

JREI

不動産調査

我が国の金融危機の教訓と米国発の金融危機

西村あさひ法律事務所 顧問（前 金融庁長官） 五味 廣文氏



当研究所は「不動産に関する理論的および実証的研究の進歩発展を促進し、その普及実践化と実務の改善合理化を図ること」を目的として、昭和34年に、各般の専門家を集めて設立された財団法人です。
【不動産に関する理論的・実証的研究】【不動産の鑑定評価】及び【不動産に関するコンサルティング】の3部門の調和のとれた有機体たることを目指し、本社のほか全国8支社43支所が一体となって活動しております。

編集発行人／財団法人 日本不動産研究所 企画部長 北川 雅章 © 2008
〒105-8485 東京都港区虎ノ門1-3-2 勤銀不二屋ビル TEL03-3503-5330 FAX03-3592-6393 2008年(平成20年)12月8日発行

JREI Japan Real Estate Institute

不動産調査 No364 ISSN 1882-6431

JREI 財団法人 日本不動産研究所





西村あさひ法律事務所 顧問
(前 金融庁長官) **五味 廣文氏**
(ごみ ひろふみ)

略歴	
1972.3	東京大学 (法) 卒
1981.6	ハーバード・ロースクール LL.M
1972.4	大蔵省入局
1993.7	大蔵省主計局主計官 (防衛担当)
1997.7	大蔵省大臣官房参事官兼大臣官房審議官兼内閣総理大臣官房金融監督庁設立準備室主幹兼内閣審議官 (内閣官房内閣内政審議室)
1998.6	金融監督庁検査部長
2001.7	金融庁検査局長
2002.7	金融庁監督局長
2004.7	金融庁長官
2007.7.11	金融庁顧問
2007.10.1	西村あさひ法律事務所顧問

CONTENTS

我が国の金融危機の教訓と米国発の金融危機

1. バブル崩壊によるリスク顕在化 …… 2	3. デフレの進行と官民の対応 …… 9
(1) バブル経済の発生 …… 2	(1) デフレ進行下の不良債権問題の深刻化 …… 9
(2) リスク管理の欠陥：担保偏重主義 …… 2	(2) 特別検査 …… 9
(3) 信用リスクの顕在化 …… 3	(3) 金融再生プログラム …… 10
(4) 問題の認識と対応の遅れ …… 4	
2. 銀行破綻と政府の危機対応 …… 4	4. 私の経験とサブプライム・クライシス …… 11
(1) 住専問題 …… 4	(1) 問題の所在 …… 11
(2) 銀行の破綻 …… 5	(2) 疑心暗鬼 …… 11
(3) 公的資本の増強 …… 5	(3) 実態把握の必要性と必要な方策 …… 12
(4) 集中検査 …… 6	(4) 今後の展望 …… 13
(5) 金融再生法 …… 7	
(6) 早期健全化法 …… 7	
(7) 預金等全額保護 …… 8	
(8) 再発防止策：金融検査マニュアル …… 8	

今のサブプライムローン問題でアメリカ政府を襲っている状況とその対応を見ていると、本当にビデオテープを見るみたいに日本とずっと同じような経過を辿っています。そこで、日本の金融危機の発生とこれに対する対応とを比べながら現場を経験した私なりに、現在のアメリカの状況を見ながら感じることをお話してみたいと思います。

1. バブル崩壊によるリスク顕在化

金融危機というのが日本で認識されたのが、平成9年の10～11月あたりです。中堅の証券会社である三洋証券が資金繰りに行き詰って倒産し、山一証券の自主廃業、北海道拓殖銀行の経営破綻、そして東北地方の徳陽シティ銀行の破綻といったことが、相次いで短期間のうちに起こります。

原因は、いずれも短期金融市場で資金が取れない。つまり、銀行が銀行に対して、あるいは金融機関が金融機関に対して短期資金を供給するという仕組みが動かなくなり、お互いが疑心暗鬼で、金融機関同士が「相手は明日には潰れているかもしれない。」という疑いを持つようになり、資金の出し手がなくなり、ゆとりのない弱い金融機関が順番に倒れていったのです。

これを放っておきますと疑心暗鬼がそのまま続き、しまいには、財務状況に問題のない健全な金融機関もお金が取れなくなって倒れていくという破綻の連鎖、いわゆる「システムック・リスク」が起こるような状況になったのが平成9年の金融危機です。翌平成10年には、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行という二つの長期信用銀行の雄が相次いで破綻して姿を消すという状況になりました。

銀行の財務が不健全であるということが疑われ、それがマーケットに疑心暗鬼をもたらす。よく分からないから誰にも貸さないという状況に至ってしまったその原因は、私の理解では、これはバブル経済の発生、生成の時期の当の銀行の融資行動にどうも大いに問題があったというように考えております。

(1) バブル経済の発生

不動産を扱っておられる方であればご記憶にあると思いますが、バブルの生成ですから1980年代後半ということになります。昭和60年(1985)が、いわゆるプラザ合意です。ドル安を誘導していく必要があり、これによって、アメリカ経済を支え、世界経済を支えるという国際合意ができて、円高が進行することになります。

この円高の進行に応じて、日本は外需に依存する経済構造を持っておりますので、輸出が不振になる。それに伴って、いわゆる円高不況と言われる景気の後退が日本を襲うこととなります。要するに、アメリカがドルをじゃんじゃん印刷できるようにすると、そのツケが日本に回るとい形になります。基軸通貨国である米国の行動一つが回りに影響するということに巻き込まれたわけです。

不況ですから、政府が何か対応をしなければいけないということで、財政的な対応ももちろんある程度取られたわけですが、財政には非常にゆとりがない状態にありましたので、主として使われたのが金利政策です。日本銀行が金利誘導の方法を取り、低金利政策が長期化するという状況になります。長期化するというのは、つまり市場に日銀のお金がどんどん供給され、流動性が高まっていくという状況になりました。

しかし、日本経済自体は新たな設備投資を行うような環境にはない。むしろ、不況にあえいでいるということで、供給されたお金の使い道が、拡大再生産されるようなところへの使い道というのがあまりなかった。どこへ行ったかと言いますと、これが土地、あるいは株といったところへ回っていきました。不動産価格や株価がうなぎ昇りに上がっていくという状況を作りました。これがバブルの生成です。

この類のことというのは、何十年かに1回は先進国では多かれ少なかれ起こっています。だいたい、前のバブルの崩壊でひどい目に遭った人が引退して、もう世の中に出て来なくなる頃、次世代の元気の良い人達がまたバブルを起こすという繰り返しが起きます。この時は、日本にとっては経験したことのないような大規模なバブルが発生しました。

(2) リスク管理の欠陥：担保偏重主義

問題は、この時に日本の大手銀行、主要銀行がどんな行動を取ったかということになってきます。当時の銀行のビジネスモデルは、今でも多かれ少なかれそうですが、預金を預かり、それを貸し付けに回して、そこから利益を得るという、いわゆる預貸業務と言われるところで主な収益を上げていました。この貸し付けの行動が、実はこの時に大きく間違った方向に行ってしまったということがあります。

銀行の貸し付けは、お金を貸し付けますと、当然、回収を担保するために担保物件を取ったり、あるいは保証を取る、こうした信用の補完的な措置を取ります。通常は、これは補完的な措置であって、本来、貸している相手かどうかは担保のあるなしに関わらず、まず審査をし

なければいけません。

銀行の貸し付けというのは、ごく単純化していうと、例えば人と人との間ということであれば、片やお金を持ってはいるけれども当座の差し迫った使い道がないが、先々老後になったら大事な資金になるというような人がおり、もう一方には、事業をやりたい、ちょうどいい材料があるということで事業を始めたいが、そのための資金が足りないという人がいる。その間に銀行が立ちまして、当座の使い道のないお金を預金として預かり、これを当座のお金はないがこのお金を使えば大いに利益を上げられるという人に、仲介をして貸してあげるということになります。

