



RIETI Discussion Paper Series 02-J-016

# 銀行システム危機への政策対応 —実証研究および事例研究とその教訓(サーベイ)—

小林 慶一郎  
経済産業研究所



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp/jp/>

## 銀行システム危機への政策対応

- 実証研究および事例研究とその教訓（サーベイ） -

小林慶一郎\*

### 概要

近年、世界各国で多発する銀行危機については、事例研究および実証研究が徐々に蓄積されてきた。それらの研究によって、銀行システム危機への政策対応に関して多くの教訓が引き出されている。本稿では、世界銀行・IMF その他のエコノミストによる最近の研究をサーベイし、そこから引き出される政策的教訓（特に我が国の経済政策、銀行政策に役立つと思われるもの）を整理する。あらかじめ結論をまとめると以下の通りである。

- (0) 問題の所在を正しく認識すること（「銀行システム危機の本質は一時的な流動性不足ではなく銀行の債務超過と低収益性である」）が正しい政策対応を生み出す必要条件である。
- (1) 無制限な流動性供給、無制限の預金者保護、規制の先送りは、危機解決に要する財政コストの総額を有意に増大させる。
- (2) 銀行の債務超過を是正する政策（公的資金による資本増強、債権回収機関の設置）は、財政コストの総額に有意な影響を与えない。
- (3) 無制限な流動性供給は、実体経済の回復を阻害する効果を有意に持つ。
- (4) 銀行システム再生には、債務超過の穴埋め（資本増強と不良債権処理）だけでなく、銀行のオペレーションの改革（人員・支店網の大幅削減、リスク管理手法や内部組織の改革など）が不可欠である。
- (5) システム再生に不可欠な銀行や企業の淘汰・再編は、市場メカニズムに反しても、政府がある程度は中央集権的に進めることが必要である。
- (6) 銀行システム再生は通常の銀行監督業務とは異質な仕事であり、通常の銀行監督当局が行うべき仕事ではない。時限的な特別機関に主導させるべきである。
- (7) 銀行システムを再生する際には中央銀行の「最後の貸し手」機能に過度に依存すべきではなく、中央銀行が銀行システム再生の主導機関になるべきではない。

**Keywords:**銀行の債務超過、預金者保護、銀行システム再生、中央銀行。

**JEL Classification:** E 6 3、G 2 1、N 2 0。

---

\* 経済産業研究所、kobayashi-keiichiro@rieti.go.jp

## 1. 序論

1990年代初頭のバブル崩壊後、我が国の銀行システムは一貫して危機的状況またはきわめて脆弱な状況にある。不良債権問題と銀行システムの健全化はここ数年来の我が国経済についての最大の問題である。

一方、海外に目を転じれば、近年、銀行システム危機は世界各地で頻発している。Caprio and Klingebiel (1999)によると、1970年代後半以降、93ヶ国において113の銀行システム危機が発生し、さらに44ヶ国において50の小規模な銀行危機（ボーダーラインケース）があったとされる。先進工業国に限っても、銀行システム危機はフィンランド（1991-94年）、日本（1990年代）、ノルウェー（1987-93年）、スペイン（1977-85年）、スウェーデン（1991年）で発生し、ボーダーラインケースの銀行危機は、オーストラリア（1989-92年）、カナダ（1983-85年）、デンマーク（1987-92年）、フランス（1994-95年）、ドイツ（1970年代後半）、ギリシャ（1991-95年）、アイスランド（1985-86年と1993年）、イタリア（1990-95年）、ニュージーランド（1987-90年）、イギリス（1974-76年、1980年代、1990年代）、アメリカ合衆国（1984-91年）でそれぞれ発生している。

CaprioらやHonohan and Klingebiel (2000)などによる分類では、日本は1990年代初頭から銀行システム危機が始まり、それが現在に至るまで継続している、ということになる。他の先進工業国の銀行危機が発生からおよそ5年以内で收拾されているのに比べ、日本が10年以上に及ぶ銀行システム危機の状態を継続していることは、きわめて希有で特異な事例といわなければならない。

各国の銀行危機に際しては、世界銀行やIMFが危機打開の支援を行うことが多かったため、世界各地の銀行システム危機の事例研究や実証研究がこうした国際機関のエコノミストによって徐々に蓄積されてきた。

本稿の目的は、各国の銀行システム危機の実証研究および事例研究をサーベイし、特に現在の我が国の経済政策を考えるに当たって有用な教訓を整理することである。本稿の構成は次の通りである。次節では、銀行システム危機の定義、その発生と進展のフェーズ、およびそれらの各フェーズにおける政策対応の類型を整理する。3節では、実証研究の整理を行い、政策対応が实体经济に及ぼす影響と、政策対応のあり方と財政コストの大きさとの関連を整理する。4節では、おもに事例研究の整理を行い、いわゆる「危機対応策のベスト・プラクティス」を探る。5節では、日本の経済政策、特に日本の銀行システム政策に対する教訓を整理する。

## 2. 銀行システム危機の形態

### 2.1 銀行システム危機の定義

銀行システム危機の確立された定義はないが、Caprio and Klingebiel (1999)は、大多数またはすべての銀行の資本が枯渇する状態、すなわち銀行システムが債務超過に陥った状態を銀行システム危機と定義している。つまり、大多数またはすべての銀行が債務超過 (insolvent) の状態に陥ること (Bank Insolvency) 、そしてその結果として、銀行取付 (Bank Run) などの流動性パニックが発生する可能性が高まるのが、銀行システム危機であると考えられる。これまでの研究では、銀行危機という場合、銀行取付のような流動性パニックを指すのが一般的であった。現在でも経済学の理論系の文献では、銀行問題関係の論文の多くは、Bank Insolvency よりもむしろ銀行取付を中心的な題材としている (例外的に Diamond and Rajan [2002]は銀行の債務超過が流動性危機を引き起こすメカニズムを論じている)。事例研究や実証研究でも、かつては銀行危機イコール銀行取付という認識が前提となっていたようである。しかし、近年の銀行システム危機の多発とその事例研究の進展によって、銀行取付そのものは問題の症状であり、本質的な問題は、銀行の債務超過である、という認識が共有されるようになってきた。

### 2.2 危機のフェーズ

Claessens et al. (2001)などを参考に、銀行システム危機の発展段階は次のように定型化することができる。

#### (1) 第一段階 銀行貸出の劣化

まず、何らかの要因によって銀行の貸出資産が潜在的に劣化していく。この過程は数年程度の極めて長い期間に徐々に進んでいくのが通例である。資産劣化の要因として考えられるのは、マクロの要因 (国際的な金利環境などによる一種のバブル発生とそれに伴う貸出ブームなど) や、ミクロの要因 (銀行のリスク管理や内部組織の規律が劣悪なために不正が横行し、質の悪い貸出が広範に実施される、など) 、政治的要因 (政府の介入による採算を度外視した貸出の強制、など) がある。

