

金融規制の新展開

-金融危機後のグローバルな金融規制改革の

実体経済・金融市場への影響分析-

2014年2月

金融調査研究会

目 次

<u>I グローバルな金融規制改革の動向と影響分析</u>	
1. グローバルな金融規制改革を巡る議論の動向	
(1) 国際的な規制見直しの動向.....	1 頁
(2) 欧米諸国における対応状況.....	1 頁
2. 実体経済・金融市場への影響分析	
(1) 規制の重複や累積的な影響.....	2 頁
(2) 規制の影響に係る研究.....	4 頁
<u>II 提言</u>	6 頁
参考文献.....	9 頁
過去の提言の骨子.....	11 頁

金融規制の新展開

- 金融危機後のグローバルな金融規制改革の実体経済・金融市場への影響分析 -

金融調査研究会*

I グローバルな金融規制改革の動向と影響分析

1. グローバルな金融規制改革を巡る議論の動向

(1) 国際的な規制見直しの動向

2008年9月の米国大手投資銀行リーマン・ブラザーズの経営破綻は世界的な金融危機へと発展した。こうしたなか、2008年11月にワシントンにおいて第1回G20首脳会合（金融世界経済に関する首脳会合）が開催され、金融危機への対応や金融規制・監督の改革等についての議論が行われた。金融規制改革の具体的な内容は、金融安定理事会（FSB）、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）および証券監督者国際機構（IOSCO）等において検討が行われ、2010年11月のG20首脳会合（ソウルサミット）では、自己資本比率規制の強化のほか、レバレッジ比率規制および流動性規制を導入する「バーゼルⅢ」が承認された。次いで、2011年11月のG20首脳会合（カンヌサミット）では「システム上重要な金融機関（G-SIFIs）に対処するための政策手段」が承認された。

その後、BCBSやIOSCOにおける検討テーマは細分化し、トレーディング勘定の抜本的見直しやファンド向けエクイティ出資に係る資本賦課等の自己資本比率の算定上の分母となるリスクアセットの計算方法の見直し、デリバティブ取引に係る清算集中の義務付けや証拠金規制の導入等の市場取引規制に関する検討が進められている。

(2) 欧米諸国における対応状況

① 国際的な合意への対応状況

国際的な合意にもとづく、各国の国内規制の導入状況は必ずしも一様ではない。例えば、欧米では国際合意から1年遅れでバーゼルⅢが導入されていることに加え、内容面でも、米国では、カウンターシクリカル資本バッファが先進的主要行のみに適用されることや、バーゼルⅢでは他の金融機関向け出資について、自己の普通株等 Tier1 部分からの一定の控除が求められている一方、欧州では、保険会社宛の出資が資本控除の対象外とすることが可能であるなど、一部で国際合意と異なる部分がみられる。

* 金融調査研究会は、経済・金融・財政等の研究に携わる研究者をメンバーとして、1984年2月に全国銀行協会内に設置された研究機関であり、本研究会の提言は、全国銀行協会の意見を表明するものではない。なお、当研究会では、本提言に関連したテーマとして、2010年に「金融危機を踏まえた規制・監督のあり方～世界一律規制から、地域特性を考慮した規制への転換～」、2011年に「安定的な経済成長のためのプルーデンス政策のあり方」の提言を行い公表している（「参考文献」および「過去の提言の骨子」参照）。

一方、国際合意を超える規制導入の動きも一部で見られる。米国では、大手銀行持株会社に対して、バーゼルⅢを2～3%ポイント上回るレバレッジ比率規制の市中協議案が2013年7月に公表された。また、欧州では、各国当局裁量により最大5%の資本サーチャージの導入を可能とする自己資本比率指令（CRDIV）が2013年7月に成立した。その他、スイスではグローバルにシステム上重要な銀行（2行）に対して、資本保全バッファ等を含め、19%という高い自己資本比率が求められている。

