

グローバルな金融規制改革の影響分析

原 田 喜美枝

はじめに

皆様、こんにちは。ただいま御紹介にあずかりました中央大学の原田と申します。どうぞよろしくお願いいたします。

本日のテーマとしましては、前に出ておりますように（文末添付資料1ページ）、金融規制改革をテーマにしつつも、その影響がどう及ぶのか、それがどう分析されているのかといったことを中心に見ていききたいと思います。

金融規制の動向については、規制を議論する場に出向いて議論に加わっていらっしゃるお役所の方々が報告なさったりですとか、業務への影響ということで金融機関の方々が報告なさったりしておられます。私は大学に所属しておりますので、規制をつくる立場でもなく、規制の影響を受ける立場でもないということ、今日は第三者的な立場から規制についてお話しさせていただきます。昨今のグローバルな金融規制の動向とその影響、そして、学術分野でどういう分析がなされているのかというところを中心にまとめてまいりました。

た。

目次をご覧ください（資料2ページ）。今日の話は、大きく分けると三点ございます。一つは、グローバルな金融規制改革の動向・概要です。目的意識としましては、欧米を中心に、国ごとに独自の規制の検討が進んでおります。しかも、国別の分断もあります。そして、域外適用の問題もかわってきております。域外適用については、それがどういうふうに他国に影響するのかということころまでは、実はほとんど分析されていないという現状があります。規制が重複している場合の影響も十分に検証されてはいませんので、この辺が確認したいところです。

二番目、三番目につきましては、ここがオリジナリティーのあるところだと思いますが、学界による分析あるいは政策提言を御紹介させていただきます。学術分野からは昨今の金融規制に対して

いろいろな反証もあります。流動性規制などについて、この規制は果たして意図した規制になるのであろうかといったことを疑問視する声も上がっております。その辺を御紹介したいと思っております。

したがって、規制そのものではなく、規制に対する実務の対応でもなく、少し異質な規制に関する講演という形になるかと思えます。

一、グローバルな金融規制改革の 動向・概要

(1) 広範で複雑な規制範囲

タイトルは皆さん同意してくださるところではないでしょうか（資料3ページ）。複雑になったのは一体どうしてか、いつからかということをまず最初におさらいしておきます。

二〇〇八年九月、リーマンブラザーズが破綻しました。その同じ年の一月にワシントンでG20がありまして、そこで金融規制、銀行監督などについて議論がなされ、それをもとに具体的に検討しようということで、FSB、BCBS、IOSCOなどで具体的な内容が話し合われるようになりました。そして、二〇一〇年一月のソウルサミットでバーゼルⅢが承認され、その翌年にはSIFIsの問題も検討しようということになりました。御存じのように、テーマは細分化されています。この後、具体的に幾つか見てまいります。しかし、問題は、そこにあるだけではなく、対応状況が国によって違います。日本は二〇一三年三月から適用になっておりますが、欧米は一年遅れでスタートすることになっております。細分化されかつ複雑、ということに加え、対応状況が一樣ではないということが問題をさらに難しくして

いる面があるかと思えます。

例えば、細かな数字が国によって違っていたりもします。米国では、景気循環に対応したクッションといわれるカウンターシクリカル・バッファーが適用されるのは主要行だけです。欧州では国際的な合意水準である二・五%を上回る要求を設定するなど、また、金融機関ごとの取引に幅広く課税される金融取引税が欧州では導入されるなか英国は参加を見送るなど、細分化、分断化、一樣ではない、そして遅れがあるということで、さらに難しく見えるようになっていいると考えております。

今日は、規制そのものについては余り触れない予定でおります。皆さんもよく御存じのところが多々あるかと思いますので、規制そのものよりも、それに対する反証などを中心にあたします。少し細かくなつて見づらいかと思うのですが、お

手元の資料の四ページ、五ページをご覧ください。

これは、国際的な規制の全体像とその進捗状況をまとめたものです。進捗状況をいつまでアップデイトするかということで内容に違いが生じるなど、現在進行形の面はあります。ここに挙げているものは、去年の夏ぐらいまでの状況、一部、その後も少しフォローしてアップデイトしているものです。似たような表はいろいろあるかと思いますが、ここでは、左側に規制の大まかな内容、真ん中にもう少し具体的な内容、右側に進捗状況と今後の予定ということとまとめております。

コンパクトにまとめましたので、この中では同じような規制が同時進行中であるかのように見えますが、足並みは一樣ではないというのが特徴です。例えばバーゼルⅢの三つ目、「システム上重要な金融機関（SIFI）に対する規制・監

督」というところをご覧ください。イギリスでは最大三%のバツファーを課す方針ですが、欧州ではこれが五%という形です。二ページにまとめてはいますが、この中に入り切らない非常に多くのことがあります。

次の資料6ページにはシャドールバンキングに関する規制をまとめております。「国際機関」「米国」「欧州」となっております。この中に日本は入っておりません。日本は金融危機の影響が相対的に軽微だった、金融機関に対する影響が相対的に小さかったということがあります。金融危機の後も、抜本的に規制改革を求める声は日本では起こりませんでした。日本の政府当局も、国際的に一律に厳しい規制を課すことには否定的であろうと思います。したがって、ここでは主に、「米国」「欧州」ということとまとめております。

(2) 議論の動向の整理

日本に関係することと言えますと（資料7ページ）、例えば、報酬体系についてはもう手当てされていますし、店頭デリバティブの取引や清算機関の利用を義務づけるなどの対応もう制度ができております。破綻処理の枠組みについても、金融業全体を対象とした形で預金保険法が改正されて制度はできておりますので、日本では必要な対応はかなり実施されているということが言えるかと思えます。しかし、域外適用の問題を考えなければいけなかったりと、振り回されているといえますが、国内ではほぼ対応できているけれども、それで万全とも言っていない状況というのが現在あります。厳しい規制が課されるようになってきましたが、日本では世界金融危機の金融業への影響が軽かったということなどをおさらいしまして、今ある反証などを御説明させていただきま

す。

一ページにまとめようと思いましたが、お配りしている資料には略語がたくさん使われています。略語につきましては、資料二七ページから三〇ページにまとめております。これでも全てを網羅しているわけではありませんが、よく使われている略語を挙げております。

私は、金融規制ということであれば、証券化の分野をフォローしてきました。これは余談になりますが、証券化というのは、危機が明らかになった後、かなり批判をされました。その一つに、三文字略語のオンパレード、ABSから始まってCDO、CLO、CBO、SPVなど略語ばかりであると言われておりましたが、今、規制がどんどん厳しくなって細分化されていく中で、略語が非常に多く使われているように思います。揶揄された証券化より、規制のほうが略語のオンパレード

であると感じます。ですので、後ろのほうに略語を一覧としてまとめております。三〇ページでは、一言解説付きということで御説明させていただいております。アメリカにもイギリスにも欧州にも、新しくつくられる機関が幾つもありますので、そういうところを少し挙げております。

必要な対応は日本ではほぼ実施されているというところに話を戻します。危機後をもう一度振り返り、日本ではどういうふうに関機が伝わってきたのかというところを確認したいと思います。

二、三組織の政策提言資料、発表資料

ここからが2の「三組織の政策提言資料、発表資料」に入ります（資料8ページ）。主に三つの論文といいますか、政策提言に関する内容をもと

にまとめております。3は私が関与していない論文ですが、2に挙げている三つは関与している論文あるいは政策提言です。

(1) 金融監督シャドー委員会の政策提言（二〇一二年）

一番最初に挙げております二〇一二年のものですが、ここに入る前に、これが何かということをお話しさせていただきます（資料9ページ）。

一番上に「Japan in the Global Financial Crisis」とありますが、これは本の一章になっているものです。「Harada」と書いてあるのは、単にアルファベティカルオーダーでHが最初に來たからでして、これは共著の論文です。金融監督シャドー委員会（シャドーコミッティー）という委員会がありまして、中立的な立場から政策提言を行うグループです。主に経済学者と法学者が集まってお

