

地域金融機関の不良債権

堀江, 康熙
九州大学大学院経済学研究院 : 教授

<https://doi.org/10.15017/4360854>

出版情報 : 経済学研究. 67 (2), pp.37-67, 2000-12-30. 九州大学経済学会
バージョン :
権利関係 :



地域金融機関の不良債権

堀 江 康 熙

(はじめに)

我が国の1990年代は、バブル崩壊に始まり、金融問題が深刻化した時期である。こうした金融危機は、公的資金の投入体制の整備等から一応鎮静した状態にある。しかし、地銀以下の金融機関では、今後も経営破綻・再編成を余儀なくされる先が増加する公算も大きい。これらの金融機関は、特定地域を営業地盤とするだけに、経営状態ないし不良債権問題に関して、当該地域の景気の影響を強く受ける。しかし同時に、これまでの当該金融機関の行動自身が、結果としての不良債権の累増に繋がっていることも事実である。

本稿は、こうした問題意識の下で、バブル期の貸出行動と、その後膨れ上がった不良債権との関係を分析する。そして、バブル期と70年代前半の列島改造ブーム期を対象に、銀行の貸出行動および金融政策のタイミング等を比較検討し、それを踏まえて不良債権発生要因を考えしていく。その場合、地銀以下の地域金融機関が対象とする地域金融市場は、中小企業向けをはじめとする小口取引を主体とし、大企業等の大口取引を中心とする全国規模の市場とは、かなりの程度相異を残しつつ並存することを前提としている。

91年に始まったバブル崩壊以降発生した不良債権問題を考えるには、現存するリスク管理債権額だけではなく、これまでの償却額を加えた全体としての発生規模を明らかにし、それを踏まえて原因を考察する必要がある。1.および2.は、こうした加工を行うことによって、特に地域金融機関の不良債権規模に関する地域的な特徴を捉えることが出来ることを指摘する。不良債権の発生には、バブルの規模の地域的な差異や、バブル期の貸出行動の相違も大きく影響している。3.では、70年代前半の時期と今回バブル期とに於ける銀行資産の拡大テンポの比較検討を行う。4.は、今回バブルの影響の地域的な相違やバブル期に於ける各銀行の貸出行動と、当該銀行の抱えてきた不良債権規模との関係を考えていく。そして、5.では簡単な定式化を基に、銀行のモラルハザード的な貸出行動や、逆選択、あるいは需要動向の変化の影響等、各要因別に不良債権発生の原因を解明し、地域別な特徴点を捉えていく。

1.不良債権とその規模

(不良債権情報の開示)

具体的な分析を行う前に、先ず一般的に使用されている不良債権の定義をみていこう。不良債権は、相手先の倒産や財務内容の悪化等に

よって信用供与額が減価し、損失を被る可能性のある債権、換言すれば信用リスクのある債権であり、そうしたリスクが生ずる可能性の程度によって幾つかの段階に分けて示されている。金融監督庁の資料によれば、現状で使用されている不良債権の概念には、貸出等の資産査定の方法・目的によって3種類がある¹⁾。

第1は、ディスクロージャー用のリスク管理債権であり、対象は貸出金である。これは、債権の客観的な状況による区分である。①破綻先債権（自己査定上の債務者区分で破綻先・実質破綻先に分類されるに対する貸出金、未収利息は全て収益不計上扱い）、②延滞債権（破綻先債権等以外の未収利息不計上貸出金）、③3か月以上延滞債権（①および②の対象額を除く元金または利息の支払いが3か月以上延滞している貸出金）、および、④貸出条件緩和債権（①～③に該当する債権を除く。金利の減免、元本の返済猶予、債権放棄等を行った債権）に分けて開示している。これには、担保や引当カバー部分も含まれている。1998/3月期以降、開示範囲が拡充された現行の方式が採用され、概ね米国のSEC基準と同様の定義となったとされる。

1) 「リスク管理債権、金融再生法に基づく資産査定、自己査定の違い」（金融監督庁『金融監督庁の1年（平成11事務年度版）』（2000）の資料編）による。これに関連して、従来の定義については上林（1998）、償却の実務面は高橋（2000）が参考となる。なお、分類された債権の引当率については、国際的にはⅣ分類（“Loss”）は100%、Ⅲ分類（“Doubtful”）は50～75%、Ⅱ分類（“Substandard”）は10～30%となっているようである（Lindgren et al. (1996)、Greuning and Bratanovic (2000)等を参照されたい）。日本銀行が行ったサンプル調査によれば、調査実施後3年以内にDあるいはS査定から償却が発生した割合は、D査定については約75%、S査定では約17%である（日本銀行検査局（1997）、池永他（1997））。Ⅱ分類には「軽傷」債権から相当「重傷」の債権まで含まれているとみられるだけに、金融機関毎にかの幅があると考えられる。

第2は、金融再生法（「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律」）に基づく資産査定に於ける区分で、目的はリスク管理債権同様ディスクロージャー用であるが、対象は貸出金のほかに、貸付有価証券や未収利息等を加えた総与信をベースとしたものである。都長銀・信託は1998年度から、その他の銀行は1999/上期から、協同組織金融機関は1999年度から、この基準に基づく資産内容の開示が義務化されている。これは、債務者の状況に基づいて、（ア）債権を破産更生等債権およびこれらに準ずる債権（破産、会社更生、和議等の事由により経営破綻に陥っている債務者に対する債権およびこれらに準ずる債権）、（イ）危険債権（債務者が経営破綻には至っていないが、財政状態および経営成績が悪化し、約定通りの元本の回収および利息の受取が出来ない可能性の高い債権）、（ウ）要管理債権、および、（エ）正常債権に分けたものである（担保・引当カバー部分も含む）。破産更生債権及びこれらに準ずる債権、危険債権および要管理債権の総額（（ア）～（ウ）、但し貸出金）は、リスク管理債権（第1の概念に於ける①～④の合計）に一致し、このうち要管理債権（（ウ））は、3か月以上延滞債権および貸出条件緩和債権（同③および④）の合計額に一致する。正常債権は、債務者の財政状態および経営成績に特に問題がない債権である。1998/3月期以降、開示範囲が拡充された現行の方式が採用された。

第3は、適正な償却・引当を行うための自己査定に基づく区分で、対象は貸出金以外に有価証券、仮払金、支払承諾見返等を含む総与信である。金融監督庁が発出した「預金等受け入れ金融機関の係る検査マニュアルについて」（99年7月）によると、各金融機関は財務状況、資金繰り、収益力の状況等によって、債務者を返済

能力に応じて次の５段階に区分する（債務者区分）。即ち、（Ａ）破綻先（破産、清算、会社整理、会社更生、銀行取引停止処分等の事由により経営破綻に陥っている債務者）、（Ｂ）実質破綻先（法的・形式定期は経営破綻の事実が発生していないが、深刻な経営難の状態にあり、債権の見通しが立たない状況にあると認められるなど実質的に経営破綻に陥っている債務者）、（Ｃ）破綻懸念先（事業は継続中であるが経営改善計画等の進捗状況が捗々しくなく経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる債務者）、（Ｄ）要注意先（金利減免や返済猶予など貸出条件に問題のある債務者、延滞発生など履行状況に問題のある債務者、および業況が低調ないし不安定または財務内容に問題があるなど今後の管理に注意を要する債務者）、および、（Ｅ）正常先（業況が良好であり、財務内容にも特段の問題がないと認められる債務者）、である。このうち、破綻・実質破綻先債権（（Ａ）および（Ｂ））は、金融再生法ベースの破産更生債権及びこれらに準ずる債権（（ア））に等しく、破綻懸念先債権（（Ｃ））は、同じく危険債権（（イ））に等しい。そして、要注意先債権（（Ｄ））のうち、償却に結び付き易いとみられる３か月以上延滞債権および貸出条件緩和債権の合計額が要管理債権（（ウ））と等しい。

（不良債権と償却）

金融再生委員会は、こうした区分を基として、担保による保全状況等を勘案した実質的な回収可能性に基づいて不良債権を、Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ、Ⅳの４段階に分類し、償却・引当を行うよう、金融機関に対して指導しており、公的資金を注入した大手行については、その基準を提示している。

即ち、破綻先・実質破綻先債権（金融再生法に基づく債権区分では破綻更生債権及びこれらに準ずる債権、Ⅳ分類に対応）については、担保等により保全されていない部分の全額を直接償却または貸倒引当金の個別引当を行い、破綻懸念先債権（同危険債権、Ⅲ分類に相当）は、同70%を目安として個別に引き当てることを基本とさせている。要注意先（Ⅱ分類に相当）については、要管理先債権（要注意先債権のうち、全部または一部が３か月以上延滞の債権ないし貸出条件緩和債権）は同15%を目安とし、要管理先以外の要注意先は平均残存期間を勘案して算出された適正な貸倒実績率等を目安として、何れも一般貸倒引当金として引き当てることを標準として打ち出している（「資本増強に当たっての償却・引当についての考え方」（99年1月25日））。重複を恐れずに各分類の定義を述べると、Ⅰ分類は回収または価値の毀損に関する危険性に問題のない債権である（Ⅰ分類は、一般には非分類と呼ばれる）。Ⅱ分類債権は、債権確保上の諸条件が満たされないため、あるいは信用状態疑義がある等の理由により、その回収について通常の度合いを超える危険を含むと認められる債権で、要注意先債権を指す（日本銀行考査ではS査定に相当）。Ⅲ分類は、最終の回収または価値について重大な懸念があり、損失発生の可能性が高いが、現時点では損失額を確定出来ない債権であり（同D査定に相当）、Ⅳ分類は回収不可能または無価値と判定される債権である（同L査定に相当）。

なお、償却には、資産価値の減失部分を資産額から直接減額する「直接償却」と、回収不能と見込まれる額を貸倒引当金勘定（個別貸倒引当金勘定）に繰り入れ、当該債権自体はそのまま資産サイドの貸出金科目に残す「間接償却」

の両者がある。後者は、回収不能が確定した場合には直接償却へ振り返られ、同時に当該金額が貸出金科目から引き落とされる。

このように、現状は3つの不良債権の定義があり、不良債権をみていく場合に煩雑さが伴うことは事実である。それは、自己査定によって「査定－償却」といった作業を進めるうえでの必要性和、税制等がベースとなりディスクロージャーのための統一的基準の作成の必要性和、金融自由化の流れのなかで生まれた2つの必要性から生じてきた概念であり、将来的には統一されることも考えられる。もっとも、本稿の対象とする地域金融機関について1999/3月期決算について公表されている計数は、リスク管理債権のみである。また、一般的にも、不良債権をリスク管理債権と同義で使用する人が多いが、リスク管理債権の公表自体、全国銀行では1998/3月期以降、信金については1999/3月期以降に過ぎず、それ以前の定義による不良債権とは接合しない。リスク管理債権額には、貸倒引当金（個別貸倒引当金。1998/3月期以前は債権償却特別勘定引当金）に引当済みの額も含まれている。こうした点に留意しつつ、以下では不良債権として基本的にリスク管理債権（その対象は貸出金である）を念頭に置いている。

（不良債権の水準）

1998年秋以降、当局が金融危機を回避すべく公的資金の投入体制を整備し、同時に不良債権に対する処理の用途を打ち出したこと（金融機能早期健全化法の公布等）もあり、各金融機関は貸倒引当金の増強および不良債権の償却を進めてきている。この結果、我が国金融機関の不良債権問題は、バブル崩壊以降の深刻な状況を経て、近年は大手行等では一応処理に用途が

ついた状況にある。

しかし、金融庁によれば、2000年3月末のリスク管理債権は、全国銀行（都銀、長信銀、信託、地銀および第2地銀）で約30兆円に達している（協同組織金融機関を含む預金取扱金融機関全体でみると2000/3月末時点で41.4兆円である）²⁾。その意味では、金融機関側が近年かなりの規模で不良債権の償却を進めてきたにも拘わらず、不良債権の水準自体は1998年度以来大きな変化がなく、それ以前と比べればむしろ増加した状態にある。勿論、こうしたリスク管理債権で示される不良債権の全額が回収不能状態に陥っている訳ではないが、業務純益（過去5年平均で5兆円）を遙かに上回る値であるだけに、地価が再び急騰する等によって不良債権が正常債権化するような事態が生じない限り、今後償却負担は経営上の相当の重荷となり続けていく公算が大きい。

