

構造改革推進研究会
金融関係ワーキンググループ
報告書

「不良債権に係る当面の金融問題」

平成11年4月2日

経済企画庁総合計画局

構造改革推進研究会・金融関係ワーキンググループ委員名簿

(座長)	荒木 襄	社団法人 日本損害保険協会専務理事
	糸瀬 茂	宮城大学事業構想学部助教授
	岩原 紳作	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	大塚 宗春	早稲田大学商学部教授
	金本 良嗣	東京大学大学院経済学研究科教授
	高橋 長逸	(株)住信基礎研究所取締役社長

村本 孜 成城大学経済学部教授

六波羅 昭 勤労者退職金共済機構副理事長

目次

はじめに

1. 金融システムの安定性に対する不信・不安

(1) 不良債権問題の経緯

(2) 解決方策

- ①健全な金融機関の破綻に対する不安感の払拭
- ②不良債権に対する十分な償却・引当及びディスクロージャーの確保
- ③不良債権に係る実態経済上の処理

2. 担保不動産に係る今後のロスの拡大の防止

(1) バブル崩壊後における金融機関による不良債権の処理

(2) 担保不動産の売り切り

(3) 担保不動産の売り切りに代わる次善のロス・カット方策

- ①不動産市場の特殊性の緩和
- ②十分な買手の確保

(4) その他の対処方策

- ①複雑な権利関係等を整理するための組織
- ②競売手続の改善

3. 貸し渋り

(1) 「貸し渋り」の概念

- ①貸出金残高の対前年伸び率等
- ②貸出金残高の伸び率がマイナスとなった背景

(2) 自己資本規制・地価下落に起因する貸出の減少について

- ①自己資本比率の低下とB I S規制及び早期是正措置
- ②地価の変動に伴う不動産担保金融の行き詰まり

(3) 自己資本規制・地価下落に起因する貸出減少への対応

- ①自己資本比率
 - ②地価の変動に伴う不動産担保金融の行き詰まり
- (4) 中・長期的に望まれる方向性
- (別紙1) 金融システムの安定性に対する不安を増幅する負の循環
 - (別紙2) 担保不動産の売却についての銀行の行動

はじめに

現在の我が国経済は97年度第3四半期から5四半期連続してマイナス成長となるなど、極めて厳しい状況にある。アジア地域の通貨・金融市場の混乱、大型金融機関の破綻、金融機関による金融仲介機能の低下といった金融面での現象は経済の低迷をより一層深刻化させ、わが国金融機関の不良債権問題の処理の遅れが我が国の景気低迷の足枷となっているとされている。

金融機関はバブル崩壊後、98年度中間期までに全国銀行ベースで49兆円にのぼる多額の不良債権処理を実施してきたものの、長引く景気の低迷、資産価格下落の継続により依然として巨額の不良債権を抱え、厳しい状況に置かれている。こうした多額の不良債権は、金融機関及び金融システムに対する内外の不信・不安感を増幅させるだけでなく、その処理を進める金融機関が自己資本比率の低下を恐れ金融仲介機能を低下させること(いわゆる「貸し渋り」)により、経済が一層低迷するという悪循環をもたらすこととなった。

こうした悪循環を解消させ経済を安定軌道へと回復させるために、昨年臨時国会において、資本増強による金融機関の早期健全化を可能とする「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律」が成立したほか、金融機関の破綻処理の原則を定め金融機能の安定・再生を図るため、破綻した銀行に対する政府の特別公的管理を可能とする「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律」が成立するなど、金融システムの安定性確保のためのスキームが整備されるとともに、当該スキームに基づきそれぞれ25兆円、18兆円の政府保証枠が用意されたところである。我が国の金融機関には、当該スキームの下で、一層の経営合理化や再編に向けた努力を進めていくことが強く求められている。

他方、フリー・フェア・グローバルの3原則に基づく金融システム改革のプラン(日本版ビッグバン)は2001年までに完了が予定されており、市場原理と自己責任原則が貫徹した透明かつ公正な金融システムの構築のため、明示された改革のスケジュールに従って着実に推進していく必要がある。改革の実現に当たっては、我が国金融システムの安定性の確保が不可欠であり、金融機関の不良債権問題の速やかな解決を図ることが喫緊の課題となっている。

当ワーキンググループでは、我が国金融機関の置かれている状況を踏まえ、不良債権に係る直接の問題として、1)金融システムの安定性に対する不信・不安感の除去、2)担保不動産に係る今後のロスの拡大の防止、及び間接的に不良債権に関わる問題として、3)金融仲介機能の回復(いわゆる「貸し渋り」の解消)という三つの論点について検討を行い、

ここに報告書を取りまとめた。

1. 金融システムの安定性に対する不信・不安

(1) 不良債権問題の経緯

(不良債権の発生及びその処理)

80年代後半から90年代を通じたバブルの発生と崩壊により、わが国の金融機関は多額の不良債権を抱え込むこととなった。その背景には、バブルの過程において、長期にわたる金融緩和の下、間接金融優位の状況で吸収した資金を自ら又は関連ノンバンク等を通じ、不動産業に代表されるバブル関連業種に積極的に投入していたこと（これらの業種は、地価上昇に伴い生まれた担保余力を梃子として過大な不動産投資にのめりこみ、地価下落に伴う担保価値の減少により巨額の不良債務を抱え込むこととなった）、金融の自由化・国際化の進展によって企業の資金調達が多様化が進むなかで、都市銀行等による中小企業向け融資のウェイトが高まった結果、不動産担保金融への依存度が高まったこと等が挙げられる（注）。

金融機関はバブルの発生・崩壊に伴い抱え込んだ不良債権について、毎年多額の償却・引当、共同債権買取機構への債権売却等による処理を進めてきたところである（金融監督庁公表資料「全国銀行の不良債権処分損の推移」によると、92年度から98年度中間期における全国銀行（92年度から94年度までは主要行のみ）の不良債権処分損（貸出金償却等）は、累計で約49兆円に上っている）が、長引く景気の低迷や資産価格下落の継続により新たな不良債権が発生したことなどから、金融システム全体の安定性に対する不信・不安が惹起されることとなった。

(不良債権のディスクロージャー)