ります。世界の六地域に六つのシャドー委員会があります。ありまして、日本のシャドー委員会は三番目にできました。一九九七年の日本の金融危機の後、このままではいけないということで、金融監督をウオッチする委員会を立ち上げようということで、きたのが Shadow Financial Regulatory Committees です。

定期的に集まって政策提言をしておりまして、これは二〇一二年に出たものですが、二〇一一年にワシントンで集まりまして共同の政策提言をしたときのアウトプットです。二〇一一年といいますが、まだ記憶に新しいかと思いますが、欧州のソブリン危機が問題になっていたころです。そこで、各国が金融危機からどういう影響を受けたのか、それがどのくらい深刻なのかということを持ち寄り集まったのが二〇一一年の会合です。年が明けてそれが本になっております。

その中で、日本の委員会としては、グローバル金融危機の影響が日本にどう及んだかというところをまとめております。その中からわかりやすい図表を幾つかピックアップしてまいりました。

(預金取扱金融機関の証券化商品等の保有額…大
手行等)

金融危機が日本の金融部門に与えた影響は大きなかったということは一般に受け入れられていることではありますが、どのくらい影響がなかったのかということをまとめております。マクロで時系列に見たものがこの表です(資料10ページ)。幾つか似たような表がありますので、順番に見ていただければと思います。

これは、大手銀行が持っている証券化商品の保有額、CLO、CDO、RMBS、CMBS等を入れた保有額です。二〇〇八年三月期をご覧いた

だきますと、証券化商品の保有額は約一兆八千億円で、Tier1に占める比率としては七一・六%でした。右側の棒グラフは累積の損失額です。二〇一〇年九月では、約二兆二千億円です。証券化商品全般に対する累積の損失はかなり限定的であるということがここから言えます。これも知られていることですが、サブプライムローン関連の商品を日本はほとんど持っていないかったということに尽きます。

(預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額…大手行等)

この図は(資料11ページ)、サブプライムローン関連商品に限定したものです。これをご覧いただきますと、ピークが二〇〇七年一二月期ですが、このときでさえ大手行は約一兆三八〇〇億円です。これはTier1資本額のわずか五・五%で

す。損失額は限定的であったということがここからもわかります。

(証券化商品及びサブプライム関連商品の保有額…地方銀行)

続く二つの図(資料12、13ページ)は、英語のままで申しわけありません。地方銀行のディスクロージャー誌から集めて集計したものです。同じように見ていただければと思います。

一つ目は、大手行と同様、証券化商品全般の保有額をグラフにしたものであります。残念ながら右下がりになっています。単位は同じく一〇億円です。二〇〇八年三月期がピークになりますが、このときで一兆八九七〇億円。Tier1で言うところの一五%弱の保有になりますので、地方銀行では証券化商品全体の保有は限られておりました。

二つ目は、地方銀行が持っているサブプライム

ローン関連の商品です。棒グラフが高いように見えますが、これはゼロが一つ少ないものでして、二〇〇七年九月期のピーク時で一五〇億円。Tier1は〇・九%ということで、日本の地方銀行はこれだけしかサブプライム関連の商品を保有していなかったということになります。

したがって、アメリカ発の金融危機の影響というのは、日本では相対的に軽微であったと言えます。しかし、皆さん実感していらつしやったように、危機の影響は日本経済に大きく及びました。それがどこから波及したのかということを次の図で示しております。

(グローバル金融危機の日本への影響)

これは(資料14ページ)、各国の実質GDP成長率を見たグラフです。二〇〇七年はまだどの国もプラスの成長率でした。それが二〇〇八年にな

ると、日本だけがマイナス成長になっています。日本以外は、プラスか、辛うじてゼロ近辺になっております。危機の震源地であったアメリカですら〇%ぐらいで、マイナスにはなっていません。二〇〇九年になると先進国の経済はマイナス成長になりますが、マイナス幅が一番大きかったのが日本経済です。金融危機が金融業に与えた影響は限られていましたが、实体经济へは大きく影響したということがここから明らかです。

では、どうしてなのかということを続く二つの図で確認します。

これは(資料15ページ)、世界の鉱工業生産指数をグラフ化したものです。二〇〇九年に一番大きく落ち込んでいるのが日本です。日本の鉱工業生産は大きく落ち込みました。この理由は、世界金融危機の影響を受けた国への輸出が減少したことにあります。

この図は（資料16ページ）、GDPの主な支出項目を四半期ごとの推移で示したものです。GDPがゼロ近辺にある太い折れ線グラフで、それに対する寄与度を幾つかのセクターに分けて見ているものです。二〇〇八年後半から落ち込んでいるのですが、二〇〇九年の第1・四半期に細い実線で示した輸出が大きく落ち込んでいます。二〇〇九年の第1・四半期には二五%も落ち込んでいます。この内訳としては、アメリカ向けが四七%、EU向けが四五%落ち込んでいますので、危機の影響を受けた国々への輸出が大きく落ち込んだことでGDPが大きく影響を受けたということになります。論文ではもう少し詳しく調べておりまして、この落ちた輸出は何だったのかというと耐久財です。不確実性が高まったので耐久財の消費を控えようということで落ち込んでしまっただけが原因で日本からの輸出が減った。そして、日本

の実質GDPは大きくマイナス成長になってしまったということになります。

マクロ経済の話になってしまいましたので、ここで金融の話に戻します。

实体经济への影響が大きかったということはご覧いただきました。では逆に、どうして日本の銀行はサブプライムローン関連の商品を保有していなかったのか、こういうことも論文では細かく調べております。一つの大きな特徴は、銀行の資金調達構造にあります（資料17ページ）。日本は預金で資金調達できていたということが大きな特徴です。逆に、欧米の銀行は預金が負債の半分ぐらいです。二〇〇七年あたりを見ていただきますと、五四%、五一%という形になっています。残る部分はマーケットからの調達になります。インターバンクもありますが、むしろ、それ以外のところからの調達がかなりのウェイトを占めており

ます。「Wholesale Debt」のところを見ていただきますと、かなり大きくなっており、これが短期の借入です。

金融機関の資金調達に違いがあり、危機の影響は国によって異なっていて、日本では、金融業よりもむしろ実体経済への影響が大きかったということ調べているものです。

(2) 金融監督シャドー委員会の政策提言（二〇一三年）

次に、二〇目の「Shadow Financial Regulatory Committees (2013)」を今から御紹介させていただきます（資料18ページ）。

先ほど少し触れましたが、経済学者と法学者が集い、中立的な立場から政策提言を行う委員会の会合が二〇一三年秋に東京でありまして、グローバル金融危機の影響、規制が金融業にどう悪影響

を与えるかという観点から政策提言をまとめました。このページの下にアドレスを入れておりますので、後ほどご覧ください。

先ほどからシャドー委員会と申し上げておりますが、シャドーキャピネット（影の内閣）のように提言するという趣旨で設立されたものです。規制が複雑化していることを問題にしまして、さまざまな規制があり相互に整合性を失っているのではない、健全性が確保されていると言えるのか、等を疑問視し幾つかの問題をピックアップして政策提言をしております。その一つとして中心に取り上げたのが流動性規制に関する問題です。バーゼル委員会の流動性規制の当初の狙いは、十分な流動性を備えるということにありました。預金者の引き出しに備えるためというのも目的にあります。小さい字で恐縮ですが、資料一八ページの右下に示したのがよく見る流動性規制の形で

す。分母は、三〇日間のストレス期間に必要となる流動的な資金、分子は適格流動資産ということで、ストレス下でも市場から流動性を調達できる高品質な流動資産ということになります。

