

第3回経済活性化戦略会合 議事要旨

1. 日 時：平成14年2月19日(火)10:30～12:00
2. 場 所：内閣府共用第3特別会議室(226会議室)
3. 出席者：牛尾治朗経済財政諮問会議議員、吉川洋同議員、伊藤客員主任研究官、
松下副大臣、亀井大臣政務官、坂政策統括官、竹内審議官、磯部審議官、
大村審議官、田中参事官、塩澤参事官、田和企画官 他
4. 議 題：有識者ヒアリング「金融分野」
 - (1) 松本 大氏
(マネックス証券株式会社 代表取締役社長)
 - (2) 八城 政基氏
(新生銀行 代表取締役会長兼社長)
5. 議事内容：
 - (1) 松本 大氏による説明

この国の最大の問題点は、人等のリソースの再配分が行われていないところ。そのような再配分にお金は付随していくものである。理由はディスクロージャーがうまくいっていないから。例えば銀行の不良債権の額がどんどん膨らむなど、会計監査が機能していない。まずはこの部分をしっかりするべき。次に、ディスクロージャーがしっかりしていないから、投資をする場合に何を基準に投資をすればいいかわからない。

株式市場にお金が流れてこない理由は、個人資産の1/3が郵便局、簡保に流れていること、投資単位が大体60万円程度であり、日本で個人がこのくらいリスクを採るといのはかなり厳しいこと、預入制限の問題で普通預金や当座預金には制限がない、特に預入制限の特例となっている法人、財団、宗教法人、農協等が問題である。

郵便局の預入制限を下げることは効果があるが、一方で、郵便局は国債の購入や財投等に利用されており、それがなくなっていいのかという批判があるかもしれない。ただお金があるから使い道を考えるのであって、そもそもなければ、使わなくてすむ、という考えもあるだろう。

最近、政府部門は効率的にお金を使ってきたとは思えない。お金の使い方が下手。政府部門にあまりお金が行かないようにするのも一つの手。

株式市場改革のうち、株式の持合については、現在マーケットの大体10%程度が持合になっている。金融庁が仮に株式の持合の解消を言い始めると、これだけの株式が売られてしまうことである。こういう状況の中、個人投資家に株を買いなさい、ということは、高速道路を横断させるようなもの。政府が一括して処理するべき。

公的金融については、60歳以上の持っている金融資産は約1400兆円といわれる国民金融資産の半分以上といわれる。それがそのまま使われることなく残っている。相続税を極端に上げて、贈与税・寄付の仕組みをしっかりと創るなど、使うべきときにお金を使えるようにするべきである。

(2) 八城政基氏による説明

銀行問題と株式市場の活性化問題を中心に説明する。

不良債権問題の処理に失敗したのは、銀行のリスク管理が行われていなかったこと。以前、日本の銀行員は、経営で損をしたことがないからリスク管理を上手くやっている、と主張していたが、それは、純粹に企業がどんどん倒産するようなことを経験したことがなかつただけ。シティバンクは1992年にそういうことを経験した上でしっかりとリスク管理を行っている。

日本で特徴的なことは、企業が倒産したときの責任の所在。諸外国では、倒産した企業経営者がまず責任をとり、次に株主が損をし、最後に債権者としての銀行が責任を負うのだが、日本では債権放棄から始まるので、債権者たる銀行が責任をとり、株主が損をし、企業経営者が辞めていく、というように全く順序が逆。その理由は、銀行と企業の利益が相反していること、短期借入れが挙げられる。

銀行経営については、経営者全体の問題だが、80年代後半、バブルが膨らんで90年代に崩壊するまで、日本を取り巻く状況を十分に把握できなかったということ。日本型経営を変えるべき時期に変えることができなかつたことが原因。だから銀行の問題というよりは経営の問題である。

債務超過になっている問題企業と銀行の関係をみると、まさに銀行はオーナーである。会社が存続しているのは、銀行が貸し出しをしているものを回収せずに貸したままにしているからで、場合によっては更に金利を払って正常債権にしているという場合すらもあった。

