

金融規制の国際交渉

日本金融学会春季大会における講演

2018年5月26日(土)

於: 専修大学生田キャンパス

金融国際審議官 氷見野 良三

はじめに

ただいま花崎先生からご紹介いただきました金融庁の氷見野です。どうぞよろしく願いいたします。

本年は、銀行の自己資本比率基準の「バーゼルⅠ」ができて30年目、日本の金融危機やアジア金融危機から20年目、そして世界金融危機から10年目にあたります。また、昨年末には、バーゼルⅢが最終化され、世界金融危機後、10年がかりで進められてきた規制改革プログラムがひとまず終結を見ております。

ですので、国際的な金融規制改革の総括を行うにはちょうど良い節目ですが、規制改革の中身については明日の午後のセッションで池尾座長の下で徹底的に討論される予定と伺っておりますので、わたしからは、中身よりはプロセスの方、金融規制に関する国際交渉のあり方についてご報告させていただければと存じます。

と申しましても、何か金融庁のハード・ネゴシエーターぶりをお聞き頂くということではありません。マルチの場でハード・ネゴシエーターを演ずる状況というのは、実は交渉全体の流れの中で追い込まれてしまった証拠であり、本当は余り具合のいい話ではありません。将棋で言えば、王手がかかってから頑張るようなもので、できれば序盤戦から盤面全体を見て指せるほうが余程いいわけです。

もちろんハードネゴが必要な局面というのもどこかで必ずやってくるのですが、わたしどもとしては、ハード・ネゴシエーター型ないしは「NOといえる日本」型の交渉モデルに加えて、提案型、あるいは、ロナルド・ドーアさんの本¹の題名を借りれば、「こうしようと言える

¹ ロナルド・ドーア著『「こうしよう」と言える日本』朝日新聞（1993年）

日本」型の交渉モデルはできないか、更に、最近では、アジェンダ提示型、理念提示型ないしはパブリック・ディプロマシー型の交渉モデルは使えないだろうか、ということを試みて参りました。

本日は、この30年間、規制の中身も変わったが、交渉の仕方も変えてきた、という御報告をさせていただこうと思います。

まず、「金融行政の経系(たていと)と緯系(よこいと)」²ということで、日本の金融行政にも内在的な発展があり、他方、国際的な規制思想にも歴史的な展開があり、それらが交錯するところに大きな悩みがある、という構図について申し上げたいと思います。

次に、「金融危機後の交渉過程の変化」ということで、日本当局もいろいろ交渉のやり方の工夫はしてきたのだけれども、世界金融危機の後、国際基準の設定過程が変化してしまい、それまでのやり方に限界が生じてしまったこと、そのため、国際世論に直接訴えて理念やアジェンダを提示していく必要が高くなったことを申し上げたいと思います。

第三に、そうした中でここ3年弱の間、「公開の場での対外発信」を試みて参りましたので、その経験と結果についてご報告させていただきたいと思います。

最後に、国際交渉の進化のためにも、国内の金融行政の進化のためにも、「金融行政の内外一体化」が必要だ、と思いますので、その点について申し上げさせていただければと存じます。

いろいろお聞き苦しい点多いかと思いますが、しばらくご辛抱をいただければと存じます。

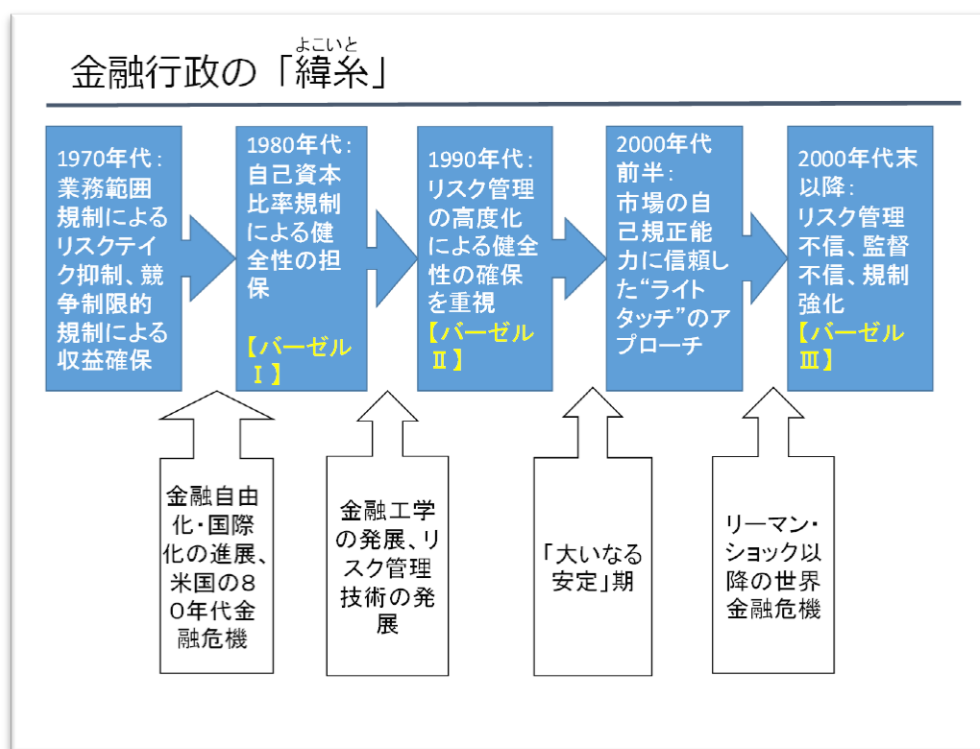
1. 金融行政の経系と緯系

まず、金融行政の「経系」ですが、1998年に金融監督庁・金融再生委員会ができてからのこの20年間についてだけみても、日本の金融行政なりに、自らのそれまでのやり方に反省を加えながら、新しい課題に対応して内在的な発展を続けてきた歴史があります。

² 日本の金融法制の歴史を、日本自身の経験に基づく「縦系」と、海外の経験に基づく「横系」の交錯の視点で分析した三國谷勝範「一つの金融法制小史」(2012年10月以降、週刊金融財政事情に連載)の表現を借用した。

