



2021事務年度 金融行政方針 コラム





目次

I. コロナを乗り越え、力強い経済回復を後押しする	1
コラム 1：金融機関の健全性に係る着眼点	1
コラム 2：地域銀行の経営状況	4
コラム 3：金融仲介機能の発揮に向けた実態把握の取組み	6
II. 活力ある経済社会を実現する金融システムを構築する	8
コラム 4：決済システムの高度化・効率化への対応	8
コラム 5：金融分野の IT ガバナンスレポート	11
コラム 6：国際金融センター関連施策	13
コラム 7：サステナブルファイナンスを巡る動き	15
コラム 8：ソーシャルボンドガイドライン	17
コラム 9：成長資金の供給促進、銀証 FW 規制見直し等に向けた検討	19
コラム 10：東京証券取引所における上場株式市場の構造改革	23
コラム 11：金商業者の最良執行方針のあり方の検討	25
コラム 12：資産運用業高度化に係るプロGRESレポート 2021	27
コラム 13：金融事業者の顧客本位の業務運営に関する取組状況	30
コラム 14：金融経済教育	32
コラム 15：NISA の普及状況	34
コラム 16：金融分野のシステム障害分析レポート	37
III. 金融行政をさらに進化させる	39
コラム 17：「政策オープンラボ」のこれまでの主な活動	39
コラム 18：職員個人が執筆した研究論文の概要	41

I. コロナを乗り越え、力強い経済回復を後押しする

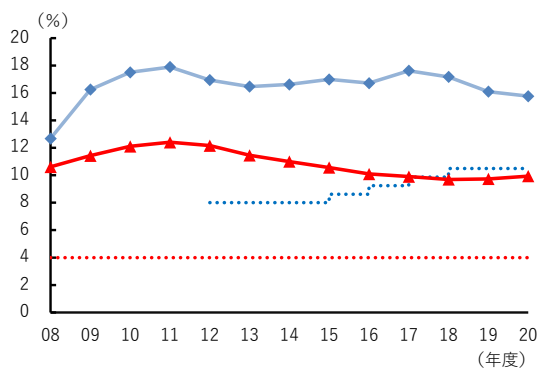
コラム 1：金融機関の健全性に係る着眼点¹

足元、我が国金融システムの中核である銀行の自己資本比率は規制上の最低水準を十分上回っている（図表 1）。また、不良債権比率は低位で推移しており、我が国金融システムは、総体として安定し頑健性を備えている。

2021 年 3 月期では過去数年と比較して信用コスト率が上昇した（図表 2）。しかし、政府・日本銀行による政策の下支えもあり、これまでのところその水準は、過去の危機時と比較して抑制されている。こうした中で、一部の金融機関では将来情報を活用した引当を実施する動きも見られる。

今後については、コロナによる経済・市場動向の不確実性が継続する中で、金融機関の健全性について、フォワードルッキングな観点から確認していく必要がある。

（図表 1）自己資本比率の推移

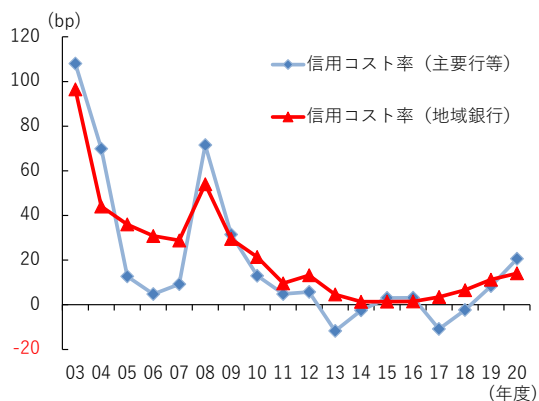


—●— 総自己資本比率（加重平均、国際統一基準）
—●— 総自己資本比率最低基準（8.0%）+ 資本保全バッファ（国際統一基準）
—▲— 総自己資本比率（加重平均、国内基準）
—●— 自己資本比率最低基準（4.0%）

（注）銀行単体ベースで算出。

（資料）金融庁

（図表 2）信用コスト率の推移



（注 1）2018 年度はスルガ銀行を除いている。また、期中合併における非存続金融機関の計数は含まれない。

（注 2）信用コスト率 = 信用コスト / 貸出金平残

（注 3）信用コスト = （一般貸倒引当金繰入額 + 個別貸倒引当金繰入額 + 特定海外債権引当勘定繰入額 + 貸出金償却） - （貸倒引当金戻入益 + 償却債権取立益）

（資料）金融庁

¹ 本文 I. 3. モニタリング方針（1）現下の金融経済情勢と業界横断的な課題 参照



(1) 与信費用の増加リスク

国内の与信については、コロナの影響を受けている業種に属する幅広い債務者や大口債務者の業況悪化、といったリスクが顕在化した際の金融機関の財務への影響について分析する。

引き続き増加傾向を維持している海外向け与信についても、金融機関がリスクテイクを拡大してきたセクター・国を中心に、コロナ等の影響を分析する（図表3）。

上記のとおり、近年与信費用は過去の危機時等と比較して低水準で推移している。将来的な貸倒れの増加など、国内外の経済環境の変化も見据え、信用リスク管理態勢については、フォワードルッキングな視点で検証し、対話を通じて高度化を促す。

(2) 市場運用・投資に係るリスク

国内外の市場動向を注視しつつ、市場変動時にも金融機関の健全性が維持されるよう、引き続き金融機関のリスク管理態勢の高度化を、対話を通じて促す。

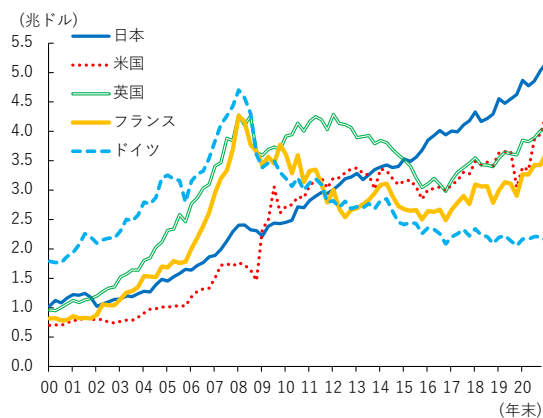
大手行による海外クレジット市場への投資については、近年拡大し、足元で引き続き高い水準で推移している（図表4）。このように、特定の市場・商品における、我が国金融機関のエクスポージャーが高い水準にあったり、急速に増加・減少したりする場合には、金融システムの安定性にも影響が生じ得る。こうした影響を分析するためにも、金融機関の市場運用方針については業態横断的に意見交換を実施し、タイムリーに把握する。

(3) 外貨資金調達に係る流動性リスク

我が国金融機関の外貨調達は市場性調達に一定程度依存しており、市場の急変に対して脆弱性を有している。足元では、各国中央銀行の政策もあり外貨の流動性は確保されているが（図表5）、急激な市場変動時においても対応できるよう、金融機関の外貨流動性リスク管理の高度化について継続して対話を行っていく。

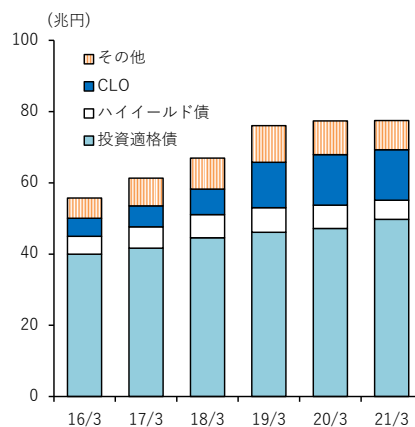


(図表3) 海外向け与信残高の推移



(資料) BISより、金融庁作成

(図表4) 大手行の海外クレジット投資残高の推移



(資料) 金融庁

(図表5) 市場における米ドル調達コスト



(注1) ドル調達コスト = 3か月米 LIBOR - 3か月円 LIBOR - ドル円ベース

(注2) 直近は2021年7月末

(資料) Bloombergより、金融庁作成



コラム 2：地域銀行の経営状況²

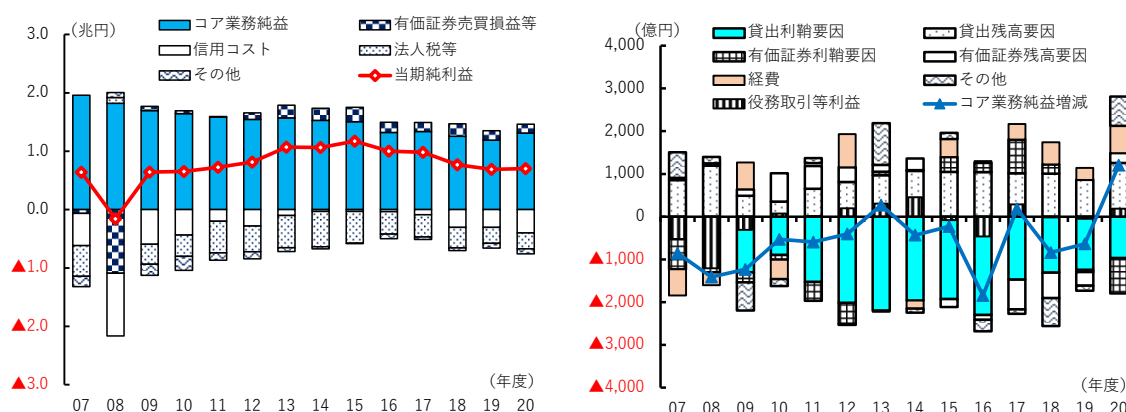
地域銀行を取り巻く環境は、低金利環境の継続や人口減少・高齢化の進展等により厳しさを増している。こうした中でも、地域銀行が安定した収益や将来にわたる健全性を確保し、地域において金融仲介機能を十分に発揮していくことが重要だ。金融庁は、経済・金融市場の動向を注視し、潜在的な金融システムへのリスクを早め早めに分析・特定した上で、引き続き金融システムの安定の確保に向けて適切な対応を行っていく。

決算の状況を見ると、基礎的な収益力を示すコア業務純益は趨勢的に減少傾向にあり、信用コストは近年増加傾向にあるが、足元 2020 年度のコア業務純益は、経費削減等により増収となった（図表 1）。

損失吸収力となる自己資本比率は、最低所要自己資本比率を十分に上回って推移している（図表 2）。

資産については、貸出金は趨勢的に増加しているほか、有価証券は内国債償還後の運用難から 2014 年度をピークに減少傾向にあったが、2020 年度は増加に転じた。なお、昨年同様、コロナの影響を踏まえ、積極的な事業者支援等を行った結果、貸出金は増加している（2021 年 6 月末の国内店貸出金残高は前年同月比約 8 兆円増加の 292 兆円（同 2.6%増））（図表 3）。

（図表 1）純利益の推移とコア業務純益の増減要因



（注 1）地域銀行については、期中合併における非存続金融機関の計数は含まれない。

（注 2）有価証券売買損益等＝株式 3 勘定戻り＋債券 5 勘定戻り

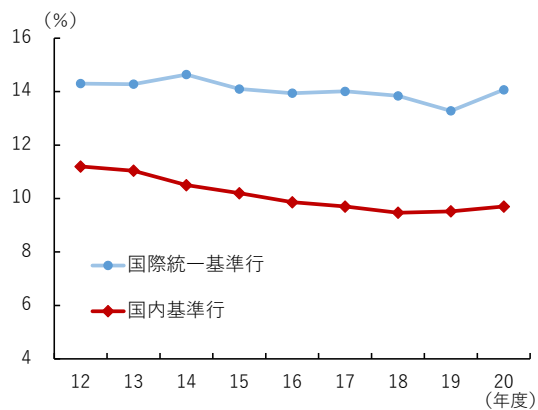
（注 3）信用コスト＝（一般貸倒引当金繰入額＋個別貸倒引当金繰入額＋特定海外債権引当勘定繰入額＋貸出金償却）
－（貸倒引当金戻入益＋償却債権取立益）

