

## 不良債権問題の現実

渡 辺 孝

(はじめに)

わが国の不良債権問題に関しては、金融機関経営者や監督当局者からは、「処理の峠は越えた」旨の発言が少なからず聞かれている。しかし毎年発表される不良債権残高は、目立った減少を示していない。また熊谷組等大手ゼネコンや大手百貨店「そごう」等の債権放棄要請が相次いでいる。さらに「千代田生命」、「協栄生命」の破綻など金融機関の倒産も続いている。こうした現実の動きは、「不良債権処理の峠は越えた」という金融機関経営者等の発言とは矛盾するのではないか。われわれは、わが国の不良債権問題の現状をどう捉えれば良いのだろうか。

(目次)

第1章 本当に「不良債権処理は峠を越えたのか」?

(わが国不良債権問題の「マグニチュード」)

(「不良債権処理は峠を越えた」のか?)

第2章 不良債権問題の存在は経済にどういう影響を及ぼすのか?

(不良債権問題による不況深刻化の悪循環)

(1) 不良債権問題未解決による不況深刻化

(2) 不況深刻化が更に不良債権処理を困難化

第3章 何故、不良債権処理が遅れているのか?

(金融機関経営者の責任)

(監督当局や政治家の責任)

(「景気回復」で不良債権処理は出来るのか?)

(不良債権処理原資は次第に枯渇の恐れ)

## 第1章 本当に「不良債権処理は峠を越えたのか」?

(わが国不良債権問題の「マグニチュード」)

「不良債権問題」については、わが国以外にも多くの国々が直面している。(Lindgren他〔1996〕)によれば、IMF加盟国181か国のうち、1980年から95年までの15年間に何らかの形で銀行部門がこれに遭遇した国は、実にその73.5%にあたる133か国に達している。しかしこの問題がそれぞれの国の経済・金融システムに及ぼす影響度合いは区々であり、また当然各国政府の対応も異なっている。そこでまず、検証する必要があるのは、わが国の不良債権の規模が経済や銀行部門の規模に対してどの程度のものなのか、という点である。換言すれば不良債権問題の「マグニチュード」である。具体的には、わが国の名目GDPや銀行の貸出債権総額に対する不良債権額の比率である。まずこれを算出し、この問題の「フロント・ランナー」ともいべき米国と比較してみよう。

もっとも、衆知のようにわが国では「不良債権額」がどの程度なのかについては必ずしも定説はない。「不良債権」に関しては、現在三つの開示基準があるが、各々における「不良債権」(あるいは「問題債権」)の定義は異なっている(図表1-1)。また、これらの基準による「不良債権」等が、わが国の不良債権総額を正確に反映したものであるかという点については、なお疑問の声も少なくない。このため、論者によってはマクロ的手法(例えばバブル発生前とバブル発生後における銀行貸出の対名目GDP比率の跳び上がり部分を不良債権額とするもの)等により、これを推計する分析も見かけるが、所詮「腰だめ」の域を出るものではない。従ってここでは米国との比較を行うことに主眼に、取敢えず、「不良債権」の定義が米国基準に近く、しかもある程度時系列的に計数が取れる「リスク管理債権」をベースに分析を加えることとしたい。

図表1-1 「不良債権」等に関する3つの概念

|                            | リスク管理債権   | 再生法ベース開示債権   | 自己査定   |
|----------------------------|---|--|--|
| 根拠法令等                      | 銀行法21条等   | 金融再生法7条  | 「早期是正措置制度導入後の金融検査における資産査定について」<br>(平成9.3.5蔵検第104号) |
| 主な目的                       | 金融機関の財務内容等の透明性の確保   | 同 左  | 金融機関が適正な償却・引当を行うための準備作業                            |
| 作成開示の開始時期                  | 93/3月末から、不良債権の範囲、対象等を段階的に拡大(現基準は99/3月末から、但し一部行は98/9月末から先行開示)            | 都長信……99/3月末から<br>地銀・地銀II……99/9月末から<br>信金……2000/3月末から | 98/3月末から。但し、開示義務なし(金融庁が業態別、分類別の総額を公表)              |
| 対象資産の範囲                    | 貸出金のみ   | 総与信(但し、「要管理債権」は、貸出金のみを対象)                            | 総資産(但し、当局による公表は総与信ベース)                             |
| 資産の判断基準                    | 債権者毎(債権の履行条件・状況に着目。但し、大手行等一部の金融機関においては、99/3月末以降、破綻先債権・延滞債権については債務者毎に判断) | 原則債務者毎(債務者の財務状況に着目。但し、「要管理債権」は、債権毎に判断)               | 債務者毎   |
| 引当等の取扱い                    | 個別貸倒引当金勘定に引当てた分も不良債権として計上   | 同 左  | 個別貸倒引当金勘定に引当てた分はI分類に分類(=問題債権には計上しない)               |
| 担保等の取扱い                    | 担保等の有無にかかわらず算入  | 同 左  | 担保等によるカバー状況は分類において勘案される                            |
| 最近の残高<br>(全銀ベース、2000年/3月末) | 30.4兆円  | 31.8兆円   | 63.3兆円   |

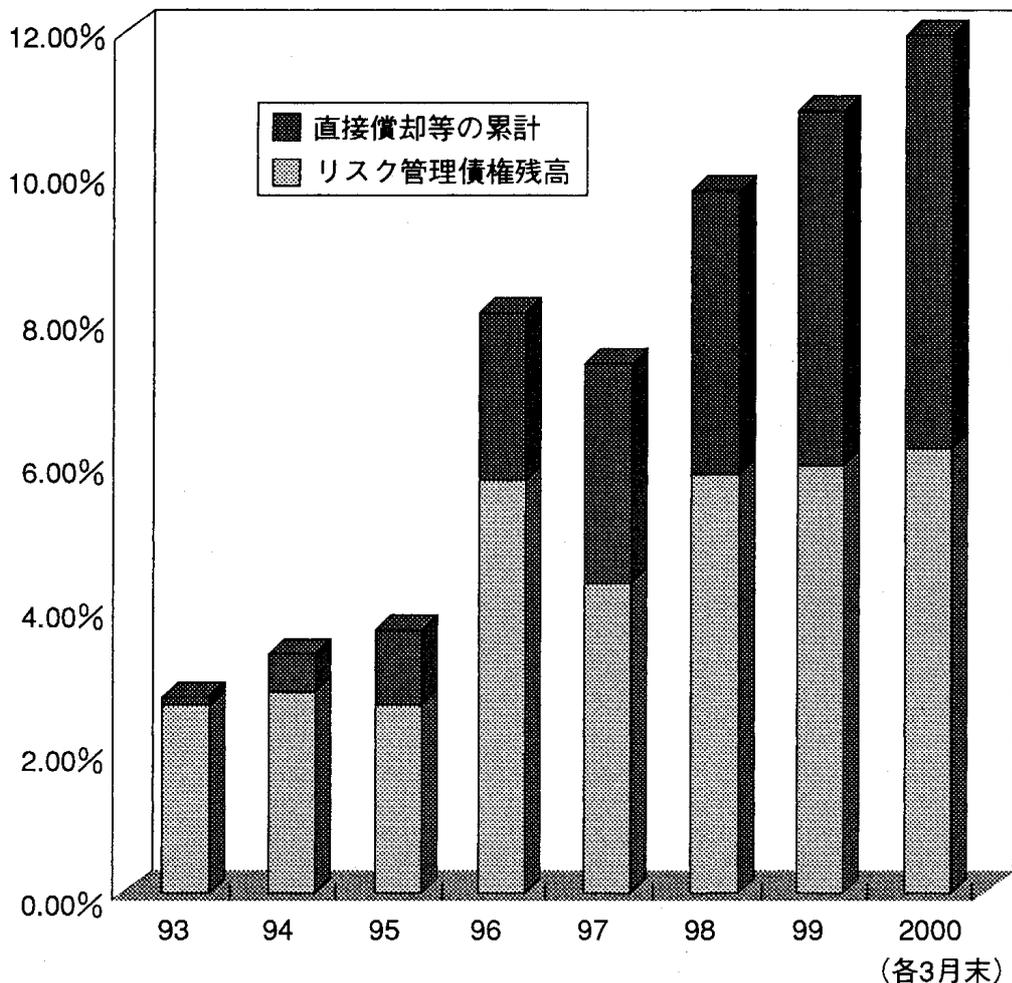
(出所) 日本銀行(1998), 同(1999), 同(2000)  
金融監督庁(1999), 同ホーム・ページ等より筆者作成

さて、各年度末時点での「リスク管理債権」残高に、当該年度末までに行われた「直接償却等」(貸出金償却、債権売却損、支援損等の合計)の累計額を加算し(以下これを「不良債権総額」と呼ぶ)、名目GDPに対する比率を表示したものが図表1-2である。ここで、「直接償却等」の累計額を加算している点がやや理解しにくいのではないかとと思われるので、少し説明を加えておこう。

不良債権は通常その発生が1年以内で終息することは稀である。通常は数年か年、長い場合には10数年に亘ることも珍しくない。このことからわかるように、経済や金融システム全体の最終的処理負担額(先に述べた「マグニチュード」)は、当初の不良債権残高にその後新規に発生した不良債権額を加

図表1-2 銀行の不良債権GDP比率(日本, 全国銀行ベース)

不良債権GDP比率



えたものである。しかし、新規発生額に関する統計は存在しない。一方、現在の不良債権残高は、当初の不良債権残高に新規発生分の累計を加え、ここから現時点までの処理額累計（直接償却等の累計）を控除したものである。

即ち、

$$\text{現在の不良債権残高} = \text{当初の不良債権残高} + \text{新規の不良債権発生額累計} \\ - \text{処理額累計（直接償却等の累計）}$$

である。これを変形すると、

$$\text{（不良債権総額）} = \text{当初の不良債権残高} + \text{新規の不良債権発生額累計} = \text{現在の不良債権残高} + \text{直接償却等の累計}$$

となる（図表1-3の設例参照、同図表では、 $100 + 30 + 30 + 30 = 160 + 10 + 10 + 10 = 190$ ）。

同様の手法によって、米国商業銀行の不良債権総額の名目GDPに対する比率を表示したものが、図表1-4である。

両者を比較した場合、特徴的な点は主に次の二点である。

まず第一点目は、経済規模（名目GDP）に対する不良債権総額の比率は、わが国の方が米国よりも遙かに大きいという点である。即ち、「不良債権残高+直接償却等の累計」のベースで見ると、その対名目GDP比率はわが国では11.9%（2000年3月末）と、米国商業銀行のピーク（91年末、4.0%）の実に約3倍に達している。また不良債権残高のみの対名目GDP比率でも、

