

# 金融の国際化とシステムの再構築

今 野 昌 信

On the financial system reconstruction of Japan  
with its internationalization

Masanobu KONNO

1. はじめに
2. 金融自由化と不良債権問題
3. 金融システムと企業経営
4. 国際的資金取引とその規制
5. おわりに

## 1. はじめに

1990年代が、日本では失われた10年と呼ばれるようになって既に久しい。その理由をあげれば、バブル経済の崩壊以降山積したまま未だに解決されていない金融機関の不良債権問題にはじまり、民間部門ではその発生原因となった流通業や建設業そして金融業など所謂遅れた産業部門での corporate governance問題、公的部門での財政改革と行政改革の諸課題、そしてこれらの諸問題が欧米諸国やアジア諸国の国際化の進展及び安定した経済成長と比べて、日本経済がこの10年間に停滞し、海外から大きく遅れをとってしまったという印象をもたらすからかもしれない。実際、バブル経済崩壊後の日本経済はマイナス成長を続け、過去最悪の失業率と企業倒産を記録し、中高年層特に男性の自殺増加など社会問題を引き起こしている<sup>1)</sup>。前者の諸問題を構造調整問題と呼び、それに遠因する後者のマクロ経済のパフォーマンス悪化を景気回復問題と呼んでいる<sup>2)</sup>。両者は共に不可分の関係にあるが、時代とともに変化を続ける国際社会との関連性にも注目すべきかもしれない。

戦後米国の主導の下に堅持されてきた自由貿易体制とその拡充は、急速な戦後の経済回復を達成した日本の経済システムの改変を求めている。アジア・太平洋戦争をはさんで、世界市場はブロック経済体制から自由貿易体制へ移行したのを前提に、戦前期から行政主導の産業構造を構築してき

た日本は戦後もその産業政策を維持してきた。その40年体制がシステムとして問題となりはじめたと言えよう。そもそも幕末から明治にかけて、欧米諸国の産業システムは政府の殖産政策として日本に導入された。物質的財貨の生産増大に機能したこのシステムが、国民国家の枠を超えた自由な通商体制と齟齬をきたしたとも言える。それはひとり日本に限られた問題ではなく、行政が産業に係わるその程度は別として、1980年代の英国、米国における一連の金融改革が示すとおり、時間間隔を置いて生じた世界的な出来事である。自由な通商体制の主役は国際企業である。その経済活動を支える理念はやはりfree in principleであろう。日本は長く経済活動の社会的基盤として法体系を欧米諸国から導入しその定着を図ってきたが、本来経済活動が必要とする法体系こそが構築されるべきではないだろうか<sup>3)</sup>。しかし、ここに自由な経済活動と不可分なDemocracyの現実が問われることになる。

さて本稿では、はじめに行政指導の下にシステムを作り上げてきた日本の金融業に現在のしかかっている不良債権問題をとりあげる。次いで、金融の国際化に対応した金融機関の組織変革と金融システムの改革を跡付けてみることにしよう。その作業を通して、アジアの一国である日本での産業社会の近代化過程とそれが今後の方向性に影響を及ぼすと思われるpath dependenceを考える糸口を探すことにしよう。

## 2 . 金融自由化と不良債権問題

本節では日本の金融自由化を1973年以降に限って取り上げる。同年に起こった第1次石油危機とそれに続く諸事件への対応も含めて、英米及び国際機関の対応策と比較しながら日本の自由化対応策を跡付けてみよう。そして欧米諸国の金融自由化と日本のそれとの間に時間的なズレがあり、既成の金融構造が足枷となって国際的な自由化の流れを先取りできなかったことと不良債権問題の深刻化との関係を検討してみたい。まず、一般的な状況は次のようであった。

2度の石油危機<sup>4)</sup>は国際政治の力学と資金の流れを大きく変えた。先進諸国が揃って不況<sup>5)</sup>となり、OPEC諸国のオイル・マネーの還流問題と中南米・東欧諸国の累積債務問題及びこれら諸国に資金を供給していた先進諸国の民間銀行の幾つかが相次いで経営破綻<sup>6)</sup>に追い込まれるや、ントリー・リスクや市場リスクなどのリスク管理問題、そして金融システム破綻の糸口となる金融機関の不良債権を管理し、健全経営をどのように維持するかが問題となってきた。一時的な資金の偏在を是正し、同時不況から再び世界の経済を安定成長に戻すために、金融システムを再編する必要が生じたのである。それは一国内の経済活動に対応しただけのシステムでは不十分で、国際的な通商体制に対応したものが必要であった。言い換えれば、金融機関に対する国内管理法の規制を超えて、国際活動を制度的に支援する金融システムが求められはじめたと言えよう。73年の第1次石油危機以降先進各国がマクロ経済政策によって不況を克服しようとするなかで、74年6月国際通貨基金(IMF)は国際通貨制度改革の概要を決定し、また加盟国へ資金供給を模索した<sup>7)</sup>。国際決済銀行

（BIS）で開催されるパーゼル銀行監督委員会<sup>8)</sup>の設立もほぼ同じ時期であり、IMF同様国際通貨制度や金融機関経営のあり方に対して提言を始めた。ECがEMSの通貨調整に腐心する傍ら、米国はこのころから金融関連法の整備に着手している<sup>9)</sup>。英国は、ECに参加しながら独自の対応を講じてきた<sup>10)</sup>。

日本の不良債権問題の発生は、日本を取り巻く1970年代、80年代の国際関係<sup>11)</sup>と一連の金融自由化措置に係わっていると思われる。戦後進められた資本取引の自由化措置の中でも、79年12月公布の外国為替及び外国貿易管理法の一部改正は、それまで対外取引に関して原則的に禁止の姿勢を原則自由・有事規制に改め、それとともに、外国人の財産取得に関する政令と外資に関する法律を廃止するなど金融政策上の方向転換とも言える内容であった。この改正外為法は80年12月に施行された。併せて起債規制が緩和されて企業の社債発行が増加するなど一連の金融自由化措置<sup>12)</sup>がとられていったのである。しかしこの原則自由とは、国際的な紛争などの例外的事態を除いて為替取引が自由であることを意味し、実需原則も、外国為替取引では外国為替銀行を一方の相手とする為銀主義も維持された。84年4月1日大蔵省は為替先物取引の実需原則を撤廃した。財・サービス取引の資金決済として需要されていた外国為替が資本取引や為替投機にも需要されるようになったのである。とりわけ85年のプラザ合意<sup>13)</sup>で円高容認政策がとられたのちは、為替投機によって相場が乱高下しながら急速な円高となり、国内輸出関連企業は急激な輸出の落ち込みによって倒産や企業再編に追い込まれた。輸出向けの生産に特化した地方都市の中小企業にとっては特に深刻であった。また大企業であっても、為替相場変動のリスクを先物ヘッジするなどの手段を講じていなかった場合が多く、受取代金が減価するという事態が生じたのであった。法律優先主義が災いして、法改正による企業活動への影響に対し、十分対応しきれないまま損失を招いた事例であった。

