

地域金融機関における 存在意義と新たな商品戦略（5）

——金融機関の変遷と証券化商品の現状と課題——

吉 野 忠 男
手 塚 晃 貴

目次

はじめに

1. 研究背景・研究目的
2. 信用金庫を取り巻く金融環境
3. 大阪シティ信用金庫の概要
4. 金融庁と日本銀行
5. 激変した金融環境
6. 先進的事例の検討
7. 金融危機と金融機関倒産事例
8. リーマンショック
9. 今後の資産形成の課題と方向性
10. 証券化商品の概要
11. アンゾフのマトリクス
12. アンケート調査
13. 研究の結論としての研究成果

参考文献

第13章 研究の結論としての研究成果

本研究は、共著者が在籍する地域金融機関の実態，課題を分析する中で、「地域金融機関の存在意義は何か」という素朴な質疑応答を端緒に始まった。わが国には都市銀行，地方銀行，そして信用金庫など多岐にわたる金融機関が存在している。くわえて融資先業態，預金残高や所在地域，従業員数など金融機関の事業規模に応じて事業を推進している。では，どのような金融機関が存在し，それぞれの事業成果を導いているのか，第2章では金融機関の現状を整理した。金融機関は資金を集め融資先に単に融資するという簡便な事業内容ではなく，資金の集め方をはじめ融資先の選別，融資方法など事業内容の細部において金融機関特有の事業があり，金融機関の競合関係はあるものの金融業界全体でバランスの取れた事業を行っていることが明らかになってきた。金融機関の利用者側から見れば，金融機関との関係は居住地の近隣に存在し給与や年金の出し入れに利便性の高い順番で選択されることが多い中で，実際には金融機関の業務内容など金融の核心的な部分を利用上

の検討事項にくわえることなく「何となく金融機関を受け入れ利用する」状態にある。しかし、金融機関は住宅の購入や資産形成、教育ローンなどの商品メニューを整備し、利用者の生活設計を支援している。そして利用者にはその時宜において金融機関は不可欠な存在となっている。別な視点では、利用者は給与振り込みや住宅ローンなどの特定事案しか金融機関を利用していない実態を垣間見ることができる。銀行や信金のように金融機関を身近な存在と認識している利用者、生活者にとっては意外なほど金融機関を多岐にわたって利用することは少なく、実際のところ「金融機関はよくわからない存在」となっている。その中で、大阪を代表する信用金庫である「大阪シティ信用金庫」について第3章で整理した。

こうした金融機関はどのような組織、機関の管理下に置かれているのか、その実態については、第4章で金融庁・日本銀行を分析対象に検討をおこなっている。金融庁は、金融機関が担保や保証に依存しない事業性評価融資¹⁸⁹⁾の推進にくわえ経営者保証を免除し事業承継を円滑に進めるなど従前の事業融資にイノベーションを求めている。これは金融機関が国の政策を反映し金融市場インフラ（決済システム¹⁹⁰⁾・証券決済システム¹⁹¹⁾・清算期間¹⁹²⁾・取引情報蓄積機関¹⁹³⁾）を担う公共性が高い存在だからである。また、日本銀行は、「マイナス金利」政策を実施した結果、金融機関の事業融資に相応の影響を与えるに至っている。本政策の意図としては、金融機関が企業に積極的な融資を行うことで設備投資の拡大、販売増、企業収益の好転を目指しているが、そもそも資金需要が少ない中小企業には弊害が出ていることも事実である。こうした企業の影響を勘案した金融政策を改めて検討した。金融政策とその成果には、ある程度のタイムラグがある中で、企業業績は向上あるいは低下、現状維持のいずれかが認められるが、中小企業では金融政策の影響がそのまま出るとは少ないものと推察される。これは中小企業は大幅な生産量の増産要請が少ないこともあり、資金需要が高い水準になることは稀なケースとなるからである。このことからすれば、中小企業側の視点で資金需要を創造する事業計画の再検討が必要となる。この役割を担うのは、中小企業への融資実績のある地域金融機関であるが、従前の融資制度を基本とする企業対応では資金需要を創造するまでもない。しかし、こうした金融制度の枠組みを精査していくことで資金需要に向けた新たな融資制度を策定することは可能である。

第5章では金融環境が変化している実態について各種統計データを基に検証した。その

189) 事業性評価融資とは、決算書の内容や保証・担保だけで判断するのではなく、事業内容や成長可能性等も評価して行う融資のこと（大阪産業創造館 HP）。

190) 決済システムとは、資金の受払いを処理する仕組みのこと（日本銀行 HP）。

191) 証券決済システムとは、証券の保管・受渡しを処理する仕組みのこと（日本銀行 HP）。

192) 清算機関とは、証券取引やデリバティブ取引等にかかる清算・決済を行う機関のこと。また、清算機関は、参加者同士の取引について、参加者間の債権債務関係を清算機関と各参加者の間の債権債務関係に置き換えた上で清算を行っている（日本銀行 HP）。

193) 取引情報蓄積機関とは、店頭デリバティブ取引等において、取引情報の収集・保管・配信を行う仕組みのこと（日本銀行 HP）。

中で、先進的な取り組みを行っている地域金融機関の事例を第6章で検討している。先進的な事例では金融機関が画一的な事業に埋没するのではなく挑戦的な試みを指向する中でノウハウを蓄積し地域金融機関特有の事業を創造している。一方で、第7章では、金融史上歴史に残る大手金融機関の破綻事例では融資の在り方を再考する上で貴重な示唆を与えている。金融機関が経営上厳しい状況下に置かれる中、金融政策と経営方針との齟齬、経営陣の杜撰な意思決定、最前線の現場の混乱、そして市場からの信用収縮など、なぜ融資事業が崩壊したのか、その原因を検討した。続いて、第8章ではリーマンショックを取り上げた。リーマン・ブラザーズの融資方法にみるデリバティブ商品（金融派生商品）の問題とともに、デリバティブ商品の新たな可能性を検討し金融機関の商品開発を再検討した。リーマンショックとともにデリバティブ商品はリーマンショックの根源的原因と指摘されたこともあり金融機関はデリバティブ商品の開発や販売に慎重な姿勢を示すようになった。しかし、デリバティブ商品は既に多様な商品が開発、販売されている実績がある。このことからすればデリバティブ商品そのものの問題というよりその販売方法、リスク分散の在り方などを論点とすべきであった。第8章、第9章そして第10章では、デリバティブ商品は金融機関にとって新たな商品開発の重要なテーマであり従前の金融商品の応用や発展に不可欠な議論の対象との認識から検討をくわえた。市場の資金需要は多様化と新たなビジネスチャンスとなっている。資金需要の多様化にはデリバティブ商品の議論は不可欠であると同時に、その議論の主役を金融機関が担うことで金融機関の存在意義が問われているのである。地域を超えたインターネット環境における「クラウドファンディング」は資金需要に市場がダイレクトに対応できる資金の獲得方法であり、今後は活発化するものと推察される。「クラウドファンディング」は資金需要から金融機関を排除した全く新しい資金の獲得方法になっている。デジタル社会は金融機関業務の高度化を招く一方で、新たな金融システムを提供する可能性があり現在の金融機関を厳しい経営状態に追いやるのが懸念される。デリバティブ商品の開発は、金融機関の商品開発能力を涵養する上で重要なテーマとなるのである。金融機関の基幹業務は情報化の進展とともに洗練され効率化されてきたが、監督官庁の厳格な基準から金融機関の画一化が進みいずれの金融サービスも差が無い同質化されたものになっている。都市銀行、地方銀行、信用金庫等の金融機関の「区分」はあるものの業務内容の差が無く競合関係は年々厳しさを増している。金融機関の現状はもはや基幹業務の徹底ではなく多様な資金需要に応える新たなデリバティブ商品の開発に注力すべき段階にきている。金融機関は地域の資金需要にその地域の特性を反映したデリバティブ商品を開発し地域密着型の金融機関こそが存在意義を示すことができるのである。