こうしたリスク管理債権は、2000/3月末時点の残高として存在する額であり、これまで償却した額は含まれていない。日本銀行の資料によれば1991～99年度の9年間の償却額は62.5兆円に達する³⁾。この額を現在の不良債権額に加えると、92兆円強となる（98年度GDPとの対比でみれば18.6%に相当する³⁾）。前述のように、現

2) 計数は、金融庁「12年3月末におけるリスク管理債権等の状況について」（2000年7月28日）による。金額は、新生銀行を含むベースである。なお、不良債権規模の推移および概念整理等については、日本銀行検査局（1999）も参考となる。

3) 償却の累計を当該期間中のGDPの平均値との対比でみることも考えられる。しかし、90年代の日本のGDPは大きな伸びがなかったことや、こうした対比はその負担に関する1つの目安に過ぎないことを考慮すると、1時点のGDPを使用しても大きな問題はないといえる。以下の分析で、不良債権償却の累積額にリスク管理債権を加えた額を、最終年度の貸出残高との対比でみていることも、同様の考えに基づいている。

存する不良債権が全て回収不能となる訳ではないが、これまでの経緯からみる限り、こうした債権の相当部分が時間の経過とともに悪化度合いが増し、償却に追い込まれるケースも多いとみられる。また、これまで実施してきた不良債権の償却負担が重いことが、内部蓄積の少なさ、ひいては自己資本比率の低さの大きな背景となっていることは明らかである。更に、近年は大都市圏を中心に信金あるいは信組が経営破綻となるケースも多い。これら業態の不良債権額は、絶対額としては相対的に小さいとはいえ、不良債権比率（貸出残高に対する割合）でみるとかなり高い先もある。そうした先では、自己資本比率が低いケースが多だけに償却が進まないなかで次第に経営が悪化傾向を辿り、破綻に追い込まれていく公算が大きい。その場合、合併あるいは清算等の処理を進めるに際して、現在のセーフティ・ネットの枠組みの下では、最終的には預金保険機構による資金援助（金銭贈与、資産買取り等）が行われ、公的資金の投入に繋がっていくと推察される。

その意味では、1991年に始まったバブル崩壊以降の不良債権問題を考えるには、現存するリスク管理債権額だけではなく、これまでの償却額を加えて全体としての発生規模、地域的な特徴、および原因を解明することが必要である。以下では、地域金融機関（地銀、第2地銀および信金）について、不良債権の発生規模およびその背景等について考察していくこととする。

これまでのところ、不良債権問題については資本注入等が行われた大手の業態を対象として論じられることが一般的であり、地域金融機関の不良債権問題について、定量的な計測等を伴った分析は殆ど行われてこなかった。本稿では、こうした大手行については、大規模な資本

注入のほか大型合併等も予定されていることから、当面は不良債権問題を契機に経営破綻が表面化する可能性は小さいと考え、分析の対象から除いている。それに替えて、今後経営破綻が表面化する等の再編成が生ずる公算の大きい地銀以下の業態を対象とする。

2. バブル崩壊以降生じた不良債権の規模

（公表不良債権額を使用する際の問題）

バブル崩壊以降の不良債権問題を解明するには、分析対象として公表されているリスク管理債権を中心に考えていく必要がある。上記のようにこの額は、破綻先債権および延滞債権、3か月以上延滞債権および貸出条件緩和債権の合計であり、それには間接償却済みの額も含まれている。

この場合、この計数を基に不良債権問題を分析するには、3つの大きな問題がある。第1は、不良債権額が「リスク管理債権」の名称の下に統一された基準で公表されるようになったのは、1998/3月期以降に過ぎないことである（根拠法令等は、銀行法21条、銀行法施行規則19条の2および3、金融監督庁事務ガイドライン）。また、不良債権に関して債務者毎に資産を判断する「新基準」（自己査定基準）による公表は、1999/3月期以降である。その意味では、不良債権処理が未だに遅々とした状態にあった、例えば90年代半頃の特定時点を対象に取り挙げることは難しく、かなり正確な統計が公表されるようになった近年を対象期間に含めて分析する必要がある。

第2は、不良債権問題についてバブル崩壊後の不況が大きく影響しているとみられることである。例えば、バブル期の「行き過ぎた」貸出

行動が不良債権問題を深刻化させたと考えられるが、現時点でみた場合の不良債権についても、バブル崩壊直後の時点（例えば1991／3月期）で、既に全てが不良化していた訳ではない。勿論、このことはその時点で不良化していた債権も存在したことや、不良債権に関する金融機関側の認識自体の甘さを否定するものではない。しかし、現時点でみて不良化した債権の大半は、その当時は「正常債権」であったと考えられる。つまり、不良化した多くの貸出はバブル崩壊以降の不況が深刻化する（不動産関連では特に地価の下落が響いたと考えられる）なかで、借入金の返済等が難しくなり、不良債権へと転化していったのである⁴⁾。その意味では、バブル崩壊後の不況について一応終息の目途がついたとみられる1990年代末の時点で不良債権の規模を改めて取り挙げることによって、はじめて不良債権問題についてバブル期に於ける金融機関行動の影響やその後の不況深刻化の影響等を区別して検討することが可能となる。このように、不良債権問題を解明するには、統計の入手可能性といった観点および不良債権総額の把握といった観点からも、バブル崩壊のあと近年に至る全体の期間を分析対象に取り挙げる必要がある。

第3の問題は、現在の不良債権残高には既に直接償却が行われ、貸出金残高より除外された額は含まれていないことである（いわゆる間接償却から直接償却への振り替えられた結果、間接償却残高から除かれた額も含まれていない）。元来、リスク管理債権は未だに直接償却には至

らない不良債権が対象となっているだけに、こうしたリスク管理債権のみを分析対象とする場合には、各金融機関の直接償却に対する取り組み姿勢の差異が不良債権の多寡に響くこととなり、不良債権の実態を十分把握出来ない事態も想像される⁵⁾。従って、バブル崩壊以降の不良債権総額を推定するには、最近時点の不良債権残高に、それまでの直接償却額（間接償却から直接償却へ振り替わった額を含む）を加算する必要がある。なお、不良債権の処理法としては、直接償却および間接償却のほかに、共同債権買い取り機構への売却（売却損の発生）等があるが、計数把握が難しいことや地銀以下の業態では共同債権買い取り機構への売却等は相対的に少ないことを考慮して、本稿では直接償却および間接償却のみを対象としている⁶⁾。

本稿では、これら3つの問題を考慮して、1999／3月末時点に於けるリスク管理債権にバブル崩壊以降の8年間（1992／3月期～1999／3月期）の直接償却額（間接償却から直接償却へ振り替わった額を含む）を加えて不良債権総額とし、この額を分析対象に取り挙げている。こうした計数を対象とする場合には、バブル崩壊後に発生した不良債権は、①その儘99／3月末時点でもリスク管理債権（間接償却済みの分を含む）としてバランスシート上に残っているか、あるいは、②既に直接償却となり貸出金から除かれているか、の何れかであり、経営努力等により業況が改善し、リスク管理債権から正常債権へと「戻る」といったケースは想定して

4) この点に関する分析の代表例としては、Ueda (2000) を参照されたい。但し、同論文では不動産関連を対象としている点は評価出来るが、金融機関の行動自身の影響等についての分析は、十分とは言えない。

5) こうした問題を回避する1つの方法として、貸倒引当金繰入額を控除したいわゆるネットの不良債権残高を使用する場合もある。

6) 古賀 (1996) は、会計の観点から不良債権処理を扱っており、貸倒損失リスクと会計上の扱いとの関係等を述べており、興味深い。しかし、不良債権の内容等にまで踏み込んだ見解は示されていない。

いないことに留意する必要がある。勿論、対象とする90年代は、総じて不況の時期でもあり、業況の改善が見込み難かったことも否定出来ず、その限りでは現実の推移を考慮した取り扱いであるといえよう。なお、貸倒引当金への繰入および貸出金償却は、損益計算書上は何れも原則としてその他の経常費用項目、即ち経常利益の段階で計上される。

(償却額の推計)

以上のような分析の枠組みを前提とすると、次に推定すべきは対応する当該貸出額がバランスシートから引き落とされた直接償却額である。直接償却額には、各年度の損益計算に於いて当該年度の利益等を原資として償却する場合(損益計算書上では個別貸倒引当金ないし債権償却特別勘定引当金も同様の原資によって償却される)と、既に間接償却として個別貸倒引当金に引当済みの債権相当額を、同引当金から取り崩して償却し、同時に貸出金残高も減額する場合の両者がある。このうち、前者は損益計算書上で「貸出金償却」として記載されており、その把握は容易である。問題となるのは後者である。間接償却からの振り替えによって直接償却となる額は、損益計算書上は間接償却の時点で既に損失額を計上済みであることから、振り替えの時点では「貸出金償却」の科目には含まない扱いとされている⁷⁾。従って、直接償却額を算出するには間接償却からの振り替えによる額を推定する必要がある。

その推定は、(1)式に基づいて行った⁸⁾。

$$\text{PROID}(91-98) = \text{PROIN}(91-98) - (\text{PROST}(98) - \text{PROST}(90)) \quad (1)$$

PROID(91-98)：91～98年度に於いて間接償却から直接償却に振り替わった額
PROIN(91-98)：91～98年度に於ける貸倒引当金繰入額(一般貸倒引当金繰入額を除く)

PROST(98)：98年度末に於ける貸倒引当金残高(一般貸倒引当金残高を除く)

PROST(90)：90年度末に於ける貸倒引当金残高(一般貸倒引当金残高を除く)

都銀および地銀・第2地銀については、概ねこの式を基に推定することが可能である。但し、不良債権のうち、共同債権買取機構への売却に伴う損失発生分や、債権放棄あるいは関連ノンバンクへの支援損等についての個別のデータは公表されていないため、ここでは除外した。一方、信金については、債権放棄や共同債権買取機構への売却損等は少額であると推察される反面、経常利益の段階に於ける貸倒引当金への繰入および貸出金償却のほかに、内部留保である積立金の取り崩し等を原資として特別損益段階で間接償却を行うケースも多い。そのため、(1)式に基づいて計算を行うと、この値が負となるケースも発生している。

即ち、信金の場合、法定積立金(毎年度の剰余金のうちから出資の総額に達するまで剰余金の1/10以上を積み立てるもの⁹⁾)以外の任意積立

7) 間接償却から直接償却への振替えについて、損益計算書上では「貸出金償却」および「貸倒引当金繰入額」(振り替えの場合には取崩しに相当)の何れにも計上しない扱いとしている(平成10年度『全国銀行財務諸表分析』記載の「調査要領と勘定科目の説明」の項による)。

8) 資料は、地銀・第2地銀については全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」(各年版)、信用金庫については金融図書コンサルタント社「全国信用金庫財務諸表」(各年版)を使用した。大量のデータ処理に関しては、九州大学大学院生 王 景賢君の協力を得た。

9) 法定準備金は、赤字の際に任意積立金を取り崩してもなお残る欠損を補填するため以外には取り崩すことが出来ない(信金法第56条)。

金には、無目的積立金と目的積立金がある。無目的積立金を取り崩す場合には、総代会の承認が必要である。一方、目的積立金は、法律の強制によらず総代会の決定等に基づき利益剰余金から積み立てられる積立金のうち、使途目的が定められているもののことである。この目的に沿って取り崩す場合には、理事会決議のみで可能である（総代会の承認は不要。目的外の取り崩しは総代会の承認が必要である）。目的積立金は、本来的には周年行事の費用を積み立てるもの（「・・・周年記念事業費積立金」）、役員等の退職給与支払資金を積み立てるもの（退職給与積立金）等、将来の特定の費用支出に備えるためのものである。しかし、経営環境が厳しさを増すなかで、「経営基盤強化積立金」、「体質強化積立金」等の名目で収益悪化が生じた際の株式償却や貸出金償却の財源として取り崩すといった、いわば一般的な目的のために積み立てるケースも多い。こうした目的積立金の取崩額は、損益計算書上では特別利益に計上され、それを原資として貸出金を償却した場合には、償却相当額を特別損失として計上する扱いとなっている（特別利益と特別損失の両者に同額が計上され、その限りでは当期利益の水準には影響しない¹⁰⁾）。そして、90年代入り後の局面では、このようにして捻出した利益を原資として、債権償却引当金勘定への引当金を積み増すケースも多かったとみられる。

