

〈共通論題〉

## 危機後の金融システムの展望と金融機関の課題

日本政策投資銀行 花崎 正晴

### 1. 金融技術の発達とOTD モデル

金融工学を基礎とした金融技術の進化により、ローンの証券化が進展。その証券化を究極まで推し進めたものが、OTD (originate-to-distribute) モデル。

### 2. 金融危機とOTD モデルの破綻

サブプライムローン問題に端を発する今次の金融危機の結果、OTD に基づく証券化のモデルは大きく後退。また、過度なクレジット・ビジネスに依拠していた投資銀行等は、事実上破綻に追い込まれた。

### 3. 「貯蓄から投資へ」を巡る論点

個人の資産選択のなかで、預貯金よりも株式投資を政策的に奨励することは、果たして妥当か？直接金融が、今後の望ましい金融システム像か？

### 4. 金融取引の新しいパラダイム

金融技術の高度化や複雑化に伴い、むしろ金融仲介機関の役割は増大。直接金融か間接金融かといった伝統的なパラダイムの意義は薄れ、金融仲介の機能と市場メカニズムとが有機的に結びつく新しいパラダイムへと変化。

cf. Allen and Santomero (1998)

### 5. 金融仲介機能はもはや不要か？

企業部門が、投資超過から貯蓄超過へと変化した昨今の状況からして、家計部門の貯蓄を吸収し、企業部門へ資金を供給するという金融仲介機関の基本的役割は、不要になっているのではないか？

↓

企業レベルデータで確認すると、企業間の異質性は総じて大きく、金融仲介機能に対するニーズは依然として存在。

### 6. 金融機関に求められるもの

今次の危機を契機に、金融機関の業務運営には大きな反省が求められている。将来への教訓として次の三点を指摘したい。第一に、金融機関のビジネスモデルに関しては、過度にマーケットに依存した金融のみではなく、リレーションシップ型の金融の重要性が再認

識されるべきである。第二に、昨今のグローバル化あるいは複雑化した金融、経済環境のもとでは、金融機関の情報機能や金融技術力に大きな期待がかけられている。情報の非対称性の問題を緩和するための情報機能の強化、深化は、多くの金融機関にとって喫緊の課題である。第三は、バランスシートの健全性確保である。リスクに見合った十分な自己資本を確保することは、金融機関が安定的かつ健全に業務を営む最も基礎的な要素であることが再認識されるべきである。—