

本稿は、大蔵省「預金を考える懇談会」において筆者が発表した内容に後半部分を加筆したものであり、意見にわたる部分は筆者個人のものである。近年わが国では、金融自由化が本格化し、多様な金融商品が出現するようになった。一方で経営に行き詰まる金融機関も見受けられるようになってきており、銀行を取り巻く環境は目まぐるしく変化している。本稿では、そうした金融自由化の流れの中で、従来金融機関業務の根幹にあった「預金」の役割や機能を再考し、その位置づけについて検討することを目的としている。まず、[1]預金の本質的機能について整理する。そのあと、[2]銀行業の変貌と預金の位置づけや商品性のあり方について検討する。さらに、[3]銀行業ないし預金の安全性を保つための安全装置の役割をするいわゆるセーフティネットのあり方について、アメリカの事例などを交えながら考えることとする。

## 1. 預金の機能と性質

まず議論の前提として、預金の機能と性質について簡単に整理し、確認することとしよう。

### (1) 預金の性質

預金には、大きく分けて流動性の高い要求払い預金と、流動性はないが収益性の高い定期性預金がある。これらの預金の性質として、他の金融商品と違うと一般的に観念されているものは、図表1の通り、元本保証性と現金に近い一般受容性（預金の振替が決済手段として一般に広く受け入れられること）であろう。

(図表1) 金融商品としての預金の性質(一般的に考えられているもの)

	要求払い預金	定期性預金
元本保証性	○	○
一般受容性	○	—

しかし、個別商品として銀行によって元本が保証されていても、債務者すなわち銀行の信用度自体の問題は残るという意味で、元本保証性はそもそも相対的なものである。つまり、金融機関も基本的には他の会社と同様のバランスシート構造を持っており（図表2）、当該金融機関が破綻するかもしれないという信用リスクがある（注1）。これは、1対1で資産と受益証券と結びついている投資信託とは違うところである。

### (2) 預金の本質的機能の整理

次に、預金の本質的機能について整理する。常識的には、預金には、三つの機能があるといえるだろう（図表3）。これらの預金の本質的機能も、要求払い預金と定期性預金によって異なっている。

預金の第一の機能は決済手段の提供である。普通預金や当座預金などの流動性預金は、口座間の振替によって決済手段となる。また、小切手やクレジットカードなどの補助的手段を利用する場合にも最終的には口座振替で決済が行われる。また、これらの要求払い性の流動性預金については、ATMや銀行窓口を利用することに

より、即時に現金化することができる。

預金がこのように決済機能を有している大きな理由は、前述の通り誰にでも受け取ってもらえるという一般受容性にあるといえる。銀行券すなわち現金は誰にでも受け入れられるが、預金は容易に銀行券に変えられることから、現金に近い一般受容性を得ているといえよう。また、預金が元本割れしないということは、預金口座にある金額までは現金化できるということであり、このため、要求払い預金は銀行券同様に決済に使い易いということになる。この他、銀行間の最終的な決済が銀行の中央銀行に対する預け金で行われることも、預金と銀行券を強く結びつけている。中央銀行預け金は、銀行券とともに中央銀行の負債であり、最終的な決済手段という点において銀行券と同一の資格を持っているからである。

預金の第二の機能は、資金仲介の入り口としての家計の貯蓄の受け入れである。銀行は、多数の家計の貯蓄を預金として受け入れ、設備投資資金や運転資金を必要とする企業等に貸出する（図表4）。これが資金仲介機能であるが、その際、銀行は預金者が預金したい期間だけ預金を受け入れ、借り手が借りたい期間だけ貸すという期間の変換機能を果たしている。また、企業は倒産する可能性があるが、銀行は多数の企業に貸すことによってリスクを分散したり、借り手企業の行動をモニターすることによって、預金者に対し、安全性の高い資産を提供するという機能を果たしている（注2）。

預金の持つ第三の機能は、第二の機能と密接にかかわるが、貯蓄（価値貯蔵）手段の提供である。人々は、通常支出時点が不確実である場合、生活資金等を蓄え、必要なときに引き出すという行動をとるが、預金は、まさにこうした価値保存機能を持っている（注3）。

### （3）他の金融商品との代替可能性

預金の持つ三つの本質的機能は、このように極めて重要かつ経済にとって不可欠のものであるが、それぞれの機能をとってみると、預金に近い、またはほぼ代替が可能な金融商品が存在している。

#### （イ）決済機能の代替商品

まず、預金の機能の中で最も代替が困難なのは、決済機能であるが、例えば投資信託でもかなりのところまで、決済性を付与することはできる。

アメリカではメリルリンチが1977年に発売したCMA（キャッシュマネジメントアカウント）というマネーマーケットファンド（MMF、短期金融商品組込み型の投資信託）のように、小切手振出、口座の振替機能、カードとの組み合わせ機能等を持たせることにより決済性を付与した商品がみられる。そのしくみは図表5の通りである。具体的にみると、MMFは、銀行預金のように一対一の価値で現金と結びついていない代わりに、換金の迅速性によって決済手段に必要な流動性が得られていることがわかる。実際のところ、MMFは極めて預金との類似度が高い決済手段とみられており、このため、アメリカ等ではマネーサプライの水準を示す代表的な指標であるM2指標の中にカウントされている（図表6）（注4）。このように、決済機能の面において投資信託と預金という金融商品間に絶対的な差があるとはなかなか言い切れない。しかし、わが国では、投資信託に預金のような決済性はまだ付与されていないほか、決済手段は図表7のように他にもあるものの、現時点でかなりの部分が要求払い預金によって担われているのが実情である（図表7）。また、その取引が現在は網の目のように重なり合い、一つの決済システムを作っている。したがって、預金の取り付けが発生した場合に