これはラテンアメリカで行われたケースだが、1987年にシティバンクが、ラテンアメリカを中心として、債権放棄をするのではなく、30億ドルのライトオフをした。ライトオフとは将来回収できるかどうかわからないから、銀行のバランスシート上で損失として出す、ということで償却をやるもの。そういう時、監督をする連邦準備制度は反対した。そういうことをすると他の銀行もすべてやらなければならなくなると。大銀行も一様に反対していたが、次の年には全てライトオフをした。リージョナルバンクもそうするべきという意見だった。ただ世論はむしろ引き続き援助をすべきだという雰囲気だった。そのときに言われるのがグッドマネーのあとにどうしてバッドマネーを出すのか、ということ。助けるためお金を出したら、正常債権でないのに引き続きお金を投入しなければならなくなる。その投入は利益から出さざるを得ない。何をやっているんだ、ということになる。結局、国が持っている電話会社、水道会社等の株をもらって、それぞれの企業を立て直した。経営陣を刷新し、10年かかったが、全てよくなって戻ってきている。シティバンクは投資資金を回収したばかりか、金利まで戻ってきた。

私自身が銀行の経営者なのでなかなか言いづらいが、経営陣は試算の中身を厳密に精査し、不良債権の額を確定しなければならない。要するに自己査定を厳しくすることだ。これをしなかつたから、これまで毎年不良債権が増えてきた。

そうすれば、要注意・要管理の企業のうちでもいくつかは助かる企業が出てくる。個々

の企業別に、銀行と一緒に再建策を考えるとということになってくる。

そういう見通しをつけたとき、自分の銀行のバランスシートがどうなるかということをしかりとつかんでいるはず。それをすれば、銀行は自分がどういうリストラ政策をすればよいかわかってくるし、お客様にも説明することができる。そういう時数値目標が必要になってくる。ちゃんとした計画を立てれば、投資家は集まってくる。しかし、日本がどうしても、利益率が低いので世界の競争だけではやっていけない。だから同時にリカバリーのため、金利差だけから 9 割の収益を得ているというビジネスモデルではなく、金融サービス等による手数料収入が全体の利益の 3 割から 4 割程度となるようなものに変えることが必要である。

それから、IT についての認識が違っているのではないか。今の経営者は、どのようなハードウェア、いかに大きなメインフレームを埋め込むか、どこから買うかということに関心が集中している。しかし、本当であれば、今の 1/10 くらいの規模で十分である。大手ほど、大きな投資をする傾向にある。

不良債権を処理するには、銀行のみでは処理はできない。だから、政府からの資本の再注入は避けられないのではないか。しかし、穴のあいたバケツに水を注ぐように、再生の見込みのない企業に金をつぎ込むようなことをしてはいけない。

銀行経営者は責任をとらされて、民事訴訟、刑事訴訟を受けている。しかし、バブル後に関する責任は、政府、企業、銀行、みんなの問題である。不作為の罪など、銀行経営が適切だったかどうかという問題は残るが、誰も景気を悪くしようと思ってしているわけではない。このような魔女裁判が行われるようでは、怖くて不良債権の処理なんてできない。

証券市場の改革については、企業の収益性の回復、企業のディスクロージャーの更なる推進、企業のコーポレートガバナンスがしっかりしていないとダメ。そういう意味では証券会社も反省しなければならないと思う。

不動産市場改革については、時間もないので、ここでは省略する。

(3) 自由討議

(伊藤研究官)

よく言われることだが、マクロの資金の流れを見ると郵貯に多くの資金が流れて市場にお金が流れていないこと、高齢者のところにお金が滞留していてなかなか資金が有効活用されていないという話のほか、全体の金融資産の 60%以上が郵貯等の間接金融に流れていて、将来の日本の産業への資金配分の問題として好ましくないこと、それから、80 年代以降ローンと GDP の比率が急速に上がっていて、全体としてオーバーローン状態になっているのではないか。また間接金融にお金が流れすぎていて、これが必ずしも上手くまわっていかないのではないか、また銀行の改革が進んだとしてその先の姿として、このオーバーローンがどういう形で解消されていくのか。そこらへんの日本全体の資金の流れをどうしていくのか、ということについてどう思うか。もう一つは、こういう改革の結果、中小企業に資金が行きにくくなっているが、これに

