

銀行界に銀行再生の戦略はあるのか

——金融界覆面座談会——

覆面座談会

大手銀行幹部：A

大手銀行幹部：B

大手銀行幹部：C

竹中プランの検討が進む中で、不良債権処理の加速と銀行の国有化の問題が提起されている。こうした状況を大手都銀幹部はどのように考えているのか。参加した4氏はこのままでは銀行の国有化はいずれやむを得ないとしつつも、デフレ下では自立的な銀行機能の回復は困難であり、国有化はかなり長期化すると懸念を表明した。また経営の実態を説明しながらこの不良債権問題の最終出口はインフレで打開できるか、国民負担でしか描けないと語った。

工藤 不良債権処理に向けて、竹中プランが出されました。国有化の可能性が迫る中で、銀行の皆さんが今、何を考え、どのような将来への展望を描いているのか。本日は、当事者である銀行の経営者や中堅幹部の皆様にお集まりいただきました。ぜひ、本音で議論をぶつけていただきたいと思います。

銀行の国有化をどう考えるか

工藤 まず、竹中プランを含めて今の動きを見ますと、いずれ大手銀行も「国有化」ということに行き着くと思いますが、それをどのように受け止めていますか。

A 今回、仮に大きな債務者50社を、再生させる所とつぶしてしまう所に分けるとして、その問題が解決して銀行は国有化になったとします。では、それからどうするか。

まず考えられるのは、それでもデフレは

止まらないということです。それがデフレの原因になっているわけではないからです。具体的に言いますと、50社の中の、処理をした企業の下請けになっている企業や、そこ取引している企業などは、恐らく連鎖して相当悪くなってくるでしょう。

もうひとつはその過程で、タイミングの問題もありますが、国有化に行き着く前に銀行サイドでは相当の貸し渋りがあるでしょう。その信用収縮によって、特に中小企業にとっては大きな量の与信圧縮になる。銀行は中小企業が一番の収益源ですから、その収益が悪くなってくる。今は中小企業向け貸し付けも金利を上げているのですが、金利を上げるとか、資本を強化する銀行が収益を上げるということ、それ自体がまさにデフレを促進させる形となっています。デフレが促進すると、またどんどん悪い企業が出てきて、処理をしなければいけない。中小企業をベースにして、そうということが進んでいきます。現在、中国へ

の生産シフトがものすごく起こっていますので、それも重なります。銀行が国有化されても、収益が全然上がらない、しかも、どんどん中小企業に倒産が出てくる、多分そういう状況が起こるのではないかと思います。

工藤 国有化は長期化するということですよね。

A それは、間違いなく長期化します。しかも、企業の格付けをもっと厳しく見ることになりますから、国有化して、また資本強化をしていかなければならない。資本強化を図るなら、そのためにROE（資本収益率）を上げる、あるいはアセットを落とさなければいけなくなり、ますます悪くなっていくという形になってしまいます。結局、デフレの下では、銀行が「金を貸して儲ける」というビジネスモデルは成り立たないのです。逆を行くと、「では、どんどん融資を出せばいいではないか」ということになりますが、それではますます銀行が不良債権を抱えます。結局、銀行だけでは景気の回復は図れない。

B 竹中プランは、「国有化ありき」のような議論になっています。ただ、私は反対はしていません。というのは銀行の数が多すぎるので、金利にせよ手数料にせよ、現状では所詮、ダンピング競争になってしまうからです。マーケットの需給バランスから見ますと、ファイナンスマーケットというものが縮小してきたら、当然、売り手も撤退してしかるべきであるというのは事実だと思います。それは、サプライ・アンド・デマンドのバランスですから、それ自

体は不思議ではありません。ここで銀行同志が拡大競争をしても仕方がないので、銀行が拡大競争を止めないというのでしたら、誰かがマーケットから退場してもらうというのが一つのルールかと思います。銀行業界が適正な利益を確保できていないのですから。

ただ、バブル崩壊後のここまで、銀行は不良債権処理で約90兆円も蓄積してきた資産を使ってしまったわけです。「さらにもう何も脱ぐものはありません」というのが正直なところですよ。これ以上脱げないし、含み益も何もありませんから、不良債権だけ増えてしまったらどうしようもないので、「では、国がお金を出しましょうか」となっているわけです。それは、私たちしてみれば「今までの経緯をよくよく考えてください」ということになります。政策がうまくいっていなかったバブル後のアンバランスを、全部銀行が吸収してきているのですから。国民の皆さんからは「バブルを作り上げたのも、銀行ではないか」と言われます。それは一理ありますが、その後の段階になって、もうすでに今ある不良債権というのはバブルではなく、不況型が1996年ぐらいからずっと続いているわけです。そのところを、どういうふうに理解していただいているのかが疑問です。

私が竹中さんの議論の中で一番、「基本的に違っているな」と思うのは、「不良債権が現在のデフレを作っている、不良債権がいけない」というところです。それは逆だと思います。国有化したからといって、問題は解決しないのではないですか。

