

## 演 金融システムの課題と展望

講

池尾和人

小山理事長 定刻になりましたので、講演会を始めます。

本日の講師は、慶應義塾大学教授の池尾和人先生です。先生のお名前は皆様よくご存じと思いますが、恒例でございますので、私からご経歴等を簡単に紹介させていただきます。

池尾先生は昭和二八年のお生まれで、昭和五〇年に京都大学経済学部を卒業され、一橋大学大学院経済学研究科の修士課程と博士課程を修了しておられます。その後、岡山大学、京都大学で助教授をされました。平成六年四月に慶應義塾大学経済学部助教授に、また七年四月には同教授に就任され、現在に至っております。

先生は、金融理論あるいは金融制度論の分野がご専門と伺っていますが、最近も『経済学とファイナン

ス』それから『金融産業への警告』という著書を、いずれも東洋経済新報社からお出しになっておられます。これまでにこの分野のすぐれた著作や論文を多数発表しております。

先生はまた、大蔵省の金融制度調査会金融システム安定化委員会、引き続き、金融機能活性化委員会、さらに通産省の産業構造審議会総合部会、郵政省資金運用研究会等の各委員をされるなどして、国の政策形成にも広く関与しております。

最近、住専処理の問題に人々の強い関心が寄せられています。本日は「金融システムの課題と展望」というテーマで池尾先生のお話をお聞かせいただくことにいたしました。

ご清聴をお願いします。それでは、よろしくお願います。

ただいまご紹介をいただきました慶応義塾大学の池尾と申します。本日は、どうかよろしくお願いたします。

きょうの講演のタイトルは、「金融システムの課題と展望」ということでありまして、極めて大仰なタイトルといえますか、大ぶろしきを広げたようなタイトルになっているわけですが、この間の住専問題に象徴されますような混乱を見ておきますと、日本の金融システムが現在直面している課題がいかなるものであるかといった点について改めて確認し、議論することがますます不可欠といえますか、必要になっていないのではないかという気がいたしております。そこで、つたないのですが、私なりに日本の金融システムが今直面している本当の課題は一体どういふところにあるのだろうかという点について、きょう若干のお話をさせていたいただきたいと思っております。

ざるを得ません。

こうした議論の全体的な構図を忘れたような形で、どんどん物事を流れに任せるような形で進めていると、あえて大げさなということではなくて、本当に率直に、素朴な感覚として、このままいけば一年先とか、一年半ぐらい先に一体どんなことが起こるのだろうか、かなりカタストロフィックなことが起こっても、決して不思議ではないという気すらせざるを得ない状況になっていると思うのです。したがって、こうした不幸な状況から一刻でも早く脱却することが望まれるわけでありまして、そのためには最初に申しましたように、一見迂遠なように見えても、金融システムが全体として直面している課題、全体像ということを含めて議論し、確認する以外にはないのではないかと思っております。

といいますのは、今も申しましたが、この間の住専問題をめぐる混乱を見ておきますと、「木を見て森を見ない」という言い方がありますが、もはや議論の大勢が一本の木すら十分に見ていないという状況に至っているのではないかと思えます。これまで、既にしばしば指摘されていることではありますが、住専問題というのは日本の不良債権問題の一端を構成する問題にすぎないわけですが。したがって、日本の不良債権問題という森の中の一本の木でしかないとするような問題だと思えますが、その一本の木である住専問題の全体像すら、ちゃんと見たような形で議論が行われなくなってきた、いわゆる六八五〇億円の財政資金の支出をしないのかといった一点に議論が煮詰まったような形になっているわけです。こうした状況は決して望ましいことではなくて、むしろ非常に不幸な状況に至っていると思わ

## 一、危機対策と構造対策

私は、先ほどご紹介の中にもありましたが、昨年の秋に『金融産業への警告』というタイトルの小さな本を一冊出版したのですが、その本の中で述べたかったこととして、日本の金融システムが直面する課題は二重の性格を持っている、つまり、当面する課題と中長期的な課題というものが重なったような形で存在していると考えているわけです。

当面の課題と申しますのは、いうまでもなく、現在日本の金融システムが抱える危機に対しての対策をとっていかねばいけないという問題であります。それに対して中期的課題といえますのは、ともすればゆっくりやればいいのか、少し先になってから考えればいいのかというふうなイメージ

が伴いがちなので決してよくないのですが、当面の危機対策に対して構造的な対策という意味でありまして、中期的な展望をにらんだ上でやらなければいけない課題であって、決して時間をかけてゆっくりやればいいという意味で申しているわけではございません。

当面の課題は、今申しましたように危機対策であります。日本の金融システムの危機というときに、不良債権問題が真っ先に思い浮かぶわけです。これはある意味で、実は現象的な危機であって、不良債権問題という現象的な危機自体大変な問題でありますから、それに対する取り組みを極めて組織立った形で、急いでやらなければいけないということは当然なわけです。それを当面の課題、危機対策と呼んでいるわけですが、それだけが危機ではなくて、ある意味ではその背後にもっと深刻な危機を日本の金融システム