は、決済の混乱を招き、経済システムへのマイナスの影響は極めて大きくなる可能性がある。

#### (ロ) 資金仲介手段、または安全な貯蓄手段を提供する代替商品

次に資金仲介手段、貯蓄手段としての預金の代替金融商品について考えよう。確かに、わが国では金融仲介に占める間接金融のシェアは高く、資金循環勘定でも、日本企業の負債構成に占める民間金融機借入金はおよそ7割程度に達している。また、金融機関経営に対する情報を集めることのできない「小口」預金者にとって、預金が安定的価値保蔵手段であることに対する期待は大きい。すなわち、図表8にみられるように、貯蓄商品の選択基準として、消費者は流動性や収益性よりも高い割合で安全性を重視しているし、こうした選択基準を背景にして、預貯金を今後重視するという人々のシェアは7割を越える状況である。ここに、現在の預金保険のような小口預金に対する公的な元本保証の根拠を求めることもできよう。ただ、後述の通り、「小口」の規模がどの程度かについて、決め手はない。

しかし、資金仲介手段としては、図表9の通り、預金貸出というルート以外にもいくつものルートがあるといえ、年金や生命保険といったいわゆる契約型貯蓄のルートも徐々に広がりつつある。一方、安全な貯蓄手段という観点から考えれば、国債等信用度の高い債券を貯蓄者が購入して満期まで保有すれば、債券がデフォルトを起こす可能性は極めて低く、元本が保証された安定的な貯蓄手段となり得る。また、わが国には政府保証預金である郵便貯金もある（注5）。

このように、預金が現在果たしている機能は極めて重要ではあるが、原理的には他のもので代替不可能とはいえ、本来それほど特殊なものではないといえる。現にアメリカでは決済の分野においてさえ、CMAの販売のような動きもみられる。しかし、現在のわが国のシステムで預金の機能が損なわれると、経済に大きな影響をもたらす可能性があることも事実であろう。このため、図表10のように、預金を取り扱う金融機関は、検査査や預金保険の保険料、決済システムに対する関与等が義務づけられ、そのコストを負っているといえる。したがって、預金の機能のうち、経済活動に不可欠な部分を「特別のもの」として特定し、それに即して、セーフティネットのあり方を検討する必要がある。なお、守るべき機能は決済性、金融仲介機能、小口貯蓄者への安全資産提供などが考えられるが、どれか一つに限定できるとは限らない。

## 2. 銀行業と預金

次に、変貌しつつある銀行業と預金の位置づけについて、考えてみたい。現在、金融システムは、預金・貸出による資金仲介を中核とするシステムから多様な資金仲介経路、金融サービスが求められるシステムへ急速に変貌しつつある。本章では、米銀の例をとり、銀行像の変貌と預金の役割の将来像を考えてみたい。

### (1) 伝統的銀行像

まず、伝統的な銀行像から考えてみよう。銀行は預金を集め、貸出を行うという業務を伝統的に行っていた。銀行は貸出先を多様化するとともに、企業に対し、モニタリングを行うことにより信用リスクを軽減し、こうしたサービスとリスク負担見合いで利鞘をとり、資金仲介サービスとの結合生産物として「決済サービス」と「安全資産としての預金」を提供している。すなわち、一定の名目貸出金利と一定の預金金利にコミットすることで安定的な「利鞘」を守るという構造が、伝統的銀行業の一つのイメージであった（注6）。預金の元本保証性も銀行の資金仲介機能、いかえれば伝統的な銀行業の運用資産サイドの性格にも由来していた。した

がって、預金の元本保証性は、従来金融機関の資金仲介機能を円滑に進めるうえで、それなりの理由があったと思われる。

## (2) 銀行像の変化

しかし現在、銀行業は預金と貸出で固定的な利鞘を稼ぐという伝統的産業像から大きく変質しつつある。図表11のように、米銀の非金利収入（手数料はトレーディング収入）のシェアをみると、94年の段階でFDIC加盟銀行ベース平均で36%にも達しており、いわゆる利鞘の部分は収入の6割強にまで縮小している。

また、米銀の運用サイドの形態も、貸出だけでなく、オフバランスのローンコミットメント等に変化している。すなわち、情報・通信技術の革命的变化に基づく金融サービスの変化は、最近の米銀のデリバティブ取引拡大（図表12）に典型的にみられるように「リスクの売買」の拡大をもたらすなど、様々なかたちで、預金・貸出サービスの資金仲介におけるシェアの縮小を招いている。このため、銀行経営における金融資産、負債の価格変動リスクの影響は一段と大きくなっている。さらに、自己資本比率規制により、預金・貸出並進型の量的拡大への制約も強まっている。図表13にみられるように、アメリカでは金融機関全体の資産残高に占める預金金融機関のシェアは明らかに低下しており、こうした中で、93年頃より銀行業衰退論及びその反論が真剣に議論されるようになってきている（図表14）。

