

評価

金融

不良債権問題の出口を どう描いたか

小泉内閣は金融改革を最優先の政策課題として位置づけている。長引く不良債権問題が日本経済の回復の足を遅らせている大きな原因であるとの認識である。だが、この認識は小泉政権で生まれたものではない。不良債権処理はバブル崩壊後の歴代政権の重要課題であり、小泉政権誕生の直前に出された森前政権での緊急経済対策では、資産デフレの進行が経済の抜本解決を遅らせているとの判断から、不良債権と産業再生、つまり企業の過剰債務の一体的解決を最重要課題に掲げ、不良債権のオフバランス化（債権放棄などにより銀行の貸借貸借表から不良債権を落とす）を新規2年、既存の不良債権は3年と達成目標を明示した上でバランスシートの調整に焦点を定めていた。小泉政権はこの考えを引き継ぐ形で、平成13年（2001年）5月7日の所信表明演説でこの緊急経済対策の速やかな実行を宣言し、第一の優先課題として不良債権

の最終処理を「二年から三年以内」と達成時限を区切った上で断行することを約束した。この所信表明を肉付けする形でまとめられた骨太の方針でも、不良債権問題は最優先の課題として位置づけられた。

金融改革の理念と達成目標

小泉政権が目指したものは、不良債権問題の最終決着であり、それに伴う企業の過剰構造の解決、さらには産業再生の出口を目指すことである。小泉改革は、その工程を進めるために数値目標、達成時期を明示し、この期間を「集中調整期間」と位置づけて国民に説明し、乗り切ることとした。平成15年（2003年）4月にはこれまで延期されていたペイオフ（1,000万円以上の預金保護措置の廃止）の断行も小泉首相は宣言しており、それまでに金融システムの安定化、金融機関の健全化を進めることが必然的に政策目標となった。

他方、膨大な不良債権の存在のため、日銀のゼロ金利誘導などの異常な措置が継続される一方で、財政投融资制度の存在によ

り「官の資金循環」が支配的な役割として定着している状況に対しても、不良債権処理に決着をつけ、大きく歪んだ資金循環を民間主体に戻すという指導理念を明らかにし、それを平成15年の骨太の方針で明示している。

改革は具体的にどう進展したか

こうした理念を実現するため、政権誕生後の骨太の方針第1弾から改革先行プログラム、総理指示となった「早急に取り組むべきデフレ対応策」、そして担当大臣の変更を経て出された平成14年10月の「金融再生プログラム」の提示まで施策は六度におよび強化され、不良債権処理の加速化が提示されてきた。

不良債権のオフバランス化では当初の新規3年、既存2年の処理ルールに加えて、新規分についてはさらに2002年4月の金融庁決定で「原則的に1年以内に5割、2年以内に8割目処」の方針が付け加えられ、同じ4月に主要行の大口貸出先約150社の貸出しへの特別検査も実施された。また、不良債権とその裏側の過剰債務の処理を進めるために①企業倒産法制の整備や私的整理のガイドライン作成、②整理回収機構(RCC)の買取価格の弾力化や再生機能の付与、③産業再生法の整備に力を入れてきた。平成14年秋の「総合デフレ対策」では「産業再生機構」の創設が盛り込まれ、平成15年4月に発足している。

これらの結果、全国銀行の不良債権処理額は平成4年度からの累計で約88兆円、小

泉政権誕生後の二年間でも処理額は約17兆円とかなり加速しており、その約80%は直接償却などのオフバランス化である。しかし、不良債権残高を見ると、平成14年度末で全国銀行は未だに35兆円もの不良債権を抱えており、小泉政権発足前の平成12年度末の水準を約2兆円上回る状態にある。不良債権が大きく減らないのは、資産査定に厳格化に伴う要因だけでなく、要注意先以下の不良債権の悪化や新規発生が止まっていないからである。特に、延滞や貸出条件の緩和先も含む要管理債権は、政権発足前より6兆円も増えたまま高水準を保っている。信用保証などセーフティネットの充実により、こうした不良債権区分自体が特に中小企業などで実態を反映していない可能性もある。

