

郵政研究所国際コンファランス 「ファイナンシャルリテラシーの時代 明日の個人金融市場」 の開催模様について

第二経営経済研究部主任研究官 須澤 淳

[要約]

郵政研究所は、本年3月12日午後、経団連ホールにおいて、第11回郵政研究所国際コンファランス「ファイナンシャルリテラシーの時代 明日の個人金融市場」を開催した。会議には、講師・パネリストとして内外の有識者6名をお招きするとともに、フロアの聴衆として約370名の方のご参加をいただいた。当日は天候にめぐまれ大きな混乱もなく、盛況のうちに会議は終了した。

会議で行われた議論の詳細については、本号に掲載した議事録をご覧いただきたいが、本稿では、同会議の企画・実施に直接携わった者として、テーマ設定の際の問題意識、当日の議論の概要、会議を聴講しての所感などを簡単に述べてみたい。

なお、本文中意見や所感にわたる部分は、あくまで筆者の個人的見解であり、郵政研究所としての見解ではない点をあらかじめ申し添えておく。

1 テーマ設定の際の問題意識

フリー、フェア、グローバルを旗印に1996年11月、当時の橋本総理の提唱により、わが国における一連の金融システム改革、いわゆる「日本版ビッグバン」が始動した。わが国金融市場を2001年までにニューヨークやロンドンなみの国際金融市場にすることを目的に、従来さまざまな規制や保護を受けていたわが国の金融システムをより自由で透明性の高い、便利で効率的なものに再構築する試みである。外為法の抜本的改正をはじめ、株式売買手数料の自由化、銀行本体による投資信託の販売解禁などが段階的に、しかし急速に実施されている。少なくとも制度的には、日本も英米のような国際金融市場に確実に近づきつつある。

しかるに他方、「不確実性の時代」と象徴的に

言われるように、家計にとっては日々の暮らしのなかで直面する不確実なことがらが増え、その不確実性自体も高まってきている。この不確実性は「リスク」と言い換えてもよいが、社会経済情勢の変化とともに、リスク自体が変貌し多様化しつつある。経済は急速にボーダレス化、情報化し、また諸外国をはるかにしのぐ勢いで進行する少子・高齢化は年金や医療、介護の問題を生み出している。このような構造的要因に加え、昨今は景気低迷も長期化の様相を呈し、家計収入の低下、雇用不安を現実化させている。

こうしたリスクを回避し、あるいは適正な負担に転換するため、人々は金融市場に存在するさまざまな金融商品を活用することで対応してきた。生老病死に対応させるなら生命保険や医療保険、

交通事故や家財の滅失については損害保険、老後の生活費には預金商品や信託商品などの確実な貯蓄手段によってきた。今後は自他の長生きのリスクや介護リスク、収入や雇用の変動リスクなど、これまで考慮する必要の少なかったリスクにも頻繁に直面し、対応を迫られることになるだろう。

しかし同時にその解決手段たる金融商品を提供する金融市場、金融システムを見れば、中長期的には前述した日本版ビッグバンの進展により大きく変貌する可能性を秘め、短期的にはバブル崩壊を契機とする不良債権処理の問題の顕在化により金融システム全体の信頼回復が急務とされる現状にある。家計をとりまくリスク環境、経済・金融環境はいずれも見とおしの立ちづらい状況となっているわけである。

それでは、こうしたなかで家計が安心して金融市場、金融商品を活用してリスクに対応しつつ、新たな世紀に向けて歩いていくためには、何をすべきなのか。家計にとっての金融機関、金融市場とはどのような姿であることが望まれるのか。また政府は家計と金融システムの新たな関係を構築、安定させるためにどんな役割を担うべきなのか。

個人金融市場における中心人物である個人・家計について考えると、ビッグバンが利用者の視点に立った商品、市場の登場を促すかわりに、自己の判断については自ら責任を持つことが求められるだろう。ということは、個人金融市場の活用にあたって必要となる金融や契約に関する知識や経験、すなわちファイナンシャルリテラシーを、今以上に消費者個々が身につけなければならないのではないか。リスクへの積極的な対応というレベルでのリテラシーもさることながら、ねずみ講、マルチ商法など個人・家計の側の最低限のリテラシー不足で悲惨な事件に発展した事例も過去には数多い。余談ながら、語句としてはエコノミックリテラシーのほうが人口に膾炙しているが、これ

は経済一般に関する素養について使われることが多く、場面によっては社会に出る前の学生の教育との関係で用いられることもあるため、今回のテーマには金融知識に限定、明確化する意味でファイナンシャルリテラシーが適当と考えた。

多様化する家計のニーズに対応すべき金融機関、金融市場はどう変わるべきか。リスク対応の商品や手段の品揃え充実は容易に想像されるが、利用者の自己責任原則が徹底される前提として、現在の金融商品に関する情報の開示や契約時の説明など、売り手側に課されるべき義務の内容が変わらなければならないのではないだろうか。

また政府の役割についてはどうか。金融商品などについて市場の利用者が十分理解できる形で適切な開示がなされているか、また取引ルールに不公正な要素が含まれないかなど、契約一般に係るルールづくり、市場整備を促進し、家計と金融システムの新しい関係を支持していくことが必要なのではないか。現在金融サービス法という包括的な投資家保護制度の立法も検討されているが、これも重要な論点となってくると思われる。

長い前置きとなってしまったが、以上のような現状認識のもと、事務局では企画にあたって、公開での会議の場を提供することにより、今後、家計・個人消費者の立場からファイナンシャルリテラシーに関する議論の起爆剤となることを企図して、テーマを「ファイナンシャルリテラシー 明日の個人金融市場」とした。そして、講師・パネリストには、金融自由化で日本の先を行く米国から有識者をお招きするとともに、国内からは、個人金融サービスの提供者、消費者双方の側から議論のできる有識者のご出席をお願いすることとした。突然の依頼であったにもかかわらず、幸いにご快諾をいただき、無事開催にこぎつけることができた。

2 当日の議論の概要

ここでは、後掲の議事録の要約を兼ねて、当日の議論の概要を簡単に紹介したい。

会議は、前半が講演、後半がパネルディスカッションという二部構成で行われ、前半では海外から1名、国内から2名の方からご講演をいただいた。

(1) 基調講演

学習院大学の奥村洋彦氏（後掲議事録2を参照）は、わが国において現在進行している金融市場改革、いわゆるビッグバンの本質とは、東京金融市場をニューヨークやロンドンのような影響力のある本当の国際金融市場にするため、取引の仕方を英米流に変えることであると指摘する。ただ、長らく非価格競争に慣れてきた日本の金融機関が即時に正反対の価格競争に順応していくことは、終身雇用制度の存在や価値観、人生観の問題もあり困難だとする。今後は消費者自身が自己責任原則のもと商品や金融機関を選択することになるが、商品のリスク・リターンという基本的な情報でさえ入手できなかった、つまり、規制緩和が進んでも業界の自主規制の存在により、十分な情報が消費者に提供されているとは言いがたかったと主張する。金融自由化が進んでいるアメリカを参考にすれば、わが国も年金や投資信託を主流とする金融取引に変わっていくと予想するが、規制緩和さえすれば良いというものではなく、金融の危機が内在する資本主義経済下にあっては、消費者の行動に対して様々なセーフティネットを備えておくべきであるとする。

ファイナンシャル・プランナーの小野英子氏（後掲議事録3を参照）は、金融ビッグバンが急速に進展するなか消費者が置き去りにされており、消費者、利用者の問題なくしてファイナンシャルリテラシーはあり得ないのではないかと主

張する。その上で消費者の立場に立って、金融ビッグバンを成功させる要素を2点指摘する。1点は情報公開で、消費者が金融商品を選ぶ際具体的な基準となる情報やデメリットの情報を公開せよと指摘する。ものの値段に相当する生命保険の保険料、掛け金でさえ公開されず比較のしようもない現状では、とても消費者、契約者の支持は得られない。またどの商品にもメリットとデメリットがあることを十分承知している現在の消費者は、あえてデメリットを隠される方がかえって不信感を持つ。あわせて不動産売買の分野で普及している重要事項説明を金融においても徹底させるべきであると提言する。2点めは消費者一般に対する基礎的な金銭教育の普及で、現在の消費者には本当に基本的な知識さえも欠けていると痛感する。高校家庭科の副教材製作を始めている体験から、金融機関や行政も本気で取り組むよう訴える。

ニューヨーク連邦準備銀行のローレンス・ラデッキー氏（後掲議事録4を参照）は、米国の個人金融業界において整理統合やリストラが急速に進行している要因を、合併や取引の電子化による支店運営コストの削減、決済による業務収入の拡大、退職金制度の改正に対応した商品構成の証券関連商品への拡大等で説明する。こうした現状分析により、今後銀行業界が目指すであろう成長分野を包括的な資産管理サービスの個人顧客への提供、中規模企業との取引、決済サービスの3分野だと主張する。ただし個人金融業界の整理統合にともなって公共政策上の問題も発生するとし、賛否両論の形で紹介する。整理統合により競争がなくなってしまうのではないかとの意見に対し、競争の有無を分析する対象がローカルからリージョナルに拡大するだけでむしろ競争は激化するとの見方。エレクトロニック・バンキングにより与信が利用しやすくなる、コストが削減されるという意見に対し、顧客との1対1の接触がなくな

る、手続の標準化により地域特有の事情が勘案されなくなるとする反対意見。そして家計がすべてのサービスをひとつの金融機関に依存することにより、複雑化する個人金融について有益な助言が得られるとする意見に対し、資産の分散がなされず危険で、金融情報の独占によりプライバシーの問題が潜在的に生じるとする反対意見等である。

(2) **パネルディスカッション** (後掲議事録5を参照)

後半のパネルディスカッションには、3名の講演者の方々にそのままパネリストとしてご出席いただくとともに、更に2名の有識者の方をお迎えした。なお、郵政研究所もディスカッションに加わった。冒頭、**郵政研究所第二経営経済研究部長の鶴瀬由己**からファイナンシャルリテラシーに関するファクトファインディングについて報告を行った(議事録では紙数の関係から省略した)。討論は、コーディネーターにお迎えした**東京大学の岩田一政氏**から議題を提示いただき、それについて各パネリストの見解を求める形で進行した。論点は個人・家計の立場を中心にすえつつ、個人金融市場をめぐる現状、金融機関・金融市場の展望と課題、個人・家計の課題、政府に求められるシステム作りの課題、最後にコーディネーターによるまとめ、の5点による組み立てとした。

まず、**個人金融市場をめぐる現状** 現在我々は**どういう状況に位置しているのか** という議題について、**モルガン・スタンレー証券会社の小原由紀子氏**から、日本には外資系金融機関が多く参入し国内金融機関と提携関係を結んでいるが、その目的は国内金融機関自体に魅力を感じているというより、1,200兆円と言われるわが国個人金融資産に対して国内金融機関が持つ店舗ネットワークを獲得するためだ、とのコメントがあった。また**奥村氏**から、わが国の預金者はほぼ名目金利ゼロ

という状態でもお金をアメリカのように投資信託にまわさず預金で運用しているが、この流れが変わっていくかどうかは今後の個人金融市場における鍵となろうし、投資信託業務に優れる外資系金融機関にとってのビジネスチャンスにつながるだろう、との見解が示された。これらを受けて**岩田氏**から、通常の規制緩和が行われる経済ではファイナンシャルリテラシーが重要な役割を担うが、現在のわが国においては規制緩和と同時に金融不安も存在しているということが、さらにファイナンシャルリテラシーの必要性を高めている、とのまとめがあった。

次に、**金融機関・市場の展望と課題** **我が国の金融機関、金融市場はどう変わっていくのか** という議題については、まず**ラデッキー氏**から、アメリカの例を参考にすれば日本の家計にも今後は投資信託が普及していき、理解の難しいリスク評価や収益率などの情報についても政府、民間による支援が期待されるだろうが、アメリカにおいて普及に10年以上かかったように、投資信託に慣れ親しむにはかなりの時間がかかる、とのコメントがあった。またわが国金融機関の課題との観点より、**小原氏**から、公的資金の注入や漠然とした期待感による株価上昇もあって日本の金融機関には本当の危機感が感じられず、変わろう、ディスクロースしようとする気持ちもみられないが、真に消費者のニーズを研究しそれにあつた経営を始めるためには、この危機感に行き着くかどうかにかかっている、との見解が示された。**小野氏**もこの見解に同意しつつ、その反面で消費者のほうは確実に変わりつつあり、相談業務の際きちんと説明すれば消費者の100%が資産運用に投資信託を取り入れている、とのコメントがあった。**小原氏**から、銀行の不良債権額は公式発表されているものより実際には多額だと思うが、その内容が時の経過とともに変化し、引当金負担も増大していくこ

とに留意すべきである、とのコメントがあった。この状況を受け小野氏から、生命保険については保険契約者保護制度がまだ十分でない、この支払保証制度を銀行、証券も合わせて明確に消費者に理解させることを前提に、2001年4月のペイオフ実施は延期すべきでない、との見解が示された。これに関連してラデッキー氏から、アメリカ家計が金融資産残高において生命保険を保有する比率は日本ほど高くないが、これは貯蓄性もあわせ持つ終身保険が敬遠され、理解の簡単なかけ捨ての定期保険にシフトしたからである、との説明があった。

3つめの**個人・家計の課題 生活の変化、金融市場の変貌に個人・家計はどのように対応すべきか、どのようにファイナンシャルリテラシーを身につけるか** という議題については、まず奥村氏から、消費者は金融機関や金融資産の選択をすべて自分の責任で行っていかねばならない、そしてそのためにはさまざまな情報からバイアスを取り除けなければならないが、その作業の代行機関は政府に頼らず民間で作る必要がある。日本は超高齢化社会も控えており、多くの高齢者が登場してくる前に、資産を信頼できる人に預けることのできるシステムを社会的に作っていかねばならない、との見解が示された。次に小野氏から、ファイナンシャル・プランニングとして行う個人の資金の生涯設計では、予測の困難な収入は上昇率を低く見積もり、支出の節約と資産のポートフォリオ運用に重点を置く。支出では生命保険の保障額を必要最低限のものにするなどで見直し、資産運用では長期的に出てくる差を見すえて商品選択を行う、との説明があった。その関連でラデッキー氏から、アメリカの銀行が指向するプライベートバンキングによる資産管理サービスと、ファイナンシャル・プランナーが行うアドバイスにはかなり重複がある、とのコメントがあった。

さらに同氏から、確定給付型年金への変更にもなるとなると雇用者が従業員に集中的な研修を行った結果、アメリカ家計のリテラシーが高まった。しかし債券や MMMF 等への投資に積極的なアメリカ家計も、この年金資産の運用だけは保守的に過ぎると言われている、との紹介があった。

