

## パネルディスカッション

# 第10回 新時代の銀行像：日仏の視点

Immigration:une chance pour le Japon face au vieillissement de la population productive?

主催	パリクラブ/日仏協会/日仏経営学会
助成	笹川日仏財団
進行	高田方一郎 氏/パリクラブ副会長
司会	河野誠之 氏/九州国際大学教授・パリクラブ監事・日仏経営学会会員
パネリスト	船橋晴雄 氏/国土庁官房長・パリクラブ常務理事 大田研一 氏/日本電気・財務主席主幹（コーポレートファイナンス） フィリップ・リエス氏/Agence France Presse(AFP)極東特派員 ジャン・フランソワ・ドロッシュ氏/Cre'dit Lyonnais Securities 東京支店長
通訳	カトリーヌ・アンスロー女史/福崎 裕子女史
参加者	約 90 名
日時	2000年12月5日（火） 18:30～20:00（ビュッフェ 20:00～21:00）
会場	日仏会館ホール（1階） 渋谷区恵比寿 3-9-25 Tel: 03-5424-1141

## 10回目区切りのパネル

高田 本日も日仏パネルディスカッション、「新時代の銀行像、日仏の視点」にお忙しいところお越し下さいましてまことに有難うございました。このパネルディスカッションは、そもそもから数えますと今回で15回目になりまして、日仏協会の共催および笹川日仏財団の助成がついてから今回で10回目でございます。尚、今回は日仏経営学会との共催にもなっております。本日の司会は、九州国際大学の河野先生にお願いします。河野先生は、もともと銀行マンでいらっしゃり、東京銀行時代に、フランスおよびベルギーに10年以上の長期に亘りご駐在になり、欧州の金融情勢をつぶさに体験、観察されて来られた方でございます。その後、東京銀行の欧州部長として、海外支店の統括、管理、並びに欧州の色々な進展に応じてのポリシーの形成などに親しく携われてこられました。その後、合併により東京三菱銀行となってからも、日本の銀行の移り変わりを、身をもって、実践、経験されてこられました。現在は、国際金融論の講座を持っていらっしゃいますので、本日の司会をして戴くには、まことに打ってつけな方だと思います。今回まで10回、笹川日仏財団に助成金のお世話になりましたが、これをもって、一応の区切りをつける約束でございます。ということで、今回は掉尾に相応しい有意義なパネルになることを期待します。それでは、河野先生よろしくお願い致します。

河野 高田副会長有難うございます。本日の司会を務めさせていただきます九州国際大学の河野でございます。本日の日仏パネルディスカッションは、「新時代の銀行像」、日仏の視点というテーマで、あと数週間で21世紀を迎えるという、新時代を目前にして、政治、経済、社会が変革する今、日仏の金融、企業、行

---

政、ジャーナリズムと各界を代表する論客の方々に、パネリストとしてご参集頂いた訳でございます。パネリストの方々をご紹介致しますと、皆様から見て左から順に、クレディ・リヨネ証券の東京支店長のジャン・フランソワ・デロシュさんでございます。次が、AFP東京支局長のフィリップ・リエスさんでございます。日本側としましては、日本電気財務主席主幹の大田さん、国土庁官房長の船橋さんでございます。時間も限られておりますので、本日の議事進行からお話し致しますと、各パネリストの方から約10分間の講演を頂きまして、その後、私の方から講演に基づいてパネリストの皆様へ質問をさせて頂き、議論を深めさせて頂きたいと思っております。その議論を踏まえまして、最後に会場の皆様からも質問を伺うという機会を設けますので、ぜひ活発なご参加をお願いしたいと思います。最初にお断りしておきますが、パネリストの方々、ご多忙のなかで無理を願った訳で、例えば、クレディ・リヨネ証券のアロシュ支店長は、フランスへ出張が急遽入りましたが、この会のために出発を今晚に延期して頂きました。途中で中座されますので、この点はご了承承載ききたいと思っております。

## テーマはグローバリゼーションへの対応、4つの座標軸

河野

さて、パネリストの皆様の見解を伺います前に、本日のテーマの論点をご紹介したいと思います。最近、銀行は死んでしまった、あるいは、かつて色々な新しい事業のためにお金を貸してくれ、アドバイスもくれた、面倒見の良い銀行はどこに行ってしまったのだろうかということを耳にします。一方、大手のスーパー、イトーヨーカ堂やソニーが決済中心の新しい銀行を作ると聞いております。フランスや日本でも、21世紀を前にして経済や産業の大きな構造変革の時代にあると思っております。その背景としては、インターネットに代表される情報通信技術の革新、あるいは資本の国際移動を可能にした、通信、資本規制の自由化もございます。また金融技術が進歩しまして、企業金融の形態が直接投資家に結びついた形に変わってきました。それを制度的に後押ししたのが、ビッグバンです。こうしたグローバリゼーションというのは、ビッグバンや国際移動に結びついて進行していると言われておりますが、日仏で同じように動いているのでしょうか。世界経済をみても、米欧の好景気に対して、日本だけが回復途上とはいえ、世界の中で足を引っ張っているようにみられる訳でございます。こうして、日本でも、フランスでも、従来の金融機関が環境変化、顧客ニーズの変化に対応しきれていないのではないかという感じが持たれております。そこで、本日のパネリストには、一般の人々にはなかなか分かりにくい金融部門の、こうして現れた色々な現象、課題というものをそれぞれのご専門分野でご説明頂き、その論議を通じて新時代における銀行像がどういったものかということをお伺いしたいと思います。その座標軸と致しまして、次のようなものを4つくらい挙げたいと思っております。1つは、どうして従来の銀行が環境の革新に対応できないような硬直的な性質になったのか。あるいは、将来の革新を先取りするような銀行にどうしたらなるのか。2つ目に、アメリカの繁栄を支えるニューエコノミーやグローバリゼーションの進行によって、日仏でも生み出される新しい事業拡大の機会の資金供給は一体、誰が担うのか。それから、B2BとかB2Cとか色々言われておりますが、ビジネスの世界におけるインターネット革命で、金融界、実業界はどう変わるのか。それに関連して、4番目では日本でもいよいよ始まるようとしている金融の異業種相互参入は一体何をもたらすのだろうか。日本でも、フランスでも金融再編がドラマチックに進行しておりますが、新世紀を迎えるにあたって、日仏それぞれの視点を明らかにするとともに、日本の不況を克服し、フランスの失業を改善するための、金融ビッグバンにつぐ、次の一手をお話頂きたいと思っております。

## フランスのリテール・バンキング

デロシュ

河野先生有難うございます。今回、パリクラブでこれだけ面白い主題についてお話しする機会を下されたことに対してお礼申し上げます。今、お話しがりましたが、パリに行くために途中で退席させて頂きますことをお許しください。本日は、銀行部門でどのような新たな競争がでてきたか、とくに伝統的な銀行と競争する新たな担い手（アクター）についてお話ししたいと思います。とりわけ、個人顧客を相手とする銀行業務という、リテール・バンキングの市場についてでございます。今から何分間かで簡単にお話しをする訳ですが、こうした新たな競争が日仏でどのように起こっているか、そして、双方の状況を比較してみたいと思います。あまり、技術的で複雑な話しはせずに、事例に基づいてお話しをしたいと思います。そこから、今後の銀行業界がどのように変わって行くかという展望を見極めたいと思います。フランスにおける銀行業務の変化についてであります。2つのことを確認することができます。こうした新たな競争を考える時に、必ず念頭に置いておかなければならないことです。

### 店舗数を維持しつつ銀行は少数集中化

フランスでは銀行業務が12年前から随分集中される傾向がでてきました。これは、はっきりとは現れてはおりませんでしたが、実際に数字をみてみると、集中の傾向が明らかです。かつては、銀行、金融会社が、1987年には2000行ありました。今では、それが1200行以下という数になっています。わずか12年間にこうして数が半分ちかくなったということが分かります。すなわち、かなりの集中が起こったことがみられるのです。反面、リテール・バンクについては、逆の傾向が見られます。つまり、銀行の支店数は変わっていません。フランス全体で相変わらず2万4千の銀行支店が見られます。こうした2つのことを絶えず考えていなければならないと思います。この2つの数字の変化が今後起こる変化、そして銀行における競争をはっきりと証明しているからです。

### 仕事の細分化・多様化

第2に考えておかないといけないことは、金融の業務のことです。ここでは個人顧客に対する金融、すなわち、リテール・バンキングにおける仕事であります。細分化されているという事実があります。フランスだけではなく世界のどの国でも、この種の銀行業務は細分化されています。例えば、口座を開いて振替で送金したり、月給を受け取る等の普通の銀行サービスがあります。また、不動産ローン、消費金融、貯蓄管理、資産管理があります。こうした個人顧客向けの銀行業務はすべてリテール・バンクの活動の概念には結びついていますが、それぞれが異なる業務であって、アメリカのような国であっても多くの様々な担い手が行っている仕事です。それぞれの仕事それぞれに細分化されたセクター別に分かれています。こうした現象を頭に置いておくことが今後議論のなかで重要になってくる点でありましょう。

