

最近の金融行政の動向について

平成26年2月24日
金融庁総務企画局

目次

I. 金融・資本市場活性化に向けての提言

..... P. 1~4

II. 「責任ある機関投資家」の諸原則(案)《日本版スチュワードシップ・コード》 ～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～

..... P. 5~7

III. 金融指標の規制のあり方に関する検討会における議論の取りまとめ

..... P. 8

I . 金融・資本市場活性化に向けての提言

金融・資本市場活性化有識者会合

- 「成長戦略の当面の実行方針」(平成25年10月1日日本経済再生本部決定)を踏まえ、「金融・資本市場活性化有識者会合」を開催。
 - ⇒ 昨年11月11日より数回の議論を行い、12月13日、「金融・資本市場活性化に向けての提言」を取りまとめ。
 - ⇒ 本年入り後も、フォローアップや、更なる施策についての議論を深めるため、会合を開催。

[参考] 成長戦略の当面の実行方針 (平成25年10月1日日本経済再生本部決定)

2. 民間投資・産業新陳代謝の促進

企業の経営資源を将来に向けた投資へと振り向けるため(3年間で70兆円水準の民間投資額)、産業競争力強化法案や会社法改正案を中心とした事業環境整備とともに、税制・予算措置・金融支援・制度改革等のあらゆる施策を総動員する。

