経済教室

転機迎えた国際金融規制 ㊦

欧州の強化回避志向映す

国際的な協調機運 維持を

翁 百合　日本総合研究所副理事長

ポイント

- 欧州の銀行は低成長下で収益確保課題に
- 米新政権は規制緩和志向だが不確実性も
- 各国ばらばらの規制体系になると弊害大

リーマン・ショックから約8年が経過した。この間国際的に活動する銀行の健全性を確保すべく多くの規制が導入されてきた。その中心的存在である自己資本比率規制については、従来の規制を大幅に強化した「バーゼルⅢ」の最終合意が当初は昨年末に予定されていた。だが各国間の調整には時間がかかっている。この背景には何があるのか。

世界金融危機直後、それまで適用されていたバーゼルⅡを強化する方向でバーゼルⅢの議論が始まった。当初合意された主な変更点は、①破綻時の損失のバッファー（緩衝）となる自己資本の質と量を大きく引き上げる②新たに流動性規制を導入し、市場のストレス時に安定的に資金調達できるようにする――などだ。2013年から19年にかけて国際的に活動する銀行は、この基準を段階的に満たすこととされ、対応してきている。

バーゼルⅢは各国間で残された論点の検討が続き、16年には多くの項目が決着した。

自己資本比率規制は従来、資産にリスクに応じた掛け目を乗じた「リスクアセット」に対して自己資本を一定割合持つことを求めていた。さらに補完的に、総資産に対しても自己資本を一定割合持つことを求めるなど、レバレッジ（負債依存度）比率規制の詳細が決まった。金利の上昇に伴う銀行勘定の金利リスクに対しては、追加的に自己資本比率規制の対象とすることも検討された。しかし最終的に、監督対応の深化を図るというマイルドなもので決着した。

このようにバーゼルⅢは自己資本の充実を図ってきた。最終段階のテーマとなったのが、各行間のリスク計測に関するバラツキの修正だった。

例えば分母である貸し出しなどの信用リスクの計測手法には、各行が当局の承認を得れば「内部格付けモデル」の利用が認められてきた。だがこの手法ではデフォルト（債務不履行）確率などのパラメーター（変数）の計測結果の違いにより、銀行間で分母のリスクアセットのバラツキが大きいことが判明した。内部モデルの利用に一定の制限を加えるなど、銀行が利用する各種リスクの計測手法を見直して公平性を保ち、比較しやすくすることが検討された。

各国の銀行監督当局でつくるバーゼル銀行監督委員会のステファン・イングベス議長は昨年11月末、全体として銀行の所要自己資本を大幅に引き上げないことに努めると発言した。だが銀行間で影響の出方には違いがあり、最終的に所要自己資本が引き上がる銀行もあるとみられていた。

おきな・ゆり　京都大博士（経済学）。専門は金融論。慶応義塾大特別招聘教授

議論の過程で欧州諸国の規制強化に対する姿勢に変化がみられた。その背景には、景気低迷が続く欧州が、過剰な規制が経済成長に与える影響に配慮し始めたことがある。

欧州では不良債権問題やマイナス金利政策の影響などへの懸念から銀行の株価が低迷している。さらに銀行部門が十分に機能しないため、金融緩和政策が銀行貸し出しに結びつかず景気が回復しないという、実体経済と銀行部門、資本市場の回復の遅れの相互作用が起きている（図参照）。

実際、欧州では昨年、金融システム問題が改めて注目された。特にドイツ銀行やイタリアのモンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ銀行（モンテパスキ）は自己資本比率の低さが問題となった。昨年前半には、ドイツ銀行が大量に発行していた偶発転換社債（自己資本比率が下がると株式に転換または元本が削減される社債）が値下がりし、金融市場全体を不安定化させた。