### フランスに起こった競争の状況

簡単に今から描写を行いたいと思います。フランスの市場にどのような競争が起こってきたかということです。これは、最近のことであり、4～5年前から主要なものとして2つの新たな競争が見られるようになりました。一つ目の競争の状況は、地理的なものです。すなわち、欧州統合にまつわるものです。ユーロ（欧州単一通貨）の導入以来、大陸ヨーロッパ部分でこの競争が激しくなっています。つまり、今まで各国の国内だけで働いていた銀行が隣国に支店を開いて、同じタイプのサービスを行うことができるのです。数年前から、フランスでは多くのリテール・バンクの外銀が開設されてきました。普通銀行業務（ジェネラリスト）のパークレーズ銀行がパリ地域にかなりの支店を開きましたし、また、住宅ローン専門のイギリスの銀行やスペイン、ポルトガルからも同じように特定の金融を提供するものがフランスに

進出してきました。これが実際にフランスの銀行にとっては、かつてなかった新たな競争として現れてきた訳です。しかし、こうした現象は4～5年前から起こったものでしたが、今日出せる結論としては、その影響は予想より小さいものだったということです。このように、ヨーロッパの他銀行の進出を恐れておりましたが、こうしてクロスボーダーの形で隣国から入ってくる金融機関の数は結局少なかったのです。マーケットシェアも、外銀が占める部分は小さくて済みました。その理由としては、銀行業務で重要な点ですが、各国間の決済システムが未だにかなり違うということがありますし、また税制の相違や、顧客が支店の近く（店周）にいるかどうかということ、また法的な知識の差もあります。こういった事柄によって外銀が外国にリーテル・バンクに必要なすべてのメカニズムを置くことが難しかったということでしょう。こうして地理的な面の挑戦は強いものではなく、マージナルなものでした。

### フランスのネットバンキングとコンピュータ装備コスト

フランスの銀行界が受けたもう一つの挑戦は流通ネットワークの問題です。これは金融商品の流通ネットワークの問題であり、国内だけの問題でした。フランスでは2つのやり方で、そうした新しい現象が出てきました。第1は、電話を使った銀行業務です。ヨーロッパではかなり電話の面では先端的な現象が起こっております。いま電話による遠隔取引を行う、銀行が2行あります。まず、パリバグループにあるコータル銀行で、13年前に創られました。もう一つは、バンクディレクトです。5～6年前に設立されたものです。すべての銀行の伝統的な業務、取引を支店なしに電話のみで行うという銀行です。また、同じ領域でまた新しい競争相手が出てきますが、それは多くの参入者が電話を使わずインターネットを使った銀行業務を考えたことです。インターネットというコミュニケーション手段はますます普及をしています。今のところ、すでにインターネットのみで取引を行っている銀行は1つしかありません。これはLVMHグループが作ったザ・バンクです。これは新規参入者として個人顧客を伝統的な銀行から取り上げようとしているものでした。ここでも数年間運営した結果は、遠隔取引の銀行ではまだ収益が上がっていないというものでした。それは、なぜなのでしょう。新規参入者がなぜ大きなマーケットシェアを取り、利益を上げることができないのかを考えてみますと、つまりはこうした銀行では、サービスを提供するけれども、一方で非常に投資がかかるということです。ここがリーテル・バンクで重要な点で、新しい通信手段を使ったとしても、顧客がつかいでくれて、かつ銀行にその多くの取引や処理を実行できる能力がなければならぬのです。いわばこの業務処理のエンジンとなるコンピュータが高くかかってしまいます。流通コストがはるかに安くなるという印象を持ったとしても、このエンジンは高価です。その投資採算を取るためには、顧客の数にしても取引の量にしても、臨界規模に達する必要があります。これは結局かなり難しい点でした。その上、この新たな部門、新しい銀行は、すなわち電子銀行とか電話銀行であります。こうした顧客は同じ銀行と取引をする忠実な固定客というわけではあまりありません。そこで、すべてのインターネット・ビジネスがそうであるように、顧客を得るために多くの投資をしますけれど、その顧客を引き止めておくためには、ずっと投資を続けていかなければなりません。このように流通コストが伝統的な銀行よりも低くなるという考え方にもとづいて新しい銀行が創られましたが、実際には、運営コストがよりかかってしまうのではないかと分かってきました。こうした競争に関して伝統的な銀行は何をしているのでしょうか。昔からある銀行は、今まであった基盤の上に作ることができました。とりわけ、すでに支店網を運営するためのコンピュータをもっていたので、同じように電話やインターネットを使った流通手段をずっと早く開発することが簡単にできました。結局、そうした銀行は、こうしたメカニズムに対する大きな投資をせずに同じタイプのサービスを提供することで、遠隔取引のみの銀行との競争を制限し、規制することができたのです。今日の段階におけるフランスについての結論として、こうしたリーテル・バンクにおける新規参入者は、一種の針のように刺激を与えてひとを動かすものとして、伝統的な銀行に近代化を促進し、新規の分野に参入させたということが言えます。伝統的な銀行が、危険に陥ること

---

なく、新たなアプローチを取るようにしたということができるといえるでしょう。

### 日本で起こる銀行集中化

日本とはどのように比較し、共通点を見いだすことができるでしょうか。ここにいらっしゃる方のほうが、私よりも邦銀について詳しいと思いますが、2点について、簡単にお話ししたいと思います。第1に、今まであった金融部門においては業態分離があったのに、その区分が撤廃されているということが、金融ビッグバンにまつわる変化であります。銀行、信託銀行、証券会社、保険会社が相互参入できるようになり、金融商品が売ることができるようになってきました。そのために、新たな競争が確かに起こっています。日本では恐らくこのような集中の動きが、つまりフランスでも起こったことが今始まったのではないかと思います。フランスの場合、集中の傾向は15年前に起こっていました。この動きが続いていくことを望みます。そして、今ある銀行の数の過剰や、競争の行き過ぎを削減する方向に動くことを望みます。

### ノンバンクの参入

日本における銀行部門での競争に対する第2の要因、それはノンバンクが参入してきたという点です。これは1年程前からある新しい現象です。こうしたノンバンクである新規参入者の中には、2つのカテゴリーがあります。第1は、防御的な態度を持っている人々です。それはすでに流通のインフラを持っている業界であって、今まで持っている流通のインフラでなるべく利益を上げるようにと考え、他の商品と同じように金融商品が売られるようになったのです。それがイトーヨーカ堂で、ローソンのコンビニエンス・ストアを使って決済銀行業務を行うようになった在り方です。現在、果たしてこの動きが、実際に伝統的な銀行の競合相手になるかどうかは分かりません。しかし、日本の文化は、フランスとは少し違っています。今まですでに長い間コンビニで様々な支払いができる状況があります。インフラはありますし、こうしたコンビニにおける金融業務で今後競争が発展していく可能性があるかと思えます。第2は、ノンバンクの新規参入者ですが、これは短期的な観点を持ち、金融的なご都合主義にまつわるものだと思われまます。これは、外資系としてはリップルウッドとか、日本の会社ではソフトバンクなど、邦銀を買い取るものです。これは、再編進行中の日本で金融的な買収の機会があるから、すぐに経営を良くして、すぐに収益が上がるのではないかと考えているものです。これは単なるご都合主義であって、長期的な目で日本の金融部門に進出しようと思っていないのではないかという感じがします。フランスの対日アクセスに関する全体的な規制緩和については、銀行にとっては良い機会であると考えます。つまり、販売する商品の幅を広げていき、よりよく顧客を知る機会だと思うのです。そして、それに向かって焦点を合わせていくべきでしょう

銀行にとって本当のリスクは、新規参入者からの競争ではなく、むしろ銀行部門が、すべての産業、経済部門と同じように、絶えず現在の生産性を向上させていかなければならないことです。収益性を改善し、顧客向けサービスの質の向上を図らなければならないという点だと思えます。邦銀にとっての、本当のリーテル・バンクにおける挑戦とは、仏銀と同じように、継続的に自分自身の組織の生産性、効率性を改善することであり、顧客に対するサービスの質の向上を絶えず行っていくことだと思えます。今まであった経験や、顧客に対する知識、自分たちの持っているネットワークや手段によって、銀行が本当によりよく収益性を改善していくのであれば、新しい参入者があっても、それらを限界的なものに止めておくだけの力を持っているのだと思えます。有難うございました。

---

河野

有難うございました。新規参入についてフランスと日本の例をあげて、挑戦というのは生産性の改善であるという結論になったのですが、時間の関係もありますので、一つだけ質問をさせていただきます。新しい需要が出た時に新規の業務への資金供給、例えば、成長性のある中小企業に対して、リーテル・バンク

