

# ペイオフ解禁と金融システムの安定化

法政大学教授 林 直嗣

『改革者』政策研究フォーラム、2005年2月号、pp.38-41

## 1. ペイオフ全面解禁

2005年4月からペイオフが全面解禁される。金融機関が破綻した場合、預金を全額保護するのではなく、保護に上限を設けるのがペイオフの制度である。当座預金等の決済性預金は依然と全額保護されるものの、それ以外の預金についてはすべて、1金融機関につき1人元本1000万円までとその利息だけが保護される。それを超える部分については、破綻金融機関の清算時の財産状況に応じて保証額が決まってくる。もし清算財産がゼロかマイナスであれば、保証額もゼロとなる。

したがって1000万円を超える預金を保有する預金者は、破綻のリスクに対して何らかの対策を講じる必要に迫られる。破綻リスクのほとんどない信用力のある金融機関を選ぶとか、1000万円を超える預金は異なる金融機関に分散させるとか、預金名義を分散するとか、ローンを借りている金融機関に預けるとか、預金以外の金融資産での運用を考えると、資産運用の見直しが必要になる。

また金融業界自身も不良債権処理を迅速に進めて、破綻に陥らないような健全経営と経営体力を回復する一層の努力が必要である。政策面でも金融機関の経営健全化を促すようなプルーデンス政策や金融システム安定化をする金融構造改革を強化するとともに、金融・財政政策や構造改革政策をフル出動させて「失われた10年（実はもう15年）」のデフレ・トレンドから力強い成長トレンドへの脱却を図ることが肝要である。

## 2. 預金保険制度とペイオフの経緯

戦後の金融行政では「1行たりとも潰さない」という護送船団方式により金融機関の庇護を行ってきたため、預金保険制度の導入は遅れた。1971年には欧米に倣って預金保険制度を導入し、預金保険機構が銀行、信金、信組、労金などの破綻時に預金の払戻を保証することになった。

バブル崩壊後90年代になると、不良債権の激増を背景に金融機関の破綻が相次ぎ、預金保険機構は預金の保護をしてきた。保険料で積み立てた原資も底をつき始めたので、1996年の預金保険法改正により、預金保険料を引き上げるとともに、5年間は特例で全額保護をするが、2001年4月からはいよいよペイオフを解禁する予定となった。

しかし中小金融機関の経営健全化がなかなか進まなかったため、解禁を延期し、2002年4月からは定期預金や金融債（ワイド等の保護預かり専用商品）などの定期性金融商品を解禁し、2005年4月からは普通預金や別段預金など流動性預金を解禁し、当座預金など無利子の決済性預金はその後も解禁しない（全額保護する）ことになった。ただし外貨預金、

保護預り専用商品以外の金融債、元本補てん契約のない金銭信託（ヒット、スーパーヒットなど）、譲渡性預金などは元々預金保険制度の対象外であるので、保護されない。

また2003年に郵便局が改組した郵政公社の郵便貯金は、預金保険法ではなく郵便貯金法により国が元金の支払いを保証している。2007年に郵政民営化が実施されるまでは、実質的に国営のままでいく。農協、漁協、水産加工協の貯金は、農水産業協同組合貯金保険制度によって保護されている。

### 3．ペイオフ対策

2005年4月からのペイオフ全面解禁により、決済性預金を除いて1000万円を超える預金を保有する預金者は、破綻リスクに対して何らかの対策を講じる必要に迫られる。

対策の第1は、破綻リスクのほとんどない信用力のある金融機関を選ぶことである。預金者は通常リスク回避型であるから、破綻リスクの大きい金融機関を敬遠し、リスクの小さい金融機関に預貯金をシフトさせる可能性が強い。よって格付けや自己資本比率、株価などを判断基準として、預金者による金融機関の選別が進む。特に国による全額保護をしている郵貯には、今までも貯金シフトが見られたが、民営化するまでは貯金シフトが継続する。郵政公社が法人税や預金保険料も一切払っていないまま、業務拡大を続けると、競争上官業による民業の圧迫と官民間の資金配分の歪みが続く懸念がある。

対策の第2は、1000万円を超える預金は異なる金融機関に分散させることである。1つの金融機関で同名義を複数持つ場合は名寄せが行われ、総額に対してペイオフが適用されるので、異なる金融機関に預金する必要がある。そこでどこどここの金融機関を選ぶかという形で、やはり金融機関の選別が進む。

対策の第3は、同じ金融機関でも預金名義を分散することである。贈与税の非課税枠や相続時の精算課税制度を利用して、家族の名義に分散する方法がある。しかし家族名義が単なる形式であり、実質的に本人の預金である場合には、名寄せされる可能性がある。また税制上の問題を考慮せずに名義分けをすると、贈与税が課される可能性がある。

第4の対策は、ローンを借りている金融機関に預金することである。住宅ローン等の金銭消費貸借契約書に一定額までローンと預金との相殺が規定されている場合は、破綻時にはその金額まで相殺が可能である。それ以外の借入金も含めて預金の見直しを図るとよい。

