

ディスカッションペーパー・シリーズ 2003-01

金融変革  
コミュニケーションの視点から

戸井 佳奈子\*

2003.01

---

\* 郵政研究所客員研究官（安田女子短期大学専任講師）

**金融変革**  
**コミュニケーションの視点から**  
**戸井 佳奈子**

**要 旨**

バブル崩壊後の金融危機は、戦後の金融システムがもはや従前のままでは機能し得ないことを示すと同時に、わが国の金融システムを抜本的に改革するきっかけともなった。しかし将来の道筋は未だに明らかではない。なぜ、わが国の金融システムは機能不全に陥ったのか、なぜ改革が進まないのか。何がわが国の金融システムの移行を妨げているのかを、本稿では考察する。その主要な原因が、制度・システムの変革が人々の相互作用により進められるものであるにもかかわらず、その基礎となるコミュニケーションの視点が十分でなかったことにあることを明らかにする。

社会・文化メタシステムのレベルにおける信用・信頼の維持を図る活動、制度・システムレベルにおける執行メカニズム、金融市場レベルにおける資源配分・リスク負担配分の仕組みについて考察し、日本の金融システム(強制的な統制型システムと組織型方式とを組み合わせ)の歴史的経路を辿ることにより、システムの移行を妨げているのは、システムに内在する慣性と制度の補完性から求められる複数の制度改革の同時実施の困難性であることを示す。

# Financial Reform from the Perspective of Communication

Kanako Toi

## Abstract

Japan's financial crisis, following the collapse of the economic bubble, not only showed that the country's postwar financial system was no longer capable of functioning as in the past, but also served as the cue for drastic reform of the system. The course ahead, however, remains unclear, and questions need to be addressed. Why has Japan's financial system failed to function effectively, and why has little progress been made on reform? In this paper, I examine what is impeding change in Japan's financial system, and show that the core factor is that, despite reform of the system depending on interaction between people, insufficient stress has been placed on the communication that forms the basis for this.

I examine the following areas: The activities that maintain trust and confidence at the social and cultural meta-system level; enforcement mechanisms at the level of institutions and systems; arrangements for the allocation of resources and risk burden at the level of the financial markets. I also trace the historical development of Japan's financial system (which consists of a combination of a coercive regulatory system and organizational system). In my analysis I argue that it is the difficulty of simultaneously implementing multiple reforms required by the inertia inherent in the system and complementary of programs that is impeding the system's change.

**金融変革<sup>1</sup>**  
**コミュニケーションの視点から -**  
**戸井 佳奈子<sup>2</sup>**

**序章 今なぜコミュニケーションの視点が必要か**

**1. はじめに**

**1.1 金融危機の示したもの**

日本の金融市場にとって1990年代は混乱から変革への10年であった。バブル崩壊と相次ぐ金融機関の破綻、大規模金融機関の倒産、金融システムの危機 (fragility, banking crisis) 、それにとまらぬ破綻金融機関処理と金融システム安定のために必要とされた膨大な費用は、金融機関の行動と政策当局のあり方を問うものであったのみならず、リスク負担配分のあり方、金融機関の行動や政策当局の行動を規定する枠組み、さらにはセーフティネットのあり方までも問うものであった。いわば戦後長く続いた金融システムが、もはや従前のままでは機能し得ず、改革の途上においてさえ膨大な社会的費用が必要であることを示した。さらに経済安定のために金融システムはどのようになればよいかという将来の道筋も明らかではない。その原因の一つとして制度・システムの変革が人々の相互作用により進められるものであるにもかかわらず、人々の相互作用の基礎となるコミュニケーションの視点が十分ではなく、移行期の混乱をもたらしているように思われる。本稿ではコミュニケーションが金融システムの組成と変革にどのような役割を果たし、そして現在いかなる課題を抱えているのかを考察する。

**1.2 改革目標としてのフリー・フェア・グローバルと改革の遅れ**

1998年、日本の金融システムを再構築するために、「金融システム改革法 (金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律)」、「新日本銀行法」、「金融再生法 (金融機能の再生のための緊急措置に関する法律) および金融早期健全化法 (金融機能の早期健全化のための緊急処置に関する法律)」が制定された。金融システム改革法では、高齢者社会における国民の多様な資産運用・調達ニーズに応えていくために、フリー・フェア・グローバルを基本理念として、その内容には業務分野の規制の撤廃などを盛り込み、市場改革を実現しようとした。新日本銀行法では、バブルの再発を防ぎ、日本の金融システムを市場化・国際化に即したシス

---

<sup>1</sup> 本稿は、総務省郵政研究所の客員研究官として勤務した期間にまとめた論文である。本稿の作成にあたっては、林敏彦スタンフォード日本センター理事長 (放送大学教授) に数多くのご指導をいただいた。また、松浦克己横浜市立大学教授には、ご指導をいただいたくとも、いろいろとお世話になった。ここに、記して感謝しあげたい。なお、本論文の内容および意見については筆者個人が責任を負うのである。

テムに再構築するために、日本銀行の目的が物価の安定と金融システムの安定に資することにあることが明記されるとともに、金融政策の独立性の確保と業務運営の自主性確保が強調された。また、金融再生法では、わが国の金融機能の安定及びその再生を図るために、信用秩序の維持と預金者保護を確保することを目的とするとともに金融機関の破綻処理の原則が定められた。これにより金融再生委員会、金融監督庁が設置され、民間金融機関の検査・監督、破綻処理の権限は、大蔵省から金融監督庁へ、さらにそれは金融監督庁から内閣府の下に新設された金融庁へと移管された。

こうした動きを受けて、2000年以降は、合併・提携による都市銀行の再編成、銀行・信託銀行・証券・生命保険および損害保険の相互参入と合併・提携による実質的な金融産業の融合が進んでいる。また、ジャパンネット銀行やイトーヨーカ堂銀行（IYバンク銀行）などのように、金融サービスにおける新たな形態での異業種からの銀行業参入の動きも見られる。他方、預金貸出というレートの他に多様なルートも広がり、間接金融の多様化も進んでいる。これらの動きは、日本の金融産業が、緩やかな参入規制システムの下で、競争的な産業へと変わりつつあることを示すものであろう。しかし、その一方で、高齢者社会において必要とされる、経済全体として効率的なリスク負担配分を実現するための仕組みを再構築する動きは本格化していない。なぜだろうか。

### 1.3 制度の補完性と市場型システムへの移行

システムは、多様なシステム・制度が相互に体系的に結びついたものである。また、システム内の制度やサブシステムは、お互いにその有効性を他の仕組みに依存しながら、全体としての安定性を確保している一方、それらの制度やサブシステムは時代とともに進化・変容し、多様な制度やサブシステムを生み出しているものである。したがって、既存のシステムを変革し新しいシステムへと移行しようとするならば、複数のシステム・制度の改革を行わなければならない。しかも改革の際、それらのシステム・制度の補完構造を見誤れば、改革は、きわめて大きなコストを要する可能性がある（青木・奥野[2000]）。このため、システムの変革は容易なことではない。このことは、金融システムの変革についても同様である。しかし、日本経済がキャッチアップ段階を終え安定成長期に入るとともに、絶対的人口減少が予想されるという平時においては未曾有の高齢者社会となった今、日本は、さまざまな不確実性やリスクを抱えている。そうした中で、経済の活力を保ち、多様な資産運用、多様で効率的な資金運用・調達ニーズに応えていくためには、わが国の金融システムを、規制や割当てを重視した間接型方式のシステムから価格メカニズムをより重視した市場型方式のシステムへと変革することが望ましい。また、その場合、制度面に

においても、現行の縦割りの業法を中心とする法体系では限界があり、新しい金融市場に生じる変化に柔軟かつ整合的に対応していくための制度を整備していくことが必要不可欠である。そうであるならば、わが国において間接型方式のシステムから市場型方式のシステムへの移行を妨げている要因は何か、システム・制度を支える多くの人々が新しいシステムを同時に支持するようにするには、どこを変革すべきなのか、新しい金融の流れに相応した制度（金融法制・ルールの枠組み、及びその具体的内容、ガバナンスメカニズム）とどのようなものを明らかにすることが必要であろう。

また、先に述べた金融制度変革が、金融システムの危機的状況下で、さまざまな政策的論争が行われた結果であることを考えれば、今後の金融法制・ルールのあり方を考えるにあたっては、この抜本的金融制度の変革が行われるに至った背景を、金融事業が業法によって縦割りに区分された1920年代後半から、今一度見直すとともに、今回の金融制度改革における改革の内容とその決定過程を見直すことが必要であろう。そもそも法律（近代法）は、ある目的の下で、人々の行動や態度、社会秩序のあり方に影響を与えるために導入されたものである。そうであれば、なぜ、法律が意図されざる結果を生んだのか。法律制定過程に問題があったのか、あるいは、法律の運用が間違っていたのか。それとも、法律導入の目的がその法律では達成できなくなったのか。何が問題で、何が起こったかを明らかにしたうえで、今後の金融法制・ルール作りに取り組んでいくことが必要であると考えられる。

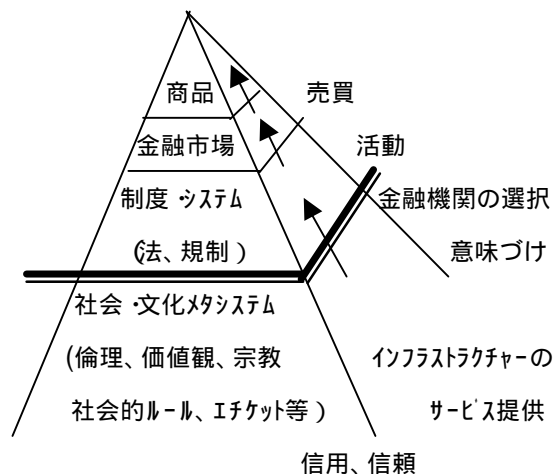
そこで本稿では、現代の日本の金融構造を、金融仲介活動の機能分析に基づいて総合的かつ立体的に整理し、金融システムの類型、規制体系とそのサイクル、及び、金融システムの改革様式を導くことで、金融システムの移行を妨げている要因、参入規制のもとで構築された旧規制システムが機能しなくなった原因を明らかにするとともに、日本の金融変革期において、構築されるべき金融法制・ルールの枠組みとその具体的な内容について提言する。金融の構造を総合的・立体的に整理するのは、従来の経済学の枠組みでは機能と制度の相互作用に十分な配慮がなされていないので、現代の日本の金融を分析すべき新たな枠組みが必要であると判断したためである。すなわち、金融システムの移行が容易に行われなかった背景には、文化的・民族的背景や教育などの要因が存在するのみならず、過去の条件に依存するという歴史的依存性が存在していることがあると考えられるからである。また、法律が意図せざる結果を生んだ背景には、法律が、その法律の成立・施行のメカニズム、法律の運用・解釈、金融機関の戦略、社会的ルールなどに依存したこと、さらには、その社会が有する倫理、社会的ルールなどによって形成された社会契約が、情報通信技術の発展、グローバル化の進展、人々の価値観の転換、国民の知識のレベルの向上などによって維持できなくなったことがあると考えられるためである。こうした制度・価値観は、従来の経済学では無視されてきたのである。

## 2 社会・文化メタシステムと金融システムの類型

### 2.1 社会・文化メタシステムの重要性

現代の日本の金融構造を機能的に整理してみれば、現代の日本の金融構造は、図序 - 1 のように表現することができる<sup>3</sup>。日本の金融ピラミッドの根底に位置する「社会・文化メタシステム」は、その社会が有する倫理や、その社会に属する人々が共有する価値観、宗教、あるいは社会的ルール、エチケットなどによって形成されているものであり、現代の金融システムの基盤となるシステムである。このシステムは、現代の経済社会の中では、一国の取引費用

図序 - 1 現代の日本の金融構造



の水準を決めるとともに、他の産業や国民生活に必要なインフラ的サービスを提供するという役割を果たしている。各国における金融の「制度・システム」は、そうしたサービスを提供する金融機関を金融サービスの利用者が選択すること及び、社会・文化メタシステムが現代の経済社会の中で存在する価値・意味を発見し、社会文化メタシステムの根底にある信用・信頼を法律・規制などによって維持を図ろうとした(意味づけ活動<sup>4</sup>)結果として形成されたものである。

ただし、現代の多くの消費者にとって、金融システムとのかかわりは、金融機関の窓口、ATMで入金・払い戻し、送金をする時、あるいは、金融機関で株や投資信託などを売買する時に具体的に実感するものである。また、その際、消費者にとって重要なことは、それらの活動に必要なコスト・手数料が低いこと、資金を預ける場合には高い金利がつくこと、借りる場合には金利が安いことなどである。「金融市場」は、こうした小売(リテール)の金融の背後にある卸(ホールセール)の金融であり、制度・システムを担っている金融機関やシステムの参加者が、エージェントとして、あるいは、当事者として参加・活動する場である。そして、「商品」は、その金融市場で売買されるものであると考えられる<sup>5</sup>。

3 このピラミッド構造や行動パターン分析は、福田・須藤・早見[1997]による情報と意味づけ活動を参考にしたものである。

4 「意味づけ」は、通常、社会学において議論される。例えば、ギデンスは、日常的な語りにおいて「Xはそれによって何をいおうとしたのか」についての意味づけを次のように説明している。「意味づけ」はグライスが言うように、話し手が「これを彼の意図であると彼らに認識させることによって、他者あるいは他者たちに効果を発揮するためにXといおうとした」ことを含意する。ここで「意味づけ」は伝達される意図であり、そのような意図は、相互行為の所与のコンテキストへの参加者が相互知識を共有するときのみ、識別可能であることが示される。日常的なトークにおいて、伝達される意図はももとの話し手の側での直接の質疑や再定式によってチェックされる」(Giddens, A[1987])。

5 金融システムと消費者とのかかわりについては、伊藤[1992]を参照。

## 2.2 金融システムと信用・信頼の維持

このように現代の日本の金融構造を総合的かつ立体的に整理してみると、金融システムでは信用・信頼の維持を図る活動が重要な働きをしていること、また、国民が、経済活動や日々の生活をするうえで必要不可欠なインフラ的サービスを提供する機関として、どのような金融機関を選択するかによって、こうした信用・信頼の維持を図る活動をより強固にするために、国家がどのように介入するか、その関与の仕方が異なることが見えてくる。他方、金融市場における金融仲介活動の基本的な役割を整理してみると、個々の取引を社会的に組織・調整する活動のあり方には、異なる仕組みが存在することが分かる。また、日本やアメリカにおける、これまでの金融システムの改革のあり方・手順を整理してみれば、信用・信頼の維持を図る活動のあり方によって、金融システムの改革のあり方・手順が異なることも分かる。そうであれば、これらを何らかの基準で分類できるのではないかと。また、そうした作業によって、現在の日本において新たな金融システムを形成するダイナミズムが生み出されない理由、日本の旧システムで機能していた規制システムが機能しなくなった要因とその原因の所在、今回の日本の金融システム改革が従来のように計画通りに進まない理由、さらには、新システムのもとで取り入れられるべき仕組み、法的・ルールの枠組みとその具体的内容について明らかにできるのではないかと考えられる。

