

東洋大学学術情報リポジトリ Toyo University Repository for Academic Resources

主要国及びグローバルな金融プルーデンス体制 政策の要素・手段・実施主体の対応

著者	益田 安良
著者別名	Yasuyoshi Masuda
雑誌名	経済論集
巻	41
号	1
ページ	181-200
発行年	2015-12
URL	http://id.nii.ac.jp/1060/00008075/



研究ノート

主要国及びグローバルな金融ブルーデンス体制 —政策の要素・手段・実施主体の対応—

益 田 安 良

はじめに

1. ブルーデンス政策の目的と担い手（概観）
2. 主要国・地域のブルーデンス体制
 - 2-1 米国のブルーデンス体制
【Dodd-Frank（ドッド・フランク）法とブルーデンス】
 - 2-2 EU（ユーロ圏）のブルーデンス体制
 - 2-3 英国のブルーデンス体制
 - 2-4 カナダのブルーデンス体制
 - 2-5 日本のブルーデンス体制
【日本銀行・金融庁の役割】
 - 2-6 主要国のブルーデンス体制の形態類型化
3. グローバルなマクロ・ブルーデンス政策の枠組み
 - 3-1 グローバルなブルーデンス体制の変革
 - 3-2 バーゼル規制におけるマクロ・ブルーデンス政策
【バーゼル規制とプロシクリカリティ】
4. ブルーデンス政策の要素・手段と担い手に関する考察
 - 4-1 ミクロとマクロのブルーデンス政策の関係
 - 4-2 ブルーデンス政策の要素
 - 4-3 ブルーデンス政策の諸手段
 - 4-4 ブルーデンス政策の担い手
【欧州の中央銀行の位置づけの変化】

総括

はじめに

各国は、それぞれブルーデンス体制を有している。その体制は、もともとの金融システム、金融市場、金融業を規定する法律に基づくため、それぞれ異なる。世界的な協調が進み、バーゼル規制の影響力が増し、2009年にはFSB（Financial Stability Board；金融安定理事会）が設立され、世界的

なブルーデンス体制・政策の標準化が進んだが、各国の制度には歴史的な経緯がある為、標準化は簡単には進まない。EU（欧州連合）では、経済統合の一環から銀行同盟を成立させるなど、ブルーデンス体制・政策の統合が進んだが、EUといえども、とくにマイクロ・ブルーデンス政策については基本的に各国の対応が主となっている。

本論文では、まず、欧米主要国・EU・日本のブルーデンス体制を概観し、これらの類型化を試みる。また、グローバルなブルーデンス体制、とくにFSBとその中心的な枠組みであるバーゼル規制（バーゼル銀行監督者委員会の合意；Basel Capital Accords）について概観する。

その上で、マクロ・ブルーデンス政策の要素・手段と実施者の対応を考察する。

1. ブルーデンス政策の目的と担い手（概観）

ブルーデンス政策の目標は、「システミック・リスク」の軽減を通じて金融システムの安定（信用秩序の維持）を図ることにある。その為、個別金融機関の信用を維持するのがマイクロ・ブルーデンス政策であり、マクロ・ブルーデンス政策は、個別金融機関のリスクよりも金融市場・システム全体が被るリスクを注視し、これを軽減することを目的とする。

マクロ・ブルーデンス政策の担い手としては、一般に、①中央銀行、②政府（あるいは政府機関）、③中央銀行と政府の共働、が考えられる。マクロ、ミクロを問わず、金融システムの安定化・健全化を図るブルーデンス政策を中央銀行と政府のいずれが担うかは、国により異なり、マクロ・ブルーデンス政策の体制は多様である。

リーマンショックを経て、マクロ・ブルーデンス政策の重要性に対する認識が高まり、現在では米国、英国、ユーロ圏とも、伝統的にマクロ・ブルーデンス政策の中心に位置した中央銀行が、マイクロ・ブルーデンス政策にまで関与する度合いが高まっている。しかし、マイクロ・ブルーデンス政策については、今なお、政府あるいは政府機関の責任・権限が主体である。金融市場や金融業を規定する法律に基づき規制・監督を行うのは政府セクターであり、ブルーデンス政策に付随する公的資金は最終的には国民が負担するため、徴税権を持つ政府が中心となるのはある程度やむを得ない。しかし、マクロ・ブルーデンス政策の重要性が高まる中で、中央銀行の役割が重視され、政府との責任・権限の分担が益々重要になっている。この議論は、未だ途上であり、ここにブルーデンス政策の担い手のあり方に関する普遍的な議論が求められる。

また金融・経済のグローバル化の進展に伴い、グローバルな枠組みと各国の体制・制度との調和が益々重要になっている。1980年代からバーゼル規制という世界標準と、各国の制度・体制との調和は重要なテーマであったが、リーマンショック後はその重要性が更に強く認識されるに至った。この為、ブルーデンス体制を考える際には、グローバルな枠組みと各国の制度・体制との重層構造を常に意識する必要がある。

2. 主要国・地域のプルーデンス体制

本章では、主要国・地域のプルーデンス体制を概観する¹⁾。プルーデンス政策は、多岐にわたり、これに関わる機関も多様であるが、ここではプルーデンス政策の根幹に関わる機関のみに絞って概観する。また、各国・各地域の体制は、当然歴史的な経緯の上に形成されているが、その解説は最小限にとどめる。

2-1 米国のプルーデンス体制

米国では、FRB（連邦準備制度理事会）が伝統的にプルーデンス政策に強い責任・権限を有してきた。FRBは、マクロ・プルーデンス政策はもちろん、ミクロ・プルーデンス政策についても一定の権限を有している。例えば、伝統的にプルーデンス政策の基本となる預金保険については政府の公社であるFDIC（Federal Deposit Insurance Corporation; 連邦預金保険公社）が担うが、FDICは預金保険に関して事後的に金融機関の破綻処理を行い、限定的に公的資金を注入するにとどまる。金融機関の健全化を図り、金融システムの安定を図る事前的なプルーデンス政策については、もっぱらFRBが主導する。ドッド・フランク法（後述）により、FRBに大手銀行以外の金融機関に対する監督権限も付与され、その権限は更に拡大した。

米国のプルーデンス体制は、リーマンショック後大きく変化した。リーマンショックにおいて、金融セクターの監視が連邦・州レベルで分かれていたことがシステムミック・リスクへの監視の脆弱性につながったとの反省から、2010年にはマクロ・プルーデンス政策を統括するFSOC（Financial Stability Oversight Council; 金融安定監視協議会）が設立された。FSOCは、財務長官を議長とし、FRB議長やSEC、FDICの代表などの関連規制当局の15名で構成される組織である。金融システムの安定を脅かすリスクの特定や市場の監視を行い、プルーデンス規制・監督に関するFRBへの勧告や国内外の金融規制動向等に関する連邦議会への助言・提案等の権限が与えられているが、その権限はさほど強くはない。

