

調査と情報—ISSUE BRIEF—

No. 1124 (2020.11.19)

金融危機対応の政策手段と金融危機管理

—パンデミック後を見据えて—

はじめに

I 信用秩序維持政策の概要

- 1 システミック・リスクへの対策
- 2 事前的な対応のための政策手段
- 3 事後的な措置のための政策手段
- 4 我が国における制度整備の経緯

II 金融危機対応のための政策手段

- 1 金融危機の発展段階と政策対応
- 2 我が国における政策手段の全体像

III 金融危機管理の成功例と教訓

おわりに

キーワード：新型コロナウイルス感染症（COVID-19）、金融危機、信用秩序維持政策、最後の貸手機能、預金保険制度、破綻処理制度、金融危機管理

- 新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックは、世界経済に壊滅的なショックをもたらした。金融システムの安定性は、全体として維持されているが、政策当局は金融危機への警戒を強めている。
- 我が国では、バブル崩壊後の不良債権問題や平成金融危機への対応を経て、金融危機対応のための制度・政策手段が整備された。現在、健全性規制、検査・監督、中央銀行による流動性供給、預金保険制度、破綻処理制度、金融危機対応措置等を備えるに至っている。
- 現実の金融危機対応においては、政策問題の認定、政策アジェンダの設定、政策手段の選択等、危機管理の実務的側面も重要となってくる。

国立国会図書館 調査及び立法考査局

財政金融課 おおもり けんご 大森 健吾

第 1 1 2 4 号

はじめに

新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックは、第2次世界大戦後、最も壊滅的なショックを世界経済にもたらした。現状では、実体経済ショックが金融機関の健全性を脅かすには至っておらず、政府・中央銀行による迅速な政策対応も奏功して、全体として金融システムの安定性は維持されている¹。

一方で、次のような要因から、金融システムの不安定化が進む可能性も否定できず、政策当局は警戒を強めている。①コロナショック以前の金融環境は、低金利状態の長期継続を背景として、高リスクの企業信用市場の拡大を始めとする金融不均衡（financial imbalances）の蓄積が指摘されていた。②危機対応のため、異例の規模で打ち出されたマクロ経済政策、マクロプルーデンス政策²が、将来的に金融システムを不安定化させるリスクも懸念される。③今後、パンデミックによる経済の落込みが長期化する場合には、企業の倒産等が増加し、金融機関の信用コスト³を上昇させるおそれがある⁴。

金融システムは、経済活動を支える基盤であり、その不安定化は、実体経済と金融の相乗的な悪化（金融危機）につながりかねない。本稿では、我が国の現行制度に即して、金融危機対応のための制度・政策手段を概観し、金融危機管理上の論点を整理する。

I 信用秩序維持政策の概要

1 システミック・リスクへの対策

金融システムの安定確保のためには、金融仲介機能⁵や決済機能⁶の担い手である金融機関が、業務遂行に伴うリスクを適切に管理し、安定的に経営を続けていくことが重要となる⁷。一般に金融機関の活動には、①安定的にサービスを供給できなくなった場合に、経済活動に及ぼす負の影響が非常に大きい（外部性）⁸、②預金者等の金融サービスの利用者が、経営状態を正確に知ることができない（情報の非対称性）⁹、という2つの市場の失敗が生じ得るとされる。このため、信用秩序の維持と預金者保護を目的とした適切な公的規制が求められる¹⁰。

* 本稿におけるインターネット情報の最終アクセス日は、2020年10月27日である。

¹ 日本銀行『金融システムレポート』2020.10, p.1. <<https://www.boj.or.jp/research/brp/fsr/data/fsr201022a.pdf>>

² 政策当局が金融システム全体のリスクの所在を横断的・時系列的に分析・評価し、制度設計・政策対応を図ることをいう。パンデミックへの対応として、金融規制や会計基準の面で（緩和方向での）規制の調整が行われている。

³ 貸倒引当金の計上や不良債権の償却等から発生する損失をいう。

⁴ コロナ禍における金融システムの安定性については、大森健吾『パンデミックへの政策対応と金融システムの安定性—コロナショックは金融危機に発展するのか?—』『レファレンス』838号, 2020.11, pp.49-69を参照。

⁵ 貸手と借り手の間に立って、資金の貸借を円滑かつ効率的に行う機能をいう。

⁶ 経済取引に伴う資金の受払や証券の受渡しに係る機能をいう。

⁷ 日本銀行金融研究所編『日本銀行の機能と業務』有斐閣, 2011, p.134.

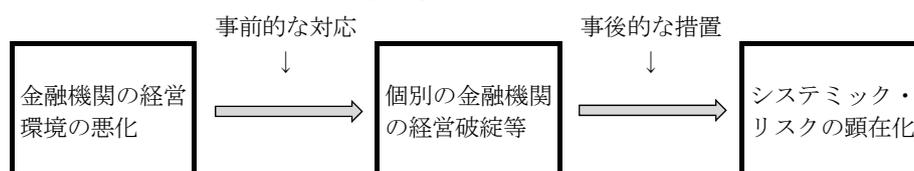
⁸ こうした負の影響をもたらす費用は、一般に個別の金融機関の経営において考慮されることがないため、安定的なサービス供給のための各金融機関の努力は、社会的に見て最適な水準を下回る可能性がある。

⁹ 一般に銀行の正確な経営状態を調査することは、預金者にとって高い費用を要する一方で、預金の引き出しは容易であるため、経営状態が疑われる場合には、預金を引き出すことが合理的な行動となる。

¹⁰ 池尾和人『現代の金融入門 新版』筑摩書房, 2010, pp.12-23; 鹿野嘉昭『日本の金融制度 第3版』東洋経済新報社, 2013, pp.113-120; ジョン・アーマーほか（大久保良夫・高原洋太郎監訳, 明日の金融システムを考える会訳）『金融規制の原則』金融財政事情研究会, 2020, pp.405-423.（原書名: J. Armour et al., *Principles of Financial Regulation*, 2016.）

