


調 査

第 41 号
(2002 年 8 月)



内 容

邦銀の投融资動向と経済への影響

邦銀の投融資動向と経済への影響

【要 旨】

- 1 . 日本経済は、90 年以降 2 度の景気回復を経験しながら、結果的に低成長であった。直近では、金融緩和政策が継続される一方で、その効果が成長へのきっかけとして十分に機能していないと指摘されており、原因の一端は、企業の資金調達あるいは金融機関の投融資機能についての何らかの問題点にあるとみられる。本調査では、そのメカニズムを考察すべく、企業部門の金融取引を通じた外部資金調達について、産業間の資金配分と邦銀の投融資行動を切り口として分析を試みる。
- 2 . 日本企業の外部資金調達は、残高の 3 分の 1 を借入金および株式により民間金融機関から受けており、直接市場からの調達割合が高い米国と比べ、金融機関の動向による影響を受けやすい。70 年代後半以降の増減をみると、一貫して増減の殆どが借入金によるものであり、直接市場の占めるウェイトは平成景気時には一時高まったものの、近年低下傾向にある。直近の景気循環では、景気回復期における外部資金調達の減少、すなわち企業部門の資金余剰を初めて経験している。

産業別にみると、80 年代は、製造業のほか、サービス、卸売などに旺盛な資金需要があったが、90 年代は、運輸・通信で 98 年度までコンスタントに増加している以外は、概ね緩やかに増加から減少へと転じる動きとなっている。この間で産業間の資金配分変化の活発度を示す指標を計測したところ、90 年代は、80 年代に比べ低水準で推移しており、潜在的な高成長産業等に対する資金供給は機動性を欠いている可能性がある。
- 3 . 資金供給サイドでは、邦銀の資産運用残高のうち、企業向けは貸出および株式保有で 6 割弱を占める。近年の増減を時価に近いベースで見ると、90 年代を通じて貸出債権の償却・流動化や株価変動などの影響により変動幅が大きく、96 年度以降では、株価の上昇がみられた 99 年度を除き前年割れである。特に 2000 年度は貸出、株式ともに大幅に資金供給減の方向へと振れている。産業別資金供給では、貸出残高の増減は、非製造業が中心となり、98 年度以降一貫して減少しているのに対し、株式は保有の 6 割を占める製造業の動きに左右されている。

- 4．このような企業部門の資金調達と経済成長率の関係について推計してみたところ、産業間の資金配分が活発に変化すると、全体の資金調達額が伸び、経済成長率が高くなるという因果関係があり、また、その効果は相当期間続くという結果を得た。したがって、近年の低成長要因の1つとして、産業間の資金配分の効率性低下が考えられる。なお、邦銀の資金供給について、貸出債権の償却や保有株式の市場価格変動を織り込んで、業種間の資金配分指標をみると、やはり90年代には同様な停滞傾向が見られるものの、2000年度の水準はかなり高い。特定業種において、減少の形で、株価変動の拡大、邦銀の持ち合い株式処分や不良債権償却が進展したことをある程度反映しているものと推測される。
- 5．資金配分機能の低下と邦銀の動向の関係を考察するため、金融支援や法的整理（＝両者を「デフォルト」とする）の事態に至った上場企業に対する銀行別貸付残高の推移をみたところ、デフォルト時点へ近づくにつれて、いわゆる「メインバンク」の貸出比率が高まっている。特に97年度には、同比率の高まりが加速した傾向がみられる。97年終盤からの金融危機、自己査定開始、98年度からの早期是正措置導入などをにらんだ貸出先の選別が進む中、資金支援の「メインバンク」依存度が高まり、結果として負担が企業毎に特定の銀行へ集中した可能性がある。したがって、銀行は既存貸出先の管理に対し経営資源を投入せざるを得なくなった結果、資金の動きが鈍くなり、資金配分変化が不活性化する一因になったものとみられる。
- 6．現在検討中のバーゼル銀行監督委員会による自己資本基準では、信用リスク管理の精緻化が柱の1つである。各行の自己資本には、その精緻な信用リスク基準に基づいて算出された損失に対して十分な水準が要請される。現状、邦銀は不良債権処理や株式評価損など厳しい経営環境におかれ、個々の貸出について従来に比べ、厳しい対応を余儀なくされる場合があり得ると考えられるが、さらに、貸出債権等運用資産の収益率やリスクに関する相関にも目を配りながら、総合的な運用リスク低減へ向けた取り組みが期待される。
- 7．上述に基づくと、経済成長の先導役となり得る産業の萌芽があるとき、その産業の資金需要へ迅速に対応し、経済全体の成長へと結びつけていくという資金配分機能の効率化に加え、邦銀の総合的なリスク管理を重視する立場からも、資金供給システムの改善が必須である。そのためには、証券市場の信頼性を高め、投資家本意で情報の開示・蓄積を進め、流動性の高い市場を形成していくことが期待される。

[担当：藤井^{ふじい} 昭光^{あきみつ} E-mail：akfujii@dbj.go.jp]

目 次

はじめに	5
第1章 日本企業の資金調達動向	10
1. マクロ的動向	10
2. 産業間の資金再配分	13
3. 経済成長との関係	16
第2章 邦銀の投融資環境	18
1. 邦銀の投融資動向	18
2. デフォルト企業とメインバンク	21
3. 不良債権処理の状況	23
4. 自己資本比率規制	24
5. 展望	27
付 表	31

はじめに

1990年代の日本経済は低成長に甘んじた。この間の金融仲介機能についてどういった評価が適当であろうか。さらに、最近の金融環境に目を転じれば、中央銀行は歴史的な金融緩和策を実施しているものの、その浸透に時間を要する状況となっており、金融政策波及効果の一翼を担うべき銀行部門の貸出姿勢は十分とは言えない¹。

そこで、本稿では、90年代の低成長原因として、あるいは金融政策の波及効果を弱める要因として、企業の資金調達環境をとりあげ、銀行を中心とした金融仲介機能に焦点を当てる²。具体的には、図1のような一種の産業のダイナミズムを想定し、企業の資金調達状況に着目する。成長のきっかけは、比較的少数の成長力を持つ産業に対して、積極的な資金供給を行うことによって生じる。そして、当該産業が成長し、周辺産業へ波及していく過程で資金需要の拡大とともにマクロ的な経済成長をとげていくという一種の成長モデルを想定する。そうすると、90年代の日本経済では、諸要因によって、資金供給の配分変化が緩やかにとどまり、結果的に成長力に応じた資金投入が十分でなかったとみられる。

日本企業への資金供給の主役はこれまでのところ銀行部門であるため、邦銀には産業間の資金再配分機能が期待されたものの、90年代には当該機能が低下し、それを通じて、長期的な低成長に至ったのではないかと、という仮説の検証を試みる。さらに、機能低下が長期化している原因についても、考察することとしたい。

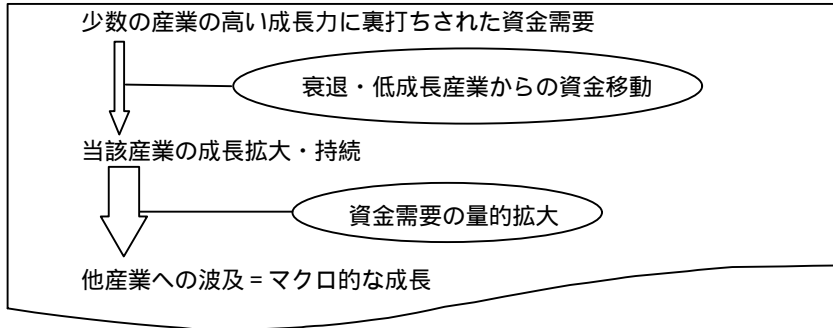
本稿の構成は以下の通りである。第1章では、日本企業の資金調達動向を、最初にマクロから、次に産業別に観察する。そのうえで、産業間の資金再配分の活発度と経済成長との関係について長期時系列データにより推計する。第2章では、資金供給サイドである銀行部門の投融资動向を概観し、90年代に資金を硬直化させてしまった背景として、保有株式の価格変動やいわゆる「メインバンク」的側面を考察する。最後に、将来的な対応について、国際的な規制の動向を踏まえながら、展望する。

¹ 金融政策の浸透状況については、【参考】にてマネーサプライの観点から概観している。

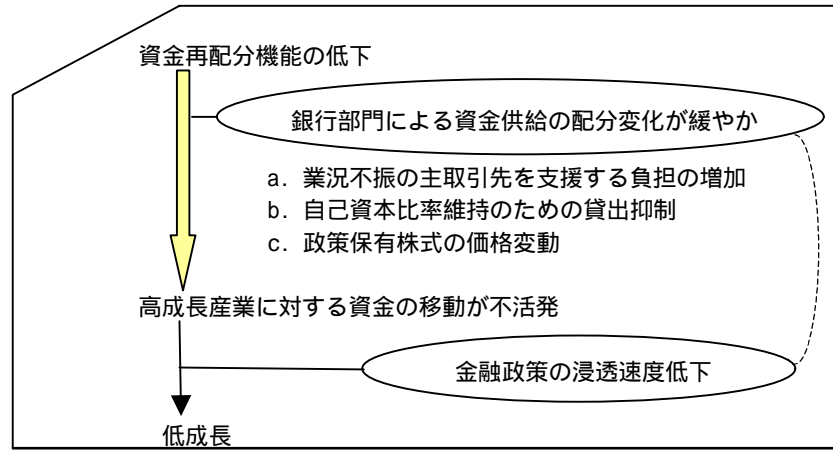
² 金融緩和政策の波及について、伝統的には金利低下による投資刺激効果が中心となる(Money Channel)。しかしながら、邦銀の貸出行動変化が影響を及ぼしているとの実証分析も出てきている(Credit Channel)。Ueda (1993)によるマクロ分析、Hoshi et al. (1993)によるパネル分析などが先行しているが、日本において不良債権問題が深刻化して以降の例では、Morshink and Bayoumi (1999)は総貸出残高の変動が経済成長へ影響している点、宮川・野坂・橋本(1995)は90年代前半の不良債権急増を背景とした邦銀のリスク負担力低下が中小企業の設備投資を抑制した点、Ogawa and Kitasaka (2000)は90年代の地価下落による影響を加えて中小企業および非製造業を中心に設備投資抑制要因となった点、小川(2001)は在庫投資も加えて同様な点を指摘している。また、本稿と同様に資金配分と産業に着目した実証分析としては、才田・関根(2000)がある。

図1 産業のダイナミズムと90年代の日本経済

成長モデル



90年代の日本経済



【参考】金融緩和政策下のマネーサプライ

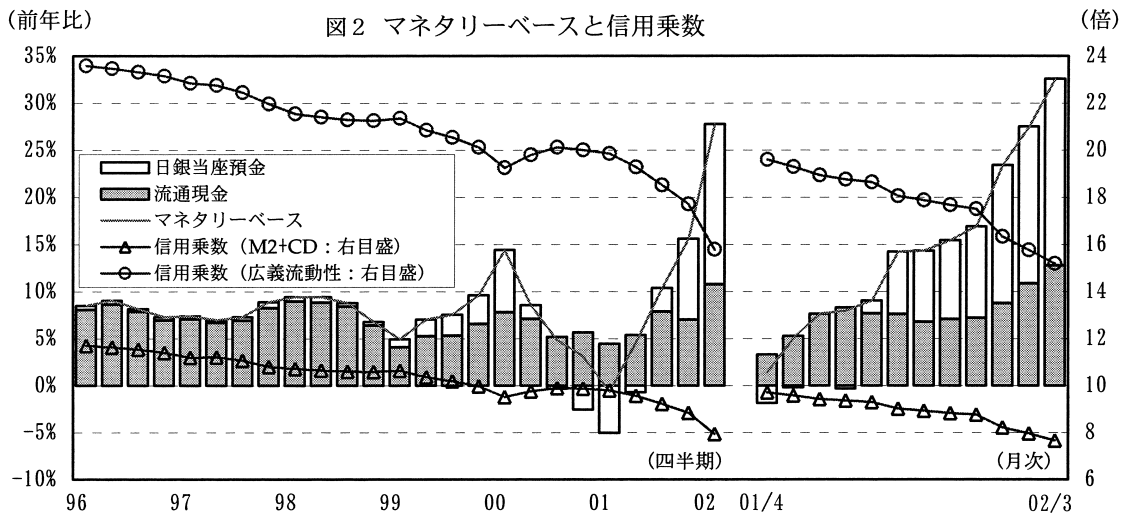
表1には、日本銀行が公表している金融政策をまとめてある。金融緩和政策は、91年7月の公定歩合引き下げにはじまり、すでに10年以上経過している。95年7月には、翌日物コールレートが公定歩合を「やや下回って推移することを想定」するよう誘導目標を明示し、同レートを歴史的な低水準で推移させてきた。さらに、2001年3月には誘導目標を日銀当座預金残高へ変更し、量的緩和へ踏み出すことによって、短期金融市場に対して積極的に資金を供給してきた。量的緩和により、資本市場や市中銀行等を通じた信用拡大を狙ったのである。

表1 金融政策の主な変更

実施日	公定歩合 (%)	誘導レート (%)	流動性供給方法の変更等
1990年8月30日	6.00		
1991年7月1日	5.50		
11月14日	5.00		
12月30日	4.50		
1992年4月1日	3.75		
7月27日	3.25		
1993年2月4日	2.50		
9月21日	1.75		
1995年4月14日	1.00		
1995年7月7日		1.00-	
1995年9月8日	0.50		
1998年9月9日		0.25	
1999年2月12日		0.15	
2000年8月11日		0.25	
2001年2月13日	0.35		<ul style="list-style-type: none"> ・ロンバート貸出 ・短期国債買切オペ積極化 ・手形オペ全店買入の実施アナウンス (7月実施)
3月1日	0.25	0.15	
3月19日			日銀当座 国債買切 預金残高 オペ月額 5兆円 増額検討
8月14日			6兆円 6千億円 (4千億円)
9月18日	0.10		6兆円以上 <ul style="list-style-type: none"> ・ロンバート型貸付上限期間の一時的延長 : 5 10営業日 (9月積み期間のみ) ・外為市場ドル買介入資金の非不胎化
12月19日			10~15兆円 8千億円 <ul style="list-style-type: none"> ・オペ対象拡大検討 : 不動産・住宅等担保ABS、ABCP (2/4受付開始) ・C P 現先活用
2002年2月28日			1兆円 <ul style="list-style-type: none"> ・ロンバート型貸付金利の公定歩合適用期間拡大 : 5 全営業日 (3月積み期間のみ) ・オペ対象拡大検討 (預金保険機構・交付税特会貸付) 年度末まで10~15兆円の目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給

