

## 経済における金融セクターのシェアを巡る論点

淵田 康之

### ■ 要 約 ■

1. 2012年11月27日、自民党が発表した「総合政策集」は、金融セクターの対GDP比を英国並みの10%台に押し上げ、「業」としての金融を育成すると宣言した。日本の同比率は、2000年代後半に大きく落ち込み、2010年時点で4.9%である。
2. 我が国が同比率を高めていく上では、金融危機後、金融セクターの経済におけるシェアの高まりに関して、批判的な議論がある点に留意する必要がある。英国も、現在、金融セクターに過度に依存した姿から、産業構造をリバランスしていくことを目指している。
3. まず金融機関の民間向け信用残高が一定限度を超えて拡大する場合、バブルの発生・崩壊につながり、経済の不安定をもたらしたり、経済成長全体にマイナスとなる恐れがあることが指摘されている。
4. また金融セクターの対GDP比は、現行の国民経済計算の計測手法の下では、直接金融ではなく銀行を通じた間接金融が拡大するほど、そして銀行がよりリスクの高い貸出を行なうほど、上昇する。また金融セクターにおける不完全競争や公的支援が拡大すること、さらには経済全体に便益をもたらさない商品やサービスの提供が行なわれることでも、同比率は上昇する。
5. 昨今、欧米を中心に、ポピュリズムに流され、反金融的な施策が行なわれる風潮が目立つなか、自民党が金融業の育成方針を明確に打ち出したことは、健全かつ建設的な政治姿勢として評価されよう。ただ金融セクターの対GDP比の向上を目指すにあたっては、間接金融の拡大ではなく市場型金融を振興すること、また経済全体に便益をもたらす商品やサービスの実現を促す施策を行なうことに焦点が当てられる必要がある。

### 金融セクターの対GDP比

2012年11月27日、自民党が発表した「総合政策集」の経済成長に関する項目の一つとして、「アジア No.1 の金融・資本市場の構築」が掲げられた。そこでは「まずは金融セクターの対GDP比を英国並みの10%台に押し上げ、「業」としての金融を育成します」

と宣言されている。

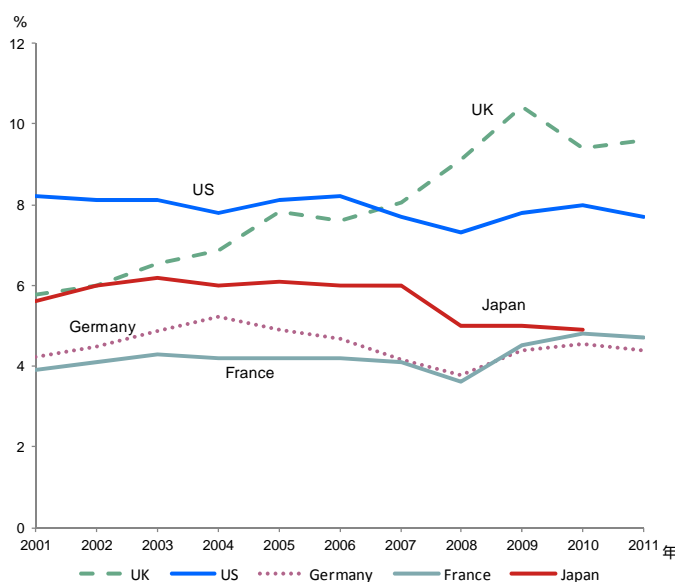
そこで、この金融セクターの対 GDP 比が、わが国において、過去から現在までどのような推移を辿ってきたか、また諸外国と比べてどのような特徴があるかを確認してみよう。

図表 1 は、主要国における同比率の近年の推移を示したものである<sup>1</sup>。英国の金融セクターは、2000 年代を通じて経済に占めるシェアを急速に高め、2009 年に 10% 台となった。2010 年には若干低下し、9% 台となったが依然として高水準であり、2007 年以降、米国を上回る状態が続いている<sup>2</sup>。

この間、米国の金融セクターのシェアは、8% 前後で推移し、大きな変化は見られない。フランスの数字は、4% 台前半で推移してきたが、ここ数年、若干水準を高めている。ドイツの数字は従来、フランスを若干上回ってきたが、近年は両者の関係は逆転している。

日本の数字は 2010 年時点で 4.9% と、フランス、ドイツを上回っている。しかし、時系列で見ると、2000 年代後半に大きく落ち込んでいる。英国の水準に追いつくということ

図表 1 金融セクターの対 GDP 比



(出所) 英国：Office of National Statistics、米国：Bureau of Economic Analysis、ドイツ：Statistisches Bundesamt、フランス：Institut national de la statistique et des études économiques、日本：内閣府

