

# 規制の功罪

「金融経済学」と聞くと、つい難しそうで敬遠しがちですね。そもそも、ふだんの暮らしの中で、どんなふうに関わり立っているのでしょうか？今回は金融商品や運用についてのさまざまな規制が、私たちの暮らしにどんな関わりがあるのか、というお話です。

## ローカル・ルール

小学校に上がるころ、私は北海道の伊達というところに住んでいた。家のある集落には子ども用の広場があった。広場は子どもの背の高さよりも少し高いくらいの金網で囲われていて、周りにはデント・コーン(主として家畜の飼料やデンプンなどの工業原料用に栽培されるトウモロコシ)の畑が広がっていた。ここで子どもたちは、ゴムボールを使って毎日のように野球をしたものである。

広場といつてもとても狭くて、短い辺の長さはプロ野球の投手と捕手の間の距離よりも短かったはずだから、必ずしも野球には適さない。しかも、周囲は自然豊かな場所で、駆け回った

り虫を追いかけたりする場所には全く困らないのである。それにもかかわらず子どもたちがこの場所で野球をしたのは、広場を囲む金網がちょうど野球場のフェンスに見立てられたからである。巨人の王や阪神の田淵という強打者が活躍していた頃なので、彼らにあげられた子どもたちは、球場を飛び出す豪快なホームランを打ちたかったのだ。その快感を味わうためには、どうしてもフェンスが必要だったのである。

狭いとはいえ、使うのはゴムボールだったから、小学生になるかならないかという子どもたちの力では打球はなかなか飛ばない。ホームランを打つのは容易でなく、それがまた子どもたちの心を熱くした。毎日工夫して打つから、ボールを高く遠くへ飛ばす技術はどんどん向上する。そのうちに、子どもたちはフェンス越えの打

京都大学 経済研究所 教授

梶井 厚志 かじい・あつし

1963年広島県生まれ。1986年一橋大学経済学部卒業。1991年ハーバード大学大学院卒業。

Ph.D.in Economics。ペンシルバニア大学助教授、筑波大学社会工学系助教授、大阪大学社会経済研究所を経て、現在京都大学 経済研究所 教授

著書:『ミクロ経済学:戦略的アプローチ』(梶井厚志、松井彰彦共著)日本評論社、『戦略的思考の技術:ゲーム理論を实践する』『故事成語でわかる 経済学のキーワード』ともに中央公論新社、近著に『コトバの戦略的思考』ダイヤモンド社(10年2月発刊)など

球を打てるようになったのである。

だれもがホームランの快感に酔いしれた。しかしそれと同時に、困った問題も生じた。デント・コーンは大変背の高い植物なので、フェンスの外に広がるデント・コーンの畑は、小さな子どもにとっては密林のようなものだ。この中でボール探しをするのはなかなか楽しかったが、残念ながら大人たちは、子どもたちが畑の中を駆け回ることを喜ばない。しかし、より重大だったのは、密林の中に打ち込まれたボールがなかなか見つからなかったことだ。一所懸命に探しても、貴重なボールは次々になくなった。ボールは子どもたちが簡単に買えるものではなかった。私たちは野球が存亡の危機に直面しているのを悟ったのであった。

諸悪の根源は、誰もがホームランを狙うところにある。そこで、この無謀な行為を抑制すべく、私たちは新ルールを開発した。名付けて「馬鹿打ちアウト」。それは、フェンスを越える打球を3アウトとするというルールである。たとえば無死満塁で、バッターが豪快にデント・コーン畑にたたき込むと、得点は入らず即3アウトになつて攻守交代するのである。しかも、ボールは打ち込んだ本人が責任を持って探さなければならぬ。ただ、ホームランがないと野球らしくないので、打球がフェンスを直撃した場合をホームランと決めたのである。

