九州大学学術情報リポジトリ Kyushu University Institutional Repository

日本の財務再構築: 連載第四回:金融法人セクター の財務再構築

村藤, 功 九州大学大学院経済学研究院産業マネジメント部門: 教授: 財務

https://doi.org/10.15017/6220

出版情報:經濟學研究. 72 (5/6), pp.65-97, 2006-05-30. 九州大学経済学会

バージョン: 権利関係:

日本の財務再構築

連載第四回:金融法人セクターの財務再構築

村 藤 功

第1章 はじめに

第2章 金融セクター財務の基本

第1節 銀行の貸借対照表

第2節 銀行の損益計算書

第3節 銀行におけるストックとフローの対 応関係

第4節 銀行の価値評価

第3章 金融セクターの貸借対照表の問題点

第1節 金融セクターの資産推移

第2節 金融セクターの資本構成推移

第3節 金融機関のレバレッジ比率推移

第4章 金融セクターのフローの問題点

第1節 所得支出勘定推移

第2節 資本調達勘定推移

第3節 金融セクターの利鞘推移

第5章 バブル崩壊の影響と解決の方向性

第1節 バブル崩壊と自己資本への影響

第2節 金融機関の財務再構築のフレーム ワーク

第3節 地域カンパニーの最適化による全体 の最適化

第4節 DCFによる価値評価と解決の方向性

第5節 含み益の実現に向けた施策

第6節 財務構造改革支援と日本の金融機関 強化

第6章 公的金融機関の財務再構築

第1節 民間金融機関と公的金融機関の資

金調達構造と資金調達推移

第2節 民間金融機関と公的金融機関の資産 構造と資産推移

第3節 日銀のバランスシートの問題点

第4節 財政投融資と金融セクター

第5節 連結総務省と郵政公社の民営化

第6節 公的金融機関の再構築

第7章 参考文献

第1章 はじめに

前回は、「日本の財務再構築」連載第三回として、事業会社セクターの財務の最適化について述べた。事業会社セクターの財務分析の手法、ストックとフローの大きな問題点と財務の最適化の順序で考察を行った。

今回は「日本の財務再構築」連載第四回として、金融法人セクターの財務の最適化について検討することにする。まず、金融法人セクターの財務諸表をどういうフレームワークで分析するか述べる。次に、金融会社セクターにおいて1986年から2003年までにストックとフローがどのように移行してきたかを分析し、大きな問題点について解説する。バブルの崩壊は、金融法人セクターにおいても大きな影響を与えてきたわけだが、金融法人セクターがどのように対処してきたかを観察する。金融法人セクターにお

いては、現在、その中に含まれる公的金融機関の再構築が大きな問題になっている。公的金融機関は戦後日本の成長において大きな役割を果たしたが、今後人口が減少する少子高齢化社会を迎え、小さな政府のための構造改革を迫られている。そのような構造改革を含め、日本の金融機関ポートフォリオをどうやって最適化していくべきかを考えたい。

第2章 金融セクター財務の基本

第1節 銀行の貸借対照表

金融機関は通常の事業会社に比べて、本業が 金融取引なので、財務諸表が特殊である。金融 機関は資金を預かったり、貸したり、決済した り、リスク管理をしたりと、事業会社と全く異 なる業務を行っている。やっている商売が異な るので、金融機関のバランスシートは、事業会 社のバランスシートとはかなり異なる。金融機 関の財務を把握するためには、貸借対照表につ いて有価証券報告書に開示されたままの姿をそ のまま見るというよりは、業務に対応してある 程度整理して把握する必要がある(参照 図4

-1:銀行の貸借対照表)。

金融機関の主要業務は、資金調達と運用、外 国為替やアドバイザリー等の役務取引、トレー ディング、リスク管理等の特定取引である。 従って、金融機関の資産を業務に応じて分類す ると、資金運用資産、役務取引等資産、特定取 引資産及び動産不動産や繰り延べ税金資産等を 含むその他の資産に大別される。資金運用資産 とは、そこから金利、配当などの資金運用収益 が発生する資産の事である。たとえば、貸出金 のほかに、現預金、コールローン、買入手形、 CP等の買入金銭債権、株式の配当部分を生み出 す資産運用目的の有価証券等を含む。一方、役 務取引資産や特定取引資産は、資産上の収益が 目的というより、外国為替関連取引や、有価証 券のトレーディング等を行うために保有してい る資産だ。動産不動産は金融機関の業務を行う 上で必要な、コンピューター、電話や支店の土 地建物の類である。

金融機関の負債は、有利子負債とその他の負債に大別される。有利子負債とは、利子を払わねばならない負債で、預金のほかに、コールマネー、売渡手形、CD、借用金、社債、転換社債、

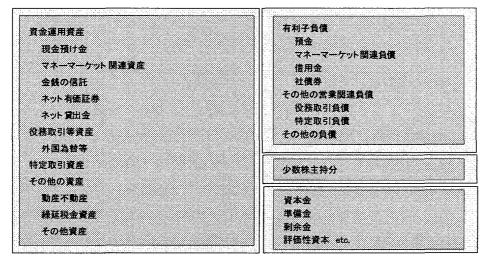


図4-1 銀行の貸借対照表

信託勘定借り等を含む。その他の負債として、 外国為替負債、特定取引負債等の金融機関の営業に関連する負債と、賞与退職給付引当金、繰り延べ税金負債等がある。

事業会社の場合、資産を営業資産と金融資産 に区別し、負債を営業負債と有利子負債に分け ることに意味がある。営業資産から営業負債を 引いた純営業資産が、売上、営業利益、営業 キャッシュフローを生み出すもととなるから だ。金融資産は営業外収益のもととなり、有利 子負債は営業外費用のもととなるということで ストックとフローの対応関係が成立する。しか し、金融機関の場合、金融資産や有利子負債は 営業の中心部分である。特に貸出金や預金は銀 行の中心的な資産負債であって、金融以外の手 数料業務は日本の現状では金額も小さく、金融 業務に付随する業務に過ぎない。損益計算書も 営業利益に関わる部分と営業外収益に関わる部 分を分別していないので、貸借対照表を営業と 金融に分離する意味がない。本来であれば、金 融機関の資産負債にも、本質的な営業に関わる 部分とそうでない部分がある。例えば、買入手 形、CP等の買入金銭債権、有価証券、貸出金、

動産、不動産等は金融機関の本業に関わる資産 だが、資産としての現預金やコールローンはそ うでもない。負債でも、売渡手形、預金、CD、 貸倒引当金、退職給付引当金等は、本業に関わ る負債と言えるが、コールマネー、借入金、社 債、転換社債等は資金調達のための調整手段 で、劣後債、優先株、普通株等とともに、資本 構成を構成する構成要素に過ぎない。この意味 では、本業部分の資産負債と、資本構成要因と を区別することもありうるはずだが、現在の金 融機関に対する会計基準はそのような考え方に たっていないため、勘定科目の抜本的な見直し が必要になる。したがってこの問題を本論文の 考察対象にすることには無理があり、本論文で は資産負債を本業と非本業部分に分離しない形 で見ることにした。

第2節 銀行の損益計算書

従来の金融機関管理に用いられていた損益計算書は、業務収益から業務費用を引いた業務純益を計算し、次にその他の経常損益を加えて経常利益を計算する(参照 図4-2:銀行の損益計算書)。業務収益は、資金運用収益、役務

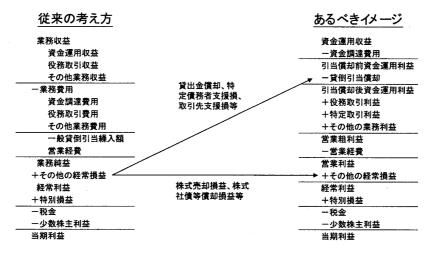


図4-2 銀行の損益計算書

取引等収益とその他業務収益から構成される。資金運用収益とは、資金運用資産上で生ずる貸出金利息、有価証券利息/配当、預金利息等のことだ。役務取引等収益とは受入為替手数料その他の役務収益等である。その他業務収益は、主として外国為替、商品有価証券の情成される。資金調達費用は、預金利息、コール手形利息、借用金利息、社債利息等を含む。役務取引等費用は、支払為替手数料その他の役務費用のことだ。その他業務費用とは、主として外国為替、商品有価証券の売買損のことである。

さて、業務純益は、業務収益から業務費用を 引いたものである。業務純益は、一見すると事 業会社の営業利益に似た定義に見える。バブル 崩壊後に日本の銀行がほぼ例外なく瀕死の状況 にあったとき、世間では業務純益を営業利益と 誤解して、銀行が儲かっていると勘違いしてい る人も多かった。しかし、これはとんでもない 間違いで、銀行の業務純益は本業からの利益で はなく、事業会社の営業利益と混同してはなら ない。業務純益は、一般貸倒引当金は繰り入れ 後だが、貸出金償却、特定債務者支援引当金繰 入額、取引先支援損等の引当償却の大半は含ま ない。従来の銀行管理では、業務純益にその他 の経常収益を足してその他の経常費用を差し引 くことにより経常利益を計算することになって いる。その他経常収益とは株式等売却益等で、 その他の経常費用とは、貸出金償却、特定債務 者支援引当金繰入額、取引先支援損等に加え て、株式の売却損、償却等も含む。90年代後半 の日本においては、貸出金償却、特定債務者支 援引当金繰入額、取引先支援損等が膨大な金額 で、大銀行のほとんどは業務純益の全てを使っても足りなかった。業務純益が大きな黒字でも、銀行の本業利益は大きな赤字になってしまったのである。実際は、貸出金の引当償却や株式の売却損益は金融機関の本業であり、これをその他の経常損益として業務純益の外に置くこと自体がおかしく、一般の人から見れば、誤解を招きやすい。実態を隠すための当局と業界のごまかしに見えたといっては言いすぎだろうか。

このような誤解を避けるため、私は、業務純益などと言う言葉は止めて、金融機関の損益計算書を再構成すべきだと思っている。あるべき損益計算書は、営業収益合計から営業原価合計を控除し、営業粗利益を算出する。ここでいう営業収益合計は、資金運用収益に、役務取引収益、特定取引等収益、信託報酬とその他の業務収益を足して計算する。営業原価合計は、資金調達費用や、役務取引等費用、特定取引費用、その他の業務費用だけでなく、引当や償却が経常化している以上、貸出金償却、特定債務者支援引当金繰入額、取引先支援損等を含むべきだ。このように定義した営業粗利益は、引当償却後資金利益、役務取引等損益、特定取引損益、信託報酬、その他の業務損益を含む。

もう一昔前の話になるが、2002年3月末の銀行グループ決算では、UFJとりそなグループは、営業粗利益段階で赤字だった。人件費を中心とする営業経費が0でも赤字だったということだ。営業粗利益から営業経費を引いて、営業利益と定義したい。この定義の営業利益は事業会社の営業利益にかなり近い考え方だ。2002年の3末決算は、営業粗利益が赤字のUFJとりそなに加えて、みずほと三井住友も営業利益は大きな赤字だった。東京三菱はこの定義の営業利益

はかろうじて黒字だったが、株式の売却損や償却のため、経常損益は赤字だった。このように、損益計算書をわかりやすく並べ替えることで、日本の銀行グループの期間損益はわかりやすくなる。業務純益が本業利益のように見える誤解を招きやすい開示は、早く廃棄すべきだと思う。

第3節 銀行におけるストックとフローの対応 関係

上記で見たように、銀行の貸借対照表は、事業会社の貸借対照表と比べてかなり異なったものである。まず、銀行の場合、事業会社と異なり、総資産の中で営業資産と金融資産を区別できないし、総負債の中で営業負債と金融負債を区別することもできない。企業に対する貸し出しや家計からの預金が本業である以上、金融収益を受取る貸し出しは営業資産であり、利息を支払う預金は営業負債だからだ。この意味ではストックとフローの関係を事業会社と同様に考えることはできない。

しかし、銀行の貸借対照表には、営業と金融の区別がなくても、上記に述べたように主要業務分類としての、資金取引、役務取引、特定取引の区別をつけることができる。現行の銀行の公表財務諸表は、ストック(B/S)とフロー(P/L)の対応関係が甚だあいまいだが、フロー(P/L)やストック(B/S)を、主要業務分類別に並べ替えて対応させると実は財務がわかりやすくなる。すなわち、銀行には、預金や貸し出しを含む資金取引、手数料収入を含む役務取引、トレーディングやデリバティブを含む特定取引等があるが、これをストック、フロー共に区別してその対応関係を評価することによって銀行におけるストックとフローの対応関係や投

