

3 銀行破綻と監督行政

池尾和人

要 旨

不良債権問題が発生してしまった後では、銀行経営者に対してタフな監督姿勢をとることは、銀行経営者に問題隠蔽やギャンブル的投資行動をうながすことになって、かえって非効率をもたらしかねない。しかし、不良債権を抱えた銀行に対して融和的な姿勢をとることには、将来においてより野放図な融資行動を引き起こしかねないという（モラル・ハザードの）問題がともなう。要するに、ここには時間的不整合性の問題が存在している。そして、きわめて多くの銀行が不良債権問題を抱えている場合には、前者の配慮が後者の問題点を凌駕することになって、Too many to fail が望ましくなってしまう。

1990年代のわが国の状況は、こうした Too many to fail 的な面をもっていた。加えて、銀行危機が出現した当初の時点において、銀行破綻処理の制度的枠組みがまったくといっていいほど未整備であった。この破綻処理体制の不在が、問題の解決を長期化させたといえる。

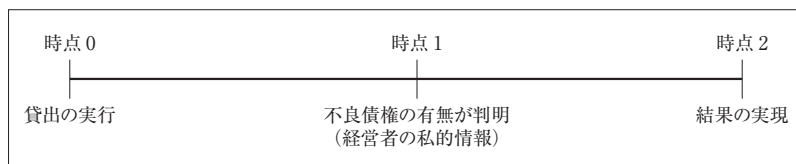
1 はじめに

本稿は、銀行破綻処理体制の整備という観点から、1990年代初めから2000年代初めまでのわが国における銀行危機の過程を振り返る。ただし、実際の過程を見る前に、そもそも銀行破綻の処理という問題を考える際の要点が何かを確認するための理論的な整理作業を第2節で行う。その上で第3節において、時期を追って、きわめて限定的な銀行破綻処理制度しかもたなかった状態から、一通りの制度整備ができ上がるまでの過程を記述し、その評価を行う。最後の第4節で本章の結論を要約して、結びとする。

2 理論的整理——最適破綻処理政策とは

本節では、すでに不良債権を抱えてしまった銀行経営者のインセンティブを明示的に考慮した上で、規制当局が銀行の資産内容を完全には把握できない（銀行経営者と規制当局の間に情報の非対称性が存在する）場合における最適な銀行破綻処理政策のあり方について整理する。具体的には、J. Mitchell のモデル¹⁾を簡略化するかたちで、以下のような2期間3時点モデルを考えることにする（図表3-1）。

図表 3-1



1) Mitchell, Janet[1997], “Strategic Creditor Passivity, Regulation, and Bank Bailout,” the William Davidson Institute at the University of Michigan Business School, Working Paper, #46.

すなわち、同一サイズの銀行が N 行存在するとし、すべての経済主体はリスク中立的であるとする。時点 0 において、個々の銀行の（基準化された）預金額は 1 で、時点 2 において満期を迎える額面 L の貸出債権をもつとする²⁾。簡単化のために、預金金利は 0% で、 $L > 1$ と仮定する。時点 2 で、すべての結果が実現し、預金の払い戻しが行われるとする。ただし、それに先立つ時点 1 において、銀行は不良債権のない健全なタイプと不良債権を抱えた不健全なタイプに分かれるとする。それぞれのタイプの内部では、すべての銀行は同質的であるとする。後者の不健全なタイプの銀行数を N_B とする。

なお、政府によって預金の全額が保護されているとし、預金者については明示的なプレーヤーとしては考えない。モデルにおける実質的なプレーヤーは、政府（規制当局）と（不良債権を抱えた）銀行の経営者である。

まず、不健全銀行の経営者の選択について検討しよう。銀行経営者は、時点 2 において存続している場合にのみ、（時点 2 の価値で） $P > 0$ の私的便益を感じるものとする。このとき、時点 1 における不良債権を抱えた銀行の経営者には、経営困難に陥っていることを外部に知られたくないという動機と、起死回生を目指して賭に出ようとする動機の両方が存在することになると考えられる。

時点 1 において、貸出債権の $100\alpha\%$ が不良化していると（銀行経営者には）わかったとする。不良債権に関しては、破産を申し立てるなどの active な対応をとった（損切りを行った）ならば、時点 2 において額面 L に対して $\bar{L}$ の回収が行えるとする。ただし、その場合には、不良債権を抱えていることが、監督当局を含む外部にも知られてしまうことになる。なお、不良債権であるということから、 $L > \bar{L} > 0$ と仮定する。

他方、不良債権に関して、そのまま貸し付けを継続するという（いわゆる「追い貸し」のような）passive な対応をとると、確率 q で（貸出先の業績の回復等によって）額面どおりの回収が実現するが、確率 $1-q$ で無価値化する（回収額が 0 になる）とする。すなわち、passive な対応には、起死回生を目指した賭となる側面があるとする。ただし、 $qL < \bar{L}$ と仮定し、この

2) 貸出債権は、途中での利払いのない割引債タイプのものであるとする。

賭は社会的には望ましくないもの（モラル・ハザード）だとする。また、この場合には、検査によって発覚しないかぎり、不良債権を抱えていることが外部に知られないで済む可能性がある。検査によって発覚する確率は、 d だとする ($0 \leq d < 1$)。

次に、規制当局のとりうる政策的対応には、債務超過銀行に対して④ tough な対応（閉鎖）を行うというものと、⑤ soft な対応（救済）を行うというものの2通りがあるとする³⁾。

以上を前提に、第1に $(1-\alpha)L + \alpha\bar{L} < 1$ である場合を分析することしよう。

このとき、規制当局が債務超過銀行に対して④ tough な対応（閉鎖）を行うと予想されるならば、不健全銀行の経営者が active な対応をとると、債務超過であるということが判明してしまい、閉鎖対象となってしまう。それゆえ、当該の経営者は P を得られなくなってしまう。これに対して、問題の先送りを行う（passive な対応をとる）と、検査によって発覚しない限り、起死回生の可能性がある。それゆえ、不健全銀行の経営者は passive な対応をとろうとすることになる。

これに対して、規制当局が債務超過銀行に対して⑤ soft な対応（救済）を行うと予想されるならば、銀行経営者の私的便益は常に確保されることになる。しかしながら、それでも起死回生を目指して銀行経営者が passive な対応をとる可能性は残る。この可能性を消すためには、時点2において債務超過の解消に加えて不健全銀行1行当たり $q(L-1)$ の利得を与えると、規制当局が時点1においてコミットできなければならない。

規制当局が④の対応を採用した場合の社会的コストとしては、銀行経営者に問題先送り行動をとらせることから生じるものと、破綻処理にともなう社会的混乱等によるものが考えられる。前者のコストは、（検査によって不健全であることが発覚した銀行には、active な対応を強制するとすれば）1行当たり $(1-d)\alpha(\bar{L}-qL)$ である。後者のコストは、 dN_B （破綻処理された銀行の数）の増加関数であると見なせるので、 $D(dN_B)$ と書くことにする⁴⁾。したがって、社会的コストの総計は、

3) 簡単化のために、規制当局は個別行ごとに対応を変えることはできず、全銀行に対して④でいくか、⑤でいくかを選択できるだけだとする。

$$(1-d)\alpha(\bar{L}-qL)N_B+D(dN_B)$$

である。

ただし、規制当局にとってのコストは、社会的コストと同一ではないとも考えられる。まず、破綻させた銀行の預金を払い戻すための財政負担として必要な額は、

$$d\{1-(1-\alpha)L-\alpha\bar{L}\}N_B+(1-d)(1-q)\{1-(1-\alpha)L\}N_B$$

である。また、破綻処理にともなう社会的混乱等によるコストについては、規制当局はその一部のみを認識するものとする。この規制当局に認識されるコストを $\bar{D}(dN_B)$ と書くことにする。このとき、 $\bar{D}(0)=0$ かつ $\bar{D}'(dN_B)>0$ だと想定できる。したがって、規制当局にとっての閉鎖政策のコスト R^A は、

$$\begin{aligned} R^A \equiv & d\{1-(1-\alpha)L-\alpha\bar{L}\}N_B \\ & + (1-d)(1-q)\{1-(1-\alpha)L\}N_B + \bar{D}(dN_B) \end{aligned} \quad (3.1)$$