<sup>1</sup> 正確には、GDPではなくGVA(Gross Value Added)を用いている。GVAは、産出額から中間投入を差し引いたものであり、生産活動によって生み出された付加価値額を示す。この付加価値が、雇業者報酬、営業余剰・混合所得、固定資本減耗に分配され、また支出側から計測されたGDPに対応する。ただし原則として産出額は、生産物の購入者が支払う消費税等を含めずに計算されるため、支出側のGDPよりもその分小さくなる(補助金がある場合はその分大きくなる)。従って、 $GVA + 税 - 補助金 = GDP$ となる。各セクターの付加価値額もGVAで計算されている。この各セクターのGVAを全セクターを合計したGVAで割ることで、経済に占める各セクターのシェアを求めている。我が国の国民経済計算においては、基礎資料の制約から、生産者価格に付加価値型税を含めているため、各セクターの付加価値額もGDP表示となっており、全セクターのGDP合計+統計上の不突合=支出側のGDPとなっている。我が国のセクター別シェアは、各セクターのGDPを支出側のGDPで割って求めている。本稿では簡単のため、GVAではなくGDPという言葉を用いている。

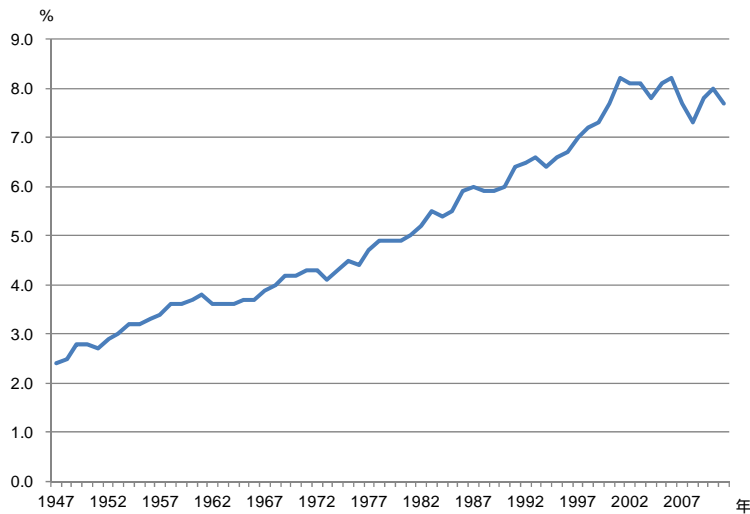
<sup>2</sup> 英国経済への金融セクターの寄与やその諸外国との比較については、TheCityUK, *Economic Contribution of UK Financial and Professional Services*, January 2013とその付属データが参考になる。ただし原データである各国の国民経済計算統計等の修正・更新が反映されていない部分があるため、本稿では原データの数字を用いている。

は、この縮小トレンドが反転し、現状の倍の付加価値を産み出す産業に成長することを意味する。英国の場合、同比率は 2000 年の 5.4% から 2009 年の 10.4% へと、9 年間で 5% ポイント上昇したが、米国の場合は、1954 年の 3.2% から 5% ポイント上昇した水準に達したのは、47 年後の 2001 年であった（図表 2）。

米国の場合、この 2001 年の 8.2% がピークであり、その後 2003 年から 2006 年にかけて、サブプライム・ローンやその証券化、あるいは CDS 等のデリバティブ関連ビジネスが急拡大したにも関わらず、この間、米国の経済全体に占める金融セクターのシェアは拡大していない。

米英日について、他の産業を含めた動向を見てみたのが、図表 3、図表 4 である。米国の場合、サービス業（含む政府）の比率が 2010 年において 4 割を超えているが、2003 年からの変化を見ても、同部門が最も経済に占めるシェアを高めている。この内訳を調べると、教育・ヘルスケアの部門がプラス 1.2% ポイント、プロフェッショナル及びビジネ

図表 2 米国における金融セクターの対 GDP 比（長期推移）



（出所）Bureau of Economic Analysis

図表 3 各産業セクターの対 GDP 比（2010 年、%）

	米国	英国	日本
農業	1.1	0.6	1.2
鉱業	1.7	2.7	0.1
製造業	11.2	10.6	19.4
建設業	3.6	6.4	5.5
電気・ガス・水道	2.0	2.7	2.3
卸売り・小売り	11.5	11.2	13.4
運輸	2.9	4.7	4.9
金融・保険	8.0	9.4	4.9
不動産	12.9	8.0	11.8
情報通信	4.2	5.7	5.4
サービス(含む政府)	40.8	37.9	30.4

