

バブル期における金融機関経営の変容

井 上 裕

一 はじめに

いわゆる「バブルの形成と崩壊」は戦後のわが国経済史上の特異な現象だが、それは一抹の「^{バブル}泡」としてのみ位置づけられないように思われる。たとえば、バブル最盛期から数年を経た本年の経済白書のサブタイトルは「バブルの教訓と新たな発展」であり、全四章のうち第二章が「バブルの発生・崩壊と日本経済」として主要部分にあてられている。白書自身の指摘するように⁽¹⁾、「中期的な観点から、バブルの発生と崩壊のプロセスやその経済的諸影響を明らかにすることは、歴史的なバブルを身近に経験してきた我々に課せられた大きな責務」ともいえよう。

いうまでもなく、「バブル形成と崩壊の過程」⁽²⁾とは、一九八〇年代半ば頃から九〇年代初め頃にかけての、土地・株式を中心とする既存資産価格の急騰・取引活発化と、それ以降の反落・停滞の過程である。このバブル現象をめぐる主要な問題点としては、①資産効果・逆資産効果等を通じる景気変動パターンへのインパクト（その「負の側面」が今日顕在化）、②この間に形成された各経済主体のマインドとビヘイビアの日本経済に及ぼす中長期的な影響、③財政・金融政策のバブル形成に果たした役割、④バブル形成・増殖期に広がった各部門・各階層間

の「資産格差」のもたらした社会的安定性への作用等々、きわめて広汎である。

なかでも、金融機関経営との関連は、バブルをめぐるクリティカルな問題として注目されねばならない。すなわち、バブル増殖期における金融機関のアグレッシブな資金運用行動、その結果もたらされた価格変動リスクや信用リスクなどの顕在化、それらの病理現象としての「不祥事件」の続出、ひいては信用秩序維持に關しての不安定要因の増大、「反動」としてのバブル崩壊後の銀行経営行動とくに与信行動のシュリンクの実体経済への影響など枚挙にいとまがない。

本稿は、本学社会科学研究所金融グループの共同研究「バブル経済の崩壊と再編成」の一環をなすものだが、上のような問題意識をふまえ、「バブル期における金融機関経営の変容」の実情把握に焦点をあて、これから若干の問題点・今後の方向などを抽出することを意図している。なお念のため、本稿での「バブル期」とはバブルの形成・増殖・崩壊から最近時に至る一連の過程全体を指している。

以下、二では、今回のバブル過程を簡単にサベイする。三では、主に国民経済計算上のマクロデータに依拠し、この時期の金融機関におけるバブルの位置把握を行う。ここでの「金融機関」は広義の「銀行」だけでなく、保険会社、証券会社等を含めた制度部門別の「民間金融機関」が觀察の主対象としてとりあげられる。以降の分析は、データの制約等もあって、民間金融機関の主体をなす「全国銀行」を中心とする。いうまでもなく、銀行の「経営」状況の総括的な検討の視角は、資金調達面、資金運用面、これらを反映した収益面の三つに集約される。この基本的な視角に即し、四ではバブル形成・増殖・崩壊の過程を通じての銀行のバランスシート構造の全般的な様相変化を調達サイドからとらえ、また、そのなかでの預金、エクイティファイナンス、運用面との期間ミスマッチに着目する。五では、同様にバランスシート構造の変化を運用サイドからとらえ、なかでも、信

用リスク問題等に密接に関連する融資構造変容の状況をいくつかの角度から検討する。六では、右の資金調達・運用構造変化の投影としての銀行の損益構造が分析の対象となり、ことに有価証券投資関係損益の変転、信用リスクの収益面に及ぼす影響などが焦点となる。七は結論的な部分であり、これまでの検討をふまえた論点の指摘と、金融機関の「企業体」としての側面、その本来的な「機能」の側面の二つからみた問題点の整理がなされる。

二 バブル形成・増殖・崩壊過程のサーベイ

まず、本論への導入部分として、今回の一連のバブル過程の展開について簡記しておく。一般的に、バブル現象とは土地・株式を中心とする既存資産価格の急騰と反落を意味し、その価格変動が経済の基礎的諸条件——ファンダメンタルズから大幅に乖離して生じていることを指している⁽³⁾。

今回、一般物価の安定と対照的に発生した八〇年代後半を中心とする地価・株価などの急上昇、その後の九〇年ないし九一年頃からの急反落はまさにこのバブル現象にはかならない。それぞれの価格推移を記すと、地価については、国土庁公示ベースで、たとえば、東京・大阪・名古屋の三大都市圏住宅地平均上昇率が八四年二・六%、八五年二・〇%、八六年二・七%の比較的安定した足どりから、八七年一三・七%、八八年四六・六%、八九年一・〇%、九〇年二二・〇%の高騰が生じ、その後、九一年八・〇%と鈍化、九二年マイナス二・五%、九三年同一四・五%と反転低落する。株価については、日経平均で八四年末一一、五四三円（前年比一六・七%増）、八五年末一三、一一三円（一三・六%増）、八六年末一八、七〇一円（四二・六%増）、八七年末二、五六四円（一五・三%増）、八八年末三〇、一五九円（三九・九%増）、八九年末三八、九一六円（二九・〇%増）。

増)のあと反落に転じ、九〇年末二三、八四九円(三八・七%減)、九一年末二二、九八四円(二一・七%減)、九二年末一六、九二五円(二六・四%減)という推移である。

いうまでもなく、資産価格の顕著な変動は当該資産に関わる膨大なキャピタルゲイン・ロスの発生につながるが、それをバブル期の日本経済のマクロ的規模で把握したものとして、つぎの叙述がある。すなわち、「資産インフレが急速に進んだ八七年には、土地・株式合計で四八九兆円、名目GNPを四〇%も上回るほどの巨額のキャピタルゲインが記録された。九〇年以降は逆に巨額のキャピタルロスが発生しており、その規模は九一年には二〇七兆円(GNPの四六%)、九二年(推定)も四〇三兆円(同八八%)となっている。……株価・地価の上昇・下落が国民経済的規模で進行したという点では、今回の資産インフレ、デフレは戦後の経済史において初めて経験することであった」。

さて、このような地価・株価の急騰と反落をもたらした要因はつぎのようであろう。

第一に、八〇年夏以降の異例長期の金融緩和の持続⁽⁵⁾。なかでも、八七年二月のループル合意による低金利政策の推進、同年十月のブラックマンデー対処の主要国協調の金融緩和措置などの金融政策要因が留意されなければならぬ。第二は、金融自由化の本格展開のもとでの金融機関の積極的な資金運用行動。この点は本稿の主題自体に関わり、後に詳記するが、これが土地・株式投資資金のアベイラビリティ増加を通じて、地価・株価の上昇に作用したことは無視できない。第三に、大企業や個人高所得・高資産層を中心とする非金融部門の資産収益率への反応の敏感化。第四に、都市域を始発点とし、漸次、周辺に波及した土地需給のひっ迫。その背景には、情報化・サービス化・国際化等に伴う大都市でのオフィス需要の増大、それらに起因する地価上昇的地域的には東京圏↓東京圏↓他の大都市圏↓周辺地方圏、用途的には商業地↓住宅地という連鎖的な波及がある。また、こ

の地価上昇は、企業や土地保有の個人資産家の資金調達・運用能力増大等を通じて株価上昇にも結びついていった。

以上の諸要因の複合的な作用のもとで、各経済主体の資産価格に関する累積的な先高観の「期待」が形成され、それが自己増殖的なバブル形成をもたらす。だが、バブルは「破裂」せざるを得ない。バブルの増殖それ自体が反落へのポテンシャルを内部的に膨張させていたところに、八九年五月から九一年七月にかけての「予防的」金融引き締めへの転化が資産価格上昇期待の自己実現的な収縮につながり、とくに地価に関しては、税制面の見直しや九〇年四月～九一年十二月の土地関連融資の「総量規制」も加わり、このようにして、九〇年代初め頃以降、バブルは崩壊に転じることとなる。なお、この間、バブルと景気実体との関連にも着目の要がある。八六年十一月から九一年四月までの長期・大型景気はバブル増大下の資産効果等を通じる各主体の積極的行動に支えられた一面があり、逆に大型景気それ自体が地価・株価等の持続的上昇期待を増幅させたとみられるが、その「リバース・サイド」への転化が現在の局面と位置づけられよう。

三 金融機関における「バブル」の位置

以上の導入的なサーベイを受け、ここでは主に国民経済計算上のマクロデータに依って、金融機関にあっての「バブル」の位置づけを概観する。

まず、金融機関⁽⁷⁾における土地・株式取引の様子をみる(表1)。ここで、金融機関のマクロ的な実物・金融取引(フロー)につき、つぎの諸点が特徴的である。すなわち、①当然のことながら、金融取引の大きさが圧倒的だが、そのなかでの株式運用比率(表のC/E及びC/G)が八〇年代ことに八七～八九年に著増の後には急落、

表1 金融機関の土地・株式取引の推移（フロー）

(10億円, %)

		1980年	85	86	87	88	89	90	91
実物	土地純購入(A)	117	182	241	283	375	512	556	554
	総蓄積(B)	2,078	374	▲1,643	▲2,916	▲2,337	▲4,152	▲2,058	▲2,730
金融	株式運用(C)	1,104	5,144	12,899	21,126	19,992	25,161	5,883	1,062
	株式調達(D)	118	371	303	2,020	3,218	4,888	1,804	160
	金融取引計(E)	51,722	86,741	134,116	149,082	149,533	153,989	97,650	73,697
再計	B + E (G)	53,800	87,115	132,473	146,166	147,196	149,837	95,592	70,967
	A + C (H)	1,221	5,326	13,140	21,409	20,367	25,673	6,439	1,615
諸比率	A/B	5.6	48.7	—	—	—	—	—	—
	C/E	2.1	5.9	9.6	14.2	13.4	16.3	6.0	1.4
	H/G	2.3	6.1	9.9	14.6	13.8	17.1	6.7	2.3
	A/G	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.6	0.8
	C/G	2.1	5.9	9.7	14.5	13.6	16.8	6.2	1.5
	D/E	0.2	0.4	0.2	1.4	2.2	3.2	1.8	0.2

資料：経済企画庁「国民経済計算年報」により作成

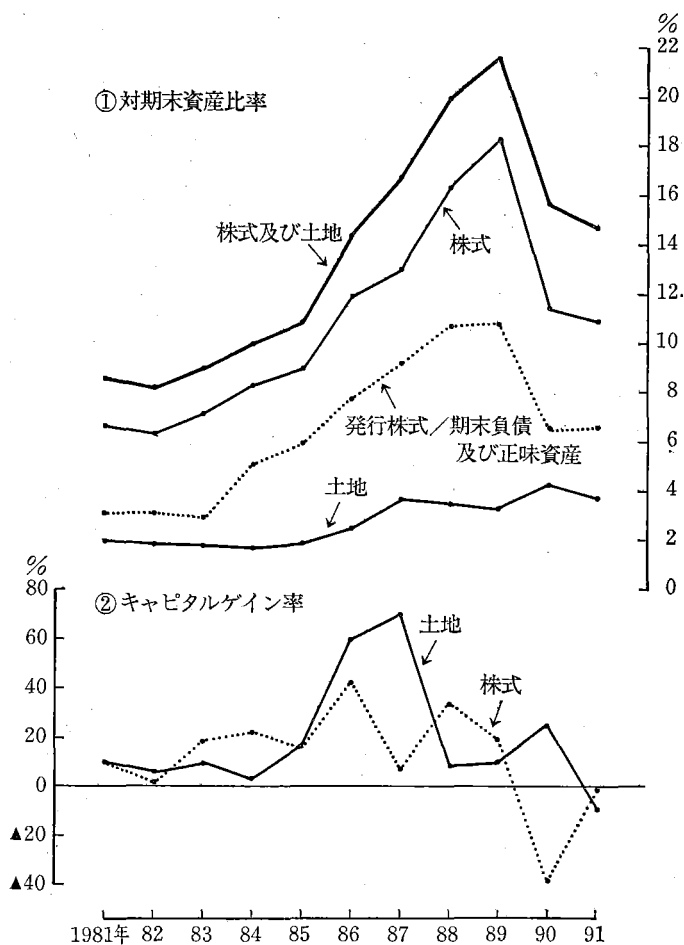
(注) 1. 総蓄積＝総固定資本形成＋土地純購入＋貯蓄投資差額
＝貯蓄＋固定資本減耗＝総資本調達