（資料）金融庁

² 本文 I、3. モニタリング方針（2）業種別モニタリング方針 ②地域金融機関 参照

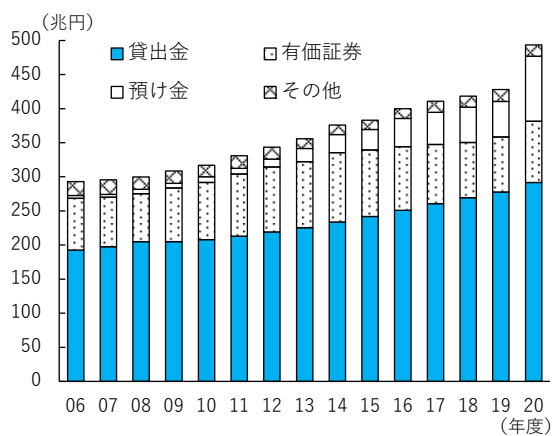


(図表2) 自己資本比率の推移



(資料) 金融庁

(図表3) 資産の状況



(資料) 金融庁

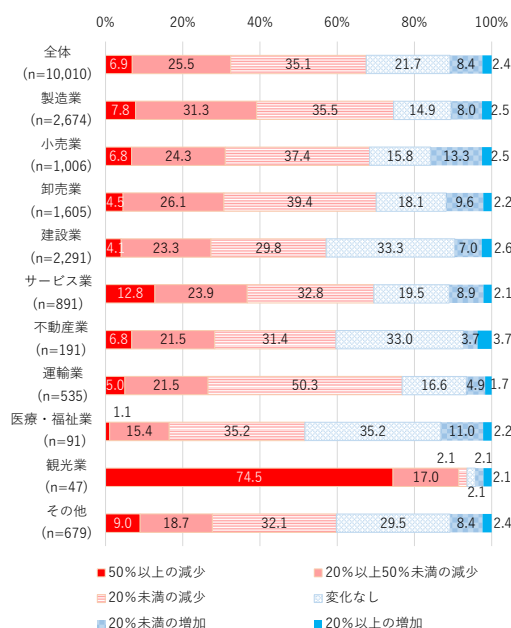


コラム 3：金融仲介機能の発揮に向けた実態把握の取組み³

コロナの影響が拡大したことで、多くの事業者が、売上の減少や厳しい資金繰り状況に直面し、先行きの見通しが難しい中、金融機関にとっては、事業性評価や伴走型支援といった平時からの取組みや金融仲介機能の真価が問われる局面となっている。

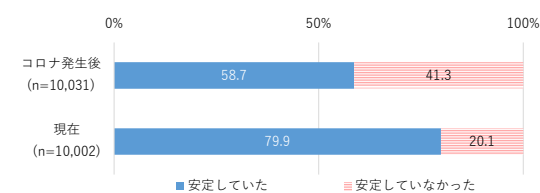
金融庁は、地域金融機関の金融仲介プロセスに対する顧客評価を確認するため、2015年度より「企業アンケート調査」を実施している。2020年度の調査では、コロナによる企業への影響と地域金融機関の支援状況についても確認した。コロナの影響で7割弱の企業で、売上が減少した（図表1）。こうした中、地域金融機関は事業者に対し、資金繰り支援を行い、2021年4月現在においては、コロナ発生後より資金繰りが安定しているという回答が増加した（図表2）。

（図表1）コロナにおける売上への影響

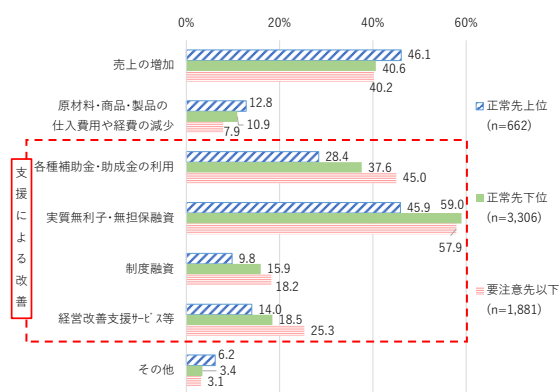


（注）観光業は他業態に比して調査対象先が少ないため有効回答数が少なく、回答による変動が大きい点には留意が必要
（資料）金融庁

（図表2）資金繰り状況と改善理由



（注）「コロナ発生後」：2020年2月から2021年3月まで
「現在」：2021年4月現在



（資料）金融庁

³ 具体的な金融仲介機能の発揮に向けた取組み内容は「令和3事務年度 金融仲介機能の発揮に向けたプログ्रेसレポート」にとりまとめ、2021年7月に公表している。

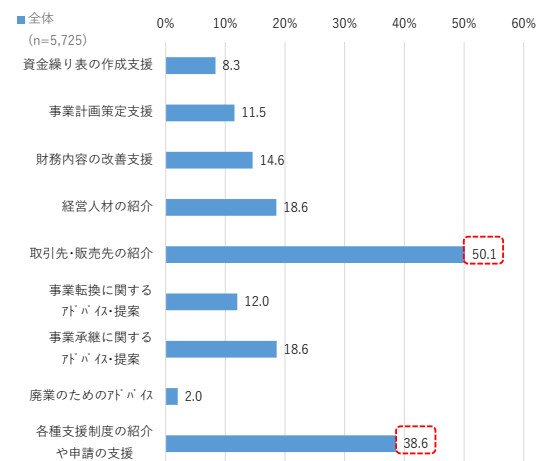
(<https://www.fsa.go.jp/news/r2/ginkou/20210708/20210708.html>)



また、コロナの影響のほか、今後金融機関から受けたい経営改善支援サービスは、5割が「取引先・販売先の紹介」、次いで4割弱が「各種支援制度の紹介や申請の支援」となっている。そのうち、手数料を支払ってもよいと回答した割合は、「経営人材の紹介」が5割弱、次いで「事業転換に関するアドバイス・提案」が4割強となっている（図表3）。

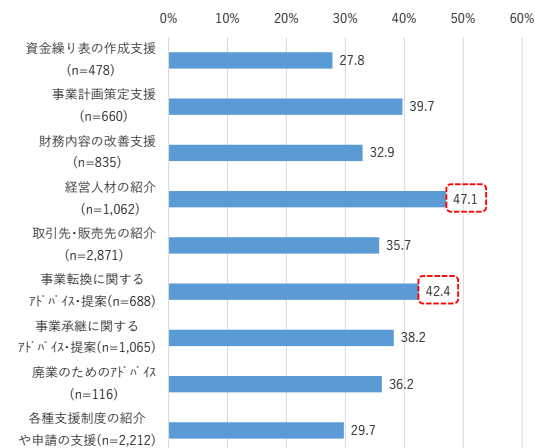
（図表3）金融機関から受けたいサービスと手数料を支払ってもよいサービス

〔受けたいサービス〕



（資料）金融庁

〔手数料を支払ってもよいサービス〕



（資料）金融庁

引き続き、資金繰り支援に万全を期すとともに、今後は、ポストコロナにおける地域経済の力強い回復を後押しするため、地域金融機関には、企業のニーズに応じた十分な事業者支援を行うなど、金融仲介機能を発揮していくことが期待されている。



Ⅱ. 活力ある経済社会を実現する金融システムを構築する

概要

本文

コラム

補足資料

コラム 4：決済システムの高度化・効率化への対応⁵

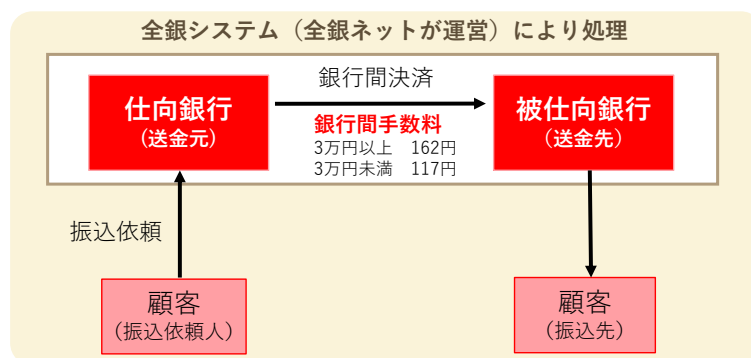
2020年7月の政府の成長戦略において、キャッシュレス化の進展を踏まえた決済インフラ構築に係る施策として、「銀行間手数料の引下げ」、「多頻度小口決済を想定した決済システムの構築」、「全銀システム（※）への優良なノンバンクの参加」等の施策が盛り込まれた。こうした方針の下、金融庁としては、関係者と連携しつつその具体化に向けて取組みを実施している。

（※）「全国銀行データ通信システム（全銀システム）」とは、一般社団法人全国銀行資金決済ネットワーク（全銀ネット）が運営する、国内の金融機関をネットワークで接続して内国為替決済を行うシステム。

（1）銀行間手数料の見直し

銀行間手数料は、銀行振込の際に、仕向銀行（送金元銀行）から被仕向銀行（送金先銀行）に対して支払われる手数料であり、各金融機関が設定する振込手数料の背景となるコストであると考えられる（図表1）。

（図表1）銀行間手数料の仕組み



（資料）金融庁

この銀行間手数料については、これまで40年以上にわたって一律の水準が維持されてきたところ、政府の成長戦略において、「全銀ネットが定める仕組みに統一し、コスト構造の見える化を行いつつ、コストを適切に反映した合理的な水準へ銀行間手数料の引下げを実施する」との見直し方針が示された。

⁵ 本文Ⅱ. 1. デジタル・イノベーションの推進（2）決済インフラの高度化・効率化や新たな金融サービスの育成 参照



こうした方針を踏まえた検討の結果、2021 年 3 月、全銀ネットが運営する新たな仕組み（内国為替制度運営費）に移行することが決定された。その概要は以下のとおりである。

現状（銀行間手数料）

- 個別銀行が相対で定める。
- 振込 1 件当たり 162 円（3 万円以上） / 117 円（3 万円未満）
※給与・公金等が無料となる等の例外あり
- 事実上見直されず



見直し後（内国為替制度運営費）

- 全銀ネットが、被仕向処理に要する平均的なコスト等に基づき決定。
- 振込 1 件当たり 62 円（給与・賞与のみ無料）
- 5 年ごとに見直し

（2）全銀システムへのノンバンク参加・多頻度小口決済システムの構築

「資金移動業者の全銀システム参加」及び「多頻度小口決済の利便性向上」については、関係事業者、有識者、金融庁、日本銀行等により構成される「次世代資金決済システムに関する検討タスクフォース」において検討が行われた。「次世代資金決済システムに関する検討タスクフォース」においては、2020 年 6 月以降、ノンバンクやシステムベンダーからのヒアリング結果等を踏まえつつ検討が進められ、2021 年 1 月、今後の取組みの方向性等を示した報告書が取りまとめられた。

「次世代資金決済システムに関する検討タスクフォース」報告書のポイント

①銀行等に限定されている全銀システムへの参加資格を、2022 年度を目途に資金移動業者に拡大

参加要件	➤ 決済システムの安定性を確保する観点から、全銀システムに参加する資金移動業者についても既存の加盟銀行と同一条件で全銀システムに参加 ➤ 全銀システムに参加する資金移動業者に対するモニタリング上の対応について、全銀ネット・金融庁・日本銀行が連携のうえ、適切に検討する必要
参加形態	➤ 資金決済システムへのアクセスの公平性を確保する観点から、清算参加者（自らの日本銀行当座預金（日銀当預）により決済）としての参加機会についても確保していくことが期待される一方、清算参加者として参加する場合には、財務基盤やリスク管理といった点でより厳格な対応が必要 ➤ 代行決済委託者（日銀当預による決済について銀行に委託）としての参加について、清算参加者が当該委託者から決済を受託する場合の調整事項・確認観点等の標準化に取り組むことが期待される
接続方法	➤ 短期的には現行システムを前提とした参加を協議しつつ、中長期的には資金移動業者及び既存加盟銀行の双方のメリットが期待できる API を活用した接続方法について、具体的な検討を進めることが望ましい ➤ また、全銀システム全体の抜本的な効率化を図ることも視野に入れ、新技術の活用等についても、中長期的な目線をもって検討することが望ましい



②多頻度小口決済の利便性向上に向けた当面の対応として、都市銀行等5行が主導する小口決済インフラ構想（ことらプロジェクト）を2022年度早期に稼働

多頻度小口決済システムの実現方法については、都市銀行等5行において、金融機関やノンバンク決済事業者が提供する自社決済サービスが、低コストかつ容易に接続可能で、かつ利用者にとっても安価で便利な小口決済インフラ「ことら」の構築に向けた検討を進めている。

また、「次世代資金決済システムに関する検討タスクフォース」報告書においては、ことらプロジェクトと並行して、中長期的な目線で、次期全銀システムの更改も視野に、より良い実現方法や課題等について継続的に検討を進めることが望ましいとされた。

概要

本文

コラム

補足資料

コラム5：金融分野のITガバナンスレポート⁶

2021年6月30日、金融機関等のさらなるITガバナンスの強化に繋げていくことを目的として、2020事務年度の取組みにおいて把握した実態や課題等を取りまとめた「金融機関のITガバナンス等に関する調査結果レポート」を公表した。2020事務年度は、地域銀行にくわえて信用金庫に対してもアンケートを通じて、各種計数を把握し比較を実施した。

その結果、「システム経費／預金量」の指標⁷については、2019事務年度のITガバナンスレポートと同じく、信用金庫のシステムに係るコスト効率が良いという結果となった（図表1）。

（図表1）業態別のシステム経費／預金量

	2019年度		2020年度	
	地域銀行 (104行)	信用金庫 (推計)	地域銀行 (103行)	信用金庫 (254金庫)
BS 預金量（平均）	3.3兆円	5,540億円	3.4兆円	5,719億円
P/L システム経費（平均）	47億円	6.6億円	49億円	6.1億円
指標 システム経費／預金量	0.18%	0.12%	0.17%	0.11%