規制では、この比率が一〇〇%を常に上回ることを要求しています。我々はこの規制を一つ中心に据えて議論しました（資料19ページ）。

まず一つ目としましては、分子の適格流動資産の定義が当初の案より拡大してきたということです。危機になったときに本当に流動的なものなのか疑問であるということです。例えば適格流動資産としての日本国債。もし将来日本でソブリン危機に類するものが起こったときに、国債は本当に適格流動資産になり得るのか、という考えです。

もう一つは、仮に何らかの危機が発生したときに、一〇〇%以上の水準を下回った場合に規制当局がどのように対応するのが曖昧であるという

こともあります。この式はよく見ますので、ひとり歩きしている感じがするのですが、実は、この計算式を満たすにはコストがかかり、算定も複雑であるということがあります。流動性のポジションの銀行間での比較が難しいということも問題であります。そこで、第三者も見られるような形に変えることはできないかということで、LCRにかわるSLIという代替案を提案したのが昨年暮れのシャドー委員会の活動になります。

中身はまだ日本語になっていませんが、タイトルだけ日本語になっております（資料20ページ）。「危機の誤診が生み出した誤った流動性規制」というものです。これは、バーゼル委員会が流動性規制をつくった当初に誤認があるのではないかという指摘です。そもそもこの規制ができたのは間違いはなかったか、と疑問視しています。CDSなどのマーケットで流動性危機は観察されまし

たが、規制の対象である銀行を中心に考えてみると、流動性危機というよりも、むしろ銀行の支払い能力に問題があったということであろう、と。

流動性危機は、結果として見れば流動性が欠如したということになるのですが、その根底にあったのは、銀行の不良債権、クレジットデリバティブなども含めて銀行が持っていた債権の劣化に関する疑心が短期金融市場の機能を崩壊させたのでした。結果として、銀行は資金繰りに困りました。これがそもその原因でした。したがって、結果として出てきた流動性の危機に着目して規制を作るのではなく、もっと根底にある問題を考えるべきという問題提起です。

批判するだけではよくないので、何か一つ代わりになるものをつくらうということで考えたのが、このSLI (Simple Liquidity Indicator) という指標です(資料21ページ)。LCR

(Liquidity Coverage Ratio) と比べながら見ていただきたいと思います。

特徴は、わかりやすさです。計算がしやすい、第三者でも観測可能であるということで、ブラックボックスの部分を省いているのがこの比率になります。分母はストレス時に必要になる流動性です。例えば、預金保険制度でカバーされない負債が三〇日間借り換えできない場合に生じる純資産流出額を置けばいいのではないかと考えています。LCRのストレス時に必要となる流動性に代わり、最悪の場合を想定したときに必要になるものとなっています。分子は、具体的にどの資産とは言っていないのですが、中央銀行の貸出に過度に依存するような資産を持つてはいけないということ、中央銀行の貸出に依存しない高い流動性を持つ資産、です。また、マーケットの状態に強く依存してしまうような資産も良くないとい

うことで、これを分子に置いてはどうかということにしました。言い方をかえますと、自力でどのくらい持ちこたえられるかをこの指標で見ることが出来ます。測定も容易で、検証も容易です。バーゼル委員会が出しているLCRの分子は複雑なものですので、そうではなく、もっとシンプルなものにしようということでこのような指標が考案されました。

市中協議文書が出ると、それに対してパブリックコメントが求められます。それに準じるようなもののですが、そこから一歩踏み込んで、代わりになる指標を考えて提言しています。このような形はほかにはなかなかないものと思っております。グローバルな視点から、金融規制に対する批判だけではなく、もう少し踏み込み代替案を出しましたので、紹介させていただきます。

(3) 金融調査研究会

三つ目は、金融調査研究会です（資料22ページ）。これは御存じの方もいらっしゃると思いますが、経済学者、財政を専門にする学者をメンバーにした全国銀行業協会の中にある研究機関です。今年度のメンバーに入れていただき、政策提言をまとめましたが、公になるのはもう少し先になりますので、提言の内容^(注)ではなく、どういう議論をしてきたのかというところを中心に御紹介させていただきます。

(注) 金融調査研究会の提言内容は、二月二八日に全銀協ウェブサイト公表されている（冊子でも配布）。

詳細は <http://www.zenginkyo.or.jp/news/2014/02/28153000.html> を参照。

問題意識の一つは、別々の規制当局が同じ商品を対象に異なる規制を出すと、それが重なったときの累積的な影響を考慮すべきであるということ

を挙げております。

先に述べましたLCRは、短期の流動性を確保することを目的とした規制で、危機が生じたときにために現金や国債などの適格流動資産を保有することが求められています。そこに「デリバティブ取引に係る証拠金規制、清算集中されない証券貸借取引におけるヘアカット規制等」と書きましたように、こういう規制でも、やはり国債を持つことが推奨されております。デリバティブ取引に係る証拠金規制でいいますと、証拠金の適格担保として政府が発行している証券や中銀が発行している証券というものが挙げられています。また、レポ市場でも、ヘアカット（掛目、担保価値の削減率のこと）規制で国債のヘアカット率が上がると、金融機関が調達できる短期の資金が減ってしまうため、特にアメリカではレポ市場の役割が大きいのですが、金融機関が資金調達する際に影響

が大きく出てしまうのではないかといったことが言われております。

ここに挙げてあるものはそれぞれ目的が違うのですが、結果として見たときに、複数の規制が国債の需要を増やしてしまうことになります。そうすると、国債の流通市場で流動性が低下するようないことが生じてしまったときには、影響が大きくなってきてしまうのではないか、という可能性があります。実際にこの問題については、BISやバーゼルの報告書でも、地域によっては国債が不足する懸念があるということが述べられています。それぞれ目的は違った規制ですが、結果、必要とされるものは同じであるということが、かえって何かあったときに混乱を生じさせるのではないかというのが一つの問題点であります。

二つ目は、ミス・インセンティブを招く可能性です（資料23ページ）。ここでは、レバレッジ比

率規制というものを最初に挙げております。

バーゼルⅢと言われる規制に対してレバレッジ比率規制という規制、これは補完的なものとして扱われているのですが、補完以上の役割を持つようになる可能性が指摘されています。自己資本比率規制よりもレバレッジ比率規制のほうが効いてきてしまうのです。銀行は低リスクアセットをもって高リスクアセットを圧縮するというのが正しいインセンティブですが、逆のインセンティブを持つことになってしまう可能性があります。そうすると悪い影響が出てきてしまいます。これは決して意図したことではありませんが、可能性として考えられます。

規制が重なったときの影響をどこかで誰かがもっと検証するべきであるということを、研究会では一つの大きな問題意識として挙げています。

三、関連研究による影響分析

今御紹介させていただきました三つの政策提言では、データで実証したり、理論モデルを作り分析したりということはしておりません。そういうことをやっている学術論文もありますので、幾つかピックアップして簡単に御紹介いたします。

（レバレッジ比率規制の影響についての理論分析）

まず一つ目として、レバレッジ比率規制の影響を理論的に分析したものがあります（資料25ページ）。数理モデルで計算をしている論文です。

バーゼルⅢに加えてレバレッジ比率規制をかけることで、銀行の資産配分にゆがみが生じることをモデルで明らかにしています。Kiernan and Jokivuolle (2014) の論文『Journal of

Banking and Finance』について最近出たものです。

規制が導入されると銀行の資産のポートフォリオに影響が出ます。資産のポートフォリオは銀行ごとに違っていたほうがいいということを述べている論文であります。例えば、レバレッジが高い投資銀行のようなところと、レバレッジが低い商業銀行が併存しているほうが望ましい、と主張しています。規制がかかってレバレッジをかけることができないと、金融機関のポートフォリオが同質化してきます。その結果、何かショックが起こったときの影響がより大きく及んでしまうということをもデルで証明しています。システムの安定ということを考えれば、銀行のポートフォリオの差をなくし、同質化させることは良くないと見ております。