---

ングというのは、これからどのような役割を果たすことができるのですか。簡潔に答えて戴けたら有り難いのですが。

## 新規資金需要に対するリーテル・バンキングの応え方

デロシュ                    とでも、難しい問題だと思います。この点ではフランスと日本は同じような企業文化を育てるに至っています。それはイギリスやアメリカとは違ってしています。今日では、銀行部門はそうした中小企業に対しても資金を供給しています。明らかなことは、このような資金提供のやり方はフランスでは日本と同様、企業文化に沿ったやり方で行われています。ユニバーサルバンクが行っているのが中心です。私の個人的な感じにしかすぎませんし、今後の傾向がそのようになるかは分かりませんが、印象としては、銀行の専門化は今後もますます続いていくと思います。こうしたニーズに応えるためには、銀行なり金融業界なりに担い手が出てきて、中小企業に対する資金提供という専門性を持つ担い手が登場すると思うのです。どんなニッチな分野に対してでも金融面で役に立ち、必ず収益を上げる担い手が銀行業界には出てくるものです。そのためには2つの条件があって、その担い手は、銀行でも中小企業専門金融会社でもいいのですが、専門家として合理的に経営されなければならないということ、これが第1の条件です。第2の条件は、リエス氏からお話があると思いますけれど、競争を歪ませることがないことです。すなわち、実際に市場の競争条件に合わないような資金提供がなされると、本来の担い手は引き下がってしまうでしょう。もっとも、その際には資金を提供する用意がある誰かはいるので、もう資金提供自体の問題は残っていません。したがって、私の答えとしては、ますます銀行業務において部門別の専門化が行われていくということです。

河野                            色々なことをご存知なので、わざと難しい質問を最初に投げさせていただきました。次に、大田さんに、手短かに10分くらいで金融ビッグバンとITのインパクト、金融サービスを企業の目から見てどうなのかということをお願いしたいと思います。大田さんは、現在、日本電気の財務の第一線で実践されておりまして、過去にアメリカで金融子会社を立ち上げられたというご経験をお持ちです。

大田                            私は、今回企業の立場から今の環境をどう考えるかということ、また銀行が変わるということは、企業も変わらざるを得ないという立場で、2点だけコメントさせて戴きます。まず始めに、金融ビッグバンとインターネットに代表されるIT革命が、どのようなインパクトを銀行並びに企業に対して与えたか。もう一つは、新しい時代に企業として考えられる、企業が求める銀行のサービスとはどんなものだろうかという、このイメージについての私からのコメントを致します。

## 金融ビッグバンがもたらした企業の銀行からの自立方

大田                            金融ビッグバンによって、何が起きたかということ、一つに機会の創出があり、一方でリスクの増大、これが同時に起きたというふうに考えます。機会について言えば、規制緩和が行われた訳ですから、当然のことながら、競争が今までに比べて浸透して、取引コスト、調達コストといったコストの低減が実現されるということです。従って、企業としての柔軟な資金調達についての選択肢が与えられることで、知恵や工夫があれば、自分たちの資金調達コストを削減することが可能になるということかと思えます。為替についていえば、今まで銀行だけに独占されていた取引についても、規制緩和によって、取引手数料が大幅に削減されました。ただし、いいことばかりではなくて、一方でリスクが増大したことによって、非常に大きな変化を企業にもたらしたと考えています。というのは、金融機関においては、非常に厳しい環境が金融ビッグバンによって、もたらされたのです。具体的に言えば、信用収縮の状況まで起きたことによって、

企業としては一方で資金調達が非常に難しくなったということがある訳です。今まで、銀行は企業にとっては、いざ金融危機に直面した場合に、セーフティネットの役割を持っていました。そのセーフティネットとは、メインバンクシステム、あるいは、株式の持ち合いという日本の伝統的な金融慣行というものがあった訳ですけれど、この金融ビッグバンによって、その状況が変わったということです。企業にとって、これまで契約というものがなくてもいざとなれば、銀行に支えてもらえるのだという安心感があった訳ですけれど、金融ビッグバンによって、その暗黙知といいますか、契約がなくてもという前提が完全になくなってしまったのです。財務のリスクは増大しました。従って、機会もあったけれど、リスクは増大したということです。しかし、この機会とリスクにどう対応するかというのが、企業にとってもっとも重要な、本来あるべき姿であると思いますけれど、課題になってきた訳で、すると市場から自力で調達できるような信用格付けを確保するということが、企業にとって一番重要な課題になってきたのです。その結果、企業財務の世界では、銀行借入れ中心の間接金融から、市場調達を中心にした直接金融へのシフトが実際に起きています。NECの目で言えば、金融危機の前に、直接調達の比率は40%を切っていましたけれど、現在では、60%~65%に近いところまで、直接調達の割合が増えています。いわば、金融ビッグバンは、企業の銀行からの自立を促したということが、企業側から見た位置付けということです。

### 金融ビッグバンと同時に起こるIT革命のインパクト

それでは、IT革命についてはどういうふうと考えられるのかということですが、IT革命によって、空間と時間の縮み現象ということが起きました。要するにビジネスが全てグローバルになって、しかも直接当事者どうしがビジネスや取引ができて、しかもリアルタイムで行われるなど、インターネットを使ったビジネスによって、今までのビジネスモデルが完全に変わってしまったということです。現実には、もの世界については、「マーケットプレイス」に代表されるような、電子商取引がどんどん行われておりますし、同じような状況が将来は、金融市場においても出てくるだろうと考えています。従来の金融市場では、金融機関というのは我々企業に比べて、情報格差によって、付加価値をつけたということがいえるのですが、市場によって、インターネットで直接結び付けられることによって、資金調達者側と投資者側が直接結びつくようなマーケットができていて、e-ファイナンスと呼ばれています。株式市場においては、最初の例がベルギーの地ビールの会社ですけれども、インターネットによって1995年以降、実際に株式を公募してファイナンスしていることがあります。今まででしたら、必ず仲介を置いてやったのですが、仲介者を徐々に抜いて直接的な取引に入っていくような状況が出てきている訳です。そうすると、金融機関の役割も当然変わらざるを得ないというふうに思います。

しかしながら、金融ビッグバンとIT革命が、日本の場合には同時に起きていることによって、従来型の銀行が環境変化になかなか対応できないように感じられる訳です。なぜ対応できないのかということについて、私個人的には、過去戦後55年の成功体験がむしろ足かせになっているのではないかと思います。それから、制度的には、デロシュさんもおっしゃいましたが、業態別のアプローチも変化する上で足かせになっていたと思います。しかしながら、異業種からの参入があるということは、金融がやりようによっては、成長産業、むしろもっと儲かる産業になるということがあるから、参入が起きる訳で、IT革命によって起きている環境変化に対して、新しいビジネスモデルを提示することで、継続的な成長が可能だと思っています。ビジネススクールで、アメリカの鉄道産業の盛衰について学びましたけれど、同じように事業ドメインの捉え方次第で、成長が制約されることは十分ありうる訳です。アメリカの鉄道産業を例にとりますと、以前は鉄道産業だったものが、変身して、鉄道線路沿いに光ファイバーを敷設して、通信会社としてよみがえった会社もありますし、スプリント自体ももとは、鉄道会社が出資して設立された歴史があります。ビジネスモデルを変化させることによって、継続的な成長はできるのではないかと思います。日本の例でいいますと、硬直的であった国鉄に比べて、私鉄の事業ドメインは、百貨店、バス、不動産で

あるとか、鉄道によってでてくるメリットをどう活かすかという形で少なくとも、最近までは成長モデルが成功していたと思います。従来型のビジネスモデルを捨てて創造的な破壊によって、新たなビジネスモデルが作れるかどうかというところに金融業の成長というものがかかっているのではないかと思います。企業側についていいますと、NECも同じですけど、従来目指してきた総合メーカーというものから、思い切った事業の再構築を迫られている訳です。キーワードになっていますけれど、得意分野への集中と選択ということで、すべての総合メーカーは、資源の集中化を図っている訳で、こうした事業の再編や統合を進めることによって、国際競争力の改善や向上を図っているのです。従って、金融の再編についても、現在の主要4行への合併、統合だけに留まらず、次のレベルとしては、個別化あるいは細分化された形で再編が図られるのではないかと思います。IT革命で始めて可能になってくる、サービスの個別化、カスタム化というのが、金融における付加価値の源泉になっていくのではないかと思います。そうすると、IT投資が差別化にどうしても不可欠になるわけで、ある意味で、金融そのものが設備産業化してくるのではないかと。そうすると、再編、統合がますます行われて、寡占の形をとらないと実際の規模の利益というものが得られないようなビジネスモデルになっていくのではないかと考えています

