



かわもと・ゆうこ

東京大学文学部社会心理学科卒業。オックスフォード大学大学院経済学修士課程修了。旧東京銀行を経て、88年にマッキンゼー東京支社入社、現在に至る。主な著書に「戦略の選択・銀行編」等。現在、金融庁「日本型金融システムと行政の将来ビジョン大臣懇話会」委員、金融庁金融審議会「自己資本比率規制見直しワーキンググループ」委員などを兼任。

銀行は公的資本注入より 経営改革が急務

川本裕子

マッキンゼー・ジャパン
シニアエキスパート

銀行経営に詳しいマッキンゼーの川本氏は、早急な公的資金再投入には否定的な見方をする。急がれるべきは銀行の経営改革であり、自立である。99年の資本注入ですでに銀行の株主となっている政府、金融庁は、国民の代理人として資本圧縮、国際銀行から国内銀行への転換などを含め、オーババンキングの状態を是正する措置を銀行経営者に強力に迫るべきであるとする。そして、銀行の経営者には具体的な数値目標の設定と、その達成への強いコミットメントを求める。

度重なる「銀行危機」を終わらせる

3月初めからの株高で、銀行界は期末を「無事に」越え、昨年から騒がしかった銀行危機議論は一息ついている。しかし、ほっとしている余裕は金融界にあるのだろうか。

銀行システムの抜本改革論を抜きにしては、決算期の株価水準いかんで危機とその対策がパニック的に取りざたされる「恒例行事」はまた繰り返される。次の危機は、特別検査の公表時か、連休明けの銀行決算発表時か、と憶測を呼び続ける不安定な状況に終止符が打たれる気配はない。

不良債権問題は日本経済回復の最大の障害と言われることも多い。一体どれくらい不良債権があるのか、情報の透明度がいまだ低く、従って「いつまでたっても減ることのない不良債権問題が経済に悪影響を及ぼしている」と認識することは自然なことである。

一方、金融という目に見えないサービスを扱う問題であるため、解決策の議論も専門家の間でさえ迷走気味だ。こうした高度に専門

的な問題が大きな政治的注目を集めたため、比較的分かりやすい「(公的)資本再注入」という言葉だけが一人歩きしてしまう結果となった。

「資本再注入」は、「病気のときに注射をすれば、病気が直る」というイメージと結びつき、金融システム問題を解決する特効薬のように認識され、特効薬をのむ勇氣の問題として議論されてきた。そして、再注入論をきっかけとして、公的資金を強制注入すべきだ、RCC（整理回収機構）を活用して銀行の不良債権を実質簿価で買い取るべきだ、などの珍構想も続出した。

しかし、問題なのはこうした手段論ばかりが過熱化し、本来何のために公的資本を再注入するのかが一向に明らかになっていないことである。不良債権問題解決の目的は、銀行経営の健全化である。

銀行を自立させる経営改革がなければ、いくら資本を投入してもすべて無駄となる。経営改革を実現するために再度の公的資本注入が絶対に必要なかどうか、現時点で必ずし

も明らかではない。

不良債権問題解決のために再注入するならば、銀行部門の損失を補填するための「国民負担」であると正確に定義して議論することが適当と思われる。その国民負担のありようは、不良債権の買取りから銀行の償却援助までさまざまな形態があり得る。

もちろん、連鎖的な危機が起こった際にそれを封じ込めるための政策的選択肢の1つとして公的資本注入という手段があり、当局内では危機に備えた戦略立案がなされてしかるべきであることは、筆者も強く主張したい点である。

しかし、資本注入の手段論ばかりが氾濫するようでは、銀行の経営改革という点で何も進歩なく、全体として金融システム自体が悪化した99年から今までの繰り返しになる可能性はきわめて高い。

銀行セクターはすでに資本過剰

そもそも日本の銀行セクター全体としての利益に対して資本が過剰なのであり、そこに公的資本を再注入することは、効率性をさらに下げることになる。

海外比較は注意して行うべきだが、資本と利益の観点から見てみるために、各国の銀行セクターの株主資本利益率（ROE、各国とも全国ベース、99年までの過去10年間で赤字の年を除いた平均）を比較すると、日本1.6%、アメリカ13.2%、ドイツ6.1%、イギリス17.5%、フランス4.6%となっている。つまり、日本の銀行業界が同じ利益を稼ぎだすために投じている資本は、イギリスの10倍、資本効率の悪いフランスと比べても3倍近くになっている。

