

## ビッグ・バン後の日本経済

森 井 昭 顕

### 1. は し が き

バブル (Bubble) すなわち株式市場における株価の高騰, ビルディング (Building) の建設ラッシュ (Rush) および土地価格の急騰, いわゆる不動産投資によるオーバー・インフレーション (Over-inflation) から, 10年近くが経過しようとしている。そのバブル崩壊以後暗いトンネルに入り最近やっとトンネルの出口が見え始めたかのような容相を呈してきた。その長いトンネルを抜け出するために金融・財政政策はもちろんのこと, それ以外に日本版ビッグ・バン (Big bann), 一言でいえば規制緩和処理による灯明をつけようとしたのである。金融機関の分野別規制の撤廃および相互乗り入れ, 金融機関の抱えている多額の不良債権処理およびリストラ (Restructural), マルチメディア (Multi-media) 戦略による変革, さらに少子化および高令化による社会へのインパクト (Impact), それら様々な社会構造の必然的改革が進行しつつある。

1997年から始ったビッグ・バンが如何なるスケジュール (Schedule) をもち, 2001年までにほぼ日本版ビッグ・バンは終了する仕組みになっている。もはや20世紀は終り, 21世紀に侵入している時期に当るのである。20世紀の終焉まで, 限られた時間しか残存していない。21世紀がどんな時代になるのか, 予測することは不可能である。しかし, 現在進行形のビッグ・バンによって社会構造は大きく変形するであろうと, 私は見ている。

20世紀後半にクローズ・アップされ, あらゆる企業が採用してきた多角的経営が, 長い経済トンネルから這い出すために, 企業自身のもっている本来の部門に返戻し, 経営の合理化としてリストラクチュアリング (Restructuring) を行い, 世界戦略的経営, つまり合併あるいは合併による大規模な部門経営が展開されている。ビッグ・バンによる完全自由化のステップ (Step) がバイ・アンド・バイ (By and by) に向って足音高く進むであろうと信じている。その進展にわれわれが如何に対応していかなければならないのか, 今十分に考え, 対応手段を身に着けねばならないの

ではないだろうか。

## II. ビッグ・バン・スケジュール

さて、1997年から始まったスケジュールを列記すれば、次のようなスケジュールになっている。1999年中頃には金融庁が設立される予定である。

1997年6月○銀行の住宅ローンなど貸付債券の証券化商品の個人販売解禁

○ストック・オプション制度の解禁：1000万円まで無課税；但し株売却の際に課税される

7月○個別株オプション取引の導入；東京証券取引所と大阪証券取引所に20銘柄を指定

10月○証券子会社の転換社債 (CB) の流通業務を銀行、証券業態別子会社に解禁

○信託子会社の貸付信託解禁

11月○投資信託会社による銀行の店舗を借りての投資信託の窓口販売いわゆる間貸し方式解禁

12月○証券総合口座の導入および地方銀行の一部信託（不動産など）業務への参入自由化

1998年4月○日本銀行法の改正施行

○外国為替業務自由化

○株式委託手数料を売買代金10億円超を5000万円超に下げて手数料の自由設定

○連結ベースの重要事項のディスクロージャーと金融持株会社の設立解禁；但し銀行が傘下に置けるのは信託，証券，リース，クレジットなど金融関連のみ

7月○金融監督庁発足

○商品ファンドの販売額の下限撤廃

○損害保険料の自由化

12月○銀行本体での投資信託の販売解禁

○有価証券のデリバティブを銀行，証券会社に全面解禁；一部都市銀行が株価連動型預金を発売

○証券会社に投資家の意向が反映されやすい会社型投資信託や私募債投信など新型投信の解禁

○証券会社を免許制から登録制に：同時に証券会社の専業規定を削除し

資産運用業務の解禁，多角化を推進

- 保険契約者保護機構つまり支払保証制度の創設
- 1999年 1月 ○ 郵貯と民間金融機関によるデビット・カード・サービス開始
- 保険契約者保護機構つまり支払保証制度の創設
- 4月 ○ 連結ベースでの企業情報開示
- 整理回収機構発足
- 6月 ○ 金融監督庁の発足
- 10月 ○ 普通銀行による普通社債発行の解禁
- 一般事業会社の私募債引受けの解禁
- 銀行窓口による株式販売の解禁
- 商品デリバティブの店頭取引の解禁
- 銀行系証券子会社，信託銀行子会社の業務制限を撤廃，すなわち銀行の証券子会社による現物株の発行，流通業務および証券会社の信託子会社による年金信託の完全自由化
- 年末まで ○ 株式委託手数料の完全自由化；同時に小口取引の手数料の自由化
- 2000年 ○ 保険会社，銀行，証券会社の子会社方式による相互参入の全面解禁
- 年末まで ○ 保険子会社の設立自由化，つまり保険子会社か金融持株会社の傘下を経由しての保険販売解禁
- 確定拠出型年金の導入
- 2001年 ○ 国内生損保会社の第三分野への参入の完全自由化
- 年末まで ○ 銀行窓口での保険販売，つまり住宅ローンを借りる人が家屋の火災に備えて加入する長期火災保険，ローンの返済を保証するための信用生命保険の販売，売り込み自由化の解禁

