

### 経営の最重要課題に浮上する

### サイバー攻撃リスク

### 中小金融機関における取組みのカギは「共助」

グローバルに多様化・高度化するサイバー攻撃のリスク。金融機関にとってもトップリスクとして認識すべき最重要課題になっている。人材やノウハウの面で課題が多い中小金融機関においても、システム部門だけでなく全社的な取組みとして資源配賦や対応のあり方を検討する必要がある。金融機関同士が連携する「共助」を積極的に活用しながら、業界全体でサイバーセキュリティの高度化を図ることが求められる。



### 脅威が増す中で 国際的に高まる関心

「サイバー戦争」の脅威が増している。2016年の米大統領選ではロシアの介入疑惑がくすぶり、18年の中間選挙でも共和党はサイバー攻撃を受けた。17年12月には米国政府が、同年5月に猛威を振るったランサムウェア「ワナクライ」を使ったサイバー攻撃が北朝鮮によるも

のだと公表。足もとでは米中の対立が深まるなか、各国の政府機関などで中国製品を排除する動きが広がっており、重要インフラ14分野の一つである金融業界も対応を迫られる。基幹システムなどで中国製品を主に使用しているケースは考えにくいだが、影響の大きさは不透明だ。また、日本政府は今春にもサイバーセキュリティ戦略本部の会合で、重要インフラ分野における「安

全基準等策定指針」を改定し、主要なデータの国内保管なども求める見込みだ。

サイバー攻撃は多様化・高度化しており、グローバル化の影響もあって、「ダークウェブ」と呼ばれる闇サイトなどを通じて不正取引の活発化も指摘される。米フェイスブックがサイバー攻撃を受けて、2900万人もの個人情報流出させた問題は記憶に新しい。サイバー犯罪

が世界経済全体に及ぼす影響は、16年時点で6000億ドルに上ると推計される(注1)。

金融機関を標的とした近年のサイバー攻撃では、「政治的な信条に基づくもの」「情報目的のものを企図したもの」「金銭目的のもの」などが見られる(図表1)。メキシコの中央銀行は18年5月、国内の銀行間送金システムがサイバー攻撃を受けたことを公表した。約3億〜4億ペ

# 地域金融機関のニーズに寄り添った協力関係を築いていく

郵政民営化委員会から限度額の倍増が提案されたゆえに、銀行は、目下、企業価値を高める視点により、営業の軸を従来の定期性貯金から投資信託販売に転換させているところだ。この戦略において、今回の限度額の提案での資金シフトの影響をまずはできる限り軽微にするため、もちろんの努力、細部にわたる工夫を行う。そのうえで、地域金融機関との連携強化にあたっては、一層、靴底を減らして個々の金融機関に向き、それぞれの業務課題を拝聴し解決していかなければならない。もとより、業務連携にはさまざまなバリエーションがあり、各金融機関のニーズに寄り添って相互に深度ある議論を進める。

限度額倍増の影響の程度は  
なかなか見通せない

——郵政民営化委員会は2018年12月26日、通常貯金と定期性貯金を合わせて1300万円の限度額を、通常貯金と定期性貯金に分けてそれぞれの上限を1300万円とする意見書を示

した。この内容をどう受け止めているか

私が強く懸念していたのは限度額の「撤廃」であり、もしもそうなった場合、現在の当行経営への影響は相当大きなものになると思っていた。しかも「撤廃」という言葉はハレーションを起こしやすい。仮に通常貯金

## 限度額の引上げは「貯蓄から資産形成へ」を進める契機に



ゆうちよ銀行 社長 池田 憲人

# 出口の見えない迷路をさまよう 日銀のETF買入れ

金融緩和政策の一環でETFを買入れしている日銀が、日本の株式市場で最大株主になる日が近付いている。ただ、市場関係者の中には、「官製相場」への懸念や、企業の経営規律を弱めるといった弊害を危惧する向きもある。日銀のETF保有額はすでに約30兆円。いずれ売却しようにも、「完全売却まで100年はかかる」と指摘されている。加えて、景気下振れリスクが高まるなか、そもそも買入れを打ち切る出口にすら立てないおそれも浮上している。

## 20年度末には最大の株主に浮上

日銀の株式市場におけるプレゼンスが高まっている。日銀が保有する2018年9月末時点のETF（株価指数連動型上場投資信託）の時価は約29兆円。43・5兆円の日本株を保有している年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）に次ぐ大株主だ。GPIFの資産額が時価の変動を考慮せず一定だと仮定した場合、日銀がこのまま予定どおりに年間6兆円のETFを買えば、20年度末にはGPIFを抜いて日銀が最大の株主となる。

だが、日銀のETF買入れを巡る市場の不安は深まるばかりだ。そもそもETFの買入れは2%物価目標に向けた政策の一環として、リスクプレミアムを低下させるために実施されている。黒田東彦総裁はリス

クプレミアムを「株のように変動するものと確定利付き債券のように変動しないものとのリターンの差」（18年12月7日衆議院財務金融委員会）と説明し、「市場で言われているさまざまな指標を見ると、13年度以降、リスクプレミアムがはつきりと低下している」（同）と自信をのぞかせる。

しかし、日本経済研究センターの左三川郁子氏は、「株式益回りと10年債利回りの差やCAPレシオ、イールドスプレッドで異次元緩和開始以降のリスクプレミアムを見ると、はつきりと低下したとは言えない」と指摘する。仮に「はつきりと低下」していたとしても、それが物価上昇率や予想物価上昇率にどの程度効いているのか、「ETF購入の政策効果を測るのは容易ではない」（金融政策専門家）とされる。つまり、2%物価目標に向けたETF買入れの政策効果がわかりにくく、どこまで有

効な施策なのか懐疑的な見方が強い。

日銀が大量にETFを購入することへの批判の声も高まっている。一つは、後場の株価を押し上げているという買い支え批判であり、株式市場の実態を映さない官製相場になっていることへの懸念だ。そして浮動株の流動性を懸念する声。さらに、スチュワードシップ・コードによって企業と株主による「目的を持った対話（エンゲージメント）」が重視されるなか、「物言わぬ株主」である日銀の持株比率の上昇が企業の経営規律を弱めかねないことへの批判だ。また、株価下落時の含み損によって日銀財務への影響を懸念する声もある。

これらの論点に対して、黒田総裁は「ETF買入れ額は株式市場の時価総額の4%程度で、歪みをもたらすことはない」などと隙のない官僚的答弁を繰り返し、日銀と市場の溝は深まるばかりだ。日銀がもし「市場は誤解している」と主張するならば、総括的検証のように、正攻法でETF買入れの政策効果を説明する以外ないだろう。

## 日銀ETFの売却は100年の計

すでに29兆円まで抱えているETFを、将来どうやって減らしていくのかも大きな疑問だ。

ETF買入れは「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の政策ツールの一つ。裏を返せば出口政策に際して、日銀がバラ