第11章では、金融機関の基幹事業と市場との関係についてアンゾフの成長マトリクスをもとに検討した。アンゾフは製品と市場を4つの象限に分類しそれぞれの戦略を提示している。金融機関が金融商品やサービスを顧客に提供する状況を考えればアンゾフの成長マトリクスは4つの象限に明確に分類できるものではない。それは金融商品やサービスが既存・新規と明確に分類できる訳ではなく既存と新規の両要素が認められるところがあるか

らである。金融機関のデリバティブ商品は両要素が認められる商品である。例えば、教育ローンは子息の将来的進学を目的にした保護者が支払う商品である。大学進学率の上昇に伴い進学後、貸与型奨学金を申請するケースは年々増加傾向にある。18年後の大学進学を想定し早期の教育ローンを契約することは進学時の資金負担を軽減するばかりではなく卒業後の奨学金返済負担を緩和、あるいは奨学金の借入れを回避できる可能性がある。奨学金の返済は毎月一定額の負担と長期的な負担をとまなうことから卒業後の生活設計や資産形成に大きな影響を与えることが報告されている¹⁹⁴⁾。早期の教育ローンは、子息の将来的な進学や教育計画に備える上で重要な商品ではあるが、大学進学が判然としないことや家計への影響が懸念されることから市場に広く受けいられている訳ではない。また、負担が重いとされる住宅ローンが同時期に組まれることも多く家計に余裕が無いことも指摘される。このように教育ローンを単独で考えれば教育ローンの販売には課題が多いことが理解できる。しかし、保護者が支払う教育ローンと子息が返済する奨学金を教育資金として支払者・返済者を統合した一括融資とする商品があれば、こうした課題のいくつかは解決する可能性がある。融資内容、融資相手、返済者、さらに担保など金融機関の厳格な融資制度の枠組みを再考し、資金需要に応じた融資を具体化する金融商品の必要性は高まっている。金融機関の金融商品は、市場の資金需要に対し従来の融資制度を組み合わせた商品、あるいは生活設計となる時間軸を取り入れた商品、さらに多様な生活スタイルを取り入れた新たな商品開発が必要な時を迎えている。

第12章では、金融機関の在職者へのアンケート調査を行った。本研究の調査、分析内容を踏まえ金融機関在職者の認識を確認した。日常的な業務の遂行を基本に関連情報から学習の機会を得ていることから設問事項に対する問題意識の存在が明らかになったが、その問題をどのように解決するかという点では個人差が認められた。金融機関の基幹業務は在職者に定着し、それを忠実に遂行する姿勢があるものの、従来にない新たな視点や手法への関心はそれほど高くはないものと推察される。これは財務省、金融庁、日本銀行等の関係機関が銀行業務の全般を統括、管理しているからであり金融機関はその範囲で業務を遂行する枠組みができあがっているからに他ならない。このことが金融機関の画一化を生み、かつての「護送船団方式」と指摘された前近代的な仕組みを維持できた所以である。こうした金融業界の中において業務担当者に新たな視点を求めることは単に難易度が高いというだけでなく業務担当者に内在化した、言うなれば暗黙知を容易に変えることはできないと考えることもできる。しかし、業務担当者の認識の差異が認められることは業務の学習過程において教育的な工夫を施すことで、新たな視点の発見と問題解決に向けた姿勢の涵養は可能と考えることができる。本アンケートはその示唆を与えてくれた。

以上の調査、分析、検討を行った結果、1. 金融機関、そして地域金融機関の展望、2. 商品戦略の中核をなす金融派生商品の開発、3. 金融派生商品「証券化商品」の再評価と新規開発、4. 地域金融機関における商品開発、5. 選ばれる金融機関、そして6. 本研究

194) 本研究第9章に詳述。

の限界と今後の研究課題についてとりまとめを行った。

1. 金融機関、そして地域金融機関の展望

（1）金融機関への現状認識

金融機関は、これまで本業とされる貸出金利息収入・サービスの提供による手数料収入では、少子化による人口減少にある中、成長を望むまでもなく停滞を余儀なくされる。金融機関は預金形態や地域、融資業界で区分されているが、市場の側から見れば給与振込先を基本に入出金だけで事足りる存在になっている。つまり市場は利便性が金融機関の評価基準であり、その利便性に応じて金融機関の口座を開設しているに過ぎないのである。このことだけでも現在の金融機関がそのまま現状を維持できることは考えにくく市場の利便性が低下する金融機関は排除されることになる。また、金融機関の融資機能を刺激する大幅な金融緩和政策、あるいは「マイナス金利」政策は、資金需要の無い市場にとって過剰な資金投入であり、設備投資の拡大を期待するまでもなく具体的な成果を生み出すものではなく、むしろ一部富裕層に資金が集中する愚作と化している。中小企業は資金需要を生む設備投資に期待するまでもなく大手企業から仕入れ価格の低減を要求されることからますます資金不足が生じ資産形成もままならず企業価値を上げることができない状況にある。こうした中小企業に、金融機関は適切な融資を実行できるのか、従来型の融資判断には限界があることを認識すべきであり「新たな視点」から多様な資金需要に対応する金融商品の開発に注力すべき時にある。

一方で、金融機関は他金融機関とのバランスに配慮した事業運営を行い、金融業界を堅持してきたことに対し、小売業界のコンビニエンス・ストア等が入出金の金融サービスに特化して新規参入するという事態に至っている。金融サービスは、金融機関の専門分野ではなくなり「コモディティ化」が進む典型例になりつつある。アンケート調査では、金融機関の収益低下について約7割（69%）が「収益低下に危機感がある」と回答している。金融機関の収益低下は、金融機関の在職者にとり日々実感できる状況にある。とりわけ入出金業務となるATMの店舗、駅、行政、企業内の設置は利便性を追求した「コモディティ化」は他業界を巻き込んだ競合関係の中、「薄利」の金融サービスに陥らざるを得ない。金融サービスは「薄利化」が加速している。

メガバンクと言われる三菱UFJ銀行、三井住友銀行、みずほ銀行は、支店における収益性の低下から近隣の支店を統合する店舗統合、これにともなう余剰人員の配置転換により支店の経費削減を図り収益の悪化を阻止する動きを見せている。みずほ銀行を皮切りに全国の金融機関が無料提供していた紙の預金通帳の有料化に踏み切り各種手数料の改訂や増額を行うなど金融サービスの有料化を強化している。もちろん入出金の情報はデータレベルで閲覧が可能であり、必要であればテキストデータとして印刷できるなど利用者への配慮は見られる。金融サービスの有料化は収支改善の効果が認められるとともに金融機関は新たな金融商品の開発に注力し収益力を重視した事業展開を強力に進めるべきである。

