

論 説

銀行の経営破綻と預金流出

——預金者による市場規律——

服 部 泰 彦

目 次

はじめに

- I. 戦後日本の「銀行不倒神話」とその崩壊過程
- II. 「預金の全額保護」以前の段階
- III. 「預金の全額保護」と 1997 年 11 月の金融危機
- IV. 早期是正措置と金融再生法の段階
- V. ペイオフ凍結解除目前の検査強化の段階
- VI. 預金者による市場規律

おわりに

は じ め に

銀行の過度なリスク・テイクを抑制する規律づけとしては、市場規律と金融当局による金融規制や監視の二つがある。後者の特徴が、銀行の活動に対して直接的に影響を及ぼすことができるし、政府による強制力を持っているのに対して、前者の特徴は、市場を介して間接的に行われるという違いがある。この市場規律には、さまざまな種類の市場におけるステークホルダーが行う規律づけがあるが、そのうちの 하나가銀行に対する「預金者による市場規律」である。

そして、この「預金者による市場規律」には不健全な銀行から預金を引き出すという方法によって、またより高い預金金利を要求するという方法によって、銀行経営者に「市場の脅威」を与えるという二つのメカニズムが存在する¹⁾。

この論文では、こうしたさまざまな規律付けのなかでも、預金を引き出すことによって、預金者が銀行の経営者に市場メカニズムを通して規律づけを与えることに焦点を当てることにする。そして、日本において 1990 年の半ばに、それまでの「銀行不倒神話」が崩壊し、1990 年代の半ばから 2002 年にかけて、預金の全額保護という特例措置が採られた期間においても、預金の大量流出によって多くの銀行が経営破綻した。ここでは、その際に預金者による市場規律が、いかなる役割を果たしたかを考察することにした。

1) 以上については、Asli Demirgüç-Kunt, Harry Huizinga (2004) "Market discipline and deposit insurance," *Journal of Monetary Economics*, 51 (2) を参照した。

I. 戦後日本の「銀行不倒神話」とその崩壊過程

1990年代に入りバブル経済が崩壊したにもかかわらず、1991年7月に経営破綻した東邦相互銀行の段階ではまだ預金流出は発生していなかった。預金者はこの段階ではまだ自分たちの預金は政府によって保護されているという認識を持っていた証である。銀行は絶対に倒産しないし、預金は保護されるという神話は、この時点では崩壊していなかったのである。では、いかなる経過で、「銀行不倒神話」は崩壊し、預金者は市場規律の主体としての役割を果たすようになったのかを見ていくことにしよう。

1. 戦後日本の「銀行不倒神話」を支えた要因

戦後日本の金融制度において、「銀行不倒神話」と呼ばれる金融体制が形成されてきた²⁾。このような金融体制において、日本の預金者は、長らく銀行はつぶれないもの、銀行預金は安全なものという絶対的な信頼を置き、その意味においては、市場規律の役割を果たす主体としての認識を欠いていたと思われる。そこで、まず最初に、このような「銀行不倒神話」が戦後どのような要因で生まれ、いかなる過程で崩壊していったのかを検討してみることにしよう。

戦後日本の「銀行不倒神話」を支えた要因としては、各種の金融規制、護送船団行政と呼ばれる日本の金融行政、旧大蔵省主導の救済合併がある。まず第一の金融規制であるが、戦後の日本においては、さまざまな金融規制の体制が整備されている。それを整理すると、業務分野規制、金利規制、内外金融市場分断規制に分けられる。

業務分野規制は、長短金融の分離、銀行と証券の分離、銀行業務と信託業務の分離が法的に整備され、中小企業への資金供給を担う専門の金融機関として相互銀行、信用金庫、信用組合が位置づけられるというように、それぞれの金融機関を専門機能別に分類する分業体制が、戦後復興期に経済成長の必要性から制度化されることになった。

金利規制としては、戦後急速に先進国にキャッチアップし、日本企業の国際競争力を強化するために金融の果たす役割として、低コストの資金を大量に大企業に供給する必要上、人為的低金利政策が採用されることになった。大企業に低金利の資金を供給するために、貸出金利を低くする必要があるが、そのためには銀行の預金金利はさらに低く設定された。1947年に臨時金利調整法が制定され、銀行の預金金利の上限が規制されることになった。このように銀行の預金金利を低位に固定化することは、一つには日本の産業や企業の国際競争力を強化すると

2) 後藤新一氏は、次のように言われている。「銀行界という船団は船足のもっとも遅い船に合わせて航行、経営効率の劣る銀行も温存され、「銀行は一行たりともつぶさない、つぶれない」との「銀行不倒神話」が生まれた。つぶれなかったのは銀行で、前述のとおり信金信組はつぶれた。このような規制と競争制限、過保護行政と護送船団方式の下、銀行の創意工夫はそれが「横並び意識」が当たり前となり、私企業の大前提である自己責任原則が希薄化した。」(『銀行崩壊』東洋経済新報社、1995年、181ページ)

いう意味もちろんあったが、もう一つには銀行間の金利引き下げ競争を規制するという意味も持つことになった。

内外金融市場の分断規制は、外国の金融機関から日本の金融市場や金融機関を保護する意味もあったが、以上に述べた日本国内の金融規制を長期間にわたって維持するという意味も持っていたと思われる。

このようなさまざまな金融規制は、戦後日本の復興期の経済成長やその後の高度成長を達成するために必要であったが、金融分野で見れば、銀行や金融機関の間での競争を厳しく規制し、その結果「銀行不倒神話」を形成する上で大きな役割を果たすことになった。

戦後日本の「銀行不倒神話」を支えた第二の要因としての護送船団行政について、次に触れることにしたい。上で見てきた金融規制、特に銀行規制を正当化する根拠として、「信用秩序の維持と預金者保護」が問題となってきた。銀行は、預金を集めて企業に資金を供給するという役割を果たしていると同時に、要求払い預金を企業や個人といった顧客に提供することによって、一国の決済システムをも担っている。こうした銀行が倒産すれば、信用秩序は維持できず、企業への資金の提供や決済システムの機能不全を招くことになるため、銀行倒産を回避することが至上命題とされた。

このような銀行倒産を回避しようとするれば、預金者保護が必要となる。なぜならば、景気の拡大局面において、資本の還流が順調に進んでいる状況においては、預金者が銀行に預けた資金を、例えばその銀行が企業に貸し付けた場合、その資金は順調に銀行に還流するため、預金者の銀行に対する信用は揺らぎないものである。ところが、恐慌局面に直面し、資本の還流が滞る状態に陥れば、預金者の銀行に対する信用は崩壊し、多くの預金者が一斉に銀行に対して預金の取付けに殺到することになり、銀行は倒産することになる。このような預金者の取付けを回避するために、預金者が不利益を被らないように保護することが必要である。その究極の預金者保護のあり方は、銀行を一行たりとも倒産させないことである。

そのために、銀行業界全体の船足を、最も船足が遅く、経営効率が悪い銀行に合わせ、一行たりとも倒産させないような金融行政を、戦後展開してきた。このような金融行政のあり方は、「護送船団行政」と呼ばれている³⁾。

以上のような各種金融規制や護送船団行政にもかかわらず、時として銀行や金融機関が経営破綻する事態を完全に防止することはできなかった。そこで、「銀行不倒神話」を支える第三

3) 護送船団行政という場合に、経営効率の悪い銀行を中小金融機関に限定して、経営効率の良い大手銀行と経営効率の悪い中小銀行の間での関係として捉える見解と、このような業態間の銀行に限定することなく、例えば大手銀行の間でも起こりうる経営効率の良い銀行と悪い銀行との関係として捉える見解に分かれている。前者の見解として、例えば斉藤正『戦後日本の中小企業金融』（ミネルヴァ書房、2003年）、後者の見解として、例えば池尾和人『開発主義の暴走と保身——金融システムと平成経済——』（NTT出版、2006年）がある。

の要因として登場するのが、旧大蔵省によって主導された大手銀行による中小銀行の救済合併という破綻処理方式である。相対的に大手で比較的経営内容が健全な銀行が、相対的に小さくて経営が行き詰まっている銀行を救済合併するということは、大手の銀行にとっては、負担を背負うことになる側面もあるが、支店の拡大の機会を得ることになり、有利な形で金融再編成を意味する側面を持つ。