(資料) 日本銀行「日本銀行政策委員会月報」、日本銀行調査統計局「金融経済統計月報」

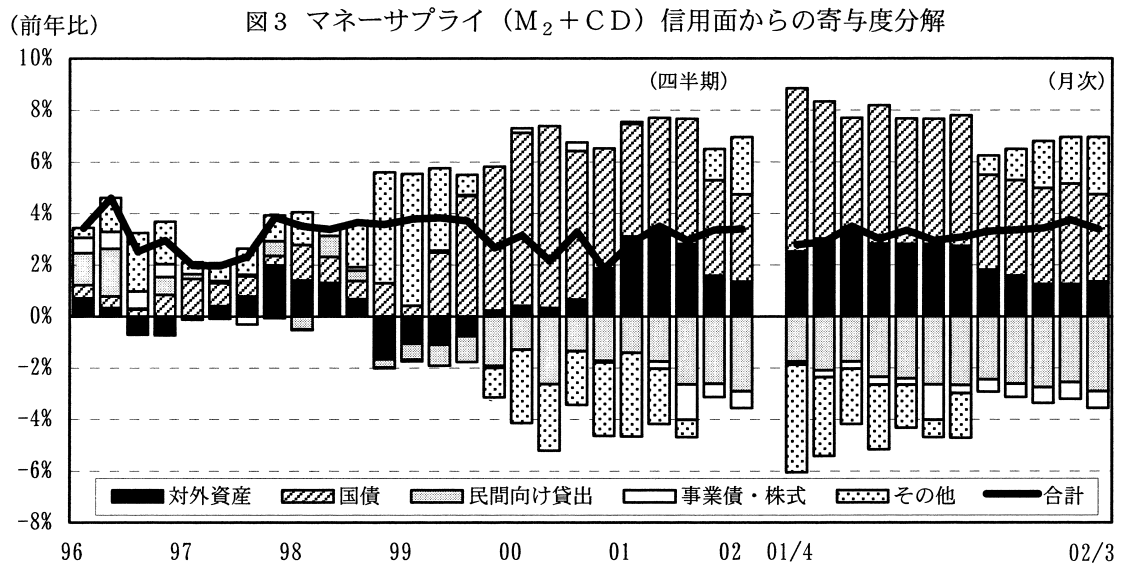
図2により、90年代後半の金融緩和政策をマネタリーベースの動きによって見ていく。近年の積極的な金融緩和政策を背景に、流通現金および日銀当座預金残高で構成されるマネタリーベースは拡大している³。特に、2001年秋以降、同残高の誘導水準を引き上げる量的緩和の積極化により、その拡大ペースは加速している。一方で、市中銀行の預金を中心とするM₂+CD（CD：Negotiable Certificate of Deposit（譲渡性預金））をマネーサプライとすると、その成長速度は相対的に緩やかにとどまっている。したがって、マネーサプライをマネタリーベースで除した値である信用乗数は長期間低下し続けている。一般に信用乗数が安定的であれば、中央銀行の金融調節は市場全体の資金供給を制御できる。しかし、信用乗数が持続的に低下していることは、金融緩和政策の効果が市中銀行等より先の企業や家計まで浸透していく速度が低下していることを意味する⁴。



(注) 1. 流通現金および日銀当座預金の棒グラフはマネタリーベース増加に対する寄与度を表す。
 2. マネタリーベース伸び率および各項目寄与度は期中平均残高の前年同期比較による。
 3. 信用乗数=マネーサプライ/マネタリーベース。マネーサプライ=M₂+CDまたは広義流動性。季節調整値による。
 (資料) 日本銀行調査統計局「金融経済統計月報」

³ 2001年初の一時的な前年比減少は、1999年末から2000年初にかけてコンピューター2000年問題へ対応した一時的な大量資金供給を実施したことに伴い、反動減となったものである。
⁴ 信用乗数は92年以降低下が続いているが、90年代前半の低下には特殊な要因もある。蜂須賀・渡部(1992)第二章および足立(1994)第1章によると、80年代後半の企業金融において、預金による運用金利が調達金利を上回る中、企業は積極的に低利調達した資金を預金で運用するという一種の両建取引が生じていた。90年代に入り、この金利逆転が解消され、法人定期の解約等により企業部門等で現金に対する預金の割合が低下基調で推移したことから、マネーサプライの伸びを抑える結果となったものである。このほか、信用乗数とマネーサプライの長期的関係については細野・杉原・三平(2001)第4章が実証分析している。なお、2000年後半以降のM₂+CDは、郵便貯金の定額貯金満期到来資金の一部が預金等へ流入し、幾分伸びが高まっている。マネーサプライを全国銀行以外の金融機関の預貯金や投資信託等を含む広義流動性で見ると、信用乗数の低下はさらに著しい。

図3では、マネーサプライ ($M_2 + CD$) の増減を信用面から寄与度分解している。全体は3から4%程度で伸び続けているが、近年の伸びは国債保有の増加によるものであり、民間向け貸出の減少傾向が定着することで、全体の伸びは抑えられている。すなわち、金融政策波及効果の一翼を担う銀行部門が国債保有を増加させ、民間向け貸出を抑制し続けていることから、マネーサプライは伸び悩んでいる。このような邦銀の貸出姿勢と金融政策の波及速度の低下には、何らかの関係があるものとみられる。



(注) マネーサプライ伸び率および各項目寄与度は期末残高の前年同期比による。
(資料) 日本銀行調査統計局「金融経済統計月報」

第1章 日本企業の資金調達動向

1. マクロ的動向

企業の資金調達は、利益等を原資とする「内部資金(= 税引き後利益 - 利益処分 + 減価償却費 + 諸引当金等の増減)」および金融機関や市場を通じて実際に調達する「外部資金(= 借入金増減 + 社債増減 + 資本金増減 + 企業間信用増減)」の2種類に分類できる。本稿では外部資金について分析対象とする。また、以下では外部資金の調達を単に資金調達と呼ぶ⁵。

内部資金調達 = 税引き後利益 - 利益処分 + 減価償却費 + 諸引当金等

外部資金調達 = 借入金 + 社債 + 資本金 + 企業間信用 : 増減

表1-1は、非金融部門における日米企業資金調達の2001年末時点残高を表している。日本企業は、負債が7割、7割の内訳は借入金および債券の計で5割、手形や掛取引による企業間信用などで2割となっている。また、民間金融機関からの調達という観点では、借入金30%および株式3%を併せて約3分の1を占めている。一方、米国企業では、債券14%および株式54%という直接市場からの調達が約7割を占めている。両者を比較すると、日本企業の資金調達は平均的に負債によるレバレッジ比率が高く、金融機関の動向による影響

表1-1 企業の金融負債・資本残高(2001年末)

	日本		米国	
	金額(兆円)	構成比(%)	金額(兆\$)	構成比(%)
借入金	431	39	2.1	10
(うち民間金融機関)	(329)	(30)		
債券	85	8	2.9	14
企業間信用	171	15	1.2	6
その他負債	77	7	3.0	15
株式・出資金	341	31	10.9	54
(うち民間金融機関)	(29)	(3)		
合計	1,104	100	20.1	100

(注)1. 日本：金融を除く民間企業、米国：金融・農業および個人企業を除く民間企業。

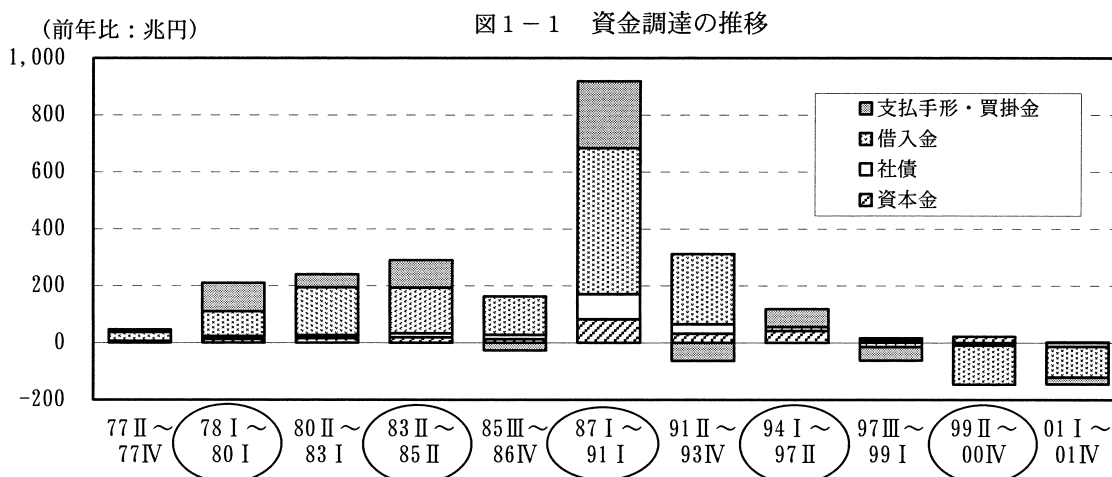
2. 民間金融機関の株式保有額は全国証券取引所協議会「株式分布状況調査」(2000年度)により、金融機関の持株比率を用いて、保有株式のうち非金融業の額を推計している。

(資料) 日本銀行調査統計局「資金循環勘定」(速報)、FRB「Flow of Funds Accounts of the United States」

⁵ 実際にはエクイティ・ファイナンスによる調達資金の一部は資本準備金へ組み入れられているが、法人企業統計では資本準備金と利益準備金とを区分できないことから、ここでは便宜的に資本金のみを扱っている。

を受けやすい状況にある⁶。

図1-1により、日本企業の資金調達について、70年代後半以降の増減を景気循環によって区分して見ていくと、次の特徴が観察される。まず、借入金は、ほぼ一貫して全体の増減の殆どを占めている。次に、社債や資本金の増減に現れる直接金融市場からの調達は、平成景気に相当する87年第1四半期以降の拡大期で増加をみせているものの、その後次第に増減幅が縮小する傾向にある。したがって、平成景気が去って後これまでのところ、直接金融市場が企業の資金調達において主要な役割を占めるまでは成長していないと言えよう。第3に、企業間信用に相当する支払手形・買掛金は、売上高との連動性が高いとみられ、83年第2四半期以降、景気拡大・回復期に増加、減速・後退期には減少と景気循環と整合的な増減を示している。最後に、97年第3四半期以降は全体の資金調達額が減少へ転じ、特に99年第2四半期から2000年第4四半期にかけて、景気回復期ながら資金調達が減少しており、直近では企業部門全体として見ると資金余剰主体となっていることが明らかになっている。

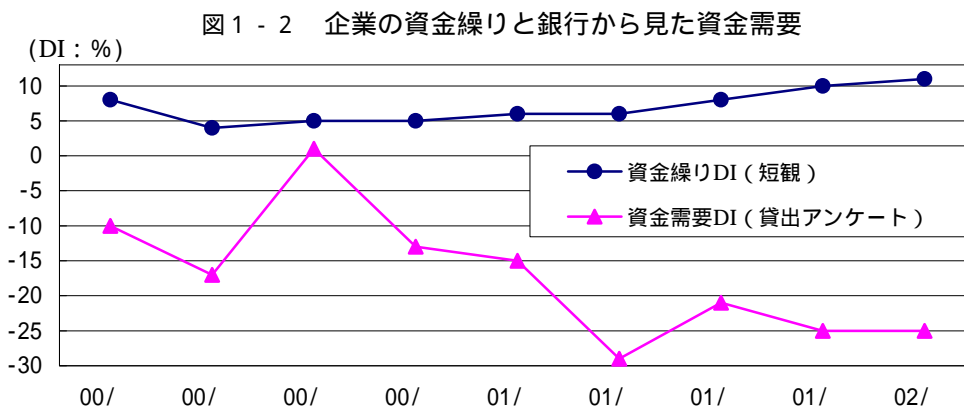


- (注) 1. 全規模全産業につき、四半期別前年比増減額を景気循環の拡大(○囲み)、減速・後退の各期間毎に合算。
 2. 借入金は金融機関からの長短借入金および売上手形割引高の合計。
 3. 年度毎の標本数変化に伴う断層修正は、社会工学研究所(1976)の手法により、資本金区分を10~100百万円、100~1,000百万円、1,000百万円以上の3つに分類し、製造業18、非製造業17の各産業毎に行った。但し、断層修正に必要なデータに残高0が含まれる場合は同データを除いて補正した。また、資本金10~100百万円の社債発行額は少額なあまり、標本復元に伴う変動が大きいため、一律0とした。
 4. NTT、JR各社の民営化は各社有価証券報告書を用いて個別調整した。
 (資料) 財務省「法人企業統計季報」、有価証券報告書

⁶ 足立(1994)第 3章によると、80年代後半の景気拡大期には、製造業を中心にエクイティ・ファイナンスの活発化により自己資本比率が上昇したことから、バブル崩壊後も93年までは、不動産業など一部業種を除けば企業財務の健全性は総じて高かった。

97年以降、企業部門の資金余剰化、あるいは借入金減少という傾向がみられたことの解釈として、企業の資金需要低迷という側面はある⁷。しかしながら、借入金減少には、金融機関の主体的な要因は影響していないのだろうか。

例えば、図1-2は、企業が認識している「資金繰り」と銀行が認識している企業の「資金需要」について直近の状況を示している。これを見ると、企業の資金繰りDIは2000年第2四半期を転換期として直近までに7%ポイント悪化しているのに対し、銀行にとっての企業の資金需要DIは2000年第3四半期を転換点として直近までに24%ポイント減少している。このように、資金の需要サイドと供給サイドの認識には隔たりがあり、企業の資金繰りが悪化すれば、同時に銀行が資金需要として認識するという需給バランス上の単純な関係は観察できない。また、図1-3で同一調査を用いて、企業による金融機関の「貸出態度」認識と銀行の「貸出運営」認識とを比較すると、2000年第3四半期以降は銀行の貸出姿勢が時を追って慎重化している点で認識は一致している。つまり、銀行は貸出姿勢を慎重化させながら、資金需要が減少しているとの認識を有していることになる。したがって、両図は、資金調達額の減少には企業の資金需要要因のみならず、何らかの形で銀行の貸出姿勢が関わっている点を示唆している⁸。

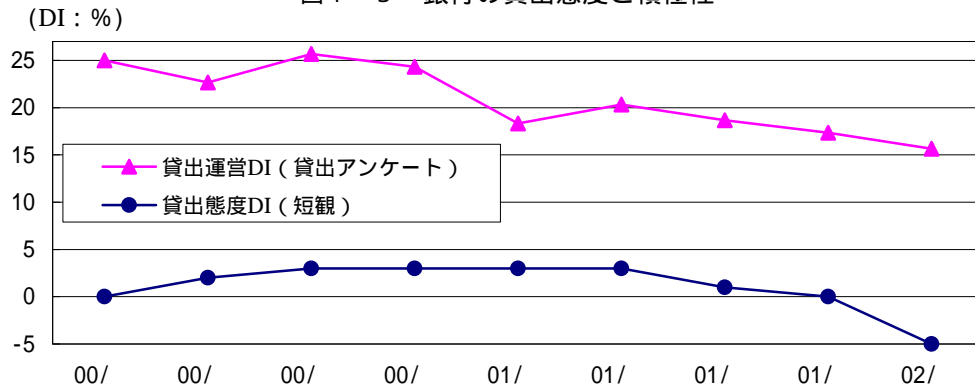


- (注) 1. 資金繰りDIは「苦しい」 - 「楽である」の企業構成比で表示（通常と逆符号）。
 2. 資金需要DIは「増加」 + 「やや増加」×0.5 - 「減少」 - 「やや減少」×0.5へ各回答の銀行構成比を代入して表示。
 3. 四半期の区分は、資金繰りDIは3,6,9,12月、資金需要DIは4,7,10,1月であり、半月程度ずれがあるものとみられる。
- (資料) 資金繰りDI：日本銀行調査統計局「全国企業短期観測調査」
 資金需要DI：日本銀行金融市場局「主要銀行貸出動向アンケート調査」

⁷ 資金需要サイドの課題として、企業の返済負担に着目した分析については、安藤(2001)第3章を参照。

⁸ 「主要銀行貸出動向調査」は2000年4月より公表開始であり、アンケート調査固有のバイアスの影響をみるため、数量的な分析には一定期間のデータ蓄積が必要とされる。なお、同調査対象先50行で貸出額シェアは約75%に達する。

