

学籍番号：CD051002

日本長期信用銀行の経営破綻の軌跡
—制度疲労と経営者—

(要旨)

一橋大学大学院商学研究科
博士後期課程 経営・会計専攻
太田 雅彦

本論文の構成

本論文の構成は以下の通りである。

- 第 1 章 問題設定と論文の構成
 - 第 1 節 問題意識と問題設定
 - 第 2 節 これまでの分析と本論文の分析の視角
 - 第 3 節 論文の構成
- 第 2 章 第二次世界大戦後の金融情勢と日本長期信用銀行の設立
 - 第 1 節 第二次世界大戦後の金融情勢と長期信用銀行法
 - 第 2 節 「長短金融の分離」政策と日本長期信用銀行の設立
 - 第 3 節 「長短金融の分離」政策が果たした役割
- 第 3 章 日本長期信用銀行の発展と制度の限界
 - 第 1 節 大野木克信
 - 第 2 節 高度成長期の日本長期信用銀行
 - 第 3 節 高度成長の反動と長期国債の発行
 - 第 4 節 長期信用銀行制度の限界と多角化・国際化
 - 第 5 節 国債の大量発行と長期プライムレートの形骸化
- 第 4 章 バブルの発生、崩壊と不良債権の発生
 - 第 1 節 バブルの発生と投資銀行構想の挫折
 - 第 2 節 バブルの崩壊と証券・銀行スキャンダル
 - 第 3 節 イ・アイ・イ・グループへの過大融資と不良債権の発生
- 第 5 章 「母体行責任」と市場からの圧力
 - 第 1 節 進展しない不良債権処理と護送船団行政の変節
 - 第 2 節 金融ビッグバンとスイス銀行との提携
- 第 6 章 金融再生法の成立と日本長期信用銀行の特別公的管理
 - 第 1 節 公的資金の投入と金融再生法の成立
 - 第 2 節 一時国有化と金融再生委員会の株価算定
- 第 7 章 結論とインプリケーション
 - 第 1 節 事例のまとめ
 - 第 2 節 結論とインプリケーション

本論文の目的

本論文の目的は、「日本長期信用銀行は、なぜ破綻したのか？」という問いに答えることを通して、第二次世界大戦後の日本経済の成長を支えてきたシステムが、1990年代以降、大きく変化してきていることの一端を明らかにすることにある。

本論文の要約

第1章では、本論文の問題設定、問題意識を提示した上で、分析の視角を明らかにしている。

分析に当たっては、「日本長期信用銀行は、なぜ破綻したのか？」という問いを、「潰れることはないと思われてきた優良銀行である日本長期信用銀行が、なぜ経営破綻したのか？」という問いへと展開し、さらにそれを5つの次元へと設定し直し、各章ごとに検討することとする。それらは、具体的には、以下の5つの課題となる。

- (1) 長期信用銀行制度とその制度発足の時代背景を確認すること。
- (2) 高度成長の結果、長期信用銀行制度に限界が見え始めたときの日本長期信用銀行の多角化、国際化について評価すること。
- (3) 日本長期信用銀行のバブル経済への対応について検証すること。
- (4) 日本長期信用銀行のバブル崩壊後の不良債権処理について分析すること。
- (5) 1997(平成9)年秋以降の金融危機に対する日本長期信用銀行の危機管理について検討すること。

本論文では、この5つの課題に対して、第2章以降の各章をあてることによって、その詳細を明らかにした。

尚、本論文で記述する日本長期信用銀行の事例は、刊行された文献・資料・新聞および雑誌記事、関係者へのインタビュー調査、日本長期信用銀行の内部資料、に依拠して分析を行った。

第 2 章では、日本長期信用銀行が設立された 1950 年代前半の金融情勢を検証した上で、日本長期信用銀行の設立の経緯、発足当初の業況を記述し、あわせて長期信用銀行制度の持つ意義について述べている。

