

銀行の不良債権処理

井 上 明 夫

I はじめに

日本経済は，バブル崩壊からの不況を脱し平成16年以降景気回復基調にあり¹⁾，大企業が発表する業績の中には過去最高の利益を計上するものも出ている。このなかにあつて，またかの感があるのは銀行のサブプライム問題による巨額の損失発生である。銀行は，バブル期における不動産関連資金への融資の結果，巨額の不良債権を抱え，その処理に四苦八苦しやっとなかなか後始末の目処がついてきたところである²⁾にもかかわらず，また不良債権をつ

- 1) 注8の第6表における GDP（実質）前年比伸び率は，平成15年に前年の0.1から1.8へと増加し，その後16年 2.3，17年 2.6と推移しているため，16年以降景気回復基調になったとした。
- 2) 平成6年3月期から19年3月期まで全国銀行ベースで不良債権は96兆円処理され，19年3月期現在では，リスク管理債権約12兆円に対し引当金が約6兆円積みまれ，残る未処理債権額は約6兆円となった。

第1表 不良債権処分損等の推移（全国銀行）

（単位：億円）

年度：平成	6年3月期	7年3月期	8年3月期	9年3月期	10年3月期	11年3月期	12年3月期
不良債権処分損	38,722	52,322	133,692	77,634	132,583	136,309	69,441
貸倒引当金組入額	11,461	14,021	70,873	34,473	84,025	81,181	25,313
直接償却等	27,261	38,301	62,819	43,161	48,558	55,128	44,128
平成5年度以降の累計	38,722	91,044	224,736	302,370	434,953	571,262	640,703
リスク管理債権残高	135,759	125,462	285,043	217,890	297,580	296,270	303,660
貸倒引当金残高	45,468	55,364	132,930	123,340	178,150	147,970	122,300

年度：平成	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
不良債権処分損	61,076	97,221	66,584	53,742	28,475	3,629	10,460
貸倒引当金組入額	27,319	51,959	31,011	16,157	940	-3,722	5,239
直接償却等	33,757	45,262	35,573	37,585	27,535	7,351	5,221
平成5年度以降の累計	701,779	799,000	865,584	919,326	947,801	951,430	961,890
リスク管理債権残高	325,150	420,280	348,490	262,040	175,390	131,090	117,540
貸倒引当金残高	115,550	133,530	125,850	114,300	85,350	64,380	58,960

資料：金融庁総務課

<http://www.fsa.go.jp/status/npl/20080215/05.xls> 2008/3/13 15:22

くってしまったのである。

ここでは、銀行の不良債権発生の経緯を辿り、その不良債権を処理してきた銀行の収益回復過程における個人預金が蒙った影響に着目してその影響額を試算し、バブル期と過去の列島改造ブーム期（ここでは、田中内閣の列島改造論による昭和47年から48年の不動産価格高騰をいう）における状況を比較することにより、不良債権処理が個人預金に多大の損失をもたらし、そのことがバブル後の不況回復に時間がかかった原因であることを明らかにした。

まず、銀行の不良債権と関係の深い不動産価格（竹中 [2005] 94-97ページ、星・ヒュー・パトリック [2001] 87ページ、93-94ページ）と銀行貸出金の推移を検証する。

II 不動産価格と銀行貸出金の推移

バブル期及びその後の東京圏、大阪圏、名古屋圏（いわゆる3大都市圏）の市街地価格の推移は、第2表のとおりとなっている。第2表によれば、全用途平均では東京圏市街地・東京都区部市街地は昭和61年から、大阪圏市街地・大阪府市街地は昭和63年から、名古屋圏市街地は平成元年から価格の上昇傾向がはじまっている。そして、ほぼ平成3年にピークとなった後下落が続き、平成17年・18年においては、ピーク時の価格に比べ最大で商業地において14%、住宅地において30%、工業地において24%にまで下落した。

まさに暴騰のあとの暴落となった。特に上昇幅の大きかった東京圏、大阪圏ほど下落が大きくなっている。一方遅れて上昇した名古屋圏の下落幅は東京圏、大阪圏ほど大きくはなく、住宅地・工業地でバブル以前の水準に戻りつつある。

ここで、最も価格変動の顕著な東京都区部市街地と銀行貸出金の推移を比較すると、次のように地価の上昇と貸出金の増加がほぼ平行になっており、バブル期において不動産価格の上昇を銀行貸出金の増加が支えたことが窺える。

第2表 3 大都市圏別市街地価格指数（昭和60年～平成18年）

（平成12年3月末=100）

	東京圏市街地				東京都都区市街地				大阪圏市街地			
	全用途平均	商業地	住宅地	工業地	全用途平均	商業地	住宅地	工業地	全用途平均	商業地	住宅地	工業地
昭和60年	90.9	116.1	78.5	74.3	123.6	182.6	100.5	63.4	87.8	107.9	78.0	79.5
61年	100.9	136.2	85.3	76.8	174.3	277.5	142.2	68.8	91.4	113.4	80.6	82.0
62年	144.4	203.0	126.0	93.9	323.6	442.7	287.9	142.7	96.2	122.3	83.8	85.1
63年	214.2	313.8	179.0	139.6	349.7	475.2	294.4	183.5	117.3	155.0	100.9	99.0
平成元年	215.6	316.8	172.2	153.1	331.8	451.8	264.2	218.1	160.2	217.5	134.5	133.5
2年	232.6	335.6	184.2	174.5	337.8	458.7	268.8	225.7	253.8	343.6	215.5	209.2
3年	243.5	349.7	191.2	187.6	338.2	463.3	265.9	227.8	264.0	356.7	221.6	221.3
4年	225.8	327.9	172.4	179.6	298.3	424.3	223.4	209.0	208.4	288.3	168.3	178.2
平成17年	70.0	67.2	77.5	59.5	85.6 (25)	81.7 (17)	92.5 (31)	72.5 (32)	60.8	57.0	69.0	54.6
平成18年	69.5 (29)	67.5 (19)	77.6 (41)	57.4 (31)	90.9	86.6	99.3	73.2	59.7 (23)	56.1 (16)	68.2 (31)	52.3 (24)