旧大蔵省のような金融当局からすれば、経営の行き詰まった銀行を倒産する以前の段階で、比較的経営内容が健全な銀行によって救済合併してもらえれば、信用秩序維持の観点から申し分のない措置といえる。そこで、旧大蔵省は、絶えずアンテナを張り、どこの銀行をどこの銀行に救済合併してもらおうかを構想していた。その意味において「金融当局主導による」救済合併であった⁴⁾。

その典型例は、1986年10月に行われた住友銀行による平和相互銀行の救済合併である。関西を地盤とする住友銀行にとって、金利自由化が進展しリテール戦略を強化するうえにおいて、首都圏に103もの店舗を持つ平和相互銀行は魅力的であった。こうした住友銀行の利害と経営が悪化した中小銀行の倒産を回避したい旧大蔵省の利害が一致したことにより、この救済合併は実現したのである。

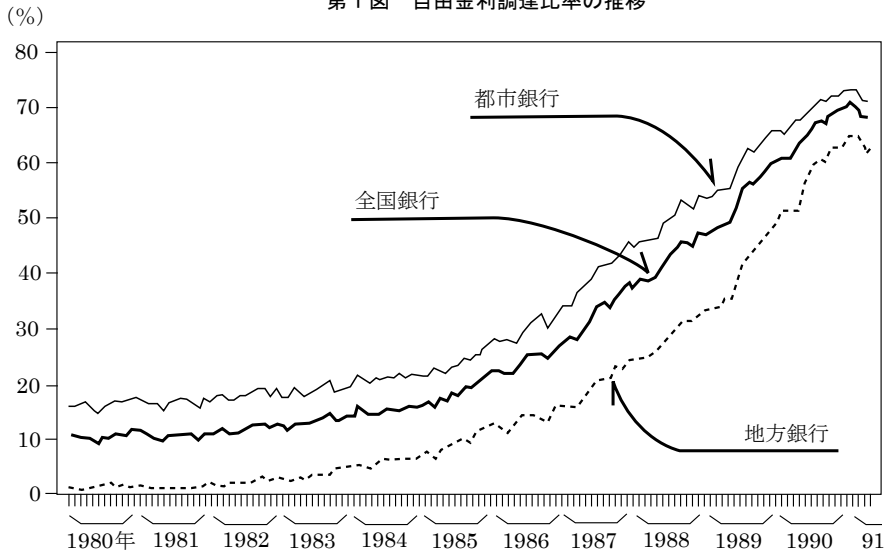
2. 「銀行不倒神話」の崩壊過程

戦後日本の「銀行不倒神話」を支えてきた第一の要因である金融規制については、1980年代以降の金融自由化によって規制緩和が進められていった。金利自由化に限って見てゆけば、まず1979年5月に譲渡性定期預金(CD)が導入されたことによって、金融自由化は始まった。市場の金利に合わせて金利が決められるMMC(市場金利連動型預金)が85年4月にスタートし、同年10月には銀行の預金者が話し合いで金利を決める大口定期預金(当初は10億円以上)が、導入されることによって本格的に金利自由化が進められていった。それ以降、MMC、大口定期預金とも最低預入金額が次々と引き下げられ、期間も短縮されていった。90年代に入ると、普通預金金利の自由化が進展し、94年春には普通預金を含めたすべての預貯金の金利が自由化されることになった。

この金融自由化の進展のなかで、銀行間の競争は激化していった。資金の調達面を見ると、預金金利の上限規制が緩和されていくにしたがって、銀行は預金獲得競争を展開し、そのため

4) 堀内氏は、このような救済合併を、「包括的なセーフティ・ネット」として位置づけている。堀内氏は、預金保険制度に規定されたペイオフの範囲内での預金者保護という意味で、「限定されたセーフティ・ネット」と規定し、それを超える破綻処理のメカニズムを「包括的なセーフティ・ネット」としているが、そのなかでも「大蔵省主導で運営されてきた伝統的なセーフティ・ネット」をその代表的なものとして位置づけている。以上については、『金融システムの未来』(岩波書店、1998年)と『日本経済と金融危機』(岩波書店、1999年)を参照されたい。

第1図 自由金利調達比率の推移



(注) 自由金利調達比率 = (コールマネー + 売渡手形 + (借入金 - 日銀借入金) + 外貨預金 + 非住居者円預金 + MMC + 小口 MMC + 大口定期預金 + CD) / 調達勘定

(原資料) 日本銀行『経済統計月報』

(出所) 『日本銀行月報』1991年9月号, 4ページ。

に自由金利調達比率は急速に高まることになった。第1図で、自由金利調達比率の推移を見ると、特に85年10月の大口定期預金が導入された頃から、都市銀行、地方銀行とも急速に上昇していることが分かる。この自由金利調達比率の上昇は、市場金利が規制預金金利を上回る限り、銀行にとって平均資金調達コストは高騰することになる。

しかし、銀行間競争が激化している状況のなかで、そのコストを貸出金利に転嫁することはできない。純粹に理論的に考えた場合、銀行間競争が進展すれば、銀行は一方で、出来るだけ多くの預金を獲得するために、預金金利を引き上げ、他方で、貸出しをできるだけ増やすために、貸出し金利は引き下げざるを得ない。そこで、収益性は低下し、経営は急速に悪化していくことになり、倒産せざるを得ない銀行が出てくることになる。極端に単純化すれば、1990年代における多くの銀行の経営破綻とそれによる金融危機はこうして起こったことになる。

ところが、現実はまだ少し複雑な経過を辿ることになった。実際には、80年代後半における銀行の収益性は低下することはなかった。というのは、銀行は金融自由化による資金調達コストの上昇を、より高い収益分野への融資を拡大することによって吸収していったからである。銀行による最初の高収益分野への進出は、中小企業向け貸出と個人向け貸出が急速に増大したことである。第1表で、中小企業・個人向け貸出残高の構成比を見ると、特に都市銀行において急速にその比率が高まっていることが分かる。

都市銀行は、大企業向け貸出が中心であったが、金融自由化が進展するなかで、より貸出金

第 1 表 中小企業・個人向け貸出残高の構成比

(単位%)

		1975 年度末	80 年度末	85 年度末	87 年度末	88 年度末	89 年度末	90 年末
都市銀行	中小企業向け	26.3	35.2	42.6	48.5	50.5	52.3	51.2
	個人向け	7.9	11.2	10.3	14.1	16.4	18.6	20.1
地方銀行	中小企業向け	48.5	52.9	57.4	60.1	61.2	62.4	62.7
	個人向け	10.8	14.9	12.5	13.6	14.6	14.7	15.5

(注) 中小企業とは、資本金 1 億円以下または常用従業員 300 人以下（卸売業は資本金 30 百万円以下または常用従業員 100 人以下、小売業、飲食店およびサービス業は資本金 10 百万円以下または常用従業員 50 人以下）の企業。

(原資料) 日本銀行『経済統計月報』

(出所) 『日本銀行月報』1991 年 6 月号, 39 ページ。

利が高いこうした分野への融資を急速に拡大していったのである。中小企業向け貸出や個人向け貸出は、本来中小金融機関が専門としていた分野であったので、こうした都銀による新たな進出に直面して、中小金融機関はバブル経済のなかで、よりリスクの高い分野へと押しやられ、バブル経済が破綻するなかで一挙に不良債権を抱え込むことになった。

もう一つの高収益分野は、80 年代後半における地価上昇のなかで生じた不動産融資の拡大である。第 2 表で、総貸出に占める不動産・ノンバンク向け貸出シェアを見ると、この点でも銀行はその割合を急速に高めている。ノンバンクは、銀行の不動産融資拡大のなかで、迂回融資ルートとして大きな役割を果たしたことからすれば、ノンバンク向け貸出も不動産関連融資の有力分野であった⁵⁾。

第 2 表 総貸出に占める不動産、ノンバンク向け貸出シェア

(単位%)

	80 年度末	85 年度末	86 年度末	87 年度末	88 年度末	89 年度末	90 年末
不動産 (A)	5.7	8.3	10.3	10.4	10.9	11.4	11.1
ノンバンク (リース・その他金融業) (B)	4.2	11.1	12.9	14.5	14.9	15.4	14.6
(A) + (B)	9.9	19.4	23.2	24.8	25.8	26.8	25.7

