

ビジネス現場から見た世界金融危機

野村ホールディングス株式会社
執行役副社長兼 COO
柴田 拓美

世界金融危機は、今や実体経済を巻き込んだ複合危機の様相を呈している。グローバルな危機にはグローバルな対策が求められるが、実体経済のためには財政出動と金融緩和を柱とするG20による集団的な決意表明が行われたものの、金融システム維持のための施策は各国個別の対応にとどまっている。

我が国の場合は、民間セクターのレバレッジが低かったこと、不動産ローンの証券化市場が量的に発展していなかったこと、信用リスクのヘッジ市場が未発達であったこと、金融機関の自己勘定取引の規模が大きくなかったことなどが幸いした。我が国の金融機関は世界金融危機の波に押し流されることはなく、津波の第一波の直撃だけは免れたように見えた。

しかし世界的な景気の減速、持ち合い株式の価値減損、企業の資金調達力の劣化、不動産貸付の信用劣化などにより、我が国の金融機関も試練の段階を迎えようとしている。津波の第二波である世界的な実体経済悪化は、金融機関の資本力と貸付余力に対して課題を突きつけている。

サブプライム・ローン問題の根本にはエイジェンシー問題があった。ローンの貸し手、証券化業者、格付機関、金融保証会社などの関係者が、受託者責任を十分に果たすことなく、安易な自己利益追求に走った。このエイジェンシー問題の再発防止策は、関係者が個人・法人であるかを問わず、行動規制が柱となる。また、大きな課題であるシステミック・リスクの発生・伝播防止のための枠組の導入が別途議論されており、金融機関の健全性担保のための共同監視と危機伝播遮断のメカニズム導入を柱に、各国間の連携を強化しようとする動きも見られる。

本報告では、金融危機の原因と反省を踏まえたグローバルな規制のあり方と、我が国の証券市場の今後の課題についての論点を提示する。