C 本当は、グッドバンクとバッドバンクに分けるのが一番簡単です。どうせ公的資金を使うなら、悪い部分を切り離してしまって、公的資金で面倒を見てやる。二次ロスの問題が心配なら、せめてプロフィットシェアリング、ロスシェアリングといったスキームを作ればいい。グローバルスタンダードなのですから、それでやりましょうと言えばいいのです。ところが、そちらのほうには全然進んでいません。やはり、銀行に普通株をつぎ込んできて、ローン勘定を1回きれいにして、あとはゆっくり銀行が自分のおカネを使って処理してくださいということにならざるを得ないと思いますね。

ただ、国有化までにはまだ時間がかかると思います。というのは、例えば、某銀行の場合、いくら追い込んでも、本気になれば、「海外業務はほんとにやめてしまう」、「自己資本比率は4%でいい」と言えば、5兆円ぐらい余るのです。するとまだ2~3年もつことになります。その銀行が、「参った」と言って、国に「もうおカネをください」と言う前に、やれることはみんなやろうと思っていますから。増資も図るでしょうし、資産を圧縮して、いざとなったら8%のBIS比率を放棄して4%に向かう。そういうことを全部やってもダメだったら、もう降参ということになる。国有化までまだ少し距離があると思いますね。

銀行の建て直しはなぜ進まないのか

工藤 もう少し前の話を聞きたいのです

が、公的資金を入れて、「健全化計画」をベースにして、というストーリーがありました。あの時は優先株でしたから、ある意味では負債みたいなもので、本当に毀損できる資本ではなかった。いずれにしても、公的資金の投入を前提にした健全化計画は失敗しましたね。なぜ失敗したのでしょうか。

A その後、収益は何とか上がってきていると思います。ところが、想定したよりも相当のロスが出てしまったということです。収益はほぼ計画通りにきているのですが、アセットが大幅に落ちました。もう1つは、不良債権への引き当てが当時予想していたものとは全く違います。毎年毎年、想定されないぐらいの引当てになってきています。つまり、業務収益ベースでは利益が出てきているのですが、最終利益のところでどんどんロスが出てきてしまうので、今のような状況になっているのです。結局、デフレが進んだということです。

工藤 ただ、デフレという現象は価格の下落です。例えば今、価格は消費者物価や卸売物価は年率1~2%ぐらいの下落で、累積で見てもせいぜい10%程度ですね。しかし、今の不良債権の問題というのは、その10%で悪化したわけではなくて、もともとのストックのところに、過剰債務などのいろいろな厳しい問題があった。今まではそれを何とか出来るという状況でやっていたのが、それを処理したら、本丸の体力も銀行にはない、という局面になったのではないのでしょうか。最終的にデフレがなくなるという安易な期待の中での対応だったので

はないでしょうか。

A 最終的に、企業のP/Lの問題になるわけですね。企業のP/Lというのは景気に左右されますから、この企業をどのように判定するかというのは、基本は、「債務の返済に何年かかるか」なのです。10年経ったらどうだ、20年経ったらどうだと。債務超過は、例えば5年で破綻懸念か要注意かを見る、あるいは、例えば債務超過がなかったとしても借入れが大きいところは、その借入れが20年で返ってくるのか10年で返ってくるのか30年で返ってくるのかということを経営に考えているわけですね。その時に、何を以て「何年かかるか」を判断するかということ、P/Lの足元2年ぐらいの平均です。キャッシュフローの平均です。ところが、デフレが進むと、それがどんどん小さくなっていきます。その結果、不良債権がどんどん増えているということになるのです。

もうひとつは、去年の特別検査で金融庁が引当ての基準を厳しくしたということです。「要注意債権」は、かつては厳しくなく、3%~5%ぐらいを引当てに積めば良かったのですが、これが「要管理債権」になると、20%にしなければならない。この引当て増というのは、非常に大きいのです。加えて、デフレで全体として不良債権が増えているわけですから、P/Lはもっと落ちているということを前提にすれば、大変多くの不良債権が出ます。例えば、今後、毎年GNP、すなわち、キャッシュフローのベースが2%~3%、数%落ちるという形のはじき方をしただけでも、大量の不良債権

が出ることになるのです。

工藤 初めは、投入した優先株は返済するという計画でしたね。本当に返せると・・・。

B それは、業務純益は上がっても、最終利益は引当てが増えてしまうからなくなってしまいます。あの時、引き当てはどんどん少なくなっていくという形で描いていました。

工藤 ただ、その時に、経営が悪化している大口企業の再建計画はかなり甘いものでした。そういうところが、健全化計画では前提となっていた。そこが崩れてきたら、いつかはかなり大変なことになるという意識を持つはずですね。結局、企業の先送り再建計画が成功するという前提の「健全化計画」だったということになりますね。

A そうですね。それは大きなところの失敗を全く見込んでいないです。それがうまくいかなかった。事業が立ち行くかどうかの判断というのは、景気がそれほど落ち込まないという判断でやっているわけですから。基本的には、先送りにしか過ぎなかったわけですね。処分なども先送りにしている部分もあるのです。ダイエーなどは、やれるところからやっているわけですね。しかし、抜本的なリストラの絵が甘いのです。

工藤 再生ファンドの人たちと議論していますと、RCCに「売りが出てこない」と言います。それは、銀行がロスを負担できないからです。そこで不良債権のオフバランス化は「進まない」という形になってしまったのではないですか。

