

BISマーケット・リスク規制*

－クリエイティブ・コンプライアンスへの挑戦－

澤 邊 紀 生

要 旨

バーゼル銀行監督委員会は、マーケット・リスク規制の最終決定内容を1995年末に公表した。従来のBIS自己資本比率規制はクレジット・リスクを対象とするものであったが、今回の決定でマーケット・リスクをクレジット・リスクより分離計測し、それに対応した所要自己資本額の保有が求められることになった。BISマーケット・リスク規制の特徴のひとつは、リスク測定手法としてバーゼル委が定める標準的手法以外に、銀行独自の内部リスク測定モデルの利用を認めたことである。規制される側にリスク測定手法の自由を認めた点で、BISマーケット・リスク規制は、事前の明示的ルールとして客観性および形式性を最重視する規制とは一線を画している。このように革新的な銀行監督手法が登場した背景として、1988年のバーゼル合意以後デリバティブ市場が急速に拡大したことに着目し、いわゆるデリバティブ規制論争がバーゼル委のマーケット・リスク策定作業に与えた影響を検討する。ここでひとつの逆説的關係が確認される。マーケット・リスク規制は、私的インセンティブに基づくリスク管理の限界を補完する形で公的主体のイニシアティブにより導入されたにもかかわらず、リスク測定手法の選択は被規制金融機関の裁量に委ねられているという逆説である。内部リスク管理システムが規制の焦点として浮上した経緯を、規制の形式を守ることが必ずしも規制目的に合致する行動ではないという「クリエイティブ・コンプライアンス」との関連で分析することで、この逆説のインプリケーションを明らかにする。

*BISの各種資料については荒川宣三教授よりご教示頂いた。記して謝意を表したい。本文中に残された誤りや不十分な点は、すべて筆者の責任に帰するものである。

目次

- I. はじめに
- II. クリエイティブ・コンプライアンス
- III. デリバティブ規制論争と内部リスク管理システム
 - 1. 内部リスク管理システムと自己資本比率規制
 - 2. クレジット・リスクとマーケット・リスク
 - 3. プロミセル報告
 - 4. G-30報告書

- IV. BISマーケット・リスク規制
 - 1. 第一次マーケット・リスク規制案 (1993年4月)
 - 2. 第二次マーケット・リスク規制案 (1995年4月)
 - 3. BISマーケット・リスク規制の最終決定 (1995年12月)
- V. まとめにかえて

I. はじめに

企業の内部組織構造は、企業活動の基盤であると同時に企業にとって最も重要な経営資源のひとつである。企業は組織の再構築を通じて、厳しい競争を生き延びようと努力しており、経営組織論の営為の多くは、競争力の源泉としての組織構造の解明あるいは構築に費やされてきた。また、市場の側から企業に接近する論者の多くは、競争のプロセスによって非効率的な組織構造が効率的なものへと置き換えられていくというビジョンを持っている。このようなビジョンにおいて市場は自然とのアナロジーをもって把握され、企業という個体の生存率は企業の競争力が決定すると理解される。そして、企業の競争力を決めるのは技術的要因であり、企業によって利用可能な技術の一部として組織構造は位置づけられる¹⁾。

このような考えからするならば、企業活動の中身によって組織構造は異なっていて当然であり、逆に同質な組織構造が複数の企業で観察されるならば、それは企業活動そのものが似通っているためということになる²⁾。技術的要因が組織構造の経済的効率性を決定し、市場競争が非効率的な組織構造を淘汰すると考えるのである。このようなビジョンのなかでは、組織

構造への規制は不必要どころか、組織構造を変化させる私的インセンティブを奪い、民間主体による創意工夫の可能性を排除してしまうものとされる。もし、組織構造を対象とする規制に経済的合理性があるとするならば、それは、規制の対象となる企業の活動が同質的で技術的要因が不変であるという前提が認められる場合しかない。

わが国の場合、金融規制緩和によって市場競争が促進され、金融市場の活性化が実現されると期待されている。護送船団方式による金融行政下で失われていたイノベーションへのインセンティブが回復されることで、横並び意識が一掃され、金融機関はそれぞれの独自性を追求するようになると考えられているわけである。この点で金融規制緩和は、金融機関の多様性を回復する方策として位置づけられる。したがって、ここに新たな規制が行われるための先ほどの前提条件は見いだせない。しかし、現実には、国際決済銀行 (Bank for International Settlements: BIS) によるマーケット・リスク規制が、金融機関の内部リスク管理システムとの関連で組織構造を規制の対象としようとしているのである。本稿は、組織構造に対する規制がいかなる経緯から浮上したのか、その生成過程を検討の対象とする。そこで浮かび上がるイメージは市場の競争によって効率的な組織構造

が生き残るというのではなく、金融市場の構成主体が市場競争の担い手として制度化されていく過程である。この過程は、組織構造が技術的環境だけでなく制度的環境からも影響を受けて進展すると考える制度化パースペクティブと整合的である³⁾。

制度化パースペクティブは、社会的なルールや規範 (社会的制度) に従うことが組織にたいする支持や正統性の確保にとって決定的に重要である環境を制度的環境と定義し、アウトプットの生産効率性によって組織が評価される技術的環境と区別する。この枠組みのなかで、組織構造を制度的要因から説明しようという実証的研究が行われてきている。歴史的に見るならば、技術的環境と制度的環境は弱い逆相関にあったものの、必ずしも相互排除の関係にあるわけではない (Scott and Meyer 1983)。しかし、技術的環境のみを考慮した理論モデルへのアンチテーゼとして、制度的組織構造と組織活動のデカップリングが、特に初期の研究では強調された。その結果、組織の受動的側面が強調されるとともに、組織の環境形成能力を過小評価する傾向が見られ、制度が変化する過程の分析が不十分なものとなってしまった (Powell and DiMaggio 1991)。本稿は、BISマーケット・リスク規制の成立過程を検討することで、民間主体の環境形成能力を確認し、そのなかで組織構造と組織活動のデカップリングが複雑化していることを明らかにする。

II. クリエイティブ・コンプライアンス

現在わが国ですすめられている金融の自由化のひとつの特徴は、行政指導に象徴される「官僚の裁量権」を縮小し、それに代替するものと

して「明示的なルール」を採用しようとしていることである (真淵勝 1991)。そのような「明示的ルール」の典型は立法過程を経て制定された法律である。明示的なルールに基づく規制とは、その内容が詳細にわたってあらかじめ定められているものであり、そのメリットとしては金融行政の「透明性」の向上とともに、「官僚制の失敗」の回避が指摘されている (Kane 1992)。

