

金融行政の変遷

五味 廣文

はじめに

五味でございます。よろしくお願いいたします。

お顔見知りの皆様とか、あるいは私は私は存じ上げなくても、皆様は私の顔を写真で見たことがあるという方もいらっしゃるようですが、このようにちよつといたずらをいたしまして、人相がちよつと変わっております。自由を謳歌させていただいておりますので、いろいろ試みもさせていた

く。いい子でいるのはもうやめた、こういうことでございます。でも、そうはいつても、今日は余り羽目を外したお話もできません。

お話は、高橋理事長にお許しいただいて、必ずしも証券マーケットの話だけというよりは、むしろこの一〇年ぐらい、金融行政の時々の立場で経験してきたことを、後から振り返ってみるとこんなことだったのではないかというような、一種、銀行行政のほうにある程度ウエートが置かれたようなお話になると思いますが、同時に、そこから自分なりに整理をした教訓のようなものが、実は

かなり深刻な状況にあるこの現状の証券市場に、何らか参考になるものもあるのではないかというような、こんな形でちよつとお話をさせていたいただきたいと思います。

着席で失礼をいたします。

お手元に資料集がございます。この資料集のとおりの説明をしてまいるわけではございません。

またごらんになったことのある資料もたくさんあると思いますので、適当に参照しつつ、聞いていただけたらと思います。

一、金融行政機構の推移

既に皆さん御承知のとおりのことですが、「金融行政機構の推移」というのが最初の三枚ほどついております。これをちよつとさらってみたいと思うのです。金融庁というのは、どういう経過を

たどつてこういう監督官庁ができたのか。これが意外と市場をめぐるいろいろな事態に即応して組織が変わつてきた。理屈よりもむしろ現実が先にあつて組織のほうがいじられてきたということがわかりますので、ざつとさらつてみたいと思います。

(1) 平成四年七月から平成十年十二月まで

資料集でいうと、三ページに「金融行政機構の推移①」がございますが、一番上にありますように、平成四年七月までは、御承知のように、大蔵省で証券局と銀行局が業態別に各局で監督をしておりましたし、保険についても、保険部という形ではあります。一つの部局が監督をする。立入検査は、証券系統は証券局内に検査官室がありまして、銀行系統と保険系統は、銀行局の検査部というところで検査をしている。いずれにして

も、業態を所管する内局が、ルールの企画・立案から具体的な監督行為、それはオンサイト、オフサイトを含め、一貫して行う、こういう形になっていたわけです。(文末資料参照)

中段になりますが、それが平成四年七月に変わりました。証券取引等監視委員会が創立され、また立入検査、いわゆるオンサイトのモニタリングは、証券局、銀行局という各業を監督する部局から離されまして、中立的な大臣官房のもとに置かれるという形になりました。

これは覚えておられると思います。証券不祥事でございますね。平成三年証券不祥事。コーチとアンパイアを同じ人がやっているから、こういう不祥事が防げなかったんだということで、特にアンパイアの仕事の中でも、オンサイトでチェックをするという一番強い権限行使の部分、この部分を、行政監督を行う部局から切り離すということ

で、その機能を高めたい、こういう組織改正があったわけです。

これによりまして、証券系、銀行系、保険系、いずれであれ、立入検査は大臣官房の金融検査部というところが、各局の局長の指示とは別の体系のもとで行う。その結果を各局の監督当局に伝えていくという形式に変え、また各業、業者の監督とは別に、マーケットの不正行為というものチェックしていく。これについては、さらに独立性の強い証券取引等監視委員会をつくりまして、市場取引の公正にかかわる部分は、この委員会が立入検査権と強制捜査権を持って、犯罪捜査も含めて行う、こういう形がとられたわけでございました。

さらにその下に、平成一〇年六月、これが金融監督庁の設立になるわけですが、財金分離でございますね。住專問題などを契機として、金融行政

と大蔵省の権限の大きさという点に対する批判が高まりました、金融と財政を分離する。ただし、企画・立案のルールづくりのほうは、大蔵省が金融企画局というところを持ちまして、ここが担当しつつ、執行に当たる部分、これを総理府の外局である金融監督庁に移す。当然ですが監視委員会もそのもとへ移る、こういうことが行われたわけです。

形式としては、これが大蔵省のもとにあつてこのような分離がなされますと、ちょうど国税庁と主税局みたいな関係になるわけで、これはごく当たり前にどこでも見られる。よその国でもそういったパターンというのはあるわけですけども、別の役所にしてしまったというのは非常に珍しくて、私は諸外国でもこれは見たことがありません。ルールづくりを役所がやって、執行を中央銀行がやっているというのはありますけれども、

同じ行政が行いながら、ルールは大蔵省で作り、執行は別の大臣が担当するというのは見たことがない。

結局それは住専問題などを中心に起こった、いわば金融行政の失敗を国民の負担ということでありぬぐいをする。そういった形での公的資金の投入を密室で決める、けしからぬ、こういうお話に対する組織としての答え、一番ラジカルな答えの出し方で、ではということでの別の役所にしちゃいます、こういう話だったわけでございます。

(2) 平成十年十二月から平成十三年一月まで

そして、次のページへ参りますと、金融監督庁ができてわずか半年後の一二月には、今度は金融再生委員会という委員会ができて、金融監督庁そのもとに置かれることになります。資料四ページの上ですね。これはもうこの時期、大型の銀行

破綻というものが現に起こっているという状況で、公的資金による資本増強といったような仕組みも入れる必要がある。あるいは預金の全額保護のための破綻処理も、小さな銀行だけでなく、大銀行についても行わなければならない。例えば国有化といったようなこともしなければならない。

これを一金融監督庁、トップは一般職の国家公務員でありますから、そういうところで担わせるのはなかなか大変だということで、国務大臣を長とする国家行政組織法の三条委員会、公取やなんかと同じですね。しかし、国務大臣を長とするということで、政治責任も負った形での行政委員会が、この破綻処理や公的資本増強といったところは担当し、そのための事務局も持つことになり、金融監督庁はそれ以外の通常の監督行政の執行を行う、こういう形に変わったわけですね。

こうした状況が一応一段落をいたしました後で、その下、平成一二年七月、まず省庁再編の先駆けとして、省庁再編の半年前倒しで金融監督庁が金融庁というふうになって、ルールづくりを大蔵省から金融庁のほうに移すことになる。大蔵省は金融に関しては、そこに書いてございます、国の財務など、そういうことを遂行する観点から、破綻処理などについては共管をするということに限られるという形になったわけでございます。

(3) 平成十三年一月から現行

そして平成一三年一月、省庁再編でございますね。一府一二省、今の体制がつくられた。これが五ページの上になりますが、半年たったところで金融再生委員会は廃止をされまして、もうそうした特別な組織は必要ない。ルーティンワークの中で破綻処理、資本増強ということで対応できると

いうことで、委員会は廃止をされまして、金融庁という役所で、ルールづくり、破綻処理も全部含めました金融の監督行政を行っていくという形になったわけでございます。

この表を見ていても出てまいりませんが、大蔵省時代の証券局、銀行局という考え方は金融監督庁をつくった時点で廃止されておりまして、業態別に監督をする局を設けるというのではなくて、立入検査を担当するところと、それから立入検査以外の監督行為を担当するところということで、現行でいいますと、検査局と監督局に局を分け、またルールづくりは企画ということで、今、総務企画局といいますが、そこが担当するという、業態別ではなく、機能横断の組織をつくって相互牽制が働くようにしてあるという形になっているわけです。

そして、現行はその下でございます。五ページ

の一番下で、公認会計士・監査審査会。市場のディスクロージャーをめぐるさまざまな不祥事、海外にも起こりました。こういったものに対応するための委員会ですね。行政委員会を監視委員会と並んで傘下に持つことになったというのが現行でございます。これは似たような組織が、エンロン事件などを契機としてアメリカでもつくられておりますし、そういうことが一番話題になった時期に、ちょうど日本も組織で対応した、こんなことになっています。

(4) 組織改編のメリットとデメリット

ざっと振り返ってみますと、金融行政をめぐって、ここ一〇年ばかりの間、十数年の間に起こったさまざまな事件に対応して、それに対して組織を改編するという答えを示してきたのが、この組織改編の歴史であると思います。こんなことがあ

りましたので、逆にいうと、金融庁は新しい役所ではありませんけれども、組織をめぐる不祥事みたいなものが起こりにくい体質が何となくできていくんですね。これはやはりマーケットあるいは金融の仕組みというものについてのさまざまな批判が政治問題化して、それに対して組織を改編することで答えていくという柔軟な対応を政治がしてきた。そのことの一つの成果だったのだろうと思います。これが組織防衛で、絶対嫌だ、離さない、変えないということをいっていると、多分無理がどこかで生じていたかもしれません。これは私の今から振り返っての感想です。こういうことをやると、メリットは当然ございますし、デメリットもあります。

① 組織改編のメリット

メリットは透明性が高まりますね。特に透明性

がないといわれて、このように財金分離をしたわけでございますので、例えば税制改正要望一つをとっても、金融庁という役所から大蔵省という役所に税制改正の要望が行われる。表に全部出るわけですね。それが入るか入らないかというのも、どういう理由で採用されたのか、されなかったのかというようなことも、当然やりとりの中で明らかになっていく。あるいは自民党の税調の中でそういうことも議論されていくということで、透明性は高まります。あるいは、公的資本増強が必要だという場合も、予算要求をちゃんとしていかなければいけない。もちろん同じ大蔵省の中でやっていても、予算要求は必要なんですけれども、身内同士でやっているのではないかというような疑いの目で見られるということはありません。別の役所がきちんと予算要求をして、それを大蔵省が査定をしていくという形になる。

②組織改編のデメリット

デメリットとして最大のものは、国際的な対応だと私は経験から思いました。例えばG7、今回のG7、あるいは来るサミットにおいて、もちろん、環境問題も大事かもしれませんが、サブプライムローン問題は必ず話題になるはずで、これに端を発した経済的な不安をどう除去していくか。

これを議論するときに、もちろんマクロの財政・金融政策は当然議論されなければいけません。が、ミクロの金融行政、金融システムの安定は大丈夫かということ、個々の金融機関のブルーデンスはどうなっているかということは当然議論しなければいけません。が、諸外国は、財務担当大臣、日本でいえば、財務大臣と中央銀行の総裁が二人出席していますと、マクロの財政・金融、そしてミクロの金融行政、これすべてカバーできるわけ

です。担当が中央銀行総裁であったり、財務大臣であったりすることはありますが、いずれにしても全部カバーできます。日本の場合には、財務大臣と中銀総裁の二人しかいないと、ミクロの金融行政を、責任を持って担当している人がいないという状態になります。金融担当大臣という人がいるわけですが、その人の権限はその人固有のものであって、財務大臣も日銀総裁もこれかわることはできないわけですね。こういう意味では大変なデメリットがあるわけです。

もちろん実際の交渉とか、あるいは話し合いに支障がないように、事務的にきちんと財務官を通じて、あるいはそれ以外のルートを通じて、財務大臣あるいは中銀総裁、日銀総裁に、金融庁が持っている情報とか考え方というのがきちんと入るようになってはいますが、外国から見ると、責任ある担当大臣がない、こういう位置づけになって

しまうのですね。

ですから、これは一種、国民の皆さんから、行政の透明性についての疑惑を突きつけられたことへの組織としての回答のコスト、透明性を維持するためのコストの一つだというふうに考えるしかないですね。もとへ戻せばいいではないかという議論が軽々にできる話でもありませんが、この話はいつかきちんと議論をしたほうがいいのではないかと私は思っています。

二、我が国の金融を巡る主な出来事

さて、組織でざっと振りかえると、そんなことがいえますが、次の資料の六ページには、日本の金融をめぐる主な出来事というのが書いてございます。ここではクロノロジーは平成五年、九三年

