

金融コングロマリットのあり方¹

日本の金融コングロマリットを探る -

滋賀大学 経済学部
有馬敏則 研究室

高岡 宏治
黒田 貴士
土田 勇也

¹ 本稿は、2005年12月3日、4日に開催される、ISFJ（日本政策学生会議）、「政策フォーラム2005」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、有馬教授（滋賀大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得べき誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

要旨

近年における、主要国の金融に対するニーズの変化、金融技術革新、規制緩和などを背景とした、金融コングロマリットの進展、かつ、グローバル化・巨大化している金融コングロマリットについての探求とともに、日本における金融コングロマリット化のあり方について記した。

日本では、銀行セクターにおける不良債権処理も一巡し、成長過程へと銀行経営が移り変わろうとしている中で、格付け会社による大手銀行の格付けのアップも寄与し、大手銀行を中心に株価の回復傾向が顕著となった。それに伴い、銀行株を多数保有する金融機関を中心として株価が回復傾向をみせはじめた。また、各セクターの企業努力により各セクターの株価も上昇し、次第に東証平均株価も上昇し始めた。

そうした中、世界最大の金融コングロマリットであろう日本郵政公社の民営化が決定された。巨大な個人資産が眠る貯金をはじめとする郵政マネーがさまざまな可能性を秘める中で、日本においては、銀行を中心とする金融コングロマリットが、大手都市銀行を中心として形成され始めて久しい。しかし、金融コングロマリットは完全に形を留めているわけではなく、日々変化している。

そこで我々は、将来の日本の金融コングロマリット化のありかたを考えるべく、ヒントを求め、ユニバーサル・バンク方式をとる欧州ではなく、日本と同じ持ち株会社方式で金融コングロマリットを進める、米国の金融機関に着目した。米国の金融機関の中でも、とりわけ総資産規模が似通っている、シティ・グループを中心に、グループの過去から現在に至るまでの動きに着目した。

また、世界の金融コングロマリットを鳥瞰するため、米ムーディーズの格付けを用いて、一つのものさしの上で世界の金融コングロマリットを比較することを試みた。

そして、日本の金融監督行政について見解を深め、今後の日本の金融セクターの発展のためのポイントを探った。

最後には、以上を鑑みて、これから発展するであろう日本のコングロマリットのあり方についての提言を行った。

目次

はじめに

第1章 1990年代のシティに学ぶ

- 第1節(1.1) アメリカ金融危機
- 第2節(1.2) シティ・コープの経営再建策
- 第3節(1.3) 邦銀への訴え

第2章 金融コングロマリットの実態

- 第1節(1.1) 本節の概要
- 第2節(1.2) 自己資本比率規制
- 第3節(1.3) 格付けで鳥瞰する金融コングロマリット
- 第4節(1.4) 金融コングロマリットの新潮流

第3章 金融監督行政のあり方

- 第1節(1.1) 本節の概要
- 第2節(1.2) 金融監督行政の流れ
- 第3節(1.3) 望ましい金融システムのあり方
- 第4節(1.4) 活力ある金融システムの創造
- 第5節(1.5) ITの戦略的活用等による金融機関の競争力の強化及び金融市場インフラの整備
- 第6節(1.6) 結び

第4章 日本の金融コングロマリットのあり方

参考文献・データ出典

はじめに

主要国における金融コングロマリット化の動向

近年、主要国では、金融に対するニーズの変化、金融技術革新、規制緩和などを背景として、金融コングロマリット化が進展し、かつ、金融コングロマリットがグローバル化・巨大化している。

金融システムの安定性確保や効率性向上の観点からみると、金融コングロマリット化は新たな課題を提示している。こうした課題の多くは、ひとつのグループが幅広い金融サービスを取り扱うという、金融コングロマリットの基本的性格から生じている。従来、金融サービスとその担い手は、基本的には、縦割りの的に個々の業態に分断されていた。しかし、金融コングロマリット化により、ひとつのグループで提供する金融サービスが多様化し、リスク管理のあり方なども大きく変化してきている。よって、総合金融サービスグループを目指すとするれば、形式を固定化せず適正な経営資源の配分と定期的な見直しを行う必要がある。また、監督やセーフティネットの運用面でも、こうした変化を踏まえた対応が必要となっている。

個々の金融コングロマリットの業務範囲や構造は、中心となる金融サービス業者の経営戦略や、本拠地等における金融制度などにより大きく異なっており、また、常に変化している。

例えば、米国勢の大手5行を見ると、シティグループが銀行・証券・保険・消費者金融・カードと多様なサービスを提供し総合金融を目指していた(2005年1月にシティグループは、生保・年金部門を売却)のに対し、JPモルガン・チェースは巨大な投資銀行を目指し、ウェルズ・ファargo、ワコビアは優れた顧客マーケティングにより国内リテール市場で優位に立っている。得意分野に絞ったM&Aでシェアを高めつつ効率経営に徹することで、高収益をあげている。一方、欧州勢は、ユニバーサル・バンク制のもとコングロマリット化を進めてきた。現在、投資銀行や資産運用に経営資源を集中するUBSなどを除き、大手金融機関はグループ内に銀行・証券・保険など多様な部門を擁している。そして日本勢も、銀行・証券を始めとする4大メガバンクグループの形成以降も、三菱東京フィナンシャルグループとUFJホールディングスが経営統合をするなど(銀行は2006年1月1日合併予定)日本においても本格的に総合金融化のステージに入ってきているといえる。しかし現在、日本の銀行をみると、前向きな業務展開を図る環境が整いつつあるが、欧米勢と比べて見劣りする収益力の強化は、ますます重要な経営課題となっている。

このようにめまぐるしく変化する金融コングロマリット化への対応・評価について、現在、内外の関係者の間で、統一的な方針等が共有されているわけではない。そこで我々は、以下3点について着目し、日本の金融コングロマリットのあり方について提言をすることとした。

1点目は、米国の金融コングロマリット形成の歴史、特にシティコープ(現シティグループ)の事業再編と企業再生のプロセスを鑑みる。欧州のユニバーサル・バンク制度と比べ、日本と同様の持株会社方式で金融コングロマリットを形成している米国の金融セクターの歴史は、我々に貴重な教訓を提示していると考えたからだ。

2点目は、米ムーディーズ社の格付けを利用することによって、世界のコングロマリットの評価を統一的に鳥瞰し、今後の日本の金融コングロマリットのあり方に対する提言へと生かすこと

とした。世界でもトップクラスの資産を誇る邦銀が、欧米の金融機関と比べて評価（株価・格付け等）が相対的に低い訳を探ることにより、日本のコングロマリット化の課題が見えてくると考えたからである。

3点目は、金融庁の「金融改革プログラム」を中心に、日本の金融監督行政のあり方に着目する。過去10年以上続いた不良債権問題からようやく抜け出した邦銀がこれからとるべき諸施策は、金融監督当局の見解によって、大きく違って来るからである。どのような金融環境が望ましいか、それ達成するためにはどのような金融監督行政が望ましいかについて考えてみることにする。