	大阪府市街地				名古屋圏市街地			
	全用途平均	商業地	住宅地	工業地	全用途平均	商業地	住宅地	工業地
昭和60年	94.6	121.9	79.7	84.1	85.3	102.9	76.8	75.7
61年	98.5	128.3	82.7	87.0	87.3	106.4	78.1	77.1
62年	104.1	138.7	86.5	90.3	89.5	110.3	79.6	78.7
63年	120.8	165.6	99.8	101.4	93.8	117.2	83.2	81.0
平成元年	160.0	224.0	131.4	131.3	105.8	135.1	93.0	89.4
2年	256.4	358.4	213.7	206.2	125.0	163.4	110.4	101.6
3年	266.9	372.0	220.9	219.2	148.3	194.6	131.7	118.9
4年	211.3	298.2	167.5	181.2	148.5	194.3	130.5	121.3
平成17年	59.7	54.4	68.1	55.2	76.7	68.4	83.0	80.4
平成18年	58.2 (22)	53.0 (14)	67.0 (30)	52.9 (24)	75.7 (51)	68.0 (35)	82.0 (62)	78.4 (65)

注：上段の網かけは、地価上昇が本格化した時として、前年比10ポイント以上上昇した数値を示す。

注：下段の網かけは、地価上昇がピークとなった時。

注：（ ）内は、全用途平均の数値が最低値となった年度の各数値をピーク時の数値と比較したものの単位％。

注：指数が下がり続けている平成5年から16年の間は省略。

資料：（財）日本不動産研究所『市街地価格指数全国木造建築費指数』平成19年9月末現在 36-45ページによる。

	東京都区部市街地 (全用途平均)	全国銀行不動産業向け貸出金 (単位十億円)
昭和61年	174.3 (41.0%)	25,303 (25.9%) [8.3%]
昭和62年	323.6 (85.6%)	33,565 (32.7%) [8.8%]
昭和63年	349.7 (8.0%)	37,368 (11.3%) [9.0%]
平成1年	331.8 (-5.1%)	42,324 (13.3%) [8.4%]
平成2年	337.8 (1.8%)	48,789 (15.3%) [10.8%]
平成3年	338.2 (0.1%)	48,928 (0.3%) [3.9%]
平成4年	298.3 (-11.7%)	51,078 (4.4%) [2.1%]

計数は各年3月末。()内は前年比増加率。[]内は総貸出金の前年比増加率。

全国銀行貸出金は、日本銀行調査統計局『貸出先別貸出金(業種別(主要))国内銀行四半期末』による。

http://www.boj.or.jp/type/stat/dlong/fin_stat/zan/cdab1116.csv 2008/4/15 14:

30

以上の銀行貸出金の増加は、金融自由化が進み、企業の資金調達手段がコマーシャルペーパー(CP)発行等多様化し、特に大企業に従来の銀行借りに頼らないいわゆる銀行離れの動きがでてきたため(小川・竹中[2001]13ページ、深尾[2000]8ページ)、銀行は地価上昇を見込んだ土地担保融資を積極的にとりあげ貸出増強による業容の拡大を図ったことが背景にある(吉川[2002]417ページ、427ページ、岡崎・星[2002]313-356ページ)。

III 不動産価格の下落と不良債権の発生

IIでは、銀行貸出金の増加が不動産価格の上昇を支えたことをみてきたが、この不動産価格の下落がはじまると不動産を担保にした貸出金は不良債権化していった。

加熱した不動産価格の上昇を鎮静化するため、政策当局により平成元年5月から公定歩合の引き上げ、さらに平成2年4月1日から金融機関に対する土地関連貸出への総量規制が実施され³⁾、これにより土地への投機資金の流入は止まり、不動産価格の上昇は沈静化し平成4年以降下落していった。これだけで

3) 規制の内容については、村松[2005]118-124ページ、野口[1993]143-164ページに詳しい。

あれば影響は銀行貸出金の担保不足の発生のみで収まったかもしれない。しかし、一方それまで高騰を続けていた株式市場が平成2年年初の下落をきっかけに下がり続け、逆資産効果によって経済は一気に不況へと突き進んだ(衣川[2002] 224ページ、野口[1993] 166-169ページ、なお逆資産効果についての効果は限定的であるとする論旨については野口[1993] 207-215ページ)。

不動産の値上がりを見込んで融資してきた銀行貸出金は、前述の地価下落(第2表参照)による大幅な担保不足、且つ融資先からの元本返済はもちろん金利の支払いも滞ることとなり、不良債権化した。過大な不良債権を抱えた銀行の倒産(北海道拓殖銀行、日本債券信用銀行等)が発生するに至り、銀行に対する信用不安が広がり、揺らぎはじめた日本の金融システムの信頼回復には不良債権化した不動産担保貸出金の処理が喫緊の問題であったが、銀行が担保不動産を処分しようにも買手が無く、結局銀行が収益でもって引当金を積上げるか、あるいは損失覚悟の極めて安い価格で貸出債権又は担保不動産を売却する以外に道はなかった。次にこのような状況の中で銀行が不良債権処理を進めてきた収益の源を検証する。

IV 不良債権の処理とその原資

銀行収益の主たる柱は、預金を預かりその預かった預金を運用するという銀行本来の業務から、資金の運用収入である貸出金利息と資金の調達コストである預金利息の差額である。政府は、バブル期後の不況対策として平成3年7月から公定歩合の急ピッチの引き下げを行った(平成3年から平成13年まで連続12回引下げを実施。6%から過去に無い低水準の0.1%になった。日本銀行調査統計局関連統計)。

第1表の不良債権処理の統計データと同期間における全国銀行の平成5年度から18年度の財務分析(第3表参照)によれば、貸倒引当金繰入額及び営業経費149兆円並びにその他経常収支の赤字23兆円の計172兆円のコストを賄う利益は、資金運用・調達収支の黒字133兆円及び株式売却利益30兆円の計163兆円に

