

自己資本規制のマクロ経済学的な根拠について
(A macroeconomic remark on stringent capital requirements)

一橋大学大学院経済学研究科 齊藤 誠

要旨：

バーゼル銀行監督委員会が2010年8月に公表した”An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirement”には、経済学的な分析に基づいて自己資本規制強化がマクロ経済にもたらす長期的な政策効果が報告されている。同評価は、自己資本規制の大幅な引き上げが、金融危機の発生確率を顕著に引き下げ、自己資本規制のコストをはるかに上回る便益が生じると結論付けている。しかし、そうした結論を導くための経済学的な手法には、実証的にも、理論的にも、深刻な問題点が含まれており、同評価の結論を字義どおりに受け取ることは難しい。

本稿では、簡単な資産価格決定モデルを用いながら、仮にバーゼル委の長期的な政策評価が正しいとすると、株式市場の資産価格形成について不自然な結果が生じることを示してみる。具体的には、バーゼル委が示している程度の金融危機発生確率の顕著な低下が見込まれるとすると、金融危機というマクロ的な大きな負荷を取り除くことができる。自己資本規制強化のアナウンスメントで、株式市場が高騰するという、非常に不自然な経済学的帰結をもたらす。換言すると、バーゼル委の評価は、マクロ経済学的に見て適切と判断できない。