

平成 27 事務年度  
金融レポート

平成 28 年 9 月

金融庁





## 【本文で使用される金融機関の分類の定義】

- ・ 3メガバンクグループ:みずほフィナンシャルグループ(MHFG)  
三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)  
三井住友フィナンシャルグループ(SMFG)
- ・ 3メガバンク:みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行
- ・ 主要行等:みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、三菱UFJ信託銀行、みずほ信託銀行、三井住友信託銀行、新生銀行、あおぞら銀行
- ・ 地方銀行:全国地方銀行協会に加盟する銀行
- ・ 第二地方銀行:第二地方銀行協会に加盟する銀行
- ・ 地域銀行:地方銀行、第二地方銀行、埼玉りそな銀行
- ・ 地域金融機関:地域銀行、信用金庫、信用組合
- ・ 国内銀行:国内法に基づき日本国内に本店を設立している銀行  
(日本銀行及び政府系金融機関を除く)
- ・ 預金取扱金融機関:国内銀行、信用金庫、信用組合
- ・ 大手生保4社:日本生命、第一生命、明治安田生命、住友生命
- ・ 大手損保3グループ:東京海上グループ、MS&ADグループ、損保ジャパン日本興亜グループ
- ・ 大手生損保:上記大手生保4社と大手損保3グループ
- ・ 生命保険会社:生命保険協会に加盟する保険会社
- ・ 損害保険会社:損害保険協会に加盟する保険会社

## 【本文で使用される英語の略語一覧】

BCBS	Basel Committee on Banking Supervision (バーゼル銀行監督委員会)
BIS	Bank for International Settlements (国際決済銀行)
D-SIBs	Domestic Systemically Important Banks (国内のシステム上重要な銀行)
FSB	Financial Stability Board (金融安定理事会)
G-SIBs	Global Systemically Important Banks (グローバルなシステム上重要な銀行)
G-SIFIs	Global Systemically Important Financial Institutions (グローバルなシステム上重要な金融機関)
IMF	International Monetary Fund (国際通貨基金)
IOSCO	International Organization of Securities Commissions (証券監督者国際機構)
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (経済協力開発機構)

## 目次

はじめに	1
<b>I. 我が国の金融システムの現状</b>	<b>2</b>
1. 世界経済・金融市場動向	2
2. 我が国の金融システムの評価とその健全性に影響を及ぼしうるリスク	5
(1) 低金利下における金融機関のビジネスモデル	6
(2) 低金利下における金融機関のリスクテイク	8
<b>II. 金融行政の重点施策に関する進捗・評価</b>	<b>14</b>
1. 金融仲介機能の十分な発揮と健全な金融システムの確保	14
(1) グローバルに活動する金融機関	14
(2) 地域金融機関	20
(3) 保険会社	34
(4) ゆうちょ銀行・かんぽ生命保険	39
(5) 証券会社等	41
(6) 貸金業者	42
2. 活力ある資本市場と安定的な資産形成の実現、市場の公正性・透明性の確保	44
(1) 国民の安定的な資産形成の促進：「貯蓄から資産形成へ」	44
(2) ガバナンス改革による企業価値の向上	71
(3) 金融機関による資産運用の高度化の促進	74
(4) 成長資金の供給の促進と市場の整備	76
(5) 市場の公正性・透明性の確保に向けた取組みの強化	79
3. 顧客の信頼・安心感の確保	92
4. IT技術の進展による金融業・市場の変革への戦略的な対応	98
(1) FinTechへの対応	98
(2) サイバーセキュリティの強化	103
(3) アルゴリズム取引等への対応	107
5. 国際的な課題への対応	109
(1) 国際的な金融規制改革への対応	109
(2) 国際的なネットワーク・金融協力の強化	111
6. その他の重点施策	114
<b>III. 金融庁の改革</b>	<b>118</b>
1. 金融庁のガバナンス	118
(1) 開かれた体制の構築	118
(2) 金融庁職員自身の意識改革	120
2. 金融行政のあり方	122
(1) 金融機関の創意工夫を引き出す行政	122
(2) 金融行政の再点検	123

## はじめに

金融庁は、金融行政が何を指すかを明確にするとともに、その実現に向け、平成 27 事務年度<sup>1</sup>においていかなる方針で金融行政を行っていくかについて、2015 年9月に「金融行政方針」として公表した。

「金融行政方針」では、金融を取り巻く環境が急激に変化する中においても、

- ① 景気のサイクルに大きく左右されることなく、質の高い金融仲介機能（直接金融・間接金融）が発揮されること、
  - ② こうした金融仲介機能の発揮の前提として、将来にわたり金融機関・金融システムの健全性が維持されるとともに、市場の公正性・透明性が確保されること、
- を通じ、企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成等による国民の厚生が増大がもたらされることが重要であり、金融庁としては、このような姿の実現を目指し、金融行政を行っていくとした。

本レポートは、金融行政の PDCA サイクル<sup>2</sup>を強く意識し、その進捗状況や実績等を継続的に評価し、その評価を更に平成 28 事務年度<sup>3</sup>の「金融行政方針」に反映させるため、とりまとめ、公表するものである。これにより、金融行政の透明性が一層高まり、当局と金融サービス利用者、金融機関、市場関係者等の中で認識の共有が図られ、当局との建設的な対話を通じて、より良い金融行政の実現、ひいては、金融システム・金融市場の健全な発展につながることを期待する。

---

<sup>1</sup> 2015 年 7 月から 2016 年 6 月末までを指す。

<sup>2</sup> Plan（計画）→ Do（実行）→ Check（評価）→ Act（改善）の 4 段階を繰り返すことによって、業務の継続的な改善を促す手法。

<sup>3</sup> 2016 年 7 月から 2017 年 6 月末までを指す。

# I. 我が国の金融システムの現状

金融行政を取り巻く環境は急激に変化している。金融市場の混乱時や景気の下降局面においても、本邦金融機関が企業・経済を十分に支えられるためには、金融システムが健全であることが必要である。

本邦金融機関の経営の健全性は、グローバルなマクロ経済や金融市場の動向により影響を受ける。他方、個々の金融機関の行動も、総体として、グローバルなマクロ経済や金融市場全体に大きな影響を及ぼしうる。このため、それぞれの動向を常時把握し、両者間の相互作用を分析することが重要である。

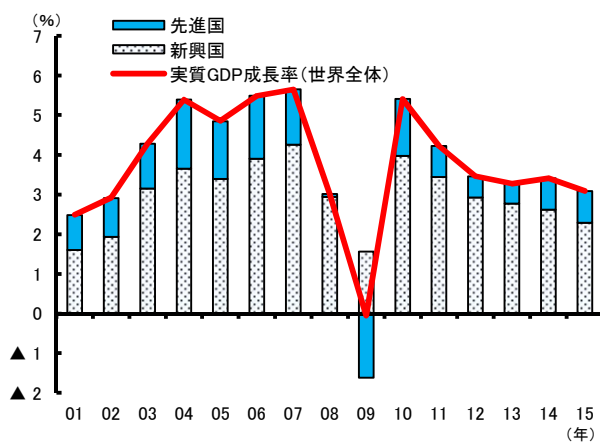
こうした観点から、金融庁は、グローバルなマクロ経済・金融市場や金融機関の貸出・運用動向等を継続的に把握していくことを通じて、金融セクター全体に内在するリスクの状況をフォワードルッキングに分析していくこととしている。

ここでは、我が国の金融システムを取り巻く世界経済・金融市場動向を概観した上で、我が国の金融システムの現状を評価し、その健全性に影響を及ぼしうる特に留意すべきリスクについて論じる。

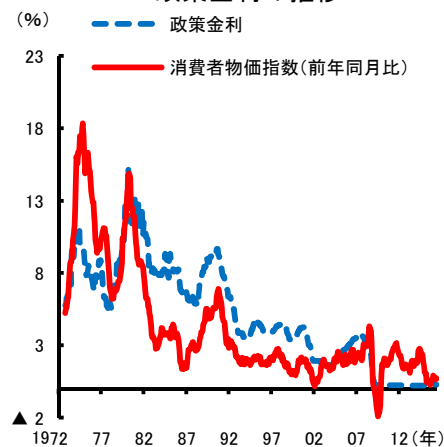
## 1. 世界経済・金融市場動向

世界経済の成長率は、2008年の世界的な金融危機（以下、「リーマン・ショック」という。）前と比較して、先進国・新興国双方において趨勢的に低下しており、構造的な供給過剰や、それを背景とした世界的なデフレ圧力の高まりが懸念されている。こうした中、各国の中央銀行は、緩和的な金融政策を継続している（図表 I-1-1、2）。

図表 I-1-1 世界全体の実質 GDP 成長率と先進国・新興国の寄与度の推移

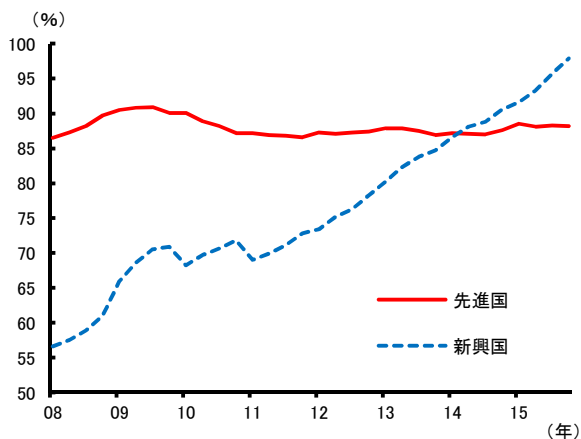


図表 I-1-2 先進国の消費者物価指数と政策金利の推移

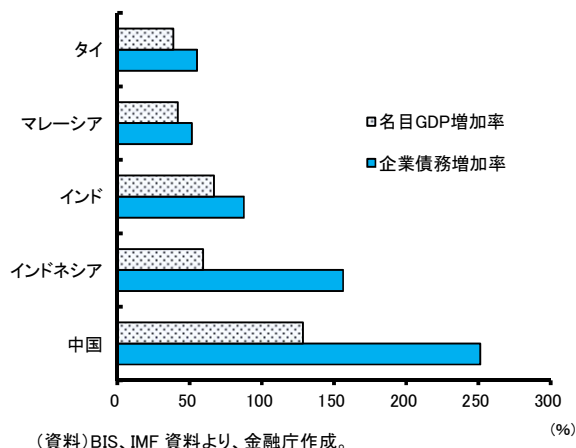


そうした中、特に新興国において、企業債務が増加しており、資源価格の下落や流動性の逼迫等により、高レバレッジ企業や過剰債務を抱えるセクターのリスクが高まる可能性が指摘されている(図表 I-1-3、4)。

図表 I-1-3 先進国と新興国の非金融企業債務(対 GDP 比)の推移

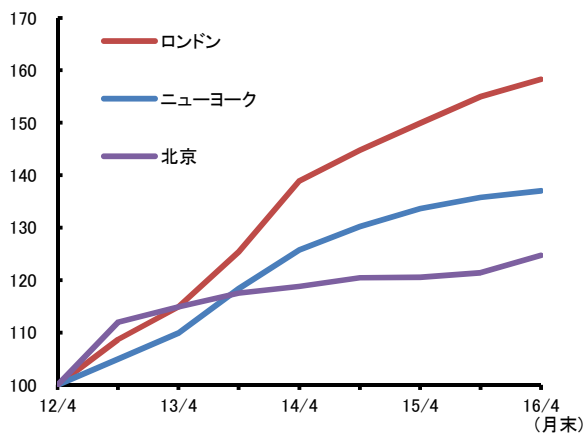


図表 I-1-4 新興国の名目 GDP と企業債務増加率(2008 年-2014 年)

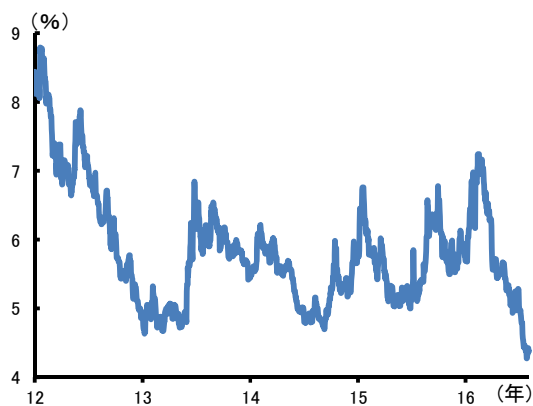


先進国の政策金利が歴史的に見ても極めて低い状況にある中、より高い利回りを求める投資家の行動等により、世界的にリスク性資産の価格上昇が見られている(図表 I-1-5、6)。

図表 I-1-5 オフィス価格の推移



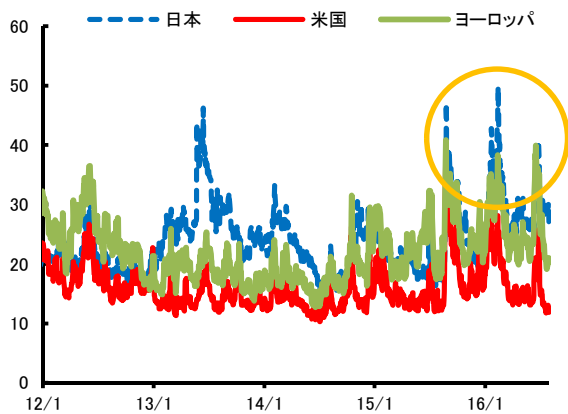
図表 I-1-6 新興国ハイイールド債スプレッドの推移



先進国では、国際的な金融規制の強化により銀行セクターがレバレッジを低下させる一方で、ミューチュアルファンドや ETF 等のノンバンクが資産規模を拡大させている。最近では、こうした市場構造の変化等を背景として、ストレス発生時における市場の流動性低下やボラティリティの上昇等の懸念が指摘されている。

こうした状況に加え、諸々の政治的な要因も相まって、過去1年では、それ以前に比べて市場のボラティリティが頻繁に上昇している(図表 I-1-7)。

図表 I-1-7 12年初来からの  
株価ボラティリティ指数の推移



(資料)Bloomberg より、金融庁作成。

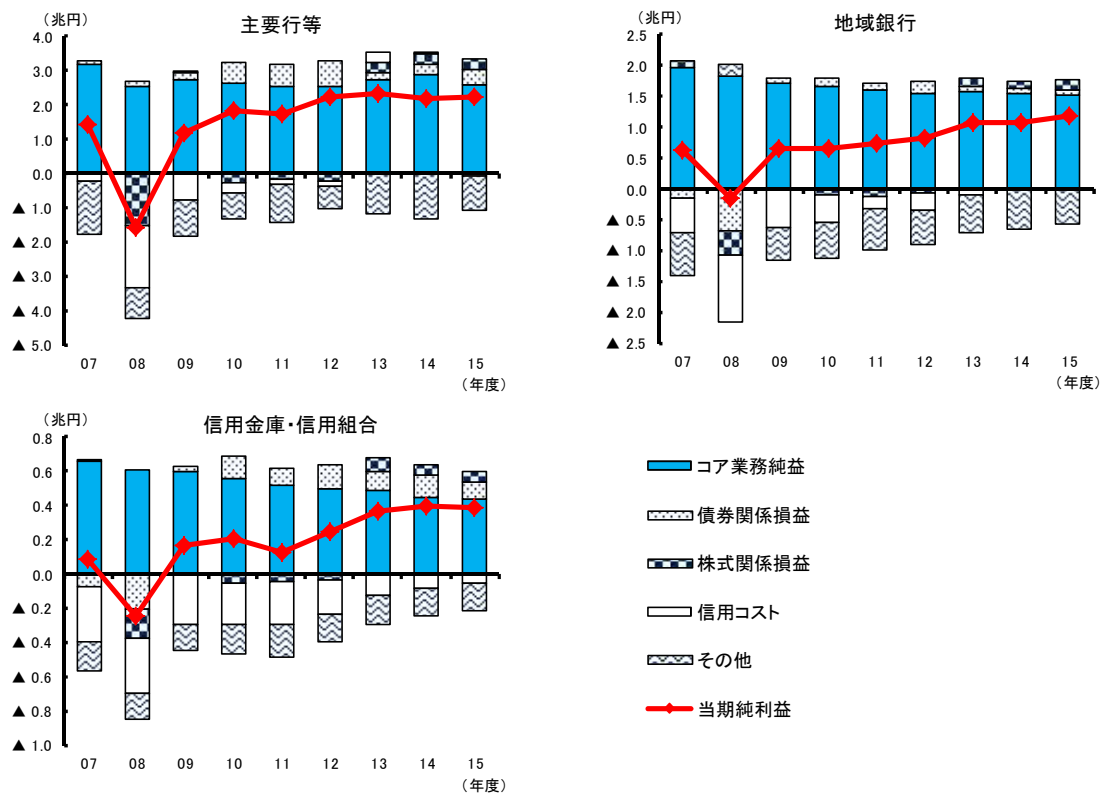


## 2. 我が国の金融システムの評価とその健全性に影響を及ぼしうるリスク

現在、我が国の金融システムは、総体として健全であり、安定している。

預金取扱金融機関においては、コア業務純益<sup>4</sup>が減少傾向にある中、極めて低水準の信用コスト<sup>5</sup>が続いていることや有価証券関連損益の寄与等もあり、2015年度においても高水準の収益を維持している(図表 I-2-1)。また、不良債権比率は、総じて歴史的にも国際的にも低い水準にある(図表 I-2-2)。自己資本については、期間収益の積み上げ等により全体としては増加を続けている。国際統一基準行<sup>6</sup>は、いずれも、2016年3月末時点において、自己資本比率規制(バーゼルⅢ)で求められる総自己資本比率等の水準を大きく上回っている(図表 I-2-3)。

図表 I-2-1 預金取扱金融機関の決算



(注1) 地域銀行、信用金庫・信用組合については、期中合併における非存続金融機関の計数は含まれない。  
(注2) 信用コスト=(一般貸倒引当金繰入額+個別貸倒引当金繰入額+特定海外債権引当勘定繰入額+貸出金償却)-(貸倒引当金戻入益+償却債権取立益)

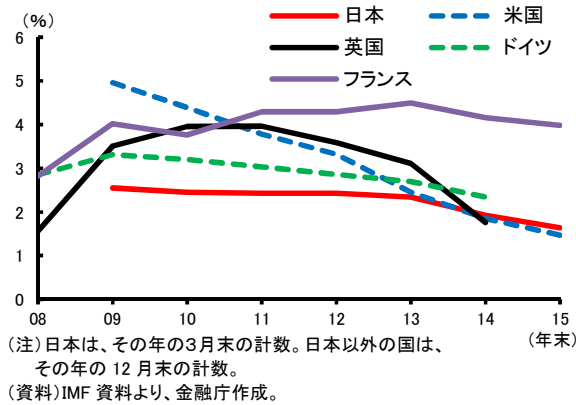
(資料)金融庁

<sup>4</sup> コア業務純益とは、金融機関の本業により得られた利益(業務純益)から有価証券売買益等の一時的な変動要因を除いたもの。

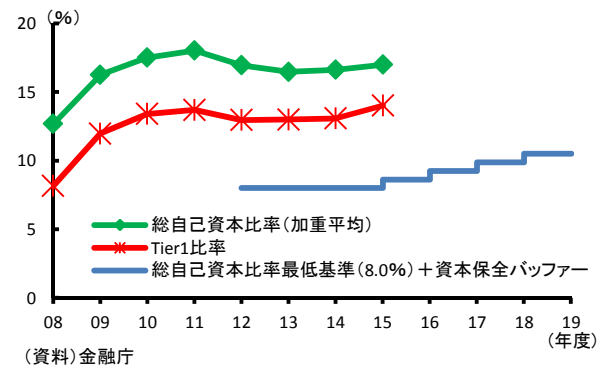
<sup>5</sup> 信用コストとは、債権の回収の危険性に応じて将来の損失発生に備えて計上する引当金や貸倒れと認められる額を償却する費用、債権を売却する際に発生する損失等の合計額をいう(本頁以降の図表で用いる「信用コスト」の個々の算式については、各図表の注記参照)。

<sup>6</sup> 国際統一基準行とは、海外営業拠点を有する銀行をいう。

図表 I-2-2 各国の不良債権比率の推移



図表 I-2-3 国際統一基準行の自己資本比率等の推移



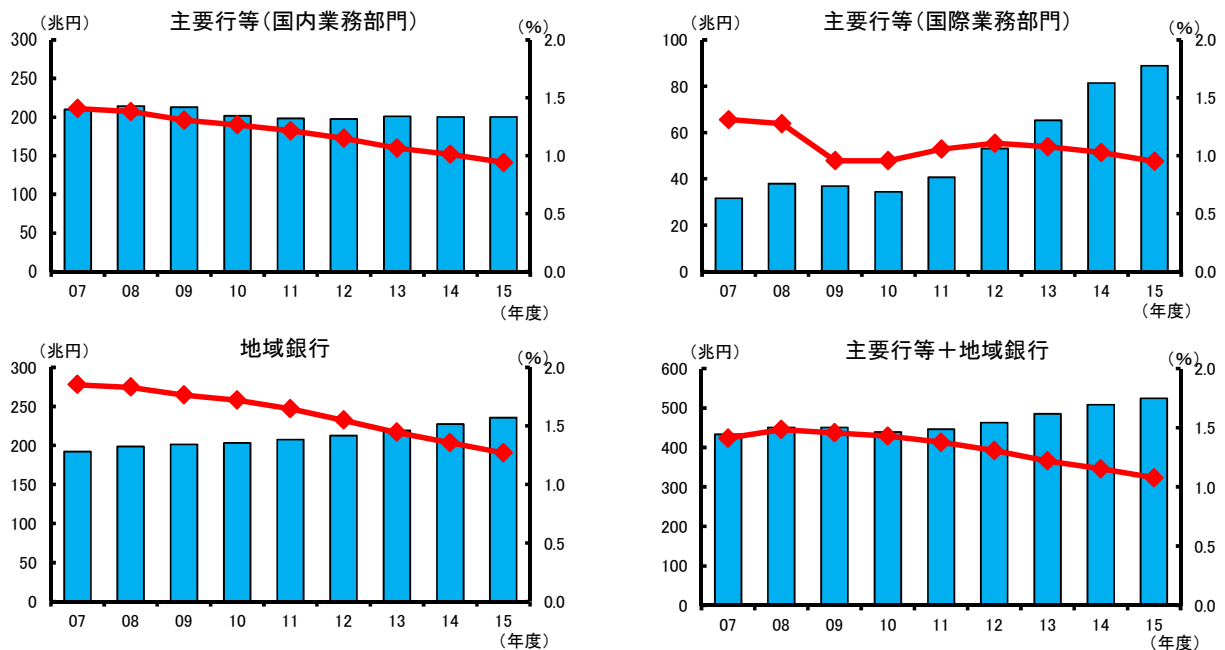
しかしながら、金融セクターを取り巻く世界経済・金融市場動向を踏まえ、今後、我が国の金融システムの健全性に影響を及ぼしうるリスクとして、特に以下の点について留意が必要である。

### (1) 低金利下における金融機関のビジネスモデル

世界的な経済成長率の鈍化やデフレ圧力の強まり、緩和的な金融政策の継続等により、貸出業務の収益性が低下している。特に、我が国においては、人口減少・高齢化社会の下で期待成長率が低下するとともに、金利水準も趨勢的に低下している。

こうした中、国内銀行の貸出は増加しているものの、貸出利鞘は縮小している(図表 I-2-(1)-1)。

図表 I-2-(1)-1 貸出利鞘と貸出金

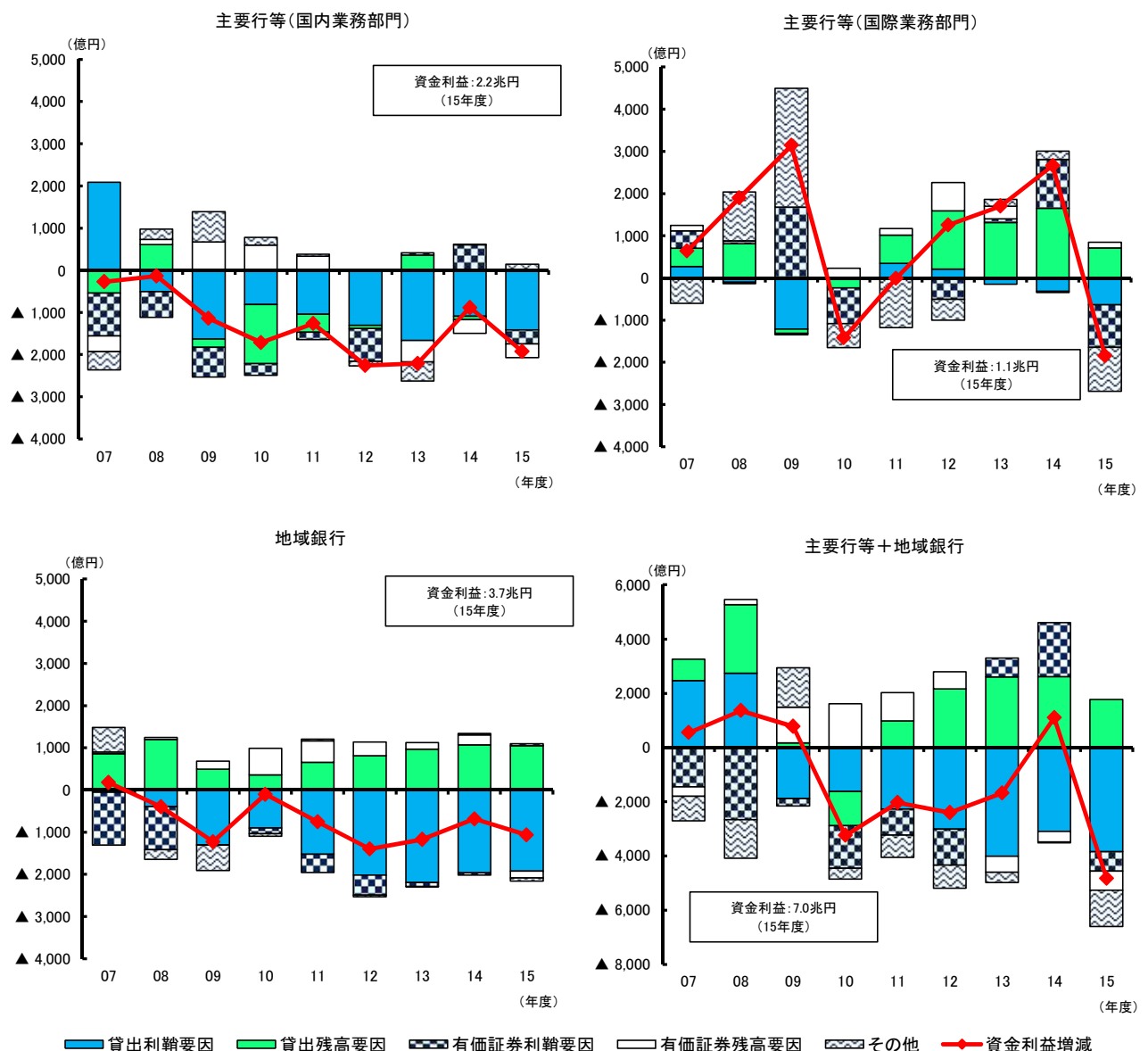


(注1) 地域銀行については、期中合併における非存続金融機関の計数は含まれない。  
(注2) 貸出利鞘 = 貸出金利回り - 資金調達利回り(資金調達費用から金利スワップ支払利息を除く)  
(注3) 主要行等(国際業務部門)の貸出利鞘の計算に当たっては、国内業務部門からの資金融通分を調整している。  
(資料) 金融庁

国内銀行のコア業務純益の大半を占める資金利益<sup>7</sup>を見ると、主要行等では、これまで利鞘の縮小を主因とする国内貸出に係る収益の減少を、国際業務部門の貸出の増加や有価証券投資に係る収益の拡大によって補ってきた。しかしながら、2015年度は、国際業務部門においても、金利の低下や外貨調達コストの上昇により貸出利鞘・有価証券利鞘が縮小したことから、資金利益は減少に転じた。

一方、地域銀行では、貸出が緩やかに増加しているものの、国内の金利水準の低下を受けた貸出利鞘の縮小によって、資金利益は減少が続いている(図表 I-2-(1)-2)。

図表 I-2-(1)-2 資金利益(株式除く)の増減要因



(注1) 地域銀行については、期中合併における非継続金融機関の計数は含まれない。  
(注2) 有価証券利息配当金に計上されている株式配当金、投資信託の解約益等を除く(投資信託の解約益等は12年度以降)。  
(資料) 金融庁

<sup>7</sup> 資金利益とは、コア業務純益のうち、資金の運用により得られた利益。貸出金利息や有価証券利息配当金などの収益から、預金利息等の資金の調達費用を差し引いたもの。

今後、金利低下が継続する中、短期で調達し、中長期の貸出や有価証券運用を行う単に長短の金利差を利用しただけのビジネスモデルの持続可能性について検証が必要である。

## (2) 低金利下における金融機関のリスクテイク

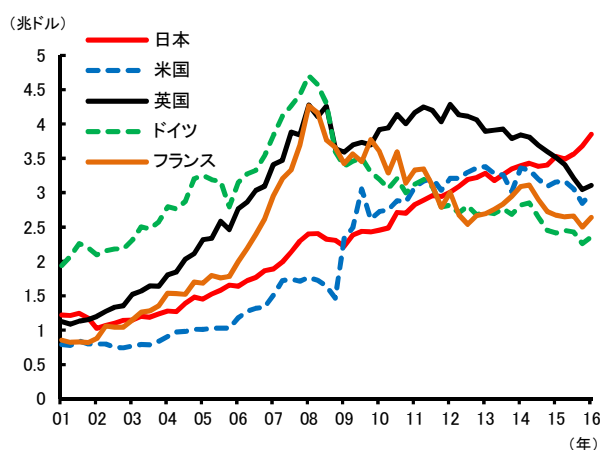
国内の低金利環境が長期化する中、今後、本邦金融機関は、収益を求め、よりリスクの高い投資を行っていく可能性がある。

実際、本邦金融機関においては、大規模金融機関を中心に海外での業務や外国証券投資を拡大するとともに、貸出や保有有価証券のデュレーション<sup>8</sup>長期化を図っている。今後、特定のセクター・国・リスク性資産への集中や、デュレーションの長期化等が財務の健全性に影響を及ぼすリスクについて留意が必要である。

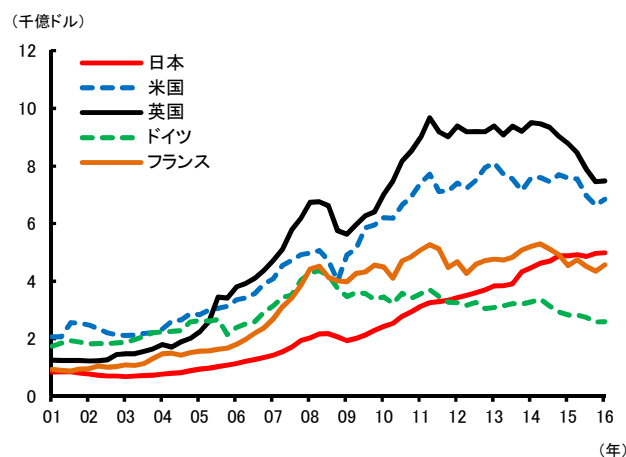
### ① グローバル経済・金融市場の変調への対応

海外向け与信を見ると、2009 年以降、欧州主要国の銀行による与信が総じて減少する中で、国内銀行は、新興国向けを含め、一貫して増加を続けている(図表 I-2-(2)-1、2)。

図表 I-2-(2)-1 海外向け与信残高  
(与信元国別)の推移



図表 I-2-(2)-2 新興国向け与信残高  
(与信元国別)の推移



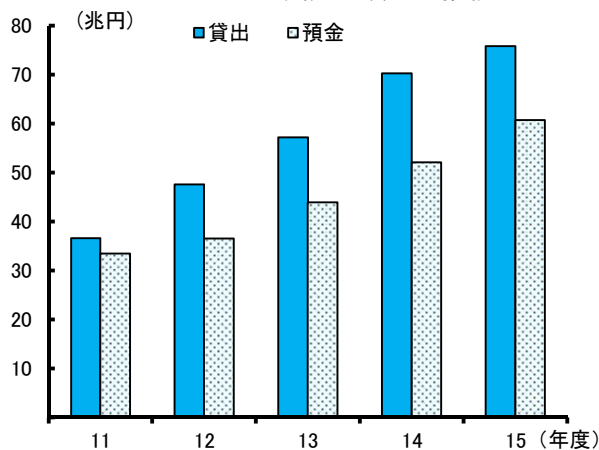
こうした海外向けの与信や証券投資の拡大を背景に、本邦金融機関においては、必要な外貨資金調達額が増加している一方、欧米大手金融機関が、金融規制改革を背景にドル資金に係る裁定取引やマーケットメイクを抑制していることや、米国 MMF が規制改革<sup>9</sup>に伴って銀行

<sup>8</sup> デュレーションとは、平均残存年数(利率が変動する場合は次回金利更改までの年数)のことをいう。

<sup>9</sup> リーマン・ショック時に MMF で流動性リスクが顕在化したことを受け、米証券取引委員会は、2016

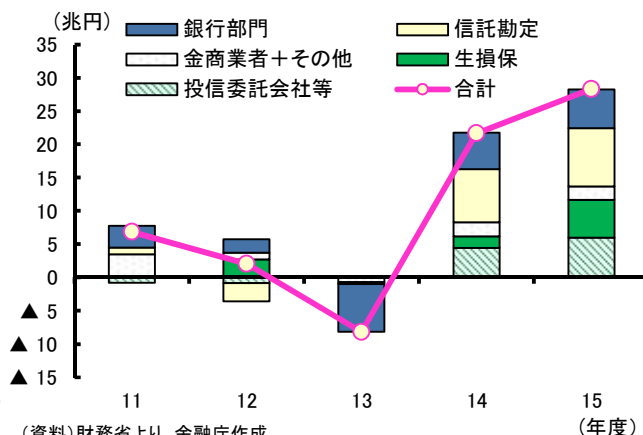
CP・CD 買入を削減していることもあり、ドルの調達コストは上昇している(図表 I-2-(2)-3~6)。また、アジアをはじめとする新興国での業務拡大に伴い、主要通貨以外の通貨の調達額も増加している。

図表 I-2-(2)-3 3メガバンクの海外貸出金と外貨建て預金の推移



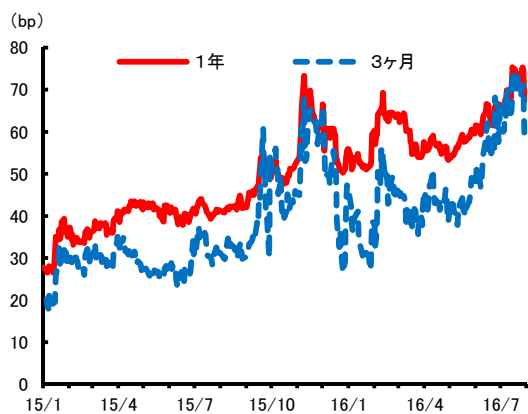
(注)貸出は、各社の国際業務部門の貸出金。預金は、各社の国際業務部門の預金。  
(資料)各社公表資料より、金融庁作成。

図表 I-2-(2)-4 対外証券投資の推移



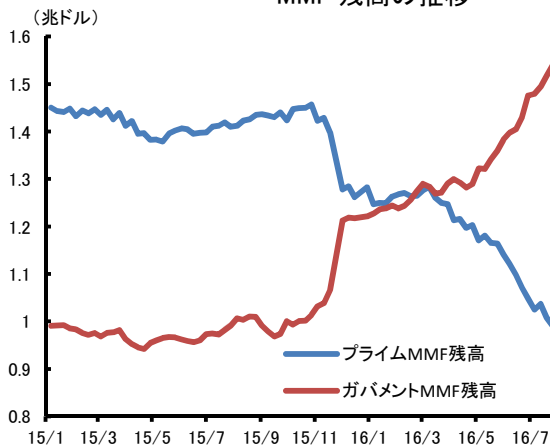
(資料)財務省より、金融庁作成。

図表 I-2-(2)-5 ドル円通貨ベースの推移



(資料)Bloomberg より、金融庁作成。

図表 I-2-(2)-6 プライム MMF 残高とガバメント MMF 残高の推移



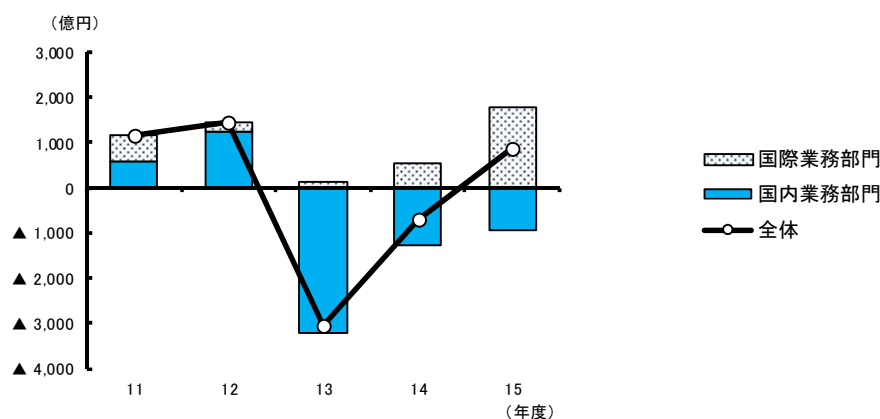
(資料)Bloomberg より、金融庁作成。

年 10 月 14 日、金融機関や民間企業の CP・CD 等で運用する「プライム MMF」に対して、流動性の高い資産が一定水準を下回った場合に、解約手数料の賦課や一定期間の解約制限を課す等の新たな規制を導入する。このため、2015 年後半以降、「プライム MMF」から、解約制限等が課されない「ガバメント MMF」(米国債、米政府機関債、国債担保レポ等で運用)への資金シフトが見られており、「プライム MMF」による我が国の 3 メガバンクグループの CP・CD 買入額も減少している。

現在、本邦金融機関による外貨資金調達に支障は見られていないものの、欧米大手金融機関や米国 MMF からのドル供給に制約が生じていることなどを踏まえると、主要通貨以外の通貨を含め、外貨流動性管理の高度化が必要である。

このほか、極めて低水準の信用コストが続いているものの、2015 年度は、資源価格の大幅下落から、主要行等の国際業務部門において、資源関連を中心に信用コストが増加した。海外向け与信の拡大が続いていることを踏まえると、グローバルなマクロ経済や金融市場の変化が信用コストに与える影響について留意が必要である(図表 I-2-(2)-7)。

図表 I-2-(2)-7 信用コスト額(主要行等)の推移



(注1)期中合併における非存続金融機関の計数は含まれない。

(注2)信用コスト=(一般貸倒引当金繰入額+個別貸倒引当金繰入額+特定海外債権引当動定繰入額+貸出金償却)  
-(貸倒引当金戻入益+償却債権取立益)

(資料)金融庁

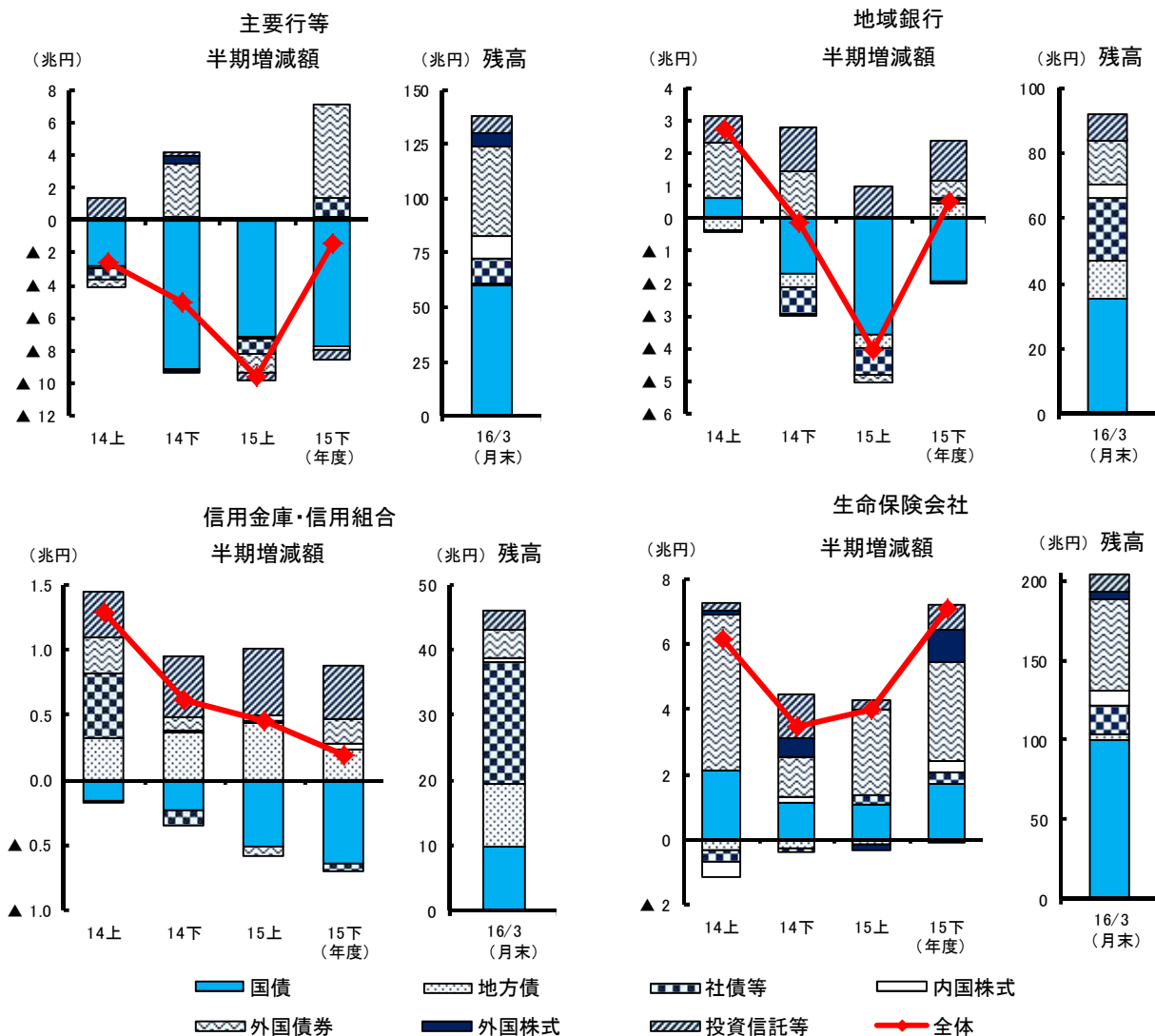
また、今後、特に新興国において、流動性の逼迫や景気の悪化、金利の上昇等が発生した場合には、企業セクター(特に高レバレッジ企業や過剰債務を抱えるセクター)に大きなストレスが発生する可能性がある。そのストレスが、高レバレッジ企業や特定セクターに留まらず、新興国内、さらには金融市場や貿易関係を通じて、新興国全体、ひいては先進国にも波及するリスクについても留意が必要である。

## ② 金利変動リスク・市場のボラティリティ上昇への対応

本邦金融機関の保有有価証券(取得原価又は償却原価)の状況を見ると、預金取扱金融機関では、利回りが大幅に低下している国債の保有を縮小する一方、相対的に高い利回りを狙って外国債券や投資信託等の保有を拡大している。

生命保険会社(かんぽ生命保険を除く)では、国債、外国債券の保有をともに拡大している(図表 I-2-(2)-8)。

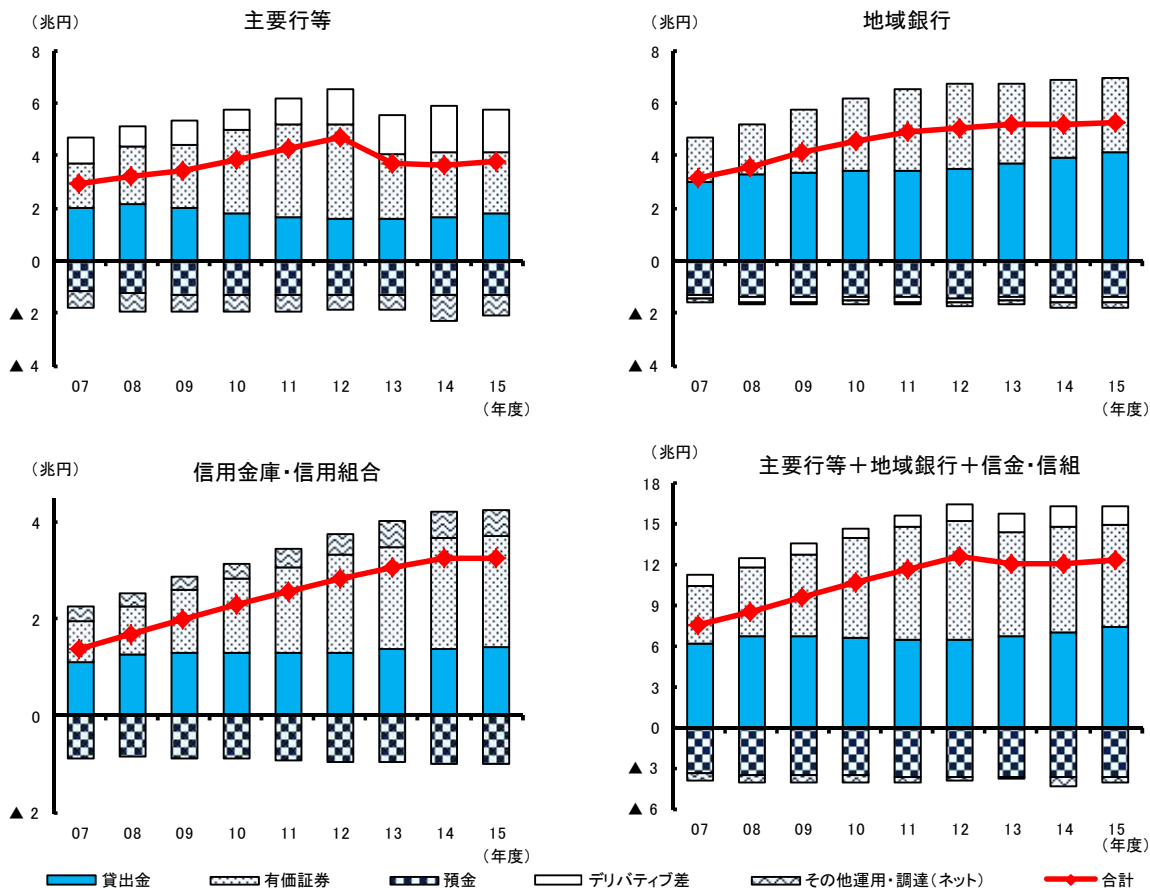
図表 I-2-(2)-8 種類別有価証券残高と増減



(注)生命保険会社は、かんぽ生命保険を除く。  
(資料)金融庁

預金取扱金融機関の円金利リスク量<sup>10</sup>の動向を見ると、2015年度は、有価証券残高を削減したものの、高い利回りを狙って有価証券デュレーションを長期化したこと等から、横ばいとなった(図表 I-2-(2)-9<sup>11</sup>)。

図表 I-2-(2)-9 円金利リスク量



(資料)金融庁

I. 2. (1)「低金利下における金融機関のビジネスモデル」に述べたとおり、現在の低金利が今後も継続することが更に本邦金融機関の収益を圧迫するリスクがある。他方、国債市場において、流動性が低下しているほか、タームプレミアム<sup>12</sup>が歴史的に見て異例な低水準となっていることから、金利が突然変動するリスクもある。今後、こうした両方向のリスクについて留意が必要である。