2. 金融取引計＝金融資産純増＝負債の純増および資金過不足

②株式による調達比率(D/E)も数値自体はやや低位ながらも、右と同様の動き、③他方、土地純購入比率(A/G)はあまり目立った動きをみせていないが、それでも、八〇年代末期から九〇年代初にかけて低水準とはいえ、若干の上昇傾向を示していることも無視できない。ここで着目されることは、バブル期において、金融機関が既存資産取引資金に関わる「仲介」ないし「信用創造」を担当したにとどまらず、自からも資産取引とりわけ株式運用拡大の「主体」であったということである。

右のフロー面に引き続き、ストック面での状況をみると、金融機関での「バブル」の位置がいつそう鮮明に浮き彫りにされる。グラフにみるように(図一)、資産全体に占める土地資産の割合は八〇

図1 金融機関の株式・土地運用とキャピタル・ゲイン



資料：経済企画庁「国民経済計算年報」により作成

(注) 1. 期末資産は実物資産，金融資産の計

2. キャピタルゲイン率＝当該資産の調整勘定／前年末の当該資産残高

年代前半の二%弱からピーク時九〇年には四・二%に達し、株式資産は六・八%から顕著な拡大に向かつてピーク時八九年に一八%強となった後、めだつた低下に変転する。これと表裏をなして、調達サイドでも、発行株式の比重は八〇年代前半の三・五%から八八・八九年には一一%弱へと急増した。さらに目につくのは、これら資産運用に伴うキャピタルゲインの状況である。同じ図の下部に明らかなように、金融機関自身の土地についてのキャピタルゲイン率は八〇年代後半から九〇年代初の間に増加し、ピーク時八七年には七〇%にも及び、以降、減衰して九一年にはマイナス九%となる。株式に関わるキャピタルゲイン率の足跡もほぼ同様で、八六年四二%、八八年三四%という高水準のあと、九〇年には一転してマイナス三九%へと崩落した。

これらの結果、図には示されていないが、金融機関の土地・株式合わせてのキャピタルゲイン率の推移を示すと、八一年九・七%、八二年二・五%、八三年一六・六%、八四年一八・三%、八五年一五・七%、そして八六年ピークの四五・二%、八七年一七・五%、八八年二八・三%、八九年一六・〇%と高位持続を経て、バブル崩壊につれ、九〇年マイナス二九・五%、九一年同三・五%と反転した。

以上の制度部門別のマクロ的な「金融機関」を、同じく国民経済計算ベースで若干ブレイクダウンして観察してみよう。その第一の観察は、「民間金融機関」の資金調達・運用構造の変化についてである(表2)。ここでみられるように、まず、調達(負債)面では、①バブル形成・増殖期での預金の趨勢的低落、それに代位する発行株式の拡大と対外債務の漸増、②バブル崩壊後にはこの反面としての預金の漸増、株式のウェイトダウン、対外債務の高位持続などが特徴的である。他方、運用(資産)面では、①バブル形成・増殖期における貸出金の相対的後退、株式運用の増幅、対外証券投資及びその他対外債権の漸増、②バブル崩壊後にはこのリバースサイドの動きとして、貸出金の復位、株式運用の減退があり、対外運用は持続的な漸増基調、③これらの当然の結果と

表2 民間金融機関の資金調達・運用構造

(%)

			1985/3 末	86	87	88	89	90	91	92
調 達 (負 債)	預	金	58.5	55.3	50.0	48.9	47.4	48.3	51.5	54.8
	長 期 債 券		9.0	8.9	9.2	9.7	9.5	9.4	9.5	10.0
	金 融 債		6.2	6.0	5.4	5.0	4.7	4.7	5.2	6.0
	投 信 受 益 証 券		2.8	2.8	3.8	4.4	4.4	4.2	3.9	3.6
	株 式		8.6	9.7	15.0	15.0	13.5	10.8	9.6	7.0
	そ の 他 対 外 債 務		5.2	5.8	6.7	8.0	8.5	9.4	9.0	8.0
合 計			100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
運 用 (資 産)	長 期 債 券		18.3	17.3	16.5	15.4	14.2	13.0	12.7	13.1
	国 債		8.2	8.0	7.6	7.1	6.5	5.7	5.5	5.4
	金 融 債		2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.8
	事 業 債		1.4	1.6	1.6	2.5	2.2	1.9	1.8	1.9
	投 信 受 益 証 券		0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
	株 式 (A)		12.0	14.2	18.5	20.4	22.0	19.3	17.1	12.8
	C P		—	—	—	0.2	0.6	0.8	0.6	0.4
	市 中 貸 出 金 (B)		56.8	53.9	49.6	48.0	46.4	48.4	51.4	55.1
	直 接 投 資		0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5
	借 款		1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4
	対 外 証 券 投 資		2.3	3.1	3.9	3.8	4.0	4.8	4.9	5.3
	そ の 他 対 外 債 権		3.1	3.5	3.9	5.5	6.2	6.9	6.9	6.7
A/B			21.2	26.3	37.3	42.5	47.5	39.8	33.4	23.2
「合計」の実額(兆円)			644	735	892	1,021	1,169	1,277	1,295	1,253

資料：経済企画庁「国民経済計算年報」により作成

- (注) 1. 民間金融機関は、全国銀行、中小企業金融機関、農林水産金融機関、
在日外銀、保険、信託、証券、その他の計
2. 各年3月末現在
3. 「合計」は上掲以外の項目を含む
4. 「預金」には譲渡性預金、信託を含む

表3 バブル発生・増殖期の業態別資金運用構造
(85/3～90/3 限界ベース)

(%)

	民間金融機関	全国銀行	保 險	信 託	証 券
長 期 債 券	7.6	8.0	9.4	4.8	5.7
国 債	3.0	4.4	2.7	▲1.6	2.5
金 融 債	2.7	1.4	4.0	4.9	0.7
事 業 債	2.3	1.0	1.6	4.6	2.2
投 資 信 託	1.1	0.8	1.0	—	0.5
株 式	26.6	9.2	38.7	62.3	22.4
市 中 貸 出 金	40.0	52.6	20.2	7.0	41.0
対 外 運 用	20.1	24.2	15.8	9.0	—
証 券 投 資	7.4	3.4	15.8	9.0	—
株式／貸出金	66.6	17.5	191.5	893.5	54.5

資料：経済企画庁「国民経済計算年報」により作成

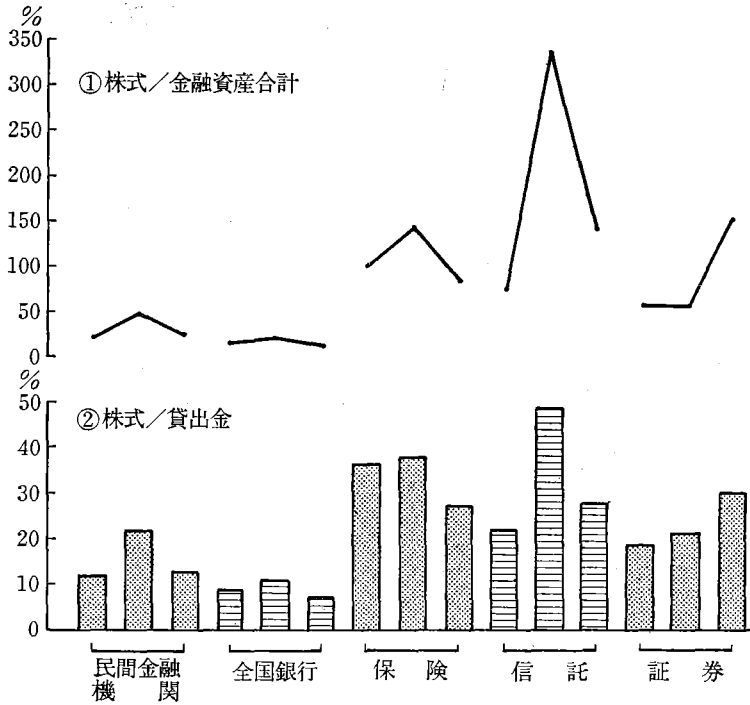
(注) 1. 運用（金融資産）計を100とする比率

2. 対外運用は、直接投資、借款、対外証券投資、その他対外債権の計

して、株式運用／貸出金比率（表のA/B）は八九年のバブル最盛期までに顕著に上昇、九〇年以降の崩壊期には顕著に低落、などが目につく。さしあたり、以上の分析により、バブル期の民間金融機関の経営変容は、ことに資金運用面でいちじるしいことが判明する。

さらに、第二の観察として、この「民間金融機関」を全国銀行、保険会社、信託、証券会社の主要区分により、それぞれの動きを対比してみる（表3）。とくに、バブルが発生し、拡大した八〇年代後半期の資金運用構造に視点を集中したこの表によると、それぞれの業態の特色がかなり鮮明に浮かびあがる。すなわち、①株式運用については機関投資家としての保険会社と信託の突出がめだち、②対外運用面では海外拠点の拡大を展開した全国銀行（都銀・長信銀主体）、証券投資に傾斜した保険会社（生保中心）が顕著、③株式／貸出金の相対運用比率では保険会社と信託が高位、などがそれである。これらのうち、とりわけ、バ

図2 株式運用への傾斜と低落



資料：経済企画庁「国民経済計算年報」により作成

(注) 1. 各業態につき、85/3、90/3、92/3末の3時点比較

2. 85/3……バブル形成初期

90/3……バブル最盛期ないし末期

92/3……バブル崩壊後として3時点を比較した

ブル増大期の特徴を端的にあらわす株式運用の状況を図示してみる(図2)。ここで、便宜上、八五年三月期をバブル形成初期、九〇年三月期をバブル最盛期ないし末期、九二年三月期をバブル崩壊後としての三時点を比較したが、株式／金融資産合計、株式／貸出金の値の各業態における推移は、そのまま今回の一連のバブル過程でのそれぞれの位置づけをはっきりと物語っている。なかで、証券会社における株式投資比重の最近の上昇は、むしろバブル崩壊後の「意図せざる在庫増」を示唆しているように思われる。

四 資金調達面

(一) バランスシート構造

上では、「金融機関」の範囲をやや広くとらえてきたが、以降、主に民間金融機関のうちの全国銀行をとりあげ、バブル期における経営変化の様相を資金調達面、資金運用面、損益面の三つの角度から検討する。⁽⁹⁾

最初に、調達面の概括的な把握として、銀行のバランスシートにおける負債・資本構造の推移をみると表のようである(表4)。みられるように、全国銀行合計、都市銀行、地方銀行、長期信用銀行の各主要業態に共通して、バランスシート面での調達構造変化はそれほど明瞭ではない。前にも触れ、また後でもみるように、バブル過程での総括的なバランスシートの変容は運用構造面により顕著である。だが、ここで一応つぎの点をあげておこう。

