

IMF による「金融セクター評価プログラム」報告書の概要

約7年振りに IMF が日本の金融セクターの強靱性等を包括的に評価

金融庁総合政策局総合政策課長（前 国際室 参事官） 池田 賢志
金融庁総合政策局国際室 国際企画調整官 深見 健太

今年5月に国際通貨基金(IMF)が金融セクター評価プログラム(FSAP)の最終報告書を公表した。FSAPはIMFが1999年に設立したプログラムで、加盟国の金融セクターについて包括的かつ深度ある評価を実施するものである。システム上重要な金融セクターを有する加盟国については、原則として5年ごとに義務的に実施されるが、日本はコロナ危機の影響で前回(2017年)から約7年ぶりの実施となった。本稿では今回の報告書の概要を説明する¹。

日本の金融セクターの概観

報告書ではまず、日本が世界最大規模の金融セクターを擁することが強調されている。金融セクターの総資産は世界4位の規模であり、GDPの約7倍に及ぶ。金融セクターの中では銀行セクターが総資産の約6割を占めており、保険セクターがそれに続く。証券市場も世界最大規模であり、東京証券取引所の上場企業の時価総額は世界5位である。

金融セクターの健全性について、銀行の自己資本比率は所要比率を十分に超えており、流動性バッファーも高い。不良債権比率はコロナ危機後も低いレベルを維持している。低金利環境下で銀行の収益性が弱い状態が続いているが、国内金利が上昇すれば収益性向上につながる可能性がある。保険セクターについては、現行のソルベンシー・マージン比率でも、経済価値ベースのソルベンシー・マージン比率でも、強固な資本バッファーを備えている。

他方、金融システムの脆弱性を発現させ得るものとして、以下の三つが指摘されている。

第一に、金融機関の国内・外国債券の保有比率が高いことである。銀行セクターでは平均して総資産の約20%を有価証券が占めている。過去5年間で銀行の総資産に占める有価証券の保有比率は徐々に低下しているが、G7の中では比較的高い水

¹ IMF, "Japan: Financial System Stability Assessment," 2024。IMFは最終報告書に加えて、銀行、保険、投資ファンド、破綻処理、システミックリスク分析といった個別の分野について計八つのテクニカルノートも併せて公表している。本稿では必要に応じてテクニカルノートの記載にも言及している。

準にある。保険セクターでも、特に生命保険会社の有価証券保有割合が相応に高い。

第二に、銀行セクターの外貨エクスポージャーが高いことである。米ドル建ての負債が負債全体の約 30%を占めているほか、特に米ドル調達において市場調達に頼っている。市場調達以外の手段として、米ドル預金口座を通じた調達が挙げられるが、その割合は米ドル調達全体の約4割にとどまっている。

第三に、不動産市場の限定された一部において、過熱の兆候が見られることである。報告書は、銀行の商業用不動産向け貸付や住宅ローン貸付が相応にある(それぞれ与信全体の 11%、15%を占める)中で、居住用不動産や商業用不動産の一部で価格が上昇傾向にあると指摘している。

ストレスシナリオ下での銀行・保険等の強靭性

日本の金融システムの強靭性を評価するために、IMF はストレステストを実施している。ストレステストでは、グローバルで相当に厳しいストレスが金融システムに加わった場合のシミュレーションを行っている(日本の GDP が前年比で 1.8%、株価が 27% 下落し、円金利が短期で 1.0%、長期で 2.25%まで上昇などするケース)。銀行と保険会社のそれぞれの資本と流動性に加えて、投資ファンドの流動性、気候変動リスク等についても検証している。

ストレステストの結果について、主なポイントは以下の二つである。

第一に、日本の金融システムがストレスシナリオの下でも、おおむね強靭であることが確認されている。ストレステストの対象となった銀行 23 行のうち 20 行が、ストレスシナリオでも所要自己資本比率を上回っており、流動性についてもおおむね強靭であることが確認された。