#### (2) 第二段階 債務超過の表面化と流動性危機の発生

このように長期間にわたって銀行資産の劣化が続き、銀行は実質的な債務超過の状態に陥る。銀行の債務超過が一般大衆に知られることは少ないので、流動性の不足がたまたま生じない限り、債務超過が表面化することは少ない。流動性が十分に確保されていれば、銀行は債務超過のまま、長期間営業を継続することができる。その間に、銀行の資産劣化はさらに進行し、何らかの事象 (バブル崩壊など) を契機として、銀行の債務超過が広く知られるようになる。その結果、銀行システムに対する国民の信認が失われ、銀行取付の可能性が高まる (流動性危機) 。

### (3) 第三段階 危機の鎮静化と銀行および企業の再編・再生

連鎖的な銀行破綻を防ぎ、金融システムに対する国民の信認を回復するため、政府は流動性の無制限の供給や預金保護などの対策に乗り出さざるを得なくなる。その後、危機が鎮静した後は、劣化した銀行資産の処理と（債務者である）非効率な企業の再編と再生が進み、銀行部門および企業部門の資産の健全化が進む。逆に銀行と企業の再編・再生が適切に進まなければ、将来ふたたび銀行システム危機が発生する可能性を高めることになる。

### (4) 第四段階 広範な制度改革

銀行や企業の破綻処理や再生を進めるに際して、従来の規制、司法制度（倒産手続きなど） 国有銀行や国有企業の非効率性が認識され、広範な制度改革が実施される。この過程を通じて、銀行規制や倒産制度の恒久的な改革が実現され、国有銀行や国有企業の民営化が行われる。

特に最近の研究では、銀行システム危機を伴う厳しい経済危機からの回復において倒産制度改革が果たす役割が注目されている（例えば Claessens, Djankov, and Mody [2001]）。Bergoing et al. (2001) は、1980 年代に銀行危機に見舞われたチリとメキシコのその後の経済成長回復の違いについて、倒産制度改革を行ったチリでは企業の退出と新規参入が円滑に進み、それが結果的に高い経済成長につながったのではないかと論じている（メキシコは 1946 年の古い倒産制度を 2000 年まで使っていて、企業の倒産や再生のプロセスが非効率であった）。

## 2.3 政策対応の類型

上記のような銀行システム危機の発展段階に応じて、様々な政策対応がとられる。Honohan and Klingebiel (2000)を参考に、銀行システム危機への政策対応を類型化する。Honohan らは、下記に分類した政策ツールについて、それぞれの有効性を実証的に研究した（3 節参照）。

### (1) 無制限な流動性供給

危機の第二段階（債務超過の表面化と流動性危機の発生）において、連鎖的な銀行破綻などパニックの伝播を防ぐために、政府は銀行の債務不履行が発生することを防ぐ必要に迫られる。このとき第一に実施される政策は、中央銀行による無制限な流動性供給である。危機時の流動性供給にあたっては、債務超過の銀行も健全な銀行も区別されずに中央銀行からの貸出が行われることになりがちである。この政策に対する反対意見として、債務超過の銀行に流動性が供給されるためにモラルハザード（経営規律の弛緩）を助長する、という見方がある。一方、この政策に肯定的な意見として、危機時には「情報の非対称性」の問題のため、健全な銀行と債務超過の銀行を区別することは実務的に

不可能だから、不安心理を鎮めるためにはやむを得ない政策だ、という見方もある。

## (2) 無制限な預金保護

パニックを鎮静化するために上記の政策と同時に実施されるのが、無制限の預金保護である。平常時は、モラルハザードを防止するため、上限付きの預金保険などで一定限度内の預金を保護する制度をとるべきだとされる。しかし、危機時にはパニックを鎮静化するために銀行のあらゆる負債を保護の対象とするケースが多い(ちなみに銀行危機を経験した国々の多くは危機発生まで預金保険制度を有していなかった)。危機時の無制限な預金保護についても、モラルハザードと情報の非対称性の観点から賛否両論の考え方があ

## (3) 規制の先送り (Forbearance)

パニックの鎮静化のため、さらに銀行や企業の再編・再生を支援するために行われるのが **Regulatory Forbearance** (規制の適用を一時的に免除または先送りすること) である。たとえば、(平常時であれば債務超過の銀行は引当金の積み増しなどの措置を求められるが、) 危機時には債務超過の銀行に対して通常とられるべき規制上の措置をあえて実施せずに、営業の継続を許容するという政策である。

また、広い意味での先送り政策には、拙速な規制緩和によって、銀行にこれまで馴染みのない事業(例えば証券業務、投資銀行業務、クレジットカード業務、旅行代理店業務など)の実施を許し、当座の間に合わせの収益機会を与えようとする政策も含まれる。

規制の先送りの有名な事例は、1980年代の中南米諸国における累積債務危機の際に、中南米諸国に貸出を行っていた米国の大手銀行(マネーセンターバンク)に対して取られた先送り政策である。中南米諸国の債務不履行によって、貸し手の米銀は貸倒引当金が大幅に不足する状態になり、もし通常の規制どおり引当金の積み増しを即時に求められれば多くのマネーセンターバンクが破綻せざるを得ない状況だったといわれている。このとき、米国の規制当局(連邦預金保険公社 FDIC)は、あえて引当金の積み増しを求めず、会計ルールを緩和することによって債務超過を表面化させない措置をとった。米国のマネーセンターバンクは先送り政策で営業継続を許されている間にリストラを進め、収益を回復し、結果的に一行も破綻することはなかった。このため FDIC など実務家の間では、「先送り政策は場合によっては許されるべき政策であるし、特に 80 年代の米国のケースは成功だった」と評価されているようである (Barents Group of KPMG Consulting [2002])。これは、厳格な規制を適用するコスト(あまりにも多くの銀行破綻が発生することなど)と、先送りのコスト(モラルハザード)とを比較考量し、前者の方が大きいと判断されれば先送りも許される、という考え方である。<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> ただし、80年代に先送り政策が成功したという評価は米国の商業銀行部門について

もちろん経済学者の間には、先送りによって時間を稼いでも、状況が好転することは稀であること、銀行経営陣に過大なリスクをとろうとするインセンティブが発生すること、能力のない銀行経営者が居座り続けること、などの要因によって損失が膨らむ可能性が高いという見解が強い（現に、先送りを行って最終損失が拡大したケースが多数存在する）。FDIC の関係者も、当局が規制の適用を一時的に先送りした後で銀行が破綻に追い込まれた場合には、（破綻コストが拡大した責任は当局にもあるということになるため、）銀行の預金者や債権者に損失の負担を求めることの法的正当性が失われ、破綻処理が難航する、と警告している。