まず、預金に比し、債券・資本金という資本市場調達の割合が低位ながら上昇傾向を示し、債券・資本金／預金比率が漸増している。この点は、後にエクイティ・ファイナンスの拡大として更に検討するが、国際決済銀行(BIS)規制への対応とあわせ、バブル増大局面の株式市場活況との関連を見逃せない。なお、いうまでもな

いことだが、長期信用銀行での「債券」は業態特性上の本来的な調達手段であるから、普通銀行とは同一に論じられない。

また、共通して、貸倒引当金の比重がバブル崩壊後にかんがりの上昇をみせていることも留意される。この点については、資金運用面にも関わり、バブル現象が銀行経営に及ぼした大きなインパクトとしての信用リスク問題——不良債権問題との絡みで後にやや詳細に言及する。

(二) 預金構造の変化

このように、銀行のバランスシート上の調達構成での預金全体の地位にはあまり大きな相違を生じていないが、預金の内部構造はこの間にめだつた変化を示すに至る。その第一は、科目別にみた定期性預金のウェイト・アップ——裏面としての要求払預金のウェイト・ダウンの進行である。全国銀行の科目別預金額構成をみると、要求払預金（当座・普通・通知）、定期性預金（定期・定積）、その他預金（別段・納税・貯蓄・非居住者円・外貨）の各割合は、八五年三月末の三一・八％、五七・六％、一〇・六％から、九〇年三月末の二四・九％、六四・二％、一〇・九％、直近九三年三月末の二四・〇％、六七・四％、八・六％と推移した。こうした現象の背景には、金融自由化進展下の市場金利型定期預金の登場とその相つぐ条件緩和、預金者の金利選好の高まりがあることはもちろんだが、同時に、バブル過程での土地・株式等資産取引資金が相対的に有利な定期性預金に還流したことも影響しているとみられる。

第二に、預金の期間構造の短期化現象があげられる。同じく全国銀行ベースで定期性預金の期間別構成を算出すると、八五年三月末には六カ月未満四・五％、六カ月～一年七・二％、一～二年六八・一％、二年以上二〇・

シート構造の推移

(%)

行	地 方 銀 行			長 期 信 用 銀 行		
92	85	89	92	85	89	92
70.8	84.5	84.2	86.3	25.0	31.1	21.1
1.2	—	0.2	0.1	54.1	45.2	58.5
0.7	0.4	0.3	0.4	0.6	0.4	0.5
96.6	96.7	96.4	96.0	98.1	97.2	96.7
0.9	0.6	0.9	0.9	0.5	0.9	0.9
3.4	3.3	3.6	4.0	1.9	2.8	3.3
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
62.9	63.0	59.9	66.5	57.5	56.4	61.2
11.3	17.5	17.9	17.8	16.6	16.8	16.5
1.8	5.8	5.6	5.2	4.7	5.6	5.0
0.7	2.5	1.7	1.5	1.5	0.6	0.5
2.2	5.4	4.5	5.0	4.1	1.8	2.3
4.6	1.5	1.9	2.3	3.0	4.9	5.6
2.0	2.4	4.3	3.8	3.3	3.5	3.1
0.5	0.6	0.5	0.3	0.6	0.3	0.6
0.4	—	1.0	0.6	—	1.2	2.0
0.5	0.9	0.7	1.0	0.2	0.2	0.3
3.0	0.7	1.3	1.2	179.8	148.4	281.9
18.0	27.8	29.9	26.8	28.8	29.8	27.0
7.3	2.4	3.2	3.4	5.3	8.7	9.2
40.7	8.6	10.8	12.8	18.3	29.1	34.0
1.031	0.697	0.520	0.621	0.996	0.779	0.869

をそれぞれ含む

証券，証券投信受益証券，貸付信託受益証券，分離ワラント部分等で，ここでは

表4 銀行のバランス

		全 国 銀 行			都 市 銀	
		1985年度末	89	92	85	89
負債・資本	預 金	67.2	69.6	67.5	72.3	71.7
	債 券	6.7	5.1	6.7	1.1	1.1
	貸 倒 引 当 金	0.4	0.4	0.6	0.4	0.4
	負 債 計	97.7	97.0	96.3	98.1	97.3
	資 本 金	0.5	0.8	0.9	0.4	0.8
	資 本 計	2.3	3.0	3.7	1.9	2.7
合 計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
資 産	貸 出 金	54.4	52.6	63.1	52.7	49.6
	有 価 証 券	13.8	14.1	14.5	9.9	10.8
	国 債	3.5	3.5	3.2	2.2	2.1
	地 方 債	1.2	0.7	0.9	0.6	0.5
	社 債	3.1	2.5	3.1	2.0	1.7
	株 式	2.5	3.3	4.3	2.4	3.3
	その他の証券	3.6	4.0	3.1	2.7	3.2
	商 品 有 価 証 券	0.7	0.3	0.4	0.6	0.3
	金 銭 の 信 託	—	0.8	0.7	—	0.6
諸 比 率	土地・建物・動産	0.5	0.4	0.7	0.4	0.3
	債券・資本金/預金	1.1	0.9	1.1	2.2	2.6
	有価証券/貸出金	25.3	26.7	22.9	18.8	21.7
	株 式/貸 出 金	4.5	6.7	6.8	4.6	6.7
	株 式/有価証券	17.9	23.5	29.6	24.7	30.9
諸 比 率	貸倒引当金/貸出金	0.808	0.705	0.899	0.826	0.748

資料：全国銀行協会連合会「全国銀行財務諸表分析」により作成

(注) 1. 全国銀行には、88年度以降第2地銀を含む

2. 預金には譲渡性預金、債券には転換社債、資本金には新株式払込金

3. 社債は事業債、金融債、公社公団債の計。「その他の証券」は外国貸付有価証券も含めて算出。

4. 貸倒引当金は、債権償却特別勘定、特定海外債権引当勘定を含む

表5 定期預金の金額階層別・期間別構造（全国銀行，93/3末）（％）

		1～3カ 月未満	3～6 カ月	6カ月～ 1年	1～2年	2年以上	計
法人 預金	5千万円未満	14.8	15.8	10.0	52.7	6.7	100.0
	1億円〃	25.9	22.6	10.7	38.5	2.3	100.0
	3億円〃	35.9	23.3	8.9	30.1	1.7	100.0
	3億円以上	54.0	27.4	5.3	11.9	1.4	100.0
	計	39.2	23.5	7.5	27.1	2.8	100.0
個人 預金	5千万円未満	7.7	11.3	9.5	54.1	17.3	100.0
	1億円〃	26.8	18.1	7.9	40.9	6.3	100.0
	3億円〃	34.0	18.0	7.5	35.5	5.0	100.0
	3億円以上	40.6	20.0	5.9	28.2	5.3	100.0
	計	10.8	12.2	9.3	51.9	15.9	100.0

資料：日本銀行「経済統計月報」により作成

（注） 積立定期，据置貯金，新型期日指定定期を含まない

二％と長期の比重は圧倒的であった。それが、九一年三月末には六カ月未満が五一・一％と過半になり、六カ月～一年一三・五％、一～二年一九・四％、二年以上六・〇％と、様相は一変して短期化現象が深化する。これを最近時点について、預金者別・預金金額階層別にみると表5のとおりである。ここで、定期預金の短期構造化はとりわけ法人預金に、また大口預金に極めていちじるしい。銀行の預金構成における、いわば「ホットマネー」依存の状況は明瞭といわねばならない。これには、市場金利型定期性預金の預入期間の制度的な広がり等に加えて、上の科目別の項でみたように、バブル増殖期の、まさにホットマネー的な大口の資産売買代金が次の段階の資産取引への待機も含めて短期定期性預金に還流・滞留したことが作用している。また、このようにして促進された短期化という預金取引態様は、バブル崩壊後の最近にもパターンとして残存している。

第三に、預金の自由金利化ないし市場金利化がある。金利タイプ別の預金構成の推移をみると（表6）、その進展

表6 金利タイプ別預金構造の推移

(%)

		規制金利 タイプ預金	自由金利 タイプ 預金 (A)	自由金利 定期預金 (B)	MMC	CD	非居住者 円・外貨 預金	B/A
全 国 銀 行	1986年度末	79.6	20.4	6.2	2.8	3.3	8.2	30.2
	87	69.7	30.3	13.8	5.1	3.7	7.8	45.4
	88	60.4	39.6	21.0	6.5	4.5	7.6	53.0
	89	44.8	55.2	35.9	6.3	4.5	8.5	65.0
	90	35.7	64.3	39.9	12.3	4.1	8.0	62.1
	91	41.0	59.0	43.4	5.0	3.5	7.4	73.6
	92	37.3	62.7	45.4	6.8	4.3	6.1	72.5
	86→92限界	▲64.2	164.2	139.6	16.4	6.6	1.0	85.3
都 市 銀 行	86	76.1	23.9	7.1	3.7	4.4	8.7	29.8
	87	64.2	35.8	16.7	6.1	5.3	7.7	46.7
	88	55.3	44.7	25.6	6.9	5.8	6.3	57.3
	89	39.8	60.2	43.6	5.5	5.4	5.7	72.4
	90	33.1	66.9	46.2	9.4	5.9	5.5	69.0
	91	38.1	61.9	47.1	4.3	5.3	5.2	76.3
	92	34.7	65.3	47.2	5.1	7.5	5.3	72.4
	86→92限界	▲74.7	174.7	153.2	8.9	15.6	▲3.7	87.9

資料：日本銀行「経済統計月報」により作成

- (注) 1. 国内店ベース。全国銀行には第2地銀を含む
 2. 預金及びCD合計を100とする構成比
 3. 92年度の自由金利タイプ預金には貯蓄預金を含む

(三) エクイティ・ファイナン

状況は極めていちじるしい。いうまでもなく、この現象それ自体は金融自由化——その核としての金利自由化の当然の帰結にほかならない。同時に、①前述のようなバブル増殖期の資産取引資金の金利採算上で有利な自由金利タイプ預金への集中、②後にみるような銀行自身の積極的融資行動と一部の企業の「財テク」との結果としての「両建て」取引拡大の反映、③バブル現象の所産としての預金者の資産利回り——収益性選好の高まりの預金選択への投影、などの諸要因が考えられる。

ティ・ファイナンス状況

(億円, %, 倍)

89		90		91		92		増 加 倍 率	
	構成比		構成比		構成比		構成比	89/85	92/89
43,685	79.4	17,893	84.6	489	34.3	506	21.0	9.91	0.01
8,170	14.8	3,200	15.1	0	0	0	0	6.28	—
0	0	1,200	5.7	0	0	0	0	—	—
35,515	64.5	13,493	63.8	489	34.3	506	21.0	11.42	0.01
11,361	20.6	3,245	15.4	937	65.7	1,905	79.0	4.67	0.17
271	0.5	1,616	7.6	937	65.7	592	24.6	0.51	2.18
6,911	12.6	950	4.5	0	0	1,313	54.4	4.08	0.19
3,475	6.3	679	3.2	0	0	0	0	16.71	—
704	1.3	0	0	0	0	0	0	—	—
55,046	100.0	21,138	100.0	1,426	100.0	2,411	100.0	8.05	0.04
43,685	79.4	17,893	84.6	489	34.3	506	21.0	9.91	0.01
11,090	20.1	1,629	7.7	0	0	1,313	54.4	5.83	0.12
54,775	99.5	19,522	92.4	489	34.3	1,819	75.4	8.68	0.03
229,059	100.0	123,276	100.0	123,578	100.0	93,788	100.0	3.69	0.41
115,822	50.6	55,320	44.9	22,018	17.8	8,863	9.5	4.93	0.08
99,605	43.5	36,561	29.7	38,676	31.3	18,909	20.2	5.52	0.19
215,427	94.0	91,881	74.5	60,694	49.1	27,772	29.6	5.19	0.13
24.0		17.1		1.2		2.6			
37.7		32.3		2.2		5.7			
11.1		4.5		0		6.9			
25.4		21.2		0.8		6.5			

