わが国金融システム改革の流れと金融再生への課題

――「市場型金融システム」と系統金融の方向 ――

〔要　　旨〕

1．内外の環境に即応し切れなくなった銀行貸出中心のわが国金融システムを，市場型金融に転換することによりリスクを広く分散し，金融仲介機能強化を図る狙いの改革（日本版ビッグバン）は，金融システム改革法など関係法令の整備により徐々に進展している。

2．この間，不良債権処理や株価低落に伴う銀行の自己資本不足から信用収縮が生じ，リスクに敏感な市場型金融も影響を受けたが，社債・CP，債権流動化などの市場は，新たな金融商品の開発もあり，伝統的な金融市場の閉塞状態を補完する形で規模を拡大した。

3．銀行の不良債権と破綻処理は，金融再生・健全化関連法の枠組みにより60兆円の公的資金が用意され，自己資本を基準とした透明性の高い処理が行われる。この枠組みでは，健全行へは統一基準による償却・引当などに必要な公的資本を注入（主要行で7.4兆円），著しい過少資本行は特別公的管理・ブリッジバンクなどの方式で実質破綻処理される。

4．主要行は公的資本注入時作成した「健全化計画」で，①人員・店舗などの経費削減，②得意分野への業務の絞り込み，③合併・提携など資金返済を可能とする収益力引上げを策している。この目的を実現するなかで，金融再編や金融商品多様化などビッグバン所期の狙いが促進されることとなろう。

5．関係者の間では，投資家，債務者，金融仲介者がそれぞれの立場でリスクを分担し金融機能を強化できる「市場型間接金融」への誘導が望ましいとの意見が強い。今後，これに向けた法制・ルール整備が行われるが，その際投資家保護や過大な公的金融是正への配慮が求められる。

6．上記の方向を踏まえて，系統信用事業がわが国の金融システム強化に果たし得る機能を見定め，系統内での役割分担やセーフティネット整備も含めて，これに即応した組織・態勢を整えていくことが望まれる。

目　次

はじめに
１．最近における金融システム改革の進展
（1）　法律・制度面の枠組み整備
（2）　多様な国内金融資本市場の拡大
（3）「資金循環勘定」からみた最近の金融取引の特色
２．不良債権の本格処理による金融システム再生
（1）　不良債権処理の遅れによる金融機関の経営悪化
（2）　金融システム再生の方向
――金融再生・早期健全化関連法について
（3）　今後の銀行経営の課題
――収益力の強化
３．金融業務の機能分化への取り組みと今後の課題
（1）　金融機能の役割分担と再編の方向
（2）　金融サービスに関するルール整備の視点
（3）　セーフティネットの整備
４．系統信用事業の業務展開上の留意点

はじめに

「日本版ビッグバン」として1996年に提起されたわが国金融システム改革の狙いは，経済環境に即応し切れなくなった「銀行による預貸中心の金融システム」を抜本的に自由化し，金融の持つリスクを証券化の形で広く分散する市場型金融の仕組みに切り替えることにより，資金の調達・運用いずれの側にとっても利便性をもたらすシステムを形成することにあった。リスクが多様化している環境の下では，市場型金融の手法を活用して，銀行部門に蓄積した過大なリスク負担から生じた不良債権処理を図り，金融システムの参加者がその能力に応じてリスクを分担することにより，わが国全体としての金融機能を強化していく必要があったからである。

98年４月の外国為替取引の全面自由化を皮切りに，12月の金融システム改革法施行など改革の日程は着実に進められたが，この間わが国の金融システムは，不測の信用収縮を余儀なくされた。これはわが国金融システムの中核を占めてきた主要銀行が，不良債権の負担増大に伴う経営悪化から内外投資家の信頼を失い，実質的な自己資本不足が制約となってリスクテイク機能が不全に陥ったことによる。こうして98年秋，主要銀行に対する資本増強による金融再生策が打ち出され，「ビッグバン」として企図された金融システム改革は，公的資本注入の前提として主要銀行が提示した「経営健全化計画」実現に必要なリスクの証券化や収益確保を促進するための手法としても活用されることとなった。

本稿では，ここに至る経緯と今後進められる銀行改革・金融証券化の方向や課題等を検討し，系統金融の今後の留意点を考える材料を提供することとしたい。(注1)

（注1） 日本型ビッグバンの狙いや手順などについては，97年6月の金融関係審議会報告や金融システム改革法の立法趣旨等のなかで既に示されているが，系統金融への考え方も含めた筆者自身の見解については，「日本版ビッグバンと金融機関経営の方向」（本誌1997年９月号）を参照。

１．最近における金融システム改革の進展

（1） 法律・制度面の枠組み整備

わが国の金融制度は，戦後復興期の資金不足時，内外，銀行・証券，長短分野の分離が維持され，右肩上がりの高い成長が約束された時期には，このシステムは資金仲介のパイプとして効率的かつ安定的に機能してきた。しかし，80年代に入って欧米へのキャッチアップを終えて資金不足の状態が解消する一方，金融の自由化・国際化により金融のリスクが増大し，情報通信技術の発展もあって金融業務の垣根が低くなるにつれ，この制度上の制約が金融機関の経営努力を阻んで「横並び」を助長し，銀行が量的拡大を指向して貸出にリスクが集中する結果を招いた。銀行の過剰融資に端を発する「バブル」の発生も，内外の経済環境に即応し切れなくなったわが国金融システムの下で惹起された面があり，「ビッグバン」といわれる形で金融システムの改革が進められたのも，こうした反省のうえに立ったものといえよう。

こうした改革で求められるのは，金融の持つ，①資金の流動性（アベイラビリティ）を貸出という形で資金需要先に配分する在来型の機能に加え，②金融の持つ資金供給のリスクを評価して適正な価格（金利）を設定し，その価格によって資金調達側と資金供給側の仲介を行うという「市場型金融」の範囲を拡大し，リスクを広く分散することであった。

経済の成熟化により資本蓄積が増大し，資本の自由化・国際化によりリスクが高まってきた状況の下では，銀行の預貸金に過度に依存したわが国金融システムを，②の機能を持ったものに重点を移し，各種のリスク・リターンを証券化した金融商品の形で取引できる市場を拡大することにより機能強化を図る必要があった。こうして「ビッグバン」は，①銀行・証券などの金融業務への参入の自由化，②金融商品の策定自由化，③これら金融商品の価格・取扱手数料の自由化などを通じて，新たな金融の仕組みを整えることとなった。

97年６月に金融関係審議会において具体的方向が示され，これを受けた「金融システム改革法」が98年12月に施行されてこの方向は徐々に具体化されている(注2)（第１表）。

例えば，①参入自由化の面では，銀行系証券子会社の設立や同子会社の業務範囲拡大，銀行窓口での投資信託の販売開始，証券会社による信託子会社設立や証券総合口座（ラップ口座）提供，②金融商品多様化の面では，証券投資法人（会社型投信）解禁や機関投資家を対象とした私募投信・会社型投信の導入が実現し，債権流動化が活発化した。③価格・取扱手数料の自由化の面でも，本年10月から株式売買手数料の全面自由化が行われる。同時に，④投資家保護を

第1表　今後の金融システム改革の予定

1999年 4月	・有価証券取引税・取引所税などの撤廃 ・FBの公募,TBの公募入札開始 ・保険会社への早期是正措置導入 ・厚生年金基金の運用拡大と運用区分の撤廃
10月	・株式売買委託手数料の完全自由化 ・銀行の普通社債発行解禁(予定) ・銀行,証券,信託子会社の業務制限自由化(予定)
2000年 3月	・保険会社による銀行子会社解禁 ・連結会計による情報開示 ・財投制度(郵貯・財投機関)改革(予定) ・日銀による即時決済(RTGS)開始
2001年 3月	・銀行による保険会社の子会社化解禁 ・時価会計(金融商品)の開始 ・生損保間の相互参入子会社の業務制限自由化(予定)