ついてはどうか。

(松本氏)

資金の問題だが、私は間接金融には92%あると考えている。株式等には個人金融資産の8%程度しかない。アメリカは株式等の投資に約50%集まっている。日本では間接金融としての銀行等に多くが集中しているが、私から見れば、日本においてはイクイティのリスクをみんなとっているので、間接投資家も直接投資家も同じ。ところがそれがぜんぜん認識されていない。この国では株式資本主義に対する認識がものすごく低いのではないかと。これはどの国でも高くはないのだが、どの国でも基本的にはキャピタリズムというものを思い出すような政策をやっている。例えばイギリスではサッチャーのとき、エクリバンスキャピタリズムといったような政策を通して株を買いやすい仕組みを作るなど、国民全体が資本主義国家であることを思い出してくれるようなことをちゃんとやっている。そこをしっかりとやっていかないといけない。

それから、不良債権問題の根源的な問題は、八城さんが国民全員がツケを払ったとおっしゃっていたが、私は、ツケを払ってない人がいて、それが預金者であると思う。結局中小企業にお金がまわらない一方で、中小企業のオーナーに実はお金があったりすることがある。ここをしっかりと是正する必要があるのではないかと。

(八城氏)

私はそれは間違っていると思う。預金者も利子をもらえないという形でツケを払っている。既に日本の問題は、バランスシートの右と左が狂ってしまった、ということであり、その解決をどうやってするかという問題である。

例えば、5000万円を買ったマンションの価値が2000万円に下がったのに、負債としては5000万円のままであるということ。

先ほど伊藤先生のおっしゃった質問に関連して言うと、公的金融機関の役割はやはりあると思う。今いろいろ問題のある中小企業等について、どうしても中小企業等を応援していかなければならない中で、私的金融機関で問題の多い銀行は応援する余裕があるはずがない。だからある期間は公的な金融機関が援助していかなければならないと思う。同じように郵便貯金についても、私は全く敵意を持っていない。日本の銀行は敵意を持っている。銀行に信頼がないから、国を背景にした郵貯にお金が集まってしまふ。銀行と郵貯の大きな違いは、郵貯はお金を集めるが、融資をすることができないところ。金融機関としての機能は中途半端であるといわざるを得ず、これと競争することは民間の金融機関としてはそれほど難しいことではない。バランスシートの両側を使えるわけだから。それから企業への間接金融が企業の投資になってきた、ということの背景には、銀行が大きければよい、ということがあった。現在もバランスシートが大きい、世界の大銀行の上位四行は日本の銀行ではないだろうか。しかし、収益率、ということになると、邦銀は世界の恐らく何十番目にしか入ってこない。そこは、金利の差による収益にのみ頼ってきたからである。企業の金融というものは短期の借入れは銀行から、長期は資本市場から調達する。キャピタルマーケットが格付けしたら、銀行よりも企業のほうがはるかに格が高いから、調達は安いコストで

きる。しかし一件安いように見えても最終的には国民の負担でまかなっているということがわかってくる。だから、株式市場に信頼が戻らなければならない。

そのためには、情報開示とか、証券アナリストが十分な情報提供をすることによって安心して投資できるようでなければならぬし、そういうふうになっていくだろうと思う。

(牛尾議員)

今おっしゃった、株式市場への信頼というのは、抽象的にはそういうことでしょうけれども、具体的にはどういうところから入っていけばいいのだろうか。

(八城氏)

情報開示を徹底的にしなければならない。その際に、問題なのは企業経営に監視役がないということ。独立した立場の人がいて、その人たちが強い権限をもった監査委員会を形成することにより、これが会社を監視して、企業のバランスを機能させる。こうすれば、いい企業は市場に評価されるし、悪い企業は市場から評価されない、株価が下がる。皆さんは驚かれるかもしれないが、アメリカの企業のいわゆるブルーチップス(blue chips)といわれる会社の代表的なものをとると、20年、15年、10年、5年前に投資したもののリターンは、全部、年率の平均で二桁あります。配当と株の値上がりで、収益を非常に大切にするという体質がある。