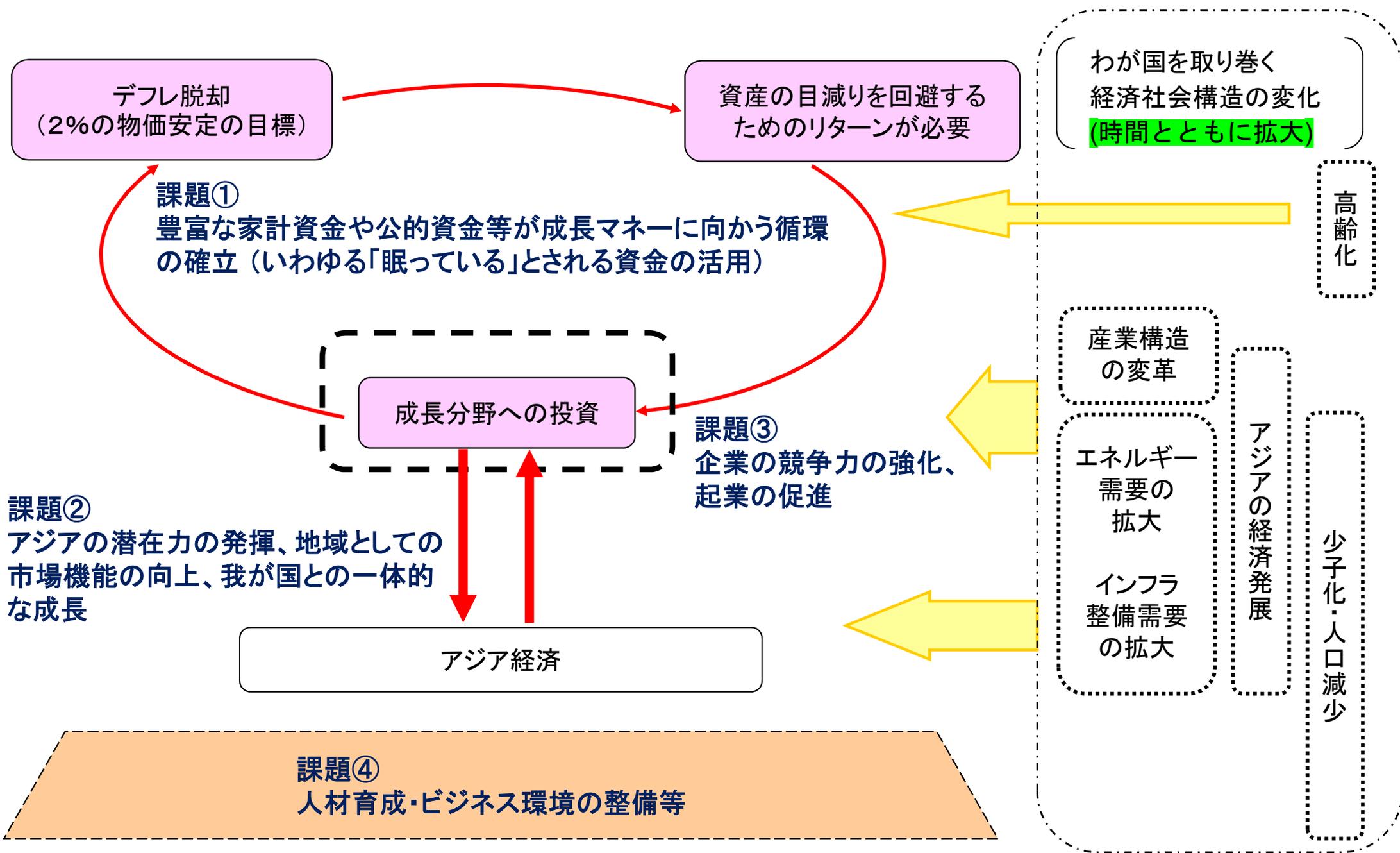
○金融・資本市場の活性化

- ・ 家計の金融資産を成長マネーに振り向けるための施策をはじめとする日本の金融・資本市場の総合的な魅力の向上策や、アジアの潜在力の発揮とその取り込みを支援する施策について、年内に取りまとめを行う。

【メンバー(五十音順、敬称略)】

伊藤 隆敏	東京大学大学院経済学研究科教授	斉藤 惇	(株)日本取引所グループ取締役兼 代表執行役グループCEO
岩間 陽一郎	日本投資顧問業協会会長	三村 明夫	新日鐵住金(株)相談役名誉会長 日本商工会議所会頭
奥 正之	(株)三井住友フィナンシャルグループ 取締役会長	吉野 直行	慶應義塾大学大学院経済学研究科教授
小島 順彦	三菱商事(株)取締役会長		
(事務局)		(オブザーバー)	
金融庁、財務省		日本銀行	

「金融・資本市場活性化に向けての提言」の概要①



「金融・資本市場活性化に向けての提言」の概要②

【2020年の姿】国際金融センターとしての地位を確立

【豊富な家計資金と公的年金等が成長マネーに向う循環の確立】

- 個々人がライフサイクルに応じてリスク資産をも適切に組み込んだ資産形成を行う社会
 - ー 内外のスキルの高い機関投資家が東京市場に集まり、高度な運用を競い合う市場
GPIFなど公的・準公的資金の高度運用、スチュワードシップコードや適切な企業統治

➤ 東京市場がアジアナンバーワン市場としての地位の確立

- ー 総合取引所に内外の多様な商品が上場され、アジアをはじめ多様な投資家や企業が参加する活発な市場の形成
- ー インフラファイナンス市場が高度に発達

【アジアとともに成長する我が国金融・資本市場】

- アジア各国における本邦企業の円滑な現地通貨建て資金調達・貸出等の実現
- アジア地域におけるクロスボーダーでの資金・証券の取引・決済の市場やシステムの確立
- 東京市場が国際金融センターとしてアジアへの資金供給、海外から日本への投資において高い仲介機能を発揮

【グローバルで我が国の強みを生かした成長性ある企業群の発展】

- 新産業・新規企業が活発に勃興し成長する活力ある企業社会の実現
 - ー 高い開業率(10%)・新規公開数、技術・アイデアの事業化を支援する高度人材ネットワークの実現
 - ー 我が国企業の強みを生かしつつ投資対象として魅力的で真にグローバルな企業が数多く繁栄
高い成長力を有する部門への経営資源の集中、投資へのリターンを意識した経営、適切な企業統治
 - ー 金融機関の融資における事業の成長可能性の重視

【質・量共に十分な国際的人材の育成・確保】

「金融・資本市場活性化に向けての提言」の概要③

2014年から直ちに着手すべき施策

次のステップ

① 豊富な家計資金と公的年金等が成長マネーに向かう循環の確立

- ・ 国民のライフサイクルに応じた資産形成の支援
- ・ GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)等の改革
(海外年金ファンドとの共同投資等)
- ・ インフラファイナンス市場の整備
(東証による上場インフラファンド市場の創設等)