### Ⅲ. 金融健全化策

わが国の金融システムに対する内外の信頼を回復するために，金融システムの早期健全化対策として，不良債権を速やかに処理するとともに，新たな資本増強制度を創設し，あわせて金融機関の体質強化および情報開示の充実を図るという金融早期健全化対策が示された。

それによれば，健全金融機械つまり国外銀行においては自己資本比率8%以上，国内銀行は4%以上の金融機関であるが，これらの機関への資本注入の対象となるのは，破綻金融機関の受け皿となる金融機関であり，急激で大幅な信用収縮を回避する場合，また，金融再編の視点から資本増強を余儀なくされる場合である。その

場合、資本注入条件として、金融機関の貸出し状況を考慮し、資本注入が貸し渋りにつながらないように配慮することになっている。金融機関の自己資本とは、株式で調達した資金や準備金などの内部資本のことで、資本のリスクに応じてウェイト (Weight) された総資産に対する自己資本比率によって規制を受けるのである。

自己資本比率を算出する場合の自己資本は普通株や優先株などの基本的項目と劣後ローンなどの補完的項目で構成されるが、自己資本の半分は基本的項目でなければならないということになっている。従って、自己資本比率とは、貸出しなど回収できない可能性のある資産に対する自己資本の割合である。すなわち、自己資本つまり資本金、有価証券含み益、劣後債などを、総資産つまり貸出残高、保有有価証券などで割って算出する。

自己資本への組入れに対しても厳しい条件が課されている。つまり、融資に対して他の金融機関による返済保証を一時的に付け、自己資本比率のかさ上げとみなされるような場合は、自己資本に算入できない。また、金融機関が海外子会社に発行させる優先株についても、利回りが過度に高く、明らかに金融機関の負担が大きい場合には、自己資本の基本的項目としては認められないし、劣後債による調達についても、高利回りで発行している場合は、調達額の一部しか自己資本に算入できないことになっている。さらに、海外向け債権などに対して、他の先進国の金融機関への保証が付されている場合、リスク資産の算入額は20%に圧縮できるが、決算期末だけ保証を付するようなケースは全額リスク資産とみなされるのである。このように自己資本比率の計算上のリスク資産についても厳格な条件が課され、安易な算出方法ができない仕組みになっている。

海外進出の金融機関の場合、自己資本比率は8%以上、海外に進出していない国内の金融機関の場合は4%以上であり、自己資本が4%および2%を割り込んだ場合には、著しい過小資本金融機関と認定され、2%および1%を切るような金融機関は清算つまり破綻金融機関ということになる。

金融機関の不良債権処理の問題を解決するために、公的資金が注入されることになった。健全な金融機関への資本注入の要件は、破綻金融機関の受け皿となる場合、また、急激で大幅な信用収縮の回避および金融再編成いずれかの場合である。金融機関は早期健全化勘定を設け、新たな資本増強制度を創設することになっている。このような公的資金の注入は、あくまでも預金者保護および金融システムの安定のためである。自己資本比率が国外行基準で8%、国内行基準で4%を下回った銀行への資本注入の条件は、金融監督庁が経営改善計画などの提出を義務付け、リストラ状況などを監視する。また、自己資本比率が4%および2%を割込んだ場合には、

著しい過小資本銀行と認定し、公的資金で発行済み株式の50%以上を買い上げ、経営陣を更迭するほかに、減資など株式責任を明確にする。さらに、自己資本比率が2%および1%を切った銀行は、特別公的管理つまり一時国有化するか、あるいは清算することになる。

預金者保護のために、政府は国債を発行し、預金保険機構に貸付ける。預金保険機構は特例業務勘定を設け、その勘定は政府が保証する日本銀行の特別融資、すなわち日銀特融と各金融機関による預金保険料から成っている。預金保険機構は破綻処理受け皿銀行および整理回収銀行に特別資金を援助し、預金者の預金全額を保護する仕組みになっている。ただし、預金者に対する全額保護は、2001年3月末までであり、その後は1000万円までが限度ということである。

#### IV. 金融再生機構

金融機関の破綻に際して、民間の引受金融機関がない場合でも、金融システムの安定と預金者保護を確保し、迅速に金融危機管理が行える体制を整備して万全を期すことが、金融再生の基本的な考え方である。また、民間の引受金融機関が登場しないために、善意かつ健全でありながら、新たな取引銀行が見出せない借手に対して、その融資を維持し、継続できる公的な新銀行をブリッジ・バンク (Bridge bank) として設立する。もし金融機関が破綻した場合に、金融監督庁長官は直ちに破綻金融機関の業務の執行および財産管理のために、金融管理人を選任する。そして直ちに破綻金融機関の法人格を残したまま、国家管理のブリッジ・バンクとし、金融管理人は破綻金融機関の代表権、業務執行権、財産管理および処分権をもって実質的な経営にあたる。ただし、この間も破綻金融機関は資産の健全性確保に努め、善意かつ健全な債務者に金融管理人の承認を経て融資を行うことができる。金融管理人は破綻金融機関の業務を、できる限り速やかに受け皿としての民間金融機関に継承するように努める。しかしながら、民間の受け皿銀行が見付からない場合には、第2段階として破綻金融機関を国有化し、公的ブリッジ・バンクに衣替して業務を継承することになっている。