資料　1997年６月の金融関係審議会報告などにより作成

図るためディスクロージャーの充実（会計基準について2000年３月期から連結，2001年３月期から時価会計導入）や仲介業者に対する健全性確保のための規制拡充が行われている。

（注2） 金融システム改革法では，以下のとおり金融業務全般にわたる自由化，投資家保護が盛り込まれている。

(1)資産運用手段の充実のため，①投資信託の整備（会社型投信・私募投信導入や銀行等の窓口販売容認）や，②証券デリバティブの全面解禁。

(2)証券会社等の提供する，①サービスの自由化（個人向け資産運用サービス口座＜ラップ口座＞導入など），②価格の自由化(株式売買手数料自由化，損害保険料率改革)，③参入の促進(証券会社の免許制の登録制への移行，子会社による参入)。

(3)多様な市場システムの整備のための，①取引所集中の撤廃，②店頭登録市場の機能強化など。

(4)金融取引の安全性確保の枠組みとして，①ディスクロージャー(連結ベース中心)，②証券会社の行為規制拡充，③投資家保護のための投資家保護基金（証券取引法），保険契約者保護機構（保険業法）の創設等。

（2）　多様な国内金融資本市場の拡大

97年秋の大手銀行・証券の破綻を契機に信用リスクへの不安が高まり，銀行のリスク資産保有抑制から信用収縮がみられ，リスクに敏感な証券市場を通ずる市場型金融も少なからず影響を受けた。こうしたなかで法令の整備により下記のように自由化が進み，社債の増発や新規参入した金融機関による債権流動化など新たな金融商品の開発が行われ，金融仲介が補完された面もある。さらに短期金融市場でも，CP，債券貸借（いわゆるレポ）市場などオープン市場が拡大したことにより，日銀による多額の資金供給もあって銀行の預貸金とコール市場中心の伝統的な金融市場の閉塞を多少なりとも緩和することが可能となった。

最近の拡大が目立つ金融市場の具体的な動きを，やや詳しくみると次のとおり(注3)。

①債権流動化など資産証券化市場の拡大

債権を小口化・証券化して投資家に販売する債権流動化は，90年の一般貸付債権流動化容認以降，96年の特定債権法によりリース・クレジット会社の債権が対象に加えられ，流動化の方式も譲渡方式，信託方式，組合方式のほか資産担保（ABS）証券化などの方式が整えられて市場は順調に拡大を示した(97年末には残高１兆円を超過--第２表)。特に98年に入って金融機関のリスク資産削減と流動性確保の要請が強まり,「信託方式」を活用した貸出債権流動化の市場規模は急拡大し（98年末の残高は8.4兆円),99年に入って月平均８千億円のペース

で増加している。98年９月の特定資産流動化法(SPC法),10月の債権譲渡特例法の施行も証券化を促す要因となっており，金融機関だけでなく不動産会社などでも不動産の証券化に乗り出している。

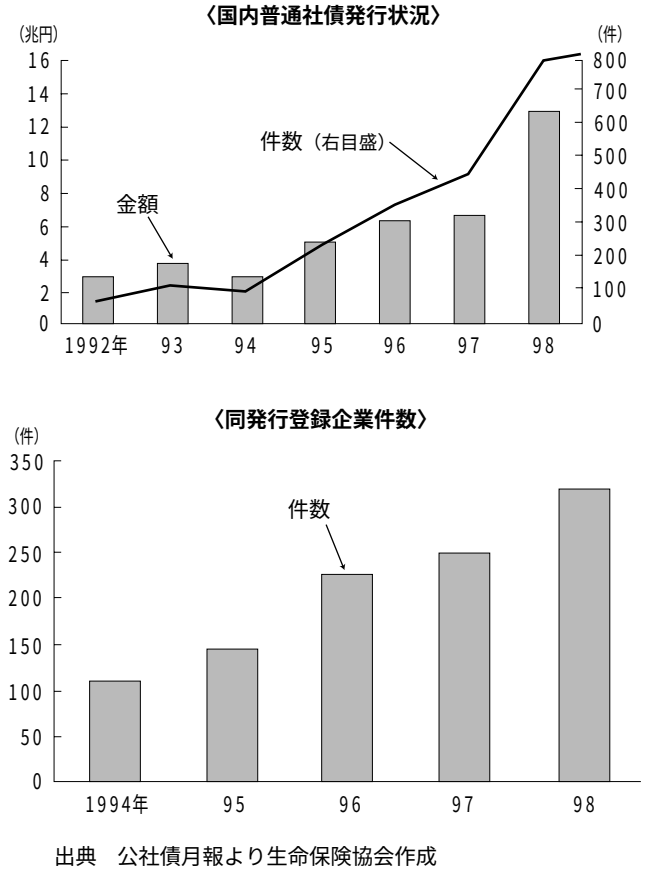
第2表　特債法に基づく債権流動化実績

（単位　億円）

		調達額	信託方式	譲渡方式	組合方式	ABS方式
調達額	93年６月～94．３	2,653	1,616	1,037	－	－
	94．４　～95．３	4,947	3,085	1,862	－	－
	95．４　～96．３	6,281	3,602	2,590	89	－
	96．４　～97．３	12,246	8,044	2,817	200	1,185
	97．４　～98．３	29,251	18,514	8,217	0	2,520
	合　計	55,378	34,861	16,523	289	3,705
残高	94年３月末	2,794	2,449	345	－	－
	95．３	4,741	3,208	1,533	－	－
	96．３	6,379	3,736	2,554	89	－
	97．３	9,399	5,829	2,471	0	1,099
	98．３	19,738	9,889	6,989	0	2,860

出典　日本資産流動化研究所

第1図　普通社債の発行実績推移



出典　公社債月報より生命保険協会作成

②社債・ CP市場など直接金融の増大

93年の商法改正による発行限度改正以後，発行金額・期間など社債発行市場の自由化が進められてきたが，98年に入り銀行の貸し渋りなどを背景に普通社債などによる資金調達は月平均１兆円前後の高水準に急拡大し，98年は年間で12.7兆円に達している（第１図)。今後，銀行の社債発行などが実施されれば社債市場は一段と拡大することとなろう。他方CPも，企業金融の窮屈化やオペ玉不足に対応した日銀の買いオペ増加もあって市場規模が拡大している（第３表参照)。ただ社債・CP市場とも発行市場拡大の割には，流通市場の売買は増えておらず，これも一因となって信用リスクのある低格付け債のスプレッド拡大や起債困難化がみられた。かねて社債流通市場の弊害とされていたヘッジ手段や取引税の問題も徐々に改善されており，今後は投資信託の活用等証券会社など市場参加者側の努力が求められる。

③短期金融市場の変化

短期金融市場でも信用リスクに慎重な金融機関が増え，コール市場(特に無担)などインターバンク市場が伸び悩んだ。これを受けて97年11月以降，レポ市場拡大を踏まえて日銀の金融調節も期末の金融繁忙時の資金供給手段としてレポ・オ

第3表　最近の短期金融市場残高の動向

（単位　兆円）

		1996年12月	97.12	98.3	6	12	93.3
インターバンク市場	コール市場	39.8	39.3	39.8	38.0	33.6	31.2
	うち無担保	30.5	30.6	28.1	28.5	23.8	19.7
	手形市場	11.1	10.3	25.8	14.8	25.7	11.3
オープン市場	CD	32.0	38.6	39.2	37.6	39.1	43.0
	CP	10.6	11.8	12.8	11.5	15.4	…
	債券先物	11.9	10.0	13.1	9.4	11.5	…
	TB・FB	13.8	13.1	13.4	13.3	15.2	…
	債券貸借※	－	43.5	51.3	45.8	51.0	…

