

## リーマン危機から十年、安全性が増した金融システム 課題は「改革疲れ」の回避

アドルフ・バラハス クラウディオ・ラダッツ ジェームス・P・ウォルシュ 2018年10月3日



2008年9月15日のリーマン・ブラザーズ破綻のニュースを流すニューヨーク・タイムズスクエアの電光掲示板  
その後の十年で金融システムは格段に強化されたが改革は完了していない（写真: Joshua Lott/Reuters/Newscom）

リーマン・ブラザーズの破綻は大恐慌以来最悪の経済危機のきっかけとなったが、その後の十年で金融部門の規制監督は格段に強化された。この結果危機の再発リスクは軽減され、危機に伴う大量失業、差し押さえ、破産などの心配も減った。しかし、新たなリスクが生まれている。改革疲れだ。

危機の記憶が薄れるにつれ金融市場関係者も政策当局者も有権者も追加規制導入の主張に対し懐疑的になるだけでなく、既に導入された規制の撤回を叫ぶものさえ現れている。こうした圧力に抵抗しなければならない十分な理由がある。金融危機の再発を防止するために設計された一連の改革はまだ完了しておらず、国際金融不安定化の新たなリスクも次々と生ま

れてきている。最新の「国際金融安定性報告書」第2章によると、合意された改革を完全に実施し、新たな課題にも対応するためには、国際的な協力が不可欠である。

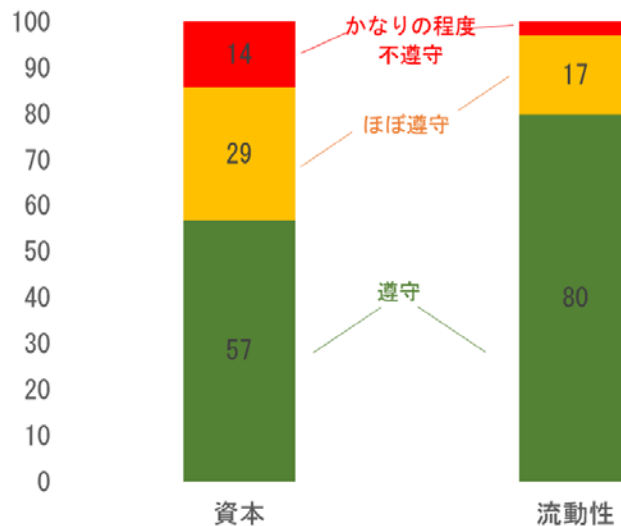
### より安全な金融システムを目指して

確かに金融システムの安全性は高まった。損失を吸収するための銀行の資本の備えは質、量共に改善し、ストレスが高まった際に資産を現金化する能力も向上している。各国は巨大銀行の健全性を確認するためにストレス・テストを導入し、また、金融システム全体としてのリスクをモニターするための監視組織を設立している。しかし、やるべきことはまだまだある。特に、いわゆるレバレッジ比率規制は銀行の好況時の過大な規模拡大を抑制する上で役立つが、この完全に適用すべきであるし、また破綻が金融システム全体に危険をもたらす可能性のある大銀行の監視を弱めてはならない。

### 改革は未完

銀行資産の大部分は高度な監督下に置かれているが、改善の余地もある。

(銀行資産全体に占める割合)



出典: IMF 金融安定性評価プログラムデータ



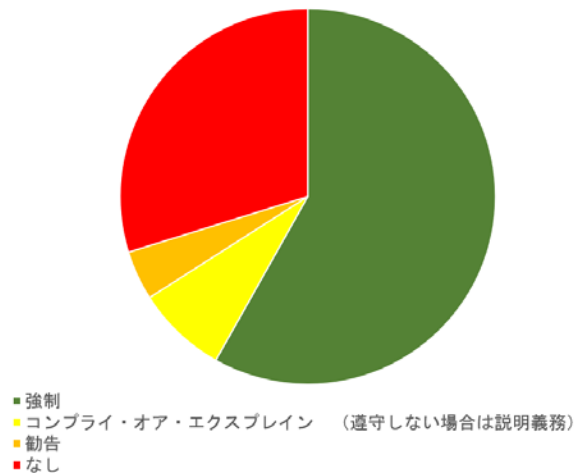
他に当局として注意すべき分野にはなにがあるだろうか。

- 流動性:** 危機前には多くの金融機関で長期資産を取得するために短期の市場性資金の依存することが行われていた。問題が生じたときにはこうした金融機関は短期資金の借換が出来ず、資産を投げ売りせざるを得なくなった。この問題に対し国際的な基準設定を行うバーゼル銀行監督委員会はいわゆる流動性カバレッジ比率 (Liquidity Coverage Ratio: LCR) と安定調達比率 (Net Stable Funding Ratio: NSFR) の導入を勧告した。これらの規制は資金繰りの急激な悪化に備え流動性の高い資産をより多くの保有を促し、資産と負債の満期構成をマッチさせることを目的としている。LCR は多くの国で既に導入されているが、NSFR については未だ採用途上にある。この完全な実施が不可欠である。
- マクロプルーデンス規制:** インドや米国を含む各国で金融システム総体へのリスクをモニターし、管理するための機関が設立された。しかしながら、多くの国ではこうした機関は非金融法人や家計における行き過ぎたレバレッジの増加やミスマッチの拡大を抑えるための権限や手段を備えていない。データ共有やシステムミックなリスクにかかる国際的な協力も強化する必要がある。