## 3 金融システムの比較分析

### 3.1 強制的な統制型システムと自生型システム、組織型方式と市場型方式

本稿では、信用・信頼を維持しようとする活動と、それを維持するための執行メカニズムから、金融システムの類型（社会・文化メタシステムをも含める）として、「強制的な統制型システム」と「自生型システム」を導くことができることを示したい。他方、それらの金融システムをコミュニケーションの視点からみれば、それらは「市場型方式」と組織型方式（間接金融方式）」とに分類できることも示したい。すなわち、金融システムの類型を導くことによって、日本の金融システムがどのような特質をもつものであるのかを明らかにする。このような分類学的手法を取り入れるのは、金融システムは、多様なシステム・制度が相互に結びついた1つの体系であり、そのシステムには慣性(inertia)が作用するとともに制度的補完性が存在すると考えるからである（青木・奥野[2000]）。また、信用・信頼の維持を図る活動をより強固にするための国家の介入のあり方、及び、金融市場における金融仲介業の活動から、規制体系が、旧ファンダメンタルズと旧規制システムとの組合せ、新ファンダメンタルズと旧規制システムとの組合せ、新ファンダメンタルズと新規制システムとの組合せが存在することを示すことによって、日本の金融システムがどのような基盤の上に形成されたものであり、どのような過程を辿って進化してきたものであるかを明らかにする。これは、制度、システムが人々のインタラクションの中で形成されてきたものであり、そして、それ



は進化していくものであるとの考えからである。本稿では、金融商品の開発・販売において、人々間のコミュニケーションを媒介する情報の生産・処理のあり方の視点から、制度・システムの進化の法則を明らかにし、日本の金融システムの基礎がどこにあったのかを検討してみたい。さらに、金融システムの改革のあり方・手順からは、その改革方式は、多くの国民の支持や合意に基づいて計画的な金融システムの改革を行う漸進的なアプローチと、システムの変革の必要が生じて事後的に改革を行うビッグバンアプローチとに分けられることも示すことによって、日本の金融システムの改革が、どのような意思決定のもとに行われ、その結果、どのような成果を得たのかを明らかにする。これについては、現実の制度が複雑なインセンティブ体系に支えられているため、制度のプランナーが最適と考え決定した制度体系であっても、実際には予定どおりの成果を得られない可能性が大きいとの考えからである(青木・奥野[2000])。

具体的には、強制的な統制型システムと組織型方式を組み合わせた日本の金融システムが辿った歴史的経路を、1920年代の金融恐慌から戦時期を経て、1950年代の戦後復興期、高度成長期までの誕生から成長期と、石油ショック以降のバブル発生から不良債権増大までの成熟から衰退期というサイクルで考え、そのライフサイクル過程の中で、バブル、不良債権問題などの社会経済現象がどのように位置づけられるのかを検討してみたい。とりわけ、日本の金融システムの誕生から成長期において、日本の金融市場における金融仲介活動の基本的な役割が何であったのかを考えることで、日本において新たな金融の流れが形作られない理由を得たいと考える。

### 3.2 日本の金融システムの変遷と機能不全の原因

現代の日本の金融システムの出発点は、1920年代の金融恐慌とその後の改革である。金融恐慌では、多くの銀行が休業に追い込まれ、金融システムに対する不安が高まった。このような状況下で、実施されたのが銀行法制定である。また、各国の為替管理の導入にともない、外為法が制定されることによって、社会契約の履行を保障する制度も確立され、強制的な統制型システムが形成されていった。

成長期は、キャッチアップの時代である。この時代、日本は資金不足に直面する中で民間資金配分に対する政策介入を強化した。通産省は所管産業の主要企業の設備投資計画・資金調達計画を把握するとともに、大蔵省から財政投融资計画と民間資金の供給見込みに関する情報を得ることにより、所管産業の設備投資計画を査定し、設備投資の修正計画を作成した(岡崎・奥野・植田 et al.[2002])。このような政策介入の下では、不確実性が少ないため、金融機関(銀行)は貸出に当たって担保を取る必要もない。すなわち、高度成長期までは、日本が抱えるリスクは小さなリスクであり、ターゲットされた領域に国民から集めた資金を効率的に配分す

ることで、社会契約が維持された。

しかし、石油ショック以降、われわれは、バブルの発生と崩壊、膨大な不良債権累積という社会経済現象を見ることになった。そして、こうした現象を引き起こした原因は、一般には、当局の見通しの誤り、護送船団方式から競争政策導入における失敗、政策の失敗などに求められる。しかし、本稿では、その原因が 1920 年代以降に形成された強制的な統制型システムと組織が市場機構を調整する組織型方式とを組み合わせたシステムが機能しなくなったことにあると考える。では、なぜ、そのシステムが機能しなくなったのであろうか。どこに問題が生じたのであろうか。

結論から言えば、本稿では、1970 年代以降におけるグローバル化の進展で外国との相互依存関係が進み日本一国では制御できない不確実性が増大したこと、人口構成の変化に代表される社会におけるリスクの増大こそが、1950 年代に形成された組織型方式とそれ以前に形成された強制的な統制型システムとが組み合わせられたシステムが、機能しなくなった大きな要因であるとする。すなわち、外国経済との相互依存関係の増大は、日本政府でもコントロールすることが不可能な要因で日本経済が左右されることになった。為替や株価の国際連動はその一つの現象である。新しく発生する多様なリスクとビジネス機会を特定の個人、機関(組織)で全てを判断することは困難である。多くの人々が参加する直接市場の方がより迅速、的確な判断を下せるであろう。特定個人・組織と特定の金融機関の反復取引を中心とする間接金融では、こうした質的な変化に対応できない。不良債権の増大は、その現れであり、それが、人々への信頼の崩壊を招き、最終的にメタシステムまでも揺らぐことになったと考える。この仮説を立証しようというのが、本稿の第 10 のねらいである。

### 3.3 規制体系サイクルと意図せざる法の効果

次に、日本の規制体系が辿った歴史的経路を、旧ファンダメンタルズと旧規制システムとの組合せを第 1 段階、新ファンダメンタルズと旧規制システムとの組合せを第 2 段階、新ファンダメンタルズと新規制システムとの組合せを第 3 段階というサイクルで考えることによって、どこが、どのように機能しなくなっていったのかも検討してみたい。特に、消費者行動、金融機関の競争戦略、個人の資産に対する評価がシステムに与える影響、IT テクノロジーが旧来のシステムに及ぼしたインパクトを観察することによって、法律がなぜ意図せざる結果を生んだのかを考察したいと考える。

規制体系の第 1 段階では、規制システムが構築される。わが国では、技術・資源も乏しく、市場における制度的仕組みも不十分であることから、免許制や許認可制によって参入を規制し、金融業を競争に晒さない形で規制システムが構築された。この規制システムでは、金融仲介機関の利潤確保の手段として、預金金利規制・店舗規制が課された一方、これらの金融仲介機関

が提供する商品（預金）は、国家によって保証された。こうした規制システムは、過剰参入・過剰競争によって生じる社会的混乱の弊害を防ぎ、わずかな貯蓄しかもたず金融の知識にも乏しい消費者の効用を最大化し、金融仲介機関には情報生産のプロセスの効率化を通して規模の経済性や専門化の利益を与えるものであった。

第2段階では、情報通信技術の発展、資産の蓄積、高齢者社会の進展により新ファンダメンタルズが旧ファンダメンタルズにとってかわる。他方、参入規制のもとで構築された規制システムはそのまま維持されるが、規制緩和は漸進的に進められ、複数の金融商品が開発されるようになる。わが国の金融仲介機関は、複数の金融商品を結合生産物することで情報生産の費用を節約した。また、情報通信技術の進歩の成果を取り入れてネットワークの促進を図り、金融商品・サービスの価値や交換機能を高めることを強化した。金融仲介機関が交換機能を高めるためにシステム投資を増加させれば、金融サービス向上により消費者の便益は向上した。しかし、ネットワークの進展は、金融機関に対する顧客の行動パターン・考え方の意識を変えるとともに、システム・リスクをシステムに内在させることになった。また、ネットワーク化によって金融商品やサービスの交換機能を高めるといふ方式は、金融機関の競争的環境に影響を与えた。さらに、競争が激化し、リスクが増大し、金融仲介機関がリスクを吸収しきれなくなると、金融仲介機関はデフォルトという形でリスクを預金者にパススルーする一方、預金者は金融仲介機関を利用する以上、リスクを負担したくないという状況が生じた。他方、政府は、システムの崩壊の恐れから、事前的ルールの変更と利害調整を行うが、こうした政府の行動は、国民の政府に対する信頼を低下させるとともに、ルールがルールとして機能しない状態を生み出した。

第3段階になると、参入規制のもとで構築された旧規制システムから緩やかな参入規制という新システムへと移行するとともに、価値観の多様性を取り入れることによって、不安定性の中で自生的な秩序が形成されていく。

現在の日本の規制体系は、第2段階から第3段階への移行の過程にあり、リスク負担配分のあり方に問題が生じている。この問題を、ITのインパクトという点から見れば、金融機関は、リスク対応のテクノロジーを取り入れていくことの方が、不確実性が増大した中では、はるかに重要なことであったといえよう。しかし、リスク負担配分のあり方の問題を考える際により重要なことは、その問題を引き起こした原因には、ルールがルールとして機能しなくなったこと、すなわち、メタシステムの崩壊の恐れから品質保証・商号による信用・信頼を維持してきた規制手法、及び、政府・議会・金融機関・消費者間におけるフォーマルなプリンシパル=エイジェンシー関係によるインセンティブ・メカニズム、さらには行政による監視・懲罰システム、官僚機構の仕組みが機能しなくなったことがあると考える。この仮説を証明し、新システムのもとで取り入れられるべき仕組み、法的・ルールの枠組みとその内容を明らかにしようというのが、本稿の第2のねらいである。

## 4 本稿の構成

### 4.1 全体の構成

以下、本稿の構成を述べる。第 1 部の第 1 章では、社会・文化メタシステムレベルにおける信用・信頼の維持を図る活動、制度・システムレベルにおける執行メカニズム、金融市場レベルにおける資源配分・リスク負担配分の仕組みについて考察し、金融システムの類型を導く。次の第 2 章では、日本の金融システムの歴史的経路を辿ることにより、システムの移行を妨げている要因を明らかにする。そのうえで、1990 年代後半における金融システム再構築の動きを振り返り、その問題点を述べるとともに、変革期における公共政策のあり方を考えていくための新たな視点の必要性を述べる。第 2 部の第 1 章では、新しい制度の枠組みを構築するに当たって、求められる国家の役割とは何か、また、それをよりよく果たすためには、どのような要件が満たされればよいのかについて考察する。第 2 章では、日本の規制体系が辿った歴史的経路を規制体系のサイクルで見ることにより、日本の金融システムがどのような基盤のうえに形成され、どのような過程を辿って進化してきたのか、また、なぜ法律が意図されざる結果を生んだのかを明らかにする。最後の第 3 章では、日本の金融の変革期において必要とされる制度改革について論じるとともに、本稿のまとめを行う。

## 第 部 金融変革と信用の本質

### 第1章 金融システムの類型

信用・信頼の維持を図る活動は、制度・システムのあり方、及び、それを支える行動様式を通じて、金融システムのパフォーマンスに大きな影響を与える。しかし、現実に存在する各国の金融システムのパフォーマンスは、信用・信頼の維持を図る活動や、制度・システムのあり方、及び、それを支える行動様式にとどまらず、金融システムのガバナンス構造や資源配分の制度のあり方にも影響されるものである。

本章では、まず、社会・文化メタシステムにおける行動様式のあり方、及び、制度・システムのあり方から、2つの金融システム(原型)の類型を抽出し、どのような場合にどのシステムが比較優位をもつのかを検討する。次に、資源配分の制度のあり方から、市場機構における2つの調整方式を抽出し、それらの方式が2つの金融システムの類型とどのようにかかわっているかを考察する。これは、日本の金融システムの移行を妨げている要因を考えるうえで必要不可欠な作業である。

#### 1. 金融システム原型の類型

それでは、金融システム、制度・システムは、どのように信用・信頼の維持を図る活動とかがかかわっているのだろうか。前述したように社会・文化メタシステムには、産業や国民生活に必要な不可欠なインフラ的サービスを提供する仕組みが、その社会が有する倫理・ルール・エチケットや、その社会に属する人々が共有する文化ともいえる価値観・宗教などをともなって形成されている。したがって、こうした要素が欠如すれば、実物経済に必要な不可欠なインフラ的サービスの供給に支障が生じるとともにシステム自体を維持できなくなる可能性がある。このため、いわゆる社会システムの潤滑剤である信用・信頼の維持を図る活動を通じて、産業や国民生活に必要な不可欠なインフラ的サービスの供給とそのサービスを提供するシステムを維持していくことが社会的に重要となる。

しかし、信用・信頼、あるいは、それに類似した価値、忠実さ、嘘をつかないことなどの価値は、経済学では外部性と呼ばれるものである。公開の市場で取引が技術的に可能になるような財ではない。また、取引に意味があるような財でもない。しかしそれらは、社会システムの効率性を高め、より多くの財を生産するものである(Arrow, K.[1974])。それゆえ、信用・信頼、あるいは、それに類似した価値、忠実さ、嘘をつかないというような価値を、制度・システムを通じて、社会的に維持していくことが必要となる。現実に存在する信用・信頼の維持を図る活動、及び制度やシ

システムは多様であり、その多様性は、金融システムの枠組みを反映している。

本節では、信用・信頼の維持を図る活動と、その活動を維持するための執行メカニズムから、金融システムの類型として、「強制的な統制型システム」と「自生型システム」を抽出する。

### 1.1 信用・信頼の維持を図る活動 構造的なパターンと非構造的なパターン

信用・信頼の維持を図る活動には、その活動が、その社会に既に定着しているルールに従って行われる場合と、一時的、部分的、あるいは、個人的・主体的な契約によって行われる場合とがある<sup>6</sup>。前者は構造的なパターンであり、後者は非構造的なパターンである。

構造的なパターンは、社会が有する倫理、社会的ルール、エチケットなど、社会・経済領域などに存在する支配的な行動様式に関連するものである。このパターンでは、こうした行動様式が、その社会に文化として行きわたることにより、信用・信頼を維持しようとする意識・誘因が自己拘束力 (self-enforcing power) として働き、その結果、信用・信頼が維持される。

