

# バブル経済崩壊後の金融破綻・ 財政危機とその政策対応（上）

島 津 秀 典

## はじめに

90年代に入ってからバブル経済の崩壊にともなって金融機関が破綻するたびに、「金融再生法」や「金融早期健全化法」にもとづいて大量の公的資金が投入されるとともに、公的支援が多面的に実行されてきた。とくに2001年3月期から金融商品に時価会計が適用されたあと、株価の急落に対してなりふり構わぬ公的介入政策が動員されてきた。そのような強力かつ大規模な措置の発動によって、絶えず「最終処理」されてきたはずの不良債権が依然として新規に発生・累積し続けている。アメリカにおいて80年代後半に導入された金融制度改革にもとづく金融再生の貴重な経験はほとんど省みられることがなかった。

不良債権の処理過程は同時に、大手銀行・企業が公的資金、債権放棄、債務の株式化などによって「企業再生」される過程であるとともに、それにもなつて中小金融機関・下請け企業が金融検査の厳格化、貸し渋り・貸しはがし、「オフバランス化」のもとで「整理・再編」される過程でもあった。

大量に発行される国債にもとづいて実施される公共事業は、巨額の有利子負債にあえいでいる大手建設・不動産業者を「再生・復活」させる一方、中小企業の倒産、リストラと大量失業、消費不況を進行させていった。不良債権処理とデフレ不況克服のために導入された、日銀によるゼ

ロ金利誘導・量的緩和政策にもとづいて市場に投入された余剰資金が金融機関による国債保有と海外流出に向けられることによって逆に不況の深刻化に拍車がかけられることになった。

大量の国債発行・累積は、地域経済と地方自治体を巻き込んで財政崩壊となって現実化するとともに、それは医療・年金・介護にわたる社会保障の抑制と生活保障の圧迫によって国民へ負担転嫁された。そこから脱却しようとする政策は、将来への生活不安と国債の発行財源となる貯蓄増をもたらし、財政投融资を通じてそれがさらなる公的不良債権を生み出すというかたちで経済不況を増幅させていった。

90年代の前半から進行した異常円高は、海外投融资を急増させ、産業・雇用の空洞化をもたらし、大手企業における円高への対応としての徹底的なコストダウンは、終身雇用・年功序列から能力主義・成果賃金への移行を加速させて、人員削減と賃金抑制となって勤労者の肩にのしかかった。また、産業・雇用の空洞化は親企業と中小下請け企業のあいだの系列関係を解体させ、中小企業の経営悪化・倒産を深刻化させる要因となった。

この小論は、バブル経済崩壊にともなう金融破綻と財政危機によってもたらされた、このように深刻かつ長期の経済状況とそれに対して採用された政策対応を分析・検討することによって、合理的な政策選択の指針を追究することを課題とする。

## 1

1995年のコスモ信組、木津信組、兵庫銀行破綻に始まって、6,850億円の公的資金による住専処理策発表、1996年の阪和銀行に対する業務停止命令、1997年の日産生命破綻は、1997年のアジア通貨・金融危機を経て、金融不安が、北海道拓殖銀行、山一証券破綻（自主廃業）などの金

融機関本体にまで波及し、金融システムを震撼せしめるに至った。

さらに、財政赤字をGDPの3%以下に抑えるという「財政構造改革」が強行されるなかで、1998年8月のロシア通貨・経済危機はルーブル切下げを余儀なくさせたうえに、アジア・アメリカ・日本などに世界同時株安をもたらした。

8月に発足した「経済戦略会議」は、10月に「短期経済政策への緊急提言」を発表した。「提言」は、「民間需要の大幅な落ち込みに象徴される実体経済の悪化が金融システムの機能低下を通じて実体経済をさらに悪化させるという悪循環過程に入っている」との認識のもとに、「景気低迷とデフレ進行による不良債権の急増、株価急落に伴う含み損の拡大などにより、銀行の自己資本比率は著しく低下している。このまま放置すれば、中小企業を中心に貸し渋りや資金回収が一層加速し、デフレが深刻化するだけでなく、マーケット主導の金融恐慌への道をたどる可能性なしとしない。この状況を回避するには、最長3年という期限を区切って、存続可能と判断される銀行に対して、政府の積極的な主導の下に大胆かつ速やかに数十兆円の公的資金を投入し、自己資本比率を大幅に引き上げる措置が早急に必要である」として、このような「歴史的不況を克服し、世界金融恐慌の発生を限止するため、金融システムの早期安定化を図る目的で累急避難措置として大規模な公的資金注入を断行することが不可欠である」と断定するにいたった。

ここで注目すべきは、公的資金を導入するにあたって、「金融監督庁の検査結果により、公的資金を受け入れざるを得ない銀行の経営者責任が問われるべきことは当然である」が、「責任論については、事態の緊急性に鑑み公的資金投入問題とは切り離して考えるべきである。また、公的資金を受け入れた金融機関は、早急に自主的経営改善計画を策定・実行すべきであるが、3年後に顕著な経営改善を達成できなかった場合には、経営責任を明確にする必要がある」として、バブル経済の展開を積極的

に演出し、挙げ句の果てに不良債権の山を築いた銀行の経営責任を完全に棚上げしたことである。このことが、「護送船団」に護られた金融機関のモラルハザードを助長し、不良債権処理を先送りすることによって、事態をより深刻化させ、経済をデフレの悪循環の淵に投げ込んだといっても過言ではない。

すでに、1998年2月には、預金保険法改正による金融システム安定化策として公的資金枠が設定されていたが、10月には、「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律（金融再生法）」ならびに、「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律（早期健全化法）」などにもとづいて、60兆円の公的資金枠が設定された。

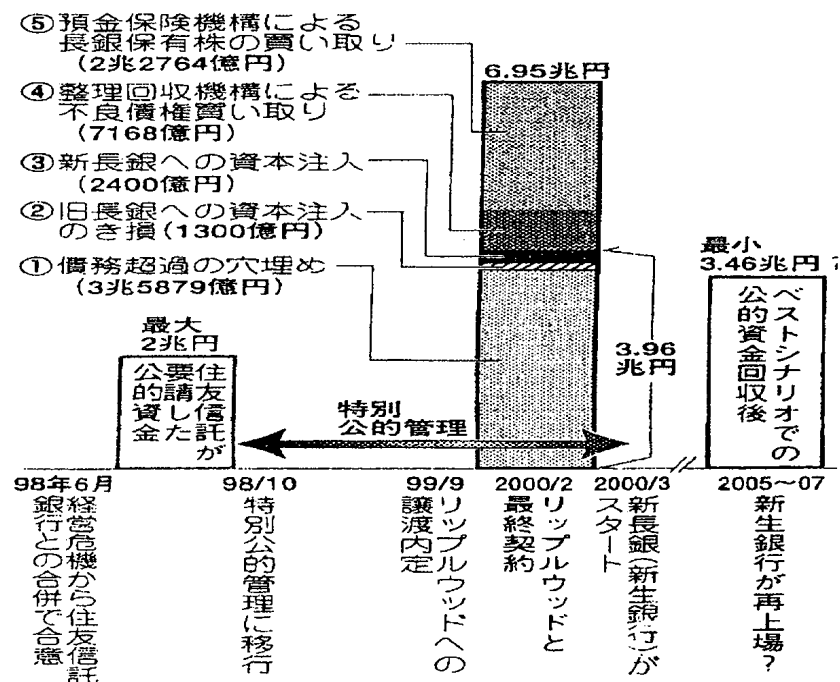
「金融再生法」は、「金融機関の破綻が相次いで発生し、我が国の金融の機能が大きく低下するとともに、我が国の金融システムに対する内外の信頼が失われつつある状況にあることにかんがみ、我が国の金融の機能の安定及びその再生を図るため、金融機関の破綻の処理の原則を定めるとともに、金融機関の金融整理管財人による管理及び破綻した金融機関の業務承継、銀行の特別公的管理並びに金融機関等の資産の買取りに関する緊急措置の制度を設けること等により信用秩序の維持と預金者等の保護を確保することを目的とする」もので、この目的を達成するために、「金融再生勘定」として公的資金枠18兆円が設定された。

日本長期信用銀行（長銀）は、約3兆6000億円の債務超過を国民負担によって穴埋めされた後、「金融の機能の安定およびその再生を図る」ため、特別公的管理＝「一時国有化」に移されるとともに、預金保険機構によって約2兆3000億円の長銀保有株が買い取られた。その後「一時国有化」されてからも、「金融機能の安定及びその再生」の実をあげることなく、アメリカの民間投資会社リップルウッドのニュー・LTCB・パートナーズ・CV（パートナーズ社）は、「長銀の既存普通株式約24億株を機構から10億円で買取り、新規普通株式3億株の引受のための1,200億円

の払込みを行う（以下「クロージング」とする）」ことによって長銀から譲渡されるとともに、「新生長銀は政府に対し、早期健全化法に基づき、健全な自己資本の状況にある旨の区分に該当する金融機関として（承認日現在で自己資本比率4%以上達成が条件）、新生長銀の新規発行無議決権優先無額面株式6億株を2,400億円（1株当たり400円）で引き受けるよう要請」した（第1図）。

「譲渡契約」には、新生長銀が旧長銀から「不適資産」を買い取ったための、いわば代償措置として、「貸出関連資産の瑕疵担保」条項が盛り込まれた。それは、「クロージング時において預金保険機構は新生長銀に貸出関連資産を売却・譲渡したものとみなし、クロージングから3年以内に、当該資産に瑕疵<sup>(1)</sup>があり、2割以上の減価<sup>(2)</sup>が認められた時は、新生長銀は当該資産の譲渡を債務者毎の全てについて一括して解除することができ、解除の場合、預金保険機構は当該資産の返還と引き換えに

第1図 長銀への公的資金投入額



(資料)『朝日新聞』2000年3月8日

当該資産の当初価値（当初引当金控除後ベース）に相当する金額（それまでの間に返済額があれば、その額を控除した額）を新生長銀に払い戻す」というものである<sup>(3)</sup>。

実際に、この契約にもとづいて預金保険機構が新生長銀から公的資金によって買い取った不良債権は、2002年7月末累計で7,808億円に達している。瑕疵担保契約に基づく買い取り制度の有効期間は、2003年春までだが、新生銀行の貸出残高に占める不良債権の比率は15-20%（不良債権処理の遅れが指摘されている大手銀行でも8-9%）なので、今後、預金保険機構に不良債権の買い取りを求めるケースが一段と増える可能性が大きいとみられている。

「譲渡契約」にはさらに、「偶発債務等の補償」<sup>(4)</sup>ならびに「デリバティブのクレジット・リスクの軽減措置」<sup>(5)</sup>にもとづく、国民への過酷な負担転嫁の実行が確約されている<sup>(6)</sup>。

## 2

「早期健全化法」は、「我が国の金融システムに対する内外の信頼を回復することが現下の喫緊の課題である」という認識のもと、「金融機関等の不良債権の処理を速やかに進めるとともに、金融機関等の資本の増強に関する緊急措置の制度を設けること等により我が国の金融機能の早期健全化を図り、もって我が国の金融システムの再構築と我が国の経済の活性化に資することを目的とする」ものであり、具体的施策としては、

「1. 我が国の金融機能に著しい障害が生ずる事態を未然に防止すること。2. 金融機関等に対し、経営の状況を改善するよう自主的な努力を促すことにより、経営の合理化並びに経営責任及び株主責任の明確化を図ること。3. 金融機関等の再編を促進すること等により金融システムの効率化を図ること」が掲げられている。こうして、金融機関には「経

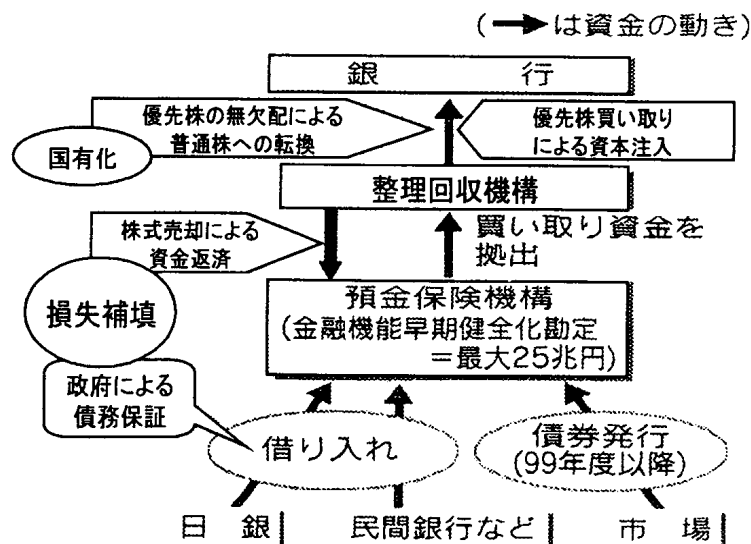
営の健全化」を図ることによって、「金融システムの安定化」を実現し、「資金の貸付けその他信用供与の円滑化のための方策」の追求によって、貸し渋りの解消・防止に寄与する使命が課せられたのである（第2図）。