破綻した金融機関ごとに公的ブリッジ・バンクを統括する機関として、預金保険機構のもとに銀行持株会社である金融再生機構を公的資金により設立する。金融再生機構の設立および公的ブリッジ・バンクの融資に必要な公的資金として、30兆円の金融システム安定化資金のうち、資本増強用に準備された金融危機管理勘定から13兆円の枠組みを活用することになっている。金融再生機構は預金保険機構の金融危機管理審査委員会の議決を経て、破綻金融機関の機能を継承する公的ブリッジ・

バンクの子会社として設立される仕組みとなっているが、当該公的ブリッジ・バンクに対して民間出資も可能としている。破綻金融機関から公的ブリッジ・バンクが継承する善意かつ健全な債務者に対する債権とそれ以外の債権との仕分けは、金融危機管理審査委員会のもとにおかれた審査判定委員会が、金融危機管理審査委員会の議決を経て実施する。健全な借手への融資を維持し継続するための公的資金13兆円は、公的ブリッジ・バンクの資金調達を補完するために、金融危機管理審査委員会の議決を経て活用し、銀行持株会社である金融再生機構を通じて貸付ける方式を採用している。しかし、その業務により発生した損失は、預金保険機構が補填することになっている。そして政府系金融機関は公的ブリッジ・バンクの斡旋を受け、公的ブリッジ・バンクが継承した善意かつ健全な債務者に対し、債務者の個別事情に応じて、設備資金や必要な資金を融資することができる。政府系金融機関は1997年末に設定した貸し渋り対策の融資枠である総額約25兆円を活用することになっている。公的ブリッジ・バンク制度は、あくまでも時限的かつなぎ的なものであり、破綻した金融機関から受けついだ債権および債務を、破綻した時から営業譲渡などにより民間金融機関に移管させる期間を原則2年以内とし、1年ごとに3回までで最大3年間延長することができることになっている。

金融危機管理審査委員会は、預金保険機構が金融機関から優先株の引き受け等の申請を受けたとき速やかに審査することになっている。その審査基準は、申請金融機関が合併等の受け皿銀行である場合、自己資本の充実状況が悪化するか、自己資本の状況が改善されなければ信用秩序の維持と地域経済の安定に大きな支障が生じる恐れがあるか、優先株の引き受けなどが破綻処理の円滑な実施に必要な範囲を超えていないかどうかを判定する。申請金融機関が一般金融機関である場合には、申請金融機関の経営状況、つまり具体的に最近3年間連続して経常利益または当期利益について、赤字決算または無配当であるか、早期是正措置の第3区分すなわち自己資本比率が0%であるか、第2区分すなわち自己資本比率が国際統一基準で4~0%、国内基準で2~0%であって、1年後においても同じ区分にとどまる見通しでないことである。また自己資本の状況が改善されなければ、わが国の金融機能に対する内外の信頼が大きく低下し、信用秩序の維持と国民経済の円滑な運営に極めて重大な支障が生じる恐れがあるか、申請金融機関が優先株の引き受け等を行った後でも破綻する蓋然性が高いと認められないか、優先株の引き受け等を行った後に相当の期間が経過しても当該株式等を処分することが困難でないかが審査される。

その審査判定に従って、金融再生委員会は破綻懸念のある貸出先への債権のうち

預金などの担保や保証などが保全されていない部分に、不良債権の引き当て率を70%に設定している。また、金利減免などを実施し、回収に注意を要する要留意先債権のうち、貸し倒れのリスクが大きい要管理先債権で、担保などで保全されていない部分に15%の引き当て率を設定する。

預金保険機構は預金保険審査委員会を設置し、審査委員会は優先株購入の具体的な基準を定め、どの銀行の優先株を購入するかを決める。優先株購入の条件として、銀行は経営健全化計画の提出が義務付けられる。また、審査委員会はその経営計画の実施状況を監督することになっている。預金保険機構に設ける特例業務勘定に7兆円の国債を交付し、2001年3月末に特例業務勘定を清算するとき、特例業務勘定が赤字の場合およびそれ以前でも同勘定の穴埋めが必要であると政府が判断すれば、交付国債を現金化して補填することができる。さらに、特例業務勘定は破綻した金融機関から資産を買い取る資金を、日銀などから10兆円を限度に借り入れることもでき、債券発行によって資金を調達することもできるのである。その資金調達10兆円に対しては政府保証が付けられるが、もし買い取り資産に2次的ロスが生じた場合には、7兆円の一部で穴埋めすることになっている。

## V. 整理回収機構

整理回収機構による資産の買い取りに関して、金融再生法により金融再生委員会の承認が必要であり、その買い取り基準もあらかじめ公表することが義務づけられている。それによると回収を請け負う貸出資産の買い取り基準は、次のようなものである。買い取り資産は、一般金融機関の場合、原則として破綻先および実質破綻先または破綻懸念先に対する貸付金が対照になっている。破綻していない一般金融機関から買い取る場合、個人向けなどで1,000万円未満の少額貸出金や非居住者向け債権などは、基準の対象外である。また、医療法人など公共性の強い法人向け貸出や法的整理手続中の債務者向け債権などは除外される。しかしながら、国有化銀行などはこうした条件を付けずに、金融再生委員が融資継続不適切と判定した資産、受け皿銀行が承継できないと判断した資産については買い取りを認めることになっている。整理回収機構は1999年4月1日に発足する。