<sup>10</sup> ここでいう「円金利リスク量」は、金利がパラレルシフトで1%ポイント上昇したと仮定した場合における現在価値 (Net Present Value) の変化を示す。流動性預金が長期安定的に滞留する効果を考慮せず残存年数を一律1.5カ月(0.125年)とする等、保守的に算定している。

<sup>11</sup> 仮に金利が上昇した場合、債券価格は下落し、資金調達コストも上昇する一方、貸出金利息や新たに購入する債券の利回りは改善する等、プラス・マイナス双方の影響が生じる。

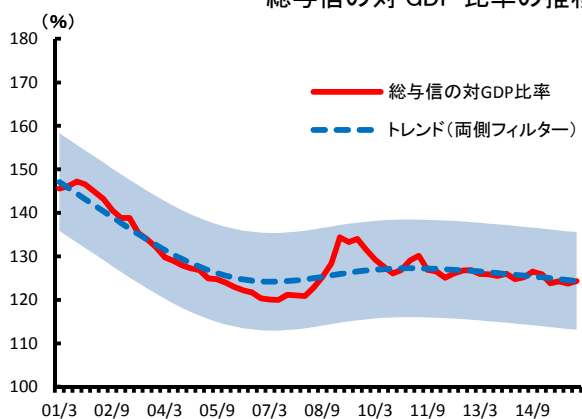
<sup>12</sup> タームプレミアムとは、将来の短期金利変動の不確実性等に対する期間のプレミアム。



### ③ 国内与信の集中リスクへの対応

預金取扱金融機関<sup>13</sup>の総与信の対GDP比率を見ると、トレンドからの大きな乖離は見られない(図表 I-2-(2)-10)。

図表 I-2-(2)-10 預金取扱金融機関の  
総与信の対GDP比率の推移

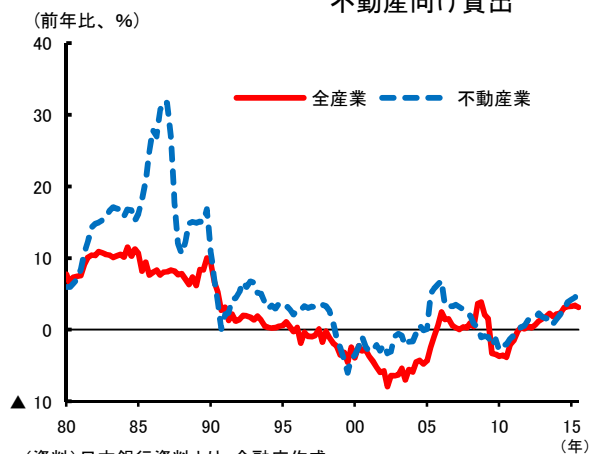


(注) 青色のバンドの上下は、トレンドに対する原系列(総与信・GDP比率)からの±1σの乖離を表す。

(資料) 日本銀行、内閣府資料より、金融庁作成。

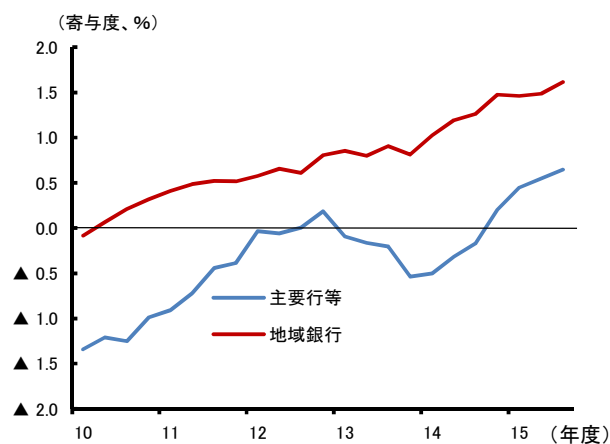
他方、業種別貸出の前年比伸び率を見ると、製造業を含むほぼ全業種向けでプラスとなる中、預金取扱金融機関の不動産向け貸出(アパートローンを含む)が、特に地域銀行で拡大している(図表 I-2-(2)-11、12)。

図表 I-2-(2)-11 預金取扱金融機関の  
不動産向け貸出



(資料) 日本銀行資料より、金融庁作成。

図表 I-2-(2)-12 不動産業向け貸出(業態別)の増減



(注1) 総貸出額の変化率(前年同期比)に対する、不動産業の寄与度を表す。

(注2) この図表中の「主要行等」は、埼玉りそな銀行を含み、「地域銀行」は、同行を含まない。

(資料) 日本銀行資料より、金融庁作成。

こうした不動産向け貸出の現状については、1980年代後半及び2000年代半ば頃の拡大局面との比較において、高い伸びとなっていないものの、今後の動向について注視が必要である。

<sup>13</sup> 本頁では、主要行等、地域銀行、信用金庫をいう。

## II. 金融行政の重点施策に関する進捗・評価

### 1. 金融仲介機能の十分な発揮と健全な金融システムの確保

#### (1) グローバルに活動する金融機関

3メガバンクグループなどグローバルに活動する金融機関は、本邦主要企業等に対する金融サービスの提供を通じて、我が国経済にとって極めて重要な役割を果たしている。このため、これらの金融機関においては、産業・企業の競争力・生産性の向上や円滑な新陳代謝の促進に向けた取組みを金融面から支援し、我が国経済の持続的成長に貢献することが求められる。また、国内外の経済・市場等の変化に適時・適切に対応し、将来にわたり質の高い金融サービスを安定的に提供できるよう、経営管理・リスク管理の向上等を進めていく必要がある。

こうした金融機関の取組みを確認・検証する観点から、平成 27 事務年度は、以下の諸課題を中心に、モニタリングを実施した。

#### ① 経済の好循環の実現に向けた、ビジネスモデルの確立と銀行経営上の課題への対応

##### (ア) 経営指標の比較・分析を通じて把握された課題とその対応

足元、海外業務を拡大し、欧米主要銀行とビジネス上の競合関係にある3メガバンクグループの経営指標について、欧米主要銀行との比較・分析を行った<sup>14</sup>。

例えば、3メガバンクグループは、G-SIBs の中でも比較的総資産額が大きい<sup>15</sup>が、ROA(総資産利益率)は低く、資産規模に比較して収益が低い(図表Ⅱ-1-(1)-1)。

さらに、ROA の内容を分解して見てみると、3メガバンクグループの総資産資金利益率(平均 0.66%)は、欧米主要銀行(平均 1.27%)と比べて低く、総資産非金利利益率も、3メガバンクグループ(平均 0.70%)は、欧米主要銀行(平均 1.69%)の半分程度となっている。

加えて、3メガバンクグループの総資産信用コスト率(平均▲0.05%)は、引き続き低い水準にあり、これが現在の ROA の水準を支えているが、今後の経済動向次第では、信用コストが増加し、ROA が一層低下するリスクがある。

<sup>14</sup> 比較等の際には、各行のビジネスモデルや取り巻く経済・市場環境等が異なることに留意する必要がある。

<sup>15</sup> G-SIBs 30 行中、3メガバンクグループの総資産は、各々 5 番目・15 番目・16 番目に位置している(3メガバンクグループの 2016 年 3 月末のデータとその他の銀行の 2015 年 12 月末のデータ(同時点の為替レートで円換算)を比較)。

図表Ⅱ-1-(1)-1 ROAとその要因分解

	欧米主要銀行平均 (15年12月末)	3メガバンクグループ平均 (16年3月末)
<b>ROA(総資産利益率)</b>	<b>0.45%</b>	<b>0.34%</b>
総資產業務粗利益率	2.96%	1.36%
総資産資金利益率	1.27%	0.66%
総資産非金利利益率	1.69%	0.70%
総資産経費率	▲2.11%	▲0.83%
総資産信用コスト率	▲0.16%	▲0.05%

(注)上記欧米主要銀行は、G-SIBs から、中国の4行と3メガバンクグループを除いた23行。  
(資料)各社公表資料等より、金融庁作成。

さらに、Ⅰ. 2. (1)「低金利下における金融機関のビジネスモデル」に述べたとおり、3メガバンクグループを含む主要行等は、これまで、国内における資金利鞘が低金利の継続等により低下する中、収益力の強化に向けて海外貸出を増加させてきたが、足元、海外貸出においても利鞘が低下している。

今後も足元の金利環境が継続する場合には、3メガバンクグループは、預貸業務を通じた収益の改善が難しくなり、総資産資金利益率やROAが更に低下するリスクがある。中国をはじめとする新興国経済の減速といった要因も、こうした動きを加速させる可能性がある。

欧米主要銀行においては、リーマン・ショックとその後の国際的な金融規制の見直し等に対応するため、選択と集中を進めることで、従来のビジネスモデルを機動的に転換し、経営基盤を強化する動きが見られる。

加えて、Ⅱ. 4. (1)「FinTech への対応」にも述べたとおり、FinTech に代表される金融・IT融合の進展に伴い、金融ビジネスのあり方が大きく変化していく可能性がある中、欧米主要銀行においては、このような動きを戦略的にビジネスに取り込む動きが進んでいる。グローバルに活動する本邦金融機関においては、こうしたITの進展の動きを踏まえ、既存の組織・人材・システム等の見直しも含め、変革に向けた果敢な意思決定を遅滞なく行っていかなければ、将来的な競争力の低下を招くおそれがある。

3メガバンクグループにおいては、上記のような環境変化に機動的に対応し、より持続的かつ安定的な経営基盤を構築していくことが重要である。

また、3メガバンクグループ全体では、2016年3月末時点において、資産サイドでは国債約51兆円、預け金約103兆円を保有しており、これらの合計は、負債サイドの預金約363兆円の約4割に相当する規模となっている。足元の金利環境では、両建てとなっているこの部分は、収益の確保が困難な状況となっている。こうした中、Ⅱ. 2. (1)「国民の安定的な資産形成の促進：『貯蓄から資産形成へ』」にも述べたとおり、顧客本位の業務運営を通じて、資産

規模をコントロールしつつ、国民の安定的な資産形成に資する良質な金融商品の販売等を進めることは、金融機関自らのより安定的な収益基盤の構築にもつながると考えられる。

## (イ) 取引先企業から見た課題とその対応

我が国経済の持続的成長を実現するためには、企業の生産性向上や構造改革が極めて重要であり、そのための有効な対策や支援が求められている。

3メガバンクグループ等をはじめとする邦銀が、こうしたニーズにどれだけ応えられているのか把握するため、2015年11月中旬～12月上旬にかけて、グローバルに展開する先から国内中心に展開する先まで、多様な業種の我が国の大企業約30社に対して、3メガバンクグループ等の邦銀が提供するサービスの評価する点や評価しない点等について、ヒアリングを実施した。

その結果、例えば、邦銀は外銀と比べて業況悪化時における融資や資金調達等において頼りになる存在であるといった、リレーションについて高く評価する意見が多かった。一方で、特に、グローバルに展開する企業からは、企業の海外展開に伴うCMS(キャッシュ・マネジメント・サービス)について、外銀と比べてサービスのレベルやネットワークについて改善が必要といった意見や、大型買収(以下、「M&A」という。)の情報提供等のアドバイザリーサービスについて、もっと邦銀に充実してもらいたい、との期待も多く聞かれた(図表Ⅱ-1-(1)-2)。

図表Ⅱ-1-(1)-2 取引先大企業からのヒアリングの結果の概要

○ 特に、グローバルに展開する企業から、CMSや情報提供等について、改善が必要との多くの指摘あり。
<p>(1)CMS</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>外銀と邦銀ではサービスのレベルに大きな開き。</li> <li>邦銀は、外銀と比べ、現地拠点が少なく、現地の決済サービスが弱い。</li> <li>外銀の方が、マイナー通貨の取扱いや、ネットワーク(途上国をカバー)、コスト面(送金コスト等)で、サービス・機能の内容が優れている他、要望に対し柔軟に対応してくれるので、使い勝手が良い。</li> <li>CMSのレベルを高めることは、3メガバンクグループの海外戦略にとって、重要。例えば、ASEAN等の特定の地域に特化した効率的な資金管理サービスの提供を期待。</li> </ul>
<p>(2)情報提供</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>グローバルなM&amp;A情報については、外銀の方が情報量も多く、圧倒的に優れている。</li> <li>サービス産業が海外に進出した場合の対応が、十分にできていないため、今後、サービス産業が海外進出する際の対応やネットワークを充実させて欲しい。</li> </ul>
<p>(3)その他</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>外銀に比べ、邦銀は全体的に意思決定が遅い。</li> <li>邦銀の海外支店についてローカル化が進み、当社の取引状況や情報を熟知していない現地スタッフに担当してもらうことが増えている。邦銀の海外支店と本社とのより緊密な連携が必要。</li> </ul>
○ 外銀と比べ、リレーションについての評価は高い。
<ul style="list-style-type: none"> <li>邦銀は、担当だけでなく、役員クラスまで出てきて、組織として対応してくれる。</li> <li>外銀は業況悪化時の案件からの撤退が早い一方、邦銀は、長期的なリレーションの中で案件を考えてくれるため、いざ資金が必要となった場合に、必ずサポートしてくれるだろうという安心感がある。</li> <li>震災等の危機時や業況悪化時における融資や資金調達など、最後に頼りになるのは邦銀。</li> </ul>

(資料)金融庁

こうした取引先企業からの生の声は、銀行の業務運営の改善等に関して、貴重な視座を与えてくれるものである。取引先の課題をよりの確に把握し、有効な支援を提供することは、取引先の成長力の向上と、銀行自らの収益基盤の拡大の双方に寄与するものと考えられる。3メガバンクグループ等においては、こうした好循環の実現に向けて、適切な取組みが講じられているのか、改めて考えてみる必要がある。

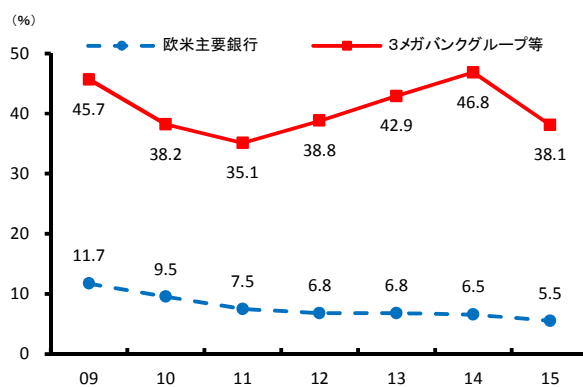
### (ウ) 政策保有株式の着実な縮減に向けた取組み

3メガバンクグループ等は、欧米主要銀行と比べ、政策保有株式の自己資本に対する比率が高く、株価下落時の自己資本に及ぼす影響は無視できない状況にある(図表Ⅱ-1-(1)-3)。このため、経済や市場の変動に対する耐性を高め、ストレス時においても金融仲介機能を十分に発揮するためには、株価変動リスクの縮減が必要である。

また、政策保有株式の縮減は、銀行の財務の健全性の向上のみならず、我が国のコーポレートガバナンス改革を進める観点からも重要な取組みである。

こうした観点から、金融庁は、3メガバンクグループ等に対して、政策保有株式の着実な縮減に向けて、当面の削減目標の策定とその着実な実施を求めてきた。

図表Ⅱ-1-(1)-3 3メガバンクグループ等と欧米主要銀行の株式保有比率の比較



(注) 株式保有比率=株式保有残高(時価) ÷ Tier1(各期末時点)。(年度)  
 上記3メガバンクグループ等は、3メガバンクグループ及び三井住友トラスト・ホールディングス。  
 上記欧米主要銀行は、G-SIBs から、中国の4行と3メガバンクグループを除いた23行。  
 (資料) 各社公表資料、Moody's より、金融庁作成。

3メガバンクグループは、政策保有株式を3～5年程度の間約3割削減することを内容とする当面の削減目標を2015年11月に公表し(図表Ⅱ-1-(1)-4)、足元、政策保有株式の売却に係る企業との交渉等、着実な縮減に向けた取組みを進めており、2015年度は、政策保有株式(取得原価ベース)を3グループ合計で約2,240億円縮減した(図表Ⅱ-1-(1)-5)。また、政策保有株式の売却に当たっては、その約2割(3グループ平均:取得原価ベース)が、企業の自己株式の取得に応募する形で行われた。

さらに、D-SIBsに指定されている三井住友トラスト・ホールディングスも、2016年5月、政策保有株式を今後5年程度の間約3割削減することを内容とする当面の削減目標を公表し

た(図表Ⅱ-1-(1)-4)。

図表Ⅱ-1-(1)-4 3メガバンクグループ等の政策保有株式の「当面の削減目標」

<15年11月13日公表>

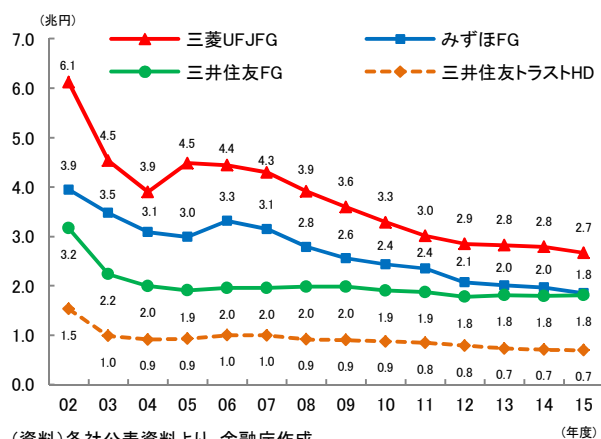
	15/3末残高 (取得原価)	当面の削減目標額	期間
三菱UFJ	2.8兆円	8,000億円程度(約3割)	5年程度
みずほ	2.0兆円	5,500億円程度(約3割)	3年半程度
三井住友	1.8兆円	5,000億円程度(約3割)	5年程度

<16年5月18日公表>

	16/3末残高 (取得原価)	当面の削減目標額	期間
三井住友 トラスト	0.7兆円	2,000億円程度(約3割)	5年程度

(資料)各社公表資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-1-(1)-5 3メガバンクグループ等の政策保有株式の保有状況(取得原価ベース)



(資料)各社公表資料より、金融庁作成。

3メガバンクグループ等は、引き続き、削減目標の実現に向けて、政策保有株式の着実な縮減をする必要がある。

## ② 安定的な金融仲介機能の発揮に向けた経営管理・リスク管理等の課題とその対応

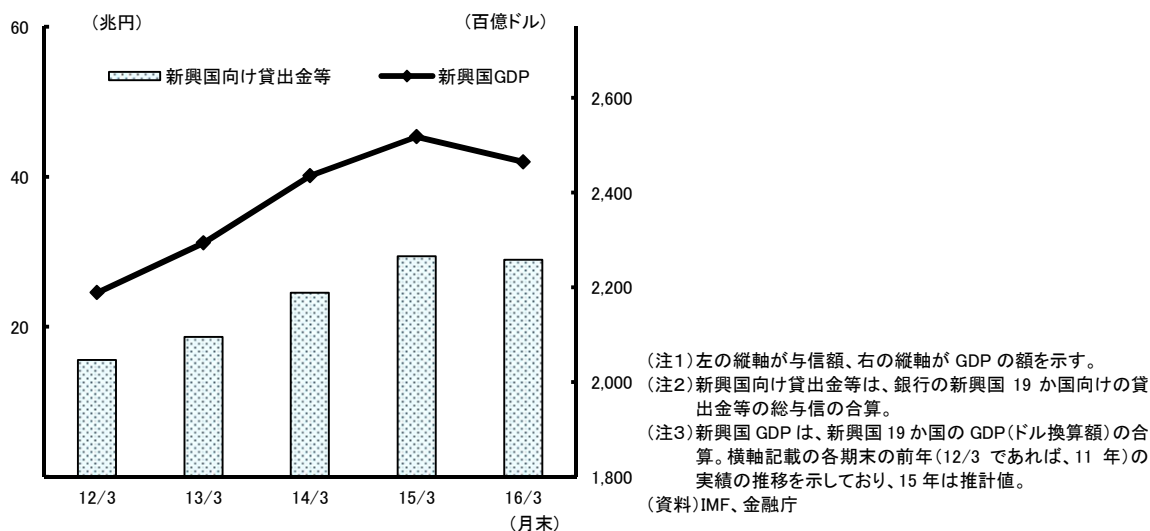
### (ア) 海外業務が拡大する中で見られた経営上の課題とその対応

平成 27 事務年度においては、3メガバンクグループが海外業務の拡大を継続する中、海外与信管理や外貨流動性管理について水平的レビューを実施した。

3メガバンクグループによる海外貸出は、グローバルに活動する日系・非日系の大企業など優良顧客向けが中心である一方、リーマン・ショック以降、資源価格の上昇や新興国の経済成長が安定的に推移する中で、資源関連与信や新興国向け与信を積み上げてきており

(図表Ⅱ-1-(1)-6)、特定の企業や業種に対する与信集中が高まる傾向が見られた。

図表Ⅱ-1-(1)-6 3メガバンクの新興国向け貸出金等と新興国GDPの推移



こうした点を踏まえれば、3メガバンクグループにおいては、資源価格の下落等、経済・市場環境の変化の兆しを捉えた機動的な与信管理が重要である。そのためには、資源価格の下落等が与信全体に与える影響など、経営陣の迅速な意思決定に必要なリスクを分析して報告し、経営レベルのリスク認識を営業部門を含む組織全体に浸透させるなど、ガバナンスの十分な発揮が必要である。

さらに、海外貸出が拡大する中においては、外貨預金や外債発行といった安定的な外貨調達とともに、外貨流動性リスク管理の高度化が必要である。こうした観点から、近時、3メガバンクグループが注力してきたアジア地域などにおける主要通貨以外の通貨(ローカル通貨)については、為替スワップを利用した資金調達取引が急速に縮小する等の市場混乱が生じる可能性も考慮した管理が重要である。同様に、各業務部門に対する外貨調達コストの賦課及び外貨預金獲得のインセンティブ付与に係る枠組みを高度化することが重要である。

資源価格の動向に加え、新興国における企業の債務負担の高まり等、マクロ経済環境の先行きには依然として注意が必要である。こうした中、金融機関においては、最初は小さな兆候でしかなかった事象が大きく経済や市場全体に波及することも想定し、そうした事象が自らの経営に与える影響について、自行でストレステストを実施するなどして、フォワードルッキングに把握しつつ、刻々と変化する状況に機動的に対応していくことが重要である。

こうした観点から、金融庁としても、個別金融機関の行動とマクロ経済環境との相互作用の分析も含め、次の危機の兆候を把握し、金融機関においてストレステストを活用しつつフォワードルッキングかつ機動的な対応ができているかについて、金融機関と対話を行っていく。

## (イ) 外国金融機関

我が国には2016年3月末時点で、57行の外国銀行<sup>16</sup>、66社の外国証券会社<sup>17</sup>が進出しており、これらの規模・特性に応じたモニタリングを行っている。

G-SIFIsの多くは、いわゆるコングロマリット形態<sup>18</sup>で我が国に進出していることから、銀証一体の立入検査やオフサイト・モニタリングを実施している。一方、非G-SIFIsは、小規模な銀行拠点のみを有し、貿易金融や送金等限定的な業務のみを行っていることが多いことから、オフサイト・モニタリングを中心としつつ焦点を絞った機動的な立入検査も実施している。

平成27事務年度のモニタリングの結果、本店からのコストカットの要請等により、一部の在日拠点では人員体制が不十分となり、マネー・ローンダリング(資金洗浄)対策等、法令遵守上の問題が生じている先が認められた。

今後とも、各在日拠点のビジネス動向やリスク特性をタイムリーに把握し、機動的なモニタリングを実施していく。また、新たに把握された課題については、フォローアップを通じて各在日拠点に改善を促すほか、必要に応じて、本店・地域本部幹部とのコミュニケーション等を通じて、本店・地域本部主導での改善を求めていくこととする。

特に、G-SIFIsについては、在日拠点に留まらず、グループ全体でのビジネスやリスクの把握に努めるとともに、監督カレッジ<sup>19</sup>への参加等を通じて、母国及びアジア地域本部を監督する当局との連携を継続していく。

## (2) 地域金融機関

平成26事務年度までのモニタリングにおいては、全国的な人口減少に伴う貸出規模の縮小が予想される中で、全ての地域銀行が貸出の量的拡大を目指すビジネスモデルは、全体としては中長期的に成り立たない可能性があることを示した。

平成27事務年度においては、地域に密着した多くの金融機関が、営業地域における顧客の期待やニーズを的確に捉えた商品・サービスを提供し、担保・保証に依存せず取引先企業の

---

<sup>16</sup> 外国銀行支店、シティバンク銀行、SBJ銀行、ニューヨークメロン信託銀行及びステート・ストリート信託銀行を指す。

<sup>17</sup> 外資系の第一種金融商品取引業者を指す。

<sup>18</sup> 銀行業務のほか、証券・信託・アセットマネジメント等の複数の業務を行うこと。

<sup>19</sup> 2008年4月にG7に提出された金融安定化フォーラム(FSF、現FSB)の報告書において、世界的な大手金融機関ごとに設けることとされた監督当局間での情報交換の場。



事業性評価に基づく融資や本業支援等を通じて、地域産業・企業の生産性向上や円滑な新陳代謝の促進を図り、地域経済の発展と自らの経営基盤の安定を目指す、というビジネスモデルについて検証を進めた。

具体的には、各種シミュレーションや分析ツール等を用いて、人口減少や高齢化の進展が地域銀行のビジネスモデルに与える影響を、さらに詳細に検証するとともに、そうした中でも、比較的高い成果をあげている地域銀行について、そのビジネスモデルやガバナンス上の特徴を抽出・検証した。

他方、地域金融機関のビジネスモデルや提供されているサービスを、顧客がどのように評価しているかについて、取引先企業に対するヒアリング（以下、「企業ヒアリング」という。）等を通じて、実態把握を行った。

このようなモニタリングの結果を基に、金融機関との対話を進めるとともに、「金融仲介の改善に向けた検討会議<sup>20</sup>」において、今後の地域金融機関の金融仲介機能のあるべき姿や、これに対する金融庁のモニタリングのあり方について、議論を行った。

## ① 人口減少と貸出業務の将来

地域銀行の2016年3月期決算を見ると、株式等売却益の増加等により、当期純利益は高水準となっている（前掲：図表 I-2-1）。

一方、資金利益は、貸出金利回りの低下を貸出残高の単純な増加による収益増では補えないことを主因に低迷している（前掲：図表 I-2-(1)-2）。

このように、現状、地域銀行の健全性は総じて確保されているものの、経営環境の厳しさは増している。

金利は様々な要因で決定されることから、将来の金利動向を予測することは困難ではあるが、これまでの預金残高と貸出残高の差額（預貸ギャップ）と預貸金利鞘の関係を見ると高い関連性が認められる。また、その貸出や預金の残高は、人口動態<sup>21</sup>等と高い関連性が認められる（図表 II-1-(2)-1、2）。

こうしたことから、これらの関連性が今後も続くと仮定した場合、地域銀行の中長期的な収益構造がどのように変化するかを分析した。

<sup>20</sup> 「金融仲介の改善に向けた検討会議」は、金融行政について民間の有識者の有益な意見や批判を継続的に反映させる取組みの一環として設置した有識者会議（2015年12月18日公表）。

<sup>21</sup> 2025年までの間、全ての都道府県で高齢化と生産年齢人口の減少が進展すると予想される（国立社会保障・人口問題研究所、総務省）。

具体的には、

- i 現在の年齢階層別の一人当たり預金残高が将来も変わらないと仮定し、地域の年齢階層別人口の予測に基づいて将来の預金残高を、
  - ii 地域の生産年齢人口予測に基づいて将来の貸出残高を、
  - iii これらの預貸ギャップから預貸金利鞘を、
- それぞれ推計した。

推計の結果、多くの地域銀行で、

- i 預金残高、貸出残高は、将来、ともに減少するが、預金保有残高の多い高齢者層の割合が増加することから、預金残高の減少速度は貸出残高の減少速度に比べて遅い、
  - ii これに伴い預貸ギャップは拡大し、預貸金利鞘は若干縮小する、
- という傾向が見られた。

この推計値を基に、経費やその他の収入に一定の仮定<sup>22</sup>(図表Ⅱ-1-(2)-3)を置いて、顧客向けサービス業務(貸出・手数料ビジネス)の利益率<sup>23</sup>を試算すると、2015年3月期においても、当該利益率は4割の地域銀行がマイナスであったが、さらに、2025年3月期では6割を超える地域銀行がマイナスになる結果となった(図表Ⅱ-1-(2)-4)。

銀行の収益性については、こうした顧客向けサービス業務以外に、有価証券運用による収益等についても勘案する必要がある。また、収益力の低下が直ちに財務の健全性の問題につながる訳ではない。しかしながら、上記の点を踏まえれば、今後、人口減少等により借入需要の減少が予想される中、顧客のニーズを捉えた特徴のあるビジネスモデルを志向することなく、従来のように、担保・保証等で保全本がなされている先や、信用力に問題のない大企業等を中心に、単純に貸出残高を積み上げることにより収益を拡大することは、更に困難となるおそれがある。また、一般的に、中小金融機関ほど営業経費等で規模の利益が働きにくいこと(図表Ⅱ-1-(2)-3)から、早期に自らのビジネスモデルの持続可能性について真剣な検討が必要である。

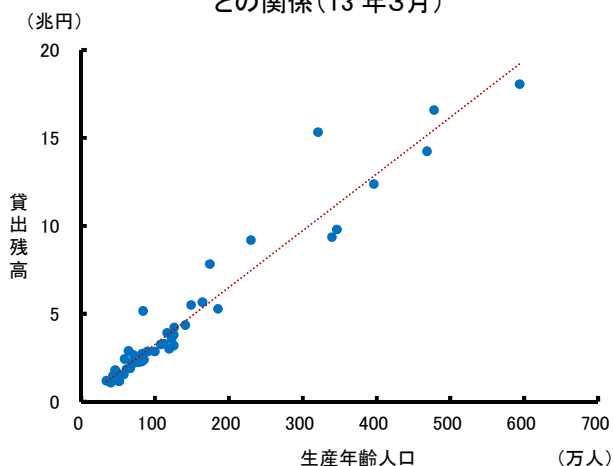
<sup>22</sup> 試算の前提は以下のとおり。

- ① 貸出金：2025年10月時点の地域の生産年齢人口予測を基に、2025年3月末の地域の貸出残高を推計。
- ② 預金：年齢階層別の一人当たり預金保有残高は不変と仮定し、2025年10月時点の地域の年齢階層別人口予測を基に、2025年3月末の地域の預金残高を推計。
- ③ 預貸金利鞘：上記推計で得られた預金残高と貸出残高との差額を預貸ギャップとし、2025年3月期の全体の預貸金利鞘を推計。
- ④ 営業経費：上記貸出残高を用い推計。
- ⑤ 役員取引等利益：2015年3月期と同様と仮定。

(注) 個別銀行の貸出金・預金・預貸金利鞘の推計は、地域または全体の推計値の対2015年3月期との増減率を単純に反映。

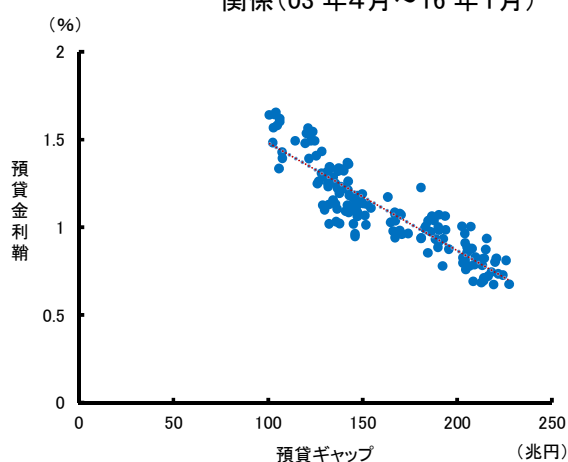
<sup>23</sup> 顧客向けサービス業務利益率＝顧客向けサービス業務(貸出業務、為替業務、投資信託等の販売業務等、顧客との相対取引を中心とした業務)の利益／預金残高

図表Ⅱ-1-(2)-1 貸出残高と地域の生産年齢人口との関係(13年3月)



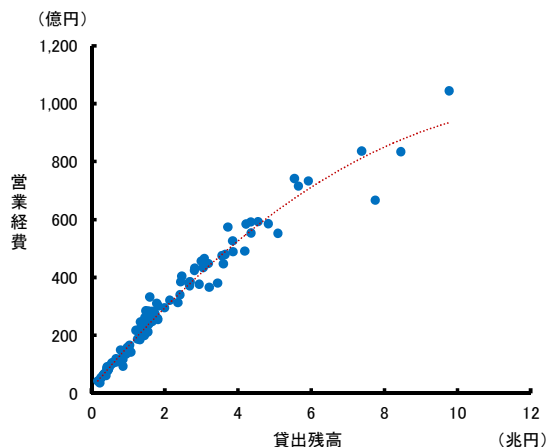
(資料)金融庁

図表Ⅱ-1-(2)-2 預貸金利差と預貸ギャップとの関係(03年4月～16年1月)



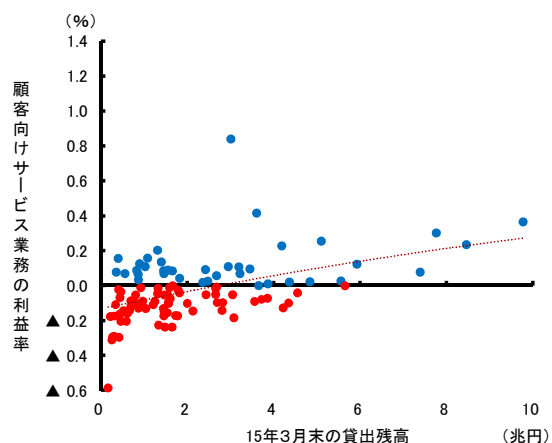
(注)預貸金利差＝貸出新規約定金利－定期預金新規金利  
(資料)金融庁

図表Ⅱ-1-(2)-3 営業経費と貸出残高との関係(15年3月)



(資料)金融庁

図表Ⅱ-1-(2)-4 顧客向けサービス業務の利益率分布(25年3月期の試算)



(注)顧客向けサービス業務利益率  
＝対顧客業務純益(貸出残高×預貸金利差＋役務取引等利益－営業経費)  
／預金(平残)  
(資料)金融庁

## ② 貸出業務の収益性の差異

以上のような環境の変化には全ての金融機関が直面しているが、市場金利の低下による貸出業務の収益性への影響については、地域銀行によりバラツキが見られる。

金利低下に伴う長短金利差の縮小による収益性の低下<sup>24</sup>という、全金融機関に共通する環境の変化の影響を排除し、個々の金融機関の収益性の差異を分析するため、「貸出金利」を、

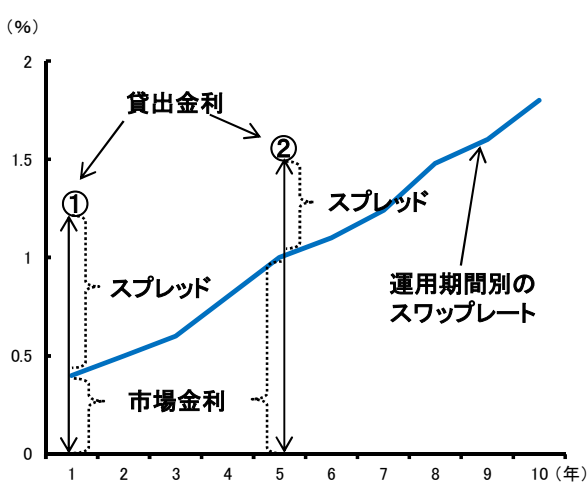
<sup>24</sup> 一般的に、金利は満期までの期間が長いほど高くなることから、金融機関は、預金等の期間が短い資金を調達し、貸出等の比較的期間の長い資金で運用することにより収益を得ているところ、金利低下が進み、このような長短の金利差も縮小すると、全体として金融機関の収益性は低下する。

①貸出の時期と期間に応じた全行同一の「市場金利」と、②信用リスクや取引深度等を反映した各行独自の金利分である「スプレッド」に分解し、銀行間で比較可能な形で収益分析を行った<sup>25</sup>(図表Ⅱ-1-(2)-5)。

この結果、地域銀行の収益は、全体としては金利低下等による長短金利差の縮小で大きな影響を受ける構造が認められたものの、「スプレッド」を主とする業務部門(法人・個人・市場)別の損益<sup>26</sup>では、地域銀行によって、相当のバラツキが見られた(図表Ⅱ-1-(2)-6)。

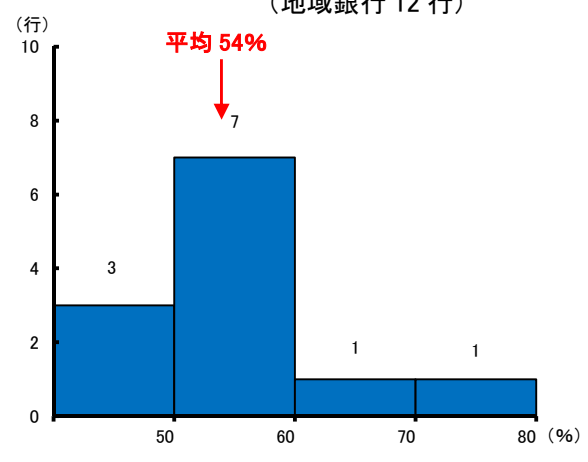
このように、近年の地域銀行の貸出利回りの低下には「市場金利」の下落とともに、各銀行固有の貸出業務を反映した「スプレッド」の状況も加味されており、これが貸出金利の低下の「バラツキ」を生じさせている原因と推測される。

図表Ⅱ-1-(2)-5 貸出金利の分解イメージ



(資料)金融庁

図表Ⅱ-1-(2)-6 全金利収益に占めるスプレッドによる収益の割合 (地域銀行 12 行)



(資料)金融庁

### (貸出先の特徴)

このバラツキの要因に関し、中小企業貸出先メイン比率等いくつかの観点から貸出先の動向に特徴のある地域銀行を抽出し、その中に貸出金利回り低下幅が比較的緩やかな地域銀行がどの程度含まれるか分析を行った。

貸出金利回り低下幅が比較的緩やかな地域銀行 30 行<sup>27</sup>(図表Ⅱ-1-(2)-7)の過去2年間

<sup>25</sup> アンケート形式で 21 行にデータ提出を依頼し、比較分析可能なデータの提出があった 12 行について分析を行った。

<sup>26</sup> 業務部門別損益 = スプレッド収益 + 手数料収益 + その他収益 - 直接・間接経費 - 信用コスト。

<sup>27</sup> 現状、全ての地域銀行から、上述のような「スプレッド」を収集することは困難となっているため、分析に当たっては、法人部門のスプレッドが比較的高い地域銀行を含む、貸出金利回りの低下幅が緩やかな地域銀行の上位 30 行を対象とした。

の貸出行動の変化について、平均的な地域銀行と比較・分析を行った結果、以下のような特徴が見られた(図表Ⅱ-1-(2)-8)。

- i 地域銀行全体では増加傾向にある大・中核都市貸出や大企業・地方公共団体向け貸出、シンジケート・ローンを相対的に抑制する一方、県内や中小企業向け貸出は伸ばしている。また、中小企業貸出先のメイン化<sup>28</sup>も進めている。
- ii 地元地域の主力産業を中心とした上位3業種への貸出の集中を強めているが、他方で、個々の貸出については、小口分散化の傾向がより強く見られる。
- iii 正常先最下位<sup>29</sup>・その他要注意先への貸出を相対的に伸ばしているが、突発的な破綻は減少している。

これらのことから、

- i 地元の中小企業等の顧客基盤を中心に小口分散化した融資サービスを提供する。
- ii 地元顧客を良く理解することで、経営状況が悪化した企業に対して有効な経営支援を行い取引先企業の突発破綻<sup>30</sup>も未然に防ぐ。
- iii これらにより、貸出金利回りの低下を抑えつつ、相応の収益を確保する。

といった特徴を持つ地域銀行の方が、市場金利低下の影響を相対的に受けにくく、より安定的な経営を実現している姿が窺える。

また、こうしたビジネスモデルの差による貸出金利回り低下幅のバラツキは、経営を取り巻く環境に差がない同一地域で営業する複数の金融機関の比較においても認められた。

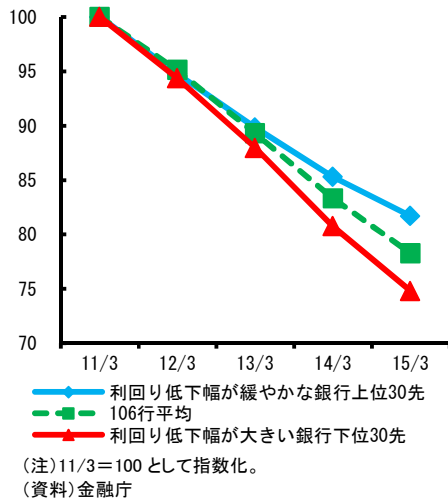
---

<sup>28</sup> 中小企業貸出先の中で、当該銀行がメインバンクとなっている貸出先の比率を高める戦略。

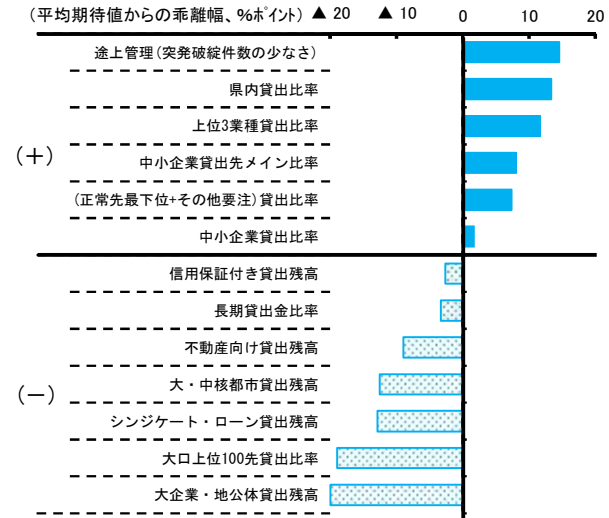
<sup>29</sup> 各行の定める信用格付体系において、債務者区分が正常先以上に相当する格付のうち、最下位のものの。

<sup>30</sup> 破綻（法的破綻・実質破綻の両方を含む）の事実が発生した時点から3か月前の時点での債務者区分が正常先またはその他要注意先であったもの。または、破綻懸念先となった時点から3か月前の時点での債務者区分が正常先のもの。

図表Ⅱ-1-(2)-7 貸出金利回りの推移



図表Ⅱ-1-(2)-8 貸出金利回りの低下幅が緩やかな地域銀行の貸出行動



(注1)貸出行動を表す指標ごとに、特徴ある地域銀行を抽出。「特徴ある地域銀行の中に貸出金利回り低下幅が比較的緩やかな上位30行が含まれる割合」と「平均期待値(同上位30行が全地域銀行106行に占める単純な割合、28%)」の乖離幅。  
(注2)13/3→15/3の推移で、残高・件数は増減率、比率は増減。  
(資料)金融庁

### (取組みの特徴)

さらに、上記のような顧客密着型のビジネスモデルを追求しようとしている銀行からヒアリングしたところ、以下のような取組みを組織的・継続的に実施することにより、企業側のニーズや課題に沿ったサービス提供に努めているという、共通する特徴が認められた。

- i 顧客ニーズや経営課題の把握において、企業経営者との直接の対話、ヒアリング項目の策定、ITの活用による本部・営業店での情報共有等、独自の仕組みを構築している。
- ii 金融機関が分析した企業の事業性の評価等を顧客に開示しながら、経営課題の背景・根拠の分析結果や経営改善に向けたポイントを説明する等、顧客との課題共有のための対話を実施している。
- iii 顧客への経営支援について、経営陣・本部が個々の進捗状況を確認し、具体的な指示を行う等、営業店任せではなく本部が積極的にサポートしている。

なお、上記以外にも、企業の事業性に関する目利き力や企業に対する提案力の向上を図るための人材育成に取り組む銀行や、経営・指導の取組みの質を行員の業績評価に反映させることにより、企業のニーズ・課題に即したサービス提供に取り組んでいる銀行も見られた。

このような、取組みを組織的・継続的に行っていくためには、金融機関の経営管理(ガバナンス)が確立され、十分機能していることが重要である。そこで経営管理機能の発揮状況に着目して、複数の地域銀行からヒアリングしたところ、以下のような特徴が認められた。

- i 経営陣が、自行を取り巻く環境を正確に理解し、自らのビジネスモデルの持続可能性に強

い危機意識を抱いて、その転換を目指している。

- ii 経営陣が、ビジネスモデルの転換の方向性を経営理念として明確化し、組織文化として根付かせるため、行内への浸透に腐心している。
- iii アイデアを具現化するミドル層が存在し、かつ、経営陣が権限委譲または全面的な支援をする形で、行内の士気を高めている。
- iv 外部の専門人材について、ビジネスモデル策定のプロセスにも参画を求める等、主体的な活用姿勢が窺える。
- v 執行と監督の役割分担の明確化や社外取締役の活用等、取締役会運営上の工夫が見られる。

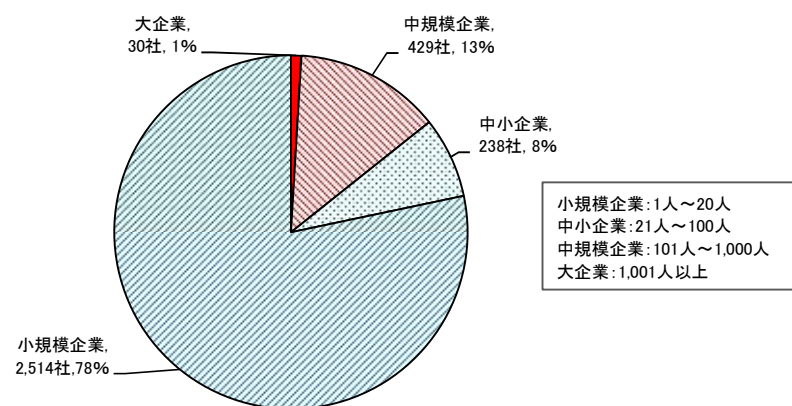
こうした事例からは、ビジネスモデルの転換に取り組んでいこうとする組織文化の存在が、持続可能なビジネスモデル構築のための重要な要素であることが窺える。

### ③ 顧客企業からの評価等

#### (企業ヒアリング及びアンケート調査)

平成 27 事務年度においては、地域金融機関が、企業側からどのように評価されているのかを把握するため、約 3,200 社の企業を対象に、面談によるヒアリングや書面によるアンケート調査を実施した<sup>31</sup>(図表Ⅱ-1-(2)-9)。

