

日本における Financial Reform の発展と今後の課題*

鈴木 淑夫**

1. Financial Reform をリードする諸要因
2. Financial Reform の現状と展望——日本の経験
3. 日本の今後の課題

1. Financial Reform をリードする諸要因

金融制度は、いつの時代でもどこの国でも、その国の経済的諸条件にマッチするものとして維持されている。しかし経済発展の過程において、新しい技術的・経済的諸条件が発生すると金融制度は変革を促されることとなる。そのプロセスは、まず新しい条件と旧来の金融制度が齊合的でなくなり、金融ニーズが十分充足されなくなるなどの内部的矛盾が露呈される。次に創意工夫の精神に富む民間金融機関の側では、これらの旧態化した金融制度の下で、新しい条件に合致するような規制回避的なイノベーションをこらしてくる。しかしそれには限界があるため、この動きは次第に規制の緩和、撤廃を迫る政治・経済的な圧力となる。これに対して規制監督当局はこうした民間側の動きを追認する形でいずれ規制の自由化、あるいはフレームワークのリストラクチャリングに踏み切りざるを得なくなる。このように新しい技術的・経済的諸条件と旧来の金融制度の矛盾の発生と、これに対する官民の対応が financial reform 推進

の原動力にはかならないと考えられる(鈴木(1984a, b)、Silber(1983))。

それでは世界で同時に発生している最近の financial reform において、これを促した新しい技術的・経済的諸条件とは何であろうか。私はほぼ共通する条件として次の4つを挙げることができると思う。第1に、第1次オイルショック後に発生した世界的なインフレと、これに伴う金利の急騰および乱高下(volatility)である。第2に、コンピュータ・通信技術の急速な発達と金融業務への応用である。これを導入することによって金融機関はいわゆる金融新商品を多数開発することができたし、また金融サービスの供給コストを大きく低下させた。第3に、1973年の変動相場制移行後の国際的資金移動の活発化である。そして最後に各国の財政赤字の拡大であり、これは国債の大量発行という姿を通じ各国のオープン・マーケットを著しく発展させた(Akhtar(1984)、鈴木(1984b))。

Financial reform という現象は各国共通に生じているが、その現われ方は必ずしも一様ではない。ある国では financial reform は銀行破綻や取り付けといった混乱を伴ったかたちで生じ

* 本論文は、1987年8月20～22日に開催された Kansas City 連銀のシンポジウム「Restructuring the Financial System」に提出した英文ペーパーの日本語版である。同論文は、Kansas City 連銀が出版する予定のシンポジウムの議事録に収録される。

** 日本銀行金融研究所長

ているし、またいくつかの国では金融機関の業務分野の調整を強く迫られている。従って financial reform の程度がどういったものであるかを一概に述べることは難しいが、私は大胆ではあるが、①急激に financial reform が進行している国（米、英等）②緩やかに financial reform が進行している国（日本、フランス等）③これまでのところ financial reform はまだ限定的なものに止まっている国（西ドイツ、スイス等）の3つに分類できるのではないかと思う。

こうした相違は、financial reform を旧体制と新条件の間に生じた矛盾の相克ととらえる限り、旧い金融制度の規制の程度と、新条件の現われ方の程度の2つに起因していると考えてよいであろう（Akhtar (1984)、Bingham (1985)、Suzuki-Yomo (1986)）。例えば米国の金融制度は、つい最近までレギュレーションQによる厳しい金利規制が行なわれていたし、銀行と投資銀行の業務分野もグラス・スティーガル法により規制され、さらにマクファデン法による州際業務禁止という他国にはみられない規制も存在した。こうした状況の下で、米国では先程述べたような新しい技術的、経済的条件が同時集中的に発生しており、特に金利・物価の著しい変動が短期間に生じ、これが急激な financial reform を招いた。これに対して日本では financial reform を促した新条件として最も影響の強かったものは国債の大量発行と内外資金移動の活発化であり、しかもこれらの影響は長期・緩慢なものであった。この間米国のように金利・物価の著しい変動は生じることなく、このことが financial reform を緩やかなものにした、と考えられる。西ドイツやスイスでは1960年代にすでに金利自由化を達成し、業務分野規制もユニバーサルバンキングにより原則として存在しないなど、もともと規制色の薄い国であった。加えて経済的にも物価・金利の変動が少なかった