図 1 - 3 銀行の貸出態度と積極性

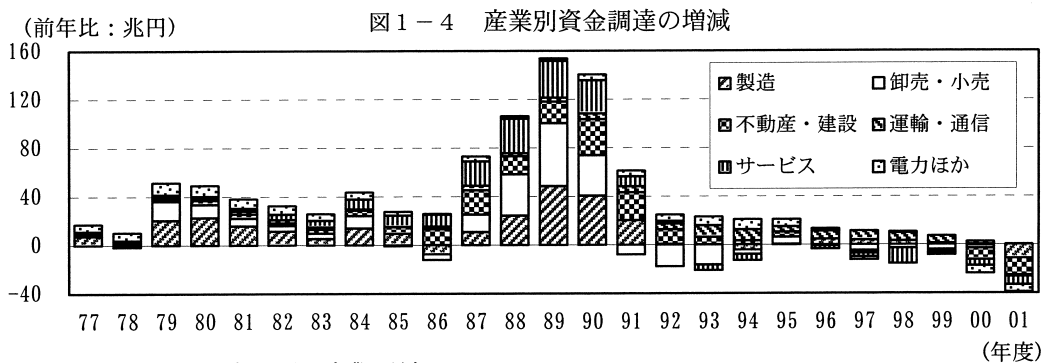


(注) 1. 貸出態度DIは「緩い」 - 「厳しい」の企業構成比で表示。
 2. 貸出運営DIは「積極化」 + 「やや積極化」×0.5 - 「慎重化」 - 「やや慎重化」×0.5へ各回答の銀行構成比を代入して表示。大、中堅、中小企業の過去3カ月について単純平均。
 3. 四半期の区分は、資金繰りDIは3,6,9,12月、資金需要DIは4,7,10,1月であり、半月程度ずれがあるものとみられる。
 (資料) 貸出態度DI：日本銀行調査統計局「全国企業短期観測調査」
 貸出運営DI：日本銀行金融市場局「主要銀行貸出動向アンケート調査」

2. 産業間の資金再配分

本節以降では、産業毎の資金調達動向へと視点を一層詳細な面に向けていくこととする。

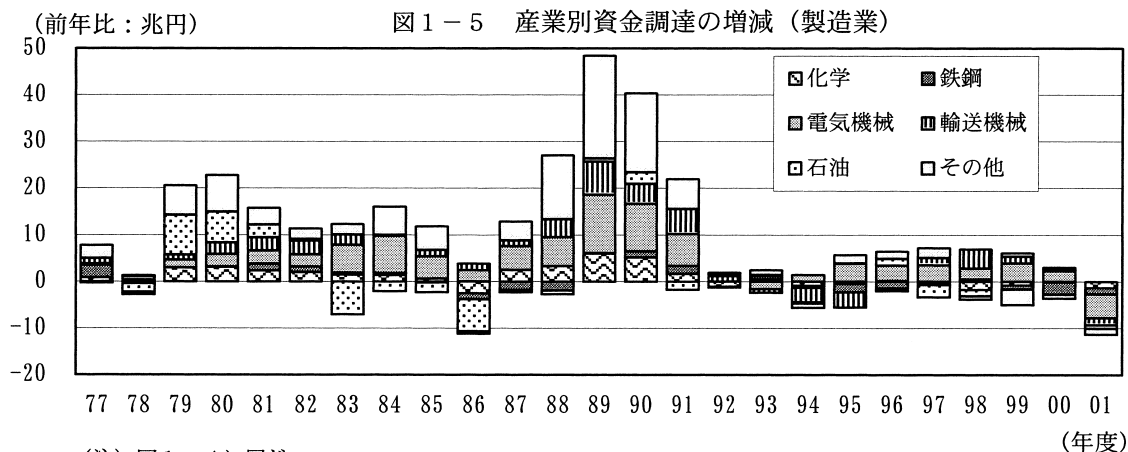
図 1 - 4 は、法人企業統計データのうち、原則全数調査となっている資本金 10 億円以上の企業について、資金調達増減の推移を産業別に表している。85 年度まで概ね製造業の寄与が最大であり、卸売、電力などが追隨する動きをしていたが、80 年代後半から 90 年度まで、不動産、サービスが寄与の上位となった。景気減速期となる 90 年代初頭は、不動産、建設の増勢が 93 年度まで顕著に続く一方、卸売などで調整が始まっている。また、90 年代を通じて運輸・通信が堅調な拡大を続けてきた。しかし、90 年代後半から直近まで、総じ



(注) 1. 資本金10億円以上の企業を対象。
 2. 借入金は金融機関からの長短借入金および売上手形割引高の合計。
 3. 年度毎の標本数変化に伴う断層修正は、図 1 - 1 と同様、社会工学研究所 (1976) の手法により、製造業18、非製造業17の各産業毎に行った。但し、断層修正に必要なデータに残高0が含まれる場合は同データを除いて補正した。
 4. NTT、JR各社の民営化は各社有価証券報告書を用いて個別調整した。
 5. 2001は暦年。
 (資料) 財務省「法人企業統計季報」、有価証券報告書

て資金調達額を減少させる産業が多い。

図1-5は、図1-4のうち製造業について主要業種を区分してある。日本企業高成長の軌跡を資金調達面から見ると、70年代終盤の石油の備蓄、精製関連の設備投資、80年代前半の電気機械におけるVTR生産と半導体関連投資、80年代後半の輸送用機械でみられる自動車増産などが背景にあると考えられる⁹。各時代を牽引する産業の活発さがうかがえよう。



ここで、資金調達状況について、産業間資金移動の活発度を示す指標として、以下の式で表される $\hat{\sigma}_t$ の推移を見る。 $\hat{\sigma}_t$ は、産業*i*の時点*t*における資金調達額 m_{it} の前年同期比伸び率 m_{it} を産業*i*のシェアによって加重平均した標準偏差である¹⁰。 M_t は*t*期の全産業の資金調達額の前年同期比伸び率である。

$$\hat{\sigma}_t = \left[\sum_{i=1}^{35} \frac{m_{it}}{M_t} (\Delta m_{it} - \Delta M_t)^2 \right]^{\frac{1}{2}}$$

$\hat{\sigma}_t$ の値が大きい場合、産業毎の資金調達額の変化率にばらつきが大きいということを意味するため、特定の産業で、技術革新や規制緩和等に伴う設備増強あるいは売上高の増加など

⁹ 主に設備投資について日本開発銀行（1991）を参考にしている。

¹⁰ Lilien（1982）によって雇用の部門間移動について導入された指標である。本稿では、残高の四半期前年比を用いており、四半期内の変動は反映されず、1年以内の短期的変動による影響は軽減される。また、各産業の資金需要増減率と経済全体の資金需要増減率が長期にわたり大幅に乖離を広げていく場合には、 $\hat{\sigma}_t$ が過大に推計される欠点がある。

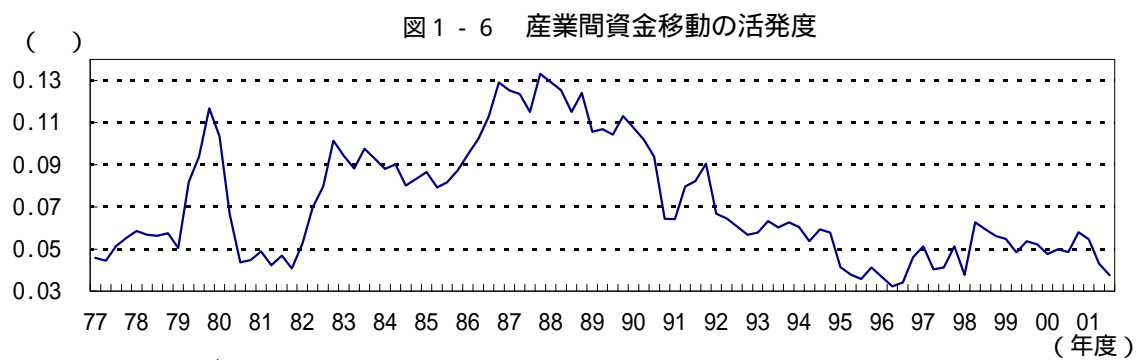
また、Davis（1987）は、上式の $\hat{\sigma}_t$ は反動の増減効果をとらえるため、中長期的な再配分を見る場合には問題があると指摘しているが、金融については一時的な資金需要も含めて必要な資金の再配分があり得べきとみた。

さらに、 $\hat{\sigma}_t$ は資金総額変動率 M_t が大きい時期には、それに連れて大きくなる可能性があるが、金額変動率のかわりにシェアを用いて計測したところ、80年代後半と90～93年までの間で差が縮小したが、94年以降は低水準化傾向が観察できる（付表3参照）。

を背景とした資金需要の急増やその反動があり、各産業が織りなす経済成長への貢献を資金面から表現していることになる。

図1 - 6は、図1 - 4や図1 - 5で見てきた資金調達状況について、 $\hat{\sigma}_t$ を計測し、その推移をグラフ化したものである。1980年代前半から上昇し、90年代初めまで0.1前後の水準で推移した後、低下を始め、90年代半ば以降は0.05前後の低水準で推移しており、80年代まで好調であった日本経済の動きと類似点を感じられる。また、ピークが87~88年度と図1 - 3の資金調達額の増減よりも2年ほど早い。

但し、87年以降の企業金融には、大量のエクイティ・ファイナンス等により資金調達する一方で、特定金銭信託やファンド・トラストといった金融商品にて運用する「財テク」が拡大したり、コマーシャル・ペーパー等で市場調達した資金を金利自由化によって高金利となった定期預金で運用する両建取引が発生したりしていた。また、同時期に不動産やノンバンク業務を営むリースに対しての銀行貸出が過大であった可能性が高い。これらを考慮すると、いわゆる「バブル経済」の原因となった資金調達を背景に、87から89年にかけて $\hat{\sigma}_t$ がオイルショック期をも上回っている状況は過大という評価もできよう。ここでは、90年代の水準が著しく低い点に着目したい。以上の特徴については、次節で経済成長率、資金調達額の伸び率とともに因果関係として、詳しくみていく。



(注) 図1 - 4のデータ(法人企業統計の資本金10億円以上、35業種、四半期)による推計。

ここでは、表1 - 2により、 $\hat{\sigma}_t$ への寄与の大きい業種について、景気循環とともに概観しておく。80年代以降は、継続して事業所サービスが上位にあり、80年代前半までは石油や鉄鋼などの素材型製造業やエネルギー部門が目立つものの、80年代後半以降では、不動産、卸売、通信・その他運輸が上位を占めている。その他では、90年代後半の半導体製造装置等で設備投資の急拡大した精密機械や、直近で株式上場によるエクイティ・ファイナンスのみられた放送など特徴的な産業なども散見される。

表 1 - 2 資金調達変化の大きい業種

順位	77 -77	78 -80	80 -83	83 -85	85 -86	87 -91	91 -93	94 -97	97 -99	99 -00	01 -01
1	電力	石油	事業所サービス	事業所サービス	事業所サービス	事業所サービス	卸売	通信・その他運輸	事業所サービス	その他サービス	事業所サービス
2	海運	電力	石油	石油	不動産	不動産	建設	その他サービス	精密機械	事業所サービス	不動産
3	卸売	鉄鋼	非鉄金属	電気機械	石油	その他サービス	映画・娯楽	事業所サービス	石油	卸売	放送
4	石油	その他製造	電力	その他サービス	卸売	鉄鋼	不動産	卸売	通信・その他運輸	不動産	小売
5	窯業・土石	卸売	鉄鋼	非鉄金属	精密機械	電力	通信・その他運輸	電力	鉱業	通信・その他運輸	その他サービス

(注) 1. 図 1 - 4 のデータを景気循環期に分け、各期間中 $\hat{\sigma}_t$ への寄与が大きい上位 5 業種を並べた。

2. 期間の影付きは景気減速・後退期、項目の網掛けは製造業。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」、有価証券報告書

3. 経済成長との関係

企業の資金調達の変化と経済成長との関係について、産業間の資金移動活発度 $\hat{\sigma}_t$ と実質経済成長率の因果関係を調べていく。ここでは、さらに資金移動の活発度以外の資金調達状況を総括する意味で、企業の資金調達総額の伸び率 Mt も変数として加え、そのうち 2 変数ずつグレンジャー因果関係テストを実施した¹¹。結果は、表 1 - 3 にある。ここから、

表 1 - 3 グレンジャー因果性テストの結果

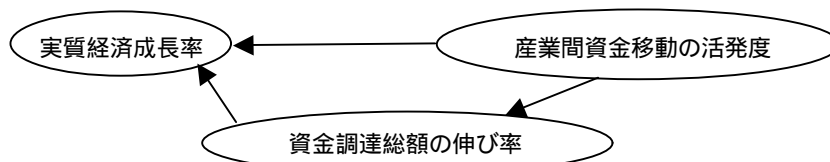
		説明変数		
		GDP	ΔM	$\log \hat{\sigma}$
被説明変数	GDP		10.27** (0.002)	7.28** (0.009)
	ΔM	0.59 (0.446)		7.78** (0.007)
	$\log \hat{\sigma}$	3.80 (0.055)	0.31 (0.582)	

(注) 1. GDPは実質経済成長率

2. 上段はF値、下段()内はP値。**は 1%水準で有意を表す。

3. 推計期間は83年第2四半期～2001年第4四半期。

図 1 - 7 資金調達と経済成長についてのグレンジャー因果関係



(注) 産業間資金移動の活発度、資金調達総額の伸び率、実質経済成長率という順で因果関係があるといえる。

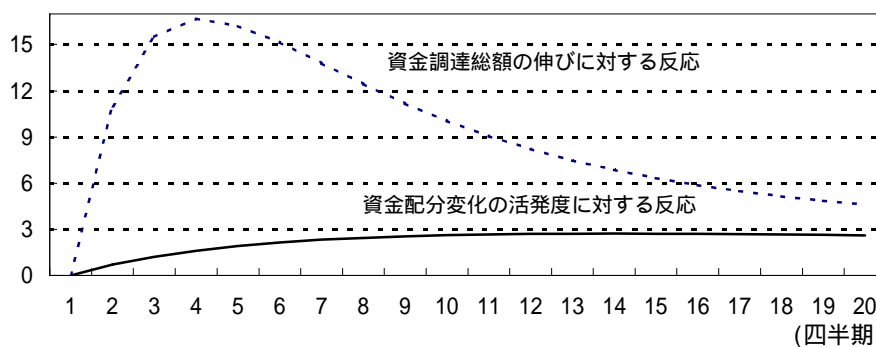
¹¹ $\hat{\sigma}_t$ は対数値を用いた。また、Schwartz 基準によりラグは 1 期とした。

図1 - 7にある通り、産業間の資金移動が活発化すると資金調達総額の伸びへ波及し、経済成長率が高くなるという因果関係が得られた。

また、図1 - 8は、上記3変数によるVAR (vector autoregression) によって得られたインパルス関数であり、変数1単位の上昇ショックに対して時間とともに実質経済成長率が変化する状況を示している。資金調達総額の伸び率上昇に対する反応は、急速に上昇して4四半期でピークをつけ、低下に転じている。一方、資金移動の活発化では、初期の反応は緩やかながら、長期にわたり影響が続く姿となっている。したがって、90年代日本の長期的な低成長要因として、産業間に適切に資金を配分するという金融仲介機能が低下していたことが指摘できよう。試みに、他の条件を一定として $\hat{\sigma}_t$ が現在の0.05近傍から80年代前半の水準0.09近傍へ戻った場合の経済成長率を計算すると、1年後で0.9%、2年後で1.4%、3から5年後で1.6%程度押し上げられる¹²。一方、同水準の効果を貸出の増加など資金調達総額 M によって達成しようとする、同様に他の条件を一定と仮定して、約10%程度の伸びが必要となる。

