
金融規制の質的向上

ベター・レギュレーションへの取組み

- <第1部> ベター・レギュレーションへの取組み
- <第2部> サブプライムローン問題



平成20年5月
金融庁 佐藤隆文

Financial Services Agency

目 次



金融庁

Financial Services Agency

<第1部> ベター・レギュレーションへの取組み

I. なぜ今ベター・レギュレーションなのか

1. 金融行政の目的と評価基準
2. わが国金融セクターの局面シフト
3. わが国金融・資本市場の競争力強化

II. ベター・レギュレーションの骨子

1. 4つの柱
2. 当面の5つの取組み

III. 最近の取組み事例

1. プリンシプルについての合意形成
2. プリンシプルを重視したルール解釈
3. サブプライムローン問題への対応
4. 5つの取組みの進捗

IV. 当面の評価と今後の課題

1. アンケート調査の結果概要
2. 当面の評価と今後の課題

<第2部> サブプライムローン問題

1. サブプライムローン問題の構図
2. サブプライムローン問題の広がり
3. 改善に向けた政策対応
4. わが国の状況



金融庁

Financial Services Agency

<第1部>

ベター・レギュレーションへの取組み

I. なぜ今ベター・レギュレーションなのか

1. 金融行政の目的と評価基準

金融行政の目的

1. 金融システムの安定

2. 利用者保護・
利用者利便の向上

3. 公正・透明で活力
ある市場の確立

金融規制の評価基準

実効性

効率性

先見性

透明性

一貫性

時代適合性

2. 我が国金融セクターの状況変化(金融行政の局面のシフト)

時代区分	2000	2002	2005	2007	今後	金融規制の質的向上 (ベター・レギュレーション)
金融システムの安定	金融システム不安 97年 銀行・証券会社の連続破綻 10~11月 (拓銀、山一証券等) 98年 長銀破綻・日債銀破綻		不良債権問題 (主要行)2002年3月期:8.4% → 2005年3月期:2.9% (地域銀行) " :8.0% → " :5.5% * 足銀破綻(03年)		公的資金の返済加速(05年~) (返済額面8.8兆円、処分益1.3兆円、配当等0.7兆円)	[課題] ●リスク管理の定着と高度化 ●新しいタイプのリスクへの対応 ↓ 各金融機関の自助努力
	* 早期是正措置の導入(98年) * 検査マニュアルの導入(99年) * 主要行の特別検査(01年) * 公的資本増強制度の整備、注入(98~02年:10.4兆円) * 預金全額保護の原則廃止(02年) * ペイオフ解禁(05年) * バーゼルⅡ導入(07年)					
利用者保護・利用者利便の向上	○金融商品の販売チャネルの多様化 * 投信の銀行窓販(98年) * 保険の銀行窓販(01年)		* 証券仲介業の導入(04年) * 銀行代理業の開放(06年) 外為証拠金取引の被害増加		生損保の不払い問題 銀行における態勢不備	[課題] ●持続的・継続的な顧客保護態勢の確立 ●質の高いサービスを競い合う競争環境の構築 ↓ 各金融機関の自助努力
	* 金融先物取引法改正(04年) * 保険会社への行政処分、監督指針の改正(05年~) * 銀行への行政処分、監督指針の改正(優越的地位の濫用、不動産審査、投信販売など:06年~)					
公正・透明で活力ある市場の確立	○「日本版ビッグバン」の進展 * 金融システム改革法(98年) (証券会社の登録制移行、売買委託手数料自由化、金融商品・投資対象の多様化など)		非違事例の発生 ・西武、カネボウ(05年) ・ライブドア、村上ファンド(06年)		証券会社の誤発注・取引所のシステム障害 (05~06年)	[課題] 市場仲介者(証券会社等)の行為規範の確立 ↓ 各金融機関の自助努力 [課題] 市場インフラの更なる信頼性向上 ●金融商品取引法の定着 ●市場モニター体制の強化 ●会計・監査の高品質化
	* 課徴金制度の導入・拡大(05年) * 金融商品取引法成立(06年) (TOB、大量保有報告の見直し、四半期報告、内部統制導入) * 「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」論点整理(06年) * 改正公認会計士法(07年)					

A. 我が国の金融・資本市場の競争力強化

競争力強化の必要性

- 少子高齢化が進展する中で、我が国経済が今後も持続的に成長するためには、
 - 我が国金融・資本市場において家計部門の金融資産に適切な投資機会を提供すること
 - 内外の企業等に成長資金の供給を適切に行っていくこと、が求められている
- 国際的な市場間競争が一層激化する中、我が国金融・資本市場が内外の利用者のニーズに応え、その役割を十分に果たしていくためには、我が国市場の競争力を強化し、その魅力を向上させていくことが喫緊の課題
- 金融サービス業が高い付加価値を生み出す産業として日本経済に貢献することも期待

3. 我が国金融・資本市場の国際競争力強化

金融規制の質は、規制の適用されるマーケットの競争力を左右する重要な要素



「金融・資本市場競争力強化プラン」(平成19年12月)

I. 金融・資本市場の信頼と活力

公平性・透明性を確保しつつ多様性・利便性を高める市場インフラを整備
(プロ向け市場の枠組みの整備、ETFの多様化など)

II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境

多様で質の高いサービスの提供を可能とする、時代のニーズにマッチした競争環境を整備
(銀行・証券・保険間のファイアーウォール規制の見直しなど)

III. より良い規制環境(ベター・レギュレーション)

監督当局の行政手法の改善により、規制の実効性・効率性・透明性を向上

IV. 市場をめぐる環境

専門性の高い人材の確保、都市インフラの充実



金融庁

Financial Services Agency

Ⅱ. ベター・レギュレーションの骨子



4. ベター・レギュレーションの4本柱

1. ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督の最適な組合せ

- ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督とは、二者択一ではなく、相互補完的

2. 優先課題の早期認識と効果的対応

- 深刻な問題がひそんでいる分野、将来大きなリスクが顕在化する可能性がある分野を、先を見越してできるだけ早く認識し、行政資源を効果的に投入

3. 金融機関の自助努力尊重と金融機関へのインセンティブの重視

- 各金融機関自身の創意工夫の尊重、インセンティブを内包した仕組み・枠組みの導入等

4. 行政対応の透明性・予測可能性の向上

- 当局からの情報発信の強化等を通じ、行政対応について、金融機関の側から見た予測可能性を向上

5. ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督の最適な組合せ

1. ルール・ベースとプリンシプル・ベースの監督

- ルール・ベースの監督 ……ある程度詳細なルールや規則を制定し、それらを個別事例に適用
- プリンシプル・ベースの監督 ……プリンシプル(金融機関が尊重すべき主要な行動規範・行動原則)に沿って、各金融機関等がより良い経営に向け自主的な取組みを行うことに重点

2. 両監督手法に対する金融庁の考え方

- 明確なルールに基づく透明かつ公正な金融行政の指向と、金融機関の自主的な取組みの重視
- ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督とは、二者択一ではなく、相互補完的
 - (ルール・ベースの監督がなじむ分野)
 - ・ 不特定多数の市場参加者に共通ルールを適用する場合 等
 - (プリンシプル・ベースの監督がなじむ分野)
 - ・ 金融機関の経営管理・リスク管理、コンプライアンス等の態勢整備を促す場合 等
- 金融イノベーションが進む中、予め全ての事象を想定してルールでカバーすることは不可能。こうしたルールの隙間をプリンシプルで補完
- 行政対応の中でルールを適用するにあたり、プリンシプルに基づき、適切な判断を行うことで、行政の実質的な公平性を確保

6. 優先課題の早期認識と効果的対応

深刻な問題がひそんでいる分野、将来大きなリスクが顕在化する可能性がある分野を、先を見越してできるだけ早く認識し、行政資源を効果的に投入

リスク・フォーカス (Risk-focused)
フォワード・ルッキング (Forward-looking)

早め早めのアプローチ
(金融システムに内在するリスク要因の抽出)

○深刻な問題がひそんでいる分野
○将来大きなリスクが顕在化する可能性がある分野

効果的投入

限られた行政資源

7. 金融機関の自助努力尊重と金融機関へのインセンティブの重視

金融検査評定制度 (平成20年1月より全面実施)

ー金融検査の結果に応じた選択的な行政対応(検査の頻度・範囲・深度)

<金融機関からの評価>

- ・ 経営改善に向けたインセンティブ付けとして有効に機能
- ・ 運用では銀行と当局との間で目線を揃えることが重要
- ・ インセンティブ効果をより高めるには、評定段階をより細分化してはどうか など

バーゼルⅡ (平成19年3月末より導入)

ー随所にインセンティブ重視の仕組み

- ・ 内部格付手法の導入
- ・ より精緻な信用リスクの計測
- ・ 第2、3の柱の導入など

<金融機関などからの評価>

- ・ サブプライム・ローン問題に対しては、バーゼルⅡの導入が我が国の金融機関のリスク管理の高度化に効果との評価
- ・ 金融機関から、バーゼルⅡは銀行がリスク状況を把握する重要なツールとして、リスク管理の高度化に資するとの評価

8. 行政対応の透明性・予測可能性の向上

○ 検査・監督の枠組み (業態毎の監督指針・検査マニュアル、行政処分の考え方等)