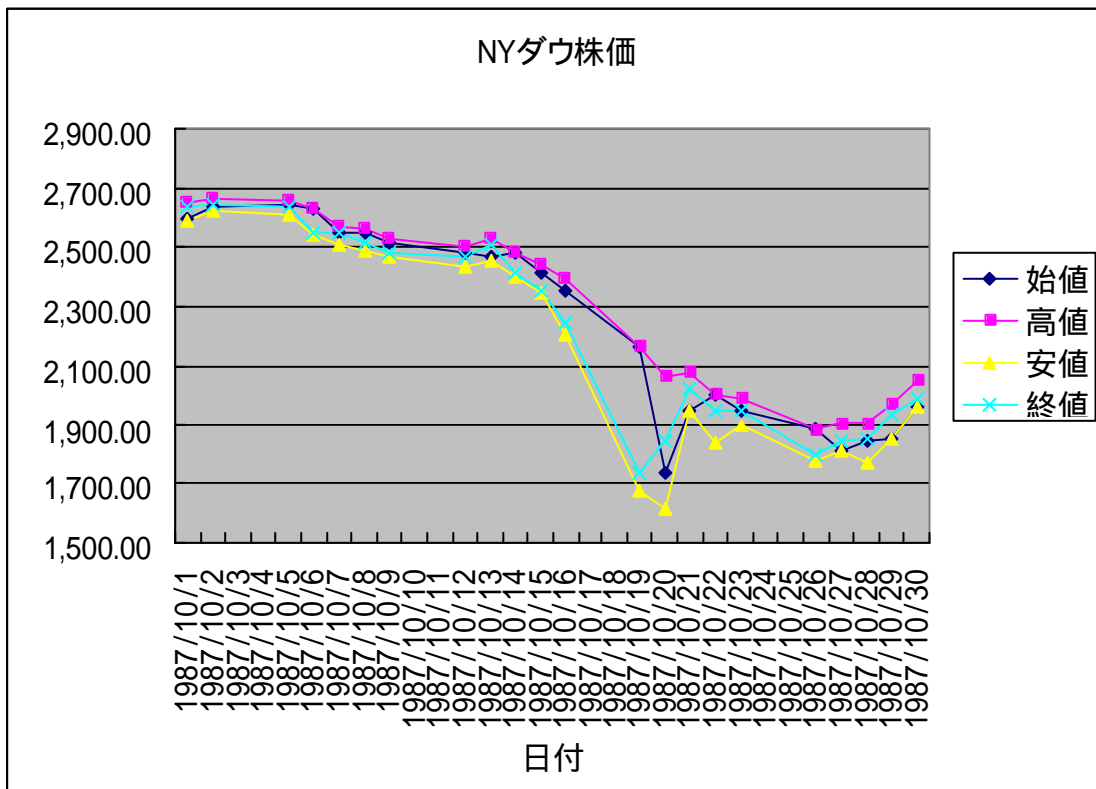
第1章 1990年代のシティに学ぶ

2004年に不良債権処理問題にひとつのメドをつけた日本のメガバンク。日本において、また、世界的に金融コングロマリット化が進む中で、アメリカの金融の変遷について考えていく必要がある。

本章では、米国における金融コングロマリット化経営の代表格ともいえる、シティコープを中心にアメリカ金融危機、シティの経営再建策、アメリカ金融監督について考察していくことにする。日本における昨今の金融コングロマリット化は米国におけるそれに追随していくものと考えられている。大々的には、米国における金融コングロマリット化は失敗に終わったという見解を示している研究者も少なくない。現在進んでいる日本の金融コングロマリット化の中で、日本のメガバンクがそこから何を学び、教訓とすべきなのか模索していくことにする。

第1節 アメリカ金融危機

1980年代から1990年代初頭にかけて、アメリカで金融危機が発生した。特にブラックマンデーといわれている1987年10月19日に起こったニューヨーク・ダウの大幅な下落は世界の金融市場に大きな不安を与えた。ニューヨーク・ダウは1日の取引で508ドルも下落し、下げ幅では1929年10月29日の「暗黒の木曜日」を上回るものだった。これが、アメリカの金融業界では銀行倒産などのニュースとして広がり、かなりの混乱を引き起こしたとされている。



(出所：Quote Com より作成)

金融危機が生じた理由として、アメリカの景気の悪化、累積債務国問題が挙げられる。まず、アメリカの景気の悪化は、1971年にニクソン・ショック（金とドルの交換停止）により、世界が変動相場制に移行していった。これにより、為替と金利が大きく変動したため世界が金融不安に陥ってしまった。1973年には産油国が原油価格を大幅に引き上げたために、オイル・ショックが発生してしまい、世界中がインフレの状態になっていった。なかでもアメリカの景気は巨額の財政赤字への懸念から高金利、ドル高が進んでしまった。こうして、アメリカの預金者は低金利(4 - 5%)の銀行預金に不満を募らせ、比較的高金利の短期財務省証券(9 - 10%)、証券会社が提供してくれる MMF(マネー・マーケット・ファンド)などに資金を充てていくようになった。これにより、金融の証券化、脱仲介機関化現象が誘発され、間接金融から直接金融へ移行する原因となった。

また、1980年代半ば、発展途上国向け債権(LDC - Loan)の問題が叫ばれた。アメリカの商業銀行が、オイルマネーで得た資金を中心に中南米などの発展途上国を中心に貸付を行った。これは、「国は潰れない」といった金融界の幻想があったからである。次第に貸付金額は膨れ上がり、ピーク時には 585 億ドルに達した。しかし、多額の債務返済のあてにしていた一次産品輸出による外貨は、1980年代のオイル・ショックの反動による原油価格の急落により一次産品の価格が下落し、元本はおろか利子を支払う外貨さえも手に入れることができなくなっていった。このようにして、累積債務国による不良債権が増加していった。

第2節 シティ・コープの経営再建策

シティ・コープもこのようなアメリカにおける金融危機の影響をもろに受けた。特に、シティは海外業務の拡大に力を注いでおり、累積債務国問題は会社の存続の危機にまで発展してしまう一大事であった。しかし、その影響で国内業務拡大が進んでいき、その内容も多様化していったという一面もうかがわせる。

本節では、このような金融危機に直面したシティについて分析していき、どのように経営再建策を打ち出し、成功させていったのかを見ていきたい。

1991年1月、シティは[5項目プラン]という再建策を打ち出している。

- 1991年と1992年の2年間に集中した経営再建 (concentration)
- 徹底したコスト削減 (cost cut)
- 資本基盤の強化 (capital)
- コアビジネスの確立 (core business)
- 顧客中心のビジネスの確立 (customer centric)

出所：金融コングロマリットと邦銀の復活(2005)

この「五つのC」ともいわれる再建策の実行は当時の会長リード氏の経営存続を左右するものであった。

総合金融サービスを行うためには、「五つのI」を中心としたサービスの提供が必要とされていた。五つのIとは、

「Individual Banking(個人金融)」

- 「Institutional Banking(法人金融)」
- 「Investment Banking (投資銀行)」
- 「Information Services (情報サービス)」
- 「Insurance「保険」

(出所；金融コングロマリットと邦銀の復活)

のことである。しかし、金融再建策を講じていく中でこの五つ I のサービスを収益がでるような形で進めていくことは難しく、シティは、伝統的業務であった個人金融、法人金融に特化していくこととなる。これが邦銀の学ぶべき政策提言であると私は考える。さらに、情報サービスにおいては、1990年代に情報化技術、金融技術の発達が見られたこともあって、情報化投資が継続的に行われていったことも学ばなければならない点であろう。ここでなぜ、その他のサービスが提供困難なのか少し見ていこう。

まず投資銀行業務であるが、この金融危機により資金が枯渇していたこともあって、投資による収益が見込めなかったことがあげられる。また、このような、不況下において、過度の投資は多大なリスクを背負うことにつながるので、極力避けられた。また、保険業務に関してであるが、ヨーロッパにおける保険業務の進展とは逆にアメリカにおいてはなかなか進まなかった。銀行に業務を開放している州が少なく、インフラ整備にも莫大なコストがかかるため、断念せざるを得なくなった。

次に、具体的にどのように経営再建が行われたのか、金融監督局による規制緩和と関連づけながら見ていくことにする。下の表をごらんいただきたい。

1980年代からの金融セクターの変化と規制の変化

年	規制の変化	金融セクターの出来事
1980 - 1982年		第1次 S&L 危機
1980年	DIDMCA(預金金利の上限の段階的な撤廃を決定)	
1982年	ガン・セントジャーメイン法 (S&Lの業務規制撤廃)	メキシコ政府がデフォルト発表
1984年		FDIC がコンチネンタル・イリノイ銀行を救済
1986 - 1989年		第二次 S&L 危機
1987年	BIS 規制についての米英・日米合意	
1988年	バーゼル委員会における BIS(自己資本比率)規制の合意	
1989年	FIRREA 成立	ブレイディ・プラン発表
1991年	FDICIA 成立	
1992年	BIS 規制の導入	
1994年	リーグル・ニール法で州際営業地域規制が撤廃される	
1999年	グラム・リーチ・プライマリー法(銀行、証券、保険の業態間相互参入容認)	
2006年	BIS 新自己資本比率規制 (バーゼル)	

(出所；御代田 [1994]、Holland [1998]、FDIC 資料などから作成)

