

預金保険機構 創立50周年に寄せて 金融機関の早期かつ迅速な破綻処理に向けた課題

翁 百合¹

預金保険機構は、預金者保護のためのセーフティネットを盤石なかたちで構築する一方、破綻処理にあたっての強力な機能も備える必要がある。万一銀行等の経営が悪化したときに、その機能を十分に発揮して早期迅速に破綻処理することは、金融システムの混乱を予防し、破綻処理コストひいては国民経済的なコストを小さくすることができるからである。

1990年代以降の金融危機や2008年のリーマンショックなどに直面するたびに、各種の金融制度改革が行われ、その一環として預金保険制度も様々な改革が実現してきており、早期是正措置の導入など、早期迅速処理のための制度も整備されてきている。しかし、それでも現状の制度や運用のままでは、今後金融機関を破綻処理すると大幅な債務超過となる可能性が高く、破綻処理コストが大きくなる可能性がある。企業再生の事例をみても、受け皿企業を早期に見つけ事業再生することが事業再生にかかるコストを小さくすることは明らかであるが、銀行業は一般企業よりもさらに早期処理が必要とされる。

今後、金融機関を破綻処理せざるを得なくなる場合を想定し、早期是正措置の発動基準の見直しや、債務超過のおそれがある場合においてもスムーズに破綻金融機関を受け皿金融機関に譲渡を行い破綻処理ができるような法改正の検討が行われることが期待される。

また、預金保険機構が金融庁と連携し、経営が悪化している金融機関の資産を早期かつ正確に把握し、早期処理に入れる体制となっているか、などの早期・迅速な破綻処理の運用面での点検も行う必要がある。

目 次

1. はじめに — 様々な金融危機を経た今後の預金保険機構の課題とは
2. 早期・迅速処理に向けた我が国での取組み
 - (1) 「早期」処理への取組み
 - (2) 「迅速」処理への取組み
 - (3) 早期処理はなぜ重要か
3. 企業再生における早期処理の取組み
 - (1) 産業再生機構において共有された早期事業再生の重要性
 - (2) 企業価値維持のために特例的に認められたいくつかの事例
4. 破綻処理コストを最小化するための課題

¹ 株式会社日本総合研究所 理事長。

1. はじめに — 様々な金融危機を経た今後の預金保険機構の課題とは

預金保険機構が創立されて 2021 年で 50 年を迎えた。預金保険機構は 1971 年（昭和 46 年）に設立され、スタートから暫くは、我が国の高度成長を背景に企業部門のマクロ的な資金不足時代が続き、銀行の経営悪化は僅かであった。監督当局としても暗黙のうちに、銀行等は原則として破綻させない方針（いわゆる「護送船団方式」）としていた時期でもあった。

しかし、高度成長期が終焉するとともに徐々に企業の資金需要は減少し、1980 年末から 1990 年代初頃をピークとする資産バブルが崩壊すると、我が国の銀行業は苦境に陥り、10 年以上もの長きにわたる平成金融危機に突入した。2005 年まで預金を全額保護する一方²、多くの中小・中堅金融機関の破綻処理のみならず、大手金融機関の破綻処理や公的資金の投入による救済なども行われ、預金保険機構は大きな役割を果たし長い時間をかけて危機を克服した。その後、我が国の金融システムや経済は、2008 年にはグローバル国際金融危機（リーマンショック）にも見舞われた。

こうした危機に直面するたびに実に様々な金融制度改革が行われ、その一環として預金保険制度も何度も危機対応や、将来のための恒久的な制度改革が行われてきた。

現在、我が国の金融システムの健全性は維持されているものの、銀行を取り巻く環境は将来に向けて決して楽観できる状況にはない。我が国の人口は、2000 年代に入ってピークを付けたあと、今後も高齢化が進行するとともに人口減少が見込まれており、マクロ的な民間の資金需要は長期にわたって縮小する方向にある。

また、人口動態にも関連しているが、日本は低成長を抜け出せず、日本銀行による長期にわたる金融緩和措置がとられ、長期金利（国債利回り 10 年物）ゼロを目標とするイールドカーブコントロールが実施されていることから、銀行の収益源である預貸利鞘は縮小傾向が続いている。加えて、銀行を取り巻く競争環境も大きく変化してきている。2010 年代よりフィンテック事業者や金融機関以外の事業者、プラットフォームともよばれるビッグテックなどが、様々な金融ビジネスに新規参入してきており、金融システムにおける預金の相対的な位置づけも少しずつ変化してきている。

現在の預金保険制度では、貯蓄性預金や利息付の流動性預金等は元本 1,000 万円までとその利息等が保護されるほか、当座預金などの金利ゼロで要求払いの決済用預金は青天井で守られており、預金者のためのセーフティネットは盤石なかたちで構築されているといつてよいだろう。さらに万一金融機関が破綻しても、預金保険機構の一般勘定には約 5 兆円の積立金が積まれており、次の金融危機に備えている。また、金融機能強化法などによって、金融機関に事前に預金保険機構が資本参加して経営を支える仕組みも導入され、多用されている。