から最近までで、経済情勢や不良債権処理事案など、それから破綻・合併など、さらには制度論、こういう三つの欄に分けて、主に起こったことが書いてございます。

時代的には平成九年、一〇年ですね、九七年の秋から九八年にかけての金融不安、金融危機の時代というのが一つの大きなエポックであり、次に、それをしのいだ後の、今度は不良債権問題が深刻化していく。デフレスパイラルが心配されるような経済状況の中で、もう一度金融不安が起るのではないか、こういった不安が市場を覆った時期ですね。平成十一年、十二年、十三年あたりまで、こういった時期がもう一つあったように思います。そして、不良債権問題が克服をされました、次のステップに移っていく。特に証券マーケットを中心とした枠組みづくり、あるいは証券マーケットを中心とした不祥事の発生への対応、

こういったようなことが行われてきた近時までの状況、時期的にはこんな三つの時期に分けられると思います。

(1) なぜ金融破綻や金融危機が起こったか

お話をしていく過程では、まずその前に、平成九年、一〇年の金融危機、平成九年秋、山一証券の自主廃業、あるいは北海道拓殖銀行の破綻など、そして翌年の長銀、日債銀の破綻と国有化、こうしたことが起こったのはなぜかという、この前の段階のところを、私なりにちよつと整理してみたいと思います。

① バブルの生成期における銀行行動

なぜ金融破綻や金融危機というものが起こったのか。ざっといいますと、それは要するに、バブルの生成期における銀行行動に原因があった、特

に主要銀行の銀行行動に原因があったといっているように思います。一九八五年、昭和六〇年になりますが、ここでプラザ合意が行われて、これが本格的なバブルの発生をもたらしたわけでございます。円高不況対策として低金利政策が長期化をする。その中で流動性はどんどん供給されますが、経済は高い成長を誇っているわけではありませんので、このお金が土地、不動産あるいは株といったような資産のほうに流入をしていく。これによって資産価格が急上昇を始める。これがバブルだったわけでございます。

この時期に日本の主要銀行はどういう貸付行動をとったか。担保偏重主義の貸し付けというふうな後から名前がつけられています。そういう行動をとりました。すなわち、貸し付けというのは、本来貸し付けた資金が貸付先においてどのようなキャッシュフローを生み出すか。どのような

付加価値を生み出すか。その生み出されたキャッシュフロー、付加価値をもとに、元本と利息が返済されてくる、こういったいわばお金が融通されることによって付加価値が生み出される。そのことに注目をして貸し付けを行い、その返済を確保していくというのが基本で、付随的に、見通しが違った場合などに備えて、担保というものはとっておく。

これが本来のリスク管理のあり方であるわけですが、この時代は、とった担保の価値がどんどん上がっていきますので、貸付先で十分なキャッシュフローが生み出せない、貸付資金による事業が行われて付加価値が生み出されるということがない、例えば土地転がしに使われるとか、そういったような場合であっても、担保にとっている資産価値がどんどん上がっていますから、万が一、返済に支障が来るといことがあっても、担

保を処分することで十分回収は可能である。あるいは貸し付けた担保の価値がどんどん上がってきますから、貸付額を超える担保価値というのがどんどん実現をしていきます。そうすると、業況が不芳であっても、担保があり余るほどありますから、追い貸しをすることもできるというようなことです。決してやってはいけないことです。が、こういうことも行われる。あるいは、要らないお金まで貸し付ける、返済の見通しのないようなお金でも、担保があるからという理由で貸し付ける。こういった担保偏重主義による貸し付けの急拡大が起こった。

もちろん、みんながそういういいかげんことをしていたといっているわけではありませんが、現実にはリスク管理のための貸付審査ということが非常に弱体化をする中で、しかし、担保に頼って急速に貸し付けを拡大していった。これがすべて

の悲劇のもとになっていたように私には思われま
す。

これは資産価値の上昇が永遠に続くならば、こ
ういったことに伴うリスクは顕在化しないわけ
でございます。常に担保による保全が十分になされ
ている状態ですから、相手の業況が不芳になった
としても、引き当てを要するような非保全部分と
いうのはほとんどないことになるわけです。こ
ういふことは顕在化しないわけです。

② バブル崩壊と自己資本の棄損

資産価格が上がり続けること、この前提です
ね。これは崩れます。必ず崩れるわけです。八九
年、平成元年に公定歩合は引き上げに転じます。
翌年には土地関連融資の総量規制という行政的な
措置もとられます。バブルは一気に崩壊して、資
産価格が逆に下がり始める。そこで、こうした銀

行行動の矛盾というものが一気に表面にあらわれ
てきたわけでございます。担保を処分しても貸付
金は回収し切れない。あるいは担保価値がどんど
ん下がりますから、引き当てをするべき非保全部
分のウエートがどんどん上がっていく。引当金は
どんどん必要になってくる。損失が現実の問題と
してバランスシートにあらわれてくるわけござ
います。

そうして、それによって自己資本はどんどん棄
損をしていくわけでございますし、加えて資産価
格が下がっていますから、銀行の保有している資
産の含み益も、どんどんはげ落ちていきます。こ
の含み益は自己資本に算入されていますから、含
み益の棄損とともに、自己資本も棄損していく、
こういう幾重にもリスクが顕在化をするという状
態になったわけです。

このときに早く手を打つというのが一つの手で

した。これが最悪の場合、こういうことが続いた場合に何が起こるか。どの時点で、どのくらいの資本増強をしておかないと危ないのか。こういうことについての対応がおくれます。あるいは、資産価格をめぐる状況が完全に変わったわけですから、弱体化していたリスク管理をどこかで強化をして、つらくても、とにかく切るものは切って、増強すべき資本を増強しておくことをしなければいけないのですが、対応がおくれます。

行政当局も、そういった強い指導というのはなかなか行わない。いつか土地は下げどまる。株はもう一遍上がるのではないか。とにかく時間を稼いでいるうちに何とか解決策が見つかるのではないか、こういう行動がこのころ残念ながらとられます。というか、つまり、とるべき行動がとられないということが起こります。

③ 兵庫銀行等の破綻

当時、宮沢総理は、公的資金を入れる必要があるというようなことをおっしゃいましたけれども、だれも耳をかさない。こういう状況の中で、ついに耐え切れなくなった銀行の破綻が起こってくるわけです。年表でいいますと、平成七年の真ん中の欄に、兵庫銀行破綻というのが出てきます。銀行らしい銀行の戦後初めての破綻がここできこったわけです。

そして、住専問題が火を噴き、平成九年の秋には、先ほど申し上げた山一証券の自主廃業、あるいは北拓、北海道拓殖銀行の破綻、短期金融市場が動かなくなってしまったわけですね。要するに、これは底なし沼である。だから、もう金を出せないというシステムリスク、まさにこれをシステムリスクといわずに何というかというと、システムリスクが起こったわけです。市

場に疑心暗鬼が蔓延して、資金の取引が成立しないという状況が起こったわけです。結局耐え切れずに破綻をしていく、こういう状況が起こったのがこの時期でした。

④長銀、日債銀の破綻

翌年には長銀、日債銀が破綻をします。長銀が破綻をしたときの後継経営陣の分析では、破綻の原因は主に四つある。一つは、長期信用銀行というビジネスモデルが既に通用しなくなっている中で、ビジネスモデルの転換をしないままに融資の拡大を行っていったということ。それができたわけですね。資産価値、担保価値がどんどん上がっていったから。それが一つ。

次に、それと裏腹に、与信審査、この審査体制がどんどん弱体化していったこと。本来審査に割くべき時間、人材というものは、営業のほうにみ

んな回されてしまったということで、審査は非常に弱体化をしていた。これが二つ目。

三つ目が、特定の業種に与信が集中していた。つまり、不動産とノンバンク、特に関連ノンバンク、ここに与信を集中させ過ぎていた。ところが、バブルの崩壊で最も大きな打撃を受けたのは、この業界だったわけですね。ですから、いわゆる集中リスクがもろに顕在化したわけです。

四つ目に、与信管理不十分。特に関係会社を含む関連会社に対する与信管理不十分ということがいわれていました。これは要するに、関連会社を使った「とぼし」ですね。これを「とぼし」と認識せずに行うことによって、バランスシートの見かけだけをよくしていた。しかし、これはどこかでツケが必ず回ってくるわけですね。

こんなことが挙げられていますが、多かれ少なかれ、当時の破綻に共通する状況でした。

(2) 政府の危機管理策

① ペイオフ凍結

このときに政府が危機管理として行った事柄は何だったかといいますと、一つは預金の全額保護です。有名な話で、いわゆるペイオフ凍結。年表でいいますと、平成八年になります。九六年の一番左の欄に「預金保険法改正（一三年三月まで預金の全額保護）」というのが書いてあります。

恥ずかしい仕組みですね。要するに、銀行が破綻した場合、本来であれば預金保険で保証される部分までしか預金は保護しないんですけれども、それに関係なく、預けてあるお金は全部戻します。預金保険で足りない分は、国民の税金、国民の負担で戻しますという制度です。

ただ、危機管理としては、これはあって当たり前といえば当たり前です。時限がついているのも、そういう意味で意味がある。やはり同じこと

がイギリスでつい最近起こりました。多分イギリスの財務大臣は非常に残念な思いをしたのではないかと思います。金融行政をやる人間として、こういうリスクフリーの状態を国民の負担でつくるというのは一番やってはいけないことで、非常に恥ずかしいことなわけですが、せざるを得なかった。

② 実態解明の徹底

それからもう一つ、まず実態をとにかく明らかにしないと、市場はこれは底なし沼だと思つていくということですから、健全である銀行まで不健全というレッテルを押されて取引の外に置かれ、これが破綻に行つてしまう可能性もあるということから、実態解明を徹底してやろうということ、大手銀行に対する集中検査、考査が行われました。

日銀検査局と金融監督庁検査部が協力をしまして、すべての大手銀行に一齐に信用リスクを中心としたターゲット検査を入れました。これによって不良債権の状況、バランシートの傷み方というのを、当局の責任で明らかにすること、至急に行ったわけです。これは平成一〇年の夏から冬にかけてでございますね。

この結果として、日本長期信用銀行と日本債券信用銀行は、検査時点において検査の基準となった平成一〇年三上期あるいは平成一〇年九月期において、債務超過状態にあるということが明らかになり、資本増強の道もないということから、破綻、国有化されていったわけです。しかし、調べてみたら、本当はつぶれていましたというのはその二つだけでしたということも明らかになったわけですね。まず実態を明らかにする。

③金融再生法と金融機能早期健全化法

三つ目にとった危機管理というのが、こういう危機に対応するための新しい枠組みづくりです。平成一〇年の欄の一番右側、金融制度の欄、一〇月のところに、金融再生法と金融機能早期健全化法を施行したというのがございます。実態を明らかにして、みんなすごい資本不足になっている。中には債務超過になっているものもあるというときに、では、どうするのか。

自力で資本調達ができるのかということですが、できないのであれば、国が増強をして破綻を防ぐということをする、こういう公的な資本増強の仕組みを示したのが金融機能早期健全化法です。

金融再生法は、御承知のとおり、先ほどから何度も出てきましたが、破綻銀行の国有化です。あるいは破綻した銀行に金融整理管財人を送り込

み、同時に、承継銀行に業務を承継させるという手法、こういった手法です。破綻した銀行がその業務を翌日から停止することがないように、公的な責任で、翌日も決済業務とか預金の払い出し業務を継続させる。そのための法的な根拠をつくったのが金融再生法です。

これがない場合はどうするかというと、大急ぎで受け皿銀行を探して、そこが業務を引き継いでくれるという形をしなくてはいけないのですが、そんなに都合よく物事は運びません。北海道拓殖銀行のときも大変な綱渡りになったわけです。特に長銀、日債銀のような超大型銀行となった場合には、受け皿なんかといったって、そんな一日や二日で見つかるはずもない。そこで国有化、特別公的管理ということにしまして、翌日からは国の責任で決済業務あるいは預金の払い出し業務を継続する。そして最後、受け皿に渡していくときに

は当然損失が生じているわけですが、その損失は国の責任で補てんをする、こういう仕組みでございませぬ。混乱回避のための仕組みを用意したということです。

④野中官房長官の英断

危機管理としてはこれだけのことが主なものとして行われています。この金融再生法と金融機能早期健全化法が制定された国会というのは現在と同じ状況でありまして、衆議院では与党が多数、参議院では野党が多数という状況でありました。こうした状況の中で、危機管理のための法案が通る見通しがなかなか立たない。成立の見通しが立たない。その中で長期信用銀行、長銀の検査はどんどん進行してしまして、資産の悪化が刻々明らかになってくるし、また検査中にも資産がどんどん劣化していくことがわかった。また、私はよく