A ですから、「国の金が入れば進むので

はないか」というのは、事実、そうなのです。そういう意味では、公的資金で銀行は健全化しますが、では、何のための銀行の健全化かというと、それは、銀行の信用が落ちているから、その信用を上げるためだけということではないのではないのでしょうか。

工藤 銀行の経営をドラスティックに変えるという点についてはいかがですか。先般のみずほ銀行のシステムの問題もそうでしたが、やはり、合併という形に置きかえられてしまって、次のステージを描こうとすれば、デフレの問題の議論になってしまう。経営として何か出来るという局面にはならないのでしょうか。

A 支店ベースでは収益を目標にして純利ベースで、例えば2割アップという目標が与えられるわけです。景気は落ちているのに、貸出しが仮に5%や10%増えれば、それは達成不可能ではありません。ところが、金利を上げると貸し出しは減ってしまうのです。では、どうやって稼いでいるかというと、以前は、そうは言ってもなんとか貸して、調達系のデリバティブといったもので、将来の利益を先食いしたりしていたわけです。でも、これはいつまでも続きません。事実、続かなくなってきました。今までは、銀行は金を貸さなければ商売にならなかったわけですが、金を貸さなくても商売が出来るということが分かってきて、それをやり始めています。例えば、スワップで投資して、ヘッジをかけて、ワンショットで収益ベースで2千万円、3千万円という額の利益が入ってくる。キャッシュ

は動きません。あるいは、M&Aは、年商50～60億円ぐらいのところでもニーズが出てきています。買収に係る手数料収入です。こういうもので積み上げていかないと、銀行はもう食えないようになってきているのです。デフレですと、基本的に与信増にはなりません。与信減になっているからデフレになっているとも言えますが。与信減になっている中で、金貸しとしての銀行のビジネスモデルというのは組めません。どんどん落ちてくるわけですから。それを転換しようとするれば、法人取引については完全なフィービジネスのところに行くしかないと思います。

これはたぶん、政策の転換であり、ひとつの道だとは思いますが。銀行というのは基本的に金貸しだと思うのですが、インベストメントバンクへの転換は、銀行にはまだかなり余地はあります。今度新しく経営者が出てきましたら、そちらへ舵を切るといえるのは、ひとつの方向だと思います。しかし、もう少し本質的な議論をすると、「金貸しのところは儲からない」ということについてどうするのかという問題があります。

工藤 では、銀行を本質的に建て直すには、どうすればいいのでしょうか。

B 自己資本比率8%の銀行をあきらめれば、それほど難しい話ではありません。「あとは東京三菱一行に任せればいい」ということは言えますから。海外については。大和銀行がとったような道をとるという話です。そんなことになってしまっているのかと言われれば、それはまずいでしょうが、

「ではどうするのか」というと、例えば、再生ビジネスをNPOでやっていきましようということぐらいしかない。正直言って、それは金額的には知れています。

C 銀行のほうのロジックで言いますと、資産の圧縮と増資です。その際、大きな悩みは、ビッグ4にとっては海外業務です。口で言うほど簡単に撤退出来るものではありません。UFJの追い込まれ方を見てもそうです。少なくとも、「時間はかかる」と宣言はして、それで、「思い切ってやります」と言って当座をしのいで、とりあえず海外のつまらない債権に係る資産圧縮から始めていく。そうするとまた、2〜3年もつことになります。その時に一番悩ましいのは、みずほです。「興銀が、興銀であることをなぜやめたのだ」と。そういう踏絵が次に出てきます。要するに、何とかなると思っていて、そういう危機意識を持っていないのです。何かやるのなら、もっと前に動いているはずです。少なくとも、思った時に意を決してやっていれば、こんなふうにはなっていないと思います。

銀行はなぜ融資を増やせないのか

工藤 デフレ下では金貸しとしての銀行業は成り立たず、与信を増やすことはできないという議論も出ましたが、例えば、リスクに応じて金利を上げれば融資は減るのでしょうか。

A それはすでにやっています。しかし金利を上げれば、デフレ下では、実際にはその金利は非常に高くなってしまいます。

金利とボリュームというのは、当然ながら、相反するもので、トレードオフなのです。だから、金利を上げると、その分だけボリュームが大きく落ちることになります。「もう取引をしない」というところも出てきます。

工藤 その関係では、今、銀行の業績や支店の業績評価では、「融資増よりは回収」ということになっているのですか。

A それはやはり収益です。収益は、リスクを除いてきての収益です。例えば、格付けが悪くなった、ダメになったといった部分は、収益から引くことになっています。リスクを引いた純利益の収益なのですが、ただ、これはまだ完全には定着していません。リスクの概念を入れるのは非常に難しいからです。実際には、リスクを除かない利益をベースに見ていますね。それを達成するためには、リスクを判断して金利も上げますが、本当はボリュームを伸ばしたい。営業店ではそうですが、なかなか審査が下りないという状況です。それは、これ以上不良債権を出せないからです。ですから、どんどん厳しくします。そうすればそうするほどカネが出ない。そこで、潰れていく中小企業がどんどん出てくるわけです。それでまた景気が一段と悪くなります。そういう状況が今出ているわけです。

