

2017年度 立命館大学大学院 経済学研究科 博士課程前期課程 社会人 入学試験 試験問題	
科目名	小論文 / 全6ページ
試験時間	9:30 ~ 10:50 / 80分

[解答上の注意]

- (1) 以下の問題Ⅰ・Ⅱのうち1問を選択して解答すること。
- (2) 解答は答案用紙を使用し、選択した問題番号および受験番号・氏名を明記すること。

問題Ⅰ. 資料Aおよび資料Bを読んで、問1、問2、問3、問4のすべてに解答しなさい。

- 問1 シェアリングエコノミーが注目を集め、一部の国・地域で普及してきた背景・事情を、4つのキーワード(ネットワーク外部性、サーチコスト、規模の経済、機会主義的行動)すべてを使って論じなさい。
- 問2 シェアリングエコノミーが、雇用と既存業界に与える影響に関する米国での実証研究の結果とその政策的含意を説明しなさい。
- 問3 日本での民泊のルール整備を巡る論点を、3つのキーワード(生産性、外部不経済、資産価値)すべてを使って論じなさい。
- 問4 民泊に対する具体的ルール(規制)のあり方を、物件類型別に論じなさい。

問題Ⅱ. 資料Cの論文は『転機を迎えた国際金融規制(上)』(筆者:みずほ証券顧問 宮内惇至)と題して、平成29年1月17日(火)の日本経済新聞に掲載された論文である。この論文を読み、以下のすべての設問に答えよ。

- 問1 この論文の筆者が指摘するポイントを3つあげ、その内容を説明せよ。
- 問2 わが国の金融規制において、特に重要と思われる規制について述べよ。

シェア経済にも実証分析

人々個人を結びつけることを意味している。

こうした個人資産活用ビジネスの場合はP2Pレンタル市場、P2Pフラットフォームと呼ばれている。これは、様々な店と様々な購入者との取引をフラットフォームで仲介

目を集めていた。これまで
 シェアリングエコノミーが
 レンタル市場は資産の所有者
 がそれを完全に貸出すこと
 が普通であったが、ある時は
 自分で資産から得られるサ
 ビスを消費し、また、ある時
 は他人にそのサービスを短
 期的に提供することから収益
 を得ることが可能になってき
 だ。例えば、自宅、自室の貸
 し、借り手を経由し、る米エ
 ア・ハンディ、自家用車
 による旅客輸送サービス、運
 送する米ウーバーテクノロジ

エコノミクス トレンド

鶴 光太郎
慶大教授

A black and white portrait of Tsurumichi Kōtarō, a middle-aged man with dark hair, wearing a suit and tie, looking slightly to the right.

参入規制のあり方実験を

	ウーバーの ドライバー・ パートナー	タクシー運転手 自家車用運転手
週労働時間		
1-15時間	51 %	4 %
16-34時間	30	15
35-49時間	12	46
50時間以上	7	35
時間当たり収入		
シカゴ	16.20ドル	11.87ドル
ニューヨーク	30.35	15.17
ロサンゼルス	16.98	11.73
全地域平均	19.04	12.90

(出所) Hall, Jonathan and Alan Krueger (2015) "An Analysis of the Labor Market for Uber's Driver-Partners in the United States", mimeo

高解像度カメラ搭載のスマートフォンやタブレットコンピュータが劇的に低下したことが状況を二変させた。例えば、ウィバーは、GPS搭載のスマホで実際の乗車距離が運転手と乗客双方で確認できること、またエアービロンドーでは空き部屋の内容と質などの情報を的確に示す高解像度の写真がビジネスモデルで大きな役割を果たしている。

授らには2015年の論文で、米国内におけるサーベイ調査（20地域、60人対象、14年）でワーバーの運転手の特徴を明らかにしている。それによれば、米国の平均的なタクシー運転手に比べ、口人が多くて若い若く、教育水準の高い層に集中している。彼らの多くはワーバーで仕事を始める前に別の職業を持っており、副業として運転手をしていく場合が多い。

という観点からは、既存産業
P2Pレンタル市場の規制
への影響の把握が重要であ
る。米ボストン大学のジョ
ジョス・セルバス助教授ら
の15年の論文は、テキサス
州におけるエアビーアンド
ビー参入の短期宿泊市場
と既存のホテル業界への
影響を分析した。