しかし、特別損益段階に於ける貸出金の償却は「特別損失」に含まれており、公表された出版物等では特定化することが難しい（公表資料

では特別損失の内訳項目について動産不動産処分損のみが挙げられている）。そこで、信金については特別利益のうちの、「目的積立金取崩額」と、特別損失額（動産不動産処分損を除く）とを比較し、そのうち小さい額が償却に等しいと見做して処理した。この額を各年の間接償却額に加えた計数は、間接償却残高の増加額（90→98年度）よりも大きくなるとみられるが、個別にみると前者が後者を下回り明らかに過少推計となっているケースも散見される。そこで、その場合には両者（フローとしての間接償却の累計額と、間接償却残高の期間中の増加額）が等しいと見做して算出している。このように、算出した計数にはある程度の誤差が含まれることは避けられない。公表されたデータのみでは償却負担を十分把握することが出来ないといった事実は、このクラスの金融機関については今後更なる情報開示の徹底が必要であることを表している。

以上のような計算を、都銀、地銀、第2地銀および信金について行った。対象とする不良債権の額は、99/3月期に存在するリスク管理債権（個別貸倒引当金勘定残高を含む）および既に直接償却を行った額（貸出残高から控除済み）の合計額である。経営破綻先は除外しているが、信金については99/3月期の計数が入手可能な先については含めている。

（修正された不良債権の規模）

以上のように償却済みの額を加えて推計した不良債権比率（99/3月末貸出残高に対する比率）を修正不良債権比率と名付け、その規模をみていこう。図表1によると、業態平均でみた場合、都銀は10%を上回り、信金も10%近くとかなり高い一方、地銀・第2地銀については6

10) 目的外取り崩しの場合は当期利益の下での積立金取崩額に計上されるが、臨時総代会を開催し、無目的積立金からの振り替えにより目的積立金を積みましておき、収益悪化に対応してこれを取崩特別利益に計上するケースも多いと推察される。

～7%台でやや低めである。上記のように、本推計では共同債権買取機構への売却に伴う損失発生分や債権放棄等を除外しており、これらを含めると都銀の場合にはこの水準が更に高くなると推察される。内訳をみると、都銀の場合、既に償却済みである部分が2/3を占めており、リスク管理債権の部分は相対的に少ない。リスク管理債権が全て償却に繋がる訳ではないにせよ、その限りでは都銀に於いては他の業態と比べて不良債権の処理が進んでいるとみることも出来る（他の業態は5割台）。そして、その意味では今後は地域金融機関に於ける不良債権の処理が注目される。以下では、地域金融機関を中心にみていこう。

地銀の場合、第2地銀グループと比べて、1%強修正不良債権比率が低い。償却済み額（の比率）に大きな差はなく、現存するネットベースのリスク管理債権比率（リスク管理債権から個別貸倒引当金残高を控除した額の貸出残高に対する比率）の差が、その儘不良債権比率の差となっている。他方、信金については、地銀・第2地銀と比べて水準自体が10%近くであり、かなり高い。これは、ネットのリスク管理債権比率が高いことに加えて、償却済み債権比率も高いことが響いている。内訳をみても、個別貸倒引当金残高の比率のほか、直接償却および間接償却から直接償却への振替え分（以下、両者を併せて直接償却等と表示）の比率も高いことが目につく。地域別に見ると、最も高いのは関東圏（15%台）、就中首都圏周辺の3県（16%台）で、大阪府内（13%台）もそれに次いで高い。その場合、大阪府内は償却済み債権の比率がかなり高く（特に直接償却等）、現存するリスク管理債権比率がその分低くなっているのに対し、関東地区では償却済み債権比率も高い反

面、現存するリスク管理債権比率が依然として高いことが特徴である。関東および関西以外の地域は、概して低い（西日本地区がやや高い）。このように、バブル崩壊以降発生した不良債権の規模は、何れの業態でも現存するリスク管理債権の2倍強に上る。特に信金については東京都内で2.5倍、大阪府内では3.3倍の規模に達している。個別信金のベースでみても、関東所在の金庫や中部・西日本所在の金庫では、償却済みの額を上回るリスク管理債権を抱えている先も目立つ（堀江（2000A））。

なお、99年以降経営が破綻した信金は12金庫存在し、そのうち、不良債権の計数が99/3月期まで存在する8金庫について同様の集計を行い、その結果を図表1の下段参考欄に示している。これをみると、破綻先の修正不良債権比率は2割を上回り、これまでの償却がかなりの水準に達しているにも拘わらず、依然として12%ものリスク管理債権が存在する。図表2は、経営の破綻した信金とそれを救済する側の信金について、簡単な経営内容の比較を行ったものである（救済先が複数の場合には代表先1金庫のみを取り出している）。破綻先を救済先と比べると、修正不良債権比率は2倍近い水準である一方、自己資本比率は約半分、業務純益率も6割程度に留まっている。また、リスク管理債権は依然として2.5倍存在し、これまでの多額の償却にも拘わらず依然として不良債権の処理負担が重く、それが経営の行き詰まった最大の原因であったことが明白である。因みに、不良債権比率および自己資本比率の水準に関してt検定を行うと、経営破綻先と救済先が等しいとする仮説は、1%水準で棄却される。修正不良債権比率と自己資本比率との関係を各金庫別にみると（図表3）、経営破綻先のなかには修正不良債権

図表1 不良債権の発生規模

(99/3月末貸出残高に対する比率、%)

(カッコ内は 金融機関数)	不良債権 比率 (99/3月末) ①+②	リスク管理 債権(貸倒 引当控除後) ①	償却済み額 (直接償却額 等を含む) ②	個別貸倒れ 引当金残高 (99/3月末)	直接償却+ 間接→直接 の振替え計
都市銀行(9)	10.136	3.456	6.680	1.713	4.966
(118) 地銀・第2地銀計	6.936	2.941	3.995	2.213	1.782
地銀(64)	6.355	2.448	3.907	2.185	1.722
第2地銀(54)	7.624	3.525	4.099	2.245	1.854
(308) 信 金	9.857	4.547	5.310	2.695	2.615
(47) 北海道・東北	7.865	3.306	4.559	2.037	2.422
関 東(79)	15.342	7.041	8.300	4.717	3.583
東京都内(36)	15.025	6.024	9.000	5.429	3.571
千葉・埼玉・ 神奈川(23)	16.583	7.848	8.734	5.024	3.710
中部・東海(80)	6.593	2.992	3.601	1.704	1.897
関 西(43)	8.390	3.371	5.019	2.206	2.813
大阪府内(10)	13.241	3.947	9.294	3.718	5.576
西 日 本(59)	9.594	5.165	4.429	2.129	2.300
(参考) 経営破綻先(8)	21.612	12.349	9.263	6.328	2.935

(注) 1. 計数は、各金融機関の比率を平均したベースである。

2. 不良債権比率は、リスク管理債権(個別貸倒引当金残高控除後)に、個別貸倒引当金残高、91~98年度の直接償却額および間接償却から直接償却へ振り替えた額(推計)を加えて算出した。

3. 都銀は北海道拓殖銀行を除き、第2地銀も経営破綻先を除く。計数把握の難しい小規模の信金および経営破綻信金は集計対象から除外した。

4. 信金に多い特別損益段階の償却は推計した。なお、参考欄の破綻先信金は、99年以降に破綻した12先のうち、計数入手が可能な先に限定した。

地域金融機関の不良債権

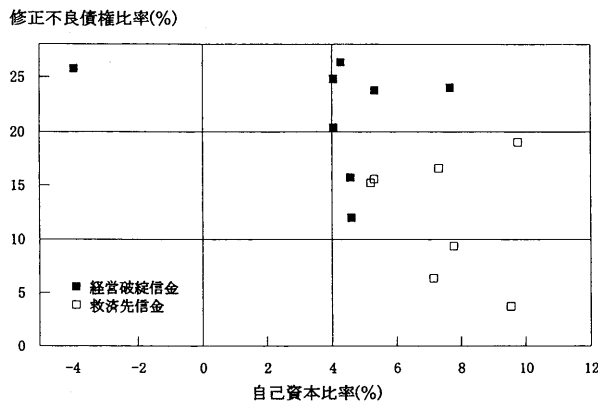
図表 2 経営破綻信金と救済先の比較

(%)

	修正不良債 権 比 率	リスク管理債権	自己資本 比 率	業 務 純 益 率
経営破綻先	21.612	12.349	3.818	0.445
救 済 先	11.536	4.956	7.398	0.713

- (注) 1. 破綻先は99年以降破綻した12信金のうち計数入手が可能な8金庫のベースである。
2. わかば信金については、救済先9金庫のうち、太陽信金のみを取り出している。

図表 3 破綻信金の不良債権と自己資本



- (注) 99年以降破綻した12金庫のうち、不良債権情報等の入手可能な8金庫を対象とした。

比率が25%以上の金庫もあるなどかなり高いほか、自己資本比率も4%台の先が多い。サンプル数が少ないこともあり結論には限定が必要であるが、修正不良債権比率が高い先あるいは自己資本比率が4%程度に留まっている先は、経営存続について深刻な問題を抱えているケースが多いと考えられる。

次に、こうした不良債権と地域金融機関の収益力¹¹⁾ および内部蓄積、就中自己資本比率との関係を検討しよう。図表4は、不良債権と自己資本比率および業務純益率(資金運用収益、手数料収入など金融機関の本来的な業務によって

得られた利益の総資産に対する比率。臨時損益を加減する前の利益率)との相関係数を、地銀・第2地銀および信金についてチェックしたものである。この場合、自己資本比率は、リスク・アセットベースの公表された計数である。収益力については、不良債権の殆どが貸出から発生することを考慮すると、広範囲な収益力の指標である業務純益率以外の、例えば預貸金利

11) 収益力の概念については、堀江(2000)で経営基盤問題として取り挙げており、ここでは利益の代表的な指標として業務純益率を使用するに留めている。

図表4 不良債権と自己資本比率の相関係数

(カッコ内は行庫数)

	地銀・地銀2 (118)			信用金庫 (308)				
	合計	(64) 地銀	(54) 地銀2	合計	(79) 関東	(45) 東海	(43) 関西	(141) その他
ネットリスク管理債 権比率のベース	-0.409	-0.295	-0.350	-0.308	-0.154	-0.104	-0.390	-0.235
修正不良債権 比率のベース	-0.540	-0.530	-0.550	-0.474	-0.402	-0.282	-0.631	-0.333
(参考) 不良債権と業務純益率の相関係数								
ネットリスク管理債 権比率のベース	-0.143	-0.113	-0.229	-0.113	0.045	-0.233	-0.033	-0.109
修正不良債権 比率のベース	-0.190	-0.194	-0.237	-0.140	0.048	-0.234	-0.144	-0.133

- (注) 1. 計数は、1999年3月期のベースである。
 2. 修正不良債権比率は、ネットリスク管理債権（個別貸倒引当金残高控除後）に、個別貸倒引当金残高、91～98年度の直接償却額および間接償却から直接償却へ振り替えた額（推計）を加えて算出した。
 3. 地銀2（第2地銀）については、経営破綻先を除く。小規模の信金については計数が把握し難いため、対象から除外した。
 4. 信金に多い特別損益段階の償却については、推計した額を使用している。

鞘を使用することも考えられる。しかし、全体としての収益の余裕度合いが預貸金金利の決定自体にも影響することも考えられ、ここではより広範囲な収益力との対比で検討した。

これをみる限りでは、現時点の収益力を表す業務純益率と不良債権との関係は明確ではない。これには、既にこの時期は日本銀行の低金利政策等によって資金調達コストが低くなっており、それだけ利益確保が容易であることが響いていると推察される。一方、自己資本比率と不良債権との間には、かなり明確な逆相関の関係がみられる。特に、現存のリスク管理債権にこれまでの償却を加えた修正不良債権のベースで見ると、地銀・第2地銀および関東・関西圏信金についてはそうした関係が一段と明確である。

このように、不良債権に関して既に償却するなどの対応を終えている先も増えていることを考慮すると、リスク管理債権で示される不良債

権が直接的に現在の収益力の足枷となっている面は必ずしも強くはない。もっとも、償却は一般的にはその他経常損失として計上され、その原資は業務純益およびその他経常収益である。従って、巷間取り沙汰されているように、これまでに多額の償却を続けてきたことが、経常利益および当期利益の減少要因となり内部留保の蓄積を阻害し、これまでの利益の蓄積でもある自己資本を抑える大きな要因として作用したと考えられる¹²⁾。また、図表1からも明らかに、現在残っているリスク管理債権比率と、償却済みの分を加えた修正不良債権比率とは、地域別にもかなり乖離している。従って、現在の不良債権残高のみを対象とする場合には、これ