こうした中で先進的な銀行は、預金を受け入れ貸出を行うという預金銀行業務から多様な金融サービスの担い手に変貌することで生き残ろうとしているように見える。すなわち、銀行業は、預金貸出という資金仲介ルートの競争力の低下から、新規ビジネスに参入せざるを得なくなり、また、新規ビジネスの注力自体が預金貸出を主体とする従来の銀行業のシェアを小さくするという相乗効果をもたらしているといえる。この過程で、リテール部門を捨て、マーチャントバンクに特化しつつある大手銀行も存在している。特に先進的な米銀が目指している方向性は、「リスクマネジメント」力の強化である。すなわち、当初はデリバティブ商品等を用いて、顧客の取引のリスクヘッジをアドバイスする段階から始まり、現在は、取引先企業のバランスシート全体を診断し、これに対してアドバイスをしていくというのが、先進的な米銀の方向性といえる。

また、リテール戦略についてやや詳細にみると、大手米銀などでは、預金は低コストでの調達を可能とするうえで十分今も重要であるとする先がある一方で、預金はもはや年金や投資信託などの様々な投資商品に比べると「時代遅れの金融商品」と位置付け、預金自体の商品設計の多様化に力を入れない銀行も多く見受けられる状況である。米銀は補論の通り、むしろその根幹商品であった預金の競争力低下から、ミューチュアルファンド（投資信託）等の商品を窓口で品揃えとして提供するようになっており、預金は銀行が提供する多くの商品の一つにすぎなくなっている。こうした中で、多様な商品のうちどれが預金保険に入っているかについて、利用者間で混乱が起きるようになってきている。図表15は、アメリカ退職者協会が93年に実施したアンケート調査結果であるが、FDICの認知度こそ全体の9割と高いものの、ミューチュアルファンド（注7）等がFDIC対象でないと考えていた人々、またはわからないと回答した人々が全体の8割を越えている状況であった。こうしたことを重視して、各監督当局は93年頃より個別に銀行向け、または検査官向けにガイドラインを発出していたが、94年2月に統一ガイドラインを出して、銀行及び貯蓄金融機関に対して顧客を混乱させないよう指導している。さらに、アメリカンバンカースアソシエーション等の業界団体も、同様の自主基準を設定し、これを公表している（図表16）。また、ミューチュアルファンドに関する顧客への対応のあり方について、立法化を行うべきではないか、といった議論が議会で持ち上がり、アメリカ議会下院委員会は、公聴会を開いて、銀行監督当局や、銀行業界団体等の意見を聞いている。現段階では、銀行監督当局等は、いず

れも立法化には、反対の意見を唱えている状況である。

このように、こうした銀行業は大きく変貌してきているが、問題は、いかにして伝統的銀行業が提供してきた不可欠な銀行サービス（決済サービスまたは小口預金の安全性確保）の安定的供給を確保するかということであろう。換言すれば、いかにして不可欠な銀行サービスの提供主体である銀行経営の安定化を図るか、そして銀行破綻の可能性を前提としてセーフティネットを設計するかということであろう。

### （3）銀行サービス提供主体の経営安定化策

不可欠なサービスの提供主体である銀行の経営安定化策としては、原理的には二つの方向性が考えられる。第一が、不可欠なサービスのみを銀行業務を限定してしまおうという考え方、第二は、広く銀行業務を認め、多様なリスクヘッジとセーフティネットの組み合わせを行って経営安定化を図ろうというものである。

#### （イ）銀行業務の限定

第一の方向性は、伝統的な銀行業が提供してきた不可欠なサービスのみを、銀行業務を限定して、経営安定化を図ろうという考え方である。例えば、銀行業務を極力限定し、そこへの規制を強化すれば、これだけで経営の安定化は維持できる。例えば現在の銀行に対して貸出先を限定したり、100%準備を積みさせるなどの規制を課すことによって、決済性預金や小口貯蓄預金を扱わせる図表17のナローバンクまたはコアバンクのような銀行像に「特化」させることにより、経営安定化を図るといった方向性である。

地域金融機関については、このような方向性を目指すことも一つの可能性として考えられよう。しかしながら、金融システムないし銀行業全体の方向としてみるかぎり、このような銀行像に特化していくことは非現実的であるように見受けられる。こうした方向は、銀行業の変化のトレンド（業務の自由化、多様化）と反する方向であり、現在の規模の銀行経営がこの方向で成り立つかどうかは疑問といわざるを得ない。

#### （ロ）多様なリスクヘッジとセーフティネットの組み合わせ

ナローバンクと対になる考え方は、金融サービスが激しく変化している以上、規制で銀行業務全体をしばり、預金について伝統的な型をはめていくことは、銀行経営の基盤を弱め、公共性の高い決済サービス等の安定的供給に資するとはいえない可能性があるとの視点に立つ。実際米国では、銀行は預金貸出業務を中心とする伝統的銀行業から大きくはずれ始めている。この場合、最低限の規制を残し、セーフティネットを用意したうえで、銀行による多様なサービス及びリスクの売買を認め、収益基盤を強固にしていくことが有力であろう。これがより自然な方向である。

