

日本大学経済学部経済科学研究所研究会

【第163回】

2007年11月28日

BIS 規制と BIS

みずほフィナンシャルグループ

新光証券株式会社シニアアドバイザー 吉 國 眞 一

吉國でございます。

いま中島先生からご紹介いただきまして、大変緊張しております。中島先生は私の日銀の大先輩ですが、大学の先輩でもあります。日銀のときに私は国際通貨基金 (IMF) に出向しておりましたけれども、その IMF でも大先輩です。それから私は BIS に行きましたが、BIS でも中島先生は大先輩でありまして、すべてにわたって私は不肖の弟子だったわけでありまして、きょうは中島ゼミの研究発表をする気持ちで、その後、先生から厳しい講評が来るのではないかと恐れております。

「とにかくおまえは BIS にいたのだから、BIS の説明をしろ」と言われました。実は BIS というのは、国際機関ではありますが、BIS 自体に世界の金融当局を左右するような権力は全くありません。「BIS 規制」という言葉も正確ではなくて、たまたま BIS の場に集まっている各国の中央銀行とか金融監督庁の人たちが話し合った結果が「BIS 規制」と言われているものです。従って、ついこの間まで国際的には「バーゼルアコード (バーゼル合意)」と呼ばれておりました、規制ではなくて合意です。もちろん BIS はバーゼル委員会に事務局を提供していますので、「BIS 規制」という言い方自体は間違いではありませんけれども、少なくとも私が BIS にいたから BIS 規制が何でもわかるというのは大変な誤解であります。

BIS にいて BIS 規制が 100% わかっている人が日本に 1 人います。それは、いま金融庁銀行課長として銀行の監督を第一線でやっている氷見野さんという方で、この人は BIS 規制を討議するバーゼル委員会の事務局長を去年までやっておられました。もともと彼は財務省の役人ですけれども、日本が誇る国際人の一人です。

バーゼル委員会の事務局長というのは大変難しい役職であります。各国から代表がやってきて、自分たちの国に少しでも都合がいいように、国益をかけて闘う。それを調整しなければいけない。その調整に当たっては、政治的な配慮もあるけれども、何よりも BIS 規制というのは技術的に難しいもので、私自身、100% わかっているかと言われると、全く自信がありません。そういう極めて難しい技術的な点と各国の利害調整と、その両方ができて、しかもそれを全部英語でやるわけですから、日本人でそれができるといえるのは大変な逸

材でございます。

そういう方がいま銀行課長になって日本の金融行政の最前線にいるというのは、大変いいことだと思っております。ちなみに、BIS の中に銀行監督委員会と並んで保険監督委員会というのがありまして、その事務局もあるわけですが、その事務局長も実は日本人です。この人は東京海上で保険をやっている、その後いろいろな国際機関を経てバーゼル委に来られた方ですが、銀行と保険の監督委員会の事務局長がどちらも日本人というのは非常に心強いことだと思います。

ただ、ある方が「日本は銀行も保険も、過去 10 年ぐらい、ガタガタだったじゃないか。なんでその国の人が事務局長をやっているんだ」と言われましたので、私は「戦に負けた国の人こそ、これからの戦を指揮するのに一番適当じゃないか」と答えておきました。

本題に入りまして、そもそも BIS とは何なのか。BIS と言われても、おそらく皆さん、ご存じの方がいないと思います。大学に入る前に「BIS」という言葉を聞かれたことがある人、手を挙げていただけますか。やっぱりいらっしやいませんね。

では「BIS 規制」という言葉はいかがでしょうか。辛うじて 1 人、「BIS 規制」という言葉に反応がありましたが、おそらくそれぐらい、一般には知られていないと思います。

同じ国際機関でも、「IMF」という言葉は、おそらく皆さん聞かれたことがありますね。あるいは「世界銀行」、これも皆さんご存じですね。それに比べると、「BIS」というのは知名度は低いんですが、「BIS 規制」という言葉はおそらく金融に関係する人であれば、ほとんどの人が知っています。

そもそも「BIS」とは、正式名称は Bank for International Settlements です。BIS の中で香港に BIS アジア支部がありまして、私はその支部長を 3 年半ぐらいやっておりましたが、アジア支部では 3 通りの訳がありまして、日本語では「国際決済銀行」、広東語では「国際結算銀行」、北京語では「国際清算銀行」です。これだけ訳が分かれるぐらい、settlement という言葉はわかりにくい。

Bank for International Settlements の成り立ちを考えれば、BIS ができたのは第 1 次世界大戦のまさに清算のためにつくったわけですから、私は「国際清算銀行」が一番ふさわしいと思っていま

す。ただし、日本語の「国際決済銀行」にもそれなりの意味がありまして、おカネの決済を司るのが中央銀行の1つの大きな役割で、その中央銀行の組織がBISですから、その意味では正しいけれども、あくまで「決済」というのは1つの側面でしかありません。

私自身は勝手に、BISのSはsettlementではなくてstability(安定)だと言っています。BISというのは中央銀行の国際的な組織ですが、中央銀行には物価の安定と金融システムの安定という2つの大きな使命があって、BISで会議をして話し合っていることは物価の安定と金融システムの安定をどうして国際的に協調してやっていくかという話ですから、私はBISにいるころから、Bank for International SettlementsはBank for International Stabilityに改名すべきだと言っておりました。

それはともかく、BIS規制と言われているものの正式名称もかなりややこしい話でありまして、International Convergence of capital measurement and capital standards、日本語で言いますと、「自己資本の計測と基準についての国際的統一化」です。これが通称、Basel Accordと言われていました。バーゼルIIに至って、AccordからFrameworkに変わっていますが、このへんの話は後からもう少し詳しくいたします。

まずBISとは何か、大ざっぱにお話ししますと、1930年に設立された、国際金融機関としては世界で一番古いものです。IMFとか世銀は、第2次世界大戦が終わって、戦後の国際金融体制を構築するためにつくられたものですが、BISは第1次大戦の戦後処理から始まっています。IMFや世銀と比べてもずっと古いわけです。

具体的に言いますと、ドイツの賠償問題が非常に大きな問題で、その決着がうまくいかなかったことが第2次世界大戦にもつながっているわけですが、戦後処理をやるに当たって国際機関が必要である。いまから思うと、賠償問題の処理のために国際機関をつくるというのは変な話ですが、そのころの国際金融のインフラはまだ整っていませんでしたので、それを調整するために中央銀行が頻りに集まって話をする必要があったということだと思います。

