

平成 24 年 3 月 12 日

# [ 素 案 ]

## 我が国金融業の中長期的な在り方

### はじめに

我が国の金融資本市場及び金融業の活性化については、これまで、政府において累次にわたる取組みが重ねられてきている。平成 19 年には、金融庁において「金融・資本市場競争力強化プラン」が策定され、資本市場の活性化策、金融規制の改善策（ベター・レギュレーション）、金融専門人材の育成などの環境整備などが検討された。

リーマンショック直後の平成 21 年に策定された、金融審議会の「基本問題懇談会報告」においては、複線的な金融システムの構築の意義が確認される一方、我が国金融業の強化の必要性、とりわけ「価値創造型の金融仲介の重要性」が強調され、さらに、当面の市場発の金融危機への対応が議論された。

さらに、平成 22 年 12 月には、政府の「新成長戦略（平成 22 年 6 月）」を受けて、金融庁において「金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン」が策定された。同プランは、金融の役割を、「実体経済を支えること」及び「金融自身が成長産業として経済をリードすること」であるとし、そのための様々な施策のパッケージを示している。その後、東日本大震災や欧州債務危機等を踏まえ、政府において「日本再生の基本戦略（平成 23 年 12 月）」が取りまとめられ、金融分野における施策としては、官民連携による成長マネーの供給拡大や銀行・証券会社等の金融仲介機能の強化等が取り上げられている。

こうした中、平成 23 年 3 月、当審議会は、金融担当大臣より、「我が国金融機関の国際競争力の強化、地域経済における金融機能の向上、更には両者があいまって我が国経済・金融業の一層の発展を図るための中長期的な課題等」についての検討を諮問されたことを受け、当ワーキング・グループを立ち上げ、爾来 回にわたり審議を行ってきた。本報告書は、この審議結果を取りまとめたものである。

### 第 1 章 新たな金融業に向けて

今日、金融業に求められている役割は、実体経済を支え、かつ、それ自身が成長産業として経済をリードすることにある。そのためには、金融業は、顧客のニーズに的確に応え、市場を創造していかねばならない。金融業は、顧客に認められる価値を創造するものなのである。金融には様々な機能がある。資金供給の機能は、そのうちごく一部にすぎない。資金供給を支えているのは、リスクを見極め、引き受け、あるいは移転する機能（リスク変換機能）、さらに、情報を生産し、蓄積し、提供する機能（情報生産機能）である。いずれも本来的に金融にしかできないことである。これら機能を総動員して、顧客に認められる価値を創造することが金融業に求められている。

## (1) 我が国経済の新たなフェーズ

### 国内の経済社会動向

(イ) 我が国経済は、困難な時代を迎えている。総需要が総供給を下回るデフレ・ギャップが長らく継続し、近時拡大傾向すら示しつつある。その傾向は、地域経済においてより顕著である。背景にあるのは、人口減少を伴う少子高齢化が急速に進展し、経済のグローバル化による競争激化が円高とあいまってコスト削減圧力を高め、この結果として、若年層を中心に所得水準が趨勢的に低下するなどの事情がある。供給力の過剰、需要の不足、そして東日本大震災が困難な状況を創り出している。

こうした実体経済の不均衡は資金循環面に投影されている。家計部門のみならず企業部門も資金余剰となり、余剰資金は政府部門の財政赤字ファイナンスに動員される。この結果、金融部門においては、預金が積み上がる一方、貸出の伸び悩みが続いている。地域経済とりわけ中小企業向け貸出においてその傾向が強い。余資が国債投資に振り向けられる結果、銀行部門には金利リスクが蓄積され、収益性は低迷を続けることになる。

(ロ) しかし、見方を変えれば、これも我が国経済社会が新たなフェーズ入りの門口に立っていることを示唆しているのかもしれない。実際、新たな市場の息吹は確かに感じられる。少子高齢化は、高齢者向けのヘルスケア、女性の社会進出と子育て需要などを生み出しつつある。人口減少は、職住一体などを特徴とする新たな街づくりを要請している。さらに、環境意識の高まりは、再生エネルギーの可能性を模索する動きを喚起している。価値観は多様化し、消費者の求める価値も確実に多様化しつつある。我が国は、価値観が多様化する中、世界に先駆け、フロントランナーとして、人口減少・少子高齢化社会という未曾有のフェーズを迎えようとしているとも言える。

翻ってみるに、そもそも我が国の供給力が過剰だとしても、それは、平均的な企業や家計を想定した商品・サービスを提供する大量消費・大量生産型の供給体制が過剰になっているというにすぎないという面もある。供給者主導の生産・販売体制の行き詰まりともいえる。消費者の価値観が多様化し、また、高齢化社会の進展、環境意識の高まりといった新たな選好が生じている中、これらに見合った新しい商品やサービスの供給体制は、むしろ不足しているとみることもできる。真の顧客目線に立てば、潜在的な需要を掘り起こせる可能性が大きく広がっている。そして、それは、産業はもとより、金融業にもあてはまる。金融業には、新たな産業、新たな市場の育成に向けて、リスクマネーを積極的に供給するという役割が期待されている。さらに、高齢者を含め価値観が多様化しつつある個人を見据えたきめの細かい金融サービスが期待されている。金融業においても、供給者主導ではなく、需要者主導の生産・販売体制の構築が求められている。

### 海外の経済社会動向

(イ) 経済成長という面からみると、世界は二極化しつつある。アジア諸国などの

新興諸国が目覚しい経済成長を続ける一方で、欧米先進諸国は、リーマンショック後、金融部門を含む民間部門のバランスシート調整の過程が続く、低成長を余儀なくされつつある。欧州の政府債務危機がさらなる不安要因を付加している。

