

リーマンショック後の金融規制

二上季代司

1 はじめに

昨年九月のリーマン・ブラザーズ倒産後、金融規制・監督のあり方が規制強化の方向へと大きく舵を切り始めた。危機の震源地となったアメリカ国内はもちろん、世界的な金融規制の枠組みを議論しているG20「金融サミット」においてもそうした動きが見られる。この背景には、金融機関のビジネスや金融市場に現れたいくつかの重要な変化に対して、監督当局が対応できていなかったこと、いかえれば現行の金融規制・監督体制に欠陥・漏れ・不備があつた、という反省があつたはずである。

他方、金融規制のあり方は、金融機関の競争の土俵を規定するため、場合によっては、自国金融機関の利害を反映した議論になりやすい面もある。自己資本規制の見直しやヘッジ・ファンド、経営者報酬に対する規制強化の議論などはその例であろう。とりわけ、自己資本規制比率の引き上げや自己資本の質をめぐる議論について、わが国では強い異論がある⁽¹⁾。

そこで、以下では、現在、提案されている金融規制・監督の枠組みに関する改革案を紹介しつつ、これらの改革案は全体として、現行の規制・監督体制のどのような欠陥・漏れ・不備を反映したものであり、自己資本規制の見直しは、どのような脈絡で主張されているのか、考えてみたいと思う。

2 アメリカ財務省「総合金融規制改革」案

金融危機の震源地アメリカでは、今年六月、財務省が「総合金融規制改革」案を発表した。⁽²⁾これは次の五項目からなっている。

(1) 金融機関に対する強力な監視と規制の促進

銀行を保有するか否かに関わらず、「the largest, most interconnected, and highly leveraged institutions (大規模かつ相互関連性があり、レバレッジの高い機関)」は、第一種金融持株会社 (Tier 1 Financial Holding Companies) と定義され、連邦準備制度によって連結ベースでの監視と規制を受ける。また、省庁横断的な組織、「金融サービスマニトリング委員会、Financial Services Oversight Council (FSOC)」を設置する。FSOCの役割は、監督上のギャップを埋め、政策協調と問題処理を促進し、金融機関と市場において発生するリスクを特定する等、である。

この提案の背景として、銀行のみならず、証券会社・保険会社を母体とする大規模な金融コングロメイトが高いレバレッジを駆使して経営を行いつつ、レポ市場、クレジット・デリバティブ市場を通じて他の業者と相互に絡み合っていたこと、にもかかわらず、証券持株会社や保険持株会社に対して連結ベースで監督を行う権限が、連邦規制機関にはなかったことがあげられる。

証券持株会社についてはSEC (Securities and Exchange Commission) が二〇〇四年八月から大手投資銀行五社について連結ベースでの監督 (Consolidated Supervised Entity Program) をはじめたが、結果として監督に失敗している。⁽³⁾また保険会社については、その設立根拠は各州に委ねられている。したがって保険会社の規制・監

督は各州によってしか行われておらず、連邦レベルでの規制・監督権限が欠如したままであった。

(2) 金融市場に対する包括的な規制の確立

今日の危機をもたらした重要な市場として、証券化市場とクレジット・デリバティブをはじめとする店頭デリバティブ市場があげられている。そして店頭デリバティブについてシステミック・リスクを減じるため、規制され透明性の高い集合場所での執行および中央清算機関における決済が提案されている。

アメリカでは、二〇〇〇年「商品先物近代化法、Commodity Futures Modernization Act (CFMA)」により、証券形態を取らない店頭デリバティブは「商品先物法、The Commodity Futures Act (CFA)」の適用を免除され、先物取引に関する監督権限をもつ「商品先物取引委員会、Commodity Futures Trading Commission (CFTC)」の監督外におかれてしまっている。

(3) 消費者保護の強化

そもそも金融危機の根源であるサブプライム・ローンなど所得の無い人へのローン供与が横行したことに鑑みて、「消費者金融保護庁、Consumer Financial Protection Agency (CFPA)」の設置が提案されている。