すなわち、金融監督庁設立当初は、不良債権問題の克服をして、金融危機を収束させることが第一の使命でした。危機終息後は、様々な不祥事に対応し、利用者保護を図ることが重点となりました。テレビドラマの「半沢直樹」などに描かれたのがこの時代で、「金融処分庁」などと揶揄された時代ですが、2007 年ごろからは、いつまでも処分庁だけではいけないということで、ベターレギュレーションを唱え、金融行政の転換を図りはじめました。しかし、2008 年にはリーマン・ショックが起り、2011 年には東日本大震災が起り、金融庁は再び危機対応モードで過ごすこととなります。そして、ここ5年余りはアベノミクスの下で安定と成長の好循環を目指して取り組んで参りました。

これに対し、国際的な金融規制思想にも歴史的な展開があり、これを金融行政の「緯糸」と呼びたいと思います。



1970年代は、業務範囲規制によるリスクテイク抑制と、競争制限的規制による収益確保とによって金融システムの安定を実現しようとしていた訳であります。これが金融自由化・国際化の進展や米国の80年代金融危機を経て、1980年代には自己資本比率規制

による健全性の担保が重視されるようになり、これが国際合意に結実したのがバーゼル I であります。

更に、金融工学やリスク管理技術の発展を受けて、1990 年代にはリスク管理の高度化による健全性の確保を重視するようになりました。こうした思想を受けてできたのがバーゼル II であります。その後、いわゆる「大いなる安定」期が続く中、2000 年代前半には市場の自己規正能力に信頼した“ライトタッチ”のアプローチが広くみられるようになりました。

しかし、リーマン・ショック以降の世界金融危機の後には、逆に、リスク管理不信、監督不信ともいべき傾向が広がり、その中での規制強化がバーゼル III ということになります。

では、こうした経糸と緯糸が交わるとどうなるかですが、どうしても国内には強い違和感が生じてしまいます。

バーゼル I の時には、例えば、「BIS 規制の嘘—アメリカの金融戦略と日本の転落—」³とか「金融蟻地獄—ドキュメント 日米銀行戦争—」⁴といった題の本が出ました。バーゼル II の時の夕刊紙も持っていますが、「大手銀新たな劇薬」「自己資本金格段増強迫る」⁵とすごい見出しが踊っています。バーゼル III の時も、「バーゼル III の衝撃—日本金融生き残りの道—」⁶とか、「バーゼル敗戦 銀行規制をめぐる戦い」⁷という題の本が出ています。これらの本も中味は随分立派な本なのですが、こういう題をつけないと本屋さんが出版してくれない、というところに、緯糸に対する社会的な受け止め方があらわれているように思います。

では、「バーゼル敗戦」というのであれば、敗けたのは誰で、勝ったのは誰なのでしょうか。

勝ったのがアメリカかということ、例えば 2011 年 9 月 11 日のファイナンシャル・タイムズ紙の一面トップには、「JP モルガンのトップ曰く、バーゼル III は反米的」という見出しが踊りました。ダイモン CEO のインタビューが載っているのですが、ダイモンさん曰く、「米国

³ 東谷暁著、日刊工業新聞社(1999 年)

⁴ 塩田潮著、日本経済新聞社(1999 年)

⁵ 夕刊フジ平成 14 年 11 月 14 日

⁶ 大山剛著、東洋経済新報社(2011 年)

⁷ 太田康夫著、日本経済新聞出版社(2011 年)

はバーゼルを脱退すべきだと言いたいくらいだ。私だったら、こんな露骨に反米的なルールに合意なんかしなかつたらう。我々の当局はバーゼルに行って『アメリカの国益にならないなら、やらない』と言ってくるべきだ」と、たいそう激しい口ぶりです。

これがダイモンさんだけかという、2013年11月7日のアメリカン・バンカー紙には、バーゼルⅢの米国内での実施案について、「当惑と怒りに満ちた何千通ものコメントが寄せられた。アメリカ固有の銀行システムのことをよく知らない外国の当局者を中心に交渉された提案に対して、あらゆる規模の米国の銀行が落胆の意を示していた」と報じています。

では、ウォール街の中枢中の中枢のダイモンさんですらやめたらいいんじゃないかと仰っているのに、なぜ日本人がわざわざバーゼルまで出かけて行って苦勞するのか、ということになりますが、日本にとってどうかというと、行かなければ自分のいないところで国際ルールが決められてしまいます。「そんなものは守らない」といえば、恐らくニューヨークでもロンドンでも香港でもシンガポールでも商売ができなくなる。結局、経糸を緯糸から守ることができなくなってしまう。

また、緯糸を経糸に生かす側面もあるのであって、国際ルール設定プロセスに参加することによって、基準設定の背景にある議論や経験を把握し、より適切な国内実施が可能になります。また、世界の最先端の専門家と議論し、その水準にベンチマークすることによって、日本の行政の水準を担保することもできます。

他方、世界のためのことを考えますと、経糸を緯糸に生かす、すなわち、日本の経験や考え方を持ち込むことによって、国際基準の普遍性を向上させることにもなります。

更にいえば、日本と世界のために、経糸と緯糸を生かしあう、すなわち、国内問題の解決とグローバルな問題の解決の両方を見据えて国際ルールを提言することができれば、更に望ましいのではないかと思います。

そこで、「では仕方がない、バーゼルまで行って頑張ってください」ということになったといえます。まず普通に考えるのは、誰か英語のできるやつにやらせておこう、ということですが、ではTOEFL何点、TOEIC何点であればそれでいいかということ、それだけで済むわけではありません。

例えば、WTO・世界貿易機関の英語というものがありますが、幾つか例をお示ししてみたいと思います。

例えば、原文を直訳すると「議長のバランスの取れた取りまとめに感謝する」になるといたしまして、これを普通の日本語に訳すとどんな意味になりますでしょうか。一寸考えてみて頂けると有難いのですが…。これは、「僕の主張を取りまとめの中に反映してくれてどうもありがとう」という意味になります。

次に、「まず交渉のモダリティ(進め方)について議論すべき」ですが、これは、「中味の交渉には絶対入りたくない」という意味になります。「貴国の提案については現在本国において精力的な検討が進められているところ」というのは、「東京にファックスはしておいたよ」ですし、「このプロセスには透明性が欠けている」は、「事前に少数国で集って相談するんだったら僕も入れてほしかった」という意味になります。

「極めて包括的で貴重な貢献である」は、「こんな長いペーパー、一体誰が読むものか」ですし、「極めて興味深い提案であり、更に議論を深めていきたい。例えば、この問題は、少し別の角度からも捉えることが出来るだろう。すなわち…。」というの、簡単にいえば「反対だ」ということです。

