

# 金融機関に対する公的資金制度のあり方について

平成 15年 7月 28日

金融審議会金融分科会第二部会

公的資金制度に関するワーキンググループ

## 公的資金制度に関するWGメンバー名簿

平成15年7月現在

座長	片田 哲也	(株)小松製作所相談役
	伊藤 隆敏	東京大学先端科学技術研究センター教授
	岩田規久男	学習院大学経済学部教授
	翁 百合	(株)日本総合研究所主席研究員
	神田 秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	関 哲夫	新日本製鐵(株)常任顧問
	野村 修也	中央大学法学部教授
	藤原 賢哉	神戸大学大学院経営学研究科教授
	山田 能伸	メリルリンチ日本証券(株)シニアアナリスト
	鈴木 浩	川崎信用金庫常務理事
	永易 克典	(株)東京三菱銀行常務取締役
	安田新太郎	UFJ信託銀行(株)取締役副社長執行役員

### (オブザーバー)

	田辺 昌徳	日本銀行信用機構室審議役
	松田 京司	預金保険機構理事

[計14名]

(敬称略)

## 公的資金制度に関するWGの日程・議事内容

- |      |          |   |
|------|----------|---|
| 第1回  | 1月16日(木) | ・公的資金制度を巡るこれまでの議論、現行制度との関係(事務局説明)<br>・自由討議                        |
| 第2回  | 2月27日(木) | ・銀行の自己資本の現状、過去に実施した資本注入の概要等(事務局説明)<br>・自由討議                       |
| 第3回  | 3月13日(木) | ・委員からの報告  |
| 第4回  | 3月27日(木) | ・委員からの報告  |
| 第5回  | 4月18日(金) | ・委員からの報告<br>・金融再生プログラム「公的資金による資本増強行(主要行)に対するガバナンスの強化について」等(事務局説明) |
| 第6回  | 5月13日(火) | ・業界専門委員(全銀協、信託協会、全信協)からの報告<br>・RCCから不良債権処理、企業再生への取り組みについて説明       |
| 第7回  | 5月22日(木) | ・りそな銀行への資本増強の必要性の認定について(事務局説明)<br>・論点整理(第1回)                      |
| 第8回  | 5月29日(木) | ・論点整理(第2回)  |
| 第9回  | 6月3日(火)  | ・主要行の平成15年3月期の決算状況(事務局説明)<br>・論点整理(第3回)                           |
| 第10回 | 6月13日(金) | ・とりまとめに向けた議論(第1回)   |
| 第11回 | 6月24日(火) | ・とりまとめに向けた議論(第2回)   |
| 第12回 | 7月3日(木)  | ・とりまとめに向けた議論(第3回)   |
| 第13回 | 7月11日(金) | ・とりまとめに向けた議論(第4回)   |
| 第14回 | 7月18日(金) | ・とりまとめに向けた議論(第5回)   |

# 金融機関に対する公的資金制度のあり方について」

## 目 次

### はじめに

#### 1.我が国金融機関を巡る状況と課題

(1)我が国金融機関を巡る状況

(2)我が国金融機関の課題

#### 2.公的資金による資本増強についての基本的考え方

(1)公的資本増強の効果、限界、副作用

(2)現行制度とは別の公的資金制度についての考え方

#### 3.公的資本増強に係る個別論点

(1)国のガバナンスのあり方と引受け株式の種類

(2)経営責任

(3)株主責任 (既存株主に係る措置)

(4)ガバナンスの強化等経営に求める内容

#### 4.考え得る枠組み

(1)対象となる金融機関等

(2)コーポレート・ガバナンスの強化等による経営改革の確実な実施

(3)資本増強の内容

(4)その他の基本的枠組み

(5)留意点

### おわりに

はじめに

金融再生プログラム(平成14年10月30日金融庁)においては、金融システムの安定に万全を期しつつ、不良債権問題を終結させるため、迅速に公的資金を投入することを可能にする新たな制度の創設の必要性などについて検討することとされた。