資収益率が計測できることになるわけである (参照 図4-3:銀行におけるストックとフローの対応関係)。

まず、日本の銀行にとって最重要である資金 取引にはストックとしての資金運用資産と有利 子負債がある。資金運用資産には、資産として の現預金、マネーマーケット資産、トレーディ ング用以外の有価証券、ネットの貸出金等が含 まれる。有利子負債には、負債としての預金、 マネーマーケット関連負債、借用金、社債券等 が含まれる。資金運用資産から有利子負債を引 いたものが純資金運用資産で、このストックか ら、資金運用収益、資金調達費用が発生し、全 ての貸倒れについて引き当てたり償却したりし た後にボトムラインとしての引当償却後資金運 用損益に至るのである。この意味では、純資金 運用資産というストックと、引当償却後資金運 用損益というフローが対応していることにな る。ここでいう引当償却は、一般貸倒引当繰入 額だけでなく、貸出金償却、特定債務者支援 損、取引先支援損の経常部分を含むべきであ る。

本業としては、純役務取引資産と役務取引損益が対応し、純特定取引資産と特定取引損益が対応する。このような本業損益としての引当償却後資金運用損益、役務取引損益、特定取引損益にその他の業務損益を足したものを、営業粗利益と呼びたい。なぜ粗利益と呼ぶかというと、まだ人件費やオフィス費用等の営業経費を引く前の利益だからである。営業粗利益から、営業経費を控除して初めて銀行の本業利益のボトムラインとしての営業利益に到達するわけである。

この営業利益は、資金業務だけでなく、役務 取引、特定取引、その他の業務等の本業の結果

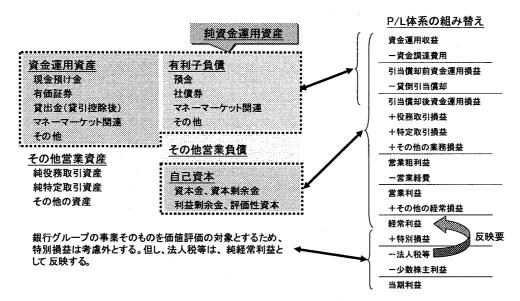


図4-3 銀行におけるストックとフローの対応関係

全てを含むので、ストックとしては、自己資本 に対応している。銀行における自己資本とは、 資金運用資産に、役務取引資産、特定取引資産 やその他の資産を足して、有利子負債、役務取 引負債、特定取引負債、その他の負債を控除し たものだからだ。営業利益の後にその他の経常 損益として、株式売却損益や株式社債等償却損 益を持ってきて、経常利益を算出するとすれ ば、この経常利益が対応しているストックも、 銀行の自己資本である。経常利益のうち税金は 外部に流出するので株主は税金や少数株主利益 を控除した後の経常利益しかフローとして受け 取らないのは、事業会社の場合と同様である。 すなわち、銀行株主が銀行の自己資本というス トックを保有することによって経常的に受け取 るフローは税引き後、かつ少数株主利益控除後 の経常利益である。実際は特別損益があるの で、株主が受け取るのは特別損益控除後の当期 利益である。

第4節 銀行の価値評価

上記のように、銀行の場合は、金融資産と営

業資産、金融負債と営業負債を区別できないため、会社評価の考え方は事業会社の場合とはかなり異なってくる。銀行の場合、事業会社と違って営業と金融が区別できない以上、銀行の貸借対照表において事業価値と投融資が区別できない。また、営業負債と金融負債が区別できない。また、営業負債と金融負債が区別できない以上、企業価値と自己資本価値の区別も意味がない。従って銀行の時価評価は、自己資本価値のみを行うことになり、これを銀行の企業価値と呼ぶことができる。

銀行の企業価値(自己資本価値)の時価評価は、銀行の自己資本に対するキャッシュフローを予測し、これを自己資本コストで割り引くことによって計算される。事業会社の場合、事業価値、企業価値と自己資本価値が区別されるが、銀行の場合には、資産負債中の営業と金融の区別がつかないため、企業価値は自己資本価値と一致するわけである。DCFで評価した銀行の自己資本は、市場価格総額より高いことが多い。これは市場が不良債権処理に目が奪われ、預金や正常債権の含み益に目が行きにくいから

だ。預金や正常債権の含み益は時価営業譲渡取 引によって実現され、不良債権処理を促進する ことが出来る。

事業全体の価値をあらわす自己資本価値は、 DCF法による計算も可能だが、おおよその価値範 囲は自行のフローから株価を持つ類似行の評価 倍率で算出することも出来る。上記で考察した 銀行の場合のストックとフローの対応関係がこ こでは重要な意味を持つ。すなわち、まず、類似 行の株価総額がそこから生み出されるフローで. ある営業収益、営業粗利益、営業利益、経常純利 益の何倍になっているかを観察する(参照 図4 - 4:銀行の価値評価)。株価総額と自己資本簿 価の比率 (PBR: Price Book Ratio) も事業会社の 場合と同様に観察することができる。このうち、 異常値を取り除けば、評価倍率の範囲を計算する ことができる。次に、評価対象である銀行の営 業収益、営業粗利益、営業利益、経常純利益や 自己資本簿価をこの評価倍率にかけることによ り類似行比較方式による自己資本の時価が評価 倍率の数だけ計算できるわけである。このうち どれにどれだけの意味があるかを評価すること

によって、評価対象銀行の企業価値(自己資本 価値)時価のイメージを持つことができる。

さらに、類似行の株価総額にその他の営業負債を足してその他の営業資産を控除することによって、銀行の純資金運用資産価値の時価を計算できる。このストックが資金運用収益、引当償却前資金運用損益、引当償却後資金運用損益というフローに対して何倍になっているかを観察し、異常値を取り除けば、資金事業における評価倍率を計算することもできる。評価対象銀行の資金運用収益、引当償却後資金運用損益等を、これらの評価倍率にかけてやれば、純資金運用資産価値の時価が推計できるわけである。

第3章 金融セクターの貸借対照表の問題点

第1節 金融セクターの資産推移

金融セクターの資産は、現預金、貸出、有価証券、その他の金融資産が大半で、土地を始めとする非金融資産はわずかである(参照 図4-5:金融セクターの資産推移)。

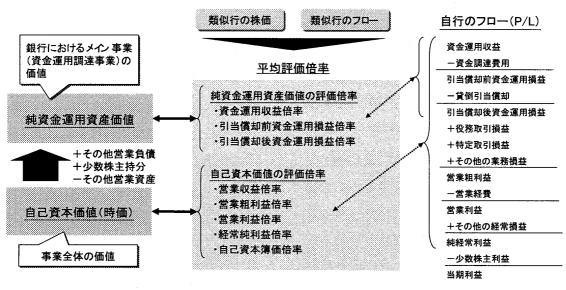


図4-4 銀行の価値評価

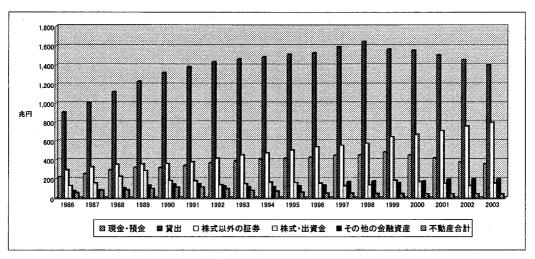


図4-5 金融セクターの資産推移

金融セクターの資産としての現預金は、86 年の225兆円からピークの99年には486兆円まで 2.16倍になって、その後03年の360兆円まで126 兆円落ちた。郵貯、簡保への資金流入が拡大 し、公的金融機関としてカウントされていた郵 便局の資金運用部預託金を中心とする公的金融 機関の現預金が拡大したものが、資金運用部の 廃止と共に減少をはじめたのだ。金融機関セク ターの貸出は、バブル発生期から金融危機ま で、すなわち86年の904兆円から98年には1640 兆円までに736兆円(81%)増加したが、2003年 末には1406兆円まで234兆円落ちた。郵貯、簡 保、年金の財投資金の増加を背景に、資金運用 部による公的金融機関向け貸出や公的金融機関 による貸出が増加したが、資金運用部廃止を始 めとする財投縮小のため減少したわけである。 民間金融機関も金融危機で98年の1059兆円の ピークから、2003年の864兆まで貸出を削減し た。資金運用部に流入する資金は、資金運用部 が公的金融機関に貸し、これを原資として公的 金融機関が家計や事業法人にさらに貸し出すこ とによって金融セクターでは2倍近い貸出を生 みだしうることに留意して欲しい。株式保有 は、86年に130兆円だったものが株式バブルに

のって89年末には288兆円まで拡大した。その後、90年、92年の株バブル崩壊で137兆円まで落ちた。ITバブルで99年には185兆円まで戻したが、ITバブル崩壊で2002年末には128兆円まで落ち、03年末で156兆円である。政府の財政悪化による国債増発を受け、国債を始めとする金融機関の債券保有高は増大し、86年末の約300兆円は、2003年末で約800兆円まで増加した。

第2節 金融セクターの資本構成推移

金融セクターの資本構成は、負債としての現 預金、借入、債券、保険年金準備金、発行株式 等が主要なものである(参照 図4-6:金融 セクターの資本構成推移)。

金融セクターの負債としての現預金は、86年末の832兆円から1999年末の1638兆円まで約2倍になってから2003年には1524兆円まで114兆円減少した。金融機関の現預金は民間金融機関預金や郵貯だけでなく、資金運用部のあった2000年末までは、郵貯、簡保、年金を原資とする資金運用部預託金を含む。廃止前の資金運用部も郵便局(郵政公社)と同様に公的金融機関のひとつとして、金融機関にカウントされていたからである。

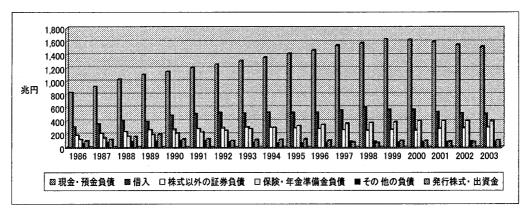


図4-6 金融セクターの資本構成推移

借入も、財投への資金流入増加と減少を背景に公的金融機関の借入がいったん増加してから減少した。すなわち、金融機関セクターの借入は、86年の302兆円から98年には607兆円まで2倍になった後2003年には504兆円まで減少した。

金融機関の発行する債券は86年の181兆円から93年の305兆円まで増加し、その後250-300 兆円レベルにあるが、内訳は民間が減らして公的金融機関が増やしてきている。2001年4月の資金運用部廃止、財政融資特別会計設置以降は、特別会計が発行する財投債もこれに含まれている。財政融資特別会計は、資金運用部と同様に、国民経済計算統計上の公的金融機関に含まれるからだ。

郵便局の簡保を含む生命保険や年金は、86年の119兆円から2003年の395兆円まで20年で4倍近くになった。民間、公的金融機関における保険、年金の激増は、市場金利が低下する中で生保、年金の予定利率を下げられず資金が大きく流入したことによる。これは保険年金の運用側では、逆鞘と財務体力の悪化を招いた。民間より公的金融機関の保険年金の方が伸び率は高いし、保険よりも年金の方が伸び率は高い。

発行株式の時価は86年末に95兆円だったものが89年末には197兆円と2倍近くになったが90

年と92年の株式市場の崩壊で92年末には99兆円に戻ってしまった。以降不良債権処理の継続でなかなか増加させることが出来ず、金融危機の98年末には69兆円、ITバブル崩壊後の2002年末には79兆円に低下した。その後事業会社セクターの景気回復や、不良債権処理の一段落に伴い、株価は上昇してきたが、政府からの自己資本を返済していることもあり、セクター全体として自己資本にそれほど余裕があるとはいえないだろう。

第3節 金融機関のレバレッジ比率推移

金融機関の発行株式総額は、好調な株式市場と土地バブルの発生に伴い、86年の約100兆円から89年末の約200兆円まで増加し、負債合計/発行株式時価で定義した時価レバレッジ比率は、86年の15.6倍から、89年には10.3倍まで改善した。

しかし、その後90年と92年の株式市場の崩壊で自己資本を失い、95年から業務純益を上回る不良債権の処理を繰り返したことや、財政投融資資金が拡大し、郵貯、簡保資金のみならず資金運用部預託金、公的金融機関借入金等の形で負債が拡大したことが影響し、レバレッジは金融危機が起こった98年には42倍まで悪化した