こうした英語も、練習をすれば何とかできます。では、国際ルール設定プロセスに参加する意義もよく認識した、国際会議の英語もそれなりにできるようになった、といたしまして、次に、どんなふうに交渉するのか、その仕方が世界金融危機でどう変わったか、に話を移したいと思います。

2. 金融危機後の交渉過程の変化

世界金融危機後の金融規制改革について、最初に中味の方を簡単に見てみたいと思います。2008年の世界金融危機を受けて、2009年のピッツバーグ・サミットで規制改革の全体像が提示されておりますが、これは4本柱からなるたいへん包括的なプログラムであります。



まず、第1の柱として、大きなショックにも耐えられるよう、金融機関にもっと資本と流動性を求めます。これがバーゼルⅢにあたるわけですが、それでも資本を上回る損失を被ることもある。

そういうときも、Too big to fail は許さないということで、第2の柱として、破綻処理制度を整備するとともに、1つ1つの大銀行について破綻処理計画を準備する。

しかし、円滑に破綻させるといっても、リーマン破綻の時にはデリバティブズ市場を通じてショックが伝播したではないか、ということで、第3の柱として、店頭デリバティブズ市場改革を進める。

更にこんなに規制を強めると取引が規制対象外に流れ出てしまうというので、第4の柱として、シャドーバンク対策も進める、というものです。

それぞれの柱の中味も大変多岐にわたり、見事なまでに徹底したものです。しかも、中味だけではなく、規制改革を設計するプロセスも大きく変わりました。

金融危機以前は、バーゼル銀行監督委員会(BCBS)や証券監督者国際機構(IOSCO)や保険監督者国際機構(IAIS)で各国当局が合意すれば、だいたいそれで完結するプロセスでした。それが、これらを取りまとめる存在として金融安定理事会(FSB)ができて、これが更にG20の大臣・中央銀行総裁会合、更には首脳会合の指示を仰ぎ、また指示に沿って行った作業の結果を報告するというので、金融規制の設計が大変重い政治プロセスの一環として位置づけられるようになりました。

もちろん、こうした変化の背景には、公的資金の投入や、失業の増大や、金融機関幹部の巨額報酬や、格差の拡大や、金融不祥事に怒る世論があったわけです。

また、もう一つ大きな変化としては、金融規制の設計については、従来は金融工学の専門家からのインプットが中心だったのが、有力経済学者が続々提言を公表する状況になった、ということが挙げられると思います。いわば、当局のフォーラムの外に、活発な世界論壇が形成され、それが大きな影響力を持つようになったわけであります。

すなわち、金融危機前は、当局者同士の交渉でだいたい片が付いていたものが、金融危機後は、個別の条件闘争ならばそれでなんとかなるにせよ、大きな構図は国際世論まで動かさないと変えられない仕組みになってしまった、といえようかと思います。

では、こうした中で、日本チームの交渉アプローチはどうだったのでしょうか。交渉にあたっては、まず情報収集が全ての基本になりますが、ここでは働きかけ方の方を中心にオプションを見ていくことにしたいと思います。

まず、会議の開催を誘致して完璧なロジをやったのける、というのが考えられます。これは応分のことは当然やらないといけませんし、開催地の代表が議長を務められるような会議であれば招致の意義は大きいわけですが、場所だけ日本でやるような場合には、主観的にはすごく頑張った感があるものの、それで日本の主張が通るようになる訳では必ずしもありません。

次に、事務局に問い合わせたり、陳情したりするのも必ずやるべきですが、他の加盟国を動かさずに事務局に頼むだけで結果を出そうとしても、それだけでは限界があります。

配布された原案の自国関心項目にコメントを提出する、というのも当然ですが、自国に関心はないが他国の関心が高いような項目にもコメントを提出しておく方が何かと良いですし、コメントを出すだけよりは、事前に何か国かで協議をしたり、 이슈毎に連合を形

成して、場合によっては共同で手紙を出したり、兎に角孤立しない工夫が肝腎です。その上で、会議での発言を頑張るわけです。

ここまでは受け身でもある程度できますが、これらに加えて、提案型で、対案を提出する、更にそれよりも原案作成を分担する方が良いですし、更に、ポストを獲得して、誰に原案を作成させるかを決められるともっとよい。しかし、交渉の土俵から作ってかかりたい、左右したい、ということであれば、アジェンダの設定、国際世論の形成までできると更に望ましいと思われれます。

もちろん、危機後の規制改革プロセスにおいて、日本は「NO といえる日本」だけをやっていた訳ではなく、このリストの大半のことはガンガンやっていたのであります。提案型、ということであれば、日本提案が規制改革の主要部品となった例も多いのです。例えば、

- バーゼルⅢのカウンター・シクリカル・バッファー
- G-SIFI 選定のスコアリング方式
- 証券化商品の組成者に対する一部保有義務
- 各国における規制実施状況を G20に報告する仕組み(3つの次元(国内規制を実施したか、国内規制は国際基準と整合的か、実施状況は基準と整合的か)に分けて評価し、結果を「赤・黄・緑の信号表」に整理して報告)
- 銀行勘定の金利リスクを自己資本バッファーとの対比で評価する視点

などは、いずれも日本提案がもとになっています。

また、証券監督者国際機構 IOSCO の河野議長のように、主要ポストも務めました。金融庁の職員で国際会議の議長・副議長などのポストを務めた者は累計のべ 53 名にもなります⁸。これに加え、日銀の人が務めたポストも沢山あります。