12) 自己資本には、利益の蓄積である内部留保や法定準備金等の他に、資本金（地銀・第2地銀の場合）や出資金（信金の場合）も含まれる。本稿の議論は、分析の対象とする期間内の増資や出資の額が大きくはないことを前提としている。

までの各地域金融機関が辿ってきた経営姿勢や融資方針等を見誤る惧れもある。本稿で試みたように、過去の償却分も含めて不良債権額の規模を推定することによって、不良債権問題の地域的な特徴およびそうした問題が発生した背景に関して、バブル期以降を対象としつつ考えていくことが可能となる。

3. 経営規模拡大テンポの比較

(不良債権問題と資産バブル)

我が国で深刻な不良債権問題が発生した背景については、幾つかの仮説が考えられる。Cargill (2000) は、①金融自由化の過程でも規制中心の金融の枠組みが残り、金融問題への対応が先送りとなったこと、②80年代後半に於ける日本銀行の金融政策の失敗（長期に亘る金融「超緩和」政策の持続）、③90年代前半に発生した金融問題に関する政府の対応の拙さ（不透明な奉加帳方式等）、④問題金融機関処理に関して世論の支持がなかったこと、および、⑤情報公開の遅れといった5つを挙げている。同論文で示されている要因は、必ずしも独立したものではなく、米国型システムとの対比でみた日本型金融システムの問題に原因があるといった視点からの捉え方が主体となっているように窺われる。その意味では、大きな要因の全てを挙げている訳ではないが、1990年代に発生した金融危機の原因の核心を捉えているといえよう。

不良債権問題の最も大きな背景としては、金融政策の失敗（上記②）として示される長期に亘る金融「超緩和」政策の持続によって資産バブルが発生し、その後の急速な引き締めのおかげでそれが崩壊したことがある。そして、こうしたバブルの過程で実体経済面の要因、即ち各経

済主体がともに日本経済の成長力を過信するなど、先行きに対して強化するに至り、過大な投資行動を行ったことが絡んでいる（堀江（1998）。翁・白川・白塚（2000）にも同様な指摘がある）。

過去のバブル局面との対比でみると、我が国では明治期以降、数回に亘って資産バブルの発生・崩壊現象がみられるが、第1次大戦後に生じたバブルの崩壊・昭和金融恐慌の例を除くと、二十世紀の我が国では、必ずしも金融機関の不良債権問題は深刻化しなかったのである¹³⁾。奥村（1999）によれば、明治期以降我が国では7回資産価格の急騰現象が発生しており、全て二十世紀入り後の現象である。このうち、初回が第1次大戦中に生じ、昭和初期の金融恐慌に繋がった出来事であり、その他の6回は全て大東亜戦争後に発生し、最後の7回目（1980年代後半、今回）を除くと、深刻な金融不安には至らなかった。これに対して、今回の資産バブルの場合には、上記のような金融機関自身の行動変化は、折から進められていった金融自由化の進行・大企業の銀行離れとも相俟って、銀行がハイリスクながら運用金利面で有利といった意味でのハイリターン先への貸出増加を惹き起こし、それがバブル崩壊と共に不良化したと推察される。

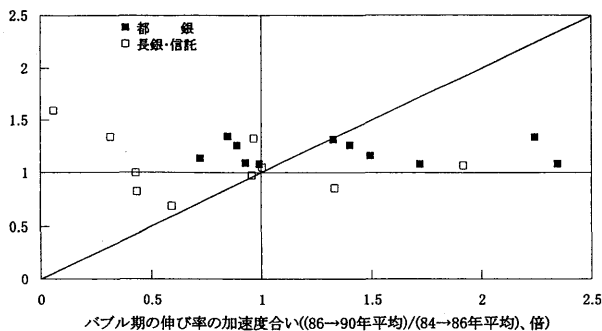
(拡大テンポの比較)

また、バブル期に実体経済の先行き見通しが強化する過程で、金融機関側でも審査・管理がそれだけ不十分となるといった、金融機関自身の行動が変化したことも大きな背景となって

13) 銀行の経営破綻の歴史的な推移等については、例えば後藤（1983、1995）を参照されたい。また、銀行の合併問題については、同じく後藤（1991）が詳しい。

図表5 都銀・長銀・信託に於ける資産拡大テンポの比較

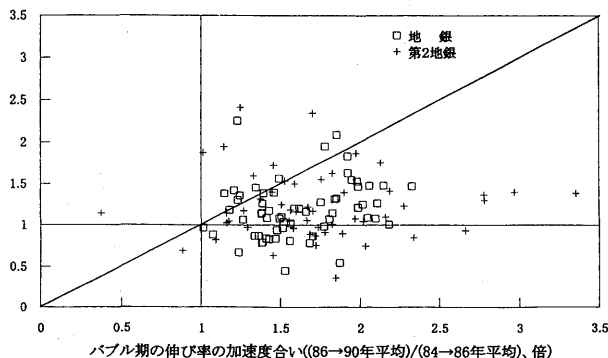
列島改造ブーム期の伸び率の加速度合い $\{(71 \rightarrow 73 \text{年平均}) / (68 \rightarrow 71 \text{年平均})$ 、倍)



(注) 計数は財務諸表(年度)のベースである。東京銀行は除外した。

図表6 地銀・第2地銀に於ける資産拡大テンポの比較

列島改造ブーム期の伸び率の加速度合い $\{(71 \rightarrow 73 \text{年平均}) / (68 \rightarrow 71 \text{年平均})$ 、倍)



(注) 1. 計数は財務諸表(年度)のベースである。経営破綻先等は除外した。
2. t検定を行うと、両時期の拡大テンポが等しいという仮説は有意水準1%で棄却される。

いる。そこで、地銀・長銀・信託および地銀・第2地銀の行動(就中貸出行動)を中心に、我が国の6回目の資産急騰期である70年代前半に発生した、田中内閣のいわゆる列島改造ブーム期と、7回目である80年代後半のバブル期(今回バブル期)との比較を行ってみよう。

図表5および図表6は、今回バブル期の資産拡大の加速度合いと、列島改造ブーム期の資産拡大の拡大度合いを上位業態(都銀・長銀・信託)および地銀・第2地銀について比較したものである。この図表では、対象とする時期(列

島改造ブーム期および今回バブル期)の資産拡大テンポと、その直前の時期、換言すればその時代に於ける「通常の時期」¹⁴⁾の拡大テンポとを対比した値を示している(年平均伸び率の比率で表示。第2地銀の経営破綻先は除外している)。従って、この値が大きいことは、列島改造ブーム期あるいは今回バブル期の資産の伸び

14) 両者の直前の時期(68~71年および84~86年)は、何れも不況期を含んでおり、その後の急拡大の時期と比べると、景気変動といった観点ではかなり平準化され、「基準」として取り上げることが可能な時期である。

が、それまでの時期と比べて大きいこと、即ち資産拡大テンポがより大きく変化したことを表している。これは、典型的には、銀行の貸出態度がそれだけ積極化したことを意味し、それまでの規模拡大テンポを前提に構築されていると考えられる審査・管理体制等について、それだけ問題が生じ易くなる可能性が大きくなることを表している。

この値が1.0であることは、列島改造ブーム期あるいは今回バブル期に於ける資産の伸び率が、各々の直前の時期と比べて同一であることを表す。また、図表上の対角線は、列島改造ブーム期の資産拡大テンポと今回バブル期の資産拡大テンポが同じである状況を示している。こうした指標には、需要拡大に伴って銀行貸出（資産）の拡大速度が変化するという側面も含まれるため、需要の加速度合いの影響を控除することも必要である。しかし、都銀等の上位業態では全国的な営業展開をしており、その意味では需要面では差がないとみられることや、景気の拡大期には、程度の差はあれほぼ全国的に資金需要が増大し、それに対する金融機関側の応需態度が問題となり、貸出ないし資産の伸びにはこの面の影響が強く生ずる。これらを考慮して、貸出（資産）規模の拡大の加速度合いをその儘取り挙げ、こうした指標が各金融機関が自身の判断で資産規模を積極的に変更していった程度を表すと考えている。

先ず、図表5をみると、上位業態では都銀を中心に今回バブル期の方が列島改造ブーム期を上回る先も多いが、逆のケースもあるほか、長銀・信託は総じて今回バブル期の拡大テンポが遅く、上位業態全体でみると必ずしも明確ではない。t検定を行うと、両時期の拡大テンポが等しいといった仮説は都銀については5%水準

で棄却される（拡大テンポが異なる可能性が大きい）が、上位業態全体で行うと棄却出来ない。これに対して、図表6を基に地銀・第2地銀についてみると、明らかに今回バブル期の方が資産拡大テンポが速い。即ち、それだけ金融機関の貸出態度積極化の度合いが大きく、それがバブル崩壊後の資産内容の悪化として跳ね返り易い構造となっていたと考えることが出来よう。t検定を行っても、列島改造ブーム時の資産拡大テンポの変化と、今回バブル期のそれが等しいといった仮説は、1%水準で棄却される。

なお、同様に名目GDPの年平均成長率のベースで、対応する期間中の拡大テンポの加速度合いを計算すると、列島改造ブーム時（1.269）と今回バブル期（1.216）は、名目ベースでみる限り概ね等しい。他方、上記の計算によれば都銀および地銀・第2地銀に於ける資産拡大テンポの変化度合いの各行別平均値は、今回（各1.355、1.664）が前回（1.195、1.210）をかなり上回っている。このことは、前回は实体经济活動（名目ベース）の拡大テンポの変化にはほぼ見合って銀行の資産拡大テンポが変化したのに対して¹⁵⁾、今回バブル期の変化はそれを上回っており、資産価格の急騰および取引拡大の影響がそれだけ大きかったことを物語っていると言える。

（列島改造ブーム期との相違）

こうした、今回バブル期と列島改造ブーム期との資産拡大テンポの相違を参考としながら、

15) 但し、このことはGDP活動が銀行の資産拡大テンポを決定するといった因果関係を意味するものではなく、逆の因果関係のケースも考えられる。この計算結果は、単なる統計的な関係を示すものに留まる。

不良債権問題をマクロ的に考えてみよう。列島改造ブーム期の後に不良債権問題が深刻化しなかったことには、当時の金融経済環境が大きく影響している。即ち、第 1 は、地価下落のインパクトの相違である。この時期には、全国的に地価急騰といった現象が生じ、以降の金融政策を中心とする強力な総需要抑制措置の実施もあり急速に景気が冷え込み、地価も下落した。しかし、景気回復を背景として地価の下落は 1 年程度で終了し、その後の地価は再び上昇に転じた。その影響もあり、担保価値の下落によって不良債権が増大する現象の発生は、限られていたのである。他方、今回のバブル崩壊後は地価低迷が長期間持続しており（「地価神話」の崩壊）、地価下落の負の効果がそれだけ強く生じたのである。なお、列島改造ブーム期には、不動産・建設およびノンバンク（その他の金融業）向けの貸出は全体の 14% を占めたのに対し、今回のバブル期には 26% 強に達していたなど、今回の方が不動産関連に融資の集中する度合いが遙かに強く起こったのである¹⁶⁾。

第 2 は、バブルないしブーム後に於ける、経済の拡大テンポないし需要動向の相違である。列島改造ブーム後の 70 年代後半は、高度成長経済から安定成長経済へと移行し、成長率は半減した。そして、低下の % ポイント幅でみた場合それが大きかっただけに、安宅産業をはじめとする大手企業の経営破綻が発生する等、多くの

問題が生じた。しかし、経済の拡大テンポ自体は、それでもなお先進諸国中最高部類である。例えば、70 年代の GDP 成長率は、我が国の 5.2% に対して米国およびドイツは共に 3.2%、英国は 2.4% である。従って、金融機関も相対的に有利な収益機会を確保し得る状況が続いていたと考えられる。これに対して、今回の場合には経済成長率の下方屈折幅はそれ程大きいものではなかった（80 年代の 3.8% に対して 90 年代は 1.6%（因みに米国は 2.7% → 2.6%））が、成長率の水準自体がかなり低い状態が続いており、金融機関側でも資金需要の伸びないし利益を確保し得る余地がそれだけ乏しく、また企業倒産等から不良債権を抱え込むリスクが大きくなっていると考えられる。