(2) 金融機関の今後

金融機関は、収益性を維持する方策を断行するとともに新たな収益源の確保を目的に、金融サービスの見直しや開発に取り組む必要がある。一般的に、製造業やサービス業は、市場ニーズを精査し競争力の高い新製品、新サービスの企画・開発が意欲的に行われている。しかし、金融機関の新商品開発は監督官庁の制約下にあることや金融業界における同質性から旧態依然の業務内容に埋没し従来の金融商品に固執している。金融機関が永年にわたり確立してきた金融業務が基本として存在し、そのことを勘案すれば新商品が開発されることは容易ではない。またこうした永年の金融業務の蓄積は金融機関ならではの組織文化を醸成することから挑戦的な取り組みに委縮してしまうことが考えられる。これらのことから金融機関の収支改善の取り組みは店舗統合や預金通帳の有料化など内向きな方策に走る所以となっている。

金融機関は、今こそ製造業やサービス業のように市場ニーズを精査し資金需要を喚起する金融商品の開発を推進しなければならない。

その中で、地域金融機関は、地域の中小企業や生活者の資金需要に着目し、その創造、喚起、新たなステージを提供できる支援的な役割を鮮明に打ち出すことが肝要である。地域金融機関は、個人情報保護法への最大限の配慮は必要であるが、業務上、中小企業の社員構成やその家族の状況、さらに生活者の状況を詳細に把握している。ある信金関係者は「社長とは融資や会社の仕事の状況について話しはするが、社長の家族の話しをすることは少ない。まして子息の進学、結婚などを話題にすることはほとんどない」と述懐している。企業の資金需要は業務上のことであり優先テーマとなるが、子息の進学や結婚という資金需要には関心さえ示さない実態が垣間見える。社長となれば子息の進学資金や結婚資金は「当然ある」という先入観が企業のみならず企業関係者まで拡大した重視すべき視点を放棄させている。地域金融機関が地域金融機関たる所以を放棄していると言えるのではないだろうか。地域金融機関は、地域密着という観点では明らかにメガバンクとは異なることにくわえ、ミクロ単位の地域に根差しているとは言えない地方銀行とも明らかに異なる。地域金融機関は地域の中小企業、生活者に寄り添い共に事業活動を行う金融機関である。その意味では、信用金庫において他にない。

(3) 地域金融機関としての信用金庫の今後の役割

地域金融機関である信用金庫は、地域の中小企業や生活者が社会変化にともない資金需要が多様化する中で、その資金需要に対応できる地域金融機関に注力すべきである。地域の中小企業は地域内の消費を前提にそれに呼応した生産を行えば事業の維持継続が可能であった。住民の地域外の転出や高齢化世帯の増加は中小企業の生産、販売量を減少させ事業の存続を断念する事例が増えている。生活者もまた子息の地域外の就職などから世帯人口の減少や高齢化が進み資金需要の機会が無くなりつつある。限界集落は地方の過疎化を例に、都心部の周辺地域でも起きている。都市部の高層マンションは地方や都市部周辺地域からの転入を刺激し都心部の人口増加を招いている。こうした中、地域の中小企業や生

活者には地域の将来を見据えた事業や生活の在り方を踏まえたアドバイスや支援は今まで以上に重要なテーマとなっている。当然のことながら地元自治体の役割が大きくなる一方で、地元自治体の支援は税収に左右されることが多く地域の中小企業や生活者に十分な支援が行き届いていないのが実態である。信用金庫は地域の中小企業に対応してきた実績、経験を有していることから自治体とは異なる支援の在り方を創造していく必要がある。同時に、地域の生活者は世帯人数の減少や高齢化の中にあっても日々の生活を営んでいるのであり、そこには将来の生活設計はもちろんこと現在に至る生活資金の計画的な資産形成を啓蒙していく必要がある。「この地域で生活ができる」という資金計画、資産形成は、生活者だけに委ねることは将来の生活を不安定にするだけではなくそもそも「生活が成り立たない」現実がある。現在の生活者にこそ資金計画、資産形成が重要であることを認識させていく役割を持つ組織、機関が必要なのである。その一翼を担うのは地域金融機関である信用金庫といえる。このことを信用金庫は自覚し、地域の中小企業や生活者の事業性を創造していくことが地域金融機関としての役割であり存続、そして成長の要諦といえるのである。

２．商品戦略の中核をなす金融派生商品の開発

（１）先行研究の示唆と金融派生商品の再定義

アンゾフの商品開発・市場開発における成長ベクトルは、根本的に製造物である製品とそれを購入する市場との関係性を基本に概念化したものである。ここには金融派生商品のような「サービス」は成長ベクトルの説明に合致しないところが明らかに存在する。例えば、「教育ローン」は典型的な金融派生商品の一つであるが、それはローンの目的や融資、返済方法などに基づく「資金活用」である「教育ローン」は物理的には存在しない。つまり「教育ローン」は教育を受けるための資金の借入れ、返済に関する契約事項といえる。製造物はその製造物から購入者が利益を得るものであるが、「教育ローン」はその資金を利用して進学や勉学の機会を得るものであり「教育ローン」という「サービス」に分類される金融派生商品から直接、利益を得るということではない。教育資金を利用して進学先の受講や単位取得、卒業などの利益を得るのである。しかし、こうした「教育ローン」の実態における認識では、進学や授業料の資金需要に「教育ローン」を提供、販売するという狭隘な議論しかできない。「教育ローン」の利益とは何か、そこには単に教育の機会を得るということではなく教育の本当の受益者は誰か、そしてその受益者は今後どのような資金が必要となるのか、こうした長期的な時間軸を取り入れた議論が必要なのではないだろうか。生活者は教育資金のみならず多様化する生活の中で様々な資金需要に直面し、それは現在のみならず長期的な観点から検討すべきことも含まれている。教育の延長に海外留学を選択した場合、そこに留学資金を組み入れた「教育ローン」が議論されるべきでる。パンフレットの片隅に「海外留学資金にも適用」のフレーズでは本質的な「教育ローン」の議論にはならない。他のフリーローンを組み合わせるのであれば債務は肥大化し返済負担だけしか残らない。生活者には、教育ローン、住宅ローン、自動車ローン、家

財品の購入ローンなど多様な資金需要が年度ごとに発生する現実がある。生活者の今後の資金需要を俯瞰し、現実的、あるいは適切なローンを金融派生商品として提案できることが重要ではないか。

本研究では、アンゾフの成長ベクトルに着目し、新製品開発（既存市場×新規商品）・多角化（新規市場×新規商品）の両要素を有することにくわえ金融商品の要素を取り入れた分類として「ハイブリッド分野」を再定義し提唱している。「ハイブリット分野」に金融商品を位置付けることで、新製品開発と多角化の要素を取り入れた商品開発が求められる。その要素の整理あるいは創造が新たな金融商品の具体化に他ならない。

しかし、新たな金融商品には未顕在な市場ニーズを顕在化させるプロセスが必要である。地域の中小企業や生活者にとって将来に向け必要となる資金のように現在は未顕在でも顕在化する資金需要は存在する。そのプロセスに金融機関がいかに情報提供を行い将来の資金需要を顕在化させるかが重要な取り組みとなる。多くの生活者は住宅を購入する際に「住宅ローン」の利用を検討している。社会的にも住宅購入と「住宅ローン」の利用は周知されているが、学生時代あるいは社会人においてどの段階で住宅購入と「住宅ローン」を明確にイメージできるのか判然としないことが多い。人が「将来的には」と話す段階で、金融機関が来るべき資金需要に計画的に取り組む方向性を示す役割を果たし、それに応じた金融商品を提案することができれば未健在なニーズを顕在化できるものと考えられる。

