

第3回国際コンファレンス

「金融の安定と金融部門の監督 - 過去 10 年の教訓と今後の対応 - 」

の概要

金融庁金融研究研修センターでは平成 19 年 12 月 17 日（月）に、国際通貨基金アジア太平洋地域事務所、慶應義塾大学大学院経済学研究科・商学研究科連携 21 世紀 COE プログラムとの共催により第 3 回国際コンファレンス「金融の安定と金融部門の監督 - 過去 10 年の教訓と今後の対応 - 」を開催した。本コンファレンスは欧米・アジア各国の金融監督機関、国際機関や大学等から有識者を招聘して、金融危機を経験し、対応・変化してきたアジア諸国の金融セクターの経験から学ぶべき論点を整理するとともに、金融セクターの今までの経験だけでなく、現状と今後の対応として、新たな金融手法の発達・バーゼルⅡの導入など、金融を巡る環境の変化への対応について議論を行ったものである。当日は国内外の研究者、在京各国大使館関係者、金融機関などから約 150 名の参加があった。

開会挨拶

佐藤隆文 金融庁長官

佐藤長官からの開会挨拶においては、わが国金融行政の過去 10 年の経験と現状を踏まえての本コンファレンス開催の意義について言及があった。概要は以下のとおりである。

金融技術や IT 技術さらにはグローバル化の進展を背景に、新しい金融商品や金融サービスの担い手が登場するなど、金融をめぐる環境は目まぐるしい変化を遂げている。また、各国の金融市場間の競争も激化している。金融当局としては、このような金融環境の変化に対応して、金融機関の健全な競争環境の確保や、金融機関自身の自助努力の促進により、活力ある金融システムの構築を目指している。

金融規制の質は、規制が適用されるマーケットの競争力を左右する重要な要素であるから、金融環境変化への対応やマーケットの国際競争力強化のためには、金融規制の質的向上（ベター・レギュレーション）が重要といえる。今回、「金融の安定と金融部門の監督 - 過去 10 年の教訓と今後の対応 - 」というテーマでコンファレンスを開催し、金融危機からの 10 年を振り返り、それを教訓にしつつ、変化する金融環境への対応について議論できることは、大変意義深いことと考えられる。

セッション1 テーマ：金融危機以降の金融制度改革

議長：ウィリアム・A・ライバック 韓国金融監督院 特別顧問

セッション1では「金融危機以降の金融制度改革」をテーマとして、ジョナサン・フィクター氏（国際通貨基金 金融資本市場局次長）及びクリク・バニックル氏（タイ中央銀行 総裁補）から報告が行われた。

ジョナサン・フィクター氏からは、東アジア各国が将来の金融危機に対して準備を行う際の優先課題が指摘された。概要は以下のとおりである。

東アジア各国の金融セクターは1997年の金融危機を経て、金融機関経営及び金融監督当局ではさまざまな改革が実施され、多大なる進展を遂げた。したがって、1997年型の危機が再び発生する可能性は小さくなっていると考えられる。しかしこの10年で金融セクターは複雑化していることから、将来新たな問題が発生する際は予想外のところで発生する公算が大きい。そこで、未知の危機に対する備えとして、金融システムの順応性を高めることが今後の課題といえる。10年前の東アジアの経験を踏まえると、信用文化（credit culture）の改善、監督能力の向上、金融機関自己資本の充実、破綻金融機関の清算枠組みの整備の4つが優先課題として挙げられる。

また、今般の米国のサブプライム問題によって、欧米の一部金融機関に対してリスク管理とリスク・モデルの質に関する疑問が投げ掛けられることになり、当該国の当局において上記4分野の課題からの検討が進められているところである。東アジア各国の金融セクターはサブプライム問題の影響は相対的に小さかったが、こうした経済状況の有利な間に、そして次の景気停滞期に新たな問題が生じる前に、金融セクターの制度インフラ整備という課題に取り組むことが必要となる。

クリク・バニックル氏からは、金融危機以降の金融制度改革についてタイの経験が報告された。概要は以下のとおりである。

タイの金融危機以降の金融制度改革は、時代別・内容別に3つのステージに分類できる。第1ステージは1997年から2001年までで、危機への初期対応として、預金保護と銀行の資本増強が実施された。第2ステージは2001年から2004年までで、不良債権が各銀行からタイ資産管理会社（TAMC）に移管され集中的に処理された一方で、将来に向けた改革として銀行の貸出の引き当て基準やリスク管理が強化された。第3ステージは2004年から現在までで、2次に渡る金融制度マスタープランによって、金融部門の効率化、競争力強化が図られた。また、バーゼルⅡの導入に係る作業も進められている。

