

平成24年5月15日

(案)

我が国金融業の中長期的な在り方について  
(現状と展望)

金融審議会

「我が国金融業の中長期的な在り方に関するワーキング・グループ」

# 「我が国金融業の中長期的な在り方に関するワーキング・グループ」 メンバー名簿

平成24年5月15日現在

座長	※吉野 直行	慶應義塾大学経済学部教授
メンバー	※秋池 玲子	ボストンコンサルティンググループ パートナー・マネージングディレクター
	井潟 正彦	(株)野村資本市場研究所執行役員
	犬飼 重仁	早稲田大学法学学術院教授
	大垣 尚司	立命館大学大学院法学研究科教授
	※大崎 貞和	(株)野村総合研究所主席研究員
	※太田 克彦	新日本製鐵(株)常務取締役
	小野 有人	みずほ総合研究所(株)主席研究員
	小幡 績	慶應義塾大学経営管理研究科准教授
	※川島 千裕	日本労働組合総連合会総合政策局長
	※川波 洋一	九州大学大学院経済学研究院教授
	※神田 秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	※河野 栄子	D I C (株) 社外取締役
	後藤 康雄	(株)三菱総合研究所主席研究員
	齋藤 一郎	小樽商科大学大学院商学研究科教授
	篠原 文也	ジャーナリスト
	※永沢 裕美子	Foster Forum 良質な金融商品を育てる会
	藤原 美喜子	アルファ・アソシエイツ(株)代表取締役社長
	山田 能伸	ドイツ証券(株)マネージングディレクター
	※家森 信善	名古屋大学大学院経済学研究科教授

(敬称略)  
(※印は金融審議会委員)

オブザーバー	待井 寿郎	(株) 国際協力銀行業務企画室長
	岩間 邦彦	(株) 日本政策金融公庫中小企業事業本部事業企画部長
	地下 誠二	(株) 日本政策投資銀行執行役員(特命担当)兼経営企画部担当部長
	中島 隆男	農林中央金庫総合企画部長
	小鷹 一志	三井住友トラスト・ホールディングス業務企画部長(信託協会)
	稲垣 精二	第一生命保険(株)執行役員運用企画部長(生保協)
	泰松 真也	みずほフィナンシャルグループ経営企画部参事役 兼 みずほ総合研究所調査本部金融調査部長(全銀協)
	加幡 英雄	多摩信用金庫常務理事(全信協)
	大塚 和男	大東京信用組合常務理事(全信中協)
	八木 稔	(株) 静岡銀行理事経営企画部長(地銀協)
	安藤 栄二	全国労働金庫協会執行役員経営企画部長
	杉田 尚人	(株) 名古屋銀行総合企画部長(第二地銀協)
	大谷 直也	大和証券(株)経営企画部担当部長(日証協)
	半田 禎	東京海上日動火災保険(株)経営企画部部長(損保協)
	梅森 徹	日本銀行企画局審議役
	岡田 江平	経済産業省経済産業政策局産業資金課長
	森山 茂樹	財務省大臣官房信用機構課長

(敬称略)

# 目次

	頁
目次	1
はじめに	2
第1章 新たな金融業に向けて	2
(1)我が国経済の新たなフェーズ	3
(2)金融規制環境の新たなフェーズ	4
(3)顧客が認める価値を創り出す金融業に向けて	5
第2章 金融機関の在り方	
1. 企業向け金融サービスのグローバルな展開について	
(1)現状と認識	7
(2)金融業における取組みの方向性	8
(3)金融機関の課題	10
(4)課題への対応	10
2. 企業向け金融サービスのローカルな展開について	
(1)現状と認識	12
(2)金融業における取組みの方向性	13
(3)金融機関の課題	14
(4)課題への対応	15
3. 個人向け金融サービスについて	
(1)現状と認識	17
(2)金融業における取組みの方向性	18
(3)金融機関の課題	19
(4)課題への対応	20
第3章 政府の役割	
(官民「共働」の取組みにむけて)	23
1. 企業向け金融サービスの発展に求められる政府の役割	
(1)企業向け金融サービスのグローバルな展開	24
(2)企業向け金融サービスのローカルな展開	26
2. 個人向け金融サービスの発展に求められる政府の役割	
(1)顧客目線に立った金融商品・サービスの提供	28
(2)個人資金の成長資金への転換	29
第4章 今後の取組み	31
おわりに	34

# (案)

## 我が国金融業の中長期的な在り方について（現状と展望）

### はじめに

我が国の金融資本市場及び金融業の活性化については、これまで、政府において累次にわたる取組みが重ねられてきている。平成 19 年には、金融庁において「金融・資本市場競争力強化プラン」が策定され、資本市場の活性化策、金融規制の改善策（ベター・レギュレーション）、金融専門人材の育成などの環境整備などが検討された。

リーマンショック直後の平成 21 年に策定された、金融審議会の「基本問題懇談会報告」においては、複線的な金融システムの構築の意義が確認される一方、我が国金融業の強化の必要性、とりわけ「価値創造型の金融仲介の重要性」が強調され、さらに、当面の市場発の金融危機への対応が議論された。

さらに、平成 22 年 12 月には、政府の「新成長戦略（平成 22 年 6 月）」を受けて、金融庁において「金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン」が策定された。同プランは、金融の役割を「実体経済を支えること」及び「金融自身が成長産業として経済をリードすること」であるとし、そのための様々な施策のパッケージを示している。その後、東日本大震災や欧州債務危機等を踏まえ、政府において「日本再生の基本戦略（平成 23 年 12 月）」が取りまとめられ、金融分野における施策としては、官民連携による成長マネーの供給拡大や銀行・証券会社等の金融仲介機能の強化等が取り上げられている。

こうした中、平成 23 年 3 月、当審議会は、金融担当大臣より、「我が国金融機関の国際競争力の強化、地域経済における金融機能の向上、更には両者があいまって我が国経済・金融業の一層の発展を図るための中長期的な課題等」についての検討を諮問されたことを受け、当ワーキング・グループを立ち上げ、爾来〇〇回にわたり審議を行ってきた。本報告書は、その審議結果を取りまとめたものである。

なお、本報告書は、我が国金融業が直面する現状を踏まえ、その中長期的な在り方の展望を中間的に取りまとめたものである。当ワーキング・グループとしては、今後とも、国内外の金融を取り巻く環境の変化等に応じ、金融審議会等においてさらに議論が行われることを期待したい。

### 第 1 章 新たな金融業に向けて

今日、金融業に求められている役割は、実体経済を支え、かつ、それ自身が成長産業として経済をリードすることにある。そのためには、金融業は、顧客のニーズを的確に捉え、新たな顧客と新たな市場を創造していかねばならない。もとより、金融には様々な機能があり、資金供給や決済の機能は、そのうちの一部にすぎない。資金供給を支えているものは、リスクを見極め、引き受け、あるいは移転する機能（リスク

変換機能)と、情報を生産し、蓄積し、提供する機能(情報生産機能)である。いずれも金融の本来的な機能である。これら機能を総動員して、顧客に認められる価値を創造することが金融業に求められている。

## (1) 我が国経済の新たなフェーズ

### ① 国内の経済社会動向

(イ) 我が国経済は、困難な時代を迎えている。総需要が総供給を下回るデフレ・ギャップが長らく継続し、近時拡大傾向すら示しつつある。その傾向は、地域経済においてより顕著である。背景には、人口減少を伴う少子高齢化が急速に進展し、経済のグローバル化による競争激化が円高と相俟ってコスト削減圧力を高め、この結果として、若年層を中心に所得水準が趨勢的に低下するなどの事情がある。供給力の過剰、需要の不足、そして東日本大震災が困難な状況を創り出している。

こうした実体経済の不均衡は資金循環面に投影されている。家計部門のみならず企業部門も資金余剰となり、余剰資金は政府部門の財政赤字ファイナンスに動員されている。この結果、金融部門においては、預金が積み上がる一方、貸出の伸び悩みが続いている。地域経済とりわけ中小企業向け貸出においてその傾向が強い。余剰資金が国債投資に振り向けられる結果、銀行部門には金利リスクが蓄積され、収益性は低迷を続けることになる。このような環境にある金融部門が、資金繰りや事業再生などの多くの面で、厳しい状況に置かれている地域の中小企業を支え続けようとしている現実がある。

(ロ) しかし、見方を変えれば、これも我が国経済社会が新たなフェーズ入りの門口に立っていることを示唆しているのかもしれない。実際、新たな市場の息吹は確かに感じられる。少子高齢化は、高齢者向けのヘルスケア、女性の社会進出と子育て需要などを生み出しつつある。人口減少は、職住一体などを特徴とする新たな街づくりを要請している。さらに、環境意識の高まりは、再生エネルギーの可能性を模索する動きを喚起している。価値観は多様化し、消費者が求める価値も確実に多様化しつつある。我が国は、価値観が多様化する中、世界に先駆け、フロントランナーとして、人口減少・少子高齢化社会という未曾有のフェーズを迎えようとしているとも言える。

翻ってみるに、そもそも我が国の供給力が過剰だとしても、それは、平均的な企業や家計を想定した商品・サービスを提供する大量消費・大量生産型の供給体制が過剰になっているというに過ぎない面もある。供給者主導の生産・販売体制の行き詰まりともいえる。消費者の価値観が多様化し、また、高齢化社会の進展、環境意識の高まりといった新たな選好が生じている中、これらに見合った新しい商品やサービスの供給体制は、むしろ不足しているとみることもできる。真の顧客目線に立てば、潜在的な需要を掘り起こせる可能性が大きく広がっている。そして、それは、産業はもとより、金融業にもあてはまる。金融業には、新たな産業、新たな市場の育成を後押しする資金を積極的に供給する役割が期待されている。さらに、高齢者を含め価値観が多様化しつつある個人を見据えた、きめの細

かい金融サービスが期待されている。金融業においては、これまでも供給者主導の生産・販売体制からの転換が進められてきたが、今、この動きをさらに強化することが求められている。

## ② 海外の経済社会動向

(イ) 経済成長という面からみると、世界は二極化しつつある。アジア諸国などの新興諸国が目覚しい経済成長を続ける一方で、欧米先進諸国は、リーマンショック後、金融部門を含む民間部門のバランスシート調整の過程が続き、低成長を余儀なくされつつある。欧州の政府債務危機がさらなる不安要因を付加している。

こうした中、我が国の対外収支をみると、長きにわたり国内貯蓄投資バランスは貯蓄超過を維持し、経常収支は黒字を続けている。しかし、平成 17 年以降は、貿易収支黒字よりも所得収支黒字の方が大きくなってきている。我が国は、確実に、「成熟した債権国」への途を歩み始めているともいえる。輸出で稼ぐ「貿易立国」一辺倒から、金融・投資でも稼げる「投資立国」へとウイングを拡げつつあるわけである。これはとりもなおさず、アジア諸国などの新興諸国の成長を、我が国が投資(海外からの所得受取増加)という形で取り込むということでもある。

(ロ) 「投資」には、直接投資と証券投資がある。対外直接投資が増加するということは、我が国企業の国際展開が加速し、過剰となっている大量消費・大量生産型の供給体制の一部がアジアなどの海外市場に移転していくということでもある。こうした企業の海外展開を支援することは、我が国金融業に期待されている役割である。また、証券投資の増加というのは、1,400 兆円に上る家計部門の金融資産や企業の余剰資金の一部が、債券や投資信託などを通じて、海外資産へ投資されているということである。こうした投資を、投資家にとって、より安定的で実りある金融投資、しかも債券だけでなくエクイティ投資まで含めた多彩な投資に仕立てあげることも、我が国金融業に期待されている役割である。そのためには、急激な為替レートの変動が引き起こされないように、健全なマクロ経済運営も不可欠となる。