金融機関による住宅ローン供与については、当該金融機関に対する監督機関ならびに「貸付真実法、Truth in Lending Act (TILA)」によって規制されているはずであった。しかし、住宅ローンは、国法銀行、州法銀行、貯蓄金融機関のほかMortgage Bank、Mortgage Brokerによっても供与されており、このうちMortgage Bank、Mortgage Brokerに対して連邦規制機関に監督権限がない。

他方、連邦準備制度理事会（FRB、Federal Reserve Board）は、貸付真実法に基づいて住宅所有者を保護すべく債権者を規制する権限をもつが、規制対象は原債権者に限定されており、かつまたMortgage Bankは対象外なのであった。このため、所得の無いものに融資をすることについての規制がMortgage Bankには及ばなかった。提案のCFPAの役割は、住宅ローン融資を受ける者の保護をカバーすることで、この不備を補おうというわけである。

（4）破綻金融機関の処理制度

「連邦預金保険公社、Federal Deposit Insurance Corporation（FDIC）」をモデルに、金融持株会社およびノンバンクの経営危機を処理する機関の設置が提案されている。

銀行の場合には、FDICが経営危機に陥っている銀行に対し、早期是正措置をとるほか、財産保全人・破産管財人となるなど更正・破産手続きを主導できるほか、ブリッジ・バンクのような承継支援策を取ることができると。このように、銀行が経営危機に陥った場合には、ソフト・ランディングな破綻処理制度が整っているが、証券会社（さらには保険会社、商品先物会社）にはそれが無いのであった。

したがって、証券会社、保険会社の場合には、経営危機に陥った場合に、混乱を恐れて救済するか（ベア・スターンズ、メリルリンチやAIGの場合）、もしくは破綻を放置して大混乱を招くか（リーマン・ブラザーズ）の二者択一しかない。これも監督上の不備というべきであろう。

(5) 国際的規制基準の向上と国際協調

国際的な視点からは、四つの重要な問題（①自己資本規制、②金融市場のグローバルな監視、③金融機関の国際的活動に対する監督、④危機への介入・管理）に関する国際的合意に注力する、とされる。

以上が、財務省の提案する金融規制改革案である。金融危機で明るみに出た金融規制の欠陥・漏れ・不備にたいする適切な対応になっているのかどうか、アメリカ特有の金融規制・監督体制（連邦レベルと州レベルの二元的な監督体制や業態別監督体制の並存など）を放置するののかどうか、今後、アメリカ議会で議論されるであろう。

次にG20「金融サミット」で議論されている金融規制・監督の改革案についてみておこう。

3 G20「金融サミット」の改革案

リーマン倒産後、G20の首脳が集まった金融サミットがワシントンで開催された（二〇〇八年十一月）。その後、第二回ロンドン（二〇〇九年四月）、第三回ピッツバーグ（同年九月）とフォローアップも兼ねて金融サミットが開催されている。この一連の金融サミットではG20の間で金融規制・監督の改革に関する重要な国際的合意および提案がなされている。とりわけ、第二回ロンドン合会で打ち出された「金融システムの強化に関する宣言」⁽⁵⁾ならびに第二回会合にあわせて「金融安定化フォーラム、Financial Stability Forum (FSF)」⁽⁶⁾が発表したプレスリリース「金融システム強化のための提言及び基本原則」⁽⁶⁾が、今後の金融規制の枠組みの方向性を決定付けているように思われる。また、第二回会合の直前に公表された英国金融庁（FSA）の「ターナー・レビュー」⁽⁷⁾が、前掲「宣言」の内容に大きな影響を与えているとされる。