○ 事例集 (検査指摘事例集、行政処分事例集) の策定・公表

○ ノーアクション・レター制度の利便性の向上

○ Q&Aを通じたルール解釈・適用についての具体的事例の蓄積

○ パブリック・コメント手続の充実

○ 対話を通じた行政対応についての理解の浸透

9. ベター・レギュレーションの当面の5つの取組み

1. 金融機関等との対話の充実

— 明確な問題意識に基づいた対話の実践、新たな対話チャンネルの構築

2. 情報発信の強化

— 内外の講演会・意見交換会・出版メディアなど多様なチャンネルを通じた情報発信 等

3. 海外当局との連携強化

— 国際的な規制・監督の整合性の確保、グローバルな動向についての情報共有や連携の促進 等

4. 調査機能の強化による市場動向の的確な把握

— 庁内の調査機能の強化、市場関係者・日本銀行・外国監督当局等との対話・連携の促進 等

5. 職員の資質向上

— 研修の充実などを通じたスキル・専門性の向上、官民の人材交流 等



金融庁

Financial Services Agency

Ⅲ. 最近の取組み事例



10. 金融サービス業におけるプリンシプル

「主要なプリンシプル(14項目)」について、主な金融サービス提供者と共有(平成20年4月)

1. 創意工夫をこらした自主的な取組みにより、利用者利便の向上や社会において期待されている役割を果たす。
2. 市場に参加するにあたっては、市場全体の機能を向上させ、透明性・公正性を確保するよう行動する。
3. 利用者の合理的な期待に応えるよう必要な注意を払い、誠実かつ職業的な注意深さをもって業務を行う。
4. 利用者の経済合理的な判断を可能とする情報やアドバイスをタイムリーに、かつ明確・公平に提供するよう注意を払う。
5. 利用者等からの相談や問い合わせに対し真摯に対応し、必要な情報の提供、アドバイス等を行うとともに金融知識の普及に努める。
6. 自身・グループと利用者の間、また、利用者とその他の利用者の間等の利益相反による弊害を防止する。
7. 利用者の資産について、その責任に応じて適切な管理を行う。
8. 財務の健全性、業務の適切性等を確保するため、必要な人員配置を含め、適切な経営管理態勢を構築し、実効的なガバナンス機能を発揮する。
9. 市場規律の発揮と経営の透明性を高めることの重要性に鑑み、適切な情報開示を行う。
10. 反社会的勢力との関係を遮断するなど金融犯罪等に利用されない態勢を構築する。
11. 自身のリスク特性を踏まえた健全な財務基盤を維持する。
12. 業務の規模・特性、リスクプロファイルに見合った適切なリスク管理を行う。
13. 市場で果たしている役割等に応じ、大規模災害その他不測の事態における対応策を確立する。
14. 当局の合理的な要請に対し誠実かつ正確な情報を提供する。また、当局との双方向の対話を含め意思疎通の円滑を図る。

11. 規制対象先に対する諸原則(UKFSA)【仮訳】

1. 規制対象先はその業務を誠実に行わなければならない。
2. 規制対象先はその業務を適切な能力と注意と勤勉さを以って行わなければならない。
3. 規制対象先は、妥当なリスク管理制度により責任を持って効果的に自身に関することを運営し管理するために合理的な注意を払わなければならない。
4. 規制対象先は妥当な財源を維持しなければならない。
5. 規制対象先は市場における行為について適正な基準を遵守しなければならない。
6. 規制対象先は、顧客の利益に対し適切な関心を払うと共に公平に扱わなければならない。
7. 規制対象先は、その顧客の必要な情報に適切な注意を払わなければならない、顧客と明確かつ公平で誤解を招かないようにコミュニケーションしなければならない。
8. 規制対象先は、自身と顧客の間、また、顧客とその他の顧客の間の、利益相反を管理しなければならない。
9. 規制対象先は、自身の助言や、自身の判断に頼るべき顧客のための裁量的決定について、それらの適切性を確保するため責任ある注意を払わなければならない。
10. 規制対象先は、その責任があるときは顧客の資産の妥当な保護を図らなければならない。
11. 規制対象先は、オープンで協力的に規制当局者に対処しなければならないと同時に、UKFSAが知らされることを合理的に期待する規制対象先に関する事項についてUKFSAに対し適切に開示しなければならない。

12. プリンシプルの共有の効果

金融サービスの利用者にとって

- あらかじめ金融機関に期待できる行動や金融サービスが理解され、安心して金融サービスを購入できる環境の整備

金融サービスの提供者(各金融機関等)にとって

- 各金融機関に期待される改善努力の方向感の明示
- ベストプラクティスの拠り所やルールを解釈する際の基礎の提示

行政にとって

- プリンシプルに示された基本的な考え方に準拠した検査・監督
→ 実態に即した的確な行政対応
- プリンシプルの考え方に沿った、法令・金融検査マニュアル・監督指針等の明確化
→ 金融イノベーションや金融サービスの自由な競争を妨げない規制環境の整備

B. プリンシプルを重視したルール解釈①

○平成19年9月に施行した金融商品取引法は、リスク性商品販売での説明義務の充実、内部統制報告制度を導入

○これに対して、実務で本来の法の趣旨と異なる過剰な対応

→ 金融機関に過度な負担、利用者にもコスト

⇒ 金融庁は新しい試みとして、法律の趣旨を示す以下の取組み

「金融商品取引法の疑問に答えます」(平成20年2月) <http://www.fsa.go.jp/policy/br/20080221.html>

「内部統制報告制度に関する11の誤解」(平成20年3月) <http://www.fsa.go.jp/news/19/syouken/20080311-1.html>

「金融商品取引法の疑問に答えます」(平成20年2月)(抄)

【適合性原則の関係】

＜質問①＞証券会社・金融機関は、高齢者に対してリスクの高い商品を販売・勧誘してはいけないこととなったと聞きますが、本当ですか。

1. 適合性の原則は、顧客の知識、経験、財産の状況、商品購入の目的に照らして不適當な勧誘をしてはならない、というルールです。顧客の状況を総合的に考慮して、それに見合った勧誘をすることを求めているものです。
2. したがって、証券会社・金融機関が(顧客の知識や経験等に関係なく)
 - ・ 一律に高齢者にはリスクの高い商品を販売しない
 - ・ 一律に高齢者には一度目の訪問では販売しない
 - ・ 一律に高齢者には親族の同席がなければ販売しないなどの対応をとることは、必ずしも制度の趣旨に合いません。

＜質問②＞証券会社・金融機関は、取引の都度、顧客の財産の状況を把握しなければ一切の金融商品を行えないこととなったと聞きますが、本当ですか。

取引の都度、顧客の財産の状況を把握しなければ一切の金融商品取引を行えない、ということはありません。例えば、顧客がリスクをよく理解したうえで自ら判断する旨を証券会社・金融機関に明示した場合には、財産の状況等を把握できなくても、顧客の知識や経験等を考慮して、取引することが可能と考えられます。

C. プリンシプルを重視したルール解釈②

【説明義務の関係】

＜質問③＞証券会社・金融機関は、投資経験が豊富な顧客に対しても、長時間の事前説明をした後でなければ、リスクの高い商品を販売してはいけないと聞きますが、本当ですか。

1. 投資経験が豊富な顧客に販売する場合と投資経験の少ない顧客に販売する場合とで説明内容・方法を一律とする必要はないと考えられます。
2. 例えば、過去に同じ商品について説明を受けたことのある顧客がその商品の内容、リスクについて現在も十分に理解していると認められる場合には、(過去の投資経験が他社におけるものであっても、)証券会社・金融機関はその顧客に対して比較的短時間の説明で販売することも可能です。

【広告規制の関係】

＜質問④＞金融商品の広告では、リスク情報を12ポイント以上の文字・数字で記載しなければならないと聞きますが、本当ですか。

＜質問⑤＞広告におけるリスク情報の文字の大きさは、広告中の最も大きな文字の何割以上で表示する必要があるのでしょうか。

＜質問⑥＞証券会社が主催するセミナーのカレンダーなどは、すべて広告に該当するのでしょうか。

＜質問⑦＞オンライントレードの手数料は様々な区分ですが、広告ではその全てを記載しなければならないのでしょうか。

【契約締結前交付書面の関係】

＜質問⑧＞贈与による有価証券の取得などの場合にも、証券会社は顧客に契約締結前交付書面を交付しなければならないのでしょうか。

【業規制の関係】

＜質問⑨＞投資運用業者がセミナーなどで説明をする場合でも勧誘に該当し、第二種金融商品取引業の登録が必要となるのでしょうか。金融商品取引法の規制の適用が論点となる事例がほかにあれば教えて下さい。

D. プリンシプルを重視したルール解釈③

「内部統制報告制度に関する11の誤解」(平成20年3月)(抄)

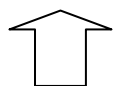
1. 米国SOX法と同じか
2. 特別な文書化が必要か
3. すべての業務に内部統制が必要か
4. 中小企業でも大がかりな対応が必要か
5. 問題があると罰則等の対象になるのか
6. 監査人等の指摘には必ず従うべきか
7. 監査コストは倍増するのか
8. 非上場の取引先も内部統制の整備が必要か
9. プロジェクトチーム等がないと問題か
10. 適用日までに準備を完了する必要があるのか
11. 期末のシステム変更等は延期が必要か

E. プリンシプルを重視したルール解釈④

2. 特別な文書化が必要か

誤解

フローチャートの作成など、内部統制のため新たに特別な文書化等を行わなければならない。



実際

(具体例)

○ 内部統制の記録

フローチャート、業務記述書などの作成は必ずしも求めておらず、企業の作成・使用している記録等を利用し、必要に応じて補足を行うことで可。

○ 記録の保存

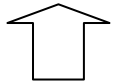
すべてを文書として保存するのではなく、適切な範囲・方法(磁気媒体など)により保存すれば可。