ているということがあるならば、今後順調に収益を上げて償却していく等が見込めないということでありますから、過去に起こったことの始末も重要であります。それ以上に、本当に将来に対してしっかりした展望を持ち得るような根拠があるのかどうかという点の方が、実は根本の問題であって、大きな問題だと思います。その点に関して危惧が発生しているということこそ、真の危機だとして考えなければいけないのではないかと思っております。

現在の一連の現象的な問題にいたしましても、何ゆえこういう状況に陥ったのかということを変更して考えてみますと、いわゆるバブルですけれども、何かマクロ的な経済環境がたまたま不利な方向に展開したのでこういうことになったという偶発的なことではなくて、もっと本質的な根深い原因から派生した問題だと見るのがやはり正当では

は抱えている。それは、今の九〇年代の半ばの時点で我に返って気がついてみると、日本の金融システムというのはグローバルスタンダードから見ると、実は極めて時代おくれなものになってしまっているのではないかと現実です。

それとともに、日本の金融産業が、実のところ国際的な競争力を喪失しつつあるのではないかと問題であります。このことの方が実は大きな危機でありまして、不良債権問題というのは、いつみれば既に過去に起こったことでもあります。将来に対する展望がしっかりあって、将来収益を上げていくことが保証されているのであれば、それは時間とともに解決されていく問題にすぎないと、あえていえないこともないわけです。

もし、日本の金融システム自体がある種立ちおかれていて、日本の金融産業が国際競争力を失っていないか。根深い構造的な問題としては、制度的な対応の遅れが、結局現在の問題につながっている。であって、この間の一連の不良債権問題に象徴されるような困難というのは、ある意味では一九八〇年代に金融制度改革ということを、結果として十分に徹底して行わなかったことのツケ、とかが現在出てきていると見れる面がかなりあるのではないかと考えております。

そういう意味でいいますと、本当の意味で不良債権等を解決し、現在の困難から脱却するためには、制度的な対応を十分に行う、つまり金融制度面の改革を徹底して行うということをしなない限り、本当の意味の問題の解決は出てこない。対症療法的なことを幾らやっても、実は問題の先送りをやっているにすぎなくて、結局問題の原因を本当に解消することにはつながっていかないのではないかと思うわけです。

何か大げさなことをいっていると感じかもしませんが、私は本当に率直にそう思っております。そういう観点からこの間の議論を見ると、理解に苦しむといった方がいいのですが、この一年間くらいで起きたことを考えてみれば、たまたま起きたというふうに見る方が不自然であって、もっと根深い、構造的な原因があると考えられる方が当たり前だと思うのです。そういう議論が思ったより出なくて、とにかく財政資金の支出はしてはいけないとか、とにかく予算を通すことが大事なんだというところに、結果として議論が収斂させられてしまっているという状況は本当に不幸だし、いら立たしいことだと思っております。

問題の根本的な解決、そして最初にいたしました二重の課題を達成していくという観点からも、金融制度の抜本的な改革を急いでやらなければいけない。よく不良債権問題で苦しいとか、証券市場

が十分に回復していないとか、そういう苦しい間は、制度改革だとか、規制緩和だとかはちょっと後回しにした方がいいのではないかと、もう少し状況がよくなってからじっくり改革をやればよいという考え方も、発想はよくとられやすいのですが、これは陥りやすい誤りであります。

繰り返しになりますが、実は現在の困難が制度改革が不徹底だったことの帰結だとすれば、そのときに制度改革をさらに先延ばしすることは、本当の問題の本質を見ていない態度ということになるわけでありまして、今苦しいから後回しということではなくて、その苦しいことの原因をつくっているのが制度改革のおくれだというふうに認識して取り組んでいくことが、ぜひ必要なことではないかと思っております。その点をもう少し補足というか、立ち入ってご説明したいと思っております。

国内的な要因と、グローバルに共通した要因と

いう二面があると思っておりますので、それぞれについて順にご説明をしたいと思います。

## 二、資金余剰の経済構造への転換

まず、国内的な要因という点は、周知のことです。ありますし、他の機会等でも何度か述べたことがありますので、簡単にさせていただきますが、戦後五〇年の間に日本経済が大きく構造転換したことは、どなたも認められることだと思うわけです。つまり、戦後の前半期は、基調的に資金不足の経済構造にあった。戦後復興のための資金需要、その後高度成長期に投資のための資金需要というところで、資金需要が非常に旺盛で、貯蓄率も高かったものの経済全体としては資金不足になりがちな構造にあったことは周知の点だと思いま

す。

それが、一九七〇年代に二つのオイルショックを境にして、日本経済自体の成熟化が進んだことを背景に、今度は一転して資金余剰型の経済構造に転換した。時には金余りといわれるような経済構造に転換したことはどなたも認められると思うわけです。この転換は、考えてみますと非常にドラスティックな、一八〇度の転換といっているような大きな変化です。資金不足で貸し手が優位に立ちやすいような構造から、資金余剰になって借り手が優位に立ちやすい構造に変わったというのは、これは非常に大きな変化なわけです。

ところが、それとの比較において、金融制度が同じ程度に大きく変わったかと反省してみますと、金融制度はそれほど大きく変わっていないという現実を、目にせざるを得ないわけです。つまり、戦後の日本の金融制度は、最初の資

金不足の時代に適合的なものとしてできなかった。その時代においては、ある種経済構造に適應した意義のあった制度であったけれども、資金不足の時代に適合してできなかった制度のまま、今も基本的には同じ制度のまま来てしまっているのではないか。