(注) 1. 全国銀行 (第二地銀協加盟行を除く) ベース。「その他金融業」は、金融・保険業のうち、証券・保険を除く金融業で、ノンバンクのウエイトが大きい。

2. 日本銀行の業種別貸出統計中、リース向けと「その他金融業」に分類される貸出を、一応ノンバンク向け貸出として扱っている。

(原資料) 日本銀行『経済統計月報』

(出所) 『日本銀行月報』1991 年 6 月号, 41 ページ。

このように金融自由化のなかで、銀行間競争が激化し、上昇する資金調達コストを吸収するために、金利も高いがリスクも大きい分野への融資を拡大していったことは、バブル経済をより拡大する方向に作用し、その崩壊のなかで銀行の不良債権を一層増大させることになっ

5) 以上の点については、「近年における貸出金利の変動について」『日本銀行月報』1991 年 9 月号、「金融機関の貸出に係わる信用リスク管理について」『日本銀行月報』1991 年 6 月号、笹田郁子「金融自由化、資産バブルと銀行行動」深尾光洋・日本経済研究センター編『金融不況の実証分析』(日本経済新聞社、2000 年) 第 1 章、を参照した。

た⁶⁾。その意味では、金融自由化は、銀行間競争の激化と銀行における過度のリスクテイク行動を通して、バブル経済とその崩壊の規模を増幅させ、銀行が抱える不良債権問題をより深刻なものにし、90年代における銀行破綻と金融危機を引き起こすうえで大きな役割を果たしたと言える⁷⁾。

「銀行不倒神話」を支えた第二の要因である護送船団行政については、以上の金融自由化の進展のなかで、護送船団行政は非効率的な金融機関、特に非効率的な中小金融機関の温存を許すことによって、金融システムそれ自体の非効率性をも温存してきたという金融自由化論からの批判が強まり、その歴史的役割を終えることになった。

第三の要因である旧大蔵省主導の救済合併による破綻処理の方式については、東京協和信用組合と安全信用組合といった東京二信組の破綻で完全に行き詰まってしまった⁸⁾。この経過について、次に述べてゆくことにする。バブル経済が崩壊することによって、それまで乱脈融資を行ってきた銀行は、大量の不良債権を抱えることになった。この大量の不良債権を償却するために、銀行は巨額の利益を吐き出す必要があるため、急激に体力を奪われることになった。それゆえに、それまでは救済合併するだけの余裕があった、相対的に大手で比較的経営内容が健全な銀行も、その体力を奪われることになり、この方式は通用しなくなっていった。

6) この点は、長銀のケースをみるとよく分かる。例えば、拙稿「長銀の経営破綻とコーポレート・ガバナンス」『立命館経営学』第40巻第4号（2001年11月）を参照されたい。

7) 金融自由化が、90年代における不良債権問題や銀行破綻の原因ではないという見解もある。堀内氏は、『金融システムの未来』（岩波書店、1998年）の第4章「不良債権はなぜ発生したのか」で、次のように述べている。「本書では、これまでに説明した通説とはかなり異なるストーリーで日本の不良債権問題の発生と、その深刻化の過程を叙述しようと思う。このストーリーでは、金融自由化の進展ではなく、その遅延と「堅固に護られた」経営と称される経営構造上の特性との組み合わせが、不完全な市場規律を一層弱体化させ、日本に深刻な不良債権問題を生み出したことになる。さらに弱体化した市場規律に代わって機能すべきであった金融当局が、そのような期待にそった役割を担うことができなかったことを論じる。」（120ページ）

ここで、堀内氏は、不良債権問題の原因は、「金融自由化ではなく、その遅延」であると述べている。その理由は、次の通りである。「金融自由化は確かに日本においても進められたが、そのテンポは非常に緩やかであり、既存の銀行、金融機関のコンセンサスの下で、かれらの権益を可能な限り擁護しようとする「漸進主義」が採用され続けた。」（120ページ）「既得権益を擁護する漸進主義は、金融業、銀行業における有効競争を制約し、非効率な銀行・金融機関を温存させることにもなった。銀行・金融機関の中に永らく存続することになった非効率性が、1980年代後半のいわゆる「バブル期」とその後の不良債権問題の展開において露呈することになった。」（126ページ）

つまり、金融自由化によって、それまでの強固な金融規制を撤廃し、市場メカニズムが強烈に働くようになれば、市場規律が有効に作用し、それに任せておけば非効率な銀行や金融機関は淘汰され、金融システム自体が効率化し、「預金者、投資家、資金調達者など金融サービスのエンド・ユーザーにとって利便性を高める効果を発揮」（114ページ）するということである。

しかし、ここで疑問に感じることは、急激な金融自由化が、市場メカニズムを通して、非効率な銀行や金融機関を淘汰することによって、金融危機を発生させることを果たして防止することができるのであろうかということである。市場規律には、「安定化」の側面だけではなく、「破壊的な」側面もあることを理解しておく必要がある。

8) 後藤新一氏は、「平成6年12月東京協和・安全二信組が破綻すると、「銀行不倒神話」は崩れ、どこの金融機関も危うくなりうるという「不信神話」が高まった。」（『銀行崩壊』東洋経済新報社、1995年、222ページ）と述べている。

1986年10月の住友銀行による平和相互銀行の救済合併については以前に述べたが、その後、88年4月の大正相互銀行による大阪北信用組合の救済合併、89年10月の埼玉銀行による埼玉中央信用組合の救済合併、91年10月の東海銀行による三和信用金庫の救済合併、同じく91年10月のスルガ銀行による熱海信用組合の救済合併、近畿銀行による大阪復興信用組合の救済合併と続いた。

そして、1992年4月には、伊予銀行による東邦相互銀行の救済合併、1992年10月には、東洋信用金庫の解体・合併へとさらに続くことになったが、この頃になると、従来の救済合併に変化が現れることになった。最後まで普通銀行へ転換できなかった東邦相互銀行は、1991年7月に経営破綻することになり、1992年4月に地方銀行の中位行である伊予銀行が救済合併することになったが、この救済合併のなかで預金保険機構の発動が初めて適用されることになった。つまり、これはこれまでの単純な救済合併では、銀行の経営破綻を処理しきれなくなった初めてのケースなのである。

伊予銀行による同じ地元の東邦相互銀行の救済合併というシナリオは、旧大蔵省、日銀の描いたものである。伊予銀行は、旧大蔵省・日銀が主導したこの救済シナリオに、最終的に押し切られたとみることもできる。しかし、伊予銀行も、東邦相互銀行をそれまでのような単純な形で救済合併する体力がなかったので条件をつけた。それが預金保険機構の発動であった。92年4月の合併期日から5年間、80億円を低利融資するというのが、その内容である。

次に、東洋信用金庫の解体・合併であるが、巨額の架空預金証書を発行し、経営危機に陥っていた東洋信用金庫は、1992年4月に10月1日をもって店舗などを22の信用金庫に売却したうえで、三和銀行と合併することになった。今回の救済のケースでは、預金量3000億円の東洋信用金庫に発生した2520億円の債務を、金融不安を引き起こさないでいかに処理するかが大きな問題であった。住友銀行による平和相互銀行の救済合併の場合には、平和相互銀行で生じた不正融資額は総額で100億円余りであった。また、先ほどの東邦相互銀行が抱えていた不良債権が300億円であったのをみても、このケースでの金額は巨額であり、単に預金保険機構を発動したとしても、三和銀行が単独で救済合併することは不可能であった。

このケースにおいても、旧大蔵省は当初、三和銀行一行での救済合併という従来方式のシナリオを描いていたが、三和銀行の強い抵抗に直面して、最終的にこの問題に係わった金融機関による「全員参加」型で、広く薄く損失を負担し合うことになった。この出来事は、バブル経済における乱脈融資によって銀行が抱えることになった不良債権の額はそれまでの規模をはるかに超えるものであり、都市銀行でさえも相当体力を失っているという事情により、今までの単なる救済合併方式の限界を示していると言える⁹⁾。

9) 以上のより詳しい経過については、拙著『現代の金融資本と株式市場』（法律文化社、1993年）第9章を参照されたい。

その後発生した特徴的な破綻処理は、前述した 1994 年 12 月における東京二信組の経営破綻であった。東京二信組とは、東京協和信用組合とそれと密接に関連していた安全信用組合の二つの信用組合のことである。この場合には、東京二信組の経営内容があまりに悪いため救済合併させる相手先さえ見出せないという事情であった。そこで、旧大蔵省・日銀・東京都は対策を検討したが、結局東京二信組の受け皿として 1995 年 1 月に、東京共同銀行という新銀行を設立することになった。

