

デフレ下での不良債権処理をどう進めるか

出席者

中島厚志 日本興業銀行 調査部長

木下信行 金融庁監督局総務課長

根本直子 スタンダード&プアーズ金融サービス部ディレクター

なかじま あつし

profile

日本興業銀行 調査部長、TV 東京「ワールド・ビジネス・サテライト」コメンテーター
東京大学法学部卒業後、日本興業銀行に入社。業務部、国際営業部、ハリ興銀社長などを経て現職に至る。



きのした のぶゆき

profile

金融庁監督局総務課長。1954年生まれ。1977年東京大学法学部卒。1977年大蔵省入省。1986年JETRO フランクフルト事務所長、1997年大蔵省銀行局金融市場室長、1998年金融監督庁企画課長を経て、2001年より金融庁監督局総務課長。



ねもと なおこ

profile

早稲田大学 法学部卒業。University of Chicago, Chicago, IL 経営学修士 (MBA)。日本銀行に入学。金融調査などの企画に従事。94年、スタンダード&プアーズに入社。金融機関グループヘッドとして、日韓の金融機関の分析を担当。



「景気と企業収益が回復しないと、不良債権処理は進まない」(中島)

工藤 銀行の不良債権最終処理は小泉改革の重点政策の一つとなっており、今この問題は非常にクローズアップされています。

この不良債権処理の問題をうかがう前に、今の銀行経営の状況についてうかがいたいと思います。

中島 2000年度の下期大手銀行全体で12.7兆円の不良債権（「破綻懸念先」以下）を処理することになっていたのですが、その後、3月の決算期末段階では、大手行では4兆円処理して、3兆円の不良債権が加わった。2001年9月期中間決算では、2兆円を追加処理して3兆円加わったという数字になっていて、全体としては処理されてはいるのですが、新たな発生分を含めるとリスク管理債権は一向に減らない。むしろ、この中間期については増えるという状況になっています。

もちろん、これは処理をさらに急がなければいけないということもあるのですが、や

はり現在の景気の低迷をなんとかしなければ最終処理にはなかなか至らないという状況があります。

不良債権問題をどう考えるかという議論についていえば、確かに銀行として不良債権の処理を加速しなければいけない。これが1点目です。

しかしながら、2点目として、現在の景気低迷のなかで企業の信用が劣化していく、財務内容が悪化することはなかなか回避できない。ある程度景気を下支えするなかで、不良債権処理を進めていくほうが効果が上がるのではないか。

さらに付け加えると、銀行の不良債権とは、企業の過剰債務と表裏一体の関係にあるわけですから、不良債権処理を進めるということは、当然のことながら、そういう過剰な債務を背負っている企業をどうするかという問題を避けて通れません。銀行が一方的に処理することはできない。

産業全体として不良債権の状況を見ると、業種別では4分の3は建設、不動産、卸・小売、サービス業に集中しているのですが、この中間期で見ると製造業にも広がってきています。その意味では、不良債権問題を特定の業種・企業の問題と捉えるのではなく、そういう債務を多く負った企業を、どのように再編なり、あるいは回復を図っていくのかということを考えなければならないと考えています。

したがって、基本的には銀行の不良債権処理の加速化、景気の下支え、そして企業の収益力の回復、この3つの問題をどのように解決するかが、不良債権問題だと理解しています。

「不良債権処理だけでなく、銀行は収益構造の転換が必要」（根本）

工藤 次に根本さんにうかがいたいのですが、格付け会社のレポートを見ると、主要行のほとんどがトリプルBフラットからマイナスぐらいのレベルにずらっと並んでいて、かなり厳しい見方をされています。格付け会社としては、今日本の銀行界はどの局面にあると認識しているのでしょうか。

根本 銀行格付けに関しては、98年、99年あたりは小康状態にあったのですが、2000年の後半から私どもの見方はネガティブになり、今はクレジットウオッチで、もう一段階の引き下げを検討中です。

その理由の一つは、中島さんがおっしゃったような景気の低迷と事業会社の業績悪化ということもありますが、銀行の収益構造や財務内容に改善が見られず、非常に脆弱な状況になっているということです。