² 定期性預金については、2002 年 3 月末で全額保護の特例措置は終了していた。

しかし、預金保険機構にとって金融システムに安心を与えるために必要なことは、厚いセーフティネットの網を張り、国際的に遜色のない規模の積立金を持つことだけではないだろう。厚いセーフティネットはモラルハザードと隣り合わせであり、それを維持する国民経済的コストも結果的にかかる可能性がある点にも留意する必要がある。

金融システム全体にとって預金保険機構が備えるべきなのは、適切なセーフティネットとともに、破綻処理にあたっての強力な機能である。万一銀行等の経営が悪化したとき、その機能を十分に発揮して早期かつ迅速に破綻処理できる強力な機能を持つことが重要である。その結果として破綻処理コストが小さくなり、金融システムの混乱を予防し、ひいては国民経済的なコストを小さくすることができるからである。特に重要なことは、破綻金融機関の資産を劣化させずに、次の承継先に破綻先の資産負債を譲渡するかたちで破綻処理を行える態勢整備であると思われる。この点について、預金保険機構も弛まぬ努力を行ってきており、金融システム全体の破綻処理態勢も整えられてきているが、まだ検討すべきことがあるのではないかと思われる。本小論ではこうした問題意識に基づき、金融システム全体の視点に立ち、今後の預金保険機構を巡る課題について私見を述べたい。

2. 早期・迅速処理に向けた我が国での取組み

我が国では平成金融危機時から長年をかけて早期・迅速処理に取り組むべく様々な制度整備を行ってきている。早期・迅速処理に向けた主要な取組みをそれぞれ整理すれば、次の通りである。

(1) 「早期」処理への取組み

イ. 早期是正措置の導入

我が国の早期是正措置は、1998年4月に導入された。これは米国の連邦預金保険公社改善法（FDICIA、1991年）に基づき、1992年に導入された早期是正措置（Prompt Corrective Action）を参考にしたものである。

FDICIAは、1980年代の米国のS&L（Savings & Loans Associations）危機を背景に導入された法律である。S&Lの危機に対して、当時の監督当局が問題を先送りし、S&Lの多くが債務超過のまま放置されたことが、さらなる資産の劣化をもたらし、約10兆円もの巨額の公的資金を入れることになった反省に立ち、FDICIAでは様々な措置が講じられた。

FDICIAでは、まずコストを最小化する破綻処理方式を選ぶ（least cost resolution）という考え方が取り入れられた。その結果、FDICは、破綻処理にあたって「コストテスト」といわれる破綻処理コスト³の検証を義務付けられ、最もコストの低い破綻

³ 破綻金融機関の資産から生じる損失から、自己資本、承継先（買い手）が出すプレミアム、預金保険対象外の預金者が被る損失を差し引いたもの。

処理方式を選ばなくてはいけない、とされた。このことは、清算（ペイオフ方式）を選ばない場合、資産負債承継（Purchase & Assumption）方式のほうが、確実にコストが低いことを確認する必要があることも意味する。この考え方は日本でも取り入れられている。

さらに、銀行の経営悪化に対して、早めに経営の健全性を取り戻すために当局が介入するとともに、破綻処理コストを小さくするために導入されたのが早期是正措置である。銀行監督当局が、当該金融機関の経営悪化に当たって、経営の状況を表す会計上の客観的基準に従って、裁量的ではなく、機械的に業務改善命令といった措置をとれるようにしたのである。前述の通り、米国にならない、日本でも約8年後に導入された（図表1）。

（図表1）我が国と米国の早期是正措置の比較

日本 （資料）金融庁

	現行の国際統一基準	修正国際統一基準	措置の内容
1	8%未満	4%未満	経営改善計画の作成及びその実施命令。
2	4%未満	2%未満	増資計画の策定、総資産の増加抑制・圧縮、新規事業への進出禁止、既存業務の縮小、店舗の新設禁止・既存店舗の縮小、子会社・海外現法の業務の縮小・新規設立の禁止、配当支払の禁止・抑制、役員賞与等の抑制、高金利預金の抑制・禁止等の命令。
3	0%未満	0%未満	業務の一部または全部の停止命令（ただし、以下の場合には第二区分の措置を講ずることができる）。①金融機関の含み益を加えた純資産価値が正の値である場合。②含み損を加えた純資産価値が負の値であっても、(1)それまでの経営改善計画や個別措置の実施状況と今後の実現可能性、(2)業務収支率等収益率の状況、(3)不良債権比率の状況等を総合的に勘案の上、明らかに純資産価値が正の値となる見込みがある場合。なお、同区分に属さない金融機関であっても、含み損を加えた純資産価値が負の値である場合や、負の値となることが明らかに予想される場合は、業務停止命令を出すことがあり得る。