図表Ⅱ-1-(2)-9 ヒアリング・アンケート調査対象企業の規模別構成割合



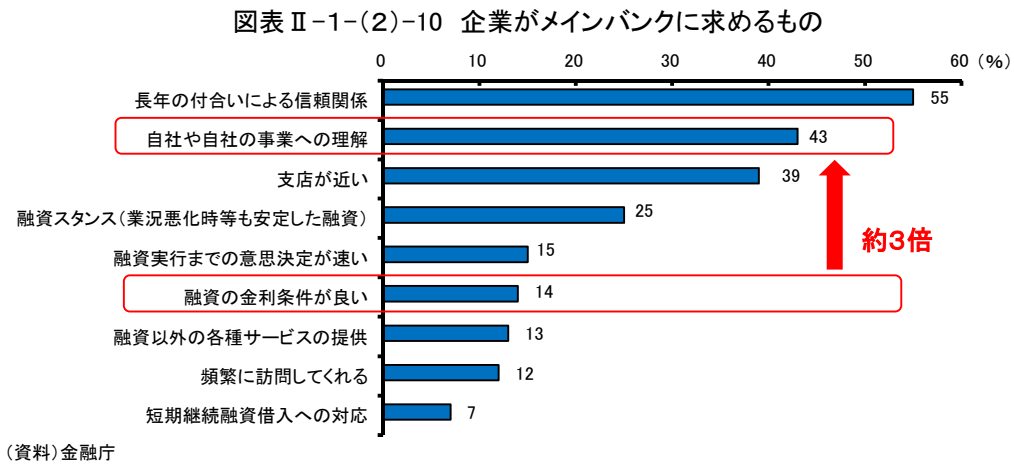
(注) 中小企業及び小規模企業については、  
中小企業基本法の定義を踏まえ設定  
(資料) 金融庁

<sup>31</sup> 企業ヒアリングは中規模・中小企業を中心に 751 社、アンケート調査は企業ヒアリングで捕捉できない小規模企業 15,000 社 (有効回答数 2,460 社) に実施。対象企業は全国の企業規模別割合をできる限り反映できるように調整。

企業ヒアリング及びアンケート調査においては、主に以下のような結果が得られた。

i 企業がメインバンク<sup>32</sup>に求めるもの

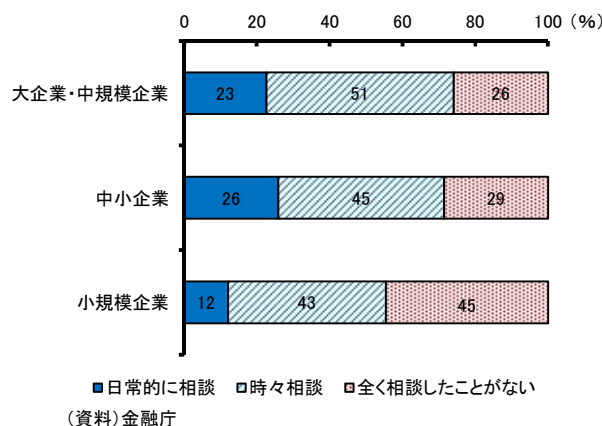
企業は、「融資の金利条件」以上に、「自社や自社の事業への理解」、「長年の付き合いによる信頼関係」を求めている等、企業に寄り添う姿勢を重視する傾向にある(図表Ⅱ-1-(2)-10)。



ii 企業と金融機関の信頼関係

金融機関に対して「経営上の課題や悩み」を全く相談していない企業が一定数存在し、小規模企業ほどその割合は高くなっている(図表Ⅱ-1-(2)-11)。

図表Ⅱ-1-(2)-11 金融機関への相談状況(規模別)



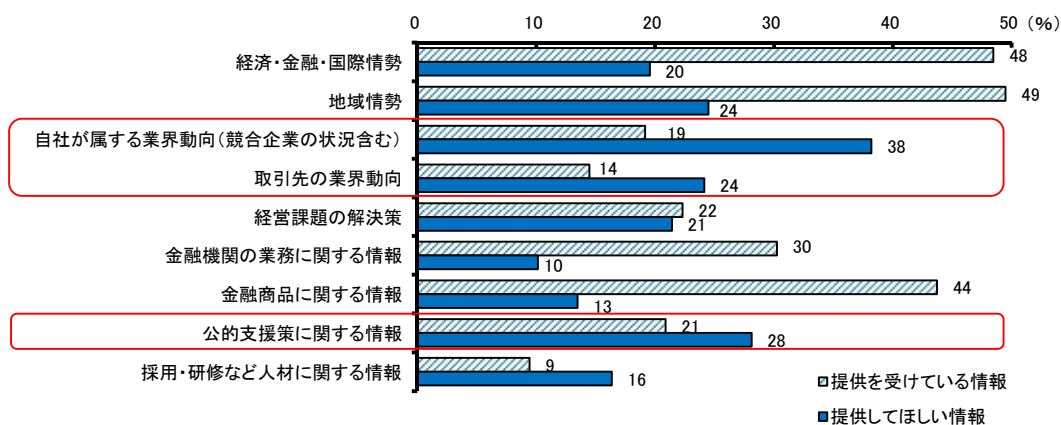
<sup>32</sup> 今回の企業ヒアリング及びアンケート調査において、メインバンクの業態別比率は、都市銀行 17%、地域銀行 59%、信用金庫・信用組合 20%、政府系金融機関等その他 4%となっている。



### iii 企業が求める情報と実際に提供されている情報

企業が「提供して欲しい情報」と金融機関から実際に「提供を受けている情報」との間には、ギャップが存在している。企業は「自社及び取引先の業界動向」等、自社の事業に直結する情報を求めているが、金融機関は「経済・金融・国際情勢」等の一般的な情報や、「金融商品に関する情報」等の供給側の都合による情報を提供する傾向がある(図表Ⅱ-1-(2)-12)。

図表Ⅱ-1-(2)-12 企業が提供して欲しい情報と実際に提供を受けている情報とのギャップ



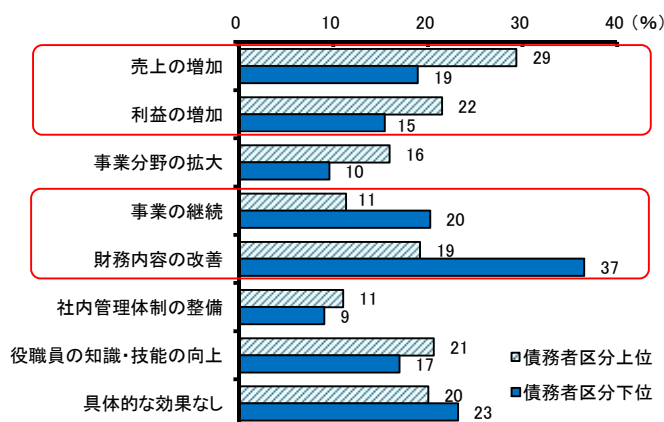
(資料)金融庁

### iv メインバンクの支援の効果

メインバンクと相談して支援を受けたことがあると回答した企業の約8割が、「財務内容の改善」等、何らかの効果があつたと回答している。

なお、債務者区分上位では「売上の増加」、「利益の増加」等の成長支援に効果があり、債務者区分下位では「財務内容の改善」、「事業の継続」等の経営支援に効果があつたと回答している(図表Ⅱ-1-(2)-13)。

図表Ⅱ-1-(2)-13 金融機関による経営支援サービスによる貢献度合



(注)債務者区分については、帝国データバンクの企業評点をもとに、みなし的に上位と下位に分類。以下、図表Ⅱ-1-(2)-14、15も同様。

(資料)金融庁

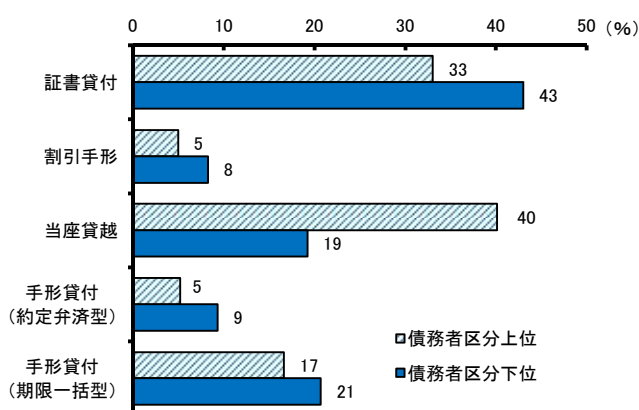
## V 運転資金の調達形態

企業の運転資金の調達形態として、手形貸付や当座貸越等の短期資金ではなく、証書貸付による長期資金で調達している企業が多く、債務者区分が下位になるほどその比率が高まる傾向にある(図表Ⅱ-1-(2)-14)。小規模企業においては、証書貸付による調達割合が更に高くなっている。

また、信用保証協会の利用状況については、債務者区分が下位になるほど、金融機関の勧めにより利用している企業の比率が高まる傾向にある(図表Ⅱ-1-(2)-15)。さらに、小規模企業においては、信用保証協会利用経験のある企業のうち約7割の企業が「信用保証協会と直接接触过したことはない」と回答しており、信用保証協会の利用は、書類やデータの受渡しも含め、金融機関に委ねていることが窺われる。

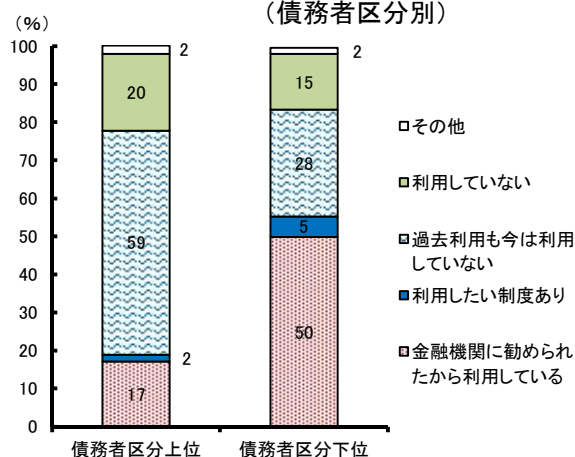
金融機関が取引先企業の資金繰り計画に合わせた資金提供から、信用保証付きの制度融資等を利用した分割弁済条件付きの長期運転資金提供へと、融資方針を転換してきた状況が見てとれる。このような状況においては、顧客企業との接触頻度が減少し、顧客の課題解決への対応が遅れることも懸念される<sup>33</sup>。

図表Ⅱ-1-(2)-14 運転資金の調達形態(債務者区分別)



(資料)金融庁

図表Ⅱ-1-(2)-15 信用保証協会の利用状況(債務者区分別)



(資料)金融庁

### (条件変更先等調査)

地域金融機関の今後のビジネスモデルを考える上で、経営状況が悪化した企業に対して有効な経営支援を行うことが重要になる一方で、金融円滑化法以降、地域金融機関による貸付条件の変更期間が長期化するとともに、抜本的な事業再生を含む経営改善は進んでいない。

こうした状況を踏まえ、長期条件変更先の現状や金融機関による支援状況を把握するため、

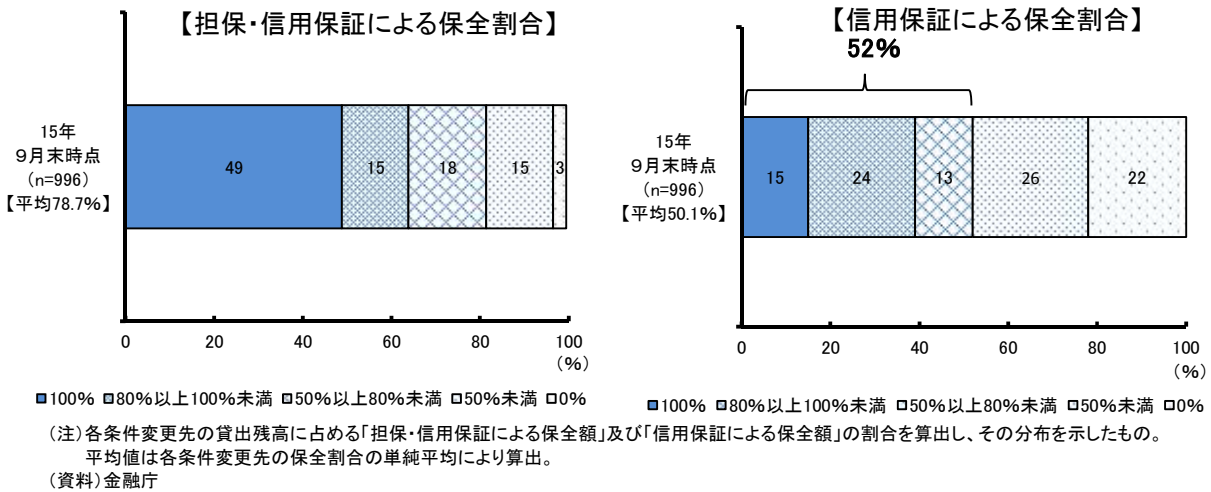
<sup>33</sup> また、一般的に、売上債権と仕入債務の決済時期にはタイムラグがあり、在庫資金も含めて資金繰りのために運転資金が常時必要となるが、信用保証協会の保証付き融資を中心とした分割返済条件付きの証書貸付による運転資金の調達は、毎月返済に伴う資金繰り管理の負担が大きい。

地域銀行6行の協力を得て分析を行った<sup>34</sup>。

i 信用保証等による保全割合

長期条件変更先は、担保・信用保証による保全割合が高く、全体の半数近くが 100%となっており、信用保証による保全割合だけについて見ても 50%以上の先が約5割となっている(図表Ⅱ-1-(2)-16)。

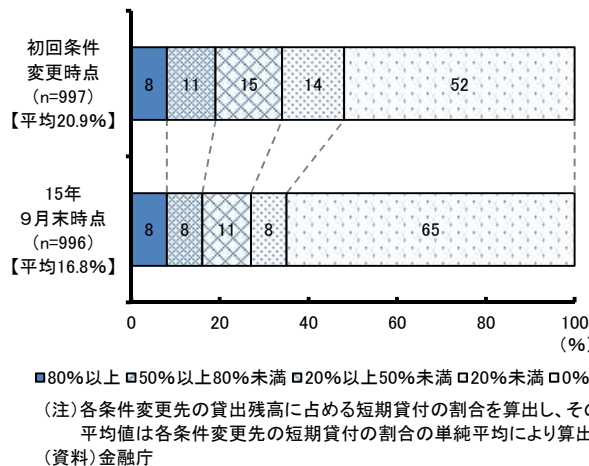
図表Ⅱ-1-(2)-16 信用保証等による保全割合



ii 短期貸付の割合

長期条件変更先は、短期貸付の割合が低く、初回条件変更時点で0%であった先も約5割存在しており、また、条件変更期間中に短期貸付の割合は更に低下している(図表Ⅱ-1-(2)-17)。

図表Ⅱ-1-(2)-17 短期貸付の割合の推移

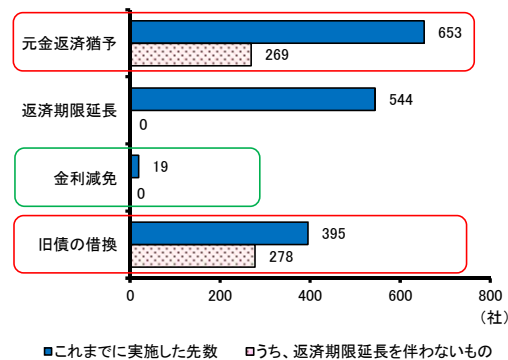


<sup>34</sup> 対象の6行は、地域や業態の分散等を総合的に勘案して選定。過去に金融円滑化法に基づく条件変更を実施した先のうち2015年9月時点で初回条件変更から5年以上経過した企業(長期条件変更先)を、債務者区分及び貸出金額規模が満遍なく分散されるように機械的に1,000社抽出。

### iii 条件変更の内容

長期条件変更先の条件変更の内容は、元金返済猶予が多いものの返済期限延長を伴わないものも相当数存在しており、企業の負担軽減につながる金利減免はごくわずかしか実施されていない(図表Ⅱ-1-(2)-18)。

図表Ⅱ-1-(2)-18 これまでに実施した条件変更の内容(1,000社の複数回答)



(資料)金融庁

以上を踏まえると、長期にわたり条件変更が繰り返されている先については、信用保証等による保全割合が高いことによる金融機関の支援のインセンティブの低下や、安易な長期借入・条件変更による企業の経営改善のインセンティブの低下に伴い、キャッシュフロー等の実態に即した金融機関による抜本的な支援として十分なものが提供されていないといった特徴が窺われる。

#### ④ 金融仲介の質を高めるベンチマークの活用

多くの金融機関は、その経営理念や事業戦略等において、金融仲介機能を発揮し、取引先企業のニーズや課題に応じた融資やソリューション(解決策)の提供等を行うことにより、取引先企業の成長や地域経済の活性化等に貢献していく方針を掲げている。

他方、企業からは、「金融機関は、相変わらず担保・保証に依存しているなど対応は変わっていない」といった声が依然として聞かれる。また、上述のとおり、企業ヒアリングでは、多くの企業が金融機関に対して、事業の理解に基づく融資や経営改善等に向けた支援を求めていることが明らかとなった。さらに、監督・検査を通じて、金融機関によって金融仲介の取組みの内容や成果に相当の差があること、また、企業から評価される金融機関は、取引先企業のニーズ・課題の把握や経営改善等の支援を組織的・継続的に実施することにより、自身の経営の安定にもつなげていることなどが確認された。

金融機関が、自身の経営理念や事業戦略等にも掲げている金融仲介の質を一層高めていくためには、自身の取組みの進捗状況や課題等について客観的に自己評価することが重要である。

こうした考え方の下、「金融仲介の改善に向けた検討会議」での議論等も踏まえ、金融機関における金融仲介機能の発揮状況を客観的に評価できる多様な指標（「金融仲介機能のベンチマーク」）を策定した。

ベンチマークの具体的項目については、全ての金融機関が金融仲介の取組みの進捗状況や課題等を客観的に評価するために活用可能な「共通ベンチマーク」と、各金融機関が自身の事業戦略やビジネスモデル等を踏まえて選択できる「選択ベンチマーク」を提示している。これらに加え、金融機関において金融仲介の取組みを自己評価する上でより相応しい独自の指標がある場合には、その指標を活用することも歓迎している。これらのベンチマークの活用により、金融機関が自身の取組みを改善することを期待している。

また、企業にとっては、自らのニーズや課題解決に応じてくれる金融機関を主体的に選択できるための十分な情報が提供されることが重要であり、金融機関が、企業との間の情報の非対称性の解消に向けて、ベンチマークを用いて、自身の金融仲介の取組みについての積極的かつ具体的な開示を行うことを期待している。

金融庁としては、各金融機関における取組みの進捗状況や課題等について、他の金融機関との比較を含め、できる限り具体的に把握し、それに基づき、各金融機関が金融仲介の質を高めていけるような、効果的な対話を行っていきたい。

### (3) 保険会社

少子高齢化の進展や新技術の導入等を背景に、保険ニーズが多様化し、終身保険や自動車保険等を中心とした伝統的なビジネスを巡る環境変化が進んでいる。

このような中、保険会社においては、リスク管理を収益管理や経営戦略と一体的に検討して、保険引受・資産運用の両面で顧客の利益につながるような持続可能なビジネスモデルを追求し、経営判断を迅速かつ適切に行うことが求められている。平成 27 事務年度は、こうした点を踏まえ、保険会社の経営課題等について、モニタリングを実施した。

さらに近年、保険会社は経営環境の変化に応じて M&A による海外業務の急速な拡大や事業再編を行っている。こうした動きは、収益構造やリスク特性等を大きく変化させ、保険会社の経営に大きな影響を与えるものである。平成 27 事務年度は、こうした点を踏まえ、大手生損保各社の M&A におけるガバナンスの発揮状況等について、モニタリングを実施した。

加えて、統合的リスク管理(ERM<sup>35</sup>)を促進する一環として、保険会社が、リスクとソルベンシーの自己評価(ORSA<sup>36</sup>)の状況をとりとまとめたレポート(ORSA レポート)を作成の上、金融庁へ提出する取組みを平成 27 事務年度より開始した。当該 ORSA レポートを有効に活用し、同レポートをもとにした ERM ヒアリングを実施した上で、保険会社の ERM 評価を行った<sup>37</sup>。

なお、保険会社経営において、経済価値ベースで保険負債を評価する考え方が浸透しつつあることを踏まえ、これを監督手法に取り入れることについて検討を進めている。さらに、自己資本の充実や、高度なリスク管理に支えられたリターンの向上等を通じてビジネスの持続可能性を確保する観点から、保険会社に対して ERM の高度化を促している。

#### ① 保険会社の収益構造や事業戦略の持続可能性

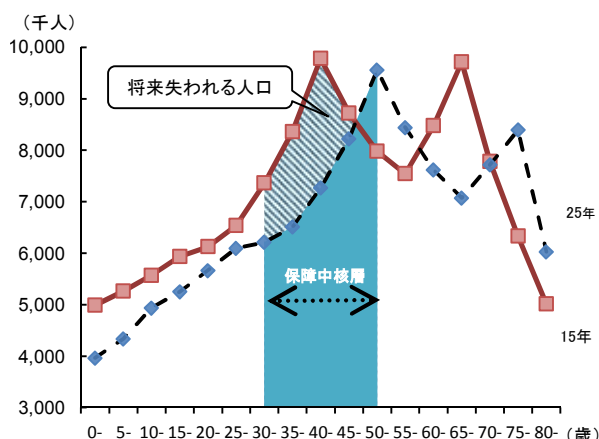
10 年後(2025 年)の人口推移の見通しによれば、総人口が減少する中で少子高齢化が進展し、生命保険の加入の中核層となる 30~40 歳代の働き盛り世代のボリュームが縮小することが予想される(図表 II-1-(3)-1)。また、自動車保険の総契約台数が漸減傾向にあり、その中でも若年者の減少が顕著となっている(図表 II-1-(3)-2)。

<sup>35</sup> Enterprise Risk Management の略。潜在的に重要なリスクを含め、保険会社の直面するリスクを総体的に捉え、保険会社の自己資本等と比較・対照し、更に、保険引受や保険料率設定等のフロー面を含めて、事業全体としてリスクをコントロールする、自己管理型のリスク管理。

<sup>36</sup> Own Risk and Solvency Assessment の略。保険会社自らが現在及び将来のリスクと資本等を比較して資本等の十分性評価を行うとともに、リスクテイク戦略等の妥当性を総合的に検証するプロセス。

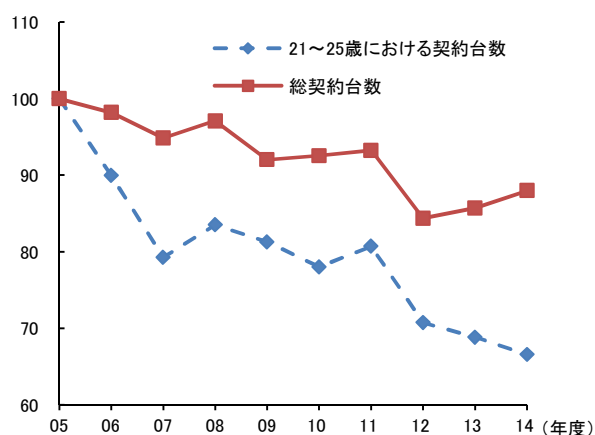
<sup>37</sup> 平成 27 事務年度については、規模特性の観点から保険料等収入等に基づき保険持株会社 8 社、生命保険会社 25 社、損害保険会社 23 社を選定し評価を実施した。

図表Ⅱ-1-(3)-1 人口動態の変化



(資料) 国立社会保障・人口問題研究所資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-1-(3)-2 自動車保険(対人賠償)の契約台数の推移



(注) 05年度の対人賠償契約台数=100として指数化。  
(資料) 損害保険料算出機構資料より、金融庁作成。

保険会社にとって、こうした経営環境は、働き盛り世代に終身保険や自動車保険等を販売していく伝統的なビジネスの限界を示す一方、高齢化に伴う医療・介護保障ニーズの高まりや新技術の導入等による保険ニーズの多様化といったビジネスチャンスにもなるほか、積極的な海外展開の契機にもなると考えられる。

このような認識の下、平成27事務年度においては、大手生損保を中心に、今後の経営課題等について総合的なヒアリングを実施した。その結果、多くの保険会社において、中長期的な経営戦略における海外事業の位置づけや、欧州系のグローバル保険グループを中心として進んでいる経済価値ベースのリスク管理をどのように自社のリスク管理に取り入れるか等、環境変化に対応していくための共通の課題があることが窺われた。

各保険会社のビジネスモデルや置かれた経営環境は様々であり、単純に一般化することは適当ではないが、以上の点を踏まえ、金融庁としては、国民経済の発展のための保険業のあり方や、今後予想される経営環境の中で、保険会社はどのような付加価値を生み出すことができるか等、より長期的な時間軸の中で幅広く検証をしていく。加えて、動的な視点で、将来にわたって健全性を確保していくためのガバナンス構造や、それを支えるリスク管理のあり方について、関係者を含めて議論をしていく。さらに、当面は、低金利環境の長期化等を見据え、各社の収益構造や事業戦略が、健全性の観点から長期にわたって持続可能なものとなっているか、実態把握を行っていく。

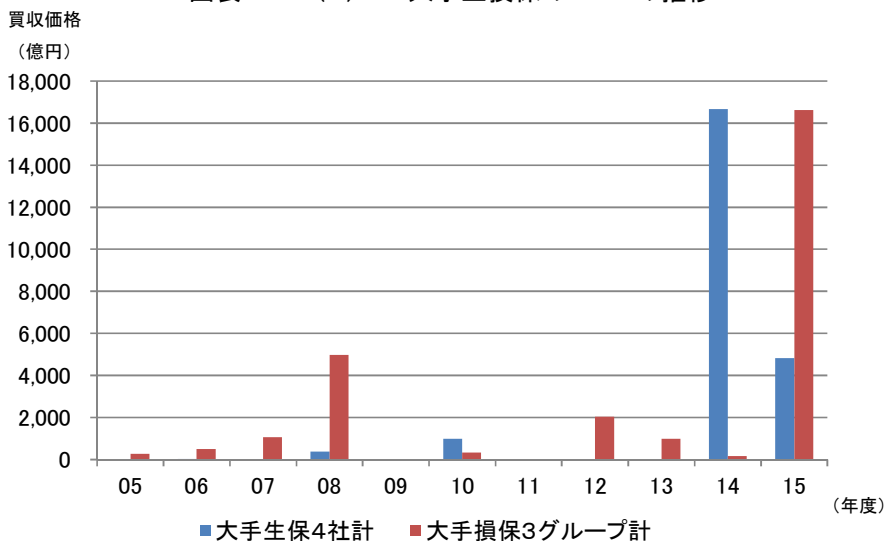
## ② 大手生損保のグローバル展開に関する経営管理

### (ア) 近年のM&Aの動向とガバナンスの発揮状況

近年、大手生損保は、少子高齢化や人口減少の進展、自動車保有台数の伸び悩み等の

課題に直面し、多額の資金を投入して、相次いで国内外の保険会社等の大型 M&A を実施している(図表Ⅱ-1-(3)-3)。

図表Ⅱ-1-(3)-3 大手生損保の M&A の推移



(注) M&A の時期、金額は買収の基本合意時点の大手生保4社合算ベース、大手損保3グループ合算ベース。  
 (資料) 各社公表資料より、金融庁作成。

平成 27 事務年度は、保険会社が M&A を実施するに当たっての取締役会での議論や経営陣のリーダーシップの状況について、国内一般事業会社の取組みも参考にしつつ、M&A の進行段階(ステージ1~3)に応じて、以下のような問題意識に基づき、実態把握を行った(図表Ⅱ-1-(3)-4)。

図表Ⅱ-1-(3)-4 M&A の進行ステージ別の主な問題意識

ステージ	問題意識
ステージ1 (戦略策定から基本合意まで)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取締役会は、経営戦略に基づいた事業方針等を策定しているか。</li> <li>・取締役会は、買収候補先の検討や議論を十分行っているか。</li> <li>・経営トップは、十分にリーダーシップを発揮しているか。</li> <li>・買収候補先の情報等を自ら収集・分析しているか。</li> <li>・牽制部署は適切に牽制機能を発揮しているか。</li> </ul>
ステージ2 (基本合意から買収完了まで)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・買収先のデューデリジェンス<sup>38</sup>を適切に行い、各種リスクを把握しているか。</li> <li>・買収先を管理・監督するための体制を整備し、必要な人材を確保しているか。</li> <li>・買収後も引き続き経営を委ねる買収先経営陣について、退職リスクの対策は十分か。</li> </ul>
ステージ3 (買収後の管理)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・引き続き、買収後も買収会社の経営陣に経営を委ねる中、買収会社に対する管理・監督に問題が発生していないか。</li> <li>・買収会社と十分にコミュニケーションをとっているか。</li> <li>・M&amp;A 実施前に想定したシナジー効果は得られているか。</li> </ul>

(資料) 金融庁

<sup>38</sup> 買い手企業が買収対象企業の財務、業務運営、人材、経営戦略等の実態を把握し、問題点の有無をチェックするための調査。



実態把握で判明した主な結果は、以下のとおりである。

【ステージ1(戦略策定から基本合意まで)】

a) 取締役会の機能発揮状況

M&Aに先立ち、会社が直面する課題や将来像を十分議論し、具体的な海外事業方針等を策定して、交渉の早い段階から、買収先の自社グループ内での位置づけ等を議論している事例などが認められた。

他方、具体的な海外事業方針、買収上限価格等の買収規律、買収先事業とのシナジ一効果等を取締役会で議論していない事例や、買収先に買収希望価格等の重要条件を提示した後に、取締役会に上程している事例などが認められた。

b) リーダーシップの発揮状況

買収交渉の早い段階から、社長が買収先 CEO と複数回面会し、買収先経営陣の人物像の把握や経営理念の共有に努めている事例などが認められた。

他方、面会のタイミングが遅い事例や、頻度や回数が十分でない事例などが認められた。

c) 牽制機能の発揮状況

M&A の執行部門から独立した牽制部署<sup>39</sup>がデューデリジェンス結果等を踏まえて、買収価格の妥当性等を審査している事例などが認められた。

他方、牽制部署による買収先が有する財務リスクの確認が不十分となっており、買収後にリスクが発覚した事例などが認められた。

【ステージ2(基本合意から買収完了まで)】

買収後も買収会社の経営陣に経営を委ねる中、買収先と対等に渡り合える海外人材を一定数確保し、計画的に人材の育成を行っている事例などが認められた。

他方、海外経営人材の確保・育成について、買収後に検討を開始している事例などが認められた。

【ステージ3(買収後の管理)】

買収先と十分なコミュニケーションをとっており、買収先の重要事案について、取締役会で十分議論している事例などが認められた。

---

<sup>39</sup> 例えば、リスク管理部や業務審査チーム等。

他方、買収先から日本本社に申請された事案について、論点を整理しておらず、取締役会で十分な議論をしないまま意思決定をしている事例などが認められた。

### (イ) ガバナンス向上に向けた課題

M&A の実施に当たっては、取締役会が会社の将来像を描いた上で、経営戦略を策定し、経営戦略に基づいた具体的な海外事業方針等の下、重要事項を十分議論して迅速かつ的確な経営判断をすることや、買収先を適切に管理するための態勢を整備すること等、実質的にガバナンス機能を発揮して業務を進めていくことが重要である。

M&A により、企業文化等が違う買収先を経営統合し、既存事業とのシナジー効果を発揮して、安定的に事業を継続していくビジネスモデルを確立することは、容易ではない。また、買収先を管理する仕組み<sup>40</sup>を使って、実際に買収先をマネジメントしていくノウハウの蓄積や、買収先経営陣と対等に渡り合える人材の確保・育成は、各社とも課題となっている。

現在、大手生損保各社では、それぞれの課題認識の下、M&A に関するガバナンスやリスク管理の各種態勢の向上に向けた取組みを行っているところである。

金融庁では、引き続き、取締役会の実質的な機能発揮状況について実態を把握していく。

## ③ ERM の促進

保険会社は予期せぬリスクが顕在化したとしても保険金支払能力を維持するために、自己資本との見合いでリスクテイクに対して一定の限度を設けなければならない。その上で資本効率を向上させ将来にわたってビジネスを持続可能なものとするためには、自己資本を有効に活用し、リターンを向上させることが重要な方策となる。

このような観点から、保険会社は ERM の高度化を通じ、将来にわたって保険金を確実に支払えるよう充実した自己資本を保つとともに、保険契約者や株主に対して適切に利益を還元するために、高度なリスク管理に支えられたリターンの向上を図ることが求められる。

金融庁による保険会社の ERM の評価に当たっては、リスク文化とリスクガバナンス、リスクコントロールと自己資本の十分性、リスクプロファイルとリスクの測定、及び経営への活用といった項目を検証し、ERM に関する態勢が整備されているか、ERM の考え方が保険会社内に浸透しているかといった観点から確認を行った(図表Ⅱ-1-(3)-5)。

その結果、ERM を健全性確保に加え、リスク文化の醸成や収益性の向上にも活用し、経営

<sup>40</sup> 例えば、買収先取締役の過半数確保、日本本社における買収先重要事案の事前承認、重要情報の定期的な報告、階層別のコミュニケーション確保、業務運営のモニタリング等。

全体に活かすガバナンスを備えた社は未だ一部であり、評価結果にバラツキが見られた。

このため、引き続き各社にERMの高度化を促すほか、ERMヒアリング及びORSAレポートを通じ、現時点の静的な健全性評価に留まらず、将来の動的な健全性を幅広く分析することで、より実態に即した監督を行っていく。

図表Ⅱ-1-(3)-5 ERMに関する評価目線の概要

ERM 評価大項目	概要	評価中項目
リスク文化 と リスク ガバナンス	販売偏重の経営ではなく、保険商品等のリスクとリターンのバランスに着目したリスクベースの経営が、経営陣や職員を通じ保険会社にどの程度浸透しているかを検証	ERMの経営戦略上の位置付け、経営者の認識、リスク文化の醸成
		ERMに関する組織・体制
		リスク管理方針の策定
		リスク選好方針の設定・周知・定着
		監査態勢
リスクコン ロールと 資本の十分性	リスク許容度やリスクリミットの管理を通じ、経営の根幹となる健全性を確保する態勢を検証	全社(グループ)ベースの健全性確保
		リスクカテゴリー及びビジネスラインベースの健全性確保
		ストレステストの状況
リスク プロファイル と リスクの測定	ERMを支えるリスクの計量方法及び計量不能なリスクの把握方法を検証	リスクの特定・分析、対象の妥当性
		リスクの計量手法及び統合手法
		流動性リスク等の非定量化リスクへの対応
		エマージングリスクへの対応
		モデルガバナンス態勢
経営への活用	ERMにおける資本配賦等や保険商品のリスクリターン分析を通じ、健全かつ収益性のあるビジネスを展開できているかを検証	中長期的な充足性の確認、経営計画・ROE目標への反映
		資本配賦制度等の実施
		収益指標の設定・評価
		商品・料率・事業判断等への活用

(資料)金融庁

#### (4) ゆうちょ銀行・かんぽ生命保険

ゆうちょ銀行及びかんぽ生命保険(金融2社)は、2015年11月の株式上場により、新たな局面を迎え、今後は、上場企業として企業価値の向上を目指し、中期経営計画にも掲げられた、

- i 資金運用・リスク管理の高度化
- ii 郵便局ネットワークを活用した優れた金融商品の販売
- iii 民間金融機関との連携等

に取り組むことが重要となっている。

##### ① 金融2社による取組み

こうした中、企業価値向上のための上記3つの観点<sup>41</sup>から、金融2社においては以下のような

<sup>41</sup> 資産運用、リスク管理の高度化については、Ⅱ. 2. (3)「金融機関による資産運用の高度化の促

取組みを行っている。

### (ア) 郵便局ネットワークを活用した優れた金融商品の販売

ゆうちょ銀行は、民間金融機関等との共同出資により資産運用会社を設立し、2016年2月から、当該資産運用会社で組成した長期安定的な資産形成に資する投資信託を郵便局ネットワークを活用して販売開始し、また、郵便局販売社員の育成・サポートを強化すること等により、総預り資産・役務手数料の拡大による収益力の強化に取り組んでいる。

また、経営目標や業績評価については、投資信託販売純資産残高の増加や顧客基盤の拡大に、より重点を置くこととしている。

### (イ) 民間金融機関との連携等

ゆうちょ銀行はこれまで、民間金融機関と提携し、ATMの共同利用や住宅ローンの媒介、投資信託の販売等を行ってきた。

ゆうちょ銀行と地域金融機関等による地域活性化ファンドの共同組成について検討が進められており、2016年7月には、その一環として九州広域復興支援ファンドへの出資が公表された。今後も、地域活性化ファンドへの投資を通じてリスクマネーを供給することにより、地域経済の活性化に貢献することが期待される。

かんぽ生命保険はこれまで、民間保険会社との提携により、自社商品として提供できない顧客ニーズに対応する商品を提供することで、顧客の利便性の向上に取り組んできている。

2016年3月には、海外における生命保険事業の展開に関する協力、新商品開発・IT領域における共同研究の実施について、民間生命保険会社との業務提携に基本合意した。

また、2016年4月からは、収益源の多様化とともに、民間生命保険会社との連携により既存サービスの充実・補強に資するものとして、再保険の引受業務を開始している。

## ② 今後の課題

低金利環境の長期化等による厳しい運用環境の下、企業価値向上の観点から、安定した収益確保により健全性を確保するため、上記の取組みを更に進めていくことが必要であり、適正な資産規模及び注力すべき業務等について、金融2社との対話を継続する。

特に、民間金融機関との連携、郵便局ネットワークの活用等を通じ、金融サービスの向上や地方創生に貢献していくことが重要であり、そのために経営資源を集中すべき具体的な業務について、金融2社との議論を深め、積極的な取組みを促していく。また、民間金融機関に対して

---

進」参照。

も、金融サービスの向上や地方創生へ貢献する業務での連携・協調を促していく。

2015年12月に示された郵政民営化委員会の所見においては、金融2社が、中期経営計画の具体化や、その更なる展開を図るために規制緩和が必要となる場合、行政として優先順位を上げて検討することが望ましいとの考え方が示されている。金融庁としては、目指すべきビジネスモデルの構築のために必要とされる新規業務の承認申請等に対して、当該所見も踏まえ、法令に則り適切に対応していく。

## (5) 証券会社等

### ① 証券会社の現況

証券会社については、顧客本位の業務運営の下、真に顧客のニーズ・利益に適う質の高い投資商品・サービスを提供することを通じて、顧客の安定的な資産形成や資産形成層を中心とした投資の裾野拡大に貢献することが期待されており、これが証券会社自身の安定的な収益の確保にもつながっていくものと考えられる。

一方で、平成27事務年度においては、発行体の財務状況等について、実態と異なる説明を行い、債券を顧客に勧誘・販売していた事案が発覚したが、特に収益環境の厳しい証券会社ほど、新たな収益源を求めて、投資者保護上の懸念が生じるおそれのあるビジネスに傾倒するリスクが高まることにも留意する必要がある。

こうした実態等を踏まえ、金融庁としては、それぞれの証券会社の規模・特性や課題等に留意しつつ、将来に向けた経営方針・戦略や投資者保護のための態勢整備の取組みについて、積極的に議論していく。なお、投資者保護上の課題等が認められた場合には、従来同様、個々の証券会社に対し、経営陣自らが問題意識を持って、内部管理体制も含めて抜本的な改善に取り組むよう促していく。

### ② FX業者の為替リスク管理

平成26事務年度の金融モニタリングレポートにおいて、FX業者の為替リスク管理の高度化に向けて、潜在的に発生し得る相場変動リスクやカバー取引<sup>42</sup>先の破綻等による影響を想定したストレステストの実施を促したことを踏まえ、平成27事務年度においては、金融先物取引業協会が中心となり、①未カバーポジションに対するリスク、②差入証拠金(未収金)の発生リスク、③カバー取引先の破綻リスクについて、共通のストレスシナリオを策定し、FX業者が同シナリオに基づくストレステストを実施するに至った<sup>43</sup>。これにより、業界全体におけるリスク管理の

<sup>42</sup> カバー取引とは、FX業者が、顧客との取引により発生し得る損失の減少を目的として、銀行等(カバー取引先)を相手方として行う取引をいう。

<sup>43</sup> FX業務を行う第一種金融商品取引業者等66社のうち、より高度なストレステストを独自に実施している等の14社を除く52社が実施。

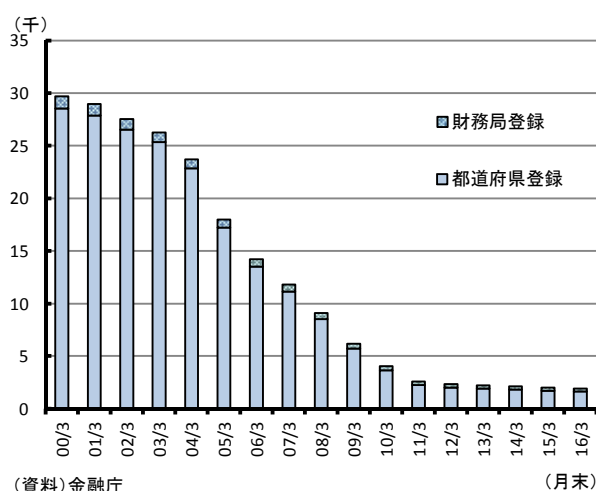
重要性への認識向上が図られた。今後は、当局と同協会が連携しストレステストの結果の分析を進め、リスクの高い業者に対し、リスク低減に向けた対応を求めていくとともに、継続的なストレステストを通じた為替リスク管理の向上を図っていく。

また、適切な為替リスク管理の観点から、法人顧客を相手方とする店頭 FX 取引について、証拠金規制の導入に向けた内閣府令や監督指針の施行が予定されており、その施行に向けて管理態勢の整備状況について、検証を行っていく。

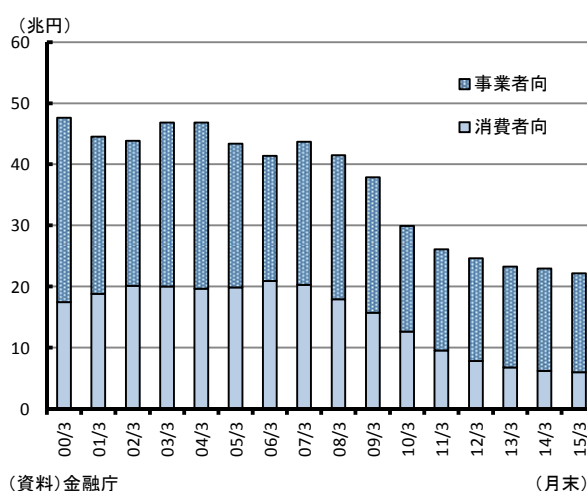
## (6) 貸金業者

貸金業者数は、2016 年3月末時点で、1,926 業者(財務局登録 292 業者、都道府県登録 1,634 業者)となっている(図表Ⅱ-1-(6)-1)。また、貸金業の規模を示す貸付金残高は、2015 年3月末で 22.1 兆円となっているが(図表Ⅱ-1-(6)-2)、貸金業規制見直しや過払金返還請求の発生等を要因に、中長期的に業者数・貸付金残高とも減少が続いている。

図表Ⅱ-1-(6)-1 貸金業者数の推移



図表Ⅱ-1-(6)-2 貸付金残高の推移

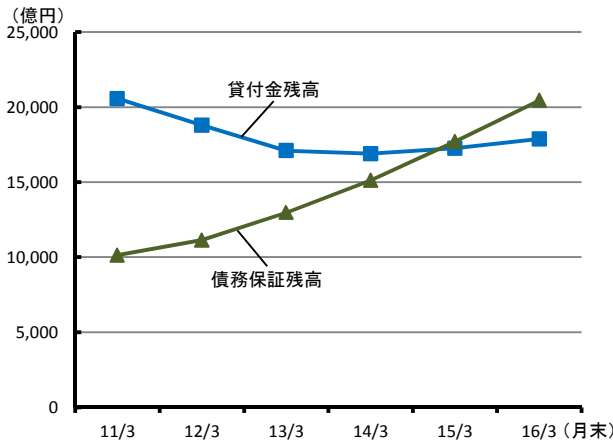


貸金業者は、適切な業務運営の下で、健全な資金需要に的確に対応していくことが期待されている。平成 27 事務年度は、貸金業規制見直しや過払金返還に影響を受ける大手消費者向け貸金業者を中心に、経営実態やビジネスモデルについてモニタリングを実施した。

大手消費者向け貸金業者の貸付金残高については、平成 27 事務年度においては、その減少に歯止めがかかり、徐々に増加傾向に転じている(図表Ⅱ-1-(6)-3)。経営状況については、過払金返還額は総じて減少しつつあるが、その負担は営業収益の相当の割合を占めており、依然として、経営に影響を与えている現状がある(図表Ⅱ-1-(6)-4)。

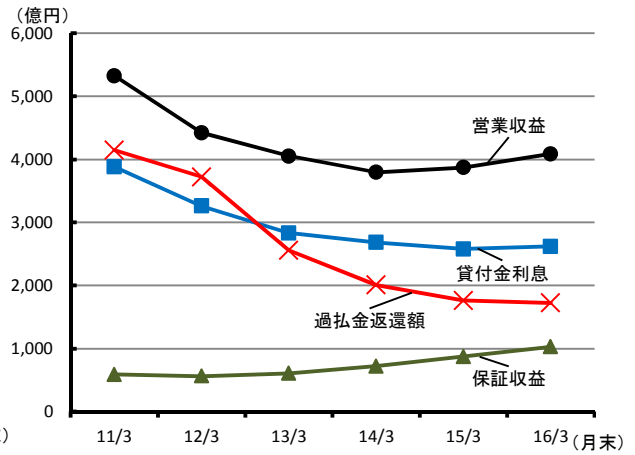
一方、大手消費者向け貸金業者は、預金取扱金融機関の消費者向け貸付けに係る保証業務に積極的に取り組んでおり、これが収益に寄与しているほか(図表Ⅱ-1-(6)-4)、海外で貸金業を展開する(図表Ⅱ-1-(6)-5)等、ビジネスのグローバル化も進め、経営の安定化・健全化を図っている。

図表Ⅱ-1-(6)-3 与信残高の推移



(資料)各社公表資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-1-(6)-4 主要収益の推移  
／過払金負担の状況



(資料)各社公表資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-1-(6)-5 海外への事業展開

	11/3	12/3	13/3	14/3	15/3	16/3
海外現地法人等	5	6	7	10	11	12

(資料)各社公表資料より、金融庁作成。

金融庁では、今後も、貸金業者の規模・特性に応じ、その経営を取り巻く環境の動向も注視しつつ、貸金業者の経営実態の把握を行うとともに、ビジネスの展開によって生じる新たな課題の把握にも努めていく。

## 2. 活力ある資本市場と安定的な資産形成の実現、市場の公正性・透明性の確保

我が国は、過去 35 年にわたって経常黒字を継続してきた資産大国であるが、蓄積された資産の多くは、現預金や国債等の元本確保型商品を中心に運用されてきた。

長期にわたりデフレが継続する下においては、家計や機関投資家のこうしたリスクテイクに慎重な行動にも一定の合理性があったと考えられる。他方、デフレからの脱却と経済の持続的成長を目指す現在の経済環境下においては、高齢化の進展も視野に入れつつ、我が国家計の安定的な資産形成を促進することが課題となっている。現預金や国債等の元本確保型商品中心の資産運用から、バランスのとれたポートフォリオへと転換を促していくことを通じ、国民の安定的な資産形成を実現するため、金融庁はこれまで、家計と金融機関の双方に対して、一連の働きかけを行ってきた。

