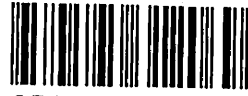


ISBN978-4-595-31206-9

C1333 ¥3200E

定価：本体3,200円＋税

発売所 日本放送出版協会



9784595312069



1921333032003

社会と銀行

吉野直行

社会と銀行

吉野直行 放送大学客員教授
慶應義塾大学教授

The Open University of Japan

財団法人 放送大学教育振興会

5437



放送大学教材
1837320-1-1011

状である。

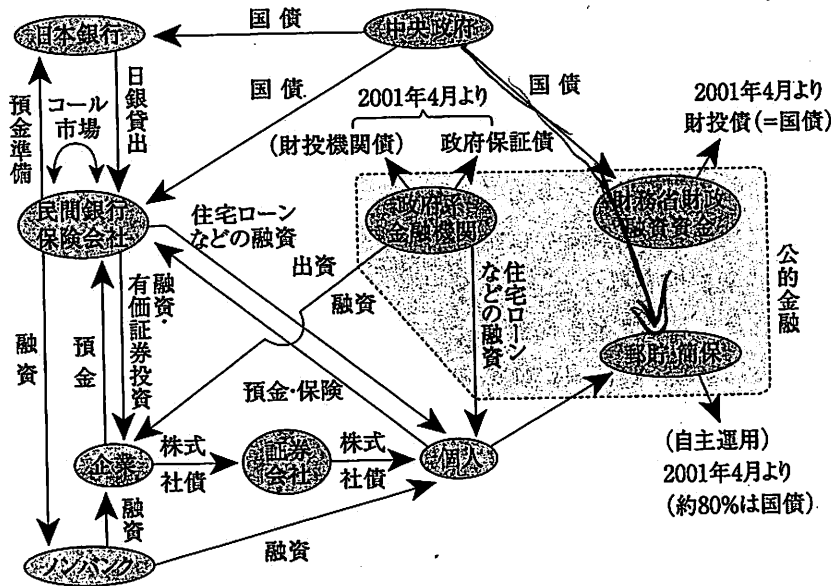
5. 資金の流れ

(1) 日本銀行

次に資金の仲介について、説明する。図表2-5は、日本における資金の流れを見たものである。まず、金融政策を担っている日本銀行。日本銀行は国債などを市場から買ったり売ったりすることによって、資金を市場に流すことがある。ここでは中央政府から直接買っているように見えるが、市場を通じて中央政府が発行した国債を買っている。これを、公開市場操作という。また日本銀行は、高度成長期には民間銀行に対して、日銀貸出を行っていた。日本銀行は公定歩合という低利の資金で民

間銀行に対してお金を提供する。提供された民間銀行はそれを企業に貸し出す、ということが高度成長期には活発に行われていた。これが日銀貸出といわれるものである。

さらに日本銀行は預金準備を市中銀行から預かっている。各銀行の預金に、預金準備率を掛けた預金準備を、日本銀行に預け入れなければならない。預金準備率を変えることによって、銀行の貸し出し行動を変化させ、市場全体に影響を与えるという政策をとっている。例えば、預金準備率が引き下げられたとする。民間銀行は、日本銀行に預けているお金が少なくて済むわけである。残りのお金を企業に貸したり、個人に貸したりできる。つまり、預金準備率を下げることによって、市中銀行が活発に企業や個人にお金を貸すようにできる。これが金融緩和になる。



図表 2-5 資金の流れ

(2) コール市場

図表2-5に、コール市場というのが書いてある。これは短期の金融市場を指す。例えば、一晩だけ金融機関が他の金融機関からお金を借りる、というのがコール市場である。このコール市場の金利を、日本銀行がほぼゼロに誘導して、民間の金融機関が低い金利で短期市場から借りられるようにしよう、というのが2001年から始まったゼロ金利政策である。ゼロ金利政策になると、金融機関はコール市場から非常に安い金利でお金を借りることができる。このため、企業への貸出金利、個人への貸出金利を市中銀行は低くすることができる。貸出金利が低下すれば、企業の設備投資を促し、個人の住宅融資も促すことができ、日本の経済が活性化することになるわけである。

(3) 民間銀行、保険会社、企業

次に民間銀行、保険会社と企業の間関係を見たいと思う。民間銀行、保

でも一部が透き通った紙幣が使われている。

(2) 為替レート

このような様々な海外の貨幣と日本の貨幣を交換するときの比率が、為替レートである。例えば1ドルが100円とか、1ドルが90円というように、円とドルの為替レートは、毎日、変動している。その理由は、ドルと円の交換が、それぞれ、日々、どれくらいの価値で行われるかが、為替市場で決められるからである。これが為替レートである。

(3) 日本の資金の流れ (三つの期間)

次に日本の資金の流れ (お金の流れ) を見たいと思う。ここでは、大きく三つの期間に分けて、資金の流れを説明する。

①1984年から1990年の間。この時期は、1987年ごろから1990年までの、バブル期を含んでいる。バブル (Bubble) とは、「泡」という意味で、水の泡がだんだんに大きく膨らみ、ついには破裂する現象を指している。株価、地価、住宅価格などが、徐々に泡が膨らむように上昇していき、ある時点で、急に、下落する現象である。日本の1980年代の後半には、地価・株価が大きく上昇し、1989年・1990年をピークに急に下落した。アメリカのサブプライムローン問題では、住宅価格が急激に上昇し、2008年に大きな下落を経験した。