ため、financial reform は限定的なものに止まったものと思われる。

今後を展望すると、仮に他の諸条件が収束したとしても、情報技術の発展により financial reform は引続きかなり速いテンポで進行するとみた方がよいと思う。Financial reform が技術革新により促されるということは、いくつかの新しい意味合いを有している。

第1に、financial reform が不可逆的となり、一度でき上がった新制度は元にはなかなか戻りにくい、ということである。第2に、金融業務がエレクトロニクス化することにより financial reform が一層進行し易くなるということである。例えば新商品を提供するためにはコンピュータソフトの構築が必要となるが、この構築のためにはノウハウと多大の時間、費用を要し、創業者利潤を生み出し易くなる。このことは新商品の開発に対するインセンティブを銀行経営者に与えることとなろう。第3は技術革新により金融のグローバリゼーションが進展する結果、金融制度面の国際化も進まざるを得ないということである（BIS (1986)）。各国の金融制度は歴史的に培われた各国固有のものであるが、これがグローバリゼーションにより世界共通のものとなりつつあり、こうした傾向は今後一層強まっていくものと思われる。

2. Financial Reform の現状と展望——日本の経験

Financial reform の現状と展望について、日本における経験をより具体的に述べてみたい。日本で financial reform が目立ち始めたのは、ニクソンショックと第一次石油危機を契機に高度成長が終焉し、同時に変動相場制への移行により日本経済が新しい歴史的局面に入ってからである。こうした変化に呼応して、次のような新しい技術的、経済的諸条件が発生した。

新しい変化の第1は、低成長移行に伴って国債の大量発行が始まり、長期国債の流通市場、中期国債の発行市場、現先市場などの形で、金利決定や参加自由な長短の公開金融市場が拡大したことである。第2はこの自由金利の変動に対し、企業と個人が敏感に反応するようになったことである。これは低成長移行に伴う減量経営の要請や、ベア率の低下から、企業も個人も運用・調達金利に一層注意を払うようになったからで、企業の自己金融力の高まりと個人の資産蓄積の進捗がこの傾向に拍車をかけた。第3に変動相場制への移行後、1980年に外為法が改正され対外資本取引が原則自由とされたこともあって、外貨建て取引や円建てによる国際間取引に対するインセンティブが高まり、内外資金の交流が活発化したことである。第4に金融機関がコンピュータや新通信技術を積極的に取り入れ、資産負債管理などの業務の高度化を進めたほか、金融取引コストも大幅に低下したことである (Suzuki-Yomo (1986)、Cargill (1985))。

以上の4つの新しい条件を背景として financial reform の動きが始まり、これらはやがて戦後の復興期や高度成長期に有効に機能してきた諸規制や金融慣行と適合しなくなった。その主なものは金利規制、業務分野規制、これらをより強固にするために設けられた内外市場分断規制 (為替管理)、および信用秩序維持のための各種の規制・慣行 (有担保原則、銀行業の参入・退出制限等) である。以下主なものについてこれまでの経験と今後の展望について述べてみたい。

(1) 金利規制の現状と展望

貸出金利や公社債金利はごく一部を除いて自由であるため、日本の金利規制の中核を占めるものは預金金利規制である。この預金金利規制は20世紀初頭から1930年代にかけて頻発した金

融恐慌の経験を踏まえ、当初銀行協定の形で導入されたものである。この協定はカルテル行為を排除する観点から戦後法規制へと改められた。日本の高度成長期には預金金利は総じて低水準に保たれた。これには金利規制を活用して金利水準を人為的に低く維持し、輸出と投資の金融コストを引下げてそれらを促進しようとする意図が含まれていた面は否定できない (鈴木 (1974))。米国のレギュレーションQは日本と同様に1930年代の金融恐慌の経験に基づくものであるが、戦後は金融引締め補完手段であったり、住宅金融円滑化のために利用されている点は、日本とは異なっている。

高度成長から低成長経済への移行により、金利規制を政策的に利用する意味は薄れていたが、規制は引続き継続された。これを打破したのは民間の規制回避的な動きである。まず国債の大量発行を背景として1970年代半ば頃より証券会社が現先取引を急増させた。これは米国のRp取引と同様の仕組みのものであるが、長期 (10年) の国債を短期 (3～6カ月) の確定利付債券に転換する意味あいを持ち、企業は預金金利規制を回避して資金の効率的な運用を図るため、短期の定期預金から現先市場へ資金をシフトさせるようになった。また証券会社は小口の取引手段として中期国債ファンドという投資信託を開発し主として個人向けに販売した。また官営バンクである郵便貯金は定額郵便貯金という有利な商品を有しており、これが個人の金利選好により見直されたため、大量の預金がこの商品にシフトした。この結果預金取扱金融機関の資金シェアはかつての6～7割から4割台へと急落した。

