

政策評価に関する有識者会議

2019年6月13日

金融庁 総合政策局総合政策課

午後3時45分 開会

○今泉政策評価室長 では、時間が参りましたので、ただいまから政策評価に関する有識者会議を始めさせていただきます。

本日は大変お忙しい中、有識者の委員の皆様におかれましては、お集まりいただきまして、誠にありがとうございます。

会議のメンバーにつきましては、お時間も限られておりますので、お手元の配席図をもちましてご紹介にかえさせていただきます。

本日の議事進行は吉野座長にお願いしてございます。それでは、吉野座長、よろしくお願いいたします。

○吉野座長 皆様、本日はご多忙のところ、お集まりいただきまして、どうもありがとうございます。

カメラ撮りは最初だけとさせていただきますので、報道関係者の方々におかれましては、これでカメラの撮影を終了させていただきたいと思っております。よろしくお願いいたします。

本日の会議におきましては、報道関係者の方以外の方々も含めまして、動画、あるいは静止面の撮影、録音はご遠慮いただきますようにご協力をお願いしたいと存じます。

それから、傍聴されておられます皆様方におかれましては、静粛に傍聴されることをお願いしたいと思います。

それでは、最初に田原総合政策課長からご説明をお願いいたします。よろしくお願いいたします。

○田原総合政策課長 吉野座長、委員の皆様方、本日はご多忙のところ、ご参集いただきまして、ありがとうございます。

最初に、席上にお配りしております資料をご紹介します。本日は、金融庁の政策評価に関しまして、平成30年4月から31年の3月を評価期間といたします平成30年度実績評価につきましてご審議いただきます。資料2が平成30年度の実績評価書の案となります。他方、資料1でございますけれども、本日の議論の助けとなりますように、この1年の金融行政の主な取り組みの成果、今後の課題などについてまとめましたサマリーでございます。お時間の関係もございますので、ここではサマリーのご説明を差し上げて、その上でご議論を頂戴できればと存じます。

金融庁におきましては、平成29年度に策定いたしました「金融庁の政策評価に関する基本計画」、こちらは計画期間が29年から34年度ということになりますが、それに基づ

き、まず横断的施策といたしまして、IT技術の進展等への対応、業務継続体制の確立と災害への対応、その他の横断的施策といったもの、それから1つ目といたしまして、金融システムの安定と金融仲介機能の発揮ということで、マクロプルーデンスの取り組みと効果的な金融モニタリングの実施、健全な金融システムの確保のための制度・環境整備、金融仲介機能の十分な発揮に向けた制度・環境整備と金融モニタリングの実施ということ、次に2つ目といたしまして、利用者の保護と利用者利便の向上ということで、利用者利便の向上にかないます金融商品・サービスの提供を実現するための制度・環境整備と金融モニタリングの実施、利用者の保護を確保するための制度・環境整備と金融モニタリングの実施に取り組んでおります。

また、3つ目でございますけれども、市場の公正性・透明性と市場の活力の向上ということで、金融取引のグローバル化、複雑化、高度化に対応した市場監視機能の強化、企業の情報開示の質の向上のための環境整備とモニタリングの実施、市場の機能強化等に取り組んでおります。最後に、金融庁の行政運営・組織の改革ということでございまして、金融庁のガバナンスの改善と総合政策機能の強化、検査・監督の見直し、金融行政を担う人材育成等に取り組んできているところでございます。

こうした取り組みを通じまして、企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成などにより国民の厚生増大ということを目標としているわけでございます。

平成30年度におきましても、左から2番目の欄に、主な取り組みということでそれぞれ書かせていただいておりますが、各般の事務事業に取り組んでまいったところでございます。それぞれの事業におきまして、3つ目の欄にございますように、本年度の目標に向けて取り組みまして、実績を上げてきたと考えております。ただ、そういった取り組みを通じ中長期的な目標を実現していく上でも、一番右側のほうに書かせていただいているように、今後の課題というものが明らかになっているところでございます。

具体的な主立った取り組み、課題などにつきましては、本文であります資料2のほうにそれぞれ書いてございますけれども、こうした点につきまして本日はご議論を頂戴いたしまして、そのご議論を踏まえまして、PDCAサイクルをしっかりと回して、次年度以降の取り組みに繋げてまいりたいと思っておりますので、本日はご議論のほどよろしくお願いたします。

以上でございます。

○吉野座長 ありがとうございます。会議資料は委員の皆様方、事前にお目通しをいた

だいていると思いますので、時間も限られておりますから、各委員の皆様からご意見などを伺いたいと思いますが、富山委員だけは本日ご都合がつかずご欠席ということでございます。

それでは、金融庁の取り組みの評価、それから、今後の取り組みに対するご意見、ご質問、ご感想などございましたら、委員の先生方からぜひお願いしたいと思います。どなたでも結構でございますので、いかがでしょうか。

では、岩間委員からお願いいたします。

○岩間委員 私はどちらかといいますと資産運用の観点が主体でございますので、その分野についての感想というか、意見を申し上げたいと思います。

コーポレートガバナンスコード及びスチュワードシップコードのフォローアップ会議に出させていただいておりますが、ここにも書いてございますように、ガバナンスの面では非常に進展があるということの評価させていただきたいと思います。

ただ、ここにも書いてございますが、将来の課題として、エンゲージメントが実質的な効果を持つということに注力してやっていかなければならないというのは全く同感でございます。私は今、アセットマネジメントサイドの立場でさせていただいておりますけれども、それをしっかりやっていくために、引き続き、業界もそうですが、全体的な参加者、そういう方たちと一緒にいいものにしていくということを引き続きやらなければならないと思っております。

もう1点、運用の高度化ということが常に言われるわけでございますが、私も投資顧問業協会ですら仕事をさせていただいております間に、常に運用の高度化に業界としても取り組まなければならないということを非常に重く感じておりましたけれども、アセットマネージャーだけでこれが実現できるということでは必ずしもないということも一方で痛感しております。特にアセットオーナーの知見、そういうものが高度化するというのが、ひいてはアセットマネージャーの運用の高度化ということに繋がる面が非常に多いということが1つあると。

