

第2章 不良債権問題とその対応（平成5～9年度）

日本経済はバブル崩壊後の1990年代に、銀行部門に深刻な不良債権問題を抱えることになった。1990年代前半には、早くもその萌芽として金融機関の経営危機・破綻が発生し始めていたが、特に1990年代後半に入ると、日本の金融システム全体が危機的状況を迎えることになり、平成9年（1997年）11月には北海道拓殖銀行や山一証券などの大手金融機関を含む金融機関の破綻が相次いだ。以下、この章では、平成9年度までの金融政策の動向とともに、不良債権問題、金融機関の破綻の概要と、それに対する政府、日本銀行の対応を見ることにしよう。

1 平成5年度から平成9年度にかけての金融政策の動向

（1）金融政策運営の動向

平成5年9月、景気が依然停滞基調を脱していないこと、貸出やマネーサプライが引き続き低い伸びに止まっていること、為替相場の動向などが総合的に勘案されて0.75%（2.5%→1.75%）の公定歩合の引下げが決定された。¹⁾その後、公定歩合は、回復基調の持続が懸念される中、平成7年4月に0.75%（1.75%→1.00%）引き下げられ、同年9月には、経済活動の足踏み状態が続き、物価面では下落圧力が根強い状況にある情勢を踏まえ、0.5%（1.0%→0.5%）引き下げられることとなった。なお、この後、平成9年度までの間は、公定歩合を「据え置き」とする方針が続くこととなった。

また、この間、平成6年に金利自由化が完了²⁾し、預金金利の変更を直接促すという公定歩合が有していた一つの機能がなくなり、市場金利操作の重要性が高まったことを踏まえ、明確に金融政策手段と位置付けて短期市場金利の誘導が行われることとなり、平成7年3月、7月に短期市場金利の低下を促す措置が発表された。³⁾なお、この時点において、公定歩合については、依然中央銀行としての政策スタンスの大枠を経済全体に、より明示的に示す機能（いわゆる「アナウンスメント効果」）があり、金利自由化が完了した状況の下においても、公定歩合政策の意義がなくなるわけではない、とされていた。⁴⁾

（2）金融調節手段の拡充等

本章記載の期間においても、金融調節手段の一層の整備・拡充が進められた。平成

7年9月には、中間期末を踏まえ、いわゆるCD（Certificate of Deposit）オペが再開されたほか、同年11月には、年末に向けて、平成3年以来行われていなかったCPオペを入札方式に改めたうえで再開し、買入れ先も短資会社に加えて金融機関、証券会社を対象とする措置が講じられた。このように各種オペ手段の整備・拡充⁵⁾が進められた結果、平成7年度は、年末期も含めて、安定的な市場地合いが保たれることとなった。こうした状況をも踏まえて、日本銀行は、市場金利急変時等のごく例外的な場合を除き、原則として日本銀行貸出を調節手段として使用せず、マーケット・オペレーション中心の金融調節を行うこととし、平成8年1月には、都市銀行9行を対象とした貸出限度額制度（日本銀行貸出への過度な依存を抑制する観点から昭和37年に導入）は廃止されることとなった。⁶⁾

その後、平成9年10月には、現金担保付債券貸借市場（いわゆる「レポ市場」）の拡大等を踏まえ、金融調節の一層の円滑化を図る趣旨から、金銭を担保とする国債の借入（いわゆる「レポ・オペ」）を実施することが発表された。⁷⁾ このレポ・オペは、前述のCPオペとともに、同年11月の金融機関の相次ぐ破綻（後述）に伴う短期市場金利の跳ね上がり等に対する資金供給の手段として、積極的に活用されることとなった。⁸⁾

〔注〕

- 1) 公定歩合1.75%という水準は、当時、明治15年の日本銀行創業以来で最低の水準であった（日本銀行総裁講演（平成6年2月22日））（三重野総裁「最近の内外金融経済情勢」『日本銀行月報』平成6年3月号4ページ）。
- 2) 平成6年10月の流動性預金金利の自由化で預金金利の自由化措置が完了した（本巻「金融行政」参照）。
- 3) 日本銀行副総裁講演（平成7年11月13日）（福井副総裁「最近の金融政策運営について」『日本銀行月報』平成7年12月号6ページ）。