政府による規制活動は、リスクの発現を予防する事前的な対応と、リスクが発現した場合の損失を最小化する事後的な措置に整理できる。金融システムの場合、最も避けるべき事態は、個別の金融機関の破綻や特定市場又は決済システムの混乱が原因となって、システムに連鎖的な混乱と機能低下が生じる、システムック・リスク (systemic risk) の顕在化である。事前的な対応は、マクロ経済環境の悪化等により個別の金融機関が経営破綻することなどを防ぐものであり、事後的な措置は、個別の経営破綻が発生してしまった場合に、それがシステムック・リスクへと発展することを防ぐものである (図 1)。このような金融機関への公的規制は、経済的・技術的条件に適合的なものとして、適切に設計される必要がある¹¹。

図 1 信用秩序維持政策の概要



(出典) 池尾和人『現代の金融入門 新版』筑摩書房, 2010, p.77 を基に筆者作成。

2 事前的な対応のための政策手段

金融機関の経営破綻等を未然に防ぐための規制としては、金融機関の免許制、業務範囲規制、自己資本比率等の財務規制、行為規制、ディスクロージャー規制等がある¹²。また、これらに加えて、金融監督当局には、監督型手法 (supervisory approach) として裁量による広範な措置を行う権能が付与されており、検査 (inspection) ・監督 (monitoring) の体制が整備されている¹³。

金融監督体制の構造は各国で異なり、我が国の金融庁のように単一当局が一元的に監督を行う型 (single peak model) のほか、健全性規制と業務行為規制をそれぞれ別の監督当局が担う型 (twin peaks model) 、銀行、証券、保険の業態ごとに監督当局を置く型 (silo model) などが知られている¹⁴。また、中央銀行は、信用秩序維持の観点から金融機関等に信用供与を行う「最後の貸手 (Lender of Last Resort: LLR)」としての機能を伝統的に担ってきた立場から、自ら銀行監督当局となっている場合があるほか、監督業務を分担している場合がある¹⁵。

¹¹ 池尾 同上, pp.76-79; 鹿野 同上 規制の存在によるインセンティブ構造の変化が金融機関の行動を歪める可能性 (規制裁定行動 (regulatory arbitrage)) にも注意が必要である。

¹² これらの規制は、金利規制、業務範囲規制、店舗規制等の競争制限的な規制と自己資本比率規制等の非競争制限的な規制に分けられる。前者は、金融機関に超過利潤 (rent) を得させることで、経営の安定を図るものであるが、1980年代以降、我が国の金融自由化の進展とともに緩和が進められてきた。第201回国会 (令和2年1月20日～6月17日) において成立した「地域における一般乗合旅客自動車運送事業及び銀行業に係る基盤的なサービスの提供の維持を図るための私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律の特例に関する法律」 (令和2年法律第32号) は、国民生活及び経済活動の基盤となる地域銀行のサービス提供を維持するために、一定の基準を満たす経営統合等について、(競争制限的な企業結合を禁じる) 独占禁止法の適用を除外する特例を時限的措置として定めた。

¹³ 木下信行『金融行政の現実と理論』金融財政事情研究会, 2011, pp.145-159; 鹿野 前掲注(10), pp.120-133. 金融検査とは、金融機関へ実地に赴いて、財務やリスク管理態勢等を評価し、経営実態を詳細に把握する手法である。また、監督とは、金融機関から徴求した各種資料やヒアリングに基づき、経営動向や資産内容を分析する手法である。

¹⁴ ハワード・デイビス, デビッド・グリーン (五味廣文監訳・野村総合研究所訳) 『金融監督規制の国際的潮流—変革の道標—』金融財政事情研究会, 2009, pp.154-159. (原書名: Howard Davies and David Green, *Global Financial Regulation: The Essential Guide*, 2008.) なお、マクロプルーデンス政策を担う当局についても、各国で在り方が異なっている (茨木秀行『世界経済危機下の経済政策』東洋経済新報社, 2013, pp.51-53.) 。

¹⁵ デイビス・グリーン 同上, pp.160-165; 日本銀行金融研究所編 前掲注(7), pp.134-140.

なお、事前の規制や監督型手法によって、経営問題の発生を完全に排除することは難しいため、個別の金融機関の経営破綻の影響が金融システム全体に波及することを防ぐ事後的措置（セーフティネット（safety net））が必要となる。後述する預金保険制度等のセーフティネットの存在は、あらかじめ預金者等の不安を取り除き、取付け等の発生を抑止する事前的効果をも併せ持つ。一方で、そのことが金融機関の乱脈経営等のモラルハザード（moral hazard）¹⁶をもたらすおそれもある否定できない。このため、監督型手法の枠内で、自己資本比率を基準として、問題金融機関の経営改善や退出を促す早期是正措置（Prompt Corrective Action: PCA）が設けられている¹⁷。

3 事後的な措置のための政策手段

個別の金融機関が（支払能力を保ちつつ）流動性不足（solvent but illiquid）に陥った場合等には、中央銀行が LLR として、流動性を供給することができる。具体的には、金融機関に対して相対（あいたい）で有担保の貸付けを行う方法があるほか、システムック・リスクのおそれがある場合には、無担保等の特別な条件による貸付けも行われる。さらには、市場型の危機の場合には、市場におけるリスク性資産等の流動性枯渇が金融機関の資金調達を困難にすることから、中央銀行が自ら取引相手方となって資産買入れを行い、LLR 機能を発揮する場合もある¹⁸。一方で、金融機関が支払不能（insolvent. 債務超過）となった場合にも、中央銀行が救済を行うことは可能であるが、これを当てにして野放図な経営が行われるおそれがあること、金融政策の目的である物価の安定と矛盾する場合がありますなどから好ましくないと考えられる¹⁹。