そうすると、借りたお金が事業に注ぎ込まれ、そこから利益が生まれ、その利益が借りた人の利益となって一部は留まり、一部は銀行の利益となって利子として銀行に支払われ、そのまた一部は利息として預金者に支払われるということで、三方一両得と言いますか、お金が右から左へ動いただけで、なぜか借りた人も貸した人も、それを仲介した銀行も皆儲かるという仕組みです。要するに、お金を最も必要としているところへ融通される金融という機能が働くことで、そのお金が付加価値を生み出すという仕組みが基本にあります。

なぜ、銀行が間に入るのかというと、素人には貸していい相手かどうかは分からない。その人がやると言っている事業が本当に利益を生むようなものなのかどうか判定しろと言われても、それは一般の消費者には分からない。あるいは、利益を生むかもしれないけど、失敗する可能性もかなりある。どの位の可能性があるのか、そう言われたって分からない。これをプロとして自利きをして、どの相手だったらどの位のお金をどんな条件で貸して大丈夫か。リスクの大きさを測って、そうして大丈夫だと思ふ相手には貸していく。この判断をするのが、金融仲介者である銀行の役目です。

ですから、銀行は貸し付けをするにあたっては、貸したお金が何に使われるのか。そして、その使い方によってどの位の利益が上がりうるのか。あるいは、これが焦げ付く可能性というのはどの位あるのか、こういうことを測った上で貸していく。あるいは、貸すのを断るといふことになります。

これを、俗にリスク管理と言います。この場合は信用リスクになります。焦げ付きのリスクというものを測ると同時に、貸し付けからどのくらいの収益が上がるかを測る。こうしたリスク管理を当然行います。

ところが、バブルの生成期、不動産や株価がうなぎ昇

りに上がり続けるという時期に、銀行はこの部分がないがしろに致しました。どんな使い道に使われるお金であろうと貸して、そして相手が担保物件を持っていれば、例えば不動産を持っているなら、不動産を担保に取っておきますと、取った担保の値段がまたどんどん値上がりしていく。銀行は何の努力をしないでも、値段はどんどん上がっていく。そうしますと、しまいには貸した金額を超えるような価値を担保が持つようになります。要するに、貸したお金が何かの事情で「焦げ付いた。返せなくなりまして。」と言っても、担保を処分すればお釣りがくるほど回収できるということで、そんなに真剣に貸したお金が何に使われて、どの程度利益が上がるのか、焦げ付きのリスクはどの位あるだろうと言わなくても、確実に回収できるという状況に乗ってしまったのです。あるいは、貸した金額をさらに上回るぐらいまで担保価値が上がると、「お客さん、まだ借りられますよ。」「もっとお借りなさい。」ということで、何に使うかもろくに審査しないで、貸し増しをしていくということも起こりました。

本当にその人に返済能力があるのか。本来は、貸したお金は上がった利益で返してもらわなければならない話なのですが、担保さえ処分すれば大丈夫なのだからということで貸してしまう。この担保偏重主義と言われる貸し付けが横行したのです。

(3) 信用リスクの顕在化

このモデルというのは、担保価値が永遠に上がり続けていけば、それで成り立ちます。焦げ付きのリスクがあるかならうが、現実に損として立ってくることはないということになります。担保さえ処分すれば、全部手元に戻りますので、いわゆる信用リスクの顕在化ということが起こらない、そういう状況にありました。それに乗っかってしまって、元々信用リスクがあるのかないのか、焦げ付きのリスクがどの位あるのかということを見えないまま貸してしまった。極端に言うとそのようなケースで、どんどん融資が拡大をしていくことが起こったのです。

しかしながら、ご承知の通り、バブルというのは必ずどこかで反転して崩壊をしていきます。限界があります。ちょうど潮が満ちればやがて引くように、水面は下がっていく。だんだん潮が満ちていきますと、海岸にある岩がだんだん水面下に隠されていって、満潮にはきれいな水面になって何も見えない。非常に滑らかできれいな海になります。潮が引き始めれば、また岩がだんだん高い順に頭を出してくる。この潮が引き始めるというのが、

バブルの崩壊でありました。

平成元年に公定歩合が引き上げに転ずる。そして、平成2年には政治的に非常に強い圧力の下で、大蔵省銀行行政当局から不動産融資の総量規制といった指導が、金融業界に対してなされます。これによって、バブルは崩壊し始めました。まず、株価が下がり始め、次に不動産価格が下落を始める状況になってきました。

となりますと、取ってあった担保の価値が、今度は下がり始めます。ある段階に来ると、仮に焦げ付きが起こると、担保を処分しても貸したお金は回収しきれないという状況になる。もし、相手が本当に焦げ付いてしまった場合には、その部分は損失として立つことになります。いわゆる信用リスクの顕在化ということが起きます。リスクが現実のものとなって、損失として銀行の財務諸表を襲う状況になってきて、続々とこういう事態が起こり始めます。

そもそも最初に貸すときに、貸したお金から上がる儲けというのがちゃんと付加価値を生む事業であって、土地転がしとかそういう博打めいた話ではなくて、きちんと土地に価値を付けて、あるいは事業である価値を生んで、そしてそれによって返すことができるのであれば、担保価値がいくら下がろうと元々の事業からちゃんと利益が上がるのですから、お金は返ってくる。従って、リスクというのは結局小さなままで収まるのですが、そこを確認していなかった。となると、担保価値が下がった途端にまともに損害が被ってくるというケースが、相次ぐことになりました。

(4) 問題の認識と対応の遅れ

ここで、本当は政府も銀行も「さて、どうするか。」ということを考えればよかったのです。元々、リスク管理がずさんであったというのは済んでしまった話で、今さらどうしようもない。であれば、ただちに手を打てばよかったのです。その段階で、きちんとした貸付資産の査定をして、いったいどの位のリスクがこの貸付相手にはあるのか、最悪の場合、損はどの位まで行くのかということをしきりと計測する。リスク管理をその時点からでもいいから、徹底する。

そして、やはりこれはリスクがある、将来予想損失は大きいということであれば、もう担保には頼れない状況になっているという前提のもとに、それを損失として、つまり引当金としてきちんと計上する。それによって自分の資本が棄損をしていくのですから、棄損した資本の分を補う必要があれば、市場から新たに資本を募るとか、あるいはより利益の上がりそうな事業を探して、そうし

た事業をすることで利益の剰余金を少しでも積み立てて、自己資本の棄損を少なくするという手をこの段階で打てばよかったし、まだ打てたのです。

バブル崩壊の当初というのは、本当にバブルが崩壊しているのかどうか誰も分からなかったという状況です。まだ、その時なら間に合ったけれど、やらなかった。これは多分一時的なものであり、こんなに急激な株価や不動産価格の下落が長く続くはずがない、必ず下げ止まる、あるいは反転する。だから、それまで時間を稼ごうということで、問題の先送りと言えるような措置を次々と取っていきました。監督当局もそれを容認してしまったということがあります。本当は、銀行がやらないというならば、監督当局がその時に出て行って「ちょっと待ちなさい。ちゃんとリスク管理して、引当をきちんとすると、あなたはこんな引当金ではないはずだ。資本はもっと棄損するけど、どうしますか。非常に財務体力が弱っているから、何か手を打ったほうが良いのではないですか?」と指導すればよかったのですが、していない。