(流動性の定義を変え、自己資本比率への影響を
実証分析)

もう一つは、流動性の定義を変えてその影響を見ているもので、Distinguin という人たちの二〇一三年の論文です。これは雑誌にはまだ載っていませんが、現実に流動性の定義が変わってきた経緯がありますので、定義を変えるところという影響が及ぶのかということを見ている貴重な論文です。彼らは、流動性とは何かということについてもう少し精査したほうがいいのではないかということを強調しています。

(シャドーバンキングに関する論文のサーベイ論文)

シャドーバンキングに関しては、規制も整備され、論文もかなり蓄積されてきています(資料26ページ)。ここでは、誰がどういうことを調べて

いるかということは挙げていませんが、もう既に数多くの論文を集めて解説したサーベイ論文も出てきております。

(ボルカールールの影響を分析した論文)

域外適用の面からいえば、ボルカールールの影響を分析しているものもあります(資料26ページ)。例えばChung and Keppoの論文ですが、これもモデル分析です。自己勘定でのトレーディングを禁止すると二つの悪い影響が出るという結果を得ています。一つは、銀行のデフォルト確率を上げ、破綻する確率を高めてしまうことです。もう一つは、利益が上がりなくなりますので、株価の下落につながるというものです。自己勘定トレーディングの禁止を入れると、株価は平均で一七%下がるだろうということが分析されています。

本日は、学術研究の分野から、現在進行形の規制に対する反証を中心にお話しさせていただきました。わかりにくいところがあつたかと思いますが、何か質問などございましたら、どうぞお教えてください。

御清聴、どうもありがとうございます。(拍手)

高坂常務理事 どうもありがとうございました。

グローバルな金融規制改革を巡る学界の活動や政策提言などにつきまして、わかりやすく御説明いただきました。

お時間を若干残していただいておりますので、御質問等をお受けしたいと思います。どなたかいらっしゃいませんか。

質問者A 本日はありがとうございました。

S L I のところで一点質問があるのですが、分子の「市場や中銀貸出に過度に依存しない高い流動性をもつ資産」というのは、具体的に何を念頭に置いていらっしゃるのか。普通に考えれば、現金のほかは国債というような話になるわけですが、先ほど、国債に対する過度の依存的なものへの警戒感みたいなお話もありましたので、この点で分子に関してどういったところを念頭に置いていらっしゃるのか。

もう一点、今日の話には余りなかったかと思うのですけれども、差し支えなければ、プロシクリカリティの問題に関して先生の御見解をお伺いできればと思います。

原田 S L I の分子に関しまして、これは high-quality liquid assets ということですが、実はなかなか厳しいです。国債では良くない、マーケットに依存し過ぎるのではないかということを

申し上げました。国債ではないもので、ということで、具体的にこの分子については、これだというふうに特定はしておりません。そういう意味では少し苦しいところではあります。ですが、比率で一〇〇%以上という下限を入れていませんので、下限を下回った場合の対応ということは考慮しなくてよいのはメリットです。

プロシクリカリティにつきましては、今回はどこも問題視しておりません。それは、バーゼルⅢになる前、バーゼルⅡのときに大きな問題とわかれていたからであろうかと思えます。バーゼルⅡのプロシクリカリティの問題についてどう対応するかということで、論文ではいろいろあるかと思うのですけれども、今回のバーゼルⅢでは特にフォーカスされておりません。バッファを積みようになってきたからでしょうか。ここ一、二年携わってきた政策提言の場では、S I F I s の問題

ですとか、今御説明させていただいた流動性のLCRですとか、そういったところを中心に見てまいりまして、古くからあるプロシクリカリティの問題というのは、今回は特段フォローしておりません。お答えになっていなくて申しわけありません。

質問者B 今日の話は非常に面白い、いいお話だったと思います。私自身は、こういう分析が世界的に行われていることを十分承知していなかったのですけれども、事柄の性格からいって、非常にいい分析をしておられるなと思いました。

質問は、資料八ページに「三組織」とあります。今日は三つの組織の提言の御紹介がありましたけれども、このうち一番目と二番目について、世界の六つの地域にシャドー委員会があるというお話でした。この六つの委員会は、世界全体としてまとまったシャドー委員会のアンブレラみたい

になっていて、世界のシャドー委員会の提言として出されたものという理解でいいのでしょうか。

その場合に二つほど教えてほしいのは、どういふ方が参画しているというのはわかったのですけれども、世界中で何人ぐらい参加しておられるのか。それから、まだこれからも分析が続いていくのでしょうか。でも、各国の監督当局とか国際的なバーゼルのBCBS、あるいはFSBなど、リーマンの後の世界的なスキームがありますね。そういうところとの意見交換、そういうところのレスポンス、そういうのは今どんな感じになっているのか教えてください。

原田 おっしゃるとおり、三つのうちの二つは、同じシャドー委員会の違う年の政策提言になります。三つ目は日本の全国銀行業協会の研究会です。

世界に六つあるシャドー委員会ですが、テーマ

を一つ決めまして、そのテーマに沿った論文を持ち寄って二年に一回集まることになっております。本日は、三年前のものと去年のものを二つ紹介いたしました。メンバーは各地域に大体一〇人以上いますが、二年に一回集まってくるメンバーの数としては、総勢三〇名ぐらいになります。こういう人がメンバーかといいますと、先ほど少し御紹介させていただきましたように、主に経済学者、たまに法学者という形の集まりになります。

政策当局との意見交換につきましては、地域によつては、シャドーのメンバーと役所のポストを兼ねている方も実はそこそこいまして、南米ですと元大蔵大臣という人がいたりしますので、交流という面ではかなりあるのではないかと思います。

高坂常務理事 ほかにどなたかいらっしゃいますか。

司会者から一つだけ伺いますけれども、金融調査研究会は現在議論が進行中ということのようですが、報告書はいつごろ出るのでしょうか。

原田 金融調査研究会は、今年度の議論は全部終了しまして、政策提言もまとめたのですけれども、二月の末に雑誌に載るという形でとりあえず最初の報告があります。それまではどういう議論をしたかということを報告させていただこうと思いますして、今日のような形になりました。

高坂常務理事 多少時間を残しておりますけれども、以上をもちまして、本日の「証券セミナー」をお開きとさせていただきます。

改めまして、原田先生、どうもありがとうございます。（拍手）

（はらだ きみえ・中央大学商学部教授
当研究所客員研究員）

（この講演は、平成二六年二月一〇日に開催されました。）

〔本稿の内容や意見は筆者個人に属し、筆者が関わった組織、委員会等の公式見解を示すものではない。本稿にあり得べき誤りはすべて筆者に属する。〕

原 田 喜美枝 氏

略 歴

学歴

- 1993年 大阪大学経済学部卒業
1993年 東京大学大学院経済学研究科入学、米国ロチェスター大学大学院（ロータリー財団奨学金留学）を経て2001年単位取得退学
2003年 経済学博士（課程博士、東京大学）

職歴

1997年 公益財団法人日本証券経済研究所専任研究員（2001年から客員研究員）
その後、大東文化大学専任講師、中央大学国際会計研究科准教授、中央大学商学部准教授を経て、2011年4月より中央大学商学部教授

その他、金融審議会委員、財務省財政制度等審議会財政投融资分科会専門委員、独立行政法人評価委員会農林漁業信用基金分科会会長代理、公益財団法人東京経済研究センター理事、社団法人日本証券アナリスト協会『証券アナリストジャーナル』編集委員等兼務

主要業績（近年の査読付論文）

- Kimie Harada, Takatoshi Ito and Shuhei Takahashi (2013),
“Is the Distance to Default a Good Measure in Predicting Bank Failures?
A Case Study of Japanese Major Banks,” *Japan and the World Economy*, vol.
27
- Kimie Harada and Takatoshi Ito (2011),
“Did mergers help Japanese mega-banks avoid failure? Analysis of the distance
to default of banks”, *Journal of the Japanese and International Economics*, vol.
25
- Kimie Harada and Pascal Nguyen (2011),
“Ownership concentration and dividend policy in Japan”, *Managerial Finance*,
vol.37.