これに対して銀行側は金利自由のCD (1979年) やCD金利に連動するMMC (1985年) の導入により対抗した (Cargill (1985, 1986)、Wenninger (1984))。こうした民間側の動きを

うけて規制当局はこれらの新商品を規制対象外として容認すると同時に、既往の規制金利の自由化も推進している。すなわち1985年には10億円以上の大口定期預金金利が自由化され、その後このロットは5億円、3億円、1億円へと逐次引下げられた。またCDやMMCの期間や預入金額も引下げられたため、現在従来のような厳しい規制を受けている預金は、1ヶ月未満の短期預金および1,000万円未満の小口預金のみとなっている。

日本の金利自由化のプロセスは米国と類似してはいるが、異なる点も少なくない。その主なものとして、次の点を指摘できよう。第1に米国では1980年3月の金融制度改革法 (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980) により、自由化の方針が出されてから3年という短期間に急速に自由化を達成 (1983年10月) したのに対し、日本は1984年5月の大蔵省報告により自由化を標榜して以来、徐々に自由化を進めている。第2に自由化を推進する圧力として、銀行対証券の対立のほか、米国では貯蓄金融機関からの要請が大きかったが、日本では外国金融機関からの自由化圧力が強く影響している。第3に米国では小口預金まで完全自由化されているのに対して日本ではこれについては、なお議論の段階にあることである (Suzuki (1986b))。

今後日本にとっては、この最後の小口預金金利の自由化をどのように進めるかが最大の課題である。政府は小口預金金利についてはすでに「預金者保護、郵便貯金とのトータル・バランス等の環境整備を前提として、具体的諸問題について早急に検討を進め、大口に引き続き自由化を推進する」との方針を明らかにし、これを受けた大蔵省の諮問機関は「過渡期の措置として小口MMCを創設することから自由化を開始することが現実的である」と提言している。問

題は小口MMCのあと、更に小口預金金利の完全自由化を実現しうるかかどうかである。何故なら日本には郵貯という、米国には存在せず、欧州のそれと比べても格段に規模の大きい預金取扱金融機関が存在するからである。現状のままで郵便貯金を含めた小口預金金利の自由化を進めれば、郵貯は個人預金の3分の1のシェアを占めるだけに、郵貯の金利決定がいわばプライス・リーダーとなって民間金融機関の金利決定に影響を及ぼし、市場の需給実勢とはかけ離れた金利が形成される惧れがある。

(2) 業務分野規制の現状と展望

日本の業務分野規制の主なものは、銀行・証券の分離、銀行・信託の分離、長・短金融の分離の3つであり、これほどはっきりした分業体制をとっているのは先進国の中では日本だけであろう (Suzuki (1986a))。これは次のような理由によるものである。第1に今世紀初頭の金融恐慌の過程で、預金者保護や利益相反回避のためには銀行は短期金融に特化した方がよいとの認識が強まったこと。第2に戦後は、輸出・設備投資主導の高度成長を実現するためには、長期信用銀行や信託銀行のような長期金融専門機関の存在が重要であったこと。第3に特に銀行・証券の分離については、戦後の占領下において、やや唐突に米国の制度がそのまま導入され、その後も未発達であった証券市場整備のために、証券会社の専門性を利用しようとの方針がとられたこと、である (日本銀行金融研究所 (1986))。

これを主要国と比較してみると、米国が日本に最も近い状況である。もっとも銀行・証券の分離については、日本が銀行の投資目的の株式保有までは制限していないのに対し、米国の規制はこれらを禁止する、より厳しいものとなっている。反面銀行の信託業務兼営は日本と異な

