

## 〈研究ノート〉

# 金融制度改革論の再検討：ノート

伊藤 修

### はじめに

金融制度調査会において、金融機関の業務分野規制に関する制度改革の検討が佳境に入っている（同調査会の報告は本稿執筆時点では未提出である）。

日本の金融制度は、国際的に最も厳格な部類に入る分業制をとっており、これまでもいくどかその再検討が試みられてきた。しかし、そのたびに各業態の利害対立がはげしく噴き出し、改革は見送りになるか、またはごく部分的な修正に終わってきたのである。これに対して今回は、実体的背景が強力であるために、改革論は根本に及び、また実現の可能性も大きいと思われる。

このように重要な局面を迎えているのであるが、一方で原理的な検討も進められているとはいえ、現実の焦点はあいかわらず業態間の利害調整である。理論的検討と実務的論争が分離し、後者が前者の成果の（好都合な）一部分を利用する形で行なわれるにとどまっているのは、同時に問題が広く共有化されていないということでもある。少なくともこの現状は望ましくない。

小論では、急速に進められる実務的取り扱いを再検討するために、当面の問題整理を行なう。作業は次の順序で進められる。まずIでは、制度改革に直接・間接にかかわる最近の議論をサーベイし、コメントを加える。そこでは、抜本的な制度改革が唱えられながら、実は現行の制度が疑う余地のない前提とされており、それは貨幣・決済・金融機関の機能などの理

解をめぐるいくつかの理論的問題を残していることが明瞭にされよう。次にⅡでは、Ⅰでの検討をふまえて、戦後初期の現行制度確立時における分業制の導入意図をあらためて整理し、今日におけるその妥当性あるいは存在意義について考察する。

## I 理論的接近——制度改革をめぐる議論の整理とコメント

### 1 制度改革の要求

金融業態間の争いは、証券・信託の「攻勢」から都市銀行の「攻勢」へという一見奇妙なジグザグの動きをみせている。この前半は、のちにみるような背景から証券・信託が業務の規模および利益を急激に拡大したこと、また一部の非金融企業とともにいわゆるニア・マネー（その代表は中期国債ファンドである）の供給を開始し、銀行の決済業務に参入しつつあるような観を呈していることである。この現実に対して、都市銀行は兼営化（事実上のユニバーサル化）という制度上の要求を強め、他の業態は防衛にまわっている。これが後半の事実である。都市銀行の兼営化要求は証券業務を焦点として信託業務・金融債発行などに及び、これに生保業界の損保等兼営要求などが加わって、広範な改革論議に発展している。

このような要求の背景に情報技術の発展と資金循環の変化があることはほぼ確実であろう。技術の発展は、新しい金融商品・サービスの供給を可能にして業務分野の境界線を技術的に緩和した。資金循環構造の面では、国内的には国債流通市場が急激に拡大し、非金融企業部門の投資超過規模の縮小が貸出市場のシェア低下、株式流通市場の膨張などをもたらした。また国際的な投資・貯蓄不均衡の高水準は、それを基礎にしてグロスの国際資本取引の膨張を生み、裁定関係の拡大、金融機関の海外での事実上のユニバーサルの活動の拡大、外国金融機関の相互的な日本国内での業務自由化要求などをもたらした。これらがいわゆる「証券化」(securitization)・「国際化」(globalization)である。後者はよく規制緩和によるものといわれるが、上のような実体的背景が上位の要因である（いわゆる「自由化」「国際

化」がこうした特定の条件のもとでのみ発生していることを強調せず、なにか神秘的な、また不可逆的な「時代の流れ」であるかのように描くことは誤まりであろう。

こうして、一方ではこれまでパッケージになっていた金融業務の一部に参入する動き、いわゆる金融業務の分解 (unbandling)、およびそれにうながされた兼営化＝組織統合化 (consolidation) の誘因が増大した。<sup>(1)</sup>これが兼営化の要求の背景である。

## 2 不明確な価値基準——議論の最大の問題点

以上の事情から活発化している制度改革論議であるが、そこでは、どのような視点 (価値基準) に立って望ましい (あるいは望ましくない) 制度であると判断するのかという基本的な点が、きわめて不明瞭であるように思われる。これが最大の問題点である。もっとも、一応は「利用者の利益・利便」ということが (ときどき) 語られはするが、その内容は追求されず、いそいで素通りしている感が強い。

これは、この問題のもつ二重の困難性が一つの要因になっているであろう (他の一つは、論議がもっぱら金融機関内部の利害調整に終始していることである)。二重の困難の第1は、政策目標の決定にまつわる主観性一般である。第2は、金融という分野の特性から、利害の内容を特定することが (M. Weber の意味で) 技術的に困難なことである。<sup>(2)</sup>仮に「利用者」あるいは「大衆」の利益という立脚点を定めたとしても、それが具体的にどのようにすれば実現されるのかは自明ではない。実はこの点についてより深く検討することが最も重要であるように思われる。