証券セミナー

グローバルな金融規制改革 の影響分析

中央大学 商学部
原田喜美枝

|

目次

1. グローバルな金融規制改革の動向・概要
 - 広範で複雑な規制範囲
 - 議論の動向の整理
2. 三組織の政策提言資料、発表資料
 - Harada et al.(2012)
 - Shadow Financial Regulatory Committees (2013)
 - 金融調査研究会(2014)
3. 関連研究による影響分析

広範で複雑な規制範囲

- 2008年11月G20
⇒FSB、BCBS、IOSCO等において金融規制改革の具体的内容が検討されることに(略語は付録参照)
- 2010年11月G20にてバーゼルⅢが承認
- 2011年11月G20にてG-SIFIsに対応することが承認
⇒BCBS等における検討テーマは細分化
- 国際的な合意に基づく各国の対応状況
⇒一樣ではない ex.一年遅れ、国際合意を超える規制導入等

証券セミナー 2014/2/10

3

広範で複雑な規制範囲

国際的な規制の全体像		主な内容	進捗状況・今後の予定
健全性規制	自己資本規制の強化	・自己資本の質と量を強化・開示強化 ・リスク補捉強化 ーバーゼル3:カウンターパーティリスク等 ートレーディング勘定の抜本的見直し(FRTB) ー証券化商品の資本賦課の枠組み見直し	・バーゼル3: 2010/12にルール承認済。2013年初から段階的に実施 ・ERTB: 2012/5に選択肢を市中協議 ・証券化商品: 2012/12市中協議
	流動性規制・レバレッジ規制の導入	・流動性ガバレッジ比率(LCR)の導入 ・安定調達比率(NSFR)の導入 ・流動性開示 ・日中流動性モニタリング強化 ・リスクベースのレバレッジ規制の導入	・LCRは2015年から導入予定(含む開示)、NSFRは定義再検討し2018年導入予定 ・日中流動性は2013/4に最終テキスト公表、2015/1から導入予定 ・レバレッジ規制は、2013/1からモニターし、2018/1から導入予定
	システム上重要な金融機関(SIFIs)に対する規制・監督	・G-SIBsへの追加的な損失吸収力の保持(資本チャージ1.0~2.5%) ・実効的な破綻処理の枠組(RRP等) ・監督強化、データ収集能力の強化等	・2011/11に政策の枠組みを国際合意済 ・G-SIBsチャージは2016年より段階実施 ・RRPは2012年末に提出済 ・D-SIBs規制は2012/10に国際合意済。今後、各国当局が詳細を検討
	大口信用供与規制	・与信上限、対象与信範囲等の見直し(1991年の大口信用供与規制にとって代わるもの)	・2013/3 市中協議文書
	開示強化	・金融機関の開示強化(スワップス設置)	・2012/10にEDTF報告書を公表済
	報酬償行への規制	・変動報酬比率の制限 ・変動報酬部分の繰延払い、等	・2009/9に勧告を承認済 ・先進国での導入完了済

4

広範で複雑な規制範囲

国際的な規制の全体像(続き)

マクロ健全性リスクへの対応		・システムリスク評価手法の特定 ・マクロバランステイクス政策手段の検討	・2012/12、BISグローバル金融システム委員会が各国向けガイダンスを公表
金融市場および制度改革	店頭デリバティブ規制	・デリバティブ取引清算のCCPへの集中、取引情報(TRI)の報告義務付け ・非集中取引の証拠金(マージン)規制 ・LEI(個別企業識別子)の導入	・CCP集中、TRIは2009/9に合意済 ・マージン規制は、2013/2に第二次市中協議文書を公表 ・LEIは遅延中(当初2013/3)
	シャドー・バンキングに対する規制・監視	・シャドー・バンキングの特定・監視 ・シャドー・バンキングに対する規制 ・銀行セクターとの相互作用の制限、MMF、証券化、レボ等への規制等	・2012/11に政策の枠組みに関する市中協議文書を公表 ・2013/8にFSBがシャドー・バンキングの監視及び規制の強化に関する提言を公表
	その他	・新興国、途上国における規制改革(各国での進捗状況のモニタリング) ・新興国への意図せざる影響のモニタリング ・金融サービスの利用者の保護向上	・意図せざる影響モニタリングは2012/6にFSBが報告書を公表済 ・今後も継続モニタリング ・利用者の保護は、2011/10にハイベル原則が公表され、現在、実施規制を市中協議中
	業務範囲規制/リングフェンシング	・リスクの高い業務の禁止又は制限 ・米国: 自己勘定取引の禁止(ホルカールール) ・英国: リーダー銀行のリングフェンシング ・欧州: 自己勘定取引の分離	・英国: 2012/6に政府案公表、2015年迄に法制化(下院審議中)、2019年迄に施行 ・米国: 最終規制は未公表。2014年が遵守期限(FRBの判断で最大3年延長可) ・欧州: 2013/5に選択肢を市中協議
	銀行税、破綻処理ファンド、金融取引税等	・破綻処理コストの事前徴収や、課税によるシステムリスクの抑制等 ・銀行税 : 英、仏、EU ・破綻処理ファンド: 独、EU ・金融取引税 : 仏、伊、EU	・英(銀行税)、仏(銀行税、金融取引税)、独(破綻処理ファンド)は導入済 ・EU金融取引税はEU全域での導入を断念し、賛成11カ国での部分導入の方向

出所: 三井住友銀行資料をもとに筆者作成

5

シャドー・バンキングと証券化に関する規制案等

規制の対象		国際機関	米国	欧州
銀行傘下の事業体に対する間接的な規制		ハーゼルIII: ・オフバランスシート項目(SIV・ABCP等)の所要自己資本強化 ・レバレッジ比率の算出にオフバランスシートのエクスポージャーを含める	ドット=フランク法: ・商業銀行によるヘッジファンド・PEファンド投資の禁止(ホルカールール) ・スワップ取扱機関の救済禁止(銀行のスワップ部門分離)	英国: ・リテール・バンキングの「リング・フェンス」提案(英銀行独立委員会(ICB)の報告)
	シャドー・バンキング(事業体)そのものの規制(直接規制)	—	ドット=フランク法: ・システム上重要なノンバンク金融会社に対する厳格な健全性規制 ・ヘッジファンド等の投資顧問に対する登録義務、情報開示等	EU: ・オルタナティブ投資運用者(AIFM)に対する認可制、自己資本規制、情報開示義務等(AIFM指令)
	シャドー・バンキング(活動)の規制	ハーゼルIII: ・清算機関向けのエクスポージャーの取り扱いの見直し提案 ・外部格付への依存の見直し(格付シャッピング目的での格付機関の要請禁止、信用リスク削減手法の適格保証人用件の撤廃等)	ドット=フランク法: ・商業銀行による自己勘定取引の禁止(ホルカールール) ・スワップ取引の清算集中、報告義務等 ・スワップディーラーおよび主要スワップ参加者の登録義務等 ・外部格付への依存見直し(外部格付の参照の削除)	EU: ・格付機関の登録義務、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付区別等 欧州委員会: ・OTCデリバティブの報告義務、標準化されたOTCデリバティブの清算集中義務等(EMIR法案) ・格付機関フィールド規制に関するコンサルテーション(規制自己資本算出における外部格付の参照禁止、EUレベルの独立の格付機関の新設等の提案)
	マクロ健全性手法	ハーゼルIII: ・カウンターパティカルな資本ハッファア(普通株等Tierで0~2.5%の範囲で各国裁量により設定)	—	—
		デフォルトや損失の伝播(contagion)リスクを減少させるための市場インフラ強化策	CPSS/ISOCO市中協議報告書: CCPIに対して証拠金制度と別管理および勘定移管を導入する旨等を提案	ドット=フランク法: ・CCPIに対する最低限の金融資産の保有義務やリスク権利規制等
			ドット=フランク法: ・CCPIに対する最低限の金融資産の保有義務やリスク権利規制等	欧州委員会: ・CCPIに対して資金金規制や内部統制等の健全性規制を課す旨提案(EMIR法案)

