

金融危機後の保険・監督規制 —背景事情と考え方を中心に—

香川大学大学院 連合法務研究科
溝渕 彰

はじめに

- ・サブプライムローンに端を発した金融危機では、これまでの金融規制が効果的には機能しなかった。
- ・特に、システミックリスクへの対処を目的とするマクロプラードレンスの観点からの監督は、見直しを余儀なくされた。
- ・金融危機後、新たに検討されているマクロプラードレンスの観点からの監督は、銀行を中心に改革が論じられ、保険は銀行と同様の弊害を発する場合に銀行と類似した規制が課される。

マクロプルーデンスとミクロプルーデンス

①ミクロプルーデンスの観点からの監督

＝個々の金融機関の健全性を確保することにより、外生的なリスクから預金者や投資者を保護することに着目した監督

②マクロプルーデンスの観点からの監督

＝システムック・リスクの評価、システムック・リスクの発生の予防、発生したシステムック・リスクの軽減といったことに焦点を充てた監督を行うことにより、实体经济に生じるコストを縮減することを目的にする。

システミックリスクとは何か？

従来のシステミック・リスクの捉え方

システミック・リスクは、市場におけるあるプレイヤーによる特定の活動が他のプレイヤーに波及的な効果を及ぼす可能性があることから生じる外生的なリスクから発生すると考えられてきた。

⇒ 漠然としてはいないか？

新しいシステミックリスクの捉え方

システミックリスクは、

①プロシクリカリティを悪化させるような金融機関の集合的な行動から生じる内生的なリスク

及び

②金融の安定や実体経済に脅威となる可能性がある金融機関や金融セクターが相互に依存し合うことによって発生する可能性のあるリスク

から構成されると考えるべきである。

新しいシステミックリスクを構成する二つの要素

・Aggregate Risk(①)・・・金融機関が集合的な行動を取ることによって、金融システム全体に渡り発生するリスク。このリスクにより、金融システム全体に渡って、デフォルトの可能性が高まる。

Network Risk(②)・・・金融システムの中で発生するリスク。金融システム内で資金が回収できずに損失が発生することが悪影響を及ぼす。例えば、一つの銀行が破綻した結果として、金融システム全体に渡って、危機が高まる。

Aggregate Risk とは何か？

- ・銀行の集合的行為の問題

景気下降局面⇒多くの銀行は過度にリスク回避的になる。結果、銀行は貸出を渋るようになり、景気が停滞する

景気上昇局面⇒多くの銀行は過大なリスクを取ろうとする。結果、銀行は貸出を過剰に行い景気が過熱し過ぎる。

- ・銀行の集合的行為による景気循環を増幅させる効果をプロシクリカリティ(pro-cyclicality)という。このようなプロシクリカリティから生じるリスクをAggregate Riskという。

金融機関及び規制当局とAggregate Risk

- ・金融システム全体におけるレバレッジと満期のミスマッチの状況を検証することで、Aggregate Riskを把握することができる。
- ・個々の金融機関・・・リスクマネジメントの仕組みの中でAggregate Riskを把握し、考慮するのは難しい。
- ・規制当局・・・マイクロプルーデンスの観点からの監視により、Aggregate Riskを把握し、考慮することは難しい。

なぜ、金融機関も規制当局も Aggregate Riskに対応できないのか？

- ・規制当局は、個々の金融機関のバランスシートを監視するだけでは、金融機関の合成の誤謬を監視できない。すなわち、これまでのマイクロプルーデンスの観点からの監督には限界がある。
- ・以下の事例を検討してみよう。A銀行が満期を一週間とする貸付を受けた。このA銀行がB銀行に対して、満期が二週間とする貸付を行った。B銀行は、C銀行に満期を三週間とする貸付を行った。

なぜ、金融機関も規制当局も Aggregate Riskに対応できないのか？②

- ・これを繰り返していった場合、バランスシート上は、一週
間を越える満期のミスマッチは現れないことになる。
- ・しかしながら、金融機関全体あるいは金融システム全体
においては、満期のミスマッチが拡大しており、金融システ
ム全体のリスク=Aggregate Riskは高まっている。
- ・これまでの規制当局による個々の金融機関のバランス
シートをチェックして対処するだけではこのようなリスクに
対処できない。

Network Riskとは？

- ・個々の金融機関は、自らの行為が及ぼす他の金融機関への波及効果を十分考慮に入れて行動しない。

- ・他方、個々の金融機関は、他の金融機関の行為が自らのバランスシートに及ぼす影響に十分に注意を払うことがない。

結論・・・金融システムに存在するリスクの中には、検知できず、かつ管理できないリスク(Network Risk)が存在する。
⇒ Network Riskの問題は金融機関が内部化しない外部性の問題。