②各国独自規制導入の動きと域外適用

一方、国際合意とは別に、自国金融システムの強化を目的とした独自規制の導入を図る動きも見られる。

欧米では、今般の金融危機の反省から、ハイリスク業務を禁止ないし銀行本体から隔離する、銀行構造改革（Bank Structure Reform）を巡る議論が進められている。米国では、銀行グループでの自己勘定取引およびPEファンド取引を禁止するボルカールールの最終規則が2013年12月に承認された。また、英国では、2013年12月に、大手行を対象にリテール業務のグループ内での隔離（リテール・リングフェンス）や自己資本規制のさらなる強化を図る銀行改革法案が成立したほか、欧州でも、大手行を対象に自己勘定トレーディング業務等のグループ内の別法人への分離を義務付ける案が検討されている。

また、各国独自規制を、自国金融機関の海外オペレーションや自国に進出する外銀の業務全体に適用することによって、同規制をグローバルベースで適用する「域外適用」の動きもみられる。例えば、米国では、取引の相手方が米国内に所在する場合、ボルカールールやデリバティブ規制が、海外に所在する一定の銀行に対しても適用されるほか、外銀規制により、米国で活動する一定規模以上の外国銀行に対しては、グローバル連結ベースで米国独自のより高い自己資本・レバレッジ比率規制の遵守が求められる案が検討されている。また、欧州では、EU11カ国において金融取引税の導入が合意されており、これらの国以外の金融機関に対しても、11カ国所在の金融機関等を相手方とする取引や、11カ国で発行された金融商品の取引を行う場合、当該取引に対して課税する案が検討されている。

2. 実体経済・金融市場への影響分析

(1) 規制の重複や累積的な影響

今般の金融危機後に多くの規制が導入された結果、以下のような規制の重複や累積的な影響が懸念される。

①適格流動資産の逼迫の懸念

短期の流動性保持を求める流動性カバレッジ比率（LCR）規制では、金融機関に対して、一定以上の現金や国債等の適格流動資産をストレス発生時に備え

て保有することが求められているほか、デリバティブ取引に係る証拠金規制でも、証拠金の適格担保として、現金・高格付けの政府および中央銀行発行証券が挙げられている。さらに、現在、FSBにおいて検討が進められている清算集中されない証券貸借取引におけるヘアカット規制では、政府債がヘアカットの対象になることが懸念されている。

これら目的の異なる複数の規制が国債需要を増大させ、国債の流通市場での流動性低下等の悪影響を生じさせる懸念がある。実際に BIS グローバル金融システム委員会の報告書においても、地域によって、国債の不足が生じる懸念が述べられている。

②規制がミス・インセンティブを招く可能性

バーゼルⅢでは、リスクベースの自己資本比率規制を補完する指標としてレバレッジ比率規制が導入された。2013年7月に BCBS から公表されたディスカッション・ペーパー「規制枠組み：リスク感応度、簡素さ、比較可能性のバランス」では、アイデアの一つとして、レバレッジ比率規制に対するバッファの導入や G-SIBs に対するより厳格なレバレッジ比率規制の導入が言及されている。また、米国では、米国に拠点を持つ一定規模以上の外国銀行に対して、グローバル連結ベースで米国独自のより高い自己資本・レバレッジ比率規制の遵守が求められる案が検討されている。

これらの水準如何では、自己資本比率規制とその補完として位置づけられてきたレバレッジ比率規制が自己資本比率規制以上にバインディングな規制となり、インセンティブの整合性を損なう可能性がある。

例えば、Tier1 最低所要自己資本比率の 8.5% に対し、平均リスクウェイトが 45% である場合に、レバレッジ比率規制で約 3.8% 以上を求めた場合には、レバレッジ比率が事実上の最低所要自己資本比率となる。その場合、銀行に対し、低リスクアセットの圧縮と高リスク資産の取得という誤ったインセンティブを助長する恐れがあるとともに、BCBS がその重要性を認識するリスク感応度とのバランスが大きく犠牲となる可能性がある。

③自己資本比率規制とリスク捕捉強化

最低所要自己資本比率は、過去の自己資本比率データにもとづき同比率の引上げがもたらすマクロ経済への影響やコスト・ベネフィット分析を通じて決定されたものである。その後の自己資本比率計算上のリスクアセットの計算手法の見直しによって、そうした分析の前提が変化している。すなわち、リスクアセットの計算手法の見直しによって生じる、マクロ経済に対する負の影響やコストが分析上勘案されていない。それらを勘案した自己資本比率規制全体の累積的な影響は、当初の分析結果よりも大きくなる可能性がある。