2. 銀行破綻と政府の危機対応

事態はだんだん悪化していきます。特に、事態の悪化はダブルで効きます。銀行の貸し付けの裏付けとして、あるバッファの自己資本を持っていないといけないわけですが、そうやって損失が現実のものになることで、その自己資本が棄損していきます。同時に、元々、銀行を規制する当局の考え方では、銀行自身が持っている資産、当時ですと主に株ですが、この株に含み益がある場合には、この含み益のかなりの部分を自己資本に算入して、資本の大きさを測ります。財務の健全性に、銀行が自分で持っている資産の含み益が入っていたのですが、バブル崩壊で株価が下がっていきますから、貸し付けの焦げ付きによる損失の他に、あるいは焦げ付かないまでも引き当てが必要になることの損失の他に、自身の含み益が減っていくということで、自己資本が減っていきます。倍のスピードで自己資本が棄損していくという状況になっていたのです。そんなに時間のゆとりがないということに本当は気付かなければいけなかったのですが、対応していないという状態だったのです。

(1) 住専問題

この事態が続いていった結果、ついに最悪の方向に向かっていき、「住専問題」というのが表れてきます。住宅金融専門会社は、主に銀行が子会社などを作ってお金を回すことで、住宅金融をさせていた会社です。銀行は、

自分の経営がだんだんおかしくなってくるので、確実な個人向けの住宅ローンは自分でやるということで、おいしい事業は親会社が取ってしまって、危ないマンション建設みたいな方だけを住専にやらせたので、急速に住専の財務は悪化をしていきました。

だけど、住専の商売の原資は銀行が貸していますから、それが悪化するということは、要するに銀行の貸付金がそれだけ傷んでくるということで、銀行の財務にも大きな影響が出てきます。収拾がつかない状態になってきて、おかしいぞということで、第1次住専処理が行われたのです。これは、やがて地価が下げ止まる、あるいはマンション価格も下げ止まるという前提で、時間稼ぎの策を取ってしまったのです。さっきと同じ過ちを、また犯してしまったわけです。時間がたてばつほど事態が悪化する時に、時間稼ぎをするというのは最悪の選択ですが、それが読めていなかった。

そして、平成7年の第2次住専処理です。国会でさんざんの騒動があった挙げ句に6,850億円という公的資金が投入されて、事態を収拾していこうという話になっていきました。これを行わないと、農協系統金融機関の特に県信連の一部には、破綻に瀕するものがあるということがありました。しかし、農協は自己資金でこれをやろうとはしない。なぜかというと、主に銀行が住専というものを作って、そこにお金を出して始まった話ですから、損は銀行が負うべきだという議論があってまとまらない。結局のところ放っておくと、これは銀行が潰れる話にもなりかねないので、税金を使うしかないということで、6850億円というお金を投入して、損の一部を国民が負担するという形で何とか安定させようという策が取られました。

(2) 銀行の破綻

ちょうどその頃、平成7年に兵庫銀行が破綻します。兵庫銀行の破綻は、戦後の日本で銀行という名のつく銀行らしい銀行が倒れた最初の事例になります。それまでは、銀行が決算で公認会計士さんのサインがもらえないとか、そういうアクシデントみたいな話でおかしくなった例はありました。あるいは、信用組合がもうすでにその時点ではいくつかおかしくなっていましたけれども、銀行と名が付き、しかもその地域でそれなりの存在感を持っている銀行が破綻するということが、平成7年に初めて起こります。

これでマーケットは、税金を投入しないと危ない銀行があったのかと一気に動揺します。それまで、大蔵省は「銀行は潰さない。」と言っていました。しかし、兵庫銀

行が潰れました。しかも、その時の兵庫銀行の頭取は、大蔵省の銀行局長まで勤めた人が再就職で行っていた先だったのです。大蔵省銀行局長の先輩が行っていても潰れてしまうのか、これはただならぬ事態であるということで、マーケットは一気に警戒を強めます。そして、市場にいわゆる疑心暗鬼が渦巻き始めます。バブル崩壊による経済の停滞は、一向に改善する兆しがありません。「失われた10年」と後から言われますけれども、延々と経済の停滞が続いている。その中で、住専の時はすったもんだの挙げ句、公的資金が出て、何とか事態が収拾されたようではあるけれども、銀行については遂に兵庫銀行が倒れてしまった。

こうなってくると、いつどこが倒れてもおかしくないということで、疑心暗鬼が蔓延する状態になります。そこで、お話の冒頭にありました平成9年の秋を迎えます。短期金融市場から金が取れないということで、財務体力や健全性に疑いを持たれている金融機関が、弱い順に一つ一つ倒れていくという状況になってきました。ちょうど今、アメリカで起こっているような状況です。

このときに政府は、これは危機的な状況であるということで、山一証券は資産超過の可能性ありということもありますし、日銀からの借入も入れて、大混乱にならないような自主廃業という形で、混乱を抑えるように退場してもらいました。北海道拓殖銀行も、この当時すでに預金の全額保護という制度がありましたので、それを基にしながら北洋銀行という非常に小さな北海道の銀行に、小が大を飲むような形で受け皿を引き受けてもらって、混乱が起こらないようにしました。これもアメリカと似ています。アメリカは、リーマン・ブラザーズを放置して破綻させてしまいましたけれども、他の大きいものについては、実質的には破綻処理なのだけれども、混乱しないようにそれなりに政府が関与するという形、あるいは中央銀行が関与するという形を取っています。

(3) 公的資本の増強

それで、平成9年の冬から平成10年の年初にかけて、さすがにこれは個々の金融機関が何か間違いをしてしまった結果として起こっている話ではない。構造的に金融不安が起こっていて、放っておくと健全な銀行まで巻き込まれて破綻する恐れがあるという政府の認識ができて、それならば抜本的に何か総合策を取らなければならない。病巣の根っこを取り除く措置をしないと、混乱防止のための応急措置だけでは駄目だということで、策が考えられます。その時考えられた策は、要するに資本不足が銀行にあるということが疑われているし、たぶん

現にそうなのだろうから、マーケットから資本増強ができるのであればそうしてもらえばいいけれども、それはできない。従って、国民の税金を使って銀行に公的資本増強をしようという話になりました。

実行しようという話になったのですが、いったいどの銀行の資本がどの位傷んでいるかという実態を、当局は十分に把握していない状況だったのです。しかし、もう年度末が迫っていますから時間はない。そこで決算が組めそうもないということでマーケットから攻撃を受ければ、またいくつかの銀行がおかしくなる可能性がある。急がなければいけないということで、実態は十分分らないけれども、税金で資金を入れる。

しかし、国民の税金を強者の中の強者である銀行に入れて助けてあげるということを、納税者が「分かりました。」と納得するはずはないのです。実態は分からないけれども、しかし放ってはおけないという状況の中で、とにかく金融の仕組みを守るために必要なだからということで法律が制定されて、平成10年3月末に資本が投入されます。ところが、この投入が納税者の納得が得られないかもしれないという恐怖感と、そして3年前の住専処理の際にわずか6,850億円を公的資金として住専関係に出しただけで、今から考えれば二桁違うだろう位のお金で、政権が倒れるかもしれないというような大騒動になったという恐怖感が、政治の側にも、行政の側にもありました。

そうした中で出された結論は、平成10年3月、各主要銀行に一律に1000億円ずつを増資するという策を取ってしまったのです。マーケットの常識から見ると、「1000億円程度で足りるはずがないだろう。」ということで、まったく根本的な解決にはならないし、焼け石に水でした。しかも、健全度が非常に高い銀行と風前の灯みたいな銀行が、マーケットから見たら当然あるのですが、それをまったく一緒にして、同じ金額を入れる。これも理解できない。「Too little, too late。」であるだけでなく、そもそも政府は分かっているのではないかという話になって、市場の疑心暗鬼を一層かき立てるとい結果になりました。そこで、集中攻撃を受けたのが日本長期信用銀行です。猛烈な攻撃を受けて株価はどんどん下がり、資金繰りがあやしくなるという同じことが繰り返され、さらに混乱が深まるという状態になってきました。