第 3 は、金融自由化の影響の相違である。列島改造ブーム期の後は、資金需要の減少等から金融機関の利鞘が縮小傾向を辿ったとはいえ、引き続き規制金利体系の下にあり、金融機関はかなりの幅を確保し得たことも響いている。因みに、日本銀行経済統計年報により全国銀行の総資金利鞘をみると、列島改造ブーム期（1972～73 年度平均 0.98%）の後、縮小した（1974～76 年度平均 0.59%）。しかし、バブル崩壊後の 8 年間は更に小さく（1991～98 年度平均 0.33%）、70 年代は現在と比べると収益面でもかなりの余裕が存在したことを表している。なお、1974～76 年度に総資金利鞘が大幅に縮小したことについては、当時の規制金利体系の下では、金融引締め期には預金金利と比べて貸出金利の上昇が遅れがちであったことも響いているとみられる。これに対して、金融自由化の進展後は、銀行部門に生じていた「レント」が消失したこと等を背景として、総資金利鞘ないし預貸金利鞘が縮小し、このことが 90 年代入り後のバブル崩

16) 列島改造ブーム時の 14.0% は、1973 年末の全国銀行銀行勘定ベース（日本銀行調査）の計数であり、ノンバンク以外の証券業・保険業等を含む。今回バブル期の 26.6% は、1990 年末の国内銀行銀行勘定ベース（日本銀行調査）の計数である。今回バブル期の計数に物品貸貸業を加えると、31.0% となる。なお、不動産・ノンバンク向け融資集中のリスクについては、例えば日本銀行検査局（1991）にも指摘されている。

壊を契機に発生した金融機関の不良債権処理負担を、それだけ重くしたことは否定出来ない¹⁷⁾。こうした環境の変化と、列島改造ブーム時を上回る資産拡大テンポ、換言すれば銀行の貸出態度の積極化が起こり、その後バブルが崩壊するといった条件が重なっただけに、不良債権問題は74～75年当時と比べて遙かに深刻であったということが出来よう。

第4は、第3とも絡み金融システム自体の変化の影響である。70年代後半の時期は、金利や業務に関する規制を中心とする金融システム、即ち規制当局である大蔵省を中心とする、いわゆる「護送船団方式」の利点が作用しており、金融機関は十分な利鞘を確保し得ていたことから、金融機関の経営破綻が表面化することは事実上生じなかった。90年代入り後は、ビッグバンに代表されるように金融自由化が大幅に進展し、「護送船団方式」に代表される規制と保護から、市場重視と自己責任が強調されるようになった。そうしたなかで、新しいシステムに相應しい監督当局の体制整備が遅れたことが、不良債権問題への対応を遅らせる結果となったことは否定出来ない。その結果、資産内容の劣っている金融機関の経営破綻が相次ぐといった事態が発生したのである（この点の認識は、Cargill（2000）とも共通する点が多い）。

4. 不良債権発生のマクロ的背景

（不良債権問題に関する先行研究）

不良債権問題に関しては、既に多くの研究が行われており、そのうちの主要なものをみてい

こう。本稿の視点との関係でみれば、代表的な論文は藤原（1998）である。同論文は、銀行組織を分析し、今回バブル期当時に各銀行で実施された事業部制・本部制の導入が審査部の影響力を弱め、結果的に不良債権比率を高めたこと、地価上昇の激しい地域を営業区域とする銀行では不良債権比率が有意に高いこと等の結果を示している。また、バブル崩壊後についても、経営組織と貸出伸び率の変化との関係等、貴重な指摘を行っている。しかし、被説明変数として96／3月時点の不良債権比率を取り挙げ、過去の償却は考慮していないほか、計測についても経営体制がかなり異なる都銀および地銀を纏めて対象としている点等は、疑問が残る。全国展開を行っている都銀等と地域金融機関は、分けて取り扱うべきであろう。

また、清水・堀内（1997）では、不良債権増大の背景について、金融自由化の影響およびリスク選択拡大（内部組織の変更、中小企業向け融資の増加、不動産融資の増加）等を述べている。そして、不良債権に関する計測を行い、80年代前半の時期に高い自己資本比率を維持していた銀行は結果的には不良債権比率が比較的低いこと、大蔵省からの天下りが銀行経営の健全化に寄与したとはいえないことなどを指摘している（後者の点については、堀内（1998）にも示されている）。ただ、定量的な分析については96／3月期の不良債権を、80年代前半の計数によって説明している点等は疑問がある。やはり、今回バブル期以降の銀行行動を含めて不良債権問題を分析する必要がある。

Ueda（2000）は、全国銀行を対象として、不動産関連を中心に分析を行っている。そして、90年代の不良債権問題の核心は80年代の投機的な不動産向け貸出の増大にあること、地価バブ

17) 資金調達コストの上昇および利鞘縮小現象については、例えば日本銀行調査統計局（1991）を参照されたい。

ルの主因は金融政策にあること、証券市場の自由化と銀行・証券の分離持続もこれに影響していること等を指摘している。こうした、不動産関連融資と不良債権との関係を定量的に分析した点は評価出来る。しかし、当時の金融機関自身の行動の影響等についての分析は、十分には行われていない。

大日方(1998A)は、会計情報の観点から、いわゆる利潤平準化仮説を検証し、この仮説は都銀では支持されないこと、貸倒引当金繰入額を戻し入れ計算した経常利益の対貸出残高比率が大きいほど、より多くの債権を間接償却する傾向があることを示している。また、大日方(1998B)では、不良債権の償却と株価の反応との関係を検討している。そして、貸倒引当金繰入額以外の債権償却の反応係数が有意にマイナスであること、直接償却額の反応係数は自己資本比率の低い銀行ほど大きなマイナスの値となっていることを指摘している。もっとも、分析対象は都銀・長信銀・信託、あるいは上場先に限られており、地域金融機関を対象としたものではない。

このほか、笛田(2000)は、1980年代以降の銀行行動をバランスシートの側面から分析しており、不良債権の規模およびその償却原資等にも触れているが、マクロ的な分析が主体である。また、中村・富士(2000)は、銀行の債務超過確率が格付けの低下に伴って上昇する傾向があること、実質自己資本比率や不良債権などの指標と、経常収支率に代表される総合的な効率性を表す指標が銀行の債務超過確率に大きな影響を及ぼしていること等の興味深い指摘が行われている。しかし、不良債権発生の原因を対象としたものではない。

新美(1999)は、不良債権問題を直接的に取

り挙げているわけではないが、80年代以降各国で進められた段階的な金融自由化の進行が、銀行危機の発生確率に有意な正の影響を及ぼすことを実証的に示している。特に、自由化が開始されると、瞬間的な銀行危機の発生確率が、自由化以前と比べて「ジャンプして高まる」ことなどを指摘している。但し、対象は1980～98年の53カ国であり、我が国に限定したものではない。

なお、政策当局である日本銀行も、90年代に於ける問題を取り挙げている。金融研究所が2000年7月初に開催した第9回国際コンファランスでは、今回バブル期およびその後の政策対応といった視点から、2本の論文を発表している。これは何れも個人名とはいえ、日本銀行内でのコンセンサスの下に書かれたものと推察され、その意味で両論文ともに日本銀行としての考えが比較的明確に述べられている。しかしながら、サーヴェイ的な色彩も強く、また不良債権問題について独自の見解を示している訳ではない。例えば、今回バブル期に於ける政策対応を取り扱った翁他(2000)では、金融政策のみがバブルの原因ではないといった主張に力点が置かれているようにみられ、不良債権問題についての分析は行われていない。また、今回バブル期以降の金融問題を取り扱った白塚他(2000)は、金融緩和政策を巡る検討を主体としており、不良債権問題については情報開示の問題を取り扱っているものの、その原因に関する明確な分析・主張はない。

このように、金融機関の不良債権問題に関する先行研究は多いが、その発生の背景を対象とする研究は少なく、特に地域性の強い地銀以下の金融機関を取り扱った例は、殆どみられない。

(ミクロ分析の必要性)

不良債権問題が深刻化したマクロ的な背景としては、既にみたように先ず1980年代半頃に長期に亘る金融「超緩和」政策や、預金金利の弾力化をはじめとする金融自由化措置の実施といった金融環境面の変化に加えて、日本経済の先行きに対する強気の見方が支配的となり過大な期待収益を基にした投資が横行したことが挙げられる。そして、大企業の銀行離れ等からそうした民間の行動に対するメインバンクとしてのチェックが機能しなかったこと等も重なり、「バブル」が発生した。90年代入り後は、金融引き締めに加えて、不動産関連融資に対する規制が実施されるなかで、膨れ上がった「バブル」が破裂し、特に地価の下落・不動産業の不振を背景に貸出債権の不良化が急速に進んだと判断される。不良債権問題については、80年代後半に於ける金融緩和政策の影響が大きいと考えられ(堀江(1998))、その意味では金融当局の行動も分析の対象としていく必要がある。もっとも、こうした分析はマクロ的な変数の使用を前提とするだけに、都銀等を含む金融機関全体としての原因・問題を解明し得るに留まる。従って、そうした手法では金融機関毎に「バブル」崩壊の影響度合いが異なり、特に地方圏ではその差異が大きいといった事実を解明することが難しい。上記の先行研究の多くもマクロ的な変動に関わるものであり、地域的な問題等を対象としたものではない。以下では、藤原(1998)、清水・堀内(1997)、堀内(1998)およびUeda(2000)等の成果を踏まえつつ、地域金融機関に於ける不良債権発生 of ミクロ的な背景を考えていく。

個々の金融機関に於ける不良債権発生 of 規模とその背景を探るには、マクロ的な環境変化が

どのような経路を辿って金融機関行動に影響するのか、金融機関自身の行動如何、あるいは本来的な経営地盤の影響がどう作用するのか等の問題を解明する必要がある。ここでは説明されるべき変数として、90年代に発生した不良債権額、即ち1999/3月末のリスク管理債権額に、1991~98年度中に償却済みの不良債権を加えた額(98年度末貸出残高に対する比率、NPLR/L。修正不良債権比率)を使用する。

説明変数としては、①営業地盤を表す金融機関の本店所在地(都道府県ないし市町)に存在する事業所数(NF)、②「モラルハザード」的行動を表す資産伸び率の格差(今回バブル期-バブル直前期、 ΔDL)、③「逆選択」を表す預貸金利鞘の格差(同、 ΔDI)、④バブル期の需要の伸び率格差(同 ΔDBB)、⑤バブル崩壊後の需要の伸び率格差(バブル崩壊後の時期-今回バブル期、 ΔDAB)、および、⑥自己資本比率(K/A)を取り挙げる。これらの変数は、特に地域金融機関を対象とするものである。定式化すると、以下の(2)式となる。

$$NPLR/L = h(NF, \Delta DL, \Delta DI, \Delta DBB, \Delta DAB, K/A) \quad (2)$$

都銀等については、関連会社等を含めたベースでみる必要があり実態の把握(償却規模等)が難しいことや、店舗も全国的な展開であり地域的な景況感との関係が不明確であること、更にはサンプル数の少なさ等を考慮して対象から除外し、以下では地域金融機関に焦点を絞っている。償却済みの不良債権額を加算した修正不良債権を被説明変数としたのは、今回バブル期以降の外生的な需要動向の影響と金融機関自身の行動の影響を別個に取り挙げ、今回バブル期以降全体に関する不良債権の発生要因を探るためである。こうした考えを基に、主要な変数と

の関係をチェックしていこう。

(営業地盤の影響)

1990年代末時点に於ける不良債権規模(対貸出金比率)の説明要因である上記6個の変数を、4つのグループからなる変数群に分けて考えていこう。第1は、当該金融機関の置かれた経済環境、換言すれば営業地盤の良さ悪さ(経済活動の豊かさ)によって不良債権の水準が決定される部分があるといった考えに基づく変数である。これは、金融機関自身の行動や景気変動に伴う影響を除いた、いわば地域に関する静態的な要因を表す指標である。具体的には、①金融機関の各営業店が活動対象とする地域の経済活動、即ち企業の活動水準に代表される営業地盤の良し悪しを表す代理変数として、事業所数(NF)を取り上げる。この変数を採用した理由は、企業数が少なく生産活動が活発ではないといった意味で営業地盤の不振な地域では、企業倒産等が発生し易く、その結果貸出が不良化する確率もそれだけ高くなるとする考えに基づくものである。この影響が大きい場合には、例えば地方の小都市に所在する金融機関は、常に不良債権比率が高い状況が成立することとなるが、不良債権問題に関してはこれ以外のグループの要因も大きく響いていることも考えられる¹⁸⁾。