であると見なせる。

規制当局が⑥の対応を採用するが、債務超過を解消するだけの資本注入しか行わないとする(⑥-1)と、不健全銀行は passive な対応をとることになるので、時点2における破綻銀行の処理(資本注入)に $(1-q)\{1-(1-\alpha)L\}N_B$ の財政負担が必要になる。他方、不健全銀行1行当たり $q(L-1)$ の利得を与えることにコミットできる(⑥-2)ならば、不健全銀行は active な対応をとることになるので、時点2における破綻銀行の処理(資本注入)に必要な財政負担は、

$$q(L-1)N_B + \{1-(1-\alpha)L-\alpha\bar{L}\}N_B$$

になる。

先の仮定から $qL < \bar{L}$ であるので、前者の財政負担は後者のそれより大きくなる。したがって、財政負担の最小化の観点からは、後者の対応をとることが望ましいといえる。すなわち、不良債権問題が発生してしまった後では、

4) D には、発覚確率を d に保った検査を実施するのに必要な行政コストもふくまれているものと解釈されたい。

銀行経営者に対して厳しい姿勢をとることは、銀行経営者に問題の隠蔽を図らせることになってしまい、むしろ非効率性を拡大させることになる。逆に支援を与えるならば、効率的な行動をとるようにながすことができる。しかし、後者の対応は、政治的にはきわめて不人気である可能性が高い。

銀行を存続させるための資本注入は移転支出の性格のものであって、社会的なコストにはならない。それゆえ、③-1 の場合の社会的コストは、 $\alpha(\bar{L} - qL)N_B$ である。また、③-2 の場合の社会的コストは、ゼロである。要するに、すでに深刻な不良債権問題が発生してしまった後 (ex post) で考えると、規制当局は、不健全銀行に対して救済を約束するのみならず、一定の範囲で利益供与を行うことが (分配問題を考えないならば) 社会的には最適な政策となる。

もっとも、そのような救済政策がとられると期待されてしまうと (モデル上は明示的に定式化していないが)、次のステージでの銀行経営者の行動に影響を及ぼし、 N_B や α の値を引き上げてしまうことになると考えられる。すなわち、ここでは典型的な時間的不整合性 (time inconsistency) の問題が存在しているといわざるをえない。そこで、将来のモラル・ハザードその他から生じる社会的コストの (時点 2 における) 現在価値をそれぞれ C_1 と C_2 としよう。 C_1 は $(1-q)N_B$ 、 C_2 は N_B という実際に救済される銀行数の増加関数であると想定できる。

そして、③-1 と ③-2 の場合の規制当局にとっての救済政策のコスト R^{B1} (R^{B2}) は、それぞれ

$$R^{B1} \equiv (1-q)\{1 - (1-\alpha)L\}N_B + \bar{C}_1 \quad (3.2)$$

$$R^{B2} \equiv q(L-1)N_B + \{1 - (1-\alpha)L - \alpha\bar{L}\}N_B + \bar{C}_2 \quad (3.3)$$

だと考えることにする。ただし、 $\bar{C}_1$ と $\bar{C}_2$ は、それぞれ C_1 と C_2 のうちで規制当局によって認識される部分の大きさを示しているものとする。

また、それぞれの場合の社会的コストを S^A 、 S^{B1} 、 S^{B2} と書くことにすると、

$$S^A \equiv (1-d)\alpha(\bar{L} - qL)N_B + D(dN_B) \quad (3.4)$$

$$S^{B1} \equiv \alpha(\bar{L} - qL)N_B + C_1 \quad (3.5)$$

$$S^{B2} \equiv C_2 \quad (3.6)$$

である。

最初に規制当局のモニタリング能力が著しく低い場合を考えてみる。とくに $d=0$ だとすると、(3.1) と (3.3) 式、(3.4) と (3.6) 式から

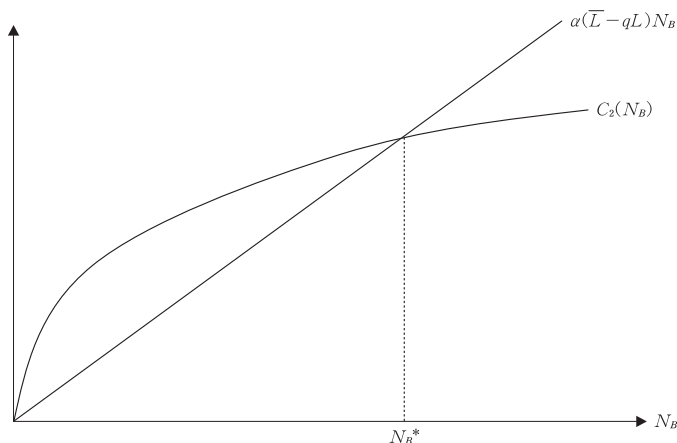
$$R^A - R^{B2} = \alpha(\bar{L} - qL)N_B - \bar{C}_2(N_B) \quad (3.7)$$

$$S^A - S^{B2} = \alpha(\bar{L} - qL)N_B - C_2(N_B) \quad (3.8)$$

となる。したがって、 $\bar{C}''(N_B) < 0$ (または、 $C_2''(N_B) < 0$) であると、 N_B がある閾値 (これを N_B^* とする) を上回ると、㉠のような閉鎖政策よりも、㉡-2 のような救済政策の方が望ましくなる可能性がある。これは、一般に Too many to fail (TMTF) と呼ばれている可能性である (図表 3-2)。

すなわち、 N_B が大きいと、不良債権を抱えた銀行に active な対応をとるインセンティブを与えることのメリットが、将来のモラル・ハザードその他から生じる社会的コストを上回ることになって、不健全銀行に厳しく対応する北風政策 (㉠) よりも、太陽政策 (㉡-2) の方が望ましくなる可能性があるということである。規制当局のモニタリング能力 d の変化は、 S^{B2} や R^{B2} の値には影響を与えないが、 S^A や R^A の値には影響を与えることになる。

図表 3-2



そして、 $D'' > 0$ （または、 $\overline{D}'' > 0$ ）であると、監督当局のモニタリング能力 d の向上は、むしろ TMTF を起こしやすくする（ N_B^* の値を低下させる）可能性がある。

第2に $(1-\alpha)L < 1 < (1-\alpha)L + \alpha\overline{L}$ の場合を分析することにしよう。

この場合、active に対応すれば債務超過にはならないので、経営困難に陥っていることを外部に知られたくないという動機はモデル上は存在しないことになる。ただし、起死回生を目指して賭に出ようとする動機については残される可能性がある。

銀行経営者が自己の私的便益しか考慮していないのであれば、passive な対応に出て（賭に失敗して）私的便益を失うリスクをとるとは考えられない。しかし、銀行経営者が真っ当に銀行の利潤にも関心をもっているならば、モラル・ハザードの可能性は無視できない。

そこで、銀行経営者は、銀行利潤と私的便益の合計を最大化しようとする⁵⁾と想定しよう。

このとき、規制当局が㉔救済政策をとると予想されている場合には、

$$(1-\alpha)L + \alpha\overline{L} - 1 < q(L-1) \quad (3.9)$$

という条件が成り立つとき、銀行経営者は passive な対応をとることになる。なお、このインセンティブは救済時の利得提供に規制当局がコミットすることによっては消しえない（むしろ強めてしまうことになる）ので、救済政策としては、㉔-1 のみを想定すればよく、㉔-2 を考える必要はない。