(4) 集中検査

この平成10年6月当時というのは、ちょうど財金分離が行われ、大蔵省から金融監督行政の部分が切り離さ

れて別の役所になった時期です。住専問題の処理などを巡って、大蔵省の非常に強大な権限が官僚によって、「恣意的に使われているのではないか。」「もっと牽制が効くようにする必要がある。」「大蔵省の権限は大きすぎる。」ということです。行政の失敗を密室で、国民の税金を自分の財布のように使って賄われたのではたまらないというような議論から、大蔵省から金融行政部門を切り離せということで、別の役所にして、金融監督庁を作ったのが平成10年です。

この金融監督庁の設立である平成10年6月に先立って、先ほどのように混乱がますます深まっているという事態を踏まえて、政府と与党は金融再生トータルプランというプランを作ります。これを作って何をしたかということ、まずどの銀行がどのくらい自己資本が傷んでいるのかを実態をきちんと把握する必要がある。銀行には任せておけないので当局の責任をきちんと解明する必要がある。それに基づいて、総合的な病巣を取り除くための策を立てる必要があるということでプランが作られます。そして、平成10年の夏から秋にかけて、ほんの数か月ですが、設立間もない金融監督庁の検査部で、私が当時の部長をしていたのですが、そこと日本銀行の検査局の二つが協力を致しました。もちろん、金融監督庁は、地方にあります財務局の検査部門から全国の優秀な検査官を動員致して、共同検査・検査を致しました。

数か月間で、全行の財務の実態、特に信用リスク、貸し倒れリスクというものが、きちんと銀行が把握しているかどうか、それを正確に認定した場合にどの位の引き当てが必要になるのか、であればその銀行の自己資本はどういう状況になるのかということ、徹底説明します。結果、二つの銀行が債務超過の状態にあることが分かりました。そして、それを自力で回復することはできないだろうということも分かりました。逆にそれ以外の銀行については、銀行法が定める健全性の基準は満たしているから、銀行法上の健全行である。行政処分をして、「資本増強をしない。」などと命令するほど悪くなっているわけではないが、非常に傷んでいるということも分かりました。その当時の経済情勢のもとで、こうした銀行は増資もなしでマーケットにそのままさらし続けた場合、遅かれ早かれマーケットから攻撃を受けて、資金は取れなくなるということが想定されました。従って、自分で増強できるかどうかはともかく、資本の増強が必要であることが分かりました。金融再生法と早期健全化法という2本の法律が、事態に対応するために緊急に用意されます。

(5) 金融再生法

大きな二つの銀行が破綻をする可能性があります。実際に破綻して、これだけの国際的な業務を行っている銀行が翌営業日から窓口を閉じてしまって、決済機能、預金の払い出しもできないということになった場合は、そのことが決済不能の連鎖を招いて、次々と健全な銀行まで巻き込んだ銀行倒産が起こりうるし、当然、そこからお金を預けたり借りたりしている人達も事業が成り立たなくなります。いわゆるシステミック・リスクが顕在化するということが起こります。

では、どうするかということで、破綻の翌営業日もそうした銀行が窓口を開いて、決済機能、預金の払い出し機能を果たせる法律を用意しておく必要があるということになります。その前年の北海道拓殖銀行の場合には、そういう仕組みはなかったのですけれども、大蔵省はその少ない武器の中から、とにかく行政的な指導を行って、受け皿銀行を探してきて、「あなたが受けてください。倒れた翌日から、あなたの銀行の名前で店を開いて、預金の払い出しや決済をしてください。」ということで、受け皿銀行に引き継がせるという、規模が全く違う、小さいものが大きいものを引き継ぐという相当な無理をしていました。

しかし、平成10年の時点では、日本長期信用銀行が非常に資本の傷みが激しい。場合によると9月中間期の決算が組めない可能性があるという事態の中で、そうなったときに翌日も店を開けるという法律はない。だとすれば受け皿だということで、受け皿探しというのを、当然のことながら当時の金融庁もしました。

最も健全そうで体力のありそうな銀行ですら受け皿となることを拒絶したし、他の銀行は自分のことで手一杯ですからできるわけがない。今のようにソブリン・ウェルス・ファンドみたいなものはありませんから、産油国から資本が来るなどということも考えられない。日本の銀行はコンピューターシステムの負担が猛烈に重いのが重荷になって非常に収益率が低いですから、危なくなつたときに「よし、おいしそうだから買ってやろう。」というような外資もないし、投資銀行ではありません。となれば、もし破綻したら、翌日に店を開ける法律を何がなんでも作るしかない。

ところが、当時の国会というのは今と一緒に捻れていました。金融国会と言われていましたけど、衆議院は与党が多数を取っていたのですが、参議院は野党が多数を取っています。だから、野党の政府への追及は非常に元氣よく国会でされるし、私もめった打ちになりました。

法律がないと、本当に翌日から決済が止まって、世界中を巻き込んだ混乱が起こりうる。でも、法律は通らない。このときに、ついに政治決断が登場します。

当時、まだできたばかりの金融監督庁には、今みたいに金融担当大臣がいなかったの、総理を補佐する立場にいる大臣、すなわち内閣官房長官が、金融監督庁の担当大臣だということで、官房長官が大英断を下します。もし、この法律ができていないと、東京発の金融危機みたいな大変なものを起こしてしまう。日本経済も当然、壊滅的な打撃を受け、これは「国益上の大問題であるため、与党だとか野党だとか言っている場合ではない。」ということで、当時の官房長官は、「野党案でいいから通してしまえ。」ということで与党内を説得して、野党の案を丸のみするということをして、この金融再生法を成立させました。当時の官房長官は、関西の人でしたら非常に馴染みの深い野中広務先生です。私はその時身近にいて、「これが政治家だ。すごい。」というのを、本当に身に染みて感じた覚えがあります。これは役人にはできない。やはり、国民から選ばれた人というのは違うということをして、本当にしみじみ感じました。

会期末ぎりぎりに金融再生法は成立し、その1週間後に長銀は破綻します。ぎりぎりで、本当に間一髪で間に合いました。もちろん、日銀もその間、必死で資金繰りを支え続けたということがありました。こんなことがあったのがこの金融再生法で、準備しなければいけない法律です。

要するに、破綻した大きな銀行を一時国有化してしまうという仕組みです。国の責任で店を開かせて、そして決済機能や預金の払い出し機能を続けさせる。最終的には、どこか受け皿銀行に引き継がれるわけですが、そのときのバランスシートは左右均等にしておかなければいけない。バランスした状態のバランスシートに戻すためには、お金が要ります。つまり、発生する損失を誰かが補った上で、受け皿に渡さなければいけない。そのお金は、結局、税金から出るという仕組みです。預金も全額保護されますし、負債側も全額保護ということで、短期金融市場で長銀にお金を出していた人達も、国民の税金でそれは戻してもらえという形になります。これが金融再生法です。

(6) 早期健全化法

健全であるけれども、資本増強しないとたぶん危ないという銀行がいくつもあり、マーケットからは資本は取れそうもないし、外資も来そうもない。銀行がもし壊れた場合には、国民的に経済が破綻してしまいますから、

納税者にも大変な迷惑がかかります。納税者に対する迷惑を避けるために、納税者にご負担をお願いするしかないだろうという話で、銀行に公的資本を注入するための早期健全化法という法律ができました。

もちろん、これは相変わらず大変な批判を受けました。「銀行を救うために国民の税金を使うのか。」と言われてましたが、しかし、マスコミも国民も事態は容易ならざるところへ来ているということは長年の経験で分かるので、結局、国会を通過し、実行されます。