（2）ハイブリット分野の金融派生商品の可能性

日本では、家計金融資産の現金・預金の割合が50%超の水準であり、活用できる資産として「未顕在な市場」が存在している。くわえて金融機関の預金は金融史上類の無い低金利にあることから個人資産の増加が見込めない状況にある。つまり個人の預金は資産増加に何ら貢献していないのである。こうした状況を認識している金融機関在職者のアンケート調査では35%が「投資経験がない」と回答し資産増加への意識の低さが窺える。資産形成は、金融機関勤務者が日常業務の一環として顧客にアドバスする重要項目であるが、金融機関在職者の「低い意識」では資産形成への働きかけのみならず資産形成の意義すら理解できていない実態があると言わざるを得ない。日本は、アメリカやヨーロッパと比較すると株や投資信託などの投資に消極的であり、投資の一般化は進んでいない。一方で、生活者は税金負担の増加、高齢者の年金減少など生活を脅かす事態にある。高齢化世帯の年金減少は生活維持に大きな影響を及ぼすことが考えられることもあり生産労働者の段階で老後資金の形成を計画的に行う必要がある。資産形成は老後にとって直近のテーマであり、そこに金融機関が果たすべき役割が存在し、金融機関特有の生活支援の可能性がある。

大阪シティ信用金庫の預金量¹⁹⁵⁾は、2兆4,787億円であり全国の信用金庫と比較した場合、トップ水準である。預金の有効活用は最重要事項ではあるが、そのメニューは定期預金、国債、投資信託の3種類のみである。定期預金、国債は、マイナス金利政策のもと低

195) 令和2年3月31日現在。

金利ということもあり若干の資産増加が期待されるものの、その水準は元本を大きく上回るものではない。投資信託は、一般的な証券会社とは異なり、信用金庫は株式や債券、上場投資信託を扱うことができないことと、そもそも取り扱い商品数が制限されている。ネット証券会社との比較では、手数料水準¹⁹⁶⁾が高いこともあり株式や債券、上場投資信託に関心がある一般顧客、あるいは取引経験者は、信用金庫ではなく証券会社を選択することになる。証券会社との手数料水準の比較だけでは、信用金庫の優位性は認められない。

大阪シティ信用金庫の経営理念は「三者共栄」である。「三者共栄」はお客様（地域）、金庫、職員を指し、三位一体としてお互いの発展と幸せを築いていくことを意味している。この経営理念が、今こそ真価が問われていると考えるべきである。手数料水準では、明らかに低位ではあるものの「三者共栄」の経営理念のもと真にお客様（地域）の繁栄を願い取り組むことができるのは大阪シティ信用金庫の他にない。お客様や地域を理解し、そのニーズに応じた対応ができるのは地域金融機関大阪シティ信用金庫であり、それが大阪シティ信用金庫の存在意義である。ハイブリッド分野の金融派生商品は、こうした地域密着を基本とする地域金融機関だからこそ開発できるものであり、地域に販売する責務があると考えらることで、その可能性を高めていくことができるのである。

3. 金融派生商品「証券化商品」の再評価と新規開発

（1）「証券化商品」の誤解と本質

本研究では、リーマンショックで注目された「証券化商品」の再検証を行った。関係機関や研究者の指摘では、リーマンショックの起因となったリーマン・ブラザーズの「証券化商品」の販売方法やリスク管理に問題はあったが、「証券化商品」そのものの問題が指摘されることはほとんど無かった。金融工学を利用したリスクの軽減、回避を取り入れた「証券化商品」は、住宅販売に新たな手法を提供し住宅購入希望者に光を当てることになった。同様に、金融機関在職者のアンケート調査では、「証券化商品」自体の問題ではなく、「リーマン・ブラザーズが開発した商品であることとその販売方法に問題があった」とする指摘があった。つまりリーマンショックの原因は「証券化商品」とする風潮があったといえる。そのことが本研究の端緒となった理由でもある。

「証券化商品」は、債券や債務を証券化することから「教育ローン」のような一般的な金融商品とは異なるが、実際、日本政策金融公庫や住宅金融支援機構、国際協力銀行など特殊な金融機関で開発販売されている。

（2）「金融化商品」の新たな取り組み事例にみる可能性

2020年代初頭から新型コロナウイルス¹⁹⁷⁾は感染予防の観点から経済活動が制限され日

196) 楽天証券の投資信託買い付け手数料は無料、ファンド管理費は0.15%～2.5%程度。一方、大阪シティ信用金庫は買い付け時1口あたりの基準価格に最大3.24%の購入手数料が必要である。ただしファンド管理費は銘柄により異なる。楽天証券と大阪シティ信用金庫とは明らかな差がある。

197) 新型コロナウイルスはコロナウイルスの一つ。コロナウイルスには一般の風邪の原因となるウイル

本経済全体に影響を徐々に拡大させている。特に、飲食店やホテル、旅行関連は政府の支援政策が実施されてはいるものの利用者が感染予防の観点から消費制限が続く事業収益を大幅に悪化させている。こうした中、地方自治体としては東京都が中小企業への融資の預託金として初のコロナ債を総額600億円発行すると発表した。今回のコロナ債は、言うまでもなく「証券化商品」である。主幹事は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、SMBC日興証券、ゴールドマン・サックスの3証券会社である。「証券化商品」は、こうした緊急時に中小企業への融資の預託金を基に発行する、時宜を得た対応が可能である。明確な使用目的と目標金額を決め販売元の証券会社が決めれば「証券化商品」は成立する。コロナ債は新型コロナウイルスの影響を受け資金不足が懸念される中小企業を対象にしたものである。中小企業は、事業が危機に瀕する中で、事業の継続と雇用維持を勘案すれば日本政策金融公庫等政府系金融機関が対応することが考えられるが、追加融資に対応できる資産が乏しい中小企業では新規融資の実施まで事業を継続することは困難である。その中で、地方自治体が中小企業の資金調達を支援する独自な取り組みには「証券化商品」は適切であり、時宜を得た政策と言える。地震や台風などの自然災害には金融機関が主導して緊急融資などが行われてきたが、新型コロナウイルスの対策資金は、全国で資金需要が同時に生じたことから日本政策金融公庫、都道府県の各保証協会が政府予算を背景に中小企業への融資を実行した。

政府予算を踏まえ融資金額は、上限枠や利用枠の制約から中企業が望む資金に十分対応できていない問題が生じている。例えば、関連会社を含む特定の法人には、保証協会無担保保証上限額、危機関連保証8千万円、セーフティーネット8千万円、一般枠80百万円の合計2億4千万円の保証枠が設定されている。しかし、新規融資は、既存融資分が控除されることから新型コロナウイルス感染拡大に伴う売上減少に必要な資金を用意できない実態がある。結果として、売上減少から生じた事業収支は赤字を生み事業継続を一層困難なものにし倒産や廃業に至るケースが認められる。これに対し東京都が発行したコロナ債は、一時的にせよ中小企業の支援となるが、新型コロナウイルスの影響が長引けば必要資金は増大し、追加のコロナ債の発行が求められる。一方で、東京都が発行したコロナ債の有効性が評価されれば、政府対策の融資に合わせて全国の各自治体がコロナ債発行の検討に入ることができる¹⁹⁸⁾。

