

ディスカッションペーパー・シリーズ 2003-02

金融革新と人間の安全保障

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）

金融革新と人間の安全保障

戸井 佳奈子

要 旨

新制度の枠組みの構築に当たり求められる国家の役割とは何か、また、それを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を考察する。新システムへの移行に当たり特に求められる政策は、社会システムの潤滑剤である信用・信頼の維持であることを示す。更に日本の規制体系の歴史的経路分析し、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。政府が不確実性の事象に対応するため、ルールの変更や利害調整を行うが、事後的なルールの変更が結果的に、国民の政府に対する信頼を低下させると同時に、ルールがルールとして機能しない状態を生み出していることを明らかにする。

日本の金融の変革期において必要とされるのは銀行法改正、投資家保護の制度整備と消費者意識の向上、インフォーマルなガバナンス・メカニズムの導入、取引ルールの明確化、証券化の推進であり、制度改革の仕方としては、時間をかける計画的再建型より先複数の制度改革を一挙に進める革命的改革が、日本においては望ましいことを明らかにする。

Financial Reform and Human Security

Kanako Toi

Abstract

This paper examines the role of the state in establishing the framework for new systems and what conditions must be met in order for the state to play this role. It shows that in order to achieve the transition to a new system a particularly important policy is the maintenance of the trust and confidence that acts as the lubricant of social systems. I also analyze the historical development of Japan's regulatory structure to determine why legislation has had unintended consequences. To deal with uncertain events, the government changes rules and balances interests. I show, however, that ex post facto rule changes reduce public trust in the government and create the conditions under which rules can no longer function effectively.

I then describe how Japan's financial transition requires the amendment of the Banking Law, establishment of arrangements to protect the interests of investors, improvement of consumer awareness, introduction of informal governance mechanisms, clarification of trading rules, and promotion of the increased use of securitization. I argue that reform of the system needs to be approached through the immediate implementation of multiple reforms rather than carefully planned reconstruction over a longer period of time.

第 部 金融革新と人間の安全保障

第 1 章 国家の介入のあり方 規制システムとガバナンス・メカニズム

高齢者社会の下で経済の活力を保っていくためには、多様な資産運用と新規産業への資金供給の道が提供されることが必要であり、そのためには、わが国の組織型方式の金融システムを市場型方式の金融システムへと変革することが望ましい。1990 年代後半には、日本の金融システムを新たな環境に適応したシステムに変革するために抜本的な改革も行われた。近年では、そうした動きを受けて、金融産業の再編成や間接金融の多様化も進んでいる。しかし、新しいシステムへの移行や競争的な金融産業への変容は、当然ながらそれに相応した新しい制度の枠組みを必要とする。そこで、本章では、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（政府、立法・司法機関）の役割とは何か。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ことにしたい。

以下では、まず第 1 節で国家が金融に介入する根拠は何であったのかを考察する。第 2 節で政府による統治（以下「ガバメント・メカニズム」という）によるインセンティブ構造と社会契約の性質を整理・確認する。第 3 節では政府による直接的な規制手法と執行メカニズムについて考察を進め、第 4 節で信用・信頼の維持のあり方について述べる。

1. 国家が金融に介入する根拠

国家が金融に介入する根拠は金融の公共性にあると言われるが、以下では、国家が金融に介入する手段である法律や規制が、どのような目的で導入され、どのように実施されたのかをみる。その際、ある特定目的のために国家が介入することについて、その目的とその経済的効果の整合性をみるとともに、法律や規制以外の制度やシステムでは、その効果がどのように異なるのかを考察することで、現代の金融における国家の機能、あるいは、国家が現代の金融に介入する根拠とは何かを考察することにしたい。

1.1 法・規制の目的にみる国家の役割

狭義の金融機関に対する法・規制

国家が金融に介入する場合、市場の利用者が、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金融機関として、証券会社などの直接金融機関を選択した場合と、銀行、生命保険会社、年金基金などの間接金融仲介機関を選択した場合とで、その介入のし方が異なる。

例えば、日本のように間接金融仲介機関が選択された場合には、国家の介入は、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金融機関に対して規制を課すという形で行われる。規制は、外部不経済、非価値財、自然独占などによって、社会的・経済的に望ましくない市場結果が発生することを防止することを目的として、政府が経済主体の意思決定や行動に直接的に介入する形で行われる。これに対し、アメリカのように直接金融機関が選択された場合には、国家の介入は、個々の取引における契約履行の確保や取引の相手方の保護等、取引の安全を確保するための法的な制度整備という形で行われる。経済主体の自由な意思決定は尊重され、市場機構の機能を阻害するような行動のみが、独占禁止法、民法、商法などの法律で制限される(植草[2000])。

広義の金融機関に対する法・規制

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している金融機関は、証券取引法、銀行法、投資信託法、保険業法などによって自由競争が制限されている証券会社、銀行、投資信託、生命保険、損害保険などの金融機関だけではない。出資法や貸金業法に基づく住宅金融会社、信販会社、クレジット・カード会社、リース会社、ベンチャーキャピタルなどの金融機関もある。そして、一般に金融機関と言う場合には、こうしたインフラ的サービスを提供するすべての金融機関が含まれることになる。

1.2 国家が介入する根拠

社会経済システムのパフォーマンスの低下により正当化された介入

金融機関の行動をコントロールする手段、取引の安全を確保する手段、あるいは消費者を保護する手段は、直接的な公的規制や法的な制度整備以外にも存在する。たとえば、金融機関の行動をコントロールする手段としては市場規律の活用や消費者の選好・考え方を消費者の選択行動によって伝達する仕組みを導入する方法がある。また、取引の安全を確保する手段としては、金融機関に義務を課す方法や消費者意識の向上を図る方法もある。消費者保護に関しては、苦情処理制度やオンブズマン制度などによって、金融サービスの質の保証や被害を受けた場合の回復をする方法もある。

そうであるならば、これらの手段・手法を、インセンティブや社会的な統治(以下「ガバナンス」という)の面に注目したうえで、どのように市場に導入していくのか、また、インフラ的サービスの提供という点からは、すべての金融機関に、統一的なルールの下に同様の責任・義務を課すのか、あるいは、ホールセール市場におけるサービスを提供する金融機関とレール市場におけるサービスを提供する金融機関とを分けて義務を課すのといったことが問題になってくる。このことは、

業務分野規制の自由化により、金融機関が多様な商品を提供することが可能になる一方で、住宅金融会社、銀行、生命保険など多くの金融機関が破綻する現象や、消費者が金融商品や金融機関の属性を判断できないという状況が生じるなかで無視できない課題となっている¹。なぜなら、わが国では、1980年、証券会社が中期国債ファンドを販売したが、中期国債ファンドの運用について、投資対象の資産の割合制限などが課されたことにより、どの証券会社の中期国債ファンドも同じ利回りとなり、消費者は競争の成果を得ることはできなかった(伊藤[1992])。2003年4月に予定されていたペイオフ解禁(流動性預金)も延期されることになった。また、破綻に至った金融機関の中には、経営者の個人的利益を追求したケースが多く見られたにもかかわらず、経営者に対する責任の追及は十分には行われなかった(戸井[2001])。監督責任は問われても政策に対する責任は問われなかった。さらに、国民生活センターの「金融商品に係わる消費者トラブル」調査結果によれば、2000年3月における苦情件数は、証券会社が654件、銀行が25件、生命保険会社が52件に及んでいる。また、金融保険サービスの相談件数については、1995年度は37,823件であったが、1998年度には68,534件に増加している。苦情の多くは、老後の生活資金をリスクの高い商品にインフォームド・デシジョン無しにリスクをとらされる等の深刻なケースが多い(近藤 et al.[2001])。こうした現象は、なぜ生じたのであろうか。変革期における国家による制度やシステムの運営のどこに問題があったのであろうか。

市場規律は、非効率な経営を行う事業者は退出させるというおそれを与えることによって、非効率な経営者や事業者が生み出す損失の大きさを制限するとともに、効率的な経営を行うためのインセンティブを経営者や事業者に与えるものである。それは、事業者の行動をコントロールするという点において、公的規制と違いはない。市場規律が、寡占的な競争への参入に際しても倒産の危険をおかして市場に参入しようという革新活力をもつ者に参入許可を与えることで、既存の金融機関の努力水準と潜在的な参入者の革新活力の減退という革新阻害要因を取り除くことが可能であること、より効率的な技術をもっているそれを試す機会が与えられなかった新規参入者にその機会を与え、倒産の危険をおかし成功した事業者には報酬をもたらすことで、公平性を確保できることを考えれば、市場規律の導入は新しい経済システムの下では大前提であったと考えることもできる。さらに、消費者の選好や考え方を消費者の選択行動によって伝達する仕組み(エグジット(Exit)型とよぶ²)は、金融サービス提供事業者の経営比較が明示的に

1 金融機関の破綻については、後述するように、2000年までに破綻処理された金融機関数(銀行、信用金庫、信用組合)は、92行にも及んだ。また、1997年における「生活意識アンケート調査」によれば、金融機関の経営情報や金融商品に関する情報について、どちらかと言うと不足していると思う人が70%にも達している。また、金融機関や金融商品を選択する際のディスクロージャーの活用については、ディスクロージャーの内容を自分で調べるのは煩わしいが、識者のわかりやすい解説などを参考にして選択したいとの回答が36%である(日本銀行政策委員会月報[1997.5])。

2 ハーシュマンによれば、消費者の選好・考え方を反映する仕組みには、政治過程を通じて選好を伝達する仕組みと、消費者の選択行動によって選好伝達する仕組みがあるとされる。前者をボイス(Voice)型と呼び、後者をエグジット(Exit)型と呼んだ(Hirschman, A. O. [1970])。

行えない場合でも、市場に競争が存在し、個人が選択という行動によって自分の選好を顕示する機会が提供されているならば、市場によって暗黙のうちはその事業者の経営の比較・評価が行われ、それが収益に直接的にかつ迅速に反映される仕組みである。そうであれば、エグジティブ型方式の方が、規制当局による監督よりも、より早い時期に問題を表面化させることができたとも考えることもできる。公的機関が定めたルールの実効性がもっとも低下するのは、執行メカニズムが機能せず、国家に対する信頼が低下したときである。その意味で、市場規律や消費者の選好や考え方を消費者の選択行動によって伝達するエグジティブ型方式等の伸縮的なガバナンス³は、直接的に規制を課す規制手法よりも、金融システムに対する信頼の崩壊、さらには社会・文化メタシステムの根底にある信用・信頼に対する影響は小さかったはずである。しかも、この仕組みは、消費者が望むサービスを提供できる事業者が成長・拡大し、非効率な事業者は衰退するという報酬と罰との組合せによって、金融サービス提供事業者の経営の効率性を高めるとともに、消費者の要求に最も合致するサービスを革新的に開発・提供しようというインセンティブを金融サービス提供者に与えることで、規制の実施にともなう社会的な費用、及び、提供されるサービスが価格で比較できるという意味でのサービスの供給にともなう社会的総費用を節減できる。また、この手法は、独占レントや独占レント・シェアリングの発生によって、インセンティブ・メカニズムが機能せず、社会的総費用が増加している場合においても有効である (Stiglitz, J. E. [1998])⁴。

他方、決済システムの安全性確保を目的として、中央銀行が市場に介入することは、システムを擁護することを示すものである。したがって、単一システムから複数システムにしようという動きは、当局が市場に介入しシステムを擁護する必要はないという考え方と方向性は同じであると考えられる。また、市場の失敗を是正し、効率的な資源配分を達成することを目的として事業を営む政府系金融機関の存在は、政府が、産業政策的、あるいは社会政策的な課題を達成することを目的にしていることを示すものである。したがって、政府系金融機関の整理・縮小ならびに自由な競争を導入しようという動きは、自由化の考え方と同じ方向性をもつものと考えられる。しかし、わが国での信用秩序維持政策の立案・施行の過程では、システムが信用・信頼を基盤とする以上、一つのシステムの崩壊は他のシステムの崩壊及び社会不安を招くと考えられ、ブルーデンシャル・レギュレーションの導入が進められてきた一方で、そうであれば大手金融機関の倒

3 「伸縮的なガバナンス」という表現は、林教授が大阪大学大学院国際公共政策研究科退官記念講義の中で使われた言葉である。林教授によれば、伸縮的なガバナンスは、時々刻々、意思決定を行っていくためのインフォーマルな仕組みであり、その仕組みは、パートナーシップであるが、責任と権限がある程度分からないままで、合意が形成されていく仕組みである。

4 参入規制の下で、規制当局と被規制者の間に情報の非対称性が存在し、被規制者が規制当局よりも情報の優位者である場合には、事業者がサービスの供給のために要する費用を削減しようとするインセンティブは働かなく、むしろ、経営者や労働者の効用の増大につながるよう経費の増大を図ることから、サービスを供給するための社会的総費用は増加することになる。しかし、価格によって、そのサービスが提供されるための費用が比較できれば、社会的総費用は節減することができる。

産のみならず大手企業の倒産も後押しする必要があるという議論を起こすという特徴をもっている。他方、わが国における市場規律か規制かの選択は、自由競争と社会的弱者保護をめぐる論争の中で論じられてきた。前者は、シカゴ学派のように自由放任の思想を追求する考え方であり、後者は、自由競争は万能ではなく、社会的な弱者保護のためには政府の介入が必要であるとする考え方である。これは、他の国々においても見られたことである。すなわち、金融自由化の動きは、政策担当者や学者の考え方の違いに左右される側面をもっているといえよう

このように考えてくると、国家が金融に介入する根拠は何かを考える際に国家が重要と考えてきたことは、法律や規制の目的そのものではなく、国家がもつ機能、すなわち、金融業者や金融取引当事者に責任・義務を課すこと及び、その実効性を確保すること自体であることがわかる。

共同体規律とインフォーマルなガバナンス(統治)メカニズムの活用可能性

それでは、金融業者や金融取引当事者に責任・義務を課す根拠とは、何であろうか。金融業者や金融取引当事者に責任・義務を課す根拠は、市場の失敗を補正し、取引の安全を確保し、損害の公平な分担をすることで、社会・文化メタシステムの根底にある信用・信頼を維持することにある。例えば信用秩序の維持は、その一例である。しかし、技術進歩にとまない、分業や専門性の高度化、システムの複雑化・高度化が進む中では、信用秩序を維持するだけでは不十分である。特化や高度な専門性が生み出す情報の偏在の問題から消費者が不公平な取引を受け受ける可能性や、システムに内在する負の外部性の存在から、実物経済に大きな悪影響を及ぼす可能性が高まり、このため、国家が、信用秩序の維持に加えて、消費者保護や金融システム・決済システムの安全性確保を根拠として、金融業や金融取引を行う人に責任・義務を課すことが必要となる。国家は、金融取引を行う人に、ルール付け、役割分担を行い(取引ルール)、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業者に、信用・信頼を維持する行動をとらせ(業者ルール)、契約の履行を行わない場合には、不利益や制裁、処分等が課されることを事前に明確にする(執行メカニズム)、というルールを作成・実施し、執行メカニズムを機能させる主体である。ルールを作成・実施し、執行メカニズムを機能させるための制度の構築や意思決定が、インフォーマルで、しかも、責任・権限が明確でないまま行われていく伸縮的なガバナンス・メカニズムは、この点で異なる。

ルールを作成し、金融業者や金融取引当事者に責任や義務を課すことは、国家の役割と考えられ、それが権力をともなうので、権限の乱用に対する制限と行動を監視する仕組みが導入されることになった。また、社会的要請に応えることは、インフラ的サービスを提供する金融機関(間接金融仲介機関)の義務と考えられ、それがフリーライダーや、逆選択の問題という不利益をともなう一方、金融機関は信用を得ることができるので、そうした金融機関の業務に従事する

人々が社会的責任を認識し、実際に社会的な要請に応えるよう特別な価値を付与するとともに、その外部性に対しは、社会の人々が監視するようインセンティブを与えることになったのである。しかし、そうであるならば、

取引ルールを整備することで、取引の安全を確保することはできないのか、
金融業者や金融取引当事者に社会的に必要最低限の金融サービスを提供する責任・義務を課すことで、人間の安全保障を確保することはできないのか、
そもそも、公的規制や公権力による執行メカニズム以外に、金融業者や金融取引当事者に責任・義務を課し、そのルールの実効性を高め、社会的総費用の軽減を図る方法や仕組みはないのか(共同体規律とインフォーマルなガバナンス(統治)・メカニズムによっても可能である)。

