

IMFの対日FSAP(金融セクター評価プログラム)の概要

—金融システム安定性評価と中・長期的な課題—

佐志田 晶 夫

I. はじめに

一、IMFのFSAP(金融セクター評価プログラム)

IMFは主要な二九の金融セクター(国・地域)に対して、FSAP(金融セクター評価プログラム)に基づく調査を五年毎に行っている。⁽¹⁾今年、FSAPの対日調査が実施され、七月末にFSAP(金融システム安定性評価)レポート、九月一八日にスタッフによる分析をまとめた五本の

テクニカル・ノートが公表された。⁽²⁾ FSAPでは各国の金融システムの安定性を評価し規制・監督面の課題を指摘するが、今回日本には、長期的な観点から高齢化・人口減少が金融システムや経済全般に及ぼす影響に注目し、分析している。⁽³⁾

IMFは、一七年四月の国際金融安定性報告書⁽⁴⁾で、長期にわたる低成長と低金利の継続が生む金融仲介上の問題^①を取り上げ、日本の経験^②から、低金利状態が人口高齢化など、短期的改善が期待できない構造的な要因によるところが大きい^③と論じた。一〇月の同報告書では、G-SIB

の健全性改善を評価した上で日本の三メガバンクを含む九つのGSIB（CJ:以外は日・英・欧）で、二〇一九年に至っても持続可能とされる利益水準が確保できない状況が続く、懸念を指摘している。⁽⁴⁾ 対日FSAPが人口動態変化の影響に注目した背景には、銀行の収益性低下が金融システムに及ぼす効果への懸念があると思われる。

以下本稿では、日本に対するIMFの金融安定性評価から主な提言、リスク評価、人口動態が及ぼす影響の分析などを紹介する。

二、金融システム安定性評価の構成と概要

報告書では、主要な提言で結論を要約、次いで金融構造とマクロ経済・金融環境を概観して、市場流動性低下や不動産関連の状況を分析し、ストレステストを用いた分析で銀行・保険の脆弱性を評価している。また、相互連関性リスクなどに言

及した上で人口動態の影響を取り上げている。

政策面では、金融監督やマクロプルーフデンス政策、破綻処理制度、高齢化問題も踏まえた金融仲介機能改善などについて検討。補論にはバーゼル銀行監督委員会の「実効的な銀行監督のためのコアとなる諸原則」遵守状況評価⁽⁵⁾と提言、当局の回答が含まれている。

FSAPの主要な提言をまとめると図表1の通り。金融機関のコアポートフォリオ強化やリスクベースの監督推進など全般的な提言と、ストレステストの更なる活用、自己資本比率規制での第二の柱強化、保険会社への経済価値ベースのソルベンシー比率導入、マクロプルーフデンス政策枠組み強化、破綻処理制度拡充・早期介入対応、金融市場インフラの再建破綻処理計画など個別の提言がある。