しかし、全体のアジェンダ設定や国際世論形成が米英主導だったことは否定しがたいように思います。

⁸ 金融庁ウェブサイト「職員が務めた国際会議議長等」参照 (<https://www.fsa.go.jp/inter/chair/index.html>)。

金融庁職員が務めた国際会議議長等

<p>金融安定理事会 (FSB) ・外部監査円卓会議 [議長] 水見野 良三 (2017年9月～) ・アジア地域諮問グループ [共同議長] 河野 正道 (2013年7月～2015年6月) ・実施状況モニタリング・ネットワーク (IMN) [議長] 河野 正道 (2009年10月～2012年3月) ・シャドーパーキング・タスクフォース ・その他シャドーパーキング主体に関する作業部会 [共同議長] 三村 淳 (2011年11月～2012年10月)</p>	<p>証券監督者国際機構 (IOSCO) 代表理事会 [議長] 河野 正道 (2012年5月～2013年3月) 理事会^(注) [副議長] 大久保 良夫 (2001年3月～2002年5月) ・専門委員会^(注) [議長] 河野 正道 (2011年4月～2012年5月) [副議長] 河野 正道 (2010年6月～2011年4月) ・証券アナリストに関するプロジェクト・チーム [議長] 金井 達也 (2001年3月～2003年2月) ・第3常設委員会 (市場仲介者関係) [議長] 森田 宗男 (2007年11月～2009年10月) ・第5常設委員会 (投資管理関係) [副議長] 吉田 百合 (2015年9月～2016年9月) ・第6常設委員会 (格付会社関係) [副議長] 渡部 康人 (2014年10月～2016年6月) 多国間情報交換枠組みモニタリンググループ (MMoU MG) [議長] 水口 純 (2018年5月～) アジア・太平洋地域委員会 [議長] 水口 純 (2017年9月～) 水見野 良三 (2016年5月～2017年9月) 国際決済銀行支払決済システム委員会・証券監督者 国際機構 (CPSS-IOSCO) 運営委員会 [共同議長] 河野 正道 (2011年8月～2013年5月) パーゼル銀行監督委員会・証券監督者国際機構 (BCBS-IOSCO) 証拠金規制作業部会 ・第1部会 (実施状況) [議長] 北村 明仁 (2016年1月～2017年6月) 石川 知弘 (2015年3月～2016年1月) (注) 2012年5月、「代表委員会」と「理事会」、「専門 委員会」が統合され、現在の「代表理事会」が発足。</p>	<p>保険監督者国際機構 (IAIS) 執行委員会 [共同副議長] 太田 浩 (2016年11月～) 浜野 隆 (2014年10月～2016年11月) 森 成城 (2012年10月～2014年10月) [副議長] 早崎 保浩 (2010年10月～2012年7月) 山崎 達雄 (2008年10月～2010年10月) 専門委員会 [副議長] 大久保 良夫 (2000年10月～2002年10 月) ・ガバナンス・コンプライアンス小委員会 [議長] 知原 信良 (2008年1月～2008年7月) ・会計小委員会 [議長] 天谷 知子 (2005年2月～2006年10月) ・ソルベンシー小委員会 [副議長] 三輪 純平 (2011年9月～2014年7 月) 杉本 展康 (2007年9月～2009年7月) 資本・ソルベンシー影響度調査作業部会タック ス・ワークストリーム [議長] 坪井 克樹 (2018年2月～) ・保険グループ小委員会 [副議長] 小林 晋也 (2012年1月～2013年7 月)</p>
<p>パーゼル銀行監督委員会 (BCBS) ・基準実施部会 (SIG) [議長] 水見野 良三 (2011年9月～2012年8月) ・政策企画部会 (PDG) ・第3の柱ワークストリーム [議長] 権名 康 (2008年3月～2009年7月) ・格付・証券化ワークストリーム [議長] 権名 康 (2009年3月～2010年12月) ・自己資本比率規制見直しタスクフォース (CTF) [暫定議長] 水見野 良三 (2005年4月～2006年6 月) ・期待損失・非期待損失部会 (ELUL) [議長] 水見野 良三 (2003年11月～2004年6月) ・コア・プリンシプルス・リエゾン・グループ (CPLG) [議長] 水見野 良三 (2003年11月～2006年6月) ・事務局 [事務局長] 水見野 良三 (2003年11月～2006年6 月)</p>	<p>東アジア・オセアニア中央銀行役員会議 (EMEAP) 銀行監督ワーキング・グループ [共同副議長] 白川 俊介 (2016年7月～)</p>	<p>経済協力開発機構 (OECD) コーポレートガバナンス委員会 [議長] 神田 真人 (2016年11月～) [共同副議長] 神田 真人 (2015年11月～2016年11月) 岡村 健司 (2013年11月～2015年11月) 大矢 俊雄 (2011年11月～2013年11月)</p>
<p>国際会計基準 (IFRS) 財団モニタリング・ボード [議長] 水見野 良三 (2016年7月～2017年2月) 河野 正道 (2013年2月～2016年6月) [暫定議長] 河野 正道 (2010年10月～2013年2月) 国際監査・保証基準審議会 (IAASB) 議長選任暫定 指名委員会 [議長] 水見野 良三 (2018年2月～)</p>	<p>取引主体識別子 (LEI) 規制監視委員会 [共同副議長] 山崎 大輔 (2016年2月～2017年6月) 水口 純 (2013年1月～2016年1月) アジア・太平洋マネーロンダリング対策グループ (APG) [共同議長] 知原 信良 (2005年7月～2006年7月) 川上 尚貴 (2004年7月～2005年7月)</p>	<p>アジア太平洋経済協力会議 (APEC) 電子金融取引作業部会 [共同議長] 塚越 保祐 (2001年7月～2002年9月) 河野 正道 (2000年9月～2001年6月) アジア地域ファンドバスポート合同委員会 [議長] 三輪 純平 (2016年6月～2017年6月)</p>

3. 公開の場での対外発信

ということで、このあたりから話がやや大風呂敷になって参りますが、では、日本だって直接国際世論に訴えかけて、国際的に今後取り組むべきアジェンダ、今後進むべき方向と理念を提示していくことはできないのか、ということで、これをここ3年間弱に実際にやってみようとしてきましたので、その経験とこれまでの結果について御報告申し上げたいと思います。

まず、森信親長官が2015年7月に就任いたしまして、その就任後最初の「金融行政方針」(2015年9月)で、「今後は、広く国際的なコンファレンスの場等を活用し、当庁の考え方を積極的に発信していく。」と宣言致しました。

そしてその翌10月に香港で行った「規制改革再考」と題する講演を皮切りに、長官がその後の2年半ぐらいの間に、お手元の冊子にまとめておりますが、英語での講演を11回⁹、ファイナンシャル・タイムズ寄稿2回¹⁰、ウォール・ストリート・ジャーナルのインタビュー1回¹¹などを行い、毎回かなりメッセージ性の強い、その時点での国際的な通念への異議申し立て的な要素を含む発言をしてきた訳であります。