### 期待される新しい金融サービス

次は、新しい時代に企業が銀行に期待する金融サービスを、私の独断と偏見でいくつか考えてみました。時間も限られておりますので、3つだけ申し上げたいと思います。第1に、銀行の本来の業務である信用補完。市場からの調達を中心とした直接金融化がどんどん進むというように申し上げましたけれど、どんな信用力がある企業でも、市場から調達するためには、市場が大きく変動しますので、流動性を確保するためには、バックアップラインが必要になります。これは、コマーシャルペーパーであれば米国では必須となります。今まで日本では、メインバンクシステムに支えられて、流動性に対しての必要性はあまり言われておりませんでした。これから企業が調達の直接金融化を図ることによって、必ずこの信用補完が必要になってきます。従って、大企業取引については、徐々に今までの借入れから市場調達に移行するにつれて、この信用補完が重要な基本業務になってくるのではないかと思います。それから、2番目に、e-トレジャリーで、インターネットを活用した財務管理システムが必要なのではないかと思います。今までは、単純に融資をするというのが銀行の業務でしたが、ITの活用を考えるとやはり、いかに企業財務のオペレーションの効率化に寄与するかということが、重要な目標になってくる訳です。現実に、私も80年代のはじめにアメリカで、金融子会社を立ち上げた経験を持ちますが、パソコンをベースにしたキャッシュ・マネジメント・システムが出てきました。その時にパソコンによってピーク時で10億ドルくらいのグループ会社への融資を処理し、支払い、入金といった業務を2人ですべてできたというのは、当時のパソコンをベースにしたソフトウェアの活用がいかにパワフルだったかということです。今度は、これが実際にインターネットをベースにしたものになっていくだろう。如何に、インターネットを我々企業の財務オペレーションを効率化に役立てるかということが、銀行にとって非常に重要な役割になってくるのです。アメリカにウェルズ・ファーゴ銀行、中小企業向けの融資が得意な銀行ですけども、金融サービスだけではなく、業務全般をサポートするホームページを立ち上げ、インターネットサービスを行っています。これが、スモールビジネスリソースセンターと呼ばれています。こうしたものは、中小企業が必要としているサービスをインターネット上で、色々なサイトにリンクさせて提供しようという試みです。これは、将来的なe-トレジャリーにつながっていくと思います。何しろ、銀行は決済機能を通じて、顧客、営業取引、資金取引の情報すべてを掴める立場にある訳ですから、その情報を如何に活用するかということが重要なポイントになってきます。最後に、銀行にとって最も本来のノウハウが蓄積されていると思われるリスク・マネジメントです。企業の抱えるリスクについて、今までは目に見える物損に対する保険ですとか、財務、金利、為替といった、デリバティブでのヘッジを中心に活用していた訳で

---

すけれども、現在はとくに金融工学、金融技術の進歩によって、リスクの計量化が可能になり、ポートフォリオ・アプローチを使っの、リスク・マネジメントが非常に発達して来ました。これが、最近の流れとして、いわゆる保険と金融が融合して新しいサービスが出来るのではないかというふうにいわれています。直接調達ということで考えると、投資家への情報開示が最も重要なポイントになって来る訳です。日本企業については、今まで色々な不祥事から、本当にリスク管理ができていのかという懸念が持たれておりますが、こうした懸念に対しては、情報開示をきちっとやるということと、リスク管理の体制をしっかり持つということ、十分市場に対して情報発信をしないといけないのです。すでにノウハウを蓄積している金融機関からのノウハウのトランスファーが今後最も重要なポイントになってくると思います。以上、私のほうからコメントをさせて戴きました。

---

河野

有難うございました。正に実業の前線で日々体験されるような事柄から、その内容を分析されて提示して戴いたので、非常に我々としても興味があり、皆様からも質問が多々あるかと思ひますけれど、時間の都合上、次のプレゼンテーションに進めさせていただきます。今までは、非常に個々の部門、いわばミクロの部分についてのお話でしたが、一つもっと全般的な観点から見てみたらどうということになるだろうかということで、リエス氏から、銀行業とグローバリゼーションというのでしょうか、対極的なものを10分間くらいでお話いただきたいと思ひます。それでは、よろしくお願ひ致します。

## フランスの銀行が辿った道のり

---

リエス

10分は短い時間ですから、なかなか難しいものなので、私からお話しする展望も少なくなるかと思ひますが、通訳のためにはゆっくりと話しをします。グローバリゼーションを前にして、フランスの銀行がどのような道程を辿ったかということです。フランスと日本の間にはかなりの共通点があります。そして、様々な違いも後程見ることもできると思ひます。わざと私が選んだ問題提起は、80年代の仏銀の状況であります。その当時のフランスの銀行を考えますと、かなり先端的だったと思ひます。国際化も進んでおり、国際的なプレゼンスを持っていました。他のヨーロッパの銀行に比べて仏銀は国際進出をしていました。アメリカの銀行と比べてすら、国際化は進んでいました。このような状況がはっきりと分かるのは、フランスの銀行に国際的な銀行ネットワークが古くからあり、強力であったことです。もちろんフランスの持っている伝統的な勢力圏によるものでもあります。それを越えて進出しています。たとえば、インドスエズ銀行がアジア各国、中東に進出していました。かつてのフランス旧植民地だけに限りません。BNP、クレディ・リヨネ、そしてもう少し劣りますけれど、ソシエテ・ジェネラルも昔からの強いネットワークを持っておりました。顧客層がしっかりしており、現地の顧客との関係もしっかりとしたものでした。第2に、フランスの銀行制度の特長は、当時のユニバーサルバンクのモデルでした。日本やアメリカと違って、すべての金融業務に携わるユニバーサルバンク制度でした。その中に2大事業銀行があって、大陸をまたがる規模の重要な事業銀行でありました。パリバとコンパニー・フィナシエール・ド・スエズです。これらの事業銀行は非常に強い立場を持っており、すでにある意味では後の大きなアメリカ流の投資銀行の姿を予見的に表していたということがいえます。こうした80年代の初頭の状況はとても重要です。ほとんど同時期に、世界的な金融制度がそれ自体の道程を辿り始めて、後のグローバリゼーションにつながる動きを作っています。つまり、金融制度がシステムとしての変化を行ったのです。その変化のために金融制度の機能の仕方、銀行業務のやり方が変化を受けました。こうした変化を簡単に要約したいと思ひます。もちろん、複雑なもので、長い時間をかけての変化であって、各国において出発点や条件やリズムに違いがあると思ひます。

---

## 金融システムの変化

第1に規制緩和です。すなわち、いくつかの障壁の撤廃です。それらの規制は、主として30年代から受け継いできたものでした。その後、第二次大戦後に作られた金融制度からきていた規制が撤廃されるようになりました。80年代初めを一つの基準点とするのはもちろん恣意的な選択であります。もっとも、恣意的というのは重要な変化が恐らく70年代の初めにあるからです。世界的なレベルでみるとブレトンウッズ協定で設定された固定為替相場の崩壊でした。それは1971年にアメリカが行った決定に伴うものでした。これがそうした変化のプロセスの出発点になることは、歴史的には明らかです。しかし、そうした変化はフランスにおいては銀行業務に対する様々な管理や規制が徐々に撤廃されることで現れてきました。為替管理や貸出枠規制の撤廃などの措置が取られました。この一連の措置で金融仲介者である銀行はより大きな行動の自由を持って、イニシアチブをとることをできるようになりました。しかし、こうした変化に並行して、互いの関連性は高いのですが、もう一つの現象があります。

## 銀行仲介機能の変容と仏銀の国際競争力喪失

大田氏からもお話がありましたように、ディスインターメディエーションです。つまり、企業、すなわち銀行の大きな顧客ということになりますけれど、そうした大企業は直接に資本市場から資金調達を行うようになり、銀行という仲介が必要なくなるという現象です。たとえば、債券を発行したり、投資家に直接呼びかけ、株式を発行するという直接金融の方法が進んできたということです。この現象はもちろん国内レベルでも現れてきました。しかしヨーロッパの銀行やフランスの銀行にとってはとても強い市場が出現したことに関わっています。つまり、オフショア市場です。ロンドンの金融市場を中心としたユーロ市場と呼ばれるものです。ユーロ（欧州単一通貨）の市場ではなく、ユーロ市場です。ここでも、70年代にすでにオフショア市場の発達がありました。こうして大手銀行や企業が共同してロンドンで仕事をして、ちょうど地理的にも拠点を移したように各国市場に在った規制からも自由になるということでありました。このようなユーロ市場がありますが、ユーロの市場、つまり欧州統合の枠内における単一通貨の統一市場を予兆するような形であったと考えられます。ところで、逆説的なことにフランスの銀行は、ユニバーサルバンクとして当時の運営モデルとしてもしっかりとしていましたし、国際化についてもトップにありました。そうした80年代初めのフランスの銀行が、80年代を通じて逆に様々なハンディキャップを積み重ねることになりました。そうして、遅れた存在になってしまいました。私の分析によれば、90年代半ばにフランスの銀行は、もともと仏銀が優位をもっていた他の欧州の銀行やアメリカの銀行に対して、競争力を持たない状況になっております。そのように、なぜフランスの銀行が競争力を失ってしまったかという理由が2つ考えられます。

## その理由

第1の理由は、1982年に新たな左翼政権が共同綱領に基づいて、すべての金融制度を国有化する決断を下したことです。歴史の話になりますが、フランスの金融制度の一部はすでに国有化されていました。ソシエテ・ジェネラル、BNP、クレディ・リヨネはドゴール将軍が国有化した銀行であり、それは第二次大戦後のことでした。これが、3大国有銀行と言われていました。そして、1982年の国有化の波によって、すべての銀行が国有化されました。そこでは民間企業であった、パリバ、スエズの金融会社やそのほか10数行の規模の小さい銀行などが国有化されてしまいます。もちろん、その国有化が正当なものであったかどうかは、政府の目標に結びついて分析をすることができます。しかし、そうした原則が正しかったかどうかということは別として、この決定をされたタイミングが最悪であった、時流に叶っていなかったことは確かです。なぜならば、グローバリゼーションが始まりかかっていた金融状況にあって、金融制度を凍結化し、硬直化させてしまう政策をとって、様々な発展性や柔軟性を失わせてしまうような措置を