知りませんが、受け皿を探そうという努力は総理官邸を含めて行われたようですが、これはうまくいったという状況で、非常に危機的な状況にございました。

このときに、時の政府、金融は、金融担当大臣というのは当時おりませんので、しかも金融監督庁長官は一般職の国家公務員。幾ら権限を与えられるとはいっても、政治家ではありません。政治責任がとれる立場にはありません。

そこで、あえて担当閣僚を探せば、総理府の外局だったわけですから、総理府の長である内閣総理大臣を補佐すべき閣僚、すなわち、内閣官房長官がその担当者であるわけで、当時、野中広務官房長官でした。この野中官房長官がエイと大英断を下しまして、金融再生法は間に合わない大変なことになる。国益を損なうだけでなく、世界じゅうに迷惑をかけることになるということで、

野党案丸のみということでもいい。野党の案でもいいから成立させる。そうしないとこの国がおかしくなっただめになっちゃうということで、野党案丸のみで成立をさせました。たしかその一〇日後に長銀は破綻をします。間一髪間に合ったわけですね。政治というのはかくあるべしというのを、本当に目の当たりに見た瞬間だったように私は思います。

今、日本の国会と政府は似たような状況にあるわけですが、やはり国益に関することで決めるべきことは、ちゃんと間に合うように決めてもらわないといけません。今その意味でいいことが幾つかあるのですけれども、恐らく何をいいたいかわかりかと思いますが、これでしくじるようなことがあったら、本当にそういう人たちが日本の政治家なのかということにならざるを得ないと思います。このときのことを思い出してほしいと思

います。別に野党のいうとおりにしろといっているわけではありませんが、とにかく決めなければいけない。

サブプライムローン問題で、今アメリカだつて、上院と下院は同じようにねじれているわけですが、この間の一六兆円のサブプライムローン対策も、あつという間に通っていますよね。それは国益ということを考えたら、与党だ、野党だといっている場合じゃないという非常に建設的な議論がそこで行われて、時間をかけずに、通すべきものは通っているわけなんです。非常に参考になる事例が日本にもアメリカにもあるわけですから、今の内閣の皆さん、国会あるいは与野党の皆さんは、ぜひこれを学んでほしいと思います。

(3) 不良債権の深刻化

さて、こうして金融不安は一たん鎮静化しま

す。この金融機能早期健全化法で、長銀、日債銀の破綻の翌年の平成一一年、一九九九年三月期に、大手の一五行に公的資本増強が行われます。

七・五兆円という大変な規模になりました。実際に破綻している銀行はここだ。それから破綻していない銀行は、資本不足に陥っているが、それは公的資本で増強をする。足りなければもつとやる。こういう明らかな意図が示されました、この危機は鎮静化します。

ところが、その後、日本の経済自体が全然調子が悪いということで、デフレスパイラルが懸念されるような状況にまでどんどん悪化をしていくというのが次のステージになります。一たん落ちついたはずなんですけれども、そういう状況の中で、もう一遍どうも銀行は心配だぞというような状況が出てまいります。

① 主要行格付の推移

資料集で今の年表の次に、「主要行格付の推移」というのが載っています。七ページですね。ちよつと見ていただきますと、かつては左の上、最上位の格付に複数の銀行がいたわけですけども、だんだん消えていく。そして平成九年の金融危機を経て、平成一〇年には、上位四ランクには日本の銀行は出てこない。そして翌一一年には、上位五ランクで姿を消す。だけど、平成一一年の三月期に資本増強をし、破綻した銀行は国有化をして、一たん落ちつきを見せたはずですから、一、二年したら、また少し戻ってきていいはずなんです。平成一五年まで、とうとう上位五ランクにはだれも戻ってこれないという状況が続きます。日本の経済が非常に悪い状況の中で、銀行は本当にこのままやっていけるのかどうかということについての不安が高まってきたわけでございます。

ます。いわゆるデフレの進行でございます。

② 流通業の経営不安とリスク管理

その中で、今回は一応実態は明らかになった後なんです。今度は銀行の経営に大きな影響をもたらし得る大口の債務者、こういうところの経営不安が次々と表面化をしてくるわけでございます。特に大きかったのは流通業です。そこうが民事再生法の適用を申請する。あるいはマイカルが会社更生法の適用を申請する、こういうことが起きます。

問題は、大口の債務者の破綻ということがあつても、それは破綻するかもしれないということを銀行が予見して、その債務者に対するリスク管理を強化する。平たくいえば、例えば債務者区分を下げて、より重い引き当てをとりあえず備えておくということもそうですし、あるいはさらに進ん

で、その債務者の経営再建のための計画を立てて、必要があれば一部債権放棄なども行いながら、抜本的な経営再建を債務者と銀行共同で行って、不良債権化した債務を正常化するというようなことまで、いろいろなやり方があるわけです。

つまり、リスク管理が行われている。そして、そのリスク管理を行うだけの資本の裏づけもあるということであれば、別に大口の債務者が破綻したからといって、そのことが直ちに何かの不安に結びつくわけではないわけですが、このときはそういうひどい状態に大口の債務者があるということに銀行は気がついてたのかどうか疑われたわけでございます。

③ マイカルの事例

例えばマイカルの例ですが、マイカルは平成三年、二〇〇一年の十一月に会社更生法の申請を

します。当然その前に経営不安になっているわけで、夏ちょっと前だったと思いますが、まずマイカルに対する格付が一気に四段階引き下げられます。これに伴って、企業間信用が猛烈に収縮を始めます。つまり、マイカルに対する手形のサイトが急速に短縮される。あるいは、現金決済以外は仕入れに応じないといったような納入業者も出てくる。そうしたことから、資金繰りで直ちに行き詰まりを見せるということで、急速に破綻に向かって動き始めたわけです。銀行でいえば、これが三月期の決算が終わった後、ほんの数カ月後の話なんです。

では、銀行は、その前の三月期でマイカルに対する貸し付けをどのように評価をしていたのか。その回収の危険度をどう見ていたのかということが問題になるわけです。時に社債市場、マーケットでは、もう既にその前の年から、マイカルの社

債の流通利回りというのが異常な高さを示しています。要するに、経営不安ということをマーケットは警告していたわけでございます。非常にリスクの高い投資先であるということをマーケットは既に警告していたわけですが、その三月の銀行の決算では、破綻が懸念されるような状態だったような形でリスク管理は、どうも後から調べてみると、必ずしも行われていなかったようだという事になっています。

破綻したときに、銀行は大きな損失額を計上しておりますので、つまり、引き当ては十分行われているなかったということが後から明らかになっているわけですね。これで一挙にまたマーケットの不信が火を噴くわけです。つまり、既に市場関係者が、経営が少しおかしいといっている。そういう対象に対して、しかも、そういう対象は、こういうデフレが進行している時期ですから、一たん

業況が傾くと、急速に業績が悪化していく。つまり、不良債権化が非常に速いスピードで起こるという状況に環境的にはある。

その中で、銀行は、こうした大口債務者の財務状況というのを本当に正確に把握し、それにふさわしいリスク管理を行っているかどうか。行っていないのではないか。あるいはそもそも気がついていないのではないかという疑問が呈せられることになります。一種の不確実性ですね。そうすると、またどの銀行がどの程度の深手を負っているかがわからないという状況になって、銀行に対する不安感、不信感がまたマーケットを覆うようになります。

④不良債権問題の深刻化

この時代には、海外の監督当局からも、金融庁に對しまして、本当に日本の銀行の公表している

不良債権額は正確なのか、あるいは、当局は真の不良債権の規模というものを把握できているのかということについて、疑問が呈せられるようになります。もちろん、国内でも、マスコミあるいは国会での御議論で、不良債権は実は一〇〇兆円あるんだとか、いろんなことが報道される。市場を疑心暗鬼が覆います。

そうした中で、銀行は資金調達にもなかなか困難を来すようになり、貸し渋り、貸しはがしといったようなことで、つまり、自己資本比率を十分な高さに保っておくためには、資本を増強するか、あるいは分母に当たる資産、貸し付けを中心とした資産を圧縮するかしないわけですが、分子の資本の増強ということは行わないまま、分子の貸付資産の圧縮を行うことで、自己資本の高さを保つということで、貸し渋り、貸しはがしが起こる。これがまた日本経済を痛めつけるというこ

と、あるいは、そうするしかない。つまり、資本不足に対してなすべがない、銀行はそういう状態なのかもしれない。つまり、この間の金融危機とまた同じ状況になっているのではないかという疑心暗鬼が市場を覆います。これが不良債権問題の深刻化の中で、次の金融危機が心配されるような状況になった状況でございました。平成一年、一二年、一三年あたり。

(4) 政府の対応

① 特別検査

このときに政府がとった対応というのは何であつたかといいますと、一つは、特別検査という検査を実施いたしました。マーケットの評価が著しく下落しているような大口の債務者のメインバンクに対して、そのメインバンクが、その債務者の債権、債務者区分や債権分類をどのようにして

いるのかということを、ピンポイントで検査官が入っていつて調べるということです。

普通検査というのは、決算が終わった後でどういう処理が行われたかをチェックして、そこにもし不適切なものがあり、間違いがあれば、それを指摘するとともに、なぜそういう間違いが起こったのかという原因を追求しまして、その原因となったプロセス、その部分を直してくださいと、一種のプロセスチェックを事後的に行う。そしてプロセスの中で間違っている部分、不十分な部分を直してください、これが検査の役割なんですが、このときは、もうそういうことをしている時間はないということで、決算が終わる前に、決算作成中に入っているって、銀行と検査官と会計士が三者協議をして決算をつくっていく、こういう特別検査というのが行われました。

特定の債務者の債務者区分をどうするのか。そ

の場合、引き当てはどういう考え方で行うのか。そのときに、その不良債権を数年後までにオフバランス化するための再建計画なりあるいは整理計画なりといったものはどうするのかといったようなことを全部話し合うという、いわば検査の経営への介入みたいなものが行われていました。

まさに特別です。特別、異例な検査で、始めたときから、こんな検査は一回限りでやめないかぬというふうに検査局の人間はみんな思っていたのですが、結局一回では終わらせられませんでした。数回やらざるを得ませんでしたけれども、非常に異例な検査をしました。

②不良債権処理の進捗状況

その結果として何が起こったかといいますと、これも要するに一種の実態チェックなんです。市場が疑心暗鬼に陥っていて、本当のところ何が

起こっているかがよくわからない。だから、不安だから銀行とは取引できない、こういう話になってきていたわけですから、まず本当のところは何が起こっているかをこの特別検査で見ましようということで見た。

その結果出てきましたのが、資料でいうと、九ページにグラフがついています。金融再生プログラムの進捗状況を示すものですが、一番左の上に、四角の折れ線グラフですね。八・四％という数字があります。平成一四年の三月期には、主要銀行の平均不良債権比率は八・四％という異常な高さにあるということが明らかになります。計測を始めて以来最高の水準です。これがまず明らかになります。二六兆円を超える不良債権があるということが明らかにした。

そしてこの不良債権の規模が発表されますと、マーケットは落ちつきを見せます。実態がわかつ

たと。多分そのくらいではないかと思っていたが、当局も銀行もそれを認識したようだ。そうなれば後はそれをどう処理するのか。処理するについて、必要な資本は自力で調達できるのか。できないならどうするのかということがまた問われ、また同じことが繰り返されたわけです。

③金融再生プログラム

このときは、資料でいいますと一ページ前の八ページに、「金融再生プログラム」というのが出てきます。八・四％という不良債権の水準を、プログラムが出ましたのが平成一四年の秋です。で、その二年半後、平成一七年三月期、二〇〇五年の三月期までに半減させて、不良債権問題を正常化するという期限と水準を示した計画を発表します。

そのためにしなければいけないこともあります

ので、それもその上に細々と書いてありますが、必要な施策もとるということを宣言します。例えば産業再生機構を創立することです。不良債権の最終処理のための再建計画などを立てていく。公的な力がないとできない、あるいは公的な資本がないと難しいというような状況でありましたので、そこで預金保険機構と各銀行とが協力をして出資をし、産業再生機構をつくって、そこで最終処理をする。あるいはRCCに産業再生機能を拡充していくというようなことで、不良債権の最終処理の手段を用意をする。そのために公的な負担もすることですね。

