

グローバル金融危機への国際的対応

2009年10月1日

財務省国際局

危機の根本的な原因〔金融・世界経済に関する首脳会合 宣言（2008年11月15日）から〕

高い成長、資本フローの伸び、安定が続いた期間に、市場参加者はリスクの適正評価無しに高利回りを求め、脆弱な引受け基準、不健全なリスク管理慣行、複雑で不透明な金融商品と結果としての過度のレバレッジが、システムを脆弱にした。

いくつかの先進国では、政策・規制当局はリスクを適切に評価せず、金融の技術革新についていけなかった。

背後にある主な要素は、一貫性と調整のないマクロ経済政策と不十分な構造改革などであり、これらが世界的マクロ経済上の持続不可能な結果を導いた。

【注】IMFの〔危機の教訓〕に関する分析（2009年2月）のマクロ経済政策部分

金融政策・財政政策の問題点

- ・ 多くの中央銀行は、インフレ・ターゲットに傾斜し、資産価格上昇やレバレッジから生じるリスクを十分に考慮に入れていなかった。
- ・ システミック・リスクの蓄積及びその対処の必要性について過小評価していた。
- ・ 資産価格上昇への措置としては、金融政策ではなく、健全性規制で対応すべきと考えていた。
- ・ 資産価格上昇が反転しても、金利引き下げにより対応可能と考えていた。

世界的不均衡の問題点

- ・ 米国への資金フローの突然の巻き戻しにより、米ドルの減価も含めた無秩序な調整が起こることが危機前に懸念されていたが、今回の危機は違った形をとった。
- ・ しかし、世界的不均衡は、システミック・リスクの一因となり、低金利や欧米の銀行への大規模な資本流入を招いた。

G7/G20等の国際会議で議論されてきた危機への対応策

金融危機への対応

中央銀行による流動性供給、預金保険、銀行の債務の保証、公的資金による資本増強、不良資産の切り離し、国営化、企業再生、市場対策など

実体経済減速へのマクロ経済政策による対応

金利引下げ、減税・公共投資などの財政拡大、出口戦略の検討

途上国支援

I M F ・ 世 銀 ・ ア ジ ア 開 銀 等 の 国 際 金 融 機 関 の 活 用 、 地 域 的 な 連 携 、 二 国 間 支 援 の 可 能 性 、 輸 出 信 用 機 関 や 貿 易 保 険 も 活 用 し た 貿 易 金 融 の 促 進

金融セクターの規制・監督体制の見直し

資本規制、レバレッジ規制、報酬体系、流動性リスク、オフバランスのS P C 等、格付機関、投資銀行・ヘッジファンド等の非預金受入機関、システム上重要な機関、O T C の 派 生 商 品 の 集 中 決 済 、 会 計 基 準 、 監 督 カ レ ッ ジ 、 ク ロ ス ボ ー ダ ー の 破 綻 処 理 制 度 、 マ ク ロ ・ プ ル ー デ ン ス 、 監 督 体 制 の 見 直 し

国際金融機関・制度の改革

I M F の 資 金 基 盤 強 化 ・ 支 援 手 法 改 善 、 I M F や 世 銀 の ガ バ ナ ン ス 、 世 銀 及 び ア ジ ア 開 銀 等 地 域 開 発 銀 行 の 増 資 問 題 、 金 融 安 定 化 フ ォ ー ラ ム の メ ン バ ー シ ッ プ と 強 化 (金 融 安 定 化 理 事 会 へ の 改 組) 、 G 2 0 と G 8 ・ G 7 の 関 係

ピッツバーグ・サミット(2009年9月24～25日)の概要

1. 日程、場所、参加国等

(1) 日程、場所

2009年9月24日(木)、25日(金)(於：米国ピッツバーグ)

(2) 参加国・国際機関

G8(日、米、英、独、仏、伊、加、露、EC)、メキシコ、中国、インド、ブラジル、南アフリカ、韓国、豪、インドネシア、サウジアラビア、トルコ、アルゼンチン、スウェーデン(EU議長国)、スペイン、オランダ、タイ(ASEAN議長国)、エチオピア(NEPAD運営委員会議長国)、シンガポール(APEC議長国、ただし財務大臣のみ)、国際連合、国際通貨基金(IMF)、世界銀行、経済協力開発機構(OECD)、世界貿易機関(WTO)、国際労働機関(ILO)、金融安定理事会(FSB)、アフリカ連合(AU)、ASEAN事務局

2. 主要な成果

議論を踏まえ首脳声明に合意(骨子は4～8ページ)。

【注】G20財務大臣・中央銀行総裁会議は、アジア通貨危機後、G7等先進国と主要な新興市場国との間で国際経済問題について議論することを目的として、1999年12月に創設。昨年秋の金融危機以降、金融・世界経済に関する首脳会合に向けての準備会合としての役割も担うようになった。

ピッツバーグ・サミット(2009年9月24～25日)首脳声明〔骨子〕(1)

(1) 強固で持続可能かつ均衡ある成長のための枠組み

短期的には、経済刺激策の実施を継続。回復が十分確保された時点で実施されるべき、例外的措置を戻すためのプロセスの作成が必要。財務大臣に、国や政策手段の種類により規模やタイミング等が異なることを認識しつつ、協力的で調和した出口戦略の作成を11月会合において継続することを指示。

IMFは、世界経済は本年中に成長再開、2010年末までにほぼ3%成長を予測。我々の目標は、雇用等のための改革を実施し、財政の責任と持続可能性にコミットしつつ、持続可能で均衡ある高成長への回帰。

世界経済のより均衡ある成長パターンへの移行のため、協働が必要。強固な回復には、世界需要を促進するマクロ経済政策及び国内民需の促進等の構造改革の進展が求められるとともに、世界経済の異なる部分それぞれにおける調整が必要。各国の共通理解と対話の深化、新興国・途上国の生活水準の引き上げも、持続可能な成長のため極めて重要な要素。

「強固で持続可能かつ均衡ある成長のための枠組み」を立ち上げ、実行のためのプロセス作成にコミット。IMF・世銀に対し、支援・助言を要請。財政・金融政策等を、集合的に、持続可能で均衡ある成長と整合的とするために協働。開発の社会的・環境的側面をより良く勘案するための計測方法について作業。

財務大臣・中銀総裁は、政策やその成長と持続可能性への影響を相互評価する協力的プロセスを始め、11月までにこの新しい枠組みを始動。

我々の合意(コンパクト)は、G20メンバーが共通の政策目標に合意、中期的政策枠組みを設定、各国の政策の集合的な影響を評価、金融の安定への潜在的リスクを特定、相互評価に基づき、共通目標達成のための行動を考慮。

このプロセスの成功には、率直公平でバランスのとれた分析が不可欠。IMFに対し、財務大臣・中銀総裁への支援と、G20とIMFC双方への定期的な報告を要請。財務大臣・中銀総裁は11月にこのプロセスについて議論、次回の首脳会合で相互評価の結果をレビュー。

ピッツバーグ・サミット(2009年9月24～25日)首脳声明〔骨子〕(2)

(2) 国際的な金融規制制度の強化

危機以前に見られた過度なリスク・テイクに戻ることは許されない。

健全性監督の強化、リスク管理の改善、透明性の向上、市場の公正性の促進、監督カレッジの設置、国際的な連携の強化の分野において大きな進展。店頭デリバティブ、証券化市場、格付会社・ヘッジファンドに対する規制強化等、規制・監督範囲を強化・拡大。

競争条件の公平を確保し、市場の分断、保護主義、規制潜脱行為を回避する形での規制の実施にコミット。不良資産の処理及び追加的資本増強を継続。必要に応じ、ストレス・テストを実施。銀行に対し、資本の積み上げと貸出増強のため、利益のより多くの割合を留保するよう要請。証券化商品のスポンサー又は組成者は原資産のリスクの一部を保有すべき。

財務大臣及び中央銀行総裁に対し、以下の分野等への取り組みに合意するよう指示。

a) 質の高い資本の構築と景気循環増幅効果(プロシクリカリティ)の抑制

銀行資本の質と量を改善し、過度なレバレッジを抑制する国際的に合意されたルールを2010年末までに策定することにコミット。これらのルールの実施は、2012年末までを目標に、金融情勢が改善し景気回復が確実になった時点で段階的に行われることとなる。

質・量ともにより所要自己資本、補完的レバレッジ比率、リスクの高い商品やオフバランス取引への資本賦課の強化等を各国が実施することにより、銀行が過度なリスクを負うインセンティブを減ずる金融システムを創出。

すべてのG20の主要な金融センターは、バーゼルIIの枠組みを2011年までに採用することにコミット。

b) 金融安定化支援のための報酬慣行の改革

報酬政策・慣行の改革は、金融安定の増進のため必須。

ピッツバーグ・サミット(2009年9月24～25日)首脳声明〔骨子〕(3)

次の点を目指す、金融安定理事会（FSB）の勧告を全面的に支持：

- ・ 複数年に渡るボーナス保証を避ける、
- ・ 変動報酬の相当部分について、支払いを繰延べ、業績に連動させ、適切な取戻しの対象とし、株式や株式類似の形態で付与、
- ・ 経営幹部等への報酬が業績及びリスクと整合することを確保、
- ・ 金融機関の報酬政策・体系を開示義務を課すことによって透明化、
- ・ 変動報酬が健全な資本基盤の維持と整合的でない場合には、純収入全体に対する変動報酬の比率を制限、
- ・ 報酬政策を監視する報酬委員会が独立して活動することを確保。

監督当局は、金融機関の報酬体系をレビューし、必要に応じ、金融機関に対しより高い所要自己資本を課すなどの是正措置を適用する責務を負い、破綻した又は例外的公的介入を要する金融機関の報酬政策・体系を修正する権限を持つべき。

金融機関に対しこれらの健全な報酬慣行の即時の実施を要請。

FSB に対し、実施状況を監視し、必要に応じ追加措置を2010年3月までに提案することを要請。

非協力国・地域に対する取組みにめざましい成果。グローバル・フォーラムの拡大を歓迎。2010年3月より、タックスヘイブンに対する対抗措置を使用する用意。金融活動作業部会（FATF）による進展を歓迎し、リスクの高い国・地域の2010年2月までの公表を要請。FSBに、非協力国・地域問題に関する進捗状況を2009年11月に報告し、2010年2月までにピア・レビューの手続を開始することを要請。

ピッツバーグ・サミット(2009年9月24～25日)首脳声明〔骨子〕(4)