出所: 鈴木(2011)や金融庁資料を基に筆者作成。略語は付録参照

6

議論の動向の整理

— 国際合意への対応状況

- ・日本は必要な対応は実施（バーゼルⅢ、報酬、店頭デリバティブ取引、破綻処理枠組み、大口信用供与規制等）

— 各国独自規制の導入と域外適用

- ・日本は過度な金融規制を国際的に一律に導入することと政府当局も否定的

— 日本は金融危機による金融市場への影響は比較的軽微だったため、危機後抜本的改革を求める議論は起きず

証券セミナー 2014/2/10

7

1. グローバルな金融規制改革の動向・概要

- 広範で複雑な規制範囲
- 議論の動向の整理

2. 三組織の政策提言資料、発表資料

- **Harada et al.(2012)**
- **Shadow Financial Regulatory Committees (2013)**
- **金融調査研究会(2014)**

3. 関連研究による影響分析

証券セミナー 2014/2/10

8

Harada et al. (2012)

"Japan in the Global Financial Crisis" in WORLD IN CRISIS: Insights from Six Shadow Financial Regulatory Committees From Around The World, FIC Press, Wharton Financial Institutions Center (共著者:Takeo Hoshi, Kaoru Hosono, Satoshi Koibuchi, Masaya Sakuragawa and Kimie Harada)

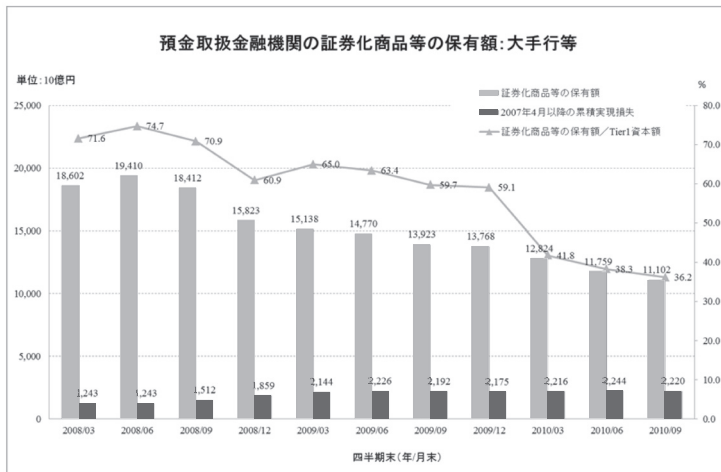
米国サブプライムローン問題は世界経済に深刻な影響を与えながら急速に拡散したが、日本の金融部門は大きな損失を免れた。

世界金融危機時に金融システムの安定性に貢献した5つの要因は、円高期待、金融監督体制の改善、証券化商品への投資と資金調達構造、住宅バブルの不在、日本銀行の潤沢な流動性供給であった。