米国では、S&L危機が深刻化した要因として「官僚制の失敗」が批判の対象となり、当局の裁量権が制度改革によって縮小された。金融監督当局は経営が悪化した金融機関に対して業務閉鎖命令をだす権限を保有していたのだが、その権限行使のタイミングは当局の裁量に委ねられていた。業務閉鎖命令という影響力の極めて大きい決定を適切なタイミングで行なうことは容易でなく、決定が先送りされる間に当該金融機関の財政状態が一層悪化したケースが多数あった (Kane 1986)。この問題を解決するための方途として「早期是正措置」の法制化がはかられ、自己資本比率などの指標が一定水準を下回った場合、監督当局は業務閉鎖を命ずる義務を持つようになったのである。裁量権が義務に置き換えられることにより、「官僚制の失敗」による社会的コストの増大は回避できると考えられた。

しかし、事前に定められた明示的ルールによる規制には「クリエイティブ・コンプライアンス (creative compliance: 創造的規制遵守)」の問題が付随する。「クリエイティブ・コンプライアンスとは、形式的には規制を守るものの、実態が伴わず、法律の精神ではなく字句に従うこと」 (McBarnet and Whelan 1992: 135) であり、会計学の分野においては「クリエイティ

ブ・アカウンティング (creative accounting)」として議論されてきた問題と密接な関連を持つ⁷⁾。クリエイティブ・アカウンティングは、外部報告会計数値を望ましい体裁に整えるために駆使される会計技法のことであり、「経済実体にバイアス」をかけ「事実の隠蔽」を行うものとしてわが国でも批判の対象とされてきた。まさに、クリエイティブ・コンプライアンスの典型例がクリエイティブ・アカウンティングなのである。注目すべきは、クリエイティブ・コンプライアンスの問題が、裁量ではなくルールによる規制を行うアングロ・サクソン諸国において近年浮上していることである⁸⁾。

事前に決定される明示的ルールによって現実的問題が解決できるということと、明示的ルールがインセンティブ構造に影響を与えるということの間には大きな違いがある⁹⁾。完全情報の仮定をゆるめ、現実が不確実性に満ちていることを認めるならば、あらゆる状況に対処した明示的ルールを事前に制定することは不可能である。ルールも裁量的意志決定も行為の選択肢を限定するという機能においては代替的なものであるが、ルールは問題が実際に生じる以前に定められるものであり、裁量的意志決定は現実が生じた問題に対処するため事後的に行われることもある。規制する側の裁量権が縮小されてしまった場合、時間が非可逆である以上、すべてがルールによって代替可能であると考えことは出来ない。ルールによる裁量権の代替は、逆説的ではあるが、規制される側の創造力によって補完される必然性があるのである。人為的ルールが社会的制度として定着したものであればあるほど、この必然性は無視できなくなる。

会計はそれを通じて形式的表現が行われるという本質的特徴を持つ。会計過程は、継続的な

活動過程と、氷づけにされた静的情報との間を取り持つ、媒介システムである。さらにこの媒介システムは、それ自身の内部に複雑性を内包しつつも、会計の内部論理に従い進行するものである。このことから、会計過程がクリエイティブ・コンプライアンスの場となる可能性は開かれる。クリエイティブ・コンプライアンスが経営者の意図を反映したものである場合も、またそうでない場合もあるであろうが、その可能性を認めた場合、自己資本比率規制のような会計数値に依拠した規制は実際の会計過程を考慮することなくして、その実効性を確保することは出来ない⁷⁾。

同様に、規制が形式的要件を明示するものである場合、クリエイティブ・コンプライアンスの可能性が付随せざるを得ない。形式的要件は満たされているものの、実際の企業活動過程は形式とデカップルされており、「規制の精神」は守られていない場合が考えられるのである。規制がその実効性を形式的要件の遵守にのみ依存しており、規制目的を達成させる方向へのインセンティブを持っていない場合、クリエイティブ・コンプライアンスの可能性は増大する。規制が形式的要件に頼らずにその実効性を確保できるのなら、あるいは規制目的に合致した行動を促すインセンティブを内包したのなら、クリエイティブ・コンプライアンスの問題は縮小する。

規制が明示的で透明性の高いものであろうとすると、それは形式の重視につながり、形式を重視した規制は多様な可能性を縮減する方向に作用するものである。国際的な金融規制の対象となる民間主体の潜在的な多様性ははかり知れず、また、マーケット・リスク規制は、金融業務の中でもっとも急速に変化しているデリバティブを主たる対象とするものである。形式性

と多様性の対立は、BISマーケット・リスク規制にどのように反映されているのであろうか。しかし我々はこの問題を検討する前に、まずBISマーケット・リスク規制が登場するまでの道のりを、簡単に整理しておかねばならない。自己資本比率規制が内部リスク管理システムをとりこまねばならない必然性が、ア・プリオリに存在するわけではないからである。

Ⅲ. デリバティブ規制論争と内部リスク管理システム

内部リスク管理システムが、BIS規制の主たる構成要素として取り込まれるようになったのはBISマーケット・リスク規制の段階からである。つまり、クレジット・リスクに焦点を合わせていたBIS第一次自己資本比率規制の段階において、内部リスク管理システムは規制の直接的対象ではなかったのである。

結論から述べるならば、内部リスク管理システムが規制の焦点となった経緯をデリバティブ取引の隆盛と切り放して理解することは不可能である。デリバティブに付随する問題が一般に認識されるようになり、デリバティブ規制策が議論されるようになった時期と、内部リスク管理システムの問題がBIS規制の対象となった期間が重なり合っているのは偶然ではない。デリバティブが内部リスク管理システムに依存する形での規制を余儀なくしたのである。デリバティブのなかでもとくにオプションは、その価格リスクが非線形に変化することで知られており、これが監督当局の前提を崩してしまったわけである。

1. 内部リスク管理システムと自己資本比率規制

BIS自己資本比率規制をバランスシート規制の一つという観点から把握した場合、BISマーケット・リスク規制において内部リスク管理システムが規制の焦点として登場したことが、異質な要素の突然の導入という印象を与えたとしても不思議ではない。これは、財務諸表上の数値からなる比率に一定の制限を加えるというバランスシート規制が、客観的な指標を利用することによって金融機関の業務活動や組織構造に直接的な制限を加えることなく規制目的を達成する手段であると理解されているからである。たしかにバランスシート上の計数は、金融機関の経営活動の結果出てきたものであるから、そこに定められた制約条件が個々の業務を直接束縛することはない。この点で、業務規制や出店規制といった業務を禁止したり制限したりする直接的な規制とは異なっている。それに対して、内部リスク管理システムの在り方そのものを対象とする規制は、直接的に金融機関の経営活動（の一部である組織構造）に当局が介入するものであり、バランスシート規制が導入（あるいは拡充）された社会的文脈である「自由化」の精神と衝突するものと理解されかねない⁸⁾。最小限の基本ルール以外は、公的当局が市場競争当事者の経営に関与しないというのが、自由化の基本理念だからである。