F. プリンシプルを重視したルール解釈⑤

3. すべての業務に内部統制が必要か

誤解

どんなに小さな業務(プロセス)でも内部統制を整備・評価しなければならない。



実際

全社的な内部統制が最重要であり、全社的な内部統制の評価結果を踏まえて、重要な虚偽記載につながるリスクを勘案し、業務(プロセス)を評価する範囲の絞り込みが可能。

(具体例)

○ 評価対象となる業務の絞り込み

売上等の3分の2に達するまでの事業拠点における3つの勘定科目(売上、売掛金、棚卸資産)に係る業務に絞り込み。

○ 重要性の僅少な業務の除外

さらに、評価対象となった業務のうちに重要性の僅少(ケース・バイ・ケースではあるが、例えば5%)なものがあれば除外可。

G. 5つの取組みの進捗①

1. 金融機関との対話の充実

- 事業者団体との定期的な意見交換会を拡充(外資系事業者団体など)。
- 個別の金融機関等の経営陣との意見交換の機会を充実。
 - －金融上の重要課題、各社の経営上の重点課題等
- 海外金融機関等の幹部との面会の機会も積極的に活用。

＜海外金融機関等との面会・会合実績＞

	18 事務年度		19 事務年度
		うち 18.7 月～19.3 月	(19.7 月～20.3 月)
海外金融機関幹部等との面会実績	135 件	100 件	113 件

2. 情報発信の強化

(1) 講演・スピーチやインタビューの積極的活用

- ・ 特定の重要テーマについて情報発信(サブプライム・ローン問題や金融・資本市場の競争力強化、ベター・レギュレーションの取組み)
- ・ ウェブサイトの主な講演・スピーチを閲覧できるページを設置
- ・ 英語による講演・スピーチなどを強化

(2) 説明会の積極的活用

- ・ 地方業務説明会
- ・ 中小企業向け説明会
- ・ 地域密着型金融に関するシンポジウム

(3) ウェブサイトの充実

- ・ より分かりやすく体系的に整理(平成19年8月、同12月)
- ・ 重要施策について英訳版の公表
- ・ 英文メールサービスの開始(平成20年1月)

H. 5つの取組みの進捗②

3. 海外当局との連携

多国間での海外当局との連携強化

①サブプライム・ローン問題に関する 国際的議論への貢献

- ・ 世界経済フォーラム(ダボス会議)
- ・ FSF(金融安定化フォーラム)
- ・ IOSCO(証券監督者国際機構)

②IOSCO東京コンファレンスを主催

→ 世界の46の国・地域、5つの国際機関から総勢411名が参加(平成19年11月)

③多国間枠組みへの参加

- 主導的ポストを担いつつ、積極的に参画
- ・ BCBS(バーゼル銀行監督委員会)
 - ・ IOSCO(証券監督者国際機構) など

④多国間での情報交換の促進

→ 多国間情報交換枠組みであるIOSCOマルチMOUへの加入(平成20年2月)

各国監督当局との連携

①各国監督当局との定期的な協議

- ・ 英国FSA、米国NY連銀、米国OCC(通貨監督局)、米国SECなど
- ・ マレーシア(平成19年9月)
- ・ 中国(平成20年1月)

②各国当局との情報交換協力

- ・ 各国当局との情報交換の枠組み
→ 米国、中国、豪州、NZ、シンガポール、香港
- ・ ドバイの監督当局(DFSA)
→ 監督上の協力に関する枠組み(平成19年11月)
- ・ 中国の銀行監督当局
→ QDII(適格国内機関投資家)制度に係る監督協力の枠組みを構築(平成20年2月)

I. 5つの取組みの進捗③

4. 調査機能の強化による市場動向の的確な把握

グローバルなマーケットの分析

グローバルな経済情勢・市場状況が金融システムに与える影響が増大

- 「市場分析室」を設置(平成20年2月)し、モニタリングを強化
 - ー グローバルな株式、債券、クレジット、為替、コモディティ等の各市場の状況、機関投資家やファンドの動向、マクロ経済の情勢等

収集・分析された情報

- ▼ 金融システムに内在するリスクについて議論・検討
- ▼ 検査・監督事務に有効に活用

5. 職員の資質向上

○職員の専門性向上に資する任用体制の確立

- ・ キャリアパスに関するアンケートの実施(平成20年1月)
- ・ 各職員の専門性も意識した任用体制の確立(平成20年7月期異動以降)

○研修の充実による専門性の強化

- ・ 役職別(係員・係長・課長補佐クラス)に理論研修を実施
- ・ 内外大学院や在外公館への派遣等を通じた職員の専門性の強化

○任用の柔軟化

- ・ 民間企業において業務を経験した人材や、弁護士・公認会計士を中途採用などの形で積極採用
- ・ 全庁的な社会人選考採用を実施(平成20年5月を目途)
(金融機関、企業、官公庁の法務、財務、金融部門での職務経験者など)



金融庁

Financial Services Agency

IV. 当面の評価と今後の課題

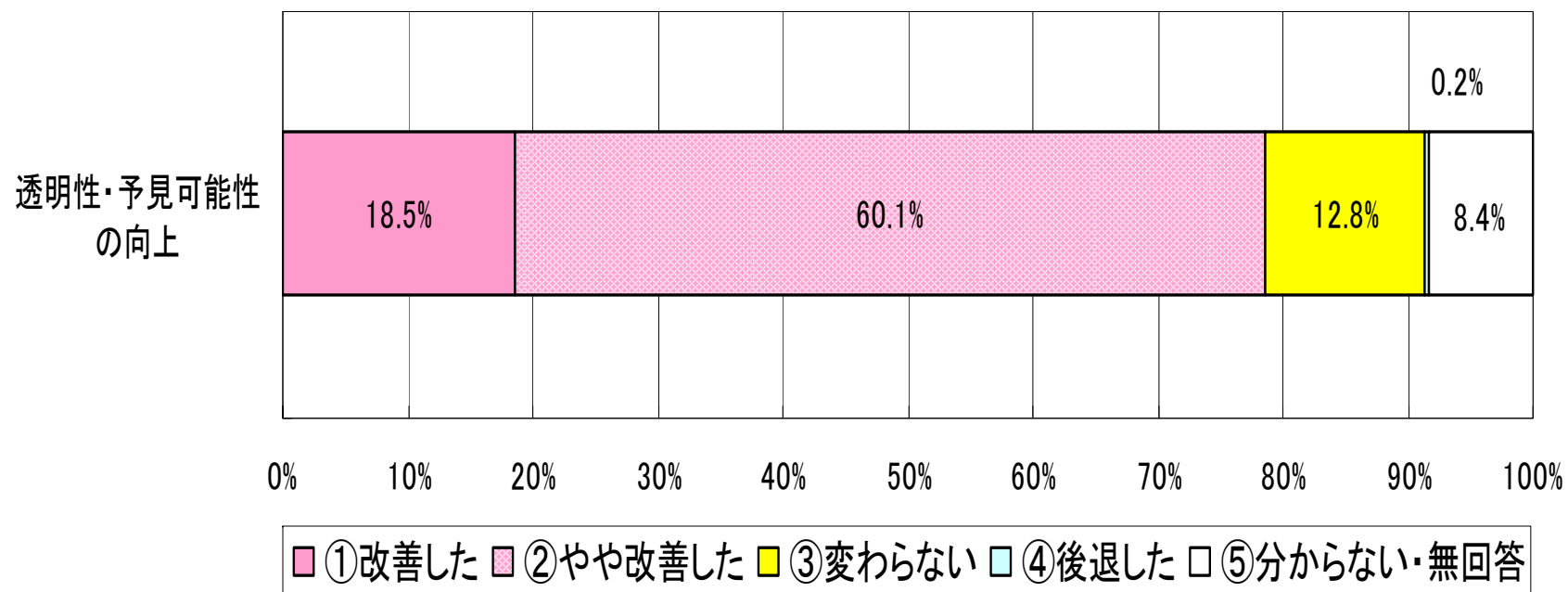


J. ベター・レギュレーションの進捗状況調査

- 金融庁では、昨年7月以降、ベター・レギュレーションを金融行政の大きな課題として位置づけ、取組みを推進
 - 現在、その進捗状況を調査中（公表予定）
今後も、定期的に進捗状況をフォロー
 - 本年3月、監督対象機関の方々を対象に、アンケートを実施
 - ①金融行政の透明性・予見可能性の向上
 - ②金融機関等との対話の充実
 - ③情報発信の強化
- (※)銀行、証券会社、保険会社、取引所、監査法人等を対象