#### (4) 逐次的な銀行資本増強

パニックがある程度終息し、銀行の再編・再生を行う段階では、債務超過に陥っている多くの銀行の資本を増強することは避けられない政策課題である。銀行システム危機の状況では、銀行セクターの将来見通しは不確実性が高く、民間の投資家が銀行の増資に応じることは稀である（コートジボアールの事例では銀行の既存株主が増資に応じたが、コートジボアールの国内銀行はほとんど旧宗主国フランスの銀行の系列子会社だったため、増資に応じたのは財務余力のあったフランスの銀行だった。Dziobek and Pazarbasioglu [1997]による）。したがって、銀行の資本増強を行う場合、国内の民間資本の調達には困難であり、外資による銀行買収か、政府の公的資金による資本増強を行わざるを得ない。外資による銀行買収については、経済学的な見地より、ナショナリズム等の政治的観点から政治家や国民の間で反対論が強く巻き起こり、買収プロセスが円滑に進むことはあまりない（メキシコ、韓国など）。公的資金による資本増強については、政治的な制約のために、一括した資本増強よりも、状況の進展に応じて少額の資本増強を逐次的に実施する、という政策がとられがちである。このような逐次的な資本増強では資金の散逸を助長し、銀行システムの再生に有効性が乏しいのではないかという見方もある。

#### (5) 不良資産の整理回収機関の設置

銀行や企業を再編・再生する段階では、銀行から独立した整理回収機関（Asset Management Company, AMC）を新たに設置し、そこに不良債権を銀行のバランスシートから切り離して集約して、一括して整理回収に当たる、という政策スキームが採用されることが多い（米国の S&L 処理における Resolution Trust Company、スウェーデン、タイ、インドネシア、韓国、日本など）。このような政策スキームを正当化する理由としてあげられるのは、不良債権の整理回収業務は実務的に商業銀行の通常業務とまったく異なるので独立の機関で行わせる方が効率的であり、また銀行側も不良債権を

---

のことであり、後述するように米国の貯蓄貸付組合（S&L）の業界に対する 80 年代の先送り政策は大失敗だったと考えられている。

バランスシートから切り離して通常の貸出業務に専念する方が業務効率を高める、という見解である (Alexander et al.[1997]など)。さらに、銀行と債務者との間の過去の経緯や関係を断ち切る方が、債権回収は迅速に進むという考え方も付随している。しかし一方で、AMC 設置の有効性について懐疑的な研究も現れてきている (Klingebiel [2001])。Klingebiel は、債権回収が成功する条件は、AMC の形式的な組織形態よりも、実質的に政治介入から隔離されていること、債権回収を阻害しない裁判制度が整っていること、AMC が扱う資産が売却しやすいもの (不動産など) であること、などの環境が整うことだと述べている。

### 3 . 政策対応の効果 - 実証研究からの教訓

銀行システム危機に対する政策対応の効果については、これまで事例研究から定性的に教訓を引き出す研究が主であったが (例えば Caprio and Klingebiel [1996])、定量的に分析する努力が 1990 年代末から世界銀行の研究者たちを中心に進められてきている。Honohan and Klingebiel (2000)は、「危機解決のための財政コストが、実施された政策ツールによってどの程度変わるか」、さらに「財政コストの大きな政策ツールを選べば実体経済の成長回復が速くなるというような、財政コストと経済回復のトレードオフはあるか」という問題を 34ヶ国・40の金融危機の事例を使って定量的に分析した。ここではそれらの結果を整理する。

#### 3 . 1 財政コストに対する影響

Honohan らは、政策ツールとして「流動性供給」「預金保護」「規制の先送り」「資本増強」「債権回収機関の設置」という5項目について、これらが危機解決のための財政コストに及ぼす影響を定量的に調べた。その結果、次の二つが示された。

「流動性供給」「預金保護」「規制の先送り」は、どれも最終的な財政コストを増大させる有意な効果をもつこと

「資本増強」「債権回収機関の設置」は、最終的な財政コストに有意な影響を与えないこと

上記の の諸政策は債務超過に陥った銀行の営業継続を支援する政策であり、経済学者がモラルハザードを助長して損失を拡大させると警告しているものである。 の結果は、こうした経済学者の懸念をある程度裏付ける結果と考えられる。<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Honohan らは、「銀行危機が大規模になったときに流動性供給等の政策が実施されることから、財政コストが大きくなるのは銀行危機が大きいためであって政策とは因果関係がないのではないか」という懸念を確認するため、銀行危機の規模などの変数をコントロールし、政策の有無が財政コスト拡大の直接の原因であると主張している。

また、の結果は通念とやや異なっており注目に値する。の諸政策は銀行の債務超過状態を是正する政策であり、したがってこうした政策には直接的に財政コストが伴うものである。そのため通念的な予想としては、資本増強や債権回収機関の設置（による不良債権の処理）は財政コストを大きく増加させると思われるが、実証ではそれに反して最終的な財政コストにほとんど影響しない、という結果が出たわけである。

この結果は、銀行への公的資本増強や積極的な不良債権処理の推進に関して「新たな財政コストがかかるから」という理由で反対する意見に対して、一つの反証を示していると解釈できる。なぜ資本増強や回収機関の設置が財政コストを増やさないのか、という点については、FDIC 関係者による次のような指摘が的確な説明を与えてくれる。つまり、資本増強や不良債権の回収に伴う財政コストは、銀行のバランスシートにできた「債務超過の穴」を埋めることに伴って発生するのであり、「穴」そのものは、資本増強や不良債権処理によって埋める政策を実施する前から、すでに存在していたものなのである。この銀行システムにあいた財務上の「穴」を穴埋めするコストは、政府が支払うべき偶発債務としてもともと存在していたものなのであり、資本増強等の政策を実施するときまでは、政府の会計上は明示的に認識されていなかっただけなのである（Barents Group of KPMG Consulting [2002]）。つまり穴埋めのコストは資本増強などの政策を実施するか前から危機解決の最終コストの中に入っていたと解釈すべきであり、だからこそ の諸政策によって最終コストは変化しないのである。

### 3.2 実体経済の回復に対する影響

Honohan らは、次に、「財政コストを増大させる政策を採る方が、経済回復は速くなる」というようなトレードオフの関係が存在するかどうかを確認した。その結果、「流動性供給」は、経済成長を阻害する効果を有意に持ち、一方、他の政策ツールは有意な影響を持っていないことが分かった。特に流動性供給が実体経済の回復に悪影響を持っていることは Bordo et al. (2000) によるより広範なデータを使った実証分析でも確認されている。

これまで各国の事例研究では銀行システム危機の解決と GDP 成長率の間には明確な相関関係が見られないと言われていた（Dziobek and Pazarbasioglu [1997]）。Honohan らの結果は、一步進んで、債務超過そのものを是正せずに銀行の営業継続を図る流動性供給政策は、実体経済にマイナスの影響を持つということを示唆している。

また、実体経済への影響を、GDP ではなく企業の収益性回復によって計測したのが Claessens et al. (2001) である。彼らは 8ヶ国・687の企業データを用いて、「流動性供給」「預金保護」「債権回収機関の設置」という三つの政策ツールが企業の収益性回復にどのような影響を与えたのかを計測した。各政策について実施有無の相関が高かったため、三つの政策ツールの効果をそれぞれ別個に計測することは不可能であった。したがって、三つの政策がすべて実施されれば 3、そのうち二つが実施されれば 2、一つが