企業の円高対応策は生産のさらなる合理化であった。省資源・省エネルギーをめざしてNCマシンを導入し、人員整理による生産コストの削減に努めた。企業の生産合理化を促進し、景気回復をはかるため、日本銀行の金融緩和政策がとられた。しかし国内の高賃金を嫌って海外へ生産部門を移転する企業が増加し、加えて景気の回復をリードする新規の事業分野もみえず、金融緩和策によって金融機関に滞留した流動性資金が株式と不動産投資にむかった。

さて、戦後日本が国際社会に復帰してから主要な国際機関への加盟或いは復帰は73年の第1次石油危機以前にほぼ完了していた<sup>14)</sup>。また上で述べたように金融自由化政策は戦後の自由化政策の一環として進められてきた。しかし、国際機関や欧米諸国の国際化対応政策と比較して日本のそれは一部で時間的なズレを生じていたのも事実であった。それが国内金融機関に浸透するまで更に時間を要して、結果的に国内金融システムの自由化は欧米諸国の後追いに終始してしまっていたというべきかもしれない。勿論自由化政策開始以前に各国それぞれ異なった金融システムを持っているので、自由化政策自体が持つ意味も自ずと各国それぞれに異なってこよう。したがって単純な比較は困難であり、また誤解のもとにもなるであろうが、預金金利、外国為替、証券売買委託手数料、先物取引、オフショア市場、預金保険制度、銀行自己資本比率規制、金融監督制度の順に、金融制度

の改革とその導入時期を、日本と英・米その他とを比較しながら取り上げてみよう。

日本は79年大口預金金利の自由化から始まり、93年に定期預金金利の自由化が実施されて金利は完全に自由化された。米国では70年に10万ドルを超える大口定期預金金利の自由化が始まり、71年に金融制度及びニクソン大統領任命委員会（ハント委員会）の報告を受けて金融業に於ける競争原理導入が決定された。これを受けて翌72年NOW（Negotiable Order of Withdrawal）勘定導入、78年銀行にMMC（Money Market Certificate）を導入、預金金利の段階的自由化を目指す80年3月の金融制度改革法が成立してから3年後の83年10月1日定期預金金利の完全自由化が実施された。

外国為替取引の自由化は英国が1979年10月23日、日本は実需原則と為銀主義を維持しながら80年12月1日改正外為法を施行した。84年4月為替先物取引の実需原則を撤廃の後、98年外為法を改正、為替銀行制度の廃止による為替管理を撤廃して、為替取引自由化をめざしてから18年後、英国に後れること約20年で英国同様の為替取引となった。

米国が証券売買手数料の自由化に踏み切ったのは1975年であった。79年10月に英国が外国為替取引の自由化を行ってからは、英国内の資本が米国証券市場へ流出するようになり、証券業の空洞化が懸念され始めた。こうした時代背景のもとサッチャー政権が86年10月にBig Bangを実施し、証券取引の自由化が断行された。内容は証券売買委託手数料の自由化、会員権の開放、単一資格制度の廃止などである。日本は73年2月に証券取引審議会が内外の経済・金融情勢の変化に伴う公社債市場のあり方について大蔵大臣に答申を行った。証券取引法により証券取引所が手数料を決めるよう規定されていたが、97年2月に松井証券が店頭株式と店頭転換社債の売買委託手数料を半額に引き下げたのをきっかけに、中小証券会社や外国証券会社がこれに続いた。その後98年4月大口取引での手数料自由化となり、99年度からは固定手数料が撤廃されたのであった。

先物取引は、1975年10月にシカゴ商品取引所において開始された債券先物取引が嚆矢といわれる。欧州では82年9月30日ロンドンで金融先物市場の取引が始まり、86年2月フランスでも金融先物市場が発足した。アジア地域では、ASEAN銀行協会がシンガポールに民間の経済協力を目的としたASEAN金融会社を81年6月に設立して、域内におけるシンガポールの金融センターとしての役割が高まったが、84年9月にシンガポールで金融先物取引が開始された。90年6月にはユーロ円金利先物オプション取引が始まった。日本では88年5月31日金融先物取引法が公布され、金融・証券先物市場の整備が着手された。90年9月にシカゴのマーカントイル取引所では日経平均株価先物及び先物オプション取引が始められた。

オフショア市場創設はシンガポールが早く、1968年11月にACU（Asian Currency Unit）勘定を設けている。米国では81年6月9日に連邦準備制度理事会（FRB）がInternational Banking Facilitiesの設立を承認、日本でオフショア市場が発足したのは86年12月1日であった。

預金保険制度に関しては、米国がFDICの根拠法である連邦預金保険法を1950年に制定、70年代、80年代を通して金融自由化が進捗するにつれて中小金融機関や住宅金融機関の倒産が相次いだ為、91年には預金保険基金の財務強化や早期是正措置を含む監督・規制強化を目的に預金保険公社改善

法が成立した。日本で預金保険法が制定されたのは1971年であった。79年の2度めの石油危機を脱して国内景気の回復をはかるため、80年に日本銀行が金融緩和政策をとるや国内の投資需要の低落もあり株式と不動産に資金が流れ込み、80年代後半はバブル経済の様相を呈した。89年に日銀が金融引き締めへ転じると株価と不動産価格が低落し、不良債権問題が現実となり始めたのであった。預金保険制度がそれまでの一般勘定に加えて一般金融機関特別勘定と信用協同組合特別勘定を設けて充実が図られたのは、不良債権問題が既に深刻となってしまった96年6月であった。

銀行の自己資本比率規制に関しては、BISとバーゼル銀行監督委員会が第1次石油危機以降国際銀行業の変容に対してどのように対応してきたかに注目すべきである。バーゼル銀行監督委員会は1975年G10中央銀行総裁会議で設立が決定された。同年Basel concordatが同委員会によって創案された。米国ではこのconcordatが83年に改訂された後の85年3月11日、連邦通貨監督局及び連邦預金保険公社が銀行の自己資本比率規制強化措置を発表した。それに対して、日本では88年に公表された国際的な銀行業務を行おうとする銀行に対して一定の自己資本比率を求めるバーゼル銀行監督委員会の合意後、93年3月に導入されている。

金融行政を司る監督庁は米国では連邦準備制度（理事会）、通貨監督庁、連邦預金保険公社の3者である。1913年成立の連邦準備法に基づき連邦準備制度が設立、1933年に預金保険公社（FDIC）が設立された。日本では長く大蔵省が監督し、行政改革によって大蔵省が財務省となり、それまでの金融監督行政を財務省から分離して98年6月金融監督庁が設立された。