K. 透明性・予見可能性の向上に関するアンケート結果①

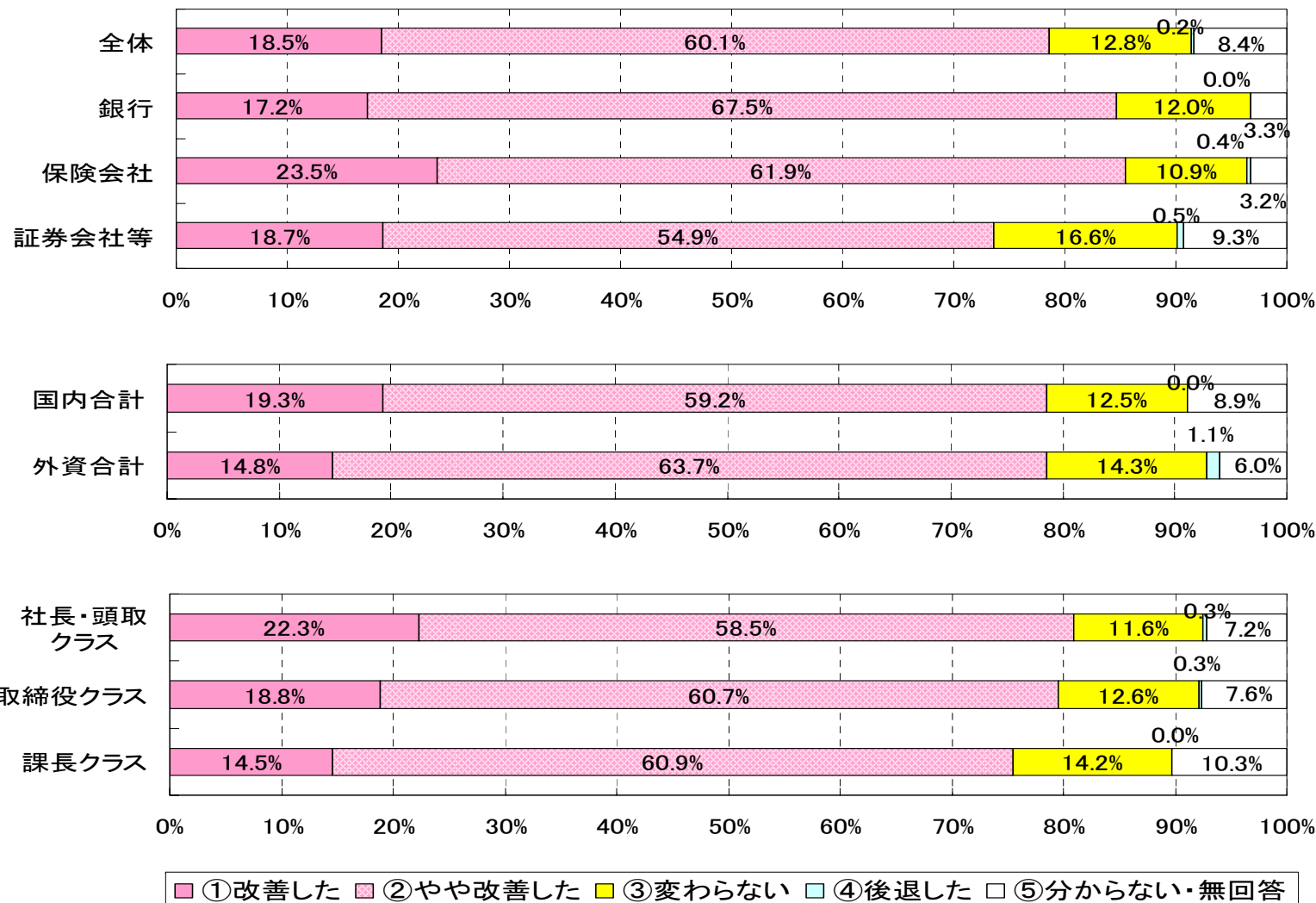
- 金融庁本庁における金融行政の透明性・予見可能性の取組みについては、8割近くの回答者が「改善した」、「やや改善した」と回答



(対象:全アンケート対象業種)

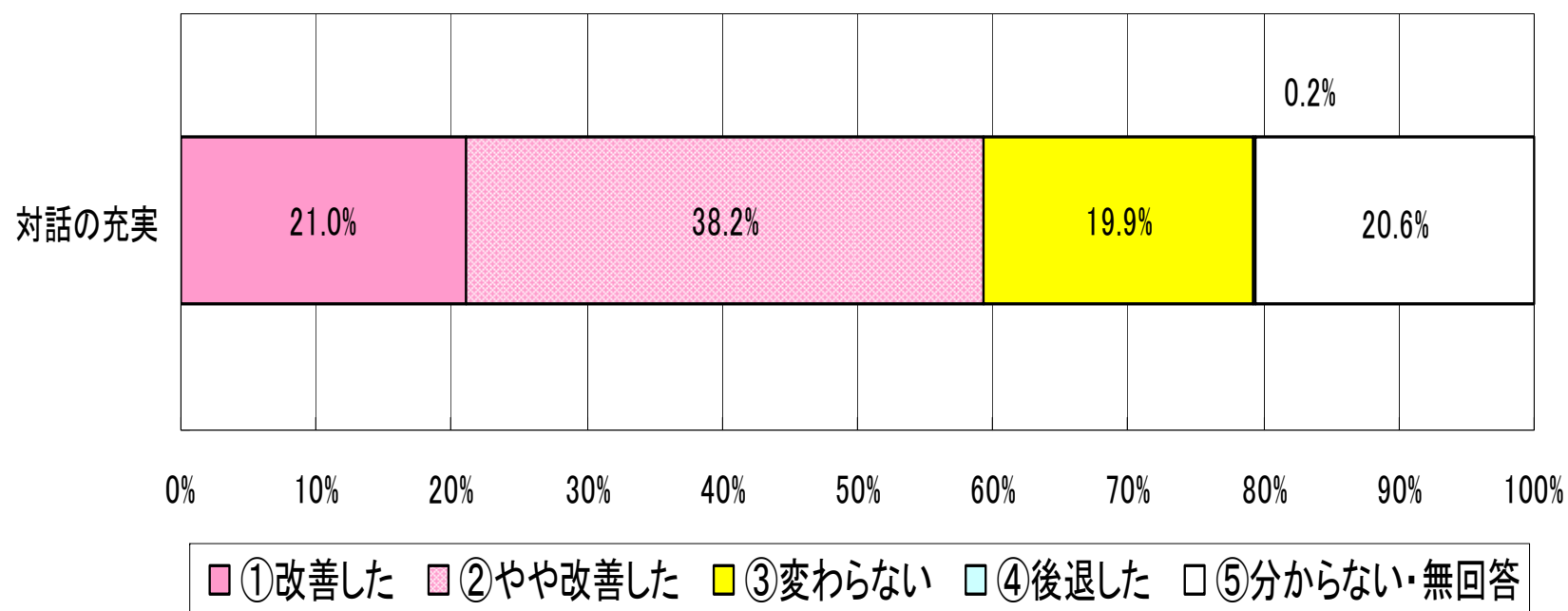
L. 透明性・予見可能性の向上に関するアンケート結果②

○ いずれの業態・クラスにおいても、8割前後の回答者が「改善した」、「やや改善した」と回答



M. 対話の充実に関するアンケート結果①

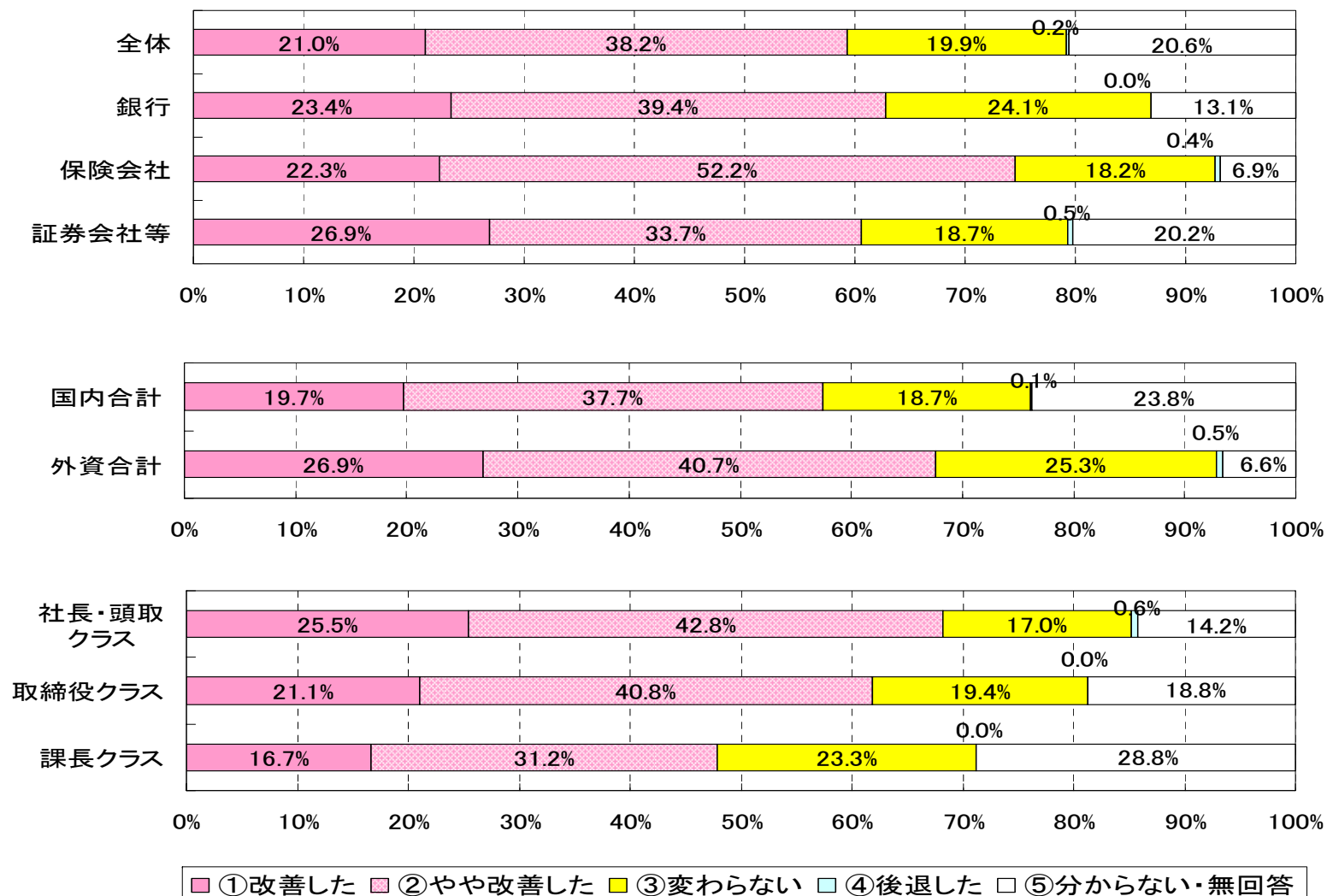
○ 金融庁本庁との対話全般に関して、6割近くの回答者が「改善した」、「やや改善した」と回答