これに対し、非構造的なパターンは、その社会に属する人々が共有する価値観、宗教など、選択的・差別的な行動様式に関連するものである。具体的には、信用・信頼関係が存在しやすい小集団・親族内などでしか取引を行わないことによって信用・信頼を維持する場合、質や基準を何らかの形で表示し信用がおけることを自らが示すことによって信用・信頼を維持する場合、他の人に信用度を推測可能にすることによって信用・信頼を維持する場合などがある。

社会学では、こうした人間の行為を、社会の構造と人間の行為の性質という点から、「社会」や「社会制度」が社会の個々の成員が行う活動を超えて広がる構造的特性を有している場合と人間を自らの行為の状況を理解できる存在として、つまり、意図的に行為し、自らが行った事柄に対して理由を付与できるものと見なしている場合とに区別する(Giddens, A.[1987])。

### 1.2 構造的・非構造的な行動様式に影響を与える要因

---

6 こうした活動は、貨幣の使用と類似する面をもつ。貨幣が有する機能の一つに、財・サービスの交換を媒介する機能がある。財・サービスの交換は、個人や地域間での生産の専門化を促進し、それを通じて経済的な効率性を高めるものであるが、それが可能になるためには、貨幣が多くの経済取引主体により受諾され、支払い手段として利用できるという社会的に成立している契約に従う必要がある。これに対し、貨幣の使い方には、個人的・主体的な活動に従った場合や異なる使い方をする場合もある。たとえば、わが国では、江戸時代、金・銀貨幣を一定の金額に取りまとめて和紙に包封し、そのうえに包封者による封印・署名をした「包金銀」を、信用通貨として、未開封のまま支払い手段として利用していた (日本銀行金融研究所 [1996])。また、江戸期小判である正徳小判と享保小判は、刻印「光次」が「重ね光次」と「離れ光次」かによって品位を区別していたと言われている (上田 [1993])。さらに、経済取引を重視する有力な商人が札元として「山田羽書」(わが国最古の紙幣)を発行していたこともよく知られている。なお、山田羽書は、信用力に優れていたことから、一般市民の信認を得ることができ、江戸時代全期を通じて広範な地域で使われた (檜垣 [1988]、大久保・鹿野 [1996])。その他、小集団の中でしか使われない場合もある。たとえば、わが国で最初に発行された銅銭である和同開珎銅銭には「新和銅銭」と「古和銅銭」の2種類が存在したが、新和銅銭は広範な地域から出土している一方、古和銅銭は極めて少量が平城京のみでしか発見されており、小集団の中でしか使われていなかったことが明らかになっている。また、この2種類の銅銭を非破壊分析した結果では、広範な地域から出土している新和銅銭は、極めて少量が平城京のみでしか発見されていない古和銅銭と比べて、新和銅銭の多くは、古和銅銭より多量の錫、鉛を含有していることも明らかになっている (岡田・田口・斎藤 [1989]、日本銀行金融研究所 [1996])。これらは、非構造的な活動である。

以上のような構造的・非構造的な活動のパターンは、一国の金融システムの根底に、またその社会に、同時的かつ補完的に存在しているものである。しかし、構造的か非構造的かの区別は、相対的なものである。したがって、その社会の構成員が非構造的な行動様式へと構造的な活動パターンを挿入すれば (Giddens, A.[1987])、構造的パターンと非構造的パターンとが逆転する場合もあり得る。これは、構造的な活動パターンでは、その社会に属する大多数の人々が、ある文化の下では、信用・信頼を維持することが当然だという意識をもつことにより、安定的な制度・慣行が成立する。一方、その文化の下では、信用・信頼を維持する意識をもち、成立している制度・慣行に従うことが、その社会の中で生きていく上で有利である、あるいは、そうすることが社会の中で生き抜く術であると学び、教育された結果、信用・信頼を維持しようとする行動をとる誘因が働くと考えられる。このため、何らかの理由により、その社会の中に異なる文化が産み込まれた場合には、その文化の下で新たな意識が形成されるとともに、その新たな文化が要求するような行動様式を、その社会の成員が後天的に学習し、それにともない構造的な行動様式も変化していくことになると考えられるためである<sup>7</sup>。

このようにシステムを動学的に捉えるならば、構造的・非構造的な行動様式に内生的に影響を与える要素としては、歴史的経緯、地理的条件、文化的・民族的背景、教育、取引関係などが挙げられる。具体的には、社会・文化メタシステムレベルにおいて内生的に影響を与える要素としては、文化・民族的背景、教育などがあり、制度・システムレベルにおいては歴史的経緯などがある。また、金融市場レベルにおいては、地理的条件、取引関係などがある。

他方、金融市場レベルに対する外生的な要素としては、情報・通信技術の革新があり、制度・システムレベルに対しては、政治、テクノロジー、資産の蓄積などがある。さらに、社会・文化メタシステムレベルにまで影響を与える外生的な要素としては、文明の衝突、グローバルゼーションなどがある。これらの壮大な社会的変動は、フィードバック・メカニズム・ループを通じて、金融システム内部に形成されている市場・制度・システム・慣習などに影響を及ぼし、金融システムを変容・進化させるダイナミズムを生み出していると考えられる。

### 1.3 制度・システム：社会の成員に信用・信頼を維持させるための執行メカニズム

ところで、構造的なパターンに従って信用・信頼の維持を図ろうとしても、その社会の中には、その社会が有する倫理・ルールに従わない者が現れるであろう。このため、既存のシステムの安定性を維持していくためには、逸脱行動を抑制する仕組みが必要となる。しかし、現代のような動的な社会では、逸脱行動だけが社会統制の対照になるとは限らない。例えば、上記に述べた

---

<sup>7</sup> 社会化については、碧海[2000]を引用している。また、文化(価値規範、価値観)と制度・慣行については、奥野[2002]を参照。

ような非構造的な行動様式へと構造的な活動パターンを挿入していく場合、非構造的なパターンに従って信用・信頼の維持を図らなければならないが、その場合には、その社会の成員の行動の自由度が高いため、他のメンバーの行動パターンが確實視できないであろう。したがって、この場合には、自覚的・合理的な市場作りのために、秩序を創設するための制度をシステムの中に組み込むことが必要となる(碧海[2000])。

### **強制的な統制型システム 統制的体制と契約の履行を保障する制度**

構造的なパターンに従って信用・信頼を維持する活動を行う場合に社会が有する倫理・ルールに従わない者が現れたとしても、それが確率的に計算でき、その確率がある一定の範囲内に収まっていれば、システムの安定性を維持していくことに問題は生じない。したがって、既存の構造的な体制の下でシステムの安定性を維持していくためには、違反行為や違反者を発見する監視組織、またその違反行為を客観的に立証する仕組み、違反者を罰則する仕組みが、その社会の中にインフラストラクチャーとして整備されることが必要となる(青木・関口・堀[2000])。

社会契約の履行を保障する制度としては、司法・警察制度がある。これらの制度は、国家権力によって担保されている。また、その国家権力の行使は、憲法や法律に適合した形で行われることが原則とされている一方、憲法や法律の制定・改廃は、国民の直接の投票によって選挙された議員が構成する国会で慎重な手続きに従って行う仕組みとなっている(碧海[2000])。

社会契約の履行を保障する制度には、公権力によらないもの(インフォーマルな制度)も存在する。たとえば、債務者が約束を履行しない場合には制裁を加えるという方法である。この方法では、契約が履行されない場合には、契約を履行しなかった主体は、信用を失い、ブラックリストに載せられ、その後の取引の継続が拒絶される。こうしたことが、確実に行われると予想され、かつ、取引を継続することにより利益を得られるならば、人々は、約束を履行しないことによる一時的な利益よりも、評判・イメージを守ることによる長期的な利益を得るために、自発的に約束を守るようとするはずである(池尾[1996])。

このように、構造的な体制の下で、社会契約の履行を保障する制度を組み込むことによって、強制的(一方的な意思)に統制を図っていくシステムを「強制的な統制型システム」という(表1-1)。

### **自生型システム 分権的体制と評価システム 規律**

非構造的なパターンに従って信用・信頼を維持する活動を行う場合には、他のメンバーの行動パターンが確實視できないという不確実性が生じる。しかし、不確実性から生じる事件や出来事の起こる確率が情報の収集・分析によって測定できれば、強制的な統制型システムのように



表 1 - 1 消費者 (社会の成員) に信用・信頼を維持させるための執行メカニズム

	執行メカニズム	契約の履行を保障する制度	評価システム 規律
活動パターン (体制)			
構造的パターン (統制的)		強制的な統制型システム	
非構造的パターン (分権的)			自生型システム

重層的な社会統制の法体制を導入しなくとも、非構造的なパターンや分権的な体制 (自由な意思決定、平等の原理) を維持したままで、システムの安定性を内部から築いていくことができる<sup>8</sup>。したがって、非構造的なパターンの下で、システムの安定性を維持していくためには、目的や手段が正当であるかを判断・評価する基準 (コード)、正当な行為が行われるための規律、事後的な紛争に対する公正な判定の仕組みを、その社会の中に制度 (組織・ガバナンスルール) として確立することが必要となる。制度には、フォーマルなものと同フォーマルなものが存在する。

非構造的なパターン (分権的な体制) の下で、目的や手段が正当であるかを判断・評価する基準を示すフォーマルなシステム 制度としては、情報開示の仕組み、評価システム、会計制度等がある。これに対し、インフォーマルなシステム 制度としては、名声、評判 (reputation) などがある。これらは、社会の成員に暗黙的に影響を与えることによって、システムの秩序形成の過程に大きな役割を果たす。

正当な行為が行われるためのフォーマルな規律としては、情報開示の仕組み、評価システム、会計制度等を規定している民法や商法等の私法がある。私法は、国家とは直接に関係なく、私的な生活を規律する法であり、自由・平等を指導理念とする。この分野で義務を負うのは自由な意思に基づくこととされる (遠藤 et al. [2002])。他方、インフォーマルな規律としては、市場規律がある。市場では、不当な手段・行為が行われた場合には、他からの批判、要求、訴えなどにより不当な手段・行為を行ったものが罰せられる仕組みとなっている。

この他、事後的な紛争に対する公正な判定を行うフォーマルな仕組みとしては、裁判所があり、インフォーマルな仕組みとしては、紛争処理制度等がある。こうした仕組みの導入は、「ハイエクのいう自生的秩序」の形成に寄与するものと考えられる。

このように、非構造的なパターン、かつ、分権的な体制の下で、評価システムや規律を組み込むことによって、新しい秩序を創設し、動的統合化を図っていくシステムを「自生型システム」という (表 1 - 1)。

## 2. 金融システム原型の比較分析：強制的な統制型システム」と「自生型システム」

<sup>8</sup> Guttentag, J. and R. Herring [1986]、Bartholomew, P. et al [1995] を参照。

以上のような制度・システムの違いは、それぞれの国の金融システムのガバナンス構造に決定的な違いをもたらす。金融システムのパフォーマンスに大きな影響を与えるものである。しかし、それらの制度・システムを機能的にみれば、それらは社会のメンバーに信用・信頼を維持させるための執行メカニズムであるため、それらの制度・システム間に本質的な違いはない。また、どのガバナンス構造が優位かはア priori に判断できない。それは、情報通信技術の発展やグローバル化などのさまざまな要因によって、変化するものだからである。以下では、どのような状態ならば、どのようなシステム、どのようなガバナンス構造が定着するのか、また、それらはどのような特徴をもつのか、さらに、どのような場合にどのシステム・ガバナンス構造が優位になるのかを検討することによって、システムの比較を試みる<sup>9</sup>。

## 2.1 強制的な統制型システムとガバナンスの喪失

強制的な統制型システムが定着するには、社会全体で特定のルールに従う比率が上昇するほど、各人・各組織もそのルールに従うインセンティブが高まるといふ戦略的補完性がシステムに存在することが必要である(青木・関口・堀[2000])<sup>10</sup>。金融取引では、この戦略的補完性の存在が取引費用を下げる役割をする。つまり、他の人・他の組織が社会的ルールに従って行動するならば、相手が嘘をつかないことが期待され、それによって信頼関係が成立する。現実において信頼が維持されるならば、相手方の属性を測定するために情報を集めることも、契約を履行させるために監視をする必要もない。また、万一契約が履行されない時に備えて担保をとる必要性も、契約が履行されない場合に裁判を行う必要性も少ないであろう。したがって、個々の取引において必要な相手方の属性を測定する費用、契約を履行させるための執行費用も少ないことになる。また、取引当事者の権利・義務などを定めた民法や商法などの法も存在する意味がなくなる状態になる。

このような戦略的補完性をシステムに埋め込む技術としては、公法がある。公法は、国家の組織や国家の維持などに直接つながりのある生活を規律する法である。また、この法は、命令・服従を指導理念とし、最終的には国家の一方的な意思によって国民に義務を負わせるものである(遠藤 et al.[2002])。

しかし、こうした個々の取引をめぐる契約に内在する不確実性を排除することによって、システムを維持しようとする方式(自力執行型方式)は、政府や金融サービス利用者によるガバナンス・メカニズムの欠如という帰結をもたらす。例えば、日本では、国家によって信用を維持するために、銀行法や預金保険法、日本銀行法等を制定するとともに、それにとまなう無数の法令を定

<sup>9</sup> 比較制度分析については、青木・奥野[2000]、青木[2001]を参照。

<sup>10</sup> 戦略的補完性が存在する例としては、日本における金融契約と労働契約がある(青木・奥野[2000]参照)。

めたことにより、人々は法律で定められた一定のルールに従う一方、システムの維持や情報の管理は組織や行政当局のコントロールに委ねた。しかし、金融システムのパフォーマンスが低下する際、ガバナンス・メカニズムは機能しなかった。システムの維持や情報の管理は、後述する情報処理能力・技術、金融の知識を必要とするので、行政当局の役割と考えられ、このため、システムの利用者はシステムの維持や情報の管理には無関心となったのである。法学的には、こうした状況は、法の実効性の低下によるものであると説明される。つまり、人間の意思作用によって産出され発展変化していく法（実定法）は、現実の効力をもつ<sup>11</sup>。しかし、上記のように、法の実現の可能性がなく、いわば法が死文化した状態では、人々の社会的行為を法規範の存在及び拘束力の意識によって方向づけることができなくなったことから生じていると説明される（後藤 et al.[1996]）。法というものは、われわれに働きかける、また、われわれも働きかけるものであり、われわれの日頃の行動様式と深くかかわっているものである。したがって、法は、習慣、一般的な社会道徳、考え方、世論と深く結びついて、はじめて成立し、機能する。だが、法が、慣習や社会道徳、世論という価値と結びつかなくなった場合には、人々は、不満を抱き、問題のより公正な、妥当な解決という新たな価値の実現のためにさまざまな働きかけをする。それが主として法的紛争のかたちとして現れる（矢崎[2000]）。しかし、こうした紛争解決、及びその仕組みの運営は、費用を要するものである。また、その仕組みが機能するには、違反が起きたかどうかを事後的に証明することが必要である。他方、法律の制定・改廃は、慎重な手続きを踏まなければならないため、時間を要する。