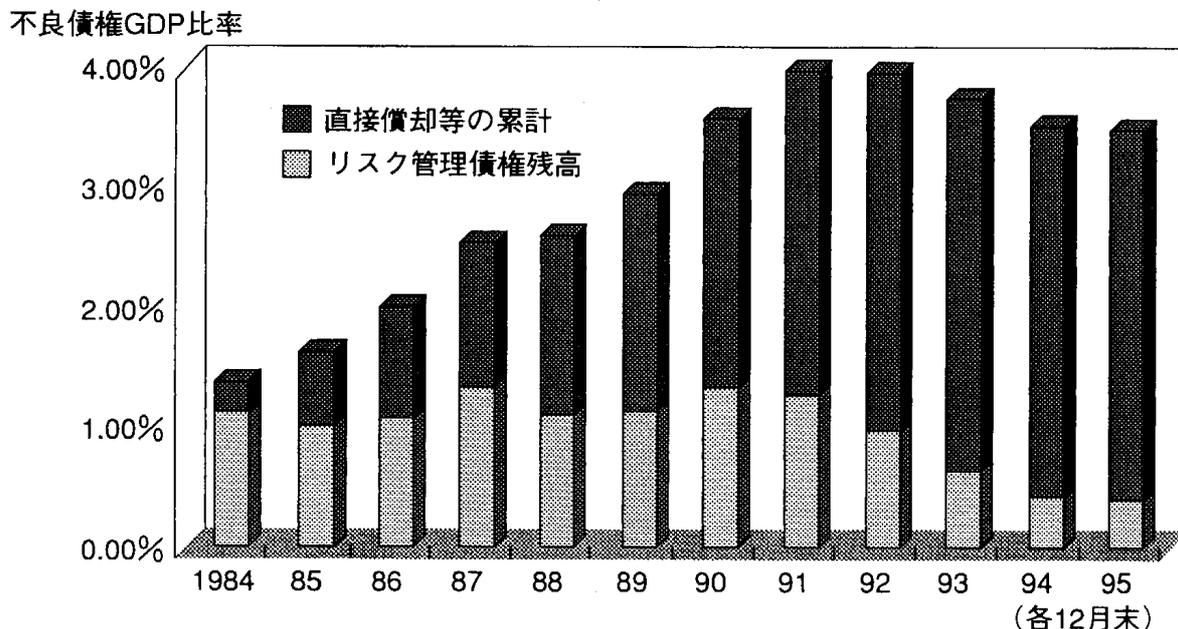
図表1-3 不良債権残高増減の数値例

|          | T年度末 | T+1年度末 | T+2年度末 | T+3年度末 |
|----------|------|--------|--------|--------|
| 新規発生額    |      | 30     | 30     | 30     |
| 直接償却等    |      | 10     | 10     | 10     |
| 期末不良債権残高 | 100  | 120    | 140    | 160    |

現在の不良債権残高 = 当初の不良債権残高 + 新規の不良債権発生額累計 - 直接償却等の累計  
 当初の不良債権残高 + 新規の不良債権発生額累計額 = 現在の不良債権残高 + 直接償却等の累計  
 （経済全体が最終的に処理すべき不良債権額）

$$\text{経済全体が最終的に処理すべき不良債権額} = 100 + (30 + 30 + 30) \\ = 160 + (10 + 10 + 10)$$

図表1-4 銀行の不良債権GDP比（米国，FDIC加盟銀行）

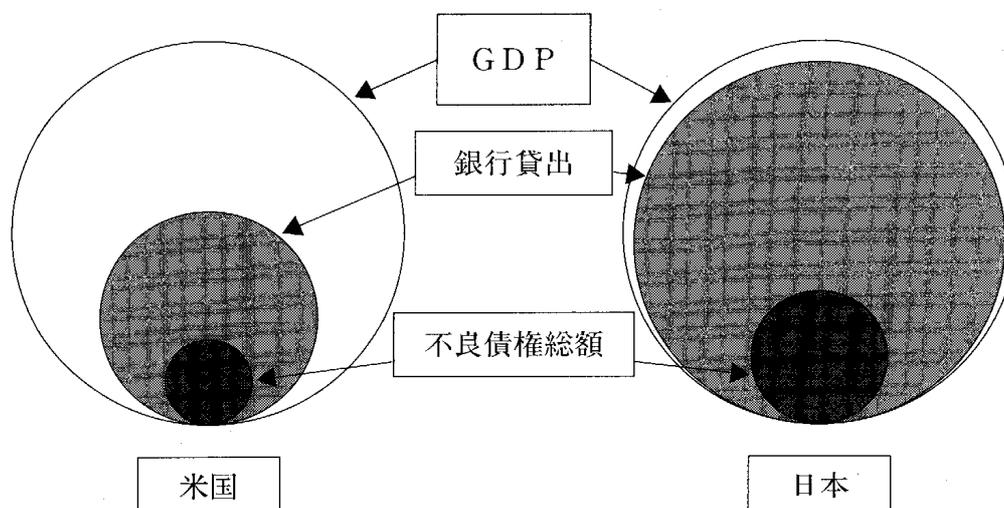


わが国の水準（2000年3月末6.2%）は、米国ピーク時の水準（90年末1.3%）の5倍近い。これは、不良債権問題の「マグニチュード」が、わが国では米国よりも遙かに大きいことを示唆するものである。一国の経済を人間の体に見立てれば、不良債権はそれに巣食う「ガン細胞」である。わが国の「ガン細胞」は米国とは比較にならないほど大きなものに増殖しているのである。

これに関連して、論者の一部には不良債権問題のマグニチュードについては、「日米間に大きな差はない」との主張もみられる。そうした主張は主として、（経済規模に対する不良債権の比率ではなく）「銀行貸出残高に占める不良債権の比率に両国間で大きな差がない」ことを根拠の一つとしている。しかし、これはこの問題の本質を見誤っている。

ここで、日米両国について経済の規模（名目GDP）と、不良債権総額、銀行貸出残高の三つの計数の大きさを比較したものが図表1-5である（米国は91年末，日本は2000年3月末）。これをみると、確かに銀行貸出残高に占める不良債権総額の比率（カッコ内の計数，図では灰色の円グラフの大きさに対する黒い円グラフの割合）は米国は11.9%，日本は12.3%となっており，銀行部門の不良債権比率の点では両国に大きな差はないことを窺わせる。

図表1-5 不良債権総額の経済規模に対する比率等 (%)



|        | 米国 (91年末)  | 日本 (2000/3月末) |
|--------|------------|---------------|
| 不良債権総額 | 3.9 (11.9) | 11.9 (12.3)   |
| 銀行貸出残高 | 33.2       | 96.1          |
| 経済の規模  | 100.0      | 100.0         |

(出所) 以下の資料をもとに筆者作成。

1. 銀行貸出は全銀協『全国銀行財務諸表分析』の「全国銀行」の貸出残高。
2. 経済規模(名目GDP)は、米国“Survey of Current Business”(Bureau of Economic Analysis), 日本は『国民経済計算年報』(経済企画庁), 『金融経済統計月報』(日本銀行)。

(注) 両国の名目GDP=100とした時の比率。カッコ内は銀行貸出=100とした時の比率。なお「不良債権総額」は不良債権残高に直接償却等を加えたベース。

しかし、その銀行部門がそれぞれの経済の中でどのような位置にあるかという点については両国間に大きな差がある。即ち、名目GDPに対する銀行貸出残高の比率(白い円グラフに対する灰色の円グラフの割合)をとってみると、米国33.2%に対し、わが国は96.1%と3倍近い。これはわが国の銀行業が米国のそれとは比較にならないほどの重要性を持っていることを示している(なお、わが国ではバブル期に銀行貸出が急増しているが、念のためバブル期以前の85年3月末でもこの比率は80.8%とかなり高い水準にある)。

この結果、銀行の貸出残高に占める不良債権総額の比率に両国間で大きな

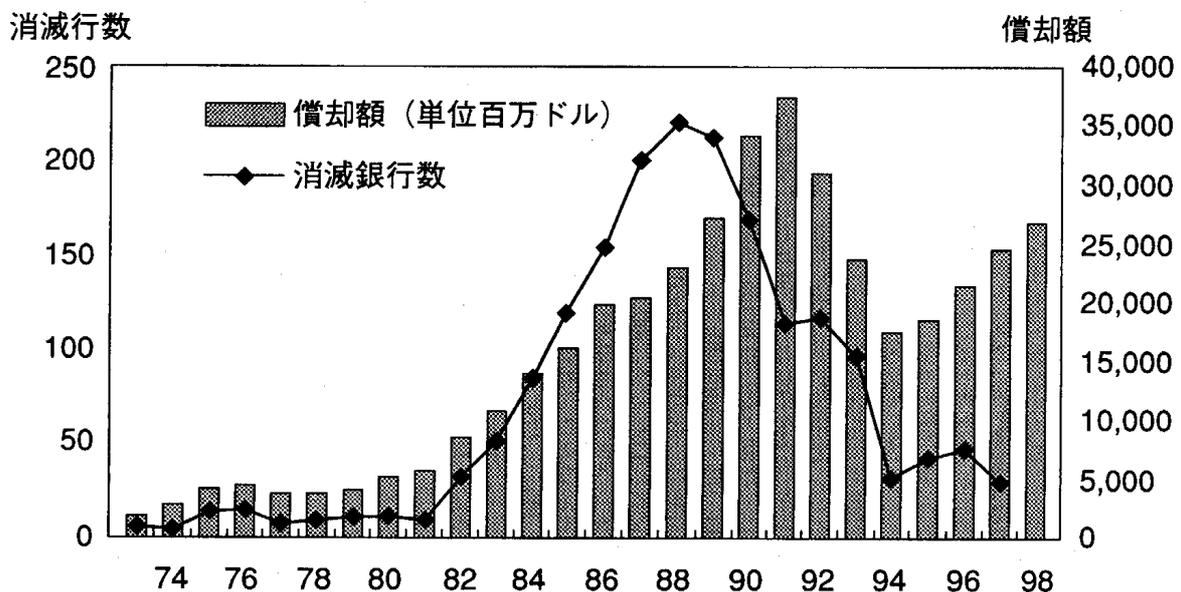
差はなくとも(即ち銀行部門の不良債権比率がほぼ同じであっても), 経済全体へのマグニチュードはわが国の方が圧倒的に大きくなるのである。わが国の金融システムの特徴の一つとして, 「間接金融の優位」という点が指摘されることが多いが, 「間接金融が優位である」ことこそが, わが国の不良債権問題を極めて重大なものとしている大きな要因なのである。この点は, 不良債権問題の処理を考える上で極めて重要である。

(「不良債権処理は峠を越えた」のか?)