資料　日銀『金融経済統計月報』，証券業協会『公社債月報』
（注）　※ 債券貸借（レポ市場）――現金担保債券借入残高の計数。

ペを導入，また銀行の貸し渋り対策として企業金融支援のためのCPオペを再開したことからこれらオープン市場が拡大している（第３表）。また99年２月以降の日銀のコールレートのゼロ金利誘導によりコール市場は急減しているが，４月から「円の国際化」の狙いから政府短期証券の市中公募，短期国債公募増と証券税制の改革（有価証券取引税・非居住者向け源泉所得税撤廃）などが行われた結果，短期金融市場の金融商品構成や投資家の範囲に一段と厚みが増してくることが期待されている。

今後の証券化市場整備の課題は，社債流通市場改善のほか「経済戦略会議」報告でも指摘された企業や金融機関の財務体質改善のための不動産流動化市場の拡大である。上述債権流動化の枠組みやSPC法の施行は，土地の流動化を進めるうえで前進ではあるが，土地関連税制の改革（資産売却益・売却損の繰延べ期間長期化，不動産取得税・登録免許税撤廃など）やSPC法の運用手続き簡素化のほか，投資家保護のための情報開示徹底や公的な信用補完も必要となろう。(注4)

これにより銀行・証券・保険など多様なリテール型のチャネルを通じて，有利な金融商品が個人部門に提供されれば，低金利の持続や2001年度からのペイオフ（後述）への対応の動きと相まって，預貯金中心の個人の金融資産運用に変化をもたらす可能性がある。短期金融市場の国際化やオープン型市場の規模拡大も上記の動きを支える要因となろう。

（注3） 金融資本市場の整備の状況について，筆者自身は「日本版ビッグバンと金融資本市場改革の課題」（本誌1998年4月号）で紹介したが，ほかに社債市場については「社債市場の健全な発展と活性化に向けて」（生命保険協会1999年4月），債権流動化については，飯村慎一「貸付債権流動化・証券化と不良債権処理」（野村総合研究所『資本市場クォータリー』1999年冬号），日興リサーチセンター「証券化の現状とその発展の条件」（1998年9月号）などで市場の実情と課題がそれぞれ紹介されている。

（注4） 上記のような土地を中心とした資産流動化の課題に関しては，「資産流動化を阻む５つの構造要因」（『金融財政事情』1999.5.31号）参照。

（3）「資金循環勘定」からみた最近の金融取引の特色

上記のような銀行貸出伸び悩みや金融制度改革などに伴う証券化を通ずる金融仲介の変化は，日銀の「資金循環勘定」の非金融部門の資金調達の動き（第２図）にも次のように現れている。(注5)

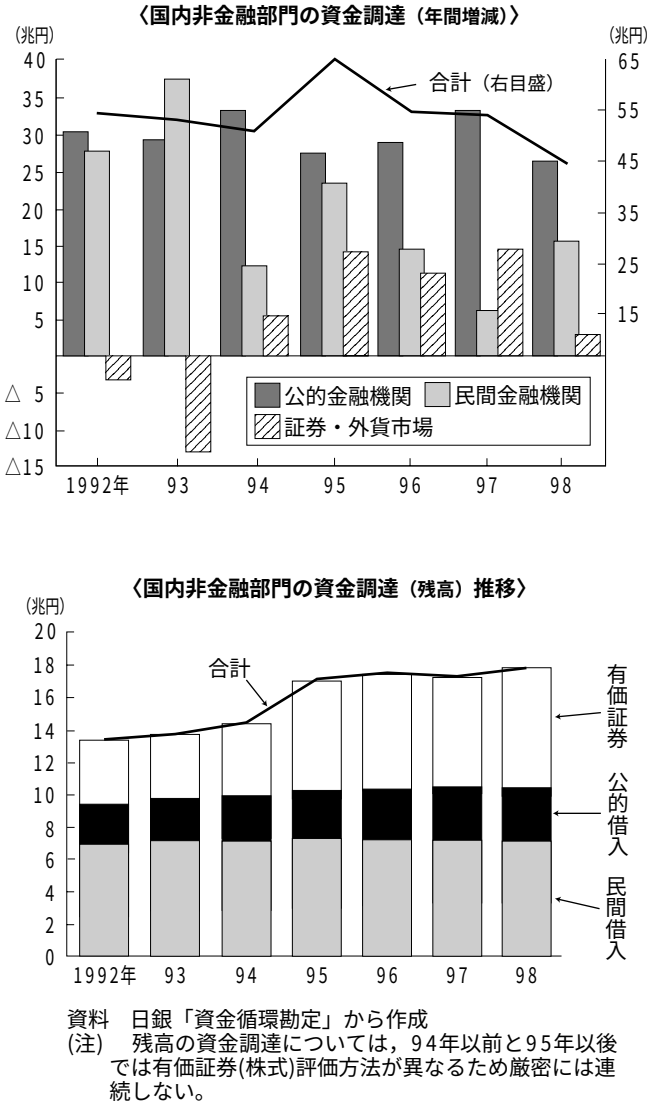
第一に，95年以降，民間金融機関の貸出減少を中心に金融仲介額が全体として低下傾向を示しており，特に97年の民間貸出の落ち込みが目立つこと。

第二に，95年ごろから民間貸出の割合の

減少に代わって調達に占める証券(社債・CPなど)の割合が増加──97年度の資金循環勘定では，金融機関の企業向け貸出の８兆円減少を普通社債で５兆円，CP発行３兆円増加でカバーしていること。

第三に，この間，公的金融の割合は政府の景気対策に伴う住宅金融公庫など政府系金融機関の融資枠拡大から，94年以降一貫して民間を上回る高水準を示していること。

第2図　わが国資金循環勘定



資料　日銀「資金循環勘定」から作成
(注)　残高の資金調達については，94年以前と95年以後では有価証券(株式)評価方法が異なるため厳密には連続しない。

(注5)　日銀の「資金循環勘定」を通ずる金融仲介の特色については，筆者の前記「日本版ビッグバンと金融資本市場改革の課題」で紹介しているのでここでは簡略化した。このほか96～97年を中心とする景気低迷時の資金循環の特色については，石田定夫「景気低迷・金融不安下の資金循環の諸様相」(日本証券経済研究所『証券経済研究』第18号)で，「資金仲介の流れ全体が縮小するなかで，リストラを迫られている銀行貸出が純減し，公的金融機関貸出が民間金融を補完するかたちで増大した」などとして詳細に分析されている。

２．不良債権の本格処理による金融システム再生

(1)　不良債権処理の遅れによる金融機関の経営悪化

上記のように97～98年，金融仲介額が減少し信用収縮といった事態が生じたのは，わが国金融システムのなかで中心的役割を果たしてきた銀行──特に都長銀など主要銀行が，バブルの後遺症である不良債権の償却・引当負担や株価低迷から実質的な自己資本の減耗を余儀なくされ，リスクテイク能力が低下したことが主因である。

銀行の不良債権処理については，91～97年の間に全国銀行ベースで46兆円と同期間の業務純益(36兆円)を上回る多額の償却が行われてきた（不足分は株式売却益や内部留保の取崩しを充当(注6)）。にもかかわらず不良債権処理の遅れが問題視され市場の不信感を招いたのは，①不良債権の評価が各行の自己査定に委ねられ，これに対する引当・償却も各行マチ