1997年の危機からの教訓としては、以下の3点が挙げられる。第1に、資本及び損失に対する引当金の充実が最も重要であり、それが銀行の強さを表すよい尺度であること。第2に、リスクに対する認識、及びその管理が重要であり、リスク評価はそれを資本や引当金に反映させることができれば有用であること。第3にタイにおいては、専門家層の充実、情報開示における透明性の向上とともに、早期是正措置の法的根拠の整備が必要である。

フィクター氏及びバニックル氏の報告へのコメントとして、アンワール・ナスティオン氏（インドネシア会計検査院 総裁）は、インドネシアの経験を踏まえた報告を行った。概要は以下のとおりである。

1997年の危機は銀行危機と通貨危機が同時に発生したものであるが、その要因として「(資本自由化の下での)固定為替レート制と国内高金利政策の並立」というマクロの問題と、「企業の過剰投資・過剰借入、銀行の過剰融資・引き当て不足、及び杜撰な銀行監督」というミクロの問題が指摘された。危機後、為替レートは変動レート制に移行し、金融政策にもインフレ・ターゲットが導入された。金融システムの改革としては、破綻銀行への資本注入、企業の短期資金依存度の低下、銀行監督制度整備等の金融インフラ整備、金融機関の整理統合、破産法制等の法制度整備、債務者信用情報の整備、預金保険制度におけるペイオフ解禁、などが実施された。さらに現下では、バーゼルⅡの導入に係る作業も進められている。

このように制度改革が進められた一方で、インドネシア経済は危機後10年で着実に変化したとは必ずしも言えない面もある。すなわち、国有銀行に対する政府の影響力は強く残されており、経営の透明性や説明責任といったガバナンス面での課題は克服されていない。危機を引き起こし退場していた支配株主兼経営者が10年を経て復活しているケースも散見され、改革は後退しているとも見られる。ゆえに改革は、どのような施策が実施されたかだけでなく、それらが着実に実行されているか、すなわち実効性を以って評価すべきである。

また、藤井真理子氏（東京大学先端科学技術研究センター教授、金融庁金融研究研修センター特別研究員）からは、フィクター氏及びバニックル氏の報告へのコメントとして、金融危機を回避する努力と危機発生時の対応策について報告があった。概要は以下のとおりである。

1997年危機とその後の改革を経験して、金融危機回避のための努力は金融関係者間でコンセンサスが形成されつつある。銀行部門は資本基盤を強固にするとともに、リスク管理を含むマネジメントの高度化が必要となる。企業部門は透明性の向上などコーポレート・ガバナンスの改善が求められる。また規制の枠組みとしては、バーゼルⅡの導入などリスクに基づく資本規制とともに、人材面などの監督体制の強化が課題となる。さらに金融危機回避には、為替レート制度や財政金融政策などマクロ経済政策の側面も重要である。

効果的な危機対応策としては、市場の安定化を維持するための迅速な行動や、市場と投資家の信頼を回復するための一貫した政策パッケージが求められることは、1997年危機の各国共通の教訓といえる。しかし、具体的な施策というのは各国の状況に即して行われるもので、各国で一致するものではない。また今後の課題としては、「自己資本比率規制がクレジットサイクルの振幅を拡大させる可能性がある」との指摘もあることから、リスク・ベースの規制指標と景気循環の関係を精査すべきであろう。

さらに自由討議では、「危機管理・危機対応の観点からみる金融監督の役割」が議論された。概要は以下のとおりである。

個別の金融機関の不良債権問題を発生源とする危機ならば、監督当局は破綻金融機関の閉鎖など必要な手当てをなるべく早期に行うべきである。しかし、アジアの1997年危機は国際収支不均衡等のマクロ経済的問題に起因しており、金融部門全体が危機に直面していた。脆弱な金融監督は危機に寄与したが、危機の原因とはいえない。銀行の貸付行動の歪み、あるいは資産バブルの発生という問題は、バーゼルⅡの導入といった金融監督の強化だけでは解決は困難である。将来の危機への対応に向けては、マクロ（国民経済・国際経済）とミクロ（金融機関行動）の関係について、更なる解析が必要となる。

セッション2 テーマ：金融危機以降の金融監督・検査

議長：知原信良 金融庁総務企画局参事官

セッション2では「金融危機以降の金融監督・検査」をテーマとして、五味廣文氏（前金融庁長官）、イ・ジャンユン氏（韓国金融監督院 院長補）、ノル・シャムシア・ユヌス氏（バンク・ネガラ・マレーシア 総裁補）及びネストル・A・エスペニーヤ・ジュニア氏（フィリピン中央銀行副総裁）から、各国の状況に関する報告が行われた。