しかしリーマンショック後の体制整備にもかかわらず、米国のプルーデンス体制は未だ極めて複雑である。多数の機関がプルーデンス政策に関わり、その権限や目的も必ずしも整理されていない（表1）。複雑さの原因としては4点が挙げられる。

第1に、連邦と州による二元監視体制となっていることである。これは金融分野に限らず、米国ではあらゆる行政分野で見られる障害である。連邦国家体制の宿命とはいえ、同じく連邦国家であるドイツと比べても連邦と州の関係は複雑である。

1) 本章の欧米諸国のプルーデンス体制については、藤田[2015]、石山・野崎[2014]、白井[2014]に拠るところが多い。

表1 米国の金融規制監督組織（Dodd-Frank法以降）

金融機関全般	
金融安定監視審議会（FSOC）	金融システムの安定化の包括的な監視
連邦準備制度理事会（FRB）	銀行の監督、その他金融機関の監視
州規制当局	銀行等、保険会社などの規制監督
預金取扱金融機関対象	
連邦預金保険会社（FDIC）	国法銀行、貯蓄金融機関、州法銀行の規制監督・預金保護
財務省通貨監督局（OCC）	国法銀行、貯蓄金融機関の規制監督
消費者金融保護局（BCFP）	銀行、信用組合等の消費者金融機関の規制監督
証券会社・投資銀行対象	
証券取引委員会（SEC）	証券会社、投資アドバイザー、信用貸付機関の規制監督
商品先物取引委員会（CFTC）	先物取引業者の規制監督
保険会社対象	
財務省連邦保険局（FIO）	保険業界の規制監督
ノンバンク金融などその他対象	
連邦住宅金融庁（FHFA）	ファニーメイ、フレディマック、連邦住宅貸付銀行の規制監督
全国クレジットユニオン管理庁（NCUA）	信用組合の規制監督

（注）藤田[2015], p.70他により筆者作成。

第2に、金融市場があまりに巨大であり、巨大な金融機関も多数ある。また自由な金融市場の恩恵を受け、金融商品・金融サービスが多様かつ変化が激しく、金融サービスの業態も多様である。この為、新たな金融商品・サービス、業態が誕生するたびに、利率的に規制・制度を作り上げざるを得ず、結果的にブルーデンスに関わる機関も複雑となる。

第3に、政府の規制組織の他に、業界の自主規制団体（SRO）が併存しており、両者の責任・権限がしばしば変動する。これは政府の介入を極力減らそうとする、英米に特徴的な自由主義を反映するものである。

第4に、中央銀行（FRB）と政府（財務省）が責任・権限を共有する双頭体制である。前述のとおりFRBの権限が高まっているが、法令に一義的に対応するのは政府（機関）であり、新たな法・規制が導入される際には、政府とFRBとの間の棲み分けに混乱が生じることがある。

【Dodd-Frank（ドッド・フランク）法とブルーデンス】

2010年7月に成立したDodd-Frank法（ドッド・フランク、金融規制改革・消費者保護法）の内容は多岐にわたるが、ブルーデンスに関わる部分が中核になっている。とくに金融機関の自己勘定取引の原則禁止、ヘッジファンド・Private Equityファンドの保有・出資の原則禁止を定めるボルカー・ルールは、まさに事前のブルーデンス政策の一環である（ボルカー・ルールは2015年7月か

ら実施された)。また、too-big-to-fail (大きすぎて破綻させられない事からモラルハザード等の問題が生じる) を回避する為に、金融システムの負債10%以上となるM&Aの禁止も、金融危機への対応を円滑にする措置であり、プルーデンス政策の一環である。

2-2 EU (ユーロ圏) のプルーデンス体制

EU (欧州連合) のユーロ圏では、金融調節はECB (欧州中央銀行) が一元的に実施する。よってユーロ圏のマクロ・プルーデンス政策の中心は、当然ECBが担ってきた。他方でミクロ・プルーデンス政策については、各国の監督当局がそれぞれ対応する体制が基本となっていた。またミクロ・プルーデンス政策をドイツでは政府機関が担う一方で、スペインでは中央銀行で担うというように、各国での体制もそれぞれ異なっていた。

この為、2008年のリーマンショックと2009年からのPIIGS信用危機 (ギリシャ、ポルトガル、スペイン、アイルランド、イタリアの政府債務のデフォルト懸念) においては、ユーロ圏全体に信用不安が及んだにもかかわらず、ユーロ圏全体での対応が困難であった。こうした反省を受け、債務危機收拾の過程でECBにユーロ圏のプルーデンス政策の中核を担わせることと、ユーロ圏全体のミクロ・プルーデンス政策の体制を整備することが図られた。

2011年1月には、ECB総裁とユーロ各国の中央銀行総裁からなるESRB (European Systemic Risk Board; 欧州システミック・リスク理事会) や諮問専門委員会、諮問学術委員会が創設され、これがマクロプルーデンス上の監督責任を負い種々の勧告を行うようになった。ESRBの委員長はECB総裁であり、副委員長はEU加盟国の中央銀行総裁が就くなど、ESRBは実態的にはECBと一体である。

他方で、ミクロ・プルーデンス政策については、個別金融機関を監督するESFS (欧州金融監督システム) が創設されこれがミクロ・プルーデンスの中核を担うこととなった。ESFSのもとには、EBA (欧州銀行機構)、EIOPA (欧州保険年金機構)、ESMA (欧州証券市場機構) の3機関が配され、業態別の監督を担う。しかし、各金融機関の監督は、未だに各国の監督当局が一義的に責任と権限を有しており、ESFSは各国の監督者の調整にとどまりその権限は限定されている。

しかし、こうした新たな組織を創設する程度ではPIIGS危機のような広範な深刻な危機に対応するには不十分である。このため、2012年12月、EU首脳会議においてユーロ圏の金融監督、破綻処理や預金保険制度を一元化する「銀行同盟 (Banking Union)」の成立が決定された。

銀行同盟は、①単一監督制度 (SSM; Single Supervisory Mechanism)、②単一破綻処理制度 (SRM)、③単一預金保険制度 (SDGS) から構成される。①SSMは、2013年に創設が決まり、ユーロ圏内の約6000の銀行全体について²⁾ ECBが単一監督権を持つ取り決めである。これによりECBは、ユー

2) ただし、ECBが直接監督するのは、資産300億ユーロ超、総資産が50億ユーロ超かつ母国のGDPの20%以上、

口圏の金融調節のみならず、プルーデンス政策にも一元的な責任・権限を有することになった。ECBは、自己資本基準を充たせない銀行に是正（資本増強）を勧告する権限を有する。これは日本で1998年4月に導入された早期是正措置を模した仕組みである。ユーロ圏の銀行が破綻した際には、SRMに沿って破綻処理がなされる。SDGSでは、EU共通の最低預金保護範囲を預金者1人あたり10万ユーロとした。