しかも、この方式では、国家権力の腐敗などによって、国家に対する信頼が失われた場合には、その法律に従わない国民の比率が上昇するのみならず、他のシステム（政治システム、経済システム、法システムなど）に対する信頼も崩壊し、社会的秩序が維持できなくなる。これは、ハーバースによれば、法は、外から押しつけられ、国家によって権威づけられ、国家の制裁措置によって支えられた権力に変化するものであるが、近代人の法への服従は、契約締結の合法性、つまり権利の要求を提訴できるのみならず、そこには道徳的な核が存在するという信頼に依存するものである。したがって、政治秩序が正当性を主張できない場合には、法体系も一緒に瓦解してしまうからであると説明される（Habermas, J.[1998]）

そうであるならば、信用を維持するための他の法律・規制手法が取り入れられないか、より伸縮的に機能するガバナンス・メカニズムの仕組みを導入できないか、ということが問われることになる。

---

11 法の実効性は、「人々の社会的行為を方向づけ規定する動機群の中で、その法規範の存在及び拘束力の意識が、多かれ少なかれ或る力・重みをもち、そのことを通して、つまりその動機づけの力により人々の行為が一定の仕方規定されることにより、法の要求が大体において（或いは通例的に、平均的に）実現されるということ」（加藤[1976]、後藤 et al.[1996]）である。

## 2.2 自生型システム

自生型システムが定着するには、市場参加者の信用度を推測可能にする仕組みや明確なルールが市場に組み込まれることによって、市場参加者間の不確実性が軽減されていることが必要である一方、その社会に属するメンバー自らが、基準を保つことを心がけ、基準を使うことに責任を持ち、さらには、メンバーが互いに監視しあうように誘引が配置されていることが必要である。また、市場参加者それぞれが自己責任のもとで行動していることも必要である。金融においては、こうした信用度を推測可能にする仕組みやルールの実効性、及び、個人レベルの道徳観、自己の内面的自発性(自律性)が、測定費用、執行費用に影響を与え、取引費用の水準を決定する一方、システム・リスクを構造的に減らす役割をする。すなわち、他のメンバーの行動パターンが確実視できず、相手が信頼できるのか否か分からなくとも、相手方の信用度が確率的に分かれれば、不確実性の存在から損失の可能性が予測でき、自らの行動を修正・変更することによって損失を抑えることができる<sup>12</sup>。また、損失に対して保険をかけることもできる。さらに、ルール(掟)違反を犯した者には同じ種類の罰を与え、その罰はシステム参加者が一致して行動するという共同体規律が存在するならば、システムを維持・利用するうえでメンバーの協力的な努力と自己責任を引き出すことができる<sup>13</sup>。

このように、個々の取引をめぐる契約に内在する不確実性を、その市場参加者間で、共同的に、かつ自己組織的に管理することによってシステムを維持するという方式は、国家の介入をできるだけ排除することによって外生的なメカニズムの影響を小さくするものである。なぜなら、この方式では、基準や規律が導入され、それがひとたびルール・慣行として確立されれば、システムの維持・利用は、自律的なコントロールに委ねられるからである。しかし、この方式では、取引が共同体の枠を越えて拡大・統合化した場合には、一時的、部分的、あるいは、個人的・主体的な取引に潜在的に内在していた逆選択やモラルハザードの問題を排除することは困難になる。このため、国家が所有権を法律によって保護する一方、個々の契約は自己の自由な意思決定に基づくものとし、これについては、国家は原則、干渉すべきでない(私法的自治の原則)とした。また、自己の過失によって生じた事項に対しては損害賠償責任を負うが、自己の過失によって生じない事項については何ら責任を負わない(過失責任主義)、という社会契約を結んだ(大久保[1982])。

しかしながら、こうした個々の利害関心をもって自由な行為に基づいて契約を結ぶ方式、言

---

12 Bartholomew, P. et al [1995]を参照。

13 具体的な例としては、日本における入会権がある。入会権は、ある一定の地域に住む住民が、山林原野などで、共同して収益をあげる慣習上の権利である。これは、入会権者たる入会住民が、入会集団の統制のもとに、共同して入会山林原野を利用するというものであった。違反者がでた場合には、慣習にもとづく統制規範によって違反者を処分するのが普通であったが、通常は、消防団による見廻りなどによって違反者が出ないようにあらかじめ措置が講じられた。また、実際に違反者が出た場合には、訓戒、罰金、採草収益権の停止、さらには村八分などの処置がとられた。なお、共同体規範、市場ガバナンス

い換えれば、消極的に権利や自由を保障するという方式(自由競争主義)は、システムの安定性を維持するものでも、人々の安全や平等を保障するものでもなかった<sup>14</sup>。デュルケムは、当事者がその都度自分の利害関心をもって、また、自由な行為に基づいて協定を結ぶという方式からは、その契約がもつ義務づけの性格はでてこないと言う。それは、契約の根底にある法律的規則の正当性に基づくものであり、私契約では、その正当性を政治的意志形成によって得ているものであると説明する(Durkheim, D. [1977]、Habermas, J.[1998])。

他方、分権的なシステムが機能するには、市場参加者が低コストで情報が得られること、個人が情報収集・処理能力をもっていることが必要である。しかし情報のもつ規模の経済性を利用し、社会で情報を生産・流通する仕組み(システム)の構築を試みても、それには時間を要する。また個人の情報処理能力を高めるにも時間・コストを要する。多くの取引が実現されるためには、私的・慣習的な情報ネットワークや情報収集・処理・生産を行うエージェントなどが補完的に存在することが必要である。ただし、どのような情報チャネルを利用するのかは、便益と費用の比較によって決定されるため、旧情報チャネルを使い続ける方が新しい情報チャネルに投資するよりも安ければ、旧システムが使い続けられる場合が多い。また、情報チャネルは長期にわたって形成されたものであるため、旧システムは容易にすてられない傾向にあり、状況に応じて使われる場合が多い<sup>15</sup>。これは、システムの移行を妨げる1つの要因である。

そうであれば、このシステムに関しては、取引がグローバルで匿名性の下に行われる中で、ルール(錠)違反を犯した者を識別する方法はないか、取引や契約における権利や義務をより確保していくシステムはないか、新システムを利用するインセンティブを与えることができないか、といったことが課題となる。

### 2.3 システムの補完性の重要性

上記の2つの金融システムの原型は、きわめて単純化したものであるが、実際に観察される金融システムは、上記の2つのシステムのどちらか一方に属するのではなく、2つのシステムを構成する制度・システムを多様に組み合わせられて形成されていると考えられる。例えば、日本では、独占禁止法や証券取引法をはじめとして強制的な統制型システムが支配的であるが、民法や商

---

スについての詳しい説明は、青木 [2001] を参照。

14 具体的には、所有権絶対の原則は資本主義経済を高度に発達させたが、権利が無制限に行われ、社会に害悪をもたらすという結果を招いた。契約自由の原則は、創意工夫の自由な経済活動を可能し、資本主義社会を発展させたが、そのことは、その社会に富める者と貧しき者との対立を生み、不平等を生む結果となった。また、過失責任の原則のもとで、人は自由に活動でき、企業も発展したが、そうした原則が認められるがゆえに、人力では避けることのできない危険を抱え、他人に損害を与える一方で、多大の利益をあげる企業が数多く出現することになった。このため、権利の乱用が禁止され、信義誠実の原則や範囲の無過失賠償責任の原則が判例となって成立し、また、一方で、公共福祉の原則が立法化されたのである(遠藤 et al.[2002]、大久保[1982])。

15 アメリカの銀行の慣習である大規模銀行と小規模銀行とに結ばれるコレスポンデントバンキングなどは、その一例である。

行為法のように自生型システムに含まれる法律も存在する。この事実は、金融システムが、信用・信頼の維持を図る活動や社会のメンバーに信用・信頼を維持させるための制度・システムのみによって独立に決定されるのではなく、他のシステムや制度との関連の中で存在していることを示すものである。とりわけ重要なのは、その社会の人々が資源配分の制度（市場機構の調整方式）として、どのような社会的仕組みを選択しているのかという要因である。なぜなら、産業や国民生活に必要な不可欠なインフラサービスを提供するには、市場が存在し、そこで調整活動が行われていることが必要だからである。また、市場機構の調整方式の選択の問題は、その国の金融システムが強制的な統制型と自生型のどちらのシステムに近いのかに影響されている。そこで次節では、市場機構の調整方式のあり方と金融システムの強制的な統制型システム・自生型システムの間には存在する補完的關係に焦点をあてる<sup>16</sup>。

### 3. 金融システムの生成：市場機構の調整方式と経済システムの効率性

前節では、信用・信頼を維持する活動や執行メカニズムのあり方、ガバナンス構造のあり方の違いによって、異なるタイプの金融システムが成立しうることをみた。しかし、それぞれの国において強制的な統制型システムと自生型システムのどちらかのシステムが支配的になっていく背景には、信用・信頼を維持する活動や執行メカニズムのあり方の違いのみならず、個別に行われる取引を社会的に調整していく仕組みとしての金融市場の存在がある。例えば、日本では、組織による調整を特徴とする市場と強制的な統制型システムが支配的に観察されるのに対し、アメリカでは、価格メカニズムによる調整を特徴とする市場が支配的に観察される。また、日本は銀行のシステムなどの強制的で統制型が強みを発揮する支払いシステム分野やネットワーク分野で比較優位を発揮してきた一方、アメリカは相互交流の情報コミュニケーションが必要な金融新商品の開発などで比較優位を保ってきた。以下では、それぞれの国の金融においてどのような理由で強制的な統制型システムと自生型システムのどちらが支配的となるのかという問題を、2つのシステムと市場機構の調整方式の形成との間に存在する相互作用に注目することによって考えてみたい。その際、2つのシステムをコミュニケーションの視点から論じる。前節でみた強制的な統制型システムは、個々の取引をめぐる契約に内在する不確実性に対処するにあたって、二者間（例えば、貸し手と借り手、個人と国家、個人と組織、組織と国家）における信頼関係に重点をおく一方、自生型システムは、市場参加者の信用度を推測する仕組みなどを利用して、市場参加者間での共同かつ自己組織的な管理に重点をおく。そこで以下では、強制的な統制型システムは「二者間のコミュニケーション構造をもつシステム」、自生型システムは「相互交流のコミュニケーション構造をもつシステム」と呼ぶことにする。

16 この分析手法についても、青木教授・奥野教授の比較制度分析手法に基づいたものである（青木・奥野 [2000]）。

さらにまた、近年、わが国の金融の流れを、間接型方式から市場型方式へと移行すべきとの議論が活発化しているが、こうした移行はどのような条件の下ならば可能なのかについても考察することにしたい。

### 3.1 市場機構における調整方式のあり方と金融システム

先に述べた金融システムの類型を、資源配分のための制度という観点から見ると、コミュニケーション構造の違いによって、不確実性へ対応しながら個別に行われる取引を社会的に組織化・調整化する際に必要とされる調整活動のあり方、及び、その調整活動に必要な仕組みのあり方に違いがあることがわかる。二者間のコミュニケーション構造をもつシステムでは、信頼関係が重視されるため、金融市場における情報の不足、市場参加者の特有の行動から発生する問題に関する情報をフィードバックし、期待に応えるような調整活動を行う組織・仕組みが必要である。これに対して、相互交流のコミュニケーション構造をもつシステムでは、個別の経済主体が価格をシグナルとし自己責任のもとで取引を行うため、個々の取引をめぐる契約に内在する不確実性、特に取引当事者の質的問題を、その市場参加者間で共同的に、かつ自己組織的に管理しなければならないが、そのためには、情報のフィードフォワードを通じて情報を共有し、事前的に調整活動を行うための仕組みが重要となる。前者のように組織が調整を行う仕組みを「組織型方式」と呼び、後者のように市場の価格メカニズムによって調整する仕組みを「市場型方式」と呼ぶ。もちろん、現実に見られる各国の金融システムには、両者の仕組みの存在が観察できるが、こうした調整活動の違いは実際に観察できるものである。

なお、資源配分の仕組みで通常議論されるのは、「市場」・「間接」であり、これは、「自由」・「計画」の区別で示されるが、「市場」・「組織」という区別は、これとは別のものである。つまり「市場」・「組織」という区別は、「価格調整」・「量的な需給調整」という区別である。

以下では、本稿で使用する分析枠組みであるコミュニケーション的行為の理論について解説したうえで、資金市場・金融市場機構の特性を確認するとともに、市場型方式と組織型方式の形成経路のタイプを抽出することによって、金融システムにおける強制的な統制型システム・自生型システムと、これらの市場型方式・組織型方式の形成との関係を、歴史的進化と制度補完性、及びコミュニケーションの観点から考察する。

### 3.2 コミュニケーション的行為の理論の意義

コミュニケーション的行為の理論は、社会学の一分野である。社会学は、旧ヨーロッパ社会で近代国家体制が成立し、経済制度が文化するにともない、社会的統合がいかに変化するかをテーマとし、どわけ伝統的な社会体制が解体していくとともに、他方で近代的な社会体制が形

成される局面を扱ってきた学問である。また、コミュニケーション的行為の理論は<sup>17</sup>、行為の合理性をコミュニケーションと仮定することによって、そうした体制の移行局面を分析した理論である。

こうした社会学やコミュニケーション的行為の理論を応用すれば、既にみたように、金融分野における制度やシステムの移行局面を理論的に説明できる。しかし、金融分野において、こうした理論を応用する場合には、金融の特質を考慮することが必要である。つまり金融は、異時点間の取引であり、それゆえ、金融におけるコミュニケーションの合理性は地理的条件や取引関係に大きく影響されるということである。

金融取引におけるコミュニケーションの合理性が地理的条件や取引関係に大きく影響されることは、具体的には次のように捉えられる。

(i) **密接な関係** 金融仲介は相手に対する評価とその上で築かれる信頼にたって初めてなされる。資金の取り手は、金融仲介機関であれ最終的な資金の借り手であれ、自分が行うとしているプロジェクトが十分利益を上げ、資金を返済することができることを、資金の出し手に納得させる必要がある。言い換えれば資金の出し手と取り手との間にコミュニケーションが成立することが、金融仲介の大前提である。そのときコミュニケーションのあり方と金融市場の選択は密接不可分な関係に立つ。端的に言えば反復取引によりある特定の個人・組織の間で一対一の合意、コミュニケーションの成立を前提とするのが間接金融である。そこでは密接な関係が構築されているであろう。また、そこでは相互の信頼・信認の確保だけでなく、いわば自分が存在する取引社会での自己の名声を確保するために相手を裏切るというインセンティブは働かないであろう。