この目的を達成するために、整理回収機構をつうじての、預金保険機構による優先株の買い取りという形で自己資本が増強された。その総額は、6兆円弱に達した。注入された優先株の自己資本に対する比率は、最も低い13.1%から最高の55.5%に至るまで広く分布している（第3表）。

整理回収機構が優先株を買い取る資金の一部は、日銀から預金保険機構に対して融資される。日銀による預金保険機構に対しての貸付残高は1998年度末には8兆477億円に達した。

資本を注入された銀行は経営改善計画を実行して、不良債権を処理することによって、政府に十分な配当を支給できるほどに自己資本比率を確保して「早期健全化」を達成した段階で、「協定銀行（整理回収機構）

第2図 公的資金注入の流れ



(資料)『日本経済新聞』1999年2月18日をもとに作成

第3表 銀行への公的資金注入額と自己資本に占める割合

	優先株	自己資本	劣後債 ・劣後 ローン
第一勧業	7,990	24,624(32.4)	2,000
富士	8,000	21,793(36.7)	3,000
日本興業	3,500	15,964(21.9)	3,500
みずほフィナンシャル グループ	19,490	62,381(31.2)	8,500
住友	5,010	18,371(27.2)	1,000
さくら	8,000	21,758(36.7)	1,000
三井住友	13,010	40,129(32.4)	2,000
三和	6,000	19,153(31.3)	2,000
東海	6,000	14,766(40.6)	1,000
東洋信託	2,000	5,680(35.2)	500
UFJ	14,000	39,599(35.3)	3,500
大和	4,080	8,133(50.1)	1,000
あさひ	4,000	13,587(29.4)	2,000
住友信託	1,000	7,616(13.1)	2,000
中央三井信託	4,322	7,785(55.5)	2,780
総合計	59,902	179,230(33.4)	21,780

(注) 単位億円。自己資本は2001年3月末の連結貸借対照表ベース。大手銀行グループの値は単純合算。カッコ内は自己資本に占める優先株の比率

(資料) 『日経金融新聞』2001年9月18日

は、取得株式等及び取得貸付債権については、できる限り早期に譲渡その他の処分を行うよう努め」(「早期健全化法」第10条の6)、市場での株式売却代金を、預金保険機構を通じて日銀への借入金返済資金に充当する。このようにして公的資金が返済される年数は、ほぼ10年前後の予定であるが、30年から40年もかかるという試算<sup>(7)</sup>もある。その意味では、優先株という形態の公的資金は、実質的には、「資本の顔をした『負債』」といえることができる<sup>(8)</sup>。



もし優先株の政府への配当余力が低下したり、無配になったりした場合には、政府が優先株を、議決権を有する普通株へ転換させて経営権を掌握するにいたり、「国有化のリスク・懸念」<sup>(9)</sup> が限りなく高まることになる。実際には、景気低迷、不良債権の新規発生、時価会計導入のもとでの株安と株式含み損の進行によって、大手銀行の配当余力は著しい低下を余儀なくされている。2001年度末で、公的資金注入32行による政府への配当・利払いは2001年度でわずか1,093億円にとどまっている（第4表）。さらに深刻なことは、優先株に大幅な含み損が発生しており（第5図）<sup>(10)</sup>、配当原資を法定準備金にまで食い込ませる経営危機に陥る可能性もなしとしないような状況に陥っていることである。

公的資金が注入された99年3月期から、多くの銀行が導入した、税効果会計にもとづく繰り延べ税金資産の計上によって、自己資本比率がカサ上げされることによってその実態が見えにくくなっている。

企業会計上、不良債権が発生した場合、将来の取り立て見込み不能額を貸倒引当金として計上する必要がある。他方、法人税法は課税対象となる所得が過少に計算されることのないよう、償却できる基準を厳格にしているので、銀行の自己査定によって実質破たん先となった貸し出しについても、法的整理や担保処分などにより損失が最終的に確定するま

第4表 公的資金の配当・支払い（単位・億円）

注入 時期	種類	注入 総額	実際の 配当額	運用 利回り	未収額	当初の利 回り計画
1999～	優先株	70,493	729.5	1.03%	22.8	1.07%
	その他	15,560	140.0	0.90%	—	—
1998	優先株＋ その他	18,156	223.6	1.23%	—	—
	合 計	104,209	1,093.1	1.05%	22.8	1.07%

（資料）『日本経済新聞』2002年8月5日

第5図 公的資金の含み損と公的資金注入額



99年の公的資金注入

発行体	優先株 発行額	再編後の 継 承 先	発行体	優先株 発行額	再編後の 継 承 先
日本興業	6,000	みずほ HD	大 和	4,080	大和 HD
第一勧銀	9,000		あ さ ひ	5,000	
富 士	10,000		横 浜	2,000	—
さ く ら	8,000	三井住友銀行	三井信託	4,002	三井トラスト
住 友	5,010		中央信託	1,500	
三 和	7,000	UFJ	三菱信託	3,000	返済済み
東 海	6,000		住友信託	2,000	—
東洋信託	2,000				

(注) 単位億円。注入額の75%が転換権付き優先株

(資料) 『日経金融新聞』2002年6月19日

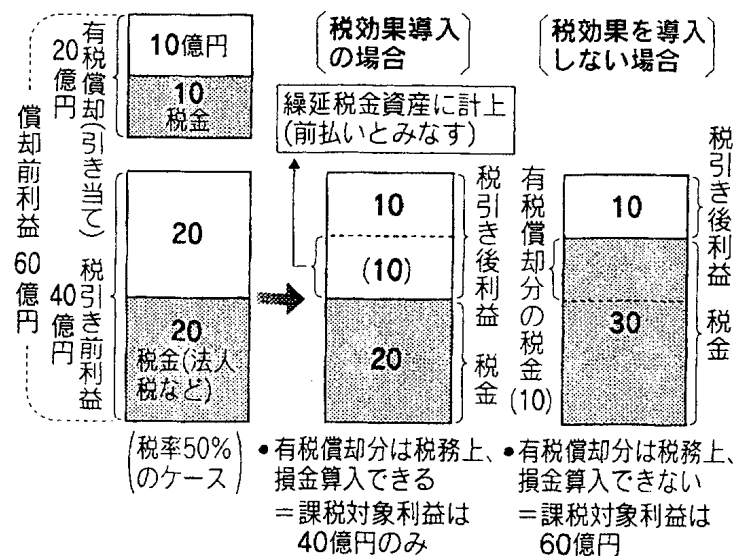
では、原則的に無税償却が認められない。したがって、銀行が会計原則に従い、自己査定による分類債権に引き当てを積むときには、その多くが有税償却となる。

ある金融機関が60億円の償却前利益を得たが、20億円分の不良債権について引当金を計上(有税償却)し、税引き前利益が40億円になったとする。法人税法上の限度額を超える引当金などは、損失が確定するまで損金算入できず、60億円の所得に課税されるので、税率が50%なら税金は30億円となる。

不良債権引き当てに要した費用が、税務上の損金と認められなければ、銀行側が引き当てに消極的となる。こうした問題を解決するために、1999年3月期に、税効果会計が導入された。これによって、有税償却の20億円を課税所得から差し引いて計算できるできるようになった。つまり課税所得は40億円となって税金は10億円少ない20億円ですむことになる。この税の差額である10億円を払い過ぎとみなして、税金資産として計上できる。こうして決算上はあたかも10億円の税金を払っていないかのように処理でき、税引き後利益は見かけ上膨らむ。それが剰余金として自己資本に流れこみ、資本増強につながる（第6図）。

税効果会計を使えば、有税償却を実施し定められた税金の支払いをしても、会計上の当期利益は無税償却が認められた場合と同じとなる。実際に払った税金との差額を調整するために、法人税等調整額という勘定科目が損益計算書上、立てられるとともに、この法人税等調整額が、貸借対照表上では、繰り延べ税金資産の増加として計上される。このようにして、大手銀行が税効果会計によって計上した繰り延べ税金資産はじ

第6図 税効果会計の仕組み



(資料)『日経金融新聞』2001年9月20日

つに 7 兆円近くに達しており、対自己資本比率は平均で約 30%だが、70%を超えている銀行もある（第 7 表）。

この税効果会計は、銀行によって引当金の計上にもとづいて不良債権が確実に処理されること、税金の差額が相殺される源泉としての課税所得が将来的に確実視されることが前提である<sup>(11)</sup> かぎりにおいて実効性を発揮する。したがって、大量の不良債権処理によって銀行が赤字決算

第 7 表 税効果会計の財務への影響

銀行名	繰延税金 (億円)	比率① (%)	比率② (%)
①安田信託	2,538	317.3	72.7
②東洋信託	1,829	146.3	33.1
③中央信託	688	72.4	19.5
④大 和	2,111	60.3	22.5
⑤住友信託	2,877	57.5	41.7
⑥富 士	7,325	54.3	31.5
⑦三井信託	2,435	54.1	32.5
⑧あ さ ひ	3,341	51.4	24.3
⑨日本信託	200	50.0	27.6
⑩日本興業	4,062	49.2	25.0
⑪三菱信託	2,972	45.7	40.3
⑫さ く ら	6,777	43.7	30.5
⑬住 友	7,199	43.6	39.0
⑭東 海	3,704	42.6	23.0
⑮第一勧業	6,264	40.4	26.1
⑯三 和	5,925	39.5	28.1
⑰東京三菱	6,226	25.9	21.6
合計・平均	66,473	46.8	29.1

(注) 比率①=(繰延税金)/(2000 年 3 月期の業務純益予想×5)

比率②=(繰延税金)/(単体資本勘定)

比率①でランキングが高いほど収益予想に対して繰延税金が大きいことを示す。

(資料)『日本経済新聞』1999 年 9 月 26 日

に転落し、課税対象となる所得がなくなれば、その期は繰り延べ税金資産を払い戻すことができなくなるという可能性が高いもとで、繰り延べ税金資産を計上するということは、自己資本がかさ上げされたということになり、実態を反映した指標とはいえないことになる<sup>(12)</sup>。

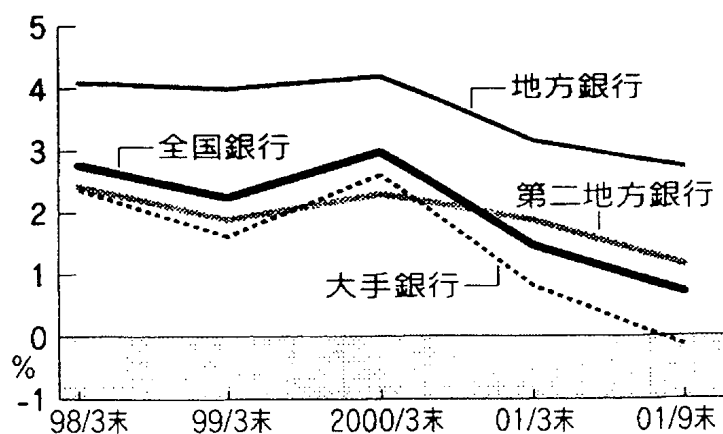
公的資金としての自己資本の限界性、繰り延べ税金資産の実態などを考慮して、「銀行の実質的自己資本比率」がいくつか試算されている<sup>(13)</sup>

（第8，9，10図）が、一部を除いて、いずれも2～4%というのが、自己資本比率の実態である。第8図によると、公的資金が導入された後しばらくは上昇したものの、国際業務を営む大手銀行にとって必要な自己資本比率8%をはるかに下回って低下し続け、2001年9月末にはついに、マイナス0.14%を記録するにいたった。

### 3

アメリカでも1980年代の後半に金融不況が深刻化し、銀行倒産が多発して不良債権が累積し、金融システムが不安定化したため、金融機関の破綻処理と金融再生・健全化が焦眉の急となった。とくに、S&L（貯蓄貸付組合）の大量破綻にともなって、政府は、1,000億ドル近い財政資金を注ぎ込んで、RTC（整理信託公社）を通じて不良債権を買い取ったうえでそれを売却することによって資金を回収した。このような政策は、その後のコンチネンタル・イリノイ銀行やバンク・オブ・ニューイングランド（BONE）の、政府による「救済・保護」にみられるように、「預金者も銀行も『ツー・ビッグ・ツー・フェイル（Too big to fail）』のもとで、銀行にある預金に関する限り、上限を超える預金勘定も保護されるものとみなす傾向があった」。すなわち、「人々のモラルというのは、過剰な保護を与えられたときや、あるいはお粗末な保護の仕組みしかないときには、金融システムを危うくするものであった」。こうして、「直