金融仲介では、人口動態が地銀や信金に及ぼす

IMF の対日 FSAP（金融セクター評価プログラム）の概要

図表1 対日 FSAP の主要な提言

FSAP の提言および実施責任を担う当局（ ）内	期限
分野横断的な問題	
銀行および保険部門について、ボードの独立性と経営陣に対する監視機能を強化するためにコーポレートガバナンスの基準をさらに引き上げる（金融庁）	NT
銀行、保険、証券会社に対する全面的なリスクベースの監督を支援するため、さらに内部のプロセスを発展させる（金融庁、証券取引等監視委員会）	I
主要な監督上の問題に関して金融庁と日銀の独立性向上を検討（首相、財務省、金融庁、日銀）	MT
システミックリスク	
大口エクスポージャーのストレステストを定期的実施するとともに、銀行のソルベンシーと流動性のリスク分析および保険のソルベンシーリスク分析に関して、独自の監督上のストレステストモデルを開発する（金融庁）	NT
重要な外貨について流動性ストレステストの定期的な実施を継続、銀行に対して十分な対応能力の保持、特に高品質の流動資産を要請する（金融庁）	I
金融部門の監督	
金融庁に銀行の所要自己資本を固有のリスク特性に基づいて設定する権限を付与する（政府）	I
関連先取引に対してより特定化した定期報告要件と積極的な検査を導入する（金融庁）	I
保険会社への経済価値ベースのソルベンシー規制枠組みの導入を更に進める（金融庁）	NT
十分な人数の経験豊富な人員の確保と海外での活動の実地検査によりシステム上重要な証券会社への強固な監督を確実にする（金融庁、証券取引等監視委員会）	I
再建計画問題に関する規制に関し清算機関に対処する（金融庁）	I
重要なサービスの継続性確保と清算会員を通じた波及リスクの削減を確実にしつつ、極端なストレスシナリオを含めることで再建計画を拡充する（JSCC）	I
マクロブルーデンス政策	
金融庁・日本銀行連絡会の金融安定に関するマニフェストを明確にする（金融庁、日銀）	NT
マクロブルーデンス政策手段の強化を部門毎の手段を含めて積極的に検討する（金融庁）	NT
システミックリスク評価の範囲を広げ、深める（金融庁、日銀）	NT
危機管理、破綻処理および金融セーフティネット	
手段の選択に関する曖昧さを除去し、法的なベイルイン権限を導入し、早期の破綻処理開始を可能にするようにトリガーを明確にし、裁判所の役割が効果的な破綻処理を妨げないことを確実にして、破綻処理枠組みを強化する（金融庁）	NT
当局間の危機管理フォーラムによって危機対応の準備と協力を拡充する（財務省、金融担当大臣、日銀、金融庁、預金保険機構）	NT
国際的な指針に基づいて、清算機関および他の FMI（金融市場インフラ）運営者の秩序だった破綻処理枠組みを確立する（金融庁）	MT
早期の迅速な是正措置を促し破綻処理へのより明確な道筋を示す（金融庁）	NT
損失吸収能力を規定する金融機関の範囲拡大を検討する（金融庁）	NT
緊急の流動性支援提供の枠組みを強化し、破綻処理での一時的な公的資金使用について事前の条件を厳正化する（財務省、日銀）	NT
金融仲介	
マクロ経済および人口動態のトレンドが意味することに関して金融機関に関与し続け、個別金融機関の存続可能性に懸念が認識されたら、タイムリーな対応策をとる（金融庁）	I
銀行に対して、新たな業務活動に対応したリスク管理実務の進化を促す（金融庁）	NT
中期的な収益性の懸念に対応するため、地銀および信金に対して経費削減、統合、収益の多様化と手数料構造の見直しを促す（金融庁、政府）	NT
信用保証の対象範囲縮小（中小企業庁）	MT

(注) 期限の表記は、I（直ちに）- 1年以内、NT（短期）- 1～3年、MT（中期）- 3～5年。

影響への対応を取り上げ、金融機関の努力を促す監督当局の関与を求めている。なお、マクロプロデュース政策と破綻処理に関する提言では、F SBの日本ピアレビューでの指摘と共通する点が少くない。⁶⁾

II. 日本の金融システムを取り巻く環境と様々なリスク

一、金融・経済環境の概観

報告書は日本の金融システムにおける銀行部門の重要性を説明、また、保険部門では生命保険会社の資産規模が相対的に大きく、上位集中が進んでいるとしている。証券市場の規模は大きい、社債市場は相対的に小さい。証券会社では上位五社（三社はメガバンク系）や外資系と他の証券会社で業務の重点や広がり異なることを指摘して

いる。日銀の金融緩和に伴い金融機関の資産運用で国債比率が低下、海外貸出・投資比率が高まっている。銀行による海外展開や買収、保険会社の海外保険会社買収が行われている。

低成長、低インフレ持続の金融システムへの影響や金融機関の行動変化、それがもたらすリスクについては、以下のような認識が示されている。

アベノミクス開始から四年が経つが、潜在成長力の引き上げ、公的債務を持続可能な経路に乗せることや経済のリフレに向けた努力は継続中。非伝統的な金融政策により日銀のバランスシートが拡大しイーロドカーブが平坦化しているが、物価上昇見通しは改善していない。低成長と低金利の長期化は基調的な人口動態の向かい風と共に、金融機関に困難なマクロ金融環境をもたらしている。内需は不活発で設備投資や融資の伸びは抑制されている。低金利とイーロドカーブ平坦化の背