銀行同盟が成立したおかげで、2015年6月末のギリシャのIMFの債務不履行による混乱は、最小限にとどめることができた。しかし、ユーロ圏内の競争力の弱い国について同様の信用危機が今後も発生する可能性は高い。また破綻処理や債務救済には、公的資金が必要である。通貨統合を完成させるためには、少しずつでも財政統合を進め、ユーロ圏の共通財政ファンドを充実させる必要がある。

2-3 英国のプルーデンス体制

英国は、2008年までは、労働党政権下で1997年10月に発足したFSA（Financial Service Authority；金融サービス機構）が、マクロ・ミクロのプルーデンス政策を一元的に担ってきた。FSAは、保険・証券・銀行を一元的に横断的に規制・監督する強力な権限を有していた。他方、中央銀行のBOE（Bank of England；イングランド銀行）は、金融調節に集中する体制となっていた。

しかし、2007年にノーザンロック銀行が経営危機に陥るなどリーマンショックの深刻な打撃を受ける中で、「FSAによるプルーデンス政策は十分に機能しなかったのではないか」との議論が高まった。その後、2010年5月に保守党政権が13年ぶりに政権に就くと、FSAを解体しBOEにプルーデンス政策の権限を委譲した。また、BOE内にマクロ・プルーデンスの視点からシステミック・リスクを監視するFPC（金融政策委員会）、BOEの子会社としてミクロ・プルーデンスの観点から銀行等預金取扱金融機関、保険会社、投資会社を規制・監督するPRA（健全性規制機構、2013年設立）を設置した。また、従来のFSAの業務は消費者保護等の観点から小規模金融機関の不正取引を監視する機能に縮小され、金融機関の出資によるFCA（金融行動監視機構、2013年設立）に継承された。また政府の独立機関であるSFO（重大不正監視局）は、重要な不正行為の捜査、訴追を行う。

欧州金融ファシリティ（EFSF）または欧州安定メカニズム（ESM）の公的支援を受けたかあるいは要請した、クロスボーダー金融取引が多い、といった条件を満たすユーロ圏の130行のみである。それ以外のユーロ圏の銀行は、一義的には各国の監督当局が監督し、ECBはそれを管轄・監視する。

2-4 カナダのプルーデンス体制

カナダは、従来から政府と中央銀行が協働してプルーデンス政策を進めてきた。具体的には、政府の金融機関監督当局、財務省、中央銀行、預金保険公社、金融消費者庁の5者が密接に連絡を取り合い、金融機関のミクロ情報を共有しつつ、金融機関の監督をしてきた。こうした成熟した体制があった為、リーマンショック後に新たに監督当局を設立する必要性はなかった。

2-5 日本のプルーデンス体制

日本では、伝統的にミクロ・プルーデンス政策は政府の当局が担ってきた。古くは大蔵省、1998年6月以降は総理府の外局として設置された金融監督庁、さらに2000年4月からは金融監督庁を改組した金融庁が、個別金融機関に対し金融検査を行い、必要に応じて問題金融機関に、業務停止命令や行政指導、公的資金注入を実施してきた。

しかし、マクロ・プルーデンス政策の重要性に関する認識が高まったことに伴い、日本銀行に対する期待が高まりつつある。日本銀行は、市場の安定の観点を交えながら考査を行い、流動性不足に陥った金融機関に日銀特別貸出を行うことにより、プルーデンス政策を側面からサポートする役割を果たしてきた。近年、マクロ・プルーデンス政策が重視されるにつれ、徐々に日本銀行がプルーデンス政策に対する責任と関与を強めることになったが、依然として政府も預金保険や公的資金注入に関連して強い権限を有している。

【日本銀行・金融庁の役割】

日本銀行は、日本銀行法第2条にて、金融政策の目的を「物価の安定」と定めている³⁾。資産価格の安定や、金融システムの安定、プルーデンス（信用秩序の維持）は、日本銀行の目標・目的として明示的に示されていない。しかし、第37条・第38条にて、「金融機関等に対する一時貸付け（いわゆる日銀特融）」を規定し、決済システム維持の為に最後の貸し手機能を果たすことが定められている。また、第44条では、日本銀行の金融機関等に対する考査について定めている。

すなわち、日本銀行の金融政策の主たる目的は、あくまで「物価の安定」であるが、少なくとも事後的なプルーデンス政策については、一定の要件⁴⁾のもとで日銀特融などにより最後の貸し手機

3) 日本銀行法第2条「日本銀行は、通貨及び金融の調節を行うに当たっては、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することをもって、その理念とする。」

4) 特融を実施する際には、①システミック・リスクが顕現化するおそれがある、②日本銀行による資金供与が必要不可欠である、③モラルハザード防止の観点から関係者の責任の明確化が図られるなど適切な対応が講じられる、④日本銀行自身の財務の健全性維持に配慮する、の4原則が充たされることが前提になると定められている。

能を發揮することが規定されている。そうした点では伝統的にマクロ・プルーデンス政策の当事者であった。また、金融機関等への考査を通じて、事前的なミクロ・プルーデンス政策に関与することも規定されている。ただし、マクロ・プルーデンス政策に関する明示的な規定はない。

他方、政府の金融監督当局である金融庁については、その根拠法である「金融庁設置法」（1998年10月施行）の第3条において、「我が国の金融の機能の安定を確保し、預金者、保険契約者、有価証券の投資者その他これらに準ずる者の保護を図るとともに、金融の円滑を図ることを任務とする」と定めている。信用秩序の維持（プルーデンス政策）という語を用いてはいないが、明らかに金融システムの安定を主目的とすることが謳われている。また、第4条第3項では、金融庁の業務（事務）として、「金融機関等に対する検査その他に関すること」が掲げられている。さらに、第4条第4項から第10項では、金融庁が預金取扱金融機関、保険会社、証券会社等の顧客保護の為のセーフティネットを円滑に運用することを業務とし、それについて責任をもつことを規定している。

1990年代末の金融危機以前は、事前的プルーデンス政策の中心は、金融当局による個別金融機関の検査・監督・指導といったミクロ・プルーデンス政策であり、その担い手は主に政府（金融庁）であり、日本銀行はそれを補佐する形であった。事後的なプルーデンス政策についても、金融機関の破綻処理は、政府および政府が最大出資者である預金保険機構による資金援助が中心である。重篤な危機回避の為の公的資金注入や国有化も、政府の決定により、政府の財源によってなされる。日本銀行の役割は、特融により金融機関の流動性危機に対処することに留まっている。