資金の流れは、日本銀行が発行している資金循環勘定から読み取ることができる。図表1-2を見ると、いろいろな金融活動を行う経済主体が書かれている。金融機関、日本銀行、民間企業、政府、家計、非営利団体、海外部門である。表を横に見ると、同じ、経済主体が右方向に掲載されている。図表1-2の見方は、左から右に、毎年どれくらい資金 (お金) が流れたかを示している。

1984年から1990年の間、毎年、何兆円くらいの資金が、平均的にある経済主体から、他の経済主体に流れたかを示している。まず特色として、1行目の金融機関を見ると、金融機関同士で81.4兆円というお金がこの時期には平均的に流れていることがわかる。次に、金融機関から企業に、主に貸出という形で、企業の設備投資のために、55.6兆円が流れている。また、金融機関から家計に対して、主に住宅ローン、自動車ローンなどで、毎年平均22.7兆円が流れている。さらに、金融機関は海外でも運用している。20.9兆円が、金融機関から海外へ運用されている。合計して、1984年から1990年の間に、年平均で193.1兆円が、金融機関によって運用されていた資金運用額である。

同様に、家計からは金融機関に預金などで60.9兆円の資金が流れて

(単位: 兆円) (毎年の平均額)

借手 貸手	金融 機関	日本 銀行	民間 企業	政府	家計	非営利 団体	海外 部門	資産運用 合計
金融 機関	81.4	1.4	55.6	10.6	22.7	0.6	20.9	193.1
日本 銀行	1.7	0	0.2	1.2	0	0	△0.6	3.2
民間 企業	19.5	0.9	33.5	0	2.3	△0.1	7.4	64.0
政府	14.8	0	3.9	0.9	0	△0.1	0.7	20.2
家計	60.9	1.2	13.5	0	0.2	0	1.6	77.6
非営利 団体	2.1	0	0.2	0	△0.1	△0.1	0	0.2
海外 部門	16.4	0	7.8	0.5	25.6	0.4	2.7	28.4
金融資産 調達合計	196.9	3.6	114.9	13.4	25.6	0.8	33.3	

図表1-2 1984年～1990年 (バブル期) の資金循環

いる。また、図表1-2のいちばん下の行を見ると、どの部門が、どの程度の資金を市場から調達していたかがわかる。金融機関は全体で196.9兆円を様々な経済主体から調達している。次に、民間企業を見ると、企業の設備投資等として、資金を借り入れている額が、114.9兆円になっている。そして家計も25.6兆円、住宅ローンなどの借り入れを行っていた。

次に、図表1-2のいちばん最後の列を見ると、どれくらいの金額が、毎年、それぞれの経済主体で運用されていたかがわかる。

すなわち、金融機関から193.1兆円、日本銀行から3.2兆円、民間企業から64.0兆円、政府から20.2兆円、家計から77.6兆円、非営利団体から0.2兆円、海外部門から28.4兆円が1984年から1990年の間に各経済主体から運用されていた金額になる。

② 1990年から2000年の間

次に、1990年から2000年まで、バブルが崩壊した後の10年間の資金の流れを見たのが、図表1-3である。金融機関のお互いの中での資金の流れが、195兆円と、図表1-2(1984年から1990年)と比較すると、大きく減少している。また、表で、三角形(△)が付けられている数字は、マイナスを表す。バブルの時期には金融機関から企業へ、たくさんの資金が貸出等として供給されていた。しかし、1990年から2000年の10年間では、-2.8兆円となり、企業が金融機関から借り入れた資金を返済している。この理由は、設備投資などの資金を企業があまり必要としなくなったためである。バブルの時期に設備投資を増やし過ぎたため、設備が過剰となり、新たな投資が必要なくなったこともその一因である。また、円高の影響により、海外に製造業などの企業が生産拠点を移すようになり、日本国内での投資が減ったことも、原因の一つである。

また、家計も金融機関からの借り入れを減らしており、毎年の借入額は、6.9兆円しかない。合計すると、金融機関が、企業や家計に貸出等

(単位：兆円) (毎年の平均額)

借手 貸手	金融 機関	日本 銀行	民間 企業	政府	家計	非営利 団体	海外 部門	資産運用 合計
金融 機関	195	0.8	△ 2.8	36.8	6.9	0.1	2.1	63.5
日本 銀行	3.6	0.8		1.7	0	0	0.2	6.5
民間 企業	△ 1.9	0.8	△ 9.5	0.1	0.1	0	1.6	△ 8.5
政府	9.0	2.1	2.9	0.9	0	0	3.1	18.2
家計	39.1	1.5	△ 2.4	0.7	0	0	0.4	39.4
非営利 団体	0	0	0	0.3	0	0	0	0.4
海外 部門	△ 4.3	0	1.2	2.2	0	0	0.2	△ 0.7
金融資産 調達合計	65.1	6.2	△ 10.4	43	7.2	0.2	7.8	

図表1-3 1990年～2000年(バブル崩壊後)の資金循環

として運用する金額は63.5兆円である。民間企業の資産運用も、-8.5兆円と、減少している。企業の業績が悪いために、企業の収益も減少し、資産運用額がマイナスとなっている。家計の資産運用合計は、39.4兆円と、バブルの時期と比べると、約半分に減少している。これは、家計の所得も伸び悩み、金融資産の運用から得られる利子・配当収入も減少しているからである。

