

# アメリカ投資銀行の節度弛緩と規制環境 —金融グローバル化と競争政策の観点から—

水口雅夫（九州産業大学）

2006,7年に始まったいわゆるアメリカの証券化金融商品の価格下落に端を発した金融危機の原因と規制は、現在大きな争点になっている。原因は、①証券化の過度の高度化＝金融工学の過度の発達、②二重三重の証券化によるリスクの把握不能、③国際金融の不均衡、にあると理解する向きもあるように見える。本報告では、2006,7年の証券化過程を分析した上で、金融危機の原因は、①金融機関の内部構造、②持家政策とレッセフェールを優先した市場主義的な政策基調、③金融グローバル化を背景にした国際金融の不均衡、に求めることができると見た上で、どのような政策がとられえた（うる）かを検討する。規制緩和によって金融危機が発生したことは確かだが、どのような規制が必要かは、単なる強化論だけではすまない。GS法からGLB法への規制体制の変化が金融機関の証券化商品への参入行動を促す環境を形成し、金融危機に導いたことは確かだが、これらの分析は、金融機関の内部構造、そして政府の政策基調の間の関係の分析をまっしてはじめて完結する。これらを欠いた金融危機分析は、本質を衝く方向性は示している、十分説得力のある分析にはなりえない。説得力のある分析を欠いた政策は成功しない。実際に、分析の中には、金融危機の原因を追究しようとしないうちにも残念ながら見うけられる。また、現在の金融危機の議論は、第3のファイナンスである財政をめぐる国際的な問題の発生に注がれているが、金融危機の原因が看過されてよいとはならない。証券規制体制の変化は、規制緩和というよりも、競争政策の問題ではないかとも見える。それは、アメリカの金融政策なりのグローバリゼーションへの対応だったのではないか。先の金融危機の原因観から見える規制の方向性は、最近のSECの証券化商品への新規制によっても、示されている。これら議論から、金融危機への政策を総体的に評価する可能性が示唆されうる。