しかし金融危機を経て、マクロ・プルーデンス政策そのものの重要性が強く認識され、そうした観点から日本銀行は2005年8月から「金融システムレポート」を発表して、金融市場及び金融機関の経営状況・リスク、危機によるマクロ経済ショック、金融システムのリスク耐性、等に関して包括的に分析・報告している。リーマンショックの3年前から、マクロ・プルーデンス政策に綿密に対応してきた点で、日本のマクロ・プルーデンス政策の体制は、欧米諸国より先んじていたとみることができよう。しかし、通常の金融調節における事前的なマクロ・プルーデンス政策（バブルの防止）については⁵⁾、未だ日本銀行の対応方針は不明確である。

他方で、ミクロ・プルーデンスについては、金融庁が規制・監督に関する強い権限を有している。その他、財務省は金融破綻処理制度の整備、公的資金注入、政策金融を通じた資金供給についてプルーデンス政策に関わる。また金融危機時に総理大臣を議長として組成される金融危機対応会議は、大規模な金融破綻に対応し、プルーデンス政策全般に関わり、2003年のりそな銀行への公的資金注入などで重要な役割を果たした。

5) 中央銀行の金融調節とマクロ・プルーデンスとの関係については、益田[2015]「中央銀行金融調節にマクロ・プルーデンスの視点をいかに加味するか」を参照願いたい。

2-6 主要国のプルーデンス体制の形態類型化⁶⁾

欧米主要国、及びユーロ圏、日本のプルーデンス体制を類型化すると、以下の3形態に分類することができる。

A. 単一機関集中型

日本、ドイツ、フランスは、マクロ・ミクロのプルーデンス政策を、単一機関に集中させている。

日本では、ミクロ・プルーデンスは、一義的に金融庁が担い、銀行・証券・保険を一元的に監督し、マクロ・プルーデンス政策は主に日本銀行が担う。もちろん日本銀行がミクロ・プルーデンス政策を補完し、政府がマクロ・プルーデンス政策を補完するが、基本的に両者の棲み分けが進んでいる。

ドイツでは、ミクロ・プルーデンス政策については、2002年に設立したBaFinが金融機関を一元監督し、中央銀行のブンデスバンクがこれを補完する。マクロ・プルーデンス政策は、ユーロ圏全体についてECBが担う。

フランスは、ミクロ・プルーデンス政策については、2010年に設立したACPが金融機関を一元監督し、フランス中央銀行が補完する。(ただし、証券セクターについてはAMF(2003年設立)も監督に関与する。)マクロ・プルーデンス政策は、ユーロ圏全体についてECBが担う。

上記のとおり、独仏ではミクロ・プルーデンス政策は概ね一元化されているが、前述のとおりユーロ圏全体でのプルーデンス機関が近年配備されており、そうした点では二元管理の性格もある。

B. 複数機関分離型

英国、イタリアは、ミクロ・プルーデンス政策の責任・権限が複数機関に分離している。英国では、2013年設立のPRA(健全性監督機構)に金融機関の健全性監督、FCA(金融行為規制機構)に不正摘発の権限を別々に付与している。イングランド銀行は、すべてのセクターに関与しミクロ・プルーデンス政策を補完する。マクロ・プルーデンス政策は、BOEに一元化されている。

イタリアでは、銀行、証券、保険等、業態別に別々の監督組織を配している。

C. 無秩序型

前述のとおり、米国は、監督体制に脈略が乏しい。マクロ・プルーデンス政策はFRBに概ね一元化されているが、ミクロ・プルーデンス政策については、銀行は中央銀行のFRB、証券はSEC、保険は州保険当局、連邦保険局(2010年設立)となっている。政府と中央銀行のみならず、連邦と州との役割分担にも法則性・一貫性がない。

6) 藤田勉[2015]、pp.66-83をもとに諸情報を交えて記述。

3. グローバルなマクロ・プルーデンス政策の枠組み

3-1 グローバルなプルーデンス体制の変革

グローバルなプルーデンスの為の国際協調は、1957年に発足したバーゼル銀行監督委員会（BCSC）が中心となって進められてきた。とくに1988年に、国際的な活動を行う銀行に8%以上の自己資本比率を求めるバーゼル規制を導入してからは、これが世界各国のプルーデンス政策のベースとなってきた。

こうした状況に変化が生じたのは、リーマンショック後である。2009年4月のロンドンでの第2回G20サミットにて、リーマンショック後の金融システム安定を図る観点から、FSB（Financial Stability Board；金融安定理事会）の創設を決め、2009年6月にFSBは創設された。

FSBは、アジア通貨危機後の1999年に創設されたFSF（Financial Stability Forum；金融安定化フォーラム）を改組し、常設機関としたものである。構成は、G20メンバー国に香港、オランダ、シンガポール、スペイン、スイスを加えた25カ国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省、及び主要な基準策定主体に、IMF（国際通貨基金）、世界銀行、BIS（国際決済銀行）、OECD（経済協力開発機構）等の代表が参加し、事務局はBISに置いている。長年グローバルなプルーデンス政策の中核の位置づけにあり、銀行の健全性規制を担ってきたバーゼル銀行監督委員会と、証券市場の規制・監督の国際協調の場であるIOSCO（国際証券監督者機構）は、FSBの下部組織の位置づけとなった。

FSBの役割は多岐にわたる。世界の銀行の健全性規制、証券化、シャドー・バンキング、G-SIFIs（Global Systemically Important Financial Institutions、グローバルなシステム上重要な金融機関）に対する規制、ヘッジファンド規制、デリバティブズ規制、マクロ・プルーデンス、金融機関破綻処理原則、などを担う。

うち、プルーデンス政策については、以下の理念を掲げている。①国際金融システムに影響を及ぼす脆弱性に対して評価を行う、②脆弱性に対して必要な措置を特定し措置を検討する、③金融の安定性に係る金融規制当局間の協調を図り情報交換を行う、④規制遵守の為のベスト・プラクティスに関して監視し助言を行う。

現在の具体的な注目点としては、①バーゼルⅢへの対応、②店頭デリバティブズ取引の整備、③G-SIFIsの破綻処理制度、④シャドー・バンキングへの対応、⑤国際会計制度改革、などが挙げられる。

なお、戦後世界の国際収支の調整を担ってきたIMF（国際通貨基金）は、危機に瀕した国への流動性供給を通じて、グローバルなプルーデンス政策において重要な役割を担っている。