長期信用銀行制度は、一定期間において、よく機能した制度だということがわかった。資本蓄積が不足していた第二次世界大戦後の日本において、債券発行銀行をつくり、そこに設備投資のための長期資金供給を担わせるという長期信用銀行制度は、経済復興、高度成長を企図する上で、きわめて適的な制度だった。そして、制度成立当初の大蔵省資金運用部による金融債の引き受けとその後の日本銀行による金融債を適格担保とした日銀貸出による信用創造は、日本が戦後復興と高度成長への契機を掴むにあたり、大きな役割を果たした。

第 3 章では、1955(昭和 30 年)以降、大蔵省の護送船団行政がよく機能した 1980 年代前半までの日本長期信用銀行を分析した上で、長期国債の大量発行が制度金融の基盤を蝕み、「金融の長短分離」政策が機能しなくなっていくメカニズムを評価した。

日本長期信用銀行は、他行に比して、その多角化・国際化戦略において、先進的、革新的な展開をしていたということがわかった。まず、多角化に関しては、リースやベンチャー・キャピタルなどの分野に先駆けて進出していた。また、国際化に関しては、単なる支店開設にとどまらず、外貨建て債券の発行やシンジケートローン、さらには M&A の仲介業務など、本格的な国際業務が展開されていた。そして、これらの取り組みは、進取の精神に溢れた先進的な取り組みだとして、市場からも評価されていた。

1970 年代後半以降、国債が大量発行されるとともに、コール市場などのインターバンク市場で金利が自由化されると、資金の調達だけでなく運用の面でも自由化が進み、都市銀行との相互補完関係は崩れて、競合関係へと変化していった。そして、金融工学の発達にもなあって登場したデリバティブが長短金利のスワップを可能としたことで、日本長期信用銀行は、その長期資金融資の基底となっていた長期プライムレートの存在意義を失うことと

なった。

第4章では、日本長期信用銀行の1980年代後半と1990年代前半をカバーする。バブルの発生とその崩壊の過程を検証した上で、バブルの崩壊により発生した不良債権処理の初期段階での日本長期信用銀行の取り組みについて分析した。

バブルの発生とその崩壊に関しては、日本長期信用銀行の対応だけが他行の基準からみて逸脱していたわけでないことがわかった。日本長期信用銀行のバブル期の過大融資への取り組みは、当初、オイルショック時の経験から積極的な融資拡大を躊躇したほどであった。しかし、結果からいえば、他行から遅れての積極策への転換がその傷を大きくしたことは否定できない。また、バブルの崩壊局面においては、事後的に「先送り」、「隠蔽」と批判された不良資産の移管とその手法は、当時としては一般的で、しかも止むを得ない手段だったことがわかった。

金融当局の対応に関しても、事後的にみるならば、長期間にわたる金融緩和やその反動としての金融引き締め期間と程度についての指摘があるが、これについても当時に利用可能な知見と情報だけを基にして考えれば、最善の判断だったという可能性を排除できないことがわかった。

第5章では、地価が回復せず、増え続ける不良債権の処理に日本長期信用銀行が本格的に取り組んでいく過程を検証する。1995(平成8)年から1997(平成9)年11月の間に、住宅専門金融会社(略称・住専)の破綻処理などの過程を通して、大蔵省が行政姿勢を次第に変えていくこと、そして、金融機関の破綻処理制度が未整備なままに大手金融機関が経営破綻することとなる経緯を検証した。

日本長期信用銀行の不良債権処理は、その速度こそ緩やかなものであったものの、確実にその処理が進んではいた。しかし、地価の更なる下落による影響により、不良債権額そのものが減少するまでには至っていなかった。この段階において、財務体質や保有株式の含み益の多寡など、経営体力のある銀行と経営体力の無い銀行との間において、不良債権処理に対する姿勢とそ