景には人口動態の影響がある。

こうした環境下で銀行の収益性は低く、純金利鞘は縮小傾向が続く。預金金利がゼロで制約され、イールドカーブは平坦化し貸出需要は弱い。

一部の銀行は収益機会を求めて海外貸出や不動産貸出、外国証券投資を増加させている。海外活動拡大で潜在的に変動制の高いホールセール外貨資金調達への依存が高まっている。ただし、課題はあるが銀行部門全般は現状では安定的で、前回の FSAP 以降のバランスシート指標は概ね強い。

極端な低金利環境は、都銀と比べてリテール預金依存度が高い地銀と信用金庫に重大な問題をもたらす。地銀と信金は環境適応に努力し、経費削減や相続対策絡みの不動産貸出増強や証券投資の積極化を行い、保険販売などによる手数料収入増にも努めている。

生命保険会社も、長引く低金利環境を背景に予

定利率の達成を目指して海外投資に向かっている。ソルベンシーマージン比率は改善しているが、経済価値ベースのソルベンシー比率（ESR）は低下している。

二、経済・金融のリスクと影響

(1) 市場および資金流動性リスク

報告書は金融市場の状況について長期の低金利と量的質的緩和、マイナス金利政策導入が困難をもたらしたとして、その影響を論じている。

国債を含む証券の市場流動性低下を示す指標がみられ、短期金融市場では収益性の大幅低下で取引が減少、金融機関の為替スワップ取引への依存が高まった。国債市場の流動性は日銀の国債買入れの悪影響を受けている。流動性の復元力は、国債の日銀保有比率上昇で低下した模様。市場参加者は、低金利や収益目的でのトレーディング減少

が、状況変化に迅速に反応する民間市場の能力を低下させたと指摘する。トレーディング、引受けやレポ・現物取引でのマーケットメイクへの参加者が減少し、市場が効率的に機能するために必要な、テクニカルな専門性が失われつつある。

(2) 不動産から生じるリスク

不動産関連では、人口減少にもかかわらず、一部の地域やセグメントで住宅価格の上昇傾向が続く。マンション価格は、二〇一三年以来二三%上昇、歴史的に低い住宅ローン金利と相続税制変更が需要圧力を高めている。住宅価格年収倍率も過熱を示唆する。不動産貸出は他の貸出より伸びが高く、日銀の金融システムレポート（二〇一七年四月）は、銀行・信金の不動産貸出は史上最高水準だと指摘。マンション価格は、東京、大阪やいくつかの地域で、若干、過大評価だとみられる。

(3) 銀行、保険業についてのシステミックリスク評価（ストレステストの前提）

F S A Pでは銀行・保険部門のリスクをストレステストで分析している。テストに用いたマクロ経済シナリオは以下のリスクを組み込んでいる。

- ・ベースラインシナリオは、概ね二〇一六年一〇月のIMF世界経済見通しに基づく。

- ・グローバル化後退に基づく極端ではない悪化シナリオは、(i)内向き政策と貿易取引、資本、労働移動への悪影響、(ii)企業財務レバレッジ懸念が引き金となった新興市場経済諸国での信用伸び率の大幅な低下、(iii)当初の為替レート下落、その後の短期金利上昇と株価下落を含む国内金融市場のタイト化および住宅市場反落を想定。
- ・厳しい悪化シナリオは、米国金利上昇（政策ファンダメンタルズの見直し、タムプレミアアム拡大、急速な金融政策正常化などが影響）を

想定、日本の国内債券市場の深刻な状況悪化を伴う。二〇一七年～一八年に米国金利が200bp上昇、日本からの資本流出と金融逼迫を起こし、信認喪失が引き金となって国債利回りはさらに上昇すると想定。

・なお、流動性ショックを組み合わせたシナリオでの分析も行っている。

(4) 銀行部門の抵抗力評価

ストレステストの結果では、銀行部門には短期的なリスクへの抵抗力があるが、部分的に脆弱性がある。ベースラインシナリオでは、都銀や一部の地銀は主に海外収益で資本ポジションを改善させ、国内銀行は低利鞘と信用リスクと人件費増加の悪影響を受ける。