工藤 そういう時に、金融庁が「中小企業に金を貸してないではないか」と、業務改善命令を出してくると、銀行側としてはどういう行動をするのでしょうか。

A 今度そういう形で出てきた時はどうするのかということは、私もよく分かりま

せん。今は、「業務改善命令が出てもしかたがない」という雰囲気です。それ以上悪い融資先は持てないのですから。中小企業については、以前、公的資金導入の頃、「貸せ」という話で大きな問題になりました。一回、ものすごく貸増しをしまして、それから厳しくして、それで「何をやっているのか」という話になりました。そのあと、不良債権になってしまったものが結構多いですよ。信用保証協会が特別融資などをやって、あれは皆さん貰ったみたいに思っていますから、それがシコっているところが結構ありますね。

また今度、そういうこと（業務改善命令が出る）があるとしたすと、中小企業は今のほうがもっと悪くなっていますから、それに応じれば背任になってしまいます。たぶん、やれと言われても貸せないでしょう。「赤字のところに貸せるか、貸し増し出来るか」と言ったら貸せないでしょう。あるいは、今の収益で見ると返済まで40年もかかるところに貸すことは出来ないでしょう。貸せるところなど見つからないのではないかと思います。

B 「健全化計画」の中小企業貸出は、各行ともほとんど達成していません。「中堅・中小企業にお金を出させて、企業を活性化しましょう」と言いますが、企業の税制が良くなってくれば、中堅・中小企業に関しても復活はあるとしても、そのベースが上がってこない前に「貸し出せ」というのは、非常に難しいという感じがします。実態としても、中堅・中小企業の資金需要はもともとありません。潰れないための資

金需要はありますが、そのところはなかなか貸せません。本当は貸してはいけないものを、「貸せ」と言っているわけです。「貸せ」と言われて貸せる状況になるためには、経済の実態が良くなかなければならない。カネだけを出しても、何にもなりません。例えば、日銀がフローで15兆円出し、担保適格手形にABCP（資産担保型CP）を買うと言いましたが、ABCPはほとんどが銀行のバックアップラインが付いています。そこで、ABCPの手形を買うといっても、それは、銀行のファイナルリスクであって、銀行の裸手形を買っているのと同じだということになり、日銀は買わないわけです。実態を知らないままに、思いつきでやっているという感じがありましたね。「中堅・中小に貸し出せ」と言っても、出ないのはデフレがあるからではないですか。

C 結局、「デフレだからカネが出ない」ということですね。旧来の銀行モデルで言えばそうなります。企業の清算価値が落ちるのですから当然です。売掛けに対して運転資金を付けても、あるいは、在庫に対して付けても、在庫は不良化しますし、売掛け先がみんなバタバタいてしまいます。問屋が次々と潰れたら、メーカーなんか危なくて金を貸せないという話です。「中小に貸せ」と言うけれども、貸すとまた不良債権が増えてしまうではないですか、ということなのです。「逆ではないか」と言いたいのです。デフレが問題なのですから、「デフレを直せ」ということなのですが、金融問題に話がすり替わっています。

竹中さんの発言で非常に気になるのは、「デフレというのは金融の問題だ」、「要するに金融の現象なのだから、流動性を供給すれば必ず直る問題だ」と言っていることです。「日銀が一生懸命流動性を供給しようと思っても、不良債権があるがゆえに、それが民間に出て行かない」と言いますが、これも非常に危険だと思います。やはり、需要がないのです。

業務改善命令で「努力が足りない」と言っていますが、実はみんな分かっていることで、本音は、「どこに貸すところがあるのか」、「貸せばすぐ不良債権になり、不良債権になればまた怒られることになり、だから貸せない」、「貸すのなら収益はあきらめて、不良債権処理のための軍資金をいただきたい」ということなのです。今、バランスシートを少し見ればわかりますが、貸せるところはありません。大企業にも貸せず、中小企業にはなおさら貸せません。不良債権を処理してもカネは回しません。経済成長がマイナスになっていて、そもそも資金需要がないのですから。

公的資金と銀行経営者の意識

工藤 今の銀行は、すでにここまで国に管理されているという実態を見れば、実質的には銀行はもう国有化されているという見方もあります。経営側として、国を当てにせず、独自に展開するということは、もう出来ないのでしょうか。

A 先日、不良債権の評価が出て、竹中さんのほうから、「こんなに乖離があるで

はないか」と言われたのですが、金融庁が見た評価と銀行が見た評価とでは、3割ぐらいの乖離がありました。基本的には、収益ベースで見た時に、不良債権を銀行が本当に処理できる収益レベルと、不良債権の処理のために必要な額とが離れてしまっているわけです。それを調整するために銀行は少なく見積もっているという部分の評価はあるかも知れません。従って、それをもう一度公的資金を入れて是正して、乖離の分を公的資金で引っ張り上げるという議論になるのでしょうか。ところが、ここで一回引っ張り上げても、収益は落ちていきます。デフレの中で落ちていけば落ちていくほど、不良債権はまた出てきます。どこかで一回合わせても、抜本的に今のデフレが是正されない限り、乖離は、一回は埋めたとしても、またどんどん出てきます。そういう問題があります。

工藤 そこまで銀行が追い込まれていて、今、銀行の頭取がなぜあのように反発するのでしょうか。

A 「われわれは悪くない、今のデフレが悪い」と言ってしまうと身も蓋もなく、議論にならないでしょう。ですから、「われわれとしては経営努力をやっていきます」ということしか、彼らには言うことがないのです。抜本的なものまでは出ないかも知れませんが、フィービジネスに行く、あるいは、昔の日本陸軍みたいな話になってしまっていますが、ウチだけは頑張って殺し合いで上げるんだと（笑）。