（注）上記は導入当初のものであるが、導入後、バーゼル規制の変遷により自己資本比率規制の定義は変化（下記【参考】参照）。

【参考】

バーゼルI	バーゼルIは、国際的な銀行システムの健全性の強化と、国際業務に携わる銀行間の競争上の不平等の軽減を目的として策定された。これにより、銀行の自己資本比率の測定方法や、達成すべき最低水準(8%以上)が定められた。日本では、1992年度(平成4年度)末から、バーゼルIが本格的に適用された。
バーゼルII	バーゼルIIは、(1)最低所要自己資本比率規制(リスク計測の精緻化)、(2)銀行自身による経営上必要な自己資本額の検討と当局によるその妥当性の検証、(3)情報開示の充実を通じた市場規律の実効性向上、を3つの柱として策定された。バーゼルIIでは、達成すべき最低水準(8%以上)はバーゼルIと変わらないものの、銀行が抱えるリスク計測(自己資本比率を算出する際の分母)の精緻化が行われた。日本では、2006年度(平成18年度)末から(先進的なリスクの計測手法を採用する一部の銀行は翌2007年度末から)バーゼルIIに移行した。
バーゼルIII	バーゼルIIIは、世界的な金融危機の再発を防ぎ、国際金融システムのリスク耐性を高めることを目的として策定された。具体的には、銀行が想定外の損失に直面した場合でも経営危機に陥ることのないよう、自己資本比率規制が厳格化された。また、急な資金の引き出しに備えるための流動性規制や、過大なリスクテイクを抑制するためのレバレッジ比率規制等が導入されることになった。バーゼルIIIは、日本を含む世界各国において2013年(平成25年)から段階的に実施されており、最終的には、2028年初から完全に実施される予定になっている。

	Risk-based Capital ratios				措置の内容
	Total capital	Tier1 capital	Common Equity Tier1 capital	Tier1 Leverage ratio	
Well Capitalized	10%以上	8%以上	6.5%以上	5%以上	○過大な配当・役員報酬を禁止等。
Adequately Capitalized	8%以上	6%以上	4.5%以上	4%以上	
Undercapitalized	8%未満	6%未満	4.5%未満	4%未満	○自己資本・増強計画提出。 ○総資産の伸び率を制限。 ○緊密なモニタリング実施。 ○合併、買収、支店設置、新規業務につき当局の事前認可を要請。
Significantly Undercapitalized	6%未満	4%未満	3%未満	3%未満	○増資等による自己資本再建を義務付け。 ○業務の変更、削減、縮小を義務付け。 ○取締役会の刷新を義務付け。 ○子会社の売却ないし清算を義務付け等。
Critically Undercapitalized	2%以下				○90日以内に破産管財人ないし財産管理人を選任。

(資料) FDICIA より日本総合研究所作成(作成日時点において最新のもの)。

日米ともにその客観的基準には、会計上の自己資本比率が使われることになった。予め定められた一定の基準より自己資本比率が低下した場合、監督当局は直ちに業務改善命令を打つことが義務付けられた。その後、自己資本比率が低下するにつれて段階的に改善命令は強化され、米国の場合は、自己資本比率が2%になった時点で銀行を閉鎖できる。これは、問題先送りが大きなコストを招来したという反省に立ち導入された。2%とされたのは、自己資本の糊代がある程度残された段階で閉鎖できれば、自己資本ゼロぎりぎりの段階で破綻処理が可能であることや、自己資本比率が低いま営業を続けることに伴い、経営者のリスクテイクが大きくなるといったモラルハザードを解消できると考えて導入された措置といえる。

一方、日本の場合は銀行法により、自己資本比率が0%未満になったときに、銀行業務全部の停止命令が打てる。すなわち、我が国では、銀行法上では純資産がプラスのときには閉鎖することはできない。これは憲法上財産権を保護する必要があるという観点からこのような基準に決定されている。

ロ. 会計上の債務超過が明確になる前の破綻処理の選択肢

銀行法上、銀行は前述のように、早期是正措置によって会計上の自己資本比率ゼロを下回らないなどの場合には、業務若しくは財産の状況に照らし預金等の払戻しを停止するおそれのある金融機関又は預金等の払戻しを停止した金融機関(いわゆる破綻金融機関)に該当しないことになっている。

ただし、預金保険法の枠組みでは、監査法人による監査の行われた決算を待って自己資本ゼロを確認し、早期是正措置を発動するという手続きを採らず、破綻処理は実現している。

まず、債務超過のおそれがある場合でも破綻処理が開始されるケースとしては、金融整理管財人による管理が開始されるケースでは、「内閣総理大臣は、金融機関からその財産をもつて債務を完済することができない事態が生ずるおそれがあると認める旨の申出があつた場合において、当該事態が生ずるおそれがあり、かつ、前項各号に掲げる要件⁴のいずれかに該当すると認めるときは、当該金融機関に対し、管理を命ずる処分をすることができる」（預保法 74 条 2 項）とされている。さらに、リーマンショック後の 2013 年には、金融システム全体の危機時において、債務超過のおそれがある場合にも機構が管理処分権を掌握しつつ、特定承継金融機関等に引き継ぎ、資金援助することが可能になった（特定第二号措置、預保法 126 条の 2 第 1 項 2 号）。このように、債務超過のおそれがあると認められた場合は、金融庁長官が金融整理管財人を選任し、金融整理管財人による管理、特定管理（秩序ある処理）が適用される場合がある。

