

1998.5.4

## 金融システムの安定性

早稲田大学

岩村 充

金融システムの安定性を論じるときに、システムとしての信用仲介制度あるいは支払決済制度の安定性と、システムの中のプレイヤーである金融機関経営の安定性の問題とは区別しなければならないことは、多くの論者によって指摘されてきている。

確かに、もし金融システムの利用者たちの間に情報の非対称性がないか、無視できるほどに小さいとするならば、システムの中のプレイヤーたる金融機関の経営の安定が失われたとしても、それはシステムの不安定にはつながらないはずである。その意味では、現在の金融システム問題とされているものの多くは、金融機関をめぐる情報の非対称性に原因があるといえる。だから、そうした情報の非対称性を除去すれば、個別金融機関の生じた問題がシステム全体に波及することはなくなり、それが現在の私たちを悩ませている問題の解決につながるのだという主張は、少なくとも理論的には正しいといえる。公的な枠組みで保持すべきは金融システムの安定性であって、個別金融機関経営の安定ではないことは間違いないからである。

しかし、私たちは、金融機関経営における情報の非対称性をなくせば金融システムの安定性が得られるであろうということと、実際に金融機関経営における情報の非対称性が完全に除去できるということとを混同してはならない。仮に金融機関とその顧客との間に情報の非対称性がまったくないとしたら、そうした状況の下で金融機関が企業として存続できるのかどうか、それ自体、理論的には疑問というべきだろうし、さらに現実問題としても、金融システムの問題と個別金融機関の問題を完全に区別できるほどまで、情報の非対称性を除去するには非常に多くのコストを必要とするはずだからである。ディスクロージャーの充実などによって金融機関経営における情報の非対称性を少なくすることは、確かに金融システムの安定性を増すという点で有効な解決策ではあるが、それだけで問題のすべてが片付くわけではないのである。

それでは、個別金融機関に生じた問題が金融システム全体の問題に波及することを完全には防止できないという前提の下で、問題を限定し、あるいは最小化するには、いったいどのような方策が考えられるのだろうか。

この問題に対する制度的な答が預金保険制度であることは言うまでもない。しかし、預金保険制度には多くの矛盾と問題点があることも、すでに何度となく指摘されている。金融機関の資産リスクやリスク吸収バッファとしての自己資本の大小に無関係に決められる預金保険料の下では、資産リスクが大きく自己資本の薄い金融機関の方が、預金保険からの給付の期待値が大きくなるという預金保険のモラルハザード性は、その最も本質的な

問題点の一つである。

もちろん、こうした預金保険制度の矛盾を解消する方法は存在する。例えば、金融機関の資産リスクや自己資本比率の大小に応じて預金保険料に差を設ける、いわゆる可変預金保険料率制を採用は、その理論的な答えの一つだろう。しかし、これも答えとしては完全でない。私たちが、いわゆる国営銀行でなく、金融機関を株式会社制度の下で組成させ、市場の中で競争させるという制度を選択しているのは、政府による投資判断よりも市場による競争と淘汰のメカニズムを採用した方が、よりよく金融市場が育成できると考えているからに他ならない。にもかかわらず、資産リスクを評価し保険料率を正当に決定することを規制当局に求めるのは、本来的に矛盾しているからである。可変保険料率制の採用は、誰がみても異常といえるようなリスク選好行動を防止する装置としては機能しても、それで金融システムの安定を維持できるほど強固な安定装置として機能するとは考えにくいのである。

もちろん、この他にも金融システムに安定をもたらす工夫やアイディアは様々に存在する。しかし、当たり前のことではあるが、どのアイディアにも一長一短があり万能の解決策などはない。私たちにできることは、金融システムに不安定が生じること自体は不可避なものとして受け入れ、そうした不安定が社会や経済の重大な混乱に結びつかないように影響を極小化するような制度設計をしておくことであるように思われる。

ところで、そうした観点から現在の金融システムを見渡してみると、私たちは数多くの改善すべき点に気づくはずである。今回、それらを順番に列挙していく余裕はないが、それでも私たちが当然のように前提にしている、振込み処理中心に設計されたセンター集中型決済システムの仕組みそのものにも、最近の情報処理技術の発展を踏まえて別のアプローチが可能になっていることぐらいは指摘しておく意義があるように思われる。

実際、現在の振込処理中心のシステムでは、決済システムにおけるリスク管理に個々の利用者のイニシアティブが発揮されにくいといえる。そして、そうした利用者のイニシアティブを前提にできないという決済システムの性質が、決済システムにおいては、信用仲介システムにおけるよりも、そのリスク管理に自己責任原則を要求しにくいものとしていることに私たちは気づいても良いだろう。預金保険制度の必要な分野として決済システムの安定維持が真っ先にあげられ、あるいは、いわゆるナローバンクに決済業務を委ねるべしという議論がしばしば行われるのも、決済システムのこうした「宿命」によるものと考えられてきた面が少なくないからである。

現在の私たちが利用可能な決済手段の中で考える限り、保管や搬送のコストという点で多額の資金決済にはとても使用できないという制約下にある「現金」をわずかな例外として、私たちが資金を他人に送る、とりわけ遠隔地にいる他人に送るという局面においては、個別銀行から銀行間のデータ交換さらには中央銀行による資金決済にまで重層的に重なるEFT(Electronic Fund Transfer)システムを利用する以外に、現実的な選択肢はないといってよい。そうした制約下にある決済システムのイメージは図で示すようなピラミッド型の

管理構造として与えられるだろう。しかし、決済システムがこのような構造で設計され運営される以上、その安定は制度として保証されなければならないし、それは競争の中での淘汰と適者生存を求める市場志向の制度設計とは基本的に矛盾せざるを得ないのである。

しかし、電子マネーに代表される分散型の決済システムの発達は、こうした決済システムの「宿命」を着実に変化させていくだろう。電子マネーのように資金の支払者から資金の受取者へと銀行間システムを通さずに価値を転送する技術が確立すれば、私たちは少なくとも現在ほどは決済システムのリスク、いわゆるシステムック・リスクに神経質にならずに他人に資金を送り受け取ることができるようになる。そして、それは金融システムの安定問題を個別の金融機関の安定問題から切り離す、一つのリズムになり得るのではないだろうか。

これまで、金融システムの安定をめぐる議論は、多く法制度論として議論されてきた。しかし、現在の私たちが直面している情報処理技術革新の大きさを考えれば、議論と検討の視野に、技術進歩の成果をいかに活用するかという角度からの検討と、技術進歩がもたらす新しい危険についての対処をどうするかという角度からの検討を取り入れていくことが、ぜひとも必要になっていると思われる。