

書評

Mitsuhiko Nakano 著 [2016]

*Financial Crisis and Bank Management in Japan (1997 to 2016):
Building a Stable Banking System*

(Palgrave Macmillan)

北原 徹

本書は、1990年代末の金融危機から現在に至る、日本の銀行の動向（業界再編、金融当局との関係、与信を中心とする銀行行動等）を分析したものである。金融危機以降の金融をめぐる非常に数多くの出来事が取り上げられ、論じられているが、それぞれについて簡にして要を得た説明と議論が展開されている。英語で書かれており、主として外国人に、この間の日本の経済と銀行の動向を説明するという目的があると思われるが、日本人にとっても、この間の日本の金融をめぐる実に様々な出来事を整理して、大きな流れの中で再考する適切な題材が提供されている点で、大いに役に立つ書物だと考えられる。

本書の内容を、中心的に議論されている銀行行動とデフレの問題を軸として、以下、要約して示そう。

I. 本書の内容

第1章「日本における金融危機と銀行危機」

第1章では、日本のバブル崩壊後の金融危機の展開が、1990年代半ばの信用組合危機から

2004年のUFJ危機まで、危機をめぐる様々な出来事がかなり網羅的にかつ簡潔に説明されている。その中で、次のような議論が展開されている。1998年に2つの長期信用銀行が破綻し、国有化されたが、その1つの日本長期信用銀行は、その後、民間に売却され、新生銀行として新たなスタートを切ることになった。新生銀行の経営スタイルは、これまでの日本の銀行とは全く異なり、信用度の低い借手に対し容赦なく貸出金の返済を迫り、これが、戦後日本における銀行と借手企業との関係を大きく変えることになった。金融不安・銀行不安の急激な高まりという切迫した状況の下で、2000年代初頭に都市銀行は生存を賭けて合併・再編に取り組み、最終的に、メガバンクは4つのグループに集約されることになった。日本の銀行も金融当局も、金融市場における規制緩和とそれに伴うリスクを正しく認識できずにいたことが、バブル経済の発生やその後の金融危機の勃発の大きな原因であった。

第2章「金融行政の転換と銀行行動への影響」

バブル崩壊と金融危機の勃発を受けて、金融行政のあり方が大きく転換した。2000年代初頭

の金融検査の厳格化及び金融再生プログラムの下で、金融当局の指導による画一的な査定が強いられることになり、不良債権処理のための検査基準が厳格化された。企業向け貸出債権の査定基準は借手の収益に基づくものに変更され、担保に基づき累積した貸出残高（根雪貸出）の見直しが迫られた。三度にわたる公的資金注入にともなう金融当局の銀行経営への介入や公的資金の返済圧力は、新たな損失の発生を最大限避ける慎重な行動を銀行に取らせることになった。また、りそな銀行やUFJ銀行に対する金融監督当局の厳しい姿勢は、銀行のリスク回避を強めた。銀行の経営方針は、横並びで、経済回復による不良債権の改善期待という待ちの姿勢からの転換を迫られたが、経営の自主性は失われ、リスク回避傾向が強まった。さらに、バーゼルⅡ導入の議論が進む中、デフレ経済下にある銀行は、リスク・ウェイトの高い企業向け貸出を削減する動きに出た。

こうした銀行のリスク回避姿勢の強まりは、経済に大きなデフレ圧力を課すことになった。また、この時期に行われた経済構造改革（会計ビッグバンや労働市場改革）も、結果的に経済にデフレ圧力を掛けることになり、国民に将来不安とデフレ・マインドを抱かせることになった。こうした状況で、日本は2000年代初頭にデフレに陥っていくことになった。デフレによる担保価値下落は中小企業向け貸出の削減につながった。自己資本が棄損されている日本の銀行は、これ以上の不良債権発生を恐れて、貸出は極めて慎重なものになり、安全資産である国債投資が増大した。