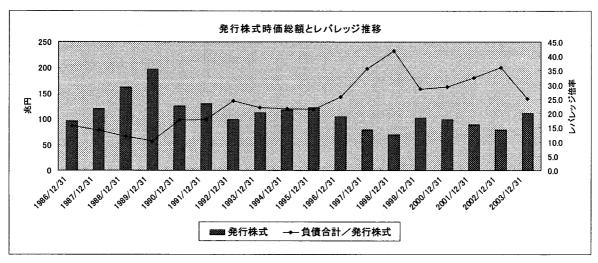


図4-7 金融機関のレバレッジ比率推移

(参照 図4-7:金融機関のレバレッジ比率 推移)。発行株式時価総額はこの間に約200兆 円から69兆円まで低下した。

99年にはITバブルで株式市場が盛り上がり、 日経平均が1万9千円をつけたため株価総額で 103兆円、レバレッジで29倍まで改善した。し かし、その後ITバブルは崩壊したが市場が少し 持ち直し、2003年末現在で、株式時価総額は111 兆円で、レバレッジは25倍である。不良債権は 民間セクターにおける処理はかなり進んだもの の、公的金融機関にはまだ残っていると思われ る。残っていれば、税金による国民負担も問題 を避けて通れない。バブル崩壊後の不良債権処 理の問題はまだ全て解決したわけではないと 思っていたほうがよさそうである。

第4章 金融セクターのフローの問題点

第1節 所得支出勘定推移

金融セクターの引当償却前損益は、利子配当等の資金運用資産上の資金運用収益から有利子 負債上の利子支出と保険年金等の純支出を引いたものである(参照 図4-8:金融機関の所 得支出勘定推移)。バブルの発生と崩壊により 金利水準が上がって下がったのは誰もが周知の事実である。この結果、利子収入は86年の92兆円から91年には155兆円に増加したが、2003年には59兆まで減少した。利子支出もこれに伴い、86年の72兆円から91年には126兆円まで増加したものの、03年には29兆円に激減した。引当償却前損益の一部である保険年金等支出は、保険年金準備金が86年の119兆円から03年の395兆円まで3倍以上になった一方で、利回りが低下したため、86年から03年まで6-10兆円程度で余り変わらないレベルにある。この結果、引当償却前の損益は、86年の16兆円から97年の29兆円までいったん増加し、98年以降の金融危機にあたって貸出を減らし国債等を増やしたので停滞して26-29兆円レベルにある。

不良債権処理は86年から90年までは1兆円未満で、90年台前半の立ち上がりは鈍かったが、95年で11兆円、98年には20兆円と、91-2003年までの13年間で102兆円に達した。民間銀行の処理はかなり進んだが、財政投融資関連には、まだかなり未処理不良債権が残っていると考えられる。

税金支払は80年代後半こそ4-5兆円程度あったものの、90年代の後半に不良債権処理を

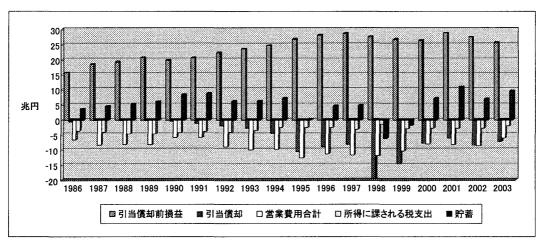


図4-8 金融機関の所得支出勘定推移

開始してから2兆円台に落ちてしまった。日本の銀行は最近漸く不良債権処理に一段落をつけて利益を稼ぎ始めたものの、過去の損失を繰延してほとんど税金を支払っていない銀行が多い。

営業費用は86年の7兆円程度から95年には12 兆円まで増加したが、不良債権処理原資の必要性、事業統合や世間の非難を受けた経費削減で下がってきて、00年で8兆円、03年で6兆円と減少した。

貯蓄は、86年から90年代前半にかけて不良債権処理をしなかったおかげで土地や株式の価値下落を除けばそれなりの貯蓄があったように見える。実際は、土地価格下落による不良債権の発生と90年、92年の株価下落で自己資本はほとんど失われ、バブル崩壊以降1990年代の日本の銀行はずっと苦しかった。特に不良債権処理が本格化した95-99年は、引当償却を済ませると営業費用が払えない銀行が続出し、本業の結果が赤字の銀行が多く、金融機関セクター全体で見てもほとんど貯蓄はなかった。98年には6兆円貯蓄を取り崩したくらいである。

第2節 資本調達勘定推移

貯蓄+減価償却+海外からの資本移転は、86年には3兆円程度だったが、貯蓄の漸増に伴い2003年には18兆円になった。但し、貯蓄は不良債権処理を計算に入れていないため、過大表示されている。

資金調達で大きいのは、負債としての預金、 借入、社債発行、保険年金増加等である(参照 図4-9:金融機関の資本調達勘定推移)。負 債としての預金は、86年から1999年までの10 年で、806兆増加したが、その後2003年までの4 年で114兆円減少した。負債としての預金は 1986-1990年のバブル発生期は民間と公的金融 機関の双方で拡大したが、90年から99年まで は、郵便貯金、資金運用部預託金の増加を背景 とした公的金融機関における預金拡大が大き い。2000-2003年の預金減少は資金運用部廃止 以降の財投改革を受けたものである。借入もバ ブル発生期は民間と公的金融機関の双方で拡大 したが、90年代は公的金融機関の拡大が中心 で、2000-2003年の減少は財投資金が細り始め た公的金融機関の借入減少が大きい。1997年に は金融危機を受けて、民間金融機関の現先/債 券貸借取引が24兆から70兆に急拡大した。債券

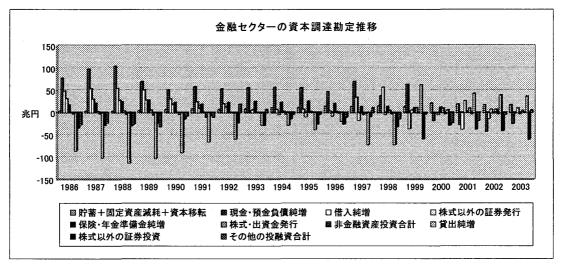


図4-9 金融機関の資本調達勘定推移

発行は民間金融機関においては縮小しているが、資金運用部廃止以降、公的金融機関のひとつとして金融機関セクターに含まれる財政融資特別会計が発行する財投債が急拡大している。生保や年金は低金利に予定利率がついていかなかったため90年代の前半毎年20兆円レベルで激増し、逆鞘や多くの生保破綻を招いた。株式の発行は金融危機までは1兆円程度にとどまっていたが、99年以降自己資本の充実のため9-10兆レベルの調達が継続している。

資産として問題になるのは、貸出、非金融資産投資、公社債投資等である。貸出は、公的金融機関を中心に98年まで増加したが、財投改革と民間の貸出縮小に伴い99年から縮小に向かった。バブル発生期の1986-1989年には、負債としての預金や借入で調達した資金を貸出に毎年90-110兆円つぎ込んで土地や株式バブルの発生を側面支援してしまった。一方で1999年から2003年までは、財投縮小に伴い毎年20-40兆円の貸出を回収し、結果として景気の回復にブレーキをかけた。土地建物等への非金融資産投資は、金額としては小さい。固定資産に2-3兆円使う一方で土地は92年以降毎年1-2兆円

ずつ売りつづけている。公社債投資は、公共投資や拡大する厚生労働サービスをファイナンスするための国債発行の激増を受けて、民間金融機関、公的金融機関ともに大きく拡大した。1998年から2003年にかけて、毎年30-60兆円の公社債投資を継続している。

第3節 金融セクターの利鞘推移

バブル発生期と崩壊を通じて、金利収入と金利支出は1.0-1.3%程度の利鞘を保っている(参照 図4-10:金融機関の利鞘推移)。バブル発生期には金利収入と金利支出は共に増加し、バブル崩壊期には金利収入と金利支出は共に減少したが、利鞘にそれほど変化はなかった。日本の金融機関の利鞘はグローバルスタンダードに照らすとかなり小さい。日本でこれだけ低金利になると比較することも困難だが、欧米では利鞘は2-4%程度あるといわれている。日本では、リスクが高くても高い金利を要求しないプラクティスが業界慣行として長く行われ、ミドルリスク・ミドルリターン、ハイリスク・ハイリターンのマーケットが育ってこなかったことも利鞘が小さい一因だ。通常の銀行

日本の財務再構築

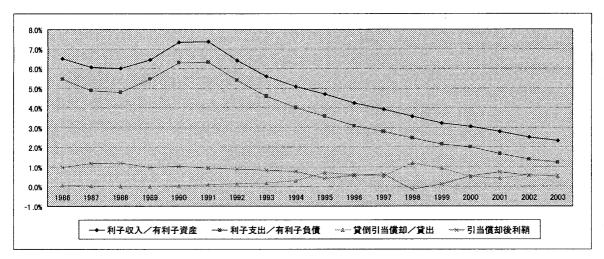


図4-10 金融機関の利鞘推移

貸出と、商工ローンや消費者金融の高金利の間にブラックボックスがあり、プレミアムを払っても借りたい資金ニーズがあっても、銀行に安いレートを拒否されるとそれなりの金利で借りることができないのだ。

金融機関セクターが保有する現預金、融資、 公社債等、有利子資産上の平均利回りは1990年 に7.5%だったものが、2003年には2.3%に低下 した。金融セクター自身の有利子負債上の金利 払い平均利回りは、1990年の6.2%から2003年 の1.2%まで低下した。金融セクターの有利子 資産は2003年末で現預金が360兆、貸出が1406 兆、公社債が796兆円で合計2562兆円ある。 2003年末の有利子負債は、現預金1524兆円、借 入504兆円、社債304兆円の合計2332兆円であ る。有利子資産は有利子負債より200兆円あま り多いが、ざっくりいって有利子資産も有利子 負債も2,500兆円程度のものだ。この1%の利 鞘とは25兆円程度のものである。ちなみに、銀 行は、調達レートはすぐ下げても貸出レートは 一定のタイムラグを置いて下げるので金利低下 時には利鞘で儲けやすいと言われる。逆に生保 は金利が下がっても、予定利率を下げるのにタ イムラグがあるので逆鞘に陥りやすいことにな り、業界によっても差が生ずることに注意が必 要である。

営業費用は1990年以降1400-1600兆円で推移 した貸出の0.5%-0.9%程度で推移してきた。 現預金や公社債の保有より、貸出の方に営業費 用の大半が使われていると考えられるので、有 利子資産と言うより貸出に対する比率で分析す ることにする。営業費用を金額にすると6-12 兆円程度のもので、この中に、人件費やシステ ムコストの減価償却費が含まれると考えられ る。営業費用は90-91年には貸出の0.5%程度 だったものが、92年から貸出の0.7-0.9%レベ ルに上り金融危機後の99年から0.5%レベルに 下がった。2003年には6兆円で、貸出1406兆円 の0.43%である。いったん上がったのは公的金 融機関部分の増加や賃金上昇によるもので、金 融危機後に下がったのは不良資産処理に続いて 行われた人員や経費の削減によるものと思われ る。直接償却と間接個別引当を含む貸倒れ引当 合計は、1986年から90年までのバブル発生期に はほとんど存在しなかったが、95年には0.7% 水準に上がり、98年に1.2%とピークを迎えた。 この結果、95-99年には、貸出の0.5%-0.9% 程度の営業費用と貸出の0.7%-1.2%程度の貸

倒れ引当を合わせると、コストが貸出の1.2-2.1%程度の水準になり、1.0-1.3%程度の利鞘ではカバーできなくなった。純利子収入から営業費用と貸倒れ引当を引いて定義した金融利鞘は、95年から99年まで継続してマイナスでセクターの自己資本を減少させたわけである。金融セクターの本業は、不良債権処理のおかげで全く儲からず、セクターの自己資本を減少させたのだ。

その後不良債権処理は一段落し、2000-2003 年は6-8兆円の処理レベルになった。これは 貸出の0.5%程度に当たり、営業費用とあわせ てようやく利鞘と同じレベルになってきたとい える。その後の景気回復に伴い、日本の金融機 関は利鞘拡大のためにリスクに見合ったリター ンを取り立てる戦いを始めたが、回復しつつあ る大手事業会社はともかく、依然として苦しい 中小企業にとっては、そう簡単に利上げに応ず るわけにも行かない。金融機関としては、金利 をなかなか上げられないし、土地価格は一部の 人気地域を除けば依然として下がりつづけてい るということでまだまだ安心できる状況とは言 いにくい。

