

〈定期刊行物レビュー〉

2008年9月～2008年11月

保 険

○AIG 公的管理の経緯とその後の破綻（関 雄太）

（週刊金融財政事情 2008.10.20：金融財政事情研究会）

本稿は、「レバレッジ・クラッシュⅡ 連鎖は止められるか」と題された特集記事の1つである。筆者は野村資本市場研究所ニューヨーク事務所主任研究員である。

本稿はまず、AIG がいろいろな事業を通じてサブプライム問題と深くかかわりがあったことを説明している。関連有価証券は2007年末で500億ドル保有、クレジット・デフォルト・スワップのポジションは2008年7月末で4,410億ドルあったという。こうしたポジションの拡大は、サブプライム問題の顕在化により、評価損の拡大および信用補完のための担保価値の下落という2つの問題に直結したという。さらに株価の下落、格付機関による格下げにより9月には流動性問題が生じていたという。

次に米国政府は、契約者保護、保険部門の健全性、巨大企業のため救済できる相手先選定の困難、債務不履行とした場合の証券市場への影響などを考慮して最終的に公的介入を決めたのではないかと推測している。

さらに、AIG は今後、米国および海外の損害保険事業をコア事業とすることを発表しており、日本を含めた生命保険事業の売却、米国の資産運用事業などの売却が金融業界の再編につながる可能性を示唆している。

最後に、大手保険会社の公的管理自体が異例であり、金融当局の対応が後手に回ってしまったことを指摘し、今回の事案は金融規制改革を考えるうえでの課題を浮き彫りにしたとまとめている。

○納得感の共有へ、優れた取組みは積極的に評価していく—双方向の議論を求めている 金融庁の姿勢を額面どおり受け止めてほしい—（長岡 隆）

（週刊金融財政事情 2008.9.8：金融財政事情研究会）

本稿は「ベター・レギュレーション下の金融検査」と題された特集記事の1つであり、金融庁検査局総務課調査室長である筆者と週刊金融財政事情編集長のインタビュー記事である。

今般の金融検査マニュアル改定では、検査官が特に配慮すべき5つの事項が「はじめに」の章に明記されたが、筆者はこの目的を、ベター・レギュレーションの考え方をさらに浸透させ、実践・定着を図ることと語っている。筆者はベター・レギュレーションの考え方の重要点は、重要なリスクに焦点を絞り、双方向の議論を十分に重ねて深度のある検証を行うことにより、金融機関が問題の所在を自ら明確に認識し、自主的な改善努力につなげていくことであるとも語っている。

また、金融検査におけるベター・レギュレーションの実践においては、最終的な結果に至るプロセスが非常に重要であり、金融機関自身にその問題点が重要なのだと納

得し、改善をすすめてもらうことが肝心であり、改善へのドライバーとなる「納得感」を高めるために、金融機関と充分に対話し、双方向の議論を深めていくことに協力してほしい、とも語っている。

○企業財務とリスクファイナンス—企業財務の視点から考察した保険と金融の融合— (後藤 和廣)

(損害保険研究第 70 巻第 3 号 2008.11 : 損害保険事業総合研究所)

本稿は、MSK 基礎研究所主任研究員で早稲田大学客員教授である筆者が、資本コストの重要性について論じている。資本コストは保険業界で今まで重視されることは少なかったが、企業財務では事業価値や企業価値を検討する際の基本的な要素であり、リスクマネジメントも事業価値、企業価値に影響を与える活動であるため、資本コストを看過できない、としている。

筆者は、保険・ART・デリバティブ等のオフ・バランスシート・キャピタルは、リスクファイナンスにとって、財務内容へ悪影響を与えない、融資等のオン・バランスシート・キャピタルより費用が安い、といった点でメリットが多く、今後大いに普及することを期待している、とも述べている。

また、本稿で述べられているリスクの種類を問わず、リスクファイナンスの効果と費用を体系化する方法は、現在導入が検討され始めているエンタープライズ・リスクマネジメントでも役立つと考えている、と筆者は結んでいる。

銀 行

○増加する金融 IT 訴訟 (稲垣 直樹)

(週刊金融財政事情 2008.11.17 : 金融財政事情研究会)

日本では、これまでシステム事故処理は当事者間の話し合いで解決することがほとんどで、裁判まで発展することは稀であった。しかし、最近ではシステム事象に起因する民事訴訟 (IT 訴訟) の増加が目立ち、金融機関も例外ではなくなっている。

本稿では、2008 年度に発生した金融機関等のシステム障害および金融界の IT 訴訟での判決文や鑑定意見書・証拠物での事例などから、IT 訴訟の特徴や事例における争点などについて概観している。

IT 訴訟では、業務の特徴や背景、プログラム構造および事故原因を特定する初期段階に多くの時間を要し、解決まで何年もかかる例も多く、技術的原因そのものは訴訟の争点にはなりにくく、義務や不法行為面が争点になっている状況である。