金融機関の破綻時のセーフティネットとしては、小口預金を保護することによって、預金者の保護と取付けによるシステムック・リスク顕在化の防止を図る預金保険制度がある。預金取扱金融機関があらかじめ預金残高に応じた保険料²⁰を支払い、保険事故（破綻）時には、預金者への保険金支払（ペイオフ）又は破綻金融機関の事業を引き継ぐ受皿金融機関への資金援助という形で、預金者保護が図られる。通常時には、支払上限を設けて定額保護（ペイオフコストの範囲内での資金援助）とされていることが多いが、システムック・リスクの顕在化が懸念される場合等には、全額保護（ペイオフコストを超える資金援助）とする例も見られる²¹。

取引先金融機関が破綻した場合、即時に別の金融機関から運転資金等を借り直すことは、優良企業といえども困難である。金融機関の破綻は、預金者のみならず、融資先や地域経済全体に深刻な影響を与える。このため、取引関係者を保護しつつ、破綻金融機関の処理を円滑に行う仕組みが整備されている必要がある。具体的には、破綻金融機関の業務処理や財産処分の権限を持つ金融整理管財人を選任し、民事再生手続等を活用しながら受皿金融機関への事業譲渡を進める方法がある。また、システムック・リスクの顕在化が懸念される場合には、一時国有

¹⁶ 情報の非対称性が存在する場合に、ある契約の締結が、当事者の行動に好ましくない影響を生じさせることをいう。

¹⁷ 池尾 前掲注(10), pp.222-234; 鹿野 前掲注(10), pp.123-129.

¹⁸ このような機能を、最後のマーケットメーカー（Market Maker of Last Resort: MMLR）と呼ぶことがある。

¹⁹ 池尾 前掲注(10), pp.226-229; 中曾宏「金融危機と中央銀行の「最後の貸し手」機能（世界銀行主催エグゼクティブフォーラム「危機は中央銀行の機能にどのような影響を及ぼしたか」における講演の邦訳）」2013.4.22. 日本銀行ウェブサイト <https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2013/data/ko130423a1.pdf>

²⁰ 預金保険料率は、市場規律を反映させる観点からリスクに応じた可変料率とすることが望ましいとの議論があり、各国で導入が進んでいる。金融庁は、2019年に可変料率導入に向けた検討を開始することを明らかにした。

²¹ 池尾 前掲注(10), pp.229-230; 預金保険機構編『預金保険機構年報 令和元年度』2020.8, pp.2-20; 天谷知子『金融機能と金融規制—ブルーデンシヤル規制の誕生と変化—』金融財政事情研究会, 2012, pp.99-105.

化した上で法人格を存続させながら破綻処理を進めることや、破綻前の金融機関に公的資金で資本注入を行うことなども手段となり得る。大規模な金融機関等については、金融システムに与える影響の大きさから救済しないという選択が難しく、そのことがモラルハザードを惹起しかねない (too big to fail: TBTF)。このため、国際的な取組として、システム上重要な金融機関 (Systemically Important Financial Institutions: SIFIs) に対する上乗せ規制が行われている²²。

4 我が国における制度整備の経緯

我が国では、バブル崩壊後の不良債権問題や平成金融危機²³への対応に際して、裁量型行政の不透明性やセーフティネットの不十分さ、破綻金融機関の処理制度の未整備等が問題となった。その後、市場規律の重視やルールに基づく透明性の高い行政への転換を掲げ、早期是正措置の導入、検査における自己査定²⁴・外部監査の重視、破綻処理制度・金融危機対応措置の整備、預金保険制度の拡充等を実施してきた。また、行政改革の流れの中で、金融行政が大蔵省 (当時) から分離され、新設の金融庁へ移管された²⁵。中央銀行制度については、1997年に新しい日本銀行法 (平成9年法律第89号) が制定され、翌年施行された。金融政策の独立性が確保されるとともに、信用秩序の維持が目的規定に入れられ、後述する考査や特融等に関する規定も置かれた²⁶。

II 金融危機対応のための政策手段

1 金融危機の発展段階と政策対応

我が国の金融システムは銀行中心型であり、銀行業は資金運用する家計部門にとっても、資金調達する企業部門にとっても、圧倒的な重要性を持っている。銀行中心型金融システムでは、預金者が銀行の破綻リスクを負うことを前提として、銀行が預金者に代わって資産運用のリスクを全て負担していると言える²⁷。

銀行中心型金融システムにおける金融危機の発展段階を整理すると (図2)、例えば、①マクロ経済環境の悪化等により不良債権が増加し、金融機関の財務が悪化する、②一層の財務悪化により、個別金融機関の破綻が生じる、③金融機関の破綻が連鎖的反応を生じ、システムミック・リスクが顕在化する、という流れが考えられる。また、④何らかの原因で個別金融機関に取付けが発生すると²⁸、当該金融機関が預金の払戻しに応じられなくなって破綻するほか、取付けの伝染 (contagion) が生じてシステムミック・リスクに至る可能性がある。

²² 鹿野 前掲注(10), pp.130-133, 183-192; 預金保険機構編 同上, pp.2-20, 41-51, 68-73; 天谷 同上, pp.103-106.