社会的厚生関数が特定化できない、いいかえれば「社会的に望ましい」選択が一意的に定まらないとき——それが一般的であるが——、経済政策論は一つの仮構を導入し、「一応の」基準を設定する。すなわち、「効率性」(efficiency)、「公平性」(equity)、および「安定性」(stability) である。なお、通常「安定性」はマクロ的な意味で、つまり国民所得水準の安定をさして用いる。

金融制度論議においても、この3つの基準が援用される。そして、それぞれの基準にかかわる焦点とされるのは以下のことがらである。

まず「効率性」については、「範囲の経済」(economies of scope)が焦点とされる。このことは、次のような命題を前提にしている。すなわち、「市場の競争が有効な状態であれば、金融機関の利益の増加は(コスト低下などの形で)必ず社会的利益になる」というような命題である。しかし、この前提が具体的な次元で妥当するかどうかは、必ずしも自明ではないであろう。つまり、上の前提は「限界費用=供給曲線を右下方シフトさせる条件があり、かつそれが実現するときには、社会的余剰(生産者余剰+消費者余剰)は増加し、一般に価格の低下によって消費者余剰は増加する」という命題と似てはいるが、なおいくつかの点で隔たりがあるほか、さらに満たされるべき条件があるのではないか。

第2に、「公平性」をめぐっては、「利益相反」(conflict of interests)である。これは、ある金融取引をめぐって複数の利害が存在し、金融機関がある主体の利益を犠牲にして他の利益(自己の利益を含む)をはかる場合をいう。ユニバーサル・バンクが、ある貸出先企業の経営の悪化という情報入手したとき、その企業に(劣悪な)証券を発行させて自己の貸出を回収する場合、がよく例に出される。この可能性は従来も存在したが、兼営化はそれを拡大する。この問題についてはすでに議論がある<sup>(3)</sup>。このような「悪業」を行なう金融機関は顧客を維持できないから、「利益相反」は存在不可能である、というのが都市銀行の主張である。一般的には競争にもとづくそうした要因も理解できるが、金融機関の共同利益を拡大するような協調的行動を完全に排除できる保証はないのではないか。また、技術進歩により、「利益相反」の発生条件である情報の非対称性(information asymmetry)は縮小可能であるとする見解もあるが、情報の入手は可能でもその処理能力にギャップがある限り問題は解消しない、との反対論も有力であると思われる。

第3の「安定性」については、決済システムの破綻防止が焦点とされる。

この点はのちにみることにしよう。

さて、では批判的立場からの発言はどのようなものであろうか。実は、筆者の知る限り、これがいささか不明瞭なのである。1つには、新保守主義の潮流に反対する「反自由化」の立場から、「預金者保護」を重視する考え方がありそうである。また、金利やサービスの面で、これまで過大であった金融機関の利益の還元を求める主張もあるようにみえる。このさい「民主的規制」を導入すべきとの意見も聞かれる。これらは、内容の具体性、整合性、論議の焦点との内在的関連にやや欠けており、議論としてのパワー不足は否定できないように思われる。

### 3 検討が必要な基本的事項

以上のように、金融制度の選択に際しての判断基準の不明確さという最大の問題が残っているのであるが、ここでは問題の指摘にとどめ、現状の議論の次元における基本的な要検討事項のリストアップに進むことにしよう。ここでは3点を取りあげる。

その第1は、ユニバーサル化のメリットとデメリットは何かという点である。まず、あらためてメリットとしてあげられている項目を挙げれば、(1)「範囲の経済」の実現、(2)寡占の弊害の打破、(3)「国際的視点」での優位がある。(2)は主に証券業の4社寡占や信託業についていわれ、(3)は国際競争上の不利からの脱却、「外圧」への対処の視点からとりあげられる。デメリットとしては、(1)「利益相反」、(2)「安定性」の不安のほか、(3)「専門化のメリット」の破壊、などがあげられる。(3)についてはのちにとりあげよう。

第2は、貨幣・決済(手段)とは何か、誰が供給すべきかという問題、関連して銀行とは何か、どうあるべきかという問題である。このことは、制度改革論議の焦点が銀行のユニバーサル化要求であることから反射的に問題となる。この問題をひろく前面に押し出したのは、E.G. Corrigan の発した“Are banks special?”という問いである<sup>(4)</sup>。金融論とは“Theory of

Money and Banking”だとされ、銀行は信用創造をつうじて預金通貨を供給する「特別な金融機関」として扱われてきたのであるが、現実に他の業態との境界が不明確化し、それがさらに進められようとする方向にあるとき、銀行はいかなる意味で特殊だといえるのか——との問いは鋭利である。