整理回収銀行は破綻した信用組合の債権を引き継ぎ回収にも当る。その場合、債権の買い取り資金は主として短期金融市場から調達し、この調達資金に対しては預金保険機構が7,000億円の枠内で債務保証することになっている。整理回収銀行は信用組合以外の都市銀行や地方銀行などの一般金融機関が破綻した場合、整理回収銀行はその営業の全部を引き継いだり、不良債権を直接買い取ることができる。そう

した一般金融機関が破綻した場合の受け皿になるために、市場からの資金調達力を強化する必要もあるであろう。

整理回収機構は普通株および優先株などの引き受けを行う。しかし、著しい過小資本銀行については申請により普通株を取得することができるが、その際経営陣の更迭、経営陣の責任解明、減資などによる株主責任の明確化、リストラの徹底などを行う。取得した株式は早期に処分し、普通株を50%を超えて引き受けた場合は、原則として1年以内に株主比率を50%以下にしなければならない。そして整理回収機構が普通株の議決権などを行使する場合は、預金保険機構の承認を必要とする。特に子会社となった金融機関は、預金保険機構の指導または助言によって、経営健全化計画を的確に履行できるように、経営管理を行うことになっている。また、整理回収機構は優先株について著しい過小資本銀行、または過小資本銀行および自己資本比率8%以上の金融機関についても、デフレスパイラル (Deflationary spiral) や金融危険回避および地域経済や雇用への影響を考慮して、申請によって優先株などを引き受けすることができる。ただし、自己資本比率8%以上の優先株などの引き受けは、原則として破綻金融機関の受け皿となる金融機関およびそれに準ずるもの、また大幅な信用収縮の回避のために必須のものおよび合併など、金融再編成により資本増強を余儀なくされるものが対象になっている。

整理回収銀行は金融再生委員会の方針に基づいて、優先株を2年以上保有し、銀行の株価が上昇した場合に、優先株を普通株に転換し、市場で売却することによって損失を回避する。ただし、銀行が希望すれば、整理回収銀行は優先株を買い入れ、消却による早期返済も受け入れることができる。そこで金融再生委員会と金融監督庁は、各銀行に対し株価の上昇が期待できる大胆なリストラや収益向上策などを、早急にまとめるように強く要請している。また、収益向上が見込めないと判断した場合は、資金注入を見送ることになっている。さらに、長期間に亘って株価が薄価を下回り続ける場合には、公的資金に損失が発生したとみなして、銀行の経営責任を問うことになっている。

また、整理回収銀行が買い取った不良債権のうち、回収不能によって生じる2次的ロスに対しては、預金保険機構が損失を穴埋めする。さらに、預金保険機構が不良債権の買い取りのための資金を融資することも考えられている。将来は整理回収機構を回収ノウハウ (Knowhow) の強い住宅管理機構に統合し、債権回収に目鼻がついた段階で民営化し、回収専門会社に衣替えすることも検討されているということである。

整理回収機構は住宅金融専門会社債権を回収する住宅金融債権管理機構と、一般



の破綻金融機関を処理する整理回収銀行が合併して発足する。整理回収機構は破綻金融機関から回収不能な第4分類債権、回収に重大な懸念がある第3分類債権および回収に注意を要する第2分類債権をも引き継ぐことになっている。つまり、整理回収機構は不動産担保が中心である住宅金融専門会社の債権回収だけでなく、公的資金注入を受けた健全行からの不良債権買取りも行う。また、地域経済と絡む破綻信用組合債権の買取り業務も行うのである。そこで整理回収機構は今後不良債権の最終処理に対する需要が高まると判断し、銀行などの一般金融機関から不良債権を買取るための営業部隊を新設して、公的資金の注入を受けた大手銀行を中心に不良債権の売却などによる最終処理も重要な課題になってきたといえる。

## VI. 金融監督庁

1998年6月22日に、明確なルールに基づき、透明で公正な金融監督の担い手として、金融監督庁が発足した。金融監督庁は金融機関に対して自己査定の結果報告を命令し、集中的な検査を実施している。その検査結果を踏まえて、自己資本比率に応じて経営改善計画の提出、業務停止など早期是正措置の発動を含めた厳正な対応が求められている。金融検査については、外部のノウハウ (Knowhow) を取り入れた検査マニュアル (Manual) およびチェックリスト (Check list) を行い、このために必要なシステム (System) の整備が図られることになっている。また、金融監督庁の検査および監視あるいは監督体制について、諸外国の金融検査監督当局の体制を参考にして見直され、大幅な拡充を含む計画的な体制強化が図られることになっている。

金融監督庁は、2期連続して赤字である企業は正常な貸出先と認めず、実質債務超過の解消に2年以上を要する企業は破綻懸念先企業とする。しかし、赤字企業であっても、赤字の原因が一過性で、翌期には黒字化することが確実な債務者に対しては正常先企業と認めることにしている。また、要注意先債権の場合は、債権の平均残存期間か、あるいは今後3年間の予想損失額を貸倒引当金として計上しなければならないのである。

金融監督庁長官は、預金保険機構の資金援助を活用した破綻処理で、複数の銀行の合併を斡旋したり、リストラ計画を承認する権限をもっている。金融機関は一定の自己資本比率が維持できなければ、金融監督当局は経営改善を命令することができるのである。自己資本比率は国際的な業務を展開している銀行に対して、国際決済銀行 (BIS) 基準で8%、国内基準を採用する銀行に対しては4%であるが、これらの基準を下回れば、早期是正措置の対象となる。また、自己資本比率の水準によ

