

マクロ・ブルーデンス総括参事官室を中心とした 一体的モニタリング

マーケット動向や金融ビジネス等の把握を進め 適切な対応を促していく

リーマンショック以降、金融監督当局の間では、マクロブルーデンスの重要性が強く意識されるようになっていく。金融庁では今事務年度に設置されたマクロブルーデンス総括参事官室を中心に、市場分析部門・監督部門・検査部門等による一体的なモニタリングを通じて、金融セクターに内在するリスクをフォワード・ルッキングに分析し、金融庁全体としてモニターすべきリスクの所在を特定していく。そのうえで、必要があれば、深度ある対話を通じて金融機関に適切な対応を促していく方針である。

金融危機後の米英欧で 組織整備や施策が先行

2007年夏に生じたアメリカのサブプライムローン問題に端を発する世界的な金融市場の混乱に続いて翌08年9月に発生したリーマン・ブラザーズの破綻が金融システムに強度のストレスをもたらし、百年に一度と

いわれる金融危機に発展した。それが実体経済の悪化を増幅し、世界的に深刻な景気後退をもたらしたことは記憶に新しい。

当初、サブプライムローンに裏付けとして組み込んだ証券化商品の価格急落や流動性低下から始まった金融市場のストレスは、それら商品を組成していた金融機関等に対する信用不安、資金調達困難化、ひいては破

綻懸念の強まりにつながった。

その結果、市場全体の資金流動性や市場流動性が低下し、金融機関の金融仲介機能が著しく低下しただけではなく、実体経済にも甚大な悪影響をもたらした。さらに、こうした実体経済の悪化が金融仲介機能を一段と低下させ、それがさらなる実体経済の悪化をもたらすという負の連鎖を招いた。その間のリスクの

波及経路・範囲や金融システム・実体経済への影響度・深度等は、金融監督当局や市場参加者の想定を超えるものであったといえよう。

こうした反省をふまえ、世界の金融監督当局の間では、金融システム全体の健全性を脅かし、実体経済に深刻な負の影響を及ぼすリスク（＝システムミックリスク）の蓄積度合いを確認し、

金融庁
マクロブルーデンス総括参事官

屋敷 利紀



その顕在化を抑制する制度の設計や適切な監督を通じて金融システム全体の安定を図るマクロブルーデンスの重要性が強く意識されるようになった。マクロブルーデンスは、今次の金融危機で金融システムに深刻な打撃を受けた米英欧においてとくに強く意識され、さまざまな組織整備や施策が進められた。たとえば、アメリカではFinancial Stability Oversight Committee (FSOC)、イギリスではFinancial Policy Committee (FPC)、ヨーロッパではEuropean Systemic Risk Board (ESRB) が創設されている。相対的に金融システムへの影響が小さかったわが国においてもマクロブルーデンスが重視されており、金融庁においても、具体的重点施策の一つとして掲げられてきている(注1)。

ストレス発生時でも

金融仲介機能の十分な発揮を

金融システムをとりまく環境は、ここ数年、大きく変化している。マクロ経済環境をみると、

世界経済の成長率は、リーマンショック前と比較して、先進国・新興国双方において趨勢的に低下している。こうしたなか、主要先進国の中央銀行は大規模な金融緩和を実施しており、新興国を含めた世界的な規模で、経済成長を上回るペースでのリスク資産価格の上昇がみられる。足もとの世界経済は全体としては緩やかに回復しているものの、中国をはじめとする新興国経済の減速が強く意識されている。金融資本市場をみると、国際的な金融規制の強化もあつて銀行セクターはレバレッジを低下させている一方、規制対象外であるノンバンクは資産規模を拡大している。とくに本年8月以降は、中国をはじめとする新興国経済の減速懸念が一段と強まりをみせるなかで、アメリカの金融政策正常化に向けた動きの影響等もあつて、資源価格や新興国・資源国の株式市場・通貨はもとより、先進国の株式市場が大幅に下落する局面もみられるなど、金融市場のボラティリティが上昇している。

