

**第7回国際コンファレンス
「アジアの成長と金融セクターの役割」
（“The Role of the Financial Sector in Promoting Economic Growth in Asia”）
の結果概要**

金融庁金融研究センター(FSA Institute)・アジア開発銀行研究所(ADB)・慶應義塾大学経商グローバル COE の共催による国際コンファレンスが2011年2月3日(木)に開催された。参加者数も300名強に上り、会場からの質問も含めて、活発な議論が展開された。セッション毎の主な報告等の概要は下記のとおり。

「アジアにおける金融・資本市場の発展と金融規制に対するインプリケーション」(セッション I)

2007年に発生したサブプライムローン危機は、アメリカのみならず、ヨーロッパにも、大きな影響を及ぼし、2008年春には、金融システムを安定化させるための金融機関救済策が打ち出され、金融危機は終息に向かうかと思われたが、2010年にはギリシャ等の財政破たん直面している。

河野正道金融庁総務企画局総括審議官(国際担当)は、(i)金融の監督・規制の枠外に置かれている金融機関の問題(シャドーバンキング問題)、(ii)世界的な議論の場となっている G20 や金融安定理事会にて設定する規制ルールが、世界的に適用されるためのグローバルな支持の必要性、(iii)今回の金融危機後の金融システムは、欧米とアジアでは大きく異なっており、アジアからの発信も必要であることに言及した。

フソク・リー氏(韓国金融委員会国際協力局次長)は、韓国では、外貨不足に最初は見舞われ、それが信用収縮につながり、流動性の欠如に対して、韓国政府は銀行の外貨借入れへの保証を実施したと報告した。また、世界的に議論されている規制・ルールについては、統一基準であることが必要で、さもなければ、規制逃れが発生してしまうことを懸念していると述べた。

石井詳悟氏(国際通貨基金アジア太平洋地域事務所長)は、グローバル経済は回復基調ではあるが、CDS スプレッドの拡大に見られるように、銀行の信用低下が、まだ観察されていると述べた。アジアでは、資金の流入増大によるマクロ的なリスクの可能性もあり、安定的な資金フローの確保のための方策の検討も必要であると指摘した。

ピエトロ・ジネフラ氏(イタリア中央銀行アジア地域代表)は、ヨーロッパの現状を説明し、European Systemic Risk Board(ESRB)の設立によるマクロプルーデンス政策、ESRBによる金融機関の監督規制が実施されていると報告した。さらに、ギリシャ・アイルランドなどヨーロッパの動きに見られるように、財政赤字を拡大させないという政策の遂行も

喫緊の課題であると述べた。

また、セッション I の議論では、「世界標準の統一的なルール」は必要であるが、しかし、ある程度、弾力的に適用した方が望ましい国も存在するので、ガイドド・ディスタリション(Guided Discretion)が必要ではないかと指摘された。

「アジア各国における金融セクターの金融規制・監督の現状～中国、インド、タイ、フィリピンのケーススタディ～」(セッション II)

中国・インド・タイ・フィリピンに関する報告の概要は下記のとおり。

・中国について:

ルオ・ピン氏(中国銀行業監督管理委員会研修担当局長)は、中国では、グローバルなスタンダードに国内の規制・監督基準の平仄をいかに合わせていくかが重要であると述べた。グローバル化は、世界各国に大きなメリットをもたらすと同時に、危機の伝播が世界的な規模で発生するという弱点も示しているとし、今回のサブプライムローン問題では、中国の金融機関は大きな打撃を受けなかったため、バーゼルⅢの自己資本比率規制、流動性規制についても、前向きに対処できる環境にある一方、中国は現在、銀行貸出の急拡大、貸出の質の劣化の懸念に直面しており、金融規制と金融技術発展の促進のバランスを考慮した金融監督が必要であると報告した。

・インドについて:

アビジット・セン・グプタ氏(ジャワハルラー・ネルー大学准教授)は、今回の金融危機により、インドの産業は大きな打撃を受けたとし、特に、中小企業の打撃が大きく、雇用削減、生産カットが続いていると報告した。しかし、2009年半ばからは、政府による政策の効果もあり、経済が再び上向きに推移しており、バーゼルⅢの導入については前向きの姿勢であるが、実際の適用については配慮が必要であると述べた。

・タイについて:

バンデッド・ニジャタウォーン氏(前タイ中央銀行副総裁)は、タイの金融監督・規制では、バーゼルⅡ、IAS39基準を導入し、金融セクターの改革を続けてきたと述べた。2009年に開始した“第2次金融マスター・プラン(FSMPⅡ)”(金融セクターの5ヵ年開発計画)では、金融機関の競争を促進することによる効率性の向上、不良債権の削減・コストの削減を目指しており、今後は、グローバル化に直面し、複雑化している金融市場において、銀行のリスク管理を向上させ、国民がさまざまな金融サービスを利用できるように促すことが必要と指摘した。また、金融セクターを強化することにより、国内貯蓄が、資金を必要とする部門(投資)に、効率的に循環する環境を作っていくことが望まれると述べた。