図表1-3の、いちばん最後の行は、どこからそれぞれの経済主体が資金(お金)を調達していたかを示している。金融機関のお互いの資産調達合計は65.1兆円。民間企業の借入等の資金調達額は-10.4兆円となり、借入を返却している。家計の資金調達額も、7.2兆円に過ぎず、バブル期の約4分の1に過ぎない。

図表1-3の最後の列は、バブル崩壊後10年間の資産運用額を示している。図表1-2(1984年から1990年)と比較すると、金融機関の運用は、約3分の1に減少しており、金融全体の資金の動きが激減していることを示している。

③ 2000年から2005年の間

次に、三つ目の期間である、2000年から2005年の動きを見たいと思う(図表1-4)。これは先ほどのバブルの時期とはちょっと違う。特色は、1行目のいちばん左側を見てほしい。金融機関がほかの金融機関にどれくらいお金を貸しているかということを示している。この時期はゼロ金利であったから、金融機関同士の資金のやり取りは、減っている(-31.4兆円)。また、図表1-4の1行目で見るように、民間企業は金融機関か

(単位：兆円) (毎年の平均額)

借手 貸手	金融 機関	日本 銀行	民間 企業	政府	家計	非営利 団体	海外 部門	資産運用 合計
金融 機関	△ 31.4	7.1	△ 16.9	20.4	△ 4.3	0	14.3	△ 11.3
日本 銀行	1.9	△ 1.3	0.2	5.2	0	0	0	6.4
民間 企業	9.7	0.7	3.7	0.8	0	0	3.1	17.9
政府	△ 9.8	△ 2.9	0	12	0	0	14.0	13.7
家計	9.0	0.2	3.6	0.3	0	0	△ 0.9	16.3
非営利 団体	0	0	0	1.8	0	0	0	0.9
海外 部門	9.0	0.5	13.1	0	0	△ 0.2	1.4	24.3
金融資産 調達合計	△ 11.8	5.7	3.6	43.6	△ 4.4	△ 0.7	32.3	

図表1-4 2000年～2005年(経済回復期)の資金循環

らお金を借りるところか、返済している(-16.9兆円)。この理由は、1990年代半ばころからずっと日本の海外で競争力の強い企業は海外で生産を続けてきたわけで、国内での設備投資は減少し、金融機関にはネットでは、お金を返すということになっている。また、家計も以前は金融機関から住宅ローンをたくさん借りていた。しかし、そういう住宅ローンを借りていた年齢層が、お金を金融機関に返済する一方で、新しい住宅ローンは少子高齢化に伴い、少なくなっている。純額(ネット)で見ると家計は金融機関にお金を返済するということになっている。図表1-4のいちばん下の行を見てほしい。前の表と同様に、それぞれの経済主体がどれくらいお金を調達しているかを表している。この表で特色は、政府部門が最も多くの資金を調達しているということである。毎年の平均調達額が43.6兆円になっている。企業の調達金額はたったの3.6兆円に過ぎない。金融機関同士はお金を返済しており、-11.8兆円。そして家計も純額(ネット)ではお金を返しており、-4.4兆円である。

図表1-4のいちばん右の縦の列は、資産の運用額を示している。どの経済主体も、以前(図表1-2と図表1-3)と比べると、資金運用額を減らしていることが特徴である。

以上が1980年代から2005年までの日本のお金の流れを見たものである。

続いて、図表1-4のいちばん最後の行で見たように、「今の日本経済は政府部門が最も多くの資金を調達している」と説明した。次に、政府部門の資金吸収、言い換えると、国が国債を発行して資金を市中から集めている点について、説明する。

4. 政府の財政支出

政府は毎年財政支出を行っている(図表1-5)。例えば、社会保障、教育費(文教予算)、すでに発行した国債への利子支払い(国債費)、地

$$D + (1-r)D + (1-r)^2D + (1-r)^3D + (1-r)^4D + \dots = D/r$$

という預金が最終的に行われることになる。預金準備率 r は1より小さいので、最終的な預金 D/r 円は、本源的預金 D 円よりも大きい。例えば、 r が1%であれば、本源的預金の100倍の預金が最終的に行われることになる。

参考文献

- 鹿野嘉昭『日本の金融制度 [第2版]』(東洋経済新報社, 2006年)
 白川方明『現代の金融政策—理論と実際』(日本経済新聞社, 2008年)
 日本銀行金融研究所編『新しい日本銀行—その機能と業務 [増補版]』(有斐閣, 2004年)
 福田慎一・照山博司『マクロ経済学・入門 [第3版]』(有斐閣, 2005年)