身を守るために消費者保護の
は、既存の業界が自分たちの
御旗を立てて、反対したり、
過剰な規制をかけることし
りするのは世の常で、欧米で
も珍しくない。ただ、米国で
は州ごとに規制が異なるた
め、参入状況などは違いが
出ており、結果として行
行錯誤、実験が行われてい
といえる。日本の場合も、
こうした新たなビジネスモデ
（そ特區を使って）規制のあり

る発露など。また、取引主
体双方の評判に於いては、米
イベイなどの米商取引で
おなじみの評判・評価・推薦
システムにより、より良い情
報提供が図られる仕組みとな
っている。これが取組する双
方の機会主義的行動・相手を
だましたり弱みに付け込んだ
りする私利追求行動を抑制し
るためのもの。もちろん、最
近の研究で明らかになっている
ように、失望した利用者は
最初から評価をしないなど、
實際よりも過大評価の傾向が
あることにも留意すべきだ。

りも高いこと、ワパーは運転が均的なタクシー運転手より高いこと、ワパーは運転が本職とも成立しながら、空いた時間を併用してそれなりの収入を効率的に得られること、かな。柔軟な働き方を提供している。これがワパーによる運転士の格付けシステムや、運転手の評判が薄めの乗客と共有されることも合わせて、比較的优秀な人材を引き寄せている要因の一つ。

事としての利用者もメリットを享受する。特に、季節的変遷のピークに合わせてエアビアンドビーは供給を柔軟に調整できたため、これがホテルと客料の高騰を抑制していることも明らかになった。一方、注目すべきは、その影響がホテルのタイプによっても異なる点である。通常、エアビアンドビーは宿舎に提供できるアメニティは通常のホテルよりも限られるため、ハイランクであったり、大規模チェーンであったり、会館的なビジネスニーズに対応できたりするホテルほどエアビアンドビーの影響が

民泊では業者が行き、旅館には厚生労働省の「民泊」

民泊では業者が行き、旅館には厚生労働省の「民泊」



民泊では業者が行き、旅館には厚生労働省の「民泊」

松村敏弘 東京大学教員

観光立国への課題①

民泊 世界に誇れるルールに

明日の日本を支える観光 ビジネスの新たな目標値		2020年	2030年
訪日外国人 総数	4000万人 (約2倍)	6000万人 (約3倍)	
訪日外国人 旅行消費額	816円 (2倍超)	15兆円 (4倍超)	
地方都市への 宿泊客数	7000万人泊 (3倍超)	13000万人泊 (5倍超)	
外国人ビザ 数	2400万人 (約2倍)	3600万人 (約3倍)	
日本国内の 旅行消費額	21兆円・最近5年 平均から約5%増	22兆円・最近5年 平均から約10%増	

(注)カブコ内は2015年との比較

近隣住民への外泊不経済の問題が一面

民泊のルール整備は設備



物件類型に応じ規制 シェア経済の先導役期待

民泊のルール整備は設備

民泊のルール整備は設備

＜資料C＞

米大手証券リーマン・ブラザーズの破綻から今年で9年になる。金融危機以降、再発防止に向けて規制が強化されてきた。新しい国際規制はおおむね完成しており、部分的に実施され始めている。今後、2020年ごろにかけて段階的に導入される予定だ。

だがここ1年ほど規制改革を見直すべきだとの声が広がっている。背景には「規制により金融機能が阻害され、成長が妨げられている」との懸念がある。こうした中で、トランプ米政権の誕生は規制の見直しを後押しするだろう。

まず金融規制改革に関する主要国の姿勢を振り返ろう。

危機の直後に規制強化を主導したのは、問題の震源地となった欧米諸国だ。銀行の責任を追及する世論や政治からの圧力が欧米当局の姿勢を一段と強硬にした。この間、日本は過剰な規制に反対してきた。15年秋には金融庁長官が「行き過ぎた規制を再考して、安定と同時に成長にも配慮すべきだ」と講演で訴えた。

昨年に入り欧州各国は一転して規制強化路線を修正し始めた。強硬派だった英国当局は「規制に誤りがあれば修正すべきだ」と方向転換し、7月にはレバレッジ（負債依存度）規制の見直しを打ち出した。欧州連合（EU）当局も「金融システムの課題は危機再発の防止から経済の活性化に移った」との認識を示した。昨年11月にはEU独自の域内ルールを打ち出し、流動性規制、レバレッジ規制、一部の融資の資本規制などを国際規制より緩和する案を盛り込んだ。