こうした影響があるにも関わらず、国際的な規制監督当局は、規制の重複と

その累積的な影響について十分な検証を行っていない。

(2) 規制の影響に係る研究

国際的な金融規制の中核である自己資本比率規制に関する研究は現在まで多くなされてきた¹。しかし、自己資本比率規制以外のほとんどの規制は、今回の規制改革の中で新しく生まれた規制であり、それらの規制が銀行行動や実体経済に与える影響を分析した研究は十分に存在するとは言い難い。しかし、一つ一つの規制の全体像が明らかになるにつれ、それぞれの規制がもたらす影響を分析した研究や、複数の規制間の相互作用を分析した研究などが徐々に蓄積されつつある²。

レバレッジ比率規制の影響を、自己資本比率規制との相互作用を考慮したうえで分析した理論研究としては、**Kiema and Jokivuolle (2014)** が挙げられる。自己資本比率規制を補完する為に導入されるレバレッジ比率規制であるが、その導入は銀行のインセンティブ（貸出行動）を変化させ、結果として銀行間のポートフォリオの差を無くし同質化させてしまう可能性を指摘している。その結果、モデルリスクが深刻だった場合（つまり、貸出のデフォルト確率に予想できないショックが生じる場合）、そのショックは銀行部門全体に波及し、安定性が損なわれる可能性があるという。

Distinguin et al. (2013)は、様々な定義にもとづく流動性と自己資本比率との関係に関する実証分析を行い、バーゼルⅢの定義にもとづく流動性が低い銀行は自己資本比率が低いことなどを示し、今回の規制改革で導入される流動性規制の必要性を支持するとともに、流動性の測定方法を精査する必要性も説いている。

ボルカールールの影響を分析した研究としては **Chung and Keppo (2012)** がある。確率モデルを用いた彼らの分析によると、自己勘定トレーディング禁止による銀行の収益の圧迫は、株価の低下をもたらすだけでなく、バッファーとなる自己資本を減少させることにより銀行の破たん確率を高める可能性を指摘している。

こういった個別の新規制を巡る議論に加え、今回の国際金融規制改革を巡る議論の焦点の 1 つになっている、自己資本比率規制のプロシクリカリティの問題は、バーゼルⅡの公表以降 **Kashyap and Stein (2004)** などによって指摘されてきた。

このため、バーゼルⅢでも対策の 1 つとしてカウンターシクリカル資本バッファーが導入される。しかし、景気循環と金融機関による自己資本バッファーの保有行動の相関関係に関しては異なる実証結果が存在しており、運用につい

¹ 自己資本比率規制に関する理論研究は **Santos (2001)** のサーベイ論文に詳しい。また、**渡部 (2010)** は金融監督政策を扱った実証研究について日本の研究を中心にサーベイしている。

² 規制の対象とならない金融取引（シャドーバンキング）を巡る研究も蓄積されつつあり、**Adrian and Ashcraft (2012)** のサーベイ論文が詳しい。

てはさらなる議論が必要であると考えられる³。また、景気循環と資本バッファの相関関係に関しては国家間、金融機関の属性によって異なる可能性も指摘されており（Jokipii and Milne [2008]）、国家・属性を考慮しない統一基準の規制適用に関しても慎重な議論が必要であると考えられる⁴。

今回の規制改革では、各国が独自に課す規制を強化したり（ボルカールールなど）、G-SIBsに追加的な規制が課せられたりするなど規制の不均等化が進む一方で、銀行の競争条件の均等化（Level Playing Fields）を望む声がある。この点に関する研究には下記の文献がある。