われわれが懸念しているのは、今期かなり集中的に大口融資先などの不良債権は処理されるのですが、今の景気の状態では、ある程度適正なレベルで引当金を積んでも、2002年になるとまたさらに新たな不良債権が増えてきて、結局、その銀行の収益の範囲では処理ができず、自己資本を毀損していくということです。

それから、今の段階で自己資本比率は国際基準をクリアできていても、1年後、2年後は非常に危ない状況ではないかと思っていて、それが格付けを下に見直す理由です。

不良債権の処理だけでは銀行の格付けは上がりません。経営をもっと大幅に刷新すること、もっと利益の上がる収益構造に転換すること、この2点が重要です。

「市場規律を軸とした対応を目指していく」（木下）

工藤 金融当局は銀行の健全化計画の一環として主要行に資本注入したわけですが、今、この話を聞いていると、今後も銀行の資本が毀損する可能性がある。当局側の戦略が一つの曲がり角に差しかかっている気がします。木下さんいかがでしょう。

木下 かつての公的資金投入の目的には2つの側面があって、一つは国による銀行の管理であるという側面。もう一つは、これは公的資金による資本の引き受けであるが、資本市場が本来の形になるまでの補完的措置であるという側面です。われわれは後者を重視してきました。

私自身は当時の考え方は決して間違っていなかったし、大きな効果があったと思います。銀行がマーケットの規律のもとで本格的なリストラクチャリングを始めるきっかけになりましたから。

その後も銀行のリストラ努力はそれなりに進んでいるとは思いますが、一方で、不良債権処理のコストが予想以上に大きく、また株価も思っていたより落ち込んでしまって、計画どおりの利益が上がっていない。

では、われわれはどう考えたらいいのかというと、より一層市場規律を軸とした対応を目指していくべきではないかと思っています。

銀行も企業もそうですが、私企業としての規律のあるガバナンス（企業統治）が行われることがすごく大事なのだらうと考えています。

その点でいうと、まず根源的な問題として銀行の融資先として経済を支えていくだけの収益をきちっと上げられない企業が多いという問題がある。

それはなぜかということ、「環境変化に対し、後手に回って治療が遅いということではないか。やはり早期発見、早期治療が重要だ」という問題意識があります。

これまで再建型の仕組みがつくられてきました。一つには民事再生法（2000年4月施行）があります。もう一つは、いわゆる債権放棄（私的整理）で、従来は枠組みなしに実行されていたわけですが、私的整理について公正、円滑な実施のためのガイドラインができた。

さらには、企業が立ち直っていく枠組みとして、デットエクイティスワップ、DIPファイナンス、企業再建ファンド、RCC（整理回収機構）の活用などの、インフラをつくってきた。一方で、銀行にもしゃきっとしてもらわなければなりません。

公的資金の注入は銀行の優先株の引き受けという形で行われていますから、配当ができなければ議決権が生じます。スイッチつきのガバナンスが効くという仕掛けになっているわけです。したがって、慌てて新たな措置を行わなくとも、仕掛けはつくってあるので、まずは、それをきっちり活用していくことで乗り切っていくべきだと考えています。

「返済超なのに、企業の債務比率は高止まっている」（中島）

工藤 先ほど、デフレ局面で日本経済が落ち込むなかで、企業収益はかなり厳しくなっているとお話でしたが、つまり中島さんは、総需要政策を組み合わせないと、銀行単体では不良債権問題は解決できないのではないかという認識ですね。

中島 第一義的には、もちろん金融機関自身の自助努力ということなんです。ただ、公的資金の注入を受けたとき以降、景気がこれだけ悪い状況が続くということは想定しにくかった。デフレのなかで経済が収縮する、そして貸し出しが返済超過になってくるといった状況が続いているわけです。

企業サイドで見ると、株式市場が低迷を続けるなかで、自己資本比率もなかなか上げることができない。返済超でありながら、企業の債務比率というものは高止まったままで低下しないという状況が現在に至るまで続いています。

大手金融機関の状況を見ると、リストラを進めているということもあり、また、非金利収入も徐々にとはいえ増えてきているので、業務純益については大きく低下しているということはありません。

