

93-J-18

制度改革と金融システムの安定性
— アメリカと日本 —

貝塚啓明
東京大学経済学部

1993年7月

このディスカッション・ペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿である。著者の承諾なしに引用・複写することは差し控えられる。

制度改革と金融システムの安定性^{*}

— アメリカと日本 —

貝塚啓明

はじめに

バブルが破裂し、日本の経済システムの基本的な枠組である金融システムの不安定性が経済全体の動きに大きな影を落としている現在において、ほぼ7年前から動きはじめた制度改革の経過を辿り、そこで戦わされた争点を検討することは、ここでの中心的な関心事ではない。¹⁾ 勿論この論文でも日本の制度改革を要約し、とりあえずの出発点を見定め、その意義を明らかにすることが一つの課題である。しかし、現在の日本の金融システムが直面しているのは、元来の制度改革とはずれたシステムそのものの不安定性の問題であり、この問題を抜きにして広い意味での金融システムの改革はないであろう。

このような広い視点から制度改革の問題をとらえようとするときに、新しい具体的な改革案を提示することが求められるであろう。しかし、現在の時点では、銀行業を中心とする金融システムの不安定性の帰趨が明らかになるような段階ではなく、この点では、その判断を留保せざるをえない。そこでここでは、不十分であるが、次のようなアプローチをとることとしたい。すなわち、金融の自由化が金利の自由化を中心に急速に進行し、その後、銀行業と証券業とのいわゆる垣根を定めたグラス・スティーガル法のなしくずし的な修正が進むなかで貯蓄貸付組合(S & L)の経営破綻と預金保険機構の資金不足という未曾有の事態となったアメリカの事例を跡づけ、これとの比較において日本の現在の事態がどのような段階にあるかをさぐる。そしてこのような試みのなかで、本年から出発した制度改革の評価と、今後の金融制度に課された課題を示すことにしたい。日本の金融システムにとって何が最重点の課題であるか、アメリ

カとの比較のなかで浮かび上がらせることができればというのがこの論文の狙いである。

Ⅰ. アメリカの金融システム改革

ここでは、規制緩和の第一歩として1970年代の金利の自由化から始め、最終的には1991年秋のブッシュ前大統領の提案として議会を通過した「1991年連邦預金保険公社改善法」の成立までをとり扱う。事実の経過は概略にとどめ、規制緩和の背景、その後S & Lを中心とする金融システムの不安定化、最近の制度改革の方向の流れをみる。

1. 金融自由化の出発点 — 金利の自由化 —

アメリカにおける金利規制は、預金金利（定期性預金）の上限を定めたもので、規制Q（Regulation Q）と呼ばれ、元来1933年銀行法（グラス・スティーガル法）に規定され、要求払預金の付利禁止と連邦準備銀行の定期性預金の上限設定を認めたものであった。このような規制が設けられた理由は、もっぱら預金獲得のための金利競争が銀行の利潤を圧縮し、多くの金融機関の経営安定性を害する危険があることであった。²⁾

その後規制Qは、その適用方式が複雑になったりしたが、1935年から1965年までの間、市場金利よりはっきりと低くなるという状況はなかった。1966年になって、市場金利は上限金利よりも明らかに高くなり、商業銀行から資金が蓄積貸付組合へと流出した。その後、貯蓄貸付組合にも規制Qが適用されたが1960年代末から1970年代においては、市場金利が上限金利を上回ることが多く、1970年代末から1980年代始めにかけて証券会社（投資銀行）が発行する短期資金市場金利と連動したMMF（Money Market Mutual Fund）が急速に増加し、銀行から資金が大幅に流出し、いわゆるディスインターミディエーション

（disintermediation）が生じた。このような事態を受けて1980年に「金融制度改革法」（Depositary Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980）が成立した。この法律は、上限金利の秩序ある解消と最終的な撤

廃を目指した。

預金金利自由化と並んで、金融新商品について、1982年「ガーナーセント・ジャメイン法」は、金融機関（銀行と貯蓄機関）に短期金融市場金利に連動する預金（Money Market Deposit Accounts, M M D A）を認め、その後、M M FとM M D Aとは競合する商品として銀行からの資金流出はとまった。さらに、1972年から一部に認められていた付利しうる要求払預金（N O W勘定、Negotiable order of withdrawal accounts）が1980年「金融制度改革法」によって金融機関すべてに認められた。その後N O W勘定は、利子率の上限なしのスーパーN O W勘定（S N O W）となり、1986年には預金金利自由化が実現した。

2. 金融の自由化と貯蓄貸付組合

1970年代の市場金利の急速な上昇は、長期固定の住宅貸付に特化していた貯蓄貸付組合と相互貯蓄銀行の経営を圧迫した。これらの金融機関は、資金調達と運用において極端な不適合を示していた。すなわち、30年という長期貸付を行いながら、他方では短期間の予告で引き出せる通帳預金（passbook deposits）で資金を調達していたのである。市場金利が急速に上昇し始めると、貯蓄貸付組合の収支は悪化する。事実、1980年から82年にかけて、損失を示す貯蓄貸付組合の比率は急増し、1978年後半の2.7%から1981年後半の84.8%になった。もっともこのような損失自体もより保守主義的な会計がとられた結果、1981年の数字は過少と見られる。

このような事態に対する規制当局の反応が長い目でみてアメリカの金融システムの不安定化の一因になったことは否定しがたい。³⁾すなわち、貯蓄貸付組合のもつかなりの強い政治的影響力の下で議会は、貯蓄貸付組合の業務の拡大をはかって、貯蓄貸付組合の収益悪化を喰い止めようとした。このような考え方は、当時のカーター政権後の規制緩和の哲学とも合っていた。しかし、規制緩和は、よりリスクの高い銀行行動を誘発し、そのためのチェック機能の強化が必要となるが、この点が忘れられたのである。

規制緩和は、1980年「金融改革法」と1982年「ガーナーセントジャーマイン

法」において進められ、貯蓄貸付組合の資産面では、変動金利による長期貸付の奨励、住宅貸付以外のローン（消費者信用、商業不動産貸付）や子会社を通ずる株式所有への運用拡大を認めた。この種の資産運用の緩和は、州が認可した貯蓄貸付組合（テキサス、フロリダ、カリフォルニア）ではさらに甘くなった。負債面では、規制Qの廃止が貯蓄貸付組合について早められ、NOW勘定の開設、限定的な要求払預金の認可が行われ、また預金保険の対象限度が4万ドルから10万ドルに一律に拡大された。

このような規制緩和の結果、多くの貯蓄貸付組合は、資産運用においてリスクの高い対象に向い、この資金調達のために高利の預金をとり入れた。その結果、貯蓄貸付組合の資産負債内容は1981年前半から82年後半までに急速に悪化し、簿価基準でみた有形資産・負債でみた全体の正味資産（net worth）は、300億ドルから40億足らずとなった。