私は石油屋だったが、1970年代のオイルショック時に、利益を出したとってたたかれた。利益を出すということに企業家は躊躇してしまう。だから自分の企業の目的はなんだということをちゃんとと言わなければならない。よく言われるようなステークホルダーの利益を守っていますというのは、利益が相反している人たちのことを言っており、究極的には誰のためにもやっていませんということになる。企業の目的が、長期的成長を確保し、利益をあげるということであれば、その企業は必ずよくなっていく。だから基本的には経営者の問題である、と思っている。

(松本氏)

私はディスクロージャーとか監査は大きな問題だと思っている。毎年のように一兆円に近い単位でバランスシートの価値が変わってしまう。そういう状況下で、投資家が株を売買するのは不可能。

やらなければならないことは、アカウントビリティーをクリアにして、それをマーケットのなかでなおしていくというプロセス。監査では限界がある。例えば監査法人がある銀行の価値を測った上で、それが半年で何千億も変わるのであれば、その監査法人も責任が問われるべき。そうでなければ話が進まない。銀行の価値をしっかりと測るにはしっかりと何か監査しようというのではなく、何かルールをしっかりと作って、マーケットの中で値段がつくようにし、監査法人を含めそのルールを提供したものの内容が間違っているようならその責任を問う、といったことを始めないといつまでたっても資本市場のルールが作れない。ルールがないのに、どうやったら信頼をかちとるか、という議論をしてもはじまらない。監査の仕組みに対する再評価も大切。

(牛尾議員)

1980年代というのは、何をしなくても株が上がっていた。しかし、現在のように株が下がってきているのに、株が上がっていたときの制度のままだから、前に戻れば何とかなのではないか、という期待感がまだ証券業界に残っている。80年代も問題だらけだった。何も監査しなくても上手くいっていた。

(松本氏)

それは証券業界というのは本当にちっぽけな存在であって、証券業界がしっかりしたからといって株式市場がよくなるというのは大間違い。株式の持合をやっていたときは上がっていたといっても、それは出来レースで、意味がない。そのときに戻しても仕方がない。

(牛尾氏)

その意味では90年代になって初めて、日本は証券市場というものを考えるようになったといえる。

(八城氏)

ある会社の社債が3年残っているとすると、市場が額面100円のを20円の価値しかないと判断すると、逆算すると、金利は25%~30%になっているはず。しかし銀行はそういう時金利1%くらいで貸している。

銀行がお金を貸すのは期限の利益を渡しているということ。金融というのは株であろうと債券であろうとどこかでつながっているはず。それが分断されて議論されているところに問題があるのだろう。

アメリカの銀行がよくなったのもマーケットのおかげ。企業がやるべきことをやってよくなった、というだけのこと。

(吉川議員)

バブル崩壊後家計があまり損失をこうむっていない、という松本さんの意見に八城さんから反論があったが、私はマクロの数字しか知らないけれども、土地に関しては、バブル崩壊後、圧倒的に家計のほうで得をしている。この点は松本さんに一理あると思う。

八城さんにお伺いしたい。一つは、日本の銀行の不良債権に関する自己採点について、現在進行形で進んでいる部分についてどうお考えになっているのか。

(八城氏)

よその銀行のことはよくわかりませんが、自分の銀行を見ていると、日本人の不良資産に対する見方というのは非常に甘いと思っている。お客さんと付き合っていると、長い付き合いであるが故に、不良債権として認定しなければならないときに何とかするのはないか、と思ってしまう。

特に、今のように経済が厳しくなっているときにはそういうことをやらなければならないのに、それをしなかったからどんどん増えてしまったと。

(吉川議員)

もう一つは、現在の状況、特に中小企業に対する貸し出しの状況について、公的な金融機関がある程度役割を果たすべき、ということをおっしゃっておられたが、クレジ

ットクランチが現在発生している状況にあると認識されているのか。そうだとした場合に、公的金融機関が具体的にどのような役割を果たすべきか。

(八城氏)

基本的に銀行というのは、リスクをとる商売である。リスクをとるためには、金利がリスクと適合しなければならない。しかし銀行の金利は、1%~3%くらいに全部入ってしまう。ファイナンスカンパニー、信託会社というのは15%~18%くらい。消費者金融だと30%以上。だから3%~15%の間は無人地帯になっている。