第8図 銀行の実質自己資本比率

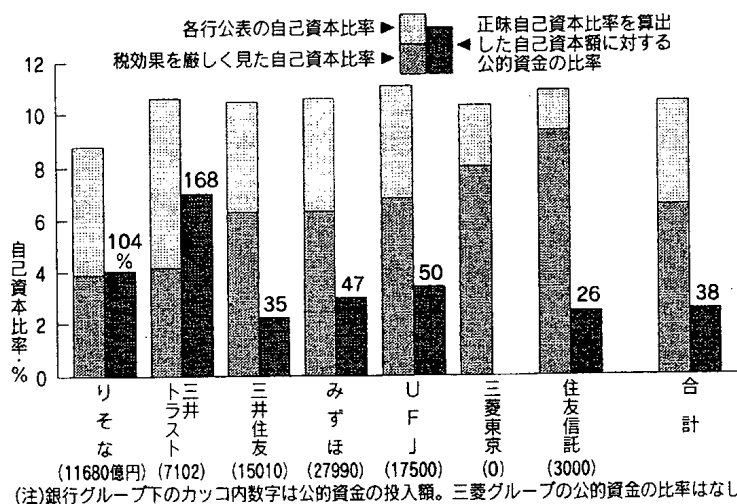


(注1) 実質自己資本＝資本の部合計＋有価証券評価損益＋デリバティブの評価損益＋貸倒引当金－要償却不良債権額－繰延税金資産－土地の再評価差額金－公的資金

(注2) 要償却不良債権額は、自己査定分類にそれぞれ必要引当率（IV分類が100％，III分類が70％，II分類が20％，I分類が1％）を乗じたものを合計した。

(資料)『日本経済新聞』2002年3月15日

第9図 大手銀行の自己資本比率の実態



(資料)『日経金融新聞』2002年5月28日

## 第10図 主要行の自己資本の質は相当に悪化している

4大銀行グループの自己資本比率と内訳（A～F 単位：億円）

上段は日本基準，下段は公的資金を除いて米国基準で修正した自己資本

	A Tier I (中核自己資本)	B 公的資本	C Tier II (補完的資本)	D 控除項目	E 自己資本	F リスク アセット	E/F 自己資本 比率
--	-------------------------	-----------	-------------------------	-----------	-----------	------------------	-------------------

2001年3月期

国際基準行計	199,993 ↓ 116,878	49,500 ↓ 0	165,329 ↓ 115,422	5,797 ↓ 5,797	359,525 ↓ 226,503	3,270,073 ↓ 3,236,458	11.00% ↓ 7.00%
--------	-------------------------	------------------	-------------------------	---------------------	-------------------------	-----------------------------	----------------------

（出所）日本銀行

2001年9月中間期

みずほ ホールディングス	55,792 ↓ 15,389	19,490 ↓ 0	55,792 ↓ 15,389	1,275 ↓ 1,300	110,309 ↓ 29,478	1,064,928 ↓ 1,046,644	10.36% ↓ 2.82%
三菱東京 フィナンシャル・ グループ	31,933 ↓ 24,301	0 ↓ 0	30,501 ↓ 23,646	1,042 ↓ 1,372	61,392 ↓ 46,575	595,427 ↓ 592,477	10.31% ↓ 7.86%
UFJ ホールディングス	36,833 ↓ 11,520	14,000 ↓ 0	29,804 ↓ 11,520	481 ↓ 900	66,156 ↓ 22,141	584,509 ↓ 572,779	11.32% ↓ 3.87%
三井住友銀行	40,837 ↓ 13,492	13,010 ↓ 0	33,009 ↓ 13,492	897 ↓ 897	72,949 ↓ 26,087	675,574 ↓ 661,239	10.80% ↓ 3.95%

（注1）日本基準と米国基準の違い 日本基準では繰り延べ税金資産を全額 Tier I に算入できるのに対して，米国での自己資本比率算定にあたっての算入額は，繰り延べ税金資産の1年分または Tier I 総額の10%を比べて少ない方が上限となる。

（注2）持ち株会社の Tier I，Tier II，リスクアセットは持ち株会社としての数字であり，傘下銀行の合計額とは必ずしも一致しない。

（出所）民主党の池田元久事務所

（資料）『日経ビジネス』2002年3月25日号，35ページ。

接間接を問わず、文字どおりすべての預金者を保護した結果、高い代償を払ってモラルハザードが実証された」のである<sup>(14)</sup>。「救済・保護」は、金融機関の財政へのモラルハザードを助長するとともに、財政赤字の拡大をもたらし、それがまた通商摩擦の原因となった、貿易赤字との「双子の赤字」をより深刻化させる事態をもたらす重要な要因となった。

アメリカ政府と金融当局は、このような苦い教訓を踏まえて、1990年代にはいって、市場規律にもとづく金融機関の復活と活性化のための金融制度改革に踏み切らざるをえなかった。それは、経営者と関連業界の責任に対する厳しい追及のもとで、1991年のFDICIA（連邦預金保険公社強化法）にもとづく政策として実行に移された。その内容・方法は、FDIC（連邦預金保険公社）の財務省からの借り入れ枠拡大、リスクに応じた可変的保険料の徴収、自己資本比率（BIS）規制の厳格化、早期是正措置（Prompt Corrective Action, 以下PCA）の導入、地域再投資法（Community Reinvestment Act, 以下CRA）による地域・中小金融の徹底などであるが、そこを貫く根本精神は、公的資金には頼らず、破綻処理費用最小化の義務付けのもとでの金融機関の自己責任原則にもとづく不良債権の処理と金融制度の再生・健全化であった。それは、金融システムの安定性維持（システミック・リスクの防止）、市場規律の維持、処理コストへの配慮、公平性と一貫性などが、金融機関の破綻処理の判断基準として採用されたことに表わされている。

自己資本比率規制の厳格化のもとで、破綻処理費用コストの最小限化の義務づけにもとづいて、超過債務に陥るはるか以前に早期是正措置（PCA）が実行される。1989年と1991年の2回にわたる立法と、バーゼル委員会のもとでの合意にもとづいて、貯蓄貸付組合と銀行に対する自己資本比率規制が強化された。

S&L および商業銀行の経営破綻の多発には、監督当局が早期に適切な対応を採ることを怠ったことも一因であるとの教訓から、FDICIA では、



金融機関の自己資本の充実を促すとともに、問題金融機関への早期介入によって破綻自体を未然に防止し、破綻処理コスト（Resolution Cost）の増大を抑制するための措置が導入された。連邦監督当局は92年12月以降、FDIC加入機関を自己資本充実度に応じて5つのグループ（充実、適正、未達、大幅未達、危機的未達）に分類し、どのグループに属するかに従って業務に対する規制等に差を設けて、問題銀行に対して、配当ないし役員報酬の支払い禁止、自己資本再建計画の提出義務付け、総資産の拡大禁止、一部業務の変更・削減・中止の義務付け、買収・支店設置・新規業務進出時の当局承認、子会社の売却ないし清算の義務付け、業務内容の制限（大口取引、会計手法の大幅な変更、過剰な給与支払い禁止）、破産管財人ないし財産管理人の選任、資本不足の銀行の接収と他の銀行への売却にいたるまで、程度の異なる早期是正措置を適用するようになった（第11表）。

この措置の導入によって監督当局は、2%といえどもかなり厳しい水準として設定された「危機的未達」に分類された金融機関の閉鎖を義務付けた。問題の金融機関は表面上、債務超過に陥らない時点でも閉鎖されるので、FDICは問題機関の実質的な債務超過が大きくなる前に処理を行うことができるようになり、預金保険基金（BIF）の負担は大幅に軽減されることになった。こうしてFDICIAは、いかなるコストを払っても破綻を防止しようとした大恐慌モデルの論理から決別して、むしろ破綻を容認することによって、そういった事態の発生を極力少なくするため、預金金融機関が支払不能となる前にそのような金融機関に早期改善命令を出すことになったのである。もし、政府が行動開始を遅らせてしまうと、問題解決のコストがきわめて高くつくことになり、比較的少ないコストで問題預金金融機関を閉鎖できる機会を逃すことになるからである<sup>(15)</sup>。

「早期是正措置」が適用された銀行は多くの場合、閉鎖・清算を前提

第 11 表 早期是正措置（Prompt Corrective Action）の概要

	自己資本比率 <sup>(注1)</sup>			措置の具体的な内容 <sup>(注2)</sup>
	リスク・アセット・レイシオ		レバレッジ・レイシオ	
	Tier I + II / 総資産	Tier I / 総資産	Tier I / 総資産	
充 実 (well capitalized)	10%以上	6%以上	5%以上	<ul style="list-style-type: none"> <li>・配当ないし役員報酬の支払い後に最低自己資本比率が未達である場合は、同支払いを禁止（本措置は以下のグループについても同様）（充実に分類された機関には、立入検査の頻度の軽減＜12 か月→18 か月＞等の特典が与えられる）</li> </ul>
適正 (adequately capitalized)	8%以上	4%以上	4%以上 <sup>(注3)</sup>	
未 達 (under-capitalized)	8%未満	4%未満	4%未満 <sup>(注3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・緊密なモニタリングの実施</li> <li>・自己資本再建計画の提出を義務付け <ul style="list-style-type: none"> <li>持株会社が本計画の履行を保証の要</li> <li>本計画の提出・履行を怠った場合は1 ランク下の扱い</li> </ul> </li> <li>・総資産の拡大を禁止</li> <li>・買収・支店設置・新規業務進出の際は当局の承認を得る要</li> <li>・場合により1 ランク下のグループに対する措置を適用</li> </ul>
大幅未達 (significantly under-capitalized)	6%未満	3%未満	3%未満	<ul style="list-style-type: none"> <li>・増資・合併等による自己資本再建を義務付け</li> <li>・一部業務の変更・削減・中止を義務付け</li> <li>・取締役会の刷新を義務付け</li> <li>・預金金利水準を制限</li> <li>・総資産の拡大を禁止、ないし縮小を義務付け</li> <li>・子会社の売却ないし清算を義務付け</li> <li>・場合により1 ランク下のグループに対する措置を適用</li> </ul>

バブル経済崩壊後の金融破綻・財政危機とその政策対応（上）

危機的未達 (critically undercapitalized)	—	—	2%以下 <sup>(注4)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・業務内容を制限（大口取引、HLT 与信、会計手法の大幅な変更、過剰な給与支払い等の禁止）</li> <li>・劣後債の元利払い禁止</li> <li>・本グループに分類後 90 日以内に破産管財人ないし財産管理人を選任</li> </ul> <p>当局の裁量により最長 270 日間、管財人等の選任に代わる措置を採ることも可能（90 日ごとに再検討の要）</p>
--	---	---	----------------------	---

（注 1）Tier I 資本＝株主資本＋永久優先株＋連結子会社に対する少数株主持分  
Tier II 資本＝期限付優先株＋劣後債＋貸倒準備金\*

\*1993 年以前はリスク・アセットの 1.5%まで、1993 年以降は同 1.25 パーセントまで。

なお、「未達」および「大幅未達」については、3つの自己資本比率のうちいずれか1つでも表中の基準に該当すれば分類の対象となる。

（注 2）なお、監督当局は、上位 3 グループに属する機関が不健全かつ危険な状態にあると判断した場合、当該機関を 1 ランクずつ下のグループに属するものとして取扱うことができる。

（注 3）CAMEL 総合レート 1（最上級）を獲得しており、かつ業務規模を大幅に拡大しないし拡大を計画中でない場合は、それぞれ 3%以上・未満で可。

（注 4）有形資本/総資産。

有形資本 (tangible equity) = Tier I 資本 + 累積型永久優先株\*（および関連剰余金）

\*累積型とは優先的利益配当の一態様で、ある年度における配当が一定額に達しない場合、不足額が次年度以降に累積されていくもの。

（出所）早期是正措置の実施に関する FRB スタッフの提案（1992 年 9 月 14 日の公開理事会において採択）

（資料）『日本銀行月報』1992 年 12 月号、15 ページ。

として、資産負債継承 (Purchase and Assumption, 以下 P&A) によって処理されていった。

金融機関の閉鎖・清算を前提とした破綻処理方法としては、このほかに被保険預金の直接支払い(ペイオフ)、健全な金融機関に対する被保険預金の移転があるが、1980 年代半ば以降、FDIC 加入金融機関の経営破