図表1-2及び1-4から読み取れる第二点目のポイントは, わが国では不良債権総額の名目GDPに対する比率は引続き上昇しており, 依然としてピーク感が窺われないという点である。

米国の商業銀行は80年代から90年代初頭にかけて, 「三つのL」(LDC<低開発国向け> 与信, LBO<買収先の資産を担保とした買収案件> への与信, LAND<商業用不動産> 融資) 関係の不良債権処理に苦しんだ。中でも商業用不動産向け融資の焦付きの痛手は大きかった。85年以降, 商業銀行の倒産は毎年100件を超え, 特に87年から89年の3年間は, 年間200件を超えた(図表1-6)。

図表1-6 米銀消滅行数と不良債権償却額



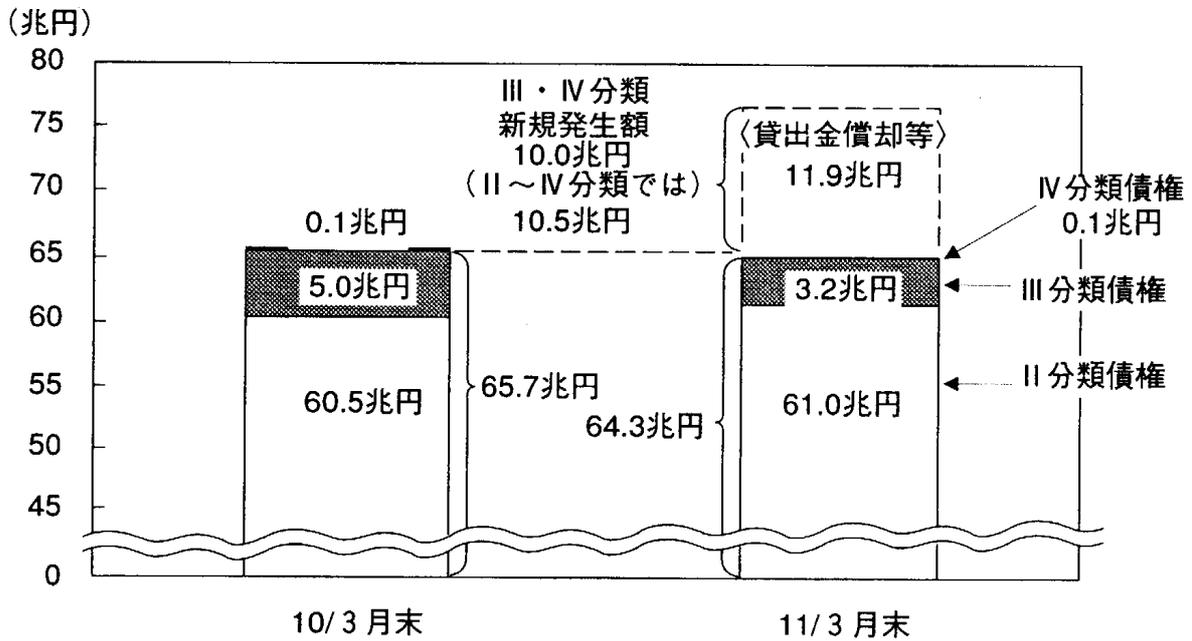
こうした中、FRBは利下げを急ピッチで進め、銀行の利鞘拡大を支援したが、銀行側も不良債権の証券化、一括売却（「バルク・セール」）等によって、積極的に不良債権処理を進めた。この結果、91～92年には不良債権処理は明確に峠を越え、商業銀行の倒産も急激に減少した。この点は、図表1-4においても、不良債権残高の名目GDP比は90年をピークに、また、不良債権総額ベースでは91年をピークに、明確に低下していることが読み取れよう。

これに対しわが国では、不良債権残高の対名目GDP比は、不良債権の定義が拡大された98年3月期以降だけをとっても、むしろ僅かながら上昇傾向にあるほか、不良債権総額ベースでは、かなり急ピッチで上昇している（前掲図表1-2）。これは毎年かなりの額の不良債権処理（直接償却等）を行ってはいても、実際にはそれを上回る額の不良債権が新たに発生していることを意味している。こうした点に鑑みれば、現状はまだ「不良債権処理は峠を越えた」とは到底言い難いことが理解できよう。

この点をもう少し詳しく見てみよう。全国銀行について過去3年間の不良債権（「リスク管理債権」）残高をみると、98年3月末29.8兆円→99年3月末29.6兆円→2000年3月末30.4兆円と、横這いなし微増となっているが、この間「直接償却等」は毎年ほぼ4兆円前後行われている（97年4.0兆円、98年4.7兆円、99年3.9兆円）。これは、毎年不良債権処理額にほぼ匹敵する「新規の」不良債権が発生していることを意味している。このため不良債権残高が一向に減少していないのである。不良債権処理は換言すれば、「モグラ叩き」のような状況にあるのである。

以上の分析は「リスク管理債権」ベースのものであるが、「自己査定」ベースではより衝撃的な計数が得られる（以下の分析は日銀〔1999〕による）。即ち、自己査定のII～III分類の合計額は、98年3月末の65.7兆円から翌99年3月末には64.3兆円と僅かながら減少している。この1年間に行われた「貸出金償却等」（直接償却のほか、個別貸倒引当金繰入額等を含む）は、11.9兆円に達している。こうした計数を基にこの1年間の新規の不良債権発生額(X)を試算すると、

図表1-7 自己査定結果



(出所)日銀 [1999] による。

$$65,7 + X - 11,9 = 64,3$$

$$\therefore X = 64,3 + 11,9 - 65,7 = 10,5 \text{ (兆円)}$$

となる(図表1-7参照)。この1年間だけで、II~IV分類では実に10.5兆円(日銀によればIII~IV分類でも10兆円)の「新規の」不良債権が発生しているのである。一方、銀行の預貸業務等その本来的業務からの利益である「業務純益」は、過去5年間の平均でみると年間僅かに5.2兆円に過ぎない。銀行の不良債権処理は第一義的には銀行の毎年の業務純益から賄われる。しかしわが国不良債権の現状は、こうした通常の方法では到底処理しきれない規模のものとなっていることを示している。

こうした状況は、最近デカプリオ主演の映画でも話題を集めた「タイタニック号」によく似ている。衆知のように「タイタニック号」は北大西洋を横断航海中、冰山と衝突、沈没した。今、わが国の「金融システム」はタイタニック号そのものである。即ち、嘗ての「豪華客船」(わが国の金融システム)は、「不良債権問題」という「大冰山」に激突、大規模な浸水が起きている。その船底では、浸水を必死に汲出そうとしているが、排水ポンプ(「個別貸倒引

当金」繰入，業務純益) は力が弱いため中々水を汲出せない。このため新たな浸水(不良債権の新規発生)を止めきれず，徐々に船体の傾きは大きくなっている。しかし，その船長(監督当局)や「一等航海士」(銀行経営者)は，乗客(預金者や一般国民等)に，次のように船内アナウンスをしている。

「ご安心下さい。もう排水(不良債権処理)の峠は越えました」と。

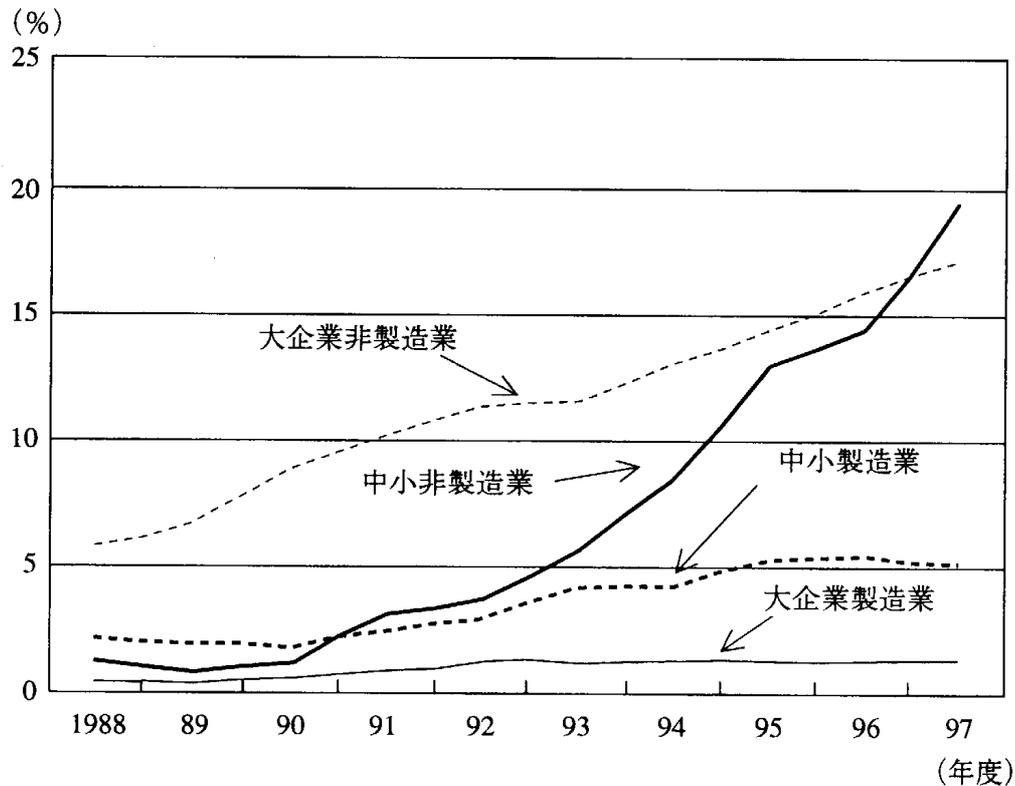
そして乗客は何かしかの不安を引続き感じつつも，船上で舞踏会(預金等)を続けている……。

新規の不良債権が大量に発生しているのは，監督当局検査の厳格化等も何がしか影響している。しかし最大の要因は不良債権問題が事実上未解決のまま放置されていることにある。これによって，不況が一段と深刻化し，それが更に新たな不良債権を発生させているのである。日本経済は不良債権問題を出発点とする不況深刻化の悪循環に陥っているのである(この点は後述する)。