り、かなり自由に認められている。

以上のような日本の業務分野規制は、このところかなり緩和されてきている。第1に銀行・証券の分離である。この両業務は戦前は引受け業務を除き慣行として分離されていたが、戦後は米国のグラス・ステイーガル法が導入され、証券取引法65条として引受業務も含め全面的に規制された。同法は米国と同様に、国債、地方債、政府保証債については適用除外として銀行の取扱いを認めていたが、実際には行政指導により国債の引受以外は禁止されていた。1970年代半ば以降国債の大量発行を迎え、銀行は国債を組み込んだ金融商品の提供等を望むようになり、銀行と証券業界の間で論争が生じたが、結局これは1981年の新銀行法、改正証券取引法に銀行が営める証券業務を明記する形で決着がつけられた。これに伴い、銀行は新たに公共債の引受けに係る募集の取扱いおよび公共債のディーリング等の業務を営むことが認められた。一方、証券会社は中期国債ファンドという預金類似の投資信託を創設し、これを利用して1984年には米国のCMA (Cash Management Account) とほぼ同様の商品を開発し、普通預金を経由する形式をとりながらも実質的には中国ファンドに決済機能をもたせることに成功した。また証券会社は公共債を担保とした顧客向け貸付を行なうことが認められた。その後新たに創設されたBA市場や今年中に発足予定のCP市場でも、銀行と証券の双方がその取扱いを認められている。以上のように、銀行・証券の間の垣根は崩れてきており、今後一段とこの分離規制は緩和される方向にある。

長短金融の分離については、商業銀行の中・長期貸出が増える一方、長期専門金融機関の貸出の短期化が進展し、資産側ではこの規制は無意味のものとなりつつある。一方、負債側では商業銀行の預金は引続き2年以内に抑制される

一方、長期信用銀行には5年の資金調達認められるなど、両者は引続き分離されている。このため資産・負債のミス・マッチが生じているが、これに対して商業銀行は金利スワップを取り組むなど規制回避的な動きを強めている。従って先行きは、ユーロ円市場での商業銀行の起債や長期CDの発行さらには国内定期預金の長期化の進展という形で、負債面の垣根も次第に低くなっていくことが予想される。

他方、銀行・信託分離については、長期の合同運用の金銭・貸付信託が信託銀行の主要な資金調達手段であったが、負債面の長・短金融分離の垣根が低くなるにつれ、これらと長期定期預金との区分はやがて不分明になってくるものと思われる。また年金信託など本来の信託業務については成長分野であるだけに参入規制に対する批判は内外ともに強まり、垣根は低まっていかなるを得ないであろう。

Corrigan レポート (Corrigan (1987)) で指摘されているような、商業と金融業の間の垣根をどうするかといった問題は、日本ではそれほど切実な問題とはなっていない。これは第1に、日本では持株会社という極めて金融業に参入しやすい形態の設立が認められていないこと、第2に米国の商業は州際業務規制を利用してノンバンク・バンクの形態で金融サービスを全国展開しようとしているのに対し、日本にはこうしたインセンティブがないこと、第3に銀行株は長期保有を選好する株主に分散して保有されており、容易には銀行買収を進めにくいこと、等の理由によるものと思われる。しかし日本でも早晚この問題が重要となってくることは疑いないところと思われる。その場合、Corrigan レポートが指摘するように、決済業務を検討の視点にすえて金融機関をいくつかのものに分類し、決済業務を運営する金融機関と、その金融機関が行ないうる業務を列挙することは極めて適切

なアプローチである。何故ならば金融制度にとって決済システムの安定こそが最も重要な基盤であると思われるからである。また、Corrigan レポートは決済システム安定化の一方策として Federal Electronic Payment Corporation の設立を提言しているが、日本ではこれまで中央銀行と民間銀行の協力体制により決済サービスを提供してきており、仮に、第3者機関を設立した場合これがどのような影響を及ぼすのか十分検討する必要がある。

(3) 信用秩序維持のための規制・慣行の現状と展望

日本では事前的なセーフティ・ネットとして、自己資本比率規制、流動性比率規制、大口貸出規制等のポートフォリオ規制や銀行考査・検査が金融機関に対し実施されている。また事後的なセーフティ・ネットとして中央銀行の最後の貸し手機能や預金保険制度を有しているが、これらの制度の枠組みは米国を初めとする先進国とはほぼ同様で大きく異なるところはない (Friesen (1986))。

むしろ日本に特徴的な点は、信用秩序を維持するための金融慣行やセーフティ・ネットの実際の行政的運営であろう。その主なものとして、ここでは有担保原則、銀行の参入・退出制限、金融機関監督制度の3つについて述べる。

