論　文

りそな銀行への公的資金投入の意義に関する考察

― 10年経過時点における再評価の試み ―

佐藤　一郎

Considering the significance of the injection of public funds in the Resona Bank bailout :Reassessment after ten years

✡要　旨✡

The Nikkei Stock Average peaked at 38,915.87yen on December 29, 1989, and steadily fell after the collapse of the Japanese asset price bubble, hitting a low of 7,607.88yen on April 28, 2003. Some argue that the injection of public funds into Resona Bank in these circumstances was a noteworthy and important economic policy measure that helped turn around the Japanese economy; others assert that it had the harmful effect of encouraging moral hazard among financial institution managers and shareholders. Even at present, there is no consensus. Over ten years have passed since the injection of public funds into Resona Bank in 2003. This paper surveys previous research, and through the use of additional material that has since become available, considers from a wide variety of angles the historical significance of the impact the rescue had on the Japanese economy.

キーワード：金融危機、預金保険法、公的資金投入、りそな

1．はじめに

2003年5月17日、当時の内閣総理大臣である小泉純一郎の諮問を受けた金融危機対応会議は、りそな銀行（以下、りそな）の平成15年（2003年）3月期決算における自己資本比率が、健全行の国内水準である4％を下回る2％程度に低下したことを受け、預金保険法第102条第1項第1号に定める自己資本の増強措置の必要性を認定した。預金保険法第102条第1項は、破綻前の金融機関について「信用秩序の維持に極めて重大な支障が生じるおそれがある[1]」と認められる場合に公的資金の投入を認めるという点で、それまでの公的資金投入とは異なった特色を持っている。

1989年12月29日に最高値38,915.87円を記録した日経平均株価は、バブル崩壊後下落を続け、2003年4月28日には7,607.88円の最安値を記録した。このような状況下で実施されたりそなへのこの公的資金投入措置は、例えば吉川［2013］が指摘しているように、日本経済に転機をもたらした重要な経済政策[2]としても注目すべき側面を有しているが、反面、金融機関や株主のモラルハザードを引き起こした弊害も指摘されるなど、現在に至るまで必ずしも評価は一様ではな

い。

本論文は、りそなへのこの公的資金投入から10年あまりが経過した現時点で、関連する先行研究を整理し、さらに新たに入手可能となった資料等を通じて、この対応が日本経済に与えた歴史的意義について広く考察しようとするものである。

2．先行研究

りそなに対する公的資金投入問題に関連する先行研究を筆者なりに整理すると、(1) 1992年以後の金融監督行政の変遷を整理する流れの中で、その総仕上げとしての「金融再生プログラム」並びにりそな対応について考察するもの、(2) 公的資金が投入された金融機関のその後のパフォーマンスの分析を通じて、公的資金注入の効果を分析するもの、(3) りそな対応が株価に与えた影響をイベントスタディ等の形で考察するもの、(4) りそな破綻の引き金になったとも言える繰延税金資産問題や不良債権の開示の問題点等に注目し、当時の不十分な会計基準を不良債権問題の長期化の要因として考察するもの、等に大別することができる。

なお、先行研究の中には、例えば (1) と (4) 等の複数の視点に跨って検討・考察されているものもあるが、ここではどちらによりウェイトを置いて考察しているかによって、ひとまず以下の通りに分類してみることとしたい。

(1) の例としては、櫻川［2006］が会計上の諸問題に触れつつ、幅広く金融行政を概観している。相馬［2012］も銀行破綻の影響と政策対応の効果について、内外の研究を幅広く網羅したサーベイである。鎌倉［2005］も公的資金注入の経緯について整理している。久米［2009］は政治や世論の分析を通じて、公的資金投入に関する考察を行っている。とりわけ、りそなへの公的資金投入が成功した理由として、小泉政権下における構造改革というフレームの中で認知、位置付けられたことを挙げている点は興味深い。この点については後述する。

(2) の観点から分析したものとしては川口［2006］がある。Yamori and Kobayashi［2007］は (3) の観点からの分析である。また、(4) に関するものとしては、日本の監督当局が自己資本比率規制を極めて緩やかに適用したことが問題を引き起こしたとする深尾［2007］がある。鶴［2003］も繰延税金資産を中心として、りそな対応に見られる金融危機予防策の評価を行っている。また、会計基準に関連する問題点としては星・カシャップ［2005］が、実は公的資金投入時点でりそなが既に債務超過状態にあった可能性があるとの問題を指摘している。

以上のような先行研究と比較した本論文のポイントは、第一に、りそなへの公的資金投入時点の金融危機対応会議の議事録や日本銀行の金融政策決定会合の議事録を参照しながら、当時の関係者がどのような考え方の下でりそな対応に臨んだのかを概観しようとする点である。

先行研究との違いの第二は、公的資金投入前後の事象の検討のみに限らず、その後、現在に至るまでのりそなのパフォーマンスも併せて概観することである。これには2つの理由がある。

ひとつは、りそな対応までの非破綻金融機関に対する小出しの公的資金投入では、(仮に経営陣の交替があったにせよ) 多くは内部昇格の経営陣など、従来の経営の枠組みの中で業務が引き続き行われていた。これに対しりそなの場合は、実質的な経営陣 (表面上の肩書きに限定せず、真の経営意思決定を担う者という意味で) の総入れ替えとも言える人事政策とガバナンスの強化が行われた。この点において、破綻を経ていない金融機関への対応としては特殊なケーススタディになっていると考えられる。したがって、公的資金投入とセットで採択されたこの方式が実際に成果を産み出したかどうかを考察することは、単なる資金投入にとどまらない“りそな方式”の真の評価につながるものと考えられる。