なお、同講演の中で、短期金利の誘導について、「明確に金融政策運営の手段と位置付けて短期市場金利の誘導を行ったのは、一昨年8月の『低目誘導』を嚆矢とするといつてよい、そして、〔中略〕その定着を目指して今年の3月、7月と市場金利の引下げ措置を実施した」としている。

- 4) 日本銀行「平成6年度（1994年度）の金融および経済の動向」『日本銀行月報』平成7年6月号。
- 5) 日本銀行「平成7年度（1995年度）の金融および経済の動向」『日本銀行月報』平成8年6月号においては、上記のほか、TBの即日入札オペの活用頻度を高めたこと、債券買い切りオペ及び債券現先オペの活用等が挙げられている。
- 6) 日本銀行「平成7年度（1995年度）の金融および経済の動向」『日本銀行月報』平成8年6月号。
- 7) 日本銀行「レポ市場向けオペレーションの実施について」（平成9年10月31日）。
- 8) 日本銀行「1997年度の金融および経済の動向」『日本銀行調査月報』平成10年6月号。

2 金融機関の不良債権問題

(1) 不良債権問題の概観

バブル期の1980年代末には、日本の企業や家計の一部が多額の銀行借入などに依存することを通じて不動産市場等で投機的行動に走ったことを既に述べた。しかし、こうした投機的行動は、実は、伝統的な借り手を見つけることができなくなった金融機関の側の貸出拡大と対応していることに注意する必要がある。そのためにバブル崩壊後に生じた危機的状況は、危険な貸出先に積極的な融資を行った住専や一部の金融機関にもっとも深刻な形で現れることになったのである。既に、住専の経営危機と対応については手短かに説明したところである。また、一部の金融機関も同じ時期に経営危機に瀕しており、既に1990年代の前半には、経営破綻が発生していた。この時期の金融機関の経営破綻については、本巻の各編でさらに詳しく説明されるので、ここでは詳細には言及しないが、平成4年4月の東邦相互銀行の経営破綻（伊予銀行が破綻銀行を吸収合併し、その支援に必要な資金を預金保険機構等が供給した。）など数多くの金融機関が破綻することになった。

1990年代後半に入ると、銀行等金融機関の保有する資産の劣化はますます進行する。「金融行政」、「証券行政」で、より詳しく説明されるように、平成9年11月3日には三洋証券が会社更生法を申請し、また同月17日に北海道拓殖銀行が破綻し、北洋銀行への営業譲渡を発表した。いわゆる都市銀行グループの中での初めての経営破綻である。さらに、多額の簿外債務を抱えていることが発覚した山一証券も、同月24日に大蔵省に対し自主廃業を申請し、破綻した。

(2) 不良債権問題の背景

ここで、日本の銀行等金融機関が1980年代後半以降に陥った危機的状況の原因について考えてみよう。一つの考え方は、銀行等金融機関の経営を取り巻く環境が1980年代に入って急速に自由化されたことを、危機の原因とする考え方である。日本の銀行等金融機関は1980年代に入って様々な分野で規制が緩和されるようになった。とはいえ、その自由化の進展は漸進主義的と言ってよいものであった。当時の金融制度調査会の報告では、金融の自由化はそれ自体が目的ではなく、实体经济や信用秩序に悪影響を及ぼすおそれもあるので、経済・金融の混乱回避に留意しつつ、漸進的に取り組んでいくことが肝要である¹⁾ 旨の考え方が示されている。

例えば銀行業における預金金利の自由化は、その典型的な事例と言ってよいであろう。銀行等金融機関の預金に付される金利については、第二次大戦後かなり長期にわたって規制されてきたが、1980年代に入ると金利規制に対する部分的な自由化が始められた。²⁾ しかし、このような部分的自由化が徐々に進展する過程で、既存の銀行等