マチであったこと，②金融機関の破綻処理ルールが確立していなかったこともあり，当局も処理の先送りを黙認した面があること，③その後の景気後退や株価・地価の下落から一段と不良資産の増加がみられたこと，などの事情が挙げられよう。

金融機関の破綻処理に関しては，97年秋の拓銀・山一などの破綻を契機に金融システム安定化のために公的資金活用が不可避との認識が強まり，98年２月の「金融システム安定化法」によって総額30兆円の公的資金（預金者保護・17兆円，資本増強・13兆円）が用意された。こうして年度末に「貸し渋り」対策の狙いもあって，主要18行・地銀３行に1.8兆円の資本注入が行われたが，これに対して世論の批判が強かったうえ資金コストも割高であったため銀行が取り入れを躊躇し，注入額は少額なものにとどまった。このため「貸し渋り」が解消されないばかりか，各行への一律投入が「護送船団行政」復活として逆に不信感を煽ることとなった。こうして98年夏ごろから市場で再びわが国金融システムへの不安が再燃，銀行株の売りやジャパンプレミアム（邦銀への上乗せ金利）増幅などを加速し，これが長銀，日債銀を破綻に追い込む結果となった。

（注6） 銀行の不良債権とその処理の推移については，「全国銀行の平成9年度決算」（『日本銀行調査月報』98年8月号所収）のなかで，不良債権の概念の変化も含めて詳細に紹介されている。

（2） 金融システム再生の方向

――金融再生・早期健全化関連法について

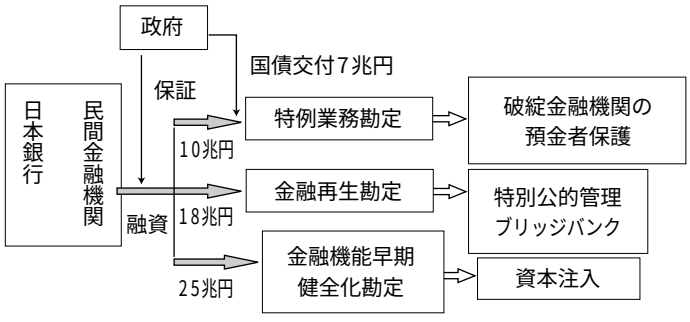
a．金融再生・早期健全化関連法の仕組みと考え方

わが国金融システム――その中核にある主要銀行に対して内外市場での信認低下，銀行格付け引下げなど不安感が強まるなか，金融システムの信認回復が国際的公約として政治的に取り上げられ，国会での長時間の論議を経て98年10月，政治主導の形で新たな金融再生の枠組みが構築された。

新たな金融再生法・金融機能早期健全化関連法による枠組みでは，2001年３月末までの時限措置として金融再生委員会（委員長は専任の国務大臣）設立と60兆円の公的資金により，次のような仕組みを整えている（第３図）。

すなわち，預金保険機構のなかに，①従来通りの金融機関破綻時の預金者保護の勘定（17兆円）に加え，②金融再生（農協系統は対象外）のため金融再生勘定（18兆円）を設け，特別公的管理・ブリッジバンク方式な

第3図　公的資金による金融再生・健全化の枠組み



資料　金融監督庁などの公表資料により作成

ど破綻処理の方式を三つに類型化，破綻金融機関の受け皿機関が登場しない場合でも経営悪化先の破綻処理を進めやすくした。また，③早期健全化を図るため，破綻前の金融機関に対して一定の条件の下で自己資本充実のために公的資本を注入する仕組み（金融機能早期健全化勘定25兆円）を整え，自己資本不足の解消を企図した。これと併せて，④日本版RTCともいうべき整理回収機構を設立（住宅債権管理機構と整理回収銀行が合併），同機構が破綻金融機関以外の金融機関からも不良債権を買い取ることを容認，また民間の債権回収業（サービサー）設立などにより不良債権処理を促進する環境を整えた。

上記枠組みを昨年２月の仕組みと比較すると，①準備された資金が総額60兆円と倍増していること，②破綻か資本注入かの判断に当たって自己資本を基準とした「早期是正措置」との連携性を強め，同比率に応じて四つの段階に分類して透明性を高めたこと，③資本注入先に対して従来より踏み込んだ経営健全化計画を求めていること，等の点が評価されている。この仕組みの具体的な適用をみると以下のとおり（第４図）。

ｂ．金融機関の破綻処理

まず，①自己資本比率が０％以下の債務超過の場合は破綻処理となる。②２％（国内基準１％）を下回る「特に著しい過少資本」の場合も，金融機関の選択は金融再生委員会が命令する「自己資本充実，大幅な業務縮小，合併・業務停止」のいずれかに限定され，ブリッジバンク・特別公的管理など「一時的国有化」の形で事実上破綻処理となる事例が多くなる。これに要する資金は，「金融再生勘定」（18兆円）から支出される。主要行への資本注入に先立ち，「特に著しい過少資本」（後日，債務超過）と判断された長銀と日債銀の場合は，関係先が多く影響が

第4図　公的資本注入と自己資本比率との関係

自己資本比率	対象・手法		条件
8％（国内基準4％）	①健全銀行 (対象)①受け皿銀行 ②信用収縮回避 ③合併など金融再編	優先株・劣後ローン	①経営の合理化（役職員数・経費削減） ②ROE向上のため各部門の整理・拡大 ③利益流出の抑制など
4％（同2％）	②過少資本銀行	優先株・劣後ローン	①上記のほか ②経営体制の刷新（役員数削減等） ③配当・役員賞与等の抑制
2％（同1％）	③著しい過少資本銀行	普通株・優先株等	①経営の抜本的改革（代表権のある役員の退任、給与体系の見直し、組織業務の見直しなど原則すべて実行） ②ROE向上のため各部門の整理・拡大 ③配当・役員賞与等の停止
0％	③特に著しい過少資本銀行		
	債務超過	（公的資金注入なし→破綻処理）	

資料　金融監督庁などの公表資料により作成

多岐にわたることから「特別公的管理」方式が適用された。

99年度に入って個別行への検査結果に基づき,地域銀行で債務超過や特に著しい「過少資本」とみられる先（国民銀行，幸福銀行など）に対しては,金融管理管財人が派遣され再生の手続に入っており，受け皿銀行が見つからない場合にはブリッジバンク方式が適用される。地域金融機関への公的資本注入の判断に当たっては，地域経済への影響の大小が問題なるため再生委ではこの客観的基準を示しているが[注7]，実際には地域経済への影響が小さい金融機関として,上記の再生手続きが採用される事例が多くなろう。

c．健全行への公的資本注入

次に「早期健全化勘定」（25兆円）の適用により公的資金注入が行われるのは，③自己資本比率が４％（同２％）を下回る「著しい過少資本」，④同じく８％（同４％）を下回る「過少資本」の場合である。これらは破綻とはならないが，資本注入に当たって代表役員の退任や減資など抜本的経営改革を求められる。⑤自己資本比率が８％（同４％）を上回る健全行についても,合併など金融再編に不可欠，あるいは信用収縮回避に必要など一定の条件の下で優先株引受けが可能となる。

98年３月末，再生委はこの枠組みに沿って主要行に対し公的資本注入による資本増強を実施したが，その際「今期末で不良債権問題処理を終了し，ペイオフ解禁が予定される2001年３月末までに強い競争力をもった金融システムを再構築すること」を基本方針に臨んだ。そして公的資本注入に当たって，昨年の失敗の轍を踏まないよう注入条件（期間，金利など）の設定などに種々の工夫が図られた。例えば，金利（優先株の配当など）については，条件を有利にするため極力低めに抑え，銀行間の経営力格差は「優先株の普通株への転換期間の長短」や「転換価格」などの面でつけられている。これと同時に,注入を受けた銀行が,公的資金の早期返済を可能にするよう「国による過剰な干渉」（各紙）が揶揄されるような強力な合併・提携を含む経営健全化への注文がつけられた[注8]。