²³ 本稿では、バブル崩壊後の1990年代から2000年代前半にかけて、我が国で相次いだ金融機関の破綻等をいう。

²⁴ 各金融機関が作成した資産査定基準に則って保有資産の健全度を自己判断し、所要の引当を行う仕組みをいう。自己査定基準の作成に当たっては、金融庁の検査官向けの内部手引書である「金融検査マニュアル」が参考にされた。近年、金融庁は対話重視の検査・監督への転換を掲げており、同マニュアルは2019年12月に廃止された。

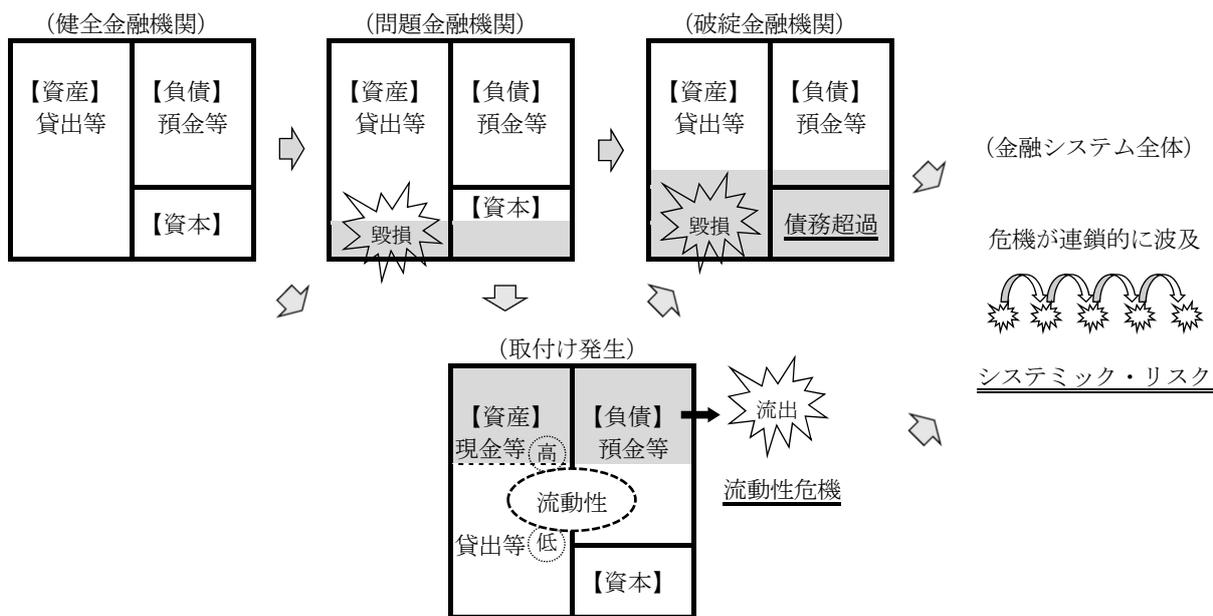
²⁵ 1990年代の証券・金融不祥事や金融行政をめぐる利益相反への懸念を背景に財分論が登場し、1998年6月、総理府の外局として新設された金融監督庁へ検査・監督機能が移管 (企画・立案機能は大蔵省に存置) された。同年12月、金融機関の破綻処理・危機管理を担当する組織として、総理府の外局という位置付けで金融再生委員会が新設され、金融監督庁を管理下に置くこととなった。2000年7月、省庁再編を前倒しする形で、金融監督庁が金融庁に改組され、企画・立案機能も移管された。2001年1月、金融再生委員会が廃止され、金融庁は内閣府の外局となった。大蔵省が改組された財務省には、破綻処理制度や金融危機管理に関する事項が、金融庁との共管という形で存置された。

²⁶ 西村吉正『金融システム改革50年の軌跡』金融財政事情研究会, 2011, pp.459-486; 鹿野 前掲注(10), pp.120-133.

²⁷ 随清遠『銀行中心型金融システム』東洋経済新報社, 2008, pp.7-12; 鹿野 同上, pp.206-210.

²⁸ 一般に預金者は、金融機関の経営状態に関する十分な情報を持たないことから、実際には金融機関の経営が悪化していない場合でも、風説や思い込みに基づく取付け (サンスポット型の取付け) が生じることがある。

図2 金融危機の発展段階と金融機関のバランスシート



(出典) 筆者作成。

以上の各段階に即した政策対応を考えると、まず、平時には、検査・監督を通じて金融機関のリスク管理や経営上の問題点を把握し、行政指導等により是正を図ることとなる。①又は④の段階では、個別金融機関の問題がシステミック・リスクに転化するのを防ぐため、中央銀行による流動性供給、公的資金による資本増強（①の場合）等が対応策となる。②の段階では、破綻金融機関を迅速に処理し、不良化した資産を再構築することが重要である。③の段階に至ると、中央銀行による無制限の流動性供給、預金の全額保護、公的資金の注入等の政策手段を総動員し、金融危機の深刻化を抑止しつつ、実体経済への波及を極力食い止めることが必要となる²⁹。

2 我が国における政策手段の全体像

(1) 健全性規制

我が国の預金取扱金融機関には、銀行法（昭和56年法律第59号）等の各業法の下で免許制が適用され、健全かつ適切な業務運営を確保するための規制が課せられている。例えば、銀行法は、自己資本比率規制（第14条の2）、流動性比率規制（同）、アームズレングス・ルール（第13条の2）³⁰、業務範囲規制（第12条）、大口信用供与等規制（第13条）、報告・開示・経理基準（第19～22条）³¹、株式会社形態の義務付け（第4条の2）、取締役の兼職制限・適格性規制（第7条、第7条の2）、主要株主規制（第52条の9）などを定めている。

(2) 検査・監督業務

金融庁及び同庁の事務委任により財務省の総合出先機関である財務局が、検査・監督業務を担

²⁹ アーマーほか 前掲注(10), pp.24-428; 佐藤隆文「わが国の金融破綻処理制度」武藤敏郎編著『甦る金融—破綻処理の教訓—』金融財政事情研究会, 2010, pp.42-63.