Bengui（2011）は自国の規制強化が銀行の他国でのリスク・テイクに繋がる（外部性にもとづく）理論的研究を展開している。この問題意識の下で検証した実証分析としては Ongena et al.（2013）が挙げられ、国内規制の強化による国内業務の収益性の低下は、銀行による国外でのリスク・テイク行動（融資基準の引き下げ）を促進する等、国外経済に影響を与えることを示しており、各国が独自に進める規制強化に注意を促している⁵。Morrison and White（2009）は Level Playing Fields の妥当性を理論的に証明している一方で、Level Playing Fields が well-regulated な国にネガティブな影響を与える可能性も指摘している。

³ Ayuso et al.（2004）は自己資本バッファと景気循環との間の負の相関を示す一方で、Jokipii and Milne（2008）はそれとは逆の結果も示している。自発的に景気拡大期に自己資本バッファを追加的に保有しているのであれば、この新規制（カウンターシクリカル資本バッファ）は必ずしも必要ではないことになる。

⁴ 例えば、Jokipii and Milne（2008）は欧州銀行のデータを用いた実証分析の中で、小規模銀行の自己資本バッファは景気循環と正の相関を有する一方で、大規模銀行は負の相関を有していたことを示している。

⁵ 金融危機時の銀行のパフォーマンスの差異をもたらした要因を分析した Beltratti and Stulz（2012）は、各国間の規制の差異と銀行のパフォーマンスとの間に相関関係が無かったとしている。

以上のような認識のもと、以下、研究会としての提言を行う。

II 提言

1. 規制監督当局は、規制の重複とその累積的影響を十分に検証するとともに、意図せざる影響が生じた場合には、FSB 等において規制の再検討、調整を行うべきである。

I において、今般、国際的な規制見直しのテーマが細分化する一方で、規制の重複、累積的影響が十分に検証されているとは言い難いことを述べた。

様々な規制の影響が調整されないまま累積すれば、市場の混乱や歪みが生じ、持続的な経済成長が阻害される懸念がある。また、流動性規制とマージン規制の影響の重複により市場の流動性が不足する可能性を例に示したように、調整されない複数の規制が部分最適化し、合成の誤謬が生じることによって金融システムが却って弱体化、不安定化するおそれもある。

このような、規制の重複とその累積的影響により生じる「意図せざる影響」については、規制監督当局が注意深くモニターし、G20 に報告する必要がある。

仮に意図せざる影響の存在が確認された場合には、FSB 等において規制の再検討や調整を行い、金融システムの安定化という本来の目的に沿うかたちに改められるべきである。

2. 各国は、国際合意の果たす役割を鑑みて自国規制を導入し、国際合意の実効性を維持すべきである。

バーゼルⅢのうち、自己資本比率規制の強化は、2013 年から段階的に適用し、2019 年から完全実施することが G20 で合意された。日本では、2012 年 3 月に国内規制となる告示が公布され、国際合意に沿ったスケジュールでの導入がなされた。しかし、他の G20 の動向を見ると、米国と EU では 1 年遅れて 2014 年からの導入となっている。

最低所要自己資本比率の強化に対応するために資産の圧縮を迫られる金融機関もある一方、規制導入を遅らせた国の金融機関は対応への猶予が与えられる。このことは、国際合意に沿ったスケジュールで規制を導入すべく努力した国の金融機関が競争条件上不利となる不合理を生む。

もちろん、各国が合意された規制を機械的に導入することはかえって金融システムの安定性を損なう可能性もあるため、実態に合わせて適用することは必要であろう。

しかしながら、国際合意は、そもそも自国経済への影響や、競争条件の公平性をも考慮したうえで、スケジュールを含めて行われたものであり、原則としては国際合意に沿ったかたちでの規制導入が行われるべきである。仮に、各国でスケジュールどおりの導入に問題があると判断した場合には、少なくともその理由等を国際会議の場で説明し、他国の同意を得たうえで延期すべきである。

国際合意の実効性の確保は、G20 や FSB におけるプロセスに対する信認を維持するうえで重要である。各国は、今般の金融危機後の対応において G20 や FSB が果たした役割を鑑み、仮に信認が失われた場合に生じるであろう混乱を十分に考慮すべきである。

3. 各国規制が金融市場を分断化する弊害や、規制の域外適用による影響に十分配慮し、国際的な合意の趣旨が十分に達成されるよう、必要に応じて監督面での柔軟な対応を行うべきである。