また、決算における会計上の債務超過が監査法人によって認定されなくても、監督当局の検査や自己査定などにより実質債務超過が判明していれば、破綻金融機関および救済金融機関が資金援助を申し出て、それを内閣総理大臣が、適格性（預保法 61 条 3 項）⁵があると認定するなどの対応を採ることにより、資金援助を伴う合併等の破綻処理は開始される（預保法第 4 節資金援助 59 条以下）。すなわち、監査法人の監査を受けた決算を前提とする自己資本ゼロの早期是正措置の発動を待つことなく、預金保険機構が監督当局の検査や自己査定の結果により実質債務超過であると認定して破綻処理をすることは、預金保険法では一定の条件で事実上は可能にはなっている。

ただし、債務超過前のときには、受け皿金融機関やブリッジバンクに譲渡する等のためには、株主総会の決議を得ることが原則とされている（債務超過となっていれば、裁判所の代替許可を得ることで株主総会の決議に代えることが可能とされている⁶）。

⁴ 第 1 号は当該金融機関の業務の運営が著しく不適切であること、第 2 号は、当該金融機関について、合併等が行われることなく、その業務の全部の廃止又は解散が行われる場合には、当該金融機関の業務を行っている地域又は分野における資金の円滑な需給及び利用者の利便に大きな支障が生ずるおそれがあること。

⁵ 同項第 1 号は、当該合併が行われることが預金者等その他の債権者の保護に資すること、第 2 号は、機構による資金援助が行われることが、当該合併等を行うために不可欠であること、第 3 号は当該合併等に係る破綻金融機関について、合併等が行われることなく、その業務の全部の廃止又は解散が行われる場合には、当該破綻金融機関が業務を行っている地域又は分野における資金の円滑な需給及び利用者の利便に大きな支障が生ずるおそれがあることであり、この全てを満たすことが必要である。

⁶ 預保法 87 条 1 項参照。この点、特定第二号措置に関しては、債務超過のおそれがある場合においても裁判所の代替許可を得ることで株主総会の決議に代えることが認められている（預保法 126 条の 13 参照）。

平成金融危機の分析では、結果的にこの時期に破綻した 180 の金融機関は、すべて資産の毀損か大幅損失で債務超過となっており、資産超過のまま資金繰りで破綻した先はなかったことが記載されている⁷。

(2) 「迅速」処理への取組み

イ. 名寄せ

良く知られているように、銀行の破綻が頻繁に起こっていた米国においては、清算方式（いわゆるペイオフ）をとるよりも、資産負債承継（Purchase & Assumption）方式のほうが、破綻処理コストが低くなることから一般的であり、その処理にあたっては、いわゆる「金月処理」が行われてきた。これに日本も倣って、万一金融機関が破綻した場合には、「金月処理」のような迅速処理が可能な態勢の準備をしてくれている。

「金月処理」というのは、破綻金融機関を営業譲渡先に譲渡するにあたって、金曜日の営業終了後から土日にかけて破綻金融機関で名寄せ等の処理を行い、月曜日に譲渡先としての営業を開始するスケジューリングで実施されるように迅速に処理することを意味する。早期に破綻処理に取り掛かることに加えて、破綻処理成功の鍵になるのは、金曜日から月曜日までの間の名寄せ（同一の金融機関に複数の預金口座を有する預金者について、それらの預金金額を合算して保護対象金額を確定すること）等の迅速処理である。平成金融危機より前は、破綻処理の実施例がなく、破綻処理の実務が必ずしも明確になっていなかったため、名寄せが適確には行われていなかった。しかし、迅速処理のためには付保預金総額の確定が極めて重要である。そこで、預金保険法が改正され、平常時から、カナ氏名、生年月日、電話番号等の名寄せに用いる預金者データを整備しておくことが銀行等に義務付けられた。このため、万一金融機関の破綻があっても現状では名寄せは容易にできる態勢になっていると考えられる。

ロ. 決済用預金の保護

また、迅速処理を可能にするために重要なのは、仕掛中となっている銀行間の決済、又は、銀行と取引先との決済が円滑に履行されることである。万一決済が履行されないと、取引先企業の資金繰りがつかなくなると当該企業の経営に大きな打撃を与えてしまう。その結果、銀行の取引先企業向け貸出債権の価値を結果的に毀損し、破綻処理に伴うコストが拡大してしまう。このため、ペイオフ解禁前の当時の決済の仕組みのままでは、仕掛中の決済の保護が容易でないことから、預金全額保護が終了するにあたって、2000 年の預金保険法改正で、決済用預金については預金保険で全額保護されることとなった。

決済用預金とは、①決済サービスを提供できること、②預金者が払い戻しをいつでも請求できること、③利息がつかないこと、という 3 条件を満たす預金を指し、当座

⁷ 平成金融危機への対応 預金保険はいかに機能したか 預金保険機構編 5 頁 破綻原因の分析

預金、無利息の普通預金、別段預金の一部がこれに該当する。これらを恒久的に保護することとした。現状においては、仕掛中の決済は完全に保護するという規定を設けたことは、取引先の資産の劣化を防ぎ、迅速処理をサポートする仕組みとして機能しているとみることができる。