³⁰ 特定関係者との間の利益相反取引を通じて、銀行経営の健全性が損なわれること等を防止するための規定。

³¹ 「金融機能の再生のための緊急措置に関する法律」（平成10年法律第132号。「金融再生法」）第7条も、資産の査定公表を定めている（いわゆる金融再生法開示債権）。

っている（銀行法第24・25条）。また、自己資本比率を客観的指標とし、その水準に応じて事前に明示した行政処分を発動する仕組みとして、早期是正措置が導入されている（同第26条）³²。金融庁は、近年、検査・監督業務の改革を進めており、健全性評価の視点についても、従来のリスク管理態勢、資産の質、自己資本比率等への重点的な着目から、金融システム全体を視野に入れ、金融機関のビジネスモデルの持続可能性等を確認する方向へと転換を進めている³³。

日本銀行は、日本銀行当座預金を開設している金融機関に対して、業務運営の実態やリスク管理状況を調査し、経営の健全性確保を促すため、考査及びオフサイト・モニタリングを実施している（日本銀行法第44条）³⁴。これらを通じて得られた情報は、マクロプルーデンス政策や金融政策運営にも役立てられている³⁵。

(3) 中央銀行による流動性供給

日本銀行によるLLRとしての資金供与には、①手形や国債等を担保に実行する有担保貸付け（日本銀行法第33条）、②システム障害等による偶発的かつ一時的な資金不足に対する無担保貸付け（同第37条）及び③システミック・リスク顕在化のおそれがある場合に、政府の要請を受けて、無担保等の特別な条件により実行する貸付け（同第38条）がある。③を特融等といい、「特融等に関する4原則」³⁶と呼ばれる考え方にに基づき、可否の判断が行われる。これは、個別金融機関の救済ではなく、システミック・リスクの顕在化を防ぐ目的であることを明示し、金融機関の経営者、株主等のモラルハザードを防ぐとともに、通貨の信認を確保し、最終的な国民負担が生じることを避けるための基準であると考えられる³⁷。

このほか、金融経済情勢や金融システム全体に関する分析・評価等を踏まえ、信用秩序維持のために必要であると認める場合には、日本銀行が、資産買入れ等により信用リスクや市場リスクを負担し、あるいは金融機関に資本性資金を供与するなど、中央銀行として極めて異例の措置に踏み込むことがある³⁸。コロナショックに際しても、日本銀行は、企業等の資金繰り支援やリスク性資産の買入れによる市場安定化策を実施している³⁹。

³² なお、金融庁は2002年に、収益性、信用リスク、市場リスク等、流動性リスクの4カテゴリーについて、一定基準に該当する金融機関に対して、行政処分も視野に早期の対応を促す早期警戒制度を導入した。同制度の対象には、早期是正措置の対象とならない預金取扱金融機関以外の業態も含まれている。

³³ 金融庁「ディスカッション・ペーパー 金融システムの安定を目標とする検査・監督の考え方と進め方（健全性政策基本方針）」2019.3, pp.3-5. <<https://www.fsa.go.jp/news/30/ginkou/20190329-5/01.pdf>>

³⁴ 考査とオフサイト・モニタリングは、金融庁の検査と監督に対応する手法である。検査・監督が行政権限の行使として実施されるのに対して、日本銀行の考査等は、金融機関との考査契約に基づき実施されている。

³⁵ 日本銀行金融研究所編 前掲注(7), pp.134-140, 152-169. 近年、中央銀行が金融安定報告（Financial Stability Report: FSR）を刊行する例が増えており、日本銀行も、年2回、「金融システムレポート」を公表している。

³⁶ ①システミック・リスクが顕在化するおそれがあること、②日本銀行の資金供与が必要不可欠であること、③モラルハザード防止の観点から、関係者の責任の明確化が図られるなど適切な対応が講じられること、④日本銀行自身の財務の健全性維持に配慮すること（日本銀行政策委員会「信用秩序維持のためのいわゆる特融等に関する4原則の適用について」に関する件）1999.6.16. <https://www.boj.or.jp/announcements/release_1999/giji99056.htm>。

³⁷ 日本銀行金融研究所編 前掲注(7), pp.145-148. なお、旧日本銀行法（昭和17年法律第67号）の下では、セーフティネットが未整備であったことから、金融機関に対する資本性資金の供与や破綻金融機関へのつなぎ資金の供給等、一時的な流動性供給にとどまらない資金供与が特融等によって行われた。また、資金不足に陥った預金保険機構に対する貸付けも行われた（伊豆久「金融機関の破綻処理と日本銀行」『証券経済研究』84号, 2013.12, pp.83-102.）。

³⁸ 日本銀行金融研究所編 同上, pp.149-150. 日本銀行法第43条は、日本銀行の目的達成上必要がある場合には、財務大臣及び内閣総理大臣の認可を受けて法定外の業務を行うことを認めている。

³⁹ 大森健吾「コロナショックと財政・金融政策」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』No.1105, 2020.7.14. <https://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_11511177_po_1105.pdf?contentNo=1>

(4) 預金保険制度、破綻処理制度及び金融危機対応措置

銀行や協同組織金融機関、協同組織金融機関の系統中央機関等を対象に預金保険制度が整備されている⁴⁰。保護の範囲は、当座預金等の決済用預金については全額保護、普通預金、定期預金等の一般預金等については合算して元本 1000 万円までと破綻日までの利息等⁴¹となっている⁴²。金融機関が破綻した場合は、原則として対象預金等が保護（定額保護）される。保護の方式には、保険金支払（ペイオフ）方式と資金援助方式があるが、金融審議会答申で金融機能維持の観点から後者を優先させる方針が示されている⁴³。これは、合併、事業譲渡等により破綻金融機関の付保預金（保護対象預金）を引き継ぐ救済金融機関等からの申込みを受けて、ペイオフ方式による場合に見込まれる費用の範囲内で、預金保険機構が金銭贈与等による資金援助を行うものである⁴⁴。金融機関の破綻に際して救済金融機関が直ちに現れない場合には、最終的な受皿金融機関に再承継するまでの間、暫定的に業務を継続する承継銀行が活用される（ブリッジバンク方式）⁴⁵。

