九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

平成の金融破綻

堀江, 康熙
九州大学経済学部 : 教授

https://doi.org/10.15017/4369957

出版情報：經濟學研究. 65 (3), pp.1-26, 1998-10-31. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

KYUSHU UNIVERSITY

平成の金融破綻

堀　江　康　熙

（はじめに）

平成年間入り後，既に10年目を迎えたが，景気は全体として停滞した状態が続いている。この大きな背景は，日本経済が成熟化し情報通信技術の発達等を背景とする構造変化への調整圧力が強まっていることが存在し，中期的には調整が進み活力が回復してくることも予想される。しかし，銀行の経営破綻をはじめとする金融不安は依然として続いており，それが実体経済活動にも大きく影響している（いわゆる貸し渋り等）。また，こうした現象に限らず，金融面で生じている諸問題の解決が遅れていることが，二十一世紀に向けての日本経済の基礎的な諸条件の弱体化に繋がっている点は見逃せないところである。その意味では，現在特に大きな影響をもたらしている金融破綻現象について，その原因および対応等を検討することには大きな意義がある。

金融システムの安定性は，金融部門にとっては外的な環境でもある実体経済の動向や政策と，金融機関行動の規律といった２つの要因によって大きく左右される。現在の苦境に至る原因の１つは前者，即ちバブル期前後に於ける政策の失敗およびその後の急速な経済環境の変化にあることについては広い合意が形成されている。しかし，後者である金融機関自身の行動あるいはそれを規定する信用秩序維持に関する公的当局の責任については，必ずしも十分解明されたとは言い難い面がある。

本稿は，現在に至る近年の金融破綻に関して，金融機関の行動および公的当局の対応を中心に，「責任と負担」といった観点から整理・検討したものである。同時に，今後信用秩序を維持していくには，「市場原理」およびそれと裏腹の関係にある「自己責任原則」を重視する一方で，そうした「市場原理」の前提でもある情報アクセスへの余裕に乏しい小口の運用者等については，十分な保護が必要であるといった認識に立っている。以下では，そうした視点から，①近年の金融不安の現状を概観した後，②その原因・影響を探り，③公的当局の対応あるいは金融機関側の問題点をみていく。そして，こうした考察を踏まえて，④ビッグバン等によって環境が更に変化を遂げていくなかで，金融システムの再生に向けた課題を検討する。

１．不良債権問題の深刻化

（金融不安の現状）

現在の我が国では，銀行（信用金庫等を含む預金取扱い金融機関）が多額の不良債権を抱えて経営破綻をきたす例が多数生じている。こう

した経営破綻は，近年の我が国だけの現象ではなく，欧米主要国を含む多数の国々で同様の問題が生じている。

IMFスタッフによる研究（Lindgrenほか(1996)）では，1980年以降の15年間に於いて181の加盟国のうち133カ国（73.5%）で金融上の大きな問題が生じている。このうち，36カ国では銀行取付や金融機関の経営破綻，公的当局による大がかりな金融システムへの介入等といった金融危機（financial crisis）が発生しており，なかには繰り返して問題が生じている国もみられる。それ以外の国では，それまでには至らないまでも不良債権が急増するなど金融不安（significant problems）が生じている。このうち米国では，1980年代にS＆L（貯蓄貸付組合）の経営危機が広範化し，同期間中に1,142のS＆Lと1,395の銀行が営業を停止，2つの預金保険公社（FDICとFSLIC）が実質破綻状態に陥り，金融機関改革救済執行法および連邦預金保険公社改革法によって抜本策が講じられた。また，北欧諸国（ノルウェー，フィンランド，スウェーデン）では，1990年代初期にかけて金融危機が生じ，フランス・イタリアでも，1990年代前半には不良債権比率が1割前後に達するといった金融不安が発生している。

こうした先進主要国との対比でみると，我が国の場合には不良債権の規模がかなり大きいこと（上記著書では我が国の問題債権について，GDPの約8%といった計数を掲げている）に加えて，不良債権問題への対応が大幅に遅れているところに特徴がある。即ち，巨額の不良債権の存在が明確となった後も，それを迅速に処理するシステムが十分整備・確立されない儘に，相当の時間を経過した。そして，そうした対応であるが故に，平成年間（1990年代）入り後，当初は上記の区分では金融不安のレヴェルにあったとみられたにも拘わらず，次第に深刻な事態に陥ったのであり，特に平成9年11月以降はまさに金融危機に近づいた状態となったといえる。これに対して政府は大規模な資金投入を行い，一段の深刻化の回避を目指している。しかし，小規模金融機関を中心に経営破綻が表面化する例が多いほか，それ以外の金融機関でも多くの先で経営の大幅なリストラを余儀なくされるなど，金融部門全体として引続き深刻な状況が続いている。このように，日本経済にとって不良債権問題は依然として大きな重石であり，その整理・改善が当面の重大な課題である[1]。

（遠因としての環境変化）

金融システムの安定性は，基本的には金融部門にとって外生的な環境ともいえる実体経済活動の動向や政策と，そうした環境下に於ける金融機関自身の行動規律の両者に依存している。そして後者については，当該国に於ける市場原理の作用状況および公的当局の監督状況の影響が大きい（Lindgren他(1996)）。こうした考えを基にすれば，金融機関の不良債権問題の最大の背景は，経済構造の変化や金融自由化といった経営環境の変化，特に「金融超緩和」を背景とするバブル発生・その後の崩壊にある。しかし同時に，金融機関自身の行動規律の低下，および信用秩序維持に関する公的当局の対応といった面の影響も見逃せない。景気対策としての金融政策，および公的当局が行う検査・考査の問題点については，既に指摘されており，以

1) 近年の我が国の金融不安および金融システムの問題を解明した例として，清水・堀内(1997)，堀内(1998)，情報開示を取り挙げた例として翁(1998)がある。

下では金融機関の行動変化が金融システムにもたらした影響といった視点を中心にみていこう[2]。

現在の不良債権問題の遠因は，昭和59年５月の「日米円・ドル委員会報告書」を契機として金利自由化が進行する過程で，折からの金融緩和政策を受けて銀行が積極的に不動産絡みの融資案件を取り込み（その過程で規律の低下が発生），それがバブル崩壊の過程で不良債権化したところにある。

従来，資金調達市場は，市場の不完全性ないし情報活動の不完全性を背景に，それまで，①証券市場等も利用可能な大企業を主体とした市場（資金調達市場間の代替性が高い，借入銀行は都銀等）と，②資金調達市場間の代替性が低く専ら地方銀行等からの借入を調達手段とする中小企業主体の市場と，かなりの程度分かれていた。資金需要が相対的に強い時代に於いては，こうした区分の基準は主として審査・事後フォロー等の貸出関連費用（情報の非対称性の解消に関する諸費用）および営業対象範囲に求められ，これを背景に業態毎に事実上の「棲み分け」が行われていたのである。

こうした状態も，金融自由化が進行するなかで次第に変質をきたしていった。昭和60年以降，金利自由化と預金預け入れ条件の緩和が着実に進み，平成６年10月には預金金利の完全自由化が実現した（当座預金への付利を除く）。それまで規制金利の水準は市場金利と比べ低かっただけに，このことは銀行にとって資金調達コストの上昇要因となった。一方，資本市場も自由化が進み，都市銀行等がメイン先となってきた大企業では株式・社債等の証券発行を増やしていった。この結果，銀行の総資金粗利鞘は縮小傾向を辿り，貸出の量的な面でも競争が激しくなった[3]。こうした事態への対処として，大手金融機関では人件費や物件費の節減に努め，リスクプレミアムが相対的に大きくその限りで利回りの高い，中小企業向けおよび個人向けや，ノンバンク向けをはじめとする土地関連の融資（中長期もの）を拡大した。

このうち，中小企業向けおよび個人向け融資については，情報の非対称性からくるリスクが大きい反面，表面上の利鞘はそれだけ厚くなるだけに，バブル崩壊後も増加が続き，両者が融資の大半を占める状態にある（都市銀行の場合：昭和60年末５割強→平成２年度末７割強→７年度末９割強）。貸出期間も中長期，特に５年超の増加が顕著であり，これにはリスクプレミアムの大きい中長期ものを優先するといった姿勢が強まったことが響いていると考えられる。こうした動きは，資金需要全体が伸び悩んでいるなかで生じてきたものである。それだけに，業態の間で存在してきた棲み分けを崩す方向に作用し，金融界全体として競争を強めていく大きな背景ともなったのである。

（不動産関連の問題債権化）

問題は今ひとつの要素，即ち不動産やノンバンク向け（その多くは銀行，証券，保険を出資母体としている）に対する融資拡大の咎めが生

2) マクロ的な金融政策の問題については，既に多くの論者が取り挙げている。公的当局の監督に関する問題点に関しては，堀江（1998A・B）および齋藤（1998）を参照されたい。

3) 資金運用利回りから資金調達利回りを控除した利鞘。総資金粗利鞘から経費率（(人件費＋物件費＋税金)/資金調達残高）を控除したものが総資金利鞘である。都市銀行の総資金粗利鞘は，昭和57年度1.74％→59年度1.37％→61年度1.30％→63年度1.25％と縮小傾向を辿った。

じたことである[4]。バブル期に於ける不動産関連への融資拡大・その後の悪化については，資金需要・供給の両サイドに跨る要因が存在する。

資金需要サイドの代表としてのノンバンクは，それまで得意分野として手掛けてきた住宅ローン，個人向け・中小企業向け与信が，都市銀行等の参入本格化に伴って競争が激化し，収益力が低下した。そのため，昭和60年代入り後は金融緩和のなかで地価が上昇傾向を辿っていたこともあり，不動産・建設業向けを主体とする大口融資を積極化し，その資金は特に都銀等の大手銀行からの借入で賄っていた。当時，全国銀行の不動産業向けおよびノンバンク向け（その殆どが不動産絡みとみられる）の融資は，併せて総貸出の1/4にも達した。このようなバブル期に集中的に実行された大型プロジェクトやビル開発等の不動産関連融資は，その後の地価下落のなかで不良債権化＝回収不能状態に陥っている。これは，不動産会社やノンバンクがその後相次いで経営破綻に追い込まれたことに端的に表れており，そのなかには銀行系列の住専およびノンバンクも含まれ，銀行自体も収益の悪化から自行が母体の先でも支援することが難しいといった事情を表している[5]。

一方，資金供給サイドである銀行は，金融緩和のなかで融資量の拡大を求めて都市部所在の大手銀行を主体に，環境的不確実性の大きい不動産絡みの案件（大規模土地開発プロジェクト，大型ビル建設）を積極的に取り込んでいった。バブル期にこうした融資を推進した金融機関のなかには，営業推進部署のなかに審査機能を取り込み融資決定の迅速化を図ると共に，決定に際しても当該プロジェクトの収益見通しよりも地価高騰を背景に不動産担保のみを重視する等，信用リスクの組織的なチェックが不十分な先が多くみられた。このように銀行の融資規律自体がかなり緩んでいたことも，資産内容の大幅悪化の背景である[6]。