18) 営業地盤は、不良債権の水準よりも収益力に対して決定的な影響力をもつと考えられる。なお、企業の活動水準だけではなく、家計(世帯)の所得水準等も取り込むことも考えられるが、そうした変数は金融機関の経済活動に必ずしも響かないといった推計結果も得られており、本稿では省略した。詳しくは堀江(2000A、B)を参照されたい。なお、以下の各変数の説明については、東京外国語大学 阿川裕里教授、関西大学 岩佐代市教授より有益なコメントを戴いた。

(「モラル・ハザード」と「逆選択」)

本稿で取り上げる変数のうち、最も重要であるのは、第2のグループに属する金融機関自身の行動ないし貸出態度に関わる2つの変数である。これは、更に広義の「モラル・ハザード」および「逆選択」の影響に分けてみていく必要がある。

まず、今回バブル期に於ける金融機関自身の行動ないし貸出態度の影響のうち、②広義の「モラル・ハザード」(但し、いわゆる情報の経済学で使用されている意味とは幾分異なる)が生じたケースを取り上げよう。これについては、バブル発生過程で値上がりした土地担保の価値を過信して、企業の投資計画等を十分審査することなく融資を行い(貸し込み)、その後のフォロー・管理も怠り、それが不良化した場合が代表的な事例として考えられる。即ち、担保価値が下落することを含めて、不確実性への配慮が弱かったことを意味する。他方で、企業の借入行動にも問題があったと考えられる。一般に、企業は借入返済不能となった場合には担保物件を失うことになるだけに、その価値が大きいほど「モラル・ハザード」が防止される(Mishkin(1995))が、この時期には地価高騰を背景に担保価値の膨張が続いていただけに、返済不能時の損失もそれだけ小さいと考え、企業は計画の十分な詰めを欠いたまま借り入れるといった、「モラル・ハザード」的な行動が生じたとみられる。

但し、金融機関別のクロスセクションによる計測を念頭に置いた場合、各地域の特性を背景として銀行のそれまでの供給態度によって貸出の伸びに格差が生ずることを考慮する必要がある。その意味では、例えば金融機関の貸出態度を表す変数として今回バブル期間中の貸出の伸

び率をその指標としてその儘採用することは難しい。ここでは、年平均伸び率の加速度合いを使用する。そして、今回バブル直前の時期（84～86年度）と、今回バブル期（86～90年度）との資産伸び率の格差を算出し、広義の「モラルハザード」的行動を表す指標として取り挙げる（ $\angle DL$ 。この計数には資金需要も影響するが、後述のように両者の相関係数は低い）。

図表7は、今回バブル直前の時期とバブル期に於ける年平均資産伸び率を、地銀、第2地銀についてみたものである。図上の斜線は、両時期の伸び率が等しいケースを表している。この図によれば、当然のことながら殆どの銀行が斜線の上側にある、即ち今回バブル期の方が資産拡大テンポが速い。そして、第2地銀と比べると地銀の方が伸び率が高い（図上の勾配が大きい）。なお、経営破綻をきたした第2地銀（10行）は、傾きがかなり小さい（傾きの有意性自体は低い）。このことは、バブル直前期に資産を大幅に拡大したことを示している。それは具体的には、当時の相互銀行グループのなかの上位行が普通銀行への転換を控えて、規模的にも地銀に対抗することを目指して融資を積極化していった状況を表している。このことは、特に旧兵庫相互銀行（みなと銀行）、東京相互銀行（東京相和銀行）、第一相互銀行（わかしお銀行）の資産拡大行動が飛び抜けていることから推察される。その他の経営破綻行の行動は、他の第2地銀グループとそれ程大きな差はないともみられるが、全体として経営破綻をきたした第2地銀はかなり異なった行動をとっているため、以下の分析では対象外としている。

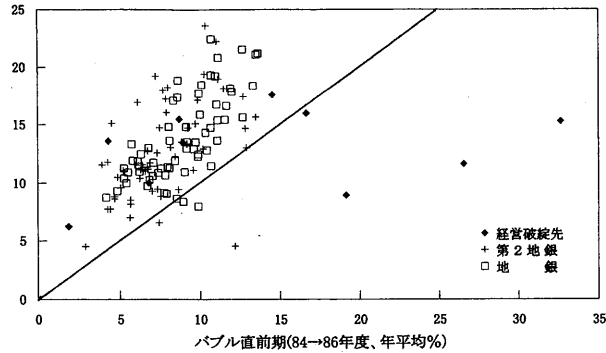
図表8によれば、地銀・第2地銀について今回バブル期の資産の伸び率の加速度合いと修正不良債権比率との間には、一応正の相関関係

がみられる（相関係数0.236）。こうした傾向は、信金についても同様に窺われる。特に本州中央に位置する関東、東海および関西についてみれば、関東所在信金が資産拡大テンポの加速度合いおよび修正不良債権の割合の何れもが高く、次いで関西圏、東海圏となっている（図表10、因みに相関係数は信金全体では0.421、関東・東海・関西の場合は0.486）。これに対し、図表は省略しているが北海道・東北、中部（除く東海）および西日本所在信金については、それ程明瞭な関係は窺われない。従って、今回バブル期の行動が不良債権に及ぼした影響は、大都市圏で強く生じたと推察される。これらの結果は、2変数間の単純な相関関係を表すに過ぎないとはいえ、資産拡大テンポが加速した先ほど結果的に不良債権を抱え込む度合いが大きかったことを窺わせる。

このほか、今回バブル期に関しては、③金融機関の「逆選択」的な行動も取り挙げる必要がある。今回バブル当時は、金融自由化が進行し、大企業（特に製造業）は資本市場からの調達を増やしたことから、大手銀行では大企業向け貸出が伸び悩んだ。そのため、相対的にリスクプレミアムが大きくその限りでは貸出金利の高い不動産・ノンバンクあるいは中小企業向けの貸出が増加するといった現象が生じた（日本銀行考査局(1991)および調査統計局(1991)）。バブル崩壊後は、全体に占めるウエイトが上昇したこれら業界向け貸出は、地価の下落も加わり急速に不良化した。その意味では、バブル期に於いて高い利回りを目指した銀行の貸出行動が、結果的には不良債権を増やし実質的な利回りを引き下げるといった「逆選択」が発生したのである。こうした現象は、主として大手銀行で発生したと考えられるが、地域金融機関につ

図表 7 バブル期の資産の伸び

バブル期(86→90年度、年平均%)

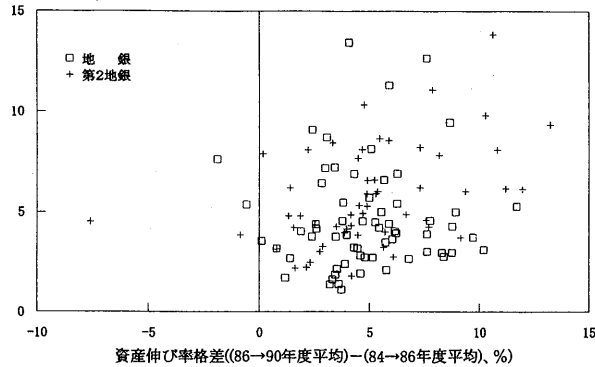


(注) バブル期の資産の伸び (ΔADB) をバブル直前期の伸び (ΔABB) で回帰した結果は、以下の通りである。

地 銀	$\Delta ADB = 1.138 * \Delta ABB + 3.655$	自由度調整済み決定係数	0.50
	(8.0)	(2.7)	
第2地銀	$\Delta ADB = 0.853 * \Delta ABB + 6.198$		0.26
	(4.4)	(4.0)	
破 綻 先	$\Delta ADB = 0.110 * \Delta ABB + 11.288$		0.00
	(0.9)	(5.5)	

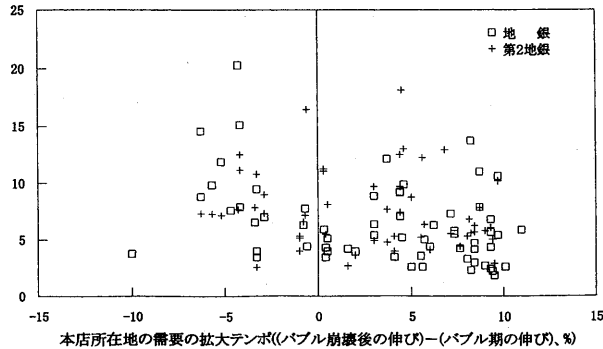
図表 8 資産拡大テンポの加速度合いと不良債権

修正不良債権比率(%)



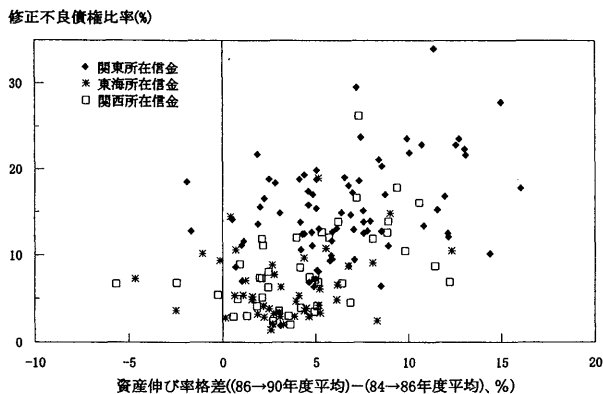
図表 9 バブル崩壊後の需要動向と不良債権

修正不良債権比率(%)



(注) 需要動向は、都道府県ベース。全国平均=100の指数を使用した。

図表10 資産拡大テンポの加速度合いと不良債権（信金）



いても一部類似した行動がみられたと推察されることから、検討の対象として取り上げることとした¹⁹⁾。この場合にも、②のケースと同様に、預貸金利鞘には地域的な格差が存在すること（地域性の存在）を考慮する必要がある。そこで本稿では、この代理指標として今回バブル期直前と今回バブル期中の預貸金利鞘の格差を取り上げる（ ΔDI ）。

（景気循環的な要因）

第3のグループに含まれる変数は、外生的な需要動向の変化である。需要の拡大は、金融機関の不良債権に対してはマイナス、即ち需要増加が不良債権を減らす方向に作用すると考えられるが、その度合いは景気動向に関する各地域の感応度あるいは産業構造により異なる。この需要動向を示す変数は、④バブル期（1987～90

年度）、および、⑤バブル崩壊以降（1991～98年度）に分けてみていく必要がある。バブル期の需要の伸びの加速（④）は、地価上昇も加わり不良債権の減少に繋がったとみられる。しかし、バブル期に急増した不動産向け等の貸出は、バブル崩壊後に需要急減や地価下落を反映して不良債権化した可能性が高いと考えられる（⑤に代表される）。また、こうした不動産関連以外の貸出のうち、バブル崩壊（1991年度）までの時期には、「正常」と見做されてきた債権についても、その後に不況が深刻化する過程で不良化していった貸出が相当の規模で発生したと推測される。そうした好況・不況に伴う需要動向の変化を表す変数が④および⑤である。そして、これら地域内需要の伸びが高い場合には、それだけ不良債権問題が発生し難いと推察される（なお、この④の変数の伸びを上回る貸出の伸びが、前述の②「モラル・ハザード」的行動の指標に対応するとみることも可能である）。なお、⑤の変数については、不良債権が増加したことから銀行の貸出態度が慎重となり（「貸し渋り」）、企業活動の停滞から景気が後退しそれが地域の資金需要に影響していくといったメカニ

19) 図表は省略しているが、地銀・第2地銀および信金グループともに今回バブル期に預貸金利鞘が拡大した先では修正不良債権比率が高いといった傾向は、必ずしも明確ではない（以下を含めて図表については堀江（2000A）を参照されたい）。前述のように、こうした関係は2変数間に限ってみた場合に過ぎないことに留意する必要がある。

ズムも考えられる。しかし、本稿の対象は地域金融機関であり、全国市場では個々の金融機関は主たるプレイヤーではなく、こうしたメカニズムが強くは作用しなかったと判断される（堀江（1999）の分析結果では、地銀以下では「貸し渋り」現象は強くない）。