先ほど触れましたように、八〇年代に金融制度改革の議論があつて、その議論を通じて、本当は日本経済の構造轉換に対応する形に、金融制度の組みかえをしなければいけなかったはずなのだけれども、実際は部分的手直しという形に金融制度改革がとどまってしまつて、金融制度全体として見た場合、経済構造の大幅な変化に比べて、制度自体はかつての制度の骨格をそのまま残したような形で来ているのではないかと思うわけです。最初から申しておりますように、日本経済の構造轉換への適應不全が、まさに現在さまざまに

があつて、これだけ大きな変化があつた一〇年間に、制度的な面での改革の努力を十分にできなかったツケとして、やはり現状を反省することが必要ではないかと思っております。

これは国内的な要因といえますか、日本経済自身の変化からいっても、制度改革は行われるべきだったという話ですが、これだけではありませんで、それに加えて、何度強調してもし過ぎとすることは無いと思ひますので改めて述べさせていただきますが、グローバルに共通した大きな金融サービス産業を取り巻く変化が起つていていると思ひます。

### 三、高齢化・ストック化と情報技術の革新

私は、それは、大きく二つに分けられるかと思

頭在化してきたような問題の根源にあるのではないかというのが、私の基本的な理解であります。

実際の金融制度とか金融機関のあり方が、日本経済の構造轉換と不適合になりつつあるということは、一九八〇年代初頭の段階で、さまざまな形で既に頭在化していたわけです。今、集中的に問題を抱えている中小の金融機関に関して、既に八〇年代の初頭には、資金運用難から経営不振ということは問題として頭在化していたわけでありますから、繰り言になります、その時点でさまざまな努力をもつとすべきであつたのですが、それが結果として怠られてきた。

ましてや、バブル経済の中では、問題が一見して解消したかのように錯覚される状況が起きたので、今から振り返って考えてみると、プラザ合意以後一〇年間、制度改革という意味では、結果として努力を十分にできなかったという現実

がありますが、一つは経済的な要因、経済条件上の変化です。もう一つは技術的要因、技術条件上の変化ということ。経済面と技術面の大きな変化がグローバルに共通して起つていているというふうには思ひます。八〇年代以降顕著にそうした変化が起つてきていると思ひます。

そのうちの経済的要因の変化は、端的に申しまして高齢化が進み、ストック化が進んでいるということであり、これはある意味では、我が国は高齢化とストック化の先頭を切つていているといつてもいいわけであり、日本は、高齢化のスピードが一番速いといわれておりますが、高齢化が進んでいるのは別段我が国だけの特徴ではありませんで、ある意味で先進諸国で共通して高齢化が進んできており、年々の所得フローに比べて、資産のストックのレベルが上がってきているという現象は、グローバルに觀察される、先進国に共通

した経済的条件の面的変化だと思えます。

この経済的条件の変化は、どういうふうなインブ리케이션(含意)を持つか、高齢化、ストック化が進んでいるということの意味、帰結ですが、一言で申し上げますと、要するにより高度なもの、より複雑なもの、より洗練された形の金融サービスが求められるようになってきているということだと思えます。

これは、反対の状況を考えればわかりやすいと思いますが、若年層、まだ若い世代が年齢構成の中核を占めており、年々の所得フローに比べてそれほど資産を持っていない、働き盛りが中心だけでは、余り資産を持っていないという状況のもとでは、平均的な消費者が要求する金融サービスの内容は、それほど複雑なものはないと考えられるわけです。率直にいいまして、銀行預金があれば足りる程度の金融サービスに対するニ-

ズが平均的なものだと考えられるわけです。

それに対して、高齢化が進んできて、真剣に将来、老後のための貯蓄を考える必要があって、年々の勤労所得に比べて無視できない額の、そこそこのストックを持ってきているということになると、そういう主体が要求する金融サービスは、銀行が預金を提供すればそれで満足させられるという単純なニーズではもはやなくなるはずですから、かなり高度な金融サービスを必要としてくる。

総合的な形の金融サービスを個人であっても必要とする形にニーズが変わってきているということがあると思うのです。別にこれは、一握りの資産家がそういうニーズを持っているという話ではなくて、社会全体として平均的な消費者を考えても、従来よりはかなり複合的な金融サービスを求めるように変わってきているということだと思えます。これは需要サイドの変化になりますが、経

済的要因の変化は、そうした高度な金融サービスに対する需要というものを発生させていると思われま

す。それに対してもう一方、技術的条件の方の変化を考えますと、これはいうまでもなく情報技術がこの間長足の進歩を遂げたということでありまして、金融サービス業というのは基本的、本質的に情報産業でありネットワーク産業でありますから、情報処理と通信、すなわちコンピュータとネットワークにかかわるような技術の進歩は、金融サービス産業のよって立つ基本技術そのものの変化といえることができるわけでありまして、よって立つ基本技術が大幅に変われば、金融サービス産業のあり方そのものが変わらな方がおかしいぐらいの大きな変化だと思えます。

