

～ 金融規制強化の方向性 ～

プライスウォーターハウスクーパース総合研究所 理事長
五味 廣文

リーマンショックから一年余りが経過し、金融危機の再発防止策が具体化されつつある。そうした中、銀行の資本や報酬の規制が、欧米当局を中心に議論されている。どう考えるべきだろうか。

今回の金融危機は、以下のように総括できるのではないか。

グローバル・インバランスの発生という背景があったこと、そうしたインバランスが、サブプライムローン、証券化商品、デリバティブ、格付け、ハイレバレッジ経営などによって助長されたこと、そしてこうした分野に規制の空白が存在し、そこで市場参加者が規律なき利益至上主義の行動をとったこと、さらにはこうした状況下で監督当局が透明性の確保に失敗し、リスク管理が不可能な状態を発生させてしまったこと。

だとすれば、再発防止策として議論すべきは、マクロプルーデンスの確保策と、規制の空白への対応となる。その際確認しておかなければならないのは、自由な市場に罪があったわけではない、という点である。問題にされるべきは、自由に伴う責任が市場参加者によって果たされていなかったことではないのか。規制強化を考えるに当たっては、その点に焦点を合わせる必要がある。

自由度を高く保たなければ市場は十分に機能しない。一方、市場に規律が働かなければ、市場の信認は損なわれ、混乱を招く。市場の信認を確保するためには、財務規制や行為規制が有効だが、その分、市場の自由は制約される。また、市場は日々発展し、規制の空白は絶えず発生する。要するに、当局がすべてを予測して規制をかけることは、可能でもなければ適切でもないのである。

そこで必要となるのが市場参加者の自己規律である。法律に規定がなくても、法の精神やプロの常識からみてやるべきことはやる、という倫理的行動規範が貫かれれば、無用に自由を制約する規制を呼び込むことはない。自己規律の発揮が、市場の自由と信認を両立させる。よって規制の方向は、手足を縛るよりも自己規律が発揮される環境を作ること、となるのではないか。すなわち、情報公開の徹底による透明性の確保と、プリンシプルベースの監督である。

資本の質の向上や、短期的利益追求を誘発しにくい報酬体系などは、方向としては正しいが、それは今回の危機の本質ではなからう。規制を入れるなら、一律の義務付けではなく、考え方の提示と情報公開を中心に構成すべきではないだろうか。

(週刊金融財政事情 2009年11月16日号 「時論」コーナーに掲載)