(ハ) 我が国の金融資本市場が「投資立国」に相応しい投資インフラを提供することも重要である。1,400 兆円に上る家計の金融資産などが海外に投資され、それが還流して安定的に運用できるような効率的な市場が求められる。そうした市場は、アジアを含め、国内外から余剰資金を惹きつけ、それらをさらに国内外へ新たな資金として供給していく。我が国はそのようなグローバルな資金の好循環の中核となるような市場を構築していかななくてはならない。

(ニ) このように、我が国の「成熟した債権国」への道程をより豊かで安定したものにするには、金融業の今日的な任務の一つと言えるのである。

## (2) 金融規制環境の新たなフェーズ

欧米先進諸国においては、リーマンショック以降、金融システムの安定性の回復が焦眉の課題となっている。欧米の金融当局は、政策運営のプライオリティーを安定性

回復に置かざるを得ない状況にある。金融規制を強化する議論が主流となっており、その流れは最近の国際的な規制強化の動きにも影響を与えてきている。

他方、我が国では、リーマンショック以降も、金融システムの安定性が相対的に確保されている。我が国は、先んじて金融危機を経験したため、制度的に手当てされているセーフティネットの充実度が高く、金融規制面でも、一種のフロントランナーに位置していると言える面がある。

我が国金融機関のリスク許容度も欧米の金融機関に比べ総じて高くなっている。また、リーマンショック以来、投資銀行モデルによる収益拡大が難しくなる一方で、我が国金融機関のように、商業銀行業務に基礎を置くビジネスモデルを再評価する動きが顕著になっている。さらに、欧米金融機関が政府債務危機の中、国債価格の下落を主因とする財務状況の悪化を受けて海外資産の売却を急ぐ一方、我が国金融機関はバランスシートの健全性や為替の円高傾向などを背景に対外的な購買力を高めている。我が国金融機関には国際的な好機が訪れている。

このように、我が国金融当局は、金融システムの安定性が確保されている中、金融機能の向上あるいは活性化を目指した政策運営が可能な状況に置かれているのである。

### (3) 顧客が認める価値を創り出す金融業に向けて

- ① 我が国経済社会が資本主義経済成熟化のフロントランナーとして、新たなフェーズへと突入しようとしている中、金融業には、国内外で生まれつつある新たな需要に積極的に応えていくことが期待されている。「金融の円滑」あるいは、金融機能の向上・活性化ということである。こうした需要に応えて我が国経済の発展に貢献することは、金融業の任務であると同時に、自らのビジネスチャンスでもある。
- ② そのためには、まず、間接金融部門と直接金融部門が車の両輪となって、金融サービスの需要者と供給者を効果的に結びつけていく努力が必要となる。我が国では、複線的な金融システムの構築に向けて「貯蓄から投資へ」という政策が久しく推進されてきた。しかし、長期化するデフレや低金利といったマクロ経済情勢や内外の金融資本市場の低迷といった要素などを勘案すれば、直接金融というチャンネルに、我が国経済が必要としている成長資金の供給すべてを期待できる状況にはないであろう。「貯蓄」も「投資」も動員されなければならない局面にきている。
- ③ 金融には様々な機能がある。よく言われるのは資金供給機能と決済機能であるが、これら機能を実質的に支えるのは、リスク変換機能と情報生産機能である。資金を供給するために必要なのは、投融資先のリスクを見極め、引き受け、あるいは移転する機能である。さらにその根底にあるのは、投融資先の信用や事業リスクに関する情報を生産し、蓄積し、提供する機能である。いずれも本源的な金融機能といってもよい。これら機能を総動員して、経営の効率性を確保しながら、顧客に認められる価値を創造することが金融業に求められている。



- ④ そのためには、金融機関がこれまでも増して顧客目線を重視した経営戦略を策定することが必要となる。その上で、その戦略に沿った「選択と集中」を実施し、戦略実行のための経営基盤を構築するとともに、人材を育成し、商品開発・販売態勢を強化して、顧客が喜んで対価を払うような金融商品・サービスを提供する。顧客が認める価値の創造とは市場を創り出すことであり、収益の強固な裏付けとなり、成長の礎となっていくのである。そして、その先には、金融業自らが我が国経済の成長を牽引するビジネスモデルへの発展段階が展望されよう。
- ⑤ もとより個々の金融機関の置かれている環境や直面する顧客ニーズには様々なものがあり、それぞれの規模や特性および強みや弱みも千差万別であり、当然、金融機関のビジネスモデルにも多彩な展開があり得よう。その際、共通して鍵となるのは、刻々と変転する環境の中で、金融業に期待されている役割や使命を的確に受け止め、それに柔軟に答えていくことのできる、しなやかで強靱な経営力であり、そして、これを後押しする金融当局の姿勢であろう。

## 第2章 金融機関の在り方

### （価値を創造し、成長を牽引する金融機関を目指して）

我が国経済社会の構造変化と経済のグローバル化は、金融サービスに新たな可能性を開きつつある。少子高齢化の進展や環境意識の高まり等は、新たな需要を生み出ししており、こうした需要を確実に捉え、顧客の認める価値を創造することが、我が国金融機関には期待されている。市場を創造し、我が国経済の成長を牽引していくことは金融業の重要な役割であり続けている。

また、経済のグローバル化や技術革新の進展により、世界的な資金フローが拡大し加速している。国境を越えていく個人及び企業の資金フローを捉え、それを、余剰資金のある地域から高い投資リターンが得られる地域に振り向け、資源の再配分を行う、グローバルな資産運用ビジネスの可能性が広がりつつある。

### 1. 企業向け金融サービスのグローバルな展開について

#### （1）現状と認識

我が国企業の海外進出が本格化する中、企業は我が国金融機関に「国内並み」のきめ細かい金融サービスを求めている。現地情報の提供、現地通貨での融資、M&Aの斡旋、現地及びクロスボーダーにおける効率的な資金管理・送金を含むトランザクション・バンキングなどである。こうしたサービスは現地金融機関や外資系金融機関によっても提供されているが、国内での強いリレーションシップを活かした我が国金融機関によるサービス提供に対する期待は強い。

① 我が国の金融機関は1990年代から2000年代の前半にかけて、不良債権問題の克服と自己資本比率規制等の国際基準への対応のため、国際業務の縮小を進めた。国際業務に係る資産が縮小から拡大に転じたのは2000年代後半であり、現在、我が国金融機関は国際業務の再構築の途上にある。一方、企業の海外進出は我が国金融機関の拠点拡大を上回るスピードで進んでいる。我が国金融機関は、現地拠点の数や現地通貨融資の額で、必ずしも企業ニーズを完全に満たしているとは言えない現状にある。企業の海外進出を支援することは、我が国の対外直接投資を、より効率的で実りあるものとし、我が国の「成熟した債権国」への道筋を確かなものとするためにも必要である。

② こうした中、我が国金融業に求められているのは、1980年代のような過度に積極的な海外への資金供給ではない。金融機能を高度化させ、リスクを見極め、効果的にリスク・テイクしていくリスク変換機能と、顧客にとって必要な情報を生産し、コンサルティングしていく情報生産機能である。こうした金融業の本源的な役割をグローバルな局面で果たしていくことが求められている。

資金供給面では、確かに我が国金融機関は、近年、豊富な国内資金を活用し、また政府系金融機関の支援を受け、プロジェクト・ファイナンスやシンジケート・ローンの有力な資金の出し手として台頭している。しかし、我が国企業が求める

きめ細かい国内並みの金融サービス提供という観点からは、現地通貨に関する融資、決済、債権回収などの伝統的な商業銀行サービス提供のための態勢強化が求められる。特に決済サービスについて、企業から、システムの使い勝手の向上など質の向上を求める声が出ている。また保険の分野においても、災害を含め海外に展開する企業が直面する様々なリスクをコントロールするための多様な金融手段を積極的に提供していくことが求められている。

情報生産機能面では、中小企業を含む我が国企業は、現地のマクロ経済情勢や各種制度に関する一般的な情報のみならず、海外におけるビジネス展開に直結する実践的・専門的な情報の提供を期待している。円高傾向を背景に企業においては為替リスクの適正管理が課題となっており、ヘッジ手段の提供のみならず資産・債務の通貨構成やグローバルな資金管理・決済について具体的な対応策に結びつくコンサルティングへの期待が存在する。我が国企業からは企業活動を取り巻くトータルな金融面での支援が期待されているが、金融機関はこれらのニーズに必ずしも応え切れていない。中小企業の中にも生産面では独自の技術やノウハウを有している企業があるものの、それらを活かして国際展開を進めるためには経営面や金融面でのサポートが必要な場合がある。

- ③ グローバル企業が国際資本市場で資金調達を行い、または国際的な M&A を行う際、我が国金融機関はグローバル・ネットワークが不足しているため、仲介・助言業において海外金融機関に遅れをとっている面がある。一方、中小企業を含む我が国企業による M&A については、企業の実態や産業の動向に精通している我が国金融機関の長所を活かす余地がある。また、我が国金融機関は国際銀行市場において台頭しているものの、これを活かしてアレンジャー業務など手数料ビジネスの拡充につなげていけるかが課題となっている。

## (2) 金融業における取組みの方向性

こうした中、我が国金融業に求められるのは、「外に向かったグローバル化」と、「内なるグローバル化」の推進である。

### ① 外に向かったグローバル化

(イ) 個々の金融機関にとって海外進出の在り方は経営戦略そのものであり、多様かつ柔軟な展開が当然あり得よう。こうした中、我が国企業の国際展開をサポートしていくためには我が国金融機関には十分な「広がり」と「厚み」を持ったグローバル化が期待されている。

まず、我が国金融機関の国際展開の地理的な「広がり」が我が国企業のそれに追いつく必要がある。企業の進出状況を踏まえたメリハリのある店舗網や決済システム等のネットワーク整備が不可欠である。また、国際展開の現地化（ローカル化）についても、我が国企業同様の「厚み」が求められる。

- ・ 商業銀行業務については、現地通貨の円滑な貸出、実践的・専門的な現地情報の提供及び効率的な決済サービスといった、現地に深く根付いた金融サービス

の提供が重要になってきている。これらに応えるために既に、各金融機関は、顧客基盤の拡充、地場銀行との連携、現地通貨の市場調達力の向上などを積極的に進めているが、さらに、現地におけるリテール展開を通じて、現地通貨の預金吸収量を高めることも有効であろう。現地におけるリテール展開は、我が国企業へのサポートに資するだけでなく、成長著しいアジアの中間層の潜在需要を取り込み、収益性向上につながる可能性も秘めている。ただし、現地リテール展開を収益性の高いビジネスにまで仕立てあげていくためには、中長期的な視野に立った経営戦略と持続的な経営資源の投入が前提となることに留意すべきであろう。