森長官による一連の講演・寄稿

- 2015年10月「規制改革再考」(講演)
- 同「我が国の銀行危機からの教訓」(講演)
- 11月「木を見て森を見ず」(講演)
- 12月「薬も過ぎれば病気になる」(FT)
- 2016年3月「我が国の資金の流れの転換」(講演)
- 4月「静的な規制から動的な監督へ」(講演)
- 6月「銀行危機以降の経済再生」(講演)
- 8月「日本の二の舞は踏むな」(WSJ)
- 11月「過去と未来の間」(講演)
- 2017年4月「日本の資産運用業界への期待」(講演英訳)
- 5月「ブレーキだけでは安全運転できない」(講演)
- 5月「フィンテックは共通価値を創造できるか」(講演)
- 5月「金融システム安定のための包括的なアプローチ」(FT)
- 11月「経済的な機会と社会における共通価値の創造」(講演)
- 2018年2月「金融と経済の好循環に向けて」(講演)

最初の香港での講演のあと、その原稿を見せながら、先輩も後輩も含めて、金融規制の国際交渉に造詣の深い人に、これからどういう風に進めていったら良いか聞いて回ったことがあります。

その時に頂いたアドバイスを幾つか紹介しますと、例えば、「世界中で力を合わせて規制改革に取り組んでいる時に、改革の行き過ぎや副作用の話ばかりすると、日本が国際的に孤立してしまうのではないか?」、「そもそも基本的な考え方が共有できていないということになってしまい、具体的な論点に関する交渉の輪から外されてしまうのではないか?」、「過剰規制反対を主張すると、当局者の間では業界寄りに見られてしまうのではないか?」、「具体的にどう進めるのか策がないままに大風呂敷を広げて『いいっぱなし』では無責任ではないか?」、「このような主張をして交渉上具体的にどういうメリットが得

⁹ 一連の講演は、金融庁ウェブサイトに掲載している (https://www.fsa.go.jp/en/announce/state/index_speeches.html)。

¹⁰ Nobuchika Mori, “Too much medicine could make the system sicker,” *Financial Times*, December 15, 2015, “A holistic approach to future-proofing the financial system,” *Financial Times*, May 26, 2017.

¹¹ Wall Street Journal, “Warning From Tokyo: Don’t Let Bank Regulators Create Another Japan,” August 1, 2016

られるのか?」、「一旦派手なレトリックを使いだすと歯止めが利かなくなるのではないか」といったことでした。

いずれも貴重なアドバイスだったと思いますが、香港の講演を読んだ海外の方々から応援のメッセージも届くようになり、その後毎月のように打って出るようになった訳です。

では、そこで何を主張したかですが、1つ目のメッセージは、金融システムの安定と経済の持続的成長を両立させよう、ということです。「金融システムの安定はそれ自体がゴールではなく、持続的な成長を確保するための手段だ」ということを繰り返し主張致しました。これは、「銀行監督当局というものは金融システムの安定のことさえ考えていればいいのであって、他のことは考えるべきではない」という伝統的なドクトリンからは外れる面があり、これを言いだすのには勇気がいったのであります。

しかし、概ねそのころから、欧州当局、例えば欧州委員会のヒル委員などからは同様の発言が見られるようになりました。FSBのカーニー議長(イングランド銀行総裁)のトーンも、2015年11月の「バーゼルⅣはやらない」発言あたりから変わってきたように思います。しかし、アメリカの前政権の下では、米当局は安定最優先の姿勢を継続していたように思います。

それが、去年の2月には、トランプ大統領が、ムニューシン財務長官に対して、経済成長と活発な金融市場を促進する視点から既存の金融規制を検証するように、と指示し、その後それに対する米財務省の報告書が3つ出ておりますが、3つとも「経済的な機会を創る金融システム」と題され、前向きな方向性が示されています。巻末には作成に協力した者のリストが載っていますが、監督当局では米当局の名前がずらっと並んでいる中に、在米EU代表部と並んで金融庁が載っています。

更に、10月の麻生副総理とペンス副大統領の日米経済対話においては、共同プレスリリースで、「日米両国は、金融規制制度は、安全性及び健全性に係る高い水準を維持し、金融システムに関する国民への説明責任を確保しつつ、規制によるコスト及び負担を削減するよう調整されるべきであるとの認識を共有した。」と記載されているところであります。私共としては、この点に関する大きな方向性は日米で共有できるに至ったと考えております。

2つ目のメッセージは、規制を作りっぱなしにするのではなく、規制改革の影響評価を総合的に行うべき、ということです。まず、最初の講演で、「タイタニック号沈没の2年後、乗客分の救命ボートを備えることを求める国際海洋救命条約が成立して、米国は同基準

を国内航路にも適用したが、五大湖の遊覧船が救命ボートの重みで沈没し、タイタニック号以上の犠牲者が出た。規制の重みが新たな事故の原因となった。」と述べました。

更に、翌 2016 年の 4 月には、影響評価の際に必要な7つの視点として、Aggregate、Behavioral、Cross-sectoral、Dynamic、Eco-system、Feedback loop、General equilibrium の ABCDEFG を提言しております。

その後、規制改革の影響評価は FSB の正式のプログラムとなり、2017 年 7 月には、作業の進め方を整理した「金融規制改革の影響評価の枠組み」が公表されておりますが、そこでは、「規制の影響評価には、個別規制の効果の評価、規制間の相互作用や一貫性についての評価、規制改革の全般的な影響の評価とがある。」とした上で、ABCDEFG のうち、A、B、F、G が取り上げられております。

この枠組の下で規制改革がインフラ金融に対して与えた影響の評価が始まっており、その結果はアルゼンチンが G20 議長国である今年 2018 年に結果が報告され、次いで中小企業金融への影響の評価が開始されて、日本が G20 議長となる来年 2019 年を中心に分析が進められる予定となっております。

3つ目のメッセージは、ボトムアップの規制策定プロセスを見直すべきだ、ということにあります。これも、長官が香港での講演で、「金融安定理事会には 50 の部会が、バーゼル銀行監督委員会には 40 の部会が、証券監督者国際機構には 30 の部会が、保険監督者国際機構には 20 の部会が設けられ、それぞれ新規制を設計したり、実施状況を監視したりしている。140 名の医者が患者を取り囲み、症状ごとに別の強い薬を注射したら、患者はどうなるだろうか。」と述べ、その後も繰り返し発言しています。