っては、新期業務への進出、店舗の新設禁止、あるいは業務の一部か全部の停止命令を受けることになっている。

しかしながら、大蔵省は国内基準の適用銀行に対して、通達で仮に4%に届かなくても3年以内の猶予期間を認め、その間に自己資本比率が上昇すれば業務改善計画の実施命令を出さないという特例を認めるとしている。特例では、預金担保付き貸出しは総資産から減額することができ、また、もし担保がついていない貸出しについても総資産から除外することを認めている。それは分母の見掛け上の総資産が小さくても自己資本比率は向上するからである。さらに、仮りに国内基準の自己資本比率が4%に満たなくても、1年以内に4%以上の経営改善計画を提出し、金融監督当局が妥当であると認めた場合、業務停止命令などの発効が1年間猶予されることになっている。一方、国際基準銀行に対しては、猶予期間を認めた場合、本邦銀行の国際的な信用が低下することが懸念されるために、国内銀行に認める猶予期間は適用されないのである。

金融再生委員会と金融監督庁は、公的資金による資本注入の申請を表明している大手銀行15行を財務内容に応じて3グループに区分し、資本注入に差を付ける。つまり、第一は総資産に占める問題債権の比率や金融監督庁の検査によって把握された不良債権の処理状況、第二に1998年9月中間期の有価証券の含み損益、第三に今後5年から10年の部門別収益力をベースに経営体力を診断し、3ランクに区分する。

大手銀行は優先株を国に購入してもらい、資本を導入するが、優良銀行は資本注入の際に事業拡大などを含む経営計画を認め、株の配当負担を無条件に近い形で軽減する考えである。普通銀行は給与の引下げおよび支店の見直しなどによる収益力向上の努力を条件に、株の配当負担の軽減が認められる。しかしながら、低収益で経営基盤が弱い銀行には、一部事業からの撤退など思切ったリストラによる収益向上が求められる。低収益業務からの撤退や他銀行との合併などによる抜本的な収益向上策がある場合には、経営基盤が弱い銀行に対して配当負担を軽減する。しかし、リストラなどが不十分な場合には、高い配当率が求められる。もし経営改善が見込めない場合には、配当負担を重くしたり、普通株による資本注入によって経営に深く関与する考えである。このことは、抜本的な収益向上を求めることで、金融システム安定化につなげるとともに、各銀行に競争力強化のための金融再編成を促す狙いをもっているのである。

金融再生委員会や金融監督庁は、経営基盤が弱い銀行の収益向上策について、銀行と見解が異なる場合は、国際行において自己資本比率が4%以下、国内行の自己資本比率が2%以下と認定し、金融機能健全化緊急措置法に基づいて、普通株を購

入する形での資本注入に踏み切る。その場合には、経営責任の追及、部門売却などが当局主導で行われることになる。

また、金融監督庁は1998年秋から、地方銀行や第二地方銀行の検査に着手していたが、すでに地方銀行64行の検査を終了しており、その検査結果は大半の地方銀行に報告済みということである。もはや現在は第二地方銀行の検査に入っているということであるが、今後、金融監督庁から地方銀行や第二地方銀行は、不良債権処理など抜本的な経営改善策の前倒しを求められるであろう。不良債権の追加処理が必要な地方銀行や第二地方銀行に対しては、自己資本比率が基準の4%に達しない過小資本銀行に対する公的資金の注入は、健全銀行に対する公的資金の注入時よりも金融監督庁の改善指導は厳しくなることが予想される。このことは地方銀行や第二地方銀行は健全銀行よりもリスクが高いことによるものと考えられる。

1999年10月には、大蔵省と金融監督庁は、都市銀行や地方銀行など普通銀行による普通社債の発行ができるように解禁する。普通社債とは企業が事業資金を調達するために発行する債券である。企業は資金需要に応じて1年程度から20年の超長期など自由に設定できるが、普通社債の販売は証券会社を通じて行うことが基本である。従って、銀行が店頭で発行預り金と引き換えに、券面を交付する売出し発行は認められない。

同時に、大蔵省は銀行窓口で株式の販売も解禁する。しかし、証券会社と同様に投資を勧誘することはできないが、店舗で顧客から売買注文を受けて、書面によって証券会社につなぐ取次は認められる。それは書面による取次業務に限定すれば、銀行経営の健全性を損なう恐れがないという判断からである。しかしながら、銀行が証券会社と業務提携して、取次手数料を受け取ることは認められる。さらに、銀行は銀行の証券子会社と連携して、株式仲介のサービスが展開できる見通しであるということである。また、年金運用ができない証券会社および信託銀行子会社の業務範囲の規制も同時に全廃される見通しである。一方、子会社の業務範囲の自由化で、証券子会社は株式の引受けや売買の仲介ができるようになり、証券会社の信託子会社は年金信託および合同金銭信託の取り扱いも可能になる。

さらに、証券会社が大口取引から小口取引まで、自由に手数料が決められる株式の委託手数料を大蔵省は完全に自由化する方針である。それによって証券会社は売買手数料をとらずに、預かり残高に応じた顧問料を徴収する個人向け資産運用サービスも展開できることになる。つまりラップ口座が本格的に展開できるわけである。ラップ口座とは証券会社が投資家に代って資産を管理する商品のことであり、契約期間中は株式などを何回売買しても手数料は無料である。株式委託手数料の完全自