(対象:全アンケート対象業種)

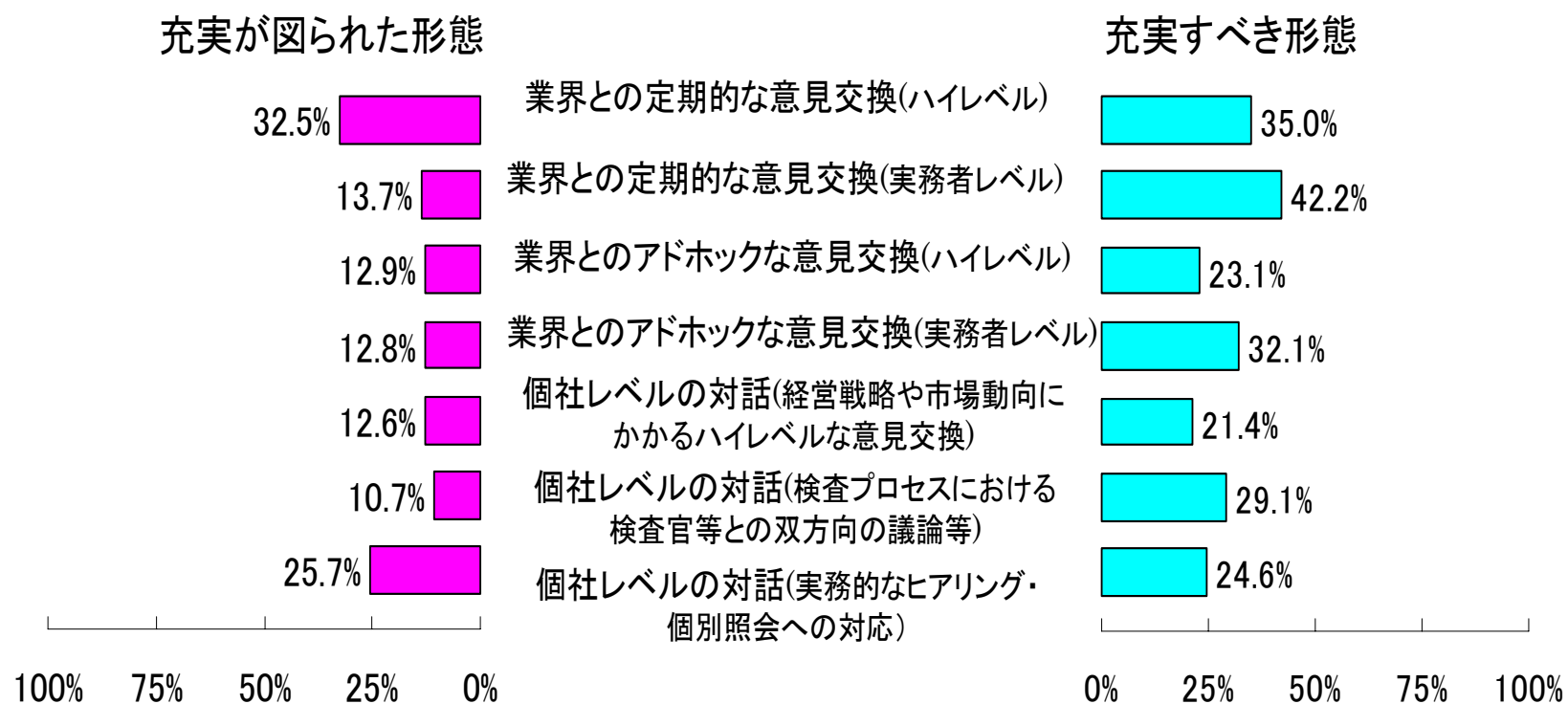
N. 対話の充実に関するアンケート結果②

○ 社長・頭取クラスの7割近く、課長クラスの5割近くが「改善した」、
「やや改善した」と回答



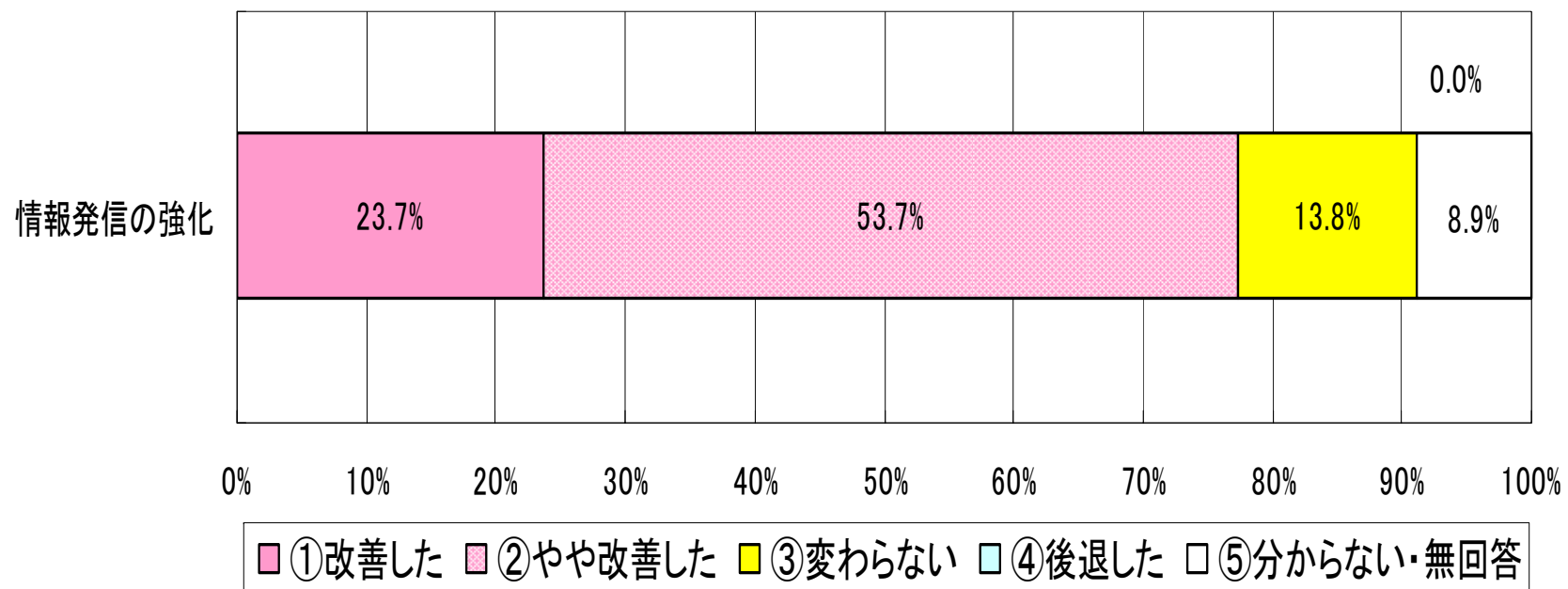
○. 対話の充実に関するアンケート結果③

○ 実務者レベルの定期的・アドホックな対話の更なる充実を求める意見が多い



P. 情報発信の強化に関するアンケート結果①

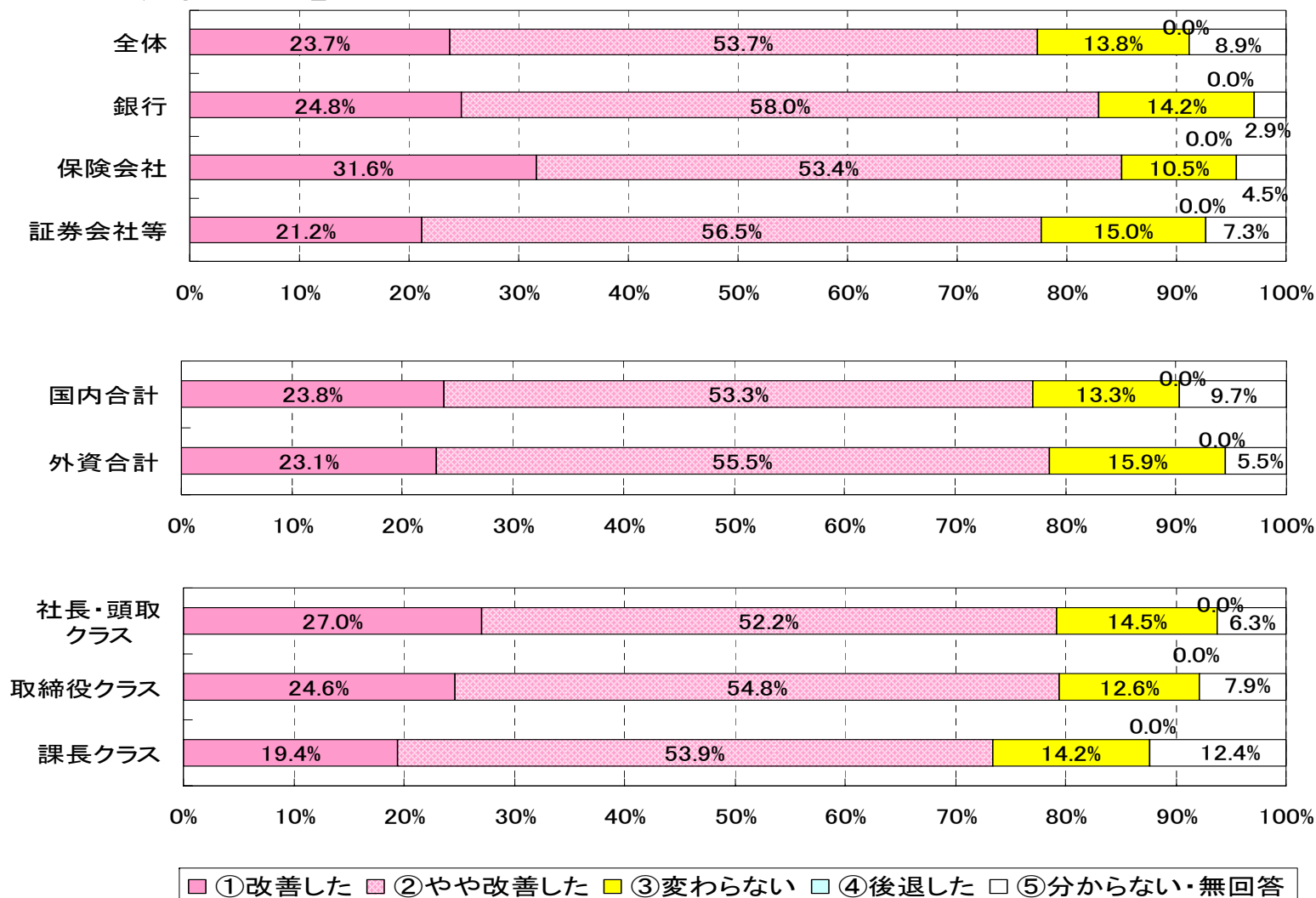
- 金融庁本庁の情報発信の強化の取組みについては、8割近くの回答者が、「改善した」、「やや改善した」と回答



(対象:全アンケート対象業種)

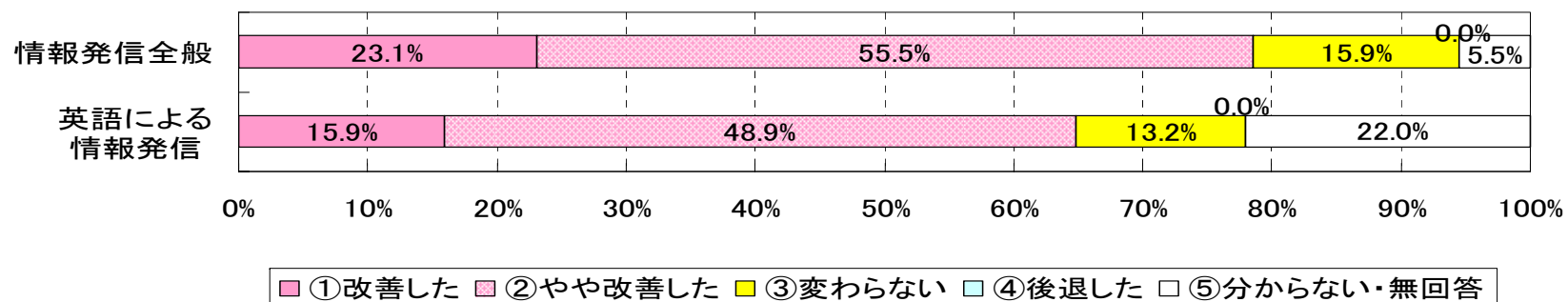
Q. 情報発信の強化に関するアンケート結果②

