

金融秩序の日独比較

相沢 幸悦

一、はじめに

住宅金融専門会社の破綻処理に際して、財政資金を投入する件について、国会での審議が紛糾している。商売の失敗で生じた民間企業の損失の穴埋めに財政資金を投入しようというのであるから、国民の怒りが爆発するのは当然のことなのかもしれない。

しかし、四〇兆円にのぼる金融機関の不良債権を一刻も早く処理し、金融システムの安定性の確

保と景気の本格的回復をはかることが緊急の課題であることもまた冷厳なる事実である。

バブル期には、市場経済の機能する中でこれだけ膨大な不良債権が生み出された。

地価が上昇する局面で不動産担保融資を拡大し、収益をあげるといふ行動自体はそれほど批判されることでもないことかもしれない。問題はその程度なのだろう。極端に上がりすぎた、すなわちバブルといわれる状態までいってしまったことが大問題なのである。

しかも、ここまで地価が下落するというのは、

予想不可能であったというのも事実であろう。

したがって、現実の問題として、金融機関の膨大な不良債権の処理を市場メカニズムに任せていては解決不能であり、たとえ、解決が可能であったとしても時間がかりすぎて、金融システムがそれに耐えられないとすれば、税金を直接投入するかどうかは別にしても、なんらかの形で公的資金を導入せざるをえない。

これは、財政の果たさなければならぬ機能の一つであるといえよう。

二、公的資金導入の必要性

競争原理によって経済の効率性と公正さを追求するのが、市場経済の大原則であるが、どうしてもゆがみが出てくることは避けられないことである。そこで、政府が公平な立場から市場に出てく

ることになる。

国や地方自治体の活動を経済の側面からみてものが財政であり、そこには、三つの機能がある。

市場経済の原則にゆだねると、まったく、あるいは不十分にしか供給されない分野、たとえば、国防、警察、消防の維持、治山・治水、道路、港湾、公園、下水道などの社会資本の整備、社会福祉、教育の普及などに資金を供給する。これが資源配分の調整機能である。

市場経済の原則にゆだねただけでは、所得の分配はかならずしも公正に行なわれない。そこで、相続税、累進税率、社会保障などによって、ゆがみの生じた所得の分配を再調整することができ。これが所得の再配分機能である。

経済の安定化のためにはたす機能が財政の景気調整機能である。この機能にはふたつある。

ひとつは、ビルト・イン・スタビライザーである。それは、時限爆弾といわれる住宅金融専門会社の破綻処理、さらに四〇兆円にのぼる金融機関の不良債権の処理、金融機関の統合・再編がいかに慎重・迅速に行なわれるかによる。

したがって、公的資金を導入して金融機関の不良債権を処理することは、財政の役割の中でのフィスカル・ポリシーに属するものであるといえよう。論理的には、景気のでこ入れのために公共投資などに財政資金を投入することと同じである。

すなわち、金融部面の景気後退によって主導されるという新しい形態の「複合不況」からの脱出には、金融部面での景気回復が不可欠である。金融部面での景気回復の足枷となっているのが金融機関に重くのしかかっている莫大な不良債権である。この不良債権が金融機関の帳簿から一応処理されるということが、本格的景気回復の不可決の

る。景気がよくなると企業収益が増えるとともに法人税が増加し、企業活動がおさえられるようになり、悪くなると企業の納税額が減少する。このように、景気に対して自動的に機能する。もうひとつは、積極的財政政策であるフィスカル・ポリシーである。不況期に減税を行ったり、公債発行による財政規模の拡大、公共投資の追加などを行ない、景気の過熱によりインフレ懸念が出てきた場合には、公共投資の繰り延べや増税などが実施される。

現在、大問題となっている金融機関の不良債権の処理ということを市場メカニズムに任せては解できないことはもはや明らかである。

一九九四年一二月の東京の二信組の経営破綻に端を発して、取り付けが波及した平成金融恐慌の第一波は一応、終了した。第二波がいつ訪れるか、いよいよ全国をパニックに陥れるかまだ不明であ