- ・ 投資銀行業務については、我が国証券会社には、グローバルなサービス提供力（特にマネーセンターでの機能拡充）が求められており、大手各社は欧米投資銀行の部門買収や、投資銀行からの人材確保を進めている。また、新興国等を含む海外の高い経済成長を取り込むべく、我が国製造業等による海外企業買収等が活発化してきている。こうした中、投資銀行には、現地でのネットワークを継続的に拡充させていくことにより、質量ともに情報生産能力の充実を図り、我が国企業の持続的成長を支援していく役割が強く期待されている。
  - ・ 保険業務については、我が国企業が海外進出を行う際に発生する保険需要を取り込む形で国際化が進んできたが、最近では、我が国製造業の国際競争力を利用し、自動車保険やオートバイ保険を展開する等、我が国の特徴を活かした独自の国際展開の現地化（ローカル化）が見られ始めている。また、生命保険、損害保険会社いずれにおいても、リテール・ビジネスを行う現地保険会社の買収や出資に積極的に取り組んでいる例がみられる。もっとも、全体としてみれば、国際展開の現地化は途上にある。先般の保険業法の改正により、外国保険会社の買収等に係る子会社の業務範囲規制の見直しが図られたことを受けて、今後、さらなる国際展開が期待される。
- (ロ) 我が国金融機関は、日系企業の事業展開を進出先においてサポートしていくためにも、現地の非日系企業を含めた広い顧客基盤を構築していく必要がある。さらに、グローバル化のその先には、真のグローバル・プレーヤーへの脱皮がある。非日系を含むグローバル企業の金融サービス需要を充足していくビジネスモデルであり、グローバルな次元において我が国経済の成長を牽引していく金融業の一つの姿ともいえる。我が国金融機関がグローバル企業をはじめ海外企業からの金融サービス需要を充足し収益を獲得することは、国民所得を追加的に得ることにもつながる。また、我が国金融機関がリテールを含め現地に根付いた業務を展開することは、リスク分散効果等を通じてリスク管理にも資することになる。

## ② 内なるグローバル化

企業の対外投資活動を含め、我が国の成長を支えるため、我が国の金融資本市場は信頼できる「ベース（基地）」としての機能をまず果たさなければならない。すなわち、我が国企業や個人が、海外に投資する資金を調達し、さらに海外に投資

された果実が還流して安定的かつ効率的に運用できる市場である必要がある。さらに、貯蓄過剰傾向にあるアジアを中心とする新興国の余剰資金を惹きつけ、新たな資金として国内外へと供給する、グローバルな資金循環の中核となるような市場を目指さねばならない。そのためにも、高度な金融技術・人材・ノウハウが集積される一方、内外のプレーヤーが顧客目線で競い合い、金融イノベーションが生み出されるような市場環境を整備する必要がある。アジアと連携し、その活力を積極的に取り込めるような中核的な国際市場としての地位を維持すべく、我が国金融市場の国際的な魅力を高めていく必要がある。

### (3) 金融機関の課題

我が国金融機関の強みとしては、我が国企業とのリレーションシップの深さ（きめの細かいサービス力）や潤沢かつ低コストの国内資金の存在がまず挙げられる。また、リーマンショック後、商業銀行業務に基礎を置く金融機関モデルについて、健全性と成長性が再評価されつつあり、我が国の銀行も欧米の大手金融機関に比べ総じて高い信用力と資金調達力を有するに至っている。

他方、企業向け金融サービスをグローバルに展開する上で我が国金融機関が今後取り組むべき課題は、経営資源面でのハード（店舗網、システム・ネットワーク）とソフト（ノウハウや人材）の不足、そして、それらの中長期的に整備・確立していく経営戦略と経営力の強化である。ソフト面では、短すぎるとされる、我が国金融機関の人事ローテーションも課題として指摘されている。

### (4) 課題への対応

#### ① 外に向かったグローバル化

(イ) 経営資源面でのハードとソフトの不足を補いながら、強みを活かしていくためにも、中長期的に持続可能な国際的な経営戦略が必要となる。もとより国際戦略は、各金融機関がその強みと弱みを踏まえ、独自に策定され実行に移されていくべきものである。しかし、バブルの崩壊や不良債権の処理などを経験する中で、我が国金融機関の国際展開は一貫性や継続性に欠け、クロスボーダーの経営統合も僅少であったことなどから、十分に国際展開できておらず、経験の蓄積も乏しい状況にある。近時、遅れを取り戻す努力が積み重ねられてきているところであるが、持続的な戦略の策定と実行が求められている。

(ロ) 国際展開の手法については、大きく分けて、自前の店舗網や現地法人を拡充していく「オーガニック戦略」と、各国の現地金融機関への出資や買収、あるいは部門買収といった「インオーガニック戦略」(M&A)がある。一般に、オーガニック戦略は、本社のコントロールの下で秩序だった成長が展望できるものの、各国での人材育成や店舗増設などに時間がかかるためスピード感に欠ける。一方、インオーガニック戦略は、時間を買う戦略と言えるが、買収に当たり高いプレミアムを払うケースや、買収前には想定していなかったリスクが買収後に顕在化するケースもある。M&Aの際の交渉力やM&A対象企業に関する情報収集力が問われる。さらに

難しいのは、「買収後の統合」(PMI : Post Merger Integration) の問題である。買収後の経営に関して、本部の方針をどのように徹底していくか、優秀な人材の確保や現地経営陣へどの程度の裁量を与え、モチベーションを維持するか、あるいはグローバルなリスク管理をどう徹底するかといった難問がある。

(ハ) いずれの戦略にせよ、業容が拡大する過程では、現地従業員の割合が増加する。現地での優秀な人材の確保、現地従業員の本社経営陣への登用など、グローバルとローカルの戦略を有機的に融合させていく必要が生じる。組織内部においても、社内言語の統一、現地経営陣や従業員へのインセンティブ付与、モチベーション維持などが要請され、これらを通じて、最終的には組織のアイデンティティそのものが見直され、再構築される場合もあろう。

(ニ) 地域金融機関においても、海外進出を行う中小企業を情報と資金の両面で支援していくためには、大手金融機関や政府系機関との連携、海外の地場銀行との提携、さらには地域金融機関同士の連携・提携（共同店舗等）などを展望することが不可欠になっている。ここでもやはり、顧客目線や国際展開戦略に対する経営陣のコミットメントの強弱、人材確保・管理の優劣など、組織の在り方に対する考え方が、結果を大きく左右していくことになる。

(ホ) いずれにせよ、こうした国際展開を進めるにあたっては、経営陣のリーダーシップや経営判断が鍵となる。規模・機能両面における組織の在り方についての検討作業とは、国際展開の手法、内部的な意思決定の在り方、内部管理の在り方などが複雑に絡み合う中で、決断を下し実施に移していくことだからである。

## ② 内なるグローバル化

我が国の金融資本市場をグローバルな資金循環の中核となるような金融市場に発展させるという観点からは、これまで以上に市場インフラ整備に向けた努力が求められる。これまでも我が国は、複線的な金融システムの構築に向けて、先進諸外国の例を踏まえつつ、累次にわたる市場ルールの整備、金融 ADR の導入、取引所等の整備などに取り組んできており、この結果、かつてと比べ、格段に質の高い市場インフラが整備されるに至っている。

しかしながら、我が国金融資本市場が、我が国経済の成長に大きく貢献するとともに、アジアの中核たる、活力のある市場へと飛躍できているとは、依然言い難い面がある。上場企業の非上場化の動きなどは、個人投資者からみても、投資の選択の幅を狭めるという問題もある。

我が国市場の活性化が我が国経済全体にどのような便益をもたらすことが出来るかという観点からのさらなる模索が必要である。アジアを始めとした新興諸国のプレーヤーも参加でき、資金も自由に流出入する活力ある市場が目指されねばならない。引き続き、透明性が高く国際的にも整合的な市場ルール、効率的かつ安定的な取引所や決済・清算機能、内外のプレーヤーや投資家を惹きつけ続けられるような魅力的で強靱なインフラの整備も望まれる。総合的な取引所構想、さらにはアジア債券市場構想も、こうした文脈の中に位置づけられる着想である。

また翻って、保険についても、東日本大震災やタイ洪水被害といった自然災害のリスクに対応した国内外の顧客の保険サービス需要に応えるべく、再保険市場・制度の活用や整備等を含めて、更なる対応が望まれる。

## 2. 企業向け金融サービスのローカルな展開について

### (1) 現状と認識

地域においては、企業による新規事業への挑戦や新規産業の勃興の動きがみられる一方、人口減少などを背景に経済が疲弊し、とりわけ中小・零細企業の苦境はますます深刻化している。地域の企業の多くは自らの根ざす地域市場の規模縮小と売上減少に直面しており、短期的な資金繰りの問題に加え、中長期的な競争力の低下による事業不振の問題に直面している。金融業の貢献がこれほど必要とされている領域はない。現状は既に、資金さえ供給すればよいというような状況ではなくなっている。金融機関には、従来型の不動産担保などに頼ることなく、有望な案件についてリスク・テイクを行うリスク変換機能の発揮が期待されている。それには情報生産機能が不可欠である。企業の将来的な事業リスクや経営力を見極める目利き力とその情報をコンサルティングに活かす力が必要となっている。もはや、「貯蓄」か「投資」か、といった抽象的な政策論議では済まなくなってきていると考えるべきであり、直接・間接金融の両部門を総動員した成長資金供給の態勢づくりが求められている。

① 資金供給面では、まず、低迷する地域の企業さらには地域の面的な再生に向けて、資金繰り支援のほかに経営の改善・健全化という出口戦略への継続的な取り組みが不可欠である。併せて、地域における新規産業などに対する資金供給態勢の強化も重要となろう。成長資金供給の担い手の機能を強化するとともに、その裾野を広げていく必要もある。ハイリスク・ハイリターンな案件のファイナンスについては、各種ファンド（ベンチャー、PE（Private Equity）、事業再生、地域ファンド等）を通じた投融資の拡充も有益であろう。ただ、預金取扱金融機関による資金供給の積極化が不可欠である。金融機関自身による直接的なものと、ファンドを通じた間接的なものの双方による成長資金の供給態勢を拡充する必要がある。商業銀行的な融資は今後とも預金取扱金融機関の資金供給の主流であり続けるであろうが、そのポートフォリオの一部としてエクイティ性の資金供給も取り込まれていくことになろう。政府系金融機関についても、民間経済主体だけでは取りきれないリスクに関し、民業を補完する観点などからその関与の在り方を検討する必要がある。

② 情報生産機能に関しては、業種転換を伴う企業再生、企業による新規事業の立上げなど多くの面で金融機関によるコンサルティング機能の発揮が求められている。コンサルティングにおいては、まず、金融機関が情報を生産し蓄積し提供する機能を最大限駆使するとともに、投融資先企業との間で、事業の目的、達成手段、そして経営戦略について共通認識を深めていき、その基盤に立って、リスク

変換機能を展開していくことになる。幅広い業種の企業と長期的な取引関係を有する金融業の強みを個別の金融機関レベルで一段と活用しなければならない。

金融機関が自らの情報収集・分析能力を向上させるだけでなく、外部専門家を活用していくことも有効である。「産・学・金」連携による「知の集積化」努力により、新たな事業展開の可能性を発掘する試みも重要であり、既に多くの取組み例が見られる。地域の面的再生を図る観点からは、地方公共団体等の「官」や、NPO等の新しい公共の担い手を巻き込んだ取組みも欠かせない。

金融機関自身の目利き力の強化も不可欠である。金融機関に求められる目利き力とは、企業の資金繰り状況や財務健全性など過去の実績に焦点を当てた、バックワード・ルッキングなリスク分析だけではなく、企業の将来的な事業リスクやリターンを正面から見据えた、フォワード・ルッキングな分析力である。目利きとは、究極的には企業の経営力を見極めることでもあり、幅広い知識と経験の蓄積が必要となる。

## (2) 金融業における取組みの方向性

金融業がローカルに企業向け金融サービスを展開するための取組みとしては、以下の二つの方向性があり得よう。

- ① 第一の方向性は、中小企業金融における機能の向上である。今後、少子高齢化が進展しグローバル化により企業の海外進出が加速していく中、多くの地域では経済活動規模の縮小を余儀なくされる可能性が高い。地域を営業基盤とする中小企業や金融機関は、このことを前提に諸課題に取り組んでいく必要がある。