これを受け、平成14年12月に、金融審議会金融分科会第二部会において、公的資金制度に関するワーキンググループが設置された。当ワーキンググループにおいては、約半年間にわたり議論を行い、金融機関に対する公的資金制度のあり方について考え方を整理した。

## 1.我が国金融機関を巡る状況と課題

### (1) 我が国金融機関を巡る状況

我が国経済は、いわゆるバブル崩壊以降、低迷を続けており 90 年代半ばからは緩やかなデフレの状況にある。

この間、預金取扱金融機関（以下「金融機関」という）を巡る状況をみると、株価下落により保有株式の含み益が減少し、企業の業績悪化、資産価格の低下等から不良債権が増加する中で、97 年秋には複数の金融機関等の破綻を契機に金融システムに対する内外の信認が急激に低下した。こうした中、98 年 3 月に金融機能安定化法に基づく資本増強が実施され、その後、99 年 3 月には金融機能早期健全化法に基づく資本増強が実施された。これらの公的資金による資本増強（以下「公的資本増強」という）やその他の金融システム安定化策の実施により、ジャパン・プレミアムは鎮静化し、金融機関の貸出態度も軟化に転じるなど、金融システムは落ち着きを取り戻した。また、主要行をはじめとする国内銀行では、自己資本の充実等を背景に多額の不良債権処理を実施した。さらに、金融機能早期健全化法等においては、金融機関の健全性に対する信頼性を高め内外の信認を確保する観点から、金融機関のディスクロージャー（情報開示）制度の見直し、適切な資産査定及び引当等が求められた。その後さらに不良債権のオフバランス化ルール策定、特別検査の厳正な実施、資産査定を抜本的に厳格化すること等を内容とする金融再生プログラムの実施等、資産査定や情報開示に関する監督上の対応が厳格化されてきている。

ここ数年は、デフレ状況の継続等による不良債権の新規発生や地価の継続的下落、資産査定厳格化の影響等から、金融機関は多額の不良債権処理費用を計上している。さらに、株価下落により金融機関の保有株式の評価損及び売却損が拡大している。これらの要因により、最近の我が国金融機関の自己資本は減少傾向にある。先行きについても、同様の要因により、自己資本が減少するリスクを抱えている。金融機関のこうした現状は、

バブル崩壊後の不良債権処理の遅れが原因ではないかとの指摘がある。また、公的資本増強を受けた金融機関（以下「公的資本増強行」という）において、経営改革が進まず、収益力の向上がみられないとの指摘がありその原因として、コーポレート・ガバナンス（企業統治）が機能していないからではないか、あるいは国の経営への関与が業務の細部や収益性とは関係のない部分にまで及び過ぎているからではないか、との指摘がある。加えて、金融機関の収益源が依然として同質的な伝統的銀行業務に偏り新たなビジネスモデルによる収益力の向上が展望できていないとの指摘がある。

## (2) 我が国金融機関の課題

我が国の銀行部門<sup>1</sup>は、経済構造の変化に適切に対応して、収益構造を変革しつつ健全な金融機能を発揮することが期待されている。現在のようにデフレ状況が継続している下で、構造変化に対応するために我が国金融機関はコーポレート・ガバナンスの強化に取り組み、実効性あるガバナンスの下で収益力を強化するとともに、不良債権の早期処理と産業再生を図ることが課題となっている。不良債権問題については、金融再生プログラムにおいて平成16年度までに主要行の不良債権比率を現状の半分程度に低下させ、問題の正常化を図ることとされており、産業再生機構による債権買取りも平成16年度までとされているなど、短期間での取組みが求められている。我が国金融機関の収益力が回復・向上することにより持続的に内部留保の蓄積が進むような体質になれば、リスク負担能力が高まるとともに、思い切った不良債権処理がなされ、それを通じた企業の早期の事業再構築も期待される。このように収益力の強化は金融問題解決の基礎となるものである。現在、我が国金融機関においては、ミドルリスク・ミドルリターン商品等融資手法の転換、手数料体系の見直し、投資銀行業務の拡大等収益力強化の動きがみられるところである。こうした収益力強化のための新しいビジネス展開を拡大・強化するには新たなリスクを伴うことから、自己資本の充