金融機関においては、金融システムをとりまく環境が急激に変化するなかにおいても、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を発揮することを通じて、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増大をもたらす重要な役割を果たすことが期待されている。とくに3メガバンクなどグローバルな経済圏で活躍する企業等をおもな顧客とする金融機関(以下、「グローバルな金融機関」)においては、わが国産業・企業の競争力・生産性(稼ぐ力)の向上や、円滑な新陳代謝の促進を金融面から支援することが期待されている。

グローバルな金融機関がこうした役割を発揮していくためには、将来の経済・市場の大きな環境変化が起こりうることを十分に意識した経営を行うことが重要である。すなわち、グローバルな金融機関においては、ストレスが発生した場合でも経営の健全性を確保し、金融仲介機能を十分に発揮できるよう、自己資本の充実等により市場や景気の変動に対する耐性を高める

とともに、適切なリスク管理態勢の整備を進めていく必要がある。

**多様な部門から構成される
総括参事官室を7月に設置**

もとより金融機関経営の健全性は、内外のマクロ経済環境や金融資本市場の動向に影響を受ける。他方、個々の金融機関、とくにグローバルな金融機関の行動は、総体として、内外のマクロ経済や金融資本市場全体に大きな影響を及ぼしうる。このため、金融庁にとつては、内外のマクロ経済環境や金融資本市場の動向とグローバルな金融機関の行動を常時把握し、両者間の相互作用を分析すること、それによって、金融システム全体の健全性を脅かし、実体経済に深刻な負の影響を及ぼすリスクの蓄積度合いを確認し、その顕在化を抑制する制度の設計や適切な監督を通じて金融システム全体の安定を図ること、すなわちマクロブルーデンスを着実に遂行していくことが重要である。マクロブルーデンスは、これ

までのブルーデンス政策だけでは対応がむずかしい複雑・多様なリスク（たとえば、個別金融機関の期待形成やインセンティブ問題によって発生するもの）にも対応できる有益な手段である。金融庁において、前記の金融システムをとりまく環境変化をふまえつつ、マクロブルーデンスを全庁横断的に展開していく観点から、本年7月、官房部署にマクロブルーデンス総括参事官室が設置された。

マクロブルーデンス総括参事官室は、マクロブルーデンスの企画ラインとマクロ経済・金融資本市場の分析ラインのほか、3メガバンク等の金融検査・モニタリングを担う検査局G・I・S I F I s モニタリングチーム、大手証券会社のモニタリングを担う監督局証券モニタリング室、金融検査に必要な金融機関・金融システムのリスクに係る情報の収集・分析を担う検査局情報・分析室、統合リスク管理の検証を担う検査局統合リスク等モニタリングチーム、市場業務に係るモニタリングを担う検査局市場業務等モニタリングチーム

で構成されている。スタッフは、3メガバンクの金融検査を担う主任検査官（E I C）（注2）をはじめとする担当検査官まで含めると80名にも及ぶ大規模な陣容となっている。

金融システム全体の安定を確保するための三つの取組み

マクロブルーデンス総括参事官室では、市場分析部門、監督部門、検査部門等による一体的なモニタリングを通じて、まずは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・ルッキングに分析することで、金融システム全体の健全性を脅かし、実体経済に深刻な負の影響を及ぼすリスクの蓄積度合いを確認していく。そのうえで、金融庁全体としてモニターすべきリスクの所在を特定し、必要に応じて金融機関の監督を担う監督局の関係部署と一体となって、金融機関に適切な対応を促すことにより、金融システム全体の安定を図る方針である。

具体的には、以下の3点を中

心に取り組んでいく。
(1)内外のマクロ経済・金融資本市場等の把握・分析

先述のとおり、金融機関経営の健全性、ひいては金融システムの健全性が内外のマクロ経済環境や金融資本市場の動向に影響を受けることをふまえ、マクロブルーデンス総括参事官室では、まず、内外のマクロ経済環境や金融資本市場の動向に加え、市場参加者の動向、資金の流れを分析することで、マクロ経済や金融資本市場に内在する脆弱性を把握するように努めていく。具体的には、アメリカ、中国、ヨーロッパなど地域別の分析担当者や配置したマクロ経済・金融資本市場の分析ラインのほか、検査局情報・分析室や検査局市場業務等モニタリングチームが一体となって、金融機関から徴求した計数のほか、公開されている各種計数を収集・分析するとともに、実態をリアルタイムで把握するため、内外の市場参加者、アナリスト、エコノミストとの意見交換も随時実施していく。