- ・ 更なる個人の投資促進策
- ・ 更なるGPIF等の改革の取組み
- ・ インフラファイナンス市場の対象事業拡大

等

② アジアの潜在力の発揮、地域全体としての市場機能の向上、我が国との一体的な成長

- ・ アジア各国の発展状況に応じた金融インフラ整備支援
- ・ アジアでの資金調達等の円滑化
(グループ内企業の貸付規制緩和、JICA(国際協力機構)による現地通貨建ての海外投融資等)
- ・ 東京市場での起債等促進
(DBJ(日本政策投資銀行)による東京プロボンド市場への投資枠設定、JBIC(国際協力銀行)によるサムライ債保証・取得の適用対象拡大等)

- ・ クロスボーダー債券発行・取引円滑化のための市場整備
(ASEAN諸国との債券発行手続の共通化等)

等

③ 企業の競争力の強化、起業の促進

- ・ リスクマネー供給のための各種施策
(クラウドファンディングの本格整備、新規上場時の負担軽減等)
- ・ 企業の新陳代謝・ガバナンス強化に向けた取組
(成長性に着目したマーケット指標の導入、スチュワードシップコードの導入等)
- ・ 事業性重視融資の促進

- ・ 起業等を支援する取組みの強化
- ・ 産業・企業の新陳代謝の促進
- ・ 事業性重視融資の定着

等

④ 人材支援、ビジネス環境の整備等

- ・ 金融関連法令・ガイドライン等の英語化の徹底

- ・ グローバルなマネジメント人材の育成

等

Ⅱ. の内容は、パブリックコメントに付した素案に基づくもの。
2月26日の「日本版ステュワードシップ・コードに関する有識者検討会」において、パブリックコメントの結果を反映の上、最終確定の予定。

Ⅱ. 「責任ある機関投資家」の諸原則(案) 《日本版ステュワードシップ・コード》 ～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～

経緯及び背景

- 「産業競争力会議」において、「英国のステュワードシップ・コードの日本版導入」について議論。

「ステュワードシップ・コード」とは

「機関投資家が、投資先企業に対して、いかなる関与をすべきか、について規定した行動原則」のことを指す。
2010年に英国で策定されている。

- これを踏まえ、以下の総理指示（平成25年4月2日）。

- ・ 内閣府特命担当大臣（金融）は、関係大臣と連携し、企業の持続的成長を促す観点から、幅広い範囲の機関投資家が適切に受託者責任を果たすための原則のあり方について検討すること。

- さらに、「日本再興戦略」では、日本版ステュワードシップ・コードについて検討を進め、年内に取りまとめることが閣議決定（平成25年6月14日）。

第Ⅰ．総論

「成長への道筋」に沿った主要施策例

- ・ 機関投資家が、対話を通じて企業の中長期的な成長を促すなど、受託者責任を果たすための原則（日本版ステュワードシップ・コード）について検討し、取りまとめる。 【年内に取りまとめ】

第Ⅱ．3つのアクションプラン

1. 緊急構造改革プログラム（産業の新陳代謝の促進）

○ コーポレートガバナンスの強化

- ・ 企業の持続的な成長を促す観点から、幅広い範囲の機関投資家が企業との建設的な対話を行い、適切に受託者責任を果たすための原則について、我が国の市場経済システムに関する経済財政諮問会議の議論も踏まえながら検討を進め、年内に取りまとめる。

「日本版ステュワードシップ・コードに関する有識者検討会」における検討

- 平成25年8月5日－「日本版ステュワードシップ・コードに関する有識者会議」を設置。
- 平成25年12月26日－「『責任ある機関投資家』の諸原則<<日本版ステュワードシップ・コード>>」の素案を取りまとめ、公表。
和英両文によるパブリックコメントを実施。
- 平成26年2月26日－国内外からのパブリックコメントの結果を反映の上、公表の予定。