実施されれば1、どれも実施されなければ0という「政策」インデックスを作り、それが企業の業績に与える影響を計測した。

その結果、政策インデックスは、企業収益の回復にプラスの影響を与えることが分かった。Claessens らの結果は、Honohan らの結果とやや矛盾するよう見えるが、扱った金融危機の数(8)が小さかったことなどデータ上の問題以外に、政策インデックスに含まれた政策の性質の問題からある程度結果の違いを説明できる。Honohan らの結果で、実体経済にネガティブな影響を有したのは流動性供給などで銀行の継続を図る政策であった。これらは直接的には銀行の債務超過を是正するものではない。一方、Claessens らの政策インデックスには、債権回収機関の設置(による銀行の債務超過の是正)という政策が含まれている。つまり、これら二つの実証結果からは、「流動性供給等と債務超過の是正が同時に実施されれば、実体経済の回復にプラスの影響があるが、債務超過の是正なしに流動性供給を行うことは実体経済の回復を遅らせる」と解釈することが可能であろう。

さらに、実体経済の中でもより狭く金融仲介機能に限って見ると次のような結果が知られている(Dziobek and Pazarbasioglu [1997])。政府が銀行システム再生の政策パッケージに着手するタイミングが早いケースほど、その国の銀行システムが健全な金融仲介機能を回復することに成功しているのである。特に Dziobek らの分類で著しい成功とされた事例では、例外なく危機発生から1年以内に政府が政策対応のアクションを起こしている。これは、危機に際しては政府による迅速な政策対応の実施が重要だという実務家の通念を裏付ける結果である。

### 3.3 実証研究からの教訓

これらの実証結果から得られる教訓は、(1)銀行の債務超過そのものを是正せずに流動性供給などで銀行の営業持続を図る政策は、最終的な財政コストを拡大させるのみならず、実体経済の回復も遅らせる可能性があること；(2)債務超過を直接是正する政策と流動性供給や預金保護を組み合わせた政策は、実体経済(企業業績)の回復に有効である可能性があること；(3)資本増強や債権回収機関の設置など銀行の債務超過を是正する政策は、(明示的な財政支出を伴うが)最終的な財政コストの総額を増やすわけではないこと；(4)政府が迅速に危機への対応策を打ち出した場合の方が、銀行システムの健全性回復は成功しやすい、の四点である。

## 4. 政策対応に関する実務的な教訓 - 事例研究のサーベイ

前節で紹介した最近の実証結果以外にも、事例研究や実務家の経験から、銀行システ

ム危機についていくつかの教訓が得られている。本節では主に Alexander et al. (1997) や Barents Group of KPMG Consulting (2002)によって、それらの教訓を紹介する。

#### 4.1 銀行システム再生の目標

多数の銀行が債務超過に陥った銀行システムを再生するという仕事は、通常の金融政策（貨幣政策、Monetary Policy）や通常の銀行監督業務とはまったく異なる仕事である、という認識が IMF・世界銀行の研究者、米国の FDIC 関係者などの間では共有されているようである。IMF の実務家は、銀行システム危機の際に銀行が直面する問題はストックとフローの二つに大別され、それらに対して、財務の再構築（Financial Restructuring）と事業の再構築（Operational Restructuring）の二つの側面から対応する必要がある、と考えている。（下図）

概念図

問題	政策分野	政策ツール
ストックの問題 = 債務超過	財務再構築	資本増強、債権回収等
フローの問題 = 低収益性	/ 財務再構築 ＼ 事業再構築	利ざや拡大、銀行減税等 / 支店網・人員の縮小、内 ＼ 部管理の改革等

まず金融危機の事例研究から得られる教訓は、ストックとフローの問題の中で、ストックの問題については政府は比較的対処がしやすく、短期間で問題が改善するが、フローの問題（銀行が低収益に陥っていること）が解決しないと、銀行危機が再発する危険が大きい、ということである。なかでも強調されるのが、事業再構築すなわち銀行のオペレーションの改革の重要性である。具体的には、経営陣の入れ替え、人員の大幅な削減、支店網の大幅な削減、リスク管理体制の改革、内部の組織管理の改革、などを実行し、銀行の業務効率を向上させることである。

オペレーションの大きな改革なしに財務的手法のみで債務超過の問題を解決しても、状況の改善は一時的なもので終わり、再び銀行は債務超過の状態に陥って次の危機を引き起こす、というのが経験則である（モータニア、ハンガリー）。

また、財務的手法で収益性を改善する手法として政府が誘惑されがちなのは、インフレーションによって銀行の利ざやを大きくし、銀行収益を改善しようとする手法である

(1980年代ユーゴスラビアなど)。しかしインフレは、企業の借入意欲を過度に高めて投機的利潤の追求を促進し、また銀行が借り手の収益性を過大評価する傾向を強める。そのためインフレ下では、銀行の債権管理が困難になり、中長期的に銀行の貸出債権の劣化と銀行資本の毀損が進むと考えられる。したがって、インフレによる銀行収益改善は一時的な効果を持つにとどまり、中長期的には銀行システムの健全性を損なって危機の再発につながるものであると考えられる (Garcia [1997])。

#### 4.2 政府による銀行の所有

銀行システム危機のまっただ中では、銀行業界の将来性があまりにも不確実になるため、民間資本が銀行に投資することは望めない場合が多い。このような場合、政府が債務超過の銀行に出資できる唯一の主体であり、危機を打開するために政府が公的資金で銀行の資本増強を行わざるを得なくなる。そして資本増強の結果、銀行の大多数あるいはすべての銀行が一時的に政府に所有されることになる。パニックが終息すれば、政府は銀行システム再生に着手し、営業を継続させる銀行および債務者の企業、清算する銀行と企業を決定し、銀行間、企業間の合併再編を指揮して銀行セクターと企業セクターの再配置を決定しなければならない。

我が国では市場万能主義の権化というイメージの強いIMFの研究者は、この点について次のように述べている。「ここには『計画経済』の要素がどうしても存在する。これは市場の大規模な失敗を処理するための再生プログラムでは避けることのできない要素である。こうした再生プログラムを策定実施する際に、わずかでも(市場メカニズムに反する)計画経済的な決定は行わないという態度を政府は採ってはならない。」(Garcia [1997], pp.64—65)つまり、いったん銀行システム危機に陥った場合は、市場メカニズムが適正に働くような状態にシステムを回復するために、中央集権的(反市場的)な手法で銀行や企業の淘汰や再編を政府が行わざるを得ないというのである。このような指摘は、「市場メカニズムに反するから」銀行や企業の清算を政府が決めるような対応は採れない、としばしば議論される我が国にとっては示唆に富むものであろう。