現在に至るまでのりそなのパフォーマンスを概観することの二つ目の意義は、仮に多額の公的資金を投入しても、その後の経営内容や業績が順調に推移しない場合は、大規模な公的資金投入による救済の実質的な失敗として、かえってその後の株式相場や景気、あるいはプルーデンス政策に悪影響を与えてしまうことが考えられる。このような事態を防ぐためには、たとえ“結果的”にであれ、最終的な成果につながることが大切なのであり、そうした意味でも、りそなの事例について確認しておく必要がある。このような目的のための経過分析は、当然、公的資金投入直後の1～2年程度の短期間を対象としたのでは意味がない。以上の理由からも、公的資金投入からおよそ10年を経過した現時点で、かかる観点からの分析・整理を併せて行うことの意味があると思われる。

3．りそな対応の概要とその結果

3．1　時代背景

りそな対応に関する具体的な考察に入る前に、当時の金融状況について概観しておきたい。

表1に示されているように、2002年～2003年にかけては、決済性預金を除くペイオフの部分的導入により預金者の自己責任が求められるようになり、その結果として、預金者の金融機関選別意識が高まってきた時期である。こうした動きに対応すべく銀行側は資本増強のための増資を図り、また金融当局も金融機関の監視体制を厳しくしつつあった。しかしながら、ペイオフの全面的な解禁が先延ばしにされたことからも明らかなように、当局ならびに利用者の金融機関に対する信頼は十分に高まっているとは言えない状況であった。

このような環境を反映して、都市銀行の株価の下落状況も改善しなかった。銀行界全体の資金繰り懸念とは言わないまでも、一部の銀行が資金繰りに注意を払っている状況でもあった[3]。ちなみに、こうした株価の下落の一因として日本銀行の武藤副総裁（当時）は、金融システム問題をはじめとする構造問題の克服に向けた道筋が描けていないことを指摘している[4]。

さらにこの時期は、イラク情勢や新感染症であるSARSの影響等で、社会全体の不安も高まっていた時期でもあった。したがって、ひとたび特定の金融機関の経営内容の悪化が明らかになり、しかもそれに対応する金融システム上の具体的な対策が講じられていないという事態が発生すれば、通常時以上に一気に金融破綻に向けての動きが加速する懸念が予測され、金融システム全体の安定のみならず日本経済の危機防止のためにも、そのような事態はどうしても避ける必要があった。

株価全体について見ても、1989年12月29日に最高

表1　2002年～3年における主な金融関連事象

2002年	
1．11	改正金融再生法施行（整理回収機構の機能拡充）
1．15	三和・東海銀行が合併し、UFJ銀行発足
4．1	みずほ銀行、再編初日にATM障害、ペイオフ解禁（決済性預金を除く）
9．30	小泉内閣改造（竹中金融担当相）
10．7	政府、ペイオフ全面解禁2年延期を発表
11．18	竹中金融相、金融審で金融再生プログラムを報告
12．2	三井住友FG発足（4大銀行すべてが持株会社制に）
2003年	
1．21	みずほHD、1兆円の増資目標を発表（三菱東京FGは2月7日3,500億円）
1．27	金融庁、主要行に対し特別検査実施を通告
2．24	公認会計士協会、主要行監査の一層の厳格化求める会長通達
3．3	大和銀行・あさひ銀行が分割・合併し、りそな銀行・埼玉りそな銀行に
3．31	金融庁、合併促進法初適用で関東つくば銀行に公的資金投入を発表
4．1	日本郵政公社発足
5．17	初の金融危機対応会議開催（りそなグループへの公的資本注入決定、7月1日に1兆9,600億円の注入実施）