（注） サービスはプロフェッショナル・サービス、宿泊、飲食、芸術、その他及び政府を含む。（出所）図表 1 に同じ。

図表 4 各産業セクターの対 GDP 比の変化幅（2003 年から 2010 年、%）

	米国	英国	日本
農業	0.1	-0.2	-0.2
鉱業	0.5	0.7	0.0
製造業	-1.1	-2.4	-0.4
建設業	-1.0	-0.8	-0.8
電気・ガス・水道	0.3	0.3	-0.2
卸売り・小売り	-1.1	-0.9	-0.4
運輸	0.0	-0.5	0.1
金融・保険	-0.1	2.9	-1.3
不動産	0.2	-0.5	1.1
情報通信	-0.3	-0.5	3.3
サービス(含む政府)	2.5	1.9	-0.8

（注） 図表 3 に同じ。（出所）図表 1 に同じ。

ス・サービスがプラス 0.9%ポイントとなっている。サービス業以外では、鉱山セクターの寄与が目立っている。

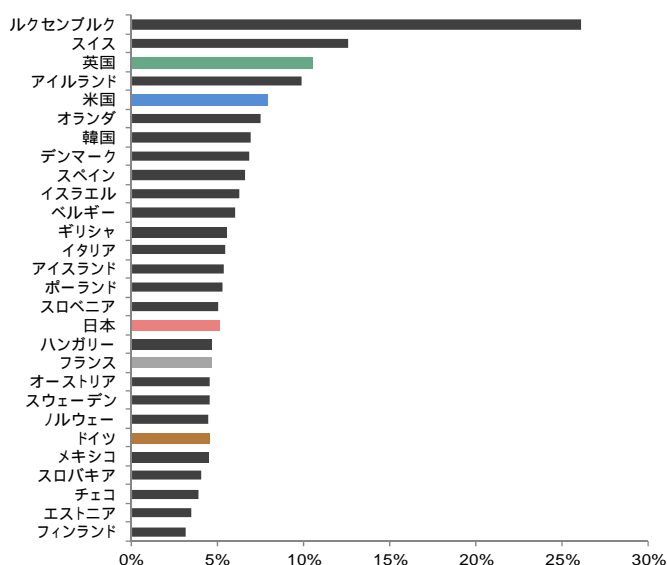
すなわち、2000年代において、米国は住宅ブーム、金融ブームに沸いていたという印象が強いが、実はより大きく拡大した経済セクターがあったのである。金融自由化が進み、業者間の競争が活発化した結果、超過利潤が得られにくくなったこと、あるいは IT バブルの崩壊やエンロン事件後において、各種の規制強化が進展する中で、英国市場等、海外市場との競争も活発化したことなどが、米国の金融セクターの拡大トレンドをストップさせた要因として考えられよう。2000年代後半の金融ブームは、米国金融産業が十分に成熟した産業となった状況で生じたものであり、成長産業の座は既に他のセクターに移行していたということかもしれない。

英国においても、教育や医療・介護の伸びを反映し、サービス業の寄与が大きいですが、それを上回る貢献を金融・保険セクターが果たしている。

わが国は、情報通信業が大きく伸び、サービス業はマイナスとなっているが、これは産業分類の変更が影響している<sup>3</sup>。いずれにしても金融セクターの落ち込みは、他の産業と比べても顕著である<sup>4</sup>。

図表 5 は、OECD 諸国を対象を広げ、金融セクターの対 GDP 比を見たものである。ルクセンブルクやスイスのように、英国以上に同比率が高い国もある。日本の比率は、オランダ、韓国、スペイン、イタリアよりも低い水準となっている。

図表 5 OECD 諸国における金融セクターの対 GDP 比 (2009 年)



(注) イスラエル、ポーランド、スイスは、2008年の数値。

(出所) 米国、英国、ドイツ、フランス、日本については、図表 1 と同じ。その他の国については OECD

<sup>3</sup> 2005 年以降、従来の通信業に加え、これまで「製造業」に分類されていた「出版業」、「対事業所サービス」に含まれていた「情報サービス業」、「対個人サービス」に分類されていた「放送業」等を含めて「情報通信業」という分類が導入された。小林裕子、野木森稔「付加価値法による生産側 GDP 推計について」『季刊国民経済計算』No.148、p91、内閣府経済社会総合研究所、2012 年 6 月参照。

<sup>4</sup> なお金融危機前の 2006 年までの変化を見ても、本文中で述べた各国の傾向は同様である。

## 金融セクターの適切な規模に関する議論

金融セクターの対 GDP 比は、金融セクターが生み出した付加価値を経済全体で生み出された付加価値で割ったものであり、産業として GDP に直接的に貢献した部分を示す数字である。金融セクターはこれに加えて、他の産業が成長する上で必要となる資金を供給するなど、間接的に GDP に貢献していることは言うまでもない。

金融と経済の関係を巡る議論を整理すると、かつては経済発展の結果として金融が発達するにすぎないという説もあったが、1980 年代半ば以降は、金融の発展が経済の発展にも寄与するという説が有力となった。