ということが問われることになる。

ガバメント・メカニズムと権力と責任の問題

国家は、社会文化メタシステムの根底にある信用・信頼を維持するために、多くの金融業者や金融取引当事者に広範囲にわたって責任・義務を課すので、その実効性を確保し、社会的なコストを抑えることが必要である。国家は、消費者の選好や考え方を、議員(多数決投票に基づいて選出された代表者)議会を通じて、法律の制定に反映させことによって、ルールの実効性を高めている。また、金融業者や金融取引当事者が契約の履行を行わない場合、あるいは義務に違反した場合には、法律上の不利益や制裁を負う責任(民事責任、刑事責任)を課すことを事前に明確にしている。さらに、インフラ的サービスを提供する業者には、行政責任も課している。これが業者ルールとしての業法の実効性を高めてきた。実際、インフラ的サービスを提供する金融機関(例えば銀行)に行政責任が課される以前は、倒産が頻繁に生じるとともに、情実貸付けが横行していた(木下[1999])。義務違反があった場合には、行政処分等の行政責任が課されることが明確になるにつれて、業法が業者ルールとして機能しうるものとなったのである。

しかし、こうした仕組みは、個人の選好や考え方が必ずしも政策の決定に反映されるとは限らない。個人が政治家に対して自分自身の選好を正しくかつ正直に顯示しないケースや、仮に顯示したとしても選挙区民の意見が全員一致しないケースなどがある。また、民主主義の下で、異なった考え方を調和するために最も広く採用されてきた方法は、多数決投票ルールであるが、この多数決投票ルールにおいては、多数決投票均衡が存在するならば、多数決投票ルールによる均衡支出水準は中位投票者によって最も好まれる水準になると考えられる。たとえば、2大政党制のもとで、各党が相手のとる立場を所与として投票数を最大化しようとするならば、均衡では両党ともに中位投票者の意見を採用することになる。しかし、多数決投票ルールには、多数

決投票均衡が存在しない場合もある。たとえば、政策に順位を付けなければならないケースである⁵。多くの分配問題についても多数決投票均衡は存在しない。これは、明らかに不満足な状態であるが、こうした問題を全て取り除くようなメカニズムやルールは存在しない(アローの不可能性定理)(Stiglitz, J.[1988])。前章で述べた金融再生法の成立過程や不良債権処理の問題は、これにかかわる問題である。

さらに、こうした仕組みでは、国家の権力と責任が増大し、現実の政策立案過程において、特殊利益集団の力が反映され、政策が必ずしも効率的な配分を助け、公共の利益にはならない場合も発生する。しかも、国家が契約の履行を保証するメカニズムは存在せず、選挙も4年に1度しか行われなければ、エージェンシーコストは極めて高くなる。それが、ルールがルールとして機能しない大きな要因である。システムが相互に、しかも複雑に結びついた状況では、1つのシステムの信用・信頼の崩壊は、他のシステムの信用・信頼までも崩壊させ、システムのシリアルコリジョンを引き起こす可能性があると考えられる。さらに、その際の海外への影響も測りしれないものとなると考えられるが、そこでは強制力をもつ国家は存在しない。

そうであれば、国家のガバメント・メカニズムについても

機会均等が保証されていると市場参加者に信頼させる手法はないのか、

国家に契約の履行を迫るメカニズムを構築することができないのか、

グローバル化が進む中で、信用・信頼を維持し、社会的コストを最小化し、システムの安定性を維持する方法はないのか、

ということが課題となる。

2 ガバメント・メカニズムによるインセンティブ構造と社会契約の性質

取引の安全を確保する手段としては、商号の使用を許可することによって品質を保証する方法がある。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業者に、信用・信頼を維持する行動をとらせる業者ルールとしては、銀行法などの業法がある。また、違法行為が行われた場合には、免許の取り消し、業務停止等の行政処分や秩序罰が与えられることが、事前に明確にされることによって、ルールの実効性が高められている。すなわち、現段階では、ルールの作成・実施し、執行メカニズムを機能させることについては、国家の介入が前提となっているのである。

以下では、まず、ガバメント・メカニズムによって社会・文化メタシステムの根底にある信用・信頼を維持するうえで問題となる質・属性の評価、社会契約の不履行、システムのシリアルコリ

5 この場合には、複峰型選好となるため、多数決投票均衡は存在しない。

ションについて整理・確認することにしたい。

2.1 行政による金融仲介機関のパフォーマンスの評価

市場における消費者と金融仲介機関の基本的関係は、消費者がプリンシパルとして、エージェントである金融仲介機関を選択し、金融サービスの実行を依頼するという関係にある。しかし、プリンシパル(資金の貸し手)がエージェントの質・属性(例えば、潜在的な収益性・リスク、リスク管理能力・技術、経営能力、組織能力等)について情報を得ることに制限があり、プリンシパルはエージェントである金融仲介機関の質・属性を財務諸表等の質を示す指標(公開情報)のみでしか知ることができない。このような場合、資金の貸し手は、この質を示す指標である公開情報に加え、契約条件、評判、関係度、距離などを考慮したうえで、金融仲介機関を選択する。金融仲介機関を選択した資金の貸し手は、金融仲介機関をモニターし、成果を評価する。エージェントがプリンシパルの期待した効果をあげない場合には、プリンシパルは退出や告発、あるいは解約という形で契約を破棄し、他のエージェントを選択することができると考えられている。その仕組みから金融仲介機関の経営・経営者をガバナンスすることが可能になる。しかし、資金の貸し手が他のエージェントを選択することが可能であることから、質を示す指標(公開情報)に問題がないにもかかわらず、何らかの理由で金融仲介機関が倒産するかもしれないというおそれや不安が生じると、資金の貸し手は一斉に契約を破棄するため、取り付けが起こる可能性がある。こうした不安定性は、金融仲介機関が、他人の資産を預かり、それを運用していることに関連するものである。特に、銀行は短期の要求払いないしは準要求払いの性格の資産を提供しているため、取り付けは相対的に起こりやすい。また、銀行が提供する要求払い資産が貨幣としての公共財の機能を果たしていることにより、資産の保有者に不安が生じ、取り付けが生じれば、金融システムは決済機能を提供できなくなる可能性がある。そうなれば他の産業や国民生活に大きな悪影響を与えることになる。

他方、金融仲介機関が経営の健全性を高めるといふ意味での質を高めるにはコスト(人的資源、時間)を要する。したがって、金融仲介機関にとっては、資金の貸し手が金融仲介機関の質を評価できず金融サービス(たとえば ATM で待ち時間を短縮する)の価値しか評価できない場合には、コストをかけて質を高めるよりも、金融サービスの価値を高めるほうが効用が高くなる。

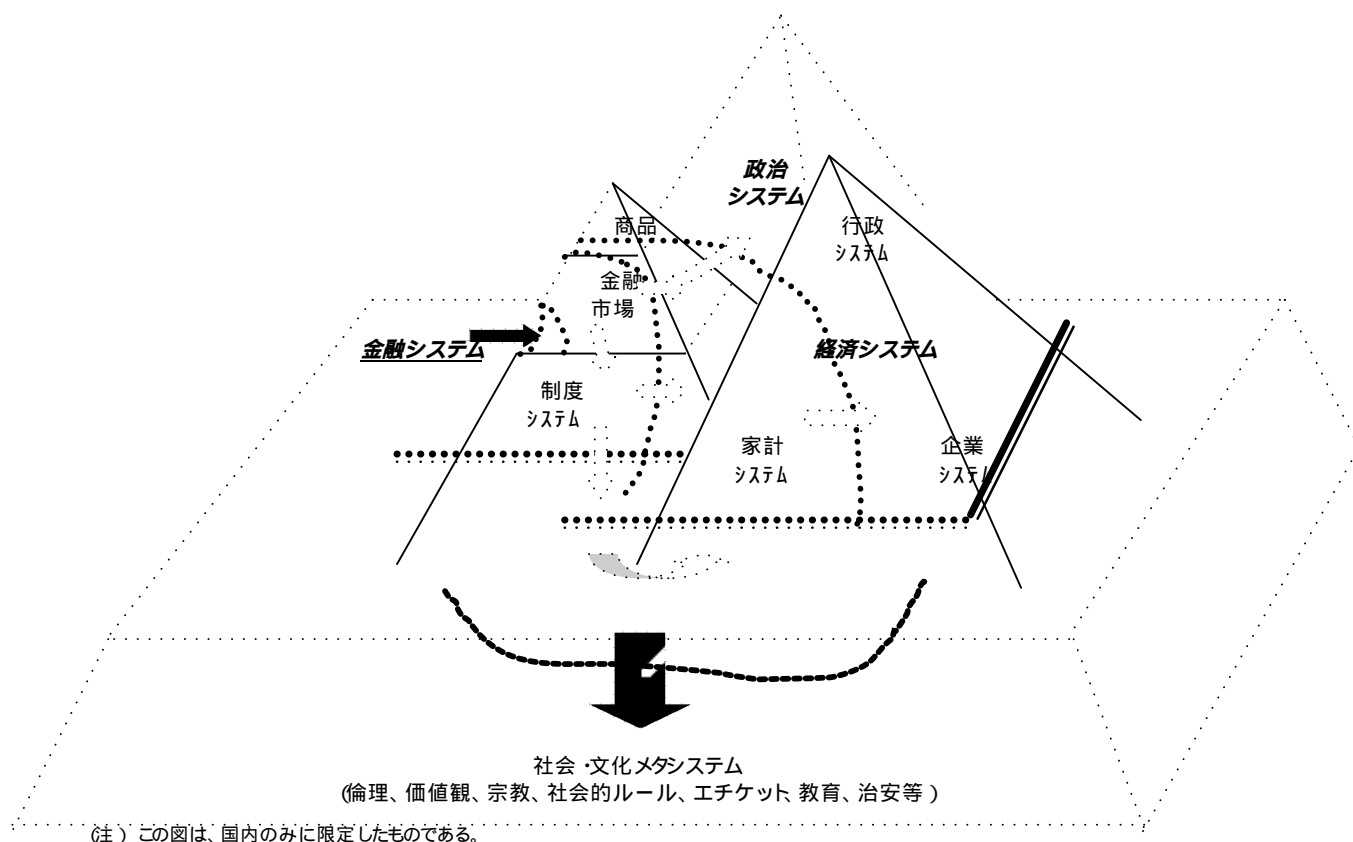
このため、政府が金融仲介機関の質に関する情報を公開せず内部で管理する一方、金融仲介機関の質は政府が保証するという社会契約が行われる。資金の貸し手が政府を信頼し、実際にも金融仲介機関が倒産しなければ、資金の貸し手が金融仲介機関との契約を一斉に破棄することはない。また、規制当局が金融仲介機関の質や行動をモニターする能力をもつか否か分からない場合には、人々の信頼は得られない。その場合は金融仲介機関の質を評価する能力

や技術を自ら高める努力をさせるインセンティブを、昇進や高給で官僚に与える必要がある。その際官僚に対する評価の適切さを保つために、政府は金融仲介機関の成果や社会経済システムのパフォーマンス（例えば、D 等）と官僚による金融機関の質の評価を併せて公開することで、第三者による官僚の努力・能力を評価することも可能となる。

システムのシリアルコリレーション

消費者・金融仲介機関・政府の関係が、上記のような関係のうえに成り立っている状況において、金融仲介機関が一斉に倒産するような事態が起きた場合には、消費者の金融仲介機関に対する信用、ならびに、政府に対する信頼が低下する（システムのシリアルコリレーション）。そのため、このような状況下では、他のシステムの信頼も低下し、システムがドミナント的に倒れる可能性がある（図 1 - 1）。これは、ガバナンス・メカニズムには契約の履行を促す仕組みがないこと、選挙が 4 年に一度しか行われなないことによるものである。

図 1 - 1 金融システムの危機と関連する諸システムへの影響



事後的なルールの変更と利害調整

金融仲介機関が一斉に倒産したことから、政府は、事前に決定したルールの妥当性に疑問をもち、ルールの変更を行う。また、このことは他の産業においても同様であるため、大手の倒産も後押しすることになる。しかし、このため、人々が事前的ルールの変更を予見して行動するようになるため、ルールがルールとして機能しない状態を生み出す可能性がある。

3. 政府による直接的な規制の運用と政府に契約の履行を促す執行メカニズム

本節では、政府による直接的な規制手法、政府に契約の履行を促す執行メカニズムについて整理するとともに、それらを実施した場合の問題点について述べる。

3.1 取引ルールとしての商号

銀行の場合には、銀行という名称を付与する(使用を認める)銀行法第6条において、銀行という名称に特別の価値を認めている。これは、銀行という商号を銀行法の銀行にのみ許可することにより、銀行という商号に信用を化体する営業標識を保護し、取引秩序を図ることを目的とするものである。また、その中には不正な競争を排除することも求められている。いわゆる免許価値である。銀行=銀行法の銀行=銀行という商号を付与されたもの、と捉えられ、その銀行が何を行なっているのか言わなくても分かる、社会の見る目も違うあるいは、業務に携わる人々も特別な存在であることを社会が意識するとされるものである。いわば経済のインフラストラクチャーを担う資格が銀行という名称に体化されているとらえるのである。そのために、銀行業の免許を受けたものは、必ず銀行という文字を用いなければならない(第6条第1項)、銀行でないものは銀行とすることを示す文字を用いてはならない(同第2項)とされるのである。

この規制手法の副作用としては、免許を付与される銀行の中には経営者の個人的利益を追求するものがでてくること、免許価値(ブランド)のみを利用するものが現れることである⁶。例えば、免許を持たないものが同質な商品・サービスを販売した場合(例えば、信用を供与する場合)には、免許価値から生じる超過利潤が低下する一方で、免許をもつものは免許に特別な価値があるという認識を薄めてしまうあるいはブランドのイメージが曖昧になるという問題が生じる。この他、何らかの理由によりブランドに対するイメージが低下するようなことが生じれば、ブランド全体のイメージが悪化する場合もある。1990年代における住専をめぐる問題や乱脈経営はその一例である。

6 例えば、石川銀行などがある。

3.2 業者ルールとしての免許制による許可

わが国では、銀行、証券、保険会社などのように、それぞれの業務に特化した金融サービスを提供する専門金融機関を、免許制によって規制してきた。免許制は、行政機関の許可を通じて実行されるものであり、この許可は、社会公共への悪影響を防止するために、一般的に禁止されている行為について、具体的な申請に応じて当該行為を行うことが適当と認められる者に対して、その禁止を解除する行政行為を意味するものである(斎藤[1993])。

たとえば、わが国では、「銀行法」で、「預金または定期積金の受け入れと資金の貸付けまたは手形の割引とを合わせ行うこと」、「為替取引を行うこと」のいずれかの営業が『銀行業』であり(同法第2条第2項)、こうした銀行業を金融再生委員会の免許を受けて営む株式会社が『銀行』である(第4条第1項)とされる。したがって、これに該当するもののみが銀行であり、銀行業を営むことができるのである。また、銀行業の免許を受けた者は、銀行法施行細則(1927年制定)に規定された業務報告書提出義務が課されている。このことは、実際の免許制が当該業務における強力な参入制限手段としての機能をもち、当局は銀行から提出された業務報告書に基づいて得られる情報をもとに銀行の質をコントロールすることができることを意味している。なぜなら、どのような者が有資格者として認められるのか、有資格者にはどの程度の専門知識と判断力が必要かなどの判断は、事業法を運用する規制官庁に委ねられることになるからである。

免許制による規制手法の副作用としては、事業者側に独占レントが発生すること、その独占レントが労働者や規制当局によりシェアされることがあげられる。例えば、福利厚生施設を持つことによる労働者とのレント・シェアリング、天下りによる規制当局のレント・シェアリングなどがある。地方銀行、第二地銀などへ旧大蔵省、日銀から天下るといふことは、金融機関は当局との人的つながり⁷を得ることができる一方、当局は退職後のポストを確保できるということであり、この意味で当局も独占レントの一部を得ていることになる⁷。

3.3 執行メカニズムとしての監視・懲罰システム

議会が制定した法律の執行は、官僚機構に委託される。これにより、官僚機構は、直接的には議会(プリンシパル)のエージェントとして、間接的には消費者(議会のプリンシパル)のエージェントとして、金融機関に対して法的な規制権限を独占的な立場で振うことが可能になる。しかも、官僚機構は、基本法・関連法に関する多数の政省令、特別法、規則などについては、法的権限を自己で強化できる。このため、官僚による権限の乱用を制限するとともに、官僚が社会の経済的厚生を最大化の下で行動しているかを監視するシステムが必要となる。わが国では、現

⁷ 企業系列総覧によれば、1999年における主要な銀行・保険会社(131社)への天下り役員は、120人である。具体的には、

在、議会による監視、総務省による行政監察、裁判所による行政訴訟、苦情処理、被規制者および消費者による行政訴訟、事業法、ないし関連法に規定されている審議会および公聴会がある。

しかし、監視システムによって、官僚の権限の乱用を制限し、官僚に社会の経済的厚生を最大化の下での行動をとらせようとしても、現実には、さまざまな不確実性が存在するゆえに、それは容易なことではない。たとえば、規制当局が金融機関についての情報を完全に知ることは不可能である一方、官僚は、議員や裁判所、行政監察のスタッフより重要な情報上の優位性をもっている。このため、議会が官僚機構に対して法的権限をもって被規制者についての情報の開示を要求できる仕組みが必要となる。また、官僚が的確な規制を実施すれば、官僚が地位の向上、社会的評価を得ることができるようなインセンティブ・メカニズムを作ることでもある。規制者と被規制者の関係も同様であり、この場合、規制者は被規制者が許可した供給条件の下での確に財・サービスを消費者に提供するようなインセンティブを与えることが必要となる(植草[2000])。