五味廣文氏からは、日本の不良債権問題と金融再生についての報告があった。概要は以下のとおりである。

銀行による貸出は、資金がどのような付加価値・キャッシュフローを生み回収されるかという観点で審査されるべきで、担保処分からの回収は補助的なものである。しかし、1980年代後半のバブル期には、資産価格上昇を前提として担保に依存した貸出が急速に拡大した。1990年代後半の金融危機発生時には行政は抜本的対策より危機対応を優先し、預金の全額保護、破綻法制の成立、集中的な銀行検査が行われた。2001年以降の、銀行の信用リスク管理に焦点が当てられた特別検査などによる抜本的な金融再生策により、2007年3月期に不良債権問題は正常化するに至った。

こうした経験から導き出される教訓は、低調な経済の下では銀行の経営管理（ガバナンス）が重要な役割を果たすということである。不良債権等の問題を抱えたとしても、実態を正確に把握し対応策を考える姿勢があってこそ、市場からの信頼を獲得することができる。そしてまた今日の銀行には貸出の審査能力のみならず、企業の経営再建に対するノウハウやその再建計画の実効性についての検証に対する知見が強く要請されている。

イ・ジャンユン氏からは、金融危機以降の金融制度改革について韓国の経験が報告された。概要は以下のとおりである。

韓国の金融危機の要因の1つは金融部門の構造的脆弱性であり、それは規制の非効率性や監督行政への政治介入の存在が挙げられた。そこで危機以前は、銀行・証券・保険・ノンバンクと細分化していた監督機関を統合するとともに、法制化によって監督機関の独立性が保障された。ただし、制度運用面では依然として制約は多く、2003年のクレジットカード危機の際には、金融監督当局と政府他部門の見解の違いから危機への対応は遅れてしまったといえる。

また、韓国を北東アジアの金融ハブとするため、金融規制環境の整備に取り組んでいる。金融のグローバル化及び金融イノベーションの進展といった環境変化に適応するため、リスク重視及びプリンシプル・ベースの監督に移行しつつある。さらに、金融取引において国際的に不確実性が高まっている今日において、各国当局が連携を図りながら国境を越えた一貫性のある規制監督を実現することが望まれる。

ノル・シャムシア・ユヌス氏からは、マレーシアの金融規制及び監督についての報告が行われた。概要は以下のとおりである。

マレーシアでは金融危機に対して、不良債権買取機構（ダナハルタ）を設立し不良債権処理を

進めたほか、金融部門の合併・統合及び資本増強を通じた金融機関の強化を進めた。その後、中長期的成長に向けたマスタープランを策定し、国内債券市場の振興を行ってきた。債券市場の拡大によって、クロスボーダーの資金フローも増え、外銀の活動も増加しているほか、デリバティブなどの金融イノベーションも進んでいる。

複雑化した金融環境に対応するため、金融規制は従来の縦割りから柔軟な体制に転換させ、またルール・ベースからプリンシプル・ベースに移行している。マレーシアはイスラム金融が発達しているため、通常の金融取引向けの規制とイスラム金融向けの規制の間に裁定が起こらないように注意が必要である。また、監督能力の向上も重要な課題であり、リスク管理の専門家などの人材育成が求められる。

ネストル・A・エスペニーヤ・ジュニア氏からは、フィリピンの金融規制及び監督についての報告が行われた。概要は以下のとおりである。

1997年のアジア金融危機はマクロ経済政策が原因であったとの指摘があったが、フィリピンにおいてはやはり金融監督の脆弱さも寄与していたと認識されている。そのため、危機後の改革は金融監督の質的向上を目標に実施されてきた。フィリピンの金融監督機関は銀行・証券・保険と細分化されているが、これらの機関が定期的に会合を開き情報交換が可能となるよう「金融部門フォーラム」を設立した。さらに国際機関との情報共有も積極的に行うように体制を整えている。

また、フィリピンの金融監督当局は職員の能力向上にも注力しており、IMF等から技術支援を受けて監督・検査マニュアルを作成し職員研修を行っている。監督・検査官の法的保護についても、法改正を行った。現行の法体系では改革に限界もあるが、この10年でフィリピンの金融規制及び監督制度は着実に前進しているといえる。