全国銀行協会連合会「全銀協統一開示基準」に基づき全国銀行が行う不良債権のディスクロージャーについては、93年3月期に都銀・長信銀・信託が破綻先債権及び延滞債権（6か月以上）について、地銀が破綻先債権についてディスクロージャーを開始し、96年3月期より、すべての全国銀行が従来破綻先債権、延滞債権に加え金利減免等債権まで開示項目を拡充した。さらに、98年3月期より、米国証券取引委員会（SEC）の開示基準と同等の開示を行うため、3か月以上延滞債権等を加えた「リスク管理債権」まで開示内容を拡充したところであり、99年3月期からは、従来の単体ベースに加え、子会社を含む連結ベースの計数が公表される予定となっている。

このように、不良債権のディスクロージャーについては、近年その開示内容の充実が図られているところではあるが、バブル崩壊後、金融機関の不良債権問題がクロ

ーズアップされるに伴い開示項目の拡充が漸進的に行われてきたこと、開示項目の拡充により公表不良債権等の額が大幅に拡大した（98年3月期における全国銀行のリスク管理債権は約29.8兆円となっており、旧基準による公表不良債権約19.5兆円に比して約10兆円増加している）こと、金融機関が適正な償却・引当を行うための前提となる資産の自己査定による分類額が公表不良債権に比して多額に上っていること（98年3月期における全国銀行ベースでⅡ分類債権が65.5兆円、Ⅲ分類債権が6.1兆円、Ⅳ分類債権が0.1兆円、合計71.7兆円）などから、金融機関の公表不良債権に対する不信感が芽生えることとなった。

なお、自己査定による分類は金融機関が自ら貸出債権等の健全性を把握するために行うためのものであり、債権等の資産をリスクの程度に応じて4つのカテゴリーに区分するものである。各カテゴリー自体の定義は存在するが、個々の債権がどのカテゴリーに入るかの判定は、信用リスク判定そのものであり、従って債務者の財務諸表のみならず、業種、地域、規模、経営者、開発力などから総合的に行うものである。自己査定がいわば実質的な判定であるのに対し、全国銀行によるリスク管理債権のディスクロージャーについては、不良債権等の状況を一律かつ明瞭に開示するために形式的な基準となっており、担保・保証の有無についても特に考慮されていない。従って、両者は概念、定義、目的、使用者が異なるものであることに注意が必要である。なお、米国では、自己査定による分類額については公表されていない。

（金融システム全体に対する不安）

97年11月初旬のコール市場におけるデフォルトの発生（三洋証券の会社更生法適用申請）等を契機として、経営が悪化していた金融機関に対する株式市場や短期金融市場の信認が失われたこと等により、同月中旬以降北海道拓殖銀行など大型の金融機関が破綻するに至った。これによって、都市銀行のような大銀行も今後は次々と破綻するのではないかと懸念（銀行不倒神話の崩壊）、地価の下落が続けば更に不良債権が拡大するのではないかと懸念、金融機関の公表不良債権額は必ずしも信頼できないのではないかと懸念、政府は不良債権問題を解決できないのではないかと懸念等が大きくなり、金融システム全体に対する不信感が広がった。また、大型金融機関の破綻等によって、市場による金融機関の選別が進み、インターバンク取引における信用収縮が生じるとともに（例えば97年12月以降、コール市場（無担保）残高（平残）の前年同期比は一貫してマイナスで推移している）、海外市場においても、我が国の金融機関に対する不信感からジャパンプレミアムが拡大するなど、その資金調達には困難さを増す状況となった。

98年においては、このような金融機関を取り巻く厳しい状況とともに、経済の先行きに対する不安、今後地価下落が続けば更に不良債権が拡大するのではないかと

の不安等が金融システムの安定性に対する不安を増幅するという負の循環に陥っていたと考えられる。その結果、銀行株については大幅な下落を記録することとなった（97年9月末から98年12月末における都銀・長信銀・信託の平均株価の下落率は56.7%となっている）。

以上についての流れを示したものが別紙1のフローチャートである。

（2）解決方法

金融システム全体の安定性に対する不安・不信を取り除くためには、以下の3つの点を実行することが必要であると考えられる。

- ①健全な金融機関ですら突然破綻してしまうのではないかとの不安の払拭
 - ②不良債権に対する十分な償却・引当（不良債権に係る金融機関の帳簿上の処理）及び十分なディスクロージャーの確保
 - ③今後、不良債権に係る担保不動産価格が仮に下落し続けても、今以上の損失を金融機関が被らないようにすること（不良債権に係る実態経済上の処理）
- ①～③について時間軸で見た場合、目前の問題たる①、今後の毎決算期における問題たる②、数年を要する問題たる③、ということになる。

①健全な金融機関の破綻に対する不安感の払拭

健全な金融機関の破綻に対する不安感を払拭するためには、政府が金融秩序の安定性・信頼性を堅持する旨を内外に宣言するとともに、金融機関が十分な自己資本を確保することが急務である。

昨年10月に成立した金融機関の健全化スキーム（「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律」（以下「金融機能早期健全化法」という。）の制定等）によって、金融秩序の安定性を堅持する意思は明らかになったと考えられる。

金融機能早期健全化法に基づき確保された資本増強に係る政府保証の枠25兆円によって、金融システムに対する信頼回復のための枠組みは整えられた（注）ことから、今後はこの枠組みに基づき金融機関が自己資本を増強し、不良債権の償却・引当を行うとともに、思い切った経営の合理化、自らの得意分野への重点化等により収益力の強化を図っていくことが肝要である。

（注）かつて金融システム不安が発生した北欧諸国において90年代前半に金融危機対策として用いられた財政資金の総額の対GDP比についてみると、フィンランド6.6%（94年末）、ノルウェー2.4%（93年末）、スウェーデン4.3%（94年末）となっている。これに対し、我が国における金融機関の資本増強に係る政府保証枠25兆円の対GDP比は5.8%（98年度）となっている。