その理由の一つは競争関係で、本来なら5%欲しくても、よその銀行が2%でいいですよ、ということを書いてくる。もう一つは不良債権を抱えていて、銀行に余裕がない。だからマイルドなクレジットクランチは起きていると思う。

公的金融機関だからといってリスク管理をしなくていいというわけではない。救える可能性のあるものに対して融資するということは可能。よくなる可能性のあるもの、問題があるがいろいろやればよくなるかもしれないもの、ダメなもの、といった三つくらいのカテゴリーに分けて、ダメなものにまで公的金融機関が救うというのは問題ではないかと思う。

(松本氏)

私は公的金融機関というのは大反対。リスクを測る能力が民間の銀行にすらないのに、どうして公的な金融機関にあるといえるのか。いわゆる公的機関というのはリスクに対する認識が最も甘い。そういうところにリスクテイクさせるというのはおかしい話であって、公的金融機関が出来るというのであれば、お金を垂れ流して後世にツケをまわせるから。そういうのはおかしいと思う。

公務員のコストはきわめて高いからもう少し小さな政府を目指すべき。

福祉と投資は違う。民間が投資をして簡保の宿のようなものを作ろうとは思わない。郵貯を含め公的金融機関の役割というものはもっと小さくてもいい。

(牛尾議員)

金利の決定は実質的には、監督官庁が行っており、現場に決定権はない。だからみんな同じ金利になっている。最初からリスクをとろうとしていない。日本の都銀でさえ、リスクマネージメントを金利ではなく、担保や個人補償でカバーしようとしている。しかし、例えば新生銀行において現場に決定権を持たせて金利を3%~15%まで自由に取らせるなどということは実現できるのでしょうか。

(八城氏)

金利設定は本部の仕事。ただ、この範囲内で、ということであれば、やっている。特に支店で問題ある先には金利を高くして、という話をした途端、非難を浴びました。これは別のやり方があるだろう、ということ。

(牛尾議員)

金融はリスクマネージメントとだという発想がまだないわけですね。

(八城氏)

そういうわけでもないのですが。何十年も付き合っているところに対して厳しいこと

を言いにくい。

(牛尾議員)

担保とか個人補償については日本の銀行はものすごく強いと言われているが。

(八城氏)

よく言われている。ただ松本さんの言うように、公的金融機関をやめたらそのあとはどうするのか。民間は自己資本比率等、危機的状況に近づきつつあるところがある。そういうときに、リスクをとってやり、最後には(銀行の)経営者の責任を問う、ということになるのでは、あまりにも酷であると。そんなことは誰もやらないだろう。

だから公的金融機関は必要である。やり方はこれまでとは違うものになるだろうが。リスク管理というのはそんなに難しい話ではない。やるべきことをやればいいのだから。

(牛尾議員)

公的金融機関は金利が下がらないのだから、リスク管理の必要はなくて、赤字を財政で補えばいいという話になる。

(八城氏)

それを変えればいい。金利だって変えるべき。

(松本氏)

リスクは損得の幅の指標。銀行が資本の規制があればあるほどリターンを取らなければならぬし、リスクもとるべき。その部分についての誤解がある。

(吉川議員)

松本さんがおっしゃっているのは、長期的な姿。現状は異常な姿で、マイルドとはいえクレジットクランチが起きている。銀行がリスクが取れないような状況で、経過措置として公的金融機関にもある種の役割があるのではないかと、ということ。

(松下副大臣)

農林中金など経営者は、こういう状況下においては私たちがいることが存在価値があるといっていた。

(松本氏)

一般の金融機関の概念と、セーフティネットとしての金融機関の意味は全く違う。そこをごちゃ混ぜにしてはいけない。セーフティネットとしての金融機関が普通の金融機関として働いてしまうと、一般の金融機関はどうなるのか、ということになる。

(吉川議員)

先ほどの話に付け加えると、長期の課題についても長期ということで曖昧になってはいけない、という話はしている。それとは別に、足元の話はしっかり考えよう、ということではないか。