欧州の変節の背景としては金融規制強化が成長を妨げているとの懸念や、新しい規制による金融市場の機能低下を指摘できる。こうした規制の副作用は「意図せざる影響」と呼ばれている（図参照）。

G7サミットやG20の声明には、日本からの問題提起などを受け「意図せざる影響」を検証し、対処するとの方針が盛り込まれた。銀行への資本賦課をこれ以上は増やさないことも合意された。

だが世界が一気に規制見直しにかじを切ったわけではない。米国は銀行たたきの世論を背景に、規制強化の手綱を緩めていない。昨秋以降、追加的な国際規制の強化案を巡り、推進派の米国と反対する日欧との対立が伝えられる。

トランプ米次期政権は金融規制について「お金の巡りを妨げ、経済活動の停滞につながる」と批判している。日欧の考え方とも通じるものだ。日本が主張してきた過剰な規制の見直しに、欧州に続き米国も賛同すれば、主要国の方向性がそろうことになる。

規制見直し論の背景にある「意図せざる影響」は既に様々な形で表れている。例えば欧米の債券市場では、提示した価格でいつでも売買に応じるマーケットメーカー（値付け）業務から撤退する動きが広がり、取引を円滑に進めにくくなった（市場流動性の低下）。デリバティブ（金融派生商品）でも、顧客の取引を清算機関につなぐ業務からの撤退がみられ、証拠金規制の強化も相まって取引を圧迫している。

これらの結果、ストレス下での金融商品の価格変動が拡大して、市場が不安定化するリスクが高まっている。

さらに米国ではファンドへの流動性保有規制と銀行へのレバレッジ規制がねじれた影響を及

ばした。毎期末にフェデラルファンド（FF）金利が急落し、レポレート（買い戻し条件付き債券取引金利）が急騰するなど、短期金融市場の分断が顕著になった。この影響もあり、邦銀はドル資金の調達に苦労している。

新規制が市場機能の低下を招き、かえって危機が発生しやすい状況をつくっている。

規制の初期段階から強い副作用が生じたのはなぜか。

新しい国際規制は銀行の資本の強化、流動性規制、レバレッジ規制、景気局面に応じた資本賦課の変更、破綻処理制度の改善を含む「バーゼルⅢ」と呼ばれる枠組みが中核だ。並行して、デリバティブの取引・証拠金に関する規制や、ファンドの流動性保有規制が策定されている。

ここで特に問題なのは、いくつかの規制が金融商品のリスクを合理的に反映せず、金融機関のインセンティブ（誘因）をゆがめている点だ。流動性リスクとかい離れた基準での流動性保有の義務付けや、リスクの多寡にかかわらず会計上の資産額に応じて資本の積み増しを求めるレバレッジ規制などが該当する。

これらの規制の背後には、「流動性（短期資金）の不足や過剰なレバレッジ（負債依存）が金融危機を増幅したのだから、それらを枠にはめれば金融システムは安定する」というマクロプラードンズ規制（マクロの問題を直接的に規制）の考え方がある。

規制により金融機関は一部の業務にバランスを欠いて資本や流動性を積み上げることを迫られた。金融機関はこれを回避する方向に一斉に行動を変えざるを得なくなった。例えば、レバレッジ規制により債券保有にはリスク量に比べて不相応に大きな資本が求められる。このため大量の債券在庫を保有する必要があるマーケットメーカーは割に合わなくなり、撤退が相次いだ。

規制が金融機関の行動をゆがめる問題は「レギュラトリーアービトラージ（規制を回避するための裁定行動）」と呼ばれており、金融危機の原因として特に留意が必要だ。

また、様々な規制がリスクからかい離して対症療法的に設計されたため、相互に矛盾したインセンティブを生み、金融機関が身動きを取りにくくなっている。例えば流動性規制で国債の保有を促しながら、レバレッジ規制では国債保有を難しくしている。

危機の再発防止策を急いだ結果、十分な検証もないままマクロプラードンズ規制を導入し、早々に問題が露呈したわけだ。一部に見直しの動きはあるものの、いくつかの金融市場では取引執行や価格形成などの機能が低下した状態が続いており、ショックに対して脆弱になっている。