②不良債権に対する十分な償却・引当及びディスクロージャーの確保

イ. 十分な償却・引当の実施（十分な帳簿上の処理の実施）

金融機関は、自らが行う厳格な資産の査定によって回収の危険性等をチェックし、財務内容の健全性を把握するとともに、当該査定結果に基づき十分な償却・引当を行うことにより、今後のロスの顕在化に対する備えを整えておく必要がある。各金融機関においては、日本公認会計士協会の実務指針（「銀行等金融機関の資産の自己査定に係る内部統制の検証並びに貸倒償却及び貸倒引当金の監査に関する実務指針」）等に基づき、適正な償却・引当を行うとともに、その前提となる資産の自己査定の適正性について、内部・外部の監査によるチェック体制の充実に努める必要がある。

ロ. 十分なディスクロージャーの確保

帳簿上の処理と並行して、不良債権自体の十分な開示が行われる必要がある。ディスクロージャーの徹底によって、経営の透明性を確保し、市場規律による統制を可能とするとともに、金融機関に不良債権処理のインセンティブを与え、不良債権処理の一層の促進が期待されることになる。

（a）ディスクロージャー基準

不良債権等の開示の内容については、既に米国SEC基準並のリスク管理債権まで拡充が行われているところであるが、これに加えて更に「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律」に基づき、99年3月期より、金融機関が債権その他の資産につき回収不能となる危険性又は価値の毀損の危険性に応じて資産を区分した資産査定（金融機関の債権を①破産更生債権及びこれらに準ずる債権②危険債権③要管理債権④正常債権、に区分するもの）結果の開示が行われる（地銀・第二地銀については99年9月期、協同組織金融機関については2000年3月期より開示）こととなっており、今後は、金融機関が適正な償却・引当を行うための準備作業として行う自己査定に係る債務者区分をベースとした資産査定結果の開示も行われることになる。

なお、リスク管理債権と資産査定とは、そもそも対象資産の範囲や分類の方法が異なっており、単純な比較を行うことは不相当と考えられるが、各種の計数の公表により各金融機関の不良債権等の規模について預金者や株主が混乱を招くことのないよう、各金融機関がディスクロージャー誌等において適切な説明を行うことが期待される場所である。

また、「主要行（17行）に対する検査・考査結果について」（金融監督庁公表資料）によると、各行が発表しているリスク管理債権のうち貸出条件緩和債権（債務者に有利な一定の譲歩を与える約定条件の改定等を行った債権）については、当局による検査・考査において「基準を各行が区々に定義しているため統一性を欠く状況と

なっている」との指摘がなされているところであり、開示の公正性・透明性の確保の観点から各行において貸出条件緩和債権の判定基準を明確化する努力が必要と考えられる。

(b) ディスクロージャーの信頼性の確保

以上のとおり、不良債権の開示内容については幾つかの改善すべき点はあるものの、基本的には十分なレベルまで拡充されたと考えられ、制度的な枠組みは整えられたといえる。今後は、むしろ、開示された数字に対する外部からの信頼を取り戻すことが必要である。そのためには、その基礎となる財務諸表の透明性・信頼性を高め、また、その適正性を担保するための公認会計士・監査法人による外部からのチェックの強化等が重要となる。

金融機関による連結ベースの財務諸表の開示については、早期に内外の信認を確保するため一般企業より一年前倒して99年3月期より、実質的な支配力・影響力を勘案した連結基準により行われることとなる。これに伴い、実質的な支配力・影響力基準の下で算定される銀行グループの連結自己資本比率に基づく早期是正措置が課される等、今後、外部監査の重要性はますます高まることとなる。

③不良債権に係る実態経済上の処理

金融機関が不動産担保に相当程度依存した融資を行っている我が国金融システムの安定性に対する不信・不安を除去するためには、「今後、仮に地価下落が続くような場合には不良債権にかかる銀行のロス額が拡大し銀行の破綻につながるのではないか」との懸念を緩和する必要がある。そのためには、単に不良債権について償却・引当を行うだけでなく、今後不動産価格の変動があっても、基本的には今以上の損失が発生しないようにしておくことが重要になる。この点については2.で検討を行うこととする。

2. 担保不動産に係る今後のロスの拡大の抑止

(1) バブル崩壊後における金融機関による不良債権の処理

(公表不良債権額等の動向)

我が国の金融機関は、バブル崩壊に伴い抱え込んだ不良債権の処理に追われており、毎年多額の償却・引当等を実施している(全国銀行ベースで見ると、直接償却等による不良債権処分損は、95年度13兆4,445億円、96年度7兆8,193億円、97年度13兆2,682億円となっている)。

他方、金融機関の公表不良債権額等の推移(全国銀行ベース)についてみると、従

来基準による公表不良債権（破綻先債権、延滞債権、金利減免等債権）額は 96年3月期2兆5,043億円→97年3月期2兆7,890億円→98年3月期1兆9,300億円と減少傾向にあるが、開示内容の見直しにより98年3月期より開示範囲を拡充した結果、3か月以上延滞債権及び貸出条件緩和債権（従来の金利減免等債権を含む）を加えたリスク管理債権額は2兆9,758億円と、従来基準による公表不良債権額に比して大幅に増加している（なお、98年9月期のリスク管理債権額は3兆780億円と同年3月期に比して若干増加しており、さらに、99年3月期からは子会社を連結したベースでも公表が行われることから、連結ベースでみた場合には従来の単体ベースに比してリスク管理債権額が相当程度増加することが予想される）。

また、金融機関が適正な償却・引当を行うための前提となる資産の自己査定による分類債権（全国銀行ベース）についてみると、98年3月期でⅡ分類6兆4,880億円、Ⅲ分類6兆650億円、Ⅳ分類1,300億円となっているのに対し、98年9月期にはⅡ分類6兆780億円、Ⅲ分類6兆8,630億円、Ⅳ分類860億円と、ⅡⅢⅣ分類額の合計額は増加（1兆3,440億円増）している。

（バブルの後遺症が消えない理由）

金融機関がこれまで多額の償却・引当等を実施してきたにもかかわらず、未だ不良債権問題が終了せず、バブルの後遺症が消えないことについては、以下の理由が考えられる。

①その時々地価水準等に応じた含み損に相当する金額が必ずしも十分に償却・引当されてこなかったこと。

②地価下落の継続により新たな含み損が発生し続けたこと（バブル崩壊及び近年の景気低迷により多くの債務者（特にバブル関連業態）の財務状況が悪化し、地価下落によるリスクを消化するだけの体力・収益力を失っていることから、担保不動産価格の低下がただちに債権者である金融機関の債権の含み損につながる傾向が強かった）。

