

2007年日本金融学会秋季大会

共通論題のレジメ

「金融危機と金融システムの変化：更なる証券化の可能性？」

中央大学 堀内昭義

第二次大戦後、日本経済は、少なくとも表面的に見る限り、銀行融資中心の金融システムの下で急速な成長を遂げてきた。しかし 1990 年代末に銀行部門の脆弱性が露わになるとともに、銀行中心の金融システムの限界がさまざまに指摘され、日本金融システムをアメリカ流の資本市場中心のシステムに作り変えるべきであるとする主張や提言が一種のファッションになっているかのようである。

確かに、金融に限らずどのような分野においても、透明で公正な市場メカニズムを構築できれば、多くの経済問題をそのメカニズムに委ねることができるであろう。できる限り透明度の高い市場メカニズムの構築に向けて、私たちが努力すべきことにおそらく誰も反対しないであろう。それは、いわば経済がどうあるべきかに関する規範的問題であり、そこに大きな見解の対立や曖昧さが存在するようには思われない。しかし、金融の領域に市場メカニズムがさらに浸透していくメカニズムに関する実証的 (positive) 分析が欠落していると、そのような規範的判断に立脚した主張や政策提言が、(これまで何度か私たちが経験したように) 単なる希望的な観測や見せ掛けだけのキャンペーンにとどまる危険が少なくないと思われる。

そこで私の報告では、銀行危機がもたらした金融システムの変化、とくに「証券化」の動向を実証的分析の枠組みの中で整理し、そこから日本の金融における市場化の今後の進展を展望することにしたい。とくに、市場化の進展が日本経済に求める負荷についていくつかの角度から考察する。また東京を (あるいは日本を) ロンドンやニューヨークに比肩する世界規模のマネーセンターに再構成する政策課題や、日本の金融機関に世界のライバルに対抗するための競争力をつけさせるべきだとする政策の relevancy についても、考察することにしたい。

議論の順序は以下の通りである。

- (1) 銀行危機が促した証券化という構造変化
- (2) 金融行政の変化と構造変化
- (3) 高度な市場化という政策課題