また、規制当局が㉕閉鎖政策をとると予想されている場合にも、検査によって不良債権を抱えていることが発覚しても、active な対応をとれという経営改善命令に従えば債務超過とはならないので、閉鎖に追い込まれる（私的便益を失う）ことはないと考えられる。すると、次の条件が成り立つときに、不健全銀行の経営者は passive な対応をとることになる⁵⁾。

$$(1-\alpha)L + \alpha\overline{L} - 1 + P < q(L-1+P) \quad (3.10)$$

それぞれの政策のもとでの社会的コストは、前掲の (3.4) 式と (3.5) 式

5) 銀行経営者の私的便益 P に関するリスクがあることから、(3.10) 式の方が (3.9) 式よりは成立しにくい。

と同じである。ただし、④閉鎖政策をとったときの規制当局にとってのコスト R^A は、検査で発見した分については債務超過（破綻）にはならないので、

$$R^A \equiv (1-d)(1-q)\{1-(1-\alpha)L\}N_B + \overline{D}(dN_B) \quad (3.11)$$

となる。⑤救済政策をとったときの規制当局のコストは、(3.2) 式と同じである。

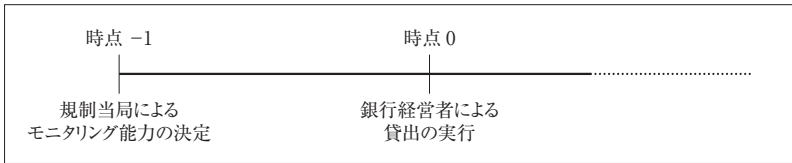
規制当局が tough な対応をとった場合には、soft な対応をとった場合に比べて、検査によって発覚する分だけモラル・ハザードから生じるコストを減らすことができるが、 D （あるいは、 $\overline{D}$ ）のコストが発生する。このネットの効果と C_1 （あるいは、 $\overline{C}_1$ ）のいずれが小さいかによって、いずれの政策的対応が望ましいかが決まることになる。それゆえ、 N_B に関して D （あるいは、 $\overline{D}$ ）が逓増的で、 C_1 （あるいは、 $\overline{C}_1$ ）が逓減的であれば、この場合にも TMTF の可能性が存在することになる。

なお、以上の議論では、規制当局のモニタリング能力 d 、および N_B と α の値は与件であるとして扱ってきた。しかし、もちろん本来的には、 d の値は規制当局によって内生的に選択される変数だと考えられる。すなわち、行政コストの増大等と引き換えに規制当局のモニタリング能力を引き上げることは可能である（逆は逆）。

それゆえ、本来のゲームは、規制当局がまず d の値を選択するところから始まると見なすべきである。そして、規制当局のそうした選択の結果を前提にして、次に銀行経営者が貸出の内容を選択する結果として、 N_B と α の値も内生的に決まると見るのが正しい（図表3-3）。

本節での議論は、こうした2段階の決定以降のゲームのみを考察したものにはすぎない。先行する2段階を考慮に入れれば、 d と (N_B, α) は内生変数であると同時に、相互に独立ではないといえる。そして、とくに留意すべきことは、監督当局が高いモニタリング能力を選ぶほど、銀行経営者が prudent な行動をとるようになるとは限らないという点である。すなわち、不健全銀行の数は同じであっても、 d が大きいほど、規制当局が tough な対応をとったときに実際に破綻処理しなければならない銀行数は増え、破綻処理にともなう社会的混乱等によるコスト $D(dN_B)$ は増大する。それゆえ、規制当局の soft な対応をとろうとするインセンティブは強まる。そうした因果関係

図表 3-3



を見越して（TMTF を期待して）、 d の値が大きいきほど、銀行経営者が N_B を大きくすることになる行動をとる可能性がある。

こうした可能性については認識し、以下の議論において考慮することにした。ただし、実際にモデルを拡張し、こうした可能性を分析的に考察することは、本稿の目的からすると不可欠であるとは思われない一方で、かなり複雑な計算等を求められることになるので、費用対効果の観点から省略する（Mitchell の論文等を参照されたい）。

3 破綻処理制度の進化過程⁶⁾

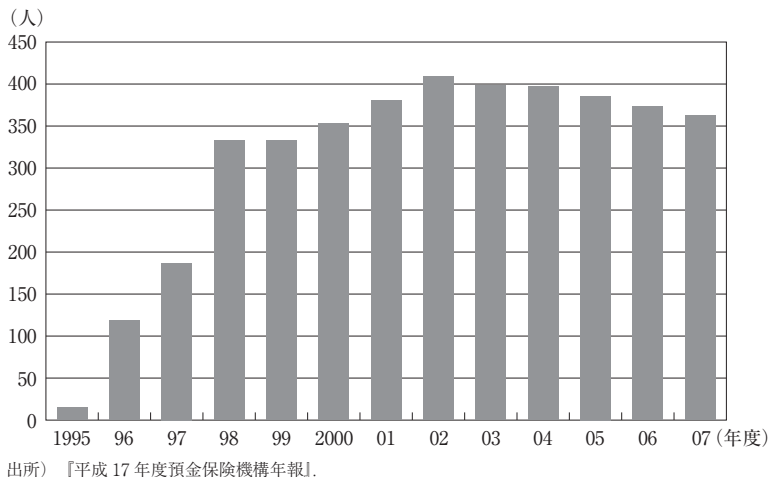
3.1 住専処理まで

前節では、監督当局が tough な対応をとるべきか、soft な対応をとるべきかについて理論的に考察したが、1990 年代初頭の時点では、日本の監督当局はそもそも tough な対応をとるための制度的な基盤を基本的に欠いていた。すなわち、それ以前のわが国では、金融機関は破綻しない（破綻させない）という「銀行不倒神話」を前提として金融行政が運営されてきた。そして、起こりえないことに備えるのはナンセンスであるから、そうしたなかでは破綻処理制度を準備することはほとんど怠られてきた。

1990 年時点で、フォーマルな破綻処理制度として存在していたのは、（民間金融機関の業態ごとの相互援助制度⁷⁾を別にすると）1971 年に政府、日本銀行、民間金融機関の共同出資（各 1.5 億円）によって設立された「預金保険機構」のみであった。しかも、この時点での預金保険機構の規模はきわめて小さなもの（1995 年度までの職員定員は 15 人以下）でしかなかった。

6) 本節の記述の一部には、拙著[2006]『開発主義の暴走と保身——金融システムと平成経済』NTT 出版、のそれを再利用しているところがある。

図表 3-4 預金保険機構の職員定員数



(図表 3-4)。その機能も、設立当初は狭義のペイオフ（破綻金融機関の清算処理の際に預金の払い戻しを行う）のみであった。

これは、そもそも中小の金融機関以外については破綻を想定していなかった（中規模以上の金融機関の経営困難時には有力金融機関による救済合併等によって破綻を回避することを想定していた）ためである。ただし、1986年に合併等（合併、営業譲渡、買収）にともなう資金援助機能が預金保険機構に追加される。これは、金融自由化の進展を前提として、清算に限定せず業務の継続を維持しつつ破綻処理を行う可能性を想定したものであった。

また、預金保険制度は「少額預金者保護」のための制度であるとの原則のもと、預金保護の限度額は、当初 100 万円から出発している。2 度の改訂を経て、1986 年に 1,000 万円に引き上げられたが、保護対象は預金の元本のみであり、利息は保護の対象とはされてこなかった。保護の範囲が元本

7) 中小金融機関（当時の相互銀行、信用金庫、信用組合）は、個別的な経営困難時に備えて、それぞれ業態ごとに以下のような名称の相互援助制度を設けていた。

- ・相互銀行相互保障協定（1965 年 3 月設立）。
- ・信用金庫相互支援資金制度（1971 年 10 月設立）。
- ・全国信用組合保障基金機構（1969 年 7 月設立）。