他の欧州の多くの銀行にとっても、低成長の中で収益を上げていくビジネスモデルの構築が課題となっている。

こうした中で欧州委員会は昨年11月、バーゼルⅢのうち国際的に合意済みの規制の欧州への適用案を公表した。その前文で、強靱（きょうじん）な銀行部門が雇用と成長の促進のカギであると指摘し、中小企業向け融資の増大など成長に配慮した規制緩和を含むものとなっている。

金融庁の森信親長官は15年10月の講演で、金融の安定性は目標ではなく持続可能な成長を確実にするための手段であり、規制がもたらす負担より便益が上回るかを考えることが重要だと発言した。欧州の提案の背景にある考え方はこれに通底する面もあろう。

今回のバーゼルⅢの最終化に向けた段階でも、資本積み上げが信用収縮を招くとの懸念から、欧州が新規制導入を見合わせたり、導入に際して各国に裁量が与えられたりする可能性が指摘されている。

米国では今月、トランプ新政権が発足する。もともと共和党は、民主党が進めてきた規制強化に懐疑的だ。米国の金融規制も全体としては緩和の方向に進むと考えられる。

トランプ氏の政権移行チームは昨年11月、リーマン・ショック後の規制強化の象徴的存在であり、国際的な基準よりも厳しいドッド・フランク法が成長を妨げたとして、これを撤廃して雇用創出と成長促進を図ると言及している。

例えば同法の一部を形成する銀行に対する業務範囲規制である「ボルカー・ルール」は緩和の方向で見直される可能性がある。同ルールは、銀行は大きなリスクをとるべきでないという理念に基づき、ヘッジファンドなどへの投資や自己勘定取引を制限している。米銀大手の過度なリスクテークを抑制した半面、収益力を低下させた側面もある。

一方、共和党は大統領選挙中、銀行と証券の厳格な分離を定めたグラス・スティーガル法の復活にも言及した。規制緩和をしても大手金融機関に対しては比較的厳しいものとなる可能性があり、政権がスタートしないと見定めがたい。また、最終合意を目指しているバーゼルⅢも、米国がそのまま期限通りに実施するか不確実性が高まっている。

このように、欧米諸国のリーマン・ショック後の規制強化一辺倒の姿勢は変わってきている。マクロ経済動向やリーダー交代を背景として、独自の緩やかな規制を追求する姿勢がみられ始めている。

国際規制に対する各国の姿勢の変化はプラスとマイナスの両面がある。プラスの側面は、過剰な規制が金融仲介機能の不全を招き経済成長を阻害すれば、必ずしも金融システムの安定性を確保できないという認識が、先進国で共有され始めたことだ。今後も各国で適正な規制レベルへの模索が続くと考えられる。少なくとも目先の成長の観点では、世界経済にはポジティブに作用する可能性が高い。

しかし欧州は低成長から各国独自の規制を志向し、トランプ米次期政権も内向き志向だ。このため国際的に時間をかけて積み上げられてきた、金融システム健全化と競争条件平等化の取り組みへの機運が後退する可能性もある点には留意しなければならない。

欧米諸国に進出する邦銀にとっては、各国ばらばらの規制体系になった場合、経営の不確実性や海外展開に伴う規制対応コストが高まりかねない。国際的に活動する金融機関に対する規制の各国間の整合性がとれなくなれば、債券、株式市場の投資家にとっても不確実性が拡大する。

各国の国民の経済への不満やリーダー交代は、国際的な金融規制に対する姿勢にも変化をもたらしている。わが国は今後も、持続的な経済成長と両立する規制体系が重要との発信を続け、国際的に連携して金融システムの健全性を保とうとする流れが後退しないよう、議論のリーダーシップをとっていく必要がある。

掲載日　2017年1月18日　日本経済新聞 朝刊　26ページ
©日本経済新聞社 無断複製転載を禁じます。

許諾番号30053200　日本経済新聞社が記事利用を許諾しています。
日本経済新聞社は、記事内容により、特定の企業、団体や商品・サービスの購入・投資等を推奨するものではありません。