綻の急増や破綻の大型化にともない、FDIC の財源が逼迫した。こうした事態に対処するため、1991 年の FDICIA でコスト・テストが厳格化され、FDIC はあらゆる処理方式のなかから、銀行の破綻処理を担当する BIF（銀行保険基金）のコスト負担が最も低くなる方式を選択することを義務付けられた。このようにコスト・テストが厳格化されて以降、FDIC の破綻金融機関処理方式として破綻処理費用が最小限に抑えられた、健全な金融機関による P&A が多用され、破綻処理方式のなかで中心的役割を果たしてきた<sup>(16)</sup>。

P&A とは、「入札手続きを経て選ばれた健全な金融機関（承継金融機関）に、債務超過に陥って閉鎖された金融機関の資産を売却し、負債を承継させること」で、具体的には、「P&A による処理においては、まず承継先が、自己が引き継ぎたい資産・負債の営業権（貸出・預金の営業基盤に伴う価値〈Franchise Value〉）に相当するプレミアム金額を管財人としての FDIC に提示する。FDIC は、入札により最も大きなプレミアムを提示した先を承継先に選び、承継負債額から買取資産額とプレミアムを差し引いた金額を援助資金として当該承継先に支払う。さらに、FDIC は管財人として、清算手続きの中で、承継されなかった債権の回収や残存資産の売却を行い、その回収金を預金保険者としての FDIC、付保対象外預金者、および一般債権者に清算配当として分配する」というものである。

金融機関の閉鎖・清算を前提としない処理としての自立再建に対する資金援助、合併・子会社化に対する資金援助などは、援助費用の障壁が高いため実施数はきわめて少ない。FDIC による金融機関破綻処理方法としては、ペイオフではなく、P&A、そのなかでも付保対象預金者と付保対象外預金者の双方をすべて保護する全預金 P&A が主流となっている（第 12 表）。

注目すべきは、FDIC のもとにあって、BIF（銀行保険基金）の収入源

第 12 表 FDIC による金融機関破綻処理件数

	閉鎖型の破綻処理				非閉鎖型 資金援助	合 計
	ペイオフ	付保預金 移転	付保険金 P&A	全預金 P&A		
1934-79	307	0	0	251	4	562
1980-85	45	21	0	223	22	311
1986	21	19	0	98	7	145
1987	11	40	0	133	19	203
1988	6	30	0	164	21	221
1989	9	23	0	174	1	207
1990	8	12	0	148	1	169
1991	4	17	0	103	3	127
1992	11	14	42	53	2	122
1993	5	0	30	6	0	41
1994	0	0	8	5	0	13
1934-94	427(20%)	176(8%)	80(4%)	1,358(64%)	80(4%)	2,121(100)
1934-89/8/8	397(25%)	128(8%)	0(0%)	986(62%)	74(5%)	1,585(100)
1989/8/9-91/12/18	14(4%)	34(9%)	0(0%)	307(86%)	4(1%)	359(100)
1991/12/19-93/8/12	13(9%)	14(9%)	67(43%)	59(38%)	2(1%)	155(100)
1993/8/13-	3(14%)	0(0%)	13(59%)	6(27%)	0(0%)	22(100)

（資料）『日本銀行月報』1995 年 8 月号，65 ページ。

としては、財務省証券による資産運用利子、破綻先の資産の運用・処分による収入等はごくわずかで、加入先から徴収する預金保険料がおおよそ 90%を占めるということである。基金残高が不足した場合は、財務省、連邦資金調達銀行（Federal Financing Bank，以下 FFB，中小政府機関の資金調達を支援する財務省傘下の機関）からの借入金を充当することができる<sup>(17)</sup>。しかも、徴収される預金保険料に、加入金融機関のリスクに応じて異なる保険料率が適用されることになった。FDIC は創設以来一貫して加入金融機関に対し一律の保険料率を適用してきたが、FDICIA において FDIC は、94 年はじめまでにリスクに応じて異なる料率とする保険料（Risk Based Premium）制度を導入することを義務付けられた。これを受けて FDIC は、1992 年 9 月、新保険料率制度を 93 年

## 論 説

はじめから実施することを決定した。新制度（BIF, SAIF〔貯蓄貸付組合保険基金〕双方の加入機関に適用）は、加入金融機関を自己資本充実度および総合的な経営内容の健全性に依拠して9つのグループに分類し、各グループに異なる保険料率を適用するというものである（第13表）。

新制度の導入に伴い、BIF および SAIF の保険料率は現行の0.23%からそれぞれ平均0.254%, 0.259%に引き上げられることになるが、BIF 加入銀行の約75%, また SAIF 加入機関の約60%は最も低いリスクのグループに分類されて従来どおり0.23%の保険料率を適用されるようになった。

リスクに応じた保険料制度はかなり以前より議論の対象となっていたが、ここにいたって可変保険料が導入されたのは、基本的には、リスクの大小にかかわらず保険料率が一律であることはそもそも保険数理に反するという考え方によるものである。すなわち、固定保険料率制度の

第13表 リスクに応じた可変保険料

(単位 %)

総合的な健全性** 自己資本充実度*	健 全 (healthy)	問 題 (supervisory concern)	甚だしく問題 (significant supervisory concern)
充実 (well capitalized)	0.23	0.26	0.29
適正 (adequately capitalized)	0.26	0.29	0.30
未達 (undercapitalized)	0.29	0.30	0.31

(注) \* 定義は第11表の早期是正措置に同じ。

\*\* 主たる監督当局の評価や財産諸表に照らして判断。定義は以下のとおり。

健 全：財産内容が健全で問題点がほとんどない。

問 題：問題点があり、それが是正されなければ経営状態が甚だしく悪化する恐れがある。

甚だしく問題：問題点の是正に関し有効な行動が採られなければ預金保険基金に損失を及ぼす可能性がかなり高い。

(資料)『日本銀行月報』1992年12月号, 13ページ。

下では健全な金融機関の負担において不健全な金融機関に事実上補助が与えられる結果となるため、公平の観点から問題があると同時に、不健全な金融機関のモラルハザードを招き、高収益を狙って過度のリスクを負う行動を助長する結果、保険基金の負担増加にもつながることになるからである。

1970年代に、都市部、マイノリティや被差別グループに対する貸出慣行が、さまざまな社会的問題と密接に関連していることが明らかになるにつれ、金融機関に、低所得者層や特定の人種への差別的な融資慣行を改めさせることを目的として、「地域の信用需要に積極的にこたえる」ことを義務づけた地域再投資法（CRA）が1977年に制定された。制定後しばらくは実効性が薄かったが、80年代にはいって、金融自由化による競争の激化を背景にした低収益店舗の閉鎖、大規模銀行の合併の活発化にともなう小規模・零細事業者などに対する融資確保懸念などで、都市部を中心とする住宅問題など各種の社会問題が深刻化し、金融機関の融資差別にともなう地域社会との摩擦が高まり、89年に運用が抜本的に強化された。

CRAは中・低所得者、小規模事業者、高齢者、非営利的地域活動組織など、地域のニーズを満たす案件に資金を提供することに一層積極的になるよう銀行を督励することによって、低・中所得者層の「地域」に対する信用供与拡大を企図したものである。毎年、貸出申込を人種・性別・収入別に、またローンが拒否もしくは取り下げられた場合も含めて監督当局に報告することが金融機関に義務づけられた。このような情報開示によって、人々は、マイノリティ・グループに対する各金融機関の貸出しの状況を、より簡単に把握し、判断することができるようになった。

CRAは、銀行が合併・買収、支店設置などについて監督当局に申請を提出する際、とくに威力を発揮する。銀行は、地域貢献が十分であることを説得することによって高い評価を事前に監督機関から得ていない

と、認可作業が大幅に遅滞したり、場合によっては認可が拒否される可能性さえある。

また、連邦準備制度理事会（FRB）などの金融監督機関が、数年に一度行う地域貢献度の検査で各銀行を「優秀」から「著しい不履行」までの4段階に格付けして、データとともに公表するようになった。金融機関は、CRAに対して、「リスクの高い融資を義務付けられ、経営の健全性が損なわれる」と反発してきたが、破たんした貯蓄貸付組合（S&L）の処理に多額の公的資金が投入されたことが議会を規制強化に導いた。金融機関は事業免許、預金保険制度、中央銀行からの特別な借り入れなど、他の事業にはみられない政府からの特典を受けているため、地域社会への奉仕義務を持つという原則もそれとともに確立してきた。

実際に実行された年間不動産取引でみると、1990-95年の間に、住宅ローンは白人については70%の増加であったのに対し、アフリカ系米国人については193%増加し、ヒスパニック系については94%増となった。景気が拡大し、またマイノリティ・グループに対する、自行および他の金融機関の貸出動向を意識するようになるにつれ、この傾向は、近年ますます顕著になっている。1993年から1995年にかけて、アフリカ系米国人に対して実行された住宅ローンは、白人のそれに比べ、はるかに高い成長率で伸びた。1996年まで、低所得者地域に対する新規の住宅ローンの数も、高所得・中間地域に比べ、より高い伸びを示している。アメリカではこうして、銀行融資に関する情報が開示され、監督当局が格付けするもとで、地域住民が調査・分析にもとづいて要求するという体制が整備された<sup>(18)</sup>。

このような一連の金融制度改革のもとで、米銀自身、リストラを含む経営改善努力をおこなうことによって収益好転がもたらされた。また米銀は、不良債権の引当と償却を積極的におこなうとともに、経営実態の情報開示が義務づけられるという体制のもとで、購入者、仲介者、不良



債権管理業者など、厚みのある投資家層からなる不良債権の売買・取引市場が定着していった。市場原理とそれにもとづいて形成される価格にしたがって、バルク・セール（一括売却）に代表される、不良債権の売却・流動化、担保の処分などが進められることによって、売却代金が資産再稼働に運用され、収益機会の可能性が拡大していった<sup>(19)</sup>。

さらに、アメリカでは、政府抵当金庫(GNMA)、連邦住宅金融抵当公社(FHLMC)、連邦抵当金庫(FNMA)などの政府系機関が、民間金融機関の住宅ローン債権を買い取り、金融機関にキャッシュフロー（流動性）を供給するとともに、ローン債権を担保に保証をつけた証券（モーゲージ証券）を投資家に販売する市場が70年代から形成されている。政府系機関による証券化は住宅ローン債権全体の、じつに44%（1999年）を占めている。

一般にモーゲージ証券のような資産担保证券（ABS）を発行するときには、担保の資産に損失が発生することに備えて、証券の信用力を確保するために信用補填を行う必要があるが、政府系機関発行のモーゲージ証券では、政府系機関の保証が信用補填の役割を果たしている。それによって、これら政府系機関は、モーゲージの証券化および証券に対する保証業務において主導的な役割を果たしている。それがモーゲージ証券の安全性の高さと証券の均一性を生み、高い信用力と高い流動性、そして幅広い投資家層を確立させる源となっており、モーゲージ証券の活発な流通市場を形成することを通じて、民間の住宅供給が十分に行われないういセクターを支援するという使命を果たしている<sup>(20)</sup>。

#### 4

アメリカでは以上のように、公的資金に依存せず、金融制度改革のもとでの市場規律と銀行の自己責任原則にもとづいて不良債権が短期的・

集中的に処理されたが、日本ではその貴重な経験がほとんど教訓として汲み取られなかった。それとは正反対に金融機関の経営責任を追及することなく、公的資金を大量に投入したにもかかわらず、問題を先送りして事態を一層深刻化させる結果に終わった。直接公的資金を投入する措置に追加するかたちで公的金融支援が実行されることになった。ゼロ金利誘導政策にもとづく不良債権処理体制の構築がそれである。

1995年5月に、ペイオフ解禁凍結が宣言され、その後、1996年にかけて、コスモ信組、木津信組、兵庫銀行の破綻、6,850億円の公的資金投入による住専(住宅金融専門会社)処理策発表、住宅金融債権管理機構(「住管機構」)設立、整理回収銀行発足(東京共和銀行改組)、阪和銀行に対する業務停止命令など、金融不安とそれへの対応がやつぎばやに続くなか、1997年に入って消費税率の3%から5%への引き上げ、医療保険自己負担の大幅増、特別減税の廃止など、9兆円ともいわれる国民負担への転嫁によって、崩壊しつつあった財政の再建のために「財政構造改革法(財政赤字/GDPを3%以下に)」が強行された。

