

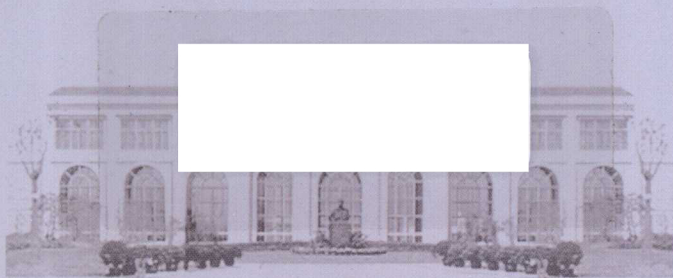


立信金融学者文库

# 金融自由化时代维持金融系统 稳定性策略的研究

金融自由化時代における金融システム  
安定方策に関する研究

刘利源 / 著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

立信金融学者文库

---

# 金融自由化时代维持金融系统 稳定性策略的研究

---

金融自由化時代における金融システム  
安定方策に関する研究

刘科源 著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

## 图书在版编目(CIP)数据

金融自由化时代维持金融系统稳定性策略的研究：  
日文/刘利源著. —上海：立信会计出版社，2013. 5  
(立信金融学者文库)  
ISBN 978-7-5429-3889-3

I. ①金… II. ①刘… III. ①金融自由化—研究—  
日文 IV. ①F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第107693号

责任编辑 黄成良  
封面设计 周崇文

## 金融自由化时代维持金融系统稳定性策略的研究

---

出版发行	立信会计出版社		
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码	200235
电 话	(021)64411389	传 真	(021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	电子邮箱	lxaph@sh163.net
网上书店	www.shlx.net	电 话	(021)64411071
经 销	各地新华书店		

---

印 刷	常熟市梅李印刷有限公司		
开 本	787 毫米×960 毫米		1/16
印 张	11.5		
字 数	165千字		
版 次	2013 年 5 月第 1 版		
印 次	2013 年 5 月第 1 次		
书 号	ISBN 978-7-5429-3889-3/F		
定 价	32.00 元		

---

如有印订差错,请与本社联系调换

## 目 次 //

<b>第 1 章 金融システム安定化の必要性</b> .....	1
第 1 節 金融リスク .....	1
第 2 節 金融システム安定方策の仕組み .....	11
第 3 節 市場規律と金融システム安定化の維持 .....	15
<b>第 2 章 預金保険の基礎理論</b> .....	23
第 1 節 情報の非対称性と逆選択 .....	23
第 2 節 預金取付けと預金保険 .....	31
第 3 節 預金保険のモラルハザード問題 .....	48
<b>第 3 章 アメリカと日本の預金保険制度</b> .....	56
第 1 節 アメリカにおける預金保険制度 .....	56
第 2 節 日本における預金保険制度 .....	64
第 3 節 アメリカにおける金融機関の破綻処理方法 .....	73
第 4 節 連邦預金保険改善法(FDICIA) .....	83
<b>第 4 章 自己資本比率規制</b> .....	102
第 1 節 BIS 自己資本比率規制の概要 .....	104
第 2 節 自己資本と自己資本比率規制の役割及び効果 .....	118
第 3 節 自己資本比率規制と銀行の貸出 .....	130
第 4 節 現行 BIS 自己資本比率規制の問題点と将来 のあり方 .....	142

第5章 中央銀行の最後の貸し手機能	147
第1節 中央銀行の役割	147
第2節 金融システムにおける中央銀行の役割	151
補論 ナローバンク論	156
第1節 ナローバンクの提案	158
第2節 ナローバンク提案を巡る議論	163
参考文献	166

第  
1  
章

## 金融システム安定化の必要性

## 第1節 金融リスク

現代の経済社会において、銀行はきわめて重要な機能を果たしている。銀行は資金の保管、仲介、創造、供給、決済などの基本的な機能を果たすことを通じて経済発展に貢献している。しかし、そうした機能遂行の過程で銀行は、さまざまな形のリスクに直面することにもなる。それらのリスクは、時には銀行の破綻能力を超えるものとなり、その銀行を経営破綻に追い込むものともなりかねないものである。銀行の経営破綻は、それが重要な経済的機能の担い手であるゆえに、社会全般に膨大な不経済を及ぼすことになる恐れがある。このようなことを防ぐためには、政府は銀行活動に対して厳しい金融規制を課すとともに、金融システムの安定性の維持を図っている。