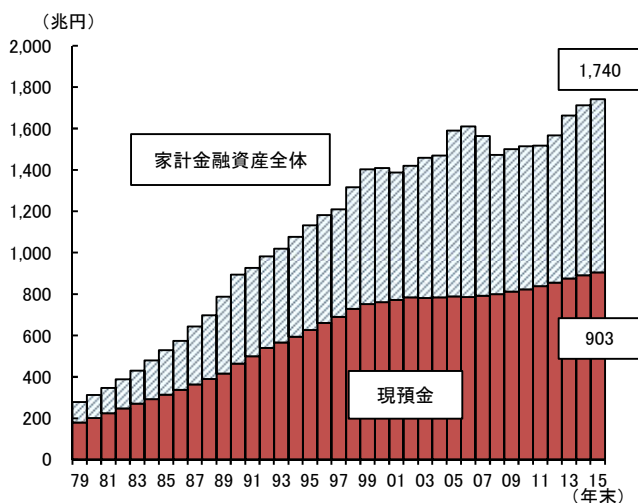
同時に、こうしたポートフォリオの転換も踏まえ、中長期で株式を保有しようとする投資家が、その投資を中長期的に成功させるためには、投資先企業が継続的に価値を向上させることが重要である。コーポレートガバナンス・コードとスチュワードシップ・コードの策定により、我が国企業のガバナンスは変化しつつあるものの、今後はこれを形式から実質へと更に深化させていくことが必要となる。

### (1) 国民の安定的な資産形成の促進：「貯蓄から資産形成へ」

#### ① 家計金融資産の現状分析

我が国の家計金融資産は引き続き増加基調にあり、足元(2015 年末)では、1,700 兆円を超えている。その中で、現預金は安定的に増加を続けており、足元では約 900 兆円に達している(図表Ⅱ-2-(1)-1)。

図表Ⅱ-2-(1)-1 我が国の家計金融資産の推移

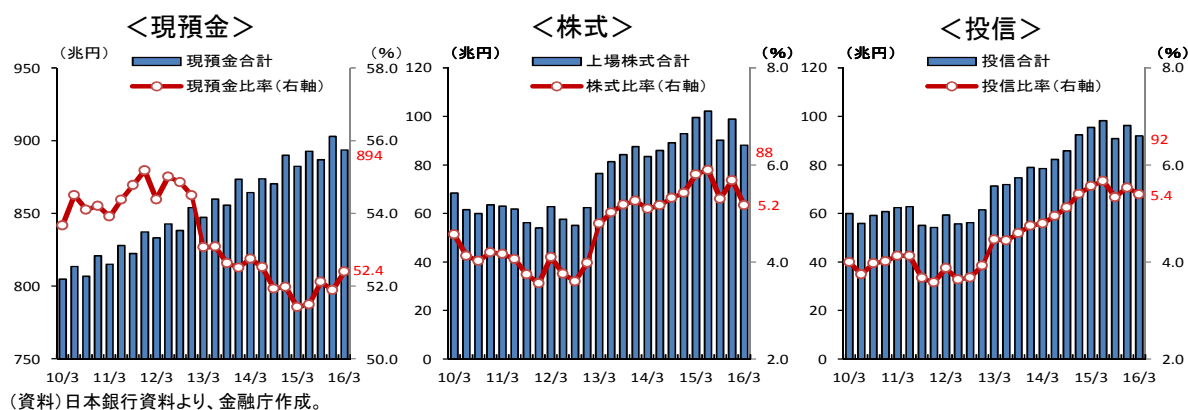


(資料)日本銀行資料より、金融庁作成。

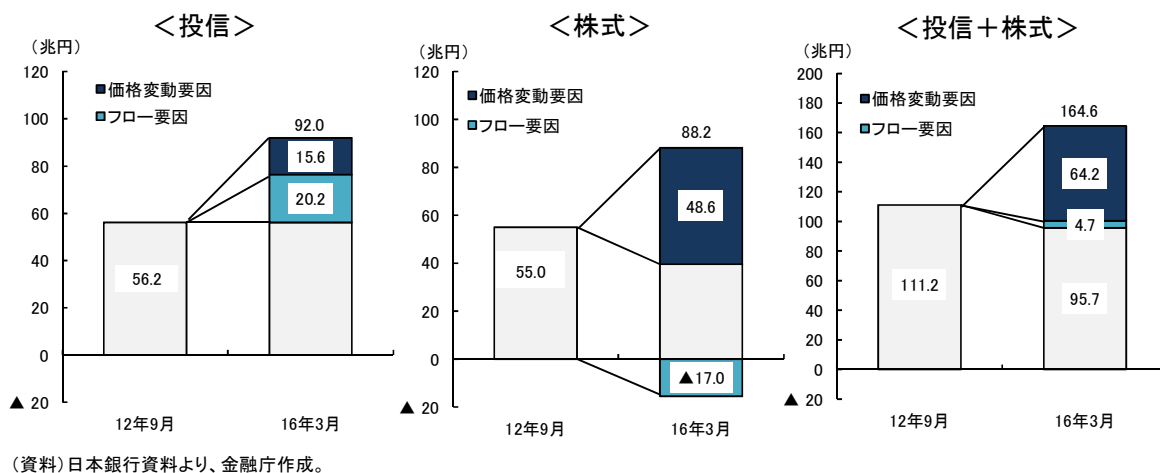


近年の状況を見ても、預金優位の状況は大きく変わっていない。我が国家計の保有する株式・投信は、保有金額、保有比率(家計金融資産全体に占める比率)の双方が少しずつ上昇しているものの(図表Ⅱ-2-(1)-2)、これをフロー要因(資金の流入)と価格変動要因(値上がり)とに分解してみると、投信についてはいずれもプラスとなっている一方、株式については株価上昇が寄与したものであり、フロー要因で見れば売り越しとなっている(図表Ⅱ-2-(1)-3)。

図表Ⅱ-2-(1)-2 家計の現預金保有比率

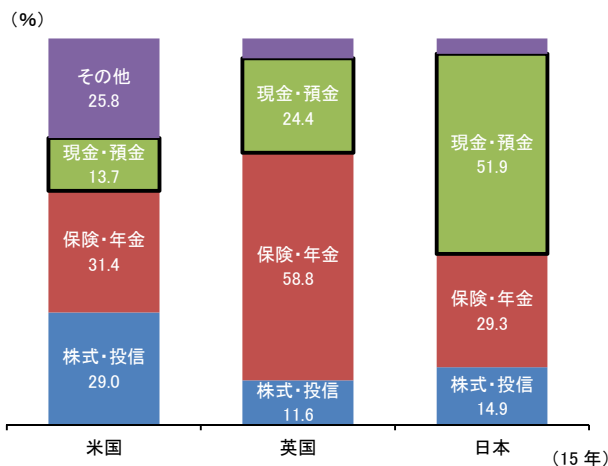


図表Ⅱ-2-(1)-3 家計の保有する株式・投信の変動要因別増減



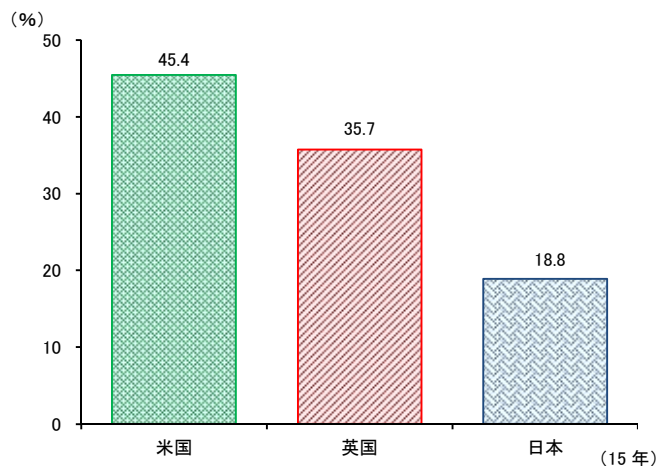
我が国の家計金融資産の構成等を他の先進国と比較してみると、現預金比率が高く、株式・投信等の比率が低いといった特徴がある(図表Ⅱ-2-(1)-4)。株式・投信等を直接に保有している比率は、米国が3割を超えているのに対し、我が国では1割強に留まっている。また、この比率が我が国同様に1割強に留まっている英国においても、年金・保険等を通じた間接的な保有を含むベースで見ると、株式・投信等への投資比率は4割弱まで増加する(図表Ⅱ-2-(1)-5)。

図表Ⅱ-2-(1)-4 各国の家計金融資産構成比



(資料)FRB、BOE、日本銀行資料より、金融庁作成。

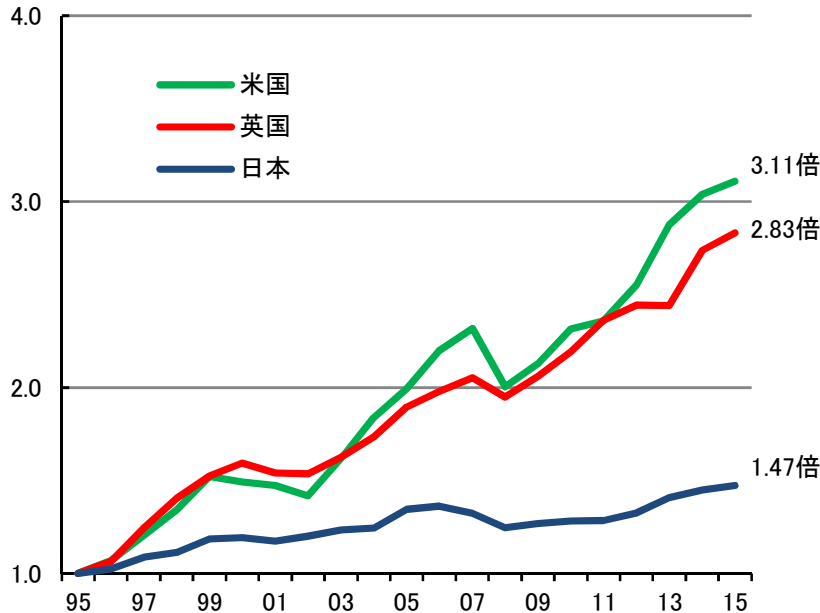
図表Ⅱ-2-(1)-5 各国の株式・投信等投資比率



(注)年金・保険等を通じた間接的な保有を含む。  
(資料)FRB、BOE、日本銀行資料より、金融庁作成。

家計金融資産の構成にこうした違いがあることは、米英と比べ、我が国の家計金融資産の伸びが緩やかなものに留まっていることの一因となっているものと考えられる(図表Ⅱ-2-(1)-6)。

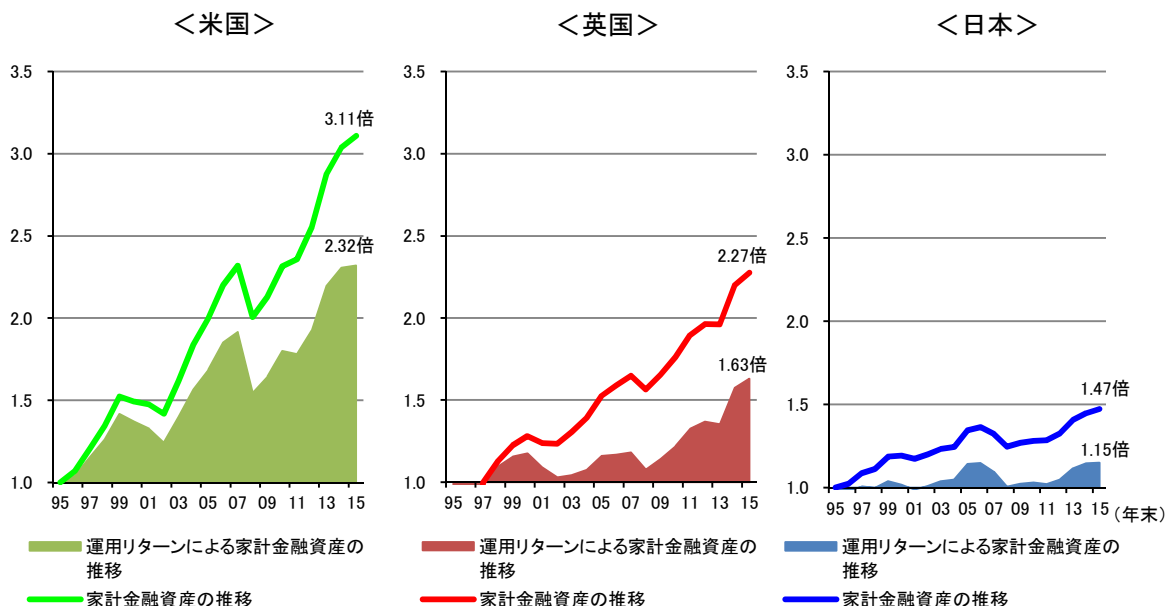
図表Ⅱ-2-(1)-6 各国の家計金融資産の推移



(注)95年=1として指数化。  
(資料)FRB、BOE、日本銀行資料より、金融庁作成。

実際、日米英の家計金融資産の伸びを、ネットの資金流入と運用リターンとに分けた場合、我が国における運用リターンは、株式・投信等の比率が比較的高い米英と比べて、相当に低い水準で推移している(図表Ⅱ-2-(1)-7)。

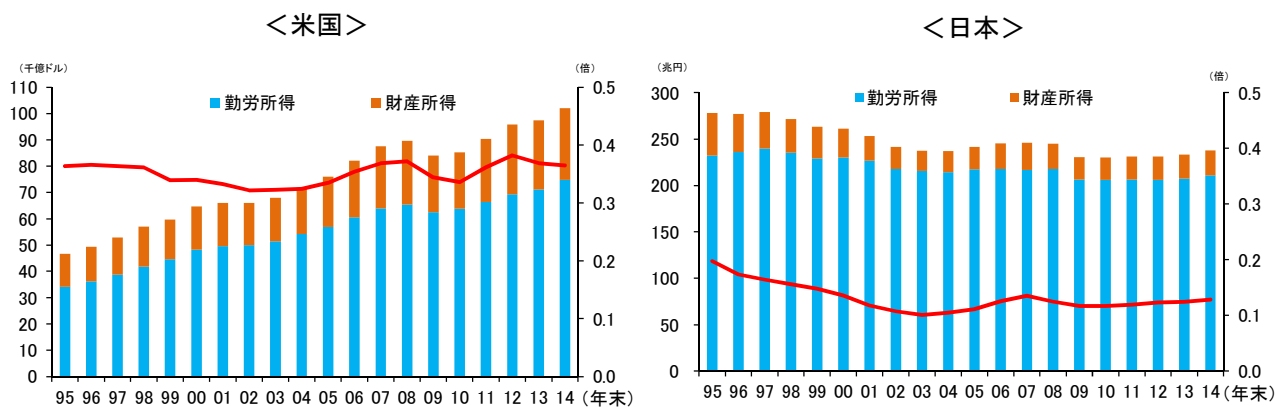
図表Ⅱ-2-(1)-7 運用リターンによる各国の家計金融資産の推移



(注)95年=1として指数化。なお、英国のみ97年=1。  
運用リターンは、家計金融資産の増加分からフロー要因による増加分を差し引いたもの。  
(資料)FRB、BOE、日本銀行資料より、金融庁作成。

また、このような家計金融資産の構成比の違いは、家計所得の源泉にも大きな違いをもたらしている。米国では、家計所得のうち勤労所得と財産所得の比が概ね3:1で推移し、家計をサポートしている。一方、我が国では、足元で8:1程度と、財産所得が家計所得に貢献できていない(図表Ⅱ-2-(1)-8)。

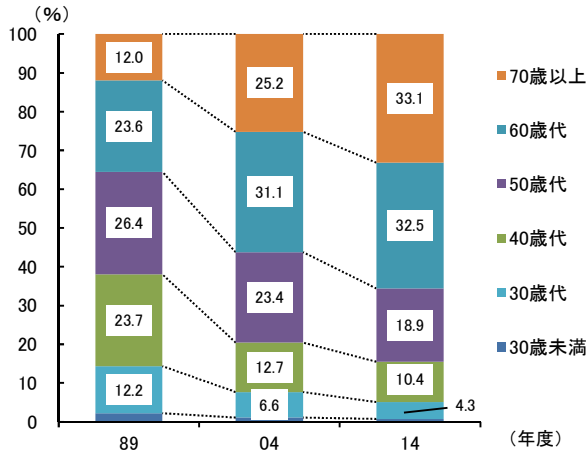
図表Ⅱ-2-(1)-8 日米の家計所得の推移



(注)勤労所得は被雇用者が実際に受け取る賃金・俸給(個人事業主が受け取る報酬は含まない)。  
財産所得は金融資産による所得(利子・配当・保険)+不動産賃貸料(金融資産や不動産の譲渡益・含み益は含まない)。  
赤線は、財産所得の勤労所得に対する比率(右軸)。  
(資料)米 Bureau of Economic Analysis、内閣府資料より、金融庁作成。

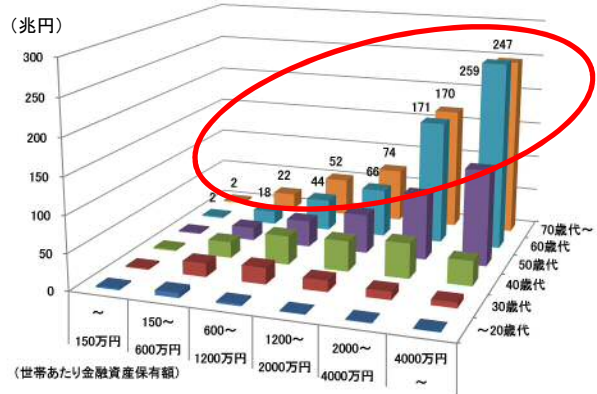
こうした中で、家計金融資産の年齢別分布状況(金額ベース)を見ると、高齢化の進展に伴い、60歳以上の層が保有する金融資産が家計金融資産全体に占める比率は増加を続けており、例えば25年前の1989年には約3割だったものが、足元では約6割(1,000兆円程度)まで増加している(図表Ⅱ-2-(1)-9、10)。

図表Ⅱ-2-(1)-9 世代別金融資産分布状況



(資料)総務省資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-2-(1)-10 家計金融資産の分布(金額ベース)

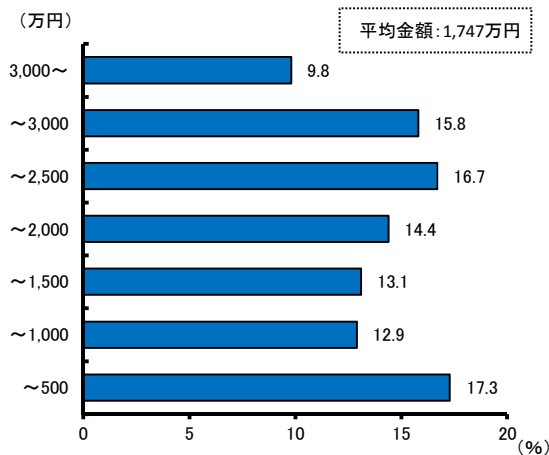


(注)平成26年全国消費実態調査を基に15年の家計金融資産分布を推計。  
(資料)総務省資料より、金融庁推計。

金融資産が60歳以上の層に集中している理由としては、高齢化に伴う人口構成の変化等に加え、家計の資産形成の多くの部分を退職金に依存してきたことも一因と考えられる(図表Ⅱ-2-(1)-11)。また、平均寿命が延びていく中で、高齢者から高齢者への相続も増加している(図表Ⅱ-2-(1)-12)。

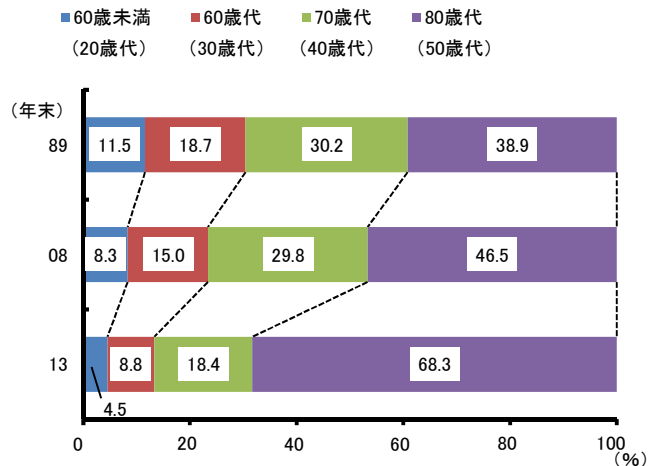
結果として、こうした家計では、長年にわたる資産形成の成果ではなく、退職金や相続等で一気に資産が増加する形で金融資産が形成されることになる。このような場合、投資経験や投資に関する知識が必ずしも十分に得られていない状況で、多額の金融資産の運用をどうするか、という選択の必要が生じることも想定される。

図表Ⅱ-2-(1)-11 退職一時金受取額の分布



(注)15年における退職一時金受取額の分布。  
(資料)フィデリティ退職・投資教育研究所資料より、金融庁作成。

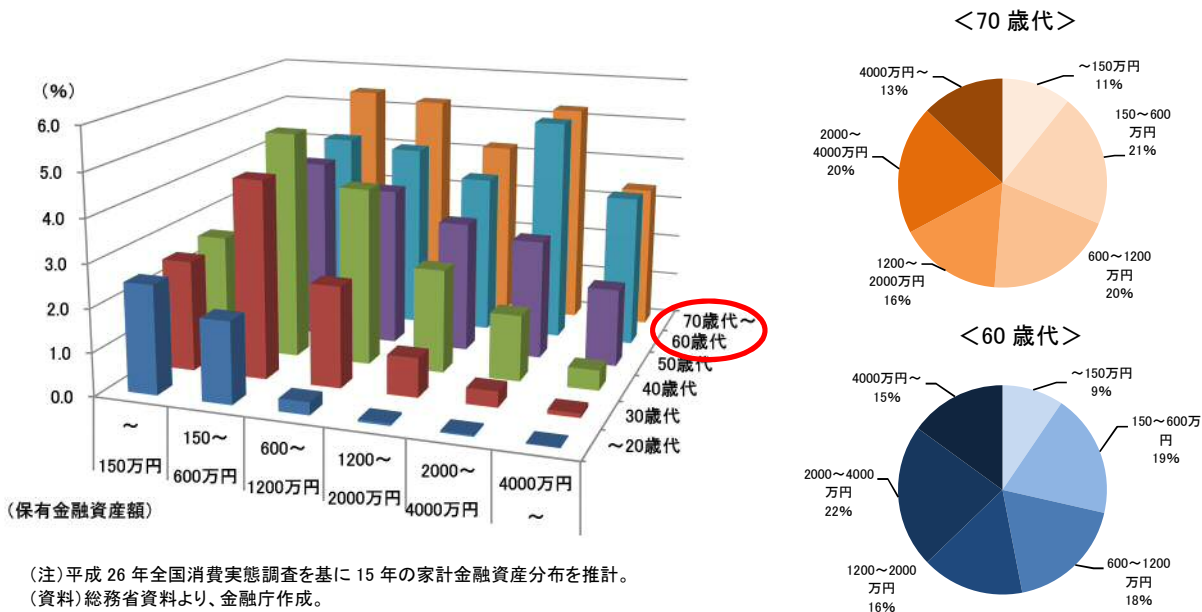
図表Ⅱ-2-(1)-12 被相続人の年齢構成比



(注)凡例の括弧内は想定される子の年齢。  
(資料)財務省資料より、金融庁作成。

こうした年齢層の家計金融資産の分布を更に詳しく見てみると、60歳以上の層の中では、金融資産が少ない世帯も存在するが、必ずしも一部の世帯だけに金融資産が集中している訳ではない(図表Ⅱ-2-(1)-13)。平均寿命が大きく伸びた今日において、手元の金融資産をどのように運用するかという選択は、60歳以上の世帯にある程度広く共有された課題であると考えられる。

図表Ⅱ-2-(1)-13 家計金融資産の分布(世帯数ベース)

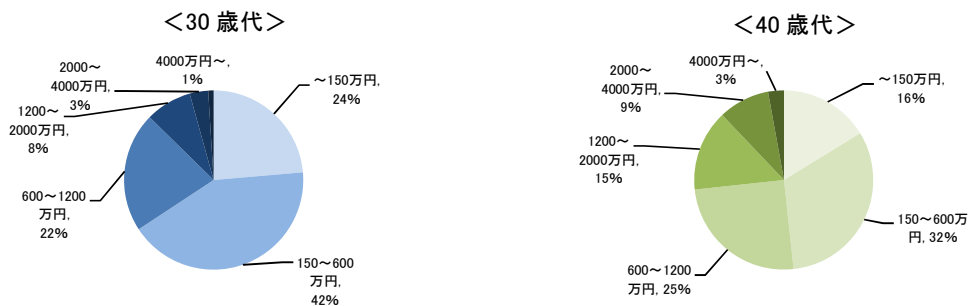


(注)平成26年全国消費実態調査を基に15年の家計金融資産分布を推計。  
(資料)総務省資料より、金融庁作成。

一方、30歳代、40歳代をはじめとする勤労世帯では、金融資産が150万円~600万円と回答した世帯が最も多い等、60歳以上の層と比べ、資産形成の進展度合いには大きな違いがある(図表Ⅱ-2-(1)-14)。

高齢化が進む中でいかに老後の資産を形成するか、また、勤労世代の資産形成をいかに行っていくかが重要な課題である。公的年金等にも自ずと財政的な制約がある中では、勤労世帯の自助努力を促し、安定的な資産形成を進めることを実現していくことが重要であると考えられる。

図表Ⅱ-2-(1)-14 家計金融資産の分布(世帯数ベース)



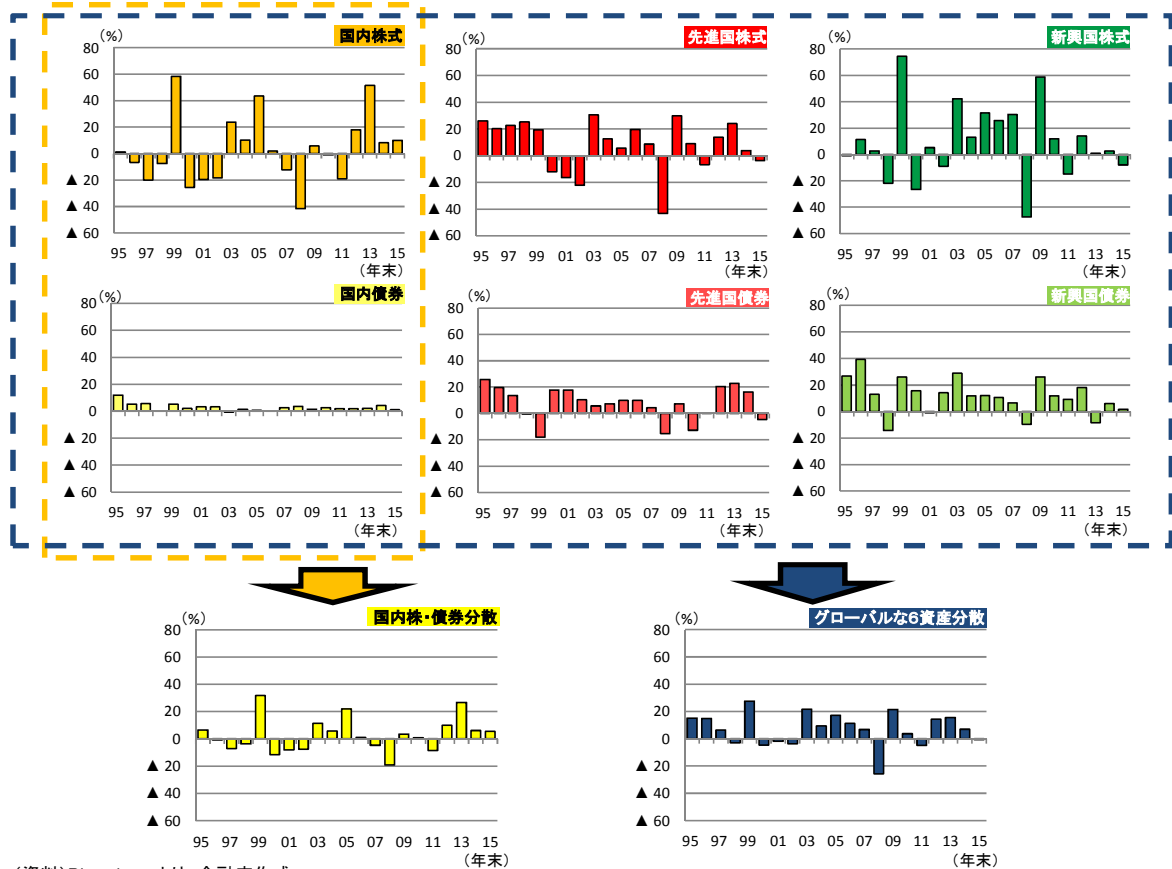
(注)平成26年全国消費実態調査を基に15年の家計金融資産分布を推計。  
(資料)総務省資料より、金融庁推計。

## ② 長期・積立・分散投資を通じた資産形成

### (ア) 投資対象の分散

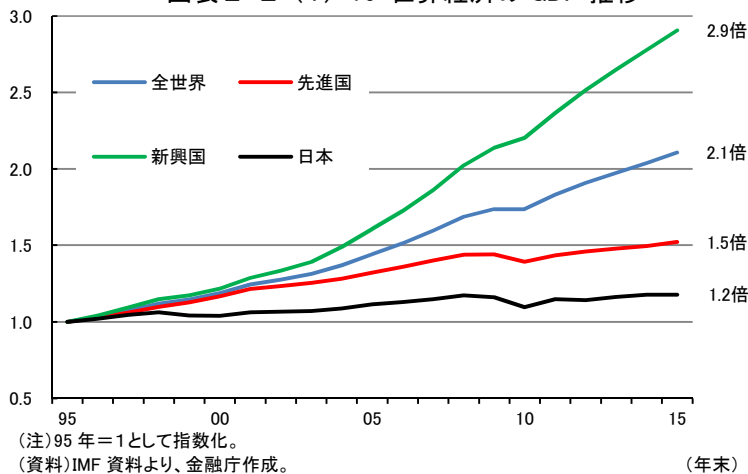
一般に、投資については、例えば、株式・債券、国内・国外というように投資対象を分散させることで、リターンがより安定する効果が得られることが指摘されている(図表Ⅱ-2-(1)-15)。  
グローバルな分散投資を行うことにより、世界経済の成長の果実を得ることもできると考えられる(図表Ⅱ-2-(1)-16)。

図表Ⅱ-2-(1)-15 分散投資の効果(各年の収益)



(資料) Bloomberg より、金融庁作成。

図表Ⅱ-2-(1)-16 世界経済の GDP 推移



(注) 95年=1として指数化。

(資料) IMF 資料より、金融庁作成。

(年末)

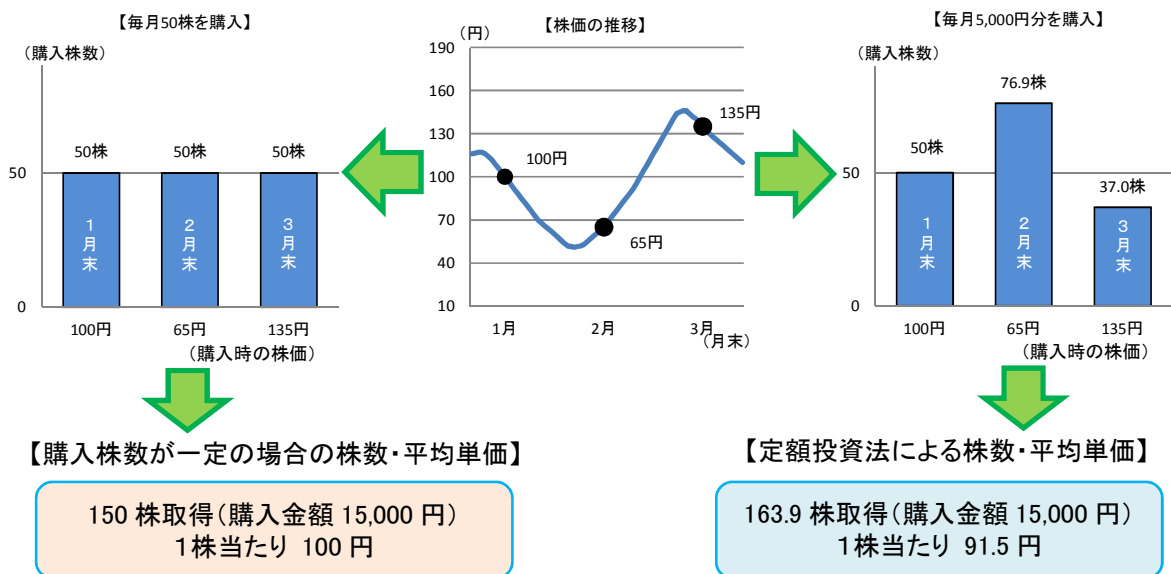
## (イ) 投資時期の分散

こうした投資対象の分散に加えて投資の時間軸についても分散を図り、いわゆる積立投資を行う手法も有効である。投資資金を一度に投入する手法は、事後的に見て価格が安いときに買っていた場合には大きなリターンが得られる一方で、市場動向を見誤れば、その逆に、いわゆる「高値掴み」になりかねないという不確実性を有している。積立投資には、資金投入の時期を分散することにより、こうした不確実性を軽減する効果があるとされる。

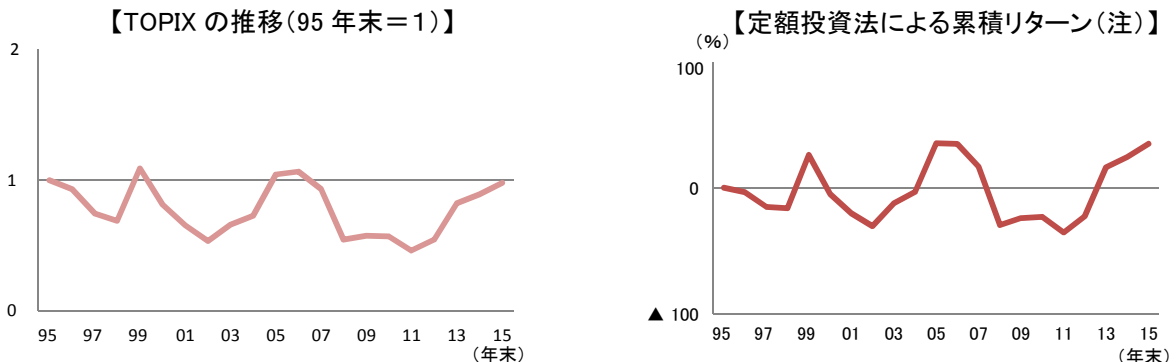
この積立投資の代表例としては、予め決めておいた周期・金額で機械的・定期的に一定額ずつ投資を積み重ねていく手法(定額投資法またはドル・コスト平均法)がある。この手法では、相対的に価格が安いときに量を多く購入し、価格が高いときには少なく購入する形となることから、計算上、平均取得価格を低く抑える効果があることが知られている(図表Ⅱ-2-(1)-17。実際に過去の TOPIX の推移に当てはめてみたものとして、図表Ⅱ-2-(1)-18)。

また、この方法は、少額から投資を始めることができるほか、投資のタイミングを気にする必要もないことから、特に投資初心者にとって有益な手法と考えられる。

図表Ⅱ-2-(1)-17 定額投資法(ドル・コスト平均法)



図表Ⅱ-2-(1)-18 TOPIX の推移と定額投資法(ドル・コスト平均法)

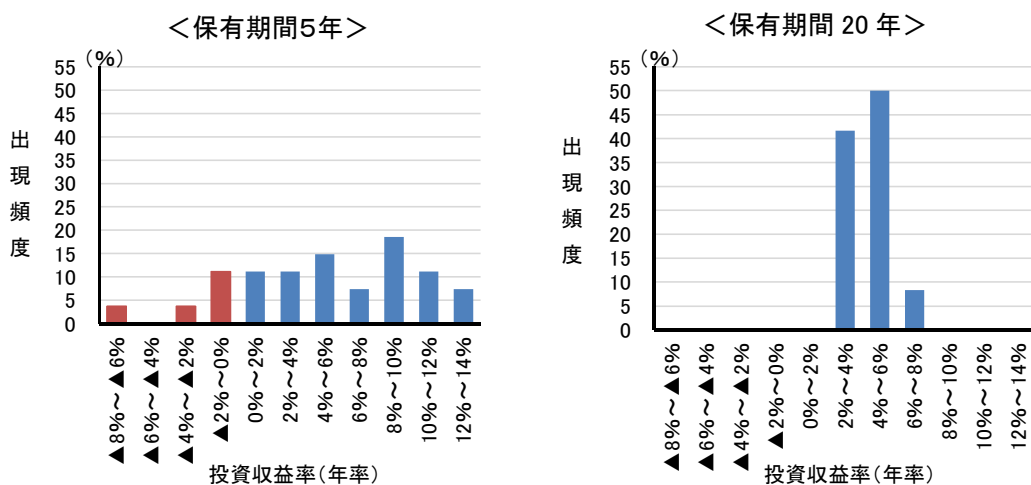


(注) TOPIX に対して、定額投資法(ドル・コスト平均法)により、毎年末に定額ずつ積立投資を行った場合のリターン。  
(資料) Bloomberg より、金融庁作成。

## (ウ) 長期的な保有

さらに、分散投資に加えて、投資によるリターンを安定させる上では、長期間にわたって継続的に保有することが有効であると指摘されている。例えば、過去30年間の各年において国内外の株式・債券に分散投資を行い、その後売却せずに保有し続けたものとする。保有期間を5年とした場合と20年とした場合における保有期間終了後の投資収益率の分布を比較すると、保有期間5年の場合には投資収益率が安定せず、マイナスとなっていた場合もあるのに対し、保有期間20年の場合には、プラスの投資収益率に収斂していた(図表Ⅱ-2-(1)-19)。

図表Ⅱ-2-(1)-19 長期投資による投資収益の安定化



(注)85年以降の各年に、毎月同額ずつ国内外の株式・債券の買付けを行ったもの。各年の買付け後、保有期間が経過した時点での時価をもとに運用結果及び年率を算出している。  
(資料)金融庁作成。

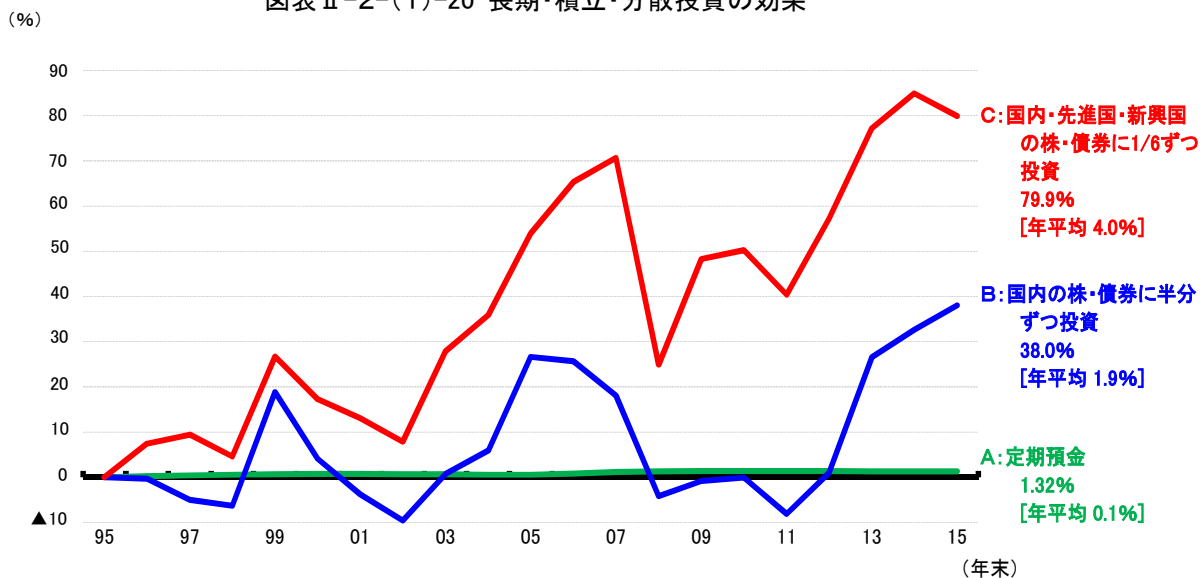
## (エ) 長期・積立・分散投資の効果

以上のように、リターンの安定した投資を行うには、投資対象のグローバルな分散、投資時期の分散、長期的な保有の3つを組み合わせることで活用することが有効である。過去の実績データに照らしても、20年間にわたり、国内・先進国・新興国の株式・債券にそれぞれ6分の1ずつ長期・積立・分散投資を行っていた場合には、定期預金だけで積立を行った場合や、国内外の株式・債券だけに積立・分散投資を行った場合と比べて、パフォーマンスに大きな違いが見受けられる(図表Ⅱ-2-(1)-20)。

こうした長期・積立・分散投資の効果等については、我が国では必ずしも広く一般に認識されている訳ではないと考えられる。この点、諸外国では、このような投資の知識について、広く国民に周知することを企図し、より実践的な投資教育等が行われている事例がある(図表Ⅱ-2-(1)-21)。



図表Ⅱ-2-(1)-20 長期・積立・分散投資の効果



(注)各計数は、毎年同額を投資(定額投資)した場合の各年末時点での累積リターン。  
 株式は、各国の代表的な株価指数を基に、市場規模等に応じ各国のウェイトをかけたもの。  
 債券は、各国の国債をもとに、市場規模等に応じ各国のウェイトをかけたもの。  
 (資料)Bloomberg より、金融庁作成。

図表Ⅱ-2-(1)-21 海外の投資教育の事例

	米国	英国
主体	米国証券取引等委員会	The Money Advice Service
教育ツール	<p>〈Saving and Investing〉                      11年に米国証券取引委員会から発行された、投資初心者向けの投資教育用のパンフレット。</p>	<p>〈The Money Advice Service〉                      10年に英国の「金融サービス法」に基づき設立された独立組織「The Money Advice Service(注)」によって運営されている、投資教育を主な目的とするウェブサイト。                      (注)The Money Advice Serviceは16年に新たな組織に改組予定</p>
内容 (下線部は、長期・分散・積立投資の効果への言及例)	<p>(p10「Making Money Grow」抄訳)                      “投資家がリスクから身を守る最良の方法は、様々な商品に投資することだ。ある商品から損失が生じても、他の商品の利益で補うことができるだろう。この戦略を「分散投資」という。端的に言えば、「全ての卵を同じ籠に入れるな」ということだ。                      また、<u>長期間、同じ金額をコツコツ投資</u>することも、リスクから身を守ることに役立つ。                      ..(中略)..                      「分散投資」は、損失が出ないことを保障するものではないが、<u>分散しなかった場合より損失の生じる可能性を下げる</u>ことができる。”</p>	<p>(「How to invest money」抄訳)                      “<u>値動きの連動しない異なる投資商品に資金を分散</u>することで、投資のリスクとリターンのバランスを取ることができる。これを「分散投資」という。分散投資により、リスクを減らしつつ、リターンを得ることができる。”                      “<u>毎日収益を確認してしまう投資家は、売買の頻度が高くなりすぎ、長期にわたって資金を放っておいた投資家より収益が少なくなる</u>という研究結果がある。”</p>

(資料)米国証券取引委員会、The Money Advice Service 資料より、金融庁作成。

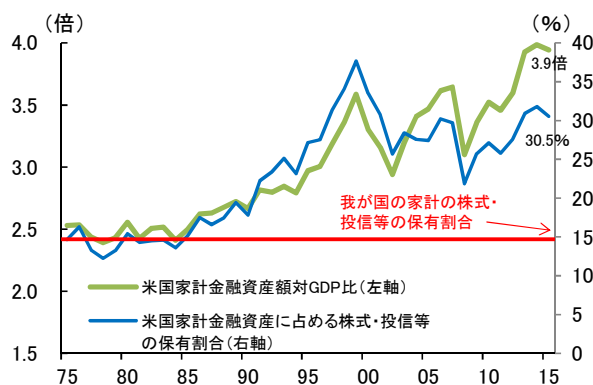
### ③ 国民の安定的な資産形成に向けた課題と今後の対応策

家計の中長期の安定的な資産形成のためには、積立・分散投資を通じたバランスの取れたポートフォリオの形成が有効と考えられるが、Ⅱ. 2. (1)①「家計金融資産の現状分析」で述べたとおり、現状では、家計ポートフォリオの構成が大きく転換するにはいたっていない。

かつては、米国の家計も、今の日本の家計と同程度の株式・投信保有比率に留まっていたところ、401k(企業型確定拠出年金)やIRA(個人向け確定拠出年金)といった税制措置を含む政策的な対応を通じ株式・投信の保有比率が上昇し、安定的な資産形成が実現している(図表Ⅱ-2-(1)-22)。

日本においても、家計の安定的な資産形成を後押ししていくことが重要であることから、以下、家計(買い手)と金融機関(売り手)のそれぞれに関して、課題と今後の対応策等を記載する。

図表Ⅱ-2-(1)-22 米国における政策対応の効果



(資料)FRB、米 Bureau of Economic Analysis 資料より、金融庁作成。

#### (ア) 家計の金融・投資リテラシー

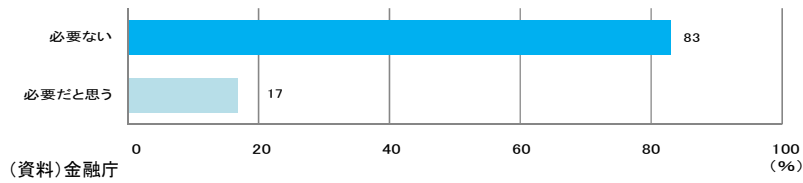
家計の金融・投資リテラシーの向上については、ガイドブックの作成・配布、ウェブサイトでの情報発信、市民講座等への講師派遣やシンポジウムの開催等の取組みを関係団体とも連携して推進している。もっとも、投資等を通じて家計自ら資産形成を行っていくための金融・投資リテラシーの浸透に向けては、未だ対応の余地がある。

例えば、2016年初に金融庁で行ったアンケート調査<sup>44</sup>では、投資未経験者のうち、約8割が「有価証券への投資は資産形成のために必要ない」と回答しており(図表Ⅱ-2-(1)-23)、その理由としては「そもそも投資に興味がない」が約6割、「投資はリスクがあり怖い」、「投資の知識がない」がそれぞれ約3割となった。また、「有価証券投資は資産形成のために必要だ」と認識しながらこれまで投資したことがない層は、その理由として「まとまった資金がない」との回答が7割強を占めたほか、「投資の知識がない」、「投資はリスクがあり怖い」という回