3. 貯蓄貸付組合の経営悪化と規制当局（1983-1985）

規制当局は、このような変化に対して悪い方向に反応した。すなわち、経営悪化をかくし、健全性規制を緩和してしまった。貯蓄貸付組合の銀行監督を強化する最低対負債正味資産比率は5%であったものが、1982年には3%に引き下げられ、元来簿価評価である会計を資産評価についてさらに甘くした。また、経営悪化の貯蓄貸付組合を他の貯蓄貸付組合が買収する際には、そののれん価値を人為的に高く見積もったりした。その結果、貯蓄貸付組合の5分の1が破産から免かれ、30%の貸付組合が最低基準以下の正味資産比率になるのを免かれた。さらに悪いことには、銀行検査官がこの期間30%ほど減らされ、実地検査の頻度が下り、また一部の地域で検査官の移動が行われ、事態はさらに悪化した。

その後の1983年から85年までは、正に貯蓄貸付組合の崩壊（debacle）の時期であった。監督当局の方は、金利がやがて下れば、貯蓄貸付組合は経営戦略をかえずともその収支は好転すると考えたが、多くの貯蓄貸付組合は、高利の預金をとり入れ、リスクの大きい商業用不動産などへ運用し、その資産の成長率

は高かった。アメリカ全体における1983年と1984年の貯蓄貸付組合の資産の成長率はそれぞれ18.6%と19.9%であり、商業銀行や相互貯蓄銀行と比較すると際立って高かった。とくに、アーカンサス、アリゾナ、カリフォルニア、カンサス、テキサスなどの諸州の貯蓄貸付組合の成長率は、極めて高く、なかでもカンサスの場合には、33.3%（1983年）、38.0（1984年）という成長率であった。

これらの資産運用の急速な拡大が経営者の責任であるということは易しいが、銀行経営をめぐる動機づけ（incentives）からすれば、むしろ当然の行動ともいえる。すなわち、拡大された預金保険限度額、純資産の低下、資金運用の自由化という環境変化のなかで、損はしても経営者にはかぶる部分がなく（損失は預金保険へ回すとすれば）、リスクのある資産に運用して収益がえられたときにのみ経営者に利益が残るのであるから、リスクの高い方向で資産運用を拡大するのは合理的であるからである。市場規律（market discipline）が働く余地はほとんどないのである。このように考えると、貯蓄貸付組合をめぐる規制のシステム自体のあり方が問題であることは明らかであろう。

さて、この時期にすでに貯蓄貸付組合の崩壊（debacle）が生じたとみてよい。しかし、損失の発生、破産、閉鎖の波は、1986年から始まり、おくれを伴った。このおくれの原因の1つは企業会計基準が原価主義であり、時価主義でなかったため時価でみて破産であることがわからなかったことにある。第二に、企業会計基準が短期的な所得を甘くみたことであり、これは長期的な資産価値の犠牲において行われた。利子支払い分を含めて貸し出すいわゆる「追い貸し」などは見かけ上の銀行の収益を高めた。第四に、貯蓄貸付組合に対してのみ企業会計原則（Generally Accepted Accounting Principles, GAAP）を緩和した規制上の会計原則（Regulatory Accounting Principles, RAP）を1980年代始めに認めたのである。その結果、経営悪化が表面化するのをおくらせたのである。第四に不動産価格は、1985年以降下落に転じ、このことが貯蓄貸付組合の収益悪化を顕在化させた。

会計計算上の取扱いによって破産銀行数がどのように違ってくるか次の第1

表によっても明らかであろう。

第1表 破産したS & L (銀行数と資産額)

	RAP でみた破産 S&L		GAAP で破産・RAPで非破産	
	銀行数	資産額	銀行数	資産額
1981	33	3.3	54	\$10.4
82	71	12.8	166	51.5
83	48	12.5	245	66.5
84	71	14.9	374	95.4

資産額は10億ドル単位

資料：White [12] p. 86.

4. 規制の強化と預金保険の資本充実 (1985-87)

貯蓄貸付組合の崩壊に対して規制当局のとした対応は、規制の強化であり、ある程度の効果を短期的にあげることができた。

最初に規制当局がとったのは、貯蓄貸付組合の膨張を抑制することであった。理事会は預金ブローカー（多くはウォール街の証券業者）からの資金とり入れを制限しようとしたが、これは成功しなかった。その理由の一つは、貯蓄貸付組合の失敗は、その資金運用の方法にあり、資金のとり入れ方にあるのではなかった。もう一つの理由は、預金のとり入れを制限しても、他に資金を導入することはむつかしくなかったのである。

その他の規制強化は、それなりの効果をもった。1985年始めに、理事会は、自己資本比率（6%）を充たしていない貯蓄貸付組合の成長率を預金金利以内にとどめるよう規制した。その後、自己資本比率規制は、商業銀行におけるBIS規制に近い形へと移りつつあった。

次に、1985年3月に、州が免許を与えていた貯蓄貸付組合が無制限の株式保有が認められていたのを自己資本と結びつけて規制した。1987年春には、規制当局はさらに規制上の会計原則（RAP）の停止と、企業会計原則（GAAP）

復活を決定した。また、1980年代初めに人員が削減された検査要員を1984年終わりから拡充強化し、1988年末には人員が倍増した。

このような規制強化は、次の三点からしてある程度の効果をもった。第1に、貯蓄貸付組合の成長率は、1985年以降鈍化した。第2に、新しいタイプの資産運用（商業用不動産、証券投資など）は手控えられた。第3に経営状態が健全である貯蓄貸付組合がもっぱら業務を拡大した。

いずれにしても多くの貯蓄貸付組合の崩壊に應ずるだけ預金保険機構は、資金をもたず、貯蓄貸付保険会社（FSLIC）への資金注入が必要となった。貯蓄貸付保険会社は、まず保険料の引き上げを図った。すなわち $1\% \times \frac{1}{32}$ の付加保険料の設定である。次に、貯蓄貸付保険会社は、1986年になって将来の保険料収入と引き代えに150億ドルの借り入れを行うことを計画し、議会に提案されたが、容易に通過せず、1987年の8月ようやくより制約の多く金額の小さい（108億ドル）案を議会が認めた。貯蓄貸付保険組合の資産は、底をつき、ほとんど救済措置をとれなかった。このような寛容（forbearance）の政策のつけはやがて巨額のものになろうとしていた。伝統的に貯蓄貸付組合が圧力団体として強力であったことが、かえって事態の客観的な把握を困難にしたといえよう。

5. 金融制度改革・回復・強化法（FIRREA）の成立（1989）

その後、事態は益々悪化し破産した貯蓄組合は増加し、1988年には、205の貯蓄貸付組合が破産の手続きを行い、預金保険会社には299億ドルの負担になった。これらの破産貸付組合は、他の金融機関に買収されるか、それとも清算されたが、前者の場合が圧倒的であった。これらの破産貸付組合の処理は、救済（bail out）と呼ばれることもあるが、預金保険会社が余分に負担を負ったということはない。どのような形にせよ、巨額の費用が必要となることは確かであるし、1988年のケースが不健全であるとはいえない。