こうした中、我が国の対外収支をみると、長きにわたり国内貯蓄投資バランスは貯蓄超過を維持し、経常収支は黒字を続けている。しかし、2005年以降は、貿易収支黒字よりも所得収支黒字の方が大きくなってきている。我が国は、確実に、「成熟した債権国」への途を歩み始めているともいえる。輸出一辺倒で稼ぐ「貿易立国」ではなく、金融・投資でも稼げる「投資立国」へと脱皮しつつあるわけである。これは、とりもなおさず、上述したアジア諸国などの新興諸国の成長を、我が国が投資（海外からの所得受取増加）という形で取り込むということでもある。

(ロ)「投資」には、直接投資と証券投資がある。対外直接投資が増加するというのは、我が国企業の国際展開が加速していることであり、上述した、過剰となっている大量消費・大量生産型の供給体制の一部がアジアなどの海外市場に移転していくということでもある。こうした企業の海外展開を支援することこそが、我が国金融業に期待されている役割の一つである。また、証券投資の増加というのは、1,400兆円に上る家計部門の金融資産や企業の余剰資金の一部が、投資信託などを通じて、海外資産へ投資されているということである。こうした投資を、投資家にとって、より安定的で実りある金融投資に仕立てあげるのも、我が国金融業に期待されている役割である。そのためには、急激な為替レートの変動が引き起こされないように、健全なマクロ経済運営も不可欠である。

(ハ)さらに、我が国の金融資本市場が、こうした「投資立国」に相応しい投資インフラを提供することも重要である。1,400兆円に上る家計の金融資産などが海外に投資され、それが還流して安定的に運用できるような効率的な市場が求められる。そうした市場は、アジアを含め、国内外から余剰資金を惹きつけ、それらがさらに海外へリスクマネーとして供給される。そのようなグローバルな資金の好循環の中核となるような市場を構築しなくてはならない。

(ニ)このように、我が国の「成熟した債権国」への道程をより豊かで安定したものにすることは、金融業の今日的な任務の一つと言えるのである。

## (2) 金融規制環境の新たなフェーズ

欧米先進諸国においては、リーマンショック以降、金融システムの安定性の回復が焦眉の課題となってきている。欧米の金融当局は、政策運営のプライオリティーを安定性回復に置かざるを得ない状況にある。金融規制を強化する議論が主流となっており、その流れは最近の国際的な規制強化の動きにも影響を与えてきている。

他方、我が国では、リーマンショック以降も、金融システムの安定性が確保されている。我が国は、先んじて金融危機を経験したため、制度的に手当てされているセーフティネットの充実度が高く、金融規制面でも、一種のフロントランナーに位置していると言える面がある。

また、我が国金融機関のリスク許容度も欧米の金融機関に比べ総じて高くなっている。さらに、リーマンショック以来、投資銀行モデルによる収益拡大が難しくなる一方で、我が国金融機関のように、商業銀行業務に基礎を置くビジネス・モデルを再評価する動きが顕著になっている。こうした中、我が国金融機関にはさらに追い風が吹いている。欧米金融機関は、欧州金融危機の中、国債価格の下落を主因とする財務状況の悪化を受けて海外資産の売却を急いでいる。一方で、我が国金融機関は、バランスシートの健全性や為替の円高傾向などを背景に、対外的な購買力を高めている。

我が国金融当局は、金融システムの安定性が確保されている中、金融機能の向上あるいは活性化を目指した政策運営が可能な状況に置かれているのである。

### (3) 顧客が認める価値を創り出す金融業に向けて

我が国経済社会が資本主義経済成熟化のフロントランナーとして、新たなフェーズへと突入しようとしている中、金融業には、国内外で生まれつつある新たな需要に積極的に応えていくことが期待されている。「金融の円滑」あるいは、金融機能の向上・活性化ということである。それは、金融にとって、我が国経済の発展に貢献するという任務であると同時に、自らのビジネス・チャンスでもあるはずである。

そのためには、まず、間接金融部門と直接金融部門が車の両輪となって、金融サービスの需要者と供給者を効果的に結びつけていく努力が必要である。我が国では、複線的な金融システムの構築に向けて「貯蓄から投資へ」という政策が久しく推進されてきた。しかし、長期化するデフレや低金利といったマクロ経済情勢や内外の金融資本市場の低迷といった要素などを勘案すれば、直接金融というチャンネルに、我が国経済が必要としているリスクマネーの供給のすべてを期待できる状況にはないであろう。「貯蓄」も「投資」も動員されなければならない局面にきている。

金融には様々な機能がある。よく言われるのは、資金供給機能と決済機能であるが、これら機能を実質的に支えているのは、リスク変換機能と情報生産機能である。資金を供給するために必要なのは、投融資先のリスクを見極め、引き受け、あるいは移転する機能である。さらにその根底にあるのは、投融資先の信用や事業リスクに関する情報を生産し、蓄積し、提供する機能である。いずれも本源的な金融機能といってもよい。これら機能を総動員して、顧客に認められる価値を創造することが金融業に求められている。

そのための第一歩は、個々の金融機関が、顧客目線に立った経営戦略を策定することである。その上で、その戦略に沿った「選択と集中」を実施し、戦略実行のための態勢構築（資源の再配分）を行う。従来の供給者主導の商品開発・販売態勢から脱却し、顧客目線に立って、顧客が喜んで対価を払うような金融商品・サービスを提供する。顧客が認める価値の創造は、市場を創り出すことであり、収益の強固な裏付けとなり、成長の礎となっていく。さらにその先には、金融業自らが我が国

経済の成長を牽引するビジネス・モデルへの発展段階が展望されよう。