Garcia は、政府が中央集権的な手法で銀行の淘汰再編を行うときの留意事項として次のような点を挙げている。

##### (1) 資本増強

収益力のない銀行には資本増強をすべきではなく、将来性のある銀行に限定して資本増強を行うべきである。また強い銀行に弱い銀行との合併を強要すべきではない。

##### (2) 銀行の参入制限

最終的に競争的な銀行システムを構築するためには、健全な銀行の参入を認めるべき

である。しかし、銀行システム再生を実施中の間は、新銀行の参入を制限しなければならないこともある。参入制限は、例えば、銀行監督当局の人員・時間を新銀行の監督に割けない、国有化された問題銀行の売却を有利な条件で進めたい、などの理由で実施される。また、アメリカの S&L の事例やスペインの事例では、無制限な参入を許すと事後的に大きなコストがかかることが示された。これらのことから、ある程度、秩序だった銀行参入政策が必要と考えられる。

### (3) 再民営化

いったん国有化された銀行は、銀行システムの再生が成功裡に終了したという認識が国民一般に広がった時点で、徐々に民営化されるべきである。国有化された銀行は拙速に売却されるべきではなく、国有化されている間に、支店網・人員の整理などオペレーションの改革を実施し、ある程度収益力を回復してから高価格で民間に売却すべきである。しかし、健全で適切な経営能力を持った売却先（国内外の銀行または投資家）が見つからない場合は、拙速に売却するよりも国有化をしばらく続ける方がよい。

## 4.3 コンフィデンスの回復と維持

一般国民の銀行システムに対するコンフィデンス（信認）を回復することが、システム再生のカギであり、最終的な財政コストを低減させることにつながる。

### (1) 包括的な対策

銀行システムへのコンフィデンスを回復させるには、包括的な対策（すなわち流動性供給だけでなく、銀行の債務超過を是正する対策と、銀行のオペレーションを改革して収益性を高めることを含む政策パッケージ）を立てることが必要である。包括的な対策によって国民のコンフィデンスが回復すれば、パニックを鎮静させるための預金者・債権者への無制限の保証を延長しなくて済む。適切なシステム回復の道筋ができれば、一部の銀行が破綻した場合、破綻コストを銀行株主や債権者に負担させる処理をしても銀行システム全体が動揺することはないため、モラルハザードを抑えた効果的な破綻処理が実行できる。

逆に包括的な戦略を導入できなければ、弱体化した銀行がますます弱体化し、無制限の流動性供給や預金保護の継続を余儀なくされる。その結果、モラルハザードが蔓延し、コストが膨れ上がって、銀行取付などのパニックが再発しやすい。

### (2) 情報の公開（透明性の確保）

コンフィデンス回復に重要なことは、透明性（transparency）である。危機の最中は、

一時的に情報を秘密にせざるを得ないことはあるが、銀行問題で長期間秘密にせざるを得ない事項など存在しない。取付などの動揺が迫る度合いが高いほど、状況を秘密にするよりも、迅速な政策対応によって銀行システム再生戦略を導入し、その進捗状況を情報公開することが求められる。スウェーデン、ペルー、コートジボアールなどの成功事例は、情報公開による「透明性」の確保が再生の成功と国民の信認を得る上で重要な要素だということを示している。

### (3) 資産価格デフレの回避

問題銀行や破綻行の不良資産を適切に管理すること(投げ売りの防止と資産の再開発など)によって、資産価格を安定的に維持することも、コンフィデンスの回復にとって重要である。資産価格のデフレーションが発生すると、そうでなければ健全だった銀行も、バランスシートが悪化し、債務超過が伝播してしまうからである。したがって、債権回収機関などが不良資産を大量に投げ売りするようなことは避けなければならない。

たとえばスウェーデンの場合、銀行の不良資産は主に不動産開発にからむ債権だったため、不良資産を銀行から譲渡された債権回収機関は、不動産開発業者など民間の専門家と連携して担保物件の再開発を行い、合理的な価格で不動産を売却した。債権回収機関が担保物件を投げ売りしなかったことが、スウェーデンの不動産市場の回復を支え、銀行システム再生にとって有利な環境を提供したと考えられる。

## 4.4 銀行システム再生の主導機関

銀行システムの再生は、きわめて煩雑かつ膨大なミクロ的政策群を組み合わせる実施することが必要となり、通常の銀行監督当局の業務許容量を簡単に超過してしまう。また、内容的にも、銀行システム再生戦略の策定実施は労働集約的で特殊な技能を要する複雑なプロセスなので、通常の銀行監督業務とまったく性質を異にするものである。したがって、銀行システム危機への対応は、通常の銀行監督当局ではなく、時限的に特別チームを政府内に設置し、そこに強大な権限を与え、集中的に銀行再生業務を主導させることが望ましいと考えられる。現に、銀行再生の成功事例では、再生業務のための特別機関またはタスクフォースを編成した事例が多い(スウェーデンでは銀行支援庁[BSA]が設置され、スペインでは預金保険機構の中にタスクフォースが組まれた。アメリカでは商業銀行の再生業務は預金保険公社[FDIC]が主導し、S&Lの処理については、新しく整理信託公社[RTC]が設置され、処理を主導した。インドネシア、韓国、タイでも銀行再生のための特別機関が設置された)。

こうした特別機関を設置することのメリットは、銀行再生に必要な人材を既存の官僚機構の枠組みに囚われずに官民の幅広い分野から迅速に集めることができる、政府や国会から一定の独立性を保ち、政治介入の余地を小さくして迅速に対応することができる

きる、銀行再構築が、通常の監督業務と異なり、一回限りの事業であるというシグナルを、広く（銀行・企業・一般国民に）送ることができる、ということである。

銀行再生業務は、国の財政や予算、中央銀行の貨幣政策、裁判所の倒産手続きなど多くの政策分野に関連するので、銀行再生の主導機関をサポートするために、財務省、中央銀行、銀行監督当局などが緊密に協力することが求められる。銀行監督当局は、銀行部門の検査等によって問題の所在を発見して全体戦略を策定する主導機関に情報を伝え、財務省は全体戦略にしたがって予算措置を講じ、中央銀行は銀行再生を側面支援するために金融政策を緩和基調に維持する<sup>3</sup>、などの連携が必要である。

また、銀行システム再生は多年度にわたる複雑な事業であり、巨額の政府支出を必要とするので、継続的に成果をモニターし、公表することが重要である（コートジボアール、スペイン、スウェーデン、アメリカでは、継続的モニタリングに注力した）。

#### (1) 銀行監督当局の役割

各国の銀行危機の経験が教えていることは、「銀行システム再生は通常の銀行監督当局がやるべき仕事ではない」ということである。銀行監督当局の通常業務と、危機時に銀行システムを再構築する戦略を策定したり実施したりする仕事はかけ離れたものであり、銀行監督当局が通常業務をこなしながら銀行システム再生を主導することは困難である。むしろ、銀行監督当局は、個々の銀行をモニターして、問題銀行が再生戦略へのコミットメントをしっかりと果たしているかどうか、あるいは銀行監督ルールを守って慎重なリスクテイクを行っているかどうか、をチェックし、再生過程で必要とされる新しい銀行監督ルールがあれば、それを設定する、などシステム再生の側面支援的な役割を果たすべきである。監督当局が直接に銀行システム再生を主導すると、通常の銀行規制業務（プルデンスルールに則った銀行経営の確保）と銀行再生業務との間で利益の相反を起し、長期的な銀行監督能力が低下する。