4つめの**システム作りの課題（政府の課題） 個人・家計と金融市場の新しい関係をどう形成するか** という議題について、まず鶴瀬から、読み書きそろばん的な最低限のファイナンシャルリテラシーについては公的なシステムとして学校教育、生涯教育などを通じた仕組み作りが必要だが、雇用や老後、介護の不安など生活上のリスクをカバーするため積極的に攻撃的に金融市場を活用していく時のリテラシーについては、情報の正確性の評価を含めて市場に任せていいのではないか。なお、金融自由化の進展とともに銀行の預金口座を利用できない人が出てきたというアメリカの例にもかんがみ、社会全体として基礎的な金融サービスを国民全体が享受できるような仕組みを引き続き維持していくべきである、との見解が示された。関連してラデッキー氏から、アメリカでは簡易なサービスを低コストで提供する、いわゆるライフラインバンキングを銀行に要請する州法もいくつか成立したが、あまり利用されていない。理由はリテラシーの不足か基本的教育システムの不備にあったようだ、との紹介があった。次に小原氏から、日本の経済成長を維持、向上していくためにも、行政はこれからどういう金融市場、金融産業を構築していくのかというシナリオを明確な形で示して、金融機関や行政に対する信頼を取り戻すことが必要である、との見解が示された。続いて小野氏から、奥村氏に同意する形で、消費者も自己責任を認識し危機感を持たなければならないが、そのためにもまず政府は金銭教育に力を入れるべきであり、あわせて情報公開を徹底すべき

である、との見解が示された。最後に奥村氏から、金融をよくするためには経済全体をよくしていく必要があるとしたうえで、例えば労働について60歳一律定年制を廃止し、年齢差別禁止法をとり入れて高齢者でも働けるようにして年金の積立金不足を解決するなどすべきである、との見解が示された。

最後にコーディネーターによるまとめとして、岩田氏から、自己責任の考え方や金融市場が果たしている役割など基本的な知識を初等、中等教育で身につけるべきである、日本の金融市場は自主規制や業界規制の存在などもあって諸外国ほど使いやすいものになっていない、金融商品に関する情報公開を一般投資家にもわかりやすい形で行っていく必要がある、金融に限らず今後は紛争処理機関の役割が重要になってくる、日本の投資家保護に関しては商品個々の情報公開の徹底と金融サービス法による包括的な保護の双方が必要である、などとする議論の集約がされた。

3 会議を聴講しての所感

最後に、聴講を終えての個人的な所感を述べて、本稿の結びとしたい。筆者には次の3点が強く印象に残った。

1点めは、わが国個人金融が置かれている待ったなしの状況である。従来規制が数多く温存されてきた金融の分野で豊富なメニューの盛り込まれた金融ビッグバンが実行に移されたことは、遅きに失したとの指摘も多いなか画期的な前進ではあった。わが国家計としても筆者一個人としても、市場は大きく変貌し、これまで不可能だった手段や商品の出現が身近に実現されていくのではないかと期待するところも多いはずである。しかし奥村氏は、金融を変えるためには経済のルール全般が英米方式に変わらなければならない、そのシステム間の整合性が大事だと主張する。家計から

見ればなるほど選択肢は豊富になるかも知れないが、失敗の責任が金融機関、政府にあるとは言えなくなる。これまで暗黙の社会秩序とされていた終身雇用制度、長幼の順といったものも基準からはずれ、自己の情報収集、選択能力（これがまさにファイナンシャルリテラシーに該当するが）のみを武器に、自らの収入・支出をバランスさせていかなければならなくなる。「知らない者が悪い、自分が行動しなければ誰も助けてはくれない」まさにこれまでの行動規範が180度転換した社会が到来する。しかも、小原氏も同意するように、いい悪いを議論している暇もなくわが国はすでにこのグローバルスタンダードを受け入れざるを得ない環境にすでに組み込まれているのである。もはや家計・個人にとっては、ファイナンシャルリテラシーの習得が欠くべからざる自己保身の手段となっている、というのは言いすぎだろうか。

2点めは、グローバルスタンダード社会に移行する前の今こそ、消費者自らが声をあげて金融市場の本質的な変革を求める最後の機会なのではなからうか、ということである。小野氏が言うように、これまでの日本は売り手側の論理が優先する社会だった。規制の枠組みの変化によって、建前上は消費者自身が自己実現できるシステムになるわけだが、奥村氏が指摘するように当面は従来の社会に順応してきた人々によって社会が運営されるとするなら、選手交代のスピードよりも変革の到来のスピードのほうが極端に早すぎる。ここで消費者自らが声をあげて市場に変わるよう要請しなければ、変革の到来によって困ることになるのはその消費者自身だけかも知れない。現在の金融市場では必要なだけの情報が得られないことにまず気づくことがファイナンシャルリテラシーの第一歩と思われる。

3点めは投資信託等新商品の普及である。ラデッキー氏の指摘にあったように、金融自由化の

先進国アメリカでさえ、投資信託に類似するミューチュアルファンドが普及するまでに10年以上を要し、株式や債券を組み入れたファンドにあってはさらにそれ以上の期間を要したとの事実は意外だった。推測するにわが国での普及にはそれ以上の期間を要するかも知れないし、リスク評価や収益率の判断など理解の難しい新商品には消費者も心理的な抵抗を覚えるだろう。これが資金のプール商品のみならず、金融派生商品（デリバティブ）のようなものになってくれればなおさらのことかも知れない。しかし金融改革の世界的なトレンドを忌避して日本だけが旧来の慣習に則るだけでやっていける時代では、もはやない。日々の

困難を回避するためいやがおうでも新商品を取り入れざるを得なくなった時、本当にわが国家計はどう対処していくであろうか。危機感を覚えるのは筆者ひとりではないはずである。

今回の会議では、今後のファイナンシャルリテラシーや個人金融の行方を占う意味で、鋭い洞察や更なる議論の端緒となるような重要な指摘が数多くなされたものと思う。個人金融に何らかの形で関わっておられる方々が、この会議の成果を踏まえて、今後各方面で、個人金融サービスの利用者の観点からの議論を一層発展させていっていただければ幸いである。

参考資料1 当日のプログラムの概要（講演者等の肩書きは会議当日のもの。以下同様。）

日時：平成11（1999）年3月12日（金）

会場：経団連ホール（千代田区大手町1 9 4 経団連会館14階）

13：30～13：40 主催者挨拶（後掲議事録1）

岡野 行秀 郵政研究所長

13：40～14：10 基調講演1（後掲議事録2）

「金融市場改革の現状と今後」

奥村 洋彦 学習院大学教授

14：10～14：40 基調講演2（後掲議事録3）

「これからの時代のファイナンシャルリテラシーとは」

小野 英子 ファイナンシャル・プランナー（CFP）

14：40～15：10 基調講演3（後掲議事録4）

「米国におけるリテールバンキングの再構築」

ローレンス・ラデッキー

ニューヨーク連邦準備銀行アシスタントバイスプレジデント

（休憩 コーヒーブレイク）

15：30～17：30 パネルディスカッション（後掲議事録5）

「明日の個人金融市場をめぐる」

コーディネーター

岩田 一政 東京大学大学院教授

パネリスト

上記講演者

小原 由紀子 モルガン・スタンレー証券会社エグゼクティブディレクター

鵜瀨 由己 郵政研究所第二経営経済研究部長

17:30～17:35 閉会挨拶

井上 陽二郎 郵政研究所次長

参考資料 2 講演者・コーディネーター・パネリストの経歴

奥村 洋彦(おくむら ひろひこ)氏

(学習院大学経済学部教授)

1964年日本銀行入行、72年野村総合研究所入社。同社経済調査部長、取締役等を経て、95年7月から現職。この間、米国ブルッキングズ研究所客員研究員、東京大学非常勤講師等を兼務。現在、経済審議会臨時委員、国土審議会専門委員をつとめる。主な著書に「金融」(東洋経済新報社、共著)、「現代日本経済論 『バブル経済』の発生と崩壊」(東洋経済新報社、平成11年4月発行予定)など。

小野 英子(おの えいこ)氏

(ファイナンシャル・プランナー(CFP))

三菱重工業勤務の後、40歳でフリー・ライターとなり、新聞・雑誌のマネー記事、ビジネス記事等を担当。1988年日本FP協会のファイナンシャル・プランナー資格を取得、93年米国IBCFPと日本FP協会との業務提携に基づくCFP(Certified Financial Planner)資格を取得。現在はファイナンシャル・プランニングのかたわら原稿を執筆、セミナーの講師としても活躍。主な著書に「災害危機 お金事前対策」(青春出版社)、「あなたの生命保険」(日本実業出版社)など。

ローレンス・ラデッキー(Lawrence J. Radecki)氏

(ニューヨーク連邦準備銀行アシスタントバイスプレジデント)

1980年ニューヨーク連邦準備銀行入行。金融調査部門、国内金融市場部門などを経て、現在は銀行調査部門に所属。この間、国際決済銀行エコノミストなどを歴任。主な論文に“Paying Electronic Bills Electronically”、“The Expanding Geographic Reach of Retail Banking Markets”など。

岩田 一政(いわた かずまさ)氏

(東京大学大学院総合文化研究科国際社会科学専攻教授)

1970年経済企画庁入庁、ドイツ留学、OECD出向等を経て経済研究所主任研究官。86年東京大学教養学部助教授として出向、イェール大学客員教授等を歴任後、91年4月より現職。現在、郵政審議会委員、政府税制調査会専門委員等、各種審議会委員をつとめる。主な著書に「銀行行動と金融政策」(東洋経済新報社)、「現代金融論」(日本評論社)など。

小原 由紀子(おはら ゆきこ)氏

(モルガン・スタンレー証券会社エグゼクティブディレクター)

1989年大和総研入社。以後ムーディーズジャパン格付け部門アナリスト、UBS証券調査部シニアアナリスト等を経て、現職に至る。銀行部門アナリストとして、雑誌等での執筆で活躍。

議事録 1 : ごあいさつ

郵政研究所長 岡野 行秀

郵政研究所所長の岡野でございます。本日はお忙しいなか、多数の方々にお越しいただきまして誠にありがとうございました。本日の国際コンファランスをこのように盛大に開催できますこと、大変うれしく存じております。

郵政研究所は昭和63年に設立されて以来、郵政省のシンクタンクとして様々な分野で調査研究を進めてまいりました。物流、情報通信などと並んで研究の大きな柱のひとつとなっておりますが、個人金融市場に関する分野でございます。家計、個人をめぐる金融市場の分析を通じて家計の金融構造の実態やその理由を、あるいは要因を明らかにしようと研究を進めております。

さて本日のテーマは「ファイナンシャルリテラシーの時代」といたしました。このファイナンシャルリテラシーという言葉は、金融市場を活用するうえで身につけるべき知識や能力という意味で使っております。そして「ファイナンシャルリテラシーの時代」とは、そういった能力のある個人が自分の自由な選択によって生活をより豊かで、安心できるものにすることができるような状況を象徴的にとらえた言葉でございます。

それでは個人金融市場をめぐる状況はどのようになっておきましょうか。まず家計、個人の側におきましては少子化、高齢化や経済成長の鈍化から日常生活を送るうえでの不安が高まっております。昨今の消費の低迷も私ども、そろそろ年をとった者から見ますと、こういう低金利の時代ではとても金利生活ができそうもないと、節約をしても資産を継ぎ増しをするというような行動をとっているのではないかというふうに思います。一方、金融機関の側におきましてもバブル崩壊に

伴う不良債権の処理と、いわゆる日本版ビッグバンに伴う構造改革の実施が迫られております。

こうした環境変化のもとで、金融市場を構成する金融機関、政府そして家計、個人はそれぞれ課題を抱えております。まず金融機関は家計のニーズに即した商品を提供しているといえるかどうか。個人が金融機関、金融商品、金融サービスを選択するに当たり、その判断に必要な情報を十分に提供しているといえるかどうか。政府は金融サービスの利用者を保護し、あるいは取引の透明性を確保するための様々なルールをしっかりと規定し、実効あるものとしているかどうか。家計、個人は、利用する金融サービスについて正確に理解しているか。また、それらを生活の場で役立てているかどうか。これまでは、いわば限定された金融の定食のようなものを示されて、それをそのなかで選ぶような時代でございましたけれども、これからは自分で料理をする人、それから自分でフローズンフードを買って多少手を加える、様々なやり方が出てくると思います。場合によってはDIM投信、Do It Myself投信というのを、自分でつくっておやりになる人もいるようになるだろうと思います。

このように生活の場で役立てるにはどうしたらいいか、という問題がございます。本日は専門の先生方に参加していただき、こうした問題意識に基づいて議論していただきながら、個人と金融市場の新しい関係について考えてまいりたいと思います。本日の議論を契機として、ファイナンシャルリテラシーの時代に向けた取り組みが各方面で一層進展することを期待しております。最後に本日のコンファランスがご来場の皆様にとって有意

義なものとなることを祈念しまして、私のあいさ　　いました。
つとさせていただきます。どうもありがとうございます

議事録 2 : 基調講演 1 「金融市場改革の現状と今後」(要約)

奥村 洋彦

(学習院大学教授)

「金融自由化」と「ビッグバン」

日本では金融の自由化を15年ほど前から進めているのに、なぜここで「ビッグバン」という大変仰々しい、しかも自分の国のものでない言葉を借りてきてやらなければいけないのか。

その理由の一つは、民間業界団体などを通じて事実上の規制を続けているものまであるように実質的自由化の進展がはかばかしくないということにある。しかし、もうひとつの理由は、世界一の金融資産を持ちアメリカに次ぐ経済力を有する日本の金融市場を、ニューヨークやロンドンのように影響力のある市場に育てあげたいということにある。そこで、金融の国際化を進めて東京金融市場を本当の国際金融市場にするため、取引の仕方つまり試合のルールをアメリカ流、イギリス流に変えるということをビッグバンという名のもとでやっていこう、ということになってきた。

自由化と取引ルール・情報の流れの変化

ではビッグバンが行われて自由化が完成したあと、いったいどういう金融取引になってきて、そこで私たち家計・個人の取引はどういうふうに変わっていくのか変わるべきなのか。

いま競争の手段を価格と価格以外と分けてみると、これまでの日本では価格だけで競争しきれないので価格以外の要因、非価格というものも使って競争してきた。価格が良いか非価格が良いかは、経済学のうえからは価格のほうが良いが、哲学、つまり人生をどう生きるか、日本という国をどういう国にしたいかという次元からは、必ずしもそうとは限らない。東京を国際金融センターに

しようとするこの哲学の問題と経済学の問題がどうしてもぶつかるのだが、とにかく価格競争に移さない限りは東京は国際金融センターになれない、これははっきりしている。

そこで良し悪しは別にして、価格だけでできるだけ競争するように試合の仕方を変えようということになってきた。するといろいろなことが変わってくる。例えばこれまでの金融行政の錦の御旗は「秩序」だったが、これが「革新」へ、すなわち秩序を乱すことこそいいことだ、というふうに変わってくる。

もっとも、そうすると金融機関に勤めている方々の日々の行動を変えていかななくては行けないが、終身雇用制のもとで長くやってきた日本ですぐフォームを変えろ、選手を全員入れ替えろと言っても無理だし、日本人の価値観、人生観、人生設計をまったく無視した話なので、多くの人々にとってたちまち迎合するわけにはいかない。

また情報については、いままでどちらかと言えば、公開してはいけなかったが、これからはルールの変化にともない公開しないと競争に勝てない、格付けとか利益率が重視される、というふうに変わってくる。参入についても誰でも入っていらっしやい、その代わり誰でも、いつでもつぶれてもらって構いませんよ、ということになってくる。消費者にとっては、これまではこういう金融資産がほしいと言っているにもかかわらず情報をとる必要もなかった。ところがこれからは、悪い商品、悪い金融機関を選んだらあなたの責任だというふうに変わってくるので、1億2,000万人の日本の消費者の方は自分で情報をとって分析して予