一方で、第1次大戦に至る過程で、欧州を中心

に金融危機が頻りに起こっていたわけです。欧州にはそのころすでに中央銀行が各国にできていて、中央銀行の間で、「このままでは国際金融システムはうまくいかない。中央銀行の幹部が頻りに集まって話をする場所をつくる必要がある」という強い希望がありました。たまたまそれが第1次大戦後の賠償問題と重なって、これはいい機会だということで国際機関ができたということです。

これは欧州を中心とする中央銀行間の国際機関ですが、欧州だけでなく、日本とアメリカもBISの設立メンバーに入っていました。日本は第1次大戦では戦勝国でしたから、当時の国際秩序の中でかなり重要な地位を占めていたわけです。ちなみに日本は第1次世界大戦の後の国際連盟では常任理事国になっていますから、いまと比べると日本の国際的地位はもっと高かったのかもしれない。

BISはいまでも2カ月に1度、総裁会議を開いています。そこに世界各国から主な国の中央銀行の総裁が集まる。これはかなり驚くべきことです。外交を主とする外務大臣でも、2カ月に1度集まるなんてことはありません。主要国の外務大臣が集まるのは、せいぜいサミットで、年に1回とか2回です。それが2カ月に1回集まっている。しかも、2カ月に1回というのは減ってしまっていて、かつては毎月1回やっていました。1930年にできてすぐ、もちろん飛行機などないころに、少なくともヨーロッパの主な国の中央銀行総裁はBISに毎月1回集まっていた。交通事情を考えれば、驚くべきことです。私は個人的には、このヨーロッパの中央銀行を中心にできた中央銀行のネットワークというのが、ユーロの発想、欧州通貨統合というものに大きく影響していると思っています。

BISの1つの大きな役割は事務局機能でありまして、一般に「バーゼル・プロセス」と言っています。ところで、皆さん、バーゼルという町を知っていらっしゃるでしょうか。スイスの中でも、チューリッヒ、ジュネーブなどに比べると知名度が低い。バーゼルは時計とか美術品でも有名で、好事家の間では結構名前が知られていますけれども、最近はサッカーの中田浩二選手がバーゼルのサッカーチームに入っていて、それで名前が

知られているぐらいかもしれません。そのバーゼルにあるから、バーゼル・プロセスと言われていきます。

何を具体的にやっているかといいますと、中央銀行の協力促進です。総裁会議、正確には理事会ですが、先ほど言いましたように、2カ月に1度あります。その他、CGFS、CPSS、市場委員会とか、中央銀行と金融監督の連中が集まるいろいろな会議が行なわれています。

その他、ブルーデンス政策全般の協力というのがありまして、そこにまさにバーゼル委員会が入ってくるわけです。IAISは保険の監督機関の国際協力フォーラムです。IADIは、deposit insurance、世界中の預金保険機構の国際機関です。このように、中央銀行だけでなく、金融システムの安定にかかわる監督官庁が集まって会議をする、その事務局がBISに集まっているわけです。

FSF (Financial Stability Forum) というのは、そうした様々な事務局を全部ひっくるめて、そこにIMFとか世銀、あるいは各国の中央銀行と政府の関係者の幹部が集まる全体のフォーラムです。このフォーラムがサミットの後にいろいろ調査をする。ヘッジファンドをどうするかとか、最近ではサブプライムの問題についてどう考えるか、そういう国際金融システム全体の安定に関係する問題を議論するわけでありまして。

バーゼル・プロセスで一番話題になるし、重要なのはバーゼル委員会です。正確に言えば、Basel Committee on Banking Supervision (バーゼル銀行監督委員会) で、これができたのは1974年です。

この年の6月、ドイツのヘルンシュタット銀行が倒産して、その日に免許取り消しになりました。この銀行は外為取引を随分やっていたので、ある銀行がヘルンシュタット銀行の口座にマルクを振り込んだ。ヘルンシュタット銀行からドルが振り込まれるはずなのに、時差があって、その時点では閉鎖命令が出て閉まっていたために、ドルが受け取れなかった。同じようなことが2~3回起きて、ヘルンシュタット銀行のように国際的に活動している銀行の監督をそれぞれの国が単独でやっていたのでは間に合わない。中央銀行を主体とする監督当局が集まって話し合い、ときにはスタンダードを決める必要がある、ということのできたのが、このバーゼル銀行監督委員会だったわ

けです。

その委員会が最初につくったのが「バーゼル・コンコordat」という銀行監督における国際的な役割分担の基準です。銀行、特に国際的な銀行は、例えば、私が関係している「みずほ」で言いますと、みずほコーポレート銀行は東京に本店がありますけれども、主な国に支店なり海外現地法人があります。そういうところの監督をどうやり、責任をどう分担するのかということです。

大ざっぱに言いますと、ソルベンシーの問題、つまり、その銀行が監督を受けるとか、最悪の場合潰れるとか、そういうときに責任を持つのは本店のあるところだろう。ただし、その銀行が海外で現地法人を持っている場合は、そこは海外の独立した法人だから、そこに責任があるだろう。

一方、流動性の問題で、例えば、みずほコーポレート銀行のニューヨーク支店や現地法人がニューヨークでドルを調達してドルを運用する。そのドルが取れなくなったときはどうするのか。その問題は、アメリカの中央銀行であるニューヨークの連邦準備銀行が責任を持つべきだろう。

本当はもっと細かいのですが、大ざっぱに言うとそういうことが1979年にできまして、このコンコordatは、改訂はされていますけれども、いまだに残っております。

バーゼル銀行監督委員会がその次にやった大きな仕事は、かつてのBIS規制、第1次BIS規制です。これは紆余曲折があつて、最初は1986年に米英の共同合意をしています。ロンドンとニューヨークという世界の2大金融センターの監督者、具体的には当時のFRB議長だったボルカーさんと、イギリスの中央銀行のバンク・オブ・イングランド総裁であつたりリチャードソンさん、この2人が合意したというのが始まりです。

翌年、それに日本が加わった日米英共同合意があつて、このときに「株式会社含み益の自己資本算入」が決まりました。私はこのとき、日本銀行の外国局、いまは国際局と名前が変わっていますが、ここの担当セクションにいまして、日米英共同合意を大蔵省の秘密会議所でやるときに立ち会った経験がございます。