しかし、官僚自身が的確な規制かどうか判断できない場合には、官僚は、現状維持優先、既得権益擁護に傾くことになる。これは、現在の官僚機構の下では現状維持で事態が悪化しても責任は問われないが、新規の政策を試みて失敗すれば責めを問われるという懲罰システムが存在していることに起因するものであるが、こうした官僚の危険回避的な行動は、先端技術が急速に変化している場合、あるいは、消費者の嗜好が多様化しているときには、問題となる。なぜなら、経済環境が変化したにもかかわらず、官僚が現状維持を続けるならば、当初は正しい規制であっても、その規制は、時間とともに、資源配分上好ましくないものに変化する可能性があるからである(伊藤[1992])。この場合、行政システムの改革によって、インセンティブ・メカニズムを改善することが必要となる。

4. 信用・信頼の維持のあり方

取引ルールは、情報の偏在の問題を解決するものであればよい。業者ルールは、消費者と業者の間に存在する情報の非対称性の大きさに応じて、商品・サービスの質、適格性を保証するものであればよい。取引ルールが、よりよく機能するならば、業者ルールは補完的に存在すればよい⁸。執行メカニズムは、ルールの実効性を確保すると同時に、社会的コストを抑えるものであればよい。信用・信頼を維持するための、取引ルール、業者ルール、ガバナンスを、全て公権力によって行っていく必要は必ずしもない。共同体規律とインフォーマルなガバナンス(統治)メカニズムによっても可能である。そのほうが、実効性が高く、社会的費用を軽減できる場合もあり得る。

大蔵省から65人が54の銀行・保険会社に、日本銀行から55人が52の銀行・保険会社に天下っている。

以下では、免許制や商号、行政による監視・懲罰システム、議員・議会を通じたボイス型のガバメント・メカニズムに代わる金融法制・ルールの枠組みをみてみる。

4.1 信用・信頼の維持・社会的コスト最小化と双方向のコミュニケーション

システムのシリアルコリレーションが起こるのは、金融仲介機関の質や属性を評価する仕組みが存在しないからである。またルールがルールとして機能しない状態が生じるのは、機会均等が保証されていると市場参加者が信頼しない、あるいは、人々が事前ルールの変更を予見して行動するからである。そうであるならば、社会文化メタシステムの根底にある信用・信頼を維持し、社会的コストの最小化という点からは、金融仲介機関の質や属性を評価する仕組みを作る、機会均等が保証されていると市場参加者に信頼させればよいということになる。

金融仲介機関の質を評価する仕組みは、双方向のコミュニケーションによって情報や知識を共有することで構築できる。この仕組みは、実際に存在する。消費者相談所やウェブ・サイトの利用、苦情処理制度やオンブズマン制度である。その特徴は、消費者相談所(ウェブ・サイト上も含める)を開設し、苦情処理制度やオンブズマン制度を設けることによって、消費者から情報を収集し、その情報を市場慣行に関する貴重な情報源とするとともに、その情報を消費者に提供していることである。そのため、市場参加者に信用・信頼を維持させるインセンティブを与え、自律的にシステムを管理し、その結果としてシステムの安定性を高めている。

機会均等が保証されていると市場参加者に信頼させるには、ルール制定過程の透明性を高めるとともに、インフォーマルなガバナンス(伸縮的ガバナンス)によって民主的に公的意思決定を行えばよい。また、情報をオープンにすれば、ルール運用の透明性は高まる。これもまた双方向のコミュニケーション方式によって情報・知識を共有するものである。

以下では、これらの点に注目しつつ、近年、イギリスで導入された新しい規制手法である金融サービス法についてみてみることにしたい。

4.2 法律とガバメント・メカニズムの代替

金融サービス法⁹

信用・信頼を維持させるインセンティブを市場参加者に与えることによって、取引ルールが守られているかどうかを監視し、金融サービス提供者に対しては健全性規制を課し、さらにルールを事前に明確にすることによってルールの不確実性を排除し、システムを自律的にコントロール

8 神田 [2001]を参照。

9 金融サービス・市場法については、茶野・伊藤[2002]、春井 [2000]、Cruickshank, Don [2000]、小林 [2000]を、参考・引用している。

する方向へと向かわせる規制の枠組みとしては、2000年にイギリスで導入された金融サービス市場法がある¹⁰。この法律では、金融サービス機構 (Financial Services Authority : FSA) の規制の明確な目的として、市場の信頼性の維持、消費者の意識の向上・啓蒙、消費者保護、金融犯罪の減少を規定することで、FSA がその規制目的と整合的に行動するインセンティブ、及び、それらの目的に沿った新しい規制手法を生み出すインセンティブを与えている。また、経営者や消費者にも自己責任の意識を高めるインセンティブを与えている。規制プロセスの透明性や金融システムへの理解を高めることによって、自己組織的にシステムの安定性を高めようとするものである。

市場の信頼性の維持という目的の下では、FSA は、金融サービスを統一的に規制し、金融システムの健全性を大きく損なうような業務・市場行為、金融市場の崩壊や金融インフラの動揺を防ぐ行動をとることを定義している。例えば、コンピュータシステムを利用した投資指示の送信などを金融サービス市場法の規制対象業務とする他、投資行為の勧誘、もしくは、そうした行動を促す意図のある情報を、提供、伝達することを禁止している。これに違反した場合には、刑事責任が科せられる。さらに、これに違反して契約が行われた場合には、契約に基づき譲渡された金銭等は返還および損失補償・損害賠償を負う仕組みとなっている (茶野・伊藤 [2002])。

他方、FSA は、破綻ゼロ体制ではないことを強調することによって、非効率な経営を行う事業者を退出させるというおそれを与え、非効率な経営者・事業者が生み出す損失の大きさを制限し、予算制約を課し、効率的な経営を行うためのインセンティブを与えている。さらに、規制される金融機関の破綻や市場の崩壊が、競争と革新を損なわない制度の維持を目的としたうえで、それらの破綻や市場の崩壊が市場の信頼性に及ぼす影響を最小限に抑えるための措置はとることにしている。

消費者意識の向上・啓蒙の目的の下では、FSA は、消費者相談所の開設やウェブ・サイトを通じて、金融機関の認可状況や苦情処理についての助言・手続きの説明、及び、金融商品・サービスの説明等を行うことによって、情報を共有し、市場に対する公衆の理解の促進を図っている。さらに、FSA は、比較情報を消費者に与えることで、消費者と業者の間に存在する情報の非対称性の問題を緩和し、消費者が金融商品を購入する際の意思決定を助けている。

消費者保護の目的の下では、保護の程度を消費者が持つ金融商品への投資に関する高度な知識 (専門性) の程度に依存させることによって、適切な程度の保護を消費者に提供している (春井[2000])。具体的には、金融機関が破綻し支払い不能に陥った場合には、金融サービス

10 アメリカにおいても 1999 年、「金融サービス現代法 (グラム・リッチ・ブライリー法)」が成立している。なお、アメリカでは、金融機関のより広義な法的責任として、融資者責任も含まれる。ただし、アメリカにおける貸し手責任の意味は、日本における貸し手責任の意味とは、全く異なるものである。融資者責任については、斎藤[1993]を参照。

補償制度が利用可能な他、苦情処理制度やオンブズマン制度を設けることによって、規制対象の金融機関に対する消費者の苦情を取り扱い、補償を望む消費者に迅速かつ平易に適切な補償を確保する等のサービスを提供している。また、FSA は、こうした消費者からの情報をフィードバックすることで、市場慣行に関する貴重な情報源としている。

日本では、こうした金融サービス法の導入は、2000 年 5月に、「金融商品の販売等に関する法律」が民法の特例として成立したのみである。

4.3 小括

新たなシステムへと移行するに当たって求められる政策は、社会システムの潤滑剤である信用・信頼の維持である。それは、専門家としての忠実さ誠意、情報や知識の共有、意識の向上、ガバナンスによって維持される。規制を市場参加者全員に対して働きかける金融サービス法は、市場に競争が存在し、個人が選好を顕示する機会が提供され、事業者に出退のおそれが与えられていれば、銀行法による免許制や商号、及び、行政による監視・懲罰システムを組み合わせた規制システムよりも、金融システムの安定性を低コストでしかも公正に維持できる。また、インフォーマルなガバナンスは、独占レントや独占レント・シェアリングの発生によって、インセンティブ・メカニズムが機能せず、社会的総費用が増加している場合には、社会的費用を削減するものである。インセンティブ・メカニズムが危機的状況に至るまで機能しなかったわが国では、インフォーマルなガバナンス・メカニズムを導入することによって、社会的費用を削減していくことが望まれる。

わが国においてインフォーマルなガバナンス・メカニズムを機能させるには、取引ルールの整備、証券化の推進、銀行法の改正を行っていくことが必要である。また、市場の透明性を高め、不正取引を排除することで、投資家を保護していくことが望まれる。なお、一般消費者と金融サービス業者の間の情報格差は拡大しているが、適度な消費者保護を提供していくことが必要である。なぜなら、過大な保護は、消費者に金融商品やリスクに関する知識を高めようとするインセンティブを失わせるものであるからである。

システムを利用する多くの人々に、市場型方式の金融システムの利用を促すには、金融法制・ルールの枠組みを抜本的に変えるしかない。確かに、制度改革は大きな社会的コストをとむものである。しかし、システムの移行が不可欠なものならば、多くの人々に民主的な方法によって改革への理解を求め、利害調整を図るとともに、制度改革を的確な順序で進めていくことで移行期における社会的費用を軽減していくことが必要であろう。

第2章 規制体系のサイクル

本章では、表 2-1 に示すように、日本の規制体系が進んだ歴史的経路を、旧ファンダメンタルズ(旧体系・旧テクノロジー)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(新体系・新テクノロジー)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、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、また、その進化の過程で、どこが、どのように機能しなくなっていったのかを明らかにする。具体的には、異なる金融システムにも共通する前提や諸問題から出発したうえで、日本では、それにどのように対応し、また、それがどのように変化したのかを明らかにすることで、日本の金融システムの特徴を浮き上がらせる¹。また、その際、なぜ日本ではその方法が選択されたのかも明らかにしてみたい。さらに、システムが情報通信技術の革新等の影響を受けて進化する過程において、金融機関の効率性、金融機関相互のネットワーク、消費者と金融機関の関係、消費者と政府との関係、金融機関と政府との関係が、どのように変化したのかも考察する。

政策については、旧ファンダメンタルズから新ファンダメンタルズへ、旧システムから新システムへの移行期における政策を観察することによって、移行期における政策のパターン、及び、そのパターンに見られる制度補完性、慣性の存在を明らかにするとともに、それぞれの段階において、政府が、民間の選好・行動から形作られるシステムからメタシステムを除いた場合を想定して、どのように信用維持政策の目標を立てたのか、意思決定を行っていったのかを考察する。

表 2 - 1 規制体系のサイクル

	旧ファンダメンタルズ 旧体系 旧テクノロジー	新ファンダメンタルズ 新体系 新テクノロジー
(参入規制のもとで 構築された) 旧規制システム	A (第 1段階)	B (第 2段階)
(自由参入のもとで 構築される) 新規制システム		C (第 3段階)

→ 移行期における政策を示す

1. 第1段階：システムの形成期と金融産業の立ち上がり期

規制体系のサイクルにおける第1段階は、一国の金融システムが立ち上がる時期である。この時期には、その国における信用・信頼を維持しようという活動が、主に、構造的なパターンに従うのか、あるいは非構造的なパターンに従うのかによって、システムに類型が見られるようになる。日本の場合には、前者の比重が高かった。しかし、この時期には、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ため、広範に取引を行うインセンティブは生まれない。このため、この時期の規制システムは、主として免許制や許認可制によって参入障壁を築き、金融業を競争に晒さない形でシステムが構築される。この規制システムは、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するものである。

1.1 金融システムにおける消費者と金融仲介機関の関係

金融システムの生成期では、経済が急速に成長し資金需要が高まる中で、資金の最終的な貸し手（家計）から資金の最終的な借り手（個人・企業）へと資金を円滑に移転するために、金融市場や金融機関によってリスク・ロット・期間の仲介が行われる。日本では、銀行を中心とする間接金融仲介機関が、できるだけ多くの家計の貯蓄を集め、大口の資金を必要とする個人や企業に効率的に資金を貸し出すという間接金融方式によって、資金が資金の最終的な貸し手から資金の最終的な借り手へと移転されてきた。これは、日本型金融システムの特徴と言われてきたが、そのもとになるのは消費者と間接金融仲介機関とのプリンシパル=エイジェンシー関係である。

この関係を見るために、まず、日本銀行の資金循環表によって、1970年における日本とアメリカの企業の負債構成・家計の金融資産構成を比較してみると、貸出、株式・出資金が金融負債に占める割合は、日本では前者が38.80%、後者が33.80%であるのに対し、アメリカのそれは、前者が12.10%、後者が66.60%となっている。次に、現金・預金、投資信託、有価証券（株式等）、保険・年金準備が家計の資産構成に占める割合は、日本では、現金・預金60.50%、投資信託1.68%、有価証券（株式等）18.56%、保険・年金準備12.50%であるのに対し、アメリカでは、現金・預金28.3%、投資信託n.a.、有価証券（株式等）60.6%、保険・年金準備19.3%となっている。これらは一見消費者の金融商品の選択の違いを示しているように見えるが、日米間にこうした違いをもたらした最大の要因は、金融市場に資金の貸し手・借り手が当事者として参加・活動するのか、それとも、エージェントとしての金融機関に金融市場への参加・活動をまかせてしまうのかの違いである。日本は、後者である。また、日本では、金融商品が加工度の高い商品

1 これは、青木教授・奥野教授によって示された比較制度分析方法である(青木・奥野[2000])。

の形で提供されるため、格付け機関などの数が少なく、逆に、アメリカでは、加工度の低い商品の形で提供されるため、その数が多くなる。

しかし、1970年代後半以降、アメリカでは、デリバティブのようなリスクそのものを取引する商品や、投資信託のように商品に付随するリスクをプールすることによってリスクを軽減化した商品、さらには証券化商品、再保険商品のように、商品に付随するリスクをプールし、それを再度商品として売買する商品など、さまざまに加工した金融商品が開発され取り入れられた一方、日本では、間接金融仲介機関がリスクの付随する市場型商品を販売するようになり、金融商品の加工度に関する両国の差は減ってきた。このように金融市場で取引される金融商品や金融機関が提供する商品は、時代や技術水準によって異なるものであるといえよう。

1.2 システムの誕生・成長期における金融商品の選択

消費者の欲求を実現する手段と情報

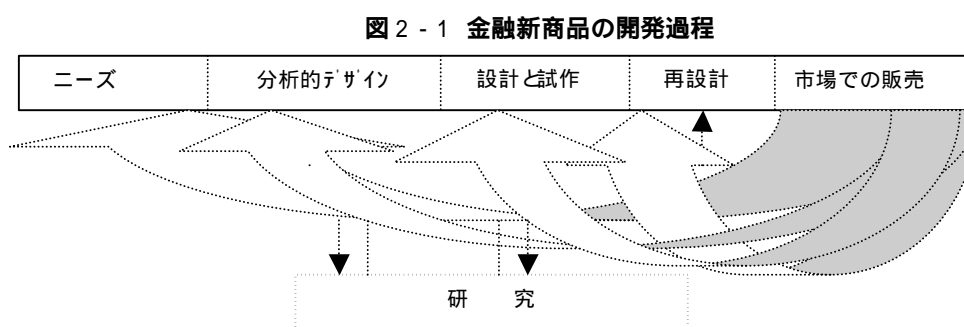
金融商品は、時代や技術水準によって異なるものであるが、病気・災害などの備えをしたい、老後の生活資金を確保しゆとある老後を過ごしたいなどの時間やリスクの売買にかかわる消費者の基本的な欲求は、どの時代においても普遍的なものである。例えば、現代では、預金、株式、社債、国債、投資信託などに加えさまざまな新しい商品が存在しているが、その商品を所有したい理由（例えば、将来に備えて貯蓄をしたいという欲求）は、昔から変わらない。そして、消費者が、その欲求を実現するために金融商品を購入しようとする場合、消費者は、その商品の有する機能が、ある目的を成し遂げるために役に立つか否かの情報を必要とするのみならず、その金融商品に付随するリスクの程度、すなわち金融商品の質（安全性、収益性、流動性）に関心をもつ。消費者は、商品に関心をもってはじめて、その金融商品を所有してみたいという欲求をもち、その欲求が最終的に消費者の購買行為に結びつく。