(八城氏)

国の政策というのは長期と短期とある。短期の政策が長期の目標を壊すことがあってはならないし、長期の目標と整合性を取りながらやっていくことが必要。

銀行の経営も同じで、収益性をあげるという長期の目標にたちつつも現在のいろいろ

な状況をみながらやっていくということ。

(吉川議員)

おっしゃるとおりだと思う。短期の問題というのは、結局デフレとか不況というのが不良債権問題を更に悪化させるということだ。その意味で、デフレとか不況を放置してよいはいけない。

(八城氏)

私は1790年から1800年代のハミルトンという財務長官が行ったことに非常に興味を持っている。独立戦争中に南部の人たちは国債を安くで売ってしまった。それを償還するときに、満額というか全額そのまま償還するかどうかという議論になった。そのときに彼は国の信用は大事であり、国が出したものだからたとえ安く買った人が儲けようが当然やるべきことだと言った。

それだけでなく、彼は英国の制度政策をどんどん取り入れようとした結果、200年経った今でも名財務長官と言われている。問題はどこに目標を置くか、である。

(牛尾議員)

個人的な体験からの質問だが、日本の銀行の経営者は大学卒業して入社以来、銀行業務をやっている。しかし八城さんはむしろそういう経験がない。現在の銀行の経営はいろいろな能力が要求されているが、経営能力のある人であれば、銀行の経験がなくても銀行の経営者になれるものなのか。

(八城氏)

経営というのは業種に関係ないと思う。しかし知識は必要である。自分の知識と支持されて得られる知識は膨大にあって、外から入っても困らない。

最初は「銀行を知らないから経営できないでしょう」といわれた。しかし、1年やってみると、これまでの日本の銀行で20年勤めた人は1年で覚えられることを20回繰り返しかえしているだけという感じ。現在は、どんどん変わっている金融の世界でこれまでとは全く違う、密度の濃いことを学んでいる。

(亀井政務官)

中小企業やベンチャーが失敗してもリカバリーできる仕組みが必要。また中小企業やベンチャーがいくらいいい技術を開発して、実際に事業を起こそうとしても担保がなくお金を借りることが出来ずに事業を起こすことが出来ない。技術や人を評価してお金を貸せるようにするにはどうすればいいか。

(八城氏)

むしろベンチャーキャピタル等がそういう時期に活躍できる。

今の銀行においては不良債権が足かせになっている。将来はキャッシュフローがどうなるのか、この企業が成功するか否かを見極めることが出来る人を育てることが必要。

日本ではなかなかこれが成長しない。それはリスクを恐れるから。

(松本氏)

中小企業もつぶさないし、ベンチャーも育てる、誰も負けない、ということは不可能。

(亀井政務官)

ベンチャーは事業を立ち上げてから軌道に乗るまで3~5年かかるので、これに対する理解がないとなかなか育たない。昔、旭化成の宮崎会長は健全な赤字は財産だと言っていたが、そのくらいの気持がないと事業は育たない。

(松下副大臣)

こつこつと汗を流して地道にお金をためることがいいものだという考えが根強く残っている。お金に対する考え方、労働に対する考え方についてどうしても発想を変えることが難しい。

(松本氏)

確かに、資本主義国家なのであれば、ちゃんとそういう教育をするべき。

しかし、公共賭博についてはどう考えるのか、という問題もある。流れる金額はかなり大きいですが、結果として株式にあまりお金が行かないのに、結果からみて何となくそういう民族なんじゃないか、と勘違いするのは問題。

これまでは円の価値が上がっていたから、最終的には郵便局にお金を入れておけば何とかだった。

(八城氏)

最近外貨預金、というものがあるが、これを始めた10年前は、みんなが為替リスクを心配していた。でも、今は全く心配する人はいない。日本人は単に情報不足なだけ。このように情報を提供するのも金融機関の一つの役目だろう。

以上

なお、本議事概要は、速報のため事務局の責任において作成したものであり、事後修正の可能性あります。

(連絡先)

内閣府 政策統括官(経済財政-経済社会システム担当)付

参事官(経済社会システム総括担当)付 TEL: 03-3581-0783