中小企業は雇用の面で地域経済へ貢献し、イノベーションの面でも地域だけでなく日本経済全体へ大きく貢献している。しかしながら、その財務体質については、ストック面では過少資本になっており、フロー面では低収益性を背景に資金繰りは厳しい。こうしたハイリスク・ローリターンな企業については、資金供給を通じて収益性を向上させハイリスク・ハイリターンな主体に転換させるか、財務状況を改善させローリスク・ローリターンな主体に転換させる必要がある。資金供給者が長期的観点から主体的に企業経営に関与していかなければならない。中小企業それぞれについて、将来性のある若い企業や再建可能性のある経営不振企業と、再建の見込みのない非効率企業とに峻別し、前者に対しては長期的な観点から資金供給を行い、後者に対しては事業再編（場合によっては自主廃業）へと円滑に導くことのできる金融機関が求められている。また、少子高齢化を背景とした深刻な後継者難を踏まえると、中小企業の事業承継ニーズに対しても、投融資や信託などを駆使して積極的に応えていく必要がある。

中小企業への資金供給は、そのハイリスク・ローリターンな体質を踏まえると、リスクをほとんど負担しない、従来型の不動産担保融資だけでは不十分である。供給されるべき資金は、エクイティ、エクイティ性貸出、さらには不動産以外の資産を担保にする融資（ABL：Asset Based Lending等）となろう。エクイティ供給については、地域金融機関が実施するものに加え、各種ファンドさらには政府



系金融機関と連携したものも考えられる。元来、エクイティ性貸出については、金融機関が「長期運転資金」として短期融資の元本のロールオーバーを繰り返す（いわゆる「根雪」融資）という形で、従来から存在している。近年は、企業の再生局面において、デット・デット・スワップ（DDS）という形での実施も増えてきており、昨年11月、「資本性借入金」の積極的な活用を促進するため、金融検査マニュアルの運用を明確化する措置も講じられている。また、不動産以外を担保とする融資についても、在庫や売掛債権を担保にするABLの活用が、民間金融機関のみならず、政府系金融機関や中央銀行も参加する形で模索されてきている。

さらに、売掛債権を電子データに基づき管理・決済する電子債権も有用である。電子記録債権法の成立により電子手形や電子指名債権（売掛債権）などを決済・資金調達のために活用する制度的インフラが整備され、金融機関や業界団体において電子債権記録機関を設立する動きが相次いでいる。今後、稼働開始が予定される「でんさいネット」には数多くの地域金融機関の参加が見込まれており、地域の中小企業の企業間信用が本格的に電子債権ネットワークに取り込まれていく途が開かれよう。

- ② 第二の方向性は、地域経済における新たな産業の振興支援や、「新たな街づくり」などの公益事業への参画である。地域における医療・高齢者介護、環境・バイオ、農業等の分野をはじめとする新規事業への挑戦は、低迷を続ける地元経済の起爆剤になり得るほか、少子高齢化という新たなフェーズに突入した我が国経済の成長に貢献するものである。これを支えるのは金融業としての使命でもあり、地域金融機関の積極的な関与が期待される。

また、新たな街づくりなど、新しい形での公益事業の展開も見られる。地域における公益事業の在り方については、少子高齢化や人口減少・過疎化、産業構造の変化などへの柔軟な対応が求められている。高齢者の増加は、環境意識の高まりと相俟って、コンパクトシティ化など新たな街づくりへの社会的ニーズを高めている。水道網については、老朽化を受けた更新だけではなく、住宅地や商業地の移動・衰退に伴ってその配置転換が必要になっている。こうした中、国と地方の財政事情等を踏まえると、PFI（Private Finance Initiative）等を通じた民間活力を活用することも有用であり、民間の投融資主体からの資金調達手段を多様化（レベニュー債の活用等）していくことも考えられる。地域活性化等の計画策定や新しい形での公益事業の展開に対し、地域金融機関にも資金供給とコンサルティング機能の発揮を通じた貢献が期待される。

### （3）金融機関の課題

金融サービスをローカルに展開する上での金融機関の課題としては、成長資金の供給態勢が十分でないことがまず挙げられる。また、コンサルティング機能の発揮のための取組みも、顧客企業からみて、有用さを感じるだけの実践性や専門性を十分に備

えたものになっていないことも課題である。

地域金融機関における預貸率の低さを踏まえると、資金が絶対量として不足しているわけではない。コンサルティング機能を発揮しつつリスク・テイクを実行し成長資金を供給していくだけの経営基盤が不足していることが根本的な課題となっているのである。

また、預貸率が低下する中、地域金融機関が提供する金融サービスの対価である貸出金利は低下傾向を辿る一方、国債投資による金利リスク・テイクが収益確保手段となってしまうている。金融機関には、顧客に評価されるコンサルティング機能を発揮し、リスクに見合った金利等を確保して収益力向上に結びつけていくことも求められている。

さらに、特定地域において成長資金供給を増加させる場合、個別金融機関は「地域集中リスク」を負うことになる。このリスクの分散を含め、適切なリスク管理の在り方も、重要な課題になっていく。

#### （４）課題への対応

これら課題に対応するためには、金融機関の経営基盤を規模・機能両面において拡充することが不可欠である。もとより、各金融機関が具体的にどのような取り組みを行うかは基本的には経営判断の問題である。また、地盤とする地域経済の動向や取引先企業の実態、さらには金融機関自身の比較優位（強み、弱み）が各々異なる以上、一律の解はあり得ず、各金融機関による創意工夫を通じてしか解決策は見出されない。だが、多くの地域において、経済活動の停滞、金融機関の営業基盤の低下が指摘されて久しいにも関わらず、その解決に向けた取り組みが着実に進展しているように見えないのも事実である。金融機関には、顧客目線に立ち、情報生産活動を通じて適切なリスク変換機能を発揮することが期待されており、そのために経営戦略の策定と、経営基盤の拡充が求められる。

- ① 人材・ノウハウの面では、コンサルティング業務の注力分野を定めるとともに、投融資先企業の将来性や事業リスクさらには経営力を評価し向上させられるコンサルティング力のある人材の育成や情報の蓄積が必要である。「産・学・金+官」の取り組みや、外部専門家の活用も欠かせない。また、人事ローテーションや人事・業績評価の在り方も含め人材育成に向けた地道な息の長い戦略的な努力が必要となろう。
- ② 財務面では、リスクが顕在化した場合でも健全性を確保できるようにするため、自己資本の充実が必要である。このためにも収益性を中長期的に高めていかなければならない。これは、特色あるコンサルティングに基づいてリスク・テイクを行い、顧客が認める新たな価値を創造していくことによって達成し得るものである。地元の地域経済の規模が縮小する中で、現状型の金融サービスを提供し続けても中長期的な収益性の向上は望めない。新たな金融サービスの提供を行える態勢を早期に整備し、実行に移していくことが不可欠である。

- ③ 組織面では、限りある経営資源を効率的に使用するためには、非注力分野や知見に乏しい分野についてアウトソーシングの活用も有効である。

また、金融機関自身の機能をより抜本的に強化していく手段として、他の金融機関との間で統合・再編や連携・提携を進めることも有効な選択肢となり得る。

- (イ) 統合・再編は、一般に、経営資源の不足から金融サービス需要を十分に充足できない状況において、当該経営資源を他機関から獲得することを通じて、顧客が認める価値を創造していく有効な手段となる。統合・再編の是非はもとより各金融機関の経営判断に属する事柄であり、また、統合による業務の多角化が経営リスクをかえって高めたり、地域金融機関の強みでもある地域密着度を低下させたりする可能性もある。ただ、同一地域における統合・再編は、その後の店舗・人員の整理を適切に行うことにより、規模の経済の恩恵を期待できる面もあると考えられる。また、特定業務に注目した統合・再編は、当該業務における競争力の向上につながる可能性もある。さらに、統合・再編を通じた営業基盤の広域化は、地域集中リスクの分散に有効な手段となり得る。

- (ロ) 連携・提携に関しては、通常の業務提携に加え、地域 CLO (Collateralized Loan Obligation) などを活用しながら本拠地ではない地域との関わりを強化することが地域金融機関にとって有益である。また、協同組織金融機関については、中央機関を利用する形でのリスク分散も検討されるべきであろう。

- ④ 地域金融機関の成長性・収益性が総じて停滞している背景として、地域経済、地域の中堅・中小企業の低迷がある。しかし、当ワーキング・グループの議論では、それと同時に、金融機関自身の先入観に起因する問題や内部ガバナンスの問題もあるのではないかとの見方も示された。例えば、金融機関は総じて人材が同質的であり、内部での意見が偏りがちであることが、顧客ニーズに合致した金融商品の開発を妨げているとの指摘がなされた。これを打ち破るには、データマイニング等の客観的な検証を通じた商品開発、戦略策定が重要であろう。また、経営陣が利益を獲得するためのインセンティブが弱い一方、失敗を恐れる意識が強いことが、過剰な横並び意識を生んでいるのではないかとの指摘もなされた。その背景の一つとして、地元企業との株式持合が金融機関経営陣への規律付けを弱めている可能性が指摘された。また、金融機関において、各種規制やルールの遵守を過度に重視する傾向があることも、その一因となっているとの指摘もあった。地域金融機関においては、こうした指摘を真摯に受け止め、自らの経営変革の参考とされることを期待したい。

課題克服に向けた諸方策は経営陣のリーダーシップや経営判断なしには推進できない。金融機関全体として、リスクを取って収益を上げるというよりも、リスクを回避してビジネスを行うというマインドが強すぎるのではないかとの指摘もなされている。現状維持型の経営では、長い目でみると、私企業としての継続性のみならず、地域経済への貢献という公的使命も遂行できなくなる可能性もある。

実際、地域経済の低迷等により、預貸率の低下、資金利鞘の縮小、そして収益性の低下等が進行しており、地域金融機関の中長期的な持続可能性が脅かされつつあるとの見方もある。変わらないことのリスクは確かに存在するのであろう。

### 3. 個人向け金融サービスについて

#### (1) 現状と認識

- ① 少子高齢化の進展等を受けて、我が国経済社会が大きく構造変化していく中、個人向けの金融サービスの発展は金融業にとって最も重要な分野となりつつある。これは単に、個人向けビジネスが、保険、銀行、証券等いずれの業態においても重要な収益源になりつつあるからというにとどまらない。長年にわたり蓄積されてきた、1,400兆円にも上る家計の金融資産をいかに有効に活用するかは、我が国全体の将来にとって重要な意味を持っている。リスク変換機能を発揮して、この金融資産を我が国経済の成長につなげていくことこそが、金融業の役割である。また、「成熟した債権国」となりつつある我が国にとって、家計の対外的な証券投資を安定的かつ収益性の高いものに仕立て上げていくのも金融業の役割である。そのためにも、金融仲介の担い手の機能を強化するとともに、その裾野を広げていく必要がある。
- ② 金融サービス利用者としての個人の観点からも、金融仲介者には、より質の高いサービス提供が期待されている。個人のライフスタイルや価値観は大きく多様化してきており、こうした多様性に対応できるきめの細かいサービスが求められている。資金運用者たる個人は信頼して投資できる効率的な環境の提供を金融業に求めている。また、個人は、運用者だけでなく、生活者の顔も持っている。住宅ローン、リバース・モーゲージ、消費者ローンなどの借り手として、また決済サービスの利用者として、金融業には、生活者が認める価値を創造することを期待している。

一般に、我が国金融機関が個人向け金融サービス・商品の開発能力において欧米の金融機関に大きく立ち遅れているわけでない。しかし、諸外国に先駆けて未曾有の少子高齢化社会を迎えているが故に、一層の創意工夫が必要となっている。逆にいえば、我が国金融機関が、今後、少子高齢化社会の個人顧客を満足させられるような市場を創造できれば、将来、同様のステージを迎えるであろう諸外国に対し、金融サービス面でもフロントランナーになる潜在的可能性がある。
- ③ これまでも、我が国においては、複線的な金融システムを構築するという文脈の中で、金融仲介者の機能を向上させる観点から、業規制や商品規制などについて、様々な制度改正や環境整備が行われてきている。多様な市場の担い手が金融仲介者として参入してきており、提供される金融サービスや商品の自由度も大きく高まってきている。しかしながら、結果として、「貯蓄から投資へ」は、大きな