3-2 バーゼル規制におけるマクロ・プルーデンス政策

バーゼル銀行監督委員会⁷⁾、1980年代から国際的に活動する銀行の自己資本比率に関する規制を中心に、事前的なプルーデンスの為の国際的な枠組みを提示してきた。

最初のバーゼル合意は、1988年に策定されたバーゼルIであり、ここで国際的な銀行に対して、リスクアセットに対する自己資本の比率（自己資本比率）を8%以上とすることが求められた（日本では1992年度から適用）。その後、市場リスクを加味する改正がなされた後、2004年にはリスクアセットの計量方法をより精緻化する方向での改訂がなされ、バーゼルIIが成立した（日本では2006年度から移行）（表2）。

バーゼルIIの実施に前後し、2007年頃から米国のサブプライム・ローンに関わる危機が発生し、2008年9月のリーマン・ブラザーズの破綻前後から世界の金融市場が深刻な混乱に陥り、バーゼルIIの見直しが必要となった。そうした中で、急ぎ国際協議が進められ2010年には新たな規制の枠組みである「バーゼルIII」について合意が成立し、2013年から段階的に導入され、2019年から完全実施される。

バーゼルIIIでは、第1に、金融危機の防止効果を高めるため、自己資本比率規制が厳格化された。具体的には、コアTier1資本（普通株式・内部留保）のリスクアセットに対する最低比率を、2012

表2 バーゼルI・IIの概要

	バーゼル I	バーゼル II
最低所要自己資本比率	$\frac{\text{自己資本}}{\text{信用リスク} + \text{市場リスク}} \geq 8\%$	$\frac{\text{自己資本}}{\text{信用リスク} + \text{市場リスク} + \text{オペレーショナルリスク}} \geq 8\%$
リスクウェイト	バーゼル委員会の基準による	内部格付け(行内の独自の格付け)、あるいは標準的手法(バーゼル委員会設定)のいずれかによる。ただし前者を推奨
金融監督当局(政府)	実施状況を監督	各金融機関の内部格付け、リスク管理状況が適切かどうかを監督

(資料) Basel Committee資料等により益田安良作成。

7) 銀行を対象とした国際金融規制を議論する場として、1975年にG10諸国の中央銀行総裁会議により設立された銀行監督当局の委員会。中央銀行総裁・金融監督当局長官グループを上位機関とし、日本を含む27の国・地域の金融監督当局および中央銀行により構成される。なお、バーゼル銀行監督委員会の常設事務局が国際決済銀行(Bank for International Settlements, BIS)に設置されることから、バーゼル合意を「BIS規制」と呼ぶことが多いが、本稿では組織上の位置づけに則り「バーゼル規制」と呼ぶ。

年以前の2%から最終的には（2019年には）4.5%に、実態的には（資本保全バッファを加えた）7%に高めることが求められる（表3）。総資本の最低自己資本比率も従来の8%から実態的には資本保全バッファを加えた）10.5%に高められた。また分母のリスクアセットの認定も、証券会商品や株式などに関して厳しくなり、実態的に規制の中核である所要自己資本比率に関する基準は、バーゼルⅡに比してかなり厳しくなったと言える。

また、SIFIsを特定し、これらに対して1～2.5%の追加的な自己資本比率を求めた点も特徴的である。

第2に、定量的な流動性規制も強化された。

第3に、過大なリスクテイクを抑制するためのレバレッジ比率が新たに導入された。

【バーゼル規制とプロシクリカリティ】

なお、バーゼル規制については、これが銀行の貸し渋りなどを通じて景気循環を増幅するという「プロシクリカリティ（pro-cyclicality）」の問題が指摘されてきた。例えば、景気拡張期には金融機関の自己資本比率が上昇し貸出増加等のリスクテイクを行うが、景気後退時には不良債権増加や証券価格低下などにより自己資本比率が低下し貸出抑制等のリスク縮小に走る。こうした金融機関の行動が、景気循環を増幅させ、金融システムを不安定にするという指摘である。プロシクリカリティはバーゼルⅠについても指摘されてきたが、リスクアセット（リスクウェイト）の計測を精緻化して景気感応的としたバーゼルⅡにおいては、更に深刻になったと考えられる。

この現象は、バーゼル規制の弊害として語られることが多いが、金融機関が真摯に財務の健全性を希求し、資産のリスク管理と自己資本比率を注視すれば、たとえバーゼル規制がなくても起こり

表3 バーゼルⅢにおける所要自己資本比率（最終時点）

		(%)		
		コアTier1資本 普通株式・内部留保	Tier1資本 含む優先株	総資本 含む劣後債等
最低所要水準 a		4.5	6.0	8.0
	(バーゼルⅡ,2012年以前)	2.0	4.0	8.0
資本保全バッファ b		2.5	2.5	2.5
a+b 実態的な最低所要水準		7.0	8.5	10.5
カウンターシクリカルな資本バッファ c		0～2.5	0～2.5	0～2.5
SIFIsに対する付加分 d		1～2.5	1～2.5	1～2.5
	a+b+d	8～9.5	9.5～11.0	11.5～13

(資料) Basel Committee資料等により益田安良作成。

うる現象である。すなわち、個別金融機関のミクロの望ましい行動が、マクロ面で悪弊をもたらす典型的な合成の誤謬であり、これを根本的に回避することは不可能である。こうした中、金融当局としては、プロシクリカリティを最小限に抑えるように制度・規制を構築せざるを得なくなった。

具体的には、バーゼルⅢにおいて、各国が「カウンターシクリカルな資本バッファー」として追加的な自己資本を要求できる方式が盛り込まれた（表3）。例えば、好況期やバブル期に所要自己資本比率を高く設定し、金融機関のリスクテイク意欲を削ぐ方法である。逆に、景気や資産価格が低迷する時期には、そのバッファーをゼロとすることになる。これは、プロシクリカルティに対する方策としての実験的措置であるが、制度・規制の設定の際には、それが金融機関の自らの経営健全化に対する意欲をそぐことのないよう留意しなければいけない。また、規制当局が金融市場を丹念に分析し、遅滞なく適切に資本バッファーを民間金融機関に求めることが果たして可能か、について不安が残る。

4. プルーデンス政策の要素・手段と担い手に関する考察

4-1 ミクロとマクロのプルーデンス政策の関係

プルーデンス（信用秩序維持）政策の主流は、歴史的にはミクロ・プルーデンス（micro prudence）政策であった。ミクロ・プルーデンス政策とは、金融機関の財務状況・資産状況・リスクのディスクロージャーを促進し、金融機関の経営状況を監視し、不良債権を炙り出し、自己資本比率等の財務状況が悪い金融機関の経営を指導・規制を通じて改善させ、破綻懸念のある場合には何らかの対応をする、ことから構成される。その手法は各国の金融危機を経て進歩してきたものの、政策の基本は変わっていない。また、政策の方向性に関する議論も少ない。