9 バブル・不良債権・預金保険機構

吉野直行

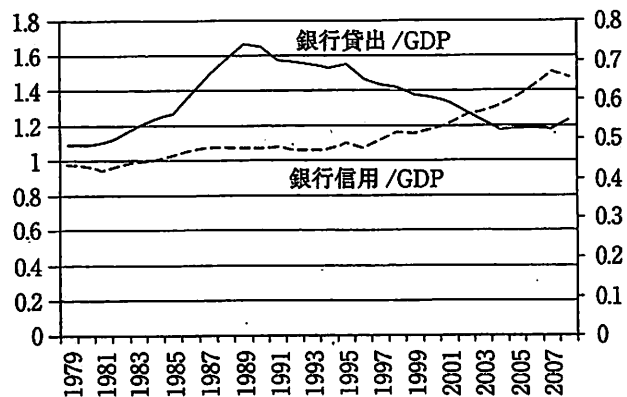
《目標&ポイント》 この章では、バブルがどのようなメカニズムによって発生し、その後に崩壊するかを、日本の1980年代後半とアメリカのサブプライムローンの経験を踏まえて解説する。バブル崩壊後には、日本の銀行は地価の下落などにより、不良債権を抱え、貸出が滞ってしまった。日本の金融機関の破綻の原因について説明し、預金者を保護する預金保険制度について解説する。

《キーワード》 バブルの生成と崩壊、金融機関の破綻処理、不良債権問題、公的資本増強、預金保険機構の役割

1. バブルとは

日本では1980年代後半に大きなバブル経済にみまわれた。バブルというのは株価とか資産価格である土地がファンダメンタルズを超えて、どんどん上昇してしまうことである。さらにそれが膨張しだすと、ついには破裂してしまう。2008年、2009年に起こったアメリカのサブプライムローンも資産価格がどんどん上がり、その後、それが急落するという現象を受けたわけである。

バブルという言葉がよく使われるが、英語では「泡 (Bubble)」という意味である。これは、泡がだんだん膨らんで行って、つまり株価や地価がどんどん上昇し、ある所に行くとパンと爆発して破裂してしまう。これがバブルの崩壊につながる。このようなバブルを見ると、どの時代にも「過剰流動性」というのが背後にある。過剰流動性は、金融が



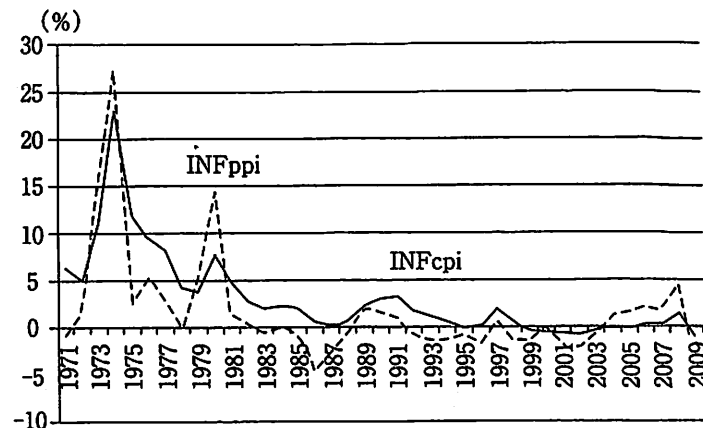
実線は、日本の銀行貸出/GDPの比率（左目盛）を表し、1989年では、1.67倍にも達している。アメリカでも、右目盛で見られるように、「銀行信用/GDP」比率は2001年に急増し、2007年には、0.67にも達している。いずれの国でも、バブル期には、銀行貸出の増大による過剰流動性の発生を見ることができる。

図表9-1 銀行貸出/GDP比率（日米の比較）

緩和しすぎて、金余りの状況が起こり、お金が「じゃぶじゃぶしていた」ということである。

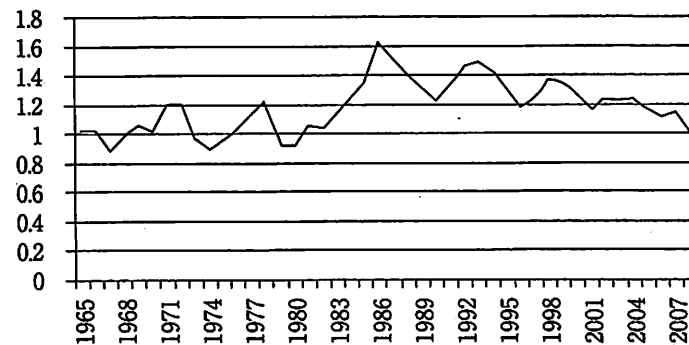
2. 日本のバブル

日本が経験していた1980年代後半のバブルについて説明したいと思う。図表9-2を見てほしい。消費者物価が示されている。日本の消費者物価は、1986年から88年あたりまで、非常に低い物価上昇率であった。0.0%とか0.4%とか、このように消費者物価は安定していた。このような消費者物価の安定に対して1980年代中ごろアメリカ・ヨーロッパに対する輸出が急増していた（図表9-3）。この急増に対して、欧米各国から、もっと内需を拡大し、輸入を増やすべきである、あるいは、為替レートを円高にして輸出を抑制すべきだ、という様々な圧力がかって



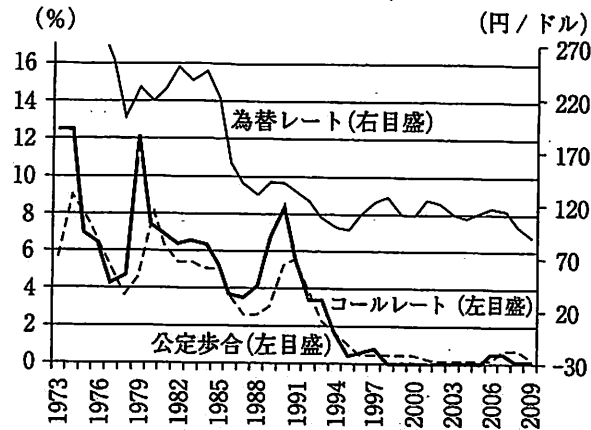
図表9-2 消費者物価(cpi)と企業物価指数(ppi)の上昇率

「輸出/輸入」比率 (EXP/IMP)



