

市場型間接金融と消費者利益

同志社大学 鹿野嘉昭

金融とは、最終的な借り手が最終的な貸し手に借用証書、社債や株式という本源的証券を発行して資金を調達することをいう。こうした資金の融通に対し政府では、取引の安全性確保などを狙いとして各種の規制を課している。この政府規制の束や民間部門が策定した取引ルールにより規定された金融取引にかかわる仕組みのことを金融制度という。

金融制度は一般に、政府規制の相違を反映して、銀行型制度と資本市場型制度に大別される。金融のグローバル化、情報化の進展を背景として現在、金融制度は資本市場型に収斂するという捉え方が定着している。その一方、日本では近年、市場型間接金融が注目を集めている。この概念はもともと、故蟬山教授により金融取引区分にかかわる一類型として提唱されたものである。最近では、日本の金融制度の将来あるべき姿として観念され、その拡大に向けて金融取引にかかわる制度基盤の整備・拡充が重要と主張されている。

本報告では、市場型間接金融にかかわる議論を再検討するとともに、金融取引にかかわる制度基盤の整備については消費者利益の向上を最優先目標に掲げて実施すべきことを提案したい。市場型間接金融が新たな枠組みとして提唱されるに際しては、投資信託や証券化といった市場型間接金融の動きやスキームに関心が集中する一方で、それらを定着させるには何が必要かという視点が希薄といわざるを得ない。それゆえ、消費者利益の向上という観点から金融取引基盤整備のあり方について議論することにした次第である。

報告の骨子は、次のとおりである。すなわち、第1に、国際比較の観点からすると、市場型間接金融が最も発達した国は、アメリカとイギリスである。この事実は、市場型間接金融は銀行型金融制度のみならず資本市場型の一類型でもあり、個人投資家による資産運用ニーズの高まりが投資信託、年金・保険の拡大を促したことを意味している。

第2に、日本の金融にかかわる真の問題は、これまでの改革・規制緩和においては消費者利益の向上という視点が希薄であったことに尽きる。そのため、自己責任に基づく投資が声高に叫ばれても、消費者としては慎重姿勢を維持せざるをえなかったのである。

第3に、証券市場における旧来の慣行や寡占的な競争状態も消費者利益の向上を阻んできたが、そうした状況は近年、証券市場のグローバル化とともに着実に改善しつつある。この流れを確実なものとするためにも、金融取引にかかわる枠組みを今一度見直し、消費者利益の向上を促すものへと改編することが喫緊の課題と考える。

第4に、証券化、債権流動化やシンジケート・ローンについては、市場型間接金融の枠組みではなく、むしろリスクの最適な分配を狙いとする金融のアンバンドリング・リバンドリングの枠組みで捉えて議論するほうが適切ではなかろうか。