由化によって、多様な商品設計が可能であり、格安な手数料を売物にする証券会社も登場する可能性が生じた。また、インターネットを通じた株式投資も敷衍しており、激安手数料を提示する証券会社も出現することも考えられる。もしそうなったとすれば、小口取引の投資家にも手数料引下げの恩恵が享受され、株式など証券取引も活性化するであろう。

大蔵省は10月にも銀行や保険会社などの金融機関にしか認めていなかった私募債を、一般の事業会社の引受けを解禁する。その場合、資本金や証券投資の実績など、一定の基準を満たすことを条件に、事業会社同士が私募債の発行および引受けを通じて、資金を融通しあえるようにする。その場合の条件は、資本金が5億円以上および証券保有額が100億円という基準案が有力であるという。私募債は、不特定多数の投資家に販売する公募債と異って、金融機関などプロの投資家で、50人未満の投資家を相手に発行する社債である。今回の規制緩和によって、私募債市場の拡大を促し、資本市場から調達できる直接金融に転換することが狙いである。また、私募債は大蔵省への発行届けや社債管理会社の設置も必要がなく、グループ企業の余裕資金を低廉なコストで、機動的に資金を調達、融通しやすくなる。さらに、私募債は転売できるうえ、引受けた企業の財務の健全性も保つことができる利点がある。

農業協同組合について、農林水産省と農林系統金融機関は、債務超過の状態にある組合を、健全な農業協同組合に統合し、回収可能な不良債権を切り離して、合併や事業譲渡を行うように指導する。そのほかに、受け皿となる農業協同組合の劣後ローンを、農業協同組合の貯金保険機構が引き受け、資本の増強を支援することになっている。また、自己資本比率が4%に達しない農業協同組合のなかで、自主再建のメドが立たない債務超過の農業協同組合は整理する。債務超過の農業協同組合が抱えている不良債権は、都道府県ごとに設立する債権管理および回収機関が時価で買い取る。系統組織の低利融資や地方自治体の資金援助を受けて、債権を回収する。対象となった農業協同組合は、不良債権分離後に、他の農業協同組合と合併するか、事業を譲渡したうえで解散する。その場合、農協貯金は金利を含めて全額を農業協同組合貯金保険機構が保証することになっている。

## VII. デリバティブ関連

1998年4月の外国為替管理法、つまり外為法の改正により、国内の商品先物取引が手数料の安い海外に流出するのを防ぐため、機関投資家による取引の委託手数料を完全自由化した。通産省は政省令を公布し、1999年4月1日に、国内の商品取引所に上場している先物を使った商品デリバティブ (Derivative) を、商品先物取引会

社のほか、銀行や証券会社および商社の参入を認め、店頭取引を解禁する。取引相手は商品を実際に生産するか原料として使うメーカー (Maker) および商品を売買する流通業者などである。取引される先物商品は、アルミニウム、貴金属、ゴム、綿糸などである。今回の取引は、全国の商品取引所に上場している商品先物に、オプション (Option) やスワップ (Swap) 取引を組合わせたデリバティブが解禁される。これらを銀行や商社が独自に開発し、商品取引所外で利用者と相対で直接取引することもできる。ただし、投機を目的とした個人投資家などは取引相手として認められないのである。これによって企業が、在庫や原材料品などの価格変動リスクが回避できることを狙っての処置である。

しかし、金融監督庁は保険会社に対して、3月の決算期末をまたいだ短期デリバティブの取引を禁止する。禁止される取引は有価証券を売買する権利オプションなど3月期末をまたぐ短期的なデリバティブである。また、銀行についても、決算対策のために短期間だけ貸出債権を保証し、自己資本比率を引き上げる手法をも禁止する。このことは決算期対策のためだけのデリバティブ活用に歯止めをかけ、正確なディスクロージャー (Disclosure) を開示する狙いである。さらに、保険会社の決算の透明性を高め、保険会社の経営の健全性を示すソルベンシー・マージン (Solvency margin) 比率が、経営実態を正しく反映しないためである。ソルベンシー・マージン比率とは、各種の準備金や未処分剰余金から成る支払能力を、資産運用リスクなどの統計で割った数値である。そこで、保険会社が保有している有価証券を、デリバティブを使ってリスクを回避すれば、資産運用のリスクが減るので、ソルベンシー・マージン比率が高められるのである。従って、決算期末をまたいで、デリバティブの手法を使えば、決算時のみソルベンシー・マージンの数値がよくなることになる。それ故に、正しいディスクロージャーが、契約者などに開示できないという問題を含んでいるからである。

## VIII. 郵貯の動き

郵貯は健全な経済活動に資するために、近代国家に必要な貯蓄思想の普及が創設の趣旨であり、国民生活に不可欠な個人サービスを公平に提供し、経済生活の安定を図り、福祉の増進に寄与することが使命である。一方、郵貯資金は大蔵省の資金運用部を通じて財政投融资などの主要な原資として、経済発展に貢献するという使命をも持っている。郵貯は全国約24,000の郵便局ネットワークを通じて個人を対象とした様々な金融サービスを提供している。そして郵便局は郵便貯金業務のほかに、送金決済サービスつまり郵便為替および郵便振替、年金および恩給などの支払い業