## 1. 金融リスクの種類

金融取引は現在価値と将来価値の交換であるから、将来についての不確実という意味でのリスクは本質的なものである。リスクは金融機関が介在するしないにかかわらず、すべての金融取引に不可避的に随伴する。また情報の非対称性などの不完全情報を原因とするリスクも存在する。これらを金融リスクと呼ぶ。金融リスクは図1-1のよう

に分類,整理することができる<sup>①</sup>。

このほかに,金融システム全体が麻痺するシステミック・リスクも存在する。

信用リスク(狭義)は借り手の倒産,保有有価証券の発行主体,債務保証先などの財務状況ないし経営状況の悪化などによって,元利金の一部または全部が回収できなくなるリスクであり,倒産リスクまたは default riskともいう。信用リスクは従来それを回避するために融資するかしないかという意思決定がなされてきたが,今後はリスクを適切に評価・管理し,リスクを引き受け,収益に結びつけることが重要と考えられている。信用リスクに対する代表的な対応策は,抵当権の設定や保証人の要求であるが,アメリカでは90年代の半ば頃から「クレジット・デリバティブズ」と呼ばれる新しい信用リスク対策の手法が登場し,短期間の間に急速に拡大している<sup>②</sup>。カントリー・リスクは,ある国が外貨資金不足等のため,国自身の債務または国内の居住者の対外債務を約定の通貨で返済できなくなるリスクであり,トランスファー・リスクともいう。いわば一国の信用リスクであるが,外貨への交換(transfer)ができないために default となるリスクであり,債務者は自国通貨でならば支払い可能である場合も含まれる。

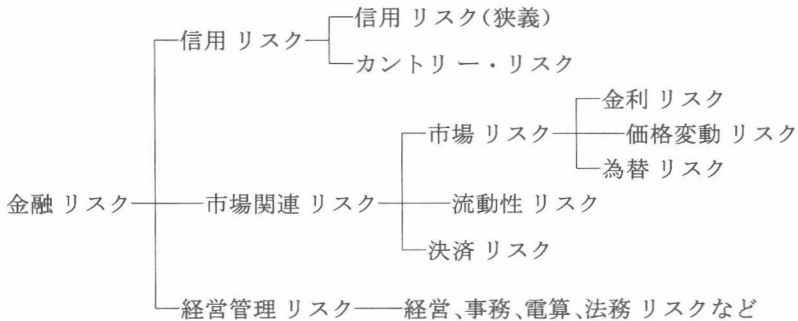


図 1-1 金融リスクの分類

① 金融リスクの分類方法は他にもあるが,ここでは,BIS 自己資本比率規制の枠組みに整合させるため,この分類を用いることとする。

② この新しい信用リスク対策の詳細については,小田信之(2001)を参照されたい。

市場リスク、流動性リスク、決済リスクを合わせて、市場関連リスクと呼ぶこととする。債券の価格変動は、金利変動そのものであるし、為替は外貨の価格でもある。市場リスクと金利リスク、価格変動リスク、為替リスクに分類するのは必ずしも論理的でないかもしれないが、いわゆるBIS自己資本比率規制の枠組に整合させるため、この分類を用いることとする。

金利リスクは金利の変動に伴うリスクで、運用資産と調達負債に関して金利改定の時期や幅が異なることによって、利益が減少したり、損失が発生したりリスクである。金利リスクは金融自由化の進展、デリバティブの利用拡大に伴い銀行が重視すべきリスクになりつつある。

金利変動による影響は資産・負債価格の変動と、直接的な収益への影響に分けられる。資産・負債価格への影響とは、国債などの債券価格と金利との影響を考えればよい。一般に債券の価格と金利は逆相関する。金利が上昇した場合、国債を保有している銀行ではその価格が低下する。これは資産の時価評価価格の下落となる。金融の自由化により変動金利での資金調達や資金運用が増加している。市場金利が変動することは、受取利息や支払利息の変に通じて、銀行の収益変動に影響する。また、価格変動リスクは有価証券の価格変動に伴って資産価値が低下するリスクである。有価証券価格変動は銀行の保有有価証券含み益の変動を通じて銀行の自己資本比率に影響を与える<sup>①</sup>。

外国通貨建てで資産や負債を保有している場合、為替レートの変動により自国通貨建ての資産・負債額が変動する。これは為替リスクである。一般に銀行が顧客から為替予約を受ける際、為替リスクを回避するカバー取引を同時に行う。銀行は顧客からの注文のために外貨資産を事前に用意するのではなく、顧客からの注文に応じてその都度外国為替市場より調達する。これは為替リスクを回避するための行動