## 新たな金融規制

このような昔話を思い出したのは、アメリカで新たに導入される金融規制がきっかけである。2008年に世界的な金融危機が勃発して以降、欧米では金融機関の活動に規制を加えるべしという議論が優勢になった。このたびの危機は、過度な利益を追求した金融機関の行きすぎた行動に端を発したものである。二度とこのような危機に見舞われないようにするために、大手保険会社や大手証券会社の破たんを教訓にして、政府が責任を持って金融機関の行動に規制をかけるべしという議論には説得力がある。政府介入の効果について伝統的に懐疑的なアメリカ合衆国においても、ついに2010年7月21日、金融機関への政府の監督を大幅に強化する金融規制改革法が成立したのである。このように大掛かりな金融規制が行われるのは、1930年ごろ大恐慌時代以来である。

この法律によれば、銀行以外の金融機関も当局が一元的に監督することになる。また、自分のしていることをよく理解せずに金融商品を売買し、結果的に多くの人が過大な借金を背負ってしまったことへの反省から、乱立する複雑な金融商品から消費者を保護するための新組織が設立されることになる。

## 複雑な新法の背景

この新法は、さまざまな細かい規定から成り立つ、たいへん複雑な法律である。法律の文面は2000ページを超えというから、ちょっとした辞書くらいの分量の文字から成り立っている。金融・法律の専門家が読み込んでも、実際に運用されたときにどのようなことが起こるのか不透明な部分も多い。

たとえば、この法律によれば、金融システムの安定性を損なうような活動をしようとする企業は、



# 規制の功罪

銀行や保険会社・証券会社といった伝統的な意味での金融機関でなくても、法の対象となる金融機関とみなして当局がその行動を管理できることになっている。またそのような会社

の破綻が金融システム全体を脅かさないように、管理対象となる会社は原則として連邦預金保険公社(FDIC)による救済対象になるとされている。ところが、間違いが起きた時には救済されるだろうという安易な考えが、このたびの金融機関の行きすぎた行動を生んだ原因の一つであるから、不用意に管理と救済の対象を作ると、ブレーキとアクセルを同時に踏むことになってしまう。そのため、実際にどの企業が管理・救済対象にあたるのかを決定するルールは複雑である。将来どの企業が管理の対象になるのかは、いまのところ明らかではない。

法案の中心思想は、将来金融システムを危機に陥れる可能性のあるような、無謀な取引や活動を制限・禁止するという単純なものだ。危険な行為をやめさせるという当たり前のことが、なぜ難しいのだろうか。その理由は、法律が複雑になったという事実そのものが物語っている。現代金融の範囲が多岐にわたり、しかもそれが相互に関連しているために、健全な金融と無謀な金融とを単純明快に区別できないのである。それは、かつての金融規制緩和により生み出された多種多様の金融商品や

金融取引手法から、知らず知らずのうちに多くの人々が便益をうけていることの裏返しでもある。

博打まがいのことは一切していないし、するつもりもないから、金融が規制されても自分に不利はないと感じる人もいるかもしれない。しかし、そのような人であっても、一般消費者にとつて、住宅ローンや新車のローンは必要不可欠なものだし、その金利は低いほうがよいという意見には賛成するであろう。そのような好ましいローンは、ローンを供給する側が低いコストでリスクの少ない資金を集めてこれなければ実現しない。そのような資金集めを助けるのは進歩したリスク分散技術だが、それがまさに今回の規制対象範囲に入っているのである。

### 規制の功罪

新法により、今回の危機を招いたような大胆すぎる取引は減少し、おそらくは金融システムが危機に瀕する可能性は減少すると期待される。しかし、規制の強化とルールの変更は、思わぬ副作用を生み出すことがある。それは、私たちが予想しなかった形で起こるかもしれない。

私たちの野球でも、「馬鹿打ちアウト」ルールの導入により、ボールの紛失量は激減し、野

球の滅亡は回避された。その意味で、新ルール導入の意義は大いにあった。しかし同時に、子どもたちの打撃技術も新ルールに応じて進化した。間違ってもフェンスを越えないよう、確実にゴロを打つ打撃法が広まったのである。この新打法が身に染み付いた私は、広々としたグラウンドでより本格的な野球をする年ごろには、ゴロ打ちを繰り返す凡庸な打者となつていた。華やかな野球人生が私を待っていなかったのは、このルールのためだけに違いないと私は信じている。

連載エッセイ 第6回

くらしの中の金融経済学