この東京共同銀行の設立にあたっては、その資本金 400 億円のうち半分の 200 億円を日銀が出資することになった。しかし、バブル時代に乱脈融資を行った結果、経営破綻した信用組合をなぜ日銀が出資してまで救うのかという批判が強まった。しかも、その決定が密室で不透明になされたために、その批判はさらに強いものになった。この批判に対して、東京二信組の救済のためではなく、金融システムの安定、信用秩序維持のためというのがその回答であったが、ここに救済合併方式は完全に破綻し、「銀行不倒神話」も崩壊することになった¹⁰⁾。

II. 「預金の全額保護」以前の段階

このように 1994 年 12 月に東京二信組が経営破綻し、従来の救済合併方式が通用しなくなったことが明白となった¹¹⁾。その後 95 年 5 月 2 日に、「能代信金が清算へ…」と一部で報道され、その報道内容をテレビや知り合いからの電話で知った預金者は、正午過ぎには能代信用金庫の本店のロビーを埋め尽くした。能代信用金庫の理事長、大蔵省の東北財務局長、日銀の秋田支店長が相次いで会見し、「清算」という報道は「事実無根」と否定し、午後零時 50 分には大蔵省、日銀、全国信用金庫連合会の連名で「いたずらに風評に惑わされることのないよう切にお願い申し上げます」という内容のチラシを店内で配布したが、混乱を收拾できず、最後の顧客が取引を終えたのは午後 5 時 30 分を回っており、同日中に流出した預金額は約 27 億円に達した¹²⁾。こうした預金者の行動は、「銀行不倒神話」が崩壊したことの証と言えるであろう。

以上の経過のなかで、「銀行不倒神話」は崩壊し、1990 年代半ばから 2002 年にかけて、多くの銀行において預金流出が発生し、経営破綻が多発することになった。第 3 表は、各銀行において経営破綻が発生した時点の前後 3 ヶ月間における『日本経済新聞』と『日経金融新聞』の記事で明らかになった限りでの事実を基にして、その間の銀行の経営破綻と預金流出の実態を示したものである。「預金流出の形態」における「破綻後のみ」とは、その銀行の預金流出

10) 東京二信組については、後藤新一『銀行崩壊』（東洋経済新報社、1995 年）、日本経済新聞社編『銀行淘汰』（日本経済新聞社、1995 年）を参照した。

11) 佐藤氏は、『信用秩序政策の再編』（日本図書センター、2003 年）のなかで、東京二信組の処理は、「既存の民間金融機関の中からは救済金融機関を見出せない、したがってその存在を前提としない破綻処理が行われた初めてのケースとなった。」（126 ページ）と述べている。

12) 能代信用金庫については、後藤新一『銀行崩壊』（東洋経済新報社、1995 年、222 ページ）および『日本経済新聞』1995 年 5 月 3 日付けおよび 9 日付けを参照した。

第3表 破綻銀行と預金流出

破綻銀行	破綻時期	預金流出の形態
コスモ信用組合	1995年7月	破綻後のみ
兵庫銀行	1995年8月	破綻前から
木津信用組合	1995年8月	破綻前から
太平洋銀行	1996年3月	破綻前から
阪和銀行	1996年11月	破綻後のみ
京都共栄銀行	1997年10月	破綻後のみ
北海道拓殖銀行	1997年11月	破綻前から
徳陽シティ銀行	1997年11月	破綻前から
みどり銀行	1998年5月	破綻前から
国民銀行	1999年4月	破綻前から
幸福銀行	1999年5月	破綻前から
東京相和銀行	1999年6月	破綻前から
なみはや銀行	1999年8月	破綻前から
新潟中央銀行	1999年10月	破綻前から
石川銀行	2001年12月	破綻前から
中部銀行	2002年3月	破綻前から

(出所)『日本経済新聞』、『日経金融新聞』より作成。ただし、兵庫銀行については、日本経済新聞社編『誰が銀行をつぶしたか』（日本経済新聞社、1996年）第3章、新潟中央銀行については、中村一夫『銀行はこうしてつぶされた』（ばる出版、2001年）、石川銀行については、読売新聞金沢支局・石川銀行問題取材班著『石川銀行破綻の航跡』（能登印刷出版部、2003年）を参照した。

は破綻以降においてはじめて生じたということであり、「破綻前から」は、その銀行の預金流出は破綻前から生じていたということである。以下、第2節から第5節において、事態の進展における特徴的な各段階に分けながら、預金流出の実態を明らかにしていきたい。

まずこの節では、1996年6月に預金の全額保護が政府によって保証される以前の段階での各銀行の経営破綻に伴う預金流出の実態を解明することにしよう。この時期に、経営破綻した銀行および金融機関としては、コスモ信用組合、兵庫銀行、木津信用組合、太平洋銀行があるが、ここでは最初の三つを取り上げることにしたい。

1. コスモ信用組合

コスモ信用組合は、1995年7月31日に、東京都が一部業務停止命令を発令したことによって、経営破綻することになった。「金融当局が自主再建は困難と判断した」との一部報道があったコスモ信組は、31日午前に報道後初めての窓口営業日を迎えた。この報道を受けて、一部の預金者が、午前9時の開店前に訪れたため、同信組は営業開始前から預金引出しに対応した。

7月31日の預金流出額は730億円に達したが、この額は同信組の預金残高の14%にもなる。さらに、7月31日から8月4日の間の預金流出額は約1043億円であった。預金の形態としては、95年3月末時点で大口預金の割合は約70%を占めていたが、これはコスモ信組が預金集めの

ために平均よりも高い金利を設定していたことから、大口預金者が群がったためである。また、日銀特融の発動は、1965年の山一証券倒産時点以来30年ぶりのことであった¹³⁾。

2. 兵庫銀行

1995年8月30日の夕方に、金融当局から第二地方銀行である兵庫銀行に関する破綻処理の発表が行われた。預金流出の一つのきっかけとなったのは、1995年4月7日に、『日本経済新聞』の朝刊一面で、「兵庫銀行、経常赤字に」の見出しが躍ったことによるが、これにより4月末の預金残高は前月比で1994億円も減少することになった。

その後も兵庫銀行の経営内容はよくなり、株価も低下し、それにしただって信用も下がり、4月から7月の3カ月間の預金残高の減少は2378億円にも上った。経営破綻後の8月31日と9月1日の2日間で、預金残高は約1500億円減少し、9月末までの1ヶ月間の預金流出額は1568億円にも達した。

名古屋支店では、8月31日の午前9時開始直後から定期預金の解約手続きが始まった。窓口の行員は「預金についてはこれまで通り保証されます」と説明するが、解約を思いとどまる者はいなかった。ある主婦は「おろした金は郵便局に入れる」と話していたそうであるが、兵庫銀行においては、次に述べる木津信用金庫のような激しい取付けがあったわけではない¹⁴⁾。

3. 木津信用組合

1995年8月30日の夕方、つまり兵庫銀行の破綻処理の発表と同時に、木津信用組合に一部業務停止命令が出された。

木津信組でも、コスモ信組と同様に、預金を多く集めるために預金金利を高く設定していた。1000万円以上の大口定期預金金利の木津信組と全国銀行平均の金利の格差は、92年度には最大となり、その格差は2.57%にもなった。そのために、木津信組は普通の判断では中小金融機関であるから、小口預金者が多く、預金残高のなかで小口預金が大きな割合を占めているのではないかと思われるが、実際には異なっていた。1995年7月末時点での定期預金における金額別の預金構成は、1000万円未満が22.9%、1000万円以上が77.1%、1億円以上が24.1%であった。

次に、木津信組で、経営破綻以前において、どのように預金流出が起こったのかを見ることにしよう。それは、三つの段階を通じて発生した。一つは、東京二信組問題の余波を受けてで

13) コスモ信組については、『日本経済新聞』1995年7月31日（夕）付け、8月1日付け、2日付け、5日付け、8日付けを参照した。

14) 兵庫銀行については、日本経済新聞社編『誰が銀行をつぶしたか』（日本経済新聞、1996年）第3章、『日本経済新聞』1995年8月31日（名古屋、夕刊）付けを参照した。