14, 同93年7月号P17の各表より加工作成
債, 増資の計

表7 金融機関のエクイ

		1985年		86		87		88	
			構成比		構成比		構成比		構成比
金	国内市場	4,409	64.4	4,265	57.9	21,749	74.2	48,315	91.8
	転換社債	1,300	19.0	1,800	24.4	6,830	23.3	24,590	46.7
	ワラント債	0	0	320	4.3	0	0	0	0
	増資	3,109	45.4	2,145	29.1	14,919	50.9	23,725	45.1
融	海外市場	2,432	35.6	3,096	42.1	7,568	25.8	4,299	8.2
	普通社債	531	7.8	142	1.9	20	0.1	85	0.2
	転換社債	1,693	24.7	1,561	21.2	6,089	20.8	2,670	5.1
	ワラント債	208	3.0	1,393	18.9	1,459	5.0	1,544	2.9
保	増資	0	0	0	0	0	0	0	0
業	(A)内外市場計	6,841	100.0	7,362	100.0	29,317	100.0	52,614	100.0
	(B)国内E. F.	4,409	64.4	4,265	57.9	21,749	74.2	48,315	91.8
	(C)海外E. F.	1,901	27.8	2,954	40.1	7,548	25.7	4,214	8.0
	(D)E. F. 計	6,310	92.2	7,219	98.1	29,297	99.9	52,529	99.8
一 般 企 業	(A')内外市場計	62,064	100.0	76,590	100.0	115,236	100.0	123,746	100.0
	(B')国内E. F.	23,482	37.8	33,055	43.2	60,949	52.9	65,357	52.8
	(C')海外E. F.	18,046	29.1	21,836	28.5	34,816	30.2	42,151	34.1
	(D')E. F. 計	41,528	66.9	54,891	71.7	95,765	83.1	107,508	86.9
相 対 比	A/A'	11.0	%	9.6		25.4		42.5	
	B/B'	18.8		12.9		35.7		73.9	
	C/C'	10.5		13.5		21.7		10.0	
	D/D'	15.2		13.2		30.6		48.9	

資料：日本銀行「調査月報」89年6月号P13, 「日本銀行月報」91年7月号P

(注) 1. E. F. はエクイティ・ファイナンスの略で、転換社債、ワラント

2. 一般企業は金融保険を除く上場企業

3. 原資料は東京証券取引所「証券統計年報」

スの拡大と縮小

さきに述べた銀行の資金調達構造における債券・資本金の相対的上昇は、この時期のエクイティ・ファイナンス活発化の結果である。バブル増大期の株価高騰・それによる資本市場の活況は大企業を中心とするエクイティ・ファイナンス盛行の基礎条件であったが、それは一般企業にとどまらず、金融機関にも共通する現象であった。その様子は表にあきらかである(表7)。みられるように、金融機関の内外資本市場よりの調達額は、八五〇八六年の七千億円前後から、八七年二・九兆円、八八年五・三兆円、八九年五・五兆円へと急膨張し、そのほとんどがエクイティ・ファイナンスで占められている。その調達絶対額だけでなく、一般企業と対比した相対水準もまた、いちじるしく上昇して(表の D/D')、ピーク時の八八年には四九%、うち国内市場分(B/B')では実に七四%にも達した。この後、株価急落——バブル崩壊期には金融機関のエクイティ・ファイナンスの絶対額・相対比率ともにきわだった反落に転じる。

こうした銀行の資金調達構造面でのエクイティ・ファイナンス拡大の基本的な背景・要因としては、まず八八年六月にG10諸国の銀行監督者会議で合意されたBISによる銀行自己資本比率の国際統一基準があり、それへの対応としてわが国銀行の増資・転換社債(以下CB)等の発行が促された。ついで、このBIS規制とも関連するが、金融自由化進展下の制度面の措置のひとつとして、従来、長短分離のフレームを受けて規制されていた普通銀行の債券発行の漸進的な弾力化の影響がある。すなわち、八五年五月普通銀行の海外外貨建CB発行認可、八七年四月地銀及び相銀に国内CB発行認可、八八年二月都銀にも国内CB発行認可、九〇年一月CB発行による調達資金の使途制限緩和(従来、設備資金に限定↓営業資金充当可)といった動きがそれである。

このBIS規制対応、債券発行制約の弾力化に加え、バブル下の株価高騰、資本市場取引の活発化などの市場

表 8 預貸金の期間ミスマッチ状況（都市銀行）（億円，％）

	長期貸出 A	ケース 1				ケース 2			
		長期預金 B	ミスマッチ額 C=A-B	ミスマッチ率 C/A	長期預金 B'	ミスマッチ額 C'=A-B'	ミスマッチ率 C'/A		
1985年度末	504,021	320,019	184,002	36.5	656,735	▲152,714	▲23.3		
86	658,235	319,766	338,469	51.4	640,810	17,425	2.6		
87	840,276	300,704	539,572	64.2	582,101	258,175	30.7		
88	1,043,691	279,097	764,594	73.3	488,609	555,082	53.2		
89	1,281,412	212,263	1,069,149	83.4	306,626	974,786	76.1		
90	1,512,621	122,959	1,389,662	91.9	168,030	1,344,591	88.9		
91	1,565,164	156,929	1,408,235	90.0	216,691	1,348,473	86.2		
85→91	1,061,143	▲163,090	1,224,233	115.4	▲440,044	1,501,187	141.5		
91/85	3.11倍	0.49	7.65	—	0.33	—	—		

資料：日本銀行「経済統計年報」により作成

- (注) 1. 長期貸出は1年超及び期間の定めのない貸出
 2. 長期預金は期日指定定期・積立定期プラス期間2年以上の一般金利定期（ケース1）または期間1年以上の一般金利定期（ケース2）

環境が銀行のエクイティ・ファイナンス拡大の大きな促進要因として作用した。あわせて、バブル現象に起因する銀行収益の増加も、この点についての経営上の主体的条件をなした。実際、バブルの崩壊——資本市場環境の急激な悪化にともなって、表にみるように、金融機関のエクイティ・ファイナンス規模は九〇年一・九兆円、九一年四九〇億円、九二年一、八〇〇億円、一般企業との対比も二一・二％、〇・八％、六・五％と急速に低落したのである。このようにして、エクイティ・ファイナンスのダイナミックな拡大と縮小は、バブルの形成・増殖・崩壊過程での金融機関の資金調達面の特徴的な現象として位置づけられる。

(四) 調達・運用の期間ミスマッチ

前記のように、預金構造の短期化・ホットマネー化がバブル過程と深く関わって発生したが、この半面で、次項でみるような運用面での長期化が

進み、この結果、銀行経営上の調達・運用の期間ミスマッチが広がったことにも留意される。

表にみるように(表8)、一方での長期貸出の増加に対し、他方での長期預金の低落の結果、期間ミスマッチ額、ミスマッチ比率ともに八〇年代後半に顕著に増大した。このことは、銀行経営上の流動性リスクの増幅とともに、とりわけ金融引き締め期において、短期金利急上昇↓長短金利逆転の可能性↓調達コスト急増・運用利回り上昇の遅れ↓銀行収益の急激な悪化、という金利変動リスク顕在化のひとつの素地を形成するものである。

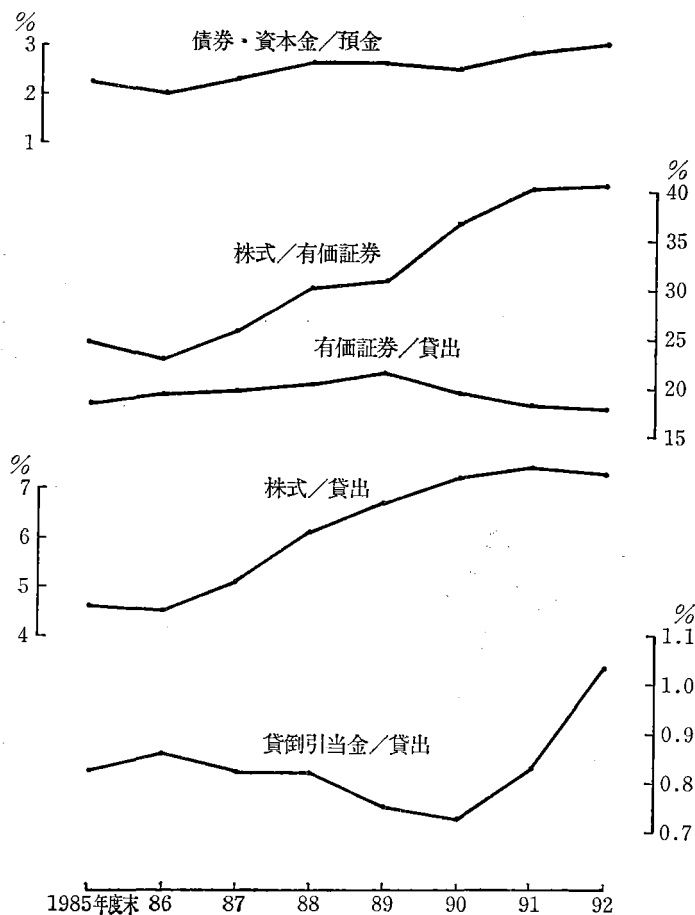
五 資金運用面

(一) バランスシート構造

ついで、資金運用面の検討に移る。まず、総括的に全国銀行とそれを構成する都市銀行など主要業態についてみると(前出表4)、バブルの影響が以下の諸点のように、かなり明瞭に認められる。すなわち、

①各業態に共通して、バブル増殖期の八五～八九年度には貸出金比重の低落、半面での株式を核とする有価証券投資比重の漸増が進み、バブル崩壊後の九二年度にも有価証券傾斜の残存がある。これらについては、有価証券／貸出金、株式／貸出金、株式／有価証券などの相対指標の推移にも反映されている。なかで、都市銀行と長期信用銀行での株式投資傾斜の大きさが着目されるが、取引先主要企業のこの時期における旺盛な増資や転換社債・ワラント債発行への対応も作用しているよう。なお、八五～八九年度の限界ベースで、株式／貸出金比率は地方銀行四・七％に対し、都市銀行九・五％、長期信用銀行一四・〇％、株式／有価証券比率はそれぞれ一四・一％、三七・一％、四四・九％となっている。このような株式を中心とする有価証券運用へのシフトが、銀行の価格変動リスクの増幅を意味するとはいってもない。

図3 都市銀行の調達・運用関連指標の推移



資料 (注): 表4に同じ

②調達面の項でも触れ、また、この後の融資構造の項でも述べるようなバブル増大局面での銀行融資行動のアップレッシングな展開は、信用リスクの拡大につながった。このことを反映して、貸倒引当金／貸出金比率は、これも各業態に共通して、バブル崩壊後の八九～九二年度の間に急上昇をみせている。