しかしながら、景気低迷のなかで不良債権がどんどん増加してきていて、今後もさらに景気と株価の低迷が長期にわたって続くことを前提として織り込むと、金融機関のみならず、日本の企業全体の収益が伸びず、疲弊していく方向に進むのは当たり前です。ですから、やはり景気の下支えがあってこそ不良債権処理も抜本的に進むこととなります

し、企業の収益力回復のめどが立ってくるのだと思います。

工藤 では、景気の下支えがなかった場合、金融機関はどうなるのでしょうか。

中島 今年度決算については、少なくとも大手行は見込みを出しているのですが、一部で法定準備金を取り崩すケースもあるようですが、全体としては自助努力のなかで対応できると思います。

工藤 2002年4月にペイオフが部分解禁され、2003年4月には全面解禁が予定されています。この影響をどうみていますか。

中島 ペイオフの影響を考えるには、預金の預け替えと預金総額の増減、2つに分けて考える必要があります。

銀行間での預金の預け替えということであれば、全体としてはゼロサムです。個別行で見れば、預金が増えるところもあれば、減るところもある。

むしろ、懸念されるのは、全体としての預金流出です。銀行預金の総額が減り、どこかへ流れるのではないかと。基本的には日本経済をめぐるお金がどうなるかという話なので、日本経済の評価と絡む話だと思います。

「ペイオフ解禁より、怖いのは信用力の低下」(根本)

工藤 S & Pでも、ムーディーズでも、不良債権処理はもう銀行単体で解決できる段階ではなく、外部サポートが必要になっているという認識のようですね。

根本 2001年を含めて過去8年間、大手銀行は業務純益の範囲では不良債権を処理できなかったわけです。結局、含み益や自己資本を使って処理してきた。

業務純益が今後大きく改善するかというと、どうも見込みが薄い。含み益がむしろ含み損になっているし、法定準備金を取り崩す銀行まで出ているのですから、外部支援の必要性は確実に高まっているのではないかと思います。

工藤 格付けがトリプルBマイナスより下になると「投資不適格」のレベルになって、投資家は銀行の社債や株から逃げていくかもしれない。一方で、ペイオフ解禁になり、仮に銀行預金の総額は減らないとしても、国内の銀行から海外の銀行に移る可能性がある。

銀行は非常に厳しい状況におかれています。

根本 現在のところ、私どもはペイオフ解禁で預金が多額に流出するとは思っていないのですが、むしろ気にしているのは、事業会社でも今は銀行に対してかなり厳格な格付け基準をもっていて、トリプルBフラットくらいになると、もう取引をしないとか預金をしないという企業もある。そうすると外資系銀行に移るとか、あるいは国債や債券投資に行くことになると思います。

ですから、ペイオフ解禁自体が預金シフトを起こすというよりは、信用力の低下が銀行に危機的な状況をもたらすきっかけになるのでは、と懸念しています。

「銀行は金融サービスの製造販売業、という発想が必要」(木下)

工藤 銀行の体力もそろそろ限界に来ていて、このまま景気の下支えがないとすると、外部サポートがなしには立ち行かなくなるかもしれない。こうした非常に厳しい状況、不安定な状況を木下さんはどう考えていますか。

木下 確かに銀行は8年も赤字を続けているわけですから、これが将来も続くとすると資本減になっていきます。要するに、どれくらいのレンジでみるか、どのくらい悲観的なのかという問題だと思います。仮に不良債権処理を将来に先延ばししても、それは5年後にだめになる銀行を10年後にするのか、あるいは10年後を15年後にするのか、という話に過ぎないと思います。従って問題の解決のためには、迅速に業務の再構築を進めていく必要があります。

銀行はその事業の特性もあって、金融システムやマーケットから逆算して行って、企業の経営を考えるというふうになりがちな面があります。しかし、そうではなくて、金融サービスの製造販売業だと考えれば、誰に対して何のサービスを提供するのか、よりよいサービスをより安いコストで提供するにはどうするか、という発想になるんだと思います。そして、それは銀行自身が考えなければいけない問題だけれど、われわれもそれを促進すべきだと思うんです。