第3表 全国銀行

年 度 (平成)	5	6	7	8	9	10
経 常 収 益 イ	46,090	45,171	47,281	42,779	37,222	30,454
資金運用収益	38,538	36,358	36,839	32,677	26,812	21,898
貸出金利息	24,398	21,586	18,697	15,974	15,250	13,004
株式売却損益	2,401	4,308	4,130	3,836	4,272	1,666
その他経常収益	5,151	4,505	6,312	6,266	6,138	6,890
経 常 費 用 ロ	44,546	44,180	50,227	42,736	42,480	37,695
資金調達費用	29,319	26,635	26,002	21,936	16,765	12,252
預金利息	15,664	13,468	11,352	8,081	7,486	4,846
CD 利息	864	753	708	688	790	445
貸倒引当金繰入額	1,469	1,823	7,087	3,447	8,630	7,757
営業経費	7,748	7,774	7,790	8,014	7,977	7,530
その他経常費用	6,010	7,948	9,348	9,339	9,108	10,156
経 常 利 益 イーロ (a+b-c+d)	1,544	991	-2,945	43	-5,257	-7,241
a 資金運用・調達収支	9,219	9,723	10,837	10,741	10,047	9,646
内貸出金・預金利息収支 (対 a 比率)	7,870	7,365	6,637	7,205	6,974	7,713
b 株式売却損益	2,401	4,308	4,130	3,836	4,272	1,666
c 貸倒引当金繰入額+営業 経費	9,217	9,597	14,877	11,461	16,607	15,287
d その他の経常収支	-859	-3,443	-3,036	-3,073	-2,970	-3,266

資料：全国銀行協会連合会、『全国銀行財務諸表分析』

止まり、経常損益は9兆円の赤字となった。この間の赤字補填・資本増強の為に公的資金が投入されたのである（深尾 [2000] 24-26ページ）。この分析からは、貸出金・預金利息収支の黒字102兆円が銀行の本来業務である資金運用・調達収支の黒字133兆円の76%強を支えており、この貸出金・預金利息収支の黒字確保が不良債権処理に欠かせなかったといえる。

この黒字確保に前述の金利引下げが大きく貢献したことを推計により明らかにする。

推計の期間をどのように設定するかであるが、第1表における不良債権処理

行財務分析

(単位：10億円)

11	12	13	14	15	16	17	18	累計
30,221	23,126	19,834	17,791	17,558	16,918	18,026	19,179	411,650
18,736	16,013	14,127	12,062	10,913	10,652	11,609	13,020	300,254
30,221	23,126	9,651	8,934	8,153	7,763	7,780	8,605	213,142
4,928	2,273	130	-1,118	1,015	843	785	749	30,218
6,557	4,840	5,577	6,847	5,630	5,423	5,632	5,410	81,178
27,872	22,680	25,537	22,600	17,045	15,016	13,276	14,868	420,758
9,030	6,627	4,448	2,690	1,908	1,963	2,864	4,532	166,971
2,904	3,573	2,055	963	663	747	1,240	2,149	75,191
120	177	80	36	19	26	84	276	5,066
2,486	2,729	4,649	3,191	2,490	843	685	712	47,998
7,269	7,121	6,895	6,993	6,732	6,422	6,525	6,517	101,307
9,087	6,203	9,545	9,726	5,915	5,788	3,202	3,107	104,482
2,348	446	-5,702	-4,808	512	1,901	4,750	4,311	-9,107
9,706	9,386	9,679	9,372	9,005	8,689	8,745	8,488	133,283
8,166	7,532	7,516	7,935	7,471	6,990	6,456	6,180	102,010
								76.5%
4,928	2,273	130	-1,118	1,015	843	785	749	30,218
9,755	9,850	11,544	10,184	9,222	7,265	7,210	7,229	149,305
-2,530	-1,363	-3,968	-2,879	-285	-365	2,430	2,303	-23,304

損の推移では平成9・10年度に処理損が大きく増加、上記第3表の全国銀行財務分析では平成8年度はかろうじて経常利益は黒字となっているが平成9・10年度の経常利益は赤字を計上しており、すでに平成8年度で銀行の不良債権を処理する体力は限界に達していたとみられる。

その結果平成9・10年度に公的資金が8.6兆円、1.8兆円注入された。したがって平成9年度以降の低金利政策は（平成7年には公定歩合は既に0.5%まで引き下げられているが、その後平成13年に0.1%まで引き下げられた）、景気対策の必要性もあるが銀行の収益確保の目的もあったと考えることができる。

以上から金利引き下げの影響を、平成8年度の貸出金と預金の金利が以降の年度も不変とした場合、平成9年度以降における貸出金利息と預金利息がどのようになったかを推計することでみることにした。法人、個人別に推計した結果は次のとおりとなった⁴⁾。

4) 第4表 貸出金・預金利息の推計 (単位：10億円)

年度 (平成)	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	平成9～ 18年の累 計額
貸出金利息												
個人 (補正額)	2,811	2,776 (117)	2,445 (503)	2,148 (836)	2,279 (749)	2,085 (1,003)	2,082 (1,092)	2,079 (1,234)	2,049 (1,269)	2,147 (1,293)	2,358 (1,123)	22,448 (9,219)
法人 (補正額)	13,163	12,474 (516)	10,559 (2,160)	9,042 (3,485)	9,003 (2,906)	7,566 (3,635)	6,852 (3,594)	6,074 (3,575)	5,714 (3,512)	5,633 (3,359)	6,247 (2,943)	79,164 (29,685)
預金利息												
個人 (補正額)	4,509	4,379 (393)	3,043 (1,899)	1,815 (3,305)	2,276 (2,990)	1,350 (4,155)	634 (5,118)	426 (5,269)	495 (5,462)	820 (5,232)	1,436 (4,724)	16,674 (38,547)
法人 (補正額)	3,572	3,107 (276)	1,803 (1,115)	1,089 (1,982)	1,297 (1,703)	705 (2,159)	329 (2,651)	237 (2,927)	252 (2,783)	420 (2,673)	713 (2,347)	9,952 (20,616)
貸出金残高												
個人 比率	88,882 17.6%	91,479 18.2%	93,211 18.8%	94,367 19.2%	95,735 20.2%	97,631 21.6%	100,353 23.3%	104,741 25.5%	104,923 26.4%	108,776 27.6%	110,052 27.4%	
法人 比率	416,844 82.4%	411,380 81.8%	402,791 81.2%	396,702 80.8%	377,138 79.8%	354,714 78.4%	330,787 76.7%	305,568 74.5%	292,170 73.6%	284,750 72.4%	291,034 72.6%	
預金残高												
個人 比率	247,072 55.8%	261,460 58.5%	270,790 62.8%	280,536 62.5%	288,536 63.7%	301,658 65.7%	315,159 65.8%	312,048 64.3%	326,395 66.2%	331,623 66.1%	337,521 66.8%	
法人 比率	196,027 44.2%	185,676 41.5%	160,120 37.2%	168,513 37.5%	146,627 36.3%	157,146 34.3%	163,565 34.2%	173,629 35.7%	166,556 33.8%	169,716 33.9%	167,915 33.2%	