ただし、全額保護が恒久的措置となったことに対しては、信用リスクと一切関わりなく当該預金者は保護されることがモラルハザードと隣り合わせであることから、銀行に対する規律と矛盾するのではないかといった見方がある。少なくとも決済システムにおける決済期間の短縮化等を含む、決済リスク削減に向けた取り組みを弱める方向に作用していることには留意する必要がある。破綻処理における決済機能の維持について、仕掛中の決済が遅滞なく行われるような実務的改善を図ることができれば、決済用預金の全額保護という恒久的措置を時限的なものにするなり、より限定的なものに変更する選択肢もあり得るように思われる⁸。例えば、現在の日銀ネットで1億円以上の大口取引がリアルタイムで処理されているように、銀行間の全債権についてリアルタイムで実行されるようにするなど、決済処理の迅速化を図ることによって、とりはぐれは回避できるはずである。こうした意味で、決済債務の全額保護が恒久的に続くことのデメリットをよく検討しつつ、決済リスクの削減への取組を進めていく必要がある。

(3) 早期処理はなぜ重要か

このように、平成金融危機が起こった1990年代以降様々な制度整備が行われてきたため、実務上も早期・迅速処理はある程度まで可能になってきた。ただ、現段階でも早期迅速処理には実務的に様々な難しさがあると考えられる。

まず、自己資本ゼロという早期是正措置の発動にあたって、経営が悪化した金融機関の自己資本比率を会計上正確に捉えること自体が、難易度が高いと同時に、決算期に監査法人の監査を経る必要があり、時間がかかる問題がある⁹。さらに、実質債務超過であると金融庁・預金保険機構などが判断する場合も、当該金融機関の純資産の迅速かつ適確な把握が不可欠であり、これにも正確な当該金融機関による自己査定と当局による厳格な検査による資産査定が必要である。ただし、現状では経営が悪化した金融機関に対しては金融機能強化法による資金注入ができるなどの手段が用意されている。また、2019年から検査マニュアルも廃止され、経営悪化した金融機関の破綻処理を迅速に行えるための正確な資産査定が難しくなっている可能性もあり、早期処理が可能な状況となっているのか、必ずしも外部からは明らかではない。

⁸ ちなみに、諸外国で決済用預金を全額保護している国は現状見当たらない。米国においては、2008年から2012年まで無利息の決済性預金の全額保護を実施していた。当初はシステムリスクエクセプションとして、銀行に対する時限的な流動性支援策の一環として行われたがその後、ドッドフランク法のもとで期間が延長され、2012年末まで実施された（御船（2011））。

⁹ 2003年のりそな銀行の経営悪化の場合は、繰り延べ税金資産をどのように評価するかによって自己資本比率が大きく変わることが議論になり、銀行と監査法人の見解が分かれたが、結果的にりそなグループの自己資本比率は3.8%と評価されて早期是正措置による業務改善命令が出された。結局経営健全化計画とともに公的資金投入をりそな銀行が申請し、これが認められ、大胆な経営改革が行われることになった。

このように、現状では金融機関の経営が悪化しても金融機能強化法による資本注入などの手段があるとはいえ、資本注入を活用して救済を続けることが、金融機関の経営姿勢に緩みをもたらし、かえってコストが大きくなるおそれもある。今後も破綻処理という選択肢を現実として発動しなければならない事態も想定される以上、早期迅速処理ができる態勢を一層整えることは、預金保険機構にとっても、金融システムや日本経済全体にとっても極めて重要と考えられる。

特に銀行等預金取扱金融機関（以下、「銀行等」という。）に早期・迅速処理が必要と考える理由は以下のとおりである。

第一に、銀行等の場合、小口預金（日本の場合は決済用預金も）を公益上保護することが求められており、債務超過となってからはリスク・バッファーとしての株主資本（純資産）が枯渇し、付保対象預金を保護するコストが大きくなってしまふ。預金者保護のために金融機関の保険料を積み上げた預金保険の資金を活用することになるが、それが枯渇した場合には最終的には公的資金を投入せざるを得なくなる。企業は債務超過になっても資金繰りがつく限り存続できるが、銀行等は以上のような「預金」を扱っているという理由で、一般企業よりもさらに早期破綻処理が求められるといえる。

第二に、債務超過が近づくと、銀行等の預金に対する取り付け等が起こり、資金繰りが逼迫するとシステミックリスクの可能性を高める。企業が破綻に近づくと、株主は有限責任であるため、起死回生を図ろうとリスクな取引に手を染めることがあり得る。これは銀行も企業も株式会社であれば同様である。もちろん、銀行は企業と比較すれば、資金繰りはつけやすく、日銀による最後の貸し手機能（Lender of Last Resort、LLR）があるため、延命が可能な側面もある。しかし、実際には預金が流出する中で金融市場からの資金調達も困難となり、資金繰り破綻するというケースが今までもみられる¹⁰ほか、LLR がモラルハザード的に作用することを抑制すべきとの立場から、日本銀行は今後も LLR には慎重に対応すると思われる。したがって、銀行等の経営悪化により、市場からの資金調達ができなくなり、システミックリスクに陥るケースはあり得ると考えられる。