第3は、以上とも関連するが、金融機関の直面するリスクとは何であり、その処理の仕方はどうあるべきか、という問題である。

現実の論議の焦点、すなわち業態間の争点になっているのは上の第1の問題であるが、以下ではまず主に第2と第3の問題をとりあげよう。

#### 4 貨幣・決済（手段）・銀行とは何か

##### 1) 銀行の機能

(現行の)銀行の機能についての標準的な説明は、金融仲介機能と貨幣供給機能の2つを銀行はもっているとするものである。

銀行は貸出を行なうが、それは自己の債務である預金の創出という形になされ、その預金の移転、あるいはそこから引き出された現金の移転によって実物的市場での取引が媒介される。この取引によって所得が形成され、その一部は貯蓄となる。貯蓄の一定部分は預金として銀行部門に「還流」し、さらに貸出以下のプロセスがくりかえされる。「還流」する預金は事後的に貸出＝資産とバランスし、「原資」とみなされる<sup>(5)</sup>。これが信用創造＝信用乗数または貨幣乗数プロセスであり、ここで信用供給すなわち金融仲介とともに貨幣供給が行なわれるのである。

以上の2つの機能は、預金という間接証券の供給、すなわち資産変換によって結合されている。資産変換は、相対的に小規模な資金を合同(ファンド)化し、分散投資を行なうことによってリスクを縮小し、それを基礎に元本保証を行なうことである。この安全性が、一般的受容性 (general acceptability) を生むのであるが、それは、リスク・プレミアムに相当する分を一種の保険掛金として銀行に支払い、投資家は低収益(低金利)を甘受するという形のリスク処理システムでもある<sup>(6)</sup>。

以上が、従来の標準的な説明であり、多くのものはこれに根元的な疑問を抱かずにきた。ところが、ここに疑問が提出されることになったのである。

## 2) 貨 幣

この疑問について検討するために、問題は貨幣についての知識の再整理にまでさかのぼる。

貨幣のもつ機能が、支払（決済）手段、価値尺度、価値保蔵の3つであることは一般に認められている。ただし、この3機能の相互関係はあらためて問題になる。

まず、この3つの機能は、分離可能である。そして、そのいずれもが貨幣にのみ固有の属性であるというわけではない。さらに、3つの機能のうち、支払手段機能が最も基礎的である。最も基礎的であるという意味は、別個の2つの側面からなる。

第1に、価値保蔵機能は、貨幣に固有ではなく、したがって貨幣の決定条件ではない。貨幣は、価値保蔵手段の集合の元の1つであるにすぎない。多くの価値保蔵手段のうち、一般的受容性の点で貨幣が優位にあるという関係にある。

第2に、価値尺度機能は、結果的には唯一の財＝貨幣に帰属しており、その意味では貨幣を規定する属性として最も狭い（国際通貨制度改革案で構想されるウェイトつき財バスケット型の価値尺度は、汎用性がないと思われるのでここでは無視する）。しかし、価値尺度機能は先験的に貨幣に固有なのではなく、可能性としてはすべての財がいわば平等にその資格を有している。ワルラス的な一般均衡体系の世界を思い描いてみよう。そこでは、すべての財は（短期的には需給調整の過程上で、長期的には生産性の変化を反映して）たえず相対価格を変動させている。ニューメール（価値尺度財）としての適格性は、この限りでは無差別である。これらの財の中に金（あるいは銀）、銀行券、預金が含まれており、ごくおおまかにいえば金（銀）本位制のもとではこの3者が、管理通貨制のもとでは後2者が、（ほぼ）パーでリンクし、

相対価格を連動させている。無数の財のうち、支払（決済）手段として最も広く認められるものに、価値尺度機能は帰属し、他のすべての財の価値を表示することになる。なぜならば、支払手段と価値尺度が分離すると、支払のさいに引き渡すべき財の量を決定するための換算コストが大となり、社会的に忌避される可能性が高いと考えられるからである。この想定は歴史的にも支持されると思われる。主たる支払手段が金（銀）あるいは銀行券に落ち着くならば、それとパーである預金も含めた貨幣が価値尺度ともなり、他の財の価格を表示する。<sup>(7)</sup> 決定関係は、支払手段→価値尺度、である。

このように考えると、貨幣の3機能のうち、最も基礎的なのは支払手段機能であるということになる。もっとも、支払手段は、可能性としては複数でありうる。それは、財取引のネットワークごとに存在しうる。たとえば、きわめて広い取引関係をもつ巨大メーカーや商社は、振替勘定を開設し決済を行なう能力をもつであろう。しかしそれは財取引のネットワークに限定され、それが全取引に対して部分的であるのに対応して、支払（決済）手段としても部分的にとどまるであろう。一般的受容性をもった支払（決済）手段という機能が、貨幣の属性として最も基礎的である。そこで次には決済手段（means of payment, 以下このようにだけ記す）について整理する。