国内の他の産業セクターと比べても、銀行業の90年代のROEは高くない。すなわち資本投資効率が悪く、利益に比して過剰な資本が金融界に投下されている、オーバーキャパシティ状態である。

もちろん特別検査の結果、一部の銀行の資本が拮損する可能性はゼロではない。しかし、公的資本注入の前に、資産の圧縮、自己資本比率4%が基準である国内銀行化、早期是正措置の発動など、オーバーバンキング状態を是正するオプションを検討すべきである。

そもそも、国際業務から撤退するだけでも大手都市銀行にはそれぞれ数兆円のバッファが生まれる。4大銀行グループのすべてが国際業務に携わることが必ずしも必要だとは思われない。このような措置を銀行に取らせるほど経営に圧力をかけていない現状の下で、一律的な公的資本再注入を行うのは基本的に間違っている。

公的資本再注入より銀行経営の改革が急務

今、深刻なのは金融システム問題の解決の道筋が見えず、銀行の経営方針も見えないから、不良債権の規模についての不安が増大する。今期もまた、不良債権額は増えてしまっている。

これまで、不良債権処理の迅速化について銀行の経営サイドから明確な目標が示されたことはなかった。日々の新規融資業務にしても、不良債権を生んだ過去のスタイルから完全に脱却しているのか極めて疑問である。

日本の銀行に大切なのは、目標への明確なコミットメントである。諸外国の銀行にあるように、資本利益率（ROE）や資産利益（ROA）、株主付加価値といった指標を業績

目標として具体的に示し、その数値目標達成に銀行経営をコミットさせるべきだ。

例えば、経営者は1年間で数値目標を達成すると宣言し、自らの出处進退をかけてそれにコミットする。その目標を達成したときこそ、銀行が自立した証なのである。異業種から銀行業に参入したプレーヤーが、一定期間内での黒字化を義務づけられている法制度とも整合的である。

不良債権に悩むのは、なにも日本の銀行ばかりではない。米銀は80年代から90年代にかけて、負の遺産と厳しい経営環境に直面し、その経営改革は試行錯誤を続けた。米銀が苦境を乗り越えるに至った経営戦略の2本柱は、収益目標の明確化と、そのための経営資源の集中である。不良債権の後遺症に依然として苦悩する邦銀にとっても学ぶべき点が多い。

株式会社としての使命を強く認識し、利益を追求する株主から資本を預かり、株主にリターンを返すために経営者が努力するという姿勢が、米銀ははっきりしている。こうした経営姿勢の透明性、率直さが投資家の信頼感を維持する基本と思われる。

経営を取り巻く環境に日米での違いはあるかもしれない。しかし収益を上げて自立するという原理原則が、経営者の基本的な判断基準となるべきであり、社会的責任でもある。

ここで経営改革の典型例として、シティバンクの苦境時を振り返ってみたい。シティバンクは、80年代の拡大路線が行き過ぎ、不動産、レバレッジド・バイアウト（相手先資産を担保とした買収）案件、発展途上国向け融資と個人ローンで多くの不良債権を抱えた。

同行は積極償却を進めたが、90年には不良債権比率が危険水準の5%を超えた（5.7%）。そこで、91年1月に当時のリード会長は、経

営再建策を発表し、1) 91~92年の2年間で改革を実行する、2) 92年にリスク前収益70億ドルを達成する、3) 93年までにTier1（中核的自己資本）比率5%を達成する、4) コアビジネスの強化、5) 顧客との関係強化、以上の5本柱をうたった。

シティバンクはこの計画に沿って厳しく事業を見直し、消費者部門は欧州事業を半減、住宅ローンの事務コスト25%カットする一方で、国内拠点を3割拡大するとともにアジア事業の強化を行った。法人部門では、不良債権の切り離しを断行し、非コア事業の保険引受や地方債事業から撤退した。

それでも、業績は悪化を続け、91年は赤字、91、92年とも自己資本比率（Tier1）は4%を割り込み、91年の株価は89年の4分の1に下落（91年第4・四半期から93年末まで無配）、92年2月には金融当局から業務改善指導を受けた。92年4月の株主総会で、株主はリード会長の退陣を要求、同会長は、経営改革が実現しなければ退陣するという声明を出している。

同行は92年に苦境を脱したものの、収益力や自己資本比率の回復は万全ではなく、93年には2年後に向けた経営改革案を再度策定した。その内容は、格付けをA aに復活する、株価資産倍率を倍増させる、自己資本比率（Tier1）を8%に高める、ROE16~18%を達成する、といったものである。