ある。東京二信組には、1000 万円以上の大口預金が 90%程度あり、野党による大口預金者リスト公表の要求が強まった。その公表が引き金となって、大口預金の解約が相次ぎ、95 年 2 月には 225 億円、3 月には 614 億円もの預金が流出した。

二つ目は、コスモ信組の経営破綻である。コスモ信組に業務停止命令が出された直後の 8 月初めには、連日 20 億円から 30 億円の流出があった。というのは、このことをきっかけに、「次の破綻は大阪の大手信用組合」という表現で木津信組の経営破綻を記事にし始めたからである。

第三には、コスモ信組の破綻処理の発表の時点においてである。コスモ信組の定期預金金利は他の金融機関のそれに比べて 1.5%~2.0%ほど高かった。東京都は、コスモ信組の破綻処理にあたって、都議会の理解を得るために、財政支出を削る必要から預金者に対して金利一部カットを検討していた。この「大口預金者への金利一部カット要請」に対して、大量の預金流出が生じた。大口預金を中心に、28 日には 45 億円、29 日には 479 億円の流出があった。29 日の大口定期預金の解約で目立ったのは、末野興産グループの二つの企業であり、29 日の流出額の 8 割近くをこの 2 社で占めている。この預金流出が、同信組の資金繰り悪化を一気に加速させ、翌日の業務停止命令へとつながった。

最後に、「取り付け騒ぎ」について触れておきたい。大阪府は 30 日午前 11 時に、一部業務停止命令を午後 6 時に発令することを最終的に決断し、それが先行報道されることを避けるつもりであった。ところが、新聞各紙は一斉に夕刊の一面トップ記事で、今日の夕方にも業務停止命令が出ると報じた。午後 3 時過ぎには、テレビ、ラジオなども相次いでニュース速報を流した。こうして、「取り付け騒ぎ」が始まった。

店内に殺到した預金者に対して、木津信組の職員は、「預金元本は全額保証される」ことを懸命に説明したにもかかわらず、また 6 時には、大阪府知事と大蔵大臣が記者会見で、預金の全額保護（預金金利分も含め）を強調したにもかかわらず、翌日の 31 日になっても、取り付け騒ぎは収まらなかった。8 月 30 日から 9 月 1 日までの 3 日間の預金流出額は、2500 億円にも達した。9 月 2 日になって預金者たちはようやく冷静さを取り戻した。

30 日の業務停止命令が発動されることを、新聞（夕刊）、テレビ、ラジオなどの報道で初めて知って、預金の取り付けにやって来た客の多くは、おそらく 1000 万円以下の小口預金者であろう。金額ベースでは、1000 万円以下の小口預金者の割合は 23%であるにもかかわらず、口座ベースでは 89.5%と圧倒的に多い。こうした人たちが押し寄せたと思われる¹⁵⁾。

III. 「預金の全額保護」と 1997 年 11 月の金融危機

1996 年 6 月に預金保険法が改正されることにより、2001 年 3 月までの時限的措置（その後

15) 木津信組についてより詳しくは、拙稿「木津信組の経営破綻と預金流出」『立命館経営学』第 41 巻第 6 号 (2003 年 3 月) を参照されたい。

2002年3月まで1年間延長される）として、預金の全額保護が制度化されることになった。より詳しく述べると、この預金保険法の改正により、資金援助方式についてペイオフ・コストを超える援助を可能とする「特別資金援助」が付加され、そのための追加的な財源として「特別保険料」（0.036%）の徴収が導入された。そして、制度的にこの措置と整合性を保つために、「保険金支払い方式」についても、預金全額保護のため「預金等債権の特別買取り」が規定されることになった。

また、1997年11月の金融危機が発生したことにより、98年初めに預金保険法が改正された。この改正で、預金の全額保護を前提とした破綻処理の財源として、17兆円の公的資金が用意されることになった。この改正で、先ほどのペイオフ・コストを超える「特別資金援助」は、特別保険料に加えて公的資金も投入されることになった¹⁶⁾。

この預金の全額保護が保証された96年6月から97年11月の金融危機の時点までに、阪和銀行、京都共栄銀行、北海道拓殖銀行（拓銀）、徳陽シティ銀行が経営破綻した。このいずれの銀行においても、預金の流出が発生したが、ここでは四つの銀行を代表して、拓銀における預金流出について詳しく述べることにしたい。さらに、97年11月の金融危機における拓銀破綻後の実態についても説明したい。

預金の全額保護が保証されているにもかかわらず、なぜこの時期に預金者は預金の引出しに走ったのかは、「預金者による市場規律」との関連で興味深いことであるが、この点の理論的な問題については、第6節で詳しく論じることにしたい。

1. 拓銀の経営破綻と預金流出

拓銀は、1997年11月17日、自主再建を断念し、第二地方銀行の北洋銀行への営業譲渡を発表した。ここに都市銀行の一角を占めていた拓銀までもが経営破綻することになった。そこで次に、経営の悪化から預金流出に至る経過についてみていくことにしよう。

94年1月になると、マスコミは拓銀を明確に名指しで「危ない銀行」として取り上げ始めた。さらに、95年8月には、ムーディーズが公表した拓銀の格付けは最低のEランクになった。97年1月になると、銀行株は軒並み安値を更新したが、そのなかでも拓銀の株は外資系証券会社から大量のカラ売りを浴びせられ、一気に200円を割り込む事態となった。株価の下落で、信用力の低下が白日のもとに晒されると、今度は預金の流出が始まった。最初は、機関投資家などの大口預金者の解約として始まったが、3月になるとマスコミの標的となったことから、預金の流出は、個人の定期預金の解約へと広がった。

この時期には、すでに述べた通り預金の全額保護が保証されていたにもかかわらず、プロで

16) この点については、佐藤隆文『信用秩序政策の再編』（日本図書センター、2003年）、129～130ページを参照した。

あるはずの機関投資家までもが定期預金の解約に走っているのは意外である。さらに、個人の定期預金の解約のなかには、1000万円以下の小口預金者の流出も当然含まれていたであろうと思われる。この点についての理論的問題の検討は、第6節に委ねることにしよう。

預金の流出と資金繰りの悪化との関連について次に見てみよう。97年初めからの株価の下落に伴う信用力の低下により、急速な預金の流出が発生したことにより、資金繰りの綱渡りが続くことになる。こうした事態に対応するために、短期金融市場から連日、コール市場で2000億円～3000億円程度の資金を調達することによってようやく帳尻を合わせていた。預金残高は市場で経営不安説が流れた92年2月以降、前年同月比10%前後で減少を続けた。道内では微減であったが、本州支店では同20%以上の大幅な流出が続いた。

このように大幅な預金の流出を、コール市場での資金調達で補っていた状況のなかで、11月3日に準大手証券である三洋証券の経営破綻が起こった。その結果、翌日にはコール市場でデフォルトが発生することになり、コール市場での資金調達が決定的に困難となり、この資金繰りの悪化が拓銀を窮地に追い込むことになった。

破綻後も預金の流出は収まらず、引き出された個人定期預金は、17日だけでも過去最高の3倍近い約600億円、19日までの3日間に流出した預金は、個人、法人合わせて約4900億円に達した¹⁷⁾。

2. 97年11月の金融危機における拓銀破綻後の実態

11月17日に拓銀が経営破綻した後、24日には四大証券の一角を占めていた山一証券までが、旧大蔵省に自主廃業に向けた営業休止を申請し、経営破綻した。そして、26日には第二地方銀行である徳陽シティ銀行が、11月に入ってから連日のように続いた預金流出と三洋証券破綻に伴うコール市場での資金調達困難による資金繰りの悪化で破綻した。

同じ時期に、紀陽銀行や足利銀行においても、経営破綻はしなかったが、預金の流出が起こった。紀陽銀行では、山一証券破綻後最初の営業日である25日に、店頭で預金者が列を作るなどの混乱を引き起こす程の預金流出が発生した。ただ、翌日の26日には、預金の引出しは大幅に減り、落ち着きを取り戻すことになった¹⁸⁾。

足利銀行では、11月19日に頭取が記者会見で経営不安説を否定したにもかかわらず、株価はストップ安になるほど下落した。21日には店舗の統廃合や本体人員の10%削減といったリストラ策を発表したが、26日には株価は急落し、約5兆円の預金残高の1%未満ではあったが、預金流出が発生した。27日には、旧大蔵省の関東財務局長と日銀の営業局長は、記者会見で