---

① アメリカとイギリスの場合、有価証券の含み益は自己資本として算入されないの  
で、有価証券価格変動は銀行の自己資本比率に影響を与えない。



である。銀行は自己勘定で外貨資産を保有することもある。ドル資産を保有し、ドル高になったときに売却することで利益を得る。この場合リスクを自ら引き受け、収益機会を保有する行動をとっていることになる。

1970年代以後に世界的規模で変動為替相場制、金融自由化が進むにつれて、為替リスク、金利リスク、証券価格変動リスクのような市場リスクが銀行経営に大きな影響を及ぼすことになった。銀行は資産負債総合管理(Asset and Liability Management, ALM)を活用してリスクを管理し、先物、オプション、スワップなどのデリバティブを利用してリスクヘッジに努めている。しかしこうしたデリバティブの活用によってもリスクそのものは消滅するのではなく、リスクが幅広く分散されるにすぎない。

流動性リスクは、金融機関の運用と調達の間隔のミスマッチ、ことに運用が長期固定化する一方、調達の短期依存が強まることによって資金繰りがストップするリスクや金融機関に対する信用の低下によって資金調達コストが著しく高まり、資金調達自体が不可能となり、支払いに見合う資金を準備できなくなるリスクである。流動性リスクとは資金調達ができないリスクばかりではなく、資金調達に伴うコストの不確実性も含む概念である。

決済リスクは、決済の過程で生じうる相手方の支払い停止やシステムの故障などによって生じるリスクをいう。信用リスクの要素もあるが、種々の決済が行われる場を市場と見て、市場関連リスクに含めた。現代の決済システムは多くの個別銀行間の強い相互依存のネットワークを中核としているから、そのネットワークを構成する個別銀行のいずれかが支払不能に陥った場合、何らの対策もなされなければ、決済システム全体が大きく不安定化する恐れがある。銀行が支払不能となる原因のうちで一般企業と比べて最も特徴的なものは、預金の取付け(bank runs)である。預金の取付けは、多数の預金者が銀行の預金払い戻し能力に不安を抱くようになって、銀行に対して一斉に預金払い戻しを要求することである。このような取付けは、その銀行の経営状

況が実際に悪化したために、その銀行に対する信用が失墜して発生するだけでなく、単なる噂によって預金払い戻し能力への信用が崩れて発生する場合もある。後者のケースでは、その銀行は取付けさえなければ、通常の預金払い戻し能力は十分あるにもかかわらず、取付けが起こったために、それに十分対応できなくなって、實際上、支払不能になってしまうことが多い。これは銀行業の特質によるものである。

経営管理リスクには、経営者の能力、資質、判断の誤り、さらには違法行為などのリスク、事務上の間違いや不正行為、ソフト・ハード両面でのコンピュータ・ダウン(停電、回線の故障、災害などによるものを含む)、契約上の不備や陥穽等の法務リスクなどがあげられる。これらは、金融機関に限らず、すべての金融取引の当事者に生じうるリスクであるが、金融サービスを業とする金融機関にあっては、特に、例えば意志決定と相互牽制のための内部規定と組織、事務マニュアルの整備や内部の検査・監査体制、コンピュータのバックアップ、法務専門部署によるチェックなど、経営管理リスク対策の整備が求められる。

取付けの発生に伴う金融機関の破綻のほか、コンピュータ・ダウン、事務ミスなどの発生を契機として、ある金融機関において発生した決済上の事故が金融機関相互間の債権・債務関係を通じて他の金融機関に次々と波及し、決済システムの機能が麻痺してしまう可能性もある。このようなリスクはシステムック・リスクと呼ばれている。システムック・リスクの持つ特性として、黒田(1990)では次の点が指摘されている。

- ① システムック・リスク顕現化の端緒となるのは、金融機関の支払不能だけではなく、コンピュータ・ダウンをはじめとする金融機関の業務上のトラブルやミス、あるいは自然災害など、非常に広範な事柄であること。
- ② 個別の金融機関からシステムック・リスクをみた場合、各金融機関はシステムック・リスクの端緒となる事柄の発生源に必ずしも直接相対していないことが多く、したがって、システムック・リスクの削減を自己の努力だけでは完全に達成すること