IMFのトップダウンストレステストによれば、厳しい悪化シナリオの下で銀行部門(IMF

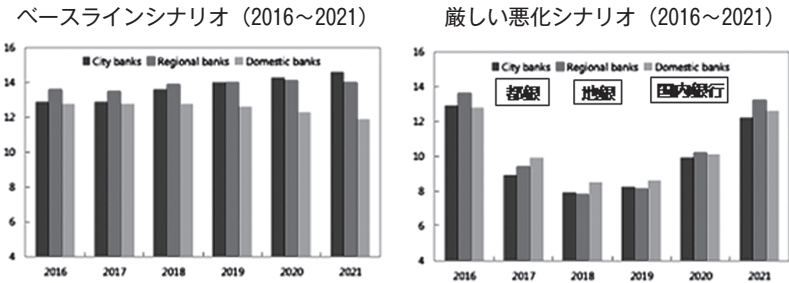
の分析対象二〇行)のCET1(コモンエイクイティTier1)比率は、二〇一八年に八・三%に低下、分析対象に含まれる地銀三行では八%を維持するために追加の資本が必要になる。

大手銀行では株式その他の市場関係での損失が最重要なリスク要因で、信用損失とリスク資産の変化の影響も重要である。

地銀には信用リスクの影響が最大で、海外エクスポージャーがない地銀(国内のみで業務活動)は人件費負担が相対的に高く貸出ポートフォリオの分散化は少ない。ベースラインシナリオでも収益性と自己資本比率が緩やかに低下する。都銀や海外活動を行う地銀と比べて信用リスクが大きい。

銀行部門は、共通する借手による与信集中リスクを抱えている。最大手の借手のデフォルトを想定すると、上位の借手五社で四行、一〇社では一

図表2 IMF トップダウンストレステストの結果（自己資本比率－CET1（％）の推移）



〔出所〕 報告書の図表25から2つのシナリオの結果を引用

二行がCET1の最低所要自己資本比率を下回る。複数の銀行が同じ大口エクスポージャーを保有している。

資金調達構造からは、外貨資金調達でホールセール市場への依存が大きいことが示される。円ベースの流動性は豊富だが、特に地銀では外貨ポジションに大きな脆弱性がある。資金調達および市場流動性と支払い能力のストレステストを組み合わせると銀行の流動性制約は、若干だがより厳しい結果になる。

(5) 保険部門の抵抗力

金利上昇で、生保ではソルベンシーマージン比率がかなり低下するが、損保はより抵抗力がある。なお、現行のソルベンシー規制枠組みでのストレステスト結果の解釈には注意が必要である。いくつかの保険会社が開示している経済価値ベ-

スのソルベンシー比率は、現行のソルベンシーマージン比率より低い。金利上昇への脆弱性（比率低下）は経済価値ベースの規制比率では減少する（ただし、低金利長期化への脆弱性は増大）。この点からみると将来の規制枠組みの確実性が保険会社のビジネス戦略修正の助けとなる。

(6) 金融商品および金融市場から生じるリスク

報告書によれば、証券会社から生じる金融安定への潜在的リスクは、大手証券グループが金融システムとの間で持つ相互連関性で左右される。これは、ホールセール市場で都市銀行が資金を引き上げる可能性から発生する。金融市場インフラでは、部分的には標準デリバティブの強制的な集中清算導入により、清算機関が金融システムのますます重要な構成要素となっている。なお、サイバー犯罪は日本でも主要な脅威の一つと認識さ

れ、金融庁は監督強化、情報共有枠組みの実効性向上、業界横断的な演習実施などで対応している。⁽⁷⁾

(7) 相互連関性とリスク増幅の経路

報告書は、相互連関性によるリスクも分析している。都市銀行と非金融企業が金融面の影響波及の主な源泉であり、市場データに基づくネットワーク分析では最大級の銀行へのショックは他の部門、とりわけ保険会社に強く伝播する。非金融企業も同様に重要で、主に国内で活動するが海外エクスポージャーもある地銀同士の結びつきも強い。また、顧客企業への海外のショックを通じた間接的なエクスポージャーも海外の影響が波及する重要な源泉である。

金融面の波及は、株式の持ち合いおよび共通要因（地理的および業務上）へのエクスポージャー

で部分的には説明できる。三メガバンクや大手証券会社、大手保険会社では、まだ戦略的な株式保有（主に金融機関同士）がかなりあり、株式持ち合いは平均で金融機関の株式資本の一八％に相当する。