監督当局がシステム再生を図って失敗した顕著な例が、アメリカのS & L処理である。アメリカ合衆国では、1970年代、1980年代に、多くの商業銀行および貯蓄貸付組合（S & L）の破綻が発生した。商業銀行の破綻処理は総じて成功し、破綻処理の財政コストも限定的なものであった。しかし、S & Lについては1980年代初頭から10年近く先送り政策（regulatory forbearance）が図られ、1980年代末には膨大な破綻処理コストを要するまでになった（1980年から92年までの間に破綻したS&Lの資産総額は3898億ドルにのぼり、最終的な破綻コストは1300億ドルに達した）。商業銀行とS & Lと

---

<sup>3</sup> 政府が銀行システムの再生に着手するときには、銀行危機によって総需要が収縮しているから、通常はディスインフレの状況である。そのため、再生戦略を実施しているときに、貨幣政策を引き締めてインフレの発生を抑える必要はあまり発生しない。したがって、中央銀行の貨幣政策が銀行再生戦略の制約要因になることはほとんどなく、逆に銀行再生を支援するために金融緩和を行うことが可能である。

このように再生過程の違いは、S & Lのおかれた事業環境や政治家の介入にさらされやすい業界であったことなどの他に、処理を主導した監督当局の性格の違いによると分析されている。商業銀行の監督当局（連邦準備制度[FRB]、通貨監督官事務所[OCC]、預金保険公社[FDIC]など）は、基本的に商業銀行にプルーデンスルールを守らせることを目的に検査・監督を行っていたのに対し、S & Lの監督当局（連邦住宅貸付銀行理事会[FHLBB]、連邦貯蓄貸付保険公社[FSLIC]）は、S & L業界の振興と持ち家奨励政策を設立目的として設定されていた。Stigler (1971)は、「規制当局が、規制対象の産業を振興する目的を同時に持つと、厳格な規制が実施できなくなり、結果的に対象産業の発展が阻害される」という可能性を指摘した（規制人質論[regulatory captive]）。米国S & Lの規制当局が先送りに依存して問題を悪化させた状況はこの規制人質論で説明することができる<sup>4</sup>と考えられる。

また、規制人質論は、今後の我が国の金融監督当局のあり方を考える上でも、きわめて示唆に富むとすることができる。

## (2) 中央銀行の役割

銀行システム再生に成功した国ほど、中央銀行が直接にシステム再生を手がけることは少なく、独立した特別機関によって再生が主導されることが多い。これは、成功した国ほど、銀行危機の早い段階で、問題の本質が一時的な流動性の不足ではなく「銀行が債務超過に陥っていること」であると気づき、債務超過を是正する政策対応に乗り出すからだと考えられる。したがって、成功した国々では、中央銀行の「最後の貸し手」機能に頼ることが少ないのである。

中央銀行がシステム再生過程で担った役割の違いを顕著に示しているのが、スペインとチリの事例である。チリでは、銀行システム再生をチリ中央銀行（CBC）が主導した。流動性の供給だけでなく、実質的な資本注入、銀行への長期融資、不良債権の回収業務などを中央銀行が行い、システム再生のための財政コストも中央銀行を通じて支出された。これに対し、スペインでは中央銀行と民間銀行業界が半分ずつ出資して設立された新組織である預金保護基金(DGF)が銀行システム再生を主導し、再生のコストは中央銀行と民間銀行業界でシェアするスキームがとられた。事例研究によると、チリの銀行システムの回復には膨大な財政コストがかかったのに対して、スペインは民間とのロスシェアリングもあって財政コストは限定され、銀行システムの回復スピードも速かった。このことは、中央銀行が銀行システムの再生を主導することの困難さを示すものとされている（Dziobek and Pazarbasioglu [1997]）。特に、中央銀行が民間銀行の実質

---

<sup>4</sup> S & Lの規制当局が先送りを好んだ理由としても一つ、S & Lの預金保険が債務超過状態に陥っていたことがある。債務超過のS & Lを破綻処理すると、預金保険が払い戻しをしなければならないが、当時の預金保険には払い戻し余力がなかったため、当局はS & Lの破綻処理を先送りすることを選択したといわれる。

的な所有者になる場合は、中央銀行の規制目的と銀行の所有者としての中央銀行の利益との間に利益相反が発生し、銀行システムの適切な管理が維持できなくなることが困難の原因である。他の国々の事例でも、成功事例では、中央銀行の貸出をシステム再生過程で活用することを厳しく自制していたのに対して、失敗事例では、中央銀行がシステム再生の中心的役割を担い、流動性供給などの中央銀行の本業だけでなく、様々な銀行業務（商業銀行の管理運営、不良債権回収、与信の決定など）を実施した例が多い。

### (3) 債権回収を巡る論点

銀行システムの再生過程で、債権回収や銀行・企業の清算などの業務を、政府の公務員が行うのは困難が伴う。例えば、回収の効率性を高めるインセンティブの構造を政府機関内ではうまく設計できない（公務員給与体系との整合性などのためパフォーマンスベースの給与体系を設定できないなど）。また、経済危機に対応した司法制度が整備されていない場合（危機に陥った国の大半はそうだが）、債権回収や清算に携わった公務員が何らかの間違った判断を下すと、その判断が善意のものであったとしても、その公務員個人が関係者から訴追を受けるリスクにさらされる国も多い（例えば、タイ、フィリピン、最近までのメキシコなど）。こうした場合、公務員が回収や清算に当たると、担当者は訴訟のリスクをおそれて処理を進めず、回収・清算がほとんど進まない、と言う事態が発生する。また政府機関では意思決定が遅く、危機感が欠如した対応になってしまう場合が多い（韓国、日本など）。

さらに、回収・清算業務に不可欠な倒産手続きが、債務者に甘すぎたり、大口債務者が政治力を行使して司法手続きを歪めてしまう国もある（インドネシア、パキスタン、バングラディシュ、インドなど）。政治的腐敗がなくても、担保権を実行するのに5年から10年の時間がかかったり、弁済の利子に制限が課せられていたりして、故意の債務不履行を助長する法制度を持った国も多い。

これらの問題をクリアするためには、十分な強制力を持った再生主導機関の存在（手遅れにならないうちに銀行処理に着手し、期限付きで弁明の機会を与えた上で強制的に銀行を閉鎖できる権限を有すること）；政府の管理下に置かれた銀行の債権回収業務を外部の民間業者とパフォーマンスベースで契約できるようにすること；債権回収業務に携わる者（担当者個人も含む）が、回収妨害を意図した訴訟の対象になることを免除される特権を有すること、などが必要である。