英米ともに国内金融規制は73年以前にも勿論存在していた。米国では1933年銀行法（Glass Steagall法）によって銀行業と証券業の兼営禁止が定められていた。同法により預金金利も規制されていた。35年銀行法ではその適用範囲が拡張されて、連邦準備制度非加盟の銀行でも連邦預金保険制度に加盟する銀行は預金金利規制に服さねばならなかった。証券業に関しても33年証券法、34年証券取引法、40年投資会社法、投資顧問法など関連法が整備されていた。33年銀行法及び33年に設立されたFDICとともに、証券業に関しても30年代に法体系が整備されたのは偶然ではない。29年の大恐慌以来30年代は不況の真っ只中にあり、多数の企業が倒産した。預金者は預金を失い金融システム全体に対する信認が低下したので、預金者保護によって銀行取付けを防ぎ、金融システムの機能を回復する必要があったのである。証券業の関連法整備も銀行業と同様に投資家保護を目的にしている。産業活動を再生するには金融システムの安定と、財・サービス生産に資本コストを抑えた資金供給の安定が求められていたからであった。それが71年に金融制度及びニクソン大統領任命委員会（ハント委員会）の報告を受けて、金融業に於ける競争原理の導入が決定されるや、自由化政策へと転換したのである。ニクソン・ショックをきっかけとして国内経済はインフレーションになり、また金利は上昇したが、33年銀行法による預金金利の上限規制のため、より高い金利を目指して資金が国外へ流出した。或いは銀行から証券会社への移し替えがみられた。そして第1次石油危機が起こった。国際的な資金の流れがそれによって大きく変化したのである。OPEC諸国に滞留したオイル・マネーを還流するためにも、また国内余剰資金を吸収するためにも、金利規制を撤

廃し、預金者或いは投資家にとって魅力となる新しい金融商品の開発が必要となったわけである。

アジア・太平洋戦争での敗戦後、日本は金融業に関する法体系と金融行政の基本方針を米国から多く取り入れた。銀行業と証券業との兼営禁止など戦後の金融システムの諸特徴がそうであった。現在の証券取引法などはその原型が米国のそれである。それでは、既に見たとおり、預金金利をはじめとして日本の金融国際化が英米のそれと同時に進行せず、常に後塵を拝したのはなぜであろうか。幾つかの答えが考えられる。ここでは産業金融という考え、重点産業優先資金配分、金融機関の収益構造、審議会制度を取り上げよう。

明治の開国以来金融業は製造業へ資金を供給するのが主要な役割であった。すなわち産業金融という考えである。また、金融システムの中心に銀行制度が据えられた。大量の小口短期資金を長期の安定した投資資金へ変換するため、民間銀行のみならず1900年代に幾つかの特殊銀行が設立された。資金供給を長期と短期とに分離するシステムは日露戦争以降にも、また60年代の高度経済成長期にもよく機能したと評価されている。特殊銀行を設立する構想は戦後も日本輸出入銀行や幾つかの公庫設立に受け継がれた。

それによって国内の資金を主要な産業に重点的に配分する政策は、戦前期1938年に公布された国家総動員法から戦後の傾斜生産方式を採用した産業復興政策まで、基本的には変わっていない。金融システムの構築のみならずその運営に致るまで行政主導で行われてきたのである。外国為替の管理を政府が掌握することで内外の金融システムを分断してきた。すなわち国内の金融機関は国内の資金配分機能に重点を置いて運営され、外国為替取引は戦前期は横浜正金銀行が、戦後はそれを受け継いだ東京銀行が担ってきた。80年代に日本の製造業が東南アジア方面や北米大陸へ展開した後を追って日本の金融機関も国際化した。その後撤退が相次いだのは、折から中南米諸国への債権が焦げ付いただけではなく、欧米諸国の銀行との国際銀行業務での経験の違いが大きく響いたのではないだろうか。国内製造業が国際化する過程で、こうした内向きの産業金融政策と金融システムの改変が必要であった。或いは産業金融という考え自体を再考するべき時期であったというべきかもしれない。

70年代に2度の石油危機を乗り越え、そのあと高成長から安定成長へと経済が移行したので、80年代前半までそれを支えた金融システムが温存された。銀行に限らず証券会社の収益がこれに依存する体制となっていたのは当然であろう。金融機関は国際社会への展開から得られるかもしれないビジネス・チャンスを失う代わりに、護送船団行政の受益者となったのである。金融自由化が消極的かつ部分的<sup>15)</sup>であり、英米から10年遅れたといわれるのも肯けよう。因みに日本の証券会社の収益は売買委託手数料がその半分を占めており、米国のそれと比較して自己売買による収益が少ない。いきおい一般の顧客に株式等の転売買を勧める営業となり、損失補填問題などを引き起こした。そして金融監督を行う行政官僚層への、民間金融機関や政府金融機関への天下りによる利益供与である。一般の顧客を向いた金融業ではなく、また顧客は生産活動に参加して賃金を収入とする労働者として存在しても、投資収益を狙う投資主体とはみなされていないといえよう。

金融システム改変に際して、各種審議会や調査会への諮問・調査とその答申・報告を待って改変に着手するという審議会制度も改革を遅らせる要因の一つであろう。そうした審議会或いは調査会には、56年金融制度調査会法に基づき設置された金融制度調査会のほか証券取引審議会、保険審議会、またこれらを88年に統合した金融審議会や金融問題研究会のみならず、全国銀行協会連合会や全国相互銀行協会などの業界団体が存在し、それぞれに利益擁護のために発言と監督官庁への陳情を繰り返してきた。利害の調整が優先されて合意形成と早期の対応が後手に回ったといわれる。

不良債権問題は、日本の経済社会が国際化する中での、このような日本的意思決定メカニズムから生じたともいえるだろう<sup>16)</sup>。極く簡単に述べれば、不十分な理解と対応のもたつきがこの問題を深刻にしたと思われる。

不良債権とは何か。一般的には、銀行など金融機関の企業向け貸出資産の一部が貸倒れとなったものであり、それによって金融機関の自己資本の価値が減耗するのが不良債権問題であると理解されている。実際に貸出資産を評価する場合には、完全な正常債権と完全な破綻先債権とに二分されるのではなく、その間に幾つかの段階がある。日本では不良債権の定義が3つある。銀行法21条は債権毀損状態から不良債権を分類し、98年10月に制定された金融再生法の721条は債務者の財務・経営状態から分類する。金融監督庁の銀行検査では銀行の総与信に対する損失発生の可能性から資産を分類する。どの定義を用いるにしても、債権の段階区分は元本又は利息の返済延滞にしたがっており、実際に個々の企業への貸出資産を金融機関がどのように評価するかが問題である<sup>17)</sup>。89年に日銀が金融引き締め政策を発動し、株価と土地価格が下落して不良債権問題が顕然化してから3年後の92年3月に、ようやく銀行法21条に基づく不良債権の開示が行われた。その更に7年後99年3月金融再生法に基づき大手銀行の不良債権が開示されるようになったが、この間多くの金融機関が整理されている<sup>18)</sup>。不良債権開示基準の定義のみならず、開示の実施もこの問題が現れてから10年を経過している。開示遅延の原因は何であろうか。

銀行など金融機関が貸出企業の財務状態を十分に把握していないことを第1の原因とする人は多い。その間マクロ経済が悪化するにつれて企業の経営不振が深刻となり、そのため不良債権額は当初の推計よりも大幅に増加した<sup>19)</sup>。貸出企業の経営状態をできるだけ把握し、貸出実行後はモニタリングも求められるが、このエイジェンシー・コストを低めるために、銀行は担保価値の高い不動産を重視したと言われる。しかしバブル経済崩壊後はその担保価値は下落し、エイジェンシー・コストを対価として企業経営情報を管理しなかったためのロスが、不良債権となったともいえる。金融業は情報生産産業と目されているが、行政主導の管理主義は情報を媒介とする市場メカニズムを機能不全に陥らせてしまったのである。企業の現在価値は、一般には将来の収益を生み出す力であり、それは情報を生産する技術力など無形の価値を含むものである。実物価値を重視した銀行の姿勢は、企業との相互不信をもたらす認識のズレを生じさせた。