---

<sup>1</sup> 預金取扱金融機関の全体を指す。

実が必要となる。

ちなみに、自己資本比率規制<sup>2</sup>については、近時、バーゼル銀行監督委員会は、新 BIS 規制案<sup>3</sup>において、所要自己資本を中小企業向け融資等について軽減する一方、不良債権について引当の状況により加重する案を提示している。また、新 BIS 規制案は、自己資本比率規制には景気変動を増幅させる性質 (procyclical な性質)<sup>4</sup>があること等を踏まえ、金融機関自らが先を見た自己資本戦略を策定することを求めている。このため、規制上の自己資本の水準 (regulatory capital) のみならず、各金融機関が事業展開上必要とする自己資本の水準 (economic capital、金融機関が将来の経済環境も展望した経営戦略をもとに各事業分野のリスクを予想し、それに応じて必要となる自己資本の水準) を適切に評価することが重要と指摘している<sup>5</sup>。

## 2. 公的資金による資本増強についての基本的考え方

### (1) 公的資本増強の効果、限界、副作用

公的資本増強は、金融機関のリスク負担能力を向上させ、金融機関が自らの経営判断で新規貸出や新規業務分野の開拓等、積極的なリスクテイクを行い新たな業務展開を進めることを容易にするものである。また、多くの金融機関がリスク負担能力を高めることは、金融システムに対する市場の信

---

<sup>2</sup> 金融機関の自己資本は、株主に恒久的な収益源を提供し、金融機関に恒久的な資金源を提供する、リスクを負担し、損失を吸収する、一層の成長の基盤となる、金融機関の安全かつ健全な経営を確保しようとする動機を株主に与えるといった機能を果たすものであり、自己資本比率規制は、こうした自己資本の充実を図ることにより、預金者、債権者等が損失を被るリスクを削減し、監督当局が銀行部門の安定を図るために導入されたものである。

<sup>3</sup> 2003年4月バーゼル銀行監督委員会「自己資本に関する新しいバーゼル合意」第三次市中協議案

<sup>4</sup> 景気上昇局面では収益の増加に伴い自己資本比率が上昇し、融資姿勢を積極化させる一方、景気下降局面では信用コストの増大に伴い自己資本比率が低下し、融資姿勢を抑制するという性質。

<sup>5</sup> 前掲「自己資本に関する新しいバーゼル合意」第三次市中協議案では、regulatory capital においてカバーしておらず、economic capital の適切な評価が必要なリスクとして、バンキング勘定の金利リスク、与信先の集中リスク等が挙げられている。



認を確保し、金融機能の安定にもつながる<sup>6</sup>。

他方、公的資本増強の効果には限界もあることに留意が必要である。

- ・ 公的資本増強は、それ自体では必ずしも中長期的な収益力の強化につながらない。このため、金融機関に収益目標を設定させ、その達成に経営陣が責任を負うような担保措置が必要となる。
- ・ 公的資本増強は、不良債権処理に伴う自己資本の毀損を補填する役割を果たし得るため、不良債権処理の促進に資するという面があるが、不良債権処理は、本来、資本の状況に応じて行うものではなく、厳正な資産査定に基づいて進めるべきものであるため、公的資本増強を行えば不良債権問題が直ちに解決するという関係にはない。
- ・ 公的資金の使い方としては、例えば、スウェーデン等諸外国でもみられるように、不良債権処理会社を設立し、それを公的にサポート(支援)する方法があり、その方が不良債権処理の促進には直接の効果が期待できる場合もある<sup>7</sup>。我が国でも、不良債権の受け皿となる公的機関として、整理回収機構と産業再生機構が設立され、企業再生とともに不良債権処理の促進が図られているところである<sup>8</sup>。なお、不良債権処理会社に対する継続的な公的サポートは、金融機関の経営にモラル・ハザード(規律の欠如)を生じさせるのではないかとの指摘もなされている点に留意する必要がある。