また自己資本算定の際の不良債権の自己査定につき，基準を統一するため「金融検査マニュアル」を作成して銀行の自主判断に頼る弊害を避け，不良債権に対する引当のバラツキをならすために国際標準並みの「引当基準」を設けた[注9]。また④有価証券の含み損についても，2001年３月期の時価評価導入を控え,必要な資本増強を指導している。

こうして主要行は，３月決算で不良債権処理に目途をつけるよう償却・引当を上積みし，これに伴う資本減耗分を考慮しても所定の自己資本比率を維持できるよう資本の増強を計画，再生委は，３月末に申請のあった都銀，興銀，信託と横浜の主要15行向けに74,500億円の公的資本注入を決定した。このほかに各行は，申請を見送った東京三菱を含めて民間からの調達（第三者割当てを含む）25,911億円を行い，主要16行の増資総額は10兆円を超える規模に達した

（第４表）。

（注7） 金融再生委員会は，99年６月10日，「地域金融機関の資本増強についての基本的考え方」を公表したが，公表に当たって金融担当相は「地域金融機関についても，償却・引当の基準や注入後の自己資本比率は基本的には15行と同様の考え方による」としたうえで，次の点をコメント。「自己資本比率が４％に満たない過少資本行」については，財務の健全性や注入資本の回収可能性，地域経済への影響を審査，「同比率が１％未満の特に著しい過少資本行」については，県内での融資比率が原則10%以上あり，地域の経済界が自力の資本増強に協力する姿勢を示していることを条件とすること。

（注8） 金融再生委員会では，健全化計画の評価項目として以下のような点を明らかにしてる。

①再編への対応（合併，子会社化，資本提携など再編への対応が図られているかなど），②業務再構築（海外業務からの撤退，収益向上にむすびつく戦略など），③リストラ（役職員数，人件費・物件費削減），④その他（貸出金増額，自力調達，正確な行内格付けなど）。

（注9） この「引当基準」では，①回収に重大な懸念のある「破綻懸念先債権」の無担保部分は70%を目安，②回収に注意を要する「要管理先債権」の無担保部分を15%を目安，③その他の要管理債権の引当率をその平均残存期間（2～3年）に応じて算定された貸倒実績率に基づいて行うこととされている。

第４表　主要銀行の資本増強計画額

（単位　億円）

	資本増強申請額			自力調達予定額			今回の資本増強を契機とした合計額
			計			計	
日本興業銀行	優先株 劣後債	3,500 2,500	6,000	株式 その他	670 2,510	3.180	9,180
第一勧業銀行	優先株 劣後ローン	7,000 2,000	9,000	－	－	－	9,000
さくら銀行	優先株	8,000	8,000	株式 その他	862 2,588	3.450	11,450
富士銀行	優先株 劣後債	8,000 2,000	10,000	株式	2,170	2.170	12,170
住友銀行	優先株	5,010	5,010	その他	3,400	3.400	8,410
大和銀行	優先株	4,080	4,080	株式	522	522	4,602
三和銀行	優先株 劣後債	6,000 1,000	7,000	その他	1,800	1.800	8,800
東海銀行	優先株	6,000	6,000	株式	1,000	1.000	7,000
あさひ銀行	優先株 劣後ローン	4,000 1,000	5,000	株式	1,448	1.448	6,448
横浜銀行	優先株 劣後ローン	1,000 1,000	2,000	－	－	－	2,000
三井信託銀行	優先株 劣後ローン	2,502 1,500	4,002	株式	275 ※835	275 ※835	5,112
三菱信託銀行	優先株 劣後債	2,000 1,000	3,000	－	－	－	3,000
住友信託銀行	優先株 劣後債	1,000 1,000	2,000	株式 その他	※900 830	※900 830	3,730
東洋信託銀行	優先株	2,000	2,000	株式	1,000	1.000	3,000
中央信託銀行	優先株	1,500	1,500	株式 その他	375 342	717	2,217
合計	優先株 劣後債 劣後ローン	61,592 }13,000	74,592	株式 その他	10,057 11,470	※※ 21.527	※※ 96,119

資料　金融再生委員会
（注）　※転換社債の転換，※※ほかに東京三菱銀行8,500億円。

（3）　今後の銀行経営の課題

――収益力の強化

主要行への公的資金注入と自力の資本増強は，規模の大きさと基準の透明性などへの評価もあって，ジャパンプレミアム解消や銀行株上昇などひとまず市場からの信認を回復した形で受け止められている。

今後の焦点は，各行が公的資本注入申請時に再生委に提出した経営健全化計画通りに公的資本（優先株，劣後ローン）の早期償還・返済を可能にする収益を確保できるかどうかに移り，こうした動きが他の金融機関の行方にも大きな影響を及ぼす

こととなった。

この観点から公的資本注入各行の経営健全化計画をみると，都銀と興銀・信託，上位と中下位都銀の間で若干の違いがみられ，上位都銀はすべての業務を手がけようとしているのに対し，下位都銀や興銀・信託では特定地域や業務に絞り込む方針を打ち出している点で特色がある。また単独での生き残りが困難とみられる先では，再生委の勧めもあって合併（三井信託と中央信託，大和銀行による関西地区金融機関再編）や子会社化を計画する先（富士銀行による安田信託の子会社化，三和銀行と東洋信託との資本業務提携）もみられる。

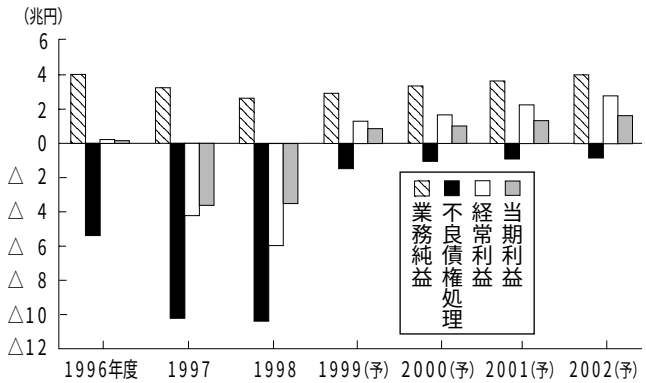
ただ，具体的収益対策として各行が挙げているのは，以下の点で類似しており必ずしも際立った戦略が打ち出されているわけではない。

各行が共通に挙げているのは，まず第一に店舗・人件費など経費削減を中心としたリストラの徹底（2003年３月期までに15行計で店舗13%，人員２万人〈14%〉それぞれ削減），第二に国際業務縮小の一方，中堅・中小企業を中心としたリテール市場への重点指向による利鞘拡大（例えば三井信託，大和，横浜など５行が99年中に海外全面撤退），第三には，証券・資産管理等の業務については内外の専門性を有する金融機関との提携強化（例えば住友と大和証券との包括提携，興銀と野村証券，第一生命との提携）を計画していることである。

この反面，次の点では各行の計画にバラツキがみられ，計画の実現性に疑問を抱かせる。その一つは2003年３月期までの収益計画で，最低レベルの固めの数値を出している先と努力目標的な高めの計画を出している先とで相当の違いがみられ，算定の前提となっている利鞘の拡大幅などにも差がみられること。平均的に0.3%程度の利鞘拡大が計画されているが，低成長と基本的にオーバーバンキング(注10)の環境の下で計画した収益が達成できるかどうかに疑問なしとしない。