ここで明らかなことは、期限付きの数値目標を設定し、その実行を確約する経営姿勢である。収益目標がきちんと定まっていることで、業務実施の方向とスピードもおのずと見えてくる。

日本に限らず、どの国でも不良債権の処理は関係者の摩擦を生み、訴訟などのリスクも

高くなる。しかし、解決の先送りは、時間を浪費するだけで、企業価値増大につながる可能性は少ない。経営方針が数字・期間の形で客観的に示されれば、不良債権処理のスケジュールや責任体制が社内の誰の目にも明確になる。いつまでにどこまでやるのか、先行きの不透明さにいつも悩んでいる感のある邦銀の不良債権処理担当者にとって、目標明示は経営者と担当者のやるべきことと責任を明確にし、むしろ朗報であると思う。

昨年9月のテロ事件以来、米国景気が下降し、不良債権が多く発生している。たが、米銀が引当金の積み増しと融資額の調整を行ったことは記憶に新しい。このようなリスク感応度の高い経営も、これ以上事態を悪化させないためという過去への猛省から出発している。

株主権政策体系の整備を

銀行の経営次第によって一番影響を受けるのは、経営者というよりも資本を一番拠出して危険負担している国民である。99年の公的資本注入で、大手銀行グループは国から資本援助を受けているところが多く、今でも国民、そのエージェント（代理人）としての金融庁には潜在的株主として経営改革を求める権利がある。

そのような国民の立場を代弁する金融庁こそが、銀行経営者に上記の目標設定を迫ることができる存在である。公的資金注入以来3年の実績を踏まえ、金融規制行政の枠組みの見直しが迫られている。一言で言えば株主権政策体系の確立である。

公的資金注入以来、各国で日常的に行われている検査等を通じた金融監督規制に加え、

国民負担により銀行資本を支え、最終的にその回収を図る株主の視点からの規制が日本では行われてきた。通常の金融監督者としての機能に加え、株主として銀行の事業リスクを負担している納税者の代表としての規制機能を金融庁は担ってきたと言えよう。

しかし、2つの機能は混然としたまま運用され、特に株主としての政策体系が十分であったとは言えない。経営健全化計画が銀行経営に与えた影響は明確でなく、最近では特別検査など金融監督の再強化を通じて不良債権の迅速な処理を加速させようという動きになっている。

しかし、金融監督規制は基本的に預金者＝債権者保護を目的としており、本来目的が株主権行使とは異なる上、一定期間内に投下した株主資本を回収するという目的からすれば、おのずから限界のある手段である。

不良債権問題解決に向け、今求められているのは金融規制における手段論の再整理、組み替えである。何よりも株主としての国が、銀行経営に対し、期間を定めた上で収益性改善を求め、それができない経営者には退任を迫る形で見直すべきだ。

経営健全化計画によるアプローチは3年の実績からみれば議決権発生のルール、議決権行使の内容、手順が透明とはいえない。それらを再度明確化する必要がある。不良債権処理と収益追求の新しいビジネスモデルの確立は表裏一体であり、特に経営の問題、最終的には株主による銀行ガバナンスが大切なことをいま一度強調したい。

経営者交替だけでは不十分

今回、資本注入に当たっては経営者の退陣

を条件とするという意見も強い。しかしそれで本当に経営改革が実現し得るかは極めて疑問だ。退陣も必要かもしれないが、次はどのようなチームが経営を執行するかがセットで議論されなければ意味がない。

当局は改革をリードできる内外の人材を具体的に探しているのだろうか。現実的な実施プログラムがない限り、単純な経営陣交替論は足をすくわれる。新たな経営チームに、その銀行の実態を知っている人物を相当数入れなければ、改革は動かないことも予想される。

さらに重要なことは、新しい経営陣がどのような動機付けで経営に取り組むかである。経営陣が明確な収益目標にコミットしなければ、人がどれほど交替しても実態は変わりようがない。

経営陣に不退転の決意で不良債権処理と収益向上に取り組んでもらうためには成功報酬も必要だ。その代わり期間内に目標を達成できなかったときは交替する。そうしたチャレンジに全身全霊で取り組む人だけを経営者にする、といった必死さが銀行側・当局側の双方に求められる。