銀行は最近の株価の戻りで自己資本比率低下の重しとなっていた株式含み損を解消させ、中には見込みを上回る収益予想をるところまで出ている。だが、利ざやなどの収益力はほとんど変わらず、含みなどに依存した償却余力(体力)も一時的に上乘せされたとはいえ、この間の不良債権処理で枯渇し始めている。自己資本比率は基準を維持はしているが、その資本の大半は過去の有税引当に伴う繰延税金資産と毀損を前提としない国からの公的資金である。不良債権の償却原資に使えるわけではなく、実質的な過小資本に陥っている銀行が急増している。

平成15年6月のりそな銀行のケースはこの点で象徴的な事例であり、監査法人による繰延税金資産の算入厳格化が引き金にな

った。こうした銀行の体力不足は程度の差はあるものの大部分の銀行に共通しており、これがRCCや産業再生機構などの枠組みを使った不良債権の抜本処理を妨げている理由にもなっている。

小泉政権が当初、国民に約束した「2～3年での最終処理」の目標は達成できず、先送りされる結果となった。政府はペイオフの全面解禁も平成17年4月まで再び2年延期する方針を公表し、当時の柳澤担当大臣が事実上、更迭され、経済財政担当の竹中大臣がそれを兼務することになる。

その後、竹中大臣がまとめた「金融再生プログラム」の中で目標の再設定が行われ、2年後の平成16年度には主要行の不良債権比率を現状から半減させることが新たな目標となり、外部有識者による金融タスクフォースが設置され、公的資金投入の不良債権処理状況の監視体制が強化された。再生プログラムの実施状況は公開されているが、実際に措置として実施されたものは公的資金投入銀行のガバナンス強化のための三割ルール（銀行の当期利益または業務純益のROEが健全化計画から三割以上下回った場合に監督上の措置ができる）と優先株の転換ルールの明確化程度にとどまり、繰延べ税金資産の扱い、公的資金注入ルールの明確化などについては現時点でも検討が続いている。

監督面では2003年8月に大手銀行に対して収益確保を求める業務改善命令が出され、姿勢転換を印象付けた。

この新たな目標期限は延期されたペイオフの実施と合わせたものである。小泉首相

は2年間の達成時期の修正（集中調整期間の延期）に追い込まれたが、その理由を「政策強化」としか国民に説明していない。

改革の基本方向、目標の評価

不良債権問題が90年代を通じて未解決であったことが日本経済の長期的低迷の主要な原因だったことや、不安定な金融システムの中でゼロ金利の維持やペイオフの延期など危機を封じ込めるための異常な政策が継続していることを考えれば、小泉内閣が不良債権問題の解決を最優先の課題に掲げ、その出口に向けて首相が強い姿勢を打ち出したことは適切であり、当然の決断である。また前政権の緊急経済対策で描かれたものとはいえ、不良債権問題についてその背後にある企業や産業の過剰債務問題と一体的に解決の方向を示し、なおかつこの問題の終結に向けた具体的なスケジュールを明示したことも評価できる。

問題はこうした不良債権処理の目標が達成できず、その出口として設定したペイオフも再び延期されてしまったことである。では、なぜ目標が達成できなかったのか。この原因については政府からの正式な見解の表明はないが、現実には即して考慮すれば以下の要因や問題点を提起できる。

まず目標設定の妥当性、整合性である。骨太の方針第一弾では、銀行が不良債権をバランスシートからはずすことが最終処理であるとし、それが困難な債権についてはRCCに譲渡等を行うよう銀行に要請すると書かれているが、その後の経緯は、こうし

た枠組みや破綻懸念先以下のオフバランス化だけでは最終処理は難しいことを浮き彫りにした。目標のオフバランス化は順調に進んだが、その区分以下の債権の悪化や新規発生は続き、不良債権の予備金は依然高い水準でバランスシートに乗っている。RCCの機能拡充や買取価格の弾力化は進んだが、買取価格はそれでも低く、ロスの拡大までして債権を売却する銀行は少ない。