逆に、当初からバーゼル合意 (Basle Accord) の目的が銀行の安全性と健全性の改善であった点のみを、当時の国際政治経済上の文脈を捨象して考えるならば、内部リスク管理システムの拡充がまずもってはかられなかったこと自体が謎となる。事実、個別金融主体にとっての内部リスク管理システムの重要性はALMに関する啓蒙活動をみるまでもなく、つとに指摘されてきており、BISにおいてもアニュアル・レポート

や各種ペーパーにおいて主張されてきたことである。しかし、これらの主張はあくまでもアドバイスであって、内部リスク管理システムの充実が民間金融機関の経営意思決定上の問題であった。1980年代を通じて、内部リスク管理システムは規制の対象ではなかった。

2. クレジット・リスクと マーケット・リスク

デリバティブを問題としたBISのレポートとしては、1994年7月のバーゼル銀行監督委員会による「デリバティブ取引に関するリスク管理ガイドライン」(Basle Committee on Banking Supervision 1994a)、および同年9月のユーロカレンシー・スタンディング委員会が公表した「金融仲介機関によるマーケット・リスクおよびクレジット・リスクのパブリック・ディスクロージャーに関する討議用ペーパー」(Eurocurrency Standing Committee 1994)の2つが有名である。前者はリスク管理の重要性を前面に打ち出したことによって注目を集め、フィッシャー報告と呼ばれる後者は、BISマーケット・リスク規制の原型となる考え方を提示したことによって重要視されている⁹⁾。

しかし、フィッシャー報告のはるか以前より、BISはデリバティブ(およびその呼称が一般化する以前の段階では新金融商品)に注目して、調査研究を行っていた。BISが新金融商品の調査研究を開始した当初、デリバティブはオフバランス・リスクの認識・測定にかかわる問題として議論されていた。バランスシートに表示されない取引に起因するリスクを監督当局がどのように把握できるのかというオフバランス問題の存在が明らかになるとともに、オフバランス取引の一種であるデリバティブも調査の対象と

なったのである。

バーゼル銀行監督委員会自身による整理(Basle Committee on Banking Supervision 1994b)では、1984年に行われたオフバランス・リスクに関する調査以来、デリバティブは自己資本比率規制を中心とする監督枠組みの構築における重要な議題であった。1986年の通称「クロス報告」(Euro-currency Standing Committee 1986)では、オフバランス・リスクの急速な拡大に対する懸念と金融機関のリスク管理能力の向上の必要性が表明された。同年、自己資本比率規制のなかでオフバランス・リスクをどのように反映すべきかに関して前年(1985年)行われた調査報告が公表されている(Basle Committee on Banking Supervision 1986)。その報告書の最終章は個別銀行のリスク管理能力を問題としたものであり、リスク管理能力向上の必要性に対するバーゼル銀行監督委員会の関心の高さを示している。この調査結果が、1987年のバーゼル合意におけるオフバランス・リスク、したがってオフバランス・リスクの一部を構成するデリバティブ・リスクの扱いの基礎を提供した。

それまでわが国で採用されていた自己資本比率指導が原則として銀行のオンバランス取引のみを対象としていたのに対し、BIS第一次自己資本比率規制の特徴の一つはオフバランス取引をも含めて自己資本比率の分母を算出することであった。オフバランス取引にもクレジット・リスクが存在すること、オフバランス取引の急増傾向が見られること、オンバランス取引とオフバランス取引の間での規制上の公平性を維持する必要などが、その理由であった。その際、スワップ・オプション・フューチャーズ等に付随するデリバティブ・リスクは、カレント・エクスポージャー方式あるいはオリジナル・エク

スポージャー方式を任意選択することで、バランスシート上のクレジット・リスク相当額に置き直すという方式が採用された¹⁰⁾。

このようにデリバティブ・リスクは所要自己資本額の算定に反映されているものの、内部リスク管理システムが直接問題とされることはなかった。それは当時、オフバランス・リスクのほとんどがクレジット・リスク関連のもの(credit commitments and contingencies)であると考えられていたことから、クレジット・リスクについて保守的な立場をとることによって、オフバランス・リスク全体が余裕をもって所要自己資本額に反映されていると考えられたこと、またデリバティブ・リスクについては、カレント・エクスポージャー方式では「アド・オン・ファクター」を付加することで、オリジナル・エクスポージャー方式ではリスク・コンバージョン・ファクターを高めに設定することで、単純な方式から生じる誤差を十分カバーする自己資本の積み増しが実現されると考えられたからである。つまり、内部リスク管理システムを国際的な規制の対象とせずとも、各国当局の指導監督を前提として、リスク所要資本額を多めに見積もることでオフバランス・リスクは基本的にカバーしうると考えられていたのである。

BIS第一次規制はクレジット・リスクをメイン・ターゲットとしたものであり、その他のリスクは基本的に規制の枠外にあった。また、銀行の伝統的業務が与信を中心としたものであったことを考えるならば、クレジット・リスクが最初にまず優先されたことも理解できる。結果的には、クレジット・リスクを割り増し気味に測定することで、それ以外のリスクをカバーするという方策が実現されたのである。つまり、マーケット・リスクはクレジット・リスクの一

部として位置づけられていたわけである。

もっとも、金利リスクなどのいわゆるマーケット・リスクをクレジット・リスクと分離してより正確に把握し、それを最低所要自己資本額に反映させる必要性は当初より明確に認識されてはいた。「測定の枠組みは主にクレジット・リスク(与信先倒産の危険性)との関連でみた自己資本の評価を狙いとしているが、他のリスク、特に金利リスクおよび証券投資リスクも自己資本充実度の評価において監督当局が考慮すべきものである。当委員会はこうしたリスクを取り入れるための可能な方法を検討中」(Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices 1987)であった。

金融自由化のさらなる進展とともに、原資産価格のボラティリティ(既存市場におけるリスク)が増大する局面も増え、そのような環境下で圧倒的に小さな取引コストでマーケット・リスクの再配分を可能とするデリバティブ取引が爆発的に拡大することになる。このため、銀行監督上の問題としてマーケット・リスクをどのようにコントロールするのかということに焦点が移動した。同時に、マーケット・リスクの管理はクレジット・リスクよりも比較的容易であるとの認識も生まれていた。しかし、リスク・ポジション調整に必要とされる取引コストが減少したこと、個々の金融機関に本来要求されるリスク管理能力の向上とは、必ずしも同一歩調で進展したわけではなかった。むしろ、リスク管理手段の多様化は、デリバティブを利用している金融機関のみならずその取引相手のリスク管理負担を増大させた可能性があり、その可能性が認識されたことに対するひとつの社会的帰結が、デリバティブ規制論争である。