資本市場の流動性の向上の結果、長期プロジェクトのファンディングが円滑化すること、金融仲介機関が持つ情報処理・生産機能により、適切な事業やイノベーションが選別され、その育成に寄与することができること等が、金融の経済発展への貢献として指摘されている。

しかし金融危機を経た今日、金融セクターの発達を手放して評価しない議論が欧米で台頭している点は、わが国が金融産業の育成を図る上でも、留意する必要がある。特に英国では、経済が金融セクターに過度に依存していることを是正し、産業構造をリバランスすることが、2010 年 5 月に発足した連立政権の重要な政策課題となっている。

経済における金融セクターの拡大を問題視する声があがるのは、一つは経済のファンダメンタルズに対して金融活動が大きすぎると、これがバブルの拡大につながり、バブルの崩壊が金融危機、経済危機につながる可能性があるからである<sup>5</sup>。バブル拡大の過程では、資産価格の上昇が続くことを前提とし、レバレッジの上昇を伴う過剰な融資等が進行しがちであり、バブルが崩壊すると不良債権問題や各種の資産価格の下落による深刻なバランスシート問題に陥るのである。パーゼル においてカウンター・シクリカル・バッファが導入されたのも、過剰な信用供与がもたらす問題に対応するためである。

また金融セクターが拡大しすぎ、リソースが他のセクターから金融セクターにシフトすると、経済全体にマイナスとなるとの指摘もある。

BIS の金融経済部長であるセチェッチらの分析<sup>6</sup>によれば、各国の民間向け信用残高の対 GDP 比率は、一般に金融の発展度合いを示す指標とされているが、この比率がおよそ 100% のレベルを超えると、むしろ経済成長にマイナスの効果が現れるという。銀行与信残高の対 GDP 比の場合は、およそ 90% を境として、経済にとってプラスからマイナスに転ずるといふ。さらに OECD 諸国を対象に調べると、金融セクターの雇用の伸びが高いほど、経済にはマイナスとの結果も示されている。

民間向け信用残高の対 GDP 比が 100% という数字は、そこまでは金融セクターを拡大させても良いということではなく、平時においてはより低い水準を目指すべきとされてい

<sup>5</sup> 金融活動を通じたブームとその崩壊の問題は、キンドルバーガーやミンスキーが指摘してきたが、近年、多くの研究によって裏付けられている。

<sup>6</sup> Stephen G. Cecchetti and Enisse Kharroubi, "Reassessing the impact of finance on growth," *BIS Working Papers* No.381, July 2012.

る。この数値が高いと、何らかのショックでストレスが生じた場合、過剰債務問題が経済の重荷となるからである。

## 金融セクターの貢献の過大評価の問題

### 1. GDP 計算における銀行業の過大評価

経済と金融の関係を考える上で、注目すべきもう一つの議論として、金融セクターの経済への貢献が過大評価されているという指摘がある<sup>7</sup>。バンク・オブ・イングランドの金融安定担当専務理事のハルデインらも、英国の金融セクターの GDP シェアが、2008 年以降、深刻な金融危機が生じる最中に上昇したのはおかしいとし、この過大評価の問題に焦点を当てている。

過大評価の原因の一つは、現行の国民経済計算における金融セクターの付加価値の計測手法にある。一般に、産業セクターの付加価値は、産出額から中間投入額を差し引いたものとして計測されるが、金融機関のようなサービス業においては、産出額に相当するのはサービスの手数料収入となる。金融機関のサービスの場合、振込手数料、引受手数料、売買手数料など、各種の手数料収入が計測できる。

しかし銀行業は、貸出サービスや預金サービスを提供しているが、その際、必ずしも手数料を徴収するのではなく、貸出金利を高めめに設定する、あるいは預金金利を低めに設定することにより、サービスの対価を徴収するのが一般的である。

従来の国民経済計算においては、こうした預金・貸出業務からの収入を、帰属利子として扱い、金融セクターの産出額として計上するものの、GDP 全体の計算の際には、この全額を中間投入として控除し、GDP 全体を構成する付加価値としてカウントしなかった。簡単に言えば、預貸利鞘は銀行の儲けであるが、それはそのまま他の経済主体にとってのコストであるから、経済全体として付加価値は増大しないという考えである。

しかし 1993 年に改定された国民経済計算体系の国際基準（93SNA）において、預金・貸出サービスも明示的に付加価値を産む経済活動として認識し、FISIM（Financial Intermediation Services Indirectly Measured）という方式で付加価値を測定・計上することが提案され、多くの国がこの方式に移行している。わが国も 2005 年基準改訂で FISIM を採用した。

FISIM においては、貸出サービスの産出額は、 $(\text{貸出金利} - \text{参照金利}) \times \text{貸出額残高}$ 、預金サービスの産出額は、 $(\text{参照金利} - \text{預金金利}) \times \text{預金残高}$ とされる。調達者は自ら調達すれば参照金利で調達できるところ、より高い貸出金利を払って借りるのは、それだけ