〔出所：西村［2011］を基に筆者作成〕

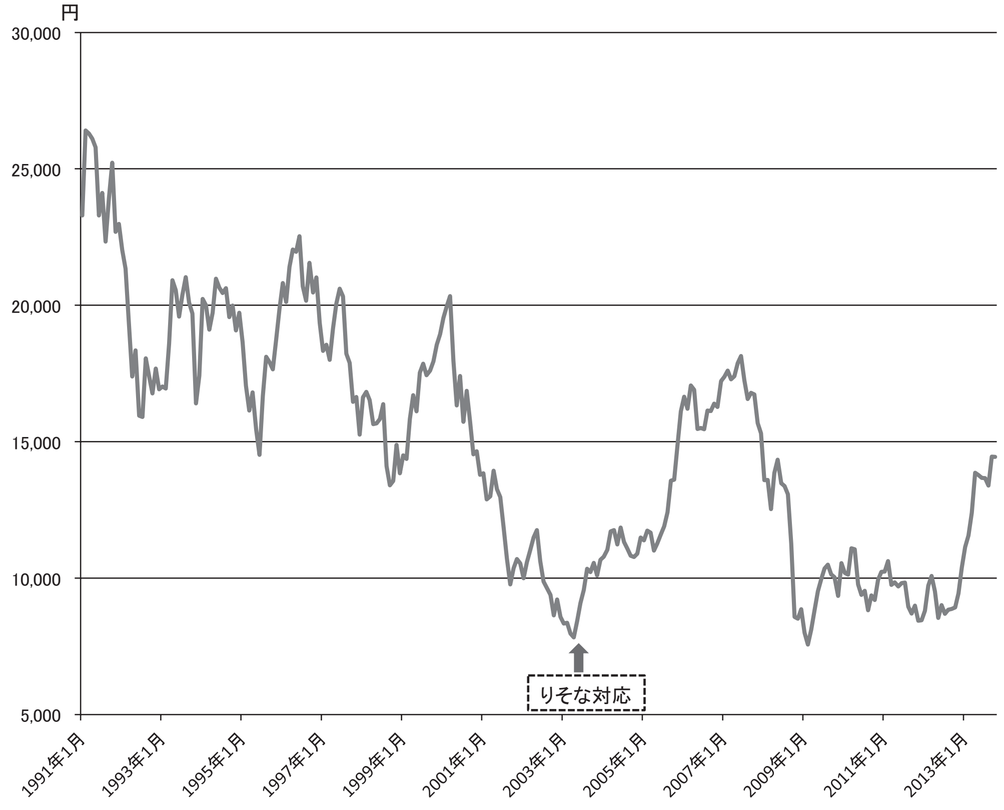

図1　日経平均株価推移（長期推移・終値ベース）

値38,915.87円を記録した日経平均株価は、バブル崩壊後下落を続け、2003年4月28日には7,607.88円の最安値を記録した。もちろん、その大きな要因のひとつは、前述した都市銀行の株価低迷である。

3．2　りそな対応とそれを巡る諸問題

3．2．1　監査法人の対応

りそな問題の契機となったのは、同行の平成15年3月期決算における自己資本比率が、健全行の国内基準[5]である4％を下回る2％程度に低下するとの報告が、ゴールデンウィーク明けの決算発表直前になって同行からあったことである[6]。この主たる要因は、同行の監査を担当する新日本監査法人が繰延税金資産を、主要行への監査のガイドラインとされていた将来課税所得の見積額の5年分ではなく、3年分しか認めないとの判断を5月になってから同行に通知してきたためである。

実は、同年（平成15年）2月24日付で日本公認会計士協会は「主要行の監査に対する監査人の厳正な対応について」を会長通牒としてとりまとめ、主要行の監査人に通知している。これは金融庁が平成14年10月30日に公表した「金融再生プログラム」の中の「繰延税金資産の合理性の確認」に基づくもので、その中で課税所得の合理的な見積りによって繰延税金資産を算定すべきことを明示している[7]。このような流れを考えれば、りそなに対する監査法人の厳しい態度は理解できないものではなかったが、その通知のタイミングが唐突であった印象は否めない。それだけ、当の監査法人自身も追い込まれた状況にあったと言えよう。また、このタイミングでのりそなからの通知が、政府当局の本件に対する対応をいっそう困難なものとした。

3．2．2　金融危機対応会議

大手行の一角を占めるりそなに発生したこのような危機に対し、政府は早急にその対応を決定する必要があった。再び破綻する金融機関が出てくるのではないかという懸念が株式市場でも高まっている中で、もしこの対応を誤れば、さらに日本経済が状況悪化する危険があったからである。当時の社会情勢が不安に満ちたものであったことについては、前述したとおりである。このような理由から、急遽、金融危機対応会議が開催された。

なお金融危機対応会議は、現在に至るまでに2回開催されている。第1回が、本件のりそな対応に関するものであり、第2回目は同じ平成15年の11月29日に、足利銀行に対する措置を検討するために行われた。

そして、この金融危機対応会議の結果、りそなに対して預金保険法[8]第102条第1号に定める、金融機関に対する預金保険機構による株式等の引き受け等（資本増強）を行うことが決定された。ちなみに、同法の第102条第2号措置は破綻金融機関又は債務超過の金融機関に対するペイオフ・コスト超の資金援助であり、これは足利銀行に対して適用された。また第102条第3号措置は、債務超過の破綻銀行等に対する、預金保険機構による全株式の取得（特別危機管理銀行）である。りそなの場合は債務超過でないとの前提であったため、第1号措置の適用となった。

破綻前の金融機関に対して公的資金の投入を行うことの根拠は、前述したように「わが国の信用秩序の維持に極めて重大な支障を生じるおそれがある」点である。

りそな銀行に対する公的資金投入の検討に際しては、同行が①わが国第6位の資産規模の、いわゆる4メガに続く規模の主要銀行グループであること、②地域に密着したリテール業務に注力をしており、中小企業及び個人向け融資比率が平成14年9月末で76.1％と、主要行平均の61.4％を大きく上回っていること、③大阪府、埼玉県等に厚い顧客基盤を持っており、平成15年3月末で133の地方公共団体の指定金融機関になっていること、が挙げられている[9]。TBTF[10]の発想があったことは否めないだろう。

また、誕生したばかりのりそなが早々に破綻するようなことになっては、金融行政そのものへの信頼が揺るぎかねないという懸念も、当然、当局にはあったのではないだろうか。

りそなの場合は、共に中小企業を取引基盤とする大和銀行とあさひ銀行の合併によって成立したという経緯から、上記のように地域と取引先数（比率）の両面について、中小企業に与える負の影響がより大きく懸念されたという特徴がある。