測して、責任ある選択をしる、ということになってきた。

このように非価格で競争する場合と価格で競争する場合は、金融機関の行動から消費者の行動、そして行政の目標までまったく変わってくる。ただ直ちに変わることができなかったのは、いま申し上げたような例えば労働市場のいろいろな慣行があったからである。

「比較情報規制」と個人の金融行動

これからは自由化で、悪い商品、悪い銀行を選んだら消費者が悪いのだとなってくるが、ではどうやっていい商品、金融機関を選ぶのか。ここで登場してくるのが、一番基本的なリスクとリターンという2つのものさしである。

リターンを縦軸、リスクを横軸にとって、預金や国債、投資信託、株式など金融商品を並べて比較した広告をここに掲げたが、こういう情報を毎日、朝から晩まで私たちはとれるのか、誰かが作ってくれるのだろうか。

これまでは、銀行や証券会社、保険会社に行ってもこういう図はもらえなかった。比較情報を消費者に活字で渡してはいけない、秩序を乱すから、と規制されていたからである。それも大蔵省や公正取引委員会ではなく、全銀協さんとか証券業協会さんが、活字で広告を出す時は全部私のところへ持ってきて違反していないかどうか見せる、ということをやっていた。誰もけんかしたくないので、そんなことならもう比較するのはやめた、ということになっていたのである。

金利の自由化はなんと1985年から始めているけれど、93-94年まで出してはいけないと依然として言っていた。なんとかリスクとリターンを消費者に知らせたいと、ある金融機関で社長決裁までとって、94年12月初めて出したのがこの広告である。しかも絵は確かに書いてあるが、預金と投資

信託で何%利回りが違うかといった数字は、出すとちょっと刺激的過ぎるから、とりあえず絵でいこうとなった。

こういう事実は教科書には書いていないので、金融論の先生方は情報は当然自由に出ていて、消費者がたるんでいるから判断しないだけだとおっしゃる。しかし事前に届けなくてよくて、やりたいことをやったらいいんじゃないの、というような形になったのはようやく98年6月、去年の6月である。いまの電力株の配当利回り2.5%は預金の0.2%よりいいでしょう、という広告を私は出したらいいと思うのだが、何かまだ理由があるのか出されない。こういうのが現実の経済である。

日本の金融改革は来年中に全部やります、金利の自由化はもう終わりましたということになっているが、それにしてはなかなかぱっとしないなと特にアメリカやイギリスの方から言われるのは、実はこういう時間の過程のなかでいろいろなことが起きているからである。

資産選択の多様化とファンド経由の流れ

同じ市場経済、資本主義経済で、かつ人間はどの国も本性は同じだと考えると、幸いアメリカのいろいろな事柄は私たちよりも何年か先行して動いているので、アメリカはいまどうなっているかというのを見ると、だいたい先行きがどうなるかがわかる。

アメリカが自由化を始めた70年代から、統計のとれる一番新しい98年3月末まで、アメリカ家計の金融資産を残高で見てもみよう。アメリカでは今、日本で言う銀行預金、金融債、貸付信託、郵便貯金とかを全部合わせた預金の比率はたったの13.4%しかない。日本では、ざっと5割ぐらいがそういうものである。アメリカの株価が高くなっているので預金がウエイトを落としているという面はあるものの、75年末には36.8%あったわけで

あり、必ずしも株価だけでこうなっているわけではない。

では何がいったい金融の主流になっているかを見ると、全体の3分の1を占めるのが年金である。そして投資信託が一大金融資産になってきて、この10年間で全体の1割ぐらいを占めてきた。例えば投資信託の代表的なもの、ミューチュアル・ファンドをみると、95年には全家計の12.0%の人たちが持っている。特に比較的年収の多い方は38%が持っている。いまアメリカの企業の株式による資金調達はいマイナスになってきて、個人も直接株式を取得するというのは減ってきている。しかし年金勘定、退職勘定やミューチュアル・ファンドを経由して株式を持つというのは高まってきている。

日本もこういったアメリカの金融革新のあとを追って、年金とか投資信託を主流とする金融取引に変わっていくというのが、ひとつの流れになるだろう。

市場メカニズムと「金融危機」

いま日本は規制緩和、自由化をさせるのが第一の政策目標になっている。では規制緩和すればすべて万歳か、ほったらかしにしておいてよいかと

いうと、私の理解では資本主義経済というのは金融の危機を内在させており、アメリカもイギリスも、今日の日本の金融危機のようなことを過去10年、20年で経験している。もちろん世界大恐慌もあった。誰かが人的に失敗したから金融の危機が起きたという理解だけではいけないのではないかと私は考えている。

ケインズが言っているように、どの国の人間も市場メカニズムで競争する時には明日何が起きるかよくわからないので、不確実性のもとで資産を選んだり金融機関を選んだりする、そういう人間の本性は変わらないのだとすれば、資本主義経済の金融取引は不確実性に覆われる金融取引である。その時に「人々は将来のことはなんでもわかっている」というようなモデルを用いても、とても現実の経済は見えないと思う。

自由化、規制緩和の方向で大きく動いているけれども、ではほったらかしにすれば家計は全部責任ある行動をとって、良しとなるかということ、私は資本主義経済下では金融の危機は内在されていて、また人間の行動の本性は変わらないと思うので、いろいろなセーフティネット、安全装置をつけて消費者の方に行動していただくべきで、ほっとけばいいのだという具合にはいかないと思う。

議事録3：基調講演2「これからの時代のファイナンシャルリテラシーとは」(要約)

小野 英子

(ファイナンシャル・プランナー (CFP))

ファイナンシャルリテラシーの前提

これまで金融機関あるいは保険会社すべてひっくるめて、日本の社会はあまりにも売り手側の論理ですべてが行われてきた。消費者というものが何となく置き去りにされてきた。

例えば秋葉原、新宿などの電気製品の安売りで、TVの広告などで堂々とやられている価格の比較による競争のように、すでに当たり前のこととして行われていることが、なぜ金融機関や保険会社では行われていないのだろう、ということに非常に痛感する。金融ビッグバンという名のもとどんどんものごとが進んでいくなかで、消費者はいま置き去りにされているような気がしてならない。消費者・利用者の問題なくして、ファイナンシャルリテラシーというのはいり得ないのではないかと、現場で仕事をしている私たちファイナンシャルプランナーは痛感する。

消費者を置き去りにしたままで金融ビッグバンが進んでいったとしたら、やがて近い将来、バブル崩壊と同じことがもう一度訪れるだろう。そうなった時、バブルの崩壊によって失われた消費者の信頼は、もう二度と回復しないのではないか。金融ビッグバンを失敗に終わらせたのでは、もう日本は立ち行かなくなるのではないか。そういう危機感のなかで、もう少し消費者の立場に立って皆さんにものごとを考えていただきたい、ということをお願いしたい。

情報公開 金融商品を選ぶ具体的な基準の公開

金融ビッグバンを成功させるための提言として、私は二つご提案したい。ひとつは情報公開の問題である。もちろん消費者はいま金融機関の財務内容の健全性、あるいは不良債権の内容がどうなっているのか、そういったことも知りたがっているが、そんな大げさなことでもなくてもいいので、私たちが日々、金融商品や保険商品を選ぶ時の具体的な基準となる情報をご提供いただきたい。

例えば、生命保険は国内全部合わせると50に近い会社、機関で扱われているが、このなかで保険料をきちんと公開している会社がいったいどれだけあるのか。消費者は生命保険に加入する時、商品性についてももちろん知らなければいけないが、いわゆるものの値段である保険料・掛け金を調べて、知って、比較したいという気持ちが当然あると思う。ところがこの保険料を公開している会社はほとんどない。

私を知る限り、保険料や掛金などの情報を前面に出してパンフレットを作成しているのは厚生省管轄の生協の共済のみ。年齢、性別、保険期間別、保険金別の掛金表となっている。ところが生命保険会社や外資系生保のパンフレットには、この表がいっさいついていない。こんな、たかがものの値段に過ぎない保険料さえ公開しないで、何が情報公開なのかと感じる。これほど日本の金融機関の情報公開は遅れている。

お手元の「生保おトク度徹底比較ランキング」をご覧くださいと、有配当、無配当、準有配当と

配当のつき方によっても保険料が違っても、最も安いところと最も高いところではずいぶん保険料に差がついているのだということが、一目瞭然わかる。この情報がオープンにされていれば50社をまわってパンフレットを集めてきて、それを表にしていけば済むのだが、実際には手間暇をかけてアンケート調査をし、正直いって嫌な思いをして頭を下げて、ようやくできたのが、このたった1枚の表なのである。

こんなことで私は情報公開が進んでいるとは絶対に思いたくないし、こんなところにとどまっているようでは、日本の金融ビッグバンは消費者・契約者の支持を得ることはできないのではないかと、というふうに常日頃感じる。だから例えばパンフレットや店頭を表示を作る時、いかにして情報公開をしていくかということ、これを真摯に考えていただければと切に願うわけである。

情報公開 デメリット情報の開示

それから情報公開に際して私が非常に気になっているのは、メリットの点での情報公開は非常に進んでいるけれど、デメリットの点での情報公開が非常に遅れているということである。

投資信託のリスク・リターン表を見たお客様から、「RR5 というのはリターンが上のほうに全部行っているから、確かにリスクは高いのかも知れないけれど、リターンもすごく高くて元本割れてないのですか」というふうな相談を受けるが、こうしたグラフでは顧客の誤解を招く。証券会社のほうでパンフレットを作った段階では悪意でお客様をごまかそうというつもりはなかったと思うけれども、もう少し配慮をいただいて、「RR5 になってくると確かにリターンも大きいけれども、その元本割れのリスクもゼロからマイナスの下のほうに大きくなっていく」という意味あいの図にしていただけるともっとよかったのでは、と思う。

いまの消費者はすべての商品にメリットと同時にデメリットがあるということも、十分承知している。承知していて、あえてデメリットを隠されると、かえって不信感を持つ方が多いのではないかと。だから金融機関の皆さん方は勇気をもってデメリットも公表するようにしていただきたい。例えばランキングがバツと出ると、確かに保険料の高い会社はお嫌かもしれないけれど、高いなら高いなりに、うちはこういうサービスを提供しているから、あるいは破綻なり倒産なりの危険性が非常に低いから高いのです、というふうなことを堂々と行っていただければよいのではないかと。やはりデメリットも含めた情報公開をお願いしたい。これなくしては、いま契約者の新たなる信頼を勝ち得ていくことはできないのではないかと。

情報公開 重要事項説明

販売に際して私がいつも感じるのは、重要事項の説明というのはどうなっているのだろうということである。現在不動産取引に関しては、宅建取引主任者の方が必ず重要事項の説明というのを横に置いて、相対して一つひとつ説明することが義務づけられている。この重要事項に掲載されていないデメリットが原因でトラブルが発生したときは、これは説明しなかったほうが悪いということになっている。

不動産関係の方にお聞きした話では、四つ辻をはさんだななめ向かいに暴力団の事務所があるということを重要事項として言わないで土地を売った業者に、不動産の資産価値の下落分を支払わせる判決が出ている。金融においてもこれくらい厳しい重要事項の説明の義務があってもいいのではないかと。これは自由化に相反するものではないと私は思う。

基礎的な金銭教育の普及

それからもうひとつ、金融ビッグバンを成功させる大切な要素として考えていきたいのは、消費者一般に対する金銭教育の普及である。これは私自身、いままで10年あまりファイナンシャルプランナーとして仕事をしてきて非常に痛感していることのひとつである。

例えば生命保険の見直しなどについて日常的にお客様からご相談をいただくが、皆さん基本的な金銭教育を何も受けていच्छらない。私自身30代で家を買って住宅ローンを組んだが、元利均等返済と元金均等返済があること、元利均等返済のなかでもゆとり返済というものがあること、返済年数が違うと利息の負担が変わってくること、11年目には段階金利で返済額が急激に増えること、そういったことを何も知らずして、3,000万円ものローンを組んでしまった。

生命保険に関しても、毎月何万円もの保険料を払っているのに、ご自分がどういう保険に入っているのか、将来これがどういう形で戻ってくるのか、そういうこともまったくご存じない。まして

投資信託とかりスク商品になるとちんぷん、かんぷんの世界。これは本当におかしいのではないか。小学校、中学校、高校、大学と長い間教育を受けていくなかで金銭教育と言えるようなものは何ひとつ、子どもは受けなくて、そして裸の赤ちゃんのような状態で金融ビッグバンという大嵐のなかに投げ込まれようとしている。これが現在の消費者ではないかと思う。

私どもでは具体的に、例えば高校家庭科の教科書の副教材を作っていこう、という活動を始めている。ご承知のように平成7年度から高校の家庭科は男女共修となり、その教科書のなかにはちゃんと消費生活という項目もある。そこに金銭教育について若干触れてあるのだがいろいろな検定の問題などもあって具体的な数値は出てこない。これを補完する副教材のようなものを作っていって、高校家庭科だけでなく一般の金銭教育の普及に努力していきたい。そういう活動をスタートしたばかりである。金融機関や行政の皆さん方にも本気で取り組んでいただきたい。

議事録4：基調講演3「米国におけるリテールバンキングの再構築」(要約)

ローレンス・ラデッキー

(ニューヨーク連邦準備銀行アシスタントバイスプレジデント)

はじめに

米国銀行業界の整理統合はかなり急速で、1984年に約1万5,000あった銀行の数が現在では9,000まで減っている。しかも貯蓄銀行の数は商業銀行に比べてより急速に低下している。

リストラについては、銀行の機能、業務部門すべての側面が対象になっている。まず米銀は地理的に拡大をしようと努めている。次に商品構成を増やし、例えば証券サービスやミューチュアル・ファンドを提供している。3点めにサービスの生産と流通に新しい技術を利用するようになった。4点めに地理的に分かれていた業務組織を業務部門別に再編成している。最後に、業務と管理に関する集中化、一元化が始まっている。

米国のリテール・バンキングを取り巻く環境

では、なぜ整理統合とリストラが起きたのか。その要因を5点に分けたい。まずコストの削減と短期的な効率性の向上を得ようとしたこと。これが原動力として最も大きなもので、特に商業銀行はかなりの高コスト構造に悩んでいる。例えば MMMF の経費率は50ベースポイント以下だが、リテールサービスを支店網を通じて行う時の経費率は250ベースポイントにもものぼる。1支店が通常獲得する預金は5,000万ドルなのに対し、1年間に1支店を展開していく営業費用は75万ドルだから、これは高コスト構造ということになる。個別銀行では様々な行動をとって効率性を増大させようとしている。例えば商品構成の標準化や経営の一元化を図っている。支店についてもスー

パーのなかに店舗内支店を作るなど再統合の動きにも出ている。また合併を行うことにより余剰設備の合理化を図っている。

2点めとして電子化への移行があげられる。この分野ではかなりの進捗が見られる。特に大手銀行では、実際に顧客から銀行へのコンタクトの4分の3が、支店を訪問せずに電話やインターネットを通じてとられている。またこうした電子的な流通を行うことが合併を促進しているということもある。例えば電子的な流通のインフラづくりにはかなり膨大なコストが必要であるうえ、こういったエレクトロニック・バンキングがお客様にとって適切か、費用対効果が高いのかということもよくわかっていない。この点、合併をすることによってそのコストとリスクをパートナーと分担することができるからである。