総合的なリスク管理を銀行が行っていく場合、銀行の経営実態に合わせ、リスク管理に役立つよう預金についてもいろいろな商品性が認められ、多様化できる方が良い。例えば、銀行の貸出期間が長期化すれば、長短分離規制を維持するよりこれを撤廃し、銀行は長期預金が提供できる方が金利変動リスク軽減の観点からは望ましいといえる（注8）。こうした観点からは、銀行の創意工夫を引き出すような行政と、銀行のリスク管理に対する十分なモニタリングが何より必要になる。

銀行業の変貌と預金について議論をまとめると、次の通りである。金融業が変貌するなかで、銀行＝預金とい

う図式は崩れつつある。こうした中で経済活動に不可欠な銀行サービスの安定的供給を確保するためには、銀行業務に対する強い規制を行うべきではない。強い規制で金融システムの安全性を保とうとすると、銀行業は人工的に比較劣位産業となって、立ち枯れてしまう可能性がある。このことは、わが国の金融システムが空洞化することを意味し、国民経済的にも失うものは大きいはずである。むしろ、銀行の提供するサービス、商品性多様化を積極的に認め、銀行業の衰退を防ぎ、国際競争力を維持するとともに、リスク管理を競わせ、これを十分モニターしていくことが望ましい。それと同時に、こうした環境変化にふさわしい適切なセーフティネットを用意しておくことが必要になる。

### 3. セーフティネットのあり方についてのアジェンダ

#### (1) セーフティネットの内容

望ましいセーフティネットを考える前に、セーフティネットとは何を目的とし、具体的には何を指すのかについて確認する。

セーフティネットとは、銀行が支払い不可能となった場合に、その影響が連鎖波及することを遮断するものであり、いわば金融システムの安定装置である。その内容について、三重野前日銀総裁は、94年10月に実施された講演で、「個々の金融機関が破綻すべくして破綻することは、競争メカニズムに支えられた健全な金融システムを育成していく観点からは、むしろ必要でさえある。ただ、そうした破綻が金融システム全体を揺るがすことになる場合は、それを阻止しなければならない。そのためには、[1]中央銀行による「最後の貸し手」機能や、[2]預金保険制度に代表される危機対応策が準備されている。これらは、金融システムの安定確保のための、いわば最後の手段であることから、「セーフティネット」とも呼ばれている」という発言を行っている。

このようにセーフティネットは、中核となる預金保険制度（図表18）、中央銀行の最後の貸し手機能（経営破綻に陥ってはいないが、一時的に資金調達が困難になってしまった銀行に対して中央銀行が貸出を行うというものであり、一時的な流動性危機への対応手段）に加え、広く考えれば、破綻処理にあたっての資金援助のしくみなども含まれるかもしれない。

#### (2) セーフティネットによって守るべきもの

上述のように、セーフティネットの目的を金融システムの安定性確保と考える場合、この一つである預金保険制度によって何を守るべきかという点は、前章までで検討した預金の機能のうち何を特別のものとして限定し、どのように銀行業に対して規制を課すか、ということに密接に関連する。原理的には、大きく分けてその切り口は次の二つであろう。

##### (イ) 要求払い預金

切り口の第一は、決済の安定性確保または円滑化のために、要求払い預金すべてを守るというものである。これは、銀行の預金のうち支払い決済機能のみを保護し、セーフティネットの対象としようという前述のナローバンクの発想である。しかし、ナローバンク的な手当が行われていない限り、要求払い預金を全額預金保険で守ることは適当とは思われない。要求払い預金全てに保険をかければ、リスクの高い資産に運用を行って

る銀行経営者に対して預金者はデフォルトを心配せずに預金ができるから、銀行の経営者は、高めの金利を設定して要求払い預金を集める一方で、リスクの高い運用を行うという行動をとることは明白であるからである。この場合、預金者、経営者のモラルハザードの発生により、金融システムの安全性の維持コストは極めて高いものとなろう。

#### (ロ) 小口預金

第二の切り口は、小口預金の保護というものである。

その目的の第一は、個人財産の基本的な根幹である預金すなわち生活資金の安全を図るため、一定額までの預金を保護するという意味で、多少社会政策的な側面を持つ。機関投資家などは、ある程度銀行経営をモニターすることもできようが、小口預金者にはそうしたことは期待しにくい。実際、図表19にみるように、アンケート調査によると、金融自由化に伴い、個人の情報収集能力には限界があるため、かえってリスクが拡大するという見方をしている人が多いという結果にもそれが表れている。それ故に、銀行の経営内容をモニタリング能力に乏しい小口預金者によって、政府がモニタリングするという預金保険のしくみは、経済的にも理にかなっている。また、小口の部分を守る第二の目的は、預金に対する一定の割合を保証し、預金者の信認を得ることにより、ある程度の金融システムの動揺を防ぐというものである。

現実の預金保険制度は1千万円以下の預金を対象としているが、実際のところ、図表20にみるように、預金者の預貯金額の平均はおよそ4、5百万円であり、社会政策的な目的のみで現行の預金保険を説明しようとすると、1千万円はやや大きすぎるという感がある。一方、1千万円というカバー率が、金融システムの動揺を防ぐという観点からみて適切かどうかについては、必ずしも決め手がある訳ではない。ただし、大きすぎる金額設定は預金者の銀行経営に対する関心を薄れさせることには留意する必要がある。いずれにせよ、現在の預金保険制度の目的とは、小口預金を守ることにより、銀行経営の状況変化に対する預金者の過敏な反応を防ぎ、金融システムを安定化させることであると解釈できよう。