また、不良債権処理と時期が重なる形で行われた金融ビッグ・バンは、銀行に対して人的・資金的資源の面で二正面作戦を強いることにな

り、不良債権処理の足を引っ張る面を持ってしまった。

第3章「リーマン・ショックと銀行行政への影響」

本章では、日本のデフレと2000年代初頭以降の日銀のゼロ金利政策・量的緩和政策（非伝統的金融政策）の下での銀行行動について、主として議論されている。デフレの定義としては、「一般物価が2年間以上継続的に低下している状態」という政府の定義が紹介され、本書でもそれが踏襲されていると思われる。日本のデフレの主要な原因は、賃金デフレにあり、賃金デフレを引き起こしたのは構造改革の一環としての労働市場改革である。

日銀の量的緩和政策に関しては、ベース・マネーだけを増大させ、マネー・ストックや銀行貸出を拡大させることはできなかった。その背景には、デフレ経済下での銀行のリスク恐怖感があった。2000年代の初めには銀行は将来の経済状態を不安視し、貸出は減少した。しかしながら、その後貸出は幾分回復し、2007年度には貸出比率（総資産比）は57.1%まで上昇し、バブル経済前の1986年度の55.4%を上回っていた。非伝統的金融政策のポートフォリオ・リバランス（貸出比率上昇）効果は、リーマン・ショック以前にいくらか達成されていた。しかしながら、その後のリーマン・ショックと東日本大震災という2つの災難により、状況が一変し、デフレに逆戻りすることになった。非伝統的金融政策は、貸出金利を引き下げ、利鞘を圧縮して、銀行の資金利益を圧迫することになった。このことが、銀行のリスク回避傾向をさらに強めることになった。

第4章「アベノミクスの開始と銀行への影響」

アベノミクスの中心軸は、大胆な量的・質的緩和QQE政策という金融政策である。2%の物価上昇を2年間で達成するという目標を実現するため、2年間でマネタリー・ベースと日銀の国債保有を2倍にするというものである。アベノミクス3年間の結果は、円安・株高の効果はあり、失業率は幾分低下し、企業収益はかなり増加したが、インフレ率は目標を達成できず、0%程度に留まっている。労働分配率は低下し、企業間格差は拡大している。

QQE政策の下で、銀行の国債保有は大きく減少し、準備が急増したが、準備に0.1%の付利が行われていることもあり、デフレ経済の下で銀行の慎重な貸出姿勢が続き、貸出は伸びず、期待したポートフォリオ・リバランスは生じていない。QQE政策は、銀行の貸出金利・利鞘の低下傾向に拍車をかけ、業務純益を低下させている。こうした状況の下で、メガバンクは低収益の国内市場から高収益が期待できる海外市場に目を向けている。マイナス金利政策は、銀行間の貸出金利引下げ競争を激化させており、こうした銀行収益の圧迫傾向をさらに強めている。デフレ脱却が実現されない限り、銀行が貸出に資金を振り向けることはないだろう。

第5章「日本の銀行経営の未来」

第5章では、これまでの議論を踏まえて、日本の銀行業の将来について議論されている。銀行業の将来を考える場合、それに影響する最も重大な環境要因は、日本の人口減少とそれに伴う地域経済の衰退である。人口減少は、金融面

では、将来的な家計の貯蓄・資産の減少と預金の減少をもたらす可能性があり、預金の獲得ができない金融機関がでてくる恐れがあり、金融界の大変革が迫られている。

国内の伝統的銀行業務の成熟化という状況の下で、銀行業界にとって今後成長が期待できるのは、大きく考えれば、非銀行業務と海外業務の分野である。メガバンクは、その中で投資銀行業務と海外業務の拡大に力を注いでいる。2015年現在で、日本の銀行の対外債権は国毎で見ると世界最大である。但しその対外債権の中で海外現法などによる海外現地債権の比率は、英・米と比較してまだ小さく、日本の銀行にとって拡大の余地が大きい。そこでは、固定費の増大に伴う損益分岐点の上昇とアジア域内での競争激化に、どう対応するかが課題である。日本のメガバンクがグローバル金融市場の中でアジアの銀行としての地位を確保するには、中国の銀行との競争やアジア域内での信頼確保といった大きな課題がある。

地域銀行は、人口減に伴う地域経済の疲弊に苦しんでいる中で、合理化によるコスト削減や新規業務への取り組みのために経営統合を積極的に進めている。地域銀行の将来は、根本的には地域経済の再生にかかっているが、その面での明るい材料は、近年のアジアからの訪日観光客の増大に伴うインバウンド消費の増大と今後における更なる拡大である。