あるいは銀行の自己資本の計測方法とか、あるいは引き当ての手法について、それまで本来改革すべしといわれていながら、いろんな事情があつてなかなか議論ができなかった話を、本格的に議論をして決めていくということで、実際に決め

る。こんなような手当てをするという道筋を示したわけでございます。

ここまで来て大体世の中は落ちつきました。結果として不良債権問題は正常化します。先ほどの九ページのグラフで見ますと、目標年次とされた平成一七年の三月期で半減目標は達成されました。二・九%ですから、四%台前半ぐらいまで行けば正常化といていたのが、三%台を飛び越えて、二%台というところまで下がったということです。その後現在まで、これは一九年三月期一・五%となつていますが、九月期も一・五%です。一・五%程度というのは、世界の主要金融機関の不良債権比率と比べて何ら遜色のない状況になつてゐる。

(5) 不良債権問題の教訓

① 徹底的な実態把握

ここまでやってきまして、私なりに後から振り返って、これが教訓だったなと思うのは、やはりこういう危機的状況とか、あるいは危機が心配されるという状況にあるときの世の中の、あるいは業界をめぐる状況というのは、疑心暗鬼と不安なんです。実際どうなっているかがわからない。だから、今の中国のギョーザと一緒にすよ。どうしてこうなったのかわからないから、結局のところ、もう中国の製品を買うのはやめだとか、ギョーザは食べないにこしたことはないとか、要するに不安がマーケットを覆うと、それがすべてをとめてしまうことになる。そういう自衛措置をみんなとることになります。

それが国の経済をつぶしていくことになるので、私が教訓第一として得ましたのは、こういう

不安がマーケットを覆っているときに、まず最初にやらなければいけない危機管理というのは、徹底的な実態把握である。本当のところ何が起きている、最悪の場合どこまで行ってしまうかということを、当事者も当局も勇気を持って明らかにすることです。しかも、時間をかけずということですね。

そして、それがはっきりしたならば、それに対してどういう資本増強策をとるのかということ宣言する。自分でできるというなら、できる根拠を示して、どんどん資本増強を実行していく。できないというなら、どうするのか。公的資金を入れてでも不安を解消するというのであれば、政府は勇気を持ってそれを宣言し、予算措置もとるということをさっさとやることです。これがまず不安を除去するということで、まずやらなければならないことだし、時間をかけてはいけません。

②再発防止

それからもう一つ、二点目は再発防止です。要するに、そんなことになってしまったのには原因があるわけで、その原因を除去するために何をするかということを明らかにすることです。日本の不良債権問題の場合には、リスク管理能力に問題があったわけです。信用リスクを正しく計測して、それにふさわしい値づけをした上で、貸してよいところと悪いところをちゃんと選別をして貸していく。担保があらうとなかろうと、貸していけないところには貸さないんだ、こういうリスク管理の能力が欠如していたことが原因だったわけですから、リスク管理を徹底するための力をつけてもらう。そのためのルールもつくっていくということが必要です。

日本の場合には、金融検査マニュアルというものを明らかにして、公認会計士協会とも共同し

て、債務者区分の考え方、あるいは再建計画の合理性の検証手法、こういったようなことを徹底して明らかにし、公表し、銀行にもそれで指導する、こういうことをしていったわけです。

③資産運用の分散

それから三つ目は、これは日本独特ですが、日本経済がバブル崩壊ということでおかしくなっていたときに、そのリスクが銀行に集中してあらわれたということからくる教訓ですね。要するに、銀行のバランスシートの中に、日本経済のあらゆるリスクが凝縮をしていた。銀行のバランスシートが大き過ぎるんですね。あらゆるリスクを銀行がしょっている。だから、うまくいっているときは、銀行は大もうけできますけれども、逆に動いたときには、銀行が破綻するというような形で直撃を受ける。これは経済を破壊してしまうわ

けです。これはあつてはいけない。

したがって、今政府は貯蓄から投資へといつていますが、やはり資産運用というものをもう少し分散させて、銀行からリスクが分散をした証券化商品なり何なり、こうした投資性の商品のほうに、国民の資産運用がもっと回るようにしておく。銀行もそれに応じて、みずからのバランスシートをもっと軽いものにして、リスクを分散をするということが必要だ。市場性の商品による運用が行われるほうが、資源配分としては効率的、合理的であることは明らかでありますので、これが必要だ。この三つが教訓としていえるかなと思つています。

三、サブプライムローン問題と日本の役割

(1) サブプライムローンの問題

これを今のサブプライムローン問題と関連づけてみますと、多分似たようなことがいえるのではないかと思います。

サブプライムローンで最大の問題は何かというと、もとのサブプライムローンという仕組み自体、商品性自体に問題があるわけですから、住宅価格が上がり続けない限りは、成立しないローンなわけですね。住宅価格が上がってけば、低所得者であっても、その上がつた担保価値をもとに、また低い金利での借りができていく。上がり続ければリスクは顕在化しないのですけれども、そんなわけにはいけません。現に下がっ

た。一挙にデフォルトリスクが起ったということですから、基本的には日本のバブル期と発生原因はよく似ているわけです。審査はちゃんとしていないわけです。

それは、何でしていないかというと、担保価値が上がっていけば、それでリスクは顕在化しないというのが一つありますけれども、もう一つは、証券化してしまいますから、自分のバランスシートから消える。これは当時の日本にはなかったことです。当時の日本の銀行は、バランスシートに抱えたままで、どんどん大きくしていったのですけれども、アメリカの場合には、これはバランスシートからどんどん消えていくわけですから、ろくな審査もしないで、ただ貸していく。これをまたどんどん証券化をしていく。

証券化をしていく人たちも、これはバブルが崩壊したときには成り立たなくなるローンだとわ

かっていたのか、いなかったのか知らないけれども、どんどん証券化をして売りさばいてしまうし、そういうものだということが、これまた知っているかどうかはわかりませんが、そういった証券化商品を組み込んだCDOを次々と組成して、さらに世界じゅうに売りさばいていくという人たちが出てくる。

そして、これをどんなからくりを使ったのか知りませんが、妙な格付をして、そういう非常に危険度の高いローン証券化商品が組み込まれているCDOの格付が、なぜかAAAという形で格付をされ、世界じゅうにばらまかれる。これが今のサブプライムローン問題の基本ですが、そこで、もともになる原資産がデフォルトした途端に、リスクがどこにあるのか、どのくらいの大きさであるのかがわからないという状態になってしまったわけですね。

(2) サブプライム・ローン問題の動向

① 三つの不確実性

サブプライムローンの枠組みは、皆さんもう御存じだと思います。資料集の一番最後に「サブプライム・ローン問題の動向」というのが出てきています。結局のところ何が起きているかという、この右上に、三つの不確実性というのがあります。

一つはリスク拡散。信用リスクが、証券化とそれがCDOにさらに組みかえられるんですね。世界じゅうにばらまかれるということで、これによって原資産のサブプライムローンのデフォルトのリスクが、どこでどのくらいの大きさで現実のものになっているかがわからないというリスクの拡散の不確実性です。信用リスクの所在と大きさがわからなくなってしまったということです。したがって、何が起こるかということ、これが

ギョーザと一緒に、証券化商品に対する取引、値づけという機能が低下をして、値段がつかない、取引が行われないという状況が起こる。市場というのは、値段がつくから、そのリスクも計測できるし、行動のしようもあるわけですが、値段がつかない。つまり、市場リスクというのが計測できなくなった。市場リスクの不確実性。

三つ目に、こうした証券化商品を資産として持ちながら、ABCPを発行して短期の資金繰りをしている、こういう事業体がいっぱいあるわけですから、こうしたところが資金繰りに結局行き詰まることになる。資産の処分はできないということになるわけですね。ABCPはもうこれ以上引き受けてくれるところはない。流動性がとまります。これも流動性リスクの大きさがわかりません。資産の側が、要するに値段がついていないわけですから。理論値はつくんです。だけれど

も、理論値はついたって、現に取引がないんですから、金は動かない、流動性リスクは計測不能ということになるわけで、金融の三大リスク、信用リスクと市場リスクと流動性リスクの三つが、すべてその所在と大きさがわからないという不確実性になったわけです。

②実態把握

こういう不確実性がマーケットを覆って、不安によって取引がとまっているときに、最初にしかってはいけなのは何かというと、実態把握です。どの金融機関がこれによってどのくらいの損害をこうむっているのか。あるいは最悪の場合、どのくらいの規模の損害になるのか。それをしただけの資本調達というのは自力で可能なのか可能でないのか。可能でないとするならば、公的資金を増強してもシステムミックリスク、もう既に

システムミックリスクの状況にあるわけですね。取引できないわけですから。システムミックリスクを防ぐという意図を政府は持っているのかいないのか、これをさっさと明らかにするということですが、アメリカ政府はそれをしなければいけないのですが、今はできていません。これは事態の深刻化をさらに長引かせるというような気がいたします。

③再発防止策

もう一つは、再発防止策です。なぜこんなことになったのか。証券化自体は悪いことでも何でもありません。銀行のバランスシートを軽くして、その分、経営の選択の幅を広げるわけですし、投資家にとっては新しい投資の機会を与えるということですから、証券化自体は大変結構。またそれをCDOみたいに組んでいくというの

もさらに別に悪いことでもない。

ただ、今回何でこんなことになったのかというと、そもそも、もともとのサブプライムローンというのがうさんくさいローンであるのに、これを証券化してしまったこと。それをまたほかのローンと組み合わせるなり何なりして、高い格付を与えて分散させてしまったことという事です。したがって、どこかで取引がとまってしまった。

ポイントは、まずこういううさんくさいローンみたいなものをちゃんとリスク管理できるような体制を当事者なり当局は持つようにする必要がある。

④情報開示のルール

それから次に、証券化をするときには、どういう商品をどうやって証券化したから、どういう値段がついているのかということについて、その枠

組みについてもっとデイスクリージャーをきちんとする必要があるし、そのためのルールもつくる必要がある。

三つ目には、それを今度は組み合わせていくわけですから、組み合わせたそういった証券化商品をつくったときは、さらにそのデイスクリージャーですね。どんな仕組みのものをどう組み合わせたか。だから、こういうものができているということ、リスクの所在が明らかになるような情報開示のルールをつくっていく。

さらには、そうしたものの格付をする。複雑な証券化商品であればあるほど、投資家は格付を頼りに投資判断をするということになりがちなのですが、格付というものがどういう考え方で行われたのか、行われることになるのか。これをきちんとルールづくりをして、必要な情報開示が行われるようにしていくことが必要になるわけ

です。この部分については既に金融安定化フォーラムで議論が進んでいるわけです。国際的な協調のもとにルール化するしかない。サミットでこの辺は当然議論になってくると思います。

(3) 日本政府の果たすべきこと

ここでもう一回日本の政府に望みたいのは、サブプライムローン問題で、アメリカもヨーロッパも、国の主要な金融機関が大変な深手を負っているわけです。もちろんそれだけでなく、アメリカでは例えば不動産価格の低下が現に起こっていますし、消費もこれによって、株価ももちろん下がっていますから、实体经济に当然影響が出てくるでしょう。また現物のほうに、リスク性の薄い商品のほうに流動性が回っていますから、利下げやなんかどんどんしていくから、流動性は幾らでも供給されているわけで、結局原油なり金なりと

いった実物価格が猛烈な値上がりを始めていますので、これも経済にいい影響は出ません。

こういう状況の中で、アメリカもヨーロッパも非常に深手を負っていて、日本だけが、日本の金融機関はサブプライムローン関連商品はごくわずかしか持っていない。全部パアになったって、資本増強が必要だなんということにはならないし、それに影響されて下がった株価を見ても、株の保有というのも、銀行はもうどんどん減らしてきていますから、大したダメージにはならない。もちろん資本増強が必要だというようなことにはならない。つまり、今、日本が、サブプライムローン問題における影響というのを一番受けてない国なんです。一番中立的に物がいえる立場にある。