17) 拓銀についてより詳しくは、拙稿「拓銀の経営破綻とコーポレート・ガバナンス」『立命館経営学』第41巻第5号(2003年1月)を参照されたい。

18) 紀陽銀行については、『日本経済新聞』1997年11月27日付け(地方経済面・近畿)を参照した。

預金者への冷静な対応を呼びかけ、28日には日銀前橋支店長が、記者会見で再度、預金者への冷静な対応を求めている。さらに、27日に東京三菱銀行が、資金繰り悪化を回避するため、資金支援などの形で足利銀行を支援していく姿勢を明らかにしている¹⁹⁾。

さらに、大手銀行のなかでも体力の低下が著しく、経営危機の噂が広がっていた安田信託銀行へ預金者が殺到した。11月26日には、株価が急落し49円という額面割れまで起こす状況であった。その結果、本店だけではなく、全国の支店で解約を求める預金者による行列ができるほどであった²⁰⁾。

また、この11月後半の時期に、日銀券の発行が増加し、その増加額は約5兆円と昨年の2倍近くに跳ね上がり、金融危機が全国に波及するなかで、安全志向を強めた個人が「タンス預金」を増やしていると言われている²¹⁾。これは、金融危機という信用崩壊のなかで、預金という信用の形態よりもより安全な現金を求めるといふ預金者の不安心理が増したことの現れと言える。そこまでいかになくても、経営内容が悪化している銀行からより、安全な銀行や郵便局に預金を預け替えることが頻繁に行われた結果として、この間の銀行破綻が大量に発生したのである。

IV. 早期是正措置と金融再生法の段階

早期是正措置は、金融当局が一定の自己資本比率の基準を下回った銀行に対して、業務の改善を図るために発動されるものであり、1998年4月に制度として導入された。銀行が、融資先企業の資金返済能力を判断し、債権を正常先・要注意先・要管理先・破綻懸念先などの区分に分類するために自己査定を行う。ところが、自己査定が正確に行われているかどうかを確かめる必要から、金融当局は自己査定をチェックするために、検査を実施する。ところが、早期是正措置の導入により、銀行は自己資本比率を高めるために、総資産（融資）を減らすのが一番手っ取り早い方法なので、「貸し渋り」を行うことになった。政府はこうした「貸し渋り」対策として、早期是正措置の発動を1年間猶予することになった。

また、金融再生法は、1998年10月に成立・施行された法律である。この法律により、銀行は経営破綻もしくは破綻寸前になった際に、預金者保護だけではなく、健全な借り手への融資を継続し、金融システム不安の発生を未然に防ぐために、破綻処理が整備された。破綻処理の方法は、①金融整理管財人による管理（清算）、②破綻した銀行の業務の継承（ブリッジバン

19) 足利銀行については、『日本経済新聞』1997年11月27日付け（地方経済面・栃木）、28日付け、29日付け（地方経済面・群馬）を参照した。

20) 以上については、溝上幸伸『富士銀行危機の真相』（あっぷる出版社、1998年）、14～15ページ、日本経済新聞社編『金融迷走の10年』（日本経済新聞社、2000年）、187～190ページを参照した。

21) この点については、『日本経済新聞』1997年11月29日付け、『日経金融新聞』1997年12月4日付けを参照した。

クによる), ③銀行の特別公的管理(一時的国有化)である。

長銀(1998年10月経営破綻)や日債銀(1998年12月経営破綻)といった大手銀行については、特別公的管理が適用され、一時国有化されることになった。ところが、地方銀行など中小金融機関については、金融整理管財人を派遣して処理するという方法をとる。管財人は、原則1年以内に、業務を続けながら営業譲渡する民間銀行を探す。長引く場合は、預金保険機構の全額出資でブリッジバンクを設立して営業を継続し、引き続き営業譲渡先を探す。ブリッジバンクの存続期間は管財人を派遣してから最長3年であり、それまでの間に譲渡先が見つからなければ清算するということになる。また、同じ1998年10月に、一定の条件を満たすことを前提に、銀行に公的資金を注入する目的で、早期健全化法が成立・施行された。これらは、2001年3月末までの時限的措置として実施された。つまり、2001年3月末という点では、当初の預金全額保護の時限的措置と期間が一致する。

ということは、この時期の金融行政は、預金の全額保護によって、預金の払い戻しを保証する代わりに、内容の悪い銀行は早めに整理して金融不安を早期に終わらせることを目的に実施されたと言える²²⁾。金融監督庁は、1998年10月から第二地方銀行への立ち入り検査を始めた。早期是正措置という制度を基礎に、第二地方銀行に対して厳しい検査が行われ、他方で破綻処理方式が整備され、次々と破綻処理が行われたのが、1999年である。

1999年4月の国民銀行、同年5月の幸福銀行、同年6月の東京相和銀行、同年8月のなみはや銀行、同年10月の新潟中央銀行はすべて、第二地方銀行であり、同じような経過の中で破綻に至っている。このなかで、この節では、なみはや銀行と新潟中央銀行を取り上げることにする。したがって、この時期では、1998年5月に破綻したみどり銀行は例外となる。

1. なみはや銀行の経営破綻と預金流出

なみはや銀行は、1999年8月7日に、金融再生委員会から破綻認定を受け、金融再生法に基づき金融整理管財人を派遣され、処理の発表をすることによって破綻に至ることになった。

金融監督庁は、この日になみはや銀行の検査結果を発表しているが、99年3月期で有価証券などの含み損を合わせて1611億円もの大幅な債務超過に陥っていたことが分かった。

預金流出については、5月末からの1ヶ月間で1000億円程度が流出している。また、7月末時点で小口定期預金は5月末比で540億円減少し、全体で1600億円減少した。それ以降も、破綻までにさらに預金流出が続いているが、ここで注目すべきことは、1000万円未満の小口の定期預金が、解約されていることが、はっきり示されていることである²³⁾。

22) この視点については、中村一夫『銀行はこうしてつぶされた』(ばる出版, 2001年), 18ページを参照されたい。

23) なみはや銀行については、『日本経済新聞』1999年8月8日付け、『日経金融新聞』1999年8月9日付け、1999年8月11日付けを参照した。

2. 新潟中央銀行の経営破綻と預金流出

新潟中央銀行も、1999年10月2日に、なみはや銀行と同様に金融再生委員会から破綻認定を受けることによって経営破綻した。

新潟中央銀行は、1999年3月に金融監督庁から立ち入り検査を受け、業績の大幅な下方修正を受け、4月30日に発表された。ところが、同行は6月11日に99年3月期決算に関するさらなる大幅な下方修正を、金融監督庁から迫られることになった。これによって、不良債権の処理は、316億円から617億円に増加することになり、5.23%あった自己資本比率は、健全行かどうかのボーダーラインである4%を大幅に下回る2.01%にまで低下することになった。その結果、同日の6月11日に早期是正措置が発動されることになった。こうした厳しい検査のあり方は、経営内容の悪い銀行を早期に整理しようというこの時期の金融当局の意図を明確に示していると言える。

この早期是正措置の発動により、じりじりと預金は流出し、1日だけで53億円もの個人預金が減少した。6月30日までの20日間に360億円の預金が減少したが、そのうち個人預金の減少額は208億円であった。早期是正措置の発動により、増資を含む経営改善計画を提出したが、この増資計画の先送りが決定された9月20日以降、預金流出は加速することになった。6月からの流出額は、預金総額の13%にあたる1400億円にも達した。

こうして10月2日に、同行は破綻することになった。破綻後ただちに30人規模の金融整理管財人が派遣され、破綻してから1年7カ月後に大光銀行（本店、新潟県長岡市）をはじめとした6つの銀行に、営業譲渡され60年におよぶ歴史に終わりを告げることになった²⁴⁾。