第5章 バブル崩壊の影響と解決の方向性

第1節 バブル崩壊と自己資本への影響

民間だけでなく公的金融機関を含む金融機関 セクターにとって、引当償却前利益から営業費 用を控除した利益は、バブル発生前で10兆円、 91年で15兆円、2003年末で20兆円程度である (参照 図4-11:バブル崩壊と自己資本への 影響)。金融機関は土地バブル発生により86-87年には1年あたり20兆円前後のキャピタルゲ インを計上したものの、土地バブルが崩壊して からは、逆に92-93年に1年あたり20兆円前後 のキャピタルロスを計上し、90年台後半以降は 土地の直接の影響は少ない。一方、バブル崩壊 で顧客に対する不良債権が激増し、これに対す る直接償却と間接の個別貸倒引当を含む貸倒引 当総額は、80年代後半の1兆円以下から95年に は13兆円になった。98年の20兆円を筆頭に、91 -2003年の13年間に処理した金額は102兆円で ある。株式は86年から89年末までのバブル発生 期には40-60兆円のキャピタルゲインをもたら したものの、89年から90年にかけての大暴落 で、105兆円、92年にも43兆円の損失を受け、得

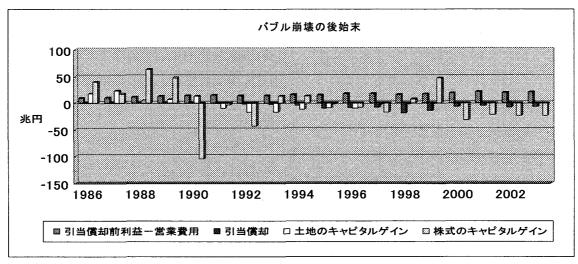


図4-11 バブル崩壊と自己資本への影響

た分はほぼ失った。99年にはITバブルで一度は47兆円のキャピタルゲインを稼いだが、その後2000-2003年までの4年間は毎年20-30兆円のキャピタルロスを被った。

2006年3月末現在、一部の大都市圏で土地価格が上がり始めたものの、ほとんどの地方ではいまだに土地価格の下落が継続している。土地担保や第三者保証から抜け出そうという動きがないわけではないが多くの貸出は依然として土地担保がついている。困ったときの株担保もまだまだ行われている。不良債権処理に一段落ついたといっても、日本の銀行には、まだ自分で大きな土地や株式のポジションを持つ余裕はないと思われる。

第2節 金融機関の財務再構築のフレーム ワーク

金融セクターにとって、バブル崩壊で経営環境は変わった。株式市場の下落、不良債権の処理で自己資本を喪失した結果、格付けが下げられ、株価が低迷した。不良債権を早期に処理する一方でリスク資産に見合った必要自己資本を確保し、使用自己資本についてリスクに見合ったリターンを稼ぐようにできなければ生き残れないことが明らかになった。バブル崩壊は単独で来たわけではない。進行するグローバル化によって金融ビッグバン、会計ビッグバンが同時に起こった。事業会社だけでなく金融機関も、もう隠しながらの先延ばし経営はできず、連結して開示する必要があるのである。

バブル崩壊後、不況対策としての公共投資を 支えるため、政府は国債を増発し、財政投融資 からの借入資金を利用した。この結果金融セク ターの国債保有が増加し、資金の流れは事業会 社から政府及び特殊法人に向いていった。民間 企業のクラウディング・アウトが起こり、税金 のみならず財政投融資を利用した大きな政府が できていった。苦しい財務にあえぐ中で、金融 セクターはこの動きに手を貸してきた。激変し た経営環境に対し、日本の金融セクターは新た な経営理念のもとに財務を再構築する必要があ る。

まず会計ビッグバンの影響を見てみよう。こ れには連結主義と時価主義の側面がある。金融 機関も事業会社と同じで、親会社中心で法人別 の経営しかしてこなかった。連結主義は、金融 機関にとっても大きな意味がある。金融機関 も、制度連結には対応したが、管理連結には対 応できていない。事業別の連結経営ができてい ないのだ。不良債権に追われ、それどころでな かった事情もあるかもしれないが、管理連結は 困ったときにこそ急いでやるべきものだ。事業 ポートフォリオの最適化は、管理連結の仕組み があってこそ迅速に対応できるようになる。事 業別の連結財務諸表が存在しないのでは、連結 事業別の施策は考えられない。日本の金融機関 も、取得原価主義で資産を表示し、実現しない と含み損を認めないという体質で長年やってき たため、時価主義の嵐が襲ってきたときに、な すすべもなく立ち往生し、ズタズタにされた。 有価証券の時価主義にはなんとか対応したが、 貸出に対してちゃんと利息を取ったり、不良化 すると隠さないで引き当てるという時価主義の 基本動作ができていなかったのだ。そもそも融 資の審査において、将来のフローの評価をろく にせず、土地担保主義でやってきたことは、グ ローバルの競争に立ち遅れた大きな敗因であ る。日本では、アメリカに相当遅れたものの、 顧客向けの社内格付け制度は90年代にそれなり に構築した銀行が多い。しかし、プライシング

を格付けにあわせようとすると他行に顧客を取 られるという恐怖から格付けに応じた貸出金利 になかなかできなかった。有価証券の時価表示 はあたりまえだが、融資を時価で保有するため には、出すときからプライシングを格付けにあ わせ、不良化したら隠さないで引き当てること が必要だ。リスクに見合わない金利しか払わな い企業は他行にくれてやれば他行が不良融資先 を抱え込むことになる。もちろん、常日頃ろく な金融サービスも提供していないのに、金利だ け上げるといえば顧客が怒り出すのはあたりま えだ。顧客とすれば、ほかで付加価値を提供し てくれるなら応じましょうということになるは ずだ。1%程度の金利の差よりも、サービスの 向上や中長期的な資金提供の確保を重視する顧 客は多いと思う。

金融ビッグバンも大きな影響を与えた。日本 の金融界は、長いこと大蔵省に支配され護送船 団方式で運営されてきた。金融業界はそれぞれ の金魚池の中で同じ方向に泳がなければなら ず、大蔵省の往々にして不透明な指導にしたが わなければならなかった。これでは自由市場で グローバルに戦っている欧米金融機関と勝負に ならないということで、金融ビッグバンが起こ された。金融市場は自由化され、各金融機関は 自己責任の原則のもとで自由に勝負することに なった。しかし、過保護な子供が突然放り出さ れて自由にやれと言われてもすぐにはできな い。日本の金融機関も、バブルの崩壊による自 己資本不足と不良債権処理にあえいでいるとこ ろで自由と自己責任といわれても困ると言う意 見がでたくらいである。相次いで生き残りのた めの統合が継続した結果、放置すれば本当に日 本を本拠地としてグローバルに勝負できる大銀 行は無くなってしまうかもしれない所まで追い

込まれた。自由とはもともと孤独で厳しいものである。しかし、生き残りが孤独で厳しい戦いであることを悟ってはじめて、将来どこへ行きたいか、そこへどうやって行くかを考えるようになる。ビジョンと戦略が登場するのだ。金融ビッグバン後の自由市場は将来ビジョン、戦略と実行力の勝負だ。ようやく不良債権処理にもめどがついてきた日本の金融機関のグローバル市場での勝ち残りを期待したい。

バブル崩壊後の銀行は、自己資本を喪失して 多額の不良債権を抱えたため、自己資本比率規 制に縛られて身動きが取れなくなった。民間企 業に融資するとリスクアセットが増えるので、 資金を国債保有に振り向け、政府のバランス シート拡大を結果として支援した。しかし、金 融ビッグバン後の金融機関は、自由に将来ビ ジョンを描き、そこへ到達するための戦略を描 くべきものだ。その戦略にあわせて、資産の ポートフォリオを最適化するべきなのだ。現状 はまだ国債保有が多すぎ、民間企業に必要な資 金が流れていない。政府に対する資金供給を制 限し、資金さえあれば助かり成長する民間企業 に積極的に資金提供をしていくべきである。小 さな政府を作り、民間企業を活性化する役割 を、民間金融機関も積極的に果たして欲しい。

よく、資金は余っているが、貸すところがないなどということを恥ずかしげもなく言う金融機関がいるが、見ていて腹立たしい。民間銀行で資金が余るのは日銀が当座預金を30兆円から35兆円保有しようとする金融緩和政策を取れば当たり前である。日銀の金融緩和政策と銀行の資産ポートフォリオの問題は区別して考える必要がある。日銀は2006年3月についに金融緩和政策の解禁を発表した。これに伴い、当座預金は徐々に減らされ、民間金融機関の資金は逼迫

してくるはずだ。しかし、金融機関が中長期的 な戦略観を失い、短期的な資金回収に走れば、 多くの生き残るべき事業会社が破綻することに なりかねない。リスクに見合うリターンは払う ことを覚悟の上で借りたい企業は山のようにい る。多くの事業会社が、必要なのに貸してくれ ないメインバンクに泣かされている。事業会社 は長期資産なので長期の借入金を取りたいのに 銀行は短期の貸出しかしてくれないという例も バブル崩壊後に増えた。金融機関に中長期的な 戦略と、貸してリスクに見合ったリターンを確 保する技があれば間接金融の担い手として貸し ていけるはずだ。顧客を選択するとともに、顧 客の事業を最適化するようにアドバイスや資金 を提供して支援することが金融機関の役割であ る。

金融機関グループの経営者は、不良債権処理 後も生き残るためには、戦略的なビジョンを前 提として、事業ポートフォリオの最適化、業務 の効率化、不要な非本業資産の処分、自己資本 の充実等の施策をダイナミックに推進する必要 がある(参照 図4-12:金融機関の財務再構 築のフレームワーク)。

まず金融機関は自分の事業ポートフォリオを 最適化する必要がある。このためには、将来の ビジョンと戦略が必要だ。何がコア事業か定義 するとともに、金融機関の場合には誰がコア顧 客なのか定義する必要がある。コア事業でどう 生き延びるかを考えることは、コア顧客をどう 生き延びさせるかということと密接に関連す る。金融機関は、家計から資金を取り入れ、事 業会社に資金を提供するのが主要な役割である から、どこの業界にどういったポジショニング をするかということが大変重要だ。メガバンク は日本にはもう三菱東京UFJ、みずほ、三井住 友の3大グループしかない。それぞれが、顧客業界の中の主要プレーヤーのどこを囲い込んでグループ力を増すかと言うことが重要になる。バブルの崩壊で、特に、建設、流通、不動産、商社等が厳しい状況に追い込まれたが、危ないところから単に資金を引き揚げるだけでは、事業がつぶれて自らのグループ力が落ちてしまう。銀行も顧客事業会社に対する事業再生のアドバイス力が重要になってきている。

また銀行は、業務の効率化も積極的に行う必要がある。既存事業の運営方法を効率化することによってコストを下げ、収益を上げる方法があれば直ちに実行すべきだ。融資におけるリスクに見合ったリターンの確保は非常に重要で、リスク管理は自分で行うだけでなく、顧客のリスク管理をもっと支援していくべきだろう。金利市場、為替市場をはじめとした市場に直面し、各種のデリバティブ商品を持ってリスクのポジション管理が可能な銀行は、事業会社のために金融リスクを軽減することができるのである。銀行は、預金や貸出しだけでなく、アドバイス業務やリスク管理支援業務で、差別化した高付加価値業務を強化すべきだ。

組織や人事も問題だ。メガバンクや大手地方銀行においては、他行と統合する過程で、組織や人事の重複がめだった。たすきがけ人事を残せば合理性は失われ、非効率なものが残る。統合直後にCEOを3人置いたみずほのシステムが破綻したのはあたりまえだ。3行がそれぞれ自行のやり方を残そうとしてエゴを出せば、プロセスが遅れ、結果としても不合理なものができるに決まっている。「合併したら、とりあえず人心融和のためにたすきがけ人事」と言うのは過去の考え方で、現在のようにスピード経営

経済学研究第72巻第5・6合併号

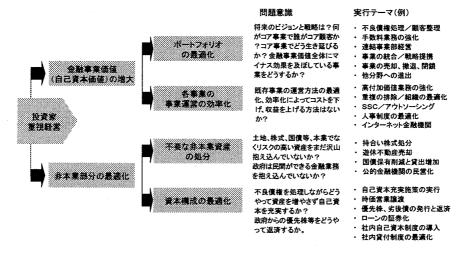


図4-12 金融機関の財務再構築のフレームワーク

が必須の時代には適合しない。組織や人事制度 は、組織の戦略、事業、役割等にあわせて最適 化すべきだ。人の顔を見ながら過去の経緯を重 視しすぎるポリティックスを戦わせては、おか しな組織やおかしな人事ができるに決まってい る。また、入行からずっと人事が次の行き先を 決めるやり方も、もう時代遅れだ。ローテー ションでジェネラリストはできても専門家は育 てられない。