いずれにしても、ようやく貯蓄貸付組合の危機が広く認識されることになり、ブッシュ政権は、金融制度改革・回復・強化法（FIRREA）の成立を図り、1989

年8月に法案は議会を通り、大統領がサインした。FIRREAの内容は概略次のようなものであった。

1. **資金** 最初の20億ドルは1989年9月30日まで財務省からの借り入れであり、残り30億ドルは新しい解体資金公社（Resolution Funding Corporation, REFCORP）からの借入れで賄われ、総額50億ドルの追加的な資金供与が破産した貯蓄貸付組合の処理のために認められた。財務省からの借入れは、予算に計上される項目（オン・バジェット）であるが、REFCORPのためゼロ・クーポンの財務省証券で賄われ予算計上外の項目であり、貯蓄貸付組合によって最終的に負担される部分となる。
2. **組織** FIRREA は、貯蓄貸付組合の理事会と預金保険会社を廃止して、別の機関に移すこととした。即ち、監督機能は財務省に移され、預金保険会社は、FDIC に移された。他方、破産した貯蓄貸付組合の処理は、解体信託会社（Resolution Trust Corporation）という新しい組織に委ねられ、かつて貯蓄貸付組合の理事会が担当していた貸付への監視は、新しい連邦住宅金融理事会へと移された。このようにして組織は、ばらばらに細分化された。
3. **規制** まず住宅金融への貸付への期待比率を引き上げることが行われた。この比率は60%と70%へと引き上げられた。また州が免許を与えた貯蓄貸付組合については、その業務を連邦が免許を与えた貯蓄貸付組合と同じものに限定した。また連邦免許の貸付組合に対して規制を強化した。すなわち、単一の借手に対する貸付の最高額の設定と商業用不動産への制限がいずれも純資産（net worth）の一定比率に決められた。また、ジャンク・ボンドへの投資は禁止された。

このような FIRREA の新しい規制については、次のような難点が指摘されている。第一に破産した貯蓄貸付組合への怒りが健全な貯蓄貸付組合にも向けられ、後者もまた強く罰せられることになった。先に説明した規制の強化の内容はこれを示している。第二に規制の主体が細分化され、貯蓄貸付組合の救済が円滑に行われにくくなった。破産処理と監督との分離は、特に問題であった。第三に預金保険会社の財政危機が最終的に政府が保証することが明言されなかったために、また500億ドルの追加資金でも救済のためには不足である。

6. 1991年金融制度改革法

アメリカ銀行業が貯蓄貸付組合の経営破綻という大きな問題をかかえた1980年代において、他の制度問題がどのように進行していたかを見ておく必要がある。いうまでもなく、1993年のグラス・スティーガル法以来、アメリカの金融業は、制度的には銀行業務と証券業務との分離を原則としてきた。しかし、金融革新を通じて証券化（securitization）が進行すると、このような分離を前提する金融制度は銀行は、競争上不利になる。なぜならば、銀行業は、証券業と同種の金融商品を供給しても、預金保険、預金準備、自己資本比率規制などの規制によりどうしても資金コストが高くなるからである。また、似たような金融商品を制度上銀行業務と証券業務に分類する根拠が失われることもグラス・スティーガル法の現実性を疑わしめることになった。

グラス・スティーガル法は改正されることはなかったが、1980年代には、銀行のブローカー業務や、CP発行斡旋業務への進出が合法化され、さらに持株会社を通じて証券会社が証券業務を行うことが連邦準備制度理事会によって認められた。1989年の社債引受業務の認可や1990年のJ. P. モーガンに対する株式引受業務の認可がこの後者の例である。このようにみるならば、業務分野規制の緩和を中心とするいわゆる制度改革は、1980年代になし崩しに進行したとみてよい。

1991年3月に財務省が提出した金融制度改革法案はこのような銀行・証券分離の業務規制の撤廃から預金保険制度の改革、さらには銀行業の競争力回復を目

指す州際規制の撤廃が含まれていた。しかし、1991年12月19日にブッシュ大統領が署名して成立し金融制度改革法は、預金保険制度の強化と銀行業健全化のための規制強化を主たる内容とする範囲に限定された。

この金融制度改革法の概略は、次のようなものである。⁴⁾ (1) 連邦預金保険制度の改革、預金保険基金 (Bank Insurance Fund) の資金増強と保険料率の自己資本比率の連動などを含む変動保険料率の採用などを含む。前者は、50億ドルの財務省からの融資枠を300億ドルに引き上げるものであり、後者は、変動保険料の採用と同時に経営破綻銀行の処理に当って原則としてもっとも低コストの手段の選択を義務づけたものである。(2) 銀行に対する規制強化、自己資本比率により銀行を5段階に分類し、低ランクの銀行に対して監督機関が早期介入措置をとることを制度化する。原則1年に一回の立入検査を義務づける。(3) 外銀に対するFRBの監督権限の強化、これはアメリカ銀行の競争力の強化を狙ったといわれる。この金融改革法については、資金供与が充分であるか否かについて異論があり、色々な推計が出されている。⁵⁾

このような金融改革法の成立をもって、アメリカの制度改革を不徹底のものとみなす見解が多いが、すでに銀行・証券の分離がなし崩しに進んでいるアメリカの実状を考慮に入れると、アメリカの制度改革が日本と違って銀行システムの健全性回復を目的としたものと受けとめることは自然な解釈であろう。いしかえるならば、アメリカ銀行業の健全性低下は、ここまで深刻であるという事態の反映であろう。1930年代に大恐慌と不可分に結びついていた金融危機 (Financial Crisis) のなかでグラス・スティーガル法は (1933年銀行法) を中心として成立した規制体系は、1980年代初期において規制Qを撤廃した金利の自由化と1990年代始めにおける預金保険制度改革において、基本的な規制体系を大きく変えたことになる。すなわち、証券化を中心とする銀行・証券業務の変貌と預金保険制度に内在するリスクを助長するモラル・ハザードに対して金融システムの基本が大きな修正を受けたといえるのである。

この種の制度改革に対してエコノミストはどう考えてきたか。通常、改革には漸進的なプランと急進的なプランがありうる。そして同一の論者が二つのプ

ランを持ち合わせていることもありうる。

漸進的な改革案は、金融制度改革法とほぼ同じ発想法に立つものであり、そのアイディアの一部は、かなり以前から主張されていた。預金保険機構で採用されている均一保険料がモラル・ハザードをひきおこす危険に対処するため加入銀行のリスクに応じた変動保険料が採用されるべきとの提案である。⁶⁾ この提案は部分的には金融制度改革法にとり入れられた。寛容政策 (forbearance policy) の難点を、早期介入措置で是正すべきことも、貯蓄貸付組合の危機が深刻化するにつれて指摘されてきた。その代表的な提案はカウフマン (George G. Kaufman) らによる影の金融規制委員会の提案であり、⁷⁾ ほぼ、金融制度改革法にくみ込まれた。銀行会計の時価評価の必要性もたびたび指摘されてきた。⁸⁾