務、給料の受け払い業務、公共料金および新聞購読料あるいは税金などの支払い業務など、国民の経済生活に便宜なあらゆる業務を行っている。しかも小口の金融サービスを提供し、安い料金であるというメリットをもっている。

例えば、ぱ・る・るは送金機能付総合通帳のことであるが、この一冊でほとんどの郵貯サービスがカバーできるようになっている。余裕資金は通常貯金にし、必要な時に全国の郵便局の窓口で自由に預入れることも引出すこともできる。さらに、キャッシュ・カードによる郵便局の ATM・CD（現金自動預払機・現金自動支払機）も利用できる。また、自動的に定額貯金およびニュー定期などへの振替も可能である。給与や年金などの自動受取りおよび公共料金はもちろんのこと、国民年金の保険料あるいはクレジット代金などの自動払込もできる。あるいは定額貯金などとセットにしておけば、ゆうゆうローンも使えるし、電信振替サービスなども全国にリアル・タイムで送金できるというように、日本国内をはじめ国際送金も可能である。

また、郵貯のジョイント・カードはキャッシュ・カードとクレジット・カードを合わせたカードであり、このカードを VISA や MASTER に加盟しているものにドッキングしておけば、国内のみならず海外でのショッピングなどにも使用できる。現在、預金口座から定期的に一定額を自動的に引き落とす自動振替サービスを、外貨建て預金にも導入している。まず、顧客が外貨預金口座を作り、一定額のドルを入金しておく。そうしておいて、自動振替サービスを申し込めば、円の普通預金に比べて、高利回りのドル預金で資産を運用しながら、毎月の支払いが必要になる保険料や雑誌の購読料や貴金属の商品代金などが、自動的に引き落とせるというものである。この振替サービスを利用すれば、手間が省けるうえに手数料が無料となるということである。一方、ドル建ての商取引を頻繁に実施するような貿易取引を行っている企業にとって、事務処理の負担が軽減できるということになる。

1999年1月に郵貯と第1陣の民間金融機関との ATM・CD が相互に接続を開始し、3月には第2陣、10月には第3陣の民間金融機関が郵貯の ATM・CD に接続され、2001年3月には郵貯と民間金融機関と ATM・CD の接続が完了するというスケジュールになっている。また、2000年3月には郵貯と民間の金融機関の窓口で口座送金が相互に開始される。

郵貯と民間金融機関はキャッシュ・カードを使って買い物ができるデビット・カード・サービス (Debit card service) が、1999年1月から開始された。デビット・カードは電子マネーと違って、手持ちのカードがそのまま利用できる。サービスを提供しているのは、日本デビット・カード推進協議会に加盟している企業および団

体であり、J・Debit というロゴ・マークを掲げている加盟店であれば、消費者は自分の銀行口座の残高の範囲内ならば特別な手続きなしで利用できる。利用者は買い物の代金支払いの際に、店頭で置かれた専用の端末にキャッシュ・カードを挿入し、ATM で使用する4ケタの暗証番号を自分で打ち込めばよいのである。専用端末は銀行のコンピューターと接続しており、即座に自分の銀行口座から引き落とされる。このように資金回収が早く、現金を扱う手間がなくなり、クレジット・カード並みにコストが省けることになる。加盟店は売上げ代金の1%を金融機関に手数料を支払うだけでよいのである。加盟店は多額の現金を取り扱わなくて済むメリットがある。

郵貯と民間金融機関はデビット・カード・サービスを拡充し、タクシーや宅配ピザおよび宅配便の料金支払いに使えるサービスを1999年中に始める。これらの配送車両にキャッシュ・カードが読み取れる携帯端末を設置し、顧客は手持ちの現金がなくても代金が支払えるようになる。宅配ピザは商品の配達時に利用され、宅配便は配送荷物を引き取る際や着払いの荷物が配達された時に利用できる。このように現金を徴収しなくても決済が完了するために安全性が高まるだろう。しかしながら、銀行のATMで入力する暗証番号などのデータは専用回線を使うのに対して、デビット・カードは公衆回線を使うために安全管理が重要な課題となる。すなわち、暗証番号を暗号化し解読できないような送信システムが必要になる。また、銀行によってサービスを利用できる時間が異っていることも注意を要する点である。

もう一つ普及の大きな弾みになるとみられているのが、郵貯と民間金融機関および参加企業を結ぶ新しい決済システムである。デビット・カード・システムに参加する企業は、個々の金融機関と面倒な決済処理の手続をする必要がなくなるであろう。

郵政省と民間金融機関および日本銀行は、10月にも郵貯と民間金融機関との間で資金をやりとりする新しい決済システムを構築する。このシステムは、まず郵貯が民間側の幹事役の銀行に資金を送り、その幹事銀行が民間金融機関にその資金を分配する仕組である。当面は、郵貯と民間金融機関が共同で開始したキャッシュ・カードで買い物ができるデビット・カード・サービスの決済を処理する。例えば、郵貯カードを持っている消費者が百貨店でデビット・カード・サービスで買い物をした場合、商品代金は即座に郵貯の口座から引き落とされる。買い物代金が郵貯から百貨店の銀行口座に送金され、決済は終了するのである。しかしながら、新しい決済システムはこうした個別の決済を整理統合するものであり、実際にこのような決済システムが稼動し、円滑に資金が移動できるようになれば、消費者の利便性も高ま

