

# 金融業と金融規制：経済学的考え方

**植田健一**

東京大学経済学部

(大学院経済学研究科兼公共政策学連携研究部)

**「新時代における金融システム・法制度の展望」シンポジウム**  
**9月18日、2018年、東京大学公共政策大学院**

# 経済学的アプローチ

- ✦ 現在の状況や慣習にとらわれず、原理原則を追究する。
  - ✦ 理論では「定理」として発見。「前提」—「証明」による。
  - ✦ 実証では、理論から導かれるデータの特徴が、現実のデータに見られるか、統計的に明らかにする。
  - ✦ 実証で問題があれば、「前提」を変えて、改良した理論を提唱。ただし、今までの研究で認められている前提からの乖離は困難。
- ✦ 80–90年代の世界的な金融自由化（金利規制、参入規制など直接的規制の廃止）と国際化による好影響が確認。
- ✦ 2000年代の世界的なコーポレートガバナンスや会計基準など市場のルール改革の好影響も確認。
- ✦ 世界金融危機後の国際金融規制改革の議論のベース。

# 銀行の特殊性とプルーデンスシャル規制

- ✦ 一般事業者には資本規制などない。
- ✦ 厚生経済学の基本定理
  - ✦ 市場が良く機能すれば、社会的に最適な財配分が達成される。
- ✦ 伝統的銀行業の特殊性—マチュリティ変換
  - ✦ 一般には、財務リスク低減には資産と負債の満期をマッチ。
  - ✦ 銀行は、要求払い預金という短期の資金で調達し、設備投資や住宅購入など、長期借入に資金を供給。
- ✦ 銀行取付（市場の機能不全）の可能性
  - ✦ 風評で預金者が一斉に預金を引出すと、健全な銀行でも破綻。
  - ✦ 預金保険、中央銀行の「最後の貸手」により、風評被害を防ぐ。
  - ✦ 自前の準備をしなくなる（自己資本低下など）。規制の必要。

# 2018年時点での金融業の現状

- ✦ 世界金融危機後の国際的なプルーデンシャル規制強化
  - ✦ 規制外の金融業とのコスト差広がる
  - ✦ オフバランスの資産、MMFなど、規制の網を広げたはずだが
- ✦ 技術の進展による新たな規制外の金融業の発展
  - ✦ 決済事業(QRコード利用など)
  - ✦ 仮想通貨
  - ✦ クラウドファンディング（マッチング）
  - ✦ 情動的比較優位を基にした異業種による参入
  - ✦ 金融深化の側面もあり（アリペイなど）
  - ✦ 規制の低い国、起業家活動の高い国での創業と、急速な国際展開
- ✦ 金融業の法制度の再構築の必要性（業種別から機能別）

# 金融での技術革新と金融深化の連続性

## ✦ 商品購入の際の現金一括決済からの代替

- ✦ つけ、売掛金、買掛金
- ✦ 割賦販売、クレジットカード
- ✦ 携帯電話（口座）を用いた決済（ケニア、フィリピンなど）
- ✦ スイカ、アリペイ（QRコード）

## ✦ 少額貸付と借り手の情報

- ✦ 長期的取引関係（日本の銀行）
- ✦ 顧客の信用情報の共有（欧米の銀行）
- ✦ グループ貸付と連帯保証制（グラミン銀行）
- ✦ 顧客の商取引情報の利用（アントファイナンシャル）→共有？
- ✦ クラウドファンディング（企業情報開示、需要情報の取得）

# 経済学から見た現状

- ✚ 特に目新しいものでない。情報コストの低減に尽きる。
- ✚ 厚生経済学の基本定理
  - ✚ 市場が良く機能すれば、社会的に最適な財配分が達成される。
- ✚ 「市場が良く機能する」条件は？
  - ✚ 以前は、市場の完備性（様々な状況に対応した保険やデリバティブの存在）と情報の完全性が必要とされた。
  - ✚ 80年代中旬に萌芽、2000年代以降進展した理論では、情報の完全性は、「基本定理」成立に特に必要とされなくなってきた。
  - ✚ ただし、情報がより完全である方が、社会全体としてより良い状態になる。情報コストの低減は、規制の必要性を益々なくす。
  - ✚ マチュリティミスマッチによる銀行取付の可能性は、完備性の問題であることが判明しており、当面残る。