この種の漸進的な改革によってアメリカの金融システムの不安定性が確実に除去されるか否かは疑問が残っている。ここでは余りふれる余裕がなかったが、証券化にともない銀行業が他の金融業 (たとえば証券業やノンバンク) に対してもつ独自性は失われつつあった。典型的には、MMFの登場、ノン・バンクの金融業への進出などによって、決済機能を担う銀行業のもつ独自性はうすれてきた。他方、経済に占める決済機能の重要性を考えると、銀行業が独自性を持ちつつも、その競争力を回復することは一つの政策的目標となる。このような点を重視するとより抜本的な改革が必要になる。この改革は、決済機能に密接な銀行業務の健全性を高めると同時に、銀行業の競争力を高めるものでなければならない。そのための有力な着想がコア・バンキング (core banking)、あるいはナロー・バンキング (narrow banking) である。⁹⁾ この着想は、安全な預金を保証するために、業務を債券運用、健全な貸出業務などに限り、預金には100%の保証をつけるが、他の業務 (商業用不動産貸付等) や証券業務等には、保証をつけない預金を取り入れて、証券業などと同様な扱いをするのである。従来銀行業は、その勘定を二つに分けるか、それとも別々の子会社にするか、いずれにしても急進的な改革案である。この着想は、一種のペーパー・プランであるから、実施に移すための障害が大きい。銀行業をとりまく証券

化やグローバル化の趨勢のものでその健全性を回復するリストラクチャーとして優れた長所をもつ。当然のことであるが、この種の着想では、現在のよう銀行業と証券業、あるいはノンバンクとの分野の区別は基本的にはなくなる。現在の制度改革の課題は、単に、銀行業務と証券業務などに対する業務分野を改革するという単純な課題ではないということを示している。

II. 日本の制度改革と金融システムの安定性

1. 制度改革の経過とその特徴

日本の制度改革がどのような経過で進行し、現状がどのような状況にあるかをくわしく説明することは、この論文の主たる目的ではない。しかし、アメリカと比較しながらごく概略と制度改革の特徴を説明しておきたい。

日本の制度改革は、通常は金融機関の業務分野規制（長短分離、信託分離、銀行業と証券業の分離など）の改変を指すが、ここでは金利規制などを含む広い視点から見た推移をたどりたい。

第二次世界大戦後の日本の金融システムは、細分化された業務分野規制と、広範な金利規制を特徴とし、また、公社債市場（特に流通市場）が未発達という特徴をかねそなえていた。しかし、1970年代後半から、大量の国債発行から長期国債の流通市場が形成され、市場金利のもつ役割が重要となった。現先取引の発達に伴って、CDが創設され、やがて大口CDの金利の自由化が始まった。金利の自由化は、しかし、アメリカのような形では進まなかった。一つの差異の原因は、アメリカの方がはるかに高金利になったことであり、日本では規制金利と自由金利との差異はそれほど大きくはなかった。もう一つの差異の原因は、アメリカにおいては実質的にみて商品開発の自由度が大きかったからである。MMFやNOW勘定の創設は、その例である。他方日本ではMMFは、行政指導によって実質的にはほとんど新商品として定着しなかった。このため、金利の自由化が爆発的に進行することなく、漸進的に進んだ。特に個人の定期性預金については、1980年代から徐々に大口から小口へと自由化が進み、本年

(1993年) 6月に郵便貯金を含めて完全自由化が行われる。金利自由化が銀行経営に与えた影響として、いわゆる利鞘(総資金運用利回りマイナス総資金コスト)が縮小を通じて収益の悪化をまねく傾向が多少ともみられた。すなわち、80年代後半には縮小、その後の金融緩和期には拡大したが、人件費を中心とする固定費の節約によって総資金利鞘が長期的に低下したとはいいいにくい。¹⁰⁾この点は、アメリカの貯蓄貸付組合が預金金利自由化とともに規制緩和によってリスクの大きいポートフォリオに傾斜したのとは違っている。

日本の場合には、1980年代の後半に、金利変動リスク(利回り変動)が激しい株式などへの運用(特金、ファントラ)が増加し、他方、資産価値上昇を見込んだ不動産関連への融資が拡大したことは確かであるが、このような銀行行動が金利自由化の結果とはいいがたい。むしろバブル期特有のリスクの高い異常な資金運用という側面が強い。

他方、金融制度改革、すなわち、固有の制度改革は、1985年9月から始まり、1991年6月上旬に証券取引審議会と金融制度調査会が最終的報告書を提出し、現実の制度の実施は、1993年4月から始められることになった。

いわゆる金融制度改革が7年以上の長い年月を要したことはこの改革が数多くの反対に出会い難航したことをもの語っているが、制度改革の原動力がどのようなものであり、これを制約する要因がどのようなものであったかをふり返ってみることにしたい。

制度改革の構想が主として金融行政の担当者である大蔵省によって検討されたことは疑いない。行政当局が制度を変えようとするとき、もっとも判断を左右する重要な論点は、現行制度が変化する金融構造の下で維持可能かどうかということである。この点に関して戦後の細分化された業務分野規制(銀行業と証券業との分離、長期信用銀行制度、信託銀行分離、さらには中小企業金融機関の分化)などが維持不可能と考えられたことに疑問の余地はない。まず、日本興業銀行を中心とする長期信用銀行が金融債を発行して長期貸付に特化する体制が金利の期間別構造が順イールドであるという前提がくずれたこと、また、特化する長期貸付が資本市場を通ずる調達方法(社債など)に対して優位を持

ちえなくなったことが挙げられる。さらに証券化（securitization）を進行するなかで、日本の細分化された業務分野規制は、これを妨害する最大の障害となりつつあることが強く認識されたことである。これらの判断は、金融専門家からみてもいずれも賛成できる。

審議会の諸報告書は、他方、改革の目標として、利用者にとっての利便性、国際性、金融秩序の維持を挙げているが、上述の問題意識からすれば、おそらく国際性が最重点の課題であるといつてよい。ユーロ市場のもつ魅力、あるいはアメリカで進行しつつある証券化、ユニバーサル・バンクを共通制度とするヨーロッパ金融市場統合は、いずれも日本の金融システムの国際化を要請するものであるからである。利便性というのは、制度改革の直接的目標として、それほど適切な目標ではない。むしろ直ちに眼にみえない形で生ずる金融システムの効率性こそが目標というべきであろう。金融秩序の維持は、制度改革の際にはほとんど制約条件としてしか頭におかれず、目標とはいいがたい。むしろバブル破裂以降の現在においてあらためて重視される目標となったのである。