工藤 健全化計画のときもそういう考え方が基本にあったと思うのですが、それから2年ほど経って評価はどうですか。

木下 4大銀行グループへの統合などは、当初は市場からもずいぶん高く評価されてい

たと思います。ただ、これだけ大きな統合だから、やはり時間がかかる。そうすると、外国に比べてスピードが遅いということで、市場に失望感が広がるという感じではないかと思います。

いずれにしろ、公的資金が入る前と現在の状況を比べれば、ものすごく変化していることは間違いない。今後の変化の可能性をそう否定的に見る必要はないだろうし、いい変化の方向へつなげていくべきだと思いますね。

「制度が予定しているのは、きちんとした民間企業としての銀行」(木下)

工藤 金融庁が主要行に一斉に特別検査に入って、貸出資産をチェックしています。これは、各行一律で自己査定を厳しくしていくことにつながると思うのですが、そうすると債務を抱えた企業の信用が一気に崩れていく可能性があるのではないのでしょうか。中島さんいかがですか。

中島 基本的にデフレの状況においては、企業がデット（負債）をもっていけば持っているほど財務体質が劣化しますから、金融機関としてはリスクアセットを減らすという選択肢を取らざるをえない。

企業の資金需要も減っていて、そのなかで企業側が債務を減らしていけば、全体として縮小均衡に入りかねない。

全体の経済自体が収縮して、企業の信用自体が収縮すると、当然、企業の取引も収縮せざるを得ない。それが企業の全体としての再編に結びつけばいいのですが、必ずしもいい意味でない結びつき方をするかもしれない。

したがって、今貸出資産を厳密に検査することが大きな引き金ととらえるのではなく、先ほど申し上げたように経済全体をいかに安定させるかということを考えなければいけない。つまり、ソフトランディングをいかに考えるかという発想です。

根本 ちょっと私から木下さんにうかがいたいのですが、政府が銀行に求めているものがよくわからないのです。たとえば、アングロサクソン系のように非常に収益性が高く、資本主義にのっとった銀行なのか。あるいは、もっと公共財のような、非常に利ざやが薄いけれども、それは政府がサポートするというようなモデルなのか。

銀行に対して中小企業向けの貸し出しを伸ばさなければいけない枠があったり、新生銀行が信用力に応じて貸出金利にリスクプレミアムを上乗せするとみんなに叩かれたり。政府はどんなモデルを目指しているかわかりにくい面があります。

木下 銀行制度が予定しているものは、それがアングロサクソンのかどうかは別として、きちんとした民間企業としての銀行です。ですから、リスクに見合ったリターンをちゃんともらうということも当然そのなかに入ってくるだろうし、中小企業貸し出しにしても、それは収益源としても見なければいけないという話です。

個別銀行としては、その前提で、日本の顧客カルチャーに対応して、いちばん有利なビジネスの仕方をすべきなのだろうと思います。

顧客にとって受け入れがたいビジネスモデルの展開を急に進めると、たとえ主体的には合理性があると考えても、やはりビジネスとしてはうまくいかないのではないかと。たとえば、小売業において、倉庫で顧客がまとめ買いをすることで大幅なディスカウントをするという形態があります。こうしたビジネスモデルを始めた当時、欧米では最も先進的で合理的な流通業態だと言われていた。それは理念的には正しかったかもしれないけれども、顧客には受け入れられなくて、大きな赤字を出している例もあります。

やはり民間企業ですから、顧客にきちっと受け入れられて、その評判を上げながら、自らにとってもいちばん有利なビジネスのやり方をするべきだろうと考えます。

「自力再生を図っている企業を、銀行はつぶせない」（中島）

工藤 公的資金の再投入論がありますが、これは何のために入れるのかというのがいちばん大きな問題だと思います。

木下 最初に申し上げておきたいのは、有効な事業を行うことが重要で、それが確実ならば、資本の引受先が公的資金なのか民間資金なのかは、必ずしも決定的でないことです。

つまり、何のために資本を増やさなければならないのかということになるわけです。業務を再構築するために、増やした資本で何をやるかなんです。議論の順番を間違えないようにしなければいけなくて、銀行は何をしたら、どういうビジネスをしたらよいのかということであって、先に資本の議論をしてもあまり意味がないと思います。