(3) 国際金融機関

IMFの資金を3倍にするとの約束を履行。我々は拡大された新NABに5000億ドルを超えるコミット。IMFは2830億ドル相当の特別引出権(SDR)を配分、うち1000億ドル以上が新興国・途上国の準備資産を補完。金の売却益等により、IMFの中期的な譲許的貸付能力を倍以上に拡大。

IMFは世界的な金融安定化、成長の均衡を回復する上で重要な役割。IMFの融資制度の改革を歓迎。IMFは、加盟国による金融市場の変動への対処を支援する能力強化を継続。IMFの衡平・率直・中立なサーベイランスの能力強化のために協働。

IMFガバナンスの現代化は重要。IMFは引き続きクォータを基礎とする機関であり、クォータ配分は世界経済における加盟国の相対的地位を反映すべき。そのため、現在のクォータ計算式を用いて、過大代表国から過小代表国への少なくとも5%の、ダイナミックな新興国・途上国へのシェア移転にコミット。次期クォータ・レビューの一部として、増資の規模や理事会の規模と構成等の重要な問題への対処が必要。スタッフの多様性は増大されるべき。国際機関の長等は開かれた透明で能力本意のプロセスで選任されるべき。2008年4月に合意されたクォータ及び代表権改革の早急な実現。

MDBsは、1000億ドルの貸出増額を着実に実施。MDBsが適切に資金を有することを確保するとのコミットを再確認。

開発と貧困削減が開発金融機関の中心的な使命。気候変動等のグローバルな課題への対応においても、世銀や他のMDBsは重要。世銀は、地域開発金融機関や他の国際機関と協力し、食料安全保障、人的開発及び最貧層の安全保障への対処、民間セクター主導の成長やインフラ支援、グリーン・エコノミーへの移行のための資金的支援等を強化。

世界銀行の投票権改革について、各国の経済的地位、世銀の開発使命を主として反映する計算式の利用を通じ、徐々に衡平な投票権に移行することが重要。計算式は、過小代表国の利益となるよう、途上国、体制移行国の投票権に少なくとも3%の意義ある増加をもたらすべき。過大代表国はこれに貢献するものの、極めて小さな貧困国の投票権保護が重要。2010年春の会合までの合意に再コミット。

ピッツバーグ・サミット(2009年9月24～25日)首脳声明〔骨子〕(5)

(4) エネルギー及び気候変動

石油市場の透明性の向上、先物市場規制に関する証券監督者国際機構(IOSCO)の勧告の実施にコミット。

エネルギー効率の向上が重要。化石燃料に対する補助金は非効率であり、段階的に廃止・合理化にコミット。

クリーン・エネルギーとエネルギー効率の推進のため、関連投資、技術の普及。

国連気候変動枠組条約での交渉を通じてコペンハーゲンでの合意を目指す。

気候変動のファイナンスにつき、財務大臣の作業を歓迎し、ファイナンスのオプションを次回会合で報告するよう指示。

(5) 最脆弱な人々への支援の強化(省略)

(6) 雇用(省略)

(7) 貿易(省略)

(8) 今後

G20は我々の国際経済協力に関する第一のフォーラム。2010年6月にカナダで、2010年11月に韓国で、G20サミットの開催に合意。今後は毎年開催し、2011年はフランスで開催。

世界経済の見通し〔IMFによる世界経済見通し：2009年4月（注1）〕

	実質GDP成長率(%) ^{※1}				消費者物価上昇率(%)				失業率(%)				経常収支 上段:GDP比% / [下段:実数値(単位:10億ドル)]				一般政府財政収支 GDP比(%)				
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2014
	日本	2.3	-0.7	-6.0	1.7	0.0	1.4	-1.0	-0.6	3.8	4.0	4.6	5.6	4.8 [211.0]	3.2 [157.1]	1.5 [76.4]	1.2 [56.0]	-2.5	-5.6	-9.9	-9.8
米国	2.0	1.1	-2.6	0.8	2.9	3.8	-0.9	-0.1	4.6	5.8	8.9	10.1	-5.3 [-731.2]	-4.7 [-673.3]	-2.8 [-393.2]	-2.8 [-396.8]	-2.9	-6.1	-13.6	-9.7	-4.7
ドイツ	2.5	1.3	-6.2	-0.6	2.3	2.8	0.1	-0.4	8.4	7.3	9.0	10.8	7.5 [250.3]	6.4 [235.3]	2.3 [71.7]	2.4 [72.9]	-0.5	-0.1	-4.7	-6.1	-1.4
フランス	2.3	0.3	-3.0	0.4	1.6	3.2	0.5	1.0	8.3	7.8	9.6	10.3	-1.0 [-26.9]	-1.6 [-45.3]	-0.4 [-8.9]	-0.9 [-23.9]	-2.7	-3.4	-6.2	-6.5	-4.6
イタリア	1.6	-1.0	-5.1	-0.1	2.0	3.5	0.7	0.6	6.1	6.8	8.9	10.5	-2.4 [-51.2]	-3.2 [-73.2]	-3.0 [-60.2]	-3.1 [-61.0]	-1.5	-2.7	-5.4	-5.9	-4.5
英国	2.6	0.7	-4.2	0.2	2.3	3.6	1.5	0.8	5.4	5.5	7.4	9.2	-2.9 [-80.7]	-1.7 [-45.4]	-2.0 [-40.7]	-1.5 [-30.5]	-2.6	-5.4	-9.8	-10.9	-6.4
カナダ	2.5	0.4	-2.3	1.6	2.1	2.4	0.0	0.5	6.0	6.2	8.4	8.8	0.9 [12.7]	0.6 [9.7]	-0.9 [-10.9]	-0.7 [-8.4]	1.4	0.4	-3.4	-3.6	0.4
先進国	2.7	0.8	-3.8	0.6	2.2	3.4	-0.2	0.3	5.4	5.8	8.1	9.2	-1.0 [-389.6]	-1.1 [-465.0]	-1.0 [-371.3]	-1.0 [-371.6]	-1.2	-3.5	-8.8	-7.7	n.a.
先進7カ国	2.2	0.6	-3.8	0.0	2.1	3.2	-0.4	0.0	5.4	5.9	8.0	9.3	-1.4	-1.4	-1.2	-1.3	-2.3	-4.6	-10.4	-8.7	-4.6
ユーロ圏	2.7	0.8	-4.8	-0.3	2.1	3.3	0.4	0.6	7.5	7.6	10.1	11.5	0.2 [20.4]	-0.7 [-95.5]	-1.1 [-133.8]	-1.2 [-134.9]	-0.7	-1.8	-5.4	-6.1	-3.3
NIES諸国 ^{※2}	5.7	1.5	-5.2	1.4	2.2	4.5	0.4	2.0	3.4	3.5	4.9	4.9	5.7 [103.6]	4.4 [76.2]	6.3 [91.0]	6.1 [88.9]	3.4	0.8	-3.2	-3.9	n.a.
新興国・途上国	8.3	6.0	1.5	4.7	6.4	9.3	5.7	4.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a. [633.4]	n.a. [714.4]	n.a. [262.4]	n.a. [384.2]	0.4	-0.2	-4.4	-3.6	n.a.
新興アジア	10.6	7.6	5.5	7.0	5.4	7.4	2.8	2.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6.9 [406.5]	5.8 [422.4]	6.4 [481.3]	5.7 [469.0]	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
中国	13.0	9.0	7.5	8.5	4.8	5.9	0.1	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	11.0 [371.8]	10.0 [440.0]	10.3 [496.6]	9.3 [493.6]	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
CIS諸国	8.6	5.5	-5.8	2.0	9.7	15.6	12.6	9.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4.2 [70.9]	5.0 [108.7]	0.0 [0.6]	1.5 [27.0]	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
世界	5.1	3.1	-1.4	2.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.4 [243.8]	0.4 [249.5]	-0.2 [-108.9]	0.0 [12.6]	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(注1)実質GDP成長率については、2009年7月公表のWEO Updateを反映(「先進7カ国全体」を除く)。それ以外は2009年4月のWEO。

(注2)NIES諸国:香港、韓国、シンガポール、台湾。

(主な前提)

(1)各国当局の政策は不変。(2)為替レート:①先進国については、実質実効為替レートは、2009年2月25日から3月25日の水準で一定。②2009年:1ユーロ=1.310ドル(年平均、以下同)、1ドル=96.3円、2009年:1ユーロ=1.306ドル、1ドル=101.5円。(3)石油価格:1バーレルあたり、2009年は\$52.00、2010年は\$62.50。(4)金利平均:6カ月物米ドル建預金金利(LIBOR)が2009年は1.5%、2010年は1.4%。

主要各国の経済対策の概要

	予算規模	経済対策の概要
米国	7,872億ドル	クリーンエネルギー対策、科学技術振興、公共事業、教育対策、ヘルスケア対策、失業対策、公共サービスの充実、減税など。【09年2月17日成立】
英国	200億ポンド	付加価値税(VAT)の一時的引下げ、投資支出の前倒し、中小企業への債務保証、児童手当増額のの前倒しなど。【08年11月24日発表】
	28億ポンド	失業中の若年者に対する職業訓練などの雇用対策、休眠地を活用した住宅建設支援、自動車買い替え時の割引など。【09年4月22日発表】
ドイツ	320億ユーロ	エネルギー効率のよい建物・主要なインフラへの投資支援、減価償却制度の見直し、一定の環境基準を満たす新車に対し自動車税を最大2年間免除する等の措置など。【08年11月5日閣議決定】
	500億ユーロ	インフラ整備、所得税減税、医療保険料率の引下げ、一定の環境基準を満たした自動車の買替え時のスクラップ手当の支給など。【09年1月13日発表】
フランス	170億ユーロ	税の前倒し還付等による企業の資金繰り支援、インフラ等の公共投資の拡大、自動車・住宅セクターへの支援、低所得者への特別給付金の支給など。【09年2月4日国会可決】
	26億ユーロ	中低所得者向け所得税減税、社会投資ファンドの設立、就学児を有する低所得世帯への教育費補助加算など。【2009年3月4日閣議決定】
イタリア	800億ユーロ	低所得者を対象とした給付金の支給・電気ガス料金の割引、中小企業等を対象とした減税、住宅ローンの借り手救済など。【09年1月27日国会可決】
	20億ユーロ	一定の環境基準を満たした自動車の買い替え時のスクラップ手当の支給、省エネの家電購入に対する税控除など。【09年2月6日閣議決定】
	20億ユーロ	設備投資・従業員の雇用維持を行う会社に対して法人税50%免除、エネルギー料金の軽減、失業手当・労働者訓練、地震被災者の期限付き免税、アリア航空の株式買取など【09年6月26日閣議決定】
カナダ	399億加ドル	中低所得者向け減税、インフラ投資、住宅建築の促進、雇用保険・就業訓練の拡充など。【09年2月3日成立】
日本	11.5兆円	緊急保証・貸付、防災・耐震対策など。【08年8月29日安心実現のための緊急総合対策決定】
	26.9兆円	定額給付金、緊急保証・貸付、高速道路料金引下げなど。【08年10月30日生活対策決定】
	37兆円	雇用対策、雇用創出等のための地方交付税増額、経済緊急対応予備費の新設、税制改正(減税措置[住宅減税等])、金融機能強化法に基づく政府の資本参加枠拡大、銀行等保有株式取得機構の活用・強化、政策金融の「危機対応業務」発動・拡充など。【08年12月19日(生活防衛のための緊急対策決定)】
	56.8兆円	雇用対策、企業の資金繰り支援、環境問題への対応、医療・介護・教育支援の拡充・首都周辺のインフラ整備、地域活性化、消費者政策・防災対策の強化、地方政府が行うインフラ整備への支援【09年4月10日経済危機対策】