情報技術の革新によって、複雑化、高度化している利用者の金融サービスに対するニーズに応答

することが可能になるような条件、供給サイドの条件が実は生まれてきているのだということでありま

す。単に需要サイドだけの要因で、より高度な金融サービスを欲しいとみんなが思うようになったとしても、それにこたえる供給サイドの技術的条件がないのであれば、変化は現実のものになり得ないわけでありまして、この間、八〇年代以降の情報技術の革新を踏まえて考えますと、消費者の新しい金融サービスに対するニーズにこたえていくことは、十分可能になってきている。それを可能にする技術的条件は整いつつあるということがいえると思えます。

そうしますと、需要も高度化してきて、その高度化した需要に対応していく技術的条件も整っているということですから、その二つが結合すれば、当然金融サービスの一段の高度化という形で、金融サービス産業のあり方が変容していくと

いうことにならざるを得ないわけでありまして、実際そうなっているのではないか。少なくともヨーロッパ、アメリカにおいては、そうした変化が現実起こっているのではないかと思っております。

その変化というのは、端的にいいますと、より広範囲にわたる形で分業体制を高度に組んでいくのが、金融サービス産業のあり方として出てきていると思います。

#### 四、分業体制による戦略的補完性——グループ・バンキング

最適な企業規模がどう決まるかに関して、経済学が一番単純な考え方としては、内部調整のコストと外部調整のコストを比べて、そのバランスするところというか、その合計が一番小さくなる

ような規模が、最適な企業規模だという考え方があります。

企業の規模が小さいときは、内部の調整コストは余りかからないわけです。小人数で組織を組んでいけば、企業の内部でコーディネーションするためのさまざまな手間、時間、広い意味のコストはそれほどかからないわけです。企業の規模がだんだん大きくなって、大人数の企業になってきますと、会議を何回もやらなければ意思一致ができないとか、内部での調整を行うだけで大変だ。

一人の経営者がコントロールできる従業員数は大体二〇〇人であって、それを超える従業員は直接コントロールすることができないので、企業規模が大きくなれば階層をもっとふやさなければならぬ。いろんな形で内部調整コストというのは、企業の規模が大きくなればなるほどふえていく性質を持っていると考えることができるわけ

です。

それに対して外部調整コストといっているものは、企業間とか企業の外とのやりとりにかかるコストということでありまして、小さな企業規模でやろうと思うと、外にいろいろな注文を出す必要が起こるわけです。いわゆる外注しなければいけない度合いが進むわけでありまして、企業の規模を大きくすることは、逆にいうとこれまで外注していたことを自分でやるようにする、内部に取り込むというところで、企業の規模が小さいと、自身でやれることは限られますから、いろいろなことは外に頼まないといけない。そうしたときには適当なサービスを提供してくれる相手がすぐ見つかるとは限らないわけで、市場の需要状況が変化したときに、それに即応して生産体制の組みかえを行おうとしても、自分の望むサービスを提供してくれる相手が見つからないことが考えられるわ

けで、そのことによって失われる利益等を含めて、外部調整コストという言い方をしているわけです。

外部調整コストは、小さな企業ほど大きくなるという面がありまして、大企業でいろいろなものを全部中に抱えていけば、定期的に外と交渉する必要はそれだけ少なくなるわけですから、外部調整コストは大きな企業ほど小さくなるということが考えられます。

そうしますと、内部調整コストは企業規模が大きくなるとふえますが、外部調整コストは企業規模が大きくなると小さくなるということで、内部の調整のコスト、それから外と交渉しなければいけない調整のコストを考えたときに、ちょうどいいサイズが考えられることになる。それが最適企業規模だという一つの考え方があります。

ただ、もちろん、内部調整コストの大きさ、外

部調整コストの大きさは常に同じではありませんで、経済的環境、技術的条件の変化によって変わってくるわけです。特にここで情報技術の革新を考えますと、情報技術の革新によって、内部調整コストも外部調整コストも両方かなり低下してきているといい得ると思うのです。

内部調整コストの点について申し上げますと、いわゆるEメールを使うようになれば、社内での意思決定とかコミュニケーションがより迅速になるとか、稟議書のシステムでは二週間かかるのが三日で済むといわれたりするわけです。これは明らかに、内部調整コストの低下をもたらしているということでもあります。それから、外部との調整コストに関しても、情報技術の進歩とか、インターネットのような新しいインフラの登場が、必要が発生した時点で必要なサービスの提供者を外部から探してやることを、より容易にするとい

う変化がやはり起きています。

したがって、内部調整コストも外部調整コストも、情報技術の革新によってともに下がっているわけですが、実は、この間の動きを見ますと、外部調整コストの低下の方が限界的な意味では大きいのではないかといいことでありまして、いわゆるアウトソーシングをする、全部を自分の中に抱え込まないで必要なときに外からサービスを調達するやり方の方が効率的になってきているという状況証拠から考えて、外部調整コストの方はかなり下がっているのではないかと。そのことの結果、最適な企業規模はかなり小さくなってきているのではないかと。

これは金融産業についてそうでありまして、最適な企業規模というのは、新しい技術条件のもとでは、実は以前に比べて小さくなってきているのではないかという感じはしています。むしろ、こ