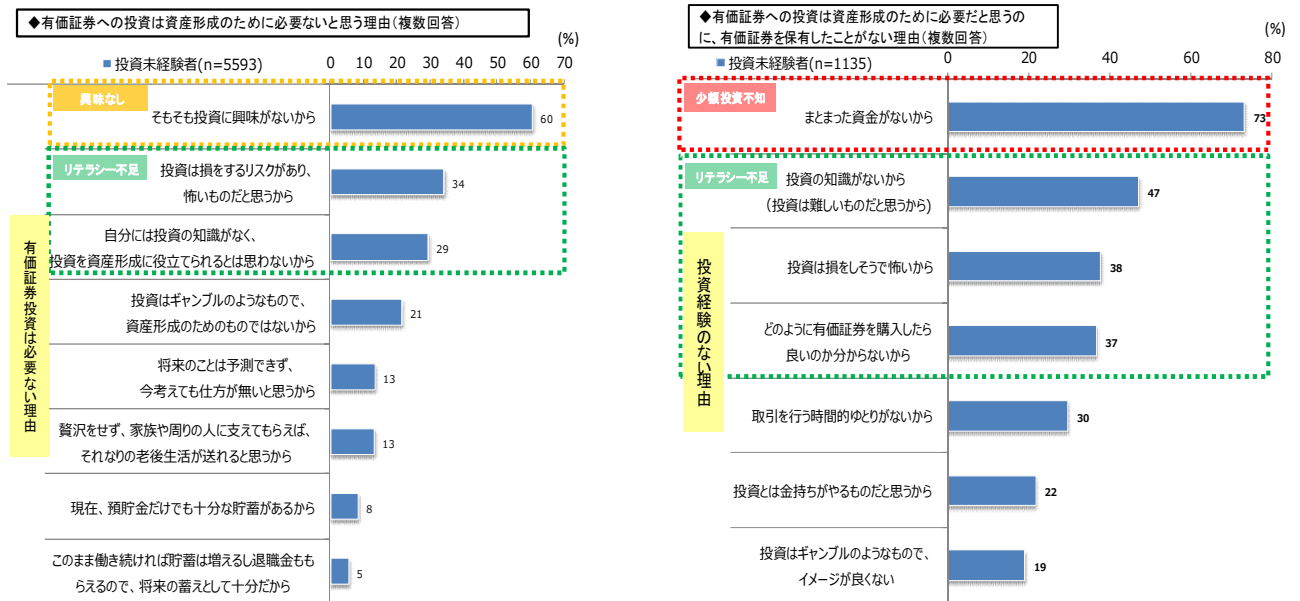
<sup>44</sup> NISAの制度が開始してから2年を経過したことを踏まえ、国民(個人投資家)のNISA及びジュニアNISAに関する認知、理解度、利用に当たっての考え方、NISAの制度改善に関する要望等のほか、投資全般に関する事項として、投資経験の有無、投資を始めるに当たってのボトルネックとなっている事項や金融リテラシーの浸透の程度等について、外部委託調査を行ったもの。

答もそれぞれ約5割、約4割となった(図表Ⅱ-2-(1)-24、複数回答)。

図表Ⅱ-2-(1)-23 資産形成のための有価証券投資の必要性(投資未経験者)

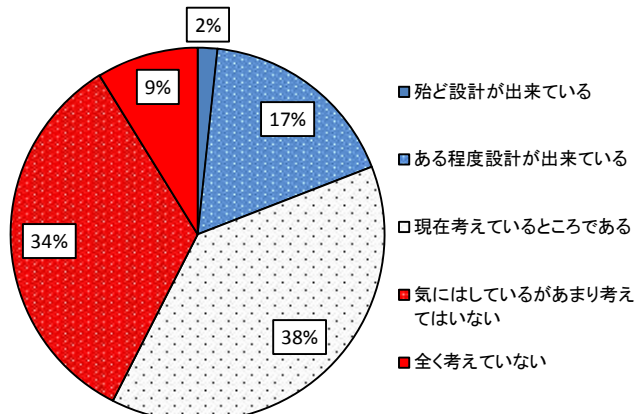


図表Ⅱ-2-(1)-24 投資は必要ないと思う理由(投資未経験者)/必要だと思うのに投資をしない理由(投資未経験者)

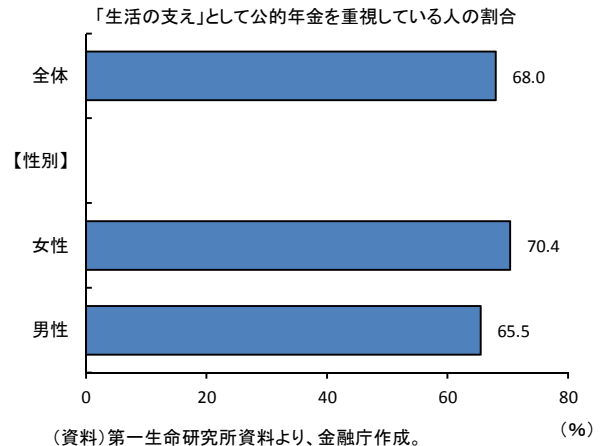


また、別のアンケート調査によると、資産形成の前提となるライフプランを立てているのは、2割未満に留まり(図表Ⅱ-2-(1)-25)、4割弱がそもそも不要と考えている。生活の支えとして「公的年金」を重視している者は約7割にのぼっている(図表Ⅱ-2-(1)-26)。

図表Ⅱ-2-(1)-25 ライフプランの策定状況

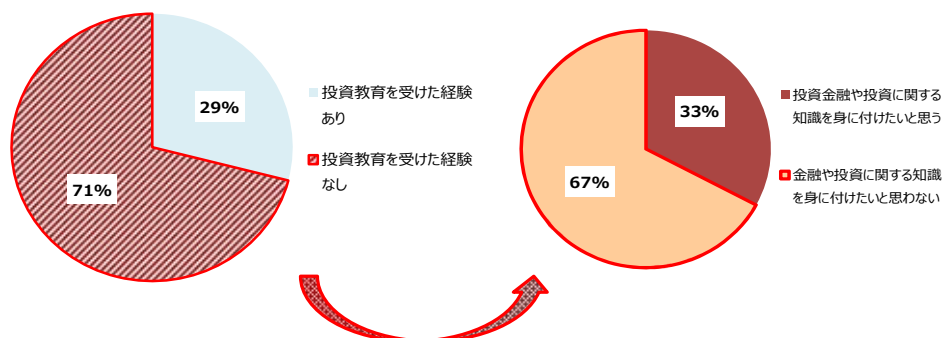


図表Ⅱ-2-(1)-26 公的年金の重視度



こうした結果から、投資教育の重要性が改めて確認できるものの、投資教育を受けたことのない者が約7割を占めており、そのうち約3分の2が、「金融や投資の知識を身に付けたいと思わない」とも回答している(図表Ⅱ-2-(1)-27)。このため、本人が行動を起こさなくとも投資教育を受けることができる外部的な環境(例えば職場積立 NISA や確定拠出年金等)の整備を推進していくことが有効と考えられる。

図表Ⅱ-2-(1)-27 金融・投資知識習得に関する態度



(資料)金融庁

また、実社会における投資教育の前段階として、学校の中で金融・投資に関する基礎知識を学んでおくことも、有効と考えられる。米英等の諸外国や OECD では、金融教育において、近年、知識に加え、健全な家計管理や生活設計の習慣化という行動の改善と適切な金融商品の選択というスキルが重視される傾向にある。

我が国の学校における現状を見ると、金融の仕組みや働き等の知識の習得が重視される傾向が見受けられるが、こうした知識のみならず、家計管理や将来の資金を確保するために長期的な生活設計を行う習慣・能力を身に付けること、金融商品の適切な利用選択に必要な知識・行動についての着眼点等を習得すること等も重要であると考えられる。

## (イ) NISA の現状と課題等

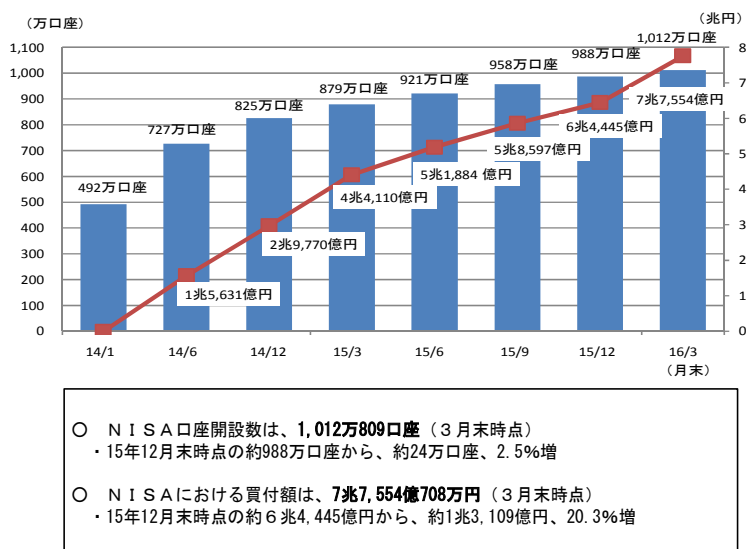
家計の安定的な資産形成の実現に向け、継続的な積立・分散投資を行うための有効なツールとして、2014 年から開始された少額投資非課税制度(NISA)がある。毎年の投資上限額(制度開始当初は 100 万円。2016 年より 120 万円。)の範囲内で行われる投資にかかる配当・譲渡益等が5年間非課税となるNISAは、一度にまとまった額の投資をして短期的な売買を繰り返すのではなく、比較的少額の資産で時期を分散しながら投資を行い、リスクを抑えて少しずつ資産を増やすことに適した制度となっている。

また、2016 年より開始されたジュニア NISA については、若年層への投資の裾野拡大に加えて、Ⅱ. 2. (1)①「家計金融資産の現状分析」に述べたとおり、我が国の家計金融資産の約6割を 60 歳以上の層が保有している中で、親や祖父母等から若年層への世代間の資産

移転を促す効果も期待されている。

2016年3月末時点におけるNISAの買付金額は累積で7.8兆円、口座数は約1,000万となっており、制度の開始以来、順調に推移してきている(図表Ⅱ-2-(1)-28)。金融庁では、2016年5月にNISA特設サイト<sup>45</sup>を立ち上げる等、NISAを活用した投資の裾野の拡大及び制度の更なる普及・促進に努めている。

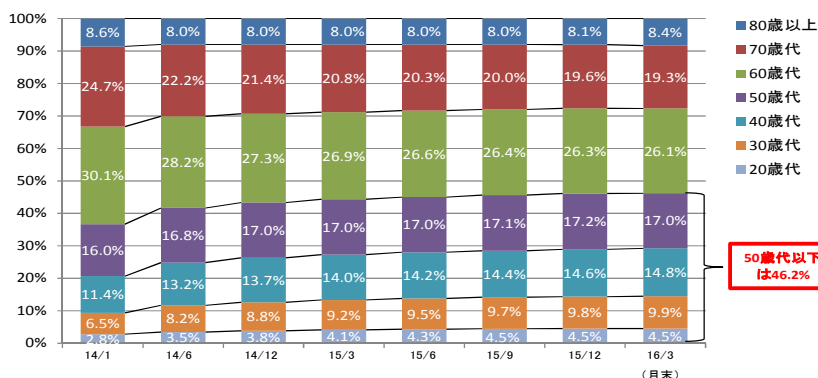
図表Ⅱ-2-(1)-28 NISA 口座数・買付額の推移



(資料)金融庁

NISA口座開設者にかかる年代別の内訳(図表Ⅱ-2-(1)-29)を見てみると、NISA口座開設者に占める50歳以下の層の割合は46.2%(2016年3月末時点)となっており、依然として、口座開設者全体の半数に満たない状況が続いているものの、制度開始時(36.7%)から徐々に増加してきていることが窺える。

図表Ⅱ-2-(1)-29 NISA 口座開設者の年代別推移



(資料)金融庁

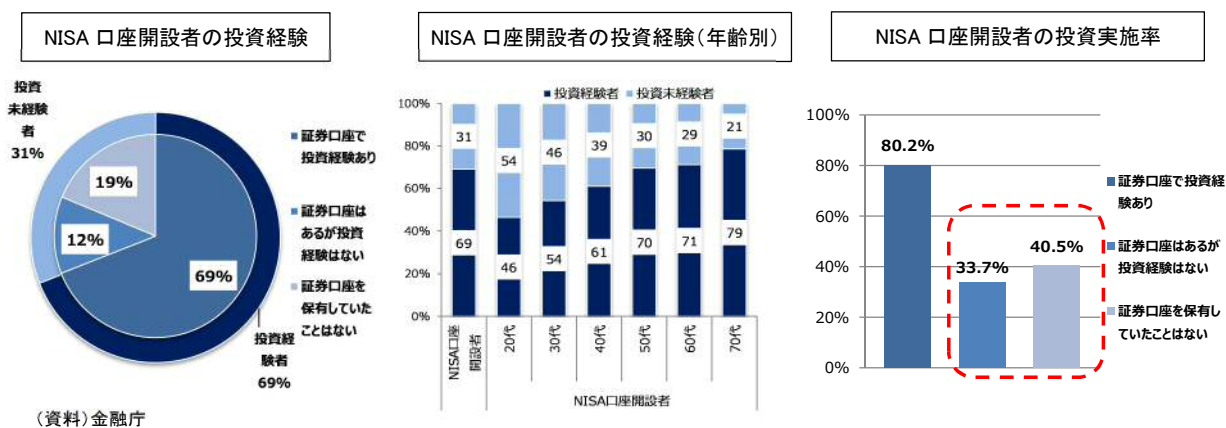
金融庁では、NISAが制度開始から2年を経過したことを踏まえ、2016年初までに、利用状況等に関する総合的な制度の効果検証を実施した。

<sup>45</sup> NISA特設サイト：<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/index.html>

NISA 口座の開設者に占める投資未経験者の割合は約 30%となっており、投資未経験者への投資の裾野拡大の効果は相当程度あったものと評価できる。さらに、こうした投資未経験者の割合は、若い世代ほど高く、特に 20 歳代、30 歳代においては NISA 口座開設者のほぼ半数を投資未経験者が占めている。投資の裾野拡大の効果は若い世代ほど大きかったものと考えられる。

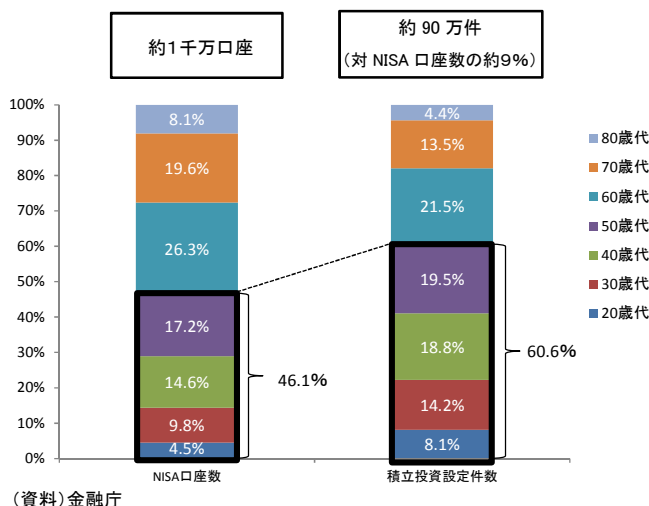
しかしながら、NISA 口座を開設した投資未経験者において実際に NISA 口座で投資を行った者の割合を見てみると、投資経験者に比べて低い割合に留まっており、投資未経験者の中には口座開設後も実際の投資に踏み切れない層が相当程度存在することが窺われる(図表 II-2-(1)-30)。

図表 II-2-(1)-30 NISA 口座開設者における投資経験



他方、NISA を利用した積立投資の実施状況(図表 II-2-(1)-31)を見てみると、2015 年 12 月末時点で積立設定件数は約 90 万件と、同時点の NISA 口座数(約 1,000 万口座)の 1 割以下となっている。年代別に見てみると、20 歳代~50 歳代(現役世代)の割合は、NISA 口座数全体では 46.1%となっている一方、積立投資の設定件数全体の中では 60.6%を占めている。このことから、潜在的には現役世代において積立投資による資産形成の必要性が認識されていることが窺われる。

図表 II-2-(1)-31 NISA を利用した積立投資



また、投資経験がある者であっても、その投資が必ずしも金融資産の増大に結びつかず、投資の成功体験を有していない場合もある。例えば、短期的な収益を狙って投資商品の売買が頻繁に繰り返されるような場合には、販売手数料等も影響して、長期的な成功体験につながらないことも少なくないと考えられる。

これらを踏まえると、今後、NISAを活用した更なる投資の裾野拡大を推進していくに当たっては、これまで投資を行ってこなかった層や、投資を行っていても投資の成功体験に乏しい層に対して、その原因に応じたアプローチを行っていくことが必要と考えられる。

例えば、「金融リテラシーの不足」・「投資に興味がない」ことを理由に投資を行っていない層については、上述のとおり、職場積立 NISA や確定拠出年金の更なる普及・定着を通じて、職域分野における投資教育の提供機会の充実を促進させていくことが有効と考えられる。

また、投資を行っていても投資の成功体験に乏しい層に対しては、長期・積立・分散投資の効果や販売手数料の影響等を認識し、投資手法の改善を図ることが重要と考えられる。

加えて、投資を行わない理由として、まとまった資金がなく、「少額から投資可能であることを知らない」ことを挙げる層に対しては、「少額からでも投資による資産形成が可能であること」についての理解を広めていくことが有用と考えられることから、NISA を利用した少額からの積立投資の手法の普及・定着を通じて、実際の投資に踏み切るきっかけを提供していくことが重要といえる。

家計の「貯蓄から資産形成へ」という流れを政策的に後押しし、分散投資を通じた国民の安定的な資産形成を促進する観点からは、少額からの積立・分散投資の促進のための NISA の改善・普及が課題となるものと考えられる。

#### ④ 金融機関の顧客本位の業務運営を巡る課題と今後の対応策

家計による安定的な資産形成を進めるためには、投資商品の開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関等が、真に顧客の利益のために行動し、質の高い金融商品・サービスを提供することが重要となる。

平成 27 事務年度においては、日米の投資信託の比較・分析や、販売会社における販売姿勢、更には、ここ数年、販売額が顕著に伸びている貯蓄性保険商品やファンドラップについて検証を行った。

##### (ア) 日米の投資信託販売状況の比較

日米の投資信託の販売状況について比較・分析を行ったところ、以下のような差異が見られた。

## a) 規模(純資産額)の大きい投資信託の概況

日米で販売されている投資信託について、規模の大きい商品(純資産額が大きいもの上位5銘柄)を概括的に比較すると、我が国の投資信託は、米国のものに比べ、1本当たりの規模が小さく、設定以来の年数が短く、手数料が高いという結果となっている。また、長期的に見た場合(10年間)の運用結果(収益率)にも大きな違いが出ている<sup>46</sup>(図表Ⅱ-2-(1)-32)。

図表Ⅱ-2-(1)-32 規模の大きい投資信託の日米比較(純資産額上位5銘柄)

国	規模(純資産)の平均(兆円)	設定以来期間平均	販売手数料	信託報酬(年率)	収益率(年率)
			平均(税抜き)		過去10年平均
日本	1.1	13年	3.20%	1.53%	▲0.11%
米国	22.6	31年	0.59%	0.28%	5.20%

(注1)16年3月末基準。ETF、確定拠出年金専用、機関投資家専用は除く。米国投信純資産額は1ドル=112.43円にて換算。  
(注2)日本の販売手数料は上限。米国投信でシェアクラスによって手数料が異なる場合は、各クラスの残高を基に加重平均。  
(注3)米国の信託報酬は、代表的なシェアクラスのもの。  
(注4)収益率は、販売手数料を加味し、分配金を再投資しないベースで算出。  
(資料)QUICK(日本)、運用会社公表資料(米国)より、金融庁作成。

## b) 規模の大きい投資信託のタイプ(商品類型)

さらに、日米における規模の大きい投資信託について、比較対象を純資産額の上位10銘柄に拡大して、5年前・10年前と現在との時系列での比較分析を行った。

現在、我が国で多く売られている投資信託上位10銘柄を見ると、5年前にも上位10位以内に入っていた銘柄は3本、10年前にも上位10位以内に入っていた銘柄は2本に留まっており、比較的短期間のうちに多くが入れ替わっている。

他方、米国で、現在、上位10位以内に連なる投資信託を見ると、5年前にも8本、10年前にも6本が上位10銘柄に挙がっていたことが分かる。

これら日米の投資信託の個々の商品類型を見ると、我が国において規模の大きい投資信託は、投資対象を特定の種類の資産(特定の国の不動産、特定の業種の株式等)に限定した、テーマ型のアクティブ運用商品が多い。こうしたテーマ型の投資信託は、その前提となる経済環境や市場の関心が変化してしまえば自ずと人気なくなるため、ロングセラー商品として定着しにくいものと考えられる。また、パッシブ運用の投資信託と比べ、信託報酬をはじめとする手数料も高い水準になりがちである。

米国における規模の大きい投資信託は、米国株式、米国以外の株式、米国債などを投資対象として、インデックス運用を行うオールドボックスな商品が多く、信託報酬等の手数料も高い水準にはなりにくい。こうした商品は、ロングセラーとして残高が大きく積み上がってお

<sup>46</sup> 毎月分配型商品が多いのも我が国の特徴である。



り、個人の資産形成を担う中核的な商品となっていることが窺われる(図表Ⅱ-2-(1)-33)。

図表Ⅱ-2-(1)-33 規模の大きい投資信託の日米比較(純資産額上位10銘柄)

	順位	現在(16年3月末)	5年前(11年3月末)	10年前(06年3月末)
日本	1	米国リート①	先進国高格付債券	先進国高格付債券
	2	海外リート①	海外低格付債券	海外債券①
	3	米国リート②	海外高格付債券①	米国債券
	4	海外株式	海外高格付債券②	世界資産複合①
	5	米国低格付債券	海外株式	海外債券②
	6	先進国高格付債券	新興国債券①	海外高格付債券③
	7	米国リート③	米国リート②	日本株式
	8	米国リート④	新興国債券②	海外株式
	9	海外リート②	海外債券①	世界資産複合②
	10	新興国株式	世界資産複合①	世界資産複合③
	順位	現在(16年3月末)	5年前(11年3月末)	10年前(06年3月末)
米国	1	米国株式インデックス①	米国債券	米国株式①
	2	米国株式インデックス②	米国株式①	米国株式インデックス③
	3	世界株式(除く米国) インデックス	米国株式インデックス①	米国債券
	4	米国株式インデックス③	世界株式(除く米国)	米国株式③
	5	米国株式①	米国株式インデックス③	世界株式(除く米国)
	6	米国債券インデックス①	米国株式インデックス②	米国株式④
	7	世界株式(除く米国)	世界株式②	米国株式・債券複合
	8	米国株式②	世界株式①	米国株式②
	9	世界株式①	米国株式②	米国株式インデックス①
	10	米国債券インデックス②	米国債券インデックス①	世界株式①

(注1)16年、11年、06年それぞれ3月末基準。ETF、確定拠出年金専用は除く。

(注2)11年、06年の色塗りの投資信託は、16年にも上位10位内にランクインしている。

(資料)QUICK、モーニングスター社資料等より、金融庁作成。

### c) 投資信託1本当たりの規模(純資産残高)とファンド数

規模の大きい商品から投資信託(公募投信)全般に目を転ずると、我が国の投資信託のファンド数は増加を続け、5,843本に達している(2015年末時点)。投資信託の合計残高も増えてはいる<sup>47</sup>ものの、本数の増加を反映して、1本当たりの規模(純資産残高)は、ほぼ横ばい(160億円前後)の状況が続いている。

他方、米国における投資信託のファンド数は、2000年代に入り、8,000本前後で推移し、ほとんど増えていない。この間(2000年末～2015年末)に純資産残高は、7兆ドルから16兆ドルに拡大したため、1本当たりの規模は、8.5億ドル(約1,000億円)から19億ドル(約2,300億円)へと2.3倍に拡大している<sup>48</sup>(図表Ⅱ-2-(1)-34)。

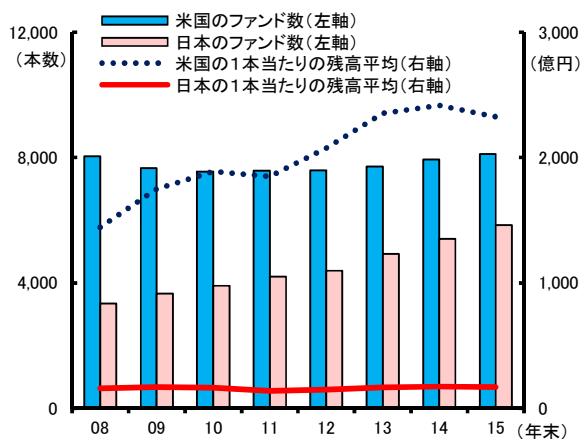
投資信託の規模が小さければ、一般的には、スケールメリットが働かないために管理コスト等は割高になりがちであり、顧客が支払う信託報酬等の手数料も高くなるものと考えら

<sup>47</sup> 2000年末の49兆円から、2015年末には97兆円へ増加。

<sup>48</sup> 2015年12月末の為替レート、1ドル=120.61円にて換算。

れる。我が国で販売されている投資信託の多くがそうした状況に置かれているとすれば、家計にとっては長期的な資産形成を行うために最適な環境にあるとは言えないものと考えられる。

図表Ⅱ-2-(1)-34 日米の投資信託のファンド数の推移、1本当たりの残高平均推移



(注)15年12月末の為替レート、1ドル=120.61円にて換算。  
 (資料)投資信託協会、米国投資信託協会(Investment Company Institute)資料より、金融庁作成。

以上の日米比較から、我が国では、家計の安定的な資産形成に適した投資信託が必ずしも広く提供される状況にはなっていないものと考えられる。その背景としては、例えば販売会社については、短期的な手数料収入等の足元の利益を優先させるあまり、顧客の長期的・安定的な資産形成に貢献し、そのことにより自社の収益基盤の拡大も図っていく、という姿になっていない状況が推察される。こうした観点から、販売会社における投資信託の販売姿勢についてモニタリングを行ったところ、その結果は次のとおりである。

## (イ) 販売会社における投資信託の販売姿勢

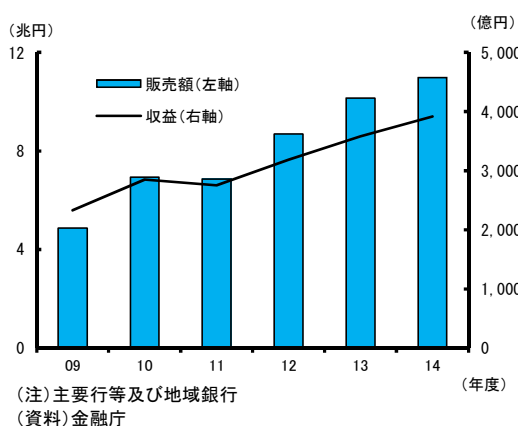
### a) 銀行における投資信託販売の状況

銀行においては、ここ数年、投資信託の販売額や販売手数料等の収益は拡大を続けている一方、投資信託の残高は伸びていない(図表Ⅱ-2-(1)-35、36)。

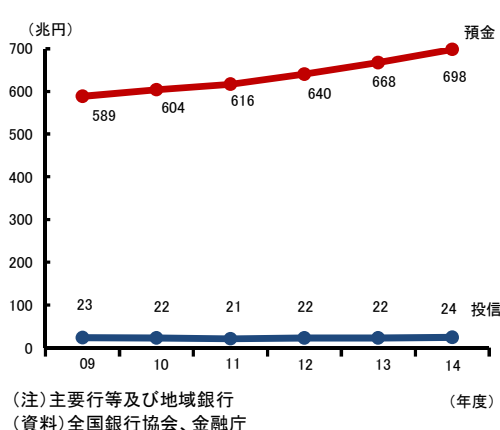
また、投資信託の保有顧客数は、足元(2014年3月～2016年3月)、わずかな増加に留まっている<sup>49</sup>。

<sup>49</sup> 今回、ヒアリングを行った主要行等9行と地方銀行12行においては、2014年3月末の299万人から2016年3月末の306万人と2%の増加となっている。

図表Ⅱ-2-(1)-35 投資信託の販売額・収益の推移



図表Ⅱ-2-(1)-36 投資信託窓販と預金の残高比較



銀行において、投資信託販売額や収益が増加してきた一方、残高や保有顧客数が伸びていない状況を見ると、今なお、いわゆる回転売買が相当程度行われていることが推測される。

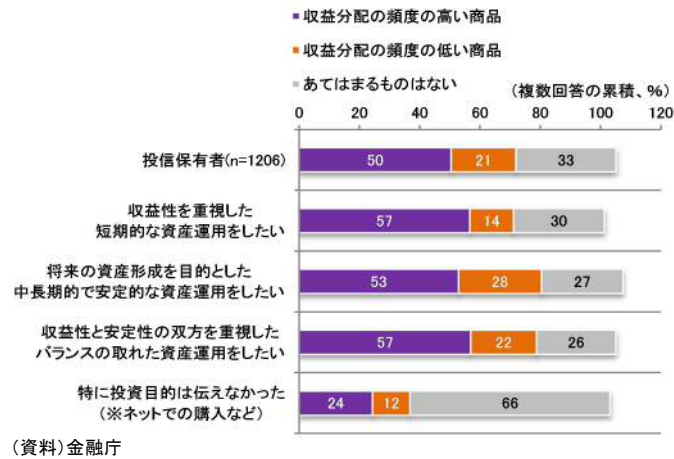
投資信託が短期的なリターンを狙う回転売買の商品として使われ、長期的な資産形成に資する商品としては十分活用されていないといった状況は、Ⅱ. 2. (1)①「家計金融資産の現状分析」に述べたように、我が国の家計金融資産の約 52%をいまだ現預金が占めており、株式・投信等は約 15%に留まっていることや、我が国の家計金融資産が緩やかにしか増加していない(金融資産が生み出すリターンが小さく、家計金融資産の増加に寄与できていない)ことの一因となっているものと考えられる。

## b) 営業現場における販売姿勢

投資信託の購入の際に顧客が販売会社に伝えた運用方針の違いに応じ、販売会社がどのような性質の投資信託を提案しているかについてアンケート調査を行ったところ、顧客の運用方針にかかわらず、販売会社は、主として収益分配頻度の高い商品を提案しているとの結果となった。

一般に、利益を分配せずに再投資する方が投資効率は高くなるとされている。当面現金を必要とせず中長期での資産形成を考えている顧客も含め、一律に収益分配頻度の高い商品を提案する機会が多いということは、販売会社において、必ずしも顧客のニーズに沿った対応がとられていないことの一つの証左ではないかとも考えられる(図表Ⅱ-2-(1)-37)。

図表Ⅱ-2-(1)-37 顧客の運用目的と販売会社による提案商品



こうした中、平成 27 事務年度は、特色ある金融商品（投資信託等）の販売に取り組んでいる銀行・証券会社<sup>50</sup>を抽出し、実際に営業店を訪問する等により、検証を行った。結論として、販売会社においては、以下のとおり、好事例と懸念事例が存在する等バラツキが出ており、顧客本位の取組みには、総じて改善の余地が大きい。

#### <業績目標・業績評価>

業績評価においては、「収益・販売額」よりも「預り資産残高」や「顧客基盤の拡大」を重視する動きが定着しつつあり、「収益・販売額」目標は顧客の利益と相反しやすいため、全廃<sup>51</sup>に踏み切る事例も見られる。また、販売手数料率が異なる投資信託において、営業担当者が販売手数料率の高い商品に偏った提案を行わないよう、一律の手数料率を使って営業担当者の販売収益を評価する等、顧客のニーズや利益に適う営業活動を適切に評価すべく工夫している先も見られる。

他方、業績評価において、

- ・ 系列会社の商品販売をより高く評価し、グループ内の収益確保を優先している事例
  - ・ 残高目標を重視するあまり、投資信託やファンドラップの解約申し出に簡単に応じない事例
- 等、顧客本位の観点から、懸念される事例も見られた。

#### <営業体制>

販売会社において、対面営業を行う場合は、顧客の安定的な資産形成を促すために、

<sup>50</sup> 主要行等 9 行、地方銀行 12 行、証券会社 14 社。

<sup>51</sup> 別途、顧客提案等のプロセスに対する定性評価や、顧客数等の基盤項目による評価を行っている。

個別商品販売中心の営業スタイルから脱し、顧客のライフステージや属性を把握した上で、それに適う運用を提案するというコンサルティング営業を進めることが望まれる。

こうした中、コンサルティング営業の質を向上すべく、

- ・ 顧客に長く寄り添い深度あるコンサルティングを提供するため、コンプライアンスはより強化した上で、転勤を伴わない個人顧客専門の営業職制度を導入する
- ・ FinTech を活用し、年齢・年収・金融知識等の簡易な質問に基づき、リスク許容度を分析の上、顧客に適した投資信託ポートフォリオを無料で提示する(いわゆるロボアドバイザー・サービスの提供)

といった取組みを行っている先が見られる。

一方で、一部の販売会社において、

- ・ 分配金利回りのランキングを公表する等、分配金利回りの高い投資信託が運用成績が良いとの誤解を与えかねない情報提供を行っている事例<sup>52</sup>
- ・ 運用内容が同じ投資信託において、年1～2回の決算分配型のものがあるにもかかわらず、経済合理性に欠ける毎月分配型による再投資を行わせている事例<sup>53</sup>

等、商品特性を正しく伝えた上で顧客に選択をさせているとは言い難い事例が見られる。

また、複数の販売会社において、四半期決算月(3月、6月、9月、12月)に販売額が増加する事例が見られており<sup>54</sup>、販売会社の業績目標達成を優先した営業を行っているのではないかとの懸念がある。

## (ウ) 貯蓄性保険商品やファンドラップの提供・販売

銀行や証券会社においては、投資信託のほか、保険商品<sup>55</sup>や仕組債等、類似のリスク特性を持った様々な金融商品を並べて販売している。こうした中、足元では貯蓄性保険商品やファンドラップの提供・販売が増加していることから、これらの商品販売についても、商品提供を行っている保険会社や証券会社のほか、販売を行っている主要行等や地方銀行を対象<sup>56</sup>として、顧客本位の商品提供、販売が行われているか、検証を行った。

<sup>52</sup> 分配金を出している投資信託の場合、元本の払戻し(特別分配金の支払い)や運用成果の悪化により基準価額が下がると、分配金利回りが上昇することになる。このように、分配金利回りランキングの上位は、必ずしも運用成果の良い投資信託とは限らない。

<sup>53</sup> 毎月分配型投資信託は、分配頻度の少ない投資信託よりも、信託報酬が高くなる場合があるほか、毎月分配型投資信託を再投資した場合、分配金にかかる税金の分、複利効果が悪くなる。

<sup>54</sup> 特に、一時払い保険販売において、顕著に見られる。

<sup>55</sup> 近年、保険会社において、銀行や証券会社等は、金融機関代理店として重要な販売チャネルとなっている。

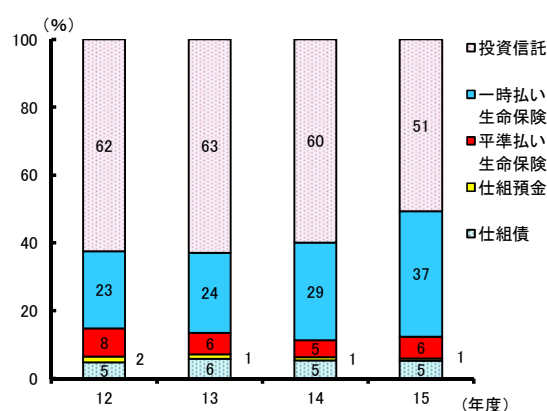
<sup>56</sup> 保険会社 12 社、証券会社 5 社、主要行等 9 行、地方銀行 12 行。

## a) 貯蓄性保険商品

2015 年1月の相続税法改正を踏まえ相続時の節税効果等がある保険商品のニーズが高まったこともあり、2014 年度以降、保険販売が堅調に推移している。こうした中、銀行における金融商品別の手数料収益を見ると、販売額以上に、保険の占める比率が高く推移している(図表Ⅱ-2-(1)-38)。

この背景として、一時払い保険の販売手数料率が、投資信託等の金融商品と比べ、高めに設定されていることが挙げられる<sup>57</sup>。特に、外貨建一時払い保険の手数料は、複雑な仕組みの商品販売が増えていることもあり、年々上昇傾向にある。

図表Ⅱ-2-(1)-38 販売手数料等の比率推移

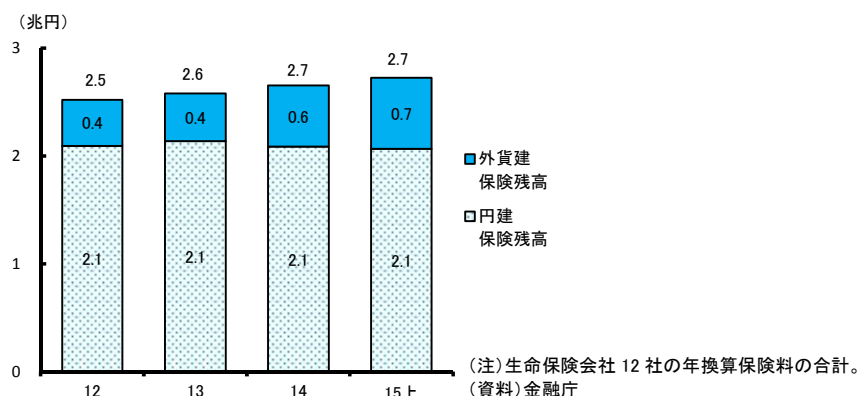


(注1) 主要行等9行、地方銀行 12 行の回答  
(一部有効回答が得られなかった先を)  
(注2) 投資信託は信託報酬・仲介等を含む。  
(資料) 金融庁

貯蓄性保険商品を通貨別に見ると、金利低下を受けて円建保険の販売が伸び悩む中、為替リスクはあるが、円建商品よりも高利回りが期待できる(一時払い)外貨建保険が、着実に販売を伸ばしている(図表Ⅱ-2-(1)-39)。

<sup>57</sup> 保険の販売手数料率を設定している保険会社は、当該料率が高い理由として、投資信託や仕組債と比べ運用期間が長い、あるいは、特約等が多く仕組みが複雑であること等を挙げている。また、手数料率の比較に当たっては、一時払い保険は、一般的に、契約時に全ての手数料を一括して徴収しているのに対して、投資信託等は、契約時に徴収する手数料に加え、毎年継続的に手数料を徴収していることにも留意が必要である。

図表Ⅱ-2-(1)-39 金融機関代理店チャネルにおける一時払い保険料推移



### <商品特性>

貯蓄性保険商品の中でも、近年、運用を定額部分と変額部分に分けた一時払い外貨建保険の販売が伸びている。仕組みとしては、定額部分を外国政府が発行する債券等で運用し、運用期間終了時に、当初払い込んだ(外貨建の)保険料全額を最低保証するとともに、変額部分は元本保証のない投資信託等で運用しており、それに外貨建の死亡保険を組み合わせたといった、内容が複雑なパッケージ型の商品となっている。

一方、このパッケージ商品を構成する外国債券と投資信託、(掛け捨ての)死亡保険を別々に購入・契約することでも、このパッケージ商品と同等の経済効果を得ることができる。例えば、豪州ドル建ての一時払い保険と、それと同程度の経済効果を得られるように豪州国債と低コストの投資信託(あるいはETF)、掛け捨ての死亡保険を組み合わせた場合とで、顧客の支払いコストを比べると、後者の方が10年で10%程度低くなることもある。また、比較的単純な商品を個々に説明することで、説明の負荷もパッケージ商品より軽くなるものと考えられるが、今回の検証においては、金融機関代理店の中で、このような代替策を提案しているところは見られなかった。

このように、比較的単純な商品を個々に提供することで、より低コストで同じ経済効果を得られる選択肢があるにもかかわらず、顧客に対し、そうした情報提供を行わないまま、商品構成が複雑なパッケージ商品を提供し、高い手数料を徴収するといった行為は、顧客のニーズよりも、販売・製造者側の論理で金融サービスを提供しているのではないかとの見方ができる。

### <保険会社から金融機関代理店への販売サポート>

多くの保険会社が、金融機関代理店に対し、販売サポートとして、販売手数料の上乗せキャンペーンや募集人(販売員)向けのインセンティブ供与を幅広く実施している。

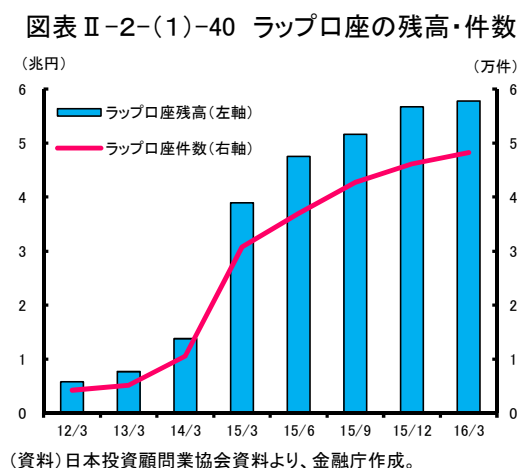
販売手数料の上乗せキャンペーンについては、新商品の早期定着や他社の販売手数

料率への対抗等を目的として、商品や期間を限定した上で、通常よりも 0.5～1.5%程度上乘せした手数料を提示している。また、販売員向けのインセンティブについては、販売員の保険商品取扱に対するモチベーションアップを目的として、販売実績に応じて、賞品贈呈等を行っている。粗品贈呈に留まるケースが多いものの、中には食事会・研修旅行へ招待する事例も見られる。

こうした販売サポートは、多くの保険会社(商品提供側)と金融機関代理店(商品販売側)の間で実施される中、付与競争の様相を呈しており、最終的に、顧客が支払う保険料を上昇させる要因の一つとなっている<sup>58</sup>。

## b) ファンドラップ

顧客が資産運用を金融機関(証券会社や信託銀行)に一任するラップ口座も、残高・契約件数が急拡大しており、2016年3月末時点のラップ口座残高(5.8兆円)は、投資信託残高(約92兆円)の6%相当の水準に達している<sup>59</sup>。ラップ口座のうち、特に、投資対象を投資信託(ファンド)に絞ったファンドラップが残高・件数を伸ばしている(図表Ⅱ-2-(1)-40)。



### <運用コスト>

ファンドラップを提供する金融機関は、顧客の目標とする利回りやリスク許容度等を聴取した上で、運用のプロが、それに沿った資産配分や商品選択、配分見直し等を行っており、その対価として、資産残高に応じて投資一任報酬を徴収している。これ以外にファンドラップで運用する投資信託の信託報酬等がかかるため、投資家が支払う手数料は、主なファ

<sup>58</sup> 一方、多くの金融機関代理店においては、販売サポートが安易に商品販売の偏重につながるように、販売員に対し、その存在を伝えておらず、結果として、販売促進の効果は、総じて限定的なものに留まっている。

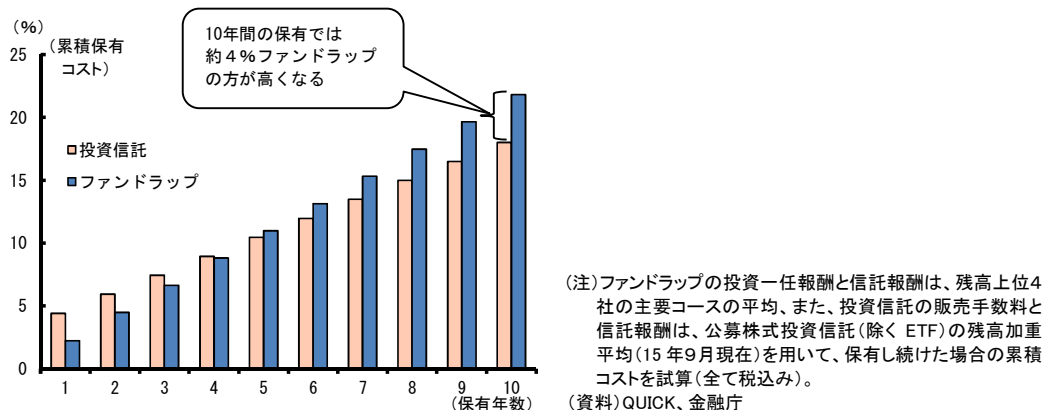
<sup>59</sup> もっとも、2014年末の米国におけるラップ口座残高は3.9兆ドル(約470兆円、2014年12月末の為替レート、1ドル=119.68円にて換算)と、投資信託残高(16兆ドル、約1,910兆円)の2割に達しており、我が国においても、ラップ口座残高が拡大する余地は大きいとの見方もできる。



ンドラップ商品の平均で、年間2.2%に達する。一方、一般の投資信託の場合、初年度に平均3%程度の販売手数料がかかるものの、毎年支払う手数料(信託報酬等)は平均1.5%程度となっている。

これらの平均料率を使って、ファンドラップと一般の投資信託の保有コストを比較してみると、4年を超えて投資を継続する場合、ファンドラップの方が一般の投資信託よりも保有コストは高くなる計算となる(図表Ⅱ-2-(1)-41)。

図表Ⅱ-2-(1)-41 ファンドラップと投資信託の保有コスト(試算。累積ベース)



長期投資により資産形成を目指す場合、年間の支払い手数料が運用成果に大きな影響を及ぼすことを踏まえれば、投資家においては、ファンドラップと他の投資商品の比較等により、ファンドラップの手数料が、提供されるサービスや運用成果の対価として適正であるか確認することが重要となっている<sup>60</sup>。

### <運用対象とする投資信託>

一方、対象の証券会社や信託銀行が提供しているファンドラップについて、運用対象の投資信託の中身を見ると、系列の投資運用業者が設定する投資信託が平均で5割前後を占めており、中には7割近くに達するものもある。

ファンドラップを提供する金融機関は、各社とも、顧客よりも系列会社の利益を優先することがないように、運用対象の投資信託選定に際し、別途、外部より助言を受けているものの、当該助言会社も大半が系列会社となっている等、選定プロセスの透明化に向けた取り組みはいまだ途上にある。

<sup>60</sup> こうした中、投資初心者や資産形成層向けに、対面取引において、インデックス型商品を投資対象とした低コストのファンドラップの販売に注力している大手金融機関が見られるほか、インターネット取引において、最低投資金額を10万円程度に下げた上で、ETF等の低コスト商品を投資対象とすることで、年間の手数料を1%程度に抑えた低コストのファンドラップを提供するネット系金融機関も出始めている。

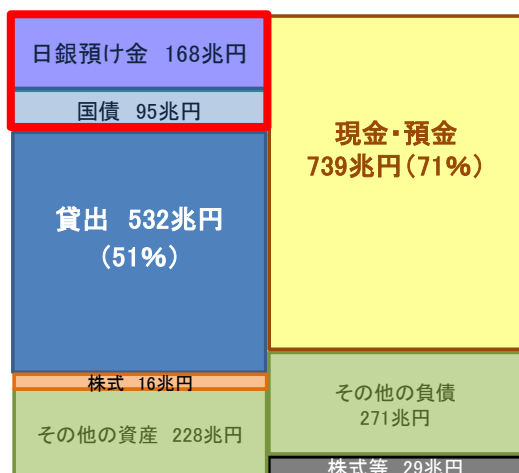
## (エ) 今後の課題と対応策

これまでに見たように、金融機関においては、短期的な利益を優先させるあまり、顧客の安定的な資産形成に資する業務運営が行われているとは必ずしも言えない状況にある。また、顧客は金融機関が販売する商品のリスクがどこにあるかが分かりづらい、といった「情報の非対称性」も存在している。

国民の安定的な資産形成を促進していく観点からは、金融機関において、顧客のニーズや利益に真に適うサービスや良質な商品の提供等、顧客本位の業務運営が行われることが重要である。このことは、顧客の満足度の向上につながり、金融機関自身の安定的な収益基盤の構築にもつながると考えられる。

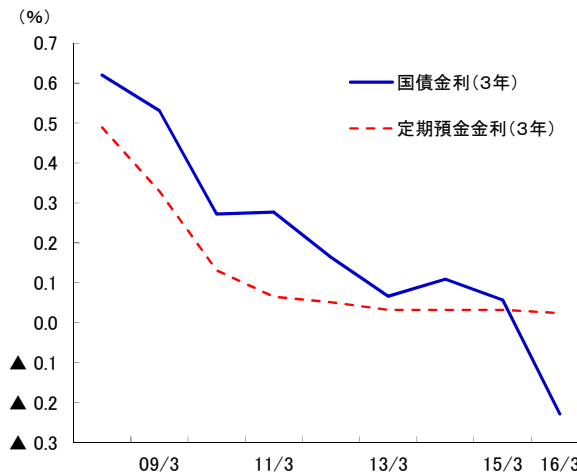
2016年3月末時点の国内銀行のバランスシートを見てみると、資産サイドの国債・日銀預け金の合計は、負債サイドの現金・預金の4割弱に相当する規模となっている(図表Ⅱ-2-(1)-42)。両建てとなっているこの部分は、足元の金利環境においては収益確保が困難な状況にある(図表Ⅱ-2-(1)-43)。こうした状況の下では、顧客に対し適切に情報提供を行いつつ、良質な金融商品を販売することは銀行自身の安定性向上にもつながると考えられる。