上記のような大企業の「銀行離れ」的な現象と，他方に於ける不動産・ノンバンク向け融資拡大を併わせ考えれば，この時期にはいわゆるメインバンク制によるコーポレート・ガヴァナンス機能が果たされていなかったことを表わしているといえよう。

（膨れ上がった不良債権）

不良債権は，従来，①経営破綻先の債権，②6か月以上延滞債権，③金利減免等債権につい

4) ノンバンクは，「預金を受け入れずに与信業務を営む会社」（ノンバンク研究会）と定義され，法律的には出資法または貸金業法に基づく貸金業者として捉えられる。ノンバンクは，住宅金融専門会社，事業者信用会社（リース，ファクタリング，ベンチャーキャピタル等），消費者金融会社(信販，クレジット等)，抵当証券会社等が含まれる。

5) 経営が破綻した銀行だけでなく，大幅なリストラを余儀なくされている銀行の系列ノンバンクが倒産する例もみられる。例えば，経営不振が続いている日本債券信用銀行のノンバンク子会社（クラウン・リーシング，日本トータルファイナンス，日本信用ファイナンスサービス）は，平成9年4月に倒産したほか，大阪銀行や福徳銀行の系列ノンバンクも倒産している。

6) 例えば，日本銀行考査局（1991）では，「80年代の長期金融緩和局面では，審査部門を営業部門に取り込む格好で，営業推進上の配慮がややもすると優先され，審査部門のチェック機能が必ずしも十分にワークしないという側面があったことは否定し難いように思われる」と述べている。また，経営破綻が目立ち始めた平成7年には，同行考査局考査課長の名前で「バブル期の貸出伸張時には審査部門と営業部門を一体化して貸出業務に取り組む金融機関が多かったが，その弊害として急速な貸出増加に歯止めがかけられなかったことから，多くの金融機関では審査セクションを審査部として独立させ，営業推進部門に対するチェック機能の強化を図っている」（安井（1995））といった反省内容を含む論文が出されている。このことは，銀行自体の行動規律が緩んでいたこと，および公的当局もそれまではそうした審査体制に対する是正指導が不十分であったことを表している。

て公表されていた。平成９年３月末時点に於ける全国銀行（都銀・長信銀・信託・地銀・第２地銀）の不良債権合計額（担保カヴァー分および債権償却特別勘定繰入見合い分を含むベース）は，21兆円強（貸出総額の3.7％）である。

しかし，この定義による不良債権は，例えば延滞期間も相当長い債権であるなど，その対象がかなり限定的であるだけに，実際の不良債権はこれを大幅に上回るとみられていた。この点，大蔵省が平成10年１月に発表した「銀行の自己査定（試行）の集計額について」のなかで示された不良債権はこれよりも範囲が広く，実態をより正確に反映していると思われる。それによると，平成９年上期の時点で全国銀行の「問題債権」の総額（II・III・IV分類債権の計）は，76.7兆円（うち都銀・長信銀・信託の計は54兆円強）と，保証を含む貸出総額の12.2％に達している。このうち，IV分類債権は2.6兆円，III分類債権が8.7兆円，そしてII分類債権は65.2兆円である[7]。

一般的には，II分類は日本銀行考査のＳ査定に，III分類は同Ｄ査定，IV分類は同Ｌ査定に該当する。IV分類は，既に回収が出来なくなった債権が対象であり，速やかに全額を償却することが必要である。III分類の対象は，回収がかなり難しい債権であり，日本銀行がＤ査定債権に関する償却状況をサンプル調査した結果では３年以内に約75％が償却となっている。II分類（同Ｓ査定）は，回収に注意を要する債権であり，「軽傷」の債権から相当「重傷」の債権まで含まれているが，同様に日本銀行が行った調査によれば約17％が償却となっている（一般的には数％～３割程度とみられる[8]）。今後仮りに，各分類債権残高についてこうした償却割合が現実のものとなるならば，新たな不良債権が生じないとしても平成10/３月期を含む３年間の償却負担は全国銀行ベースで計20.3兆円に達する。この値は平成６～８年度の業務純益の合計額（17.5兆円）を上回り，また９/３月末の資本金を除く資本勘定（20.0兆円）に匹敵する。都銀・長信銀・信託計19行は，平成10/３月期に計10.6兆円の不良債権を処理，都銀全行を含めて14行が経常赤字となった（平成３～９年度の７年間の償却負担は37.5兆円，平成８年度GDPの7.5％に達する）。しかし，上記の計算結果および平成10年入り後も地価の下落が続いていることからみれば，償却を要する不良債権が依然として相当額存在する。その意味では，今後も不良債権の処理負担が大きな足枷となった状態が続くとみられる。

不良債権問題を解決し，銀行に対する信認を取り戻すためには，不良債権の情報開示も重要である。この点に関しては，平成10/３月期より，①破綻先債権，②６か月以上延滞債権に加えて，③３か月以上延滞債権および，④貸出条件緩和債権を加えた４項目が「リスク管理債権」として開示されるようになった[9]。こうした新

7) 自己査定に於ける各分類債権の定義は，日本銀行考査に於ける査定の定義と概ね同一である。詳しくは，日本銀行考査局（1997）を参照されたい。

8) IMFのペーパー（Lindgren他（1996））では，“substandard”に分類された不良債権に対する引当率を15～25％としている。

9) 不良債権情報の開示については，平成５/３月期決算より都銀等に関して破綻先債権額および延滞債権額（６か月以上）が公表されるようになった後，次第に情報開示が進められ，９/３月期にはこれらに金利減免等債権額，経営支援先に対する債権額の開示が実施された経緯がある。そして，10/３月期以降は前記のような情報開示が行われるようになった。この場合の破綻債権および６か月以上の延滞債権は，SEC基準にいう「未収利息不計上債権」に相当，また貸出条件緩和債権はSEC基準の「リストラクチャード債権」に相当する。後者には，従来からの開示対象である金利減免等債権，経営支援先

基準の不良債権額をみると，平成10年3月時点（都銀・長信銀・信託19行計）で22兆円弱と，それまでの基準（16兆円弱）の1.4倍に膨らんでいる。しかし，この新基準でみた額は，10/3月期の償却を考慮した場合にも上記の大蔵省集計分と比べかなり少なく，特に回収面で何らかの問題をもつ債権であるII分類（S査定）の不良債権としての認識が依然甘いと推察される。勿論，II分類債権の全てが償却を要する資産ではないことは前述の通りであるが，かなり灰色の債権が多いことを考慮すると，公表ベースの不良債権は収益性や回収までの期間よりも最終的な回収の可能性のみを重視している感は否めない。こうした新基準をベースにみた場合にも，不良債権の引当率が5割以下に留まっている銀行も多く（例えば，富士：50%，安田信託：48%，大和：42%，日本債券信用40%），資産内容の悪さと償却負担の重さを表していると言えよう。

2．金融システムの機能不全

（金融機関の経営問題）

我が国でも，昭和初期の金融恐慌時には銀行の経営破綻が相次いだほか，戦後も昭和50年代以降から昭和末期にかけての低成長経済へ移行後の局面に於いて，銀行破綻の例が生じなかった訳ではない。例えば，赤羽信組の経営悪化・大生相互銀行による救済合併（昭和52年）をはじめとして，大光相互銀行の破綻・自主再建(昭和54年：簿外債務保証の不良債権化，相互保証協定の発動による業態としての支援)，平和相互銀行の破綻・住友銀行による救済合併（61年）等がみられた。もっとも，これらは概して規模も小さい金融機関であり，大半が大手の健全な金融機関による救済合併によって整理する，あるいは業界団体による支援で対応が可能な出来事であり，昭和50年代までは金融市場が大きく混乱をきたすような金融危機は事実上皆無であった。それまでの経営破綻に際しては，監督官庁である大蔵省が中心となって処理を進めるといった，裁量的な金融行政が大きな力を発揮したのである（形態としては，健全金融機関への営業譲渡ないし吸収合併である)。当時は，金融自由化も未だ進展しておらず，規制金利体系を基本とする「護送船団方式」の金融システムであり，その限りではこうした処理方式は有効性を発揮し得たと考えられる。

その後，金融自由化が進行するなかで，信用秩序維持の面でも預金保険機構が破綻金融機関の預金者に対する保険金の支払い＝ペイオフを行い得る体制を整えたこと(保険金額：49/6月以降1人3百万円まで→61/7月以降10百万円まで）に加えて，資金援助も可能とする（経営難に陥った金融機関を救済する別の金融機関に対する金銭贈与等）などの措置が講じられた。こうした状況のなかでバブルが発生し，その拡大期間中は貸出案件の担保不動産の値上がり等も加わり，総じて金融問題が深刻化する事態は生じなかった。

しかし，平成年間入り後は，金融自由化の進展に伴う経営環境の変化に加えて，バブル崩壊による資産内容の悪化が大きなインパクトをもたらし，経営不振に陥る金融機関が数多く発生，それまで極く限られていた経営破綻が上位の業態を含めて多数みられるようになった。こうした事例のなかには，健全な銀行が問題銀行の吸

に対する債権に加えて，公定歩合超金利減免債権，元金返済猶予債権，代物弁済を受けた債権，債務者の株式を受け入れた債権等が含まれる。

収合併を辞退するといったケースも生じているが，基本的には問題銀行の経営内容がそれだけ深刻であること等を背景としており，従来のような「護送船団」方式による信用秩序の維持政策が破綻したことを意味している。

（金融問題に関する時期区分）

近年の金融問題を考える場合，上記のような推移を考慮しつつ，幾つかの時期に区切ってみていく必要がある。対象をバブル期以降に限定すると，第１期はバブル発生とその膨張の時期である（昭和61年～平成１年)。地価上昇もあり，資産内容が全体として改善傾向を辿っただけに，金融不安問題の発生は限定的であった(前述の平和相互銀行の住友銀行による吸収合併，鹿児島市農協の破綻→田上農協による救済合併等)。