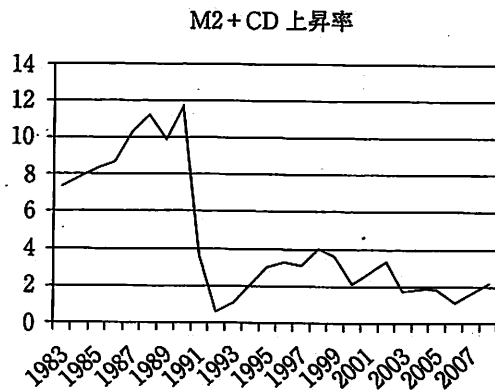
図表9-3 1980年代半ばの輸出の急上昇

いた。日本銀行はこういう海外からの圧力に対して、日本の金融政策を緩和するという政策をとった。図表9-4の公定歩合、コールレートの数字を見てほしい。公定歩合というのは、政策金利といわれ、日本銀行が市中の銀行にお金を貸すときの金利である。この金利が示されているように、2.5%という水準が1987年から2年半も続いた。同様に短期金融



図表9-4 短期金利の動きと為替レート

市場の金利であるコールレートが1987年には3.3%まで低下している。マネーストックの上昇率を見てほしい。ここでは、M2 + CD (図表9-5) という指標をとっているが、87年は10.4%、88年は11.2%、90年は11.7%。このように日本銀行は金利を下げ、マネーストックを拡大することによって、日本の内需を拡大し、輸入を増やすという政策をとった。しかしこの時期、金融緩和政策が株価、地価という資産価格を高騰させた。バブルが発生したわけである。しかし消費者物価 (図表9-2)



図表9-5 マネーストック (M2+CD) の上昇率

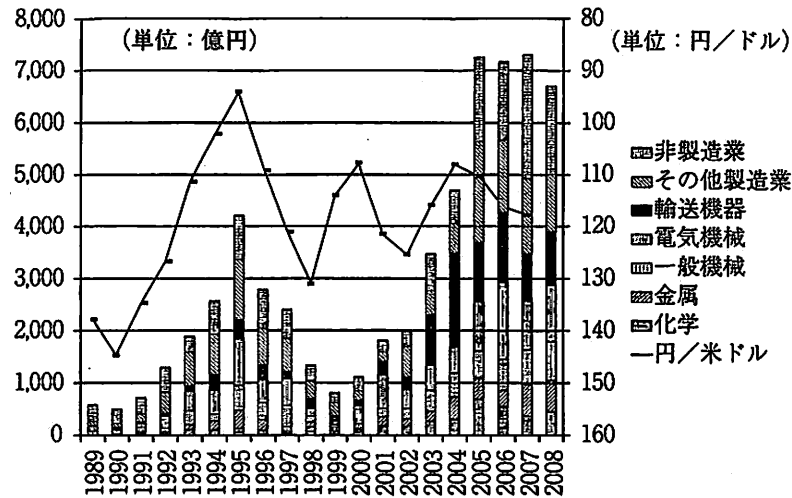
は非常に安定していた。このことを見る限り、日本銀行の金融政策は物価の安定が一番の目標で、間違った政策ではなかったと、当時は判断されていた。

では、なぜ株価や地価がこんなに上昇したのに、消費者物価は安定していたのかという点、原因は為替レートにある。1984年には1ドル250～251円であった。1987年には122円という円高になった (図表9-4)。つまり為替レートが円高になると、輸入する財の価格が下がる。1984年から1987年の間に、円の価格が2倍になったということだ。輸入される石油などの価格は半分になった。このために消費者物価は安定していたということである。

1985年9月22日、 ニューヨークのプラザホテルで開催された5 か国蔵相会議	
1.	ドル高の是正
2.	円高を進める
3.	対外投資が進んだ

図表9-6 プラザ合意

バブルの背景となるのが、1985年のプラザ合意である。1985年9月22日に、ニューヨークのプラザホテルで開催された5か国の蔵相会議を、プラザ合意と呼んでいる。当時、日本の輸出が多かったため、ドル高 (= 円安) を是正することに欧米各国協力で介入しようとした。このことが、日本の円高を導いてしまった。この円高が90年代を通じて日本から海外への直接投資を進める一因となった。1985年9月のプラザ合意を契機に、円高の悪影響を防ぐため、金融緩和、マネーサプライの増加という政策がとられた。このような金融緩和は、物価水準を安定させたが、株価、地価を上昇させ、バブルを発生させてしまった。



図表9-7 日本の海外直接投資の推移と為替レートの変動

3. マネーサプライの増加とバブル

どうしてマネーサプライの増加が、バブルを起こしたかということの説明しよう。図表9-8を見てほしい。関連業種への貸出の比率、全体の銀行の貸出の残高を追ったものである。①不動産業向けの貸出、②ノンバンク向け貸出、③建設業向け貸出、これらを称してバブル関連3業種と呼んでいる。4列目に、3業種向け貸出の全体に対する比率が示されている。1981年には16.74%という3業種への貸出比率であった。1987年になると、30%以上になる。さらに88年、89年になると32%と上昇している。このように、全体の貸出の約3分の1がこれら3業種に向けられたことになる。