(ii) **疎遠な関係** これに対し疎遠な関係にあるものが、多様な情報の交換を通じて合意を形成する場合がある。株式の上場とその取引あるいは貸出債権の証券化はその代表的な例である。いわば市場型金融の世界である。株式売買後は証券会社と株主の間には、法的な関係は存在しない。貸出債権の証券化は直接の貸し手である金融機関と借り手の関係は切断される。そのためにこの世界では関係者は機会主義的に動くインセンティブを持つ。機会主義的に動くインセンティブを抑制するメカニズムが働かない場合は、消費者などに不測の損害を与えることがある。証券の売り手がワン・ショットゲームを行い、多くの高齢者が損害を受けたケースはその例である。金融仲介機関が借り手との関係を最終的に絶つことを覚悟して、貸出債権の転売や証券化に走るときは、その借り手は倒産するであろう。多くの企業が整理回収機構への債権

---

17 ハーバースは、コミュニケーション的合理性の概念には次のような意味があると述べている。究極的に強制をとまわず議論によって一致でき、合意を作り出せる重要な経験に基づくのであって、こうした議論へのさまざまな参加者は最初はただ主観的にすぎない考え方を克服でき、共通に理性に動機づけられた確信をもつことによって、客観的世界の統一性とともにかれらの生活諸連関の相互主観性が同時に保証される。」(Habermas, J.[1998])



転売を嫌ったのは、まさにこのためである。疎遠なコミュニケーションは、いつでも相手との関係を絶つと言うことを暗黙のうちに前提としている。

一国の金融システムでいずれが支配的となるか、あるいは同じ国内同じ時期でも間接金融システムが優越する場合と市場型システムが優越する場合があるのは、取引によってコミュニケーションのあり方が異ならざるを得ないと解釈することが可能である。また、ここから、歴史的依存性の問題も分析可能になるのである。

### 3.3 資金市場 金融市場の特性

分権的な市場経済システムでは、経済を包括的にコントロールするような中央機関は存在せず、個々の経済主体が、個別的に計画を立て、自主的に意思決定を行うが、個別的な意思決定が行われるためには、財・サービスの需給状況や利用可能な生産技術などに関する情報が必要不可欠である。新古典派経済学では、完全競争的な市場経済では、全ての財・サービスの需給状況についての情報が価格体系という形で与えられ、この場合、すべての経済主体が自己の利益を最大化するように行動するならば、価格はシグナルとなり、パレート効率的な資源配分が実現されると考えられる。しかし、実際には、信用や情報の非対称性、情報の不足などの問題が存在することにより、パレート効率的な経済活動が実現されるとは考えられない。そもそも価格調整メカニズムによって、市場均衡状態（財・サービスが必要な時点・場所に過不足なく供給される状態）が実際に実現されるとも限らない。

動学的には、市場にはワルラスの競売人が存在することを仮定し、価格は市場をクリアする価格を模索する過程で調整されていくと説明される。つまり、この調整プロセスは、均衡価格が見つかるまで続けられ、均衡価格の下で将来の取引の契約の交換をも含むすべての取引が実行され、さらにその後、時間の経過にともなって、各経済主体が結んだ契約を実行していくと説明される (Varian, H.[1984])。しかし、現実の経済では、調整過程が均衡へ収束しない場合も容易に起こり得るものであり、この場合、価格は不安定な状態になる。またこの意味で、市場経済システムは、基本的に事前的調整機構をもたず、事後的調整に依存していると言えよう。

事前的調整機構が欠如しているという点では、条件付き請求権が証書として取引・交換される金融市場も同様である。金融市場において事前的調整機構が欠如している根本的な原因は、金融取引における約束ないしは保証を、文書の形、つまり借用書 (IOU) の形に置き換えたことにある。証書は、約束・保証を明文化する一形態にすぎないものであり、約束・保証を本源的なものとするものではない。それは、借り手と貸し手の信頼関係を断ち切ったところに発生したものである。言い換えれば、本源的証書は、信用が契約条件の履行の可能性へと置き換えられたと

ころに発生したものである。現代の金融市場は、こうした証書のみならず、株式、債権などの証券も取引され、資金取引およびそこから発生するさまざまな自発的な交換取引が行われる場であると考えることができる。

### 3.4 調整方式の選択

#### 市場型方式

経済発展の初期段階で資本市場を利用していた国においても、市場参加者内の情報は偏在していたと考えられる。とはいえ、そうした状況においても、市場型方式は、分権的な市場経済と民主主義社会において、効率的で公正な資源配分を行うための制度としてはすぐれた方式であったと考えられる<sup>18</sup>。

市場が十分に機能しないまま市場型方式が採用された金融市場では、情報通信技術・金融技術の発展にともない、さまざまな証書(条件付き請求権)が自発的に売買されようになり、リスク負担の再配分が可能になっていった。しかしながら、金融取引を通じて、社会全体で最適なリスク負担の再配分を実現するには、独立した支払パターンをもつ条件付き請求権の種類が将来に起こりうる状態の数と等しく存在していなければならないが、個人はこうした問題には無関心である。したがって、社会全体の中で、誰が、いつ、どこで、どのくらいの証書を発行し、そしてそれがどの程度売買されたかなどについても、事前的には、まったく情報が共有されない。そもそも個々の人間は限定合理的な人間であり、そうした情報管理能力ももたない。この情報の不完全性のため、市場の失敗が起き最適なリスクの再配分が実現できなくなる。

このような市場の失敗を正すのが、情報のフィードバック機構である。情報のフィードバック機構は、市場情報をフィードバックし、市場のニーズを調整することにより、市場の誤りを訂正する役割を果たしてきた。また、今日、このフィードバック機構が管理技術や情報技術などの発展により高度化することによって、実質的な事前的調整機構としての役割をも果たすようになってきた。たとえば、今日のアメリカの金融市場では、格付けや消費者金融などで使われている借り入れ返済状況など、金融仲介業の保有する情報・データが、契約の履行の可能性を予測するための情報として活用されている。こうして、個々の経済主体でも、それらの情報をもとに、取引にかかわる意思決定を行い、自己責任のもとで取引を行うことが可能になるにつれて、自生型システムが発展してきた。他方、実質的な事前的調整機構が形成される過程で、金融仲介業が保有してきた情報・データは、広告・宣伝などの販売促進活動などに利用され、人々の意思決定や消費のあり方に大きな影響を与えるようになった。アメリカにおける消費者ローンの隆盛はその

---

18 ここでの公正とは、プロセスが公正、つまり 機会均等の意味で用いており、したがって、結果が知識等の違いによって差がでることはあり得る。この点で、公正は公平と区別される。

例である。こうしたシステムの発展の背後には、アメリカの金融市場には、価格競争メカニズムによる調整方式の存在、及び、価格競争メカニズムを十分機能させるための市場取引のルールが、法的に、あるいは慣行として確立していることがあることはいまでもない。

### 組織型方式

次に、組織型方式の形成経路を考えてみる。資産蓄積が乏しく、大きなリスクがとれない資金提供者が多く存在するうちに、市場の取引環境が未整備で、しかも急速な経済発展を遂げなければならないケースを考えてみよう。このような状況では、資金の超過需要のため市場が均衡しない。社会全体で効率的な資源配分・リスク負担配分が実現できる仕組みを市場に組み込むと同時に、そうした仕組みを各経済主体が選択するように動機付けを行うことが必要である。

不均衡状態では、資金取引を行おうとする経済主体は、価格のみならず量的な問題に直面する。この場合、政府が民間の将来予測に影響を与える政策をとることによって、結果的に量的な調整を行うことが可能である。それは、中央集権的な計画的調整を意味するものではない。1950年代から60年代の高度成長期にかけて日本政府は、資源配分の非効率性を取り除き、人々の経済厚生を高めることを目的に、個人や民間の期待や現状認識に関する情報を、政府の審議会や委員会、投票や世論調査などから収集し、それを政策に反映する形で、社会全体の資源配分・リスク負担配分の調整を行ってきた。

資金取引を行おうとする経済主体が直面する問題には、金融市場に特有の不確実性（以下、不確実性という）の問題もある。たとえば、モラルハザード的な行為、投機的な行為、詐欺的な行為などである。これらは、情報の不足や市場参加者特有の行動パターンから発生するものであり、市場機構の中で処理していく他ない。その役割を果たしてきたのが、情報生産の資本であり、金融仲介業である。金融仲介業は、資金取引の流過程に介入し、取引を集中させる。その際、最終的な資金の貸し手は、直接、最終的な資金の借り手に信用を供与する場合よりも低い金利で資金を預ける一方、金融仲介業はそれに利潤率を上乗せして最終的な借り手に資金を貸し出す。このように政府や組織が市場機構の調整過程に介入して形成される金融システムは、組織型方式で二者間のコミュニケーション構造をもつシステム（強制的な統制型システム）として特徴づけられる。

個々の貸し手が、直接、最終的な資金の借り手に信用を供与する場合よりも低い金利を受け入れてまで金融仲介業者に流過程を肩代わりさせるのは、直接的には取引費用の節約を図るためであり、間接的には不確実性を軽減するためである。金融市場に存在する不確実性の多くは、最終的な資金の貸し手が資金を貸すことを決定した時点から提供した資金が返済されるまでの期間に現れるものであり、最終的な資金の貸し手は、この不確実性から生み出される負

担を強いられる。たとえば、探索費用、測定費用、執行費用である。これらの費用は、最終的な資金の貸し手に、追加的支出増大という形で負担を強いものである。このため、個々の経済主体に取引費用の節約動機が形成されることになる。金融仲介業は、こうした個々の経済主体の取引費用の節約動機を満たしていく過程において、ロット、期間、リスクを仲介する活動を行うことによって、社会的なフィードバックシステム、情報生産資源として機能してきたのである。ただし、個々の経済主体の取引費用の節約動機は、自己の利益を最大化しようとすることから生まれるものであるため、市場金利より安い金利を受け入れたことから生じる損失が、自ら取引をした場合の取引費用より大きければ、最終的な資金の貸し手は金融仲介業者を利用しないことになる。

この他、金融市場に存在する不確定性には、取引の相手方が取引を事後的に否定するケース、約束していた内容を変更するケース、取引の相手方が同一でないケースなどもある。証書は、こうした取引契約に内在する不確定性が現実化した場合の保証となるものであり、そのことは社会のメンバーに取引を行うインセンティブを与えるものである。しかし実際には、価格の変動、裁判における証書の証拠力の問題から、権利が全く希薄化されないとは限らない。また、証書が保証としての機能を果たすには、証書となる紙（ツール）が良質で、かつ耐久性の高いものでなければならないが、それを実現化するには、製造技術や高度な印刷技術が必要である<sup>19</sup>。しかも、技術の習得には時間を要する。金融仲介業者は、認証、契約履行に関する法的保護など、さまざまな工夫を行うことによって、取引契約から生じる不確定性の問題を有効に解決してきた。このような二者間のコミュニケーションと組織的な調整が社会の中で多数を占めるようになり、1つの安定的な（日本型）金融システムが生成される。

しかしながら、今日では、相互交流のコミュニケーションによるリスク負担の再配分の必要性が高まり、リスクを的確に評価・管理する仕組み・能力が重視されている。このため、今日の日本では、二者間のコミュニケーション構造（組織型方式）の基盤の上に、リスク負担再配分の機能・リスク管理技術を取り入れていくシステム、いわゆる市場型間接金融方式を実現していると考える

---

19 わが国における紙の製造技術や印刷技術については、高い技術を有していたことが知られている。例えば、江戸時代には、既に紙の製造技法や印刷技術が高度に発展しており、それらが一体となって素材・製造技法面から藩札の流通性を支えていたと言われる。わが国の紙の製造技術は、中国で生まれた製紙技術をもとに、我が国の風土・文化の中で洗練・発展し、19世紀以降ヨーロッパ製紙技術と融合するかたちで発展したものである。大川氏は、土佐、伊予、赤穂藩の藩札の密度や繊維組成を分析した結果として、藩札で、白土などの填料が付加されていない楮紙の場合、その密度は、現在造られている和紙と大きく異なっていない。紙質の増強あるいは偽造防止対策として藩札の用紙には填料を加えたものが少なからず利用されていることを示唆している。繊維組成の分析から藩札の原料には楮、三椏のほか、雁皮が使われていた。藩札の原料の多くは、楮が利用されていたが、楮は毛羽立ちなどの耐磨耗性に問題があるため、その補強として雁皮が混入されていたと考えられると報告している。この他、藩札の偽造防止対策としては、木版印刷用の版木の中には、上下数段に分割された版木を大枠やかんぬきのようなもので組み合わせたもの等もみられ、印刷時以外は版木を分割・管理することにより偽造防止を図ったと見られるほか、「泥引き」と呼ばれる彩色された雲形や横線を図柄の中に入れて隠し文字や隠し絵、もしくは当時の一般の人々には判読できない文字を入れる、あるいは、文字を印刷した布片を貼付ける、といった印刷面での工夫もされていたと報告されている（日本銀行金融研究所[1997]）。

ことができる。しかし、それは市場型方式の形成経路とは異なるものである。それは、あくまでも組織型方式の形成経路の延長線上にあるのである。日本において、ひとたび大多数の人々が組織型方式を利用するようになると、それにともない、さまざまな補完的な制度が構築される。たとえば、銀行業の分業化や預金保険制度などによって、組織型方式への参加を促進したり株式の持ち合いや金融仲介機関が企業と長期の取引関係を結ぶことによって、不確実性の軽減や取引費用の節約を図ろうとするのである<sup>20</sup>。こうした過程を経て日本型金融システムの経路が形成される。

#### 4. 金融システムの移行の条件と変革期における問題の所在

以上、2つの金融システムの生成の過程、及び、その過程において補完的なシステム・制度が形成されることを述べた。しかし、新しいシステムがより効率的で公正なシステムであったとしても、補完的なシステム・制度の存在が新システムへの移行にとっての阻害要因となることも考えられる。たとえば、日本の場合、システムを移行するには、組織型方式を利用する人々の多くが市場型方式を同時に利用するようにならなければならないが、上記に述べたような制度・慣習が支配的な状況では、人々は市場型方式を選択するインセンティブを持たない。このため、複数の制度・システムの改革が行われるが、この場合には、一部の人々や一部の中小企業が市場型方式を選択するインセンティブを持たないため、これらの人々が市場型方式・自生型システムへ移行することは困難になる。また、それと同時に、一部の人々がライフラインとして必要不可欠な金融サービスの供給を受けられなくなる可能性や人間の安全保障に問題が生じる可能性があると考えられる<sup>21</sup>。