第三に、自己資本ゼロの段階から当該金融機関の資産のデューデリジェンスを始め、資産負債承継先を見つけようとする、資産が劣化してからでは、承継先がなかなか見つからないため、時間がかかり、さらなる資産価値の劣化が大きく進んでしまうことである。前述のとおり、破綻処理はコストテストでも明らかになっているように、通常の場合、清算（ペイオフ方式）よりも、資産負債承継方式のほうが、取引先企業向け債権が優良な金融機関に引き継がれるため、ゴーイングコンサーンバリューが失われずに

¹⁰ 北海道拓殖銀行、徳陽シティ銀行の2例。

済む。承継先にとって魅力のある金融機関であれば、承継先が購入にあたってプレミアムを支払う場合もある。したがって、資産負債承継方式が望ましいことがほとんどである。ただ、経営の悪化や資産劣化が進まないうちであれば、承継先が見つかる可能性があるが、大きく悪化してからでは、必ずしもスムーズに承継先が見つからない可能性は高まる。この結果清算方式を選択しなければならなくなる可能性も高まる。したがって、早期処理を実現するために、今後もさらに何ができるか、を点検することが、破綻処理コスト増大の予防という観点からは重要と思われる。

以上のような早期処理の必要性については、2000年代以降の企業再生の取組からも多くの示唆が得られる。

3. 企業再生における早期処理の取組み

(1) 産業再生機構において共有された早期事業再生の重要性

2003年に設立された株式会社産業再生機構は、平成金融危機に企業も金融機関も長く苦しむ中、できるだけ早期に企業を再生させることによって、危機を克服しようと政府が支援して作られた組織である。それまでの金融機関による不良債権処理の進め方は、必ずしも経営が悪化した企業の事業性を評価せず、単に返済条件をリスケジュールしたり、債権を少しずつ放棄したりして、当該企業の借入金の利息返済負担を軽減して経営の延命を図るだけのものがほとんどであった。その理由として、メインバンクが会社更生法などによらず、その前に私的整理を行って不良債権処理に踏み込もうとしても、すぐにメイン銀行以外の銀行から、メイン銀行に損失を押し付けるいわゆる「メイン寄せ」が起こってしまい、結果的に損失負担の調整がスタックしてしまうことが、早期事業再生を遅らせる原因になっていたことがある。また、事業再生の専門家がまだそれほど日本は多くなかったため、人材も散逸しており、必ずしも事業再生のマーケットが育っていなかった。

そうした中で、弁護士の高木新二郎先生が中心となって、法的整理に至る前の私的整理によって早期処理を図るための場を全国銀行協会が提供し、2001年に「私的整理に関するガイドライン」が作られるといった動きもあったが、当時は民間金融機関に任せておいては私的整理が進まないというジレンマもあった。

こうした状況から、政府が主導して産業再生機構という組織を2003年に作り、その組織に民間の事業再生に関連するプロフェッショナルを集めて事業再生の様々な機能を担うことになった。合計41社、大手では三井鉱山、ダイエー、大京、ミサワホーム等が支援対象となった。機構の役割として重要だったのは、これらの支援先企業の債権者間の調整等をコーディネートする機能と、民間に資金の出し手がすぐに見つからない場合に再生に必要な投融資というリスクテイクを行う機能であった。

事業再生の手順としては、経営が悪化しそうな企業とメインバンクが協議して共に

機構に対して当該企業の支援を要請する。産業再生機構で再生計画が練られて、その計画に沿う形での支援決定がなされると産業再生機構による当該企業の事業再生の取組がスタートする。具体的には債権放棄と新たな出資などバランスシートの改革と、コストカットと収益の改善による損益面からの改革を2年程度かけて行い、最終的に当該企業所有に関心を持つスポンサーを見つけてエグジットが完成する、というものであった。

債権者間の調整が困難でスタックしてしまう事業再生が、産業再生機構が入ることによってなぜ成功したかという点、早期事業再生をしたほうが、他の選択肢を採るよりも、他の債権者にとって結果的に他の選択肢よりも損失が小さくなる点が説得的に示せた点が大いと考えられる。他の選択肢とは、具体的には会社更生法などの法的整理であり、それもうまくいかない場合には最終的には清算になる。産業再生機構による私的整理がうまく実現できず、法的整理に追い込まれれば、結果的に企業価値は毀損され再生可能性はより小さくなり、債権者等の取り分はもっと小さくなる。さらに企業価値が毀損してしまえば、清算の可能性も高まり、その場合さらに債権者の取り分は大きく減ってしまう。

注目すべきは、41社の支援決定のうち、支援要請の段階で半数以上の24件については譲渡先、又はスポンサーが事前にアレンジされていたことである。にもかかわらず、メイン先以外との権利関係の調整に手間取ることが予想されたことから、それを解きほぐし早期事業再生が実現されることを期待して、企業とメインバンクが合意して産業再生機構に持ち込んだ¹¹。ニューマネーを提供してくれるスポンサー候補が存在しているなら、条件さえ整えば経営が大きく悪化して企業価値が低下する前に再生できることを、企業経営者当事者もメインバンク債権者も認識していたことを表す証左といえるだろう。そして早期に受け皿企業が確保できれば、ニューマネーをそこに注入し、ビジネスモデルを改革することが可能になり、事業再生の確からしさが大きくなるのである。