流れとして実現されるには至ってはいない。

確かに景気低迷を受け雇用・所得環境の悪化が続く中、公的年金制度の先行き不透明感もあいまって、個人によるリスク資産への投資は期待しにくい状況がある。さらに、我が国の家計の伝統的な安全志向や、長期にわたる株価の低迷や低金利水準の継続が、リスク資産投資の回避につながっている面も大きい。

しかしながら、一方で、資金仲介者において、個人投資者の属性や世代の特性を踏まえた、きめの細かい商品開発や販売に向けた努力が十分になされていないとの指摘もある。例えば、株式や債券の販売手数料が、自由化による競争の激化やネット販売の普及等を受けて、極めて薄利となる中、保険や投資信託の販売は、販売会社（銀行等を含む。）にとって収益機会が大きいため、ともすれば販売会社側の事情により取り扱う商品が限定され、顧客側に適切な選択肢が与えられない懸念などが指摘されている。

## （２）金融業における取組みの方向性

我が国金融業が、国民のニーズに合った金融サービスを提供するための取組みとしては、以下の三つの大きな方向性が考えられる。

- ① 第一の方向性は、資金運用者としての個人に対する金融商品・サービスの開発や営業力の向上である。個人投資者の運用ニーズは、収入や資産の多寡や金融リテラシーの高低などの違いや、ライフステージの相違などの世代特性を反映して多様であり、これらにきめ細かく対応する必要がある。

例えば、若年層に対しては、年金財政の悪化や高齢化の進行を踏まえると、自助努力による長期的な資産形成のメニューをできる限り幅広く提供することが求められるが、現在のところ、個人年金といった年金型の保険商品以外に、長期の運用に実際に利用されている金融商品は多くない。むしろ、短期的な販売手数料獲得に主眼が置かれた証券の商品開発や営業がなされ、短命な投資信託等が量産されているという指摘がある。他方、シニア層については、金融資産を、病気や万が一の場合の備えとして温存しようとする傾向が見られ、元本を確保しながら流動性を維持できるような金融商品が選好されやすいが、これに応えるものとしては依然、預貯金が圧倒的なシェアを占め続けているという現状がある。

投資の自己責任原則という観点からも、国民の金融リテラシーの向上が好ましいことは論を待たず、そのための努力はこれからも不断に継続する必要がある。しかし、個人が信頼して資産を運用できるようにするためには、むしろ、個人の金融リテラシーの不足を前提とした金融サービスの提供態勢の構築が求められている。インターネット上の広告を含め、顧客に対する情報提供の在り方にも十分な配慮が必要である。

- ② 第二の方向性は、個人の金融資産を機関投資家の運用を介して経済の成長につなげていく機能の強化である。もとより個人による直接的なリスク・テイクには必ずから限界がある。個人の金融資産の多くは、証券以外の預貯金、保険、及び

年金として蓄積されているが、機関投資家の資産運用を通じて、そうした資金を成長資金につなげていく機能を強化していく必要がある。投資者保護の要請に配慮しつつ、PEファンドのような新しい資金媒介経路を開拓していくことも有効である。また、利潤動機ではなく公共心や郷土愛を動機として、個人が「共感」できるプロジェクトに対して、投資者及び消費者として支援する市民ファンドなども現われつつある。

- ③ 第三の方向性は、生活者としての個人に対する金融商品・サービスの開発・営業力の向上である。少子高齢化等が進展する中、個人向けローンの商品性の多様化、医療・介護をはじめとした保険商品・サービスの拡充、さらには信託などの様々な助言・代行等を含む金融サービスの展開が必要になっている。

### (3) 金融機関の課題

国民のニーズに合った金融サービスを提供するためには、金融機関が顧客サイドに立った営業やマーケティングを行い、金融商品・サービスの設計や営業手法を向上させていく必要がある。

個人向け金融サービスの場合、家計が自分のニーズを明確に認識していることはむしろ稀であり、金融機関においては、他の消費財同様、社会経済の変化を踏まえてニーズ仮説を設け、これを、市場調査等を通じて検証する、あるいはもう一歩進んで、これまでにない革新的な商品やサービスをもたらすことによって、顧客を真に満足させるような新たな市場を創造していくことも期待される。

- ① 個人に提供する資産運用手段については、個人が信頼して内外の金融商品に投資し効率的な資産運用を行える環境を整備していくことが課題である。多様な資産運用ニーズを踏まえて、金融商品を設計・販売する態勢作りが求められている。例えば、投資信託の開発において、投資運用会社が、顧客ニーズを的確に捉え、より主体的かつ能動的に貢献ができるような態勢作りが必要であろう。また、販売手数料など顧客が負担するコストの構造が透明化されることも重要であろう。

- ② 個人の金融資産を経済の成長につなげていく観点からは、預金取扱金融機関や保険会社に加え、年金基金などの機関投資家の資産運用を拡充させていくことが課題となる。

確定拠出年金制度の利用状況も着実に伸びつつあるものの、依然十分とは言えない。欧米先進諸国ではPEファンド投資がオルタナティブ商品の一つとして確固たる地位を得ているが、我が国ではそうっていない。他方、市民ファンドもようやく萌芽期を迎えたところである。

- ③ 生活者としての個人に対する金融サービスについては、多様化する需要に応える商品設計や営業の推進が課題となる。特に少子高齢化の進展に伴い高齢者が主要な顧客層に成長していくことが見込まれており、医療・介護に関連する保険の

拡充など、高齢者特有の需要に応える必要性が高まっている。

- ④ 地域における生活者としての個人に対する金融サービスの確保という課題も重要である。地域における人口減少・少子高齢化、その結果としての急速な過疎化等を踏まえると、金融機関の預金取扱サービスや決済サービスなど基本的な地域金融サービスの在り方も大きな見直しを迫られていくであろう。

#### (4) 課題への対応

- ① これら課題へ対応するためには、金融機関が顧客ニーズをよりの確に捉え重視していく経営が必要である。経営資源を増強し、内部的な意思決定プロセスを変革し、顧客への情報提供の透明性を向上させなければならない。

経営資源の増強については、人材の育成が重要である。自社の商品・サービスを顧客に認めてもらうためには、金融知識のみならず顧客目線を重視する人材が必要である。販売手数料等の獲得に重点を置いた営業姿勢ではなく、真の顧客満足の達成に営業の目標が置かれなければならない。販売時における適合性の原則さえ満たせばよいという営業姿勢では十分とは言えない。真に顧客が求めている商品やサービスを見出すためのコンサルティング活動を基本とした販売努力が必要である。結局のところ、販売行為の適切さは販売にあたる営業担当者の意識向上によるしかない。こうした人材の育成や整備に向けて、人事ローテーションの在り方や人事評価制度における力点の変更はもとより、社内教育の目標の設定、さらには、業界の資格試験の位置づけの見直しも検討されるべきであろう。

また、内部的な意思決定プロセスも改める余地がある。営業担当者が顧客ニーズを的確に捉えて見出したビジネスチャンスを、経営陣のリーダーシップ発揮により、商品化につなげていかななくてはならない。迅速な実行力を確保する内部的な意思決定プロセスが構築されなければならない。

さらに、顧客ニーズに的確に対応した金融商品・サービスの販売を実現するためには、顧客が費用対効果を踏まえた購入判断ができることが前提となる。そのためには、顧客が負担する手数料等の費用の内容を理解しやすくする工夫を行うなど、金融機関自身が努力していく必要がある。特に、多様なニーズに対応するために多様な金融商品・サービスのアンバンドリングやリバンドリングを通じ商品の差別化が進んでいく中、支払う料金についても透明性を確保することはより重要になってきている。

- ② 我が国の成長資金供給態勢を強化するためには、個人から資金を預かっている機関投資家の資産運用の在り方を見直す必要がある。成長分野への投融資を、単独あるいはファンド経由で拡充する必要がある。証券投資においては、インデックス投資に終始するだけではなく、独自の調査・分析に基づいた個別企業への投資を通じて、その成長に貢献していくことが求められる。年金については、公的年金制度の中で運用されている巨額の資金について、長期的な安定性を確保しつ

つ、その一部を成長資金に振り向けていくことは、我が国経済の成長に多大な貢献をすることになる。確定拠出年金制度について、その利用拡大に向けた環境整備や啓蒙活動に加え、同制度と同様の商品性を持つ投資信託の開発・販売も検討の余地があろう。

また、新しい資金媒介経路を開拓する観点からは、PE ファンド投資を媒介するフィーダーファンドにより富裕層の資金を動員することも一つの可能性である。投資者保護の要請に配慮しつつ、市民ファンドを健全な形で育成していくことも一つの可能性である。

- ③ 生活者としての個人に対する金融サービスを充実させるためには、商品開発に向けた経営努力が欠かせない。

保険については、人口減少や少子高齢化等を背景に、国民の価値観やライフスタイルの多様化への対応が求められており、例えば、医療・介護保険、個人年金保険などを柔軟に組み合わせた商品や新たなタイプの商品、さらには保険に隣接した領域の様々なサービス等の開発・提供等の在り方についても検討を行っていく必要がある。

また、現在の高齢者の平均的な財務状況をみると、預貯金、年金受給権や不動産などの資産を相応に保有しているものの、流動性資金には乏しいという傾向がある。これを踏まえると、資産の拡充や整理に関連する資産運用や信託・相続関連サービスに加えて、リバース・モーゲージのように保有資産を裏付けに流動性を獲得できる金融手段にもニーズがあろう。そのほかにも、信託が持つ柔軟性（特にその財産管理機能等）を活用する視点が一段とその重要性を増している。

さらに、それ以外の幅広いビジネスラインにおいても、同様の工夫が重要である。世代間格差や世代内格差、さらに働き方やものの考え方の多様化を受けて、個人の金融サービス需要は多様化している。例えば、雇用形態の非正規化傾向を背景に、一時的な資金繰りへ対応するため、消費者ローンやカード・ローンへのニーズが高まりつつあり、引き続き、健全な消費者金融市場の形成に向けた取組みを進めていくことが重要である。

- ④ 金融業が商品開発・販売態勢を強化していくためには、その前提として、顧客が自己のニーズを明確に認識し、十分な情報と豊富な選択肢を基に購入判断ができるような環境を整備する必要がある。

こうした観点からは、健全性や信頼性を確保しながら、独立系の投資運用業者を育成していくことや、保険仲立人の機能が適切に発揮される環境の整備が必要である。また、信託についても、新信託法のもとの利用可能性の拡大を顧客が享受するためには、例えば福祉型信託のような新しい信託について、小規模かつ特化型の担い手が健全に活動できる環境を整備していくことも検討に値しよう。

さらに、中立的な立場での金融アドバイザーの育成も不可欠である。現時点でもファイナンシャル・プランナーの有資格者は数多いが、その大多数は特定の金



融機関に雇用され、主として自社商品・サービスのメニューから助言を行うに留まっている。独立系の助言業務が一つの職業として成立し、顧客のライフプランの明確化を手助けしながら、より幅広いメニューに基づいて、金融商品・サービスに関する助言を個人に提供できるような環境の整備が求められる。