中小企業等貸出比率が高い金融機関が破綻した場合には、取引先企業に多大な影響が出ることは自明であるが、仮に金融機関の破綻にまで至らなかった場合でも、マイナスの影響が懸念される。たとえば、本件のりそなの場合、信頼性回復のためには早急に自己資本比率を引き上げる必要があったが、この比率算定における分子となる自己資本の額は、当然簡単には増加させることができない。そうであれば、分母の資産を圧縮するしか方法がなく、結果的に大規模な貸し剥がしや貸し渋りが発生することが懸念される。そのような事態を招かないためにも、外部の力による早急な自己資本の増強が必要であったと言える。りそな対応が日本経済の好転のきっかけとなった理由のひとつには、このような取引先中小企業の側の安心感があったことも見逃すことができないと考えられる。

ここで、りそな対応における手続き面の問題についても言及しておきたい。りそな銀行の場合は、自己資本比率が4％を下回っているとは言え、足利銀行のような債務超過状態ではなかった。このような場合には、通常、金融庁はまず業務改善命令を発出し、一定の期間をおいた後に、例えば公的資金投入という強制的な措置を行う。りそな銀行の場合は、2003年5月17日の午後4時に銀行法第26条第1項などに基づく早期是正措置命令を発出したもの[11]の、同日の午後6時半から開催された金融危機対応会議ではもう公的資金の投入を決めており、深尾［2007］が指摘するように早期是正措置が「早期」とは到底言えない時点で発動されたと言える。

なお、大村・水上［2007］はりそな銀行への対応に際して「政府が、まず早期是正措置を発動する以前に、預金保険法第102条に基づく例外的な措置を発動した」としているが、前述の通り、わずかな時間差ながら“事前に”早期是正措置は発動されている。ただ、実態的には大村・水上［2007］が述べているように「早期是正措置の発動ではかえってシステミック・リスクが生じるおそれがあると認め、危機的な事態に陥る前に猶予を与えることなく早期に改善策を講じるべきであると判断した」ととらえるべきであろう。このことだけでも、まさに時間的余裕のない状況であったことは明らかである。

また、星・カシャップ［2005］は、りそなの新経営陣が監査法人トーマツに委託して行った監査報告に基づき、公的資金投入時のりそな銀行が債務超過であった可能性があることや、公的資金投入にあたってりそな銀行の存続可能性について十分な調査が行われなかったことを問題視しているが、上記のようなりそな対応時の緊急性や混乱を考えれば、現実的にはそのような対応は困難であったと言えよう[12]。

3.2.3　金融市場の反応と評価

金融危機対応会議議事録によれば、日本銀行の福井総裁は、りそな銀行が早急に資本基盤の抜本的な拡充を図らなければ、預金者や市場からの信任を維持することは困難であるが、同時点においてりそな銀行が自力で十分な資金調達を行うことは困難である[13]と述べている。

経営内容が健全である銀行であっても、ひとたびサンスポット的な銀行取付け[14]が発生すれば破綻してしまう可能性があることを考えれば、たとえりそな銀行が債務超過でない状態であっても、経営危機の風評が不十分な情報と共に広まるようなことがあれば、預金者のパニック的な動揺を引き起こし、これに伴う資金流失によって同行が経営破綻してしまうことは十分に予想できたと言えよう。しかし実際には、5月17日～18日が週末であったため銀行店舗は営業していなかったが、ATMによる引き出しも通常の週末の2倍程度にとどまった。具体的には、土曜日はややATMの引き出し額が増加したが、夕刻の対策発表が功を奏して、日曜日の夕方には通常に比べて5割増となり、結果的には預金の1％がトータルで流出したと見られるものの、特に憂慮すべき状況には至らなかった[15]。これを見ても、政府の迅速な対応が預金者によって一定の評価を受けたと言えよう。

ただし、このようなりそなに対する措置については、当事者である金融当局も絶対の自信を持っていたわけではなかった。りそなに対する対応が、市場の不安解消に向かうのか、あるいは市場の不安を引き起こすことがないか、が読めなかったのである[16]。

幸いにも、2003年6月5日に発表された日本銀行による金融環境の評価を見ると、りそな銀行に対する資本増強の必要性の認定が行われた後も、日本銀行による追加緩和措置の効果もあり金融市場は落ち着いた動きを続けており、りそな問題が他の金融機関の行動に大きな影響を及ぼしているようには窺われない[17]ことが示されている。