れからの金融産業のあり方としては、分業体制のネットワークの中に自分を置く。全部を自分でやるんじゃないくて、必要な場合依頼できるようなネットワークを持った中で、ユーザーに対して提供するメニューは豊富化しつつ、その企業自身が行う業務の内容についてはかなり絞り込む。そういうあり方が、九〇年代の金融サービス産業における企業のあり方として、より最適なものになりつつあるのではないかと思います。だから、自分自身やる業務はある程度絞り込んで専門化しつつ、ユーザーに対して豊富なメニューを提供するためには、ネットワークを組む以外に方法はないわけです。だから、いかにいいネットワークを持っているかが企業の競争力を決める形になるわけです。

先ほど申しましたような金融サービス産業というのは、もともと情報産業でありますし、ネット

ワーク産業でありますから、こういう性質は持っているなかったわけではないんですが、そういう性質がさらに深まっている感じがいたします。そうしますと、個々の金融サービス産業の競争力は、その企業自身の能力も大事ですけれども、どういうシステムに属しているのか、システムのあり方みたいなものが、実は個々の金融機関の競争力も左右してしまう、そういうところが強まっているのではないかと。

逆にいいますと、劣ったシステムに属している企業は、個別的に幾らすぐれていても、もはや十分な競争力を持ち得ない段階にだんだんなりつつあるのではないかと。だから、ネットワークとかシステムが競争する時代にだんだんできていく。もちろん、個々の企業同士の競争もあるわけですが、その場合の個々の企業というのも、あるネットワークの中に位置づけられた個々の企業が



競争し合うということにだんだんできてきているんじゃないかと思えます。

先ほどから申している一九八〇年代の後半に行われた金融制度改革の議論のときには、「範囲の経済性」という言葉がキーワードとして使われたわけでありまして、業務分野に関しての垣根を低くしていくことが社会的に望ましいんだという議論をするときに、その理由として、「範囲の経済性」があるんだということがいわれたわけです。それに対して、利益相反の可能性があるという反対論も同時にいわれたわけですが、今になって考えますと、「範囲の経済性」というのは、発想として、ちょっと古い発想だったなという気が、私としてはいたしております。

要するに、「範囲の経済性」というのは、いろいろなことを丸抱えて一つの組織がやることを前提にした発想です。伝統的な意味での銀行業務も、

伝統的な意味での証券業務も、一つの組織が両方同時にやれば単位コストは下がりますというのが

「範囲の経済性」ですから、ネットワークを組んで分業をして、自分がやることは絞り込むけれども、ユーザーに対しては豊富なメニューを提供するというネットワーク的発想では全然ないわけです。

ですから、「範囲の経済性」があるから業務分野を広げるべきだという議論は、今から考えると少しセンスの古い議論をしていたんだと反省せざるを得ないんですが、今申したようなことは、最近の経済学の言葉では「補完性」といっています。「制度的補完性」とか、「戦略的補完性」とかいう形でいいますが、補完性というのは、普通日常語でいう意味とそれほど離れた意味で使っているわけではありません。それぞれの要素が互いに支え合い、強め合う関係があるということでありまし

て、金融システムの構成要素が互いに他を支え合っていて、互いに他を強め合うという関係です。そういう意味での戦略的補完性というのが、以前に比べてさらに強まってきているのが現在の変化ではないかと思うわけです。

だから、分業体制を組んで高度なサービスを提供しようと考えたときに、カウンターパートになつてくれる企業が見つからなければ、ひとりですべてをやるわけにはいかないという非常に単純な話です。例えば、ほかの企業が、みんな今までどおりにいろいろな業務を丸抱えてやっているような状態のもとで、自分だけある得意なところに特化して、あとはチームを組んでやりましょうといっても、チームのメンバーが全然そろわない、ほかの企業が丸抱え的なやり方を変えない限りは、自分もやっぱり同じように丸抱え的なやり方ですていくしかない。ですから、どういシステムに

いるかということ、個別企業のとり得る戦略の幅も制限されてくることになっているわけです。

この点ですごく立ちおくれが起きているのではないのかというのが私の危惧でありまして、この間報道されていますように、欧米で、いわゆる金融コングロマリット化の動きみないなことがかなり進んでいるわけですが、この動きも、中身としては、いろいろなことを本体に取り込んで全部やるうという古典的なユニバーサル・バンキングを指した動きには決まっていけないわけです。

確かに、伝統的な意味での証券、銀行、保険という分野にまたがるような企業集団が登場しつつあるわけですが、何も一つの組織でいろいろな分野を全部抱え込んでやるうとしているわけではない。そういう意味で、古典的なユニバーサル・バンキングを志向するような動きではなくて、むしろ、グループ・バンキングという言い方がこれま

でもありますが、まさにそういうグループ・バンキングを目指すような動きとして金融コングロマリットの動きがあるわけです。

例えばヨーロッパの大陸、特にドイツとかスイスの大手銀行がイギリスのマーチャント・バンクを買収して、マーチャント・バンクという業態が消滅するということが起こっておりますが、買収した後、企業組織としての自立性はかなり高いレベルで与えているわけです。決して本体に組み込もうとはしていないわけでありませう。

そういう意味では、金融コングロマリット化の動きというのは、分業体制を組むために必要なチームのメンバーを同一の資本系列の中で取りそろえる動きであって、ここでいっている、ネットワークを組んでやっていくのがこれからの金融のあり方としてより最適なものになりつつあるということと相反することでは決してなくて、まさにそ

