

共通論題

国際金融危機の原因と金融規制改革のあり方

一橋大学 武田 真彦

1. 国際金融危機の原因としての「米国問題」

一般に問題の再発を防ぐには、原因の正しい理解が不可欠。今次国際金融危機の原因には諸説あるが、直接の引き金となったサブ・プライム問題がなぜ起こったかではなく、それがなぜこれほど大きく、かつグローバルな問題に発展したのかという点に着目すると、米国の金融・経済が世界に占める特殊な地位に気づく。バブルの発生・崩壊の例は歴史上数多いが、真にグローバルな影響を持ったのは米国におけるバブルのみではないか。

2. 上記認識を踏まえて、問題の再発を防ぐには...

米国におけるバブルの発生・崩壊を防げばよい。金融規制改革に限らず、マクロ金融・財政政策、資本フロー、更にはコーポレート・ガバナンスや法制度なども含めて、米国というシステミック・リスクが極めて大きな国における行き過ぎを如何に防ぐかを念頭に、そのあるべき姿が構想されるべき。米国に discipline をかけるため、バイ、マルチ(G20)、国際機関(IMF)といったあらゆるチャンネルを活用する必要あり。

3. 「米国問題」防止の観点から、新しい金融規制はどうあるべきか

この問いに答えるのは容易でない。例えば金融規制は多種多様で、何がどう効くのか、必ずしもはっきりせず、数多い個別規制手段を論じ始めるときりが無い。また金融取引は highly mobile なため、各国間で規制の「共通化」が目指されてきており、米国だけに特別な規制を課すことは困難。

ただ理念的には、どのような規制体系を構築するにせよ、「それが米国(のような金融先進国)でどのように適用され、バブルやシステミック・リスクの顕現化を防ぐ上で効果的かどうか」を基準に、評価が行われるべき。また、「ルールの設定は市場に追い付けない」という事実はどう対処するか、macro-prudential policy の役割をどう考えるかについても要検討。

4. 現実には何が起こりつつあるのか

上記議論を念頭に米国の規制改革案(本年6月公表)やG20合意をレビューし、導入が決まりつつある幾つかの規制の含意・問題点や、わが国に対する影響を論じる。