の速度に関して、大きな差がついてしまった。しかも、まだこの段階においては、不良債権処理は、銀行の自己責任において処理すべき問題だと認識されており、日本長期信用銀行もその母体行責任を果たしながら、市場からの圧力に立ち向かうことを余儀なくされていた。

第6章では、1997(平成9)年11月に相次いだ金融機関の経営破綻を契機に、その破綻処理の制度を整備しようという議論が始まったものの、その後の政治情勢の変化のために議論が収斂せず、その過程の中で日本長期信用銀行が一時国有化へと追い込まれていく経緯を検証した。そして、経営破綻後に行われた日本長期信用銀行の株価算定や刑事事件での無罪判決の内容から、同行の経営破綻について、改めて検討した。

金融機能安定化緊急措置法による公的資金投入とその規模には期待された効果がなく、日本長期信用銀行の金融危機時における意思決定には、スイス銀行との交渉などにおいて戦略的な検討に欠けていた一面があることがわかった。そして、その後の国会の混乱により、本来であるならば行政府が法律に基づいて有権実行するだけとなるはずの公的資金投入の判断に、立法院が「政局」として介入したことで、日本長期信用銀行が経営破綻へと追い込まれていったこともわかった。また、債務超過だと認定されたその破綻処理であったが、会計上は債務超過ではなかったこと、経営トップへの責任追及に関しては、内部報告書の作成過程において当時の世論が強く影響していたこともわかった。

最後の第7章では、本論文の事例分析についてまとめるとともに、結論と導き出されたインプリケーションを提示している。

結論として、日本長期信用銀行の経営破綻の原因を、一元的に同行固有の問題として、その経営者による意思決定の判断ミスに負わせることには無理があるといえよう。その後、日本債券信用銀行が経営破綻し、翌年には日本興業銀行も、富士銀行、第一勧業銀行との合従連衡を選択し、現在では長期信用銀行そのものが消滅していることからわかるように、疲弊した制度の転換期に起きた混乱の中で、日本長期信用銀行は市場からの圧力に押されて船団から脱落

したのだということになる。

本論文の最後に、事例分析から得られたと考える 2 つのインプリケーションを提示した。まず、制度のあり方についてである。次に、これからの企業経営者に求められる資質についてとなる。

まず、制度についてである。制度はその役割を終えた、もしくはその役割に限界が生じたとき、時宜適切に廃止、または改定すべきだということとなる。

日本長期信用銀行の事例でみるならば、長期金融の軸として設備資金を供給するという、本来、制度が意図した政策目的に限界が見え始めたとき、経営体としては、自らの存在意義を自己否定することなく、ひたすら自らの組織としての存続のために新しい目的を作り出していくことを始めた。優秀なスタッフを抱えた組織は、逐次的に発生してきた懸案を、それぞれ疎かにすることなく、個別に最適な解をもって解決してきた。しかしながら、自らの存在意義を確認するという作業を欠いたまま、長期間にわたって積み重ねられた組織存続を目的とした部分最適は、結果として 3 兆 5880 億円もの巨額の公的資金投入を必要とする経営破綻という結末を招くこととなった。

制度とは、法律や通達などの単なるゲームのルールではなく、「経済主体の安定的予想に組み込まれた均衡の要約表現」であり、「ゲームがいかにかプレイされるかにかんして、集団的に共有された予想の自己維持的システム」なのである。1990 年代の金融システムにおいては、三洋証券、北海道拓殖銀行、山一証券などの大手金融機関の経営破綻によって、「銀行や証券会社も潰れる」ということが示されたため、仕切られた多元主義が衰退していることが明らかとなり、公式なゲームのルールが変更される以前から、すでに「共有された予想」が先行して変化していた。

現実に日本長期信用銀行は、政府や自民党による微妙な方針転換や判断の躊躇いの隙を衝かれる形で、金融証券市場の標的とされたことによって、株価が下落し、それによって資金調達が不利、困難になり、さらにまた株価が下落するという悪循環に苛まされ、最終的には疲弊して経営破綻へと追い込まれていった。制度に齟齬が生じているとみたとき、市場は暴力的なまでの勢いをもってその矛盾を執拗なまでに突いてくるのである。2007(平成 19)