Network Riskと流動性リスク

- ・他の金融機関に対する波及効果が流動性リスクを高める金融機関が存在する。このような金融機関の破綻⇒幅広いデフォルトの増加へ
- ・金融危機においては、このような金融機関が予防的に流動性を確保する行動を取ったことから、突発的に短期金融市場において流動性リスクが高まった。
- ・金融危機時には、資産売却により流動性リスクに対応した銀行もあった。しかし、これが市場の流動性を悪化させ、他の金融機関が損失を被ることになった事案も見られた。

Network Riskとレバレッジ

- ・前述した波及効果は金融機関全体に浸透していく。この波及効果は徐々にリスクを増幅する可能性がある。
- ・リスクの伝播を低く評価すると、金融機関の中には望ましい水準あるいは、現実に行われている水準よりも、規模を大きくし、互いの結び付きを強くすることがある。
- ・このような金融機関の行動は、金融システムにおける総レバレッジとして顕れる⇒レバレッジが金融システム内部で高い水準となる。

リスク・マネジメント・ツール①

-Aggregate Riskの場合-

- Aggregate Riskをコントロールする規制・・・マイクロプロデュースの観点から要求される従来型の資本規制に加え、銀行に追加的な資本規制を課す。
- 蓄積されていくAggregate Riskに対処するため、この資本規制は、景気循環の変動に対応する形で変化することになる。信用供給が過熱気味になると、資本規制は強化され、より多くの資本を積む必要がある。

リスク・マネジメント・ツール②

-Aggregate Riskの場合-

- ・この資本規制は、ミクロプルーデンスの観点からの資本規制とは根本的には異なる。個々の銀行ではなく、金融システム全体におけるリスク・テイクや信用状態を問題にしているからである。
- ・基本的な考え方・・・景気の下局面では、信用供給を促し、景気の上昇局面では、信用供給を抑制するように資本規制を構築する。

リスク・マネジメント・ツール③

-Aggregate Riskの場合-

- ・この資本規制は、個々の金融機関ではなく、金融システムの中で同じようにAggregate Riskに晒されている金融機関に対して、一律に適用されることになる。
- ・この資本規制に関する判断は、プルーデンス政策による手法を用いて実行されるが、マクロ経済データが活用される。
- ・保険会社も、ソルベンシー規制の中で、このようなプロシクリカリティを踏まえた考えが反映されている(広い意味での追加的な資本規制)。例)負債評価を緩和することによって集合的な資産売却を抑止する。

リスク・マネジメント・ツール④

-Network Riskの場合-

★一つの解決策としてのSystemic Surcharge規制

- ・特定の金融機関に対して、ミクロプルーデンスの観点からの課される資本規制に加重して行われる資本規制。
- ・対象金融機関(保険会社も含む)・・・破綻すると、金融システム全体に広がる回収不能の債権が極めて巨額になる金融機関。すなわち、システム上重要な金融機関(SIFIs)。金融機関の相互依存性等に基づいて判断。
- ・規制の目的・・・対象金融機関に対して、バランスシートを調整するインセンティブを与える。

リスク・マネジメント・ツール⑤

-Network Riskの場合-

・規制の効果

①金融システムにおいて、債権が回収できないことが原因で発生する損害を限定できる。

②この規制により、対象金融機関が規模を縮小したり、他の金融機関との結び付きを弱める効果が期待できる。いわゆる”Too big to Fail” 問題に対する対策となる。

*なお、このような資本規制は、個々の金融機関のリスク・プロファイルだけではなく、その金融機関が破綻した場合の波及効果も加味したものでなければならない。

主な参考文献

1. BANK OF ENGLAND, “The role of macropurudential policy -A Discussion Paper” (November 2009)
2. Chryssa Papathanassiou and Georgios Zagouras, “A European Framework for Macro-Prudential Oversight” in “Financial Regulation and Supervision -A Post-Crisis Analysis” edited by Eddy Wymeersch et al, 159.
3. David Green, “The Relationship between Micro-Macro-Prudential Supervision and Central Banking” in “Financial Regulation and Supervision -A Post-Crisis Analysis” edited by Eddy Wymeersch et al, 57.
4. 安井義浩「ソルベンシーⅡの動向－長期保証契約への影響度調査を実施中－」保険・年金フォーカス 2013年3月25日
5. 安井義浩「欧州ソルベンシーⅡの検討状況－長期保証契約影響度調査の結果公表後の各界の反応など－」保険・年金フォーカス 2013年9月24日