今後を展望した場合でも不良債権が大幅に減少する可能性は比較的低いとみられる。

例えば，98年3月末の金融機関貸出569兆円のうち，かつて「総量規制」の対象であった三業種(建設業，不動産業，ノンバンク)向け貸出は166兆円と全体の約3割を占めている(経企庁調査局[1999])。自己査定上は，これらの業種に含まれる企業の多くが，経営悪化の度合いが最も軽微な「要注意先」に分類されている。しかし，実態的にはこれらの業種ではバブル崩壊により資産内容が極端に悪化している。また巨額の有利子負債，低いキャッシュフロー等により財務内容も一向に改善していない。因みに経企庁調査局[1999]の試算によれば債務超過企業の割合は，中小非製造業では約20%，ゼネコン等の大手非製造業でも17%に達している(図表1-8)。今後景気低迷が更に長期化すれば，これらの業種向け貸出のかなりの部分が，「破綻懸念先」以下の分類に転落する可能性が高い。その場合銀行収益は，引当・償却負担の増加によって大きく圧迫される(因みに99年9月中間期における大手16行のリス

図表1-8 債務超過企業割合



(出所) 経企庁調査局 [1999] による。

ク管理債権に占めるこれら三業種向け貸出のウェイトは、53.7%と、過半を占めている (99.12.9日経金融新聞<sup>1)</sup>)。

池尾和人慶大教授は六年前の著書でこう述べている。

『『不良債権問題は峠を越した』といった評価は、人心の動揺を防ぐといった目的から、ためにするものでなければ、無知に基づく超楽観論でしかありえない。不良債権問題の解決は、いまだ本格的なメドさえついていないというのが、正直なところであろう。』(池尾 [1995])

しかし、残念ながらその後六年が経過した現在も、状況は殆ど変わってい

1) いわゆる「4大金融グループ」(「みずほファイナンシャルグループ」, 「三井住友」, 「UFJ」, 「三菱東京」)では、建設、流通、不動産の三つの業種向け融資は融資全体の約3割、不良債権全体の5割から6割強を占めている。また帝国データバンクによれば2000年度上半期の倒産は建設業、流通業とも約3000社と倒産企業全体の6割を占めている。不動産業の倒産は約300社であるが、一件当りの負債総額が大きい傾向がある (いずれも2000.11.29日経新聞による)。

ないといっても過言ではないのである。

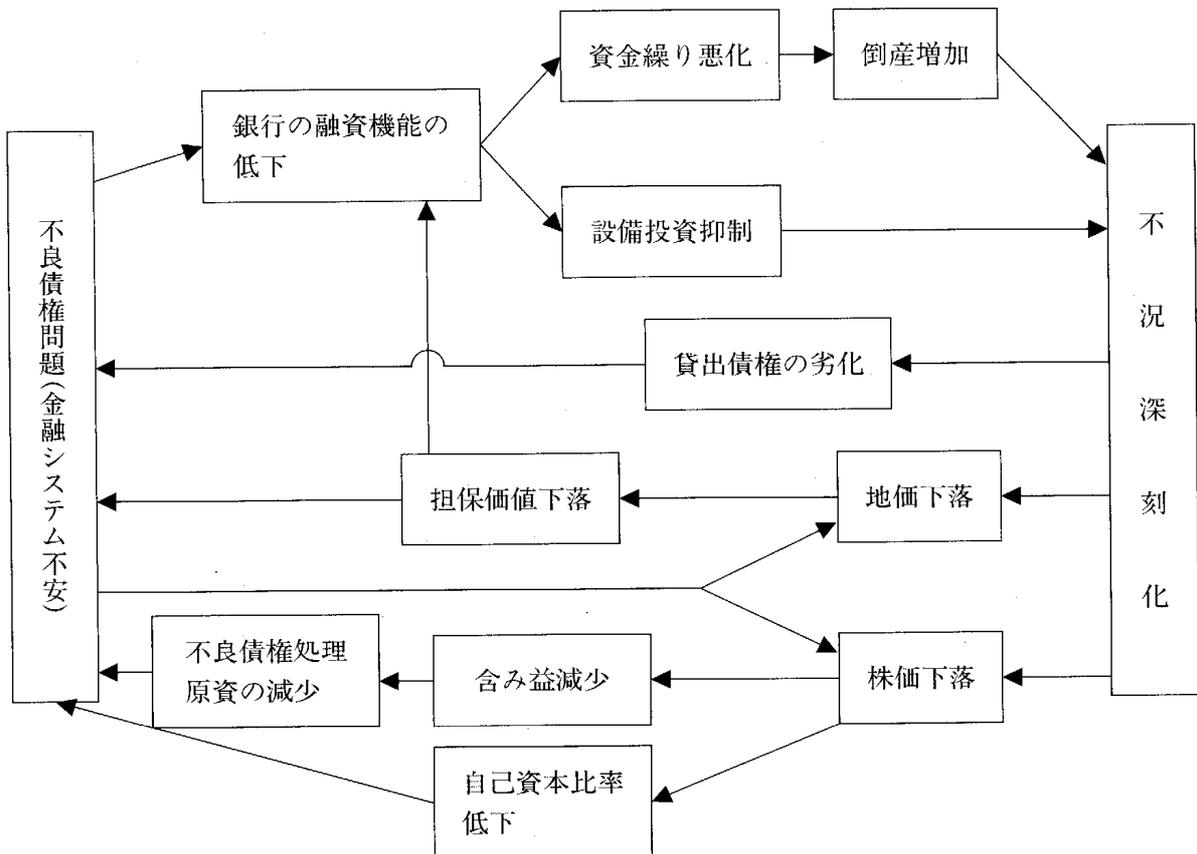
## 第2章 不良債権問題の存在は経済にどのような影響を及ぼすのか？

### (不良債権問題による不況深刻化の悪循環)

不良債権問題は、当然、経済全体に重大な影響を及ぼす。特に重要な点は、日本経済が不良債権の存在（あるいはそれによる金融システム不安）を起因として、不況深刻化の悪循環に陥っているという点である。これは、(1)不良債権問題が不況を深刻化させるルート、と(2)不況深刻化が更に不良債権処理を困難化させるルート、の二つに分けられる(図表2-1)。

### (1) 不良債権問題未解決による不況深刻化

図表2-1 不良債権問題と景気



不良債権問題が未解決のまま放置されていることは、まず、銀行の融資機能の低下をもたらす。これは主に次の二つの要因による。

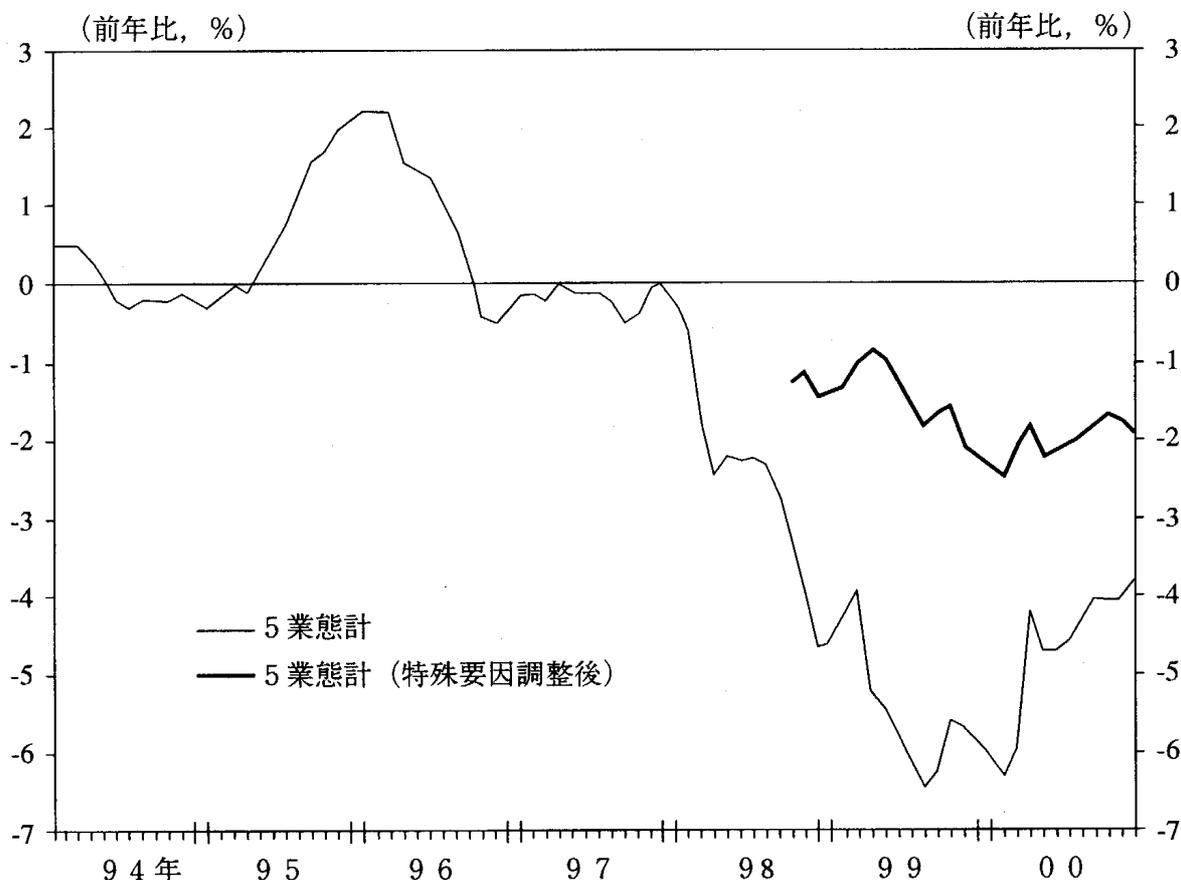
第一は、先行きの不良債権償却負担増大による自己資本比率低下を回避するため、貸出を抑制する動きが顕現化するためである。銀行の自己資本は、貸倒れ損失が発生した場合、その処理に充当される。従って、これが十分であれば預金払戻不能という最悪の事態はある程度回避可能となる（緩衝装置の役割）。B I Sの「自己資本比率規制」やその延長線上にある「早期是正措置」も、自己資本のこうした機能に着目している。しかし、不良債権償却負担が増大すると、自己資本比率の分子である自己資本が減少し、比率の低下を招く。最悪の場合は、これらの規制比率をクリアできなくなる恐れもある。このため銀行は、この比率の復元を図るため、分母の貸出を抑制・削減するのである。これまでの幾つかの研究によれば、自己資本比率が規制ライン（国際基準行8%、国内基準行4%）近くまで低下している銀行ほど、融資を抑制する傾向が強い。

