

金融危機と日本経済の再生

東京大学 堀内昭義

依然として続いている金融危機への差し当たった対応策を考える上では、10年先の日本の金融システムのあるべき（ありうべき）姿を想定し、その姿から遡って現状の対応策を論じることが必要である。ここではまず企業金融（さらには企業経営コントロール）に視点を絞って、そのあるべき構造を予測する。

企業金融は現在以上に大企業、有力企業と中小、零細企業の金融の質的違いが鮮明になると予想される。つまり有力企業に関する金融仲介は、伝統的な銀行融資中心の金融仲介から資本市場中心の金融仲介へ現在以上にはっきりとシフトする。金融仲介を構成するさまざまなサービスは分解（unbundling）されて、各種の金融仲介機関が分解されたサービスを市場ベースで供給する状況。日本のメガバンクがこの領域で機能を発揮していくためには、ビジネス・モデルを大きく変更する必要がある。それが不可能であれば、彼らは以下に述べるような中小企業金融を専門とする経営形態に特化する必要がある。

一方、中小零細企業に関しては、伝統的な銀行融資、あるいはメインバンク関係など取引関係を基盤とする金融仲介の重要性は残るであろう。ただし、融資関係、株式相互持合い、さらには人的関係という複数の領域で密接な関係を形成、維持するという「メインバンク関係」が重要になるとは思われない。取引関係を基盤とする金融仲介においては、目下われわれを悩ませている「不透明性」は残存し、価格、すなわち金利をシグナルとする金融仲介には限界があると思われる。

以上のような予測の下では、次のような点が問題となろう。

- （１）主要銀行は新しいビジネス・モデルを構築できるか。
- （２）金融仲介の unbundling を効率的に進めることが可能なインフラストラクチャーを構築できるか。
- （３）中小企業金融を専門とする金融機関は高い機能を確立できるか。