これについても、以前のように次から次へと新規制の案が出てくるということは今ではなくなっておりますし、金融安定理事会もバーゼル銀行監督委員会も、軸足を規制の策定から実施と影響評価などに移すと言っております。更に、昨年10月には、FSB は「自らのプロセスや手続きや透明性をレビューする」旨公表しております。現在議論が始まっております。作業の優先順位のつけ方、部会の設置と廃止などについても議論が進むことを期待しているところです。

長官はその他にも、規制と監督の関係、破綻処理のあり方、フィンテックなどについても講演を行っております。海外の文書を見ていると、結構読んでくれている人がいること

が分かります。例えば、欧州議会がバーゼルⅢについて行った決議¹²ですとか、国際スワップ・デリバティブ協会が米議会で行った証言¹³ですとか、フィンテックについての IMF の事務局討議ノート¹⁴とか、FSB の AI と金融についてのレポート¹⁵とかにも長官講演が顔を出しております。先月 SEC の委員がニューヨークで行った講演¹⁶にも引用されておりました。

それはそれで嬉しいのですが、先ほど、そもそもこういう公開の場での対外発信を始めようとしたのは、規制改革プロセスが G20 主導に変わったからだ、ということを申し上げました。では、森長官のメッセージは果たして G20 首脳に届いたのでしょうか。

最近の G20 首脳宣言における金融規制改革をめぐる表現を比べてみますと、2015 年のアンタルヤ・サミットの宣言では、安定と成長の関係についての言及はありませんが、2016 年の杭州サミットでは、「開かれた強靱な金融システムの構築は、持続可能な成長と発展を支える上できわめて重要である。」と、安定の最終目標が成長であることが示され、それは 2017 年のハンブルク・サミットでも維持されております。

また、アンタルヤ・サミットでは、「決定的に重要な作業が残っている」という表現で、「まだまだやるぞ」という姿勢が出ていましたが、杭州やハンブルクでは、改革を(いつまでも続けるのではなく)最終化すべきことや、バーゼルⅢは重くしない形で早急に最終化すべきことが述べられるようになっております。

更に、アンタルヤでは、規制の影響評価は主に新興国や途上国への影響の評価という位置づけでしたが、杭州ではそういう限定はなくなり、更にハンブルクでは先程申し上げた評価枠組み、すなわち A、B、F、G の入った評価枠組みについて、これを支持する、という表現が入っております。

¹² European Parliament, “European Parliament resolution of 23 November 2016 on the finalisation of Basel III (2016/2959(RSP)),” November 23, 2016

¹³ Scott O’Malia, “Testimony of ISDA CEO Scott O’Malia Before the US House of Representatives Committee on Agriculture, Subcommittee on Commodity Exchanges, Energy, and Credit,” International Swaps and Derivatives Association, April 28, 2016

¹⁴ Dong He, et. al., “Fintech and Financial Services : Initial Considerations,” International Monetary Fund, June 19, 2017

¹⁵ Financial Stability Board, “Artificial intelligence and machine learning in financial services,” November 1, 2017

¹⁶ Hester M. Peirce, “International Organizations: Learning from the Past to Build for the Future,” Securities Exchange Commission, April 11, 2018

最近のG20首脳宣言における金融規制改革をめぐる表現

G20首脳宣言（アンタルヤ） 2015年11月15・16日	G20首脳宣言（杭州） 2016年9月4・5日	G20首脳宣言（ハンブルク） 2017年7月7・8日
<p>より強固で、かつ、より強靱な金融システムを構築するために、決定的に重要な作業が残っている。</p> <p>我々は、引き続き、グローバルな規制枠組みの頑健性を見直し、かつ、特に新興市場・発展途上経済（EMDEs）に対する、重大で意図せざるいかなる影響にも対処することを含め、規制改革の実施及び影響並びに我々の全体的な目的とそれらとの継続的な整合性を監視し、評価する。</p>	<p>開かれた強靱な金融システムの構築は、持続可能な成長と発展を支える上できわめて重要である。</p> <p>このため、我々は、規制枠組みの残された重要な要素を最終化し、（中略）これまでに合意された金融セクター改革の課題の適時、完全かつ整合的な実施に引き続きコミットしている。</p> <p>我々は、公平な競争条件を促進しつつ、銀行セクターにおける資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなくバーゼルⅢの枠組みを2016年末までに最終化するためのバーゼル銀行監督委員会（BCBS）の作業に対する支持を再確認する。</p> <p>我々は、改革の実施及び影響に関するFSB（金融安定理事会）の第2回年次報告を歓迎し、重大で意図せざるいかなる影響にも対処すること等により、我々の全体的な目的との整合性を確保するため、改革の実施と影響に対する監視を引き続き向上させる。</p>	<p>合意された国際基準に基づき、開かれた、強靱な金融システムは、持続可能な成長を支えるために極めて重要である。</p> <p>我々は、合意されたG20金融セクター改革の課題の最終化と、適時、完全かつ整合的な実施に引き続きコミットしている。</p> <p>我々は、公平な競争条件を促進しつつ、銀行セクターにおける資本賦課の全体水準を更に大きく引き上げることなくバーゼルⅢの枠組みの最終化に取り組む。</p> <p>我々は、金融規制改革の影響を評価するためのFSBの作業と、実施後の影響の評価のための構造的な枠組みを支持する。</p>

もちろん、これらは、G20の大臣会合で麻生大臣から繰り返しご発言いただいたお蔭ですが、普段からの発信も一定の下地作りとなったのではないかと思います。

今でも海外の知り合いの人から、「自分も香港のあの場にいたが、実はいろいろ疑問に思いながら聞いていた」とか、「貰った講演を帰りの飛行機の中で読んで驚いた」といった思い出話を聞くことがあります。長官が主張したことの中でまだ浸透していない点多々ありますが、最近では会議でいろんな当局者の発言を聞いていると、かつては珍しかったはずの森長官の主張が、発言者のもともとの考えであったかのように言及されていることに気付くこともあります。

もちろん、「日本が主張したら、それだけで世界の向きが変わった」と言うつもりはありません。ただ、「世界の変わるべき方向を一步か半歩早く言い出した、そしてその方向を進めるのに寄与した」とは言えるのではないかと思います。

また、この間、それこそ 140 の部会でテクニカルな論点毎に交渉を続けていたわけですが、事前にはいろいろ懸念もあったものの、G20 で新しい方向性が出たことのメリットはこうした場面でも大きかったと思いますし、もちろんのけ者になるようなことはありませんでした。