しかし、1990年代の日本の金融危機や、2008年のリーマンショック等を経て、マクロ・プルーデンス政策がより重視されるようになった。マクロ・プルーデンス（macro prudence）政策とは、マクロ金融市場・金融システム全体の安定性を重視し、それらの安定性を阻害する「システムミック・リスク」を軽減・抑制する政策である。

ミクロ・プルーデンス政策は、個々の金融機関、とくに預金取扱金融機関の破綻を回避する、あるいは破綻した場合の決済システムへのダメージを最小限に留めることを目的とする政策である。具体的には、政府や中央銀行が、金融機関の財務状況・リスクのディスクロージャーを促し、金融機関の経営状況を監視し、不良債権をあぶり出し、自己資本比率等の財務状況が悪い金融機関の経営を指導・規制を通じて改善させ、破綻懸念のある場合には何らかの対応をする、といった措置から成る。

これに対し、マクロ・プルーデンス政策は、金融市場全体でのあらゆるシステムミック・リスクに目配りをし、その動揺を最小限にするために、個別金融機関を超えて業界及び金融市場全体を管理す

る政策である。とくに、マクロ・ブルーデンス政策では、金融機関間の信用の相関や共通エクスポージャーを重視するという特徴を持つ。

マクロ・ブルーデンス政策とマイクロ・ブルーデンス政策との特質や目標の違いについては、Borio[2003]の分類（表4）が定着している。マクロ・マイクロのブルーデンス政策は、それぞれ異なる目標、視点を持っており、相互補完的に機能するため、各国は両者の政策ツールを臨機応変に使い分ける必要がある。例えば、景気が悪化し、金融機関の不良債権が増加し、金融機関の財務状況・信用状況が揺らげば、その金融機関に不良債権処理の促進や自己資本の拡充などを求めるといったマイクロ・ブルーデンス政策が必要となる。そうした金融機関の経営に対する信認低下が全般的なものになりシステムック・リスクの懸念が生じれば、政府による不良債権の買い取りや金融機関への公的資本注入（含む国有化）、中央銀行による市場への流動性供給といったマクロ・ブルーデンス政策が重要となる。両政策を発動する時期や、発動する際の視点は異なるが、両者を適宜行うことについては通常は大きな議論は生じない。

ただし、マクロ・ブルーデンス政策とマイクロ・ブルーデンス政策が矛盾するケースもある。例えば、マイクロ・ブルーデンス政策の柱である、金融機関に自己資本比率向上を迫る策が、金融機関のリスク資産である与信（貸出等）の縮小、すなわち貸し渋りをもたらし、これが景気悪化や借り手企業の倒産増加を通じて金融システム全体をさらに不安定にするような場合がある。これはマイクロ・ブルーデンス政策の徹底が、マクロ・ブルーデンスを阻害する例であり、別の視点からは「景気循環を増幅させる“pro-cyclicality”」の問題として広く知られている。この問題に対しては、バーゼルⅢにおいて導入された「カウンターシクリカルな資本バッファー」などの制度上での対応が必要である。その際に、政府（監督当局）と中央銀行との政策協調が求められるのは言うまでもない。

また、マイクロ・ブルーデンス政策とマクロ・ブルーデンス政策とでは、手段が大きく異なる点も重

表4 マクロ・ブルーデンスとマイクロ・ブルーデンスの比較

	マクロ・ブルーデンス	マイクロ・ブルーデンス
直接の目標	金融システム全体に危機が及ぶことを防ぐ	個々の金融機関の経営破綻防止
最終目標	経済全体の(GDP)コストの軽減	消費者(投資家・預金者)の保護
モデル上のリスクの特性	部分的に内生的	外生的
金融機関間の相関、共通エクスポージャー	重要	無関係
信用秩序測定の尺度	システム全体のリスク、トップダウン	個々の金融機関のリスク、ボトムアップ

(資料) Borio[2003]、Borio[2011]により益田安良作成。

要である。マイクロ・プルーデンス政策は、当局が金融機関の監督・規制により金融機関の経営健全性を保つものである。その実施主体が政府の一省庁（金融庁等）か、中央銀行か、あるいは両者か、といった議論はあるが、いずれにせよ公的セクターが適宜役割分担を決めて実施すればよい。これに対してマクロ・プルーデンス政策では、多くの場合、金融機関への公的資金注入あるいは国有化、金融市場への流動性供給、不良債権の買い取り、といった公的セクターによる民間への資金フローが生じる。その資金フローが所得移転か、貸借か、といった違いはあるが、いずれにせよ最終的には国民にリスクと負担が生じる。このため、マクロ・プルーデンス政策の実施については、国民的な議論が不可欠となる。システミック・リスクなどの金融危機が生じてからそうした議論を始めていては間に合わないので、一定の政策発動の枠組みとルールをあらかじめ定めておくことが必要である。

日本は、1990年代後半の危機においてはそうした枠組みを持たないまま公的資金の注入や国有化を実施したため、大きな政治的な混乱が生じた。またリーマンショックにおいては、米国にそうした枠組みがなかったことが、米国の金融機関を救済するかどうかの判断における大混乱をもたらした。こうした議論はマイクロ・プルーデンス政策では生じない。

4-2 プルーデンス政策の要素

マイクロ・プルーデンス政策の主たる要素（個別の目標）としては、①金融機関の財務状況・リスクのディスクロージャーを促す、②金融機関の経営状況を監視する、③不良債権をあぶり出す、③自己資本比率等の財務状況が悪い金融機関の経営を指導・規制を通じて改善させる、④破綻懸念のある場合には何らかの対応（清算、再生、不良債権買取、公的支援など）をする、といった措置がある、これらを行う為に、監督当局は個別金融機関の検査・指導を綿密に行い、個別金融機関が自ら財務状況改善を行うように制度・監督を行う。業態ごとに個別に監督機関を設けるか（前述の複数機関分離型）、一つの機関が全業態を監督するか（単一機関集中型）、といった選択はあるが、基本的な対応について大きな議論はない。

これに対し、マクロ・プルーデンス政策については、その基本対応についても議論が分かれる。マクロ・プルーデンス政策の主たる要素（個別の目標）は、①金融機関の自己資本の充実、②金融機関の流動性の充実、③金融機関の信用リスクの軽減、④金融機関の市場リスクの軽減、⑤システミック・リスクの軽減・防止、⑥金融機関の破綻処理、⑦預金保護、の5点に集約できる。これらはマイクロ・プルーデンス政策と重複する部分もあるが、あくまでマクロの金融システムの安定性の観点からの目標である。それぞれについて、現状の考え方と取り組みのポイントを示す。

① 金融機関の自己資本の充実

1988年のバーゼル規制の成立後、世界的な枠組みとしてバーゼル委員会が基準を策定し、国際合意を経て、各国では金融規制当局がこの合意を基に金融機関に一定以上の自己資本を求める規制を課してきた。その後、リーマンショックを経てバーゼルⅢでは、自己資本比率規制が強化されるなど、逐次改善が図られている。

