

## 金融システム研究フォーラム 概要

第 38 回 2011.2.4 (金)

-----

年末年始の休みを挟んでほぼ 2 ヶ月ぶりに開催した今回の会合では、東京大学大学院の成田悠輔氏から Darrel Duffie の論文“The Failure Mechanics of Dealer Banks” (J. of Economic Perspectives, Winter 2010)と本、How Big Banks Fail and What to Do about It (Princeton University Press, 2011)を素材にした報告を受けて討議した。

とりわけ日本では“Banks”といえば、預金を受け入れて貸出や国債で運用する金融機関という conventional view を連想し、それ以外のイメージには結びつきにくい。今次の financial crisis の発生原因・メカニズムや関連政策論議もこれに強く制約されがちである。フォーラム参加メンバーのほとんどがこの会合以前から“dealer banks”という表現に重大な関心を抱いていたのではなかろう。

ここで“dealer banks”と呼ぶ今次の financial crisis の過程で注目を集めた large bank holding group’s lines of business は、commercial banking (lending, deposit taking), securities dealing (including securities lending and repo), over-the-counter derivatives dealing, proprietary trading (securities, derivatives), prime brokerage, asset management (including internal hedge funds), merchant banking (oil, metals, foodstuffs, ...), investment banking (underwriting, merger-acquisition, ...)の多岐にわたる。伝統的イメージの銀行は最初のものにかぎられ、「銀証問題」として懐かしいイメージの全体もこれに 2 番目と最後のものを加えた程度だろう。当時からのイメージの強い影響下にある日本では“dealer banks”の実像を想像するのは容易でない。

今次の financial crisis の中心に位置した“dealer banks”が困難性に直面したのは prime brokerage, (OTC) derivative business, repo の 3 つの lines of business に関わる市場においてであった。いずれの市場もが伝統的な銀行や「銀証問題」のイメージの外側に位置する。短期間に巨大な“dealer banks”を窮地に追い込んだのが「取り付け」のようなものだとしても、当然、預金者の取り付けとは異なる場面・メカニズムによるものであった。詳細な実態に即して、この点に焦点を合わせて、“failure mechanics of dealer banks”に立ち入って検討したのがこの論文であり書物である。書物といっても 100 ページ弱のものである。

“failure mechanics”の検討が中心であって、再発防止策を含む対応策の検討部分にはさほどの重点は置かれていない。この点に関しては、参加者のほとんどは当然そうなるだろうとして、不満は表明されなかった。当然、一定水準以上の自己資本比率の強制などという対策の有効性には、参加者の誰もが高い評価を与えなかった。

“Dealer banks”の実態を理解し、それに沿って”failure mechanics”を検討することを通じて、これまで断片的に「知ってきた」各種の現象に関する知識がよりよくうまく関連づけられ、financial crisis、およびそれとの関連で近年の金融関連現象・政策論議がよりよく理解できるようになったと感じた参加者が少なくなかったはずである。図表は登場しても、式は1つも登場せず、以前の Duffie 教授に強いイメージを持つ少なからぬ参加者が驚かされた。

「一般的な」読者を想定して書かれた論文と書物ではあるが、細部に至ってまで理解することが誰にも容易だというわけではない。細部にわたってまで調べて分かりやすく報告していただいた成田さんと、関連方面の実務に詳しい進藤・戸矢両氏をはじめとする参加メンバーの皆さんの積極的参画・協力を深謝します。多様なメンバーによって構成されるフォーラムの真価が遺憾なく発揮された会合でした。