何より不良債権は、それが悪化する前に早急に処理する必要がある。そのためには明確な不良債権処理の戦略を構築し、実行しなければならない。日本と韓国の不良債権問題への対応<sup>20)</sup>とその

後のマクロ経済のパフォーマンスを比較すれば、その重要性は明白である。日本の不良債権問題は現在も続いている。不良債権処理と金融システム改革が経済不況の中に絡み合っている。こうした状況下で日本の金融機関はどのような戦略を模索しつつあるのか。次に企業経営との関わりから金融システムと金融機関の改革を考えてみたい。

### 3. 金融システムと企業経営

マクロ経済の悪化とともに不良債権問題が深刻化する中で、金融機関の対応はどうであったろうか。まず何より不良債権自体を処理する対策が講じられた。貸倒引当金によって償却または担保不動産を売却する方法である。しかし、株価が次第に低下する折から銀行が保有する株式の価値も低下し、銀行の資産内容を更に悪化させたため、加えて営業収益の減少などから貸倒引当金の捻出が困難となった<sup>21)</sup>。その上、不動産市場では地価の下落は著しく国内で不動産の買い手が見つからない状況となっていた。銀行はむしろ預金保全を目的に、預金者、機関投資家などに対する経営情報の開示を進めた。開示内容は銀行の経営状態を知らせる財務や会計情報だけでなく、経営方針や格付け、さらには金融当局の検査情報なども含まれている。しかしこれは積極的な収益拡大に直接的にはつながらない。そのため経営改革として人員、店舗、営業内容など経営の再編成及び金融機関同士での吸収・合併が進められた。吸収・合併は経営不振の金融機関を救済するために従来護送船団行政でも行われてきたが、90年代後半からは受入側の大手銀行自体の経営内容が悪化して、その手法も限界となったのか中小金融機関の経営破綻が相次いだ。

金融機関の対応は従来の金融システムの枠を超えて改革を進める動きに現れている。具体的には、業態を超えた企業再編及びグループ化<sup>22)</sup>、自由化の動きに合わせまたそれを見越した新ビジネスの開拓<sup>23)</sup>など、また企業経営や職業倫理への警鐘を受けてcorporate governanceを見直し始めた<sup>24)</sup>。しかし、こうした努力が直ちには業績の好転に結びつかない現状にある<sup>25)</sup>。金融機関の存続は、公的資金注入や国有化を避けて、その抱える不良債権をどこまで処理できるかという点に集約されつつある<sup>26)</sup>。

金融システムの諸改革措置は金融制度調査会など幾つかの諮問機関で調査、答申されてきた。同調査会は、金融システム改革に関して1983年3月にその小委員会が「金融自由化の現状と今後のあり方」を提出した後も、84年6月「金融の国際化の現状と今後の対応」を報告、85年6月には「金融自由化の進展とその環境整備」を蔵相に提出した。87年11月に「金融先物取引の整備について」、同年12月「専門金融機関制度のあり方について」を公表するなど活発な活動を行ってきた。その後の答申は、相互銀行の普通銀行転換や業態別子会社を認めて銀行、長信銀、証券の間で相互参入を促進するなど、国際化に合わせた国内金融システムの改変をその内容とした。一方70年代、80年代を通して英米では次々と金融システムの改革が行われ、日本の金融機関は現地法人を設立し、或いは現地企業を買収してその恩恵に浴してきた。英米の門戸開放政策は日本の金融機関の競争力を高

め、ビジネス・チャンスを与えたが、日本のそれは80年代半ば以降諸外国からの要求を受け入れるようにして行われた。つまり相互主義の原則に反していたのであった<sup>27)</sup>。

金融自由化は、顧客である家計と企業及び基金や各種団体にカネという商品をどれほど安くしかも便利に提供するかという競争を金融機関に求めた。預金及び貸出金利、外国為替売買手数料、証券売買委託手数料、保険料率などはカネ及びサービスの取引価格である。また金融商品の開発や支店網の展開は、顧客の利便性を高めるように設計されるのが普通である。70年代からの英米の金融自由化は、金融の国際化が国境を越えて進み、価格及びサービスの国際的平準化をもたらすことを予想させた。企業経営との関わりからこのことを次に取り上げてみよう。

これまで金融システムを専ら金融国際化に伴う法律の改正と制定及び制度の改変という視点から述べてきた。現実の経済活動では資金の供給者から需要者へ、どれだけの資金をどのように移転するかそのメカニズムが重要である。金融システムの改革はこの金融仲介機能の機能性に係わる。それはひとり効率性のみが問題ではなく、歴史的に形成されてきた金融構造を前提としているので、機能のあり方が各国異なっている。金融構造とは一般には金融仲介業者の種類、その業務内容及び相互に関連する業務の位置づけ、それを通じた実物経済との関わり方と理解される。これらは法的に規定された金融制度に依存し、そのため金融構造の改変は金融制度の改変を前提とするので、両者を併せて金融システム改革と呼ぶようである。以下では金融自由化と企業経営との関わりを金融仲介業者の役割から取り上げる。

本源的証券を仲介するにしても、間接証券を発行するにしても資金供給者に対しては供給のリスクとリターンを示す。市場性が高い金融商品ほど、そのリスクとリターンの動きを監視する必要がある。資金需要者に対しては幾つかの役割があげられる。すなわち資金を必要とするプロジェクトを審査し、資金が供給された後はその行動を監視する。また企業経営者の営業活動において付加価値を最大化するようインセンティブを与える。場合によっては企業経営全般の効率化に対して提言をも行う。企業経営者の行動監視やインセンティブ付与では、どのように企業経営に規律を与えるかが問題となる。経営者から経営権を奪う敵対的買収や株主の不支持など、経営者に脅威を与えて規律とする方法がある。その一方で負債依存、銀行借入依存、経営助言などの点で、金融機関と企業が、前者に比較して相対的に高い相互依存性を維持しながら規律を与える方法もある。どちらの方法であれ企業経営の収益性、成長性、安定性などを高め、それが社会的資本を効率的に活用させる必要がある。そのためには金融システムの安定化と効率化が前提となる。

日本に限らず英米でも金融システムの安定化を、金利規制、業務分野規制など競争制限政策によって達成してきた。70年代からそのような金融規制は金融機関の健全化を達成、維持するための経営規制に代わりつつある。競争制限を緩和乃至廃止するのが自由化であり、その実行過程で金融システムの危機が発生した。金融業の国際化は国家主権を超える動きだから、蓋し当然であった<sup>28)</sup>。現在世界に単一主権が存在しないのであれば、国内金融システムを相互に調和し整合させる必要がある。それは金融システムに限らず、金融制度の基盤を与える法制度及び税制・会計制度にも及ぶ