（資料）金融庁

こうしたコスト構造の背景としては、地域銀行では預金や為替などの基本機能（非戦略領域）にくわえて、その他の経営支援といった戦略領域のシステムが密結合により複雑化・肥大化し、追加開発やメンテナンスの費用を増加させていることが要因と推察される。一方、既に一部の地域銀行では、システムの複雑化・肥大化を解消し、デジタルイノベーションに機動的に対応できるような次世代勘定系システムの構築に向けた検討が進められている。金融庁では、これらの先進的な取組みを支援するため、2020年3月に「基幹系システム・フロントランナー・サポートハブ」を設置し、金融機関に早い段階から本サポートハブを活用してもらうことで、先進的な取組みを後押ししていく。

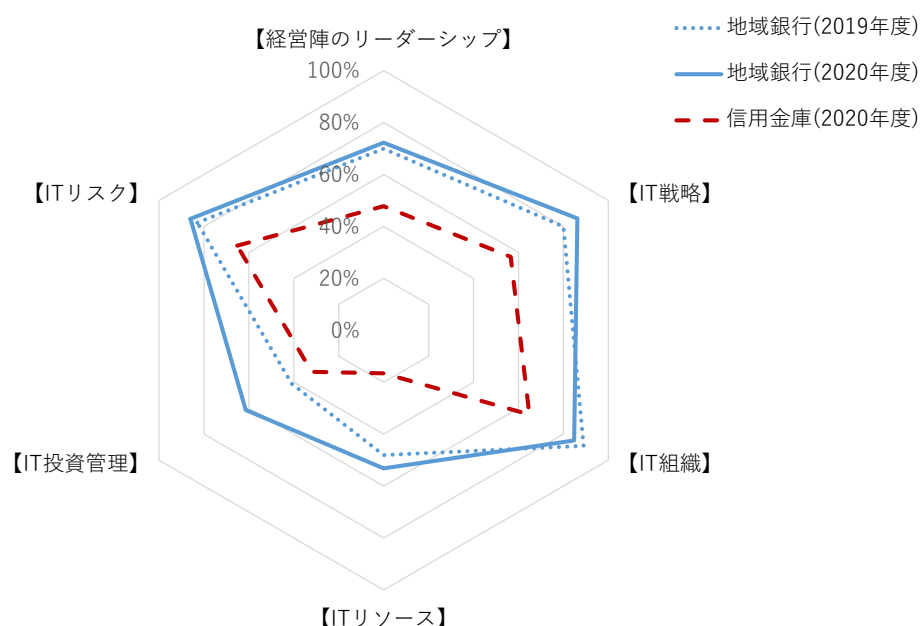
⁶ 本文Ⅱ．1．デジタル・イノベーションの推進（4）金融機関におけるITガバナンスの向上 参照

⁷ 預金量（金融機関の規模）に応じてデータ量・処理量が大きくなり、ITコストの増加要因となっているため、「システム経費／預金量」を指標としてITコストの効率性・適切性を評価している。



さらに、ITガバナンスの6つの考え方・着眼点⁸の発揮状況についてもアンケート結果を比較した。「ITリソース」の分野で地域銀行、信用金庫ともに「はい」（＝取組みを実施している）の回答割合が最も低く、特に「IT人材の確保・育成」に課題を抱えており、今後より戦略的な対応が求められる（図表2）。

（図表2）ITガバナンスの着眼点別「はい」の回答割合



（資料）金融庁

なお、IT ガバナンスの6つの考え方・着眼点については、アンケートだけではなく、対話を通じた実態把握も行っており、そこで得られた参考事例は事例集として2019 事務年度から公表している。今後も、金融機関や有識者との対話等を通じて得られた有益な情報を同事例集に反映していくとともに、意見交換などを通じて広く理解を浸透させ、IT ガバナンスの強化に向けて、金融機関に活用を促していく。

⁸ ①経営陣によるリーダーシップ、②経営戦略と連携した「IT 戦略」、③IT 戦略を実現する「IT 組織」、④最適化された「IT リソース（資源管理）」、⑤企業価値の創出につながる「IT 投資管理プロセス」、⑥適切に管理された「IT リスク」。

コラム 6：国際金融センター関連施策⁹

国際金融センターの実現に向け、1,900 兆円の個人金融資産等の強みを生かし、海外と比肩しうる魅力ある金融資本市場への改革と海外事業者や高度外国人材を呼び込む環境構築に取り組んでいる。ここでは、特徴的な施策について3つ紹介する。

(1) 金融行政の英語化

金融庁・財務局が共同して2021年1月に「拠点開設サポートオフィス」を立ち上げた。「拠点開設サポートオフィス」においては、新規に日本に参入する海外金融事業者からの事前相談、登録手続き、その後の監督等について全て英語で対応している。ウェブ会議を活用するなど、リアルタイムで効率的なコミュニケーションにより、海外金融事業者の日本への参入コストを下げると共に、短期間での登録に繋げている。2021年8月までに登録を行った4件については、いずれも海外と比べ遜色のないスピードで手続きが完了した。

また2021年6月には、事業者の利便性に配慮し、オフィスを日本橋（兜町）に移設した。日本橋（兜町）は、東京証券取引所にくわえて、新興の資産運用業者をはじめとする関連事業者が多く集積する地である。これにより金融当局への敷居を下げ、よりスムーズな相談・登録につながることを期待している。

くわえて、2021年4月に、AI翻訳を用いた音声・テキスト翻訳サービスを導入した。現状は下訳としての利用がメインであるが、同時に取り組んでいる金融専用エンジンの開発により、より精度の高い翻訳が可能となる見込みである。これにより、英語以外の言語も含めて海外の金融事業者とのより迅速かつ効果的なコミュニケーションが可能となることが期待される。

（図表1）新オフィスの看板



（資料）金融庁

（図表2）新オフィス入居ビルの正面



（資料）金融庁

⁹ 本文Ⅱ、2. 国際金融センターの実現 参照



(2) 国際金融センター特設ウェブページ

2021 年 3 月には、国際金融センター特設ウェブページを立ち上げ、日本への新規参入を検討する海外金融事業者に向けて、資産運用業の登録手続きに関する情報のほか、税制や在留資格等政府の取組み、ビジネスや生活の立ち上げに有益な情報について、網羅的に発信している。

(3) 「金融創業支援ネットワーク」構築のためのモデル事業

海外の金融事業者・金融人材が日本に金融ビジネスの拠点を開設するためには、金融業のライセンス取得だけでなく、法人設立や在留資格の取得、生活のセットアップなど、様々な手続きが必要となる。日本では、これらの諸手続きを一手に支援するサービスが普及していないため¹⁰、これらをワンストップでサポートする「金融創業支援ネットワーク」を構築するためのモデル事業（実証実験）¹¹を行っている。

(図表 3) 国際金融センター
特設ウェブページ



(資料) 金融庁

(図表 4) 金融創業支援ネットワーク



(資料) トライコー・ジャパン株式会社

¹⁰ 香港ではビジネスを開始するために必要な事務（法人設立・在留資格取得・金融ライセンス取得・生活の立ち上げ等）をワンストップで支援する企業が、関係当局に登録されているだけで約 7,000 社存在。

¹¹ 業務委託先であるトライコー・ジャパン株式会社のモデル事業専用 HP

<https://www.tricorglobal.com/tricor-japan-financial-services-agency-start-up-support-program>

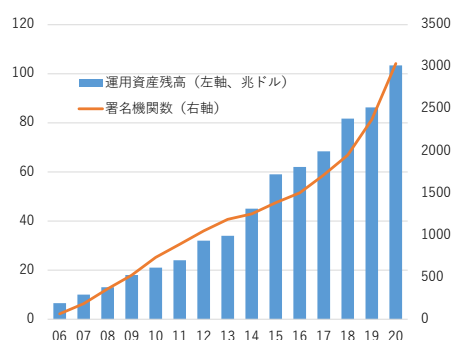
コラム 7：サステナブルファイナンスを巡る動き¹²

近年、民間金融機関や機関投資家が主体的にサステナブルファイナンス（持続可能な社会を実現するための金融）を拡大させている。ESG 投資に関する原則を定めた責任投資原則（PRI）への署名機関数は、着実な増加を見せている（図表 1）。

また、世界でグリーンボンドやソーシャルボンドといった ESG 関連債の市場規模も近年拡大しており、日本の市場規模も同様に近年拡大傾向にあるものの、諸外国と比較すると未だ低い水準にある（図表 2、3）。

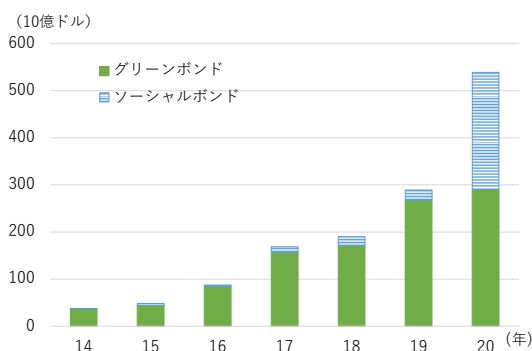
このような中、日本においても、2020 年 10 月、2050 年カーボンニュートラルの実現を目指すこととされ、2021 年 4 月には、2030 年度における温室効果ガス削減目標の引上げが表明された。この挑戦を、「経済と環境の好循環」につなげることが政府全体の課題である（図表 4）。

（図表 1）PRI 署名機関数と運用資産残高の推移



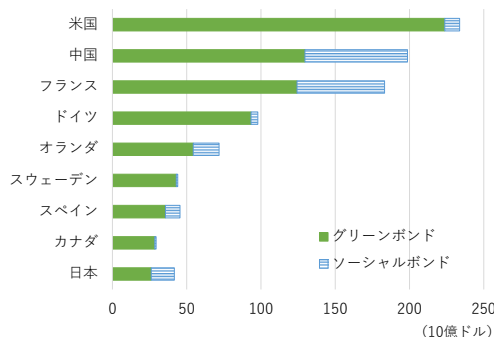
（資料）PRI 資料より、金融庁作成

（図表 2）世界の ESG 関連債発行額推移



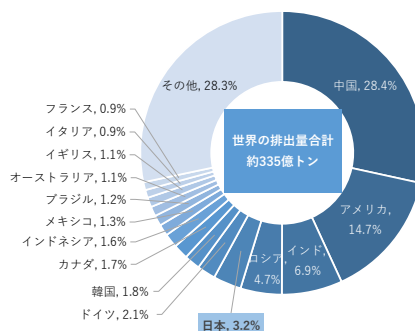
（資料）Climate Bonds Initiative 資料より、金融庁作成

（図表 3）国別の ESG 関連債累計発行額（～2020 年）



（資料）Climate Bonds Initiative 資料より、金融庁作成

（図表 4）世界の二酸化炭素排出量（2018 年）



（資料）全国地球温暖化防止活動センター資料より、金融庁作成

¹² 本文 II. 3. サステナブルファイナンスの推進 参照

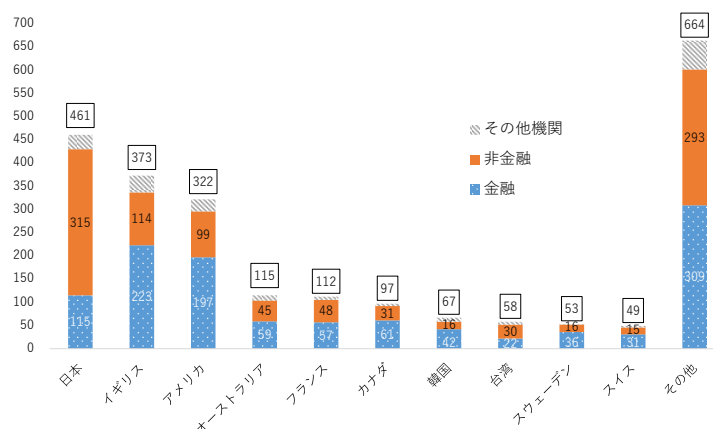


カーボンニュートラルの実現には、巨額の資金が必要となる。国際エネルギー機関（IEA）によると、パリ協定の目標達成に向けた 2040 年までのエネルギー関連の必要投資額は、世界全体で約 54.4 兆ドル～67.8 兆ドル（約 5,930 兆円～7,390 兆円）と試算されている。日本企業は脱炭素社会の実現に貢献する高い技術・潜在力を有しており、35 兆ドル（約 3,740 兆円）ともいわれる世界の ESG 投資資金を日本に呼び込み、国内外の成長資金がこうした企業の取組みに活用されるよう、金融機関や金融資本市場が適切に機能を発揮することが重要である。

こうした観点から、2020 年 12 月、金融庁に「サステナブルファイナンス有識者会議（座長：水口剛 高崎経済大学学長）」が設置され、以下の 3 点を提言の柱とする報告書が、2021 年 6 月に公表された。

「**企業開示の充実**」：中長期的な企業価値の維持・向上に向けて、企業が投資家や金融機関と建設的な対話を進める上では、サステナビリティ情報に関する適切な企業開示が鍵となる。日本は既に世界最多の約 460 社が TCFD 提言に賛同しているが、コーポレートガバナンス・コードの改訂（2021 年 6 月）を踏まえて気候変動開示の質と量の充実を促すと共に、サステナビリティに関する開示のあり方について、継続的に検討していく必要がある（図表 5）。