(2)グローバルな金融機関のビジ

ネス等のリアルタイムな把握

グローバルな金融機関自身のリスクの所在はもとより、金融システム全体のリスクの蓄積度合いを明らかにするため、グローバルな金融機関の貸出・運用動向等をはじめとしたビジネス動向をリアルタイムで把握するとともに、それらを通じて、グローバルな貸出市場・金融資本市場の動向を把握していく。具体的には、マクロブルーデンスの企画ラインと3メガバンクのE I Cをはじめとする担当検査官を含むG・I・S I F I s モニタリングチームが、グローバルな金融機関の、たとえば経営全般、貸出業務、市場業務、投資銀行・証券業務、国際業務、リテール業務等、さまざまな部門の責任者から、それぞれのビジネス動向を随時ヒアリングするとともに、金融機関経営に関する重要な意思決定や営業戦略などについてもタイムリーにヒアリングしていく。

こうして得られるグローバルな金融機関のビジネス動向等を、マクロブルーデンス総括参事官室で実施するマクロ経済・金融

資本市場等の分析結果のほか、

金融安定理事会 (Financial Stability Board) など国際的な諸国会・諸機関で分析されたマクロ経済・金融資本市場の脆弱性等とも突合し、金融庁全体としてモニターすべきリスクの所在を特定していく。そのうえで、金融庁の企画部門・監督部門・検査部門それぞれにおいてフォワード・ルッキングな対応が可能となるよう、必要な情報を金融庁内の関係部署へタイムリーに還元していく。

(3)経営管理・リスク管理態勢の確立や強化に向けた働きかけ

金融機関においては、マクロ経済や金融市場にストレスが発生した場合でも、金融仲介機能が發揮できるよう、潜在的なリスクが顕在化した場合の波及経路・シナリオや、マクロ経済・金融資本市場全体に与える影響および自社の健全性に与える影響を適切に評価することが求められる。また、金融機関においては、こうした評価等をふまえ、ストレスが発生した場合でも、経営の健全性を確保し、十分な金融仲介機能を發揮できるよう、

平時から各種のリスクを適切に評価し、それに見合う自己資本および流動性を十分に確保すること、また、経営陣の適切な関与のもと、フォワード・ルッキングに経営方針やリスク管理方針等の策定・見直しを行うこと、あわせて適切なリスク管理態勢を整備することが求められる。

とくにグローバルな金融機関においては、マクロ経済や金融資本市場にストレスが発生した場合でも、わが国の経済活動が停滞しないよう、金融仲介機能を十分に發揮することが重要である。この点をふまえ、まず、マクロブルーデンス総括参事官室では、グローバルな金融機関に対して、金融システム全体の健全性を脅かし、実体経済に深刻な負の影響を及ぼすリスクに関する認識とともに、それに対するリスク管理の実態をタイムリーに確認し、必要があれば、監督局の関係部署と一体となつて、適切な対応を促していく。そのなかで、強固なストレステスト実施態勢が構築されているか、自社のストレステストの結果およびそれをふまえた危機対

応について、取締役会や経営会議等で議論を行い、経営方針・資本政策の策定において活用しているかを確認していく。あわせて、金融システム全体としての損失吸収能力や、各社の危機対応行動により、金融システム全体にどのような影響を及ぼすかについて、実態の把握にも努めていく。

もとより、将来のストレスに対する耐性を高め、金融仲介機能を確保するためには財務基盤の強化が必要である。こうした観点から、マクロブルーデンス総括参事官室でも、資本バツプアー等のパーゼルⅢの段階的実施など国際的な規制動向も見据えつつ、監督局の関係部署と一体となつて、金融機関に対して安定的な収益の確保や適切な資本政策を含む自己資本等の充実に向けた取組みを促していく。