前提となっているからである。

とはいえ、公的資金を導入せざるをえないとした場合に重要なことは、第一に、このような事態が生み出された責任の所在を徹底的に明確化すること、債権回収は徹底的に行なうこと、第二に、緊急に不良債権問題を処理することが肝要なのであるから、破綻処理の場合以外には、公的資金の贈与ではなく、立替えるのであって、一〇年・二〇年かけたとしても必ず返済義務を課すこと、第三に、このように莫大な不良債権が生み出されたシステム上の諸問題をあらゆる角度から検討し、二度とこのような事態が発生しないように、金融再編を真剣になって進めていくことである。

さらに、どうしても直接税金を投入して住宅金融専門会社の破綻処理を行なわなければならないとすれば、責任問題の徹底的追及はもちろんのこと、預金は集めるものの、満足な資産運用のノウ

ハウも持たず、貸し手責任も満足に問えないような金融機関には今後、金融業務は認めないくらいに確固たる姿勢が必要であろう。

ここで、金融再編という問題を考える上で、いわゆるバブル経済が生じなかったドイツの経済・金融運営は参考になると思われる。我が国の経済学者・エコノミストの主流は、アメリカの経済学の最先端の理論を学んできた。市場経済がもっとも効率的に機能しているといわれているアメリカの経済システムを参考にすることは重要である。とくにアメリカの証券市場のあり方は、バブル崩壊後の我が国に非常に重要な方向性を示しているといえよう。だが、我が国は、アメリカ的システムだけでなく、ドイツ的な金融秩序についての知識を持ち、経営哲学を学ぶことも重要ではなからうか。

三、ドイツの金融秩序

ドイツでは、土地は公共物であって、商品ではないので、土地そのものを売買の対象にするという発想がなく、都市計画なども公的立場から、民間の利益に優先させて地方政府が強権的に行なう場合が多いようである。このため、我が国の銀行のように、不動産融資にのめり込むこともなかった。

もちろん、事業用資産としての土地を購入して、そこに建物を建てて貸付けるという事業に融資することはあるが、不動産を転売して売買差益を得るといふ不動産投機に対して融資するということはないようである。

また、ドイツは、銀行本体で銀行業務と証券業務を兼営するユニバーサル・バンク制度をとって

いるので、企業が資金調達を必要とする限り銀行離れを懸念する必要がなかったということもいえる(もちろん、企業が内部資金によって設備投資をしたり、設備投資そのものが減退して銀行離れが生じているということはドイツでも言われているが)。

企業の銀行離れがないということは、逆にいえば、銀行が企業の首根っこをつかんでその自主性を阻害している結果でもあろう。金融・資本市場についても、資金力を持つユニバーサル・バンクが営業しているのでかなりの支配力を持っている。したがって、統制のとれた、整然とした金融・資本市場であるといえないこともない。もちろん、過当競争がなくてバブルが生じなかったといえる反面、ダイナミックな発展も望めないといふことでもあるかもしれない。

とはいえ、銀行は発行体の資金ニーズと投資家

の投資ニーズを常に把握し、文字どおり金融仲介機関としての役割を十分に果たしている。とくに、ドイツ独特の資金調達手段である債務証券は、金銭貸借証券という側面と譲渡可能であるという点で債券的な側面の双方を合わせ持つ金融商品である。しかしながら、証券ではないので一切ディスクロージの必要がないし、民間企業の発行分についての統計資料はほとんど存在しない。発行体の資金ニーズと投資家の投資ニーズを付け合わせる最良の手段である。

このドイツの銀行の審査能力は高い。それは、株式所有、議決権代理行使、監査役派遣などの手段だけでなく、日常的な金融取引によって企業と密接に連係していることによって構築されてきたものである。ドイツで長い間、格付け機関が事実上存在しなかったのは、審査能力の高い銀行と取引していることが、高い格付けを取得しているこ

かなり進められてきていることはいうまでもないことである。

我が国の金融システムも、もう少しすっきりとさせたほうがいいのかもしれない。不良債権処理の過程で金融機関の整理・統合が進むであろうが、その際、預金保険を含めて公的資金を投入する必要は増大するだろう。それには国民の理解も得やすいと思われる。