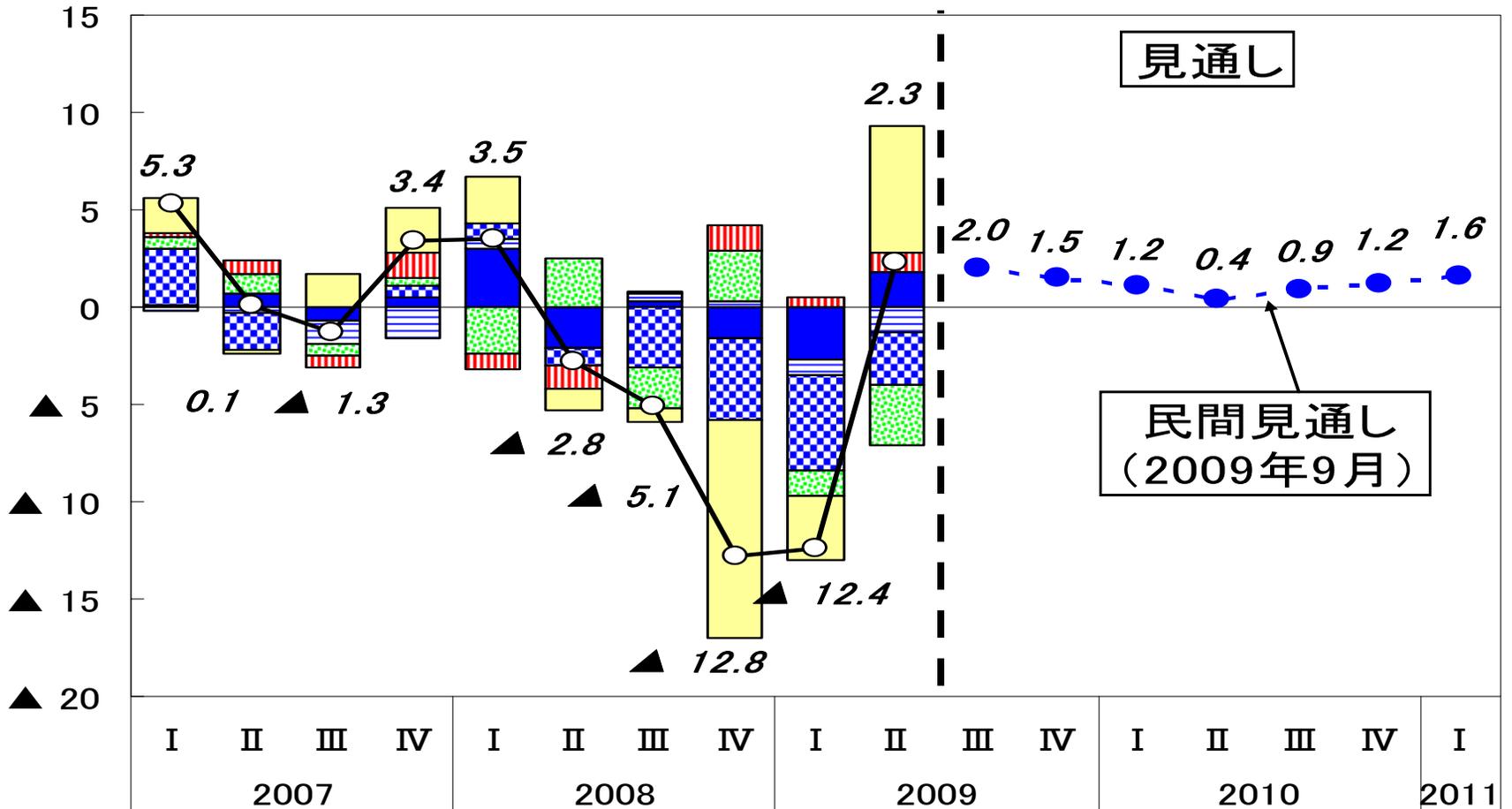
(注1)イタリアの第一弾経済対策(800億ユーロ)については、既定施策を経済対策として計上している旨の報道あり。

(注2)日本については事業規模

日本のGDP成長率

消費 住宅 設備 在庫 公需 外需 -○- 実質GDP

(前期比年率、%)



(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」、ESPフォーキャスト(2009年9月8日号)

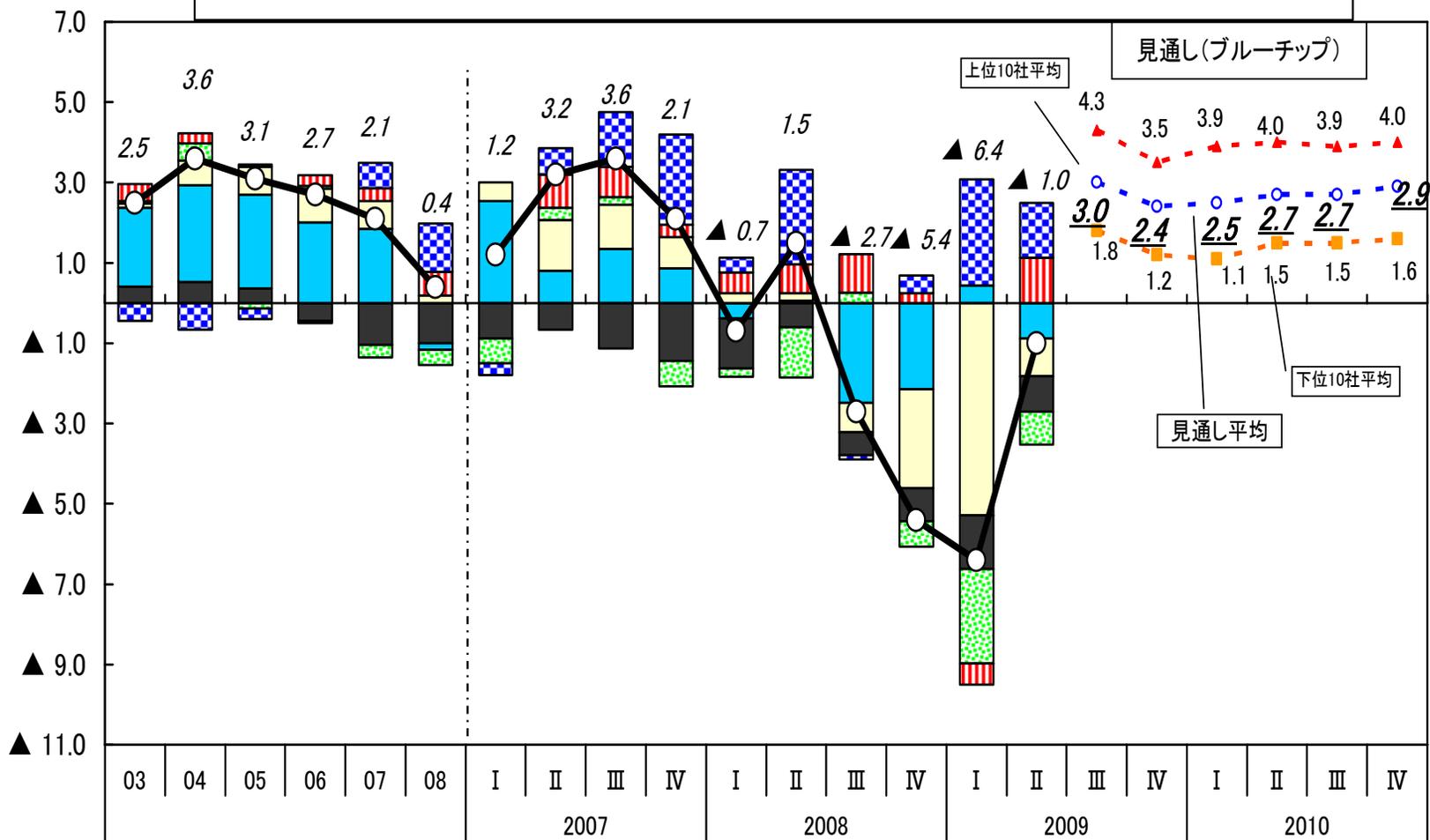
米国のGDP成長率

今回(9月号)見通し

米国実質GDP成長率の寄与度別推移

(前期比年率;%)

■ 個人消費
 ■ 設備投資
 ■ 住宅投資
 ■ 在庫投資
 ■ 政府支出
 ■ 純輸出
 ○ 実質GDP



(出所) 米商務省経済分析局、ブルーチップ(2009年9月10日号)

米国における主要な金融危機対策(1) - 資本注入等 -

①米国緊急経済安定化法(2008年10月3日)

⇒総額7,000億ドルの不良資産救済プログラム(TARP: Troubled Asset Relief Program)が成立。主に資本注入に活用。

※2009年6月30日時点(米国財務省『FINANCIAL STABILITY OVERSIGHT BOARD QUARTERLY REPORT TO CONGRESS』より抜粋)

(単位: 億ドル)