第２期は，バブルの崩壊を背景に，大都市圏の金融機関を主体に資産内容が大幅に悪化し，一部で経営破綻が表面化しはじめた時期である（平成２～６年)。この時期には，釜石信金が解体となったほか，東洋信金(大口不祥事件)，三和信金（東海銀行が吸収，都銀による初の信金合併)，東邦相互銀行(伊予銀行が吸収，預金保険機構による支援の始まり）の経営破綻や２信組問題等が表面化し，共同債権買取機構が創設された(平成５年１月)。大きな問題は，ノンバンクの経営悪化，就中主要金融機関等を母胎として設立された住宅金融専門会社（住専）の経営が破綻し（８社でみた場合，平成７年６月末の貸出総額11.4兆円の55％が回収不能)，その負担を巡って紛糾したことである（都銀等の貸し手責任論 vs. 農協系の母体行主義)。そして，この時の財政資金（6,850億円）の投入を巡る混乱が尾を引いて，その後の公的な資金面での対応が遅れ，ひいては金融不安の深刻化を拡大する原因となった。

第３期は，平成７年度からペイオフも予定されている13年４月に至る時期で，現時点が含まれる。全体としてみれば，それなりに不良債権処理が進められる一方，体力のない金融機関の経営破綻が相次ぐといった，金融機関経営に関しても市場原理の作用が強まった時期である。平成10年の段階でみると，既にコスモ信組・木津信組および兵庫銀行や多数の信用組合のほか，山一証券や北海道拓殖銀行等の大手金融機関を含めて経営破綻現象が広範化している。そうしたなかで，各金融機関ともに海外金融機関との提携等を含め，厳しい生き残り策が問われている。この時期は，公的当局の対応についても，新日銀法の施行や金融監督庁の発足（金融監督･行政と財政の分離)，あるいはその下での早期是正措置の導入等により，従来の裁量的な性格の強い対応から市場重視の下での監督へと，考査・検査を含めて体制が整備され，同時に金融機関サイドも経営内容のディスクロージャーが徹底されていく時期でもある。この時期には，経営不振の金融機関の倒産が増加する可能性が強い。そして，この後に到来する二十一世紀に入った平成13年度以降は，預金保険機構によるペイオフの実施も視野に含む，新たな時代が到来することが予想される。

（近年の経営破綻と特徴）

平成７年以降の第３の時期では，不良債権の増加を背景に金融機関経営に対する不安が急速に高まり，経営破綻が表面化した。それまでの東洋信金や釜石信金等の破綻は，バブル崩壊の影響とは一応切り離して考えるべき筋合いのものであるが，この時期以降の経営破綻について

は，多かれ少なかれバブル崩壊の影響が基本的な背景となっている。破綻金融機関としては，コスモ信用組合，木津信用組合や，兵庫銀行，太平洋銀行，阪和銀行，日産生命保険のほか，三洋証券，山一証券，徳陽シティ銀行などである(図表1)。また，これら以外でも関西系の地銀・第2地銀（大阪，幸福・京都共栄）や，都市部の信用金庫等では，経営が深刻な状態に陥っている先が多い。更に，大手銀行でも，大和銀行はニューヨーク支店の不祥事件発覚・多額のロス発生を背景に米国市場より撤退し，日本債券信用銀行も海外業務からの撤退を含めて大規模なリストラを余儀なくされた状態にあり，北海道拓殖銀行や日本長期信用銀行は経営破綻となった。

このほか，近年は景気停滞基調が長引くなかで，グローバル化の進行等から比較劣位産業の衰退が目立ち，加えて銀行同士の競争も強まっており，これらの煽りを受けて経営基盤が脆弱且つ経営効率化からいわば取り残された小規模の地域金融機関，就中信用組合の経営破綻が目立っている(図表2を参照)。勿論，これらの例が必ずしも地域に於ける特定産業の不振を主因としている訳ではないが，小規模金融機関の場合は営業範囲が狭いだけに，当該地域の産業の打撃や競争激化のインパクトがそれだけ強く生ずることを表しているといえよう。

こうした近年の経営破綻を戦後のこれまでのケースと比べてみると，次のような特色がある。第1は，その数が多く業態も多様化したことである。都銀や第2地銀も含まれ，破綻時の負債総額が格段に大きいほか，銀行（預金取扱い金

（図表1）経営破綻金融機関一覧

（平成7年以降，信用組合を除く）

破綻年月	破綻金融機関	救済・譲渡先金融機関 （ ）内は預金保険機構の援助時期・額）
平成		（時期：億円）
7年8月	兵庫銀行	みどり銀行へ営業譲渡（8/1：4,730）
8年3月	行橋信用金庫	北九州八幡信用金庫へ事業譲渡
3月	太平洋銀行	わかしお銀行へ営業譲渡（8/9：1,170）
9月	能代信用金庫	大曲信用金庫による救済合併
	武蔵野信用金庫	王子信用金庫による救済合併
11月	阪和銀行	業務停止命令（銀行で戦後初，10/1：2,960）
9年4月	日産生命保険	業務停止命令（受け皿：あおば生命保険）
5月	小川証券（大阪市）	自主廃業発表（免許制移行後では初）
10月	京都共栄銀行	幸福銀行へ営業譲渡
	越後証券（新潟市）	自主廃業
11月	三洋証券	会社更生法適用申請（10/6清算決定）
	北海道拓殖銀行	北洋銀行・中央信託銀行へ営業譲渡
	山一証券	自主廃業
	徳陽シティ銀行	仙台銀行へ営業譲渡
12月	丸荘証券（東京都）	自己破産申請
10年3月	不二証券（横浜市）	東洋証券へ営業譲渡
4月	松彦証券（名古屋市）	自主廃業
5月	みどり銀行	阪神銀行が救済合併
	福徳銀行・なにわ銀行	なみはや銀行へ営業譲渡
	中村証券（倉敷市）	自主廃業
6月	日本長期信用銀行	
7月	日新証券（長岡市）	自主廃業

（注）預金保険機構年報等を参考とした。

（**図表２**）経営破綻信用組合一覧

（平成７/１～10/６月）

破綻年月	破綻金融機関	救済・譲渡先金融機関 （（ ）内は預金保険機構の援助時期・額）
平　成		（時期：億円）
７年２月	友愛信用組合	神奈川県労働金庫（７/７：28）
７月	コスモ信用組合	東京共同銀行（８/３：1,250）
８月	木津信用組合	整理回収銀行（９/２：10,340）
11月	福井県第一信用組合	福井銀行（８/８：５）
12月	大阪信用組合	東海銀行（９/１：2,526）
８年４月	山陽信用組合	淡陽信用組合（８/11：162）
	けんみん大和信用組合	淡陽信用組合（８/11：146）
11月	三福信用組合	整理回収銀行（９/４：253）
９年３月	阪神労働信用組合	兵庫県信用組合（９/11：41）
４月	東海信用組合	大垣共立銀行（10/１：173）
	土岐信用組合	十六銀行（10/１：54）
	北九州信用組合	福岡銀行（９/11：78）
	神奈川県信用組合	横浜銀行（９/11：421）
５月	朝銀大阪信用組合	朝銀近畿信用組合（10/５：3,159）
	田辺信用組合	さくら銀行（10/４：1,092）
10年１月	静岡商銀信用組合	横浜商銀信用組合
３月	品川信用組合	大東京信用組合
	西南信用組合	住友銀行
	東興信用組合	永代信用組合
	豊栄信用組合	都民信用組合
	豊信用組合	池袋信用組合
	通信信用組合	第一勧業信用組合
	和歌山県商工信用組合	紀陽銀行
５月	奈良県信用組合	南都銀行
	相模原信用組合	八千代銀行
	湘南信用組合	厚木信用組合
	神奈川商工信用組合	川崎信用金庫
	信用組合山口商銀	信用組合広島商銀
	島根商銀信用組合	信用組合広島商銀
	河内信用組合	成協信用組合
	大和信用組合	成協信用組合
	日本貯蓄信用組合	成協信用組合
	太平信用組合	成協信用組合
	信用組合大阪弘容	大阪庶民信用組合
	豊和信用組合	大阪庶民信用組合
	中国信用組合	大阪庶民信用組合
	福寿信用組合	大同信用組合
	興和信用組合	大同信用組合
	大阪東和信用組合	大同信用組合
	信用組合福岡商銀	九州商銀信用組合（仮称）
	西武信用組合	あさひ銀行
	長岡信用組合	北越銀行
	埼玉商銀信用組合	東京商銀信用組合
	六甲信用組合	富士信用組合
	北海商銀信用組合	信用組合東北商銀（仮称）
６月	信用組合大阪商銀	信用組合京都商銀
	高島信用組合	滋賀銀行・滋賀県信用組合

（注）預金保険機構年報等を参考とした。

融機関）だけではなく，証券会社や保険会社に於いても経営破綻が生じている（前掲図表1を参照）。第2は，その処理面方式の多様化である。経営内容が比較的安定している金融機関による救済合併といった方式だけではなく，廃業や業務停止命令等，事実上の解体となる事例も増えている。このことは，救済する側の銀行も破綻した銀行を不良債権を含めて抱え込む体力的な余裕に乏しいこと，自由化の下では店舗増加等のメリットも従来と比して薄れていることが背景となっていると推察される。また，救済合併等の際には預金保険機構を通じて資金の贈与が行われるケースが多い（信用金庫等では相互援助制度による支援がある）一方，預金保険機構によるペイオフは未だ実施されてはいない。第3は，資金調達難に陥った銀行等に対して日本銀行が特融を実行していることである。高度成長期以降では，昭和40年不況時の山一証券を除くと特融は行われてこなかったのである。第4は，破綻予備軍とみられる金融機関も多く，そうした金融機関同士の合併による合理化の実行，あるいは自己資本充のための資金融通等も行われていることである。その意味では，行政当局の主導の下に当該業態の金融機関が中心となって問題金融機関の不良債権処理を負担するといった，従来行われてきたいわゆる「奉加帳」方式では到底対応出来なくなったことを表していると言えよう。

（経営破綻の背景）

既に述べたように，金融システムの安定性は，金融機関経営を巡る外部的な環境と金融機関自身の行動規律によって左右される。近年の経営破綻は，基本的には前者の要因，即ちバブル崩壊に伴う不動産関連向け債権の不良化，いわゆる「資産デフレ」が大きな背景となっている。これに関連して，I．フィッシャー（1933）によれば，好況期に大規模な投資や投機が行われた後，収益見通しに対する何らかのショックが加わると債務返済のための資産売却が行われ，信用が収縮し価格下落が加速する。銀行は自衛のために貸出を抑制し信用量は一層収縮，実質金利が上昇する。こうした過程が繰り返され，銀行取付けや倒産・破産・資産価格の下落が進行し大不況に至るとしている。その場合，大不況の原因が過大な投資や投機にあるのではなく，過大な負債が造り出されたところにある点が強調されており，こうした過程は，「資産デフレ」状態に陥った1990年代入り後の我が国の状況を的確に表していると言える[10]。このような考えも併せて勘案すれば，バブル発生当時はいわば日本経済全体が先行きに対する強気・楽観論で満ちており，当時の産業界・金融界をはじめ政策当局やマスコミをも含めて殆ど全員が地価の大幅且つ長期に亘る下落を予測し得なかったのである。個々の金融機関にとっては，環境的な不確実性については対応が難しいことに配慮する必要がある。