第二は、不良債権償却負担の増大は、当該金融機関の経営悪化懸念を増大させ、預金残高の伸びを鈍化させる（場合によっては残高を減少させる）恐れがある。また、格付の低下や自行株価の下落によって、インターバンク市場からの資金取入れや増資による資金調達困難化、調達コストの上昇を招きかねない（「ジャパンプレミアム」はその典型である）。これらは融資を抑制する作用を持つ。

従って銀行は、これらの事態を少しでも回避するためには、貸出に慎重なスタンスをとらざるえなくなるのである。俗に「貸渋り」と称される現象である。「貸渋り」には、単に新規の貸出「量」の抑制だけではなく、既往貸出の回収圧力の強化、審査期間の長期化や、さらには、銀行が従来よりも高い貸出金利を借手側に要求するといった行動も含まれる。事実、民間銀行の最近の貸出動向をみると、98年初以降、前年実績を大きく下回る状況が続いている（図表2-2）。

銀行の貸出抑制は、企業の資金繰り悪化と、設備投資抑制という二つのルー

図表2-2 民間銀行貸出



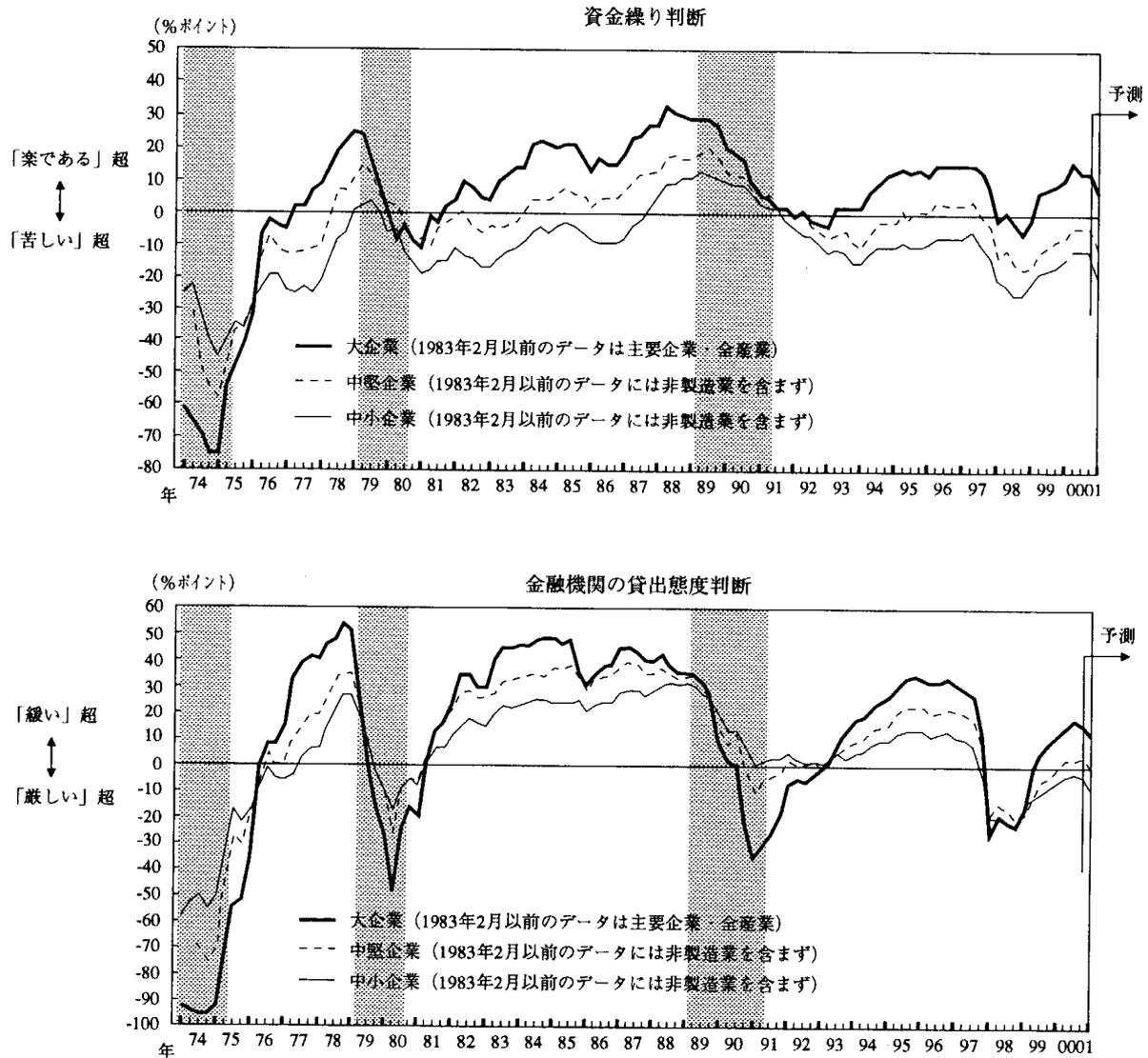
- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 5業態は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱ。  
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したものである。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

トを通じて、不況を深刻化させる。

まず、銀行の貸出抑制は中小企業を中心に企業の資金繰りに大きな影響を及ぼす。これは①一般的にみれば中小企業は大企業に比べて信用リスクが高いこと、②資金調達手段も、大企業は社債やCP等多様化が図られているが、中小企業では金融機関借入が太宗を占めていること、等が背景である。因みに日銀短観によれば、「早期是正措置」の導入を目前に控えた97年央頃から、金融機関の貸出態度は全体として急速に厳しさを増した(図表2-3)。その後、

図表2-3 企業金融関連判断（全企業）の推移



(出所)日銀短観による。

二次に亘る公的資金の注入等を契機に大企業に対する貸出態度は「緩い超」に転じているが、中小企業については、依然として「厳しい」超を脱していない。「資金繰り判断」も「苦しい」超が続いている。

こうした資金繰りの逼迫は全般的な需要低迷と重なって中小企業を中心に倒産増加を招いている。因みに、東京商工リサーチの調べによれば、中小企業（資本金1億円未満の法人及び個人）の倒産は1992年以降コンスタントに年間1400件以上の高水準を続けている。中小企業雇用者は、全雇用者の約半分と高いウエイトを占めているため、中小企業の倒産増加は、雇用や個人消

費の減少を通じ、家計のコンフィデンスを著しく低下させる。

また、企業の設備投資に対する影響も無視し得ない。幾つかの研究結果が示唆するように、銀行借入れがどの程度容易か（いわゆる「アベイラビリティ」）は、企業の資金調達手段が多様化した今日においても、企業（特に中小企業）の設備投資に大きな影響を与える。経済企画庁〔2000〕によれば、98年3月以降の銀行貸出平残対前年比の急速な低下は、企業設備投資の制約要因となっている。

以上の点については、東大の吉川洋教授が優れた分析をしている（1998.12.4日経新聞「経済教室」）。それによれば、金融機関の融資抑制によって、①98年4～6月期の実質経済成長率は、年率1.3ポイント押し下げられたこと、②これは設備投資を通じる影響のみを測定したものであるが、融資抑制による在庫投資の減少、倒産増加、雇用不安の増加等の要因を勘案すれば、98年度の政府経済見通しのマイナス1.8%成長の殆どは信用収縮に起因するものであること、等が明らかにされている。これは、98年当時の経済について分析をしたものであるが、現時点でも状況に大きな変化はないとみられる。

2000年度はいわゆる「IT投資」によって、一時的に設備投資が増加し、これを受けて関連株価も上昇した。しかし、経済の基本構造、特に設備投資を支える金融機関の金融仲介機能が「不全」の状況に陥っていることからみれば、これらに過度の期待をかけるべきではない。事実、既にIT関連株価は見る影もなく急落している。

企業設備投資の停滞は、それ自体が有効需要の停滞を通じ、倒産の増加や個人消費の減少に波及していくが、より長い目で見た場合重要なのは、期待成長率鈍化の問題である。企業の設備投資低迷は、資本ストックの伸びの抑制及びそれによる潜在生産能力の伸びの低下を通じ、企業・家計の中長期の期待成長率を低下させる。期待成長率が下がると、リスクを取るような投資活動は行いにくくなる。このため景気のテンポは鈍り、現実の成長率も低下する。景気対策も波及効果が中断されやすくなる（企画庁〔1998〕）。

## (2) 不況深刻化が更に不良債権処理を困難化

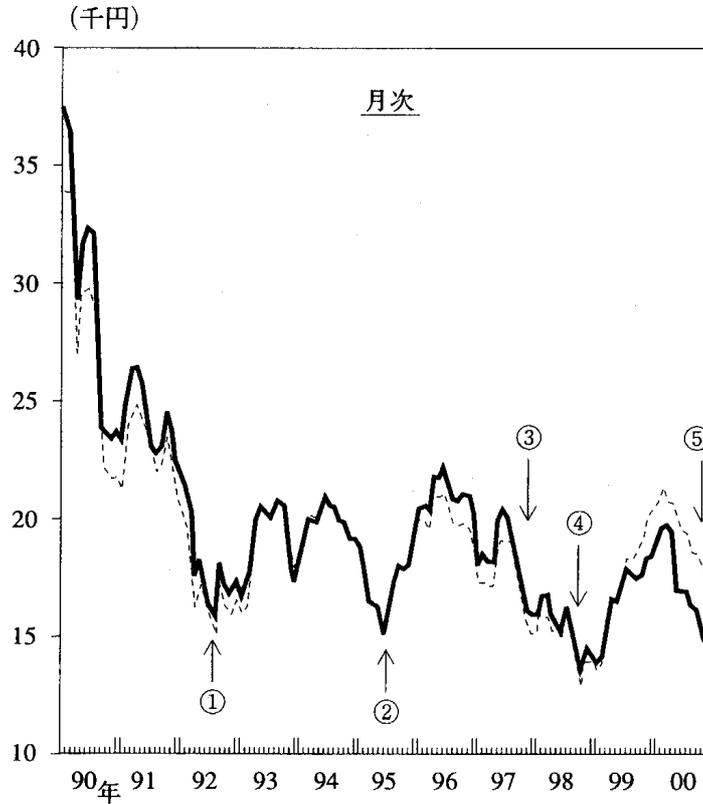
以上のようなルートによって、不良債権問題は不況を深刻化させるが、不況深刻化は、不良債権の一層の増大やその処理の困難化をもたらす（前掲図表2-1の右から左への矢印）。