また、もうひとつの注目すべき点として、産業再生機構に支援要請が寄せられ、機構が当該企業の純資産がプラスのうちに早期に事業再生に踏み切ったつもりでいても、経営が悪化している企業の多くがデューデリジェンスを実施すると、大幅な債務超過となっていたことが挙げられる。この点も銀行の破綻処理との関係で示唆的であると考えられる。

¹¹産業再生機構で、事前にアレンジされたスポンサー候補の存在する支援要請があった場合、その都度スポンサーとしての適正性、他のインベスター、スポンサー候補の可能性、スポンサー候補のみる企業価値の妥当性等を十分に吟味して支援決定し、最終的には他の候補にも応札機会を提供して最終的にスポンサーを決めるといった対応を採った。

(2) 企業価値維持のために特例的に認められたいくつかの事例

企業再生のプロセスで、企業の事業価値を毀損せず早期迅速に処理を進めるために特別な措置が講じられた事例もある。

例えば産業再生機構の支援例の中では、マツヤデンキのケースは商取引債権を保護することによって、事業毀損の低下を防ぐ措置を採った。法的整理の問題点として指摘されるのは、債権者平等の原則を徹底するため商取引債権が一部毀損し、法的整理に入ったとたんに事業価値が毀損してしまうことである。マツヤデンキのケースでは産業再生機構法と民事再生法の二つの法律を同時に適用した。民事再生法を活用して株主総会の特別決議に代えて裁判所の許可で旧会社を譲渡でき、組織のスムーズな再構築を行う一方、産業再生機構法を活用することによって、商取引債権がカットされずに済み、事業価値が毀損しないうちにスポンサーが早く現れて早期事業再生が可能となった。結果的に金融債権者の債権放棄額も小さく抑えられた。企業再生支援機構が行った日本航空支援の際も、リース債権を保護して航空機の確保と運航継続を可能にし、企業価値の毀損を低下する措置を採った¹²。これらの事例で共通する重要な観点は、「法的厳格性（公正性）」と企業価値劣化の防止という「現実性」のバランスであったといえるだろう。

こうした試みが結果的に実現したのは、産業再生機構や企業再生支援機構にとって、経営が悪化した企業を支援する場合に優先された政策目標が、その企業の事業価値の最大化であることが明確であったからともいえる。これらの機構でそうした努力が実り事業価値最大化が実現すれば、結果的に機構の収支の黒字につながり、公的な負担なしに多くの企業再生を行えることにつながる¹³。これらの機構が、政府保証を受けている資金を活用している以上、国民の資金をリスクにさらさないことが必要で、国民経済的コストの最小化は当然重要であった。この点も預金保険機構の使命を考えると示唆的である。

経営が悪化した企業と銀行の早期処理の必要性は以上のように、パラレルに考えられる点が多いが、前述のとおり、銀行の場合は企業よりもはるかに早期処理が必要になることは改めて強調しておきたい。また、既に2000年の段階で、再建型の企業再生を企図した民事再生法において、早期事業再生を可能にするため、従来の倒産処理法を以下のように改善していることも示唆に富む。すなわち、民事再生法では、①債務者に破産原因の事実が発生するおそれがある場合、②債務者が事業の継続に著しく支障を来すことなく弁済期にある債務を弁済できない場合、このどちらかの原因が存在すれば、

¹² 企業再生支援機構法と会社更生法が併用された。

¹³ また、多くの場合は、マクロ経済的にみて資源の最適配分が図られることが多いからである。もちろん当該企業価値の最大化のほか、競争企業との競争条件を大きくゆがませないなどの重要な政策目標もある。

債務者は支払い不能、債務超過、支払い停止になる前に申し立てができるようになって
いる¹⁴。

4. 破綻処理コストを最小化するための課題

平成金融危機以降、様々な会計基準も精緻化され、不良債権などの情報開示も進み、監督
制度の機能向上も図られてきた。こうした点から破綻金融機関の資産劣化による損失率は
以前に比べて低下してきていると考えられる。このことは、破綻処理コストを小さくする方
向に寄与してきているはずである。

2020年以降の新型コロナウイルス感染症の拡大などもあり、現状金融庁は金融機関の監督に万全
の態勢で臨んでいると考えられる。監督当局としては、早期是正措置のほか、早期警戒制度
も活用して、経営が悪化する金融機関に対して事前に経営改善を働きかけている。もちろん、
金融機関の多くは当然のことながら投資家や預金者等の利用者からも評価されているため、
市場から追い込まれる前に、その厳しい選別の目に応えられるよう経営の改善に励んでい
る。また、2020年には地銀の統合について、10年間の独占禁止法の特例措置が認められた
ほか、預金保険制度の金融機能強化勘定の利益剰余金を活用した資金交付制度により、地銀
等の抜本的な改革の取組を支援するなどのインセンティブも付されることになり、地銀同
士の統合や合併が行われるケースは今後も増加すると思われる。