それから、いろいろご指摘がありますように、大手の金融資本の傘下にある運用会社が多いということで、その経営体制をどのように考えていくかということについて金融庁も問題意識をお持ちで、いろいろ対話を重ねておられるということについては私も非常にいいことだと思っておりますが、一方で、我々としては、既存のプレーヤーだけではなくて、新しいタレントがきちんと参入できて、それが運用力の高度化、あるいは多様化

に繋がっていくような土壌というものをもっと作っていくべきだということも考えておりまして、その点については、いろいろ見方があると思いますけれども、やはり金融庁としても今後の課題としてお取り上げいただけたらと思っております。

○吉野座長 ありがとうございます。ほかにいかがでしょうか。翁委員、よろしいですか。

○翁委員 私からは4点ほど申し上げたいと思います。1つは、金融システムの安定と金融仲介機能のところにかかわることですが、やはり人口の減少、低金利の持続ということで、金融機関の経営というのは非常に難しいところが増えてきていると認識しております。金融庁では効果的にいろいろなモニタリングをされたり、また、対話を重ねられたり、かなり注力して、特に地方銀行などについては監督を進めてこられていると思っております。しかしながら、地方銀行などを中心に、ビジネスモデルの改革ということを進めていくということが非常に重要になってきているように感じております。

また、今はまだ議論が進行中ですが、統合などは、特例的に、少し独禁法との関係などで時限を切っているいろいろな再編を進めていくというような方向になっていく可能性も高まってきていると承知しております。

そういった中で、これからの地方銀行に対する監督などについては非常に重要になってきていると思っておりますので、今どのようなお考えであるかということをお伺いできればと思っております。

マクロプルーデンスも非常に重要であると思っております。ストレス時にどういう対応をとるかということが非常に重要なことで、検討していかなければいけないと思っておりますけれども、同時に、今起こっている低金利というのはこれからも持続しそうで、長い期間をかけて収益基盤が非常に難しい状況になっていくというようなことであると思っております。日本銀行などともうまく連携してこの問題に取り組んでいく必要があると思っておりますが、その点などで何か工夫をされている点などございましたら教えていただきたいと思っております。

2点目は、IT技術の進展やデジタルイゼーションというところで特に感じていることなどについてお話しさせていただきたいと思っております。私も、機能別横断的な規制の見直しについての議論などに加わらせていただいておりますが、ここ数年間、いろいろな規制緩和や規制の整備を進めてこられていて、こういった点については非常に評価をしておりますが、国際的な、特に中国などを中心として、IT技術を活用したさまざまな環境変化と

いうのはとても速いと思っております。こういった中で、規制の改革というのは、うまくイノベーションと利用者の利便性というのを両立していくということが、国際的な競争になってきているというような点があるかと思えます。今後も世界の動きに遅れないようにきちんとフォローしていく必要があると思っておりますほか、特に金融庁につきましては、SupTechとか、そういったIT技術を活用した監督のあり方、RegTechもかなり金融サイドでは進んでおりますけれども、こうした取り組みが非常に重要になってくると思えますが、この点についてどういうふうにお考えになっているかということをお伺いしたいと思います。

また、仮想通貨のところでは大変ご苦労されて登録制度をかなり整備されたと思えます。今、どんどん新規参入が増えてきていると思えますけれども、登録制度というのは基本的に財務局でやっておられるということで、今度、IT技術を活用した、まさに仮想通貨なんかはそうだと思いますが、そういったところというのは、専門の人材を育てて、登録のチェックなどをしていくということが非常に重要になってきているのではないかなと思っております。そういった監督の整備や規制、つまり、どういうイノベーションに対して規制を適正なレベルでやっていくか、どういう監督をこれからやっていこうとされているか、さまざまな課題があるかと思えますが、そのあたりについてのお考えも伺いたいと思っております。

仮想通貨のほうについては、新たな制度整備もできていて、いろんな制度整備も進んでいると思えますが、これに加えて何かございましたら教えていただきたいということでございます。

3点目につきましては、やはり成長戦略として、または投資家のためにどうやって市場の整備を行っていくかという点でございます。今回、東京証券取引所などを中心に証券取引所の見直しというのを進めていくような方向になってきていると思えます。この点につきましては、日本の企業の企業価値を向上させていくとともに、投資家にとってわかりやすい市場整備をしていくという、両方の重要な目的に沿ってこの見直しを進めていくということが重要だと思っておりますけれども、特にマザーズ市場のようなところは非常に個人投資家中心のマーケットになっておりまして、米国なんかと比べますといまひとつベンチャー企業が勢いよく育っていくという環境に乏しいように感じております。特に機関投資家、最近では香港市場などでは機関投資家が入りやすいような上場基準を設けるといったような新しい動きも出てきておりますけれども、こういった市場整備のあり方について

どのようなことをお考えなのかということをお伺いしたいと思っております。

4点目は、高齢者に関することでございます。特に2つの点を申し上げたいと思うんですが、1つは、デジタルイゼーションということで、今、キャッシュレスもすごく進んできているということですし、また、デジタルなツールを使っているいろいろなアドバイスを受けたり、運用のいろんなところにアクセスするというようなことがどんどん広がっている、デジタルデバイドの問題というのは、金融の問題だけでなく、政府全体で取り組まなければならない課題だと思っているんですけども、特にこういったキャッシュレスで、電子マネーとか、クレジットカードをスマホでやるというようなものがどんどん広がっていておりますので、ここについて非常に注意を払う必要があるのではないかと考えておりますが、金融庁でも金融経済教育の重要性ということについて、また、金融経済教育については、金融広報委員会と一緒に取り組んでおられるわけでございますけれども、このあたりについてのご見解をお伺いしたいなと思っております。

それから、今話題になっております金融審議会の市場ワーキンググループの報告書の最後のほうに、私、以前から認知症の問題が非常にこれから重要になるんじゃないかということをおっしゃって、そのことについても記載をしていただいているようですけれども、特に認知症はこれから、2025年に後期高齢者に団塊の世代の方がなられて、それで非常に認知症の方が多くなるということが懸念されているわけございまして、こういった方々が、団塊の世代の方々がさらに高齢化してご自身の資産がうまく使えなくなったり、うまく運用できなくなるということが予想される中、もっと早い段階でこういった方々に不便が生じないようにしていくということが、その方々の高齢での生活を支えるためにも極めて重要でございますし、また、日本全体の金融資産の圧倒的多くを高齢者が持っているということを考えますと、この認知症の問題に早くから取り組むということは、金融資産を生かしていくという意味でも非常に重要な取り組みだと考えております。この点、今後の取り組みについてどういうふうにお考えになっておられるかということについてお伺いしたいと思います。

