

IMF 金融セクター評価プログラム（FSAP）対日審査の結果について

平成 30 年 1 月 16 日

日本証券業協会

1. FSAP の概要

- FSAP は、IMF が 1999 年に導入した枠組みであり、アジア通貨危機（1997 年）等に対する反省を踏まえ、各国の金融セクターの安定性（先進国・途上国両方）及び発展段階（途上国のみ）を評価する¹もの。
- IMF の全加盟国が受検対象とされているが、それを受けるか否かは各国の任意とされている。他方、2010 年以降、システム上重要とみなされる 29 か国²については、5 年毎に金融セクターの安定性評価を受けることが義務付けられた。
- 当該義務の下での金融安定性は、主に以下の 3 つの観点から評価される。
 - ① 近い将来金融のマクロ的な安定性を脅かす可能性のあるリスクの発生源、発生する確率、影響の度合い
 - ② 金融安定のための政策的枠組み（金融セクターの監督の国際基準への適合状況等）
 - ③ リスクが顕在化した際の当局による金融危機の管理・解決能力
- 通常、金融セクターの安定性評価とともに、G20 等で合意された金融規制がどの程度導入・実施され、市場や規制の枠組みがどの程度まで国際基準に適合しているかについての評価報告等も作成される。
- 証券分野については、IOSCO の「証券規制の目的と原則」及びその遵守状況評価方法書（メソドロジー）に照らして審査される。証券分野の自主規制については、同原則 9 に規定されている。
- 評価報告書では取組みが必要な項目についてはその実施が求められるが、拘束力を持つものではない。

¹ 先進国に対する金融セクターの安定性評価は IMF 単独で、途上国に対する金融セクターの安定性及び発展段階評価は世界銀行と共同で行われている。

² 2010 年当初は 25 か国に義務付け。その後、2013 年に 29 か国に拡大。Australia, Austria, Belgium, Brazil, Canada, China, Denmark, Finland, France, Germany, Hong Kong SAR, India, Ireland, Italy, Japan, Korea, Luxembourg, Mexico, Netherlands, Norway, Poland, Russian Federation, Singapore, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, United Kingdom, and United States

2. 過去の対日審査

これまで、日本の金融セクターに対する FSAP は 2003 年、2012 年の 2 回実施されており、今回が 3 回目となる。

(1) 前々回（2003 年）の概要（2003 年 9 月レポート公表）

本協会に直接関係する証券分野の自主規制については、“Fully Implemented”（原則は完全に実施されている）との評価を受けたものの、以下の 2 点が懸念として指摘された。

- ① 金融庁・証券取引等監視委員会・日本銀行・取引所・本協会等自主規制機関の間で規制の重複が存在すること³
- ② いくつかの自主規制機関において利益相反への対処が不十分であること⁴

(2) 前回（2012 年）の概要（2012 年 8 月レポート公表）

<金融安定性評価報告>

日本の金融システムは、世界金融危機、先般の東日本大震災時においても安定性・健全性を維持したと評価された一方、以下の点については監視の強化と対応策の準備が必要であるとの指摘があった。

- ① 金融システムが巨額の国債を抱えていることに伴う金利上昇に伴うリスク
- ② エクスポージャーが地場企業と長期国債に集中している地方金融機関の脆弱性
- ③ 経済回復の遅れに伴い銀行の収益性が低迷し、信用リスクが上昇する懸念

<IOSCO の証券規制原則の実施状況に関する評価報告>

- ① 日本の証券市場の法規制の枠組みは、IOSCO の証券規制原則を高いレベルで遵守している。
- ② 一方、証券会社に対する継続的な監督については更に強化されるべきである（これに関連し、金融庁が顧客資産を保有する全ての証券会社に対して外部監査を義務付けることを推奨。）。
- ③ 業務改善命令から業務停止命令、業登録の取消まで、金融庁が行うことができる異なる規制措置の間で適切なバランスを図

³ 2004 年 9 月から、一層の効率的検査の実施及び検査の重複を回避するため、全国の証券取引所の取引参加者等に対する合同検査を、従来の連続臨店方式から原則として証券取引所と同時に臨店して一体的に行う新方式に移行した。

⁴ 2004 年 7 月から本協会自主規制部門とそれ以外の部門の間にファイアー・ウォールを設置。

るとともに、課徴金制度を拡充すべきである。

- ④ 金融庁の組織については、ガバナンスの方策、人的資源について引続き強化を図るべきである。また、金融庁の法的な独立性を高める方策も検討すべきである。
- ⑤ 新たに生じるリスクやシステムミックリスクの把握等、IOSCO の証券規制新原則の実施のための努力を継続すべきである