<sup>7</sup> 以下の議論は、Andrew Haldane, Simon Brennan, and Vasileios Madouros, “What is the contribution of the financial sector: Miracle or mirage?” in Turner et al. *The Future of Finance: The LSE Report*, London School of Economics and Political Science, available at <http://harr123et.files.wordpress.com/2010/07/futureoffinance-chapter21.pdf>. 及び Wouter den Haan, “Why do we need a financial sector,” October 24, 2011, <http://www.voxeu.org/article/why-do-we-need-financial-sector> 参照。

のベネフィットを銀行が提供しているからである。預金者は、自ら運用すれば参照金利を得られるところ、より低い預金金利を受け入れるのは、銀行に預金することのベネフィットがそれだけあるからである。これが、FISIMの考え方である<sup>8</sup>。

問題は FISIM の参照金利として、インターバンク金利が使われていることである。企業が社債を発行し、投資家がこれを直接購入した場合は、なんら金融仲介サービスが提供されていないため、GDP に直接影響しないが、同じ企業が同じ金額のローンを、同じ金利で銀行から借りた場合は、 $(\text{企業の調達金利} - \text{インターバンク金利}) \times \text{調達額}$ が銀行の生み出した GDP となり、GDP 全体も増大することになる。本来であれば、企業が直接金融の場合よりも高い金利を払って銀行から借入れることを選択した場合、この追加的な金利部分が銀行貸出サービスが生み出す付加価値への対価と考えられるべきであるが、現状、そのような計算は行なわれていない。

このため、例えば、銀行がより長期の、あるいはより信用リスクの高い貸出を行なえば行なうほど、銀行セクターはより多くのサービスを生産し、より高い付加価値を生み出したという計算になる<sup>9</sup>。期間や信用リスクを勘案して計算し直すと、ユーロ圏の場合、金融セクターの付加価値は、公表数値よりも 4 割減少するとの推計もある<sup>10</sup>。また、以上の説明からわかるように、銀行を通じた間接金融比率を高めるほど、金融セクターは GDP により貢献できるということにもなる。

## 2．不完全競争の可能性

金融サービスの市場が十分競争的で、金利や手数料が、金融機関がサービスを提供する上での限界費用に等しく設定されているのならば、金融機関の付加価値は正当な水準にあると言える。しかし多くの国で、大手金融機関による市場集中が生じており、金利や手数料が割高に設定され、超過利潤が生じている可能性がある。

## 3．公的サポートの問題

大き過ぎてつぶせないと言われる金融機関が存在するが、これら金融機関は、平時においても暗黙の公的サポートを反映した割安な調達コストを享受することで追加的な利益をあげている。さらに危機時においては、多くの金融機関に直接・間接の公的サポートが提供されることにより、こうした措置が無い場合に比べて、金融セクターの利益は大きくなる。

<sup>8</sup> 「間接的に計測される金融仲介サービス (FISIM) の導入による国民経済計算体系への影響について」『季刊国民経済計算』No.146、p1～p27、内閣府経済社会総合研究所、2011年9月参照。

<sup>9</sup> 逆イールドカーブの状況にあり、インターバンク金利が貸出金利より高くなっている場合は、新規のローンについては付加価値を生まないことになる。

<sup>10</sup> Antonio Colangelo and Robert Inklaar, "Banking sector output measurement in the euro area – A modified approach," *Working Paper Series*, No. 1204, European Central Bank, June 2010.

## 4. 経済全体への便益と金融機関の収益の乖離

サービスの手数料率は、その限界便益を反映しているはずであるが、金融分野の場合、金利や手数料率が便益を反映していない場合があるとされる。例えば金融危機をもたらしたサブプライム・ローンのオリジネートによる金利収入、あるいはその証券化商品の製造・販売に係る手数料収入なども、計算上は GDP に対する金融セクターの貢献となるが、実際にはこうした業務は経済全体に甚大な被害をもたらしたのであった。こうしたことから、社会的に有用ではない金融「サービス」についての批判も展開されてきた。

他の産業セクターが産出する多くのサービスの場合も、便益に見合わない手数料が設定されることもあるが、金融分野に比べると相対的に便益が把握しやすい、あるいは外部不経済が小さいといったこともあり、誤ったプライシングをする業者は早期に退出を迫られる。この点、金融分野では、商品や取引が複雑であったり、情報の非対称性が大きいこと、あるいはリスクの伝染が生じやすいといった理由により、利用者や経済全体にとって手数料とベネフィットの関係がわかりにくい場合が多いという実態がある。

### 我が国への示唆

以上に紹介した金融セクターの適切な規模の問題と金融セクターの貢献の過大評価の問題は、我が国が GDP に占める金融セクターのシェアの向上を目指すにあたって、留意する必要がある。