不動産・建設業というのはバブル関連であるが、ノンバンクも当時はバブル関連といわれていた。その理由は、銀行から不動産・建設業に対

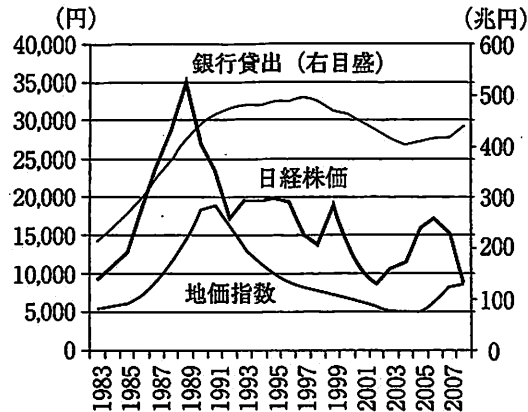
	不動産業 向け	ノンバンク 向け	建設業 向け	3業種全部 の比率	銀行貸出 の総残高
1981	6.54	5.08	5.12	16.74	167.0
'82	6.76	6.48	5.08	18.32	183.5
'83	7.13	8.18	5.24	20.55	201.2
'84	7.52	9.86	5.35	22.73	223.0
'85	8.39	11.14	5.43	24.96	245.5
'86	10.39	12.79	5.30	28.48	268.0
'87	11.13	14.42	5.04	30.59	293.5
'88	11.69	15.38	4.96	32.03	314.3
'89	12.19	15.17	5.21	32.57	384.6
'90	11.86	15.21	5.10	32.17	408.8
'91	12.02	14.54	5.34	31.90	421.1
'92	12.42	14.17	5.57	32.16	421.6
'93	12.44	14.13	5.95	32.52	425.4

図表9-8 バブル関連業種への貸出

する貸出を制限するという総量規制を、大蔵省がとっていたからである。どうして不動産関連の株価、地価が上がるのかというと、銀行を中心とする貸出が急に伸び過ぎていたから、この急増を防ぐ必要があるということで、不動産・建設業向けの貸出を減らす政策をとった。しかし一部の大きな金融機関は、自分の別会社あるいは子会社であるノンバンクを通じて、不動産・建設業向けの貸出を続けていたのである。

4. 銀行貸出、株価、地価

銀行貸出、株価、地価などの動きを見ていきたいと思う。図表9-9を見てほしい。いちばん上が全国銀行貸出残高である。次が株価、次が地価指数である。株価は89年にピークを迎え、地価は90年、91年まで上昇した。資産価格である株価、地価が大きく膨張し、ファンダメンタル価格といわれる基礎的条件よりも上昇してしまうことが、バブルとい



図表 9-9 株価・地価・銀行貸出の動き

われる現象である。株価の方が上昇が少し早くなり、地価は少し遅れてくるのが、どこの国でも見られる現象である。その理由としては、株式は毎日の取引で、日々その価格がわかる。しかし地価の場合には、取引に時間がかかったり、あるいは不動産、マンションやビルの建設には時間がかかる。また、地価の公表にも時間がかかる。そのため株価よりは少しずれて、地価の上昇が起こってくる。このように大きく株価や地価が上昇したが、日本銀行が1989年から、金融の引き締めに入った。特に90年、91年にかけて日本銀行はコールレート、公定歩合を何度も引き上げた。このことが、株価や地価を下落させたわけである。アメリカでも同様に、2008年、2009年に株価や地価の下落が見られた。

次に図表9-9の銀行の貸出残高を見ていきたい。貸出残高は97年の約500兆円がピークである。そして、バブル期80年代中ごろから90年にかけて、貸出残高が急増していることがわかる。しかし銀行の貸出残高は98年以降は減少に転じている。これは日本の金融機関の破綻が98年に起こったからである。例えば、北海道拓殖銀行は都市銀行の一つで

あったが、多くの不動産関連の貸出を行っており、また、本来は地元の北海道を中心に貸すべきところを、大都会に向かって貸出を伸ばしたのが、破綻の原因といわれている。また、日本長期信用銀行など、長期信用銀行と言われる業態も不動産関連の貸出を増やし破綻した。そのほか1992年から、信用金庫や信用組合が、様々な形で破綻していった。

5. 金融機関の破綻

次に、金融機関が破綻していった理由を見たいと思う。1992年から2008年まで、合計181の金融機関が破綻している。破綻の大部分は、信用組合という小さな金融機関であるが、北海道拓殖銀行や日本長期信用銀行なども含まれている。金融機関の破綻の原因を見ると、大きく四つに分類される。

(単位：億円)