第5の対策は、預貯金以外でペイオフ対策に向く金融商品で運用することである。国債は国により元利が保証されているのでリスクが少ない。投資信託は分別管理されているので、購入した金融機関が破綻しても、資産は保全される。しかし価格変動リスクがある危険資産なので、元本保証はされていない。ただし元本確保型投資信託のように、一定額まで元本が確保されるものもある。投資型年金保険も一定額まで元本保証がある。

### 4．不良債権処理と金融破綻の可能性

金融破綻の最大の原因は、なんといっても健全経営を妨げている膨大な不良債権の存在である。バブル崩壊後92年度から2002年度までに全国銀行ベースで累計約88兆円にも上る

不良債権処理をしてきたが、そのうち直接償却は約39兆円にすぎず、49兆円は引当金を充てる間接償却に留まっていた。また2002年3月時点の全国銀行ベースでリスク管理債権は約42兆円、金融再生法開示債権は約43兆円とかなりの残高が残っていた。そこで2002年10月には小泉内閣が金融再生プログラムを打ち出し、2005年3月までに不良債権比率を半減する目標を掲げて、資産査定の厳格化、自己資本の充実、ガバナンスの強化を図り、金融機関も不良債権処理と経営健全化の努力を重ねてきた。

不良債権比率の低下と引当金比率の増加（単位：兆円、％）

|          | 2002年3月期 |              |               | 2004年3月期 |              |               |
|----------|----------|--------------|---------------|----------|--------------|---------------|
|          | 貸出金      | 不良債権<br>同比率  | 引当金<br>同比率    | 貸出金      | 不良債権<br>同比率  | 引当金<br>同比率    |
| 全国銀行計    | 473.2    | 42.0<br>8.9% | 13.3<br>31.7% | 430.0    | 26.2<br>6.1% | 11.4<br>43.5% |
| 都銀・長信・信託 | 293.2    | 27.6<br>9.4% | 8.7<br>31.5%  | 247.5    | 13.6<br>5.5% | 6.9<br>50.7%  |
| 地域銀行     | 180.0    | 14.4<br>8.0% | 4.7<br>32.6%  | 182.4    | 12.6<br>6.9% | 4.5<br>35.7%  |
| 協同組織金融機関 | 133.1    | 11.0<br>8.3% | 3.4<br>30.1%  | 124.1    | 9.6<br>7.7%  | 3.1<br>32.3%  |

この2年間で日銀はベースマネーを急増させる量的金融緩和を実施してきたが、貸出金は地域銀行（地方銀行と第二地方銀行）を除けば大幅に減少しており、市中金融機関から先の民間経済では緩和効果がないことを裏付けている。リスク管理債権は全国銀行ベースで2002年3月の42兆円から2003年3月には35兆円、2004年3月には26兆円へと減少し、不良債権比率は6.1%にまで減った。逆にリスク管理債権に対する引当金比率は31.7%から43.5%へと高まった。特に不良債権比率が9.4%と一番悪かった都銀・長信銀・信託では、2004年3月には5.5%へと最も改善し、引当金比率も50%を超える顕著な改善を示した。大手7大銀行グループベースで見ると、2002年3月にリスク管理債権は約26兆円、不良債権比率は8.4%であったのが、2004年9月にはそれぞれ約12兆円、4.6%へとほぼ半減し、2005年3月には4.2%の半減目標を達成できる見通しである。ただし地域銀行や協同組織金融機関（信金や信組など）では、不良債権比率や引当金比率の改善が大手行よりも遅れており、不良債権の半減目標の達成は難しい。

この間に2003年5月にはりそな銀行が繰延税金資産の見直しに追い込まれ、破綻予防のために2兆円の公的資金注入を余儀なくされた。また2004年7月には検査忌避をしていたUFJ銀行が自力更正を断念し、三菱東京グループと経営統合する方針を決定した。事業法人で

はカネボウとダイエーが自力更正を断念し、産業再生機構へ支援要請をすることになった。しかし1997年の拓銀、三洋証券、山一証券のような金融破綻は抑止されており、不良債権処理が大手行についてはほぼ峠を越したと見られるので、やり方を間違えなければ金融システム・リスクをもたらすような大きな金融破綻は今後は回避され得るであろう。ただし中小金融機関での金融破綻はまだ予断を許さない状況であり、予防的かつ機動的な金融支援や万一の場合の迅速な破綻処理が必要となるケースもあり得る。

## 5 . 景気回復は2005年から後退局面へ

小泉内閣が発足した時は景気はちょうどITバブル崩壊不況の局面であり、構造改革のデフレ効果もあって暫く景気は後退を続けてきたが、2002年1月を底として景気回復に転換した。日銀短観によれば、2004年6月期に製造業の中小企業では12年半ぶりに業況判断指数はプラス2となり、製造業の大企業ではプラス22と5四半期連続で改善し、バブル末期の91年8月以来の高水準を回復した。ただし非製造業の中堅企業と中小企業では依然とマイナスが続いている。