ができず、他の金融機関の努力にも依存するという、一種の外部性があること。

- ③ システミック・リスクの顕現化は、その端緒が広範なため、予兆がなく突発的であることに加え、顕現化のプロセスでは流動性の不足が連鎖するという形態をとることが多いことから、時間的制約が強い。このため、仮に信用状態から見て時間をかければ流動性を確保できる金融機関でも、資金調達源へのアクセスなどに要する時間的制約から、支払不能に陥ることもあること。

システミック・リスクは、金融機関への信用不安が連作的に波及し、金融システム全体が混乱し、ひいては経済全体の安定が損なわれる危険度である。このようなリスクの発生の可能性は、現行の銀行制度の下では排除できないことから、金融システムの安定性を維持するためには何らかの対策、仕組みが必要になる。ほとんどの国においてシステミック・リスクの顕現を防ぐため、後で述べるような預金保険制度、中央銀行による最後の貸し手機能などが構築されており、これらは実際、金融システムの安定性を維持する上で一定の機能を果たしている。

銀行のリスク管理手法はアメリカが最も進んでいる。日本の銀行のリスク管理はアメリカで発展した手法を利用しているケースが多く、ALMもその一つである。アメリカでは、資産管理、負債管理そして資産負債総合管理(ALM)という順でリスク管理手法が導入してきた。資産管理(Asset Management)は1940年代から60年代初頭にかけて主流を占めていた。資産管理は流動性リスクを考慮していたが、金利リスクを管理しなかった。負債管理(Liability Management)は1960年代から1970年代の中頃までに行われていた。考慮されていたリスクは、資産管理と同じく流動性リスクであった。それらに対して、ALMは資産と負債を総合的に管理し、全行ベースの経営戦略策定のための情報を提供し、戦略を策定し、それを実行、評価する。このように、ALMは金利リスクを管理しつつ流動性リスクを考慮するようになった。

## 2. 金融システム

金融システム(financial system)とは、金融に関する法律や規制(さらには慣行)の体系をさす。したがって、金融システムを静態的に捉えれば、どのような金融機関が存在しているのか、そして、どのような金融商品が取引されているのかが、その内容となる。また、動態的に捉えれば、金融機関がどのように行動しているのか、そして、金融商品の市場でどのように価格(あるいは金利)が決定されているのかも、その内容に含まれることになる。

金融システムの最も重要な役割は、経済の実態面において生じてくる貯蓄と投資が円滑に結び付けられるようにすることである。金融システムが果たす機能は、大きく分けて2つの機能がある。ひとつは「資金仲介機能」であり、もう1つは「決済機能」である<sup>①</sup>。金融仲介機能とは資金の余った主体(貸し手)から、資金の不足している主体(借り手)に資金を融通することである。資金を融通する方法には、「直接金融」と「間接金融」とがある。金融システムは資金仲介機能を通じて、金融資産の性格を変換する機能とリスク負担者やあり方を変える機能も果たしている。一方、金融システムは決済機能も果たしている。金融機関、中央銀行は決済システムの構成主体となっている。決済システムの運営主体には、民間が運営している民間決済システムと中央銀行が運営している中央銀行システムとがある。日本の場合には、民間決済システムは全銀システムであり、中央銀行決済システムは日銀ネットである。一方、アメリカでは、民間決済システムとして(Clearing House Interbank Payment System, CHIPS)があり、中央銀行決済システムには(Federal Reserve Wire transfer system, Fedwire)がある。また決済機能によって、決済システムはネット決済システムとグロス決済システムに分類される。ネット決済システムは、システムに参加し

---

① なお、これらに加えて「信用創造機能」を付け加える考え方もありうる。

ている銀行間の資金移動を一定時間の間総計し、その差額(ネット)で決済する手法である。これに対してグロス決済システムとは、差額を取るのではなく、決済を1件ごとに処理する手法である。現在、グロス決済システムは、決済の発生とともに直ちに処理する即時決済を付け加えたRTGSシステム(Real-time Gross Settlement)として活用されている。

金融システムは、公共財的な性質をもつと共に非金融産業とは異なる上記のリスクを内包している。金融システムの中核をなす銀行業は、極めて流動性の高い債務(預金債務)に基本的に依存しており、この点が他の企業と比べた場合、銀行業の特質である。銀行業は高流動性債務をもとに、大数の法則を利用して流動性の相対的に低い資産及び非流動性資産への運用を行う。このような銀行業の流動性創出(信用創出)は預金債務に対する自己資本比率を相対的に低くさせるので、銀行業の預金債務に対する支払い能力(ソルベンシー)は本来的に不確実性をもつことになる。この点は他の産業にはない銀行業の特質である。金融システムの基本的機能の1つである決済機能は、そのような銀行業のネットワークによって形成されている決済システムを通じて果たされる。したがって、この点が金融システムの内在的不安定性の要因となっている。