② 金融機関の流動性の充実

金融機関のソルベンシーに問題がなくても、流動性が枯渇すると危機が生じる。リーマンショックでは、従来の常識を覆し金融市場で流動性が枯渇し、投資銀行（証券会社）でシステムック・リスクが生じた。まさに21世紀型危機であった。そうした反省から、バーゼルⅢでは流動性規制が導入された。なお、リーマンショック以前から、国内の法令により流動性規制を課している国は少ない。

③ 金融機関の信用リスクの軽減

バーゼル規制においても、信用リスクに応じてアセットのリスクウェイトを高めるなど、金融機関の信用リスク軽減を規制を通じて達成しようとしている。とくにバーゼルⅡでは、リスクウェイトの設定をより精緻にし、金融機関のリスク軽減を図った。また、各国レベルでは、金融機関の与信（資産拡大）⁸⁾ や担保評価額比率⁹⁾ の直接規制により金融機関の信用リスク軽減を図る国も多い。

④ 金融機関の市場リスクの軽減

バーゼル規制では、90年代に市場リスクを自己資本比率規制に組み込み、バーゼルⅢでは株式などの証券に対するリスクウェイトを高め、市場リスクの軽減を図ってきた。各国レベルでも、米国のボルカー・ルールのように、デリバティブなどの個別取引を制限することにより市場リスクの軽減を図る国も多い。

⑤ システムック・リスクの軽減・防止

システムック・リスクの防止には、金融機関の健全性を保つこと、破綻処理を円滑かつ慎重に行うこと、透明かつ適切な水準で預金保護を行うこと、など総合的な対応が必要である。それ以外に、バーゼル規制や各国の規制においては、カウンターパーティ・リスク、金融機関間の信用の相関、共通エクスポージャーを把握しこれらを軽減することも重視されてきている。

また先進国では主流となったRTGS（Real Time Gross Settlement；即時グロス決済）といった決済制度の整備もシステムック・リスク軽減のために重要である。

なお、金融機関の破綻処理の方針については、1990年代末の日本では基本的に金融機関の清算

8) 日本で1990年4月～92年3月に実施された不動産業向け総量規制が典型例である。

9) 担保評価額に対する融資額の比率（担保掛目）に上限を課すLTV（loan to value）規制。

(ペイオフ)はせず、預金保険機構からの資金援助、国有化、公的資金の資本注入など(bail-out)によって対応してきた。これは当時は欧米から批判されたが、リーマンショックを経て、評価を高めた。米国では、リーマン・ブラザーズを破綻させたことが、その後の大混乱を招いた、との認識に基づく。しかし他方で、欧州のギリシャ危機、キプロス危機を経て、bail-in(公的資金などで救済せず、金融機関の債権者に負担を求める方法)が評価されるといった動きもある。破綻処理の方針については、未だに定石が定まっていない。

4-3 プルーデンス政策の諸手段

ミクロ・プルーデンス政策の手段は、監督当局が個別金融機関の検査・指導を綿密に行い、個別金融機関が自ら財務状況改善を行うように制度・監督を行うことに尽きるが、マクロ・プルーデンス政策の手段は多岐にわたる。以下、マクロ・プルーデンス政策の手段について概観する。

マクロ・プルーデンス政策の手段の第1は、中央銀行の金融調節である。とくに、資産価格がファンダメンタルズを大きく上回るバブルの発生を極力抑える為に、資産価格の高騰時には一般物価・需給ギャップで得られる適正金利よりも高めに政策金利を保つことが求められる¹⁰⁾。逆に、バブル崩壊期には、思い切った金融緩和により一般物価・需給ギャップで得られる適正金利よりも金利を低めにすることが求められる。

マクロ・プルーデンス政策の手段の第2は、事前的な規制である。金融機関のリスク軽減の為に、a)自己資本比率規制、b)流動性規制、c)業務規制、等がある。a) b)は、バーゼル規制はもちろん各国のプルーデンス制度においても中核である。c)は、各国の金融制度に係る為、国のによってその有無、規制の程度と形態が異なる。

また、金融システム上影響力の大きい金融機関(SIFIs¹¹⁾)に対する重点的な規制も、この範疇となる。

第3の手段は、事前的措置としての公的資金の資本注入である。これは1998～2003年にかけて、日本が金融危機の收拾の為に実施した「優良行への公的資金の資本注入」が典型である。これが日本の金融システム安定化の為に功を奏したことから、リーマンショック後の米国においても大手行

10) 中央銀行の金融調節とマクロ・プルーデンスとの関係については、益田[2015]「中央銀行金融調節にマクロ・プルーデンスの視点をいかに加味するか」を参照願いたい。

11) システム上重要な金融機関(Significantly important financial institutions)。バーゼル銀行監督委員会では、2014年導入のバーゼルⅢにおいて、大規模な金融機関28機関を特定し、これらに対しリスク資産比1～2.5%の自己資本の上乗せを求めた(表2)。これにはシステムック・リスクの軽減と共に、金融機関への公的資金注入に際しての“Too Big To Fail”(TBTF、大きすぎて破綻させられない)問題に対応し、モラルハザードを防止する狙いがある。

のほとんどに公的資金が注入された。当然、モラルハザードを生む恐れがある為、明確な方針・基準により実施されると同時に、業務改善や経営責任の追及などを公的資金注入の条件とする必要がある。

第4は、金融機関の破綻、あるいは破綻懸念が高まった後の事後的な措置である。金融機関の不良債権買取り、破綻処理としての公的資金注入（bail-out）、国有化などの手段がある。

その際、破綻金融機関の債権者に負担を要求する「bail-in」が、公平性のみならずブルーデンスの観点からも重要であるとの認識が、欧米で高まりつつある。bail-inとは、金融機関の破綻（あるいはその懸念）に際し、公的資金を用いず（国民負担を求めず）、無担保債権の元本削減（債務削減）、債務の株式化、預金保護の縮小等により、破綻金融機関の債権者（融資の貸し手、社債権者、預金者等）に負担を求める考え方である。

また破綻金融機関を清算する場合には、預金保険の払い出し（ペイオフ）がなされ、その手法についても進歩がみられる。

4-4 プルーデンス政策の担い手

マクロ・プルーデンス政策の担い手としては、①中央銀行、②政府・政府機関、③中央銀行・政府の協働、が考えられる。マクロ・プルーデンス政策を担う機関は、以下の2つの資質・能力・体制を持たねばならない¹²⁾。

第1に、内外の金融市場に対する高い分析能力（マーケット・インテリジェンス）が必要である。マクロ経済・市場の動向や、金融機関の経営状態（流動性、収益状況、資産状況）、決済システムに関する十分な情報を収集し、モデル分析等で金融システムの安定性が確保されているかどうかを検証（ストレステスト）できる能力・体制が必要である。