注：DIDMCA とは、預金金融機関規制緩和および通貨監督法 (DIDMCA：Depository

Insstitutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980) であり、金利の自由化や規制緩和などを通じて金融基盤の強化を図った。

- : S&L とは、中小の住宅貸付専門の金融機関である貯蓄貸付機関のことである。
- : ガーン・ジャーメイン法とは、S&L に住宅金融以外の新たな商業向け貸し出しと証券投資が認められるとともに、自己資本要件も緩和された。
- : FDIC とは、連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation) のことである。
- : BIS 規制とは、自己資本比率規制のことであり、経済のグローバル化が進み、特定の地域での金融危機やある国の銀行の経営危機が世界の金融システムを脅かす可能性が指摘され、1988 年にバーゼルにある BIS(国際決済銀行)で国際統一基準として設けられた。
- : FIRREA とは、金融機関改革救済執行法 (Financial Institution Reform Recovery and Enforcement Act of 1989) のことで、経営破綻処理スキームおよび監督機関による早期介入権限を具体化したものである。
- : FICIDA とは、連邦預金保険公社改善法 (Federal Deposit Insurance Corporation Investment Act of 1991) であり、金融システムに対する信頼および安定性の回復を目標として掲げている。特に自己資本比率に係る監督行政などの規制強化を提言している。
- : プレイディ・プラン発表とは、ブッシュ父政権の財務長官、ニコラス・プレイディによって策定されたものである。具体的に、国際通貨基金や世界銀行による膨大な資金の肩代わり、民間銀行は 610 億ドルを返済免除する、一部の債務を株式に転換する、というものであったが、このプランによって累積債務国問題が徐々に解決していった。
- : リーグル・ニール法とは、州際銀行支店設置効率法のことである。1980 年代後半から既に多くの州では、州際規制が緩和されていたが、この法律によって、連邦レベルでも州外支店の設置や州外銀行子会社を合併して支店に転換することが可能となり、営業地域規制が撤廃された。
- : グラム・リーチ・プライマリー法とは、以下の内容である。

金融持株会社 (FHC) の規定が新たに設けられ、BHC は FHC になることができるようになった。FHC の下に銀行、証券、保険を行う子会社を持つことができるほか、ミューチャルファンド業務、マーチャントバンキング業務を営むことも可能となった。また、銀行は直接子会社によって一定の範囲で証券業務等を営むことができるようになった。

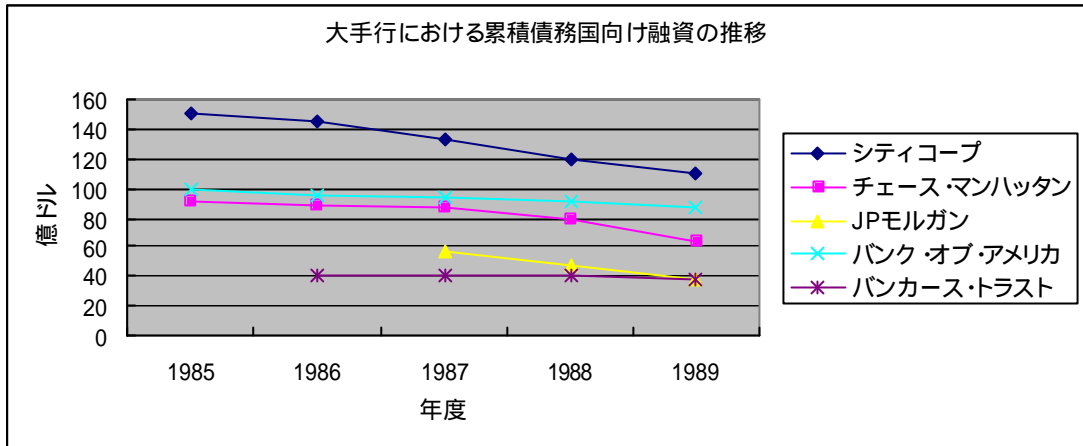
バンキングとコマースの分離については、ループホールをふさぐことによって、より徹底された。

包括的な監督当局として FRB が FHC を統括して監督することとなりまた機能別の監督者として通貨監督庁が国法銀行であれば通貨監督庁、保険子会社であれば州当局、証券業務については SEC や自主規制機関が担当することとなった。

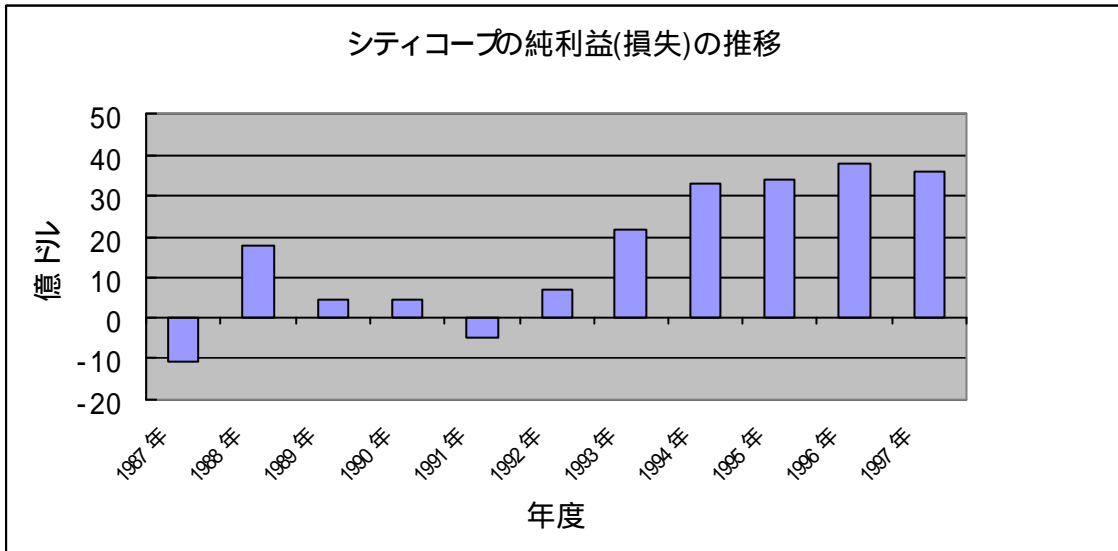
これは、1980 年代からの金融セクターの変化と規制の変化を示したものである。アメリカの銀行は金融当局と共に歩んできたといっているほど、よくも悪くも密接な関係であったことに間違いはない。というのは、特に次々に繰り出されるシティの経営策に金融当局が対応していくという後手後手の展開が進むことが生じていったからである。時には、金融当局から厳しいクレームを浴びせられることも少なくなかった。ここでシティと業態間の規制緩和の関連性について考えていくことにしたい。

1980 年代、累積債務国問題に悩む金融界であったが、シティだけは、他行とは違った姿勢でこの問題に望んでいる。他行がほとんどこの問題の先送りを決定していく中で、シティは累積債務国向け融資に対して 30 億ドルの貸し倒し引当金の積み増しを行なった。この行為は、国もいずれば破綻してしまう可能性がある事実上認めたことになったのである。1986 年に 10 億 5800 万ドルを記録したシティは大幅な貸し倒し引当金の積み増しの結果、1987 年に 11 億 3800

万ドル赤字に陥るが、翌1988年18億ドルの過去最高収益を計上した。



(出所：金融コングロマリットと邦銀の復活)



(出所：議会資料 [1990]、金融コングロマリットと邦銀の復活を中心に作成)

また、積極的なリストラ策も講じている。1991年から92年において全体の約15%にあたる1万4000人の従業員の削減などによって、年間13億ドル(全体の12%)の経費削減が行われた。

このようにして、徹底的に経費削減を行うとともに、伝統的な金融業である個人業務に積極的に投資を行うなど、いわゆる「選択と集中」によって営業利益を拡大していったのがシティの再建策である。このことから、以上のような提言が考えられる。