（図表 5）TCFD 賛同機関数（2021 年 7 月末時点）



（資料）気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）資料より、金融庁作成

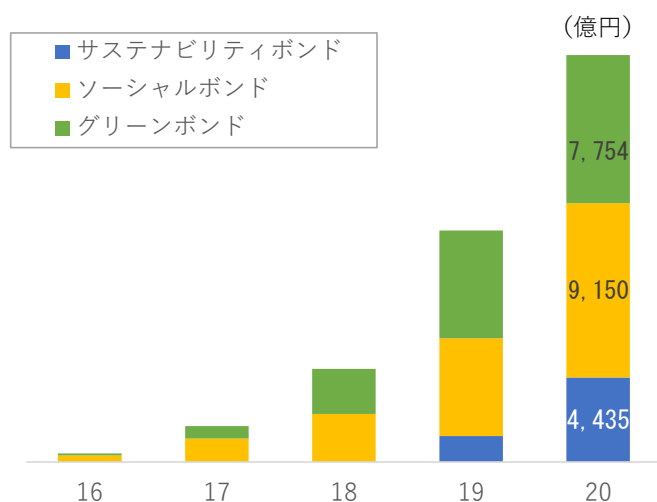
「**市場機能の発揮**」：サステナブルファイナンス市場の活性化に向けて、機関投資家、取引所、ESG 評価機関・データ提供機関等の市場の主要プレーヤーが期待される役割を適切に果たすことにより、高い流動性の確保や価格発見機能の提供を通じ、効率的な資金配分という市場機能を発揮することが重要である。

「**金融機関の投融資先支援とリスク管理**」：間接金融の比率が高い日本においては、銀行をはじめとする金融機関が、サステナビリティの視点を織り込み、投融資先の脱炭素化支援を推進することで実体経済の移行を支え、あわせて、自身のリスク管理態勢の構築を進めることが重要である。

コラム 8：ソーシャルボンドガイドライン¹³

ソーシャルボンドとは、調達資金がソーシャルプロジェクト（社会的課題の解決に貢献し、ポジティブな社会的効果をもたらすもの）だけに充当される債券を指す。コロナの拡大を受け、コロナ対策支援を目的とするソーシャルボンドの発行が世界的に大きく拡大するなど、ESG の E（環境）に加え、「S（社会）」分野の投資の重要性も高まってきており、国内外で大きく注目されている（図表 1）。

（図表 1）国内におけるSDGs債の推移



（資料）日本証券業協会作成（2016 年～2020 年の国内での公募による起債を集計）

国内においても、ソーシャルボンドの発行は大きく増加しているが、その内訳を見ると、公的セクターによる発行が多くを占め、一般の民間企業による発行は少しずつ始まってきた段階である。一般の民間企業によるソーシャルボンドの発行を通じたソーシャルプロジェクトの一層の促進が望まれる。

ソーシャルボンドに関しては、国際資本市場協会（ICMA）の策定したソーシャルボンド原則（以下「ICMA ソーシャルボンド原則」）が唯一の国際標準であったが、2020 年 12 月、経団連等から、我が国の特性に即した実務的なガイドラインの早期策定を求める要望が寄せられた。これを受け、金融庁を事務局として、2021 年 3 月、ソーシャルボンド検討会議が設置され、同会議における学識者、実務経験者等の議論を踏まえ、金融庁において、2021 年 7 月、ソーシャルボンドガイドライン（案）をとりまとめた。

¹³ 本文Ⅱ、3. サステナブルファイナンスの推進（2）市場機能の発揮 参照



ソーシャルボンドガイドライン（案）は、ICMA ソーシャルボンド原則との整合性に配慮しつつ、先進国としての課題を多く抱える我が国の状況にも即した具体的な対応の例等を示すことで、ソーシャルボンドの信頼性確保と発行体の負担軽減の両立につなげ、我が国民間企業によるソーシャルボンドのさらなる発行を期待するものである。

具体的には、ソーシャルボンドガイドライン（案）は、ICMA ソーシャルボンド原則と整合的に、ソーシャルボンドと称する債券に必要な4つの核となる要素（①調達資金の使途、②プロジェクトの評価及び選定のプロセス、③調達資金の管理、④レポーティング）と、ソーシャルボンドの透明性の向上のための2つの重要な推奨項目（①ソーシャルボンド発行のためのフレームワーク、②外部機関によるレビュー）のそれぞれについて、ソーシャルボンドに期待される事項と具体的対応方法を示している。

また、我が国の社会的課題を踏まえたソーシャルプロジェクト（具体的な資金使途）の例（高齢社会への対応、地方創生、自然災害・感染症対策、女性活躍推進等に係るものも含む）を示す等しており、我が国民間企業によるソーシャルボンドの発行や投資家によるソーシャルボンドへの投資の検討に活用できる実務的な内容となっている。

今後、パブリックコメントの結果を踏まえ、ガイドラインの内容を確定し、ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標の具体的例示に向け、関係者間での議論を推進する方針である。



コラム 9：成長資金の供給促進、銀証 FW 規制見直し等に向けた検討¹⁴

コロナ後の新たな経済社会を見据え、我が国資本市場の一層の機能発揮を通じた経済の回復と持続的な成長を図る観点から、2020 年 10 月以降、金融審議会市場制度ワーキング・グループにおいて、成長資金の供給、海外金融機関等の受入に係る制度整備、金融商品取引業者と銀行との顧客情報の共有等のあり方について検討が行われ、以下の二つの報告がとりまとめられた。

(1) 第一次報告—世界に開かれた国際金融センターの実現に向けて— (2020 年 12 月)

① 海外の投資運用業者等の受入に係る制度整備

海外金融機関等、とりわけ海外の投資運用業者等の受入のための環境整備は、我が国が国際金融センターとして機能を発揮する上で喫緊の課題である。一方、金融商品取引法上の現行制度では、「主として海外の資金を運用する海外事業者を必ずしも想定していない」、「海外の資金のみを運用する海外事業者について、参入時やその後の監督において、海外での業務実績や現に海外当局による監督等を受けていることが勘案されていない」といった課題が指摘されていた。

こうした指摘を踏まえ、簡素な手続き（届出）による新たな参入制度として、(i) 海外のプロ投資家（外国法人や一定の資産を保有する外国居住の個人）を主な顧客とするファンド運用業に係る特例制度（恒久的な制度）、(ii) 海外で一定の業務実績があり、一定の海外当局による許認可等を受けている投資運用業者（海外の資金のみ運用）に係る特例制度（時限的な制度）を、それぞれ創設することが提言された（図表 1）。

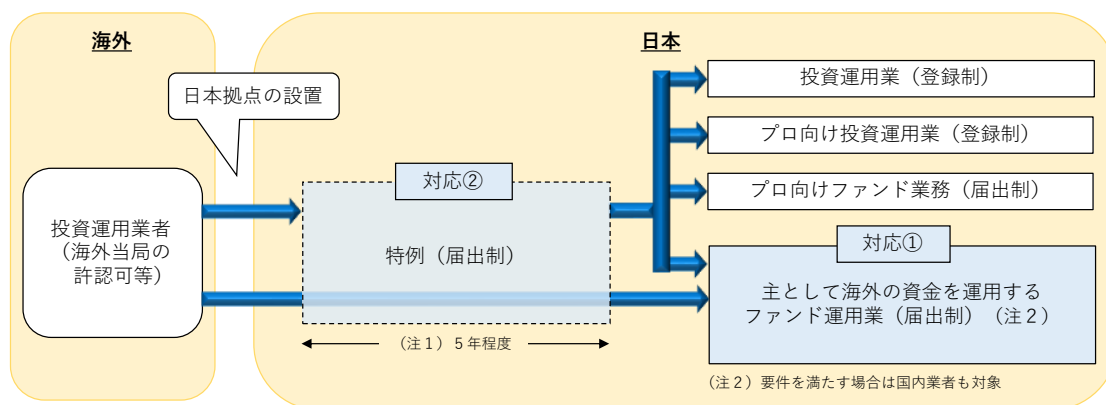
本提言を踏まえ、上記 (i) に該当する海外投資家等特例業務、(ii) に該当する移行機関特例業務についての特例制度を創設する金融商品取引法の改正案が 2021 年通常国会に提出され、2021 年 5 月に成立した。金融商品取引法の改正案は既に公布され、関連する政府令の改正案についてもパブリックコメントの手続きを開始しており、11 月までに施行の予定である。

¹⁴ 本文Ⅱ、4. 資本市場の活性化と成長資金の円滑な供給 参照



（図表 1）海外の投資運用業者等の受入れに係る制度整備

- ① 主として海外のプロ投資家（外国法人や一定の資産を保有する外国居住の個人）を顧客とするファンドの投資運用業者
② 海外において当局による許認可等を受け、海外の顧客資金の運用実績がある投資運用業者（海外の資金のみ運用）について、簡素な手続（届出）による参入制度を創設（②は時限措置（3～5年程度））。



（資料）金融庁

②外国法人顧客情報に関する銀証ファイアーウォール規制（情報授受規制）の緩和

いわゆる銀証ファイアーウォール（FW）規制は、同一金融グループ内の「銀行」・「証券会社」間において、顧客の非公開情報等を顧客の同意なく共有することの禁止等を定めるものである。本規制は、1993年に銀行・証券の相互参入を解禁した際に優越的な地位の濫用防止、利益相反取引の防止、顧客情報の適切な保護等を確保するために設けられた。その後、事後対処的な規制への見直しの流れ、諸外国における規制環境の変化等を背景に、規制目的と手段の比較考量を行いつつ、累次の見直しが行われてきた。

本件に関しては、例えば、「情報授受規制が存在しない国では現地企業からの同意書の取得に難航し、情報授受規制の適用を受けない海外金融機関との間で競争上不利となっている」、「企業が本邦金融機関から銀証一体となった提案を受ける機会が制約されている」、「我が国金融・資本市場の魅力向上を図る観点から見直すべきである」といった指摘がなされていた。

こうした指摘を踏まえ、海外規制との同等性の確保、我が国金融機関の国際競争力強化等の観点から、外国法人顧客に係る非公開情報等について、情報授受規制の対象から除外することが適当であると提言された。本提言を踏まえ、関係する内閣府令の改正を行い、2021年6月に公布・施行した。

(2) 第二次報告—コロナ後を見据えた魅力ある資本市場の構築に向けて—（2021年6月）

① 成長資金の供給のあり方

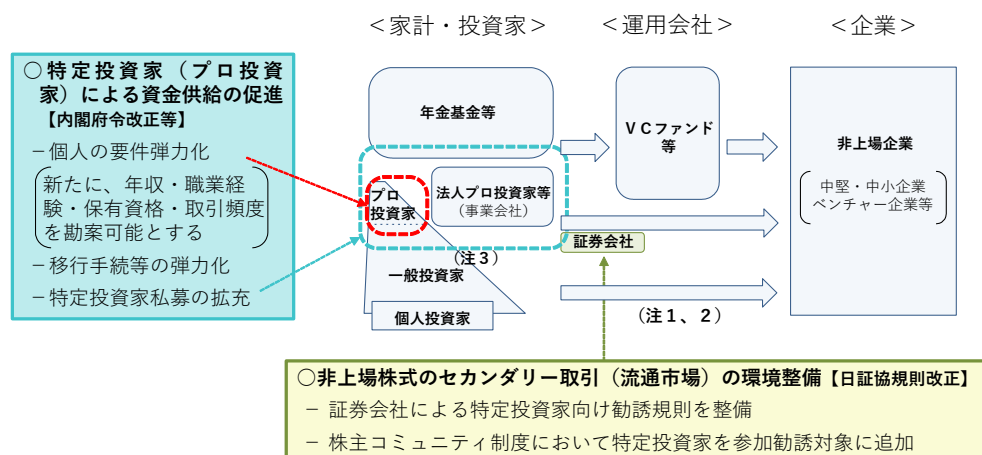
コロナ後の経済社会・産業構造の不連続な変化に対応していく観点から、スタートアップ企業等によるイノベーションや既存事業の再編・再生等を支える資本性資金の必要性が一段と高まっている。

スタートアップ企業等の非上場企業への成長資金供給においては、資本性資金の流れの円滑化・多様化を進めていくことが必要とされており、一般投資家の保護を徹底しつつ、プロ投資家がリスクテイクを行いやすい環境を整備する観点から、

- ・ 特定投資家（プロ投資家）による資金供給の促進に向けた制度整備
- ・ 非上場株式のセカンダリー取引（流通市場）の環境整備
- ・ 一般投資家も利用可能な制度である株式投資型クラウドファンディング制度のさらなる機能発揮
- ・ 東京証券取引所ベンチャーファンド市場の利用活性化
- ・ 企業がより機動的な資金調達を行うための少人数私募の人数通算期間の見直しが提言された（図表2）。

本提言を踏まえ、関係する政令・内閣府令等の改正を行う予定である。

（図表2）成長資金の供給のあり方



- （注1）株式投資型クラウドファンディング制度の更なる機能発揮【政令改正等】
発行総額（1億円未満）算定方法の見直し、特定投資家の投資上限額（50万円）の撤廃
- （注2）東京証券取引所ベンチャーファンド市場の利用活性化【東証規則改正】
- （注3）少人数私募の人数通算期間の見直し【政令改正】