このようにいわゆる制度改革の問題意識と国際性を最重点の目標であるとみると、改革が容易に進まなかったことを理解することはむつかしくない。すなわち、制度改革の問題意識は、日本の金融システムに国内的にみた問題点ではなく、金融界・証券界の個別的利害とは結びつきにくい性格をもっていたからである。端的に言えば日本の金融市場で求められないサービスは、ロンドンのユーロ市場で使えばよいのであり、無理をしても日本のなかでこれを実現するほどの動機づけにかけない。業務分野規制の緩和・撤廃は、確かに個別の業界にとって利益になることもあるが、参入される業界にとって強く反対する収益の喪失になる。全体としての制度改革による効率性の上昇は、個別的利益の犠牲によって成り立つ面が大きいとみたときに、全体として制度改革を進行させることは容易ではない。

制度改革における国内における利害と国際性の視点が喰い違うことは、潜在的には生じうる。アメリカの場合には、商業銀行は、マネー・センター・バンクとリージョナル・バンク等に分かれ、営業基盤が違っている。マネー・セン

ター・バンクにとって国際的視点は重要であるが、リージョナル・バンク等にとってはそうではない。さらにアメリカには、州際規制（interstate regulation）があり、貯蓄貸付組合を含む地域の銀行の利益が守られ、これを支持する政治的勢力は強い。グラス・スティーガル法や州際規制の撤廃が結局において金融制度改革において陽の目をみなかったのは、このような理由による。もっとも、マネー・センター・バンクが連邦準備制度の裁量によって個別的に証券業務に参入したことによって銀行業務と証券業務との隔離はほぼ実質的に終止符が打たれた。

日本の制度改革は、いうまでもなく、業務分野規制を子会社方式を採用することによって打破しようとした。この場合、日本の銀行業・証券業の営業基盤が都市銀行や四大証券その他の中小証券のように全国的に広がっていて、東京市場（とくに東京マネー・センター）に特化していないことが一つの特徴である。そのため、銀行業務・証券業務の分離については、広く銀行業・証券業に認めなくてはならず、ホール・セール・バンキングとリテール・バンキングというような機能分化に即した制度改革がむつかしかった。さらにいえば、いわゆる護送船団方式の下でと同じように、横並びの均一の制度改革のみが現実的であるという事態になってしまった。

もう一つ、日本の制度改革の背景に、メイン・バンク制のもつ銀行の企業に対する大きな影響力に対する警戒がある。¹¹⁾証券界が都市銀行の証券業の参入に強く反対したのもこの点が大きい。また、都市銀行以外の銀行が、信託子会社などの設立に反対したのも同じ理由である。さらに、都市銀行が支持したユニバーサル・バンク（銀行が子会社ではなく本体で証券業務を行うこと）が銀行の他の業態や証券会社から強く反対されたことも同じ理由とみられる。このような反対論は、ファイヤー・ウォールの設定について、メイン・バンク制がもっとみられる企業支配力の影響を避けることが主たる理由として挙げられるに至ったことをみても、潜在的に最後まで制度改革を左右したのである。

メイン・バンク制が日本の金融システムにおける特徴であることは否定しえないとしても、それが銀行が企業への支配力をもつ、あるいは影響力をもつと

みて、競争上優位に立つことを認めて、金融システムのデザインにまでこの観
点を持ち込んだことには疑問がある。このような理由を認めるのであれば、た
とえば、独占禁止法からなぜ問題にならないかが問われて不思議ではない。こ
の点は、アメリカで利益相反を理由にグラス・スティーガル法が設けられたり、
グラス・スティーガル法が実質的に緩和されて子会社が認められるときにも同
じ理由でファイアー・ウォールが設けられたのとは異なるのである。少なくと
も、現在のメイン・バンクをめぐる金融理論は、この種の問題に決着をつける
には至っていない。¹²⁾

3. 銀行システムの健全性 — 現状認識 —

本年4月に入ってから、制度改革が実施に移されたが、それ以前、1991年後
半から日本の金融機関は、証券業を含めて急速に収益を悪化させ、資産・負債
からみた経営の悪化は著しい。日本の金融システムの健全性の低下がどの程度
のものであるか、それがどこまで深刻であり、従来の行政当局の対応で切り抜
けられるか否かは、いまもって見通せない状況である。

日本の制度改革は、信用秩序の維持をその目標のなかに入れていたが、主た
る目標が国際性と効率性にあったことは確かで、信用秩序維持は、むしろ制約
条件として考えられていたことはすでに説明した。現在の段階で問われている
のは、いわゆる護送船団方式のもとでとられてきた信用秩序維持の方法がその
まま慣行として今後も続けられることで、経営の健全性を維持しながら、国際
性と効率性を達成することが可能かという問題なのである。さらにいえば、日
本の金融制度改革は、信用秩序維持のための新しい方法を組み込まないとする
とまったく不十分な改革にならざるをえないのではないかという疑問である。こ
の疑問に的確に答えるだけの判断材料には乏しいが、ここでは、最小限いくつ
かの現状認識と問題提起を示しておきたい。

日本の銀行システムの健全性を評価する場合に、その全体像をみておく必要
があろう。いま預貯金を扱っている金融機関のすべての負債勘定の合計のなか
で、占める比重をみると1992年3月末で全額公的な元利保証のある郵便貯金が1

6.1%、中小金融機関である信用金庫、信用組合、労働金庫と農林系を合わせると19.5%、残り都市銀行、地方銀行、長期信用銀行、信託銀行、第二地方銀行を合わせて64.3%である。なお、比較のために、アメリカ銀行業における商業銀行、貯蓄貸付組合、相互貯蓄銀行の全負債勘定に占める比重は（1989年末）それぞれ66.1%、24.5%、5.1%であったから、日本の中小金融機関の占める比重は、アメリカにくらべてやや低いが、決して無視できる存在ではない。

1991年後半からのバブル崩壊後の銀行経営悪化がどの程度のものであるか、損益計算書ベースの数字はあっても、資産・負債勘定（純価値）ベースの数字は利用可能ではない。会計基準が時価主義ではないという問題点を抜きにしても、不良債権の資産に占める比率は、控え目な数字が都銀、長信銀、信託について発表されたが、地銀以下、さらに中小金融機関についてはまったくその財務状況は公表されていない。

いくつかの状況証拠を挙げてみる。¹³⁾第一にムーディーズの長期債格付において、1986年にトリプルAの評価を受けていた日本の銀行は10行あったが、1991年から皆無になった。このトリプルAの評価を受けた銀行のうち、93年にはダブルA（なかでも格の低いAa3）に落ちたのが5行、シングルAに落ちたのが3行、トリプルBに落ちたのが2行ある。ユーロ市場において格付けの落ちた銀行が資金調達や営業面で大きな不利を蒙ることはよく知られている。

