

金融グローバル化の30年：回顧と展望

慶應義塾大学経済学部 池尾 和人

日本の金融（保険を含む）のグローバル化の起点は、1984年5月に「日米・円ドル委員会報告書」が提出されるとともに、当時の大蔵省が「金融の自由化、円の国際化についての現状と展望」を公表した時点だとみなせる。その後、1985年9月22日に「プラザ合意」がなされ、急激に円高が進んで、日本は（ドル建てでみて）「資産大国」化する。そして、東京は国際金融センター化するといわれた。

この頃から数えると、日本の金融（保険を含む）のグローバル化は30年超の歴史をもっていることになる。今回の講演では、この30年を10年ずつ3つの時期に区切って振り返りながら、現状における到達点を確認した上で、今後の課題を考えてみたい。

1. 1985-1995年

1980年代後半における「資産大国」化の顕著な例は、日本の生命保険会社が規模においては世界最大級の機関投資家として登場し、「ザ・セイホ」と呼ばれたことである。また、銀行についても、1990年の『ザ・バンカー』誌の世界の銀行ランキングで、総資産規模でみた世界の10大銀行中の6行が邦銀という状況だった（現在は、Tier 1資本額でのランキングで邦銀勢は三菱UFJの第10位が最高位。トップは、中国工商銀行）。

そうした豊富な資金力を背景に、日本の各金融機関は積極的に海外進出を図ったけれども、後知恵的になると、それを支える経営能力・人材等の準備は不足していた。規模の大きさが競争力に直結するという誤認が支配していた「金融ビジネスとして、いわば未開の状態だった」（山崎元）という厳しい評価もある。この時期、住友銀行によるゴールドマン・サックスへの出資や富士銀行によるヘラー・フィナンシャル買収、東京海上によるヒューストン・ジェネラル買収といった動きもあったが、いずれも成功したとはいえない。

また、東京市場が国際金融センター化するという議論があったが、それは、金融取引の24時間化が進む中ではアジア太平洋の時間帯にもう1つ国際金融センターが必要になるという以上の根拠をもつものではなかった。しかし、この議論は、地価上昇を正当化する「物語」としては広く共有されることになり、バブル生成を助長する要因の1つとなった。他方、金融制度改革は業態間の「水争い」に矮小化されて進まず、日本の金融システムは旧態依然とした構造を多く残したままで、十分な現代化は実現されなかった。

2. 1995-2005年

バブル崩壊後は、日本の生命保険会社は逆ざや問題、銀行は不良債権問題を抱えて呻吟することになり、一部の金融機関を除いて、海外業務からは大幅に撤退することを余儀なくされた。こうした中で、1996年秋に当時の橋本龍太郎首相の指示で、金融ビッグバンが

【平成27年度大会】

基調講演

報告要旨：池尾 和人

開始されることになった。金融ビッグバンは、標語としてフリー、フェアと並んでグローバルを掲げ、東京市場を国際金融センター化することを目指すとしていた。しかし、その内実は、当時の日本としてはきわめて大胆なものと思われていたが、80年代に挫折した金融制度改革の敗者復活戦というべきものであった。

10年遅れであり、金融ビッグバンによって日本の金融システムの現代化はかなり前進したけれども、東京市場を国際金融センター化するには力不足であった。むしろ実態としては、東京市場の地位低下が進行した。ただし、保険のリテール分野では、外資系保険会社の日本市場への参入が拡大し、その存在感が増大した。

1990年代後半には、不良債権問題は一層深刻化し、金融機関の経営破綻が相次いだ。その過程で金融機関の統合・集約化が進み、いわゆる3メガバンクが誕生する。保険業界についても、1996年の保険業法の改正で生損保の相互参入が実現し、1998年には損害保険料率の自由化が行われるなど、競争環境にかなり大きな変化が生じた。3メガ損保グループが誕生し、2000年以降は海外保険会社との提携やM&Aによって海外保険事業を強化する動きもみられるようになってきた。

3. 2005-2015年

不良債権問題、逆ざや問題が解消されたことと、国内市場の成熟化が強く認識されるようになったことから、海外事業を強化しようとする動きが強まっている。海外市場を欧米先進国市場とアジアを中心とした新興国市場の2つに大別すると、前者は成熟化してきているものの規模が大きく、後者は高い成長率が期待できるもののまだ規模は限定的である。また、後者には外資規制等が存在することや法制的なインフラが整っていないなどの問題がある。そのために、当面の売り上げ増や利益増を目指す場合には、欧米企業を買収することが有効であり、将来性を見据えるとアジア市場で橋頭堡を築くことが重要になる。

現状では、欧米企業を買収してマジョリティをとった場合にも、経営は引き続き被買収企業の経営陣に委ねていることが一般的で、経営のコントロール能力がどこまで本邦企業にあるのかは明らかではない。たぶん、こうした能力は個社ごとにかかなり格差があるとみられ、M&A後の成果にはそれに応じて格差が生じるとみられる。したがって、横並び的な対応では1980年代後半の失敗を繰り返すことになりかねない。この30年間にどれだけ能力形成と人材養成に尽力してきたかが問われているといえる。

また、安倍政権は、2020年には東京市場がアジアナンバーワン市場としての地位を確立することを目標として掲げている。しかし、都市再開発と結びつけたかたちで東京都に「東京国際金融センター検討タスクフォース会議」が設置されるなどの従来はみられなかった動きがあるものの、目標達成のための集中した取り組みが十分になされているようには残念ながら思われない。政権自体の第一義的な関心も、金融システム改革というよりも、コーポレートガバナンス改革にあるとみられる。東京市場の国際金融センター化については、本音ベースでその実現可能性を含めて再検討すべきだと考える。