それをもとにして、1988年、もとのBIS規制、バーゼル合意、あるいは、いまではバーゼルIと言われているものができたわけです。そのバーゼ

ル合意が1996年に手直しされて、市場リスク規制という画期的な修正がなされます。1998年にバーゼルII、新BIS規制の検討が開始され、2004年に公表されます。実に6年かかった。それだけ国際金融取引が複雑化していたわけです。

その間にバーゼル委は銀行監督に関する「コア・プリンシプル」を作っています。これは先ほどのバーゼル・コンコグダットみたいな国際的な枠組みで、銀行監督について各国の監督当局が最低限備えていなければならない条件を示しています。例えば、監督当局は独立していなければならない。政府の一部であっても、政府の他の部門とは機能的に独立しているという、中央銀行の独立と若干似たようなものですが、そういういろいろな基準を定めたものです。このコア・プリンシプルは、つい最近、また改訂されています。

そういういろいろなスタンダードをつくるのがバーゼル委の主な仕事で、その中で一番大事なのがバーゼルIであり、バーゼルIIであるということです。

ではバーゼルI、バーゼルIIはどのようなもので、どういう意味を持っているかということですが、まずバーゼルIは、金融監督に関する基本的な哲学の改変を迫るもので、金融規制において初めてリスク・ベースという概念が取り入れられた。

このリスクということが金融においては非常に重要ですが、日本では金融危機が起きるまで金融におけるリスクという意味合いが必ずしもよくわかっていなかった。金融機関のトップクラスも実際よくわからなかったようで、私がリスク管理の話を担当していた1990年頃、日本のある銀行の頭取がある会議で次のようなスピーチを行なったという話を聞きました。

「銀行業というのは基本的に安全・確実がモットーであります。従って、銀行業については、リスクはゼロであることが望ましい。しかし、リスクはゼロにはできません。従って、リスク管理は重要であります」。

それを聞いたとき、私は一瞬どきっとしました。皆さん、いま話を聞いて、どう思いましたか。変だと思われた方、いますか。パッと言われると、当たり前じゃないかと思われるかもしれませんが、これは実は根本的に間違った考え方です。

「リスク管理は大事だ」というのは正しいんで

すが、「リスクはゼロであったほうがいい」というのは全く間違いで、リスクをいかに管理していくか、リスクからいかに収益を出すか、というのが銀行業の本質なんです。

なぜそういう発想が出てきたかということ、それまでの日本の金融体制は護送船団行政と言われるように、要するに「銀行は潰れない」ことを前提にして、一番弱い銀行が潰れないように、金利も規制する、業務範囲も規制する。普通に黙って預金を受け入れて、それを貸していれば、必ず儲かる。銀行の業容は、預金をたくさん受け入れられるように、支店を幾つ持つかで決まってくる。貸出規模も、日本銀行の窓口指導というのがあります。そこで決まっている。従って、日本銀行の窓口指導に従って貸出を伸ばし、大蔵省の店舗行政に従って支店を伸ばしていけば、銀行は全く安泰である。そこにリスクという考えはなかったわけですが、実は銀行業というのは大変なリスクを抱えた産業です。

普通の貸付というのは期限があります。例えば、私が中島先生に「100万円貸します。1ヵ月後に返してください」という約束をしますと、1ヵ月間は彼は返さなくていいわけです。ところが銀行の預金というのは違うんです。普通預金というのは、極端な場合、銀行に預けたその日に引き出してもいい。キャッシュカードがあれば、銀行に通告する必要もなく、引き出せる。定期預金は確かに期限がありますが、ペナルティを払えば期限前に引き出せる。それを銀行は止められないわけですから、考えてみればとてつもないリスクです。

そのリスクになぜ銀行は耐えられるかということ、何十万、何百万という、とてつもなくたくさんの方が銀行に預金している。その人たちが一斉に引き出すことはあり得ない。仮に引き出したとしても、それを全て現金で持つことは普通はなくて、その銀行の他の支店に預けるだろう。あるいは別の銀行に預けたとしても、銀行システム全体としてはそこにカネが貯っているわけですから、仮にA銀行でカネがなくなったとしても、B銀行から借りてくればいい。そういうかたちで金融システムは安定しています。

しかし、何かあったときに、例えば、「あの銀行は危ないぞ」となったときには、一斉にそこに人が殺到するかもしれません。これは現に起きた

ことで、日本でも1997年の金融危機のころには取り付け騒ぎがありました。ごく最近では、イギリスで例のサブプライムの問題が深刻化したときに、ノーザンロックという住宅金融専門の銀行が取り付け騒ぎにあっています。そういうものが起きて信用が崩れた途端に、金融業は一気に潰れてしまう。そういう極めて危険なリスクを背負ってはじめて、金融業というのは成り立っているわけです。

要するに、リスクというのは非常に重要であるということで、リスク・ベースという概念が初めて金融規制において取り入れられた。それと並んでもう1つ大事なのが、パブリック・コメントを通じて、民間銀行や市場関係者の意見を反映させるということです。

これはいまでは当たり前になっていますけれども、もともと銀行監督に限らず監督とか規制というものは基本的に、日本風に言えば、お上が決めて従わせるというものだった。ところが、バーゼルIの頃から、それではまずいということになったわけです。

特に、金融業というのはマーケットでどんどん進化していますから、場合によってはマーケットのほうが先を行っていることもある。監督当局が全知全能ということはありませんし、監督当局の考えにだって間違いがあるだろう。従って、原案を出して、それをマーケットに諮って見て、市場関係者の意見を反映させていく。

バーゼルIでは、限定的なかたちではありましたが、それが初めて採用されたわけです。これが、銀行だけでなく、証券とか保険の他の規制、さらに金融に限らず、すべての規制について、パブリック・コメントを通じて民主的なかたちで規制ができていく、日本においては、その先駆けになったものだと私は思っております。

バーゼルIIは1988年の規制哲学が徹底された。つまり、本来規制というのは、お上が決めて従わせるものではなくて、金融機関が自主的にやっていくことが望ましい。それが徹底したのがバーゼルIIであります。

後から詳しくお話ししますが、信用リスク関連の所要自己資本計算に当たって、オプションではありますが、金融機関自身による推計を規制に活用できるとしました。これは1996年にマーケッ