り、郵貯にも民間金融機関にもメリットは大きいといえるだろう。

## IX. あ と が き

2001年4月からペイオフ (Payoff) 制が始まる。ペイオフ制は金融機関が破綻した場合、預け金の1,000万円を上限に、預金保険機構から個人および法人に支払われるシステムである。もし破綻した金融機関を清算して残った資産が存在する場合には、預金額に応じて配分する仕組みになっている。また、預金保険機構には、金融機関へ資本を注入する場合に使う金融機能早期健全化勘定と、一時国有化された銀行処理に使う金融再生勘定などがある。金融再生委員会は、預金保険機構が日本銀行などから資金を借入れるための限度額を、預金保険機構の一般勘定の借入れ限度額を1兆円から2兆円に引き上げ、その一般勘定から預金保険料を原資に、ペイオフ・コストの範囲内で、銀行破綻の処理に使うことにしている。

現在、金融監督庁は大手銀行15行および地方銀行の検査を終了し、第二地方銀行および信用組合などの検査に入る段階に来ている。自己資本比率の基準を維持するために、金融機関に優先株のみならず普通株の発行、私募債あるいは劣後債の発行などが認められている。もちろん、厳格な金融機関などの内容査定が行われてのことであるが、健全行へのシフト努力を怠ってはならないし、リストラをはじめ金融再生計画に沿った懸命な努力が要請される。従来 of 護送船団方式による親鳥の翼下で、なんとかかなるといふ考え方あるいは同僚の援助による起死回生ができるという甘い考え方は、もはや忘却し消却しなければならない。銀行、証券および信託の垣根は完全に取払われてきた。また、金融機関の持ち株会社あるいは子会社制度も解禁になり、資本提携および合併など種々なる手段がもちいられている。さらに、国内のみならず海外金融機関との結び付きも多くなっている。金融機関の情報開示、債券の格付けなど、あらゆる情報を国民の前に発表しなければならない。われわれ自身にとっても、公表されたあらゆる情報を判断する能力を養わなければならない。このことはビッグ・バンの主たるものが規制緩和であり、われわれに負荷された自己責任制であることに他ならない。

ひとり金融機関のみならず、あらゆる企業にとっても新世紀21世紀に如何に対処すべきかが、現在問われている。あまりにも従来の右肩上がりの経済成長の波に乗り、ゆらりゆらりと のんびり揺られていたことが、バブルの崩壊という変動によって大きな変革が求められた。そのうえにビッグ・バンという規制緩和による海外市場への開放となった。企業にとって安住の地もなく、新しい安住の地の模索をしている状態である。国際的なM&A (合併・買収) による大企業の誕生は、メーカー



ばかりでなく、流通産業および通信産業また運輸産業と、激しく厳しい競争の渦が巻きつつある。いわゆる産業経済構造の改革である。

その変革は企業とか産業のみでなく、国公立のサービス部門にも矢先が向けられている。いわゆるリストラの一貫としての特殊法人化の動きである。高令化および少子化の時代に対応するためには、政府および地方自治体のリストラも必要であり、国公管理部門を切り離し、独立採算制を取り入れることによって、高率経営を計らねばならない。国政議員のみならず地方議員の減少ばかりでなく、市町村合併により、規模の利益を獲得しなければならない。経済構造の改革とともに非能率な経営体制は許容されなくなり、自然淘汰の渦中に入り姿を消していく運命を辿らねばならなくなる。われわれの資産運用あるいは拠出型年金制度および日常の経済生活までも、すべて自己責任の時代に突入するのである。

最後に、円の国際化が叫ばれて久しいのであるが、国際的な円に対する評価は低位にある。対外的円取引は低下傾向にあり、円取引を積極的に進めねばならない。まず、円の対外価値を安定させねばならない。円の中心相場をどこに決定するかは困難であるが、日本の経済状態からすれば、おおよそ110円と置き上下5円の範囲に安定させ、ASEAN を中核とした円取引を行うことが肝要である。NAFTA は南米市場を取り入れた一大共同市場を企画し、視野に入れた手段を行じつつある。EURO もヨーロッパは一つというスローガンのもとで、全ヨーロッパ市場の形成をめざしている。空白状態はアジアであり、拡大 ASEAN を計るとともに円が取引の中心にならねばならない。そのためには一刻も早く不良債権を処理し、新生日本経済構造が待たれるところである。

本稿をまとめるに当たり、日本経済新聞の日々の報道記事および解説記事にオンブにダッコしたことを感謝するとともに、デリバティブ取引の関連および経済情報または債権格付など、われわれに課せられた自己判断に資する情報提供を希望するとともに、フィナンシャル・タイムズ (Financial times) に負けないものに特殊性を期待し、擱筆する次第である。

(March 31, 1999)

## 参 考 文 献

1. 島村高嘉著；図解金融入門，東洋経済新報社，1996年
2. 呉 文二；島村高嘉著，金融読本（第21版），東洋経済新報社，1996年
3. 郵政省郵政研究所編；郵貯・簡保の最新事情，東洋経済新報社，1996年
4. 日本経済新聞社編；Q & A ビッグバン，日本経済新聞社，1997年
5. 仁科剛平著；マネーのしくみ，日本実業出版社，1997年

6. 黒田 巖編；わが国の金融制度，ときわ総合サービス株式会社，1997年
7. 森井昭顕著；日本の金融改革，広島経済大学経済研究論集，第20巻第4号，1998年