

ノンバンク金融仲介機関：金融環境がタイト化する中での脆弱性

ノンバンク金融仲介機関（NBFI）は、信用へのアクセスを拡大し経済成長を後押しすることで、世界の金融システムにおいて重要な役割を果たしている。一方、低金利が続いたことで NBFI の金融の脆弱性が近年に増した可能性がある。本章で示したケーススタディによると、NBFI のストレスは、レバレッジの上昇や流動性のミスマッチ、新興市場への波及を伴う高い相互関連性を有する傾向がある。インフレ率が高く金融情勢がタイト化する今の環境下で市場にストレスが発生した場合、中央銀行は、金融の安定性へのリスクの対処と、物価の安定というふたつの目標の間で、複雑で難しいトレードオフに直面する可能性がある。政策当局は、NBFI のストレスに伴う金融の安定性への影響に対処するための適切なツールを有する必要がある。ストレス時には NBFI が中央銀行の流動性へ直接アクセスできるようにすることが必要となるかもしれないが、その場合は適切な防護策が欠かせない。

第一の防衛線として、NBFI の強固な監視と規制、監督が不可欠である。優先事項は、重要なデータギャップの解消、NBFI 自身によるリスク管理強化の動機付け、適切な規制の設定、監督の強化である。こうした要素が備わっていれば、中央銀行による介入の必要性が減るか、少なくとも介入を金融安定性リスクへの対応に限ることができる。それによってモラルハザードのリスクも低下することとなる。

中央銀行の介入は、支払い能力ではなく流動性の問題に対処することを目的とし、また、金融政策のスタンスと（特に引き締めサイクルにおいて）対立しないようにしなければならない。中央銀行の流動性支援には大きく分けて3つの種類がある。

1. 市場全般に対する裁量的なオペレーションは、一時的なものであり、かつ、対象とする NBFI セグメントとしてはさらなる市場の混乱や仲介の中断が金融の安定性に悪影響を及ぼす可能性があるものに限定し、モラルハザードを抑えながら市場機能を回復するように設計されるべきである。市場全般に対するオペレーションのタイミングは非常に重要であり、「制約付きの裁量」に基づく枠組みが整備されるべきである。即ち、データに基づく指標（制約）により介入発動が検討され、かつ介入するかどうかの最終的な裁量権は政策当局が有するものとすべきである。
2. 常設の貸出ファシリティへのアクセスを、金融システムへの波及を抑えるために NBFI に対し認めることが考えられる。しかし、モラルハザードを避けるためには、アクセスの条件は極めて厳しく設定しなければならない。アクセスは、各種 NBFI 毎に相応しい適切な規制および監督体制なしに認められてはならないし、一部 NBFI はアクセスの対象外となる可能性もある。
3. 中央銀行が最後の貸し手として介入することも、システム上重要な NBFI がストレス下に置かれた場合、必要となるかもしれない。システム上重要な NBFI への融資は中央銀行の裁量で行うもので、ペナルティ金利を適用し、完全に担保されたもの

で、より厳しい監督を伴うべきである。また、NBFI の流動性を回復するための明確なスケジュールが必要である。

明確なコミュニケーションが重要である。金融の安定性を回復するために資産を購入すると同時にインフレ率を目標に戻すために量的引き締めを継続するなどの場合、中央銀行は相反する取り組みを進めていると認識されないようにする必要がある。中央銀行が流動性支援を公表する際は、金融安定という目的とプログラムの内容を明確に説明する必要がある。

中央銀行と金融部門の規制当局間の協調も不可欠である。これはリスクの特定だけでなく、危機的状況を管理する上でも、監督上・規制上の欠陥を評価する為にも必須である。

報告書全文は、こちらの英語版をご参照ください。

<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023>