以上でございます。

○吉野座長 ありがとうございます。時間の関係で先に委員の皆様からご意見いただきたいと思っております。多胡委員、どうぞ。

○多胡委員 多胡です。私は、この書類を全部事前に読むときに、ポイントとして見ましたところは、金融システムの安定と金融仲介機能、それに絡めて、金融庁の行政運営並び

に組織の改革の2番目の検査・監督体制の見直しを関連づけて見ました。自己評価を見ると、AではなくてBで、さらに改善が必要というふうにされているところを注目しまして、これらの点について意見を述べさせていただきたいと思います。

ご案内のとおり、金融システムの安定と金融仲介機能という、この2つのバランスをいかにとっていくかというのが行政の一番ポイントだと思うんですが、その中でも特に、仮に金融仲介機能を横軸ととると、金融包摂ですとか、事業性評価とか、事業再生とか、こういうキーワードがあるわけですね。縦軸というのが、安定的収益とか、その確保に基づく健全性、金融システムの安定性というか、この縦と横の関係で捉えますと、横軸をしっかりさせて結果として縦軸がきちんと達成できるということが重要であると思っております。どうしても縦軸が強く出過ぎると、場合によっては金融排除が起こるといったような本末転倒になりかねないというところは常々気になるところであります。

縦軸のところというのは、これはファクトということで数字である程度捉えることができるんですが、横軸の金融仲介のところ、キーワードは、金融包摂とか、事業性評価とか、事業再生というものが出てくるわけですが、これについてはなかなかファクトとして捉えることができなくて、数値で見てどうこうするというのはなかなか容易ではなく、かつ、フォワードルッキングということで、将来の絵を描いていかなければならないわけですね。そこをどうやって見つけていくか、切り込んでいくかの手法が深度ある対話で、今回、この評価書の中にも出てくるキーワードなんですけど、深度ある対話がないと切り込めないというところ大事だと思っております。

深度ある対話のためには、金融庁内部の人材面の強化が急務であると考えておりますが、この評価なんかを見ると、B評価ということを目につけていらっしゃるの、ここの強化が必要であるというふうにご認識されていると思いますし、私も横から見ていて、ここを頑張らなければいけないなと思っております。

特にプロパーの金融庁の職員の方はもちろんなんですが、金融庁というのは、いろいろ伺っていると、外部人材が非常に多いと、確か25%とか、そのぐらいは外部から来られた方々が多いという意味で、非常にダイバーシティが進んでいる省庁だと思うんですが、いろいろな方々とお話ししていると、今までの行政の流れがあるせいもあって、やっぱりルールベース対応の方たちが非常に多い。もちろんルールもプリンシプルも両方できる方はおられるわけですが、やはりルールベースで、会計士さんですとか、リスク管理の経験者とか、そういうような外部人材が多いんです。プリンシプルベースで、かつ金

融仲介のところのファクトを見つけていく、深度ある対話を行っていくということになると、金融機関で現場の豊富な経験を持っている人材ですとか、金融機関の経営というものが見れる、こういう人たちが加わっていく必要があるのではないかと。つまり、人材面でのダイバーシフィケーションというのがさらに必要ではなかろうかと思っています。これができることで、本来の意味の深度ある対話ができるのではないかと思っています。

深度ある対話、その中で、どこを見ていただきたいかという話が次のポイントなんです。もちろんいろいろあるんですが、あえて1つ言わせていただきますと、金融機関の人というところを見ていただきたいと思っています。人というと2つあって、1つは経営人材、もう一つは実動部隊であるところの現場であり、いわゆる従業員ですね。

前者の経営人材というのは、既に以前から議論がありますガバナンスというところで、これは検査・監督の対象としてずっと見ているわけですが、ガバナンスというのは、いろいろな金融機関を見ていると、形式主義が蔓延しているところがあります。それで、今までの地域金融機関、特に地域金融機関なんですけれども、今経営している人たちは20年間の金融検査マニュアルの歴史の中で勝ち残ってきた人材なので、やはりルールベースで形式を整えることが非常にうまい。さらに言うと、先例とか他行事例というものを模倣する、こういうところは非常にうまいんですが、これからはそれでは通用しません。

監督検査の中で、この形式主義のところをどうやって切り崩していくか。金融機関の経営者が本気にならなければ、ガバナンスの枠組みというのは絵に描いた餅です。ここをどうやって対話で切り崩していくか、非常に難しいところなんですけれども、ここを切り込むことでB評価がおそらくAになるのだと思いました。

次に実動部隊である従業員のところなんです、特にこの1年顕著に出てきているのは、金融機関の従業員のところで前代未聞のことが起こっています。おびただしい数の早期退職、心の病、それから採用での苦戦、これはメディアの報道等でも出ていますし、びっくりするような数字の金融機関もあるわけですね。これはヒューマンアセットが崩壊しているということであって、不良債権ですとか有価証券運用の実態把握をするのはもちろんなんです、結局、それをつくり上げていくヒューマンアセットをしっかり把握していかないといけない。つまり、私が申し上げた早期退職数であったり、なかなかつらいんですけれども、心の病の急増であったり、それから、採用で苦戦している。これらのことは実はファクトとして数字で捉えることができるんです。某大手地方銀行は去年1年入った新入社員のうちの4分の1が辞めたとか、そういう話が聞こえてくるわけで、

そういったファクトをきちんと見ることでヒューマンアセットがどうなっているかというのを、ガバナンスと同様に現場の人材の現状というものを見ていただいて、それによって有形資産であるところのいわゆる貸付債権ですとか有価証券運用というのが繋がっていくわけです。

ヒューマンアセットの点については、これも今回の評価の中ではぜひ高い評価をすべきだと私は思っているのは、4月3日に出ました健全性についての金融庁のディスカッションペーパー、ここに早期警戒制度というものの姿が浮彫りになっているわけですが、ここには実はヒューマンアセットをしっかりと見ていくと書かれているわけで、これは非常に大きなポイントだと思っています。