成熟した経済では、すべての企業の資金調達へ直接働きかけることにより、経済全体で総額を大幅に増加させることは、実現困難と考えられるため、資金供給サイドで資金配分をダイナミックに変更していくことの重要性は大きいと言えよう¹³。

図1 - 8 指標が1単位上昇した場合の実質GDPへの影響



(注) 図1 - 4のデータ (法人企業統計の資本金10億円以上、35業種、四半期) による推計。

¹² インパルス関数を用いて、 $\log 0.05$ と $\log 0.09$ の差をショックとして与えた場合の試算である。

¹³ $\hat{\sigma}_t$ を押し下げ、産業間の資金移動が低下した要因として、本稿では金融仲介機能の低下を強調しているが、理論的には実物的なショックの減少も要因となり得る。後者について、藤田 (1998) は 90 年代前半には労働の再配分ショックが低下していたと分析するのに対し、Presad (1997) や才田・関根 (2001) では 80 年代と 90 年代では有意な差はみられていない。

また、 $\hat{\sigma}_t$ の計測対象を本稿では、純粋に産業間の資金移動へ絞り、資本金 10 億円以上の大企業を対象としているのに対し、才田・関根 (2001) は資本金階層を 5 段階とし、企業規模間の資金移動も含めた推計を行っているが、得られた結果は本稿と同様な方向性を示している。

第2章 邦銀の投融資環境

1. 邦銀の投融資動向

今回は、資金供給サイドである銀行部門の資金運用状況を見ていく。表2 - 1にあるように、国内銀行部門の資産運用額 740 兆円のうち、企業向け貸出が 50%、株式・出資金の形で 6%、事業債・CP 等を含めて約 6 割が企業部門に対する資金供給となっている。ここでは、ウェイトの高い貸出および株式による運用額の増減についてみていく。

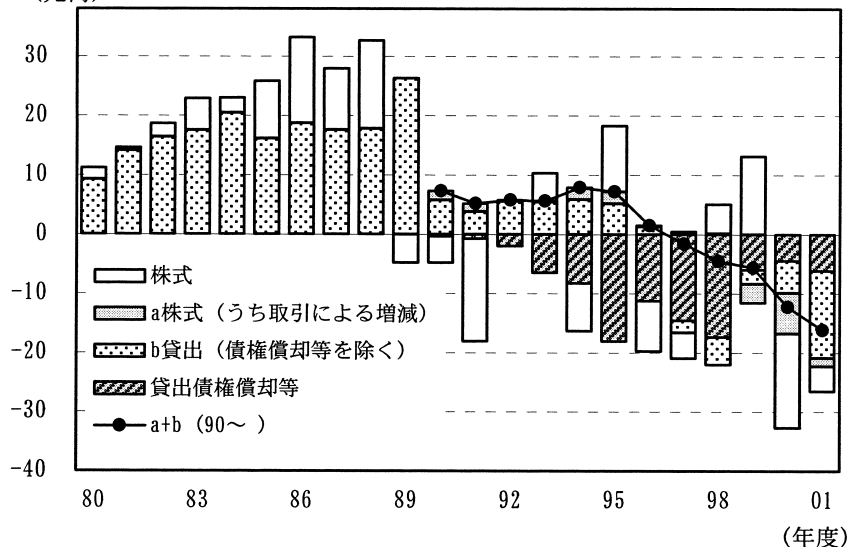
表2 - 1 邦銀の金融資産残高(2001年末)

	金額 (兆円)	構成比 (%)
現預金	29	4
貸出	470	64
(うち企業向け)	(372)	(50)
(うち住宅貸付)	(73)	(10)
(うち消費者信用)	(10)	(1)
(うち政府向け)	(15)	(2)
事業債・CP	10	1
株式・出資金	45	6
国債・政府短期証券	66	9
その他の証券	56	8
金融派生商品	27	4
その他	37	5
合計	740	100

(資料) 日本銀行調査統計局「資金循環勘定」(速報「貸出先別貸出金統計」)

図2 - 1は、企業向け貸出残高および保有株式時価の増減額をグラフ化したものである。80年代には貸出残高および株式含み益がともに増加したものとみられるが、90年代を通じて株価が低下基調で推移する中、貸出債権償却の原資として保有株式の益出し売買が行われ、株式の含み益が急減したことから、リスク許容力が低下し、貸出が緩やかに減少傾向をたどっている。このような益出し売買は、主に「クロス取引」とよばれる、保有株を売却直後に買い戻す手法で行われたものとみられる。株価低下と簿価上昇の両効果により、株式保有による資産価値変動リスクは高まっているが、それらを売り切る動きは99年度にはじめて顕著になっている。一方、貸出残高は、97年度の金融危機以降直近に至るまで、債権償却等特殊要因を除いた取引ベースで見ると減少傾向にある。株価変動や貸出債権償却に左右されない銀行の主体的な運用姿勢で見ると、97年度以降、運用額の減少幅を徐々に拡大している傾向が明らかになっている。

図2-1 企業向け貸出残高・保有株式時価の増減額



(注) 1. 株式は上場企業分のみを対象。
 2. 貸出残高は個別貸倒引当金控除前の銀行勘定簿価ベース。
 3. 貸出債権償却、株式取引額は日本銀行調査統計局「資金循環統計」を利用して推計。
 4. 2001は暦年の数値。

(資料) 日本銀行調査統計局「金融経済統計月報」、全国証券取引所協議会「株式分布状況調査」

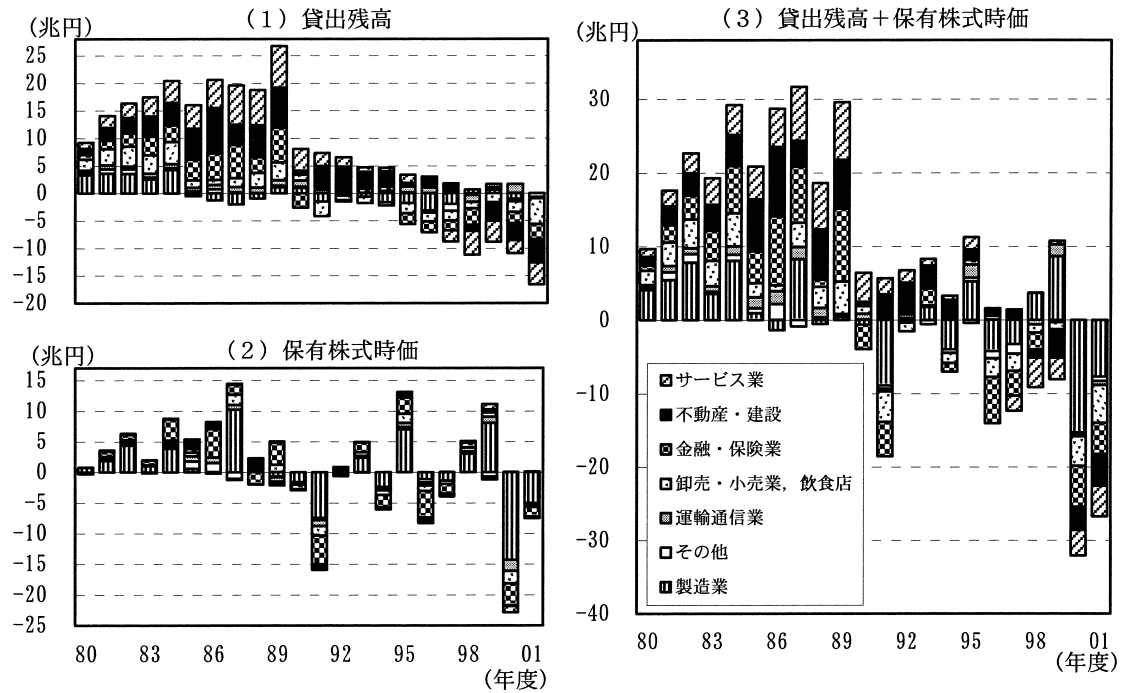
図2-2は、図2-1の増減を産業別に貸出残高と保有株式時価とに分解したものである¹⁴。貸出残高の増減が全体で90年代に緩やかに減少へ転じる中、増減の主役はサービス、不動産、建設および卸売・小売業、飲食店といった非製造業であることが分かる。一方、株式では、保有の6割を占める製造業の株価変動を主因に、大幅な増減を繰り返している。理論上、上場株式の市場売却を通じた資産の組み替えにより、リスクを軽減することは可能であった。しかし、大量な株式に対する市場の吸収力の乏しさ、あるいは歴史的な株式持ち合い構造を背景に、保有は長期化し、邦銀が高いリスクをとり続けることとなったものとみられる。

結果として、両者を合算すると、90年代、製造業、非製造業ともに邦銀にとって資産価値を変動させる要因となっている。ただし、株式保有は製造業のウェイトが高い一方で、貸出は非製造業へ傾斜している。したがって、貸出残高および保有株式時価の減少を通じて、邦銀の資産上の信用供与は、製造業向けも非製造業向けもほぼ同様に大きく減少している点が推測されよう。価格変動の大きい株式保有は重要な経営リスクとなるため、保有額の圧縮は急務であるが、ポートフォリオとしてリスクを吸収する観点からは、株式に傾斜している製造業を大きく圧縮してしまうのみでは、業種リスクが偏る可能性がある点を指摘しておきたい¹⁵。つまり、将来の銀行経営について考えるとき、特定の業種に関わる信用リスクを積

¹⁴ 貸出残高および保有株式時価の産業別構成比については、付表2を参照。

¹⁵ Dewatripont and Tirole(1994)が述べているように、これまで関与が小さかった業種へ新たに進出することが新たな経営リスクと解される場合もあるので、銀行によっては業種リスクの分散が必ずしも経営リスクの低下に繋がらない場合もある。

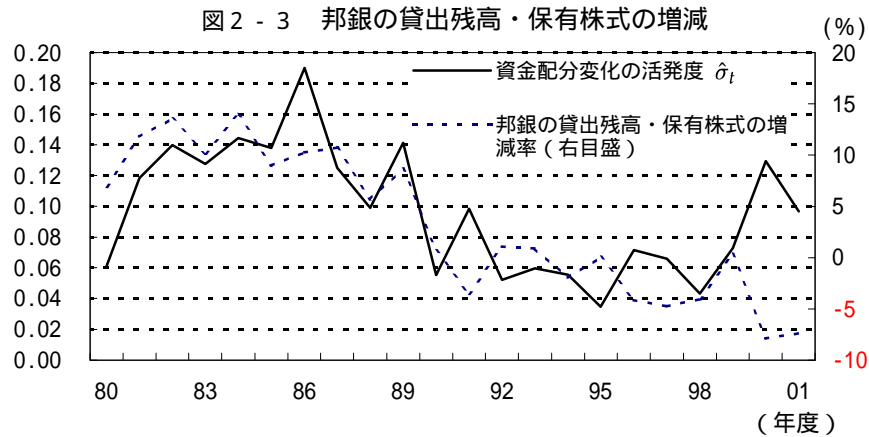
図2-2 産業別貸出残高・保有株式時価の増減額



(注) 1. 株式は上場企業分のみを対象とし、保有株式の業種別構成は年度中は変化がないと仮定。
 2. 産業別貸出残高は個別貸倒引当金控除前の銀行勘定簿価ベース。
 3. 貸出債権償却、株式取引額は日本銀行調査統計局「資金循環統計」を利用して推計。
 4. 2001は暦年の数値。
 (資料) 日本銀行調査統計局「金融経済統計月報」、全国証券取引所協議会「株式分布状況調査」

極的にとることが望ましいかどうか、重要な検討課題である。

このような銀行部門の貸出残高および株式保有時価の増減を用いて、法人企業統計の場合と同様に産業間の資金配分変化の活発度 $\hat{\sigma}_t$ を試算してみたのが、図2-3である。法人企業統計が33業種、四半期データであるのに対し、今回は、23業種、年度データと幾分粗い計算となるが、80から90年代のグラフの形状は類似している。但し、直近の2000年度において、貸出残高と保有株式の合計額は大きく減少する一方で、産業間の資金移動を表す $\hat{\sigma}_t$ の値が高まっている点に着目したい。銀行部門の資産から特定産業向け資金が大幅に圧縮される形で、産業構造の調整が進展する兆候と見ることはできないだろうか。この背景には、99年度から2000年度にかけて景気が一時的に回復過程を辿る中で、企業の法的整理の増加、貸出債権の償却推進など銀行部門の貸出にかかる姿勢の変化に加え、株式市場においても産業毎の評価に大差が生じたことがあるとみられる。



(注) 図 2 - 2 のデータを用いて製造14、非製造 9 業種を年度単位で推計。2001年は暦年。

2. デフォルト企業とメインバンク

これまで、90 年代における銀行部門を中心とした資金再配分機能の低下について見てきたが、本節では、機能低下の原因について考察する。ここでは、日本企業の資金調達の特徴として、企業と特定の銀行の間にみられる緊密な関係、いわゆる「メインバンク」関係を糸口に相対的に成長力の小さい企業に資金が滞留してしまった状況を取りあげる。

取引銀行から金融支援を仰いだり、法的整理による倒産に至ったりした例を「デフォルト」と呼ぶこととし、90 年以降デフォルトに陥った上場企業について、メインバンクからの借入状況を調査した。借入金残高は、長期および短期借入金の合計額とし、その合計額が最大の銀行をメインバンクとした。非金融部門の上場企業のうち、デフォルトに至る前の会計年度から起算して 5 ヶ年度以上借入金残高が存在し、金融機関別に遡及可能な企業は 69 社ある¹⁶。図 2 - 4 は、それら企業をデフォルト年度毎にグループ分けし、個々の企業のメインバンク借入比率を単純平均したものの推移を示している。なお、借入金残高は、日本政策投資銀行「企業財務データバンク」の金融機関別借入金残高明細によった¹⁷。

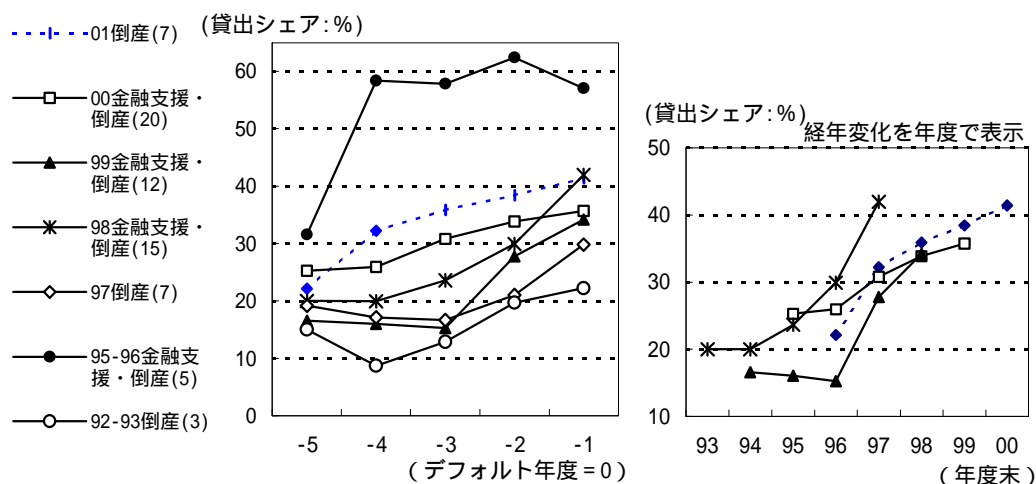
図 2 - 4 にある通り、各年度ともにグラフは概ね右肩上がり、つまり、デフォルトが近づくに連れてメインバンク借入比率が高まっている。例えば、2001 年度倒産 7 社のメインバンク借入比率は、デフォルト直前会計年度末で 41% に対し 5 年前は 22% であったなどである。メインバンク以外の銀行が社債の償還や借入金の借換などのための融資を嫌い、結果的にメインバンクが資金繰りに対応せざるを得ず、当該企業にかかる資金負担が特定の銀行へ