合理的な債権回収を阻害する政治的要因として、国民の支持が得られにくいという要素も大きい。銀行危機が発生する原因として、政治、銀行、債務者等の腐敗が広範に広がっていることが多い。多くのケースで銀行は経済危機の「犯人」とみなされる（現実にその通りである場合も多い）ので、一見、銀行を利するよう見える債権回収の強化が国民の支持を得ることは少ない。冷静に考えれば、債権回収の強化によって回収額が増えれば、銀行につき込む税金が少なくて済むので納税者の利益である。一方、債権回

収の対象とされるべき債務者は、政治力を持った裕福な財閥や企業である場合が多く、債権回収によって一般国民が苦しめられるわけではないことが分かる。<sup>5</sup> 債権回収の仕組みを確立するためには、このような点について、国民から理解を得ることが必要である。

#### 4.5 政治経済的要因その他の論点

銀行システムの再生戦略を策定実施するには、国民世論あるいは政治的なコンセンサスによるサポートが重要である。政治経済的に重要な論点は以下のとおりである（おもに Barents Group of KPMG Consulting [2002]による）。

##### (1) 債務超過の穴埋めは新たな財政支出ではないこと

大きな銀行危機が表面化したときには、すでに巨大な損失が発生しており、銀行は債務超過の状態に陥ってしまった後である。銀行の債務超過の穴埋めは、その銀行の買収者（外国人投資家など）がある程度は行うが、それが不十分であれば、政府が公的資金による資本増強または不良債権買取などの手段で穴を埋めるしかない。

このような政策が提案されると、一般国民の中では「税金による銀行救済」というような批判が巻き起こるが、これは「銀行に投入される公的資金は本来、政府が払わなくても済むものである」という誤解に基づいている。上述のように、債務超過の穴は、明らかになった時点で既に発生してしまっているものであり、景気其自然回復などの外的要因によって消滅することはまずあり得ない。したがって、政府による穴埋めコストは、政府の会計上はまだ存在が認識されていなかったが厳然としてすでに存在している偶発債務であり、遅かれ早かれ銀行に投入せざるを得ないコストだと認識して処理すべきものである。このことは債務超過を是正する政策は最終的な危機打開の財政コストの総額に影響しないという3節の実証結果とも整合的である（むしろ流動性供給でその場しのぎをして、投入を遅らせれば遅らせるほど最終コストが膨れあがることを実証結果は示唆している）。

政治の議論では、しばしば短期的にコスト（財政支出）がかからない政策が採用される。短期的にコストが出るが長期的に見ればコストの総額が小さい政策は国民の支持を得にくい。債務超過の穴埋めは短期的に目に見える財政支出が必要だが、それは遅かれ早かれ払わざるを得ないコストである（長期的には危機打開のコスト総額を増やすものではない）という理解を国民各層に納得してもらわなければ、流動性供給など当座のコ

---

<sup>5</sup> ただし、債権回収の仕組みを適切に設計しなければ、中小零細企業や個人など、政治的弱者からの回収が強化されるかもしれない。その場合は、大きな反発を国民から招くことになる。債権回収が債務者の政治力で歪められないように工夫することが必要条件である。

ストが少ない政策が続いてしまうことになる。しかし、これまでの議論が示すとおり、当座のコストが少ない政策は、長期的には大きなコストをもたらす可能性が高いわけである。

また政治的に重要な問題として、銀行システムの穴埋めのための政策を行おうとする現在の政権または担当当局者は、銀行に債務超過の穴が発生したことについて責任はないこと、したがって、支出される財政コストの大きさについて直接の責任はないこと、を十分に説明し、国民世論の納得を得る必要がある。

特に我が国では、公的資金による債務超過の穴埋めの支出をしようとする場合、支出しようとする現在の為政者が非難的となる傾向が強く、そのために当局の政策実施の意欲が低下していると思われる。公的資金投入の直接の責任は過去の監督当局・銀行・債務者にあるのであって、現在の当局にはないということを、十分に国民に説明し、理解を得ることが重要と考えられる。

## (2) 危機時に預金保険の払い戻し上限を守るべきか

預金保険が日常的に機能していなかった国(銀行破綻が発生していなかった国)では、銀行破綻の発生時に無制限の預金保護(銀行の一般債権者や株主も保護対象に含むケースが多い)を実施して破綻処理コストを拡大させる傾向がある(インドネシア、韓国、メキシコ、タイなど)。

銀行危機を事前に防止する上で預金保険の存在が有効であることは理論的にも実務的にもかなり認められている(理論的研究として Diamond and Dybvig [1983]は預金保険が銀行取付の発生を防止するのに有効であることを示した)。明示的な預金保険を定めることは、銀行破綻処理の手続きを事前に明確に定めることにつながり、破綻時の混乱を事前に予防する。また、預金保険制度と銀行破綻処理手続きの確立は、破綻コストの政府負担分を明確に取り決めることになり、このことが厳しい銀行監督と情報開示をするモチベーションを政府に与える。また、預金保険の払い戻し額に上限を付けることで、大口預金者から銀行に対するモニタリングや規律付けがはたらき、銀行危機を予防する効果が生じる。

しかし、銀行システム危機が始まってしまったときに、上限付きの預金保険を事後的にも厳守すべきかどうかについては様々な見解がある(Barents Group of KPMG Consulting [2002])。多くの銀行が債務超過の危機に瀕している状況では、預金を無制限に保護しなければ、不安心理が広がって預金引き出しが殺到し、銀行システム全体が流動性不足に陥って破綻するリスクがある。預金保険に上限があることによる市場規律は、危機の事前には有効であっても、事後的には危機を收拾する上で何ら有効ではない、というのが実務家の考え方である。たとえばアメリカの FDIC では、「大規模な銀行危機が発生したときには100%の預金者保護を行う」という前提で、1980年代に危機対応プランを作成していたという。

事前には上限付きの預金保険制度を確立し、危機が起きたら100%保護を実施する、という当局の姿勢は、経済学的には時間不整合(time inconsistency)の問題を惹起し、上限付き預金保険の信頼性に疑問を投げかける。しかし、100%保護しないことによるパニックの伝播というコストと、時間不整合のコストとを比較考量した結果、大規模な銀行危機が発生した場合は無制限な預金者保護を実施すべきであるというのが、実務家のとりあえずの判断である。<sup>6</sup>

しかし一方で、過去の銀行危機の事例をみると、アメリカ(1933年)、日本(1946年)、アルゼンチン(1980-82年)、エストニア(1992年)、コートジボアール、ラトビア、スペインなどでは、経済全体を巻き込んだ銀行取付やパニックを引き起こすことなく、預金者に損失を負担させることに成功している(Claessens et al. [2001]、Dziobek and Pazarbasioglu [1997])。これらの事例では、銀行の債務超過を是正し、収益性を向上させる包括的な対策の実施と同時に預金者への負担を求めた。このことがコンフィデンスの維持を可能にしたのではないかと推測される(4.3節参照)。