最後に、全般的なお話、横断的なところと申し上げたいと思うんですけども、デジタルライゼーションについて、地域金融機関の多くの経営者と話していると、たとえばシステムの問題が経営そのものであるという意識が非常に弱い。ITガバナンスについての意識が低いと思っています。過大なシステム投資でコスト倒れになっているとか、これからのデジタルライゼーションの中で非金融業種と競合していかなければいけないとか、いろいろあるわけですね。そこについて、経営が自分のこととして本当に考えているかどうか、そこを深度ある対話の中でしっかり切り込んでいただきたいと思います。

もう一つ言いますと、今度検査マニュアルがなくなりまして、ポスト検査マニュアル時代の融資の資産査定、引当、これもいろんな議論があって、私もその当初からその議論に出させてもらったんですが、これも画一的なルールからフォワードルッキングのプリンシプルベースに変わっていくという流れがあるわけですね。資産査定というのは、資産査定そのものというよりは、これはもっと大きく捉えるべきであって、根幹にある経営理念、そこから出てくる経営戦略、融資ポリシー、それら一貫通貫する中で融資の資産査定とか引当というのを考えていかなければいけないだけけれども、金融機関によっては、これを融資部門や融資管理部門に丸投げするような動きが無きにしも非ずです。この問題も経営自身の問題であると捉えていかなければいけないわけですね。ITと同じで、ここについても深度ある対話でしっかり切り込んでいただきたいと思います。それはオン・オフ一体化の中でお願いしたいというのが感想であり、要望ということでございます。

キーワードは深度ある対話というふうに考えております。以上です。

○吉野座長 ありがとうございます。今日は皆様からお聞きしたいと思いますので、岩原委員、お願いいたします。

○岩原委員 今までの委員の方々のご発言に、私も賛同したいと思います。例えば翁委員のご指摘のように、IT技術の進展を踏まえた戦略的な対応が非常に重要であると思います。特に、IT事業者等が金融の分野に積極的に参入していこうというように思える環境を作っていくことが極めて重要ではないかと思っております。

それとともに、先ほど多胡委員がおっしゃいました、金融システムの安定と金融仲介機能が非常に重要だということ、全く同感であります。全体として見ると、金融庁は、多くの課題に対して非常によく取り組んでおられると思いますが、中でも一番力を入れていただきたいのが、金融システムの安定と金融仲介機能が健全に機能するように努力することです。

なぜかという、現在の金利、経済環境から、特に地域金融機関を中心に金融機関のコア業務純益が傾向的に減少しています。これは極めて懸念すべき状況だと思います。その結果だろうと思いますけれども、金融機関がよりリスクを取る傾向の経営になりつつある。金融行政としては、それが行き過ぎにならないよう、最大限の配慮をしていただきたいと思っております。

例えば、最近の日銀の金融システムレポートにありますように、与信についても、信用力が相対的に低いミドルリスク企業向けの貸出、あるいは低採算先の貸出が増加する傾向にある。また、不動産業務系の貸出の残高が増えていて、対GDP比率がある意味ヒートを示すような状況になっている。証券投資においても、海外のCLOや社債など、リスクが比較的高い投資が増加する傾向にあります。それでいながら、リスクアセットの拡大に見合った収益を確保できていないと日銀の金融システムレポートに書かれておられて、自己資本比率、ストレス耐性などが緩やかに低下する傾向が見られるということです。これは非常に由々しき状況であり、それに対する行政的な対応を行っていくということが金融庁にとっては最大の課題ではないかと思っております。

これは地域金融機関において特に明白でありますけれども、メガバンクなどについても、最近収益性が落ちているようでありまして、一部証券会社についてもそういう状況が見られるわけでありまして。これは結局、ビジネスモデルの選択を含めた問題であると思います。つまり、あるビジネスモデルのもとでリスクアペタイトをとり、そしていかなる投融资、あるいは業務を行っていくかという選択をしているわけですから、それを全体として見なければ監督はできないのではないかと思います。

そういう意味では、例えば今回の資料を見ても、全ての問題が横割りに書いてあること

が気になります。地域金融機関、あるいはメガバンク、あるいは証券会社や保険会社等、それぞれ違ったビジネスモデルのもとで違ったリスクに向き合って業務をされているわけであり、それぞれについてどういうビジネスモデルをとり、全体として金融システムの安定性を保っていくかということについて、深度ある対話をそれぞれの金融機関としながら行政をやっていかねばいけません。どういうビジネスモデルをとるべきか、あるいは、どういうリスクアペタイトで、どのような投融資をする、あるいは業務をやっていくかということ、それぞれの金融機関のタイプごとに、金融庁がそれに応じたビジョンを持って、深度ある対話をしなければならないように思います。業態ごとにどういうふうな方向が可能かということにつき、金融庁がビジョンを持って、金融機関をリードして行っていただきたいと思います。

そういう意味では、この評価書も、現在、金融が抱えている問題に金融庁がどう対処しようとしているかということを示すためには、そういう金融機関のタイプ別に、こういう行政スタンスで対応しようとしているということを示していただいたほうがよかったのではないかと思います。現在の横割りの評価書、これはこれで必要ですが、それにプラスアルファとして縦割りの視点も示していただいたらよかったのかなという感じがした次第です。

簡単ですが、以上でございます。

○吉野座長 ありがとうございます。最後に私からも何点かコメントさせていただきたいと思います。1つは、先ほど翁委員からもありましたけれども、6月3日に公表されました金融審議会の市場ワーキンググループの報告書が、これまでの金融庁の政策スタンスとは異なって、世間に著しい誤解や不安を与えてしまったということがあったと思いますが、これに対して金融庁としてどういうふうにお考えかというのが1つであります。

それから、関連する問題としましては、日本の、レート・オブ・リターンが高くてリスクが低い商品が提供をあまりされていなかったために預貯金に行ってしまったんだと思います。そうすると、いかにアセットマネジメントの方々が、リターンを上げて、リスクが低い、そういう商品を国民に提供できるかということが重要だと思います。

昭和30年代は、預金をしていても10年すると預金の額が2倍になったと言われるわけです。本当は高齢化の中でもそういう社会をつくっていただきたいわけですが、経済成長が低いからなかなかできないわけです。そうすると、今度、海外に行こうとすると全部ヘッジしますから、ヘッジ料をうんと払ってしまう。そうすると、何のために海外