危機後の政策対応が金融システムに悪影響を与えていることを指摘し、世界金融危機における日本の経験からの政策的教訓を示している。

証券セミナー 2014/2/10

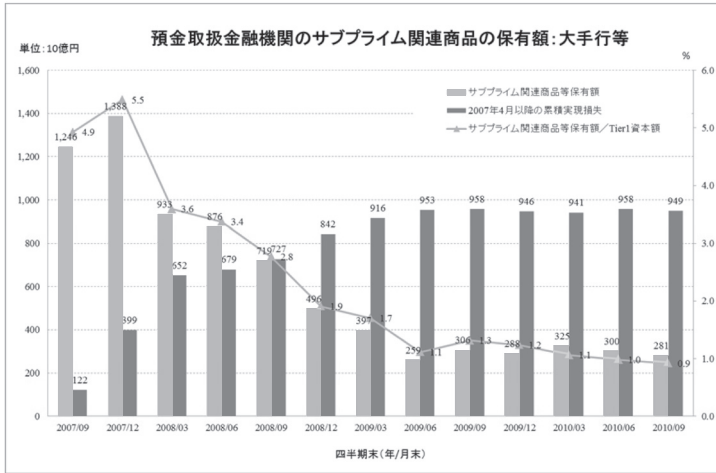
9



10

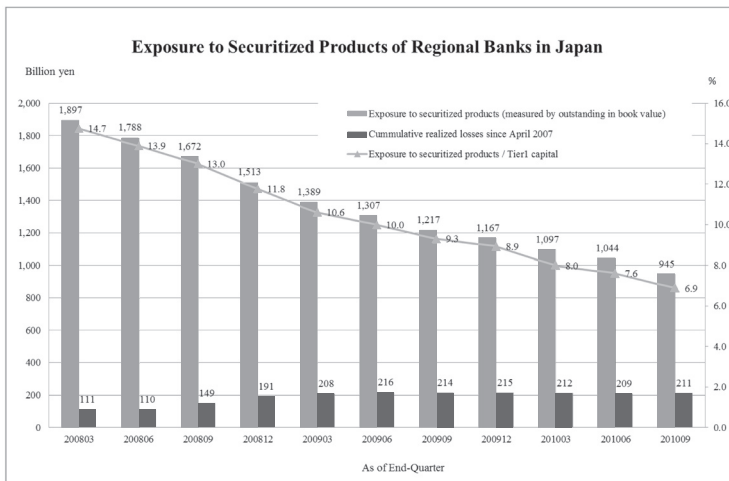
グローバルな金融規制改革の影響分析

公益財団法人 日本証券経済研究

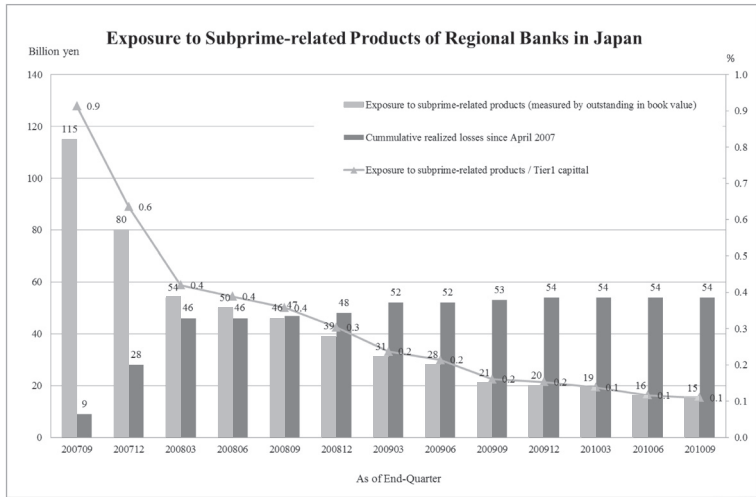


11

公益財団法人 日本証券経済研究

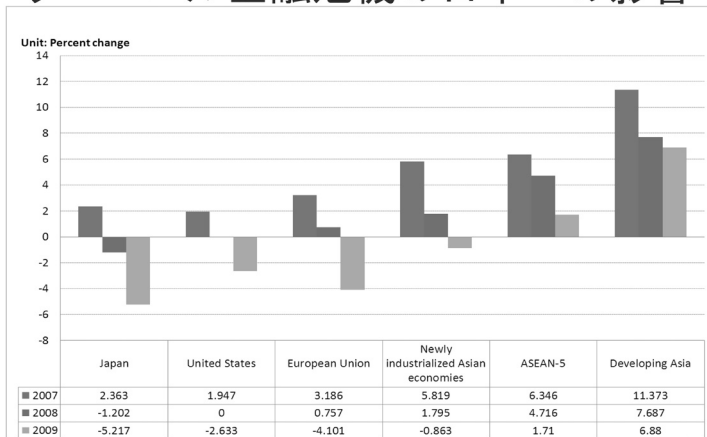


12



13

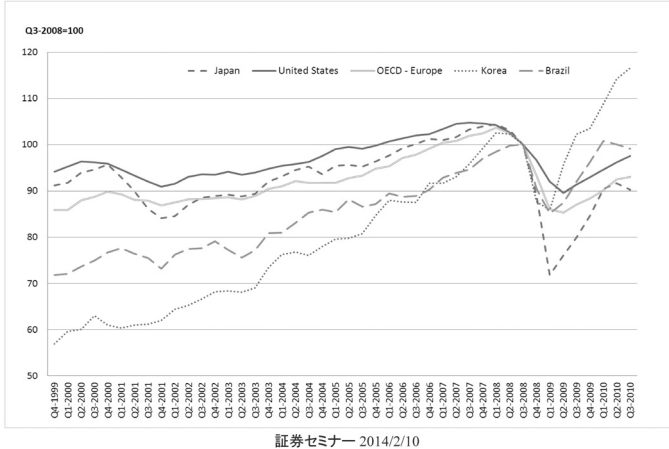
グローバル金融危機の日本への影響



証券セミナー 2014/2/10

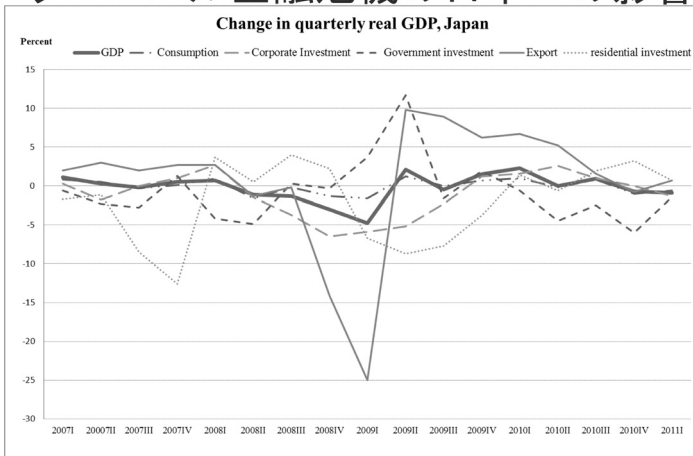
14

グローバル金融危機の日本への影響



15

グローバル金融危機の日本への影響



16

グローバル金融危機の日本への影響

表7 資金調達

年度	日本			米国			ユーロ地域		
	預金	マーケットからの調達		Deposits	マーケットからの調達		Deposits	マーケットからの調達	
		Due to Other Financial Institutions	Wholesale Debt		Due to Other Financial Institutions	Wholesale Debt		Due to Other Financial Institutions	Wholesale Debt
2007	77.5%	10.6%	11.9%	54.4%	14.7%	30.8%	51.1%	19.7%	29.3%
2008	76.7%	9.4%	14.0%	60.2%	10.2%	29.7%	52.8%	19.5%	27.7%
2009	77.0%	10.0%	12.9%	61.7%	12.5%	25.8%	55.1%	16.9%	28.0%
2010	74.3%	12.9%	12.8%	61.8%	12.5%	25.7%	54.6%	17.4%	28.1%

出所: www.moodys.com

以上、出所: Harada et al (2012) "Japan in the Global Financial Crisis"

証券セミナー 2014/2/10

17

Shadow Financial Regulatory Committees (2013)

— 金融監督シャドー委員会世界サミット「世界金融危機後の金融規制改革」の共同政策提言

— 規制の複雑化を問題視

複雑かつ様々な規制が相互に整合性を失った

⇒金融システムの健全性の確保という観点で望ましくない

— 流動性(LCR)規制に関する問題

短期的な資金ニーズに対し十分な流動資産(適格流動資産)

を備えることを狙ったもの

$$LCR = \frac{\text{適格流動資産}}{\text{ストレス時必要流動性 (30日間)}} \geq 100\%$$

<http://c-faculty.chuo-u.ac.jp/blog/jsfrc/files/2013/09/FinalStatementFinal.pdf>

18

Shadow Financial Regulatory Committees (2013)

— LCR規制の問題点

分子の適格流動資産の定義が改訂⇒金融危機時に必ずしも流動的ではない資産にも拡大

仮に危機が発生し、100%の最低水準を下回った場合の規制当局の対応が不明確

LCRの算定が複雑でコストがかかる(米国基準の内容は、コーポレートガバナンス要件、流動性要件としてキャッシュフロー予測、流動性ストレステスト、流動性バッファー、コンティンジェンシー調達計画等)

詳細は“Interagency Policy Statement on Funding and Liquidity Risk Management” (Mar 17, 2010) (Board’s Supervision and Regulation(SR) Letter 10-6)

証券セミナー 2014/2/10

19

Shadow Financial Regulatory Committees (2013)

— 提言「Misdiagnosis of Crisis has led to Botched Liquidity Regulation(邦訳:危機の誤診が生み出した誤った流動性規制)」

近年の危機の要因は流動性の欠如よりも、銀行の財務状態の悪化にあり、銀行の支払い不能問題にあった

不良債権に対する疑心が短期金融市場の機能を崩壊させた結果生み出された流動性危機

健全性を確保するためには、現象として現れた流動性危機に着目するのではなく、根底にある問題に対処すべき

証券セミナー 2014/2/10

20

Shadow Financial Regulatory Committees (2013)

— LCR規制への代替案は、SLI(Simple Liquidity Indicator)

$$SLI = \frac{\text{市場や中銀貸出に過度に
依存しない高い流動性をもつ資産}}{\text{最悪時のストレスを想定したときに
必要になる流動的な資産}}$$

分母：預金保険制度でカバーされない負債が30日間借り換えできない場合に生じる純資産流出額を推奨、最低比率は定めない

メリット：測定が容易、検証も容易（LCRの分子は複雑）、理解も容易、最悪ストレス時を想定（中銀の援助なく、どのくらい持ちこたえられるかわかる）

証券セミナー 2014/2/10

21

金融調査研究会 (2014)

— 規制の重複や累積的な影響

適格流動資産の逼迫（LCR規制、デリバティブ取引に係る証拠金規制、清算集中されない証券貸借取引におけるヘアカット規制等）

目的の異なる複数の規制が国債需要を増大させる懸念
国債の流通市場での流動性低下等の悪影響

全国銀行業協会金融調査研究会「（仮題）金融規制の新展開 ——金融危機後のグローバルな金融規制改革の実体経済・金融市場への影響分析」近刊

証券セミナー 2014/2/10

22

金融調査研究会 (2014)

— ミス・インセンティブを招く可能性

レバレッジ比率規制(自己資本比率規制の補完として位置づけられてきたが、自己資本比率規制以上にバインディングな規制になる可能性)

— 自己資本比率規制とリスク捕捉強化

リスクアセットの計算手法の見直しによって生じるマクロ経済に対する負の影響やコストが分析上勘案されず

国際的な規制監督当局は、規制の重複とその累積的な影響について十分な検証を行っていない

証券セミナー 2014/2/10

23

1. グローバルな金融規制改革の動向・概要

— 広範で複雑な規制範囲

— 議論の動向の整理

2. 三組織の政策提言資料、発表資料

— Harada et al.(2012)

— Shadow Financial Regulatory Committees (2013)

— 金融調査研究会(2014)

3. 関連研究による影響分析

証券セミナー 2014/2/10

24

関連研究による影響分析

— レバレッジ比率規制の影響について、自己資本比率規制との相互作用を考慮したうえで理論的に分析(Kiema and Jokivuolle (2014)):