図表Ⅱ-2-(1)-42 国内銀行のバランスシート



(資料)日本銀行資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-2-(1)-43 国債金利、国内銀行の定期預金金利の推移



(注)定期預金金利は、預入金額 3百万円以上1千万円未満。

(資料)財務省、日本銀行資料より、金融庁作成。

金融庁としては、金融機関に対し、真に顧客のためになる行動をより一層促すために、金融審議会場でフィデューシャリー・デューティーに関する議論を開始しており、今後、更に検討を深めていく。

## (2) ガバナンス改革による企業価値の向上

グローバル化、技術革新の進展、少子高齢化、社会・環境問題への関心の高まりなど、経営環境が大きく変化し、経営課題も複雑化する中、企業においては、CEO を中心とする経営陣による適確な意思決定と、経営陣を支える取締役会の実効的な機能発揮に向けた取組みが一層求められている。こうした取組みを通じ、企業が、経営環境の変化に対応しつつ、株主のみならず、顧客・従業員・取引先・地域社会をはじめとする様々なステークホルダーと適切に協働しながら、中長期的に企業価値を向上させることが必要であり、これにより、経済の好循環を実現していくことが重要である。

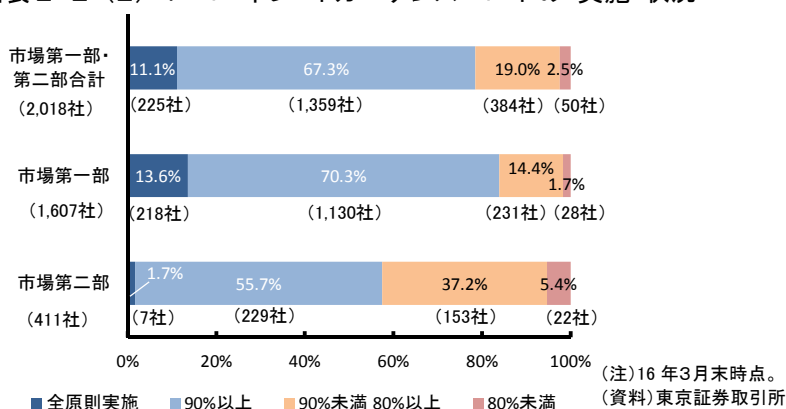
金融庁としては、中長期的な企業価値向上のためには、企業のコーポレートガバナンスの不断の改善と、株主から企業に対するエンゲージメントの強化が必要、との考え方の下、関係者と協力してコーポレートガバナンス・コード及びスチュワードシップ・コードを策定した。両コードは、我が国企業に変化をもたらしつつある。

### ① ガバナンス改革の進捗状況

2015年6月に適用が開始されたコーポレートガバナンス・コードの下、企業については、ガバナンス改革に以下のような進捗が見られる。

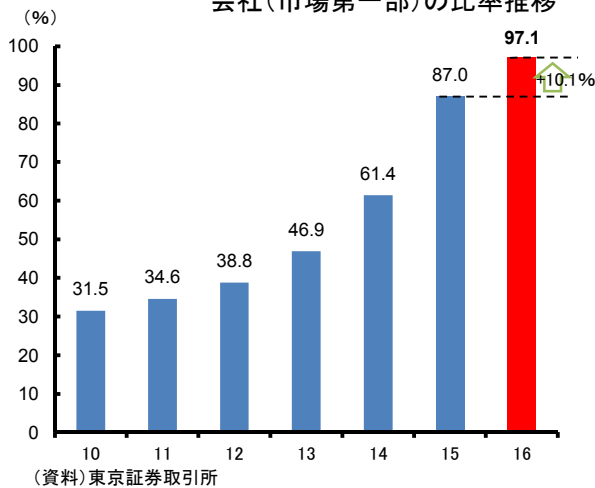
- ・ 上場企業の約8割が、73あるコーポレートガバナンス・コードの原則の9割以上を実施している<sup>61</sup>(図表Ⅱ-2-(2)-1)。
- ・ 独立社外取締役を選任する上場企業は大きく増加している(図表Ⅱ-2-(2)-2、3)。
- ・ 指名・報酬にかかる任意の諮問委員会を設置する上場企業の数が大きく増加する等、機関設計を見直す企業が増加している(図表Ⅱ-2-(2)-4)。
- ・ 政策保有株式について、3メガバンクグループが当面の削減目標を公表する等、縮減に向けた動きが見られる(前掲：図表Ⅱ-1-(1)-4)。

図表Ⅱ-2-(2)-1 コーポレートガバナンス・コードの“実施”状況

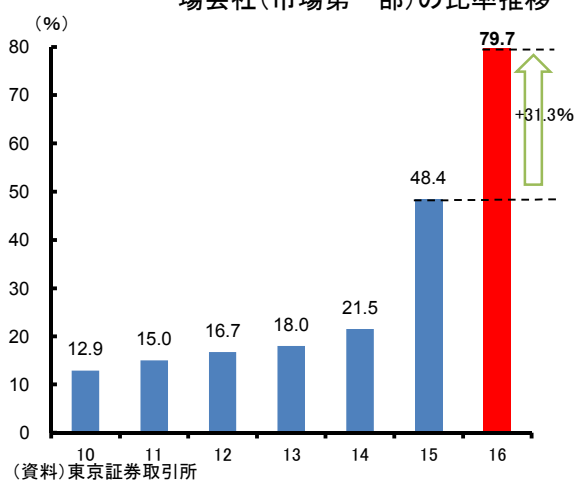


<sup>61</sup> ただし、これらの高いコンプライアンス率が、真に実質を伴ったものとなっているかは、さらに検証する必要がある。

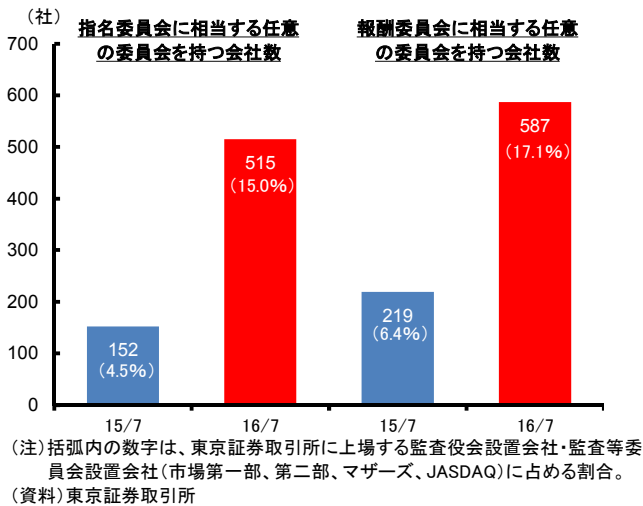
図表Ⅱ-2-(2)-2 独立社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の比率推移



図表Ⅱ-2-(2)-3 2名以上の独立社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の比率推移



図表Ⅱ-2-(2)-4 任意の指名・報酬委員会の設置状況

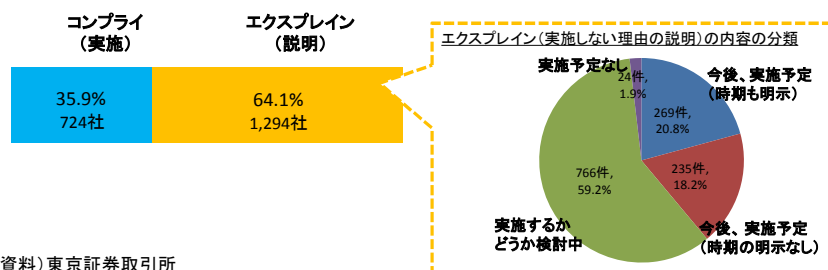


一方で、例えば取締役会の実効性の評価については、2016年3月末時点で6割超の企業が未実施である等、コーポレートガバナンス・コードに対応して取締役会を構成し、運営し、評価し、改善につなげていく取組みは、今後本格化していくところである(図表Ⅱ-2-(2)-5)。

図表Ⅱ-2-(2)-5 取締役会の実効性評価の対応状況

補充原則4-11③  
取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、**取締役会全体の実効性**について**分析・評価**を行い、その**結果の概要を開示**すべきである。

➤ 16年3月末までにコードへの対応状況を記載したガバナンス報告書を提出した市場第一部・第二部の上場会社(2,018社)の補充原則4-11③への対応状況は以下のとおり



また、株式の政策保有についても、全体としての水準は低下しつつあるものの、事業法人による政策保有株式の売却は進んでいないとの指摘もある。

次に、投資家側を見ると、ほぼすべての国内大手を含む212の機関投資家がスチュワードシップ・コードの受入れを表明し<sup>62</sup>、多くの企業が、スチュワードシップ・コードの導入後、投資家の行動に変化があったと評価する<sup>63</sup>等、「物言わぬ株主」と見られてきた国内投資家にも変化の兆しが表れてきている。

一方で、投資家との対話について、企業からは「実績作りのための形式的・画一的な質問が増えた」との指摘もなされている<sup>64</sup>。また、議決権行使助言会社について、形式的な判断による助言を行っているのではないかという懸念も指摘されている。スチュワードシップ・コードにおいては、「機関投資家は、議決権行使助言会社のサービスを利用する場合であっても、議決権行使助言会社の助言に機械的に依拠するのではなく、投資先企業の状況や当該企業との対話の内容等を踏まえ、自らの責任と判断の下で議決権を行使すべきである。」<sup>65</sup>とされているところであり、例えば助言サービスの利用に先立ち、助言の質等を具体的に検証するなど、自ら実質的な判断を行う必要があるとの指摘もなされている。

こうした中、金融庁においては、形式だけではなくコーポレートガバナンスの実効性の向上が課題であり、こうした取組みを経済の好循環確立につなげていく必要があるとの認識に基づき、東京証券取引所とともに「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」(以下、「フォローアップ会議」という。)を設置した。フォローアップ会議においては、上場企業全体のコーポレートガバナンスの更なる充実に向けて、必要な施策を議論・提言してきている。

2016年2月には、取締役会のあり方についての意見書がとりまとめられており、以下の考え方が示されている。

- ・ 経営環境の変化や経営課題の複雑化に対応し、会社の成長と企業価値の向上を達成するためには、CEOを中心とする経営陣が、先見性のある、適確な経営判断を行っていくことが重要である。このため、CEOの選解任は、上場会社にとって最も重要な戦略的意思決定であり、選任プロセスには、客観性・適時性・透明性が求められる。また、適切な業績評価に基づき、CEOに問題があると認められる場合には、適時に解任できる仕組みが必要である。
- ・ さらに、経営課題への適確な対応の視点から、取締役会がしっかりと監督機能を発揮するとともに、経営陣と連携しながら会社の戦略的な方向付けを行うことが重要である。このため、適切な資質・多様性を備えたメンバーによる独立した客観的な取締役会の構成、戦略性を重視した取締役会の運営、継続的な取締役会の実効性の評価が重要である。

<sup>62</sup> 2016年7月末時点。

<sup>63</sup> GPIF「機関投資家のスチュワードシップ活動に関する上場企業向けアンケート集計結果」(2016年4月7日)。

<sup>64</sup> 脚注63参照。

<sup>65</sup> スチュワードシップ・コード指針5-4。

## ② ガバナンス改革の深化に向けた対応策

コーポレートガバナンス・コードの導入等、コーポレートガバナンスに関する「枠組み」が大きな進展を見せた 2015 年は、「コーポレートガバナンス改革元年」であったと言われている。今後は、この改革を「形式」から「実質」へと深化させていくことが最優先課題である。

そのためには、中長期的な視点に立った企業と機関投資家との「建設的な対話」の実効性を高めていくことが必要である。機関投資家、特に年金等の資産保有者から運用を受託し、企業との「対話」の直接の相手方となる運用機関が、年金受給者など資産運用の最終受益者等の利益を第一に考えて行動することが必要である。具体的には、運用機関によるガバナンス・利益相反管理の強化や、資産保有者による運用機関へのスチュワードシップ活動強化に向けた働きかけ等について検討し、必要な取組みを促す。

併せて、フォローアップ会議において、取締役会の実効的な機能発揮や政策保有株式の縮減に向けた上場企業の取組状況をモニターし、コーポレートガバナンスの実効性向上に向けた上場企業サイドの適切な取組みの確保を図るとともに、フォローアップ会議における検討や取組みの内容を、海外に向けて、適時かつ効果的に発信していく。

さらに、金融審議会において、G20/OECD コーポレートガバナンス原則に示されている考え方<sup>66</sup>も踏まえ、実効性あるコーポレートガバナンスに資する市場構造の実現方策について検討を行っていく。

## (3) 金融機関による資産運用の高度化の促進

より良い資金の流れを実現する上では、家計の資金の預り手である、金融機関を含む機関投資家によるスチュワードシップ活動が適切に実施されることに加え、金融機関による資産運用能力の向上も重要な課題である。金融機関の資産運用能力の向上は、自身の競争力強化にとって重要であると同時に、金融機関に資金を預ける顧客の利益にも寄与するものである。

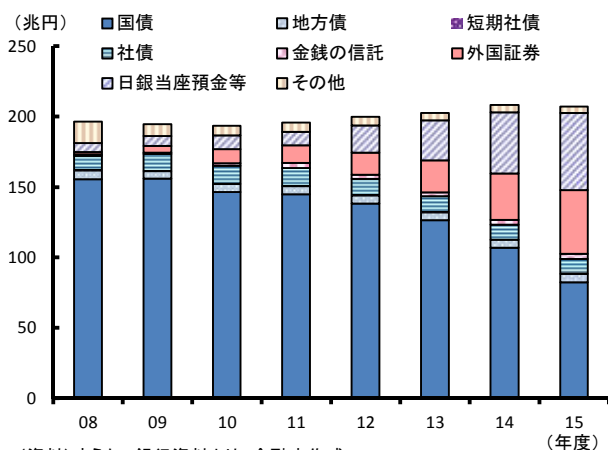
我が国には、年金積立金管理運用独立行政法人(以下、「GPIF」という。)(約 130 兆円)、ゆうちょ銀行(約 200 兆円)、かんぽ生命保険(約 80 兆円)やそれ以外の共済、大学の基金等、多額の資産を運用するバイサイドの投資家が多く存在するが、これらによる投資の大半は日本国債で運用されており、リターンも低かった。

---

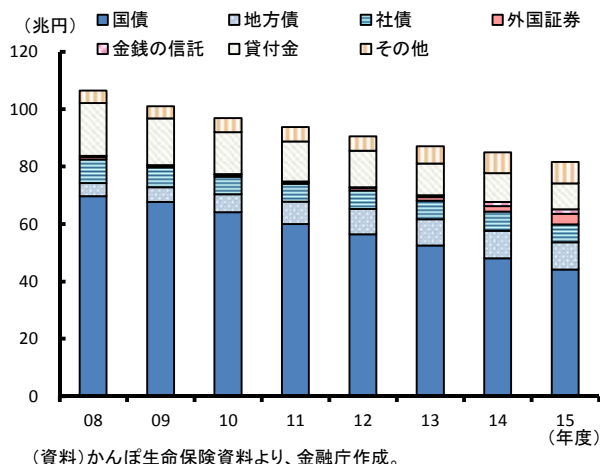
<sup>66</sup> G20/OECD コーポレートガバナンス原則においては、実効的なコーポレートガバナンスを確保する上で、証券市場のルールは重要な役割を担っているとの考え方が示されている。また、同原則においては、株主が企業の中長期的な企業価値に基づいて企業への働きかけを行う前提として、証券市場において公平かつ効率的な価格発見機能が発揮されることが重要であるとの考え方も示されている。

もっとも GPIF については、基本ポートフォリオを見直し、日本国債中心のポートフォリオから、内外の株式・債券をバランス良く組み入れたポートフォリオへと転換した。ゆうちょ銀行も外部からの運用責任者の招聘や運用態勢の抜本的な改善等により、低金利の環境下、分散投資を進めるとともに(図表Ⅱ-2-(3)-1)、貯金獲得から顧客の安定的資産形成に資する投資信託の販売に力を入れる方針に転換しているほか、かんぽ生命保険も日本国債中心の運用から、高度化と分散を進めていくこととしている(図表Ⅱ-2-(3)-2)。

図表Ⅱ-2-(3)-1 総資産の内訳(ゆうちょ銀行)



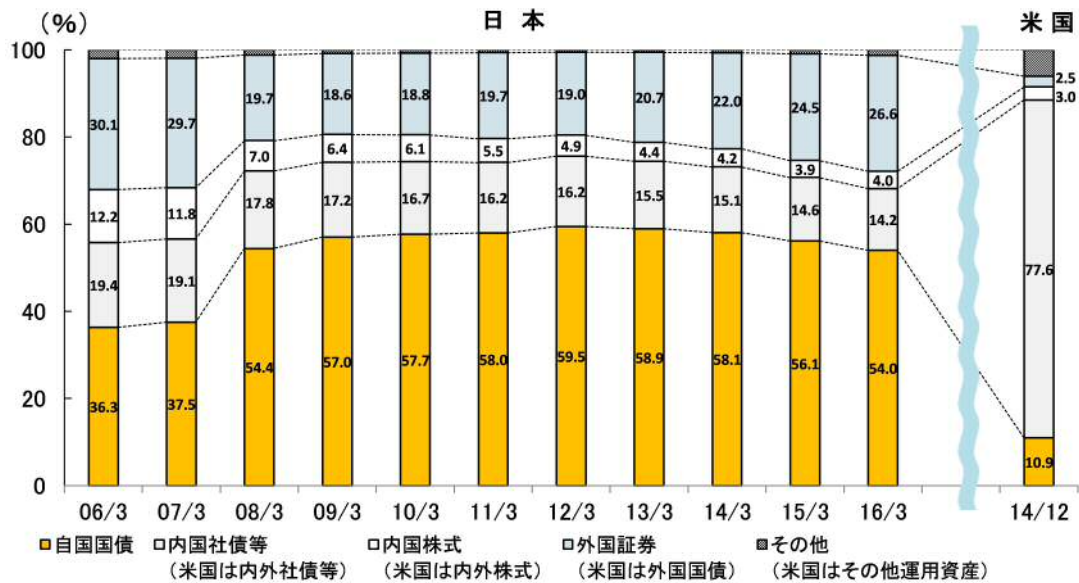
図表Ⅱ-2-(3)-2 総資産の内訳(かんぽ生命保険)



今後は、ゆうちょ銀行・かんぽ生命保険とも、オルタナティブ投資(PE、リート等)を開始するとしていることも踏まえ、運用資産のリスク特性に応じた適切なリスク管理が行われているかについて注視していく。

次に生保の資産運用を見ると、国内金利の低下が継続し、国債での運用が一層困難となる中、近年は海外クレジット投資、成長分野投資、ヘッジ取引(デリバティブ等の活用)等を含むグローバルな分散投資を進める動きが続いている(図表Ⅱ-2-(3)-3)。

図表Ⅱ-2-(3)-3 生保の有価証券構成比の推移(日本、米国)



(注)日本は一般勘定の帳簿価額ベース、米国は一般勘定の規制会計ベース。  
 (資料)全米生命保険協会、金融庁

将来の金利環境を見通すことは困難であるが、生保においては、国民の資産形成への貢献や資産運用の高度化<sup>67</sup>に向けた取組みが期待される。

#### (4) 成長資金の供給の促進と市場の整備

##### ① 成長資金の供給の促進

我が国経済の好循環をより確かなものにしていくためには、円滑な成長資金の供給が行われることが不可欠であり、そのためには、企業が、その置かれたライフステージ(発展段階)に応じ、適切な助言を受けつつ、デットに留まらずエクイティを含めた様々な資金調達手段にアクセスできる環境を構築することが重要である。

このような環境の実現に向け、現在、クラウドファンディング、株主コミュニティ制度、ベンチャーキャピタル、IPO等、様々な手段の活用が進みつつある(図表Ⅱ-2-(4)-1~4)。

<sup>67</sup> 平成27事務年度のモニタリングにおいて、高度化に向けた取組事例として、以下のようなものも見られた。

- ・ グループの資産運用会社との連携や運用専門要員(クレジット・アナリスト等)の積極採用等により、クレジット資産を中心にした運用資産の多様化・分散を、スピード感を持って進めている例
- ・ 運用部門の主体性を重視し、取締役会等と運用部門の役割分担により、商品政策、販売政策にも踏み込んだALM管理と、機動的な運用を両立させる体制作りを進めている例



図表Ⅱ-2-(4)-1 投資型クラウドファンディング

① ファンドの新規募集状況(15/5/29~16/3/31)
7.1 億円(119 本)
② ファンドの組成残高(16/3末)
25.5 億円(269 本)

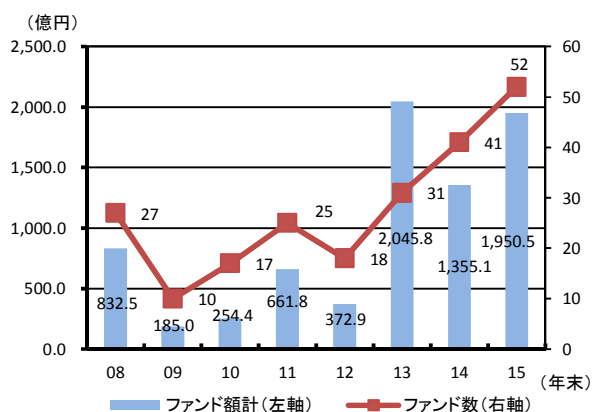
(注1)①については、期間中に募集を開始したファンドの出資金の目標募集額総額。  
 (注2)②については、改正金融商品取引法施行前に募集を開始したものを含んだ、16年3月末時点における事業運営中のファンドの出資額の総額。  
 (資料)第二種金融商品取引業協会資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-2-(4)-2 株主コミュニティの組成状況

① 運営会員数:	3社
② 組成銘柄数:	11 銘柄
③ 累計売買金額:	3.1 億円

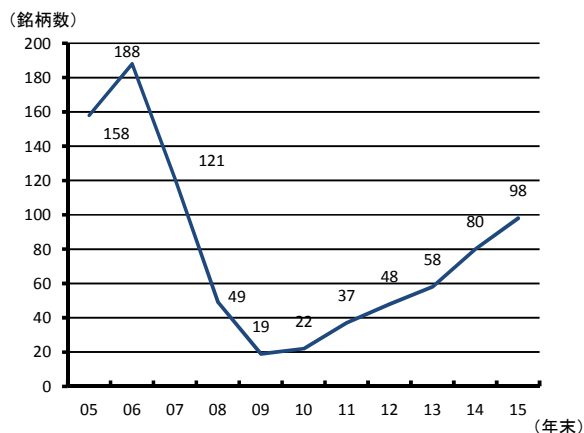
(注1)①、②については、16/6/30 現在。  
 (注2)③については、15/9/1~16/6/30 の累計額。  
 (資料)日本証券業協会資料より、金融庁作成。

図表Ⅱ-2-(4)-3 ベンチャー・ファンドの設立ファンド数及び規模の推移



(資料)株式会社ジャパンベンチャーリサーチ

図表Ⅱ-2-(4)-4 IPO 数の推移



(資料)日本取引所グループ公表資料等より、金融庁作成。

### (ア) 投資型クラウドファンディングの利便性向上

平成 27 事務年度においては、前記の各手段のうち、投資型クラウドファンディングについて、利用者の利便性向上等の観点から、信用供与額が 10 万円以下で翌月一括払いである場合等、一定の要件を満たす場合には、クレジットカード決済を可能とする内閣府令の改正を行った(2016 年6月公布・施行)。

## (イ) ベンチャー・ファンドに多く利用されるプロ向けファンド制度の改正

ベンチャー・ファンドにおいて多く利用される、いわゆるプロ向けファンド制度(適格機関投資家等特例業務)について、2015年の金融商品取引法改正において、ファンドへの信頼確保と成長資金の円滑な供給に向けて、投資者被害の適切な防止のための総合的な対応を行っており、平成27事務年度には、その施行に向けて関係政・府令等の改正を行った(2016年3月施行)。

具体的には、

- i 届出書の記載事項の拡充・公表
- ii 実態を伴わない適格機関投資家の排除
- iii 特例業務届出者にかかる行為規制の導入
- iv 適格機関投資家等特例業務の出資者の範囲の限定

等について、具体的内容を定めている。この中で、成長資金の供給に支障が生じないように、ファンドのガバナンス確保等相応の体制が整備されているベンチャー・ファンドについては、出資者の限定に関して一定の緩和措置を講ずることとした。また、これらの制度について、第二種金融商品取引業協会、日本ベンチャーキャピタル協会等において開催された業務説明会を通じて周知を行った。

## (ウ) 地域の成長マネー供給促進フォーラムを通じた連携強化

地域の実情を踏まえつつ成長マネーの供給促進を図る観点から、平成26事務年度に引き続き、地域の資本市場を巡る関係者が一堂に会し、地域の資本市場を巡る現状や課題について幅広く意見交換を行うとともに、成長マネー供給にかかる取組事例の紹介・共有等を目的とした、地域の成長マネー供給促進フォーラムを、「ふるさと投資」連絡会議、経済産業省等とも連携しつつ、仙台、名古屋、金沢において開催した。

地域のベンチャー企業やベンチャーキャピタル、金融機関、証券取引所、自治体等が参加し、成長資金供給の促進策、政府系金融機関のベンチャー向けの投融資制度、地域金融機関や自治体による起業支援の枠組みや優良事例、クラウドファンディングの活用事例等について議論が行われ、関係者間で課題や知識の共有とネットワーク・連携の強化が図られた。

今後も、資本市場を巡る関係者間の連携強化や、円滑な成長資金の供給のための様々な手段の周知等の取組みを通じて、企業への資金供給力の充実に努めていく。

## ② 社債市場・デリバティブ市場等の活性化に向けた取組み

我が国の金融・資本市場の機能強化及び安定化のためには、社債市場・デリバティブ市場等を活性化させ、企業の中長期の資金調達手段やヘッジ手段、投資家の運用手段の多様化

を図ることも重要である。

東京プロボンド市場については、その利用を促進するため、2015年9月、内閣府令等を改正し転売制限にかかる手続を緩和した。同市場のプログラム上場件数は、2015年度1年間で9件増加し(11件→20件)、また、9件の個別債券が起債に至っている(2014年度に起債に至ったのは5件)。

また、社債市場については、従来、気配等に基づく情報しか公表されていなかった社債の価格情報につき、2015年11月から日本証券業協会のウェブサイトにおいて、約定単価等の情報が提供されるようになった(取引情報報告・発表制度)。社債市場の透明性向上、信頼性確保に資する進展であり、流通市場の中長期的な活性化につながっていくことが期待される。

株式等の決済については、現在約定日から3日後(T+3)に行われているが、日本証券業協会のワーキング・グループの中間報告書が2015年12月にとりまとめられ、「2019年中のなるべく早い時期」を目標にT+2化を実施することが決定され、2016年6月に最終報告書が公表された。また、国債の決済についても、現在T+2で行われているところ、2018年度上期を目標にT+1とすることとされており、これに向けて日本証券業協会のワーキング・グループにおいて検討が行われ、2015年12月に総合運転試験に関する基本方針、2016年6月に実施概要が公表された。証券取引における決済期間の短縮化は、決済リスクの削減や市場の効率性向上等に資するものであり、今後も金融庁として、こうした取組みの着実な実施を促す。

また、総合取引所については、市場参加者の利便性の向上や我が国の取引所の国際競争力の強化といった観点も踏まえ、引き続き、可及的速やかな実現を目指していく。

## (5) 市場の公正性・透明性の確保に向けた取組みの強化

### ① 金融取引のグローバル化、複雑化、高度化に対応した市場監視機能の強化

2015年度においては、金融市場の不安定な動きやボラティリティ拡大等に伴う不公正取引リスクの拡大等を背景に、不公正取引等の端緒を把握する取引審査は1,000件を超えた(図表Ⅱ-2-(5)-1)。特に内部者取引については、自己株式取得や配当予想修正を重要事実とする事案が増加した。

また、不公正取引や上場企業の開示規制違反に関する、証券取引等監視委員会(以下、「監視委」という。)による課徴金納付命令勧告・刑事告発の総件数は計49件であった<sup>68</sup>(図表Ⅱ-2-(5)-2)。このうち、内部者取引に関して、公開買付け(以下、「TOB」という。)を重要事実とする事案が減少した反面、業績予想修正等にかかる事案が大きく増加したほか、業務提携・解消、バスケット条項<sup>69</sup>を適用した事案の勧告も複数見られ、2014年4月に施行された改正

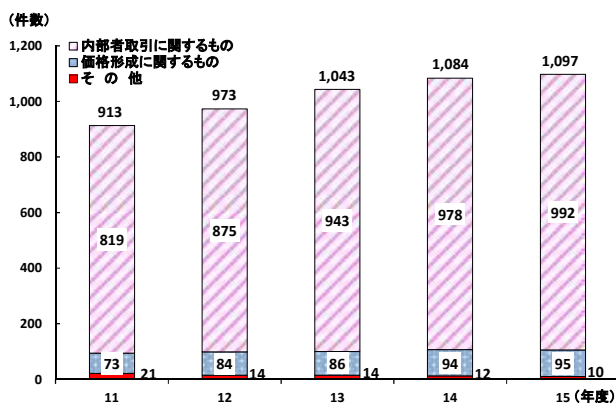
<sup>68</sup> 監視委による課徴金納付命令勧告・刑事告発の詳細については、各年度の「証券取引等監視委員会の活動状況」参照。

<sup>69</sup> バスケット条項とは、「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」を重要事実とするものである(金融商品取引法第166条第2

金融商品取引法による情報伝達・取引推奨規制を初めて適用した事案も見られた。相場操縦に関しては、東京証券取引所とPTS(私設取引システム)を跨いだ相場操縦事案等が見られ、また、上場廃止猶予期間に入っていた上場会社が上場維持を図るため株価を高値形成させた事案について、偽計として初めて勧告を行った。

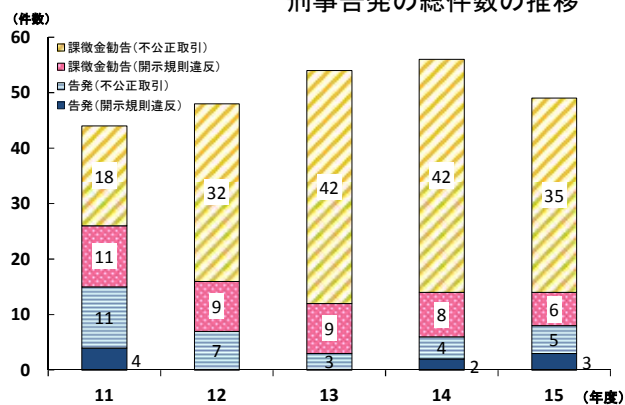
なお、証券取引のグローバル化を反映して、2015年度には米国・豪州・韓国・台湾等の海外当局と協力・連携したクロスボーダー事案も複数見られた。

図表Ⅱ-2-(5)-1 取引審査の実施件数



(資料)監視委

図表Ⅱ-2-(5)-2 監視委による課徴金勧告・刑事告発の総件数の推移



(資料)監視委

### (ア) 取引手法の多様化、複雑化、巧妙化に対応した機動的な市場監視

不正取引のリスク及び形態はその時々を経済情勢等を反映して変化している。例えば、近年における資源価格下落や中国の景気減速等に伴う上場企業の業績修正、M&A や TOB 等の増加に関連する内部者取引のリスクの高まりが予想される(図表Ⅱ-2-(5)-3)。

また、最近では、相場操縦と風説の流布・偽計を組み合わせた事案や、当局による監視の目を意識した株価の小幅な操作により広く浅く利益を上げることを繰り返す事案が認められる等、違反行為の複雑化・巧妙化が進んでいる。さらに、単に金融商品取引法違反のみならず、それ以外の経済犯罪にも絡む事案や反社会的勢力の関与が疑われる事案も増えてきている。

経済情勢の変化に加え、IT 技術の発展に伴い増加しているアルゴリズムによる取引手法<sup>70</sup>が不正取引に利用される事例も散見される。

このように経済情勢やIT の発展等に合わせて多様化、複雑化、巧妙化する不正取引事案に対して、監視委は、機動的に監視及び調査・検査等を行うとともに、そのために必要な

項第4号)。

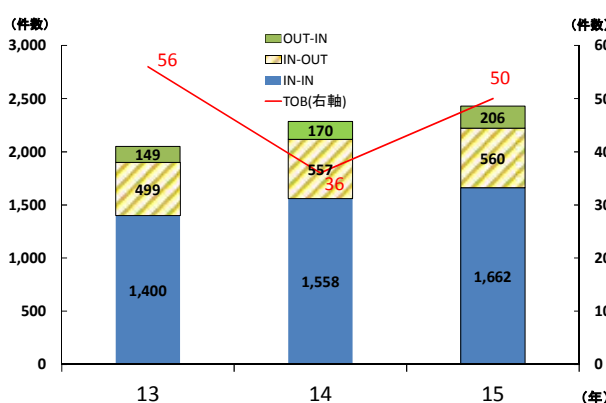
<sup>70</sup> アルゴリズムを用いた高速取引については、市場の公正性、透明性、安定性を確保する観点から、金融審議会において検討を進めることとされている(Ⅱ. 4. (3)「アルゴリズム取引等への対応」参照)。

市場監視システムや調査・検査手法の見直しを行っているところである。その際、不公正取引等の表面的な指摘に留まらず、背景にある「根本原因」まで掘り下げた調査等を行うことにより、問題の再発防止につなげる取組みにも力を入れている。

さらに、調査・検査等による事後的対応のみならず、不公正取引の未然防止の観点から、投資家、上場企業、証券会社等の市場参加者に対し、監視委としての問題意識、監視の重点等をより積極的に情報発信することも重要である。

このような市場監視の強化、高度化を進める上では、証券取引所等の自主規制機関、検察・警察等の捜査機関、海外当局、その他証券市場の公正性の確保に関連する関係者（日本公認会計士協会、弁護士会、監査役協会等）との一層の連携を強化することも必要である。

図表Ⅱ-2-(5)-3 M&A・TOB 件数の推移



(注) OUT-IN: 海外企業が我が国企業を買収する M&A  
 IN-OUT: 我が国企業が海外企業を買収する M&A  
 IN-IN: 我が国企業同士による M&A  
 (資料) M&A 専門誌「MARR(マール)」より、監視委作成。

### (イ) 従来型の問題企業の摘発に加え、大規模上場会社における開示の適正性等の監視が課題

上場企業の開示規制違反に関しては、我が国を代表するグローバルな上場企業に大規模な不適正会計事案が発覚し、過去最大の 73 億 7,350 万円の課徴金勧告を行った。このほかに、最近の事案として、ビジネスモデルの破綻やグローバル化した企業の海外子会社の管理態勢の不備等に起因するケースが見られる。

こうした観点から、事業実態がほとんど存在しない状況で不適正な開示やファイナンスを繰り返す従来型の問題上場企業（いわゆる「ハコ企業」）の監視・摘発に加え、大規模上場会社における開示の適正性等の監視の強化が必要である。このため、上場企業の経営環境の変化等に伴う開示規制違反の潜在的リスクに着目した情報収集・分析等を強化しており、例えば、中国や新興国経済の減速や資源価格の下落等による業績悪化に伴う開示規制違反の潜在的リスク、海外事業進出に伴う不適正会計のリスクに留意が必要である。

一方で、最近は、「不公正ファイナンス<sup>71</sup>」を繰り返すような問題企業は、当局等による監視

<sup>71</sup> 不公正ファイナンスとは、有価証券の発行過程と流通市場における不適切な行為を要素として構成される一連の不公正な取引。例えば、架空増資等によって新株式を取得し、流通市場においてインサ

強化等の効果もあり減少傾向にあると考えられるが、近年の市場環境の下、事業実態は一部認められるものの、経営難等から資金繰りに困難をきたし、不公正取引に手を染める問題企業になりかねない、いわゆる「問題企業予備軍」に対する監視も引き続き重要である。

## (ウ) 内外のリスクに着目した市場監視

今後も、IT 技術の進展や市場参加者の多様化等に起因する不公正取引、内外経済情勢の変化の中での上場企業の業績変化に伴う開示上の問題が増加していくことが予想されることに加えて、新たな事業やビジネスモデルの変化に伴う不正事案等にも留意する必要がある。こうした課題に対応していくため、個別取引や企業等に着目した市場監視に加え、内外のマクロ経済動向等の変化が不公正取引につながるリスクを念頭に置きつつ、時代の先を見ながら内外のリスクに着目した市場監視を行っていく必要がある。

## ② 会計監査の質の向上

### (ア) 会計監査の信頼性確保に向けた取組み

#### a) 会計監査のあり方に関する検討

会計監査については、最近の不正会計事案等を契機として、改めてその信頼性が問われる状況に至っている。この背景としては、

- ・ 監査法人のマネジメントが監査法人の大規模化、組織運営の複雑化に対応しきれていない
- ・ 会計士個人として、また組織(監査法人)として、企業不正を見抜く力が欠如している
- ・ 企業と監査人の長期間にわたる関係により、監査人の職業的懐疑心が発揮できていない

等の要因により、会計監査を実施するための規制・基準をしっかりと現場にまで定着させ、適正な会計監査を確保するための態勢が十分整備されていないことが問題であると指摘されている。

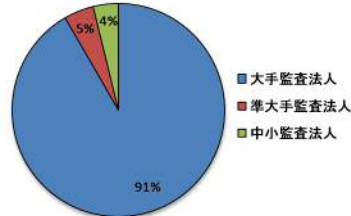
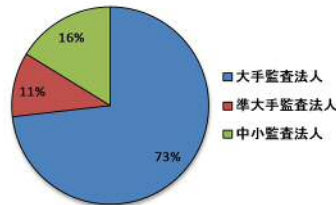
また、我が国の監査市場について、大手の4監査法人が時価総額ベースで9割の上場会社の監査を担っており、企業の中でも特に大手上場企業による監査法人の選択の余地を狭めているとの指摘や、監査の品質向上に向けた監査法人間の競争を阻害している懸念があるといった指摘もある(図表Ⅱ-2-(5)-4)。

---

イダー取引や相場操縦・風説の流布を複合的に組み合わせる等して売却し、不当な利益を得る行為。

図表Ⅱ-2-(5)-4 上場会社に対する監査の状況(16/6)

ア. 上場被監査会社数(単位:社)		イ. 上場被監査会社の時価総額(単位:百万円)	
全監査法人	3,644	全監査法人	493,851,797
大手監査法人	2,670	大手監査法人	450,586,317
準大手監査法人	398	準大手監査法人	24,468,781
中小監査法人	576	中小監査法人	18,796,700



(注1) 監査法人数は全体で 217 法人。

(注2) 大手監査法人には、新日本有限責任監査法人、有限責任監査法人トーマツ、有限責任あずさ監査法人、PwC あらた有限責任監査法人の4法人が、準大手監査法人には、太陽有限責任監査法人、東陽監査法人、京都監査法人、三優監査法人、仰星監査法人、優成監査法人の6法人が含まれる。

(資料) QUICK 等より、金融庁作成。

こうした指摘も踏まえ、「会計監査の在り方に関する懇談会」を設置し、会計監査の信頼性確保のために必要な取組みについて幅広い議論を行い、2016年3月、同懇談会による提言がとりまとめられた。

上記提言においては、

- ・ 有効なガバナンスとマネジメントの下で高品質な会計監査を提供する監査法人が、企業や株主から適切に評価され、さらに高品質な会計監査の提供を目指すという好循環を確立し、会計監査の品質の持続的な向上・信頼性確保を図る必要がある。
- ・ このような好循環の確立等により、大手上場会社等の監査を担える監査法人を増やす必要がある。

との認識が示され、その実現に向けて取り組むべき施策が以下のように示されている。

- ・ 監査法人のマネジメントの強化のための監査法人のガバナンス・コードの策定
- ・ 大手・準大手監査法人との定期的な対話の実施
- ・ 企業や監査法人等による会計監査に関する情報提供の充実
- ・ 監査法人のローテーション制度について、導入に伴うメリット・デメリット等に関する調査・分析の実施

## b) 監査法人等の適正な業務運営の確保

公認会計士・監査審査会においては、監査の品質の向上と実効性の確保を図るため、監査法人等に対するモニタリングを実施している。平成27事務年度は、大手の2監査法人を含む9監査法人に立入検査を行い、運営が著しく不当であるとして3監査法人について処分勧告を行った。

また、公認会計士・監査審査会においては、前記の「会計監査の在り方に関する懇談会」

の提言等を踏まえ、これまでの検査内容や手法等についての検討を行い、「公認会計士・監査審査会検査の実効性の向上～大規模監査法人を中心に～」を2016年3月に公表し、以下の施策を平成28事務年度から順次実施することとしている。

- ・ 機動的な検査の実施
- ・ 大手監査法人にかかるフォローアップ検査の導入等フォローアップの強化
- ・ 日本公認会計士協会との適切な役割分担
- ・ 大手監査法人にかかるガバナンスの検証等検査手法の向上
- ・ モニタリングレポートの公表等による監査品質の見える化

金融庁は、平成27事務年度、重大な虚偽が認められた企業の財務書類について相当の注意を怠り重大な虚偽がないものとして監査証明を行い、かつ、公認会計士・監査審査会からの処分勧告が行われた1監査法人に対して新規業務にかかる業務停止命令、課徴金納付命令及び業務改善命令を発出した。また、公認会計士・監査審査会からの処分勧告の対象となった3監査法人<sup>72</sup>に対し業務改善命令を発出した。これらの監査法人については、業務改善状況のフォローアップを通じて、適正な業務管理体制の構築・運用を求めた。

今後も、虚偽証明等の非違行為を行った監査法人や運営が著しく不当な監査法人に対して厳正に対応していく。

### c) 日本公認会計士協会における会員の指導・監督

会計監査の質を確保していくためには、日本公認会計士協会において、会員の指導・監督が適切に行われていくことが重要である。平成27事務年度においては、日本公認会計士協会により、継続的専門研修(CPE)の受講義務不履行者に対する履修勧告等や、虚偽証明や信用失墜行為を行った会員に対する懲戒処分等の措置が講じられた。

また、前記の「会計監査の在り方に関する懇談会」の提言において、

- i 公認会計士・監査審査会の検査と日本公認会計士協会の品質管理レビューとの適切な役割分担を検討すべき、
- ii 品質管理レビューを各監査法人のリスクに応じたより深度あるものとする等の見直しを行うべき、

といった指摘があること等も踏まえ、金融庁及び公認会計士・監査審査会は、会員の指導・監督が一層効果的に実施されるよう、日本公認会計士協会と引き続き連携を図っていく。

<sup>72</sup> 平成27事務年度に勧告を受けた1監査法人及び平成26事務年度に勧告を受けた2監査法人。



## (イ) 国際的な分野も含めた経済社会の幅広い領域で活躍できる会計人材の確保

国際会計基準(以下、「IFRS」という。)の任意適用企業の拡大促進及び IFRS に関する国際的な意見発信の強化に向けて、IFRS に基づく会計監査の実務を担える人材や、IFRS に関して国際的な場で意見発信できる人材の裾野の拡大が必要である。このような課題について、2015年11月の企業会計審議会会計部会で、企業や監査法人、日本公認会計士協会等において人材の裾野の拡大に向けた取組みを強化すべきであるとされた。

今後とも、関係機関等と連携して、IFRS に関して国際的な場で意見発信できる人材のプールを構築するとともに、日本公認会計士協会を通じて、IFRS に基づく会計監査の実務を担える人材やその育成にかかる各監査法人の状況について把握し、各監査法人に対して適切な取組みを促す等、今後とも国際的な会計人材の育成に向けた取組みを進めていく。

また、監査業務を担う公認会計士という職業に関心を高めるとともに、公認会計士や試験合格者の活動領域を拡大させていくため、日本公認会計士協会等の関係団体と連携をしつつ、以下のような取組みを行った。

- ・ 会計監査や公認会計士資格に関し、日本公認会計士協会と連携して、高等学校等での講演等の広報活動を実施した。
- ・ 一般企業においても会計専門家に対する需要があることを広報するためのパンフレットを作成し、大学や専門学校等において積極的に周知を行った。

## ③ IPO 及びエクイティ・ファイナンスの適切性の確保

我が国の IPO の件数は増加傾向にある一方で(前掲:図表Ⅱ-2-(4)-4)、IPO に対する株主・投資者の信頼を損ないかねない事例も指摘されている。こうした問題点を改善するため、2015年3月には、日本取引所グループ(以下、「JPX」という。)が「最近の新規公開を巡る問題と対応について」を公表し、

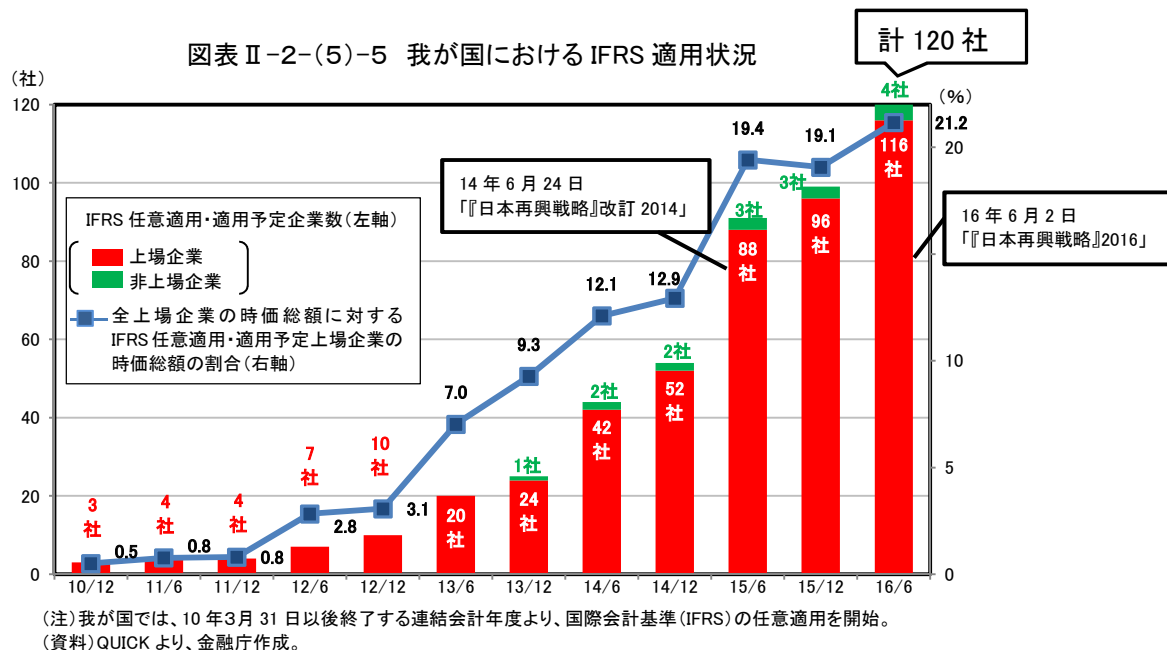
- i 経営者の不適切な取引にかかる上場審査の強化
  - ii 上場時に公表される業績予想について、その前提条件や根拠についての開示の充実
  - iii 上場時期の集中緩和に向けた取組み
- 等の対応を行った。

