



2023年5月1日

希少価値無き『お金』??

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 渡辺 博史

金融とは何か、と事典を引けば、資金余剰者から資金不足者へ資金を融通することをいう、とするものが多い。一方向の融通だけではなく、双方向の「循環」全体をカバーするものではないかと思うが、「余る」ところと「足りない」ところの両者が有ることが前提となる。

また、Banking とは何かと問えば、「銀行という機関を経由した金融業務」であると出て来る。しかし、ビル・ゲイツが1994年に述べたように「Banking is necessary, Banks are not.」と説かれると、銀行ではないところの銀行業務??となってしまう。これは、語義の定義の曖昧さと英訳のミスリードの双方が働いていることによる。

順番をひっくり返して述べると、銀行業務を貸出に限定して考えれば、既に米国のネットバンキングでは、100万ドルレベルでのローンの提供、成約が銀行以外の者=資金余剰者から行われている。その割合が増えていることから言えば、まさに「banks are not」となりつつある。Banks が Intermediaries、仲介者のポジションを優越的に占める機構では、もはやなくなりつつあるということである。

余剰な資金を保有している者が、それに利回りが付される機会があればそこで運用したい、放置して収益機会を失いたくないと思うのは当然であり、借りたいという者が現れば期間と金利を定めて金銭貸借契約を結ぶことになる。そこに、第三者を噛ませる必要はもともとないし、いない方が貸し手、借り手双方にとって有利な結果になる。これまで、単一の余剰資金保有者の出し得る金額では借りたいとする側の希望金額を満たせないで集約的に対応する必要がある、法的な面も含め手続きが面倒だ、借りたいと言っている者の信用力調査は簡単ではない、そもそも貸す・貸さないなどを考えずにとりあえず幾ばくかの利回りを受けて貯めたいという「小」資金余剰者が多いといった事情で、「銀行」が仲介業務を果たしていたとも言える。しかし、安価なシステムの提供、垂れ流しに近い信用情報の氾濫、紛争処理手続きの簡便化などの進展により、環境は大きく変わった。

更に、どこの誰のどんな事業に金が回るかなどには興味も関心もない資金保有者は、「まあ、誰か上手くやってよ」という形で資金を供出する。この預金という供出手段と

いう点から言えば、銀行は借り手になるので、この「借り手」自体に信用力が有るかどうかが、あるいは転貸先の信用力をキチンと見極められる能力を有しているかどうかを、一々関係書類を無理して読まなくても納得することが出来るようにするために「免許」といった法的規制をかける。更に、日々の「転貸運用」が間違いなく行われているかどうか、転貸先の過度の集中化は避けられているかどうか等を監督し、必要に応じて是正を行い、それでも思っていたようには順調にいかず業務自体が破綻してしまうようなときには、保険である程度価値保全をすることまでして、いわば転貸運用を全面的にお任せしようという「善良な」預金者を保護するという構造になっている。更に銀行という存在のプラス面を挙げれば、資金を集約して大口で運用することにより、期待利回りを上げることもできるし、転貸先を複数にすることにより、返済不能リスクをカバーするというように、個々の預金者＝資金提供者では行いにくいことが可能となる。

極めてラフに言えばこういう構造を基本としてこれまで回されてきた姿が今や大きく変わってきていることになる。先ず、余っている者と足りない者の間で直接資金を融通する方法として、社債の発行、株式増資というものが一般化してきていることがある。また、貸出という面を見ても、キチンと相手を認識してその者に直接貸しても良いという者が増えて来て、その際に必要と思われる信用力情報が容易に入手できるような環境下においてネットバンキングが増えて来る。またリスクを認識して貸している以上、そのリスクは金利などの条件に反映されて来るので、仮に返済不能になっても集約的に保険でカバーしてもらわなくてもそれはある意味で覚悟の上なので構わないということになれば、保険料まで払って預金保険を構築しなくてももらわなくても良いということにもなる。こういう状況の中で、banks、銀行は「自らは何をなすべきか、何を期待されているか」を問われていることになっている。

そして、更に考えなければいけないことは、資金の余っているところと足りないところの双方が今存在しているのかどうかということである。もちろん、無償の贈与の形で資金が提供されるのであれば、買いたいもの、作りたいもの、やりたいもの、食べたいものは言うまでもなく無限に有り、したがって資金需要も無限大である。とはいえ、当然に、それを満たす資金供給は現在でもないし、今後とも無い。そういう観点に立てば、資金は常に不足することになる。