しかしながら、消費者が少額の貯蓄しかもたず、金融知識も乏しい場合には、自らの欲求を実現する手段（資源を移転する手段）として、どの商品を選択すればよいのか、また、それらの商品に付随するリスクが仲介機関によってどのように管理されているのかがわからない。この場合、根拠のない情報でも、消費者の購買行為や解約行為を促すには十分な情報になる。また、預金者にとって、根拠のないうわさは、消費者が貨幣への代替を行うための情報としては十分である。このため日本では、業法によって、金融仲介機関を、それぞれの業務に特化した金融サービスを提供する専門金融仲介機関に分け、それらの質は、免許制や商号によって保証してきた。

2 金融商品については、Allen, F. and D. Gale [1994]を参照。

金融新商品の開発過程における情報のフィードバック

以上の消費者の欲求と金融商品と情報との関係を、金融新商品の開発過程における情報のフィードバックを用いて考えてみよう。金融商品が開発される過程は、消費者の「ニーズ」を汲み取ることから始まって、「分析的デザイン」、「設計・試作」、「再設計」、「市場での販売」へ至るプロセスを辿る。そのプロセスでは、情報のフィードバックが幾度も行われる。これによって、関連する情報が圧縮され、消費者にとって有効な新製品が開発される(図2-1)。デリバティブなどは、こうして開発されたものである。ただし、このような金融新商品の開発は、組合せの良し悪しだけではなく、市場がその商品をどう受け入れるかによって決まるものであり、それにとまって試行錯誤の過程が不可欠である(今井[1991])。日本では、この試行錯誤の過程は行われず、消費者のニーズと市場での販売における情報のフィードバックは、情報仲介機関としての金融仲介機関と政府が行ってきた。これが日本の特徴である。



(出所) クライン・ローゼンバークの連載モデル(今井[1991])

組織による情報のコントロール

では、なぜ日本では金融仲介機関が情報仲介機関としての役割を果たしてきたのであろうか。

歴史的に見れば、全ての商品が新しい金融商品に置き換わるわけではない。つまり 伝統的な金融手段では満たしきれない消費者のニーズが、新しい技術と結びつき、新たな金融商品を生み出しているのであって、伝統的な金融商品でも、それなりに機能を発揮するものである。たとえば、貸付、預金、為替などは、古くから使われ、社会的に価値があると認められてきたものであるが、そのことは、消費者にとっては、その金融商品がある目的を成し遂げるために役に立つか否かを知るための十分な情報であるということになる。

しかし、伝統的な金融商品の中には、株式や債券などの証券もある。ではなぜ消費者は伝統的な金融商品の中でも、預金を購入してきたのであろうか。これは、預金には、価値貯蔵手段、資金仲介手段、支払い決済手段の提供という多くの機能があり、預金保険制度という国家による

保証もある。これに対し、証券には、多数の資金の出し手に均質的に理解される権利が示されているにすぎず、保証などもない。格付けによって、リスクの程度（ハイリスクからロウリスク）が段階的に分けられ、それに応じて保証の程度も異なっている。

この違いは、預金という商品名には、将来に備えて貯蓄をしたいという目的を確実に実現できるという情報（ブランド・イメージ）は含まれていないのに対して、証券という商品名には、将来に備えて貯蓄をしたいという消費者の目的に対して、不確実性を取り除くための十分な量の情報が含まれているところにあるのであろう。しかし、少額の貯蓄しかもたない消費者にとっては、株式や債券は（証券自体がもつ）不確実性が大きすぎる。このため、預金を証券のように情報量の多い商品に作り直すために、金融仲介機関が情報の生産を行う必要であったということになる。

金融サービスの提供

消費者の欲求と金融サービスと情報の関係においては、金融サービスが生産と消費が同時に行われる商品であるため、安定した金融サービスを提供していくには需要と供給の管理を行うことが必要となる³。たとえば、需要管理としては、予約システムや価格の引き下げによってピーク時の需要を別の時間帯へ移動させる方法があるが、この場合、金融サービスの生産と消費をマッチングさせるために情報が必要である。他方、供給管理としては、ピーク時の供給能力を高める、非ピーク時に工夫し供給効率を高める、多くの消費者の金融サービスへの参加を求め、セルフサービスを導入する、需要の増加を見込んで機器・地域を拡大する、設備を共有するなどの方法があるが、この場合にも、金融サービスの消費が発生する時間についての確実な情報を得ること、市場を拡げることなどが必要となる⁴。

1.3 旧テクノロジーのもとでの金融仲介機関の経営の効率化と情報生産プロセス

金融仲介機関が情報を生産するためのコストは、金融仲介機関の財務データで示すことはできない。そこで以下では、どのような場合に、金融仲介機関が情報生産を行った方が有利になるのかを考えることで、情報生産の仕組みの理論的説明を試みる。

価格の差別化と顧客グループや市場セグメント

金融仲介機関が、金融商品やサービスの価値を消費者に伝えるメッセージ手段は価格であ

3 金融サービスには、他のサービスと同様、売り手からサービスを切り離すことができない（不可分性）、提供されている時点で消滅する、需要量が、季節、週、一日の時間帯により変動する（変動性）などの特徴がある。これに加えて、決済については、在庫することができない（消滅性）という特徴がある。

4 需要・供給管理の具体的な例としては、借り手の需要にあわせて資金繰りを管理する場合や、3月の決算時に資金繰りを管理する場合などが挙げられる。

る。問題になるのは消費者がそれを受け入れるかどうかである。消費者は、その価格が適正であると認める以下の価格でなければ購入しない。したがって、価格の下限を規定するのは金融仲介業者のコストであり、価格の上限を規定するのは消費者が認識する価値であるカスタマー・バリューであるが、カスタマー・バリューが金融仲介業者の算定した計算上の価値と同じになることはなく、このため、金融仲介業者は、マーケティング努力などの何らかの手段によってカスタマー・バリューを金融仲介業者が算定した計算上の価値に近づけなければならない。しかし、消費者がわずかな貯蓄しかもたず、しかも金融商品に関する知識も乏しいもとでは、実際にそれを実現することは難しい。

他方、カスタマー・バリューを金融仲介業者が算定した計算上の価値に近づけるといことを、金融仲介業者が収益をあげる戦略という面からみれば、その戦略には価格を差別化する戦略がある(数江 et al.[2001])。市場型方式では消費者がその商品を受け入れるかどうかを決定するが、この意味では、市場型方式は価格の差別化である。また、生産と消費が同時に行われるサービスについては、同じサービスを別の価格で販売すればよい。

価格の差別化については、消費者がその商品を受け入れるかどうかの決定権をもつと同時に、消費者は自らの欲求を満たすためにはその商品が必要である一方、金融機関は価格を決定する決定権をもつため、商品の価値が顧客グループや市場セグメントによって異なることになる。

規模の経済性 学習効果と過剰参入 過剰競争問題

次に、価格設定を長期的な視点から考える。金融商品の導入期においては、取引件数が増大するほど固定費用・平均費用が低下する仮定に基づき価格設定が行われる。この生産量の増大と規模の経済性の関係は、生産量がある一定になるまでは成立する。また、この過程においては、労働者の経験や学習効果などによる生産プロセスの効率化を通じて、変動費の低減、単位コストの低下が実現されていく。

しかし規模の経済性や専門化の利益が働く下で、多くの金融機関が利潤極大化のみに基づいて行動すれば、過剰参入 過剰競争から社会的な混乱を生じる可能性がある。この弊害を防ぐ手法としては、参入規制の導入や金融サービス法によって法的責任・義務を課すという手法があるが、日本の場合には参入規制が導入された。この場合、問題になるのは経営の効率化である。わが国では、預金金利規制・店舗規制を課すことによって、金融仲介機関に、顧客とのリレーションシップを強化し、情報生産プロセスを効率化するインセンティブを与えていた。

情報生産プロセスの効率化とその課題

では、金融仲介機関の情報生産プロセスの効率化問題を、金融仲介機関の扱う情報を整理

することによって考えてみよう。金融仲介機関の扱う情報には、構造的なパターンに基づく情報と、非構造的なパターンに基づく情報とが見られ、その情報の類型は、情報処理仕様に反映されている。そこから、情報処理におけるシステムの類型を導くことができる(表2-2)。

構造的なパターンに基づく情報には、顧客が現金を預ける場合や小切手により支払いを行う場合の顧客との取引情報、顧客のデータなどがあるが、これらの情報は共有される意味に基づいて定型的な処理が行われる。こうした定型的な情報を処理するシステムは、勘定系システムと呼ばれる。このシステムを効率的にするには、いかに低コストで、能率よくシステムを運用するかが課題となる。

非構造的なパターンに基づく情報には、融資先の個人・企業に関する詳細な属性に関する情報、市場情報の他、取引の相手方の確認・不正取引・成りすましなどに関する情報などがあり、これらの情報は、機械的処理になじまないものが多く、定型的な処理はできない。こうした非定型的な情報を処理するシステムは、情報系システムと呼ばれる。このシステムでは、どのようなものを情報として取り上げ、それをどのように処理し、共有し、管理していくのかが効率化の課題となる。この場合、現場の人間の対処能力や組織形態のあり方が問われる。

表2-2 情報の類型と情報処理における生産プロセス

	構造的なパターンに基づく情報	非構造的なパターンに基づく情報
情報の種類	取引情報、顧客のデータ等	個人の属性情報、市場情報、不正取引等の情報
処理仕様	定型的な処理	機械的な処理不可能
システム	勘定系システム	情報系システム
課題	効率化	情報の選択、情報処理・共有・管理の方法、現場の対処能力・組織形態

1.4 情報通信技術の発展が旧システムに与えたインパクトと政府の意思決定

情報通信技術の発展が旧システムに与えたインパクト

情報通信技術の発展は、定型的な情報を低コストで効率的に処理することを可能にした。労働集約的なペーパーベースでの事務処理はペーパーレス化され、勘定系システムの効率化が図られた⁵。これによって、顧客の待ち時間は大幅に短縮され、顧客サービスは向上した(浜田[1991])。また、情報通信技術を活用した決済ネットワーク化も構築されたが、コンピュータへの依存が大きくなることにより、システムにリスクを内包することになった。なお、証券は、証券そのも

5 情報の類型については、福田、須藤、早見 [1997] を参考にし、多くを引用している。

のが権利を表象したものであるため、この時点では情報通信技術を活用してペーパーレス化を取り入れることはできなかった。

政府の意思決定

以上の民間の行動を受けて、政府は次のようにルールを決定する。単一システムは危ないので、システムを擁護しなければならない。しかし、複数システムにすれば、擁護する必要はない。」この政策の合理性について、チェックしてみよう。政府の行動を所与とすれば、民間金融機関は単一システムを構築しなければシステムは擁護されないが、単一システムを構築することは、この前提のもとで最適な戦略になっている。また、政府は民間金融機関が単一システム構築する場合、擁護するのが最適政策であるから、この政策は政府の最適政策の1つとなっているといえよう。

2. 第1段階～第2段階：システムの移行期における政策：初期戦略

情報通信技術の発展、資産の蓄積、高齢化社会の進展、国際的な競争環境の変化は、経済構造改革を促し、それにともなって金融システムの改革・移行をも促す。

この時期の金融システムの改革は、システムの生成期に見られた行動パターンをもとに行われる。構造的なパターンに従う金融システムでは、多くの国民の支持や合意に基づいて、計画的な改革が行われる。したがって、改革のスケジュール（自由化の内容）も改革を実行する以前に決まっている。また、改革を実際に進めるに当たっては、標準的・経験則などの機械的な手順に従って進められる。これは、信用・信頼の維持を図る活動が、国家やシステムの維持に直接つながりのある部分を規律する公法によって規定されているからである。このような命令・服従を指導理念とする公法に規定されるシステムは、銀行のシステムに特有なものであることが多い。これに対し、非構造的なパターンに従う金融システムでは、計画的なシステム改革を行うことはできない。これは、信用・信頼の維持を図る活動が、個々の人間のつながりを規定する私法によって規定されているからである。このような自由・平等を指導理念とする私法に規定されるシステムは、資本市場型のシステムに特有なものであることが多い。したがって、このシステムの改革は、システムの変革の必要が生じてから、事後的に改革の手順が決まる。わが国では、構造的なパターンに従うシステムの比重が高いことから、前者の改革が行われた。

この場合、改革に際しては、改革に要するコスト、改革によって生じる犠牲などを考慮し、いかに効率的にするか、いかに混乱を最小化するかが、課題となる。したがって、改革の手法として

6 大都市銀行では、第2次オンラインによって、2,000～3,000人の省力効果があったと推計されている（山田・関口[1989]）。

は、漸進的なアプローチ」がとられることになる。わが国における漸進的な金融の自由化は、システム移行期における混乱が最小化されるという点において、少なくともバブル崩壊前までは、それなりに評価されていた(蛸山[1997])。

3. 第2段階 :システムの移行期

第2段階では、情報通信技術の発展、資産の蓄積、高齢化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が、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。しかし、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。以下では、複数の金融商品を提供するための情報生産プロセスが、システムの効率化に与えた影響、及び、そのシステムの効率化が金融機関間、金融機関と消費者間の関係に与えたメカニズムを考察する。また、金融新商品の使用価値が消費者に分かるには時間を要するが、その間、金融機関が、どの程度、情報をコントロールし、システム投資を行うのかの戦略が、個人の資産評価がシステムに与えるメカニズムに大きく影響することを見る。さらに、その戦略が、競争的な環境に、どのような影響を与えるのかも考察する。

3.1 金融商品の特質と価値観

まず、議論の前提として、金融商品の特質と消費者の価値観との関係を簡単に整理する。

使用価値

金融商品は、通常の財と異なり購入した商品を売却するまでは、その使用価値がわからないという特質をもつ。売却する際でも、その使用価値を知ることは容易なことではない。このような場合、通常、消費者は、過去の経験から商品を購入するかどうかを判断する。過去の経験がない金融新商品を購入する場合には、賭をするようなものである。

しかし、金融商品の使用価値についての評価は、人によって異なる。したがって、その金融商品の価値を認める人々によって、その商品がその社会の中で部分的・主体的に使用されることは十分にあり得るが、その使用価値が、商品の価値として多くの人に認識されるまでには時間を要する。また、消費者教育により金融知識を有する消費者を創り出すことも時間を要する。

交換機能

金融商品のもう一つの特徴は、交換(決済)機能をもつことである。消費者が交換機能を必要として金融商品・サービスを購入する場合には、消費者は、その商品・サービスが、どれだけ自分が望む時に、望む価格で、望む場所で、望む方法で提供されるかによって、その商品・サー

ビスを購入するか否かを決定する。したがって、こうした機能をもつ商品・サービスを販売する側には、人々の生活スタイルやニーズの多様化に対応した対顧客とのデリバリー・チャネルの多様化が求められる。また、評判を確立・維持したり、差別化したサービスを提供していくことによって、顧客ニーズへの対応とコストパフォーマンスの向上の追求という相反する要因をみだしていくことも求められる。

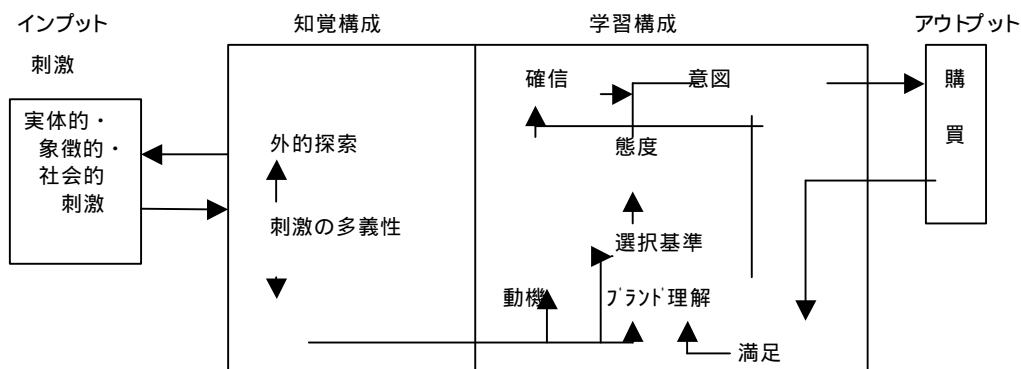
3.2 ニーズの変化・多様な金融商品と情報処理能力

消費者の購買意欲が購買行動に結びつくための条件：商品への関与と知識

資産の蓄積、高齢化社会の進展、グローバル化にともなう競争環境の変化は、リアルな社会における不確実性を増大させ、企業や家計（あるいは生活者）に、資産運用ニーズの多様化や安全性ニーズの高まりをもたらし、ともに金融商品への購買意欲をわかせるものである。