また、金融サービスの製販分離の在り方を見直していくことも重要である。金融業においては、これまで、投資信託や保険に関して製販分離が進展しており、また最近では、信託銀行が、グループ会社の販路を利用して、信託商品を販売する例も一部に見られるようになってきている。こうした動きは、経営の効率化等に資する面がある。他方、一般に、財やサービスの開発・販売について、産業構造が固定化すると、高い営業力を有する販売会社の意向が財やサービス開発過程に反映されやすくなる。この結果、顧客満足を長期的に維持することよりも、当該販売会社の手数料収益を短期的に拡大していくことが優先される傾向が生じ得る。運用・開発者と販売者の連携の在り方について、顧客にとって真に必要な商品・サービスが適切に供給されているかという観点から検討していくことが重要である。特に、投資信託会社と販売会社（証券会社や銀行等）の間や、保険会社と保険代理店の間における連携については不断のチェックが必要であろう。

- ⑤ 個人向け金融サービスにおいては、販売チャネルの在り方が重要な意味を持つ。人口減少・少子高齢化の進行、IT技術の発展、金融グループ化の展開等を踏まえると、証券、銀行、保険いずれの業態においても、販売チャネルの規模や構成を大きく革新していかざるを得なくなるであろう。既に証券においては、ネット証券会社の存在感の高まりが見られ、銀行においても、有人店舗以外の営業チャネル構築への投資を拡大しつつある。保険においても、営業職員・代理店を中心にしたチャネルから、ダイレクト系のチャネルなどへと販売チャネルの多角化を進める動きが活発化しつつある。生活者たる個人のニーズに最も適合した販売チャネルの構築に向けた努力が期待される場所である。

また、過疎化が進む地域における販売チャネルに関しては、地域の経済的・社会的弱者が、基本的な金融サービスから疎外されることのないよう、金融業の公共性という観点が十分に勘案される必要がある。提携等を通じて代理店網を拡充することや、IT技術の発展等を踏まえて、販売チャネルを多角化させ、インターネットや電子マネーを利用した金融サービスを提供していくことも有効な方策であろう。

### 第3章 政府の役割

#### （官民「共働」の取組みに向けて）

金融業が顧客目線重視へと展開するに伴い、金融行政にもさらなる展開が求められることになる。元来、金融行政には複数の目的があり、その達成のため複線的なアプローチがある。第一に「金融機能の安定・適正化」という目的があり、その基盤の上に「金融機能の向上・活性化」という目的が追求される。いずれも究極的には、金融が金融サービスの利用者の認める価値を創造し経済への貢献を極大化するための中間目標と位置づけられよう。

金融機能の安定性や市場の公正性を確保し、金融サービスの利用者を保護することが、金融行政の第一の目的であり、引き続き、金融当局に求められる重要な役割であることは論を待たない。特に近時の欧米先進諸国のように、金融活動が過剰に活発化した結果、システム全体の不安定性という外部不経済がもたらされるに至っている場合には、なおさらである。また、金融機関が情報の格差を濫用して顧客の利益を損なう恐れがある場合にも、金融当局に一定の役割が期待される。

今日、金融に求められる役割は、実体経済を支え、かつ、それ自身が成長産業として経済をリードすることにある。金融機能の安定性確保は、そのための必要条件にすぎない。必要条件が確保されている中であっては、金融機能を向上・活性化する視点が求められる。金融機能を向上させ、市場を活性化し、利用者利便を極大化させることである。現在の我が国のように、経済活動や資金需要が低迷し、国内外に新たな市場を切り開いていかななくてはならない局面においては、金融にはより積極的な機能発揮が期待されており、これを支援することが金融行政の役割となる。

例えば、中小・零細企業さらには新産業や新市場などの成長性やリスク特性の正確な把握は、金融機関にとっても困難である。金融機関が過度にリスク回避的になり、全体として資金が過少供給となる恐れがある。また、国内外の新市場などは、情報が不十分なだけでなく、そもそも市場規模も限られ、リスク・シェアリングを要する場合もあろう。現地当局による制度的な参入障壁が存在する場合もあろう。地域経済においては、地域の面的再生は文字通り、公共財であり、公的関与を必要とする。さらに我が国金融資本市場のインフラ整備に到っては、アジアの国際公共財の構築という意味合いも帯びている。このように、個々の金融機関が、市場メカニズムの中で、リスク変換機能や情報生産機能を駆使してもなお達成しきれない最適状態の実現を支援することが、金融当局の役割となる。

金融機能を活性化させるためには、民間金融機関のイニシアティブを最大限引き出し、その補完を目指す視点が求められる。いわば、ベター・レギュレーションの発展形ともいべきアプローチとなろう。

これまでも金融当局は、ベター・レギュレーションに取り組み、金融機関の自助努力を尊重しインセンティブを重視する努力を積み重ね、一定の成果を挙げてきた。ただ、政策目的の重点が金融機能の安定や利用者の保護に置かれる場合、政策アプローチにおいては、官と民との間で一定の緊張感を持って対応しなければならない面があ

った。他方、金融機能の向上・活性化を目的とする場合には、民間金融機関との対話を通じて、共に解決策を探っていく、いわば官民「共働」の取組みの視点が加わることになる。

具体的には、金融機関がその金融機能を向上・活性化させ、顧客ニーズに十分応えられるようになるために、まずは、金融機関自身による経営戦略の構築・強化が必要となる。その上で、金融当局が果たす役割は、金融機関の取組みを阻害する要因を取り除き、そうした取組みを推進しやすい環境を整備することにある。この対象には、国内に限らず外国の規制も含まれ、制度面に限らず運用面も含まれる。さらに、金融法制に限らず税制等も含まれよう。

また、金融当局には幅広い関係者との緊密な連携が求められるようになる。これまでのように自主規制機関等の金融業界団体だけでなく、国内外の関係当局、政府系金融機関、地方公共団体とも連携を強化し、「産・学・金+官」を通じて、顧客目線に立つ金融機関経営を促進・支援していく必要がある。

さらに、金融機能の発揮を確保する前提として、我が国金融資本市場という「場」を活性化させるための取組みも欠かせない。これまで、金融庁は「金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン」（平成 22 年 12 月）等を通じ、企業等の規模・成長段階に応じた適切な資金供給、アジアと日本とをつなぐ金融、国民が資産を安心して有効に活用できる環境整備といった観点から制度整備や規制改革を進めてきている。その際、ライツ・オファリングのための制度整備、社債市場の活性化、英文開示制度の整備など、各施策推進のために、自主規制機関を含めた関係者による検討の場が設けられてきている。今後は、関係者の範囲や検討対象を拡大して、このような取組みをさらに進めていくことが重要である。

## 1. 企業向け金融サービスの発展のために求められる政府の役割

### (1) 企業向け金融サービスのグローバルな展開

(外に向かったのグローバル化)

- ① 我が国金融機関の国際展開は国内外の規制・制度により影響を受ける。金融機関が国際展開を進める際、海外市場において民間では対応困難な問題に直面し、国際展開が妨げられることがあり、金融当局等による支援が有効な場合がある。金融当局は、金融機関と連携しながら、国際的な情報収集を行いつつ、現地当局に対し、障害となっている規制の改革を働きかけていく必要がある。二国間協議、WTO 及び経済提携協定（EPA）交渉における金融サービス自由化交渉、さらには ASEAN+3 などの地域金融協力などの枠組みを積極的に活用すべきであろう。また、一定の評価を得ている我が国金融制度の先進的な取組み（横断的な投資者保護制度や損害保険料率算出制度等）について、諸外国の状況を踏まえつつ、海外への普及を官民「共働」で図っていくことも検討すべきであろう。

他方、国内の金融規制の制度や運用が、外国の規制との兼ね合いで海外展開の妨げとなる場合もあり得る。当該国内規制の目的と効果を十分勘案し、必要に応じ、その見直しが検討されるべきである。

さらに、国内外に広く適用される国際的な金融規制についても、我が国金融当局は、積極的にルール・メイキングに参画し、我が国金融機関や金融資本市場の機能が最大限発揮されるような規制環境の構築に努める必要がある。これまでも、金融当局としては、リーマンショック後の新たな国際金融規制の枠組み作りの場（金融安定理事会（FSB：Financial Stability Board）等）において、中長期的に強固な金融システムを構築していく一方で、実体経済への影響にも十分配慮した規制となるよう積極的に働きかけを行ってきており、今後もこうした取組みを続ける必要がある。

- ② 国際展開を後押しする上で、金融当局が政府系金融機関等と戦略的な連携関係を培っていくことも有益である。新しい市場を海外において切り拓いていく際にはリスク・シェアリングが有効である。政府系金融機関はこれまでも我が国企業に関わる海外事業のファイナンスや企業買収・権益投資を支援してきたが、さらに進んで、我が国金融業の企業向け金融サービスのグローバルな展開に対しても支援の余地がないか模索するべきであろう。また中小企業の海外進出についても、現地通貨の手当てや現地情報の収集のためには、地元の地域金融機関等による支援が有効であるが、このためにも政府系金融機関と民間金融機関が、民業補完の原則に配慮しつつ、戦略的に連携していくことが考えられる。

（内なるグローバル化）

- ③ 我が国金融資本市場が、国際的に展開する我が国企業や投資活動の「ベース」として、さらにはアジアを中心としたグローバルな資金循環の中核としての機能を発揮するためには、我が国金融資本市場のインフラを一段と強靱かつ魅力的なものに鍛え上げていかななくてはならない。アジアの中核を担う我が国市場を展望する場合、引き続きグローバルな市場ルールとの整合性を確保し、その先進性を維持するための官民を挙げた努力が必要である。これに加え、アジアの機関投資家や資金調達主体に評価される我が国市場固有の独自性をいかにして構築していくかも重要な視点となる。アジアの資金を引き寄せる力を身につけねばならないのである。当ワーキング・グループでは、①再保険機能やカストディアン機能のように、欧米では発展しているもののアジア域内では未発達な機能を提供する市場の育成、②アジア域内の現地通貨取引のように、欧米でも未発達な機能を提供する市場の育成、③アジアの実情を踏まえた金融取引実務面での標準化の推進、さらに、④我が国独自の電子記録債権制度の活用など、様々な取組みの方向性が指摘された。
- ④ 我が国金融資本市場が、「投資立国」に相応しい投資インフラへと発展していくためには、企業及び個人が海外に投資した金融資産が、より大きな果実となって還流してきて、国内で安定的かつ効率的に運用できるようになる必要がある。大幅に変動する為替レートは望ましい投資環境ではない。我が国が「成熟した債権

国」としてより大きな投資収益を長期的に享受していくためにも、政府・中央銀行による健全なマクロ経済運営を通じた為替レートの安定化が望まれる所以である。さらに、海外における円建ての金融取引を拡充していくことも、為替リスクの発生そのものを削減する上で有効である。アジア債券市場構想のように、円の国際化に資する取組みを推進する意義は大きい。

## (2) 企業向け金融サービスのローカルな展開

金融機関がその機能を発揮し、産業の再生・再編を支え、新産業育成を支援していくためには、人材・ノウハウ面、財務面、組織面そして企業風土面などにおける課題がある。他方、金融当局には、金融機関が機能発揮をする際に障害となる規制等を除去し、機能発揮を促す環境を整備していくことが求められる。

① 金融機関がリスク変換機能等を発揮して成長資金を供給しようとする際に障害となる制度上・運用上の要因があれば、金融当局は、その是正に向けた対応策を検討する必要がある。

(イ) 金融機関の財務の健全性等確保を目的とした法令またはガイドライン等に基づく諸規制がリスク変換機能発揮に対し過度の抑制効果を働かせていないか、再点検も必要であろう。

例えば、金融機関が事業再生局面にある中小企業等に出資する場合、議決権の取得に関するいわゆる「5%ルール」があるため、企業が少額の出資しか得られないことがあり得る。同ルールを緩和することが、地域金融の向上に資する場合もあり得よう。健全性維持等の政策目的を踏まえつつ、同ルールを緩和する場合の程度や条件などについて更に議論を深めていくことが考えられる。