## 権限には差

金融システム全体の安定性を担うマクロプルーデンス機関の権限は多くの国で不十分である

構成比 (国数) 2017年



出典: IMF 2017年マクロプルーデンス政策サーベイ



- **影の銀行部門:**資産運用会社などを含むいわゆる影の銀行部門を監視し、不十分なが健全性規制を課す動きも各国で進んでいる。しかし、中国をはじめとした新興市場国などの多くの国で影の銀行部門の急速な拡大が金融システムの他の部門に問題をもたらすリスク可能性があり、さらなる取り組みが必要である。
- **銀行の破綻処理:**先般の危機に際しては、巨額の税金を投入した大銀行の救済により金融システム全体への被害を食い止めることが出来たが、庶民の激しい反発を招いた。危機後に各国では大銀行の処理がより簡単に出来、株主の負担を増やし公的資金の投入の必要性を抑えるための仕組みが導入されている。しかし、保険会社の破綻処理制度の改善は銀行に比べ進んでおらず、また世界的な大銀行の破綻に対応するための国際的な協力関係の樹立は特に課題を残している。

以上に述べたように、危機後の規制改革プログラムにはまだ補完すべき分野がある。しかし、同時に新たなリスクが生まれており、具体的には金融機関や取引所の機能を損なわせるサイバー攻撃の危険性などがあげられる。新たな金融テクノロジーについても、より迅速で安価な電子的資金移動を実現するなどのメリットをもたらす反面、課題ももたらしている。規制当局は有用な技術革新を奨励しつつ金融システムのショックを増幅させるリスクに備えるべきである。こうした分野でも、革新的なテクノロジーは急速に国際的に普及するため、国際協力が不可欠である。

何にも増して、規制当局は備えを怠ってはならない。危機の可能性をゼロにすることは不可能であり、目指すべきでもない。この十年の規制改革実施の経験を踏まえ、規制の経済全般への影響を再評価すべき時期に来ている。そうした作業を通じ、新たなルールに伴い安全なシステムの実現が費用や負担面での犠牲の上に成り立っているのか、規制当局として評価することが出来る。リスクは世の中が好調な時期に高まり、しかも金融システムの中で思わぬ方向に新たに波及していくことにも留意すべきである。過去の戦争に備えるような愚を犯してはならない。

関連リンク:

[リーマン・ショックから10年 学んだ教訓とこれからの課題](#)

[金融セクターのサイバーリスクを試算する](#)

[Chart of the Week: When High Yield Goes Boom](#) (日本語訳なし)

\*\*\*\*\*



アドルフォ・バラハスは金融資本市場局国際金融安定性分析課のシニア・エコノミストとしてIMFの国際金融安定性報告書のテーマ分析の章を主に担当。IMFでは能力開発局でマクロ経済と金融に関する講義、西半球局と中東中央アジア局での融資プログラム及びサーベイランスミッションメンバー、中東中央アジア局地域経済見通しの多角的サーベイランスと分析にかかる章の執筆などを担当。スタンフォード大学経済学博士。金融発展と金融包摂、保途上国への本国送金のマクロ経済効果、為替政策、企業バランスシートの脆弱性などに関する論文あり。



クラウディオ・ラッダッツ・キーファーは IMF 金融資本市場局国際金融安定性分析課長。世界銀行開発経済調査グループエコノミスト、シニア・エコノミスト(2008-11)、チリ中央銀行調査局長(2011-14)金融部門政策局長(2014-17)を経て現職。マクロ-金融関連の学術著書多数。チリ大学学士、修士、及びマサチューセッツ工科大学経済学博士(2003)。



ジェームス・P・ウォルシュは金融資本市場局の課長補佐として、特にアジアと米州を対象に金融政策と金融安定性の関係を主に分析。また、中国の金融セクター評価プログラムの IMF 世銀共同チームのチーム副長を勤めた。中国、インドをはじめとした世界各地の途上国のサーベイランス業務に従事。マクロ経済と金融の連関、インフレ、インフラ投資金融、システム的な金融リスクについての業績があり、アジアの金融システムに関する刊行物の共編者。途上国サーベイランスに関する IMF の政策の制度設計にも関与。ペンシルバニア大学経済学学士、シカゴ大学経済学博士。