このうち①については、金融機関が償却・引当に起因する自己資本比率の低下を恐れたことが主因と考えられるが、今後は、資本増強によって金融機関は十分な償却・引当力を備えることができる。従って、資本増強を基礎として、上述のようにしっかりとした償却・引当を行い帳簿上の処理を完成させていくことが十分に期待できるはずである。

②については、地価の下落が仮に今後とも続いていくような場合に、金融機関が従来と同じ行動（主として任意売却可能な場合にのみ不良債権に係る担保不動産の売却を行うという行動）をとり続ける限り、その解消は期待できない。

つまり、今後とも担保不動産に係る含みロス額が拡大し、不良債権処理のための償

却・引当に要するコストが増え続け、いつまでたっても不良債権問題が完了しないことになる。その結果、バブル崩壊の過程で生じた含み損の拡大が再び繰り返され、何年か後には金融システムに対する不安を再び招くことになりかねない。従って、少なくとも今後何年かの間に従来の②の状況を変革していく必要があると考えられる。

(変革のための方策)

地価下落の継続により新たな含み損が発生し続けるという状況を変革していくためには、地価の下落をくい止めるか、あるいは、今後仮に地価の下落が続いてもその影響によってロスが拡大することのないようにしておく必要がある。

地価下落をくい止めることについては、必ずしも国民的コンセンサスを得ているという状況にはなく（現行の地価水準ではいわゆる「高・遠・狭」という状況の解消には至っておらず、国民が豊かさを実感できる社会を構築するためには、中長期的には更なる地価の下落によって職場と住居の近接化を可能とし、ゆとりある住宅ストックの形成を図ることが必要であるとの考え方もある）、仮にコンセンサスが得られたとしても、それを実現するための具体的手法は必ずしも明瞭とは言い難い。

従って、金融不安を二度と惹起しないようにするためには、地価が下落してもその影響によってロスが拡大することのないように対処しておくことが必要になる。そのためには、①問題債務者に係る担保不動産を売り切ること、あるいは②相対的に能力・意欲のある債務者が不動産価格変動のリスクをカバーし得る十分な体力・収益力をつけること、の少なくともいずれかが必要と考えられる。

(2) 担保不動産の売り切り

(ロス・カットの意義)

金融機関が今後の不動産価格の変動（下落）リスクを回避するためには、可能であるならば、不良債権に係る担保不動産の売却（売り切り）による損失の確定（いわゆるロス・カット）を行うことが最も確実な方法である。

担保不動産が現在抱えている含み損分の損失発生を覚悟すれば、当該担保不動産を売り切ってしまうことによって、ロスがその段階で確定し、将来追加的な損失を被るおそれはなくなる。逆に、ロス・カットができなければ、仮に地価の下落が続くような場合には金融機関のロス額はさらに拡大していくことになる。

(従来担保不動産の売り切りによるロス・カットが十分にできなかった理由)

従来、金融機関の不良債権に係る担保不動産については、早急に売却を行うことにより損失を確定し、バランスシートから落とすことが望ましいとされ、担保不動産

の流動化・有効活用の必要性等が提唱されてきたところである。

しかしながら、これまで担保不動産の売り切りによるロス・カットは十分に進んできたとは言い難い状況にある。

その背景としては、①将来の地価上昇を見込んだ担保不動産の売却の先送り、②売却に伴う損失により自己資本比率が低下することへの懸念、③担保不動産の売却により事業の基盤を失うこととなる債務者による任意売却への抵抗、④多数の抵当権の設定等権利関係の錯綜、不法占拠者の存在、虫喰い・不整形の土地形状等売却の障害となる状況の存在、⑤競売手続の遅延、⑥担保不動産の買手に対する資金供給の妨げ(担保不動産の買手にファイナンスすることにより新たなリスクアセットを抱えることに対する金融機関の慎重姿勢)等が指摘されている。

これらの諸点については、昨年の政府・与党金融再生トータルプラン推進協議会等において既に十分に議論がなされ、一部については既に解決されているものもある(例えば②については、資本増強のための政府保証枠が設定された結果、もはや大きな問題ではなくなっている)。

(買手の不足)

しかし、仮にこれらの諸点が全て解決されたとしても、担保不動産の売り切りによるロス・カットは十分に可能であろうか。答は残念ながら「否」であろう。

金融機関毎に地価動向に対する見方が分かれてはいても、少なくとも過去数年間はある程度の地価下落を見込んだ担保不動産の売却が行われてきている。

担保不動産の任意売却価格はその時々の「時価」の6～7割程度だったと言われており、金融機関はその程度の売却価格であれば売却したいと考えていたことになる(ちなみに現在の運用金利を年3%、今後5年間の地価下落率を年平均5%と仮定した場合における資産(年2%のキャッシュを金融機関にもたらしているもの)の経済合理的な売却価格は時価の7割程度と推計できる。[別紙2](#)参照)。他方で、収益還元価格は主要諸都市の商業地の場合「時価」の8～9割になっていると言われている。

つまり、経済的に十分に採算の取れる価格(収益還元価格)よりも低い価格で任意売却に出されているにもかかわらず、その買手は極めて不十分なものであったということになる。

(なぜ収益還元価格以下の価格でも十分な買手が現れなかったのか)

投資に対する十分なりターンが期待できる価格水準が収益還元価格であり、その水準ならば需給はバランスするはずであることから、収益還元価格以下の価格であれば十分な買手が存在するはずである。

しかし、現実の世界ではそうはならなかった。これは、不動産の売買市場が極めて

特殊なものであることに起因していたと考えられる。

不動産の売買市場は、次の2つの特色を有している。

①取引ロットが大きいこと。

個々の不動産の取引は最低でも数千万円単位であり、賃貸ビルやゴルフ場等になると数億円から100億円を超えるものまで存在する。

②各物件が個別の特性を有しており、同一の物件は基本的には存在しないこと。不動産物件については、角地にあるのか、どの程度の幅の道路に面しているのか、近隣の環境はどうか、駅・バス停までの距離はどうか、等によって更地価格ですら大きく異なってくる。更に、建物が加わると、その形状・用途・品質等によって底地を含めた全体価格は様々なものとなってしまう。加えて、個々の物件についての個別情報や比較情報が限られ、比較自体もかなり難しいものとなっている。