が、その改革は現実の企業活動から提起されるものである。BISの銀行自己資本比率規制は、世界的な金融システムを安定化させるために個別の企業に健全性の客観的基準を与えた。各国は国際化に対応した国内セイフティ・ネットをどのように整備するかが問われている。

#### 4. 国際的資金取引とその規制

戦後の国際通商体制は一般にブレトン・ウッズ体制と呼ばれる。IMFとIBRD及びGATTを柱に、自由貿易体制の確立、經常取引に係わる為替取引制限の撤廃、各国完全雇用と物価安定及び経済成長の実現の3つをその主要な目標とした。そのうちIMFは自由かつ多角的な貿易決済を目的に、資金取引を14条と8条とで規定した。日本は1964年4月に8条国に移行した。単一為替相場、輸出・輸入の自由化、マーケット・メカニズムの機能性保持などが8条国の条件である。既に見たように対外的な資金取引は長く外為法によって管理されてきた。49年12月制定の外為法は政府の事前許可を必要とする管理法であったが、80年12月に改正外為法を施行、原則禁止から原則自由へ転換した。更に98年4月改正が行われ管理の2字が無くなり「外国為替及び外国貿易法」となった。80年の改正で温存されていた外国為替公認銀行認可制度を廃止し、外国為替業務の自由化が行われた。事前許可制度から事後報告制度に転換し、内外資本取引が自由となったのである。64年4月から80年12月までの約15年間はIMF 8条国でありながら対外取引を行政が管理し、98年4月まで外国為替売買手数料は実質的に統制価格であった。対外取引を政府が管理することによって複雑な外国為替取引を専門金融機関に集中し、不正な資金取引を防止してきた効果は認められよう。また外貨の蓄積が生産技術の向上に役立ったが、自由化が進むにつれてこうした管理主義が批判を受け始めたわけである。しかし国際化した企業にとって、海外子会社とのネットィングで資金決済手数料を減らすことだけでなく、銀行を相手としない為替取引や外貨建預金を使った決済が可能になるなどメリットは大きい。そのためには専門知識と取引技術が必要となる。外国為替銀行が長くそれを占有してきたために、外国為替取引ではやはり銀行に依存しているようである。企業経営上こうした金融取引のためのコスト負担はどの程度必要なのであろうか。或いは銀行と企業との間でどのように対外取引上のコストを分担すべきなのであろうか。

1997年タイに始まるアジア金融危機はヘッジ・ファンドに注目を集めさせた。世界的な金融自由化の流れが、こうした短期資金取引を増加させている。先進各国では、投機が与える国内経済活動への影響をどう緩衝するか、金融市場に於けるセイフティ・ネットの構築に関心が集まっている。一方発展途上諸国では、この問題は先進国と幾分異なった様相を持っている。90年代に米ソ東西冷戦構造が崩壊し、旧社会主義国は社会体制が移行しつつある。先進諸国からのODA資金を発展途上諸国はこれらの諸国と分け合うようになり、国内経済の開発に向けた公的資金援助が減少した。80年代を通してアジア諸国の安定した経済成長に海外からの公的資金が果たした役割は大きいと言われる。そのため海外の銀行からの借入やファンド・マネーなど民間外国資本を導入しつつ開発政

策を維持したが、シンガポールを除いて金融市場の整備が拙速であった。投機資金であるヘッジ・ファンドが、マクロ経済の動向次第でどのように動くのか予想は困難である。そのため資本規制が実施される場合が多い。国内銀行に対しては対外負債残高の上限規制と外貨持高規制やスワップ取引規制を、非居住者に対してはその預金は無利子準備としたり或いは政府証券売却を禁止するなどの資本流入規制がとられた。資本流出規制は通貨交換の制限や国外株式投機を抑制するなどである。

アジア金融危機は膨大な短期投機資金が外国為替市場や国内金融市場に多大な影響を及ぼすことに世間の耳目を集めたが、それにとどまらず金融システムの再考を促した。発展途上諸国には金融国際化に対応した国内金融市場の整備と通貨・為替政策及び短期投機資金対策であった。これらの政策は対症療法と体質改善に喩えられる。もう少し違う角度から眺めてみれば、短期投機資金をどのように長期の安定した開発資金に振り向けていくかという問題でもある。明治の開国以来日本は産業金融を目標に金融システムを形成してきたが、財・サービス生産に安定した長期資金を供給する役割が果たされた。アジア諸国の経済開発に限らず、旧社会主義諸国の体制移行に際しても、短期投機資金を実物経済への投資へ振り向けなければ、空虚な資金の運動でしかない。短期資金を長期資金へ転換するためには、リスク・リターンをどのように社会へ分散するかという問題を踏まえて国際流動性の動態を捉え、ダイナミックな管理システムを構築する必要がある。そのためには個々の金融機関の行動を理解することがその前提となろう。

1975年のBasel concordatではこの点に注意が払われている。金融機関が国際的に営業展開するのに合わせて、金融機関の親会社と子会社の監督責任を、母国とホスト国とで分担する問題である。そのためには親会社と子会社の連結ベースでの監督が必要であるが、各国それぞれに監督基準が相違している。83年のconcordat改訂はこうした責任の曖昧さをより明確にした。しかし国家主権が個別の金融機関を監督するのは自ずと限界がある。88年に銀行の自己資本比率規制が提唱されたのは、はじめに銀行の健全経営を確保し、その上で金融システムの安定を強化するのが目的であった。95年の見直しでは金利・株式リスクの時価評価制度やリスク管理にバリュエーション・アット・リスクの手法を用いるなど、企業としての銀行の経営を定量的により精密に管理しようとしている。すなわちミクロ分析からマクロ経済の安定を積み上げる方向である。日本の金融機関はこの動きに添って自己管理体制を作りつつある<sup>29)</sup>。国内金融システムの改革は、それを補強するように政策提言が行われている<sup>30)</sup>。

## 5．おわりに

本稿では日本を中心に、金融の国際化に伴う金融システムの再構築問題をとりあげた。金融の国際化は、自由な通商体制を構築しようという戦後の世界の動きと軌を一にしている。IMF・GATT体制が70年代の幾つかの事件を経て、その基本的な姿勢は引き継がれているが、細部においては

変化が見られた。その一つが金融システムの再構築による制度調整である。金融の国際化が国内金融システムの改変を求め、その改変は常に現状の金融構造と金融制度を前提とする点に、すなわち歴史性に制約される点に注目した。したがって世界各国は自由な通商体制という共通の目標を掲げながらも、それぞれ金融システムに歴史性を持つため、制度の調整による整合性の確保が必要となる。現在日本が抱える不良債権問題は、金融システムの不整合から生じた調整コストともみなせるといえよう。そしてその金融システムとは、具体的には金融行政に基準を与える法体系などの金融制度と金融構造であり、また金融取引に係わる税制度や会計制度なのである。したがって金融システム一般を理論的に考察するだけでなく、具体的なその改変を取り上げることが必要になる。本稿では金融制度と金融構造の持つ歴史性に着目して金融システムの再構築に焦点を絞ったが、税制度と会計制度との関わりについては言及していない。現在国際的な金融システムを構築しようと国際標準化が会計制度や企業監査制度のみならず、市場規制までも対象に進められている。今後の重要な課題である。