国際的な規制改革は、今後どのように進むのだろうか。

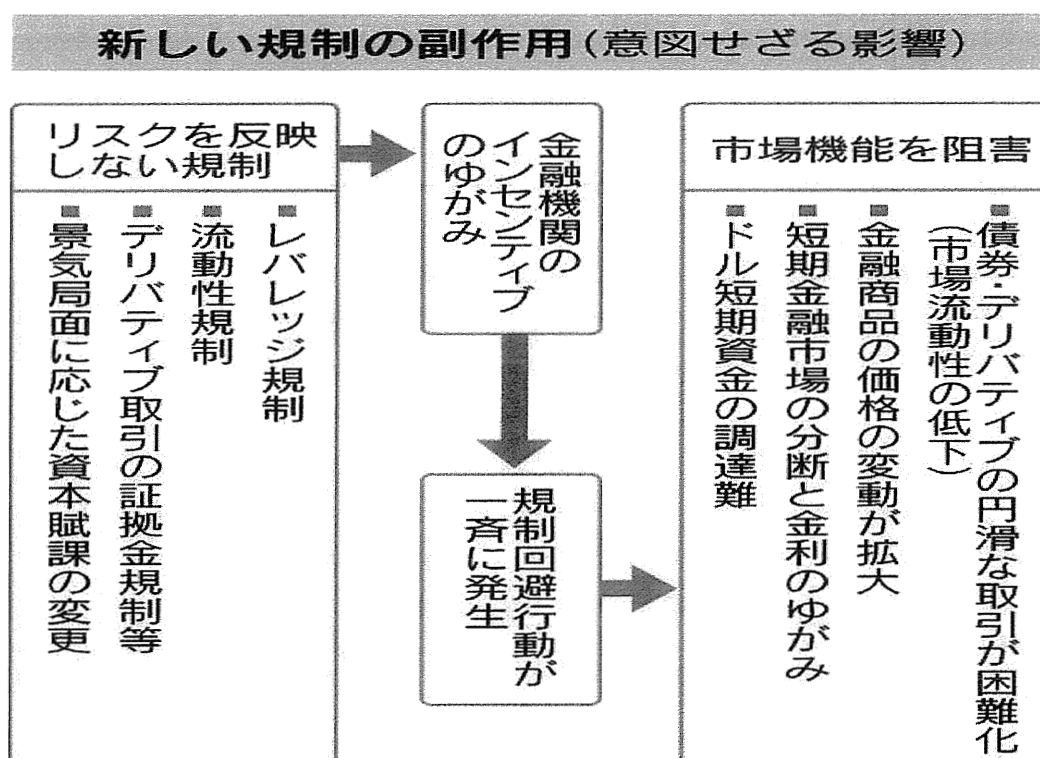
米次期政権は国内の金融規制であるドッド・フランク法の修正を優先するようだ。米国で活動する邦銀にとっては朗報だが、一方で国際規制の見直しにどこまで本腰を入れて臨むのか現時点でははっきりしない。少なくともさらなる規制強化に歯止めがかかるとともに、民主党政権の下では手を付けなかった「合理性を欠いた過剰な規制の修正」が進むことは期待できよう。

とはいえ、これまで導入した規制を欧米当局が手のひらを返すように全否定するのはさすがに難しいし、部分的には的を射た施策も含まれる。大きな方向転換と位置付けるのではなく、規制の問題点を技術的に修正して実質的に制約を取り除いていくのが現実的な進め方かもしれない。

日本にとっては、成長と安定を両立する規制監督政策を採りうる環境が整いつつあるといえよう。一方で、低成長・低金利の下で、金融機関のビジネスモデルの改革が成長戦略と金融システム安定の観点から課題となっている。

この機を生かして金融の活力をそぐ規制を改め、リスク管理と親和的に制度を設計するとともに、柔軟な監督政策を活用して多様性を容認し、金融機関が合理的・革新的なビジネスモデルを選択できる環境を整えるべきだ。金融機関には適切なリスク管理を踏まえた資金の最適な配分や、多様なサービスの開発・提供を通じて、成長を支える役割を果たすことを期待したい。

以上



宮内惇至『転機迎えた国際金融規制(上)』(日本経済新聞 2017年1月23日朝刊)
(C) 日本経済新聞社 無断複製転載を禁じます。