まず、設備投資、個人消費等全般的な需要低迷や、それによる企業倒産・個人破産の増加自体が、銀行の貸出債権の劣化をもたらす。また、不況深刻化は期待収益率を低下させ、地価が更に下落する。これは既に見たように金融機関債権のうち担保でカバーされている部分の減価を通じ金融機関の損失を増大させ、不良債権処理を更に困難化させる。担保価値の下落は同時に企業の担保余力の減少を通じ、銀行の融資機能低下を増幅させる。また当然のことながら、地価の下落は、不動産・建設業界に対し、①保有不動産の値下がりによる損失、②受注減、③販売不振による在庫金利負担の増大、④賃貸料・仲介手数料収入減少、等の影響を及ぼす。既述のように、これらの業界では経営悪化に苦しむ企業が特に多いが、銀行からの同業界向け融資は更に不良化する。

また、不況の深刻化は金融システム不安の増幅や期待収益率の低下によって、株価下落を加速する。これは「含み益」の減少を通じて銀行の不良債権処理原資を減少させ、不良債権処理を一層困難化させる。同時に自己資本嵩上げのための増資も困難化する。また、「持ち合い株」に関する時価会計の導入（2001年度）によって、持ち合い株式を今後も比較的多く保有する金融機関については、株価の下落は自己資本比率低下やそれによる融資機能の低下をもたらす。これらはいずれも直接間接に金融システム不安を増幅させる。更に金融システム不安は一段の株価安という形で、株式市場に跳ね返って来る。

因みに、バブル崩壊後における株価の動向を調べてみると（図表2-4）、日経平均が1万5千円割れ（ないしはその後一段と急落）した局面は過去5回あるが、これらはいずれも何らかの形で金融不安が表面化した局面である。またこうした構造の下では、株価下落は僅かな外的ショックによっても引起

図表2-4 株価の動向



日経平均株価の急落局面と経済・金融情勢

|   | 急落日      | 日経平均株価(円) | 当時の経済・金融情勢  |
|---|----------|-----------|---|
| ① | 92.8.18  | 14,309    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・前年6月に大手証券による「損失補填」発覚。</li> <li>・3～4月に株価急落,大蔵省は銀行の不良債権に関し「6ヶ月以上の延滞債権が約8兆円」と発表,市場では「実態はもっと多額では」との懸念強まる。</li> <li>・4月,東邦相互銀行の処理に関し,預金保険機構は初めて資金援助方式を適用。</li> </ul> |
| ② | 95.7.3   | 14,485    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・6月,大蔵省は預金取扱金融機関の不良債権を約40兆円と発表。</li> <li>・7月,東京都がコスモ信組に業務停止命令。</li> <li>・8月,大阪府木津信組に業務停止命令。兵庫銀行事実上破綻,処理策発表。</li> <li>・9月,大和銀行NY事件発覚。</li> </ul>                  |
| ③ | 97.12.29 | 14,775    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・4月,日債銀経営再建策発表。</li> <li>・11月,三洋証券,拓銀,山一証券等相次ぎ破綻。</li> </ul>   |
| ④ | 98.10.9  | 12,879    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・10月,長銀の特別公的管理実施。</li> <li>・12月,日債銀の特別公的管理実施。</li> </ul>   |
| ⑤ | 99.11.22 | 14,301    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・7月,そごう破綻,民事再生法申請。</li> <li>・8月,大正生命破綻。</li> <li>・9月,熊谷組4500億円の債権放棄要請</li> <li>・10月,千代田生命,協栄生命相次ぎ破綻。</li> </ul>  |

(出所)日経新聞等を元に筆者作成。

される。昨年（2000年）12月下旬の日経平均急落は直接的には、米国株式市場の下落の影響を受けたものであるが、より基本的には、7月の大手デパート「そごう」の破綻、9月の大手ゼネコン熊谷組による4500億円の債権放棄要請発表、10月の千代田・協栄両生命保険会社の破綻等によって、市場関係者に改めて、わが国の不良債権問題の深刻さが認識されたこと、そして、米国株安→米国景気後退→日本の景気悪化→本邦株価下落→金融機関の含み益減少→不良債権処理困難化→金融システム不安再燃、という懸念が広まった面が大きい。

実体経済面でも既に景気後退の兆候は出始めている。例えば、実質GDPは2000年前半はかろうじて、2四半期連続のプラスとなったが、7～9月期は再びマイナスに転落した。また、これまで緩やかながらも改善しつつあった企業マインドも、日銀短観の「業況判断D. I」等では2000年末には再び下降する兆候を示している。

これらはまさに、わが国経済が不良債権問題に伴う不況深刻化の悪循環に陥っていることを示すものである。「不良債権問題」というわが国経済に巣食う「ガン細胞」を処理しない限り、如何に「財政出動」という「カンフル注射」を打続けても効果は乏しい。その結果残るのは、財政赤字の累増・財政破綻という後世代に対する「ツケ」のみである。

### 第3章 何故、不良債権処理が遅れているのか？

（金融機関経営者の責任）

わが国では、バブル崩壊後10年以上が経過しようとしている。しかし、既に見たように不良債権残高は目立った減少を示していない。その要因としては、景気低迷や地価下落が続いていること、あるいは金融機関に対する外部監査が厳格化していること、等が挙げられることが多い。確かにこうした点が、不良債権の減少を何がしか妨げていることは事実であろう。しかし、真

の要因はもう少し別のところにあるように思われる。

不良債権の発生については一般的には、野放図な融資拡大戦略を採った金融機関経営者にその責任を求める見方が多い。確かに、木津信組や東京協和・安全両信組等においては、「護送船団方式」の下、経営者がギャンブル的な投資活動を行うといういわゆる「モラル・ハザード」(経営倫理の喪失)が破綻の大きな要因であった。この点は現在も存続している多くの金融機関においても、程度の差はあるものの、達観すればほぼ同様と言っても過言ではない。

しかし、その後現在に至るまで不良債権残高が目立った減少を示していない責任の何割かは、バブル崩壊後現在に至るまでの金融機関経営者にも帰せられるべきである。彼らが不良債権処理を事実上「先送り」してきた背景の一つは、その選任システムにある。即ち、日本の企業、特に「銀行」においては、経営者の交代は現任者が後継者を指名するのが一般的である。こうした慣行の下では、後任者が前任者の失敗を表沙汰にすることはまず無い。不良債権処理、特に担保処分や債権売却等「最終的処理」は、「損失」を最終的に確定することであり、これを積極的に行うことは、過去の経営者の経営が誤りであったことを白日の下に晒すことに等しいからである。歴代の経営者は自分にとって「大恩」ある人々である。また引続き「会長」、「相談役」といったポストで隠然たる影響力を行使していることも少なくない。そうした人々に「弓引く」ことは組織にとっては「逆臣」であり、「御法度」である。また仮にそうしたことをすれば、自分自身も同じ目に遭う可能性も高い。

また銀行経営者が不良債権の処理を行おうとした場合、たとえ不良債権を作った原因が過去の経営者にあつたとしても、当然のことながら責任追及の矛先は現在の経営陣である自分自身にも及ぶ。場合によっては、過去の経営者の責任を一身に背負って、辞職に追い込まれたり、私財の提供まで要求されることにもなりかねない。そうしたリスクを考えれば、敢えて“火中の栗”を拾おうとする者がいないのも、当然といえは当然である<sup>2)</sup>。彼らの多くは「順送り人事」で昇格してきた「サラリーマン経営者」であり、万事ソツ無く、いかに減点を少なくするかに明け暮れてきた人々である。こうした土壌・

企業風土の中で何十年も呼吸をしてきた人々に他行に先駆ける形での、不良債権の抜本的処理に向けた大胆な施策や強力なリーダーシップを期待しても、所詮無理というものであろう。

金融機関経営者のこうした微温的体質は、各行「横並び」で、不良債権処理の遅延を招いている。経済企画庁調査局〔1999〕は、わが国において不良債権処理が長引いている理由として、①資産価格の右肩上がりが常態化しており、抜本的処理を行わずとも景気の回復により、不良債権は徐々に減少していくとの期待が強かったこと、②ディスクロージャーが十分でなかったことが不良債権処理へのプレッシャーを弱めたこと、と並んで、③銀行間の「横並び」行動を挙げている。

即ち、銀行経営者は従来は絶えず同規模行やライバル行の動静に目を配り、それらと同様の行動をとっていけば、まず間違いは無かった。例えば、近隣ライバル行が「周年運動」と称して、預金や貸出の増強運動に走れば、自行も何らかの名目をつけてこれに追随する。また、行政当局自身も銀行の「横並び」を事実上奨励していた。例えば、ある銀行が新商品を開発、市場に売り出そうとしても、他の銀行が同様の商品を作るまで大蔵省が販売を止めてくれるのである。「護送船団方式」を守るには、「抜け駆け」を厳しく規制する必要があったからである。

不良債権処理が「横並び」で遅れていることの背景には、銀行経営者自身のこうした行動様式、意識が底流しているのである。このような状況下では、銀行自身による抜本的な不良債権問題の処理は不可能であるといえよう。

---

2) 宮沢元首相は、92年8月の株価急落時に、大手金融機関への公的資金投入を密かに検討していたが、金融機関経営者の反発もあって、結局これを断念した。同氏は当時の状況について、次のように語っている（日本経済新聞社〔2000〕）。

「金融機関の反応は、どういうことになろうと、（救済を受けることになれば）最終的に自分の銀行の中身が洗われることとなりますわな。そして、その責任追及というものが、公的な関与を受けるなら免れないだろう。『余計な事しないで下さい。』簡単に言えばそういう受取り方ですわねえ。」

## (監督当局や政治家の責任)

このように、この問題に関する金融機関経営者の責任は大きい。しかし、不良債権問題の悪化・長期化の最大の要因は、監督当局や政治家そのものにあったと考えるべきである。木津信組等のケースにおいてハイリスク融資や乱脈融資が急増した背景には、これらの経営者に、「万が一経営が悪化しても当局が何らかの方法で救済してくれる」という読みがあったことが大きい。

しかし、金融機関の著しい経営悪化により、最早その金融機関の存続が不可能とみられる場合、直ちにその営業が停止されるならば、こうした「モラル・ハザード」は起こりえない。当局が「護送船団方式」の下、金融機関破綻を極力回避するような政策・措置を採り続ければ、地道な経営よりは「一獲千金」を狙って、ギャンブル的融資が選好されやすいことは当然である（元々「モラル・ハザード」の経済学的意味は、「経済全体にとっては好ましくない効果をもたらすが、個々の経済主体にとっては合理的な行動」である）。むしろそうした行動にストップをかけない当局自身に問題があったといえよう。