しかし，金融機関経営を決定する今ひとつの要素である，金融機関自身の行動規律の面でも，問題が多かったことは否定出来ない。前述のような融資面の規律引き緩みのほか，資産内容の悪化が進む段階に於いても，経営実態を対外的に公表するといったディスクロージャー（＝市場原理への適応）が不十分であった先が多い。

10）なお，フィッシャーは大不況からの回復のためにはマネーの供給を増やして価格水準を元の水準に回復させることが必要であるとしている。こうした考えは，最近のP．クルーグマン等の主張とも通ずる面をもっているが，需要が不足しているなかで（物価水準の回復をもたらすほどの）マネーの供給増加をどのように実現するのかが難点である。

例えば，大和銀行ニューヨーク支店の不祥事件は，市場リスクの管理体制に欠陥があったほか，発生後に事件を隠蔽していたことも，信用が失墜した大きな要因である。また，日本を代表する金融機関である野村証券（証券業界ではトップ）や，日興証券・大和証券・旧山一証券あるいは第一勧業銀行（銀行規模では第2位）では，総会屋等に対する利益供与や不正融資を巡り代表役員が逮捕される事件が発生した。これらは，基本的にはこれまでのディスクロージャーの遅れを相手に利用されたところに原因があると考えられる。更に，破綻金融機関の不良債権割合に関して，コスモ信用組合では当初僅かと言われていた回収不能額が，破綻が表面化した後の検査では融資額の2/3近くに達していた。三洋証券についても，昨年9月末の貸借対照表として当初発表された資本合計額は500億円強の黒字であったが，破綻表面化後の調査では700億円以上の債務超過であることが判明している[11]。こうした事例がみられるなかでは，金融機関の発表する不良債権が表面上は少額であっても，一般的にはそうした計数に対する信憑性が薄く，市場筋が不信感の強い反応を示すことは避けられない事態であった。

このほか，規制・監督を担当すべき大蔵省および日本銀行でも，過剰な接待およびそれに絡んだ汚職事件が摘発された。こうした多方面に亘る金融機関行動の規律の緩みは，戦後は近年まであり得ないと考えられてきたことである。それだけにこのことは，①底流する金融不安が深刻であることを表すと同時に，②経済構造自体が大きな変貌を遂げ，経済システムも多方面に亘って変化を遂げつつある環境の下で，これまでの「裁量的な行政」の下に置かれてきた金融制度および金融機関行動が厳しい変革に迫られていることを表していると言えよう。

（システミック・リスクの拡大）

上記のように，我が国の金融システムの基本は，いわゆる「護送船団方式」であった。しかし，昭和末期以降の金融自由化・国際化が進展する時代では，信用秩序の維持に関しても「市場原理」と「自己責任原則」が重要となる。現在の我が国でもこうしたスタンスが打ち出されているが，金融機関の問題債権は巨額であり，それを放置した場合にはシステミック・リスクが拡大する懸念が強いことも否定出来ない。

システミック・リスクについては，一般には，「金融システムの内部に存在する多様な相互依存関係を背景に，特定の参加者に生じた業務上の支障ないし問題が金融システム全体の混乱・動揺に波及していくリスク」と定義されることが多いが，これまでのところ幅広く合意されている定義はないようである（Edwards (1996)[12]）。日本銀行金融研究所（1995）では，「取り付けの発生に伴う金融機関の破綻のほか，コンピュータ・ダウン，事務ミス等の発生を契機としてある金融機関に発生した決済上の事故が金融機関相互間の債権・債務関係を通じて他の金融機関に次々と波及し，決済システムの機能が麻痺する可能性」としている。こうした定

11) 以上の計数は，各新聞報道および高尾(1998)，東洋経済新報社『金融ビジネス』(1998/1月号）等による。

12) Edwards (1996) では，「金融システムの動きを深刻に損ない，極端な場合には金融システムを完全に崩壊させるような混乱を招く可能性をもっているリスクのこと。システム危機の発生の仕方は様々であるが，最終的に金融システムの重要な機能（信用配分・支払い・金融資産の価格付け）の少なくとも1つを損なうであろう」といったBISの定義が紹介されている。

義に従うと，時点決済から即時決済(RTGS)への移行がリスク管理上最も重要となる。もっとも，経営破綻の波及は金融機関相互間の債権・債務関係を契機とするものに留まる訳ではない。特に，特定の銀行に金融不安が生じている場合には，取付等に関する預金者の行動如何ではそれが健全な経営を行っている銀行にも波及し，そうした金融機関の経営も毀損されるといった伝染効果（contagion effect）が生ずる可能性も大きい。このように，銀行の経営破綻は，いわば負の「外部効果」をもたらす可能性があり，これが金融問題を深刻化させている1つの背景である。

平成6年末の「2信組問題」（東京協和信用組合および安全信用組合の経営破綻）を契機として，経営が問題視される銀行から資金が流出する現象がみられた。その後，2信組への対応が整うとともにやや収まったようにもみられたが，平成9年秋にはそうした動きがかなり広範化した。この場合の問題は，多くの金融機関が相当額の不良債権を抱えているだけに，たとえ小規模の金融機関であっても経営破綻に陥ると，預金者が安全指向に基づいて銀行を選別するといった行動が広がり，それが他の相対的に軽傷な銀行の資金繰りも厳しくしていったところにある（システミック・リスクの拡大）。また，金融機関の日常の資金繰りにとって欠かせない存在である短期金融市場に於いても，三洋証券の倒産（会社更生法の適用申請）に伴い平成9年11月初に無担保コール市場でデフォールトが発生した(10～20億円規模[13])。そのため，与信先の選別が厳しくなり，市場からの調達が困難となる金融機関がみられるようになった。

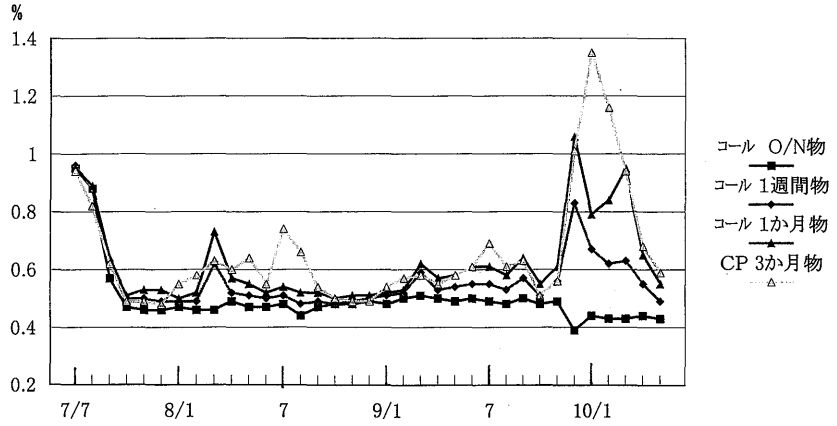
このような状況下，日本銀行は手形・CP・現先オペを拡大，11月下旬には新たに導入したレポ・オペ[14]も活用したほか，調節目的の貸出を約2年半振りに実行するなど資金供給に努めた。しかし，こうした潤沢な供給姿勢にも拘わらず，無担保物コール市場では日本銀行の直接的な誘導対象であるO/N物が低水準状態にあるのに対して，ターム物やCP市場の金利は，銀行倒産が相次いだ9/11月以降かなり割高となり，そうした緩和効果が浸透しない状態が続いた（図表3）。このことは，金融市場に信用不安が存在する場合には，短期市場金利（就中インターバンク金利）といえども，信用リスクの強まりを背景に，中央銀行がコントロールし得る，ないしそうした力が及ぶ範囲が極く限定されたものとなり，その効果波及経路に大きな障害が生ずるものであること，従って金融政策ないし日々の金融調節の観点からも，信用秩序の維持が重要であることを表している。こうした現象は，CP市場金利の上昇のほか，債券流通市場に於いても格付けが低い債券のリスクプレミアム拡大・利回りの上昇として波及しており，企業金融（資金調達面）を通じて実体経済活動にまで影響が及んでいることを表している。更に，ユーロ市場に於いても我が国の金融機関の調達金利が割高となるといった，「ジャパン・プレミアム」の拡大現象が生じている。

この間，日本銀行券の発行高は大幅な伸びを示しており，これは，預金者が信用不安の噂の

13) 平成9年11月4日の「日本経済新聞（夕刊）」による。

14) 現金担保付き債券貸借取引。9年11月より日本銀行はこうした取引により短期金融市場の資金の過不足を調節し始めた。平成10年2月末時点では，同市場の規模がコール市場の残高を上回るといった事態も生じている（約40兆円に対しレポ市場は約45兆円）。将来的には手形やCPに代わり，この市場が日本銀行の金融調節実行に関する中心的存在となることも考えられる。

（図表３）短期金融市場金利の推移



ある銀行から預金を引き出して現金化し，それを「優良」な銀行へ預け替えのために一時的に現金を保有する，あるいはいわゆる「タンス預金」として長く手許に留めておくといった動きを反映したものとみられる（マネーサプライ統計の現金通貨は前年比10%近くの伸びが続いている）。この背後には，預金先の銀行が倒産となれば，最終的には預金保険により元本が保証されるとはいえ，預金の出し入れが出来なくなり各種の資金決済に不都合が生ずることや，最終的に払い戻されるにはかなりの時間を要するといった推測のほか，その払い戻しの過程で預金に関する個人的な情報が公けとなるのを避ける傾向があることが挙げられる。これらの結果，銀行券の増発額は平成７～９年の３年間で12兆円弱に達し，これはバブル期の４年間（昭和61～平成１年）の増発額とほぼ等しい。こうした銀行券の大幅な増発は，日本銀行の貸借対照表上は負債項目の膨脹を意味し，それに対応する資産サイドの増加項目に「特融」も存在する（後述）だけに，日本銀行自体の資産内容の悪化・ひいては通貨価値の安定が損なわれることにも繋がる惧れが大きい。