ここで重要なことは、緊急時には政府予算が設定され融資の枠組みができることにくわえ、各自治体が機動力を発揮するためには「証券化商品」は中小企業の事業継続支援には有効性が認められることである。一方で、証券会社を除いて金融機関は、本来、中小企業にとって最も身近な存在であるにも関わらず、政府そして自治体の動きが先行すれば、金融機関は「蚊帳の外」に陥る。緊急時の中小企業への融資は、政府、自治体が先行すれば

スや、重症急性呼吸器症候群（SARS）や2012年以降発生している中東呼吸器症候群（MERS）ウイルスが含まれる（厚生労働省HP）。

198) もっとも東京都の場合、中小企業への融資の預託金の枠が他自治体と比較にならないほど大きいという事実は考慮しなければならない。

それだけ金融機関の活動に制約が加わるものと考えられるが、「証券化商品」の利便性、柔軟な発行などを総合的に考えれば金融機関の新たな金融商品として「証券化商品」の可能性は高いものと推察され、検討すべき最重要事項の一つと考えられる。

４．地域金融機関における新たな商品開発

（１）先進的「証券化商品」事例

三國（2020）は、地域経済が衰退している中、地域の活性化や再開発を目的に「開発型不動産証券化」とJ-REITを組み合わせる施策や高齢者への介護サービス提供「介護施設J-REIT」を提案した。他に、独立行政法人中小企業基盤整備機構は機構が運営するJ-Net21の「地域中小企業再生ファンド」を開発している。このように地域創生や地域発展を目的にした金融商品は市場性が求められるとともに市場開拓の余地が十分にある。ゆうちょ銀行は全国の郵便局網を活用し地域金融機関と連携することで、「28ファンド」を組成している。

こうした取り組みで重要なことは、「証券化商品」の内容と仕組みである。リーマン・ブラザーズは低所得者層向け住宅ローンを金融派生商品として販売した。低所得者層はそもそも所得水準が低く不安定であることが多いため返済の遅延や返済不能に陥る傾向がある。つまりリーマン・ブラザーズの「証券化商品」金融派生商品は「高リスク商品」であった。「高リスク商品」は返済不能リスクを回避、緩和するために複数債権に分割することで金融派生商品として販売した。そのことで低所得者層向け住宅ローンは返済不能リスクの低い商品として投資家が購入することになった。そもそも住宅ローンは完済には一定のリスクがあるが、土地や住宅が担保提供されていることからある程度の債権回収は可能である。しかし、この制度では土地や住宅価格が上昇傾向にあることが前提であり住宅販売の停滞による廉価販売が実施されると住宅価格の信頼性は崩壊してしまう。この時から債権回収のリスクは上昇し「証券化商品」は成立しなくなる。

（２）創業支援と医療分野の新規開拓

金融機関在職者へのアンケート調査では、金融派生商品の実現可能性分野として創業支援や医療分野の質問項目に賛同が認められた。創業支援は、日本政策金融公庫や都道府県の各保証協会、さらに自治体、NPO組織などが幅広い支援メニューを用意し実績をあげている。また、医療分野は医療施設の開設場所、関連設備において初期投資が高額になる傾向があるとともに医療分野特有の課題がある。医療施設は提供する医療行為、開設場所に関し監督官庁の許認可を必要とすることから各種規定に従った仕様、内容にする必要がある。許認可を得るためには各種申請書類の作成と提出、審査を受ける労力、費用、時間は膨大なものとなる。また、医療施設に設置する医療機器や医療消耗品、薬剤の購入あるいはリース¹⁹⁹⁾契約において初期段階に相当な資金を必要とする。医師個人や医療機関が

199) リースとは、リース会社がお客様の希望する物件を購入し、お客様に長期間賃貸する取引です。借

医療施設の開設に伴う開設費用を自己資金として用意することは現実的ではない。将来的に安定的な収入を見込める医療機関は開設初期段階の投資資金を長期的に回収できる確率が高いことから「低リスク」となる。医療分野は金融派生商品の成立条件が整う稀有な市場でありながら金融機関が活躍する場面があまりにも少ないのではないだろうか。これは金融機関の従来型の融資手法、担保を基に融資する原理原則にあまりにも拘泥するあまり医療機関の資金需要に対応できない現実があるからである。一方で、地域医療の観点では、地域の高齢化は加速的に進行しているとともに医療ニーズの多様化に地域の医療機関が対応できていない実態がある。地域医療を充実させるためには単に医療機関を数多く設置するのではなく、多様な医療機関が地域に集積し総合医療機関の機能を発揮できる医療体制が必要である。そのためには医療機関の新設が促進されることを目的に地域金融機関が初期資金を提供する多様な手法を用意する必要がある、その中で金融派生商品は検討に値する医療機関の資金需要対策になり得ると考えられる。

（３）従来型「教育ローン」の再検討

従来から一定の市場性が認められる「教育ローン」は、金融機関在職者から高い関心と将来性を評価する回答があった。今後、地域の将来を担う「子どもたち」の健全な育成として教育機会の提供と就職、そしてその後の人生設計に欠かせない資金「教育ローン」の在り方を再検討すべきである。

「証券化商品」の内容を検討する上では、資金需要者の分類となるセグメンテーション²⁰⁰⁾が重要である。セグメンテーションした資金需要者の返済能力はリスクヘッジの判断基準となり債権回収の確率を向上させた金融派生商品となる。さらに金融派生商品を購入する投資家はリスクヘッジの程度を参考に購入判断をするためにオープンな情報開示を提供することは有効である。投資家が金融派生商品の購入に前向きになる枠組みが重要である。しかし、リスクヘッジの優先は、投資家が限定されることが懸念されるが、リーマンショックの実態を勘案すれば、投資家保護を重視する姿勢は投資家の継続的な投資を担保する可能性があり金融派生商品事業の成長に資することが期待される。また、リスクヘッジの優先は金融機関の規模に応じて変化が予想されることからメガバンクのような大規模な金融機関に取扱窓口が偏重するきらいがある。ここにセグメンテーションの精度を上げる、あるいは細密化することで小回りを活かした地域金融機関の活躍の場が創造できる。地域金融機関のその地域での経年の取引内容や実績、顧客の信用力、地域の貢献度などが加味され、地域の中小企業、生活者にとって地域金融機関の存在意義が再認識される機会となる。

り主（＝お客様）を特定の相手とする点で、レンタル（短期の賃貸）と区別されます。（昭和リースHP）

200) セグメンテーションとは、マーケティング環境分析の結果を踏まえて、不特定多数の人々を同じニーズや性質を持つ固まり（セグメント）に分けること。市場細分化のこと（グロービス経営大学院HP）。

地域金融機関は、「教育ローン」のような金融派生商品を提供することで、利用者はもとよりその地域の中小企業、生活者の発展に寄与しなければならない。「教育ローン」という金融派生商品を基軸に、幅広い所得層・年齢層にアプローチができること、そして親から子、孫へと家族のライフステージ²⁰¹⁾に沿った生活総合支援取引の展開に結びつく取り組みが地域金融機関に求められているのである。

