慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	総括的コメント : 金融システムの現在と将来
Sub Title	Preface : present and future of the financial system
Author	浜田, 文雅
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1992
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.84, No.4 (1992. 1) ,p.744(2)- 746(4)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	小特集 : 経済学会コンファレンス : 金融システムの国際比較
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19920101-0002

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

総括的コメント：金融システムの現在と将来

このコンファレンスでは，米国・ドイツ・フランス・カナダ・イタリア・日本の6か国における金融システムの現状と変革についての報告がなされ，それぞれの報告に対するコメントが述べられた。ここに，それらをこのコンファレンスの議事録として，一括収録することにした。

コンファレンスの報告と討論を通じて浮び上がってきた問題は，1. 各国の金融システムがそれぞれの特徴をもっていること，2. しかし，極めて大雑把に分類するとアングロ・アメリカン型とヨーロッパ型があること，3. 将来の金融システムはそのどちらか，あるいは何か新しいシステムに向って収束していくのかどうかということ，そして，4. 日本の金融システムは，まだその今後の方向を見いだしていないということなどであった。

周知のように，アングロ・アメリカン型の金融システムとは，商業銀行の役割を明確にした上で，資本市場が比較的自由な市場として発達したシステムである。銀行の役割は，決済を中心として，短期金融が主たる業務である。このため，資本市場における金融取引の割合は比較的大きい。それでも，金融システムとしては，間接金融のウエイトはそれほど小さくない。その理由は，保険および信託の比重が極めて高いことによる。米国は，その典型である。W. シャープが指摘しているように，米国も「大衆資本主義」の段階を経て，現在では資本市場における機関投資家の占める比重が圧倒的に高い。

これに対して，ヨーロッパ型の金融システムは，銀行が短期金融のみならず長期金融までも手がける傾向が強い。したがって，資本市場はそれ自身としての発展があまり見られず，証券の流通市場はそれほど大きな比重をもっていない。銀行は，長期の預金を受入れ，長期の信用供与も行っている。証券市場は，発行市場を中心とするものである。ドイツは，この種の典型である。ヨーロッパ型の金融システムは，ドイツ型といってもよいという意見がそれほどの反対を引き起さなかった。

同じヨーロッパでも，フランスの金融システムは長く国営化の時代を経験し，その後遺症は未だに大きい。金融システムとしての効率性は低く，銀行中心ではあるが，銀行の資本は依然として国が大きいシェアーを占めている。しかし，基本的には，フランスの金融もヨーロッパ型である。イタリアの金融システムは，やはり銀行中心であるが，その経営規模はあまり大きくない。

カナダの金融システムは，現在，金融の範囲の経済を志向した改革を進めている。基本的には，その金融システムはアングロ・アメリカン型に属するとしても，銀行の証券業務への進出は，日本と同様に子会社方式を取る。ただし，日本は，どちらかというとヨーロッパ型の金融システムであるから，銀行の役割が極めて大きい。

ヨーロッパ型の金融システムが近代化されて今日のような形態を取るに至ったのは，1980年代にはいってからであることは，興味深い。イギリスのビッグ・バンも80年代にはいってからであるこ

とを考えると，資本市場の発展は，ヨーロッパではまだ始ったばかりであることが分る。以下の各章では，ここに取上げられた国々の金融システムがもつ特徴と，現在改革が進められている方向が明らかにされている。上に示されてコンファレンスの日程から，ここに収録されなかったいくつかの論文がある。それらは，他の目的に向けられるなどのやむを得ざる事情から割愛した。

通常の形式としては，ここに各論文の要旨と特徴について述べるのが自然である。しかし，ここではそうする代りに，世界の金融システムの今後へ向けての展望について，ごく簡単に筆者の考えを述べることにしたい。