そこで、第二回ロンドン会合の「宣言」において主張されている提案が、現行の金融規制・監督体制のどのような欠陥・漏れ・不備に対応したもののなのか、みておこう。

(1) 金融安定化理事会の設置と国際的連携

金融安定化フォーラム(FSF)は一九九〇年代後半のアジア通貨危機・ロシア金融危機に対処して一九九九年に設けられた国際的なフォーラムであるが、二〇〇九年四月より、そのメンバーを拡大、機能拡充を図って「金融安定化理事会、Financial Stability Board(FSB)」に改組された。FSBは、その前身であるFSFの持っていた機能(①各国の財務省・中央銀行・監督機関、基準設定機関の情報交換促進、②金融市場の監督・サーバランスに関する国際協力の強化)に加えて、「監督カレッジ、supervisory colleges」の対象の特定、監督カレッジのガイドラインの策定、ならびに当該金融機関に関するクロスボーダーの危機管理の非常時計画(contingency planning)の立案、マクロ経済上、金融上のリスクの高まりに対処するために必要な行動の立案、IMFとの協働を通じた早期警戒策の立案などを担う、とされる。

ちなみに、「監督カレッジ」とは、「金融システム上、最も重要なクロスボーダーの金融機関、most systemically important cross-border firms」を各国共同で監視する監督機関であり、当該金融機関にそれぞれ固有の監督カレッジが設置される。この監督カレッジの設置は、第一回金融サミット(ワシントン)で合意済みであり、二〇〇九年四月時点で二八のカレッジが設置されていた。⁽⁸⁾

そして国際的連携として、クロスボーダーの金融機関が破綻した場合の処理の国際的な枠組を策定するため、IMF、FSB、世界銀行およびバーゼル銀行監督委員会による取組みを支援すること、等が謳われている。

この監督カレッジの設置、ならびにFSBへの改組は、リーマン破綻に際してロンドン・シティを中心に国際的な金融混乱を起こしたことが背景になっていることはいうまでもない。⁽⁹⁾

(2) 健全性規制 (Prudential Regulation) の強化

第二の論点は、金融機関の健全性規制の強化である。具体的にはその中軸となっている自己資本規制の見直し・強化である。現行バーゼルⅡにおける自己資本規制について、二つの面から問題視されている。一つは景気循環増幅効果 (procyclicality) であり、第二はトレーディング勘定における資本賦課についてである。

[現行自己資本規制の procyclicality]

まず前者についてみると、現行の自己資本規制比率はリスク・ベースの資産に対する所要自己資本の比率と定義されており、信用リスクが低下する好況期には比率が上昇して投融资を拡大させ、信用リスクの高まる不況期には低下して信用収縮をもたらす、景気循環増幅効果があるとされてきた。そこで、景気回復が確かなものとなつてからであるが、資本バッファ⁽¹⁰⁾の導入、自己資本の質の強化、現行最低水準八%の妥当性の検証、等が主張された。

現行自己資本規制の景気変動増幅効果については、かねて指摘されており、EU「ド・ラロジエール・レポート」⁽¹¹⁾、英国の「ターナー・レビュー」ともに資本バッファの導入、八%水準の引き上げを主張している。さらに「ターナー・レビュー」は、自己資本の質を強化するため、中核的自己資本 (Tier 1) の中でも資本として質の高い普通株や利益剰余金等からなる狭義の中核的自己資本 (Core Tier 1) という概念を導入し、これを四%以上、Tier 1を八%以上にする⁽¹²⁾ことを提案している。

そして、第三回ピッツバーグ会合では、8%水準の引き上げ、狭義中核的自己資本の導入の義務付けが合意され、その具体的な数値、定義についてのルールは二〇一〇年までに策定し、その導入時期として、「景気回復が確実となったら」という条件付ながら、二〇二二年末とすることが首脳宣言に明記された。

なお、第二回の「宣言」ではリスク・ベースの現行自己資本規制は、好況期に過度のレバレッジを許容することから、簡素で透明性の高いレバレッジ指標によって補完されるべきだとする提案もなされていた。

「トレーディング勘定の資本賦課」

現行自己資本規制では、同じ資産でもトレーディング勘定に移した場合には資本賦課が軽くなるという問題が以前から指摘されてきた。そして現実には、今回の金融危機では金融機関のトレーディング勘定に所要自己資本を上回る大きなロスが生じた。このことは、現行のマーケット・リスク規制の枠組みが、幾つかの重要なリスクを捕捉していなかったことを意味する。