また不良債権処理計画についても，99年３月期に処理された不良債権総額は15行全体で９兆円を超え多額にのぼるが，それでもなお多額（新基準で20.8兆円）の不良債権を残している。処理計画では各年一般貸倒償却に見合う１兆円程度が予定されているが，今後の景気動向いかんで不良債権がさらに積み上がる可能性もあり過少と考えざるを得ない（第５図）。不良債権の処理については，会計上の処理だけでなくバルクセール（一括売却）も含め，新たな収益を生

第5図　健全化計画による収益・不良債権処理見込み



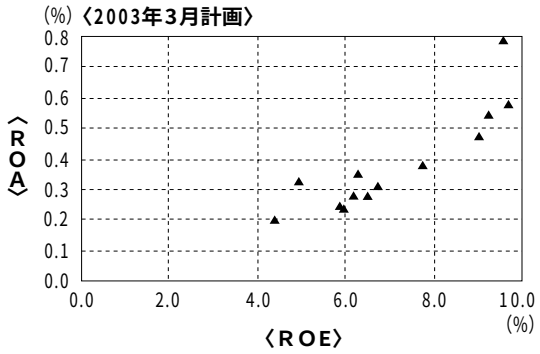
資料　大和総研
(注)　公的資本注入申請を行わない東京三菱，日本信託を除く都銀，興銀，信託。

み出すキャッシュフローにつながるものにしていくことも必要である。

さらに業務の絞り込み──特に証券・投資銀行業務への取り組みという点でも，各行とも収益に占める貸出金利息の割合が依然として高いものとなっており，こうした業務で安定的な収益を生み出す工夫が十分かどうか疑問が残る。

この結果，2003年３月期の当期利益の総資産利益率（ROA）は0.2～0.4%，自己資本利益率（ROE）が６～８％と欧米の有力銀行（米銀ではROA １%，ROE 15%）と比較して低いものとなっており，銀行セクターの競争力回復が多難であることを物語っている（第６図参照）。

第６図　健全化計画による各行別利益率見込み



〈各行別内訳〉　（単位　億円，%）

	2000年３月計画			2003年３月計画		
	当期利益	ROE	ROA	当期利益	ROE	ROA
第一勧業	506	2.42	0.10	1,607	6.75	0.31
さくら	757	3.42	0.15	1,399	6.18	0.28
富士,安田	1,350	5.12	0.26	2,600	9.02	0.47
住友	750	4.33	0.14	1,250	5.97	0.24
大和	160	1.70	0.11	510	4.95	0.32
三和	550	2.65	0.10	1,540	6.51	0.28
東海	438	2.91	0.14	1,064	6.32	0.35
あさひ	273	2.21	0.10	573	4.39	0.20
興銀	712	4.54	0.16	1,076	5.90	0.24
三井信託	475	6.13	0.48	897	9.25	0.54
三菱信託	464	6.14	0.26	670	7.76	0.38
住友信託	410	5.73	0.27	860	9.70	0.58
東洋信託	88	1.62	0.12	} 576	9.61	0.78
中央信託	50	1.40	0.09			

資料　各行提出の「健全化計画」により作成

上記のように健全化計画の成否に疑問があり，各行とも証券化の手法を活用したROA引上げに取り組まざるを得まい。公的資本注入を契機に当局による健全化計画の履行がチェックされることとなり，主要行のなかから破綻先が出る可能性は少ないとみられ，「再編目的以外で追加の資本投入はない」（金融担当相）としても，当局主導による第二，第三弾の金融再編の波が広がる公算は大きいといえよう。

（注10） オーバーバンキングか否か，つまり銀行の数が適正かどうかは，市場が決めることとなる。ただこれまでのわが国の銀行制度の下では，所謂「護送船団」行政により業務への参入のほか退出が制約され，収益の安定性が確保されてきた面があり，経済規模（GDP）との関係などからみて過大な銀行貸出が維持されている面があることは否めない。

３．金融業務の機能分化への取り組みと今後の課題

（1）　金融機能の役割分担と再編の方向

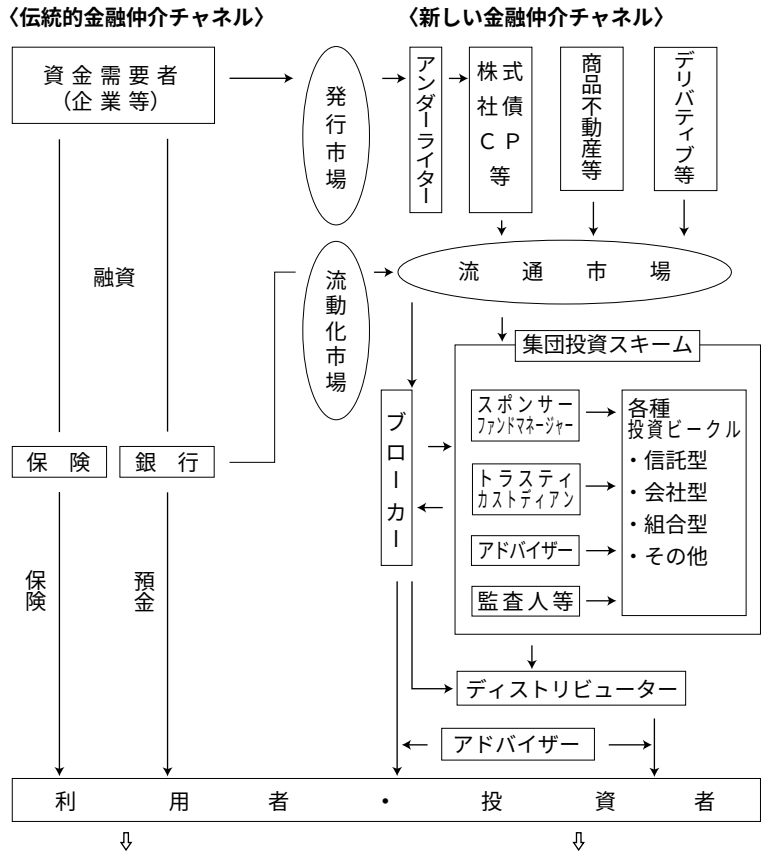
銀行部門の金融仲介回復には上記のような問題があるうえ，公的資本返済の必要上，収益率引上げを図るため利鞘拡大を指向することから，従来のような貸出によるリスク資本の提供は不可能である（主要行の健全化計画では運用資産は5.1%減）。

その意味で，現在進められている証券化を通ずるリスクの分散やリスクに応じた価格（金利）設定を行う市場型金融への転換は，わが国経済の発展にとって不可欠である。政府の「新しい金融の流れに関する懇談会」[(注11)]や経済戦略会議が，新しい金融シス

テムとして「投資家，債務者，金融仲介の各々の立場で自己責任に基づき広く薄くリスクを分担するような，市場原理を活用した新たな仕組み構築」の必要性を提言し，この観点から「市場型間接金融」(注12)の育成など新たな金融仲介チャネル拡大を求めているのは，こうした事情を背景としたものである。この市場型間接金融では（第７図参照），投資銀行（証券会社）が，証券市場を通じて投信商品，年金，生保など資産運用サービス業（集団的投資スキーム）にCP，社債，株式等を売却して，これにより調達した資金を原資として企業に資金供給する仕組みである。貯金者（家計，投資家）は資産運用サービス業に運用を委託する形で，間接的に資金を証券市場で運用する。株式市場に代表される「直接金融」では，家計が直接投資家として証券市場に参加しリスクを取るのに対し，この市場型間接金融では資産運用会社のリスク管理を経由する形でリスクを負担する。直接金融の場合は，発行側の正確な情報開示はもとより，両者を仲介するアンダーライター，ブローカー・ディーラー，投資家に情報提供するアナリスト，格付け会社といった市場機能を支える広範囲なインフラの存在を必要とする。この市場インフラの整備が米国などに比べ不十分なわが国の場合，性急に米国型の直接金融への移行を求めるよりも，両者の中間に位置する「市場型間接金融」の拡大を目指し，必要な市場インフラを充実していく方が現実的であるとの判断による。