¹⁶ 具体的な対象企業については付表 3 を参照。

¹⁷ 一部企業は、借入金残高は存在しても、99 年度決算より全借入先分の借入金残高明細を開示していない。この場合は、有価証券報告書を用いて主要な借入先が捕捉できるもののみを対象とした。また、倒産前に金融支援を受けていた企業は、金融支援を受けた年度をデフォルトとした。具体的な対象企業は付表 4 を参照。

集中したケースが多いものとみられる。また、銀行サイドからみると、運用資金が拘束されるのみならず、貸出先の管理に相当の人手も奪われることになる。その結果、邦銀が経営の合理化を迫られる中で、潜在的に成長力のある企業を積極的に評価して資金を提供していく業務に対して投入できる経営資源は、限定的とならざるを得なかったものとみられる。

図2 - 4 メインバンク借入シェアの変化



- (注) 1. 対象は90年代に法的整理または債務免除利益を計上した上場企業(金融を除く)のうち金融機関別借入金残高が当該時点の直前会計年度末から起算して5か年度にわたり継続して把握できた69社。凡例の()内は年度毎社数。
 2. 「メインバンク」はデフォルトの直前決算期末にて借入金残高シェアが最大の銀行とした。
 3. 97年度以降デフォルト企業について、以下の最小2乗法推計を実施したところ、定数項、ダミーおよびTの係数がいずれも1%基準で有意であるため、デフォルト近接にしたがい、メイン依存度が高まり、97年度に加速した点が確認できる。

$$S_t = 6.47 + 6.66D - 1.64T + \epsilon_t$$

(3.70) (4.01) (2.66) T = -4, -3, -2, -1 n = 61 ()内は t 値、adj.R² = 0.09, D.W.比 = 2.03

S_t: メインバンク借入シェア (%) の増減、D: ダミー (= 1: 97年度するとき、= 0: その他)

(資料) 日本政策投資銀行「企業財務データバンク」、有価証券報告書

図2 - 4の右側のグラフは、98年度以降デフォルトとなったグループを年度に合わせて並べ直したものである。96年度から97年度にかけてのメインバンク借入比率が、98年度デフォルト企業で30-42%、99年度同15%-28%、2000年度同26-31%、2001年度同22-32%と2000年度分を除き10%程度の急速な上昇となっており、グラフの傾斜が急になっている¹⁸。97年終盤に始まる金融危機、自己査定開始および98年度からの早期は正措置導入などをにらんだ貸出先の選別が進む中、この時期に特定銀行への負担集中が加速した可能性がある。その後、銀行サイドは、スポンサー探しなどによる再建策を模索する一方、負担に耐えきれず、法的整理を選択せざるを得なかった企業も増加する結果となったものとみられる¹⁹。

¹⁸ 統計的には図2 - 4 (注) 3を参照。

¹⁹ 本稿ではメインバンク関係を原因とした、邦銀の資金、あるいは経営資源が倒産企業等へ硬直化していた状況についてデフォルトした企業を材料に述べた。これに対し、小林・才田・関根(2002)ではいわゆる「追い貸し」について、93から99年度までの間継続した上場企業を対象とする貸出関数の推計によって、非製造業を中心に債務比率と貸出の間に有意な正の相関を認めている。本稿は、邦銀の資金硬直化の点で同論文と補完的な意義付けがあるものと思われる。

3. 不良債権処理の状況

表2-2により、自己査定状況を用いて99年度以降の貸出債権の変化をみると、3年の間に約80兆円生じた残高減少分は、結果的に9割以上が非分類債権の減少という形で現れている。この背景には、対優良貸出先での回収超過に加え、貸出先の業績悪化や自己査定の厳格化等によって債務者区分が悪化した影響、いわゆる不良債権化も相当程度あるとみられる。

表2-2 貸出の自己査定状況

(単位：兆円)

	01/3末 残高	98/3からの 減少	寄与率
総額	536	80	100.0
非分類	471	74	92.5
分類債権	66	6	7.5
(うち)	(66)	2	3.0
(うち)	(3)	4	4.4
(うち)	(0)	0	0.2

(注) 全国銀行の数値。98年度以降破綻金融機関は未調整
(資料) 金融庁「リスク管理債権等の状況」

債権内容の悪化を裏付けるものとして、表2-3の主要行サンプル調査結果が金融庁(2001)より公表されている。同資料によると、2000年度中の債務者区分変更のうち、「正常」から「要注意」以下への異動が7.1%ある一方、残高では4分の1以下の「要注意」から「正常」へは12.8%、より残高の小さい「破綻懸念以下」からは殆どない。また、98年度以降の状況について、全銀開示基準に基づくリスク管理債権残高は3.7兆円の純増、直接償却等による処分損が累計22兆円に達しており、直接償却時の回収率を当該時点簿価の20%²⁰とすれば、貸倒引当金取崩額を加えた処理額は23.6兆円、リスク管理債権残高でみた不良債権発生額は累計27兆円程度と見積もられる。このような3カ年度の状況を振り返れば、分類債権となった貸出債権の管理、基準変更・運用厳格化が進む自己査定作業に対して多大な工数を裂かざるを得ない現場の実態が想像できよう。

表2-3 債務者区分の遷移状況

(%)

00/3 \ 01/3	正常	要注意	破綻懸念 以下
正常	92.9	6.5	0.6
要注意	12.8	78.8	8.4
破綻懸念以下	1.0	6.3	93.7

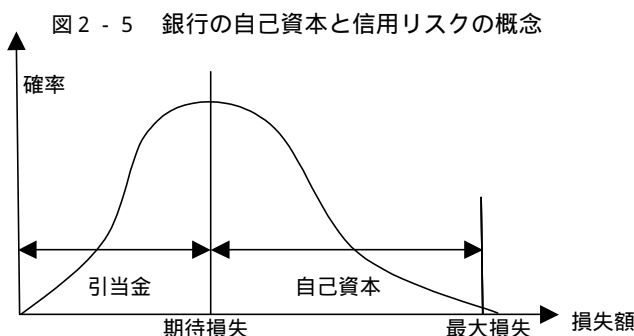
(資料) 金融庁(2001)「金融資本市場の課題と施策」

²⁰ 内閣府(2001)によると、共同債権買取機構の債権元本額に対する買取価格は、97年4月～2001年3月において平均約22%。

4．自己資本比率規制

グローバルに業務展開する銀行に対し、バーゼル銀行監督委員会²¹は、一定以上の自己資本比率を確保するよう要請している。この自己資本比率規制は、銀行間の国際競争において平等な条件として機能するとともに、国際銀行システムの健全性と安全性を強化する目的を持っている。

単純化して例示すれば、図2 - 5に示されるように、保有貸出債権の貸倒れにより発生が予想される損失額の平均値、すなわち期待損失相当額については引当金を積む一方、不測の事態に備えて予想される最大損失額見合いの自己資本を確保するよう義務づけるものである。このとき、期待損失額は、デフォルト（債務不履行）確率の期待値と過去の回収実績に基づく一定のデフォルト時損失率とを乗じて算出される。また、最大損失額は、VaR（Value at Risk）法などにより1%以下の一定確率以上で発生する損失額の最大値とする場合が多い。



$$\text{期待損失額} = \text{デフォルト確率} \times (1 - \text{回収率})$$

- ・デフォルト確率...内部格付モデルにより算出
- ・回収率...過去の債権回収実績に基づく一定の率。

日本では、具体的な自己資本比率規制は1988年の国際合意に基づき93年3月期決算より、国際展開する邦銀についてリスク・アセットの8%以上の自己資本確保が義務づけられた。これを受け、70年代、80年代を通じてほぼ一貫して貸出額を増加させてきた邦銀は、劣後債の発行などにより当該規制へ対応してきた²²。98年3月期決算から市場リスクとして、トレーディング勘定の保有資産に関わる為替変動や金利変動を織り込むという変更が加わったが、その現行規制ベースで、主要行の2002年3月末自己資本比率は平均10%台半ばと見込まれる²³。なお、そのうち公的資本による部分は2.4%程度になる。

²¹ スイス・バーゼルの国際決済銀行（Bank of International Settlements）にてG-10諸国およびルクセンブルグの中央銀行および監督当局の代表によって開催される。

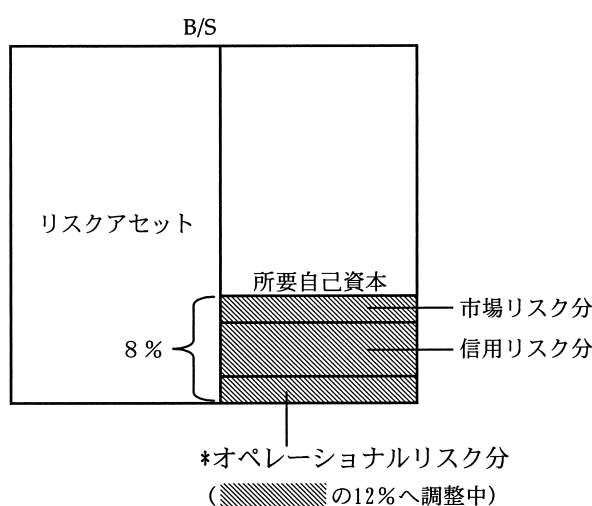
²² Ito and Sasaki（1998）は、93/3期自己資本比率規制導入の結果、都市銀行・長期信用銀行において劣後債控除後の自己資本比率が貸出行動へ有意に影響したことを説明している。

²³ 金融庁（2002）「主要行の平成13年度決算について」による。

現在、バーゼル銀行監督委員会は、新基準案を発表し、各国と意見調整中である。2001年1月の第2次市中協議案に対する各国意見を踏まえ、同年11月には修正の方向性を示しており、第3次協議案が間もなく発表される見込みであるが、当初の実施予定は2度延期され、現在2006年末となっている。協議案では、銀行内部の監督体制、リスクや資本構成などの開示強化を追加的な柱としつつ、最低自己資本比率の算定に際しても一層高度なリスク管理を要請している。

新基準案による具体的なリスク管理では、オペレーショナル・リスクというコンピューター故障、不正行為などによる損失を追加するとともに、信用リスクを精緻化している。オペレーショナル・リスクは、図2-6のイメージの通り、信用リスクおよび市場リスクの総和に対し12%相当（11月修正後）とされている。一方、信用リスクの精緻化については以下の通りである²⁴。

図2-6 オペレーショナル・リスク



まず、民間非金融部門に対する貸出のリスク・ウェイトについて、これまで画一的に100%としていたが、新基準では個別企業のデフォルト確率およびデフォルト時損失率に応じてウェイトを変える。また、表2-4にあるように、各行のリスク管理体制の充実を促すため、リスク・ウェイトの算出に際して、内部格付手法のレベルに応じて、デフォルト確率のみ、またはデフォルト確率以外にデフォルト時損失率などに、反映させることが可能となっている。図2-7は基礎的手法採用時に当局が設定したリスク・ウェイトとデフォルト確率の関係について、企業向け貸付、個人向け住宅貸付およびその他の個人向け貸付についてグラフ

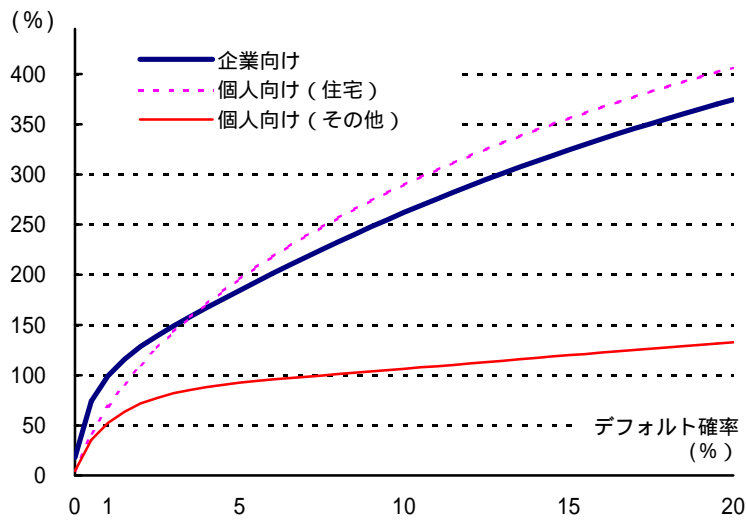
²⁴ 金融庁（2001）仮訳によると、オペレーショナル・リスクは「内部プロセス・人・システムが不適切であること若しくは機能しないこと、又は外性的事象が生起することから生じる直接的又は間接的な損失に係るリスク」と定義される。

表 2 - 4 パーゼル協議案によるリスク・アセット算出方法

		デフォルト 確率	デフォルト 時損失率
標準的手法		当局設定	当局設定
内部格付手法	基礎的手法	銀行推計	銀行推計
	先進的手法		

(資料) パーゼル銀行監督委員会(2001)“The New Basel Capital Accord”

図 2 - 7 パーゼル銀行監督委員会による貸出債権リスクウェイト

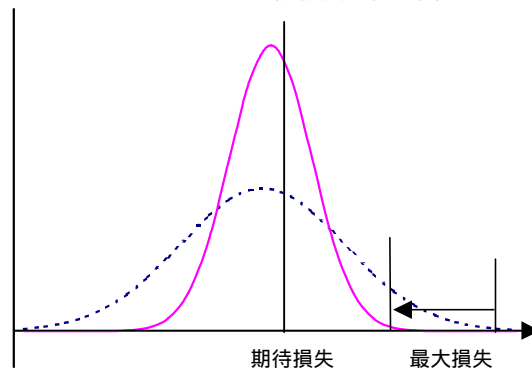


(資料) パーゼル銀行監督委員会 (2001)“Potential Modifications to the Committee’s Proposals”

化したものである。第 1 次協議案に比べ、11 月修正は幾分傾斜が緩やかになっているが、例えば企業向け貸付では倒産確率が 1%を越えると 100%以上のリスク・ウェイトが要請される。

さらに、複数貸付先のデフォルト確率の相関係数について、企業向け貸付で 0.1~0.2、個人向け貸付で 0.04~0.15 と設定されているが、個別債権のデフォルト確率が高いほど相関係数が低下するよう設定されている。つまり、グループ企業等に該当しない限り、同時にデフォルトする確率は限定されるということである。したがって、図 2 - 8 に示すイメージの通り、貸付先の分散を高めることによって、貸出債権の最大損失を低下させることができる。銀行にとっては、大口の貸付集中よりも小口多数の債権を保有する方が有利である。さらに、相関係数の分析を進めることにより、貸出先の業種、地域等の分散効果も織り込んだバランスのとれた貸付先構成を形成するよう促す効果がある。