どこかでそれだけ収益を上げれば、ほかの銀行は収益を上げられなくなる。ただ、

どこの銀行も、「うちだけはこの収益は取れるんだ」、つまり、「競争に勝っていくんだ」という発想で言っているわけです。しかし、そうすればするほど、勝てない銀行も出てくる。それなのに頭取が全員並んで発言をしている。そこのところが頭に入っていないわけです。競争と、Eビジネスの積み上げによって、今の状況を何とか打破しようというのが、今の基本的なスタンスなのです。

工藤 あくまでも日本は市場経済なのだからという民間側のプライドで言っているのか、それとも、頭取は自分達の経営を維持したいということと言っているのか。

B やはり、英断ができないのです。そういう意味では、経営者が代わるということはいいいことで、過去のしがらみから脱却できるということはあると思います。しかし、経営者が代わっても銀行の状況は変わらないと思います。「経営者が代わる」といっても、誰に代わるのかという問題もあります。経営者はもうさんざん代わっています。代わるなら、もう銀行とは全然違う人に来てもらうしかない。

C 銀行の経営者が代わっても、やはりこのシステムの中でやるということは相当難しいと思いますね。これは、極めて金融的、実質的な技術の積み上げの世界です。伸びる企業を見極め、そうでないところは見切るというのは、プライベートエクイティ、あるいは、ベンチャーキャピタルのような話であって、それだけでは銀行業は成り立ちません。もっと根本のところを変えなくてはならない。そうしますと、技

術の積み重ねのところがある金融業では、誰が来ても同じだろうと思います。ただ、割り切りを持った人が来る、あるいは、若い力を活用できる人が来る、そういう力は必要だと思います。玄人ではない人が出てきて、そういった面でのマネージメント能力があるのであれば、そのほうが新しい銀行に生まれ変わるかも知れないとは思いますが。

若い連中は、「もう戦後の終わりだから、レッドパーズでエライ人がいなくなればいい」、「自分たちの天下がすぐに来るのだから、早く辞めてほしい」と思っている人はきっといると思いますし、その手段として公的資金が入るだけであるのであれば、むしろ入ったほうがいいと思っている。全員が全員、そうではないと思いますが、そう思っている連中のメリット、デメリットを整理すると、メリットは人事問題で、世代間競争なのですが、レッドパーズで自分たちの出番が早く来るということが1つ。もう1つは、「やれ、みずほだ、UFJだ」「不安だ、不安だ」「潰れる、潰れる」と言われているのはかなわないということでしょう。国のシェアが何割になっても、それは国が守るというメッセージになって、一気に信用問題が消えるということがメリットの2点目です。

デメリットのほうは、自由裁量がなくなる、経営の自由度が相当損なわれるかも知れないということです。その最たるものが自分たちの給料でしょう。新生銀行などの前例を見ると、「4割ぐらいカットされてしまふ、ご勘弁」となる。この辺りが内幕に

なっていて、非常に複雑な心境でものごとの推移を見ている。若い一部の連中の現在の風景ですね。

従って、株が落ちてても痛くも痒くもないのです。あまり困らないというのが今の行員の現状ですね。そこで何が起ころかという、まだしのぐということになる。もう少ししのいで、このやりとりがあって、攻防戦が続く。それで本当に銀行が困る時というのは、「不良債権の引当て金をガンガン積み」と言われて、本当に軍資金がなくなる時ですね。「今年中に全部やってしまう」と言われると辛いけれども、「2年だ、3年だ」と言っていましたら、まだ何とかなるのです。突然、頭取たちが賢くなって、「もう、こんなこと止めよう」「経営の自由なんかいいから、お金をください」、「それで楽になれるのなら、そのほうがずっといい」と、自分で手を上げる人が出てくれば別ですが、出るということは、自分で自分の首を締めて、腹を切る覚悟をするということですから、なかなかそういう人は出てこないでしょう。だから、もう少しこの状態がダラダラと続きますね。そこで、株だけがいたずらに落ちていく。

銀行の健全化と「合成の誤謬」

工藤 銀行の現場の方々と話していると、有能な人は「辞めたい」と言っている。モラルハザードが起きているように見えます。

A 公的資金が仮に入って問題が解決するという前提とすれば、例えば、営

業店の若手などは、今のような貸し剥しなどは全然やりたくないことなのです。融資先の会社は、自分が将来食っていく商品なのです。大事な金の卵です。今、金の卵に、金利を上げろとか貸し剥しをやって苦しめてしまいますと、将来自分達が食べていくものがなくなるわけです。ですから、世代間で考え方が全然違うのです。「これから生きていこう」という人にとっては、出来るだけその企業を生かす方向になったほうがいいのです。しかし、今、銀行には、自己資本比率8%の維持という枠がはめられており、銀行が生きていくためには、つまり国有化にならないためには、貸し剥しをするしかないということになる。今はこの論理が通っています。ところが、本当のゴーイングコンサーンということを考えた時には、そういうところを潰さないようにすることが本当の銀行だと思います。