金融機関にとってはむしろ、来る全面自由化の前に、様々な分野で既存の領域での業務を拡大しておくべきであるという考え方が広まったと見ることもできる。このため、急速に融資を拡大する動きが広がったものと思われる。その結果が、1990年代に入って、深刻な不良債権問題として噴出したのである。

〔注〕

- 1) 「金融の自由化の現状と今後のあり方（要約）（昭和58年4月20日金融制度調査会）」（財務省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史—昭和49～63年度』第10巻「資料（3）財政投融资・金融」（平成14年、東洋経済新報社）220-221ページ）。
- 2) 1980年代以降の金融自由化のテンポについては、財務省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史—昭和49～63年度』第6巻「金融」（平成15年、東洋経済新報社）121-149ページを参照されたい。

3 不良債権問題への対応の概観

（1）対応の概観

不良債権問題が実際的な問題として論じられるようになった初期の段階では、不良債権を抱えて危機的な経営状態に陥った金融機関を比較的健全な金融機関が吸収合併するというケースが多く見られ、その健全な金融機関に対して、合併される金融機関のマイナスの資産価値分について、主に預金保険機構の資金による支援がなされた。

また、平成6年から平成7年にかけては信用組合を中心に多くの金融機関の破綻処理が行われた。救済する余力のある金融機関が少なくなっていたことなどから、新たに受け皿となる機関が設置される等の施策が講じられることとなった。その際、預金保険機構による資金提供が行われたほか、日本銀行から受け皿となる機関への出資や貸出等の措置が講じられるケースも見られた。この間、平成7年6月、大蔵省は「金融システムの機能回復について」を発表し、預金者や信用秩序の保護、ディスクロージャーの重要性、経営責任の追及、出資者負担など破綻処理等に係る原則を示した。こうした原則を踏まえ、平成8年には、ペイオフの3年間凍結、預金保険機構の機能強化と特別保険料の創設、整理回収機関の整備、早期是正措置の導入等を柱とする、いわゆる金融3法が成立した。また、平成9年11月の大手金融機関の破綻の発生後、平成10年2月には金融機能安定化法等が成立し、公的資金による資本注入が実施されることとなった（第4章参照）。

（2）日本銀行の対応

この間、日本銀行においても、金融システムの安定に対する措置が講じられた。平

常時の対応としては「金融機関への考査」が行われたほか、「決済システムの整備、改善」（「日銀ネット」の稼働等）が図られた。また、危機時の対応として、システムック・リスクの顕在化を防止し金融システムの安定を確保していくために「最後の貸し手」として流動性供給を行うほか、「預金保険制度」の運営においては、預金保険機構、行政当局、中央銀行の三者の共同作業で預金保険の発動を講じる等の措置がとられた。¹⁾

「最後の貸し手」機能のうち「日銀特融」については、コスモ信用組合（平成7年7月）、兵庫銀行（同年8月）、木津信用組合（同年同月）、阪和銀行（平成8年11月）、京都共栄銀行（平成9年10月）、北海道拓殖銀行（同年11月）、山一証券（同年同月）、徳陽シティ銀行（同年同月）の経営破綻に対処するため、預金払戻し等の必要資金の確保等のため特融措置が決定されたほか、平成8年1月には兵庫銀行の受皿機関となったみどり銀行の設立に際して資本的基盤に対して必要な信用補完を行うための劣後ローン供与の特融措置が講じられた。²⁾

