

スタートした「調査季報」と米国金融安定監視委員会

2011年1月をもって、「調査季報」の第1号が刊行される事になった。世界経済と金融資本市場の動向をタイムリーに的確に捉えた定期刊行物として、読者各位に重宝していただければと考えている。執筆者一同、ぜひご期待に応えたいと意気込んでいるところである。

ところで「調査季報」とほぼ時を同じくして、活動を本格化させた政府機関が米国に存在する。F S O Cと略称される金融安定監視委員会である。F S O Cは世界最大の金融大国米国の、金融制度を包括的に監視・監督する委員会である。米国では1930年代以来の大きな金融規制改革が行われており、F S O C設立はシステミックリスクを防止する最も重要なものとして注目される。ここでは、米国のガイトナー財務長官が2010年11月23日にF S O Cで行った発言を参考に、F S O Cの今後数カ月の優先審議事項を簡潔にまとめて紹介する事にしよう。

ガイトナー財務長官は、今後数カ月のF S O Cの優先審議事項のテーマを次の4点にまとめている¹⁾。

①金融システム上重要な、非銀行金融機関の指定
ドッド・フランク法の下では「大きすぎて潰せない」といわれた従来の考え方は見直され、金融機関でも市場原則に従って存続できなくなれば破綻処理さ

れる。これは非銀行金融機関にも適用される。それゆえ、金融制度の安定を保つ為には、まず、マクロプルデンシャルな（安定性重視の）金融政策の下で、金融システム上重要な非銀行金融機関を指定する事から始める必要がある、と言えよう。

②デリバティブ市場の、総合的な監督体制の完成

今回の金融危機の最終かつ最大の局面とも認知されたA I G問題は、C D SというO T Cデリバティブが原因だったのであるから、続いてC D S規制を徹底しておかなければならない事は、当然とも言えるわけである。

③金融会社の破綻処理手続きの構築

既に述べたように、金融会社も、市場原則に従って存続できなくなれば破綻処理されるのであるから、不時の事態に備える為には、金融市場を混乱させない破綻処理手続きを早急に整備する必要があるわけである。

④モーゲージ開示書式の透明化、およびクレジットカード契約の単純化

①から③は、基本的にホールセール関連の破綻処理に関連した事柄であるが、④では、リテール関連の金融の問題点が挙げられている。

モーゲージ開示書式の透明化は、金融危機の発端となったサブプライム問題と密接に関係してい

1) 米国財務省ウェブサイト (<http://www.treas.gov/press/releases/tg965.htm>)

るものの、いまだに解決が終わっていない事から、挙げられたものである。クレジットカード問題は、消費者の間で普及率が高い一方で、2・3年ほど前から、クレジットカードを用いた新手の違法取引が相次いで発覚した事から、挙げられたものである。

以上がガイトナー財務長官の指摘した4つの優先審議事項であるが、筆者はこれ以外にリテールの金融問題に関連する2つのポイントが重要だと考える。

一つは、消費者金融保護局(CFPB)のトップの人事が、どういう形で落ち着くかである。とりあえずは、エリザベス・ウォーレン氏が大統領補佐官兼財務長官特別顧問として、ガイトナー財務長官と並んで、個人の金融問題を総括する形で決着しているが、CFPBの局長はいまだ正式に任命されていない。

もう一つは、これと密接に関係する問題であるが、立法過程で問題提起はされたのであるが、消費者の金融問題というのは、何かと苦情の集まりやすい分野である。この事を考えると、現在の消費者金融保護局の制度は(中央銀行である、連邦準備制度理事会<FRB>の一部という位置づけになっているが)、このままで安定的に中央銀行の金融業務をこなしていけるのだろうか、一抹の疑問も感じる。この点はじっくり時間をかけて議論を深める必要があると思う。

さて、現在はこうした状況にある米国の金融制度であるが、制度面を離れてより実態面に目を向けると(実態面の分析も一般に「調査季報」の重要な調査対象である)、金融崩壊の危機は遠のいたものの、米国をはじめとする先進国では、08年10月以来の協調した低金利政策が、今なお続けられている。もちろん経済成長率は、先進国でも国により差があるが、米国では、09年央から

失業率は10%近い水準が続いている。のみならず、物価上昇率は低下しており、最近では1%に近い低インフレ率となっている。経済成長率は加速し、失業率は2010年にはいくらか低下するだろうというのが米国に関する一般的な予測だったのであるが、これまでのところ、景気の回復は、大きく予想を裏切っているのである。

こうした環境であるので、2010年11月に開催された連邦公開市場委員会(FOMC)は、景気回復を支援し、物価上昇率が長期的に望ましい水準にまで回復する為には、大規模な長期国債の購入が必要だと判断したのである。いわゆる量的金融緩和の第2弾としてQE2と呼ばれている非伝統的金融政策である。ただし、これまでのところ、QE2に対する評価は分かれている。米国の雇用回復が遅れているため、FRBは2011年に追加的な量的緩和策、QE3を発動する可能性があるという見方が存在する。一方、金融緩和の強化はむしろ通貨安競争を助長するのみならず、国際商品市場への投機マネーを刺激し、新興国のインフレにつながるとして批判する意見も聞かれる。こうした状況は、2011年においても、特に雇用回復が重要なポイントになると考えられるが、米国の実体経済が明確に回復を示すまで続くのではないか。世界経済の回復の鍵を握る米国の金融規制改革と金融政策の行方から目を離さないことが必要であろう。

[著者]

吉川 満 (よしかわ みつる)



常務理事
専門は、法律・制度全般、
税務・会計(立法)