このような影響を測定する際に使用し得る指標としては、マクロ統計としてGDPや鉱工業生産指数等が存在する。しかし、都市単位程度の狭い地域を営業対象とする金融機関に関しては、データが無くこれらを使用出来ない。そこで、本稿ではバブル崩壊後の需要動向を表す指標として各地域毎の需要を表すとみられる指標群の平均値を使用する²⁰⁾。それは具体的には、需要動向等を表すとみられる11個の指標に関する5年間の平均伸び率であり、いわば中期的な資金需要動向を表す代理変数である。この指標は、例えばそれが各種指標の平均であり、地域の経済活動状況を示す指標としては粗さも残るほか、銀行の貸出活動の結果といった側面もあ

る。しかし逆に、各種指標の合成であるだけに、当該地域全体としての経済活動ないし需要の水準をかなりの程度反映し得ると推察される。

こうした資金需要サイドの状況を表す場合、地域間の成長率格差、即ち地域性と結びついた傾向的な伸び率の格差が発生することは避けられない。そこで、第2のグループに属する変数の場合と同様に、需要の伸びに関して、④今回バブル期については直前の時期との格差（ $\angle$ DBB）を、⑤バブル崩壊以降に関しては今回バブル期との格差（ $\angle$ DAB）を算出し、変化の度合いを表す指標としている。因みに、バブル崩壊後の指標（ $\angle$ DAB）と不良債権（NPLR/L）との関係を見ると、地銀・第2地銀（-0.271）、信金（-0.315（うち関東・東海・関西-0.392））ともに逆相関関係がみられる（図表9および図表11）。このように、バブル崩壊後の需要の落ち込み度合いが大きい地域に所在する金融機関ほど、修正不良債権比率が高いといった関係がみられる（堀江（2000A）を参照）。

なお、これに替わる需要動向を表す指標として、例えば日本銀行の「企業短期経済観測調査」に於ける地域別の業況判断D.Iを使用することも考えられる（例えば『経済白書』（1998年度））。しかし、D.Iにはそのレベルの時間的な推移をみていくうえでは有効である一方、業況判断を下す経済状態に関する基準自体は個々の企業の間で必ずしも一致している訳ではないだけに²¹⁾、特定

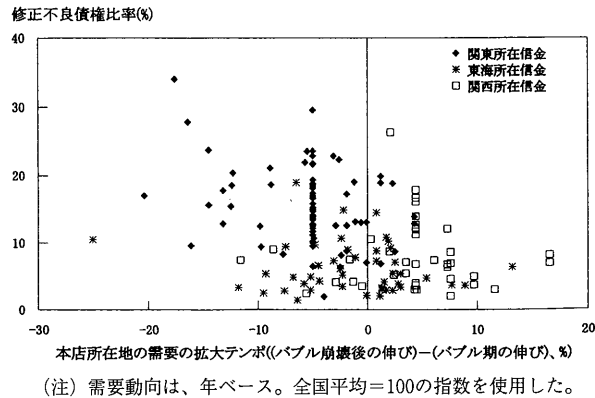
20) 需要動向を表す指標は、総人口、工場従業者数、工業製造品出荷額、商業（卸・小売業）従業者数、卸売業年間販売額、小売業年間販売額、銀行預金残高、新設住宅床面積、乗用車登録台数、課税対象所得額、地方財政歳出額の11指標の各々について、以下の式から得られる値（ $\times 100$ ）を単純平均し、全国平均を表す100.0を差し引いて使用した。

（当該都市に於ける5年間の伸び率 + 1.0） $\div$ （全国ベースの5年間の伸び率 + 1.0）

この値は、当該地域の経済活動に関する相対的な成長度合いを表すと判断される。実際の値は『地域経済総覧 1999』（東洋経済新報社）で「成長力」として算出されている指標を使用した（同書では、全国平均である100.0を控除前の値が記載されている。何れの指標も最新の統計が使用されているが、中心は1997年の値である）。実際の使用に際して、地銀・第2地銀については本店が所在する都道府県の値、信金は本店が所在する都市（町を含む）の値である。なお、この指標では名目値と実質値が混在しているが、80年代および90年代は物価上昇も小幅であることを考慮すれば、大まかな需要動向を表す手段としてこうした取扱いも可能である。

21) 業況判断D.Iについては、例えば2つの地域の景気の状態に関して、客観的にみれば何れの地域も同一で、D.Iでは50といった判断が成立し得るとしても、一方の地域の企業のグループはその状態を40と判断し、もう一方の地域の企業グループでは60といった判断を下す可能性も大きい。その意味では、時系列的な推移としては大きな意味があるとしても、クロス・セクショナルな状況の比較のために使用することには判断基準の差に伴う地域的なバイアスが生ずることを考慮すべきである。

図表11 バブル崩壊後の需要動向と不良債権（信金）



の時点に於ける地域の横並び的な分析に使用することには問題が多いと判断される。また、地域別の分類もかなり大まかなものであるといった難点があり、需要動向を表す指標としては適切ではない。これらの点を考慮して、本稿では上記の指標を使用している。

（過剰なリスクテイクの回避）

第4のグループとして加えるべき変数には、⑥金融機関の行動上の余裕度合いを表す指標が挙げられる。この変数は、過度のリスクテイクを回避し得る度合いを示す指標とみることも可能である。例えば、今回バブル期のように経済が拡大方向に変化をきたした場合、収益の拡大を目指す金融機関は一般的にはそれまでの方針を多少なりとも変更してハイリスク・ハイリターンの分野へと融資を拡大する方針を打ち出すことが考えられる。その際、経営活動を行っていく上で余裕のある金融機関は、そのようなリスクが拡大する行動へ踏み切ることを躊躇い、慎重な検討を行うだけの余裕があると推察するのである。この逆に、経営上の余裕があることがハイリスクものへの選好を強めるといっ

たケースもあり得る。しかし、これまでの我が国の金融機関は規制的な措置が多かったこともあり、最初の段階でリスクの多いと判断される案件には総じて慎重な態度で臨んできたとみられる。従って、経営上の余裕が大きいことは無理な行動を避ける方向に作用したと判断することが可能である。勿論、バブル期の行動は結果的には大きなリスクテイクであったが、その時点では担保価値も高く景気も拡大が続いていたことを背景に、大きなリスクを伴う行動であるとは、殆どの場合意識されていなかったのである。

本稿では、そうした余裕を表す指標として、具体的には当該金融機関の自己資本比率（K/A、公表されたベース）を使用する。即ち、自己資本比率が高い場合には、特に今回バブル期に於ける貸出拡大に際しても、相対的に慎重な対応姿勢を維持し得たと推察される。この変数は、基本的な経営方針の下に於ける行動決定に関する「ゆとり」を表し、その意味ではストック的・静態的な側面と同時に、フロー的な変化対応する側面も併せてもっていると考えられる。但し、自己資本比率が公表されるようになった

のは、地銀・第 2 地銀については 93/3 月期以降、信金は 96/3 月期以降に過ぎない。本来的には、この値は今回バブル期を対象に取り上げべきであるが、ここでは入手可能な最も古い時点のもの（地銀・第 2 地銀は 93/3 月期、信金は 96/3 月期）を使用した。自己資本比率については、大規模な増資等によって短期間のうちに充実を図る方途もあるが、バブル以降の時期（特に 90 年代入り後の株価急落以降の局面）に、地域金融機関が実際にそうした方法によって自己資本の充実を図った例はないとみられるだけに、90 年代中頃の値を代理変数として使用しても、大きな測定誤差はないと考えられる。因みに、自己資本比率（K/A）と修正不良債権比率との相関をチェックすると、地銀・第 2 地銀ともにマイナスの関係がみられる（堀江（2000A））。

5. 不良債権発生背景と計測

（定式化とその特徴）

本稿では、上記の 4 グループ・6 つの説明変数を用いて、バブルが崩壊した 90 年代に於ける不良債権比率の背景を（2）式のように定式化している。これは、特に地域金融機関を対象とするものである。

$$NPLR/L = h(NF, \angle DL, \angle DI, \angle DBB, \angle DAB, K/A) \quad (2)$$

想定した符号は、事業所数（NF）についてはマイナス、即ち修正不良債権比率を抑制する方向に作用する。一方、資産伸び率の格差（ $\angle DL$ ）および預貸金利鞘の格差（ $\angle DI$ ）についてはプラス、また需要の伸び率格差（ $\angle DBB$ 、 $\angle DAB$ ）および自己資本比率（K/A）に関してはマイナスである。

なお、資産伸び率の格差（ $\angle DL$ ）と需要伸び率格差（ $\angle DBB$ ）については、予め独立的な変数であることを確認しておく必要がある。今回バブル期に於ける金融機関の資産伸び率の格差（加速度合い）について、本稿では金融機関の主体的な行動を表す（広義の「モラルハザード」を示す）代理変数と考えているが、この指標には同時期に於ける外生的な需要動向が影響している可能性も排除出来ない。その意味では、需要伸び率格差（ $\angle DBB$ ）を上回る資産伸び率の格差（ $\angle DL$ ）が、金融機関の主体的な行動を表す部分であると考えられることも可能である。この点に関しては、本稿で採用したこの 2 つの変数について予め統計的な相関係数を算出すると、両者の間の相関は極めて弱いといった結果が得られる²²⁾。そこで、本稿では当初の想定通りに、この両者の変数が独立した性格を持つと考えて取り入れている。

計測は、地銀・第 2 地銀グループおよび信金グループに分けて行った。また、狭い地域を営業範囲としている信金については、地域的なバブル（地価高騰）の影響をチェックするため、バブルの影響が大きかったとみられる関東・東海・関西地方およびその他の地方に分けて計測し、更に首都圏および京阪神についても別途計測した²³⁾。なお、修正リスク管理債権比率は、99/3 月期のベースである。

22) 両変数に関する相関係数は、地銀・第 2 地銀については -0.006、信金については -0.039 である。

23) 関東は 1 都 6 県（首都圏および群馬・栃木・茨城の各県）、東海は 4 県（静岡・愛知・岐阜・三重の各県）、関西は 2 府 4 県（大阪府・京都府および滋賀・奈良・和歌山・兵庫の各県）である。首都圏は、東京都、千葉・埼玉・および神奈川の各県、京阪神は京都府・大阪府および兵庫県である。

(計測結果と解釈)

計測結果は図表12に示される。自由度調整済み決定係数については地銀・第2地銀および信金のその他地域については必ずしも高くはないが、F値は何れも高いほか、パラメーターも有意であるケースが多い。先ず、地銀・第2地銀と信金全体についてみると、今回バブル期の金融機関行動自身に関しては、資産拡大速度の影響($\angle DL$)は何れもプラス且つ有意であり、パラメーターの値自体は信金の方が大きい。この点は、地域別に計測した場合も同様であり、今回バブル期に資産を急拡大させた先では、その後不良債権が急増したといった仮説を支持する結果となっている。他方、預貸金利鞘の影響($\angle DI$)は、何れも有意ではなく、符号自体も想定とは逆のマイナスである。また、需要動向については、今回バブル期($\angle DBB$)およびバブル崩壊後($\angle DAB$)共にマイナス、且つ有意性も高い結果となった。営業地盤(NF)は、信金についてはプラスで有意であるが、地銀・第2地銀についてはマイナスで有意性も低い。自己資本比率は(K/A)、何れもマイナス且つ有意である。

信金の地域別については、概ね信金全体の場合と同様の傾向であるが、首都圏では営業地盤(NF)以外は全て想定通りの符号、且つ有意性が高い。特に、利鞘変化の影響($\angle DI$)が有意にプラスとなっており、且つパラメーターの値もかなり大きく、本稿で想定したような「逆選択」的行動の存在を窺わせる。その他地域については、需要動向の影響は相対的に強くはないようにみられる(特にバブル崩壊後($\angle DAB$))。営業地盤(NF)および自己資本比率(K/A)に関しても、相対的に影響は大きくはない。

