

共通論題

世界金融危機後の金融規制： G20 等国際会議における議論と各国の対応

財務省国際局 中尾 武彦

1. 危機の根本的な原因は金融システムの問題とマクロ的環境（金融サミット宣言（2008年11月15日）抜粋）
 - (1) 高い成長、資本フローの伸び、安定が続いた期間に、市場参加者はリスクの適正評価なしに高利回りを求め、脆弱な引受け基準、不健全なリスク管理慣行、複雑で不透明な金融商品と、結果としての過度のレバレッジが、システムを脆弱にした。また、いくつかの先進国では、政策・規制当局はリスクを適切に評価せず、金融の技術革新に遅れた。
 - (2) 背後にある主な要素は、一貫性と調整のないマクロ経済政策と不十分な構造改革などであり、これらが世界的マクロ経済上の持続不可能な結果を導いた。
2. G7・G20 等の国際会議で議論されてきた危機への対応策
 - (1) 金融危機への対応
中央銀行による流動性供給、預金保険、銀行の債務の保証、公的資金による資本増強、不良資産の切り離し、国営化、企業再生、市場対策など
 - (2) 実体経済減速へのマクロ経済政策による対応
金利引下げ、減税・公共投資などの財政拡大、出口戦略の検討
 - (3) 途上国支援
IMF・世銀・アジア開発銀行などの国際金融機関の活用、地域的な連携、二国間支援の可能性、輸出信用機関や貿易保険も活用した貿易金融の促進
 - (4) 金融セクターの規制・監督体制の見直し
資本規制、レバレッジ規制、報酬体系、流動性リスク、オフバランスのSPC等、格付機関、投資銀行・ヘッジファンド等の非預金受入機関、システム上重要な機関の監督のあり方、OTCの派生商品の集中決済、会計基準、監督カレッジ、クロスボーダーの破綻処理制度、マクロ・プルーデンス、監督体制の見直し
 - (5) 国際金融機関・制度の改革
IMFの資金基盤強化・支援手法改善、IMFや世銀のガバナンス、世銀及びアジア開発銀行等地域開発銀行の増資問題、金融安定化フォーラムのメンバーシップと強化
3. 監督・規制のあり方への含意
 - ・ 危機の中で預金保険の拡大、銀行の債務の保証、資本注入など公的関与が強まっているが、自国企業優先の金融保護主義は避けるべき。国際競争への影響もあるので、exit policyには国際的協調が必要。

- ・ 金融セクターは市場機能を最大限生かすべきであり、日本の場合更なる革新が必要。一方、金融は情報の非対称性や公共財的な性格から規制が必要な分野。インセンティブが歪んでいる部分への対応も重要。
- ・ 金融セクター政策の目的は、金融システムの安定、預金者・投資家の保護、市場の健全性維持。 に関し、預金・決済システムの維持確保とともに、短期市場、債券市場や貸出しの機能の重要性を再認識。
- ・ 米国の5大投資銀行は破綻（リーマンブラザーズ）、買収（ベアスターンズ、メリルリンチ）、商業銀行化（ゴールドマンサックス、モルガンスタンレー）。ブームを次々に作り、高いレバレッジによる投資で資本、経営陣への高いリターンを上げる手法は限界。他方、債券や株式の引受け、M&Aのアドバイス、自己資金によるM&A等への投資など、「投資銀行業務」は引き続き重要。日本においては更に強化すべき分野。
- ・ 財務省、金融庁、中央銀行には相互に独立性が必要（財政バランスの維持、金融機関の破綻処理の迅速な実施、物価の安定、という目標に利益相反の側面）。同時に、危機予防・処理は3者の連携が不可欠な分野。
- ・ 米欧で金融システム安定の観点からの金融監督体制強化の動き。米国の場合、FRBが銀行かどうかにかかわらずシステム上重要な金融機関への監督権を持つとともに、財務大臣を議長とする金融安定監督評議会を創設する改革案を検討中。