銀行自ら経営改革を

1) 企業貸出しの利ざやを正常化せよ

前述したような経営改革は、金融規制当局が銀行に要求していくほかないと筆者は考えているわけではない。むしろ、金融人自らが、失墜した信用と誇りを取り戻すために、過去と訣別し、今度こそ「本気の改革」を行うというシナリオに期待したい。

銀行が改革を主導するほうが市場の信頼を獲得しやすく、銀行も自らの能力を発揮しやすい。受け身よりも、能動的な活動のほうが

活力も生むし、そもそもやり甲斐があるはずだ。以下では、収益目標にコミットした銀行経営が実行すべき項目を提起したい。

フィー（手数料）ビジネスを全体収益の20%にまで高めている銀行もあるが、現段階で銀行のコアビジネスは預金を融資にまわすことであり、その採算が銀行収益を大きく左右する。これでどれだけ利益を上げるかが銀行経営の基本であることは、今さら明記するまでもない。

ところが、わが国の銀行の貸出金利は、信用コストよりも一般的に低く、大きな損失を出している場合が多い。特に、格付けの低い企業に対する融資でリスクに見合った金利設定がされていない。全国銀行ベースの企業融資残高をもとに推計してみると、銀行がリスクに見合ったリターンを得られずに逸失している利益は保守的に見積もっても3兆5000億円にも上る。特に格付けの低い企業でこの傾向が強い。

格付けの低い企業の中には、大企業もあるが中小企業が非常に多いことが分かる。これらの企業の中にはもちろん優良な企業もあり、格付けが万能ではないことは留意すべきだが、非効率な企業が多いのは事実だ。

こうした低格付企業に対して、貸倒率などをもとに算出された信用コストに等しい金利を設定できなければ、本来、銀行のビジネスとしては成り立たない。

中小企業はどの国でも銀行融資が資金調達主体である。中小企業に対して信用コストに等しい貸出金利を適用すれば、調達金利が上がってしまう企業もあるだろうが、銀行が企業ニーズをきめ細かくくみ上げ、成長を支援して経済活性化につなげるためには、どうしても避けられないプロセスだという社会的

な合意が求められる。

よく「金利上げ」という言葉が使われるが、実際は「金利正常化」であり、減免していた金利を元に戻す、という認識が正しいだろう。これまで法人顧客が優遇されてきたきらいがあるが、立場をかえてみれば、銀行は預金者からお金を預かり、それを安全に運用してリターンを得る義務がある。預託者としての義務である。もし、赤字（逆ざや）貸出しをするのであれば、それは預金者に対する義務を放棄していることになる。

政府による中小企業への貸出量の規制（中小企業貸出枠）は、銀行の収益性やビジネスの健全性を考える上で、大きな足かせとなっている。中小企業保護という政治的要請に基づく規制が、どれだけ市場をゆがめているのか、冷静な分析と議論が必要だろう。

日本の場合、公的金融機関の制度的な改革ともあわせ、この規制を早急に見直す必要がある。もちろん、企業が自分の財務の実力を理解しなければ、銀行側が金利を適正化しようとしても納得感がない。企業が自己評価を確立できるよう、銀行や第三者機関が客観的情報を提供することも重要だ。

また、企業が潰れるから金利は上げられないという議論があるが、すべての企業について当てはまるわけではないと思う。この議論は、損失が銀行の屋台骨をゆるがすほどのインパクトをもつ一部の債務超過企業についての銀行側の論理である場合も多い。

企業別の金利正常化に対する許容範囲を真剣に評価して、損益分岐点に達していない貸出しを今後どれだけの期間で正常化するか、といった数量的分析をすぐに実行すべきだろう。

大切なのは、銀行がリスク評価の力をつけ

るとともに、貸出量最大化の否定を経営方針として現場に徹底することだ。従来、各営業担当者は、利ざやを適正化して評価される土壌になかったし、いまだ貸出量が営業成績として優先されている。

民間の融資ビジネスの社会的意義はリスクを判断することである。リスクを評価しないと、銀行は国民の税金に恒常的に依存することになる。

銀行自ら経営改革を

2) ビジネスの費用対効果を徹底せよ

現在の個人を中心とする決済ビジネスは、各行とも大きな赤字になっていると推測される。多くの銀行がリテール分野を今後の大きな柱として位置付けているが、現在のやり方のままでは主力収益源になるかどうかは疑問視せざるを得ない。

フィー収入拡大を期待する中、個人分野でのフィーをいかにとりゆくに知恵を絞る必要がある。そのためにはまず、サービスに正当な対価を要求し、赤字を断ち切ることが大切だろう。