金融機関の経営破綻を契機とする金融不安は，その根本的な事象である不良債権問題がかなりの程度目処がつく状態とならない限り，鎮静することは期待し難いと思われる。銀行倒産不安を背景とする個人や企業および銀行のミクロ段階に於ける合理的な行動（安全志向）は，問題銀行にとっては資金繰り窮迫の要因となり，それがまた経営悪化に繋がるといったかたちでマクロ的な金融システム全体に及ぼす影響は極めて大きくなっていると考えられる。また，こうした影響は，金融面に限られる訳ではない。一部の銀行で経営難が表面化すると取付け騒ぎが広範化し，その結果として問題のない銀行でも預金の流出によって資金不足状態に陥り，貸出を抑制ないし回収せざるを得なくなる。銀行倒産が現実に発生する金融危機のなかでは，こうした経路から実体経済活動に対する影響が強まると考えられる（Diamond and Dybvig（1983）を参照）。我が国に於ける取付け騒ぎはこれまでのところ一部銀行に限られており，この経路を通じた貸出の抑制は資産内容が不良で問題の多い金融機関でみられるに留まっていると判断され，全体として広範囲に亘る金融仲介の中断（dis-intermediation）が生じているとはみられない。但し，不良債権の増加懸念あるいは自

己資本比率引上げのための貸出抑制姿勢は広範囲に存在し，不良債権の増加が続く場合には，この面からの影響が拡大する惧れも大きい点には留意が必要である。

現在は，まさに昭和初期の金融恐慌の直後に編纂された『銀行業務改善隻語』（一瀬粂吉編）に登場する，「銀行は，信用を基礎として立つ，信用は生命にして万事の本たり，「信を失えば即ち立たず」。」といった事態にあるといえよう。

3．金融破綻への対応

（公的資金の投入）

金融破綻に際して公的当局が取り得る処理の選択肢は，基本的には4つ考えられる。即ち，①清算（それに伴うペイオフ），②合併（不良債権は別途処理），③政府による貸出または所得移転（公的当局が不良債権の買い取り・保証等を行い問題先は存続），および④ブリッジ・バンク方式（公的当局が資本を注入・支配）が挙げられる（Dewatripont & Tirole (1994)）。我が国では，①および③に替えて，②が主体となって行われてきた。今後については，破綻に対する処理体制整備の一環として，④の方式が取り入れられる予定である。以下では，近年の不良債権の処分および金融機関の経営破綻への対応策についてみていこう。

第1は，不良債権の買い取り機関の設置である。民間金融機関の保有する担保不動産を買い取り，不良債権の整理を促進することを目的として5/1月に「共同債権買い取り機構」（Cooperative Credit Purchasing Company）が設立された（10/3月までの買取累計債権元本は14.9兆円，買取価格は5.7兆円）。しかし，マル暴絡みや権利・義務関係が輻輳している案件が多いこと等から，買い取った不動産の処分が進まず（同1.1兆円），地価下落から二次ロスも発生している。設立後5年を経過した10/3月で不動産の買い取りを停止した後，同9月末より適正な価格で債権を買い取る方式を採用している。

第2は，旧住専（住宅金融専門会社）処理のための体制整備である。不良債権の大口は，銀行が自らも出資した住専であり，7社の整理による1次ロス（6.4兆円）については紆余曲折を経て母体行（3.5兆円），一般行（1.7兆円），農林系統（0.5兆円）の負担とし，残額（0.7兆円弱）が財政負担によって処理された。そして，8/7月に旧住専7社の資産（6.8兆円）を引継いだ「住宅金融債権管理機構」が設立され（預金保険機構が全額を出資），15年間を目途に債権回収が進められている（資金は母体行，一般行および農林系統機関が低利で融資）。そうした処理過程で生ずる損失補塡のために，預金保険機構の住専勘定のなかに「緊急金融安定化基金」（政府の補助金を充当）と，「金融安定化拠出基金」（住専に対する出資者または貸付債権者であった金融機関等からの拠出金を充当）が設置され，支援していく体制が整備された。

第3に，そして最大の対応策は，破綻金融機関の処理体制の整備である。上記2つの対応は，これまで既に問題とされてきた不動産処分および旧住専の処理に関するものであり，銀行自身の破綻処理ではない。平成7/1月に東京協和信用組合と安全信用組合の経営破綻処理のために，東京共同銀行が設立された。その後は，コスモ信組・木津信組の事業を譲り受ける等，活動対象が拡大し，同行は破綻信用組合全体の問題処理のため8年9月に「整理回収銀行」へ改組となり，預金保険機構が整理回収銀行に委託するかたちで破綻信用組合の預金引出への対応や既

存債権の回収を実施している。損失補塡財源は，預金保険機構の特別保険料が充当され，それでも不足する分は最終的に財政資金で穴埋めされる予定である。平成10/2月の預金保険法の改正によって，同行が譲り受けることの出来る金融機関の対象範囲が拡大され，全国銀行，信用金庫も含まれることとなった。

しかし，整理回収銀行の機能は経営破綻に伴う処理事務に限定されており，現状はそれまでの取引先に対する融資等を継続する機能をもたない。このため，破綻処理となる場合にも金融仲介機能の継続を求める声が強まったほか，諸外国より金融問題の迅速な処理要請も相次いだことから，10/7月には新たにブリッジ・バンク方式の導入が打ち出された。これは，日本長期信用銀行の経営破綻（住友信託銀行による救済合併構想等）と機を一にして浮上してきたものであり，今後予想される破綻処理に関しては，国有ないし国の管理するブリッジバンクで融資を継続しつつ，合併・売却先を探していくといった処理が予定されている。

第4は，預金保険機構を通じた金融安定化スキームの構築である。金融機関の破綻処理に関して，基本的には保険金払戻（ペイオフ）を行わずに，合併・譲渡に関する資金援助方式の追求を第一とすることが確認されており[15]，こうした方針の下で平成10/2月には，①改正預金保険法と，②「金融機能の安定化のための緊急措置に関する法律（金融機能安定化緊急措置法）」が成立，総額30兆円の金融システム安定化への方策が整備された（何れも平成13年までの時限措置とされている）。①前者によって，預金保険機構に対して破綻処理のために7兆円の国債交付と，借入に関する10兆円の政府保証枠が設定された（10百万円超の部分を保護管理する従来の特別勘定を特例業務勘定に改め，交付国債等を管理）。また，②後者によって，金融機能安定化のために同機構に対して3兆円の国債交付のほか，借入に関する10兆円の政府保証枠を設定し，一般金融機関が自己資本の充実策として行う優先株・劣後債を一時的に引き受け，それらは金融危機管理勘定で整理されることとなった（実際の事務は協定銀行（整理回収銀行）に委託）。

これを受けて，平成10年3月中旬に至り，都銀・長信銀・信託18行（日本信託を除く）および地銀3行の計21行が公的資金の供与を申請し，金融危機管理審査委員会により承認された。総額は1.8兆円強で，これによって自己資本比率が上昇し（最大の先である中央信託では＋2％強に達したとみられる），貸し渋りをある程度緩和する方向に作用したと推察される。しかし，この時点でも公的に資本面での援助が必要ではないとみられる「優良な」金融機関にも同様に資本注入を行ったことについては，依然として横並び意識的な側面が窺われるといえよう。こうした国家資金の使用に関しては，事前段階だけでなくそのフォローも厳しく行っていく必要があると思われる。特に，経営が破綻した日本長期信用銀行については，10/3月に委員会による審査を経て資金が注ぎ込まれている（1,800億円弱，金利条件は大和・足利・日債銀・中央信よ

15) 大蔵省「金融システムの機能回復について」（平成7年6月）を参照。ペイオフは，①保険金支払いに時間を要することに伴う預金者や中小企業等の資金繰りへの支障，②金融機関の清算による地域金融の円滑化や利用者利便への支障，③信認の動揺や決済システムを通じた損失の伝播等の惧れ等からみて，経済社会全体からみてコストの大きな処理方式であるとしている。なお，米国ではペイオフも実施されているが，小規模な金融機関を対象とするに留まっているようであり，過去最大の純粋なペイオフは，1990年12月のキャピトル銀行（総預金482百万ドル）である（日本銀行信用機構局（1995））。

りも有利)。この資金の回収方策と共に，同委員会が経営実態をどの程度厳密に把握していたかについての追及が行われてしかるべきであろう。

(日本銀行とLLR機能)

中央銀行による最後の貸手（LLR）機能は，特定の金融機関に生じた経営上の問題（経営破綻等）が金融システム全体に波及することを防止するため，予め金融システムのなかに組み込まれている最大のセーフティ・ネットである。即ち，金融危機に際して連鎖的な破綻防止のために，中央銀行が優良な担保をもつ全ての希望者に対して懲罰的に高い利率で，無制限に現金を供給すべきであるといった考えは，英国で発展したものである（Bagehot (1873)）。もっとも，そうした緊急貸出の対象となるべき金融機関の範囲，実施に際しての条件あるいはタイミングなど，LLR発動の具体的基準については事前に制定することが困難であり，発生した個々のケース毎に対処する必要がある（Kindleberger (1989) を参照)。なお，信用不安により金融市場に於ける資金供給が極端に細る場合，貸出以外に買いオペ等によって資金を供給することも，この機能に包含されると考えられる。我が国の新日銀法では，信用秩序の維持に資するため，大蔵大臣の要請があった場合には金融機関への資金の貸付その他の信用秩序の維持のために必要と認められる業務を行うことが出来ると定められている（第38条)。

平成7年以降，金融システム全体の安定を図るため，コスモ信用組合，兵庫銀行，木津信用組合，阪和銀行に対し特融を実施したほか，みどり銀行に対する劣後特約付き貸出も実行した。平成9年に入ると，山一証券や北海道拓殖銀行等の経営破綻をきたした金融機関に対する特融が急速に膨れ上がり，10年3月末の同残高は3.2兆円（前年比＋2.9兆円）に達し，日本銀行全体の資産膨張の3割を占めるに至った。

こうした資金供与が拡大していく場合は，金融機関側のモラル・ハザードを惹き起こすほか，信用秩序維持の前提でもある通貨価値の安定を損なう惧れが大きい。日本銀行は，今回の特融の実施基準として，①システミック・リスクが現実のものとなる惧れがあること，②日本銀行の資金供与が処理方策の策定，実施のために不可欠であること，③モラル・ハザード防止の観点から関係者の責任が十分に求められること，④日本銀行自身の財務の健全性維持に十分配慮したものであること，といった4つの基準を打ち出している[16]。しかし，上記バジョットの考えとは異なり，特融実行に際して担保は徴求されておらず，短期間の繋ぎ資金であっても問題が大きい（昭和金融恐慌時の特融に際しては手形証書，有価証券のほか，不動産や書画骨董に至るまで担保として徴求したとされる)。また，例えば経営破綻をきたした山一証券の場合，清算段階で債務超過であることが判明しており，今後の帰趨如何では特融期間が更に長引く事態も予想されるなど，日本銀行はこうした基準を厳格に遵守している訳ではないようにみられる[17]。平成10年2月の法律改正によって，破綻金融機