そうしますと、やはり、自己資本比率規制というのはおかしいのではないか、規制のやり方がおかしいのではないかという話になってきます。そこは完全に矛盾しているわけです。「銀行が生きるといのはどういうことか」ということを逆に考えていけば、結局、問題はデフレに行き着いてしまいます。要するに、銀行の健全性を強化すればするほど、デフレになってしまいます。これは「合成の誤謬」の話になります。銀行の経営だけから見れば、全部貸し剥しをするのが一番いいのです。効率的に危ないところを全部切る、出来るだけカネは貸さない。そういう形で縮小均衡で経営を成り立たせるということがベストということ

になります。仕組み自体は、それを想定した形になっています。今、我々が追い込まれているのは、そういう状況なのです。「貸し剥しはおかしいのではないか」と言いますが、しかし、制度はそうなっているのではないかということになります。「銀行が健全化するならそれでいいではないですか」ということになると、それは合成の誤謬になってしまうのです。

「銀行とは何か」、それは与信です。与信を発生させるところというのは、完全に経済と結びついています。例えば、竹中さんは、「銀行を処理すればいいではないか、まだ多すぎる」と言いますが、問題は、それをやってみても、コストが少し減ったところで何にもならないということです。特に大きな銀行のポートフォリオは、日本のポートフォリオと同じだからです。ですから、日本がデフレでしたら、銀行が持っている貸出し債権もデフレなのです。一緒にしても、結局大きくなるだけで、何の意味もありません。つまり、銀行自体がデフレの根源になっています。そこの本当の理解がない。

C 『ロンドンエコノミスト』に先日出ていた記事はひどいと思いました。書いているのは日本人なのですが、要するに、不良債権と産業再生というのは、ゾンビの30社や50社が問題で、債務超過で本当は死に絶えているところがみんな生きながらえさせている、その反対側は不良債権であるということで、これを何とかすれば日本も良くなると書いてありました。とんでもありません。こんなところだけ良くしても

日本は良くなりません。

木村剛氏の「大会社を整理する」というロジックには2つあります。1つは、「基本的に、上場企業である」、「そこが、マーケットでたたかれる」、「これがみんなの不安感をあおっている」。日経ダウに効くし、そこを整理すると、少なくとも「株が下がった」という騒ぎ方は減る。そういうマーケットの問題の象徴的な姿が、トピックスでも日経ダウでもいいのですが、株価になっているわけです。こうしたインパクトが消えるということが1点。もう1点は、「何十兆、何百兆、不良債権があるうちの大部分を処理したら、あとは何とかできるのではないか」ということです。しかし、今の産業は当たり前のことですが、裾野がみんな連関して動いています。ですから、きっと終わりません。逆に、大部分をやると、連関していますから、どんどん連鎖していつ、次々と破綻が連続的に起こることになります。

竹中プランをどう評価するか

工藤 竹中プランで今進められているのは、不良債権処理を進め、銀行を追い詰めていくこと。一方で債権を飛ばして、別の形で企業の再生問題を判断し、銀行のバランスシートを回復させるという手もあります。そのパッケージを銀行はどのように見ているのでしょうか。

A 再生に持ち込むという話は、必ずしも悪い話ではないと思います。メインではない銀行がどんどん抜け落ちていきますか

ら、その穴を埋めることは与信増ではできませんので、そこをカバーしてくれるのはいいことです。ただ、誰が融資を決めるのかという話が出てきます。そこは、基本的には、メインバンクが決めたいと思っています。メインでなければ分からないと思います。ですから、単純に、メインではないところが抜け落ちていった穴を埋めてくれるという形で対応してくれるならば、それは有難い話ですが、そうした企業にお金を「出せない」という話が出てくるとなると、これはまた違ってきます。その生き死にはだれが決めるのか。経済産業省などはもう「判断できない」と言っているようですね。それはメインが判断すべきことですし、メインでなければ判断出来ません。

工藤 「税効果」や「優先株の普通株転換」の議論についてはどう思っていますか。それは一気に国有化のパターンだと思えますが。

A 普通株の転換などは、いつでも出来たことです。国有化して、あるいは普通株転換して、その後、立ち行かなかった場合、「では誰が責任を取るのか」という議論がまた出てくるでしょう。誰か経営者を持ってきて、ダメだったらその経営者が悪いという形にするのか、・・・その問題は全然議論されていないと思いますね。

工藤 恐らく、誰かを出して、その人が人事を決めて、2年ぐらいの数値目標を設定し、ガバナンスを効かせる形で、2年後にその業績評価をする。良ければその株を誰かに移す。外資かも知れませんが、市場