その背景は組織型金融システムが対一のコミュニケーションの成立と信頼という長期的な反復利引きによる濃密な関係の上に築かれるのに対し、市場型システム・自生型システムは疎遠な関係と多数の当事者の間の、いつでも打ち切れるその時々取引の上に築かれるからである。言い換えれば相対的に取引力が弱い経済主体は、いつでも取引を打ち切られると危惧するからである。前述の通り整理回収銀行への貸出債権売却を企業が危惧するのは、それが銀行による今後の取引停止を意味すると考えられているからである。あるいは貸出債権の証券化で銀行のバランス・シートから切り離されることが、銀行と企業の間を疎遠にし結局は取引の縮小停止につながるのではと恐れるからである。市場型方式・自生型システムの自己責任は投資家に求める議論が多いが、借り手にとってはいつでも取引を打ち切られるという自己責任がある

---

20 金融仲介機関と企業との長期取引関係については、Berger, A. and G. Udell[2001]を参照。

21 一部の人々が金融サービスの供給を受けられないケースや人間の安全保障に問題が生じる一例としては、競争的な環境の中で M&As などにより構造変化が進んでいるアメリカにおいて、スモールビジネスへの信用供与が減少していることがあげられる(Berger, A. et al[2001])。

世界でもある。

したがって、組織型方式を利用する人々の多くが市場型方式を同時に利用するようにインセンティブを与えるには、方式のみならず法律も変えなければならない。

## 第2章 日本の金融システムの歴史的経路

本章では、日本の金融システムが、どのような経緯で強制的な統制型システムと組織型方式の特徴をより有するようになったのかを歴史的に検証する。検証する期間は、1920年代後半以降から1990年代までである。1920年代後半以降の日本の金融システムに注目するのは、いくつかの理由がある。この時代は、経済のキャッチアップ過程であると同時に、金融危機を経験し、参入自由であった規制システムの見直しに迫られた時期である。また、戦後の復興期は、資本が不足し、インフレが加速する中で、貯蓄率の引き上げ、産業資金供給のためのルートを構築することが求められた時代であった。さらに、石油ショック以後は、日本経済が安定成長期に入り、それにとまない市場型方式のシステムへの移行が期待され、システム再構築を始めた時代であり、また、バブル崩壊、相次ぐ金融機関の破綻、金融システム不安を経験した時代でもあった。こうした時代の金融システムに注目することは、現在、わが国が市場型方式の金融システムへと移行するに当たって直面している移行期特有の問題を明らかにできると考えたからである。そのことは、今後、わが国が、どのような制度改革をどのように行っていくべきかを考えるうえで極めて重要な手がかりとなるものである。また、こうした分析は、金融システムの変革に関する、1つのケース・スタディーを提供するものでもある。

なお、以下では、日本の金融システムを、強制的な統制型システムと市場型方式のシステムとして特徴付けるシステム・制度が、いつ、どのように導入されたのか、また、一連のシステム・制度が如何にして安定的なシステムとして機能するようになったのかに留意し、日本の金融システムの歴史的経緯を検証することにしたい。

### 1. 現代の日本の金融システムの生成

1920年代の金融恐慌発生以前の日本の金融システムは、強制的な統制型システムと組織型方式の特徴を有する現在の日本の金融システムとは異なり、むしろ自生型金融システムと市場型方式の特徴をより有していたと考えられる。政府の介入は必要最小限に抑えられ、資源配分は、市場型方式、及び、組織型方式によって行われていた。また、株主によるガバナンスも機能していた(岡崎[1994])。しかし、金融恐慌後の改革、及び、日中戦争とそれに続く太平洋戦争の勃発を契機に、日本の金融システムは強制的な統制型システムと組織型方式とを組み合わせたシステムとして特徴付けられるようになっていった。金融恐慌の発生や戦争の開始は、当時の日本にとっては、金融システムを生成する動きを促すものであった。現代の日本の金融システムを特徴付ける強制的な統制型システム・組織型方式(間接型方式)の特徴も、それらの外生的要因に対処する過程に形成されたものと考えられる。

## 1.1 金融システムの誕生から成長期まで (1920年代から1970年代半ば)

### 現代の日本の金融システムの誕生 :コミュニケーション構造の変化

高木[1989]、鹿野・新開[2002]によれば、1920年代の金融恐慌発生以前の日本は、開放経済小国 (small-open economy) であり、国内の価格が国際的な市況を基準として形成されていた。また、銀行の産業組織構造は、過少資本の弱小銀行が乱立する構造であった。しかし、国家の介入は少なく、金融システムの維持は自律的なコントロールに委ねられていた<sup>22</sup>。ところが、金融恐慌の発生を契機に、法律の役割が重視され、それにとまない政府・組織によるコントロールが強化された。こうした変化を促した要因は、危機の状況、危機の影響、危機のパターン、危機の原因の捉え方にあった。

この危機では、銀行パニックが、取り付けによる局地的金融恐慌から銀行取り付けへ、さらには全国的な信用パニックへと、三段階の波をもって拡がり、多くの銀行が休業に追い込まれた<sup>23</sup>。金融システムは崩壊し、実体経済活動にまで混乱が生じた。政府にとっては、国民の市場への信頼をいかに取り戻すのか、また、いかにしてパニックを抑えるとともにパニックが今後発生することを防ぐのか、さらには、仮にパニックが現実には発生した場合、それに伴う損失をどのように最小化するのが政策の課題となった。

当時の日本において、このような課題に応えるには、パニックを引き起こす顧客と銀行、銀行組織間、銀行と企業間において、信用を回復する活動を推し進めることが必要であった。巨額の日銀の貸出、発券による緊急通貨供給、支払猶予令「モラトリアム」の断行、銀行法の制定は、こうした課題に対応したある種の解決方法であったとみなすことができる。特に、銀行法 (1927年、表2-1)の制定に当たっては、その目的を信用秩序の維持と定め、銀行免許制を導入した。また、銀行経営の健全性を確保するとともに銀行に対する監督を厳重なものとするために、最低資本金制の導入や行政指導権限の強化を盛り込むことによって、市場に対する国民の信頼の回復を図った。さらに重要なことは、契約の履行を保障するために、外為法 (1933年)を制定した点である。外為法の制定により、海外からの資金流入は制限された一方、政府は経済主体の為替・貿易取引の管理を実施できる権限を得た。

このように、わが国では、信用の崩壊から金融システムに対する信頼が崩壊したことから、社会的ルールとしての法律のみならず、外国取引との制限をすることで社会的ルールの実効性を高めるための法律までもが導入されたことには注意すべきである。つまり、国民の金融システムに対する信頼が崩壊した当時の日本に、社会的ルールを強制的に導入し、さらに国家権力によって契約の履行を保障することで、信頼度の高いシステムの基盤が、そこに形成されたのである。

22 国家の介入についての詳細は、木下[1999]を参照。

23 日本の金融恐慌については、鹿野・新開[2002]、高橋、森垣[1998]を参照。



表 2 - 1 金融制度に関する法律制定等の年

戦前	
1927	11 銀行法制定施行細則：公布
1928	1 銀行法：公布施行
1932	7 資本逃避防止法：公布施行
1933	3 外国為替管理法：公布 / 5月公布施行
1937	9 臨時資金調整法：公布施行
1940	10 銀行等資金運用令：公布施行（一部 1941 年施行）
1940	10 会社経理統制令：公布施行
1942	4 金融統制団体令：公布施行 興銀を中心とする協調融資 指定金融機関制度
戦後	
1947	1 日銀による融資斡旋
1947	6 起債調整協議会設置
1947	12 臨時金利調整法：公布施行
1948	4 証券取引法改正公布（一部を除き 5月 7日施行、証券業関係法令を統合整備、 証券引受業務の金融機関からの分離等）
1949	5 国民金融公庫法：公布施行
	6 協同組合法による金融事業に関する法律：公布
1949	12 外国為替及び外国貿易管理法公布
1950	4 特殊銀行、普通銀行に転換
	5 住宅金融公庫法：公布施行
	12 日本輸出銀行法：公布施行（1952 年日本輸出入銀行）
1951	3 資金運用部資金法：公布 / 日本開発銀行法：公布施行
	6 証券投資信託法・相互銀行法・信用金庫法：公布施行
	6 長期信用銀行法：公布 / 貸付信託法：公布施行
1952	12 農林漁業金融公庫法：公布施行
1953	8 中小企業金融公庫法：公布施行 / 労働金庫法：公布
1954	4 外国為替銀行法：公布施行
1956	5 北海道開発公庫法：公布施行（1957 年北海道東北開発公庫）
1957	4 公営企業金融公庫法：公布施行
1958	4 中小企業信用保険公庫法：公布施行
1960	6 医療金融公庫法：公布施行
1967	8 環境衛生金融公庫法：公布施行
1972	5 沖縄振興開発金融公庫法：公布施行

出所：日本金融年表[1993]、日本銀行金融研究所

そしてその背後には、法律には原則のみを記し、現実の運用は命令に委任、ないし担当者のその時々裁量に委ねるといふ行政方式（植田[1993]）と、新しいことを行って失敗すれば減点になるが、現状維持は減点になりにくいという官僚機構の懲罰システムが存在していたことを強調すべきであろう。つまり、契約の履行が保障されるためには、監視組織が必要であるが、その監視組織がその役割を果たすには、その組織内において権力に見合った責任が担当者に与えられ、かつ、その担当者がその責任を果たすようなインセンティブが与えられていなくてはならない。この意味で、破綻を回避し現状を守ることを目指す日本の行政方式・官僚機構の懲罰システムは、優れていたのである。また、官僚によって契約の履行が保障されていたことは、その社会的ルールの実効性が、行政システムの制度的成果に依存しそれが官僚の昇進につながるという制度的補完性が存在していたことを意味するものであり、それゆえに社会契約が成立した

のだと考えることができる。

強制的な統制型システムは、信頼関係を重視した二者間のコミュニケーション構造をもつシステムであるが、戦時期の資金配分における市場機構の調整方式のあり方にも、その構造を確認できる。それが、組織型方式である。戦時期における軍需産業への円滑な資金配分を行うに当たっては、資金を一部の金融機関に集中させ、それを軍需産業へ供給するという資金供給ルートが構築された。軍需融資に伴うリスクは究極的に政府が負担した。また、政府の直接の資金調達である国債発行を円滑に進めるに当たっては、地方の中小銀行などに発生した余資を、国債の購入と興銀などの軍需融資担当機関への資金供給に向けさせることで、国債の発行を円滑に進めた(植田[1993])。しかし、二者間のコミュニケーション構造では、金融市場における情報の不足や市場参加者の特有の行動から発生する問題に関する情報をフィードバックし、期待に応えるような調整活動を行う組織・仕組みを必要とする。政府は、そうした仕組みを構築するために、臨時資金調整法、銀行等資金運用令、会社経理統制令などを制定した(表2-1)。これにとめない、銀行行動へのコントロールが強化され、企業に対するモニター機能は麻痺した一方、株主配当および株主権限に対する規制は、間接金融の役割を増大させた(寺西[1993])。

### 成長期

成長期は、戦後の復興期から日本経済のキャッチアップの時代である。この時期のわが国の金融システムに求められる役割は、不確実性を軽減すること、及び、資本不足の状況の下で経済復興のための効率的な資金配分を行うことにあった。しかし、戦後のわが国では、資産蓄積が乏しく、大きなリスクがとれない資金提供者が多く存在し、しかも市場の取引環境は未整備であった。このため、社会全体で効率的な資源配分・リスク負担配分が実現できる社会的な仕組みとして、統制経済下で構築された組織型方式の仕組みを利用する一方、民間資金配分に対する政策介入を強化した。

具体的には、通産省がアンケート調査や委員会を通じて所管産業の主要企業の設備投資計画・資金調達計画を把握するとともに、大蔵省から財政投融资計画と民間資金の供給見込みに関する情報を得ることにより、所管産業の設備投資計画を査定し、設備投資の修正計画を作成するという形で不確実性を軽減した。

また、政府は、上記に述べた社会的な仕組みを各経済主体が選択するように動機付けるために、都銀・長信銀の2段階で長期資金を作り出し、これを政府系金融機関で補完し、さらに全体を政府の信用で支える仕組みを構築し、資金仲介コストを低下させた(植田[1993])。金融機関は、業務の長短によって区分されることにより、資金調達・運用の期間ミスマッチから生じるリスクが軽減された。長期金融機関は家計・企業・政府から貯蓄として吸収した資金を政策的重点

産業（電力・海運・鉄鋼・石炭の四重点産業）へ、短期金融機関や公的金融機関は住宅・中小企業などの民間設備投資へと振り向ければよかったのである。こうした環境では、金融機関は期間リスク調整のためのリスク管理技術を高めようとするインセンティブをもたない。

かくして、多くの人々が、そのシステムや制度を利用するにともない、敵対的買収の脅威を取り除くための大企業と銀行との株式の持ち合いや、信頼関係に基づく金融機関と中小企業・新興企業との長期取引関係といった補完的な制度や仕組みも構築された。その結果、システム全体としての安定性が確保された。

なお、戦後の復興期には、市場型方式への転換が可能であったにもかかわらず、戦前の仕組みが維持された背景には、戦後の日本政府がアメリカ政府から日本経済協力の前提としてインフレ抑制を求められていたために、日本政府当局はマクロ的金融引き締め基調を維持しながら、設備の近代化投資を通じて経済復興を達成しなければならず、このため、自立的な経済復興を達成するには、政策的重点産業に資金を供給していく他なかったという事情があったことには注意すべきである（岡崎 et al.[2002]）。

## 1.2 金融システムの成熟期～衰退期まで（1970年代半ば～1990年代）

強制的な統制型システムと組織型方式とを組み合わせた日本の金融システムは、環境が大きく変化しない間は、高いパフォーマンスをあげることができる。しかし、環境が激変し、人々の価値が多様化するとともに不確実性が増大した下では、多様な価値観や不確実性に対応できず、金融システムのパフォーマンスは大きく低下する。

1970年代半ば、日本は、2度の石油ショックを経験した。石油ショックを境に、日本経済、特に製造業分野では、キャッチアップ段階を終え、安定成長期に入った。これにより、リーディング産業を事前に具体的に設定することは容易でなくなり、技術は独自で開発しなくなってきた。また、企業は、メガ・コンペティションの中で、生産拠点を海外に移転し始めた。日本経済の進むべき方向性は明らかでなくなり、日本経済の抱える不確実性が増大する中で、今後のリーディング産業勃興のためのベンチャー・ビジネスの発展を実現させるための新規産業への資金供給が、日本の重要な課題となった（新美・翁[1995]）。

他方、リアルな社会においても、人口構成の高齢化にともない不確実性が増大した。例えば、年金については、人口構成の高齢化によって、賦課方式による公的年金の限界<sup>24</sup>や企業年金の財政悪化<sup>25</sup>が生じ、将来における年金給付の削減が避けられない状況となった。もはや現役

---

24 日本の年金制度は、原則、賦課方式であるが、積立方式の性格も保持した制度である。公的年金については、橋本・下野[1994]、橋本[2001]、八代[1997]を参照。