こういう国が、サミットの場で、しかも議長国であるわけですから、公平な立場で、今各国は何をしなければいけないのか。それから各国協調し

てやらなければいけないことは何なのか。これをきちんと仕分けをして、議論を整理してやる。その役目をぜひ日本政府は果たすべきだし、日本政府にしかそれはできないです。指導力を発揮すべきときだと思います。

ほかの深手を負った国がそのまとめ役をやれば、どうせ自分に都合のいいほうに議論を誘導しているんだろうというふうに周りは思います。話はまとまりません。だれかにツケを回そうとしているなど。仮にアメリカに議長をやらせたら、現にそうなるでしょうね。これはいけないわけで、ここはぜひ日本政府に指導力の発揮を要請したいところだというふうに思います。

四、これからの金融行政の課題

以上がこれまでの金融行政の、特に危機的状況

を経てきた事柄からの経験ということで、現状のマーケットをめぐる状況にもちよつと触れながらお話をいたしました。

最後に一点だけ、もう数分時間をいただいで、こうした危機的な状況が克服された後のこれからの行政の課題をどう位置づけているかというのは、資料集でいうと、一〇ページに挙げてございます。利用者というのをキーワードに、これを軸にした行政をしよう。資料集の一〇ページでございます。

(1) フィールドの整備

左側には、フィールドの整備ですね。できるだけ活発な競争が行われ、しかも公正な競争が行われる。そういう市場を行政は準備をする。行政が自分でプレイをするわけではないので、こういうグラウンドキーピングの機能なり、アンパイアの

機能をする。公正な競争ですね。そして、右側に書いてございます、フィールドで競い合うプレーヤー、このプレーヤーの資質ができるだけ高いものであるように促していくという、この二つをやっていききたい。

この左側の金融機関の競争をできるだけ活発にするという意味では、金融商品取引法制というのがございます。金融商品取引法をつくりました。そしてさらに国際的にも通用するようなものにということで、競争力をさらに強めるための規制の緩和も必要ということで、昨日この金融商品取引法の改正案が閣議決定されています。内容は、皆さんそれぞれ身近な方ですから御存じだと思います。こういう形で自由度をできるだけ高め、しかし、リスクの大きさと投資知識の深さに応じて、投資家保護のための横断的な規制を入れるということですね。プロに対してはもうそんなにうるさ

いことはいわない。これが一つ。

(2) プレーヤーの資質

右側のプレーヤーの資質、ここについては、一番下の自主規制の役割、ここだけはちよつと申し上げておいたほうがいいかなというふうに思います。

① 自主規制の役割

資料集でいいますと、一四ページの「『証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会』論点整理」。投資家が資産運用をする。あるいは発行体が資金調達をする。どちらの場面でも、証券会社というのがこの間に仲介者として立つ。また証券会社は、みずからも、みずからの勘定でディーリングを行うということがございます。そこでこの間に立った証券会社、こここのところに特に求めたい、

あるいは発行体や投資家にももちろん求めたいということが、自主規制機能ということになります。

取り組むべき課題としては、まず証券会社が、これはみんながアクセスするときの接触のポイントになっているわけですから、ここでちゃんとスクリーニング機能を果たしてほしいということでございます。まず間違いをしないでくれということです。こういう発注してくれといわれたときに、間違った注文を取引所に取り次ぐというようなミスをしたくないでほしい。これが一つ。ちゃんとしたオペレーションをしてくれ。

それから次に、発行体が不正行為をしようとしている可能性があるわけですが、これは証券会社が審査をした上で取引所につないでいくわけですから、その段階で、まず第一義的にチェックをする。証券会社が、発行体がうそついてないか、こ

ういうことをちゃんとチェックしてほしい。

三つ目、投資家が注文をする、これを取り次ぐわけですから、投資家が不正行為をしていないか。例えばこれはインサイダーじゃないか。相場操縦が疑われる。こういうようなことは一義的にはリアルタイムでこれをつかめるのは証券会社なわけですね。当局はそういうのは大分後になります。この間に立つ証券会社というのが、仲介者としてきちんとした機能を果たす。また、プレーヤーとしても、お客の注文と自分の勘定というのが利益相反にならないように、きちんと管理をしてもらう。こういうことが必要であらう。そのためには自主規制というのが大事だ。

②自由度の高い市場と自主規制

市場というのは、皆さん自分でやっておられるからおわかりのとおりだと思いますが、できるだけ

け自由であることが一番大事なわけでございませう。自由度の高い市場でないと、市場としての本来の機能を発揮できません。ただ、自由度が高ければ、不正行為が行われる可能性も高まるわけですね。そこで、不正行為を防止するための、あるいは摘発するための組織として、役所というのは当然あります。金融庁証券取引等監視委員会もございませう。あるいは犯罪行為であれば捜査当局もあります。

しかし、こうした不正行為が行われないように信頼度を高めようということで、当局の不正行為防止のための介入というのを強くすればするほど、当然のことですが、自由度は失われていくわけですね。不正行為がめったに起こらないようにする一番簡単な手段は、市場における一つ一つの取引を、全部当局の認可のもとに、許可のもとに行えと。こうしたら、不正行為はまずほとんど起

こらないのですが、それではもう市場ではないわけですね。

それじゃということで、百歩譲って不正行為が起こりそうだったら、事前規制をかけたらどうだというのがありますけれども、およそ金融商品とか金融取引というのは日進月歩、あるいは場面に応じてさまざまなバリエーションがあるわけですから、法律でこれを規制しようとしたら、一律規制にならざるを得ない。

MSCBという特異な商品は、時には非常な効果を発揮しますけれども、ある条件で使われると、一般投資家に甚大な被害をもたらすおそれがある。だけど、商品自体は違法な商品というわけではない。これを法律で規制できるかというわけ、できないわけです。規制しようとしたら、MSCBを禁止するしかないわけですね。それはマーケットにとってハッピーなことかというと、ハッ

ピーでないし、投資家にとっても必ずしも幸せでないし、また資金調達をする発行体にとっても非常に不幸なことになるわけです。めったに使われる商品であるはずはないと思いますが、禁止をするというのはよろしくない。

そうなってくると、何が大事になるかというと、ルールで禁止されていなくても、原理原則からいって、あるいは市場の常識からいって、こんなことをしちゃいけないということは、市場の参加者自身がやらないという状況をつくるしかないわけで、これが自主規制ですね。それが徹底できれば、市場の自由度が高く保たれた状態で、つまり役所の介入ができるだけ少ないような状態で、しかし、信頼度も高いということが実現できることになるわけです。

③プリンスプルズ

プリンスプルズですね。ルールで禁止されていないような話であっても、プリンスプルに照らして大丈夫かということを、当事者自身が判断して行動をすることが非常に大事だ。そのためには、もちろん証券会社さんだけではなく、発行体や投資家、そしてさらには会計士、あるいは法律事務所、相談を受ける人たち、こういう人たちも、みんなそういった意識を持って、官の介入を招かないためにも、プリンスプルを大事にした自主規制というのを強化する必要がある。この発想で取り組むというのが大事だろうと思います。

ただ、一言だけいいますと、プリンスプルといたって、役所の考えているプリンスプルのハードルの高さと、市場の参加者が考えているハードルの高さが全然違うんだ。危ない。市場参加者はこのくらいは大丈夫だよな、いいよなと

思つてやったら、役所からボーンと、それは原理原則からいっておかしいということで、プリンシプルズベイスの監督の観点からいうと、許したいとかなんかいわれてしまう。それは公益を害する。新しい金融商品取引法では、違法でなくとも公益を害するようなことをやったら、行政処分ができると書いてあるではないか。こういうられると怖い。

④官民の人材の交流

これはこれからの日本の最大の課題ですね。これを根本的に解決するには、監督する側とされる側の人材の交流が、アメリカのようにもつと自由にできる。それは実務レベルでもそうだし、幹部級の人たちでもそうです。これをやらないと、やはり最終的な解決にはならないように思います。原理原則といったって、同じ釜の飯を食った、

あるいは同じところで競争相手として活動したところがある、そういう人たち同士なら、監督する側に回ろうと、監督される側に回ろうと、ある原理原則が適用されるような事態になったときに、どのくらいの高さのハードルを想定すればいいかというのは、おのずと共通意識、認識というのはそこにできるし、あるいは共通の認識を形成するために、ざくばらんな話し合いが行われるということ、お互いの認識のレベルというのが、非常に能率的に設定されていくということが起こると思います。

今の日本のように、監督される人たちと監督をする役所とは、生まれたときからかたき同士、敵味方、こういう状態では、多分ハードルの高さは全然違った状態で、原理原則だけが共通言語で、実際にはそれで想定しているハードルの高さが全然違うということが起こりかねません。そうする

と、今度は行政の予見可能性が欠如しているという事で、行政に対する信認というの揺らいできますし、市場に対する信認も揺らいでくることになる。

ここはとりあえずはアメリカのような仕組みをすぐ入れろといったって入りようもないわけですので、そういうことを意識しながら、官も民もコミュニケーションをよっぽど注意深くよくとって、いいにくいことでも、特に民間の皆さんは、官に対して非常に物がいいづらいとは思いますが、それでも、そこは勇氣を持っていわなければいけないと思います。あるいは私みたいな人を間に介していったって構わないし、それから役所の人も、人によりますから、そういう話をして、素直にそういうことを聞いて意見交換できる人と、そうではない人といるので、そこの見きわめをよくして、後で仕返しをするという人はいけませんから、

それは大丈夫ですけれども、それにしたって話しづらいでしょうから、人をよく見て、お話し合いをよくしていただくということが、これから非常に大事なポイントになると思います。

最後、雑談になって失礼しました。時間をえらく使ってしまったが、私の話は以上で終わらせていただきます。ありがとうございました。

(拍手)

高橋理事長 どうもありがとうございました。

不良債権問題の苦労話から、それを今後どういうふうに教訓として、例えば今のサブプライムローン問題に生かしていくかというようなこと、あるいは今後の課題というようなことにつきましても、ざくばらんに大変いいお話をしていただいたかと思います。ありがとうございました。

今、最後のお話にありましたように、行政に物

をいうとき、相手をよく見ていえということですが、五味さんはこういうお方なので、いろいろ御意見なり御質問なり、おありであれば、少し時間をいただいていますので、御発言いただきたいと思います。

最後に人材交流というお話がありました。大変大事なお話だと私も思いますが、その前提となるには、やはり人材が豊富でなければいけないですね。これは官においても、あるいは業界、市場においてもそうだと思います。その辺、日本の市場での人材の育成ということについて、中長期的に考えてどういふふうにしていったらいいか、何かお考えがあれば、お聞かせいただきたいと思えます。

五味 日本で人材が不足している、不足しているといわれますけれども、実際は例えば外資系の金融機関で働いている日本人の人たちの能力という

のは相当高いものもありますし、例えば英語を自在に使いこなす。弁護士ですが、私のいます西村あさひ法律事務所には四〇〇名近い弁護士がいますけれども、ほとんど全員がニューヨークの弁護士資格を持っておりまし、二四時間体制で英語で法務をやっている人たちもいるわけで、人材はある程度そろってはいる。ただ、やはり不足しているのは否めないもので、こういう人材を養成するための仕組みというのはもつと考えたほうがいい。特に英語が公用語ですから、英語でお仕事ができる人はもつとたくさんいたほうがいいと思いますね。

ただ、日本人は、基本的には農耕民族的発想が強いのであって、例えば今回のサブプライムでも、こういう状況になって、アメリカとヨーロッパがへたっているんですから、アブダビとかシンガポールとかロシアとか中国のソブリン・ウェル

ス・ファンドばかり出ていって、日本の銀行はどうして出ていかないのかなと思うのですが、そういうことをやって失敗しようものならえらいことになる。リスクがありますからね。だけど、成功したからといって大して褒めてもらえるわけではない。これはやらぬにこしたことはないといわぬばかりのことをいつている人も、銀行の経営陣の中にいたのですね。

日本人は農耕民族的だと思いますね。やはり年一遍お米をつくるのですから、大事なのは失敗しないことであって、大成功をおさめることではないんですね。大成功しようと思って、妙なリスクを冒して、もし失敗したら、年に一遍しかとれないお米がとれない。これは大変なことになりますから、成功することよりも失敗しないことを大事にする。減点主義である。だから、最初が満点で、失敗さえしなければ満点のままいるけれど

