

リーマン・ショック後の金融規制改革 (Global Regulatory Reform after the Lehman Shock)

日本銀行 山岡 浩巳

リーマン・ショック以降、G20 主導による金融危機再発に向けた議論を経て、「バーゼルⅢ」では銀行の自己資本規制の強化や流動性規制の導入が決定された。さらに、危機前の世界経済の Great Moderation 局面で、サブプライム関連など不動産向けエクスポージャーの急増にみられるように、金融面でのリスクの蓄積を許したことへの反省を踏まえ、金融システム全体の安定を目指す「マクロ・プルーデンス政策」の重要性が強調された。この観点から、金融規制のプロシクリカリティ（景気循環増幅）の問題に対処するため、「カウンターシクリカル・バッファー」などの枠組みも導入されることとなった。

また、①破綻すれば世界経済への影響が大きい「システム上重要なグローバル金融機関（G-SIFI）」に自己資本規制を上乗せすること、②金融機関が”too-big-to-fail”とみなされることによるモラルハザードを防ぐため、金融機関を円滑に破綻処理できる枠組みを各国が整備するとともに、G-SIFI 毎に再建・破綻処理計画を作成することなども合意された。

さらに各国・各地域でも、欧州の CRDIV 等、バーゼルⅢの実施に向けた規則の導入が予定されているほか、米国のドッドフランク法や英国の独立銀行委員会報告書にみられるように、自国の金融規制・監督を強化する取り組みも進められている。

こうした中で日本銀行は、「バブル経済」や 90 年代以降の日本の金融危機も経験を踏まえ、以下のような主張を行い、世界的な合意形成にも極力取り入れられるよう努めてきた。

まず、リーマン・ブラザーズの自己資本比率が破綻直前も二桁を超えていたことや、自己資本規制が特に厳しい訳ではないアジアの金融セクターが総じて安定性を維持したことを踏まえても、今回の危機の根本的な原因は資本不足ではなく、米欧における金融部門の過剰なリスクテイクであった。したがって、政策対応に当たっては、自己資本規制の強化に偏ることなく、流動性面での方策や適切な監督をバランス良く組み合わせるべきである。

また、金融危機の発生後は、世論や政治の金融部門への批判もあり、危機の「防止」や規制強化に議論が向きやすい。しかしながら、各国がまず直面する課題は危機からの「脱出」であり、ディレバレッジや金融仲介機能の不全である（しかも、政策金利のゼロ制約や財政の悪化など、マクロ政策には強い制約がかかりやすい）。したがって金融システム対応では、各政策を「いつ」使うかという順序立てとコミュニケーション戦略が重要となる。

さらにマクロ・プルーデンス政策についても、現時点では十分な実績やトラックレコードがある訳ではなく、その有効性に対する過信が広がれば、そのこと自体が別の危機を生むおそれもある。重要なことは、経済の健全な発展にとって必要不可欠な経済活動に伴うリスクを、経済主体の間でいかに分担していくべきかというグランデッサンである。