各国における規制の実効性を考慮した場合、金融システム、セーフティーネットの整備状況および金融機関のビジネスモデル、リスクプロファイルは国毎に異なるため、“One-Size-Fits-All”な一律な規制とするのではなく、規制監督当局にある程度の自由度を残すことが必要である。

一方で、リングフェンスに見られるような自国金融システムの強化を重視した保護主義的な規制は、グローバルな規制環境の不確実性、不透明性を増大させるほか、金融の分断化をもたらし、ひいては、経済活動のグローバル化の動きを逆行させることにもなりかねない。加えて、各国規制の域外適用条項は、他国経済や市場に対しても、影響を及ぼす懸念がある。

このように各国規制は当該国の金融システムのみでなく、グローバルに影響を与える状況を踏まえ、G20 は、各国規制や域外適用が部分最適とならないよう、イニシアティブを発揮すべきである。また各国においても、国内規制の整備に当たり、金融市場を分断化する弊害や、規制の域外適用による影響に十分配慮する必要がある。

そのような弊害や影響を回避するためには、実状に応じて柔軟に対応をとる「監督」の役割が重要である。わが国においては 1990 年代の金融危機に際して、株式含み益の急落に伴う自己資本比率の低下に対して、監督当局が自己資本への劣後債、不動産含み益、繰延税金資産等の算入を認める柔軟な対応を取り、国際的金融規制が金融システムに及ぼす悪影響を緩和した実績がある。各国においては、わが国におけるこのような取組みを参考に、「規制」と「監督」の適切なバランスを追求すべきである。

4. 金融危機への対応としては市場の監視機能を利用しつつ、各国毎に異なる金融制度の相違にも対応可能な国際的整合性を持ったよりシンプルな規制体系の方向性を探る必要がある。

自己資本比率規制は、その比率を一定水準以上に保つことによって、銀行経営の健全性を確保しようとする指標の一つであるが、金融危機が発生する度に、その原因に対応して、変更が加えられ、全体として非常に複雑な体系となっている。また、銀行のみを対象とする規制強化は、銀行から資金を流出させ、シャドバンキングを拡大させるインセンティブを高めるため、長期的には、金

融システム全体の安定性や効率性を阻害する可能性がある。

金融規制は、本来、金融機関の健全性と安定性の向上を実現することを目的としたものであるが、同時に「金融機関において、規制を遵守することにより、自らの株価を上昇させるインセンティブ」を付与する役割も果たすことが望ましい。また、各国毎に異なる金融制度に精通した専門家に限らずとも市場の参加者の多くが監視できるようなシンプルな指標であることも重要であり、例えば、劣後債金利⁶や金融機関の株価の時価総額を当該金融機関の総資産で除して算出される市場評価自己資本比率⁷のような市場で観察可能な指標を銀行監督の参考とすることも一案と考えられる。

以 上

⁶ Calomiris (1997, 1999)は、銀行が発行する劣後債の金利に上限を設け、上限金利で発行できない銀行は、劣後債をロールオーバーできないようにし、除々に残高を縮小することを提案している。

⁷ 清水(2007)および Shimizu (2013)

参考文献

- 金融調査研究会 (2010)、「金融危機を踏まえた規制・監督のあり方～世界一律規制から、地域特性を考慮した規制への転換～」、『金融調査研究会報告書(44)』、9月。
- 金融調査研究会 (2011)、「安定的な経済成長のためのプルーデンス政策のあり方」、『金融調査研究会報告書(46)』、7月。
- 清水啓典 (2007)、「BIS 規制と市場評価」、『証券アナリストジャーナル』4月号、19-38。
- 渡部和孝 (2010)、「日本の金融規制と銀行行動」、財務省財務総合政策研究所「フィナンシャル・レビュー」第3号、119-140。
- Adrian, T., and Ashcraft, A. (2012). “Shadow banking: a review of the literature.” FRB of New York Staff Report, (580).
- Ayuso, J., D. Pérez, and J. Saurina (2004), “Are capital buffers pro-cyclical?: Evidence from Spanish panel data,” *Journal of Financial Intermediation* 13, 249-264.
- Beltratti, A., and Stulz, R. M. (2012). “The credit crisis around the globe: Why did some banks perform better?” *Journal of Financial Economics*, 105(1), 1-17.
- Bengui, J. (2011), “Macro-prudential policy coordination and global regulatory spillovers,” Unpublished manuscript.
- Chung, S. and J. Keppo (2012), “The impact of Volcker rule on bank profits and default probabilities,” Unpublished manuscript (SSRN 2167773).
- Calomiris. C. (1997), *The Postmodern Bank Safety Net: Lessons from Developed and Developing Countries*. The AEI Press, Washington, D.C..
- Calomiris, C. (1999), “Building an incentive-compatible safety net,” *Journal of Banking and Finance* 23, 1499-1519.

