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

Title	池尾和人著 金融産業への警告：金融システム再構築のために
Sub Title	
Author	翁, 百合
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1996
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.89, No.1 (1996. 4) ,p.137- 140
JaLC DOI	10.14991/001.19960401-0137
Abstract	
Notes	書評
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19960401-0137

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.

「三田学会雑誌」89巻1号（1996年4月）

書　評

池尾和人　著

『金融産業への警告
—金融システム再構築のために』

東洋経済新報社，1995年9月，ix＋209頁

1995年は，戦後の金融行政が転機を迎えた年であった。94年末に発表された都内二信用組合の処理は，95年に入りその乱脈な経営実態や政治的なスキャンダルが絡み社会的な批判を呼んだ。また夏には，コスモ信用組合，木津信用組合，兵庫銀行の大型破綻が相次いだ。この間，海外からも日本の金融システムに厳しい目が向けられるようになり，ジャパンプレミアムというかたちで邦銀の外貨建て資金の調達に上乗せ金利が付けられ始めた。さらに大和銀行の巨額損失が発覚，同行は，米国銀行監督当局に対する情報提供が遅れたこともあって，米国における業務を禁止されるに至った。そして，年末にはわが国金融システム問題の象徴ともいえる「住専（住宅金融専門会社）」の処理策が閣議決定された。

本書は，こうした金融システム危機の最中に発刊された時宜を得た内容の書物である。著者はわが国で最も早くこうした金融システム危機到来を予知し，警鐘を鳴らしていた金融学者の一人である。本書には，こうした警鐘を鳴らし続けていたにもかかわらず，行政が結果的に危機への対応を先送りしてしまったことに対する無念がにじみ出ている。しかし著者は，今全ての関係者が中長期的な観点に立って，新しい金融システムの再構築に向けて真摯に立ち向かえば，金融産業はこの危機を乗り切れるとしている。本書はそのための提言の書であり，これまで著者が著してきた研究書のスタイルとは一線を画し，注なども一切省かれ，語り口は単刀直入である。しかも，しっかりした理論構成と鋭い現実洞察力に基づいているため，その内容は首尾一貫しており説得力がある。

本書は大きく三部に分かれる。第一部「危機的状況にある日本の金融システム」は，現在の不良債権問題の概観と問題の所在，及びわが国金融業の相対的後退の原因を洞察している。第一章「深刻化する不良債権問題」では，現在の金融システムとそれを取り巻く現状を「危機を危機として認識しない危機的状況」と形容したうえで，不良債権問題といっても，大手行と中小金融機関とでは直面している問題の性質と必要な対応が異なることを指摘している。すなわち，日本の金融システムの中核にある大手行の不良債権問題は自己管理可能な範囲であるが，金融革新の著しい金融サービス産業の中にあって，国際競争力に著しい支障が生じかねない点が問題の本質であるとしている。他方，金融システムの周辺部分に位置する中小金融機関の不良債権問題は，情報量の少なさから自己管理が可能であるかどうかさえ疑わしく，早期処理を行う必要性を指摘している。第二章「日本の金融業は衰退するか」では，東京市場の「金融の空洞化」にみられるように，日本がグローバル化を考慮せず一国主義的な対応を採用していることが深刻な危機であるとの認識を示している。そして，従来の規制に守られた護送船団方式を前提とした横並び的な発想が金融産業衰退の背景であるとして，これを改める必要性を力説し，競争に挑みイノベーティブな活動を行っていくことによって，金融産業の活路が開かれることを主張している。

第二部「金融システムの再生プラン」では，現在の不良債権問題を打開する私案が示されている。第三章「アメリカの経験に学ぶ」では，80年代のアメリカのＳ＆Ｌ危機に際しての行政当局の対応を手際よくまとめている。Ｓ＆Ｌの経営悪化に対し，当時の監督当局の採用した裁量的な政策が，結果的に問題先送りにつながり，事態を悪化させたことを紹介し，日本の現状がこれに酷似している点を指摘している。第四章「破綻処理と公的資

金導入」では，預金取扱い金融機関は，経済システムにとって最も重要なインフラである決済システムを形成している以上，そのインフラを守り預金者を保護するという目的を達成するためにのみ公的資金投入が正当化されるとの立場を示している。本章では，金融機関の資産負債を再評価し，①実質自己資本比率が非常に低い金融機関については清算する，②自己資本比率がやや低下した金融機関については是正措置を講ずる，という緊急行動計画を提案している。第5章「金融仲介の新潮流」では，銀行業が担ってきた金融仲介機能をいくつかの構成要素に分解し（アンバンドリング），各々得意なサービスに特化した金融機関が分業体制を組んで総体として十全な金融仲介機能を提供するという銀行業の将来像を提示している。そのうえで，銀行業は本質的に情報産業であり，それゆえ新たな活動機会に直面した成長産業であることを指摘している。