大きな本社を、シェアドサービスセンター (SSC)やアウトソーシングを使って小さくし ようと言う動きは金融機関でも起こり始めてい る。金融機関は情報とサービスの商売なので、 コアの部分のみに特化して、得意でないところ はSSCか外部に任せる方式でかまわないのだ。 関連の何社かで合弁会社を作っても良い。全て を自分でやることはない。全てを自分でやれ ば、全てのプロセスのリスクを負うことにな る。自分が得意なところだけやっていれば、自 分は世界と勝負しなければならないが、ほかの ところは任せている先が世界と勝負してくれ る。任せていたところが明らかに勝負に敗れれ ば、勝ったところに乗り換えればいいのだ。

本業に関わらないのに保有している不要な資

産は処分しなければならない。開発不動産、ゴルフ場、運動場、社宅、保養所、お付き合いで買った持合株式等、かならずしも本業でなくリスクの高い資産は、バブル崩壊の過程でかなり処分されたが、まだ一部が残っているようである。持ち合い株式は、こちらが継続したいと思っていても、向こうは、銀行株などもうたくさんと思っているかもしれない。お互いに処分したところで緊密な付き合いを維持することはできる。持ち合い関係のない緊密な関係と言うのは、もちろんありうる。かつてのように物言わぬ株主がたくさんいてくれて楽ではないだけである。

公的金融機関は、民間ができる金融業務を抱え込んでいれば、民間に渡す必要がある。郵便 貯金、住宅ローン、中小企業ローン等は、公的 金融機関が全てを提供しなければならないもの ではない。基本的に民間金融機関が貯金を集め、住宅ローンや中小企業ローン等を提供すればいい。行政目的上必要な金額は、公的金融機関が一般会計から補助金として提供すればいいだけだ。財政投融資の仕組みは段階的に消滅させる前提で、公的金融機関の業務は行政目的のための民間ができない部分だけやるネットの資 金提供に特化すべきである。

さて、金融機関の資本構成の最適化の問題は、不良債権処理がひと段落ついて、なりふり構わぬ自己資本充実の時代から次の段階に移りつつある。相変わらず自己資本規制はあるが、90年代後半ほど苦しいわけではない。少なくなった不良債権を処理しながら既に投入された政府からの優先株等をどうやって返済するかという問題になってきた。

第3節 地域カンパニーの最適化による全体 の最適化

銀行は、不良債権に対する適切な引き当て、 自己資本の充実、リスクに見合ったリターンの 確保等を行う必要がある。これを銀行全体とし て行うためには、全体を構成する銀行の内訳と しての支社、支店の集合体である地域カンパ ニーごとに、バランスシートを含む財務諸表を 作成して、財務目標の進捗管理を行うべきであ る(参照 図4-13:地域カンパニーの最適化 による全体の最適化)。

金融機関グループの財務最適化は、資本構成 の最適化も含めて管理連結を前提として行う必 要がある。経営管理組織を分けて、権限と責任 を最適配分し、各責任者が自分の責任財務諸表 を最適化するようにすることが望ましい。

地域カンパニーとは、銀行内で、預金集め、 貸出、アドバイス、リスク管理支援等の業務を 行う支店を地域ごとに管理可能な規模でグルー ピングした組織である。地域カンパニーは、銀 行内の組織に過ぎないので、預金を除けば外部 から資金調達するわけでなく、必要な資金は、 本店との間で本支店勘定としてやり取りする。 この地域カンパニーの使用資金である本支店勘 定を、本店からの社内借入と本店出資である社 内自己資本に分解すれば、地域カンパニーごと に、不良債権処理進捗率、ROEや自己資本比率 を計算可能になる。

貸出や貸出の結果の不良債権の引当は、どの 組織で責任を取って引当を積むべきかを判断す ることが難しい。本店が全て決める場合に、地 域カンパニーや支店に責任を取らせるのは無理 だし、地域カンパニーや支店で決めたものを本 店が全て被ることにしては、地域カンパニーや 支店が、責任を持った経営をできなくなってし まう。信用リスク管理の責任分担に応じた引当 を、本店、地域カンパニー、または支店で行い、 地域カンパニーや支店は自分の意思決定分につ いて損失が見込まれれば引き当てることによ り、自己責任に基づく経営を行っていることに なる。引き当ててリスク資産に対して自己資本 が不足するということになればリスク資産の削 減か自己資本の充実策が必要になる。使ってい る自己資本に対してはリスクに見合ったリター ンを提供しなければこれからの銀行株主は満足 しないが、これを達成するためには、全体の掛 け声だけでなく、どの地域カンパニーで見ても 財務比率が健全で、儲かっているというような 管理体制が必要だと考える。

地域カンパニーとしては、顧客に対するアドバイスやリスク管理支援も行い、貸出や預金獲得による利鞘だけでなく、役務取引収入、経費削減やレバレッジリスク等もリスクに見合った自己資本リターンに影響するようにすれば、本店として全体の内訳としての地域カンパニーの評価が可能になる。

そもそも金融機関グループは、多様な金融関連事業をやっている。事業は、本店の事業部で やることも有れば、地域カンパニー、支店、金融事業持株会社、関係会社でやることもある。

経済学研究第72巻第5・6合併号

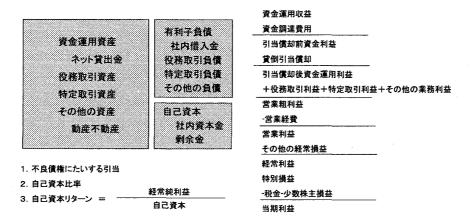


図4-13 地域カンパニーの最適化による全体の最適化

事業ポートフォリオの事業ごとの有利子負債 ニーズと、自己資本ニーズを把握した上で、これを積算し、事業ポートフォリオに必要な分は 本店、本社としては投資として持たなければならないのだ。投資として持つ必要がある金額 は、自己資本として調達しておくのがALM上は 安全である。このように、事業別の必要自己資本を計算するためには、金融機関の場合も事業 会社と同様に、本社において本支店勘定の内容 を良く考え、社内自己資本制度、社内貸付制度 等の社内財務制度を導入し整備することが必要 だと思う。

本支店勘定を、社内借入や社内自己資本に分解した場合、支店や地域カンパニーから見れば 社内借り入れや社内自己資本でも、本店から見れば、投融資になる。本店からみれば、支店や地域カンパニーに投融資を提供してリスクに見合ったリターンを稼ぐと共に、本店担当の不良債権処理を急ぎ、顧客の財務を再建し、リスクに見合ったリターンを稼ぐことが必要だ。本店は、不要なリスク資産を削減すると共に、金利の鞘で稼ぐ以外のトレーディング、リスク管理、アドバイザリー等の業務を強化する。本店は地域カンパニー、本店融資、土地株式、各業 務部門等の自己資本ニーズを把握し、不足する 自己資本を調達し、銀行グループ全体として、 格付けの引き上げと株価の向上を目指さなけれ ばならない。

第4節 DCFによる価値評価と解決の方向性

メガバンクのDCFによる価値評価額は、2003年7月4日時点では、ワーストケースでも株式時価総額の数倍以上あった(参照 図4-14: DCFによる価値評価と解決の方向性)。このとき、不良債権の引当不足が心配され、株価は低迷していたが、実は銀行の将来を考えれば株式には株価よりも大きな価値があった。それは、預金と正常債権に含み益があり、DCFによる価値計算を行うことによりその価値が顕現するからである。

それでは、預金になぜ含み益があるのだろうか。銀行にとっての預金は、金融市場からの調達ではなく、主要な業務のひとつである。銀行は預金者に対して金融市場で調達するより低い金利しか払わない。預金の時価は、預金で約束したキャッシュフローを市場金利で割り引くことにより計算されるが、キャッシュフローより市場金利のほうが大きいため、預金の時価は帳

金額単位:10億円

sam st	ベストケー	スシナリオ	ワーストケー	-スシナリオ	株式時価総額
銀行グループ名	純資金運用資産 価値	自己資本価値	純資金運用資産 価値	自己資本価値	(2003/7/4時点)
三菱東京FG	8,068 ~ 10,384	12,612 ~ 14,928	4,928 ~ 6.677	9,472 ~ 11,221	3,671
三井住友FG	10,111 ~ 12,460	12,688 ~ 15,037	6,514 ~ 8,219	9,091 ~ 10,976	1,739
みずほFG	7.095 ~ 9.848	15,033 ~ 17,786	3,170 ~ 5,223	11,108 ~ 13,161	1,228
UFJ グ ループ	7,411 ~ 9,361	10,738 ~ 12,688	4,796 ~ 6,277	8,123 ~ 9,604	1,108
りそなグループ	3,502 ~ 4,498	5,341 ~ 6,337	1,968 ~ 2,693	3,807 ~ 4,532	543

図4-14 DCFによる価値評価と解決の方向性

簿価格よりも必ず小さくなる。負債で時価が帳 簿価格より小さいのだから、これは、銀行に とっては含み益である。逆に、預金者である家 計にとっては含み損である。

また、正常な貸出にも含み益がある。正常な 貸出の金利は通常市場金利よりも高いので、貸 出からのキャッシュフローを市場金利で割り引 けば時価は帳簿価格よりも大きくなるからであ る。正常債権が不良債権になってしまえば、 キャッシュフローが予定通り受け取れなくなる ので、キャッシュフローの現在価値である時価 が帳簿価格より小さくなり引当を必要とするこ とがありうる。しかし、正常な貸出は、銀行に とって含み益があり、借り手にとっては含み損 があることが多い。

このように、銀行の預金と正常債権には通常 含み益があるので、預金と正常債権の含み益を 使えば、不良債権の処理を促進し、銀行の再建 を早期化することが出来たはずである。

第5節 含み益の実現に向けた施策

さて、それではどうすれば、預金や正常債権 の含み益を実現することができるのだろうか。 一般に、時価が帳簿価格より高い場合は、第三 者取引を時価で行うことによって、含み益は実 現する。すなわち、営業譲渡や、株式譲渡を時 価で行えばいいのである。日本では銀行の営業 譲渡は帳簿価格でしか行ってこなかった。銀行 が破綻しそうになったときに、政府が仲介して 生き残りそうな銀行に帳簿価格で引き受けさせ たことがほとんどである。しかし、実際には時 価の営業譲渡が可能だった。アメリカの一流投 資銀行は、ニューヨークに、2-30人の金融機 関専門投資銀行部門を保有している。この人た ちがしているのは、銀行の時価評価と、時価に よるM&A取引のアドバイスである。日本では 金融機関の時価評価と時価によるM&A取引が ほとんど行われず、不良債権処理を長期化する ことになった。

さて、時価の営業譲渡はどうやって行うのか 興味ある人もいると思うので見てみたい(参照 図4-15:含み益の実現に向けた施策)。まず、 不良債権が少なく、預金や正常債権に含み益の ありそうな、重複店舗を取引対象候補として選 択する。重複店舗といっているのは、昨今の銀 行統合の結果、近接した重複店舗が増えている

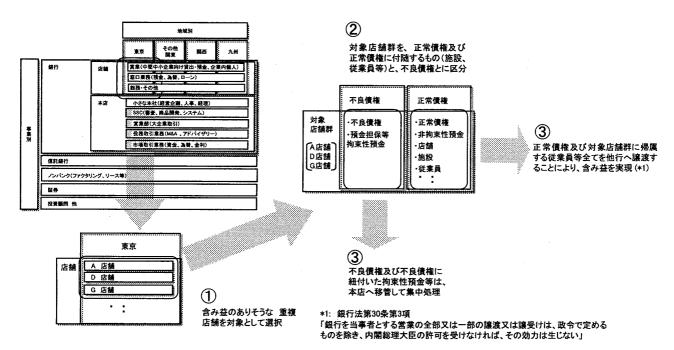


図4-15 含み益の実現に向けた施策

からである。次に、対象店舗群の資産と負債を整理し、貸出を正常債権と不良債権に分離する。取引対象となるのは、預金、正常債権、店舗、従業員等だけで、不良債権や不良債権に紐ついた拘束性預金等は本店勘定に移管して集中管理する。不良部分を本店に移管すれば、残るのは、預金、正常債権、店と従業員という正常な銀行業の塊である。これを時価で第三者の銀行に売却すれば含み益が実現し、不良債権処理の原資となりうる。すなわち、本店営業部や含み益のありそうな重複店舗を事業のかたまりとして捉え、預金や正常債権の含み益を銀行間で売買することにより、含み益を実現することが可能なわけである。

銀行の営業譲渡は、銀行法により、政府の許可を必要とするが、金融庁はそれによって不良債権が促進すると思えば、時価の営業譲渡を許可しない立場ではなかった。銀行側で、「銀行の身内」をつけた営業譲渡を行って人を売却することに抵抗があったり、いい貸出や預金を売却して利益を先取りしたりすることに不安が