英米を除けば、欧州大陸諸国やアジア諸国での金融市場の形成には、少なからず国家が係わってきた。否、むしろ英米を例外とせず、国家の介入は程度の違いであるというべきかもしれない。不良債権市場を含むアジア資本市場の形成や国際通貨制度の改変などは、国際的な資本投下と経済開発を結びつけてみる場合には、上記の金融システムの再構築を前提とするであろう。資本取引には資金の圧縮や早期決済制度など、効率的な資金の回転を促すメカニズムが求められる。企業金融との関連からこうしたシステムの形成にも興味もたれる。

本稿を作成するに当たり、不良債権問題と金融構造との関わりについて李相蓮博士からご教示を得ました。末筆ながら記して感謝申し上げます。

(この まさのぶ・本学経済学部助教授)

#### 注

- 01) 1998年後半の新聞報道では「業績不振、市場に影」「9月中間決算近く発表、減益続出見通し」(『読売新聞』10月14日号)など企業の9月中間決算の様子が伝えられ、バブル経済崩壊後も低迷を続ける日本経済を印象づけた。翌日株価が「東証一時1万7000円割れ」(『同』10月15日号)するなど市場の反応は早く、11月に入り大企業の一つである「三菱重工連結赤字に」(『朝日新聞』11月7日)の報道が流れると翌18日には「東証1万6000円割れ」(『同』11月8日)するなど日本経済の先行きに不安感が広がり、外国人投資家は日本企業株から投資資金を引き上げ始めたといわれた。特に金融関連株に売り注文が殺到し、このため6月16日の2万0681円から5000円も下落している。また、不況による企業倒産や一時解雇などのため失業者数が増加し、再就職の困難さや借金などを原因に自殺者数が年間3万人を超える年が数年続いている。交通事故による毎年の死亡者数約1万人と比べて、その数の多さから大きな社会問題であるといわねばならないであろう。
- 02) 自殺者数や犯罪件数の増加など社会問題の背後に景気の悪化があるのは確かであろう。その増加を防ぐには雇用と最低所得の確保が必要であり、かつそれが産業構造の調整に対応するべきであろう。産業構造調整が優先されて雇用と最低所得が確保されない政策は、政策の順位付けに問題があると思われる。
- 03) 江戸時代、大阪に開かれた堂島米市場では延売買も行われた。この先物取引は当初幕府に禁止されたが、のち米穀以外に綿糸や酒など商品取引にも導入され、物価安定機能が期待された。江戸の米会所取引でも空米取引が広く行われた。しかし1869(明治2)年この空米取引が明治政府に禁止され、堂島米

市場は71年に正米商の堂島米会所として再興された（『日本史広辞典』山川出版社）とある。幕末期のハイパー・インフレーションが先物取引での投機を助長したとの認識がその禁止の理由と思われるが、取引技術の発達と市場の安定は経済学の古典的な問題といえるかもしれない。その一方で、江戸時代を通じて先物取引の機能が幕府閣僚にも認識されていたこと、あわせて万延元（1860）年の幣制改革の後、貨幣制度の改変を含む市場整備と財政改革に小栗忠順（1827-68）らがどのような政策を用意していたのか興味を持たれるところである。なぜなら江戸時代を通じてどのように市場が形成され、運営されていたかは、明治以降の近代化政策を評価する基準の一つを与えるだろうからである。

- 04) 1973年10月16日OPEC諸国の6カ国が原油価格の21%上げを決定、翌17日OAPECは10月以降前月比05%ずつの原油生産削減措置を発表した。12月23日にはこれら6カ国は74年1月以降価格を2倍に上げると声明を出した。更に79年3月27日ジュネーブの臨時総会で前年比14%の原油価格上げを決定、6月28日の総会では7月以降前年末比41%の価格上げを決定した。
- 05) 73年6月米国は物価凍結、農産物輸出規制、公定歩合の引上げなどインフレ対策を実施したが、他の先進各国も同様な政策を実施し、協調行動を取り始めたのは74年6月のIMF20カ国委員会の開催からと思われる。75年1月ワシントンで開かれたG10で先進国間の金融援助を締結することに合意し、不況克服を課題とした第1回先進国サミットが開催されたのは同年11月15日であった。
- 06) 1974年5月10日米国フランクリン・ナショナル銀行が、6月26日西ドイツヘルシュタット銀行が経営破綻した。82年8月13日のメキシコ・ペソの暴落と同国の対外債務支払い危機のためイタリアのアンプロシアーノ銀行が経営破綻に陥った。
- 07) 石油危機以降の各国外国為替相場の乱高下に対して、IMFは74年7月1日SDRの価値決定に標準バスケット方式を採用してその価値の安定を図り、また発展途上国に対しては拡大融資制度を創設した。
- 08) パーゼル銀行監督委員会は1975年G10中央銀行総裁会議で設立が決定された。同年Basel concordatが同委員会によって創案された。このconcordatは83年の改訂後、更に88年に公表された国際的な銀行業務を行うおとする銀行に対して一定の自己資本比率を定める規制に受け継がれている。
- 09) 1970年代、80年代の米国金融関連法を列挙すれば以下の通りである。  
75年12月11日米国上院が75年金融機関法を可決、78年9月18日78年国際銀行法が成立、80年3月31日金融制度改革法が成立、81年6月9日連邦準備制度理事会（FRB）がInternational Banking Facilities [ オフショア市場 ] の設立を承認、83年10月1日定期預金金利の完全自由化実施、85年3月11日連邦通貨監督局及び連邦預金保険公社が銀行の自己資本比率規制強化措置を発表、86年10月31日FRB銀行持株会社に関する規制（regulation Y）を緩和、87年8月10日連邦貯蓄貸付保険公社の資本充実などを内容とする87年競争力平衡銀行法成立、同年11月20日87年金融近代化法案を上院へ提出（但し88年10月廃案）。
- 10) 1970年代、80年代の英国の主要な金融自由化措置は以下の通りである。  
1979年10月23日為替管理全廃、81年ロンドンにSDR建CD市場創設、82年4月19日ロンドン先物市場発足、86年3月25日ロンドン証券取引所が会員権開放を発表、同年10月27日証券売買委託手数料の自由化などを内容とする改革[Big Bang]実施、88年4月29日金融サービス法施行、89年3月14日イングランド銀行債券建CD及び債券の発行条件を緩和、89年8月8日証券投資委員会、証券投資業務に対する規制を簡素化する提案発表。
- 11) 二度にわたる石油危機の後、米国経済はstagflationに陥り、政府は雇用の確保と景気刺激のため大幅な減税政策を実施した。その一方、日本は省資源・省エネルギー対策と生産合理化によって景気の落ち込みをおさえ、減税によって米国消費者の購買力が増加した折り、中・小型車などの対米輸出を増やし貿易摩擦問題を生みだした。因みに84年1月米国商務省が公表した83年の米国対日貿易赤字は、216億6500万ドルであった。同様に84年の貿易赤字1233億ドルのうち対日赤字は368億ドル、85年の貿易赤字1485億ドルのうち対日赤字は497億ドルといずれも過去最高を記録した。対抗措置として米国では、84年10月30日行政府に市場開放促進の交渉と相殺関税適用拡大の権限を付与する一括関税通商法を議会で成立、85年9月7日に大統領が日本からのタバコ輸入に対し、不公正貿易慣行への対抗措置として通商法301条を発動した。