③右に摘記した傾向変化につき、念のために三時点のスポット比較だけでなく、八〇年代後半以降の連続的な時系列動向を都市銀行のケースで確認するとグラフのようである(図3)。前述の調達面における債券・資本金／預金の漸増とあわせ、運用面での有価証券／貸出のバブル増殖期の上昇と崩壊後の反落、株式／貸出、株式／有価証券の著増とその後の高位持続、貸倒引当金／貸出の最近時の急上昇、などが鮮明に検出される。

(二) 融資構造の変化

こうしたなかで、諸角度からとらえた融資構造も顕著な変化を示すにいたる。バブル現象の展開との関連を主軸に、以下に若干整理してみよう。

第一に、科目別にみた証書貸付と当座貸越のウエイト・アップ。全国銀行貸出金構成の上で、証書貸付は八五年三月の三九％から九〇年三月五二％、九三年三月五五％、当座貸越は四％、一三％、一七％となる。前者は地価上昇期の不動産担保の長期融資や住宅ローン、後者は資産取引の拡大に伴う所要資金のタイムリーな融資実行などに照応している。

第二に、右とも関連しての貸出期間構造の長期化。同じく全国銀行ベースの長期貸出(期間一年超及び期間の定めのない貸出)の総貸出に占める割合は八五年度末四五％から、八九年度末六四％へと大きく上昇し、九一年度末にも七〇％と高位を保持している。これを八五～九一年度末の限界構成比で算出すると、実に九七％にも達

表9 都市銀行の中小企業・個人分野融資

(%)

		中小企業 向け	個人向け	住宅信用	消費者信用
末	1980年度末	46.4	11.2	8.6	0.5
	85	52.9	10.3	7.3	0.5
	86	58.2	11.6	8.3	0.7
	87	62.6	14.1	9.9	1.4
	88	66.9	16.4	11.6	2.6
	89	70.9	18.6	12.9	3.9
残	90	72.1	20.3	13.8	4.9
	91	71.5	21.0	14.3	5.0
	92	72.2	21.0	14.1	4.8
限 界	80→85	63.1	9.0	5.2	0.5
	85→90	110.4	40.0	26.6	13.6
	90→92	73.9	80.9	41.8	▲ 1.0

資料：日本銀行「経済統計年報・月報」により作成

- (注) 1. それぞれ総貸出(当座貸越及びキャッシング等を除く)に対する比率
 2. 住宅信用、消費者信用は割賦返済方式分

する。これが、金融自由化進展下の調達コスト増への対応、長期安定的な顧客取引基盤の形成志向に加え、バブル過程での不動産関連融資、個人向け住宅ローンや大型フリーローンの積極化などにも起因していることに留意される。

第三は、上述の科目別、期間別と照応する担保別融資構造の変化。これも全国銀行の計数で、不動産・財団抵当貸付の比重は八五年三月の二二%から、以降ほぼ逐年上昇して九〇年三月二六%、直近九二年三月二八%という足どりをたどった。限界ベースでは、八〇年三月から八五年三月間の一四%から、八五年三月↓九二年三月三二%と倍以上の著増であって、ことにバブル増殖過程での土地等の不動産価格の急騰を背景とする物的担保依存の積極的な融資行動の展開が示唆される。

第四には、中小企業及び個人家計分野への接近強化。それは、とりわけ都市銀行でいちじるしい(表9)。この現象が、金融自由化の潮流のもと

表10 全国銀行預貸金の地域構造変化

(%)

	預 金 (D)			貸 出 (L)			L - D		
	1984 年末	90	92	84	90	92	84	90	92
北 海 道	2.5	2.4	2.6	2.3	2.0	2.1	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.5
東 北	4.0	4.1	4.8	3.2	2.9	3.0	▲ 0.8	▲ 1.2	▲ 1.8
関 東	48.4	48.3	45.5	54.7	55.5	55.5	6.3	7.2	10.0
①東 京	34.6	34.1	29.7	46.3	44.8	44.2	11.7	10.7	14.5
北 陸	3.4	3.2	3.6	2.6	2.3	2.4	▲ 0.8	▲ 0.9	▲ 1.2
中 部	10.2	10.4	11.1	7.9	7.9	7.8	▲ 2.3	▲ 2.5	▲ 3.3
②愛 知	4.7	5.0	5.0	4.2	4.2	4.1	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 0.9
近 畿	19.0	18.5	17.9	19.0	18.9	18.6	0	0.4	0.7
③大 阪	12.0	11.1	10.2	13.8	13.3	13.1	1.8	2.2	2.9
中 国	3.7	3.9	4.4	3.0	3.2	3.2	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 1.2
四 国	2.3	2.6	2.9	1.7	1.9	1.9	▲ 0.6	▲ 0.7	▲ 1.0
九 州	6.5	6.6	7.3	5.6	5.5	5.6	▲ 0.9	▲ 1.1	▲ 1.7
①+②+③	51.2	50.1	44.9	64.2	62.4	61.4	13.0	12.3	16.5
全 国	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	—	—	—

資料：日本銀行「経済統計年報」により作成

(注) 地域区分は下記。東北(青森, 岩手, 宮城, 秋田, 山形, 福島), 関東(茨城, 栃木, 群馬, 埼玉, 千葉, 東京, 神奈川), 北陸(新潟, 富山, 石川, 福井), 中部(山梨, 長野, 岐阜, 静岡, 愛知, 三重), 近畿(滋賀, 京都, 大阪, 兵庫, 奈良, 和歌山), 中国(鳥取, 島根, 岡山, 広島, 山口)

での安定的融資顧客層の大量確保、相対的に有利な貸出採算の追求などを基調的な起動因としているにしても、同時に、土地・株式等の価格上昇を背景とする中小企業向け中長期融資や個人向け住宅融資・大型フリーローンの積極推進などバブル増殖期の要因も無視できない。

第五に、融資の大都市圏集中。

土地・株式等の資産取引は、地価上昇の地域的先行性や証券会社営業拠点の立地分布などにより、大都市圏でことに活発に行われた。このことは銀行の地域別融資構造にも反映されることとなる(表10)。東京・大阪・愛知の三大都市圏への貸出集中は圧倒的であ

る。その九〇年、九二年にかけてのシエアの激落は地価高騰がしたいに周辺地域に波及していったことに即応するとみられるが、ここで注目されるのは、預資金のシエア差（表のLマイナスD）の推移である。この値は、

表11 業種別融資構造の推移（末残） (%)

	都 市 銀 行			地 方 銀 行			長期信用銀行			信 託						
	80/3末	85	90	93	80	85	90	93	80	85	90	93				
製 造 業	32.7	29.0	16.8	14.5	27.6	25.8	18.5	18.0	36.6	24.3	12.4	12.7	29.1	19.4	8.2	9.2
建 設 業	5.5	5.7	4.6	4.9	6.9	7.9	7.4	8.4	2.7	2.1	1.9	2.3	3.3	2.8	2.3	2.9
不 動 産 業	4.9	6.3	11.9	12.9	5.1	5.9	9.5	10.0	10.0	10.5	14.0	14.2	12.9	13.0	16.5	16.1
(建設・不動産計)	(10.5)	(12.1)	(16.5)	(17.8)	(11.9)	(13.8)	(16.9)	(18.4)	(12.7)	(12.5)	(16.0)	(16.6)	(16.2)	(15.8)	(18.8)	(19.0)
卸・小売・飲食業	28.2	25.0	18.3	15.8	28.0	26.4	20.6	19.3	12.0	8.9	9.7	8.7	14.2	10.8	7.8	8.0
その他金融業	2.8	5.3	6.9	6.9	1.9	3.7	7.5	5.1	5.5	13.9	22.0	22.1	4.2	12.4	25.0	23.4
物品賃貸業	0.8	2.0	3.0	2.5	0.5	1.7	2.9	1.9	2.7	8.0	13.3	11.7	1.9	7.0	11.5	10.1
(ノンバンク計)	(3.6)	(7.4)	(9.9)	(9.3)	(2.4)	(5.5)	(10.4)	(7.1)	(8.2)	(21.9)	(35.3)	(33.8)	(6.1)	(19.4)	(36.4)	(33.5)
サ ー ビ ス 業	6.1	8.9	14.4	15.3	7.7	10.0	13.8	15.2	6.5	11.7	18.1	20.0	4.6	10.7	15.9	16.6
個 人	11.0	9.8	18.6	21.0	15.2	12.3	14.7	16.2	3.1	2.5	1.7	1.7	13.6	9.7	8.7	9.4

資料：日本銀行「経済統計月報」により作成

(注) 1. 総貸出の業種別構成比。ただし、当座貸越、カードキャッシング、特別国際金融取引勘定にかかる貸出を含む
まない

2. 「その他金融業」とは証券・保険以外の金融業。「ノンバンク」は「その他金融業」と「物品賃貸業」の計。
3. 「信託」は信託銀行銀行勘定及び全国銀行信託勘定の計
4. 各年3月末現在

とどの地域でマイナスであるのに対し、三大都市圏ではプラスでしかも漸増し、ここでの不動産・有価証券関連を軸とする融資量の相対的増大が示され、バブル増殖と崩壊を経て、「そして貸出増加が残った」のである。このことは、後述する信用リスク顕在化問題の大都市圏集中を示唆するものにはかならない。

第六に、バブル期融資構造変化の集約的表現としての業種別貸出構成の問題（表11）。ここでは、不動産業及びノンバンク向け融資の増大がもっとも特徴的であり、それが土地・有価証券取引の膨張と深く関わっていることはいうまでもない。これらの業種への融資集中の状況は全国銀行の各業態に共通するが、なかでも長期信用銀行と信託の突出が目につく。バブル増殖期の八五年三月から九〇年三月の間の総貸出に占める限界構成比をみると、不動産業向けは都市銀行二五％、地方銀行二四％、長期信用銀行二〇％、信託二三％、ノンバンク向けはそれぞれ一五％、二一％、五六％、六九％である。この時期における貸出増加額全体のうち、それぞれ四〇％、四五％、七六％、九二％がこの両業種に集中的に投入されたという異常な事態が現出した。

六 損益面

(一) 全体的な状況

さて、以上のようなバブル期における資金調達・運用構造の変化は、当然のこととして銀行の損益構造の変化を導くことになる。

その総括的な状況は表に示すとおりだが、これにより以下の諸点が指摘できるであろう（表12）。

①全国銀行及びそれを構成する都市銀行など各主要業態を通じて、八五～八九年度のバブル拡大期に経常利益額が著増し、バブル崩壊期の八九～九二年度にそのめだった反落が生じているが、この収益変動の主因をなすもの

は有価証券関係差益である。

②その端的なメルクマールとして、たとえば都市銀行の場合（以下、本項での文中の計数は、特記しないかぎり代表的なケースとして都市銀行のもの）、経常収益に占める有価証券関係益の割合は八五年度二・二％が八九年度八・一％に急上昇の後、九二年度にはふたたび二・二％に急反落、なかでも株式売却益の八九年度六・四％から九二年度〇・九％への低下がめだっている。

③また、有価証券関係益／貸出金利息比率も同時期に三・九↓一六・三↓三・六％へ、有価証券関係差益／経常利益比率にいたっては二一・二↓七四・八↓マイナス一〇・九％という変転ぶりである。このような有価証券投資関連の損益の変転それ自体が、銀行における価格変動リスクの増幅の例証であることにも留意を要しよう。