3. 今回の対日審査において行われたヒアリング

○ 高齢化社会のインプリケーション（2016年12月16日（金））

主な質問事項：

1. 高齢化は金融システムにとってどのようなインプリケーションを持つか。
2. 日本証券業協会の役割と日本の証券会社の直面する主要課題。
3. 2016-17年の当面の主要課題にある、個人の中長期の資産形成を促すための協会の役割。
4. NISA、確定拠出年金を発展させ、また世代間のリスク資産の移転を円滑化するためにどのような政策が必要か。

○ 自主規制機関の機能・役割に関するヒアリング（2017年4月11日（火））

主な質問事項：

1. JSDA の役割、組織及び会員制度
2. JSDA、行政当局及び他の自主規制機関との間における規制・監督責任の分担
3. JSDA の自主規制とその他の機能との間の潜在的な利益相反のガバナンスと管理
4. JSDA の規則制定機能、組織、目的及び主要な達成項目。行政当局との遣り取りを含む新規則策定プロセス
5. JSDA の監督機能、組織、監督業務の企画及び優先順位付け、オンサイト監査（過去3年間に実施した監査のデータ）、オフサイト・モニタリング
6. JSDA の処分業務、組織、取り得る処分の種類及びプロセス、実際に科された処分の特性（過去3年間に行われた処分のデータ）、処分結果の公表
7. 監督及び処分業務に関する JSDA と行政当局の間の相互調整（協議、報告等）

4. 今回の審査結果

金融セクターに関する今回の対日審査については、全体的な評価の他、次の5つの分野に関するテクニカルノートが公表されている⁵。

- (1) 実効的な銀行監督のためのバーゼル基本原則の遵守に関する評価、
- (2) 保険セクターに対する規制と監督、
- (3) 証券会社に対する規制と監督、
- (4) 金融仲介における長期的な課題、及び
- (5) システミックリスク分析及び金融セクターに対するストレステスト

このうち、本協会に対するヒアリングも行われた(3)証券会社に対する規制と監督に関する評価の概要は以下のとおり⁶。

● 報告書「証券会社に対する監督と規制に関するテクニカルノート」のポイント

証券会社に対する規制及び監督については、行政当局間の役割分担等がやや複雑であるが、自主規制機関の機能を活用しており、概ね効果的であると評価されている。証券会社に対する規制及び監督の体系に対する主な指摘事項は下記のとおり。

- ① 日本の証券会社は、グローバルに活動する企業から限られた業務しか行わない純粋な国内会社まで、非常に多様な会社から構成されており、規制及び監督に関する方針策定において、規制当局は、この証券会社のビジネスモデルの多様性を考慮に入れる必要がある。(証券会社のビジネスの多様性に関連する指摘)

大規模会社としては、2大独立系証券会社グループ及びメガバンクの証券子会社が存在する。一方で、外資系証券会社も東証における売買の相当部分を占めており、重要なプレーヤーとなっている。他方、投資アドバイスを主要業務とする中小

⁵ 金融安定性評価に関する報告書の本体は7月12日付け、それぞれのテクニカルノートは9月18日付けで公表され、IMFのウェブサイト(<http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/07/31/Japan-Financial-System-Stability-Assessment-45151>)及び(<https://www.imf.org/external/np/fsap/fsap.aspx>)で閲覧・ダウンロード可能。

⁶ 本報告書の作成にあたり参照されたIOSCO文献は次の通り。「市場仲介業者に関する原則(証券規制の目的と原則29-32)」、「証券セクターにおける健全性基準の比較・分析」、「顧客資産保護に関する勧告」。別途、FSBの「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」の別添文書「破綻処理における顧客資産保護」の記述も考慮に入れられている。

規模の会社、個人投資家を対象としたインターネット証券会社も相当数存在する。

これらの多様な証券会社に対する規制・監督は、行政当局及び様々な自主規制機関（SRO）により行われている。規制・監督の体系は複雑であるが、当局と自主規制機関は、相互協議・調整により効率的な業務の遂行に努力しているとともに、規制・監督の重複回避にも配慮している。今後とも自主規制機関の機能を活用しつつ効果的・効率的な規制・監督を実現するには、当局・自主規制機関間の協力・連携が必要である。