不動産売買市場が以上の2つの特性を有するものであったことに加え、買手となるべき主体の多くが体力・信用力を失っていたことが、買手が不十分であった要因と考えられる。

(不動産担保物件の種類と買手の主体)

不動産担保物件については、

イ. 金融機関が売却したいと思っているもの及び既に売りに出しているもの
(全国銀行協会連合会が98年9月に公表した「不良債権の担保不動産に関する状況 調査報告書」によれば、イに該当する不動産担保物件の数は1行あたり平均763件となっている。このうち、「更地(低・未利用地、駐車場、資材置場等)」である物件が占める割合は18%となっている)

ロ. 低・未利用地であって、追加投資を行うことにより再開発が可能なもの
ハ. イ、ロ以外の不動産。例えば、既に目的に沿った有効活用がなされているものの、キャッシュ・フローが小さく、かつ、多額の含み損を抱えているものに区分して考えることができる(注)。

従来「不良債権に係る担保不動産の処理」という場合には、主としてイ又はロが念頭に置かれてきたと思われる。もちろんイもロも重要ではあるが、今後の「含みロス」の拡大という観点からは、ハが最も重要な対象である。

ハは、基本的には更地や未利用地ではなく、物件の管理・運営が必要である一方、少ないながらもキャッシュ・フローを生み出しているものが中心であり、量的にはイやロよりも相当に大きいと考えられ、関係者の話の多くを総合すると、不良資産全体の優に半分以上を占めていると思われる。

ハの典型例は、バブル期に計画・取得された賃貸ビル、ゴルフ場等であり、いわば不動産のプロが取引・運営する物件である。不動産業態やゴルフ場業態は、個別にみれば無論健全な財務内容の会社も存在しているが、全体としてみると、バブル崩壊によって巨額の含み損を抱え、新規投資を行う体力・信用力に乏しい状況であ

る。例えば大蔵省法人企業統計によると、97年度末の段階で不動産業は自己資本が2兆9,414億円のマイナスで、業界全体では債務超過の状態となっており、有利子負債残高は133兆円にも達している。

つまり、本来不動産売買市場の中で収益機会があるならば物件を買収・運営していく主体の多くが、それを行う体力や信用力に乏しくなっており、買手として行動しにくい状況になっていると考えられる。

(注) イについては、できるだけ早期に売却できることが銀行にとって重要である。ロについては、これまで再開発が可能なものについては相当程度これを実施してきていると考えられるが、今後も、住宅・都市整備 公団や民間都市開発推進機構の積極的な活用等により、引き続き低・未利用地における再開発事業を推進していくことが必要と考えられる。

ハについては、今後の銀行のスタンス、金利動向等によって処理の方法、速度が変わってくると考えられる。

以上のとおり、従来から担保不動産の処理を促進することがバブル崩壊により負った傷に対する最善の治療方法の一つとされてきたところであるが、実際には市場の特殊性、買手の体力不足等を理由として買手が不十分であったことが主因となって、これまで実効性のある方策となり得なかったのではないかと考えられる。

(3) 担保不動産の売り切りに代わる次善のロス・カット方策

担保不動産の売り切りによるロス・カットが十分には進まない状況であるならば、その状況を変革していく必要がある。それは、今後、不良債権に係る担保不動産価格が仮に下落し続けても、今以上の損失を金融機関が被らないようにするためには必須の条件である。

状況の変革のためには、現在ネックとなっている部分を除去していくことが必要である。具体的には、①不動産市場の特殊性を緩和する、②経済合理的価格で不動産が十分に売買され得るために十分な買手を確保する、という2つが考えられる。

①不動産市場の特殊性の緩和

取引ロットの縮小、物件の個別性の緩和、十分な情報の提供等が、不動産市場の特殊性を緩和するためには必要である。そのためには、市場における投資単位の 小口化を図り流通性を付与することにより円滑な売買が促進されるよう、大型不動産等に係る証券化手法の活用が有効な手段となる。多数の対象不動産をまとめて証券化すれば、物件の個別性も緩和されることになろう。

不動産や不動産担保付債権の証券化のために、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」(SPC法)が制定され(98年9月施行)、特定目的会社(SP

C) を用いる証券化の制度が創設されたところであり、比較的優良な債権である住宅ローン債権の証券化の推進等も含め、今後の同制度の積極的活用が期待されるどころである。

また、不動産担保付債権のうち中小企業向けのものについては、当該中小企業に対しファイナンスを行った金融機関が当該債権を流動化するケースも想定し得るが、中小企業向け債権については、情報の非対称性等により債務者の評価が難しく、証券化手法の活用が困難な面があると考えられることから、情報開示の充実 方策等、証券化の実現に向けた検討を推進する必要がある。

我が国において不動産（不動産担保付債権を含む）の証券化を促進するためには、対象不動産の収益性等に関する情報開示の充実や不動産投資顧問業の育成、法制・税制を含めた安定的な収益を確保するための環境整備の必要性等が指摘されているところである。これらの方策については、短期的にこれを実現することが困難なものも多いと考えられることから、十分な厚みを持った流通市場の育成等を含め、中・長期的な観点の下で、引き続き証券化の普及・定着に向けた努力が必要と考えられる。

②十分な買手の確保

①の方策を十分に実現するためには、かなりの時間が必要と考えられるため、①の方策の実現に向けての努力を続けつつも、短・中期的に可能な方策として、経済合理的な価格における十分な買手の確保・育成にも注力する必要がある。

賃貸ビル等の買手となるためには、まず、買手自身の財務内容が健全であり、それを背景として購入のための十分な資金を調達できることが必要である。

つまり、健全な不動産会社、健全なゴルフ場会社等が十分に存在する必要がある。健全な会社としては、イ. 既に十分に財務内容が健全な会社、ロ. 現在は必ずしも健全な財務内容ではないが、「相対的に能力・意欲のある会社」として再建させた会社、ハ. 新たに設立された会社、が考えられる（以下これらの健全な会社群を「コア会社群」と呼ぶこととする）。