も、失敗すると下がっていくということです。

それから、ここ一番というときには、みんなが同じほうを向いて同じことをやる。例えば田植え、刈り取り。したがって、責任の所在とか勝ち負けとか、そういうのが結果的にはつきりしない。はつきりしないほうが気持ちがいい。これはマーケットで成功するためにはおよそ資質に欠けるとしかいいようのないものばかりですよ。勝ち負けがわからないとか、みんなと同じことをやる。みんなと同じことをしたら、マーケットは成立しないですね。ヘッジファンドというぐらいで、逆張りをするからもうかるという話もあるわけですよ。ですから、基本的には金融はそういう世界です。それを日本人がやるうこののですから、不得手な部分を追いつこう、追いつこうとして努力をすることだけをしていても、それはしよせん不得手な土俵で相撲をとる。右四つが得意なのに、

左四つでとるみたいなことですね。一応相撲にはなっているけれども、組み手が不得手だという状態になってしまったと思うのです。

せっかくですから、ここは足りないと思うところはもちろん努力をして、英語が下手だといえど英語も勉強したらよろしい。金融工学の人材が少ないといわれれば、もう少し幅広く育てられるような仕組みを考えたらよろしい。あるいは、企業における人の使い方が、せっかくプロを雇っておいて、自転車で預金集めに行かせないで、ちゃんと金融工学をやった人には金融工学の仕事をやらせなさいとか、それはやったほうがいいんですけれども。あるいは本当に不得手だったら外人を雇えばいいじゃないですかというのがあります。

大事なのは、そういうところで幾ら頑張っても、しよせん追いつくのが精いっぱい追いつけない。農耕民族ですから。じゃ、農耕民族だから

できて、アメリカ人にできないということがあるだろう。それを金融の世界で生かしたらどうだ。

トヨタやキャノンが成功していったのも、それで説明がつくわけですよ。各人が自分の持っている能力を常に最大限に発揮できるような仕組みをつくる。それから、できるだけいいものをつくる。要するに、世の中のためになるものをつくっていく。こういう発想でみんなが同じほうを向いて、いいものをつくらうとして努力をする。非常に丁寧な仕事をする。手を抜かない。それから、隣が力不足だと思ったら手伝うとか、こういう日本よさを日本の金融業というものに生かしていくと、そこに活路が出てくるんじゃないかと僕は思います。

法律に違反していなきゃ何をやっていいんだろうといった人が、日本の中にもいましたね。IT企業の経営者で、逮捕されちゃいましたけれ

ども。ああいうことをいわれると、やつぱりあれには日本人は違和感を持ちますよね。だけど、アメリカ人は違和感を持たないですよ。いや、ルール違反していきやいいんだ。それは法律違反であるかどうかはともかく、ルール違反していきやいいんだ。

それはいずれ限界が来るんです。日本には、アメリカにもない、ロンドンにもシンガポールにもないいろんなものがあるわけです。例えば一五〇兆円というような個人金融資産の規模、あるいは非常に強い国際競争力を持った製造業、さらには非常に教育程度の高い人材、こういう人たちがみんなそろっているのですね。ロンドンやシンガポールには国際競争力の強い製造業なんてないわけです。あるいは、アメリカというのは人材面では深刻な問題を抱えているわけです。

だけど、日本は日本で、また持っていないもの

があります。当然ですね。ロシアや中国やアメリカのような広い国土や資源は持っていないわけです。やはりその国の持っている特色、ほかになくてうちにあるというものを、どうやって生かすかという発想で、金融業の組み立てを考える。そういう中で、人の使い方や訓練の仕方も考えていく。そのことで初めて追い越すことが可能になるということだろうと思います。

渋沢栄一はいつていますね。正しい道理の富でなければ、その富は永続することはできない。論語とそろばんを一致させる。これが今の大事な仕事だ。こういう発想というのは、日本人は明治時代から持つていて、これが本当の投資家ですね。

「よく集めてよく散じて社会を活発にし、従つて経済界の進歩を促すのは有為の人の心懸くべきことであつて」、つまり、金もうけというのは、金をもうけることを悪いとだれもいつていない。ど

こかの裁判官みたいにな、安く買って高く売った、それはけしからぬみたいな、ああいうことをいつているわけじゃなくて、結構なことだ。それは社会を富ませることで、自分も富み、それが自分の富みを永続させるポイントになる。そのためにはよく集めよく散ずる。散じ方を考えなくちゃいけない。社会を豊かにするような散じ方をするんだ。それがみずからの富みも築くんのだ。論語とそろばんを一致さすんだ。こんな発想。

これって日本人の気持ちの中にはあるはずなんです。農耕民族の中にはあるはず。こういう発想でビジネスモデルを組み立てて、日本人にしかない才能、能力というものを生かしていく。これは大事だと思います。ビル・ゲイツみたいな天才は日本には出ませんよね。一人のビル・ゲイツはなくても、一〇〇〇人の島耕作がいるではないかということですよ。これを活用せよということ

を私は申し上げたいと思います。

大演説になって済みません。

高橋理事長 ありがとうございます。大変示唆に富んだお話だったかと思います。この機会に何か御意見とか御質問とかございませんでしょうか。

質問者 今、弁護士事務所なので、先生とお呼びしていいのか、ちよつとよくわからないですが、あえて五味先生とお呼びさせていただきます。先ほどのCDOの話ですが、全世界で何十兆円というロスが今出ていると思うのです。私も外資系でこういった商品をやっていた手前、かなり売ったのですが、やはりエクイティーとかメザニンとか、リスクの高い部分というのは、買っても五本、一〇本なんです。要するに、絶対金額で五億円、一〇億円。

ところが、AAAとかレーティングをつけてあ

るところですと、これが何百、何千という単位で買われる機関投資家さんがある。そうすると、このロスというのは、そんな下のリスクのウエートの高い部分ではなく、A A Aのところマークで七〇になる、あるいは八〇になる。そういったところから絶対金額が大きなロスが出てくるのではないかと思うのです。そうすると、今度三月の期末、要するに、この決算にかけて不良債権処理の御経験をもとに、C D Oも、特に外のマネジャーがやっているもの、あるいはさらにシンセティックで合成されているもの等々の評価は、どういった形で出していくのか。あるいは販売した証券会社のビットプライス、あるいはインデیکেশヨン、実際買いたくないから、極端に低いプライスを出す可能性もあるのではないかと思うのですが、そのあたりの評価はどういうふうに監督官庁がやるであろうと思われますか。

五味 これが実に不良債権問題のとき簡単だったのは、銀行のバランスシートに資産が載っている、それを実態と合わせて評価をすれば出てくるということで、特定が非常に簡単だったんです。つまり、リスクが銀行のバランスシートに集まっているという状態だったのです。

今回はその逆で、アメリカでもわずか百数十兆円しかないというサブプライムローンが全世界の証券市場に大影響を与えるという形で、要するに、マーケット型のシステムリスクになっているわけなんです。そういう状況の中で、今おっしゃるように、もともと格付が正しかったのかどうかはわからないというのはありますが、もともと、そもそもサブプライムローンと関係のないような部分の商品まで、値がつかなくなったり、あるいは極めて低い値しか提示されないということが起こっていて、理論的に計算される時価と実

際の取引価格というのは、全然参照できないというか比較できない状態になっているわけなんです。これがこの間の日本の危機とは違う。

そうすると、私も技術的に自信を持っていえることって余りないんですけれども、この時点では、まだ新しいルーリングが決まっていますから、マーケットは不安な状態のままですので、何かストレステストをかけるしかないと思うのです。実際に売買の理論値というのはあるけれども、理論値は使わずに、それに対して一定のストレスをかけていくと、これがどのくらいまで評価損が膨らむかということを計算していつて、幾つかの前提を立てながら、こういう前提だと、こういう深みにはまる。だとすれば、こういう資本増強を今からする。あるいは、いつまでにするとうような、こういうセットでやっていくしかないんだらうと思います。

当時の不良債権問題のように、全部で何十兆円でしたというふうにピタツと出るという話ではないと思うのですね。ですから、そこは計測したいリスクを計測しようとする努力を、どんなプロセスでしているかということを明らかにして、そのプロセスに従うと、顕在化するリスクの大きさはこの程度である。したがって、対策はこうとるといふ形で、マーケットに発信するということろまでしか今はできないと思います。

本当は、先ほちょっと申しましたけれども、証券化商品のディスクロージャーのあり方とか、あるいは格付の考え方とか、そういうものに国際共通ルールみたいなのが出てきて、マーケットは今後はそれに従って動くということになると、おのずと少し落ちつきを取り戻して、サブプライムローンと直結しないような有価証券、証券化商品等については、徐々に影響が薄れていくというこ

とはあり得ると思うのですけれども、まだそのルールができていないというところが弱いところですね。

もう一つ、今非常に危険な状態にあると思うのは、当時の日本がそうだったのですけれども、増資が可能になった範囲でしか損失を計上してないのではないかという疑いが出始めているんですね。これは非常に危険です。当時日本がそうだったんですね。要するに、健全性基準を下回らない範囲でのみ不良債権を認識し、損失処理をしているのではないか。決算が先にあって、それに合わせて不良債権というものの実態を調整してしまっている。この不安が今出始めているので、これは非常に危険ですね。

もしアメリカでこの不安が現実のものになると、本当に大銀行の破綻みたいところまで行っ

てしまうおそれがある。その意味でも、プロセスをとにかく明らかにしながら、難しいことはみんなわかつていくわけですから、こういう前提で、こういうプロセスで計算をすると、こんな実態が浮かび上がってくる。それが合理的かどうかは、皆さん見て判断してくださいというやり方でやるのが一番大事だと思います。

高橋理事長 ありがとうございます。

ほかに何か御質問等ございませんでしょうか。それでは、時間が過ぎていきますので、閉会にしたいと思います。今日は大変有意義な示唆に富むお話だったと思います。ありがとうございます。厚く御礼申し上げます。（拍手）

（こみ ひろふみ・西村あさひ法律事務所顧問）

（本稿は、平成二〇年三月五日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。）

五味廣文氏

略歴

学歴

1972年 東京大学法学部第一類卒業

1981年 ハーバード・ロースクール LL.M.

経歴

1972年 大蔵省入省

1993-1994年 大蔵省主計局主計官

1994-1996年 大蔵省銀行局特別金融課長

1996-1997年 大蔵省銀行局調査課長

1998-2000年 金融監督庁検査部長

2000-2001年 金融庁証券取引等監視委員会事務局長

2001-2002年 金融庁検査局長

2002-2004年 金融庁監督局長

2004-2007年 金融庁長官

2007年10月 西村あさひ法律事務所顧問就任

— 金融行政の変遷 —
平成20年3月5日(水)

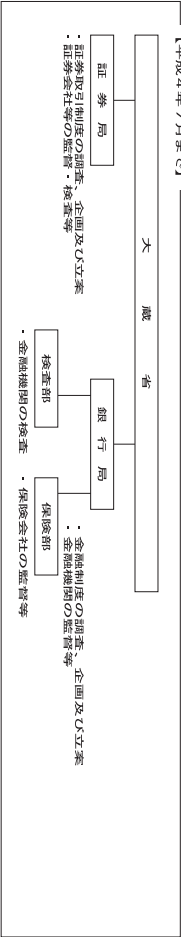
西村あさひ法律事務所
顧問 五味 廣文

- 目次 -

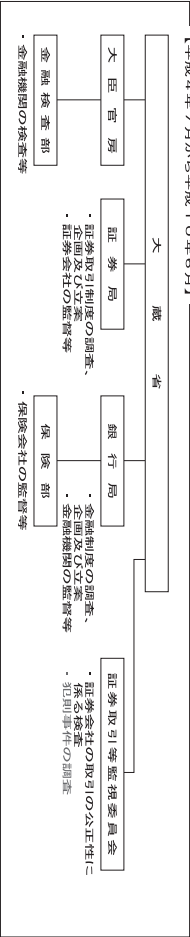
・ 金融行政機構の推移①～③	...	3
・ 我が国の金融を巡る主な出来事	...	6
・ 主要行格付の推移(ムーデイズ)	...	7
・ 金融再生プログラム	...	8
・ 不良債権処理の進捗状況	...	9
・ これからの金融行政の課題	...	10
・ 金融商品取引法制の概要	...	11
・ 我が国金融・資本市場の国際競争力強化に向けた取組み	...	12
・ 「金融・資本市場競争力強化プラン」の概要	...	13
・ 「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」論点整理	...	14
・ ベター・レギュレーションの4本柱	...	15
・ ベター・レギュレーションの当面の5つの取組み	...	16
・ サブプライム・ローン問題の動向	...	17