本稿の基本論点である市場参加者の行動と市

場のルールとの相互依存関係を確認するために、BIS第一次規制から第二次マーケット・リスク規制案公表までの間に、米国を中心として巻き上がったデリバティブ規制論争の中で、内部リスク管理システムがいかなる経緯で表舞台に立つことになったのか検討する¹³⁾。

3. プロミセル報告

米国議会の調査部門 (Economics Division of Congressional Research Service) によってまとめられた報告書『デリバティブ金融市場』は次のように述べている。

国際決済銀行による1992年10月の調査報告は、市場参加者によって (デリバティブ取引にも標準的な商慣習、契約、市場統計情報の収集および伝達の進展がみられたことを認めている。しかしながら、リスク管理業務を強化する必要性は、1992年のBIS報告書 (プロミセル報告) の主要な発見の一つであった (U.S. Congressional Research Service 1993: 42)。

この議会報告書が公表されたのは1993年8月で、後述するグループ・オブ・サーティ (G-30) によって『金融派生商品 慣行と原則』(Group of Thirty 1993) が公表されたのとはほぼ同時期であった¹⁴⁾。

米国議会報告書の見解を、1992年のBISレポート『近年のインターバンク市場の動向』(通称プロミセル報告) 自体で確認しておこう¹⁵⁾。プロミセル報告は、G-10中央銀行総裁により設置された作業部会によって作成されたもので、作業部会は非伝統的市場、特にデリバティブ市場における銀行の活動に焦点を合わせて調査す

るように委託されていた。次の二つの特徴をプロミセル報告に確認することが、この報告書の重要性を認識するため必要である。第一点は、この報告が民間主体によって作成されたのではない点である。BIS作業部会という各国中央銀行当局者が共同作業を行う場で作成された報告書において、内部リスク管理システムの充実が私的イニテiativaティブによっては十分なされていないと初めて示唆されたのである。第二点は、プロミセル報告が、G-10金融市場参加者とのインタビュー調査をもとに作成された点である。インタビューによる市場調査が、報告書の見解を導き出した主要因であったということは、(特に米国における) 自己資本比率規制が金融理論の影響を強く受けつつ進展したことと対照的である¹⁶⁾。この二点に注意して、プロミセル報告が内部リスク管理システムについてどのような見解を持っていたかやや詳細にみてみよう。後述するBISマーケット・リスク規制の特徴の多くが、ここに確認できるのである。

まず、内部リスク管理システムに関する現状認識をみてみよう。

しかしながら、衆目が一致する最善の (管理) 手法が存在するわけではなく、(内部) リスク管理システムに望まれる能力と現実のシステムの能力との間に重大なギャップが残されている。ほとんどの場合このギャップは、望ましい (内部) リスク管理システムを準備するために必要なコストの大きさを反映したものである (Bank for International Settlements 1992: 2-3)。

また、経営陣のリスク認識の重要性が指摘され、BISマーケット・リスク規制で導入される

ストレス・テストを想起させるような主張が行われている。ストレス・テストとは、通常は考えられないような事態の発生を想定した場合、リスク・エクスポージャーがどのように変化するかシミュレーションを行っておくというものである。

特に、自社が現在とっているリスク、およびそのリスク・エクスポージャーの推定に用いられているパラメーターや仮定に関して、あらゆるレベルの経営陣がその認識と理解を高めねばならない... 金融機関は偶発事象に備える計画を立てておかねばならない (Bank for International Settlements 1992: 3-4)。

リスクが複雑化する環境での内部組織の問題は：

多くの金融機関が、自社のデリバティブ取引が少数の個人の専門能力に大きく依存していると述べている。潜在的な問題はまた、トレーディング戦略や市場の変化に対してリスク管理システムが遅れをとる傾向、およびバック・オフィスや監査作業がトレーディングに追従できない傾向から生じる可能性がある... 経営陣の (リスクの複雑性に対する) 無理解は、市場ポジションの含み損を隠蔽しようとするトレーダーによって悪用される危険性がある (Bank for International Settlements 1992: 18)。

内部リスク管理システムへの言及をさらに詳細にみるならば、「過去においてはトレーディング部門の意思決定に委ねられていたリスク管理政策が、役員会レベルでのリスク管理部門によって決定されて」いることが指摘され、ミド

ル・オフィスという言葉こそ用いられていないもののその存在が次のように述べられている。多くの金融機関では「独立した部局がクレジット・ラインを決定し、... そのクレジット・ラインが各部局やトレーダーに割り振られている」(Bank for International Settlements 1992: 20)。興味深い点は、このように述べた後に、「損失が発生していない状況下で、(内部) リスク管理システムへの巨額の投資からもたらされる便益を説明することは困難であると述べる金融機関もあったが、これは (リスク管理システムを充実させるための) 一層の投資への強い抵抗感の存在を意味している」(Bank for International Settlements 1992: 20) と、民間金融機関自身による内部リスク管理システムの高度化に限界があることを指摘している点である。第三者が客観的に判断して妥当と考えられる水準でのリスク管理システムの構築が、それが短期的にはなんらベネフィットを生みださないがために、組織内部の意志決定プロセスにおいて否定される場合が少なからず観察されたということである。この限界はどのように克服されるべきか、市場参加者の能力に問題が見られるからといって、それがすぐに新たな規制に結びついたわけではないが、プロミセル報告の調査結果が内部リスク管理システムへの注意を高めさせたことは明らかである。内部リスク管理システムの重要性を個別金融機関の経営者に認識してもらうこと、これがこの限界を乗り越える当面の手段であり、監督当局は啓蒙活動を行なっていくことになる¹⁷⁾。以上の検討で、少なくとも内部リスク管理システムの定性的な面に関する基礎的概念はほぼすべてこのプロミセル報告に確認できた。

4. G-30報告書

では、フィッシャー報告に多大な影響を与えたと言われるG-30報告書の意義はどこにあるのだろうか。内部リスク管理システムの一部であるリスク測定手法に関して述べるならば、標準的測定手法としてのバリュー・アット・リスク (Value at Risk) の地位がG-30報告書によって確立されたということが言えるであろう。が、本稿が問題とする内部リスク管理システムがBIS自己資本比率規制の中に組み込まれた経緯についてのG-30報告書の意味は、G-30が「権威ある非政府組織」であることであり、民間組織の作成した報告書にプロミセル報告が継承されていることが重要なのである。G-30はワシントンDCに本拠をおく、主要金融機関、金融当局歴任者、弁護士、会計士等が参加する非常に権威ある民間研究機関であると公的に評価されている (U.S. General Accounting Office 1994) ¹⁶⁾。民間金融機関の同意なしでは「市場にフレンドリー」な規制が実効性を持ち得ないことは自明であるが、かといって民間主導型でBISマーケット・リスク規制案が作成されたというわけでもない。この微妙な関係は、G-30会長のポール・ボルカー前FRB議長 (Paul Volcker) によるG-30報告書のまえがきに次のように表現されている。