Ⅲ．人口動態の変化が金融システムに及ぼす影響と対応策の検討

対日FSA Pが注目した人口動態変化の金融システムへの影響について、リスク分析と関連する政策対応を整理すると以下の通り。

一、高齢化、人口減少が金融システムに構造的変化をもたらす

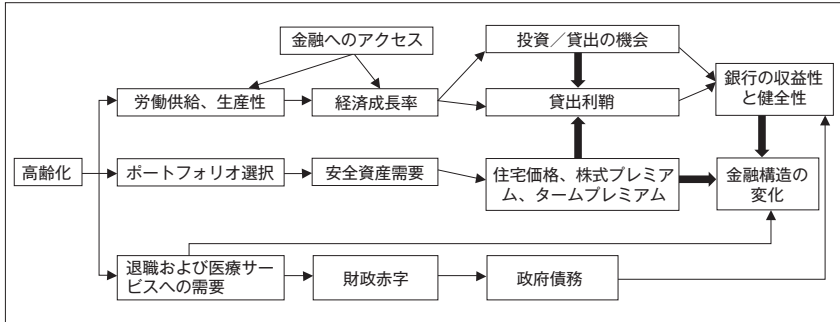
高齢化・人口減少は、資産価格への影響などを通じて金融システムの構造的な変化につながる

（図表3）。高齢化・人口減少により生産性の伸び率が低下し、投資および与信需要が抑制され、経済成長と不動産価格に引き下げ圧力が生じる。高齢者層増大で蓄積した貯蓄が引き出されるようになれば、資産価格の引き下げ要因となりうる。

また、退職者増加は安全資産への需要を増加させ、長期資産の価格を引き下げる効果がある。医療サービス需要増加と退職者への支払い増加が財政を圧迫することも安全資産需要を引き上げる。高齢者増加が金融部門の構成に与える影響は、理論上は曖昧で複雑だが、実証分析は銀行の役割低下を示唆する。カントリー・パネル分析の結果では、高齢化によって、銀行部門と比べて非銀行部門による金融仲介比率が高まる。

地方の人口減少と高齢化が地域銀行の預金・貸出の変動に及ぼす影響は、今後二〇年間で激化すると考えられる（図表4参照⁶⁾。預金、貸出とも

図表3 高齢化による金融仲介への影響



【出所】 報告書の図表22を筆者仮託、IMF スタッフ作成

に減少が予想されるが、貸出への影響がより大きいと推定され、預貸率は年率一〜一・五%の低下が続くと予想される。なお、銀行間のバラツキが大きく、大都市圏の地銀への影響は相対的には少ない。こうした予測からは、ビジネス戦略変更や経費削減が重要である。

一方、戦略変更で新たなリスクが生じることは避け難い。人口動態の向かい風が、地銀を証券投資の増加と手数料収入の増強へと向かわせるが、そうした行動にはリスクが伴い対応が十分とは限らない。また、地銀のビジネスモデル変更は収益の多様化をもたらすかもしれないが、税制要因で増加している不動産貸出には、継続性がなさそうである。

地銀の投資戦略の高度化は市場リスクを高め、手数料収入の拡大は潜在的なビジネス・コンダクトの問題を生じさせうる。また、非金利収入は増

加してはいるが、元々の金額が小さく、間隙を埋めるようになるには何年もかかるだろう。運営費用の削減やインフラの合理化による経費削減は、実際のところでは大きくはないだろう。

二、高齢化への対応を促す政策措置

報告書では、政策当局は高齢化がもたらす金融部門での調整を促進する必要がある、少なくとも邪魔すべきではないとして、以下の対応を促している。⁹⁾

金融当局は銀行の取締役会への関与を続け、銀行がマクロ経済と人口動態の動向が存続可能性に与える影響を十分に理解することを確実にすべきである。存続可能性に懸念が生じたら、預金者その他の債権者の利益を守り株主の利得を最大化するため、銀行に迅速な対応を求めることが健全である。これには金融機関のガバナンス慣行の改善