ということで、過去3年弱に試みた新アプローチは、事前に想像していたより成果があったという風に思うのですが、実際にやってみた上での教訓をまとめてみると、以下のようなことになろうかと思います。

まず、後追い、コミュニケ通り・教科書通り、正しさに決まりきっていることばかり言うのではなく、半歩先、適量のリスクテイク、若干の逆張りが必要なのではないか。また、「部局所管事務」の範囲内だけ、逆に国際会議と外国当局の資料ばかり読んでいる国際屋目線だけではなくて、地球儀を俯瞰し、しかも国内業務にも根差した目線を目指すべきではないか。国内の蓄積が不足する場合には勉強の機会にする、これは動的な監督やフィンテックについての講演がそうだった訳ですが、そうしたことが望ましいのではないか、と思います。

また、「各国固有の事情を反映する柔軟性と十分な経過措置を求めたいと思います」とか、個別部品の条件闘争みたいなことばかり言うのではなく、理念、アジェンダ、スケジュール、体系性のある構想を打ち出すのが望ましいのではないか。「次に何々について申し述べます」方式で項目を羅列するのではなく、講演毎に一貫したストーリーを持つようにするのが望ましいのではないか。

最後に、英語の問題は依然大きなハードルです。例えば「金融行政方針」を”Financial administration policies と訳すと「経理事務要領」みたいな意味になってしまい、lost in translation になるので、”JFSA’s strategic directions and priorities for 2015-2016”と訳したわけですが、こういう努力を1つ1つやっていくことも実際には不可欠だと思います。

以上のような点については、若干の進歩があったといえるのではないかと思います。他方、残された大きな課題としては、アカデミズムとの共働、連携といったことがあろうかと思います。例えば、実証分析にきちんと根ざした主張を行う、といったことでもあります。日銀との連携を含め、工夫していかなければならない点だと思います。

4. 金融行政の内外一体

最後に、経系の方にも再度目を戻しまして、金融行政を国際部局と国内部局で別々にやっていくのではなく、内外一体で進めていくべきではないか、ということについて申し上げたいと思います。

昨年12月に金融庁は「金融検査・監督の考え方と進め方(検査監督基本方針)(案)」という文書をパブリック・コメントに付しています¹⁷が、そこには以下のように書かれています。

「我が国の金融行政のあり方は国際的な基準のあり方と独立には考えられない。しかし、従来は金融庁の国際部門は国際規制の導入負担ができるだけ小さくなるよう交渉し、国内部門は国内の課題に独自に対処して、それぞれが狭い視野だけで自らの仕事を完結させようとする面があった。

国際的な規制改革が解決しようとしている課題と我が国が直面している課題には共通するものも多い。国際的な議論に対して国内の議論の積み重ねに根ざす建設的な提言を行うとともに、国内の課題の解決にも国際的な議論の積み重ねを活用できるよう、内外一体の対応に努める。」

ここでは、方向性を明確にするために、内外別々と内外一体とを対比する形に単純化して書いてありますが、もう少し詳しくみるとすると、国内の政策形成と国際交渉のスタイルは、大きく3つの類型に分けて考えることができるのではないかと思います。

国内の政策形成の仕方を大きく「独自設計型」と「輸入品加工型」と「内外一体・共同開発型」の3つに分けて、そのそれぞれについて、対応する国際交渉のスタイルと、必要となる組織文化について考え、その得失を、実現可能性や、国際交渉面や、国内の政策の品質の面から評価してみたいと思います。

まず、国内の政策形成が「独自設計」スタイルの場合、それに対応する国際交渉は「N Oといえる日本」スタイルにならざるを得ないように思います。また、組織文化的には、それぞれの部署がそれぞれの課題に独自に対処して、細部についての完璧主義を貫くイメージになるのではないかと思います。

¹⁷ <https://www.fsa.go.jp/news/29/wp/wp.html>

このスタイルの得失を考えてみますと、日本固有の事情に即した対応が可能であり、国内調整負担も軽めになるかもしれないが、自らの弱点と異質性を繰り返し海外に発信する結果になりかねず、また、徹底抗戦の後にポキリと折れる交渉になってしまう可能性もあろうかと思えます。

更に、国内の政策の品質についていえば、独自の進化を遂げる可能性もありますが、問題が顕在化してはじめて事後対応するだけになったり、気付かないうちに後進国になったりしている可能性もあろうかと思えます。良くも悪しくもガラパゴス化することになります。

国内の政策形成と国際交渉のスタイルの諸類型

国内の政策形成		独自設計	輸入品加工	内外一体・共同開発
対応する国際交渉のスタイル		NOといえる日本	「各国固有の事情にも配慮した柔軟性と十分な経過措置を求めます」	アジェンダ発信設計の提案
必要となる組織文化		それぞれの部署がそれぞれの課題に独自に対処細部についての完璧主義	現場主導の調整、擦り合わせ、カイゼン	高い視点でリーダーシップを発揮してシステムのデザインに取り組む
得失	実現可能性	日本固有の事情に即した対応が可能であり、国内調整負担は軽減しやすい	現在の組織・能力を前提にしても無理なく実現できる	語学能力や文化的体質の面でハードルが高い
	国際交渉面	自らの弱点と異質性を繰り返し海外に発信する結果になりかねない 徹底抗戦の後にポキリと折れる可能性	国内・国際の摩擦を管理可能な範囲に抑えられる 国内調整のイメージから出発して交渉方針を立てるのでぶれにくい 影響力に限界	より主体的に影響力を発揮できるが、その分責任が重くなる 自らの提案を国内で実現できない可能性
	国内の政策の品質面	問題が顕在化してから事後対応するだけになったり、 気付かないうちに後進国になっている可能性	うまくいけば二番手としてついていくことができるが、 世界の最先端には至れない可能性	世界の最先端を目指すことが可能であり、また、 変化への対応スピードを速められる可能性

次に、国内の政策形成が、欧米の国内規制や国際基準をよく勉強して日本の事情にあわせて修正する「輸入品加工」型だとすると、対応する国際交渉は「各国固有の事情にも配慮した柔軟性と十分な経過措置を求めます」という主張が中心になるだろうと思えます。

対応する組織文化は現場主導の調整、擦り合わせ、カイゼンのイメージになろうかと思
います。

このスタイルの得失を考えてみますと、現在の組織・能力を前提にしても無理なく実現
できるのではないかと思いますし、国内・国際の摩擦を管理可能な範囲に抑えられる、国
内調整のイメージから出発して交渉方針を立てるので国際交渉上のスタンスがぶれにく
い、というメリットもあると思いますが、交渉上の影響力には、本日申し上げて参りました
通り、一定の限界があると思います。