で売るかも知れませんが、そういう形で早く国有化の段階を短期間に終わらせたいと政府は思っているのではないのでしょうか。

A そうした形は今となっては、やむを得ないでしょうね。ただ、銀行の経営トップはそうは思っていないでしょう。

B 竹中プランは、私たちにしてみると、もう「やれるものならやってください」という感じですね。私たちは被害者意識が強いのかも知れませんが……。不良債権処理の実態といっても、もう必要なものは吐き出してしまいましたし、これ以上の処理はもう不可能で、結局、これ以上、引当てを設定できないということです。結局、国有化しか残ってないということかもしれませんね。それと同時に、今、ご承知のように、繰延税金資産の話が出ていますが、要するに、有税で引き当てている分は、戻し税金を資本勘定に入れていいということになっている。戻ってくる資金をあてにしているのですが、不良債権が本当に発生したら、それは戻ってきてキャッシュに変わりますから、資本が崩れてしまいます。戻ってこないのは、正常債権になるということで、正常債権になれば引当てを元に戻しますから、そのお金は戻ってきます。つまり、自己資本は、結局なくなってしまうのです。同時にこれは、我々の銀行では1兆円あるわけですが、税収入となって政府の経常運転資金になっているわけですね。ですから、清算財源ではないわけです。キャッシュフローに政府が組み込まれてしまっているわけですからね。従って、「にっちもさっちも行かない」という状況です。

C 竹中プランについては、やはり一知半解だったところがあって、特に、税効果会計のところでは、本当にそれでやろうと思うのでしたら、税制を整合性ある形でアメリカ並にするとということではなければならない。詰めの問題でいくつか間違いがあったと思いますね。

デフレと金融業

工藤 デフレが続く限り、不良債権の問題が解決できないとしたら、これは、何年も、10年もかかるような長い過程ということになりませんか。デフレの背景の1つには、供給や市場が拡大しているという世界的な構造変化があるという見方にもなります。そうなりますと、最終的にどういう着地のあり方になっていくとお考えですか。

A 私自身は、デフレは供給ではなく金融現象だと思っています。銀行がいくら健全になっても、健全になればなるほどデフレが進むという話が出てくることになります。相対的に言えば、経営努力によって「自分はいい銀行になりました」という銀行が出てくる可能性はありますが、銀行全体は沈んでいきます。そういう意味では、実際に銀行全体、金融全体が健全化することとはあり得ないことになります。

金融業を国有化をベースにして再生させようとしても、それは難しいのではないのでしょうか。ビジネスモデルを抜本的に作らなければいけないわけです。その際、今までのビジネスモデルを否定しても道は開けません。「では、どこで収益を取っていけ

るんだ」と言われたら、フィー（手数料）のようなものしかない。しかし、それはトートロジーのような話で、それをあまり進めると、「それではもう金融業を捨てますか」という話になってしまう。フィービジネスに加え、直接金融などマーケットで資金調達をする方向は、自分自身の存在基盤を失わせることになります。なぜなら、デフレの中で、金貸しとしてのビジネスモデルは成り立たないからです。それが成り立たないこと自体が問題なのです。最終的な着地は直接金融への移行だとも言われますが、私はそれは違うと思います。たまたまこういう時代ですから、「直接金融、直接金融」と言われていますが、現実に関、起債するところはどこがありますか。もうほとんどないではないですか。みんな、「リスクマネー」と言っていますが、こういう時代であればあるほど、誰もリスクなどに手を出しません。それが収縮の原因なのですが。

C このデフレの中で、不良債権は実態として増えていきます。企業側でも大部分に儲けようという気はないのですから。儲かっている企業もいくつかありますが、デフレの中で大変な苦闘を強いられています。例えば、毎年10億円の収益が上がっている、バランスシートが100億円くらいだったらそれは良かった、しかし、バランスシートが1000億円あります、収益は10億円で利払いはできるが他には何もできない、こういう不良債権はいつまで経っても回収できません。これはゾンビの類で、そういうものはあると思いますが、やはり、

95年に名実（名目成長率と実質成長率）が逆転し、あの頃からデフレは進んでいます。かつては、資産デフレが大きかったのが、今は本当のデフレになってきている。そこで、いい勢いだったところなのに売り掛けが戻ってこない、在庫も優良在庫でいい物だったのに売れなければ不良在庫になってしまう、そこで不良債権化していく。そういう形になってきました。コスト削減以上に売上げが落ちており、P/Lや営業損益でやられてしまう。それが一番大きいのです。加えて、資産デフレのバブル崩壊後のコストも抱えこんでいる。

デフレ下で進行する国家管理

工藤 もう一つ重要なのは、デフレの問題と同時に、マーケットが縮小しているという問題です。メインバンクシステムが壊れても、企業がいろいろなところから資金調達が出来ようになることが望ましいのですが、現状はマーケットが崩れており、むしろ、銀行の国有化が長期化して、逆に、「産業の国有化」という形になっていかないか気になっています。

A そのチャンネルは出てくると思いますが、出てこざるを得ないかもしれません。しかし、問題は、「企業は潰れてもいい」とまでは言いませんが、基本的には、「企業というものはそういうものだ」ということです。銀行も基本的にはそうですが、銀行が潰れてしまうと、拓銀などいろいろありましたが、大変なことになるので、それは「歯止めをかけましょう」ということで

す。今、そういう話になっています。ですから、企業で悪いところが出た時に、それを国有化していくかどうかという話は、銀行の場合とは少し次元が違うと思います。

工藤 今はマーケットがどんどん縮小して、みんな公的管理になり、リスク回避型に動いている。このままでは社会主義になってしまいませんか。

A そう思います。なぜ社会主義になってしまうかという、市場が縮小している部分を、公的部分で穴埋めしているからです。ゼロ金利もあります、基本的にはむしろ財政資金です。財政そのものは出さなくても、例えば、資本注入も実際には金を出ているわけです。これは政府からの与信増であり、政府信用が増えている。国の公的資金を銀行に入れていますが、その見合いで、銀行が本当は貸せない所に貸している。結局、民間の信用を縮小しようとしていることになります。つまり、銀行に金が足りないという中で、銀行に信用を出さなければならない。公的資金は、そのような意味で国が信用を出しているものなのです。こうした信用がどんどん出ていくと、全体の信用の中で国の信用部分が増えていく。それが社会主義なのです。