で運用しているかというのがわからなくなってしまう。一番いいのは、一番成長しているところで運用するのがいいわけですから、アジアにもっと出て行って、そこでレート・オブ・リターンを上げて日本に持ってくればいいわけですがけれども、そこでヘッジをすると、安全資産にはなるんですけれども、ほとんどヘッジ料で持っていかれてしまうと。

ですから、1つは、いかにして運用利回り、利率を上げ、リスクを低くして、そういう商品を、アセットマネジメントも、リテールのところも提供できるか、それを個人が選べるかという、3つぐらいの段階があると思うんですけれども、それが金融経済教育であり、リテールのところでのしっかりした手数料の問題であり、それから、アセットマネジメントの能力であるということだと思うんですが、やっぱり金融庁がやるべきことは、いかにその体制をしっかりと、高齢化になっていってもリターンで食べられる人たちを多くつくる。これがやっぱり金融庁がやらなくてはいけないことではないかと思います。

それから、大きな産業構造に関しまして言いますと、いろんな国はやはり製造業が強くて、それからサービス産業になるというわけですがけれども、そのサービス産業の中で一番儲けているのは、アメリカでは金融サービス産業なわけです。日本も、いかに金融サービスでしっかりGDPのある程度の部分を支えられるかというのは、やっぱり金融庁がやらなくてはいけないことで、それは業界と一緒にやらなくてはならないことだと思います。

かたや、中国なんか見ていると、ある種独占な企業、アリババとかアリペイとか、こういうものを作って新しいところに参入しているわけですね。日本は、新しいところが入ってきますけれども、みんな小規模なところなわけ、産業構造としてどういう形で新しいFinTechなりを日本で育てていくか。これは普通の産業政策とは違うわけですがけれども、銀行中心から新しいところに移っていくということは非常に必要だと思います。

それから、グローバル化、デジタル化の中で非常に私が心配していますのは、これから少し日本が不安になってくると、キャピタルアウトフローがすごく出る可能性があると思います。例えばトルコやギリシャでもそういうことが起こっています。今まで日本は安定していましたがけれども、これが少し国債の格付が下がると、もっと出ていく可能性があると思います。そういう意味では、資金の流れの不安定性がある中で、皆さんがおっしゃっていますように、金融システムの安定性と金融仲介機能、その中でもリターンが上がってリスクが低い商品、そういうものがいかに提供できるかどうかということが、日本が本当に問われているところではないかと思います。

それから、先ほどの委員の方のご意見で、ローンで出すのか、キャピタルで出すのかと

いう、この2つがちゃんと日本の場合はうまくできていなくて、キャピタルでやるべきところもローンでやってしまっていて、ローンのところがミドルリスクとか不動産に行っているわけだと思うんです。

バブルのときをずっと見ていますと、必ずバブルの最後の時期は不動産と住宅なんですね。その理由は、企業は借りられませんから、もう借りないんです。ところが、不動産は価格が上がり出しますから、そこは資金が出ていってしまうんですね。その背景は、金融が緩み過ぎているからなわけです。だから、必要以上の資金が銀行に流れてくると。そうすると、銀行はどこかでそれを運用しなくてはいけないけど、いい企業はもう借りてくれない。じゃあ、どこで運用できるかといったら、不動産とか住宅しかないのだから、そこに行ってしまう。結局、それが潰れることによってバブルが崩壊する。これから大変なのは、日本もそういうことが起こりかけ始めているわけです。もともとのことを言えば、金融が緩和し過ぎているからなわけです。ところが、金融機関としては、それは言えないわけですね。金融政策としては、グローバルのことも考えながらやっていますから。

こういう超緩和の状況で金融業はどうしていったらいいんだろうかということだと思います。その中で、預金で集めてローンだけでやれば、必ず元本保証ですから、住宅や不動産に行けば後で信用リスクになるわけで、もう少しキャピタルのところでお金が集められて、それがいろいろなところに流れるというチャンネルができれば、ある程度できると思います。キャピタルに流すためには、最初に戻りましたけれども、レート・オブ・リターンが高くてリスクが低い、こういう商品がもっと提供されないと個人の方々はなかなかそっちに行けないと思うんですね。

ちょっと別の国債のほうでキャピタルコストアットリスクの計算の分析をずっと見ていたんですけども、今日本でやられているのは、過去のデータを使いながらやっていますから、構造が変化しないもとでコストアットリスクを計算しているんです。そうすると、本当のショックのように、全然今まで起こっていないことが起こると、ああいうコストアットリスクじゃ全然分析できないんですね。

よく言われる方は、シカゴのモデルを使いながらやっていますと言うんですけど、シカゴのモデルだってみんな過去の状況でやっていますから、もう一つ必要なのはシナリオ分析でして、こういう今までと違うことが起こったときにどういうことが起こるだろうかという、そういうシナリオをきちんと作って幾つかやらないと、本当のリスクの計算というのはできないのではないかと思います。

それから、最後に、サイバーアタック、やっぱりセキュリティの問題がすごく重要だと思うんですけども、普通、我々がスリに遭えば、スリに遭った人は謝らないですよ。盗った人が悪いわけですから。ところが、サイバーアタックの場合は、それを受けた人がみんな謝っているわけです。これは変な話で、じゃあ、誰がやったんだというのは、国際的にきちんと悪いことをやっている人を捕まえる制度がないと大変なことになると思うんです。

グローバルな中で、バーゼルとか、いろんな規制があると思うんですけども、攻撃を仕掛けた犯罪者をきちんと徹底的に取り締まっていくという、そういうのを日本中心にグローバルでぜひやっていただきたいと思います。そうでないと大変おかしいことが起こってくると思います。

最後は、デジタル化の中でハイフリークエンシートレードのようなプログラムを使った取引がこれから相当増えてくると思うんです。そうしますと、一方方向に流れると。それから、ハイフリークエンシーですと、ほんの何秒かの差で、そこで勝負するというところが出てきたときに、日本がハイフリークエンシーのところできちんと勝てるモデルを作って、それで対抗していけるかと。そのためにはやっぱりきちんとした理工系の方々のいろんな分析も必要だと思うんですけども、こういうものが大きくなったときに、システムの不安定性というのはすごく起こる可能性があると思うんです。そういう時にヘテロジニアスな違った投資家ももっと入ってきて、市場をある方向に持っていかなせる、変えるという、そういうシステムが効きにくくなる可能性があると思います。昔はいろんな投資家がありましたから、ある程度こうやっていただけですけども、デジタル化になって、ハイフリークエンシーが出てくると、どっと流れて、それがキャピタルフローを変にして、為替をすごく安くして、大変な問題が起こる可能性がありますので、こういうのもグローバルな形で何とかそういうのを防がないといけないと思うんですけども、少しグローバルな中でのリスクというのを考えていただきたいと思います。