あったため、時価営業譲渡はこれまで日本では 起こらなかっただけである。メガバンクの不良 債権処理は一息ついたが、地銀の不良債権処理 は必ずしも終わったとはいえない。大都市の地 価は反転を始めたが、地方の地価は依然として 下がり続けている。今後時価営業譲渡が必要な タイミングが来る可能性は残っていると思われる。

第6節 財務構造改革支援と日本の金融機関 強化

不良債権を処理し、自己資本を充実するだけでは過去の清算にしかならない。日本の金融機関がグローバルに生き残るためには、M&A、企業の財務再構築、プロジェクトファイナンス、証券化、民営化等において、日本企業、日本政府に付加価値を提供しなければならない。手数料業務やリスク管理でグローバルな競争力を持つことが銀行の本来業務であり、日本のメガバンクには是非これを期待したいところである(参照 図4-16:財務構造改革支援と日本の金融機関強化)。

日本の財務再構築

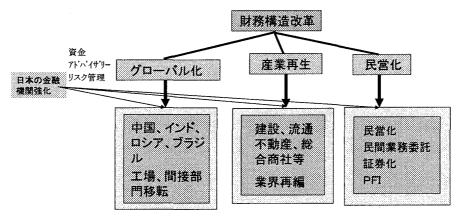


図4-16 財務構造改革支援と日本の金融機関強化

現在の日本は、構造改革の時代である。これ に対して、日本の金融機関は、日本の財務構造 改革をアドバイスしていかなければならない。 日本企業及び日本政府は、金融機関がつぶれそ うだといっては自己資本を投入し支援してきた が、アドバイスが必要な場合に手数料を払うこ とを渋ってきた。政府セクターは道路、橋、建 設物等のハコモノにかけては到底考えられない ような無駄金を費消してきたが、ソフトな情報 に対する支払の悪いことにかけては悪名高い。 構造改革には手間がかかり、自分だけではでき ない以上、民間企業を活用するほかはない。政 府は、民間企業、民間金融機関を雇用して構造 改革を断行すべきである。日本の中央政府や地 方自治体も、金融機関が提供する付加価値のあ る情報サービスについては適切な手数料を支 払って、財務構造改革を断行することが望まし 110

日本の民間金融機関としては、構造改革支援においてアドバイザリー業務や資金調達支援業務を大きく育てることによって、グローバルな戦いの勝ち残りへ大きな一歩を踏み出せることになる。特に東アジアにおける中国の成長はめざましい。これまでは部品や原材料を持ち込んで安い人件費で組み立てて、もって帰るだけの

組立工場を沿海州に建設することが多かった。 しかし、中国沿海州における中国人の収入の増 加は著しく、中国を市場と見て、研究開発か ら、部品や原材料の調達、製造、販売、流通、 サービス、資金調達等、バリューチェーンの全 てを中国に持ち込み、グローバルの競争相手に 勝たないと勝ち残れない時代が到来しつつあ る。中国だけではなく、インド、ロシア、ブラ ジルを含むBRICSの経済成長が始まろうとして いるのだ。この中で、日本の金融機関が資金調 達だけでなく、アドバイザリー業務やリスク管 理支援業務等で日本企業を支援しなければ、日 本企業はグローバルな戦いに生き残れないかも しれない。逆に日本の金融機関にとってはこの ような構造改革における財務構造改革支援をた くさん行うことによって実力をつけ生き残って いくことが真のグローバルプレーヤーになる道 であると思われる。

第6章 公的金融機関の財務再構築

第1節 民間金融機関と公的金融機関の資金調達構造と資金調達推移

民間金融機関の負債としての預金はバブル発 生期1986年の513兆円から1990年の726兆円まで

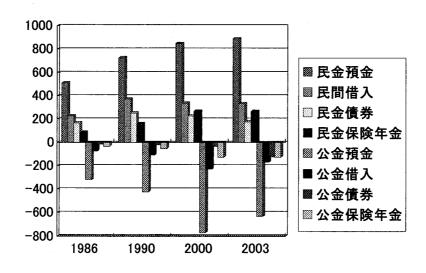


図4-17 民間金融機関と公的金融機関の資金調達構造

はたった4年で200兆円以上と急速に増加した が、バブル崩壊期の1990年から2003年までの13 年には164兆円増加しただけである(参照 図4 -17:民間金融機関と公的金融機関の資金調達 構造)。借入は民間金融機関では90年代に373兆 円から338兆円まで9%減少した。民間金融機 関の発行する債券も90年代に254兆円から229兆 円へ減少した。保険年金準備金は、民間金融機 関では86年の86兆円から90年には倍増し、2000 年の269兆円までさらに増加した。一方公的金 融機関の負債としての預金は、バブル発生期に は民間企業と変わらない増加が、バブル崩壊期 の90年から2000年に掛けては423兆円から772兆 円へと、349兆円(83%)増加した。その後、2001 年の資金運用部廃止を受けて03年までに100兆 円以上減少した。公的金融機関の借入は、公的 資金調達の増大を受けてバブル崩壊期には90年 の107兆円から2000年の230兆円まで123兆円 (115%) 増加したが、預金と同様に、資金運用 部の廃止を受けて170兆円まで60兆円減少した。 公的金融機関の発行する債券は、90年の16兆円 から2000年には31兆円になるまでは大した金額 ではなかったが、資金運用部の廃止を受けて財

政融資特別会計(国民経済計算上は公的金融機関扱い)の発行する財投債が爆発し、2003年までに125兆円まで増加した。公的金融機関の保険年金は、簡保の増加を中心に90年の53兆円から2000年の127兆円までいったん増加してから財投改革で伸びは止まった。

第2節 民間金融機関と公的金融機関の資産 構造と資産推移

民間金融機関の資産としては、預金、貸出と債権投資がある。資産としての預金は86年の111兆円から90年に178兆円まで増加してから2003年の185兆円までほとんど変わっていない(参照 図4-18:民間金融機関と公的金融機関の資産構造)。民間金融機関の貸出は、86年の666兆円からバブル発生期に激増し、90年までに1003兆円になったが、バブル崩壊に伴い縮小して、2003年までに、864兆円になった。民間金融機関の債券投資は、バブルの発生前後には200兆円前後だったものが、バブル崩壊後の国債発行や公的金融機関債の激増を受けて2000年あたりから400兆円レベルになった。自己資本の不足する民間金融機関としては、リスクウェ

日本の財務再構築

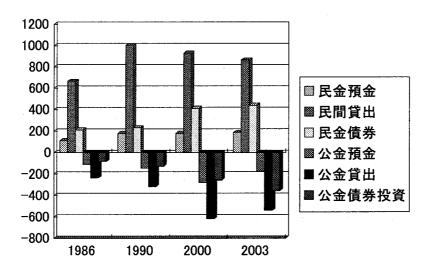


図4-18 民間金融機関と公的金融機関の資産構造

イトが1の貸出から0の国債に資産を移して、 自己資本比率の維持を図ったものと考えられる。貸出と債券投資の割合が一時民間金融機関 全体で2:1になるほど、民間金融機関の国債 依存は大きく、間接金融機能を果たしていると はいいにくい状況になった。国債なら銀行でな く家計が直接保有すればいいのである。不良債 権処理が一区切りつき、金利上昇の見込みも あって、最近は、民間金融機関は国債保有ポジ ションを減少し貸し出しに振り替えつつある。

一方、公的金融機関の資産としての預金は、郵便局(郵政公社)の資金運用部預託金が中心だが、バブル発生後の1990年には146兆円だったものが、2000年までに279兆円と倍増した。その後資金運用部の廃止を受けて、減少しつつある。公的金融機関の貸出は、バブル発生期にも86年の238兆円から90年の317兆円まで増加したが、民間金融機関が減少させた90年代には、郵貯、簡保、年金等の財投資金の急拡大を背景に、90年の317兆円から2000年の622兆円へと急増させた。2001年の資金運用部の廃止を受けて、公的金融機関の貸出は、2000年の622兆円から2003年の542兆円まで減少してきている。公

的金融機関の債券投資は、86年の85兆円から90年の129兆円、2000年の257兆円、2003年の356兆円と資金運用部の廃止を経ても、資金運用部預託金が財投債投資に振り代わったりして拡大の一途をたどっている。

第3節 日銀のバランスシートの問題点

日銀は、国民経済計算の金融機関セクターに合まれるが、一般政府セクターには含まれない。また、最近作成が始まった省庁別連結財務諸表の外にある。しかし、日銀は、一般政府セクターの外にあっても政府と密接な関係を持つし、財務省の傘下にあるとは言えなくとも中央政府の一部であることを否定しにくい。日銀を政府の外と見れば、政府に対する国債保有者になるし、政府の中と見れば日銀の保有する国債は政府の発行国債と内部取引消去され、政府の連結負債としては、日銀の負債が問題となる。このように、日銀の財務については特別な注意と解釈が必要である。

この15年で日銀の資産、負債は大きく拡大 し、資産は2005年12月末で150兆円を超えた(参 照 図4-19:日銀バランスシートの問題点)。

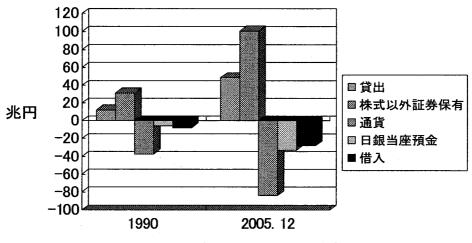


図4-19 日銀バランスシートの問題点

負債のうち大きいのは発行日銀券・貨幣等の通 貨84兆円、日銀当座預金33兆円、長期国債売現 先中心の借入28兆円等である。資産は政府の長 短期国債99兆円、買入手形や買現先等を含む貸 出49兆円等である。日銀の国債保有は90年には 11兆円しかなかったが15年たった2005年末には 99兆円と9倍になった。

日銀券は90年の37兆円から、インフレがほとんどなかった15年なのに、2005年末には84兆円と倍以上になった。日銀の当座預金も90年の5兆円から2005年末には33兆円と6倍以上になった。これは日銀が、金融緩和政策を採り、お札を刷り、国債を買って資金を供給し、民間金融機関の当座預金を30-35兆円の範囲にコントロールしてきたからである。貸出の中身は、90年には手形・コールが中心で現先は1兆円もなかったが、2005年末には短期国債やCP等を使った売却予約付きの買い現先が5兆円ほどある。但し貸出の中心は依然として買い入れ手形の44兆円である。

日銀は、以前は国債を低価法で評価していたが、2004年から償却原価法を適用することに変更した。償却原価法とは、取得額と額面の差を満期まで均等に会計処理するものである。額面

より高く買ったものは償却が必要だが、額面より安く買ったものは利益認識できることになる。日銀は満期保有を前提に償還以前の価格変動を決算に反映させる必要はないとしている。しかし、金融市場で金利が変動すれば国債の時価は変動する。金利変動に合わせて時価で計上すれば、金利上昇時の損失や債務超過の可能性は免れない。時価とのギャップは開示が必要だ。

日銀は、01年3月に世界でも例を見ない、当座預金の量で金融をコントロールする金融緩和政策を導入した。その後当座預金の量は徐々に引き上げられ、04年1月に円高対策としての追加緩和のため、当座預金残高目標を27-32兆円から30-35兆円に引き上げた。06年3月に、ついにデフレが終了したとして、5年間維持した量的金融緩和政策の解除を決め、金融政策のコントロール対象を当座預金から、代表的な短期金利である無担保コール翌日物金利に変更した。また、インフレ目標として1%を中心に0-2%の間で維持することにした。ここで懸念されるのは、今後、金融緩和解除と、政府のための国債保有をどうやってバランスするかということである。当座預金を減少させるために

は、これまで買ってきた国債を売って、資金を 吸収する必要がある。しかし、政府の財務状況 はいまだ改善せず、民間金融機関や財政投融資 資金が国債を売りに出しているところで、日銀 まで国債を売ってしまえば、金利が上がってし まうことは間違いない。どうやってインフレに せず、国債を売って資金を吸収し当座預金残高 を減らしていくかが注目される。

第4節 財政投融資と金融セクター

財政投融資は一般会計、特別会計による支援と合わせて、民間金融機関より有利な預金、貸出を公的金融機関から家計や民間企業に対して提供することを可能にし、民間金融機関の預金獲得や貸出の機会を奪ってきた(参照 図4-20:財政投融資と金融セクター)。