とったタイミングが悪かったのです。

第2の大きなハンディキャップは、フランスにレベル・プレーイング・フィールド、すなわち様々な金融界の担い手の間で公平な競争ができるような条件がなかったということです。伝統的な銀行のほかに、大変強大な競争相手、つまり相互銀行や郵便貯金がありました。「正々堂々とした」競争ができる状況でなかった訳は一連の特権をもっていたものがいたからです。たとえば一定の顧客層に簡単にアクセスできるとか、一定の商品の販売について特権を持っているとかで、たとえば免税措置つきの郵貯の通帳Aなどがあります。こうした特別の担い手を擁護する人々は、過小評価していましたが、これは一般の銀行にとってかなりのハンディキャップになりました。そうした競争力の差はあとあとになってはっきりとしてくるものでしたし、こうした競争相手の状況は国有化されたすべての銀行の事情とはもちろん違っていました。つまりそこでは、株主とは違いますので、満足してもらうために収益目標を達成する必要もなかったのです。

80年代に積み重なったこうしたハンディキャップの結果、80年代の終わりから、90年代の初めにかけて分かってきたことは、金融制度の構造自体が、公権力が規制緩和を行ったそうした改革の状況に適応し得なかったということです。規制緩和を行い、ディスインターメディエーションを進めるためには、金融制度自体を大改革しなければいけないということが、それほどすぐには意識されていなかったのです。根本的に新たな環境に金融機関を置いたのに、果たして現在ある金融制度の構造がその新しい環境に合っているかを真剣には考えていなかったのです。その意識が持たれるのは、ずっと遅くなってからで、残念なことに遅すぎる結果となりました。

つぎに2番目の帰結としては、金融の担い手のなかに、ディスインターメディエーションと公平な競争の欠如に結びついて起こってきた、収益性の低下とか不足とかを補填しようとするものが出てきたことです。ディスインターメディエーションでは、伝統的な顧客層の一部が消えていく、つまりは、大企業が直接に資金調達を行うという状況になります。そこで収益の不足を補うために、数々の投機的事業に銀行が乗り出すようになってしまいました。若干の例を挙げますと、まず不動産バブルの投資です。とくにパリ近郊やいくつかの大都市で行われました。こうしてフランスの銀行にとっては約4千億フランと推定される不動産融資で、結局90年代の初めに巨額の貸倒引当金の計上を余儀なくされて、そのために金融界から消えてしまった銀行があります。たとえば、カンパニー・スエズなどが再編で生き残りを賭けることになりました。次は、リスク・テークの積み上がりです。これは非常に大きなカントリー・リスクを取ることで、とくにクレディ・リヨネの場合はロシアなどの国々のリスクを取って失敗をしてしまいました。これも結局かなりの損失となって多額の引当金の計上に追い込まれてしまいました。こうした結果として、フランスの銀行は、少しずつ他のヨーロッパのライバルに追いつかれてしまいました。スイス、ドイツ、オランダの銀行です。もう一つの矛盾は、欧州市場が統一されて、結局その利益を享受したのは、投資銀行業務についてみますと、フランスでもヨーロッパの銀行でもなく、アメリカの投資銀行だったということです。ゴールドマンサックス、メルリリンチ、モルガン・スタンレーといったところでした。

3番目の点としては、フランスの銀行はだんだんに集中され、再編成されて、とりわけここ数年でかなり収益率を改善してきました。しかし、株式時価総額と財務上の内部留保の点においては、世界的な規模としてはあまりにも小さいので、本当に第1級の銀行になるという野望を持つことはできない状況にいます。ご存知のように、フランスの銀行はヨーロッパ第1、できれば世界第1の銀行になろうという野心を持っていました。クレディ・リヨネはその点で失敗しました。巨額の損失を出し、結局、厳しいリストラのプロセスを行わなければならなくなり、その力を失いました。

結論に移りますが、これは単純で、このような分析をすると驚くことは、政府が取っている政策行動に一貫性がないということです。フランスの公権力は、絶えず銀行の主権を重視するとしてきました。つまり、フランスのような大国は、まず国内にフランスの銀行を持つべきであって、その銀行の意思決定の中心は

---

つねにパリにあって、その後、ヨーロッパや世界の第1級の銀行になるべきだというものでした。そうした野心は正当なものではありませんでしたが、一貫した政策で支持されることはなかったのです。銀行に金融活動の十分な場を与え、銀行に行動の自由を与えて、そうした銀行が活動できるだけの経営資源を与えるという、こうした野心を実現するための政策は取られませんでした。こうした一貫性のなさはフランス政府だけではありません。しばしば政治家たちというのは、国の構造の話が自分にあまり関心のないこと、ここでは企業の経営の話ですが、その話と一緒になると、いつも相矛盾することを行ってしまいます。なるべく、双方に利益を与えようとするのです。相互銀行の肩をもつと同時に民間銀行の肩も持つとするのです。フランスの銀行の独立性を保持するとしつつも、同時に企業経営することができるだけの財務上の利益を銀行には与えないのです。こうした点については、フランスと、日本で起きた状況と面白いほどの比較ができるのではないかと思います。

河野

どうも有難うございました。非常に面白い話題になってきて、最初にお話したなぜ銀行が硬直的になったのだということに、答えを出して載っているように思えます。最後になりましたが、国土庁の船橋さんに、日本の立場はどうなのかという点について、ご経験に基づいてコメントをして頂ければと思います。それでは、よろしくお願い致します。

## それでは日本では・・・金融行政の立場から

船橋

船橋でございます。只今、3人の方からご意見を伺っていて、共通点もあれば、違うところもあるなど思いながら、伺っておりました。私は、以前大蔵省におりまして、銀行、証券、あるいは国際金融の仕事をしてきた経験がございます。また直前には証券取引等監視委員会(Securities and Exchange Surveillance Commission, Japan:SESC)というところにおりまして、証券マーケットをみていたわけでございます。行政の立場からかなりの部分、反省を含めて、この10年間、どのようなことについて考えてきたかということについて話をさせて頂きたいと思っております。この10年間、日本の金融機関は非常に苦しい状況にあったことは、事実であろうかと思っております。よく逃げ水というような言い方を致しますけれども、不良債権の雪だるまのようなようになったものが消しても消してもまだ先にあるというような状況の中で、世界の色々な潮流から取り残されているのではないかという危惧を持っている状況だと思っております。その原因として色々な指摘が行われています。グローバリゼーション、あるいはIT革命への対応が十分ではなかったのではないかと。そもそも、バブル経済を生んだ経済政策の失敗ではないか。バブルの発生を放置し、急に総量規制、これは不動産等に対する融資の規制ですが、総量規制で無理矢理バブルをつぶそうということで、ハード・ランディングのケースになってしまったのではないのだろうか。やや技術的な問題ですけれども、BIS規制に対する対応が甘かったのではないかと。特に株式の含みを自己資本にカウントするという点についての対応が甘かった。従って、株価下落時に成す術もなく、この信用収縮になってしまったのではないかと。金融ビッグバンのタイミング、その時期が非常に遅かったのではないのだろうか。あるいは、護送船団をいつまでも続けてきたということに問題があったのではないかと。色々なことが言われておりますし、一部真実であろうかと思っております。

### 根元は冷戦終焉の意味の認識

しかしながらより本質的な問題はなんであったのだろうかと考えてみますと、ちょうど10年程前に起こった、冷戦終焉のこの意味を十分に認識していなかったということにあったのではないかと。そのことをきちっと認識していけば、これからの展望も開けるのではないかと考えております。それでは、冷戦の終焉の意味でありますけれども、やや個人的な経験も含めてお話をさせて頂きたいと思っております。ちょうど、

1989年11月9日にベルリンの壁が崩壊して、11月18日にパリで欧州サミットがあり、ここで早くも欧州復興開発銀行を創っていこうという提案が、わずか10日後にされている訳です。これは、驚きでございました。翌年、1990年からこの銀行の設立準備会合がございまして、私も参加しました。この銀行は、単なる復興開発銀行ではないと理解しました。これは、その地域が経済的にデブレスしているから、救済しようということはあるのですが、より強くこの地域に、我々の価値を共有する国々を創るのだと、その手助けをするのだということが、この銀行のミッションの中にイメージされた訳です。これは、ご承知のように、ジャック・アタリ、当時のミッテラン大統領補佐官が中心になって進められた訳です。共有する価値とは何かというと、英語を使って申し訳ございませんけれど、マルチ・パーティー・デモクラシー(Multi-party Democracy)、マーケット・オリエンティッド・エコノミー(Market-oriented economy)、リスペクト・オブ・ヒューマンライツ(Respect of human rights)とルール・オブ・ロー(Rule of law)の4つの価値を、この地域に根付かせていくのだということが我々の目的なのだということが、明確にこの協定に書かれています。これに照らして、当時の日本は果たしてどうだったのかということを考えざるを得なかった訳です。当時は自民党単独政権が続いておりまして、これがマルチ・パーティー・デモクラシーかなと思いました。これが崩壊するのが1993年で、そこから連立の時代となりました。それから、本当にマーケット・オリエンティッド・エコノミーなのかどうかということも非常に疑問に思いました。むしろ日本は、最も成功した社会主義国家だとよく言われますが、非常に社会主義的な計画や、あるいは規制、統制的な仕組み、制度が残っていたのではないかと。そのことをどれだけ理解していたのかと感じました。すべて冷戦がマスクをしていたため、そういうことに気づかないで済んでいた訳です。