米国のS & L (Savings and Loans Association, 貯蓄貸付組合) 破綻の事例が物語るように、問題悪化のより本質的な要因は監督当局の「猶予政策」(Forbearance Policy)にある。S & Lのケースでは、これらの経営悪化に対し甘めの会計基準の採用や自己資本比率規制の緩和等弥縫的な対策が採られた。また事実上破綻状態にある金融機関に対しては、営業停止を当局が先延ばしにし、延命を図ろうとした。これらによってモラル・ハザードが一段と顕著となったのである。

Cargillによれば、80年代の米国S & Lの危機に対して、当時の監督当局(FHLBB, 連邦住宅貸付銀行理事会)が「猶予政策」を採った背景として、「S & Lが社会的重要な存在である」こと等のほかに次のような点が指摘されている(翁[1993])。

- ①監督官にとっても在任中に自らのキャリアを傷つけるような問題を発生させたくないとのインセンティブが働いた

- ② S & Lの問題があまりにも大きく、また影響も広範囲にわたると見られていたため、この問題が一種のパンドラの箱となり、誰も手をつけられず、これを静観すべきであるとの暗黙の合意をみていた

従来のがわが国の政府・監督当局の行動様式は、これと酷似している。即ち、大蔵省等主要官庁の幹部（及びその予備軍）である「キャリア」は、大体1～2年で次のポストに異動する。一つのポストに3年以上在任し続けることは極めて稀である。このように頻繁に異動を繰り返すのは、将来の次官候補として幅広い知識と経験を涵養する、というのが主たる目的とされる。もっとも、実は特定の業界や業者との癒着を防止するというのが、真の目的であるようだが……。いずれにせよ、これは他方で大きな弊害をもたらす。それは彼らが、概して自分の在任期間中に処理可能であるような案件にしか取り組もうとしない、という点である。任期が短いため、あまり大きな問題に取り組んで、それを完全に処理しないまま次のポストに移ったりすると、人事評価上大きなマイナスとなるからである。

彼らのそうしたビヘイビアからすると、不良債権問題の処理を手がけるということは、最も回避すべき「最悪の選択」である。まず、不良債権の抜本処理は省内・省外調整等に膨大なエネルギーを必要とする。しかも「最終的な負担を誰が負うか」といった点で個別の利害は鋭く対立している。このため仮にそれを最終的に一つの処理案に纏めることが出来たとしても、ある程度「しこり」が残ることは避けられない。このため、主張が取り入れられなかった銀行等からの反感を買うこととなる。最悪の場合は、自分自身が引責辞任することと引き換えに交渉を妥結させる、といったケースさえ予想される。この問題と「心中」する恐れは極めて大きいのである。

また、この問題を処理する過程ではOBの失政を明らかにせざるを得ないこともありうる。何故いつまでも「護送船団方式」を踏襲してきたのか、何故あれほどまでに金融を緩和しつづけたのか、住専問題の処理過程で何故公的資金投入を躊躇したのか、そして、何故今まで不良債権問題を放置し続け

たのか、……枚挙に暇がない。これらのことを表面化させることは、先人の「功績」を決定的に失墜せしめることに繋がる。これは官僚組織においては、民間企業以上に絶対行ってはならない「掟」である。さらに何よりもこの問題を手がけることは、「パンドラの箱」を開けることに繋がる。一步対応を誤ればわが国を奈落の底に突き落とす恐れがある。

こうした事情は、政治家達にとっても同様である。彼らは任期中に地元や関連業界にどれだけ目に見える形で貢献をしたかで、次の選挙の当落がほぼ決まる。その場合、集票戦略上有効なのは、地元のインフラ整備に名を借りた公共事業や地場中小零細企業対策である。こうした構図においては、不良債権問題の処理は殆ど票にならない。それどころか逆に票を失うことにすらなりかねない。この問題を本格的に処理しようとするればどうしても関係業界や国民に大きな犠牲を強いることになるからである。こうした諸々の事情が重なって、この問題については、その処理を可能な限り先延ばしにすることこそが、関係者にとっては最善の方策なのであった。

(「景気回復」で不良債権処理は出来るのか?)

もっとも、バブル崩壊以前は、わが国の地価は右肩上がりが常態化していた。このためバブル崩壊直後の時期において、彼らがそうした政策をとったことを、全く不適當ということも出来ないかもしれない。因みに、戦後(昭和30年以降)今回以外で地価が下落したのは、第一次石油危機直後の1975年のみである(日本不動産研究所、六大都市市街地価格指数による)。不良債権問題の抜本的処理は、金融機関の倒産やその従業員への解雇に止まらず、関連企業・貸出先の連鎖倒産等経済全体に深刻な影響を及ぼす恐れがある。この点においては、彼らが、暫くの間「猶予政策」をとり、景気回復による不良債権問題の処理に期待をかけることも、ある程度は無理からぬところである。

しかし、これはあくまでも「暫くの間」のことである。地価の下落が長期化、大規模化し、不良債権問題のマグニチュードの大きさが次第に明らかになった段階でも、そうした政策を採り続けることは却って問題の解決を困難

にする。しかし当局者や政治家の間には、現在でも景気回復による不良債権問題の処理に期待をかけ、事実上「猶予政策」を続行しようという気持ちが強い。当局者等の発言の随所にそうした気持ちが垣間見える。

例えば、元大蔵省銀行局長である西村吉正氏は、次のように述べている。

「金融問題、とりわけ不良債権の処理は、いわば、汚物を洗い流すようなものであるから、それをスムーズに進めるためには、ある程度の経済の流れが必要である。…… (中略) 95~96年度は3%を超える成長となった。金融機関が思いきった不良債権処理に取り組んだこともあって、いったんはこの問題にも出口が見えたような気がした。97年度にもほどほどの経済の流れが続いていれば、その後の金融問題処理の経路は、もう少し違ったものになっていたかもしれない。」(西村 [1999])。

また、金融再生委員長に再度就任した柳沢伯夫氏も就任直後のインタビューにおいて、次のように述べている。

「不良債権はもっと減って当たり前なのだが、そうになっていないことにやや失望している。構造問題というより、景気問題ととらえている」(2001.1.5日経新聞)。

しかし、本当にそうなのだろうか。「ほどほどの経済の流れ」が続いていれば、事態の打開は図れたのであろうか。また、この問題は、「構造問題」ではなく、「景気問題」なのであろうか。この点を少し詳しく見てみよう。

ところで「不良債権の処理を行う」際には、その「元手」(原資)が必要である。何故ならば、「不良債権がある」ということは、銀行のバランスシートの上で考えると、資産価値が帳簿に計上されている価値よりも目減りしている一方、負債の方は帳簿価格通りに計上されている状態である。従って、目減りした部分は一種の「損失」であり、何らかの形で穴埋めをする必要があ

る。損失を穴埋めをするにはカネが要るのである。

そうした処理原資としては、一般的には主に次の三つがある。第一に銀行の本来の「もうけ」である毎期の「業務純益」である。これは預金調達コストと資金運用利回りの差（利鞘）や、各種手数料収入等によってもたらされる。第二に保有有価証券の「益出し」である。銀行は、預金等で集めたカネの一部を株式や国債等の有価証券に運用している。株式は関連企業等との関係維持のために保有することが多い（いわゆる「持ち合い」）。また国債等の債券は、余資の一時的運用として保有されるのが一般的である。これらの有価証券の時価が簿価を上回っている部分（「含み益」）を、その売却によって実現するのが「益出し」である。第三は、過去の利益等の一部を積み立てて来た各種準備金、任意積立金等「内部留保の取崩し」である。

図表3-1は、93～96年度における全国銀行の不良債権処分損の推移及びその主な原資をみたものである（但し、必ずしも内訳の合計と処分損額とは一致しない）。

これによると、西村氏の指摘するように確かに、成長率が3%を超えた95～96年度は、全国銀行の不良債権処分損は、その前の2年間の2倍以上（9.1兆円→21.1兆円）に急増している。しかしその増加分12.0兆円の内訳をみると、西村氏の言う「経済の流れ」の分け前である「業務純益」（除く債券五勘定戻）の増分による部分は2.7兆円と、全体の2割強を占めるに過ぎない。しかも、この「業務純益」の増加のうちかなりの部分は、日銀による金利引下げ効果や、銀行自身によるリストラ効果（経費率は93年度の1.51%が95年度には1.44%に低下）によるものである（これらによって、資金全体の運用利回りと調達原価〈人件費等経費を含む〉の差である「総資金利鞘」は、93年度の0.01%から95年度には0.31%に大幅拡大している）。これらはいずれも「経済の流れ」とは、やや次元の異なるファクターである。

これに対し、「益出し」（「国債等債券売却益」）を含む「債券五勘定戻」は1.4兆円、内部留保の取崩しである「諸積立金の取崩し」は4.8兆円となっており、これらが全体の過半を占める形となっている。

図表3-1 全国銀行の93～96年度の不良債権処理状況と主な原資

(兆円, ▲は繰入)

| 年度           | 実質GDPの<br>伸び率 (%) | 不良債権<br>処分損 | 主 な 原 資                |            |            |             | 小計   |
|--------------|-------------------|-------------|------------------------|------------|------------|-------------|------|
|              |                   |             | 業務純益<br>(債券五勘<br>定控除後) | 債券五勘<br>定戻 | 株式三勘<br>定戻 | 諸積立金<br>取崩し |      |
| 93           | 0.5               | 3.9         | 3.9                    | 0.5        | 2.0        | ▲0.4        | 6.0  |
| 94           | 0.6               | 5.2         | 4.5                    | 0.0        | 3.1        | 0.3         | 7.9  |
| 95           | 3.0               | 13.4        | 5.4                    | 1.3        | 3.9        | 4.2         | 14.8 |
| 96           | 4.4               | 7.8         | 5.7                    | 0.6        | 1.0        | 0.5         | 7.8  |
| 93～94<br>合計① | —                 | 9.1         | 8.4                    | 0.5        | 5.1        | ▲0.1        | 13.9 |
| 95～96<br>合計② | —                 | 21.1        | 11.1                   | 1.9        | 4.9        | 4.7         | 22.6 |
| ②-①          | —                 | 12.0        | 2.7                    | 1.4        | ▲0.2       | 4.8         | 8.7  |