公的金融機関が民間金融機関より有利なサービスを提供できるとすれば、その目的は公的政策であり、その原資は税金から来るものでなければならない。この意味では税金を原資とする一般会計から補助金を出すことは許されても、金融業そのものを民間金融機関と競争して行うことは本来おかしい。政府は金融事業の現業としての資金集めや貸出そのもの(グロスの資

金)を行うのでなく、民間金融機関ができる部分を除いたネットの補助金提供や行政サービスの提供のみ行うべきである。政府は一般会計のところで、純粋な政策目的の資金の最適配分を考えるべきである。

郵政公社の2007年4月の民営化以降に受け入れる郵貯等には国の保証をつけず、預金保険料や生命保険契約者保護機構負担金も徴収する予定である。これは民営化する以上、当然のことである。

財政投融資制度の中には、郵貯、簡保、年金の一部や住宅金融公庫の住宅ローン等、市場原理を適用し、自由市場に戻してやることが可能な金融業の現業部分が数百兆円分存在する。市場原理を適用可能な事業を民営化や民間業務委託等により、市場に戻してやれば、金融セクターの負債は大きく減少する。郵政公社、財政融資特別会計、財投の出口にある公的金融機関は全て国民経済計算上の公的金融機関である。従って郵貯で100兆円減らし、資金運用部の預託金を100兆円減少させ、公的金融機関の借入を100兆円減らせれば、国民経済計算上の金融セクターにおける政府関連の有利子負債は300兆円減少する。負債を減らして日本のバランス

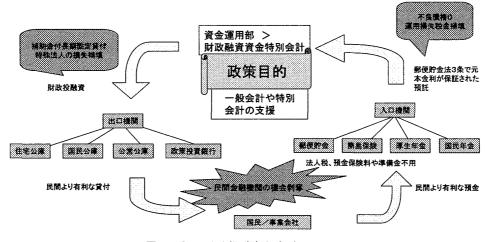


図4-20 財政投融資と金融セクター

経済学研究 第72巻 第5・6合併号

シートを健全化するには、財政投融資の民営化 が極めて重要だ。年金もこれまでのように財政 投融資に運用を委託するのでなく、老後資金の 安全確保のために安全な公社債等で財投から切 り離して運用すべきだと考える。

第5節 連結総務省と郵政公社の民営化

2005年に連結省庁別財務諸表が始めて作成さ れた。この中には、連結総務省財務諸表があっ た (参照 図4-21:連結総務省と郵政公社の 民営化)。総務省は、行政組織、公務員制度、地 方行財政、選挙、消防防災、情報通信、郵政事 業等国家の基本的仕組みに関わる諸制度、国民 の経済社会活動を支える基本的システムを所管 し、国民生活の基盤に関わる行政機能を担って いる。もともと自治省と郵政省を統合して成立 したものなので、地方自治と郵便局が主たる管 轄なのである。面白いのは、連結対象範囲で、 連結対象法人としては、日本郵政公社、自治体 の上下水道等の公営企業等に長期低利の資金を 安定供給する公営企業金融公庫、認可法人通 信・放送機構、独立行政法人通信総合研究所、 消防研究所、統計センター等が含まれている。

総務省の一般会計はとても小さい。特別会計

には、地方交付税特別会計があり、地方に交付税を提供するために、一般会計から支出するだけでは不足し、2003年末段階で民間金融機関から49兆円借入があることに注意されたい。一般会計と特別会計合算は、一般会計の交付税特会に対する負債と交付税特会の資産が相殺されることになる。

一般会計、特別会計と連結対象法人を連結し た総務省連結貸借対照表を見ると、負債は、合 計で479兆円のうち、郵便貯金220兆円、簡保の 責任準備金115兆円、借入金92兆円が主たるも のである。一方資産は、合計で428兆円のうち、 財政融資資金委託金が156兆円、有価証券188兆 円、貸付金53兆円が主たるものである。連結は 民営化前で総務省が支配する郵政公社が合算さ れてくるので、郵貯と簡保の準備金で有価証券 を買ったり財政融資資金特別会計に委託したり することになる。郵政公社を民営化で連結から 外せば、総務省の貸借対照表は軽くなるが、自 治体を支援するためかなりの借入金があり、公 債を67兆配分されれば大きな債務超過で、返済 責任のある負債は両会計で100兆を超えること になる。

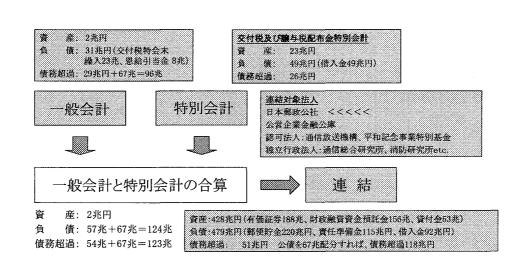


図4-21 連結総務省と郵政公社の民営化

第6節 公的金融機関の再構築

政府系金融機関は、郵貯、簡保等の財政投融 資資金によって公的融資を行ってきた。郵政民 営化で財政投融資資金がなくなればこれまでの ような運営はできなくなる。民間にできる業務 は民間にやってもらい、公的金融機関として は、公的金融機関としてしかできないことに集 中しなければならない。

経済財政諮問会議は、2005年11月末、政府系金融機関の見直しの基本方針を決定した(参照図4-22:政府系金融機関の統合)。これは、8機関のうちの5つ(国民公庫、中小公庫、農林漁業公庫、沖縄公庫、国際協力銀行)を統合し、政策投資銀行と商工中金を民営化、公営企業公庫を地方へ移管しようというものであった。このとき、8機関で90兆円の融資を民間金融機関の補完に徹することによって3年で半減することを明記した。ちなみに、1950年に設立され、戦後の住宅資金融資を担ってきた住宅公庫は2001年の特殊法人改革で、2007年度から独立行政法人に業務を移管して廃止されることが決まっている。

国民公庫、中小公庫、農林漁業公庫は中小企業、個人向けの金融機関として先に統合する。 国民公庫はもともと戦災で疲弊した社会を立て 直すために生活や事業資金を貸し付けるもので 役割はとっくに終わっている。沖縄振興開発金 融公庫は2012年度に先送りされたが、これは在 日米軍再編問題への政治的配慮であると思われ る。沖縄復帰を受け、1972年に設立された沖縄 振興開発金融公庫は、新機関の沖縄支店になる ようだ。中小企業金融公庫の行っている一般貸 付は国が行う必要はなくなったとして廃止し、 国民生活公庫の教育資金貸し付けは、縮減して 存続させる予定である。中小企業や個人向けに 公的金融機関が本当に必要かどうかには疑問が ある。新機関には、保証を提供したり、民間金 融機関ができない業務に特化させたりする必要 があると考えている。

08年の新体制移行後政府出資を削減し、政策 投資銀行は5年で完全民営化、商工中金は7年 で完全民営化する予定である。政策投資銀行 は、もともとは、鉄や石炭等に重点的に資金を 配分する「傾斜配分政策」を担った復興金融公 庫を母体とし、97年の閣議決定に従って日本開 発銀行と北海道東北開発公庫を統合して成立し たものである。今後はそのパブリックセクター における信頼度の高さを生かし、官から民にい たる民営化、民間業務委託、PFI等についてアド バイスや資金調達支援を行い、力を発揮して欲

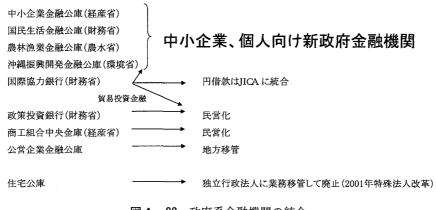


図4-22 政府系金融機関の統合

しいと思う。

国際協力銀行は、もともと輸銀とOECFが 1999年に統合されてできたものである。国際協 力銀行の貿易投資金融からは、撤退する予定 だったが、民営化される政策投資銀行に組み込 まれることになった。国際協力銀行の円借款 は、国際協力機構 (JICA) に統合することになっ た。国際協力銀行の貿易投資金融や円借款以外 の残りの機能は、新政府金融機関に一本化する 方針である。これまでの円借款は、返済不能に なると不良債権として公表されるのでなく、無 償援助に切り替わるという極めていい加減な運 用がなされてきた。もともと民間金融機関がで きる貸出は民間金融機関が行うべきで、無償部 分を政府が日本の戦略目的に照らして支出すべ きものであった。組織再編をきっかけに、円借 款を合理化すべきであると考える。

公営企業公庫は、地方自治体の水道事業等に 長期低利融資を供給してきた。これを自治体に 移管するのはいいが、そもそも地方自治体の上 下水道事業そのものが民営化を検討しなければ ならない状況なので、地方自治体に業務を移管 したからといってこれで終わりというわけでは ない。自治体の上下水道は民間企業でも出来る インフラとして、民間企業に移していくべきで あると考える。

政府系金融機関の統合については、06年の通 常国会に関連法案を出し、2008年からの新体制 移行を目指している。国民としては、小泉総理 の引退で財政投融資の改革が止まらないように 監視していく必要がある。

第7章 参考文献

内閣府経済社会総合研究所編 国民経済計算 1986-2003年データ

中央省庁別 連結財務諸表 平成15年データ 「マネタリーベースと日本銀行の取引 (2005年 12月)|日本銀行企画局2006年1月

村藤功 「日本の財務再構築」 東洋経済新報社 2004年

村藤功 「日本の実務に役立つコーポレートファイナンス」 中央経済社 2006年

村藤功 「連結財務戦略」 東洋経済新報社 2000年

内閣府編 「経済財政白書」 財務省印刷局

[九州大学大学院経済学研究院 教授]

松今遍田 發班	1986/12/31	1986/12/31 1987/12/31 1988/12/31 1999/12/31 1990/12/31 1991/12/31 1991/12/31 1992/12/31 1993/12/31 1994/12/31 1995/12/31 1995/12/31 1995/12/31 1995/12/31 1996/12/31 1	1988/12/31	1989/12/31	1990/12/31	1991/12/31	1992/12/31	993/12/31	1994/12/31	1995/12/31	1996/12/31	18/21/26	1998/12/31	1999/12/31	2000/12/31	2001/12/31	18/21/30	2003/12/
1月10年に1月1日 現金・預金 位子	224,645	260,613	294,191	324,605	323,754	342,490	368,629	392,235	412,520	417,352	425,721	450,881	451,960	485,897	455,370	421,584	379,471	360,269
株式以外の証券格式・エキタ	296,256	325,721	354,859	358,842	361,676	379,666	416,861	454,201	473,201	505,190	540,913	556,525	577,667	644,904	667,946	708,966	756,395	795,505
ない。 その他の会融資産 資金運用資産合計	74,809	88,499 1,838,058	108,582	131,882	144,027	151,018	127,631 2,486,804	117,942	118,133 2,650,906	126,239 126,239 2,723,505	136,083	134,930	147,925	140,439 3,018,565	155,197	168,484	174,595	180,068 180,068 2,897,397
特定取引資產 金融派生商品	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	33,682	29,023	18,802	19,975	26,390	27,446	20,434
不動產 固定資產 土地 不動産合計	8,547 45,654 54,200	9,435 70,248 79,682	10,791 76,255 87,045	13,261 85,194 98,455	15,835 99,128 114,962	18,047 96,851 114,899	19,412 77,559 96,971	20,327 57,814 78,140	21,163 48,163 69,325	21,385 37,764 59,149	22,169 26,877 49,046	23,152 24,159 47,311	23,770 21,694 45,465	24,033 18,934 42,967	24,659 17,238 41,897	25,308 15,884 41,192	26,054 15,707 41,761	27,571 12,628 40,199
資産合計	1,683,913	1,917,740	2,192,783	2,431,877	2,446,492	2,549,342	2,583,775	2,652,866	2,720,231	2,782,654	2,832,388	2,939,911	3,027,396	3,080,334	3,058,656	3,020,399	2,961,390	2,958,030
有利子負債 現金・預金負債 借入 株式以外の配券負債 有利子負債合計	831,837 301,925 181,146 1,314,908	924,563 355,022 208,442 1,488,027	1,028,101 409,572 237,550 1,675,223	1,103,621 389,444 261,730 1,754,796	1,149,403 480,409 269,433 1,899,245	1,205,695 501,603 281,280 1,988,577	1,255,364 519,491 296,269 2,071,125	1,308,264 517,487 305,017 2,130,768	1,362,207 523,152 298,537 2,183,896	1,419,004 519,951 290,983 2,229,938	1,468,675 519,974 282,314 2,270,963	1,539,922 557,034 263,721 2,360,677	1,575,966 607,089 256,689 2,439,744	1,637,999 565,327 269,735 2,473,061	1,620,933 567,771 260,633 2,449,337	1,595,700 534,253 287,842 2,417,794	1,551,205 516,709 294,958 2,362,871	1,524,139 504,081 304,280 2,332,499
特定取引負債 金融派生商品負債	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	36,734	30,513	18,287	21,578	28,711	30,734	22,058
よの他の負債 保験・年金準備会負債 その他の負債 その他の負債	118,562 57,274 175,836	139,471 67,832 207,303	163,530 79,806 243,336	191,060 89,168 280,228	213,596 97,023 310,619	232,428 102,576 335,004	254,757 80,130 334,887	279,239 69,027 348,266	301,478 63,619 365,097	326,024 63,388 389,412	346,043 61,929 407,972	359,988 56,666 416,654	373,018 57,486 430,504	383,925 52,795 436,720	396,480 57,625 454,105	399,866 52,595 452,461	398,138 55,722 453,860	394,945 54,539 449,484
負債合計	1,490,744	1,695,330	1,918,559	2,035,023	2,209,864	2,323,581	2,406,012	2,479,033	2,548,993	2,619,350	2,678,935	2,814,065	2,900,761	2,928,068	2,925,020	2,898,967	2,847,465	2,804,041
正珠資產 発行株式·出資金 正珠資産 正珠資産合計	95,340 97,829 193,169	120,254 102,157 222,411	162,308 111,916 274,224	197,068 199,786 396,854	125,011 111,618 236,628	129,543 96,218 225,761	99,037 78,726 177,763	112,742 61,091 173,833	118,033 53,206 171,238	121,999 41,305 163,304	104,227 49,226 153,453	78,992 46,854 125,846	69,340 57,294 126,635	102,567 49,698 152,286	99,499 34,137 133,637	89,275 32,157 121,432	79,085 34,841 113,926	111,138 42,850 153,988
負債正味資産合計	1,683,913	1,917,740	2,192,783	2,431,877	2,446,492	2,549,342	2,583,775	2,652,866	2,720,231	2,782,654	2,832,388	2,939,911	3,027,396	3,080,334	3,058,656	3,020,399	2,961,390	2,958,030