3点めは、決済業務を維持しようと銀行が考えているということ。銀行の営業収入のうち決済サービスからの収入がどれぐらいか実際に計算してみたところ、約40%だった。これは全米銀でなく、銀行資産の3分の2を保有している上位25行の結果である。銀行は電子的な決済サービスの促進によって決済業務を維持し、収入を維持しようと考えているわけである。

4点めに、家計部門の金融資産の分布が変わっている。家計の金融資産に占める預金の比率は77年の約38%をピークに87年には30%まで低下し、現在では14%に過ぎない。この預金シェアの低下により銀行は支店網を展開するうえで固定費への費用配分をしにくくなっていく。この資産ミック

スの変化は退職金制度が変わっていることにもよる。

5点めの要因が退職金制度の変化である。人口構成、人口動態が大きく変わり、米国家計は老後の備えは自分の責任でしなければいけない、社会保障プログラムに老後の資金を依存することはできない、と認識し始めている。しかも従来型の年金から確定拠出型の年金基金へのシフトが起きている。すなわち老後の所得として保障した水準が提供されるわけではなく、投資の成果・パフォーマンスによるということである。議会では米国の労働者のために新しい退職者制度を作った。税制上の優遇措置が与えられる401Kプランと、個人退職勘定（IRA）である。その結果家計としては、金融資産を債券、株式、ミューチュアル・ファンドにシフトさせることで長期的な貯蓄の水準目標を達成しようと考えている。

銀行業界が目指す方向

銀行は現在いくつかの変更を同時に行おうという動きをとっているが、今後、銀行業界はどちらの方向に行くのか。98年に銀行の非常に大きな合併が行われたが、それは3つの成長分野を目指したことが特徴である。まず1点めが資産管理の分野。これは個人顧客向けの包括的な金融サービスパッケージである。ミューチュアル・ファンドや株式、債券が入ってきたことで個人金融が複雑になり、銀行は言わば金融のスーパーマーケットになってきた。このパッケージには単に様々な投資が入っているだけでなく、例えば収益率の分析とか、退職後のプランニング、記録管理、税務上のアドバイスも含まれる。その代替手段として個人が使えるものは、ファイナンシャルプランナーを雇うという方法である。

2点めが中規模企業（年間売上高1,000万～2億5,000万ドルの企業）との取引。中規模企業の

金融ニーズも非常に複雑化しており、増える資金調達先や、合併・買収・事業売却にともなう資金借入れの際の計画への助言が必要である。したがって銀行としては金融のスーパーマーケットという形で、こうした中規模企業に対しても包括的にサービスを行うようになってきている。

3点めが決済サービスの分野。合併によって銀行は顧客との取引を内部化できる。ある銀行から同じ銀行の勘定への取引は内部に移すだけで済む。こうして取引処理コストを大きく削減することができた。また銀行は決済を電子的なフォーマットに転換している。販売時点においてはクレジットカードやデビットカードの使用を奨励し、定期的に発生する家計への請求書をインターネットを使って送付する。企業間決済も同様にエンド・トゥ・エンドで電子化する。郵便システムは完全にバイパスされる。銀行にとって決済の電子化は収入を拡大する、言わば攻撃型の戦略である。しかし同時に技術系企業に対する防御的な戦略でもある。銀行はMicrosoftやQuicken、Yahooといった技術系企業が第一次的なコンタクト先として顧客との関係を取り仕切るようになることを恐れている。

公共政策の問題点

リテールバンキングの整理統合というものは非常に深く、しかも徹底的な形で行われており、このプロセスによって公共政策上のいろいろな問題点が生じてきている。1点めはリテールバンキング市場における競争の問題である。整理統合によって競争がなくなってしまうのではないかと多くの人が危惧しているというものである。

リテールバンキング市場の競争を分析する対象は、従来は主としてローカルマーケット、すなわちある町とその郊外を中心とする市場が中心だった。しかしむしろリージョナルマーケット、地域

的な市場に広げて見ようというのが新しいアプローチである。これは先ほど言った発展するリテールバンキングの趨勢とも非常に似かよっている。そして地域的な市場とはあるひとつの都市よりもその地域のなかに多くの銀行がある競争的な市場であるから、競争も激化するということの意味する。

2点めは銀行業界の今後の姿である。もっと整理統合が進むだろうというのが一般的な見方であるが、典型的な予測では1997年に7,100あった銀行あるいは銀行の持ち株会社が2004-2009年までに4,000に減るとされる。すなわち、銀行業界は現在の姿を基本的にはとどめるのではないか、ということである。

他方、リテールバンキングにおいても、将来顧客のコンタクトは郵便や電話、インターネットを通じたものになるだろうと考えれば、銀行業界が目指す今後の姿にはクレジットカード業界が非常によいモデルとなり得る。この業界では50以下の銀行が市場の95%を所有しており、おそらく7銀行以下で3分の2を所有している。こうした過激な整理統合が起これば、将来は非常に重要な競争上の問題点が生じてくるだろう。

3点めにエレクトロニック・バンキングは果たして顧客のニーズに合致するのか。消費者団体などの反対意見は、顧客との1対1の接触がなくなる、与信の事前審査が自動化され特別な状況が勘案されなくなる、銀行スタッフの現地知識が不足し顧客ニーズが把握できなくなるとする。

他方エレクトロニック・バンキングにより、与信が利用しやすくなる、支店運営コストの軽減により銀行サービスのコストが削減できる、さまざまな利便性を提供できる、など便利な面も生まれてくる。

4点めは、ある世帯がすべての財務上の問題をひとつの金融サービス提供者に集約するということ。すなわち資産の分散がなされず危険ではないか、また金融機関がある個人・家計の金融情報を全部得てしまうとプライバシーの問題が出ないか、ということである。もっともこの集約には、投資対象の選択の問題や退職年金制度の変更など複雑化への対応手段としてのメリットがある。

この単一金融機関への集約という現象は、銀行業界内の変化によるというより、むしろ経済の他の部分の変革が銀行に対して金融のスーパーマーケットとならざるを得ないような状況を作り出してきたことによる、と言うべきである。代替手段として、助言を求めてファイナンシャルプランナーを雇うことも考えられるが、これには銀行が金融上のアドバイスを与えるよりもお金がかかるし、意味ある助言を得るためにはやはり多くの個人情報の開示が必要で、プライバシーの問題が残る。そうかと言ってある世帯が金融サービスをバラバラに使う場合は、財務状況の全体像を把握しているところがなくなり、意味ある情報・助言を出す者がいなくなってしまうという問題が出てくる。

議事録5：パネルディスカッション

コーディネーター：岩田 一政（東京大学教授）

パネリスト：奥村 洋彦（学習院大学教授）

小野 英子（ファイナンシャル・プランナー（CFP））

小原 由紀子（モルガン・スタンレー証券会社エグゼクティブディレクター）

ローレンス・ラデッキー（NY連邦準備銀行アシスタントバイスプレジデント）

鶴瀬 由己（郵政研究所第二経営経済研究部長）

(1) 個人金融市場をめぐる現状

現在我々はどういう状況に位置しているのか

岩田 そこで最初の問題であります。個人金融市場をめぐる現状につきまして、まず議論をいたしたいと思います。まず最初に鶴瀬さんのほうから、いま日本の個人の金融市場というのはどういう状況にあるのか、ということについてご説明をお願いしたいと思います。どうぞよろしくお願ひします。

鶴瀬 はい。郵政研究所第二経営経済研究部の鶴瀬と申します。皆様のお手もとに資料集と書いた18ページのものがあるかと思ひます。これに即しまして、わが国の現状をご説明したいと思います。

説明の前に、ファイナンシャルリテラシーの時代という言葉にわれわれが含めたイメージというのを若干、ご説明いたしますけれども、いまいろいろな意味で家計は不安の時代を迎えていると言って間違ひないと思ひます。金融の自由化が一方で進む。それから雇用不安、あるいは老後の不安という時代でございます。金融市場を通じてそれをマネージするということが重要になってくるわけございまして、うまく金融市場で資産を運用してそのリスクを軽減したり、ニーズにあった資金運用をするということができるような時代、将来に明るい展望を持てる、そういう時代を象徴的に言ってファイナンシャルリテラシーの時代というふうにとらえております。そのためにいろいろ

る実現しなければならない課題が山積しているのではないかと、というのがわれわれの問題意識でございます。

（資料説明 略）

岩田 どうもありがとうございました。それでは続きまして、外国の投資家から見た日本の個人金融市場というのは、どのようなものなのかというような点につきまして、小原さんのほうからお話をいただければと思ひます。

小原 モルガン・スタンレーの小原です。私の勤めている会社はモルガン・スタンレーとって米国の証券会社なわけですけれど、日本には証券会社だけではなく外資系の銀行、生命保険会社、いろいろとあると思ひます。ずいぶん前から進出しておりまして、かなり長い期間はあまり収益をあげることができなかったのではないかとと思ひます。それにもかかわらず着々と支店を開設し、日々励んできたその最大の目的は、やはり規制緩和のチャンスをつかむということだと思ひます。とりわけそのチャンスがどこにあるかといえば、皆さんもご存じなとおり個人金融資産の豊富さにあるわけです。1,200兆円あるかどうかは疑問視される声もありますけれども、その1,200兆円のかなり大きな部分、いま預金という形になっているわけですが、これが先ほどのラデッキーさんのご説明にもあったとおり、相当な部分が有価証券、要するに投信といったようなものにまわったりする

と。それによって銀行も投信を売ったり、あるいは証券会社も投信を売ったり、そして開発するということで相当な手数料を得ることができる、ということに日本の市場の最大の魅力があるのではないかと、というふうに考えられるわけです。

といて、それではどこに魅力があるのかというと、別に金融機関に魅力があるというわけではなくて、その金融市場に魅力がある。特にその金融市場といった場合にはそのお客さん、つまり金融資産を持っている消費者に魅力があったり、あるいはそういう消費者をたくさん抱えている金融機関のフランチャイズ、つまり営業基盤ですね、店舗ネットワークですとか、お客様をどういうふうにどれくらい抱えているか、そういったところに相当な魅力を感じているということです。

これを言い換えて言うならば、いまの日本の金融機関を海外の金融機関が買収したり、積極的に資本提携を結んだりというほど魅力があるのかというと、私の個人的な考えではありますが、いまのところやはり不良債権の問題、あるいは人事制度の難しさ、面倒臭さ、もっと言うてしまうとそういった問題があるために、収益性が、つまり効率性をあげられるような組織に日本の金融機関はなっていないということで、金融機関に直接魅力を感じる外国の金融機関というのは最近だんだん少なくなってきたと、まだまだそういう時期ではないのではないかと、言っているわけです。

ですので最近の提携というのは、もう少し表面的な提携、若干の資本提携もありますけれども、その提携の目的というのはお客様を獲得する、その日本の金融機関が持っているフランチャイズを獲得するという、そういう提携の形になっている、参入の形になっていると。そういう形で外国の金融機関は日本の個人金融市場に魅力を感じ、活動しているのではないかと私は考えております。

岩田 どうもありがとうございました。ただいま

お二人の方からお話があったのですが、そのほかのパネリストの方ですね、日本の現在の個人金融市場の現状につきましてご意見がありましたら、どなたでも結構でございます。もしよろしければ奥村先生、いかがでしょうか。コメントございませんでしょうか。

奥村 今日はニューヨークの連邦準備銀行からラデッキーさんがいらしているので、ちょっとアメリカのニューヨークダウ、1万ドルにもなるかどうかというような株価とからめて、いろいろお教えいただくといいと思うのですが、アメリカでは過去10年間ばかりで預金の金利を非常に低くして、物価とのからみでいいますと実質預金金利をほぼゼロに、グリーンSPAN中央銀行総裁が90年から93年ぐらいにかけて、されたのです。そのときにちょうどアメリカの銀行は投資信託も本格的に取り組んでもよいという規制の改革、規制緩和をなさったので、両方の要因で個人のお金がだいたい60兆円ばかり、5年間ぐらいで預金から投資信託に移りました。

それに対して日本はいま、ほぼ名目金利ゼロというような預金金利にしているのですが、それでも預金とか、あるいは今日は郵政省さんのかかわりの会ですが、郵便貯金に日本の方々は積極的に運用なさっていて、投資信託にほとんど行かない。ですからこのあたりが、いままでの規制とか制度のからみでこうなっているという面と、アメリカ人と日本人はやはり価値観なり生活観なりが違うから、こういう行動の違いになっているのだと、そのどちらの要因がどのくらい強いのかという判断によりまして今後、日本の銀行、保険会社さんなどが投資信託をやってもよいということになってきた。ちょうどアメリカに遅れて10年ぐらいということで昨年の12月からなってきたのですが、銀行や保険会社さんで個人の方々が積極的に投資信託にお金を入れて、そこから株式や債券にまわっ

ていだろうか、という見通しがどうか、となってくると思うのです。

もしまわっていけば、いま小原さんがいらっしゃるような証券会社、あるいは外資系の金融機関さんにとっては日本の金融機関よりもはるかに投資信託業務に慣れていらっしゃる、優れているので大きなビジネスチャンスがやってくると思うし、また日本の家計にとりまして、どの投資信託がいいかということが朝から晩まで話題になるようなことになってくると思うのですが、ちょっといま日本がもう異常なゼロ預金金利にしているものですから、動きが活発でないのですけれど、このへんの読みがどうなってくるかということが鍵を握ってくると思います。

岩田 どうもありがとうございました。いまご指摘の話なのですが、日本はこれまで預貯金が6割以上ですね、1,200兆あるといっても6割以上が預貯金のほうで占められているというような状況なのですが、アメリカの場合には預貯金の比率が非常に低いわけでありまして。それを裏から言いますと年金基金ですとか、あるいはミューチュアル・ファンドといったような形態で資産を運用するという一種のファンド化といいますか、その個人の金融資産がファンドの形で運用されると。別の言葉で言うと通常の銀行、トラディショナルなバンキングセクターはそのシェアがどんどん縮小して、そのかわりにパラレルバンキングという、そのファンドを経由するようなマネーが実際は金融仲介を行うというような形態に、アメリカの場合にはかなりシフトをしているということだろうと思います。

日本の場合には96年11月に橋本総理がビッグバンをこれからはじめますという宣言をされましてからもう2年あまり経つわけでありまして。ところが日本の場合に、こういう規制緩和の動きと、先ほど小原さんのほうからお話がありましたように、

金融の危機というようなものが同時並行的に進行しておりまして個人投資家といいますか、あるいは預金者は非常に低い金利に直面しているという、それだけではなくて、もしかすると預けていたお金がですね、銀行が倒産してしまうかもしれない、ペイオフというようなこともこれからは考慮に入れて行動しなければいけないと。

つまり、いろいろな規制が外れたのですが、しかし同時に個人が資産を運用しようと思ってもいまずぐにリーズナブルなリターンが得られるというような状況にもないという、非常に難しいといえますか、ファイナンシャルリテラシーということは、おそらく通常の規制緩和が行われる経済では重要な役割を、重要なコンセプトだというふうに思いますけれども、日本の場合にはさらに金融不安といいますか、そういったものがもうひとつ存在しているということが、さらにリテラシーの必要性というようなものを高めているのではないかというふうに思います。