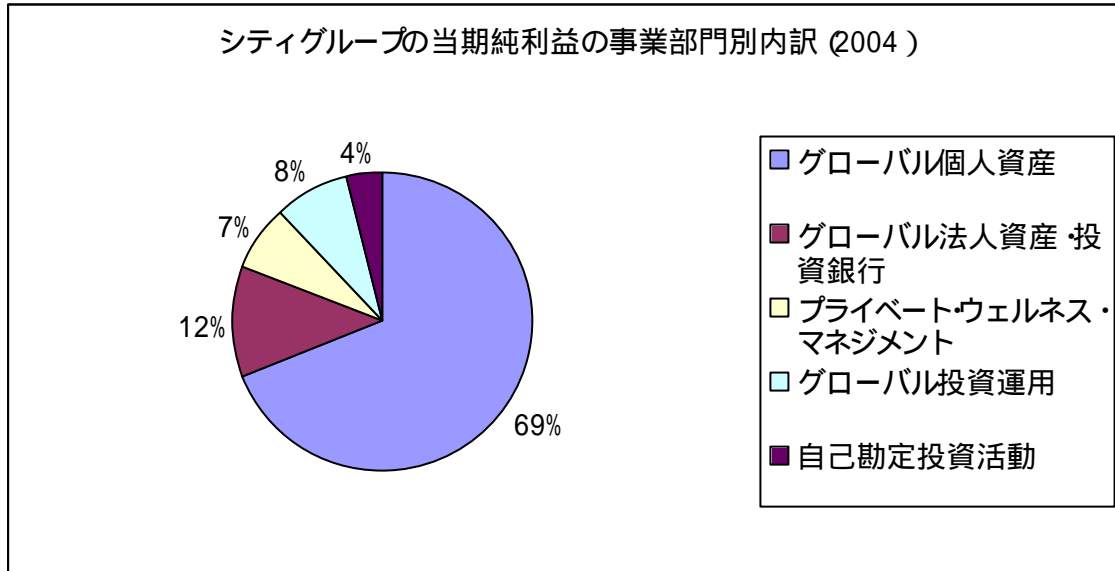
本節での提言として、金融当局の規制緩和に伴う経営者の迅速な対応が重要であるといえる。また、銀行が独自に持っている技術を生かす特化政策(シティであれば、伝統的業務の推進)が必要であることがわかる。

第3節 邦銀への訴え

前節においてはシティ・コープの経営再建策について述べていった。本節では、そのようなシティの体験から学ぶべき、活かすべき教訓を考え、邦銀に訴えかけることにしたい。

前節から、「金融当局の規制緩和に伴う経営者の迅速な対応が重要であるといえる、また、銀行が独自に持っている技術を生かす特化政策(シティであれば、伝統的業務の推進)が必要であることがわかる」と述べたが、実際、どのように生かしていけばいいのだろうか。

前者に関しては、第3章で述べる。第3節においては、シティの当期純利益の事業部門別内訳を研究し、邦銀への訴えとしていくことにする。



(出所：金融コングロマリットと邦銀の復活)

シティは海外での個人資産(リテール)業務を中心に現地化政策を進めていった結果、純利益の69%を占めるまでに成長した。これはいち早い海外進出によって、地元の銀行をうまく買収していき、個人業務のノウハウを確立できたことが要因であると考えられる。つまり、最適な資源配分を考えながら、業務の特化を図ることが必要であると考えられる。

日本の金融コングロマリットはメガバンクを中心に行われているが、日本のメガバンクには個人資産業務のノウハウがまだ確立されていない。そこで、地元の地域金融機関や消費者金融機関などとコングロマリット化してリテール強化に努めることが先決である。実際、各メガバンクはその方向性で提携もしくはコングロマリット化を進めていっているようだ。この方向性は一層強まると考える。

第2章 金融コングロマリットの実態

第1節 本節の概要

近年、金融サービス業者に対する監督手法は、金融コングロマリット化も踏まえ、大きな変革を示している。個々の金融コングロマリットの業務範囲や構造は、中心となる金融サービス業者の経営戦略や、本拠地等における金融制度などにより大きく異なっており、また、常に変化しているため、監督手法も変革を示しているのだ。本節では、変化する金融コングロマリットを鳥瞰するためにはどうしたらいいのかを見ていきたい。

第2節 自己資本比率規制

自己資本比率規制は、金融機関が内包するリスクへの備えである自己資本の充実度を測定するものとして、銀行・証券・保険の各分野を通じて従来より重視されている監督手段である。銀行・証券・保険の自己資本比率規制の概要を、下表に示した。

表 銀行・証券・保険の自己資本比率規制の概要
(ジョイントフォーラムによる整理、および各国規制の概要)

	銀行	証券会社	保険会社
規制の視野	・長い(流動性の低い市場評価できない資産が多い)	・短い(流動性の高い資産が多い)	・個々に区々である(保険期間は長短区々)。極めて長いケースもある。
前提と	・多くの場合、引当金(貸倒引当金)よりも多目の資本を保有している。	・市場リスクに対応するクッションとして資本を保有している。一方、引当金はあまり保有していない。	・将来の保険金支払いのための責任準備金は、通常、資本よりも大きい。
なる各国共通の考え方	・銀行全体の財務状況を示すものとして自己資本を重視している。自己資本の水準に応じて監督上の措置がとられる。	・顧客や市場取引の相手方に対して、流動性の高い資産を保有するとともに、市場リスク等に対する備えとして資本を有する必要がある。	・保険数理的に健全な準備金が積み立てられていることが最も重要である。その上で保険リスク等に備える準備金を有する必要がある。
考え方の	・ あり(パーゼル合意) ? 信用リスク規制(1988年導入) ? マーケットリスク	・なし	・ なし ? ただし、IAIS(国際保険監督者機構)では、自己資本やソルベンシー制度に関して指針

等		<p>規制（1996年導入）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ パーゼル（2006年末以降適用開始） ? 見直しの3つの柱 <ul style="list-style-type: none"> 最低自己資本比率規制 監督上の検証 市場規律 		等を公表している。
各国規制の概要	米国	<ul style="list-style-type: none"> ・ すべての銀行に対し国際統一基準に準拠したリスクベースの自己資本比率規制のほか、レバレッジ比率規制を賦課。 ? 連結ベースで適用。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ブローカー・ディーラーに対して一定以上の流動性保有を求める趣旨から、net capital requirementを賦課。 ? 単体ベースで適用。 ? ただし、2004年8月より、一定規模以上のブローカー・ディーラーは、リスクの計測につき内部管理モデルを使用することが認められ、その場合には、単体ベースおよび連結ベースで適用される。¹ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ NAIC（全米保険監督官協会）が risk based capital requirement（RBC）を策定、1993年より導入。 ? 保険会社が内包するリスク（価格変動リスク、保険リスク、金利変動リスク、経営リスク）を定量化して算出。
	EU	<ul style="list-style-type: none"> ・ 信用機関の設立および業務に関する指令（2005/12/EC） ? パーゼル合意の信用リスク規制に準拠し、銀行に対し、連結ベースでリスクアセットの8%以上の自己資本の保有を求める。 ? 連結ベースで適用 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資会社と信用機関の自己資本充実に関する指令（CAD<93/6/EEC>） ? 銀行および投資サービス業者のトレーディング・ブック業務に適用。 ? トレーディング・ブック業務から生じるリスクのための賦課資本に相当する自己資本の保有を求める。 ? 連結ベースで適用。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 第1次ノンライフ保険指令（73/239/EEC） ? 必要ソルベンシーは、保険料または保険金の一定割合（リスク量の概念なし） ・ 生命保険に関する指令（2002/83/EC） ? 必要ソルベンシーは、責任準備金と危険保険金額の一定割合の和（明示的なリスクの概念なし） ・ EUソルベンシープロジェクト（2008年末までに採択予定） ? 保険会社が直面するリスクにより適合する要件に改める ? 銀行のパーゼルに倣った3つの柱（ソルベンシー基準、監督上の検証、市場規律）を基本とする。
	日本	<ul style="list-style-type: none"> ・ パーゼル合意に準拠した国際統一基準（海外営業拠点を有する銀行に適用、8%基準）とわが国独自の国内基準（海外に営業拠点を有していない銀行に適用、4%基準）の算定方法を規定。 ? 国際統一基準、国内基準とも、単体ベースと連結ベースで適用される。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ リスクが顕在化した場合の損失に十分耐え得るだけの流動性がある自己資本を保持することを義務付け。 ? 「固定化されていない自己資本額」の「保有有価証券の価格変動等により発生し得る危険に対応する額の合計額」に対する比率。 ? 最低自己資本比率は120% ? 単体ベースで適用。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 1996年より、ソルベンシー・マージン基準を導入。 ? 保険会社の通常の予測を超えて発生するリスク（保険リスク、予定利率リスク、資産運用リスク、経営管理リスク）を定量化して算出。 ? 最低ソルベンシー・マージン比率は200%。