民主主義と市場主義は両方ともベストではございません。これは、他の制度よりは悪くないという意味における仕組みだと思います。しかし、冷戦が解け始めたときに、そういうことの意味をどれだけ日本の政策当局なり、あるいは金融機関の経営者がしていたかということを含めて思う訳です。一つだけ例を挙げたいと思います。長信銀制度というものがございまして、昭和20年代中頃に法律制度ができました。普通銀行、長信銀制度、信託銀行、信用金庫、信用組合というようなそれぞれの金融機関が、法律で縦割りの秩序を形成するという制度になっていました。そのうち長信銀が目的としたものは、戦後の復興のために、重点産業に重点的に資金を流すことでした。バブルの最中にこの長信銀の一角である、興銀の頭取が2000億円を貸している大阪のある料亭のおかみに会いに行ったという話がありました。これは、本来の長信銀制度がそこで役割を終えていたのだということを考えなくてはならなかったのだと、後知恵かもしれませんが、そう思います。一つの象徴的な例ですけれども、戦後50年間の高度成長として、いわば達成されたものの中で仕組みを変えていかななくてはならなかったのです。そして、仕組みを変える方向というのは、経済でいえば市場にどういふふうに対応していくかということ、より考えていかななくてはならなかったと思います。市場には、暴走もあり失敗もある訳ですから、この対応も当然考えていかななくてはいけません。基本方向としては政治においては民主主義をどのように定着させていくか、経済においては市場をどのように組み込んでいくかということ、より考えていく必要があったかなと思っております。その後、金融ビッグバン等の措置がとられ、一定の改革前進がみられております。今後においても、金融市場といっても債券、株、不動産の流動化した債権の市場などがございまして、そうした市場機能の発揮ができるような整備をしていき、マーケット参加者の情報公開をし、暴走や失敗をミニマイズするような仕組みを作っていく、公正な取引に関する監視機能の強化が必須ではないかと思っております。たまたま前職で、証券市場のインサイダーですとか、株価操作とかについての監視をする仕事をしておりましたけれど、日本のSESCはアメリカのSEC(Securities and Exchange Commission)の権能でいうと三分の一、人員でいうと十分の一くらいであります。フランスですと、コミッション・デ・ゾペラシオン・ド・ブルース(Commission des Opérations de Bourse:COB)がございまして、日本の経済

---

規模の方がずっと大きいのですが、フランスの COB と日本の SESC とほぼ同じサイズです。やはり、これからは市場の時代であるが故に、そういったものの機能の強化も一方で図れないと、結局は公正取引の天国になってしまうのです。非常に大事なことであるということを感じました。新時代の銀行像というテーマに必ずしもびったりとしたお話ではございませんでしたけれども、何が一番大事かということについて、述べさせていただきます。有難うございました。

河野

船橋さんどうも有難うございました。非常にフランクにご意見を開陳していただいたことは、こういう機会でないとなかなか伺えなかったのではないかと考えています。新時代の銀行像ということ、司会者が勝手に、サマライズしますと、市場経済が進行している中で、顧客のニーズにあった銀行像を志向しているので、その中には生産性の改革を求め、あるいは得意分野の選択、特定化、個別化が必要なのだということ。収益機能は、経営を的確に生かせるような企業環境を如何に持ってくるかから生まれる。制度的には、平等な競争条件を持った活動分野、つまり、レベル・プレイング・フィールドが実現することから、生まれるということです。もちろん、こうした民主的環境や市場主義の徹底というのには、市場の暴走や弊害を防ぐために適切な管理、監督が必要ではないか。アメリカ流の市場絶対主義ではなくて、日本やフランスの金融機関に合った、そういうものを創り出すことが、今の不振の一端を解消するのではないかというように、パネリストの方々から出た大きな共通点ではないかと思いました。

これから、10 数分に亘り、パネリストの方に残された若干の質問をさせて戴いて、その後に会場の方に、ご質問を伺うということにしたいと思います。まず、大田さんにお伺いしたいのですが、先ほど企業との関係の資金ニーズを如何に、新しい銀行が取っていくかということ伺ったのですが、一方、事業拡大の機会というのは、こういう IT 革命で増えていくのではないか。そうした場合に、資金供給の窓口を誰が担うのかということ、5 分以内でまとめて戴きたいと思います。順に、一つずつご質問させて戴いて、その後にお答え戴くということにしたいと思います。2 つ目は、リエスさんにお伺いしたいのですが、実際に新しい環境に沿うように銀行が活動していく場合、銀行内で経営陣がもっと広い範囲の視点を持っていないといけないのではないか。国際化していきますと、経営陣の中に外国人が入っていくことが必要になっていくのではないか。そうした観点で、日仏それぞれで、どういう問題やコメントがあり得るのか。その次に、船橋さんにお伺いしたいのですが、過去の状況を踏まえて、市場主義に基づく新時代の銀行像を追っていったときに、先程の大田さんへの質問と似通っているのですが、新しく必要な分野に、どうやって有効な資金を届けるようなメカニズム、制度を作っていくのかという点をご質問したいと思います。それでは、大田さんからコメントを頂きたいと思います。

## IT 革命で増大する事業機会に対応する資金供給の窓口

大田

新しい事業機会に対する資金供給を誰が担うのかということについて、米国との比較で恐縮でございますが、私の個人的な意見を少し申し上げます。日本の状況を考えると、リスクに対する過剰なアレルギーがあるように思われることが、一つのポイントだと思います。リスク自体に問題があるのではなく、リスクとリターンにバランスがとれていないということに問題があり、それが資金の十分な供給をされていないという点にあると思います。これは、銀行の融資についても、要するにリスクに見合ったマージンがとられていないということと非常に関係しているのではないかと思います。従って、資金供給の担い手として考えますと、本来は運用のプロである機関投資家が、それなりのリスクをとって、一方で成長可能性を持つ会社の社債あるいは株式のリスクなどのリスク資産への投資を行っていくべきではないかと思うのです。まだ、日本ではリスク回避への傾向が強くて、十分な資金供給ができていないというふうに思っています。現実的に米国の場合にはどうであるかと言えば、私の経験で考えますと、実際に年金が全体のポート

---

フォリオの中で、やはり5~10%という部分について、リスク資産への配分を行っているというところが大きな違いになってくるのではないのでしょうか。それでは、日本ではすぐに起きるのかと考えると、やはり、何らかの形で、成功体験を示すことによって、初めて他の機関投資家からの資金も供給されるのではないかと思います。そうすると、個人的な見解ですけれど、現状では、人材、技術、資金等の豊富なリソースを持っているのは、大企業ではないかと思えます。先程、事業の再構築を申し上げましたけれども、事業の組換えを大企業が積極的に行っている訳ですけれど、その中で注目すべきものは、ベンチャーキャピタルファンドのような投資ファンドを作り、それを何らかの新規事業に振り分けていこうという動きがある訳です。もちろん、個別のキャピタルファンドもありますけれど、実質的にうまくいくとすれば、大企業のベンチャー投資ファンドと、もう一方で、日本に欠けているのは、実は人材はあるのですが、経営についてのリソースです。この部分をどこが補うのかという場合、必ずしも今の日本の中では、そのリソースがいつでも調達できる訳ではなくて、むしろ、プライベートエクイティファンドのような、必ずしも望ましい形かどうかは別として、やはり経営にそれなりのディシプリンのあるファンドと一緒に組んで行くというようなことが考えられるのではないかと思っています。それが新しいビジネスモデルを持つ新興企業に対して資金供給なされて、実際にそれが回転するような状況になってくれば、そういった分野にさらに機関投資家からの資金供給も相乗りする形でなされるのではないかなと思います。そういった意味で、成功体験を日本の中で、たくさん作っていくには、企業家と目利きと経営のプロを如何に育てるか。これをどれだけ日本の中で、短期間につくれるかということ、ある意味で大企業に集中している人材の流動化というものが、ここ何年間のうちにどれくらいのスピードで行われていくのかということが、非常に重要なポイントになってくるのではないかと、個人的な意見として申し上げておきます。

---

河野

有難うございます。それでは、リエスさん、大田さんから経営資源を如何に流動化するかということでは、先程ご質問設定しました国際的なビジョンでもって、その中で経営陣をどういう構成にするかということにかかってくるのだと思います。この辺をどのようにお考えでしょうか。