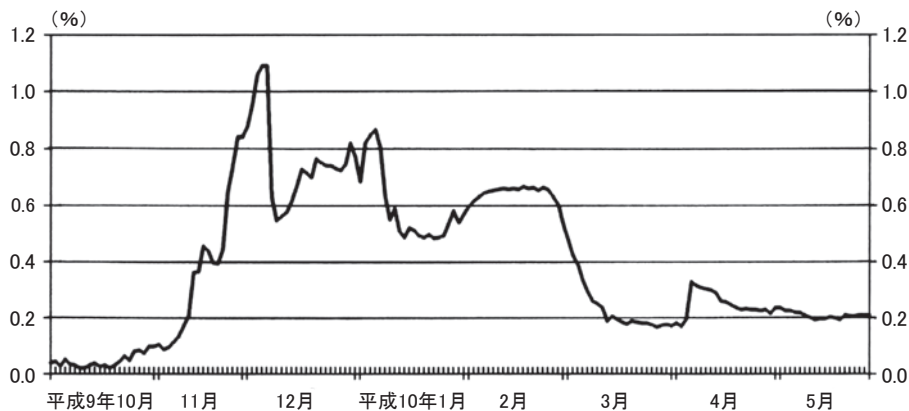
「預金保険制度」との関係では、平成7年1月、東京協和、安全両信用組合の処理に当たって、民間金融機関と共同出資で東京共同銀行（預金保険機構からも資金支援）が設立された。その後同行に対しては、コスモ信用組合の処理策の一環として、平成8年4月に貸付が実行された。また、同年7月には、住専処理（前章参照）に当たって設立された住宅金融債権管理機構に対する出資に充てるため預金保険機構に対して資金拠出がなされたほか、同年9月には、預金保険機構から整理回収機構（前掲の平成8年預金保険法改正により東京共同銀行を改組。）への出資に際して、預金保険機構への資金貸付が決定された。さらに、同月には、金融システムの安定化及び内外からの信頼性確保に資することを目的とする「社団法人新金融安定化基金」が新たに設置され、日本銀行は同法人の特別会員として、当該基金に充てる資金を拠出することを決定した³⁾。

（3） 大手金融機関の破綻を巡る市場の動きと対応

平成9年11月3日に三洋証券が会社更生法を申請し、その後同月17日に北海道拓殖銀行が資金繰り不能により破綻（北洋銀行に営業譲渡）、同月24日に山一証券が経営困難により自主廃業を発表する。このような動きを経て、日本の金融の不安定性はますます高まることになる。山一証券の破綻の後、同月26日には徳陽シティ銀行が破綻して、その不安定性は一層高まった。こうした金融市場の不安定性の高まりを受けて、金融市場においては、多くの金融機関の経営の健全性を巡って噂が飛び交うこととなった。

金融市場に不安定な動きが生じるきっかけは、三洋証券の破綻がコール市場で債務不履行を引き起こしたことであった。コール市場では、三洋証券の破綻とその債務不

図 1-2-1 ジャパン・プレミアムの推移



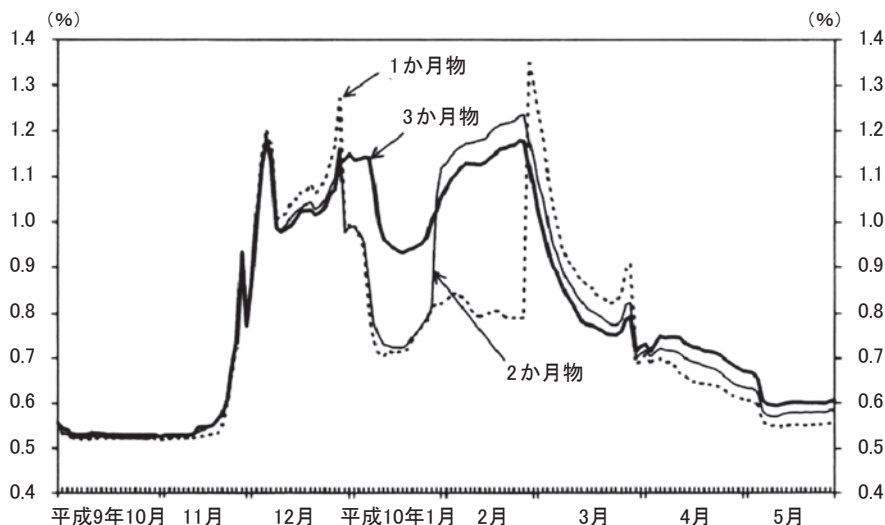
(出所) 日本銀行「1997年の金融および経済の動向」『日本銀行調査月報』平成10年6月号 105ページ。