（出所：日本銀行資料より）

¹ SECが新たに連結ベースの規制を導入したのは、証券グループ全体のリスク把握の必要、およびEUにおける新規制への対応のため、については、2005年より適用されるEU金融コングロマリット指令では、EU以外の第3国に本部を有しEUで業務を営む金融グループについて、本国においてもEUと同等レベルの連結規制に服することが求められることとなっている。

このうち、銀行分野の自己資本比率規制のみがバーゼル合意という国際統一基準を有しており、メンバー国は国際的に活動する銀行に対して、統一基準と同等ないしそれ以上に厳格な規制を適用する責務を負っている。銀行分野で、自己資本比率の国際統一化が先行したことは、国際的な競争条件の公平性確保という要請のほか、国際的に活動する銀行の支払不能が金融市場や決済システムも通じて、他国に伝播しやすいことが背景となっている。また、グループ内のリスクの伝播が、銀行資産に及ぼす悪影響を考慮し、連結ベースで自己資本比率規制の適用が行われている。

一方、証券分野（IOSCO）と保険分野（IAIS）では、メンバー国の監督行政に自己資本規制を施行することが期待されているが、バーゼル合意のような国際統一基準は存在しない。特に、保険監督の分野では、法域により保険会計に大きな差異が存在していることが、国際統一基準の策定を難しいものとしているとの指摘がある。

第3節 格付けで鳥瞰する金融コングロマリット

そして、金融コングロマリット化した金融機関に対する監督・評価についても、国際統一見解が策定されているわけではない。各地域により会計・監査手法も相違しているため、例えば、収益力だけで、おしなべて金融コングロマリットの評価を下すことができないのが現状だからだ。

そこで我々は、世界の金融コングロマリットの評価を統一見解のもとで鳥瞰するために、ムーディーズ社の格付けを利用することにした。格付けとは、債券の発行条件を決めるために行われる、発行会社のランクづけのことである。

格付けは、一民間企業が行っているにもかかわらず、非常に公共性の高いものであり、社会に多大な影響力を持つ。例えば、2005年9月16日の東京株式市場で、東証株価指数（TOPIX）は続伸し、年初来高値を更新し、2001年5月30日以来の高値水準をつけたが、これはムーディーズが大手銀行の財務格付けを引き上げる方向で見直すと発表したことを受けた値動きだといわれる。このように、ムーディーズをはじめとする格付け会社は、社会に多大な影響を与えるのだ。

ムーディーズは、S&Pと並ぶ世界最大の格付け会社であり、グローバルな格付けカバレッジ、多様な格付け種類、長年のノウハウ蓄積に裏付けられた情報収集、分析力や、主として米国市場で確立された格付けパフォーマンスに強みを持つ。また、毎年自社の過去の格付けとデフォルト率が密接な相関関係を有していることを検証しており、米国、英国、日本等の主要国で指定格付け会社等の認定を受けている。また、米国の公募債および米国での格付けを行っている企業が発行するユーロ債は発光体の以来の有無に関わらず原則として格付けを行う。米国外の発行体については、投資家のニーズに応じて格付けを行う。これを勝手格付けという。

数ある格付け機関から、我々が米ムーディーズ社を選択した理由は、S&Pと違い、ムーディーズは、勝手格付けと依頼格付けの別を公表していないからだ。これは、発行体の依頼がない場合でも基本的に依頼格付けと同様のプロセスをとるため、信頼度の高い格付けが可能との考え方に基づくものである。

ムーディーズの格付け符号の定義と、各銀行の長期債務の格付けは下表とおりである。

表 ムーディーズの格付け符号の定義

		ムーディーズ・長期債務と優先株
投資適格	Aaa	きわめて優れていると判断された債券および優先株に対する格付け。一般的に「一流債券（ギルト・エッジ）」と呼ばれ、投資の対象としてリスクは最小限である。利払いは大きな、もしくは非常に安定した利益によって余裕を持って保護されており、債券の元本が予定通り支払われる確実性が最も高い。債務履行に関するいくつかの要素が変化することも考えられるが、こうした変化が債券の基本的な安全性を

		阻害することはない。
	Aa	総合的に優れていると判断された債券および優先株に対する格付け。Aaa 格の債券および優先株とともに、一般的に上級債権と総称される。Aaa 格の債券との相対的比較から、元利払いの安全性の余裕度が小さく、債務履行の確実性に関する要素に変動幅があり、もしくは、長期的なリスクに影響を及ぼすような要因が存在し得る。
	A	投資対象として数多くの好材料が認められ、中級の上位と判断された債券および優先株に対する格付け。元利払いの確実性は認められるが、将来のある時点において、その確実性を低下させるような事柄が出現する可能性がある。
	Baa	中級と判断された債券および優先株に対する格付け（元利払いの確実性が極端に高くなく、また低くない）。現時点では元利払いの確実性が認められる。しかし、長期的観点から見ると、特定の要素について、その確実性が低いか、あるいは信頼性の低い性質のものがある。このような債券および優先株は投資適格を満たす顕著な特性が不足しており、また、事実投機的な要素を持っている。
投 機 的	Ba	投機的な要素を含むと判断された債券および優先株に対する格付け。将来の安全性に不確実性がある。元利払いの安全性は中位で、長期的には、情勢によってその安全性が維持されない場合もあり得る。不確実性という言葉で特徴づけられる債券および優先株である。
	B	好ましい投資対象としての適正さに欠けると判断された債券および優先株に対する格付け。長期的な観点から見ると、元利払いおよび契約条項の遵守の確実性は低い。
	Caa	安全性が低いと判断された債券および優先株に対する格付け。債務不履行に陥っているか、あるいは、元利払いを困難にする要素が認められる。
	Ca	非常に投機的であると判断された債券および優先株に対する格付け。債務不履行の状態にあるか、また重大な危険性が認められる。
	C	長期債券および優先株に対する最も低い格付け。有効な投資対象となる見込みはきわめて薄い。

（出所：ムーディーズ・ジャパンホームページから作成）

表 各銀行の長期債務における格付け

（資 産 多 い ・ 資 産 少 な い ）	総 順	三菱東京 UFJ 銀行（日）（2006 年 1 月に統合予定）	A1
		東京三菱銀行（日）	
		UFJ 銀行（日）	
	資 の 隆 順	みずほ銀行 / みずほコーポレート銀行（日）	A1
		シティバンク（米）	Aa 1
		USB（スイス）	Aa 1
		クレディ・アグリコル（仏）	Aa 1
		：	
		：	
		三井住友銀行（日）	A1
：			
：			
	りそな銀行（日）	A3	

（出所：ムーディーズ・ジャパン格付けと英金融誌ハンガー調査などから作成）

第4節 金融コングロマリットの新潮流

上記表の通り、邦銀の評価が、欧米の銀行に比べて相対的に低いことがわかる。これは、収益力の差に起因する。欧米の金融機関、特に米国の金融機関が、銀行、証券、保険、消費者金融、カードと多様なサービスを提供する総花的な金融機関ではなく、その多くが特化型戦略を志向しており、コングロマリットといえる場合でも、銀行と投資銀行、銀行と資産運用という具合に、事業を2~3の分野に絞り込むものが多いのだ。得意分野に事業を絞り込んでサービスを展開することにより、効率経営に徹しているのだ。これにより、ROEは軒並み20%前後と、邦銀のROEを大幅に上回る。

総合金融の象徴だったシティグループは、2005年1月には生保・年金部門を他社に売却し、銀行部門重視への戦略転換を印象付けた。銀行部門に比べて見劣りしている分野を整理し、銀行部門に傾斜することにより、シティグループは更なる飛躍を目指す。