消費者の購買意欲は、次のような過程を辿って購買行動へと移される。まず、消費者が実際の商品・広告・口コミなどの刺激を知覚したり、自らが刺激を求めて探索することによって、消費者の商品に対する態度が形成される。この場合、好意的な態度が形成されたならば、購買意欲が形作られ、購買行動へと移される。そして、購買した商品の満足・不満足の結果はフィードバックされ、ブランドに対する知識が強化・修正されていく。つまり消費者は、感覚レジスター（目・耳）をとおして、さまざまな情報を取得し、それらを外部情報や過去の経験などによって記憶していた情報と統合し、その結果をもとに購買行動を起こし、さらにその購買行動の結果を長期的な記憶として残すのである（図 2 - 2）。言い換えれば、消費者の情報処理への動機づけを規定するのは、商品への関与の程度であり、情報処理能力を規定するのは、商品についての知識の深さである（和田 et al. [2000]）。

図 2 - 2 消費者の金融商品への購買行動の形成



(出所) Howard, J. A. and J. Sheth[1969], 和田[2000]。

7 この消費者行動は、前者が S-O-R モデル研究の Howard=シエスモデルであり、後者は、情報処理研究によるものである。

情報通信技術の発展と多様な金融商品

金融商品の開発・提供という面では、この時期、情報通信技術の発展により、消費者・生活者のニーズにより対応した新しい市場型の金融商品が生み出された。これらの商品を、証券の発生形態が本源的証券か派生証券か、市場への参加が直接的か間接的かという2つの次元によって整理してみると、表2-3のようになる。たとえば、金融商品の加工技術の高度な発展により登場した投資信託は、資金の貸し手に市場に間接的に参加する機会を与えることで、市場の運用の成果をそのまま受け取ることを可能にした商品である。これは、これまで存在しなかったリスクとリターンとの組合せである。また、中期国債での運用を主体とする追加型の公社債投資信託である中期国債ファンドや中期国債ファンドと普通預金とを組み合わせたスウィープ口座なども、技術の発展の成果により登場したものであるが、例えば、スウィープ・アカウント・サービス付き中期国債ファンドは、状況に応じて、資金の貸し手に間接的に市場に参加する機会を与える一方で、

表2-3 市場による金融仲介（機能的分析）

市場 発生形態	直接仲介	間接市場仲介
本源的証券	株式 CP 公社債 スウィープ・アカウント・サービス 付き中期国債ファンド	銀行が株式を購入 銀行・保険会社がCPを購入 銀行・保険会社が私募債を購入 銀行・ノンバンクによる貸出
派生証券	中期国債ファンド（1980年） MMC(1985年) 投資信託委託会社・ 銀行が投資信託を販売 デリバティブ、先物商品	スウィープ・アカウント・サービス 付き中期国債ファンド 預金 貸出の証券化商品

MMC:市場金利連動型の定期預金



1970年代後半からの
金融の自由化以後

機関分析による金融仲介

金融機関 発生形態	直接金融機関 (証券会社等)	間接金融仲介機関 (銀行、生命保険会社、 年金基金等)
本源的証券	株式 CP 公社債	借入証書(IOU) 再保険契約
派生証券		預金証書 保険契約 年金契約 投資信託契約

市場の運用の成果を、そのまま、あるいは間接的直接的に受け取れることを可能にし、これまでみられなかった顧客のニーズをみたすことを可能にした商品である。この他、先物指数、オプションなどのハイブリッド商品も登場した。これにより、プレミアムを支払ってでも確実性を買うことに価値があると考えている人々は、リスクを売ることによってリスクを回避できるようになった。

このような市場型の新商品を販売、管理・運用するには、投資運用分析のためのコンピュータシステムや情報を戦略的に利用できる情報システムの構築が必要となる。たとえば、ディーリングシステムやディーリング・サポートシステムなどの意思決定支援システム (DSS: Decision Support Systems)、ポジション管理に対応したシステムサポート、顧客情報を営業・管理部門、企画部門でも利用できる情報システムなどである。

3.3 新テクノロジーの下での情報の生産プロセスの効率化とその影響

システムの変革と情報のコントロール

金融仲介機関が多種類の金融商品・サービスを提供する場合には、その商品を提供するために、別々の情報生産プロセスを構築するのか、それとも、結合生産物として同時に情報生産を行うのかの選択肢がある。一般に、範囲の経済性がある場合には、同時に情報生産を行うほうが、費用を低めることができるといわれるが、計量分析の結果は必ずしも理論通りの結果を得ていないものもあれば、理論通りの結果を得ているというものもあり、議論が分かれる⁸。しかし、金融仲介機関の取り扱う情報は、実際の組織内部では、共通に利用できる資本としての役割を果たしていると考えれば、同時に生産を行う方が費用を低めることができると言えよう。わが国では、1985年6月公共債ディーリングが解禁されたことに伴い、国債の売買に関する事務処理を、日銀ネット、及び、日銀センターを通じて行えるように、システムを変革した。

情報通信技術の進歩がシステムに与えた影響

次に、情報通信技術が金融機関のシステムに与えた影響をみてみる。勘定系システムの下で行われる業務は、分散型で労働集約型、かつ共通ルール型の業務であり、これらは、ネットワークシステム化 (メインフレーム、端末、マルチメディア通信)、パーソナルシステム化 (ワークステーション、携帯パソコン、移動体通信、Human Machine Interface) によって、改善される可能性がある⁹。他方、情報系システムの下で行われる業務は、集中型で知識集約型、かつ創意工夫型であり、これらは、インテリジェントシステム化 (エキスパートシステム、スーパーコンピューター、

8 範囲の経済性についての計量分析については、例えば、首藤[1985]を参照。

9 金融機関の業務に適用された技術の分類、業務の特性の分類、及び、それに関する内容については、関口[1991]を多く引用している。

ニューロコンピューター、ファージコンピューター)、パーソナルシステム化によって、改善される可能性がある。このため、金融機関は機械化投資を積極的に行ってきた。表2-4は、1988年から2000年までの日本の金融機関の機械化投資額を示している。投資額は、1兆円を超えていることが分かる。

こうしたネットワークシステム化・インテリジェント化、パーソナル化は、技術の進歩によりさらに加速され、金融商品・サービスの価値や交換機能を高める方向に作用する。金融商品・サービスの価値を高める技術としては、たとえば、エキスパートシステムがある。エキスパートシステムはコンピュータの取り扱い得る範囲を拡大するが、営業・管理部門・企画部門などが、それを相談業務、商品設計、提案型活動などの問題解決のために活用することによって、金融商品・サービスの価値を高めることができる。これに対し、交換機能を高めた技術としては、ダウンサイジング化、オープン化、サブシステム分割化などのネットワーク化がある。日本では、ネットワーク化を進めることによって、交換機能を高めることが強化された。例えば、第1次から第3次に至る銀行オンライン・システムでは、規模の経済が存在したことともなう価格低下の利益の一部が機能の増強に充てられることによって、業態内でのネットワーク化が進んだ。表2-5は、1989年におけるCDオンライン提携状況である。自動サービス機器の拡大に伴い、業態内でのネットワーク化が進んだことが分かる。また、オンライン・システムが外部と接続されることにより、ファームバンキングなどの固定的な取引関係によるネットワーク化が拡大した(図2-3)。さらに投資運用システム、ファイナンシャル・プランニング・システムなどの業務単位の分割化が進むことによって、組織内のネットワーク化が進んだ。

表2-4 金融機関の機械化投資額

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
金融機関計 (前年度比:%)	19.2	12.6	20.5	-10.6	-5.4	-17.7	-5	-1.3	4.3	3.9	2.7	-9.5	28.7
実額、兆円	1.2	1.4	1.6	1.5	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	n.a.	n.a.	n.a.
銀行業計(%)	21.4	7.8	20.9	-8.8	-1.8	-21.9	-0.2	-3	6.5	0	5.1	-6.4	26.4
証券業計(%)	5.2	34.9	34.3	-27.1	-22.8	-17.6	-16.1	0.7	-10.3	-1.3	1.1	-18	66
保険業計(%)	24.6	11.5	5.9	3.2	-2.6	-3.1	-11.8	2.7	5.7	16.9	-2.5	-15	21

(資料) (財)金融情報システムセンター編「金融情報システム白書」

(注)調査対象は、銀行(都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、第二地方銀行)、及び主要な証券会社と保険会社。

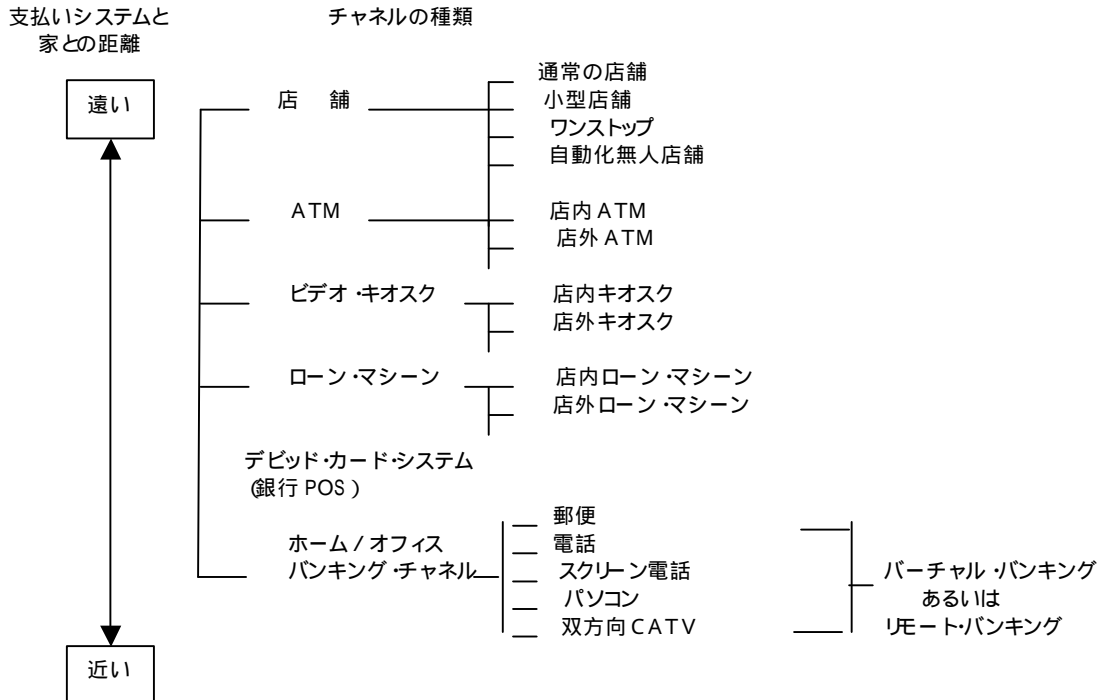
表 2 - 5 CD オンライン提携状況

上段は 1989 年、下段は 2001 年。

項目 機関	名称	開始 年月	参加金融 機関数	国内 店舗数	CD・ATM 設置店舗数		CD・ATM 設置台数		利用件数 (万件)		カード
					設置店舗数	設置店舗率	1店舗台数	1店舗台数	金額 (億円)	発行枚数 (万枚)	
都市銀行	BANCS (都銀キャッシュサービス) (バンクキャッシュサービス)	84.1	13	3,317	3,313 (99.9%)	17,677	5.3	639	4,068	5,626	
			9	2,721	2,678 (98.4%)	29,553	11	1,327	7,670	10,473	
地方銀行	ACS (地銀 CD 全国ネットサービス) (全国カードサービス)	80.10	64	7,293	7,212 (98.9%)	18,487	2.6	170	1,077	5,080	
			64	8,061	7,810 (96.9%)	34,926	4.5	970	5,531	9,942	
信託銀行	SOCS (信託銀行オンライン キャッシュサービス)	83.4	7	374	373 (99.7%)	871	2.3	-	-	232	
			6	408	408 (100.0%)	1,060	2.6	24	125	432	
第二地銀 協加盟行	SCS (第二地銀協 CD 全国 ネットサービス)	80.10	68	4,510	4,408 (97.7%)	7,331	1.7	42	302	1,661	
			57	4,212	4,186 (99.4%)	13,153	3.1	421	2,244	3,379	
信用金庫	SNCS (しんきんネットキャッシュ サービス)	80.11	455	7,754	7,583 (97.8%)	11,225	1.5	89	664	2,359	
			371	8,495	8,445 (99.4%)	19,416	2.3	563	3,225	4,764	
信用組合	信用全国ネット預金システム (信組ネットキャッシュサービス)	87.4	211	1,953	1,537 (78.7%)	1,668	1.1	1.2	9.0	-	
			237	2,525	2,436 (96.5%)	2,871	1.2	35	186	676	
労働金庫	ROCS (労働金庫オンラインキャッシュ サービス)	84.4	47	642	626 (97.5%)	1,350	2.2	3.6	23.9	282	
			39	693	684 (98.7%)	2,334	3.4	38	205	642	
農協	全国農協貯金ネットサービス	84.3	3,878	15,029	9,049 (60.2%)	9,809	1.1	6	43	989	
			1,345	15,211	10,869 (71.5%)	13,444	1.2	118	713	1,665	
都市銀行 地方銀行 第二地銀	NCS (日本キャッシュサービス) 都銀 13 行、地銀 23 行 第二地銀協加盟行 17 行	75.11	(53)	-	383 (設置箇所)	391 (CD のみ)	-	103	509	-	
民間 計			4,743	40,872	34,484 (84.4%)	68,809	2.0	1,054	6,696	16,229	
			2,132	42,490	37,675 (88.7%)	116,984	3.1	3,497	19,912	32,035	
郵便局	郵便貯金全国オンラインネット サービス	78.8	1	23,949	8,100 (33.8%)	8,411	1.0	-	-	2,040	
			1	24,168	20,181(83.5%)	25,520	1.3	-	-	8,223	

(注) 1.信用組合、農協の一部は未参加。農協には県信連を含む。
2.信用金庫(入金も可能)の利用件数・金額は、支払い払いのみ。
(資料)全国銀行協会連合会、浜田(1991)。

図 2 - 3 デリバリー チャンネルの分類



(出所)野村総合研究所、[1998]、米銀の 21 世紀戦略

ネットワーク化による金融機関間、金融機関と消費者間の変化

以上のようなネットワーク化の進展は、顧客との接触を減らすとともに、それにとともない、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ものとなった(兵田、91)。その一例としては、個人が金融機関の資産運用サービスに対する評価を行う場合、期待された効果があげられていなければ解約という形をとるが、その行動が、ATM・ネットワークを通じて行われるようになったことがあげられよう。また、その一方、コンピュータの高度化にとともない、処理手続きは独立的に行われるようになり、コミュニケーションはメッセージ交換により、瞬時に巨大な情報処理が行われるようになった。そのため、一部の障害がコンピューターシステム全体に影響して金融サービスに障害を及ぼすといういわゆる、システム・リスクが存在することになったのである。

政府の意思決定

この段階では、政府は事前に不確実であった事象を、次のように確定する。「複線システムにより、見かけ上は支えているように見える。しかし、システムの根底はメタシステムで繋がっているため、どこかのシステムが倒れれば、他のシステムもドミ的に倒れることになる。」

3.4 レントと競争的環境

では、このような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が競争的環境にどのような影響を与えるのであろうか。以下では、その影響を、競争の程度にそって試みることにする。

競争的環境の変化と産業構造の変化

消費者のニーズの多様化、グローバル化、それにとともなう規制緩和の流れは、他方では、業界の競争環境を大きく変化させ、金融産業を寡占的な産業から競争的な産業へと変えていくものである。金融産業が、競争的な産業へと変わっていくことは、先に示した表2-3から読み取れる。これは、他の国においても同様である。ただし、金融産業が寡占的な産業から競争的な産業へと変わっていくプロセスや金融機関がその間に採る戦略は異なる。

例えば、競争の初期段階、日本では、1980年代、証券業界が中国ファンドの商品性を高める要求をした際、銀行が、決済機能を有する中期国債ファンドは預金類似商品であり、それは法的な取り決めに反するとして抵抗し、決済システムの領分を守ろうとしたことは周知のとおりである。これに対し、アメリカでは、預金類似商品が登場し、それが預金金利の自由化を進める原動力となった。この違いは、アメリカは、原則自由競争の国であり、日本は、原則禁止、既得権の保護の国であるとの違いから生じたものであろう(伊藤[1992])。言い換えれば、国家の介入のあ

り方の違いから生じたものである。

次に、規制緩和によって参入障壁が低くなった段階では、金融機関は、戦略の変更、グループ間の移動を妨げる移動障壁を乗り越えていくための競争戦略を策定しなければならない。これは、移動障壁は、事業体の専門能力や経営資源の差、事業体の目的、リスクに対する考え方の違いや、業界の発展段階に事業を展開した企業（先発企業）がブランド・イメージを市場に確立することなどによって形成されるものであるが、この移動障壁は環境の変化や事業体の戦略によって変化していくものであるからである。例えば、収益性の高いグループに属する事業体は、自らの障壁を高めるための戦略を採る一方、収益性の低いグループに属する事業体は、障壁を乗り越えるために、資源蓄積、経営機能の一部を外部から調達するアウトソーシング、新しいグループ・組織の構築、技術開発投資などを行う(和田 et al.[2000])。日本では、近年、情報システムの構築を外部に委託する銀行が増加している。また、表 2 - 6に見るように、金融産業内・産業間の組織の融合・再編成も進んでいる。しかし、組織の融合・再編成は、みずほ銀行のシステムトラブルからも分かるように、容易なことではない。そして、この時期の公的当局の関心は、競争の程度に応じて金融インフラをどのように構築するかに向けられていく。

表 2 ? 6 わが国の最近の金融統合の動き

	金融機関	発足時期	形態
銀行間	第一勧銀、富士、興銀 (みずほ)	2000 年 9 月	持ち株会社
	住友、さくら	2001 年 4 月	合併
	東京三菱、三菱信託、日本信託	2001 年 4 月	持ち株会社
	三和、東海、東洋信託 (UFJ)	2001 年 4 月	持ち株会社 合併
	中央信託、三井信託	2000 年 4 月	合併
	住友信託、大和銀	2000 年 10 月	業務提携
	他業態との提携	興銀、野村証券、第一生命	1998 年 5 月
	住友銀行、大和証券	1999 年 4 月	
	さくら銀行、三井海上、三井生命	2000 年 10 月	

(出所)日本総合研究所作成

(資料) 翁 百合, Japan Research Review, 2001.5.