2015年4月以降の新規上場会社から、業績予想の前提条件等の開示を開始している。また、IPO 件数について、例年の12月への集中から緩和が図られた(2014年12月のIPO 件数は年間80社中28社、2015年12月のIPO 件数は年間98社中18社)。

#### ④ 開示及び会計基準の質の向上

##### (ア) 会計基準の品質向上に向けた取組み

IFRS 任意適用企業の拡大促進に向けた関係者による取組みの結果、IFRS 任意適用企業数(適用予定企業数を含む)は 2016 年6月末時点で 120 社(2014 年度末 75 社)、全上場企業の時価総額の 21.2%(2014 年度末 18.5%)まで増加している(図表Ⅱ-2-(5)-5)。



我が国において用いられる会計基準の品質向上のためには、今後とも、国際的に用いられている IFRS の任意適用の促進に取り組むとともに、あるべき IFRS の内容についての我が国の考え方を意見発信して IFRS に適切に反映させるよう努めていく必要がある。また、日本基準についても、更なる高品質化のための取組みが必要である(このほか、国際的な会計人材の確保については、Ⅱ. 2. (5)②(イ)「国際的な分野も含めた経済社会の幅広い領域で活躍できる会計人材の確保」参照)。

IFRS については、任意適用を促進するための取組みとして、2016 年 3 月に「IFRS に基づく連結財務諸表の開示例」を、2016 年 7 月に「IFRS に基づく四半期連結財務諸表の開示例」を改訂、公表した。また、IFRS に関する意見発信としては、IFRS におけるのれんの会計処理及びリサイクリング<sup>73</sup>等について、我が国の会計基準設定主体である企業会計基準委員会(以下、「ASBJ」という。)等と連携して、あらゆる機会を捉えて我が国の意見を発信してきた。今後とも、財務会計基準機構、ASBJ、日本公認会計士協会等の関係機関等と連携して、IFRS に移行した企業の経験の共有を図ること等により、IFRS の任意適用企業の拡大を促進するとともに、国際的な意見発信を更に強力に行っていく。

<sup>73</sup> 「その他の包括利益」に計上した項目を、純利益に振り替える会計処理。

日本基準の高品質化については、現在、ASBJ において収益認識基準の開発に向けた検討が行われており、これが加速されるよう、引き続き必要な支援を行っていく。

## (イ) 開示のあり方に関する検討

企業情報の開示については、市場参加者等から、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた企業と投資家との建設的な対話を促進するため、以下のような指摘がなされている。

- ・ 我が国においては、証券取引所上場規則(決算短信)、会社法(事業報告・計算書類)、金融商品取引法(有価証券報告書)に基づく3つの開示制度が整備されており、これまでも開示内容の整理・共通化等に向けた取組みが行われてきたが、事業報告等と有価証券報告書の開示内容の更なる共通化等、より効果的・効率的な開示のための取組みを進めるべき。
- ・ 株主が株主総会の議案の十分な検討期間を確保できるよう、企業による適切な株主総会日程の設定や事業報告等の早期提供等を推進すべき。
- ・ 我が国においては、多くの主要国と異なり、企業が公表前の内部情報を第三者に提供する場合に、当該情報が他の投資家にも同時に提供されることを確保するルール(フェア・ディスクロージャー・ルール)が置かれていないことから、我が国においても同様のルールを導入すべき。

こうした指摘も踏まえ、金融審議会の下にディスクロージャーワーキング・グループを設置し、企業と投資家との建設的な対話を促進する観点も踏まえつつ、効果的・効率的な情報開示のあり方等について幅広く検討を行い、2016年4月、以下の内容を含む報告がとりまとめられた。

- ・ 開示内容の整理・共通化・合理化を行うことにより、事業報告等と有価証券報告書の開示内容の共通化や、両者の一体的な書類としての開示等をより容易にすること
- ・ より適切な株主総会日程の設定を容易とするための開示の見直しや、事業報告等の早期提供のための株主総会資料の電子化の推進に取り組むこと
- ・ フェア・ディスクロージャー・ルールの導入に向けた検討を実施すること

今後、建設的な対話の促進に向けて、上記の報告を踏まえ、開示について必要な取組みを実施していく。

## (ウ) 開示の適正化に向けた取組み

投資者保護のためには、企業等から投資者に対して正確かつ分かりやすい情報が提供されることが必要である。また、最近の不正会計事案の発生を受け、開示の適正性を確保することがより一層求められている。さらに、近年、未公開株、私募債、ファンド等の取引に関して、

高齢者を中心にトラブルが多発している。こうした事例の中には、実際には有価証券の募集に該当し有価証券届出書の提出が必要であるにもかかわらず、当該届出を行わないまま、有価証券の勧誘・販売を行っている事例が見られる。

このような状況を踏まえ、投資者が投資判断を行うために必要な情報の開示の質の向上に向けて以下のような取組みを行っており、引き続きこれらの取組みを進めていく必要がある。

- ・「有価証券報告書レビュー<sup>74</sup>」において、重点的に審査を行うテーマとして、「退職給付」と「セグメント情報」を選定し、各財務(支)局と連携して審査を行った。審査の結果把握された不適切な事例については、対象企業に是正を促すとともに、金融庁ウェブサイトにおいて公表した。
- ・無届募集が疑われる事案について、各財務(支)局を通じて実態把握に努め、無届募集を行っている発行者に対し有価証券届出書等の提出の慫慂や警告書の発出を行うとともに、金融庁ウェブサイトにおいて公表した。また、当該情報を監視委に提供した。

#### (エ) 企業開示制度の改正内容等についての適切な広報・周知

2016年3月期以降に適用される連結財務諸表規則等の改正内容等を金融庁ウェブサイトにおいて公表した。また、当該改正内容や最近の不正会計事案に対する処分、企業のガバナンスのあり方等について、全国で、企業に対する説明を行った。

#### (オ) 開示システム(EDINET)の改善による投資者の利便性向上に向けた取組み

EDINET への提出データのいかなる項目について、投資者が検索・抽出をしやすいするための処理(詳細タグ付け)を行うべきか、有識者等に対するヒアリングを行った。今後は、IFRS 任意適用企業に対する詳細タグ付けの義務付けを含め、投資者の利便性の向上のための取組みを進める。

### ⑤ 市場のインフラ・システムの頑健性の確保

証券決済システムの頑健性の確保は、活力ある市場の前提となるものであり、市場における重要なインフラである取引所・清算・振替機関の安定性を確保するとともに、店頭デリバティブ取引についてのリスク管理の強化を図っていく必要がある。このような観点から、下記のように

---

<sup>74</sup> i 法令改正が行われた開示事項について行う審査(法令改正関係審査)、ii 重点テーマを設定して対象企業を抽出した上、より深度をもって行う審査(重点テーマ審査)、iii 適時開示や報道、提供された情報等に基づいて行う審査(情報等活用審査)を柱としている。

な取組みを行った。

### (ア) 取引所の運営

重要な市場インフラである取引所の安定的な運用を確保するための態勢が構築されているかについて検証を行っている。なお、2015年9月には東京証券取引所がリニューアルした株式売買システム(以下、「アローヘッド」という。)を、2016年7月には大阪取引所がリニューアルしたデリバティブ売買システムを、それぞれ稼働している。

### (イ) 清算・振替機関の運営

「金融市場インフラのための原則(FMI原則)」及び清算・振替機関向けの総合的な監督指針等を踏まえ、清算・振替機関の財務基盤・システムの安定性確保に向けたモニタリングを継続的に実施するとともに、リスク管理規定の見直し等について検証・承認を行った。

### (ウ) 非清算店頭デリバティブ取引にかかる決済リスクの低減

中央清算されない店頭デリバティブ取引の決済リスクの低減のため、BCBS及びIOSCOが公表した「中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制に関する最終報告書」を踏まえ、各国・地域において規制実施のための準備が進められてきた。

我が国においても、国際的な動きに対応し、変動証拠金及び当初証拠金の授受を求める証拠金規制を導入することとし、2016年3月に内閣府令を公布し、2016年9月1日より施行を開始した。

### (エ) 店頭FX取引にかかる制度整備

法人顧客を相手方とするFX取引については、証拠金に係るルールがなく、店頭FX業者が任意で証拠金率を設定していた。

このため、法人顧客を相手方とする店頭FX取引について、店頭FX業者の適切なリスク管理の観点から証拠金規制を導入することとし、2016年6月に内閣府令を公布した。府令においては、必要証拠金率について、時々の相場の変動率等に基づき、業者が各週において算出する方式としており、2017年2月から施行されることとなっている。

## ⑥ 市場・取引所を取り巻く制度の整備

1990年代末以降、我が国の市場を欧米と並ぶ国際的な市場とする等の目的の下、取引システムの高度化、取引の場の多様化、取引所の統合等が進められてきた。このような中、アルゴ

リズムを用いた高速な取引(以下、「高速取引」という。)が大幅に増加する等、我が国や欧米の市場・取引所やそれを取り巻く環境には様々な変化が見られ、新たな対応が求められているところである。このようなことから、以下の点等を含め、我が国の市場・取引所を巡る諸問題や今後のあり方について、欧米の動向や情報技術の革新等の環境変化を見据えつつ、金融審議会において幅広い観点から議論し、必要な施策を講じていくこととしている。

#### (ア) 取引の高速化<sup>75</sup>

IT 技術の進展により、東京証券取引所における注文処理時間は大幅に短縮され、高速な取引を行うことが可能となった。コロケーション・サービス<sup>76</sup>を利用した取引の割合は大きく増加していることから、実際に、高速取引のシェアが増加していることが示唆される。

高速取引に対しては、市場の効率性やシステム面、企業価値に基づく価格形成に与える影響に関して、問題意識や懸念も指摘されており、これらの指摘を踏まえ、金融審議会において、高速取引の影響力の増大が市場の公正性、透明性、安定性等に及ぼす影響について議論するとともに、欧米における規制等の動向も踏まえながら、我が国における対応について検討を進める。

#### (イ) 取引所外の取引

我が国では、1998 年の取引所集中義務の撤廃後、市場間競争を促進する観点から、PTS 制度が創設された。PTS の設立や、その後の PTS における価格決定方法の拡充等は、取引所取引も含めた取引制度の改善に一定の役割を果たしてきたが、直近でも PTS の取引シェアは5%程度と伸び悩んでいる。

このような状況を踏まえ、市場間競争のあり方、取引所と PTS のイコールフットイング、証券会社の業務とされている PTS の位置づけ、PTS の自主規制のあり方、ダークプール<sup>77</sup>の位置づけを含めた取引所外取引の今後のあり方について、金融審議会において検討を進める。

#### (ウ) 取引所の業務・自主規制機能

我が国においては、国内株式の取引の9割以上は JPX に集中しているが、海外の取引所の取引シェアは低下傾向にあり、収益構造も、かつての上場・取引手数料中心のものから、非上場商品の清算業務や情報伝達サービス等が重要な収益源になっている等、変容してい

<sup>75</sup> 詳細については、II. 4. (3)「アルゴリズム取引等への対応」参照。

<sup>76</sup> 取引所の売買システムに近接した場所に参加者サーバーの設置を許容するサービス。主として高速取引を行う投資家が利用しているとされる。

<sup>77</sup> IOSCO 報告書(2011年5月)においては、ダークプールとは、電子的にアクセス可能で、取引前透明性のない(気配情報を公表しない)取引の場とされている。

る。また、最近の FinTech の進展等、情報技術の革新に対応し、一部の海外取引所グループの中には、証券・決済分野へのこれらの技術の応用に向けた取組みを進めているところもある。JPX においても、2016 年3月に策定した第二次中期経営計画(2016 年度～2018 年度)において、海外ビジネスの拡大や新規ビジネスへの進出等、業務の拡大・多様化を打ち出している。

加えて、取引所は、市場の公正性等を確保する観点から、上場審査、売買審査等の自主規制業務を行うこととされている。この点、JPX の第二次中期経営計画では、市場の信頼性を確保する観点より、適切な自主規制業務の実施を重点的な取組みの一つに掲げている。

また、国際化や情報技術の進展、取引所を取り巻く環境の変化等を踏まえ、取引所における業務範囲のあり方、中長期的な情報技術革新への対応、自主規制機能の発揮のあり方について、金融審議会において議論する。

### 3. 顧客の信頼・安心感の確保

金融機関が適切な利用者保護や法令等遵守を図りつつ適正な業務運営を行うことは、金融機関に対する顧客の信頼・安心感の確保、ひいては円滑な金融仲介機能の発揮につながるものと考えられる。このため、金融機関は、顧客の信頼を損ねることがないように、利用者保護・法令等遵守を徹底することが重要である。

こうした観点から、金融庁においては、様々な取組みを実施している。平成 27 事務年度の主な取組みは以下のとおり。

#### (1) 障がい者の利便性向上

障害者差別解消法の施行(2016 年4月)を踏まえ、平成 27 事務年度は、従来から実施しているアンケート調査に加え、各障がい者団体へのヒアリングを実施した。当該ヒアリングでの把握事項も含め、障がい者に対する利便性向上について、金融機関に対して、業界団体との意見交換会の機会等を通じ、より積極的な対応を促してきた。

こうした取組み等により、足元において障がい者対応 ATM の設置率が上昇する等、その取組みにも一定の進捗が見られる一方、障がい者に配慮した対応が現場レベルまで浸透・徹底されていないといった声も聞かれる。

金融庁としては、引き続き、こうした障がい者の声に耳を傾けつつ、障がい者が利用しやすい環境の整備に向け、金融機関に対して更なる利便性向上を促していく。

#### (2) 金融 ADR 制度の運用

指定紛争解決機関(8機関)の業務実施状況を見ると、苦情処理手続の案内・周知の徹底等に取り組んできたことにより、苦情処理手続受付件数が 2014 年度 5,440 件、2015 年度 8,080 件と増加し、紛争解決手続受付件数も 2014 年度 1,059 件、2015 年度 1,148 件と増加しており、利用者のトラブル解決、利用者保護に向けた取組みが進められている。

指定紛争解決機関は、2015 年 12 月の金融トラブル連絡調整協議会において、利用者からの信頼を向上させるため、今後、利用者アンケートによる「手続に対する納得感」や「指定機関に対する信頼性」の把握等に取り組んでいく旨を報告している。金融庁としても、このような取組みの実施状況を把握し、利用者からの信頼の更なる向上を促していく<sup>78</sup>。

<sup>78</sup> 2016 年 6 月の金融トラブル連絡調整協議会において、受付件数を含む各指定紛争解決機関の業務実施状況を金融庁から報告している。



### (3) 多重債務問題への取組み

多重債務者は、改正貸金業法の施行や多重債務問題改善プログラム等に基づく取組みにより、ピーク時の約180万人から約12万人<sup>79</sup>(2016年3月)へと大きく減少している。

平成27事務年度においては、多重債務問題改善プログラムに基づく相談窓口の整備・強化等のため、相談窓口やヤミ金融の利用防止等を記載したリーフレットを作成し、関係機関に配布した。また、2015年12月及び2016年5月に多重債務問題等懇談会を開催し、貸し手・借り手の状況のフォローアップを行いつつ、多重債務問題に係る相談窓口と、2015年4月に施行された生活困窮者自立支援法に基づく生活困窮者自立支援制度との連携等について、関係省庁・有識者等の間で意見交換を行った。

引き続き、多重債務問題等懇談会において、貸し手・借り手の状況のフォローアップを行う。また、多重債務問題に係る相談窓口について、多重債務者との重複が大きいと考えられる生活困窮者を対象とした生活困窮者自立支援制度に基づく取組みとのより一層の連携を図っていく。併せて、多重債務者の発生予防のための金融経済教育の強化が多重債務問題改善プログラムにおいて求められているところであり、財務局等における取組みを引き続き進めていく。

### (4) インターネット等を利用した非対面取引の安全対策・不正送金への対応

業界団体との意見交換会において、有効なセキュリティ対策の取組みを継続的に促すとともに、被害が多かった金融機関に対しては、個別にヒアリングを実施する等して、セキュリティ対策の向上等の対応を促した。

また、年に1回、全ての預金取扱金融機関に対して実施しているアンケート調査によれば、多くの金融機関(2015年3月末:86%)においてワンタイムパスワードの導入が進む等、金融機関におけるセキュリティ対策は一定程度進んでいる。

インターネットバンキング不正送金の被害者の多くは、セキュリティ対策を講じていないことが多いため、複数経路による取引認証やワンタイムパスワードの顧客普及率の向上等、金融機関の取組みを促していく。

### (5) 振り込め詐欺等への対応

金融機関は、振り込め詐欺等の犯罪で不正に利用された預金口座に関して、金融庁及び財務局より提供された情報を基に、足元、その約9割の口座について、強制解約や利用停止といった措置を講じている。

---

<sup>79</sup> 5件以上無担保無保証借入の残高がある人数。

また、2016 年度に振り込め詐欺救済法に基づき凍結された預金口座に残った資金のうち約 8割は、被害者に返金されている。全国銀行協会においては、更に返金率を向上させるため、被害を受けたことが疑われる者への連絡のための事務取扱手続を定めており、各金融機関においては、当該事務取扱手続に則った対応が行われている。

金融庁としては、引き続き、金融機関の被害者救済対応状況について検証していく。

## (6) 偽造・盗難キャッシュカード、盗難通帳への対応

偽造キャッシュカード等による被害について、金融機関に対し、補償の有無、補償をしていない理由について検証を行った。

2015 年度の補償状況は以下のとおりであり、補償されていないものについては、預貯金者からの補償請求の取下げや、配偶者・親族による払戻し等、補償していないことについて相当の理由があると認められる。

図表Ⅱ-3-(6)-1 金融機関による補償状況(15年度)

	補償状況
偽造キャッシュカード	99.3%
盗難キャッシュカード	45.8%
盗難通帳	38.5%
インターネットバンキング	82.5%

(資料)金融庁

金融庁としては、引き続き、補償状況等について、金融機関の対応を検証していく。

## (7) 保険会社による保険金等支払管理態勢

保険会社にとって、適時・適切に保険金等の支払いを行うことは、保険事業を行っていく上で基本的かつ最も重要な責務である。

過去、保険業界においては、保険金等の不適切な不払いや支払漏れが多数発見され(以下、「保険金等支払問題」という。)、保険会社各社では、適切に保険金等を支払うための改善対応を進めてきた。

2016 年4月に発生した熊本地震の際にも、保険会社各社は、東日本大震災時の免責条項等の不適用<sup>80</sup>や災害地域生保契約照会制度<sup>81</sup>の活用等の経験を活かして、速やかに支払審査

<sup>80</sup> 生命保険の災害関係保険金保険約款の免責条項においては、「地震による保険金を削減しまたは支払わない場合がある」旨規定しているが、東日本大震災ではこれを適用せず、全額支払っている。

体制を整えるとともに保険金請求に当たって罹災証明書を不要とする等、迅速かつ適切な対応に努めている。

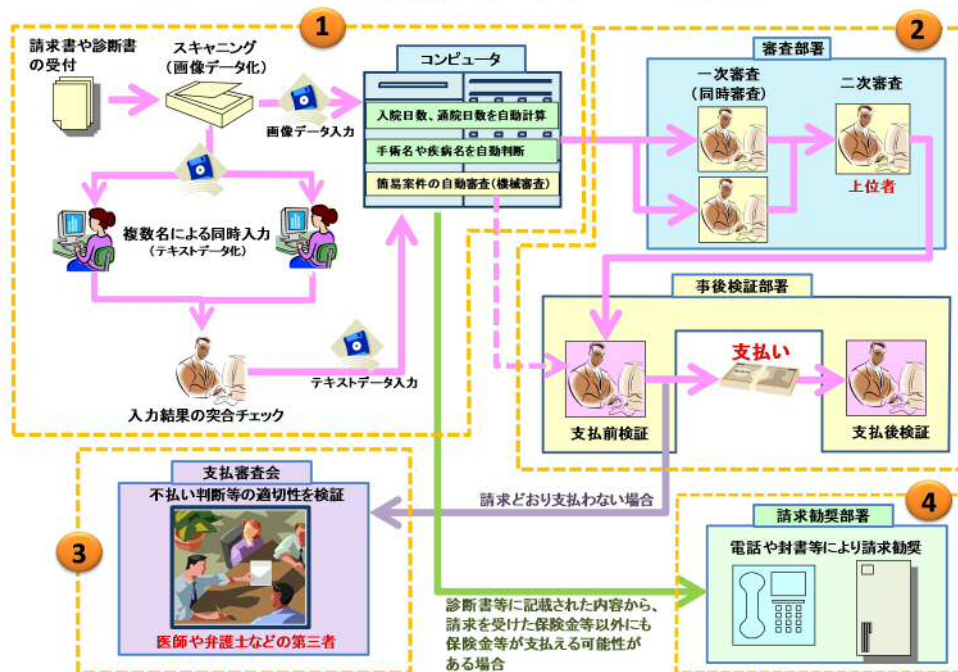
平成 27 事務年度は、保険金等支払問題以降の各社<sup>82</sup>の保険金等支払のための各種改善策等を確認し、保険金等支払管理態勢の実態把握を行った。

その結果、保険会社各社では、各社のビジネスモデルや事業規模に応じて、

- i システムの高度化<sup>83</sup>
- ii 重層的な検証態勢の整備<sup>84</sup>
- iii 医師等第三者メンバーを含めた支払審査会による審査
- iv 請求勧奨態勢の整備<sup>85</sup>

といった仕組みによって、保険金等の不適切な不払いや支払漏れ防止に努めていることが把握された(図表Ⅱ-3-(7)-1)。

図表Ⅱ-3-(7)-1 生命保険会社の支払プロセス図(例)



(資料)金融庁

<sup>81</sup> 被災者の生命保険加入状況について、被災者の親族等からの問い合わせを生命保険協会で一元化し、各社に加入の有無を確認する制度。

<sup>82</sup> モニタリング対象先は、生命保険会社 41 社 (全社)、損害保険会社 30 社 (自動車保険、火災保険、傷害保険等の個人保険を扱っている社)。

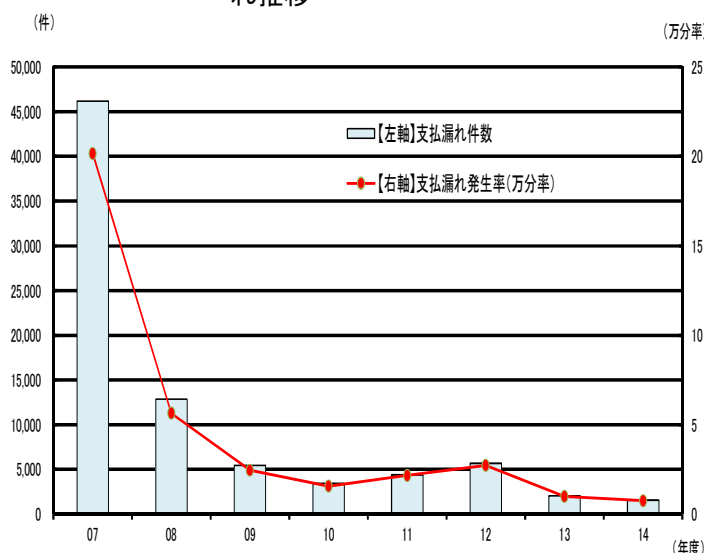
<sup>83</sup> 生命保険会社においては、請求受付段階での入力誤りを防止するための診断書等のデータ化等。損害保険会社においては、保険金等支払問題の主因となった付随的保険金の支払漏れを防止するため、審査を行うシステム画面に支払可能な保険金の種類を表示し、個々の保険金について支払要否を確認等。

<sup>84</sup> 生命保険会社においては、複数の担当者による同時審査等。損害保険会社においては、付随的保険金の事後検証等。

<sup>85</sup> 請求を受けた保険金等以外に支払われる可能性がある保険金等を保険会社が調査し、契約者に文書等で請求を勧奨する態勢を整備。

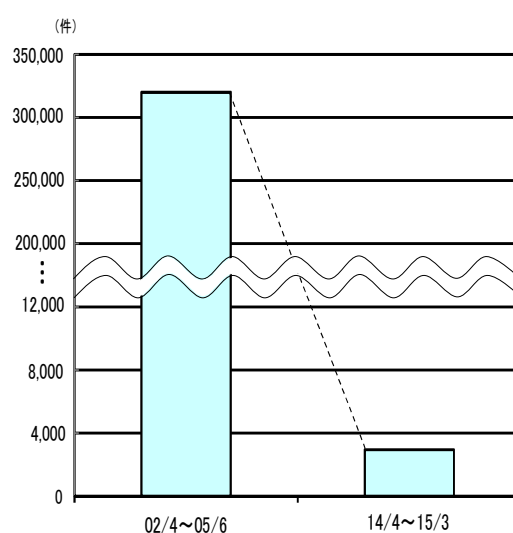
また、生命保険会社各社が把握している保険金等の支払漏れは、大きく減少しており<sup>86</sup>(図表Ⅱ-3-(7)-2)、損害保険会社各社の把握している保険金の支払漏れについても、保険金等支払問題時に発出された業務改善命令の対象となった付随的保険金の支払漏れは、大きく減少している(図表Ⅱ-3-(7)-3)。

図表Ⅱ-3-(7)-2 生命保険会社各社の保険金等支払漏れ推移



(注)かんぽ生命保険を除く。  
(資料)金融庁

図表Ⅱ-3-(7)-3 損害保険会社各社の付随的保険金支払漏れの改善状況



(資料)金融庁

保険金等支払業務については、システム化が進展しているものの、支払担当者が関与・判断する領域が少なからず残っており、ヒューマンエラーによる支払漏れの一層の削減につなげていくことが課題である。

なお、各保険会社では、既に自主的な改善に向けて取組みを進めており、金融庁としては、その実施状況について、引き続き、モニタリングを行っていく<sup>87</sup>。

## (8) 金融商品取引業者等への対応

各金融商品取引業者等については、法令や監督指針等を踏まえた業務運営を行っているか、

<sup>86</sup> 2014年度の支払漏れのうち8割以上について、各社は、支払後に行っている事後検証により支払漏れを発見し、速やかに対応している。

<sup>87</sup> 保険会社については、保険金等支払管理態勢のモニタリングのほか、改正保険業法の施行(2016年5月)に向けた保険代理店の準備・対応状況に係るヒアリング(ヒアリング結果の概要は2016年2月に公表)や、金融庁における商品審査の実効性及び迅速性確保の観点から、共同保険の非幹事認可等の効率化に係る監督指針の改正(2016年2月)、保険会社の商品開発担当者との意見交換、商品審査の留意点を示した「商品審査事例集」の策定・業界周知(2016年2月)等を実施。

自主規制機関等と連携しながらモニタリングを実施し、必要に応じて、検査・監督上の対応を行った。

特に、平成 27 事務年度においては、適格機関投資家等特例業務届出者（以下、「特例業者」という。）に関連して、投資者保護上問題のある特例業者が運営するファンドに、適格機関投資家として投資事業有限責任組合等が出資している事例が多く見られることに着目して特例業者に対する検査等を行い、関連するファンドを広範に検証する等、横断的・面的な広がりのある、より効果的・効率的な検査を行った。

また、2015 年6月に公布（2016 年3月に施行）された改正金融商品取引法により、特例業者における届出事項や行為規制が拡充されるとともに、業務改善・停止・廃止命令の監督権限が整備されたことから、問題業者の実態を検証し、行政処分を含めた厳正な監督対応を行っている。

さらに、廃業等による特例業者届出者数の減少が見られるが、改正法が施行された後についても、悪質な特例業者が無登録で金融商品取引業を行う等により、重大な投資被害を発生させることも考えられる。こうした無登録業者による重大な金融商品取引法違反行為等に対しても、捜査当局等との連携を強化するとともに、裁判所に対する金融商品取引法違反行為の禁止命令等の申立て権限の積極的な活用や、検査・調査対象先の名称・代表者名・法令違反行為等の公表を行う等、引き続き厳正に対処していく。

## 4. IT 技術の進展による金融業・市場の変革への戦略的な対応

### (1) FinTech への対応

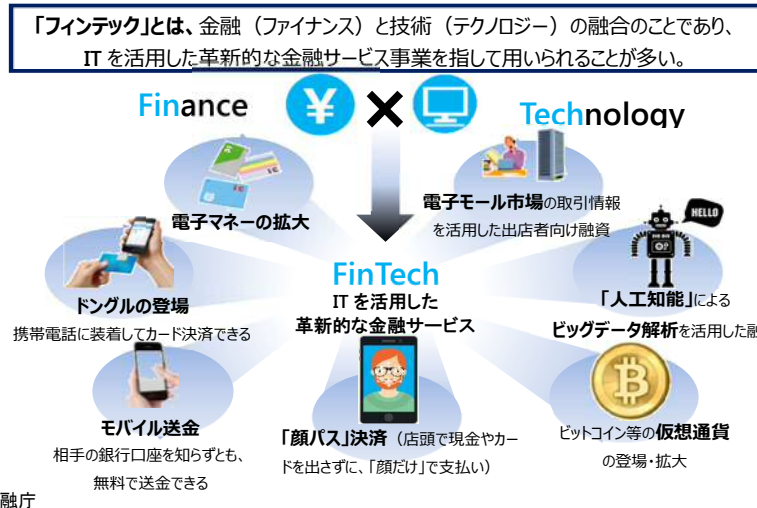
#### ① FinTech を巡る状況と今後の展望

FinTech に代表される金融・IT 融合の動きが世界的規模で進展し、金融業・市場に変革をもたらしつつある。FinTech は、単なる金融サービスの IT 化に留まらず、ブロックチェーン技術<sup>88</sup>の活用等による金融取引の仕組みの変革や、人工知能・ビッグデータ等、従来見られなかった IT 関連技術の取込みを通じて、金融の将来的な姿を大きく変えていく可能性がある(図表Ⅱ-4-(1)-1)。

そうした中においては、金融サービスのイノベーションを通じて、国民にとってより良いサービスの提供が図られることが重要であり、FinTech の動きを、利用者利便や生産性の向上、コスト削減など、我が国金融・経済の発展につなげていくことが求められる。また、その際、利用者保護や不正の防止、システムの安定性等の観点から必要な対応を図っていくことも必要である。

さらに、FinTech の進展に伴い金融の将来的な姿が大きく変貌する可能性がある中で、これまで金融機関が担ってきた業務が分化される(いわゆるアンバンドリング化)等、金融サービス分野における構造的な変化が進展しつつある。こうした中においては、金融機関側において機動的な対応が図られなければ、金融ビジネスにおける競争力の顕著な低下を招くおそれがある。既存の金融機関においては、顧客への付加価値を向上させる観点に立ち、IT の進展を戦略的に取り込んでいくことが重要な課題となっている。

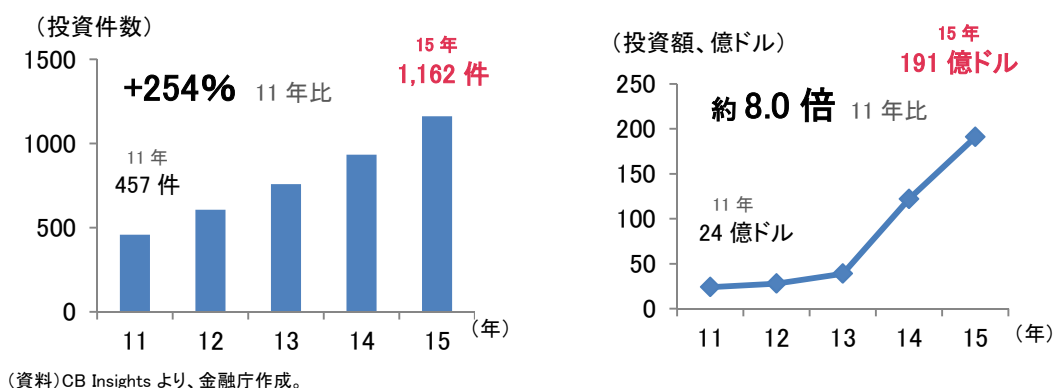
図表Ⅱ-4-(1)-1 FinTech(フィンテック)に代表される金融・IT 融合の動き



<sup>88</sup> ブロックチェーン (Blockchain) とは、取引履歴を暗号技術によって過去から1本の鎖のようにつなげ、ある取引について改竄を行うためには、それより新しい取引について全て改竄していく必要がある仕組みとすることで、正確な取引履歴を維持しようとする技術。現在、ビットコイン等の仮想通貨等に用いられているが、それに留まらず、様々な利用可能性があることが指摘されている。

海外、特に欧米では、FinTech 企業に対する投資が拡大しているほか、アジアの主要新興国等でも、活発な展開が見られる(図表Ⅱ-4-(1)-2)。我が国においては、これまで、ドングルを用いたクレジットカード決済、ロボアドバイザーによる資産運用方法の提案といったサービスを中心に展開が見られる。今後は、人工知能によるビッグデータ解析を活用した融資審査、電子モール市場の取引情報を活用した出店者向け融資、クラウドファンディングといった投融資分野や、保険分野での活用等、より幅広い金融分野への更なる広がりも想定される。また、仮想通貨等、ブロックチェーン技術等の新たな金融技術を活用した金融サービスも登場している。一方、我が国において、少なくとも現段階では、世界を視野に入れた先進的な FinTech ベンチャー企業が続々と登場している状況にはなっていない。また、FinTech を通じた新しい金融サービスの多くが、革新に挑戦する数多くの試行錯誤から産み出されることを踏まえ、このような取組みが活かされていくような環境の整備も重要な課題となっている。

図表Ⅱ-4-(1)-2 FinTech 企業への投資件数・投資額(グローバルベース)



海外では、金融機関を中心とした自前主義のサービス提供に囚われず、外部との連携によりイノベーションを進める動きが加速している。また、エンジニアらを業務部門内に多数配置し、IT と金融分野の人材が混合する形で、事業戦略の構築やサービス企画等を進める動きも見られる。我が国においても、金融サービスを金融機関の比較的クローズドな枠組みで提供する構造から転換し、金融機関とIT 企業等との協働(オープン・イノベーション)を推進する等、技術革新が金融業・市場にもたらす構造的変化に対応していく必要がある。また、IT の進展に伴う金融業の変化が加速化しつつあることを踏まえれば、金融機関においては、組織・人材・システム等の基本的な部分も含め、変革に向けた果敢な意思決定を遅滞なく行う必要が生じている。

さらに、世界的に、決済システム等の金融インフラが、金融サービスの変革を産み出していく基盤として認識され、金融インフラについてIT を活用した高度化や国際的な連携強化に向けた構想・取組みが推進されている。これに対して、我が国の金融インフラが、国際化の中で生産性向上を目指す企業等のニーズに十分対応できているかとの課題も指摘されている。

## ② これまで講じられてきた施策

### (ア) FinTech による金融イノベーションの推進

我が国から海外展開を視野に入れた FinTech ベンチャー企業の創出を図るべく、内外の有識者の知見も活用した環境整備等を進めていくことは重要な課題である。こうした観点から、内外の有識者からなる「フィンテック・ベンチャーに関する有識者会議」を設置した。

また、金融審議会 決済業務等の高度化に関するワーキング・グループの報告では、FinTech の動きも踏まえた、決済高度化に向けた戦略的取組み(アクション・プラン)が示され、企業間送金の XML 電文への移行による金融 EDI<sup>89</sup>実現や、ロー・バリュー国際送金<sup>90</sup>の提供、ブロックチェーン技術の活用やオープン API<sup>91</sup>に関する検討等が課題として提示されている。

今後、このアクション・プランを官民挙げて着実に実行に移し、IT 分野の進展を金融サービスに取り込んでいくことが必要である。このため、金融界・産業界・個人利用者・行政等、決済に関する幅広いメンバーが参画する「決済高度化官民推進会議」を設置した。

加えて、2015年12月には、FinTechに関する民間事業者の相談等に一元的に対応する窓口として、金融庁に「FinTech サポートデスク」を設置した。FinTech サポートデスクにおいては、FinTech 企業からの相談に応じて、事業実施の支援を行うとともに、FinTech に関するビジネス動向や事業者のニーズ把握を進めている。こうして得られた情報をもとに、事業者の抱える課題を把握し、金融庁の取組みの改善に向けた検討に活用している。

開設以来、総計 91 件の問合せが寄せられており(2016年6月末時点)、月平均 13 件の問合せが寄せられている。そのうち、事業計画に基づいた、法令解釈に係る具体的な相談が8割弱(70件)を占めていることから、金融規制の理解が FinTech 企業にとって事業実施のハードルとなっていることが窺われる。それ以外の問合せは主に情報交換を目的としたものであり、FinTech 関連のビジネス動向の把握に活用している(図表Ⅱ-4-(1)-3、4)。

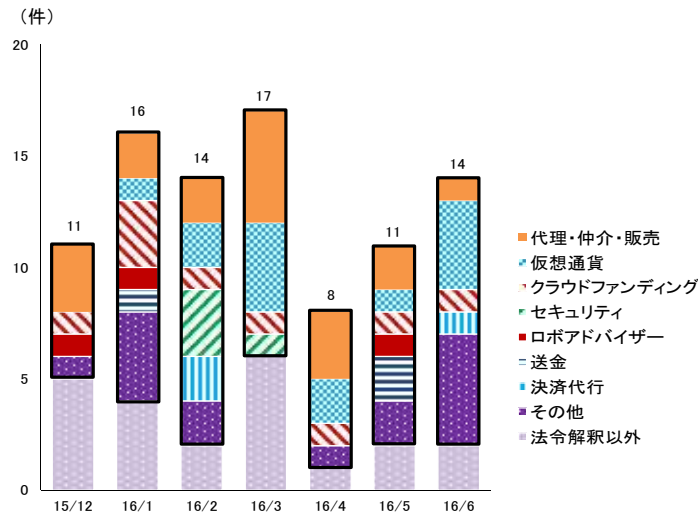
<sup>89</sup> 大量のデータを送金に付記できる XML 電文への移行により、例えば、企業の決済情報と商流情報を連携させ、企業の会計処理を自動化し、企業の生産性を向上させること等が期待される。

<sup>90</sup> 現在の国際送金では、中継銀行が介在するため、複数の銀行において手数料が発生し、かつ、送金一件ごとに資金決済が必要。これに対して、「ロー・バリュー国際送金」では、例えば、当該決済を国ごとにまとめバルク決済(1日1回)とするため、送金コストの削減が期待される。

<sup>91</sup> API (Application Programming Interface) とは、オペレーティングシステム (OS) やアプリケーションの機能を利用するための接続仕様等を指す。API をオープン化することで、例えば銀行等による決済サービス等の向上、特に、銀行の決済システム等をプラットフォームとしてノンバンク・プレーヤーが利便性の高いサービスを提供していくことを促す効果があると考えられている。

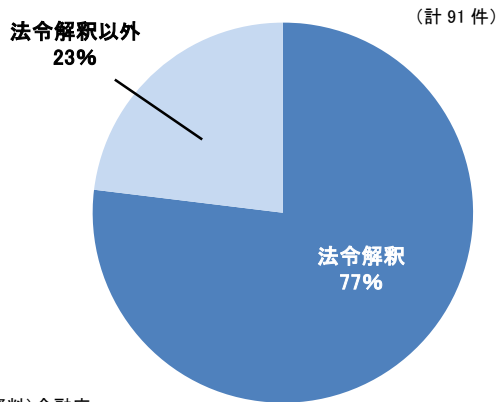


図表Ⅱ-4-(1)-3 受付件数の推移



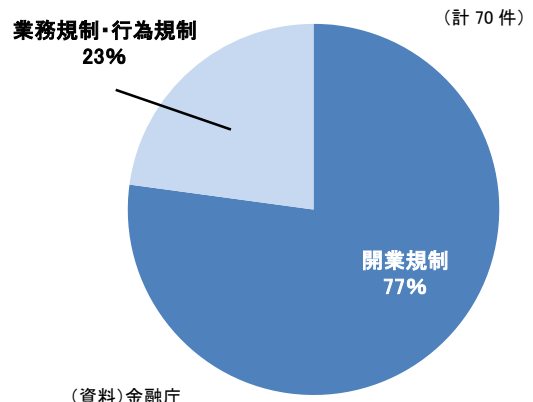
(注) 太枠は法令解釈関係。  
(資料) 金融庁

図表Ⅱ-4-(1)-4 問い合わせ内容別



(資料) 金融庁

図表Ⅱ-4-(1)-5 法令解釈類型別

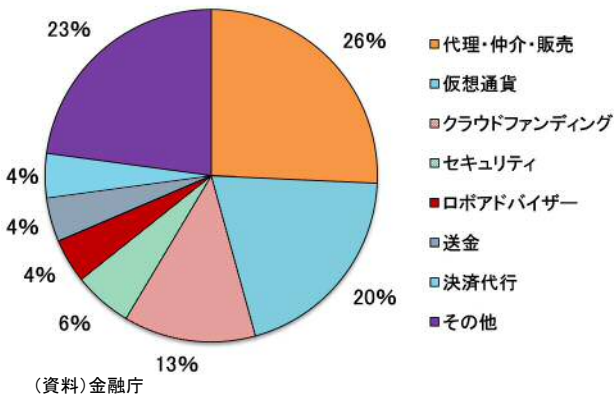


(資料) 金融庁

法令解釈に係る相談(70件)のうち、開業規制(許可・登録の可否)に関するものが8割弱、その他の業務・行為規制に関するものは2割程度となっている(図表Ⅱ-4-(1)-5)。サービス分野別に見ると、金融機関との協業(代理・仲介・販売)に関するものが3割弱となっており、ビジネス動向としては、FinTech企業と金融機関との協業を志向する動きが見られつつある。このほか、仮想通貨に関する相談が2割、クラウドファンディングに関する相談が1割強寄せられている(図表Ⅱ-4-(1)-6)。なお、法令別では、金融商品取引法が3割、資金決済法・銀行法がそれぞれ2割強、貸金業法が1割弱を占めている(図表Ⅱ-4-(1)-7)。

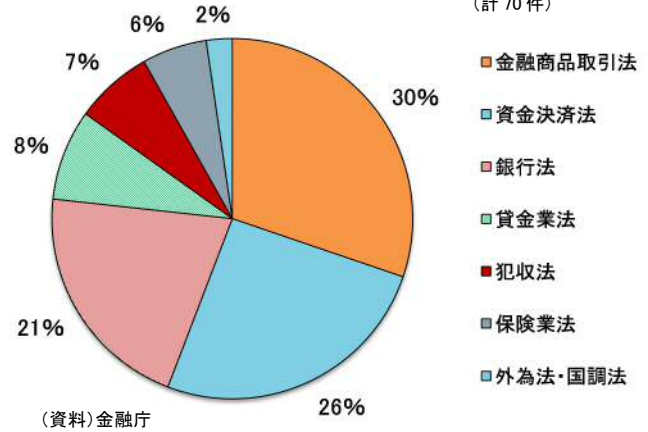
図表Ⅱ-4-(1)-6 サービス分野別

(計 70 件)



図表Ⅱ-4-(1)-7 関係法令別

(計 70 件)

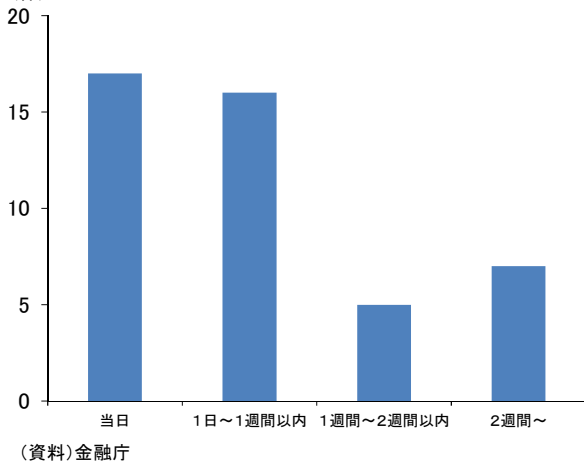


また、法令解釈に係る相談(70 件)のうち、既に対応が終了した案件(46 件)については、相談受付以降、平均して4営業日前後で対応している(図表Ⅱ-4-(1)-8)。そのうち、現行の金融規制に照らした際に、事業の実施に当たって規制面の対応が不要なものは4割強となっており、対応が必要なものは3割弱を占めている。なお、これら以外では、仮想通貨に関する法改正を踏まえ、今後規制面での対応が必要なものが2割強、外為法等の他省庁所管法令に関するものが1割弱を占めている(図表Ⅱ-4-(1)-9)。

こうして得られた情報も踏まえつつ、FinTech サポートデスクを通じて、引き続き事業者の実情把握や支援を進めるとともに、新しいサービスを提供しようとする事業者の視点に立ち、より能動的な取組みを強化・推進していく。

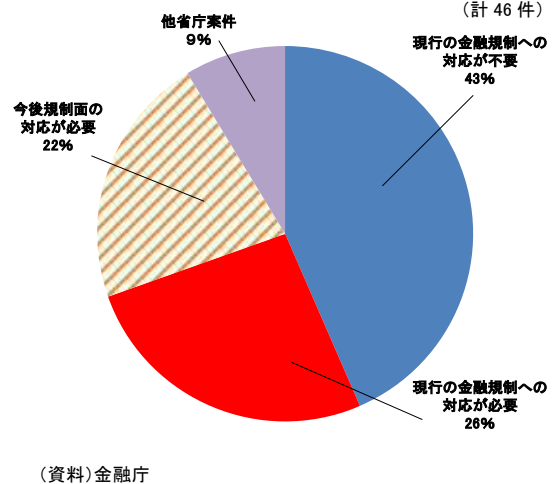
図表Ⅱ-4-(1)-8 相談終了済案件の対応期間

(件) (計 46 件)



図表Ⅱ-4-(1)-9 相談終了済案件の内訳

(計 46 件)



### (イ) FinTech の動きに対する制度面の対応

FinTech の動きを利用者利便の向上や我が国企業の生産性の向上につなげるとともに、我が国の金融ビジネスの将来的な優位性を確保するとの観点から、FinTech への対応について、金融審議会 決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ及び金融グループを

巡る制度のあり方に関するワーキング・グループにおいて審議が行われ、2015年12月、報告がとりまとめられた。

これらの報告を踏まえ、金融グループを巡る環境変化、ITの急速な進展等を踏まえた制度面での手当てを行うため、2016年3月、以下の措置を含む法案を国会に提出した(2016年5月25日成立、6月3日公布)。

- i 金融グループにおける経営管理を実効的なものとするため、銀行持株会社等が果たすべき機能を明確化する。
- ii 金融グループのシナジー・コスト削減効果の発揮を図るため、グループ内の共通・重複業務の集約等を容易化する。
- iii 金融機関と金融関連IT企業等との一層の連携の強化を可能とするため、銀行及び銀行持株会社等による金融関連IT企業等への出資を容易化する。
- iv 仮想通貨について、G7サミット等の国際的な要請も踏まえ、マネロン・テロ資金対策及び利用者保護のための法制度を整備する。

さらに、FinTechの動きに対する制度面の対応として、利用者保護や不正の防止、システムの安全性確保等の観点も踏まえつつ、金融関係の制度面の課題について、金融審議会において、引き続き検討を行っていく。