そこでターナー・レビューでは、①トレーディング勘定について「ストレスVaR」⁽¹²⁾の追加、CDOなどの二次・三次証券化商品にかかる資本賦課の強化、トレーディング勘定に計上できる証券種類の制限を提案している。

「流動性リスクへの対応」

そのほか第二回「宣言」では、金融機関における流動性バッファを促進する国際的枠組の策定も主張されている。

この点に関し、「ターナー・レビュー」は、ある銀行で生じた流動性の逼迫は、他の銀行にも波及するシステム的なリスクを有しており、さらにレポ取引を初めとする市場性を介した流動性への依存によってリスクがよ

り複雑になっていること、満期変換⁽¹³⁾の積みあがりがシステムミック・リスクを強めていることを指摘している。そこから、ターナー・レビューは「Core Funding Ratio」の導入を提起している。この比率は、運用資産をリテール預金や長期資金からなる「Core Funding」の一定倍率に抑えることで流動性を確保させようというものである。これについては、金融機関の資金調達・運用に大きな影響を与えるものであり、議論は流動的である。

今回の金融危機では、一部の金融機関が市場性資金に依存しながら高いレバレッジを使って証券化商品の組成・販売、投資、保有に走ったことが原因のひとつであった。自己資本比率規制は、別の面から見ればレバレッジ規制であるが、それが効果的ではなかったことが自己資本規制比率の見直しの背景にある。

(3) 規制範囲の拡大とマクロ健全性 (macro-prudential) 規制の導入

第三の論点は金融規制の範囲・対象をどこまで拡大するか、という問題である。第二回会合「宣言」は、システムミック・リスクの高まりを制限するため、すでに規制対象となっている銀行のみならずシャドウ・バンキング (shadow banking)⁽¹⁴⁾・ファンドを初め、金融システム全体にわたるマクロ健全性に対するリスク (macro-prudential risks) を特定・考慮できるように規制システムを改編することを要求している。

「規制範囲の拡大」

これまで金融規制・監督の対象であった銀行のみならず、その破綻や重要なストレスがシステムミック・リスクに繋がる可能性のある、あらゆる金融機関、市場、商品について規制対象に含めようというわけである。具体的に挙げられているのは、①大規模かつ複雑な金融機関への特に注意深い監視、②一定規模以上のヘッジ・ファンドとその運用業者への登録制導入と情報開示義務、③ヘッジ・ファンドを取引先とする機関に対するリスク管理⁽¹⁵⁾

体制の要求、④クレジット・デリバティブ市場に対しては、効果的に規制・監督を受ける中央清算機関の設立、などである。

EUの「ド・ラロジエール・レポート」は、投資銀行やヘッジ・ファンドを念頭に銀行以外の金融システムを「パラレル・バンキング、parallel banking system」と呼び、ヘッジ・ファンドの登録・情報開示義務、ヘッジ・ファンドと取引関係にある金融機関への資本規制の導入を主張している。また店頭デリバティブの単純化・標準化、クレジット・デリバティブの清算機関設立、証券化商品の発行者に対する一部保有義務⁽¹⁶⁾などを提唱している。「マクロ・プルーデンス」

こうした、パラレル・バンキング（あるいはシャドー・バンキング）への規制拡大の背景には、個別金融機関に対する健全性規制（prudential regulation）だけでは不十分だという認識が生まれてきたことが挙げられる。

前掲の「ターナー・レビュー」は、英国ではイングランド銀行が金融政策を、FSAが個別金融機関の監督を担当していたが、金融セクターやシステム全体を監視する部署が存在せず、不十分であったと自己批判している。個別金融機関に対する健全性規制に加えて金融システム全体の健全性確保のための規制が強調されるようになった（前者のmicro-prudential regulationに対して後者はmacro-prudential regulationと呼ばれる）。