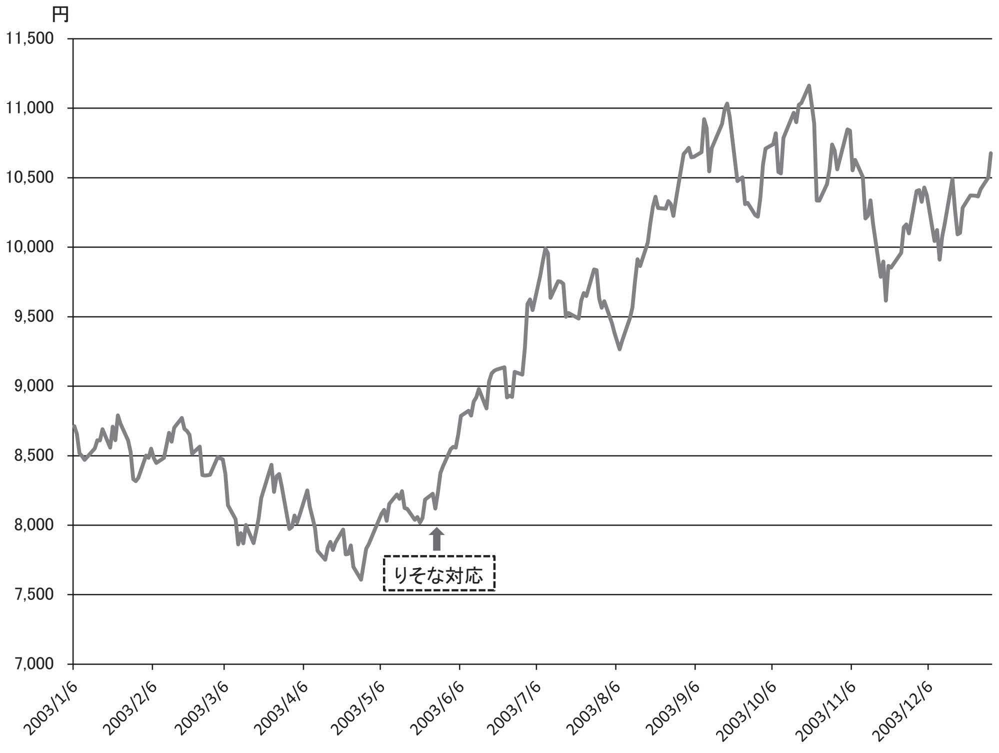

図2　日経平均株価推移（2003年・終値ベース）

3.2.4　株式市場の反応と評価

りそなへの公的資金投入後の株価の推移についても確認したい。

公的資金投入決定直後の（週明けの）2003年5月19日の東京株式市場では、りそな問題をきっかけに銀行株が下落したり円高が進んだことなどにより、一時は日経平均株価が8,000円を割り込む局面もあったものの、その後は回復した。また、りそな自体の株価は、50円を切って40円台に下落する局面があり、株価が50円を割ると大口の資金の出し手がこれに嫌気を感じることから先行きが懸念されたが、格付機関が格付けを引き上げるという報道もあって、その後は落ち着いた[18]。そして、その後も多少の変動はあったものの、図2に見られるように、日経平均株価は上昇基調に転じた。

りそなへの公的資金投入後の、このような東京株式市場の株価の大幅な上昇[19]の要因のひとつとして、同行の株券が紙くずにならなかったこと、すなわち株主責任の問い方が不十分であったことを指摘する声も少なくない。当時の竹中金融担当相は記者会見で「配当抑制によって株主責任を求める」旨の発言をしている[20]が、深尾［2007］は、りそな銀行の救済策をみた投資家が、政府が銀行株主にもセーフティネットを広げたと判断したことが株価上昇の背景だとする市場関係者の声を指摘し、この株価反発を多くの市場エコノミストがモラルハザード相場（moral-hazard rally）と呼んでいると述べている。

また、Yamori and Kobayashi［2007］も、5月21日の大手銀行の累積超過収益率がプラスであり、この累積超過収益率に対し銀行の規模の係数が有意に正であったことから、りそな銀行への公的資金投入がtoo big to failと市場に判断され、市場による規律付けを弱めるモラルハザードを引き起こしたことを示唆している。

しかしながら、この東京市場における株価の上昇の理由として、プルーデンスの枠組みが確立されたためと見ることはできないだろうか。つまり、単に銀行株主の保護という観点にとどまらず、預金者をはじめとした一般の個人や企業の金融システムに対する不安が、りそな対応によってかなりの程度軽減されたことが、株式相場の回復に結び付いたと捉えるのである。

田中［2008］［2009］が指摘しているように、バブル崩壊以後の株価の大幅下落の局面においては金融危機がその引き金になってきた。田中は、本来はこのような金融危機対策としては“プルーデンス政策”が採られるべきであるが、わが国ではパッケージ化された“財政金融政策”を発動することによって、市場のパニック的な変動を阻止し、こうした金融危機を乗り切ってきたと述べている[21]。そのような経験から、市場は株価の下落局面では、あらかじめそうした政策発動を織り込み、もしそれが発動されなければ、株安等がさらに進展しかねなかった。このような“催促相場”に応じるためには、日本銀行による金融緩和の発表も必要であった。つまり、金融危機の解決のために本来行われるべきプルーデンス政策が、財政政策によって“肩代わり”されてきたのである。

しかし、りそな危機に際しては財政からの出動は皆無で、経済対策も打ち出されなかった。田中［2009］は、このりそな対応と1995年の大型地域金融機関の破綻時とを比較し、ともに景気が回復基調にあり2％台の成長を遂げる中で発生した金融システム不安と株価急落であったにもかかわらず、1995年には金利の大幅引き下げと財政出動で対処したのに対し、2003年には整えられた制度の下で、本来割り当てられるべきプルーデンス政策の発動で対処を行うことができたと述べている[22]。

小泉・竹中路線による不良債権処理の厳格化や繰延税金資産の査定厳格化、預金保険法第102条の金融危機対応策の導入等により、金融機関の再生への道筋・枠組みは描けていたものの、果たしてこのような方策が「実際に機能するかどうか（＝実効性があるかどうか）」について、市場は依然として懐疑的であった。別の言い方をすれば、実際の金融危機を迎えても誰も思い切った対応措置に踏み切ることができないのでは、という失望感が溢れていたのではないだろうか。そのため、過去の金融危機とは異なって流動性不足こそ引き起こされてはいないものの、銀行株の大幅下落傾向に歯止めがかからなかった。実際に行われたりそ