第2に、的確で実効性のある早期警戒シグナルを発信し事前に危機を防止する、あるいは危機に至った場合に即座に的確に対応する能力が必要である。

これらの機能を果たすには、①金融市場を常に綿密に観察しこれを分析する高い能力、及び、②それを可能にする高度な人材とそれを活用できる体制、が必要である。また、③金融機関の行動に強く影響を与え、財務の改善を実現できる為の強い政策手段が必要である。少なくとも①②については、政府よりも中央銀行にその資質があると考えるのが一般的であろう。しかし危機を收拾する際には③が重要であり、これについては中央銀行の力は十分ではない。よって、ここにも、政府と中央銀行との連携の必要性が生じる。

12) 翁百合[2014]第6章の整理による。

【欧州の中央銀行の位置づけの変化】

前述のとおり、マクロ・プルーデンス政策の中心的な役割は、中央銀行が担うことが多い。これは、マクロ・プルーデンス政策では、金融機関や金融市場、及びそれらの関係、実体経済と金融システムの連関が重視され、中央銀行はこれらを日常的に観察し、分析し、金融秩序維持の為に金融機関等に対する最後の貸し手機能を持っているからである。こうしたことから、主要先進諸国（地域）の中央銀行は、リーマンショック後、マクロ・プルーデンスの実施に向けての体制を強化している。

まず、英国のイングランド銀行は、金融機関の監督機能を「金融サービス機構」(FSA)から移管され、2013年に「プルーデンシャル規制機構」(PRA)を設立し、マクロ・プルーデンス政策を担当する委員会として「金融システム政策委員会」(FPC)を発足させた。FPCは、バーゼルIIIに盛り込まれた「カウンターシクリカル資本バッファ」に則った制度を導入し、さらに「セクター別の資本バッファ」も設ける予定であると伝えられる。また、金融政策を担当する「金融政策委員会」(MPC)との連携促進を図り、マクロ金融調節とプルーデンス政策との整合性を採る方策を検討している。

EUのECBでは、2010年にECB総裁・副総裁、EU加盟国の中央銀行総裁等を含む「欧州システミック・リスク理事会」(ESRB)を設立し、システミック・リスク発生の警告、リスクの特定、及びこれらに基づく是正勧告を担うこととなった。

総括

各国・EUのプルーデンス体制、一般的なプルーデンス政策の要素・手段・担い手の関係を概観した結果、あえて総括を試みると以下のとおりである。

まず、マクロ・プルーデンス政策については、実施者の資質と位置づけ、及び保有手段を考えると、中央銀行が主たる担い手となるべきである。経済全体に及ぼす影響が深刻な危機の際には、政府が主導すべきであるが、通常のプルーデンス政策については、政府は極力関与せず中央銀行が責任を持つべきである。とくに資産バブル(資産価格がファンダメンタルを上回る高騰を続ける状況)を未然に回避するには、マネーストックのコントロールによる金融調節が不可欠であり¹³⁾、そうした事前的マクロ・プルーデンス政策について、中央銀行が果たすべき責務は大きい。

他方、ミクロ・プルーデンス政策については、金融機関と金融取引を規制する主体であり、監督権限が法的に保証されていることが多い政府(機関)が主体となるのが自然である。そこにマクロ・プルーデンスの視点を持って中央銀行が補完する体制が理想的であろう。

なお、金融の高度化と規制緩和により、業態間の垣根が曖昧となり、金融取引が複雑になったこ

13) 中央銀行の金融調節とマクロ・プルーデンスとの関係については、益田[2015]「中央銀行金融調節にマクロ・プルーデンスの視点をいかに加味するか」を参照願いたい。

とを考慮すると、業態ごとに規制・監督機関を分ける体制では危機への抵抗力が弱い。金融監督・規制は、極力、一機関に一元化するべきであろう。

以上を総合すると、日本の現体制、あるいは英国の2010年以降の体制がプルーデンス政策の体制として好ましいと総括できる。

プルーデンス政策、とくにマクロ・プルーデンス政策については、議論が未熟である。プルーデンス政策の要素・手段・実施主体の関係について精緻な議論を重ねた上で、より高度な体制を構築することが望まれる。

(了)

【参考文献】

- 天谷知子[2012],『金融機能と金融規制』,金融財政事情研究会.
- 池尾和人[2010],「金融危機と市場型金融の将来」,『フィナンシャル・レビュー (財務省財務総合研究所)』, 通巻101号, pp.5-21.
- 石山嘉英・野崎浩成[2014],『グローバル金融システムの苦悩と兆戦』, 金融財政事情研究会.
- 翁百合[2014],『不安定化する国際金融システム』, NTT出版.
- 折谷吉治[2013],『中央銀行制度の経済学 -新制度経済学からのアプローチ-』, 学術出版会.
- 杵渕輝・柳澤みずき・菊田直也・今久保圭[2012],「マクロプルーデンス政策手段を巡る最新の議論」,『日銀レビュー』, 2012-J-13(2012年8月).
- 木立敬[2011],「マクロプルーデンス体制の構築に向けた取組み」,『FSA Institute Discussion Paper Series(金融庁金融研究センター)』, 2011-1 (2011年6月).
- 白井さゆり[2014],「急速に変化する世界経済環境のもとでの中央銀行の直面するチャレンジ (シンガポール通貨庁における講演(2014年1月7日)及びユーラシア・ビジネス経済学会における基調講演(2014年1月9日)の邦訳」,『日本銀行・講演』, 2014年1月9日.
- 戸井佳奈子[2013],「日本におけるマクロ・プルーデンス政策」,『安田女子大学紀要』, 第41号, pp.389-397.
- 藤井眞理子[2013],『グローバル金融危機と日本の金融システム』, 日本経済新聞出版社.
- 藤田勉 [2015],『グローバル金融規制入門』, 中央経済社.
- 益田安良[2015],「中央銀行金融調節にマクロ・プルーデンスの視点をいかに加味するか」,『経済論集 (東洋大学経済研究会)』, 第40巻2号 (2015年3月) pp.13-35.
- Basel Committee on Banking Supervision [2010], “*Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*,” Statement of Bank for International Settlements.
- Borio, C. [2003], “Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation?”, *BIS Working paper Series*, No.128.pp.1-22(Feb.2003).
- Borio, C. [2011], “Implementing a Macroprudential Framework; Blending Boldness and Realism”, *Capitalism and Society* (Social Science Research Network), Vol.6-No.1,pp.1-22.
- FSB・IMF・BIS [2011], “Macroprudential policy tools and frameworks Progress Report to G20”,Oct.2011(<https://www.bis.org/publ/othp17.pdf>).