それから日本の場合、これまでですね、ほかの方はどなたも触れられなかったのですが、個人の金融市場を見てみますと公的な金融というのが大きな役割を演じているというのが、やはりアメリカとはずいぶん違ったところではないかというふうに思います。例えば年金をとりましても、公的な年金でもいま資金が130兆くらいあって、企業年金のほうも、これも70兆くらいは存在しているというのですね。これは企業年金のほうは民間のももちろん年金であります。その企業年金の部分について、アメリカでは確定拠出型というようなことで新しい形態で運用されて、それが非常に拡大しているということなのですが、日本の場合には公的な年金の基金が存在していると。130兆ですね、こういう部分が従来は財政投融资というような形で、言ってみますと政府系金融機関等を通じてさらに貸し出されるということだったので

すが、それが自主運用というようなことで運用されると、ファンドとして運用されるという、巨大なファンドが出現するというようなことが予定されているということでもあります。

それから、さらに預金のなかでも日本の場合には郵便貯金というのが非常に大きな役割を占めておりまして、そこもこれまでは財政投融资というようなことですね、資金運用がされていましてけれども、これからは自主運用だということになっております。私の解釈ではこういう自主運用をするということは、言ってみますと郵便貯金が一種のファンドになっていくという、おそらく安全資産の運用を中心にしたようなファンドになっていくということでありまして、個人の金融資産の保有形態というのが、これまでは預貯金というふうに言っていたのだけれども、実質的な面で、特に公的な金融の部分ですね、公的な年金あるいは郵便貯金というようなところが、これからはファンドとして運用されていくというようなことが、おそらく非常に大きなインパクトをこれからの日本の個人金融市場に対して与えていくのではないかと、というふうに考えております。

(2) 金融機関・市場の展望と課題

我が国の金融機関、金融市場はどう変わっていくのか

岩田 以上が日本の個人金融市場の特徴といえますが、現在の状況だというふうに思うのですが、続いて2番目の問題であります、わが国の金融機関あるいは金融市場は、これからどういうふうに変っていくのだろうかという、やや私の話も少しそちらに流れているところもあるのですが、最初にラデッキーさんのほうから、アメリカにおける経験を踏まえて、日本の個人の金融機関あるいは金融市場というのは、どのように変貌をとげていくのだろうか、というようなことについてコメ

ントを最初にいただければと思います。ではラデッキーさん、よろしく願いいたします。

ラデッキー 私の最初の推測ですが、日本の家計も同じインセンティブ、同じ問題に直面しているわけですから、アメリカの家計がたどった道をたどることになると思われまます。例えばミューチュアル・ファンドや、その他資金をプールするタイプの投資は、家計にとって理解しやすい、というふうに思うわけです。ただ、債券あるいは株式のミューチュアル・ファンドに投資する際にリスクを評価するというのは、確かに若干難しいところがあります。それは、たとえ広範なインデックスと同じパフォーマンスをあげようという目的のインデックス・ファンドであっても難しいです。

SEC(証券取引委員会)は、ミューチュアル・ファンドに対して非常に広範な情報開示を要求しています。ファンドとしても、その投資対象物のことを非常に明確な形で述べなければなりません。またその収益率に関しましても過去1年、過去5年間、過去10年間という形でファンド設定以降、それだけの期間がもし経過していれば、それぞれの収益率を発表しなければいけないという状況になっています。しかしSECとしては、ミューチュアル・ファンド業界と協力をして、リスクのさらなる十全な情報開示に取り組んでいます。例えばいくつか新しいディスクロージャーの形式が試されています。現在のファンドのリスクがどれくらいか、ということを非常に簡潔に示せるような形式が試されつつあります。

そのなかのどの形式が最終的に採用されるのかわかりませんが、ただアメリカの世帯は、ある意味では「外部のカウンセラー」からいろいろな助言を得てもいます。例えばモーニングスターという会社がすべてのミューチュアル・ファンドのパフォーマンスを分析しています。また、いわゆるマネーマガジンといったものが個人の資産運用に

関して多々出ていて、一般の世帯に対して様々な助言を提供しているわけです。ですからこのような情報による支援が、同様に日本の家計に向けても徐々に発展していくのではないかと期待しています。

ただ米国のミューチュアル・ファンド業界も、発展するまでにかなり時間がかかったということは申し上げておきたいと思います。これは本当のことです。といいますのも、思い出すんですが1974年の正月、私は義理の弟と妹とともに一緒におりました。彼らはそのときウォールストリートで働いていたわけです。義理の妹が私に、ミューチュアル・ファンド(MMMF)という新しい商品が発明されたと説明してくれました。しかし、実際にはこのMMMFが人気を博するまで、10年間かかりました。債券あるいは株式のミューチュアル・ファンドに至っては、人気を得るのにもっと時間がかかりました。ですから日本でビッグバンがいま起きているのかもしれませんが、実はこういった商品に慣れ親しむのには、かなりの時間がかかるということです。

岩田 日本でもおそらくアメリカで起こったような変化が、これからは起こる可能性があるのではないかというお話だったと思います。続きまして小原さん、また再びで申しわけないのですが、今後のわが国の金融機関の課題というようなことでコメントをいただきたいと思います。

小原 必ずしも個人金融市場というところには全面的には関係しない話になるかもしれないのですが、日本の金融機関、特にいま銀行の問題がクローズアップされていますけれど、私が思います一番の問題というのは、やはり銀行に危機感がまだない、ということではないか思います。確かにそのある一定期間は株価が暴落しましたから、それは相当な危機感を感じたときもあったと思いますけれども、危機感が起こってきたのかなと思

うとすぐに公的資金が結構、ほとんどただに近い金利で注入される結果として、本当の危機感というのはまだ醸成されていないのではないかと思います。

それで例えば、銀行の経営者は約3年ぐらい前にも不良債権処理は完了したと、かなり自信をもっておっしゃっておられました。昨年も結構、ちょっと少し恥ずかしさを持ちながらも、会計上の処理は終了したとおっしゃられたのです。そうかと思いましたが、2年も続けて10兆円近い不良債権処理が起こりまして、また今年もついに不良債権処理が終わったと、ほとんどの頭取はおっしゃっているわけですがけれども、本当にそれを信じている外国人の投資家は、日本人の投資家も含めてどれだけいるかわからないのです。

それで、なぜそれでは最近、株式市場が相当ラリーが続いて、どんどん上昇しているかといえば、やはり期待感、それもあまりディスクローズもよくない金融システムですので、どれほどの根拠があって期待しているかわからないのですけれども、とりあえず期待によって上がっている部分、景気がよくなるかもしれない、不良債権は本当に終わるかもしれない、収益性が本当によくなるかもしれない、それでありがたくも、株式市場が上がっているのではないかと思うわけです。いわゆる米国的な回復を期待しているのではないかと思うのです。

そうはいつでも私、アナリストの目から見ますと、銀行というのは本当に問題をさらけ出しているわけではない。まったく見せよう、つまりディスクローズしなければいけないという気持ちはない。これは悪気があってやっているわけではなくて、本当に長年守られてきたインダストリーだからこそ、そういう気がない。見せないのであれば変わる必要性もないわけですから、変わろうともしないというのがあるわけです。問題を見せない

ということで危機感も、要するにつぶれてしまうかもしれないという危機感も出てこないわけですから、何もとってしまうと言い過ぎですけども、改善するスピードが非常に遅くなってしまいます。

もしこれが本当に何らかの形で相当な危機感を感じ、もうこれ、一歩先もないというふうにしたのだらば本当にもう、皆さんに言わないまでも不良債権処理を終え、そして責任を取り、これは株主の方も経営者の方もだと思えますけれど、本当に経営を立て直すために経営陣を入れ替えたり、外部から招へいしてきたりと、そして組織の改革も先ほどラデッキーさんの話にもありましたように、それぞれの組織をビジネスラインごとにきちんと構成し直すというようなこともありますし、業務の選択と集中という言葉がはやっていますけれど、ある雑誌には全選択と全集中ではないかというぐらい総花的な経営戦略が続いているわけですけども、そういう業務の選択もたぶん真面目に深刻にやると思えます。そして何よりも、もうけるために消費者のニーズというものを相当研究し、そのニーズにあったような経営をはじめるとは思いません。つまりそういう経営がはじまるためには、またもとに戻りますけれども、やはり危機感という、非常にやさしそうで大変難しい言葉だと思いますけれど、そこに行き着くかどうかなのではないかと思えます。

最近、頭取の方を中心とするようなアナリスト、投資家向けの説明会があるのですけれども、若い方と、銀行の方とお話をしていると、この銀行は非常によくあるなという感じがするわけですけども、経営者の方と話すとなんとなくズレが、要するに投資家の方との間で出てくると。それはやはり、まったく新しい考え方に基づいて経営をしていくということが、やはりだんだんできなくなっているのではないかと思えます。ですので、そこらへんの経営陣の方の考え方、危機感という

ものが変わっていかないと、個人金融市場における成功というものも相当、10年とおっしゃいましたけれど、10年ではおぼつかないかもしれないということ、ちょっと私は今日、メッセージとして皆さんにお伝えしたかったと思います。ちょっと長くなりまして、すいません。

岩田 どうもありがとうございました。ただいま銀行の不良債権の問題について、まだ本当の処理は終わっていないというご発言があったのですが、最近出ました経済戦略会議の経済の回復の姿というのを見ますと、おそらく99年度はプラスの0.5で、あとは少しずつ2%の潜在成長のパスに乗って行くというような姿を描いているわけですが、私のそういったシナリオが実現するための前提条件は、やはりこの不良債権の問題が果たして完全に解決できたのかどうか、というところにひとつのポイントがあるように思います。

金融監督庁の調査ですと98年の9月の段階で、30兆円の不良債権が残っておりますという報告をされておまして、そこから担保価値はともかく確保できるとか、あるいはある一定の割合の債権は回収できるという計算をすると残っているのは實際上、14兆ぐらいだと。14兆のうち今度、公的な資金を7.5兆円投入しましたから残りは6、7兆でいいと。それは銀行の収益、過去の何年間かの平均の収益が5兆円余りありますので、1年半ぐらいでつまりこの30兆の不良債権は全部解決できると、1年ないし1年半でというのがおそらく一種の前提といえますか、暗黙の前提になっておられるのではないかと思います。

今日もジャパンプレミアムがほぼゼロになったというような報道も同時にあるわけですが、ただいまの小原さんのお話が、いやまだまだ銀行が本当には変わっていないのではないかと、というご意見だったと思います。この点についてご意見、ほかのパネリストの方、コメントがございまして

しょうか。いかがでしょうか。小野さん、コメントありますでしょうか。

小野 そうですね。銀行が変わっているかどうか、ちょっと私たち外部の者には本当のところはわからないのですが、小原さんのおっしゃっているとおり、本当に危機感のない、危機感を持っていらっしゃるとは、ちょっと感じにくいと思います。

消費者の側から見ますと、これだけガタガタいわれておりますけれども、私は確実に消費者は変わりつつあると思います。これは私ども日常的に相談業務を行っております。この相談業務といえますのは有料で行うケースと、それから無料で行うケースがあります。本来は有料です。1件あたり最低、うちの事務所の場合ですと2万円から10万円ぐらいお金をいただいて相談業務をやっているのですが、こういうお金を払って相談に行こうという消費者が増えている。その相談業務のなかで、これまで圧倒的に多かった優先順位でいいますと第1が保険の見直しでした。ここ数年間、圧倒的に多かったのが特に生命保険の見直しです。それから2つ目が住宅ローンの見直しですね。これ、ローン破綻という問題が控えております。第3位、ここにきてようやく資金の運用相談が増えてきております。

保険に関して言いますと、いま私、消費者が動いているということを申し上げたのですが、保険業界全体で見ても契約件数、契約高、激減しております、非常に厳しい状況にあるのですが、そういうなかで消費者が納得した商品はちゃんと伸びているということです。例えば全国生協連が扱っています県民共済というのがあります。ここが入院2型というのですが、医療保障を中心とした共済を発売いたしました。これ、急激に伸びております。数字で言いますと1995年3月末時点で加入者数、契約者数371万件でした。

これが昨年暮れ、98年12月末現在で607万件に伸びております。それから生活協同組合にコープ共済というのがあるのですが、これは93年12月末の72万件から98年の12月末、昨年末に何と229万件に、わずか5年くらいの間に3倍の件数で伸びているということですね。そういう数字を見ますと、消費者が本当に気づきはじめている、動きはじめているということを感じます。

相談業務の現場に戻りますけれども生命保険の見直し、あるいはローンの見直し、これは本来のファイナンシャルプランニングからいいますと、非常に後ろ向きのプランニングです。正直いって私たち、やっていて楽しくないです。いままでの間違いを正すとかマイナスになっているものを何とか、そのマイナスを少なくするとか、非常に後ろ向きのプランニングなのです。これがようやく3つ目の資金運用のほう、前向きのプランニングに移りつつあるということです。

そういうなかで私どもが対応させていただいたお客様の100%が投資信託を取り入れていらっしゃいます。私どもは商品は売っておりませんので、投資信託をお勧めしたからといって、そこで手数料をいただくという仕事ではないのですが、これはラデッキーさんがさっきおっしゃいましたリスクのご説明ですか、消費者の場合ですね、リスクに対して非常に両極端に揺れてしまいます。まったくリスクのないもの、預貯金ですね、固定金利の預貯金のほうに行くか、それかリスクというと非常に怖いものである、さっきの資料のなかにいろいろなトラブルが出てきておりましたけれども、いきなりそっちのほうに行ってしまうわけです。そうじゃないのだ、何のためにRR1からRR5までの分析があるのか、段階があるのか。RR1のなかの例えば債券で国債で、こういうふうな運用される。MMFとか中期国債ファンドあるいは公社債投信、これは運用商品から考えてほとん

どリスクはないと考えられるのではないですか。そういうことをきちんとご説明しますと、そこではじめて、では預貯金とMMFを比べてみて、MMFのほうが金利が高いから、ではこっちにシフトをしようということで、リスクの内容についてきちんとご説明しますと、私のお客様に関しては100%、リスクの低いもの、RR 1から2ぐらいのところですけど、これは取り入れてくださっています。

ですからこのあたりが金融機関が、本当にどこまできちんとご説明できるか。その裏に危機感の問題もあると思いますけれど、まだまだ売り手の側のそういう立場に立って売っていらっしゃる限りは、日本の金融市場はそんなに大きくは変わっていないだろう。個人金融市場は変わっていないであろう。ただし消費者のほうが、どこまでそういうなかで自助努力で変わっていきけるのか。このあたりがここ1、2年、私は非常に興味を持って見ているところです。

岩田 どうもありがとうございます。すでに3番目の一種といいますか、どのようにして日本の金融市場においてファイナンシャルリテラシーを、個人や家計が身につけていくのか、というような点に立ち入ったお話だったと思います。

その話にそれでは移っていきたいと思うのですが、その前にちょっとひとつずつ、ご質問を小原さんと、それから小野さんにしたいと思うのですが、ひとつは小原さんは日本の金融機関の不良債権について、いろいろ調査をされておられて、金融監督庁の調べでは少なくとも98年9月期に80兆ぐらい全国銀行ベースで不良債権があって、そのうち間接償却、直接償却含めて50兆はすでに償却したと、残っているのは30兆だというのが公式の説明だと思いますけれども、小原さんはどのようにこれを見ておられるかですね、コメントをいただければと思いますが。