注1：貸出金利息及び預金利息の個人・法人の額は、貸出金残高、預金残高における各々の比率で按分した。預金利息にはCD利息を含まない。

注2：補正額は、各年度の金利が平成5年度と不変として推計した金額と、財務諸表の金額との差額。計算式は、次のとおり。

平成8年度の残高をa、利息額をA、当該年度の残高をb、利息額をB、とすると補正額は $A \times b / a - B$ により計算される。

資料：貸出金残高は、平成8年～平成12年については、日本銀行調査統計局「貸出先別貸出金(業種別〈主要〉)国内銀行(四半期末)」の第2四半期から翌年第1四半期の末残高平均値。

http://www.boj.or.jp/type/stat/dlong/fin_stat/zan/cdab1116.csv 2008/4/15 14:30

平成13年以降については、日本銀行調査統計局「貸出先別貸出金(末残)」により4月から翌年3月までの平均値。

http://www.boj.or.jp/type/stat/dlong/fin_stat/zan/cdab1115.csv 2008/3/7 11:43

預金残高は、平成8年～平成9年については、日本銀行調査統計局「預金者別預金(半期調査)末残」の第2四半期から翌年第1四半期の平均値。

http://www.boj.or.jp/type/stat/dlong/fin_stat/zan/cdab1090.csv 2008/3/7 14:37

平成10年以降については、日本銀行調査統計局「国内銀行預金者別残高(平残)」により4月から翌年3月までの平均値。

http://www.boj.or.jp/type/stat/dlong/fin_stat/zan/cdab1075.csv 2008/3/7 13:21

貸出金利息及び預金利息は、全国銀行協会連合会「全国銀行財務諸表分析」による。

(単位：十億円)

	実数額 (イ)	推計額 (ロ)	(イ) - (ロ)
貸出金利息			
個人	22,448	31,667	- 9,219
法人	79,164	108,849	-29,685
預金利息 (CD 利息の実数額5,066は実数額及び推計額から除外*)			
個人	16,674	55,221	-38,547
法人	9,952	30,568	-20,616

* CD 預入の大部分は法人であり、ここでは個人における効果を推計することが目的であり、また金額も法人における効果をみるうえで省略しても影響は小さいことから除外した。

金利引下げの効果は、オーバーボロイング状態になっている大多数の資金の借手である法人にとって、金融収支が9兆円改善 ($29,685 - 20,616 = 9,069$) し、反対に個人にとっては金融収支が29兆円悪化 ($38,547 - 9,219 = 29,328$) した。

一方、銀行にとっては、20兆円の収益改善 ($38,547 + 20,616 - 9,219 - 29,685 = 20,259$) となった。

いいかえれば、金利引下げがなければ、銀行の貸出金・預金利息収支の黒字は55兆円に止まった ($31,667 + 108,849 - 55,221 - 30,568 = 54,727$) こととなり、実数額の75兆円 ($22,448 + 79,164 - 16,674 - 9,952 = 74,986$ 、CD 利息を控除すると70兆円) に20兆円不足したこととなり、その結果さらなる公的資金の投入が必要になったと推論できる。

すなわち、国民の税金を使った銀行救済のための公的資金注入を12兆円⁵⁾ に抑えることができたのは、金利引下げの効果があったからこそと言うこともで

5) 予防的公的資金注入状況 (単位：億円)

	注入額	残高
早期健全化法に基づく資本増強	86,053	13,168 (平成20年6月26日現在)
金融機能安定化法に基づく資本増強	18,156	1,900 (平成20年3月31日現在)
預金保険法(危機対応)に基づく資本増強	19,600	19,428 (平成20年6月24日現在)
組織再編成促進特措法に基づく資本増強	60	60 (平成20年3月31日現在)
金融機能強化法に基づく資本増強	405	405 (平成20年3月31日現在)
公的資金投入額合計	124,274	

以上, <http://www.dic.go.jp/katsudou/katsudou3-1~3-5.html> 2008/6/27 14:06

きる。しかしその一方で推計したように個人の預金が29兆円もの負担を背負わされたのである。

この点について岩田規久男氏（[2000] 80-83ページ）は預金者から銀行への不当な利益の移転とはいえないと論じているが、銀行救済のための低金利政策との位置づけからはやはり不当と言わざるを得ないと考える。すなわち、上の推計は宮田矢八郎氏（[2006] 33ページ）の家計から金融への富の移転説を支持するものである。

V 過去の地価高騰時との相違

我国では過去においてもバブル期と同様に不動産価格の高騰が発生した時期がある。田中内閣の列島改造論により不動産価格が高騰した昭和47年から48年の期間、いわゆる列島改造ブーム期である。同期には、昭和46年8月ニクソンショックに端を発する円的大幅切り上げをソフトランディングさせ輸出関連産業をはじめとする国内産業にもたらす打撃を最小限に抑える対策として、公定歩合の引下げ、積極財政予算の執行、ドル買い支えがおこなわれた結果、国内に過剰流動性が発生し（マネーサプライ M2 は昭和46年から48年まで年率平均23%増加したのに対し、実質 GDP は年率平均7%、消費者物価指数は年率平均7.6%に止まっていた）、これが田中内閣の列島改造論による土地ブームを煽ることとなって起きた。これに昭和48年10月に発生した第1次オイルショックによる物価の高騰（消費者物価指数は対前年比で昭和48年11.7%、49年23.2%上昇した）が続いたのである。