第1に、金融取引における有担保原則である。日本では社債発行、インターバンク取引はすべて担保付きを原則としてきた。銀行貸出もかつてはこの原則のもとにあり、このところ海外向け貸付の増大等から有担保比率は急速に低下しているが、それでもなお都市銀行で25% (保証を含めると60%) の貸出が有担保となっている。この原則は他の規制と同様に金融恐慌の経験を踏まえ、民間金融機関の側の自発的な金融慣行として定着したものである。

こうした日本独特の制度は金融が国際化してくるにつれ見直しを迫られている。長期の債券市場では無担保債の発行基準が大幅に緩和され、1985年4月には格付機関が2社設立された。短期金融市場では、外国銀行からの要望等により1985年から無担保のコール取引が認められた。今年中に発足予定のCP市場も無担保の市場であり、今後こうした無担保取引は社債等を中心に増大していくものとみられている。ただ、これが定着していくには格付け制度の充実が喫緊の課題となっている (Cargill (1986)、Suzuki (1986b))。

第2の銀行の参入・退出に対する制限とは、銀行については外国銀行の参入を除き、原則として新たな設立を認めず、また倒産の自由も現実には与えない、との行政的な運営の仕方のことである。米国は1837年から63年の Free Banking Era を始めとして伝統的に銀行の自由な参入・退出が認められている。米国では昨年中に300余の銀行が設立され、138の銀行が消滅した。これに対し日本では1950年代以降業態の転換等特殊な例を除くと新設された銀行は全く存在しない。これは、第1に金融恐慌を通じ新設銀行ほど倒産し易いとの経験を得たこと、第2に戦後の高度成長期にあっては効率化行政の下でむしろ銀行の規模の経済が求められたこと、等によるものである。一方、銀行の倒産も戦後は皆無で、1971年に預金保険制度が発足して以来、発動実績は1件も存在しない。そもそも金融恐慌時においても、米国では多数の銀行倒産が相次ぎ1920年に30,291行あった銀行は1940年には14,361行に減少し、その多くが銀行閉鎖のかたちをとった (Golembe-Holland (1983)、Kane (1977, 1981))。これに対し、日本でも銀行が多数破綻をきたしたが (銀行数1920年2,036行、1940年369行)、その多くは中央銀行の流動性供給により救済され、最終的に

は合併のかたちで他の銀行に吸収されていったものである。そして戦後も仮に問題銀行が生じても、他の金融機関に合併されるかたちで消滅していったのが実情である。金融自由化の進展に伴い、自己責任原則による銀行経営が強調されており、昨年には預金保険制度の拡充が行なわれたが、これによって銀行の倒産が始まるかどうかは、予断し難い。

第3に海外との監督制度の違いである。その主なものとしては次のようなものがある。第1に日本においては、銀行のほか信用金庫、政府系金融機関、証券会社、保険会社、預金保険機構等あらゆる金融機関の営業認可権は大蔵省が一元的に有していることである。唯一の例外は郵貯であり、これについては郵政省が監督権限を有している (Hamada-Horiuchi (1984)、Horiuchi (1984))。この点米国の制度は極めて複雑である。第2に日本銀行は国内のあらゆる金融機関と取引が可能であり、取引約定を結んだ先には、特に金融政策面、信用秩序面からの規制・監督を行なっている。例えば日本銀行は証券会社にも当座勘定の開設を認め、貸付取引約定を結んでいるが、この結果として証券会社に銀行と同様の考査を実施している。この点主要国の中央銀行は原則として証券会社との取引を行わず、規制・監督は米国の SEC 等別の政府機関が行なうことが多い。第3に日本では金融機関の規制・監督上、考査・検査の役割に重きを置いているということである。このため大蔵省と日本銀行はそれぞれが2年毎に、従って金融機関にとっては毎年、実地考査を実施している。これは自己資本比率規制のような陽表的 (explicit) な規制にはどうしても限界があり、最終的にはミクロ的な資産内容の査定によるしか、経営の健全性はチェックしにくいとの考え方に基づくものである。この方法は、中央銀行等に負担がかかり過ぎる、預金者や投資家にわ

かりにくい等のデメリットも同時に有している。この点海外では、総じて explicit な規制が重んじられ実地考査も英国、西ドイツ等では行なわれていない。以上のような監督制度も EDP 考査の実施等新しい条件に適合するよう reform されている。

3. 日本の今後の課題

以上のように、日本においても financial reform はかなり進展してきているし、技術進歩等の影響から今後更に進行していくものと思われる。その場合の最大の課題は新しい金融制度をいかに安定的なものとしていくかということであろう。