もちろん、リテール部門の固定費が高いという事実は否めない。従って、コスト削減を究極まで考え抜くことが大切だろう。現在の人員をコスト効率のよいパートや銀行退職者で代替してゆくという作業にはすでにかなりの程度着手されている。しかし、銀行の公共性の問題は引き続き問題となる。

銀行は収益性を向上させる必要があるが、銀行法は公共性をうたい、当局も消費者も金融機関自体も、公共性を収益と対比する目標として掲げてきた。筆者も銀行の公共性が否定されてよいものとは決して思わない。例え

ば、決済や資産価値の保存など、口座を通じた国民生活への基本的なサービスはアクセスを拒否される人がいてはならないだろう。

ただ、問題は「公共性」が正確な定義もなく漠然とした内容のまま、収益追求を行わない、あるいは失敗した「言い訳」として恣意的に使われ、逆に消費者側のモラルハザードをも引き起こしていることだ。

これまで、個人顧客は銀行サービスのほとんどを意識せずに、無料で享受してきた。しかし、公共性を明確に定義し、実現方法をルール化する時期にきているのではないだろうか。これはすでに10年来議論されてきたことである。例を挙げれば、システムコストを要する「残高照会」のサービスがなぜ無料なのか、ATM（現金自動預払機）はなぜ現金切れしてはいけないのか、印紙税を払い続けなければいけない睡眠口座をなぜ放置しておくのか、なぜ他行のATMで現金を引き出す顧客に銀行がコスト補助する形になっているのか。

また、日本の銀行は通帳を発行することを常識としてきたが、世界を見渡せば、珍しい制度だ。通帳があるためにATMの機械が割高になるのであれば、通帳をなくすことを検討するのは当然だ。この点は、何年も銀行内で議論が繰り返されるだけで一向に結論が出ていない。

コストの安い店舗にしようとして、女性行員だけの店舗をつくろうとすると、防犯上できないという理由で反対に遭う。地方公共団体などの公金の取り扱いも、コスト割れだという議論があるだけで、その対策が早急に具体化している例は少ない。

これらすべての項目を、費用対効果の観点から見直すべきなのだ。どの項目が公共性の

観点から政策として手当てされるべきなのか、これをオープンに議論されることなしには、日本の銀行の収益性追求は、結局、中途半端な形のままになってしまうのである。

銀行自ら経営改革を

3) 生保を含めて資本の質を高める

銀行健全化を語るのに、資本の質の問題は避けて通れない。特に問題なのは、税効果会計と、生保とのダブルギアリング（持ち合い）だろう。税効果会計は、銀行が有税で不良債権処理などを進めた際に、納め過ぎた前払い税金がいずれ戻ってくることを前提に、バランスシートの資産の部に「繰延税金資産」として計上、同額を自己資本に算入する。そのポイントは、次年度以降の課税所得をどう想定するかで、計上額が変わってくることにある。現在のように、赤字を続けている状況では、計上できる妥当性は薄い。結局、今後どれだけの収益を上げていけるかにかかっている。

一方で、生保とのダブルギアリングは、現在規制の対象ではないし、銀行と親密生保は同額の資本・基金と劣後ローンなどを相互に持ち合っているとされる。銀行も生保も磐石な構えのときならば、有効であったはずの持ち合いも、すでに弱者同盟の色彩を帯びている。

一部の銀行資本のうち、この部分が0.5%程度であるとのケースも想定される。日本の金融界の将来が銀行を中心とする金融コングロマリットを有する可能性は大きいと思われる。銀行は資本の質をいかに高め、当局はそれをいかに規制していくかは今後の大きな課題である。

無気力な沈黙を脱して プロ・アクティブな経営へ

現在の金融当局や銀行は、プロ集団の「無気力な沈黙」に陥っており、これは問題だと思う。金融バッシングが長きにわたり、また、日常生活でも不良債権問題の処理に明け暮れ、株が下がれば、剰余金枯渇、資本毀損で国有化、海外からの撤退が現実性を帯びてくるなど、モラルをそぐような材料には毎日、事欠かない。

しかし、物言えば唇寒しと達観していれば、ますます信用が失われていく。求められているのは、これまでの延長線上ではない「過去との断絶」だろう。それなくしては、銀行の健全化への道もおぼつかないし、日本経済が強固に生まれ変わることを阻害してしまうだろう。今、銀行に問われているのは、改革しようとする意志、実際にディール（取引）を「ダン（成立）」してゆく実行力である。