そして、マクロ・プルーデンス規制の具体的な内容として、①情報収集権限の対象拡大（金融機関のみならず取引所など幅広いプレイヤー）、②モニタリング（信用拡大、レバレッジの拡大、資産価格の高騰、長短ミスマッチや市場流動性への依存など流動性リスクの拡大、市場・金融セクターにおける「Risk Exposure」の拡大などの分析）、③政策発動（レバレッジやExposureの抑制、証拠金やHair-cut⁽¹⁷⁾のコントロール、流動性リスク抑制）などをあげている。

同様にEU「ド・ラロジエール・レポート」もマクロ・プルーデンス監督 (micro-prudential supervisors) とマクロ・プルーデンス監督 (macro-prudential supervisors) の区別を強調する。そして、欧州中央銀行を議長とする「The European Systemic Risk Council」(欧州システミック・リスク評議会) を設立し、これがマクロ・プルーデンス政策の策定、早期リスク警告の発令等にあたることとされる。

(4) 金融機関の報酬体系

第二回会合では金融機関の報酬体系についてリスクを適切に反映したものになるよう、その設計・運用・評価において取締役会が積極的な役割を果たすことを要求している。そして第三回ピッツバーク会合では、銀行幹部らの報酬に関するルール作りで合意に達している。

金融機関に限らず、報酬体系はインセンティブ・メカニズムとして設計され、実務的にもリスク管理やリスク・ガバナンスとは関係が無かった。しかし実際には、クレジット・デリバティブにおいてプロテクションの売却側に回ったAIG社に見られるように報酬のあり方は金融機関のリスク蓄積を促進させた。このためリスク管理の観点から報酬体系を位置付ける必要が出てきたのである。

EU「ド・ラロジエール・レポート」は、①ボーナス評価を複数年で決定し、支払いも数年に分割すること、②ボーナスは実績に基づき事後的に決定し、予め保証することを避けることを提案し、③こうした報酬制度の改革は金融機関の自己勘定トレーダーや資産運用者にも適用すべき、と主張する。また報酬制度の妥当性を監視し、過度のリスクテイクを助長させるものは変更させ、さもなければ、バーゼルⅡにおける第二の柱「金融機関の自己管理と監督上の検証」に基づき追加的資本要件を課すことを提案している。

(5) 会計基準など

第二回会合では、「国際会計基準審議会」(International Accounting Standards Board (IASB))など会計基準設定主体に対し、金融商品に関する会計基準の複雑性の改善、貸付金の引当基準の強化、準備金、オフバランス、評価に関する基準の改善を求めている。この点に関し、EU「ド・ラロジエール・レポート」は、時価会計を適用できない流動性の低い市場状況において資産をどう評価するかについての方法論を明示することを要求している。

以上のほか、タックスヘブンおよび非協力的な地域への対応として、マネー・ロンダリングと脱税に関する基準に従わない場合には制裁を科すことや、規制目的に利用している格付を出している格付機関への登録制導入などが主張されている。

4 おわりに

以上のようにみてくると、現在議論されている金融規制・監督の枠組み改革案は、一般的に、金融危機の過程で明るみに出た金融機関経営ならびに金融市場における新たな変化に対応したものになっていると考えられる。

すなわち、第一に、ボード・レスに展開する大規模金融コングロマリットの存在を前提にした議論になっていることである。たとえば、シティ・グループは住宅ローンおよびその証券化業務(組成・販売・保有・トレーディング)において膨大な損失を蒙り、金融危機の主役の一人となった。いいかえれば、証券業務のリスクが銀行本体に波及し、それがシステミック・リスクへと発展したのである。そうだとすれば、再び銀行・証券分離政策を復活させることも選択肢としてはありうる(「ナロー・バンキング」論)。

しかし、今回の改革案では、アメリカ国内においてもまたG20「金融サミット」でも、これは議論の主流にならなかった。金融コングロマリットはすでにグローバルに展開しており、欧州では「ユニバーサルバンク」が支配的だからである。⁽¹⁸⁾ その結果、証券・保険業務を含むコングロマリット全体を連結ベースで規制・監督する道を選択することになったのであろう。