### 3) 決済手段

決済手段は、「その移転によって債権債務関係の清算が完了する（と人びとが認める）もの」<sup>(8)</sup>（吉田暁）と定義される。そうであれば当然、何が決済手段になるかは可変的である。

近年、小切手など古典的なもののほか、諸種のカード、自動振替契約、一部の流動性の高い投資信託など、ある程度の moneyness をもついわゆるニア・マネーが登場している。しかし、現状では、これらは最終的に預金の移転によって清算完了となる制度となっているか、あるいはあらかじめ現金で購入しておく（プリペイド・カード）のであるから、これも吉田によれば、決済手段そのものではなく、「決済媒体（media）」<sup>(9)</sup>にとどまっている。た



だし、今後についてはさきのとおり可變的である。

#### 4) 競争的 payment system

上の点に関して、現行貨幣以外のもの（有力なのは投資信託その他の証券）は実際に決済手段たりうるか、という問いが提出された。E.F. Fama, F. Black といった人びとは、決済手段たりうるし、そうしたものを広く決済手段として認めることは提案するに値するとして<sup>(10)</sup>いる。具体的にはたとえば、なんらかのネットワークをつうじて証券（投信持ち分）を移転することで、現金・預金の介在なしに決済完了とするので<sup>(11)</sup>ある。この場合、投信・証券を人びとが決済手段として認めること、すなわちそれらが一般的受容性をもつことと、制度的にこの決済方式を公認することが条件となる。

さらに、預金は決済手段として必ずしも優れていないという見解がある。預金は、まず大きなインフレ・リスクを有している。また「安全性」についても支払い不能化・取り付け (bank run) という例外があるが、これは (1)元本保証という拘束があるからこそ生じうるのであり、(2)資金を合同化するからこそ破綻の被害が広汎化する<sup>(12)</sup>のである。すなわち、預金のメリットとされている特性が実は逆に危険を生むという見解である。

しかしながら、現金・預金はそのすべてが一律同価値であるのに対して、投信・証券は各個別に価値変動するから、前述のように決済時の換算・交換に多くのコストを要する。かつて、複数貨幣が流通した時代に、各金属貨幣・紙幣間に相場が立ち、その交換が問題化したからこそ統一貨幣制に進んだ、という歴史的経緯からの反論はかなり強力である<sup>(13)</sup>。（限定付きではあるが）安全資産たる貨幣が使用されるにいたったのは、上のような価値変動性が忌避されたためである<sup>(14)</sup>。しかも、このような安全資産と危険資産は、供給について非対称的（安全資産の供給には一定の規制と保護が必要）であり、規制・保護によって安全資産が供給されてはじめて資産選択が成り立つ。そもそも、複数決済手段制のもとで比較的容易に換算を行なうには、現行貨幣のような価値尺度が確固として存在する必要がある。そしてその価値尺度財は、支払手段としても確固たるものでなければならないであ

ろう。

そうだとすれば、決済手段と元本保証性は、つよい結びつきをもっていることになる。

##### 5) 100%準備預金 (M. Friedman)・Deposited Currency (J. Tobin)

次に、銀行の2機能は分離可能かどうかについて考えてみよう。これについては肯定・否定の2つの主張があるが、<sup>(15)</sup> 筆者は分離可能だと考える。銀行の2機能は、信用創造プロセスの中で結びついていた。このプロセスを想起しながら、貸出を行なわない銀行というものを考えてみよう。この場合でも、ノンバンク金融機関が行なった貸出（銀行の決済性預金への振込という形でもよい）は、取引を媒介し、預金として「還流」することができる。信用供与主体と預金取り扱い主体は別でありうる。

信用供与主体と預金取り扱い主体が分離可能で、かつ、さきのとおり決済手段にとって元本保証が重要であれば、貸出を禁じた預金勘定という提案は必ずしも荒唐無稽ではない。

M. Friedman は 100% 現金（中央銀行預金）準備を義務づけた預金、J. Tobin も同様のものないしきわめて流動性（安全性および市場性）の高い債券にのみ運用される預金を提案している。<sup>(16)</sup> E.G. Corrigan は銀行の「特殊性」をけっきょく決済機能に求めたが、そこに、いわゆる商業銀行主義＝サウンド・バンキング原則の極限の姿を要求するのがこれらの提案であるといつてよいであろう。

それは、現行の銀行（銀行業務のパッケージ）を不可侵の前提にした上で他業兼営が論じられている現状に対し、その変更（分割）の可能性を提起して再考をうながす意義がある。