我が国の場合、ペイオフ解禁(無制限の預金者保護をやめて、預金保険の払い戻しを上限付きに戻すこと)を事前に宣言しているが、通常の預金保険に戻すためには前提条件として、銀行システムの大多数の銀行が債務超過状態を脱していなければならない。ペイオフ解禁までに銀行システムの健全化が達成できるのかどうか、また、それが達成できていなかった場合、多くの銀行が債務超過状態のときに、どの銀行の預金者が最初に損失を被るべきか、などの難しい問題が発生する。FDIC関係者は、日本の銀行システム再生がかなりの程度まで進展しない限り、ペイオフ解禁は行うべきではない、と警告している(Barents Group of KPMG Consulting [2002])。

### (3) 外国銀行・外国投資家の投資を受け入れるべきか

銀行危機の際には、銀行部門の不確実性が増し、国内資本は疲弊しているため、破綻銀行を買収できるのは、政府か、外国の銀行または投資家に限られることが多い。

健全な外国銀行などの資本力によって破綻銀行の資本を増強すれば、財務的な健全性を迅速に回復できる。また、破綻銀行のオペレーションの再構築を行って収益性を向上させるために外資のノウハウを活かすことは現実的で有効な手段である。こうした銀行再生の技術論観点からは、IMF、FDICの関係者は外資の導入に肯定的であるが、一方で、政治的に外資の導入が困難であることも各国の経験が示している(メキシコ、韓国など)。

国内の銀行や債務者の企業を外資に売却することは、「外国人に国内の財宝を略奪される」というイメージで捉えられがちであり、ナショナリズムを刺激し、政治的に強い反発を招く。また、経済危機が発生した国では、外国の金融機関や投資家、さらにIMF

---

<sup>6</sup> 小規模な銀行の破綻やシステミックでない個別的な銀行破綻のケースでは、預金保険の払い戻し上限は厳格に適用され、制度の信頼性を裏付ける運用がされるべきである。

などの国際機関が危機発生の犯人だと言われ、スケープゴートとして国民の不満のはけ口にされることも多い。例えば、韓国では1997年以降の経済危機は「IMF危機」と一般に呼ばれ、あたかも危機を引き起こしたのは韓国の財閥や銀行システムではなくIMFであるかのようなイメージすら広がっている。また、IMFは韓国に二つの国営銀行を外国銀行または投資家に売却することを求めたが、韓国政府は政治的配慮から様々な条件を付けて交渉を引き延ばし、外国人投資家はきわめて制限された形でしか銀行に投資することを許されなかった。

このような外資に対する政治的反発をうまくコントロールし、国民に受け入れられる合理的なかたちで外国銀行・投資家の資本やオペレーションのノウハウを活用しながら銀行再生を実現することが望ましいと考えられる。

## 5. まとめ

本稿で紹介した実証研究および事例研究から得られる教訓のうち、我が国の状況に関連性が高いと思われるものを抜き出して列挙すると以下の通りである。

- (0) 問題の所在を正しく認識すること（「銀行システム危機の本質は一時的な流動性不足ではなく銀行の債務超過と低収益性である」）が正しい政策対応を生み出す必要条件である。
- (1) 銀行の債務超過の是正やオペレーションの再構築をせずに、銀行の営業継続を支援する政策（無制限な流動性供給、無制限の預金者保護、規制の先送り）は、危機解決に要する財政コストの総額を有意に増大させる。
- (2) 銀行の債務超過を是正する政策（公的資金による資本増強、債権回収機関の設置）は、財政コストの総額に有意な影響を与えない。つまり、銀行の債務超過を是正する政策は、実施時に目に見える形で財政支出を伴うが、危機解決のコスト全体を増やすものではなく、したがって、財政の負担を新たに増やすものではない。
- (3) 無制限な流動性供給は、実体経済の回復を阻害する効果を有意に持つ。
- (4) 銀行システムを再生し、危機再発を防止するためには、財務的な解決（資本増強と不良債権処理）だけでは不十分であり、銀行のオペレーションの改革（人員・支店網の大幅削減、リスク管理手法の改革、内部組織の規律強化など）が不可欠である。
- (5) システム再生の過程で、銀行・企業の淘汰と再編を行わなければならない、それは

市場メカニズムに反しても、政府が中央集権的な方法で進めることが不可避である。

- (6) 銀行システム再生は通常の銀行監督業務とは異質な仕事であり、通常の銀行監督当局が行うべき仕事ではない。時限的な特別機関を設置して、権限を集中して銀行システム再生（個別銀行・企業の整理統合等を含む）を主導させるべきである。
- (7) 銀行システム再生を進める際には中央銀行の「最後の貸し手」機能を主要手段にすべきではない。中央銀行は銀行再生の主導機関になるべきではなく、金融緩和等の手法でマクロ環境を制御し、銀行再生を側面支援すべきである。

#### 参考文献

Alexander, W.E., J.M. Davis, L.P. Ebill, and C.-L. Lidgren eds. (1997). *Systemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund.

Barents Group of KPMG Consulting (2002). "Failing Bank Resolution Strategies," Report for the Research Institute of Economy, Trade and Industry, Japan.

Bergoing, R., P.J. Kehoe, T.J. Kehoe, and R. Soto (2002). "Policy-Driven Productivity in Chile and Mexico in the 1980's and 1990's," *American Economic Review (Papers and Proceedings)* 92 (5): 16-21.

Bordo, M., B. Eichengreen, D. Klingebiel, and M.S. Martinez-Peria (2000). "Is the Crisis Problem Growing More Severe?," Working Paper, World Bank.

Caprio, G. and D. Klingebiel (1999). "Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises," World Bank, mimeo.

--- and --- (1996). "Bank Insolvency: Bad Luck, Bad Policy or Bad Banking?," Paper presented at *Annual World Bank Conference on Development Economics 1996*.

Claessens, S., D. Klingebiel, and L. Laeven (2001). "Financial Restructuring in Banking and Corporate Sector Crises: What Policies to Pursue?," NBER Working Paper 8386.

Claessens, S., S. Djankov, and A. Mody eds. (2001). *Resolution of Financial Distress*, World Bank Institute, Washington D.C.

Diamond, D. and P. Dybvig (1983). "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity." *Journal of Political Economy* 91: 401-19.

Diamond, D. and R. Rajan (2002). "Bank Bailouts and Aggregate Liquidity," *American Economic Review (Papers and Proceedings)* 92 (5): 38-41.

Dziobek, C. and C. Pazarbasioglu (1997). "Lessons and Elements of Best Practice," in Alexander et al. eds. *Systemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund.

Garcia, G. (1997). "A Framework for Analysis and Assessment," in Alexander et al. eds. *Systemic Bank Restructuring and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund.

Honohan, P. and D. Klingebiel (2000). "Controlling Fiscal Costs of Banking Crises," Policy Research Working Paper 2441, World Bank.

Klingebiel D. (2001). "Asset Management Companies," in Claessens, S., S. Djankov, and A. Mody eds. *Resolution of Financial Distress*, World Bank Institute.

Stigler, G.J. (1971). "The Theory of Economic Regulation," *Bell Journal of Economics and Management Science*, 2: 3-21.