（資料）金融庁



②国内顧客に関する銀証ファイアーウォール規制の見直し

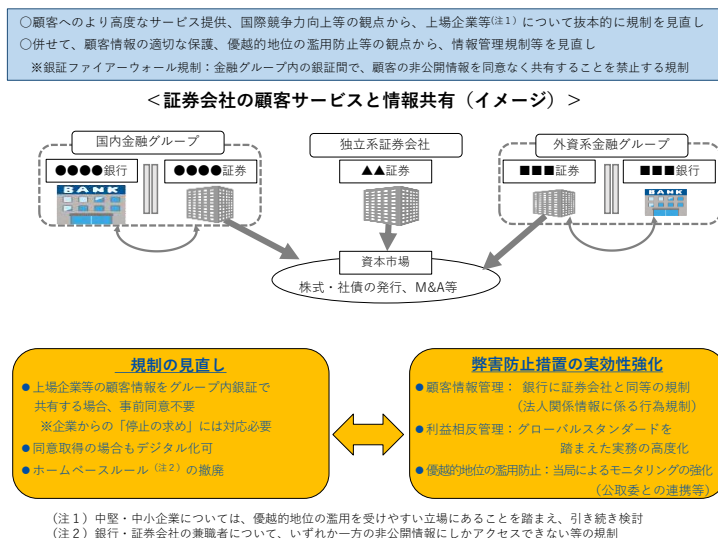
2008 年における銀証ファイアーウォール規制の大幅な見直しにおいては、顧客の非公開情報等の共有について、法人顧客に対するオプトアウトが導入された。その後も金融を取り巻く環境が大きく変化している中、本規制に関し、「オプトアウトについて、顧客に対する説明事項が多いなど、負担や利便性の観点からオプトインと大差がない等の理由から、銀行・証券会社双方において概して活用されていない」、「欧米にはない情報共有の禁止規定が過剰な規制と認識され、日本の国際金融センターとしての魅力向上にとって阻害要因となっている」、「顧客に対する総合的な金融サービスの提案・提供を阻害しているほか、顧客・金融機関の双方にとって負担が大きい」といった指摘がなされていた。

こうした指摘を踏まえ、我が国資本市場の一層の機能発揮、国際金融センターとしての市場の魅力向上、顧客に対するより高度な金融サービスの提供の必要性、国内金融機関の国際競争力強化、顧客の利便性向上等の観点を踏まえつつ、ファイアーウォール規制の趣旨（顧客情報の適切な保護、利益相反管理、優越的地位の濫用防止）の実効的な確保を図る観点から、規制を見直すことが提言された。

具体的には、情報授受に関する規制については、上場企業等の顧客情報をグループ内で共有する場合には事前同意は不要とするとともに、顧客からの共有の停止の求めには応じる必要がある、との抜本的な見直しを行い、あわせて、弊害防止措置の実効性確保に向けた方策を講じることが提言された（図表 3）。

本提言を踏まえ、関係する内閣府令や監督指針の改正を行う予定である。

（図表 3）国内顧客に関する銀証ファイアーウォール規制の見直し



（資料）金融庁



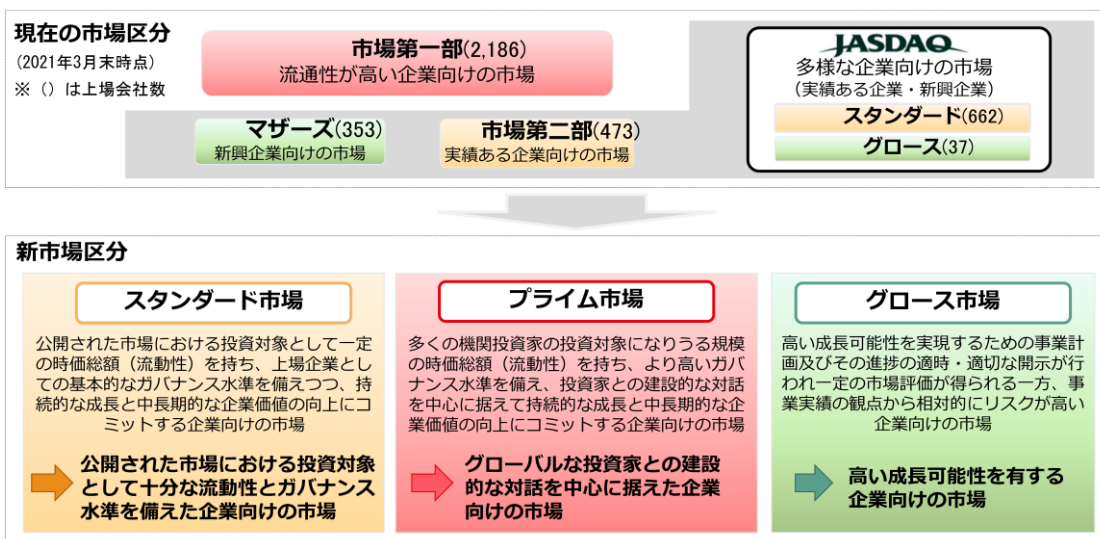
コラム 10：東京証券取引所における上場株式市場の構造改革¹⁵

(1) 東京証券取引所は、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支え、国内外の多様な投資者から高い支持を得られる魅力的な現物市場を提供することを目的として、2020 年 11 月に以下の制度整備を実施した。

- ① 市場第一部上場に係る基準を時価総額 250 億円に統一（マザーズ上場企業は時価総額 40 億円で市場第一部へ上場できる基準を廃止）
- ② 市場第一部への赤字上場基準を緩和（売上高 100 億円以上かつ時価総額 1,000 億円以上の赤字企業含め、短期的な業績動向によらず、実質的な収益基盤などを確認）
- ③ 債務超過による上場廃止基準等の見直し（時価総額 1,000 億円以上の企業は、上場廃止・市場第一部から市場第二部への移行の対象としない）

(2) 今後、東京証券取引所では、2022 年 4 月に、現在の 5 つの市場区分を「プライム市場・スタンダード市場・グロース市場」の 3 つに見直すことを予定している（図表 1）。

（図表 1）市場区分見直しの概要



（資料）株式会社日本取引所グループ

¹⁵ 本文Ⅱ、4. 資本市場の活性化と成長資金の円滑な供給（1）市場機能の向上のための制度・市場慣行の点検・見直し 参照



(3) 特に、プライム市場では、時価総額・流動性・ガバナンスの水準を、市場第一部より強化する。具体的には、

- ① 上場基準・上場維持基準とも流通株式時価総額 100 億円以上とする。
- ② 実態として流通性の乏しい株主保有の株式を除外するなど流通株式の範囲を見直した上で、上場基準・上場維持基準とも流通株式比率 35%以上を求める。
- ③ 2021 年 6 月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードにて、プライム市場向けの一段高いガバナンス水準が適用される（コンプライ・オア・エクスプレイン）。

(注) 市場第一部上場企業は、当分の間、①・②の基準に適合しない場合でも、基準適合に向けた計画書の開示を条件にプライム市場へ上場可能

	市場第一部	プライム市場
時価総額基準	時価総額 250 億円（直接上場） 時価総額 20 億円（第二部へ移行）	流通株式時価総額 100 億円 （上場時、上場維持共通）
流通株式定義	10%以上保有の株主持分は流通株式から除外	10%未満でも国内銀行・保険・事業法人持分は流通株式から除外
流通株式比率	35%（上場時のみ）	35%（上場時・上場維持）
コーポレートガバナンス・コード	全原則	全原則（プライム市場向けの一段高い水準の内容含む）

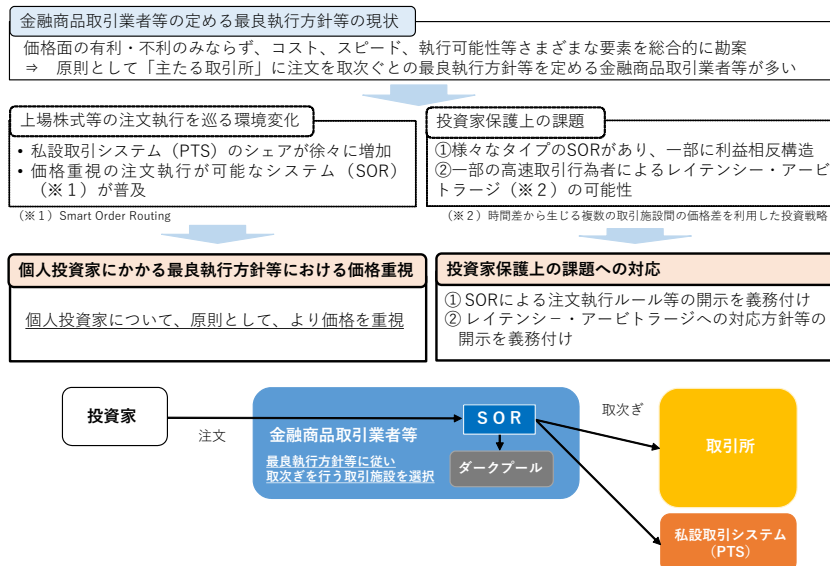
また、TOPIX についても、より時価総額や浮動株比率を重視する方向で見直しを行う。

	TOPIX	今後の TOPIX
時価総額水準	なし（市場第一部全銘柄）	流通株式時価総額 100 億円以上（100 億円未満の銘柄は 2025 年 1 月末までに除外）
浮動株比率	政策保有株は浮動株として指数への組入比率を算出	政策保有株は浮動株から除外して指数への組入比率を算出

(4) 今後、上場会社の新市場区分選択手続きや上場会社が所属する新市場区分の公表（2022 年 1 月予定）などを経て、2022 年 4 月 4 日、新市場区分へ移行予定である。

コラム 11：金商業者の最良執行方針のあり方の検討¹⁶

（図表 1）最良執行のあり方等に関するタスクフォース報告書 概要



（資料）金融庁

取引施設が複数存在する場合には、金融商品取引業者等は、顧客の注文をいずれの取引施設で執行することが顧客の利益となるかという観点からの対応が求められる。1998 年に取引所集中義務の撤廃とあわせて証券業として私設取引システム（PTS）運営業務の認可制が導入された。また、2005 年には、証券会社（現在は金融商品取引業者）は顧客が取引所外と明示しない限り、取引所で執行しなければならないとの原則（取引所取引の原則）が撤廃されるとともに、投資家保護の観点から、証券会社は、顧客の注文について、最良の取引の条件で執行するための方針及び方法である最良執行方針等を定め、これに従い注文を執行しなければならない等の最良執行義務が導入された。

その際、「最良の取引の条件」については、当時の市場インフラ等を踏まえ、価格、コスト、スピード、執行可能性等さまざまな要素を総合的に勘案して決定されることとされ、流動性の最も高い市場で執行することも「最良の取引の条件」で執行する方法の一つに該当し得るものとされた。現在、多くの金融商品取引業者等の最良執行方針等には、流動性、約定可能性、取引のスピード等を考慮して、原則として主たる金融商品取引所に注文を取り次ぐものと記載されている。

¹⁶ 本文Ⅱ、4．資本市場の活性化と成長資金の円滑な供給（1）市場機能の向上のための制度・市場慣行の点検・見直し 参照



その後、PTS のシェアが拡大し、SOR（Smart Order Routing：複数の取引施設から最良価格を提示している取引施設を検索し注文を執行するシステム）が普及するなど、複数の取引施設における価格を比較して注文を執行する環境がより整ってきている。

一方で、以下のような課題も指摘されている。

- ・ SOR に付随して、金融商品取引業者等又はその系列・友好関係にある取引施設と顧客との間に利益相反構造がある
- ・ 2018 年に高速取引行為を行う者の登録制が導入されたが、一部の高速取引行為者が時間差から生じる複数の取引施設間の価格差を利用した投資戦略（レイテンシー・アービトラージ）を採用していると見られる

こうした現行制度導入後の環境変化及び課題を踏まえ、金融審議会「最良執行のあり方等に関するタスクフォース」において、最良執行方針等に関する規制のあり方について検討が行われ、2021 年 6 月に以下を提言する報告書が公表された(図表 1)。

- (1) 個人投資家にかかる最良執行方針等について、価格重視の観点から、
 - ・ 主として価格面以外の顧客の利益を重視する場合には、その理由を最良執行方針等に記載することを義務付ける
 - ・ ダークプールを使用する場合、その理由を最良執行方針等に記載することを義務付ける
- (2) 投資家保護上の課題への対応の観点から、
 - ・ SOR による注文執行ルールを最良執行方針等に記載することを義務付ける
 - ・ 価格改善状況を最良執行説明書（最良執行方針等に従って執行された旨を説明した書面）に記載することを義務付ける
 - ・ レイテンシー・アービトラージへの対応方針・対応策の概要を最良執行方針等に記載することを義務付ける

なお、注文回送リポート（ペイメント・フォー・オーダー・フロー）については、日本では実例が確認されておらず、米国においても規制の見直しの途上にあることから、今後の状況・事情の変化に応じて、必要に応じ、法令による規制を含め、適切かつ機動的に対応することとした。