また、農漁業協同組合、労働金庫についても、相互援助制度が存在していた。

1,000万円までとその利息となったのは、2001年度からのことである（2003年度からは、決済用預金については全額保護）。

預金（債務）全額保護⁸⁾の法的枠組みがないことから、預金の一部カットを含む破綻処理を実施した場合には、取り付けを惹起しかねないなど破綻処理にともなう社会的混乱等によるコスト（前節での D 、あるいは監督当局の認識における $\overline{D}$ ）はきわめて膨大なものになると見込まれる。このことは、日本の監督当局者に tough な対応をとることをためらわせる要因として作用したことは疑いない。預金（債務）全額保護の確保は、破綻処理制度の整備を考える際の大きなポイントの1つである。

1990年代初頭の時点での実際の破綻処理においては、法的枠組み外で預金（債務）全額保護を実現すべく、監督当局が破綻金融機関の関係者（関係先金融機関）に「道義的な」説得を行い、ペイオフコストを超える分の損失負担を行わせるという方式をとっていた。しかし、この方式の問題点としては、①関係先金融機関に財務的な体力があることが前提になっている、②破綻処理コストの負担を関係者に負っていることから、破綻に関わる責任追及が甘くなる傾向がある、③（複数の関係者の説得が必要であるために）破綻処理のスキーム策定に向けた調整に過大な時間と費用を要するといった諸点が考えられる。

1994年の後半になると、日本の銀行システムが総体として問題を抱えていることが徐々に明らかになってくる。ただし、この点の認識には跛行性があり、監督当局者間ではかなり深刻だとの認識が共有されていたが、一般の世論やマスコミにおいてははまだ認識が十分ではなく、それまで規制レントを享受してきた金融機関に対する反発だけが先行していた。そうしたなかで、東京の2つの信用組合（東京協和と安全）の大幅な債務超過が東京都の検査結果によって判明する。

当時、信用組合の監督権限は基本的に都道府県にあったが、東京都の問題処理能力は乏しいものであったために、大蔵省銀行局と日本銀行が東京都と協議しつつ破綻処理業務を担うことになった。しかし、この時点では上記の問題点①が顕在化してきており、ほとんどの金融機関が体力を低下させてお

8) 預金の全額保護を図った場合、わが国では預金に優先権は認められていないので、金融機関の他の（同順位の）債務についても全額保護しなければならない。

り、直接の関係者だけでペイオフ超コストを負担することは困難となっていた。他方、日本の銀行システムが総体として問題を抱えているとの認識から、破綻処理にあたって預金（債務）全額保護の確保が不可欠だと判断された。

すると、ペイオフ超コストをいかにして賄うかということになるが、公的資金の導入は（東京都への要請を別として）見送られ、直接の関係者に限定されない金融業界全般に負担が求められることになった。こうした方式は、一般に「奉加帳」方式と呼ばれた。公的資金の導入が見送られた背景には、1992年8月時点での「公的資金の導入」を示唆した当時の宮沢首相発言に対する世論の強い反発等への配慮があったと見られる。すなわち、公的資金の導入の前に金融業界の自助努力が不可欠だというロジックである。

2信組の破綻処理にあたっては、受け皿機関として「東京共同銀行」が設立され、そこへの営業譲渡という方式がとられた。合併ではなく、営業譲渡の場合には、出資は無価値化させられることになる（出資者責任の明確化）。また、東京共同銀行という特別の機関が設立されたことは、既述のように、監督当局者間では日本の銀行システムが総体として問題を抱えているという深刻な認識があったことを示している。しかしながら、2信組の破綻処理は世論・マスコミからは、結果的には著しい不興を買ってしまった。

その後、1995年になると、コスモ信用組合、木津信用組合、兵庫銀行などの経営破綻が相次いだ。これらをすべて奉加帳方式で処理することは、困難を極めた。そこで、破綻処理制度の整備に向けた検討がうながされることになった。その結果としてまとめられたのが、1995年12月に公表された金融制度調査会答申「金融システム安定化のための諸施策」である⁹⁾。そこでは、「破綻処理手法の整備、預金保険の発動方式の多様化等が必要」との認識を示したうえで、「今後概ね5年の間は預金者保護、信用秩序維持に最大限の努力を払う必要があり、通常の預金保険の発動を超えた法制面、資金面、組織面からの特別の対応が必要」として、いわゆるペイオフの凍結が決められた。

この金融制度調査会答申を受けた預金保険法の改正によって、1996年6月以降、預金保険機構に預金（債務）全額保護のための「特別勘定（一般と

9) http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusei/top.htm

信組の2つ)」が設けられ、ペイオフ超コストを賄う法的な枠組みが構築された。この勘定の財源は、これまでの預金保険料（一般保険料）に加えて特別保険料を徴収することによって調達されることになった。そして、信用組合分の特別勘定については財源が不足する場合には、政府保証による資金調達が認められた。換言すると、信用組合の破綻処理に際しては公的資金の導入がありうるということになった。しかし、それ以外の金融機関の経営破綻の場合には、公的資金の導入は依然として想定されないままであった。

この時点で、わが国の破綻処理制度は組織面でも強化されることになる。すなわち、預金保険機構が改組され、理事長の専任化（それまで理事長は日本銀行副総裁の官職指定兼務であった）と役職員の増員が行われるとともに、機能的にも（更正特例法の設定等によって）強化が図られた。また、東京共同銀行を拡充改組する形で、「整理回収銀行」が設立され、司法・警察当局との連携の強化も図られた。

けれども、その後も金融機関の破綻発生が、このとき想定されていた制度整備の枠内に収まらない形で続々と生じるようになった。そのために、それらの破綻処理はケースごとに場当たり（patchwork）的になされざるをえず、一貫性や原則性を疑わせるものとなった。とくに、1995年末から96年半ばにかけての住宅金融専門会社（住専）の破綻処理をめぐる経緯は、公的資金投入の正当性について十分な納得を国民に与えることができず、結果的にその後の問題処理をいっそう難しくすることにつながったと見られる。

住専は、銀行や農林系統金融機関などがそれぞれのグループごとに共同出資して設立したノンバンク（すなわち、預金取扱金融機関ではなく、銀行等からの借り入れた資金で融資を行う金融機関）である。かつての資金不足の時期には、住専には住宅ローンに資金を向ける余裕のない銀行等の補完を行うという意義づけがあったが、1980年代以降の資金余剰の時代になると、銀行等が自ら住宅ローンに注力するようになったために、住専の役割は変質せざるをえなくなり、不動産業向けの融資に傾斜するようになっていた。そのために、バブル崩壊以降には、大量の不良債権を抱えて経営が成り立たなくなっていた。

この住専の処理にともなう損失負担に関しては、出資をして設立した銀行（母体行）が応分の負担をすることになったが、農林系統金融機関の負担額

を抑制したことから不足が生じ、6,850 億円の公的資金投入によって穴埋めすることになった。この公的資金投入については、住専はノンバンクであったことから預金者保護を目的にしたものということではできず、金融機関救済（住専そのものは清算されたが、それに資金を提供していた金融機関、とくに農林系統金融機関が補助を得たことになった）だとして批判を浴びることになった。なお、このとき、住専から債権を引き継ぎ、その管理・回収・処分を行うための組織として、「住宅金融債権管理機構（住管機構）」が預金保険機構の子会社として設立された。

3.2 金融国会まで

相次ぐ金融機関の破綻処理が一貫した原則に基づいて公正に行われているという印象を国民に対して必ずしも与えなかったことに加えて、住専処理の際の公的資金投入は、大蔵省に対する国民的な不信を強めることになった。その少し前の 1995 年 9 月には、大和銀行ニューヨーク支店の巨額損失事件が発覚し、事件を知った後も大蔵省が、米国の金融当局に対して速やかに連絡を取らなかったことが表面化する。このことは、日本の金融システムと大蔵省の金融行政（護送船団行政）に対する不信感を海外でも広げることになり、（それだけが必ずしも原因ではないが）邦銀がドル建て資金を調達しようとする際にはジャパン・プレミアムと呼ばれる上乗せ金利が課せられるようになった。