④この間、八五年度から八九年度にかけて、人件費を中心とする経費率の圧縮は進んだ。だが、融資構造における中小企業・個人・不動産業・ノンバンク向け、長期貸出等の相対的高利回り分野へのシフトにもかかわらず、積極的融資行動から生じる貸出金利競争と金融緩和局面の金利条件の影響に加え、預金構造における自由金利タイプ定期性預金への傾斜によるコスト増もあって、表には掲記していないが、貸出金利息／預金利息（CD利息を含む）の相対比率は、八五年度の九〇・一％から八八年度八五・六％、八九年度七八・二％へと低落をたどる。それをカバーするものとしての上記のような株式売却益を中心とする有価証券投資関連の収益の膨張があった、まさにバブル増殖過程での特徴的な損益状況があらわれたのである（バブル崩壊過程に入り、この貸出金利息／預金利息比率は九〇年度八七・三％、九一年度一〇二・二％、九二年度一二二・一％と「正常化」する。なお、人件費等の営業経費率の最近時の再上昇は、この比率算出上の分母である預金・CD・債券の平均残高すなわち調達資金量の停滞が主因とみられる）。

益 構 造 の 推 移

(%)

都 市 銀 行			地 方 銀 行			長 期 信 用 銀 行		
85	89	92	85	89	92	85	89	92
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
56.1	49.6	60.9	66.6	61.8	68.1	61.7	52.7	53.5
11.1	8.6	7.9	22.0	19.6	17.7	16.9	13.8	11.2
0.6	0.2	0.5	0.6	0.3	0.3	0.9	0.1	0.4
}	2.1	6.4	}	2.1	3.6	}	2.9	7.3
	1.5	0.9		1.8	0.7		3.1	2.6
0.1	0.2	1.1	0.1	0.4	2.0	0.1	0.1	5.7
(2.2)	(8.1)	(2.2)	(2.2)	(5.8)	(2.9)	(3.0)	(10.5)	(8.5)
100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
66.9	68.1	51.9	64.6	59.7	60.4	68.1	62.7	55.2
—	0	—	—	0.1	0	—	0.1	—
}	0.5	0.1	}	0.4	0.6	}	0.8	0.2
	1.5	0		1.9	0.2		2.4	4.5
0.1	0.3	0.9	0.2	0.6	1.5	0.2	0.5	0.2
}	0.2	0.6	}	0.1	0.7	}	0.4	0.2
	0.5	0		1.1	0		0.9	1.4
(0.8)	(3.1)	(2.7)	(0.7)	(4.9)	(3.4)	(1.3)	(4.4)	(6.6)
0.1	0.8	1.4	0.5	0.5	0.9	0.4	1.0	1.9
0.1	0.1	0.7	0.1	0.1	0.3	0	0.2	0.4
(0.2)	(0.9)	(3.7)	(0.6)	(0.6)	(1.8)	(0.4)	(1.2)	(2.3)
14.9	9.4	13.4	29.4	23.1	24.6	6.2	4.8	5.9
8.0	4.6	6.3	18.1	13.5	13.7	2.6	2.1	2.5
5.4	4.2	6.3	8.8	8.2	9.6	2.6	2.4	3.0
11,290	21,648	9,642	6,036	8,079	7,493	2,109	3,426	1,667
2,390	16,191	▲1,049	1,059	1,203	▲ 208	660	3,797	1,311
2.2	8.1	2.2	2.2	5.8	2.9	3.0	10.5	8.5
3.9	16.3	3.6	3.3	9.3	4.3	4.9	20.0	15.9
21.2	74.8	▲ 10.9	17.5	14.9	▲ 2.8	31.3	110.8	78.6
6.9	7.0	3.9	9.1	8.5	7.2	5.7	5.7	2.7
0.11	0.25	1.16	0.14	0.20	0.38	0	0.44	0.66
0.35	1.68	5.90	0.77	0.98	2.43	0.60	2.23	4.10

は88年度以降第2地銀を含む。
 損＝株式等売却損～株式等償却
 利息も含む

表12 銀行の損

		全 国 銀 行		
		1985年度	89	92
①	経 常 収 益	100.0	100.0	100.0
②	貸 出 金 利 息	56.1	51.3	59.9
	有 価 証 券 利 息 配 当 金	15.3	12.1	11.2
	商 品 有 価 証 券 売 買 益	0.7	0.2	0.4
	株 式 等 売 却 益	2.3	6.0	1.4
	国 債 等 債 券 売 却 益		1.8	2.2
	国 債 等 債 券 償 還 益	0.1	0.3	0.2
③	有 価 証 券 関 係 益	(2.4)	(8.1)	(3.8)
④	経 常 費 用	100.0	100.0	100.0
⑤	預 金 利 息	58.1	60.3	46.7
	商 品 有 価 証 券 売 買 損	—	0	0
	株 式 等 売 却 損	0.6	0.3	0.2
	国 債 等 債 券 売 却 損		1.8	1.6
	国 債 等 債 券 償 還 損	0	0.4	0.5
	国 債 等 債 券 償 却	0.2	0.5	0.1
	株 式 等 償 却		0.9	1.4
⑥	有 価 証 券 関 係 損	(0.8)	(3.9)	(3.8)
⑦	貸 倒 引 当 金 繰 入	0.3	0.7	2.4
⑧	貸 出 金 償 却	0.1	0.1	0.5
⑨=⑦+⑧	貸倒引当金繰入・貸出金償却	(0.4)	(0.8)	(2.9)
	営 業 経 費	16.9	12.6	16.1
	人 件 費	9.4	6.7	8.2
	物 件 費	5.9	5.2	6.9
⑩=①-④	経 常 利 益 (億円)	22,842	42,089	22,541
⑪=③-⑥	有 価 証 券 関 係 差 益 (億円)	4,925	25,617	931
③/①	有 価 証 券 関 係 益 / 経 常 収 益	2.4	8.1	3.8
③/②	有 価 証 券 関 係 益 / 貸 出 金 利 息	4.2	15.8	6.4
⑪/⑩	有 価 証 券 関 係 差 益 / 経 常 利 益	21.6	60.9	4.1
⑩/①	経 常 利 益 / 経 常 収 益	7.6	7.4	4.5
⑧/②	貸 出 金 償 却 / 貸 出 金 利 息	0.10	0.26	0.79
⑨/②	貸倒引当金繰入及び 貸 出 金 償 却 / 貸 出 金 利 息	0.55	1.60	4.65

資料：全国銀行協会連合会「全国銀行財務諸表分析」により作成。全国銀行に

(注) 1. 有価証券関係益＝株式等売却益～国債等債券償還益，有価証券関係

2. 預金利息には譲渡性預金利息を含む。長期信用銀行については債券

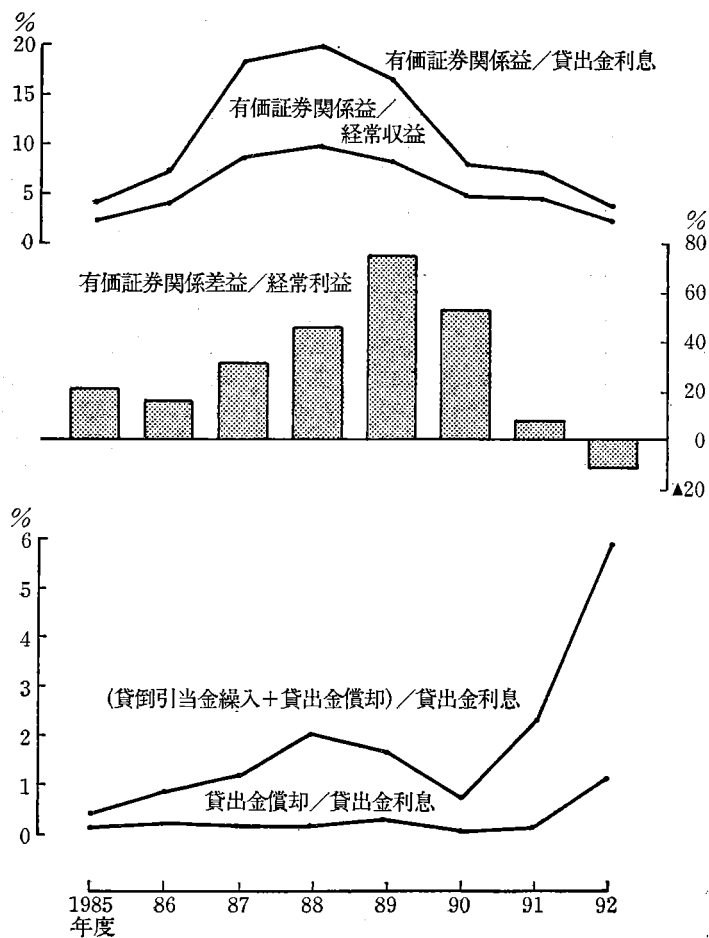
⑤業態別にみた場合、この有価証券関係損益の影響度に関し、都市銀行については上記のようだが、それとの比較上、地方銀行では相対的に小さく、長期信用銀行では大きいことにも着目すべきと思われる。

⑥さらに、バブル現象の銀行損益面での表れとして見逃せないのは、不良債権問題——信用リスクの拡大とその現実化の側面であり、それはバブル増殖期に潜在度を高め、崩壊期に露呈されるにいたる。同じ表によってみると、同様に都市銀行の場合、八五年度、八九年度、九二年度の各決算時に、経常費用に占める貸倒引当金繰入の比率は○・一↓○・八↓三・○％に、貸出金償却のそれは○・一↓○・一↓○・七％と推移する。この結果、貸出金償却／貸出金利息比率は○・一一↓○・二五↓一・一六％に、貸倒引当金繰入及び貸出金償却／貸出金利息比率は○・三五↓一・六八↓五・九○％と最近になるほど著増した。数値水準のちがいはあっても、この傾向は地方銀行、長期信用銀行などにも共通している。

⑦なお、右の特徴的な損益動向ことにバブル膨張局面での株式等有価証券関係の収益への異常な依存の状況について、八五～八九年度の限界ベースの数値を示すと、有価証券関係益／貸出金利息は全国銀行三二％、都市銀行三四％、地方銀行二七％、長期信用銀行五八％であり、有価証券関係差益／経常利益はそれぞれ一〇八％、一三三％、七％、二三八％である。この時期の銀行収益のバブル的収益への依存の業態間の差異が極めて鮮明といえるであろう。

⑧以上の損益面の動きを確認するため、たんに八五、八九、九二年度の三時点のスポット比較だけでなく、この間の各年度を通じる連続的な時系列推移を、都市銀行について図示してみても、上述のことは一層明瞭である(図4)。バブルの形成・増殖・崩壊の全過程での銀行損益の特異な足どりはこの図によって極めてはっきりと浮き彫りにされる。

図4 都市銀行の損益指標の推移



資料(注): 表12に同じ

投資採算の上昇と低落

(億円, %)

市 銀 行		地 方 銀 行			長 期 信 用 銀 行		
89	92	85	89	92	85	89	92
26,853	19,466	14,650	18,747	18,504	6,228	8,242	6,858
24,410	4,974	1,405	5,170	2,801	1,083	6,211	5,098
19,842	2,243	—	3,465	762	—	4,373	1,618
16,191	▲ 1,049	1,059	1,203	▲ 208	660	3,797	1,311
494,676	497,765	195,211	312,024	347,722	87,599	144,180	147,648
150,806	201,244	16,172	33,031	43,432	16,429	38,850	49,296
5.43	3.91	7.50	6.01	5.32	7.11	5.72	4.64
4.93	1.00	0.72	1.66	0.81	1.24	4.31	3.45
10.36	4.91	8.22	7.67	6.13	8.35	10.03	8.09
3.27	▲0.21	0.54	0.39	▲0.06	0.75	2.63	0.89
13.16	1.11	—	10.49	1.75	—	11.26	3.28