米国のレーガノミクスは政府財政赤字と貿易赤字をもたらし、全般的な景気後退が懸念されたため、日本と西ドイツに対しては、内需拡大によって世界的な景気後退から回復するための機関車となるべく期待が強まったのが、当時の状況である。

- 12) 80年10月の改正外為法公布以降の金融自由化を検討する国内の動きは、例えば同年11月26日に金融制

度調査会が中小企業金融専門機関等のあり方と制度の改正について答申し、翌81年1月26日に「金融の分野における官業のあり方に関する懇談会」(郵貯懇談会)が第1回会合を開き、2月23日日本経済調査協議会が「1980年代における円の国際的地位」報告を行った。これらを受けて5月19日全国銀行協会連合会など金融10団体が郵便貯金に関する要望書を郵貯懇談会に提出、6月1日には相互銀行法・信用金庫法を中小企業金融制度の整備・改善を目的に一部改正施行し、新型の期日指定定期預金の取り扱いが可能になるなど、国内金融機関の業態の垣根を低める動きが始まった。6月9日には商法などの一部改正によって新株引受権付社債制度が導入された。その後も各種懇談会の報告や提言が行われ、それに添って自由化措置がとられたが、こうした自由化の進め方に対して消極的、部分的かつ逐次対応との批判が相次いだ。なお自由化の諸措置については多くの著述や報告が出版されているので、ここではいちいち取り上げない。

- 13) 1983年1月1日時点での大蔵省の基準外国為替相場は1ドル=260円、7月1日では237円であった。11月9日レーガン米大統領が来日し、外国為替相場での円安・ドル高是正について専門家による「日米円・ドル委員会」を設置することに合意したが、84年1月1日時点での大蔵省の基準外国為替相場は1ドル=239円と、相場に大きな変化はみられなかった。1985年9月22日ニューヨーク・プラザホテルで開催されたG5では、外国為替市場への協調介入と内需拡大などが合意された。それを受けて9月24日東京外国為替市場での円対ドル相場は、前日比11円90銭高の1ドル=230円10銭と急激な上昇となった。プラザ合意以降の86年7月1日では、大蔵省の基準外国為替相場は185円、8月21日の東京外国為替相場は1ドル=153円03銭と急速な増価をみた。
- 14) 日本がIMF及び国際復興開発銀行(IBRD)[世界銀行]に加盟したのは1952年5月28日、55年6月7日関税及び貿易に関する一般協定(GATT)に調印、64年4月1日IMF8条国へ移行、4月28日経済協力開発機構(OECD)に正式加盟、70年1月2日日本銀行がBISの株主となった。
- 15) 例えば1973年以降の金融制度調査会の答申活動は次の通りである。73年12月25日「民間住宅金融のあり方について」、74年11月14日「銀行の大口融資規制について」、75年5月同調査会に対して銀行法改正問題などについて蔵相が諮問、76年4月22日「銀行の役割について」中間報告、79年6月20日「普通銀行のあり方と銀行制度の改正について」、80年11月26日「中小企業金融専門機関等のあり方と制度の改正について」、83年3月30日同委員会小委員会「金融自由化の現状と今後のあり方」、84年6月5日「金融の国際化の現状と今後の対応」、85年6月5日「金融自由化の進展とその環境整備」を蔵相に提出、87年11月26日「金融先物取引の整備について」12月4日「専門金融機関制度のあり方について」など活発な活動を行ってきたが、英米の国際化進展と比較してやはり後追いの観を禁じ得ない。同調査会は1925年第1回調査会が設けられて以来長く引き継がれてきたが、諮問機関制度を再考するべき時期に来ているのかもしれない。

また、全国銀行協会連合会の活動は次の通りであった。73年10月16日以降では11月6日社会的責任に関する委員会設置を決定、74年1月4日貸出自主規制金利を7.25%から9.25%へ引上げ、76年8月24日行き過ぎた預金獲得行為の自粛徹底を申し合わせ、など国内の金融調整を専らとしている。金融システム改革への提言は、82年8月26日「郵便貯金に関する私どもの考え方」を発表、88年7月5日金融先物取引所の設置を決定し、翌89年6月30日東京金融先物市場の取引開始に繋げるなどの動きが見られたが、遅きに失したとの批判もある。

- 16) 消極的、部分的かつ逐次対応は、情報収集の不備と不完全情報下での非論理的意志決定つまり情緒的共感に依存した行動の結果だという指摘がある。例えば野中郁次郎ほか『失敗の本質』、野中郁次郎『アメリカ海兵隊』などを参照。
- 17) 例えば2001年6月20日付け日本経済新聞は、「不良債権どう分類?Q&A」という記事で、貸出債権分類が「線引きは裁量任せ」である点に注意を向けている。
- 18) 例えば1998年の新聞報道では「三洋証券再建策手詰まり」「第三者割当増資主力3行に要請」(『読売新聞』9月27日号)、「住銀税引き後赤字4700億円」「3月期決算見通し不良債権8000億円処理」(『同』10月28日号)、「興銀、新日本証券に200億円、劣後ローン供与で支援方針」(『朝日新聞』12月11日号)、「さくら銀、山種に40億円」などの記事が見える。更に「金融機関不良債権増加に転じる、9月期総額28兆円」(『同』12月23日号)となり「不良債権の開示基準、米SEC並に強化」することが必要だと述べていた。
- 19) 不良債権増加の様子を新聞は次のように報道した。