II. 現場感覚に基づく興味深い観察

著者は、銀行での豊富な実務経験があり、銀行での現場経験・現場感覚に基づく観察が本書のベースにあるように感じられる。例えば、経

管破綻した日本長期信用銀行を2000年に受け継いだ新生銀行は、独自のビジネスモデルを追求し、信用度の低い企業からの貸出回収を強力に推し進めた。これが日本の銀行業界全体に大きく影響し、これ以降、従来からの銀行・企業関係が大きく変わるようになった。また、不良債権問題が急激に深刻化する時期と時を同じくして実施された金融ビッグバンは、銀行に対して戦力の分散をもたらす二正面作戦を強いることになり、結果的に、不良債権問題の解決を遅らせるようになった。他には、2000年代に銀行によって多用された信用保証協会による保証付き融資は、若手銀行員の信用リスク見極め能力の獲得機会を失わせ、長期的には、銀行のリスク評価能力を低下させた、といった興味深い議論が数多く展開されており、大変参考になる。

Ⅲ. 本書の議論の柱：デフレの展開と銀行行動

本書は銀行行動を中心的に分析しているが、議論構成の大きな枠組みは、デフレを切り口にして、デフレ状況の展開の中で銀行行動の変遷を分析するというものと考えることができよう。金融危機以降の日本経済のデフレへの突入とそれからの回復過程、回復のリーマンショックによる挫折、アベノミクスによるデフレ脱却の未完、デフレより深刻である人口減少という問題の重大化、といった流れに沿って議論が展開されている。

第1の局面は、日本経済がデフレへ突入していく局面であり、1990年代末の日本の金融危機とその後の金融行政の転換と経済・社会の構造改革が、日本経済にデフレ圧力を掛け、日本がデフレに陥ったことが議論されている。会計

ビッグバンは連結会計への転換・時価会計・減損会計の導入をもたらし、結果的に企業経営陣の萎縮をもたらし、経済にデフレ圧力を掛けることになった。労働市場の流動化を目指す雇用改革は、賃金コストの抑制と非正規雇用の増大をもたらし、国民に将来不安とデフレ・マインドを抱かせることになった。日本のデフレの原因としては、こうして生じた賃金デフレが最も大きい。企業の抱える3つの過剰（雇用・設備・債務）のリストラは、経済に対して大きなデフレ圧力を及ぼした。金融行政面では、金融検査の厳格化、金融再生プログラムによる不良債権処理加速化圧力、銀行に注入された公的資金の返済圧力といったものは、銀行のリスク回避傾向を強め、貸し渋りや貸し剥がしを発生させ、経済に大きなデフレ圧力を課すことになった。こうした状況で、日本は2000年代初頭にデフレに陥っていくことになった。

デフレによる担保価値下落・中小企業の経営悪化は中小企業向け貸出の削減につながった。自己資本が棄損されている日本の銀行は、デフレ経済の下でのこれ以上の不良債権発生を恐れて、貸出は極めて慎重なものになり、安全資産である国債への投資を加速させた。

第2局面は、第1局面の動きが一巡し、日本経済が回復局面に乗ってきている局面である。日本の景気は2002年1月に底を打ち、また銀行貸出も2005年6月を底として拡大局面に転じた。銀行のバランスシート上の貸出比率は、ボトムの2004年の55.5%から2007年には57.1%まで上昇したが、これはバブル経済以前の1986年の55.4%よりも高い水準であった。しかしながら、デフレ経済下のリスク回避姿勢により銀行貸出の拡大ペースは極めて緩やかなものであった。こうした状況にあったが、リーマンショッ

クと東日本大震災が日本を襲うことになり、日本経済は再びデフレに逆戻りすることになった。

第3の局面は、デフレ脱却を目指したアベノミクスの始まりである。アベノミクスの中心政策である量的・質的金融緩和政策 QQE は、金利の更なる低下を通じて銀行収益に圧迫を加えることになったが、銀行はデフレ経済の下で慎重な貸出姿勢を崩さず、日銀に売却した国債代金を日銀預け金で保有し、QQE の狙いであるポートフォリオ・リバランスは生じなかった。インフレ率も0%周辺に留まっている。メガバンクは収益性の低い国内貸出ではなく海外貸出に注力し始めており、デフレ脱却が実現しない限り、銀行のポートフォリオ・リバランス、貸出拡大は生じないだろう。