年度	資金援助 の件数	資金援助の種類			
		金銭贈与	資産買取	貸付	債務引受
1992年度	2件	200	-	80	-
1993年度	2件	459	-	-	-
1994年度	2件	425	-	-	-
1995年度	3件	6,008	-	-	-
1996年度	6件	13,158	900	-	-
1997年度	7件	1,524	2,391	-	40
1998年度	30件	26,741	26,815	-	-
1999年度	20件	46,374	13,044	-	-
2000年度	20件	51,553	8,501	-	-
2001年度	37件	16,407	4,064	-	-
2002年度	51件	23,257	7,949	-	-
2003年度	0件	-	-	-	-
2004年度	0件	-	-	-	-
2005年度	0件	-	-	-	-
2006年度	0件	-	-	-	-
2007年度	0件	-	-	-	-
2008年度	1件	2,566	17	-	-
合計	181件	188,673	63,680	80	40

図表 9-10 金融機関の破綻 (181 金融機関)

1	地価の下落 (=担保価値の下落)
2	有価証券投資の失敗
3	地域経済の低迷
4	経営能力の不足

図表 9-11 金融機関の破綻の要因

(1) 地価の上昇と下落

一つは、図表 9-9 にあったように、地価が急に上がり、下落したというのが原因である。日本の金融機関は、貸出をするときに土地を担保として貸出をすることが多かった。日本の地価は 1990 年までは上昇を続けていた。このために金融機関は土地を担保に貸し出しておけば、絶対間違いはないというのが、80 年代の金融機関の行動であった。それまで、戦後高度成長期を通じて、地価の下落というのを一度も経験したことがなかった。万一、貸出が不良債権となっても、土地を担保としてとって、その土地を売却すれば必ず破綻した部分の損失は補うことができる、というのが、土地を担保とした理由である(土地神話と呼ばれる)。しかし、91 年をピークに日本の地価が下落し始め、これまで土地を担保としてとっておけば安全だった貸出の想定が、全く成り立たなくなった。これが、第 1 番目の原因である。

(2) 有価証券投資の失敗

第 2 番目の原因は、金融機関による有価証券投資の失敗である。有価証券投資とは株式、外国の債券、などに投資をすることである。本来、銀行は貸出を中心に運用していた。ところが 1989 年 90 年のバブルのピークに日本の経済は低迷に向かう。それまで伸びていた貸出が徐々に減ってくることになる。金融機関の場合には、預金は少しぐらい景気が悪く

ても、ある程度継続的に入ってくる。入ってきた預金を貸出が減少する中でどこに振り向けたいだろうかということになるが、株式、外国債券、国債などの有価証券に貸出を向けることになる。貸出の減少を補うために有価証券投資を増やすのだ。金融機関、特に小さい金融機関は、貸出に関してはプロであったが、有価証券投資に対しては、あまりノウハウを持っていない所があった。急激なバブルの崩壊、株価の下落によって、貸出が減少し、有価証券投資の資産運用を増やし、格付けの低い外国債を買い、損失を被るという有価証券投資の失敗もあった。

(3) 地域経済の低迷と大口融資

第 3 番目の原因は、地域経済の低迷である。138 の信用組合が破綻したが、狭い地域の中小企業を中心にお金を貸していた金融機関である。これらの信用組合は、地域経済の活力を生み出していたが、バブル崩壊後地域経済の低迷が続いた。地域のいろいろなところにお金を貸していた信用組合は、経営がうまくいかなくなる。その中で、特に大口の融資をしていたところが、打撃を受けた。もちろん、地域経済の低迷の中でも、分散投資をしている金融機関は、破綻を免れたわけである。大口である地域だけに特化し、ある一部企業にだけ集中して貸しているところが、破綻したことになる。

(4) 経営能力の不足

4 番目の原因は、経営能力の不足。経営者が自分の関連会社に貸し出したりすることなども、原因の一つである。特に信用組合の場合には、経営者のガバナンスが低いという状況があった。経営者の判断によって、貸出が決められるので、都市銀行とは違った経営構造になっているからである。

1	首相が金融システムを守る
2	預金の保護
3	公的資金の注入額を公表 どの銀行にいくら注入されたか
4	将来、銀行の収益が改善されれば 公的資金は返済
5	中小企業向け貸出の維持

図表 9-12 金融危機への対応

金融機関が破綻し、銀行取り付け騒ぎになったりすると、大変である。2008年、2009年の欧米でのサブプライムローンでも金融機関で、多くの問題が起こった。こういう危機に対して、どういう対処が必要であろうか。

金融危機への対応で必要なことは、首相などのトップの人が、金融システムを守るということをして、まず表明し、人々の信用不安をなくすことである。2008年、2009年のサブプライムローンにおいても、アメリカやイギリスは、大統領、首相あるいはFRB議長が、「われわれは金融システムを守る」と表明した。

2番目に、預金の保護も重要である。金融の不安があると、国民が預金を下ろすことになる。一度引き下ろしが始まると預金の信用創造というのが逆に働く。預金が引き下ろされれば、その銀行は貸出を回収しなくてはならない。貸出回収が始まれば、企業は経営ができなくなり、破綻してしまう。それが、また、預金を減少させるという、悪い循環になってしまう。

3番目は、銀行を守るということが必要である。銀行には決済機能がある。企業への貸出を担っているのは間接金融をしている銀行だけである。銀行の自己資本が減っているときには、公的資金を注入し自己資本を増強することが場合によっては必要である。しかしこれも、理論に基