金融行政機構の推移①

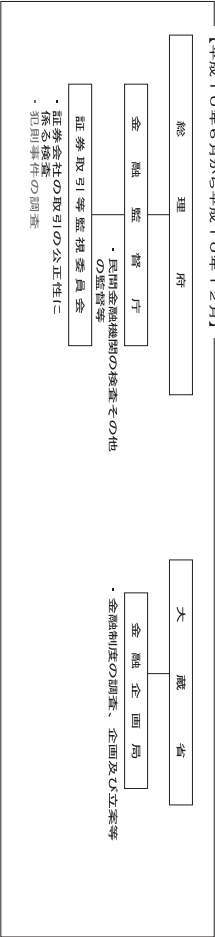
【平成４年７月まで】



【平成４年７月から平成１０年６月】

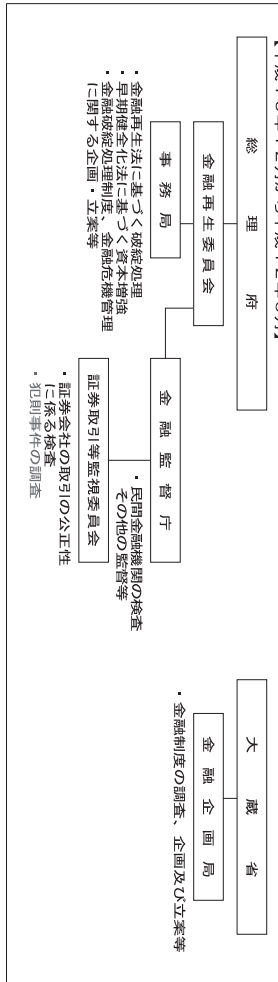


【平成１０年６月から平成１０年１２月】

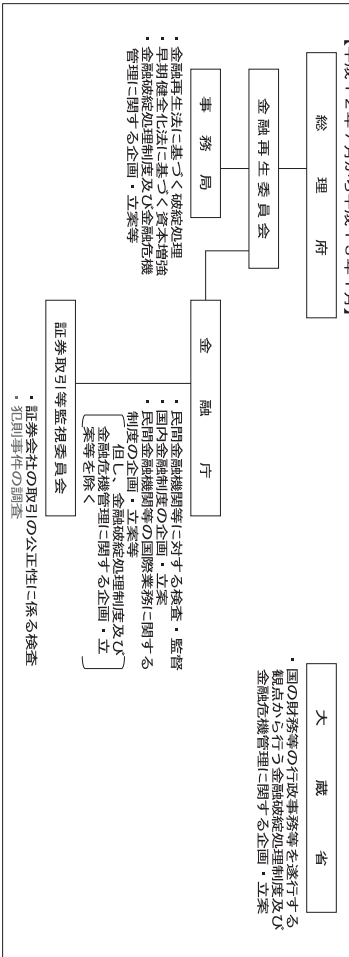


金融行政機構の推移②

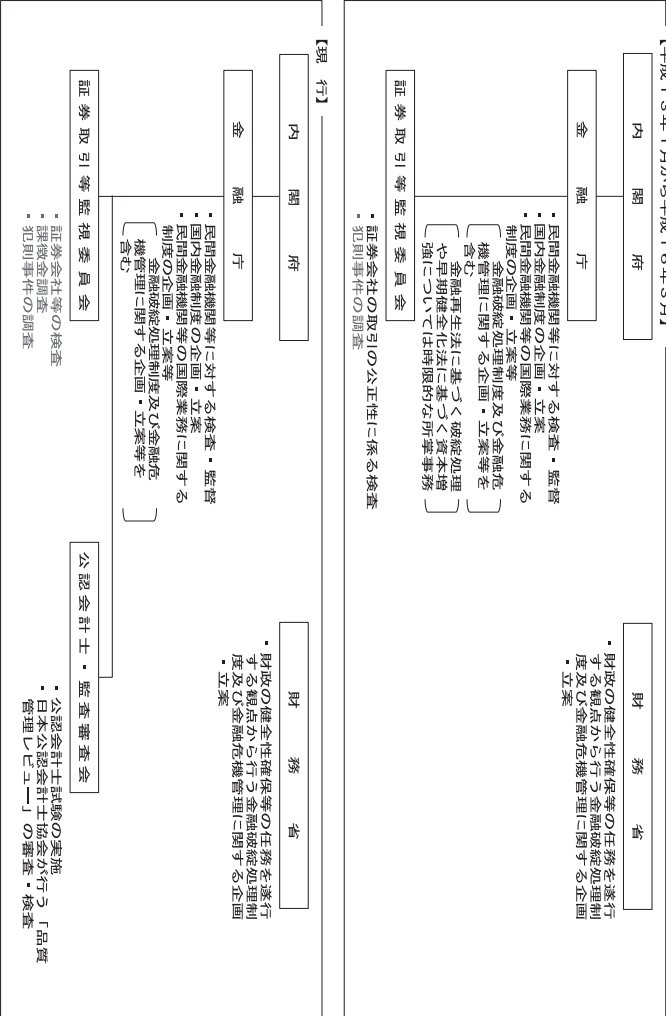
【平成10年12月から平成12年6月】



【平成12年7月から平成13年1月】



金融行政機構の推移③



我が国の金融を巡る主な出来事

	経済情勢・政府の不良債権処理政策等	主な破綻・合併等	金融制度・会計制度等
1993 (H6)	1月 「共同債権買取機構」発足 (450 兆4455億円)	2月 日本住宅金融の再建案決定	4月 銀行・証券等の相互参入を進める一連の金融制度改革法施行
1995 (H7)	12月 債権回収処理 閣議決定 (1次口又処理に6856億円の予算措置など)	3月 東京・三菱銀行合併発表 9月 長銀銀行(破綻) 9月 天和銀行INV店で巨額損失事件発覚	
1996 (H8)	6月 債権処理法が国会通過 (審議) 9月 債権処理法改正(平成13年9月まで精査の全額償還)		11月 橋本首相、「日本版ババロア」構想発表
1997 (H9)	9月 整理回収銀行設立	4月 日産生命の破綻処理(業務停止命令) 10～11月 銀行・証券会社の連結破綻(拓銀・山一證券、三洋証券、福岡フジ銀行等)	
1998 (H10)	6月 金融監督庁発足 10月 金融再生関連4法成立 12月 金融再生委員会発足	3月 2行への資本増強承認 10月 長銀(特別公的整理) 12月 日債銀(特別公的整理)	3月 金融持株会社法関連3法の施行 3月期 金融再生法施行規則の施行 10月 「金融再生法」及び「金融機能早期健全化法」施行
1999 (H11)	4月 金融監督庁「金融持株会社ニエール」公表 9月 住信機構・整理回収銀行台帳・整理回収機構設立	3月 日本銀行の資本増強承認 3月 日本銀行の資本増強承認 9月 DBR、富士、興銀が統合計画発表 9月 地産銀行4行への資本増強承認(以降平成13年度まで4行への銀行合併を公表)	3月期 投効果会計の早期適用 11月 金融再生法に定める監査要務指針 12月 民事再生法
2000 (H12)	7月 金融庁発足	3月 新生銀行、あおぞら銀行発足	9月期 金融商品の時価会計導入(政策株への適用は13年9月期)
2001 (H13)	4月 渡辺正男 緊急経済対策委員会(銀行の保有株式の上げ機構創設、3年間で不良債権処理完了など) 6月 資本の方針(不良債権処理状況の点検等) 8月 金融再生庁証券市場の改善促進プログラム公表	4月 新生銀行、ソニー銀行・TIVVバンク銀行に銀行売却 5月 預金等全額保護の特例措置延長 5月 大和銀行とあさひ銀行、経営統合で基本合意 5月 金融再生、東横銀行の受け皿に) 4月 中部銀行(破綻)の債権の買収期間延長 5月 金融危機対応会議開始(りそな銀行に対する資本増強の必要性を認定) 11月 足利銀行(特別危機管理)	8月 財務省が基本債権発足 9月 松の証券がイトライ 1月 銀行等保有株式取得機構設立
2002 (H14)	10月 金融庁、「金融再生プログラム」公表	4月 新生銀行が普通銀行へ転換 4月 金融再生委員会の最終報告発表 6月 金融再生委員会の最終報告発表 10月 金融再生委員会の最終報告発表 10月 金融再生委員会の最終報告発表	3月期 固定資産の減損会計早期適用開始 6月 改正金融再生法施行 6月 金融再生委員会の最終報告発表 11月 金融先物取引法改正
2003 (H15)	7月 銀行等保有株式取得機構の機能拡充(8%増出金の廃止)		4月 日本郵政公社発足 5月 産業再生機構、業務開始
2004 (H16)	12月 金融庁、「金融改革プログラム」公表		
2005 (H17)	9月 金融再生プログラムにて経費公表 6月 金融再生委員会の最終報告発表(連続トランプ手取債権比率2.9%)公表	10月 金融庁、明治生命生命に対し行政処分認可書交付 11月 金融庁、東京三菱銀行、UFI銀行に対し合併認可書交付	4月 ベイオブ提案の廃止 11月 銀行法改正
2006 (H18)	11月 主要行の不良債権比率公表(平成18年9月期) 12月 地域銀行の不良債権比率公表(平成18年9月期) 12月 主要行の不良債権比率公表(平成19年3月期)	4月 金融再生委員会の最終報告発表(連続トランプ手取債権比率2.9%)公表 6月 金融再生委員会の最終報告発表(連続トランプ手取債権比率2.9%)公表 6月 金融再生委員会の最終報告発表(連続トランプ手取債権比率2.9%)公表 6月 金融再生委員会の最終報告発表(連続トランプ手取債権比率2.9%)公表	6月 金融商品取引法の成立 12月 金融商品取引法の成立 6月 金融商品取引法の成立 6月 金融商品取引法の成立
2007 (H19)	5月 主要行の不良債権比率公表(平成19年3月期) 6月 地域銀行の不良債権比率公表(平成19年3月期)	2月 金融庁、三菱東京UFJ銀行に対し行政処分認可書交付 3月 ベイオブ提案の廃止	6月 改正公認会計士法成立 9月 電子記録債権法施行 10月 電子記録債権法施行

主要行格付の推移（ムーデーズ）

	1988年 (S88)	89年 (H9)	90年 (H10)	91年 (H11)	92年 (H12)	93年 (H13)	94年 (H14)	95年 (H15)	96年 (H16)	97年 (H17)	98年 (H18)	99年 (H19)	2000年 (H20)	01年 (H21)	02年 (H22)	03年 (H23)	04年 (H24)	05年 (H25)	06年 (H26)	07年10月 (H27)
Aaa	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友	二重富士 住友 三井住友 住友
Aa1	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友	三井住友 住友
Aa2	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友	東海 三井住友 住友
Aa3	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友	安田 大和 住友
A1																				
A2																				
A3																				