保険会社については生保 12 社、損保 10 社がストレステストの対象となったが、そのうち生保 10 社と損保全社が現行のソルベンシー・マージン比率の閾値を超えた。また、保険会社のソルベンシーについては経済価値ベースへの移行が進んでいる。経済価値ベースのソルベンシー・マージン比率では、ストレステストの対象となったすべての保険会社が閾値を超えている。

投資ファンドの流動性も強靭であることが確認された。また、気候変動リスクについては結果に一定程度のバラつきはあるものの、銀行の資本に与える影響は管理可能であると評価されている。

第二に、ストレステストでは有価証券の評価損が銀行の資本下落要因として顕著であった。前述のとおり、IMF は脆弱性の源泉の一つとして、銀行の債券保有割合が高いことを指摘している。IMF が仮定したストレスシナリオでは、1年目に自己資本比率が平均して 510bp 下落した。その他包括利益の下落(主として有価証券評価損)の寄与が一番顕著であった。

ただし、IMF のストレステストでは、他国におけるストレステストの結果との比較可

能性を重視しているため、繰延税金資産が自己資本に反映されていないなど、日本の法令上の規制比率の計算方法とは異なる点に留意が必要である。

金融規制・監督にかかる評価

FSAP では、日本の金融規制・監督についても包括的かつ深度ある評価が行われている。具体的には、個別セクターに加えて、セクター横断的な論点についても規制・監督の進捗と課題について評価が行われた。

以下では、まず銀行、保険、投資ファンド、フィンテック(資金移動業者や暗号資産交換業者等)といった個別セクターにおける論点について、ポイントを絞って説明する。

●銀行規制・監督

IMF は、日本の当局の監督手法が前回の FSAP 以降に顕著に進展していることを高く評価しつつも、さらなる改善が必要としている。

具体的には、検査・監督基本方針(2018 年)や早期警戒制度の見直し(19 年)などによって、監督手法は一層リスクベースなものに変化しており、銀行システムの環境変化に柔軟に対応するのに一層適したものになったと評価している。

他方、監督手法の改善点の具体例としては、個別行への資本賦課の権限や、銀行の財務状態が悪化している際に当該銀行への追加資本賦課を可能にする権限を当局に付与すべきとしている。また、国内基準行に対して流動性に関する最低要件を定めるべきという勧告も行っている。

●保険規制・監督

保険については、保険監督者国際機構(IAIS)が定めた保険基本原則(ICP)のすべて(24 原則)について詳細な評価がなされた。IMF は、免許付与プロセス、海外当局との協力、AML・CFT(マネー・ローンダリングおよびテロ資金供与対策)等の分野では ICP をすべて順守していると評価したが、いくつかの分野については部分的な順守と評価した。

また、全体を徹底する課題として保険監督におけるリソース上の制約を指摘している。さらに、保険会社や大規模な仲介人を個社ごとにフォーカスした包括的なリスクベースの監督枠組みを構築すべきとしている。

加えて、適格性の要件を保険会社におけるすべての重要なポジションに適用するよう求めており、すべての統制機能の適切性などについて、当局が期待することを一層明確かつ包括的に示すべきと勧告している。

なお、ソルベンシー関連の ICP については、25 年度に予定されている経済価値ベースのソルベンシー規制への移行により、評価が改善することが見込まれるとしている。

●投資ファンド規制・監督

投資ファンドについては、流動性リスク管理の強化について進展があるとしている

ほか、投資ファンドのデータ収集に関する当局の取り組みを高く評価した。IMF は、オンサイトモニタリングの範囲が限定されているためこれを拡大すべきとしつつ、フォワードルッキングなリスクモニタリングのために、データ収集の範囲拡大等を検討すべきとしている。

なお、金融安定理事会(FSB)や証券監督者国際機構(IOSCO)は、投資ファンド(NBFI)セクターの強靱性強化の作業に優先的に取り組んでいる。昨年 12 月にはオープンエンド型ファンドの流動性リスク管理について、さらなる政策勧告等を行った。IMF も日本の当局に対し、継続的に流動性リスク管理の強化に向けて取り組むことを求めている。システミックリスク分析を強化するために、投資ファンドセクターのストレステストを実施すべきともしている。