「金融制度の安定性」といった場合様々な意味が含まれるが、日本にとっては特に2つの点が重要である。第1に新しい金融制度が日本経済の実情に沿った形で構築されていったとして、それが果たして世界的に通用し、後になって修正を余儀なくされたりすることはないかということである。即ち「規制の国際化」を図ることにより、1国の新しい金融制度は同時に世界の金融ニーズを満足させる安定的なものとなっておく必要がある。この点は、世界の1割の経済を担い、今や世界最大の債権国となった日本にとって、特に重要である。第2に、financial reform によって、金融制度に期待されている仲介機能、リスク回避機能、決済機能等の諸機能が従来通り安定的に遂行されていくかという問題である。これらの機能の中では Corrigan レポートも指摘しているとおり決済制度の安定性が損なわれることがないか、ということが最も重要である。何故なら決済制度は社会・経済の基盤をなすもので金融制度に課せられた最も基本的な役割と考えられるからである。以下、「規制の国際化」と「決済制度の安定性の確保」について日本の実情を述べること

としたい。

(1) 規制の国際化

金融のグローバル化は規制緩和によって可能となったが、グローバル化の進行は逆に規制の変更を迫る圧力となって作用している。国内的な安定性を重んずる余りこれをかたくなにこばんでばかりいると、かえって国際的な安定性を欠き、制度としては不安定なものになってしまう。

その1つが、各国市場の競合によるいわゆる「制度の競争」にいかに対応するかという問題である。グローバル化の下では金融機関も企業も利用する市場やシステムを自由に選択できるため、ある国の規制が他の国の規制よりも不都合であると、金融取引は不都合な規制を行なっている国から出ていってしまう。すなわち「金融の空洞化」が生じてしまう。このため、各国ではある面では自由市場や自国の金融機関にビジネスが集まることを企図して規制の変革を行っており、最近の各国におけるオフショア市場の創設やロンドン市場の Big Bang にはこうした狙いが強いといえよう。ちなみに、日本でも昨年末に東京オフショア市場が創設されたが、これはむしろ海外からの要請によるものであった。

このように国際的視野に立って financial reform を行なうことは必要であるが、内容的には検討すべき点も多い。そのひとつは主要国の制度の競争がともすれば過当競争に陥り易いということである。特に国内市場に比べオフショア市場は銀行の規制・監督が及びにくいだけに、こうした競争の帰結については注意が必要であろう。この点、日本銀行はかねてより、オフショア市場の育成と国内市場の自由化等を齊合的に進めるよう主張しているところである。

グローバル化がもたらす規制上のいま1つの

問題は、市場参加者間の競争激化に伴う「level playing field」の問題である。「制度の競争」が自国の制度をより魅力あるものに変えようとするものであるのに対し、これは自国市場ないしは金融機関の不利是正を狙いとして他国の規制を変えようとするものである。外国金融機関の自国への進出や自国内での活動に対する規制に関しては、先進国の間では長年にわたり原則的に内国民待遇（national treatment）を与える扱いをとってきた。しかしグローバル化によって各国金融機関の間の競合が激化するにつれて様々の動きが出てきた。第1に、この内国民待遇の約束を忠実に果たすよう他国に圧力をかける動きである。第2に、金融業務における相互主義（reciprocity）の採用である。第3に、金融取引の一部について自国の規制を域外適用（extra-territorial application）する動きである。これらの方法は良きにつけ悪しきにつけ、規制の国際化を迫るものであろう。

グローバル化により多国間においてこの level playing field が問題になってくると、結局問題は多角的な話し合いによる、各国間の規制の標準化ないし各国公的当局間の国際協調の問題へと発展していくこととなる。例えば、米英両国は本年初に銀行の自己資本比率規制についての共通の基準を設定し、日本等他国に対して同一の規制とするよう同調を呼びかけている。本件については、日本からは、緊急時には減資の方法ではなく、保有する株式等を売却して損失に充てるのが日本の金融慣行であり、この株式の含み益の一部を自己資本に加えることができる、としたうえであればと条件をつけてこれに賛成している。現に日本の自己資本比率規制は、有価証券含み益の70%を算入することとしており、これに基づく実際の自己資本比率は都市銀行で8～10%であるが、この含み益部分を除去すると3%程度に低下してしまう。