---

## 経営資源の流動化に見合った銀行経営陣のあり方

リエス

もちろん、文化的な次元が関わってきます。それは、グローバリゼーションの中での文化の関わりです。金融であっても、産業であってもいいのですが、企業の段階で国際的な経営モデルを設定できる能力があるかどうかということです。それは、もはや植民地モデルを投影したものであってはなりません。つまり、私が考えているのは例えば古いやり方のインドシナ銀行のことですけれど、外国に対して、フランスから幹部、管理職を送って業務を発展させるというモデルは、もはや機能しなくなっています。日本の銀行の方がフランスよりも外国進出についてかなりの困難を持っています。言語、文化、機能の仕方、また報酬の与え方も違うということです。一番高いレベルで、フランス人でも日本人でもない人を経営陣に入れることに困難を覚えているということです。これは、大きなハンディキャップになります。たとえば、ソシエテ・ジェネラル銀行の場合、24人の経営陣、もしかすると最近変わったかもしれませんが、この中に外国人も女性もおりません。これはかなりのハンディキャップです。日本の銀行は、フランスよりもさらに悪いかもしれません。この24人のトップ経営陣の下にはもちろん国際的な管理職がいて、その中にはフランス人以外の外国人も入っています。アメリカの銀行の場合、アメリカの投資銀行がヨーロッパに進出している場合、アメリカの銀行が強いのは、各国において各国での現地スタッフで構成されているからです。いつも、JPモルガンの例を挙げますが、今買収されたので、独立した条件が無くなってしまった訳ですが、JPモルガンは、アメリカの銀行でも特にアメリカ的な銀行です。19世紀終わり、20世紀初めにはアメリカの中央銀行がまだなかったため、ほとんど中央銀行的な役割を演じていました。JP

---

モルガンは、10年ほど前には、そのエグゼクティブ・コミティーに過半数がアメリカ人ではない人を入れておりました。頭取はイギリス人のウェザーストン(Weatherstone)氏でした。フランスの銀行の能力について考えてみますと、問題は、たとえばアメリカで過半数ぎりぎりの買収を行うとしましょう。その時、アメリカの投資銀行の時価総額があまりにも高いことを別にしても、大きな投資が必要になるだけでなく、経営陣やチームに加わってこうした統合を管理するだけの力をフランスの銀行が持っているかという点があります。トップレベルでの経営陣を本当に国際化できない点が、フランスの銀行にとって大きなハンディキャップとなっていることは確かでしょう。逆の例を挙げたいと思います。ルノーといったグループは、かなりの進歩を致しました。つまり、フランス人以外の管理職を経営陣に入れるという能力においてです。例えば、英語をグループ内の公用語として使うというやり方です。それは障壁を乗り越える、文化的な違いを乗り越えるやり方であると思います。様々な違いがありますが、いちいち話していくと長くなりますが、もちろん、昔からあった文化の遺産継承という面もあるでしょう。しかし、企業が国際的な外国人をトップの経営陣に入れる力がないとすれば、その企業はグローバルな役割を果たすことは絶対にできません。それができないということは企業が貧弱になっていくことのしるしとなるでしょう。米銀はより外国人を受け入れていますし、たとえばモルガンスタンレーの日本法人の社長はフランス人です。

---

河野

やはり、日仏が新しい次元にならないといけないということをひしひしと感じるリエスさんのお話でしたが、それでは、少し引いた形でいいますと、今アメリカのメガ・マジャーでどんどん巨大化している訳です。市場経済方式でやった場合には、日本あるいはフランスの銀行は競争に負けるかもしれない。経営陣が必ずしも国際化していないという環境の中で、やはり、日本の銀行なり金融機関がきちんと機能する枠組みをどのように考えたらいいか、というあたりも船橋さんに教えて戴ければと思います。

## 新しく必要な分野に有効な資金を流すメカニズム

---

船橋

新しい分野に、どうやってこの資金を流して行くかというメカニズムの話ですが、昨年から今年にかけて、株式市場では、色々な新しいマーケットができました。東証でマザーズ。ナスダックジャパンが今年の5月に、これは大証が運営、管理をする形をとる新しいマーケットです。残念ながら、一部の銘柄においては、暴力団の関与があったような話もありました。それから、公開価格をほとんどの銘柄が割り込んでいるという非常に残念な状況ではないかと思えます。ただ、しかしながら、こういう形で新しい企業が公開し、そこで資金調達をしていくということは、これから続いて行かざるを得ないでしょうし、大きくなっていくと思えます。しかし、今の段階では証券市場で、別の株を買ってみようかなという人が、こういうマーケットに移って、その証券市場内のシフトが大多数ではないかと思っています。より根本的には、1300兆円あるという個人金融資産をどういう形で新しいビジネス分野に振り向けることができるかということが、一番の問題ではないかと思えます。正確な数字を承知してはおりませんが、この1300兆円のうちの資本市場に直接振り向けられている割合は、10%台だと思います。そこでどうしたらいいかということですが、一番象徴的かつ改革されて世の中が大きく動くだろうと思われるのは、やはり、財投の改革です。入り口としての郵便貯金、出口としての色々な特殊法人といったものを一貫とした財投の改革です。今変わりつつありますけれど、これは非常に大きな起爆剤になってくると私は、期待しております。また、別の観点からは不動産の証券化マーケットというようなものが定着してきて、今の状況からすると3~4%の利回りになると聞いております。そういう形で、安定した資金が投資対象に向かっていくということで、新しい資金の流れになる訳です。このような幾つかの努力の積み重ねが大事なのではないかと思えます。

## 会場からの質問

河野                   そろそろ会場のほうで、質問をしたいという方が多々いらっしゃると思いますが、残された時間が15分くらいですので、3～4人の方だろうと思います。お名前と所属をおっしゃって頂いて、ご質問を頂戴したいと思います。どのパネリストに対するご質問かということも、またなるべく皆さんに振り分けたいので、一つぐらいの質問に絞ってやっていただきたいと思います。

## リスクテークに必要な情報の流通を

吉水                   大和総研の吉水です。船橋さんは、もっとリスクテークをおっしゃられたのですが、現状、つい最近まであらゆる情報が投資家に与えられていない中で、あらゆる市場が自由化され、新しい制度ができ、新しく入ってきた業者が大勢いるのですが、それに向かう投資すべき投資家に対して依然として情報の非対称性といいますが、情報が偏った形でしか与えられていない。業者も現実にいるいるところで、公正な投資態度、リスクとリターンの説明を心がけて資産管理運用をうたってやっている訳ですが、実際にやっていることは、新しい市場に上場させる時に、その幹事を取りたいがために、適正な値段が社内において出されているのにも拘わらず、それよりも高い値段を取って、強引に幹事を取りに行く。そして営業の勢いで、情報の非対称性の中で、その本当の価値を分からない投資家に大量に売り込んでいって、吊り上げていく。そして、その後は知らん顔ということが現実ある訳です。アメリカにおいてリスク・キャピタルに入っているのではないかと指摘がございますが、個人的にファイナンシャルプランナーとして、20数年前からデンバーを中心として定着している個人のアドバイザーが、そういう金融機関に所属しないで金融商品を売って生活して、アドバイスしているという方が大勢いる訳です。この方たちが、かなりのサポートやアドバイスをやっているのですが、現在日本でもCFPおよびそれに類するレベルの低いAFPという資格を皆さんたくさんお取りになられているのですが、この方たちは、ほとんどが証券会社あるいは銀行といった、売り子の会社の社内奨励として、資格を取っているのです。すなわち、彼らはファイナンス・プランナーとしてのアドバイスする力があるとしても、社内の単なる歯車として回転しているという現状がある訳です。いわゆるベビーサークルに入れられて、何の情報も与えられず、何十年も低金利に甘んじるようにされてきた投資家たちにとって、ベビーサークルを取っ払って、「さあ、狼がくるぞ。君たちはハ走らなくてはいけない。」と言うのは、あまりにも行政に携わっている立場の方としては、無責任ではないかと思えます。

河野                   それでは、船橋さんお願い致します。

船橋                   投資情報の非対称性については、ITがこれを緩和する手段になりうるものだと思います。それから、要するに証券会社の売り子だから、会社の方針に沿ってしかやっていないのではないかというお話ですけど、投信などについて、以前と違ってそのパフォーマンスが公開された情報として誰もがアクセスできるようになっている。こういう努力を積み重ねることしかないのではないのでしょうか。一方において、市場の失敗や暴走に対する一定のセーフティーネットは必要ですし、監視体制が米国の十分の一ということも申し上げましたが、監視体制の充実を伴いながら、マーケットが充実していくことが大事であって、そういうもの無くして、マーケットだけが増大していくことは弊害があるということは、先程申し上げた通りでございます。