しかるに現状をみると、イ及びハが非常に少ない。現状は非常に高いノウハウと有能な人材を持つ会社が、実質債務超過の状況にあつて身動きの取れないことが問題なのである。従って、ロの再建会社をいかに作り出すかが十分な買手の確保のためには重要である。どういった会社を再建するかについては、主としてメインバンクが経済合理的に判断すべきことである。無論、会社再建のためには、当該会社自体も債権者たる金融機関もそれなりの負担を負う必要があることは言うまでもない。コア会社は、不動産業についていうならば、あくまでも不動産業を営むための会社であり、自ずから得意分野、得意地域は区々となろう。

コア会社群は、再建対象とならなかつた不良債務者に係る担保不動産を自らの経済

合理性に応じて収益還元価格（又はそれ以下の価格）で買い取る。そのためのファイナンスは金融機関が経済合理性の範囲で十分に行うことができるはずである。なお、スタート当初は必要に応じて呼び水としてのファイナンス機能を政府系金融機関が果たすことも検討に値する。買い取りは当然のことながらコア会社群の義務ではなく、コア会社群自らが利益が上がると考えられる物件を合理的な価格で買い取っていくものである。

この結果、買い取られた不動産については、当該不動産に係るロスが顕現化するとともに、結果的に金融機関のロス・カットの実現が図られることになる。

コア会社群は、不動産を有効に活用し、安定したキャッシュ・フローを生み出していくことが期待される。安定したキャッシュ・フローは、コア会社群の所有する不動産の証券化を現実的なものとするためにも必要な条件である。安定したキャッシュ・フローを確保するためには、不動産の保守・管理や生み出されるキャッシュ・フローの評価等に係るノウハウの活用が不可欠であり、健全な不動産会社がその中核的な役割を果たす必要がある。言い換えれば、我が国において証券化の促進を図っていくためにも、コア会社群として健全な不動産会社を十分に確保していくことが必要なのである。

以上のように、「相対的に能力と意欲のある会社」の再建、その他の不良債務者に係る担保不動産の売却（コア会社群による買い取り）によって、金融機関は将来の不動産価格の変動リスクに対するバッファーを作り出すとともに、他方でロス・カットを行うことが可能となる。金融機関は再建・売却の段階で相当程度の負担・損失を被ることとなるが、当該負担に伴う自己資本の毀損分については、金融機能早期健全化法により整えられた資本増強枠の活用によりカバーしていくことが可能と考えられる。コア会社群の再生の前提として、当該会社、債権者たる金融機関もそれなりの負担を負うこととすれば、モラル・ハザードの問題もクリアされるものと考えられる。

（４）その他の対処方策

①複雑な権利関係等を整理するための組織

これまで処理が思うように進んでいない担保物件のなかには、立地条件や形状等が買い手のニーズに合致していなかったり、複雑な権利関係がネックとなってスムーズな売買に至らなかったものが多いと考えられる。今後は、権利関係の整理の一層の促進、物件の用途の見直し（例えば商業用から住宅用への変更等）、再開発の推進等による物件に対する付加価値の付与等により、市場のニーズに合致した魅力的な物件の供給に努めることが肝要である。

複雑な権利関係の整理の促進のためには、例えば、斡旋、調停等当事者間の合意に基づく手続を通じ不動産担保付不良債権等に係る債権債務関係等を整理するための組織を活用する手法の検討も一案と考えられる。

また、担保不動産の売却により事業の基盤を失うこととなる債務者による任意売却への抵抗については、任意売却に同意しない債務者が破綻状態に陥らない限り 法的処理への移行は考えにくい。従って、「コア会社群」に対象担保不動産を任意売却しやすくするための調整組織等について検討する必要があるだろう。

②競売手続の改善

競売手続の遅延については、近年競売制度の見直しが進められ、昨年秋の臨時国会に提出された金融再生トータルプラン関連法案のなかで、民事執行法改正による執行妨害対策等を内容とする「競売手続の円滑化等を図るための関係法律の整備に関する法律」が成立するなど、競売の迅速化・簡素化に向けた制度の整備が図られているところである。しかしながら、不法占有や短期貸借権の濫用等、競売の円滑化の妨げとなる事由もいまだ見受けられるところであり、迅速な競売手続の実現は今後も引き続き重要な課題である。

3. 貸し渋り

(1) 「貸し渋り」の概念

「貸し渋り」といっても、様々な状況が混合されており、必ずしも明確な定義があるわけではない。貸出金残高の対前年伸び率等は確かに低調であるが、その背景としてはいくつかの点が挙げられている。

①貸出金残高の対前年伸び率等

貸出金残高は96年度第2四半期以降、前年同期比マイナスで推移している一方、国内銀行ベースでの預金残高はわずかながらも概ね増加傾向にある。

また、貸出金残高の推移について、設備投資資金とその他（運転資金等）に区分してみると、設備投資資金の伸び率は、大型金融機関の破綻が発生した97年度第3四半期までは、前年同期比2%以上のプラスであったが、その後は1%未満に低下している。一方、金融機関貸出金の3分の2を占めている運転資金等は、景気が回復傾向を示していた96年度においても伸び率は前年同期比マイナスとなっている。

②貸出金残高の伸び率がマイナスとなった背景

(a) バブル崩壊以降の企業の設備投資意欲減退による資金需要の低下、(b) 企業の財務リストラクチャリングによるバランスシートのスリム化に伴う貸出金の返

済、(c) 景気低迷を受けた企業の財務内容の悪化による貸出リスクの増大に伴う貸出金の減少、(d) 地価下落による担保不動産の価値減少に起因する貸出リスクの増大に伴う貸出金の減少、(e) 自己資本比率規制下における銀行の自己資本充実策としての貸出金の回収等が混在していると考えられる。

これらの要因は企業側（借り手）要因である（a）、（b）、金融機関側（貸し手）要因である（c）、（d）、（e）に区分される。貸出金の減少がいかなる要因によってどの程度引き起こされているかを明確に示すことは困難であるが、上記要因のうち、（a）、（b）に起因する貸出金の減少は、金融機関側から見れば外部要因である。また、（c）、（d）に起因する貸出金利の引き上げ要求や元本の一部前倒し返済要求は、適正なリスク管理という観点からは経済的には合理的な行為であり、その点で金融機関を非難することは必ずしも妥当ではないと考えられる。しかしながら、貸出金の返済及び貸出金利の引き上げ等を強く求められる企業側から見れば、そのような銀行の態度は「厳しい」ものであり、一種の「貸し渋り」とみなされていることも事実であろう。