# 課題

- ✦ 要求払い預金を預かり、長期ローンとして貸付する伝統的な銀行業には、引続き手厚いセイフティネット（預金保険、中央銀行）が必要とともに、プルーデンシャル規制がセットで必要。
  - ✦ 「銀行業」の線引き。
- ✦ TBTF問題以外では、その他の業態には、銀行業に対するセイフティネットやそれに伴う厳しい資本規制などは特に必要ない。今後の技術革新と国際的競争を考慮し、経済学的に必要と考えられない規制は緩和すべき。
  - ✦ TBTF問題：証券や保険でも、大きくて潰せない場合があり、政府が助けてしまう。それを見越して経営や投資が歪められる。

# 課題

## ✦ 異業種参入

- ✦ 「銀行」業を行う部門を子会社化を要請し、その下にある子会社とともに、銀行規制を適用すべき。
- ✦ 銀行が他のビジネスを展開できないことに関しては、異業種の銀行業への参入を認める以上、銀行の持株会社が他のビジネスを子会社として展開することを、原則認めるべきではないか。

## ✦ 情報共有とプライバシー（市場の完備化、税、規制の順）

- ✦ 経済学では情報が完全に共有されることが好ましい。ただし、個人情報情報が流れることが苦痛であれば、その利用に対価を払うべきであり、その市場を作るべき。（利用の制限は個人に選択。）
- ✦ そのような産業が興る素地を残しつつ、当面は個人情報の二次利用に税金をかけ国民全体に迷惑料として還元すべきではないか。

# (参考) 歴史をさかのぼると

- ✚ 1920年代まで：自由で国際的な金融市場
  - ✚ “The great reversal” 2003 Rajan and Zingales: 「1913の方が1980より金融が進んでいた。最近、ようやく1913のレベルを超えた。」
- ✚ 1930年代–第二次大戦：世界恐慌を受けて統制経済
  - ✚ New Deal政策の柱。恐慌をむしろ長引かせる (Cole and Ohanian 2004)。
- ✚ 第二次大戦後–1970年代：金融抑制 (repression)
  - ✚ 直接的金融規制。金利コントロール、貸出先指示、国有銀行、銀行免許制、国際資本取引規制、中央銀行の政府への従属など
  - ✚ 大戦後の高水準の国家債務のリストラ策 (Reinhart and Rogoff 2014)。銀行にレントを保証して国債を低利で押付け。

# (参考) 歴史をさかのぼると

- ✦ 1980-90年代：金融自由化と国際化
  - ✦ 銀行への間接的規制（プルーデンシャル規制）始まる。
  - ✦ 直接金融の発展。
- ✦ 2000年代：アジア危機後、金融市場のルールの改善
  - ✦ コーポレートガバナンス、国際会計基準、破産法など
- ✦ 2010年代：世界金融危機後、金融のルールの強化
  - ✦ 主に銀行業に資本規制の強化など、追加のプルーデンシャル規制
  - ✦ TBTF問題、大手銀行だけでなく、大手証券、大手保険にも
  - ✦ 破綻処理の明確化
  - ✦ LOLR、マクロプルーデンス規制など中央銀行の役割の議論
  - ✦ 国家債務危機との関連

# (参考) これまでの研究のまとめ

- ✚ I. 80-90年代の金融自由化、国際化
  - ✚ これらはほぼ正しかったと評価されている。
- ✚ II. 2000年代のルール（コーポレートガバナンス等）
  - ✚ これらも有意義であったことが示されている。
- ✚ III. 2008年の金融危機後に改善された規制等
  - ✚ 主に、経済理論的に有効なものが採用された。
  - ✚ 実証的な評価は、多くの研究者により進行中。