図2 - 8 分散投資の概念図



一般に大企業向けは利鞘が薄いものの、付帯的な業務に伴う手数料収入などの可能性があり、信用リスクは低い。一方、中小企業向けや個人では信用リスクが高いものの、幾分厚い利鞘が見込め、貸出の分散効果がある。邦銀は、将来の国際的な基準に対応するために、貸付債権のリスク管理を高度化する過程で、貸出先の信用リスクと当該取引先から得られる収益とを評価し、最適な貸出ポートフォリオを構築していくことが期待される。

なお、保有株式のリスク・ウェイトは最大 1250%とされるものの、日本やドイツで見られる既存の長期保有目的分は従来通り 100%とされている。

5 . 展望

前節までの通り、邦銀は、価格変動の大きい株式を保有し、資産の過半を占める貸出債権ではメインバンク的役割の期待される企業の業況悪化時に負担が拡大するなど、保有資産の価格変動リスクが相当程度高い。一方で、経営を安定化し、将来の国際的な規制へ対応していくためには、ポートフォリオのリスクを本業の収益力に見合うレベルへ移行することが要請される。したがって、収益力向上の傍ら、次のようなポートフォリオの見直しを迫られよう。

第1に、既存資産のリスクを軽減するため、保有株式の売却、不良債権の償却、貸出債権の流動化あるいはクレジット・スワップ等によって、一層のリスク・アセット圧縮を進めるものとみられる。このような邦銀のポートフォリオ・リバランスの受け皿となる市場を育成する必要がある。株式市場の流動性拡大、不良債権の買い取り、企業の再生の観点からのDIPファイナンス、など既に取り組みは始まっているが、これらを着実に進めていくことが必須である。

その際に重要な点は、邦銀に代わる資金供給主体にとっての市場の信頼性を高め、投資判断に十分な情報環境を整備することである。表 2 - 5 にあるように、97 年度以降毎年、証券取引等監視委員会が検査を実施した機関のうち、3 分の 1 以上にて会社の業務停止や職員の職務停止などの行政処分対象となる勧告がなされているなど、証券市場仲介者に対する信頼感は十分とは言えない。今後、証券仲介者のコンプライアンス向上および市場監視体制の強化が期待される。幸い、当局では、証券取引等監視委員会は 2002 年度に定員を大幅に増員して外国証券、ネット証券等の専門的検査体制を整備し、金融庁は 5 月に米国の SEC (Securities and Exchange Commission) および CFTC (Commodity Futures Trading Commission) と情報交換契約を締結して国際的な手口にも目を光らせており、東京証券取引所も法令遵守の体制を強化し、2002 年初より市場取引の法令違反者の公表を開始するなど、状況は改善されてきている²⁵。

表 2 - 5 証券取引等監視委員会の監視体制

年度	96	97	98	99	00	01	02
検査数	86	97	78	94	97	n.a.	n.a.
うち勧告数	11	36	34	37	33	n.a.	n.a.
定員	207	209	224	238	250	265	364

(注) 1. 検査等の年度は7月～翌年6月末。
 2. 定員は証券取引等監視委員会および財務局監視官部門の予算定員の合計。
 (資料) 証券取引等監視委員会「年次公表」、金融庁「平成14年度予算について」

また、情報開示についても課題がある。現状では、個別銀行の信用力に対する強い関心を背景に、自己査定状況や金融庁検査結果の信頼性に対して論点が集中し、不良債権額やその見方に対する情報開示が主体となっている。しかしながら、それらは必ずしも、企業向け貸出債権の売買において価格設定に有用な情報の蓄積には結びついていない。貸出債権や担保価値を実際に評価し、取引していくためには、デフォルト後の情報も重要である。すなわち、デフォルト貸出債権の回収状況、担保資産の処分価額例などが多数必要である。これらについては表 2 - 6 にあるように整理回収機構が一定期間の平均値を開示しているものの、統計的な要請に耐え得る情報量には達していない。さらに、新バーゼル協議案で提案されている内部格付利用のうち先進的手法では、デフォルト時損失率を各行が推計することができるが、このような推計の基礎には、景気循環を一通り含む最低 7 年程度の情報量が基準となっており、各行およびそれらを監督する当局も相当量の情報蓄積へ取り組まなければならないと解される。

²⁵ 2002 年度の予算定員純増は金融庁全体で 130 名、このうち証券取引等監視委員会 60 名となっている。また、外数として財務局で 39 名増員があり、計 89 名の増員により 2002 年度は総勢 364 名の人員体制となっている。なお、証券市場規模や機関の担当分野の違いはあるが、米国 SEC は Annual report2001 によると 2001 年現在 3,285 名である。

表 2 - 6 整理回収機構の不良債権買取・回収実績

年度	99上	99下	00上	00下	01上	01下
買取債権元本(a)	1,384	3,126	1,505	3,717	1,035	2,267
買取価格(b)	67	150	63	63	50	156
(b)/(a)	4.8%	4.8%	4.2%	1.7%	4.8%	6.9%

(注) 1. 健全金融機関等からの買取実績
2. 2001年度は上期に2000年度下期申し込み分を一部含み、下期は1～3月。

年度	98	99	00	01
譲受簿価累計額(a)	20,167	31,377	38,580	42,206
回収累計額(b)	3,475	9,525	18,892	27,207
(b)/(a)	17.2%	30.4%	49.0%	64.5%

(資料) 整理回収機構HP (<http://www.dic.go.jp>)

一方、実際に取引先の再建に際しては、事業の再編が伴う場合もあるが、収益事業の選択と集中のためには、専門的かつ内部の情報が必要とされる。外部の一般投資家等からは判断できない、いわゆる「情報の非対称性」が強い分野である。したがって、当該事業に精通した専門的判断を伴い、経営関与も視野に入れた投資家に期待することになる。

第2に、新規貸出について、未熟な産業へ進出することは邦銀には対応の難しいリスクとなる。また、バランスのとれた貸出ポートフォリオを志向する場合、市場よりも高いウェイトで特定業種へ資金投入するには、相当程度リスク許容力が要請される。したがって、当面の間、リスク許容力に乏しい邦銀に対して成長産業への積極的融資という機能を期待することは難しい。

このような成長産業への資金配分も企業再建と同様、プロ投資家による事業内容へ踏み込んだ専門的判断が重要である。また、両分野ともに、成功時の収益は大きい一方で、リスクが高いという共通した性格があることから、市場を通じたリスクマネーの供給が本筋である。しかしながら、日本国内ではリスクマネー市場の形成は不十分である。したがって、家計の投資資金が専門的投資家を通じて市場に供給される形式の投資市場を育成することが重要である。但し、金融部門が脆弱な現状を考えると、当面は先行している海外資金や一定の政府関与を市場形成の足掛かりとする仕組みが必要であろう。

最後に、本稿に残された課題について述べる。まず、本稿では、資金再配分指標の推計にあたって、区分を産業別とし、資本金10億円以上の企業を対象とした。これに対し、近年、産業内でも企業毎に経営の巧拙が分かれる例も見受けられることから、企業別まで細分化したデータによる実証にはさらに大きな意義がある。

また、法人企業統計季報のサンプル上のバイアスを回避するため、今回は分析対象から外した資本金 10 億円未満の企業についても一定の重要性があろう²⁶。

次の課題として、資金再配分の活発化が経済成長に先行する関係は示されたものの、その経路について、実態経済との間では必ずしも明らかにしていない点がある。これまでは外部資金の調達を伴う成長を想定する場合、設備投資向けが主体とされてきたことから、設備投資と金融仲介機能の分析が主体となる。しかしながら、昨今の新興企業の中には規模に比して設備保有額が小さいものも散見されることから、21 世紀における日本経済の成長を支える資金需要は何か、さらなる検討を要する課題でもある。

²⁶ この点で、中小企業については特に起業の重要性が指摘できるが、付表 5 (1)によると、日本の開業率は 90 年代には廃業率の動きと増減が一致してきており、また、付表 5 (2)の日米比較では開業率の高い米国は廃業率も高いなど、開業率と廃業率には連動性が認められる。これまでは事業者を保護する観点から多くの政策が講じられてきたが、将来の経済成長を牽引する企業を輩出するには、一種の新陳代謝の活発化が必要との見方もできる。

付 表

付表1 資金調達の推移 (図 - 1のバックデータ)

(単位:兆円)

	支払手形 ・買掛金	借入金	借入金		受取手形 割引高	社債	資本金	計
			短期 借入金	長期 借入金				
77 ~ 77	9	32	16	11	4	2	3	46
78 ~ 80	101	87	56	15	16	10	13	210
80 ~ 83	46	168	79	70	19	11	15	240
83 ~ 85	97	161	114	35	11	14	18	290
85 ~ 86	-28	136	78	69	-11	14	13	135
87 ~ 91	236	513	186	340	-13	88	82	918
91 ~ 93	-65	247	52	205	-10	34	31	247
94 ~ 97	64	14	18	25	-29	0	41	118
97 ~ 99	-48	-15	-26	21	-10	9	7	-47
99 ~ 00	0	-137	-91	-41	-6	-10	21	-125
01 ~ 01	-24	-108	-55	-41	-12	-14	2	-144

(資料)財務省「法人企業統計季報」

付表2(1) 産業別資金調達の推移 (図 - 4のバックデータ)

(単位:10億円)

年度	製造	建設	卸売	小売	不動産	運輸・通信	電気・ガス	サービス	農林水産	鉱業	非製造業	計
77	7,406	934	751	767	683	157	5,850	491	93	252	9,978	17,384
78	-1,593	1,089	-4	609	541	662	6,633	837	20	49	10,436	8,843
79	20,547	1,095	14,811	894	826	1,948	10,059	1,342	128	-13	31,092	51,638
80	22,757	2,084	8,985	1,885	1,244	1,876	8,417	1,356	103	771	26,722	49,479
81	15,756	1,505	4,626	1,962	1,835	2,538	7,161	2,176	27	705	22,537	38,293
82	11,351	60	2,187	2,595	1,977	2,790	7,334	4,372	-111	147	21,349	32,700
83	5,188	801	2,680	1,884	2,214	2,016	4,820	5,577	-104	779	20,667	25,855
84	13,857	2,976	8,444	1,858	1,549	958	5,016	8,016	18	1,102	29,936	43,794
85	9,460	3,118	-2,677	1,792	2,288	104	2,582	9,410	-30	837	17,422	26,882
86	-7,381	3,024	-7,692	2,849	10,156	2,081	485	9,899	13	317	21,132	13,750
87	10,533	5,654	10,800	3,965	14,234	3,594	3,889	20,147	6	174	62,464	72,997
88	24,288	7,855	28,361	5,502	6,995	2,573	1,975	28,401	67	118	81,848	106,136
89	48,437	8,455	45,149	6,739	9,201	3,251	2,115	30,253	-48	154	105,269	153,706
90	40,375	11,367	26,483	6,963	18,268	4,697	4,489	27,490	61	248	100,065	140,440
91	20,166	12,719	-12,281	4,146	10,347	4,796	5,198	8,158	-67	21	33,037	53,203
92	530	7,916	-20,162	2,020	4,260	4,650	5,817	2,148	-68	-369	6,212	6,742
93	-10	2,333	-19,776	3,220	3,927	9,649	8,020	-4,775	-117	-542	1,939	1,929
94	-4,193	-863	-6,351	2,571	4,030	9,148	8,895	-5,027	-23	-163	12,218	8,024
95	125	597	4,481	1,596	3,647	4,309	5,444	-202	-27	892	20,737	20,862
96	4,394	-1,046	-1,264	421	823	6,813	1,666	-2,700	-33	560	5,241	9,635
97	3,785	-2,217	-4,802	-141	35	7,678	-296	-2,988	28	-2,307	-5,012	-1,227
98	3,050	-2,626	-5,184	2,326	2,480	6,502	1,007	-12,767	-12	48	-8,227	-5,177
99	1,051	-3,409	-7,258	3,033	1,348	6,170	-1,657	-533	59	-197	-2,445	-1,394
00	-653	-445	-4,065	1,626	-9,137	2,476	-5,746	-4,877	53	-811	-20,925	-21,578
01	-11,420	-3,266	-831	980	-10,700	-1,148	-5,367	-6,785	78	-688	-27,727	-39,148

(資料)財務省「法人企業統計季報」

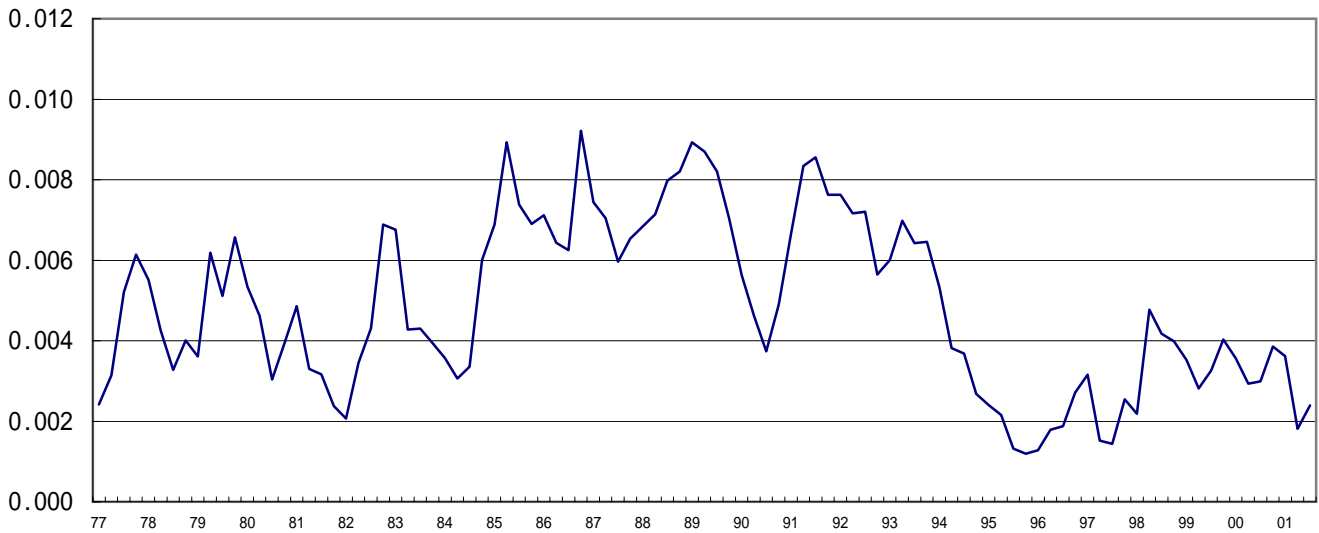
付表2(2) 産業別資金調達の増減 (図 - 5のバックデータ)

(単位：10億円)