履行によって、資金取引が非常に困難になっていた。特に、ユーロ市場においては、日本の金融機関に対して、これまでも時として、より高い金利（いわゆる「ジャパン・プレミアム」）をつけて警戒する動きがあったが、大手金融機関の破綻を背景にジャパン・プレミアムが発生し（図1-2-1）、市場の関係者には警戒感が植え付けられていた。

このような状況を受けて、平成9年11月26日には、大蔵大臣・日本銀行総裁談話「金融システムの安定性確保について」が発表された。この談話の中で、大蔵省、日本銀行は金融システムの「安定性の確保に万全を期したい」とし、したがって、「潤沢かつ躊躇なく資金を供給する考え」であり、「いたずらな風評に惑わされることなく、冷静な行動をとられるよう強く要望する」と表明した。こうした状況に対処するため、日本銀行は、潤沢な資金供給を行い、安定的な市場金利の形成に努めた。具体的には、平成9年11月下旬以降、日々の「朝方の積み上幅」を1兆円以上、日によっては3兆円を超える水準にまで拡大することで、市場に対して潤沢な資金供給を行う姿勢を明確に示した。また、資金供給に当たっては、前述の、新たに導入したレポ・オペレーションを積極的に活用したほか、CP市場の一時的な機能停止を踏まえて、市場機能の回復を図るため、CP買いオペを大幅に拡大した。さらに、調整目的の貸出を、11月中、平成7年7月以来約2年半ぶりに実行するなど、各種の調節手段を駆使して資金供給に努めた。⁴⁾

こうした措置により、無担保コールレート（オーバーナイト物）は平成9年11月末には落ち着きを取り戻したが、3か月物などターム物金利、特に、3月末を越える「期越え」の資金については、その金利はなかなか低下する気配が見られなかった。

図 1-2-2 ターム別ユーロ円TIBOR (Tokyo Inter-Bank Offered Rate : 東京銀行間取引金利) の推移



(注) 直近は5月末時点。

(出所) 日本銀行「1997年の金融および経済の動向」『日本銀行調査月報』平成10年6月号72ページ。

その後、日本銀行が期越えとなる資金供給オペの残高を前年度比で大幅に積み増したことや、公的資金の導入を含む政府の金融システム安定化策が具体化されたこと（第4章参照）等を背景に、平成10年2月下旬以降にはターム物金利も低下を始めた（図1-2-2）。⁵⁾

〔注〕

- 1) 参考として、日本銀行総裁講演（平成6年10月31日）（三重野総裁「金融システムの安定と日本銀行の役割」『日本銀行月報』平成6年11月号4ページ）。
- 2) 日本銀行「日本銀行の沿革 1950年～」より。なお、これらに加えて、平成7年7月には、同年1月の阪神・淡路大震災の被災地に営業店を有する金融機関を対象に、復興支援貸出が実施されている。
- 3) 同基金は、日本銀行からの拠出金を充てる第一勘定と民間金融機関等からの拠出金を充てる第二勘定とに区分して経理され、第一勘定は金融機関の資本基盤の構築等を支援する事業に活用する一方、第二勘定は、金融システム安定を目的とした基金運営事業に活用するとされた（日本銀行「わが国金融システムの安定化および内外からの信頼性確保に資することを目的として新たに設立される社団法人に対する資金拠出の件」(平成8年11月15日(議決日平成8年9月24日))。活用事例については、本巻「金融行政」を参照されたい。）。
- 4) 日本銀行「1997年度の金融および経済の動向」『日本銀行月報』平成10年6月号。日本銀行「通貨及び金融の調節に関する報告書」(平成10年11月)。

この時、日本銀行がインターバンク・マネー市場へ供給した額は、最大で3兆7000億円で

あるとされた（『金融』平成10年1月号 121-122ページ、及び後掲文を参照されたい。）。

- 5) 日本銀行「1997年度の金融および経済の動向」『調査月報』平成10年6月号。