な対応では、それがすぐに株価全体を引き上げるまでには至らなかったものの、現実的に新たな枠組みが動き始めたことを好感して閉塞感が打ち破られ、その後の株価の反転に結び付いたと考えることができるのではないだろうか。

4．りそなのその後のパフォーマンスについての評価

2003年6月10日に公表されたりそなグループの経営健全化計画は、賞与全額カットを含む従業員の年収水準の3割引き下げや従業員数の約15％削減など、厳しいものであった。公的資金の投入という形で“実質的に破綻した”企業の従業員に対する処遇としては、ある意味では当然とも言えるものではあったが、それでも従来と同様の経営陣や、それに代わる内部昇格の経営陣の主導の下では、こうした処遇の中で従業員のモチベーションを上げ、再建に注力させることは困難であったと考えられる。

このような思い切った措置を可能にしたのは、公的資金投入とセットで導入された「委員会等設置会社」への移行と、従来からのしがらみのない経営者の抜擢である。経営を統括するトップである会長には、JR東日本副社長の細谷英二が招聘された。また、委員会等設置会社は米国をモデルにした新しい企業統治の仕組みであり、2003年4月施行の改正商法により採用が可能となった。経営の監督と執行を分離する狙いがあり、取締役会の内部組織として「監査」「指名」「報酬」の3委員会が設置される。りそなは2003年6月末の株主総会で旧経営陣を一掃し、新体制の10人の取締役のうち、社外取締役が6人と過半を占めた。しかも、この社外取締役として選任されたのが、銀行経営の経験のない花王やトヨタ自動車の元役員であったことも、従来の銀行の体質から脱却しようという強い意思の表れであると見ることができる。

細谷は、銀行がサービス業であるとの原点に立ち返り、営業時間の17時までの延長や休日営業、地域社会との積極的な密着や女性社員の積極的な登用等、次々と新規策を採り入れ、従業員の意識にまで踏み込んだ改革を行った。このような斬新な方策が、銀行の収益改善に直接結び付くかどうかについては、さらに検討の余地があるとは思われるが、少なくとも「何かが変わるのではないか」という期待で、従業員のモチベーションのアップにはプラスの影響を与えたものと考えられる。日本経済そのものの回復にも支えられ、その後のりそな銀行の業績は表2に示すように、順調な推移を辿っている。

このような業績の推移に伴い、同行に投入された公的資金の返済も表3の通り、これまでのところ順調に行われている。もちろん、公的資金の返済が順調に行われているからといっても、それは結果論であって、そのことだけでりそなへの公的資金投入の妥当性を評価するのは適当ではないだろう。ただ、そのような結果を引き出すことができた大きな理由のひとつは、前述の通り公的資金投入とセットにして導入された新経営陣による強いガバナンスであって、それがあったからこそ公的資金の順調な返済という結果を生み出すことになったという点については、指摘しておく必要があるだろう。何もせずに、偶然あるいは幸運によって、このような成果を得ることができたわけではないのである。

りそなへの公的資金の投入の評価が、小泉首相の構造改革の枠組みによっても大きな影響を受けているという久米［2009］の指摘については前述したが、銀行業という保守性の高い産業に対しても思い切った経営陣の組み換えまでを現実に実施したという事実を、まさに市場が評価したとも言えるのではないだろうか。

さらに、これも結果論ではあるが、もしりそなのその後の再建が順調に進まなかったとすれば、経営危機に陥った金融機関に対してりそなと同様の対応、すなわち大規模な公的資金の投入を行うことを世論が容認しなくなる懸念がある。そうした意味では、結果的にであっても、りそなの再建が少なくともこれまでのところ順調に進み、公的資金の完済の目途までが立っていることの意味は大きいのである。

表2　㈱りそなホールディングス主要経営指標の推移

		2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度
連結経常利益	百万円	114,402	152,314	210,290	274,872	285,133
連結当期純利益	百万円	123,910	132,230	160,079	253,662	275,141
1株当たり当期純利益金額	円	76.27	88.32	73.14	96.56	105.71
連結自己資本利益率	％	5.58	6.30	8.82	15.77	14.49
従業員数 ［外、平均臨時従業員数］	人	16,498 ［15,701］	16,756 ［14,384］	16,941 ［13,601］	16,881 ［13,036］	16,826 ［12,612］

（出所：同社有価証券報告書）

表3　りそな公的資金残高一覧（注入額ベース）

（単位：億円）

	2003年9月末	2013年3月末	返済額	備　考
公的資金合計	31,280	8,716	▲22,563	
優先株式	25,315	6,100	▲19,215	
早期健全化法	8,680	1,600	▲7,080	
乙種	4,080	—	▲4,080	2009年3月完済
丙種	600	600	—	
戊種	3,000	—	▲3,000	2009年3月完済
己種	1,000	1,000	—	
預金保険法	16,635	4,500	▲12,135	
第1種	5,500	—	▲5,500	2011年3月完済
第2種	5,635	—	▲5,635	2011年3月完済
第3種	5,500	4,500	▲1,000	2011年3月1,000億円返済
劣後ローン	3,000	—	▲3,000	
金融安定化法	2,000	—	▲2,000	2005年10月完済
早期健全化法	1,000	—	▲1,000	2009年3月完済
普通株式	2,964	2,616	▲347	2005年2月　27億円返済 2008年6月　144億円返済 2008年12月　175億円返済

（出所：2013年5月10日付同行プレスリリース）

5．結びに

本稿ではりそなへの公的資金投入について、（1）2003年5月の投入前後、と、（2）その後現在までの約10年間、という2つの時点・時間軸の観点から検討を行ってきた。

