

## 会長講演 『日本の金融市場：変貌と課題』

日本金融学会会長 清水 啓典

日本の金融市場は、金融システム危機など、とりわけ困難な時期を経験し、その中で改革と同時に大きな市場構造の変化が進展してきた。現在では、漸く不良債権問題も解決の目処が見え、大手銀行による公的資金返済も進展しつつあって、漸く安定性が回復されてきたようである。本報告では、金融市場の構造や金融機関の行動、規制・競争環境などが、どのように変貌し、金融機関の競争力は以前と比べてどのように変化したのか、また、今後の課題は何か、について、データに照らして展望を試みることにする。

安定を回復しつつある金融機関の変化を見ると注意すべき点は、超低金利や資産価格の回復など、マクロ経済的要因に起因する一時的要因と、金融機関独自の効率化とを区別することである。現在の収益回復の根本的原因は、大きくは不良債権処理の終了とゼロ金利下の高い利鞘、資産価格の上昇、及び人件費率の低下に寄るところが大きい。人件費率の低下以外は一時的要因であるので、なお根本的な収益構造が変化したとは言い難い。人件費の大幅低下は金融危機の遺産とも言え競争力強化の基盤となるが、反面では、サービス業としての人材確保や国際業務面では課題が多い。

同時に、日本の金融市場では、市場型間接金融の拡大や金融機関のコングロマリット化が進展し、銀行と証券の境界の低下、インターネット系銀行の新規参入、リスク管理の高度化や役務収益の増加など新たな動きが生じ、市場がより競争的になってはいる。しかし、銀行毎の独自戦略は必ずしも明確でなく、なお土地担保依存の貸出や独占力に依存している面がないとは言えない。さらに、他方では、大量に保有する国債の金利上昇時の価格下落リスクも無視できない。

このように見てくると、日本の金融市場には変貌よりもなお今後の課題の方が目立つように思われる。重要なことは、金融機関が顧客の成長を支援するためより、自らリスクを掛けて顧客の評価する新しい付加価値創造に挑戦する姿勢であり、行政をも動かす具体的な行動である。その様な行動を生むことこそ競争的市場の特質である。そのためには、行政当局にも、市場をより競争的にし、金融機関がより効率化し、自己責任でのリスクを取りやすくする規制環境整備が求められる。多様な金融改革プログラムが実施されているが、それら施策の競争促進に対する実効性はどれほどのものだったのか、という点の評価も必要である。

このような金融機関の変貌を株式市場はどのように評価しているのだろうか。また、日本の金融機関の国際的地位はどの程度なのだろうか。国際比較データも利用しつつ、このような視点からの検討を行う。