第二に、金融システムの市場化と金融業務の変質を前提にした議論になっていることである。住宅ローンの証券化やクレジット・デリバティブは、いわばリターンやリスクの「市場化」である。市場化された取引とはオプション・マーケットであり、どんなプレイヤーも参加できるが、その中で政府の規制下にはないヘッジ・ファンด์はきわめて大きな存在になっていた。従来、規制・監督の対象外だった商品や市場、プレイヤーが存在感を強め、システムック・リスクにさらされ始めた。これらが、改革案にある規制・監督対象の拡大、マクロ・プルードン規制導入の背景にあると考えられる。

第三に、業態横断的な金融コングロマリットを等しく規制しようとした結果、バーゼル基準は変質しつつあるように思われる。バーゼル基準は、それ自体は銀行の自己資本規制である。しかし、アメリカの規制改革案における「第一種金融持株会社」も、G20「金融サミット」における監督カレッジの対象も、連結ベースでの金融コングロマリットである。そうだとすれば、バーゼル基準は、そうした金融コングロマリットに対する連結ベースの自己資本規制へと変質していくだろう。今回の自己資本規制の見直しも、バーゼル基準を多様な金融コングロマリットに適用する一環であるとしたら理解しやすい。

この点、前掲（注1）全銀協のコメントはバーゼル基準自体のこのような変質を見逃しているのではないだろうか。英米の監督当局者の念頭にあるのは、市場性資金を用いてローンを買取り、それを証券化商品に組成し

なおして販売していた投資銀行であり、あるいは簿外にS I V (Special Investment Vehicle⁶ 特別投資事業体) を作って短期市場性資金を取り入れ証券化商品に投資して金利スプレッドを稼いでいた銀行である。

こういったビジネスを追求するにあたって、投資銀行は持株会社組織を作り、融資業務やデリバティブ業務は証券会社とは法律的に異なる別子会社におこなわせていた。このビジネスモデルは、本源的預金を集めてローンを行う商業銀行とは明らかに違うが、ビジネスモデルの異なる金融コングロマリットに等しくバーゼル基準を適用しようとするれば、自己資本比率の持つ意味が異なってくることは明らかである。

銀行の自己資本は預金者保護の観点からみた損失吸収バッファーであるが、投資銀行(証券会社)の自己資本(Net Capital)とは、ストレスがかかったときにいつでも債務返済に応じられるネットの流動資産という意味である。ターナー・レビューやG20における英米の主張には、レバレッジ・レシオや流動性バッファーへの言及が多いのはそのためではないのか? 自己資本規制の見直しは、業態の異なる証券持株会社など、多様な金融コングロマリットをも包含した新しいバーゼル基準づくりの一環ではないのだろうか?

全銀協も指摘するように、今の段階での所要自己資本の引き上げや質の強化は、貸し渋りを招く危険性があるだろう。また銀行に公的資金を投入して自己資本比率の底上げを図った国々が、自己資本の引き上げを主張すべきではないという考えも道理である。

しかし、日本の銀行は、一方では証券会社を傘下に取り込み「銀証融合」モデルを主張して積極的な金融コングロマリット路線をとりながら、クロスボーダーの金融コングロマリットに適合的な自己資本規制はいかにあるべきか、という設問に答えようとしていない。アメリカは、SECが大手投資銀行に連結ベースでバーゼルIIを適用して、結果としてその監督に失敗した過去があるのである(前掲、注3)。