小原 それがもし完璧に答えられる人がいたら、きっと完璧な投資をしているのではないかと思うのですが、この80兆円というのは確か分類債権というのは合計額だったと思うのです。分類債権といいますと例えば3分類というのを取り上げてみますと、これはある貸出しの、問題債権のうち引当金も積まれていない、要するに回収の可能性があまりないといったような懸念があるという、その部分について3分類というふうにくっつけていっているだけで、別にこの80兆円が問題債権の元本そのものであるわけではない、ということがひとついえると思います。

私の分析によると全国銀行で80兆ではなくて大手、いま17行になりましたけれど、その大手17行で問題債権の元本が約100兆だというふうに思います。そのなかには傷の少ないもの、多いものというのがありますけれども、そのうちの50兆円が分類債権と。全国銀行だとその分類債権が80兆ですから、倍率が同じだとするとその2倍弱ぐらいの問題債権があるのではないかと、ということがまずひとついえると思います。

それからもうひとつは、残りは30兆円だというのはいったい何かというと、いろいろと担保の価値とか考えて、いままでの引当金、引いた分を引くとあと30兆円が裸の状態になっていますよと、そのうちの何%引き当てますよという計算だと思っておりますけれども、それはもしも状況がいまのままだったら、その計算でいいと思いますが、私の分析、あるいはだれがやっても同じだと思うのですが、この過去6か月あるいは1年、時間がたつにつれて、いわゆるその第2分類といってそんなに回収の懸念がないようなものが、どんどん3分類に移っているという現象があります。第2分類だったら引当金はいまの基準でも4、5%積みばいいということで、100億円の問題債権があっても4億、5億を積みばいいわけですけど、

これが3分類になってしまいますと突然、70億積みまなければいけないということで、それによって、どんどん、どんどん、損失つまり引当金の負担が増えるということですので、あと30兆円残っていて、公的資金を入れて残りが数兆円だというのは、ある時点のある基準によって計算されたものであって、いま時として、どんどん、どんどん時間がたつごとに動いておりますので、そういう意味からいうと少し楽観的過ぎるのではないかと思います。

全国銀行はよくわからないのですが、大手銀行でいえばもう一回、同じ規模、あるいはそれ以上の不良債権コストを積まないとすっきりしないのではないかなという、そういうまた乱暴な発言をしますと怒られますけれども、そのように私自身は考えております。

岩田 どうもありがとうございました。いまの点について何か追加的なコメント、ございますか。ほかの方、よろしいですか。それではもうひとつの質問は小野さんのほうにしたいのですが、2001年の4月からペイオフを実行しますというのが、いまの政府のほうのスケジュールになっていますけれど、預金者の保護とか、あるいはファイナンシャル・プランナーの観点から見た場合に、こういうペイオフというようなものを2001年4月から実行するべきだ、というふうにお考えか、それともある程度引き伸ばしたほうがいいんじゃないか、という議論もずいぶん出ております。システムリスクを回避するためとか、銀行がこれだけ体力が弱っているときには、これは難しいという議論も行われているのですが、ファイナンシャル・プランナーとしての観点から見た場合にはどのようにお考えになっていますでしょうか。

小野 私はペイオフは行うべきだと思います。2001年4月を延ばすべきではないと思います。いろいろ支払保証制度、証券、銀行、保険それぞれ

違いますよね。これをもっとクリアに、きちんと出していただきたいです。銀行の預金保険機構については、かなりはっきりわかるのですけれども、証券もわかりやすいのですけれども、保険がまだわかりませんよね。やはり消費者のほうもそれぞれの保証制度の中身というものをきちんと勉強して、そういった面からのリスク分散ですかね、リスク分散というと、とかく運用リスクのほうに話が行きがちなのですけれども当然、破綻リスクの問題もありますので、破綻リスクもそのA銀行を選ぶのかB銀行を選ぶのかというだけではなくて、投資信託の保護、これは信託法によってきちんと保護されているのだ、というふうなことも消費者は理解しつつありますので、そういうことを逆にきちんと理解してもらって、で、預金はペイオフを行うべきだと思います。もうもたれ合いをどこかで切らざるを得ないと思いますね。

岩田 どうもありがとうございました。ただいまのご指摘は、ひとつ新たな論点がつけられておまして、それはその生命保険ですね、保険契約者の保護が果たして十分なのだろうかという。預金者については一応1,000万までというようなことについて預金者の保護がありますけれども、そこがまだ不明瞭なのではないか、というようなご指摘があったかと思います。

私、ラデッキーさんにひとつご質問したいのですが、アメリカの家計の金融資産の保有を見ますと、生命保険を保有している比率というのは日本は非常に高いのですが、アメリカはあまり高くありません。これはどういう理由で、あまり人気がないのでしょうか。

ラデッキー 米国の家計も確かに生命保険は持っているのですね。しかし現在は、いわゆる終身ではなくて定期の生命保険という形で買っております。アメリカの家計は1年の定期という保険を買っています。これはある1年だけを保障すると

ということで、そのあと保険の契約はそこで終わってしまう。そしてその後、貯蓄の部分というのはまったくその保険契約にはついていません。これは終身とは別のものですね。終身保険というのは、一生涯を保障するというもので、そのなかに貯蓄の部分も入っているわけです。

なぜこういう行動が起こるのかといいますと、この終身の保険のほうは非常に理解することが難しいという商品構造を持っているわけです。相対的な価格の比較も難しい。それでアメリカの家計はこれから離れていってしまった。対照的に、定期保険はのほうは非常に理解しやすいわけですね。例えば50万ドルの保障がつくということに対して、支払いはたった1回、それも通例はじめに一括して年払いという形で先払いする、ただそれだけです。

岩田 基調報告で小野さんのほうから、生命保険の情報開示、保険料との関係について、一覧表の興味深い表があったのですが、私も保険会社の方と話をする機会なんかありますが、その保険料の決定はどういうふうにしているのですか、とかいうような質問をしますと、かなり販売をやっている部門のランクの高い方でもですね、保険料の決定はその保険数理の方が専門でおやりになっていて、どうして、どのようなので決まっているのか詳しくはわからないというお答になることが多いわけでありませう。

いまのラデッキーさんのお答は、消費者にとってそもそも生命保険、長期のものについてはリスクといいますか、それから保険料との関係というようなものが非常に理解しにくいために、あまりアメリカでは資産として保有されていないというようなお話だったかと思います。

(3) 個人・家計の課題

生活の変化、金融市場の変貌に個人・家計はどのように対応すべきか

どのようにファイナンシャルリテラシーを身につけるか

話はそこで個人、家計の課題という、いま日本の金融市場というのは銀行部門はやはりまだ問題を抱えているし、保険業界も果たして保険契約者に対して十分な保護ができていのかどうか、というような問題を抱えているわけですが、こういう金融市場の変貌、構造変化というようななかで、どのように家計あるいは個人というのは対応すべきかと、ファイナンシャルリテラシーをどのようにして見つけるか、という第3の論点について話を続けたいと思います。小野さんのほうには、いまお話をいただきましたので、奥村先生のほうからコメントをいただければと思います。

奥村 ちょっとかき回すようなことをいってしまっただけ申しわけありませんが、いま日本はシステムが、単に金融だけではなくて労働市場も、あるいは政治の仕組みにいたるまで、足並みを揃えて変わっていかないといけないと思われるわけです。それがよいかどうかは別なのですが、そういうふうに使われている。それであらゆることは金融機関の経営者が悪いのだと。金融だけ何かよくしなさいといわれても、では従業員の方、半分に減らしますと首を切った場合、その方たち、その方の家族が路頭に迷う点で、やはり経営者の方も首を切れない。アメリカ的に、今朝会社へ行ったらもう私の机がありません、といわれてダンボールに荷物を入れて、詰め込んで帰ってきますということは、ちょっといま日本の現状では、そんなかわいそうなことする経営者はとんでもないという雰囲気だと思うのです。

ということは例えば年金とか退職金とかを、長く勤めたほうが年金が多い、退職金が多いという、

いまの仕組みをそのままにしておいては金融機関の経営者の方も、その首を切れとか、派遣の人にアウトソーシングで変えろと言われても実はできないのですよね。ですから、金融の不良資産を一挙に解決しろ、では首を切れ、という場合は、ただちに今日、年金制度を変えろ、退職金制度を変えろ、政治家の人も、いままで政府系の金融機関、不良債権はみんな持っているから政治家の人も退職金を返せ、といったように、労働システム、政治のシステム、たぶん政府の金融のシステム全部を、民間の金融機関の経営者に要求しているのと同じように足並みを揃えて変えさせないと、実は変えることはできないのですね。

いま何十兆円というお金を使おうとしている金融再生法という法律を私たちが見ると、全然矛盾したことを言っているわけです。あの金融再生法、ひとつは金融機関は健全たれ、もしそうでなければ経営者は責任をとれ、と言っています。ところが同じ法律が、金融機関は中小企業にたくさん金を貸せ、金をたくさん貸さなかったら、公的資金を入れなさいと言っているのです。では中小企業に金を貸して不良資産が出たらどうするか。経営者が責任をとれ、と言っているわけです。よくそんなことを何十兆円というお金を使う政治家の方とか、行政官の方がやっているなと思うのですが、やっている方もおかしいと思っただけです。いや法律です、と言って終わっているのではないでしょう。

私はたまたま、いま教育機関にいますので、これは単に金融の問題だけではなくて、例えばこの経団連は財界の本部なのですが、財界の方は人的資産の劣化を防げというので日本の教育はなっていない、教育現場から変えろと、まず大学生はよく勉強するようにしろ、ということを提言で言われます。ところが皆さん、いま大学へいらっやると大学は4年間勉強するところではなくて、3

年間だけです。4年生というのはもう学校へ来れない。4年生が学校へ来れないことが1年生からわかっているので、1年生から大学の卒業単位は3年間で取らないと私は駄目になってしまうと思っているわけです。つまり、このりっぱな教育提言を出される人たちが学生に平日昼間の就職活動をやらざるを得なくして、勉強させなくしているのです。

ですから、これは単に金融機関、経営者が悪いだけではなくて、もしそうならば日本のあらゆるシステムが足並みを揃えて変えていかないと、うまくいかないということです。しかし、ここまでいってしまうと、もうこれは単に経済の話ではなくて、人生どうやって生きるか、どういう社会秩序がいいのか、という問題にまでかかってしまうのですけれども、それほど、ある部分だけアングロサクソンのシステムを入れてきて、ほかの部分はアジア的にやりますということとはできない。もしアングロサクソンのシステムをどこかに入れるのだったら、全部、アングロサクソンのシステムに変えないと駄目だ。となってくると、先ほどラデッキーさんがアメリカの銀行というのは手数料で、年間6兆円所得を得ている。つまり手数料を取りまくっているのですよね。日本の消費者の方も銀行が手数料を年間6兆円、7兆円取っても文句言わない、というふうに変わってこないといけないということなので、私たちは整合的にシステム全体を見て金融の問題を議論していかないと駄目だ、つまり森全体が、いまどういうふうに動いているか、森全体がどういうふうになっでいっているかということを議論しないと、それぞれの木の問題のところだけでは解決できないということに、いま直面してきていると思います。

岩田先生から私に要求されたのは実はその問題ではなくて、ではそういうもともと消費者はどうやって金融資産や金融機関を選ぶべきかというこ

とでした。ここでも消費者の方に、私は選ぶのに失敗したら私の責任と、どこかのテレビ局さんのように何でも政治家が悪い、官僚が悪い、だれだれさんが悪いと、私は絶対言いません、という消費者意識を持っていただかないと、いくら消費者教育をしても駄目です。つまり失敗したら大蔵省が悪いといっている消費者、いまは現状で残念ながら、そういう消費者の方が圧倒的に多いわけです。これでは駄目なので、全部私は責任を負いますという消費者に、まずなっていたらなければいけないわけです。

そのうえで話ですが、例えば私のお金は今日はニュージーランドの国債を買っているそうだと、ということになってきたときに、消費者の方がニュージーランドという国の5年先、10年先のリスクを予測しなければいけない。そんなこと、だれもできないわけです。したがって多くの方は新聞を読んで、テレビを見て、ラジオを聞いて、ニュージーランドというのはどういう国かなと、考えなくてはならないのです。それ以外、情報の取りようがないわけです。そうすると新聞や雑誌やテレビというのは、いったい何のために出しているか。新聞は800万部出さないともうからない。週刊誌は60万部売れないともうからないわけです。そういうところが出す情報というのは、バイアスがあります。バイアスを除けといったら、そういう新聞社はずぶれてしまうし、雑誌社はずぶれてしまうわけです。そうすると私たちは情報を他人の手に委ねて、取らなくてはならない。しかし、そういうところは必ずバイアスがある。自分で責任を取れと言われるわけなので、では自分でバイアスを取り除く能力をつけなければいけないわけです。統計学的には、こういうことは実現率修正といいます。バイアスがある情報に頼らなければいけないけれど、そのバイアスを取り除く能力を持つ消費者だけが、責任ある選択をできるわけで

す。

では、どうやってバイアスを取り除くか。ここへまいりますと例えば経済学、岩田先生が教えていらっしゃる金融論、そういう勉強しないとバイアスを取り除けないのですよね。ところが多くの方に経済学を勉強しろとか、金融論を勉強しろ、それは無理です。そんなこと、やりたくない人もおられるし、私たちが生きる時間は限られているので、みんなが経済学や金融論を勉強しなかったら、バイアスを取り除けない、ということになってしまうのは困る。そうすると私は自分ではできないから、だれかに委ねる以外ない。特に現在のように不確実性が多くて明日何が起きるかよくわからない、というときには自分で判断できませんので、ほかの人は何やっているかな、とかいうことを見る以外ないのです。

そうなってきましたと、ここでだれかが中立的な立場で、利益をあげるということではなくて中立的な立場で、私のお金をちゃんと運用してくれる人というのがいて、そこへお金を預けなくてはならないのです。そうなってくると、では何が起きるかということ、私のお金を預かってくれる人を今度私は選ばなければいけないとかいう問題が起きてまいります。ここで、では政府がやれという大きな政府になってしまうので、民間がやはりやらなければいけない。こういうふうの問題がどんどん広がって行って、なかなか難しい問題なのです。

もうひとつの日本の直面している問題は、超高齢化社会です。私もたぶん、そうなると思うのですが、60代70代になって、合理的な資産選択をして、朝から晩まで情報を取って分析して予測しろと言われても能力が追いつかないのですよね。そうすると3,500万人、65歳以上の方がまもなく登場してくる。この3,500万人の方にいくら教育して何とかといっても、これは合理的な資産選択は

無理です。そうすると65歳になる前にですね、信頼できるお金を預かってくださる方を選ばなければいけない、ということでもあります。そういうシステムを社会的につくっていかないと、この高齢化社会を控えて理想論ばかり言っても、なかなかうまくいかないのです。というのが消費者がどうという情報をとって分析していくか、というところの大きな流れだと思うのです。