日本版ステュワードシップ・コード(素案)の枠組み

- 機関投資家が、各自の置かれた状況に応じて、対応できるような枠組みを設定(この点は英国コードと同じ)。
 - － 機関投資家がコードを受け入れるかどうかは任意。
ただし、金融庁でコードを受け入れた機関投資家をリスト化して公表する仕組みを通じて、コードの受入れを促す。
 - － 機関投資家が取るべき行動について、詳細に規定するのではなく、「基本的な原則」を提示(“principles-based” approach)。
 - － 法令のように一律に義務を課するのではなく、機関投資家に対して、個別の原則ごとに、「原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか」を求める手法(“comply or explain” approach)を採用。
- 3年毎に見直しを実施する旨を明記(定期的な見直し・議論により、コードの更なる定着を図る)。

◆ 「日本版コード」の7原則の概要

機関投資家は、

1. 「基本方針」を策定し、これを公表すべき。
2. 「利益相反」を適切に管理すべき。
3. 投資先企業の状況を的確に把握すべき。
4. 建設的な対話を通じて投資先企業と認識を共有し、問題の改善に努めるべき。
5. 「議決権行使」の方針と行使結果を公表すべき(議案の主な種類ごとに整理・集計して公表)。
6. 顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべき。
7. 投資先企業に関する深い理解に基づき、適切な対話と判断を行うべき。

≪「日本版コード」の特色≫

- 日本の実情に応じたバランスの取れたコードとなるよう、
 - ・ 中長期的視点から企業価値及び資本効率を高め、「企業の持続的成長」を促すことが重要である旨を強調。
 - ・ 機関投資家と企業間の「建設的な対話」を重視。
 - ・ 企業にとっても有益な対話となるよう、機関投資家に対して、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解を要請。
 - ・ なお、英国コードには、「企業と意見が合致しない場合において、企業への働きかけをエスカレートさせていくこと」や、「他の投資家と共働して企業に対して要求を行うこと」を機関投資家に促す原則が含まれているが、日本版コードでは、このような原則は採用せず。

Ⅲ. 金融指標の規制のあり方に関する検討会における議論の取りまとめ

「金融指標の規制のあり方に関する検討会 における議論の取りまとめ」(平成25年12月25日)の概要

LIBOR等の不正操作事案の発生を受けて、金融指標の算出手続に関して以下の問題が提起され、国際的に議論

- ① 不正操作の機会の存在 ② 情報開示の不足 ③ 利益相反の内在 等

国際的な規制導入の動き

IOSCO:算出者が遵守すべき事項等をまとめた「金融指標に関する原則」(IOSCO原則)を公表(2013.7)

(注)IOSCO原則の主な内容: ①算出者のガバナンス ②指標の品質 ③指標の算定手法の品質 ④算出者の説明責任 等の確保

英国 :LIBORに関する規制法を施行(2013.4)

欧州 :EURIBORをはじめとする金融指標に関する規則案を公表(2013.9) 等

(注)欧州域外で算出される指標を欧州域内で使用する条件として、算出者の母国における規制と欧州規制との同等性評価を要求

我が国金融取引の基礎として幅広く使用されている金融指標に対して公的規制を導入することが必要

公的規制のあり方

基本的な考え方

1. 「金融商品取引法」に基づく規制
2. 「IOSCO原則」に沿った規制

3. 当面の規制対象は「TIBOR」
4. 中心的な規制対象者は「算出者」

算出者に対する規制

1. 規制の枠組み

特定の金融指標の算出者を「指定」

2. 具体的な規制内容

指定を受けた算出者に対し、「業務規程」の作成・遵守等を義務付け

3. 検査・監督の枠組み

報告徴取・立入検査等の検査・監督の枠組みを整備

4. 継続性の確保

指標算出の継続性を確保するため、コンティンジェンシープランの策定等を義務付け

呈示者に対する規律

1. 算出者と呈示者との間で「行動規範」を締結させ、算出者を通じて間接的に規律付け

2. 金融商品取引業者等である呈示者に対し、データの不正呈示に関する罰則を導入