#### (3) 預金に対するセーフティネットの提供コストの抑止手段

このように、現状のシステムで預金に対するセーフティネット提供が不可欠であるとする、その提供コストをどのように抑えるか、ということが極めて重要な課題になる。セーフティネットの提供コストとは、マクロ的、社会的コストとミクロ的な金融機関にとってのコストと二つの種類のコストがある。

まず社会的なコストを小さくするための手段としては、アメリカの事例などを参考に整理すると、短期的な課題と長期的な課題がある。まず短期的な課題としては、コストテストと早期是正措置の二点を指摘することができよう（注9）。

#### (イ) コストテストの厳正な運用

まず、コストテストとよばれる考え方がある。コストテストとは、最終的に金融機関が破綻した場合、その処理方式の選択にあたって、預金保険基金にとっての費用がどの程度になるかを算出、比較し、これが最小となる手段を選ぶよう義務づけることである。すなわち、破綻処理方法としては、預金保険の範囲内までで保険金の支払を行うというペイオフ（保険金払い）や、資産負債の承継を健全な金融機関が行う方式、資金援助によ

って救済を行う方式などがあるが、それぞれ預金保険基金にかかるコストが異なってくる。例えばある銀行に対し、いわゆるペイオフを行うより、合併させ、資金援助を行う方が安上がりなら、資金援助を選ぶことになる。破綻処理にあたって、複数の選択方式がある場合、それらを選択する際、預金保険基金にとって費用が最小になるように義務づけることは、預金保険というセーフティネットを極力安く提供することにつながる。実際わが国においても、コストテストが預金保険法上義務づけられており、これを厳格に運用することが必要になる。

#### (ロ) 早期是正措置

早期是正措置とは、92年にアメリカで導入された措置であり、金融機関を自己資本比率に応じて分類し、自己資本が不足し始めた先に早期に経営の是正を図るよう監督当局に義務づけると同時に、最終的に自己資本比率が2%を下回った場合、自動的にその金融機関を閉鎖するルールのことである。このルールを導入すれば、まず、金融機関の正味資産がプラスのうちに閉鎖できるため、回収価値が高い。したがって、金融機関破綻処理のコストを直接削減することができる。また、早期に是正措置を講じれば、破綻に至る金融機関を減少させることにつながる可能性も高い。

ただし、わが国においては、正味資産がプラスのままで法律上金融機関を閉鎖できるのか、という大きな問題がある。さらに、自己資本が不足し始めた先に対する事前的な方策としても、透明性と客観性のある是正措置を実施しなければ、行政指導の復活になりかねない点には十分に留意する必要がある。

#### (ハ) モラルハザードを防ぐ工夫の必要性

上述の二つの措置を講じても、先に述べたような預金保険のモラルハザード性は回避されない。しかし、預金保険が全くないことも問題をはらむ。それは、次のような理由による。Diamond と Dyvig が明らかにしたように、健全な経営を行っている銀行であっても、預金取付は自己実現的に起こり得る。このことは、銀行業の特殊な性質にもよっている。すなわち、銀行は部分準備制であり、預金の払い戻しがその請求順にしたがって、額面金額で行われるという性質を持っている。したがって、銀行は、そもそも「取付」という行為が起き易い構造となっている。そこで、預金保険がない場合、預金者は銀行に関して悪いニュースを発見すれば最初に預金を引き下ろそうとする。モニタリングをしている人は、これを怠って後で引き下ろす人よりも早い段階で、預金をおろして損失を免れることができるため、日々銀行経営を見守ることが報われるという訳である。

もし、ここで預金保険が提供されていれば、その分預金は必ず保護される訳であるから、預金者はこうした行動をとるインセンティブを持たない。すなわち、決済性預金であっても、小口預金であっても、これに強力に預金保険をかければかけるほど、預金取り付けは起こらない確率が高い。しかし一方で、預金保険の程度が強いほど預金者のモラルハザードが起こるといえる（注10）。こうしたモラルハザードを防ぐための長期的な課題としては何があるであろうか。日本の現状を考えた場合、二つの方策が考えられる。

#### [1] ディスクロージャーの拡充

まず、第一は、金融機関の経営情報のディスクロージャーの充実である。前述の通り、預金者がモニタリングをするしくみを作ることが、モラルハザードを回避するための方策となる。しかし、預金者が金融機関をモニタリングしようにも、経営情報が公開されていなければ、そうした機能を果たしようもない。現在、金融機関



の不良債権額等のディスクロージャーは拡充される方向にあるが、このディスクロージャーを進めていくことこそが、セーフティネット提供の社会的コストをも削減することを念頭に置く必要がある。