この研究は民間から規制当局の領域におしいるものではない。そのことは最近規制当局が問題としている自己資本比率の適正な水準について何のコメントもしていないことから明らかであろう。しかし、個々の組織がリスクを理解し、示唆された方針に沿ってリスクを測定し意識的に注意して管理していくならば、個々の組織および市場全体のリスクが限定され管理可能となることは疑いない。

したがって、この報告の最初のレコメンデーションでは、シニアマネジメントの役割を強調している (Group of Thirty 1993: 1)。

この発言に明らかなように、リスク・マネジメントの向上こそが、報告書作成関係者全員の見解が一致した点であった (Group of Thirty 1993: 1)。本編中でも、シニアマネジメントの役割の重要性に関する指摘から、マネジメント・インフォメーション・システムの構築についてまで、望ましい内部リスク管理システムの全体像が詳細に描かれている。しかし、このG-30報告書の4ヶ月前に公表されたBISのマーケット・リスク規制案 (第一次マーケット・リスク規制案) は、内部リスク管理システムの中身を規制の対象とするものであり、この点が市中協議において集中的に批判されることになる¹⁷⁾。

IV. BISマーケット・リスク規制

クレジット・リスクからマーケット・リスクを分離して自己資本比率規制に反映させようとする提案は、バーゼル銀行監督委員会より二度行われている。1993年4月とその一年後の1995年4月である。

1. 第一次マーケット・リスク規制案 (1993年4月)

1993年4月30日にバーゼル銀行監督委員会 (議長：コリガンNY連銀総裁) は、「ネットティング、マーケット・リスクおよび金利リスク：銀行の健全性の監督について — 市中協議のための提案 —」を公表した (Basle Committee on Banking Supervision 1993a, 1993b, 1993c, 1993d) ¹⁸⁾。その第二部にあたる「マーケット・

リスクに関する銀行監督上の取り扱い」において債券・株式・外国為替およびそれらに関連するデリバティブ取引を対象としたマーケット・リスク規制案が提案されている¹⁹⁾。

この提案で、バーゼル銀行監督委員会はマーケット・リスクをカバーするための所要自己資本の算出法として、ビルディング・ブロック方式という考え方を採用した。これはBISが定める標準的な手法によりマーケット・リスクを測定し、これをもとにオープン・ポジションに対する所要自己資本額が決定されるというものである。バーゼル銀行監督委員会が提案した標準的手法は、BIS第一次規制においてオフバランス・リスクを測定する際に用いられていたものと類似したものであった。ビルディング・ブロック方式は、債券を例に取るならば、価格変動リスクを発行者の信用度の変化による部分 (個別リスク) と、市場全体の価格変動による部分 (一般マーケット・リスク) に分けて認識し、それぞれのリスク量を算出した上で、その両者の合計をもって債券ポジションのリスク量と考えるものである。しかし、この提案は、市中協議において厳しく批判されることとなる。

標準的マーケット・リスク測定手法に対する批判は次のようなものであった (Basle Committee on Banking Supervision 1995a: 1)。(1) 標準的アプローチのみを強制されているためリスク測定モデルを向上させるインセンティブが不在であること、(2) ポートフォリオ理論と矛盾していること、(3) 銀行自身の計測システムと十分に整合的でないこと、(4) 銀行のリスク測定モデルの方が正確にマーケット・リスクを測定可能であること、(5) 標準的手法の強制は多額の二重投資につながること、等であった。これらの批判の根本には、「リス

クの複雑さ」が存在する。線形のマーケット・リスクのみを対象とするBISの測定手法では、現実の複雑なリスクを正確に把握することが出来ない。したがって、積極的にポジションをとっている金融機関にとってBIS提案は、自分たちが開発したリスク測定モデルより精度の低いモデルの利用を強制するものと映ったのである。このような市中協議における批判に、1994年12月、バーゼル銀行監督委員会は「新しい提案を、とりわけ銀行がそれぞれの内部リスク測定モデルを利用することを認める可能性」を検討し始めたことを公表する (Basle Committee on Banking Supervision 1994b: 6-7)。オプションおよびその類似取引が非線形の価格リスクを持つことが、内部リスク測定モデルをBIS規制の枠組みに取り込む直接の導因になったのである²⁰⁾。

2. 第二次マーケット・リスク規制案 (1995年4月)

バーゼル銀行監督委員会がマーケット・リスク規制案を最初に公表したのは、上述のように1993年4月のことであり、ここで述べるBIS第二次マーケット・リスク規制案は1995年4月に公表された2度目のものである (Basle Committee on Banking Supervision 1995a)。なぜ同じ問題に関する提案を二度行わなければならなかったのかという点に、市中協議における民間機関のコメントがいかに厳しかったかが窺われるが、この第二次提案において内部リスク測定モデルの利用が決定的なものとなる。標準的手法と内部リスク測定モデルの利用が代替的測定手法として認められるに至ったのである²¹⁾。

内部リスク測定モデル利用の可能性について、バーゼル銀行監督委員会は1994年下半期に予備的テストを行い、その調査結果をもとに

一定の条件をクリアした金融機関には内部リスク測定モデルの利用を認めるという立場を改定案は採用した。予備的テストは、「G-10諸国の15の銀行にたいして、同一ポートフォリオについてそれぞれの銀行の内部リスク測定モデルによりリスクを計算するよう要請し、その結果の整合性について検討を加えた」(Basle Committee on Banking Supervision 1995a: 1-2) ものである²⁹⁾。内部リスク測定モデルの利用を所要自己資本額の計算に利用することが「許容するという当委員会の見解は、テストの結果をうけて揺るぎないものとなった」(Basle Committee on Banking Supervision 1995b: 8)。民間金融機関からのコメントを受けてテストが行われた結果、内部リスク測定モデル利用の可能性は認められるようになったのである。

このようなバーゼル委員会の柔軟性の背景には、「当委員会は業界からのコメントを検討する際、当初の提案が策定された1990年代初頭以降、銀行のリスク管理手法が目覚ましい進歩を遂げてきたという事実を配慮した」(Basle Committee on Banking Supervision 1995a: 1) ことがある。「監督当局の規制が非合理的なインセンティブを作り出し、健全なリスク管理の発展を妨げることを回避する必要性」(Basle Committee on Banking Supervision 1995a: 1-2) が認識されていたのだ。このレベルにおいて、現実の多様性・可変性は規制の形式的基準に優先するものとなっている。

しかし、規制の形式的要件が失われたわけではない。「所要自己資本額を算出する目的で内部リスク測定モデルを利用する銀行は、いくつかの定性的・定量的基準およびより一般的な条件を満たさなければならない」(Basle Committee on Banking Supervision 1995b: 8)