ト・リスク規制を導入したのが発端となっています。

マーケット・リスク規制をやったとき、私自身その担当セクションにいましたので、よく覚えていますけれども、BIS規制というのは基本的には自己資本を持つということです。なぜ自己資本を持つかという、貸出をやった場合に、その貸出が返ってこない恐れがある。ロスが出てしまう。要するに、預金の一部が返ってこないという話ですから、もし資本がなかったら、その時点で銀行は倒産してしまいます。資本があれば、その資本によってロスが吸収できる。従って、貸出のリスクに対する規制だというのが基本だったわけです。

ところが、銀行業というのは貸出だけではなく、いろいろなことをやっています。貸出ではないけれども、債券を売ったり買ったする。その部分についても資本が必要じゃないかということで、マーケット・リスクの規制を1996年につけ加えた。その規制について、BISが最初、案を出したのに対して、アメリカのマネーセンターバンク、いまで言えば、シティバンクとかモルガンとか、そういう最先端の銀行から厳しいクレームがついた。

彼らは「バーゼル委の考えていることは後れていますよ。最近のデリバティブなどが活用されている金融市場の実態が全くわかっていない。あなたの方のやった規制はやたら細かいけれども、基本的には極めて原始的なプリミティブな規制である。こんなものでやられたら、われわれはその規制のために余計な手間をかけて、しかも意味のない自己資本を積みされる」と言ったわけです。

これは当時の監督当局にとっては相当なショックで、あわてて最先端の金融知識を吸収して勉強した結果、銀行の言っていることをかなり取り入れた。もちろん一定の条件はありますが、具体的には、自己資本の計算は昔は当局が決めていたのを、銀行独自のモデルでやってもいい、マーケット・フレンドリーなやり方にしたわけです。これはバーゼル合意以前の伝統的規制観から見れば「革命的」な変化と言えます。

バーゼルI、バーゼルIIの歴史は、金融というのが1980年代から急速に進化して、サブプライムにつながるようなデリバティブとか証券化というかたちでどんどん進化していく中で、規制当

局はそれまで金融を静態的にとらえて、当局が規制をして金融機関を従わせるという考え方であったのが、ダイナミックに動いていく金融市場に合わせてどんどん変えていこうという動きであったと言えるわけです。

ただ、それが本当によかったのか。サブプライム問題に絡んで出てきている大きな論点で、この辺は後から中島先生のご意見をお聞きしたいところですが、一応の流れとしては、金融の革新の大きな流れの中で、バーゼルI、バーゼルIIが動いてきたということでもあります。

ではバーゼルIIとは何かということですが、これには3つの柱があります。バーゼルIは、3つの柱の中の第1の柱の「最低自己資本比率」だけでした。先ほど言いましたように、銀行の貸出は全部返ってくるとは限りません。貸出が焦げついて損が出ることもある。その損を吸収できるバッファとして資本が必要である。もちろん資本のレベルは銀行によって違いますけれども、監督当局としては銀行がバタバタ倒れるような状態は困るので、最低限何%が必要だということで計算して出てきたのが8%で、この「8%基準」がいまだに続いている。それが最低自己資本比率で、バーゼルIの基本的な考え方です。

その中でも、バーゼルIは信用リスクだけで、信用リスクに対してリスク・アセットの8%の自己資本を持ちなさい、というのがバーゼルIの基本的な考え方です。しかし、銀行の抱えているリスクは信用リスクだけではないだろう。貸出が焦げつくだけでなく、持っている債券を売ろうと思っても、買ったときより値段が下がる、いわゆるマーケット・リスクがあるだろうということで、1996年にマーケット・リスクがつけ加わりました。

それだけでなく、さらにオペレーショナル・リスクがある。ベアリングという会社が1990年ぐらいに倒産しましたが、それは、社員が不正取引をやって、何億ドルという穴を開けてしまった。日本でも、ある銀行がアメリカで行員が不正取引をやって何百億円という損害を出した。こういう不正によるリスク、あるいはコンピューターが停止したために支払いができなくなるといった事故によるリスク、これをオペレーショナル・リスクと言います。実はこれがばかになら

ないわけで、現にそれで潰れた金融機関もあるぐらいですから、場合によっては信用リスクやマーケット・リスクよりも重大なリスクかもしれません。ではオペレーショナル・リスクをどうやって計測するか、非常に議論になったんですが、やはりこれを取り込まなければ規制としては不十分だということで、バーゼルIIでオペレーショナル・リスクが取り入れられたわけです。

この最低自己資本比率が第1の柱ですが、それに加えて、金融機関の自己管理と監督上の検証プロセスというのが第2の柱です。

第1の柱に従って8%を積んでいれば十分かという、必ずしもそうではなくて、日本でも金融危機のときかなりの銀行が倒産しました。日本の金融市場では戦後、それまでは全く倒産がなかったわけですが、LTCB（日本長期信用銀行）という大手の銀行も含めて、幾つかの銀行が倒産しました。倒産直前のバランスシートを見ると、8%基準をクリアされていたわけです。だから、単に数字をクリアするだけでは不十分です。何のために8%を基準としているのか、監督当局と頻りに話し合う必要があるのです。

それから、第1の柱に対応しているのは、信用リスクとマーケット・リスクとオペレーショナル・リスクの3つですけれども、もう1つ、金利リスクがある。銀行は基本的に、短期の金利でおカネを調達して、長期の金利で運用するわけですが、たまたま長期金利が低いときに買った債券を売り買いしないで長期で持っていて、短期金利が上がったときに、逆ザヤになってしまう。そういうときは、金利リスクというものも本来取り入れなければならない。ところが、これは実際に議論すると非常に難しく、なかなか定量化ができない。何%と計算させるわけにいかない。それも第2の柱で工夫しようということになったわけです。

第3の柱は市場規律の強化です。マーケットで活躍する銀行はマーケットの眼で銀行の経営をチェックしていく必要があるという新しい考え方です。それまでは、金融機関の問題はあからさまにしない方がいい。例えば、貸出が焦げついているという話が外に出ると、それだけで金融機関の信用がおかしくなるから、開示はあまりしない方がいいという考え方でしたけれども、最近は大逆になっています。

最初からリスク管理のやり方などを公開しておけば、問題が起きたとしても、早い時期にマーケットから、例えば、格付けが下がるというようなかたちでチェックできる。それに対して銀行が自主的に努力をすることになりますけれども、開示していないと、市場が知ったときにはもう遅くなる。

ですから、自己資本をどのぐらい持っていて、その内容はどうかと、その自己資本に対してどういう基準で持っているのか、モデルも含めて開示させよう。情報開示を通じて市場規律の強化を図ろう。これがバーゼルIIの第3の柱です。