第3章 金融監督行政のあり方

第1節 本節の概要

金融庁は金融改革プログラムの冒頭で、『わが国の金融システムを巡る局面は、「金融再生プログラム」の実施等により不良債権問題への緊急対応から脱却し、将来の望ましい金融システムを目指す未来志向の局面（フェーズ）に転換しつつある。「金融システムの安定」を重視した金融行政から、「金融システムの活力」を重視した金融行政へ転換すべきフェーズと言って良い。』と、述べている。

本節では、バブル経済が崩壊し、深刻な平成不況が長期化するなかで、金融機関が追われてきた不良債権処理が山場をすぎた現在の日本の金融システムを、現在の監督官庁である金融庁が、どのような立場で監督をしていくべきかを、金融改革プログラムを中心に鳥瞰していきたい。

第2節 金融監督行政の流れ

（１）戦後の旧大蔵行政

戦後の経済成長期に旧大蔵省の強い規制によって活動を縛られる一方で、保護もされてきた日本の金融機関は1990年代の金融のグローバル化についていけなかった。そして、大企業の資金ニーズが減少したために、不動産融資などリスクな分野への業務を拡大した多くの銀行は、バブル経済の崩壊とともに、膨大な不良債権を抱えた。

高度成長下の日本経済における旧大蔵省の金融行政は、複雑な行政体系を通じて「預金者保護」と「信用秩序維持」を最大の目標とするものであった。競争原理を無視した、「保護主義行政」「護送船団方式」などと呼ばれた手法は、行政指導に従わない金融機関に対してはペナルティを科したため、多くの銀行経営者は、行政指導に従うことで長期的な利益を拡大しようとした。

しかしながら、過度の規制は、銀行セクターの信用秩序の維持という目的を達成したものの、預金者や銀行経営者にモラルハザードをもたらした。預金者は、銀行の経営破綻を想定しなくてもよかったので、預金の預入先を選別する必要がなく、つまり資産の運用先を分散させる必要がなかったのである。また、旧大蔵省によって預金金利に至るまで、様々な規制を受けていた銀行は、金融商品に差がつけられず、リテール分野で利益を上げることができなかつたため、基本的には横並びの経営施策をとる一方で、資産や預金量の拡大を目的とした過当競争に走った。こうした、預金者や銀行経営者のモラルハザードによって、証券市場を始めとする日本金融市場は、長らく低迷を続けたともいえる。

（２）日本版金融ビックバン

上記で述べた日本の閉鎖的な金融システムは、海外からの批判も浴びた。そこで旧大蔵省は、効率的な金融システムを構築するために1980年代から徐々に規制緩和策をとってきたが、抜本的な金融改革は断行されなかつた。そこに大きな変化をもたらしたのが「日本版金融ビックバン

ン」である。

フリー、フェア、グローバルな金融システムを構築する目標のもと、1996年当時1,200兆円規模に達していた個人金融資産を有効に活用すべく、政府は外国為替制度の自由化や証券業界の規制緩和などの施策を1998年に一斉に実施し、その後も数年かけて自由化政策がとられてきた。

自由化政策の効果の例として、投資信託や個人年金商品などは、銀行の窓口での販売が認められてから市場が急拡大した。また、外資系金融機関やインターネット証券会社などの参入は、自動車保険や株式売買委託手数料の価格破壊をもたらし、利用者の利便性を高めたといえる。

そして、一連の金融ビックバン施策が銀行にもたらしたものの中でとりわけ重要であったのは、金融持ち株会社設立の解禁による総合金融サービス化の進展であろう。例えば4大メガバンクグループにおいては、全てのグループで持株会社制のもと、銀行を中核に、証券会社、信託銀行を保有しており、また、それ以外にも、保険会社または証券会社が中核となって業態の金融機関とグループを形成しているものなど、業態をまたがるグループ形成が多く見られる。更に、日本に進出している外資系金融機関についても、グループに銀行、保険、証券を複数含むコングロマリットの形態を探る金融機関が多く見られる。

4大メガバンクグループの形成以降も、三菱東京フィナンシャルグループとUFJホールディングスが経営統合を行うなど（銀行は2006年1月1日合併予定）日本においても本格的に総合金融サービス化のステージに入ってきているといえる。

(3) 金融再生プログラム

上記の「護送船団方式」と呼ばれる裁量行政の時代から、1997年? 98年の金融危機の経験、および金融再生委員会と金融監督庁の発足などを経て、現在の金融庁は、2002年秋に「金融再生プログラム」を発表した。下表に「金融再生プログラム」の骨子と実施状況をまとめた。

検討項目	実施状況
資産査定厳格化	<ul style="list-style-type: none"> 不良債権比率の半減 DCF法に基づく引当金算定の厳格化 特別検査の実施、銀行による借り手企業の再建計画を検証 自己査定の金融庁検査の格差公表 デット・エクイティ・スワップの時価評価
自己資本の充実	<ul style="list-style-type: none"> 繰延税金資産の算入上限について金融審で検討(不良債権の集中処理期間に導入することは避けた。今後の方向性への結論は未だ出ず) 繰延税金資産算入の合理性についての確認(監査法人による厳正な査定がりそな銀行と足利銀行を追い詰めた。算入の合理性について銀行の説明は充実) 銀行の第三者割当増資について検証(当局によって違法と指摘されたケースはなし) 引当金に関する無税償却制度の導入、繰戻還付金制度の凍結措置解除、欠損金の繰越控除期間の延長(銀行や金融庁が望んだような大幅な税制改革は行われず) 新しい公的資金制度の創設(地域金融機関を対象とした2兆円の公的資金注入枠を創設した)
ガバナンスの強化	<ul style="list-style-type: none"> 政府が保有する優先株の普通株への転換の条件整備(政府の経営介入を可能にするような普通株への転換は行われていない) 健全化計画未達先に対する業務改善命令、責任の明確化(いくつかの公的資金注入行では頭取等が辞任したケースあり)
地域銀行への対応	<ul style="list-style-type: none"> 「リレーションシップバンキング」のアクションプログラム策定
中小企業金融の強化	<ul style="list-style-type: none"> 中小企業貸出計画未達先に対する業務改善命令(政府への配慮から盛り込まれたものだが、かえって銀行の自由度を奪った面も) 「貸し渋り・貸し剥がしホットライン」の創設

問題銀行への特別支援	<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業問題タスクフォースが事業計画のモニタリング ・ 不良資産と正常資産の勘定分離
企業再生	<ul style="list-style-type: none"> ・ 整理回収機構（RCC）の企業再生機能の強化 ・ 産業再生機構の設立

（出所：金融コングロマリットと邦銀の復活）

金融再生プログラムは、不良債権問題の抜本的解決促すための、銀行経営への強力な行政介入を模索したのだ。大手行が2005年3月期までの2年間に不良債権を半減させるべく数値目標を設定し、ディスカウント・キャッシュ・フロー法（DCF法）による厳密な貸し出し債権の査定と必要引当金の算出を大手行に迫った。また、金融審議会への諮問と会計監査人への要請などを通じて、銀行が自己資本に過剰参入していた繰延税金資産の削減を促した。これにより、大手行は不良債権処理を進めるだけでなく、自己資本の充実をはからなければならなくなった。

繰延税金資産の算入規制などの一部の施策は先送りされたものの、金融庁は、おおむね金融再生プログラムを実行し、経営改善と不良債権処理が遅れたりそな銀行が、2003年5月に準国有化された。

（4）金融改革プログラム

金融再生プログラムが実施される過程で、金融当局による強いプレッシャーと銀行経営者の経営努力、また景気の回復もあって、日本は、ようやく金融システムの安定化という最大の課題を達成した。そこで金融庁は、2005年？06年度の行政指針である「金融改革プログラム」を2004年12月に発表した。下表に「金融改革プログラム」のポイントをまとめた。