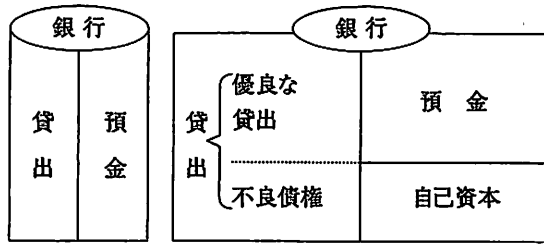
づかずに行くと、モラルハザードが起きる。大きな銀行であれば、結局政府が助けてくれるという安易な考えで、経営が行われれば、モラルハザードを引き起こすことになる。公的資金を注入する場合は、どの銀行にいくらくらい注入されたかを明らかにし、公表することが必要だと思う。

また、4番目に、その銀行の収益が良くなれば、一時的に入れられた公的資金を返済することも必要である。公的資金は税金を用いて、行われるからである。一般の企業であれば、その企業が破綻に直面しても、公的資金を受けられない。銀行だけが国全体の決済システムを担い、貸出という企業への重要なパイプを担っているからこそ、公的資金の注入が行われるわけである。銀行の経営がよくなれば、公的資金を返済するという、組み合わせが必要である。

5番目に、中小企業向け貸出を継続することが、重要である。日本の場合には、公的資金を注入された銀行に対しては、中小企業向け貸出を持続することを、金融庁が監視することが行われた。各国でも、公的資金の注入は、企業への貸出を維持するために、危機の対応として取られた。

6. 公的資金の注入と自己資本

なぜ公的資金の注入、自己資本が重要かということをして、図表 9-13 で説明する。自己資本比率規制というのを、聞いたことがあると思う。最も簡単に銀行のメカニズムを言えば、預金を集めて貸出をするわけである。全く自己資本がない銀行を想定してほしい。貸出の一部は景気が悪かったり、バブルがはじけると、不良債権になってしまう。自己資本がなければ、預金者に対してお金を返すことができなくなる。しかし、銀行が自己資本をある程度持っていれば、不良債権が自己資本の分まで増えたとしても、優良な貸出を回収すれば預金者に対して全額預金を返済することができる。これが、銀行の自己資金の重要性を表している。



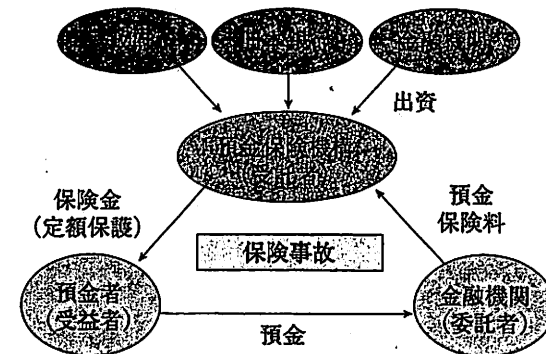
図表 9-13 自己資本比率規制

しかし1990年代日本が直面した問題、また、2008年、2009年のサブプライムローンの問題は、自己資本比率は景気に連動するという現象である。株式などを発行して自己資金を銀行は調達しているが、景気がいいときには株価が上がる。そのときは、自己資本比率が上がってくる。逆に景気が悪いと、株価が下がり、自己資本が減る。自己資本を保ちながら銀行経営をするのであるが、景気がいいと自己資本が大きくなり、銀行は少しぐらいリスクがあっても、たくさん貸出をしようということになる。自己資本が増えれば、将来的に不良債権が増えても処理することができる。積極的に貸出をすることになる。これを自己資本の景気順応性（Procyclicality）と呼ぶ。自己資本が景気に影響されて動くということである。また、逆に2009年のように株価が下落したとする。すると、自己資本が減ることになる。これは金融機関が積極的に貸出をできないようにさせてしまう。特に、不良債権を増やせないということになると、中小企業などリスクの多いところには貸せないことになってしまう。また、景気が悪くなると銀行の自己資本が極端に減ってしまうので、公的資金を注入して銀行の貸出を継続できるようにするのである。

しかし今後は、自己資本の景気順応性（プロシクリカリティ）を防ぐために、自己資本のあり方を世界的に議論していかなければならない。

7. 預金保険制度

公的資金の注入のあり方を考え、預金の保護などをするために「預金保険制度」がある。預金は預金者が銀行に預けるわけであるが、これを保護してもらう制度が「預金保険制度」である。保護をする所が、預金保険機構というところである。預金保険機構は、政府、日本銀行、金融機関が出資して設立された。預金者は金融機関に預金を預けるが、万一金融機関が破綻したときには、預金保険機構から預金の保護を受けることができる。定期性預金などの場合には、1,000万円まで保護されている。決済用預金（利子の付かない取引のために使われる普通預金）は全額保護されている。この制度では、金融機関が預金保険料を預金保険機構に毎年支払っている。預金保険料は、料率が決まっており、それに預金額を掛けて、保険料が決まる。そして預金保険機構は、保険料を使って、万一金融機関が破綻した場合、預金者にお金を支払うのである。しかし、181の金融機関が破綻したが、金融機関がつぶれるというのは、景気が悪いとき、バブルがはじけたときに急に集中する。そうすると、預金保険料収入だけでは、足りなくなってしまう。その場合は、預金保険機構は、「預金保険機構債」という政府保証債（万一の場合は政府が保証する）を発行する。そして市場からお金を調達し、金融機関の破綻



出典：平成20年度預金保険機構年報より
図表 9-14 預金保険制度