この時期も次にあるように不動産価格の上昇を銀行貸出金の増加が支えたことが窺える。

この不動産価格の高騰と消費者物価上昇を沈静化するため総需要を抑制する方針のもと公定歩合の引き上げ（昭和48年から49年にかけて年率4.25%から9%に引き上げられた）、物価統制、財政の均衡策が実施され⁶⁾、昭和51年以降

6) 総需要抑制については、鈴木 [1981] 59-86ページに詳しい。

	六大都市市街地 (全用途平均)	全国銀行不動産業向け貸出金 (単位十億円)
昭和45年	28.0 (17.7%)	1,927 (7.1%) [20.5%]
昭和46年	32.5 (16.1%)	2,473 (28.3%) [18.7%]
昭和47年	36.7 (12.6%)	3,918 (58.4%) [23.8%]
昭和48年	48.3 (31.7%)	6,519 (66.4%) [25.6%]
昭和49年	57.0 (18.2%)	7,247 (11.2%) [15.4%]

計数は各年3月末。()内は前年比増加率。[]内は総貸出金の前年比増加率。

昭和45年の総貸出金の前年比増加率は昭和43年12月末比。

六大都市市街地は、平成12年3月末を100とした指数。

(財)日本不動産研究所『市街地価格指数全国木造建築費指数』平成19年9月末現在22ページによる。

全国銀行貸出金は、日本銀行調査統計局『貸出先別貸出金(業種別〈主要〉)国内銀行四半期末』による。

http://www.boj.or.jp/type/stat/dlong/fin_stat/zan/cdbal1116.csv 2008/4/15 14:30

消費者物価は落ち着いていった(消費者物価指数は対前年比で昭和50年11.7%、51年9.4%、52年8.1%、53年4.2%)。(以上の経済データについては、注7の第5表を参照)。

7) 第5表 列島改造ブームの時期とバブルの時期の経済データ(暦年ベース)
(列島改造ブームの時期)

	昭和43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	平均値
GDP(実質)	11.9	12.0	10.3	4.4	8.4	8.0	-1.2	3.1	4.0	4.4	5.3	5.5	6.3
政府最終支出	4.7	4.1	4.8	4.9	5.0	5.4	-0.4	12.6	4.2	4.2	5.2	4.2	4.9
	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	0.0	(1.2)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.50)
公的固定資本形成	16.3	9.6	13.8	18.6	16.2	4.9	-11.8	6.4	2.5	9.5	14.2	2.7	8.6
	(1.3)	(0.8)	(1.1)	(1.5)	(1.5)	(0.5)	(-1.1)	(0.6)	(0.2)	(0.8)	(1.3)	(0.3)	(0.73)
民間消費支出	8.5	10.3	7.4	5.5	9.0	8.8	-0.1	4.4	2.9	4.0	5.3	6.5	6.0
	(5.3)	(6.3)	(4.4)	(3.2)	(5.3)	(5.2)	0.0	(2.6)	(1.8)	(2.4)	(3.2)	(3.9)	(3.63)
住宅建設	19.5	16.7	13.3	4.7	18.0	15.3	-12.3	1.2	8.7	0.5	5.6	-0.9	7.5
	(1.2)	(1.1)	(0.9)	(0.3)	(1.3)	(1.2)	(-1.0)	(0.1)	(0.6)	0.0	(0.4)	(-0.1)	(0.50)
設備投資	23.4	25.6	19.3	-2.5	2.3	14.2	-4.2	-6.0	-0.1	-0.5	4.5	12.8	7.4
	(2.8)	(3.3)	(2.8)	(-0.4)	(0.3)	(2.0)	(-0.6)	(-0.9)	0.0	(-0.1)	(0.5)	(1.5)	(0.93)
在庫投資	(0.4)	0.0	(1.3)	(-0.8)	(-0.1)	(0.2)	(0.5)	(-1.6)	(0.2)	0.0	(-0.1)	(0.3)	(0.03)
輸出	23.9	20.8	17.5	16.0	4.1	5.2	23.1	-1.0	16.6	11.7	-0.3	4.3	11.8
	(1.1)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(0.3)	(0.3)	(1.4)	(-0.1)	(1.2)	(1.0)	0.0	(0.4)	(0.73)
輸入	12.1	13.7	22.6	7.0	10.5	24.3	4.2	-10.3	6.7	4.1	6.9	12.9	9.6
	(-0.8)	(-0.9)	(-1.5)	(-0.5)	(-0.8)	(-1.9)	(-0.4)	(1.0)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.6)	(-1.1)	(-0.70)
消費者物価指数	5.3	5.2	7.7	6.3	4.9	11.7	23.2	11.7	9.4	8.1	4.2	3.7	8.45
マネーサプライ(M2+CD)	15.6	17.3	18.3	20.5	26.5	22.7	11.9	13.1	15.1	11.4	11.7	11.9	16.3
企業経常利益	19.5	30.2	13.7	-17.4	30.3	78.9	-27.3	-32.6	72.9	8.0	34.3	31.9	23.9

注：網掛けの昭和47年～48年は、列島改造ブーム期。昭和49年はオイルショック。

列島改造ブーム期とバブル期の特徴を比較すると次のようにまとめられる。

	列島改造ブーム期	バブル期
消費者物価指数	上昇	低位安定
不動産価格	上昇	上昇
金融政策	強力な引締め	引締め
公定歩合	4.25%→9%	2.5%→6%
その後の景気	窓口規制実施 景気回復	窓口規制なし 長期の不況

両方の時期にその前後の数年を合わせた期間における経済データを比較したのが次の表である。

実質 GDP に対する寄与度では、昭和43年～54年は、民間消費支出、設備投資、輸出、公的資本形成が金融引締め後の牽引役となって景気回復に寄与した。それに対し、昭和59年～平成7年では、設備投資が20%の減少に止まったが、