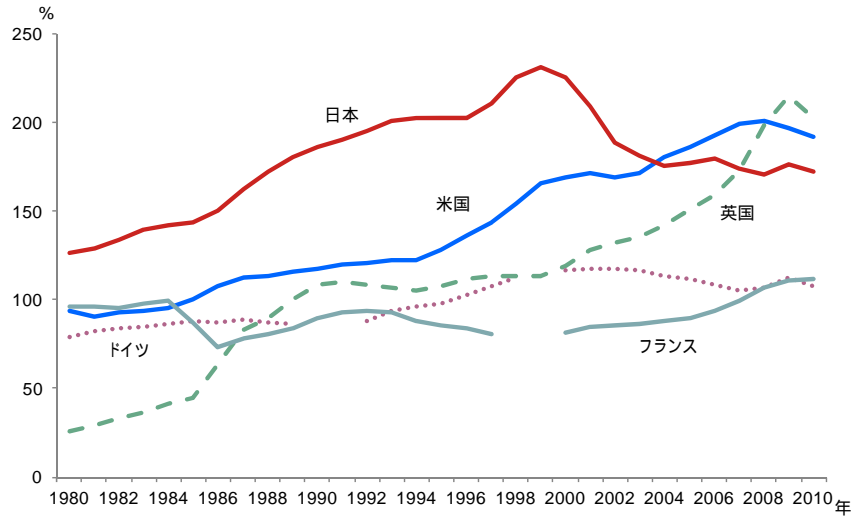
## 1. ローン・ビジネスについて

まず我が国の民間向け信用残高の対 GDP 比率は、図表 6 に見られるように、1980 年台半ば以降に急上昇し、これがバブルの拡大と崩壊をもたらし、いわゆる企業の過剰債務問題、銀行の不良債権問題につながった。そして 90 年代末以降は、この正常化に向けて努力が払われてきた経緯がある。今後については、景気動向に関わらず、この比率を、適正水準とされる 100% 以下に向けて、さらに圧縮させる、といった機械的対応をすることは必ずしも妥当ではないかもしれない。ただ、図表 7 に示されるように我が国の民間向け信用残高の対 GDP 比率は、他の G7 や G20 諸国と比べても依然高水準にある。銀行の民間向け信用残高の対 GDP 比率も 103% (2010 年) と、適正水準とされる 90% を超えている。従って、金融セクターの GDP への貢献度を高める戦略として、ローン・ビジネスを今後大幅に拡大するという方策は、適切ではないだろう。

もちろん現行の GDP の計測手法の下では、直接金融から間接金融へのシフトを進め、銀行貸出を大幅に増加させることで金融セクターの GDP への貢献度を表面的に高めることはできるが、これは危険である。先述の通り、計算上、長期でリスクの高い銀行貸出ほど、付加価値が高いものとして扱われるが、言うまでもなくこれが行き過ぎれば銀行の健