この問題は、先述の有担保原則や業務分野規制等各国の制度の差にも関連している。日本の銀行は貸付に当り担保ないし保証をとるのが一般的であり、また先述のとおり戦後銀行の倒産は全く生じていない。また、例えば米国のグラス・スティーガル法は銀行の株式投資を禁止しているが、日本の証券取引法65条はこれを禁止していない。それでは米国の銀行が株式保有に全く関わっていないかというところではなく、実質的には信託勘定の運用というかたちで保有しているわけである。この点日本では銀行の信託兼営が自由に認められていない。規制の標準化にあたっては、各国間で金融制度についての相互理解を深め、双方から歩み寄ることが必要であろう。

(2) 決済制度の安定性の確保

Financial reform に伴って決済制度も大きく変化しつつある。その問題のひとつは、いわゆるシステム・リスクの増大により、経済・社会の根幹をなす決済システムの不安定化が懸念されることである (Corrigan (1982)、Stevens (1984)、黒田 (1985))。ここでシステム・リスクとは決済システムに参加している金融機関が支払不能に陥ると、その金融機関から資金の受領を見込んでいた別の金融機関もまた決済不能となり、こうした過程が連鎖的に波及して決済システム全体が機能麻痺に陥る、つまり信用秩序が破綻するような危険性 (外部不経済) を指す。

システム・リスク増大の第1の背景は、金融の自由化により、金利リスク、流動性リスク、信用リスク、為替リスク等が高まり、全体として決済システム参加者の経営破綻の可能性が高まることである。第2は EFT (Electronic Funds Transfer) の発達、国際間決済システムの発展に伴って決済額が激増し、事故発生の可

能性も増大することである (Vergari-Shue (1986))。第3はより本質的な問題であるが、決済手段が中央銀行の供給する銀行券から民間金融機関の供給する小切手、クレジットカード、自動引き落としなどに移行しつつあり、これに伴って銀行券の有している、決済手段の引き渡し自体で決済が完了するという「決済完了性 (finality)」が失われ、未決済残高の累増が進んでいることである。民間の決済システムは手形交換、内国為替決済制度等にみられるように、債権者が小切手等を受け取ったとしてもその決済はそれで完了せず、インターバンクの決済を必ず必要とする。インターバンクの決済は取引1件毎ではなく1日の取引を束ねて参加者間で多角的 (multilateral) に決済される。こうした点がシステム・リスクを重要な問題としているわけである。

こうしたシステム・リスクを回避するためにはいくつかの方策が考えられる。例えば、米国でとられているような未決済残高に上限を課する cap policy である。しかしこの方策の実施にはおのずから限界があろう。より本質的なものとして考えられるのは、決済完了性の回復による未決済残高の減少である。すなわち、これまで決済完了性のある銀行券にかわって民間の集中決済の仕組みが重要性を増してきたのはその仕組みが効率的だからである。しかし技術進歩により1件毎に決済を完了するコストが低下するならば、もはや深刻化するリスクを無視してまで民間の集中決済への依存を高める必要はない。米国では政府証券をはじめ、様々な取引が Fedwire および連邦準備預金を利用した個別決済により行なわれている。この決済はすべて finality をもつため、これはいわば「便利なエレクトロニック銀行券」とも呼ぶべきサービスであるといえる。

日本でもこうした「便利なエレクトロニック

銀行券」に対する社会的ニーズは明らかに存在しており、日本銀行としても民間金融機関と協力してこうしたニーズに的確に応えていく必要があると思われる。なお、Fedwire の政府証券決済システムは証券の受け渡しと同時に資金の決済も履行されるという delivery against payment system を採用しているが、日本の証券決済はいずれのシステムもこうなっていない。リスク削減の見地からその導入は一段と重要になりつつある。

以上のような決済システムそのものに内在するリスクの削減に努めたいうえで、伝統的な対策であるセーフティ・ネットを利用してゆくことが大切であるといえよう。そうでないと、financial reform の進展につれて既存のセーフティ・ネットへの負担が強まり、準備預金の積上げや自己資本の充実、預金保険料の積み増し等、銀行経営への負担も結局のところ増大してしまう恐れがあるからである。