（４）金融機関の健全な財務体質の構築

前述のような金融機関、とりわけ地域金融機関の取り組みには健全な財務体質が前提となる。金融機関在職者のアンケート調査では、いわゆる「平成金融危機」と呼ばれた都市銀行の「北海道拓殖銀行」をはじめ三大証券の一つ「山一證券」など180件に及ぶ破綻原因として「金融機関の財務体質」が指摘されていた。健全な財務体質は新たな商品開発の可能性を生み、その成果で財務体質をさらに強化する好循環があればこそ金融機関の成長が可能である。また、健全な財務体質のもとでは、職員の士気が高く新たな商品開発の動機付けを生む企業文化の形成にもつながる。「平成金融危機」の只中にあった金融機関は不良債権処理に忙殺され新たな商品開発を創造する機会が失われた。職員が「後ろ向きな業務」の中では新たな発想やヒントが黙殺され、顧客対応に活力を失う。金融機関をはじめ組織は「健全な財務体質」だからこそ挑戦的な組織文化を生み成長の方向性を見出すことができるのである。

５．選ばれる金融機関

地域の中小企業や生活者は、その事業範囲や生活圏において複数の金融機関と取引ができる環境にある。言い換えれば、中小企業や生活者は多くの選択肢がある一方で、選択するだけの理由がある金融機関と取引する、あるいはできる「自由な立場」にある。金融機関在職者のアンケート調査では、金融機関の選択理由は「店舗、ATMの利便性」である。この選択理由に金融機関が競合するのであれば「店舗、ATMの利便性」の向上が金融機関の重点項目になる。しかし、「店舗、ATMの利便性」に付加する価値を提示できる金融機関は競争優位性を獲得できる可能性がある。地域金融機関は決められた営業エリア（地域）に限定される一方で、限定された営業エリア（地域）だからこそ地域の中小企業や生活者に地域ならではの圧倒的な情報量や地域金融機関の特性を活かし金融サービスの展開から中小企業や生活者の利便性を向上させその利益を中小企業や生活者に還元する好循環型のビジネススキームを構築できるのである。

一方で、中小企業や生活者は新幹線や飛行機などを利用することで活動範囲を広域化している。現在ではグローバルやボーダーレスと言われるように地域に制約されない状況にある。また、ITの進化は、単に情報機器の高度化だけではなくコンテンツと言われるソ

201) ライフステージとは、人の生涯を少年期、青年期、壮年期などに区切ったそれぞれの段階を指す（SUUMO HP）。

フトウェアによって送金や決済業務が容易に実行できるようになっている。

しかし、アナログ時代からデジタル時代の転換による反動は、人と人との「繋がり」を再認識する機会となり、改めて生活を実感できる地域に多くの人の目が向き始めている。その地域を大切に、見守る存在として地域に密着した地域金融機関だからこそその役割があり、その存在感はより一層重要性を増し地域社会から不可欠なものになりつつある。こうした方針、姿勢にある地域金融機関が「選ばれる金融機関」になれるものと確信している。

6. 本研究の限界と今後の研究課題

本研究では、先行研究にくわえ金融史上の金融危機、金融機関の破綻、リーマンショックなどを再検証することで、今後の金融機関の在り方、存在意義を再考した。その中で、リーマンショックの発端とされた証券化商品の販売方法、商品内容の課題を再認識することができた。独自の金融商品の開発には金融機関の慎重姿勢が窺え新たな金融派生商品の開発が停滞した原因を明らかにすることができた。同時に、こうした金融機関の慎重姿勢が他業界からの新規参入の機会を与え新たな競争環境を作り出している。その上で、新たな金融商品の開発に向け地域金融機関の役割や存在意義を検討した。

金融機関は、前例踏襲型の企業文化に変革を起こし、改革に進んでいくことは容易ではない。しかし、金融機関の金融商品はコモディティ化が急速に進んでいることを受け入れ、あるいは黙認しているのであれば現在の金融機関の状況を改善することは困難と言わざるを得ない。金融機関の改革や改善には「組織力の強化」が必要である。組織改革にはこれまでのルールや習慣、文化を変える組織力が不可欠である。

本研究では、地域金融機関の成長、発展に向けた地域の中小企業、生活者を基点に「教育ローン」のような金融派生商品の新たな視点、開発の重要性を中心に検討した。しかし、こうした商品を開発するためには、金融機関の組織改革は不可欠である。金融機関の組織に関する研究は今後の研究対象として提示し改めて研究の機会を持ちたいと考えている。同時に、組織の成員である職員へのアンケートを実施し、職員の思いや考えを分析的に検討し、いかに意欲を引き出し、職務における動機づけを行うのか、こうしたテーマを掲示し、本研究に間を開けずに取り組みたいと考えている。本研究の深耕とともに新たな研究テーマを設定し、金融機関とりわけ地域金融機関の調査分析行っていく所存である。

以上

本稿は、『地域金融機関における存在意義と新たな商品戦略 ―金融機関の変遷と証券化商品の現状と課題―』を研究テーマに以下の各号『大阪経大論集』第72巻第3号（2021年9月発行）、『大阪経大論集』第72巻第4号（2021年11月発行）、『大阪経大論集』第72巻第5号（2022年1月発行）、『大阪経大論集』第72巻第6号（2022年3月発行）に掲載した（1）から（4）の最終号（5）である。

<提言²⁰²⁾>

2019年4月に大阪経済大学大学院に入学し、日中は大阪シティ信用金庫の渉外担当として地域の中小事業に対し営業活動を行い、夜間休日を利用し研究に専念した。日々起っている事象に対し、経営学的に落とし込むことで様々な発見をすることができた。そこで最後に具体的な提言をしたい。

現在金融業界を取り巻く環境は、様々な問題が山積している。日々対処し強化を行っているが、規制やこれまでの歴史から壁が厚く、縦社会の構造、失敗の少ない人間が評価される社会であるため、変革しなければならないとしつつも方針転換できなかったものと推察される。しかし、明らかに金融業界は参入障壁が崩れ他業界からの市場侵食により、金融機関の専売であったものが無くなりつつある。そのため、新たな視点、新たな観点から物事を捉え、これまで当たり前としていたものを見つめ直すことが必要であると考えます。

そこで提言する内容が、「貸与型奨学金」と「教育ローン」を組み合わせた「親子ローン」である。「親子ローン」は、二世帯住宅²⁰³⁾購入資金などではあるものの、教育に関するものはない。子息の教育機会を確保するとともに、親族、子息双方の負担が相応に軽減される。少子化社会においては、教育資金が子息に集中し教育競争が激化するとともに所得格差による教育機会が失われることが懸念される。子息の学びたいという意欲が経済的理由で諦めることなく教育機会の多様性を認め教育の可能性を伸ばす環境を作ることが、有能な人材を育成することにつながるのである。

これまでにない潜在的なニーズを顕在化するハイブリッド型の戦略として、「貸与型奨学金」と「教育ローン」を組み合わせた金融派生商品「証券化商品」を提示したい。教育に関するローン債権を金融機関が証券化し、投資家（地域住民・地元企業）へ販売する。証券化商品は証券会社に委託しなければならないが、法人、個人への販売は地域金融機関でも可能である。

