

## 規制によるコスト増と流動性の低下について

富安 弘毅

### 目 次

1. はじめに
2. レバレッジ比率規制
3. 流動性低下を招く各種要因
4. 今後のデリバティブマーケット

金融危機後に導入された様々な規制の影響で、金融機関の安定性はかつてないほど高まり、危機に備えた資本水準も格段に上がってきた。一方で、主に欧米マーケットを中心に、金融機関のリスク削減の影響が当初想定していなかったようなところに現れ始めている。規制強化は金融機関の安定性を高めたが、流動性の低下から生じる市場変動によって新たな危機が発生する危険性はないのだろうか。今後の金融はどうあるべきなのだろうか。

### 1. はじめに

2008年の金融危機を受けて、様々な規制が導入されてきた。取引を集中的に決済するCCP（集中清算機関）のように一定の成果を上げつつあるものもある中、当初は予期していなかったような影響が市場に及び始め、規制によって新たなマーケットが生まれている。もはや規制を正しく理解せずに金融機関の経営を行うことは不可能であり、各金融機関とも、規制に対応して資本効率を高め、業務撤退、縮小、再構築を進めている。こうした規制の影響はかなり前から予想されていたものの、当初の想定を超えて影響が拡大したた

め、近年更なる事業再構築が加速しているように見える。

規制の方向性としては、銀行のレバレッジを下げ、資本増強を促すことにより、08年のような金融に端を発する危機を防ごうというのが大きな流れである。バーゼルの分析（注1）では、規制強化によって金融危機を回避できれば、GDPの引上げ効果が+0.16%程度である一方、規制のコスト増によるGDP引下げ効果は0.04%程度であり、差引きで+0.12%のプラス効果があるとされている。ここで注意しなければならないのは、金融危機回避による恩恵は広く経済全体に及ぶのに対し、規制のコスト増は金融機関またはそのユ



富安 弘毅（とみやす ひろき）

モルガン・スタンレー MUFG証券(株)債券統括本部チーフリスクオフィサーマネジングディレクター。一橋大学、同大学院で国際金融・金融工学を専攻。米国UCLAにてMBAを取得。日米の金融機関で20年超にわたりリスク管理、ヘッジ業務に携わる。2014年より現職。著書は『カウンターパーティーリスクマネジメント』（金融財政事情研究会）、『ファイナンス計量分析入門』（東洋経済新報社、共著）など多数。