16) 例えば，日本銀行月報1994年11月号，同1995年4月号に掲載されている日本銀行総裁講演等を参照されたい。

17) 日本銀行政策委員会は，平成9年11月24日，山一証券が「廃業および解散を円滑に行うためには日本銀行による資金供与が不可欠」であり，「わが国の中央銀行として「信用秩序の維持」という自らに課された使命を適切に果たしていく観点から，臨時異例の措置として」必要な資金を供給する旨の談話を発表している。その場合の判断基準の1つとして，「日本銀行の財務の健全性の観点では，山一証券は債務超過の状況にはないと考えられること」を取り挙げていた。

関への特融分等については預金保険機構より最終的な返済が保証されることとなったが，特融が常態化することは発券銀行である日本銀行の資産内容の悪化ひいては通貨価値の安定を損なうことを意味するだけに，日本銀行自身が特融に関する規律を再確認し，信認を回復していくことが課題である。

（早期是正措置のインパクト）

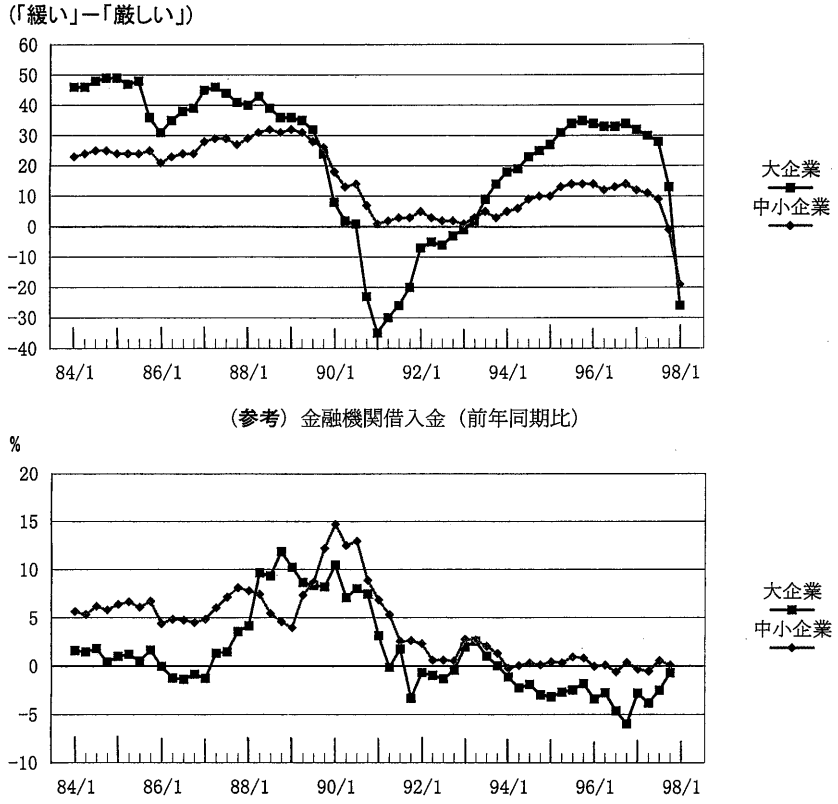
平成10年４月より金融機関に対して早期是正措置が導入された。この措置は，リスクアセット・レシオとしての自己資本比率を基準とし，それが一定水準以下の場合には，行政当局が経営改善計画の実施や業務の縮小あるいは停止等を命ずることが出来るというものである。これは，海外営業拠点を有する銀行に対する国際統一基準の適用（８％以上の場合は非対象）と，それを有しない先に対する国内基準の適用（同４％以上）とに分かれるが，何れの場合にも自己資本比率がマイナスの場合には業務の全部または一部の停止が命令される。この措置では，金融機関側が資産内容を自己査定によって前述のようなⅠ（正常な債権）・Ⅱ（Ｓ）・Ⅲ（Ｄ）・Ⅳ（Ｌ）に分類し，問題債権についてその悪化度合いに応じて相応の貸倒償却・貸倒引当金を計上することが求められる。例えば，破綻・実質破綻先の債権は担保や保証による回収可能額を控除した全額を，破綻懸念先の債権は回収可能額を控除したうちの所要額を，各々償却・引当するほか，要注意先債権および正常先債権については過去の貸倒実績率に基づき引当を行う必要がある。

こうした措置自体は，金融機関の経営健全化のためにも望ましいと考えられる。しかし，自己資本比率の分子である自己資本自体の充実は短期的には難しいことから，分母，特に与信の抑制に結び付き易くなることは避けられない。それまでも不良債権問題を背景に融資に対して相対的に慎重な状態が続いていただけに，この措置が導入されたことは金融機関の融資抑制姿勢を更に強める方向に作用したと考えられる。このことは，日本銀行が実施している短期経済観測調査に於ける銀行の貸出態度判断Ｄ.Ｉ.（「緩い」と答えた企業割合-「厳しい」と答えた企業割合）のプラス幅が，今回の緩和局面では大企業・中小企業共に小さく，しかも平成10年春には何れもかなりのマイナスに転落したことや，貸出自体が伸び悩んでいること等にも表れている（図表４）。その意味では，この措置によって直接的に銀行経営の健全化（自己資本比率の上昇）を目指しても，貸出の抑制が経済活動へマイナスのインパクトを及ぼし，資金調達難から倒産企業が増える場合には，新たな不良債権の増加要因となる。

現在の局面では，こうした影響を出来る限り回避するといった対応も必要であり，当局は以下の措置を打ち出した（主要な対応のみを列挙）。

第１は，早期是正措置自体の弾力的な運用である。早期是正措置には，自主的にリストラ等の経営改善計画を提出した場合には命令の内容を緩和することが出来る措置が設けられている。国内基準適用先については，経営改善計画により１年以内に自己資本比率４％以上を達成することが確実と認められる場合には，金融機関の自助努力を促すといった観点から，１年間に限り是正措置の発動が猶予されることとなった。但し，国際基準適用行については対外的な信用問題とも関わるため，こうした特例措置は認めていない。

（図表 4 ）金融機関の貸出態度判断 D.I.



（資料）日本銀行「企業短期経済観測調査結果報告」（全国企業）による。中堅企業を除く。

第 2 は，自己資本比率の改善策である。①保有する上場株式のうち短期売買目的のものはバスケット低価法とし，今後時価法への移行を検討するほか，その他上場株式については原価法・低価法の選択制とする，②有価証券の価格変動に備えた国債価格変動引当金および商品有価証券売買損失等引当金の義務付けを廃止する（引当金相当額は Tier 1 へ算入される筋合い）等である。

第 3 は，自己資本比率に組み込まれる対象項目の弾力的運用である。①債務者預金相当額を資産項目から控除出来ること（融資より期間の長い定期性預金が対象），②信用保証協会の保証付き融資のリスク掛目の引き下げ（100%→20%），③銀行間預金の相殺，等が実施された。

こうした措置に加えて，前述のように公的資金による劣後債・優先株の購入も行われている。それにも拘らず，不良債権処理負担が重石となり，全体として融資姿勢は慎重な状態が続いている。なお，公的当局では，第 II （S）分類債権についてはその健全性に応じて幾つかの段階に区分し，各段階毎に引当率を設定して金融機関に償却を促す案も検討されているようである。

（不足している情報開示・自助努力）

このように，金融不安が深刻化していく過程で，政府は各種の金融システム安定化措置を打ち出し，信用秩序の維持に努めている。こうした方策は，これまでの介入ないし規制の在り方とは大きく異なっている。即ち，従来の規制色

の強い金融システムの下では，裁量性の強い各種の競争制限的な措置（長期・短期金融や銀行・証券をはじめとする業務分野規制等）が信用秩序の維持に大きな役割を果たしてきた。しかし，日本市場の国際化に伴って少なくとも国際的に活躍し得る金融機関が中心となるような市場あるいは金融取引については，ディスクロージャーを前提とした市場機能の作用および自己責任原則の下に経営内容の健全化を図っていくことが求められる。同時に，こうした市場機能の重視だけで信用秩序が維持出来ない（市場の失敗等）場合には，セーフティ・ネットの活用等により政府の介入が必要となる。また，環境変化のなかでこれまでのような裁量的政策の弊害が目立ってきており，その有効性も落ちている。勿論，裁量的政策運営を実施しているのは我が国だけではなく（余りにもTransparencyがあるのは米国のみであろう），我が国としての歴史的経路依存を踏まえつつシステムを創り上げていくことが重要である。

問題は，こうした規制的な側面の強いシステムから市場メカニズムを重視したシステムへと移行する過程では，様々な問題が発生する可能性が大きいことである。特に，我が国の場合に依然として改善の余地が大きい問題は，①金融機関側の情報開示への努力，および，②取引主体（就中金融機関）の自己責任原則の徹底である。前者については，既に述べたように平成9～10年に不祥事件が多発し，これらは情報開示が遅れたことの咎めが生じたことを意味しており，また経営破綻後に公表された不良債権の額がそれまでの数倍に上るケースが相次いでいることも，早急な情報開示の必要性を物語っている。

後者については，経営が破綻したにも拘わらず従業員の退職金，ボーナス等が保護され，そうした資金が結局のところ公的資金相当額によって充当されるといった事態が生じていること（阪和銀行，山一証券，北海道拓殖銀行[18]）や，優先株および劣後ローン発行に関して公的資金の投入を受け入れた先に於いても，給与水準・人員面の見直し（リストラ）が徹底を欠くといった批判が依然根強いことに表れている。こうした事例から推察すると，他の産業に属する企業とは異なり金融機関は特別の存在であるといった考えが未だ完全には払拭されていないようにみられる。これには，「2信組問題」当時は強く批判された公的資金が，金融不安鎮静策の柱として成果が不明確な儘に相次いで投入される等，公的当局の対応にも問題があるようにみられ，今後改善が求められる。

4．金融システムの課題

（歴史は繰り返したか）

金融危機は，「何度も蘇る多年草」（Kindleberger（1989））である。今回の金融不安と類似した現象は，我が国では70年以上前に発生した昭和金融恐慌時にみられる。当時（大正～昭和初期）は，第1次世界大戦を契機にバブル景気が拡大したが，その後バブル崩壊・関東大震災発生を背景に金融機関の経営問題が深刻化した。そして，金融不安が深刻化する過程で，公的当局の対応が後手に回ったこと（枢密院による台湾銀行救済緊急勅令案の否決等）もあり，取付騒ぎは全国に広がり休業に追い込まれる銀行が続出，金融恐慌が発生したのである（高橋亀吉

18）共同通信，日本経済新聞等でそうした報道がみられるが，これらの情報に関しては公的当局が明示的に開示すべきであろう。

(1955) ほか[19])。しかし，取付騒ぎがピークに達した昭和2年4月下旬には，高橋是清大蔵大臣が中心となりモラトリアムを実施したほか，日銀による特別融通および損失補償を決めた法律の施行といった対応によって，騒ぎは短期間のうちに終息した。