との前提条件が設けられ、そのなかで適切な内部リスク管理システムの整備が定性的基準として求められているのである³⁰⁾。定性的基準の特徴は文書化に代表される形式性の重視である。例えば、「リスク計測システムのオペレーションに関する内部の方針・管理・手続を文書化」することが求められ、また「(内部) リスク管理システムおよびプロセスが十分に文書化されているか否か」が銀行の内部監査プロセスにおいてチェックされねばならないとなっている (Basle Committee on Banking Supervision 1995b: B2)。なお、これらの定性的基準は、市中協議において強く支持され、それは内部リスク測定モデルに関する定量的基準が批判的なコメントにさらされたのとは対照的であった (大川&坂巻 1996)。民間金融機関の反応は、内部リスク管理システムに係わる形式的基準がクリエイティブ・コンプライアンスの空間を提供することを考えれば当然であろう。形式的基準は組織構造のレベルにおいて重視され、内部リスク測定モデルについては多様性が認められる方向で市中協議は進むことになる。

3. BISマーケット・リスク規制の最終決定 (1995年12月)

BISマーケット・リスク規制の最終決定内容は1995年12月に公表された³¹⁾。その骨子は1995年の改訂規制案に従うものであり、マーケット・リスクの測定にバーゼル銀行監督委員会の定める標準的アプローチだけでなく、個別金融機関のそれぞれが開発した内部リスク測定モデル (内部モデル・アプローチ) の利用が最終的に可能となった。内部リスク測定モデルの利用が単に許されただけでなく、標準的アプローチを採用した場合よりも内部リスク測定モデルを

用いた方が、所要自己資本額が少なくなるように、つまり内部モデル・アプローチの採用を促進するように規制は方向付けられている。これは、「銀行がマーケット・リスクを出来る限り正確に計測し、金融市場や金融技術の発展に合わせて内部リスク測定モデルを高度化し続けるインセンティブを削ぐべきではない」(Basle Committee on Banking Supervision 1995b: 8) という考え方を基礎としているためである。

バーゼル銀行監督委員会のこの決定について、「きつねににわとりの番を頼むようなものだから、起業家に税制の骨格を決定させるようなものだからという評論家もいるが、スカイダイバーに自分のパラシュートの準備をさせるというのが穏当なアナロジーであろう」(Euromoney 1995) ともいわれている。果たして、この規制がどのようなインセンティブ効果をもっているかは今後の実証課題であり、まだ規制が実施されていない現段階で結論的なことはいえない。しかし、当局の狙い通りのインセンティブをBISマーケット・リスク規制が持っているならば、この改訂自己資本比率規制は、内部リスク測定モデル高度化へのインセンティブとは別に、銀行の内部リスク管理システムを少なくとも形式的には均一化させる傾向に働くと予測できるのである³²⁾。

V. まとめにかえて

民間経済主体によって、内部リスク管理システムが民間経済主体自体にとって満足できる水準に向上させることが難しいと、バーゼル銀行監督委員会のみならず民間組織であるG-30もが考えていたことは、どのように理解すべきなのか。まず、第一に彼らの見解が、民間金融機関

とのインタビューによって築き上げられていることに留意すべきである。現実を直視せざるを得なかった結果として出てきた見解なのである。そこには、長期的には合理的だと考えられる内部リスク管理システムへの投資負担が、目先の便益に比べ、低く評価されてしまう現実がある。「経済合理的説明は、その行動が経済的に著しく非合理的であるならば長続きしないということの確認にすぎず、経済合理的であることが直接に行動を決定すると考える必要はない」(日置弘一郎 1994: 126) との家庭の経済生活についての理解は、営利企業についても正しいのである。

このような私的合理性の限界を、規制当局やG-30等の民間団体は、規範的モデルを提示することによって乗り越えようとしてきた。つまり、内部リスク管理システムの望ましい姿を啓蒙してきたのである。そこに、今回バーゼル銀行監督委員会は、内部リスク測定モデルの改善にインセンティブを与えるような規制をもって応えようとしている。このBISマーケット・リスク規制は、特定のリスク測定モデルの強制を回避するルートを内在している。この意味で、BISマーケット・リスク規制はクリエイティブ・コンプライアンスへの制度的対応と理解することもできよう。では、形式的な要件が必要でないのかということ、それは定性的・定量的基準として残されており、それを満たさない限り内部モデル・アプローチは利用できない。このレベルにクリエイティブ・コンプライアンスは限定されることになる。このようにして、表面的な形式と活動過程が規制の側で分離されることによって、創造力の発揚を方向づけしようとしているのである。

制度化パースペクティブによれば、組織のコ

アとなる過程は、制度的環境から遮断 (decoupled, loosely coupled) されている方が長期的には組織の生存可能性を高めると指摘されている。組織の形式的構造がしばしば組織の活動過程から乖離したものであるのは、制度的環境と技術的環境の対立が反映されている結果である。また、活動過程と形式的構造がゆるやかに結び合わさっていることによって、制度的環境が変化した場合にも形式的構造のレベルで対応することが可能となる。つまり、形式的構造は、制度的環境の不確実性に対処する仕組みとして重要な役割を担っていると考えられるのである。制度的環境に順応して異質同形化が進展するプロセスにおいて、個々の組織のいわば免疫システムが機能しているわけであり、クリエイティブ・コンプライアンスはその免疫システムの一部であるとも考えられる。

このような観点からするならば、BISマーケット・リスク規制のインプリケーションは明らかである。技術的環境と制度的環境の幸福な結婚が維持される限りにおいて、この規制は社会的に見てもまた個々の金融機関にとっても有効であるが、ひとたび両側面に緊張関係が生じるならば、その緊張関係は直接的に組織のコアに影響を与えてしまうことになる。社会的正統性に飾られた外套を脱ぎ捨てた組織は、それだけ身軽になるだろうが、その代償は小さくないのかも知れない。

いずれにせよ、組織フィールドの「構造化」(Giddens 1979) を通じて、組織の異質同形化は進展し、「このプロセスは主に国家と職業専門家の影響を受けている」(Powell and DiMaggio 1991) と考えられる。内部リスク管理システムをめぐる近年の規制論議の動向はこの命題と整合的であり、さらに異質同形化過程が国際的な拡がりをもって進行していることを