## [2]プロラタ方式の破綻処理方式の検討

第二は、破綻処理方式の見直しである。まず、重要なのはペイオフも有り得るという環境を早く実現することであろう。また、プロラタ方式の破綻処理方式導入も検討に値する。プロラタ方式とは、破産配当を案分（プロラタ）して預金者に返還する破綻処理方式のことであり、この方式を採用すれば大口預金者がある程度の損失を被ることになる。戦後のわが国の金融機関破綻処理では、大口預金者は結果的に全て救済されてきた。こうした方式は、大きなシステミックリスクを伴わないが、その代わりに大口預金者が金融機関の経営状態をモニタリングしようというインセンティブをそぐものである。わが国には、ペイオフ及び、合併等に対する資金援助方式があるが、その中間的な破綻処理方式が存在せず、大口預金者がペイオフ以外で一定の損失を被るという方式がない。仮に当面ペイオフがないと観念されてしまうと、預金者が金融機関経営をモニタリングしようというインセンティブは極めて小さいものにならざるを得ない。したがって、大口預金者が一定の損失を被るかたちの破綻処理方式の導入は、モラルハザードの回避に対して、一定の役割を果たす可能性がある。

ただし、この方式は、大口預金者の損失を伴うので、当然取り付けも起き易くなり、そのバランスの見極めと損失比率についての透明性の確保が極めて重要となろう。逆に、これらの条件が満たされないままプロラタ方式の破綻処理が導入されるとすれば、ペイオフの可能性が遠のくことによるモラルハザードの増加と、取り付けの可能性の増大という最悪の事態を招くことも予想される。

### (二) ミクロ的な預金保険提供コストの抑制手段

なお、セーフティネットの中でも預金保険の提供コストが直接目に見えるかたちで負担となってくるのは、個別の預金保険参加金融機関である。すなわち、セーフティネットの提供コストが上昇すれば、直接保険料の上昇というかたちで、個々の金融機関の経営を圧迫することになる。こうした個々の金融機関の預金保険提供コストを削減するためには、可変的保険料の導入も検討に値する。

可変的保険料とは、金融機関を自己資本比率や総合的な健全性の観点から分類し、そのリスクの大きさに応じて保険料を変化させるようなしくみである（アメリカの例については、図表21を参照されたい）。結果的にリスクの高い金融機関ほど高い保険料を払いシステム維持に相対的に高いコストを払う一方、リスクの小さい金融機関は保険料が低くなり、システム維持に対する負担が相対的に小さくなる。こうした方式は、金融機関のモラルハザード防止にも寄与し、結果的にマクロ的なセーフティネット提供コスト削減にも寄与する可能性が高い。

可変的保険料のポイントは、何を基準に金融機関の保険料の差を設けるかという、客観的な基準であろう。アメリカのように自己資本比率のような基準を設けるほかに、経営情報のディスクローズの程度が高い金融機関に対しては、保険料を低くするといった方向性も経済的に合理的であるといえよう。

セーフティネットと預金の関係についての議論をまとめると、次のようになる。セーフティネットの中核である預金保険の設計にあたっては、何を守るべきかを確認することが重要である。そのうえで、セーフティネット提供の社会的コストを最小にしていくことが必要であるが、その際、短期的にはコストテストや早期是正

措置のようなしくみが、長期的にはモラルハザードの回避が必要となる。モラルハザードの回避のためには、銀行経営情報のディスクロージャーの拡充や破綻処理方式の検討が課題になる。また、可変的預金保険料の導入も検討に値する。

#### 4. 結びに代えて

最後に、本稿で検討した内容から得られる結論をもう一度確認し、アメリカの **Depositor Preference**（預金債権の優先権）を例に、預金を考える際のもう一つの視点を提供しつつ結びに代えることとしたい。

結論をまとめると次のようになろう。まず、預金の性質・機能は、それほど特殊という訳ではなく、原理的には他の金融商品で代替可能な機能もある。しかし、現在のシステムで預金の機能が損なわれると、経済に大きな影響をもたらす可能性があることも事実であろう。その部分の機能については、「特別のもの」として守っていく必要があるといえよう。特に、近年金融業は変貌し、銀行イコール預金という図式は大きく変わりつつある。その中で、経済活動に不可欠な銀行サービスの安定的供給を確保するうえでは、むしろ、銀行の提供するサービス、商品性多様化を積極的に認め、銀行業の活力をつけるとともに、これを補完する適切なセーフティネットを用意しておくことが必要になってきている。そのセーフティネットの中核である預金保険の設計にあたっては、何を守るべきかを確認することが必要である。そのうえで、セーフティネット提供の社会的コストを最小にしていくことが重要であるが、その際、短期的にはコストテストのようなしくみが、長期的にはモラルハザードの回避の工夫が重要となる。そして、モラルハザードの回避のためには、経営情報のディスクロージャー拡充などのインフラの整備が極めて重要である。

もっとも、一步離れてこの問題を捉えると、預金の世界だけを安全にするだけでなく、預金以外の他の商品について多様化、機能付加を行っていくことが極めて重要である。このアプローチは「預金を特別なものとして考えねばならない」というプレッシャーを減らし、かつセーフティネットの提供コストも最終的に削減できるからである。したがって、預金の世界を安全なものにすると同時に、預金以外の商品についても商品の多様化や機能の付加などを行って、預金の特別性を少しづつでも緩和していくアプローチも有効であるように思われる。