## (2) サイバーセキュリティの強化

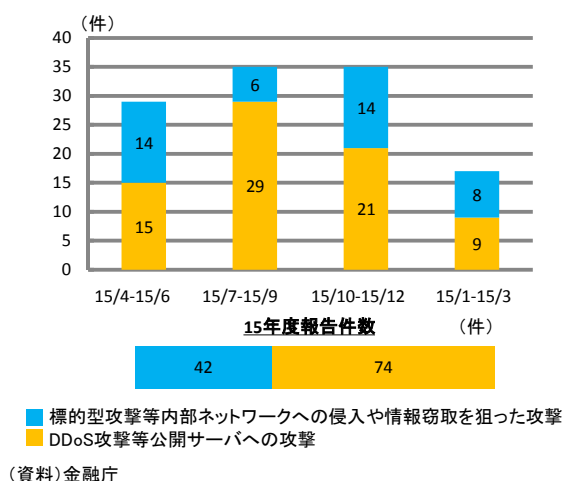
### ① 金融機関を取り巻く環境

金融分野におけるインターネットの利用拡大や、サイバー攻撃自体の高度化が進む中で、サイバー攻撃により金融機関や金融市場インフラの機能が停止する等のリスクが増大している。今やサイバーセキュリティの確保は、金融システム全体の安定のための喫緊の課題となっており、官民一体となった取組みが不可欠な状況となっている。これまでのところ国内の金融機関、金融市場インフラにおいて、その機能が停止するような重大事案は発生していないものの、個々の金融機関においては、標的型攻撃やサービス妨害(DDoS)攻撃等を現実を受けている<sup>92</sup>(図表Ⅱ-4-(2)-1)。

---

<sup>92</sup> 預金取扱金融機関においては、インターネットバンキングを悪用不正送金の被害が拡大している(インターネットバンキングによる不正送金の詳細については、Ⅱ. 3. (4)「インターネット等を利用した非対面取引の安全対策・不正送金への対応」参照)。

図表Ⅱ-4-(2)-1 サイバー攻撃報告件数(実害がないものも含む)



こうした中、金融庁は、2015年7月に「金融分野におけるサイバーセキュリティ強化に向けた取組方針」において5つの方針(i サイバーセキュリティに係る金融機関との建設的な対話と一斉把握、ii 金融機関同士の情報共有の枠組みの実効性向上、iii 業界横断的演習の継続的な実施、iv 金融分野のサイバーセキュリティ強化に向けた人材育成、v 金融庁としての態勢構築<sup>93)</sup>)を掲げ、これに沿って、金融システム全体の強靱性の向上に取り組んでいくこととした。

## ② サイバーセキュリティ対策に係る建設的な対話と一斉把握

### (ア) 実態把握の着眼点

平成26事務年度においては、サイバーセキュリティの対応水準や、深刻なインシデントが発生した場合の社会的影響の大きさに鑑み、3メガバンク等、大手生保4社及び大手損保3グループのサイバーセキュリティ対策の状況を把握した。平成27事務年度においては、これらの金融機関に対して継続的なフォローアップを行い更なる実態把握を行うとともに、地域銀行、証券会社、生損保等(計143先)を対象に、サイバーセキュリティ対策の実態把握<sup>94)</sup>を行った。

### (イ) 実態把握の結果

一部の金融機関においては、経営陣の積極的な関与の下、概ねサイバーセキュリティ対策の態勢整備が進んでいる。さらに、サイバーセキュリティに着眼したリスク評価を実施し、

<sup>93)</sup> 2015年7月、サイバーセキュリティ対策企画調整室を設置。

<sup>94)</sup> 具体的には、i サイバーセキュリティに関する経営陣の取組み、ii リスク管理の枠組み、iii サイバーセキュリティリスクへの対応姿勢、iv コンティンジェンシープランの整備と実効性確保、v サイバーセキュリティに関する監査、の5項目に焦点を当てて、実態把握を行った。

個社の規模・特性を踏まえリスクの軽重を反映したリスクベース・アプローチに基づくサイバーセキュリティ対策の良好事例も認められる(図表Ⅱ-4-(2)-2)。

図表Ⅱ-4-(2)-2 サイバーセキュリティ対策の良好事例(一部)

確認項目	良好事例
経営陣の取組み	<ul style="list-style-type: none"> <li>サイバーセキュリティへの対応を中期経営計画に組み込むとともに、ロードマップを作成している。</li> <li>サイバー攻撃等について、実害の有無にかかわらず、定期的に経営会議等へ報告を求めている。</li> <li>他社事例等の分析を行った上で、自社に必要な態勢整備について積極的な議論を行っている。</li> </ul>
リスク管理の枠組み	<ul style="list-style-type: none"> <li>FISCの安全対策基準等を基に評価項目を設定し、リスク評価を実施している。</li> <li>サイバーセキュリティの観点を加味したリスクのランク付けを行い、対策を講じている。</li> </ul>
リスクへの対応姿勢	<ul style="list-style-type: none"> <li>セキュリティ機器単体のログ分析にとどまらず、ログを一元的に収集後相関的な分析を行っている。</li> </ul>
コンチプランの整備	<ul style="list-style-type: none"> <li>サイバー攻撃の手口ごとやリスクに応じてサイバーセキュリティ事案発生時の対応を定めている。</li> </ul>
監査	<ul style="list-style-type: none"> <li>セキュリティベンダー等の知見のある専門家を内部監査支援として活用している。</li> </ul>

(資料)金融庁

他方、

- システムの安定稼働や個人情報保護といった、従来目線でのリスク評価のみに留まり、サイバーセキュリティに着眼したリスク評価が未実施
- サイバー攻撃検知のためのログ分析が不十分
- 実効性のあるコンティンジェンシープランが未整備

等、サイバーセキュリティ対策の早急な態勢整備が必要である金融機関も少なからず認められた。態勢整備が遅れている根本的な要因については、経営陣の関与が受動的であったことが共通して挙げられる。

そのため、これらの金融機関においては、経営陣が自ら陣頭指揮を執る態勢を明確にした上で、経営資源を適切に投下できる態勢の確立が必要である。

#### (ウ) 実態把握の結果を踏まえた金融庁の取組み

こうした実態把握の結果については、業界団体を通じて各金融機関に還元し、サイバーセキュリティ対策の改善を促している。

また、金融機関におけるサイバーセキュリティに係る各種対策・整備の考え方に関する理解を深め、サイバーセキュリティ対策の効果的・効率的な底上げを図ることを目的として、サイバーセキュリティワークショップを開催している。

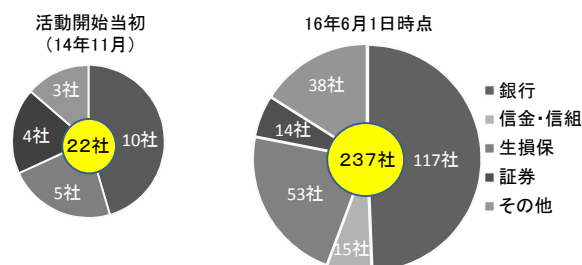
なお、今後も各金融機関の取組状況等について、引き続き実態把握を行っていく。

### ③ 情報共有の取組み

金融機関等の取組みを向上させ、金融業界全体のサイバーセキュリティを強化していくためには、金融機関自身の不断の取組み(「自助」)や内閣サイバーセキュリティセンター(NISC)をはじめ関係省庁からの情報提供(「公助」)だけではなく、金融機関同士で情報共有・分析を行う「共助」が有効である。

2015年9月にサイバーセキュリティ戦略本部が策定した「サイバーセキュリティ 2015」に基づき、金融 ISAC<sup>95</sup>をはじめとした情報共有機関等を活用して、情報収集・提供及びこれを踏まえた取組みの高度化(脆弱性情報の迅速な把握・防御技術の導入等)を進めていくことの意義について、金融機関に対して周知してきたところであり、金融 ISAC への加盟状況は、着実に進んでいる(図表Ⅱ-4-(2)-3)。

図表Ⅱ-4-(2)-3 金融 ISAC の加盟状況



(資料)金融 ISAC 資料より、金融庁作成。

他方、一部の金融機関においては、情報共有機関を通じた各種活動を理解できる専門的な人材が社内で育成されていない等の理由で、情報共有機関への加盟を見送っているということも聞かれる。そもそも情報を共有することはリソース共有のひとつである。個別金融機関の対応には限界があり、社内のサイバーセキュリティ・リソースの不足を補うために、金融機関が一丸となって取り組むことが、金融 ISAC をはじめとする情報共有機関の活動意義である。

また、こうした情報共有機関に単に加盟するだけでなく、その活動に積極的に参加することにより、人材育成が図られるとともに、金融機関同士の横の連携確保、ベストプラクティスの共有等が可能となり、金融業界全体の底上げ効果が期待できる。

### ④ 演習の実施

サイバー攻撃への対応能力の向上に当たっては、演習の実施を通じ、経営層から担当者に至る関係者の実戦能力の向上を図るとともに、現在の対応態勢・手順の有効性を確認する等、PDCA サイクルを機能させることが重要である。

<sup>95</sup> 我が国の金融機関によるサイバーセキュリティに関する情報の共有及び分析を行い、金融システムの安全性の向上を推進することにより、利用者の安心・安全を継続的に確保することを目的として設立(2014年8月)された一般社団法人。

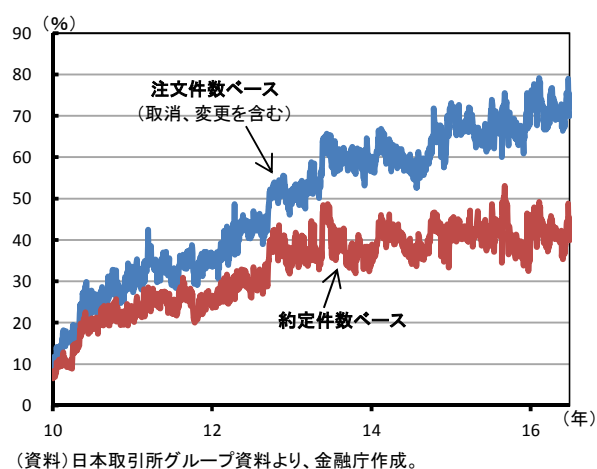
こうしたことから、平成 28 事務年度には、金融庁主催の金融業界横断的なサイバーセキュリティ演習を実施する予定である。演習の実施に当たっては、全業態共通のシナリオのほかに各業態の特性を踏まえたシナリオを準備する等、高い効果が得られるよう設計する。さらに、演習の事後評価を通じて金融機関自らが具体的な改善策を講じることができるよう、PDCA サイクルの確立を促し、金融業界全体のサイバーセキュリティレベルの底上げを図る。

### (3) アルゴリズム取引等への対応

IT 技術の進展は、市場における取引のあり方にも大きな変化をもたらした。2010 年1月に東京証券取引所に導入されたアローヘッドは、注文処理時間を1ミリ秒という単位にまで大幅に短縮した。注文処理時間は、2015 年9月に行われたアローヘッドのリニューアルを経て、更に短縮され、現在の東京証券取引所は国際的にも遜色のないスピードでの取引を実現している。

また、2010 年1月に、東京証券取引所がコロケーション・サービス<sup>96</sup>を開始して以降、コロケーションエリアからの取引の割合は、注文件数ベースでも、約定件数ベースでも大きく増加しており、アルゴリズムを用いた高速な取引(高速取引)のシェアが増加していることが示唆される。

図表Ⅱ-4-(3)-1 東京証券取引所の全取引に占める、コロケーションエリアからの取引の割合



高速取引において用いられる取引戦略は多様であり、市場参加者等においては、市場に流動性を供給しているとの声もある一方で、以下のような問題意識や懸念も指摘されている。

#### i 市場の効率性に与える影響

高速取引の是非はともかく、高速化によって利益の機会を得るために、又は、高速化した他の投資家に一方的に利益を奪われないために、結果として多くの投資家が莫大なコストをかけてスピードを追求することには、市場の効率性を高める上で意味がないのではないかと懸念されている。

<sup>96</sup> 脚注 76 参照。

## ii システム面に与える影響

高速取引が要求する高い技術水準は、通信ネットワークや取引システムの容量にとって負荷となっており、また、システムの自動化に伴うリスクも高まっている。万が一の場合、システム面でのトラブルが市場に大きな問題を引き起こすおそれはないか。

## iii 企業価値に基づく価格形成に与える影響

高速取引で用いられる戦略には超短期的なものも少なからず存在し、高速取引のシェアが過半を占める株式市場では、中長期的な企業の収益性(本来の企業価値)に着眼した価格形成が阻害されるのではないか。

## iv 市場の安定性に与える影響

昨年夏以降の相場急変動やボラティリティの上昇は、高速取引がその要因の一つではないか。

## v 投資家間の公平性に与える影響

高速取引を行う投資家が高速性を生かして一般の投資家よりも過度に多くの利益を得るとすれば、投資家に不公平感を与えるのではないか。

上記のような指摘も踏まえ、金融審議会において、高速取引の影響力の増大が市場の公正性、透明性、安定性等に及ぼす影響について議論を進めるとともに、欧米における規制等の動向も踏まえながら、我が国における対応について検討を進める。



## 5. 国際的な課題への対応

### (1) 国際的な金融規制改革への対応

#### ① 国際的な意見発信

2008年以降の世界的な金融危機への反省から、G20、FSB等の場を通じ、国際的に包括的な金融規制改革が進められてきた。多くの改革項目は設計段階から実施段階へと移行しつつあり、バーゼルⅢに関する残された見直し項目についても、2016年内の最終化が目指されている。

こうした規制改革は、金融システムの強靭性を高める上で一定の成果があったと考えられるが、改革の全体像が概ね明らかとなった今、以下のような点についても検証が必要と考えられる。

##### i 安定と成長の両立

改革の諸要素を全体として見たときに、経済の持続的成長と金融システムの安定を両立できるものとなっているか。

##### ii 規制の副作用の検証

規制は、金融機関の規制回避行動を通じた歪み、複数の規制の複合的な効果、規制対象分野とは別の分野への波及等の形で、想定外の副作用も生み出しうる。市場流動性の低下、新興国市場に対する金融サービス提供の縮小などについての指摘もある中、規制の複合的な効果・影響についての検証が必要ではないか。

##### iii 次の危機への対応

過去の危機への対応に集中するあまり、市場構造の新たな変化への対応がおろそかになっていないか。

##### iv 規制と監督の役割分担

過去のバランスシートに着目した静的な規制に依存する傾向があるが、規制の副作用を抑える意味でも、次の危機に備える意味でも、ビジネスモデルの持続可能性等に着目した動的な監督によってこれを補っていく必要があるのではないか。

平成27事務年度においては、G20、FSB等の当局者同士の場のみならず、公開の国際会議での講演や海外メディアへの寄稿等を通じて、こうした点について繰り返し問題提起を行った(図表Ⅱ-5-(1)-1)。

図表Ⅱ-5-(1)-1 金融庁長官が行った主な英文講演等

日付	講演等	主な内容
2015年 10月13日	トムソン・ロイター 汎アジア規制サミット	①成長と安定との両立、②規制の複合的な影響の検証、③「次の危機」への対応、の重要性
10月20日	チャタムハウス・大和総研共催 セミナー	我が国の金融危機の教訓
11月25日	IBA 年次総会	我が国の資本市場改革、在日外国金融機関の検査・監督、国際金融規制改革
12月15日	フィナンシャル・タイムズ紙(寄稿)	我が国の長期停滞の経験からみた、世界経済の持続的成長を実現するための課題
2016年 3月10日	日本証券サミット	コーポレートガバナンス改革等、我が国資本市場改革の進捗状況と今後の展望
4月13日	ISDA 年次総会	静態的な規制が中心の枠組みを動態的な監督によって補っていく必要性
6月6日	国際倒産再建協会年次総会	我が国の事業再生の枠組みの発展と今日の取組み

(注)これらの講演内容は、金融庁ウェブサイト([http://www.fsa.go.jp/common/conference/danwa/index\\_kouen.html](http://www.fsa.go.jp/common/conference/danwa/index_kouen.html))に掲載している。  
(資料)金融庁

最近では、国際的にもこうした問題意識を共有する議論が見られるようになっており、G20 首脳宣言等においても、経済の持続的成長が規制改革の目標であること、規制改革の複合的な影響の評価が必要であること、バーゼルⅢの最終化に当たっても全体的な負担水準を大きく引き上げないようにすべきことなどが明示的に言及されるようになっている(図表Ⅱ-5-(1)-2)。

図表Ⅱ-5-(1)-2 G20 首脳宣言における金融規制改革に関する記載

首脳宣言	金融規制改革に関する記載
G20 杭州サミット首脳宣言 (2016年9月4日・5日)	開かれた強じんな金融システムの構築は、持続可能な成長と発展を支える上で極めて重要である。
	我々は、(中略)重大で意図せざるいかなる影響にも対処すること等により、我々の全体的な目的との整合性を確保するため、改革の実施と影響に対する監視を引き続き向上させる。
	我々は、公平な競争条件を促進しつつ、銀行セクターにおける資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなくバーゼルⅢの枠組みを2016年末までに最終化するためのバーゼル銀行監督委員会(BCBS)の作業に対する支持を再確認する。

(資料)金融庁

金融庁としては、引き続き、国際的な規制改革の目指すべき方向についての問題提起を行うとともに、FSB などが進めている規制の影響の分析手法の高度化に向けた作業や、BCBS が進めているバーゼルⅢの最終化に向けた作業に対して、日本銀行とも連携して積極的に貢献していく。

## ② 国内の課題と国際的課題の一体的対応

平成 27 事務年度においては、我が国金融システムの抱える課題と国際的な金融規制改革が対処しようとしている課題に共通する要素について、国内規制・監督担当者と国際交渉担当

者が一体的なチームを編成し、我が国として必要と考える対応を踏まえて国際交渉において提言を行うとともに、国際的な議論を国内での対応の参考に活用する、内外一体のアプローチを、全庁的な取組みとして推進した。

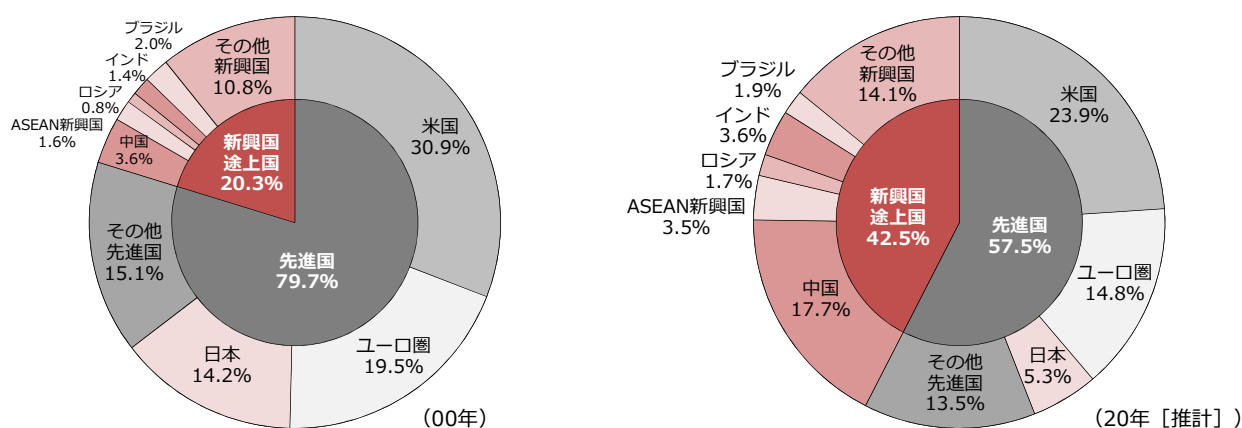
例えば、銀行勘定の金利リスクにかかる問題は、我が国においても国際的にも監督上の重要な課題であり、国内規制・監督担当者と国際交渉担当者がプロジェクト・チームを編成し、日本銀行からの参加も得て、累次にわたる検討を実施した。BCBS から、2016 年4月に公表された同リスクの基準にかかる最終文書では、第2の柱(金融機関の自己管理と監督上の検証)に基づく各国当局による適切な監督対応や情報開示の充実等、我が国等の主張に沿った内容で最終化された。

今後とも、金融モニタリングの基本的な考え方の整理<sup>97</sup>をはじめ、内外一体の検討を進めていく。

## (2) 国際的なネットワーク・金融協力の強化

本邦金融機関の海外事業が拡大し続けており、海外収益比率は増加傾向にある。特に、3メガバンクグループの経常収益全体の約 31%を占める海外経常収益のうち、約 39%がアジア・オセアニア地域から得られている(2015 年度)。また、大手3損保グループの収入保険料(損害保険)全体の約 18%を占める海外収入保険料のうち、約 23%がアジア・オセアニア地域から得られている(2014 年度)。このように、世界経済における新興国の存在感が増す中で、アジア諸国等への本邦金融機関の展開が進んでいる(図表Ⅱ-5-(2)-1、2)。

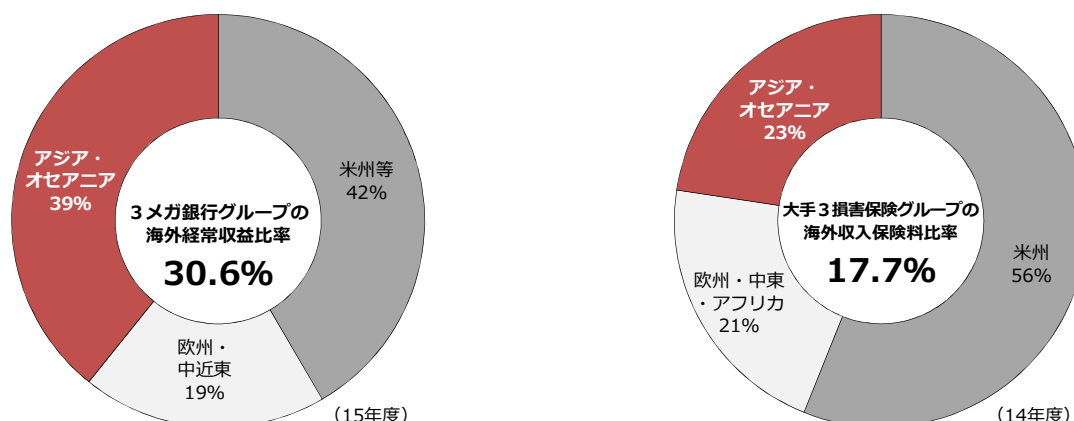
図表Ⅱ-5-(2)-1 世界の名目 GDP 構成比の推移



(資料)IMF 資料より、金融庁作成。

<sup>97</sup> Ⅲ. 2. (1)「金融機関の創意工夫を引き出す行政」参照。

図表Ⅱ-5-(2)-2 3メガバンクグループ／大手3損保グループの海外収益指標



(資料)各社有価証券報告書より、金融庁作成。

(注)海外地域別(再保険を除く)の収入保険料比率は各社統合報告書記載の計数に基づき算出しており、海外事業の定義も各社統合報告書の定義に準じる。  
(資料)各社有価証券報告書、統合報告書より、金融庁作成。

加えて、今後は、環太平洋パートナーシップ(TPP)協定等により金融サービス貿易の自由化が進み、金融機関による企業の海外進出支援や金融機関自身の海外進出が一層促進されることが期待され、内外の金融機関の活動の更なる進展が見込まれる。

このような金融機関の活動や金融取引のグローバル化に対応するため、金融当局間の国際協調・連携・協力の枠組みを更に推進する必要性が高まっている。このため、金融庁としては、以下に述べるような様々な形で国際的なネットワークや金融協力の強化を行ってきた。

### ① 監督協カネットワークの強化・拡大

多国間の監督協カネットワークの拠点として我が国の国際的なプレゼンスを高め、また、東京の国際金融センターとしての地位向上に資することが重要である。このような観点から、監査監督機関国際フォーラム(IFIAR)の常設事務局の設立にあたり、東京への招致活動を実施し、その結果、2016年4月、IFIAR ロンドン本会合において常設事務局を東京に設置することが決定した。今後、2017年4月の事務局開設及びその後の円滑な運営に向け、金融庁として、必要な支援を行っていく。

また、平成27事務年度では、EU(2016年1月)、スイス(2015年12月)、韓国(2015年11月)、台湾(2015年12月)、インドネシア(2016年4月)の金融当局等との間で二国間協議を実施したほか、グローバルに活動する3メガバンクグループ等の本邦金融機関の監督カレッジ会合を主催し、また、国際的に活動する他国金融機関の監督カレッジ会合へ定期的に参加することを通じ、多国間協議にも貢献した。

こうした取り組みにより、最近の規制・監督の動向や、当該金融機関の経営内容及び監督上

注視すべき点等について、関係当局間で情報共有及び議論を行うとともに、他国当局におけるベスト・プラクティスについて情報を収集する等、関係当局間のネットワークの強化を図った。

## ② アジア諸国をはじめとする新興国の金融当局との深度ある協力関係の構築

金融庁は、アジア諸国の金融当局との間で金融技術協力に係る書簡交換(EOL)を行って長期的な協力枠組みを構築した上で、本邦金融機関等の意見を幅広く聴取しつつ、ミャンマー、タイ、インドネシア、ベトナム等に対して、深度ある協力を実施してきた。とりわけ、ミャンマーにおいては、ミャンマー財務省等の証券監督能力強化を支援するために金融庁から派遣された長期専門家や財務省財務総合政策研究所等と協働して、ミャンマーの証券取引法令整備及び証券取引所設立支援を実施し、ヤンゴン証券取引所の開所(2015年12月)や取引開始(2016年3月)が実現した。

## ③ 中長期的な視点に立った金融当局間交流・知日派の育成

2014年4月に、アジア諸国の金融当局との連携強化等を目的として「アジア金融連携センター」(AFPAC)を設置して以降、アジア諸国の金融当局者を順次招聘し、平成27事務年度末までに計48名の研究員・インターン生がプログラムを修了した。また、「グローバル金融連携センター」(GLOPAC)への改組(2016年4月)にあわせ、2016年2月から、中東(ドバイ)・アフリカ(ボツワナ)を含む9名の研究員を受け入れた。

「グローバル金融連携センター」(GLOPAC)においては、外部機関とも連携しながら各研究員のニーズ・関心に応じたプログラムを提供する等、効果的な能力開発(キャパシティビルディング)に資する取組みを行い、アジア諸国の金融当局との交流を強化してきた。また、研究員の帰国後も、ニュースレターの送付や職員出張の機会を活用した面談等により、卒業生とのネットワークの維持に努めており、海外当局における知日派の育成を着実に進めている。

## 6. その他の重点施策

### (1) 自然災害による被災者支援に関するガイドライン

東日本大震災への対応の一つとして、「個人債務者の私的整理に関するガイドライン」<sup>98</sup>の周知・広報により、被災者の債務整理の支援に努めてきた。こうした東日本大震災の経験を踏まえ、他の自然災害による被災者についても同様の支援が受けられるよう、全国銀行協会を事務局として、金融界、中小企業団体、法曹界、学識経験者等で構成される研究会において、全国の自然災害により既往債務の弁済が困難となった被災者が、法的な倒産手続による不利益を回避しつつ、債務免除を受けることを可能とする「自然災害による被災者の債務整理に関するガイドライン」が2015年12月に策定され、2016年4月より適用が開始された。金融庁としては、同ガイドラインに基づく手続を支援する弁護士等の専門家にかかる費用を補助するための予算措置を講じるとともに、平成28年熊本地震をはじめとする自然災害の被災者により同ガイドラインが活用されるよう、避難所での広報を含め、その運用支援と制度周知に努めている。

### (2) 平成28年熊本地震への対応

平成28年熊本地震(前震:4月14日、本震:同月16日)への対応として、金融庁は、4月15日に、熊本県内の関係金融機関等に対し、被災者の便宜を考慮した適時的確な措置を講じるよう要請したほか、以下のような一連の対応を行った。

- ・ 被災者からの相談を受け付ける「平成28年熊本地震金融庁相談ダイヤル」(フリーダイヤル)を設置
- ・ 住宅ローン等の債務を抱えた被災者の支援に向けて「自然災害による被災者の債務整理に関するガイドライン」を周知
- ・ 貸金業法施行規則を改正し、総量規制の例外となる緊急貸付の借入期間を3か月から6か月に延長する等、借入手続等を弾力化
- ・ 被災企業が提出期限までに有価証券報告書等を提出することができない場合には、各財務(支)局において個別企業ごとに提出期限の延長を承認することで対応

また、金融機関等においても、主として以下のような対応がとられている。

#### 【銀行・信用金庫・信用組合】

- ・ 通帳等紛失時の預金払戻しに係る本人確認の便宜扱い、定期預金等の期限前払戻し
- ・ 義援金口座への振込みに係る手数料の無料化
- ・ 手形の不渡処分の猶予

<sup>98</sup> 民間における個人向けの私的整理による債務免除のルールを定めたもの。

#### 【損害保険会社】

- ・ 保険料の払込み猶予、継続契約の締結手続の猶予
- ・ 多数の損害調査員の現地派遣による保険金支払いの迅速化

#### 【生命保険会社】

- ・ 地震による免責条項を適用せずに保険金支払い
- ・ 保険料の払込み猶予

#### 【地域経済活性化支援機構(REVIC)】

- ・ 地域金融機関等と連携し、被災事業者の事業再建をはじめ、被災地の復旧・復興を支援する一環として熊本事務所を開設
- ・ 地域金融機関等と連携し、二重ローン問題への対応を含む被災事業者の復旧・復興支援等を目的としたファンドを設立
- ・ 被災地の地域金融機関に対し、震災復興・復旧支援等に係る助言を行うための専門家を派遣

金融庁としては、引き続き、金融機関が被災地における取引先企業のニーズを的確に把握し、きめ細かな対応を行うよう促していくとともに、被災者や被災企業の支援に向けて取り組んでいく。

### (3) マネー・ローンダリング及びテロ資金供与の防止

様々な国や地域においてテロや組織犯罪が頻発する中、犯罪者による金融システムの悪用を防止し、その資金源を断つために、マネー・ローンダリング(資金洗浄)及びテロ資金供与(以下、「マネロン等」という。)対応を強化することは、国際的な重要課題である。各金融機関においては、限られた資源をより効率的に活用し、実効性のあるマネロン等対応を行うためには、自らの顧客の情報を適切かつ継続的に把握した上で、マネロン等に悪用されるリスクの程度に応じた措置を講じる必要がある。

このような適切な顧客管理及びリスクベース・アプローチの重要性を踏まえ、我が国では、犯罪による収益の移転防止に関する法律等<sup>99</sup>が改正(以下、「改正犯収法」という。)され、同法は2016年10月に施行されることとなっている。

これにより、各金融機関は、法人顧客の取引時確認の際、議決権その他の手段により当該法人を支配する自然人を確認する等の顧客管理の措置が必要となる。また、国によるリスク評価<sup>100</sup>の内容を勘案し、取引・商品特性や取引形態、取引に関係する国・地域、顧客属性等の観点から、自らが行う取引がマネロン等に利用されるリスクについて適切に調査・分析した上で、

<sup>99</sup> 「等」とは、犯罪による収益の移転防止に関する法律の一部を改正する法律の施行令及び同法施行規則を意味する。

<sup>100</sup> 国家公安委員会が策定した犯罪収益移転危険度調査書。

その結果を記載した書面等を作成し、そのリスク評価に基づいた対応を行うことが求められる。

金融庁では、これらの改正内容の対応に必要な着眼点を明示するため、監督指針を改正した<sup>101</sup>。

このように、各金融機関におけるマネロン等対応の強化が求められている状況を踏まえ、金融庁では、平成27事務年度も、平成26事務年度に引き続き、疑わしい取引の届出に関する取組みを中心に、業態横断的な水平的レビューを実施した<sup>102</sup>。

その結果、3メガバンクグループや一部の地域銀行では、届出の対象となり得る取引を機械的に抽出するためのシステムである「取引モニタリングシステム」を活用するに当たって、設定した抽出基準<sup>103</sup>が有効に機能しているか否かを届出の実績等に基づいて検証すること<sup>104</sup>で、不正取引を抽出する精度を向上させている取組みが見られた。

また、多くの地域銀行において、リスクの高い顧客の取引とそれ以外について、抽出基準に差異を設けることや、きめ細やかな抽出基準を設定することが可能な取引モニタリングシステムの導入を決める等、高度化に向けた様々な取組みが見られた。

今後、金融庁としては改正犯収法の内容に則した適切な対応がなされているかを監督指針に基づきモニタリングし、その結果を各金融機関に還元する。

#### (4) 反社会的勢力への対応

平成26事務年度の水平的レビューの結果、金融機関における反社会的勢力(以下、「反社」という。)との関係遮断に向けた取組みは、一部に更なる改善の余地が認められた地域金融機関が存在したものの、全体的に、進展・改善傾向にあることが認められた<sup>105</sup>。この結果を踏まえ、平成27事務年度は、業界全体の更なるレベルの底上げを図ることに重点を置き、フォローアップを実施した。

その結果、多くの地域金融機関において、各業界の共同センターが提供するフィルタリング

<sup>101</sup> 2016年7月に意見公募手続の結果を公表。10月より適用開始。

<sup>102</sup> 3メガバンクグループや、平成26事務年度の水平的レビューの結果及び規模・特性を踏まえて選定した地域銀行(59行)、信用金庫(15金庫)に対して、ヒアリング又はアンケートによるモニタリングを実施した。

<sup>103</sup> 不審な資金の動き等の特徴を類型化した「シナリオ」及び各シナリオに設定する「閾値」(一定の入出金回数や金額等)。

<sup>104</sup> SAR (Suspicious Activity Report) レート(取引モニタリングシステムが機械的に抽出した取引総数のうち実際に疑わしい取引として届け出た取引数が占める割合)を個別の抽出基準毎に算出し、一定水準に達していない抽出基準や、一定期間でSARレートが減少している抽出基準が認められる場合に、シナリオの修正や閾値の増減を検討する取組みが見られた。

<sup>105</sup> 平成26事務年度のモニタリング結果については、金融モニタリングレポート(2015年7月公表)P105~108参照。



システム<sup>106</sup>の導入を契機として、外部情報<sup>107</sup>を活用した顧客の反社該当性のチェックを行う仕組みを整備する等、改善・進展が見られた。

金融機関における反社対応は、前記(3)のマネロン等対応と密接に関連するものであり、引き続き、外部情報も活用することや、個別金融機関の対応のみならず、業界団体や共同センターが相互の連携を図りつつ、一体となって対策を講じていくことが求められる。

## (5) 金融指標の信頼性・透明性の維持・向上

2015年5月、金融商品取引法に基づき、TIBOR(東京銀行間取引金利)を特定金融指標に指定するとともに、2015年11月、特定金融指標算出者である全銀協 TIBOR 運営機関について、その業務規程の認可を行った。

引き続き、国際的な議論の動向等も踏まえつつ、実効的な TIBOR 改革の実現に向けて、取組みを進めていく。

---

<sup>106</sup> 反社等のデータベース登録者と顧客を突合するためのシステムをいう。

<sup>107</sup> 全国銀行協会等の業界団体や全国暴力団追放運動推進センター等が提供する反社情報をいう。

### Ⅲ. 金融庁の改革

#### 1. 金融庁のガバナンス

金融行政の対象となる「金融」は、変化が早く、国際化も加速している上、高度に専門化が進んでいるという特徴がある。金融庁が、本レポートの冒頭にも記載されている金融行政の目的を実現するためには、こうした「金融」の特徴を踏まえた行政対応を適切に遂行する態勢を構築する必要がある。

しかしながら、これまでの金融行政においては、金融・経済の環境変化にもかかわらず、日本の金融危機後の経験を踏まえた、いわゆる「金融処分庁」の発想から抜けられていなかった面がある。今後の金融行政においては、こうした点を強く意識し、「金融育成庁」への転換を進めていくため、時代とともに変わる行政課題に的確に対応していくことが重要である。

このため、まず、金融を取り巻く内外の環境変化に行政対応が遅れることのないよう、民間金融・経済の実情を的確に把握し、金融行政に対し外部からの意見や批判等が常に入る「開かれた体制」を構築することが必要である。

加えて、金融庁職員一人ひとりが、「国益への貢献」を追求し、困難な課題にも主体的に取り組む中で、金融庁が組織として高い成果を出していくために、金融庁職員自身の意識改革等の取組みも不可欠である。

このような金融庁自身の改革を行うことが、より質の高い金融行政の実現、さらには、金融サービスの利用者（預金者、投資者等）、金融機関等にとって透明性が高く、納得感のある金融行政につながっていくものと考えられる。

#### (1) 開かれた体制の構築

##### ① 金融行政モニターの構築

金融行政に対する外部からの意見や批判等を取り入れるため、これまでも様々な手法により金融機関や一般の方々から、金融行政に関するご意見等を伺ってきたが、金融機関等からは、聴き手が金融庁職員であることにより、必ずしも率直な意見等を言うことは難しいとの指摘もあった。

このような点に鑑み、金融庁職員ではなく中立的な第三者である外部専門家が直接にご意見・ご提言・ご批判等を伺う「金融行政モニター受付窓口」を設置し、寄せられたご意見等を金融行政に反映できる仕組みを構築しており、2016年1月29日より運用を開始した（図表Ⅲ-1-(1)-1）。

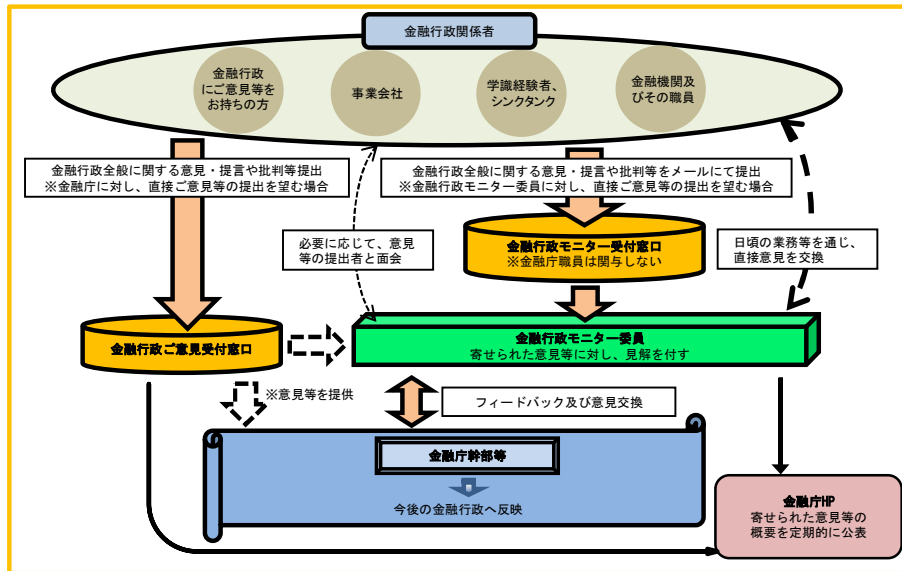
また、引き続き、金融庁に対して直接ご意見等を提出していただくための「金融行政ご意見受付窓口」も設置した。

さらに、制度の実効性・透明性を図る観点から、主なご意見等の概要及び金融庁の対応を

金融庁ウェブサイトにおいて公表した<sup>108</sup>。

金融庁としては、今後とも、金融行政モニターの周知を行い、積極的なご意見等の提出を促すとともに、寄せられたご意見等を金融行政に取り入れ、金融行政の質が持続的に向上していくよう努めていく。

図表Ⅲ-1-(1)-1 金融行政モニターの流れ



(資料) 金融庁

## ② 民間有識者を活用した重点施策の推進

金融を取り巻く環境が急激に変化する中においても、的確に金融行政上の課題を抽出し、必要な施策を推進していくためには、民間の有識者も積極的に活用しつつ、金融行政について外部の有益な意見が継続的に反映される意思決定の仕組みを構築していくことが重要である。

こうした認識の下、平成 27 事務年度においては、金融行政方針に示した重点施策を推進していくため、「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」、「会計監査の在り方に関する懇談会」、「金融仲介の改善に向けた検討会議」、「フィンテック・ベンチャーに関する有識者会議」、「決済高度化官民推進会議」を設置し、外部の有識者の意見を取り入れつつ、検討を行った。

今後、こうした有識者会議での議論を政策の意思決定に反映しつつ、引き続き金融行政の高度化に取り組んでいく必要がある。

<sup>108</sup> 2016年1月29日の運用開始から5月末までに寄せられたご意見等の件数

金融行政モニター受付窓口：16件

金融行政ご意見受付窓口：252件

## (2) 金融庁職員自身の意識改革

金融庁職員一人ひとりが「国益への貢献」を追求し、困難な課題にも主体的に取り組む中で、金融庁が組織として高い成果を出していくためには、

- ① 金融庁職員一人ひとりが、国益の実現に向けて、意識・意欲を高めていくこと、
  - ② 金融庁が、多様で高度な専門性を備えた人材集団となること、
  - ③ 金融庁職員一人ひとりが、成長し、「金融庁で働いてよかった」と実感できる職場にしていくこと、
- が重要である。

こうした観点から、金融庁では、これまでも

- i 国益のために働くという職員の目指すべき姿をまとめた「金融庁職員のあり方」の作成
  - ii 採用区分にとらわれない一般職(Ⅱ・Ⅲ種)職員の課長補佐への早期登用
  - iii 専門性向上や多様な経験に役立つ出向の拡大
  - iv 外部の専門人材の積極的な採用と登用
  - v 職場環境改善の取組みの PDCA サイクルでの推進
- 等の取組みを実施してきた。

このような取組みを更に推進していくために、平成 27 事務年度においては、外部のコンサルタントを活用した組織診断を行い、組織運営上の課題を洗い出すとともに、全職員を対象とした組織活性化アンケート調査等を通じて、金融庁の人材育成、職場環境等についての職員の意識把握を行った。その結果、人事制度の運用、上司のマネジメント、職員の主体性・積極性及び仕事に対する問題意識、職場環境、並びにワークライフバランスに関して、課題があることが明らかになった。

金融庁では、これらの課題解決のために、できるものから順次取組みを行っている。

人材育成については、平成 26 事務年度<sup>109</sup>に、専門人材の育成を含めた人材育成のあり方について検討を開始した。今後は、組織としての専門性の蓄積や、管理職のマネジメント・スキルの向上等の課題を踏まえた人材育成のあり方に関する検討を更に進め、実施に移していくことが課題である。

人事評価については、2015 年 10 月から始まる評価期間を対象に、業績目標設定において、上司・部下・同僚間で何を目標とするのかについて議論し共有する仕組みを構築するとともに、評価段階においては、前向きな失敗を良しとし、たとえ所期の成果が得られなかった場合でも、困難な課題に積極的・主体的に取り組んでいることがプラスに評価されるような運用に取り組んでいる。今後は、例えば、人材育成の要素を業績評価に反映する等、更なる改善策を引き続き検討していく。

また、職員の主体性・積極性を引き出し、職員が高い問題意識を持って職務に励む姿を实

---

<sup>109</sup> 2014 年 7 月から 2015 年 6 月末までを指す。

現するための一つの方策として、上司たる管理職等の 360 度評価・研修を実施した。これは、管理職等を対象に、リーダーシップやマネジメントの資質に関する質問項目について上司・同僚や部下からの 360 度評価を実施した上で、その結果に基づく研修を行ったものである。今後も、管理職等のマネジメント・スキルの向上のための研修の実施等を検討していく。

最後に、無駄な残業を減らし、定時退庁や休暇取得を促進すること等を通じてワークライフバランスを実現するための職場環境改善の取組みについては、平成 27 事務年度において、自宅 PC 等によるテレワークの実施を可能にするための環境整備、フレックスタイム制の導入等を行った。今後は、夏季・年末年始・大型連休の休暇以外の 1 週間連続休暇の取得の促進等も含め、更なる取組みを継続的に行っていく。

なお、これらの取組みを行うに当たっては、

- i 全職員参加型の意見交換をしながら取組みを推進していくこと、
  - ii 民間企業等の庁外のベストプラクティスの調査・研究を行い、参考にすること、
  - iii できるものから順次実施し、取組みの効果を検証し、更なる改善を図るという PDCA サイクルを通じて、継続的な取組みを行っていくこと、
- が重要であると考えている。

## 2. 金融行政のあり方

### (1) 金融機関の創意工夫を引き出す行政

金融庁は、我が国自身の経験及び国際的な議論の進展の両方を踏まえながら、金融行政の進化を目指してきた。

すなわち、国内における金融行政の枠組みは、金融危機の経験を踏まえ、1990年代後半から2000年代前半にかけて大きな変化を遂げた。その後も、取組みの効果と副作用の両方を検証しつつ見直しを続けており、例えば現在の考え方や手法は数年前とも大きく異なっている。

国際的にも、世界金融危機以降、金融行政の考え方に大きな変化が生じてきた。金融庁としては、国際的な議論の成果を積極的に取り入れつつ、改革を急ぐ中で生じている懸念についても国際的な場で指摘を行ってきた。

しかし、こうした考え方の全体像をまとめて提示することは、これまで行ってこなかった。金融行政のあり方を巡っては、内外ともに試行錯誤が続けられており、標準的な見解が確立していない部分も多い。経済・市場環境や金融技術の変化に伴うアプローチの修正も常に必要である。したがって、金融庁としての方針も、内外の幅広い関係者との対話や、PDCAの反復、環境変化の分析等を通じ、見直しを続けていく必要がある。

このため、平成27事務年度においては、庁内において金融行政についての基本的な考え方について議論を深めるとともに、以下のような目指すべき金融の姿とそれを実現するための検査・監督の見直しの3つの柱について、金融機関との意見交換の場において金融庁の問題意識を紹介し、国際的な場においても問題提起を行ってきた。

<目指すべき金融の姿> -「顧客との共通価値の創造」に根ざしたビジネスモデルの確立-

金融機関は、顧客ニーズにあった良質なサービスや金融商品を提供し、企業の生産性向上や国民の資産形成の拡充を後押しする。金融機関自身も、企業や国民資産の成長を通じて持続的な収益を確保し、成長していく、といった姿の実現を目指すべきではないか。

<検査・監督の見直しの3つの柱>

i 形式から実質へ

規制の形式的な遵守(ミニマム・スタンダード)のチェックから、実質的に良質な金融サービスの提供(ベスト・プラクティス)に重点を置いたモニタリングが重要ではないか。

## ii 過去から将来へ

過去の一時点の健全性の確認より、将来に向けたビジネスモデルの持続可能性等に重点を置いたモニタリングが重要ではないか。

## iii 部分から全体へ

特定の個別問題への対応に集中するより、真に重要な問題への対応ができていないか等に重点を置いたモニタリングが重要ではないか。

Ⅱ. 5. (1)「国際的な金融規制改革への対応」に述べたとおり、国際的な場においても、金融庁と問題意識をともにする議論が見られるようになってきている。

平成 28 事務年度には、こうした点について、外部の有識者を交え議論、整理するため「金融モニタリング有識者会議」を設置し、新しい検査・監督の考え方をとりまとめ、金融機関等と共有を図るとともに国際的にも発信していく。

## (2) 金融行政の再点検

金融庁においては、モニタリング業務を中心に、日々の業務・基本動作を洗い出し、業務プロセスを網羅的に点検してきた。

その結果を基に、その問題点と対応案の取りまとめ作業を行い、次のような方針で進めていくこととした。

- i 過去から継続している作業(継続して徴求・公表している計数に係る作業、ヒアリング等を含む)のうち、必要性が低下していると考えられるものについては、例えば、段階的に報告を求める頻度を引き下げていき、問題がなければ将来的に廃止するといったルールを設定する。
- ii 許認可等に係る審査手続について、許認可実行までの審査が長期に亘るものについては、予見可能性を確保しながら効率化を図るため、早い段階で議論すべきテーマと今後の見通しを金融機関等との間で共有して管理する。特に、事務年度を跨ぐことによる担当者の交替によって審査が停滞しないよう努める。
- iii 業務改善命令(銀行法第 26 条等)及び報告徴求命令(銀行法第 24 条等)について、報告義務の解除に向けた目線を改める。例えば、現在の運用は、立入検査等で問題がないと判断されることが報告義務の解除の大きな判断材料となっているが、十分な実効性のある改善対応策が示され、それが履行されているのであれば、報告義務の解除の判断を行うこととする。