（a）、（b）、（c）に起因する貸出金の減少については、景気回復による資金需要の増大や企業の財務内容の回復・改善が伴わなければ金融機関としては対応が困難な問題でもあることから、以下では主に（d）、（e）に起因する貸出金の減少について、その背景並びに対応策等を検討することとしたい。

（２）自己資本規制・地価下落に起因する貸出の減少について

①自己資本比率の低下とB I S規制及び早期是正措置

98年4月より金融機関の経営の健全性を確保していくための監督手法として、金融機関の自己資本比率に応じ、行政当局が経営改善計画の作成・実施命令等の是正措置を発動する早期是正措置が導入されることとなり、我が国金融機関にとって、適正な自己資本を確保することが喫緊の課題となった。なお、早期是正措置の基礎となっている自己資本比率の水準や、その算定方法は海外営業拠点を有する銀行についてはB I S規制を基準としている。

早期是正措置の導入をにらみ、多額の償却・引当による不良債権の処理に伴い自己資本が減少した金融機関が、自己資本比率の低下を防ぐために貸出金の回収を進めたことが、97年度下期以降、「貸し渋り」の認識が広がる大きな要因となったと考えられる（注）。

我が国の金融機関は、欧米銀行と比較して資産規模では優位にあるものの、相対的に自己資本比率は低い水準にあった。自己資本比率を上昇させるためには、分子（自己資本）を増強するか分母（リスクアセット）を圧縮することが求められる。我が国金融機関は、不良債権処理のため多額の償却・引当の継続を余儀なくされてきた

ことに加え、株価の下落による株式含み益の減少等を受け、分子である自己資本が減少する状態にあった。そこで、邦銀はリスクアセットを圧縮するため、リスクアセットとしての掛け目が大きい貸出金（リスクウェイト100%）の削減を進め、その結果、金融仲介機能の低下（いわゆる「貸し渋り」）が進展することとなったと推測される。

（注）海外営業拠点を有する金融機関は自己資本比率8%以下、海外営業拠点を有しない金融機関は自己資本比率4%以下の場合、自己資本比率の水準に応じて経営改善計画の作成や業務の一部停止等が課せられることとなった。なお、海外営業拠点を有しない金融機関に対する早期是正措置の適用は99年4月からとなっている。

②地価の変動に伴う不動産担保金融の行き詰まり

バブル崩壊以降の長期間にわたる地価の下落は、不動産担保金融に対する依存度が高い中小企業の資金繰りを悪化させたと考えられる。中小企業が銀行等からの借入を行う場合には、信用力の厚い大企業と異なり基本的に担保が要求される。中小企業の多くは、担保として土地に依存する割合が高いと考えられるが、バブル期に生じた地価高騰により借入能力の拡大した企業は金融機関からの借入金を大幅に増加させた。このことは、非金融法人企業の借入金残高対GDP比率の急激な上昇（85年末の93.0%が90年には114.1%に増加）や、都銀の中小企業向け貸出割合の大幅な上昇（85年末の51.8%が90年には71.3%に増加）に示されている。しかし、その後の継続的な地価の下落により、土地の担保価値は大幅に下落し、担保不足に陥る企業の増加、不良債権の増加といった現象が生じることとなったと考えられる。なお、バブル崩壊以降長期間にわたって地価下落が継続したにもかかわらず、最近まで不動産価格の下落による担保不足に伴う貸し渋りが顕在化しなかったことについては、イ.担保価値の低下による担保不足分については、ある程度企業業績等を勘案した無担保融資（信用貸し）が行われていた、ロ.地価の下落幅が、あらかじめ設定していた担保掛け目の水準までにとどまっていた、といった理由が考えられる。しかしながら現在では、景気低迷による企業業績の悪化により、銀行がリスクをとって信用貸しを行うことが困難となったという状況の変化が起きているとともに、地価の下落の累積が担保掛け目の水準を超えるケースが出てきているものと考えられる。

（3）自己資本規制・地価下落に起因する貸出減少への対応

①自己資本比率

（BIS規制・早期是正措置について）

自己資本規制に起因する貸出の減少に対応するための方策として、論理的にはB I S規制・早期是正措置の緩和、あるいは相対的に低い邦銀の自己資本比率の解消が考えられる。

B I S規制については、海外営業拠点を有する銀行に求められる自己資本比率(8%)の計算方法(例えば貸出金のリスクウェイトについては、現在一律100%に設定されている)の見直しを検討していくこと(例えば、融資先の信用リスクに応じたリスクウェイトの設定)は必要と考えられるが、他方で、B I S規制は、国際的な活動を行う銀行間の競争条件の公平性確保の観点等から、国際的な合意の下に適用されているルールであり、我が国金融機関の財務状況に対する国際的な信認を確保する観点からはその遵守が不可欠の課題である。

また、早期是正措置については、自己責任原則の徹底と市場規律に立脚した透明性の高い金融行政の中核的手法として、金融機関の経営の健全性を客観的な指標により判断し、必要に応じて是正を求めることを目的として導入されたものであり、その安易な緩和は、我が国金融機関に対する国際的な信認の低下にもつながりかねないことから、制度の見直しを行うにあたっては今後の実施状況等を十分に踏まえた上で行う必要があると考えられる。

従って、選択肢として当面は「相対的に低い邦銀の自己資本比率」を解消する方策が求められることとなる。

(金融機能早期健全化法による資本増強)

自己資本比率を上昇させるためには、分子の自己資本を増加させるか、分母のリスクアセットを減少させる必要があるが、分母対策として貸出金の縮小が行われたことが「貸し渋り」の大きな要因であったと考えられる。

したがって、「貸し渋り」を解消していくための方策は、分子対策ということになる。分子である自己資本を十分に確保するためには、金融機能早期健全化法に基づく資本増強を十分に活用していくことが極めて有効である。この場合には、資本増強の前提条件として、金融機関には経営合理化の推進が求められることから、合理化努力を通じたリストラの促進、金融機関の収益性の向上も期待される。