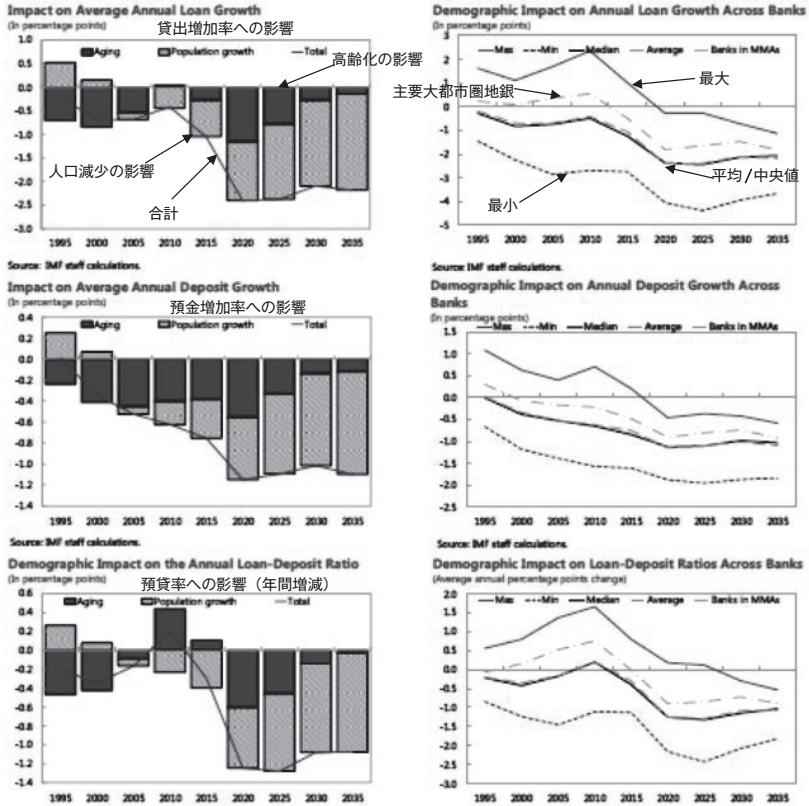
が必要である。

金融業界は、サービス提供に関して高齢化による需要変化に適応し続けるべきである。例えば、ライフサイクル・ポートフォリオ管理や退職プラン策定は消費者に価値を作りだし金融機関には収益をもたらすだろう。終身年金市場の開発は、家計の長寿化リスクに対するヘッジを改善する。より市場に基づく金融仲介へ転換することでは、資産運用会社が提供する、透明性があり効率的で投資家が利用しやすい商品の必要性が強調される。

存続困難な金融機関には退出を促し、経費削減や地銀同士の統合などの方策を再検討すべきである。ただし、統合だけでは課題への対応として十分ではないだろう。

地銀は、銀行取引への手数料賦課などを含め収益源の多様化を目指すだろう。手数料賦課は日本の銀行文化に反するかもしれないが、他国の経験

図表4 貸出—預金変動への人口動態の影響 1995年～2035年(実績と予想)



IMFスタッフによる計算・推計

IMFスタッフによる計算・推計

〔出所〕 IMF Country Report No. 17/283 Japan: "Financial Sector Assessment Program-Technical Note-Long-Term Challenges for Financial Intermediation" 図表8より引用

では銀行サービスのアンバンドリングと日常的な取引への手数料賦課は、顧客の効率的なサービス利用をもたらす。手数料は、徐々に銀行収益を増加させる可能性があり、将来のショックに対処する助けとなる。ただし、競争圧力のため銀行が単独で手数料を導入することは難しいだろう。

IV. 金融システムの強靱性向上と成長の支援 金融規制・監督の課題と対応

一、金融監督の強化（銀行、保険、証券、金融市場インフラ）

F S A Pでは金融部門の監督、マクロプルーデンス政策、破綻処理制度を取り上げ、金融システムの安定性確保のための規制・監督と政策的対応、危機対応と混乱を避ける破綻処理制度の整備

状況などを評価している。

(1) 銀行部門の監督

前回のF S A P以降、銀行部門の監督は改善している。ただし、緊急時対応では更に改善の余地がある。優先的に対処すべき三分野は、金融庁への、健全性目的で各銀行に固有の所要自己資本を求める権限の付与、コーポレートガバナンスと銀行のリスク管理の更なる強化、より頑健なリスク評価プロセスとリスク許容度枠組みである。