○ いずれの業態・クラスにおいても、8割前後の回答者が「改善した」、「やや改善した」と回答



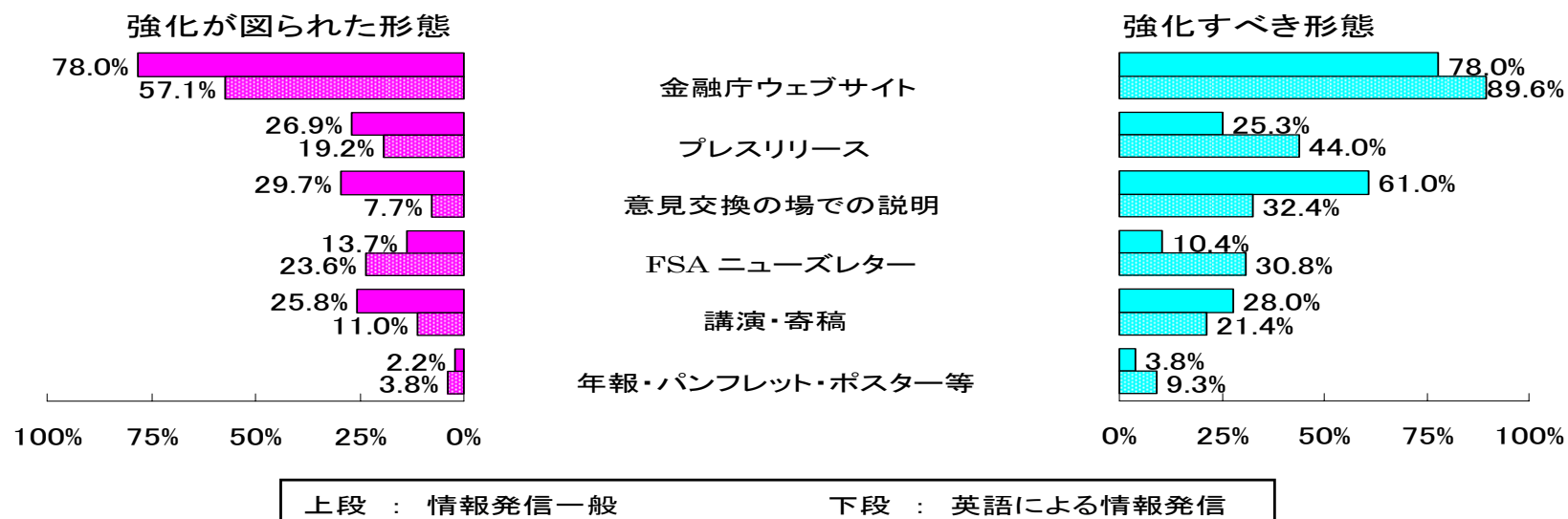
R. 情報発信の強化に関するアンケート結果③

- 英語での情報発信については、6割以上の回答者が「改善した」、「やや改善した」と回答



(対象: 外資系金融機関)

- 今後、金融庁ウェブサイトでの英語による情報発信の強化を求める意見。



13. 当面の評価と今後の課題

- (1) ベター・レギュレーションの取組みについては、アンケート結果等外部からの評価を見ても、相応に進捗していると言える。
- (2) 今後の課題としては、以下の点が挙げられる。
- ① ベター・レギュレーションの考え方についての職員への徹底
 - ② 実務者レベルでの対話の充実、自由に意見を交換できる機会の拡大
 - ③ 情報発信の機会の拡充
(説明会などの機会の拡大、ウェブサイトの利便性向上)