これらの報告に対して、W・ジェイソン・ジョージ氏（国際決済銀行 アジア太平洋地域代表駐在事務所 シニア金融部門スペシャリスト）からコメントがあった。概要は以下のとおりである。

1997年の金融危機を経て、東アジア各国の金融セクターは着実に強化されている。とくにリスク管理に関しては、各国の改革施策はバーゼルⅡのコア・プリンシプルにも適合しており、大いに進展したといえる。ただし、監督がプリンシプル・ベースに全面的に移行するというのは、再考の余地がある。ルール・ベースがより適している金融取引も存在するし、新しい金融技術が金融機関や金融当局に正確に把握されていない状況でのプリンシプル・ベースの監督は、想定外の脆弱性を露呈する可能性がある。

また、サブプライム・ローン問題では、アジアの金融機関の損失額は相対的に低かったが、それが全て高度なリスク管理によってもたらされたわけではないと認識すべきである。金融機関の直面するリスクがなくなるということはないのだから、現状に自己満足することなく、10年前の教訓を常に念頭において行動すべきである。

さらに自由討議では、「監督機関の組織形態」が議論された。概要は以下のとおりである。

最先端とされるイギリスのように、中央銀行と監督機関が別組織であるのと異なり、東南アジアでは監督機関が中央銀行の中に設置されている事例がみられる。この場合、金融市場の中にいてデータを得られるというメリットがあるほか、人材蓄積の乏しい新興国においては人的資源の効率的な配分を行うことができるというメリットもある。

必ずしもイギリスのような最先端とされる組織形態がどの国でも望ましいということではなく、各国の事情に合う監督機関の組織形態が望ましいといえるだろう。

セッション3（パネル・ディスカッション） テーマ：金融環境の変化への対応

議長：伊藤隆敏 東京大学大学院経済学研究科（兼）公共政策大学院教授

セッション3では「金融環境の変化への対応」をテーマとしたパネル・ディスカッションが行われた。ディスカッションに先立ち、河野正道氏（金融庁監督局審議官）、サイモン・L・トッピング氏（香港金融管理局 エグゼクティブ・ディレクター）、ウォン・イット・ファン氏（DBS 銀行 マネジング・ディレクター）及びピーター・テバット氏（フィッチ・レーティング・香港 シニア・ディレクター）から報告が行われた。

河野正道氏からは、金融安定期における金融監督の課題についての報告があった。概要は以下のとおりである。

アジア金融危機、あるいは日本の金融危機から約10年が経過したが、危機後の様々な改革によって、現在金融部門は安定している。平時に改めて金融規制のあり方を確認するならば、それは市場参加者及び関係者にとって「よりよい規制」であるということである。プリンシプル・ベースの規制・監督とルール・ベースの規制・監督とは、それぞれ長所と短所がある。二者択一ではなく、双方の最適な組み合わせを目指すというのが、現在金融庁が取り組んでいるベター・レギュレーションである。

また、昨今の国際的な金融市場の混乱への対応としては、金融担当大臣の下に金融市場戦略チームを発足させ、情勢分析と政策提言を行うこととしている。ただし、経済のグローバル化や金融イノベーションの進展の下で、金融市場の混乱は単に金融市場の問題ではなく、為替市場、商品市場の動向のほか、金融政策や税制を含む財政政策といったマクロ経済政策にも影響を与えるようになっている。したがって、金融市場混乱の克服には金融監督部門のみの行動ではなく、他の政府部門や民間部門とも連携し情報交換して相互に調整することが不可欠であるといえよう。

サイモン・L・トッピング氏からは、適切な監督スタイルと将来の危機への備えについての報告があった。概要は以下のとおりである。

アジア各国から、危機後の改革を経て監督スタイルが、リスク重視の監督及びプリンシプル・ベースの監督に移行しつつあるという報告があった。しかし、このような動きには注意が必要である。つまり、これらの監督スタイルを実施すること自体に意義があるわけではない。投資先・貸出先での資金の使われ方を把握していること、市場の条件の変化によって自身のリスク・ポジションにどのような影響が生じるかを理解していることといった金融取引の基本がルールで明確化されているのならば、ルール・ベースが自由な金融活動を阻害するということにはならない。

また、ここ数年の景気拡大によって、市場関係者において景気後退への備えができていないか懸念される。サブプライム・ローン問題によってアメリカが景気後退となっても、中国等の経済成長によってアジアはそれほど影響を受けないという見方もあるが、グローバル化が進む中で楽観的ではないだろうか。景気循環はそのサイクルが長くなっているとしても、循環がなくなることはない。来るべき景気後退に備えて、金融機関はストレス・テストを実施するほか準備金の積立