償還損・償却)

(二) 有価証券投資と信用リスクの損益面への投影

ついで、これまでに述べたようなバブル期銀行損益の特徴的な現象——有価証券投資採算の変転と、最近時点での信用リスク顕在化の収益圧迫要因としての浮上——について、より立ち入って検討してみよう。

まず、前者の問題について。前項では、損益項目自体に即した分析を行ったが、これを全国銀行の業態別に、バブル形成初期八五年度、その最盛期ないし末期の八九年度、崩壊後最近時点の九二年度の三時点比較で、有価証券関係損益を資金運用としての有価証券投資額との対比において把握してみる(表13)。

みられるようだが、たとえば都市銀行の場合、有価証券利息配当金及び有価証券売却益／有価証券平残の値は、この間、八・二→一〇・四→四・九%と上昇し、そして反落する。なかで、中心を

表13 銀行の有価証券

		全 国 銀 行			都
		1985年度	89	92	85
①	有価証券利息配当金	46,369	69,064	56,841	18,097
②	有価証券売却益	6,908	44,498	18,170	3,478
③	うち株式売却益	—	34,171	7,158	—
④	有価証券関係差益	4,925	25,671	931	2,930
⑤	有価証券平残	646,491	1,212,889	1,259,619	262,405
⑥	うち株式	115,229	277,165	366,582	64,310
採算指標	①/⑤	7.17	5.69	4.51	6.90
	②/⑤	1.07	3.67	1.44	1.33
	(①+②)/⑤	8.24	9.36	5.95	8.23
	④/⑤	0.76	2.11	0.07	0.91
	③/⑥	—	12.33	1.95	—

資料：全国銀行協会連合会「全国銀行財務諸表分析」により作成

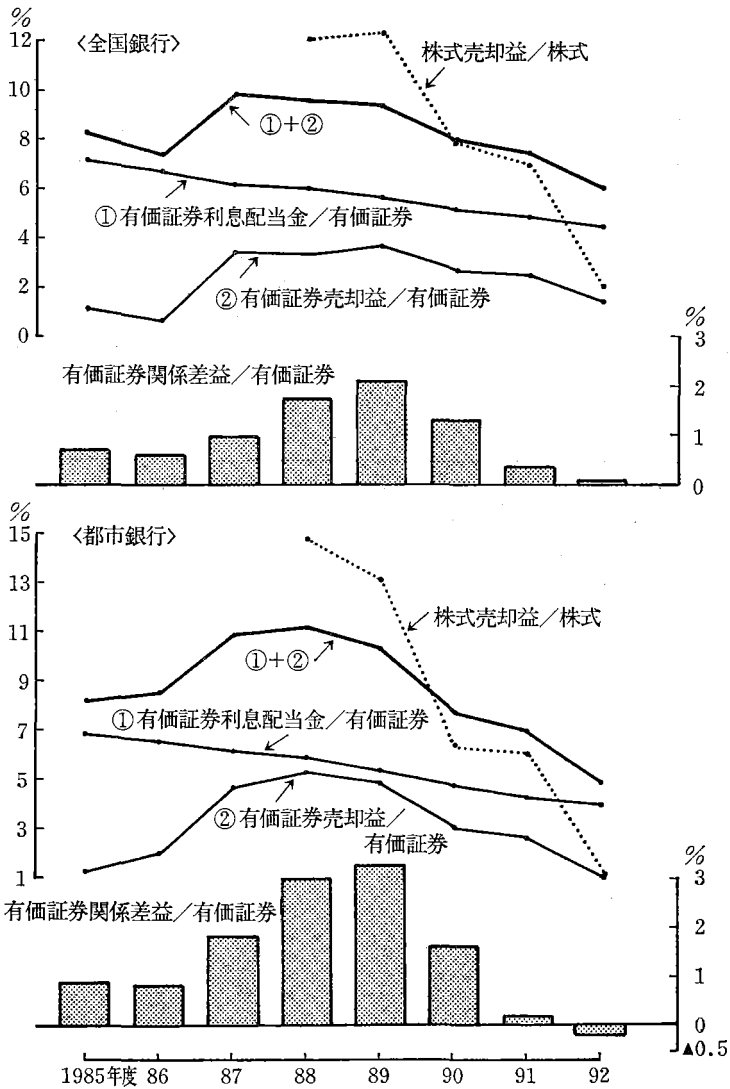
- (注) 1. 有価証券平残は、期首・期末の単純平均値
 2. 有価証券関係差益=(有価証券売却益・償還益)－(有価証券売却損・
 3. 「株式売却益」の上記資料掲出は88年度分よりである

なす株式売却益／株式平残比率は、八九年度一三・二％の高位から九二年度には一転して一・一％の低位に低下した。有価証券投資に関わるネット利益としての有価証券関係差益／有価証券平残比率も、〇・九％↓三・三％への上昇のあと、逆にマイナス〇・二％に転落している。ここでも、基本的な傾向は地方銀行、長期信用銀行にも共通する。

バブル期の年度を追っての、より視覚的な変転の様相はグラフによって、さらに明確にとらえられる。上述した有価証券投資採算の急上昇と急低下の足跡は、全国銀行、都市銀行について示したこの図によって極めて鮮明といわなければならない。とりわけ、株式売却益／株式平残のシャープな軌跡はバブル期銀行収益の変転を象徴的に物語っているといえよう(図5)。

つぎに、後者の信用リスク顕在化の収益面への影響について。前述のような銀行の資金運用構造

図5 有価証券投資関係の収益状況



資料, (注): 表13に同じ

——ことに融資構造の変化は、それ自体信用リスクの増幅を内包するものであった。内包されたリスクは、バブル崩壊過程で現実化する。現実化した信用リスクすなわち銀行の「不良債権」が公式に開示されたのは九三年三(12)月期からである。したがって、「不良債権」自体の時系列的な比較検討はできないが、その本年三(12)月期における主要銀行の状況は表のようであり、ここで、「不良債権額」とは、「破綻先債権額」と「延滞債権額」とに区別される(表14)。

この表により、

① 広義貸倒引当金のうち、返済不能見込み貸出分を計上した債権償却特別勘定の割合(表の B/A) が都市銀行平均で五一・六%、長期信用銀行平均で四九・一%とほぼ半分に及ぶこと

② 「不良債権額」のなかで、完全に信用リスクが顕在化した「破綻先債権額」の比率(表の E/D) がそれぞれ一六・四%、一五・三%に達すること

③ 「不良債権額」の貸出金に対する比率(表の $D/\text{貸出金}$) が三・一%、三・五%の高位であること

④ 「不良債権額」が当期の業務純益に対し(表の D/F)、都市銀行で三・四倍、長期信用銀で四・六倍にもなり、すなわち、同年度の銀行の業務から得られる収益を基準とした場合、不良債権の解消には三〜五年を要すること、などのシリアスな状況が判明する。さらに、この「不良債権額」の範囲がまだ限定的であることや、現在の景気後退の長期化・深刻化のなかで経営「破綻」の融資対象が増える可能性のあることなどを考慮すれば、信用リスク問題の銀行経営——その集約としての収益状態に及ぼす影響度はこの表の示す以上にシリアスといわざるを得ない。

等の状況 (1992年度)

(億円, %)

延滞 債権額	業務純益 (F)	B/A	E/D	A/ 貸出金	D/ 貸出金	D/F	C/ 有価証 券
9,024	3,416	53.0	13.5	0.97	3.00	305.4	20.2
10,816	2,374	48.3	17.2	0.93	3.81	550.0	23.2
11,649	2,714	42.6	14.1	0.81	3.70	499.9	28.2
9,505	3,134	66.0	16.7	1.36	3.56	364.1	15.7
6,963	3,702	44.8	11.2	0.88	2.30	211.9	21.5
3,745	3,365	45.1	25.5	0.84	1.58	149.3	26.3
6,957	1,865	60.0	16.1	1.38	4.07	444.4	23.3
3,954	1,464	51.4	17.8	0.89	2.32	328.8	34.1
2,843	2,026	40.9	19.2	1.89	3.02	173.6	10.2
2,182	719	51.8	22.5	0.92	2.70	391.5	24.2
2,894	389	59.4	19.3	1.26	4.80	922.1	17.4
70,532	25,168	51.6	16.4	1.03	3.07	335.2	22.2
4,460	1,799	50.1	17.9	0.79	2.28	301.9	28.8
6,053	1,304	43.7	15.4	0.84	3.71	548.5	27.2
5,160	908	54.8	12.8	1.10	5.36	651.8	15.0
15,673	4,011	49.1	15.3	0.89	3.48	461.3	25.0
86,205	29,179	51.2	16.2	1.01	3.14	352.5	22.9

当勘定

取引停止等の債務者への債権額

及び金利棚上げ債権を控除した貸出金

一般貸倒引当金繰入額、債券費及び経費などを控除したもの

表14 銀行の不良債権

			貸倒引当金 (A)	債権償却 特別勘定 (B)	上場有価証券 評価損益 (C)	不良債権額 (D)	破綻先 債権額 (E)
住友			3,376	1,788	10,873	10,431	1,407
D K B			3,184	1,537	13,299	13,057	2,241
さく			2,950	1,258	17,549	13,566	1,917
富士			4,355	2,875	9,749	11,411	1,906
三和			3,002	1,344	12,187	7,843	880
三菱			2,657	1,199	14,966	5,025	1,280
東海			2,817	1,690	9,211	8,288	1,331
あさ			1,850	950	9,232	4,813	859
東京			2,197	899	3,845	3,517	674
大和			959	497	6,105	2,815	633
拓都			944	561	2,580	3,587	693
都銀	銀	計	28,291	14,598	109,596	84,353	13,821
興銀			1,879	941	18,666	5,432	972
長銀			1,616	706	12,553	7,153	1,100
日債			1,218	668	5,306	5,918	758
長信	銀	計	4,713	2,315	36,525	18,503	2,830
都銀・長信銀計			33,004	16,913	146,121	102,856	16,651

資料：全国銀行協会連合会「全国銀行財務諸表分析」により作成

- (注) 1. 不良債権額は同上資料の平成4年度(1992年度)決算分より公表
 2. 貸倒引当金＝一般貸倒引当金＋債権償却特別勘定＋特定海外債権引
 3. 上場有価証券評価損益は帳簿価額と期末時価との差額
 4. 破綻先債権額は会社更生、破産、和議、商法上の整理・清算、銀行
 延滞債権額は利払いが6カ月以上延滞したものうち、上記破綻先
 5. 業務純益は資金運用収支、役務取引等収支及びその他業務収支から

七 おわりに——若干の論点と問題点

(一) 論点

以上、今回のバブル形成・増殖・崩壊という一連の過程のもとの金融機関経営の変容を資金調達面、資金運用面、損益面の三つの基本的視角から検討した。これらをふまえて、おわりに若干の論点と問題点を指摘する。

まず、論点の第一は、バブル現象と金融機関経営との相互依存関係についてである。地価・株価等既存資産価格の急騰がそれら資産の異常に活発な取引拡大を生み、それが金融機関経営の各側面に深く影響したことはこれまでに吟味したところだが、逆にまた、そのようにして生じた金融機関行動の変化——とりわけ積極的な有価証券投資や各分野への融資展開が資産取引の活発化、資産価格高騰につながった。すなわち、バブルが金融機関経営を変容させ、金融機関経営がまたバブル増幅に作用し、かくて両者は相互依存적であったのである。

