

Topics

経済トピックス

金融システム安定化策と 金融仲介機能の回復

主席研究員

田 邊 敏 憲



金融政策での超低金利と潤沢なベースマネー供給にも拘わらず、リスクテイク力の落ちた銀行の信用収縮が始まってしまった。銀行全体の貸出残高前年比は、不良貸出償却や為替要因もあって96年10～12月以降マイナスが続いていたが、98年度に入りそれが拡大、10月には-3.3%となった。地銀の貸出も9月に初めてのマイナスに転じた。

こうした事態への政策対応は、大恐慌時の米国や、最近では90年代初の北欧の事例が参考になる。まず採られたのが、公的資本注入による抜本的な金融システム安定化策である。加えて 金本位制の停止（米）、為替切下げ（北欧）、一段の金利引下げ、積極的財政政策、物価引上げ目的の企業競争制限策（米）といった政策も講じられた。

ただ留意を要するのは、金融システム安定化策実施後、むしろ企業倒産や失業率は悪化し、不良債権も増加したことである。クレジット・クランチもすぐには解消しなかった。北欧の場合、為替切下げによる輸出増が景気回復の契機となり、設備投資回復には公的資本投入後さらに3～4年を要した。米国の場合、公的資本投入は大規模な第3次銀行恐慌が発生した1933年であった。1929年以来実体経済の調整が行き着くところまで進んだ段階であったので、金融システム安定化策とともに、金融システム不安が終息し、ほぼ同時期に景気も反転したが、設備投資の本格的な回復は遅れ、失業率もさして改善しなかった。

こうした大恐慌時の対応などから学ぶのは、何よりもまず、早期かつ実効性のある公的資本注入の必要性である。しかしこれで十分ではなく、同時に継続的な景気刺激策が不可欠なことである。

わが国の場合も、10月中旬にようやく金融再生法、金融機能早期健全化法が成立し、金融システム安定化に向けての法的枠組みが整った。3つの公的資金の仕組みから成り立つ。「破綻前の健全銀行」の資本注入に25兆円、「破綻寸前の問題銀行」の一時国有化（特別公的管理）やブリッジバンクなどによる金融再生に18兆円、「破綻金融機関」の処理・預金者保護に引続き17兆円、総額60兆円という巨額資金があらゆる金融危機発生に対応すべく準備された。銀行の信用収縮をこれ以上悪化させないためにも、特に健全銀行への資本注入の早期実効性が問われている。申請は個々の金融機関の判断によるため、注入された資本で将来キャッシュフローを上げられるかどうか、銀行経営者は厳しい決断を迫られることになった。

Topics

経済トピックス

資本の使い方が下手だと、国に配当を払えないし、過剰資本となり、株価や格付けが下がり資金調達コストが上がってしまう。個々の銀行は金融ビッグバン後の業務戦略のフォーカスはもとより、融資についても企業のリスク度に応じた金利設定をするという、これまでにない経営を求められることになる。このため、企業サイドも借入金効率的に使われるような投資戦略、財務戦略への変化を求められることになる。ただマイナス成長が続くデフレ経済の現状では、少なくとも健全経営企業については、貸出金利引上げにも耐え得るよう、継続的な景気刺激策により企業収益が上がるようにしないと、政策として整合的ではない。金融システム安定化策と継続的な景気刺激策の双方が不可欠なゆえんだ。

個別銀行の資本注入の決断に際しては、97年度末の自己資本国際基準適用先45行について、まず国際業務を継続するかどうかの選択を迫るべきである。例えば、有価証券の時価評価や不良貸出債権への厳格な引当てを行い、自己資本比率6%の銀行が国内基準を選択すれば責任不問で、国内業務にフォーカスする戦略での資本注入の決断となる。

邦銀は不良債権処理だけでなく、ビッグバン後の経営戦略提示という二面作戦を求められているが、この決断は戦略の早期提示を後押しすることにもなる。外貨調達による外貨運用は国際業務の収益源として大きな比重を占めてきたが、元々利鞘が小さいうえジャパンプレミアムが付き、続ける価値があるか疑問な状況となっている。国際CMSやカストディといった手数料業務は規模の経済が働き、企業グループをバックに持つ大手数行が有利だ。幸いこうした考え方の銀行が出てきている。98年10月末、大和銀行が海外銀行業務から全面撤退し、関西地域を中心にする「スーパーリージョナルバンク」に転換する新戦略を打ち出した。自己資本比率が4%ですみ、自己資本にゆとりができる分、不良債権処理の原資が確保でき、地域に根差す大型地銀として地元企業の需資に応じ得る。同様に三井信託も国内銀行への転換を決め、今後の経営戦略を明確にした。

ただこういう方法で公的資本を注入できたとしても、上述のように効率的な資本利用を迫られる銀行の金融仲介機能は速やかには回復しないとみておくべきだろう。このため、11月中旬に打ち出された日銀の新しい企業資金繰り緊急支援策（銀行向け臨時貸出制度、社債等担保の銀行振り出し手形オペ）などは重要である。

むしろ失業率など実体経済はさらに悪化する可能性が強い。銀行が不良債権処理等を進めていく過程で、銀行や建設・不動産・ノンバンクといった不良債権処理対象業種におけるリストラが雇用面に及ぼす影響は相当大きくなる可能性がある。これら業種での常用雇用者数は600万人弱（全産業の14%）であり、仮にこれら企業の計画の中で最も厳しい2割近い人員削減が行われると、約300万人の現在の完全失業者が400万人に近づく。

このため不可欠な継続的景気刺激策については、積極的財政政策しかあるまい。その場合、21世紀にも継続的に必要な財政支出を前倒しに実行し、減税も企業・個人のイノベーション能力を高める方向で税制改革全体の観点から実施することが必要であろう。