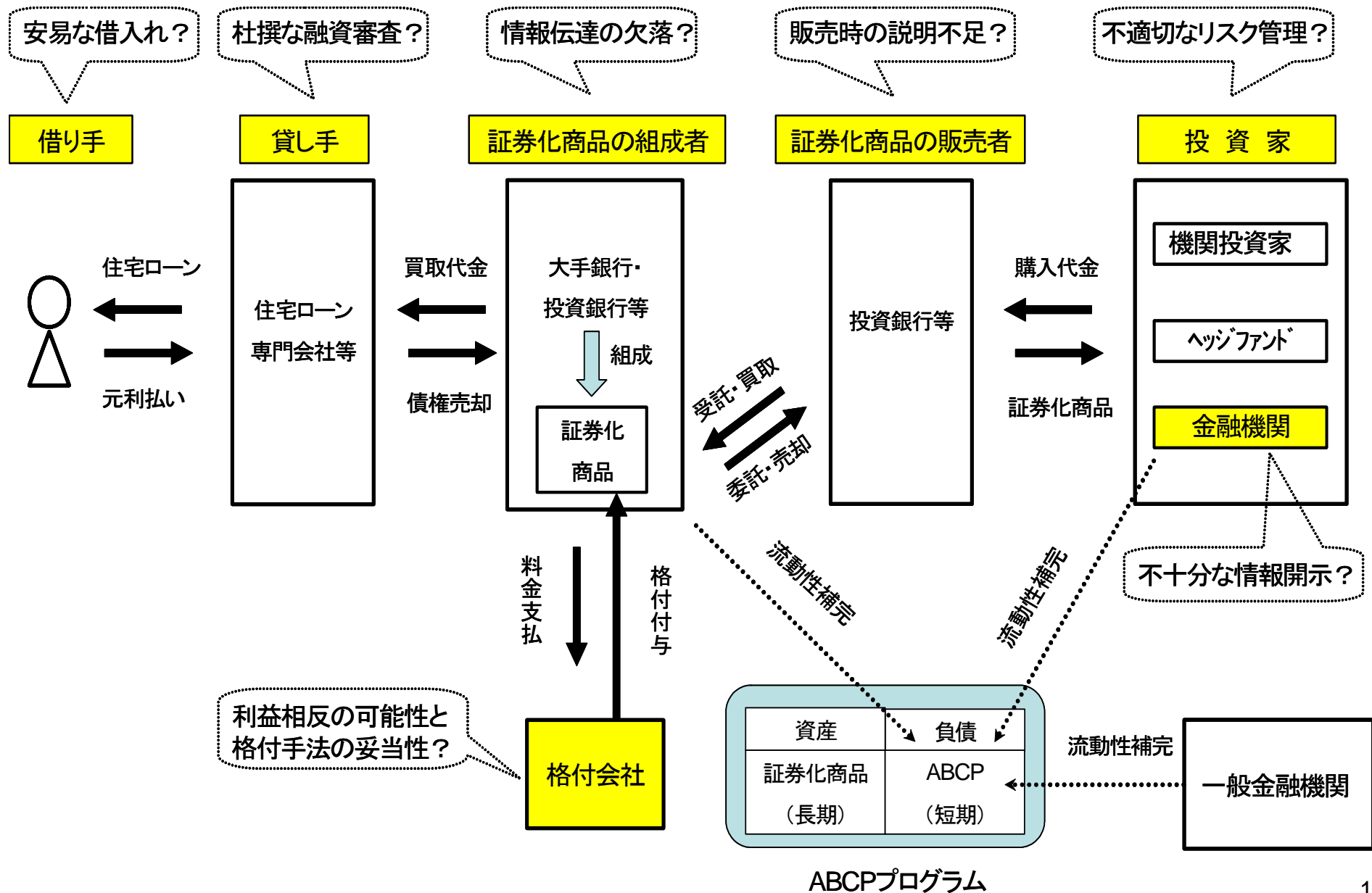
金融庁

Financial Services Agency

＜第2部＞ サブプライムローン問題

1. サブプライムローン問題の構図
 2. サブプライムローン問題の広がり
 3. 改善に向けた政策対応
 4. わが国の状況
-

14. サブプライムローン問題の構図



15. サブプライムローン問題を形成した主要因

- 金融機関・金融市場におけるリスク認識の弛緩
(一定期間の安定成長・金融緩和・金融取引拡大を背景)
- 米国住宅ローン市場の問題
- 証券化という金融技術の普及・一般化
- 証券化を活用した市場型ビジネスにおけるデュープロセスの不足
(Originate to Distributeモデル)
- 格付の信頼度
- モノライン保証の実効性の欠落
- 構成資産の追跡可能性(Traceability)の欠落
(証券化商品の複雑化・多段階化を背景)
- オフバランス化投資スキームでの意図的マチュリティ・ミスマッチ
(ABCPプログラム、SIV)
- (投資スキームへの)金融機関による流動性補完

16. サブプライムローン問題により生じた現象

- リスク分散 → リスク所在の不確実性 → カウンターパーティリスクの高まり
(資産のオンバランス化で金融機関に分散したリスクが回帰)
- 市場の価格付け機能の低下 → 取引不成立 → 流動性の欠落 → 市場の価格発見機能の喪失
- 欧米の短期金融市場が逼迫(インターバンク市場におけるターム物供給者が不在)
- 質への逃避(Flight to Quality)
世界の投資資金が国境を越え、異なるマーケットにまたがり移動(株式、債券、為替、コモディティ)。様々な市場でボラティリティが上昇。

17. サブプライムローン問題の推移

	米国住宅市場から金融市場へ問題伝播 (～07年夏)	主要な金融機関の資本不足 (証券化商品の価格の一段の下落、損失の拡大、増資の動き) (07年秋～年末)	問題の拡大 (モライン問題、実体経済悪化、大手証券会社救済等) (08年初～)
市場・金融機関	<p>年明け以降 住宅ローン会社の破綻 (4/2 には大手住宅ローン会社ニューセンチュリーが破綻)</p> <p>6/22 ヘアスターズが傘下ファンドへ資金支援</p> <p>7月 S&P、ムーディーズがサブプライム関連証券を格下げ</p> <p>8/9 BNPパリバが傘下ファンドの償還凍結(のち解除)</p> <p>8月 ドイツの一部の銀行に対する経営支援</p> <p>9/14 英ノーザンロック銀行で取付け騒ぎ発生</p>	<p>10月 S&P、ムーディーズがサブプライム関連証券を一段と格下げ</p> <p>10/15 M-LEC 構想発表(のちに撤回)</p> <p>11/26 シティ増資</p> <p>12/10 UBS 増資</p> <p>12/19 モルガンスタンレー増資</p> <p>12/24 リルリンチ増資</p>	<p>1/15 シティ、メル再増資 1/24 バンクオブアメリカ増資</p> <p>1月～ モラインの増資と格付けに関する議論 (2/25 MBIA 増資、3/5 Ambac 増資)</p> <p>3/5 カーライル傘下の投資会社で債務不履行発生</p> <p>3/16 JP モルガンがヘアスターズを買収</p> <p>4/1 リーマン、UBS 4/14 ワコビア 4/16 JP モルガン が増資</p>
政府・中央銀行	<p>8/9 FRB、ECB が緊急資金供給</p>	<p>10/1 英が預金保険制度の保護限度額引上げ</p> <p>11/30 金融市場戦略チーム「第一次報告書」発表</p> <p>12/6 BOE が政策金利引下げ(5.75%⇒5.5%)</p> <p>12/6 サブプライム借り手救済策を発表(HOPE NOW)</p> <p>12/12 欧米5中央銀行による新たな資金供給策</p>	<p>2/7 BOE が政策金利引下げ(5.5%⇒5.25%)</p> <p>2/9 東京で G7 開催</p> <p>2/13 景気対策(1500億ドル規模)成立</p> <p>2/17 英ノーザンロック一時国有化</p> <p>3/11 欧米5中央銀行による資金供給策の拡充</p> <p>3/14 NY 連銀がヘアスターズに流動性を供給</p> <p>3/17 FRB がプライマリディーラーに貸出制度を導入</p> <p>3/19 政府支援機関(ファニーメイ等)の MBS 買取上限額の引上げ</p> <p>3/24 連邦住宅貸付銀行の MBS 買取上限額引上げ</p> <p>3/31 米財務省が金融監督制度改革案を発表</p> <p>4/10 BOE が政策金利引下げ(5.25%⇒5%)</p> <p>4/11 ワシントンで G7 開催、FSF が報告書を公表</p> <p>4/21 BOE による金融機関の資金繰り支援策</p> <p>5/2 欧米3中央銀行による資金供給策の拡充</p>
	<p>米FF金利 <u>5.25%</u>(8/17) ⇒ <u>4.75%</u>(9/18) ⇒ <u>4.5%</u>(10/31) ⇒ <u>4.25%</u>(12/11) ⇒ <u>3.5%</u>(1/22) ⇒ <u>3.0%</u>(1/30) ⇒ <u>2.25%</u>(3/18) ⇒ <u>2.0%</u>(4/30)</p>		

18. マーケットの動き

- 短期金融市場は、信用不安から逼迫。各国中銀の流動性対策や投資銀行救済措置が奏功するも、緊張は依然高い水準。
- 証券化商品の市場では、米国住宅市場の悪化を受け、住宅ローン担保証券価格が急激に下落、住宅ローン以外の資産担保証券(CMBS)やクレジット市場(LBO等)にも波及。
- 債券市場では、「質への逃避」から長期利回が低下。足下、信用不安・景気減速懸念の後退から、「巻き戻し」の動きも。
- 株式市場は、金融機関の信用損失拡大から下落。足下、欧米金融機関の資本増強や企業決算の底堅さを受け、下落に一服感も。
- 商品(コモディティ)市場では、投資資金のマーケットをまたがった移動、ドルの下落、世界的な需要拡大予測等を受けて、価格の高騰と最高値更新が相次ぐ。

19. 主要欧米金融機関における損失の発生と増資の状況

(2008.5.9現在)

金融機関	直近決算 (当期損益)	サブプライム関連損失累計 額	増資額	出資者
シティグループ (11月26日、1月15日、 4月29日)	1-3月期 ▲51.1億ドル (▲5,600億円)	427億ドル (約4兆7,000億円)	416.9億ドル (4兆5,900億円)	アブダビ投資庁、GIC(星)、クウェート投資庁、 サンディ・ワイル、アルワリード王子等 一般投資家(公募)
UBS (12月10日、4月1日)	1-3月期 ▲113.8億SF (▲1兆1,000億円)	356億ドル (約3兆9,000億円)	280億SF (2兆8,000億円)	GIC(星)、中東の匿名投資家、一般投資家(既存株主)
メリルリンチ (12月24日、1月15日、 4月22日)	1-3月期 ▲19.6億ドル (▲2,200億円)	287億ドル (約3兆1800億円)	153.5億ドル (1兆6,900億円)	テマセクHD(星)、デビッド・セレクトッド・アドバイザーズ (米)、韓国投資公社、クウェート投資庁、 みずほCBほか長期投資家、一般投資家(公募)
バンクオブアメリカ (1月24日、4月24日)	1-3月期 12.1億ドル (1,300億円)	150億ドル (約1兆6,500億円)	160億ドル (1兆7,600億円)	一般投資家(公募)
ソシエテ・ジェネラル (1月24日)	10-12月期 ▲33.5億ユーロ (▲5,300億円)	25億ユーロ (約4,000億円)	55億ユーロ (8,800億円)	一般投資家(既存株主)
JPモルガン (4月16日)	1-3月期 23.7億ドル (2,600億円)	95億ドル (約1兆400億円)	60億ドル (6,600億円)	一般投資家(公募)
モルガン・スタンレー (12月19日)	12-2月期 15.5億ドル (1,700億円)	132.9億ドル (約1兆4,700億円)	約50億ドル (5,500億円)	中国投資公司