既に述べたように、りそなに対する公的資金投入は精緻な調査や議論を経て決定・対応されたものとは言えず、多分に“見切り発車”的な性格の濃いものであったと言える。やや乱暴な言い方をすれば、一種の“実験”であり、政府・金融当局等の当事者にとっても、果たしてそれがうまくいくかどうかについての絶対的な自信があったわけではないことは、既に紹介した日銀金融政策決定会合の議事録等からも明らかである。

しかしながら、繰延税金問題や不良債権処理については、りそなに限らず他の銀行も程度の差こそあれ同様の問題を抱えていたのであり、市場や世論がこうした問題を内包する金融システムを不安視していたことを考えれば、実効性のある具体的な施策を実施することが不可避であった。

このような環境の中で、追い込まれたタイミングによる偶発的な状況とは言え、準備していた危機対応の仕組みが機能するかどうかを確認するために、メガバンクほどの規模を持たないりそなは、適当な材料であったと言えよう。そして、本文中でも再三繰り返し述べたように、りそな対応は“結果的に”一定の成功を収めたものと、現時点では評価できる。

最後に、りそなへの対応の意義に関する本稿の考察

は、主として金融システムの安定と株式市場への影響を中心とする範囲にとどまった。今後はさらに、当時の日本経済全般に関する詳細な検討を通じて、なぜりそな対応が日本経済浮上のひとつのきっかけになったのかについて、より深く考察してみることとしたい。本稿で“結果的に成功した”と述べたりそなのその後のパフォーマンスは、日本経済の回復に大きく支えられているものであり、この点についての検証を行うことが、りそな対応の評価の精緻化にも欠かせないものと考える。

【注】

1） 内閣総理大臣は、次の各号に掲げる金融機関について当該各号に定める措置が講ぜられなければ、我が国又は当該金融機関が業務を行っている地域の信用秩序の維持に極めて重大な支障が生ずるおそれがあると認めるときは、金融危機対応会議の議を経て、当該措置を講ずる必要がある旨の認定を行うことができる。
　一 金融機関（次号に掲げる金融機関を除く） 当該金融機関の自己資本の充実のために行う機構による株式等の引受け等（以下この章において「第一号措置」という。）（預金保険法第102条第1項）

2） 他方、池尾［2009］は、株価の潮目が変わったのは、実際にはりそな銀行に対する措置が決まる直前であり、実体経済については2002年1月を底に拡張局面に入っていることから、株価の動きが実体経済の動きにむしろ遅行していたと指摘している（p.105）

3）「都銀の方は銀行株価の下落継続ということであるが、これまでのところ、この株価の下落がきっかけとなってマーケットから資金が取れなくなったとか、預金が流出するといった事態は生じていない。（中略）。そういう意味で資金繰り自体は非常に安定しているが、各銀行自体、特に株価が低水準にきている銀行自体は、資金運用を抑えながら幾分厚めの当座預金保有を行っている…」（2003a金融政策決定会合における山本金融市場局長の発言）

4）「現在の株価水準は一体何を意味しているかということだが、勿論、行き過ぎた萎縮ということであるのかどうかということだが、市場が日本経済の先行きに対してやはり、基本的に悲観的な意識を持っているということが根っこにあるのではないかという問題である。とかく、この株価を買い支えるとかそういう議論が見受けられる訳だが、やはり金融システム問題をはじめとする構造問題の克服に向けた道筋が描けていない。後は誰がどのように描くかということが問題なのだが、描けていないということが基本にあるのではないかということである」（2003a金融政策決定会合における武藤副総裁の発言）

5） りそな銀行は既に海外業務から撤退していたため、国内基準を達成すれば足りた。

6） ちなみに、一部の金融庁関係者が暗躍し、何とか4％割れを避けるために動き回ったという情報もあった（竹中［2006］、p.110）。この点については国会でも質疑応答されている（2003年5月28日、衆議院予算委員会）

7）「繰延税金資産の回収可能性の判断は、将来の課税所得の発生という将来事象の予測や見積りに依存することとなるが、当該主要行の過去の業績によっては、課税所得の合理的な見積期間は5年を上限として繰延税金資産を計上すべきであるが、このことは常に5年間を合理的な見積期間として使用できることを意味するものではないことに留意すべきである。（中略）このため、業績予測の基礎となる仮定の適切性の検討における過年度の実績との比較や、過年度の計画値と実績との比較において、大きな乖離がみられる場合には、主要行の行った見積りの方法の修正（見積可能期間の短縮を含む。）を求めるべき場合もある。」

8） 金融審議会答申と与野党の合意を踏まえて、改正預金保険法が2000年5月に成立し、2001年4月から施行された。これによってわが国は、期限の定めのない恒久的な破綻処理制度として、①通常の枠組みである金融整理管財人制度と②危機的な事態における枠組みである金融危機対応措置を持つことになった（池尾［2009］、p.102）

9） 第1回金融危機対応会議議事録（金融庁）における金融庁の説明

10）Too Big Too Fail、つまり金融機関の規模が巨大であるために破綻の影響が大きく、そのため潰すことができないという考え方。ちなみに、りそなの会長になった細谷英二もその著書（細谷［2013］）の中で「大きくてつぶせない。そういう論理です」と語っている。