その後もなお、日産生命破綻、北海道拓殖銀行破綻、山一証券破綻(自主廃業)と金融破綻が収まる気配はなく、さらに加えて、アジア通貨・金融危機(タイ・バーツの変動相場制への移行)、ロシア通貨・経済危機(ルーブル切下げ)、ブラジルなど中南米通貨・経済危機を経て、ヘッジファンドのLTCM破綻にまでいたるかたちで、アメリカ本国へ経済危機が波及していった。こうして、アジア・ロシア・アメリカ・日本などでの世界同時株安が急速に進んで、金融不安にもとづく「日本発金融恐慌勃発」さえ懸念されるにいたり、「財政構造改革法」は「弾力条項」を追加して改正せざるをえない状況に追い込まれた。このような状況に対して公的資金が大量に投入されるとともに、98年11月には、総額24兆円の「緊急経済対策」が発動され深刻な不況に対処することになった。

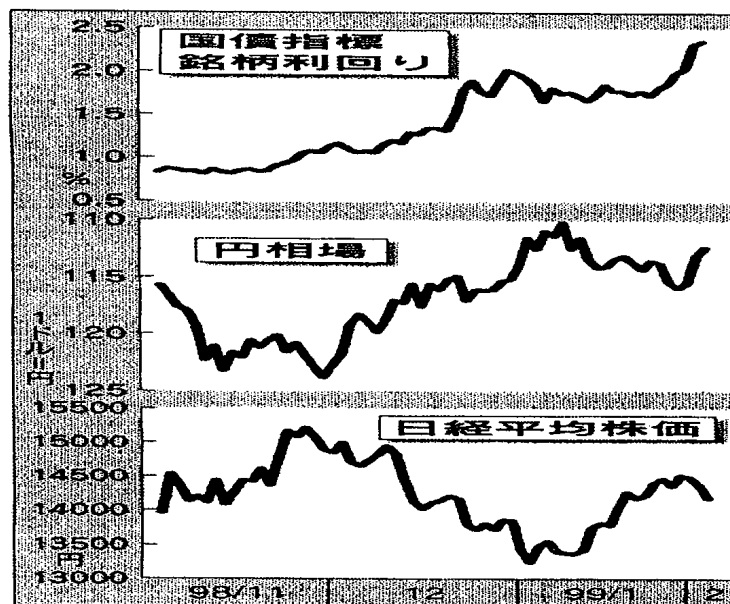
この不況に対して、ゼネコン(総合建設請負会社)・大手企業を公共事

業と銀行による私的整理（債権放棄・債務株式化など）にもとづいて救済するという方法で、その後の不良債権処理が実行されていくわけだが、この深刻な経済不況を克服するための「緊急経済対策」、さらに99年度予算での借換債を含めて総額71兆円という空前の規模での国債の増発（期待）とそれにもとづく公共事業の実施が長期金利上昇、円高、株安という経済危機をもたらすことになった。

1998年末から99年はじめにかけて、大量の郵便貯金が満期を控えるというもとでの、大蔵省資金運用部による国債買い入れ停止報道をきっかけにして、国債増発による需給関係の悪化によって指標銘柄の国債利回りが、0.9%から2.4%まで急上昇し、それにもなあって株価が15,000円超から一挙に14,000円割れまで急落するとともに、日米金利格差縮小の思惑によって円相場は10円あまりも急騰し、110円台に達した（第14図）。

1996年から97年にかけて金融破綻が頻発し、公的資金投入の是非を

第14図 国債利回り・円相場・株価の推移

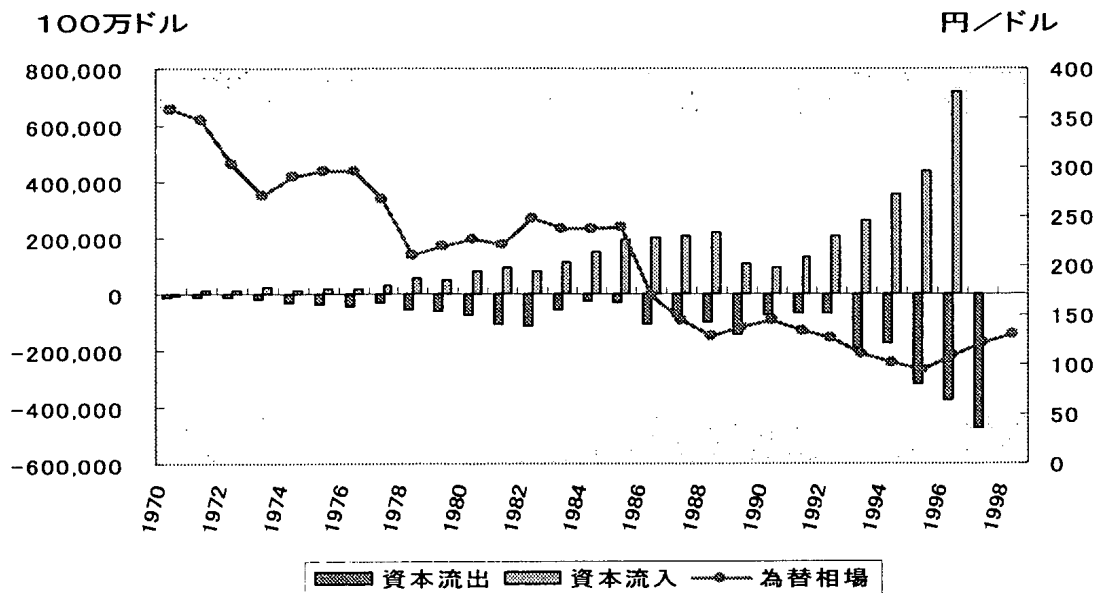


（資料）『日本経済新聞』1999年2月4日

含めて不良債権の処理とそれにとともなう金融システムの安定化の問題が盛んに議論されるなかで、97年6月、アメリカでの橋本首相（当時）による「米国債売却誘惑」発言<sup>(21)</sup>は、一時NY株を急落、金利を急騰させるという大きな波紋を呼び起こした。当時、日本が保有する米国債が約3,200億ドル（約1.4兆円）で、米国債の外国保有のうち約40%近くを占めている状況のもとでのこの発言は、公的資金投入によって金融機関の不良債権処理が不可能な場合は、米国債売却によって調達した財源をそれに充てるという動きを意識してなされたものであったとはいえ、金融機関の不良債権処理のために、日本の機関投資家が米国債を売却することによって、アメリカの金利急騰、株価暴落をもたらすのではないかというアメリカの懸念を現実化させかねないものであった。しかも、日本の長期金利が上昇して日米金利格差が縮小することによって、それまでアメリカに流入していた資金がアメリカから流出、日本に環流してアメリカでの金利急騰・株価下落に拍車をかけるという「悪魔のサイクル」に陥る可能性が大きくなった。

アメリカ経済は、80年代の後半に、金融制度改革にもとづく迅速な不良債権処理と金融再生を実現した。90年代に入ってからソ連邦解体にとともなう冷戦崩壊は「双子の赤字」をもたらした財政赤字を縮小させた。財政赤字の削減による長期金利の低下は、株式市場での資金調達をうながすとともに、「IT革命」のもとでの労働生産性を上昇させ、物価を安定的に推移させた。旺盛な民間投資は企業に大幅な利益の増大をもたらしたが、それは、不安定雇用の増大、平均労働者の実質賃金の継続的低下・労働分配率の低下と所得・資産格差の拡大という大きな代償をともなっていた。安定的な長期金利低下のもとでの、対外金利格差の拡大によってもたらされたドル高は、海外からの資金流入を促すとともに、それを原資とした大幅な資本輸出をもたらした（第15図）。好景気と株価急騰による資産効果に支えられて税収が増大して、1999会計年度に財政は赤

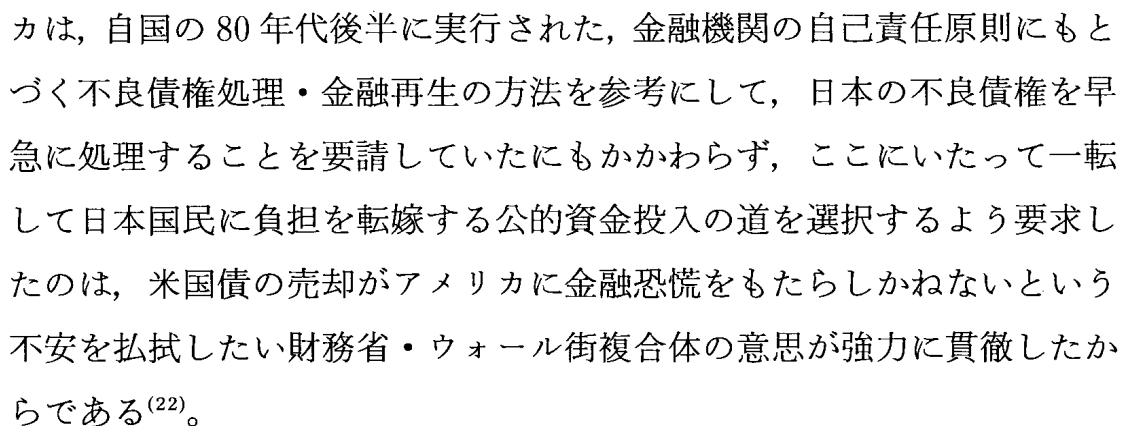
第15図 ドル相場とアメリカの資本輸出・輸入



（資料）『アメリカ経済白書』より作成。

字から黒字に転換した。ドル高と対外投融資の急増のもとでの、資産効果にもとづく消費拡大は貯蓄率を急低下させることによって対外的に貿易赤字の拡大をもたらした（第16図）。

しかし、国内外からの豊富な資金供給にもとづく、IT産業への大量の投融資がしだいに過剰生産を表面化させるとともに、投機を含んだ対外投融資は、ヘッジファンドの経営破綻に象徴される金融機関の破綻、不良債権を発生させて、世界同時株安の引き金となるにいたった。このような状況のもとで、アメリカの財務省・ウォール街の金融複合体がとった戦略は、日本での金融機関破綻にともなう不良債権処理のために公的資金を導入させるとともに、日銀に国債引き受けの圧力をかけることによって、ドル高とアメリカン・バブル経済を維持・存続させることであった。橋本発言から間を置かず、11月にサマーズ財務副長官が来日して、日本の機関投資家による米国債売却を阻止するために、金融機関に公的資金を導入するよう日本政府に対して強力に要求した。それまでアメリ



日銀の国債引き受けは、1920年代末の経済不況に対して、通貨供給量の増加、満州事変などの戦費調達、金利低下を促すために、高橋是清蔵相による財政拡張政策の一環として1932年から実施された。これによって世界恐慌後のデフレからは抜け出せたが、国民の生活破壊、財政崩壊、

戦後の超インフレをもたらすきっかけとなった。

このような戦前の苦い教訓にもとづいて、戦後施行された財政法は、その第5条（公債発行・借入金の制限）で、「すべて、公債の発行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、又借入金の借入については、日本銀行からこれを借り入れてはならない」として、政府が発行する国債を日銀が直接引き受けることを禁じている。

日銀は、この法的根拠をもとに断固として日銀による国債引き受け要求を拒否した。日銀が、拒否する根拠・理由としたのは、98年の4月から施行された改正日銀法だった。

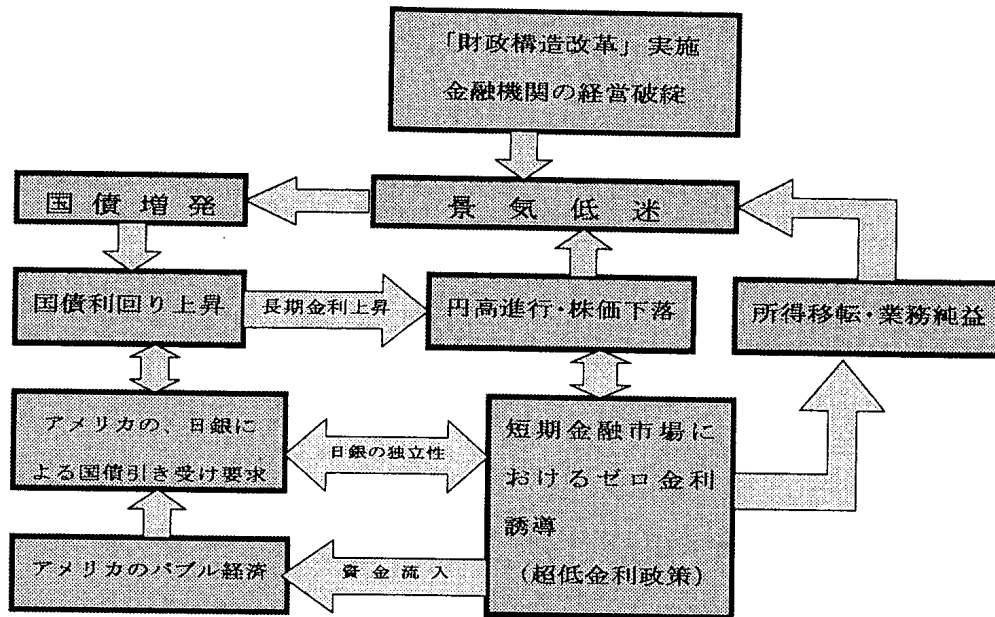
旧日本銀行法はその第1条（目的、法人性）で「日本銀行は国家経済総力の適切なる発揮を図る為国家の政策に即し通貨の調節、金融の調整及信用制度の保持育成に任ずるを以て目的とす」、第2条（運営の方針）で「日本銀行は専ら国家目的の達成を使命として運営せらるべし」として、日銀の政府への従属性が明文化されていた。これに対して、新日銀法は、その第1条（目的）で、「日本銀行は、我が国の中央銀行として、銀行券を発行するとともに、通貨及び金融の調節を行うことを目的とする。日本銀行は、前項に規定するもののほか、銀行その他の金融機関の間で行われる資金決済の円滑な確保を図り、もって信用秩序の維持に資することを目的とする」、第2条（通貨及び金融の調節の理念）で、「日本銀行は、通貨及び金融の調節を行うに当たっては、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することをもって、その理念とする」として目的と理念が明確に規定されるとともに、第3条（日本銀行の自主性の尊重及び透明性の確保）で、「日本銀行の通貨及び金融の調節における自主性は、尊重されなければならない。日本銀行の通貨及び金融の調節に関する意思決定の内容および過程を国民に明らかにするよう努めなければならない」として、日銀の政府からの「自主性・独立性」が明記されるにいたった。新日銀法は、これまで日銀の政策が政府に従