	1986/12/31	1987/12/31			1990/12/31		_	_	_			-						2003/12/31
貯蓄(資本) (地除) 困定答本海豚	1,778	2,074	2,399	2,872	4,954	6,012	2,690	3,019	3,389	3,745	3,413	3,449	3,295	3,233	3,062	3,011	3,005	2,721
的蓄+固定資産減耗	2,693		3,720	4,336	6,722	7,964	7,161	8,260	11,465	10,909	13,615	13,333	13,454	13,451	15,251	17,818	17,186	18,211
資本移転 中市資本线転		c	o	0	0	0	0	0	0	0	089	0	1,105	451	6,315	1,402	206	069
人公文十分古古女人	14		19	20	22	116	206	258	240	265	241	220	251	482	498	486	549	1,034
組受取資本移転	-14	'	-19	-20	-22	-116	-206	-258	-240	-265	439	-220	822	31	5,817	916	357	-344
貯蓄+固定資産減耗+資本移転	2,679	3,228	3,701	4,316	6,700	7,848	6,955	8,002	11,225	10,645	14,055	13,114	14,309	13,420	21,068	18,734	17,544	17,867
非金融資産投資													į			,		,
総固定費本形成十世代報	1,324	1,605	2,164	3.083	3,236	3,238	2,912	2,648	2,678	2,298	2,539	2,673	2,981	2,515	2,715	3,188	3,121	3,738
上地の無く非金融資産投資合計	3,407			5,829	4,718	11,081	1,054	407	5,047	1,068	2,015	1,604	2,748	250	2,901	2,750	3,051	1,141
金融資産純増	97		707	030	5	192.00	97 700	24 006	91 066	7000	7 099	94.466	1.00	34 706	-31 173	12 72 73	141	10 604
光紋・女紋等品物土物を	28,448	102,361	113,615	102,668	89.975	65,787	59,374	28,907	28,589	38,915	19,653	72,327	72,258	-61,685	-5,098	-43,014	-39,347	-36,407
株式以外の配券組増	34,994			23,094	14,141	6,412	23,972	29,213	15,112	26,650	25,993	8,931	32,179	28,960	28,451	38,233	40,969	60,181
株式・田資金純増	6,677	10,477		11,555	-419	16	675	101	1,403	337	1,414	-11,549	2,175	3,586	14,903	5,265	1,415	-9,962
金融派生商品純増	0			0	0	0	0	0,00	0 1	0 ;	0	993	467	-466	213	0	0	0 0
その他の金融資産組織	21,258			21,308	8,218	10,327	-19,498	-0,043	3,655	4,313	9,416	4/	12,374	126	1,66,1	12,707	3,370	4,163
金融資産純増合計	177,843	193,217	203,100	187,485	111,999	103,184	92,248	76,574	70,724	74,414	63,498	95,242	121,058	35,621	15,252	-21,864	-35,151	-719
有利子負債純増				-				-										
現金・預金負債純増	77,038				50,330	57,673	22,508	55,617	26,690	55,366	46,731	69,935	37,173	62,827	-18,176	-27,401	-43,286	-25,311
借入純増	48,387		54,581	50,775	30,521	23,084	19,622	-648	6,843	7,061	2,829	33,850	56,592	-36,477	1,161	-37,694	-13,207	-2,129
保険・年金準備金純増	31,762	30,012			19,053	676'6	12,487	6,414	-5,022	-9,565	-8,302	-17,856	-3,899	5,538	-4,950	26,536	6,961	9,835
金融派生商品負債純増	17,882	20,909	24,059	28,119	22,537	18,831	22,329	24,482	22,239	24,546	20,019	13,945	13,030	10,907	12,555	3,386	-1,729	-2,764
その街負債結	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0	S	294	-643	-33	0	0	0
有利子負債純増合計	6,521				1,991	5,685	-22,627	-10,223	-5,494	-483	-1,689	-6,177	-2,689	-1,546	1,113	-4,647	1,680	-2,766
	181,590	211,904	220,936	186,934	130,432	115,203	84,320	75,641	75,256	76,925	29,588	93,702	100,800	40,608	-8,330	-39,820	-49,581	-23,135
自己資本増加株式・田谷会発行															·			
自己資本増加合計	794			5,425	982	922	825	1,247	1,459	1,525	1,893	-4,143	4,079	10,967	9,816	9,206	8/6,9	3,835
	794		3,599	5,425	985	922	825	1,247	1,459	1,525	1,893	-4,143	4,079	10,967	9,816	9,206	6,978	3,835
(説明されていないギャップ)				,	-		,				-	-		00,00		-		
	3,812	20,600	20,817	3,361	21,399	9,707	-1,203	1,909	12,169	13,613	10,023	978,6	-4,619	29,123	4,400	7,234	7,041	-1,855

* * * * * * * * * * * * * * * * * * *	1986/12/31	1967/12/31	1988/12/31	1989/12/31	1990/12/31	1991/12/31	12/31 1991/12/31 1992/12/31 1993/12/31 1994/12/31	1993/12/31		1995/12/31 1996/12/31 1997/12/31	1996/12/31	1997/12/31	1998/12/31	1999/12/31 2000/12/31		2001/12/31 2002/12/31 2003/12/31	2002/12/31	2003/12/31
; ;	92,489	96,595	106,184	123,365	147,125	154,792	142,657	128,940	120,285	114,522	105,730	101,670 2,478	95,061 2,416	86,551	81,478 2,487	73,767	65,037	59,375 3,458
神外直获冉较資収益 資金運用収益合計	93,783	98,019	107,589	125,457	148,973	156,753	144,582	130,945	122,134	116,414	108,002	104,325	97,553	14 89,174	-41 83,925	76,580	302 68,597	189 63,022
	71,700	72,343	80,254	95,710	119,315	125,749	111,910	97,407	87,669	79,926	70,055	65,632	60,547	52,947	49,445	40,086	32,341	28,706
保險年金等女出 純保險費用 解保險費用 保險查對能所得受取 保險查支稅。 非生命保險受取合計 非生命保險受取合計 非生命保險費用合計	28 -8,928 3,065 -3,066 -6,901	22 -9,952 2,966 -2,967 -9,931	12 -11,113 3,145 -3,146 -11,103	6 -12,636 3,081 -3,081 -12,630	5 -13,716 3,334 -3,335 -13,712	8 -14,305 4,098 -4,099 -14,299	9 -14,170 4,256 -4,257 -14,163	10 -13,895 4,881 -4,882 -13,887	9 -13,290 4,675 -4,676 -13,281	7 -13,393 4,574 -4,575 -13,388	9 -13,222 4,518 -4,519 -13,213	9 -13,226 4,556 -4,557 -13,217	10 -12,821 4,847 -4,847 -12,812	15 -12,140 5,141 -5,141 -12,125	15 -10,968 5,780 -5,780 -10,952	15. -9.978 6,239 -6,239 -9,963	10 -10,118 6,129 -6,129 -10,109	7 -9,978 5,397 -5,398
社会保障関係社会保障関係受取合計社会保障関係支出合計社会保障関係支出合計社会保障関係	3,976 1,579 2,397	4,574 1,927 2,648	5,036 2,085 2,951	5,731 2,225 3,507	6,222 2,467 3,756	6,744 2,862 3,882	6,543 2,788 3,754	7,016 3,137 3,878	6,951 3,429 3,522	7,462 3,868 3,595	7,524 4,139 3,385	7,755 4,560 3,195	8,493 5,166 3,327	8,362 5,682 2,681	8,464 5,696 2,768	8,466 6,218 2,248	8,371 7,101 1,271	8,041 6,822 1,220
保険年金等支出合計	-6,504	-7,284	-8,152	-9,124	-9,956	-10,417	-10,406	-10,008	-9,759	-9,793	-9,628	-10,023	-9,485	-9,445	-8,184	-7,715	-6,639	-8,752
当 像 却前損益 引当 像 却 当 像 如後損益	15,579 -630 14,949	18,392 -292 18,100	19,183 -192 18,991	20,623 -333 20,290	19,702 -478 19,224	20,587 -1,245 19,343	22,264 -2,076 20,188	23,529 -2,850 20,679	24,706 -4,480 20,226	26,695 -10,565 16,130	28,120 -8,916 19,204	28,670 -6,315 20,355	27,521 -19,754 7,767	26,783 -14,634 12,150	26,295 -7,754 18,541	28,779 -6,122 22,657	27,418 -8,474 18,943	25,565 -7,259 18,306
経費 固定資産關係 (控除)固定資本域耗 資貸料支出 固定資産関係費用合計	915 173 1,088	1,170 265 1,435	1,321 290 1,611	1,464	1,767 227 1,995	1,952 206 2,158	2,690 243 2,934	3,019 247 3,266	3,389 200 3,589	3,745 246 3,991	3,413 237 3,650	3,449 257 3,705	3,295 274 3,569	3,233 268 3,501	3,062 240 3,302	3,011 233 3,244	3,005 242 3,247	2,721 228 2,950
その他の純営業費用 営業費用合計	5,622 6,710	6,904	6,613 8,223	6,503	3,822	3,728	6,096	6,690 9,956	6,169	8,612	7,601	7,997	8,404	6,764	4,687	5,067	5,445	3,058 6,008
	8,239	9,761	10,767	11,973	13,407	13,456	11,159	10,723	10,468	3,528	7,953	8,652	-4,206	1,884	10,552	14,346	10,251	12,298
その他の経常損益 その他の経常収益 分類されない経常収入 からから窓幹報用	34	38	52	54	64		17	74	69	99	66	93	94	227	299	319	378	339
EVERTAIN 分類されない経常支出	37	46	54	51	92	57	57	49	43	45	45	- 23	42	47	47	34	31	93
	8,236	9,754	10,766	11,976	13,416	13,469	11,172	10,748	10,494	3,549	8,007	8,693	-4,154	2,065	10,805	14,632	10,597	12,545
所得に課される税支出	3,724	4,186	4,679	4,761	4,256	3,979	4,222	3,615	2,602	2,629	2,627	3,200	1,440	2,885	2,716	2,833	2,736	2,060
	4,512	5,568	6,087	7,215	191'6	9,490	6,951	7,132	7,892	920	5,380	5,493	-5,594	-820	8,089	11,799	7,861	10,485
配当等支出	196	1,139	626	1,169	928	841	801	864	774	725	208	729	675	915	887	865	884	1,034
	3,545	4,429	5,158	6,046	8,232	8,649	6,149	6,269	7,119	195	4,672	4,764	-6268	-1,735	7,202	10,933	6,977	9,451