示している。

注

- 1) 制度化パースペクティブと同じオープン・システムとして組織を捉えるコンティンジェンシー理論は、技術的効率性に主眼をおいた理論であり (Boland and Pondy 1983), 組織構造を効率性向上の手段として位置づけてきた (金子 1993)。
- 2) 組織構造という場合、フォーマルな構造を意味する場合と、インフォーマルな構造を意味する場合がある。本稿ではフォーマルな組織構造を意味して用いている。インフォーマルな組織構造のイメージは、組織における活動過程を観察することから間接的に得られることが多いためである。
- 3) 制度化パースペクティブについては澤邊 (1996) を参照。
- 4) 英国におけるクリエイティブ・アカウンティングの現状については、Smith (1992) が詳しい。
- 5) 例えば、McBarnet & Whelan (1991, 1992), Shah (1996), Boden and Froud (1996) 等を参照。
- 6) ここでのインセンティブ構造は、技術的環境だけでなく制度的環境の両者によって構成されているものである。この点については、澤邊 (1996) 参照。
- 7) Sawabe (1996) において、このような問題意識から日本型自己資本比率規制を分析した。その結果、リスク規制としてのBIS規制の有効性は日本の企業会計を前提とした「含み益銀行監督」によって著しく損なわれたことを明らかにした。
- 8) 事実、諸比率規制の抜本改正時には自己資本比率規制に対してさえ、そのような批判が行われた。金融財政事情 (1984), 堀内 (1985) 参照。
- 9) ニューヨーク連銀のフィッシャー (Peter R. Fisher) が議長であったことから、このように呼ばれる。フィッシャー報告に限らず、BISレポートは、議長の名前をとって呼ばれる場合が多い。
- 10) カレント・エクスポージャー方式およびオリジナル・エクスポージャー方式については、徳田 (1988) を参照。
- 11) 米国でのデリバティブ規制論議の流れは、百瀬 (1995) 参照。
- 12) デリバティブ規制論争のなかで、内部リスク管理システムの充実を求める当局関係者の発言としては、1992年1月のニューヨーク州銀行協会におけるジェラルド・コリガンニューヨーク連銀総裁のスピーチが最初であった (百瀬 1995)。このスピーチのなかで、バーゼル銀行監督委員会議長でもあったコリガン総裁は、デリバティブ取引のリスク管理にシニア・マネジメントが重大なる関心をよせる必要があるとの警告をおこなっている。
- 13) 作業部会議長は、プロミセル連邦準備制度理事會理事 (Larry J. Promisel) であった。
- 14) 米国における自己資本比率規制の展開と金融理論の関連については、澤邊 (1994) 参照。
- 15) 当局による立ち入り検査においても内部リスク管理システムのチェックを行なうべきであるという見解が、1993年1月に公表されたFRBとOCCおよびFDICの共同調査報

- 告書に見いだされる。「銀行への立ち入り検査はオフバランス取引に固有のリスクを評価する監督努力にとって必要不可欠のものである... 立ち入り検査では、金融機関のリスク評価・管理のためのインフラストラクチャーを調査すべきである」(U.S. Board of Governors of the Federal Reserve System, et al. 1993: 25)。
- 16) G-30報告書はJPモルガンのデニス・ウェザーストーン会長 (Dennis Weatherstone) を中心にまとめられたものである。JPモルガンは、フィッシャー報告の公表と同時に、自社のリスク管理手法 (リスク・メトリクス) を公開すると発表した (『日経金融新聞』1994年10月19日, 28日)。JPモルガンの「マネージング・ディレクターのティール・グルディマン (グローバル・リサーチ担当責任者) は東京での記者発表の後、私に対して「無料公開の趣旨は、第一に市場でのリスク評価の透明度を高めることだ。もし市場でのリスク評価が間違っていて、混乱するようだと我々も困る。第二に、向こう5年くらいの間に、リスク測定のための手法は相当進化するとみられる。モルガンはそうした中でベンチマークになりたい」と狙いを語った」(藤井1995:80)。
 - 17) 既述のように、バーゼル銀行監督委員会の構成メンバー (ユーロカレンシー・スタンディング委員会の構成メンバーと一部重複している) が、内部リスク管理システムの向上の必要性を認識していなかったわけでは決してない。事実、1994年7月にBIS銀行監督委員会も「デリバティブのリスク・マネジメント・ガイドライン」を公表している (Basle Committee on Banking Supervision 1994)。
 - 18) この提案は、「自己資本充実を目的としたネットティング効果の承認について」(Basle Committee on Banking Supervision 1993b), 「マーケット・リスクに関する銀行監督上の取り扱い」(Basle Committee on Banking Supervision 1993c), 「銀行の金利リスク測定フレームワーク」(Basle Committee on Banking Supervision 1993d) の3つのコンサルテーション・ペーパーによって構成されている。
 - 19) この提案がBIS単独でなされた背景には、競争条件の平等化の観点から証券監督者の国際フォーラムである証券監督者国際機構 (IOSCO) との間で行ってきた共同作業が遅延するなかで、「銀行監督当局としてはマーケット・リスク規制のこれ以上の検討に際しては、銀行や実務家から広く意見を聴取することが必要であると考え、今回単独での公表に踏み切った」(畑川1993) という事情がある。
 - 20) この間の1994年9月に、市場リスクのディスクロージャーに関する討議用ペーパーであるフィッシャー報告が公表されている。そこで「ディスクロージャーの情報源としてリスク・マネジメント・インフォメーション・システムを利用すれば、これらのシステムとともにディスクロージャーも進歩するといったメリットもある」として、ディスクロージャーに関してだが内部リスク管理システムの利用が主張されるようになっていく (Euro-currency Standing Committee 1994)。
 - 21) 一定の条件を満たした場合、標準的手法と内部モデルの混合手法によるリスク量の測定も許容されている。
 - 22) 予備的テストの詳細は、Basle Committee on

- Banking Supervision (1995b: 6-7) を参照のこと。
- 23) 定性的・定量的基準についてはBasle Committee on Banking Supervision (1995b) のPart Bを参照。
 - 24) マーケット・リスク規制の最終決定については、大川他 (1996) を参照。
 - 25) 複数の組織の形式的構造が均一化することを異質同形化 (isomorphism) と呼ぶ。異質同形化については、Powell and DiMaggio (1991) 参照。

引用文献

- Bank for International Settlements (1992) *Recent Developments in International Interbank Relations (Promisel Report)*, Report Prepared by a Working Group Established by the Central Banks of the Group of Ten Countries, BIS, October.
- Bank for International Settlements (1995) *Issues of Measurement Related to Market Size and Macroprudential Risks in Derivatives Markets*, Report Prepared by a Working Group Established by the Central Banks of the Group of Ten Countries, BIS, February.
- Basle Committee on Banking Supervision (1986) *The Management of Banks' Off-Balance-Sheet Exposures: A Supervisory Perspective*, BIS.
- Basle Committee on Banking Supervision (1988) *International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards*, BIS, July.
- Basle Committee on Banking Supervision (1993a) *The Prudential Supervision of Netting, Market Risks and Interest Rate Risk - Preface to Consultative Proposals by the Basle Committee on Banking Supervision*, BIS, April.
- Basle Committee on Banking Supervision (1993b) *The Supervisory Recognition of Netting for Capital Adequacy Purposes*, BIS, April.
- Basle Committee on Banking Supervision (1993c) *The Supervisory Treatment of Market Risks*, BIS, April.
- Basle Committee on Banking Supervision (1993d) *Measurement of Banks' Exposure to Interest Rate Risk*, BIS, April.
- Basle Committee on Banking Supervision (1994a) *Risk Management Guidelines for Derivatives*, BIS, July.