この第1の柱、第2の柱、第3の柱をそれぞれもう少し細かく見ていきますと、まず第1の柱の信用リスクについては、リスク資産の計算方法を大幅に変更して、銀行が現実直面にしているリスクをより正確に反映できるように工夫した。

その場合に、日本のメガバンクあるいはアメリカやヨーロッパのユニバーサルバンクのように非常に進んだ銀行と、地方金融機関や信用金庫みたいなところとは、自ずからリスク管理能力も違うし、リスクの計り方も違ってくるということで、標準的手法と内部格付け手法というオプションを用意したわけです。

標準的手法は、バーゼルIと基本的には同じで、考え方は単純です。それに対して内部格付け手法は、銀行自身が自分たちのモデルを使ってリスクを計測するという、専門的かつ高度な知識を必要とする手法であります。

バーゼル規制のできる前は、何を基準にするか、要するに銀行の総資産だろうという発想だったわけです。例えば、自己資本が4あります。一方、銀行の資産は現金が50で、貸出が50あります。総資産100のうちの8%、従って8を持ってほしいというのが、簡単に言えばバーゼルIのできる前の自己資本比率だったわけです。この例で言うと、この銀行の場合は達していないことになります。

しかし、これは余りにも単純であろう。現金のリスクというのはあるのでしょうか。現金の50が40になるということはありません。盗まれて失われることはあるにしても、保険がかかっているわけですから、現金にそもそも資本は要らないですよね、という話になってくる。ただし、企業向け貸出にはリスクがあるし、これが重要だろう

というのがバーゼルIの基本的な考え方です。

このバーゼルIでいきますと、現金のリスクというのは、50あっても、リスクウエイトは0であろう。貸出のリスクウエイトは100%ある。この場合のリスクアセットは50ある。総資産の中でリスクがある資産は50しかない。その50に対して自己資本が5であれば、自己資本比率は10%で基準を満たしている。これがいままでのバーゼルI、いわゆるBIS規制と言われているものです。

これも余りにも単純じゃないか。同じ貸出であっても、トヨタのような超優良企業への貸出と、名前は出しませんが、倒産寸前と市場でうわさになっている不動産企業への貸出とが同じであるわけがない。同じ貸出でも、差をつけなきゃだめだろう。どうやって差をつけるのか。バーゼルIIの標準的手法では、格付けで決めたらどうか。トヨタはAAAという高い格付けであるし、倒産寸前の企業はB格付けだとすると、格付けによって差をつけようということです。

具体的に言いますと、不良企業向けの貸出は、リスクウエイト100%ではなくて150%で、リスクアセットは75になる。現金は0でも、不良企業向け貸出が150になりますから、75となって、これで計算しますと、バーゼルIの計算では10%だったのが6.7%になって、8%割れになってしまふ。

一方、最優良企業向け貸出は、例えば、トヨタのような会社は倒産の可能性はほとんどないだろう。従って、リスクウエイトは低くていい。通常は100であるところを、たとえば20%でいい。そうするとリスクアセットはわずか10になってしまひまして、標準的手法だと自己資本比率は50%になる。

つまり、貸出の種類によって、ずいぶん違ってくる。これが標準的手法ですが、それでもまだ足りないというのがマネーセンターバンクのような先進的な銀行の考え方です。彼らに言わせると、「大体8%という基準は意味がないだろう。どこから出てきたんだ。われわれは8%がどうのこうのではなくて、直接に貸出のリスクを計算してやっているんだよ」ということで、それがULという概念です。

銀行がある企業に貸出をする。同じような企業

について自分たちが貸出をやっているデータが全部取ってあって、その中でどのくらいの企業が倒産したか、倒産したときにどのくらいのカネが返ってきたか計算するわけです。

例えば、この企業は今後1年間の倒産確率が1%ぐらいありそうだ。この1%というのを期待損失と言いますが、期待損失に対しては金利に上乗せして1%で処理するわけです。しかし、実際には1%で済むかどうかわからない。景気が悪くなったときには、1の損失だと思っていたのが5になり、8になるかもしれない。そういう損失というのをどうやって計算したらいいのか。

これは中島先生の専門分野ですけれども、統計的に計算して、平均が1で、標準偏差が幾つであるという貸出があれば、一定の分布を想定すると、大体99.9%の確率である範囲に収まる。例えば、8になる。これがUL（非期待損失）です。自己資本というのはまさに、期待しなかった損失、非期待損失に対して備えるものだろう。

先進的な銀行は実はこういう計算をありとあらゆる会社についてやっていて、ある確率のもとで損失そのものを計算している。「8%」とは関係ないんですね。例えば、100億の貸出があると、うちの銀行の貸出先の過去の実績から考えれば、99.9%の確率で今後1年間以内のロスが10以内にとどまる。だから最低10は持ちますというかたちで、自己資本比率そのものが直接計算されて出てくる。これが内部格付け手法と言われているものです。

内部格付け手法でも8%というのは形式上生きています。ただ、その8%というのはむしろリスクアセットの逆算に使用しているわけです。標準的手法とは全く発想が違って、「こういう貸出にはこのぐらいの損が出るだろうから、その損をカバーしよう」という発想です。

この内部格付け手法でやれば完全かといえば、そうではなくて、いまのサブプライムの問題は、まさにこの範囲からはみ出たところで生じたわけです。サブプライムを含んだ証券化商品のリスクはこれぐらいだと思って買っていたのが、その損失がそれ以上に出てしまった。99.9%大丈夫なはずの資本がすっ飛んでしまったということです。

この「非期待損失のイメージ図」というのは、ある仮定に従った数学的な分布ですけれども、実

際の分布は尾っぽの部分がかもっと厚いのかもしれません。テールの部分がファットであるというので、われわれはファットテールという言い方をしています。

最近起きた金融危機を見ると、1987年のブラックマンデー、1997年のアジア危機、その後起こったロシアの危機、2007年のサブプライム、たまたま7のつく年に危機が起きているんですけども、99.9%の確率で起こらないと言われたことが結構頻繁に起こっている。これをどうするか、非常に難しい問題です。

この99.9%の考え方を一般にVaR (Value at Risk)と呼んでいます。バリュー・アット・リスクで資本を積むんだけれども、これでも対処し切れない部分についてはストレステストを行なって、バリュー・アット・リスクとストレステストを組み合わせるのがいまの基本的なリスク管理の考え方です。