年度	食品	繊維	紙パルプ	化学	石油	窯業土石	鉄鋼	非鉄金属	金属製品	一般機械	電気機械	輸送機械	精密機械	その他製造
77	400	-56	223	830	-347	811	2,664	343	443	535	298	1,149	143	-31
78	-401	-77	156	-417	-1,842	52	307	-336	181	-57	738	228	183	-307
79	743	229	1,062	2,933	8,592	413	-49	1,760	377	569	1,674	1,075	350	818
80	997	388	1,419	3,107	6,639	1,018	51	1,121	375	1,328	2,679	2,459	388	786
81	463	248	-74	2,308	2,787	531	1,430	616	-28	856	2,886	2,778	478	477
82	212	1,631	-287	1,946	347	59	1,209	-2,355	290	1,192	2,608	2,956	149	1,393
83	747	833	568	1,417	-7,105	-254	425	-1,686	49	365	5,967	2,237	222	1,404
84	976	-197	356	1,357	-2,169	384	389	892	159	1,823	8,043	212	1,019	613
85	411	-29	164	608	-2,152	758	-244	-393	193	2,010	4,749	1,352	1,168	864
86	-181	-13	55	-2,468	-6,856	61	-1,366	-1,392	-101	-311	2,406	1,464	638	682
87	1,603	434	102	2,474	-563	-604	-1,780	-446	232	627	5,099	1,256	375	1,725
88	5,261	637	524	3,275	-826	274	-1,975	284	595	2,340	6,211	3,890	895	2,905
89	5,962	971	1,975	5,945	717	1,271	168	346	1,370	4,092	12,493	7,049	2,213	3,865
90	1,864	1,285	2,174	5,121	2,454	649	1,352	1,420	1,330	4,563	10,196	4,273	563	3,130
91	-2,905	-394	529	1,641	-1,821	297	1,721	2,768	1,023	1,414	6,805	5,413	195	3,479
92	842	-680	-681	-1,057	221	-175	-302	610	1,425	-599	12	1,158	-238	-8
93	501	-508	-211	491	238	587	665	236	63	-789	-1,572	-891	538	640
94	1,383	-400	-19	-857	-294	-276	-446	544	-261	-883	1,454	-3,093	-548	-497
95	-162	-360	286	-522	77	448	-1,796	1,154	-485	759	3,842	-3,249	103	30
96	-1,055	-351	223	121	1,409	-301	-1,481	257	41	1,524	3,324	-591	449	824
97	-976	-474	-350	-473	-2,718	-192	-219	767	131	530	3,463	1,595	2,091	609
98	481	-231	-12	-1,770	-1,339	242	456	-134	-724	-460	2,372	4,094	612	-536
99	1,696	-1,135	-786	-770	749	73	-888	-770	-685	-783	3,905	1,478	-818	-215
00	107	-831	-674	-156	428	220	-2,597	-166	-150	380	2,276	333	-346	522
01	657	-223	-189	-1,333	-758	-355	-1,365	98	-345	-642	-5,091	-1,536	-776	439

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

付表3 産業間資金移動の活発度 (シェア変化による)



(注) 図1-6の $\hat{\sigma}_t$ の計測について、資金調達額変動率の代わりに資金調達額に占める各産業のシェア変化を用いた。

$$\hat{\sigma}_t = \left\{ \sum_{i=1}^{35} \frac{m_{it}}{M_t} \left[\Delta \left(\frac{m_{it}}{M_t} \right) \right]^2 \right\}^{\frac{1}{2}}$$

付表5(1) 日本の開廃業率の推移

(単位：年率%)

年	89～91	91～94	94～96	96～99
開業率	4.1	4.6	3.7	4.1
廃業率	4.7	4.7	3.8	5.9

(注) 1. 農林漁業を除く民営事業所数による。

2. 総務省「事業所統計調査」等は概ね3年毎であるため、調査時点間で開業かつ廃業した事業所を捕捉できないなど、単純な開廃業率の評価に用いるには統計上の限界がある点に注意を要する。

(資料) 96、99年度：総務省「事業所・企業統計調査」

94、89年度：総務省「事業所名簿整備調査」

91年度：総務省「事業所統計調査」

付表5(2) 日米開廃業の比較(2000年)

(単位：千カ所、年率%)

	日本	米国
事業所数	2,021	5,730
開業(率)	99 (5.0)	605 (10.8)
廃業(率)	80 (4.1)	561 (10.0)

(注) 日米とも従業員を雇用している事業所・法人数を基準にしている。

日本：開業＝雇用保険関係新規成立事業所数、廃業＝同消滅事業所数

米国：従業員を雇用している企業数。但しSBAによる推計値。

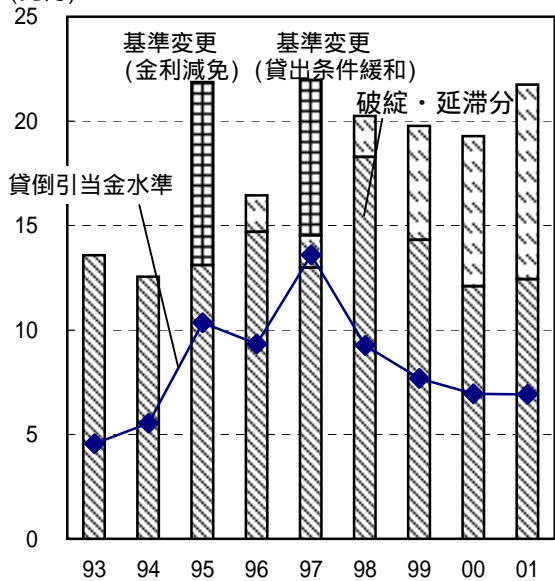
(資料) 厚生労働省「雇用保険事業年報」、SBA"Small Business Economic Indicators"

不良債権処理の状況

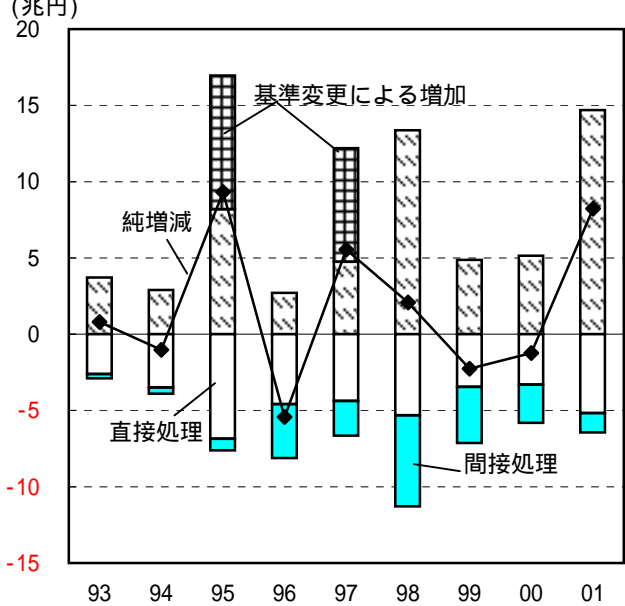
・主要行（都銀、長信銀、信託銀）の不良債権は、リスク管理債権残高でみると、破綻・延滞債権の償却進捗により98年度で一旦増加傾向に歯止めがかかっていたが、2001年度には再び増加へ転じている（付 - 1、2）。また、不良債権処理の原資として保有株式の含み益が利用されてきたが、直近では減損処理適用、時価会計へ移行する中、含み損へ転じており、株式市場が低迷するかぎり、償却原資としては期待できない（付 - 3）。

・なお、リスク管理債権残高でみる限り、不良債権額の水準、増加幅ともに主要行による割合が高いことから、その動向を注視する必要がある（付 - 4）。

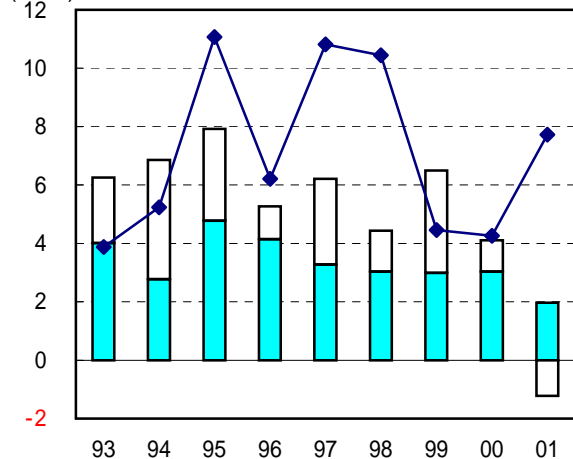
付 - 1 主要行のリスク管理債権残高推移



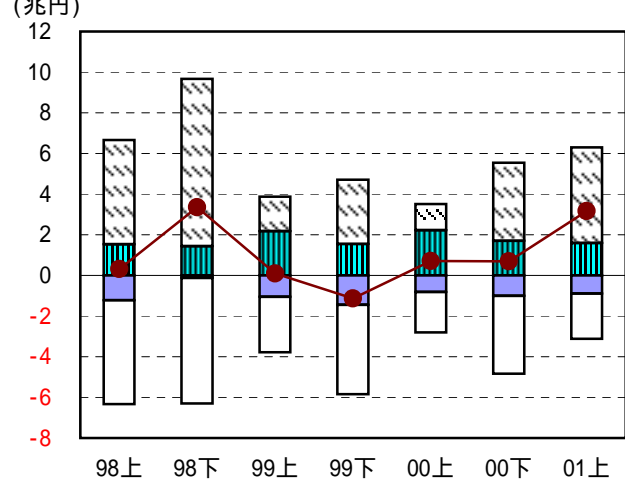
付 - 2 主要行の不良債権の発生と処理



付 - 3 主要行の利益水準と不良債権処理



付 - 4 不良債権の処理と発生(全国銀行)



□ 株式売却損益・評価損益
 ■ 業務純益
 ◆ 不良債権処理損

□ 処理額（主要行）
 ■ 発生額（主要行）
 ■ 処理額（地域銀行）
 ■ 発生額（地域銀行）
 ● リスク管理債権純増額（全国銀行）

（備考）1. 金融庁「リスク管理債権等の状況について」、全国銀行協会、新生銀行およびあおぞら銀行決算資料により作成。
 2. 98年度以降は新生（旧日本長期信用）銀行およびあおぞら（旧日本債券信用）銀行の影響を調整済。
 3. 付 - 1では96年度のリスク管理債権に占める破綻・延滞債権は97年度と同比率と仮定。
 4. 不良債権の処理額は直接償却時の回収率を20%と仮定して推計。内閣府(2001)を参考にした。

付 - 5 (2) 各区分、分類の定義

1. リスク管理債権

・根拠法令：銀行法21条、銀行法施行規則19条の2および3、金融監督庁事務ガイドライン（全銀協統一開示基準）

- (1) 破綻先債権
未収利息不計上貸出金¹のうち、法的整理の申し立て等がなされているもの²。
- (2) 延滞債権
未収利息不計上貸出金であって、(1)を除く。
- (3) 3カ月以上延滞債権
元本返済又は利払が3カ月以上延滞している貸出金であって、上記(1)および(2)を除く。
- (4) 貸出条件緩和債権
債務者の経営再建・支援目的による金利減免、利払猶予、元本返済猶予、債権放棄その他債務者の有利となる取り決めを行った貸付金であって、上記(1)～(3)を除く。

(注) 1.元本返済又は利払の遅延が相当期間経過している等の事由により未収利息を計上していないもの。
2.法人税法施行令96条1項3号のイからホまでに掲げる事由又は同項4号に規定する事由が生じているもの。すなわち、更生手続、民事再生手続、整理、特別清算の開始、または破産の申立など。

2. 金融再生法開示債権

・根拠法令：金融再生法6条2項、金融再生法施行規則4条

- (1) 破産更生債権及びこれらに準ずる債権
破産、会社更生、再生手続き等の事由により経営破綻に陥っている債務者に対する債権及びこれらに準ずる債権。自己査定上の破綻先・実質破綻先向け債権。
- (2) 危険債権
債務者が経営破綻の状態には陥っていないが、財政状態および経営成績が悪化し、契約に従った債権の元利回収ができない可能性の高い債権。自己査定上の破綻懸念先向け債権。
- (3) 要管理債権
3カ月以上延滞債権及び貸出条件緩和債権。

3. 自己査定の債務者区分

・根拠法令 99年7月～：金検第177号「預金等受入金融機関に係る検査マニュアルについて」（99年7月）
～99年6月：蔵検第104号「早期是正措置制度導入後の金融検査における自己査定について」（97年3月）

- (1) 破綻先
法的・形式的な経営破綻の事実が発生している債務者
- (2) 実質破綻先
法的・形式的な経営破綻の事実が発生していないものの、深刻な経営難の状態にあり、再建の再建の見通しがないと認められるなど実質的に経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる債務者（大幅な実質債務超過先、長期延滞先等）。
- (3) 破綻懸念先
現状、経営破綻の状況にはないが、経営難の状態にあり、経営改善計画などの進捗状況が芳しくなく、今後、経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる債務者（実質債務超過先等）。
- (4) 要注意先
金利減免先等貸出条件に問題のある債務者、元本返済又は利払が事実上延滞しているなど履行状況に問題がある債務者、業況が低調、不安定、又は財務内容に問題があるなど今後の管理に注意を要する先。

4. 自己査定の債権分類

・根拠法令：3.自己査定の債務者区分に同じ。

- (1) 分類
回収不可能又は無価値と判定される資産
- (2) 分類
最終の回収又は価値について重大な懸念が存し、従って損失の発生の可能性が高いが、その損失額について合理的な推計が困難な資産。
- (3) 分類
債権確保上の諸条件が満足に満たされないため、あるいは、信用上疑義が損する等の理由により、その回収について通常の度合いを超える危険を含むと認められる債権等の資産。

(備考) 金融庁(2001)「金融庁の1年(平成12年度事務年度版)」ほかにより作成。

付 - 6 主な金融行政事項

金融機関の破綻・再編等		開示・会計基準、バーゼル自己資本規制	
93年1月	共同債権買取機構設立	自己資本比率規制導入(93/3期決算) 88年バーゼル銀行監督委員会基準：信用リスク対応 全銀協統一開示基準による不良債権公表(95/9決算)	
96年6月	01/3迄の時限措置決定 預金全額保護(預金保険法改正) 金融機関への資本注入(金融機能安定化法)但し信金・信組は02/3末迄		
7月	住専管理機構設立		
8月	東京共同銀行を改組し、整理回収銀行発足		
	11月 阪和銀		
97年	4月 日産生命	3月	自己査定ガイドライン - 蔵検104号
	10月 京都共栄銀(幸福銀行へ営業譲渡) 福徳銀・なになわ銀合併(なみはや銀)	4月	公認会計士協会 実務指針 - 銀行等監査特別委報告4号 貸倒償却・引当金の会計処理・監査方針
	11月 三洋証券 北海道拓殖銀 山一証券 徳陽シテイ銀		
98年1月	自己査定の試行結果公表		
3月	公的資金注入 21行計18,156億円	自己査定開始(98/3決算)	
4月	早期是正措置導入	自己資本比率規制変更(98/3期決算)	
9月	SPC法施行	96年バーゼル銀行監督委員会基準：市場リスク対応	
10月	金融早期健全化措置決定 破綻処理原則・ブリッジバンク(金融早期健全化法) 整理回収機構(住専管理機構と整理回収銀行の合併) 金融再生委員会(12月発足)		
	10月 長銀		
	12月 日債銀		
99年	1月 (中央・三井信託合併を発表)	1月	資本増強に当たっての償却・引当についての考え方 - 金融再生委員会公表
2月	日銀ゼロ金利政策開始(00/8~01/2一旦解除)		
3月	公的資金注入 31行計70,493億円(~02/3) 金融再生法開示債権の公表(99/3決算)	連結ベース開示(99/3期決算)	
	4月 国民銀	4月	公認会計士協会 実務指針改訂
	5月 幸福銀	6月	自己査定ガイドライン改訂 - 金融再生委告示 税法と自己査定区分の整合性確保(00/3期決算)
	6月 東邦生命、東京相和		
7月	金融検査マニュアル導入		
	8月 なみはや銀 (みずほ3行経営統合発表 00/9持株会社設立)		
	10月 新潟中央銀 (三井住友銀合併発表 01/4合併)		
12月	ペイオフ解禁を02年4月へ延期で政府与党合意		
2000年		税効果会計に伴う繰延税金資産計上(00/3期決算)	
	3月 (UFJ経営統合発表 02/1合併)		
	4月 (東京三菱・三菱信託経営統合発表 01/4持株会社設立)		
	5月 第一火災海上保険、第百生命		
7月	金融庁発足		
	8月 大正生命		
	10月 千代田生命、協栄生命		
2001年		1月	自己資本比率規制の改正協議案提示 新バーゼル合意案：信用リスクウェイト精緻化 オペレーショナル・リスク対応
3月	日銀が量的緩和を開始		
9月	私的整理ガイドライン公表 9月 (あさひ銀が大和銀グループ合流発表)	9月	時価会計適用、保有株式減損処理(01/9決算)
11月	金融庁特別検査開始 銀行等の株式保有制限決定(04年~)	10月	準備金取崩可能に(商法改正)
	11月 大成海上火災	11月	新バーゼル合意の修正案公表
	12月 石川銀		
2002年1月	株式取得機構設立(~06/9)		
	3月 中部銀		
3月	日本承継銀行設立		
~2003年	金融庁による不良債権処理集中調整期間	2006年	導入予定