以上が私のコメントです。今日は、委員の皆様からご意見をいただきましたので、時間に限りがありますが、金融庁のほうから、お答えいただけるところをお答えいただければと思います。

○佐々木総合政策局長 総合政策局長の佐々木です。私のほうから今いただいた意見、順次関係しますところで、まず、翁先生からSupTech、RegTechに関するご質問、及び仮想通貨に関するご質問がございました。まず、昨年出しております実践と方針の中では、言葉

の定義としては、RegTechといたしますのは、Technology for regulatory compliance by private sector。要は、民間金融機関が規制にコンプライするためのRegTech、それから、SupTechといたしますのは、IT for supervisory oversight by supervisorということで、金融監督当局にとってのITシステムということで定義をしております。

ご指摘のとおり、特に金融機関サイドのRegTech、あるいはデジタルライゼーションが進めば進むほど、当局としてのITの整備不可欠でございます、今の行政方針の中でもSupTechの導入、我々の金融庁のシステムの高度化、モニタリングのためのシステムの高度化、これが不可欠になってきております。とりわけ金融業界自体がFinTechの進展によってデータが肝になってまいりますので、我々のモニタリングにおいても当然、データの収集・分析が不可欠になります。

そのためのシステムの開発は、従来ですと、金融機関、民間の状況を見て、何年かかかって開発するというビジネスモデルでございますけれども、我々としてはそのような今までのようなシステム開発のあり方では時間的には間に合わないと考えておまして、ここは今、中でも議論しておりますし、いろいろな関係者の方からもお話聞いているところでございますが、民間のRegTechと当局のSupTechが一体として進むようなエコシステムを構築して、民間の動きに遅れないようなSupTechの仕組みを構築していくことが必要ではないかと思っています。まだ、その概念をいろいろ詰めておるところでございますが、これを早く具体的なステップに移していきたいと考えています。

それから、仮想通貨についてのご質問がございましたが、ご承知のとおり、仮想通貨については、先般、資金決済法、それから、金融商品取引法が改正されまして、業者に対する内部管理体制上の高度化、あるいはICOと言われる取引についての規制が盛り込まれたところでございます。これに対する当局としての監督のあり方についてのご質問でございますけれども、仮想通貨に代表されますような新しい分野は、登録制という形で比較的参入が容易な形での制度で、基本的に財務局が所管するという制度にはなっております。但し、仮想通貨については2年前から、財務局の所管ではございますけれども、やはり最先端のIT分野であり、なおかつ、非常にグローバルでございますので、財務局だけに任せるのではなくて、金融庁本庁が財務局と連携しながら監督をしてきております。

そうした動き、方向性はますます必要になってまいります。特に仮想通貨の監督で必要とされます法律上の知識、会計上の知識はもちろんですが、サイバー攻撃、ITシステム、あるいは海外との連携含めて、非常に高度な能力が要求されると思っております。

て、こうした人材も既に何人も採用はしておるところでございますけれども、引き続き財務局、金融庁、連携しながら、しかも高度な専門家をさらに採用を強化していきたいと考えております。

それから、多胡委員のほうからご質問何点かいただきました点で、最初に深度ある対話が重要であるところのご指摘の中で、人材のお話、多様化というお話がございました。ご指摘のとおり、金融モニタリングも、従来のルールベースからプリンシプルベース、双方向での金融機関との対話ということを重視しておりますので、そういった業務、金融モニタリングのやり方が変わりますと、当然それに要求される我々サイドの人材の能力、スキル、これも当然変わってくる必要がございます。

従来ですと、ルールベースの検査・監督の中では、会計にしる、法律にしる、ルールベースになじんだ能力のある方が有効だった部分もございますが、今のようにプリンシプルベースで双方向の対話で、しかも金融機関の実情、ビジネスモデル、地域の実情などをよく理解して対話を進めるということになりますと、従来とは違う能力、相手を理解する能力、あるいは地域の経済を理解する能力、あるいは経営者と対話できる能力、こういったスキルが変わってくると思います。既にこれまでも外部のいろいろな専門家の方にもご協力いただいて、スタッフの研修などは進めてきておりますけれども、先ほどの仮想通貨同様、業務のあり方が変わりますので、それに対応した人材、能力の多様化、高度化ということがますます必要になってくると思います。

それから、吉野先生からご指摘をいただきましたところで、私からお答えさせていただきます。サイバー攻撃のお話がございます、サイバー攻撃、FinTechの進展、イノベーションの進展、デジタルイノベーションの中で、ますますそのリスクは高くなってきておりますし、それらへの対応ということは非常に重要でございます。おっしゃるとおり、現状、サイバー攻撃を受けた側が、攻撃を受けますと、謝るといいますか、それを公表して対応するというところで、なかなか現状難しいのが、サイバー攻撃を仕掛けた人間が誰なのかというところが必ずしも特定できるだけの体制にまだなっていないというところがございますけれども、サイバーの問題というのは、当然、国境を越えたグローバルな問題でございますので、先ほどの仮想通貨も典型的にそうでございますし、既にG7、あるいはいろいろな国際的なレベルでサイバー攻撃対応、情報共有、あるいはいろいろな捜査、調査、こうした点での連携を進めているところでございます。