こうしたなかで、政治は国民世論の不信感に應える必要に迫られ、監督当局の組織再編が実施されることになる。すなわち、1997 年 6 月に「金融監督庁設置法」と「同整備法」が成立する。これによって、大蔵省が臨機応変に対応する不透明な「裁量行政」から、行政目的を明確化した透明な「市場ルール型行政」に転換することが謳われた。そして、監督権限を大蔵省から分離する形で、1998 年 6 月から実際に金融監督庁が発足した。金融監督庁には、大蔵省にあった金融検査部門、銀行・証券両局の金融機関監督部門、および証券取引等監視委員会が移管された。ただし、金融制度の企画立案機能は、大蔵省に残され、新たに編成された金融企画局がその機能を担うことになった。

やや先取りして、その後の経緯を述べておくと、1998 年 10 月に成立した

「金融再生法」によって、金融再生委員会が設立されるとともに、金融監督庁はその下部組織と位置づけられることになった。さらに2000年7月には、中央省庁等改革の先駆けとして金融監督庁を改組した金融庁が発足し、大蔵省金融企画局の機能も金融庁に移管された。そして、2001年1月の中央省庁再編で金融庁は内閣府の外局となり、金融再生委員会は廃止されて、その業務は金融庁に吸収された。これによって、金融行政の企画立案からその執行までを一貫して担う組織が誕生した。換言すると、この時点で「財政と金融の分離問題」が一応決着したことになる。なお、中央省庁再編を機に大蔵省も財務省と名称変更した。こうした大蔵省改革（財政と金融の分離）の一方で、1997年3月に日銀法も改正された。

ただし、監督当局の組織再編の予定を立てただけでは、国民の不満は多少緩和されることになっても、金融機関の抱える不良債権問題が解消することになるものではない。後者のための特段の努力がなされたわけではないので、この間も日本の銀行危機は進行し、危機は周辺から徐々に中心部に及んで行き、ついに1997年秋には、きわめて大型の金融機関破綻が連続して発生する。すなわち、三洋証券の破綻について、北海道拓殖銀行と山一証券の破綻が起こった。三洋証券の破綻の際には、小規模ながらインターバンク市場でのデフォルト（債務不履行）が戦後初めて生じた。そして、それを契機に銀行間信用の急速な収縮がもたらされた。

この銀行間信用の収縮が、経営内容の悪化していた金融機関の資金繰りをいっそう困難にし、北海道拓殖銀行（拓銀）という大手銀行の一角の破綻につながった。拓銀の破綻は、Too big to fail（大きすぎてつぶせない）ということではないというメッセージを市場に送ることになった。加えて、山一証券の破綻というショック（山一ショック）が市場を襲うことになった。この結果、インターバンク市場での取引規模は激減することになり、相対的に優良な銀行であっても、資金繰りに窮するような事態が発生することになった。このために、大規模なクレジット・クランシ（信用収縮）が引き起こされることになった。

要するに、流動性の確保に相対的に優良な銀行であっても困るようになった。そこで、インターバンク市場から資金を調達できなくなった銀行は、資金を入手するために貸出を回収することになった。すぐに資金回収できる先

というのは、優良な貸出先である。そもそも不良な貸出先というのは、回収の難しい先ということだからである。優良な貸出先は収益源であるが、自らが流動性不足で破綻に追い込まれてしまえば、元も子もない。利益を犠牲にしても、目先の資金確保が大切である。かくして、「貸し渋り」どころか、「貸し剝がし」といわれるような事態が引き起こされることになった。

また、BIS 自己資本比率規制も、クレジット・クランチの発生をもたらす大きな要因になったといわれている。債権の不良化にともなう損失がかさんで自己資本が減少した金融機関の多くは、破綻や監督当局による経営介入を回避すべく、自己資本比率の維持を優先的に考えるようになった。自己資本比率を維持するためには、分子（自己資本）が小さくなったのなら、それに合わせて分母（リスク・アセット）を減らすしかない。このために、貸出を抑制する傾向が強まった。

ただし、このことから BIS 規制が間違っていると主張するのは、短絡的に過ぎると思われる。たしかに銀行危機の最中に BIS 規制をそのまま適用し続けようとした監督当局の対応は不適切なものであり、一時的な適用停止等の弾力化が講じられてしかるべきであった。けれども、この時点での根本的な問題は、BIS 規制にあったというよりも、日本の銀行部門が全般的に自己資本不足の状態に陥っていたことにある。かりに BIS 規制を廃止したとしても、それだけで自己資本不足が解消するわけではない。これは、体重計を壊しても、それで体重が減ることがないのと同断である。

貸出が受けられないどころか、既存貸出の回収を迫られて、企業部門の資金調達は一挙に困難化した。そのために、金融機関の不良債権処理の遅れは、マクロ経済的にも強い悪影響を及ぼすとの見方が強まった。また、この時点で、日本の家計部門にとっても、銀行危機はよそごとの問題ではなくなり、自らの雇用その他に直結する、自らにかかわりのある問題としてとらえられるようになった。こうした認識の変化が、銀行危機の解決のために公的資金の大規模な投入を許容する世論を生み出すことになる。

その結果、不良債権問題を早急に解決して銀行の金融仲介機能の回復を図るべきだということになって、1998 年 2 月に預金保険法の改正と「金融機能安定化緊急措置法」の設定が行われ、総額 30 兆円の公的資金枠が用意されることになる。このうち預金保険法の改正では、信用組合分とそれ以外の

一般金融機関分に分かれていた特別勘定が統合されて「特例業務勘定」と、それを支える特例業務基金が交付国債 7 兆円の規模で設置された。すなわち、直接的な財政資金投入による預金（債務）全額保護の体制が成立し、早速に拓銀処理において交付国債の償還を原資とした預金（債務）全額保護が行われた。

他方、金融機能安定化緊急措置法に基づいて 1998 年 3 月に、1 兆 8,156 億円の資本注入が大手金融機関 21 行に対して実施された。ただし、この時点では、監督当局の側も金融機関の側も、まだ弥縫的な対応にとどまっていた。風評をおそれた金融機関の申請した公的資本注入額は過小なものにとどまり、問題の抜本的な解決にはならなかった。このことは、その直後の日本長期信用銀行（長銀）の経営悪化の表面化によって示されることになる。そのために、同年秋の国会において、改めて金融システム安定化のための枠組み作りの議論が行われ、総額 60 兆円の公的資金枠をとともう破綻処理スキームの確立が図られた。

この破綻処理スキームは、「金融再生法」と「早期健全化法」の 2 本柱からなり、前者によって破綻処理のための金融整理管財人と承継銀行（ブリッジバンク）、および特別公的管理（一時国有化）の制度が導入され、後者によって金融機関の発行する優先株等の引き受けによる資本増強の仕組みが創設された。組織的にも、金融再生委員会の設置が決まるとともに、それまでにあった整理回収銀行と住管機構の 2 つの組織を統合して「整理回収機構（いわゆる日本版 RTC）」が創設されることになり、破綻していない一般の金融機関からも不良債権を買い取れることになった。

なお、上述の金融制度調査会答申で導入が提案されていた早期是正措置が、経過期間を終えて 1998 年 4 月から導入されることになった。これによって金融機関は、自らの資産の健全性について自己査定すること（その妥当性に関しては、外部監査による承認が必要とされる）が求められるようになり、その結果算出された自己資本比率が一定値を下回った場合には、監督当局への業務改善計画の提出その他必要な是正措置の命令を受けることになる。それでも改善が実現されなかった場合には、破綻処理に移行することになる。こうした早期是正措置の導入によって、中小金融機関に関する破綻処理は加速化した。