25 人口構造の高齢化が、企業年金に影響を及ぼすメカニズムとしては、人口構造の高齢化が、中高年層の従業員に対する賃金コストを上昇させるとともに、社会保険料の事業主負担を増大させることなどにより、企業年金財政が悪化し、企業経

世代の老後の生活・所得の保障は確実になくなった。また、税制については、高齢化社会に向け必要となる財源の不足や、経済の成熟化にともなう国、地方、財政投融资の三者が一体となった「財政トライアングル」の行き詰まりなどから、国民の税負担の増加も不可避の状況にある(宮脇[1994])。この他、医療サービスの需要の増加にともなう医療費の増大から、質の高い医療サービスが受けられない可能性も増大し、高齢化社会に対応した新たな制度構築が不可欠となってきた<sup>26</sup>。

さらに、グローバル化の進展により取引が国境を越えて行われるようになるにともない、契約の履行が保障されない可能性も高まった。例えば、1994年第4四半期におけるクロスボーダーの取引状況を見てみれば、インターバンク市場における貸出総額は、60,887億ドルでありそのうち日本の銀行の貸出総額は、イギリスの8,660億ドルに次いで、7640億ドルに上っている。また、1994年にける通貨別の債券の残高の総額は、2,850億ドルであった。実際にも2002年の円建てアルゼンチン国債のデフォルトは、多くの家計や団体に損害を発生させた。

このように日本の社会経済システムを取り巻く環境が大きく変化し、それにともない日本経済の課題も変化していく中で、金融分野においても、構造改革が行われ、新たな環境に適応したシステムへと移行することが期待された。しかし、1990年代、われわれが目にしたものは、バブルの崩壊と金融機関の巨額の不良債権、相次ぐ金融機関の破綻、大規模金融機関の倒産であった。1990年から2000年の間に破綻した金融機関数は92件、その処理に要した費用は、20兆円にも及んだ。そしてこのような信用・信頼が失われた状況においてようやくガバナンス・メカニズムが機能することが期待され出したのである。

こうした社会経済現象が起きた原因は、一般には、当局の見通しの誤り、護送船団方式から競争政策導入における失敗、政策の失敗、規制当局(大蔵省・日銀)と金融機関との癒着などに求められる。しかし、本稿では、その原因は、1920年代以降に形成された強制的な統制型システムと銀行を中心とした間接金融とを組み合わせたシステムが機能しなくなったことにあると考える。

## 2. 日本の金融システムの再構築

1990年代半ば、わが国において、わが国の金融システムを抜本的に再構築する動きが起こった。「日本版ビッグ・バン」である。

### 2.1 日本版ビッグ・バン

---

営が逼迫する。この他、メガ・コンペティションや低金利なども、年金財政の悪化の要因とされる(橋木・鯛天[1997])。

<sup>26</sup> 医療制度改革については、大森[1997]を参照。

1996年11月、当時の橋本政権は、2001年までに東京市場をニューヨーク、ロンドン並みの国際金融市場として再生することを目指し、金融システム改革の指示を出した。この改革は内閣の最重要課題として取り上げられた。その背景には、21世紀の高齢化社会において、わが国経済が活力を保っていくためには、国民の資産がより有利に運用され、成長産業への円滑な資金供給が重要であると考えられたことがあった。1975年に165兆円であったわが国の個人金融資産額は、1999年には1255兆円にも上った一方、1970年代以降のわが国の個人の金融資産の収益率は一環して低下傾向にあった。政府にとっては、いかにして国民の資産を有利に運用し、成長産業への円滑な資金供給を行っていくかが重要な課題となってきたのである。

## 2.2 改革の基本理念

金融システム改革に当たっては、フリー、フェア、グローバルが改革の三原則として挙げられた。フリーは市場原理が働く自由な市場に、フェアは透明で信頼できる市場に、グローバルは国際的で時代を先取りする市場にしていくことを意味した。

具体的には、金融システム改革においては、システムの利用者の立場に立って、金融市場の改革に取り組むとともに、金融システム安定性確保とこれに対する内外からの信頼確保を期すために、投資家・資金調達者の選択肢の拡大、仲介者サービスの質の向上および競争の促進、利用しやすい市場の整備、信頼できる公正・透明な取引の枠組み・ルールの整備を図っていくことが、改革項目として挙げられた(表2-2)。

## 3 1990年代後半に成立した金融システム再構築にかかわる法律

1990年代半ば、以上のような金融システムを抜本的に変革する動きが起こる中、1990年代後半、金融システム再構築にかかわる3つの法律が成立した。以下、その概要を述べる。問題は、どの政策が優先されたのか、改革項目として何が外されたかである。

### 3.1 金融システム改革法

1998年、金融システムの再構築を目指し、「金融システム改革法」(金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律)が成立・施行された。この法律は、日本版ビッグ・バンの中心をなすものと考えられ、証券取引法、証券投資信託法、銀行法、保険業法などの総合的な見直し、業務分野の規制の撤廃、有価証券の定義の整備等が進められることになった。しかし、その改革は計画通りには進んでいない(表2-2)。以下にその状況を述べる。

まず、1998年4月、外為法が改正され、市場原理が働く自由な市場を構築する整備が行われた。外為取引に関わる事前の許可・届出制度は原則廃止され、内外の資本取引の自由化・

表2-2 日本版金融ビッグバンの実施状況

改革項目	1997	1998	1999	2000	2001
(1) 投資家・資金調達者の選択肢の拡大 内外資本取引等の自由化(外為法改正)		(98/4)			
証券総合口座の導入		(97/10)			
証券デリバティブの全面解禁			(98/12)		
銀行等の投資信託の窓口販売解禁			(98/12)		
資産担保証券などの債権等の流動化			(98/9)		
有価証券定義の拡大			(98/12)		
年金制度改革(「5:3:3:2 規制」の撤廃)		(97/12)			
(2) 仲介業者サービスの質向上および競争促進 金融持株会社の解禁		(98/3)			
業態別子会社に対する業務制限の自由化			(99/10)		
証券会社の登録制への移行			(98/12)		
株式売買委託手数料の自由化				(99/10)	
銀行によるCP・普通社債の発行解禁				(99/4)	
(3) 利用しやすい市場への移行 取引所取引の改善と集中業務の撤廃			(98/12)		
店頭登録市場の流通面の改革			(98/12)		
有価証券取引税・取引税の廃止			(99/4)		
国債売買における源泉取引税の一部廃止			(99/4)		
(4) 公正・透明な取引の枠組み・ルール整備 早期是正措置の導入			(99/4)		
ディスクロージャー制度の見直し			(98/12)		
会計制度の整備(時価会計の導入)					(01/3)

(出所) 酒井良春・鹿野嘉昭(2000)、「金融システム(改訂版)」。  
馬場直彦・久田高正、「わが国金融システムの将来像 - 変革の圧力と金融当局の役割」  
Discussion Paper No.2001-J-22.

外国為替業務の完全自由化も実現した。企業はさまざまな決済方法を自由に選択できるようになるとともに、銀行以外の金融機関、一般企業、商社でも外為業務を行うことが可能になった。

次に、1998年6月、「金融システム改革関連法」として、「金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律」、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律(SPC法)」、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」、「金融機関等が行う特定金融取引の一括清算に関する法律」が制定された。金融システム改革関連法では、特別目的会社(SPC)の設立を容易にするとともに、債権譲渡登録制度の創設により債権譲渡の第三者要件具備を簡素化することによって、不良債権の迅速かつ本格的な処理を促し、金融システムの安定化を図り、金融行政に対する内外の信頼回復を図ろうとした。

さらに、2000年5月、「金融商品販売法」が成立・施行された。この法律は、金融仲介業者(金融サービス業者)などの特定の専門家等に対する業者ルール、金融取引の当事者間における権利義務関係に関する取引ルール、すべての取引参加者に適用される市場ルールを、制

度的に確立するための横断的・包括的な金融サービス法の1つである。

### 3.2 日銀法改正

1998年4月、日本の金融システムを経済の市場化・国際化に即した金融システムに再構築するために、1942年に戦時経済下で施行された日本銀行法が改正され、新たな日銀法が施行された。これは、1980年代後半から90年代前半にかけてのバブルの発生と崩壊という大きな経済変動の経験、ならびに、欧州における通貨統合に向けた欧州中央銀行の設立とそれにとまなう各国中央銀行の独立性強化のための制度改革の動きに対応したものであった。

この新日銀法では、物価の安定が金融政策の最優先課題とされるとともに、基本的理念として「独立性」と「透明性」があげられた。中央銀行は政府・政治から独立して金融政策の運営を行うとともに、中央銀行としての政策決定の考え方や決定プロセスの透明性を高め、国民や国会に対し十分な説明責任を果たすことが制度化されたわけである。この日銀法改正は、形式的には全面的な改正であり金融政策に関する日銀の役割が再確認されたものであった。ただその実効性は実際の運用にかかっている。

### 3.3 金融二法(改正預金保険法および金融安定化緊急措置法)・金融再生法・金融機能早期健全化緊急措置法(早期健全化法)

1997年11月、北海道拓殖銀行、山一証券が破綻したのに続き、1998年10月には長銀、12月には日債銀が破綻したことにより金融システム不安が生じた。このため、1998年2月、自民党の金融システム安定化対策本部が提出した法案が、金融安定化二法(預金保険法を一部改正する法律と金融機能の安定化のための緊急措置に関する法律)として施行された。この法律は、破綻処理迅速化、貸し渋り対策、自己資本増強のために、30兆円の公的資金(交付国債10兆円、日銀貸出政府保証20兆円)を金融部門へ注入するというものであった。都銀、長信銀、信託と地銀3行に財政資金から1兆8156億円の資本注入が行われた。

さらに、1998年10月には、信用秩序の維持と預金者等の保護を目的として、金融再生法、金融機能早期健全化緊急措置法(早期健全化法)が衆議院において制定された。金融再生法の制定により金融再生委員会、金融監督庁が設置され、民間金融機関の検査・監督、破綻処理の権限は、大蔵省から金融監督庁へ、さらにそれは金融監督庁から内閣府の下に新設された金融庁へと移管された。また、金融機能早期健全化緊急措置法(早期健全化法)の制定により銀行破綻が金融システムの機能を低下させ、優良な借り手が資金を得られないことがないよう破綻処理における一層の制度整備がなされた。具体的には、金融機能再生勘定として18兆円が準備され、破綻していない金融機関に対しては資本増強を支援する仕組みとして預金

保険機構に金融健全化勘定として25兆円が準備された。これらの措置により日本の金融システム不安はひとまずおさまった。ただし、金融再生法の制定に至る過程では、さまざまな政治的な思惑が錯綜したことは注意を要する。1998年7月に開催された臨時国会、いわゆる「金融国会」では、自民党が参院選で惨敗。その結果、既に政府・与党金融再生一トータルプラン推進協議会がとまどめていた金融再生一トータルプランを、野党が修正し、代案として提出したのである。

#### 4. 金融システム再構築にかかわる政策の評価

以上の金融システム再構築にかかわる政策は、以下に述べるような経路依存性を引き起こした。本節では、その問題を、金融システム改革の基本理念である、フリー、フェア、グローバルの観点から論じることによって、システム移行の条件を考えてみたい。

##### 4.1 フリーの視点から

経路依存性の第1は、政府が不良債権問題に対応するために、金融システム改革関連法において、特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律（SPC法）や債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律を制定し、特別目的会社の設立を容易にするとともに、対抗要件を具備することから生じる煩雑性や費用を低減することで、資産流動化・証券化を進めようとした点である。これは見方を変えればいつでも取引関係を打ち切られるということでもありフリーの視点からみれば、国民生活に必要なサービスが受けられないという人間の安全保障の問題が生じる可能性や、信用・信頼に基づく健全な取引関係が失われていく可能性を生み出すことになったと考えられる。

本稿では、こうした状況を生み出した根本的な原因は、金融機関の巨額の不良債権累積が、金融機関のリスク管理体制の未整備、経営のミスマネージメントから生じたものであることにあると考える。仮に、景気後退の発生などマクロ経済による要因が含まれていたとしても、それは、計量化の限界を認識したうえで、経営陣、本部スタッフのリスク管理への関与の仕方の変更、あるいは組織の責任体制の明確化などによってマネジメントスタイルを変革することによって対処すべきであり（高橋、森平[1996]）、したがって、その原因は、経営の意思決定・企業戦略が間違っていたことに求められるべきである。

しかし、金融システムの機能不全の原因を、金融の自由化や技術進歩に求めるのならば、不良債権問題を解消して金融システムの安定性を回復するためには、どのような手段があるのだろうか。ここで政府が選んだ道は、政策の最優先課題を不良債権問題の解決にあるとし、先に述べたような法律を制定することによって、特別目的会社の設立を容易にし、対抗要件を具備することから生じる煩雑性や費用を低減することで、資産流動化・証券化を進めるというもので



あった。

証券化の仕組みは、高度なリスク分散とプール技術により、不良債権問題を解決するとともに金融機関の経営の安全性を確保する手段を提供してくれるものである。したがって、銀行などは、証券化によって、一日も早く不良債権問題を解決しようという願い、対抗要件を簡素化した形で証券化を進めるであろう。他方、金融機関の貸し渋りで資金を調達できない零細な企業は、以前の取引関係を一日も早く取り戻したいと願うであろう。しかし、金融業における競争の促進を目的として行われた数々の政策によって、市場における競争条件は変化し、金融機関は以前の経営を行うことはできないかもしれない。とすれば、零細企業は、従来の取引関係を取り戻すことはできない。政府系金融機関、信用保証機関からの資金調達も、一度に多くの零細企業が資金困難に陥っている状況では、容易なことではない。また、ミドルリスクに対する信用市場もわが国では育っていない。この場合、零細企業の人々は、多くのノンバンクから高い金利で資金を調達する他なく、このため、最終的には、取り立てに追われ最低限の生活さえもままならない状況に追い込まれる可能性がある。

しかも、これまで日本では、銀行は競争が制限され安全性が保障されていた一方、社会的責任や倫理については公共性の概念で説明されてきたために、銀行に対して法的な忠実義務・信託義務は課されていない。また、銀行法には消費者保護の考え方も盛り込まれていない。こうした面においても、人間の安全保障に問題が生じる可能性がある。取引力の弱い借り手にどのような条件で資金を今日するのか、あるいは供給しないのかは移行期のみならず、フリーな市場が成立した場合にも切実な問題となる。