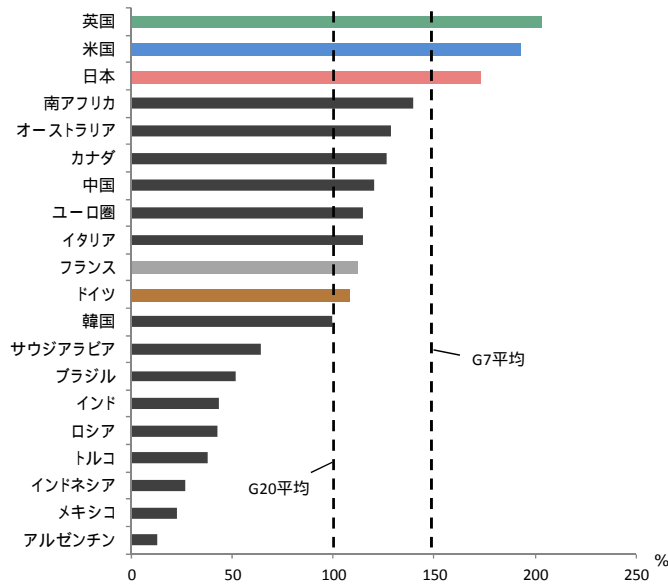


図表 6 金融機関の民間向け信用残高の対 GDP 比



(出所) The World Bank, Global Financial Development Database

図表 7 金融機関の民間向け信用残高の対 GDP 比



(注) カナダは 2008 年の数値。

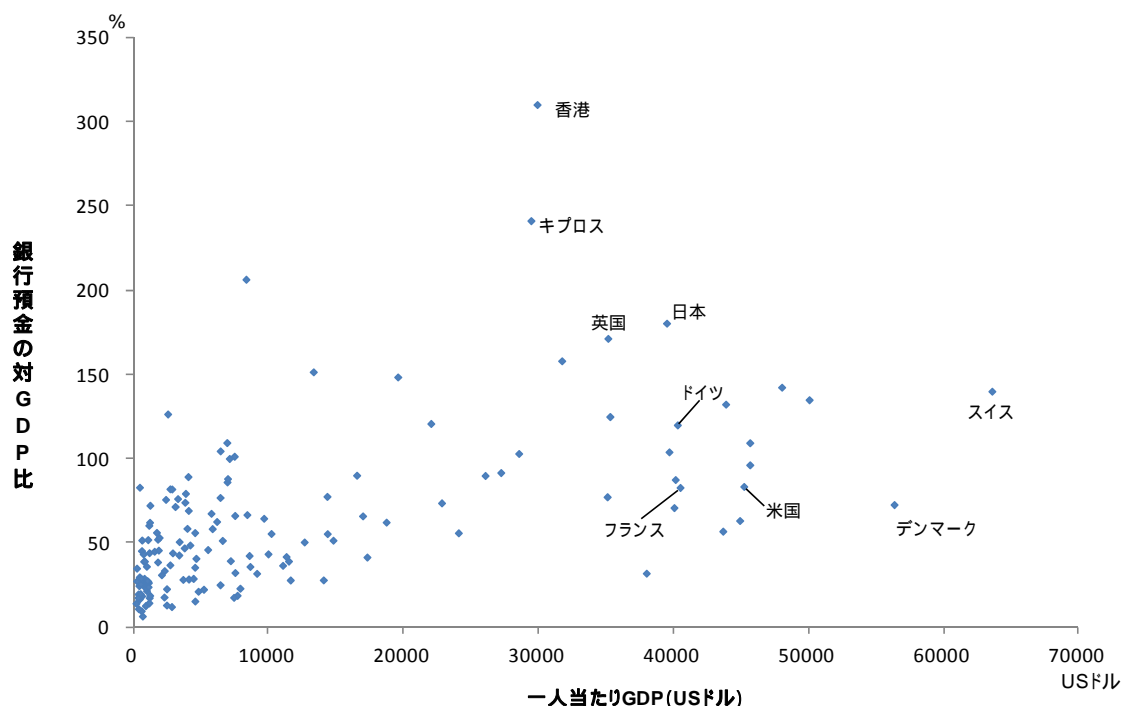
(出所) The World Bank, Global Financial Development Database

全性を危うくし、経済全体へのリスクを高めるだけである。

我が国の場合、銀行の貸出金利が、リスクを十分勘案したレベルに設定されていないという問題もしばしば指摘されている。従って、銀行分野では、貸出の量を増やすのではなく、リスクを適切に反映した貸出金利の設定を通じて、貸出サービスの付加価値を高めていくことが、GDP への貢献を考える上でまず優先されるべきと言えよう。

我が国は、不良債権問題の教訓を踏まえ、銀行にリスクが過度に集中した金融システムから脱却し、市場を重視した金融システムへの移行を目指してきた。しかし図表 8 に見ら

図表8 一人当たりGDPと銀行預金の対GDP比（2009年）



(注) 図中に示していないが、ルクセンブルクは、一人当たりGDPが10万4,000ドル、銀行預金の対GDP比が551%。

(出所) The World Bank, Global Financial Development Database

れるように、我が国は主要先進諸国の中では最も銀行預金の対GDP比が高い国となっており、いわゆる「貯蓄から投資へ」は進展していない。間接金融重視ではなく、直接金融を支援するサービスを振興させ、市場重視の金融システムの実現に向けた努力を強化していくべきであろう。

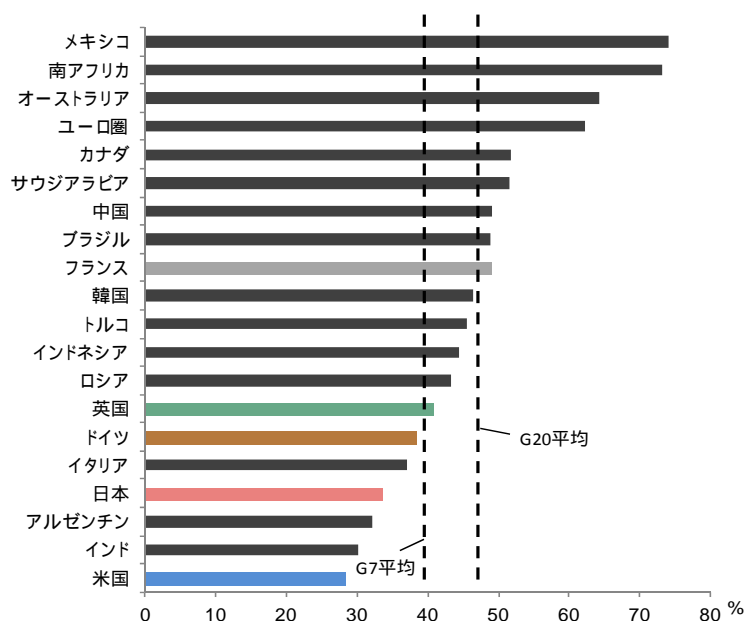
## 2. 不完全競争や経済全体への便益の観点

次に不完全競争、公的サポート、経済全体への便益という観点について考えてみよう。まず公的サポートについては、我が国を含め、国際的な健全性規制強化や破綻処理制度の整備が進展しており、公的サポートの可能性に基づく金融セクターの付加価値の過大評価は是正される方向にあると考えられる。