②地価の変動に伴う不動産担保金融の行き詰まり

景気低迷の長期化等により地価の下落傾向が継続する場合には、不動産担保に依存して融資を受けている債務者(特に中小企業)に対する資金供給がさらに縮小していく可能性が高いと考えられる。

こうした地価下落の継続に伴う金融仲介機能の低下を解消するためには、地価の下落を止めるか、不動産担保に代わる別の担保・保証を強化するか、あるいは金融機関の融資原則を資産担保融資から無担保融資に改めるか、のうち少なくとも一つは

必要である。

このうち、地価水準のあるべき姿については、必ずしも国民的コンセンサスが得られている状況ではない。

また、不動産担保に代わる担保・保証を十分に所有している債務者は現実的には極めて少ないと考えられる（注）。

金融機関の融資原則を資産担保融資から無担保融資に改める場合には、リスクに応じた貸出金利を設定することとなる。このように融資先の信用リスクに応じた適正なレートを設定することは、短期的には貸出金利の上昇を招く可能性を含んではいないものの、金融機関のリスク管理意識を高め、長期的な視点でみた金融機関の体質改善に寄与するとともに、リスクに見合ったリターンを提供できない企業を淘汰することとなり経済効率性を高めることとなる。したがって、今後は、その時々景気動向に配慮しながらも、債務者のリスクに応じた貸出条件をベースとする無担保融資機能を強化していくことが、不動産の価格変動に左右されない金融仲介機能の構築という観点から望ましいものと考えられる。

なお、景気動向への配慮から、98年8月の「中小企業等貸し渋り対策大綱」（閣議決定）、並びに11月の「緊急経済対策」（経済対策閣僚会議）において信用保証協会による保証の強化等が打ち出されたところである。これらの施策は緊急的な景気対策としては重要であるが、中長期的に保証基準を緩和したままとするような場合には、企業側のモラルハザードを惹起する他、生産性の低下をもたらす危険性があることに十分留意した運用が必要である。

（注）不動産担保が金融で重要な役割を果たしていることは、全国銀行協会連合会が98年9月に発表した「不良債権の担保不動産に関わる状況調査報告書」からも推測できる。同報告書によれば、不良債権額（97年9月期）に対する不動産担保カバー比率は、全国銀行の平均で36%となっており、このカバー比率は直近の時価をベースとして算定されていることから、地価の下落率を勘案すると、例えばバブル期の債権であれば、36%の2倍（72%）以上のカバー比率だったことになる。

また不動産担保カバー比率は、都長銀・信託で21%、地銀・第二地銀では38%となっており、中小企業への融資割合が高い地銀・第二地銀について、より大きな数字であることが分かる。

ちなみに、中小企業への融資割合は、都銀は、85年末の51.8%から98年3月末には70.5%に、地銀は、85年末の69.5%から98年3月末には73.6%となっている。

（4）中・長期的に望まれる方向性

（過剰債務・過剰借入の解消）

我が国企業はバブル期を通じてその負債規模を拡大させた。80年に85.7%であった我が国非金融法人企業の有利子負債残高対GDP比率は、その後一貫して増

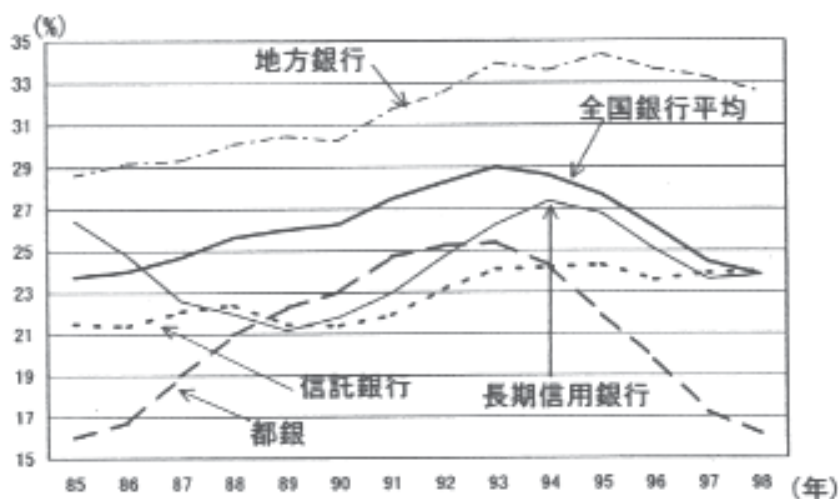
加し、94年には135.2%となった。その後は若干減少傾向にあるとはいえ、97年現在でも依然として127.1%と、80年と比較すると高水準にある。その一方、資産収益率（経常利益／総資産）は、80年度に4.10%であったが、その後は80年代、90年代を通じ、総じて長期低下傾向にあり、（バブル期には一時、80年度の水準に迫るほど回復したものの）特に90年代に入ると、景気低迷の影響も受け、2%程度の低水準で推移するようになった。

また、97年末の段階で、欧米各国の非金融法人企業の有利子負債残高対GDP比率は、米国が38.5%、フランスが56.4%、ドイツが108.8%となっており、我が国の水準は欧米各国と比較しても高く、国際的比較の観点からも企業は過剰債務を抱えていると考えられる。

なお、我が国においては企業の有利子負債残高の90%近くが借入金によるものであり、過剰債務問題は、イコール過剰借入問題となる。今後、長期的に企業に求められることは、資産の効率性を高め、過剰債務を解消するために、過剰借入を是正していくための努力を継続することであると考えられる。

（注）経済企画庁調査局「日本経済の現況・平成10年経済の回顧と課題」では、バブル期における大企業の「銀行離れ」に対し、主として都銀・長信銀・信託等の主要行は中小企業向けの貸出を伸ばしたが、情報の蓄積が乏しく情報の非対称性が存在する中小企業向け貸出に係るエージェンシー・コスト（貸出に伴って発生するコスト）の軽減に担保が重要な役割を果たした旨について言及している。

貸出における不動産担保の割合



（経済企画庁「平成11年版 日本経済の現況」より）

(別紙1)

金融システムの安定性に対する不安を増幅する負の循環