また、国内の政策の品質については、うまくいけば世界の二番手としてついていくこと
ができるが、世界の最先端には至れない可能性が高いのではないかと思います。

更に、国内の政策形成を「内外一体・共同開発」スタイルにすることになれば、国
際交渉もアジェンダ発信や設計の提案を行うことが可能になります。対応する組織文化
は、高い視点でリーダーシップを発揮してシステムのデザインに取り組む、というイメージ
になろうかと思えます。

このスタイルは、語学能力や文化的体質の面でハードルが高いですし、より主体的に
影響力を発揮できるものの、その分責任が重くなることになります。更に、アメリカがバー
ゼルⅡで陥ったように、国際的な場で自らが行った提案を国内で実現できない結果にな
る可能性もあろうかと思えます。

ただ、このスタイルであれば、世界の最先端を目指すことが可能であり、また、変化へ
の対応のスピードを速くできる可能性があるのではないかと思います。

実際、金融庁では、内外一体に向けた取組を少しずつ進めております。

1つは審議官レベルでの兼務形式でして、白川審議官はバーゼル銀行監督委員会
(BCBS)を担当するとともに、日本国内の健全性基準の設計に責任を有しています。ま
た、水口審議官は証券監督者国際機構(IOSCO)を担当し、またFSBのフィンテックの部
会に出るとともに、国内の証券行政や仮想通貨交換業者の監督を担当しています。保険
会社のソルベンシー規制については、各部局合同のタスクフォースを作るやり方をとっ
ております。

更に、これまでの検査・監督を大きく見直す「検査・監督基本方針」については、国内で
パブリック・コメントに出した案を苦勞して英訳いたしまして、海外当局といろいろ議論を

致しております。イギリスの PRA、FCA、米国の NAIC や SEC からは、彼らが監督アプローチの転換を行った際の苦労や工夫を聞かせてもらいました。また、米国でデリバティブズ市場規制を行っている CFTC のジャンカルロ委員長がこの文書に関心を持って下さり、CFTC が毎年フロリダで行っている国際監督セミナーに一セッション設け、米英仏独シンガポールの当局者と当庁のパネル討議を行う場を設けてくれましたが、これも大変参考になりました。

おわりに

本日、わたしからご報告申し上げようと思っていた点は以上です。いろいろ手前味噌や大風呂敷の点が多く、お聞き苦しかったのではないかと存じますが、最後に言い訳のような話をひとつさせていただければと思います。

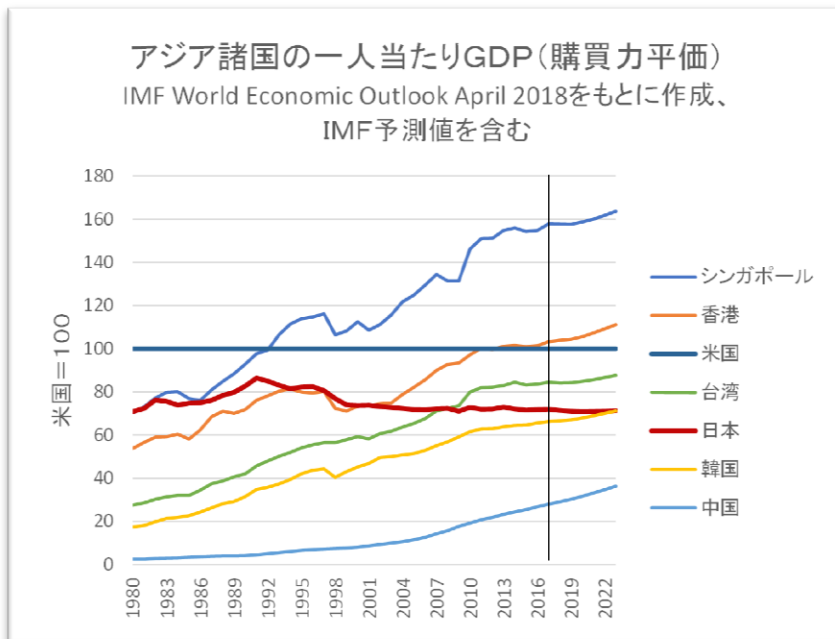
昨年12月、日中韓の監督当局の定期会合で、中堅職員との議論に参加する機会がありました。その際、中国や韓国の当局の中堅クラスの実力の向上度合いに目を瞠りました。

卑近なところで英語力についていいますと、中韓当局の今回の配布資料の中には、ネイティブ当局と比べても遜色のないようなものもあり、アジア当局の中で一通り「英語が書けます」と言えるための水準がどんどん切りあがっているのではないかと感じました。

より大切なのは中身ですが、問答してみると、プロとしての金融リテラシーの水準はもちろんのこと、中国当局であれば IT 活用などの面で先端的な試みに果敢に挑戦していることが見受けられました。韓国当局については、米欧日の動向の詳細な把握に加え、中国研究の深度に驚かされました。

IMF の統計では、購買力平価で換算した一人当たり実質 GDP で、日本はシンガポールの半分以下、香港・台湾にも抜き去られ、韓国に肉薄されています。為替レートで換算した GDP の規模では、2005 年には日本は中国の倍だったのに、最近では中国の半分以下になってしまいました。

日本経済は、米国並みの労働生産性の伸び率を維持しても、アジアの中でズルズル順位が落ちてしまうということではないかと思えます。経済の成長は、資源配分の効率性に、ひいては金融仲介機能の水準に左右されるはずだと思います。そして、金融仲介機能が日進月歩するためには、金融行政も日進月歩でなければならないはずです。



金融庁も、グローバル・オープン・イノベーションに身を投じて、世界一の金融行政を目指すくらいの心意気で日々自らを新たにしていかなないと、いずれアジアの劣等生になってしまうのではないかと思います。

本日の手前味噌や大風呂敷につきましても、そういう気持ちで頑張ろうとするあまりの意気込みの発露である、ということで、多少大目に見ていただき、むしろ、少しでも前に進めるよう、金融学会の先生方におかれましては、是非引き続き厳しいご叱正とアドバイスをお願いできればと存じます。

ご静聴どうもありがとうございました。

以上