表

検討項目	検討内容・実施時期
「投資サービス法（仮称）」の制定	基本的な考え方を取りまとめ（2005年6月）法制化に向けた作業を実施
金融商品・サービスの販売チャネルの拡大	銀行代理店制度の拡大や銀行が販売可能な保険商品の範囲拡大などを検討；銀行等の参入形態の多様化を検討；銀行店舗の営業時間にかかる規制の緩和；信託機能の更なる強化；保険会社の審査基準や販売・広告における顧客説明のあり方の明確化
金融市場のインフラ整備と金融機関のガバナンス強化	新 BIS 規制への対応（新 BIS 規制は2007年3月期より適用）；財務諸表の正確性についての経営者の内容確認を要請、四半期開示具体策を決定；継続開示義務違反に対する課徴金制度の導入の検討；保険会社や証券会社の健全性ルールの整備；公的資金の返済方法の柔軟化；不良債権の最終処理の更なる迅速化；繰延税金資産の自己資本への算入適正化ルールの検討；貸出や債券市場の活性化
行政と金融機関の関係	金融のコングロマリット化に対応した法制整備（監督指針を策定し、金融審議会で法的枠組みのあり方について検討）；検査を通じた銀行の「評定制」の導入；ノーアクションレター制度活用促進；検査結果の金融機関へのフィードバック体制の充実
金融行政の改革と国際化	金融庁の行動規範の確立と内外無差別原則の確認；金融庁の組織形態を定期的に総点検し見直す；海外金融当局との連携強化；国際的な金融商品・サービスの取引ルール等の策定への積極的関与；ヘッジファンドについての実情把握
地域金融機関の機能強化と地域経済への貢献	地銀の機能強化に関する新アクションプログラムを推進；不動産担保・保証に依存しない資金調達方法の拡充

（出所：金融コングロマリットと邦銀の復活）

金融改革プログラムでは、日本の金融システムを巡る局面が不良債権問題への緊急対応から将来の望ましい金融システムを目指す未来志向へ、即ち、「安定」から「活力」へと転換しつつあると同時に、経済社会全体における少子高齢化、グローバル化、IT化の一層の進展等、金融を取り巻く外部環境が急速に変化していること等を踏まえ、今後の金融行政の目標を、利用者がいつでも、どこでも、誰でも、適正な価格で、良質で多様な金融商品・サービスの選択肢にアクセスできるような、利用者の満足度が高い金融システムの実現を目指すことに置いている。これを「金融サービス立国への挑戦」と名付け、「金融サービス立国」の実現に向けて、金融行政当局の基本的姿勢を下記の3つで明確にしている。

- (ア) 金融行政は、市場規律を補完する審判の役割に徹すること
- (イ) そのため、現行規制を総点検し、不要な規制を撤廃するとともに、金融行政の行動規範を確立すること
- (ウ) その一方で、利用者が不足の損害を被ることのないよう、必要な利用者保護ルールの整備と徹底を図ることが求められる

としている。そして、金融行政には、行政の一層の透明化とともに、ITの活用による電子政府の推進を通じた行政の利便性向上と効率化においても先進的な役割を果たすことが求められる、としている。

2005年3月29日に金融庁から発表された金融改革プログラムの工程表では、銀行代理店制度の拡大、参入体系の多様化、銀行によるさらなる保険商品の販売などの規制緩和策が盛り込まれ、「金融のコングロマリット化に対応した法制整備」や「投資サービス法(仮称)」など、今まで法整備が間に合わなかった分野への取り組みにも意欲を示している。この2つの施策は、今までの縦割り行政を転換し、金融行政を国際的に遜色のないものにしようとする金融庁の強い意志がうかがえる。

「投資サービス法(仮称)」の制定については、既に検討に着手しており、従来の業態別の規制に代えて機能別・横断的なルールを設定し、今後新たに登場する金融商品・サービスについても利用者保護が図られるよう、より幅広い投資家保護の枠組みについて検討が進められる方針である。

第3節 望ましい金融システムのあり方

金融庁は、日本の将来の金融システムのあり方について、以下の5つの視点から、今後進めるべき改革の内容を示している。

- (ア) 民間活力を引き出し利用者利便を向上させるための制度設計と利用者保護ルールの整備・徹底(利用者ニーズの重視と利用者保護ルールの徹底)
- (イ) ITの戦略的活用による金融機関の競争力の強化及び金融市場インフラの整備
- (ウ) 国際的に開かれた金融システムの構築と金融行政の国際化
- (エ) 活力ある地域社会の実現に寄与する金融システムの構築(地域経済への貢献)
- (オ) 市場規律を保管する信頼される金融行政の確立

日本における将来の望ましい金融システムのあり方は、利用者にとっては満足度の高い、ユビキタスな金融サービス・商品が提供されることであり、かつ銀行にとっては、利用者にとって満足度の高いサービスを提供しながらも、かつ収益を上げることとしている。こうした、双方にとってwin-winのシステムを実現するためには、ITが大きな役割を果たすとしている。

ITは、インターネットチャネルを通じた便利なアクセス、速くて効率的なサービスの提供及

び資金決済、正確で信用できる情報の迅速な提供など、利用者の満足度を向上させる余地は非常に大きい。

総務省は、過疎地などの通信インフラ未整備地域でブロードバンド（高速大容量）通信を普及させるための支援策を固め、来年度から光ファイバーやDSL（デジタル加入者線）などを整備する民間事業者が無利子融資を受けられるようにし、地方自治体を支援する新交付金も創設する。2010年までの「ブロードバンド空白地域ゼロ」を目指し、今まで融資内容が全国一律であった低利融資から、過疎地などに特化した新たな支援策が必要と判断したのである。一連の支援策のために、総務省は来年度予算で約50億円を要求する。

こうした総務省の動きは、上記5つの改革を行う上で重要であり、過疎地でのブロードバンド導入によって、金融サービスをユビキタスに享受するだけでなく、教育や医療におけるITの活用へと利用を拡大していけば、交通費や時間等の機会費用の節約を伴い、国民の理解を得られるに違いない。

第4節 活力ある金融システムの創造

金融改革プログラムでは、活力ある金融システムの創造をすべく、「利用者ニーズに応じて多様で良質な金融商品・サービスが適時適切に提供されるようにするため、金融業への新規参入を促進し、公正なルールの下で金融業における健全な競争を促す」としている。また、「金融機関の製販分離や販売チャネルの拡大を容易化し、多様で良質な金融商品・サービスをどこでも便利かつタイムリーにワンストップで購入できるようにする」など、利用者利便の向上を図る。

第5節 ITの戦略的活用等による金融機関の競争力の強化及び金融市場インフラの整備

日本の金融機関のIT投資が国際的に見て遅れ、ITコストが高止まりしている一方、インターネット取引の比重が増している現状を踏まえ、ITの戦略的活用を促す。

金融庁は、金融機関のIT投資プロセスの透明性確保、コストパフォーマンス及びリスクマネジメント能力の向上を促す方策の検討をしているが、システム構築に関する金融機関の情報交換の実施（ITキャラバンの実施等）を促している。

例えばクレジットカード業界では、様々なカード会社が乱立し競争が激化しているが、システムの更新時期に、各社がシステム共同利用によってコスト競争力を付ける動きが出ている。UCカード、クレディセゾン、オリエントコーポレーション、イオンクレジットサービスなど、みずほフィナンシャルグループと関係の深いカード4社は昨年、通信制御システム（FEP）の共同化を済ませている。また、日本信販とUFJカードは、次期基幹系システムについて、JCBからソフトの提供を受ける。

第6節 結び

金融改革プログラムでは、上記の他にも、国際的に開かれた金融システムの構築と金融行政の国際化や、地域経済への貢献、信頼される金融行政の確立を示している。金融庁は、これら上記の施策を着実に推進することで利用者の満足度が高く、国際的にも高い評価が得られ、地域経済にも貢献できる金融システムを「官」の主導ではなく、「民」の活力で構築していきたいとしている。

日本版金融ビックバンの遂行過程では、金融商品・サービスの提供を自由化しながら、サービ

スを受ける顧客の保護システムは不十分であった。

例えば自動車保険では、98年7月の保険料率の自由化以降、商品開発やサービスの競争が加速した。そこで各社は、単純な値下げ競争を防ごうと、様々な特約を付け加えて商品の魅力を訴えた。しかし、大手損害保険各社が社内調査に基づき近く公表する保険金の不払い件数が、1社当たり数万件、金額では数億円程度に膨らむ見通しとなることが発覚したのである。いずれも「支払いシステムの不備」を原因に挙げているが、保険を売る際には様々な「特約」の利点をアピールしながら、支払い事務は複雑になり、ミスが起こりやすくなったのである。保険の信頼性の根幹にかかわる問題だけに、再発防止に向けた各社の姿勢が問われる。金融庁は監督官庁として、各社に対する検査を通して、支払い態勢や不払い実態などについて指導を強めなければならない。