第4の局面は、今後の局面であり、日本経済がデフレから脱却できていない状況の下で、デフレよりより深刻な人口減少という問題が、日本の経済・金融の切迫した問題として立ち現れてきている。

IV. 「日本経済の将来不安」と銀行貸出

上で整理した議論の流れに即して考えると、デフレまたはデフレ経済が銀行のリスク回避を強め、銀行貸出の消極化と貸出低迷をもたらしたことが、本書の中心的な主張と考えられる。デフレに関しては、「一般物価が2年間以上継続的に低下している状態」という政府の定義が踏襲されていると思われる。しかしながら、この意味でのデフレが、日本の状況に即して考えると、マイナス1%以下のわずかなデフレが、どのように、どのようなメカニズムを通じて、

銀行の貸出行動に影響したのだろうか。そのメカニズムが十分には説明されていないように思われる。これ位のデフレが、銀行の貸出リスクを大きく高め、銀行貸出を長期にわたって低迷させることになったのだろうか。デフレの影響が過大評価されているのでは、と評者には思われる。本書の、デフレの銀行行動消極化への影響を議論している個所では、同時に、「日本経済の将来展望に関する不安」(103, 177ページ)にも言及されている。銀行行動に大きな影響を及ぼしている要因としては、デフレそのものより、「日本経済の将来不安」の方がより重大ではないだろうか。「日本経済の将来不安」の内容・要因について、また、その銀行行動への影響について、分析することがより重要だったのではと思われる。

金融危機以降の日本の経済・金融の流れは、本書のようなデフレ状況の展開過程として捉えることもできるが、次のように理解することもできるのではないかと評者には思われる。大きく2つの局面に分けて、第1の局面は、金融危機によって露呈した信用供給・貸出の過剰が調整される、バランスシート調整、バランスシート不況の局面であり、これが2005年央まで続く。第2の局面は、バランスシート調整が終わり、正常化していく局面であり、このプロセスがリーマン・ショックによって一時的に中断される。この局面での金融・経済上の中心的問題は、上記に定義された意味でのデフレとそれからの脱却というより、企業の投資活動の低迷持続、内部留保・現預金蓄積とその結果としての貸出低迷である。バランスシート調整の局面が終了したにもかかわらず、企業の資金余剰が解消されるのではなく、より規模を拡大する形で続いていることである。この局面での銀行貸出

低迷の基本的な原因は、デフレ状況の持続ではなく、人口減少問題を大きな背景とする「日本経済の将来不安」に起因する企業の設備投資抑制・借入需要低迷と、それに付け加えて「日本経済の将来不安」を共有する銀行のリスク回避的貸出態度と考えられる。こうした観点からの考察も有用なのではないだろうか。

こうした観点からは、次のようなことも考えられる。本書では、金融行政や金融政策といった広義の金融政策が銀行行動に及ぼした影響が分析の中心になっているが、金融危機以降の金融の動態を総体として考察するには、金融・経済の実体的な動きをもっと分析範囲に入れる必要があるのではないだろうか。私の整理した第1局面（バランスシート調整の局面）では、金融行政の転換が大きな役割を演じることになったが、その背景には、信用供給・貸出の過剰の調整という金融実体上の問題が存在したと思われる。第2局面（バランスシート調整完了後の

局面）では、非伝統的金融政策が銀行のポートフォリオ・リバランス効果を生み出すことができなかったし、銀行収益を圧迫してリスクテイクを消極化させる面もあったことは重要な事実であるが、その背後には、企業の大きな資金余剰という経済の資金過不足実体が存在していることで、貸出需要が低迷し、貸出利鞘が圧迫されている、ということも考慮すべきではないかと思われる。

以上、本書とは少し違った視点からも議論してきたが、本書には、1990年代末から直近までの日本の金融をめぐる様々な動きを踏まえて、大きな流れの中で現状を考えるのに大変刺激になる議論が多々あり、現状及び今後の日本の銀行を巡る問題を考察する上で貴重な業績だと考えられる。

(立教大学名誉教授)