我が国全体又は当該金融機関が業務を行っている地域の信用秩序の維持に極めて重大な支障を生ずるおそれがあると内閣総理大臣が認めるときは、金融危機対応会議⁴⁶の議を経て、次のような「金融危機対応措置」が講じられることがある。①破綻金融機関及び債務超過の金融機関を除く健全金融機関に対して、金融庁長官の決定（財務大臣の同意）に基づき、預金保険機構が普通株式、優先株式、劣後債等の引受け等による資本増強を行う（預金保険法（昭和 46 年法律第 34 号）第 102 条第 1 項第 1 号。資本増強（第 1 号措置））⁴⁷。②破綻金融機関又は債務超過の金融機関に対して、預金保険機構がペイオフコストを超える資金援助を行う（同第 2 号。ペイオフコストを超える資金援助（第 2 号措置））⁴⁸。③破綻金融機関であって債務超過の銀行に対して、第 2 号措置のみでは信用秩序の維持に係る支障を回避できないと認められる場合に限り、金融庁長官の決定に基づき、預金保険機構が株式を取得するとともに、同長官の指名に基づき取締役等を選任し、ペイオフコストを超える資金援助を行う、すなわち、破綻金融機関を一時国有化することにより、預金等の全額保護を行う（同第 3 号。特別危機管理（第 3 号措置））⁴⁹。このほか、預金保険機構は、金融再生法第 53 条に基づく緊急措置として、時限的に健全金融機

⁴⁰ 協同組織金融機関とは、信用金庫、信用組合、労働金庫及び農林漁業系統金融機関をいい、連合会組織による系統中央機関として、信金中央金庫、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会及び農林中央金庫がある。なお、農林漁業系統金融機関については、預金保険制度とは別に、農水産業協同組合貯金保険制度が設けられている。

⁴¹ 保護範囲を超える部分については、破綻金融機関の財産の状況に応じて一部カットされる場合がある。

⁴² 外貨預金、譲渡性預金（CD）、金融債（保護預かり専用商品を除く。）は保険対象外。

⁴³ 「特例措置終了後の預金保険制度及び金融機関の破綻処理のあり方について（金融審議会答申）」1999.12.21. 金融庁ウェブサイト <https://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusin/tosin/kin008a.htm> なお、金融機関の営業免許取消、破産手続開始決定等の場合（第 2 種保険事故）、金融機能が消滅するため、保険金支払方式が採用される。

⁴⁴ 救済が事業の一部譲渡等による場合は、債権者間の衡平の観点から、破綻金融機関に残る債務の債権者に対する弁済額を確保するために、破綻金融機関に対しても金銭の贈与による資金援助が行われる（衡平資金援助）。

⁴⁵ 預金保険機構編 前掲注(21), pp.5-15, 31.

⁴⁶ 金融機関等の大規模かつ連鎖的な破綻等の金融危機への対応等について審議することを目的に、内閣総理大臣を議長とし、内閣官房長官、内閣府特命担当大臣（金融）、金融庁長官、財務大臣及び日本銀行総裁を議員として内閣府に設置されている。

⁴⁷ 2003 年 6 月にりそな銀行に対して適用された。1998 年 10 月に廃止された「金融機能の安定化のための緊急措置に関する法律」（平成 10 年法律第 5 号）及び 2001 年 3 月末までの時限措置とされた「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律」（平成 10 年法律第 143 号）に基づく資本増強を恒久化したものと位置付けられる。両法に基づく資本増強は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行の幅広い先に実施された。

⁴⁸ 現在まで適用例はない。

⁴⁹ 2003 年 11 月に足利銀行に対して適用された。2001 年 3 月末までの時限措置とされた金融再生法に基づく特別公的管理（日本長期信用銀行及び日本債券信用銀行に適用）を恒久化したものと位置付けられる。