次の9月期業況判断指数は、製造業では大企業がプラス26と6四半期連続で改善し、中堅企業はプラス14、中小企業はプラス5と引き続き改善し、バブル後最高になっている。ただし非製造業の中堅企業と中小企業ではまだマイナスが続いている。

ところが12月期業況判断指数は、製造業では大企業が4ポイント、中堅企業が3ポイント低下して、7期ぶりに悪化し、中小企業は横ばいであった。非製造業では大企業が横ばいであったものの、中堅企業と中小企業で2~3ポイント悪化した。いよいよ景気は反転下降の局面に移りつつある。

実質GDP成長率で見ると前年同期比で、5四半期連続でプラス成長が続いている。2004年第 四半期には年率で5.9%と、バブル期並の力強い高成長を回復するに至り、今次景気回復はこの12年間のうちで最も力強いものであって、漸く「失われた10年」という長いトンネルを抜け出る兆しが出てきたといえる。ただし4-6月期が4.2%、7-9月期が3.9%と次第に低下はしてきており、反転下降局面に移りつつある。

直近では原油価格が1バレル30ドルから50ドルへと史上最高値を更新している影響で、世界景気を牽引してきたアメリカや中国の景気にも陰りが見られ始め、次の12月期の予想では日本の業況判断指数は下降に向かうとみられる。よって2002年から続いている今次景気回復はいよいよ山場を迎え、2005年からは景気後退局面に入る可能性が強い。

在庫循環の動向を見ても同様の見通しが伺われる。在庫循環の第1局面では、商品の売れ行きが好調に転じて出荷が増え、意図せざる在庫の減少が起こる。2002年第1四半期から第2四半期がこの局面であった。第2局面では、企業は出荷の通常水準以上の増大に対応して、売れ行きを増大を期待し、生産を増やして、在庫の減少を補うように意図的に積み増しをする。2002年第3四半期から2004年第2四半期がこの局面であった。第3局面では、在庫は通常の適正水準ないし最適水準を回復するが、需要が飽和状態になって出荷が減り始め、在庫が最適水準以上に過剰に増えてくる。これが意図せざる在庫増加の局面であり、2004年第3~4四半期からはこの局面に移行したと見られる。第4局面では、出荷は通常水準を回復するが、企業は過剰在庫を整理するために生産を縮小し、在庫減少に努める。こ

れは特に在庫調整の局面と呼ばれているが、2005年からはこの調整局面に移る可能性が高い。平均すると戦後の好況は29ヶ月、不況は16ヶ月、1景気循環は45ヶ月であり、第14循環の今次景気回復は34ヶ月も続いているので、そろそろ調整局面に移る時期に来ている。

## 6 . デフレ対策と金融システムの安定化

金融再生プログラムの実施過程は、ちょうど2002年1月からの景気回復過程でもあり、リストラを梃子に業績回復が進むとともに、株価が2003年5月から反転上昇トレンドに入って含み益の回復などが見られたので、不良債権処理や経営健全化にとっては力強い追い風になった。しかし2005年から景気が後退局面に移って減収減益となり、株価も停滞ないし低下局面へと移って含み損が拡大すれば、峠を越えたとはいえ不良債権処理はペースダウンし、経営健全化も足踏みをする懸念がある。

今次景気回復の特徴は、GDPデフレーターでは94年から、消費者物価では98年からデフレ（持続的な物価下落）が続く中で、消費需要がなかなか伸びてこないで、生産の合理化やリストラなど経営努力によって、利益率や業績の回復をしてきたことである。回復期に回復感があったのは大企業や一部の中堅企業だけであり、2004年6月期までは製造業の中小企業、および非製造業の中堅企業と中小企業は、回復感がなかった。これではアメリカのような力強い好況をもたらすことはできない。ふらふらっと回復をしてもまたふらふらっと後退をし、弱々しいデフレ停滞トレンドから脱却はできない。日本経済が力強い成長トレンドを取り戻し、再び「日昇る国」と呼ばれるためには、デフレから脱却し、消費需要の力強い伸びを背景に、リストラよりむしろ売上げの増大が利益増大の主導力となるように、構造改革を推進することである。

流動性の罫に陥った恐慌時には金融政策が無力になることは、ケインズによって論証された。恐慌時に通貨供給を増やしても、過剰な不良債務のために債務弁済が優先され、預金通貨が収縮し、通貨が退蔵され、信用創造機能が麻痺して、物価が下落し続ける現象を、フィッシャーは負債デフレと呼んだ。単にベースマネーを増やし日銀当座預金を積み上げるだけの量的金融緩和政策は非力である。不良債権処理を促進して金融機関の経営健全化を図るプルーデンス政策を強化し、金融システムの安定化を図る金融構造改革を強化することが肝要である。金融システムの安定化は、金融機能の正常化を通じて景気回復に貢献する一方で、景気回復それ自体が金融システムの安定化を促すので、金融・財政政策や構造改革を総動員した思い切った景気浮揚策が必要である。