

「雨の日に銀行は傘を差し出すか？」

2008年9月19日

アセットマネジメント部

チーフ・エコノミスト 黒瀬浩一

金融論に「金融のプロシクリカリティー」と呼ばれる現象がある。単純化すると、景気が良い時に銀行が貸出を強化するため更に景気が良くなり、景気が悪いときに銀行が貸し渋るため更に景気が悪くなる現象である。これは、巷間よく言われる「銀行は雨の日に傘を取り上げ、晴れの日に差し出す」を経済学的に表現しただけであり、企業経営に携わる方々にはピンと来るのではないだろうか。

昨年サブプライム問題に始まる一連の危機を受け、世界の金融システムをどう再構築するかは、金融業界の最大の問題となっている。時あたかも世界景気の雨雲はより厚くより暗くなっており、銀行に傘を取り上げられては困る局面に入っている。

今回は金融セクターの信用供与のスタンスが景気変動に与える影響についてまとめる。

1. 金融システム再構築

サブプライムに始まる一連の金融問題を受け、G7の下部組織である金融安定化フォーラム(以下、FSF)は、金融システム再構築の提言を5月にまとめた。骨子としては

- (1) 当局は銀行の自己資本査定、リスク管理、流動性管理、保有資産の評価方法、ディスクロージャー管理、を厳格・適正化する
- (2) 当局は危機対応として流動性供給、預金保険制度の充実、金融機関の破たん処理に万全の備えをする

が示された。しかも、重要な事項については100日以内に実現するという期限付きだった。提言を受けて日本では8月6日に金融庁が銀行等の監督指針を公表、米国でも会計基準の変更が発表されるなど実際に形となって現れ始めた。

ところがこうしたある意味での規制強化が「羹に懲りて膾を吹く」状況を招いているのではないかと見られ始めている。たとえば米国では、当初は今年末までに連結会計の基準が厳格化されることになっていたが、そうなるファニーメイなどの金融機関が自己資本不足に陥るのではないかと、との思惑から株価が急落、金融危機の様相を呈した。結局、米当局は緊急措置として導入の1年延期を決定したのである。

今後も紆余曲折はあろうが、方向性として規制が大幅に強化されるのは確実な情勢である。

2. 規制の効果

米国では2000年代初頭に米国を代表する大企業の不正会計が発覚、たとえばエンロンやワールドコムが破綻し、不正会計に関わった大手会計事務所は解体された。こうした事態に対処するため、後に日本版SOX法でも導入された内部統制という概念の嚆矢となった企業改革法(サーベンスオクスレー法)が2002年に導入され、内部統制報告書の提出が義務付けられた。同法案は議会において全会一致で可決され、理想的な企業統治へと導く道標となるはずだった。

しかし企業改革法の成立から約5年、SIVと呼ばれる簿外の投資勘定を決して少数ではない大手の金融機関が保有していた事実は、企業改革法の実効性に疑問を投げかけるものである。簿外のSIVなどが法的問題になった例が今に至っても報道されていないということは、合法的なのだろう。しかし、企業の存亡に係わる巨額損失の出る可能性のある取引が簿外計上だったという事実は、不正会計の教訓でできた新たな規制が機能したとは言い難い。

規制遵守は、表面的な体裁やテクニカルな数字合わせではコストがかかるだけで、制度の精神を汲んだ現実的なものでなければ実効性はないということである。

3. 今後の展望

各種サーベイによると、今世界各国の銀行は、貸出のスタンスを過去と比較して最も厳しい水準へと引き上げている。背景要因は、直接的にはサブプライムに端を発する巨額損失による自己資本不足である。また、1.(1)であげたリスク管理、流動性管理、保有資産の評価方法、ディスクロージャー管理、の厳格・適正化による影響が見通せないことも大きな影を落している。

サブプライム問題を受け、金融システム再構築のため規制が強化されるのは当然である。そのためのアプローチ方法は、大別すれば現実主義的か理想主義的に二分されよう。世界経済を覆う雨雲がより厚くより暗くなっている現状は、銀行に傘を取り上げられては困る局面に入っている。あまりに理想主義で先走りすぎるとは、角を矯めて牛を殺すにとどまらず、矯めた角も台無しになりかねない。

この問題はFSFでも認識されており、「金融のプロシクリカリティー」緩和に向けた実現可能な政策が検討されている。しかし金融市場は、9月に米財務省証券(TB)3ヶ月物の金利が1940年代の0.4%にまで低下するなど戦時体制下と同等の緊張化にある。こうした現状を鑑みれば、強い実効性のある政策発動が望まれる。米国で急浮上した不良債権の買取機構設立構想や時価会計の凍結などは、この文脈に位置づけられる。そして結果的に金融部門が景気減速を緩和するものとなるかどうかの判定基準は、本論のタイトルである企業経営者の方々が肌身で感じる「雨の日には銀行は傘を差し出すか？」なのである。

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できると思われる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。