今後、金融庁では、同報告書に示された考え方を踏まえ、関係政府令等の整備等の制度導入に向けた準備を進めていく。

コラム 12：資産運用業高度化に係るプロGRESSレポート 2021¹⁷

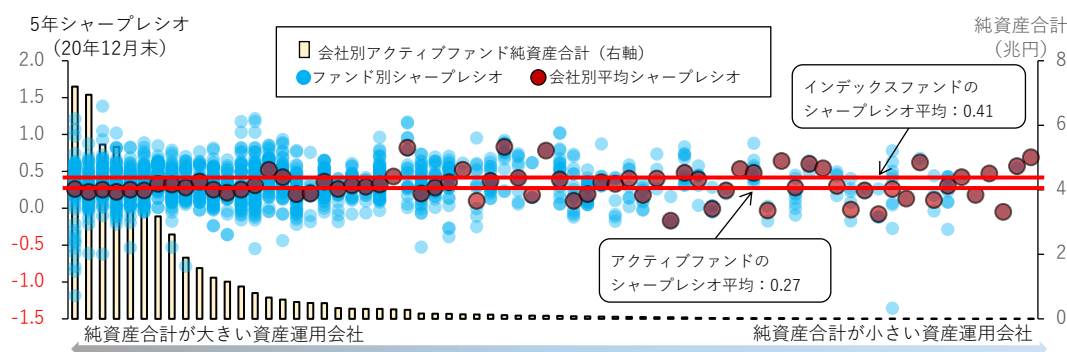
資金の好循環を実現し企業価値の向上と収益の果実を家計にもたらすためには、資産運用会社だけでなく、販売会社なども含めた「インベストメント・チェーン」の各参加者が、それぞれの役割を十分に果たし、資産運用を高度化していくことが重要である。

上記を踏まえ、これまでの資産運用会社との対話の成果と、今後の方向性を明らかにするため、2021年6月に「資産運用業高度化プロGRESSレポート 2021」を公表した。同レポートでは、資産運用会社の顧客利益を最優先するガバナンスの強化、長期視点に立った運用重視の経営体制の構築や目指す姿の明確化を進める取組み等が見られる一方、それらを実効的にリターンの向上や運用資産残高の拡大に繋げる必要があるとの提言を行った。また、運用成果やコストの観点から下記の論点を取り上げた。

(1) 各資産運用会社の公募アクティブファンド¹⁸のパフォーマンス

ファンド数が多く純資産総額の大きい社においては、多様なファンドを手掛ける中で、インデックスファンド¹⁸の平均シャープレシオ¹⁹を下回るファンドも多く見られる。

(図表 1) 公募アクティブファンドのシャープレシオ



(資料) QUICK 資料より、金融庁作成

(2) ファンドのパフォーマンス・コストの国際比較

ファンドの国際比較においては、パッシブ・アクティブの別を問わず、シャープレシオ・エクスペンスレシオ²⁰とも米国籍ファンドが優位にある。

¹⁷ 本文Ⅱ、4. 資本市場の活性化と成長資金の円滑な供給 (3) 資産運用の高度化 参照

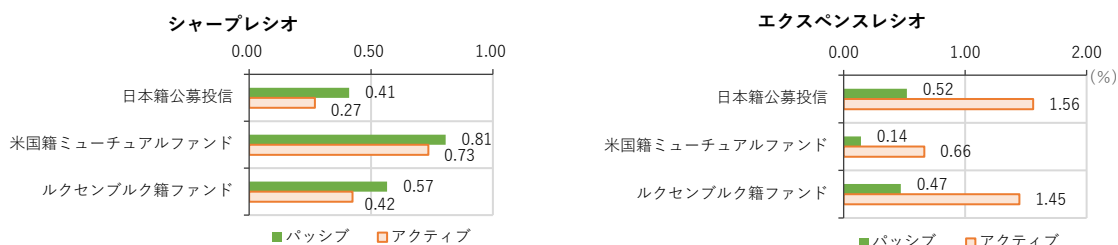
¹⁸ 「インデックスファンド」とは、特定の株価指数（インデックス）に追随する銘柄選定（パッシブ運用）を行い、「パッシブファンド」とも呼ばれる。対して、「アクティブファンド」は、独自に銘柄の選定を行い（アクティブ運用）、インデックスを超えるリターンを目指すファンド。

¹⁹ ある特定期間における、リスク（標準偏差）1単位当たりのリターンを測る指標。

²⁰ 投資信託（ファンド）の平均資産残高に対する、運用報酬やその他の経費の比率を測る指標。



(図表 2) パフォーマンス・コストの国際比較

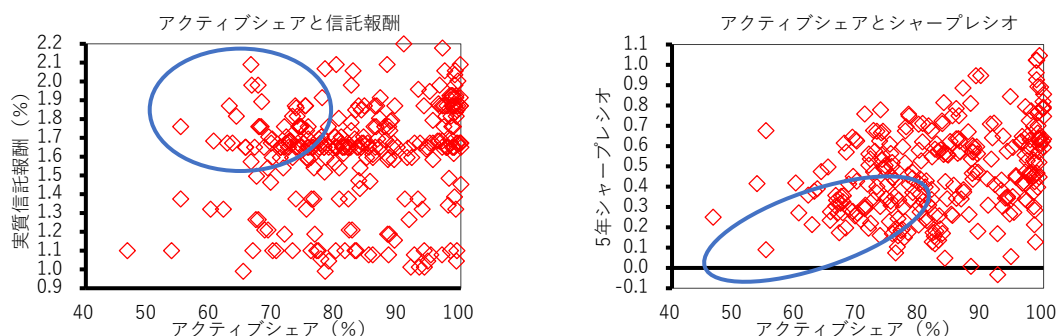


(資料) QUICK、イボットソン・アソシエイツ・ジャパン資料より、金融庁作成

(3) プロダクトガバナンス：「クローゼット・トラッカー」の問題

アクティブ運用の方針を掲げ、高い信託報酬を徴収しながら、実際の運用はインデックスの近似に終始する「クローゼット・トラッカー」の問題が指摘されている。アクティブシェア²¹が低いファンドに信託報酬が高く、シャープレシオの低いファンドが散見される（図表 3 の各青い楕円部分）。

(図表 3) クローゼット・トラッカーの問題（運用方針と実際の運用との乖離）



(注) 20 年末時点。対象は、日本株でアクティブ運用し、実績が 5 年以上のファンド。ベンチマークは TOPIX

(資料) QUICK

(4) 公募投信と私募投信の比較

公募投信を私募投信と比較すると、私募投信の方が総じて 信託報酬が低く、リターンのばらつきが少ない。運用効率の向上やコストの抑制による公募投信のパフォーマンス改善が期待される。

²¹ ファンドの保有銘柄及びそのウェイトが、どれほどインデックス（ベンチマーク）から離れて運用されているかを示す指標。インデックスに沿った運用（パッシブ運用）のアクティブシェアの数値は低く（全く同じ銘柄・ウェイトの場合は 0 %）、インデックスから離れた独自の運用（アクティブ運用）ほど、数値は高くなる。



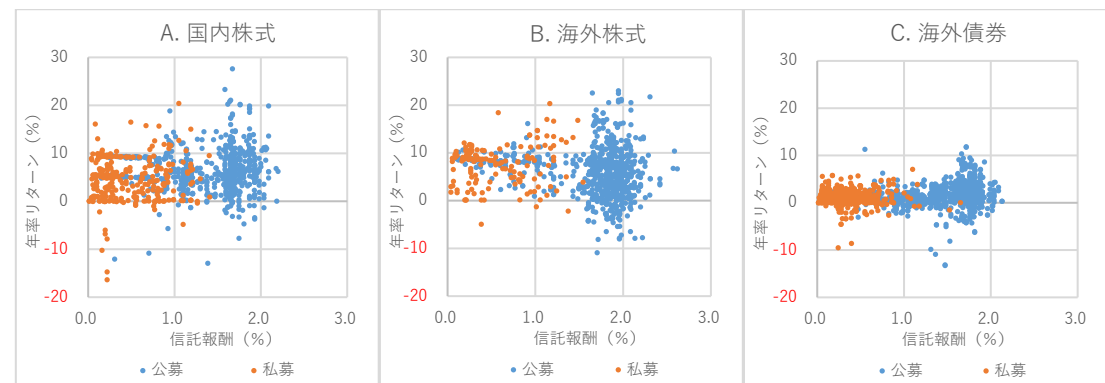
概要

本文

コラム

補足資料

(図表4) 公募投信と私募投信のコスト・パフォーマンス比較

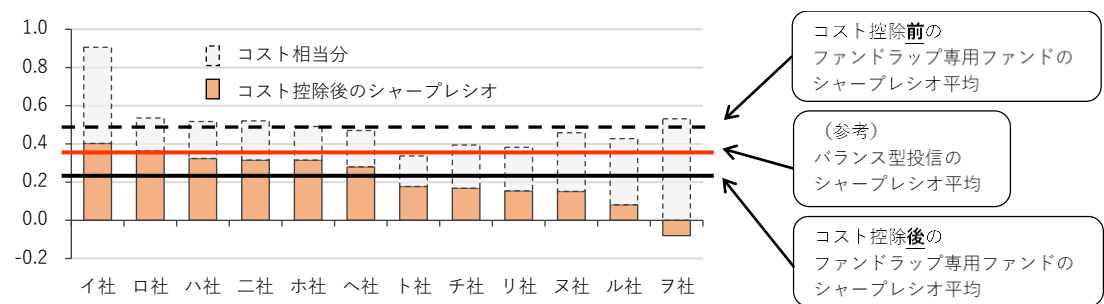


(資料) QUICK、金融庁

(5) ファンドラップ

ファンドラップについて、顧客が負担するコストを見ると、ファンドラップ手数料の他にも、投資一任受任料や、組入れ対象ファンドの信託報酬があり、コスト控除後の平均パフォーマンスはバランス型の投資信託の平均と比べて総じて劣後している。

(図表5) ファンドラップ専用ファンドの5年シャープレシオ



(資料) 投資顧問業協会、QUICK の資料より、金融庁作成



コラム 13：金融事業者の顧客本位の業務運営に関する取組状況²²

金融庁では、国民の安定的な資産形成の実現に向けて、より良い金融商品・サービスの提供を目指し、「顧客本位の業務運営に関する原則」を策定・公表の上、金融事業者との対話、調査、情報発信などを実施してきた。販売会社においては、顧客本位の業務運営が意識された結果、積立を中心に投資信託の利用顧客の増加、業績評価体系の販売時収益中心から預り残高重視へのシフトといった変化が窺われる（図表1）。

一方で、顧客はこうした金融事業者の取組みの変化を必ずしも認識していない現状や、販売会社における預り資産残高が、全体として横ばいともいえる状況にあるなど、これら取組みの成果がまだ十分現れていない面も見られる（図表2）。また、2020年8月に公表された金融審議会市場ワーキング・グループの報告書にもあるとおり、金融事業者が公表している取組方針等についても、改善の余地がある。さらに、金融機関の顧客が資産運用にどのような認識のもと行動しているか等を確認するために、顧客意識調査を実施したところ、金融事業者が商品購入時にとどまらず、定期的なフォローアップを行うことなどにより、顧客側が長期投資の重要性や効果を確認する機会が生まれ、顧客の投資イメージに沿った行動のサポートに繋がる可能性があることが示唆された。

こうした2020事務年度の販売会社との対話やデータの分析等を通じて、今後モニタリングを実施する上で重要なポイントとして示唆された4点は以下のとおりである。

1点目は、「原則」に基づき、各金融事業者の取組方針やKPI等の進捗状況の開示等が、顧客にとって、どの程度有用な形で具体化されるかについてである。2点目は、顧客への重要情報提供や販売プロセスが実際に取組方針に基づき提供されるかである。3点目は、顧客本位を営業現場で実現する際の動機付けに繋がる業績評価である。4点目は、顧客本位の業務運営の実践と業務の持続性の両立について、経営戦略の検討の重要性である。

金融庁としては、こうした各金融事業者の経営戦略の結果、どのような顧客に（例えば、富裕層、資産形成層それぞれに）どのような金融商品やサービスが提供されることになるか、マクロ的な観点から、サービスの提供状況を把握することが重要と考えている。