にもかかわらずこれらの提案が空想的に思われる原因は、銀行に金融仲介機能を放棄させる、あるいは信用創造プロセスの一部を断ち切るように思われ、そのことが現実の銀行の存在の大きさと乖離していることにある。しかし、もし必要であれば、若干の修正によつて金融仲介機能をもたせることは可能である。たとえばこの預金勘定に、貸出を担当するノンバ

ンク金融機関に対する迂回的金融仲介を可能にさせ、その間に政府・中央銀行・預金保険機構などが介在して、リスクを極小に抑えるなんらかのシステムを構想することは可能であると思われる。

## 5 銀行と証券のリスク

銀行のユニバーサル化要求を検討するにさいして、銀行・証券両業務の直面するリスクは中心的な問題になる。そこでは、「証券はリスクである」という観念が存在している。しかし、この観念は、一般的な形では強固な根拠をもたない。

貸出債権の証券化 (subparticipation) は両業務のリスクを近似させると指摘される<sup>(17)</sup>。しかし、それ以前に重要なのは、銀行の貸出資産について問題になるのはデフォルト・リスクであり、これに対して証券のそれは主に市場性のリスクであるが、両者の大小を一般的に確定することはできないということである。特に証券は、本源的証券と間接証券の差をはじめとする発行主体、発行条件の差が大きい。

したがって、証券兼業化によるリスクを問題にする以外にすでに、銀行の貸出の内容自体も問題になるのである。この点はすでに、自己資本比率規制との関連で、銀行資産のウェイト付きのリスク評価の形で問題にされているが、こんにちの制度改革論議においても、この点を、決済機能とリスクの関係として検討すべきではないか。

ところで、このようにいったとしても、ある局面では、安定性に関して証券が特に問題になることも否定できないように思われる。リスクは収益(率)の分散と定義されるが、なんらかの理由から中期的に証券相場が継続して上昇している局面では、証券のリスクは銀行貸出のそれを大きく上回ることはないという実証結果が得られる。近年はまさにこのケースに該当しよう。ところが、実際に問題になるのは、1930年代前半の大恐慌や、1960年代半の日本の証券恐慌のような、どの程度の間隔でかは不明だが経験的には発生する可能性の高い、激しい投機の崩壊である。もちろん、いわゆ

る累積債務問題のように、銀行貸出が非市場性資産であるからこそもっている危険もある。しかしこの場合には、損失の発生が固定的であるがゆえになんらかの処理が可能になる面もあろう。こうした投機の崩壊という局面を否定できないとすれば、金融システムの安定の上で証券が特に問題になることも十分考えておかなければならない。

## 6 現行のままでのユニバーサル化の問題点

最後に、現行銀行業務のパッケージのままユニバーサル化あるいは一般に兼業化に進んだ場合の問題点についてふれておこう。ここで主たる問題とされているのは、兼営される「他業」がより大きなリスクを有している場合である。

たとえば、他業のリスクを銀行部門にもち込み、預金保険への free ride<sup>(18)</sup>を行なう危険がある。この場合には、たとえ可変的保険料制度をとったとしても、リスクの評価が実際には困難であろう。

このように、リスク遮断（および利益相反防止）が中心的課題となっており、考えうるリスク波及（ないしインサイダー情報の波及）のチャンネルを個別に「つぶして」いこうとするのを piecemeal approach、抜本的な制度改革を前提にしようとするのを comprehensive approach<sup>(20)</sup>と呼んでいる。なんらかの子会社・別会社方式をとった上で遮断用 wall を設けようというのが主流の議論である。子会社・別会社方式の場合、それによって「範囲の経済」など兼営化のメリットとされているもの、および「利益相反」・リスク波及などデメリットとされているものが、それぞれユニバーサル方式に対してどの程度の比率で実現するのかという基本的問題がある。しかもこの両者は一種のトレード・オフの関係にあるように思われる。たんに諸手段の遮断効果を技術的に検討するだけでなく、企業結合の経済的意味の観点からの基礎的検討が必要なのではないだろうか。

## II 歴史的接近——分業制の導入意図と機能：今日とのかかわり

本節では、現行の業務分野規制（分業制）が直接的な意味で導入され確立された昭和20年代にさかのぼり、その導入意図を振り返るとともに、今日における妥当性、存在意義を考<sup>(21)</sup>えてみたい。これはアプローチとしては間接的である。導入意図ではなくて現実の機能・存在意義を過去と現在について検討するのが直接的であろう。しかし、それにはさしあたり十分な用意がないし、また導入意図の整理によって現実の機能の理解になんらかの寄与ができる面もありうると考え、上の課題を設定した。