市場の自由化を進める上での大前提は、詐欺的・脱法的な行為は絶対に許されない。これは、極めて重要な国家の役割である。アメリカやイギリスの投資家・預金者保護システムは、綿密に整備されている。

また、金融コングロマリット化による特有のリスクについては、多方面において論じられているところであるが、グループによる自己資本のかさ上げ、リスクの集中、不適切な内部取引等に関する監督上の問題が指摘されている。

EUにおいては、金融コングロマリットについて、自己資本の充実度、グループ内取引の適切性およびリスク管理体制等について、連結ベースでの監督等を規定した金融コングロマリット指令を策定し、2003年2月に発効している。

日本では、2004年2月、複数の業態にまたがる監督上の諸問題の総合調整等を行うことを目的に、金融庁の監督局に「コングロマリット室」を設置した。そして、金融改革プログラムにおいて盛り込まれている諸施策の一環として、「金融コングロマリット監督指針」を策定し、2005年6月に公表した。当監督指針では、金融コングロマリットを定義した上で、グループとしての財務の健全性や業務の適切性に重大な影響を与える可能性があるリスク等を整理するとともに、グループとしてのリスク管理姿勢等にかかる監督上の着眼点・留意点を明確にしている。

そのなかでもとりわけ重要な検討課題は、やはり「金融のコングロマリット化に対応した法制整備」と「投資サービス法（仮称）」であろう。この2つの施策に代表されるような、さまざまな金融商品を提供する主体を規制・監督する法律と金融商品の側面から規制をかける法律は、日本の金融システムの健全な発展にとって不可欠の前提である。十分な法整備がなされれば、国民経済の発展に寄与しうる強固な金融システムが構築される前提が整うことになるだろう。

第4章 日本の金融コングロマリットのあり方

これまで見てきたように、近年、主要国では、金融に対するニーズの変化、金融技術革新、規制緩和などを背景として、金融コングロマリット化が進展し、かつ、金融コングロマリットがグローバル化・巨大化している。そうした中で、日本の金融機関がとるべきスタイルを探るべく、上記の3点の視点を中心に探求を進めた。

日本の金融機関は、バブル崩壊後、長らく不良債権処理に苦しめられ、いくつかの邦銀の破綻を経験し、財務健全化まで長く苦しい道のりを歩んできた。しかし、上記のシティコープ（現シティグループ）もまた、バブル経済崩壊後の日本が経験した苦しみを彷彿とさせる経験をしていた。シティが行った南米諸国への投資は、後に不良債権と化した。邦銀がバブル期に行った不動産投資や、不動産を担保とした融資、メインバンク制度による担保に偏った融資は、後の邦銀を大いに苦しめた。80年代後半以降のシティの復活は、邦銀が進むべき道を示しているのだ。

シティは復活に向けて持ち株会社制度のもと、総合金融化路線を目指し復活を目指してきた。しかし、復活をし、更なる成長を目指すうえでとったシティの戦略は、従来より得意としてきた、リテール・ホールセールに代表される銀行部門への資源の集中であった。国内市場である程度のシェアをとることに成功したシティは、国内市場にとどまらず、国外の銀行を買収するといった、得意分野に絞った M&A で全世界においてのシェアを高めつつ効率経営に徹することで、ROE20%前後と、収益性で欧州勢の多くを上回っている。現在では、利益率の多くを国外事業で稼ぐ収益構造も板についてきたのだ。

日本と同じ持ち株会社方式で金融コングロマリットを形成したシティの事例は、今後の邦銀の進むべき方向に、大いなるヒントを与えてくれている。しかし、日本には世界でも最高の個人預貯金が存在する。度重なる規制緩和で預貯金以外への資産の分散が見られるものの、まだまだ多くの預貯金が、預金者の関心が薄いまま口座やタンスに放置されている。郵政民営化の方針や、株式市場の活況も影響し、今後は個人の預貯金のさまざまな金融商品への分散が期待されている。

日本でも金融コングロマリット化の動きが見られて久しいが、今後は各金融コングロマリットによる個人の預貯金を狙った争奪戦が繰り広げられるだろう。各銀行に預けられている預金をどのように自社グループに留めて運用できるかが、今後の各金融コングロマリットの大きな課題であろう。そのためには、各金融コングロマリットのリスク管理（現会計制度における四半期決算のような企業における自主的な開示のように、持ち株会社の積極的なディスクロージャー等）はもちろんのこと、法令順守の姿勢から生まれる信用力、魅力的な金融商品の開発・販売、自社開発の製品だけにとどまらない（金融商品によっては業務提携による商品提供）豊富な品揃えが、重要な課題となるであろう。また、総花化にこだわるのではなく、得意分野に絞った効率経営も重要となってくるに違いない。

しかし、上記のような金融機関の努力だけでは、将来の展望は明るくならないであろう。各行政の連携による適切な法整備を進めること、適切な規制緩和を進めることは、日本の金融市場が発展をする上で欠かせない。また、著書の中で相沢・西尾両氏が述べているが、シティコープの

苦境への FRB（金融当局）の対応において散見された「建設的曖昧さ」というアプローチは、今後の金融監督行政において重要となってくるであろう。これは、足利銀行の破綻とりそな銀行の救済で見られるような、金融行政の一貫性を曖昧にする、ということではない。金融機関の破たん処理や、インフラである銀行に対しての公的資金注入における大原則は維持しつつも、銀行経営者がモラルハザードを引き起こさないために、監督当局がとりうる施策についてはあえて「曖昧」にするというものである。そして、何よりも預貯金の持ち主である各個人が、自分自身の資産について消極的な認識を改めることが最も重要である。世界最大の金融コングロマリットであろう日本郵政公社の民営化をきっかけに、金融に対する興味を持ってみてはどうだろうか。金融に対する正しい認識・知識が世間一般に浸透することによって、日本の世界最大の個人の預貯金は、有効に運用されるようになるに違いない。

以上のような施策・意識改革は、各コングロマリットの株価の上昇を招き、各金融機関の価値を上昇させるだけでなく、日本の株価全体を押し上げ、東証が活況するだけにとどまらず、世界市場における日本のプレゼンス自体を押し上げることとなるだろう。

《参考文献》

- 相沢幸悦(2005)『金融コングロマリットと邦銀の復活』財経詳報社
 日本経済新聞社(2005)『金融越境バトル』日本経済新聞社
 有馬敏則(2002)『グローバル経済下の内外金融のリスク管理』滋賀大学経済学部
 前田正孝『株式市場を読み解く 大買収時代の備えと憂え』日本経済新聞社、2005年
 笹島勝人『日本の銀行』日本経済新聞社、2005年
 相沢幸悦・西尾夏雄著『金融コングロマリットと邦銀の復活』財経詳報社、2005年
 『旬刊 金融法務事情』No. 1746(2005年8月5日号) pp.63-80. 社団法人 金融財政事情研究会
 小栗誠治(2004)『システミック・リスクと中央銀行の「最後の貸し手」機能』彦根論叢
 小河和夫・竹中平蔵編著(2001)『政策危機と日本経済』日本論評社
 一橋総合研究所(2005)『業界地図』 高橋出版
 山澤光太郎(2003)『よくわかる 格付けの実際知識』東洋経済新報社
 金融庁(2004)『金融改革プログラム』
 日本銀行/信用機構局(2005)『金融サービス業のグループ化』
 ムーディーズ・ジャパン 金融機関の格付け
http://www.moody's.co.jp/ssl/list/rat_bank.htm

《データ出典》

- 相沢 幸悦(2005)『金融コングロマリットと邦銀の復活』財経詳報社
 日本経済新聞社(2005)『金融越境バトル』日本経済新聞社
 金融庁(2004)『金融改革プログラム』
 日本銀行/信用機構局(2005)『金融サービス業のグループ化』
 一橋総合研究所(2005)『業界地図』 高橋出版
 ムーディーズ・ジャパン 金融機関の格付け
http://www.moody's.co.jp/ssl/list/rat_bank.htm