・フィリピンについて:

ディワ・C・ギニグンドゥ氏(フィリピン中央銀行副総裁)は、1997年のアジア通貨危機以降、フィリピン中央銀行(BSP)による監督規制・預金保険制度の拡充は、効果を発揮しており、グローバルな金融市場の発展に対して、引き続き、金融イノベーション・金融の技術開発を進めていく所存であると述べた。

「アジアの金融・資本市場と金融業の課題および成長戦略」(セッションⅢ)

セッションⅢの報告・議論の概要は、下記のとおり。

柏木茂介氏(野村ホールディングス㈱執行役員リスクアドバイザー・グループ担当)の報告では、中国・インド・マレーシアなど銀行中心の金融システムであるアジアを、アジア債券市場の活性化などを通じて、資本市場を通じた金融チャネルも育成することの必要性が強調された。具体的には、(i)国境を越えて、ルールが共通であること、(ii)金融のハード面のインフラ整備、(iii)新たな規制を設ける場合(たとえば、流動性に関する規制)には、その影響を考慮して導入すべきであり、(iv)信頼性のある効率的な決済システムの構築、(v)アジア全体の金融サービスの互いの競争の中から、より良い金融システムを構築するという意気込みが必要であると述べた。

鷺見周久金融庁総務企画局参事官(国際・競争力強化)は、日本では、サブプライムローン問題の銀行業に対する直接的な影響は小さかったが、株価下落による銀行保有株式の価値の低下は著しく、金融仲介機能の維持の観点から、11金融機関に対する資本注入等の措置が講じられたと述べた。また、アジアに長期の安定的な資金を呼び込むため、チェンマイ・イニシアティブ(CMI)、アジア債券市場育成イニシアティブ(ABMI)を進めることの必要性が指摘された。

ベリンダ・ギブソン氏(オーストラリア証券投資委員会副委員長)は、規制ルールの統一的な適用・透明性の確保の必要性を強調し、規制の抜け道を作らないことが不可欠であること、さらに、規制当局間での情報の交流、資本移動についても透明性を高めることが不可欠であると結論づけた。

瀬口二郎氏(メリルリンチ日本証券㈱代表取締役社長、バンク・オブ・アメリカ・グループ在日代表アジア太平洋地域コーポレートバンキング投資銀行部門共同責任者)は、アジアのチャレンジとしては、現在のアジア地域の高い成長率をいかに維持するかにあると述べた。アジアの金融機関の役割は、アジア域内で蓄えられている貯蓄を、いかに効率的に循環させるかにあり、特に、銀行はリスクマネジメントをしっかりと行う必要があると指摘した。さらに、アジアの金融機関は、長期の安定的な資金をアジア域内に循環させる機能を担うことが望まれると報告した。効率的な資金循環を促すためには、

透明性の高い金融活動、金融機関のガバナンスの強化などが必要であると述べた。

また、セッションⅢの議論では、バーゼルⅢの適用について、流動性不足に対処するための自己資本が必要となるため、金融機関への影響が大きいことが指摘された。サブプライムローン問題の原因でもある、「新しい金融技術」が、金融システム全体に与える影響も考慮した規制である必要がある半面、技術進歩を阻害しない規制であることが必要であると指摘された。アジア債券市場の発展のためには、流動性の確保が必要であり、投資家は必ずしも満期まで保有するわけではないことが指摘された。

「パネル・ディスカッション」(セッションⅣ)

セッションⅣでは、冒頭にて議長(吉野直行 金融研究センター長・慶應義塾大学経済学部教授)がこれまでのセッションについて総括した上で、パネル・ディスカッションが行われた。議論の要旨は以下のとおり。

サブプライムローンをはじめとする金融危機は、まず、第一に、中央銀行による流動性の過剰供給から始まることが多く、景気の悪化を防ぐため、金融緩和政策が施行される。貸出しが増加し、資産価格が徐々に回復し、人々は資産効果による消費の増加、企業は売上げの増加という景気回復を満喫する。これにより、株価・住宅価格などは、さらに上昇するが、中央銀行は引締めを早目に実施することが人々からの批判を浴びるため、なかなか事前的な金融引締めが実施できず、バブルへと導いてしまう。

格付け機関による「格付け」も、過去のデータ情報を見ながら決められるため、すべての経済指標が上向いている状況では、格付けの引き下げをするような判断材料がないため、高い格付けを維持する。しかし、バブルの破裂などが起こった直後には、急に、「格付け」の引き下げが実施され、格付けを信頼していた投資家が多額の損失を被ってしまう。

アジアで議論しなければならない金融を取り巻く状況は、(i)中小企業の比率が高いこと、(ii)銀行中心の金融システムであり、リスクのある貸し手に、どのように資金を提供するかの課題、(iii)マイクロ・ファイナンスのシェアも高いことである。