個別制度にたちいる前に、全体にかかわる点にふれておこう。

第1に、業務分野規制は、かなり厳格な参入制限、設備投資規制、経理上の特例等を含む収益保証政策を伴<sup>(22)</sup>っていた。たとえば、業務分野規制は既存金融機関を対象とするという意味で参入制限の一部分となる面をもつが、両者は相対的には別のものであって、業務分野規制自体からではなく参入制限から生じている問題は区別されなければならない。業務分野規制の評価にあたってはこの点を念頭におく必要がある。

第2に、「専門化のメリット」といいうるような概念が分業制導入意図の重要な構成要素であった。この概念は、分業による生産性向上という通常の意味にとどまらない、独得の意味で用いられていた。具体的な用例は以下にみるが、だいたい、自由な参入・退出のもとである種の外部性・「市場の失敗」にかかわる弊害が生ずることを回避するという意味であったように思われる。これを経済学的にどう評価するかは、問題としてなお残るであろう。もともと、市場が完全であると想定すれば、およそこの種の制度の意義は理解不能となる。逆に、正当な経済学的根拠の追求がなされなければ、規制的制度は際限もなく主張されることになる。要は、広義の「市場の失敗」の発生ケースとその解決法を、現実<sup>(23)</sup>に密着した次元で精密に分析することであろう。

## 1 銀行—証券分離

銀行—証券分離は、グラス＝スティーガル法の基本的考え方をほぼ直接に持ち込もうとする GHQ の T.F.C. Adams のリーダーシップによって成立した改正証券取引法（1948年）で確立された。その導入意図は必ずしも明瞭に語られてはいないが、おおよそ次のようにいってよいであろう。

第1に「民主化」である。この意味するところがまた明らかでないが、「独占禁止」、すなわち銀行による産業支配の防止が目的の中心にあったと推測しうる。銀行の持株をつうじた支配のほか、（以下にみるとおり）非專業制のもとでは証券市場は発達しえない結果、企業の借入依存から銀行の支配力が強まるという経路も懸念されたようである。今日においては、この意図の妥当性は、その完全否定は留保されるものの、さほど大きくないと思われる。

第2は「専門化のメリット」である。これは、業務分野を仕切ることによって、その内部での経営努力への専念化をうながし、証券市場の発達を図ろうというものである。この評価は困難であり、また今日的意義も不明である。

第3は銀行に対するリスクからの隔離である。これについては、さきにもみたとおり一般的には正当化困難であるが、特定の局面に関しては否定できない。

第4は証券会社の保護育成である。これは現実にも機能したとみられるが、今日における意義はもはやないといえよう。

## 2 長期信用銀行制度

長期信用銀行制度の導入意図の第1は、都市銀行のコストおよびリスクの低減であった。1951—52年当時、都市銀行は資金不足から対日銀・対インターバンク市場借入依存がはなはだしく（借入金利子支払が預金利子支払の50%にも達した）、限界費用の急増部分に追い込まれていると考えられた。この重要な要因が長期貸出であり、しかもそれは1件当たり融資の大口化

をもたらしている。したがって調達・運用の期間のミスマッチ、大口融資によるリスク増大をも生んでいるとされた。このことから当時のいわゆるオーバーローン解消・大口融資規制論議に関連して、長期金融分離が浮上したのである。焦点は都市銀行のコストおよびリスクの転嫁にあった。この点、今日ではさほどの正当性は認められないといえよう。

第2は「専門化のメリット」であった。これも1でみたところと同様のことがいえる。

第3は都市銀行による「融資系列化」のデメリットの軽減であった。この評価は容易でなく、今日における妥当性も不明である。

### 3 信託分離

信託の原理の基本は、1対1の契約にもとづき、委託者の財産の運用にあたって、運用先特定の場合には純粹の取引費用低減の機能、指定の場合にはこれに加えて情報生産の機能を、受託者たる信託会社が提供することにある。<sup>(23)</sup>この点からすれば、個別運用・実績配当が基本となる。当時の信託は、兼営部門たる銀行業務への依存度が高く、あるいは元本保証（元本補填契約）付きで確定＝規制配当率という、実質的に預金にきわめて近似した貸付信託（および指定合同金銭信託）に主力を移そうとしていた。また一方では特金（特定金銭信託）や指定単（指定単独金銭信託）によって一部の資金余剰法人・金融機関・団体の資金を高利で吸収し、規制金利体系を攪乱していると非難されていた。金銭以外の財産の信託はきわめて少なかった。これらは論議の対象となり、当面本来の信託の姿でないことは十分認識されていた。しかし、非金融部門の資産蓄積水準が高まる（遠い）将来にいたるまでは、(1)信託業を残しながら、(2)とりあえず金融機関として長短分離の枠組みの中で扱うこととしたのである。そのもとで信託分離をはかった意図は次のとおりであった。