黒板に書いて説明しているうちは、みんな一生懸命勉強して情報をとって予測して、と言っている方がいいのですが、毎日の現場になってくると、なかなかそうはいかないので、何かうまい話があるとすぐ飛びついてしまう。ということが、私たちがしょっちゅう経験していることで、このうまい話があるとすぐ飛びつくという人間の習性は、おそらく変わらないのではないのでしょうか。これをいかにして小さくしていくかということが、せいぜいできることではないかと思えます。

岩田 どうもありがとうございます。いろいろな唆に富んだお話だったと思うのですが、ひとつやはり提起された問題は、これから日本が超高齢化社会になるという、そのなかで資産の形成というようなものを、どう考えていくのかという問題があるかと思えます。

今日の基調報告でも、どなたかご指摘があったかと思うのですが、いってみますとこれまで日本の家計というのはフローのなかで貯蓄できる部分を一生懸命、資産形成ということで、ストックの形成を一生懸命やってきたと。ところが高齢化になってきますと、今度は蓄えたストックをまた逆にフローにしていくといえますか、例えば年金型の資産に変えていくと。これまで保有してきた資産を担保にして、それを年金型で受け取れるようにするというリバースモーゲージというような形態でもって、例えばストックを形成したものを今度はフローに変えていって、それがちょうどま

く死ぬ時期に間に合えば、ちょうど使い切れれば非常にいいのですが、必ずしもそうでないような場合もあるということでありまして、そのリバースモーゲージというような点も今日の鷓瀨さんのほうの資料の何ページかにご説明があったかと思うのですが、10ページに説明がございしますが、現実には81年に武蔵野市が導入したのですが、その後どうもうまく使われなくて、あまり発展していないというふうに言われております。

それで小野さんにひとつお伺いしたいのですが、生涯設計といいますが、個人が金融資産を形成して、それをまたフローに変えて使っていくというような、個人の生涯をとって見た場合に基調報告のなかでは確か積極的な、あるいは先ほどのコメントで積極的な設計というのは生涯設計、というようなことを触れられたかと思うのですが、もう少し具体的な内容としてはどのようなことをお考えになっているのか、ご説明をいただければと思いますけれど。

小野 お答になるかどうか、ちょっとわからないのですが、私たちがファイナンシャルプランニングを行いますとき、キャッシュフロー表というのを作成いたします。私たち、よく世の中の人から誤解されるのですが、ファイナンシャルプランナーというのはお金持ちの方たちの資産を運用して守るための、そういう仕事をしているのではないかと。これは非常に悲しい誤解なのですが、私どものところにご相談にいらっしゃるお客様は現在、圧倒的に多いのは20代、30代の若い世代なのです。貯金もほとんどありませんし、収入もまだ少ないです。これから例えば頭金を貯めてマイホームを購入して、住宅ローンを返済しながら子どもを教育して、そして一方で老後資金、いま先生がおっしゃった老後資金を蓄積していく時代ですよ。蓄積の老後資金プランを立てていかなければいけない。こういう方が圧倒的に多い

のですけれど、このときには私どもは例えば30歳の方であれば、30歳から50年間くらいにわたるキャッシュフロー表というのを作成いたします。一方に収入の欄があります。この収入予測がいま非常に立てにくくなって、一番悩むのはこの部分です。

従来ですとサラリーマンの方、公務員の方であれば、例えばある程度の上昇率をかけて収入予測を立てることが可能だったかと思います。それから老後になれば、ここから公的年金などの年金が受給できると。収入予測が非常に立てにくいのですけれど、ここはもう生きている限り働かなければいけないのだ、何らかの形で歯を食いしばって働いて、収入を得ていかなければ人間生きてはいけないのだから、もうどんなことがあっても頑張っておきましょうよ、精神論の話になっていきますけれどね。で、上昇率はですから将来予測は立てにくいですから、非常に低く抑えます。私の場合は上昇率は1%ぐらいしか、かけておりません。現在の年収に上昇率をかけて、定年、リタイアの時期まで収入予測を立てるわけです。ここには、例えばひとつのご家庭であれば、夫の収入だけではなくて妻のパート収入とか子どものアルバイトとか、いろいろなものが加わってきます。

次に支出の予測です。支出の予測には通常的生活費の部分、それから固定資産税とか保険料とか、そういう継続的に出ていくお金、それからもうひとつはライフプラン上のいろいろなイベント支出というのがあります。これが非常に重要なのですけれど、家族全員のライフプランを立てます。何年後にどんなことが起きるのか。そのときいくらお金が必要になるのか。教育費とかマイカーの購入費用とか様々な出費があります。これをイベント費用として加えていきます。具体的には収入曲線と支出曲線ができあがるわけです。もちろん、この支出のなかには住宅ローンの返済なども含ま

れてくるでしょうね。

3本目の曲線が、収入曲線から支出曲線を差し引いた、この差額の部分を貯蓄していくわけですから、ここに貯蓄残高曲線というのが現れるわけです。一番大事なのはこの貯蓄残高曲線です。現在、20代30代の若いご家庭のキャッシュフロー表を作成いたしますと、だいたい10世帯のうち8世帯がリタイアの時期には大幅なマイナスになります。これはご希望どおり、例えばこの時期に4,000万ぐらいの家を買いたいとか、子どもはこういう教育をしたい、車は3年に一度買い換えたい、それぞれの皆さんの夢があります。その夢をそのまま盛り込んでプランニングいたしますと、ほとんどの方が60歳のリタイア時にマイナス2,000万から3,000万になります。そのキャッシュフロー表をグラフにするわけです。3つの折れ線グラフにしてお客様にお見せします。

皆さん愕然となさるのです。ここからファイナンシャルプランニングの腕の見せ所です。要するに収入を増やせばいいと。これを解決するには、3つ方法があるわけです。収入を増やすか、支出を減らすか、あるいは貯蓄の運用、資産の運用を高めるかです。ところが収入は大幅に増やしていく状況にある。ここには手をつけられないわけです。ただ簡単にあなた、頑張ってお仕事して、年収100万増やしましょう、こんなこと、アドバイスにもなりませんから、だから収入の部分は手をつけず支出をいかにして抑えていくか。ここに先ほど申し上げたローンの見直し、保険の見直しというものが深くかかわってきます。

ローンの場合ですね、住宅ローンだけではなくてクレジットローンとか車のローンとか、いろいろなローンを皆さん抱えていらっしゃるわけです。ここには当然、利息というのがかかってくるわけです。このローンを見直すことによって利息の負担を減らしていきましょう。これ、うまく見直しを

していきますと、20年、30年の間には数百万円単位でローンの利息の軽減ができます。

次が保険です。生命保険、損害保険の見直しをいたします。無駄なと思ったら怒られるのですけれど、過剰な保障額の保険に入っているのではないかと。例えば死亡保険金5,000万に入っている方、これは公的保障もありますし、いざというときには奥様、働けばいいじゃないですか、5,000万の保障を2,000万に抑えましょう、と保険料の節約はできるわけですね。より安いものを使いましょう。ということで、さっきの表になってくるわけです。保障額を抑え、より安いものを使った結果、先ほどラデッキーさんのお話で定期保険の1年、これが本来の保障の基本だと思うのです。あれが一番安いのです。定期保険の1年にしましょう。会社の団体定期保険や労働組合の共済、これがそのタイプなんですけれどね、使いましょう、これ。見事に数百万円の節約ができます。

それから車の買い換えを3年に一度を、5年に一度に我慢しましょう。200万円のところを150万にしましょう。車のローンを使わずにキャッシュで買いましょう。様々な見直しをして、先ほど申し上げたようにリタイアの時期にマイナス2,000万だったものが、これは見事にプラス1,000万、2,000万に変わります。これはもちろん将来のことですから、こういうふうにはやっていただければ変わりますよ、ということです。グラフのうえでプラスになったから、すぐそのままプラスになるということではないのですけれど、こういうことでこれから30年、きちんとやっていただければ、いまのままだったら、あなたの老後は悲惨ですけれども努力すれば60歳時には、いまのマイナス2,000万がプラス2,000万になるのですよ。

ここには期間が長いですから金利の影響って、すごく大きいわけですね。一般消費者の場合、確かにそういう金銭教育を受けておりませんので、

金利が長期的にどれぐらいのパワーになってくるか、ローンの場合はこれがマイナスのパワーになるわけですが、これがよくわかっていません。1%の金利の差がどれぐらい大きなキャッシュフロー上の差になるか、ということをお見せするわけです。

3つ目がですね、貯蓄残高をどうやって増やすか。ここが資産のポートフォリオ運用になってくるわけですよ。毎月積み立てていくお金、現在持っている資産、例え200万300万であっても、この資産の運用利回りが年1%違えば、長期的にはものすごい差になってきます。ここにいろいろな投資商品なども出てくるということです。預貯金だけで運用していたのでは、こうなります。これにMMFとか何とか加えて、予想利回りがこうなって、そうすると30年後には貯蓄残高がこう変わります。ですから、いかに支出を抑え、いかに運用利回りを高めるか。これをあの手、この手でやっていく。そして結局、ライフプラン上の三大資金と言われるけれども老後資金、マイホーム資金、教育資金ですね、この3つ、それに生活資金です。この4つの資金をバランスよくクリアしながら、リタイアの時期を迎えたときに、いかにして老後資金が貯まっているかと、これがポイントになります。

そこから先は今度は取り崩しのプランですから、これは結構、楽です。もう自分のことだけ考えてプランニングすればいいわけで、自分というか夫婦のことだけ考えてプランニングすればいいですから、だから蓄積のプランと取り崩しのプランと私は呼んでいますけれど、リタイアの時期を境にしてそのような非常に複雑に見えますけれど、実際は簡単なのですけれどね、パソコンなどを使って資金設計をやっている。これが本来のファイナンシャルプランニングということではないかと、私は思っております。すいません、長くなりまし

た。

岩田 どうも、大変ありがとうございました。私自身もこれからちょっと生涯プランを立てないと、やはり赤字になっているのではないかと思いましたが。ラデッキーさんにひとつ、ご質問したいのですが、今日の基調講演で銀行部門は今後、アセットマネジメントと、それからミドルマーケットのバンキングという2つを主な業務、新しい展開というようなことで、それからもちろん3つ目の柱はペイメントのサービスという、3つが主な銀行の業務なのだというご説明があったかと思いますが、そこでそのアセットマネジメントの部分がこのファイナンシャルプランナーとかなりオーバーラップするところもあると思うのですが、ヨーロッパではスイスなどを中心にしてプライベートバンキングというような銀行制度が、プライベートなアセットをマネージすることに特化したような銀行があるわけですが、アメリカの場合にはそういう、いわゆるプライベートバンキングというようなものと、どういう点が違うのか。あるいはそのファイナンシャルプランナーがアドバイスするようなことと、パッケージ・オブ・サービスズと言われているようなものとは、どういう点が違うのでしょうか。

ラデッキー 重複はかなりあります。主要な商業銀行はすべてプライベートバンキングサービスを提供しています。証券会社や、プライベートバンクと呼ばれる銀行がやっているのと同じようにです。商業銀行のなかには、プライベートバンキングにおける差別化を行っているところがしばしばありまして、総資産25万ドル以上とか50万ドル以上の個人というのが、まずプライベートバンキングの基準レベルです。セミ=プライベートバンキングと呼んでもいいわけですが、そして100万ドル以上の資産を持つ世帯、すなわち銀行が運用する資産が100万ドル以上の世帯には、も

う少し特化したサービスとか助言が提供されます。ですから、高所得者、富裕層に対しては、いわゆる「スイススタイル」、すなわちスイスのプライベートバンクが相手にするような本当のプライベートバンキングサービスが提供されるわけです。

よろしければ、2分間ほどお時間をいただけますでしょうか。確定拠出型年金基金とファイナンシャルリテラシー、それにリスクテイキング、3つの概念をまとめる形でお話をさせていただきたいと思いますが。

米国の場合、転職率がかなり高いということが、まず1点としてあります。また平均的労働者は雇用者を一生涯で数回変えるというのが通常な期待なわけです。このようなことから、従業員側は確定給付型年金の変更を要請しました。すなわち伝統的な確定給付型年金から確定拠出型年金にシフトしてほしいという要請は、従業員側から出たわけです。といいますのも確定拠出型であればポータビリティがあるわけで、ある雇用者から次の雇用者に移っても通算されます。またアメリカの企業のなかでも、転職は多かった。人の生涯に比べると企業の寿命は長くはありませんから、伝統的な確定給付型年金では拠出した資産の価値のすべてを得ることは期待できないでしょう。しかし面白いことに、このことがアメリカ人の家計のリテラシーを高めることに貢献しました。というのも、雇用者はモルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターといったところに資産管理を委託しますし、同時に従業員たちに対して2、3日間、年金基金の変更に関する集中的な研修を行ったからです。

しかしまた面白いことに、この研修が行われているにもかかわらず、確定給付型年金基金の配分の分析を行うファイナンシャルプランナーとしては、どうもアメリカの家計の考え方はコンサバティブに過ぎると、保守的で年金基金に関しては

あまり大きくリスクをとらないと批判しています。アメリカの家計はMMMFや債券や株式に関しては、この年金とは別にある程度のリスクをとるわけですが、ここまでのところ、年金基金投資という意味では保守的で、ファイナンシャルプランナーからさきほどのような批判を受けているという状況です。

(4) システム作りの課題（政府の課題）

個人・家計と金融市場の新しい関係をどう形成するか

岩田 拠出金型の年金ということについても、問題があるという指摘だったと思います。それではあと残りの時間、あと30分足らずになってしまいましたが、最後にシステム作りの課題といえますか政府の役割、言葉を換えて言いますと公共政策、政府がそれでは個人、家計と金融市場の新たな関係を形成するうえで、どのような役割を果たすべきなのか、という論点に移りたいというふうに思います。では最初に鶴瀨さんのほうからコメントをお願いいたします。

鶴瀨 このコンファランスのテーマでありますファイナンシャルリテラシーという言葉には2つの意味があるかと考えて、どちらのレベルで考えるべきかというのを非常に悩んだのですが、ひとつはやはりリテラシーでございますので、読み書きそろばんというレベルで、最低限必要なレベルというものがひとつあります。これは例えば、うまい話に乗って痛い目に会うというようなことがない、あるいは先ほどリスク、リターンというグラフがございましたけれども、このグラフ、本当は下に出っ張っているべきだという指摘もございましたけれども、下に出っ張ってなくても上にいっていても、これが下に出っ張っているものだということが理解できるという、そういったものは最低限持っておかなければならないレベルだ

ろうと思います。それは学校教育なり、あるいは社会教育、生涯教育において当然、教えておかなければならないレベルだろうと思います。

もうひとつのレベルは、やはりこれから自由化も進んで来て金融商品が多様化してくる。われわれは生活を豊かにし、あるいは安全、安心を得るために金融市場、保険というのがひとつ大きなものだと思えますけれども、金融市場を活用いたしまして生活上のリスクを低減させていくということが必要になってくる。特にこれから生活上のリスク、雇用不安だの老後の不安だの、介護の不安だの、そういったものが出てくるなかで、われわれは金融市場を通じてそれらのリスクをカバーしていく必要が出てくる。むしろ積極的に攻撃的にリテラシーを活用していくと、打って出るというようなレベルと、2つのレベルがあるかと思えます。