競争激化の例 間接金融の多様化と銀行のブランド・イメージ

情報通信技術の発展にともない、情報生産活動のフィードバック機能が高度化する時期になると、情報が拡散し、一部の情報は個人でも入手可能になる一方で、銀行による情報独占は崩れ、競争が激化する。しかし、この時期に至っても、金融仲介機関が提供する金融商品・サービスは、業法によって規定されている。

競争激化の例としては、間接金融の多様化、銀行のブランド・イメージの低下などがあげられる。間接金融の多様化については、預金貸出しというレートの他に、多様なルートが広がった。例えば、最終的な資金の貸し手である家計の選好は、以前として銀行などの間接金融機関が

提供する資産に傾斜しているものの、その中で、預金や金融債などの銀行への請求権のウエイは減少する一方、保険や年金基金などの銀行以外の伝統的な間接金融資産の割合が増大する傾向にある(表2-7)。また、企業や政府など経済での資金の最終的な借入手が資金を調達する形態が多様になるとともに(表2-8)銀行を含めた伝統的な間接金融機関の資産運用が証券形態に傾斜しつつある(表2-9)。

表2-7 個人の金融資産別資産残高

	現預金 CD計	預金						信託	投資 信託	保険	有価 証券	合計	
		現金 通貨	要求払 預金	定期性 預金	民間		譲渡 性預 金						外貨 預金
					定期	郵便 貯金							
1965	58.4	5.5	11.7	41.2	33.0	8.2	0.0	0.0	4.6	3.9	11.6	20.4	100.0
1966	58.7	5.5	11.4	41.9	33.5	8.4	0.0	0.0	4.9	2.9	11.8	20.8	100.0
1967	60.2	5.6	11.3	43.3	34.3	8.9	0.0	0.0	5.3	2.2	12.1	19.2	100.0
1968	60.8	5.6	11.3	43.9	34.5	9.5	0.0	0.0	5.5	1.8	12.3	19.2	100.0
1970	60.5	5.6	11.2	43.8	33.7	10.1	0.0	0.0	5.5	1.7	12.5	18.6	100.0
1971	60.8	5.6	11.2	44.1	33.5	10.6	0.0	0.0	5.6	1.7	12.8	18.2	100.0
1972	59.2	5.4	11.1	42.8	32.2	10.6	0.0	0.0	5.5	1.6	12.1	20.0	100.0
1973	61.9	5.5	12.1	44.3	33.1	11.2	0.0	0.0	5.5	1.6	11.9	18.3	100.0
1974	63.6	5.8	11.6	46.3	34.2	12.1	0.0	0.0	5.7	1.8	12.3	16.0	100.0
1975	63.4	5.3	10.9	47.2	34.3	12.9	0.0	0.0	5.7	1.7	12.2	15.7	100.0
1976	63.4	5.0	10.5	47.9	34.2	13.7	0.0	0.0	6.0	1.6	12.2	16.1	100.0
1977	63.4	4.7	9.7	49.0	34.1	14.9	0.0	0.0	6.2	1.7	12.4	15.9	100.0
1978	63.0	4.6	9.4	49.1	33.5	15.6	0.0	0.0	6.1	1.8	12.4	16.1	100.0
1979	63.4	4.4	9.2	49.7	33.5	16.2	0.0	0.0	6.1	1.8	12.6	15.7	100.0
1980	63.6	4.2	8.4	51.0	33.9	17.0	0.0	0.0	6.1	1.6	13.1	15.1	100.0
1981	63.3	3.97	7.7	51.8	34.1	17.7	0.0	0.0	6.1	1.5	13.5	15.0	100.0
1982	62.7	3.2	7.4	51.6	33.7	17.9	0.0	0.0	6.6	1.7	13.9	14.6	100.0
1983	60.8	3.5	6.9	50.4	32.6	17.9	0.0	0.0	6.7	2.2	14.2	15.6	100.0
1984	58.9	3.4	6.4	49.1	31.5	17.6	0.0	0.0	6.8	2.8	14.6	16.1	100.0
1985	58.2	3.3	6.2	48.7	31.0	17.6	0.0	0.1	6.9	3.0	15.3	16.3	100.0
1986	56.2	3.2	5.9	47.0	29.8	17.2	0.0	0.1	6.7	3.3	16.0	17.3	100.0
1987	55.1	3.3	6.0	45.6	28.9	16.8	0.0	0.1	6.5	4.4	17.2	17.1	100.0
1988	52.7	3.3	6.0	43.4	27.4	16.0	0.0	0.1	6.3	4.9	18.2	17.3	100.0
1989	51.4	3.3	6.2	41.9	26.7	15.2	0.0	0.1	6.4	4.7	19.1	17.8	100.0
1990	52.9	3.3	6.1	43.5	28.8	14.7	0.0	0.1	6.8	4.3	20.6	15.0	100.0
1991	53.5	3.1	5.7	44.6	29.7	15.0	0.0	0.0	7.0	3.8	21.4	13.8	100.0
1992	54.8	3.0	5.8	46.0	29.8	16.2	0.0	0.0	7.4	3.6	22.7	10.9	100.0
1993	54.6	3.0	5.7	45.9	29.2	16.7	0.0	0.0	7.4	3.3	23.7	11.0	100.0
1994	54.6	3.0	5.9	45.7	28.6	17.1	0.0	0.0	7.2	3.0	24.6	10.5	100.0
1995	55.5	3.1	6.5	45.9	28.2	17.8	0.0	0.0	6.9	2.8	24.8	9.5	100.0
1996	55.8	3.2	7.3	45.3	27.1	18.3	0.0	0.0	6.5	2.7	25.1	9.8	100.0
1997	57.5	3.4	8.0	46.1	27.1	19.0	0.0	0.0	6.1	2.5	25.5	8.5	100.0
1998	59.2	3.5	8.6	47.0	27.2	19.9	0.0	0.1	5.6	2.4	25.6	7.0	100.0
1999	59.6	3.5	8.7	47.3	27.1	20.1	0.0	0.1	5.1	2.3	25.4	7.5	100.0

(資料)日本銀行資金循環表

表2-8 企業の資金調達

	有価証 券	CP			貸出金	民間 貸出		企業間 信用	対外借 用等	その他	資金 過不足	合計	
		事業債	株式	外債		民間 貸出	公的貸 出						
1965	12.8	5.9	6.7	0.3	0.0	109.9	99.4	10.5	14.9	0.9	-0.3	-38.2	100.0
1966	11.5	4.5	7.1	-0.1	0.0	78.6	69.2	9.4	40.4	-3.0	7.2	-34.7	100.0
1967	8.1	3.6	4.5	0.0	0.0	67.5	60.2	7.3	58.2	4.2	3.5	-41.5	100.0
1968	11.6	2.7	8.7	0.3	0.0	94.9	83.3	11.6	42.5	4.5	6.3	-59.9	100.0
1969	10.0	2.7	6.8	0.5	0.0	70.9	64.1	6.8	50.3	2.0	4.4	-37.6	100.0
1970	9.8	2.5	7.2	0.1	0.0	69.1	63.2	5.9	52.6	3.2	2.4	-37.1	100.0
1971	12.3	5.3	7.0	0.0	0.0	110.9	103.4	7.5	12.6	9.8	-4.1	-41.5	100.0
1972	8.3	1.9	6.5	-0.2	0.0	86.8	82.2	4.6	40.0	2.3	2.5	-39.8	100.0
1973	6.8	2.7	4.2	-0.1	0.0	53.1	47.9	5.1	66.4	-0.2	4.2	-30.3	100.0
1974	12.6	4.9	7.5	0.3	0.0	117.3	103.9	13.3	61.3	13.0	-0.6	-103.6	100.0
1975	21.2	9.8	8.9	2.5	0.0	112.5	97.8	14.7	13.8	-5.1	4.5	-46.8	100.0
1976	8.9	3.1	4.4	1.4	0.0	70.1	62.4	7.7	49.4	1.8	0.8	-31.0	100.0
1977	18.2	6.3	10.5	1.4	0.0	115.7	99.7	16.0	11.2	-5.0	6.4	-46.5	100.0
1978	11.4	4.2	6.4	0.8	0.0	56.1	48.6	7.5	38.4	4.6	1.0	-11.5	100.0
1979	10.6	3.6	5.5	1.6	0.0	41.1	33.2	7.8	65.0	2.5	7.5	-26.8	100.0
1980	14.1	3.6	9.1	1.4	0.0	97.1	84.8	12.3	39.6	5.1	-3.1	-52.8	100.0
1981	14.6	4.4	8.9	1.3	0.0	79.7	68.8	10.9	35.7	-4.9	7.8	-33.0	100.0
1982	22.6	4.0	12.9	5.6	0.0	123.7	109.2	14.4	14.9	0.0	3.8	-64.9	100.0
1983	15.5	1.5	7.7	6.3	0.0	95.8	88.0	7.8	23.2	0.1	7.3	-41.8	100.0
1984	15.0	2.9	7.4	4.7	0.0	70.9	66.5	4.4	30.4	-1.3	2.0	-17.1	100.0
1985	17.0	2.3	6.8	7.9	0.0	80.8	77.4	3.4	4.7	2.5	15.1	-20.0	100.0
1986	28.3	7.0	9.8	11.5	0.0	119.4	116.9	2.5	-53.5	0.9	24.2	-19.3	100.0
1987	21.6	5.0	8.7	7.9	3.6	58.3	54.2	4.1	25.5	6.3	1.0	-16.2	100.0
1988	19.1	2.8	9.0	7.4	13.0	58.4	51.7	6.6	26.8	2.6	9.2	-29.1	100.0
1989	28.7	2.1	14.3	13.4	5.3	62.4	53.2	9.2	32.6	5.3	2.4	-37.8	100.0
1990	30.5	8.4	12.0	10.2	7.3	123.3	105.1	18.2	26.0	18.7	-1.6	-104.2	100.0
1991	21.0	66.5	23.4	120.1	-61.6	554.9	438.3	116.6	-25.7	-1.7	7.4	-583.3	100.0
1992	-41.9	-32.8	-3.6	-5.5	1.6	-171.8	-97.1	-74.7	95.4	2.0	-13.3	228.0	100.0
1993	-30.5	-68.0	-12.5	50.0	18.9	-284.4	-131.6	-132.8	61.7	14.5	58.7	241.0	100.0
1994	33.2	39.2	7.7	-13.7	-11.0	47.4	-8.9	56.3	22.1	-28.6	11.4	25.5	100.0
1995	10.6	14.8	3.2	-7.3	3.2	-3.4	-7.7	4.3	19.8	39.7	-12.7	42.8	100.0
1996	27.9	30.6	11.0	-13.6	1.4	-43.4	-34.8	-8.6	43.4	22.0	-46.3	95.0	100.0
1997	5.0	13.8	17.6	-26.3	10.3	-29.8	-36.6	6.8	-38.3	67.7	51.0	34.0	100.0
1998	-780.2	-674.0	221.6	-327.8	417.4	-2045.6	-1932.2	-113.4	-2051.5	-867.6	1606.3	3819.2	100.0
1999	-22.0	-21.4	-0.3	-0.3	-15.7	-187.8	-195.9	8.1	-35.7	-20.1	49.3	331.9	100.0

(資料)日本銀行資金循環表

表 2 - 9 銀行等資金運用

	現金 通過	信託	投資 信託	有価 証券	コール	買入 手形	CP	貸出金	対外信用	その他	合計
1965	41	230	-9	3440	-386	0	0	9203	454	-63	12909
1966	106	-54	-19	3634	-412	0	0	11186	-104	3	14339
1967	57	-69	-5	1986	779	0	0	13284	815	112	16959
1968	527	0	-12	2624	169	0	0	13344	734	56	17442
1969	251	19	-8	2036	1122	0	0	19704	1236	144	24504
1970	85	83	19	2357	535	0	0	23884	1494	203	28661
1971	139	185	70	5665	-853	961	0	33675	-189	-13	39640
1972	683	682	460	9911	-1075	1162	0	44894	2724	197	59636
1973	1183	247	142	4181	240	-1331	0	47397	3454	3167	58678
1974	150	419	-67	4640	2612	1541	0	34584	4717	882	49478
1975	467	-223	-16	12714	767	2075	0	40269	-715	-1101	54237
1976	518	-209	-23	18340	-175	1069	0	42115	1324	-460	62499
1977	623	4	-37	19322	26	394	0	38113	-1497	-792	56656
1978	554	5	-35	26885	-323	1076	0	40510	7226	720	76617
1979	1562	102	48	18889	2858	-1798	0	37128	7380	121	66290
1980	-197	414	-58	11371	5663	-1011	0	41481	13929	2640	74231
1981	-423	224	1306	16832	7020	2366	0	52144	8237	-802	86903
1982	426	2585	270	11284	5295	1664	0	58175	1145	373	81216
1983	1145	651	250	13914	5672	1700	0	64211	9507	390	97439
1984	1558	2420	518	11224	-747	1919	0	68028	10533	393	95846
1985	-342	3363	285	14028	9486	6730	0	72235	23308	-293	128799
1986	-620	11299	4649	19811	11051	-566	0	88295	41831	-152	175599
1987	16	9648	3702	22483	-1160	-4232	1804	107278	50677	979	191194
1988	813	3102	2291	31308	-3758	4002	7663	101800	55395	3206	205822
1989	449	7095	2049	28548	7807	-4600	3963	129991	59648	-358	234591
1990	5286	-4325	1480	12894	2518	-2217	-881	120032	14614	1848	151250
1991	-1115	-5652	-2284	-5886	13886	-3417	320	65511	-7811	-2622	50932
1992	-2337	-1813	927	11303	931	-5213	707	30726	-14332	-2296	18603
1993	138	1112	4869	12555	-3751	-1258	-3284	21431	-2601	-305	28908
1994	-390	1975	-4545	9539	-4471	-4	-446	5793	5561	91	13104
1995	-990	-3898	1065	612	-11581	-757	4378	23723	21423	1203	35176
1996	4437	726	-2482	-3922	3700	6021	1997	-604	-23746	321	-13552
1997	1044	-3042	-223	70008	-2618	6677	-9625	13288	38630	139	51279
1998	-1888	-4174	984	12988	8152	28857	-137	-12397	-22383	2207	12210
1999	-6004	-18382	-8161	108892	-37556	-73520	-7177	-177798	-140864	14205	-346365

(資料)日本銀行資金循環表

他方、銀行のブランド・イメージについては、銀行の破綻、銀行がバブル期に過剰な融資などのモラルハザード行為を行っていたこと、膨大な不良債権を抱えていることなどのニュースが、一般メディアを通じて、顧客のみならず他の顧客にも伝えられることによって、銀行に対する信用やイメージが大きく低下する。

この場合、銀行は、信用やイメージの低下を避けるため、あるいはブランドによって得ていた超過利潤を失わないために、高品質な商品や高級なサービスを顧客に提供し続けることによって評判を維持し続けようという誘因をもつ(奥野・中泉[2001])。それは、取引の履歴や個人情報などを管理しているデータベースによって、顧客のセグメンテーションやグループ化を行い、より細分化したコミュニケーションと高度にカスタマイズされたクロスセリングやマスカスタマイゼーションなどのマーケティングプログラムを実施することによって実現化されていく。