しかし、ストレステストも含めて全部資本を積むとしたら、銀行業はできなくなってしまいます。だからこそ、99.9%で我慢して、何か起こったときにはどうしたらいいかという問題ですが、そこはまだ未解決の分野です。現にサブプライムで世界じゅうの銀行が困っているのもその部分なわけですけれども、とりあえず99.9%についてはこれで対応しようというのが、いまの自己資本比率の基本的な考え方であります。

次に、不正をやったり、コンピューターが壊れたりとか、そういうオペレーショナル・リスクというのも計るのが非常に難しいわけですね。貸出のように、たくさんの例を見て何%という計算はできない。それでもやっぱり定量化しようということで出てきたのがオペレーショナル・リスクで、これも貸出と同じようにさまざまな手法がオプションとして与えられています。

一番基礎的な手法は、粗利益に0.15を乗じた金額の直近3年間の平均値をオペレーショナル・リスク相当額とするという、先ほどの標準的手法と同じような考え方です。それを、銀行全体の業容ではなくて、銀行の業務区分に分けてやる粗利益配分手法というものもある。先進的計測手法というのは、過去のデータを整理して統計的に出せば何らかの損失というものが確定できるはずだから、同じようにVaRの考え方でやれということです。

これをやれるのはリスク管理に優れた銀行ですが、本当に確実な数字が出るのか、私自身は疑問を持っております。

過去の銀行の行動を見ていますと、オペレーショナル・リスクというのがかなり大きな部分を占めている。これを無視するわけにはいかない。定量化の難しいオペレーショナル・リスクであっても、なんとか定量化して資本を積もうという考え方が出てきたわけであります。

次に第2の柱の「監督上の検証」というのは、監督当局が金融機関との「定期的な対話」を通じて、自己資本の数字だけでは捉えられない業務状況やリスク管理能力を把握し、それに応じて適切な対応を行なっていくことを期待したものです。

銀行によってリスク管理能力が違いますから、標準的手法、アドバンスの手法、それはリスク管理能力に応じて使い分けるわけです。その場合に、金融監督当局としては、ある小さな信用金庫が「うちも内部格付け手法を使いたい」と言ってきたり、「ちょっとそれは無理じゃないの。大変なコンピューター投資も要るし、おたくの銀行でやっているのはわりあい単純な業務だから、そんな難しいことをする必要ないんじゃないですか」とか、先進的な手法をやっている銀行でも、「業容を見ますと、おたくの銀行は8%じゃまずいだろう」とか、いろいろ対話をするわけです。

実際、各国の監督当局の最近の動きを見てみますと、8%はあくまで最低で、それぞれの銀行に応じて、おたくは10%以上必要だろうとか、12%だとか言っています。これがまさに監督上の検証で、単なる数字を見るのではなく、その銀行の業容とか定性的にしか判断できないリスク管理能力や経営者の資質まで含めて判断していくという話であります。

第3の柱の市場規律ですが、金融機関から自主的に開示することが望ましいリスク管理上の情報を列記する。第1の柱では、内部格付け手法を使う金融機関、日本で言うメガバンクとかそういう銀行は、自分たちのモデルを使っているわけですが、その自分たちのモデルを公開しなさい。どういうモデルを使って、どういう根拠でリスクを管理しているか。それをマーケットの人が見て、「ああ、あの銀行はこんないい加減なモデルを使っている。そうすると、あの銀行が8%とやっている

のは安心できない」というふうなかたちで、マーケットを通じて銀行のリスク管理に対して牽制が働くわけです。その推計の信頼性を確保するうえで重要な前提条件となるということ。第2の柱においては、金融機関のリスク管理能力を判断する際に重要な要素となります。その意味でこの市場規律というものを大きな点として活用しているわけであります。

ところで、「BIS規制」という言葉は、金融機関関係者だけでなく、企業の経営者の間でもよく知られていますけれども、実はいろいろな誤解があります。

私も実際に経験があるんですけども、中学の同窓会で、高卒で就職して、いまは商店主になっている友だちが私のところに来て、「おれの会社はBIS規制のおかげでひどいめにあっている」と言ったんです。そういう人からBIS規制という話が出て、私はびっくりしたんですが、どうも銀行が「BIS規制というものがあまして、もう貸せないんです」という説明を盛んにしていたらしいんです。

バブルがはじけた後、銀行の貸し渋りがあって、会社がたくさん潰れましたけれども、そのとき、たまたまBIS規制というのが出てきて、銀行はそれをうまく使ったのかもしれませんが、恐らくそれがもとになって、BIS規制についてさまざまな誤解が出てきたのではないかと思います。中でも一番激しい誤解は、BIS規制のおかげで日本経済がめっちゃめっちゃになったという誤解です。

これは私が今書いている本の中で、BIS規制5つの誤解としてまとめていますが、まず1つは、「BIS規制」という呼び方自体に問題があります。

最初に言いましたように、正式名称は「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化(バーゼル合意)」です。自己資本をどうやって測定するか、各国がばらばらにやっていて、単に総資産の何%という単純な話をしていたけれども、アメリカ、日本、イギリスあたりから、「そうじゃないだろう。自己資本というのはリスクに応じて持つべきものだろう」という話が出てきて、国際的な統一化ができた。その統一化も、BISが規制を決めて、それに従えというのではない。あくまで13カ国の代表が集まったバーゼル銀行監督委員会の中で合意にすぎなくて、それに法的な効力は全くあ

りません。

バーゼル委員会というのは、BISが事務局を提供していますが、BISとは独立の組織で、国際機関の関与することはほとんどありません。自由に各国の代表者が議論して決まっていくというかたちです。

バーゼル合意も、デファクトスタンダードであり、条約のような法的な効力はありません。1988年にG10と言われる先進十数カ国の合意としてできたものが、数年の間に百数十カ国で実施に移されるようになっただけです。それはなぜかといいますと、その十数カ国の金融機関というのは世界の金融の80%ぐらいを占める。それがその合意に従うということですから、その合意に従わない金融機関は国際市場では活躍できなくなってしまおうという、まさにデファクトスタンダードというかたちで広まっていった。私はおそらく、バーゼル合意というのはデファクトスタンダードでなければ成立しなかったと思います。