一方で、他の政策対応、目標との整合性という点でも問題がある。ペイオフの断行は最終処理よりも1年早く設定されており、デフレの克服という政策課題や金融と産業再生の一体解決としての産業再生機構などの枠組みの提示は平成14年の秋になってからである。つまり、最終処理のための政策パッケージは当初から不完全なまま処理だけが進行している。金融担当大臣が諮問会議の正式メンバーに当初加わっていなかったことも政府一体での取り組み姿勢に問題を残した。

次の問題は、不良債権の最終処理はあくまで公的なプレッシャーの下で、銀行の自主性、経営責任に委ねるとの立場を当局が堅持していることにある。銀行が自ら収益基盤を整え、その体力の中で不良債権の処理も可能という前提は、多くの銀行に見られる自己資本の脆弱性、さらに経営の規律が十分発揮できていないことから根拠を失っている。

すでに少なくない銀行の優先株で投入された公的資金が実質的に毀損されている。国有化となったりそな銀行がこの中間期で一兆円規模の処理となることが報道されて

いるように銀行の劣化した貸出資産の整理が十分だとは言い難い。資本の脆弱性の中で期間利益でそれを処理できる収益基盤を銀行が拡大させているわけではない。

銀行に不良債権の処理体力がないのであれば、そのロスは預金者か株主、あるいは国民に帰属する。小泉政権はペイオフを再び延期した以上、むしろ公的資金がその処理原資になるべきものである。そうした負担を事実追認の受け身で進めるのではなく、先送りするよりも最小コストで済む事を国民に説明し、さらに国民負担の額、介入の範囲や期限を明示して、その上で将来の銀行経営の規律付けを行うべきである。

繰延資産計上が厳格化され始める中で多くの銀行が収益基盤の拡大と銀行経営の本質的な再生の道筋を描いているわけではない。こうした悪循環を断ち切るためにも国は新たな判断を提示しなければ状況は変わらない。それは大手、地方を問わず厳格で統一的な資産査定であり、その過程で退場すべき銀行は退場させ、国が投入した公的資金の毀損を認めることである。それと銀行が自立するための経営の規律付けが両立できる政策が必要になる。このままでは公的関与のルールも整わないまま、りそな銀行のように少なくない銀行が国有化の道を歩む可能性がある。

さらに、金融行政が透明なルールを前提としたものではなく、未だ「政治化」していることも問題である。不良債権の抜本処理と言いつつ、セーフティネットの過大な枠組みが借り手企業に対する政府の信用保証を拡大させ、銀行に収益力回復を求める

一方で中小企業貸付比率については厳格な規制を維持するという、整合性を著しく欠く監督も行われている。

一方で明らかになってきたのは、民間主体の資金循環の回復という理念の実現を妨げる構造の存在である。すなわち、民間金融機関が収益力を確保し自立する上で、「官の資金循環」が大きく立ち塞がっている。郵貯と財政投融资制度の問題であり、さらにペイオフ延期に伴う銀行への資金集中とゼロ金利や量的緩和政策による結果としての国債管理政策への後押し、民間貸し出しへの政府の信用保証、政策投資銀行の関与がその規模を拡大させている。

小泉内閣は不良債権の最終処理に本格的に取り組み始めた初めての政権ではあるが、それを進めれば進めるほど郵貯改革及び財投・特殊法人改革を同時進行的に進めなければ経済政策全体の整合性が維持できなくなる。

ペイオフの完全実施、並びに不良債権処理に伴う撤退時期を明示したルールに基づく公的関与と負担、さらに郵貯、財投改革を同時に進めることができるかが、今後の金融改革分野での大きな評価軸となる。

改革の具体的方法論の妥当性

私たちは評価の際には、目標達成の遅れを一義的に評価するのではなく、その修正の方向が目標達成に向かうのであれば、適切な評価をつけるべきだと考えている。金融担当大臣を交代させた小泉政権は、竹中大臣のもとで不良債権の加速化に伴う最終