²² 本文Ⅱ、5. 利用者目線に立った金融サービスの普及（1）顧客本位の業務運営 参照



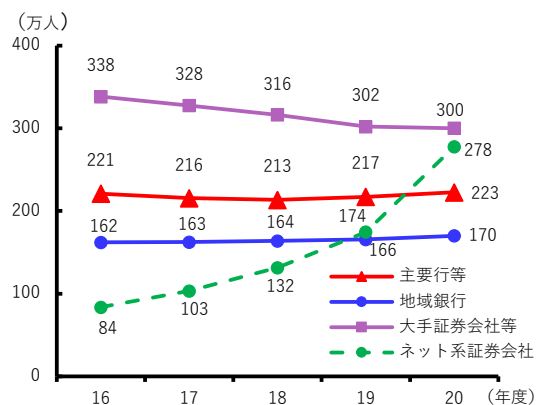
概要

本文

コラム

補足資料

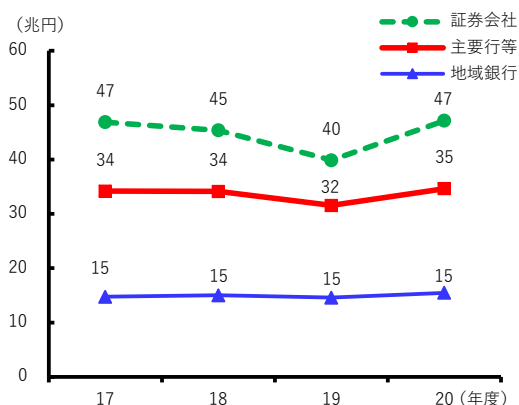
(図表 1) 投資信託の保有顧客数の推移



- (注 1) 主要行等 9 行、地域銀行 26 行、大手証券会社等 8 社 (20 年度は経営統合により 7 社) ネット系証券会社 4 社を集計
(注 2) 銀行の投資信託保有顧客数は、自行販売ベース
(注 3) 対象は、各年度末時点で残高のある個人顧客

(資料) 金融庁

(図表 2) リスク性金融商品の預り資産残高



- (注 1) 有効回答が得られた主要行等 8 行、地域銀行 21 行、証券会社 7 社 (20 年度は経営統合により 6 社) を集計
(注 2) 銀行は自行販売、仲介販売、紹介販売の合算ベース
(注 3) リスク性金融商品とは、一時払い保険、投資信託、ファンドラップ、債券を対象としている
(資料) 金融庁



コラム 14：金融経済教育²³

金融庁では、コロナの影響により対面での出張授業等に制約が生じたことから、デジタルコンテンツの提供など、ICT を活用して幅広い年齢層に対する金融経済教育の推進に取り組んでいる。ここでは 2020 事務年度に作成したコンテンツを 3 つ紹介する。

(1) 小学生向けコンテンツ「うんこお金ドリル」(図表 1)

金融庁では、これまで大学・高校等での出張授業を実施してきたが、より若年期から興味をもってもらえるよう、子どもたちに訴求力の高い「うんこドリル」²⁴と連携し、インターネット上でお金について楽しく学べる、小学生向けコンテンツ「うんこお金ドリル（生活編）」（うんこドリル×金融庁）を作成し、2021年3月に公表した。コンテンツの作成に当たっては、小学生の子供たちが日常生活で経験しそうなお金にまつわる出来事を取り上げつつ、選択肢は「うんこドリル」らしい遊び心を忘れず、不正解のものほど笑ってしまうようなものとするなど、関係者で議論を重ね、楽しく学べるように工夫している。本事務年度では第2弾として「うんこお金ドリル（社会編）」を公表予定である。

(2) 高校生・教員向け授業動画等(図表 2)

2022 年 4 月からの成年年齢引下げや、金融に関する記述が拡充された新学習指導要領の施行を見据え、高校生向け授業動画及び教員向け解説動画の作成・配信を行った。高校生向け授業動画では、家計管理や資産形成、金融トラブルなど 6 項目について各 10 分程度で説明している。

(3) 若年層向け動画「金融庁ちょっと教えてシリーズ」(図表 3)

若年層向けに、大学教授等の有識者が解説した動画を作成し、「金融庁ちょっと教えてシリーズ」として金融庁ウェブサイトや金融庁 YouTube チャンネルに掲載した。各分野の専門家がそれぞれの視点からお金との付き合い方や将来のための資産形成について、約 10 分で分かりやすく解説している。

²³ 本文Ⅱ、5. 利用者目線に立った金融サービスの普及（2）家計の安定的な資産形成の促進と金融リテラシーの向上 参照

²⁴ 株式会社文響社が出版する、全ての問題に「うんこ」を使って作られた学習ドリル。小学生向けの国語・算数・英語ドリルや未就学児向けのものなどラインナップを増やしており、現在、シリーズ累計で 820 万部の発行となっている。



概要

本文

コラム

補足資料

(図表 1)

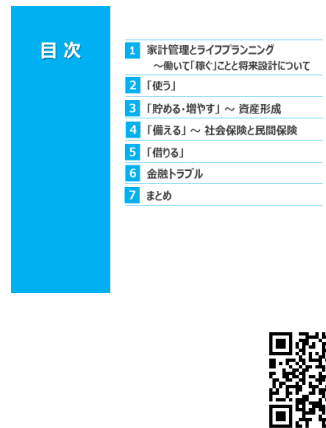
うんこお金ドリル



(資料) 金融庁

(図表 2)

高校生・教員向け授業動画等



(資料) 金融庁

(図表 3)

金融庁ちょっと教えてシリーズ



(資料) 金融庁



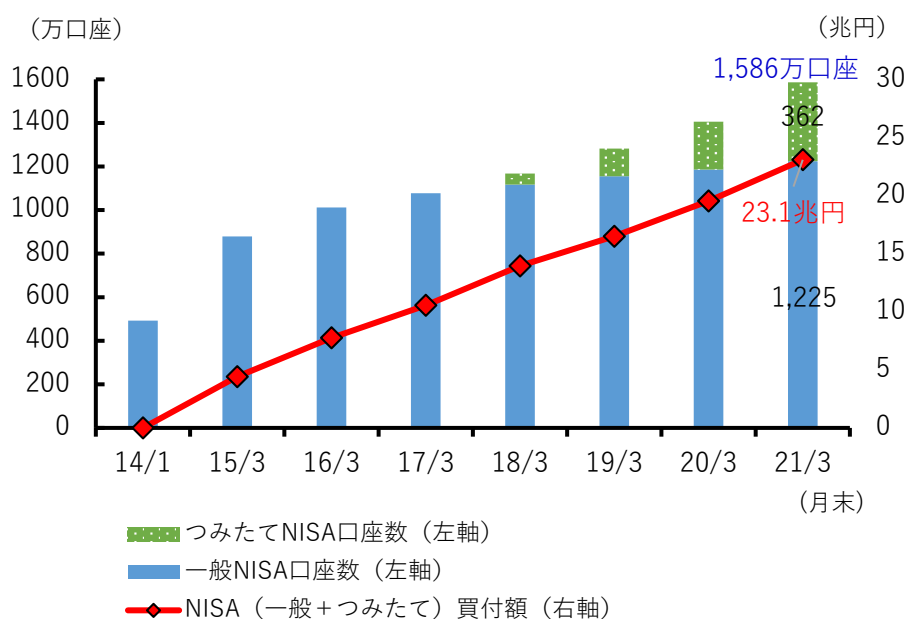
コラム 15：NISA の普及状況²⁵

我が国においては、家計の金融資産の過半を現預金が占めている状況が続いており、資産の伸びも低い水準に留まっている。家計の安定的な資産形成を進める上では、長期・積立・分散投資の定着を促していくことが一つの有効な方法と考えられ、こうした家計の安定的な資産形成を税制面で後押しするため、NISA、特につみたて NISA の普及・促進に取り組んできた。

アンケート調査によると、つみたて NISA の認知率は 64.6%（前年より 3.9 ポイント増加）、制度内容の認知率は 23.2%（前年より 4.3 ポイント増加）となった。

NISA の利用状況は、一般 NISA とつみたて NISA をあわせて、口座開設数が約 1,586 万口座、買付額が約 23.1 兆円（2021 年 3 月末時点）となっており、着実に普及が進んでいる（図表 1）。

（図表 1）NISA（一般・つみたて）口座数及び買付額の推移



（注）18/3 月末以降の口座数及び買付額は、2018 年 1 月のつみたて NISA 開始に伴い、一般 NISA とつみたて NISA の合計額を表示
（資料）金融庁

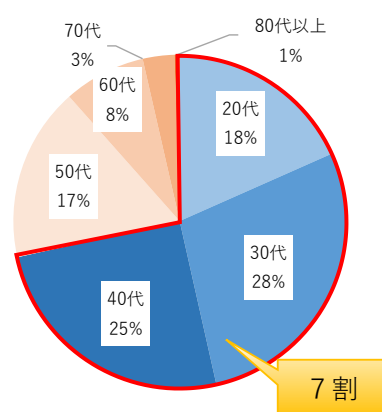
²⁵ 本文Ⅱ、5. 利用者目線に立った金融サービスの普及（2）家計の安定的な資産形成の促進と金融リテラシーの向上 参照



2018年1月から2021年3月末までのつみたてNISAの利用状況は、口座開設数が約362万口座、買付額が約9,012億円となっている。同期間の一般NISAの新規口座開設数と合わせると約469万口座であり、特に直近1年間の新規口座開設数は、一般NISAが約38万口座（3.3%増加）、つみたてNISAが約142万口座（64.6%増加）となっているなど、つみたてNISAがNISA口座数全体の増加に大きく寄与している。

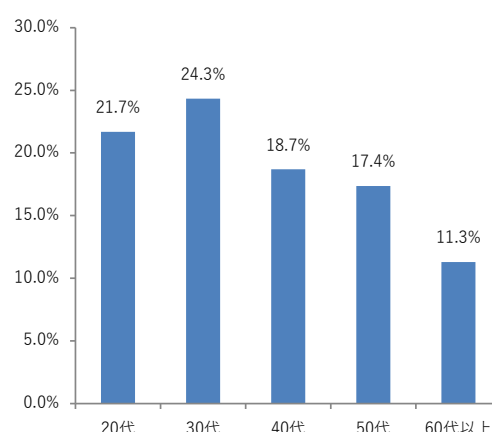
NISAの口座開設者を年代別に見た場合、20代～40代が全体に占める割合は、一般NISAでは約3割、つみたてNISAでは約7割（2021年3月末時点）となっている（図表2）。また、つみたてNISAの口座開設数の増加率は30代が最大となっており、つみたてNISAを通じて若い世代を中心とした新たな投資家層の拡大が進展しつつある（図表3）。

（図表2） つみたてNISA口座開設状況
（年代別）



（資料）金融庁

（図表3） つみたてNISAの世代別口座数増加率
（2020年12月末⇒2021年3月末）

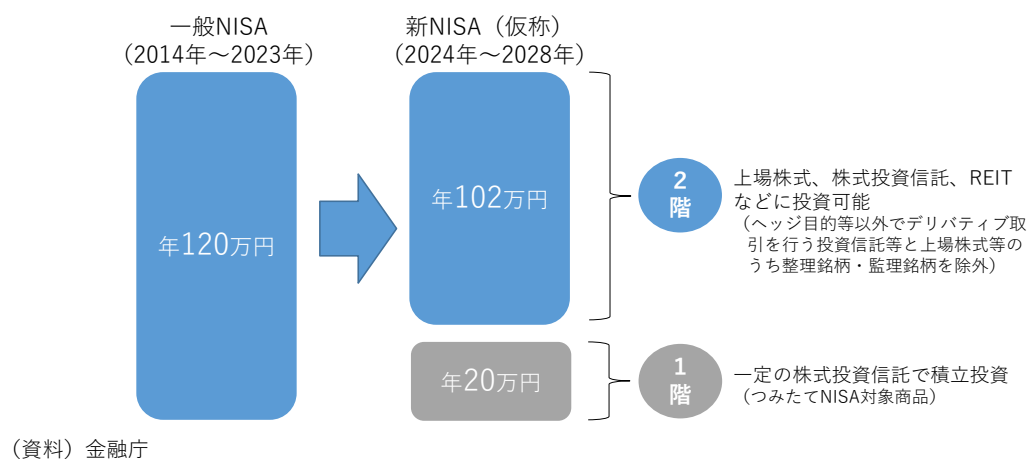


（資料）金融庁

2020年度税制改正において、つみたてNISAの延長が措置されたほか、一般NISAについては、より多くの国民に積立・分散投資を経験してもらうため、2024年以降、1階での積立を行っている場合に、2階での非課税投資を可能とする2階建ての制度に見直すこととされた。投資対象商品については、1階部分はつみたてNISAと同様、2階部分は一般NISAから①ヘッジ目的等以外でデリバティブ取引を行う投資信託等及び②上場株式等のうち整理銘柄・監理銘柄を除外することとなっている（図表4）。また、2021年度税制改正において、NISAの手続き簡素化等の利便性向上が措置されたところであり、引き続き、制度の普及に取り組んでいく。



(図表4) 新しいNISA制度の概要



概
要

本
文

コ
ラ
ム

補
足
資
料



コラム 16：金融分野のシステム障害分析レポート²⁶

2021年6月、デジタル化の進展に伴う特徴的なシステム障害等に関して、その原因及び対策等を取りまとめた「金融機関のシステム障害²⁷に関する分析レポート」を公表した。

金融機関が、金融システムの安定や利用者保護の観点から、本レポートを参考として、システムリスク管理態勢の強化に活用していくことを目的としている。

本レポートでは、2020年4月から2021年3月に報告されたシステム障害を、以下のように「障害発生タイミング」に着目して、原因と課題を分析している（図表1）。

（1）システム統合・更改に伴い発生したシステム障害

勘定系システムの統合・更改や、クラウドサービスへの移行等の大規模プロジェクトにおいて、旧システムに関する仕様の理解不足等によるシステム障害が発生している。システム仕様や作業手順書等のIT資産の整備や、IT人材の育成が課題である。