（バブルの時期）

	昭和59	60	61	62	63	平成1	2	3	4	5	6	7	平均値
GDP (実質)	3.1	5.1	3.0	3.8	6.8	5.3	5.2	3.4	1.0	0.2	1.1	1.9	3.3
政府最終支出	2.8	0.8	3.7	3.7	3.6	2.9	3.2	4.1	2.5	3.0	3.2	3.9	3.1
	(0.4)	(0.1)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.43)
公的固定資本形成	-3.2	-4.9	2.1	6.0	4.2	-0.1	4.4	3.3	14.3	12.9	1.3	0.6	6.6
	(-0.3)	(-0.4)	(0.1)	(0.4)	(0.3)	0.0	(0.3)	(0.2)	(0.9)	(0.9)	(0.1)	(0.1)	(0.22)
民間消費支出	2.4	4.0	3.3	4.1	4.9	4.8	4.6	2.9	2.6	1.4	2.7	1.8	3.3
	(1.3)	(2.2)	(1.8)	(2.3)	(2.7)	(2.6)	(2.5)	(1.5)	(1.4)	(0.7)	(1.5)	(1.0)	(1.79)
住宅建設	-3.0	3.3	7.3	19.9	12.8	-1.4	4.9	-5.4	-5.9	1.1	7.2	-4.8	3.0
	(-0.2)	(0.2)	(0.3)	(1.0)	(0.7)	(-0.1)	(0.3)	(-0.3)	(-0.3)	(0.1)	(0.4)	(-0.3)	(0.15)
設備投資	8.5	16.4	6.2	3.9	17.1	15.7	10.1	4.3	-7.1	-10.3	-5.7	3.1	5.2
	(1.1)	(2.2)	(0.9)	(0.6)	(2.6)	(2.6)	(1.8)	(0.8)	(-1.4)	(-1.8)	(-0.9)	(0.5)	(0.75)
在庫投資	0.0	(0.3)	(-0.2)	(-0.2)	(0.6)	(0.1)	(-0.2)	(0.2)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.2)	(0.6)	(0.03)
輸出	13.0	6.0	-6.2	-0.8	5.3	9.3	6.7	4.1	3.9	-0.1	3.5	4.3	3.5
	(1.1)	(0.6)	(-0.6)	(-0.1)	(0.4)	(0.7)	(0.6)	(0.3)	(0.3)	0.0	(0.3)	(0.4)	(0.33)
輸入	10.3	1.1	1.6	13.6	18.5	16.9	7.8	-1.1	-0.7	-1.4	7.8	13.3	7.3
	(-0.5)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.7)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.5)	(0.1)	0.0	(0.1)	(-0.5)	(-0.9)	(-0.43)
消費者物価指数	2.3	2.0	0.6	0.1	0.7	2.3	3.1	3.3	1.6	1.3	0.7	-0.1	1.50
マネーサプライ	7.8	8.4	8.7	10.4	11.2	9.9	11.7	3.6	0.6	1.1	2.1	3.0	6.5
(M2+CD)													
企業経常利益	17.9	3.9	-1.6	27.6	25.6	14.7	-6.9	-8.8	-26.2	-12.1	11.9	10.9	4.7

注：数値は前年度伸び率 括弧内は寄与度。

注：在庫投資は、寄与度のみを表示。

注：網掛けの昭和61年から平成2年はバブル期。

資料：内閣府、『経済財政白書』、平成18年度版、367-382ページ。

	昭和43年～54年 (イ)	昭和59年～平成7年 (ロ)	(ロ) - (イ)
実質 GDP	6.3	3.3	-3.0
民間消費支出	6.5 (3.63)	3.3 (1.79)	-3.2 (-1.84)
政府最終支出	4.9 (0.5)	3.1 (0.43)	-1.8 (-0.07)
公的資本形成	8.6 (0.73)	6.6 (0.22)	-2.0 (-0.51)
住宅建設	7.5 (0.5)	3.0 (0.15)	-4.5 (-0.35)
設備投資	7.4 (0.93)	5.2 (0.75)	-2.2 (-0.18)
在庫投資	23.9 (0.03)	18.1 (0.03)	-5.8 (0.00)
輸出	11.8 (0.73)	3.5 (0.33)	-8.3 (-0.40)
輸入	9.6 (-0.7)	7.3 (-0.43)	-2.3 (0.27)
消費者物価指数	8.45	1.5	-6.95

数値は対前年比伸び率の平均値。括弧内は寄与度。

民間消費支出が49%、輸出は55%減少、公的資本形成、住宅建設は70%落ち込んだ。

ここでは、バブル期において実質 GDP の約56%を占める民間消費が落ち込み(衣川 [2002] 218-219ページ)、財政出動も効果が上がらず、海外競争力で劣勢に立った企業の輸出不振(相沢 [2001] 134ページ)によって不況から脱出ができなかったことが見えてくる。

実質 GDP に大きな比重を占める民間消費の不振は平成8年以降も続き、このため不況からの脱出には、景気が回復基調に移ったとみられる平成16年に至るまで時間がかかったのである。この民間消費の不振の原因は畢竟収入の減少である。

バブル期においては、消費者物価指数はほとんど上昇せずバブル後の平成7年は低下、さらに平成11年から17年まで連続して前年比マイナス(なお、平成16年はゼロ、17年は再びマイナスになった)が続き、民間の消費が増加しても不思議でない環境であったはずである(星・ヒュー・パトリック [2001] 117-119ページ)。この状況のなかで民間の消費が増加しなかった原因としては、収入が増加せず逆に減少したことがあげられる。例えば雇用者報酬をみると、平成8年から平成15年において、実質ベースは270から268とほぼ横這であったの

にもかかわらず、名目ベースでは273から259まで5.1%減少したのである。(以上の経済データについては、注8の第6表を参照)。

さらに、Ⅳ 不良債権の処理とその原資において推計したように、平成9年度から18年度までにおける低金利政策による個人預金が蒙った預金利息の減少がある。岩田規久男氏 ([2000] 90-92ページ) はゼロ金利政策は家計へのダメージはないと論じているが、推計した金額の個人預金者に対する心理的影響は無視できないと考える。このように民間の消費にとっては、消費者物価の下落により実質収入がそれほど減少せずほぼ横這いであったことよりも、名目収入の減少及び預金利息の減少による影響の方が大きかったのである。

なお、宮田矢八郎氏 ([2006] 70ページ) はゼロ金利の是非において、ゼロ金利政策の家計犠牲の視点を指摘している。

8) 第6表 平成8年から17年までの経済データ (暦年ベース)