プログラム	注入対象	計画額(※)	内容	備考
• Capital Purchase Program (2008年10月28日)	Citi, BoA, GS, Morgan等 大手9行とその他金融機 関	2,180	• 優先株による資本注入を実施。 • 政府は当初5年間は年率5%(それ以降は9%)の優先配当を受領。 • 政府は優先株の15%相当分の新株予約権を受領。	• 6月17日、大手金融機関10社 (GS, JPM, Morgan等)が680億 ドルのTARP資金を返済。
• Targeted Investment Program • Guarantee Program (2008年11月23日、2009年1月16 日)	Citi, BoA	525	• 11月23日、Citiに優先株にて200億ドルの資本注入を実施。 • 1月16日、BoAに優先株にて200億ドルの資本注入を実施。 • 資本注入の他、保有資産の損失補償プログラムを実施(125億ドル)。	
• Systemically Significant Failing Institutions (2008年11月3日・2009年3月2日)	AIG	700	• 11月10日に400億ドル、3月2日に300億ドルの資本注入を実施(いずれも優先 株にて)。	• 別途、NY連銀が融資枠を設 定。
• Automotive Industry Financing Program (各種支援を順次実行)	GM, Chrysler, GMAC等	826	• GMIに対しては、計507.4億ドルの融資を実行し、大部分を普通株又は優先株 へ転換(新会社の61%相当)。 • Chryslerに対しては、計152.2億ドルの融資及び資本注入を実施。 • GMACに対しては、計125億ドルの資本注入を実施。 • 上記3社の他、自動車サプライヤー等に対して約50億ドルの融資等を実施。	—
• Public-Private Investment Program (2009年3月23日)	官民共同出資の不良資 産買取ビークル	1,000	• 官民共同出資のビークルにて、不良債権(レガシー・ローン・プログラム)と不 良証券化商品(レガシー・証券・プログラム)を買取り。 • レガシー・ローン・プログラムにおいては、TARPと民間が同額を共同出資。 FDICによる保証債にて最大6倍までのレバレッジが可能。 • レガシー・証券・プログラムにおいては、TARPと民間が同額を共同出資。更 に、財務省やFRBからの借入により、一定のレバレッジが可能。	• 7月8日、レガシー証券プログ ラムに対し、300億ドルを出資 する方針を公表。 • レガシー・ローン・プログラム については、9月16日に最初 の資産売却が決定。
その他(資本注入以外)	—	1,213	• TALF(550億ドル)、住宅支援(500億ドル)、中小企業ローン支援(150億ドル)等	—
• Capital Assistance Program (2009年5月7日)	ストレステストで資本不足 と判定された金融機関	未定	• 総資産1,000億ドル以上の米国の銀行持株会社19行を対象に、ストレステス トを実施。 • 19社中10社については、合計746億ドルの追加資本が必要と認定(11月9日 までに増資を行う必要あり)。 • 資本不足が指摘された持株会社を対象に、市場での増資を実施するまでの 「つなぎ」として、普通株への転換権付優先株による政府資本注入を認める。	• その後、GMAC(資本不足額: 115億ドル)が追加の公的資金 (75億ドル)を受入れ(5月21 日)。
合計		6,444	(注) これまで728億ドルのTARP資金が返済されており、これも合わせると、現時点での利用可能資金は1,284 億ドル((7,000-6,444)+728)。	

②GSEに対する資本注入

⇒GSE2社を政府管理下へ置き、総額4,000億ドルの資本注入枠を設定(2008年7月30日成立の『住宅・経済再生法』の授權を受けたもの)

(単位: 億ドル)

時期	注入対象	注入枠	内容	備考
2008年9月7日	ファニーメイ フレディマック	2,000	• 両社に対して、優先株による1,000億ドルの資本注入枠を設定。 • 政府は年率10%の優先配当を受領。	ファニーメイに対し352億ドル、 フレディマックに対し517億ドル の資本注入を実施(2009年6 月末時点)。
2009年2月18日	ファニーメイ フレディマック	2,000	• 両社に対して、更に優先株による1,000億ドルの資本注入枠を設定。	

米国における主要な金融危機対策(2) -FRBによる流動性供給-

FRBによる支援

(単位:億ドル)

	制度	期限	発動上限	B/S残高	概要	備考
健全な金融機関への短期流動性供給等(期間・担保・相手方の拡大)	TAF: Term Auction Facility (2007年12月12日)	—	—	1,960	・入札方式による、預金取扱金融機関を対象とした貸出制度。期間は28日物と84日物。 ・28日物については、現状の入札規模(750億ドル/回)で2010年1月まで継続した後、段階的に縮小。 ・84日物については、現状の入札規模(750億ドル/回)を段階的に縮小(10月:500億ドル/回→11月以降:250億ドル/回)。期間も短縮化し、来年初めには28日物に統一。	—
	主要中央銀行との通貨スワップ協定(2007年12月12日)	2010年2月1日	—	591	・各中央銀行がドル供給オペを行うためのドル資金を融通。	・当初は、FRBとECB、スイス国民銀行の間で締結。その後、日銀、BOE等へと相手国を拡大し、現在14ヶ国と締結。
	PDCF: Primary Dealer Credit Facility (2008年3月16日)	2010年2月1日	担保価格の範囲内で無制限	0	・投資適格担保証券を担保とし、プライマリー・ディーラーへ資金を貸し出し。期間は翌日物。 ・従来は預金取扱金融機関に限られていた貸出を、プライマリー・ディーラーへも拡充。	・当初2009年1月30日までの予定であったが、2010年2月1日まで買取期限を延長。
	TSLF: Term Securities Lending Facility (2008年3月11日)	2010年2月1日	—	0	・民間債を含む全ての投資適格担保証券を担保として、国債をプライマリー・ディーラーに貸し付ける制度。期間は28日物。 ・現状の入札規模(750億ドル/回)を段階的に縮小(10月:500億ドル→11月以降250億ドル)。	・当初2009年1月30日までの予定であったが、2010年2月1日まで買取期限を延長。
主要な信用市場の借り手・投資家への流動性直接供給	AMLF: Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (2008年9月19日)	2010年2月1日	担保価額の範囲内で無制限	1	・預金取扱金融機関等が高格付ABCPをMMMFから買い取る際の資金を、同ABCPを担保として、FRBが貸し出し。期間はABCPの満期まで。	・当初2009年1月30日までの予定であったが、2010年2月1日まで買取期限を延長。
	CPFF: CP Funding Facility (2008年10月7日)	2010年2月1日	発行体が08年1月から7月までに発行したCP残高の最高額	380	・NY連銀がSPVを通じて、プライマリーディーラー経由で高格付CP3ヶ月物を買取り。	・当初2009年4月30日までの予定であったが、2010年2月1日まで買取期限を延長。
	MMIFF: Money Market Investor Funding Facility (2008年10月21日)	2009年10月30日	5,400	0	・MMFからCP・CD等を買取る民間金融機関に対し、NY連銀が融資。 ・ドル建て・満期90日以内のCP・CDが対象。	・当初2009年4月30日までの予定であったが、2009年10月30日まで期限を延長。
	TALF: Term Asset-Backed Securities Loan Facility (2008年11月25日)	2010年3月31日 (但し、新発CMBSは2010年6月30日まで)	10,000	419	・NY連銀が適格ABS(トリプルA)を担保とする貸付を行うファシリティーを設立。同ファシリティーはその資金を元手に投資家に対して貸付を行うことで、ABS市場の信頼性回復・活性化を図る。 ・担保となったABSのうち、元利払いが見込みがなくなったABSはNY連銀が設立するSPVに売却。同SPVは、財務省に対して劣後債(TARP資金にて引受)を発行し、財務省がSPVから生じる損失を優先的に負担。	・当初規模は2,000億ドルであったものを、最大10,000億ドルに拡大。 ・当初2009年12月31日までの予定であったが、2010年3月31日まで期限を延長(但し、新発CMBSのみ2010年6月30日まで)
長期証券の買取	GSE債購入プログラム(2008年11月25日)	2010年3月31日	2,000	1,292	・ファニーメイやフレディマックなどが発行する債券を買入れ。	・当初規模は1,000億ドルであったものを、2009年3月のFOMCで拡大。 ・2009年10月31日に終了予定であったが、買入期限を延長した上で、買入れペースを徐々に落とし、2010年第一四半期末までに終了予定。
	GSE保証MBS購入プログラム(2008年11月25日)	2010年3月31日	12,500	6,936	・GSE保証MBSを12,500億ドル購入。	・当初規模は5,000億ドルであったものを、2009年3月のFOMCで拡大。 ・2009年10月31日に終了予定であったが、買入期限を延長した上で、買入れペースを徐々に落とし、2010年第一四半期末までに終了予定。
	長期国債買取り(2009年3月18日)	2009年10月31日	3,000	2,847 (注1)	・インフレ連動債を含む国債を買取り(2-10年物が中心)。	・2009年9月30日に終了予定であったが、買入期限を1ヶ月延長した上で、買入れペースを徐々に落とし、10月末に終了予定。

(注1) B/S残高ではなく、同制度による買取残高を記載。

※残高は2009年9月23日時点。

(出所)FRB

米国における主要な金融危機対策(3) - 財務省・FDICによる流動性供給 -

財務省による支援

(単位: 億ドル)

制度	期限	発動上限	残高	概要	備考
MMF保証プログラム (2008年9月19日)	2009年9月18日	—	—	・財務省がMMFの元本を保証(為替安定化基金500億ドルを活用)。	・当初は3ヶ月間の限定措置の予定であったが、保証期限を延長。2009年9月18日で保証を打ち切り。 ・2009年9月18日、財務省が当該プログラムの終了を公表。
中小企業ローン支援 (2009年3月16日)	—	150	0	・中小企業庁が保証する中小企業向けローンを担保とした証券化商品の直接購入をTARP資金にて実施。	—

(出所) 米国財務省

FDICによる支援

(単位: 億ドル)