3.3 特別公的管理と資本注入

経営困難に陥っていた長銀は、金融再生法の成立を受けて同法の施行日当日（1998年10月23日）に破綻を申請し、特別公的管理下に入るようになった。また、日本債券信用銀行（日債銀）は、長銀よりも早く経営困難に陥っていたが、1997年3月時点で大蔵省の斡旋によって関係先金融機関から奉加帳方式での増資¹⁰⁾を受けて延命していたものの、1998年3月の資本注入でも債務超過状態を解消するに至らず、12月にやはり特別公的管理下に入るようになった。

金融再生法は、2001年3月末までの時限措置として、金融機関の破綻処理を集約的に実施することを目指したものであり、これによって破綻処理手法の大きな転換がもたらされた¹¹⁾。それ以前には、破綻金融機関の経営は旧経営陣に引き続き委ねざるをえなかったのが、金融整理管財人の制度が新設されたことによって、旧経営陣を退任させ、権限と責任を明確に法定された管財人を派遣することができるようになった。金融整理管財人が選任された場合にも、破綻金融機関の法人格は存続し、業務も継続されることになるので、金融機能の維持は保たれる。

金融整理管財人は、管理を命じられた日から1年以内に（ただし、1年に限り延長可）営業譲渡等により破綻金融機関の処理を終了しなければならない。その際に、譲受金融機関が見出せない場合に備えて、預金保険機構が子会社として承継銀行（ブリッジバンク）を設立できることとされた。ただし、承継銀行は永続的なものではなく、その経営管理は、1年以内（ただし、1年ごとに2回まで延長可）に終了しなければならないと定められている。このように期限を切ることで、破綻処理の迅速化が意図された。

金融整理管財人制度は、破綻金融機関の経営陣の入れ替えを実施するものであるが、特別公的管理制度は、それに加えて所有についても強制的に変更し、一時国有化を行うものである。特別公的管理は、「広範な業務を行っている大規模銀行で、他の金融機関への連鎖的な破綻の伝播や国際金融市場へ

10) この奉加帳増資は、他の民間金融機関から大変な反発を招く結果になり、その後は監督当局が奉加帳方式をとることを実質的に不可能にするものとなった。

11) 破綻処理手法の変遷については、預金保険機構『預金保険研究』第4号、2005年9月が詳しい。ここでの記述も、同誌の記載に負うところが大きい。

の重大な影響などのシステミック・リスクの存在するケース」に適用することが想定されていた。適用の判断は金融再生委員会が行い、金融再生委員会は、2001年3月末までに特別公的管理銀行の営業の譲渡または株式の譲渡その他の処分により特別公的管理を終了しなければならないとされた。

適用されたのは既述の2行である。債務超過の解消を図るために、長銀と日債銀のそれぞれに3兆円を超える額の金銭贈与が行われた。それにとどまらず、特別公的管理はそれを担った新経営陣に多大な負荷をかけるものになった。比較的店舗数等の少ないホールセール型の長期信用銀行の場合であっても、その経営の改善を図ると同時に売却先を見つけることは苦勞の多い作業であった。この経験は、店舗数の多い大規模な普通銀行に対する特別公的管理の適用可能性（feasibility）に関しての疑念を当時の監督当局者の多くにもたらしたと思われる。

その後、長銀は、ニュー・LTCB・パートナーズ社に売却され、新生銀行と名称を変更して営業を続けている。また、日債銀は、ソフトバンク、オリックス、東京海上火災保険を中心としたグループに売却され、あおぞら銀行と名称を変更して営業を続けている。

他方、早期健全化法は、破綻前の金融機関に対して公的資金の投入によって資本増強を行おうとするものである。公的資金の投入を受けた金融機関は、資本基盤の強化を図れるという恩恵を受けるが、金融再生委員会に対して「経営健全化計画」を提出し、承認を受けなければならず、その後は当該計画の履行を義務づけられる。

経営健全化計画を達成できなかった金融機関に対しては、行政的なペナルティが加えられることになる。それだけではなく、資本注入の多くは優先株の購入の形態をとっており、政府保有の優先株に対する配当の支払いができない事態になれば、政府に議決権が発生することになって、経営支配権を奪取されることになる。早期健全化法に基づいて1999年3月には、7兆4,592億円の資本注入が大手18行に対して実施された。

資本注入の必要性に関しては、異論も存在していた。すなわち、本当に健全な（solvencyに問題のない）銀行であれば市場から資本調達できるはずであり、公的な資本注入は、不健全な（insolvent）な銀行を延命させるものでしかないという批判である。これは、正常な状況においては妥当する正論

である。しかし、銀行システムが総体として問題を抱えている状況下においては、特定の個別銀行が増資によって健全性を向上させることは、銀行システム全体を強めることになって他の銀行にも好ましい影響を与えることになるという外部効果が作用すると考えられる。

市場からの資本調達では、こうした外部効果が考慮されずに過小なものしか実現できない懸念がある。この種の懸念が無視しがたい（システミック・リスクが高まっている）状況においては、公的な資本注入は正当化されうると考えられる。また、第1節での分析で見たように、すでに不良債権を抱えてしまった銀行経営者のインセンティブを考えると、実質的に利益供与につながるような資本注入を行うことは銀行経営者のモラル・ハザード的行動をむしろ抑止することにつながり、社会的には（少なくとも事後的には）望ましいといえる場合がある。

実際、後知恵的に現在から振り返ると、銀行への公的資本注入はのべ34行に対して計12.4兆円行われたが、そのうちすでに額面8.8兆円分が回収されており、その実回収額は10.1兆円となっている。残りの額面3.5兆円分の回収結果次第ではあるが、公的資本注入の収支は黒字で数兆円の利益が生じると見込まれる。こうした収益的な投資機会の存在を当時の資本市場は認識しえておらず、民間ベースでの資本増強が日本の金融機関にとって難しかったというのが現実だった。ある種の「市場の失敗」が生じていたといえる。

3.4 恒久的破綻処理制度とその後

こうした破綻処理スキームの確立もあって、1999年以降は日本の金融システムは小康状態を取り戻していく。しかし、この安定は、資本注入の結果として日本の大手金融機関のほとんどが部分的に国有化された状態になったことに示されているように、もっぱら政府が金融システムに対する関与を著しく高めたことによってもたらされたものであり、自立的なものだとはいい難かった。にもかかわらず、少し事態が沈静化すると、日本政府の対応ぶりには緊張感が乏しくなっていく。それを象徴するように、1999年10月の小淵第2次改造内閣において、越智通雄氏が第2代の金融再生委員会委員長に就任する。

金融再生委員会の初代の委員長に就任したのは、柳沢伯夫氏である。柳沢氏は、金融再生法の成立直後に金融担当大臣に任命され、長銀の特別公的管理を決定した後、金融再生委員会の発足とともに、その委員長に就任した。その活動は、銀行危機の終息に大いに貢献したと評価できる。しかし、越智・第2代委員長は、金融システム問題に正面から立ち向かう意欲に欠けているとみられる古いタイプの政治家であり、実際、金融検査に関して手心を加えるとも受け取れる発言を行い、結果的にきわめて短期間のうちに辞任に追い込まれることになる。その後は、谷垣禎一氏、久世公堯氏、相沢英之氏が、それぞれごく短期間ずつ委員長を務めることになる。

こうした人事のあり様は、この時期の日本政府の金融システム問題への取り組みぶりが十分に熱意のあるものではなかったことを示している。要するに、1999年の終わりから2000年にかけての時期は政治的には「怠慢」の局面にあったが、2001年3月末の金融再生法および早期健全化法の期限切れに備える必要はあった。また、1996年からの5年間で決められていたペイオフ凍結の期限切れも同じ時点に迫っていた。それゆえ、恒久的な破綻処理制度の確立と預金保険制度の見直しの作業は、怠慢の時期ではあっても、行政ベースで日本の官僚機制的な几帳面さで進められた。