私もバーゼル合意の議論を横で見えていたけれども、複雑な数学的な議論を延々とやる。それに加えて各国の利害がありますから、金融機関の利害を踏まえて、各国が政治的に激しく主張する。その折り合いをつけなければいけないわけですから、WTOのように法律としてきちんと決めたのではとても合意はできなかつた。もちろん十数カ国の合意が結果的に各国に押しつけられたかたちになりますので、途上国からすると不満もあるでしょうけれども、デファクトスタンダードとして合意に至ったというのはバーゼルプロセスの大きな利点だったと私は思っているわけであります。

2つ目は、BIS規制は邦銀の国際活動を抑制するために、欧米政府によって押しつけられたという誤解です。確かにバーゼル合意ができたとき、世界のトップ10のほとんどが日本の金融機関であった。ロックフェラーセンターを日本の金融機関が買い占めるとか、日本の銀行の行動が世界で大きくクローズアップされていた。おまけにアメリカの議会では「この規制で日本の銀行をやっつけてやろう」という発言をした議員も現にいて、「BIS規制で日本の銀行がやり玉に上げられた」と言われたわけです。

いまだにそういうことを言っている人がいますけれども、この規制は日本とは関係なく、リスク

ベースの自己資本基準という、十数年にわたる真摯な議論の中から出てきたものです。しかも、最初に考えたのは日米英の3カ国ですから、日本は言い出しっぱなしで、むしろ押しつけた側です。私がBISのアジア支部長をやっていたとき、アジアの国々でBIS規制の話をしなすと、「日本のような先進国から、われわれに向かって押しつけられた規制だ」と言われました。そういう眼で彼らから見られたことを考えても、「日本の金融機関が押しつけられた」という話はちょっと無理があると思います。

3つ目は、個別国の事情を無視したBIS規制遵守のための「貸し渋り」が、日本経済の「失われた10年」をもたらしたという誤解です。「8%という基準を勝手につくられた。日本の個別の事情を無視された」とアンチグローバリズムの学者からよく言われますが、例えば、「株式含み益」の扱いは日本の事情を勘案した極めて寛大なものです。

資本というのは本来、銀行の利益から生み出されるものです。貸出をやって金利を取って、預金金利などのコストや税金を払ったうえで利益が残る。その部分は株主の持ち分になる。それが増えていくから、貸出が仮に焦げついても、その部分で吸収できる。

ところが、日本がそのときに主張したのは、日本の銀行はかなり株式を持っていますが、それは戦後の高度成長の初めのころに、例えば、100円で買った株式が1,000円になっている。簿価では100億円の株式が、時価では1,000億円である。そういう膨大な含み益を持っている。「この含み益は資本ですよ」というのが日本の主張です。それに対して、アメリカやヨーロッパは、「それは実現していないだろう。実現していない資本で、しかも株価次第で変わる。そんなものを資本と認めるのはおかしいじゃないか」という主張をする。この「株式含み益」の扱いというのがバーゼルの最初の最大の焦点で、激しい議論が行なわれて、結局、日本の主張が条件つきでほぼ通ります。

その結果、株式含み益を勘案すると、邦銀の自己資本比率は十分に8%をクリアする。一方、アメリカの銀行はそのころ、ラテンアメリカへの貸付のLと、ランドのL、買収に伴う貸付のLBOのL、その3L問題が起こって苦境に陥ったわけです。しかし、アメリカの銀行はそこで規制をや

めてくれとか勘弁してくれとは言わなかった。昨日、シティバンクがサブプライムローンの焦げつきで、アブダビから資本注入を受けましたね。あれと同じように、そのころシティバンクは自己資本が足りなくてなって、自らサウジに出かけて、サウジの王さまから資本を入れてもらっています。そういうことで自力で資本調達しつつ、いまのままのビジネスモデルではもう成り立たないということで、新たなビジネスモデルに完全に変えたわけです。

具体的に言いますと、VaRを基準にして貸出金利を決めていくとか、バンク・オブ・アメリカという当時世界一の金融機関がカリフォルニアの地銀になって徹底的に業務圧縮する。ニューヨークのステートストリートという銀行は銀行業務をほとんどやめる。一般的な貸出はやめて、債券の登録機関としてのサービスに徹する。いわば「集中と選択」みたいなビジネスモデルの徹底した改革をやって復活した。それが米銀の今日の成功につながったわけですね。

4つ目の誤解は、「8%」という数字に理論的、実践的根拠はない。既にお話したように「8%」はあくまで最低基準であって、内部格付け手法ではロスがどのぐらい出るか直接計算してやっているわけですから、「8%」は前提としていないということです。

5つ目の誤解は、バーゼルIIにおいて、アウトライヤー、証券化、ヘッジファンドの扱いは複雑かつ厳し過ぎ、特に中小金融機関にとっては高度な金融手法が事実上使用不可能になるという話です。

これもバーゼルIIの議論で最後までもめた点ですけれども、例えば、まさにいまサブプライムで問題になっている証券化というのは非常に複雑な問題です。

サブプライムローンというのは、簡単に言えば、アメリカのあまりクレジットレコードがよくない低所得者とか移民などに対する住宅ローンで、日本で言えば年収300万円ぐらいの人に3,000万円ぐらいの家を買わせるわけです。しかも、頭金もほとんど要らない。日本では考えられませんが、それで3,000万円借りて返せるはずもないです。ところが、最初の2年間は非常に低い金利で貸しますから、とりあえず最初の2年間は回るわけ

す。ただ、その後は普通の高い金利になる。30年ローンですと、残りの28年は高い金利になる。そういうローンをどんどん貸し出したわけです。

住宅価格がどんどん上がっているときは、また新しいローンを借りて優遇金利を受ける、一種の自転車操業のようなことをやっていたのですが、それは危ないので、貸出をした住宅金融機関がそれを証券化したわけです。同じような3,000万円のローンが100本あると、その100本をまとめて貸出資産として別の会社に持たせて、その会社はそれを担保にして証券を発行する。金融機関からそこにリスクが移転するわけです。その証券をばらばらにして売って、普通の投資家がそれを買います。

そういうかたちで証券化が起こっていくわけですが、サブプライムローンですから証券化した部分についても当然焦げつきがある。例えば、5%の焦げつきの可能性があるとする、5%については金利に上乘せするわけですね。そのときに、予期しない損失が、例えば、10%出るだろうと考えれば、10%に対して銀行は株式のかたちでそこに参加する。つまり、「この10%の損失についてはわれわれがかぶります。残りの90%は、先ほどのVaRのような考え方で99.9%は安全な投資になります」。そうすると格付け会社は、「ここは10%の損失をこの銀行が持ってくれるんだから、この証券はトリプルAです」と、サブプライムなのにトリプルAという最上級の格付けをする。そういうことをやって売りまくった結果、10%のはずの損失が実際には20%になった。トリプルAだったはずのところ、だめになってしまった。益が出るどころか、ゼロになるかもしれない。これがいまのサブプライム問題です。