長銀、日債銀が破綻をした翌年の3月末、平成11年の3月期末に公的資本が一気に増強されます。これは前の年の失敗に懲りていますから、把握した実態に基づいてきちんとをつけて、必要かつ十分な資本を投入します。投入される資本も、その形態や条件も、銀行の状況に合わせてというやり方で、このときは主要行だけです。合計7兆5000億円というお金が資本増強されます。これによって一応、マーケットの疑心暗鬼そのものは、この時点で一旦解消するということまで持ってきました。

ところが、ここまでずいぶん時間をかけてしまいました。前の年の資本注入に失敗して、かえって混乱を深めるというようなことをやっていることで、そのときに一発で済んでいけばずいぶん事情は違ったし、さらに言えば、住専問題のときにもっと早くちゃんとやっていたら事情が違ったということです。

さらに言えば、住専問題が本当に火を噴くちょっと前の平成4年頃には、当時の総理大臣である宮沢喜一さんにはるか将来をきちんと見通して、「大手行に公的資本増強をしないと金融危機になるぞ、君達。」と自民党の研修会で言っているのです。ところが、選挙が近いときに何ていうことを言うのだということで、自民党内からも総スカンになります。国民の税金を使って銀行を助ける、そんなことは冗談ではない、選挙を戦えないという話で、全く無視されます。それで結局のところ、事態はずるずると悪化してきました。

(7) 預金等全額保護

ここまでのところで振り返りますと、これはたいへん危機的な状況であるということをして住専問題の時に政府も認識して、その時に第一の手として混乱防止の手を打ちます。それは、預金の全額保護です。いわゆる、ペイオフ凍結です。これは、平成8年に預金保険法の改正が行われ、施行されました。銀行が破綻した場合、「そこに預けている預金は全額お返しします。他の債権者に先立って、全額お返しします。」という法律を作ります。こ

れによって、取り付け騒ぎがどんどん連鎖することを防ぐ混乱防止措置となります。

これは、全額保護だけが唯一の方法ではありませんが、危機を認識した時は絶対必要です。状況に応じて別のやり方もあります。アメリカが真っ先にやったように、流動性をまず供給するということが必要で、あの状況ではそれが第一に必要です。今、ヨーロッパでは一つ一つの国で預金の全額保護ということが言い出されて（※この後、国により実行されています。）いますが、それはヨーロッパ風のモデルの中で、それが混乱の拡大防止に非常に役に立ちます。もうすでに流動性の供給はしています。

日本の銀行が潰れてしまうと、銀行が預金保険料を払って積み立ててある預金保険の中から各人がその銀行に預けてあるお金を全部合算した中で、1000万円までは優先的に預金保険から返してくれます。それを超える預金の部分については、他の一般債権者と同じで、銀行が最後の勘定まで全部閉めたときに、残余の財産があるならば多少は返ってくるし、もしなければ一銭も戻ってこないという仕組みですが、それを全部返します。「全部返す。」と言ったって、預金保険料は1000万円まで返す分しか納めていないので、足りません。これはどうするかというと、国民の税金で払うという話です。要するにインフラを守るためだから、税金を使うしかないという状況で、これが混乱防止措置として取られています。

そして、次に取られたのが、実態の把握です。要するに、「何が起きているか分からない。」「何をすればいいか分からない。」ということで集中検査・考査をして、実態を明らかにしたうえで、それに応じた安定化策、この場合は資本増強策を取りました。

(8) 再発防止策：金融検査マニュアル

なぜ、こんなことになったのかということが分かって、そういうことがもう一度起こらない、再発防止策のために、原因を除くことをしなければいけません。

元々の原因は、銀行のリスク管理能力に問題があったわけです。おいしそうなお話にパクッと食いついてしまった。もちろん、金融の自由化がちょうど始まった時だったので、大手行は外国とどうやって競争したらいいのかと儲かる仕事を探したら、たまたま資産価値がどんどん上がったのでパクッとやってしまった。ビジネスモデルを変えて競争しなくてはならない。それまで大蔵省が守ってくれていたのが守ってくれなくなったし、やらなくてはならないので、パクッと食いついたということもあったのですが、それ以上にリスク管理能力に問題があった。

だから、銀行のリスク管理を官民ともに「かくあるべし。」というものを、お互いに意見交換しながら確立していこうということで、金融検査マニュアルというものを作りました。これが実際に適用され始めたのは平成11年の7月です。先ほどの7兆5000億円の資本投入があった3月から4カ月後になります。

3.デフレの進行と官民の対応

やっと最後に7兆5000億円を国民の皆さんにお願いして出してもらって、市場の疑心暗鬼を一応払拭したものの、この時点ではもうそんなことではどうにもならないくらいに実態経済がへたってしまっていました。デフレがどんどん進行していて、デフレスパイラルが心配だというぐらいの状況になって、日本経済はもう大不況になっていました。そうすると、金融市場で「信用できそうだから、多少のお金は出してやってもいい。」などと言ったって、そんなお金が多少回ったところで、もう経済はどうにもならないというところまで追い詰められていきました。

(1) デフレ進行下の不良債権問題の深刻化

マニュアルに書かれたようなリスク管理体制確立のためある程度時間をかけて、じっくりと銀行の体質を変えていくなどということをやっているゆとりがもうなかった。マーケットが待ってくれないという状況になっていました。

どういうことが現実起こってきたかという、バブル時の銀行の乱脈融資みたいな話とは違って、きちんとした堅実な商売をしているお得意様に対する貸し付けが、今度は腐り始めたのです。老舗の大きな百貨店に貸しているお金、老舗の建設業者に貸しているお金、これがどんどん腐り始めるという事態であり、デフレの進行がこれをもたらしたのです。

そういう状況になりますと、貸付資産の劣化が激しいので、銀行は政府からもらいました自己資本を大事にしなければいけない。自己資本の健全性は維持しなければいけないということで、どうも貸付先の状況が良くないので少し備えをしておかなければいけないとなると、自己資本を少し使わなくてはならない。だけど、資本増強をそれ以上マーケットから取れる環境にはない。となると、何を始めるかということ、今度は貸し付けを絞らばいいということになりました。ある一定の貸し付け規模に対して、ある割合の自己資本が必要という構図ですから、もし外から資本が増やせない、分子に来る資本が増やせ

ないのならば分母にある貸付資産を減らせばいい。要するに、貸し渋り、貸し剥がしです。デフレが進行している中で、さらに貸し渋りをする。貸し渋りをするから、さらに業況は悪くなる。だから、ますます銀行は苦しくなって、さらに貸し渋る。縮小均衡を目指して、あっという間に信用市場が収縮を始めるという時期に当たってしまったので、とてもではないけど「理想的なリスク管理体制を作りましょう。」などと言っている時間がないという状況になってしまいました。

デフレ進行下の不良債権問題深刻化という状態が、平成12年後半ぐらいから平成13年頃にかけてピークに達します。この当時、経済がとても悪いというのは回りから見ていても分かるので、マーケット関係者あるいは海外の監督当局からも、「銀行が発表している不良債権額というのがどうも少なすぎるのではないか。」実際、いくら優良な貸付先であったとしても、「それは過去の話であって、この経済状況で債務者は、流通業にしても建設業にしても不動産業にしても、あるいはノンバンクにしても、もっと苦しいはずだ。」だから、業況は悪化しているはずなので、「不良債権の規模はもっと大きいはずなのに、なぜこれしかないのか。信用できない。」と、元に戻ってしまいました。

要するに、「不安だ。信用できない。」と疑心暗鬼になりました。銀行同士も、お互いに信用できないということになりました。「本当にあんな程度の不良債権のほすはない。もっとある。資本はもっと傷んでいる。大丈夫か。」と、海外の当局からも金融庁に対して、「本当？」という問い合わせが来るようになってしまったのです。