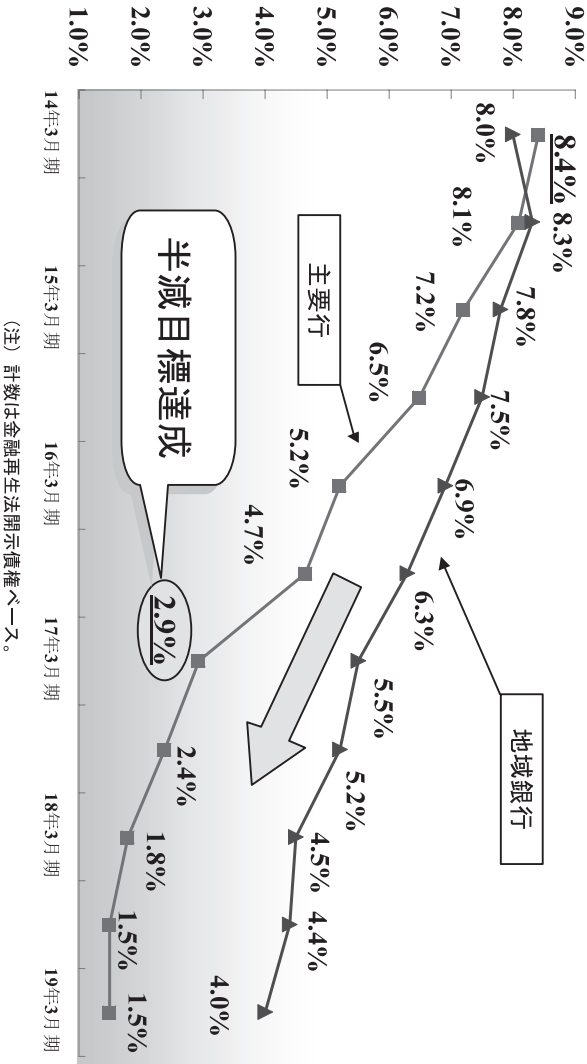
金融再生プログラム

不良債権問題の解決と構造改革の推進は「車の両輪」
 ○主要行の不良債権問題解決を通じた経済再生
 ○「痛み」を最小にしながら経済の活性化をより強力に推進
 雇用、中小企業対策等とあわせて総合的な対策を実施

不良債権処理の進捗状況

○ 金融再生プログラム（平成14年10月30日）

「平成16年度には、主要行の不良債権比率を現状（14年3月期：8.4%）の半分程度に低下させ、問題の正常化を図る」



これからの金融行政の課題

「利用者の満足度が高く、国際的に高い評価が得られ、地域経済にも貢献できる金融システム」の着実な実現



プレイヤーたる金融機関がその能力を遺憾なく発揮でき、利用者がそのプレイヤーから生み出される果実を、安心感と信頼感を持って享受できるフイールドの整備

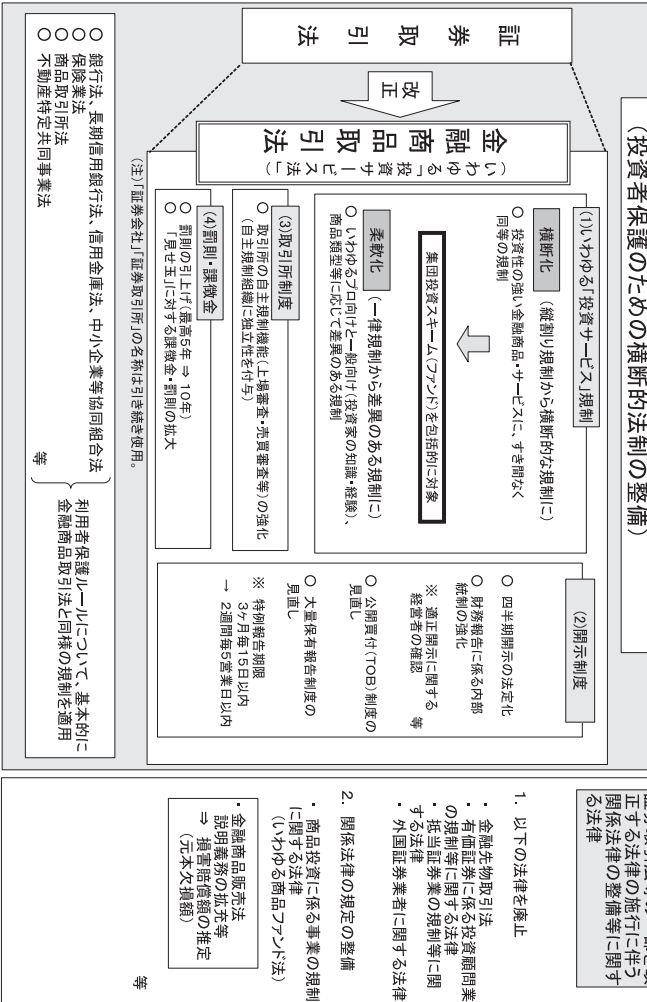
フイールドで競い合うプレイヤーの、自主的かつ不断の自己管理へ向けた努力を促す枠組みの整備

- 金融商品取引法制の策定
- 公認会計士制度の見直し
- 我が国金融・資本市場の国際競争力の強化

- ガバナンスの向上
 - 「主要行等向けの総合的な監督指針」
 - 「金融検査評価制度」等
- リスク管理の高度化
 - 「バーゼルⅡ」導入に向けたルール・体制整備
 - 金融コンテグロでリット化・国際化への対応等
- 金融仲介機能の強化
 - 「地域密着型金融の機能強化」等
- 自主規制の役割・機能の拡充・強化

金融商品取引法制の概要

証券取引法等の一部を改正する法律
(投資者保護のための横断的法制の整備)



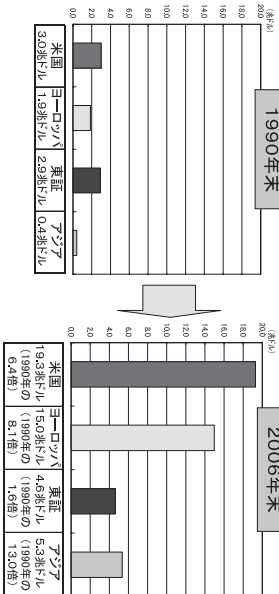
我が国金融・資本市場の国際競争力強化に向けた取組み

日本の市場のおかれた状況

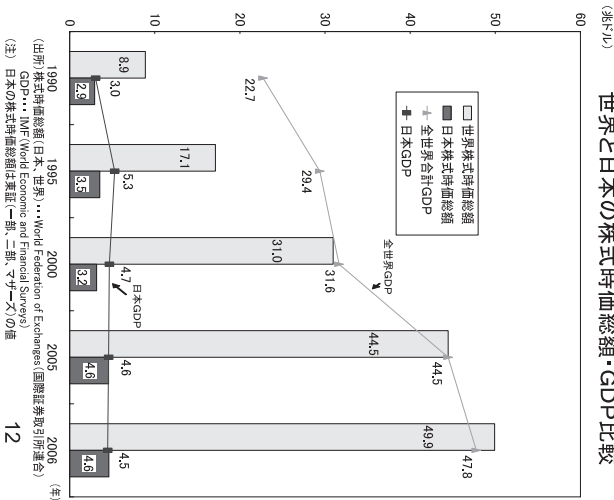
各国取引所の市場規模の状況(2006年12月末)

	東証	NYSE	ロンドン	ドイツ	エフエフエ
上場企業時価総額 (単位:10億ドル)	4,614	15,421	3,794	1,638	3,708
売買代金 (単位:10億ドル)	440	1,645	653	205	304
上場会社数 (単位:社)	2,416	2,281	3,256	760	1,210

世界の取引所の上場企業時価総額比較



世界と日本の株式時価総額・GDP比較



(出所) 株式時価総額(日本・世界)・・・World Federation of Exchanges(国際証券取引所連合)
GDP・・・IMF(World Economic and Financial Surveys)

(注) 日本の株式時価総額は東証(一部、二部、サード)の値

「金融・資本市場競争力強化プラン」の概要

I. 金融・資本市場の信頼と活力

＜多様な資金運用・調達機会の提供の促進＞

≫ 取引所における取扱商品の多様化

・ ETF(上場投資信託)の多様化

→ 関連法案を早急に提出。20 年 上 半 期 を 目 途 に 関 連 政 府 令 等 を 改 正【

関連法案を早急に提出。20 年 上 半 期 を 目 途 に 関 連 政 府 令 等 を 改 正】

→ 簡便かつ効果的な分散投資を可能とするETFの多様化によって、株式・

債券や金融デリバティブから商品デリバティブまで幅広い投資を可能に

・ 金融商品取引所と商品取引所の相互乗り入れ

【20 年中を目途に検討を進め、その後、すみやかな実現を図る】

→ 取引所間のグループ化等を可能とし、株式・債券や金融デリバティブから

商品デリバティブまで総合的に幅広い品揃えを可能に

≫ ゼロ向け市場の枠組みの整備(関連法案を早急に提出)

≫ 「貯蓄から投資へ」の流れを強化するための証券税制

＜市場の公正性・透明性の確保＞

≫ 金融商品取引法上の毀滅金制度の見直し(関連法案を早急に提出)

→ 違法行為抑止の实效性の一層の確保に向けた、対象範囲・金額水準等の見直し

≫ 証券取引等監視委員会等の市場監視部門の体制強化

II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境

≫ 銀行・証券・保険間のファイアーウォール規制の見直し

→ 関連法案を早急に提出【

関連法案を早急に提出【

関連法案を早急に提出【

・ 投資員の兼職規制の撤廃、銀行・証券間の非公開情報の授受の制限の緩和

銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大(関連法案を早急に提出)

・ 商品取引、インフラ金融、排出権取引、企業再生等のための株式保有

銀行・証券・保険における利益相反管理職員の整備

→ 関連法案を早急に提出【

→ 海外フアンダース・ジャー 誘致のためのプレスクの排除

III. より良い規制環境(ベター・レギュレーション)

≫ 対話の充実とデジタルの共有

(→ 事業者や関係諸団体との双方向の対話の充実)

≫ 規制・監督の透明性・予測可能性の向上

(→ 金融関係法令等の策定の推進、課徴金事例集の作成等)

≫ 海外当局との連携強化

≫ 市場動向等の的確な把握と効果的な行政対応

(→ 体制整備や検査での対応等)

≫ 職員の資質向上

IV. 市場をめぐる周辺環境

≫ 国際的に通用する金融・法務・会計等の専門人材の育成・集積

・ 高度かつ実践的な金融教育の充実

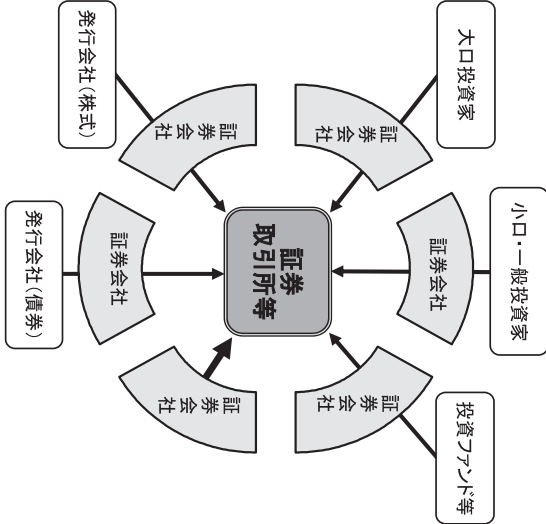
・ 公認会計士試験の改善(22 年までに試験の実施方法を改善)

・ 金融専門人材の育成(20 年に具体的な制度設計の検討を開始)

≫ 国際金融センターとしての都市機能の向上

「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」論点整理

○市場仲介者としての証券会社の信頼性が
市場全体の信頼性に不可欠



証券会社のオペレーションの信頼性向上に向けた対応

《取組むべき4つの課題》

【市場仲介者としての証券会社】

- ① 売買発注業務やシステム運用などのオペレーションの信頼性向上
- ② 発行会社の不正行為等に対するチェック機能の発揮
- ③ 投資家の不正取引に対するチェック機能の発揮

【市場プレイヤーとしての証券会社】

- ④ 利益相反の防止等による自己規律の維持

(1) 有識者による懇談会設置

○《取組むべき4つの課題》を主たる議題として、

- ・ 市場仲介者等としての証券会社が踏まえるべき行為規範の形成を促進するための検討
- ・ 形成された行為規範の実効性確保のための検討

(2) 監督局証券課に「市場機能支援室」設置

- ・ 証券会社の市場仲介機能等に重点を置いた監督事務の企画、立案（懇談会の事務を含む）

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（重要性の原則）

— 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

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、新たな対話チャネルの構築 等

2. 情報発信の強化

- 検査・監督の方針・行政対応事例集等の積極的公表やノーアクションレター制度の活用、内外の講演会・意見交換会・出版メディアなど多様なチャ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

サブプライム・ローン問題の動向