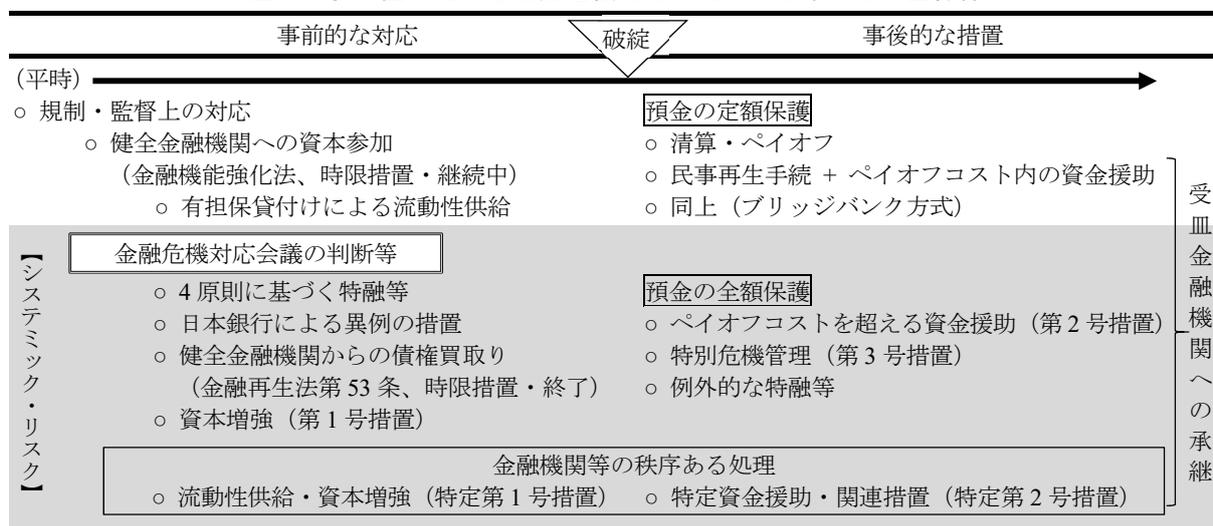
関等から資産の買取りを行ったことがある⁵⁰。

また、我が国の金融市場その他の金融システムに著しい混乱が生じるおそれがあると内閣総理大臣が認めるときは、金融危機対応会議の議を経て、「金融機関等の秩序ある処理」として次のような措置が講じられることがある⁵¹。①金融機関等が債務超過でなくとも、流動性の枯渇等により金融システムの著しい混乱を生ぜしめるおそれがある場合に、預金保険機構が対象金融機関等を監視下に置き、流動性供給や資本増強によりシステム上重要な債務の確実な履行を図る（預金保険法第126条の2第1項第1号。流動性供給・資本増強（特定第1号措置））。②金融機関等が債務超過（のおそれ）又は支払停止（のおそれ）となる場合に、預金保険機構が対象金融機関等を監視下に置くとともに、業務執行や財産処分を掌握しつつ、システム上重要な債務を特定救済金融機関等へ移行し、あわせて特定資金援助を行い、重要債務の確実な履行を図る（同第2号。特定資金援助・関連措置（特定第2号措置））⁵²。

このほか、システムック・リスクの顕在化を前提としない公的資本注入の仕組みとして、「金融機能の強化のための特別措置に関する法律」（平成16年法律第128号）に基づく資本参加の枠組みが設けられている⁵³。これは、国の資本参加を通じて金融機関の金融仲介機能を強化することを目的として、主に小規模な地域金融機関を対象に実施されてきた。第201回国会（令和2年1月20日～6月17日）で成立した改正法では、資本参加の期限が2022年3月から2026年3月へと延長され、資本参加に当たって、収益性等の目標設定や経営体制の見直し（経営責任）を求めないなどの新型コロナウイルス感染症等に関する特例が設けられた⁵⁴。

我が国における金融危機対応のための政策手段の全体像を、図3に示す。

図3 我が国における金融危機対応のための政策手段の全体像



(出典) 筆者作成。

⁵⁰ 預金保険機構編 前掲注(21), pp.17-18, 49-51, 135-141; 鹿野 前掲注(10), pp.183-192.

⁵¹ 2008年の世界金融危機の経験を踏まえ、市場型金融危機においては、金融市場・金融業全体をカバーすることが重要であるとの考え方の下、保険会社、証券会社等の預金取扱金融機関以外の業態も処理の対象としている。なお、これらの措置については、現在まで適用例はない。

⁵² 預金保険機構編 前掲注(21), pp.19-20.

⁵³ 「金融機関等の組織再編成の促進に関する特別措置法」（平成14年法律第190号）に基づく、合併等の組織再編成を行う金融機関に対する資本参加の枠組みも引き継いでいる。

⁵⁴ 西村 前掲注(26), pp.540-541, 620-622; 預金保険機構編 前掲注(21), pp.68-73.

Ⅲ 金融危機管理の成功例と教訓

平成金融危機に際しては、破綻処理制度の未整備等が危機対応上の制約となり、不良債権処理の遅れによる危機の長期化を招いた。その後、我が国でも金融制度の整備が進み、危機対応のための恒久的な制度・政策手段を備えるに至っている。また、特に世界金融危機以降においては、規制・監督体制の国際的な調和も図られてきている⁵⁵。しかしながら、金融危機対応には、危機管理の実務的側面があることから、制度整備のみをもって十分とすることはできない⁵⁶。

金融監督当局・中央銀行は、金融危機の各段階で政策問題を認定し、政策アジェンダを設定して、最適と考えられる政策手段を選択するという、一連の政策過程を経て金融危機管理を行う⁵⁷。平成金融危機とほぼ同時期に発生した北欧金融危機⁵⁸におけるスウェーデン当局の政策対応は、透明性を確保した上での迅速な介入により早期に危機を収束させたとされ、金融危機管理のモデルとして国際的に高く評価されている（表1）⁵⁹。

表1 北欧金融危機時のスウェーデンにおける金融危機管理の概要

政策問題の認定	金融機関の資金調達に占める海外比率が高く、金融機関の信認喪失が通貨危機をもたらし、経済システム全体を崩壊させるおそれが強く認識されていた。また、市場金利が高騰しており、金融機関が不良債権を抱え続けることは困難となっていた。これらを背景として、不良債権処理の先送りは、事実上、不可能であった。
政策アジェンダの設定	短期的な政策目標としては、金融システムに対する信認の維持が決定的に重要であった。また、金融仲介機能を維持するとともに、中長期的な政策目標として、金融機関経営を改善させる動機付けを与えることや破綻処理費用を極小化することも重視された。
政策手段の割当て	<p>【金融システムに対する信認の維持】 全国銀行の債務を政府が無制限に保証（blanket guarantee）、ノルド銀行（Nordbanken. 商業銀行4位）及びゴータ銀行（Gota Bank. 同3位）の一時国有化</p> <p>【金融仲介機能の維持】 一時国有化した破綻銀行ごとに政府出資による資産管理会社（Bad Bank）を設立し、不良債権を移管した上で、健全資産部分（Good Bank）を存続させ、公的資本を注入して経営再建・民営化</p> <p>【金融機関経営を改善させる動機付け】 計量モデルを用いて収益性、経営体力等を精査した上で公的支援の内容を決定（hammock approach）、公的資本注入等に当たって経営再建の動機を与えるコンディショナリティ（公的支援を受けるために金融機関が履行すべき条件）を賦課</p> <p>【処理費用の最小化】 資産管理会社は、投資銀行的手法（債務者企業の更生、担保不動産の価値向上等）を用いて債権回収額を最大化</p>