れをやるうとしてしているわけです。

チームを組んでやるのが前提ですから、チームを組んでやるんだったら、似たような人間ばかり集めてチームを組むのは最悪でありまして、やっぱり個人的な人間をそろえてチームを組むことが望ましいわけであって、グローバルにはそういう方向に行っているんじゃないか。

## 五、日本版ビッグ・バンの必要性

ところが、それに対して日本の金融サービス産業はどうか。私は、さっきから金融サービス産業という言い方をしており、銀行業とか証券業、信託業、保険業という言い方はなるべくしないように心がけておるわけですが、日本の金融サービス産業は、ネットワーク型のサービス供給体制づく

りという点においては、やっぱりかなり立ちおくれでしまっているのではないか。それは、我が国においては、伝統的な意味での業務分野規制みたいなものが確固として残存していることによるわけですが、チームを組んでということが全然進んでいないということがあります。

ところが、チームを組めるような体制にならなければ、例えばセキュリティゼーションとか新しい金融技術に本当に適応して商売していくことは無理なわけです。いろいろな個別サービスでも、質の高いプロフェッショナルなサービスの提供を受けられる環境がなければ、新しいいろいろな金融の技術を実践していくことはできないようになりつつあるんだけれども、そういう体制がなかなか整っていない。そういう意味で、残念ながら、日本の金融システムは相対的に劣化しつつあるといわざるを得ないのではないかと思っておる

わけです。

それは、今も申しましたように、金融制度という意味では、証券、銀行、保険、信託という区別が、厳として揺るがせない区別であるかのように残っている。率直に言って、そんな国は先進国では日本以外にないわけですから、時代おくれといわざるを得ないわけでありませう。

それから、これも指摘されていることではありますが、証券市場に関しましても、さまざまな取引手法の導入でありますとか、証券取引所に競合するような形での取引システムの導入とか、そういう試みの点でいえば、明らかにイノベティブな動きは我が国の中では見られない。そういう意味で、日本の金融システムは、七〇年代に比べて絶対的には悪くはなっていないかもしれないけれども、グローバルな動きとの相対でいうと劣化している。これは、私だけではなくて多くの方が指摘

されつつあることだと思いますが、そう思わざるを得ないと思います。

こうしたことを考えますと、最初に申しましたことですが、思い切った制度改革を本当に二〇世紀のうちにやらないことには、日本の金融サービス産業の展望を切り開いていくことが難しいと思わざるを得ないということであります。

そんなことをいってと思われると思いますが、やっぱりビッグ・バンをやるしかないという感じになってきています。先日もちよっとほかの人とお話をしていたんですけれども、日本の金融サービス産業が再生する時間的余裕はどれぐらい残っているんだらうか。本当に国際的に通用する金融サービス産業として再生するために残されている余裕は、ひよっとするとほとんどないんじゃないか。ちよっとペシステイックになるわけですが、そういう思いがあります。

くあるのであれば、部分的な改良は、むしろシステムのパフォーマンスを低下させることになるわけです。システムの要素要素が互いに他を支え合って強め合っている関係があるとすれば、その一部だけを変えることは、互いに支え合う関係をつぶしてしまうことになりますから、かえってシステムのパフォーマンスを落とすことになりかねないことがあります。

そういうことから考えても、やっぱり全般的な金融制度改革をやらないといけない。多分、そんなことをいっても現実性はないとおっしゃるし、私もそう思っているんですけれども、私は大学の教授をしていますから、それで飯を食っていけばいいわけですが、金融サービス産業で仕事をされている方は、変な言い方ですけども、私から見れば人ごとになります。本当にどうされるんだらうという気がするんです。

これまで、急激な変化はいろいろと摩擦を起したりコストを発生させやすいから、漸進主義でやっていく、グラデュアリズムでやっていくという形で制度改革の取り組みがずっとなされてきたわけですが、その成果として現在の結果に至っているわけであります。確かにグラデュアリズムはコストを負担させない形になると思いますが、これは結果として、実は負担しなければいけないコストを負担しないということになってしまったんじゃないか。本当にコストを負担しなくても済むのであれば、それは負担しない方がいいに決まっているわけですが、惜しんではいけないコストまで負担を惜しんでいることになれば、それは改革にはならないわけでありまして、結果的に旧体制の温存といわざるを得ない状況が起っている。

理論的に考えましても、先ほど申しましたようなシステムの構成要素間での戦略的な補完性が強

従いまして、第二次金融制度改革を早急に実現して、業務分野規制の全面的な撤廃を実現して、広範囲な分業体制を組み得るような制度的な枠組みを早く用意していかないと、立ちおくればどんな広がるだけではないかと思えます。

確かに、ラディカルな制度改革は多くの犠牲を伴うものですから、おまえなんか関係がないからそんなこと気安くいえるんだと思われると思いますし、実際そういう面は否定できないわけですが、イギリスの自家のビッグ・バンを考えましても、確かに犠牲は大きかったといえるわけであります。ジョッパーと呼ばれる中小の取次業者はつぶれましたし、先ほども申しましたが、マーチャント・バンクは外国の金融機関によってほとんど買収されてしまい、犠牲は決して小さくなかったわけです。