また、例えば、リスク変換機能の発揮という観点からは、金融機関のリスク管理態勢構築に関しても、投融資先企業の過去の実績に焦点を当てたバックワード・ルッキングなリスク分析にとどまっているのでは不十分である。その企業さらにはその地域全体の将来的な成長可能性や事業リスクをフォワード・ルッキングに多面的・総合的に捉えていく視点が重要となる。金融当局においても、金融機関によってそのような態勢作りが進められるよう、適切な環境を整備していくことが求められる。

(ロ) 地域の面的再生を図っていくためには、「産・学・金+官」の総力を結集した取組みが不可欠となる。さらに、地域における新たな産業・市場として期待されるのは、医療・高齢者介護、環境・バイオ、農業等に関連する分野であり、政府全体として、こうした分野に取り組んでいく必要がある。それぞれの地域に相応しい成長分野を見出していくには、地方公共団体を含めた「産・学・金+官」の連携を深めることが有効である。さらに、そうした分野において、関係当局が医療、環境等の政策的観点から課している規制が、民間企業による新規参入やビジネス展開等の障害となり、ひいては金融機関による成長資金供給が困難になる場合もあり得る。この場合、金融当局には、金融機関と連携しながら、関係当局に対して規制の見直しを働きかけていくことも検討されるべきである。

② 金融機関のリスク変換機能や情報生産機能の積極的な発揮を促すような環境整備も必要である。

(イ) 金融機関による成長資金の供給には目利き力の向上が不可欠であり、そのために金融機関独自の取組みのほかにも、「産・学・金」の連携が進められているところである。こうした知の集積化努力に対して、地方公共団体や関係当局による支援も模索されるべきである。

(ロ) 不動産担保等に依存しないリスク・テイク手法の増強も重要である。ABLについては、対抗要件に関する法的脆弱性や動産の資産価値測定におけるコスト高といった問題の解決に向けて、外部専門家の助言、業界団体を通じたノウハウの共有を促すことや制度面の改善等を図っていくことが有効であろう。また、電子債権の普及を金融当局として積極的に後押ししていくことも重要であろう。さらに、DDS等の活用を含め、擬似エクイティ等の資金供給の手法を多様化していく必要がある。

③ 金融機関が機能を発揮して地域経済の成長に貢献するためには、確固たる経営戦略のもと経営基盤を拡充・強化していく必要がある。これは、経営陣のリーダーシップなしには進展しないが、金融当局としても必要なサポートをしていく必要がある。

(イ) 金融機関による統合・再編や広域連携は、経営基盤の整備・拡充のための重要な選択肢の一つとなり得る。かねてより、地域においてはオーバー・バンキングではないかとの指摘がある。当ワーキング・グループにおいても、今後の人口減少・少子高齢化や地域経済の構造変化・産業再編等の動向を展望すれば、より前向きに経営基盤の整備・拡充に取り組む必要があるのではないかとの指摘がなされた。こうした問題意識から金融機関が統合・再編や広域連携を目指す際には、金融当局としても、積極的に情報提供や各種調整等の支援を行うことが必要となる場合もある。

(ロ) 経営陣への規律付けとして作用するものとしては、一般に、市場競争、株主によるガバナンス及び監督当局の存在が指摘される。当ワーキング・グループでは、地域金融機関を取り巻く競争環境の実態とその背景を検証する重要性が指摘されたほか、現状の競争の在り方についても、既存の商品・サービスを巡って激しく繰り広げられる一方で、顧客が認める価値の創造に向けた新しい方向での展開が不十分であるとの見方が出された。また、当ワーキング・グループでは、株主によるガバナンスについて、地元の貸出先企業が株式会社形態の地域金融機関の主たる株主として名を連ね、経営陣への規律付けが不十分となっている面はないかとの指摘もなされた。他方、金融当局の監督・検査の関連では、経営陣側において、レピュテーション・リスクやコンプライアンス・リスクの顕現を恐れるあまり、独自の新しい挑戦を忌避する傾向があるとの指摘もあった。金融当局としては、金融機関が一定の規律付けの下、新たな課題にチャレンジしやすい風土づくりを目指して、市場競争、ガバナンス、金融規制、それぞれの質の向上のため必要な見直しに取り組んでいく必要がある。

- ④ リスク・テイク能力のある担い手の裾野を広げていくことも重要である。
- (イ) 投融資プロジェクトが内包するリスクを金融機関が単独で負担できるとは限らない。金融機関による成長資金の供給は直接的なものに加え、ファンドを通じた間接的なものもあり、例えば、ベンチャーファンド、再生ファンド、地域ファンドなど様々なものが考えられる。また、金融機関の統合・再編によってビジネスモデルの転換が生じると、未充足の金融ニーズが新たに生じる可能性があり、新規参入を通じて預金取扱金融機関の裾野が広がっていくことも考えられる。
- (ロ) 新たな街づくりなど、新しい形での公益事業の展開においては、事業規模が大きいこと等からリスク・シェアリングが有効であろう。こうした場合、ファンド運営主体が募る機関投資家によるリスク負担に加え、政府系金融機関によるリスク補完機能の発揮も期待される。政府においても、PFI等を通じた民間活力の活用や民間の投融資主体からの資金調達手段の多様化（レベニュー債の活用等）を引き続き進めていく必要がある。

## 2. 個人向け金融サービスの発展のために求められる政府の役割

### (1) 顧客目線に立った金融商品・サービスの提供

個人向け金融サービスにおいて金融業に求められている役割は、資金運用者そして生活者としての個人の多様化するニーズに対し、よりきめ細かく対応するとともに、そのリスク変換機能を発揮して、個人の金融資産を成長資金へと変換し、我が国経済の成長へとつなげていくことにある。そのためには、担い手たる金融仲介業者の一層の機能発揮が必要であり、新たな担い手の参入も望まれる。金融当局は、こうした機能発揮に向けた環境整備を行っていく必要がある。

- ① 個人向け金融サービスにおいては、顧客自身が金融リテラシーを十分に持ち合わせていないことなどから、自己のニーズを正確に認識し、それに適合した金融商品・サービスを選択できない場合も多い。金融機関においては、こうした状況を十分踏まえて、顧客の属性に応じたニーズを的確に捉えた金融商品・サービスを開発・販売していく態勢の強化が求められる。金融当局は、そうした取組みが推進されるように金融機関を適切に動機付けていく必要がある。
- (イ) 金融当局においては、自主規制機関と連携して、自主ルールの制定、資格試験の内容拡充、各種研修の実施などを通じた支援の在り方を共に模索する必要がある。例えば、外務員の資格試験等においては、金融の専門知識や法令等遵守に加え、これまで以上に、顧客ニーズを的確に捉えるための販売の在り方について配慮が払われるべきであろう。専門性に裏付けられた自律的な職業倫理（プロフェッショナル・リスポンシビリティ）に基づいて、顧客の金融リテラシー不足を補いつつ、そのニーズを共に明確化した上で、それに適合した商品・サービスを紹介していくといった、コンサルティング機能の育成に重点が置かれるべきである。
- (ロ) 顧客が自らのニーズにあった選択をできるようにするためには、金融商品・サービスの販売手数料等の費用をよく理解できることが重要となる。このための工夫

等が金融機関自身の取組みによってなされるよう、金融当局による環境の整備が求められる。

(ハ) 個人向け金融商品の主力となることが期待される投資信託については、顧客ニーズを的確に捉えた商品開発・販売態勢の構築が望まれる。特に、投資信託会社による、より主体的な関与が期待されるところである。金融当局としては、投資信託会社が、真のニーズに応える商品開発力を発揮できるような環境整備を進めていく必要がある。例えば、投資信託会社について、販売力のある大手販売会社の営業方針にとらわれることなく、真の顧客ニーズを吸い上げ、これに応える商品の設計がなされているか、また、独立系の中小の投資信託会社について、その商品が直販等を含む販路を通じて広く販売されるようになっているかなどに着目した環境整備が引き続き進められる必要がある。

(ニ) 生活者としての個人に対する金融サービスの向上も、官民が「共働」して取り組むべき課題である。人口減少・少子高齢化、地域経済の構造変化等を踏まえると、銀行、保険、信託、消費者ローン、決済サービスなど多様な金融サービス業が、今後、変容を迫られよう。金融当局としても、金融機関が、変化に応じて柔軟に新たなサービスを開発し提供できるよう環境の整備を進めるべきである。その際、金融の公共性という観点から、地域における金融サービスの確保にも留意する必要がある。

(ホ) 顧客サイドにおける金融リテラシーの向上も引き続き重要である。これまで、金融庁、金融広報中央委員会、業界団体などによって金融経済教育が進められてきているが、今後とも、民間金融機関の一層の協力を得ながら、その実効性を高めていく必要がある。その際、金融教育の内容についても、金融知識の技術的な習得にとどまることなく、自らのライフプランの中において、また経済全体の流れの中で、主体的に金融投資を位置づける能力を身につけられるような学習を目指す必要があるとの指摘が、当ワーキング・グループにおいてなされた。

② 金融当局としては、新たな担い手の参入・育成を後押ししていくことも重要である。フィナンシャル・プランナー有資格者は多いが、その太宗は特定の金融機関に所属しているのが現状である。しかし、中長期的には、顧客が中立的な立場にある専門家から助言を受けられるような環境がより整備されていかなければならない。独立系の金融仲介業者や中立的な金融アドバイザー等を育成していく必要がある。顧客が、投資信託や保険などの金融商品・サービスについて、品揃え豊かなメニューを与えられ、中立的かつ専門的な助言を得ながら選択・購入できる仕組みを構築することが求められているのである。

## (2) 個人資金の成長資金への転換

預貯金、保険、年金等の形になっている個人の資金が、それらを預かっている機関投資家の資産運用を介して、我が国経済の成長にさらに活かされていくことが望ましい。個人が直接的にリスク資産を購入することには自ずと限界がある。機関投資家が、その資産運用の中で、リスク変換機能を拡充することは、我が国経済の成長を支える



上で極めて重要な意味を持っている。ファンド投資家として既に一定のプレゼンスを有している保険会社や系統金融機関の役割は重要である。

機関投資家を介した成長資金の供給態勢のさらなる拡充が必要である。金融仲介業者が中小企業の起業・事業再生や新産業の振興等へのファンド投資等の投資手段を開発し、機関投資家に対し、より積極的に販売していくことが考えられる。一方、機関投資家サイドにも、投資対象を硬直的に定めることなく、新しく開発された投資手段の活用を柔軟に検討していくことが求められる。金融当局も、こうした一連の流れをさらに促進するための環境整備を行っていくべきである。

年金については、政府が責任を負う公的年金では、人口減少を伴う少子高齢化の進展に伴う、年金財政の一段の悪化が展望されており、長期的な安定性の確保が優先されるべき状況にある。そうした中、年金運用の効率性を向上させる観点からファンド投資等の非伝統的な投資を行う場合には、人材の拡充やリスク管理態勢の整備等が必要となる。確定拠出型年金制度についても、さらなる利用拡大に向けた政府の努力が模索されるべきである。

また、成長資金を供給する新たな担い手の育成も中長期的に有用であろう。新しい資金媒介経路を開拓する観点からは、個人富裕層の資金を動員できるような投資手段の開発が望まれる。また、一般個人による共感に基づく小口資金拠出を媒介する市民ファンドについても、投資者保護に十分配慮しつつ、健全な育成が図られるような環境整備に取り組むべきであろう。