	平成8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
GDP (実質)	2.6	1.4	-1.8	-0.2	2.9	0.4	0.1	1.8	2.3	2.6
政府最終支出	2.9 (0.4)	0.8 (0.1)	1.8 (0.3)	4.1 (0.7)	4.3 (0.7)	3.0 (0.5)	2.4 (0.4)	2.3 (0.4)	2.0 (0.4)	1.7 (0.3)
公的固定資本形成	5.7 (0.5)	-7.5 (-0.6)	-4.2 (-0.3)	5.9 (0.4)	-10.3 (-0.8)	-3.0 (-0.2)	-4.9 (-0.3)	-10.8 (-0.7)	-8.6 (-0.5)	-6.0 (-0.3)
民間消費支出	2.3 (1.3)	0.8 (0.4)	-0.8 (-0.4)	1.1 (0.6)	1.1 (0.6)	1.4 (0.8)	1.1 (0.6)	0.6 (0.3)	1.9 (1.1)	2.1 (1.2)
住宅建設	11.8 (0.6)	-12.0 (-0.7)	-14.2 (-0.7)	0.1 0.0	0.9 0.0	-5.2 (-0.2)	-4.2 (-0.2)	-0.9 0.0	1.9 (0.1)	-0.7 0.0
設備投資	1.8 (0.3)	6.6 (1.0)	-5.2 (-0.8)	-4.3 (-0.6)	7.9 (1.1)	1.3 (0.2)	-5.3 (-0.8)	5.9 (0.8)	4.9 (0.7)	7.7 (1.1)
在庫投資	0.0	(0.1)	(-0.2)	(-1.1)	(0.7)	(0.2)	(-0.4)	(0.3)	(-0.2)	(0.1)
輸 出	6.2 (0.6)	11.3 (1.1)	-2.4 (-0.3)	1.5 (0.2)	12.2 (1.3)	-6.7 (-0.7)	7.6 (0.8)	9.0 (1.0)	13.9 (1.7)	7.0 (0.9)
輸 入	13.1 (-1.0)	0.7 (-0.1)	-6.7 (0.7)	3.7 (-0.3)	8.5 (-0.7)	0.9 (-0.1)	0.9 (-0.1)	3.9 (-0.4)	8.5 (-0.9)	6.3 (-0.7)
消費者物価指数	0.1	1.8	0.6	-0.3	-0.7	-0.7	-0.9	-0.3	0.0	-0.3
雇 用 者 報 酬 (名 目)	273	279	275	270	271	269	263	259	256	259
雇 用 者 報 酬 (実 質)	270	273	270	266	271	273	270	268	268	272
企業経常利益	21.9	4.8	-26.4	17.7	33.7	-15.5	-0.7	12.6	27.7	11.8

注：数値は前年度伸び率 括弧内は寄与度。

注：在庫投資は、寄与度のみを表示。

資料：内閣府、『経済財政白書』、平成18年度版、367-382ページ。

VI ま と め

ここまでバブルによって発生した不良債権について、不動産価格と銀行貸出金の推移を比較して不動産価格の上昇を銀行貸出金の増加が支えたこと、不良債権となった貸出金の処理に取り組んできた銀行の利益の源泉と、それが金利低下によってもたらされた個人預金の負担によって得られたところが大きかったことを検証し、過去において同様な不動産価格の高騰が発生した列島改造ブームとの相違点を比較し、個人預金が蒙った預金利息の減少と収入の減少が、バブル後の不況の原因である民間消費の不振に影響が大きかったことを明らかにしてきた。

列島改造ブームの経験から不良債権の発生を防ぐことは出来なかったのだろうか。

1 列島改造ブームとの違いは、一に銀行の融資行動の違いに求めることができるのではないか。バブル期では列島改造ブームの時と異なり貸金業・投資業への貸出が増加したことが指摘できる(村松 [2005] 97-98ページ, 116ページ)。

列島改造ブーム期とバブル期について各最終年と各々の期が始まる2年前の期間における貸金業・投資業(以下、貸金業等という。)向け貸出金の推移をみると、次の表のようになる⁹⁾。

9) 貸出金業等向け貸出金推移(毎年12月末残高) (単位十億円)

昭和59年	16,154 (6.4%)	昭和45年	611 (1.2%)
昭和60年	18,773 (6.8%)	昭和46年	616 (0.9%)
昭和61年	23,403 (7.8%)	昭和47年	799 (1.0%)
昭和62年	29,517 (9.0%)	昭和48年	1,144 (1.3%)
昭和63年	33,496 (9.6%)		
平成1年	39,926 (10.4%)		
平成2年	42,211 (10.3%)		

計数は各年12月末。括弧内は総貸出金に占める比率。網掛けはバブル期と列島改造ブーム期。

昭和59～63年の計数における相互銀行の数値、及び昭和45～48年の計数は貸金業等を含む金融・保険業向け貸出金。

資料：日本銀行調査統計局『経済統計年報』昭和48年115, 117, 141ページ, 平成5年193, 199, 205ページ。

	バブル期 昭和59年～平成2年	列島改造ブーム期 昭和45年～48年
総貸出金増加率 (同年平均)	63% (11%)	82% (27%)
貸金業等向け貸出金 増加率 (同年平均)	161% (27%)	87% (29%)
貸金業等向け貸出金 の総貸出金に対する 比率(年平均)	9%	1%

列島改造ブーム期においては、貸金業等向け貸出金が総貸出金と歩調を合わせて増加しているが、総貸出金の1%にすぎない。

一方、バブル期においては、貸金業等向け貸出金が総貸出金を上回って増加し、総貸出金に対する比率も9%と列島改造ブーム期の9倍となっている。同期において、銀行は、銀行本体では融資できない貸出案件をノンバンクに融資させ、その資金をノンバンクに融資したのである(米田 [2000] 207ページ)。そうした貸出案件は、土地を地上げしその上にビル・マンションを建設し売却して借入金を返済し利益を得るもので、土地開発プロジェクトと称された。しかし、周知のとおりバブルが崩壊しプロジェクトの筋書きは崩れ、ノンバンクは回収できない貸出金を抱えることとなり、そしてノンバンクに融資した銀行の貸出金も不良債権化してしまったのである。