当然のことながら、例えば1つの金融機関が破綻したとしても、別の金融機関を利用できたり、金融・為替市場が混乱に陥らなければ、各種の金融取引を続けることは可能であり、その意味で、金融システムが不安定化したとはいいい難い。金融システムの不安定化とは、ある特定の金融機関が倒産した場合、それを契機として多くの金融機関がその資産内容の健全性いかににかかわらず連鎖的に流動性不足の状態に陥り、金融システムが全体として機能しえなくなることをいうのである。金融システム不安定化の極端なケースでは、破綻金融機関の株主、預金者及び債権者といった直接関係する当事者だけでなく、決済の遅延や信用取引の縮小といった経路を通じて直接的な取引関係のない家計や企業の多くまでもが損失を被るなど、極めて大きな社会的コストが発

生することも考えられる。

金融システムは信用面や資金決済面から経済取引を支えるインフラストラクチャーであり、その安定性維持は、国民経済が健全な発展を遂げるうえで欠かすことのできない前提条件である。しかし金融システムの公共性すなわち公共財的な側面や経済外部性が強調されること

によって安定性重視に偏ると、金融システムの効率性が低下する。金融の効率性は実体経済の発展に不可欠な資金の適正配分のために重要である。それには規制を出来るだけ排し、市場競争メカニズムが働くようにしなければならない。しかしこれは種々の金融リスクを高めることを通じて、金融システムの安定性を揺るがすであろう。他方、金融システムが継続的に安定した状況にあれば、金融システムの効率化が進まない。

このように金融システムの安定化と効率化はトレード・オフの関係にあるといえよう(図1-2を参照)。しかし金融システムの効率化は個別金融機関の経営の健全性及び安定性を高めることを通じて、金融システムの安定化に寄与する側面もある。したがって、金融システムの安定性と効率性の望ましい組合せを決定し、それを達成するような方策を講じることが重要である。

金融システムの効率性と部分的にトレード・オフ関係にあるもう1つの有力な基準として、公正性ないし公平性があげられる。これは主に銀行と預金者との間に存在する情報の非対称性に関わるものである。個別銀行の預金者の個別銀行に関する情報が不十分な状況のもとでは、銀行の経済効率性が極大であったとしても、預金者の極大原理は達成されておらず、社会全体としてパレート最適の状況とはいえない。このような情報の非対称性は銀行と小口預金者との間で顕著に存在す

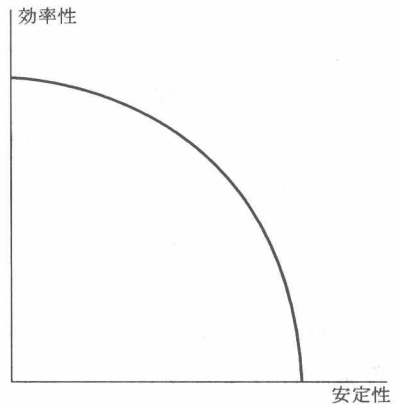


図1-2 金融システムの効率性と安定性とのトレード・オフ

る。したがって、公正性は典型的には小口預金者保護の形で現れるといえよう。この観点を重視すれば、健全な金融システムを構築するためには、その安定性、効率性及び公正性の3つの基準の望ましい組合せを達成することであり、そのための方策を講じることが重要である<sup>①</sup>。

金融システムの安定性を維持するためにはまず金融機関の健全性を高めることが必要である。金融機関の健全性を高めるということは、各金融機関が経営上のさまざまなモラルハザードを排除し、資金の仲介業務及び決済サービスの提供を効率的に行わせることである。当然、効率的な経営を行わない金融機関は、破綻する可能性が大きくなる。経済全体としての効率性の観点からすると、その金融機関の破綻が金融システムの不安定化をもたらさない限り、そうした金融機関を救済する必要はなく、他の健全な金融機関がそれを取って代わって金融仲介を行うほうが望ましい。すなわち、非効率の金融機関が政府によって救済され存続するならば、社会に対して多大な損失をもたらし続けることになり、またその費用は経済の他の構成メンバーによって負担されねばならなくなる。倒産は、そうした非効率の金融機関を排除して、経済全体の効率性を高める役割を果たすのである。