1999年12月に、「特例措置終了後の預金保険制度及び金融機関の破綻処理のあり方について」の金融審議会の答申¹²⁾がとりまとめられた。この答申は、「小さな預金保険制度」を理念とするものではあったが、決済用預金の全額保護の継続など、一面でかなり手厚い預金保護を盛り込んだものになった。他方、その直後に連立与党3党（自由民主党、自由党、公明党）の政策責任者の間で、預金等全額保護の特例措置の終了時期延長が適当との合意が成立した。すなわち、ペイオフ解禁による預金シフト等を警戒した第二地銀、信金、信組の3業態の強い要望を受けて、定期預金等は2002年3月末まで、流動性預金については2003年3月末まで、ペイオフ凍結の特例措置を延長することで政治決着が図られてしまった。

これらの金融審議会答申と与党間の合意を踏まえて、大蔵省は預金保険法等の改正案をとりまとめた。そして、改正預金保険法は、2000年5月に成

12) http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusin/top.htm

立し、2001年4月から施行されることになった。これによってわが国は、期限の定めのない恒久的な破綻処理制度として、①通常の枠組みである金融整理管財人制度と②危機的な事態における枠組みである金融危機対応措置をもつことになった。このうち金融整理管財人制度は、金融再生法におけるそれを恒久的措置として預金保険法中で再構築したものである。承継銀行（ブリッジバンク）の仕組みも恒久制度化された。ただし、承継銀行による経営管理の期間は、2年以内（やむをえない場合には1年を限りに延長可）と改められた。

他方、「危機的な事態（システミック・リスク）」とは、「（後述する）いずれかの措置が講ぜられなければ、我が国又は当該金融機関が業務を行っている地域の信用秩序の維持に極めて重大な支障が生じるおそれがあると認められるとき」と規定され、その際には、金融危機対応会議の議を経た上で内閣総理大臣が、金融機関の区分に応じて下記の例外的措置を講ずる必要があると認定できることになった（預金保険法第102条）。

- ア) **第1号措置** 金融機関（イ、ウの金融機関を除く）に対する、預金保険機構による株式等の引き受け等（資本増強）
- イ) **第2号措置** 破綻金融機関又は債務超過の金融機関に対する、ペイオフ・コスト超の資金援助
- ウ) **第3号措置** 債務超過の破綻銀行等に対する、預金保険機構による全株式の取得（特別危機管理銀行）

ここで留意すべき点は、債務超過の金融機関に対しては、第1号措置（資本増強）は行えないということである。なお、第2号措置でいう「ペイオフ・コスト超の資金援助」とは、いうまでもなく預金（債務）全額保護を確保にするだけの資金援助を行うという意味である。第3号措置の特別危機管理銀行は、金融再生法における特別公的管理制度を恒久化したものであるが、開始決定は金融危機対応会議の議を経ることになっている点や終了期限が「できる限り早期に」とのみ定められている点などが、特別公的管理制度とは異なっている。

2000年12月に柳沢伯夫氏が再び金融再生委員会委員長に任命され、翌

2001年1月の中央省庁再編によって金融再生委員会の機能が金融庁に統合された後も、柳沢氏は金融担当大臣に就任し続けることになる。柳沢氏の再登場は、初代金融再生委員会委員長としての氏の業績がめざましいものであったことから、非常に高い期待をもって迎えられることになる。しかし、柳沢大臣以下、金融庁、預金保険機構、整理回収機構が着実に破綻金融機関の処理を続けたにもかかわらず、日本の不良債権問題の解決は国民・世論が期待するほどの進捗ぶりを示すことはなかった。

期待が高かっただけに、このことは、日本の社会のなかに大いなる不満の鬱積を生じさせることになった。とくに2002年夏になって、多少の持ち直しの傾向を見せていた日経平均株価が再び下落の傾向に転じると、社会の不満は著しく高まり、そのことを背景に公的資金による大規模な資本注入を実施し、大手銀行の大半を実質的に国有化してでも、不良債権問題の一挙的解決を図るべきだという主張が声高に叫ばれるようになった。

こうした主張は、勇ましいものではあるけれども、実際はひどく空想的なものに過ぎない。長銀と日債銀の特別公的管理の経験を踏まえてみても、日本政府に多数の大手銀行を管理下においていっせいに再組織化するような能力はない。しかるに、当時の日本社会の「空気」は、そうした主張を「正論」と見なすものであった。

こうした世の中の空気からすると、公的資金再注入論に与しない柳沢大臣は守旧派だという評価になり、世論の支持を失うことになる。そのために、世論の支持を政権の基盤とするところの大きかった小泉政権は、2002年9月30日の内閣改造で、柳沢氏を更迭し、公的資金再注入に積極的であると見られていた竹中平蔵氏を新たな金融担当大臣に任命した。直ちに竹中大臣は、直属の特別プロジェクト・チームを設置し、不良債権処理の抜本策の検討を開始する。そして、その検討結果をまとめるかたちで、10月30日に「金融再生プログラム」、11月29日に同「作業工程表」が公表された¹³⁾。

金融再生プログラムは、2005年3月末までに大手銀行の不良債権比率を半減させることを目標として掲げ、その実現へ向けて大手銀行に強いプレッシャーをかけることを意図していた。そのために、銀行の資産査定を厳格化

13) <http://www.fsa.go.jp/policy/kinsai/index.html>

するとともに、銀行の自己資本の質（繰り延べ税金資産等に過度に依存していないかどうか）を問い直し、そうした再評価の結果、資本不足状態にあると判明した銀行については、躊躇せずに一時国有（国営）化するという姿勢をにじませていた。こうした金融行政の転換に対して、大手銀行の経営者はいっせいに強い反発を示し、国営化されるような事態を回避しようとして、組織再編（を通じての会計操作）や外部資金調達による資本増強を図った。

なお、竹中大臣の下での金融行政の転換後も、日経平均株価は下落の傾向を示し続けた。これは、竹中大臣や小泉政権にとって心外なことであったようである。公的資金の再注入に消極的な姿勢をとっていて不良債権の処理が進まないというのが株安の原因だったはずなのに、公的資金の再注入に積極的な姿勢に転じて株安に歯止めがかからないというのはどうしたことか、というわけである。結局は、大手銀行の実質的国有（国営）化による不良債権問題の一挙的解決という話がいざ現実的なものとなると、その実現可能性に対する懸念が当然のこととして高まったということであろう。

そして現実にも、りそな銀行の経営行き詰まりを迎えることになる。2003年3月期の決算において、繰り延べ税金資産への過度の依存が会計監査法人から承認を受けられなくなって、りそな銀行は資本不足状態にあると認定されることになった。この事態に際して、日本政府は「危機的な事態」であると判断し、金融危機対応会議を開催して、りそな銀行に対して第1号措置の適用を決定する。ここで注目すべき点は、政府（監督当局）自体が、第3号措置（特別危機管理銀行）ではなく、第1号措置（資本増強）を選んだということである。本番になると、国営化の決断を回避したということである。

これは、りそな銀行が債務超過ではなかったからだと公式には説明されているが、公的資金注入後にりそな銀行の新経営陣が行った不良債権処理の状況からすると、当初から債務超過と判断することは十分に可能であったと考えられる。むしろ、公的管理にともなう困難さを回避したというのが、実際のところではないか。また、債務超過ではないと判断されたことから、株主責任が問われる（りそな銀行の株式が無価値化する）ことはなかった。そして、このりそな銀行への資本増強以後、竹中大臣のもとでの金融行政の実質は、大手銀行との関係が疎遠なものとなったという点を除けば、それ以前の柳沢大臣のもとでの金融行政のそれとほとんど変わらないものになったとい

える。

その後、2003年11月に足利銀行に経営破綻が表面化した。このときも、やはり政府は「危機的な事態」とであると判断し、金融危機対応会議を開催したが、足利銀行に対しては第3号措置の適用を決めた。これには、足利銀行の経営状態が債務超過と判断するしかないほどに著しく悪化したものであったことと、地方銀行であって経営体としての規模がりそな銀行ほど大きくはないということが、背景としてあると考えられる。足利銀行のケースは、長年の積み残しをようやく処理せざるをえなくなったものだといえる。