第三部「金融自由化以後の金融システム」では，規制の再編成と公的金融の見直しの視点から自由化後の金融システム全体の青写真を示している。第六章「規制体制の再編成」では，日本の金融行政を従来の裁量型からルール型に移行させ，支払い能力の監視と早期是正措置の組み合わせを中心とするものに再編成すべきであると提言している。そして，規制体系の見直しは，それを支えている理念をも本質的に転換するものでなければ意味がなく，従来の金融行政は，自由化にふさわしい金融機関の自己責任を厳しく求めるものではなかったとの批判を行っている。第七章「公的金融と資本市場の改革」では，公的金融の改革の方向が，入口の部分は市場規律の貫徹，出口の部分は財政規律の維持という，二つのディシプリンが機能するよう見直すべきだとしている。また，日本企業の経営効率低下を防ぐために，発行企業の経営に対して規律づけを促すような資本市場を目指して改革を行うべきであることを主張している。

以上のように，本書は現在のわが国が抱える金融問題を極めて体系的に論じており，その指摘はいずれも的確であるが，次の四点が特に重要であると思われる。

第一に，従来の護送船団行政の弊害が，情報産業である金融業にとって必要不可欠なイノベーションを阻害しているとの認識である。著者は，護送船団方式型行政の問題点として，カルテル的な金融環境では融資を希望する企業等への資金配分が非効率化する，金融機関の経営者の責任が不明確になる，規制によってもたらされるレント（超過利潤）の存在が金融業に過大な資源を引き寄せ，金融サービスの供給過剰状態を作り出している，といった点を指摘した上で，最も深刻な問題点は日本の金融業のイノベーション能力を衰退させてしまった点である，と主張している。この認識については，評者も同感である。護送船団方式による原則禁止の行政は，金融機関の格差を認めないことが基本にある。これは業界にカルテル的繁栄をもたらすが，競争を阻害する。特に，金融業がグローバル化すると同時に，セキュリタイゼーションやデリバティブ取引が急速に進展している下でその弊害は飛躍的に大きくなっている。米銀の動向をみてもその成功の鍵は，顧客ニーズを先取りする商品開発力（コンピューターなどを駆使したフィナンシャル・エンジニアリング等）とリスク管理能力である。創意工夫と不断のイノベーションが必要とされるこうした分野が金融業の活路であるにもかかわらず，業界の秩序を重視するわが国の金融行政は，抜け駆け禁止によって創意工夫を阻害する方向に作用してきたといえる。

なお，セキュリタイゼーションの遅れが，わが国金融システム再建にとって大きな障害となるとの主張にも共感を覚える。アメリカでも不良債権の処理にあたっては，その大量売却または証券化が極めて有効な手段として活用され，これが金融システム再生や不動産不況克服の一つ原動力となった。すなわち，証券化を利用し，不良債権を一気に銀行のバランスシートから落とす一方，優良な債権を積み上げていくことによって，米銀は早期の収益回復と自己資本の充実が可能となったの

である。一方，わが国には優良な債権についてさえ流動化のインフラが整備されていない。早急に環境整備を進めていかないと，不良債権処理に伴う国民経済的コストがさらに拡大しかねないだろう。

第二に，わが国では行政サイドのみならず金融機関サイドも，金融自由化時代に移行したにもかかわらず，規制についてのフィロソフィーの転換が遅れていることを指摘している点である。例としてあげられているBIS規制（国際的に活動する銀行に対して一定の自己資本比率達成を義務づける規制）に対する邦銀の対応の問題点などは，きわめて説得的な指摘である。自己資本比率規制の精神は，資産選択の自由を認めたうえで銀行経営の健全性を確保しようというものであり，「行動の自由を認める代わりに，自己責任を求める」「体力に合ったリスクをテイクする」との考え方であったはずである。しかし，邦銀はこうしたフィロソフィーを理解することなく，ただ8％という規制比率の達成のみに躍起になった。むろん，その背景として自由化時代に移行し，自己責任を基本にすることが当然となったにもかかわらず，行政が金融機関に対し様々な裁量的介入を行ってきたことが，金融機関の自己責任意識の高まりを阻害したことは否めない。現在喫緊の課題は，こうした行政の裁量的介入を廃し，明文化されたルールのみに基づく規制体系の下で，金融機関の自己責任を貫徹させるシステムを構築することであろう。