（2）プログラム更新、普段と異なる特殊作業などから発生したシステム障害

日常的なシステム運用とは異なる、システム変更などの普段と異なる特殊作業において、これらに起因するシステム障害が多く見られた。作業に伴い、発生する可能性のあるシステム障害を予め想定できずに、リスクを十分に認識するに至っていないことなどが課題として挙げられる。

（3）日常の運用・保守等の過程の中で発生したシステム障害

ハードウェアの故障等に備えた冗長構成が意図どおりに機能しないシステム障害が複数見られた。重要な業務が継続できるように、副系へ切り替わらないことも想定した方策の準備や、システム障害の検知及び対応の早期化が課題である。

（4）サイバー攻撃、不正アクセス等の意図的なもの

キャッシュレス決済サービスにおいて、本人確認の設計を悪用し、銀行口座とキャッシュレス決済サービスのアカウントを不正に連携させて、不正な取引を行う事案が多く発生した。

²⁶ 本文Ⅱ、6、様々なリスクへの備え（3）システムリスク管理態勢の強化 参照

²⁷ 監督指針等に基づき、発生したシステム障害について金融機関から「障害発生等報告書」を受領するとともに、各金融機関に対し障害の復旧状況の確認やヒアリング等を行い、金融機関で分析・検討した障害の真因、事後改善策の報告を受けている。



また、金融商品取引業者を中心にオンライン取引等への不正アクセスといった事案も発生している。

不正取引防止策として、利用するサービス内容及びリスク特性に応じて、多要素認証等の実効的な認証方式を導入するとともに、万が一、不正取引が発生した場合も、利用者保護が確保されるよう、補償方針の策定・実施や利用者相談に真摯に対応するための態勢を整備することが求められる。

(図表1)「システム障害の傾向・課題の概要」

発生タイミング	障害傾向	課題・対応等
(1)システム統合・更改に伴い発生	旧システムの仕様把握不足	✓レガシーシステムの有識者の高齢化等による人材不足の解消 ➢IT資産の整備とIT人材育成
(2)プログラム更新、普段と異なる特殊作業などから発生	①作業影響の検討不足 ②設定ミス・作業の誤り	✓作業等の品質向上 ➢システム全体を見渡すことができる有識者参加のもとでレビューの実施 ➢様々な事態を想定し、作業手順書等の充実化
(3)日常の運用・保守等の過程の中で発生	①サードパーティーが提供するサービス等 ②冗長構成が機能しない障害	✓BCP(Business Continuity Plan)・CP(Contingency Plan)の実効性向上 ➢システム障害を想定した代替手段の確保やサードパーティとの不断の情報連携 ➢重要な業務が継続できるような方策の準備や、障害検知や対応の早期化に係る取組
(4)サイバー攻撃、不正アクセス等の意図的なもの	①本人確認の設計に係る事案 ②クラウド事業者等の提供するサービスのセキュリティに係る事案	✓実効的な認証方式の導入等の不正防止対策 ➢利用するサービス内容及びリスク特性に応じて、多要素認証等を用いて安全性を確保 ✓クラウドサービスに対する不正アクセス対策の精度向上 ➢クラウドサービスの仕様やアップデート情報等に関する知識習得や情報収集などの態勢整備

(資料) 金融庁

Ⅲ. 金融行政をさらに進化させる

コラム 17：「政策オープンラボ」のこれまでの主な活動²⁸

2020 事務年度の「政策オープンラボ」には、13 のチーム、延べ 100 名超の職員が参加した。以下、主なプロジェクトの内容を紹介したい。

(1) 地域課題解決支援チーム

地域課題解決支援チームでは、「ちいきん会」（国・地方の公務員や金融機関職員等の有志が交流する場）等のネットワークを通じて地域の実情や課題を把握し、地域の関係者等に呼びかけ、対話（ダイアログ）を重ね、課題解決のための具体的な施策に繋げる取組みを行っている。各地域でのダイアログからは、山形県や石川県における新型コロナ融資関連手続きの特別保証認定プロセス等の電子化や、福島県における副業人材活用に向けた自治体と金融機関等による連携事業等、具体的な施策として結実した事例も出てきている。

金融庁としても、同チームの活動を地域経済エコシステム形成や地域でのネットワーク形成支援に繋げていく観点から、2019年7月に「地域課題解決支援室」²⁹を設置し、得られた情報・ノウハウの蓄積・公表や各種施策への反映に取り組んでいる。

①「ちいきん会」の開催

公務員や金融機関職員等の有志が、SNSで恒常的につながるほか、年数回一堂に会して交流



（資料）金融庁

②地域ダイアログの開催

各地で課題意識を共有する関係者が集まれば、少人数で議論
産学官金等の関係者が具体的な地域課題の解決に向けて検討



（資料）金融庁

③企画・スキーム検討

地域ダイアログの議論から具体的な施策案が生まれると、ダイアログの関係者とともに関連機関に働きかけ、実現に向けて議論



（資料）金融庁

²⁸ 本文Ⅲ. 2. 金融行政を担う組織としての力の向上（2）職員の主体性・自主性の重視 参照

²⁹ 2021 年 7 月「地域金融支援室」に改称。



(2) 金融行政オーラルヒストリー

2020 年 7 月、金融庁は発足から 20 年を迎えたが、この間、我が国金融危機、世界金融危機、東日本大震災、低金利環境の持続、少子高齢化やデジタルイゼーションといった様々な課題に取り組んできた。今後の執務上の参考とするため、退職者を含め、当時こうした課題に直面し担当として事務遂行に当たった職員にインタビューを行い、その模様を「金融行政オーラルヒストリー」として公表した。今後も、継続してインタビューを行い、順次更新していく。

概要

本文

コラム

補足資料



コラム 18：職員個人が執筆した研究論文の概要²⁶

金融庁では、職員が主体的に金融行政の直面する課題を研究し、論文の執筆を行うことを後押ししている。2020 事務年度には、以下の論文が執筆・公表された。

(1) 店頭デリバティブ取引市場に関する取引ネットワーク構造解析について

2009 年の G20 ピッツバーグ・サミットにおいて「店頭デリバティブ契約は、取引情報蓄積機関に報告されるべきである」とされたことを受け、2013 年以降、金融商品取引業者等及び金融商品取引清算機関等の店頭デリバティブ取引市場参加者を対象として、店頭デリバティブに係る取引明細データ報告制度の運用を開始した。当該制度に基づき金融庁に報告された明細データを基に、店頭デリバティブ取引市場について取引ネットワークを再現し、グラフ理論に基づき取引ネットワークの構造解析を行った。

結果、我が国の店頭デリバティブ取引市場においては、ネットワーク指標に着目すると、全商品市場に共通してスモールワールド性²⁷や疎なネットワーク構造²⁸といった性質が見られる一方で、外国為替を裏付け資産とする店頭デリバティブ市場でのみ市場取引のハブとなって取引を行うコアプレーヤーがクラスタリング係数²⁹に関して市場全体の平均より大きな値を持つ等、裏付けとなる資産の商品区分によってコアプレーヤーの市場に対する関わり方が相対的に異なる可能性があることが分かった。

²⁶ 本文Ⅲ、2. 金融行政を担う組織としての力の向上（2）職員の主体性・自主性の重視 参照

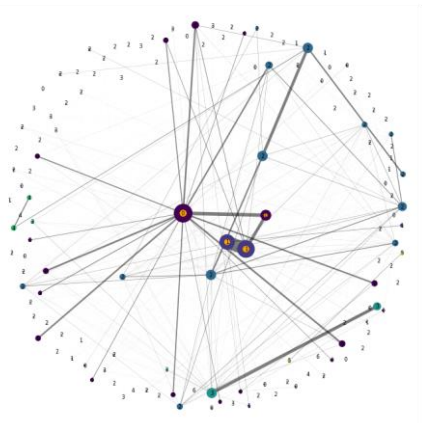
²⁷ 現実社会の複雑ネットワーク（友人関係、インターネット、共著関係）などで見られるネットワークの性質で、端的に言えば「平均ノード間距離が、ネットワークのノード数に比べて圧倒的に小さい性質」を指す。

²⁸ ネットワーク密度（各市場参加者同士が取引ネットワークにおいてどの程度結びついているかを表す指標）に基づく取引ネットワーク構造が疎であることを指す。

²⁹ 各市場参加者がネットワーク内でどれだけ局所的に緊密に他者と結びついているかを表す指標。



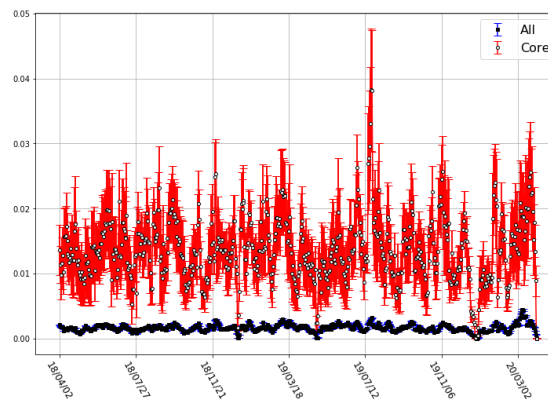
(図表1) 店頭市場におけるクレジットに関する取引ネットワーク構造



ノードの大きさは取引参加者が占める想定元本の和に比例し、エッジの太さは両端の市場参加者間で行われた取引の想定元本の和を反映。内部がオレンジの丸を含む頂点はコアプレーヤー、各頂点の色(コアプレーヤーにあっては外側の色)は各頂点が属するコミュニティをそれぞれ示す。

(資料) 論文(1)

(図表2) 店頭市場におけるクレジットに関する取引ネットワークの媒介中心性



赤線はコアプレーヤーに関する平均を表し、青線は全市場参加者に関する平均を表す。

(資料) 論文(1)

概要

本文

コラム

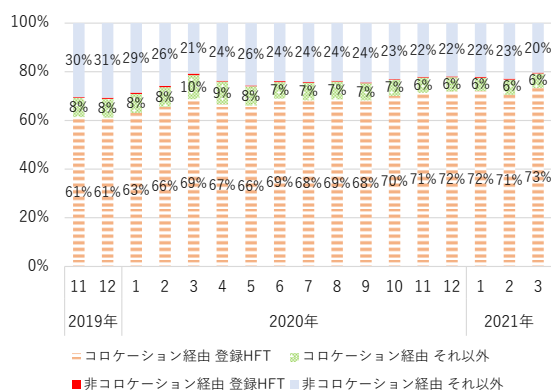
補足資料

(2) 高速取引行為の特性分析

2019年11月から2021年3月末（343営業日分）の現物（約4000銘柄）の取引データを用いて、金融商品取引法に基づき高速取引行為を行う者として登録された者（登録HFT）の高速取引行為に関する特性分析を行った。

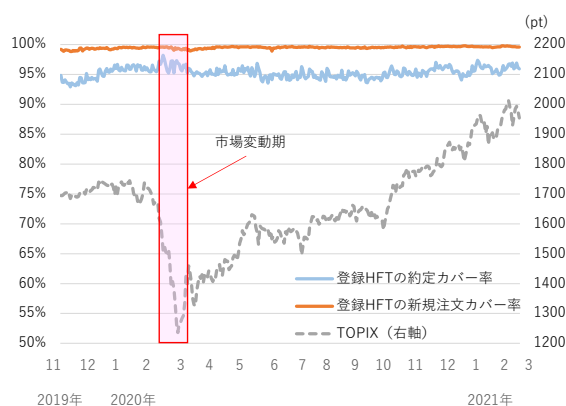
結果、①登録 HFT の高速取引行為の多くが高頻度取引により行われ、成行注文の発注が限定的であること、また、②対象期間における東証取引全体に占める登録 HFT の高速取引行為の割合は、注文件数ベースで約 7 割、売買代金では約 4 割、IOC 注文（指定した値段かそれよりも有利な値段で、即時に一部あるいは全数量を約定させ、約定しなかった注文数量を直ちに失効させる条件付き注文）件数では約 8 割超に達すること、そして、③登録 HFT の高速取引行為による取引状況には相場の局面の違いによる特異な差異は見られず、変動局面（特に 2020 年 3 月のコロナの影響が深刻となり、世界的に株価が下落する相場環境）でも、取引銘柄のカバー率は全銘柄の 98% 程度と高く、スプレッド面で流動性を供給（最良気配スプレッドの縮小に寄与）していること、などが示唆された。

(図表 3) コロケーション経由別かつ登録HFT別、注文件数割合



(資料) 論文 (2)

(図表 4) 登録HFTのカバー率（約定、新規）とTOPIXの推移



(資料) 論文 (2)

※ 論文の詳細はこちらをご覧ください。

: <https://www.fsa.go.jp/frtc/report/index.html>

※ なお、論文の内容はすべて執筆者の個人的見解であり、金融庁あるいは金融研究センターの公式見解を示すものではありません。