V. ペイオフ凍結解除目前の検査強化の段階

金融庁は、2001年10月に、地方銀行の関東銀行、第二地方銀行の福島銀行、つくば銀行、石川銀行、中部銀行の5行に対して立ち入り検査を実施すると通知した。この5行は、今年に入ってすでに二度目の検査である。金融庁は、2002年4月の一部ペイオフ凍結解除（2002年4月から要求払い預金を除き、定期性預金などに関してペイオフ凍結を解除することになった。したがって、全面的な預金の全額保護はこの時期までとなる）をにらんで、検査を一層強化することになった。信用金庫や信用組合も含めて、経営が悪化した地域金融機関を一掃するという方針である。ペイオフ凍結解除後に、銀行が経営破綻することになれば、預金者は損失を被ることになり、そうなれば金融行政の責任を問われることになるため、このように監視を強化したのである²⁵⁾。

24) 新潟中央銀行については、中村一夫『銀行はこうしてつぶされた』（ばる出版、2001年）第1章および『日本経済新聞』1999年10月2日付け、10月3日付け、『日経金融新聞』1999年10月4日付けを参照した。

25) この点については、『日本経済新聞』2001年11月10日付けを参照した。

この時期における銀行の破綻は、石川銀行と中部銀行であるが、ここでは石川銀行を取り上げることにする。

金融庁は、2001年12月28日に石川銀行の破綻を認定し、金融整理管財人を派遣した。第二地方銀行の破綻は、1999年10月の新潟中央銀行以来、2年2カ月ぶりである。今年の1～3月の段階で1回目の検査が行われたが、10月下旬から(10月24日～12月14日)2回目の検査を受けた。その結果、半年間に不良債権処理は大幅に増えることになった。検査のやり方が恣意的ではないかとも思われる。この検査結果を受けて、12月27日に破綻処理を申請し、28日に預金保険法に基づく破綻手続きに入った。

石川銀行の株は、2001年春頃から紙くず同然という風評が広がり始め、2001年9月の段階で約5311億円あった預金量は、破綻後に1972億円にまで激減していた²⁶⁾。

VI. 預金者による市場規律

以上、第2節から第5節まで1990年代の日本における銀行の経営破綻と預金流出の実態について詳細に見てきたが、そこにおいて「預金者による市場規律」が有効に作用したかどうかを考える場合、預金者の行動が「合理的」であったかどうか大きな問題となる。

この預金者の行動が合理的かどうかを考察するためには、次の二つの側面から見ていく必要がある。一つは、預金者が健全な銀行から預金の引出しをしないかどうかという点であり、もう一つは、預金保険と「預金者による市場規律」との関係の問題である。

1. 預金者の合理的な行動(その1) 銀行経営の健全性との関係

まず第一に、預金者の行動は合理的かどうかということを判断するために、預金者は不健全な銀行から預金を引き出すだけでなく、健全な銀行からも預金を大量に引き出すかどうかという問題を検討する必要がある。

「市場規律の限界」の通説的理解として、次のように言われている。それは、不健全な銀行の破綻が、風説の流布や混乱などによって、健全な銀行の破綻までも引き起こすという「伝染効果」によって、銀行部門全体の取付け騒ぎが広がり、信用恐慌が発生する。この考え方は、預金者は不健全な銀行から預金を引き出すだけでなく、健全な銀行からも預金を引き出してしまうという「不合理な」行動を取るという理解を前提にしている。

これに対して信用恐慌の局面においても、不健全な銀行の破綻が他の銀行の破綻に伝染したとしても、不健全な銀行の破綻が他の不健全な銀行へと波及しただけであるならば、預金者は不健全な銀行から預金を引き出したただけであるから、比較的確な情報に立脚して「合理的に」

26) 石川銀行については、読売新聞金沢支局・石川銀行問題取材班『石川銀行破綻の航跡』(能登印刷出版部、2003年)、および『日本経済新聞』2001年12月28日付け、12月29日付け(地方経済面・北陸)を参照した。

行動したと理解できる²⁷⁾。

この側面では、我々もこの考え方と同様に、預金者は「合理的な」行動をとったと理解する。なぜならば、第2節から第5節までの1990年代の半ばから2002年までに経営破綻した銀行の事例を見るかぎり、大量の預金流出が発生したのは、業務がかなり悪化し、信用が大幅に低下した銀行ばかりである。したがって、1997年秋の金融危機においてさえも、預金者は、風説の流布や混乱によって健全な銀行から大量に預金を引き出すという「不合理な」行動を取ったとは考えられないからである²⁸⁾。

2. 預金者の合理的な行動（その2） 預金保険との関係

以上のように、預金者が健全な銀行からではなく、不健全な銀行からしか大量の預金を引き出さないという点では、預金者は合理的に行動し、その結果「預金者による市場規律」は有効に作用したと言える。しかし、預金保険が存在する場合はどうであろうか。ましてや、日本の場合、1996年6月から2002年3月まで政府によって預金は全額保護されるという特殊な状況に置かれていたのである。

一般に預金保険というセーフティ・ネットが存在する場合、「預金者による市場規律」は有効に作用しないことになる²⁹⁾。なぜなら、預金保険の存在によって預金者は銀行が破綻しても、預金保険が存在しなかった場合に比べて預金を引き出せないと言う損失を被らないことになる。預金保険という制度が、倒産した銀行に代わって預金者に預金の払い戻しをしてくれるからである。したがって、預金者は、預金保険の存在のために、市場規律を有効に機能させることができず、銀行の経営者が過度なリスク・テイクを選択することを抑制できないという意味で、モラル・ハザードを引き起こすことになる。このような預金者による市場規律の有効性の低下が、銀行経営者のモラル・ハザードを引き起こし、このモラル・ハザードによって「不健全な銀行経営を誘発し、銀行部門を脆弱にする」³⁰⁾という理論が展開されることになる³¹⁾。

27) この点については、堀内昭義『金融システムの未来』（岩波書店、1998年）第2章第2節を参照されたい。

28) 後藤新一氏は、『銀行崩壊』（東洋経済新報社、1995年）のなかで、1973年12月に豊川信金においてデマが原因での取付けがあったことを指摘されている（222ページ）が、それはむしろ例外的なものであろう。

29) この点については、例えば堀内昭義『金融システムの未来』（岩波書店、1998年）第3章および細野薫「いかに銀行を規律付けるか」『日経研月報』（2004年3月）を参照されたい。

30) 堀内昭義『金融システムの未来』（岩波書店、1998年）、89ページ。

31) このモラル・ハザードが、不健全な銀行経営を誘発し、そうした銀行が債務超過に陥ることまでは説明できるかもしれないが、預金流出に伴う資金繰りの悪化によって銀行が破綻することまでは説明できないように思われる。なぜならば、預金者はモラル・ハザードによって、市場規律を十分に作用させることはできないのであるから、不健全な銀行から預金を引き出すという「市場の脅威」を銀行経営者に示すことができないからである。

しかし、すでに見たように、木津信組も拓銀も、預金流出に伴う資金繰りの悪化によって経営破綻しているのである。

また、小林真之氏は、『金融システムと信用恐慌』（日本経済新聞社、2000年）のなかで、「不良債権の比率の高い銀行が、債務超過状態になれば、銀行への信用が低下し、預金流出→支払準備の減少→外部負債（コー

しかし、このような論理展開では、日本における 1996 年 6 月から 2002 年 3 月までの預金が全額保護されている状況において、なぜ大量の銀行が経営破綻したのか、しかもその経営破綻が大量の預金流出を伴って資金繰りの悪化によって生じたケースが多かったという事実を説明できないことになる。この側面では、預金者は「不合理な」行動を取ったことになる。なぜなら、預金保存が存在するかぎり、ましてや預金の全額保護が保障されている状況下においては、預金者は大量の預金を一度に引き出す必要はないからである。

預金者のこうした一見「不合理」とも思える行動を理解するために、次のような説明がなされる。預金保険制度によって、完全にその預金が保護されている 1000 万円未満の小口預金者は実際にどのように行動したであろうかという問題である。第 2 節で見たように、1996 年 6 月の預金の全額保護が開始される以前の木津信用組合の経営破綻において、1995 年 8 月 30 日の業務停止命令が発令されることを新聞の夕刊やテレビ、ラジオなどの報道で初めて知り、預金の取り付けにやってきた客の多くは、おそらく 1000 万円以下の小口預金者であったと思われる。また、同じ木津信用組合で、8 月 30 日の夕方、大阪府知事や大蔵大臣が完全な預金者保護を記者会見で確約したにもかかわらず、預金流出は収まらなかった。