●フィンテック規制・監督

日本のフィンテック市場については、QR コード決済やスマホアプリ決済などのデジタル決済が急速に成長していることに IMF は着目している。金融庁は、さまざまな方法(業界へのアウトリーチ、登録業者からのデータ収集、自主規制団体へのエンゲージメントなど)でフィンテックの進展についてモニタリングを実施し、規制・監督関連の作業について取りまとめ機能を果たしていると評価されている。

他方、データ収集や分析については、より体系的な手法を採ることが望ましいとされた。また、デジタル決済の急速な成長に伴い、関連事業者への監督を強化すべきとも指摘している。これに関連して、規制枠組みが新たなリスクを適切に捕捉していることを確保するために、規制枠組みの見直しを検討すべきとした。

セクター横断的な課題への対応

続いて、サイバーセキュリティー、気候変動、破綻処理といったセクター横断的な論点について、ポイントを紹介する。

●サイバーセキュリティー

民間・公的セクターにおける多様なステークホルダーが、金融セクターのサイバーセキュリティーの実効性を確保するために協調しており、成熟したサイバーエコシステムを有していると評価された。IMF は、当局が金融セクターのサイバー強靱性向上を進展させているとしつつ、いくつかの改善点も挙げている。例えば、当局はサイバーリスクに関する監督指針をアップデートすべきと指摘した。また、金融システムのオペレーション上の相互関連性について分析を深めることは、当局に便益をもたらし得るとしている。

●気候変動

気候変動については、22年に当局が公表した「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」が評価された。他方、銀行や保険会社との議論は、一般的な監督上の対話の中でアドホックに行われていると IMF は指摘している。この

分野では、バーゼル監督委員会(BCBS)、IAIS、気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク(NGFS)といった国際機関でも議論が進んでいる。気候関連の監督上の枠組みを前進させるためには、そうした議論を踏まえつつ、体系的な手法を構築・検討すべきとしている。

●破綻処理

金融危機対応への備えについては、前回の FSAP 以降に、TLAC 規制の導入、一部の D-SIB²への破綻処理計画策定の対象拡大、金融庁 RRP 室の立上げなどを実施している。こうした進捗が高く評価された。

その上で、IMF はいくつかの改善点も指摘している。その大半が当局の既存の取り組みの延長線上に位置付けられるが、勧告は主として以下の4点である。

第一に、再建・破綻処理計画策定の対象行を拡大すべきであり、そのために計画策定に係る監督指針の拡充も図るべきとしている。IMF は、再建計画についてはすべての主要行を、破綻処理計画については残りの D-SIBs を優先しながら、徐々に計画策定の対象行を拡大すべきとした。

第二に、当局は、破綻処理枠組みの実効性を高める取り組みを継続すべきとしている。具体的には、破綻処理枠組みの運用に係る内部の取り決めを文書化する取り組みは、継続・完成させるべきとした。

第三に、当局間の危機対応演習に関する複数年計画の実施は、迅速、実効的かつ納税者への負担も限定的な破綻処理の結果をもたらすとしている。

最後に、国際的な基準・ガイダンスと整合的なかたちで、保険会社と金融市場インフラ(特に証券・デリバティブ等の中央清算機関)の再建・破綻処理計画の強化を継続すべきとしている。加えて、危機対応能力を向上させるためには、人的リソースが必要と IMF は指摘している。

いけだ さとし

96 年大蔵省入省。08 年から金融庁。国際室長、市場業務監理官、保険課長、監督局総務課長、国際担当参事官を経て、24 年6月から現職。

ふかみ けんた

09 年金融庁入庁。総務企画局(当時)信用制度参事官室、OECD への出向などを経て 22 年7月から現職。

² 国際合意に基づき、金融機関ごとにシステム上の重要性を評価し、リスクアセット対比で一定水準の追加的な資本の積み立てを求める金融機関。