さらに、前述のとおり銀行や協同組織金融機関等に対する事前的な資本注入も多用され
ている。2021年11月段階で、金融機能強化法に基づき、地方銀行や信用金庫、信用組合の
多くの金融機関に対して、優先株式の引き受け等で既に4,725億円もの資本注入が実施され
ており、これらの金融機関の経営改善に対する監督も強化していると考えられる。したがっ
て、今後も金融機関の破綻処理に至るケースはそれほど多くならない可能性もある。

ただし、こういった資本注入は裁量的な側面があり、「早期是正措置を機械的に適用する」
ことによって問題先送りを防ぐという元々の考え方とは異なる哲学があることは否めない。
こうした対応が、モラルハザード的に作用し、国民負担を増加させる方向に作用しないよう
に、将来にわたって当該金融機関の財務状況を厳密にモニターしていく必要がある。

また、2019年12月に検査マニュアルが廃止されたことに伴い、金融機関は取引先の過去
の実績ではなく「将来」を考えて自主的に引き当てなどを実施することになった。この取組
自体は、金融機関経営の自主性を重んじ、さらに人口減少の只中にある地域経済を疲弊させ
ないためにも重要であり、ポジティブな評価ができる。一方で、経営が悪化した金融機関の
資産査定については、金融機関自身及び当局が十分把握できない状況になっていないか、確
認する必要がある。当局が検査に入ってから債務超過といった事態に陥っていることがわ

¹⁴ 従来の倒産処理法では、支払いが滞ってから申し立てることになっていた。なお、①の原因が存在する
ときには、債権者も申し立てができる。

かっても破綻処理コストは膨れ上がってしまうからである。

このように考えると、監督で早めに経営悪化に対して業務改善を促すという手段だけでなく、金融機関の経営が大幅に悪化した場合には、機械的かつ厳格に対応し、早期に純資産の状況を正確に把握し、「早期処理」ができる体制を整えておくことが今後一層重要である。企業再生の場合と同様、プレミアムを支払ってもらえる早い段階で健全な金融機関に承継してもらい、承継先の金融機関から取引先にニューマネーが提供され、取引先企業も当該銀行も再生に取り組めることが望ましく、そうした体制を整備することが結果的に取引先の企業価値の毀損を防ぐことにもつながる。このことは、銀行の資産の劣化を防ぎ、預金保険勘定にとっての破綻処理コスト、ひいては国民経済的なコスト（広義の破綻処理コスト）も小さくするはずである。

この点、特に2つの点を検討し、改善を図る必要があるのではないかと。

第一に、金融機関破綻処理の経験の多い米国の早期是正措置において、自己資本比率2%の段階で金融機関を閉鎖でき、早期破綻処理の態勢を作れることは示唆に富む。我が国においても、資産劣化を防ぐという公益の重要性を考えた場合、銀行法上の早期是正措置の発動基準についても預金保険法と整合的に見直す必要はないだろうか。債務超過となっていないとしても、金融機関の経営が悪化した場合に早めに準備を開始して、自己資本がちょうどゼロになったところで破綻処理ができるような自己資本の糊代はどの程度なのか、様々なデータや、実務に基づいてさらに検討を深め、制度の変更の余地はないのか、検討する必要があると思われる。加えて、特定2号措置について預金保険法126条の13で例外的に認められているのと同様、「債務超過のおそれ」の段階においても裁判所の代替許可によって受け皿銀行やブリッジバンクへの譲渡が認められ、早期迅速に資金援助方式での破綻処理ができるような法改正を検討していく必要もあるのではないかと。

第二に、経営が大幅に悪化した金融機関の資産内容について、当局が早めに資産査定を開始し、厳格なモニタリングをすることが重要である。その純資産額を正確に把握し、実質債務超過となつてすぐに早期処理にも入れる態勢を準備しておく必要がある。そして破綻処理となった場合には金融システムを混乱させず、早期処理して破綻処理コストを大きくしない体制となっているかについても、改めて点検することが求められる。今後の預金保険機構の破綻処理の運用体制の点検をはじめ、金融監督の態勢や預金保険機構と金融庁、日本銀行の間の連携が平時からできているのかの確認も求められている。

以 上

【参考文献】

- 翁 百合 (1994) 『銀行経営と信用秩序—銀行破綻の背景と対応』
東洋経済新報社
- 翁 百合 (1998) 『情報開示と日本の金融システム—市場規律・監督体制の再
構築』 東洋経済新報社
- 翁 百合 (2010) 『金融危機とプルーデンス政策—金融システム・企業の再生
に向けて』 日本経済新聞出版社
- 預金保険機構編 (2007) 『平成金融危機への対応—預金保険はいかに機能したか』
金融財政事情研究会
- 御船 純 (2011) 『金融規制改革法(ドッド=フランク法)成立後の米国連邦預
金保険公社』 預金保険研究 (第十三号)