また、わが国金融システムに及ぼす潜在的リスクが顕在化した場合においても金融システムの健全性が維持されるよう、前記の実態把握と分析をもとに、海外金融監督当局・日本銀行等との対話を深めていく。

グローバルな金融機関等と深度ある対話を進める

マクロブルーデンス総括参事官室が設置された本年7月以降、IMFが連続して世界経済見通しを下方修正したほか、中国をはじめとする新興国経済の減速懸念の強まりやアメリカの金融政策正常化に向けた動きの影響等から、金融市場のボラティリティが上昇するなど、わが国金融システムをとりまく内外のマクロ経済・金融資本市場環境が急激に変化している。

こうしたなかで、マクロブルーデンス総括参事官室では、アナリスト、エコノミストとの意見交換を含めた内外のマクロ経済・金融資本市場等の把握・分析を通じて、金融システム全体の健全性を脅かし、実体経済に深刻な負の影響を及ぼすリスクの蓄積度合いを確認することにより、金融庁全体としてモニターすべきリスクの所在を特定するよう努めている。同時に、グローバルな金融機関が、マクロ経済・金融資本市場の変化に機

動的に対応できる経営管理・リスク管理態勢を確立・強化していく観点から、各社の役員クラスとの間で、こうしたリスクに対する認識やリスク管理態勢のあり方のほか、どのような方針で自社のストレステストに取り組み、どのように経営戦略・資本政策に活用しているか等について、深度ある対話を重ねている。また、グローバルな金融機関自身のリスクの所在等を明らかにするため、各部門の責任者（役員クラス）に対して、ビジネス動向や金融機関経営に関する重要な意思決定、営業店戦略などに関するヒアリングを進めている。

この間、リスクの顕在化を抑制するために必要な国内の制度設計はもとより、国際的な制度設計や適切な監督に関する議論に資するため、グローバルな金融機関のリスク管理態勢やビジネス動向等を含めたさまざまな分析結果を金融庁内の関係部署へ還元している。

もっとも、マクロプルードンスについては、今次の金融危機で金融システムに深刻な打撃を

受けた米英欧において、先行してさまざまな組織整備や施策が進められているものの、必ずしも政策手段・手法が確立されておらず、依然として発展途上の段階にあるようにうかがわれる（注3）。他方、マクロプルードンス総括参事官室での取組みも、まだ緒についたばかりである。

もとより、マクロプルードンスは金融庁の重要施策の一つであり、今後もその重要性が増していくと思われることから、今後、可能な限りマクロプルードンス総括参事官室における取組みの質と精度を高めるよう努めている。そのためにも、とくにグローバルな金融機関との間で、一層建設的かつ深度ある対話を進めるとともに、金融庁内においても、マクロプルードンスに関して積極的な議論をさらに進めていきたいと考えている。あわせて、海外金融監督当局や日本銀行等との連携も一段と強化していく方針である。

（本稿中の意見は執筆者に属し、金融庁の見解を示すものではない。）

（注）1 「平成21～25事務年度 主要行等向け監督方針」「平成25

事務年度 金融モニタリング基本方針」「平成26事務年度 金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」「平成27事務年度 金融行政方針」。

2 Examiner in Charge：複数年担当制の主任検査官。

3 Stanley Fischer, William C. Dudley, Paul Tucker, Donald Kohn, Lars E.O. Svensson ("Macprudential Monetary Policy", 59th Economic Conference of the Federal Reserve Bank of Boston, October 2-3, 2015). Klas Knot (Presentation of the DNB's Overview of Financial Stability, October 7, 2015).

やしき としのり

89年日本銀行入行。大蔵省金融企画局総務課課長補佐、金融庁総務企画部政策課課長補佐、日本銀行金融機構局企画役、ロンドン事務所、金融庁検査局企画・情報分析室長、日本銀行岡山支店長などを経て本年7月から現職。