（出典）徳丸浩『金融危機管理の成功と失敗』日本評論社，2018，pp.80-94 を基に筆者作成。

⁵⁵ 鹿野 前掲注(10)，pp.144-156，204-205；大山剛編著『9つのカテゴリーで読み解くグローバル金融規制』中央経済社，2017，pp.2-30。

⁵⁶ 植林茂『金融危機と政府・中央銀行』日本経済評論社，2012，pp.65-107。

⁵⁷ 徳丸浩『金融危機管理の成功と失敗』日本評論社，2018，p.64。

⁵⁸ 1980年代後半、北欧3国（ノルウェー、スウェーデン、フィンランド）は資産価格バブルを経験し、その崩壊により1990年代に深刻な金融危機が発生した。危機の原因として「3つのb」、すなわち、①原油価格の下落、ソ連・東欧との貿易の激減等の海外要因による景気後退（bad lucks）、②拡張的な金融財政政策と急激な引締め（bad policies）、③貸出金利自由化を背景としたリスク管理の甘い不動産融資の拡大（bad banking）が挙げられる。

⁵⁹ 徳丸 前掲注(57)，p.75；翁百合「北欧の金融危機と金融政策のイノベーション」同ほか『北欧モデル—何が政策イノベーションを生み出すのか—』日本経済新聞出版社，2012，p.113。なお、スウェーデンにおける金融機関の破綻処理については、樋口修「スウェーデンの金融機関救済策—公的資金の導入による金融機関救済型破綻処理の実例—」『外国の立法』203号，1998.6，pp.67-111を参照。

一連の政策過程には一貫性があり、透明性の確保、経済合理性を踏まえた設計、政策目標の時間軸に対応した適切な政策手段の割当て等、いずれの面でも合理的であったと言える⁶⁰。1990年のノンバンク危機から始まったスウェーデンの金融危機は、1992年9月に政府が本格的な危機管理に乗り出し、1993年以降、経済が回復に転じた。そして、1996年7月には、政府による金融機関支援が終了している⁶¹。

スウェーデンの金融危機管理の成功から得られる教訓は、①政策問題の的確な認定、②それに基づく政策アジェンダの合理的な設定、③政策目標と政策手段の整合的な割当て、④情報の非対称性を軽減するための透明性確保、⑤経済合理性の高い制度設計等の重要性であろう(表2)⁶²。

表2 北欧金融危機と平成金融危機の危機管理面の比較

	北欧金融危機(スウェーデン)	平成金融危機
政策問題の認定	海外債権者からの信託を失えば、経済が崩壊する。金融機関の財務体力上も、不良債権処理の先送りは不可能。	日本企業の収益力は高く、バブル後の落込みは一時的。金融機関の財務体力は、有価証券含み益で余力がある。破綻処理制度が未整備の下で貸倒引当・開示を行うと、金融システム不安を招く。
政策アジェンダの設定	金融システムに対する信託の維持のため、不良債権は速やかに処理する。	不良債権は、業務収益力と評価益の実現によって数年内に処理する。 → 楽観的なシナリオが崩れる中で迷走。
政策手段の選択	無制限の債務保証、一時国有化。資産管理会社の活用、公的資本注入等。	共同債権買取機構 ^(注) の設立等の周辺的な措置。 → 「金融再生プログラム」(2002年10月)以降、抜本解決に向かう。

(注) 1993年1月に金融機関が共同で設立し、金融機関自身の資金拠出による不良債権の買取りを実施した。

(出典) 徳丸浩『金融危機管理の成功と失敗』日本評論社、2018、pp.80-94、106-117を基に筆者作成。

おわりに

本稿では、金融危機対応のための制度・政策手段について、我が国の現行制度に即して整理し、金融危機管理が有効に機能するための条件を検討した。

現在、我が国は、制度・政策手段の面で、金融危機に対する標準的な備えを有するに至っている⁶³。しかし、バブルや金融危機は、「いつも違った顔でやって来る」などと言われ、危機を防止するために導入された規制が、新たな危機の発生を助けてしまう可能性等にも警戒が怠れない⁶⁴。また、金融危機管理においては、政策問題の認定、政策アジェンダの設定、政策手段の選択等を適切に行う必要があり、あわせて、透明性の確保や経済合理性への配慮も求められる。国民負担が生じ得る公的資金の注入等は、政治的に紛糾しやすく、適時の政策対応が妨げられることで、結果的に高い代償を求められることもある⁶⁵。

パンデミックの影響が既に長期化しつつある中、企業倒産が増加するなどの事態に備えて、金融システムの安定性を確保する方策を議論していく必要がある。

⁶⁰ 徳丸 同上、pp.94-95; 翁 同上、pp.68-77.

⁶¹ 樋口 前掲注(59)

⁶² 徳丸 前掲注(57)、p.118. 平成金融危機の教訓は、政策問題の認定の過誤が危機管理の混迷を招くということであろう。ただし、事後的な評価を行う場合と異なり、事態が進行する中で適切な判断を下すことは容易でない。

⁶³ 佐藤 前掲注(29)、p.64.

⁶⁴ アーマーほか 前掲注(10)、pp.966-979; 木内登英「金融危機はいつも違った顔で現れる」2020.3.27. 野村総合研究所ウェブサイト <<https://www.nri.com/jp/knowledge/blog/lst/2020/fis/kiuchi/0327>>

⁶⁵ 植林 前掲注(56)、pp.95-100.