属して決定・施行された苦い教訓を踏まえて改正されたものである。とくにバブル時代に、金利をはじめとする金融政策が政府と大蔵省の主導のもとに実行されたために、「失われた10年」につながる、取り返しのつかない結果をもたらしたためである。しかも、今回の日銀の国債引き受けについては、アメリカとともに、大蔵省も強硬に要求していたのである。

日銀は、99年2月、新しい「金融市場調節方針」にもとづいて、長期金利の上昇、株価急落、円急騰という事態に対してゼロ金利誘導政策に踏み切った。日銀は、「景気の悪化テンポは、公共投資の拡大に支えられて、緩やかになってきている。今後、緊急経済対策が本格的に実施されるにつれて、景気の悪化には次第に歯止めがかかるものと見込まれる。しかし、企業や消費者の心理は依然慎重なものにとどまっており、民間経済活動は停滞を続けている。物価も軟調に推移している。景気回復への展望は依然明確でない状況にある。長期金利が大幅に上昇し、為替相場も円高気味の展開が続いている。株価も総じて軟調に推移している。こうした市場の動きは、わが国経済の先行きに対してマイナスの影響をもたらす恐れがある」という認識にもとづいて、「より潤沢な資金供給を行い、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、できるだけ低めに推移するよう促す。その際、短期金融市場に混乱の生じないように、その機能の維持に十分配意しつつ、当初0.15%前後を目指し、その後市場の状況を踏まえながら、徐々に一層の低下を促す」という「金融市場調節方針」を決定した。日銀は、その「自主性」にもとづきながらも、日銀法第4条（政府との関係）の「日本銀行は、その行う通貨及び金融の調節が経済政策の一環をなすものであることを踏まえ、それが政府の経済政策の基本方針と整合的なものとなるよう、常に政府と連絡を密にし、十分な意思疎通を図らなければならない」という規定も配慮して、このような、いわゆる「ゼロ金利誘導政策」を決定するにいたった（第17図）。



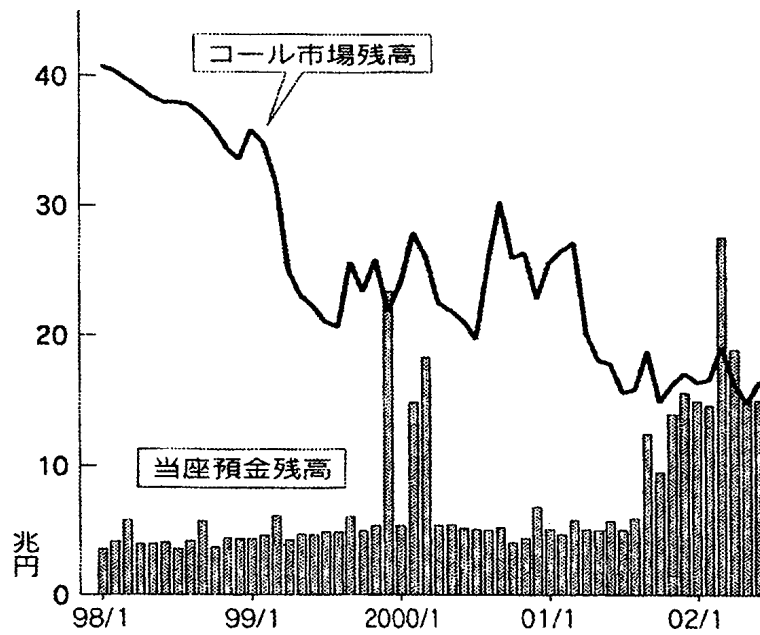
第 17 図 98 年末から 99 年初頭にかけての経済動向



短期金融市場での「ゼロ金利誘導政策」の導入によって、これまで出し手であった生保などの機関投資家が、レートの低いコール市場から、わずかでも高い金利を求めて普通預金やCD（譲渡性預金）などへ資金をシフトさせた。その結果、コール市場残高が減少した（第 18 図）のに対して、普通預金残高が急増した（第 19 図）。余剰資金を抱えることになった金融機関は機関投資家とともに、安定的金利収入を確保するため国債の購入に向かった結果、国債利回りが低下することになり、それがまた長期金利の低下を促した（第 20、21 図）。

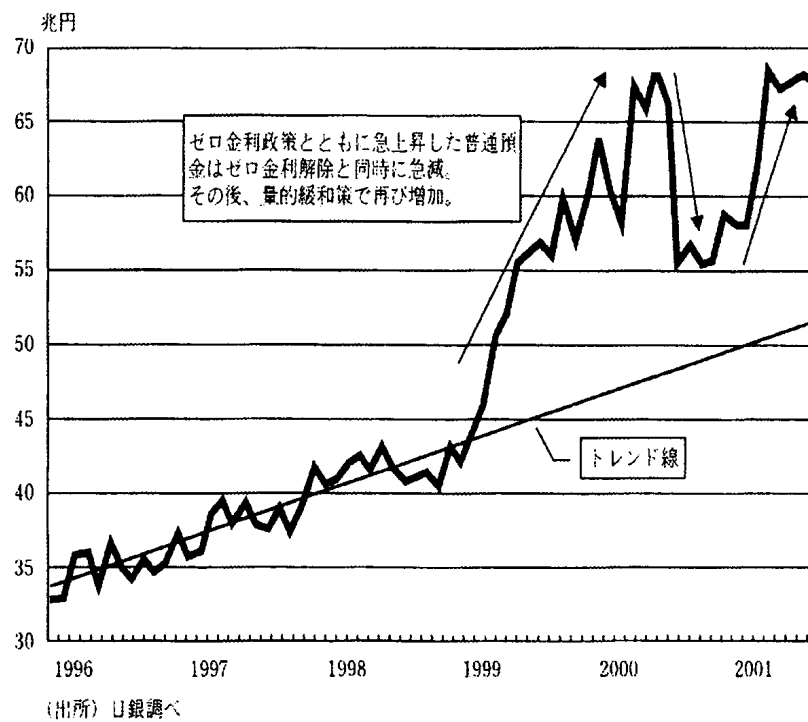
アメリカ政府・金融当局は、金融機関が融資してきたヘッジファンド LTCM の破綻に対しては、FRB 主導での「奉加帳」方式によって金融機関を救済するとともに、株価の急落に対しては、日本にゼロ金利を導入させることによって日米金利格差を縮小させない範囲内で、短期金利（FF レート）を低めに誘導した。それによって、国内外からの債券や株式などへの投融資資金の供給をうながして IT バブルを維持・継続させ

第 18 図 日銀当座預金・コール市場残高



(資料)『日経金融新聞』2002年7月19日

第 19 図 都市銀行普通預金残高の推移



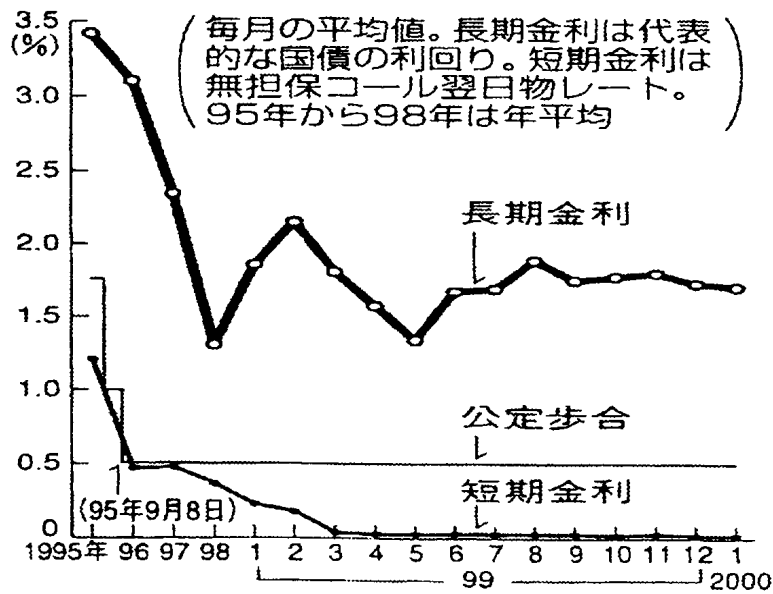
加藤 出『日銀は死んだのか?』(日本経済新聞社 2001年)  
41 ページ

第20図 10年物国債利回りの推移



(資料) 『日本経済新聞』 2002年9月12日

第21図 長期金利と短期金利の推移



(資料) 『朝日新聞』 2000年2月9日

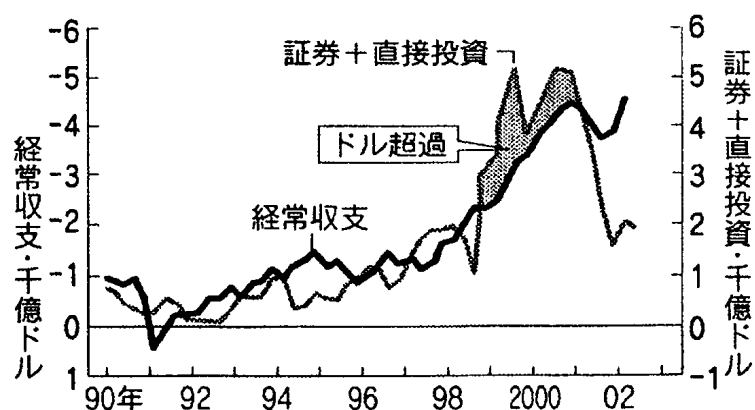
ようとした。1998年から2000年にかけて、債券発行と銀行借入によって、コンピューター・ソフトウェア、電子機器・設備、通信のIT部門に対して、じつに7,000億ドル近くの巨額の資金が注ぎ込まれた（第22表）。それに加えて、ドル高をめざした、日本をはじめとする海外からの大量の資金流入（第23図）は、アメリカ経済を本格的なバブル経済とそ

第22表 IT部門での負債による資金調達（1998－2000年）  
（BIS報告による、単位億ドル）

	コンピューター・ソフトウェア		電子機器・設備		通 信		負債による調達		
	債券発行	銀行借入	債券発行	銀行借入	債券発行	銀行借入	債券発行	銀行借入	合計
米 国	238	556	65	846	991	4,113	1,294	5,515	6,809
EU 15	26	95	237	135	2,272	2,754	2,535	2,984	5,519
日 本	34	115	62	99	114	371	210	585	795
その他	28	115	102	213	634	1,318	764	1,646	2,410
合 計	326	881	466	1,293	4,011	8,556	4,803	10,730	15,533