他方、こうした競争的な環境のもとで環境変化に柔軟に対応できない組織は、市場から退出せざるを得なくなる。しかしながら、大規模金融機関の倒産は、小中規模金融機関の倒産と異なり金融システム不安を顕現化させる。1997年における大規模金融機関の倒産にともなう危機的状况を振り返ってみれば、日経平均株価は、97年5月には20,068円であったが、11月には1,6636円、12月には15,258円と大幅に下がった(表2-10)。外国為替市場では、先物・スワップの売買が11月に急激に増加した。他方、昭和恐慌で見られたようなマネーサプライや銀行券発行高の変化は見られなかったが(表2-11)、日銀による貸出、借入手形などの金融調節が行われた。決済状況については、全銀システム取扱高が減少する一方、外為円決済交換

高(表2-12、表2-13)、国債のDVP決済は増加した(表2-14)。また、株式発行市場からの資金調達は困難となった(表2-15)。

表2-10 株価の推移

	東証株価指数(ポイント)	日経平均株価(円)	平均売買高(百万株)
1997.5	1,487	20,068	449
6	1,554	20,604	398
7	1,544	20,331	356
8	1,428	18,229	380
9	1,388	17,887	416
10	1,277	16,458	387
11	1,252	16,636	607
12	1,175	15,258	495

(注)東証株価指数は68年1月4日=100
(資料)日本銀行「日本銀行月報」

表2-11 マネーサプライ・銀行券発行高

(単位 兆円)

	現金通貨	預金通貨	準通貨	CD	M3-CD(未残)	広義流動性	銀行券発行高
1997.4	43.2	135.5	367.0	24.4	p998.7	p1151.9	43.1
5	43.1	135.7	369.5	20.9	p1001.1	p1152.4	43.0
6	42.9	134.3	375.2	18.4	...	p1153.8	42.9
7	44.3	134.9	379.0	16.7	...	p1158.6	44.2
8	44.0	133.1	379.4	18.0	...	p1160.3	43.9
9	43.4	132.5	376.2	18.4	p1003.5	p1156.9	43.3
10	43.7	130.8	376.6	20.4	p1003.4	p1158.6	43.5
11	44.5	133.8	375.0	20.7	p1014.7	p1163.3	44.6
12	48.9	145.4	372.2	21.6	...	p1177.5	50.1

(注)pは速報(暫定)数字

(資料)日本銀行月報

表2-12 日銀当預における決済状況(個別銀行ネット決済額ピーク)

(単位 億円)

	全銀システム取扱高(片道ベース)			外為円決済交換高(片道ベース)		
	決済金額	最大受超額	最大払超額	決済金額	最大受超額	最大払超額
1997.4	18,969	4,505	4,448	35,582	9,816	11,511
5	15,886	5,159	4,279	33,038	8,248	5,605
6	16,149	4,289	4,120	31,548	6,899	5,365
7	15,206	3,403	3,904	30,214	5,599	4,926
8	14,282	5,428	3,949	30,335	6,677	7,315
9	17,924	4,859	4,782	35,116	7,660	7,634
10	16,520	4,130	5,103	40,141	6,800	14,654
11	16,714	3,987	4,337	44,120	19,881	9,894

(注)受払合計決済金額1日営業平均

(資料)日本銀行月報

表2-13 外国為替市場

	東京市場(直物)	出来高(百万ドル)	直物	先物・スワップ
1997.5	118.91		30,396	15,540
6	114.30		28,079	12,926
7	115.10		26,116	11,516
8	117.89		25,021	10,224
9	120.74		27,478	13,112
10	121.13		27,823	12,112
11	125.35		35,686	15,039
12	129.52		30,678	11,418

(資料)日本銀行月報

表 2 - 14 国債移転登録・振込口座振替におけるDVP 決済状況 (片道ベース)

(単位 兆円)

	移転登録 請求金額	DVP 取引の 割合(%)	振替金額	DVP 取引 の割合	FB	TB	その他
1997.4	182.0	64.7	110.1	36.3	19.2	46.1	44.7
5	203.0	67.1	158.0	47.4	35.1	40.3	82.6
6	183.4	66.9	167.6	47.2	29.1	49.8	88.7
7	202.8	69.1	163.6	50.1	27.6	45.0	91.0
8	194.9	68.9	136.2	46.7	13.6	37.7	84.9
9	195.7	69.8	120.8	40.6	13.6	35.1	72.1
10	256.5	71.6	155.0	43.6	20.5	44.8	89.7
11	233.9	72.0	148.6	46.6	23.7	26.3	98.7

(資料)日本銀行調査月報

表 2 - 15 株式発行市場からの資金調達状況の推移

	調達件数	調達額	株主割り当て	公募	優先株式	第三者割当て	新株引受権社債
1997.4	37	1,027	730	32	0	0	266
5	41	486	0	0	0	20	466
6	51	826	0	52	0	35	739
7	46	3,876	0	125	1,236	1,717	797
8	40	1,385	0	59	1,000	0	327
9	35	898	0	133	0	553	217
10	24	524	0	451	0	7	67
11	14	48	0	19	0	4	24

(注)新株引受権付社債は、現金払い込み分。

(資料)日本銀行調査月報

この段階の、政策当局の関心は、新しいテクノロジーのもとで構築されたネットワークシステムに内在するシステム・リスクを、どのように制御するかに向けられるようになる。システム・リスクが顕現化した場合、その影響は、瞬時に、かつ、広範囲にわたって伝播し、しかも、その影響の大きさは計り知れないものである。システム・リスクをどのようにコントロールするかは、各国の金融当局者にとって、公共政策的な共通の課題となったのである。

政府の意思決定

この段階になると、政府は、先の不確実性の事象から、事前に決定したルール of 妥当性に疑問をもち、ルールの変更を次のように行う。「システムが体系的に倒れるかもしれないという危惧から、プルーデント・レギュレーションが導入される。しかし、このことは他の産業においても同様であるため、大手の倒産も後押しすることになる。」

3.5 金融仲介機関による情報生産方式における情報の独占とリスク負担

それでは、上記に述べたような金融仲介機関による情報生産方式は、社会的に見て効率的な資源配分・リスク負担配分のあり方なのであろうか。この点について少し考えてみたい。

この方式では、旧ファンダメンタルズの下でリスク負担を行うのは、金融仲介機関と政府である。しかし、新ファンダメンタルズの下で、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(戸井[2001])。し

かし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にある。また、この仕組みは、金融機関の交換機能を高めるシステム投資が増加すれば、金融サービスの向上により消費者の便益が向上する構造であるため、金融機関に IT 技術を用いてネットワークの効率性を強化させるインセンティブを与えるが、その一方で、システム・リスクを大きくすると考えられる。

IT 技術のインパクトという点からすれば、金融機関は、リスクヘッジのための商品設計や、情報を活用してスワップを取り扱うなどの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ると言えよう

4 第 2 段階～第 3 段階 規制改革期

この時期の改革は、社会全体に危機的意識が高まることから、規制システムの改革が進められるようになる。改革方式は、総合的に改革する「ビッグバンアプローチ」方式が採られ、この方式では、どのようなものをシステムとして取り上げるのか、また、そのためにはどのような改革を行い、どのようにそのシステムを共有していくのが改革の課題となる。

4.1 ビッグバンアプローチ

システムの変革が必要不可欠であるというコンセンサスが得られた段階では、どのようなシステムに移行していくのか、どのように改革を実現化していくのかを決定しなければならない。

わが国の場合には、金融システム改革における制度改革の方向性は、前述のように明確に打ち出され、また改革の実現化にあたっては、従来のように状況を見ながら段階的に自由化を進めるという漸進的アプローチではなく、短期間に一挙に規制緩和を実施するというビッグバンアプローチがとられることになった。これは、漸進的な自由化が利害調整のために不十分な成果しかあげられず、時間をかけるといふ漸進主義の本質から金融システムの劣化が進行することを許し、さらには、わが国の金融機関の国際競争力の大幅な低下につながったという経験に基づくものであった(池尾[2001])。しかし、実際の改革は、旧制度のもとで形成された慣習、行動様式、力関係などが複雑に作用することから、以前の漸進主義よりは加速しているものの、依然として段階的に行われているのが現状である(戸井[2003])。この場合、システム・制度の根幹にあるメタシステムを変革すること、つまり 価値観の多様性を取り入れ、社会契約の更改を行うことが必要となる。

4.2 政府と消費者・金融機関との関係・信用秩序維持政策の意思決定過程¹⁰

ここで、これまでの消費者と金融機関の行動の変化にともない、政府の意思決定がどのように変化したのかを振り返ってみることにより、政府の役割について考えてみよう

第1段階：「単一システムは危ないので、システムを擁護しなければならない。しかし複数システムにすれば、擁護する必要はない。」とのルールを決定した。

第2段階：政府は事前に不確実であった事象を、次のように確定する。「複線システムにより見かけ上は支えているように見える。しかしシステムの根底はメタシステムで繋がっているため、どこかのシステムが倒れれば、他のシステムもドミ的に倒れることになる。」

第3段階：政府は、先の不確実性の事象から、事前に決定したルールの妥当性に疑問をもち、ルールの変更を次のように行う。「システムがドミ的に倒れるかもしれないという危惧から、ブルーデンシャル・レギュレーションが導入される。しかし、このことは他の産業においても同様であるため、大手の倒産も後押しすることになる。」

この場合、政府は、事後的な利害調整者としての役割を担うことになる。日本の場合には、大規模金融機関の倒産や国有化、そごうの倒産処理などに見られたように、政府による事後的ルールの変更と利害調整のあり方は、最終的に、国民の政府に対する信頼を低下させる結果を招いた(戸井[2001])。また、事後的ルールの変更は、人々が事前的なルールが変更されることを予見して行動するようになるため、ルールがルールとして機能しない状態をも生み出すことになった。このことは、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を意味するものであると同時に、過剰参入・過剰競争から社会的な混乱が生じる可能性が高くなったことをも意味するものである。

このように、メタシステムの崩壊の虞から、品質を保証し、二者間のコミュニケーションにより信頼を維持するという日本の政策のあり方は、結果的に、システム的なリスクを顕現化させるとともに、消費者が金融の知識を高めようと努力するインセンティブを阻害するという問題を生じさせた。また、現在、不確実性が増大し、消費者もリスクをとらなければならない状況が、この問題をより重要にしている。

10 政府と消費者・金融機関との関係についての分析手法は、青木・奥野[2000]における政府企業関係の比較制度分析手

システミック・リスクの問題は、制度を変えなければ対応できない。なぜなら、仮に、倒産の後押しはしないという事前ルールを導入したとして、大量の失業者が発生する場合などには事後的に変更が行われると考えられるからである。また、金融知識を高めるインセンティブを与えるには、保証をせず、自己責任の下で取引を行うようにすることが考えられるが、その場合、消費者は、市場の制度が整備されていなければ、取引を行わない可能性がある。つまり、消費者に金融知識を高めるインセンティブを適切に与えるには、市場の制度整備を行っていく必要がある。

5. 第3段階 :自己改革期

第3段階では、参入規制のもとで構築された旧規制システムから参入自由な新規システムへと移行するとともに、不安定性の中で自生的な秩序が形成されていく。

5.1 秩序の形成

金融システムは、人と人、システムとシステムが複雑な相互交流 (インタラクション) を繰り返しながら進化するとともに、システムを形成している制度が互いにインタラクトしながら変化してきたものである。それゆえ、そこに、ある一定の秩序が形作られ、ある種のパターンが見られるようになる (奥野・瀧澤 [2000])。競争的な環境の中では、金融商品・サービスを提供する事業者と消費者・生活者との相互交流のコミュニケーションを通じて、新しい商品・サービスが開発される文化・仕組みが形成されていく。したがって、金融機関にとっては、新金融商品・サービスの開発などにおいて発明的工夫の内容を独占的に実施する権利 (特許権) を取得できるかどうか、業務戦略上重要となってくる (斎藤・森田・加藤 [1995])。

他方、この時期の政策当局の関心は、どのような仕組みを導入すれば最も効率的になるのか、投資をサポートする制度を促進するためにはどのような方法を導入すべきかなどに向けられる。たとえば、技術開発のインセンティブ確保と技術波及のメリット享受という相反する問題の中で、特許制度等の知的財産権制度によって、開発の私的なインセンティブ確保と新技術の波及による社会的な便益の増大、というトレードオフ関係の社会的な最適化を図ることや情報公開の義務付けを行うことなどである (斎藤・森田・加藤 [1995])。

法を用いた。

第3章 変革期における公共政策への提言 ~ 結びにかえて

以上の分析を踏まえて、本章では、まず、1920年代以降に形成された強制的な統制型システムと1950年代以降に形成された組織型方式とを組み合わせたわが国の金融システムが機能不全に陥った理由、及び、現在の日本においてシステムの移行を妨げている要因を整理する。次に、これまで機能していたわが国の規制システムが機能しなくなった原因、ならびに、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を整理する。そのうえで、本稿のまとめとして、現代の日本の金融システム移行期において必要とされる制度改革とその改革のあり方について述べ、日本の金融変革期における公共政策への提言としたい。

1. 現象的な問題の所在とシステムの移行を妨げた要因

1.1 不確実性の増大

近年の日本の金融システム再構築の動きは、多くの国民の合意にもとづいて計画的に金融システムの改革を行うパターンとも、公共性の概念の内容の変更や決済システムを巡る議論、市場規律か規制かを巡る議論とも異なるようである。それは、政府が、欧米先進国に追いつくことを目指すとともに信用秩序を維持することを目的として政策介入した段階から、グローバル化、情報通信技術・金融技術の発展、金融資産の蓄積、市場構造の変化、事業主体の変遷などによって、既存の強制的な統制型システムと組織型方式（間接金融方式）とを組み合わせた日本の金融システムが成熟し新たなシステムへと移行する時期に入るとともに、不確実性が増大したもとでは、そうした政府による介入が意味をもたなくなったということである。

すなわち1970年代半ばまでの日本では、民間資金配分に対する政策介入が行われることによって、不確実性が処理されてきた。このため、リスクは小さなリスクであり、金融機関は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てきた。しかし、グローバル化が進展し、日本社会におけるリスクが増大し、日本の経済社会の抱える不確実性が増大した中では、もはや政府でもそれをコントロールすることは不可能である。この場合、各投資主体は、自己責任の下に、新しく発生する多様なリスクとビジネス機会を判断し、投資しなければならないが、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、信用の崩壊、さらには信頼の崩壊を招き、最終的にメタシステムまでも揺るがすことになったのである。東南アジアの危機では、経済の発展度の違いやアメリカ的投資による文化の衝突などが、危機の原因としてあげられるが、日本の場合には、上記に述べた不確実性の増大こそが、危機の大きな原因であったといえよう。

この場合、増大したリスクの中で、社会契約の更改が行われなければならない。また、こうした質的な変化に対応していくためには、リスク対応のテクノロジーを利用し、金融商品の設計を行っていくことが求められる。そして、その際、市場機構の役割が重視されなければならない。消費者が自己責任の下で投資するという規律が確立する一方で、市場が情報を活用して試行錯誤の過程を繰り返し、消費者のニーズにそった金融新商品を生み出す努力をすれば、不確実性に対応することができるであろう。日本の金融システム再構築の動きは、こうした不確実性の増大に応えようとする流れで理解されるべきである。

1.2 システムの移行を妨げた要因 慣性 制度補完性

初期条件の違いによって異なった経路を辿り進化したシステムが、大きな外生的なショックによって、機能不全に陥り、時代的意義を失った場合、われわれは、そのシステムを現在の経済社会環境に対応したより望ましいシステムへと変革していかなければならない。しかし、システムの移行は、きわめて困難である¹。

その主たる理由の第1は、システムの自己拘束性から、システム自体がある程度の安定性を持っていることである。すなわち、多少のショックがあったとしても、慣性 (inertia) が作用するために、容易には変化しない。それは、システムが進化する過程においては、その社会の構成員が、自己の利益に基づいて行動する中で発生する不確実性の問題を解決するための手段として、ある仕組みを支持する行動を続ける限り、そのシステムは自律性をもちながら進化していくという法則に従うことと深く関連することである。日本の場合には、強制的な統制型システムと組織型方式 (間接金融方式) とを組み合わせたシステムが安定性を持って存在していた。戦後の資産残高の急減、低水準の所得・資産、復興・成長に必要な長期間の資金供給やリスク負担能力が、家計部門ならびに金融機関にも不足した状況の下では、情報の生産流通に高い費用を要するため、政府や政策当局が情報をコントロールすることは比較的容易なことであったであろう。また、預金者には安全な資産を提供する一方で、預金者の貯蓄を長期資金として産業に振り分け経済を発展させることには、多くの国民の合意が成立していた。こうした下では、強制的な統制型システムと組織型方式 (間接金融方式) の組合せは、大きな役割を果たしてきたと言える。さらにそれに加え、大企業と金融機関との株式の持ち合いや、金融機関と中小企業・新興企業との長期取引関係などの補完的な制度や仕組みが構築されることによって、システムが安定性をもっていたといえよう。

¹ システムの変革における困難と移行についての理論は、青木・奥野[2000]を多く引用している。

² 植田[1993]は、政府が最終的にリスクを負担する仕組みが、戦時期から引き継がれた理由として、戦後の資産残高の急減、低水準の所得・資産の平等化によって、復興・成長に必要な長期間の資金供給、リスク負担能力が、家計部門ならびに金融