同期の問題は、銀行が本来融資に値しないような土地開発プロジェクトと称するシステムを作り上げ融資したことにある。この融資は値上がりを前提にした不動産投機への貸出であり、地価の上昇がストップさらには下落すればただちに破綻するしろものであった。

これはまさに事業計画の妥当性、事業収益による返済可能性、計画通り事業収益が見込めない場合の融資対象先の返済能力、経営者の経営姿勢等融資対象案件の審査を省く銀行の正道を踏み外すものであったといえる。

2 また、銀行をとりまく企業活動においては、列島改造ブームの時は、続いて発生したオイルショックを機会に世界に先駆けて企業で省エネに対応できる製品づくりの技術革新がおこなわれ、結果海外からの需要を喚起し輸出の回復によって企業業績は改善し（昭和51年から54年の企業の経常利益は前年比、72.9%、8%、34.3%、31.9%増加した。注7の第5表参照）、景気の回復も早まった（土志田 [2001] 161-175ページ、橘川 [2005] 17-20ページ）。

一方、バブルの時はその後の企業業績回復は低調であった（平成3年から7年の企業の経常利益は前年比、-8.8%、-26.2%、-12.1%、11.9%、10.9% 注7の第5表参照）。

3 以上の考察により、銀行が労力を省き短期的利益追求に走った結果、バブルを発生させ、その後の不良債権処理のため個人預金に大きな損失を負担させることとなり、民間の消費が沈滞し日本経済の不況からの脱却に時間が費やされたことが明らかになった。

この状況に至った背景には、Ⅱ不動産価格と銀行貸出金の推移において述べたように、金融自由化による企業の銀行離れという銀行収益の根幹に関わる構造的問題があったのである。この点について小川一夫・竹中平蔵氏（[2001] 95ページ）は、「収益低下によって脆弱化した銀行部門は、リスクを高めることで、さらに弱体化したのである」と指摘している。

最後に不良債権発生を繰り返さないためには何が必要であろうか。

銀行自身が長期的な安定経営に努めることは当然のことではあるが、やはり外部からのチェックが求められるのではないか。列島改造ブームの時は、Ⅴ過去の地価高騰時との相違で比較したように大蔵省の監督の下、日銀の厳しい窓口規制が行われ銀行が青天井の融資拡大に走ることは無かった。バブル期は、金融自由化により窓口規制は無くなり、不動産価格の急騰は既に昭和61年から始まっていたにもかかわらず、金融引締は4年後の平成元年と遅きに失し（香西・白川・翁 [2001] 66-70ページ、82-91ページ）、銀行の貸出による業容拡大戦略に歯止めをかけるシステムが欠けていた。旧来の護送船団方式の体制に

戻る必要は無いが、銀行の資産内容をさらに厳正にチェックできるシステムは必要なのではないか。個人預金者に多大な負担を強いている不良債権問題を発生させてはならないのである。我国における金融チェックシステムの再検討をなされることが望まれる。

参考文献

- 相沢幸悦 [2001] 「第5章平成大不況と長期化の要因」『平成大不況・長期化の要因と終息の条件』ミネルヴァ書房, 119-142ページ。
- 岩田規久男 [2000] 「第3章ゼロ金利政策の副作用」『ゼロ金利の経済学』ダイヤモンド社, 80-106ページ。
- 小川一夫・竹中平蔵 [2001] 「第1章マクロからみた90年代の日本経済12-23ページ 第3章金融システム問題と銀行行政86-106ページ」『政策危機と日本経済——90年代の経済低迷の原因を探る』日本経済評論社。
- 岡崎哲二・星 岳雄 [2002] 「第7章1990年代の銀行経営」(村松岐夫・奥野正寛編『平成バブルの研究』上 東洋経済新報社), 313-356ページ。
- 香西 泰・白川方明・翁 邦雄 [2001] 「第3章金融政策はバブルをもたらしたか 66-70ページ 第4章金融引き締めはなぜ遅れたか73-94ページ」『バブルと金融政策—日本の経験と教訓』日本経済新聞社。
- 橘川武郎 [2005] 「第1章経済危機の本質 2・1石油危機後の成功」『失われた10年を超えて [1] 経済危機の教訓』東京大学社会科学研究所, 17-20ページ。
- 衣川 恵 [2002] 「第8章平成不況 3 平成不況の諸要因」『日本のバブル』日本経済評論社, 217-224ページ。
- 鈴木淑夫 [1981] 「第2章輸入インフレと戦う金融政策」『日本経済と金融』東洋経済新報社, 59-86ページ。
- 竹中治堅 [2005] 「第3章地価バブルの対応はなぜ遅れたか」(村松岐夫編『平成バブル先送りの研究』東洋経済新報社), 93-125ページ。
- 土志田征一 [2001] 「第7章世界経済の変動への適応力発揮 (1976~80年度)」『経済白書で読む戦後日本経済の歩み』有斐閣, 161-175ページ。
- 野口悠紀雄 [1993] 「第6章バブルへの経済政策143-164ページ, 第8章資産価格変動と実体経済 197-231ページ 2 景気後退と資産価格下落の影響207-215ページ」『バブルの経済学』日本経済新聞社。
- 深尾光洋 [2000] 「第1章金融自由化, 資産バブルと銀行行動1-31ページ 特に5 (4) 不良債権の償却原資——業務純益・株式含み益から公的資金へ」『金融不況の実証分析』日本経済新聞社。

- 星 岳雄・ヒュー・パトリック [2001] 「第3章1990年代における日本の不良債権問題の原因 6・2 計量分析結果のまとめ 87ページ 6・9 結論 93-94ページ 第4章1990年代に頭打ちになった日本経済 4 政策の選択肢 117-124ページ 4・1 流動性の罨 117-119ページ」『日本金融システムの危機と変貌』日本経済新聞社。
- 宮田矢八郎 [2006] 「第1章グローバリズムに主導権を握られ迷走する金融」『データで読む日本』TKC 出版, 30-70ページ。
- 吉川 洋 [2002] 「第9章土地バブル」(村松岐夫・奥野正寛編『平成バブルの研究』上 東洋経済新報社), 411-429ページ。
- 米田 貢 [2000] 「第7章不良債権問題と住専処理」『現代財政危機と公信力』中央大学経済研究所研究叢書33, 187-219ページ。