では、無利子あるいはインフレ率以下の金利であっても、返済義務が当然にある借入をして、何かをしたいという需要はどれだけあるのだろうか？更に従来は民間が資金不足セクターであったが、現状多くの国で民間は余剰セクターへと転じ、国・政府が巨大な不足セクターとなってきている。国・政府の事業マネジメントスタイルは、近時「民間に学べ」とは言われて徐々に変化しつつあるが、なお大きく異なり、そこでの資金需要動機は民間とは異質である。家計は基本的には余剰セクターであることに鑑みれば、一つの経済体として、資金需要がどういう形で顕在化するのか、実は大きくは伸びないのではないかも知れ、かなりの変容を覚悟して考えねばならないだろう。これは国境を越えて広がる国際市場においても同様の方向に動いている感が強い。

一方、資金供給の根源は、家計セクターでの稼得から生じる貯蓄であり、これは大きく伸びている。通常は、貯蓄の伸びは所得の伸びを上回ることから開発途上国、新興国のここ 20 年ほどの経済成長過程の中で貯蓄は大きく伸びてきた。新興国の所得がそれなりの水準に達したので、これから暫くは、いわゆるプラトー状態に入っていくかもしれないが、パンデミック、あるいは飢餓の恐れがあっても、資金供給源の貯蓄は増えていくし、また本来高齢化が進む中で大きく減少すると思われた先進国の貯蓄水準も予想ほどは減らずに推移している。

そういう中で、資金を獲得して、それを活用し、利潤なり福利厚生を増加を狙うという資金需要は必ずしも大きくない。ESG を巡る議論は、投資コストの増加、投資規制分野の拡大を招いてトータルの資金需要を圧縮する、いやいや新規分野の拡大を通じてそこでの投資需要は将来的に大きく増嵩するといった議論が対立するが、現状は、やや抑制的に効いているような気がする。という形でマクロ的に資金の需給状況を見ると、資金不足状態になっているとは言いにくい。

その意味では、今やお金は希少なものではなくなっている。そして、そういう中で、金融業への影響はこれまでとは大きく異なって来ている。

民間が資金余剰になっている状況が続けば、プロジェクト面でのファイナンスについてのまとまったワン・ショットの資金需要が乏しくなるだけでなく、日々の資金繰り自体までも銀行に頼らずに、組織内部の資金管理センターが自ら送金、決済などのオペレーションを行えば済むということにもなりかねない。

巨大な資金不足主体となった国・政府にほぼ永久的に資金を供給しなければいけないのであれば、別の資金提供チャネルである租税、保険料といった国民負担率をどう考えるのかも、自らの業容範囲の確定という形での課題となるだろうし、証券という使い勝手の良い手段である国債もそれに頼りすぎると市場価値評価の低下を通じた資産収縮というイメージに晒されるというのなら、それを避けるべく証書貸付という昔々の手法に戻すのかという議論も出て来ようし（まあ担保にも使えるので、満期保有勘定に入れば済む話かも知れないが）、また、金余りに近い状態の民間企業から預けられる預金の「粘着性」はほぼゼロであり瞬時に流動化するという認識を持って、預金者の多様化、分散化にも注意を払うなど、運用面、調達面双方の動向を新たな眼で管理していく必要もあろう。

金融、銀行といった分野に従事する組織は、今までの延長線上とは違ったところで、将来像を描く必要があるかもしれない。これまでとは全く違った分野や手法に手を伸ばすことが十分に可能と思われる能力と資金力のある人的集団として先行きをどう考えるかということまで、自らの存在を既定の枠の中に縛らないで、考えていく時期にあると思われる。極端に言うと、これからの数年間は「人材派遣業」化への分離・転換も含め、優秀人財プールを保有しているという認識のもと、その財の活用という視点に重点を置くといったことを考えていく必要も有るのかもしれない。

以上、かなり乱暴な議論をさせて頂いたが、このような状況を改めて認識して、その状況変化に対応した姿を、銀行界、金融界、産業界が考えていく時期に既に入っていると思う。もちろん、政策を考えるべき職務に就いている人的集団が、既得権益に囚われることなく、先見性を発揮して真っ先に議論を行い、ヴィジョンを公にすることを期待してはいるのだが・・・

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2023 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>