しかし、もし一九八六年にイギリスがビッグ・

バンをやっているなかったとしたら、一〇年後の現在、一九九六年においてシティーはどういう状況にあったんだろうかということを考えると、やはりイギリスがビッグ・バンをやったのは正しかったと評価できるのではないだろうかと思えます。全体が地盤沈下しかねないときに陣取り合戦をしていても困るわけでありまして、その点、ぜひ取り組みをするというところに努力していただきたいと思えます。

## 六、ルール型行政への移行

それに並行して、そういう制度改革とともに、現在議論されておりますように、金融行政のあり方も見直していかなきやいけない。まず行政の自身を見直していかなきやいけないと思えます。そして、見直して再定義された行政の内容を実施し

ていくためにふさわしい機構のあり方という議論をしていく必要があると思えます。その点に関しては、きょうはそれほど議論を詳しくする余裕はありませんが、これは合意されていることだと思いますが、従来のような裁量型の行政からルール型の行政に変えていかなきやいけない。

その際には、行政が変わればいいだけではなくて、やはり企業側の経営姿勢も変わる必要があります。まして、本当に行政と縁を切ってひとりやっていく形に変わっていかなきやいけないことが要求されると思えます。ルール型の行政というのは、ある意味で厳しい面が当然あり得るわけですが、そういうことに耐える覚悟が必要だと思えますが、そういうことをやっていかなきやいけない。そういう内容の行政をやるうとすれば、それにふさわしい機構のあり方が当然問題になって、そのための全体としての行政のあり方が議論され

ていく。そういう筋道で話を進めていっていただきたいというのが私の希望であります。

何か、機構いじり、組織いじりの話がまず最初にあつて、特定の官庁とか特定の組織のパワーを低下させたいとか、特定の組織の力を強めたいとか弱めたいという思惑で機構いじりの議論をされるのは危険だと思えます。やっぱり、これからの金融システムをこうしていくんだというグランドデザインみたいなものをきちっと持って、それにふさわしい行政の中身はこういうものであるはずなので、そうした中身の行政をやるためにはこういう機構のあり方が望ましいんだ、そういう真っ当な議論を本当にやっていたいただきたいと思うわけがあります。

最近、ほかの機会でもこういうことを何度か話すことがあるんですが、第二次金融制度改革が必要だと申し上げますと、それが必要なことは私に

もわかる、でもどうやったらやれるんだろうと必ず聞かれるわけです。確かにそこが最大のポイントであつて、だれが猫の首に鈴をつけにいくのかというのは非常に重要なわけですが、ちょっと言い方は悪いですけども、どうやったらできるんですかと問うということは、ある意味ではまだ余裕があるんだなという気がいたします。

本当に危機感を持つことが必要であつて、一人一人がどれだけの危機感を持つかが、今いったようなことが可能になるかどうかの分岐点だと思います。いろいろな問題があることはわかっているんだけども、まだこのままでも何とかなるんじゃないかという形に多くの人たちがとどまっている限りは、こういう改革は、壮大過ぎて何も起こらないということだと思えます。

具体的な方法論は私にはないんですが、今の日本の金融システムは極めて危機的な状況にある。

最初に申し上げましたように、現象として不良債権があるとかいうことだけでも十分危機ですが、それを超えたもつと深刻な危機を抱えているんだということ認識した上で、それにふさわしい危機感を持って我々一人一人が行動していく以外に、金融システムの改革をやり遂げて、日本の金融産業を国際的に見ても十分に競争力のあるものに再生していくことはできないのではないか。政治家がだらしなやか、そういうことだけいっていてもやっぱり始まらない。これまでだらしな政治家を選んできた自分たちの責任を含めて、ただだけ一人一人が危機感を持つということが、今後の日本の金融システム、金融産業のあり方の分岐になるんじゃないかと思えます。

私みたいな若造が非常に大仰なことを申しまして、非常にご立腹になられた方もたくさんおられるんじゃないかと思うんですが、最後に一言だけ

弁解させていただきたいと思えます。

私は本当に率直にそう思っているのでありまして、別にこういうことをいって名前を売りたいとかそんなことじゃなくて、日本の銀行とか証券会社の将来を考えたときに、はたで見えていて、本当にこれでいいのかなと思うんです。二〇世紀の間に本格的な制度改革をやらないうでいたとして、例えば証券会社は二〇〇五年にどんな形で経営をしてるんだらうか。そんなことを考えると、非常に大仰で申しわけないんですが、何かついでにまいたくなる。幸いなことに気楽な立場におりますので、いいたいことをいえる特権を最大限享受させていただきまして、非常に不満な点はあったかと思いますが、一応私の話は以上にさせていただきたいと思えます。

どうもありがとうございました。(拍手)

## 質疑 応 答

小山理事長 それでは、まだ少しお時間が残っておりますので、ご質問等おありの方がございましたら、どうぞおっしゃってください。

問 大変熱弁をお聞かせいただきまして、ありがとうございます。ただ、一年とか一年半後にカタストロフィックな状況が避けられないというご指摘があったわけですが、それでは具体的にどんな状況になるんですか。そういう状況が今からイメージされれば、先生が最後にご指摘になった、関係者の危機感がまだ醸成されていないじゃないか、それでいいんですかという訴えにもなるだろうと思ひまして、先生が想定されている一年とか一年半後の破局的状況というのは、どんな状況をお考えなのか教えていただければと思ひます。