（資料）『日本経済新聞』2002年3月23日

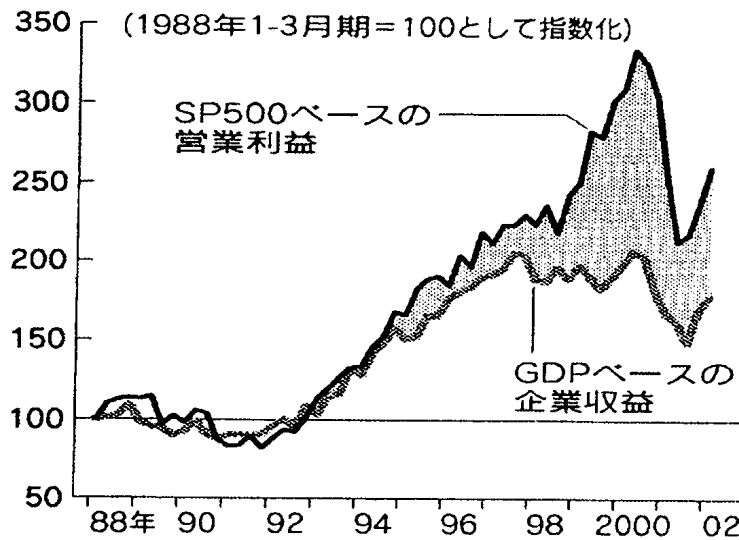
第23図 米国経常収支赤字と外国人の米国企業向け投資



（注）データは年率換算、証券+直接投資は2四半期移動平均値  
（出所）国際証券

（資料）『日経金融新聞』2002年7月5日

第 24 図 米国企業収益の「バブル」



(資料)『日経金融新聞』2002年7月19日

れにともなう過剰生産の累積へ突入させていった（第 24 図）。

5

公的資金注入による資本増強，税効果にもとづく繰り延べ税金資産の計上，ゼロ金利誘導による公的支援などの「護送船団方式」のもとで，不良債権はいかなる方針にもとづいて「処理」され，その結果なにがもたらされたであろうか。

経済戦略会議は，1999年2月26日に公表された，最終答申「日本経済再生への戦略」において，「バブル経済の発生と崩壊は，わが国の金融システムに甚大な影響を及ぼし，現下の深刻な景気悪化の根因となっている。金融機関の不良債権処理の遅れに，景気の後退が重なり，わが国の金融システム，金融機関に対する内外の信頼感が著しく低下した。さらに，株価の大幅な下落が金融機関の実質的な自己資本の目減りをもたらし，市場主導型の金融システム不安が惹起されることとなった。金融機

関は、BIS 規制の下での自己資本比率の維持・向上と早期是正措置への対応、景気悪化に伴う新たな不良債権の償却増大を回避するために貸出資産の圧縮を進めるとともに、市場の信用リスクに対する懸念の増大から信用収縮問題が深刻化する事態を招いた。このように、わが国の間接金融システムは機能が著しく低下し、実体経済の悪化と信用収縮が相互作用を及ぼす悪循環が発生した」という認識にもとづいて、「こうした危機的な状況に対応すべく、政府は 60 兆円の公的資金枠を準備するとともに、貸し渋り対策として政府系金融機関の貸出・保証枠を大幅に拡充する等、積極的な対応を行うと同時に、強力なリーダーシップの下で、『存続不可能な銀行』の市場からの退出を誘導」し、「金融機関の資産査定については、より厳格な検査・監督を行い、その査定に基づいた適切な不良債権の引当てを促す」ことによって、「バブル経済の最大の負の遺産である金融機関の膨大な不良債権を本格的に清算する」という方針を打ち出した。この方針にもとづいて、1999 年から 2000 年の「2 年間を『バブル経済の集中的清算期間』と位置づけ、不良債権処理に迅速かつ集中的に取り組む」とともに、「ペイオフが猶予される 2001 年 3 月までの間に、個別行の検査結果に基づいた早期是正措置の機動的な適用等により、21 世紀型金融システムと整合性のとれた形で、金融再編や整理を促す」ことが提起された。

不良債権の処理は、1999 年 10 月から導入された「金融検査マニュアル」にもとづいて厳格におこなわれていった。「マニュアル」は、金融機関の「自己責任と市場規律の強化によって金融システムの安定性が十分確保されないと判断される場合、これを補強するために、監督当局による公的関与」をおこなうために金融監督庁（のちに金融庁）によって策定された指針である。それはたとえば、「信用リスク」の検査だけでも、金融機関による自己査定の体制・基準、債権の分類方法、償却・引当の体制・基準・結果、自己資本比率の正確性などにいたるまできわめて詳

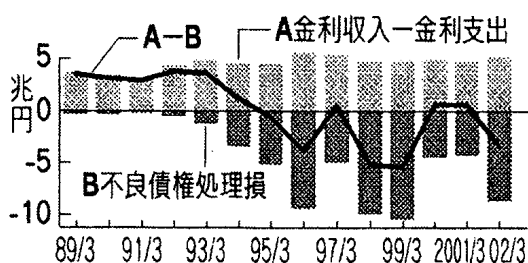
細に検査項目を規定している。

「金融検査マニュアル」を適用することによって、不良債権処理が「迅速かつ集中的」に取り組まされたが、その処理原資として大きな役割を果たしたのが、ゼロ金利誘導によってもたらされた「業務純益」であった（第 25 図）。1997 年ごろまでは、「株式含み益」が不良債権処理損の穴埋めにあてられていたが、それ以後は、「貸出金利と預金金利の差額」がその大部分を占める業務純益が不良債権の処理原資となっている（第 26 図）。このような、預金者・生活者の零細な貯蓄に対する得ばかりし利子部分が、金融機関へ絶えず所得移転することによって金融機関の不良債権が処理されるとともに、それが消費不況を加速させたことはいうまでもない。

さらに大手銀行は、ゼロ金利によってそれだけでも大きな犠牲を強いられている、小口預金者に対して追い打ちをかけるように口座維持手数料を導入（第 27 表）して、「業務純益」を確保することによって国民負担を加重させている（第 28 表）。

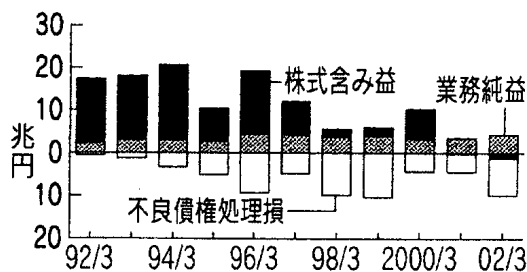
こうした金融機関による不良債権の「迅速かつ集中的」処理にもかかわらず、不良債権は逆に累積されていった。1998 年度までに「全国銀行」

第 25 図 貸出金利・預金金利の差額と不良債権処理損



(注) 2002 年 3 月期末・大手 13 行ベース  
(出所) 有価証券報告書  
(資料) 『日本経済新聞』2002 年 7 月 24 日

第 26 図 大手行の株式含み益・業務純益と不良債権処理損



(注) 2002 年 3 月期末・大手 13 行ベース  
(出所) 各行有価証券報告書  
(資料) 『日本経済新聞』2002 年 7 月 29 日

第 27 表 銀行の口座維持手数料

銀 行	手数料	手数料が無料 になる預かり 資 産 残 高	口座数
東京三菱	315 円	10 万円以上	70 万
新生	1,000 円	30 万円以上	公表せず
ジャパンネット	105 円	10 万円以上	47 万
富士エムタウン支店	1,050 円	30 万円以上	9 万
UFJ インターネット支店	315 円	10 万円以上	1 万
アイワイバンク	105 円	10 万円以上	3 万
シティバンク	2,100 円	30 万円以上	公表せず

(注) 東京三菱は「メインバンク」のみ。手数料は1 カ月で税込み。

(資料) 『日本経済新聞』2002 年 2 月 6 日

第 28 表 大手銀行グループの手数料収入  
(2001 年 3 月期。単位億円, %)

	収入額	前年同期 比伸び率	業務粗利 益に占め る割合
▽みずほ	2,346	17.4	14.3
第一勧業銀	879	14.4	12.4
富士銀	793	12.3	12.9
日本興業銀	674	28.6	20.7
▽三井住友銀	1,505	16.3	10.0
▽三菱東京	1,510	16.5	12.8
東京三菱銀	1,191	17.2	13.7
三菱信託銀	319	13.9	10.3
▽UFJ	1,712	24.8	13.4
三和銀	778	29.2	11.5
東海銀	511	16.1	12.2
東洋信託銀	423	28.5	22.5

(資料) 『日本経済新聞』2001 年 6 月 9 日



で、累計 60 兆円近く（都銀・長信銀・信託銀で約 50 兆円）の不良債権が処理されたうえに、貸倒引当金を積み増しして、1999 年度と 2000 年度に 13 兆円（同 10 兆円弱）を「処分損」として計上したにもかかわらず、2000 年度の「リスク管理債権残高」は、32.5 兆円（同 19.3 兆円）に膨らみ、2 年間に 3 兆円弱も増加（同 1 兆円減少）している（第 29 表）。

さらに、「預金取扱金融機関」の、II 分類以下の「破綻先・実質破綻先」、「破綻懸念先」、「要管理先」を合計した、約 48 兆円の「不良債権」（主要 16 行では 18.2 兆円）のほかに、全分類を対象に、「要管理先以外の要注意先」の 103 兆円（同 42.2 兆円）をも含めた、いわゆる「問題債権」は、じつに 150 兆円（同 60.3 兆円）を超える巨額に達しているだけに、事態はきわめて深刻である（第 30 表）。

このような、不良債権問題の深刻化に対して、経済財政諮問会議は、2001 年 6 月 26 日、「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」（いわゆる「骨太の方針」）を発表して、「不良債権の抜本的解決」を提起した。

「骨太の方針」は、「不良債権問題は日本経済が抱える『負の遺産』である。過去の遺産が現在そして将来の日本経済にとって解決しなければならない問題である理由は 2 つある。第 1 に、銀行の収益性の低下や追加処理リスクが生ずることであり、第 2 に不良債権を生んだ産業の多くが非効率であり低収益の構造にあることである。不良債権の最終処理を行うことにより、資源が成長分野に流れていくことが期待される。なお、不良債権の最近の発生状況、特に、製造業等いわゆるバブルの影響が比較的小さいとされる分野における不良債権の新規発生の伸びが大きいことなどを考えても、不良債権は経済の停滞に伴って新規に発生するものであり、また、不良債権処理により資源が向かうべき成長分野が存在するためにも、実体経済の再生が重要である」として、「2～3 年以内にオフバランスシート化することこそが不良債権の最終処理になるとの認識の

第 29 表 不良債権処分損の推移（全国銀行）

（単位：億円）

	92 年度	93 年度	94 年度	95 年度	96 年度	97 年度	98 年度	99 年度	00 年度	01 年度
不良債権処分損	16,398	38,722	52,322	133,692 (110,669)	77,634 (62,099)	132,583 (108,188)	136,309 (104,403)	69,441 (53,975)	61,078 (42,888)	97,221 (77,212)
貸倒引当金繰入額	9,449	11,461	14,021	70,873 (55,758)	34,473 (25,342)	84,025 (65,522)	81,181 (54,901)	25,313 (13,388)	27,319 (13,706)	51,959 (38,062)
直接償却等	4,235	20,900	28,085	59,802 (54,901)	43,158 (36,756)	39,927 (35,005)	47,093 (42,677)	38,646 (36,094)	30,717 (26,500)	39,745 (34,136)
貸出金償却	2,044	2,354	7,060	17,213 (15,676)	9,730 (8,495)	8,506 (7,912)	23,772 (22,549)	18,807 (17,335)	25,202 (22,014)	32,042 (27,183)
共同債権買取機構への売却損	2,191	18,546	21,025	25,261 (21,316)	11,330 (9,710)	10,434 (9,206)	3,590 (3,385)	2,783 (2,718)	1,630 (1,560)	1,383 (1,280)
バルクセールによる売却損等	0	0	0	17,328 (17,909)	22,098 (18,551)	20,987 (17,887)	19,731 (16,743)	17,056 (16,041)	3,886 (2,926)	6,320 (5,673)
その他	2,714	6,361	10,216	3,017 (10)	3 (1)	8,631 (7,661)	8,035 (6,825)	5,482 (4,493)	3,040 (2,691)	5,517 (5,013)
92 年度以降の累計	16,398	55,120	107,442	241,134 (218,111)	318,768 (280,210)	451,351 (388,398)	587,660 (492,801)	657,101 (546,776)	718,177 (589,674)	815,398 (666,886)
直接償却等の累計	4,235	25,135	53,220	113,022 (108,121)	156,180 (144,877)	196,107 (179,882)	243,200 (222,559)	281,846 (258,653)	312,563 (285,153)	352,308 (319,289)
リスク管理債権残高	127,746	135,759	125,462	285,043 (218,682)	217,890 (164,406)	297,580 (219,780)	296,270 (202,500)	303,660 (197,720)	325,150 (192,810)	420,280 (276,260)
貸倒引当金残高	36,983	45,468	55,364	132,930 (103,450)	123,340 (93,880)	178,150 (136,010)	147,970 (92,580)	122,300 (76,780)	115,550 (69,390)	133,530 (88,570)