この点参考になるのは、93年より導入されたアメリカの **Depositor Preference**（預金債権の優先権）の問題点である。アメリカでは金融機関の破綻に基づいて清算を行う場合、預金債権が預金以外の一般債権及び優先債権よりも高い順位で満足を受ける規定が **National Depositor Preference Law**（1993年包括財政調整法に含まれる）によって93年8月より導入された（注11）。これは一義的には、ペイオフ（保険金支払い）により預金債権を代位取得したFDICの回収額の増加及び破綻処理費用の節減を目的としたものである。しかし、預金債権以外の債権が預金債権に劣後する結果、一般債権者はより多くの負担を被ることになる訳であり、これによる副作用が心配されている。すなわち、一般債権者が不利益を回避するために、リスクプレミアムとして高い金利を要求し、その弊害が増大するのではないかとといった問題や、一般債権者が早いうちに回収を確保するという対抗措置をとり、かえって取り付けを惹起することになるのではないかと、といった点である。このように、「預金は特別」という考え方を極端に押し進めた **Depositor Preference** のような考え方は、かえって、システムを守るためのコストを大きくしてしまう訳である。こうしたアメリカの例をみると、預金は特別というプレッシャーを減らし、預金以外の金融商品についても多様化や機能付加を積極的に行っていくというアプローチもあるということを念頭においておくべきであろう。

以上、預金の機能、商品性とセーフティネットのあり方は、極めて密接にリンクしている。金融の自由化、銀行業の変貌の中で、商品性もセーフティネットもこれと整合的なものとしていくことが重要であるといえよう。

#### (補論) リテール部門における銀行業の工夫

アメリカにおいては、銀行のリテール戦略も大きく変化している。すなわち、最近の米銀のリテール戦略は、金利競争からサービスの競争への大きな流れの中にあり、中でも「クロスセリング戦略」と「データベースマーケティング戦略」が特徴となっている。「クロスセリング戦略」とは、一人の顧客に小切手口座やクレジットカード、ローンなどを組み合わせた商品を販売し、一定の残高または取引を行うと、手数料を減免するといった戦略である。こうした戦略は個人のメイン化を図るのに寄与している。また、各銀行は年金、保険、ミューチュアルファンドなど金融商品を多様に揃えたうえで商品を積極的に売り込むといった姿勢をとっており、この中で「データベースマーケティング戦略」を採用している。これは、顧客の家族構成や年齢といったデータを揃え、年齢は年収に沿ったかたちで顧客をセグメントし、金融商品の提供をダイレクトメールなどで提案していく戦略のことである。こうした中で、銀行は、預金残高の大きい顧客や高齢者向けに、ミューチュアルファンドなどの販売に力を入れている(注12)。

特に銀行は90年代以降、ミューチュアルファンドの取扱いを積極化させており、金利が上昇局面となった現在も積極的な取り扱いを行っている。90年代初めに銀行が取り組みを積極化させたのは、預金離れを起こした預金者に対してミューチュアルファンドを提供することによって、顧客のつなぎ止めを図ったことがきっかけであった。アメリカでは以前から、特定の業務(アドバイス、カストディアン、名義書換等の事務代行)については、投信業務に関わることが可能であったが、1992年より銀行持ち株会社は自行やその子会社が、銀行が投資顧問を行うファンドに投資している投資家に、投資顧問サービスおよびブローカー・サービスを行うことが認められるようになったことも取り組み本格化の一つの契機といわれている(注13)。現在、米銀のおよそ3割が、また、大手銀行では約9割が、窓口で投資信託を取り扱うようになっている。ただしその大部分はマネーマーケットファンドである。銀行がミューチュアルファンドを取り扱う場合は、当該銀行と何等資本関係のない会社の場合(サードパーティ・プロバイダーとよばれる証券会社との提携)と、当該銀行持ち株会社の子会社、関連会社である場合(プロプラエタリー)に分類され、前者のほうが数は多い。銀行がミューチュアルファンドを販売する場合は、様々な方式があり、銀行員がライセンスを取得して販売会社の社員となる場合、子会社のブローカー・ディーラーまたはサードパーティのブローカー・ディーラーを通して行う場合がある。後者については、証券外務員が銀行へ出向するかたちや、銀行内に間借りする場合など様々な方法がある。いずれにしても、銀行自身の債務としては計上されず、銀行はブローカーサービス提供者としてのフィーのみを得ることとなる。このフィー自体はそれほど高いものではないが、いずれにせよ顧客つなぎ止めのためには、低い手数料であっても、品揃えこそがリテール分野で生き残る戦略になっているといえる(注14)。

#### 注

- 例えば、譲渡性預金を考えた場合、破綻する可能性のある銀行の発行する譲渡性預金と格付けの高い債券を比べた場合、実際には後者の方が安全であり、譲渡性預金と債券の間には本質的な差がある訳ではないといえる。
- 銀行のこうした変換機能によって、貯蓄と投資の効率的配分が行われている。なお、間接金融と直接金融の違いは、間接金融はリスクの第一義的な引き受け手が銀行であるのに対し、直接金融は投

資家が直接リスクを引き受ける点である。

● 個々人の支出時点は不確実であるが、銀行による変換機能によって、不確実性のリスクに関してより効率的なシェアリングが実現できるという見方は、Diamond and Dybvig ,(1983)、池尾(1992)等による。