規制導入は銀行のインセンティブ(貸出行動)を変化させ、銀行間のポートフォリオの差を無くし同質化させる⇒貸出のデフォルト確率に予想できないショックが生じれば、銀行部門全体に波及し、安定性が損なわれる可能性を指摘

— 流動性の定義を変え、自己資本比率に与える影響について実証分析を行う(Distinguin et al. (2013)):

バーゼルⅢの定義にもとづく流動性が低い銀行は自己資本比率が低い⇒流動性規制の必要性を支持、流動性の測定方法を精査する必要性を強調

証券セミナー 2014/2/10

25

関連研究による影響分析

— シェドーバンキングに関する論文のサーベイ論文(Adrian and Ashcraft(2012))。シェドーバンキングを巡る研究もすでに蓄積されている

— ボルカールールの影響を分析した論文Chung and Keppo (2012):

確率モデルを用いた分析。自己勘定トレーディング禁止により銀行収益は圧迫され、株価の低下につながるだけでなく、バッファーとなる自己資本を減少させる。銀行の破綻確率を高める可能性を指摘

証券セミナー 2014/2/10

26

略語一覧

基本的な略語

BIS	Bank for International Settlements	国際決済銀行
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision	バーゼル銀行監督委員会
CoCos	Contingent Convertible Securities	コンティンジェント資本
EBA	European Banking Authority	欧州銀行監督機構
ECB	European Central Bank	欧州中央銀行
EC	European Commission	欧州委員会
FSF	Financial Stability Forum	金融安定化フォーラム
G-SIFIs	Global Systemically Important Financial Institutions	システム上重要なグローバルな金融機関
G-SIIs	Global Systemically Important Insurers	システム上重要なグローバルな保険会社
ICB	Independent Commission on Banking	独立委員会(通称:ヴィッカーズ委員会)
IASB	International Accounting Standards Board	国際会計基準審議会
IAIS	International Association of Insurance Supervisors	保険監督者国際機構
IMF	International Monetary Fund	国際通貨基金
IOSCO	International Organization of Securities Commissions	証券監督者国際機構
LCR	Liquidity Coverage Ratio	流動性カバレッジ比率
NSFR	Net Stable Funding Ratio	安定調達比率
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development	経済協力開発機構
SIFIs	Systemically Important Financial Institutions	システム上重要な金融機関
TBTF	Too big to fail	“大きすぎて潰せない”

証券セミナー 2014/2/10

27

略語一覧

その他略語(1)

Bank Levy	Bank Levy	銀行課税(英国)
CRD	Capital Requirement Directive	欧州資本要件指令(自己資本ルール)
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems	支払決済システム委員会
CGFS	Committee on the Global Financial System	グローバル金融システム委員会
CFPB	Consumer Finance Protection Agency	消費者金融保護局
EWE	Early Warning Exercises	早期警戒取組
EBA	European Banking Authority	欧州銀行機構
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority	欧州保険年金機構
EMIR	European Market Infrastructure Regulation	欧州市場インフラストラクチャー規則
ESMA	European Securities and Markets Authority	欧州証券市場機構
ESRB	European Systemic Risk Board	欧州システミックリスク委員会
FCA	Financial Conduct Authority	金融行為規制機構
FPC	Financial Policy Committee	金融安定化委員会
FSAP	Financial Sector Assessment Program	金融セクター評価プログラム
FSCS	Financial Services Compensation Scheme	金融サービス補償機構
FSOC	Financial Stability Oversight Council	金融安定監督評議会
FTT	Financial Transaction Tax	金融取引税(欧州)

証券セミナー 2014/2/10

28

略語一覧

その他略語(2)

GHOS	Group of Governors and Heads of Supervision	中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ
IMFC	International Monetary and Financial Committee	国際通貨金融委員会
LEI	Legal Entity Identifier	(取引主体毎の共通の)識別子
OCC	Office of the Comptroller of the Currency	通貨管理局
OTS	Office of Thrift Supervision	貯蓄金融機関監督局
PRA	Prudential Regulation Authority	健全性監督機構
RRD	Recovery and Resolution Directive	再建と破綻処理に関する指令
RRP	Recovery and Resolution Plan	再建・破綻処理計画
RCG	Regional Consultative Group	地域諮問グループ
ROSCs	Report on Observance of Standards and Codes	国際基準の遵守状況に関する報告書
SCAV	Standing Committee on Assessment of Vulnerabilities	脆弱性評価に関する常設委員会
SCBR	Standing Committee on Budget and Resources	予算及びリソースに関する常設委員会
SCSI	Standing Committee on Standards Implementation	基準の実施に関する常設委員会
SCSR	Standing Committee on Supervisory and Regulatory Cooperation	監督及び規制上の協調に関する常設委員会

証券セミナー 2014/2/10

29

略語一覧

一言解説

CFPB: ドット・フランク法における監督体制の見直しにより、消費者保護機能を集約する機関としてFed内に新設された機関
EBA: EU加盟各国の銀行監督当局を統括するEUの機関
EMIR: 2012年8月に発効した、店頭(OTC)デリバティブ、中央清算機関(CCP)、取引情報集約機関(TR)に関するEUのデリバティブ規則
ESRB: EUレベルでのマクロ健全性監督体制の構築のために創設された機関
FCA: 英国の監督体制見直しにより、FSAを解体し、金融分野の消費者保護、金融システムの信頼向上を担う機関
FPC: 英国の監督体制の見直しによりFSAを解体し、マクロ・ブルーデンス監督機能を担う
FSOC: ドット・フランク法における監督体制の見直しにより、マクロ・ブルーデンス監督当局として新設された機関
GHOS: パーゼル銀行監督委員会(パーゼル委員会)の上位機関
OCC: ドット・フランク法における監督体制の見直しにより、OTSが廃止となり、その主な権限を引き継ぐ機関として設立
PRA: 英国の監督体制見直しにより、FSAを解体し、個々の金融機関の監督を担う機関

証券セミナー 2014/2/10

30

参考文献

- 金融調査研究会 (2014後半出版予定)、「金融規制の新展開— 金融危機後のグローバルな金融規制改革の実体経済・金融市場への影響分析」金融調査研究会(第1研究グループ・第2研究グループ両グループ)の平成26年度研究会の提言は2月28日に全銀協ウェブサイト公表されている。詳細は下記。
<http://www.zenginkyo.or.jp/news/2014/02/28153000.html>
- Adrian, T., and Ashcraft, A. (2012). "Shadow banking: a review of the literature." FRB of New York Staff Report, (580)
- Chung, S. and J. Keppo (2012), "The impact of Volcker rule on bank profits and default probabilities," Unpublished manuscript (SSRN 2167773).
- Distinguin, I., C. Roulet, and A. Tarazi (2013), "Bank regulatory capital and liquidity: Evidence from US and European publicly traded banks," *Journal of Banking and Finance* 37, 3295-3317.
- Shadow Financial Regulatory Committee (2013), "Misdiagnosis of Crisis has led to Botched Liquidity Regulation" <http://c-faculty.chuo-u.ac.jp/blog/jsfrc/files/2013/09/FinalStatementFinal.pdf>
- Harada, Kimie, Takeo Hoshi, Kaoru Hosono, Satoshi Koibuchi, and Masaya Sakuragawa (2011), "Lessons from Japan's Shadow Financial Regulatory Committee: Japan in **the Global Financial Crisis**," in Robert Litan ed. *The World in Crisis: Insights from Six Shadow Financial Regulatory Committees from around the World*.
- Kiema, I. and E. Jokivuolle (2014), "Does a leverage ratio requirement increase bank stability?" *Journal of Banking and Finance* 39, 240-254.
- 鈴木 利光 (2011)「「シャドーバンキングシステム」に対する規制の議論」大和総研調査季報2011年秋号Vol.4

証券セミナー 2014/2/10

31