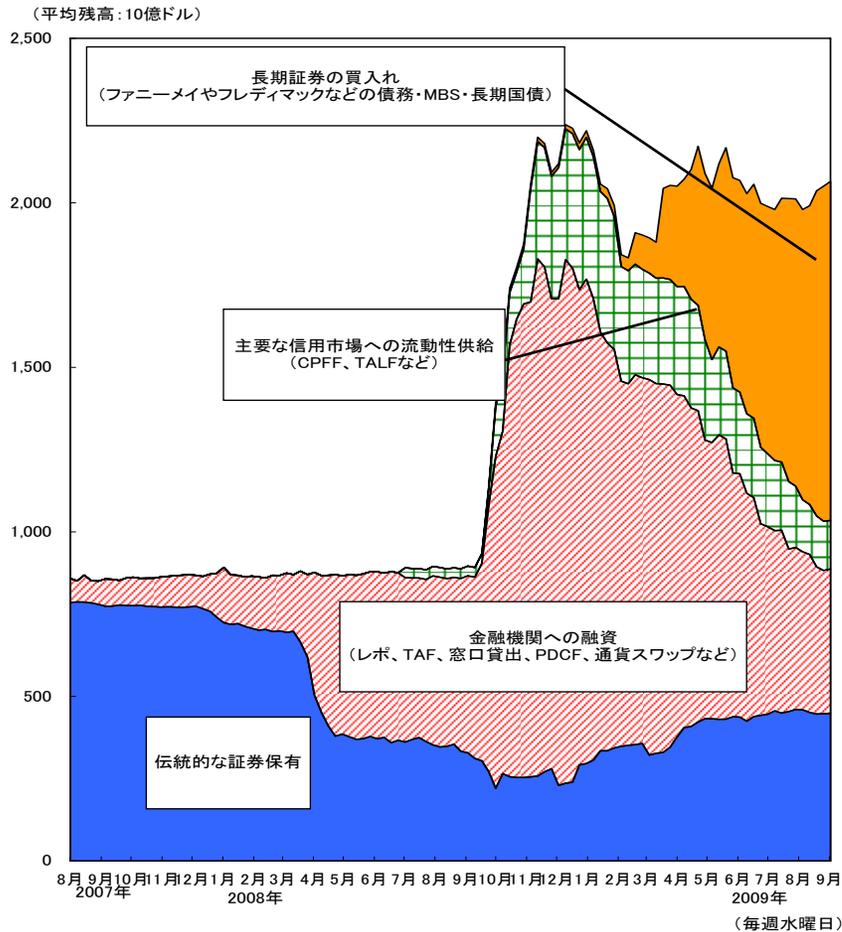
制度	期限	発動上限	残高	概要	備考
TLGP: Temporary Liquidity Guarantee Program (2008年10月14日)	2009年10月31日	2008年9月30日現在の対象債務残高の125%まで	3,070	・金融機関が発行する無担保債務(約束手形、CP、借入等)について、FDICが保証(期間3年)。 ・参加金融機関は、75bpの手数料をFDICに支払い。 ・別途、決済性預金の全額保護プログラムを実施。	・当初2009年6月30日までの予定であったが、2009年10月31日まで期限を延長。 ・2009年9月9日、当該施策の「出口戦略」について、FDICは以下の2案を検討中である旨公表。 ①2009年10月31日に一律終了 または、 ②2009年10月31日以降、6ヶ月間の暫定措置を設け、当該期間中は、緊急時に利用可能な緊急保証ファンリティーを設定。

※残高は2009年8月31日時点

(出所) FDIC

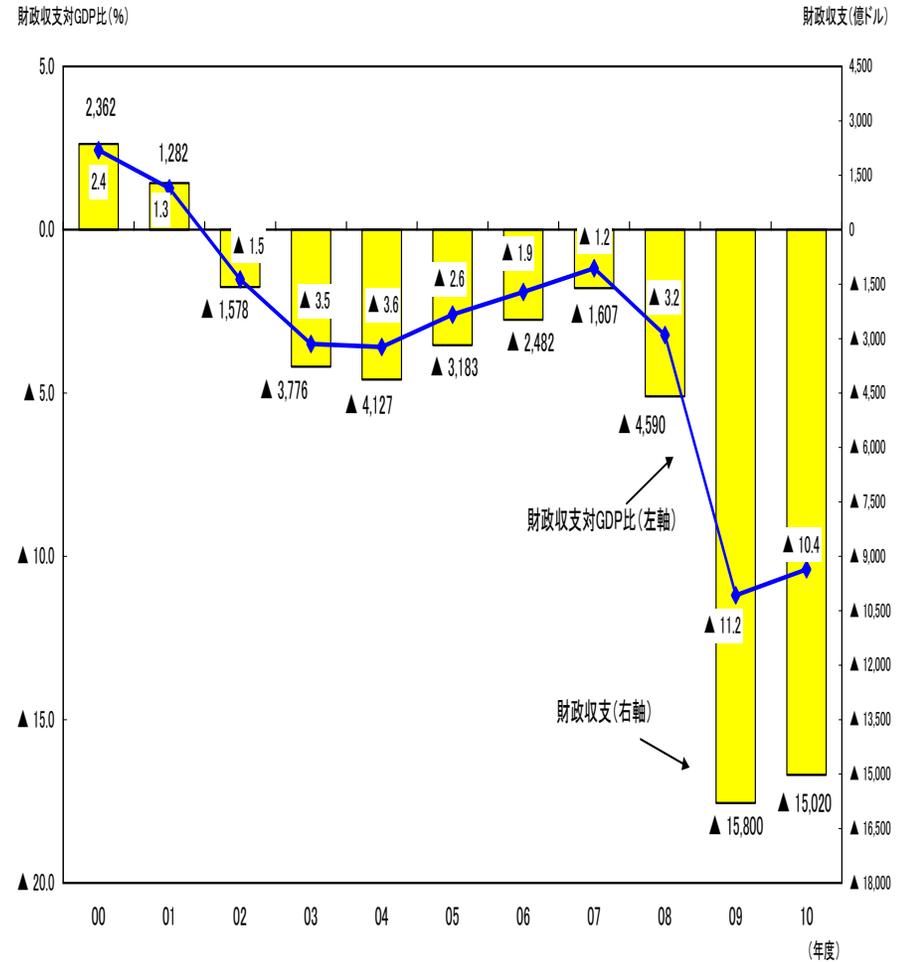
危機対応後のFRBのB/Sの拡大、財政赤字の拡大

<FRBのバランスシートの拡大>



(出所) クリーブランド連邦準備銀行
 (注1) 証券貸出制度(SLF、TSLF)により貸し出した国債は「伝統的な証券保有」から除き、「金融機関への融資」に含む。
 (注2) ベアスターズ買収に関する支援策やAIG支援策については、金融機関への融資と主要な信用市場への流動性供給に含まれる。

<財政赤字の拡大>

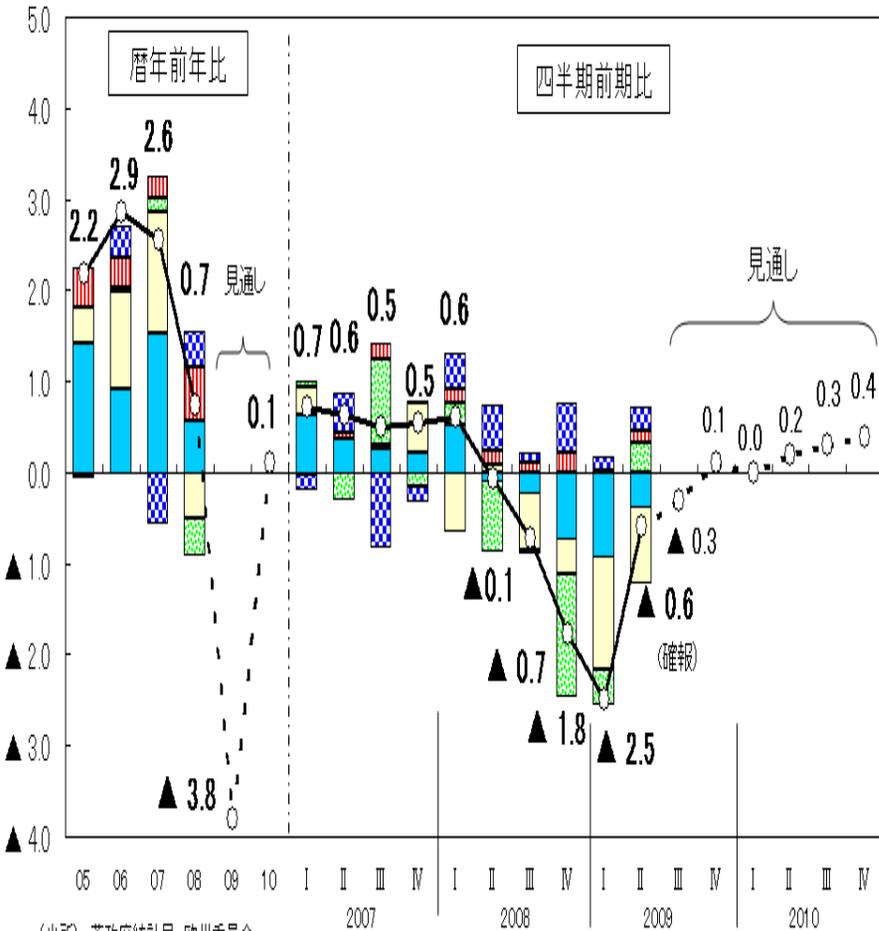
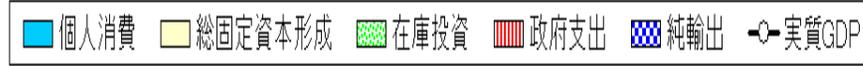


(出所) 2010年度年央レビュー(2009年8月行政管理予算局(OMB)発表)
 (注1) 財政収支及び財政収支対GDP比については、2008年度までは実績。それ以降は2010年度年央レビュー(2009年8月発表)による見通し。
 (注2) 米国の年度は前年10月~当年9月まで

英国とユーロ圏の成長率

< 英国 >

(前期比、前期比寄与度、%)