「金融機関融資、問題企業向け150兆円」(『日本経済新聞』2001年4月18日)、「不良債権膨らむ地銀」

- （『同』5月9日）「破綻の関西興銀、債務超過4833億円に」（『同』6月6日）等の記事が見える。
- 20) 韓国が90年代後半に起こったIMF危機を数年で脱したのは、国内の産業構造との関わりから不良債権問題を的確に捉え、処理したからであろう。李相蓮博士（韓国資産管理公社（KAMCO）長期発展企画団総括Team長）「不良債権処理問題とその対応 韓国の経験」や同博士への日本経済新聞社のインタビューは、現実の経済問題へ対応する日韓の姿勢の違いを強く印象づけた。また、本論で取上げた不良債権問題と金融構造との関係については李博士からご教示を得た。
- 21) 1998年当時の新聞報道では、金融機関の業績悪化を次のように伝えている。  
 「証券大手8社経常赤字に、株売買の手数料減」（『読売新聞』9月20日号）「7月個人向け生保解約25%増」（『同』9月23日号）「都銀貸出残高1.1%減」（『同』10月10日号）「長プラ最低年2.3%に」（『同』10月14日号）「有価証券評価損大手20行2兆5898億円」（『同』10月28日号）「東証15000円割れ、11社「損」に転落」「生保株含み益頼み限界に」（『同』12月24日号）などである。7月中に解約された個人保険・個人年金は91670億円、また、投資収益を回収できる経済状況ではないという判断から借入金を返済または減らす企業が増加したこともあって、生命保険会社の企業向け10年長期貸出基準金利は、例えば第一生命が0.2%引下げて2.8%と、長期プライムレートの低下をもたらした。収益構造の悪化に対して、銀行などは資産内容の悪化と負債増加を避けるため企業への貸出を引き上げるなどの対策をとった。そのため「貸し渋り倒産急増」（『朝日新聞』12月13日号）する事態となり、この年資本金5000万円までの中小・零細企業の倒産が全体の9割を占めたという。
- 22) 当時の企業の対応を幾つか取り上げる。  
 98年半ばに金融ビッグバンの骨子が報道された頃、「商社のビッグバン対応」（『読売新聞』98年9月26日号）では、伊藤忠商事などが損保ブローカーや証券会社を設立する計画を報じた。「生損保垣根超え競争・結合へ」（『朝日新聞』11月8日号）「現実味増すグループ結束」（『同』11月28日号）「芙蓉グループ再編加速」（『同』12月6日号）など、持株会社を志向した動きであった。
- 23) 例えば「外貨定期預金個人向け発売、さくら銀」（『読売新聞』1998年10月14日号）では、通貨オプションを利用して為替変動リスクを回避する金融商品を一般企業から新たに個人向けへ拡大する戦略を伝えている。ITを活用する戦略の「証券7社国債を電子取引」（『日本経済新聞』2001年1月24日号）そして「エリクソン、イーバンク銀に出資」（『同』1月31日号）では海外企業がインターネット専門銀行に対してネット決済システムを提供して電子取引の拡大を図りながら、既存の銀行以上に効率的な営業を目指す動きを伝えていた。また、口座維持手数料免除により「ネット專業銀、顧客を囲い込み」（『同』3月25日号）それに対して「都銀各行損保窓販週明け開始」（『同』3月31日号）「三和・東海銀、合併前倒し来月1月」（『同』4月25日号）「横浜・あさひ銀、中小企業融資で提携」（『同』5月9日号）あさひ銀行がITを活用し「貸倒回避に個人行動を分析」（『同』6月20日号）「あおぞら銀とNAF、全国にベンチャー基金」（『同』1月30日号）「東京三菱とOBCが開発、外為取引対応の電子バンキング」（『同』6月19日号）「ローン債権、住友信託買い手に参入」（『同』7月24日号）など、大手銀行の新しい試みを報じていた。
- 24) 証券会社の顧客に対する損失補填問題に対して神崎倫一氏は「あまりに甘い職業倫理」（『読売新聞』1998年9月26日号）と批判し、企業内部監査の慣行、大手4社の寡占体制、証券取引所の罰則規定の甘さ、大蔵省OBの天下りなど多岐にわたる問題点を指摘した。奥村宏中央大学教授は「4社支配が事件の土壌」（『同』9月27日号）であり、日本の法人資本主義が無責任経営の温床であると証券業界を批判した。一方、経営者側からは牛尾治朗経済同友会代表幹事が「企業風土競争で改善」（『同』10月3日号）を呼びかけた。
- 25) その原因に「戦略なきリストラ」（『日本経済新聞』2001年5月30日号）「金融先端分野後れ取る邦銀」（『同』7月17日号）「病める金融プロ不在リスク負えず」（『同』2002年1月30日号）「邦銀経営改革韓国より遅れ」（『同』6月12日号）などが指摘された。組織改革、金融商品開発及び取引技術で競争力に不安を感じさせる内容であった。
- 26) 2001年以降国際会計基準を考慮して幾つかの銀行は資本を積増し、自己資本の強化を進めている。例えば「自己資本UFJ1000億円超増強へ」（『日本経済新聞』2001年10月3日号）優先出資証券を発行して「三和銀資本増強2000億円」（『同』10月10日号）資本を600億円増強するとともに「中央三井持株会社化」（『同』10月27日号）未だ残された不良債権を処理するための原資に「準備金取り崩しあさひ銀検討」（『同』11月21日号）「UFJなど大手行海外資産売却相次ぐ」（『同』12月12日号）最近では「みずほ増資

- 1兆2000億円に」(『同』2003年3月7日号)など、大手銀行の資本増強が目立つ。
- 27) 80年代半ばに日本の金融機関が海外の金融機関を買収した事例が幾つかある。84年1月富士銀行が米国Walter Heller Internationalの子会社を、同年2月住友銀行がスイスGottald銀行を、84年6月三菱銀行が米国Bancal Tristate Corp.を、同年11月三和銀行が米国Continental Illinois銀行系列のリース会社を買収した。翌85年6月日本興業銀行が米国Henry Schroder Bank and Trustを買収した。日本の金融機関の買収がこの時期集中したため海外からの批判と反日感情が広がった。85年4月に西ドイツが外債市場を自由化したとき、発行引受主幹事を日本の金融機関には認めなかった。日本の金融政策が相互主義に悖るとの理由であった。同年5月の先進7カ国首脳会議の共同宣言には、日本の市場開放と規制緩和が目標とされた。国内市場では行政に守られ、海外市場では自由な活動を認められて、高収益を記録する日本の金融機関が続出した。
- 28) 原田三和総研理事長は従来の日本型産業システムが、米ソ冷戦構造の崩壊に始まる90年代の歴史的変革に不適合を起こし、それがバブル崩壊という症状を呈したと述べた(『読売新聞』1998年6月19日号)。
- 29) 最近の新聞は銀行経営の変化を次のように報じている。「貸出債権の査定厳しく」(『日本経済新聞』2002年10月2日号)、「不良債権処理銀行首脳「自前で完結」」(『同』11月16日号)を目指すだけでなく、みずほ銀行は1兆円、三井住友銀行は1500億円を「自力再生へ増資ラッシュ、国有化回避に懸命」(『同』2003年1月22日号)、営業活動では「みずほ業務純益1.6倍へ」(『同』1月22日号)、「東京三菱FG貸出残高5年ぶり増加」(『同』1月30日号)と不景気の中で好調を伺わせる。
- 30) 例えばゴールドマン・サックス証券服部暢達氏は「日本企業買収の障壁低く」(『日本経済新聞』2002年10月23日号)し、企業の組織改革を進めるべきだと提言した。また金融庁は公認会計士協会に対して銀行の不良債権「査定厳格化」(『同』11月13日号)を求め、有識者を組織して「不良債権処理へ監視」(『同』2003年1月22日号)体制を強めた。金融市場での価格形成を円滑化するために日本銀行白川方明氏は「企業金融市場整備が重要」(『同』3月7日号)だと述べている。

#### 参考文献

- 伊東維年ほか『ベンチャー支援制度の研究』文眞堂2002年  
野中郁次郎ほか『失敗の本質』中公文庫1991年  
野中郁次郎『アメリカ海兵隊』中公新書1995年  
藤原英郎『総合金融サービスの時代』中央経済社1998年  
三宅純一編『金融のリストラクチャリング』有斐閣1992年  
山田剛志『金融自由化の法的構造』新山社2002年  
山中 宏『メインバンクの審査機能』税務経理協会1997年  
同『メインバンク制の変容』税務経理協会2002年  
ほか