② 規制当局は、効果的なオフサイト・モニタリングとリスクベースの臨店検査の組み合わせによる新たな監督手法への移行を円滑に進めるべきである。（監督手法の移行に関連する指摘）

オフサイト・モニタリングの活用及びリスクベースの検査といった新たな監督手法は、新たに発生するリスクや各社がリスクに対応するガバナンス及びコントロールの枠組みをより迅速かつ効率的にチェックすることができる。一方で、臨店検査は引き続き重要な監督ツールであり、オフサイトとオンサイトの手法について注意深くバランスをとる必要がある。新手法の導入に際して、財務局に対する十分な研修及びガイダンスの提供を行うべきである。

③ グローバルに活動する大規模証券会社（外資系証券会社を含む）に対する監督は、国内及びクロスボーダー業務の相互連関により留意し、海外当局との協力・連携を引き続き強化していくべきである。（クロスボーダーでの監督に関連する指摘）

大規模会社を担当する検査チームは、豊富な経験を有する十分な人数のスタッフで構成すべきである。日本の証券会社の海外での活動及び外資系証券会社の国内での活動に関する監督に関し、海外当局との情報交換・連携のための枠組みを引き続き強化していく必要がある。推奨される方策には、日本の証券会社の海外活動について合同で行うオンサイト・モニタリング及び日本の証券会社の親会社を監督している海外当局との情報交換の拡充が含まれる。

④ 証券会社に対する現行の健全性の規制・監督の枠組みが十分であるか中期的に見直すとともに、顧客資産の分別管理の順守についての監督を強化すべきである。（証券会社の健全性確保に関連する指摘）

大規模証券会社に対する健全性は、国際的に比較可能な同等の基準により確保されている。他方、それ以外の会社に対する健全性要件は、例えば、一定の資産規模（1兆円）以上の会社についてのみ連結財務諸表の作成義務や連結自己資本規制が適用される等、グローバルに適用されている基準とは異なる部分がある。また、顧客保護の観点から資産の分別管理の確保が肝要であり、その遵守に向けた監督を強化すべきである。証券会社の健全性の規制・監督の枠組みについては、金融の安定性及び投資者保護の両面から中期的にレビューを行い、市場環境の変化にも耐えうる枠組みを確保すべきである。

日本：証券会社に対する規制及び監督に関する主な提言			指摘の 区分
提言の内容	優先度	時期	
規制責任の分担			
証券会社の効果的な監督を確保する規制当局（金融庁、監視委員会及び財務局）間の協力の強化の継続	高	即時 (1年以内)	①
投資者保護及び市場の公正性確保のための自主規制機関の機能活用に向けた当局・自主規制機関間の協力の継続（金融庁、監視委員会及び財務局）	中	即時 (1年以内)	①
規制			
グローバルなベストプラクティスに向け、金融安定化及び投資者保護に関するリスクへの適切な対応を確保するために行う、全ての証券会社に対する健全性規制枠組みの見直し（金融庁） ⁷	中	中期 (3-5年)	④
監督			
顧客資産の分別管理の遵守状況に関する監督の強化（金融庁、監視委員会及び財務局） ⁸	高	短期 (1-3年)	④
システム上重要な証券会社の検査を担当する検査チームが経験を有する十分な人数のスタッフから構成されることの確保（金融庁、監視委員会）	高	即時 (1年以内)	③
新監督手法への移行期間中における財務局に対する十分な研修及びガイダンスの提供の継続（金融庁、監視委員会）	高	即時 (1年以内)	②
集中的なオフサイト・モニタリングへの重要な補足ツールとしての臨店検査の継続（金融庁、監視委員会）	高	即時 (1年以内)	②
日本の証券会社の海外活動に対する海外監督当局との合同でのオンサイト・モニタリングの強化（金融庁、監視委員会）	高	即時 (1年以内)	③
グローバルな銀行グループの日本に所在する証券子会社を効果的に監督するための海外当局との連携・協力の維持・強化（金融庁、監視委員会）	中	短期 (1-3年)	③

⁷ グローバルな規制体系と比較して特殊である第二種金融商品取引業者の規制体系に関する指摘及び中小の証券会社が分別保管に関する監査は受けているものの会計監査を受けていないことに対する指摘。

⁸ 年1回の分別外部監査に加え、通常時の遵守状況を確認するため当局若しくは外部監査人による抜き打ち検査を行うことが例示されている。