不完全競争については、図表9に示されるように、我が国の銀行セクターにおいては、上位行の集中度は他国と比べて高くなく、大きな問題がないように思われる。むしろ一部に過当競争とも呼ばれる状況があり、これが上記のリスクに見合わない貸出金利の問題にもつながっている可能性がある。

しかしその一方で、我が国においては、いわゆるメインバンク体制や株式持合い等の慣行も残っており、中小企業等を中心に、銀行との取引関係は対等というよりも、銀行が優越

図表9 銀行の集中度（2010年）



(注) 銀行資産全体に占める上位3行の資産シェア。

(出所) The World Bank, Global Financial Development Database

的地位にあるという問題が指摘されている。例えば公正取引委員会は、金融機関と企業との取引慣行に関する調査を2001年、2006年、2011年に行なっているが、2011年調査によれば、「金融機関からの各種要請を「断りにくく感じる」という借り手企業の回答の割合は27.2%であり、また、各種要請に対して意思に反して応じたと回答した借り手企業のうち、要請に応じた理由として「次回の融資が困難になると思った」ことを挙げる回答の割合は52.1%であり、いずれも、2006年調査に比べて大きな減少はみられなかった。」とされている<sup>11</sup>。

このことは我が国においても、金融セクターにおける不完全競争を背景とした超過利潤の問題を無視することができないことを意味するだけでなく、ユーザーや経済全体にとって便益に見合わない商品・サービスが提供される可能性があることを示唆している。

近年、重大な社会問題となった銀行のデリバティブ商品販売の問題は、こうした懸念が決して杞憂ではないことを示す一つの実例と言えよう。銀行融資の継続を確保するため、不必要なデリバティブ取引を契約し、結果として大きな損失を被り、本業は順調だったのに破綻に至った中小企業も多いとされている。銀行はこれによって手数料収入を増大させたが、こうしたサービスによって金融セクターのGDPシェアが上昇しても、それは日本経済への貢献とならないことは言うまでもない。

銀行に限らず、他の金融業態を含め、リスクやコストを反映したプライシングを行い、ユーザー、ひいては経済全体に便益を提供することを通じて、真の付加価値を拡大させていく必要がある。

<sup>11</sup> 公正取引委員会「金融機関と企業との取引慣行に関する調査報告書（概要）」2011年6月15日。

### 3. 終わりに

2006年12月、発足後3ヶ月経った安倍内閣の下で、経済財政諮問会議は資本市場ワーキング・グループを設置し、日本の金融・資本市場の競争力強化の検討を行なった。2007年1月には、金融審議会の下に「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」も設置された。

当時も、金融サービス業を経済の一層の発展を支える中核的な産業として位置づけることが標榜されていたが、筆者はまず経済の足を引っ張らない金融システムを確立し、次に経済の役に立つ金融システムとなること、その上ではじめて経済をリードする金融システムとなっていくことが望ましいと主張した<sup>12</sup>。

その後発生したグローバル金融危機を経て、欧米においても経済における金融セクターの在り方を巡る議論が活発化しており、経済の安定性への影響や社会的有用性という観点に配慮することが重視されるようになってきている。

今般、政権交代が実現し、安倍氏が首相として再登板することとなり、今後、自民党の「総合政策集」の実現に向けた施策が具体化していくことが予想される。金融分野では、「業」としての金融の育成が宣言され、また金融セクターの対GDP比の向上が目標として掲げられたことは、昨今、欧米などにおいて政治がポピュリズムに流され反金融的な施策が行なわれる風潮があることと比べると、健全かつ建設的な政治姿勢として評価されよう。

ただ本稿で示した議論からも理解されるように、金融セクターの対GDP比の数字が一人歩きし、単純に10%の達成が至上命題となるような事態は避ける必要がある。あくまで、間接金融の拡大ではなく市場型金融を振興すること、また経済全体に便益をもたらす商品やサービスの実現を促す施策を行なうことに焦点が当てられる必要がある。

---

<sup>12</sup> 金融審議会「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」第2回、2007年2月16日における発表資料、及び淵田康之「市場型金融振興なくして国際化なし」『金融財政事情』、2007年3月12日号、p25～28参照。