一方、金融システムの安定性とは、経済全体としてスムーズに資金仲介が行われ、効率的な資金配分が行われることである。したがって、たとえ一部の金融機関が破綻したとしても、他の健全な金融機関がその金融仲介機能を代替するならば、金融システム全体としては安定的かつ効率的に資金配分を行うことができる。したがって、非効率の金融機関の倒産は金融システムを不安定することにはならず、また金融機関を全く倒産させないということが、必ずしも金融システムの安定性を意味するものでもない。

<sup>①</sup> ここでの内容は小村衆統等(1997)p.169を参照している。

## 第2節 金融システム安定方策の仕組み

以上、金融リスクの観点から金融システムの不安定性についてみてきたが、以下では、金融システムの安定性を維持するための諸規制について検討する。

金融システムの安定性を維持するための前提条件としては、実体経済面での安定性が維持されていることが何よりも重要である。1920年代末から30年代初頭にかけての世界的な金融恐慌、1974年前後のアメリカ、イギリス、ドイツなどにおける信用不安、さらには1980年代後半から90年代初頭にかけてアメリカ、イギリスなどで見られた銀行倒産の多発は、いずれも景気の過熱とその反動のなかで生じた物価の急激な上昇と下落、資産・エネルギー価格の一般物価に対する相対的上昇と下落という過程において、過大に負担したリスクがその後の環境変化に伴い顕現するという形で発生している<sup>①</sup>。予想外の相対価格変化に加え、一般物価水準の予想外の変化も借り入れ企業の収益悪化や担保価値の低下を通じて金融機関の健全性を損なう方向で作用し、金融システムを不安定化させる恐れがある。したがって、物価の安定を図ることが金融システムの安定性を維持するうえでの長期的、基礎的な条件であるといえよう。

金融システムの安定性を確保すると共に強化していくためには、①金融機関相互間における競争の促進、②リスク管理の強化、③市場を通じるチェック機能の活用、④金融取引に関わるインフラストラクチャーの整備、といった視点から、各種施策のあり方を検討していくことが重要である。そして、金融システムが全体として安定的かつ効率的に機能することを確実なものとするためには、市場における競争、あるいは市場に備わったチェック機能や公的当局による監督・規制を通じて、

---

<sup>①</sup> 70年代アメリカなどにおける信用不安の詳しくについては、伊東政吉(1983)、西川純子(1989)を参照されたい。



金融機関経営者に対し節度ある経営を促したり、システミック・リスクの発生を防止するような仕組みを金融システムのなかにあらかじめ組み込んでおくことが求められる。こうした諸方策のうち、経営状況の悪化が金融機関の破綻を引き起こすのを未然に防止しようとする方策のことを事前の方策という。また、個別金融機関の破綻ないし決済システムの部分的事故が金融システム全体の大きな動揺や混乱に波及するのを防止し、また理由なく被害を受けた金融機関・預金者を事後的に救済・援助するための方策は、事後の方策あるいはセーフティ・ネットと呼ばれる。諸方策の実施主体が公的当局か民間部門かの分類を加えると、表 1-1 のように整理できる。

競争制限的規制は、金融機関に関わる種々のリスクを抑制しようとすることを目的として、金融機関相互間の危険負担的行動による競争を制限するものである。具体的には、業務分野規制(参入規制を含む)、価格規制(金利規制)、そのほかの規制(店舗設置、商品開発、マーケティングなどに関する規制など)からなる。特に戦後は、どの金融システムでもこの競争制限的規制が中心を占めてきたといえよう。しかし、技術革新や金融自由化進展でこれらの規制が維持できなくなったこと、また高度に発展した経済社会において効率的な金融システムが望まれるようになったことを背景に、競争制限的規制は徐々に緩和され、現在ほぼ撤廃された。

表 1-1 安定方策の類型

	実施・運営主体	
	公的当局	民間部門
事前の方策	競争制限的規制 バランス・シート規制 検査・モニタリング	ディスクロージャー
セーフティ・ネット (事後の方策)	預金保険制度 中央銀行の貸出	預金保険制度 相互援助制度

バランス・シート規制とは、金融機関のバランス・シートの諸項目相互間の関係に一定の制約を課すことによって、金融機関に対して