第二に不良債権を損金として落とす貸出金償却の貸出残高への比率が余りにも低水準であることである。都銀11行の1992年決算において、この比率は0.063%であり、91年度決算においては0.011%であった。経営戦略が異なり、償却の税法上の取扱いが異なるとはいえ、アメリカ商業銀行の例は1960年において0.16%、1980年で0.36%、1990年で1.25%であり、大きな差異がある。かりに不良債権の償却に備えた債権償却特別勘定を都銀全体で見ると92年度末で0.53%であり、将来償却可能な比率の上昇は見込めるが、完全に破綻し返済の見込みのない債権（破綻先債権）の比重が0.50%であるから、ほとんど消えてしまう。都銀11行のすべての資本金勘定と貸倒引当金合計は、貸出残高に対して6.4%であり、6ヶ月以上利子支払がなされていない延滞債権を含めての不良債権

が3.1%であるとする。純資産（net worth）の比重は、3%台に低下する。かりに減免金利での債権を含めると純資産が残りうるかどうか疑わしい。償却をドライに行っているアメリカ商業銀行では、1990年において資本金勘定と債権償却金勘定の合計は、貸出残高に対して11.25%であり、約日本の2倍であり、手厚い自己資本が蓄積されている。以上は、都銀についてその健全性をみたのであるが、ノン・バンク等への融資量が多い長信銀や信託などの財務状況がさらに悪化した状況であることは疑いをえない。

第三に、経営破綻を示した金融機関の破綻状況である。第1の例は、1992年4月に伊予銀行によって吸収された東邦相互銀行の例である。この例は、初めて預金保険機構から0.5%という低金利の融資（80億円）を受けた例として著名となった。東邦相互は、不良債権が300億円程度といわれているから、総資産に対して7.1%の比率、貸出残高に対して優に10%を上回るとみられ、資本金勘定140億円をはるかに超える不良債権であり、純資産は明らかにマイナスとなっていた。第2の例は、東洋信用金庫であるが、1991年8月に2600億円の架空預金証書が発行されてから経営危機が生じた。3400億円程度の資金規模の信用金庫であるから、これをどのような形で取付けにならずに処理するかが課題となった。東洋信金の場合には、ごく一部を三和銀行に合併するが、残りの大部分の支店は、他の信用金庫に譲渡され、関連銀行（興業銀行と全信連）が低利融資し、さらに預金保険機構が200億円を無償で援助することで経営破綻が処理された。東邦相互や従来破綻処理と違う点は、一つの銀行が吸収合併して不良資産の負担を負うのではなく、複数の銀行が不良資産（この場合に偽造証書による損失）の大部分を負担し、ごく一部を預金保険機構が負担を分担した。この間日本銀行は、東洋信金の流動性不足に全信連を通じて日銀貸出を行った。第3の例は、1993年5月の釜石信金の例である。不良債権（150億円程度）が貸出残高の40%強に達するという経営悪化を処理するために、不良資産を分離し最終的に預金保険機構がこれを肩代りし、健全資産と預金は、岩手銀行等が引取り、事業を継承する方式をとった。その際出資者の出資金は無価値にはならず、全信連が額面で払い戻すことになる。

これら三つの破綻例は、経営が極めて悪化し、明白に純資産がマイナスになった場合である。現在の銀行システムにおいてこれらの事例を例外的と片付けることはできない。第一に、信用金庫、信用組合、農協などには、余り金融業務に習熟せず、リスクのある資産運用に傾斜した金融機関が当然みられるからである。住宅専門会社に出遅れて融資した農協系系統機関などは適例である。アメリカの貯蓄貸付組合の例を無縁と片付けることはできない。第二に、第二地銀の一部に経営破綻に近い銀行があることである。昨年秋から預金量が流出し、不良債権の比率が著しい兵庫銀行の例や、数年前から経営が悪化したが、合併吸収が行われず、都銀四行が再建協力中であるが、依然として見通しが立たない太平洋銀行の例がある。たとえば、兵庫銀行は、公表数字でも破綻先債権額が貸出残高の1.23%と異常に高い。この他にも経営悪化が伝えられる第二地銀がある。第三に、従来大手銀行に数えられてきた銀行のなかにも経営悪化が伝えられるものがある。最近の決算数字（1992年度）をみても、日債銀、拓銀、三井信託などが貸出残高に占める不良債権の比率が高い。

以上、最近の銀行経営悪化に関する状況証拠を挙げた。いずれにしても、これらの事例は、最近の銀行の経営悪化がかなりのものであることを示している。単に例外的に不祥事を起した銀行が経営破綻するということでは片付けられない全体としての経営悪化がみられ、同時に経営破綻に近い銀行が、中小金融機関を含めると無視できない数として存在している。とくにディスクロージャーが進んでいない第二地銀以下の金融機関の財務状況は警戒を要する。また、大手銀行にもかなり財務状況の悪い銀行があり、経営悪化が金融システム全体を覆っているといっても過言ではない。

3. 日本の経営破綻処理の特徴

次に、日本の経営破綻処理の特徴をみてみよう。ここでの問題意識は、従来の破綻処理方式でもって現在の金融システムの不安定性を乗り切れるかどうか、またこのような破綻処理方式が銀行経営の効率性に悪影響をもたらしているか否かを確かめることにある。

第二次世界大戦以降、日本では「銀行倒産はない」とか「銀行はつぶさない」などという表現でいわゆる「銀行不倒神話」が成立してきたといわれる。

銀行の経営破綻について、これを表現する用語が多様であるので、まずはその用語法にふれておく。まず、経営破綻がもたらす最悪のケースが銀行取付け (bank run) である。¹⁴⁾これは、特定の銀行の経営からその銀行の預金流出を招き、それが他の銀行からの預金流出を招き、深刻な金融危機が生ずるケースである。アメリカでは、フーバー大統領が銀行休日を発動させた1930年代の取付けが有名であるが、日本の昭和恐慌時の銀行取付けなど、アメリカを含めて事例はむしろ少ない。銀行取付けに至らない場合、経営破綻をめぐる用語法は、複雑で曖昧さを含むが、多少単純化すると次のようになる。第一に、一般企業と銀行とを比較すると、経営破綻は、差異がある。すなわち、前者は流動性不足による支払不能による倒産 (failure) によって経営破綻が生ずるが、後者については、預金保険機構や中央銀行、あるいは他の銀行が流動性不足を顕在化させることをおそれて、短期的な資金援助が行われるのが常である。前者の一般企業による倒産は、はっきりと破綻 (手形の不渡りなど) が目にみえた形で発生する。しかし、後者については、債務超過 (純資産がマイナス) になって破産 (bankruptcy) と判断される場合にも、目にみえた形で倒産は生じない。このように銀行の破産は、一般企業と異なるのであるが、破産処理には多様性がある。

銀行の破産の手続きには、実質的にアメリカと日本では異なっている。¹⁵⁾アメリカの銀行では、監督当局 (商業銀行の場合には the Controller of the Currency) が、破産管財人 (receiver) または財産管理人 (conservator) の任命したときに、公けに破産と判定される。商業銀行は (現在では貯蓄貸付組合も) この手続きのあとで破綻処理方式のいずれか一つを選んで、閉鎖あるいは清算ののち、合併されて別の銀行になるか、それとも、一部の資産のみを買いとられるか、あるいは、すべての資産が清算されて消え去るかという道をたどる。ただし、破産と判定されない例外的なケースが、不可欠性原理 (essentiality rule) を適用した預金保険機構による資金援助にもとづく救済であり、