ペイオフ凍結で預金は国家保護をしていますが、負債は減っています。それでは、バランスシートはどうなるのかということになりますが、政府が保障する部分が増えているのです。こうした形の対処の仕方で行きますと、「結局は何の問題解決にもなっていないではないか」という話になってきます。「政府がどんどん膨らんできて

しまっていていいんですか」ということになる。そこまで考えると、「大恐慌みたいな形で全部チャラにしていまいましょう」という結論になってしまいます。

工藤 徳政令を出すか。国民負担の問題をどう考えるかということになると……。

A たぶん、問題はそこのところまで来てしまいます。そこの方向性をきちんと決めなければ、どうしようもありません。負担の覚悟といっても、具体的な負担をどう考えるかです。皆さんが、例えば今、貯金で年平均800万円ぐらいでしたら、1人300万円減らして下さいという形でやれるのかどうかです。しかし、それは、誰の預金をどれぐらい減らすのかという議論になり、それは出来ないとすれば、「インフレを起こして、実質金融資産を減らすしかないのではないか」という発想になると思います。

工藤 ただ、17～18世紀以降の資本主義の歴史を振り返ると、ヨーロッパの市場が拡大して世界が統合されていく過程で価格が下がっていた。そのような時には、カネが余れば、それは資産バブルの発生として現れた。今は同じような状況で、価格は下がり、資産バブルだけが起これという局面だと思っています。量的緩和をずっとやっていても、そうなるだけではないのかという見方もあります。

A 確かに、1800年代にイギリスは長期的デフレに直面しましたが、昔は、インフレとデフレが短期的に起こっています。それが、アメリカの大恐慌のあと、インフレが長期化したのです。実際、昔は、経済が簡

単に崩壊していました。金融システムが弱かったからです。ところが、金融システムが強くなったものですから、崩壊が起これなくなったのです。ところが、それは問題が解決したのかということと、そうではなくて、結局、問題が長期化してしまったわけです。かつては、バランスシートが膨らんでしまった分は、恐慌で短期的に調節されていました。その繰り返しでした。

C 私は、早晩、何かが起こると思ったほうがいいと思っています。ただ、私の感じでは、まだ来ない。「今は戦後状況だ」と言われていますが、とんでもない。戦後状況でしたら幸せですが、戦前状況かも知れません。不良債権問題はこれからが本番です。デフレが原因ということもありますが、基本的な根源はやはり、バブル崩壊のコストにあります。この問題の最終処理がよいよ始まった。「Beginning of the last day」という感じですね。

インフレ政策かデフレとの共存か

工藤 デフレが解決しない限り、それを前提にした対応を考えなければならないということですね。

A 本当はもう、ずっと低落していくということをベースに考えなければならない時代です。しかし、みんながそれをやり始めたら、大変な逆バブルが起きます。逆バブルという意味です。全部、合成の誤謬なのです。

工藤 だからと言って、今の状況でインフレに期待するのは難しい。

A インフレは起こせると思います。そこは一つの議論になると思います。通貨当局の役割は、今までは貨幣価値の維持でした。日銀サイドの木村剛氏は「貨幣は堕落する」と言っていますが、本来の中央銀行の役割は、貨幣を堕落させることです。

C 私は円安論者なのですが、為替政策があると思います。今は、たまたまイラクの前ということがあったりしますので、「ほんとにドルを買うのか」という感じがありますし、ドルにデフレ現象が出てきていまして、「まだまだ金利が下がりそうだ」という時には勇気を持ってドルを買う人は少ないですが、いずれ、すぐに170円ぐらいにはなると思います。

工藤 さて、最終的には、長期のスパンで考えた場合に不良債権処理で「どういう形の出口を考えるか」ということについては、どのようにお考えですか。

C どんな形であれ、不良債権処理を国の負担でやるような時期が必ず来ます。

A 最終的には、どういう選択肢があって何を選ぶのかということになりますが、ここはやはり、政治がものすごく絡んできます。何を選択させるのかということです。インフレにするのかデフレにするのか、負担を強いるにしても、どこにどういう負担を強いるかによって全然違ってくるわけですから。

B そういう議論をするための土台まで持ってこないといけないわけです。「今の経済というのはこういう状況になっているのだ」という認識をまず定着させなければなりません。そうでなければ次の議論に入

れない。バランスシートとフローを考えれば、「今はこうなっている」ということの把握が第一に必要です。それを踏まえて、「誰がどれだけの負担をするのか」という議論をしなければなりません、まだそこまで来ていないですね。

工藤 銀行の問題は、このデフレ経済をどう考えどう対応していくのかという問題も合せて考えていくべきだと思っています。その中で、最終的な国民の負担のあり方をどう描くのかを本格的に考えなければならない局面に来ていると思います。本日は長時間ありがとうございました。

(司会は工藤泰志・言論NPO代表)