上に述べたように，アングロ・アメリカン型の金融システムをもつ米国，英国などでは，商業銀行としての発展の限界が見えてきたことから，銀行と証券との垣根は，事実上取払われつつある。証券市場は，ジャンク・ボンドに象徴される発行市場の混乱によって，自由な資本市場のイメージが不明確化している。しかし，証券市場に対するすべての規制が取払われてしまえば，機動的な証券取引をするためには，兼業よりも専業の方が競争力が高くなるであろう。問題は，証券会社が決済機能をもち得るかである。これが可能であれば，それは大筋においてユニヴァーサル・バンクを意味するから，業際を取除いたユニヴァーサル・バンクこそが将来の金融システムの中核であるということになる。

ヨーロッパ型の金融システムは，銀行が長短の預金・貸付を行い，資本市場は，発行市場が主体で，流通市場はあまり重要度が大きくない。したがって，相対市場が大きく発達し，民間の金融資産選択は銀行や信託・保険を通じての間接金融に大きく依存している。このシステムの長所は，金融がプロの世界であり，一般投資家が，プロである銀行・信託・保険にその資産運用を委せることにある。したがって，金融システムをプロの世界にするか，一般投資家も参加したより広範な市場参加者のものとするか，というのが将来へ向けての選択の重要な基準となる。

もし前者をとるとすれば，金融システムは，仮にそれが規制のない自由な市場を志向するものであっても，つまり競争的な市場を志向するものであっても，いずれは寡占的な協調が生れ，証券の価格・利回りが硬直化する可能性がある。それは，資金の供給者である預金者にとっても，資金の需要者である企業にとっても，好ましい事態ではない。後者をとるとすれば，証券市場と預金・貸出市場は互いに競争し，裁定のメカニズムが働くから，大口の投資家も小口の投資家も市場に参加して，資本市場は発行市場と流通市場が共に発展する可能性がある。もし証券会社が銀行のような決済機能をはたし得るならば，短期資金は短期預金と短期貸出に限られ，長期資金は専ら資本市場に向うことになる。流通市場が資産の流動化の機能を引受けることはいうまでもない。

この後者は，アングロ・アメリカン型そのものではないが，それが発展する方向として考えられるものである。ヨーロッパ型の銀行が，銀行としての性格を次第に薄めるようになるにつれて，そこでの資本市場の発展は行き詰りを示し始めた。このことは，日本についても同様である。バブルの発生とその崩壊のプロセスとは関係なく，日本の銀行組織の発展は，資本市場の発展を阻害し，あるいは遅らせることになったように思われる。

資本市場が伸縮性をもった資本取引の場として成長するためには，それが大規模な機関投資家だけによって構成されるべきではない，という最近の一部若手金融理論家の説を筆者も支持する。このような市場では，大口の取引が断続して発生する可能性があり，証券の価格に対する期待の弾力性が大きくなり易い。これに対して，もし一般大衆投資家が多数参加する市場では，小口の需要と供給が絶えず発生するから，売買は連続性があり，証券の価格に対する期待の弾力性は1より小となる可能性が高い。このような市場を育成するためには，銀行は決済機能に徹し，多数の証券会社をディーラー・ブローカー・アンダーライターとして参加させる市場にすることが望ましい。この場合，金融システムの中核を占めるのは証券会社である。証券会社は，発行市場と流通市場を構成し，信託・保険・個人投資家などは，その顧客となる。結論的にいえば，将来の金融システムは，資本市場を中心とするもので，銀行は決済システムを担当するものであろう。

このコンファレンスの結論は，必ずしもこのような明白なものではなかった。この結論は，むしろ筆者自身のものであるというべきかもしれない。しかし，後に各章とそれに対するコメントを見れば，読者もまた，大筋においてここに述べられた結論と大差のない感想をもたれるのではないかと考えている。

終りに，このコンファレンスに参加された諸氏およびその準備のために労を惜しまれなかった方々に深い敬意と感謝の意を捧げたい。

平成3年12月8日

第3回コンファレンス実行委員会を代表して

実行委員長　浜　田　文　雅