いま言ったのはほんとに基本的な話でありまして、証券化というのは非常に複雑です。証券化に伴って、資本の部分と債券の部分と、資本と債券の間みたいなメザニンという部分があります。メザニンというのは中2階という意味ですけれども、きめ細かくリスクを考えて、それに応じて金利を変えていく。リスクが少なければ金利が低い。そういうものをあくまで「10%の範囲内でおさまる」という前提で売っていたわけですから、それが20%になったとたんに、全部の証券が危なくなってしまう。

こういう複雑な取引について、バーゼルⅡの中では相当慎重な取り扱いをしていました。「証券化商品については、中身がわかっていないのであれば、100%資本を持って、証券化でリスクがなくなるわけではない。リスクは分散されるのであって、その中で一番厳しいリスクを抱える部分については、預金者のカネをリスクにさらすのではなく、資本を割り当てるのが筋でしょう。リスクを取ることを前提に投資している資本家のところに、そのツケを回すのが当然でしょう。従って、資本を100%持ちなさい」というのがバーゼル委の考え方でした。

結果的には、この慎重な扱いというのは正しかったわけですね。この間、氷見野さんに会いましたら、「いや、あのときは非常に叩かれた。証券化の扱いが厳し過ぎると言われていたけれども、厳し過ぎてよかったじゃないか」と言っておられました。

それでも落とし穴があったわけですね。といいますのは、「証券化商品の中で、格付けがなされているものについては、その格付けに従え」というのがありまして、証券化商品の中には格付け機関がトリプルAだとした商品もあったわけですが、その証券化商品を買ったことで損が出ていることはかなりあると思います。もちろんそれはバーゼル委の責任ではなくて、格付け会社の責任だということも1つの考え方ですけども、規制が結果的に銀行経営に対してマイナスの影響を与えた面もないとは言えないのかもしれない。

時間が経ってしまったので、まとめる意味で、バーゼル委員会の事務局長をやっておられた氷見野さんの『検証 BIS規制と日本』の一部をご紹介します。これは非常にいい本で、いま私が言ったようなことを、もっと厳密に、歴史も踏まえて、わかりやすく書いておられます。たしか金融財政事情という出版社から出ていますので、興味のある方はぜひお読みになることをお勧めします。

その中で彼が言っている話をそのまま引用します。

「自己資本比率規制が銀行経営改善に向けたテコとして働くかどうかは、資本から経営へのフィードバック、ガバナンスに左右されるように思われる。もちろんうまく回っているときには、経営の成功が自己資本の蓄積をもたらし、それが

また大胆な経営計画を可能にしていく。」

これはまさに日本の銀行が、株価の含み益をテコにして、どんどん業容を広げていったわけですね。貸出をすれば儲かる、儲かれば自己資本が増える、自己資本が増えるのでさらに貸出ができるという好循環があった。このときには自己資本比率を規制する必要もなかったわけですね。

「しかし、いったん逆回転が始まると、資本からのガバナンスが弱い場合には、川上から川下へのフィードバックが効かず、せつかくの自己資本規制が数字合わせのために経営が振り回されるだけのものになりかねない。」

日本の1990年代に起こったことで、バブルがはじけて株式の含み益がなくなってくる。そうすると資本が減ってしまう。貸し渋りをせざるを得ない。貸し渋りをすることで、倒産が出てくる。さらに資本が減りますという悪循環ですね。そこで「BIS規制のおかげで日本はだめになった」という議論が出てきたということです。

「逆に例えば、1990年代の米国では、求められた資本が口うるさい株主を通じて、経営に対する強い圧力として働き、自己資本規制の強化が信用リスク管理革命を通じて、経営やポートフォリオ構成の合理化、効率化を実現する触媒として機能した。」

シティバンクのような銀行は、自己資本が足りなくなったときに、単に資本注入を受けるだけではなくて、これから自己資本を自分の力で積み増していけるように、経営そのものを変えたわけですね。つまり、儲かる経営をする。儲かる経営とは、リスクに応じてリターンを取る。それに合わせて、銀行の経営システム自体を変える。そこで大事なのはITシステムそのものを完璧に変えたことで、それがアメリカの金融機関の大きな強さになり、ポートフォリオの構成も合理化し、効率化した。

「BIS規制を厄介な異物として捉えるか、資本主義の当たり前のメカニズムとして捉えるかが、1990年代の日米の明暗を分けたように思われる。」

そのアメリカの金融機関も、いままさにサブプライムという新しいリスクの前に立ちすくんでいます。それに対してBIS規制がどう関係したか、これは議論が分かれるところだと思います。

BIS規制の基本的な考え方から言えば、証券化

についてもきちんと見なさいという話だったわけですが、一方でリスクに応じてリターンを取っていくという考え方は、ある面から見ればハイリスク・ハイリターンを認めることになりかねない。規制というのは、規制を形式的に守ることだけが大事なのではなくて、規制をどうとらえ、どう自分たちの経営に活かしていくか、ここが非常に重要だろうと私は考えております。

これは他人ごとではなくて、恥をさらすようですが、私はいま、みずほフィナンシャルグループの新光証券におりますけれども、みずほフィナンシャルグループの中で新光証券とみずほ証券は2008年1月1日に合併して、新しく「みずほ証券」として大手証券に生まれ変わるという構想を描いておりました。ところが、相手のみずほ証券がサブプライムの問題でかなりの損が出ている。みずほ証券の資産そのものの価値がおそらく変わって

くるので、いったん決めた合併の比率を見直さなければならぬということで、合併の期日が延期になっております。

新光証券は幸いにしてその損は出ていません。しかし、それが本当にいいことかどうかは疑問でありまして、その証券化商品を扱っていたということは、みずほ証券のほうはそれなりに高いノウハウを持ってやっていたわけです。シティバンク、モルガンスタンレー、メリルリンチといった高いノウハウを持ってやっているアメリカの金融機関も大損を出している。言い換えれば、新光証券の国際部門の取引はそこまで行っていなかったということを示すものになるかもしれない。そういう意味では、私の会社自身がリスク管理をどうするかという問題に直面しているわけでありまして。

とりあえず私の話はここで終わらせていただきたいと思います。