処理の目標の再設定と、強固な金融システムを再構築するための「金融再生プログラム」が公表している。また竹中氏は平成17年4月のペイオフ解禁や予防的な公的資金の投入にも意欲を示している。

竹中大臣のもとでの金融監督行政について見ると、タスクフォースなどを設置したこと、公的資金を投入された主要行に対するガバナンスの強化の仕組みに基づく業務改善命令がだされたことは、遅きに失したとはいえ不透明な裁量行政からの脱却へと姿勢の転換を示すものである。これに呼応して監査法人も従来に比べ独立性を強く意識した活動を目指しており、金融監督の信頼性を回復したいという関係者の意図は感じられる。

「金融再生プログラム」は私たちが提示したものに一定程度の回答を示しているが、まだ検討途上のものが多く、現段階で評価を下すのは適切ではない。その評価を決める試金石のひとつが、今年6月に国有化されたりそな銀行の今後である。

りそな銀行の国有化については、約二兆円の公的資金投入金額の算定基準が不明確なこと、株主責任が曖昧になったことなどの問題はありますが、外部から経営者を招聘し、そのガバナンスの下に厳しいリストラを行い、さらに新旧分離勘定による不良債権の処理方針を掲げたことは注目に値する。

実質債務超過の疑いが強いりそな銀行の国有化は、安易な銀行救済だったとの批判が強く、場合によっては銀行整理という選択肢もあった。だが、債務超過ではないという判断がなされ公的資金が投入された以

上、この新旧分離勘定をどこまで徹底し、不良債権の徹底処理とその重石から外れた新銀行が新しい収益基盤で自立できるのがこれからの評価となる。この問題を不良債権処理の試金石と考えるのは、少なくない銀行もりそな銀行と程度は違うとしても同じ状況下であり、負の遺産からの切り離しがなければ自立した経営への脱皮は難しいと考えるからである。

りそな銀行は経営側が分別勘定で不良債権処理を厳格に進めれば、公的資金は大きく毀損されることは避けられない。公的資金はむしろそのために使われるべきである。その処理の際に、産業再生機構やRCCの枠組みが有効に活用できれば（実質簿価での購入）、不良債権処理とそのから分離された銀行の自立、さらには産業再生との一体解決が大きく進むモデルのひとつになる可能性がある。

不良債権処理と産業の一体再生は、再生不能な銀行や企業を退出させ、市場でも自立できる健全な企業や金融システムを取り戻すことに目的がある。公的資金や公的関与はあくまでも一時的な措置であり、これらは時限を区切って行うこと、さらに公的資金は見込みのない企業や銀行の温存ではなく、銀行の厳格なコーポレートガバナンスの中での不良債権処理と健全な銀行への再生のために使われることが前提である。この点で言えば、現在検討している予防的な資金投入は厳格なルールがなければ、責任を曖昧にした救済型の国有化を増やす懸念もある。

ペイオフの実施も評価の際の重要な試金

石になる。預金が全額保護される前提の下では、自由経済原則の下での企業行動の指針となるべき消費者の選択が働かない構造が温存され続けるため、いつまでも銀行経営に規律が働かない。小泉内閣は、ペイオフを安易に延期することで金融改革の最大のチャンスを逃したが、同じ誤りを繰り返すわけにはいきまい。

竹中大臣になって、評価できないのは、銀行に収益力回復を求める一方で、中小企業貸付比率については厳格な規制を維持するという矛盾した監督を未だに続けていること、さらに監督の強化が大手都市銀行にのみ適用され、「リレーションシップバンキング」の名の下に地方金融機関については意図的に手をつけず、金融監督のダブルスタンダードを行っていることである。

地方銀行への公的資金の投入を竹中大臣は示唆しているが、安易な公的資金投入は一方ではモラルハザードを引き起こし、自己責任を曖昧にする可能性がある。地方銀行も大手銀行と同様に厳しい条件を付け、達成できない銀行は経営陣の退陣だけではなく、他の銀行などに合併吸収されるなどの措置を合わせて考えるべきである。

地方金融機関も全体の資金循環の中で役割を果たしており、同じルールで処理を進めなければ効果をあげ得ない。