破綻した銀行は存続する。この例は、かつてはまったくの例外であったが、1984年のコンティネタル・イリノイの救済以降必ずしも例外ではなくなった。

16)

日本の銀行経営破綻処理は、例が少ないので、統一された方式があるとはいえないかもしれない。しかし、過去みられたのは、預金保険が介入したのは、まれで（東洋相互、東洋信金と釜石信金の例）、むしろ主として他の大手銀行を中心に救済融資が行われ、背後で日本銀行による流動性供与のための日銀貸出が行われた事例が多いとみられる。アメリカと比較すると、アメリカでは預金保険機構を通ず経営破綻の処理が一般的で、そこでは財産管理人の任命による経営破綻の認定から始まる透明なプロセスが始まる。いわば会社更正法における管財人の選任に当たる措置と対比しうるルールが確定されるのである。これに対して、日本では経営破綻を明示する手続きはなく、曖昧なままである。たとえば、最近の例では、兵庫銀行は経営破綻といえるのであろうか。もし、これが経営破綻であるとすれば、他にも破綻銀行があるということになる。東邦相互などの最近の例を除くと、日本の経営破綻は、アメリカのコンティネタル・イリノイのように、破産と認定せずに支援するという形をとることが多いといえよう。

Ⅲ. 金融システムの安定性を求めて

以上、アメリカと日本の制度改革と銀行の経営破綻のプロセスを跡づけたが、最後にこのような比較を念頭におきながら、現在の日本の金融システムにとっての課題を指摘しておきたい。

アメリカの貯蓄貸付組合の経営破綻が深刻なものであり、政府財政赤字の大幅増加という形で納税者の負担になったことは、金融システムの健全性を守るための公的なコストが明示され、いかに金融危機のコストが高くつくかを広く知らせた。金融システムの健全性を守るための銀行経営破綻の処理が最終的に公的なコストの増加にはねかえることは当然のこととしても、日本の場合、このような認識が欠落しているか、それとも銀行に対する不信感の故にこの問題

が無視されていることは、金融システムの健全性の為の改革をおくらせる危険性が多い。そして、この危険性は、経済社会全体にとっても大きな問題をはらんでいることを説明しておこう。

第一に、日本の銀行経営破綻の処理方式が破産の判断を明示しないために、あるいはそれを避けるために、いくつかの無視しえない問題を発生させていることである。すでにみたように、いわゆる「銀行不倒神話」があり、銀行破産は、明示的に公的資金（たとえば、預金保険機構）に頼ることを避けてきた。そのことの結果、経営効率の高い銀行が合併するか、救済融資を行うかという形で破産が処理された。このような処理方式は、次のような問題をはらす。1) 民間銀行の効率性を低下させ、国際競争力を弱くする。2) 明示的でない救済方式のために、本来流動性を与える機能をもつ日銀貸出の機能が拡大され、公的負担のコストが曖昧になる。3) 民間銀行の競争力低下は、さらに貸出への慎重な態度を強くさせ、貸ししぶり（credit crunch）を助長する。4) このような破産処理方式は、時間がかかり、問題を先延ばしにしていわゆる寛容政策のつけが将来巨額になる危険性がある。5) 銀行の経営悪化の進行は、郵貯シフトを生じしめ、郵貯問題を深刻化させる。

それぞれの論点を多少パラフレイズすると次のようになる。1) 銀行間の救済は、不良債権の処理を経営余力のある銀行に押しつけるために、当然のことながら救済する銀行の経営健全性を低下させる。これは、明らかに市場規律（Market Discipline）に反するとともに、結果において優良銀行の足を引張る。¹⁷⁾ 2) 破産の処理を明示しないので、どうしても銀行の協力をうるために、結局は救済融資的な日銀貸出が増える。この貸出は、最終的には、日銀の信用によって調達されるのであり、公的な負担コストの増加を意味する。3) 破産処理の仕方が最終的には貸ししぶりということでマクロ経済の足を引張る。4) アメリカの場合に寛容政策が大きなつけを残したが、日本でも不良債権の残高を低目に見積り、破産処理をおくらせることの結果が、今後数年間の間に手に負えない負担を残す危険性がある。¹⁸⁾ 5) 郵便貯金は、政府が元利支払いを保証しているので貯金者にとってはまったく安全な資産である。他方銀行の預金につ

いては、リスクが皆無とはいえないので、この点でイコール・フットィングではなくなる。かりにこの問題が顕在化すれば、公的金融について新しい問題が付け加わる。

第二に日本の銀行破産処理方式が銀行の市場規律（Market Discipline）を弱め、最終的には、銀行業の効率性を低めていることは否定しえない。もっともこの点は、アメリカの銀行業の場合にも類似するところがあるので、比較しながら説明しておこう。

アメリカの貯蓄貸付組合の経営破綻の有力な一因が均一な保険料率体系の預金保険機構によるモラル・ハザードにあることはよく知られている。この場合リスクのある資産運用を行う動機をもつものは、金融機関の所有者（株主）であって、経営者も結果的には同じ行動をとる。すなわち、リスクのある資産運用を行って利益が生ずるときには株主、損失が発生すれば預金保険機構が負担するという仕組みが問題なのである。日本の場合には、預金保険の適用はきわめて例外的であるから、この種のモラル・ハザードは働かない。しかし、逆に日本の場合には破産にいたるプロセスが開示されることもなく、破産しても救済という明示的でない処理がなされることから、金融機関の株主や経営者の経営健全性へのインセンティブを弱めることは確かである。この点は、むしろアメリカの預金保険機構において広く採用されている破産後に預金保険機構が不良債権を引き受け、残りの資産は、他の金融機関が買いとるという資産・負債承継方式の方が優良債権は保金され、破産した金融機関は清算されるという点で暗黙のうちに救済するという方式よりも経営者・株主にペナルティーを与えらるという点で市場規律が働くであろう。¹⁹⁾

第三に、日本の銀行に対する企業経営コントロール（Corporate Governance）の仕方にかかわる難点を指摘すべきであろう。通常、日本の企業は、貸手である銀行によって監視され、株主によって監視されるよりも有効な経営者へのコントロールがなされるといわれる。いわゆるメイン・バンク制のもつ長所である。しかし、この議論は、銀行に対しては適用できない。メイン・バンクのメインは存在しないからである。銀行の株主によるコントロールがないとしたと

きに、またディスクロージャーがないとしたときに、日本の金融機関の経営を監視するのは、残るところは政府しかいない。しかし、このような銀行経営コントロールには、市場規律が働かない。