セーフティ・ネットとしてはまず事前的に自己責任原則による経営健全化が必要なことはいうまでもない。同じ意味で公的当局による審査・検査の重要性も増してこよう。そして最悪の事態に備えては、中央銀行の「最後の貸し手」機能を核とし、これに預金保険制度も加わった事後的手段が信用秩序を支えることとなろう (Benston (1986)、Kaufman (1986))。しかしこれらの事後的手段に頼りすぎるとモラルハザードが生じ、かえって経営が不健全化することとなる点にも留意が必要である。信用秩序維持に関しては事前的な枠組みが十分機能してこそ事後的手段の活用が妥当となるわけで、この意味で両者が補完しあってこそ信用秩序の安定が図られるといえよう。

以 上

【参考文献】

- 黒田巖、「支払決済機構とシステム・リスク」、『金融法務事情』 1月5・15日号、1985年
- 鈴木淑夫、『現代日本金融論』、東洋経済新報社、1974年
- 、「日本の金融政策：効果波及経路と有効性」、『金融研究』第3巻第2号、1984年7月a
- 、「日本における金融革新と金融政策」、『金融研究』第3巻第3号、1984年10月b
- 日本銀行金融研究所、『＜新版＞わが国の金融制度』、日本信用調査、1986年
- Akhtar, M. Akbar, "Financial Innovation and Monetary Policy: A Framework for Analysis", *Financial Innovation and Monetary Policy*, BIS, March 1984.
- The Bank for International Settlement, *Recent Innovations in International Banking*, 1986.
- Benston, George, ed., *Ensuring the Safety and Soundness of the Nation's Banking System*, MIT Press, 1986.
- Bingham, T. R. G., *Banking and Monetary Policy*, OECD, 1985.
- Cargill, Thomas F., "A U. S. Perspective on Japanese Financial Liberalization", *BOJ Monetary and Economic Studies*, Vol.3, No.1, May 1985. (『金融研究』第4巻第1号、1985年3月)
- , *Money, the Financial System and Monetary Policy*, Prentice-Hall, 1986.
- Corrigan, Gerald, "Are Banks Special?" *Federal Reserve Bank of Minneapolis Annual Report*, 1982.
- , "Financial Market Structure: A Longer View", *Federal Reserve Bank of New York Annual Report*, 1987.
- Friesen, Connie, *International Bank Supervision*, Euromoney Publications, 1986.
- Golembe, Carter H. and Holland, Davis S., *Federal Regulation of Banking 1983-84*, Golembe Associates Inc., 1983.
- Hamada, Koichi and Horiuchi Akiyoshi, "The Political Economy of Japanese Financial Markets", presented at the Japan Political Economy Research Conference, August 1984.
- Horiuchi, Akiyoshi, "Economic Growth and Financial Allocation in Postwar Japan", *University of Tokyo Working Paper*, August 1984.
- Kane, Edward J., "Good Intentions and Unintended Evil, the Case against Selective Credit Allocation", *Journal of Money, Credit and Banking*, 9-1, February 1977.
- , "Accelerating Inflation, Technological Innovation and the Decreasing Effectiveness of Banking Regulation", *The Journal of Finance*, 34-2, May 1981.
- Kaufman, George, *The U. S. Financial System*, Prentice-Hall, 1986.
- Silber, W. M. L., "The Process of Financial Innovation", *American Economic Review*, 73-2, May 1983.
- Stevens, E. J., "Risk in Large-Dollar Transfer Systems", *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review*, 1984.
- Suzuki, Yoshio, *Money and Banking in Contemporary Japan*, Yale University Press, 1980.
- , "Interest Rate Decontrol, Financial Innovation and the Effectiveness of Monetary Policy", *BOJ Monetary and Economic Studies*, Vol.1, No.1, June 1983a.
- , "Changes in Financial Asset Selection and the Development of Financial Markets in Japan", *BOJ Monetary and Economic Studies*, Vol.1, No.2, October 1983b.
- , *Money, Finance and Macroeconomic Performance in Japan*, Yale University Press, 1986a.
- , "Comparative Studies of Financial Innovation, Deregulation and Reform in Japan and the United States", *Japan and the United States Today*, Center on Japanese Economy and Business of Columbia University, 1986b.
- and Yomo, Hiroshi, eds., *Financial Innovation and Monetary Policy: Asia and the West*, The Proceedings of the Second International Conference of the Bank of Japan, University of Tokyo Press, 1986.
- Vergari, James and Shue, Virginia, *Checks, Payments and Electronic Banking*, Practising Law Institute, 1986.
- Wenninger, John, "Financial Innovation in the United States", *Financial Innovation and Money Policy*, BIS, March 1984.