(i) 所要自己資本を、個々の銀行のリスク特性により合わせる必要がある。金融庁が新たなリスクに、よりダイナミックに対応するには、第二の柱の枠組みで個々の銀行にリスク特性に基づく資本を求める権限を持つことが有益だろう。また、最低資本を下回る前に地銀や信金の配当等の制限を確実にするように努めるべきである。

(ii) 取締役会による経営陣の監視強化が重要。銀行は不動産貸出や投資活動でリスクをとり、手数料ベースのサービス拡大ではビジネス・コンダクト上の問題に晒されるようになっていく。取締役が効果的に経営陣を監視し、適切な牽制と均衡を実施するには、いつそうの注意が必要であり、リスク管理機能と内部統制機能の強化と独立性向上も重要である。

(iii) 銀行監督を完全なリスクベースアプローチに移行するには、内部プロセスをさらに発展させる必要がある。また、リスクの累積を防ぐために、関連先エクスポージャーに対するより強固なプリンシプルベース・アプローチが必要である。金融庁は定期的なコンプライアンス検査で対応しているが、より特定した定期報告の要請と積極的な検査が有用である。

(2) 保険部門の監督

保険業の規制・監督枠組みも強化されているが更なる強化が必要である。また、経済価値ベースのソルベンシー規制を早急に導入すべきである。保険会社のコーポレートガバナンスも強化はされたが、非上場保険会社で改善の余地があり、全保険会社が良好なコーポレートガバナンスの恩恵に浴するような法制面の対応が求められる。

(3) 証券市場の監督

主要な日本の証券グループおよびグローバルな金融グループの子会社への監督は、国内およびクロスボーダーで相互に関連していることを踏まえた特別な注意が必要であり、経験のある要員の増強や海外との協力強化が重要である。また、監督が強固な資産の分別管理要件に基づいていることを踏まえれば、当局は分別管理遵守に関する監督

を強化すべきである。中期的な課題としては、小規模証券会社による金融安定および投資家保護へのリスクに適切に対応するため、健全性枠組みを検証すべきである。¹⁰⁾

(4) 金融市場インフラの監督

当局の監督および監視は、日本の金融市場インフラのリスクマネジメント実務の改善に有効だった。だが、当局間の協力と再建問題に関する改善を検討すべきである。JSCCのリスク管理枠組みは大幅に強化されているが、再建計画のプロセスを更に強化すべきである。

二、マクロプルーデンス政策枠組みの強化と危機

管理、破綻処理対応の改善

FSAPのマクロプルーデンス政策および破綻処理制度に関する分析は、FSBの日本ピアレ

ビューを参照しており、提言でも共通点が少なくない（注(5)参照）。

FSBの提言に追加された点では、金融庁が自己資本比率規制の第二の柱をより積極的に用いて監督上のアプローチの実効性を強化、住宅市場のリスクに対するLTV（貸出・担保比率）やDTI（債務・所得比率）などの政策手段の法的根拠を開発すること、などがある。

また、金融庁によるノンバンク部門のシステムリスク評価の強化やソブリン・金融の連関性の分析強化を求め、情報共有についてのより公式な仕組みの必要性を指摘している。

危機管理・破綻処理対応では、預金保険法等の改訂を評価しつつ、破綻処理手段選択で曖昧さが残り、公的支援への期待を高めかねないと指摘。

早期介入では遅滞のない権限行使をより確実にすべきだとしている。破綻処理枠組みの主要な特性

との相違点として、当局に法的ペイルインの権限が付与されず、破綻処理で清算手続き適用よりも債権者が不利にならないことが明示的ではないことを指摘している。また、(付保)預金者の優先や流動性支援に伴う日銀の債権の優先、破綻処理手続きを遅延させないために裁判所の役割の検証なども行うべきだと指摘している。

一時的な資金調達条件厳格化と民間負担優先の明確化に関しては、D-SRB に対して一定の損失吸収能力(G-SRB)のTLACと同一ではないが類似)の保持義務を課すことが、資金支援の制限と納税者の利益保護に有益だと論じている。

制度面では、金融当局の監督権限の自律性強化のため、早期介入、破綻処理および緊急時の資金供与に関して首相と財務省が持つ権限の再検討を行なうべきだとしている。また、緊急時対応計画策定と危機管理のための当局間フォーラムの設立

