

ポイント

○ 金融業の規制緩和の流れは金融危機で一変
 ○ 自己勘定取引の規制で金利変動拡大の懸念
 ○ 銀行の国債保有増で長期的リスクの拡大も

翁 百合 日本総合研究所理事

国際金融市場で規制強化への動きが加速している。2008年のリーマン・ショック後、主要国の監督当局で構成するバーゼル銀行監督委員会は自己資本比率規制や流動性規制の強化を打ち出し、各国監督当局と金融機関は既にその対応に向けて動き始めている。またシステム上重要な金融機関については、自己資本を上乗せして破綻の可能性を低くする一方、国際的な取り組みとしてこうした金融機関が経営困難に陥った場合には

て出現し、伝統的な業態区分のままでは経営基盤が脆弱化する懸念が指摘され始めた。そこで銀行の業務範囲規制を徐々に緩和し、ある程度のリスクをとることを許容する

れる可能性のある預金を取り扱う銀行は、大きなリスクをとるべきでないというかつての考え方の回帰がある。

第二に、巨大すぎる金融機関の存在は問題との考え方がある。近年、米国など先進国の銀行は規模を拡大してきた(図参照)。その背景の一つは、銀行業の情報産業化に伴うシステム投資拡大により固定費が増加し、規模拡大のメリットが出てきたことがある。また先進国内での収益機



せるため、巨大になることが救済への期待を高める弊害を持つ。欧米各国で、投資銀行など監督網から漏れる「シャドーバンク(影の銀行)」も含めてシステム上重要な金融機関の規制を強化し、スムーズな破綻処理を可能にする環境を整備する考え方があった背景には、これらの反省がある。

欧米諸国の規制強化の背景には、欧米の金融業に対する国民感情の悪化もある。結果的には、金融業の無理な収益追求が招いた資産バブル崩壊により、多くの国民の資産が毀損されたり雇用が失われたりした。一部の有力な経済学者の間にも、金融のグローバリゼーションへの根強い不信がみられる。例えば、貿易自由化の理論的支柱である米コロンビア大学のジャグディッシュ・バグワティ教授は金融のグローバリゼーションについて、財のグローバリゼーション

損失はさらに拡大する可能性が高いことを明らかにした。その結果、銀行への規制強化はボルカー・ルールだけでは不十分で、むしろグラス・スティーガル法のような銀行と証券の厳格な業務分離規制の方が証券市場を健全化し、金融システムの頑健性を確保できるといった議論が出ており、同法の再導入へと進む契機になるとの指摘もある。

以上のような欧米における規制強化の流れをどう評価すべきだろうか。危機の再発を防ぐために不備となっていた規制を見直し、金融システムの頑健性を強化する作業は極めて重要である。導入が検討されている個々の規制をみると、その趣旨は適切だ。ただし、これらの規制が金融システムの安定や経済成長に副作用をもたらす得る可能性が存在するのも事実である。規制の内容や手法、対象範



原則として破綻処理できるような環境整備が進んでいる。

この間、米国や英国では銀行業を伝統的な預金・貸し出し中心の姿に戻すための業務範囲規制が復活しつつある。米国では金融規制改革法(ドッド・フランク法)のもと、ボルカー・ルールで銀行の規模を制限する規制を実施する方向にあるほか、短期利得狙いの自己勘定取引やヘッジファンドなどへの投資の禁止も打ち出されている。

銀行規制強化の背景をどう解釈すべきか。かつて銀行には元本保証の預金を扱い、決済と資金仲介の機能を担う業務の性格と重要性からリスクをとること自体を制限される

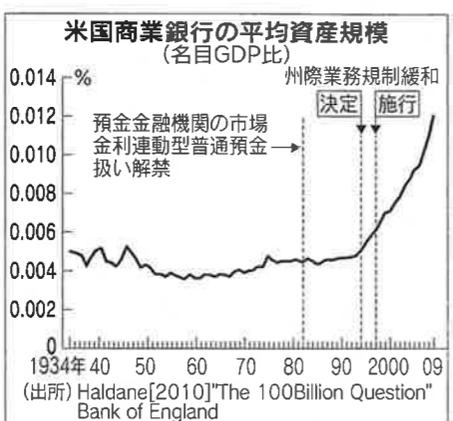
日本経済新聞 2012年6月19日付
 業務範囲規制があった。しかし1980年代以降の金融技術革新の中で、様々な金融の担い手が銀行の競争相手とし