いまのところ、この足利銀行の破綻を最後に、預金保険制度の発動をともしようような金融機関の破綻事案は見られなくなっている。日経平均株価も、2003年4月28日にバブル崩壊後の最安値である7,607円をつけた後、回復基調に転じた。りそな銀行を救済し、株主責任を問わなかったのが、株価反転の契機になったと見る向きもあるが、株価の潮目が変わったのは、実際にはりそな銀行に対する措置が決まる直前である。また、実体経済については、2002年1月を底に拡張局面に入っている。こうした実体経済の動きに、株価の動きはむしろ遅行していたといえる。

要するに、不良債権問題の解決のために果断な措置をとらなければならないと議論していた2002年夏の時点で、実のところは実体経済はすでに最悪期を脱していたのである。こうしたことは、事後的に遅れをとまなってはじめて知ることができることに過ぎない。この種の認知ラグ（遅れ）からわれわれは決して自由にはなれないが、とくに景気動向に関してはどうしても認知ラグが避けられないことは認識しておかねばならない。足下の景気状態というのは、誰にも正確にはわからない。自分の身の回りのことはわかっても、他の場所でもそれと同様のことが起こっているとは限らない。全体像が判明するまでには、一定の統計データが揃うのを待つ必要があり、それなりの時間を必要とする。

実体経済の回復とともに、金融機関の破綻が見られなくなっただけではなく、不良債権の処理も急速に進展を見せるようになる。不良債権処理や事業再生をビジネスとする民間のファンド等も多数出現するようになった。それらに加えて、2003年4月には、いわば官製の事業再生ファンドである「産業再生機構」が設立される。産業再生機構に対しては、2004年2月にカネ

ボウが、そして同年10月にはダイエーが経営支援を要請している。これによって、大規模で象徴的な不良債権事案にも解決の目途がつくようになった。

こうしたことの結果として、2005年3月末までに大手銀行の不良債権比率を半減させるという金融再生プログラムの目標は達成されることになる。この意味で、2005年度になってようやく日本の銀行危機は終わったといえる。それを受けて、竹中大臣のもとでも再度延長が決められていた流動性預金に関するペイオフが、2005年4月から全面解禁された。ただし、こうした成果に対して、実体経済の回復に加えて、金融再生プログラムといった政策対応がどの程度まで貢献したのかは、必ずしも定かではない。

4 まとめ——政策的含意

ある特定の金融機関の経営困難が、銀行システム全体は基本的に健全であるといえる状況において起こったものであるか、銀行システムが総体としても深刻な問題を抱えていると見られる状況におけるものであるかによって、監督当局の対応は変化せざるをえない面がある。すなわち、1つの銀行なら破綻させられても、銀行システムを構成する大半の銀行を同時に破綻させるわけにはいかない(TMTF; Too many to fail)という現実がある¹⁴⁾。そして、1990年代以降のわが国の状況は後者のようなものであった。

わが国においてTMTF的な政策がとられていた疑いは濃厚である。たとえば、既述のように1998年4月から早期正措置が導入されたが、それ以後も日本の監督当局は、早期正措置の適用を回避するような行動をとってきたのではないかと見られる。

すなわち、早期正措置のトリガーとなるのは、自己資本比率の値であるが、銀行規制上の自己資本比率の概念は通常の財務会計上のそれとは異なっている。とくに自己資本には、資本勘定以外に劣後債務等も含まれる取り扱

14) かりに貴方(女)が大学の教師で、ある必修科目を担当しているとしよう。学生は、その科目の単位をとらないと卒業できないものとする。ところが期末試験を厳正に採点すると、9割方の学生に不可を出さざるをえない結果になったとする。このとき、貴方(女)は9割方の学生を不可にして、卒業させない選択をするだろうか。あるいは、下駄を履かせて(点数を水増しして)、不可の学生数を減らす選択をするだろうか。後者の選択が、ここでいうTMTFにほかならない。

いとなっている。また、不良債権（破綻懸念先、実質破綻先、破綻先）に対する個別貸倒引当金は、資本を減じるものとなる¹⁵⁾。それゆえ、規制上の取り扱いや資産査定のある方次第で、実態は同じでも自己資本比率の値は異なってくる可能性がある。こうした可能性を裁量的に利用することで、日本の監督当局は金融機関の自己資本比率のかさ上げを図り、早期是正措置の適用を猶予してきたのではないかとしばしば批判されてきている¹⁶⁾。

そして、こうした猶予政策（forbearance policy）がとられているという懸念が、2002年以降の竹中金融行政の登場をうながした要因の1つとなった。それゆえ、金融再生プログラムでは、「新しい金融行政の枠組み」として(1)資産査定厳格化、(2)自己資本の充実（繰り延べ税金資産への依存の見直し）および(3)ガバナンスの強化が掲げられた。ガバナンスの強化の1項目として、早期是正措置の厳格化も掲げられている。しかし、すでに述べたように、その結果として早期是正措置の発動が促進され、多くの金融機関が破綻処理されるということは起こらなかった。

要するに、問題の先送りを批判することはある意味で容易だが、問題を解決する能力がなければ、先送りするしかないというのが冷厳な現実である。竹中金融行政も、すぐにこの冷厳な現実と直面せざるをえなかったということであろう。能力の不足を精神論で克服することはできない。結局、銀行システムが総体としても深刻な問題を抱えるような状況に至ることを事前に回避する（適切なマクロ経済運営を行う）ことが最善であるが、いったんそうした状況に陥ってしまったならば、いかに政治的に不人気であってもTMTFを完全に排除することは不可能であるし、そうすることが経済的に望ましいわけでもない。これが、本稿の1つの結論である。

加えて、わが国の監督当局は、銀行危機が出現した当初の時点において、それにしてもまったく無防備であった。制度（法的枠組み）もなく、組織や人員もきわめて限られたものでしかなかった。そのなかで日本の監督当局は、現実の金融機関の破綻を処理するとともに、破綻処理に関わる制度を整備し、

15) 現状、正常先と要注意先債権に関わる一般貸倒引当金については、リスク・アセットの1.25%まではティアⅡ（補助的資本項目）に含めることが認められている。

16) たとえば、櫻川昌哉[2006]、「金融監督政策の変遷——1992-2005」『フィナンシャル・レビュー』第86号、など。

体制を構築していくという二重の課題に取り組まなければならなかった。この過程を略述したのが前節である。この過程において、監督当局の一部では無作為や自己保身的な行動が見られたことも否定しがたい。しかし、総じていうと、与えられた制約条件のもとで懸命な努力がなされ、10年程度の時間を要したものの、わが国も恒久的な破綻処理制度を擁するところまで到達した。

金融再生プログラムが結果的にその目標を達成できたのも、実体経済の回復とともに、それに先だって制度整備と体制構築の努力が積み重ねられてきていて、それがほぼ完成段階に達していたからであろう。アイザック・ニュートンが述べたとされるように、「もし私が他の人々よりも遠くが見えるとするなら、それは巨人たちの肩に乗っているからだ」。竹中大臣の登場で突然変異的に事態が変わったわけではない。

現在の日本の監督当局は、金融機関の破綻に対処するに当たっての標準装備をもっているので、再び1990年代初頭以降と同様の事態に直面しても、もっと適切かつ迅速に対応できるだろう。したがって、きわめて月並みだが、「備えあれば憂いなし」（実際には、憂いなしとまではいかないだろうが、憂いを少なくはできる）、逆にいうと、備えをまったく欠いていたから、これほど問題の解決に時間がかかり、経済に与えた損失も大きくなったというのが、本稿のもう1つの結論である。

こうした破綻処理に関わる制度基盤の側面（implementationの問題）を無視した批評の類は、有意味なものではありえない。重要な問題を解決するには、それなりの資源（人員と予算）を必要とする。そうした資源とはかわりなく、決意さえすれば（断固としていさえすれば）解決できるような問題は、そもそも重大なものではない。