金融機関が独自商品として開発し、投資家に販売すると、購入した投資家は資産形成の一つになるとともに若者世代の教育機会の支援という社会貢献にもなる。また、金融機関においては親族、子息の双方と継続的な取引を結ぶことになる。そのため、家族のライフプランに合わせた商品提案が可能となり、親族の相続、事業承継問題や子息の住宅購入に伴う住宅ローンなど、将来に渡る長期的な取引が見込まれる。金融機関で見られる新規顧客の獲得と既存顧客の評価向上あるいは満足度向上が同時に実現する画期的な取引となるのである。

大学入学時に大学を指定した商品構成あるいは出身地域やスポーツ関連などを加味した証券化商品となれば、選択肢を広げ多様なニーズに対応できる柔軟性の高い証券化商品になる。このことは投資家の側にすれば、多様なメニューから投資案件を選択できることから一層の投資を誘引することになる。これにともない投資家の購入総額が増えれば、さらに子息の教育機会が多様化し証券化商品の販売が活性化することが期待される。また、投資家は母校への貢献や地域、スポーツ団体への寄付というダイレクトな形ではなく、投資商品として母校や地域に貢献できるという副次的な効果が認められる。

一方で、本提言の実現には様々な課題が考えられる。まず、日本では貸与型奨学金が一般化しており、子息の進学には貸与型奨学金を利用することが常態化している。貸与型奨学金は

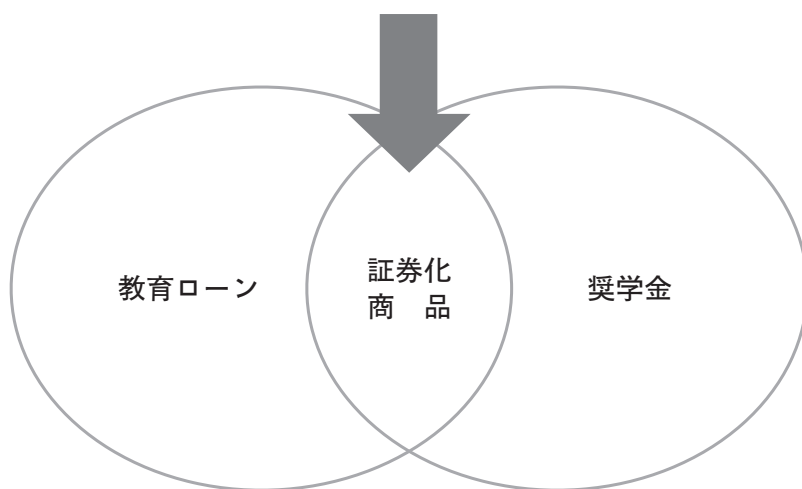
202) 共著者手塚晃貴氏の本研究の成果を在職先である大阪シティ信用金庫に対して提言としてとりまとめたものである。このこともあり本稿とは分けて掲載した。

203) 二世帯住宅とは、親世帯と子世帯が同居する住宅のこと（ホームズHP）。

「借金」というが認識が乏しく、また、長期返済を前提にしていることから返済負担も少ないと錯覚している。給与水準が向上する見込みが少ない中では、20年に及ぶ数万円の返済は固定費として負担感は大い。アメリカのように奨学金は給付型が大半であり返済が必要ないため、就職後の返済負担はそもそも存在しないことから日本の奨学金制度とは比較にならない。また、親族にしても奨学金の返済は卒業後子息が行うことから親族側の負担感はなく安易な奨学金申請に走るきらいがある。

本提言では、「奨学金」及び「教育ローン」を組み合わせた「証券化商品」となることから親族、子息ともにこのことを認識する必要がある。「教育ローン」は既に一般化しているが、「証券化商品」であるためその組成、投資家への販売など教育ローン利用者は親族から子息への卒業後の返済計画、管理、投資家への配当手続き等のボタンタッチが行われる必要がある。この「証券化商品」の実現に向けては、新たな試みであることから、検討段階でも幾多の課題が浮き彫りとなることが予想される。その都度深耕し、優れた商品へとブラッシュアップしていくことが重要である。

今後、地域金融機関として存在意義、役割を果たしていくためには、地域の中小企業、生活者との繋がりだけでなく産学連携を強化していく必要がある。この提言した商品が実現することにより、大阪シティ信用金庫においては、経営理念である三者共栄の実現に貢献するものとなる。地域金融機関の課題を解決するだけでなく、地域社会全体に対し方向性を示し関係者が「地域の今後の在り方」を再考する端緒になることを期待したい。



出所：著者作成

図表13-1 ハイブリッド型証券化商品のイメージ

謝辞

吉野忠男

共著者手塚晃貴君を研究室に迎え、2年間にわたり地域金融機関をテーマに議論ができたことは貴重な経験となった。1997年の北海道拓殖銀行の破綻を目の前で経験した私にしてみれば、およそ20年の歳月を経て改めて破綻原因を検討する機会を得たことには感慨深いものがあった。また、新たに発見した事項もあり、その中で、リーマン・ショックを改めて検討する際に、非

常に参考になった金融機関ならではの課題の存在を認識することができた。

これも手塚君の真摯な研究姿勢があったからであり、衷心から感謝申し上げたい。日々の業務と並行して各講義への参加、私の研究指導への参加など1日24時間では足りなかったことが思い出される。特に週末土曜日の研究指導は他のゼミ生との混戦模様もあり時間を忘れて議論したことは懐かし、今となっては私の成長の糧、財産になっている。考えてみれば、その議論の成果が手塚君の修士論文に結実し、本学卒業式・修了式において成績優秀者に与えられる修了者総代の責務を得たことには手塚君の成長に貢献できたこととして誇りとしたい。そして研究の成果である修士論文を基に、『大阪経大論集』の投稿を目指し、大幅に修正、加筆したものが本稿である。この修正、加筆には手塚君の寛容を願って止まない。

手塚君には本研究の成果を本業で実践し、職場内で評価をあげ昇格、昇進の道を歩んでいただきたいと願うばかりである。

手塚晃貴

大阪経済大学大学院経営学研究科に入学し、当初は実務との両立に苦勞することもありましたが、あっという間に2年が経過しました。この2年間、金融業界を見直し本研究の完成に向け、厳しくも愛情のあるご指導して下さった吉野忠男先生には、深謝いたしております。

また、コロナウイルスの影響により通常の授業が出来ず、リモートでの講義などこれまでとは異なった学校教育、外出自粛要請などの生活環境の大きな変化がある中、吉野ゼミのメンバーである張衛氏、蘭星皓氏、張嘉皓氏、王紀雲氏、李源氏の支えやご助言により本稿を書き上げることが出来たと痛感しています。大学院での出会いに改めて感謝を申し上げるとともに、今後ともお引き立てのほど宜しくお願い致します。

参考文献

- H. イゴール・アンゾフ（2007）『アンゾフの戦略経営論』中央経済社
大村敬一 翁久邦雄 北坂真一 柴本昌彦 田幡直樹 早川英男 細野薫（2018）『黒田日銀 超緩和の経済分析』日本経済新聞社
翁邦雄（2013）『金融政策のフロンティア』日本評論社
翁邦雄（2017）『金利と経済』ダイヤモンド社
小野利明（2016）『リーマンショック以後』績文堂
川南順一（2020）『Think Disruption アップルで学んだ「破壊的イノベーション」の再現性』株式会社 KDOKAWA
清武英利（2019）『しんがり』講談社
クレイトン・クリステンセン（2001）『イノベーションのジレンマ』翔泳社
クレイトン・クリステンセン（2013）『クリステンセン経営論』ダイヤモンド社
小田部正明 栗木契 太田一樹（2017）『1からのグローバル・マーケティング』碩学舎
清水正昭（2018）『金融システムの不安定性と金融危機』日本経済評論社
寺澤伸洋（2020）『40歳でGAFAの部長に転職した僕が20代で学んだ思考法』株式会社 KADOKAWA
ナジャ・ラジュ ジャイディーブ・プラブ シモーヌ・アフージャ 月沢李歌子訳（2013）『イノベーションは新興国に学べ！』日本経済新聞出版社

