

明日 への 話題

改革と成長を支える 金融・証券市場



早稲田大学大学院ファイナンス研究科
客員教授

たかぎ しょうきち
高木 祥吉

リーマン・ブラザーズの破綻から5年余り、金融危機を受けた金融規制改革に関する国際的な議論が進展している。

その重要な課題の一つに、「シャドーバンキング (shadow banking)」がある。シャドーバンキングとは、「伝統的な銀行システムの外で行われる信用仲介」を指す。具体的には、特別目的会社 (SPV)、MMF、ヘッジファンド、金融会社、証券化商品、貸株・レポ取引等であり、銀行類似の金融仲介機能を果たすが、銀行に対する規制・監督の対象外である。その規模は、2002年に26兆ドル、07年に62兆ドル、12年末に71兆ドルと急速に拡大、その過度な信用膨張が金融危機拡大の一因と認識され、規制・監督の強化の議論が進んでいる。

しかしながら、シャドーバンキングの実態や金融システムに与える影響等は、国や地域によって大きく異なることに留意すべきである。日本のシャドーバンキングを国際比較で見ると、未だ小規模で未成熟な市場であることが分かる。例えば、上記71兆ドルの内訳は、米国37%、ユーロ圏31%、英国12%、日本5%。預金取扱機関に対するシャドーバンキングの比率 (2012年末資産規模) は、米国145%、ユーロ圏45%、英国43%に対し、日本は19%に過ぎない。

日本の金融市場は、依然として預金取扱機関に偏った金融システムであり、リスク・テイクやベンチャー企業等への資本・資金配分等の面で限界が指摘されている。これに対し、シャドーバンキングは、市場をベースとした金融仲介であり、商品設計の多様性・柔軟性、リスク移転・分散等で銀行システムを補完する機能が期待される。従って、シャドーバンキングについては、国際的な議論を踏まえた規制改革と併せて、その健全な発展を促すことが重要である。

特に、経済の構造改革、競争力強化が喫緊の課題となる中、経済の新しいインフラとして、銀行システムと市場ベースの金融システムがバランスよく機能し、様々な証券化やファンド等を通じて成長分野へリスク・マネーが供給される市場の実現が不可欠である。その結果として、金融政策の面でも、証券化市場等を通じて、幅広い経済活動を対象とした金融政策が可能となり、デフレ経済脱却等に向けた政策の選択肢が広がることにも繋がる。

更に、アジア地域全体としても、その成長を支える金融市場の構築が重要な課題となっており、アジアの金融センターとしての日本への期待も大きい。わが国市場が、健全に機能し、その期待に応えることが求められている。