注

- (1) 全国銀行協会「英国金融機構『ターナー・レビュー』および『付属討議文書』に対するコメント」二〇〇九年六月一日 (http://www.zenginkyo.or.jp/abstract/opinion/entriitems/opinion210618.pdf)
- (2) US Department of Treasury, Financial Regulatory Reform, A New Foundation, 17 June, 2009 (http://www.financialstability.gov/docs/regs/FinalReport_web.pdf)
- (3) ベア・スターンズとメリルリンチが銀行によって救済買収され、リーマン・ブラザーズは破綻し、モルガン・スタンレーとゴールドマン・サックスは銀行持ち株会社に組織転換して、監督対象はなくなり、この監督プログラムは消滅した。この監督プログラムの失敗がどこにあったのか、についてSECの監査部門は報告書を発表している。もっともこの報告書はベア・スターンズ破綻を取り上げているにすぎない。その後もリーマン・ブラザーズが倒産しているのである。CSSEプログラムは、バーゼルⅡを銀行以外の金融コングロマリットに適用して失敗した初のケースであり、まさに検討を要する事例と思われる。Office of Inspector General, SEC's Oversight of Bear Stearns and Related Entities: The Consolidated Supervised Entity Program, September 25, 2008, Report No. 446-A. (http://www.sec-oirg.gov/Reports/AuditsInspections/2008/446-a.pdf)
- (4) 日米欧の主要国および中国やインドなど新興国を交えた二〇カ国・地域を指す。
- (5) G20, Declaration on Strengthening the Financial System-London, 2 April 2009, (http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf)。
- (6) なおFSFは、プレスリリースに付属する形で①「金融システムの景気循環増幅効果への対策」、Report of the Financial Stability Forum on Addressing Procyclicality in the Financial System (http://www.fsa.go.jp/inter/etc/

- 20090403_2/01.pdf」②「健全な報酬慣行に関する原則」FSF Principles for Sound Compensation Practices (http://www.fsago.jp/inter/etc/20090403_2/02.pdf)③「危機管理における国際的連携に関する原則」FSF Principles for Cross-border Cooperation on Crisis Management (http://www.fsa.go.jp/inter/etc/20090403_2/03.pdf)と題する三つの報告書を発表している。
- (7) Financial Services Authority, Turner Review A regulatory response to the global banking crisis, March 2009. (http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf).
- (8) 日本では三菱UFJ、三井住友、みずほのメガ・ファイナンシャル・グループと野村ホールディングスの四グループに「監督カレッジ」が設置されている。
- (9) もっとも、この「監督カレッジ」に期待される役割について、前掲「ターナー・レビュー」の評価は消極的である。その理由として、監督対象となっているクロスボーダー金融機関が経営危機に直面したとき、これに対する財政支援は国家ベースで行わざるを得ないからだという。
- (10) 資本バッファ（capital buffers）とは、好況期に最低水準（現行8%）を上回って積み増し、下降期にそれを取り崩すことのできる自己資本であり、スペインでは、すでに導入されている。
- (11) The High-level Group on Financial Supervision in EU chaired by Jacques de Larosiere, Report, 25 February, 2009. (http://ec.europa.eu/commission_barroso/president/pdf/statement_20090225_en.pdf)
- (12) トレーディング勘定のマーケット・リスク額を算出する際には、VaR (Value at risk) 手法を用いているが、これに加えて相場下落、金利上昇等の最悪の事態が生じたときのマーケット・リスク額も算定し、これを追加することを要している。

- (13) レポ市場やCP市場等で短期資金を取り入れ、それを住宅ローン担保証券など証券化商品に投じることで長期資金を供給している状況を指している。短期資金を長期資金に変換していると言えるので「満期変換」といわれる。
- (14) 投資銀行やヘッジ・ファンド等、銀行以外の銀行類似機関を「shadow banking system」、陰の銀行システム」あるいは「Parallel banking」、パラレル・バンキング」といわれる。
- (15) 取引先ファンドのレバレッジの監視や取引額の制限などがあげられている。
- (16) 保有義務は、投資家とリスクを共有させインセンティブを合致させるためとされる。すでにEUでは5%保有義務が課せられている。
- (17) Hair-cutとは、例えばレポ市場などにおいて担保となる国債等の担保掛目の減額部分を指す。
- (18) もっとも、G30は、預金保険を受ける銀行について、自己勘定トレーディングの制限、ヘッジ・ファンド等の私募ファンドのスポンサーになることを禁止する、などの提案を行っている。G30, Financial Reform, A Framework for Financial Stability, 15 January, 2009 (<http://www.group30.org/pubs/recommendations.pdf>)

(にかみ きよし・客員研究員)