- Basle Committee on Banking Supervision (1994b) *Prudential Supervision of Banks' Derivative Activities*, BIS, December.
- Basle Committee on Banking Supervision (1995a) *Proposal to Issue a Supplement to the Basle Capital Accord to Cover Market Risks*, BIS, April.
- Basle Committee on Banking Supervision (1995b) *An Internal Model-Based Approach to Market Risk Capital Requirements*, Consultative Proposal by the Basle Committee on Banking Supervision, BIS, April.
- Basle Committee on Banking Supervision and Technical Committee of IOSCO (1995) *Framework for Supervisory Information about the Derivatives Activities of Banks and Securities Firms*, BIS/IOSCO, May.
- Boland, R. J. Jr. and Pondy, L.R. (1983) "Accounting in Organizations: a Union of Natural and Rational Perspectives," *Accounting, Organizations and Society*, 8(2/3):223-34.
- Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices (1987), *Proposals for International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Consultative Paper, BIS, December.
- Dewatripont, M. and J. Tirole (1994) *The Prudential Regulation of Banks*, The MIT Press, 北村行伸他訳『銀行規制の新潮流』東洋経済新報社, 1996年。
- Euromoney (1995) "Capital Adequacy: Yes, You May Pack Your Own Parachute," *Euromoney*, May: 9-10.
- Euro-currency Standing Committee (1986) *Recent Innovations in International Banking (Cross Report)*, BIS.
- Euro-currency Standing Committee (1994) *Public Disclosure of Market and Credit Risks by Financial Intermediaries (Fisher Report)*, Working Group of the Euro-currency Standing Committee of the Central Banks of the Group of Ten countries, BIS, September.
- Giddens, A. (1979) *Central Problems in Social Theory*, Harvester, 友枝敏雄他訳, 『社会理論の最
- 前線』, ハーベスト社, 1989年。
- Giddens, A. (1991) *Modernity and Self-Identity*, Polity Press.
- Group of Thirty (1993) *Derivatives: Practices and Principles*, Global Derivatives Study Group, G-30, 21 July.
- Kane, E. J. (1986) "Appearance and Reality in Deposit Insurance: The Case for Reform," *Journal of Banking and Finance*, 10(2):175-88.
- Kane, E. J. (1992) "Government Officials as a Source of Systemic Risk in International Financial Markets," in Edwards, F.R. & H.T. Patrick (eds.) *Regulating International Financial Markets: Issues and Policies*, 257-66. Kluwer Academic Publishers.
- McBarnet, Doreen and Christopher Whelan (1991) "The Elusive Spirit of the Law: Formalism and the Struggle for Legal Control," *The Modern Law Review*, November.
- McBarnet, Doreen and Christopher Whelan (1992) "International Corporate Finance and the Challenge of Creative Compliance," in Fingleton, John and Dirk Schoemaker (eds.) *The Internationalisation of Capital Markets and the Regulatory Response*, 129-42, Graham&Trotman.
- Powell, W. W. (1991) "Expanding the Scope of Institutional Analysis," in Powell, W. W. and P. J. DiMaggio, (eds.) *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, 183-203, The University of Chicago Press.
- Powell, W. W. and P. J. DiMaggio, eds. (1991) *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, The University of Chicago Press.
- Sawabe, N. (1995) "Reregulating the Japanese Banking in the International Political Economy: Making of the Basle Accord," *Ritsumeikan University Discussion Paper Series in Business Administration*, No.11.
- Sawabe, N. (1996) "The Role of Accounting in Japan's Financial Crisis: An Account for the Failure of the New Capital Adequacy Regulation," paper presented at the *Fourth Critical*

- Perspectives on Accounting Symposium*, New York, April.
- Scott, W. R. and J. W. Meyer (1983) "The Organization of Societal Sectors," in Scott, W. R. and J. W. Meyer (eds) *Organizational Environments: Ritual and Rationality*, 129-53, Sage.
- Smith, Terry (1992) *Accounting for Growth, Stripping the Camouflage from Company Accounts*, Century Business.
- U.S. Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, and Office of Comptroller of the Currency (1993) *Derivative Product Activities of Commercial Banks*, Joint Study Conducted in Response to Questions Posed by Senator Riegle on Derivative Products, 27. Jan.
- U.S. Congressional Research Service (1993) *Derivative Financial Markets*, Subcommittee on Telecommunications and Finance of the Committee on Energy and Commerce, U.S. House of Representatives, U.S. Government Printing Office, August.
- U.S. General Accounting Office (1994) *Financial Derivatives: Actions Needed to Protect the Financial System*, U.S. GAO, 18 May.
- 大川昌利・坂巻一弘, 「バーゼル銀行監督委員会によるマーケット・リスク規制の最終決定について」, 『金融』, 第580号:4-9ページ, 1996年。
- 金融財政事情, 「『自己資本規制』の先行は自由化に逆行」, 『金融財政事情』, 第1663号, 1984年7月16日。
- 金融制度調査会 (金融関係のディスクロージャーに関する作業部会報告), 「金融関係のデリバティブ取引の情報開示について」, 『金融』, 579号, 1995年6月。
- 澤邊紀生, 「BIS規制の会計的問題」, 『証券経済』, 第189巻:39-66ページ, 1994年。
- 澤邊紀生, 「金融監督目的と時価会計」, 『証券経済』, 第191巻:19-39ページ, 1995年。
- 澤邊紀生, 「制度化パースペクティブと会計研究」, 『立命館経営学』, 第35巻第1号:23-51ページ, 1996年。
- 徳田博美編, 『自己資本比率規制と銀行経営戦略の転換』, 金融財政事情研究会, 1988年。
- 畑川高志, 「バーゼル銀行監督委員会の新提案について—マーケット・リスク規制案等—」, 『金融』, 6月号:4-13ページ, 1993年。
- 日置弘一郎, 『文明の装置としての企業』, 有斐閣, 1994年。
- 藤井良広, 『通貨崩壊』, 日本経済新聞社, 1995年。
- 堀内昭義, 「監督・指導権限の再編成こそが本質」, 『金融財政事情』, 第1707号, 1985年6月24日。
- 堀内昭義編『講座・公的規制と産業⑤金融』, NTT出版, 1994年。
- 真淵勝, 「金融行政の変化:脱規制と法制化」, 『季刊行政管理研究』, 第53号:17-31ページ, 1991年。
- 百瀬茂, 「デリバティブのリスクに関する議論と方向性」, 『デリバティブ・リスク管理』, 大和証券業務開発部編, 54-95ページ, 金融財政事情研究会, 1995年。

(立命館大学専任講師)