以上のように、機関投資家を含めた様々な担い手が、より効率的かつ積極的な資産運用に努めることは、より高いリターンを源泉を探し当てることにつながり、究極的には、資金の出し手である個人の金融資産が、より成長性のある分野に振り向けられていくことになるだろう。

## 第4章 今後の取組み

以上見てきたように、我が国金融業の中長期的な在り方は、国内外の顧客が認める多様な価値を積極的に創造していくことにある。これを通じて、金融業は、実体経済を支え、かつ、それ自身が成長産業として経済をリードするという役割を果たしていくことになる。

そのためには、まず、金融機関における経営戦略の在り方が重要となる。各金融機関において、顧客目線をより重視した経営戦略を策定し、戦略実行のために必要な経営基盤を拡充していく経営陣のリーダーシップが必要である。次に、顧客のニーズに応えていくためには、各金融機関が経営基盤を充実させることが重要である。組織面では、顧客ニーズに応じて、国内外に広域的に展開できる基盤づくりが必要であり、財務面では、顧客が認める市場を創造し、収益力と資本力を充実させていくことが目標となる。さらに、これを達成するためにも、より高度な金融人材の育成が必要となろう。「産・学・金+官」の連携強化や自主規制機関の取組み等を通じて、金融面における知の集積化を推進すべきであろう。専門性、職業倫理性、国際性を兼ね備えた、経験豊かな人材を地道に育てていく努力が求められる。

金融当局は、こうした民間の取組みを支援するための環境整備や規制改革等を行うことになる。産業組織についても、金融機関の統合・再編、新たな担い手の参入、独立系の金融仲介業者や中立的な立場にある金融アドバイザーの育成等に向けた環境整備が必要である。

このためには、金融業界と金融当局が同じ目線に立って課題と目標を設定し、その達成に向けて連携していく持続的な対話の場が有益であろう。これまでも金融庁は、「金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン」などの各施策の実施に際して、様々な官民「共働」の検討の場を設けてきたところであるが、これを拡充する形で、官民ラウンドテーブルを設けることが検討されるべきであろう。その際、官と民に、金融サービス利用者も加えるなど関係者の範囲の拡充も検討に値しよう。

### ① 行動規範（プリンシプル）の共有

ラウンドテーブルでは、官と民に利用者も加えた三者で共有できる行動規範を探求し、整備していくことが有用であろう。これまでも金融庁においては、「金融サービス業におけるプリンシプルについて（平成20年4月18日）」を策定し、金融行政の指針としてきたところである。今後、これをさらに発展させ、官民で持続的に共有できる行動規範に高めていくことが考えられる。

行動規範ではまず、今日、金融業に求められている役割が実体経済を支えかつそれ自身が成長産業として経済をリードすることにある点を確認することになる。そのために金融機関は、顧客のニーズを的確に捉え新たな価値と新たな市場を創造すべきであり、それを通じて金融業自身も収益力を持続的に高めていくことになる。具体的な行動規範には、顧客の利益極大化を金融機関自身の利益につなげていくことが基本規範の一つとして含まれていくであろう。顧客が個人であれば、その

ニーズを的確に捉えることに傾注し、持続的な取引関係確立につなげていくこと（適合性の原則、利益相反の禁止、受託者責任等を含む。）や、そのためにプロフェッショナル・レスポンシビリティを涵養することが、プリンシプルとして考えられよう。他方、顧客が企業であれば、金融機関はその企業の事業目的・戦略について認識を共有するよう努め、リスク変換機能や情報生産機能を発揮し円滑な資金供給等を実現し、自らの収益基盤確立につなげていくことが基本となろう。そして、これら顧客の期待に応えるために金融機関の経営基盤を拡充強化することや、金融機関における企業統治面の向上を行うことも、プリンシプルに含まれよう。

## ② アクションプランの策定・共有

官民「共働」の取組みを進めるに当たっては、まず、金融機関や業界団体による現状の把握と具体的な課題の抽出が必要となる。その上で、課題のうち、金融機関自身によって対応されるべきものについては、それに向けた取組みがコミットされ、他方、国内外の規制の改革や市場の整備など、金融当局の関与が必要なものについては、当局による検討がコミットされることになろう。

金融業界と金融当局の取組みの実効性を確保するためには、官民の関係者が十分協議した上で、それぞれのアクションプランを策定し、一定期間後に相互にレビューしていく枠組みが有効であろう。課題達成の期限や数値目標の設定も検討することが考えられるが、その際には、経営戦略の多様な展開を阻害しないよう配慮しつつ、その必要性や実行可能性を十分踏まえなければならない。同時に、外部環境の変化に対する柔軟な対応を阻害しないような配慮も必要であろう。また、様々な取組みの効果について、意図せざる弊害が生じていないかも含め、事後的な評価を行うことも重要であろう。なお、アクションプランの具体化にあたっては、官民関係者の間での緊密な意見交換が不可欠であることは言うまでもない。

なお、アクションプランにおいて取り上げられるべき事項としては、例えば、以下が考えられよう。

（企業向け金融サービスのグローバルな展開）

[外に向かったグローバル化]

- ・ 我が国金融機関のグローバル化の「広がり」と「厚み」の拡大に係る戦略（拠点網の整備、現地情報の提供、現地通貨の提供、決済・送金サービス等）
- ・ 我が国金融機関の海外展開を阻害する国内外の規制への対応
- ・ 政府系金融機関等との連携強化
- ・ 国際的な金融のルール・メーカーへの積極的参加

[内なるグローバル化]

- ・ 国内資金の海外への運用拡大
- ・ アジアを含む海外からの資金取込みと国内外への資金供給の拡大
- ・ 金融技術・人材・ノウハウの集積化
- ・ 我が国金融資本市場のインフラ強化

(企業向け金融サービスのローカルな展開)

- ・ 中小企業金融における機能の向上
- ・ 新たな産業、新たな街づくりへの成長資金供給（供給態勢の強化に資する官民連携の強化、制度的な阻害要因への対応等）
- ・ 金融機関の連携・提携等の支援

(個人向け金融サービス)

- ・ 個人に対する金融商品・サービスの開発や営業力の向上
- ・ 機関投資家を通じた成長資金供給の拡大
- ・ 生活者としての個人に対する金融商品・サービスの強化

## おわりに

以上のように、我が国金融業の前途には数多くの課題が横たわっており、長期的なマクロ経済環境にも不透明な要素が多い。選択肢は無数にあり、途行きは見通しがたい。そうした中、予定調和的になりすぎることを承知の上で、敢えて、中長期的な金融業の将来の姿を素描するとすれば、以下のようなイメージになるのかもしれない。

その将来において、金融サービスの利用者である個人は、価値観、ライフステージ、資産の状況などに応じて、そして生活者や資金運用者といった立場に応じて、多彩な金融サービスを多面的に受けられるようになってきている。銀行、証券、保険といった垣根が意識されることもなく、多彩な品揃えが展開され、金融サービスの担い手の裾野も広がっている。伝統的な金融取引の枠組みを超える新たなサービスも提供されている。どの担い手も、個々の顧客の顔を思い描きながら、商品・サービスを開発・販売するスタンスを徹底させている。また、多様な金融商品と担い手の中から、最適な組み合わせをアドバイスする、中立的な仲介業者や、より広いライフプランの観点からアドバイスできる金融の専門家も増えている。一方、コモディティー化した定型的な金融商品を比較可能な形で提供する販売チャネルも多く登場している。ネット拠点を含め、販売チャネルは多様化の一途を辿っているが、対面型の販売チャネルでは、顧客一人一人のニーズを的確に捉えた、きめの細かい金融サービスが提供されている。さらに、個人の資産運用は国境を越え、アジアなどの新興諸国の成長力を取り込んで、我が国に大きな実りをもたらしている。円やバスケット通貨建ての外国商品も多く登場し、為替リスクを抑えた金融商品の品揃えが充実し始めている。我が国が「成熟した債権国」へと向かう道程である。

そのような個人が生活している空間は、新たな産業が勃興する、新たな街である。我が国は、地域の企業再生・再編に取り組み、地域経済の面的な再生も進みつつある。少子高齢化や環境意識の高まりといった、世界のフロントランナー特有の課題に対応すべく、コンパクトシティ化など新たな街づくりを押し進めている。介護、医療、子育て、再生エネルギーといった新たな産業も勃興している。こうした中、我が国金融機関は、「産・学・金+官」の一翼を担い、資金供給を中心に地域再生に積極的な貢献をしている。企業や産業の持続的な成長可能性を見極め、積極的に金融手段を提供していく、目利き力のある人材が育ち、金融のリスク変換機能と情報生産機能が発揮されている。こうした成長資金は、預金取扱金融機関だけでなく、多様なチャネルから供給されている。ファンド投資等を通じた機関投資家の資産運用、PE ファンドや市民ファンド等を通じた資金の動員などである。他方、預金取扱金融機関においても、顧客の期待に応えるべく、経営基盤の強化を進めている。地域密着性を維持しながら、連携・提携や統合・再編による広域化が進み、リスク・テイクとリスク分散が両立できるようになっている。リスクに相応しいリターンを確保し、収益力が資本力を産み出す好循環が定着し、広域的な地域金融連合やスーパー・リージョナルバンクも登場

している。

こうした金融機関の連携や統合の動きは、さらに国境を越えて展開されていく。グローバル化の進展に伴い、我が国金融機関も、国内外の金融機関と連携・統合を深めながら海外展開を進め、我が国企業のニーズに応え、さらには新興経済国の成長力を取り込みつつある。①国際展開する我が国企業が求める、現地通貨を含む資金の供給、高品質の決済サービス、ビジネス拡充に直結する実践的・専門的な情報の提供、さらに保険のリスク・マネジメント機能、また、②グローバルな海外企業や進出先の現地企業が求める、資金供給や決済サービス、企業買収等の際のアレンジャーや助言といった投資銀行サービス、さらに、③急成長しつつある新興諸国の中間層が求める、商業銀行業務や保険業務に関する、きめの細かい正確なリテール・サービスへの需要などがある。こうした需要に応えるべく、我が国金融機関は、様々なビジネスモデルを展開している。中には、グローバルな経営展開と企業アイデンティティを確立し、真のグローバル・プレーヤーへと脱皮しつつある金融機関もあろう。加速化・拡大化するグローバルな資金フローを捉え、その流れを差配していく金融機関の姿である。

そのようなグローバル・プレーヤーにとっても、その本拠地である、我が国金融資本市場のインフラの強靱さは重要な支えである。我が国金融資本市場は、1,400兆円もの金融資産を効率的に運用するための環境整備を積み重ね、アジア随一の先進的かつ安定的な市場となり、透明性と公正性を誇るに至っている。さらにアジアの資金ニーズにマッチしたルールをも具備し、アジアの資金循環の中核の一つとなっている。国内外から、個人投資者などの余剰資金を惹きつけ、これを新たな資金として国内外の産業へ供給していく市場である。また、自然災害等のリスクに対応した再保険市場・制度の整備が図られ、国内外の保険サービス・ニーズに応じるような市場も形成されている。このような我が国の金融資本市場には、専門性、職業倫理性、国際性を兼ね備えた金融人材やノウハウが集積し、国内外のプレーヤーがアジア内外の潤沢な金融資産について運用の妙を競い合っている。知の集積化を飽くなきまで押し進め、アジアの資金循環の中心であり続けようとする我が国金融資本市場の姿がそこにある。

以上、我が国金融業の中長期的な在り方について、現状を踏まえた展望を記してきたが、もとより金融機関の経営戦略は各機関の責任において定められ、多様なものである。ただ、そうした展望について、官民が共通認識を深め、金融業の役割と金融機能、さらには金融行政・金融規制の在り方を共に考えていくことは有意義である。本報告書はそうした取組みの指針になるものと期待される。

以上