

京都大学教育研究振興財団助成事業
成 果 報 告 書

平成 22 年 11 月 1 日

財団法人京都大学教育研究振興財団

会長 辻 井 昭 雄 様

所属部局・研究科 経済学研究科

職名・学年 教授

氏 名 岩 本 武 和

印

事業区分	平成 22 年度 ・ 短期派遣助成	
研究課題名	金融危機後のEUにおけるマクロプルーデンス政策に関する研究	
受入機関	英国(ロンドン)における下記の政府機関・学術機関等へのヒアリング調査・意見交換・資料収集。 ・英国金融サービス機構(Financial Service Authority; FSA) ・イングランド銀行(Bank of England; BOE) ・経済政策研究センター(Centre for Economic Policy Research; CEPR)	
渡航期間	平成 22 年 9 月 11 日 ～ 平成 22 年 10 月 10 日	
成果の概要	タイトルは「成果の概要／報告者名」として、A4版2000字程度・和文で作成し、添付して下さい。「成果の概要」以外に添付する資料 <input checked="" type="checkbox"/> 無 <input type="checkbox"/> 有()	
会計報告	交付を受けた助成金額	450,000円
	使用した助成金額	450,000円
	返納すべき助成金額	0円
	助成金の使途内訳 (使用旅費の内容)	旅費(往復航空運賃) 156,280円 滞在費(宿泊費+日当) 293,720円

成果報告書および成果の概要は、財団に郵送(あるいは持参)するとともに、Excel・Wordファイルでメール送信して下さい。メール送信分の印鑑は不要です。

財 団 使 用 欄			
会 長	常 務 理 事	事 務 局 長	係

金融危機後の EU におけるマクロプルーデンス政策に関する研究

京都大学大学院経済学研究科

教授 岩本 武和

世界金融危機後の金融規制改革は、第1回 G20(2008年11月)において合意された「ワシントン行動計画(AP)」が嚆矢となっている。この AP 第9項において、「IMF、拡大された FSF、及びその他の規制当局・主体は、景気循環増幅効果(プロシクリカリティ)を緩和するための提言をとりまとめる」という「マクロプルーデンス政策」に対する取り組みが、初めて国際的な合意事項として謳われた。ここで、マクロプルーデンスとは、個別金融機関(ミクロ)に対する自己資本規制などの健全性規制が、実体経済や金融市場全体(マクロ)の安定性を損なうことのないように(例えばアンチシクリカルに)制度設計されなければならないという視点である。確かに、金融危機が発生したとき、各国の中央銀行は流動性の供与といった形で、すでに「事後的」なマクロ経済対策を行ってきた。しかし、今回の金融規制改革で重要なのは、「事前的」な規制監督におけるマクロプルーデンスの視点である。

ところで、現在のところ金融規制改革は、欧米で異なる対応案が出されており、部分的には収斂している分野もあるものの、全体的な合意には至っていない。今回のロンドンにおける FSA・財務省・イングランド銀行等への調査・ヒアリングは、主として英国における規制改革に焦点を当てたものであるが、おおよそ以下のようにまとめられる。

(1) EU では、「ド・ラロジェール報告」(2009)に基づき、「欧州システミックリスク理事会」(ESRB)と欧州金融監督システム」(ESFS)の2組織がマクロとミクロのプルーデンス政策を分業する新しい金融監督制度が整備されることとなった。こうした EU レベルの動向とは独立に、英国では、第2回 G20(2009年4月)に先だって、英国金融サービス機構(FSA)による『ターナー・レビュー』(2009年3月)、および財務省による『金融市場の改革』(2009年7月)が公表された。前者においては、①「コア Tier1 比率」で4%以上の水準、②バーゼルIIで精緻化されたリスク・セット・レシオより、より直接的なレバレッジ・レシオの導入、③プロシクリカリティ抑制のための資本バッファの提案など、画期的内容が含まれ、これを受けた後者の財務省案を巡っては、規制監督機関として FSA の権限強化を懸念する意見や、逆に FSA を廃しイングランド銀行(BOE)の権限強化を求める逆提案がなされた。

今回の調査では、今年の英国における保守党への政権交代が、上記の改革案についていかなる影響を及ぼしたのか、ということが一つの重要な論点であった。FSA へのヒアリング調査によると、①2010年5月の保守党への政権交代によって、オズボーン財務相は、「FSA を廃止し、その権限の大半を BOE に移行する」という意向を持っていたが、現時点では、FSA の一部を BOE の傘下に入れて維持する方向であること、②金融監督システムの改革の一環として、新たな金融政策委員会(FPC)がイングランド銀行に設置されること、③FPC は、BOE スタッフと FSA スタッフで構成され、経済の危険な分野への銀行融資を防ぐ一連の「マクロプ

ルーデンス政策」を発動する権限と、大手銀行や保険会社に影響を与える規制上の決定を下す権限を持つ見通しであることが明らかになった。

(2)なお、今年に入ってから米国では、「金融規制改革法」(「ドッド・フランク法」)が成立した(2010年7月)。この法律は、2009年1月にG30によって提出された報告書(通称「ボルカー・プラン」)を軸に据えたものである。まず、①マクロプルーデンス政策としては、システミックリスクを監視するための金融安定監督評議会(FSOC)が新設された。FSOCは、財務長官を議長とし、米連邦準備理事会(FRB)、連邦預金保険公社(FDIC)、証券取引委員会(SEC)、商品先物取引委員会(CFTC)、通貨監督庁(OCC)、連邦住宅金融局(FHFA)、消費者金融保護局(CFPB)、全米信用組合管理機構(NCUA)のトップで構成される。また、②「トウ・ビッグ・トゥ・フェイル問題」(TBTF)について、同法は「システム上重要な金融機関」(SIFIs)を特定し厳格な規制を課し、「リヴィング・ウィル」(遺言状)を含め、秩序だった破綻処理の枠組みを導入する。さらに、③ボルカールール(業務範囲と規模の規制)で注目された事実上の「グラス・スティーガル法」の復活について、同法は銀行や銀行持株会社及びその子会社が、顧客サービスとは関係ない自己勘定取引を行う事を禁止し、銀行等によるヘッジファンドやプライベートエクイティファンドへの投資をコア Tier 1 資本(中核的自己資本)の3%までに制限する。

こうした画期的な米国案に対して、これまで規制に対して先進的であったはずの EU および英国の対応や、欧米の規制案の収斂について、今後ともフォローしていくことは必須の課題である。