年のパリバ・ショックに端を発したアメリカの金融危機においても、ベア・スターンズ、リーマン・ブラザーズという2つの投資銀行が、風説に晒され、株価が下落し、最後には経営破綻するという形で、日本長期信用銀行と同じ道程を辿っている。制度を時宜適切に廃止、または改定することを抜きにして、市場からの圧力を封じることは不可能であろう。

一方、こうした大きな環境変化によって、企業経営者に求められる資質が、これまでとは変化していることについても触れなければならない。高度に情報化してグローバル化した経営環境の下での企業経営者に求められている資質は、既存の考え方や枠組みにしたがって問題解決を図る能力だけではなく、既存の考え方や枠組みを捨てて新しい考え方や行動の枠組みに適応でき得る自己革新的な問題解決能力であるということとなる。

経営環境が変化する中での戦略策定には、かつての成功体験を参考にしながら変化に対して帰納的かつインクリメンタルに適応していく手法と、変化の本質にまで遡って新たな解決策を講じることで変化に対して論理的かつ演繹的に適応していく手法とがある。学習理論からは、かつての成功体験にしたがって問題解決を図っていくことをシングル・ループ学習といい、既存の枠組みを捨てて前提から考え直すことで自己革新的に問題に取り組んでいくことをダブル・ループ学習という。

第二次世界大戦後の日本経済・日本企業は、欧米をモデルにした経済成長を目指し、それを実現してきた。その過程でも環境変化は突発的ではなく継続的に発生してきていたが、日本の経営者たちは変化がもたらす機会や脅威に対してシングル・ループ学習の成果を発揮して、微調整を行うことで変化に対してよく応じてきた。1980年代までの日本経済・日本企業の成功が、それをよく物語っている。それまでの日本企業では、本来、経営者が担うべき戦略機能のある部分を政府による産業政策やメインバンク機能が代替してきたこともあり、情報処理能力に長けた能吏たちは、シングル・ループ学習に秀でた者に有利なこのシステムによく適合していた。

しかしながら、環境変化が激しく問題解決の前提が大きく変化しているような状況においては、シングル・ループ学習に優れたそれまでの日本の企業経営者では変化によく適応できないという実態を、1990年以降の長期にわ

たる日本経済の停滞は示しているといえよう。日本長期信用銀行の事例でも、同行は投資銀行業務という他者が営む業務への進出を強く希望していた一方で、債券発行銀行であるという特定のパラダイムに強く固執し、環境変化への適応能力を失っていたことがわかった。経済がグローバル化して世界が単一市場へと収斂しようとする潮流の中では、金融機関のみならず、すべての企業において、シングル・ループ学習とダブル・ループ学習を繰り返しながら、組織の競争優位を保っていくことが肝要となる。

新しい時代の企業経営者には、過去の成功体験における固定観念を自己否定し、外部からの新しい知識や枠組みをダブル・ループ学習した上で、それをさらにシングル・ループ学習することによって反復・強化した戦略が求められているのである。同時に、企業においては、そのような経営者を育成し、いつ襲われるかわからない危機に備える体制を確立することが喫緊の急となっている。

第二次世界大戦後、一貫して右肩上がりに成長してきた経済情勢の下では、政策や企業経営に失敗があっても、その後の経済の拡大で失敗の穴埋めをすることが可能だった。しかし、経済が成熟化し、その成長に翳りが出てきたとき、過ちは誰かが償わなければならないということとなった。危機が訪れるまで、金融システムの問題は国民の関心を大きく引くものではなく、専門的なものとして金融政策当局へ委ねられていた。そして、その損失は最終的に国民負担という結果として、日本人一人一人の負担となったことを忘れてはならない。