前者のレベルで考えますと、公的にシステムとして国民一般の皆さんに最低限の知識を与えるということはシステム、世界全体のシステムとしていろいろな形で行われる。学校教育はもちろんでございますけれども、消費者教育の場においても、それからいろいろなカルチャーセンター的なところでもなされる必要があるかと思えます。いろいろな情報が、的確な情報が得られるような仕組みづくりは必要ではないかと思えます。

後者のことにつきましては、積極的に活用するということでありまして、情報というのは金を出せばある程度得ることはできるわけで、その情報が正確かどうかというのも、情報に関する市場において評価が成り立つわけでございますので、それはそれで市場に任せていいのではないかと、というのが第一点でございます。それがファイナンシャルリテラシーということに関するシステム作りに関する考え方だろうかと思います。

それからもうひとつですね、金融自由化が進む

というなかで例えば金融機関の口座の手数料が、大口は割り引いていくけれども小口の預金者については相対的に高いものになる可能性が出てくる。アメリカにおいてそれが起きてきたといわれております。このへんはラデッキーさんに正確なことを教えていただきたいとは思いますが、そういうなかで最近ではちょっと少なくなったとは思いますが、銀行の預金口座を利用しない人というのが80年代に増えてきた、というのがアメリカの個人金融市場の現状だと思います。その割合は89年には15%にのぼったと。

ご存じのとおりアメリカ社会というのは小切手を使う社会でございまして、預金口座がないということは非常に生活に困るわけでございます。給料というのは小切手でもらうわけですが、それを現金化する手段がないということでございまして、そこに基礎的な金融サービスを受けられない人が出てきた、というのがアメリカの問題であったというふうに思います。ですからシステム作りとしては、日本の場合ということまでどんどん進行するとは考えられませんが、社会全体として基礎的な金融サービスが国民全体に享受できるような仕組みというのを、引き続き維持するということが大事ではないかなというふうに思います。以上です。

岩田 どうもありがとうございました。政府がどういう役割を演ずるべきかという点についてのコメントでありました。続きましてですね、それぞれのパネリストの方に政府がどういう役割を果たすべきかということについて、それぞれコメントをいただきたいというふうに思うのですが、最初にラデッキーさんに、いま鶴瀬さんのほうからご指摘のあったライフラインバンキングというのですか、その口座が持てないような人たち、アメリカの場合15%か、あるいは2割なのか、21世紀の銀行業というパブリケーションを見ますとかなり

多いのですが、どのようにお考えになっているのか、コメントをいただければと思います。

ラデッキー 民間やFED（米国連邦準備制度）が行った調査によりますと、かなりの部分、これは20%なのかどうかわかりません。20%よりは低いというふうに思いますが、15%というのもちょっと高すぎるという気もいたします。がしかし、アメリカの世帯はかなりの割合で銀行口座を所有しておりません。そういう世帯は小切手換金所というところを使います。そこでは、小切手の換金や為替の購入ができるという意味で銀行と同じサービスが提供されています。これはセブンイレブンに行ってお店の人に現金を渡して、そして電話代を支払うというのといくぶん似ています。自分のためにある仕事をしてくれるという為替を買うわけですね。

いわゆるライフラインバンキングという、簡易なサービスを低コストで提供することを銀行に要請する法律が、さまざまな州政府で成立しました。しかしながらそれらは利用されていません。まさにこれは失敗であったということです。その理由は私が思うに、経済的なリテラシーが不足していたか、あるいは教育システムがもっと基本的な部分で不備だったということにあります。

アメリカの人口のかなりの部分は一方でリテラシーを持ちつつあるわけですが、それでもなおリテラシーを持たない人々というの、かなりここにいます。調査はMMMFIに関しても扱っておりますが、MMMFIは明らかに預金ではありませんし、銀行のみが提供できるようになっておりません。それにもかかわらず、MMMFIは政府の預金保険によって守られている、というふうに考えている人々がかなりの割合にのぼったということです。ありがとうございました。

岩田 それでは続きまして、小原さんにこの公共政策、政府はどういう役割を果たすべきかという

ような点について、コメントをいただきたいと思っています。

小原 たぶん5年もたつと、おそらくそんなにグローバルスタンダードは日本には合わないとか、というふうなことをいってられない変化がきつとくるのではないか、というふうに思います。それまでにまだまだ時間があるとすれば、その間に行政が行える役割というのは、やはり何よりも信頼を築くということなのではないかと思います。もちろん、これは行政に対する信頼でもありますし、それから金融機関に対する信頼、金融機関と個人、要するに消費者との間のということも全部含めて、どうやって信頼を取り戻すのかということだと思っております。

そのための法律作りであるとか、いろいろなディスクローズの普及であるとかということも、細かなことはもちろんなのですが、私が一番強調したいのは、どういう金融市場を、あるいはどういう金融産業を構築していくのかということを確認にシナリオとして、やはり行政は作らなければいけないのかなと思います。

このように考え出したのは、やはり去年の11月あたりから金融財政委員会というのができて、そしてこの3か月ばかり、公的資金注入に関するいろいろなことをやってきたわけですが、やはりそこに明確なシナリオを持って、どういう金融再編を起こし、どういう金融の役割を各銀行に、あるいは各金融機関に要求していくのかということが、ちょっとあやふやなところがあって、先ほど奥村先生のお話にもありましたけれども法律にばかりとらわれて、とてもその大きな目的というものを見失っているような懸念も否定できないわけです。

こういうことがすごく重要なのは、金融システムを立て直すというのではなく、日本の経済成長を1%とか、そんなものではなく、2%というの

がエコノミストの大半の潜在成長率だというふうに考えられているらしいですけれども、もっと上もねらえるのかどうかわかりませんが、とにかく日本の経済成長というものを、経済力というものを維持しそれを引き上げていくために、どうしても金融市場での成功というものが欠かせない。そのためには信頼、そのためにはシナリオ、そういったものをやはり行政は担っていかなければいけないのだと思います。

岩田 どうもありがとうございました。それでは小野さんのほうからコメントをお願いいたします。

小野 そうですね。私は本当に消費者の立場からしか、ものを考えられないのですけれども、先ほど奥村先生のお話のなかで徹底した自己責任を認識しなければいけない、というお話がありましたけれど、私まったく同感で、そこで自己責任を本当に認識したときに、はじめて政府に対して、あるいは金融機関に対して何を要求しなければいけないのかということが、消費者の側から出てくると思うのです。それが無いから、どこかでまだ守ってもらえると思っているから、消費者の側にも危機感がないわけですね。で、そういうニーズも出てきていないと。私はそういう両方を見ておりました、消費者に対しても非常に歯がゆい思いをしています。

私は政府に対して何を要求するのか、希望するのかということ、自分自身の目標を現在、定めております。こうしてほしい、ああしてほしいと大きなことをいっても、おそらく私の理解の範囲内を越えますので、私はこの2つをお願いしたいということです。それが先ほど申し上げたことです。

ひとつは消費者の金銭教育、これに力を入れていただきたい。高校の家庭科の教科書、一度皆さん、ご覧になってみてください。そこに出てくる数字、データがどんなものであるのか。あれで高

ら、もし金融でアメリカ流を入れるのだったら、アメリカがもう昭和40年代からやっている年齢差別禁止法を入れる。いまアメリカであなたは70歳だから、もう会社を首にするといったら、法律違反なのです。60歳定年制どころではないのです。これを入れないと、金融もよくなれないということであります。

そして年金をいま何であんなにごまかしているのかといえますと、年金の大赤字というのは積立金不足といえます。いま日本ではだいたい300兆円ぐらいお金が積んであるわけですが、だいたい2割ぐらい積立金不足なのではないでしょうか。つまり50兆円も60兆円も穴があいているのです。これを黙っていて、何かいま年金の負担を上げると景気に反するからみたいなことを言っておられるのですが、これは要するにごまかしをしているということでもあります。しかし、どこからそのことがやってくるかという、60歳一律定年制からきていると私はにらんでいます。ですから、ぜひ年齢差別はとにかく、いっさい禁止していただく。そのかわり年金の支給年齢は65歳、70歳にしてくださいでも結構です。毎月の年金の額は、いまのように25万円も払わなくても結構です。ただこれは労働のほうを変えないとどうしようもない。どうしても政治というのは選挙を意識しますので、いま大赤字があいていても情報公開しないですよね。民間の金融に対しては不良資産がいくらあるか公開しろ、公開したら責任をとれ、と言っておられるのですが、いま金融の半分は政府の金融です。政府の金融の多くは年金がかかっているわけです。ですから年金もぜひ、これだけ私は不良資産がありますということを公開していただいて、もし民間経営者にだけ責任をとれと言っておられるのだったら、年金にかかわっている政府の政治家の人も責任をとれ、というようなことにしていただかなければいけないのですが、ただ、

こんな人の悪口ばかり言っていてもしようがないし、私は資本主義経済というのはもともとある程度、欠陥がある、つまり、金融危機を内在させている制度だと思っておりますので、あまり人の悪口ばかり言っていて朝から晩まで過ごすという雰囲気をやめて、とにかく自分で責任をもって行動をするという雰囲気をぜひ作って、そのなかでいろいろな金融問題も解決していかなければ、いけないのではないかと思います。

年金の問題と労働の問題が、私たちが金融をよくしようとか、消費者に責任ある選択をしてもらおうとする場合に、まず直しておかなければいけない問題だと思っております。

(5) コーディネーターによるまとめ

岩田 どうもありがとうございました。たくさんのご指摘がありました。時間があと何分かなのですが、私なりのサマリーをさせていただいて、このパネルディスカッションを終了させていただきたいというふうに思います。

1つめは政府の果たすべき役割としては、やはり教育の問題です。金銭教育というような言葉を小野さんはお使いになったと思いますけれど、初等教育あるいは中等教育でもって、もう少し自己責任の考え方であるとか、あるいはその金融市場の果たしている役割等について、基本的な知識を身につけることが必要ではないかということについては、ほとんどの方が同じご意見だったのではないかと思います。

私も個人的な経験ですが、いまは大学に、3、4年生でアメリカをはじめいくつかの国の学生さんが勉強に、日本のことも含めて勉強にきているのですが、その学生さんが私のところにきまして、カリフォルニアからきた3人ほど若い学生が、私は日本の金融がいまいろいろ問題になっているから、これについてレポートを書いて、これ

で修了の論文にしたいと相談にきたのですが、話をよく聞いていたら実は本当に知りたいことは、いま日本の銀行の株は買い時だと思うけれど、どう思うかという最終のところはそれだけ聞きたかったようで。つまりアメリカの大学生ですと、そういうふうに株を普通の貯蓄の手段といいますか、私のお父さんは安い金利でお金を借りてリスクでもハイリターンの投資をできれば、それはquite a jobだと言っていると。もちろん家庭の教育の話もあるかと思うのですが、日本の大学生でおそらく株をやって、いま日本の銀行株が買い得かなとか言って株を買う人はあまりいないのではないかと思うのですが、アメリカの学生さんは必ずしも豊かではないけれど、やっているという点があるのではないかと、かなり日本とアメリカを比べると違いがあるのではないかと。

またニュージーランドで聞いた話なのですが、中学生がお小遣いでインターネットで株をやっている、うちの息子はすごくそれがたけていて、お金をものすごくもうけたという話を得意そうに話していたプロフェッサーがおりましたが、つまり小遣いでもできるような株式市場というようなものですね。使いやすい株式市場になっているかという点、必ずしもやはりいろいろ問題がまだ、十分にはですね、個人投資家にとって使いやすいマーケットにはなっていないという点も、一種インフラストラクチャーの問題の面もあると思うのです。もちろん証券業界の問題、あるいは取引所の問題というような民間の規制、今日、奥村先生のほうからのお話がありましたけれど情報、比較情報だけじゃなくて、比較広告の問題だけじゃなくて、そういうマーケットをどういうふうに運営するかという自主規制あるいは業界規制みたいなものが本当に使いやすいマーケット、個人にとってなっているかというような点について、まだ日本の場合には問題が残っているのかなというふう

に思いました。

それからもうひとつの問題は、これは鶴瀬さんのほうからご報告がいくらかあった点ですけども、非常に複雑な金融商品がこれからどんどん出てくると。場合によるとオークションですとか、先物を組み込んだような商品、これはファンドなんかでもずいぶんあるわけですけども、そういうような商品が出てきた場合に、やはり消費者との間の情報提供が十分でないというような、これはヘッジファンドでも同じ問題が、グローバルなマーケットでソロスさん自身がやはり問題があるところの頃言っているわけですけども、そういう情報公開の点について、アメリカでもまだ十分ではないという議論があって、日本の場合にはさらに輪をかけてですね、まだ初歩的な情報でも公開されていない点があるということについて、やはり意見のかなり一致があったのではないかというふうに思います。

個人の投資家を保護するひとつの有力な手段はやはり情報を公開するという、契約等を結ぶ場合に、契約の内容が非常にわかりやすいものになっているかどうか。商品を買う場合もですね、単に目論見書を読みなさいというようなことでは、ちょっと困るということだろうと思います。この点で、やはり私、昔のエピソードを思い出しますが、JRが株を売却するときに目論見書以外の情報文書を流してはいけないというのを実は大蔵省が指導して、誤った情報が流れる恐れがあるという理由かどうかわかりませんが、それはやはり目論見書だけを読んで、その企業のことがよく理解できる人は相当の専門的知識を持った方で、目論見書だけで株がすぐ買えるという人は少ない。むしろ一般投資家に対して、わかりやすい形でその情報を提供するというようなことが、やはり必要ではないかと思えます。

それから紛争が起こった場合に、オーストラリ

アとかあるいはイギリスではオンブズマンという制度がありまして、民事的な救済制度というようなものも日本よりもよく整備されている、というようなことがございます。日本の場合にはいま消費者契約法というようなことが問題になっておりますけれど、単に金融だけの問題ではなくて、こういう契約を結んだ場合にそれがあとでいろいろ問題になったときに、それをどう処理したらいいのかという苦情処理、都道府県の苦情処理委員会であるとか、弁護士会の仲裁センターというようなものの役割も大きいのではないかとこのように思っております。

最後にこういう投資者の保護などの問題につきまして、おそらく2つ方法があって、ひとつはアメリカ型といいますか情報公開をより徹底して行うというやり方と、もうひとつはもう少し法律で、包括的な法律ですね、金融サービス法のようなものを作って、包括的な形で投資家保護を行うという方法が、両方あるのではないかとこのように思います。私自身は両方とも必要ではないかという

ふうに思っております。というのは日本の場合に、証券の範囲ですとか定義とかというものが非常に狭くとられておりまして、投資家の保護が必ずしも新しい証券なんかが出た場合にうまくいっていないと。これはいろいろな証券化、不良債権をはじめとしまして住宅ローンの証券化というようなことも、これからおそらく発展していくと思えますけれども、そういうときに投資家保護の、やはりある程度の法的な枠組みというようなものを、政府は用意すべきではないかというふうに考えております。

ということで、やや個人的な意見も盛り込んだ形のサマリーですが、ちょうど時間がまいりましたので、ここでもってパネルディスカッションを終了させていただきたいと思えます。どうも長い間、ご清聴ありがとうございました。

(了)

(注) 本号に掲載した議事録は、会議当日の講演及び討論の内容を事務局の責任において収録・再編集したものである。