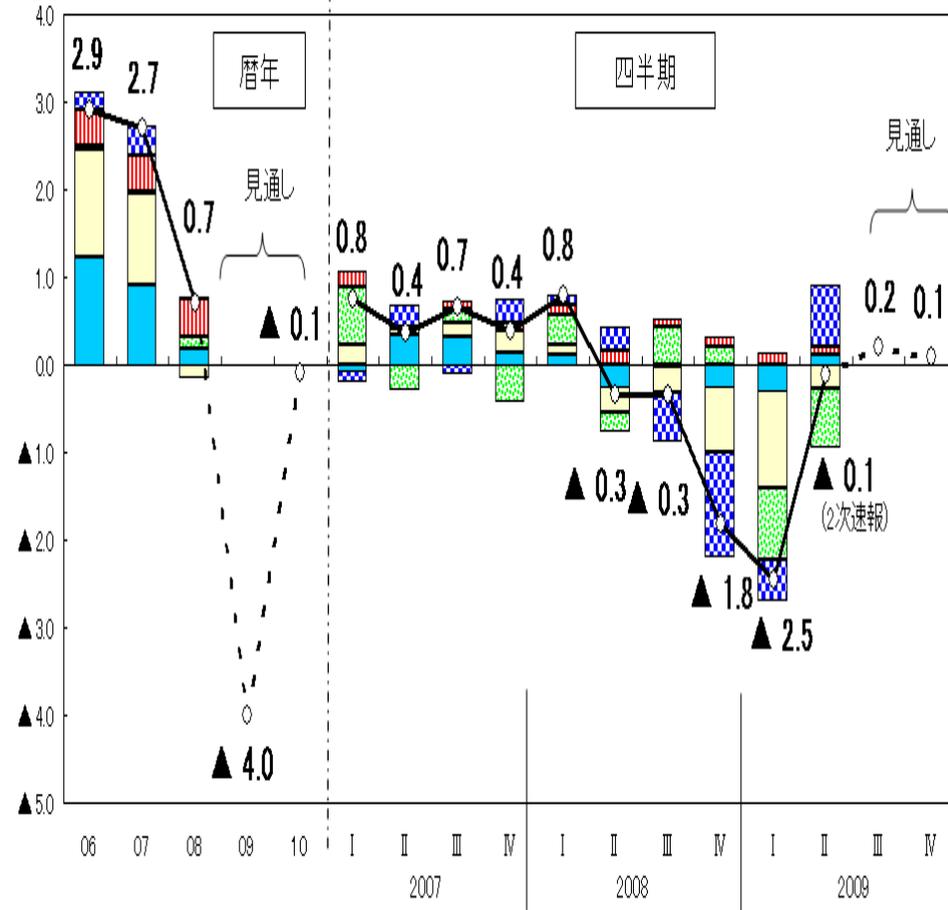
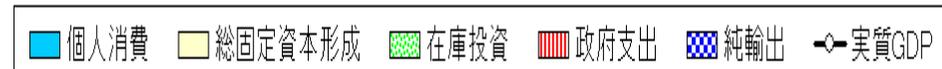


(出所) 英政府統計局、欧州委員会

(注) 見通しは、「Economic Forecast Spring 2009」(欧州委員会)

< ユーロ >

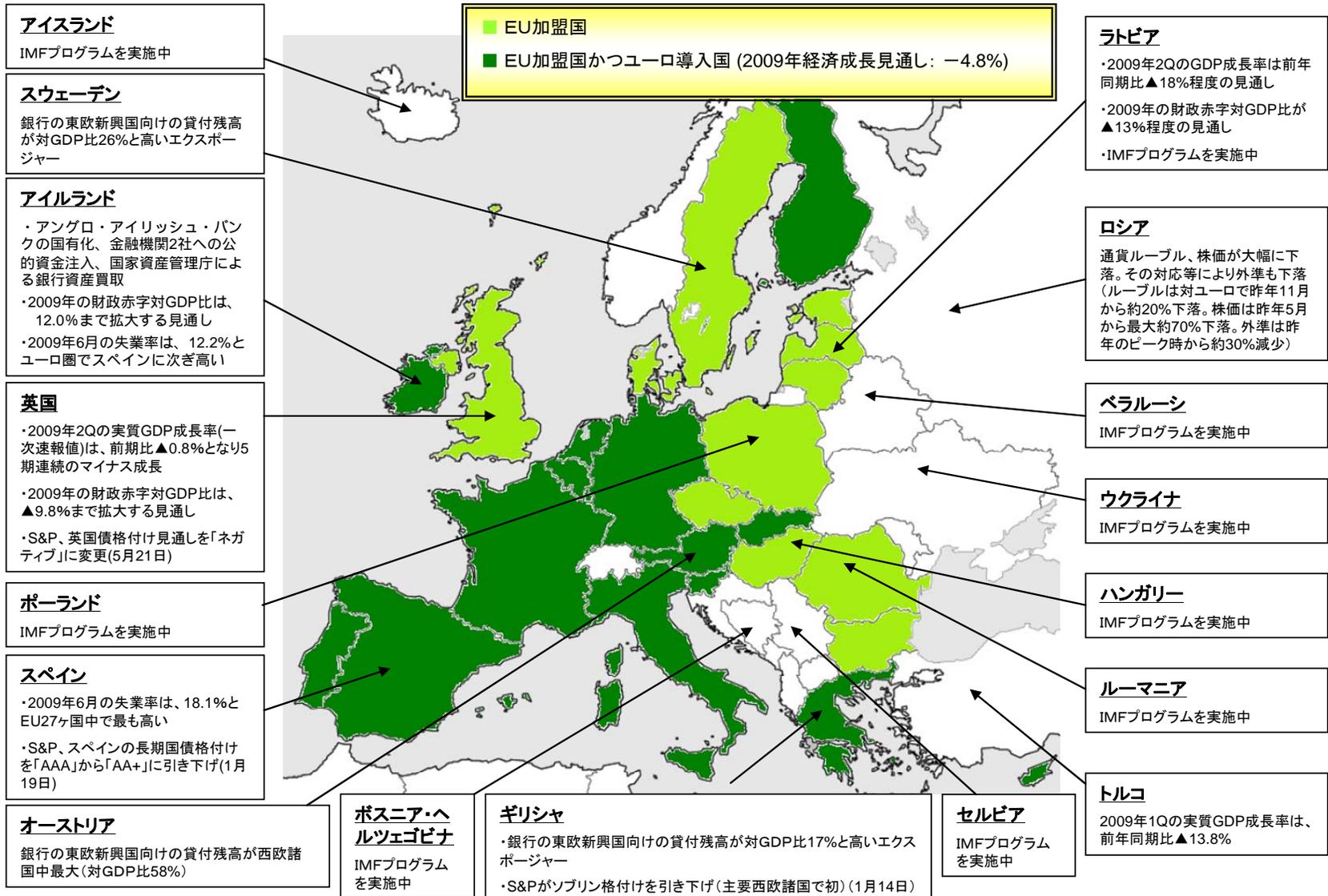
(前期比、前期比寄与度、%)



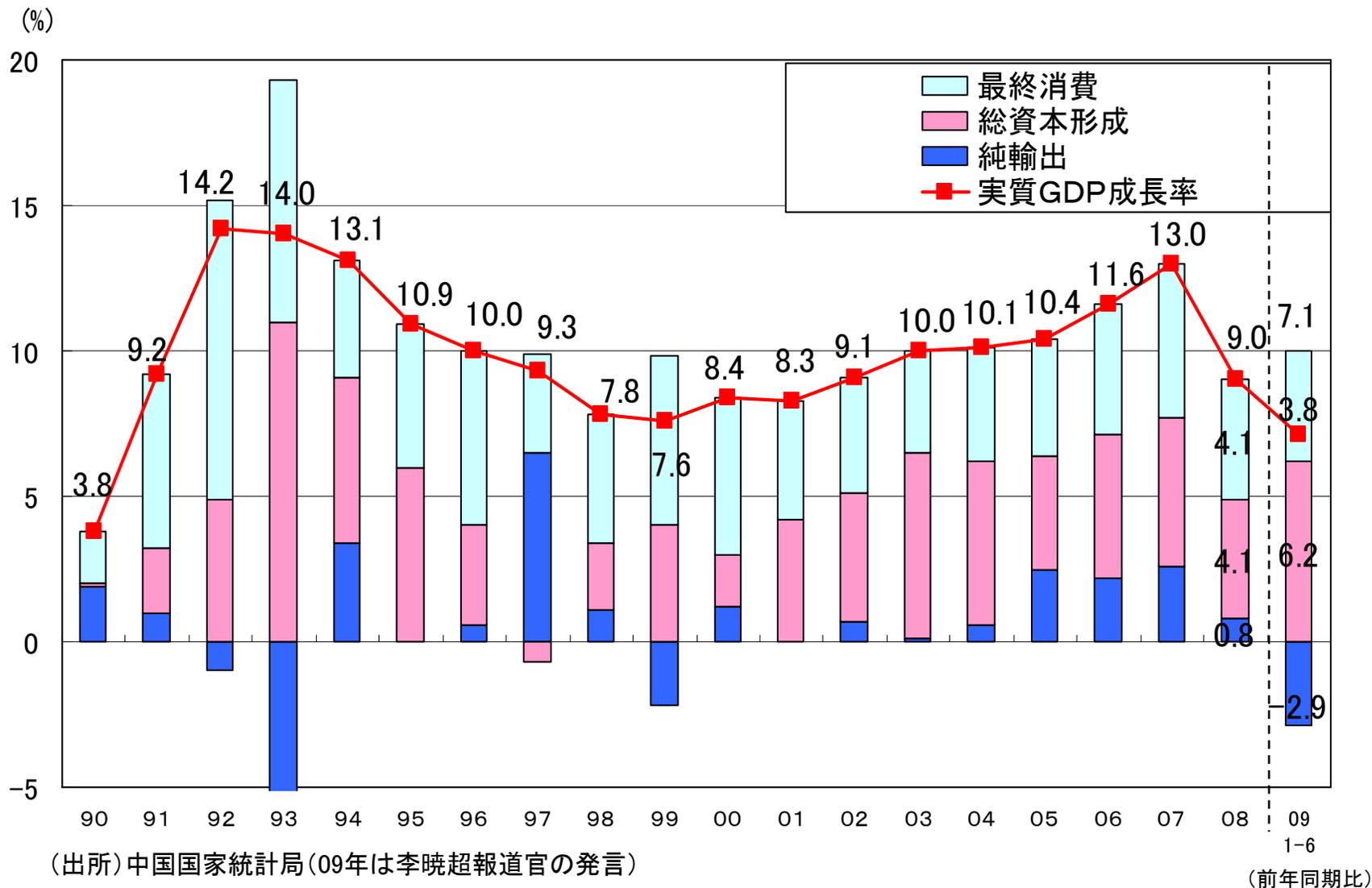
(出所) Eurostat

(注) 2010年見通しは、欧州委員会「Economic Forecast Spring 2009」、2009年と四半期の見通しは同「September 2009 Interim Forecast」による

