

発刊にあたって

金融庁金融研究研修センター長
(慶應義塾大学経済学部教授)
吉野 直行

金融庁研究研修センターにより FSA リサーチ・レビューの第2号が発刊される運びとなりました。金融庁の金融研究研修センターは、2001年7月に設立され、金融庁の行政を取り巻くさまざまなテーマに関する研究と、金融庁の職員の研修を実施しております。

金融庁の行政は、いわゆる有事的な状況から、ある程度、不良債権問題も落ち着き、平時へと移行しつつあります。金融研究研修センターでは、現在、各研究官・特別研究員の個別研究、隔週の金曜に外部講師をお招きする勉強会「金曜ランチョン」、さらに、「EU 投資サービス指令後の欧州各国等金融制度比較研究会」、「企業会計と税制等の将来像に関する研究会」などを行っております。

以下の論文は、金融研究研修センターの研究官と特別研究員による研究の成果をまとめたものであり、発刊にあたっては、外部のレフェリー制度を採用し、それぞれの分野の専門家の先生方によるコメントをもとに、修正された内容を掲載しております。こうした研究成果に対して、さらなるご意見をいただきながら、よりよいリサーチ・レビューにしたいと考えております。

以下では、各論文の概要について触れたいと思います。

「カストディ業務発展に向けての法的課題について」(杉浦宣彦・渋谷彰久論文)では、カストディ業務についての分析がなされている。投資家が株式や債券の運用を行う際に、投資家本人が有価証券を保管するのではなく、第三者が保管する形態が、カストディ業務である。国内株式の株券取引においては株式保管振替機構、日本銀行が保有する国債については国債振替決済制度が利用されている。海外で有価証券を運用する場合には、海外の金融機関に有価証券の保管を依頼する(これを“グローバル・カストディアン”と呼ぶ)ことが一般的である。杉浦・渋谷論文は、海外投資家が関係するカストディ業務に関する法的側面を分析したものである。近年では、外国人投資家が日本企業の株式や社債に投資する際のカストディ業務に関して法的側面の充実の必要性、基本的な法理の方向性が議論されている。

「ドイツ・リテール金融業務における自己資本比率規制とリレーションシップ・バンキングの意義」(山村延郎・三田村智論文)は、自己資本比率規制とリレーションシップ・バ

ンキングの二つの柱が、未だ体系的に把握されていない点に着目して、ドイツのユニバーサルバンクに関する実証的な研究を行っている。特に、自己資本比率規制がバーゼル合意へと発展した理由、バーゼル II（新バーゼル合意）がドイツのリテール・バンキングに与える影響、リレーションシップ・バンキングという観点からドイツの金融機関の戦略を分析するという内容である。

「デフォルト確率推計モデルの相互比較と寛厳性の評価」（山下智志論文）では、新 BIS 規制の導入に伴う金融機関の独自の貸出先企業の信用リスク評価（金融機関の内部格付けモデル）に際して、より有効な信用リスクモデルを選択するために必要なステップを分析している。言い換えると、信用リスクモデルの精度を評価することであり、モデルの合理性、推計値が実績値を十分に説明しているかどうか等の検討を行っている。さらに、推計確率モデルの正確性、精度のチェックが行われている。新しい信用リスクモデルによるデフォルト確率の導出は、今後とも、改善を加えながら進められる分野であり、現場の融資担当者との理論的な結果に対する評価を常にやり取りしながら、研究の深化を図っていくことが必要であると考ええる。

「An Asymptotic Expansion Approach to Computing Greeks」（高橋明彦・松岡竜佑論文）では、漸近性を、資産価格の一般的なマルコフ仮定における Plai-Vanilla and Average コール・オプションのデルタの漸近的な公式を導出している。さらにハイブリッド・モンテカルロシミュレーションによって、デルタ導出の分散を小さくする新しい手法を導いていることに加え、数値例を用いた例示が示され、本論文の応用度を高めることに努力が図られている。本論文の手法は、金利の機関構造や信用リスクモデルにも応用できる、拡張の余地の高い論文である。

「遺伝子検査と保険」（宮地朋果論文）は、生命保険の加入者の属性を知るための、遺伝子検査を分析している。遺伝子検査によって、各個人の将来の病気や疾病の確率がわかるようになれば、保険市場において、病弱な遺伝子を持った個人を排除するというような逆選択が起こる可能性がある。宮地論文では、遺伝子分析の進展が保険料率の設定や差別化へとつながる可能性を指摘する。

以上のように、本号では、さまざまなテーマの分析を行っており、金融行政の対象がいかに広範囲に及んでいるかを理解していただければ幸いです。

今後とも、研究論文の質をさらに向上させられるように努力したい所在であります。