

(仮訳)

金融の安定と金融部門の監督 —
過去10年の教訓と今後の対応

セッション3 金融環境の変化への対応
(パネルディスカッション)

ウォン・イット・ファン
2007年12月17日

要点

- アジアにおけるリスク管理は改善されたが、金融市場と金融商品の複雑化が進むペースにリスク管理が追い付いているかどうかは、また別の話である。
- 監督の実務上の問題、およびリスク管理のレベルアップ
- 金融市場のグローバル化と実体経済の統合が進み、グローバルな機関の構築がそれに追い付いていない。
- 現在起こっている危機の真のリスクをもたらしたのは、一部大手金融機関のバランスシート改善とインフレ負担とのトレードオフであり、またその結果として起こる新興経済への政治的圧力である。
- バーゼルⅡにおいて、格付け機関を準規制機関として使用することには多くの問題と本質的な危険が伴う——格付け機関にはまだその役割を果たせるだけの実績がなく、また上場企業である限り利害相反の問題が付きまとう。

アジアにおけるリスク管理は十分に改善されたか？

- **1997年の危機以来、銀行と監督におけるリスク管理は間違いなく改善された。**しかし、金融商品の内容や世界的な資本移動方法は、以前よりもはるかに複雑になっている。アジアでなされたリスク管理の改善はまだストレステストされた状態を見ておらず、改善が十分かどうかは今なお不明である。
- アジアの金融制度が今日まで持ちこたえたのは、リスク管理や監督が改善されたからではない。危機後に銀行が融資を大幅縮小し、企業が借入を減らしたというのが実態である。保守的な姿勢と借入への不安がつい最近まで蔓延していた。そのため、銀行の融資規模は各国の危険水準にまで上昇していない。
- 真の試練はこの危機の間に訪れるかもしれないが、それは以前とは別の形のショックとしてやってくる可能性がある。

実務上の考察

- 市場と商品が広範化・複雑化すると、金融機関の活動の監督は極めて難しくなる。そこで取りうる選択肢は、金融機関に自主管理させ、またリスク管理のレベルアップを図らせることである。
- これは合理的かつ適切なように見える。規則や新たな手法は一夜にして作り直して導入することができる。しかし、その実践となるとまったく別の問題である。
- グローバルリスクとストレス・テストに対処できる形でリスク管理をレベルアップさせるだけの、経験とスキルを持つ人材が圧倒的に不足している。リスク管理者が十分に確保されていないと、金融機関自身にリスク管理を負担させることにも危険が伴う。
- リスク管理能力は、1回の景気循環だけで確立できるものではない。多くのリスク管理者は景気循環の全局面を経験したことがない。

国際的な機関の不在

- 個々の監督当局が「自分の家の中をきちんとして」いけばよいという問題ではないのだが、現状ではほとんどそうになっている。
- 今日最も明白な事実はグローバル化しているという事実である。今や資本は世界中の国境を越えて自由に移動し、知的財産（これは主要資源として土地に取って代わると私は捉えている）が移動可能になり、人々は国家間をますます自由に移動する。しかし、グローバル化と同じペースで成長してきた国際的な機関が存在しないという、深刻な空白がある。これは監督の領域にも当てはまる。
- 中期的には、世界規模での監督を強化するために、いくつかの制度的枠組みをまとめたり構築したりする、よりよい方法が必要である。

新興経済への政治的圧力

- **FRB**は金融市場の安定化のために利下げを余儀なくされるだろう。ある意味、市場が**FRB**にそれを強制している。低金利は米国の成長も支え、傷ついた大手金融機関のバランスシートの改善を助けるだろう。しかし、低金利はインフレの上昇を招く。実のところ、それは金融市場が受けた傷を治すために支払われる、暗黙の税金である。
- インフレで最も打撃を受けるのは社会の底辺にいる人々である。最貧層が存在するのは新興経済の中であり、また政治制度がかなり脆弱な国々の中である。さらに、それぞれの国でグローバル化の波が所得格差を拡大しつつある。政治体制への圧力は、予期せぬ政治的結果につながる可能性がある。これは無視できない点である。

格付け機関とバーゼルII

- バーゼル IIの中核はリスク加重資産の算定であり、そこから規制上の資本要件が導かれる。信用リスクの加重算定は信用格付けと直接関連し、またそこから引き出される。ほとんどの金融機関にとって採りうる選択肢は、格付け機関が行う格付けに頼るということにならざるをえないだろう。
- 実際、**Asia Risk**誌（2007年11月号）の記事にあるように、バーゼル IIの下で、銀行が資本配分の目的で格付け機関の信用格付けを利用することを規制当局が認めると、事実上、格付け機関は準規制機関となる。
- 格付け機関は、株主に対する責任を第一義とする上場企業である。また、格付けを誤ったり、資本配分を不適切に測定するといった多くの危険を伴う領域において、格付け機関がそのような拠り所になるのは危険である。