この市場型間接金融が拡大していく過程で，現在の銀行セクターが担っている金融機能は大別して三つの型に分化していくことが想定される。一つは，非銀行セクターの機関投資家（保険，年金など）に近い立場に位置し，これに近い運用を指向する型。

第7図　「新しい金融の流れ」（イメージ図）



出典　新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」

二つ目は，貸出などのリスクテイクをしながら，余裕資金を機関投資家的な立場で投資銀行の仕組んだ証券などに資金提供する行う型。三つめとしては，投資銀行や主要銀行と同様，貸出を行うと同時に同債権流動化や回収業務なども併営し，これによる手数料にも収益基盤を求めていく型である。いずれにせよ確定拠出年金の導入など関係法の整備や規制撤廃が前提であるが，過大となっている銀行貸出機能を分化しつつ，各金融機関が自己の得意とする分野で金融機能を役割分担し，それぞれがその専門能力を高めていくことは，金融システム再生に有益であろう(注13)。

このように預貸業務中心の金融システムを市場型に切り替え，各金融機関が専門性を発揮し市場別の組織や業務展開により役割分担を図っていくうえで，業態を超えた再編が進むことは不可避である。再生委の公的資本注入の際，銀行・信託，銀行・証券のなど業態を超えた合併・提携の計画が示されたのは，自然の流れを示すものといえよう。

貸出や資金決済に優位性を持つ銀行，仲介サービスのノウハウを持つ投資銀行・証券会社，機関投資家としての役割を果たしてきた保険など，機能や企業文化の異なる金融機関相互間で，金融業務などの提携を円滑に行う場合，経営の効率化や連結決算を睨んだ全体としてのリスク管理強化の観点から，98年に解禁となった金融持株会社を活用した分社型の方式が有効であろう。連結納税や株式交換制度が具体化すれば，こうした形での再編が促進されることとなろう。

（注11） 金融システム改革が進展するなかで，今後の金融を巡る新たな金融法制・ルールを検討する目的で学識経験者（座長 蝋山昌一）と関係する13の関係省庁等の「共同勉強会」という位置付けで97年7月にスタート。昨年10月「論点整理」という形で意見が取りまとめられ，今後法制化に向けた検討が行われる。

（注12） 上記「新しい金融の流れに関する懇談会」（論点整理）では，銀行等の預貸を通ずる間接金融と区別される「市場型間接金融」の呼ぶ集団投資スキーム――信託，組合，SPCなどの仕組み（ビークル）を通じて金融が行われるため「ビークル金融」ともいう――が，最終投資家がファンドを通じて間接的に資本市場等への運用を行う新しい金融仲介チャネルとして重要な役割を果たすとしている。

（注13） 池尾 和人「貸出業務の機能を分解し分業していくことが必要」（『金融財政事情』1999.5.3号）では，急成長する米国シンジケートローン市場の例を引いて，わが国でも「貸出の機能的アンバンドリングとそれに応じた分業」の必要性を指摘し，貯蓄金融機関が貸出証券化の投資家としての役割を果たし得るとしている。

（2） 金融サービスに関するルール整備の視点

金融システム改革の進展によって，業態を超えた市場参入や多種多様な金融商品・サービスの提供が行われることとなれば，これまでの業態に着目した縦割りの業法中心の法体系ではなく，金融機能に着目して業種・業態のいかんにかかわらず市場参加者に共通に適用されるルールの構築が必要となってくる(注14)。

「新しい金融の流れに関する懇談会」が，新規の法制のあり方を模索しているのはこうした事情によるもので，同懇談会では次の視点から具体的な法制・ルールを検討している。

①幅広い金融商品を対象し，金融機能に着目した横断的なルール，②金融取引に係るリスク評価および所在を明らかにし，当事者間の権利・義務関係を明確にするためのルール，③金融取引の公正を確保し，市場機能の円滑な発揮を促すためのルール，④実効性が適切に確保されるルール，⑤公正・透明で機動性が高いルール，⑥国際的な整合性のとれたルール。

こうしたなかで過去のわが国証券関連業務の経験に照らして最も重要なことは，金融サービスの提供者と購入者の間の認識のギャップ（経済学でいう情報の非対称性）がもたらす弊害を回避する「投資家保護の観点」であり，これにはディスクロージャーと不正・不公正取引の排除が不可欠である。金融システム改革法でもこの面の手当が行われたが，わが国一般国民のなかにある証券業務の不透明性への強い不信感を払拭するうえで，さらに踏み込んだ規律が求められる。この関連で，「市場型間接金融」の集団投資スキームを通じて個人投資家を育成していくことを考えると，投資家の自覚を促す必要もあり，そうした点から金融サービス法と同時に検討されている「投資家教育」の充実にも工夫が必要である(注15)。

もう一つ重要な点は，官民間の金融取引の公正確保の面から公的金融の肥大化是正である。金融危機のなかで，前記「資金循環勘定」からも公的金融の拡大は明らかであり，当面はやむを得ないとしても，民間の金融機能回復に応じて是正を図る必要がある（別稿戸原「金融ビッグバン下の公的金融の動向」参照）。

経済戦略会議でも「肥大化した公的金融制度の抜本改革を通じてわが国金融システム改革を完結させる必要がある」との認識に立って，政府系金融機関のあり方について，「証券化等の金融技術を活用するとか，直接融資中心から債務保証・リファイナンス型中心に転換していく」ことを提言しており，その早期実現が望まれる。

（注14） 主要先進国で金融サービスを包括的に規制する「金融サービス法」が施行されているのは英国のみである。ただこの英国の金融サービス法の下でも，規制・監督機関が業界ごとに異なるため消費者に被害が生じている。そうした反省に立って同国では，規制・監督機関の一元化，対象金融商品の範囲拡大，業態ごとのオンブズマンや仲裁機関の統合を盛り込んだ新たな法案を策定し，実施を目指している。

（注15） 蝋山昌一「業態の壁を越え官民あげての賢い投資家つくりを」（『金融財政事情』1999.5.31号）では，「よい市場」でるかどうかを左右するのは「賢い投資家である」ことを認識して，業界・官民の壁を越えて共同で投資家の教育啓蒙活動を行うことを提言している。

（3） セーフティネットの整備

金融再生関連法などの枠組みでは，2001年３月まで預金全額（金融債も含む）の支払を保証しているが，４月以降はペイオフ（預金払い戻しの保証額を元本1０百万円までとする措置）が解禁される。これに対し金融機関の破綻が進行するにつれ，経営悪化が噂される金融機関からの預金流出が金融システムの新たな撹乱要因になるとしてペイオフ延期を求める声も出ている。もとよりペイオフ延期には，「わが国金融機関への不信感を再燃させる」「金融界の健全化努力を妨げモラルハザードを招く」として反対論が強

いが，ペイオフ解禁後のセーフティネット構築を求める日銀総裁の発言が契機となって，ペイオフ解禁是非の観点だけでなく，「預金者保護とシステミック・リスク」回避のための新たなセーフティネットのあり方を巡る議論が活発化している(注16)。