て等が十分かを確認する必要がある。

ウォン・イト・ファン氏からは、民間金融機関から見たリスク管理の現状についての報告があった。概要は以下のとおりである。

サブプライム・ローン問題で、アジアの金融機関の損失が比較的小さかったことについて、その全てが高度なリスク管理によってもたらされたわけではないとの指摘があった。だが、全くの幸運だったともいえない。アジア金融危機以後は、企業の資金需要は急速に減少していたし、銀行も保守的な姿勢をとっていた。そうした背景から、アジアの金融機関はサブプライム・ローン問題の影響が少なかったと推測できる。

アジア金融危機から約 10 年を経て、アジアの金融機関のリスク管理は改善したといえる。しかし、多くの金融機関でストレス・テストは十分に行われていないといった現状にある。バーゼルⅡの実施によって、金融機関は高度なリスク管理を求められることになったが、各国においてリスク管理に精通した人材は需要に比べて極めて少ない。したがって、監督スタイルの移行といっても、全ての金融機関が一律に意味ある形でリスク管理を実施するというのは、実現が困難であると認識すべきである。また、リスク重視の監督に移行してから 1 回の景気循環を経ておらず、リスク管理の経験が絶対的に不足していることも、制約となっているだろう。

ピーター・テバット氏からは、格付機関から見た情報発信と自己資本規制のあり方についての報告があった。概要は以下のとおりである。

アメリカのサブプライム・ローン問題は金融市場全体から見ると小さなものであるし、その中で格付けが低下したものはさらにその一部である。しかし、これが市場の混乱につながっているのは、大きな信用収縮が起こっているからである。その背景には、「複雑すぎてわからない」という不安がある。この不安が解消される手段としては、「複雑さを下げること」と「情報を公開すること」が挙げられる。仕組み商品の複雑さは、時間の経過によって将来的には低下するといえる。情報の公開は、公的機関が金融機関から情報を要求し、それを公開することで実現される。公的機関の役割として、情報公開に積極的に取り組まれることを期待する。

アジアの金融部門は危機を経て、劇的に変化を遂げた。規制枠組みの面では、リスク重視の監督が導入され、職員の能力も向上している。金融機関経営の面では、国営銀行や家族支配の銀行が減少している。ただし、法制度の脆弱性や政治介入の可能性、あるいは経済・産業における多様性の不足といった環境面で、依然としてアジアの金融機関は他地域より高いリスクの下で経営を行っている。アジアの金融機関に対する市場の信認を確固たるものとするためにも、規制当局は自己資本比率規制を強化すべきと考える。

ディスカッションでは、情報公開における公的機関の役割等が議論された。概要は以下のとおりである。

市場取引の透明性といった観点から金融機関の情報公開は以前に比べ進展しているが、オフバランス（簿外）の SIV（Structured Investment Vehicle）やコンデュイットについては、サブプライム・ローン問題の発生まではほとんど言及されていなかった。公的機関は問題を先取りする形で、懸案事項について金融機関に情報を要求し、それを広く公開するべきである。

セッションの最後では、危機というものは将来必ず「過去とは異なる形で」やってくるもので

あるから、平時である現在においては、過去の教訓を整理するだけでなく、正しく学び将来に活用することが必要であるとの指摘によって締め括られた。

閉会挨拶

有吉章 国際通貨基金アジア太平洋地域事務所長

有吉所長からの閉会挨拶においては、本コンファレンス開催の総括が行われた。概要は以下のとおりである。

アジアの金融部門は、1997年の危機とその後の改革を経て、大いに前進したといえる。とくに金融監督制度は改善していると評価できる。アジア各国のコンセンサスとして、監督スタイルはルール・ベースから（全面的でないにしろ）プリンシプル・ベースに移行すること、金融部門においてリスク管理を中心とした人材育成が急務であることが、本コンファレンスで確認できた。

しかし、アメリカのサブプライム・ローン問題を目の当たりにするにあたり、アジア各国が現状の体制で潜在的な問題や危機に対応できるかに対しては、疑問の余地がある。リスク管理システムの重要性は高まるばかりであるが、その実施は人材面の制約もあり極めて困難な課題である。アジア危機から10年を向かえ、改革の成果が一定程度得られた現在、自己満足に陥る恐れがあった。金融部門の発展のため、また将来の危機に対応しうる体制の準備のため、各国の関係機関が連携をとることの必要性は高まっているとの認識が、本コンファレンスで共有できた。

以上