が、危機的な状況での当局間の協力の促進と支援に資するとしている。

V. 結びに代えて

今回のFSAPでは、リスクベースでの監督に向けた監督プロセス改善や自己資本比率規制の枠組み強化、保険会社に対する経済価値ベースのソルベンシー比率規制導入、金融機関のガバナンスの更なる強化などが提言されている。ただし、指摘された項目の少なからぬ部分で、日本の当局は検討を行い対応しつつあるとみられる。

人口動態の変化が金融システムに与える影響については、日本の当局も強い問題意識を持ち金融システムの安定確保と金融仲介の機能強化を図っているが、FSAPでの指摘も踏まえ、さらに取り組みを強化すると考えられる。この点、金融庁

の平成二八事務年度金融レポート^④では、平成二八事務年度においては、IMFによる金融セクターの評価(FSAP)を受け、対日四条協議において少子高齢化・低金利環境が我が国金融システムにもたらす課題への対応につき様々な提言をうけている。今後、これらの提言を国内金融行政の改善に活用していく、としている。

人口動態の変化など日本の金融システムを取り巻く環境の厳しさは中・長期的に続き、継続的な対応が必要である。本稿でのFSAP報告書の紹介が、課題の理解にわずかでも参考になれば幸いである。

(注)

- (1) IMF, Fact Sheet “The Financial Sector Assessment Program (FSAP)”, May 16, 2017参照。
- (2) IMF, Country Report No. 17/244 “Japan: Financial System Stability Assessment”, July 31, 2017。IMF,

Country Report No. 17/281-285が五本の Technical Note レポートで、保険、銀行、証券会社それぞれの規制・監督に関するレポートと金融仲介の長期的な課題、システムリスク分析／ストレステストを扱っている。

- (3) IMF, “IMF Executive Board Concludes 2017 Article IV Consultation with Japan” July 31, 2017参照。IMF Blog “Aging Japan Puts a Strain on the Financial System” August 10, 2017が、高齢化の影響分析を紹介。
- (4) IMF, Global Financial Stability Report, April 2017 “Chapter 2: Low Growth, Low Interest Rates, and Financial Intermediation” (要旨は日本語版あり) IMF, Global Financial Stability Report October 2017: Is Growth at Risk? October 2017 (要旨は日本語版あり) 参照。
- (5) バーゼルコア原則の評価は、IMF, Country Report No. 17/282 “Financial Sector Assessment Program-Detailed Assessment of Observance on Basel Core Principles for Effective Banking Supervision” September 2017参照。二九原則中二つがMNC (materially non-compliant: かなりの程度不遵守)との評価(原則一六：適正自己資本比率・金融庁は第一の柱は妥当との認識と回答、原則二〇：関連先への取引く検査・監督プロセスの統合・強化で対応と回答)。
- (6) FSB, “Peer Review of Japan” 21 December, 2016参照。

IMF の対日 FSAP (金融セクター評価プログラム) の概要

- 概要を日本証券経済研究所 証券レビュー(FSB (金融安定理事会) による日本ピアレビュー (上) 二〇一七年七月、同 (下) 八月で紹介。
- (7) 金融庁「金融分野におけるサイバーセキュリティ強化に向けた取組方針」の公表について。二〇一五年七月参照。
- (8) テクニカル・ノートによれば、一〇三地銀のパネル・データ (期間は一九九〇年～二〇一五年) の推計結果。人口動態、マクロ変数、銀行財務指標などを説明変数として使用。人口増減は預金よりも貸出により大きく影響する(どきどきも有意)との結果が得られている。なお、個々の地銀への影響については、相続による預金の地域間移動なども考慮すべきかもしれない。
- (9) 日本の金融当局も人口動態の及ぼす影響には強い問題意識を持ち、分析・情報伝達に努めている。例えば、日本銀行の金融システムレポート(二〇一七年一〇月)では、銀行の競争状態やオーバーキャパシティについて、地域毎の人口・企業数減少の影響を分析している。
- (10) IMF, Country Report No. 17/284, "Financial Sector Assessment Program-Technical Note-Regulation and Supervision of Securities Firms" September 2017では分別管理の外部監査頻度を増やすこと等を提言。
- (11) 金融庁・平成二八事務年度 金融レポート (118ページ)

参照。

(さしだ あきお・当研究所特任リサーチ・フェロー)