11）第1回金融危機対応会議議事録における金融庁の発言

12）例えば、星・カシャップ［2005］がp.172で述べている「りそな銀行の将来性について金融市場からもっと情報を収集しようとすることはできたはずである」という提案は、果たしてそのような形で収集した情報の信頼性がどの程度あるか等の点で、現実的にどこまで有効であるかは疑問である。

13）第1回金融危機対応会議議事録における発言。また、五味金融庁長官（当時）も五味［2012］の中で「最後に銀行側に自力で資本増強などの健全性回復措置ができるかと問うと、無理だという回答だった」と述べている。

14）銀行破綻を引き起こす原因は、多くの預金者が銀行に駆けつけるという行動を予測させるものであれば何でもよく、たとえばサンスポット、つまり太陽黒点の数というような銀行の経営とまったく関係のないものでも、原理上は銀行の取付けを誘発してしまう（前多他2001、pp.41 ～ 42）

15）日本銀行金融政策決定会合・ 2003年5月19日・ 20日議事録資料7「りそな銀行に対する公的資金注入後の金融機関の動向」等

16）例えば、日本銀行の福井総裁は以下のように述べている。「金融システムの問題について言えば、例えばりそなの問題は本当に単発のケースと考えられるのか。連鎖的に物事を引きずり出すとか何とか敢えて言っている訳では勿論ないのだが、みな共通の問題を抱えている。程度の差としてみな共通の問題を抱えていて、処理が促進される方向にあれば、処理の促進そのものは将来にとって好ましいのだが、そのプロセスにおいてむしろ不安感を増幅させる可能性があるので、（以下省略）」（2003b金融政策決定会合）

17）「金融環境の現状評価（金融政策決定会合資料）」［2003年6月5日、日本銀行企画室］

18）日本銀行金融政策決定会合・ 2003（b）における稲葉考査局長の発言

19）厳密な意味では、東京株式市場の株価の潮目が変わったのは、りそなに対する措置が決まる前であったことは前述（池尾［2009］）の通り

20）「株主責任のとり方にもいろいろある。いまの法律の枠組みのなかで責任を求めていく。その意味で、配当抑制は重要なポイントになる」（2003年5月30日、金融庁における記者会見）

21）田中［2009］pp.40 ～ 41等

22）田中［2009］pp.46 ～ 47

【参考文献】

［邦文文献］

池尾和人［2009］「銀行破綻と監督行政」、『不良債権と金融危機』第3章、慶應義塾大学出版会、pp.79 ～ 108

岩本康志・齊藤誠・前多康男・渡辺努［2001］『金融機能と規制の経済学』、東洋経済新報社

大村敬一、水上慎二［2007］『金融再生　危機の本質』、日本経済新聞出版社

鎌倉治子［2005］「金融システム安定化のための公的資金注入の経緯と現状」、国立国会図書館、ISSUE BRIEF NUMBER 477

川口健一［2006］「公的資金注入の効果分析」、早稲田商学第409･410合併号、pp.165 ～ 193

久米郁男［2009］「公的資金投入をめぐる政治過程」、『不良債権と金融危機』第7章、慶應義塾大学出版会、pp.215 ～ 249

五味廣文［2012］『金融動乱　金融庁長官の独白』、日本経済新聞出版社

櫻川昌哉［2006］「金融監督政策の変遷： 1992－2005」、財務省財務総合政策研究所「ファイナンシャル・レビュー」、October-2006 、pp.122 ～ 141

相馬利行［2012］「銀行破綻の影響と政策対応の効果：サーベイ」、生駒経済論叢第10巻第2号、pp.95 ～ 119

竹中平蔵［2006］『構造改革の真実　竹中平蔵大臣日誌』、日本経済新聞出版社

田中隆之［2008］『「失われた十五年」と金融政策』、日本経済新聞出版社

田中隆之［2009］『金融危機にどう立ち向かうか』、ちくま新書

鶴光太郎［2003］「銀行再生に向けて：りそな銀行への公的支援はモデル・ケースになるか？（上）（下）」、2003年6月16日、独立行政法人・経済産業研究所

西村吉正［2011］『金融システム改革50年の軌跡』、金融財政事情研究会

日本銀行［2003a］政策委員会・金融政策決定会合議事録（2003年4月30日開催分）

日本銀行［2003b］同（2003年5月19日～ 20日開催分）

日本銀行［2003c］同（2003年6月10日～ 11日開催分）

日本公認会計士協会［2003］「主要行の監査に対する監査人の厳正な対応について」、2003年2月24日付会長通牒

深尾光洋［2007］「失われた10年における銀行監督と会計」、三田商学研究、第50巻第4号、pp.15 ～ 37

細谷英二［2013］『どんな会社も生まれ変わる』、日経BP社

星岳雄、A・カシャップ［2005］「銀行問題の解決法：効くかもしれない処方箋と効くはずのない処方箋」、『ポスト平成不況の日本経済』第5章、伊藤隆敏他編、日本経済新聞社、pp.139 ～ 178

預金保険機構（編）［2007］『平成金融危機への対応』、金融財政事情研究会

吉川洋［2013］『デフレーション』、日本経済新聞出版社

週刊金融財政事情［2003a］、2003年5月26日号

週刊金融財政事情［2003b］、2003年6月9日号

［英文文献］

Yamori, N. and Kobayashi, A. [2007] “Wealth effect of public fund injections to ailing banks:Do deferred tax assets and auditing firms matter?”, The Japanese Economic Review, Vol.58, pp.466-483