- 橋本卓典 (2016)『捨てられる銀行』講談社現代新書
橋本卓典 (2017)『捨てられる銀行 2 非産運用』講談社現代新書
橋本卓典 (2019)『捨てられる銀行 3 未来の金融』講談社現代新書
篠原尚之 (2018)『リーマンショック元財務官の回想録』毎日新聞
バートン・マルキール (2016)『ウォール街のランダム・ウォーカー』
フィリップ・コトラー (2003)『コトラーのマーケティング・コンセプト』東洋経済新報社
丸茂俊彦 (2016)『証券化と流動性の経済理論』千倉書房
三國仁司 (2020)『不動産証券化商品への投資とそのリスク』株式会社きんざい
峯本展夫 (2020)『イノベーションマネジメント・プロフェッショナル』生産性出版
矢野誠 クリス・ダイ 増田健一 岸本吉生 (2019)『ネクスト・ブロックチェーン』日本経済新聞出版社
吉野忠男 (2011)『ベンチャー企業 起業の認識と成長のプロセス』晃洋書房
吉野忠男 (2015)『起業論再考 調査事例からの示唆』晃洋書房
米倉茂 (2019)『リーマン・ショック10年目の衝撃』言視舎
ローレンス・A・カニンガム (著), 長尾慎太郎 (監修), 井田京子, 増沢浩一, 藤原康史 (訳)
(2016)『バフェットからの手紙第4版』パンローリング

参照資料

- アットホーム HP <https://www.athome.co.jp/>
家づくりコンサルティング HP <https://www.iecon.jp>
EU 公式 HP <https://www.mofa.go.jp/mofaj/area/eu/index.html>
一般社団法人全国銀行協会 HP <https://www.zenginkyo.or.jp>
池田泉州銀行 HP <https://www.sihd-bk.jp>
SMBC 日興証券 HP <https://www.smbcnikko.co.jp/>
エム・アール・アイ・ジャパン HP www.aomori-mri.co.jp
au カブコム証券 HP <https://kabu.com>
M&AOnlineHP <https://maonline.jp>
en ジャパン HP <https://employment.en-japan.com/>
大阪産業創造館 HP <https://www.sansokan.jp/>
大阪シティ信用金庫 HP <https://www.loandoor.jp/>
大塚商会 HP <https://www.otsuka-shokai.co.jp/>
岡三証券 HP www.okasan-online.co.jp/
オリックス銀行 HP <https://www.orixbank.co.jp/>
海外投資データバンク HP www.world401.com
カブドットコム証券 HP <https://www.kabunogakkou.com/>
観光庁 HP <https://www.mlit.go.jp/kankocho>
外務省 HP <https://www.mofa.go.jp/mofaj>
金融庁 HP <https://www.fsa.go.jp>
金融大学 HP <https://www.findai.com>
CAREER PICKSHP <https://career-picks.com>
グロービス経営大学院 HP <https://mba.globis.ac.jp/>

経済産業省 HP <https://www.meti.go.jp>
高知信用金庫 HP <https://www.combank.co.jp>
厚生労働省 HP <https://www.mhlw.go.jp>
KOYO 証券 HP www.koyo-holdings.co.jp/koyosecurities
国際協力銀行 HP <https://www.jbic.go.jp>
国際社会保障人口問題研究所 HP www.ipss.go.jp
国土交通省 HP <https://www.mlit.go.jp>
JTB 総合研究所 HP <https://www.tourism.jp>
シナジーマーケティング HP <https://www.pasonacareer.jp/>
住宅金融支援機構 HP <https://www.jhf.go.jp>
昭和リース HP <https://www.s-l.co.jp>
SUUMOHP <https://www.suumo.jp/>
住友不動産販売 HP <https://www.stepon.co.jp/>
スポーツくじ HP <https://www.toto-dream.com>
総務省 HP <https://www.soumu.go.jp>
大和証券 HP www.daiwa.jp/
中小企業庁 HP www.joseikatsuyaku.com/
帝国データバンク HP www.g-search.or.jp/
東海東京証券 HP www.tokaitokyo.co.jp
東京商工リサーチ HP www.g-search.or.jp/
転職 HacksHP <https://ten-navi.com/hacks>
投資の森 HP <https://nikkeiyosoku.com/>
内閣府 HP <https://www.cao.go.jp>
日本医師会 HP <https://www.med.or.jp>
日本 M&A センター HP www.nihon-ma.co.jp/
日本金融通信社 HP <https://www.nikken.co.jp>
日本経済新聞社出版 <https://www.nikkei.com>
日本銀行 HP <https://www.boj.or.jp>
一般社団法人日本証券経済研究所 HP <https://www.jsda.or.jp>
日本システムデザイン HP <https://www.n-sysdes.co.jp>
日本政策投資銀行 HP <https://www.dbj.jp>
日本取引所グループ HP <https://www.jpx.co.jp>
日本モーゲージサービス HP <https://www.m-s-j.jp>
ノムコム HP <https://www.nomu.com/>
野村証券 HP <https://www.nomura.co.jp/>
野村総合研究所 HP <https://www.nri.com/jp>
バリュースearch投資顧問 HP <https://www.value-search.co.jp>
BNP パリバ証券 HP <https://www.bnpparibas.jp/>
bitbankHP <https://bitbank.cc>
ファイナンシャルアカデミー HP www.f-academy.jp/
FundPressHP <https://fundpress.jp>

不動産ジャパン HP <https://www.j-s-p.com/>
フラット35HP <https://www.flat35.com/>
freee 株式会社 HP <https://www.freee.co.jp/>
PayPayHP <https://about.paypay.ne.jp/>
保険相談ナビ HP <https://www.hokennavi.jp/>
ホームズ HP <https://www.homes.co.jp/>
毎日新聞社 HP <https://www.mainichi.co.jp/>
みずほ総合研究所 HP <https://www.mizuho-ri.co.jp/index.html>
みずほ第一フィナンシャルテクノロジー HP <https://www.mizuhobank.co.jp/fintec/index.html>
三井住友カード HP <https://www.smbc-card.com/>
三井住友銀行 HP <https://www.smbc.co.jp/>
三井住友 DS アセットマネジメント HP <https://www.smd-am.co.jp/>
三井住友トラスト不動産 HP <https://smtrc.jp/>
三菱地所 HP <https://www.mitsubishi-home.com/>
三菱 UFJ 銀行 HP <https://www.bk.mufg.jp/>
三菱 UFJ ニコス HP <https://info.cr.mufg.jp/>
ゆうちょ銀行 HP <https://www.jp-bank.japanpost.jp/>
楽天証券 HP <https://www.rakuten-bank.co.jp/>
リゾートトラスト HP <https://www.resortstation.co.jp/>