(資料) 金融庁資料, 全銀協「全国銀行財務諸表分析」等より筆者試算

- (注) 1. 不良債権処分損は, 貸倒引当金繰入額, 直接償却等(貸出金償却, 債権売却損, 支援損等)の合計。
2. 債券五勘定戻=国債等債券売却益+国債等債券償還益-国債等債券売却損-国債等債券償還損-国債等債券償却
3. 株式三勘定戻=株式等売却益-株式等売却損-株式等償却
4. 原資には主なもののみを計上していること等から, その合計と「不良債権処分損」とは, 必ずしも一致しない。

以上の点は, 景気拡大にいかに関心をかけて不良債権処理を先送りにしても, 景気拡大による不良債権処理効果自体が極めて限定的なものに止まることを示している。むしろ, その間における地価の下落や債務者企業の倒産等による不良債権の増大の方が, より深刻な問題としてのしかかってくる。西村氏は既に現役を退いているが, 現役の監督当局者や政治家には, 依然として同氏と同じような考え方を持っている向きが少なくないのではないか。

「景気が回復しさえすれば, 不良債権問題は自然に片付く」……そうした

イリュージョン（幻想）を与えれば、国民も何とか我慢してくれる、そして何よりも景気回復のための財政支出の拡大を納得してくれる……そうした読みがあるのである。

（不良債権処理原資は次第に枯渇の恐れ）

ところで、こうした金融機関経営者や監督当局者の行動様式以外に不良債権処理を遅延させている要因がある。それはその処理原資が徐々に乏しくなりつつある、という点である。先に見たように、金融機関が不良債権処理を行う際の主な原資としては、①業務純益、②保有有価証券の「益出し」、③内部留保の取崩し、等がある。実はこれらの多くが現状は既に「一杯いっぱい」の状況にあり、さらに先行きを展望すると、急激な「先細り」さえ予想されるのである。

まず最近の報道等でも衆知の事実となっているように、株式等の売却による「益出し」には、今後は多くを期待し得ない。「含み益」が急速に減少しているからだ。これは二つの側面から説明される。一つは、株価の下落自体が時価と簿価の差を縮小させ「含み益」を減少させるルートである。しかし、問題はそれだけではない。第二のルートは、過去の益出しによって「簿価」が切り上がっていることによるものである。いわゆる「持ち合い株」について「益出し」を行う場合、相手先企業との関係維持のため、通常は同時に同一銘柄の買戻しをおこなう。「クロス取引」と呼ばれるものである。しかしその際、買戻し価格はその時の時価であるため、新しい「簿価」は従前に比べ上昇しその分含み益は減少するのである。報道によれば、こうした取引により既に銀行が保有する「持ち合い株」の簿価は2000 3月末時点では大手行で前年比5%上昇しており（2000. 8. 15日経新聞による）、その分「含み益」も減少している。日経平均が1万3千円～4千円前後程度を低迷している現状にあっては、大手行ではこれが殆どゼロないしはマイナスになっている先も少なくないとみられる。

しかし、あまり注目されていないが、より深刻なのは「業務純益」である。

今後は業務純益が減少に転じる可能性が高いからである。これまで業務純益は比較的順調に増加してきた（前掲図表3-1）。これは日銀による金利引下げ効果が大い。なぜならば、日本銀行が政策金利を引き下げると、市中金融機関の預金等調達コストと、貸出等運用利回りは双方とも下落するが、調達・運用期間の差によって前者の低下の方が後者よりも先行するからである（預金の中心は1年物の定期預金である〈定期預金に占める2年以下の定期預金のシェアは約7割〉一方、貸出は設備資金がかなりのウェイトを占めるため、より長期であるとみられる）。このため、金利低下局面では、業務純益は拡大する（「預金者の犠牲によって金融機関を救済している」との批判を招く一因である）。しかし、利下げが極限まで進んでしまうと、業務純益の増加は止まる。因みに全国銀行の業務純益（除く債券五勘定）は、96年度の5.7兆円をピークに97年度4.7兆円→98年度2.9兆円と徐々に縮小している。99年度は日銀による「ゼロ金利政策」（99年2月～）の実施によって、一時的に4.7兆円に拡大した。しかし、昨年（2000年）夏の「ゼロ金利政策解除」によって、今後は逆に調達コストが運用利回りの上昇に先行して上昇すると見られる<sup>3)</sup>。さらに、①景気低迷による需資の伸び悩みによって貸出量の増加は期待できず、また調達コストの上昇を貸出金利に転嫁しにくい状況にあること、②公的資金により資本増強を図った金融機関では、経営健全化計画に即して中小企業への融資を伸長する必要があるため、利鞘の確保は困難とみられること等から、業務純益は徐々に減少していく可能性が高い。

内部留保についても徐々に乏しくなりつつある。95年度の不良債権大量償却時には、株式の益出しと並んで「諸積立金取崩し」が処理原資の中心を占めたが、「任意積立金」は95年3月末の16.2兆円をピークに、毎年のように減少、2000年3月末時点では7.3兆円と半分以下の水準に落込んでいる。

3) なお、日本銀行は本稿執筆中の2001年2月に2度にわたって公定歩合の引下げを発表した（2月9日0.5%、2月28日0.35%→0.25%、なお2月28日にはコール無担保翌日物の誘導目標を0.25%から0.15%に引下げ）。しかし、今回の利下げについては、引下げ幅が小幅であることもあって、市中金融機関の利鞘や景気動向には殆んど影響を及ぼさない可能性が高い。

このように、不良債権原資の先行きは極めて厳しい。これらはいずれも、不良債権処理は最早、個別金融機関自身の手では、解決困難となりつつあることを示している。こうした状態を放置すれば、遠からずして不良債権残高は現在のほぼ横這いの状況から顕著な増加に転ずることは必至である。そうなれば不良債権問題は完全に処理不能となる。こうした点に鑑みれば、公的資金の再投入以外に不良債権処理を抜本的に進める方策はないのではないかと（この点は別稿で分析を加える）。今こそ国会や政府・監督当局が一丸となって、強力なリーダーシップを発揮することが求められているのである。

以上

(参考文献)

Bank for International Settlements [BIS] (1993), "Asset prices and the management of financial distress," 63rd Annual Report, Basle, June.

—(1996), 66th Annual Report, Basle, June.

Carl-Johan Lindgren, Gillian Garcia, and Matthew I Saal (1996), "Bank Soundness and Macroeconomic Policy," International Monetary Fund.

F. Rエドワーズ (1998) 『金融業の将来』 (家森信善他訳) 東洋経済新報社

翁百合 (1993) 『銀行経営と信用秩序』 東洋経済新報社

奥村洋彦 (1999) 『現代日本経済論』 東洋経済新報社.

岡部光明 (1999) 『環境変化と日本の金融』 日本評論社.

金融監督庁 (1999) 『金融監督庁の1年』

—(2000) 『金融監督庁の1年』 (平成11事務年度版)

金融監督庁検査部 (1999) 『金融検査・この1年』 (平成10年度版)

経済企画庁 (1992) 『平成4年版経済白書』

—(1997) 『平成9年版経済白書』

—(1998) 『平成10年版経済白書』

—(1999) 『平成11年版経済白書』

—(2000) 『平成12年版経済白書』

経済企画庁調査局 (1995) 『平成8年版日本経済の現況』

——(1997)『平成10年版日本経済の現況』

——(1999)『平成11年版日本経済の現況』

——(2000)『平成12年版日本経済の現況』

後藤新一 (1995)『銀行崩壊』東洋経済新報社

自己査定研究会編(1997)『Q & A 金融機関の自己査定ハンドブック』(金融財政事情研究会)

清水啓典 (1997)『日本の金融と市場メカニズム』東洋経済新報社

白塚重典・田口博雄・森成城 (2000)「日本におけるバブル崩壊後の調整に関する政策対応：中間報告」日本銀行金融研究所, IMES Discussion Paper, No. 2000-J-12.

スタンダード&プアーズ (1999)『日本の銀行業界1999』

——(2000)『日本の銀行業界2000』

全国銀行協会(全国銀行協会連合会)『全国銀行財務諸表分析』(『金融』別冊)各年版

——「金利減免等債権額等の情報開示について」(『金融』4月号)

総務庁行政監察局 (1998)『金融行政を考える』大蔵省印刷局

高木仁, 高月昭年 (2000)『入門 日本の金融機関』東洋経済新報社

高月昭年 (1994)『日米比較 不良債権の流動化対策Q&A』金融財政事情研究会

高橋俊樹 (2000)『実例に学ぶ金融機関の債権償却』金融財政事情研究会

デービット・アトキンソン (1994)『銀行 不良債権からの脱却』日本経済新聞社

帝国データバンク情報部 (1997)『銀行が潰れていく』中経出版

西村吉正 (1999)『金融行政の敗因』文春新書

日本銀行(1992)「米国の預金保険制度改革を巡る最近の動き」(『日本銀行月報』12月号)

——(1998)「全国銀行の平成9年度決算」(『日本銀行調査月報』, 8月号)

——(1999)「全国銀行の平成10年度決算」(『日本銀行調査月報』, 8月号)

——(2000)「全国銀行の平成11年度決算」(『日本銀行調査月報』, 8月号)

日本経済新聞社編 (1998)『日本が震えた日』日本経済新聞社

——(2000)『検証バブル 犯意なき過ち』日本経済新聞社

畑山卓美(1997)「証券化への期待の高まりを受け重みを増す格付の役割」(『金融財政事情』1997年2月10日号) 金融財政事情研究会

堀内昭義 (1998)『金融システムの未来』岩波新書

吉富勝 (1998)『日本経済の真実』東洋経済新報社

- ロバート・E・ライタン他 (1998) 『21世紀の金融業』 (小西龍治訳) 東洋経済新報社
- 渡辺 孝 (1999a) 「日米の銀行の収益構造分析—邦銀の経営変革に向けて」 (『山口経済学雑誌』 第47巻第4号), 山口大学経済学会.
- (1999b) 「収益力向上こそがポスト不良債権問題」 (『金融財政事情』 1999年7月26日号), 金融財政事情研究会.
- (1999c) 「邦銀比, 力強さが目立つ米銀収益力」 (『国際金融』 1999年11月1日号), 外国為替貿易研究会.
- (1999d) 「米国における銀行統合の活発化について」 (『山口経済学雑誌』 第47巻第6号), 山口大学経済学会.
- (2000) 「異業種参入ガイドラインのチェック体制は不十分」 (『金融財政事情』 2000年6月26日号), 金融財政事情研究会.