

## 金融ビッグバンについて

蠟山 昌一 (高岡短期大学)

まず「金融ビッグバン」とは一体何だったのであろうか。その金融ビッグバンは成功したのだろうか。この2つをここで議論したい。結論から言えば、金融ビッグバンはまだ成功していないのだが、しかし、それを成功させなければいけないという観点から見た場合、消費者金融サービス業をふくめて金融サービス業はどういうカギを握っているのだろうか。

ビッグバンについてはいくつかの解釈の仕方がある。一般的には、新しい秩序を古いものに代えて一挙に導入することがビッグバンであるとされる。金融の場合、その新しい秩序とは競争原理ということである。すなわち、金融のあらゆる分野で広範囲の競争を促す制度に、既存の仕組みを一挙に取り替えることが金融ビッグバンということである。こうした意味での金融ビッグバンの意義についてはある程度の社会的評価が得られているように思われる。もちろんより厳しい競争にさらされることになった当事者には不満はあるだろう。だが、競争がより活発になることが望ましいとする見方は、それなりに社会で支持されているのではないだろうか。

しかし日本の金融に本当に必要なビッグバンとは何だったのかとなると、それは単なる競争促進ではない。私自身を含めて金融ビッグバンの構想立案に直接関わった者は、単なる規制緩和というだけでなく、よりポイントを絞った制度改革を考えていたはずである。要約して言えば、いわゆる伝統的な間接金融が資金の流れを支配する状況から軸足を移動させ、証券市場を通ずる資金の流れをより拡充させ、日本の金融システムにおいて伝

統的な間接金融と同じような役割を演じられるようにする。そして伝統的な間接金融が機能不全に陥ったときには、それに代わって証券市場を通じる資金の流れがそれなりの役割を演じる。また、その逆も可能であるようにする。そういう意味において、資金の流れを複線化する、あるいは、多様化する方向に日本の金融を変えていこうというのである。こうした狙いのもとでの「制度改革」こそ金融ビッグバンであったのだ。こうした観点から見ると、現在の時点で見ると金融ビッグバンは成功していないと判断できるのだ。つまり、日本の金融は依然として伝統的な間接金融が支配的で、その機能は十分な成果をあげていないと考えられ、さらに、その機能を補完すべき第2の資金の流れが未成熟で、十分にその機能を発揮していないのである。

例えば金融の機能の基本は貯蓄を資金として投資に流す資金移転機能である。現在も豊富な貯蓄が行われている。それにもかかわらず、一方で貸し渋りという現象がおき、高い金利を払って資金を調達しようとしても資金は利用可能でないという状況すら起こっている。ベンチャービジネスへの投資も十分ではない。

金融の機能は資金の移転ということだけではなく、国民の資産の形成を促すことも大きな役割である。豊富な貯蓄の結果は金融資産の蓄積という形で実現している。その残高は現在1,300兆円を超えていると言われている。しかし、その1,300兆円の中身はどうなっているのか、そして資産の蓄積から得られる報酬、資産収益率がどうなっているのかを見てもみると、70年代から80年代にかけて

は7%ほどあった家計保有金融資産平均収益率はいまや激減し、2%台にまで落ち込んでしまっている。つまり資産形成機能というのが十分に働いていないのだ。

さらに、どれだけ資金の借り手の事業の展開に伴うリスクを社会全体としてどのように負担するかを決めるのが金融の機能のひとつであるが、この点では従来の日本のシステムがきわめて特殊であった。だが、その特殊さは高度成長の中であまり問題にされなかった。すなわち、従来は伝統的な間接金融のもと、資金を最終的に提供する主体である個人はリスクの負担から遠ざけられていた。資金の借り手が事業の展開の際に必然的に伴うリスクは伝統的な間接金融機関によって負担され、個人には転嫁されなかったのだ。

この事実をどう理解するか。日本人の性癖の問題として、日本人はリスクを負担しない国民性を持っているという理解もできるかもしれない。しかし、第2次大戦中からの日本の金融システムの非常に特異なしくみの中で、日本人はリスクをとることから遠ざけられていたとする方が自然であろう。確かにそれはそれでうまく続けば、よかったわけだが、残念ながら伝統的な間接金融機関のリスク負担の能力は今や極度に低下してしまっている。マクロの統計であるが、金融機関部門の自己資本比率はバブル期において20%まで跳ね上がり、バブルの崩壊とともにそれが極端に低下し続けている。過去の最低水準よりも低い水準を記録し、97年現在では5%を割り込むまでに低下している。金融機関全体では2,000兆円ほどの金融資産を有しているのだから、さらに100兆円の外資を金融機関の資本として新たに導入しても、自己資本比率はせいぜい70～80年代の10%の水準に戻るにすぎない。

しかし一方で経済の実態を考えてみると、新し

い世紀を迎え、新しいリスクがあらゆる事業の周辺で発生する状況になっている。伝統的な間接金融の下、金融機関にそうしたリスクの負担を期待することが難しくなっている。金融システムでのリスク負担機能を伝統的な金融セクターに任せておくことはできなくなっているのだ。それに代わって自発的なリスク負担というものを社会全体、個人に期待できるような仕組みを考える必要があるのだ。

戦略的に考えれば、国民の一人一人が自発的にリスクを負担できるようになることが重要である。しかし、そのためには金融に関わる様々なサービスが国民に提供されなければならない。そして、そのサービスと相まって証券市場がより重要な役割を果たさなければならない。様々な形の金融サービスを利用しながら証券市場から直接あるいは間接に資金を調達することが必要になるのだ。また同時に、資金を運用する側も様々な金融サービスを活用しながら直接・間接に証券市場利用ようになることも必要である。そういう運用と調達が広い意味での証券市場で全体として調整されるという点も重要なポイントになる。

以上の観点から、98～99年の金融ビッグバンの狙いは広い意味での証券市場の確立ということに他ならないということになる。この狙いは残念ながら未だ実現されていない。したがって21世紀の金融システム改革は、もう一度金融ビッグバンの本当の狙いを実現させるところに的を絞るべきである。言い換えれば、伝統的な間接金融とやらんで「市場型間接金融」を確立し、日本の金融システムを複線化しなければならないのである。その最大の眼目は、社会を構成する主体である個人が自発的にリスクを負担するようにすることであり、それによって資産形成機能の改善も、また、機動的な金融政策の運営も可能となろう。そのためには証券市場が広い意味で見直される必要があ

る。現在の日本の証券市場は、制度的な側面に目を向けると、非常に狭い意味での証券市場ではない。証券とは本来、不特定多数の人々が投資の手段として利用できる金融商品すべてを意味するものでなければならない。こうした証券の概念の立て直しから始まり、信頼にたる証券市場を作り

上げることが日本金融において最重要な課題なのである。証券市場においては参加者が均等に扱われるわけであり、そういう証券市場を作り上げるためにも新たな法制度（例えば、日本版金融サービス法）が必要になってくる。