筆者は、現状ではシステム事故に対する民訴法の未整備や法曹界における IT 専門分野向け人材の不足から、IT 訴訟は司法の便益を受けにくいとしている。

○最近の市場混乱に対する金融サービス業界の対応について - マーケット・ベスト・プラクティスに関する IIF 委員会最終報告の概要 - (チャールズ・ダラーラ)

(週刊金融財政事情 2008.9.22 : 金融財政事情研究会)

本稿は、390社を超える金融機関によって構成される国際金融協会 (The Institute of International Finance : 以下「IIF」) が、今年の7月に公表した「マーケット・ベスト・プラクティスに関する IIF 委員会最終報告」(The Final Report of the Committee on Market Best Practice Recommendations – Financial Service Industry Response to the Market Turmoil of 2007-2008) について、IIF 専務理事のチャールズ・ダラーラ氏が概要を解説したものである。

この報告書は、サブプライム危機に端を発する金融市場の混乱を契機として、問題発生につながったビジネス慣行等を見直して、将来に向けて遵守すべき行動原則 (Principles of Conduct) とベスト・プラクティス (Best Practice Recommendations) の励行によって、市場や金融業界への信頼を回復しつつ再発防止することを目指している。行動原理は基本的な価値観と目的に沿った広範な行動基準・アプローチであり、ベスト・プラクティスは行動原則に基づく実践のための具体的な参照ポイントである。

報告書の重要なポイントは、リスク管理、報酬体系、流動性リスク・コンデュイット・証券化、資産価値の評価、証券化市場でのクレジットの引受・格付・デューデリジェンス、透明性と情報開示などである。さらに、IIF 取締役会は市場監視グループ (Market Monitoring Group : 以下 MMG) を創設し、MMG は市場の動きを分析しこの対処方法を議論する場としての機能などを担う。本稿では、本報告書の方策を遵守することにより、日本のみならず世界の金融市場の抵抗力と信頼を強化することに貢献できると最後にまとめている。

証 券

○会計基準の国際的な統一化へのわが国の対応 (久保田 政一)

(月間資本市場 2008.11 (No.279) : 資本市場研究会)

EU が 2005 年から連結財務諸表の域内統一基準として、国際会計基準 (IFRS) の適用を義務付ける一方、わが国および米国では、それぞれ自国の会計基準の見直しにより、国際的に収斂 (コンバージェンス) させる作業に取り組んできた。このような中、米国は、2007 年 11 月、米国に上場する外国企業に IFRS の使用を容認し、2008 年 8 月に、一部の米国内企業にも IFRS の適用を認め、2014 年からは順次 IFRS 採用を義務付ける考え方が示された。

本稿では、日本経団連常務理事の筆者が、中長期的な観点から、わが国会計基準の方向性を明確に示す時期にきているとして、経済界の基本的な考え方を述べている。

筆者は、IFRS の採用を含む今後のわが国会計基準の方向性の検討のロードマップ作成の必要性を指摘する。その上で、IFRS と日本基準の選択適用や十分な準備期間設定、金融商品取引法上の財務諸表開示を可能な限り連結財務諸表へ一本化すること、個別会計基準のコンバージェンス作業継続、必要な人材育成・教育方策策定、国際会計基準審議会（IASB）へのわが国の積極的な関与、IASB の適切なガバナンス確保とそのための一部の寄附に偏らない安定的な資金調達の可能性などを述べている。

OKPO—インドの頭脳を借りる米国金融サービス業者—（沼田 優子）

（資本市場クォーターリー 2008 Vol.12-2 autumn：野村資本市場研究所）

昨今のサブプライム問題に端を発する金融危機から、米国証券業界では大量解雇が行われており、その背後では一層の経費削減のために、知識集約的な業務をインドで行おうという KPO の動きが加速している、という。

筆者は、インドが欧米企業から受託するアウトソーシング業務には、情報技術関連のアウトソーシング（ITO-Information Technology Outsourcing）、単純な事務処理業務のアウトソーシング（BPO-Business Process Outsourcing）があることを紹介したうえで、新たにこれら 2 つの形態の進化型と捉えることが可能な知識集約的業務のアウトソーシング（KPO-Knowledge Process Outsourcing）が急速に台頭しつつあることを述べている。

インドにおける欧米企業からのアウトソーシング業務が ITO、BPO、KPO と進化してきたのは、英語に堪能な人材が豊富に揃い、理工学部卒業生が年間 56 万人、大学院レベルの卒業生が 30 万人いるという好条件のもと、欧米金融サービス業者がコスト削減のために高度な判断の求められる業務まで徐々にアウトソーシングを行っていったという事実に基づくからだとしている。