- Distinguin, I., C. Roulet, and A. Tarazi (2013), "Bank regulatory capital and liquidity: Evidence from US and European publicly traded banks," *Journal of Banking and Finance* 37, 3295-3317.
- Jokipii, T. and A. Milne (2008), "The cyclical behavior of European bank capital buffers," *Journal of Banking and Finance* 32, 1440-1451.
- Kashyap, A. and J. Stein (2004), "Cyclical implications of the Basel II capital standards," *Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives* 28, 18-33.
- Kiema, I. and E. Jokivuolle (2014), "Does a leverage ratio requirement increase bank stability?" *Journal of Banking and Finance* 39, 240-254.
- Morrison, A and L. White (2009), "Level playing fields in international financial regulation," *The Journal of Finance* 64, 1099-1142
- Ongena, S., A. Popov and G. Udell (2013), "When the cat's away the mice will play: Does regulation at home affect bank risk-taking abroad?" *Journal of Financial Economics* 108, 727-750.
- Santos, J. (2001), "Bank capital regulation in contemporary banking theory: A review of the literature," *Financial Markets, Institutions & Instruments* 10, 41-84.
- Shimizu, Y. (2013), "Global financial regulations and the Asian financial system: Lessons from the financial crisis," in M. Kawai and E. Prasad eds. *New Paradigms for financial Regulation: Emerging Market Perspectives*, Brookings Institution.

過去の提言の骨子

当研究会では、本提言に関連したテーマとして、2010年に「金融危機を踏まえた規制・監督のあり方～世界一律規制から、地域特性を考慮した規制への転換～」、2011年に「安定的な経済成長のためのプルーデンス政策のあり方」の提言を行い公表している。

それぞれの提言の骨子は下記の通りである。

金融調査研究会（2010）、「金融危機を踏まえた規制・監督のあり方～世界一律規制から、地域特性を考慮した規制への転換～」、『金融調査研究会報告書(44)』、9月。

【提言1】自己資本比率規制—世界一律規制から各国毎の特性を反映した規制への転換—

- ◇多様なビジネス・モデルを持つ全世界の全ての銀行に対し、一律に資本の質・量の引上げを求める自己資本比率規制の強化案は、不況時における企業・個人に対する銀行の資金供給機能を阻害する可能性が強く懸念されるため、適切な改革とは考えられない。
- ◇自己資本比率規制の制度設計は、監督責任と問題対処能力を持つ各国の監督機関に任せ、各国の実情に合わせて構築されるべきである。金融の制度や慣行・法制・税制面の相違を考慮しない世界一律の規制はその弊害が大きいため、各国の実情を反映できるような規制を検討すべきである。
- ◇現在最優先されるべき課題は、既存の規制・監督体制の下でも対応可能であったはずの、金融機関の過度なリスク負担や経営規律に悖る不適切な行為を防止できなかった、欧米諸国における監督体制の再点検である。