さらに第 4 節で見たように、預金の全額保護が開始されて以降の 1999 年 8 月 7 日に経営破綻したなみはや銀行において、1999 年 7 月末時点で小口定期預金は 5 月末と比べて 540 億円減少している。このことは、たとえ預金者が預金の全額保護については知らなかったとしても、1000 万円までは保護されていることは知っていたであろう。それにもかかわらず、小口預金者は大量に預金を引き出してしまったことになる。

以上の事実との関連で、次のような研究がなされている。まず第一は、都市銀行や地方銀行といった大きな銀行ではなく、信用金庫や信用組合といった中小金融機関の預金者の行動に関する研究である。中小金融機関の預金者は個人か中小企業の場合がほとんどである。このような預金者における第一の特徴は、全くといっていいほど金融に関する専門的知識を持っていないということである。第二の特徴は、彼らは一般的に 1000 万円以下の小口預金者であることが多く、預金保険制度によってその預金が完全に保護されている比率が都市銀行や地方銀行に比べて多いということである。そのような小口預金者が銀行の倒産リスクに反応して、預金を引き出しているのである。なぜ、小口預金者がこのような行動を取るかという点では、預金保険制度を通じた預金の払い戻しにはそれなりのコストがかかるために、金融機関を選別しているという考え方が示されている³²⁾。

ル・マネー) 取入れの困難化により、最終的には預金の支払停止→銀行破綻におちいることになる。」(64 ページ) と述べているように、債務超過状態ではなく、預金流出に伴う資金繰りの悪化によって銀行破綻に至る経過を説明している。

32) 以上については、Keiko Murata and Masahiro Hori (2006) "Do Small Depositors Exit from Bad Banks?," *The Japanese Economic Review*, 57 (2), Keiko Murata and Masahiro Hori (2004) "End of The Convoy

第二は、1996年6月から2002年3月の預金の全額保護が保証されていた期間についてはどのような説明がなされているかという問題である。次のような説明はその一つである。「預金保険制度のもとでも、銀行が破綻すれば預金者も多少のコストを被ることがある。保護に上限がある場合はもちろんのこと、全額保護の場合でも、預金の引き出しに必要な手続きが煩雑であったり、引き出しが出来るまでに時間がかかるかもしれない。また、財源上の問題から、本当に保護されるのかどうか不確実な場合もある。」³³⁾ということである。

第三は、これらのことは特殊日本的な現象かという問題である。つまり、日本の預金者は預金保険制度に対する知識が十分ではなく、銀行リスクに対する反応が鈍いかもしれないから、このような問題が起こるのかということである。しかし、アメリカの倒産した貯蓄金融機関 (thrift) の付保預金者の行動に関する次のような研究がある。それによれば、付保預金者でさえも、預金取扱金融機関の倒産を回避する傾向があるとされている。なぜならば、そうした傾向は預金者が保護されていても、預金保険制度それ自体の支払い能力に対する不安や預金の引き出しに時間がかかるといった間接的なコストと大いに関連しているからということである。もちろん、銀行リスクに対する付保預金者の反応は、非付保預金者（例えば、日本では1000万円以上の大口預金者のように預金の金額が保険のカバーの範囲を超えている預金者という意味で）の反応よりも小さいという面も見ておく必要があるという留保条件がつけられている³⁴⁾。このように、付保預金者は非付保預金者に比べて、銀行リスクに対する反応は確かに小さいけれども、それなりに市場規律としての役割を果たしていると言える。

この点は、日本においても、小口預金者は大口預金者ほどではないけれども、市場規律としての役割を果たしていると言えるであろう。さらに、預金の全額保護の下においても、市場規律はかなりの程度有効に作用したことになる。なぜならば、1996年6月から2002年3月までの間に、多くの銀行が預金の引き出しに伴う資金繰りの悪化で経営破綻したからである。このように考えると、預金保険制度との関連で、最初は一見すると「不合理に」見えた預金者の行動も一定の「合理性」を持っていたことになる。

System and Surge of Market Discipline “ESRI Discussion Paper Series No.105, Masahiro Hori, Yasuaki Ito, and Keiko Murata (2005) “Do Depositors Respond to Bank Risks as Expected ?,” ESRI Discussion Paper Series No.151 を参照した。

33) 細野薫 「いかに銀行を規律付けるか」『日経研月報』(2004年3月), 28 ページ。

34) この点については, Sangkyun Park and Stavros Peristiani (1998) “Market Discipline by Thrift Depositors,” *Journal of Money, Credit and Banking* “30 (3), および Kaoru Hosono (2004) “Depositor Discipline during The Banking Crisis in Japan,” 学習院大学経済経営研究所 Discussion Paper Series No. 04-1 を参照されたい。もちろん, Asli Demirgüç-Kunt, Harry Huizinga, *op. cit.* の論文のようにそれに反対の見解もある。

3. 信用の崩壊と預金者の不安心理

ただ、以上で述べられている非金銭的なコストや間接的なコストだけが、付保預金者や預金の全額保護の下における預金者が、そのような行動を取る動機であるかについては検討してみ必要がある。

一見「不合理」とも思えるこうした預金者の行動は、信用恐慌や金融危機局面における信用の崩壊に伴う預金者の不安心理と大いに関係があると我々は考える。資本主義経済の発展は景気の拡大とともに、「貨幣の支払約束」という網の目のように張りめぐらされた信用の拡大とそれに伴う債権債務関係の無限の連鎖によってより一層急速に増大していくものであるが、景気循環の制約から解放されるわけではない。消費制限という限界のなかでの無政府的な生産の拡大という需給関係の不一致に伴い、資本の順調な還流がいったん滞ることによって発生する信用恐慌や金融危機という景気循環の局面において、債権債務関係の連鎖は途切れ、信用は崩壊することになる。預金もまた、預金者と銀行との間に築かれた信用の一形態である以上、信用の崩壊に伴う預金者の不安心理は極度に高まることになる。

いったん不安心理に取り付かれた預金者は、預金保険制度や政府による預金の全額保護という保証を与えられていたとしても、極端な行動としては預金という不確かな信用の形態ではなく、現金という確かな形態で価値を保有しておきたいという強い衝動に駆られることになる。事実、第3節で見たように、1997年11月下旬の時点で一部においてそのような状況が発生することになった。ただ、それはごく一部であって、より広く見られた現象は、不健全な銀行から預金を大量に引き出し、より健全な銀行へ預金を移し替えようとする行動であった。なぜならば、信用の崩壊という現象は、不健全な銀行の預金という信用の形態で発生したものであって、より健全な銀行の預金という信用の形態で起こっていたわけではないからである。そのような預金者の行動が、信用恐慌、金融危機の局面において、大量に不健全な銀行の経営破綻を引き起こしたと言えるであろう。

お わ り に

預金者は信用恐慌の局面においても不健全な銀行から大量の預金を流出させることによって、そうした銀行経営者に対して市場規律を与えるという「合理的な」行動を取る。

しかしながら、預金保険制度の存在は、預金者による市場規律の有効性を極端に弱めてしまう結果、銀行はモラル・ハザードを引き起こすと言われてきた。特に日本においては、1996年6月から2002年3月まで預金の全額が政府によって保証されていたので、この考え方からすれば預金の流出は全く発生せず、預金の大量流出に伴う資金繰りの悪化による経営破綻は起こらないはずであった。にもかかわらず、現実には、その期間に不健全な銀行から大量の預金が出し、資金繰りの悪化から多くの銀行は経営破綻することになった。

そうした現実には、預金保険制度の存在や預金の全額保護にもかかわらず、「預金者による市場規律」はかなりの程度有効に作用しているということを示している。預金者にそのような行動を取らせた要因としては、預金保険制度を通じた預金の引き出しに必要な手続きの煩雑さや預金の引き出しには時間がかかること、さらには預金保険制度それ自体の支払い能力に対する不安といった非金銭的なコストや間接的なコストが挙げられているが、その背後には信用恐慌・金融危機の局面において、信用の崩壊に伴う預金者の信用そのものに対する不安心理が醸成されていることが大きな契機になっていることを指摘した。

この論文では、このように、預金保険制度や預金の全額保護といった特例措置にもかかわらず、市場規律が有効に機能したという側面を強調したが、市場規律には「安定化」の側面と「破壊的」な側面とがあり、信用秩序維持という観点から見た場合、この「破壊的」側面との関係における「市場規律の限界」の検討については、また別の機会に譲ることにしたい。