最後に、最近の株価維持対策と金融システムとの関係である。1992年10月から、証券市場においては、公的資金（主として郵貯簡保・年金のいわゆる自主運用）に対する株式運用の緩和に伴って株価維持操作が行われているといわれ、その結果株価は、その下支えがあるとみてかなり回復した。このような株式市場への公的資金の注入は、その一つの目的が金融機関の有価証券評価損の縮小によって財務状況の悪化を防ぐことにあったとみられる。しかし、証券市場における市場原理を修正して株価を維持することがグローバル化された金融市場において日本の証券市場の信頼性を高めるのにかえってマイナスとなるおそれがある。また、銀行経営コントロールのために株式市場からの市場規律を失わせることにも疑問が残っている。

すでに触れたように日本の銀行経営は、その財務状況がかなりの程度悪化している。株価維持の対策がここしばらく有効性をもつとしても、不良債権は不況による企業収益の悪化をも反映して減少する見通しは乏しい。銀行経営の破綻が例外的ではなく、少なくとも複数の金融機関が破産状況に近いとするならば、関係銀行による協調融資にもとづく救済という従来の破綻処理方式は、協調融資に参加した銀行の経営を圧迫することによって日本の銀行業全体にとってマイナスとなろう。さらに、このような救済方式は、時間がかかり問題を先に伸ばすだけで、長期的には銀行財務状況をかえって悪化させる危険性がある。

子会社方式を採用した業務分野規制の撤廃を中心とした今回の制度改革のみで、今後の銀行システムの安定性を維持することは困難である。短期的には、預金保険制度を利用して、資産・負債継承方式により破産した金融機関をすみやかに清算することが必要であろう。しかし、預金保険制度は、7000億円程度の準備金しかもたず、現在の経営破綻に対応しうる資金能力はもっていない。

日本の金融システムは、長期的にその安定性を維持するために銀行経営破綻

の処理方式の改善を含む新しい改革を必要としている。現在の預金保険制度は、モラル・ハザードの問題をかかえているからこれを大幅にそのまま拡大することは、もはや改革の中心とはなりえない。ディスクロージャーを促進し、これにもとづいて早急な是正措置をとり、破産が生ずるまでに手を打つ規制の改革がどうしても盛り込まれなくてはならない。この点でアメリカの金融制度改革法は、依然として有効な視点を提供しているといえるであろう。現在の経営破綻に対処する短期的措置に対処する預金保険制度には資金能力がないとするならば、とりあえずは日銀貸出の特例的な資金供与をプールした新しい銀行再建勘定を作り、いま述べた規制の改革を織り込んだ新しい規制体系を作ることを条件に一般会計などの財政資金によって銀行再建勘定における日銀借り入れを返済していくスキームを考えるのが現実的な方向ではなかろうか。

* この論文は当初予想もしなかった管理職の仕事の合間に書かれた。安易にありきたりの解説論文を書くのも気が進まなかったので、予定よりも執筆が遅れ、他の論文の筆者の方々に御迷惑をおかけすることとなった。

1) 1991年末までの制度改革の経過とその論評については貝塚〔15〕を参照のこと。

2) アメリカの規制の沿革については Lash〔9〕を参照のこと。

3) 以下の貯蓄貸付組合の経営悪化経過とその分析については White〔12〕に依存するところが大きい。

4) この法律の概略については田中〔18〕を参照のこと。

-
- 5) 預金保険の負担推計についてはたとえば Barth [1] をみよ。
- 6) 代表的な論者は Kane [5] である。
- 7) Kaufman [8] を参照のこと。
- 8) 代表的論者は Benston [2] や White [12] である。
- 9) 代表的論者は Bryan [3]、Corrigan [4]、Litan [10] や Tobin [11] である。
- 10) 銀行業の経営の推移については三宅 [16] 第3章を参照のこと。
- 11) ユニバーサル・バンクへの反対論はもっぱらこの理由による。くわしくは貝塚 [15] 参照。
- 12) この点の指摘は、理論的には有賀 [13] によってなされている。
- 13) 以下の事例は、いずれも1992年以降の『金融財政事情』『金融ビジネス』からとられたものであり、いちいち引用することは省略した。
- 14) 銀行取付けについては、Kaufman [7] の説明が説得的である。
- 15) アメリカの銀行経営破綻の処理については翁 [17] がわかり易い。
- 16) ただし金融制度改革法が発効する時点からはこのような例は認められなくなる。

17) この点は保険料率が均一である預金保険制度の下でも間接的には発生しているが、日本の場合にはより直接的である。

18) この点は Kane〔6〕が力説するところである。なお、ケインは寛容政策の一因が責任回避的な官僚機構の行動にあるとしている。

19) この点については池尾〔14〕第5章、第4節を参照のこと。

参考文献

- [1] Barth, James R., R. Dan Brumbaugh, Jr. and Robert E. Litan, *The Future of American Banking*, (M. E. Sharpe, 1992).
- [2] Benston, George J., "Market-Value Accounting: Benefits, Costs and Incentives" in *Banking System Risk: Charting a New Course*, (Federal Reserve Bank of Chicago, 1989).
- [3] Bryan, Lowell L., *Bankrupt*, (Harper Business, 1991).
- [4] Corrigan, E. Gerald, *Financial Market Structure: A Longer View*, (Federal Reserve Bank of New York, 1987).
- [5] Kane, Edward J., *The Gathering Crisis in Federal Deposit Insurance*, (MIT Press, 1985).
- [6] -----, "What Lessons Should Japan Learn from the U. S. Deposit Insurance Mess?," Paper presented to NBER-CEPR TCER Conference at Tokyo, December, 1992.
- [7] Kaufman, George G., "The Truth about Bank Runs" in C. England & T. Huertas ed., *The Financial Services Revolution*, (Kluwer Academic, 1988).
- [8] ----- ed., *Restructuring the American Financial System*, (Kluwer Academic, 1990).
- [9] Lash, Nickolas A., *Banking Laws and Regulations — An Economic Perspective —*, (Prentice-Hall, 1987) .
- [10] Litan, Robert, E., *What Should Bank Do?*, (The Brookings Institution, 1987).
- [11] Tobin, James, "The Case for Preserving Regulatory Distinction," *Restructuring the Financial System*, (Federal Reserve Bank of Kansas City, 1987).
- [12] White, Lawrence J., *The S & L Debacle*, (Oxford University Press, 1991).
- [13] 有賀 健、書評：堀内昭義・吉野直行編『現代日本の金融分析』『季刊理論経済学』（第43巻第5号、1992年12月）。
- [14] 池尾和人『銀行リスクと規制の経済学』（東洋経済新報社、1990年）。
- [15] 貝塚啓明「制度改革Ⅰ — 日本 — 」貝塚啓明・池尾和人編『金融理論と制度改革』（有斐閣、1992年）。

- [16] 三宅純一編『金融リスストラクチャリング』（有斐閣、1992年）.
- [17] 翁 百合「アメリカにおける金融機関破綻処理について」『Japan Research Review』
（日本総研）（1993年2月号、Vol. 3, No. 2）.
- [18] 田中将介「米国金融制度改革について」『金融』1992年5月号.