- （注） 1. 01 年度の預金取扱金融機関全体の不良債権処理状況については、貸倒引当金繰入額 5 兆 7,407 億円、直接償却等 4 兆 2,737 億円、不良債権処分推計 10 兆 5,732 億円。  
2. 94 年度以前は、都銀、長信銀、信託の主要行のみの計数。なお、95 年度は以降の（ ）内の計数は都銀・長信銀・信託のみの計数。  
3. 97 年度以降は、北海道拓殖、徳陽シティ、京都共栄、なにわ、福德、みどりの各行を含まず、98 年度以降には、国民、幸福、東京相和の各行を含まず、99 年度以降には、なみはや銀行、新潟中央銀行を含まず、01 年度には、石川銀行、中部銀行を含まない。なお、日本長期信用銀行（現新生銀行）は 98 年度に含まれず、日本債券信用銀行（現あおぞら銀行）は、98、99 年度に含まれない。  
4. 貸倒引当金は、個別貸倒引当金の他、一般貸倒引当金等を含む。  
5. リスク管理債権の金額については、95～96 年度は破綻先債権、延滞債権、金利減免等債権の合計額であり、94 年度以前は破綻先債権、延滞債権の合計額としている。  
6. バルクセールによる売却損等は、バルクセールによる売却損、子会社等に対する支援損等。  
7. 不良債権処分損の「その他」は債権売却損失引当金（CCPC [共同債権買取機構] に売却した債権の将来見込まれる損失への引当金）、特定債務者支援引当金（子会社等へ支援を予定している場合における当該支援損への引当金への繰入額）等を表わす。  
8. 01 年度の不良債権処分損は東海銀行を含む。

（資料）金融庁

第 30 表 預金取扱金融機関の債務者区分別債権額の状況

(2000 年 9 月期 単位億円)

	I 分類	II 分類	III 分類	IV 分類	合 計
破綻先・実質破綻先	71,500	62,620	220	120	134,460
破綻懸念先	93,700	76,280	35,120		205,100
要管理先	24,110	115,530			139,640
「不良債権」小計	189,310	254,430	35,340	120	479,200
要管理先以外の 要注意先	506,380	523,640			1,030,020
正常先	5,135,710				5,135,710
総与信額	5,915,650	782,200	35,410	120	6,733,380

(注) I 分類＝正常債権、I 分類には、優良担保（預金・国債などの担保）や優良保証（保証協会などの保証）がある。II 分類＝回収に注意を要する債権、III 分類＝回収に重大な懸念のある債権、IV 分類＝回収不能債権。総与信額には金融機関の管理上、正常先から破綻先に区分されない与信の額を含む。

(資料) 金融庁

下、主要行には、新規不良債権の発生メカニズムを把握の上でそのスケジュールを前提に、迅速に処理が行われる」ことが要求された。

さらに、80 年代後半に不良債権処理を主導した、アメリカの RTC(整理信託公社)の例も参考にして、「不良債権の最終処理を確実に実現するため、RCC（整理回収機構）の機能を抜本的に拡充することとする。その上で、目標期間である 2～3 年以内に主要行が最終処理を行うことが困難な不良債権については、RCC に譲渡等するよう要請する」ことによって、RCC による不良債権処理と企業再生が不良債権の「抜本的解決」の 1 つに加えられた。

## 注

- (1) 「瑕疵」とは、当該資産に関し金融再生委員会が「適」と判定した根拠について、長銀買収時から 3 年以内に変更が生じたか、又は真実でなくなったことが判

## 論 説

明したことを言う。

- (2) 「2割以上の減価」とは、同一債務者に対する全貸出関連資産のその時点での現在価値（その時点での引当金控除後ベース）の総額が、それら貸出関連資産の当初価値の総額に比し2割以上減額していることを言う。
- (3) 以上、「長銀譲渡に係る最終契約書の概要」（2000年2月9日）による。
- (4) 「預金保険機構は、長銀において、実行日において存在又は係属しているか、又は実行日前に発生又は存在していた行為又は状況によって生じたあらゆる潜在的、未実現又は偶発的な債務（監査済財務諸表に反映されない債務を含む）が実現した場合及び当該債務に関連して何らかの損失、損害が発生した場合には、補償の対象となりうる金額の総額が50億円を超えた場合、50億円を超過している部分について預金保険機構の補償義務が発生するものとする」
- (5) 「預金保険機構は、基準日現在長銀が保有するデリバティブについて、デリバティブの他方当事者の破産、支払債務不履行により実行日より5年間に50億円を超える損失が発生した場合には、その超価額を負担する」
- (6) なお、日本債券信用銀行についても長銀とほぼ同じ方法と規模で破綻処理が行われている（下表）。

### 長銀と日債銀の処理で投入された公的資金（単位：円）

【国民負担が確定した分】	長 銀	日債銀	計
債務超過の穴埋め	3兆5734億	3兆 714億	6兆6448億
98年3月注入分の損失	1300億	600億	1900億
【将来回収が期待される分】			
不適資産の買い取り	7168億	3188億	1兆 356億
保有株の買い取り	2兆2764億	6732億	2兆9496億
譲渡後の資本注入	2400億	2600億	5000億
総 計	6兆9366億	4兆3834億	11兆3200億

（資料）『朝日新聞』2000年9月2日

- (7) メリルリンチ証券調べ『日経金融新聞』1999年5月13日。
- (8) 「検証・銀行自己資本の虚実(2)・優先株（公的資金）」『日本経済新聞』2001年9月18日。

「市場は優先株が政府に保有されているかぎり、優先株発行によって『かさ上げ』された自己資本を、その銀行の『本来の信用度を反映した自己資本』とはみなさないでしょう。市場がその銀行の自己資本比率をその銀行の本来の信用度

を反映したものとみなすのは、優先株（あるいは転換後の普通株）が市中売却され、銀行が政府から解放されたあとのことです。ところがこの市中売却を『成功』させるためには、銀行は『かさ上げされた』10%の自己資本比率を維持していることが必要になります。市中売却以前に銀行が優先株発行によって生まれた貸出余力を使いきって自己資本比率を8%まで下げてしまったのでは、結局はその銀行の信用度は優先株発行以前と何ら変わっていないと市場に判断されるでしょう。そうすれば、優先株の市場価格は下落し、順調な売却は困難になってしまいます——さらにそれがその銀行の株価の下落を引き起こせば、銀行はみずからの首を絞めることになります。

金融システム安定化対策としての効果はどうでしょうか。これは『銀行の収益性』にまさにかかっています。金融システム安定化の本質的な要素は個別銀行の信用度の向上にあります。この個別銀行の信用度を測るモノサシのひとつが自己資本比率です。そして高い自己資本比率は、その銀行の収益性の『結果』、あるいは将来の収益性への『期待』として達成されるものです。すなわちその銀行の収益性が高ければ、銀行はその結果として生じた利益を資本勘定に積み立てていけば自己資本比率を上昇させることができます。またその銀行の『将来の収益性』に対する市場の期待が十分に高ければ、銀行は資本市場で増資や優先株の発行を行うことによって自己資本比率を上昇させることができます。

そうであれば、市場は公的資金（＝他人のお金）の注入によって10%の自己資本比率を達成した銀行であっても、現時点での信用度（＝実力）はあくまで8%でしかないと判断するでしょう。その銀行が10%の自己資本比率にふさわしい信用度のある銀行であると市場が判断するのは、先に述べたような正攻法によって、銀行が『自力で』10%の自己資本比率を達成した後のことです。したがって、公的資金によって優先株や劣後債を引き受けて自己資本比率を人為的に引き上げて、それが金融システム安定化のために及ぼす効果はかぎられているといえます」

（糸瀬 茂『なぜ銀行を救うのですか』東洋経済新報社1998年39-41ページ）。

- (9) 『日本経済新聞』2001年5月27日、『日経金融新聞』2001年5月28日など。
- (10) 大村敬一・水上慎士「公的資金注入の教訓を生かせ」『日本経済新聞』2002年8月7日参照。
- (11) 金融庁の指針では、繰り延べ税金資産の上限は、以後5年間に見込まれる課税所得、すなわち税引き前利益の累積額に実効税率をかけた額が目安とされている。
- (12) 以上、繰り延べ税金資産については、「不良債権処理と税制(1)～(5)」『日経金融

## 論 説

- 新聞』2002年7月24日、31日、8月7日、14日、21日、および「検証・銀行自己資本の虚実(3)・繰り延べ税金資産」『日経金融新聞』2001年9月20日など参照。
- (13) 深尾光洋「公的資産の再注入不可避」『日本経済新聞』2002年3月15日、同『日本破綻』講談社現代新書2001年、78ページ、『日経金融新聞』2002年5月28日など参照。『日経ビジネス』2002年3月25日号(「主要行の自己資本比率は相当に劣化している」)は、4大銀行グループの2001年9月中間期における、公的資金をのぞいた米国基準で修正した自己資本を算出している。
- (14) アメリカ財務省レポート『21世紀の金融業』(東洋経済新報社1998年)の「責任の再認識」参照。ほかに、銀行の自己責任を強調したものとしては、「苦悩が生んだ米の原則・業界負担の徹底を確立」(『日経金融新聞』1994年7月13日)、水野隆徳「公的資金投入・米国ではブリッジバンクの大手行適用には批判的」(『エコノミスト』1998年8月3日号)、「またぞろ税金投入・不良債権は銀行の経営責任」(『神戸新聞』1998年7月8日)など参照。
- (15) 以上、「早期是正措置」については、アメリカ財務省レポート『21世紀の金融業』の「早期隔離」および『日本銀行月報』1992年12月号の「早期処理」など参照。
- (16) 以下、P&Aについては、『日本銀行月報』1992年12月号、1995年8月号および『朝日新聞』1999年10月21日など参照。アメリカの預金保険制度については、高月昭年「預金保険制度・米国の実情(1)~(5)」『日経金融新聞』2002年8月28日、9月4日、11日、18日、25日も参照。
- (17) 『日本銀行月報』1995年8月号、80-81ページ。「1980年代半ば以降、加入銀行の経営破綻急増や破綻銀行の大型化に伴い、BIFの収支は著しく悪化し、とくに1991年には、51億ドルの保険料収入に対して保険損失が165億ドルに達したため、FDICIAにより財務省、FFBからの借入枠が拡大され、FDICははじめてFFBから107億ドルの借入れを行った。FDICは、1992年にもFFBから102億ドルを借り入れたが、破綻先より取得した資産からの回収金によってこれらを1993年8月に完済している」(同、81ページ)
- (18) 以上、CRAについては、アメリカ財務省レポート『21世紀の金融業』の「既存の政策」、高田太久吉「地域再投資法と銀行の地域貢献」『経済』1997年9月号、田村八十一「CRA(地域再投資法)とディスクロージャー」『金融』(大月書店2001年)、『朝日新聞』1999年5月30日など参照。
- (19) 以上、米銀による不良債権の売却・流動化については、「米国商業銀行の不良資産への対応—資産流動化に焦点を当てて—」『日本銀行月報』1994年4月号参照。

- (20) 「モーゲージ証券の構造」ソロモン・ブラザーズ編『米国モーゲージ証券投資の基礎と応用』（1992年2月）参照。なお、日本での住宅金融公庫を活用した住宅ローン債権の証券化構想については、高月明「不良債権の最終処理促進へ正常債権の買い取り機関を」『日本経済新聞』2001年1月25日参照。
- (21) 「ここに米連邦準備理事会（FRB）やニューヨーク連銀の人はいないだろうね。私は何回か日本政府が持っている財務省証券を大幅に売りたい、という誘惑に駆られたことがある。たとえば、ミッキー・カンター（前米通商代表）と自動車でやり合った時や、今後の為替の展望に対して米国の皆さんが国内のみに目を向けて国際的な基軸通貨としてのドルの価値に関心がなくなった時に、正直言って誘惑に駆られた。財務省証券を売って金による準備を増やすという選択肢もあった。仮に、日本が政府保有の証券を一度に放出した時、米国経済はそれを受け止める力を持っている。しかしこれは皆さんに考えてほしい。日本だけでなく世界には財務省証券の形で外貨準備を持っている国がいくつもある。それらの国々が、相対的にドルの価値が下落している時にも証券を保有し続けているからこそ米国経済が支えられている。意外にこの点は認識されていない。どうかこちらが財務省証券を売って金に切り替えるという誘惑に負けないよう米国も為替の安定を保つための協力をしてほしい」（橋本首相のコロンビア大での米財務省証券に関する発言。『日本経済新聞』1997年6月24日夕刊）
- (22) 以上、アメリカによる公的資金導入圧力については、水沢透『アメリカ・バブルが崩壊する日』（双葉社1999年）、本山美彦「米『ニューエコノミー』の終焉」『諸君！』2001年4月号など参照。