欧州実体経済は全般的に悪化

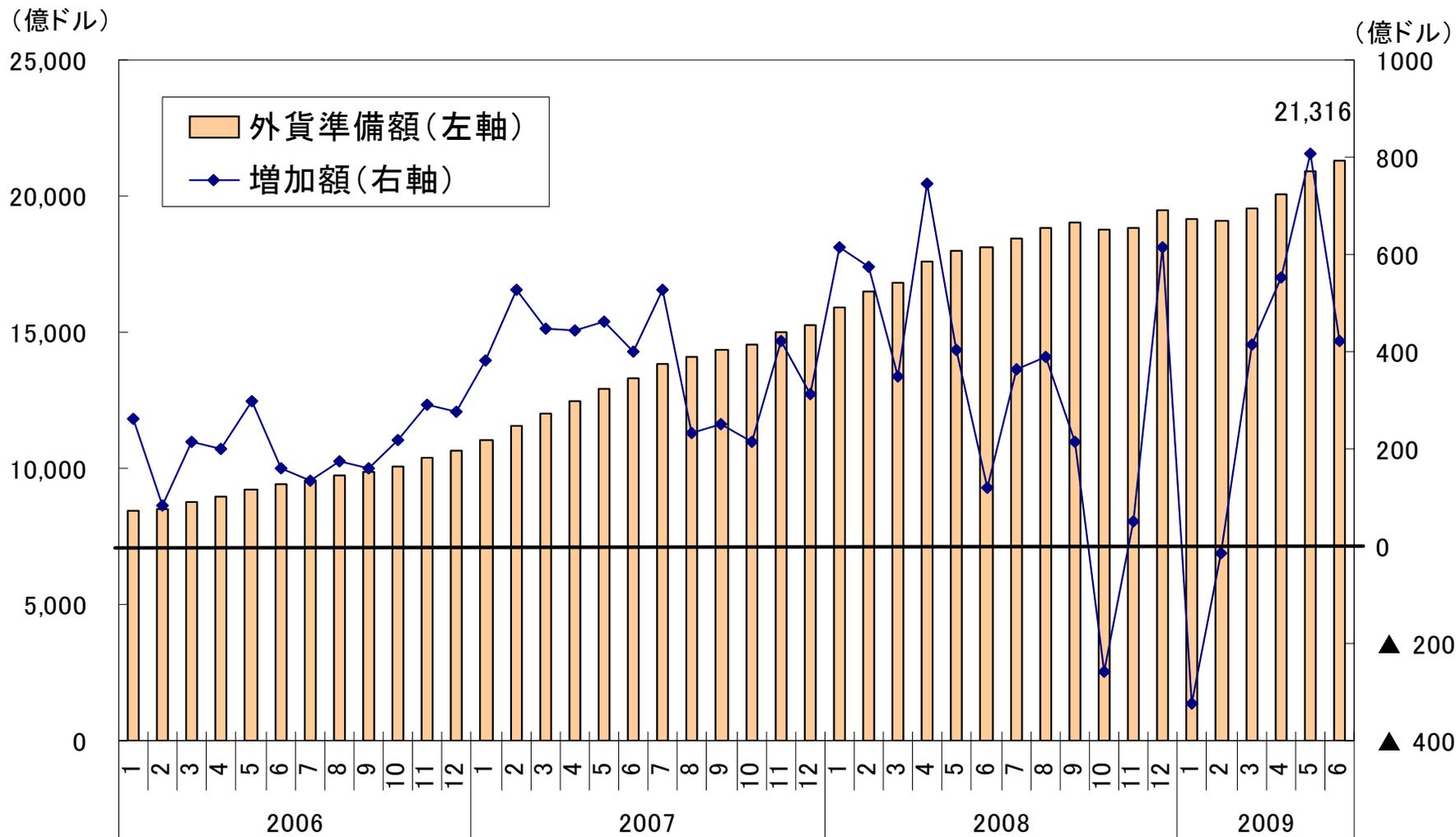


中国の実質GDPの推移



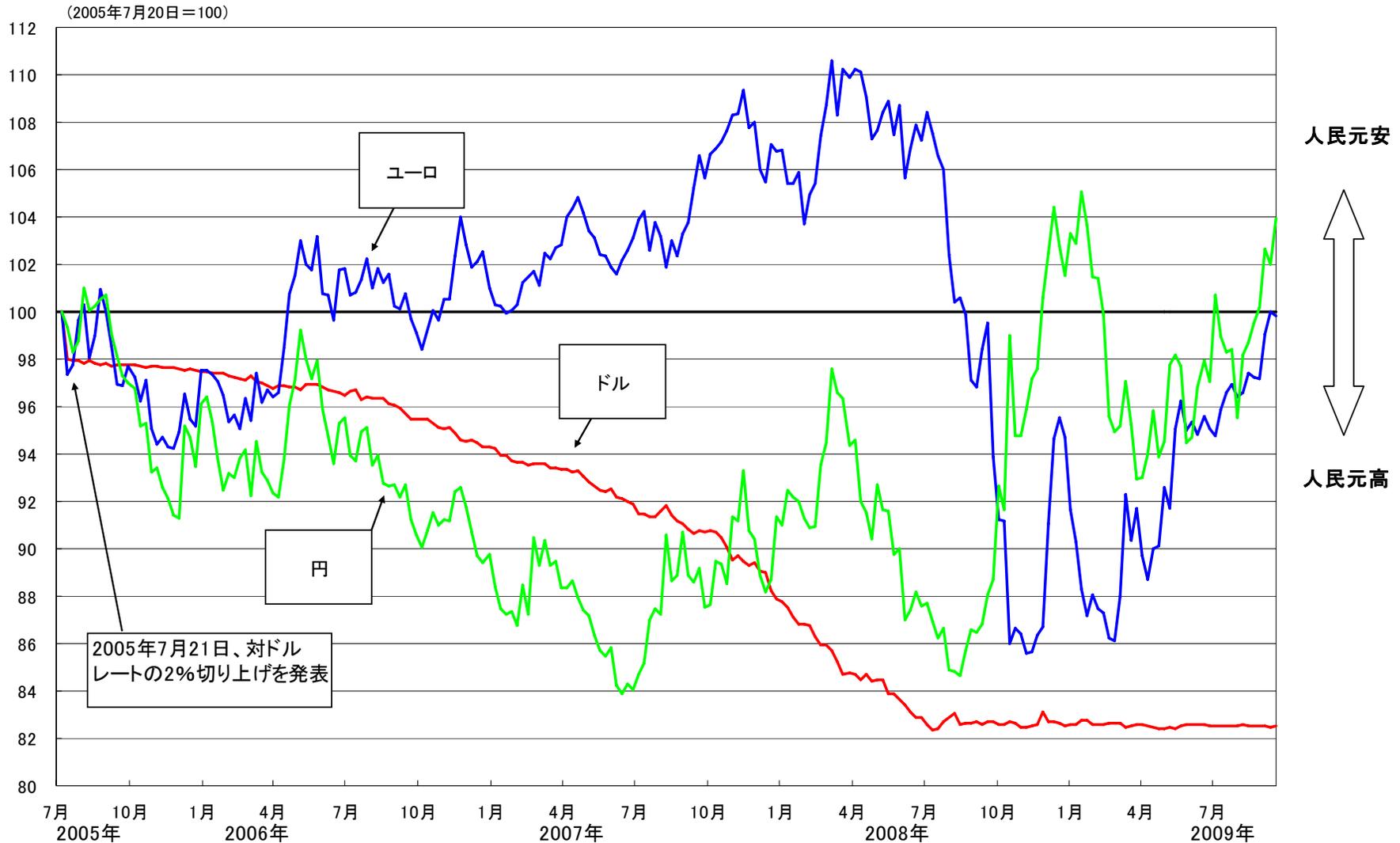
※ 輸出のGDP比は33%、輸入は26%(2008年)

中国の外貨準備残高、増加額の推移



(出所) 中国人民銀行

人民元を基準とした3通貨の為替相場推移



【出所】 Bloomberg (NY市場 金曜日終値)

人民元の名目実効為替レート推移



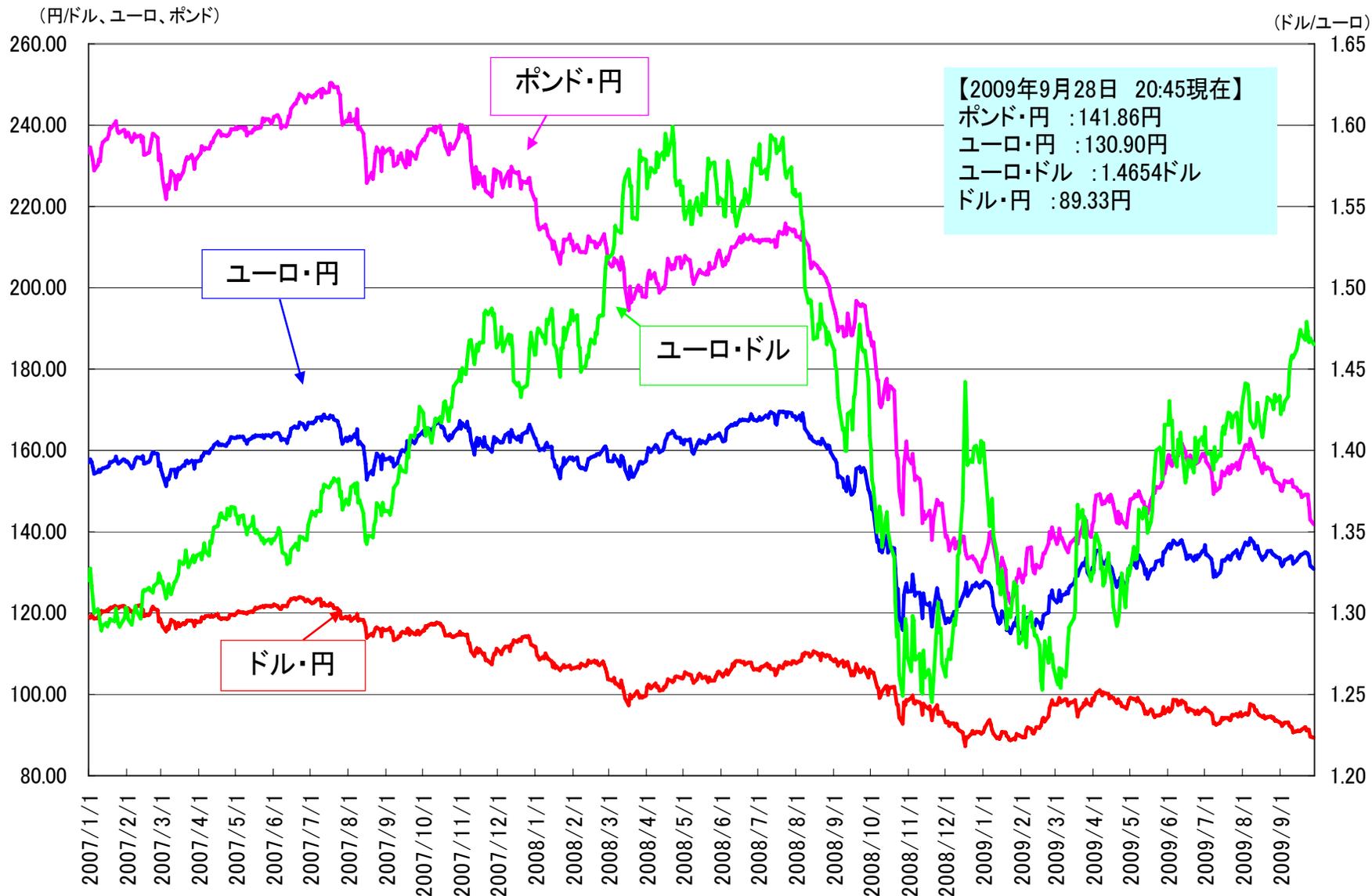
【出所】 Bloomberg (J.P.Morgan Nominal Broad Effective Exchange Rate)