工藤 日本の金融機関の格付けが下がって、マーケットから資本調達できない局面になると、やはり国からの資本注入が必要だということになるんでしょうか。

根本 それは木下さんがおっしゃったように、資本を何に使うかですね。資本を注入されても、また不良債権処理に使うだけということであれば、おそらくマーケットから

は調達できないと思います。調達した資金をどのように生かせるかという納得できるものを提示して、やはり経営を抜本的に変えないと、過去のしがらみを引きずってでは難しいと思うんです。

もう一つ、われわれは貸出カルチャーといっているのですが、銀行と企業の間を見通し、有担保主義を改めリスクに応じリターンを追求するという体制に変える必要があります。たとえば銀行が今処理しなければならないような企業は、われわれは3、4年前からシングルBとかそういう低い格付けをしていた。そのころから財務内容は相当悪かったからです。でも、マイカルなどが典型例ですが、財務内容が悪くても店舗開発のための資金を銀行は供給してきた。

大口融資先に何千億円というようなエクスポージャーが集中して、その企業が破綻すると銀行も危ないので、なんとか救済しなければいけないという関係が今も続いている。そういう関係を断ち切ることを、もっとはっきり示すことが必要だと思います。三井住友では最近改善委員会を設置したようで、動向が注目されます。

工藤 銀行としては経営力がない企業を断ち切ろうとしているのですか。

中島 銀行としては、あえてそういう企業をつぶすという選択肢は基本的にありません。企業自体が行き詰まってしまっていたら、これは議論するまでもないわけですが、ビジネスの将来性、収益の将来性を判断するのは、必ずしも容易ではない。

自力でビジネスの再生を図っている企業をあえて銀行が見放すということは、企業の実況が客観的に見てよほど悪いときだということになるわけです。ですから、客観的に見てつぶれていない企業、ビジネスとしてまだ完全な行き詰まりは見せていない企業については、銀行としては支えていく。基本的にはそういうなかで、企業と銀行との取引は行われているということです。

「銀行と産業、そして金融システム。

不良債権問題を3年間で正常化していく」(木下)

工藤 不良債権問題はどれくらいの期間で解決するのですか。小泉さんは3年と言っていますが、7年という人もいます。

木下 政府の基本方針として不良債権の問題については、3年で正常化することとしています。銀行が貸し出しを続けているかぎり、不良債権は一定のレベルで新規発生しま

す。問題はそれがサステイナブル（維持可能）かどうかということです。私どもの見込みからすると、不良債権残高が全体の貸出資産の3%台であれば、サステイナブルだと判断できる。今の構造改革がきちんと実を結び、一方で金融機関が自己改革、不良債権のオフバランス化の努力を怠らなければ、不良債権の比率は十分そのレベルまで下がるだろうと思います。

今申し上げたのは銀行の不良債権問題ですが、それと裏腹の関係として企業における過剰債務の問題があるわけです。これは、繰り返しになりますが、やはり早期発見・早期治療。この定着が一番重要だと考えます。

しかるべき手当てをして事業をリストラすればよいわけですから、必ずしも私的整理であるとか、法的整理でなくてもよいわけですから。そうしたものも含めた企業の問題の早期発見・早期治療、それを銀行の側から言うと不良債権処理のみならず要注意先の正常化ということになるかもしれませんが、経済構造改革のなかでは不可欠です。

では、早期発見、早期治療のために金融システムはどのような役割を果たすべきなのかということですが、ポイントは何かというと、エクイティー（証券）とデット（負債）があるが、我が国はデットに過剰にウエートを置いた金融システムであるというところに問題があるのだろうと思います。

金融システムの構造を変えていかなければいけない。一つには資本市場を精査していく。あるいは、デットの問題点は流動性がないことですから、流動化市場を育てていく。さらにはデット・エクイティー・スワップ（債権の株式化）をより一般的に使われるようにする。

銀行と産業、それから金融システム。この3つの改革をそれぞれすすめていくことが、ほかの構造改革と相まって不良債権問題の解決に重要だ。それをこの3年間、集中的にやろうということです。

工藤 どうもありがとうございました。

（司会は工藤泰志・言論NPO代表）