答 私が申し上げたのは、正確に申しますと、一年とか一年半後はかなりカタストロフィックな事態が起こったとしても不思議でないということをおっしゃるのであって、何かパニックが来るぞということをお予言するつもりは私にはありませんので、そのところはご理解いただきたいと思ひます。

内容といたしましては、例えば不良債権問題一つ考えましても、しばしば誤解されやすい点として、不良債権の処理を行うときに何か損失が発生するという見方、とらえ方をさがちですが、損失はもうとつくに発生しているわけです。その損失が処理するときに表面化するだけであって、損失そのものは既に発生しているわけでありまして。我々に今できることは、その損失をさらに大きくしないことができる最大限のことであって、起こっている損失をなくしてしまう、なかったことにするというのはいけません。

そういうことを考えたときに、ではどれぐらいの損失が既に起こってしまっているかを考えると、その額は、多分今議論されているような財政資金の導入額でどうこうできるのとは、ちょっと桁の違う穴が開いてしまっているはずです。それは既に起こっていることで、何とか表面化しないように抑える努力をしてきているだけです。今みたいに低金利が続いていて、資金調達コストがほとんどゼロに近い状況だと、不良債権というのは、元本のことを度外視しますと、要するにゼロのインカムしかない債権ということですから、ゼロのインカムしかなくても、資金調達コストが〇・何%であれば、逆ざやは逆ざやでも、一%ぐらい利ざやを稼げる債権をほかに持っていれば、それで支えられるということでは何とかなるのいでのわけです。しかし、仮に資金調達コストが数%になる状況になれば、それだけで逆ざやが三%と

か四%になるわけです。そうすると、一%ぐらい利ざやを稼げる正常債権を四倍か五倍持っていないと、その不良債権を支えられないことにすぐなってしまうわけです。だから、そういうことを考えると本当に金利動向次第で、あしたにでも支え切れない状況になりかねないところにいると思うんです。

だから、金利が上がることは絶対ないとおっしゃる方もおられたりするわけですが、それはひどい話だなと私は思うわけです。一年先ぐらいとか一年半ぐらい先であれば、何らかの理由で名目金利の水準が今よりも数%高くなることは十分あり得るわけですから、そうすると、かなり大きな規模の金融機関が破綻するとか、中小の金融機関がかなりの数破綻するとかいうことは、さっき申しましたように、何か予言をするとかいうレベルのことではなくて、合理的に推測されることではな

いかと思っておるんですけれども、そういうのが考えられる一端です。

問 ネットワークのお話は大変いいお話だと思います。個々に専門性を非常に高めた同士がチームを組んで、システムとして強いものができ上げれば、それは大変いいことなんだというふうに私なりに今理解したんですが、そのことと業務分野の垣根をとっ外しなさいというお話がつかないような気がするんですけれども、そこはどうでしょうか。

もう少しくどく申し上げますと、ネットワークの考え方からすると、専門性を高めて、そういうもの同士がしっかり組めば強いシステムになると思うんですが。

答 ご指摘になられたことは、非常に論理的なご質問だと思います。その場合、問題は二つあると思います。チームを組むことが保障されていければ

いいわけですが、そのところが十分保障されているような制度になるかどうかという問題ですね。例えば、一つのやり方としては、業務分野の区分についてはこのまま残した上で、それを傘下に持てるような持ち株会社を認めることが一つ可能性として考えられます。その点では、そういう持ち株会社のような形態が今後可能になるのかどうかということになるわけです。

もう一つの点としては、今後要求される専門性の切り口が、伝統的な業務分野の切り口と同じかどうか、ここがかなり問題だと思えます。これまでの証券業、銀行業、信託業という区分は、これまでの経済環境とか技術的条件のもとでは合理性のあった業務のくくりだったと思うんですが、そういう業務のくくりの背景にあった条件が、これまで説明してきましたように変わっているわけです。そうすると、専門性といっても、切り口が

今までとちょっと違う形のセットになる可能性がありまして、結果的に全部やるということではなくて、個々の機関としては特定のところに注力することにすると、その特定の業務の組み合わせが伝統的な枠目とは違うところになる可能性があるわけですね。従来の伝統的な区分からいうと、グレーゾーンに当たるようなところに注力する形になる可能性があります。そういう可能性はかなり強いと思いますので、そういう意味で、伝統的な業務分野の縛りみたいなのは、ちょっと一回緩めてもらわないことには困るだろうということです。

例えば、もうご案内のことだと思いますけれども、先ほどもちょっと触れましたが、証券界のプロセスでやっているオリジネーターの仕事とかいうのは、伝統的な銀行業と証券業との端境みたいなところもかなりあるわけです。オリジネーター

に徹するというのは一つの専門化なわけですけども、その点からいうと、伝統的業務分野のくくりは一回解き放つことが必要ではないかと思っております。

小山理事長 ほかにどなたかいらっしゃいますか。

よろしゅうございますか。——それでは、これで本日の講演を終わります。(拍手)

(いけお かずひと・慶應義塾大学教授)  
本稿は平成八年三月一五日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。