こうした昭和初期の事態と比較すると，今回の金融不安は，①その原因が特定分野への融資集中であり（当時：特定企業の機関銀行と化していた→近年：不動産関連へ集中），それがバブル崩壊に伴い不良債権化し，多くの金融機関の経営破綻が発生したこと，②当初は否定的であった公的資金の投入については，結局相当の額の注ぎ込みが決定されたこと，③中小企業が銀行倒産の影響を強く受けたこと，④こうした騒ぎの教訓を活かして，公的当局の監督体制が整備されたこと（当時：銀行法の制定による経営体力の強化・日銀考査の実施→今回：金融監督庁の設置・早期是正措置の実施）等が類似する点である。マクロ的な目安としての公的資金の投入規模については，昭和金融恐慌の場合（震災手形関係の政府補償を除く）は，8.8億円強[20])と当時のNNPの6％に達した一方，今回は例えば10/2月に成立した金融安定化スキームの総額（30兆円）で収まるとした場合にも，同7％で前回以上の結果となり（この他にこれまでの金融機関の償却負担がある），日本経済にとって大きな打撃である。なお，当時，大阪商科大学の松崎寿教授（1928）は，日本銀行の金融恐慌への対応の悪さを指摘し，①市場統制力強化のために公開市場取引の開始および銀行検査機能を付与，②政府からの独立強化（特に役員人事），③貸出に関する担保物件の多様化を主張している。このなかには既に解決された事項もあるが，前述のように信用不安時に於ける金利コントロール力の後退や，貸出も金融機関に対する整理資金の補塡的な性格がみられる等，70年以上を経た後も再び金融不安時の問題として生じている点があることは見逃せない。

このように，昭和金融恐慌時との類似点がみられる一方で，相違点も少なくない。第1に，昭和金融恐慌時は自己資本比率等の制約がなく銀行業への参入自体も比較的自由であった。これに対し，近年はこうした昭和初期の反省から銀行に対する各種のプルーデンス政策（自己資本比率規制，日本銀行による考査，預金保険等）がそれなりに存在するなかで生じたのである。このことは，金融機関自身の行動規律が緩んでいる場合には，こうした政策の効果自体が限定されたものに留まることのほか，考査をはじめとする公的当局のチェックに関しても問題があったことを窺わせる。第2に，昭和初期の場合には，経営破綻に際しては厳しい責任追及・経営者の私財提供も行われた。これに対して，今回の場合は明らかに違法性をもつような不正行為に関しては司直の手に委ねられたとはいえ，破綻に至った経営責任の追及は曖昧であり，私財の提供も一部の信用組合のケースを除いて殆どない[21])。また，10/3月に公的資金の投入が行われた際にも，金融機関側でコスト節減等の経営改善を徹底させた形跡は少ない。こうした面

19) 昭和金融恐慌については，『日本金融史資料・昭和編』（24～26巻（1969～70））および高橋（1955）が詳しい。『日本銀行百年史』（第3巻（1983））も参考となる。

20) 高橋（1955）による。同書によれば，昭和金融恐慌を中心として新規に実行された特融額は8.8億円，これに震災手形関係の政府補償等1.7億円を加えると10.5億円に達した。

21) 平成10年夏に経営が破綻状態となった日本長期信用銀行への公的資金投入を巡り，役員退職金の返還が取り沙汰されている。

については，公的当局および銀行の両者共に，規律の緩みが生じているとみられる。第3は，日本銀行による特融に関してである。昭和金融恐慌当時は，特融に際して政府の補償を取り付けたほか，担保も徴求した（もっとも，不良化した部分も多い）が，今回は徴求されておらず，それだけ特融の姿勢の面でも甘さがあると言わざるを得ない。第4は，金融機関の整理・統合に関する点である。昭和金融恐慌の後は，銀行法に基づいていわば強権的に経営内容不良な金融機関の整理・統合が急速に進展したのに対して，今回はそうした点は基本的には市場メカニズムに委ねられている（阪和銀行等に対しては業務停止命令が出されている）。しかし，一旦多額の不良債権の存在が明らかになると，取り付け騒ぎ的な動きが広がり市場からの撤退を余儀なくされるといった状態にあり，これには不良債権情報の開示の遅れ等から市場には銀行経営に対する不信感が根強く，公的当局の対応もこれまで徹底を欠いていること等が響いているとみられる。

（金融システムの「健全性」）

今後，我が国の金融システムの「健全性」を確保していく場合の課題について考えていこう。金融システムは，広義の経済システムの一部を形成するものであり，また市場原理（および自己責任原則）の作用度合いと，公的当局の監督といった要因により大きく左右されると考えられる。

先ず，金融システム自体については，既にみたようにこれまで「規制と保護」が特色であったが，経済構造の変化等を背景に既に金融ビッグバンが大詰めの段階を迎えており，市場原理を重視したシステムへと移行が進んでいる。ただ，これを補完すべき公的当局の監督が，近年に至るまで規制時代の方法，即ち重要な問題については極力表面化させずに極く限られた関係者の間で解決を図るといった方式を重視してきたのであり，このため特に破綻金融機関の後始末として公的資金を導入する場合に，決定過程が不明確であるといった反発を惹き起こしたのである。この場合，プルーデンス政策としての公的資金の投入といった基本方針は理解し得るものであっただけに，先行きを十分見極めた対応ではなかったというよりも，従来的な手法が失敗したことを意味している。この点，平成10年度入り後，新日銀法の施行，金融監督庁の設置（大蔵省からの検査・監督機能の分離）等により，自己資本比率を基準としつつ市場原理の補完手段として機能する体制が整備されたことは評価することが出来よう。

こうした金融システムのいわば総枠が変化するなかで，銀行と企業の関係，特に我が国に特徴的と言われてきたメインバンク関係についても変容をきたしている。例えば，株式の持ち合いについて，銀行が商社・メーカー等の株式を売却する事例が増えている[22)]。銀行はこれまで，株式の保有関係を梃子として融資を伸ばし，またメインバンクとしての各種金融取引の集中に伴うメリットを享受してきたのであり，そうしたシステムはそれなりに合理性を伴うものであった。しかし，低成長経済のなかでは資金調達規模自体が伸び悩み，更に大企業では市場調達の割合が上昇した結果，こうしたメリットが

22) 具体的な事例については，例えば『東洋経済 臨時増刊号（1998年3月）』等が参考となる。銀行による証券株式の売却については，証券子会社の設立も響いているようである。また，銀行株式の売却増加については，銀行同士の持ち合い解消も響いているとみられる。

減退したのである。このほか，株式持ち合いの解消には，①リスク・アセットをベースとする自己資本比率規制の下では，特に民間向け融資の拡大がそれだけ難しくなること，②株式の利回りが極めて低く，経常収入といった面から負担となっているだけでなく，逆に株価下落の局面では評価損も嵩む等，株式保有のコスト・パフォーマンスが大きく悪化してきたこと，等を挙げることが出来る。

一方，企業サイドにも銀行との関係を見直す動きが生じている。特に，大企業では投資が貯蓄を下回るといった資金余剰の傾向も生じていること，他方では収益環境が厳しく，手数料や支払金利等の節約に追い込まれているなかで，金融取引関係をメインバンクに任せるやり方を改め，子会社を含めて資金の集中・綜合管理体制を構築し，決済も金融専門の子会社等に集中しようとする動きが広まりつつある。また，外為法の改正を契機として，それまでの海外の各現法等との個別・案件毎であった決済方法を改め，決済を集中したセンターを通じた相殺決済のシステムに移行し，銀行に支払う外為・送金手数料の節減を図る先も増えることが予想される[23]。

こうした現象は，主取引金融機関ないしメインバンク自体がなくなることを意味するものではなく，特に中堅以下の企業では，これまでの関係が続くことも予想される。しかし，銀行・企業の両サイドで収益面で余裕に乏しいといった事情が存在するだけに，企業が経営不振に陥った場合は，メインバンクによる救済がその分難しくなることを意味する。それだけに，審査・管理の充実が求められる一方で，貸出行動が慎重である状態が続く可能性も大きいと思われる。

（金融システムの再生）

次に，金融システムの再生に向けて，銀行の行動規律を規定する市場原理の重視および公的当局の監督といった面の課題を考えていこう。

第1は，近年の金融仲介手法の見直し，特に本来的な審査・管理機能の強化である。今回の不良債権問題は，不動産価格の下落を主因とするものであり，それは直接的に不動産業向け融資の不良化をもたらすに留まらず，その他の産業についても融資に際して徴求した担保価値の下落を意味する。そして，これが名目金利の低さの割に金融緩和が浸透せず，信用創造機能が不全状態に陥った背景ともなっている。我が国は，従来「右肩上がり」の経済であり，不動産価格が上昇を続けてきたことから，不動産担保が債権保全手段としてそれなりに機能し，それが信用リスクの緩和に貢献してきたことは事実である。しかし，銀行の本来的な機能は，担保の存在よりも当該企業の成長性・収益性等に関する情報分析を基に判断し融資を行うところにあり，先ず担保（質草）を徴求して資金を融通する「質屋金融」とは異なる役割を果たすものである。即ち，銀行は自身と資金調達者との間の情報の非対称性を解消ないし緩和する機関として存在し，それが審査・管理機能の意味するところであり，担保等は最終的に貸出が回収不能となる場合の保全手段であるに過ぎない[24]。

23) この点は『週刊ダイヤモンド』(1998年4月11日号)，『日本経済新聞』(1998年4月7日)等が参考となる。

24) 銀行を情報の非対称性への対処機関といった観点から分析し，担保は最終的な保全手段に過ぎないと位置付けた分析については，堀江・浪花（1990，第2部）を参照されたい。

この点，バブル期に続いた不動産価格の高騰を背景に，金融仲介機関の内部では本来的な審査・管理が蔑ろにされ，担保に「安住した」状況に陥っていたと考えられる。金融仲介機関の信用創造機能の回復を実現していくには，担保（保全）のみの最重視から金融仲介の本来的な機能でもある情報分析主体へと，融資に関する体制の転換を促していくことが肝要である。こうした本来的な機能発揮に向けて，公的当局の指導も求められる。

第2は，公的当局の対応を拡充・強化することである。その1は，日本銀行の市場調節力を確保していくことである。上述のように，金融不安が強まるなかで，昨年秋以降はコール無条件物を除いてインターバンク市場金利が急騰するといった事態が生じた。このことは，金融不安の強まり時には中央銀行が直接介入する市場以外はコントロールが難しいことを意味する。市場に信用不安が底流する状態の下で，金融仲介の機能不全（それは実体経済に対する悪影響が生ずることを意味する）を防ぐには，中央銀行が効果的に「最後の貸手」機能を発揮する以外にない。そのためには，銀行に対して経営改善を促す一方で，CP等を対象とする公開市場でのオペの拡充をはじめ，日本銀行が介入対象とする市場および資金供給面の工夫等が必要であると思われる。