銀行の情報の開示と不良債権の償却による財務体質の改善は預金者への義務である。したがって、ドイツでは、税法上の枠組はあるが、財務体質の改善のため積極的に引当金の積み増しを行ない、税務当局と粘り強く交渉して非課税にしてもらうそうである。たとえば、ドイツ銀行は、一九九二年に国外不良債権の八割の引当金を非課税で積み、前倒しのリスク対応を行なった。また、国際会計基準での財務情報開示を九五年一二月期決

と同義だったからである。さらに、経営姿勢は極めて慎重である。たとえば、ドイツ銀行は、一九八〇年代にほとんど積極的な行動はとらなかった。当時、この行動は、優柔不断、将来展望の欠如などと批判された。しかし、その反面でバブルのつけに苦しむこともない。ドイツ銀行は、依然としてトリプルAの格付けを維持している。

ドイツには、信用銀行（大銀行、地方銀行、個人銀行など）、貯蓄銀行、信用協同組合という三業態のユニバーサル・バンクがあるが、信用銀行であれば企業との取引、貯蓄銀行であれば貯蓄預金の受け入れと住宅・自治体金融、信用協同組合であれば中小企業・農業金融というように業態間で基本的な棲み分けがある。専門銀行もあるがかなりの部分は、信用銀行の傘下にある。もちろん、業態間や銀行間での競争も激しくなっており、銀行の倒産も発生しており、金融機関の整理統合は

算から行なうことにしている。

四、中央銀行の独立性

ドイツと日本とは、金融規制・金融行政のあり方が多少異なっている。ドイツ連邦大蔵省自体としては、金融機関の監督を行っていない。銀行監督は、ドイツ連邦大蔵省の一部局ではあるものの、連邦の最高官庁としての地位を与えられた連邦銀行監督局が行なっている。

日本銀行の独立性は、なんとしても確保しなければならぬ。日本銀行は、政府の圧力に屈して低金利を続け、それがバブル経済形成の一因となつたといわれている。バブルが崩壊すると銀行の業務純益を増やして不良債権を償却させるために、アメリカの大恐慌の時にも行なわれなかった史上最低の水準まで公定歩合を引き下げた（もっ

ともアメリカの大恐慌の時の公定歩合は1%であったが、消費者物価はマイナス10%近かったので、実質金利は高かったと言われている。

もちろん、これは、日銀法に定められた信用制度の保持育成のための業務を忠実にこなしているものであって、政府に従属した結果ではないという反論が出されるであろう。そうではない。日銀法自体が時代錯誤もはなはだしいのである。

したがって、戦時中の国家総動員体制に適合させるように制定された現行日銀法は速やかに全面改正すべきである。ひとつは、日銀の使命を通貨価値の擁護とすること、もうひとつは、日銀の政府からの独立性を確保するものが重要である。そうすれば、金融政策の策定と結果について日銀は全責任を負わなければならない。同時に、インフレ阻止の金融政策を貫徹できるように、「公定歩合を下げない総裁の首を切れ」などに

と発言する政治家を選挙で落選させるような国民の意識改革も要求される。

五、金融制度改革のあり方

このようにみると、いかにもドイツは理想的な経済・金融システムを採っているように受け取られるかもしれないが、そうとばかりもいっていられない、たとえば、経済にダイナミックさがないとか、金融取引において「談合体質」があるとかという問題も存在しているといわれている。とくに、ユニバーサル・バンク制度の場合、インサイダー取引など利益相反の生ずる可能性は極めて高いともいわれている。

したがって、金融制度改革に関しては、金融持ち株会社方式を検討した方がいいように思われる。ただし、純粹持ち株会社の解禁に際しては、

独禁法第九条の問題だけでなく、商法や税法などさまざまな法律との整合性を確保しなければならぬ。しかも、銀行の力が強くなりすぎるという問題はどうしても付きまといている。性急な解禁ではなく、十分に議論を重ねて実現する必要があるだろう。

(あいざわ こうえつ・当研究所主任研究員)