

ントの動向は、グローバル金ので、現在のリスクマネジメ 経済システムに起因していた融危機は、グローバル金融・ ちであった。しかし今回の金機関の立場のみから議論しが リスクマネジメントは、金融見る必要がある。これまでの 々な要素を総合的な視点から



メントについて議論する。

**

Press Releases and News

Comment on RMI Credit Rating Initiative Date: 05 October 2010

Source: Nikkei Newspaper

刈屋 武昭

バブルの本質的なリスク構造 ルハザード (倫理の欠如) 」 ンセンティブ (誘因) とモラ 対する「政治的グローバル改 対する「政治的グローバル改 地域(G20)首脳会議のメン パー各国が金融市場システム での資本主義金融システムに での資本主義金融システムに を踏まえ、 金融商品と資産に関する「イ 生から2年がたち、 2008年秋の金融危機発 このリスクマネジ 20力国・

明治大学教授

のために「システム上重要な」

ド、格付け機関への規制④証 報酬規制導入③ヘッジファン・リスク管理などの規制強化、 とさずぎてつぶせない」銀行を含すぎてつぶせない」銀行の自己勘定取引禁止、自銀行の自己勘定取引禁止、自銀行の自己勘定取引禁止、自銀行の自己勘定取引禁止、自銀行の自己勘定取引禁止、自銀行の自己勘定取引禁止、自銀行の自己勘定取引等。

中でお米国の金融規制改革 立 (10年7月) は代表的なも 立 (10年7月) は代表的なも

モラル 場の中で、大量のサププライ 場の中で、大量のサププライ バブルが発生した。 商品が大量に必要となる。今年には、その対象となる金融 センティブによって起こる。金融商品に対する人々のイン 向け住宅融資)証券化関連商 バブルが発生 これらのサブプライム商品

よう。まず、リスクマネジメントの妥当性を議論してみこれら政治的リスクマネジ 時間(期間)の3要素である 金の流れ) ントの基本はリスクを知るこ 基本特性はリター とにある。また一般に金融(お 契約)であり、 をつくるのは金融 その 品売買の意思決定には、自らプロたちのサブプライム商 とを推察できたであろう。 ローンでは以前から訴訟も数あるはずだし、サブプライム ローンの証券化関連商品のリリスクが大きいサブプライム 多く発生していて スク構造自体は理解が容易で 倫理的にも問題があるこ

業会社の財務構造も大きく悪 銀行や保険会社だけでなく事

の結果、資産の価格下落、な人間の心理が介在する。 場における「恐怖の共有」 クは一体化する。そこになり、市場リスクと信用

価格下落、市の共有」的ではは市の共有」のでは、そこには市の共有」のでは、一個格下落、市の共有」のでは、市の共有」のでは、市の共有」のでは、市の共有」のでは、市の共有」のでは、市の共有」のでは、市の共有

ポイント

0

金融危機後2年で政治的な枠組みが進展

。従来の金融工学的な手法は危機回避に限界。誘因とモラルハザードの連鎖防止は不透明

ィブを与える。金融バブルも、の商品は投資へのインセンテ ローリスクでハイリターン 人々のイン が利用されたと思われる。リが利用されたと思われる。リスクの分散化」と
形式的格付け評価への信頼性
という「リスクの分散化」と 員と格付け会社のモラルハザスクをとらない金融機関従業 他方、 -でもある。 ナス誘因を正当化す

こで現在、そうしたモデルの なるモデルではなかった。そ 方変動に対して相関が大きく

(マネジメントモデルは、下これまでの金融工学的リス

ブプライム商品を国益に沿う 景に、世界の資本を集めるサ 最に、世界の資本を集めるサ 理事会=FRB)も、米政府委員会=SECや米連邦準備委員会=SECや米連邦準備 ものとして、 ウォール街との関係 訴訟が起きて

列情報を与えたとき、1期前 するマルコフ型(過去の時系 来の金融工学でしばしば仮定 来の金融工学でしばしば仮定

対して修正を求めるものであ の健全性を点検する資産査定 けた国際決済銀行(B 市場リスクと信用リスクを分 開発が進行している。これは、

リスク量計測や、銀行

をもちながら、国債や、政府は、最上位のAAAの格付け 一段の規制改革も不可欠 ザー ド防げ

る。 リスクの見方やモデル化 評価する能力を持つ必要があ プロ組織は自分でリスクを

様である。

信用リスクの格付

は経済の複雑な構造のため多

をもっているからである。 をもっているからである。 をもっているからである。

の情報だけに依存する)モデ

新たな評価手絵の確立を

一方、今年9月にパー代以来の大改革である。 930年 ーゼル 宅賃付抵当公社(フレディマ社(ファニーメイ)、連邦住社(ファニーメイ)、連邦住 り利回りが高かった。 そのう ック)発行のプライム商品よ

本比率に関する銀行規制改革 銀行監督委員会は、日本にと って厳しい内容をもつ自己資 ーゼルⅢ)を発表

散させたのである。 +++

経済学や金融工学など多く モラルハザードの拡大→ してきた21世してきた21世に、多くの一流の金融プロが参加してなげてルを起このようない、証券化 の知識を蓄積

商品のリスク 商品のリスク インセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハインセンティブとモラルハイインセンティブとディールのできる。

機関投資家は、こぞってサブであった。欧米の金融機関や て、世界全本こその皮を正プライム商品を大量に購入 世界全体にその被害を拡

変動の影響が異なるので、そ りオによって業種ごとの景気については、事業ポートフォ

要がある。企業のリスク評価 定の方法の限界を理解する必けのあり方も多様であり、特

さらなる研究が必要である。 の相関構造の理解や評価法

0

シンガポー

ル国立大学リス

ф ф ф 444

は現在進められている改革では現在進められている改革では見えない。国家とインセンティブを共有して住宅パブルの生成に大きく関与し、事実上の破解状態に陥って現在は公的管理下にあるファニーメイとフレディマックを、米政府が今後どうするかも不透明 民間金融セクターが一定の規 には、規制当局と政治、 防ぐには、規制当局と政治、 にうしたモラルハザードを 律をもって互いにけん制し 変えてしまうかもしれない れば、 公的支援が続くことにな 金融規制全体の価値を

財が必要かもしれない。リスる。日本でもこのような公共る。日本でもこのような公共 れている。 として重要である。リスク研も社会のリスクマネジメント クの基礎デ 間構造の情報を無料で提供すむアジア企業の倒産確率の期 S-RM1)では、日本を含クマネジメント研究所(NU 夕の安価な提供

経済学、事業リスク経営論博士。専門は金融工学、計量

る。米国の国家的リスクマネ 根制度設立など多岐にわた 機制度設立など多岐にわた をである。米国の国家的リスクマネ

品の統制と、それにかかわる金融市場・金融機関・金融商

情報開示と監視の枠組みを各

土・リスク選好などを含む様職・情報通信技術(ICT)

バルシステム、国家規制、金ジメントのあり方は、グロー

認される予定である。 ウルで開くG20首脳会議で承

で合意できたことは、危機がのようなグローバルな政治的 いかに実体経済へ広範に大き な影響を与えたかの証左でも ある。 相互関係も考慮しようとしてバルシステム全体のリスクの波及」概念 のようなグローバルな政治的な金融風土を考慮すると、こ 念は、各国内での「銀行間の 国でつくることになった。 いる。これまでの欧米の自由 インセンティブとモラルハザードの 相互作用が危機に発展 インセンティブの拡大 ●印は危機の大きさ

では、 は報明で、金融階の で述んでいる。 大学、9年4月のロンドン で20首脳会議では、国際政治

的枠組みとして金融安定理事