【提言2】“Too big to fail”問題（TBTF問題）への対応

- ◇モラル・ハザードの原因となる「大きすぎて潰せない（Too big to fail）」、あるいは「関連しすぎて潰せない（Too interconnected to fail）」ような大規模金融機関に対しては、追加的所要自己資本の賦課はTBTF問題の解決に繋がらず、むしろ、TBTF問題を悪化させる可能性がある。
- ◇TBTF問題解決のためには、今回明らかになった課題を1つひとつ解決する地道な規制改革の積み重ねが必要である。具体的には、たとえ単一金融機関が破綻しても、全金融システムの崩壊に繋がらず、市場から退出可能な枠組みの整備や、ある金融商品の市場シェアが特定の金融機関に集中することのないような、また、その金融機関にとって管理可能なレベルに収まるような規模に抑制する規制・監督体制等が必要である。

【提言3】適切な流動性規制のあり方

◇流動性管理に関しては、市場調達ではなく、コア預金を中心とした調達が有効である。流動性規制に関しては、安定的な預金による調達比率を考慮した規制を検討すべきである。

マクロ・プルーデンス政策のあり方

◇マクロ・プルーデンス政策とミクロ・プルーデンス政策の一方に偏ることなく、バランスをとりながら、多角的に金融システムの状況を管理・監督する方向が考えられる。これを可能とするのは、各国の監督機関がそれぞれの責任において独自に地道な努力を積み重ねる以外にはない。この意味でも、一律の国際的規制のみで課題を解決しようとする、現在進行しつつある国際的規制改革の姿勢を見直すとの視点が大切である。

日本の経験から学ぶべきこと

◇日本の経験は、今回の世界的金融危機からの脱却のために有益な示唆を与えている。国際的な規制監督当局は、日本の経験にも謙虚に目を向ける姿勢が重要である。

金融調査研究会（2011）、「安定的な経済成長のためのプルーデンス政策のあり方」、『金融調査研究会報告書(46)』、7月。

提言

1. 各国毎の特性を反映した規制とすることにより、経済の安定的な成長との両立を図るべき

- ◇金融セクターの強靱性の確保は、経済の健全な成長の基盤となるべきものであり、経済成長を阻害するような規制であってはならない
- ◇対等な競争環境（レベル・プレイング・フィールド）は、経済状況をはじめとする各国の様々な相違点を正確に認識してこそ確保できるものであり、またそうした違いを考慮しない一律の規制は副作用が大きい
- ◇SIFIs に対する規制の実際の運用については、個別金融機関の経営状態、国内の経済状況をよく把握している各国当局の裁量に委ねるべき

2. マクロ・プルーデンスの視点と各国金融市場の実態に合った監督を重視すべき

- ◇欧米における金融セクターの監督を有効に機能させるための体制の再構築を優先すべき
- ◇マクロ、ミクロの一方に偏ることなく、両方の視点によりバランスをとりながら、高度化・複雑化した金融システム全体の状況を多角的に管理、監督していくことが重要

◇金融機関のポートフォリオが国内外のマクロ経済環境に対して頑健となるよう監督上の工夫をすべき

◇深度、スピード両面での各国当局間における連携の一層の強化が求められる

3. プロシクリカリティにより配慮して規制の見直しを検討すべき

◇金融セクターの頑健性を強化するためには、金融機関の自助努力に加え、各国政府による安定的な経済成長を促す政策の着実な実行が重要

◇複数の規制が導入されることによる累積的な効果により、経済に意図せざる影響が出る懸念される

◇仮に経済に対し意図せざる影響等が確認された場合には、安定的な経済成長を最優先する観点から、プロシクリカリティにより一層配慮した方向で、躊躇することなく果断に規制を見直すことが重要

【委員名簿】

本提言を取りまとめた金融調査研究会第1研究グループのメンバーは、以下のとおり。

(座長) 貝塚 啓明 東京大学名誉教授・日本学士院会員

(主査) 清水 啓典 一橋大学名誉教授

(委員) 小西 大 一橋大学大学院商学研究科教授

原田喜美枝 中央大学商学部教授

安田 行宏 東京経済大学経営学部教授

(研究員) 長田 健 西武文理大学サービス経営学部専任講師

(事務局) 一般社団法人全国銀行協会金融調査部

金融調査研究会事務局

〒100-8216

千代田区丸の内 1-3-1

一般社団法人全国銀行協会

(金融調査部)

電話 東京 (03) 3216-3761 (代)