これは大変な事態になってきたということで、国会でも取り上げられます。「銀行が発表している不良債権額はおかしい。」「まやかしである。」「本当は100兆円あるのだ。」とかです。いくらなんでも100兆円なんてあるわけないだろうと言うけど、証拠がないので、結局、疑心暗鬼が横行します。海外のマーケットからも攻撃が来る。そして、海外の監督当局から「あなた達が監督しているような銀行では信用できない。」とまで言われます。

(2) 特別検査

皆がまた疑心暗鬼になって不安に駆られているのだから、それを取り除いてやらなくてはならない。「何が起きているかを、当局の責任で実態を解明し、その上で判断してください。」ということで、もう1回検査をしようということで、特別検査が平成13年の秋から始まります。きっかけは何だったかということ、マイカルの破綻です。マイカルという流通業者が、平成13年夏に格

付け会社から一気に4ノッチ引き下げられて、資金繰りに陥って倒産します。信用が落ちましたので、手形のサイトをうんと短縮されたり、あるいは現金仕入れ以外には応じませんというようなことを、仕入先から言われたりして、資金繰りが一気に行き詰まり、倒産しました。倒産したのは秋ですが、格下げは夏の話ですから、その直前ほんの数カ月前です。

3月末にマイカルに対して貸付金を持っている銀行は、その貸付金の劣化がどの位進んでいるかを当然、自分で決算を組むに当たってチェックをして、引当金を積んでいるはずなのです。ほんの数カ月後に4ノッチも格付けが下がるような危ない先であれば、有能な銀行ですから、破綻が懸念される状態であるということで3月末に重い引き当てをしていたはずだと皆が思っていたのですが、破綻をした時に、巨大な追加損失を銀行が計上していますので、引き当ては十分に行われていなかったことが、それだけを見ても明らかになりました。

そのうえ、平成13年3月末に遡る平成12年から、マイカルの社債の流通利回りというのは異様に高い水準でずっと推移をしていました。つまり、証券マーケットでは、マイカルという会社の信用度は低く、場合によっては危険な状態にあるので、利回りは非常に高いということが、前年にずっと継続していました。要するに、黄色信号が点滅している状態になっていました。だから、マーケットのその動きと、破綻が懸念されるという認識を銀行が3月末になっても持たなかったというのは、一体どういうことか。やはり銀行は、リスク管理能力がないか、あるいは財務が苦しいので、自分の自己資本比率があまり下がると調子が悪から、利益が出ている範囲で不良債権の認識をして、要するに結論が先にあって、その結論に合うように不良債権の引当額を操作しているということではないのか、信用できないという話になりました。

銀行の決算が終わった後で、正しかったかどうかをチェックして、間違っていた場合には「なぜ間違ったのか。ここを直してください。」というのが普通の検査ですが、平成13年秋に、翌平成14年3月期にその債務者をどう扱うつもりかを検査する『特別検査』をスタートしました。特別検査は、マーケットで株式市場なり社債の市場なりで信頼が急速に低下しているところ、つまり値段が下がったり、利回りが上がった上場大企業について、そこに貸し付けをしているメインバンクに検査に入り、特定債務者の扱いについて同時並行にチェックをします。

結果を見ていたら間に合わないというのは、マイカルの時点で分かりましたから、「一緒に決算を作りましょ

う。」と言って、検査官が入っていったのです。『経営介入』です。公認会計士さんも一緒にいてくださいということで、銀行と会計士と検査官と三者で特定の債務者を、破綻が懸念される先に区分するべきかどうかを次の決算で議論するというをやりました。非常にリスクの大きい検査です。まず、経営介入であると同時に、特定債務者に目を付けてやっているわけですから。当時、30社リストとかいろいろなものが出回って、「この会社が実はターゲットになっている。」とか言われた非常にリスクの大きい検査だったのです。

その結果として、平成14年3月期末に、主要銀行の不良債権の総額は26兆円を超えているという実態が明らかになります。しかし26兆円なので、銀行が自己査定で出していた不良債権額に比べれば2倍を超える規模であるが、健全性基準を下回ってしまっているような銀行はもちろんない。どんな検査をしたかも発表し、この頃、銀行は超低金利が続いていましたから、利益は上がり始めていましたので、この程度の規模であれば、公的資本投入などということをあえて考えなくても、自力で増資ができます。それで、マーケットも納得しました。「なるほど、思っていたような規模である。」と、そこは当局も、銀行も認識をしました。そして、これを自力でやるのならお手並み拝見ということで、翌平成15年3月期末までに各銀行が自力でどの程度の増資ができるかを「ウォッチしましょう。それによって、マーケットは評価をしていきますよ。」という流れになっていきました。

(3) 金融再生プログラム

このあとしばらくして、竹中平蔵金融担当大臣が登場しまして、金融再生プログラムを作りました。26兆円余りの不良債権というのは、不良債権比率にすると8.4%となり、普通、欧米の優良銀行は1%台ですから、非常に高い水準です。プログラムを出した2年半後に時限を切って、すなわち平成17年3月末までに半減させて、正常化させるというプログラムです。そのための手だても用意をします。今のように民間のファンドがあまりない時代でしたから、不良債権の直接処理のために公的資本を入れて、銀行と共同で『産業再生機構』という不良債権最終処理のための機構を作りました。あるいは、やはり公的資本が入っている『RCC』に事業再生機能を拡充するといったような、こうした不良債権処理の直接処理が円滑に進むような措置も公的資金を使って作りました。

同時に、銀行のリスク管理能力が高まるような、いわ

ゆる再発防止策も一つ一つ入れる。引当金の計算手法ですとか、あるいは監督上、自己資本に繰延税金資産が全部入っていましたが、本当に全部入れていいのかというようにも検討するといったようなことで、総合的な再発防止策も併せてそこに記述して、実行していくということが行われました。

ここで一応危機が未然防止され、結局、目標年次の平成17年3月末の不良債権比率というのは2.9%ですから、3%台を飛びこえて2%台まで下がりました。この間、経済は相変わらず辛かったのですが、竹中大臣は同時に経済財政担当大臣でもありましたから、2~3年後には名目成長率をプラスに持っていくという経済運営をすることで、事態は何とか正常化しました。

4.私の経験とサブプライム・クライシス

アメリカの一連の動きとこのあたりを比較してみますと、まず冒頭お話しした日本のバブル期の担保偏重主義による融資とサブプライムローン自体がとてもよく似ています。信用度がプライムでない、信用度が劣る債務者が住宅を建てたいという時のローンが、サブプライムローンと言われています。これは、住宅金融の専門会社のようなところが中心になって、所得の低い人がわりと多い貸し付けです。

住宅ローンの返済能力のチェックは、どの位の収入がある人だから、何年でどの位なら返せるとか、その収入が安定的に続くものなのかどうなのかということもチェックする。この人だったらいくら位なら貸して良いし、返済期間はどの位の長期で、金利もこの位という審査をしなくては行けないのですが、サブプライムローンはしていなかった。要するに、お金を貸して住宅を建てると、住宅バブルになっていますから、担保に取った担保価値が猛烈な勢いで上がっていき、しまいには貸したお金をはるかに超えるところまで上がっていくという状況です。所得が低いですから、最初のうちは返すのがつらいでしょうから、低い金利で抑えます。「最初2~3年はうんと低い金利で、あとは変動金利で上がりますよ。」という、ステップアップというやり方です。だから、借りる方も借りやすい。最初は返せるのですが、では2~3年たって金利が上がったときにどうするのか。その頃は住宅価格がもっと上がっているから、担保価値がうんと上がっているのだから、それを元にもう1回、また低い金利ですから、借り換えれば良い。あるいは、それでもまだ担保価値が残っていたら、その分も借りて自動車を買っ