以上の計測結果を基に、地域金融機関の不良

債権膨張の背景を考えると、今回バブル期およびバブル崩壊後の需要動向が大きな影響を及ぼし、特に首都圏の小規模金融機関にはそうした影響が強く生じたと考えられる。即ち、今回バブル期の需要の急拡大は、不良債権の減少要因として作用する一方、バブル崩壊後の需要の急減は不良債権を膨らませる方向に作用したのである。しかし、不良債権発生の原因はそれだけではない。今回バブル期の金融機関自身の行動、特に保全のみを重視し実質的な審査を軽視した行動(広義の「モラルハザード」の発生)も、不良債権拡大の大きな原因となったと推察される。反面、自己資本の厚さは、ハイリスクものへの融資姿勢を慎重化させる方向へ作用したと考えられるが、首都圏の信金ではそうした効果がみられない。この点に関しては、更に検討することが必要であるが、地域全体の地価が高騰し資金需要が拡大している状況下では、自己資本の多寡によって経営判断が左右される余地が大きくなかったことを物語っていると解釈することも出来よう。

一方、今回バブル期に於ける金融機関自身の行動のうち、「逆選択」の指標としての預貸金利鞘拡大の影響、即ち利鞘確保のために結果的にハイリスク先への融資が増え、それが焦げつくといった経路を通じた影響は大きくはなかったと判断される。都銀等の大手金融機関とは異なり、やはり地域金融機関ではそうした行動は強く生じなかったと考えられる。この点については、地域金融機関の場合には依然として「棲み分け」的な状態が残っており、利鞘の圧縮度合いがそれだけ小さいことも響いていると推察されよう。但し、この計測結果を基にみると、首都圏の信金に関してはそうした「逆選択」の影響が生じていた可能性が高いと判断される。こ

図表12 不良債権に関する計測

(カッコ内はt値)

(カッコ内は 金融機関数)	地 銀・第 2 地 銀 (118)	信 金 (308)	関 東・東 海・ 関 西 (167)	首 都 圏・ 京 阪 神 (93)	そ の 他 地 域 (141)
営 業 地 盤	(0.7) -0.175*E-5	(2.0) 0.345*E-5**	(1.9) 0.368*E-5*	(0.7) -0.149*E-5	(1.7) 4.133*E-5*
バブル期の資産 拡大速度の影響	(2.0) 0.200**	(5.9) 0.519***	(5.4) 0.591***	(3.5) 0.450***	(1.8) 0.274*
バブル期の預貸 利鞘変化の影響	(0.7) -1.531	(0.6) -0.866	(0.4) 1.054	(2.5) 6.802***	(1.7) -3.330*
バブル期の 需 要 動 向	(2.5) -0.209***	(2.9) -0.150***	(2.0) -0.179**	(3.6) -0.459***	(2.1) -0.128**
バブル崩壊後の 需 要 動 向	(3.1) -0.218***	(4.1) -0.190***	(4.4) -0.319***	(6.4) -0.542***	(1.1) -0.008
自己資本比率	(2.8) -1.329**	(2.8) -0.506***	(2.1) -0.568**	(1.5) -0.522	(1.7) -0.388*
自由度調整済み 決 定 係 数	0.140	0.281	0.357	0.481	0.089
F 値	4.175***	21.038***	16.379***	15.211***	3.275***

- (注) 1. 被説明変数は不良債権比率 (バブル崩壊後に償却済みの額を含む)、説明変数は上記の5変数である。定数項の記載は省略した。地銀・第2地銀は経営破綻先を除く。***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを示す。
2. 自己資本比率は1993/3月末のベース (信金は96/3月末) で、基準値 (国際基準の場合8%、国内基準の場合4%) を控除後の値である。
3. バブル期の資産拡大速度の影響は、バブル期の資産拡大速度 (86→90年平均伸び率) と、その直前の時期の拡大速度 (84→86年平均伸び率) との格差、バブル期の預貸利鞘変化の影響は、同期間中の預貸金利鞘の格差である。
4. 需要動向は、工場従業者数、工業製造品出荷額、卸売業年間販売額等11の指標の各々について、以下の式から得られる値を単純平均した値を使用した。地銀・第2地銀は本店所在都道府県の値、信金は本店所在都市の値である。
(当該地域に於ける5年間の伸び率+1.0) ÷ (全国ベースの5年間の伸び率+1.0)
- バブル期の需要動向は90年を基準とする同指数から86年を基準とする同指数を差し引いて算出し、バブル崩壊後の需要動向は97年を基準とする同指数から90年を基準とする同指数を差し引いて算出した。
5. 営業地盤は、本店所在地 (地銀・第2地銀は都道府県、信金は都市ベースに於ける事業所数 (1996年) を使用した。

のことは、金融機関が集中している地域では競争が激しくなり「棲み分け」的な状態が弱まって、利鞘もそれだけ縮小する事態が発生し易くなり（他方で規模拡大の利益が大きいことも想像される）、本稿で想定しているような「逆選択」的な行動が生じたといえる。また、そうした現象を防止し得る程には、審査管理力が強くはなかったことを表している。

なお、経営地盤自体の影響は、信金については不良債権を増やす方向に作用する結果となったが、地域別にみると有意性は高くはなく、且つパラメーターのバラツキも大きい。この点については、本店所在地の事業所数を使用しているなど、変数自体にもやや粗さが残ることは事実であり、営業店周辺の事業所数等に限定した、「営業地盤」といった概念を用いることも1つの検討課題である²⁴⁾。

（不良債権問題への視点）

本稿の分析結果を基に考えてみよう。一般に、地域金融機関に於いては、不良債権の割合は都銀・長銀ほど高くはなく、バブルの影響も相対的に小さいと考えられてきた。しかし、バブル崩壊以降に償却した額を加えた修正不良債権比率は、大都市圏では都銀等をかなり上回る高い水準に達している。これには、金融機関にとっては環境的な要因でもある需要がバブル崩壊後急速に落ち込んだことも響いているが、今回バブル期に於ける無理な貸出拡大、即ち大都市圏に所在する銀行を中心に「モラルハザード」的な行動をとったことの影響が、不良債権の発生規模に強く作用したことは明らかであ

る。このことが不良債権問題への対応に苦慮する状態が長引いている大きな背景であるといえる。そして、従来は小規模の信金等については経営状態が安定していることが強調されてきたが、分析結果を基に判断する限りでは、やはり地域的なバブルあるいは需要の影響がかなり強く発生している面もある。その意味では、不良債権問題に関しては、従来のような業態的な区分ではなく地域的な区分を基に考えていくことが必要となる。

既に、都市銀行をはじめとする多くの金融機関が経営破綻に追い込まれており、その大半は今回バブル期の貸出行動およびその後の需要動向が主因であると推察される。特に、首都圏をはじめとする大都市圏では、バブル期に無理な業容拡大を行い、またバブル崩壊後には需要の落込み度合いが大きい金融機関が多い。そうした先では、不良債権問題が深刻であり、これまでの不良債権償却等により体力が疲弊している可能性も高い。それだけに、金融機関の不良債権問題については、地域的な特性を考慮した対応に迫られる。政策当局は、置かれている環境も含めて金融機関を十分監視するとともに、無理な経営を行う動きに対しては、監督指導を徹底していくことが必要である。また、大都市圏については、金融機関に対して自己資本の充実を促すだけでなく、不良債権問題を背景に貸出態度が消極化した儘の先も多いだけに、資金需要者に対する公的な保証（信用保証協会保証）の活用等によって、限界的な企業（支払不能ではなく、流動性不足に陥っている企業）を支援していくといった対応も必要であると思われる（堀江(1999)）。

24) 営業地盤に関する分析については、堀江(2000B)を参照されたい。

付記)

本稿作成の過程で、東京外国語大学 阿川裕里教授、関西大学 岩佐代市教授、大阪市立大学 数阪孝志教授、法政大学 上林敬宗教授より有益なコメントを戴いた。

【参 考 文 献】

- 池永隆司他 (1997) 「信用リスク管理の高度化に向けた自己査定 of 積極的活用方法」『金融財政事情』1997年11月24日号
- 大日方隆 (1998A) 「邦銀大手の債権償却」『横浜経営研究』第18巻第4号
- 大日方隆 (1998B) 「不良債権の償却情報の意味」IMES Discussion Paper No.98-J-32
- 翁邦雄・白川方明・白塚重典 (2000) 「資産価格バブルと金融政策：1980年代後半の日本の経験とその教訓」IMES Discussion Paper No.2000-J-11
- 奥村洋彦 (1999) 『現代日本経済論』東洋経済新報社
- 上林敬宗 (1998) 『金融システムの構造変化と銀行経営』東洋経済新報社
- 金融監督庁 (1999A) 「預金等受入金融機関に係る検査マニュアルについて」(同庁ホームページ)
- 金融監督庁 (1999B) 『金融監督庁の1年』大蔵省印刷局
- 金融監督庁 (2000) 「12年3月末におけるリスク管理債権等の状況について」(同庁ホームページ)
- 金融監督庁 (2000) 『金融監督庁の1年 (平成11事務年度版)』
- 経済企画庁 (1998) 『平成10年度 経済白書』大蔵省印刷局
- 古賀智敏 (1996) 「不良債権の認識と測定」『税経通信』1996/4月号
- 後藤新一 (1983) 『銀行破綻史』日本金融通信社
- 後藤新一 (1991) 『銀行合同の実証的研究』日本経済評論社
- 後藤新一 (1995) 『銀行崩壊』東洋経済新報社
- 清水克俊・堀内昭義 (1997) 「日本のセーフティネットと金融システムの安定性」浅子和美・福田慎一・吉野直行編『現代マクロ経済分析』第3章
- 白塚重典・田口博雄・森成城 (2000) 「日本におけるバブル崩壊後の調整に対する政策対応：中間報告」IMES Discussion Paper No.2000-J-12
- 全国銀行協会 (1999) 『全国銀行財務諸表分析 平成10年度決算』

- 高橋俊樹 (2000) 『金融機関の債権償却』金融財政事情研究会
- 中村信一・富士由将 (2000) 「銀行の債務超過確率と適正預金保険料率」日本経済研究センター『日本金融研究2』
- 新美一正 (1999) 「金融自由化と銀行システム危機の経済分析」『Japan Research Review』1999.12
- 日本銀行考査局 (1991) 「金融機関の貸出に係る信用リスク管理について」『日本銀行月報』6月号
- 日本銀行考査局 (1997) 「信用リスク管理の高度化に向けた自己査定の活用について」『日本銀行月報』10月号
- 日本銀行考査局 (1999) 「全国銀行の平成10年度決算」『日本銀行調査月報』8月号
- 日本銀行調査統計局 (1991) 「近年における貸出金利の変動について」『日本銀行月報』
- 笛田郁子 (2000) 「金融自由化、資産バブルと銀行行動」日本経済研究センター『日本金融研究2』
- 藤原賢哉 (1998) 「銀行の経営組織と貸出行動—審査部の独立性と不良債権—」金融システム研究会・川口慎二・古川顕編『現代日本の金融システム—公的金融と銀行行動—』貯蓄経済研究センター関西支所
- 堀内昭義 (1998) 『金融システムの未来』岩波新書
- 堀江康熙 (1998) 「信用秩序の維持と日本銀行考査」『経済学研究』第64巻第5・6号九州大学経済学会
- 堀江康熙 (1999) 「我が国の「貸し渋り」分析」『経済学研究』第65巻第6号九州大学経済学会
- 堀江康熙 (2000A) 「地域金融機関の不良債権と経営地盤」日本金融学会西日本部会1999年度第3回例会報告資料
- 堀江康熙 (2000B) 「金融機関収益力の実証分析」伊東弘文・細江守紀編『現代経済の課題と分析』九州大学出版会
- Cargill, T.F. (2000) "What Caused Japan's Banking Crisis?", Hoshi and Patrick (ed), *Crisis and Change in the Japanese Financial System*, Kluwer Academic Publishers
- Greuning, H. and Bratanonic, S.B. (2000), *Analyzing Banking Risk*, The World Bank
- Lindgren, C.-J., Gillian Garcia, and Matthew I. Saal (1996), *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, International Monetary Fund
- Mishkin, F. (1995), "Symposium on the Monetary Transmission Mechanism," *Journal of Economic Perspectives* Vol.9, No.4
- Mishkin, F. and Eakins, S. (1998) *Financial Markets and Institutions*, Addison-Wesley
- Ueda, Kazuo (2000), "Causes of Japan's Banking Problems

in the 1990s”, Hoshi and Patrick(ed), *Crisis and Change in the Japanese Financial System*, Kluwer Academic Publishers

Wahlen, M.J. (1994), “The Nature of Information in Commercial Bank Loan Loss Disclosures”, *The Accounting Review* Vol.69 No.3

〔九州大学大学院経済学研究院教授〕