第1は「専門化のメリット」である。それはまず、銀行の信託部門を分離させ、兼営銀行がもっぱら金銭信託を自行の銀行部門への貸付＝資金量

増加に流用するとき事態をなくすことであった。このように銀行の信託参入は、信託業務（および付随業務）のうち一部の利用価値ある部分に集中し（いわゆる cream skimming<sup>(24)</sup>）、信託業務全体を発展させる誘因をもっていないため、むしろ専業信託にある程度の独占的利潤を確保させて不採算業務——たとえば公益信託・遺言信託や当時の証券代行——をも含めたサービスの供給を行なわせようとの意図であったと思われる。（特に不採算的部分の）信託業務に一種の外部性（externality）を認めたことになり、この評価によっては今日的意義もあることになろう。

第2は、上とも関連するが、信託会社の保護育成である。信託銀行が上中位都銀レベルに達した現在、これ自体としては正当性は認められない。

第3は長短分離・規制金利体系維持である。前述のように、さしあたり信託を貸付信託を中心とする長期金融機関と位置付けた。これは長期信用銀行制度の正当性いかんと同一であろう。

#### 4 外国為替専門銀行制度

東京銀行を対象とする外国為替専門銀行制度の導入意図の第1は、「民族資本の育成」であった。戦後、旧横浜正金銀行は海外支店網を失なうとともに普通銀行たる東京銀行となり、外国為替業務は都市銀行等が小規模に営んでいたが、外国銀行のシェアが高かった。こうした状態は日本の産業発展に深刻な不利益をもたらすと考えられ、最低1行の邦銀を育成しようとの措置につながった。

第2に、そのさい規模の経済が明瞭に働くことから、海外支店設置等を集中化するのが効率的だとされた。

第3に、ここでも「専門化のメリット」が考えられた。都市銀行等の外国為替業務には、ごく短期的な採算性により召還の動きが出るなど「非専念化の弊害」ともいべき現象がみられ、全体としてこの業務への資源配分が過小になっていると判断された。すなわち、ここには一種の外部経済が認められ、なんらかの優先的助成を受けられることと、「専念化」によ



って強制される自助努力を通じて、(長期的な意味での)社会的便益を提供すべきだとされたのである。のちには、さらに直接的な(準)公共的機能も発揮された。公共債(たとえば開銀債)の海外発行のさい、東京銀行は大蔵省との連携のもとで値崩れ防止のための買い介入の態勢をとるなどの業務を行なったのである。

第4に、融資系列化の是正も期待された。

これらの目的は、今日ではほとんど存在意義をもたないであろう。

## 5 中小企業金融専門機関制度

中小企業には、金融的側面からみて、審査費用、単位当たり取引費用、金融行動などの点で大企業とは区別されるグループとしての特性があることは否定できない。そこで、それらへの金融は専門機関が中心となってあたることとした。一種の「専門化のメリット」を期待されたのであるが、これは市場における自主的な取引関係の棲み分けによるほか、一定の制度的規制によっても実現された。戦後の業務分野規制は、主として金融機関の負債に対するものであったが、<sup>(25)</sup>ここでは資産についての規制が行なわれたといえる。

今日では都市銀行等がより下位の企業を顧客として開拓しようとする動きを進めているが、これにも一定の限度があり、上の存在意義は失なわれていないと思われる。

## 6 政府金融機関制度

輸・開銀の2行、各種公庫などの政府金融機関制度の導入意図は、個別には多種多様である。たとえば、開銀は長期信用銀行制度と同様の機能を期待されたし、輸銀は外国為替専門銀行制度、中小企業金融公庫は同専門機関制度と、それぞれ目的に重複する部分を含んでいる。しかし、それらをつらぬく一般的な目的とされたのは「公共的補完」、すなわち市場における私的採算ベースに乗らないが社会的に必要と認められる資金の供給で

あった。

この「補完」の内容が時代とともに大きく変化してきたことは重要である。開銀を例にとれば、復興期の役割は「重要産業」(石炭・鉄鋼・海運・電力等)への設備投資資金供給(ないしそれらへの民間融資の誘導)であったが、高度成長期に入ってそれらの多くが私的採算ベースに乗るようになると、むしろ石炭・海運などの衰退産業・要調整産業への保護・救済の意味あいをつよめた。その後は都市再開発や生活関連社会資本整備、エネルギー対策、先端技術開発支援などのウェイトを高めている。また、各政府金融機関のシェアの変化も大きい。おおまかにいって、「重要産業」育成から住宅・中小企業へと中心が移った。このように、政府「補完金融」を固定的なイメージでみるのは誤りである。