● 投資信託の場合、元本価値の変動により決済資金が不足するリスクが決済手段としての弱点になるが、預金についても口座引き落としの際、預金残がないというケースはしばしば発生する。また、預金残より決済額が多いいわゆる赤残となっている場合もあり、こうしたことが起こりそうな場合には当座貸越契約を予め銀行と結んで決済の円滑化が図られる。債券や短期金融商品組み込み型の投資信託で決済を行う場合でも、同様の手当を行うことは可能であろう。

例えば、仮に債券価格が若干低下してしまい、元本割れという事態になっても、預金の場合と同様、銀行と貸越契約を結んでおくことによって、決済システムの円滑化を図ることができる。また、投資信託の決済額に上限（いわゆるキャップ）を設けることもできる。この場合、キャップを低くし、債券等の価格変動が起きても投資信託の価値がキャップを下回らないようにすれば、投資信託に元本保証に近い性格を持たせることも可能である。もっとも、アメリカでも、MMFについては、元本保証性があると認識されており、MMFの元本割れが発生しそうになったとき、これを補填するというケースもしばしばみられるようである。

なお、預金に比べて投資信託の方が決済に適しているという見方もある（Tobin 1985）その理由は、預金はその資産運用が渾然一体（合同運用）となっているため、付保されていない預金債務の引き出しが付保されている預金を危険にさらすこと（いわゆる預金取付）が懸念されるというものである。投信はこの点、債務の価値がリンクしている資産の市場価値に連動しており、取り付けといった問題は原理的に発生しない。

● ただ、郵便貯金のように零細預金者がアクセスし易く安全な資産が、市場経済システムの外にある場合、民間の金融機関への信頼が低下すると、預金の郵便貯金への預け替えにより預金市場から資金流出することにより金融システムの不安定化を加速することも有り得よう。郵便貯金の存在を国営していることに伴う上記のような問題点をどのように考えていくかは、今後の大きな課題の一つである。

● この点について、Goodhart（1987）は、本稿とやや異なった角度から次のように元本保証性と銀行業の結びつきを強調している。「…そもそも銀行と預金者の情報量は非対称であり、つまり、預金者にとっては、銀行の経営状態をモニターすることは容易でなく、預金者と銀行の間には情報量の違い（これを情報の非対称性という）が存在する。預金者は情報を集めたり銀行をモニターするコストを削減するために、預金の名目価値を一定とし、固定の金利を払う約束をかわしている。

こうした契約は、預金者にとってのみならず、銀行にとっても、次のような理由からメリットがある。まず、銀行も貸出を行うにあたって、預金と同様の理由から名目価値を一定にしているからである。すなわち、銀行と貸出先の関係においても、情報は非対称的である。銀行は貸出先について情報を集めてはいるが、貸出先に関する実態は貸出先（すなわち借り手自身）の方がより多くを把握している。したがって、銀行自身も貸出先に対する情報やモニタリングのコストを減少させるために、名目価値一定ベースでの貸出を行っている。このため、預金債務を名目価値一定で保有することは、銀行の負債、資本双方を共通の尺度で測ることになるため、安定的利鞘を確保でき、リスクを回避できる。…」

● ミューチュアルファンドは、1940年投資会社法に基づいて設計され、投資家保護が義務づけられているほか、1933年証券法によって正確な情報のディスクロージャー、1934年証券取引所法によってブローカー・ディーラーのSECへの登録、1940年投資顧問法によって、投資顧問の登録等が義務づけられている。また、SECは投資顧問の立ち入り検査を行うことになっているほ

か、自主規制団体であるNASDの検査も受けることとなっている。

● Gorton（1995）の議論によれば、銀行が流動性預金が創出できるのは、資産サイドに情報インテンシブな資産が保有しているからとしている。この議論を延長すれば、銀行業の業務として流動性預金を扱い続けることができるかどうかは、資産サイドに情報インテンシブな資産があるかどうかの一つの鍵との見方もできよう。

● コストテスト、早期是正措置などの概要については、翁（1993）参照。

● 銀行業において、商業貸付が流動性の高い預金によってファイナンスされてきた理由について、Gorton(1995)は、二つの見方を明らかにしているが、そのうちの一つの考え方が、預金保険のモラルハザード性を考えるうえで有益である。すなわち、預金は、流動性が高いが故に預金者が情報を生産しよう（すなわち銀行をモニタリングしよう）というインセンティブを持つという見方である。もう一つの見方は、運用資産が分散投資されているが故にリスクが小さく、流動性の高い預金を発行できるとの見方である。

● FDICの年報によれば、破綻処理にあたって優先的に配当を受ける順番は、次の通りである。

● 管財人（FDIC）の管理費用

● 全ての預金債権（付保されていないものも含む）

● 一般債権

● 一般債権者に劣後する債務

● 株主または出資者

● 欧州でも、ユニバーサルバンク制度の下、銀行内に株式や投信、保険等を販売するコーナーが設けられている。また、野村総研の調べでは、貯蓄金融機関も含めて、約500から800行がマーケティング情報顧客ファイルを開発しており、これは資産規模で見ると全米銀行資産の約7割となっている。

● レギュレーションYの改正。ノンバンクの銀行業務への参入等による競争条件の均等化が狙い。

● たとえば、シティバンクは、ランドマークとよばれる専用ミューチュアルファンドを積極的に販売すると同時に、独立系ミューチュアルファンドも数多く取り揃え、満期の来たCDの受け皿として積極的に推奨した。