#### 4.2 フェアな視点から

第2に、金融再生法の政策決定過程では、民主的な手続きで政治的な決断が行われず、多くの国民の支持を得る政策が行われなかったことである。このことは、ドミナント的にシステムが倒れる(システムのシリアルコリレーション)という可能性を、社会経済システムに内包させることになったと考えられる。すなわち、こうしたシステムのシリアルコリレーションの問題が内包することになったのは、日本の金融を再生しなければならなくなった原因が、不確実性の増大にあり、そのことが、金融機関に対する信用の低下のみならず、ルールを決定・実施する行政システムや政策に対する国民の信頼までも低下したことにあると考える。この場合、ルールがルールとして機能しなくなり、国民は公的意思決定の権利を自らの手に取り戻そうとするであろう。しかし、そうした社会契約の履行を迫る動きは、金融システムや経済システム・行政システム・法システムの根底が、信用・信頼の基盤の上に成り立っている以上、システムのシリアルコリレーションを引き起こす可能性がある。

### 4.3 グローバルな視点から

第3は、金融システム不安に対処するために、法律を制定し、それに基づく行政措置を強化した点である。しかし、社会契約と組織型方式のシステムは維持したままでの法的な措置は、あくまでも一時的な対策にすぎないものであり、決済機能の麻痺・崩壊をいかに防ぐかの問題は残ったと考えられる。

体制のリスクは制度を変えなければ対応できるものではない。法律は、国家権力により強制的に契約の履行を保障しているにすぎないものであり、したがって、法律に従わない国民の比率が上昇すれば、社会的秩序を維持していくことはできない。つまり、法律が社会システムの潤滑剤である信用・信頼を維持しようという方向に作用しなければ、その際に社会経済全体が失うものは大きい。

しかも、中央政府がないグローバル化が進む世界では、信用の提供が権力を欠いたままで行われる。この場合、信用・信頼は、参加する組織、メンバーの適切なガバナンスによって維持していく他ない。さらにインターネット上での取引では、強制力もなく、全体をコントロールする主体も存在しない。この場合には、社会システムの潤滑剤である信用・信頼を、どのように扱うのが問題となる。

## 5. 金融変革期における公共政策のあり方を考える新たな視点の必要性

90年代における以上の仮説が正しいとするならば、今後の公共政策を、どのような視点から考えていくべきであろうか。以下では、変革期における公共政策を考える上で、従来の経済学・比較制度論に欠けているものは何かを検討したうえで、本稿における金融変革期における公共政策のあり方を考える視点を示したい。

現代の経済学の主流である新古典派経済学では、資源配分のための制度は、市場のみを考える。そして、新古典派経済学では、厚生経済学の基本定理が示すように、各財の市場が競争的であるならば、達成される均衡配分は必ずパレート効率であることを保証するものであり(厚生経済学の第1定理)。また、政府が人々の初期保有量の価値をベースに再配分すれば、パレート効率的配分も競争均衡として達成される(厚生経済学の第2定理)と主張する。つまり、新古典派経済学において理想とすべき資源配分の形態はワルラス均衡の実現という問題に集約されるのである(青木 et al.[2000])

確かに、情報が完全で、取引費用も必要なければ、市場が存在することにより、消費者は高い効用を享受できるであろう。また、市場への参入・退出が自由で、製品、財に関する情報が十分であれば、生産者の利潤の追求は競争を生じさせるであろう。しかし、現実には、情報も競争も不完全であり、新古典派経済学が理想とするような完全な市場は存在しない。また、資源配分

は市場メカニズムのみならず組織によっても行われている。そして、制度・システムは組織の行動に影響を及ぼしている。

それでは、個人が無限の欲求をもつこと、消費者が予算制約をもつこと、金融機関が利潤を追求すること、個人・組織・制度・システムとのかかわりをどのように考えるべきであろうか。

不確実性や情報の非対称性が存在する下では、個人は、取引を行うかどうかの決定を、限られた情報の中で、取引費用の高さを考慮したコストと効用のトレードオフで決める。他方、金融機関は利潤最大化を目的とするが、それを達成する方法はいろいろある。例えば、規制等によってレントを得るケース、法律を無視するケース等である。特に、システムの移行期には、レントシーキング活動などによって利潤を高め、経済厚生水準を低下させるケースが見られる<sup>27</sup>。そうであるならば、金融環境に適応し、金融革新を生み出すことによって、取引コストを下げ、消費者の効用を高めることが、金融サービスを提供するものにとって利潤をあげる方法となるような仕組み、また、あげなければ退出するような競争的な環境をつくること、不確実性や情報の非対称性の問題、不完全競争の問題を、より有効に解決するために求められることになる。

ところで、競争的な環境は、質が高く、低コストな商品を提供するインセンティブを財・サービスの供給者に与えるものであるが、そうした競争的な環境が生み出す効果は、評判や反復取引、長期的な取引といったものでも同じ効果をあげることができる (Yeager, T. [1999])。このため、政策当局が、競争的な環境を構築しようとするならば、これらは否定されないことになる。また、機能的に見れば、評判や反復取引、長期的な取引等は、自己拘束力 (self enforcing power) を高めるものであり、これらの存在は制度の多様性を発展させるものである。これは、比較制度分析の立場から主張されることである。

しかしながら、評判や反復取引、長期的な取引等を、取引の面から見れば、これらは執行メカニズムとして機能するものであり、そして、これらの効果は、先にも述べたように、制裁を加える、あるいはブラックリストにのせるといった方法によっても達成することができる。また、競争的な環境の中では、金融機関が、評判や反復取引、長期的な取引等から得る超過利潤の損失を避けるために、質が高く、低コストな商品を消費者に提供し続けようとするならば、金融機関は消費者に対する販売促進などのマーケティングを強化することになるであろう。この場合、消費者の日常生活における消費のあり方にまで影響を与えることになる。近年の情報技術の発展は、その傾向をより強める方向に作用しており、その結果、消費者が、金融機関の過剰なマーケティングに晒されたり、十分な説明も受けず商品を購入することなどによって、弊害を被ることが多くな

---

27 例えば、ロシアでは、旧国営企業が政府や政府に影響力を持つ政治家等に働きかけて、補助金の獲得を目指したり、税制上・税執行上において有利な取り扱いを確保したり、民間企業の参入、活動に対する規制等のレントシーキング活動が、旧国営企業と民間企業から形成される寡占市場が形成され、産業の発展が阻害されている分野が少なからず存在した (渡辺 [1996])。

っている。企業や個人の過剰債務の原因の一部はその例である<sup>28</sup>。しかも、システムの変革期には、こうしたことが生じやすい。そうであるならば、システムの変革や制度改革にともなう弊害を最小化するように、規制システム、及び、ガバナンス・メカニズムを構築していくことが求められる。その際、それぞれの階層における厚生の低下の大きさや、その期間、社会的コストを最小化するために、どのように政策を行っていくかが問題となる。そこで、第 部では、新しい制度・システムのあり方を考察するとともに、システム移行期における混乱と社会的コストを最小化するための手法・仕組みのあり方を探る。次に、機能的アプローチにより、また、個人・組織・市場・制度・システム・社会との関係、及び、そこにみられる仕組み、さらには、それらの関係や仕組みが外生的な影響を受けた場合のインパクトを分析することで、日本の金融変革期において、先に述べた問題が、どの段階で、なぜ生じるのかを具体的に検討する。そのうえで、変革期において必要とされる制度改革を提言することにしたい<sup>29</sup>。

---

28 バブル期や 90 年代初期に銀行が中小企業経営者や土地所有者に不動産投資の融資を勧め、その多くが不動産投資に失敗したことは繰り返し指摘されるところである。

29 この分析手法は、Merton and Bodie[1995]を参考にしたものである。

## 参考文献

- 青木昌彦・奥野正寛 [2000]、*経済システムの比較制度分析*』東京大学出版社。
- ・関口 格・堀宣昭 [2000]、*伝統的経済学と比較制度分析*』青木昌彦・奥野正寛編 *経済システムの比較制度分析*』東京大学出版社。
- [2001]、*比較制度分析に向けて* (籠澤弘和・谷口和弘訳)』NTT 出版。
- 池尾和人 [1996]、*現代の金融入門*』ちくま新書。
- 伊藤隆敏 [1992]、*消費者重視の経済学*』日本経済新聞社。
- 植田和男 [1993]、*金融システム・規制*』岡崎哲二・奥野正寛編 *現代日本経済システムの源流*』日本経済新聞社。
- 上田道男 [1993]、*江戸期小判の品位をめぐる問題と非破壊分析結果について*』日本銀行金融研究所 *金融研究*』第 12 巻第 2号, pp.103-126。
- 遠藤浩・川井健・原島重義・広中俊雄・水本浩・山本進一 [2002]、*民法 (1総則)*』有斐閣双書。
- 大久保治男 [1982]、*法学概説*』芦書房。
- 大久保保隆・鹿野嘉昭 [1996]、*貨幣学(Numismatics)の歴史と今後の発展可能性について*』日本銀行金融研究所 *金融研究*』第 15 巻第 1号, pp157-184。
- 大森 正博 [1997]、*医療サービスの性質と医療制度改革の考え方*』*フィナンシャル・レビュー*』第 44 号, pp.50-72。
- 岡崎哲二 [1994]、*日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展 :歴史的パースペクティブ*』日本銀行金融研究所 *金融研究*』第 13 巻第 3号, pp59-95。
- ・奥野正寛・植田和男・石井 晋・堀 宣昭 [2002]、*戦後日本の資金配分*』東京大学出版会。
- 岡田茂弘・田口 勇・斎藤 努 [1989]、*和同開珎銅銭の非破壊分析結果について*』日本銀行金融研究所 *金融研究*』第 8 巻第 3 号, pp.149-164。
- 奥野正寛 [2002]、*バブル経済とその破綻処理*』村松岐夫・奥野正寛編 *平成バブルの研究 (形成編)*』東洋経済新報社, pp.21-86。
- 加藤新平 [1976]、*法哲学概論*』有斐閣。
- 木下信行 [1999]、*【解説】改正銀行法*』日本経済新聞社。
- 後藤光男・森下史郎・猪股弘貴・北原仁・大野拓哉 [1996]、*法学・憲法*』敬文堂。
- 酒井良春・鹿野嘉昭 [2000]、*金融システム (改訂版)*』有斐閣。
- 鹿野嘉昭・新関三希代 [2002]、*わが国の戦間期における銀行取付のマクロ経済分析*』林敏彦・松浦克己編 *金融変革の実証分析*』日本評論社, pp3-32。

- 高木信二 [1989]、戦間期日本経済と変動為替相場」日本銀行金融研究所『金融研究』第8巻第4号, pp77-99。
- 高橋秀夫・森平爽一郎 [1996]、信用リスク管理の展望」日本銀行金融研究所『金融研究』第15巻第4号, pp155-208。
- 高橋亀吉・森垣 淑 [1998]、『昭和金融恐慌史』講談社学術文庫。
- 橋本俊詔・下野恵子 [1994]、『個人貯蓄とライフサイクル』日本経済新聞社。
- ・鯛天材樹 [1997]、『わが国企業年金の制度改革 :ポータビリティと確定拠出型の導入をめくって』『フィナンシャル・レビュー』第44号, pp125-150。
- [2001]、『セーフティ・ネットの経済学』日本経済新聞社。
- 寺西重郎 [1993]、『メインバンク・システム』岡崎哲二、奥野正寛(編)『現代日本の経済システムとその歴史的源流』日本経済新聞社。
- 新美一正・翁 百合 [1995]、『ベンチャー・ビジネスの成長を阻むものは何か』Japan Research Review, pp4-53。
- 日本銀行金融研究所 [1993]、『日本金融年表』日本銀行金融研究所。
- [1995]、『わが国の金融制度』日本銀行金融研究所。
- [1996]、『金融研究会 貨幣学 (Numismatics) の方向を探る』の模様」日本銀行金融研究所『金融研究』第15巻第1巻, pp145-156。
- [1996]、『ワークショップ 江戸時代における藩札の流通実態』の模様」日本銀行金融研究所『金融研究』第15巻第5巻, pp145-152。
- [1997]、『ワークショップ 藩札の紙質・印刷技法について』の模様」日本銀行金融研究所『金融研究』第16巻第1巻, pp49-66。
- 馬場直彦・久田高正 『わが国金融システムの将来像 - 変革の圧力と金融当局の役割 - 』日本銀行金融研究所『金融研究』第20巻第4号, pp1-52。
- 檜垣紀雄 [1988]、『藩札の果たした役割と問題点』日本銀行金融研究所『金融研究』第8巻第1号, pp133-142。
- 福田 豊・須藤 修・速見 均 [1997]、『情報経済論』有斐閣アルマ。
- 碧海純一 [2000]、『法哲学』[2000]、『新版 法哲学概論』弘文堂。
- 宮脇 淳 [1994]、『税制改革の基本構造』Japan Research Review 1994.9, pp4-38。
- 矢崎光圀 [2000]、『法哲学』青林書院。
- 八代尚宏 [1997]、『公的年金制度の効率化』『フィナンシャル・レビュー』第44号, pp9-27。
- 渡辺智之 [1996]、『経済体制移行期における旧国営企業の行動』『フィナンシャル・レビュー』第39号, pp114-130。

- Arrow, K. J. [1974], *The Limits of Organization*, W. W. Norton & Company, Inc. (村上泰亮訳[2001]、『組織の限界』岩波新書)
- Bartholomew, P. F., Larry R. Mote, and Gary Whalen [1995], "The Definition of Systemic Risk" paper presented at the 70<sup>th</sup> annual Western Economic Association Conference, San Diego, California, July 8, 1995.
- Berger, A.N. and G.F. Udell [2001], "Small Business Credit Availability and Relationship Lending : The Importance of Bank Organizational Structure", working paper, Board of Governors of the Federal Reserve System, July 2001.
- , L.G. Goldberg, and L.J. White [2001], "The Effects of Dynamic Changes in Bank Competition on the Supply of Small Business Credit", working paper, Board of Governors of the Federal Reserve System, 2001-35.
- Durkheim, D. E. [1977], *Über die Teilung der sozialen Arbeit*, Ffm. (井伊玄太郎訳[1989]、『社会分業論』講談社)
- Giddens, A. [1987], *Social Theory and Modern Sociology* (藤田弘夫監訳[1998]、『社会理論と現代社会学』青木書店)
- Guttentag, J. M. and R. J. Herring [1986], "Disaster Myopia in International Banking", *Essays in international Finance*, No. 164, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, September.
- Habermas, J. [1998], *Theorie Des Kommunikativen Handelns* (岩倉正博・藤沢賢一郎・徳永恂・平野嘉彦・山口節郎[1998]、『コミュニケーション的行為の理論』未来社)
- Merton, R. C. and Z. Bodie [1995], "A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment" in *The Global financial System: A functional Perspective*, Harvard Business School Press.
- Varian, H. R. [1984], *Microeconomic Analysis*, W. W. Norton & Company, Inc. (佐藤隆三・三野和雄訳[1994]、『ミクロ経済分析』頸草書房)
- Yeager, T. J. [1999], *Institutions, Transition Economies, and Economic Development*, Westview Press (青山繁訳[2001]、『新制度派経済学入門』東洋経済新報社)