※()内は増資決定日

(注1)1ドル=110円、1SF=100円、1ユーロ=160円、1ポンド=207円で円に換算

(注2)サブプライム関連損失累計額は、それぞれこれまで公表された損失額を合計したもの

S. 金融機関の経営悪化・存続困難

サブプライムローン問題により経営存続自体に困難が生じた金融機関も出現

米国

ベアスターンズの経営悪化。JPモルガンが吸収合併(08年3月)

ドイツ

ドイツ産業銀行(IKB)、ザクセン州立銀行の経営悪化(07年8月)

- ー ドイツ産業銀行(IKB)へは、ドイツ連邦政府がドイツ復興信用公庫(KfW)を通じて資本注入(08年2月)
- ー ザクセン州立銀行はバーデン・ヴュルテンベルグ州立銀行により買収(08年3月)

英国

ノーザンロック銀行の経営悪化・取付騒ぎの発生(07年9月)、一時国有化(08年2月)

20. サブプライムローン問題による損失の試算

世界の大手金融機関がこれまでにサブプライム関連損失として開示している計数を集計してみると、全体で、**30兆円超**

(開示資料による。各金融機関によってサブプライム関連損失の定義が異なることに留意。)

3月3日	ロワリー米財務省次官補	これまでに <u>世界の金融機関</u> が公表した損失額が 2,000億ドル を超えると発言
3月17日	シンIMF西半球局長	<u>世界の金融システム</u> は、銀行、保険会社、ヘッジファンド、年金基金全体で 8,000億ドル に上る損失に直面する可能性と発言
3月25日	ゴールドマンサックス	<u>米国の銀行、ブローカーディーラー、ヘッジファンド等</u> の損失はおよそ 4,600億ドル に上ると試算。世界全体での損失は 1兆2,000億ドル と試算
4月8日	IMF	「 <u>世界金融安定性報告書</u> 」で、サブプライムローン問題による <u>銀行、保険会社、ヘッジファンド等</u> の損失は 最大約9,450億ドル に上ると試算
4月15日	OECD	「 <u>サブプライム危機に関するレポート</u> 」で、サブプライムローン問題による <u>世界の金融機関</u> の損失が 最大4,200億ドル強 に上ると試算

21. サブプライムローン問題の原因「市場と制度の強靱性の強化に関するFSF報告書」(2008.4)より

金融システムにおける与信及びレバレッジの急激な増大

- － 背景:歴史的な低金利や豊富な流動性等、長期にわたる良好な経済・金融状況

米国サブプライムローンにおける安易な融資

- － 貸手が原債権の信用リスクを投資家に分散させるビジネスモデル(Originate to Distribute)
- － 住宅価格上昇等を背景に、信用力のない借り手に杜撰な貸出審査

金融機関におけるリスク管理の不備

- － オフバランスシートのエクスポージャーからのリスクのコントロールの欠如
- － VARなど短期間の不十分なデータによる統計処理を使用、リスクを過小評価

投資家の不十分なデューデリジェンス

- － 格付機関の手法や情報への過度の信頼

格付け機関による証券化商品の格付能力の未熟

- － モデルや手法の未熟
- － 格付プロセスでの利益相反

インセンティブの歪み(証券化プロセスにおける各当事者のモラルハザード、など)

- － Originate-to-Distributeモデルの一連のプロセスにおける各当事者のモラルハザード(杜撰な貸出審査・証券化商品の組成、証券化商品・リスクについての情報提供の欠如)
- － バーゼルⅡ導入以前の自己資本規制の枠組み

ディスクロージャーの欠如(金融機関等)

- － 金融機関の情報開示の不足
- － 他の主体(格付会社、投資家など)の情報開示の不足

T. FSF報告書の提言概要（その1）

I. 自己資本・流動性・リスク管理に対する健全性監督の強化

➤ 自己資本比率規制

- バーゼルIIのタイムリーな実施。監督当局は、実施が与える影響について調査。
- 監督当局は、証券化商品や証券化業務に関するバーゼルII上の自己資本の取扱いを強化。
- 当局は、モノライン保険会社や金融保証会社の十分な自己資本を確保すべき。

➤ 流動性リスク管理

- 監督当局は、2008年7月までに流動性リスクの管理・監督に関するガイダンスの市中協議案を公表。

➤ オフバランス機関を含むリスク管理に対する監督

- 監督当局は、銀行のリスク管理やテール・リスク管理を強化し、過大なエクスポージャーの積み上げやリスク集中を緩和するため、第2の柱を利用。

➤ OTCデリバティブに関する事務運営上のインフラ

II. 透明性・価格評価の強化

➤ 市場参加者によるリスク開示

- 金融機関はリスク開示を強化し、監督当局は、バーゼルIIの第3の柱における情報開示を改善。

➤ オフバランス機関に対する会計・開示基準

➤ 価格評価

- 国際的な基準設定機関は、価格評価に関する会計・開示・監査のガイダンスを拡充。

➤ 証券化プロセスと市場の透明性

- 当局は、証券化商品及びその裏付資産に関する情報を拡充するため、市場参加者と協力。

V. FSF報告書の提言概要（その2）

III. 信用格付の役割・利用の変更

➤ 格付プロセスの品質

- 信用格付機関は、証券化商品に対する格付でプロセスの品質を改善。利益相反を管理。

➤ 証券化商品に関する格付の区別と情報の拡大

- 信用格付機関は、証券化商品に関する格付を社債等の格付と区別。リスク特性に関する情報提供を拡大。

➤ 信用格付機関による裏付資産データの品質評価

- 信用格付機関は、データの品質と、証券化商品に関係するオリジネーター、アレンジャー及び発行体が行ったデューデリジェンスに対する検証を強化。

➤ 投資家と当局による格付の利用

- 投資家は、格付への過度の依存を是正。当局は、規制・監督枠組みにおける格付の利用について検証。

IV. 当局のリスク対応力の強化

➤ リスク分析を行動に移すこと

➤ 当局間の情報交換及び連携の改善

- 国際的な監督当局間グループ(カレッジ)の利用拡大など。

➤ 国際機関における政策策定作業の強化

V. 金融システムにおけるストレスに対応するための堅固な体制

➤ 中央銀行のオペレーション

➤ 脆弱な銀行に対応する枠組み

22. 我が国の預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額等について

※平成19年12月末の数値。下段()書きは平成19年9月末の数値。(単位:10億円)

	Tier 1自己資本 (19年3月末)	実質業純 (19年3月期)	株式評価益 (19年12月末)	サブプライム関連商品等保有額						サブプライム関連の ABCPプログラム
				サブプライム関連商品等保有額			うちサブプライム関連ビジネス			エクスポージャー
				簿価 (12月末)	評価損益	実現損益 (売却損益・減損等 (4-12月期))	簿価 (12月末)	評価損益	実現損益 (売却損益・減損等 (4-12月期))	
大手行等	25,300	3,754	6,344 (7,983)	1,388 (1,246)	▲143 (▲122)	▲399 (▲122)	202 (138)	0 (0)	▲85 (▲19)	— (152)
地域銀行	12,600	2,003	3,534 (4,249)	80 (115)	▲9 (▲6)	▲28 (▲9)	—	—	—	—
協同組織 金融機関	11,509	965	215 (347)	51 (47)	▲6 (▲7)	▲15 (▲10)	—	—	—	—
合計	49,408	6,722	10,093 (12,579)	1,519 (1,407)	▲158 (▲135)	▲442 (▲141)	202 (138)	0 (0)	▲85 (▲19)	— (152)

※この他、サブプライムローンと直接係わりのない証券化商品等についても、グローバルな金融市場の混乱の影響が欧米を中心として広範に及んでおり、わが国の一部金融機関において、一定程度の評価損や実現損が発生しているものがある。

(注1)「サブプライム関連商品等」とは、サブプライムローンを原資産とするABS及びそうしたABSを原資産に含むCDOなどの金融商品等を指す。なお、投資信託の運用の中で、結果的にサブプライム関連商品への投資が行われているものは含まれていない。

「サブプライム関連ビジネス」とは、サブプライムローン関連商品の組成ビジネス等を指す。

(注2)「大手行等」には、主要行、農林中央金庫、新生銀行、あおぞら銀行、シティバンク銀行、新たな形態の銀行、外銀信託等が含まれている。

(注3)「協同組織金融機関」には、信金中央金庫を含む信用金庫、全国信用協同組合連合会を含む信用組合、労働金庫連合会を含む労働金庫、信農連、信漁連が含まれている。農業協同組合等は含まれていない。なお、農林中央金庫は大手行等に含まれている。

(注4)上記はヒアリングベースの計数であり、今後、各行等の精査の中で変動しうる。

(注5)一部の証券会社のサブプライム関連商品等保有額が、連結される大手行等に含まれている。

23. 金融庁としての対応

サブプライムローン問題に端を発したグローバルな金融市場の混乱への対応

- サブプライムローン問題の深さと広がりを認識した上で、重点的に行政資源を投入
- わが国金融システムへの影響を把握・分析
(金融機関のサブプライム関連商品等の保有額等を公表)
- 金融機関のモニタリングを通じ、リスク発生の早期認知・早期対応
- グローバルな市場の動きをタイムリーかつ的確に把握するべく、庁内体制を強化
(市場分析室の設置、平成20年2月)
- 「金融市場戦略チーム」による「第一次報告書」(平成19年11月)を踏まえ、今後の改善策等を検討
- 金融商品取引業者向けの総合的な監督指針を改正し、証券化商品の追跡可能性を確保