しかし、経済が高度成長から安定成長経路へ移行し、大企業における資本蓄積の充実や家計の資産蓄積の増加が進んだ国では、銀行を中心とする金融仲介では、リスク負担という点から十分な役割をはたすことはできない。むしろ、経済成長を成し遂げ、消費者の所得水準も高まり、技術が発展した段階においては、ニーズの変化にとまどない、資金は多様な資産に分散されていかなければならない。リスクの負担や資金の利用可能性という機能の面においても、銀行の方がより本源的な資金提供者に比べ優位にあるとは言えない。また、資金提供機能の面では、準備預金義務を負っているという点で、銀行は機関投資家より劣位性に劣るとも言える（池尾 [1991]）。さらに、情報が拡散し、一部の情報は個人でも入手可能になる一方で、銀行による情報の独占が崩れた場合には、内部情報に基づき直接的に監督・規制するという行政スタイルは、人々の市場への信頼を維持していくうえで十分な効果をあげることはできない。

こうした場合には、個々の経済主体による創意的革新、異なるシステム・文化との接触などによって、社会の構成員が新しいシステムを支持するようなインセンティブを与えることが必要となる。例えば、わが国において個人貯蓄を十二分に活用するためには、消費者の多様なニーズを満たす商品・サービスが提供されるとともに金融市場が資源の最適配分という役割を十全に果たしていくような資源配分のシステムが求められるが、この場合、市場型間接方式の役割が注目されるべきであろう。また、人々の市場への信頼を維持していくためには、ステイクホルダーが、事後的に退出、告発、解約といった形で市場を監視する伸縮的なガバナンスが必要となろう。市場の組織が、自由 (Free)、公正 (Fair)、国際的 (Global) な組織として形成されるならば、取引の担い手が誰であろうと、市場がルール違反を犯した者を罰することができるであろう。

システムの移行が困難である第 2 の理由は、整合的なシステムを新たに創出するためには複数の制度改革が積み重ねられなければならないことである。この点については、システムを構成する諸制度が補完的な関係にあること、ならびに、そうしたシステムの改革はきわめてコストが大きくなることに関連するものであり、そのため、もっとも低いコストで実現できる制度改革の方法が検討されなければならない。その際、改革にともなうさまざまな階層における厚生の低下の大きさやその期間が問題となる。日本の場合には、現在、行政システムの構造改革が進んでいる状況にあり、その意味では、金融産業の構造改革を進めやすい状況にあると考えられる。

2. 構造的な問題の所在と改革の問題点

2.1 法の実効性の低下

日本の規制システムが機能不全に陥った原因は、ルールがルールとして機能しなくなったこと

機関にも不足していたことを指摘している。

である。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、システミックなリスクを顕現化させるとともに、消費者が金融の知識を高めようと努力するインセンティブを阻害するという問題を生じさせ、さらには、金融仲介機関と消費者間においてリスク負担配分の問題を引き起こした。

体制的な問題は、制度を根本的に変えなければ対応できない。また、金融知識を高めるインセンティブを消費者に与えるには、国家が金融商品や金融サービスの品質を保証せず、消費者が自己責任の下で取引を行うことが必要であるが、その場合、取引ルールの導入等により市場の制度整備が行われることが求められる。ただし、これらは、国民の選択の問題である。マーケットが高度化し、消費者と消費者のエージェントである金融機関との情報の非対称性が進む中で、国民に必要なインフラ的サービスを国家的に提供するのか、あるいは、複数の金融商品が存在する中で、規制や保証を最小限とし、自己責任原則の下で各自が取引を行っていくのかの選択である。この問題は、福祉や年金等の他の分野にも見られることである。

3. 現代の日本の金融システムの移行期に必要な制度改革と改革のあり方

3.1 現代の日本の金融システムに必要な処方箋

構造的な問題に対する処方箋

構造的な問題に対する処方箋の第1は、銀行法改正である。わが国の銀行法には、参入が制限され、銀行経営の安全性が保証されていたことから、金融サービス契約に関して消費者保護の考え方が盛り込まれていない。しかし、倒産もあり得る競争的な金融産業の中では、銀行も金融サービスを提供する1つの業者である。そうであれば、消費者保護の観点から法体系を見直すことが求められる。

第2は、投資家保護の制度整備と消費者意識の向上である。投資家保護は、投資家の金融商品への投資に関する知識の程度に即したものでなければならない。ホールセール市場へ参加する投資家は、金融仲介機関、大企業、大口の投資家等であり、金融商品への投資に関して高度な知識をもつ取引のプロである。この場合、必要とされる投資家保護は、ディスクロージャーの充実・徹底等によって市場の透明性を高め、虚偽の情報開示やインサイダー取引など市場機構の機能が阻害されるような行動を法律で制限することである。

他方、一般消費者と業者との情報格差は、金融市場の発展に伴い拡大している。しかも、これまで日本では組織によって情報がコントロールされてきたため情報の偏在の問題が大きい。さらに1990年代、競争が激化する一方、金融機関の相次ぐ破綻や多額の不良債権累積から銀

行の信用やブランド・イメージが低下する中で、銀行は取引の履歴や個人情報をもとに、顧客のセグメンテーションやグループ化を行い、クロスセリングやマスカスタマイゼーションなどのマーケティングプログラムを実施している。このため、金融サービス業者が委託者の利益に反する行動、過度な販売・勧誘行為、差別的な行為をする可能性がある。わが国で投資信託が普及しなかった要因として、消費者の利益より先手数料収入を上げるために過度の売買が行われ投資信託の収益が低迷したことが上げられるのは、その一例である。この場合、金融サービス提供業者に対して、法律上、忠実義務、信託義務、自己執行義務、分別管理義務を含む受託者の義務 (Fiduciary duty) を課すことが必要である。また、オンブズマン制度の導入などにより、裁判所外で簡便な紛争解決の仕組みを整備することも必要であろう。

第3は、インフォーマルなガバナンスメカニズムの導入である。業者ルールが機能し、消費者保護の枠組みが整えば、公的な関与の必要性は減るであろう。政府による意思決定や監視・懲罰システムは、個人や企業の、自己責任の意識や意思決定のための判断力・能力、知識の向上への努力、創造性、多様性を萎縮させるという帰結をもたらしてきた。消費者も、今後は、金融商品に関する知識や管理技術を高める努力をし、自立していくことが求められる。ただし、権利や義務を共同体規律によって維持する場合、ルール違反を犯した者に対しては民事責任の追求や刑事責任を科すことが必要である。この点については、国家が果たすべき役割である。制裁が科されることが予見されるならば、ルールを守るインセンティブは生まれる。ただし、ルールの実効性は、社会的な価値観や慣習等によって異なる。したがって、ルールの遵守に要するコスト等もその社会によって異なるとすれば、その社会の多くの人々がルールを遵守する意識をもつこと、また、そうした教育が行われることによって、それが当然であるという文化が形成されていくことが必要であると考えられる。多くの人々がルールを遵守する意識をもつには、多くのステイクホルダーが公的な意思決定にインフォーマルな形で参加していくことが必要である。

現象的な問題に対する処方箋

現象的な問題に対する処方箋の第1は、取引ルールの明確化である。実物経済の構造変化やグローバル化にともない不確実性が増大した中では、個人や企業もリスク負担をしなければならぬ。その場合、情報開示や説明等により金融取引におけるリスクの程度や所在を明らかにすること、法律やルールの整備を行うことで取引における権利や義務を明確化することが必要である。不確実性が増大した中で、リスクの程度や所在、取引における権利や義務関係が明確化されなければ、金融商品の販売や勧誘において、金融サービス提供者と一般消費者との間にトラブルが生じる可能性が大きい。実際にも、リスクを伴う金融商品に対する消費者の苦情は、近年、増加している。金融サービス業者の金融商品の販売・勧誘行為に対して説明義務を課

すことや、勧誘の際に、投資経験、投資目的、資力など、投資者の意向と実情に適合した勧誘を行う原則（適合性の原則）を設けることが必要である。また、インターネット等の発展により情報へのアクセスが容易になっている今日では、広告規制を課すことも必要であろう。市場の信頼性が維持されなければ、多くの人・組織を市場に参加させることはできない。

第2は、証券化の推進である。金融産業が競争的な産業へと変わっていく中で、銀行は債権を証券化し、銀行と企業の長期の取引関係に基づく取引は低下し、中小企業（特に製造業）・零細企業の資金調達が困難になった場合、その問題に対処する適切な方法は、証券化である。公的資金注入による銀行の救済ではない。必要なのは、銀行のリスク管理技術の程度を認識したうえで証券化を推進し、ミドルリスクを取り扱う市場を育成していくことである。その際必要なことは銀行と中小企業との関係を絶たないことである。理由は二つある。中小企業の審査は大企業に比べて遙かに高コスト・困難である。一度関係が絶たれた場合、銀行は改めて中小企業と取引を再開するには高コストとなるので、再開を躊躇するであろう。それでは健全な中小企業も破綻してしまいかねないからである。もう一つは証券が流通するかどうかは、その証券を組成した金融機関の名声（審査能力）に依存する一方、中小企業向け貸出債権を証券化しようとする金融機関が審査能力を高めるには、中小企業と反復取引し経営の実情を把握するしかないからである。証券化の進展のためには、信用力の高い政府系金融機関が証券化を行っていくことが考えられる。審査能力に一定の評価があるとみられること、証券化によっても企業との関係が途絶することはないと予想されるからである。また、それにともない、国が提供する信用保証制度への依存度を低くしていくことも必要である。保証提供の枠組みの拡大や、銀行に貸出を義務付けるという方法は、むしろ問題を大きくする。

3.2 制度改革の仕方：革命的な改革と計画的再建

それでは、上記に述べた改革を、どのように行っていくのが望ましいのであろうか。制度改革の仕方には一挙に進める革命的な改革とタイムスケジュールに従う計画的再建とがある。しかしどちらが望ましいのかは、議論が分かれるところである。革命的な改革は、明治維新の際や戦後の日本にみられたように³、その時点では大きなショックやコストを伴うが、その後の回復は目覚ましいものがあると言われる。一方、システムを根本的に、しかも短期間で変革することは、従来の組織や産業に従事するものの大量の失業を伴うことになる。他方、計画的再建は、改革による現時点におけるコストを抑えることができるとされる一方、その計画が見直される、ルールの変更があると人々が予想するときは、結局は改革は進まないであろう。パイオフが延期されたことを

3 戦後の日本では、財閥解体や経営者追放等が行われた。詳しくは、寺西[1993]を参照。

考えれば、この想定はもっともらしいように思われる。すなわち、達成されることはあり得ない計画を策定するという矛盾に陥る可能性がある。

3.3 革命的な改革か計画的再建か

計画的再建は、確かに、現時点では、改革から生じるコストを抑えることができるであろう。しかし、計画的再建が成功するには、ルールが変更されないこと、かつ、ルールの目的の正当性が維持できることが大前提である。しかしながら、上記にみたように、わが国ではルールの変更が行われるとともに、延期理由として決済性預金の保護や中小金融機関の保護が上げられたようにルールの目的の正当性も維持できなかった。

他方、革命的改革を成功させるためには、改革に伴って発生するであろう大量の失業者という社会的コストを抑えるためのセーフティーネットが必要となる。どちらにしろ、現在の日本にとっては、厳しい選択であるが、ルールがルールとして機能しない状況では、失業に対するセーフティーネットを用意した上で、金融システムの革命的改革の方が望ましいと考えられる。1997年から98年の金融危機は、信頼されない計画的再建型政策の下では物事が暴力的に進むことがあることを示した。同時期のアジア危機も同様である。結果として大量失業を伴うIMF という外部機構による短期間の改革か、700兆円という平時としては空前の公的債務でも解決しない計画型再建の歩みかということ、この間の経緯は示唆しているように見える。

グローバル化ということは、一国だけでは自国の選択を決められないということでもある。なぜなら、グローバル化の下では、大量の取引が国境を越えて行われる一方、一国のシステム不安から生じる被害が世界各国に瞬時に波及するからである。日本クラスになれば、その被害の大きさは予測できないものになる。日本はこのことを認識すると同時に、システムの安定性を維持する責任がある。これがFairのもう一つの意味である。第三者を納得させる行動をとらなければ、株式や国債の売り浴びせという形で、物事が暴力的に進むであろう。また、その社会的コストは、革命的な改革を行った場合より大きいであろう。

国際的レベルの競争やファンダメンタルズの変化といった外生的な圧力が生じれば、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、革命的な改革も進む。その時こそ、金融システムを自生型システム・市場型方式へと変容・進化させるダイナミズムが生み出されるであろう。

参考文献

- 池尾和人 [1991]、『情報技術革新と銀行機能の再編成』日本銀行金融研究所『金融研究』第10巻第3号, pp.87-104。
- [2001]、『日韓経済システムの比較制度分析』日本経済新聞社。
- 今井賢一 [1991]、『情報技術革新と銀行機能の再編成』日本銀行金融研究所『金融研究』第10巻第3号, pp.109-114。
- 植草 益 [2000]、『公的規制の経済学』NTT 出版。
- 奥野正寛・瀧澤弘和 [2000]、『比較制度分析のパースペクティブ』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。
- ・中泉拓也 [2001]、『情報化とデジタル化・電子化社会』奥野正寛・池田信夫編『情報化と経済システムの転換』東洋経済新報社, pp.3-40。
- 数江 嶋田・(株)グロービス [2001]、『MBA マーケティング』ダイヤモンド社。
- 神田秀樹 [2001]、『いわゆる受託者責任について：金融サービス法への構想』『フィナンシャル・レビュー』第56号, pp.98-110。
- 木下信行 [1999]、『解説』改正銀行法』日本経済新聞社。
- 小林襄治 [2000]、『金融サービス市場法の成立』日本証券経済研究所『証券経済研究』第28号, pp.79-95。
- 近藤光男・川口恭弘・上嶋一高・楠本くに代 [2001]、『金融サービスと投資者保護法』、中央経済社。
- 斎藤 治 [1993]、『金融機関の法的責任論の新展開』日本銀行金融研究所『金融研究』第12巻、第2号, pp.53-102。
- ・森田 泰子・加藤壮太郎 [1995]、『金融業務における特許権の成否』日本銀行金融研究所『金融研究』第8巻第3号, pp99-134。
- 首藤 恵 [1985]、『銀行の Scale and Scope Economies』ファイナンス研究 No.4, pp.43-57。
- 関口益照 [1991]、『情報技術の進歩と金融システムへの応用』日本銀行金融研究所『金融研究』第10巻第3号, pp31-63。
- 茶野 努・伊藤 祐 [2002]、『輔論 英国の金融システム改革』P.カートライト(編)『金融サービスにおける消費者保護』九州大学出版会。
- 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。
- 戸井佳奈子 [2001]、『銀行破綻の要因と処理政策の遅延』『金融危機と経済主体』日本評論社。

- [2003]、金融変革 - コミュニケーションの視点から - 』manuscript。
- 日本銀行政策委員会 [1997]、'生活意識に関するアンケート調査 (第 5回)の結果 』日本銀行政策委員会 『日本銀行政策委員会月報』第 574 号, pp21-28。
- 野村総合研究所 [1998]、'米銀の 21 世紀戦略 』金融財政事情研究会。
- 浜田 実 [1991]、'金融機関における今後の情報戦略について 』日本銀行金融研究所 『金融研究』第 10 巻第 3号, pp65-86。
- 春井久志 [2000]、'イギリス金融サービス機構と消費者保護制度 』日本証券経済研究所 『証券経済研究』第 28 号, pp97-110。
- 林 敏彦 [1997]、'規制緩和とは何だろうか 』『日本経済のこれから』有斐閣。
- 山田文道 関口益照 [1989]、'ポスト第 3次オンと銀行 SIS 』金融財政事情研究会。
- 蛸山昌一 [1997]、'金融システム大改革は成功するか 』『資本市場』No144, pp38-51。
- [2002]、'金融システムと行政の将来ビジョン 』財経詳報社。
- 和田充夫・恩蔵直人・三浦俊彦 [2000]、'マーケティング戦略 』有斐閣アルマ。
- Allen, F. and D. Gale [1994], 'Financial Innovation and Risk Sharing ', NIT Press.
- Cruickshank, D. [2000], 'Competition in UK Banking: A Report to the Chancellor of The Exchequer ' (古川 顕監訳、岩根他訳[2000])、'21 世紀銀行業の競争 クルシヤンク・レポート 』東洋経済)。
- Hirschman, A. O. [1970], Exit, Voice and Loyalty : Responses to Decline in Firms, Organizations, and States, Harvard University Press.
- Stiglitz, J. E. [1988], Economics of the Public Sector (Second Edition), W. W. Norton & Company, Inc. (藪下史郎訳[2000]、'公共経済学 』東洋経済新報社)。