てしまえとか、こういうやり方が行われました。これがサブプライムローンです。

(1) 問題の所在

住宅価格が上がり続けていけばそれで良かったのですが、そうはいかない。日本と一緒に、下がります。下がると、突然デフォルトします。「返せません。」ということで、家は差し押さえられる。日本と同じ原因があったのです。これに加えて厄介なのは、アメリカの場合は日本の場合と違って証券化されていたということです。貸した人のバランスシートにもう残っていない。どうせこれは投資家に移転するリスクであるということで、貸付審査のずさんさというのが輪をかけた状態になってしまったということがあります。さらに厄介なのは、その証券化されたローン証券というのが、別のローン証券と組み合わせられて複合証券化商品になって、さらに売り払われていくということで、全世界にこれが広がって行きました。

さらに問題があったのは、そうやって複合証券化商品になって売り払われていく過程での、その証券化の組成の過程ですとか、あるいは売り払うにあたっての説明ですとか、そういったものが十分に行われていなかったために、原資産であるサブプライムローンにデフォルトが起こったときに、世界中のどこの誰がそのデフォルトをどのくらい負担することになるかということが分からない状況になってしまいました。しかも、その取引が、複雑な複合証券化商品になっているので、1本1本の構成要素をよく見て値付けをするのが難しいので、格付け会社がした格付けに基づいて、買うか買わないかを決めていく、あるいはいくらで買うかを決めていく、というやり方が取られました。ところが、この格付け会社の格付けが、どうもどういうやり方でやったのかが不透明だし、後からよく見てみたら格付けの仕方自体に問題があり、過大な格付けが行われている例が多いということが分かったのです。危なくて買えないということで取引ができなくなった。取引ができないから、その証券を資産の方に置いて、負債の方では短期のお金を借り換えしながら、この証券を運用していくというビジネスをやっていた人はお金が回らないということで、流動性に問題が生じ、資金繰りに問題が生ずることになりました。

(2) 疑心暗鬼

デフォルトリスクですから信用リスクですが、元々の潰れたことによる焦げ付きリスクを誰が持っているかが分からない。つまり、信用リスクの所在と大きさが分からない。従って、マーケットで値段が付かない、市場リ

スクが測れないという状態になります。さらに、それを運用している人達の流動性は測り知れないリスクを負っているのだけれども、どの位のリスクを背負っているかが分からない。根っこにある市場リスクや信用リスクが分からないのですから、金融の三大リスクである信用リスク、市場リスク、流動性リスクの三つとも、リスクの所在と大きさが分からないという全く不確実な状況になります。しかも、それが全世界に広がっているという状況の中で、マーケットは疑心暗鬼に陥ります。もう誰がいつ潰れてもおかしくない状況だということで、マーケットが凍りつく。これが、サブプライムローン問題として、去年の8月あたりから表れてきた現象であり、これも日本と同じです。

金融機関同士が疑心暗鬼に陥って、お金が回らない。だから、流動性で弱い順に倒れていく。ベアー・スターンズの場合であれば、資本金に比べて30倍とか40倍という借入れをして、それでハイリスクの商品を運用してハイリターンを得ているというビジネスモデルですが、その借入金回らなくなりましたから、途端にバランスシートがバランスしなくなります。で、瞬時に倒れるということが起こります。当時の日本と非常に似た状況になっています。

この状況を解決するにはどうしたらいいか。まず、混乱の拡大防止策はやりました。これは日本もちゃんとできたし、アメリカやヨーロッパもこれは十分できています。日銀もパーフェクトという対応をしています。非常に早いタイミングで流動性をふんだんに供給する。アメリカの場合は金利も下げました。流動性の供給も、過去にないようなやり方で期間を長くしたり、あるいは担保に取る商品の種類をうんと増やしたりと、要するに最大限のリスクを中央銀行が取って、自分のバランスシートを傷めながらも、とにかく猛烈な流動性を供給して、事態が大混乱に陥るのは防止しました。これは、今でもやり続けていますし、非常によく機能しています。もちろん、これは将来ツケが回ってきます。ツケが回ってくるけれども、当座はこれをやるしかないし、これはちゃんとできています。

(3) 実態把握の必要性和必要な方策

問題は、何が起きているのか、どこがどのくらい傷んでいるのかという実態把握の部分です。これが日本で言えば、最初に失敗した資本投入の前、山一、北拓が倒れたあと、この状況と今似た状況にあります。どこがどの位傷んでいるかが分からないという状況になっています。市場は疑心暗鬼になっており、誰が腐っているかが

分からないので、お互いに「お前かもしれない。」と思うし、お前と言われた相手は「お前だろ。」という状態です。誰が腐っているかが分からないから、もう誰にも貸さないという状態が今起こっています。

従って、はっきりさせてやらなくては行けないのです。いったいどの位、誰が腐っているのだということを、当局がはっきりさせてあげるのが基本で、それに基づいて、「安全だ。」と言うのなら安全宣言をすればいいし、「いや、これは危ない。やはりこれはいかん。」と言うのであれば、安定化のために取るべき策、つまり資本不足に陥っているのだったら、資本を入れます。マーケットから取れるのなら「取りなさい。」と指導、命令すればいいし、「取れない。」と言うのだったら、混乱を避けるためには税金を使うしかないということで、今はその判断を迫られている時期にあるのでしょうか。(※この後、米国、欧州ともに、公的資本投入を行うことになりました。)平成9年冬から10年のお正月にかけての日本と非常によく似ています。

それで、アメリカはいちおう不良資産を公的資金で買い取りますという法律を通しました。これは報道されているように、これも一つのやり方です。これ以上の資本の棄損が起らないという形にしてあげるといふ施策ですから、これも一つの効果が当然あります。ただ問題は、国が引き受ける時に、いくらで引き受けるかです。マーケットの値段で引き受けると思ったら、それは二束三文になるので、国に譲り渡した途端に譲り渡した方の銀行にはぐんと損失が立って、さらに資本が棄損するという状況になり、「それでは何の解決にもならないではないか。」ということで納得しない。では、銀行の簿価から積んである引当金を引いた差額、つまり引当金分だけをディスカウントした価格で国が引き取るという実質簿価では、今後何が起っても銀行はそれによる損害は受けませんから、切り離しという意味では非常に有効ですが、これは非常に割高な値段というように世間には映り、納税者は絶対納得しません。なぜ、年収何十億も取っているCEOのいるところに、国民の税金でそんな高値買いをしてあげるといふ話になります。非常に難しい手法を取ったという気が致します。

日本の場合は1度、資本投入を過小投入で失敗して、次は十分に入れた後、次にRCCが不良資産を健全行から時価で買い取るという仕組みを入れました。例えば旅人がいて、旅人が重い荷物を背負って歩いて、とても疲れているが、まだ歩けるのであれば、その荷物をこっへ寄こさない、その荷物は国が背負ってあげるから、

身軽になって先へ行きなさい。これが、今のアメリカの手法です。だから、まだ歩ける状態で、資本不足があまり深刻になっていないような状態であれば、これは有効なのですが、旅人が荷物を背負って、もう行き倒れ寸前になっている。息も絶え絶えになって、歩くところの騒ぎではない。その時に荷物を「私が担いであげるから、歩いてごらん。」と言っても、もう歩けないのです。その時に何をしたらいいかといったら、まずご飯を食べてあげて、体力がある程度回復して心地がついて、これなら歩けそうだなと思ったら、「でも、けっこう疲れているから荷物は背負ってあげよう。その代わりに、全部ではなくて半分背負ってあげるから、歩いていてごらん。」と、日本はこの方法でやりました。それほど傷んでいたということです。