第二は、バブル下の金融機関経営行動と金融システム変革との関連性についてである。バブル現象が進んだ八〇年代後半は、同時に、わが国の金融システムの自由化・国際化・証券化等が本格的に進展した時期でもある。金融自由化等それ自体がバブル形成の促進的条件であったとはいえないまでも、つぎの諸点からの「関連性」は無視できないように思われる。

すなわち、①金利自由化につれての企業等の資産利回り選好の敏感化が土地・株式などのキャピタルゲイン志向の一つの素地を形成し、また資産取引資金の自由金利タイプ預金への還流・滞留につながった、②業務自由化の潮流のなかでの証券関連業務への接近の意図も銀行の有価証券投資拡大とは無縁でなく、③金融自由化の「環境整備」の中核としての自己資本比率向上の要請とくにBIS規制の登場は、銀行自身のエクイティ・ファイナ

ンスの盛行と有価証券キャピタルゲインへの関心の高まり（BIS規制上、有価証券含み益の四五%が自己資本に算入可能）につながって、バブル現象と一定の関連をもち、④自由化進展下の調達コスト増大への対応、自己資本充実の一方策としての収益留保拡大の要請、他行との競争激化による顧客取引基盤の強化推進なども、銀行の不動産業・ノンバンク向けや不動産担保貸出等のバブル的な融資展開の一背景をなした、などの諸点である。

この論点に関し、本年度の経済白書が諸外国のバブル発生状況をとりあげ、⁽¹³⁾「こうした資産価格上昇の背景には、それぞれ様々な事情が影響しているが、その中で共通してみられるのが金融機関の融資姿勢の積極化である。これは基本的には世界的な金融緩和の持続が影響しているものと見られるが、いくつかの国では、この時期の金融自由化がこうした金融機関行動に影響していた可能性がある」と指摘していることは示唆的であろう。

第三は、バブル発生・増殖とそれとの相互依存関係にある金融機関行動の「再燃」の可能性についてである。今回のバブル現象をもたらした基本的な背景・要因は二で略述したとおりで、一過性的側面が強いかもしれない。だが、バブル拡大過程での金融機関行動が自らのビジネスチャンスの追求という企業体としての一定の合理性に根ざしていることも否めない。また、バブル的な地価・株価高騰は七二～七三年頃の狂乱インフレ・列島改造ブーム期にも発生し、当時、金融機関の「社会的責任」が強調されたことは記憶に新しい。だが今回、「社会的責任」は遠く忘れ去られたかの如き金融機関行動が生じた。加えて、右に触れたような欧米諸国におけるバブルと金融機関融資姿勢との相関関係も注意される。もとより、判断は容易ではないが、このような時系列上の経験、国際的な横断比較からも、「再燃」の可能性を否定しきれないように思われる。⁽¹⁴⁾

(二) 問題点

ついで、問題点の検討に移るが、これを、企業体としての金融機関経営と、金融機関の本質的機能との二つの側面に分けてみる。

まず、前者の側面からの問題点としては、第一に、諸金融リスクの発生と増幅がある。すなわち、①株式を中心とする有価証券投資への傾斜による価格変動リスク、②預金の短期化・ホットマネー化及び調達・運用の期間ミスマッチ、融資面での当座貸越増大などによる流動性リスク、金利変動リスク、③担保の不動態・有価証券依存による信用リスク（担保価値急落の可能性）、④貸出の長期化や中小企業・個人分野さらには不動産業・ノンバンク等への積極的融資展開のもたらす信用リスク、⑤銀行全体あるいは営業店レベルのトップマネジメントに関わるものとして、金融システム変革と並進したバブル過程での戦略・方針設定上の経営リスク等々、この時期における諸リスクの増加はいちじるしい。

なかでも、バブル増殖期に潜在的に蓄積された信用リスクが現在、顕在化して「不良債権」問題となって、金融界自体のみならず、経済社会全体に大きく波及する問題点となっていることは周知である。リスク・マネジメントの再構築が金融機関共通の重要課題となっていることもいうまでもないであろう。

第二に、右と密接に関連して、バブル崩壊後の金融機関の資金調達・運用行動のシュリンクがある。これには、九一年春以降の景気後退の長期化・深刻化に伴う資金需要の低迷、BIS規制下の「分母対策」（資産拡大の抑制）なども重要な要因として作用しているが、同時にバブル最盛期の自らの経営行動への反省・反動的作用も見逃せない。いうまでもなく、営業活動のシュリンクとは、ゴーイングコンサーンとしての企業体にとっての本質的な問題点の一つである。

第三に、収益基盤の弱体化が指摘される。前にみたように、伝統的・本来的な収益源泉としての貸出金利息／預金利息比率のバブル増殖局面での低落のあと、同比率は最近になって反転再上昇に向かつてはいる。しかし、上述の調達・運用量自体の停滞により、この本来的な収益基盤が弱まっていることは否めない。さらに、バブル崩壊後の有価証券投資採算の悪化があり、加えて、信用リスク顕在化——不良債権の膨張に起因する貸倒引当金繰入及び貸出金償却の増加の圧迫がある。ことに、後者については、ここ暫らくの間、基調的な銀行収益抑制要因として作用し続けるであろう。

ついで、金融機関の本質的機能の側面からのいくつかの問題点があげられる。その第一は金融仲介機能に関してであって、①上述の調達・運用の期間ミスマッチの極端な増大、②有価証券投資と貸出との配分のアンバランスの発生とその急収縮、③預金面のホットマネー化と運用面のリスク資産への傾斜ひいては資金配分・資源配分の偏りなどの現象は、この金融仲介機能のあり方についての問題点といえよう。

第二は、信用創造機能に関わる問題である。バブル形成・増殖過程での金融機関経営の特徴的なすがたがアグレッシブな与信行動すなわち信用創造行動にあったことは既述したが、とりわけ、その特定分野・特定業種への集中は、市場原理に基づく合理的行動とのみはいきれない。たとえば、政策的・行政的な対応としての不動産業向け融資の「総量規制」も金融政策上の一種の病理現象といえるかもしれない。さらにまた、こうした信用創造行動の結果が信用リスクの広汎な顕在化を生み、それが金融機関自身の資産価値への信認の動揺につながるとすれば、間接金融に本来的なリスク変換機能（最終的貸手にとって最終的借手への信用リスクが相対的に安全な金融機関への信用リスクに変換）についても、一定の問題を投げかけることになろう。

第三は、決済機能との関連についてである。各経済主体の債権・債務の決済に関し、金融機関が現金通貨にと

どまらず、自らの債務である預金通貨あるいは準通貨というマネーの提供を通じ、また国内外の金融機関相互間の為替・振替ネットワークを通じてクリティカルな役割を果たしていることはいうまでもない。この場合、右にも触れたようにバブル過程で、ある金融機関の資産価値の健全性が損われ、そのマネーへの信認動揺が蓄積され、顕在化するとすれば、それは決済システムのリンケージの「弱い一環」の問題の波及——すなわち、システムリスクにつながりかねないことにも留意を要しよう。

企業体としての側面、機能上の側面の双方について、今日の金融機関は、金融秩序・信用秩序の担い手としての「保守性」の要請と、自由化・国際化等の金融システムの抜本的変革の担い手としての「革新性」の要請との両立という困難な課題に直面している。この間の矛盾が異常なたちで浮き彫りにされたのが今回バブル期の経験であったが、バブル崩壊後の現在、この基本的な課題が解消されたわけではない。「変らざるもの」と「変るもの」とへの適切な対処は、金融機関自身と政策・行政当局のいずれにも残されていると思われる。

(九三年十月稿)

- (1) 経済企画庁『平成五年版経済白書』一九九三年、大蔵省印刷局、一一三頁。
- (2) バブル過程のサーベイに関する資料は極めて多いが、とりあえず、『平成五年版経済白書』第二章、井上裕『バブル形成と崩壊過程における「格差」の検討』一九九三年、専修大学経営研究所報第一〇七号を参照。
- (3) たとえば、翁邦雄『期待と投機の経済分析』一九八八年、東洋経済新報社、一七頁の「自己実現的な投機の過程自体は「バブル現象」と呼び、バブルという用語は主として、その結果としての「資産価格のファンダメンタルズからの乖離幅」を指す」。
- (4) 当時の「一般物価」状況の指標として、総合卸売物価指数の前年比上昇率は八四年末〇・一％、八五年末▲二・三％、八六年末▲五・八％、八七年末〇％、八八年末▲一・〇％、八九年末二・六％、九〇年末一・九％、九一年末▲〇・

- 四％、九二年末▲一・〇％、全国消費者物価指数についてはそれぞれ二・六％、一・九％、▲〇・三％、〇・八％、一・〇％、二・六％、三・八％、二・七％、一・二％という推移である。
- (5) 『平成五年版経済白書』一二四―一二六頁。
- (6) 公定歩合の推移をみると、八〇年八月に九・〇％から八・二五％、以降、連続的に引き下げられて八七年二月二・五％と最低水準に達した後、八九年五月に三・二五％に引き上げられた。すなわち、八〇年代は通観して異例長期の金融緩和の時期である。
- (7) ここでの「金融機関」とは、国民経済計算上の五つの制度部門——非金融法人企業、金融機関、一般政府、対家計民間非営利団体、家計——の中のそれであって、中央銀行、公的金融機関、民間金融機関より構成されている。本表は「制度部門別資本調達勘定」によるもので、「金融機関」として一括計上されているが、主体は民間金融機関とみて大過ないと思われる。
- (8) 経済企画庁『国民経済計算年報・平成五年版』一九九三年、大蔵省印刷局、五八〇―五八一頁。「調整勘定」は国民経済計算上の貸借対照表勘定と資本調達勘定との評価方法や概念の相違を調整する勘定で、「これ（調整勘定）により、期首と期末の間の実現および未実現のキャピタルゲインおよびキャピタルロスの大部分が説明される」。
- (9) 八〇年代後半以降に焦点を合わせた銀行経営状況の概観については、井上裕「銀行をめぐる経営環境の変化と対応」『国際化する日本金融』一九九二年、新潮社、第二章を参照。
- (10) たとえば、八五年十月創設の大口の自由金利定期預金の預入期間は当初三カ月～二年だったが、八七年四月には一カ月～二年、九一年十一月には一カ月～三年と範囲が弾力化されている。
- (11) 九二年度の有価証券売却益低落到関しては、九二年八月の大蔵省「金融行政の当面の運営方針」などにより、この時期の株価低迷対応策の一環として、金融機関の株式売却による「益出し」が抑制されたことも影響しているが、それ自体がバブル崩壊による銀行の株式等の有価証券投資関係の採算の基調的な悪化の所産であるといえる。
- (12) 不良債権の開示の経緯について記すと、九二年十二月に金融制度調査会・金融機関のディスクロージャーに関する作業部会により「金融機関の資産の健全性に関する情報開示について」の中間報告。これらを受け、全銀協では同年一月より不良債権開示の具体案の検討を開始していたが、九二年度（九三年三学期決算）より破綻先債権額（すべての銀行が開

示)と延滞債権額(都銀・長信銀・信託銀が開示)より実施することとなった。九三年三月期の全国銀行破綻先債権額は銀行勘定二兆七、九五九億円、信託勘定一、一七四億円、延滞債権額は各九兆八、八九三億円、九、三二八億円である。

(13) 『平成五年版経済白書』一四三頁。

(14) この点につき、日銀企画局企画課長白川方明「第七次公定歩合の引き下げについて」『週刊金融財政事情』九三年十月四日号、一四〇一六頁参照。「未曾有の低金利が景気回復という本来の趣旨とは別に、将来バブルの発生等なんらかの副作用を生み出すリスクがまったくないとはいいきれない」。