こうした折，この問題を検討している金融審議会（蔵相の諮問機関）が「預金保険制度に関する検討のポイント」として八つの論点を公表した(注17)。これら論点のうち重要な点は，第一にペイオフ解禁後も預金者保護の仕組みを残す場合，その方式として，①現行預金保険法による資金援助のほか，②金融再生法の特別公的管理やブリッジバンクなどの枠組みを残すかどうか，③受け皿金融機関の入札による資産・負債の承継（米国型のP&A）方式を導入する必要があるが，その際の資金援助の方式などをどうするか。第二の点は，保護の対象範囲を預金に限定するのか，金融債（利付債，割引債）などの金融商品も含めるか。第三の点は，この関連も含めて現在払底している預金保険の財源，つまり預金保険料負担の問題をどうするか等である。

保険料負担については，経営力格差を反映した可変保険料導入や行政法人化が予定される郵便貯金の扱いも絡んでいるため関係者間の利害関係の難航も予想される。要はモラルハザードを避けつつ金融システムの安定性を図る適切なルールを，官民共通の土俵に立って方向付けることであり，おのずと落としどころが定まるものと期待される。

（注16） ペイオフ解禁を巡る論議については，例えばリチャードクー氏と深尾光洋氏の討論（日経新聞６月７日）があるが，2001年４月以後のセーフティネット（安全網）の構築というより広い観点からの預金保険制度のあり方についての議論も多い。例えば，賀来景英「ペイオフに代わる制度構築を」（『金融財政事情』99.6.7号）では，金融システムの安定性維持の要請とモラルハザード回避の要請という二律背反のなかで「なるべく小さな制度設計が筋」としている。

（注17） 大蔵省が金融審議会に提示した「預金保険制度に関する検討のポイント」の８項目は次のとおり。①預金保険制度のあり方に関する基本的考え方，②保険金の支払（ペイオフ）方式，③救済金融機関への資金援助の方式，④破綻金融機関の承継先が見つからない場合やシステミックリスクが予想される場合，⑤保険の対象，⑥保険金支払限度額，⑦預金保険料，⑧預金者に自己責任を問い得るための環境整備。

４．系統信用事業の業務展開上の留意点

以上のような金融システムの流れを前提として，系統信用事業の展開上，検討を要する点を考えると以下のとおりである(注18)。

まず第一に，各組織内での信用事業の位置付けの明確化である。主要銀行の経営戦略をみるまでもなく，ビッグバンの進行につれて金融機関を巡る環境は一段と厳しさが加わっている。こうしたなかで，系統信用事業でも肌目細かいサービスの提供と相当の自己資本の備えを持たない限り，組織の存続に必要な収益をあげていくことは難しい。JAグループのビッグバン戦略として策定された「21世紀のJAバンク」(注19)では，「建全経営の実現に向けたインフラ整備」のために専門的経営責任者の登用や，「早期是正措置」の背景にある自己資本充実への取

り組み等を挙げているのは適切な認識である。これまで組合員に種々の総合的サービスを提供してきた経験のなかから，信用事業の位置付けを明確にして必要な業務を絞り込んでいくことが重要である。少ない陣容で業務に取り組む以上，例えば貸出中心か貯金などの金融商品提供中心か。上記銀行の機能分化の例に即していえば，①機関投資家型，②貸出・投資併用型，③銀行型のいずれかに重点を絞り込むかのスタンスを明確にして，これに即した組織を整える必要がある。そして単独でのサービス提供に不備がある場合は，農林中金やその金融関連子会社など系統組織内での役割分担を活用して，組合員のニーズに応える態勢を整えることが望ましい。

第二には，今後重要性を増す証券化商品投資（集団投資スキーム）のリスク管理などへの取り組みである。リスクが多様化している金融環境の下で，元本保証型の貯金での高利提供が困難なことは前述のとおりである。余裕資金を有利に運用するためには，個人の段階でも単協の段階でも投資信託など集団投資のスキームを使った金融商品への投資が増えてくることは避けられない。ただ，こうした金融商品への投資は，ハイリスクの投資信託から元本保証に近いMMFまで多岐にわたる。商品のリスクの所在や管理については，前述金融サービス法のなかでより具体的な方向が示されようが，単に法制を待つだけでなく自らの組織に適したノウハウの蓄積や投資家（貯金者）教育を図っていく必要がある。こうした点についても，系統内での組織間の相互協力が不可欠である。

第三には，系統内のセーフティネットの整備拡充である。農協の貯金は貯金保険制度により保護されており，貯金保険機構の財務内容は預金保険機構に比べ健全である（資金援助の原資となる責任準備金は99年３月期末，約1,700億円）。加えて系統が独自で積み立てた相互援助制度（基金は500億円）があり，農協の不良債権処理の財源として活用されている。そういう面でペイオフ解禁が他業態ほど心配される状況ではないが，①経営の安定性に不安のある信連などがないとはいえないこと，②個人向けに金融債を発行している農林中金は，貯金保険機構にも預金保険機構にも加入していないこと，等を考慮すると2001年４月以降のセーフティネットを整備拡充しておくことが必要である。この点は既に関係当局で検討が進められていると伝えられるが，今後整備される預金保険制度改革と整合的で，貯金制度構成員のニーズに即した貯金者・債権者保護の仕組みが用意されることが望ましい。

（注18） 金融ビッグバンと農協金融については富民協会編『農業と経済』（1998年7月号）で特集されており，筆者の個人的考え方は，同誌「金融ビッグバンと地域金融機関の戦略」のなかで示している。

（注19） 「21世紀のJAバンク」の考え方については，「ビッグバン時代のJAをサポート」（月刊『JA』98年10月号），『JA信用事業の将来ビジョン＜21世紀のJAバンク＞の実現』（月刊『経営実務』99年5月号）などで要旨が紹介されている。

〈参考文献〉

――（注）で紹介した以外の主要なもの

（論文など）

・飯村慎一「転換迫られる金融機関経営」（野村総合研究所『資本市場クォータリー』99年春号）
・井上広隆「G7諸国の国債市場」（日銀金融市場局『ワーキングペーパー』99年5月）
・岩村 充「金融法制と金融システム」（『ジュリスト』No.1155号〈99年5月1日〉所収）
・大崎貞和「英国の金融サービス及び市場法草案について」（野村総合研究所『資本市場クォータリー』98年秋号）
・木村 剛「邦銀に迫られる内部管理体制の整備」（『金融ジャーナル』98年6月号）
・高月昭年「米国はP&Aが主流」（東洋経済新報社『金融ビジネス』99年7月）
・淵田康之「金融機能再構築への課題」（野村総合研究所『資本市場クォータリー』99年冬号）
・松尾順介「金融制度改革と社債制度改革」（日本証券経済研究所『証券経済研究』99年3月）
・日本銀行「1997年度の金融および経済の動向」（『日本銀行調査月報』98年6月号）
・日本銀行『通貨及び金融の調節に関する報告書』（1998年11月）
・Mutually assured destruction?（The Economist May 1st 1999)

（単行本）

・伊藤元重/佐野嘉子『流動化の時代』（東洋経済新報社，1999年）
・齋藤精一郎『さらば10年不況』（PHP研究所，1999年）
・『ジュリスト』No.1145（98年11月15日号）――特集「金融システム改革」
・『ジュリスト』No.1151（99年3月1日号）――特集「金融機関の再生と早期健全化」
・堀内昭義『金融システムの未来』（岩波新書1998年）
・R.Litan，J.Rauch（小西龍治訳）『21世紀の金融業』（東洋経済新報社1998年）
・日本銀行金融研究所『新版・わが国の金融制度』（1995年）
・公社債引受協会編『公社債市場の新展開』（東洋経済新報社1997年）
・The Japanese Big bang（Japan Center for International Finance 1998.4)

（荒巻浩明・あらまきひろあき**）**