アメリカ当局は今、実態をどうとらえているのか。それがはっきり分からないから、皆が不安なのです。だから、あの法案が通っても株価は下がるし、金利はプレミアムが高いところに短期金融市場で止まってしまっている。挙げ句に、ヨーロッパまでへたってきてしまっているという状況になってしまった。この間に、アメリカ経済は急減速していますから、日本のようにデフレスパイラルが心配とか、デフレになっているという状況まではまだ行っていませんけれども、ものすごい勢いで減速していますから、これを放っておいたら本当にデフレになってしまって、日本と全く同じ回復までえらく時間がかかるということになります。

今ならまだ間に合う可能性があるから、できるだけ早く、やはり荷物を背負ってあげるだけでは駄目で、ご飯を食べさせてあげないと無理なのかどうかを「さっさと説明して、早くやった方が良い。」というのが私の意見です。それをやらないと、世界中が迷惑します。

日本はすでに迷惑を受けているのだけれど、日本の場合と違うのは、アメリカは基軸通貨ドルを持っている国ですから、その国の経済が大減速に陥ると実態経済がへたってしまいます。各国の外貨準備にはドルがいっぱい入っているわけですから、世界中がそれによって紙切れをつかまされたみたいな話になるので、大変なことになります。基軸通貨国であるということから、日本がやったことをビデオテープで繰り返すみたいにやってもらっては絶対に困るので、日本の失敗をよく見て自分は失敗しないようにしてもらわないと、これは大変なことになるとというのが私の感想です。

(本稿は、平成20年10月7日に開催された当研究所主催の「土地月間」大阪講演会での講演内容をもとにとりまとめたものです。)

(4) 今後の展望

ただ、見てみると、どうも大変なことになりそうです。この経済の停滞は長く続くと考えておいたほうがよさそうです。ドルの価値もたぶん揺らぐでしょう。各国の中央銀行が猛烈な資産の拡充をして、それは必ずしも優良資産とは限らないので、アメリカの中央銀行の健全性ということにもいすれ疑念が出てきます。それから、これだけ供給された流動性というのはだんだん使い道がなくなってくるから、またこれが別のバブルを起こす可能性があります。だから、本当に次々と困難な問題が追い打ちをかけてくるという状態になりそうなので、当面傷の浅い日本としては少しゆとりのあるところで、この際、そういう環境の中でどうやって生き残るかということをやちゃんと研究をしておいたほうがよさそうです。やはり梅雨空はしばらく続くし、場合によると集中豪雨が来るかもしれない、そんな状況のような気がいたします。

これから起こる困難な時代について、こういう整理で見て行こうかというように、もし皆さんの頭の整理の一助になればたいへん幸せだと思います。

我が国の金融を巡る主な出来事

	経済情勢・政府の不良債権処理策等	主な破綻・合併等	金融制度・会計制度等
1993 (H5) 年	1月 「共同債権買取機構」発足 5月 都銀各行、初めて不良債権額を公表 (総額8兆4553億円)	2月 日本住宅金融の再建案決定	4月 銀行・証券等の相互参入を進める一連の金融制度改革法施行
1995 (H7) 年	12月 住専問題処理、閣議決定 (1次口入処理に6850億円の予算措置など)	3月 東京・三菱銀行合併発表 8月 兵庫銀行(破綻) 9月 大和銀行NY支店で巨額損失事件発覚	
1996 (H8) 年	6月 住専処理法が国会通過 預金保険法改正(平成13年3月まで預金の全額保護) 9月 整理回収銀行設立		11月 橋本首相、「日本版ビッグバン」構想発表
1997 (H9) 年	6月 改正日本銀行法、改正独占禁止法成立	4月 日産生命の破綻処理(業務停止命令) 10~11月 銀行・証券会社の連続破綻(拓銀、山一証券、三洋証券、徳陽証券等)	
1998 (H10) 年	6月 金融監督庁発足 10月 金融再生関連4法成立 12月 金融再生委員会発足	3月 21行への資本増強承認 10月 長銀(特別公的管理) 12月 日債銀(特別公的管理)	3月 金融持株会社関連2法の施行 3月期 土地再評価法適用開始 10月 「金融再生法」及び「金融機能早期健全化法」施行
1999 (H11) 年	4月 金融監督庁、「金融検査マニュアル」公表 住管機構・整理回収銀行合併、整理回収機構設立	3月 大手15行への資本増強承認 4~10月 第二地銀5行(破綻) 8月 DKB、富士、興銀が統合計画発表 9月 地域銀行4行への資本増強承認(以降平成13年11月までの間に13行への資本増強承認) 10月 住友・さくら銀行、合併を公表	3月期 税効果会計の早期適用 11月 繰延税金資産にかかる監査実務指針 12月 民事再生法
2000 (H12) 年	7月 金融庁発足	3月 新生銀行、あおぞら銀行発足	9月期 金融商品の時価会計導入(政策株への適用は13年9月期)
2001 (H13) 年	4月 政府・与党、緊急経済対策を決定(銀行の保有株式買い上げ機構創設、3年間で不良債権処理終了など) 6月 骨太の方針(不良債権処理状況の点検等) 10月 改革先行プログラム(主要行の特別検査等)	4月 金融庁、ソニー銀行・YJバンク銀行に銀行免許交付 5月 預金等全額保護の特例措置延長 9月 大和銀行とあさひ銀行、経営統合で基本合意と発表	8月 財務会計基準機構発足 9月 私的整理ガイドライン
2002 (H14) 年	8月 金融庁、「証券市場の改革促進プログラム」公表 10月 金融庁、「金融再生プログラム」公表	3月 金融庁、承継銀行(ブリッジバンク)設立を決定(石川・中部銀行の受け皿に) 中部銀行(破綻)	1月 銀行等保有株式取得機構設立
2003 (H15) 年	7月 銀行等保有株式取得機構の機能拡充(8%拠出金の廃止)	4月 決済用預金全額保護の恒久措置開始 5月 金融危機対応会議開催(りそな銀行に対する資本増強の必要性を認定) 11月 足利銀行(特別危機管理)	4月 日本郵政公社発足 5月 産業再生機構、業務開始
2004 (H16) 年	12月 金融庁、「金融改革プログラム」公表	4月 新生銀行が普通銀行へ転換 7月 UFJ・三菱東京FGの経営統合発表 8月 金融機能強化法の施行 10月 金融庁がUFJを検査忌避で刑事告発	3月期 固定資産の減損会計早期適用開始 4月 改正公認会計士法 施行 6月 証券取引法改正 11月 金融先物取引法改正
2005 (H17) 年	3月 金融庁、「金融改革プログラム工程表」公表 5月 主要行の平成16年度決算(速報ベース、不良債権比率2.9%)公表	10月 金融庁、明治安田生命に対し行政処分 11月 金融庁、東京三菱銀行・UFJ銀行に対し合併認可書交付	4月 ベイオフ解禁の実施 11月 銀行法改正
2006 (H18) 年	11月 主要行の不良債権比率公表(平成18年9月期1.5%) 12月 地域銀行の不良債権比率公表(平成18年9月期4.4%)	4月 あおぞら銀行が普通銀行へ転換(これにより全ての長期信用銀行が普通銀行へ) 金融庁、三井住友銀行に対し行政処分 5月 金融庁、損害保険ジャパンに対し行政処分 6月 金融庁、三井住友海上火災保険に対し行政処分	6月 金融商品取引法制の成立 12月 貸金業法改正
2007 (H19) 年	5月 主要行の不良債権比率公表(平成19年3月期1.5%) 6月 地域銀行の不良債権比率公表(平成19年3月期4.0%)	2月 金融庁、三菱東京UFJ銀行に対し行政処分 3月 パーゼルIIの実施	6月 改正公認会計士法成立 電子記録債権法成立 9月 金融商品取引法施行 10月 郵政民営化実施