それと関連いたしまして、最後にご質問いただきましたハイフリークエンシートレード、

HFTでございますけれども、これも、一昨年でしたか、制度を見直しまして、HFT業者を登録制の対象として金融庁が所管をするという形で、既に幾つものHFT業者が登録をされているところでございます。まだ本格的な運用が始まって1年弱でございますけれども、HFT業者の例えば戦略であるとか、あるいはシステムリスク管理であるとか、いろんな情報を今この登録制のもとで収集しているところでございまして、こうしたHFT業者の戦略なり動向がわかる立場にあるのは、私の知る限り、日本が今一番進んでいるところ。ヨーロッパでどういう制度だったか、直ちに思い出せませんが、こうしたHFT業者の動向の把握を通じて、世界のマーケットに影響を与えるような動き、あるいは、システミックな影響、リスクのあるような動き、こういった点の分析を強化したいと思っています。既に今までも個別の業者の動向を踏まえて、マーケットが動いたときにこの背景にこういうものがあるんじゃないかというような分析は進めているところでございますけれども、さらにこうした情報の分析を高度化しようと思っております、その分析の高度化を通じて、システム上の懸念なりリスクがどこにあるのかというところの分析まで繋げていきたいと考えております。

とりあえず私のほうから、以上、お答えさせていただきました。

○吉野座長 古澤審議官、どうぞ。

○古澤審議官 まず、岩間委員からございましたスチュワードシップ関係でございます。今年の4月24日にフォローアップ会議から意見書をいただきまして、特にどうやって企業と投資家の建設的な対話を促していくかということで、例えばアセットオーナーへの説明責任をもっと機関投資家が果たさなければいけないのではないかとか、また、前回のスチュワードシップ・コードの改訂で、個別の議決権行使結果を公表するべきとしたわけですが、さらに、それに対する賛否の理由等、もっと中身の説明をするべきじゃないかといった提言をいただいているところでございます。この中にもございますけれども、スチュワードシップ・コードにつきましては、3年に1度をめどに見直すということもございまして、こういったものを踏まえながら、今後我々としてもその改訂に向けた検討を加速していきたいと思っております。

それから、2点目は翁委員からお話がございました独禁法の特例法のご指摘であります。その中にもございましたけれども、成長戦略実行計画2019の中で、地域金融機関の競争政策の部分につきまして、相当枠組みが書かれておまして、2020年の通常国会に特例法を提出する方針というものが示されてございます。その中で5つの要件が示されて

いるわけでございますけれども、まさに翁委員からもございましたけれども、地域経済の状況が変わっている状況、人口減少という変わった状況に対応するような特例法を作っていかなければいけないんじゃないかということだと思っております。枠組みは、先ほど申し上げましたとおり、成長戦略実行計画の中で示されているわけですが、こういったご指摘も踏まえながら、よく関係省庁と対応してまいりたいと思っております。

それから、翁委員からも一つございましたのが、東証の市場構造の見直しでございます。私、当時、東証と大証が合併したときに担当の市場課長をしていたんですけれども、いろいろな合併のM&Aの局面というところもございまして、当時ございました東証の第一部、第二部、それからマザーズ、それからJASDAQと、まさにM&Aの限られたタイムフレームの中の議論の中で現在の市場構造というものができてきたという経緯がございます。

その中で特に大事だにご指摘いただいておりますのは、1つは、翁委員からもございました、わかりやすい、何のためのまさに市場構造の整理で、まさに新興企業のためのものなのか、それともグローバルの市場として競争する企業のためのものなのか、それとも、きちんと投資家に安定した市場を提供するものなのかと、そういった役割に応じたわかりやすい区分が必要だということと、今朝の朝刊にもあったと思いますけれども、ガバナンスの向上に向けたインセンティブ構造を入れていくといった点も大事なところではないかということが議論されていると承知してございます。この点につきましても、有識者の方々のご意見を伺いながらきちんと議論していくことが大事だと考えてございます。

それから、翁委員と吉野座長からございました高齢者の今回の市場WGの報告書でございます。ご案内のとおり、もともと平成28年の4月に大臣から金融審議会に対して諮問をいただきまして、それを受けました検討が進められてきたところでございます。幾つか報告は出てございますけれども、今般は、6月3日ということで、高齢社会における資産形成・管理についての市場ワーキンググループの報告書というものが取りまとめられたところでございます。

それにつきまして、今般、6月11日ですけれども、麻生大臣から、世間に著しい誤解、不安を与え、これまでの政策スタンスとも異なることから、担当大臣として正式な報告書としては受け取らないことを決定したということが言われたところでございます。我々事務方といたしましても、こういったことになりましたことについて、きちんと受けとめて、反省すべき点はきちんと反省したいと考えてございます。

その上で、話がありました認知症の問題についてのご指摘でございます。この点につきましては、翁委員からもございましたとおり、いろんな局面に関係してまいります。もちろん業態という意味では、銀行もございませうれば、保険もございませう。それから、地域金融といった側面もございませう。また、金融だけではなくて、法務省、それから医療の関係、さらには最近でいえば、例えば裁判所の関係といったような幅広い広がりを持つ問題だと認識してございませう。そういった各方面の関係者とよく丁寧に議論しながらこの問題についての検討を深めていく必要があると考えてございませう。

それから、岩原委員、それから翁委員からもございました、IT、あと、暗号資産も含めまして、新規参入がしやすい環境を整備していくべきじゃないかというご指摘がございました。この点につきましては、法律の議論の中にもございましたけれども、規制を入れていくことによって、より安心していただいて入りやすくなるという面もあるわけがございませうけれども、それと同時に、今回法律を改正いたしまして、具体的に例えば財産の健全性の基準などを考えていく際、今までのように一律に考えるのではなくて、例えばリスクに応じた基準を考えると、より参入者に応じた、参入しやすいような環境づくりについて、政府令も含めまして検討を進めていきたいと考えてございませう。

以上でございませう。

○吉野座長 では、佐々木局長、どうぞ。

○佐々木総合政策局長 多胡委員からITガバナンスに関するご質問をいただいておりますけれども、まさにご指摘のとおり、デジタルイゼーションの中では尚更ですが、ITシステム、IT戦略というものが経営戦略と一体である必要があります。それをITガバナンスという言葉で呼んでおりますけれども、この点について、先般、金融庁といたしましても、いわゆるディスカッションペーパーを出して、パブリックコメントにかけたところでございませう。ますますデジタルイゼーションの中では、ITシステム、IT戦略と経営戦略、これが一体として考えられる必要があると考えております。

○吉野座長 ありがとうございます。では、栗田局長。

○栗田監督局長 私のほうから幾つかお話しさせていただきたいと思っております。1つ目は、岩間委員から運用の高度化のお話がありました。この話につきましては、今事務年度、運用業者、あるいはその周辺の関係者の皆様といろいろ話をさせていただきました。販売サイドの側に立った商品設計ではなくて、投資家のニーズに合った商品、投資家の求めるリスク・リターンを実現できるような商品をいかに組成していくか、そのための人材をど