参考文献

Basel Committee on Banking Supervision (2001) “ The New Basel Capital Accord ”

金融庁 (2001) 仮訳 : 「 自己資本に関する新しい合意 (バーゼル銀行監督委員会による市中協議案) 」 http://www.fsa.go.jp/inter/bis/bj_20010117_1e.pdf

(2001) “ Potential Modifications to the Committee’s Proposals ”

(1988) “ International convergence of capital measurement and capital standards, ”

金融庁 (1988) 仮訳 : 「 自己資本の測定と基準に対する国際的統一化 」

http://www.fsa.go.jp/inter/bis/bj_20010112_1b.pdf

Dewatripont, Mathias & Jean Tirole (1994) “ The Prudential Regulation of Banks ” MIT press

北村行伸・渡辺努訳 (1996) 『銀行規制の新潮流』東洋経済新報社

Davis, Steven J (1987) “ Fluctuations in the pace of labor reallocation ” *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 27 pp.335-402.

Hoshi, Takeo, David Scharfstein and Kenneth J. Singleton (1993) “ Japanese Corporate Investment and Bank of Japan Guidance of Commercial Bank, ” in Kenneth J. Singleton ed., *Japanese Monetary Policy*, University of Chicago Press, pp.63-94.

Ito, Takatoshi and Yuri Nagataki Sasaki (1998) “ Impact of the Basle Capital Standard on Japanese Bank’s Behavior ” NBER Working Paper 6730.

Lilien, David M. (1982) “ Sectoral Shifts and Cyclical Unemployment ” *Journal of Political Economy*, 90, 777-793.

Morshink, James and Tamim Bayoumi (1999) “ A Peek inside the Black Box: The Monetary Transmission Mechanism in Japan, ” *IMF Working Paper*, WP/99/137.

Ogawa, Kazuo and Shin-ichi Kitasaka (2000) “ Bank lending in Japan: Its Determinants and Macroeconomic Implications, ” *Osaka University, Institute of Social and Economic Research, Discussion Paper*, No.505.

Presad, Eswar (1997) “ Sectoral Shifts and Structural Change in the Japanese economy: Evidence and interpretation ” *Japan and the World Economy*, 9, 293-313.

Ueda, Kazuo (1993) “ A Comparative Perspective on Japanese Monetary Policy: Short-Run Monetary Control and the Transmission Mechanism, ” in Kenneth J. Singleton ed., *Japanese Monetary Policy*, University of Chicago Press, pp.7-29.

足立慎一郎 (1994) 「法人企業統計からみた我が国の金融行動」 『調査』 No.181、日本開発銀行

安藤浩一 (2002) 「近年の企業金融の動向について - 資金過不足と返済負担」 『調査』No.35、日本政策投資銀行

藤田茂 (1998) 「労働の再配分ショックと経済変動」日本銀行調査統計局 Working Paper98-8

蜂須賀一世・渡部毅彦 (1992) 「80年代のマネーフローと今後の企業金融」 『調査』No.162、日本開発銀行

細野薫・杉原茂・三平剛 (2001) 『金融政策の有効性と限界』 東洋経済新報社

金融庁 (2001) 「金融資本市場の課題と施策」

小林慶一郎・才田友美・関根敏隆 (2002) 「いわゆる『追い貸し』について」日本銀行調査統計局 Working Paper 02-2

宮川努・野坂博南・橋本守 (1995) 「金融環境の変化と実体経済」 『調査』 No.203 日本開発銀行

内閣府 (2001) 「平成13年度年次経済財政報告」

日本銀行検査局 (2001) 「全国銀行の平成12年度決算と経営上の課題」 『日本銀行調査月報』、13年8月号

日本開発銀行 (1991) 「設備投資動向調査統計集 (1975年度以降)」 『調査』 No.147

小川一夫・北坂真一 (1998) 『資産市場と景気変動』 日本経済新聞社

小川一夫 (2000) 「金融政策の波及経路: 企業規模別データにもとづく実証分析」小佐野広・本多佑三編 (2000) 『現代の金融と政策』 日本評論社、pp74 - 110

才田友美・関根敏隆 (2001) 「貸出を通じた部門間資金再配分のマクロ的影響」日本銀行調査統計局 Working Paper 01-16.

社会工学研究所 (1976) 『法人企業統計の高度利用に関する調査研究 (総合解説編)』

『調査』既刊目録 分野別・最近刊

分野別:2002年8月現在(97年度以降発行分)

最近刊:2002年8月現在(最近30刊分)

数字は号数、()は発行年月で分野ごとに降順配置。

99年9月以前は日本開発銀行発行、同年10月以降は日本政策投資銀行発行。

定期調査

1. 設備投資計画調査報告

・2001・02年度 (2002年2月)	37 (2002. 3)
・2000・01・02年度 (2001年8月)	28 (2001.10)
・2000・01年度 (2001年2月)	21 (2001. 3)
・1999・2000・01年度 (2000年8月)	15 (2000.10)
・1999・2000年度 (2000年2月)	7 (2000. 3)
・1998・99・2000年度 (1999年8月)	2 (1999.10)
・1998・99年度 (1999年2月)	254 (1999. 3)
・1997・98・99年度 (1998年8月)	251 (1998.10)
・1997・98年度 (1998年2月)	239 (1998. 3)
・1996・97・98年度 (1997年8月)	234 (1997.10)

2. 最近の経済動向

・グローバル化と日本経済	38 (2002. 7)
・デフレ下の日本経済と変化への兆し	31 (2001.12)
・デフレ下の日本経済	26 (2001. 7)
・今次景気回復の弱さとその背景	19 (2001. 3)
・ITから見た日本経済	12 (2000. 8)
・90年代を振り返って	4 (2000. 1)
・設備投資と資本ストックを中心に	258 (1999. 7)
・長引くバランスシート調整	252 (1999. 1)
・今回の景気調整局面の特徴	245 (1998. 8)
・日本経済の成長基盤	237 (1997.12)
・民需を牽引するストック更新と新たな需要	227 (1997. 6)

3. 最近の産業動向

・主要産業の生産は、素材、資本財産業を中心に減少へ	27 (2001. 7)
・内需の回復続き、多くの業種で生産増加	13 (2000. 8)
・輸出はアジア向けで堅調、内需は回復に力強さがみられず	5 (2000. 1)
・一般的に緩やかな回復の兆し	260 (1999. 8)

経済・経営

1. 内外経済一般

・変貌するわが国貿易構造とその影響について 情報技術関連(IT)財貿易を中心に	29 (2001.11)
・家計の資産運用の安全志向について	16 (2000.10)
・米国の景気拡大と貯蓄投資バランス	8 (2000. 4)
・消費の不安定化とバブル崩壊後の消費環境	1 (1999.10)
・米国経済の変貌 設備投資を中心に	255 (1999. 5)
・アジアの経済危機と日本経済 貿易への影響を中心に	253 (1999. 3)
・人口・世帯構造変化が消費・貯蓄に与える影響	248 (1998. 8)
・資産価格の変動が家計・企業行動に与える影響の日米比較	244 (1998. 7)
・為替変動と産出・投入構造の変化	242 (1998. 6)
・米国経済の再生と日本への示唆 労働市場の動向を中心に	238 (1998. 3)
・日本企業の対外直接投資と貿易に与える影響	229 (1997. 8)
・貿易構造の変化が日本経済に与える影響 生産性及び雇用への効果を中心に	226 (1997. 5)

2. 金融・財政

・邦銀の投融资動向と経済への影響	41 (2002. 8)
・社会的責任投資(SRI)の動向 新たな局面を迎える企業の社会的責任	40 (2002. 7)
・近年の企業金融の動向について 資金過不足と返済負担	35 (2002. 3)
・国際金融取引に見るグローバル化の動向	233 (1997.10)

3 . 設 備 投 資	
・ 日本企業の設備投資行動を振り返る 個別企業データにみる1980年代 以降の特徴と変化	17 (2000.11)
・ 90年代の設備投資低迷の要因について 期待の低下や債務負担など中長 期的構造要因を中心に	262 (1999. 9)

4 . 企業経営・財務	
・ ROA の長期低下傾向とそのミクロ的構造 企業間格差と経営戦略	30 (2001.12)
・ 企業における情報技術活用のための課題 グループウェア導入事例にみる人 的能力の重要性	230 (1997. 9)

産 業 ・ 社 会

1 . 産業構造・労働	
・ 少子高齢化時代の若年層の人材育成 企業外における職業教育機能の充 実に向けて	39 (2002. 7)
・ 労働分配率と賃金・雇用調整	34 (2002. 3)
・ 労働市場における中高年活性化に向けて 求められる再教育機能の充実	11 (2000. 6)
・ 企業の雇用創出と雇用喪失 企業データに基づく実証分析	6 (2000. 3)
・ 製造業における技能伝承問題に関する 現状と課題	261 (1999. 9)
・ 近年における失業構造の特徴とその背景 労働力フローの分析を中心に	240 (1998. 4)
2 . 研究開発・新規事業	
・ 最近のわが国企業の研究開発動向 技術融合	247 (1998. 8)
・ わが国企業の新事業展開の課題 技術資産の活用による経済活性化 への提言	243 (1998. 7)
・ 日本の技術開発と貿易構造	241 (1998. 6)

3 . 環 境	
・ 使用済み自動車リサイクルを巡る展望と課題	36 (2002. 3)
・ 都市再生と資源リサイクル 資源循環型社会の形成に向けて	33 (2002. 2)
・ 環境情報行政と IT の活用 環境行政のパラダイムシフトに向けて	32 (2002. 1)
・ 家電リサイクルシステム導入の影響と今後 リサイクルインフラの活用に向けて	20 (2001. 3)
・ わが国環境修復産業の現状と課題 地下環境修復に係る技術と市場	3 (1999.10)
・ 欧米における自然環境保全の取り組み ミティゲーションとピオトープ保全	256 (1999. 5)
・ 環境パートナーシップの実現に向けて 日独比較の観点からみたわが国 環境 NPO セクターの展望	250 (1998.10)
・ わが国機械産業の課題と展望 ISO14000シリーズの影響と環境コスト	232 (1997. 9)

4 . 情報・通信	
・ ケーブルテレビの現状と課題 ブロードバンド時代の位置づけについて	22 (2001. 3)
・ エレクトロニック・コマース(EC)の 産業へのインパクトと課題	246 (1998. 8)
・ 情報家電 日本企業の強みと将来への課題	235 (1997.11)
5 . バイオ・医療・福祉	
・ 高齢社会の介護サービス	249 (1998. 8)
・ DNA 解析研究の意義・可能性および課題 社会的受容の確立が前提条件	231 (1997. 9)
・ ヘルスケア分野における情報化の現状と 課題 ヘルスケア情報ネットワークをめざして	228 (1997. 8)

6. エネルギー

- ・分散型電源におけるマイクロガスタービン 24 (2001. 3)
その現状と課題

7. 化学

- ・わが国化学産業の現状と将来への課題 14 (2000. 9)
企業戦略と研究開発の連繋

8. 機械

- ・わが国半導体製造装置産業のさらなる発展 23 (2001. 3)
に向けた課題
内外装置メーカーの競争力比較から
- ・労働安全対策を巡る環境変化と機械産業 10 (2000. 6)
- ・わが国自動車・部品産業をめぐる国際 9 (2000. 4)
的再編の動向
- ・わが国半導体産業における企業戦略 259 (1999. 8)
アジア諸国の動向からの考察
- ・わが国機械産業の更なる発展に向けて 257 (1999. 5)
工作機械産業の技術シーズから
みた将来展望

9. 運輸・流通

- ・物流の新しい動きと今後の課題 25 (2001. 3)
3PL(サードパーティ・ロジスティクス)からの示唆
- ・消費の需要動向と供給構造 18 (2000.12)
小売業の供給行動を中心に
- ・道路交通問題における新しい対応 236 (1997.12)
ITS(インテリジェント・トランスポート・システムズ)
の展望

最近刊の索引

- ・ 41 (2002. 8) 邦銀の投融資動向と経済への影響
- ・ 40 (2002. 7) 社会的責任投資 (SRI) の動向
- ・ 39 (2002. 7) 少子高齢化時代の若年層の人材育成
- ・ 38 (2002. 7) 最近の経済動向
- ・ 37 (2002. 3) 設備投資計画調査報告(2002年2月)
- ・ 36 (2002. 3) 使用済み自動車リサイクルを巡る展望と課題
- ・ 35 (2002. 3) 近年の企業金融の動向について
- ・ 34 (2002. 3) 労働分配率と賃金・雇用調整
- ・ 33 (2002. 2) 都市再生と資源リサイクル
- ・ 32 (2002. 1) 環境情報行政とITの活用
- ・ 31 (2001.12) 最近の経済動向
- ・ 30 (2001.12) ROAの長期低下傾向とそのマクロ的構造
- ・ 29 (2001.11) 変貌するわが国貿易構造とその影響について
- ・ 28 (2001.10) 設備投資計画調査報告(2001年8月)
- ・ 27 (2001. 7) 最近の産業動向
- ・ 26 (2001. 7) 最近の経済動向
- ・ 25 (2001. 3) 物流の新しい動きと今後の課題
- ・ 24 (2001. 3) 分散型電源におけるマイクロガスタービン
- ・ 23 (2001. 3) わが国半導体製造装置産業のさらなる
発展に向けた課題
- ・ 22 (2001. 3) ケーブルテレビの現状と課題
- ・ 21 (2001. 3) 設備投資計画調査報告(2001年2月)
- ・ 20 (2001. 3) 家電リサイクルシステム導入の影響と今後
- ・ 19 (2001. 3) 最近の経済動向
- ・ 18 (2000.12) 消費の需要動向と供給構造
- ・ 17 (2000.11) 日本企業の設備投資行動を振り返る
- ・ 16 (2000.10) 家計の資産運用の安全志向について
- ・ 15 (2000.10) 設備投資計画調査報告(2000年8月)
- ・ 14 (2000. 9) わが国化学産業の現状と将来への課題
- ・ 13 (2000. 8) 最近の産業動向
- ・ 12 (2000. 8) 最近の経済動向