こうしてみると、この制度は、それが現代的な機能を果たす限りで存在意義を有しているといえよう。

最後に、以上の各制度をとおして一点だけ指摘しておこう。

それは、これらが、一定の分業の枠組みが維持されているもとの、経常的なレベルでの収益性の均衡をはかるような制度であったことである。たとえば、長期信用銀行制度の1つの役割は都市銀行からのコストの移転であったが、それにさいして金融債の発行・消化条件、業務範囲の特例(制限つき債券引受業務等)などによって、一定の収益性が保証されるように配慮された。また同時に、他とのバランスを失するような超過収益を生じないことにも注意が払われた<sup>(26)</sup>。

くりかえしになるが、一定の枠組みのもとの経常的な収益性の調整をはかる制度設計がなされたのである。したがって、この枠組み自体が変更されるならば、あらたな収益性調整が必要となるかもしれないということが含意される。徹底したユニバーサル化が実現し、いっさいの業務分野規制がなくなる場合には、これまでの経緯にもとづく長期信用銀行・信託銀行などの店舗不足が大きな問題となり、この点の調整のためになんらかの

措置（都市銀行のコスト負担等）が必要となるかもしれないであろう。

（注）

- (1) 以上については南波駿太郎「金融リストラクチャリングを巡る論点」（日銀『金融研究』Vol.7-No.3, 1988.10）参照。
- (2) Weber, M., 富永祐治・立野保男訳『社会科学方法論』岩波文庫, 10-19ページ。
- (3) 南波・前掲論文, 鎌田沢一郎「技術革新と業際問題——制度改革に新たな視点を」（『金融ジャーナル』1989.2）。
- (4) Corrigan, E.G., "Are Banks Special?", *Annual Report*, FRB of Minneapolis, 1982.
- (5) 吉田暁「銀行の決済機能とは何か」（『金融財政事情』1985.4.22）, 同「ペイメント・システムのリスクと銀行の本質」（『武蔵大学論集』Vol.35-No.6, 1988.3）。
- (6) 伊藤元重「なぜ貨幣機能にかかわる経済活動に規制が必要なのか」（日銀『金融研究』前掲号）。
- (7) 山崎博良「マネーの機能とその供給のあり方」（『金融ジャーナル』1989.3）, 吉田・前掲論文, 同「金融リストラクチャリングと決済制度の安定性」（日銀『金融研究』前掲号）。
- (8) 吉田・前掲「金融リストラクチャリングと決済制度の安定性」。
- (9) 同上。
- (10) Fama, E.F., "Banking in the Theory of Finance", *Journal of Monetary Economics*, January, 1980, Black, F., "Banking and Interest Rates in a World without Money", *Journal of Bank Research*, Autumn, 1970.
- (11) 辻信二「新局面を迎えた決済システムと銀行業」（『金融ジャーナル』1988.9）。
- (12) 伊藤・前掲論文。
- (13) 山崎・前掲論文, 吉田・前掲「金融リストラクチャリングと決済制度の安定性」。
- (14) White, L.H., "Competitive Payments Systems and the Unit of Account", *American Economic Review*, September, 1984.
- (15) 肯定論として伊藤・前掲論文, 否定論として吉田・前掲「ペイメント・システムのリスクと銀行の本質」, なお金融研究会報告「決済システムの変革と中央銀行の役割」（日銀『金融研究』Vol.5-No.4, 1986）参照。
- (16) Friedman, M., "Monetary Policy in a fiat World", Suzuki, Y. and H. Shikata ed., *Financial Innovation and monetary Policy: Asia and the West*, Univ. of

Tokyo Press, 1986, Tobin, J., "Financial Innovation and Deregulation in Perspective", Suzuki, Y. and H. Shikata, *op. cit.*, Tobin, J., "The Case for Preserving Regulatory Distinctions", *Restructuring the Financial System*, FRB of Kansas City, 1987.

- (17) 鎌田・前掲論文。
- (18) 南波・前掲論文。
- (19) 池尾和人『日本の金融市場と組織』東洋経済新報社, 1985, 207-210ページ。
- (20) 南波・前掲論文。
- (21) 『銀行局金融年報』各年版その他大蔵省・金融制度調査会・金融制度研究会(およびその関係者)による公刊資料にもとづく。
- (22) 片木進「専門・分業体制の特色とその歴史的役割」(『金融ジャーナル』1988. 9), 池尾・前掲書, 第7章。
- (23) これら金融機関の機能については池尾・前掲書。
- (24) クリーム・スキミングについてはとりあえず『経済白書(1988年度版)』第4章を参照。
- (25) 片木・前掲論文。
- (26) たとえば近藤道生『長期信用銀行』大蔵財務協会, 1952, 参照。