今般の危機発生後のIMFによる加盟国支援

国名	金額（億ドル）	クォータ比（％）	理事会承認日
ウクライナ	165	802	11月5日
ハンガリー	155	1,015	11月6日
アイスランド	20	1,190	11月19日
パキスタン	115	700	11月24日
ラトビア	25	1,200	12月23日
ベラルーシ	35	587	1月12日
セルビア	40	560	1月16日
エルサルバドル	10	300	1月16日
アルメニア	10	580	3月6日
モンゴル	2	300	4月1日
コスタリカ	7	300	4月10日
メキシコ	470	1,000	4月17日
グアテマラ	10	300	4月22日
ルーマニア	170	1,111	5月4日
ポーランド	205	1,000	5月6日
コロンビア	105	900	5月11日
ボスニア・ヘルツェゴビナ	15	600	7月8日
スリランカ	25	400	7月24日
合計	1,584	（2008年11月1日～2009年9月30日）	

※ メキシコとポーランドとコロンビアはFCL(フレキシブル・クレジット・ライン)による支援。

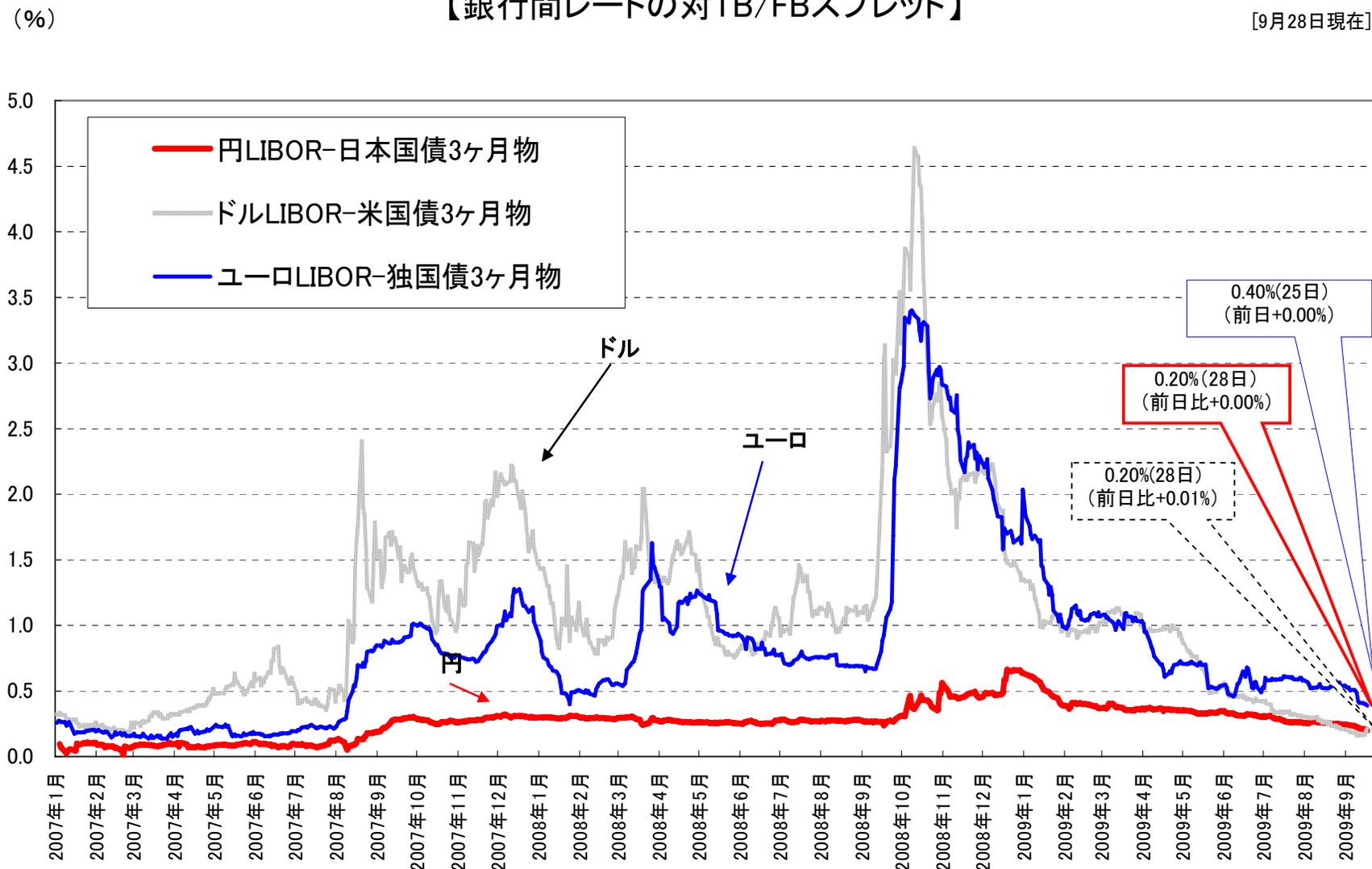
為替相場の動き



米・欧・日 短期金融市場の動き

【銀行間レート対TB/FBスプレッド】

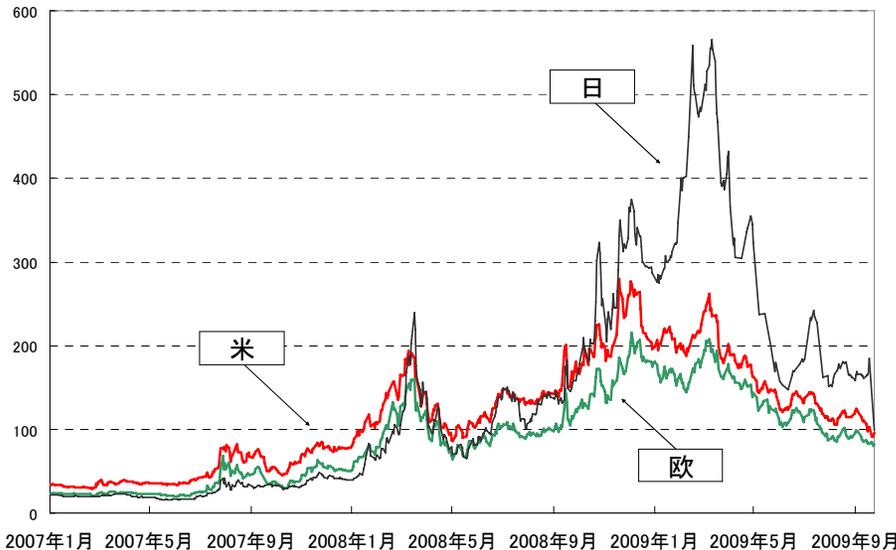
[9月28日現在]



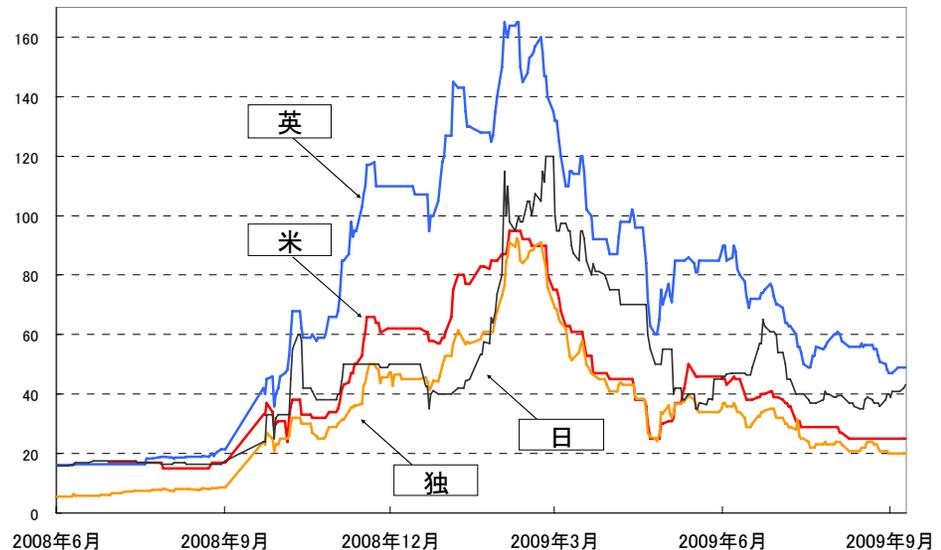
(出所) Bloomberg

米・欧・日 信用状況の推移

投資適格級企業の信用状況指数(CDS)



各国政府の信用状況指数(CDS)



(注)北米、欧州、日本の投資適格級企業のCDSで構成する Markit CDX指数、iTraxx Europe指数、iTraxx Japan指数。CDS(クレジットデフォルトスワップ)とは、企業の信用リスクを取引する金融商品であり、社債等のデフォルトに対する保証の売買(単位:bp。1bp=債務1,000万ドルに対する年間保証料1,000ドル)。(出所)Reuters

(注)米・独・英・日ソブリンスプレッド(5年もの)。米はユーロ建て、その他ドル建て(単位:bp)。(出所)Reuters

株価の動き(2007年1月からの騰落率)

