

米国ダラス連銀リポートを読む 巨大金融機関は分割すべきか？

米国のダラス連銀は3月発行の2011年の年報に大胆な論文を掲載した。ハービー・ローゼンブルム・調査ディレクターの論文「繁栄への道の選択——なぜ今われわれは『大きすぎて潰せない』を終わらせるべきなのか」が年報全34ページのうち約20ページを占めているのだ。

題名どおり、「大きすぎて潰せない」という巨大金融機関救済の論理を終わらせるべき、という論旨だ。その主張自体はダラス連銀のリチャード・W・フィッシャー総裁もローゼンブルム氏もリーマンショック当時から訴えており、目新しくはない。だが今この時期に、一地域連銀とはいえ年報の主題として主張されたことには、大いに意味がありそうだ。

論文はまず「大きすぎて潰せない」がモラルハザードをもたらしたことや、金融機関の集中（Concentration）が金融危機のダメージを増幅させたことを明快に説く。前者のモラルハザードについては1990年代初頭のS&L危機当時に議論されたが、危機に陥ったのが地方の小規模金融機関だったため、当時は後者の金融機関の集中についてはあまり問題意識が持たれなかった。過度の集中による

弊害という問題意識は、金融機関の資産合計の約3分の1にのぼる巨大金融機関が危機に陥った今回のリーマンショックの教訓なのだろう。

また、リーマンショック後に景気が停滞的なのは巨大金融機関が機能していないためで、中小金融機関は比較的よい役割を果たしているという。「大きすぎて潰せない」として巨大金融機関を救済したことは、政府・銀行システム・連銀そして資本主義そのものへの不信をもたらし、そうした心理的副作用は人々の経済活動への意欲を阻害するとしている。

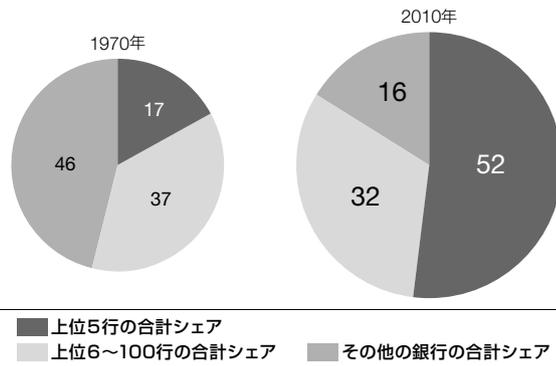
そうした認識のうえでドッド・フランク法（米国金融規制改革法）については、将来これだけでは巨大金融機関の過剰なリスクテイクを阻止できず、一方で景気の回復よりもむしろ妨げとなる可能性を指摘している。確かに現状ではドッド・フランク法は金融機関のリスクテイクを抑制する方向に働き、経済へのリスクマネー供給が不足するかもしれない。

ではどうすればいいのか？ この論文は、巨大金融機関を分割することで潰れてもシステム全体に問題が生じない規模とし、市場競争が機能するだけの数の金融機関を確保すべきという。かくて身軽な金融機関は自らに見合うリスクテイクをし、適正な競争が確保できるという。

この論文には計量的な実証分析があるわけではなく、もっぱら議論の整理にとどまってはいる。だが、ひるがえって日本では、不良債権処理の過程で（一定の市場規律を維持しながらも）公的資本注入で金融システム再生を図り、70年代から続く金融機関の集中と大規模化が加速し、それが解決につながるのだという漠然とした常識が支配してきたと思える。

はたして集中と大規模化は本当に日本の金融システムの安定につながるのか、再検討する必要があるのではないかと。

■図 米国の銀行における資産シェアの推移



(注) 単位は%
(出所) Harvey Rosenblum (2012), "Choosing the Road to Prosperity: Why We Must End Too Big to Fail—Now," FEDERAL RESERVE BANK OF DALLAS 2011 ANNUAL REPORT, pp.6.