河野                   有難うございます。次の質問は、もしフランス人の方がいらしたら、いかがですか。日本人の方でもどうぞ。

## 日本の金融機関の限界生産性・限界コスト感覚

表	<p>日仏会館会員の表です。特に金融界と関係あるものではございません。素人の私にはこういう解釈でよろしいでしょうか。フランスの金融に携わる方が困っている。特に日本の金融に携わっている人はもっと困っている。日本の金融界は、資金のマージナル・ユーティリティあるいは、マージナル・プロダクティビティが低い。高いマージナル・プライスを求めようとする努力を特に日本の金融界はしていない。マージナル・コストを下げようという努力も今まであまりしてこなかった。金融以外の一般人ではいま私が申し上げた言葉は英語ではしょっちゅう出るので、金融界では恐らく制度的に非常に複雑に出来ているから、極めてプリミティブなマージナル・プロダクティビティやマージナル・コストという感覚が出ないので、世界に広くそれを求めようとしたり、あるいは大型合併をしたりすることがないのではないかと感じました。そういうことでよろしいのではないかと思います、いかがでしょうか。</p>
河野	<p>大きな合併などを志向するというのは、限界的なユーティリティとかプロダクティビティを重視していないのではないかとということと理解しますが、大田さんその点いかがでございますか？</p>

## 規制緩和、商慣習の適応、市場コストの反映

大田	<p>限界的なユーティリティとかプロダクティビティを上げていくということに関して言えば、やはり規制緩和に尽きると思います。公正な競争がされれば、そこでコストが必ず下がってくると考えています。異業種の参入というのは、ある意味では既存の金融、銀行業界で対応できない部分について、ある特定な分野について、コストを下げるということが可能になってくるのだと思います。それともう一つ、企業の立場として、商慣習というものがある意味で、新しい時代に適応しないケースもあると思います。これは法律だけではないと思います。例えば、今まで日本の企業間の信用を支えていたものに、手形があります。現在これはほとんど使われなくなっています。なぜかという、これはペーパーをベースにしているからです。それでも手形割引という借入れと同じ融資の一種としての意味の上では使われている。ということからは、市場原理での、市場におけるコストを反映していないという問題があります。私が提案したいことは、債権を実際に市場で売却して、証券化を通じる場合もあれば、個別に銀行で割り引いてもらうケースもある訳ですが、これで資金を調達する。こういう方向に日本も行かないといけないう。そうしないと、中小企業の資金調達は効率の悪いものになっている。せっかく良いお客さんに、売上を立てて、回収を待ただけなのにうまく資金化されないと、積極的な投資もできないということもあります。これは、日本の商習慣の中に債権の譲渡禁止がはっきりと購入契約書に明示されているので出来ないのです。仮に業者が大企業にものを納めて、後は支払いを2~3ヶ月後に回収できるとしても、今の状況では証券化できない訳です。資金調達的手段として譲渡する場合には、これを認めるとか、あるいは合意に基づいてどんどん譲渡を緩和していけばいいと思います。例えば、政府あるいは官公庁に対してものを納入したときに、その支払日ははっきり確定させる必要があります。日本のもう一つの問題点に、支払日の確定ができないこともあります。アメリカの場合、インボイス後30日ということで、債権が確定する日が明らかに分かるのですが、日本の場合は、何となく通知がきて初めて確定されるということで、支払う者が非常に強い立場を持っている訳です。この辺の制度を変えていって、なおかつ官公庁をベースにして、支払日を確定させた上で、債権の譲渡を行い、新しい資金調達の仕組みを作ればいいのです。納入先に信用力があれば、自分で調達するより、はるかに安いコストの資金が確実に現金化できるのです。そうしたことで、資金循環が良くなれば、日本国内の資金の流れが必ずしも銀行を経由しなくても、新しい形のファイナンスができるのではないのでしょうか。但し、現状抱えている商習慣の中で、このパイプが詰まって</p>
----	---

---

しまう訳です。こういうことも一つ新しい発想で取り組みばいいのではないかと思います。

河野

色々な新しい時代の金融が動いている一端をご紹介頂いたわけですが、そろそろ時間になりましたので、もうお一方で終わりにさせて頂きたいと思います。

## 邦銀のサービスに欠けているものは？

亀井

日仏経営学会の会員で、関西大学の亀井と申します。私自身は、新時代の銀行像は本当に消費者の利便性の向上に資する銀行だと思えます。そこで、リエスさんにご質問ですが、消費者の観点から恐らくフランスと日本の銀行の視点がどのようなものか、両方をご存知だと思いますので。私自身、フランスの銀行を見ていますと、例えば、クレディ・アグリコールに入りますと、お金を預けたりもできますし、生命保険子会社のクレディカの保険に入ることもできます。デロシュさんもリエスさんも、今日はおっしゃられなかったのですが、フランスのここ10年の大きな動きといえますと、保険市場への参入の大成功です。生命保険のシェアの60%を銀行の子会社が担っています。損害保険市場におきましても、銀行子会社が約5~7%を握っています。ということで、クレディ・アグリコールでは、パシフィカの住宅総合保険や自動車保険にも入ることが可能です。一消費者として色々なことができるということは、日本の銀行における支店よりは便利だと感じております。そこで、リエスさん自身、日本の銀行に、消費者の視点からどういったものが欠けているのか、あるいは、どういったものが必要だと感じなのかを教えてください。

河野

リエスさん、いつも時間と申し上げて申し訳ないのですが、簡単に亀井さんの質問にお答え戴ければと思います。

リエス

このことについては、専門家ではございませんので、簡単な答えになると思えます。デロシュさんがいらしたら、私以上にいい答えが出せたと思えます。確かに正しいことは、銀行の金融活動については様々な発展モデルがあるということです。そうしたバンカシュランスという言い方を支持する人がいます。銀行が流通のネットワークを持っているから、そのネットワークの価値を高める意味で、製品を複数にしていこうというやり方です。そうせざるをえないのは、古典的な銀行の金融商品の収益性が競争にさらされているのです。本質的には、ディスインターメディエーションのことを言わなければなりません。また、フランスの銀行の場合、いくつかのサービスについて金を受け取ることに困難を覚えます。ご存知のように、論争が何年も前からあります。果たして、小切手を有料化するかどうかという議論があります。小切手はとても原始的な決済手段で、非常にコストがかかります。フランスの銀行は小切手を有料にする権利がありません。おっしゃるようにクレディ・アグリコールが生保の分野に乗りだしたことは確かですが、モデルは一つだけではないと思えます。正直言って、銀行のスーパーマーケット化、何でもある銀行という考え方は懐疑的に思えます。固定客というのがありますが、そうした顧客はまだそれほど洗練されたお客ではありませんし、こうした顧客層には色々な商品を売ることができます。しかし、その顧客層をより洗練されたものへと高めていくとすると、スーパーマーケット的な銀行ではますますそういった顧客層のすべてのニーズに応えることができなくなるのではないかと考えます。この点本当に疑わしく思えるのです。しかも、それはフランス国内に限った論理です。私はこのような展望を持っていません。繰り返すこととなりますけれど、今日の結論にもなるかとも思えます。銀行組織モデルに対しては、距離を持って考えるべきでしょう。流行もありますし、景気もあります。アメリカの大きな投資銀行はアメリカの経済成長に乗って発達してきました。しかし、その状況もかなり景気によって変わってくる可能性もあります。数ヶ月後には、企業がもとの銀行に戻ってくるかもしれません。なぜなら資本市場へのアクセスが難しくなり、株式による資金調達に困難になり、銀行に戻る可能性もあるのです。ですから、絶対的なモデルや絶対的な価値はないと思えます。重要なのは、銀行や金融機関だけに限らず、すべての企業について、環境の変

---

化に適応する能力でありましょう。顧客ニーズの変化に対して柔軟な対応をする能力を持つことです。自  
行の組織を適応させる能力を持つことでしょう。非常に専門化された、ニッチ分野を狙う小さな銀行の普  
遍的なモデルはないと思います。つまり、もう一度申しますが、金融スーパーマーケットのようなもの  
になるということにはかなり懐疑的です。スケールの問題もあります。コングロマリットになって大きくな  
り、業務多角化で銀行が大きくなればなるほど、経営が複雑になることは確かです。アメリカでは、そ  
うしたことをシティー・グループが行っています。リテール・バンク、保険、事業銀行、投資銀行等をうまく  
行っていますが、いつまでうまく続くかは分かりません。この分野では、絶対的な真理は存在しないと  
思います。

---

河野 多方面にわたっての話になったと思います。司会者の不手際でもって、予定を大幅に延びたことをお詫  
びさせていただきます。これが日仏の新しい銀行像の形成に八役に立てば幸いです。最後に、パ  
ネリストの方々に暖かい拍手をお願い致します。

---

高田 お陰様で、本日も大変に充実したパネルディスカッションになりまして、どうも有難うございました。こ  
の機会に、今までこのパネルディスカッションをずっと支えてきて頂いた、日仏協会、それから笹川日仏  
財団に、心より御礼を申し上げます。こうした大きな問題でございますので、なかなかお話しは尽きない  
と思いますが、1階のレスパスのほうに席を設けておりますので、そちらでお話しを続けていただけない  
かと存じます。本日は、どうも大変有難うございました。