

## 金融システムと行政の将来ビジョン（平成 14 年 7 月）（抄）

## 第 部

## 1. 生じている変化

## (6)改革の基本的方向性

かつての市場改革を中心とする日本版ビッグバンも、基本的には、こうした理念に基づき、金融システムにおける市場とそこでの競争条件の整備を通じて金融面から日本経済の構造改革を促す試みであった。だが、実体経済が停滞し、圧倒的に預金・貸出というマネーフローのウエイトが高い状況において、当初意図した成果をあげているとはいえない。むしろ実体経済の低迷に引きずられた不良債権問題の長期化が金融システムへの信認を低下させ、国民の閉塞感を強めているといえよう。

土地や株式といったこれまでのリスクバッファーにはもはや頼れず、実体経済が底を打ってもかつてのような高度成長は到底期待できない。こうした状況において、これさえやれば直ちに万事解決するといった処方箋はみだし難いが、懇話会においては、日本の金融システムが信認を回復して競争力を高め、市場機能を中核とした将来ビジョンを実現するため、仲介機関は、概ね以下の方向を目指すべきというコンセンサスがあった。

第一に、仲介機関が、資金のコスト（典型的には預金金利とリスク負担に必要なプレミアムの合計値）を明確に認識し、資金調達者に要求することである。これまでの金融仲介においては、デフォルトについてのコストや株主資本に対するリターンなど、リスクプレミアムに関する基準が明確ではなかった。市場を通ずる資金仲介では、市場の機能として自ずからリスクに見合った価格が形成されるため、この点は、相対型の貸出に際して、より強く認識されねばならない。

もとより、金融仲介により十分な利益を得る前提として、企業が儲けること、すなわち資金が要求するコストを払えるまで生産性が向上することが必要であり、現在の日本経済がこの前提を十分に満たしていないことが、より根本的な問題ではある。

日本企業の生産性向上のためには、過剰となっている債務、設備、雇用の解消など痛みを伴う構造改革が避けて通れない。公平にみて、痛みを伴う構造改革の困難さや、痛みを緩和するマクロ経済政策の手詰まり感から、企業の過剰

債務すなわち銀行の不良債権に注目が集まり、銀行側からみた処理の遅れを实体经济低迷の主犯と決めつける傾向がなくはない。但し、だからといって、不良債権処理の手を緩めたり、ビジネスモデル転換の努力を怠る言い訳にならないことは当然である。

また、企業に限らず、個人向けサービスの拡大が有力な収益源となることは欧米の経験が示している。さらに、入口としての郵便貯金と簡易保険、出口としての政策金融機関からなる公的金融の仕組みを維持したまま民間金融がプライスリーダーになることは困難であり、金融システム全体として、市場原理が機能する方向での改革が急務である。

第二に、仲介機関そのものの機能分化、専門化を推進することである。銀行が貸出を組成するのは当然であるが、いったん取った信用リスクを、そのリスクに見合ったリターンを確保しないまま、いつまでもバランスシートに抱えていることが不良債権問題を深刻化させているともいえ、リスクを値付けして機関投資家など他の主体に転嫁することが望ましい。

銀行貸出のウエイトは、リテール分野を除けば、实体经济に比べても、今後あるべき姿に比べてもオーバーキャパシティ状態にあり、实体经济のリスクが銀行に集中してしまっている。このため、長期的関係を前提としたリレーションシップ・バンキングから、貸出の組成機能、その証券化機能、証券化商品に伴う事務処理機能といった分化を促し、市場の価格形成やリスク配分のメカニズムを活用していくべきである。

また、既述のとおりアメリカでは、技術革新と相まって市場取引に要する専門性が高まり、個人と企業を直接仲介するより、機関投資家などが個人と市場、市場と企業をそれぞれ仲介するといった機能分化、専門化がより効率的となる状況が生じている。市場金融モデルそのものが、金融技術を活用した証券化商品など金融商品の製造業と、マーケティングや情報技術を活用した金融サービス提供業へと分化しているといってもよい。

さらに、決済サービスへの専門化の動きなども、機能分化のひとつの現われと捉えることができよう。

第三に、仲介機関が、資金供給者である個人のリスク選好やライフサイクルに応じて、タイプの異なる多様な金融商品を提供することである。そのためには適切な比較情報が必要であるし、将来的には、経営の健全性に配慮しつつ、ひとつの機関で預金、保険、投資信託、債券、株式など各種の金融商品を、直接的ではないにせよ、少なくとも代理などの形で間接的に、提供し得る体制が望ましい。かつての日本版ビッグバンは市場原理を機能させるための広範な制度改革であったが、現行業態を前提とし、子会社や兄弟会社を通じた他業参入

の自由化であった。これは、経営を持株会社のフィナンシャル・グループ単位で捉えるなら、合理的、機動的な方法である。

だが、後述のように、これまで、銀行、証券会社、保険会社（さらには郵便局）といった業態と、それを利用する個人顧客層の関係がある程度固定的だったとすれば、むしろ市場中心のマネーフロー構造に変革し、金融システムにわたっての望ましい資金・リスク配分を可能にする観点から、業態と個人との関係を流動化させるべきであろう。もとより、取扱商品の拡大が、各業態の経営の健全性を損なわぬよう、十分な配慮が必要であることは当然である。

この場合、金融商品に含まれるリスクは購入者に正確に認識されねばならないため、仲介機関の適切な説明責任とともに、個人の側でも、多様な金融商品の性格につき理解を深めることを可能とする官民の取組みが必要である。

また、アメリカにおいて、アナリストへの信認低下が深刻化している事態にかんがみれば、金融商品の客観的な分析や判断を行う義務や能力を担保するため、業態の区分を前提とする間は、自らの系列機関が提供する商品を優先的に仲介する行為は抑制されるべきとの考え方もあり得よう。

このことは、上記第二の方向性と矛盾するものではなく、提供する商品による業態分業から、提供する機能による分業への移行である。また、多様な金融商品を提供するためには、証券化の推進が必要であり、そのためには貸出の合理的なプライシングが、貸出債権売買の流動性を高める前提になるという意味で、第一の方向性にも連動している。

三つの方向性は、仲介機関の意識や行動にも依存するが、行政としても、業態ごとのリスク特性や公的関与の度合の差異なども踏まえつつ機能分化を促し、基本的には、業態を主軸とした金融行政から、機能を主軸とした金融行政への一層の転換が望まれる。

なお、これら三つの方向性は、仲介機関の将来像として、ユニバーサルバンクや総合金融サービスの提供を推奨しているものではないことを付言したい。ドイツの金融システムにおいて長きにわたり市場が限界的役割しか果たしてこなかった背景には、ユニバーサルバンクの存在と、そこでの証券業務へのプライオリティの低さを指摘されることが多い。重要なのは、金融システムとして、市場を通ずる資金仲介が拡大していくことであり、仲介機関が機能的効率性を追及した結果として、専門店になったり、百貨店になったりするとしても、それはあくまで結果にすぎないことに留意すべきである。