う確保していくか、あるいは、システムをどうやって構築していくかということが重要な課題になってくると思います。この点については、こういう課題認識のもとでさらに運用業者の方々と話し、何か具体的な方策ができるのか考えていきたいと考えております。

また、それに関連いたしまして、新規参入の促進というお話があったと思います。この点につきましては、運用業者の登録審査につきましては、審査の一般的な流れですとか過去の審査における主要な論点などを公表することによって、今、審査プロセスの透明性ですとか、申請者の利便性の向上に取り組んでいるところでございます。

それから、金融業の拠点開設サポートデスクというのを作っております、これは海外の事業者の方を念頭に置いておまして、そういう方々が、法解釈からビジネスモデルまで1つの窓口で相談ができるようにというものです。ここにはいろんな専門知識を有する職員を配置し、対応を図っているところでございます。

それから、何人かの委員の方から地域金融のお話をいただきました。やはり現在のいろんな経済環境が厳しい中で、それが地域金融機関にかなり集約的に問題として出てきているということで、地域金融機関のビジネスモデルをどうしていくのかというのが非常に大きな課題になっていると認識しております。

我々の基本的な考え方は、多胡委員からもお話がありましたけれども、やはり基本的には、地域金融機関は地域の企業に寄り添って、地域の企業の課題をきちんと見極めて、それに適合するアドバイス、あるいはファイナンスをする。そういう金融仲介機能を適切に発揮するということによって、地域企業の生産性の向上、あるいは地域全体の活性化に貢献する。それによって企業あるいは地域が潤えば、当然そこにいる金融機関も収益機会が出てくるということが基本の戦略になるのではないかと考えております。

ただ、その際に1つ考えないといけないのが、やはり時間軸の話でございまして、ここまで行くには相当の時間がかかるということは考えないといけないわけございまして、健全性に問題のあるところは、その時間をどうやって作るかということをあわせて考えていく必要があります。その点については、まさに深度ある対話の中で、お互いに、我々も金融機関もよく考えていきたいと考えております。

それから、その際に、多胡委員から、経営人材、それから、実動部隊であります従業員の方々、即ちヒューマンリソースの問題についてご指摘をいただきました。地域金融機関のビジネスモデルを作るということになりますと、まず経営者の方がどういう理念で経営をしていくのか、あるいは、その理念をもう少し具体的な戦略にどう落とし込んでいくの

か、それをどうやってまさに現場である従業員の方々に伝えていくのか。そういうところをきちんと段階を踏んでやっていかないとなかなかうまくいかないと思います。そのもとになるのはやはり経営のガバナンスということでございまして、今、我々が経営トップの方とお話しさせていただいているのはまさにこの点でございます。

それから、あわせて、今、経営トップだけではなく、例えば支店長の方とか、社外取締役の方とか、様々な関係者とも対話をさせていただいて、金融機関の中でどういう問題が起こっているのか、あるいは、どういうところがうまくいっているのかということも議論をさせていただいているところでございます。

それから、我々としても、ヒューマンアセットが大きな問題ではないかと認識しております。例えば役職員の採用・離職状況などのデータも分析いたしまして、そういうものをもとにした対話も行っております。中には優秀な経営者がおられまして、長年にわたって経営理念に人材育成ということを掲げ、それに即した人事制度をやってきて、その結果、今、こういう厳しい状況の中でも、競争力、生産性の向上に資している、そのような金融機関も中にはありますので、我々も、そういう事例も参考にしながら、他の金融機関でもこのヒューマンアセットの問題には関心を持って対応していきたいと考えております。

それから、岩原委員からは、地域金融機関だけではなくて、メガ銀行、あるいは証券会社、保険会社、それぞれ違ったビジネスモデルがあって、違ったリスクがあるということで、それぞれに応じた対話、対応策という話がございました。まさにおっしゃるとおりでございます。それぞれ非常に厳しい環境の中で経営をされておられまして、それぞれにいろんなリスクを持っておられる、あるいはその一方で成長機会もあるというふうに考えておられまして、そういう業態ごとに取り組みが違ってくるわけですけれども、その点の考え方とか我々の認識については、各事業年度の金融レポート、金融行政方針、それをあわせて最近公表しておりますけれども、そういう中できちんと分析して、我々の考え方も示していきたいと考えております。

私からは以上です。

○吉野座長 どうもありがとうございました。本日、皆様のご意見をいただきましたので、私に最後のまとめをご一任いただくということでよろしいでしょうか。

(「異議なし」の声あり)

○吉野座長 それでは、評価書のほうはそのように作らせていただきたいと思います。

最後に、中島総括審議官から一言お願いしたいと思います。

○中島総括審議官 最後に、私の所掌の金融経済教育にだけ一言触れたいと思います。翁委員から、高齢者、キャッシュレス時代、デジタルデバイドにならないような金融経済教育、また、吉野座長からも金融経済教育について言及がありました。両委員にもご参加いただいております金融経済教育の推進会議とも連携しながら、これまで以上にまたきめ細かい教育が必要だと思っております。

最後に当たりまして、本日は、本当に幅広い貴重なご意見をありがとうございました。これから令和元年の事務年度の金融行政方針というものをつくるということになります。また、この作成過程で、本日いただいたご意見も反映し、またその作成過程で改めて委員の皆様方とも意見交換していきたいと考えております。

本日はどうもありがとうございました。

○吉野座長 中島総括審議官、ありがとうございました。

それでは、これで本日の会議を終了させていただきたいと思います。最後に事務局から連絡をお願いしたいと思います。よろしく願いいたします。

○今泉政策評価室長 本日はお忙しい中、ありがとうございました。本日のご議論を踏まえました実績評価書の修正等につきましては、要否も含めて、吉野座長とご相談の上、委員の皆様方にご連絡させていただきます。

また、本日の資料、議事要旨、議事録につきましては、後日公表いたしますので、公表に先立ちまして有識者委員の皆様方にご確認をお願いさせていただきますので、どうぞよろしく願いいたします。

私からは以上でございます。

○吉野座長 どうもありがとうございました。これで終了させていただきたいと思います。

午後5時00分 閉会