その2は，公的資金の投入の厳格化である。破綻金融機関の処理に際して財源とすべき預金保険料は，既に平成8年度より従来の7倍に引き上げられており(0.012%→0.084%)，その負担額は大手の相対的に優良な金融機関でも大きい。これは，かたちを変えた「奉加帳」方式でもあり，その一段の引き上げは，倒産リスクの少ない金融機関に更に負担を強いることとなるだけに，我が国の金融機関全体が地盤沈下することにもなりかねない。こうした状況下，金融仲介機能の回復を目指して，経営破綻となった金融機関が救済合併される場合や自己資本比率の充実のために公的資金を投入することの意義は大きい。しかし他方，公的資金の投入は国民全体の負担の下に行われることであるだけに，その緊要性，使用基準，費用対効果のチェック，あるいは具体的な破綻処理状況や破綻金融機関の職員の待遇等を含めて，関連情報を開示することが求められる。また，そうした資金がモラル・ハザードを惹き起こすことがないように，経営が破綻した金融機関を一般企業に比して特別扱いすることは不要であるほか，経営陣に対して破綻に至った責任が厳しく問われるべきであろう。更に，破綻には至らないまでも優先株の引き受け等について公的資金が使用される場合にも，厳しい自助努力（人件費を中心とする経費の大幅な節減等）を条件とし，そのフォローが必要である。

その3は，考査・検査の充実である。早期是正措置の実施を手掛かりに，公的当局の考査・検査を充実することによって金融機関の公表不良債権の処理状況を指導・監視するほか，公的資金の投入に関するフォロー・対応面の是正指導や，リスク管理体制のチェックによる新規不良債権の発生を抑制することも肝要であろう[25]。

---

25) 考査・検査の課題等については，堀江（1998A・B），齋藤(1998)を参照されたい。なお，分類債権（II・III・IV）については，従来から大蔵検査（あるいは名称は異なるとしても日銀考査）で行われてきたことであり，一定の基準に従って行われる分類（ないし査定）について，それ程の大きなバラツキは存在しないと考えられる（バラツキが大きいことは，検査・考査自体が問題であったことを意味する）。従って，その額の公表は特に問題がなく，むしろ不良債権の開示に対する信頼感の回復にも繋がると考えられる。

但し，不良化した債権の回収を阻止するため先方が暴力に訴えるケースもある（阪和銀行副頭取や住友銀行名古屋支店長の射殺事件等）。この場合には金融機関だけでは対応が難しく，暴力事件については警察等との十分な連携が必要と思われる。

（自己責任と保護）

このように我が国の金融システムは，今後時間を伴いつつも不良債権問題を処理することによって安定性を取り戻し，同時にビッグバンで示される各種の金融自由化方策が実行され，「規制と保護」を中心とした体制から，「市場重視・自己責任原則」へと移行していくとみられる。しかし，そうした新しい仕組みの社会的適合度は，経済システムが直面する歴史的・技術的・社会的経済的環境が大きく影響するといった，その国特有の歴史的経路に依存する面が強い（青木・奥野（1996））。また，上記のように我が国に於けるこれまでの金融不安に際しての過剰ともいえる反応も含めて考えると，個人主義的な土壌の強い米国型の「自己責任原則」が，その儘のかたちで我が国でも実現可能といった判断に対しては，躊躇せざるを得ない。現在の我が国では，日本版ビッグバンの3原則である，Free，Fair，Globalのうち，ビッグバンの利益を直接的に享受出来るグループの意見としてのFreeおよびGlobalが強く喧伝され，Fair，即ちそうした機会へのアクセスが必ずしも十分とはみられないグループの声が十分取り挙げられていないようにもみられる。但し，資金運用者がハイリターンを重視してハイリスクといった側面を看過するといったモラルハザード的行動については，自己責任原則の適用による防止が肝要であることは言うまでもない。

これまでのところ，我が国では金融資産に関するリスク回避姿勢（安全指向）が強いとみられ，また今後予想される金融機関の情報開示が進展した場合にも，それを判断材料として迅速にポートフォリオを変えていくといった行動は，一部の富裕層等を除くと不慣れであり，そうした状態は今後とも続くことが予想される。現在は預金・債券等について全額保護といった措置が取られているが，平成13年度以降は元本保証は預金等の一部金融商品に限定されることとなるだけに（元本10百万円まで），金融機関経営に対する不安が生じた場合には，取り付け騒ぎが増幅されて生ずる惧れも大きく，それが金融システム全体の不安定化を誘発する懸念も強い。また，保護される金融商品の種類・金額如何では，家計等がそうした情報の収集あるいは対応に予想以上の労力等を割くといった事態も予想される。こうした現象は，その限りではマクロ的な生産ないし経済厚生水準の低下に繋がる惧れが大きいことを意味する。

因みに，日本銀行信用機構局（1995）によれば，預金保険のカヴァー率を米国と比較すると，平成6年時点で米国の81%に対して我が国は64%とかなり低い。データ上の制約から我が国の計数が名寄せ前のものであることを考慮すれば，実際の格差は更に大きいと推察される。また，米国では預金保険のメリットを預金者に周知させるため，預金保険の対象となる商品とそれ以外の商品の説明や，付保限度額についての説明を冊子に纏め，金融機関の店舗等に備え付けさせているようである一方，我が国ではそうした対応は不十分な状態にある。今後，ビッグバン等によって自由化時代を迎えていくには，こうした米国の実情も考慮する必要があろう。

勿論，現下の状況では，前述のように早期是

正措置等を通じて特に家計の金融資産を運用する主体である銀行経営の健全性を確保し，金融不安が生じてくる下地を無くすことが先決である。また，当然のことながら非効率な金融機関の存続は認められるべきではなく，更に異様に高い利回りを提示する金融機関へ預入するといった，モラル・ハザード的な行動も保護の対象外である。しかし，家計を中心に発生するとみられるいわゆる小口貯蓄者の自衛策から生ずるとみられる不安定ないし非効率な動きを緩和するためには，こうした層あるいは市場情報へのアクセス・応用が相対的に不得手とみられる層（我が国では家計部門のマジョリティを形成していると考えられる）への保護を十分行っていく必要がある。特に，①元本保証型商品（安全資産）と投資商品（危険資産）との相違を明確とし，金融機関にそうした商品の説明を義務付けること，②前者については十分な保護の徹底を打ち出すこと（平成13年度以降予定されている預金保険の支払い限度の増額見直し等を含む）が重要と考えられる。

（平成10年７月末脱稿，９月一部修正）

付記）本稿作成の過程で，関西学院大学　平山健二郎教授，日本銀行阿川裕里氏，上林敬宗氏より示唆に富むコメントを戴いた。なお，本研究は（財）全国銀行学術研究振興財団から研究助成を受けた。

参　考　文　献

青木昌彦・奥野正寛編著（1996）『経済システムの比較制度分析』東京大学出版会

一瀬粂吉編（1927）『銀行業務改善隻語』近代セールス社（1967年新版）

翁　百合（1998）『情報開示と日本の金融システム』東洋経済新報社

後藤新一（1996）『信組・信金合同の実証的研究』日本金融通信社

後藤新一（1997）「銀行不当神話の崩壊と1986年以降の金融機関破綻」『証券経済研究』1997年11月　日本証券経済研究所

齋藤壽彦（1998）「金融検査・考査はこうあるべし」『論争 東洋経済』1998年３月号　東洋経済新報社

清水克俊・堀内昭義（1997）「日本のセーフティネットと金融システムの安定性」浅子和美・福田慎一・吉野直行編『現代マクロ経済分析』第３章

高尾義一（1998）『金融デフレ』東洋経済新報社

高橋亀吉（1955）『大正昭和財界変動史（上），（中）』東洋経済新報社

日本銀行金融研究所（1995）『わが国の金融制度』新版　日本銀行金融研究所

日本銀行考査局（1991）「金融機関の貸出に係る信用リスク管理について」『日本銀行月報』1991年６月号

日本銀行考査局（1997）「信用リスク管理の高度化に向けた自己査定の活用について」『日本銀行月報』1997年10月号

日本銀行信用機構局（1995）「米国預金保険制度の概要と運用」『日本銀行月報』1995年８月号

日本銀行調査局（1969・1970）『日本金融史資料昭和編』第24～26巻　大蔵省印刷局

日本銀行百年史編纂委員会（1983）『日本銀行百年史』第３巻　日本信用調査

堀内昭義（1998）『金融システムの未来』岩波新書

堀江康熙・浪花貞夫（1990）『日本の金融変動と金融政策』東洋経済新報社

堀江康熙（1998A）「新日銀法下の考査・４つの課題」『論争 東洋経済』1998年３月号　東洋経済新報社

堀江康熙（1998B）「信用秩序の維持と日本銀行考査」『経済学研究』第64巻第５・６号九州大学経済学会

松崎　寿（1928）「金融恐慌後の諸問題」（昭和３年発表）日本銀行調査局編『日本金融史資料』昭和編第26巻所収

安井　肇（1995）「考査からみた信用リスク管理体制の現状と課題」『金融ジャーナル』1995年３月号

Bagehot, W. (1873), *Lombard Street-A Description of the Money Market*, Henry S. King & Co.

Bootle, R. (1997), *The Death of Inflation*, Nicholas Brealey Publishing　高橋乗宣監訳『デフレの恐怖』東洋経済新報社

Calomiris, C. W (1997), *The Postmodern Bank Safety Net,* The AEI Press

Diamond, W. and P. H. Dybvig (1983) "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, VOL.91 NO.3

Dewatripont, M. and Tirole, J. (1994), *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press

Edwards, F. R (1996), *The New Finance*, The AEI

Press
Fisher, I. (1933), "The Debt Deflation Theory of Great Depressions," *Econometrica*, vol.1, Oct
Greenwald, B. C. and Stiglitz, J. E. (1987), "Imperfect Information, Credit Markets and Unemployment," *European Economic Review* 31
Keely, M. (1990), "Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking," *THE American Economic Review* December 1990
Kindleberger, Charles P. (1989), *Manias, Panics, and Crashes-A History of Financial Crises,* Basic Books
Lindgren, C-J., Gillian Garcia, and Matthew I. Saal (1996), *Bank Soundness and Macroeconomic Policy,* International Monetary Fund
Rochet, J-C, and Tirole, J. (1996), "Interbank Lending and Systemic Risk," *Journal of Money, Credit, and Banking,* Vol.28 No.4

〔九州大学経済学部教授〕