第三のポイントは，本書の各所にみられる国際的視点の重要性である。わが国の金融機関も金融行政も従来一国主義的発想であり，国際的な配慮を著しく欠いていたといわざるを得ない。その問題点は，本書の発刊と前後して前述の通りジャパン・プレミアムというかたちで顕現化している。すなわち，金融機関破綻処理手法に対する行政の不透明さ，大和銀行事件における対応の甘さ，また金融機関のディスクロージャーの不徹底などが，日本の金融システム全体に対する不信となって，邦銀全体に対してリスク・プレミアムが課される事態となったのである。ジャパン・プレミアムというかたちで日本の金融機関全体の信用度に対し，負の評価を国際的に受けたことは，著者と同様の警告を国際金融市場が日本の金融産業に発したということに他ならない。

第四は，公的金融についての問題点の指摘である。郵便貯金については，個人預金の3分の1もの資金を占有しており，その規模が大きいこと自体が民業圧迫であり問題である，といった指摘が民間金融機関サイドからなされている。しかし，郵便貯金の規模が大きいこと自体は必ずしも本質ではない。本来は出口である財政投融資の限界効率（社会的効率性）の観点から公的部門の所要投資規模が決まるはずであり，その観点から公的部門が調達する資金量が決まり，これに応じて市場から資金が調達されるという姿が望ましい。この点，財投システムの入口機関と出口機関の間をマーケットでつなぐことが不可欠であり，現行システムの問題点の本質が「郵貯などに集まる資金量で財投規模が決まるという転倒」であるとする著者の指摘は的を得ていると思う。

このように，本書に示されている金融システム再生に向けての処方箋はいずれも適切かつ示唆に富むが，評者としては情報開示（ディスクロージャー）による健全性確保という手法について全般的にもう少し強調されても良かったのではないか，との感想を持った。著者は，将来の規制のあり方として，早期是正措置と支払い能力の監視が中心になると述べている。評者は，将来の金融機関の健全性確保のあり方としては，こうした規制体系はむしろ補完的な存在となり，経営情報開示がより本質的な重要性を持つべきではないか，と考える。すなわち，経営情報開示とは，市場に対して自主的に情報を開示しこれに対して市場から評価を受けることである。こうした行為自体が，市場規律として経営者に健全性確保に向けての行動改善を強制するメカニズムを持つ。この点について多少敷衍しておこう。

こうした考え方は，たとえば，94年秋に発表されたBISユーロ委員会のフィッシャーレポート(「金融仲介機関によるマーケットリスク及び信用リスクのパブリック・ディスクロージャーに関する討議用ペーパー)」などにも見出すことができる。このレポートは，リスク管理やディスクロージャーについては，規制によって統一的な手法を打ち出していくよりも，自らのリスク管理能力を独自の方法で自主的な判断に基づいて開示し，これを競い合っていく方向を打ち出している。このレポートはディスクロージャーのあり方に関する国際金融界の「フィロソフィー」が，規制によって最低限のディスクロージャーを強いるという従来の姿から，それ自体を金融機関の自主性に委ねるべきものとした点で画期的意味を持っている。すなわち，金融機関が透明性を高め，その健全性を自主的に市場にアピールすればするほど，それだけ金融機関の格付けが上昇，調達金利が低下し，経営に対してメリットをもたらすというメカニズムが一段と重要になり，かつ健全性確保のために有効な手段として重視され始めているのである。こうした変化の背景には，デリバティブなど金融商品の高度化，変化のスピードの早さによって，リスク管理手法の望ましい姿について必ずしも監督当局がついていけなくなっていることもある。しかし，こうした自主的ディスクロージャー重視の気運は，必ずしも大手行のデリバティブなどの分野に限られる訳ではなく，ジャパンプレミアムなどの問題を契機として，わが国の大手行のみならず中小金融機関についても，利用者や出資者などに対して不良債権額などネガティブ情報を積極的に開示し，透明性を向上させることによって健全性の確保を図ろうとの動きが加速しつつある。

勿論，ディスクロージャーというツール自体にも，検討すべき課題がない訳ではない。特に，ディスクロージャー情報の正確性をどのように担保していくか，という点は大きな課題である。ただし，この点は，たとえば著者の提案している早期是正措置の具体化の際にも直面する問題でもある。すなわち，早期是正措置の前提となる自己資本比率も，債権評価については金融機関による自己査定が必要な訳で，この自己査定の正確性が，是正措置の有効性発揮の一つの鍵になるからである。こうした金融機関の自己査定の正確性をいかに図り，規制やディスクロージャーの効果を発揮させていくかは，監査制度の役割，会計処理との有機的な関係の樹立，当局の検査との関係などの点について，今後さらに検討を深める必要があると思われる。

著者が指摘している通り，現在金融システムの構成員である金融機関も金融行政当局も，この危機の原因を直視することが求められているように思う。そして、本書の主張について早急に議論が深められ，それが改革に結びつくことにより，わが国金融システムの再構築が実現することが期待される。

翁　百合
(日本総合研究所主任研究員)