金融規制強化は必要か① 制度設計、副作用に留意を

会が細る中で、業務、地域の多角化による収益機会の追求やリスク分散の効果を狙った自然な流れともいえる。しかしここ10年ほどをみると、ある程度の規模まではグローバル銀行のリスク分散効果が認められるが、規模が巨大になりすぎるとリスク分散効果は働かなくなる。他方で、金融市場で大きな取引シェアを持つ巨大金融機関の破綻は甚大な社会的コストを発生さ

一方、リスクに対して十分なバッファー(緩衝材)を用意する自己資本比率規制へと変化した。規制緩和の流れは、金融業の付加価値の増大と高収益をもたらす、順調であるかにみえた。しかし、リーマン・ショックを機に状況は一変した。

現在のグローバルな規制強化の底流には、まずセーフティネット(安全網)の傘の下にあり、公的資金で救済さ



市場の安定性に影響 銀行収益との両立課題に

と同じ土俵で議論すべきでないことを強調している。こうした見方は今後、金融取引税といった直接的な金融規制の動きにつながる可能性もある。

規制強化の動きに対し、金融界からは懸念・反対の声が上がっている。その急先鋒(せんぽう)は先進的なリスク管理手法を考案しリスク管理能力の高さに定評があった

米J.P.モルガン・チェ이스社。しかし同社は今年5月、デリバティブ(金融派生商品)取引で4月以降に20億ドル(約1600億円)の評価損が生じた公表。その後、この

困、実施のタイミング、規制の相互作用などを十分検討してグラントデザインを描き、それに沿った規制体系とする必要がある。規制の趣旨とそれがもたらす得る可能性のある副作用を検討してみよう。

第一に、ボルカー・ルールによる短期利得狙いの自己勘定取引の規制の趣旨は、特にリスクの高い取引から銀行経営を隔離することにある。一方、取引の規制対象が広がり、幅広い金融商品の売買を細らせてしまうと、市場流動性を低下させて、金融商品の流動性プレミアム(上乗せ金利)を拡大し、ささいなショックでも金利が上昇し、かえって市場を不安定にさせる可能性がある。取引の直接的規制は、市場流動性低下といった可能性も踏まえて、対象範囲などを考える必要がある。

第二に、自己資本比率規制強化の趣旨は銀行のリスクバ

ッファーを厚くすることにある。一方で、民間貸し出しにより高いリスクウエイト(掛け目)を配分した現行の自己資本比率規制は、銀行の国債保有のインセンティブ(誘因)を人為的に高め、民間融資への取り組みを減退させることで経済成長にマイナスの影響を与える可能性がある。自己資本比率規制強化は、リーマン・ショック前後のような短期資金に依存した民間信用の膨張に歯止めをかける効果はあるかもしれない。しかし現在、国際金融市場は、欧州連合(EU)諸国の金融システム不安と国家債務拡大によるソブリン(政府債務)危機の悪循環の局面に移っている。銀行の国債保有の増加は、ソブリン危機がギリシャのような状況に至る場合には金融システムをより不安定にさせる。規制は往々にして後追いのになったり、銀行による規制回避行動が新たなリスクの蓄積につながったりする場合があることに十分留意する必要がある。

現在の国際的な規制強化の流れは、アングロサクソンの投資銀行モデルを念頭に置いたものであり、グローバル金融市場には大きな影響を与える。一方、邦銀のような高リスク取引が多くないビジネスモデルへの影響は相対的に小さいが、依然として現状のビジネスモデルを前提に収益基盤をどう強化するかという重要な課題は残っている。

日本も含め高齢化、低成長という課題を抱えた先進国の監督当局は、規制・監督体制の再構築にあたり、膨らむ一方の公的債務を抱える金融システムの危機再発の未然防止と、経済成長に貢献する重要なインフラとしての銀行業の収益基盤維持の両立という難しい課題に直面している。

おきな・ゆり 慶応義塾大学院修了、京都大学博士(経済学)。専門は金融論