---

<sup>6</sup> 金融機関の保有株式に係る価格変動リスクを削減することも金融機関の本来の業務におけるリスク負担能力を高めることにつながるものであり、金融機関のそうした取組みが円滑に進められるよう、銀行等保有株式取得機構や日本銀行による株式買取りが実施されている。

<sup>7</sup> スウェーデンでは、90年代初めに複数の主要な金融機関が不良債権増加から経営危機に陥った際、これら金融機関を国有化するとともに、不良債権を金融機関から分離するため、不良債権処理会社を設立させ、政府が出資した。当該不良債権処理会社は、産業別に異なるアプローチを取りつつ、投資銀行的手法を多用しながら、企業再生を図ったところ、景気回復過程にあったこともあり、当初の想定期間(15年間)に比べ格段に短い期間(6年間)で債権回収をほぼ完了した。

<sup>8</sup> 整理回収機構については、平成13年の金融再生法改正により、企業再生機能が強化され、今後、企業再生のために更なる活用が求められるほか、不良債権流通市場を育成する役割が期待されることである。産業再生機構は、事業再構築、事業再編等を通じた事業再生を目的に設立されたものであり、金融界、産業界等の専門的ノウハウを活かしつつ、不良債権処理と一体となって、付加価値の高い事業再生を行うことが期待される。

また、公的資本増強には、立ち直る見込みのない金融機関を温存しかねない、金融機関が公的資本増強の実施を期待すると経営の健全性を確保しようとする動機を弱める(モラル・ハザードの問題)、不採算企業に対する信用供与を継続し延命させる(ソフト・バジェットの問題)等の問題が指摘されていることや、仮に損失が発生し他の金融機関に負担を求めれば金融システムに却って問題が生じる場合もあり、また、金融機関負担が困難な場合には最終的に国民負担につながる可能性も否定できないことに留意する必要がある。

なお、金融機関の業務運営は金融機関の自主的な努力に委ねることが基本であり、早期是正措置等に基づく経営改善を行ったにも関わらず債務超過に陥った場合などには、預金保険制度により預金者保護を図りつつ、破綻処理を行うことが基本であることを改めて確認しておきたい。ちなみに、この考え方や前述の公的資本増強に関する限界・副作用を踏まえ、現行の政策体系では、公的資本増強は、信用秩序の維持に極めて重大な支障が生じるおそれがあると認められる場合における例外的な措置(預金保険法第102条スキーム(枠組み))に限られている。

## (2) 現行制度とは別の公的資金制度についての考え方

去る5月17日、株式会社りそな銀行に対し、預金保険法第102条に規定する第1号措置の必要性の認定がなされた。同法第102条による初めての対応であり、この第102条スキームが金融危機の未然防止に関しては適切に対応し得ることが示された。今後もこうした状況への対応においては、同スキームの適切な運用が期待される。

こうした実績とともに、前述の公的資本増強の副作用等を踏まえると、公的資本増強制度としては、預金保険法第102条スキームがあれば足りるとの判断も一つの考え方である。

他方、我が国の銀行部門では、バブルの崩壊に伴い大量の不良債権が

発生し、その後 10 年を経てもなお巨額の不良債権を抱え、そうした中、経済の構造改革を進めるために、不良債権の早期処理が求められる特異な状態にある。こうした状態を正常化するためには、自己資本の充実と実効性のあるガバナンスの下での収益力の向上が必要となり、各金融機関は様々な取組みを行ってきたが、現在のところ、経営改革が必ずしも十分な効果を上げるには至っていない。

このように金融機関が経営基盤になお課題を抱えている中、デフレ状況の継続もあって銀行部門の資金仲介機能は低下しやすい状況にある。その上、各金融機関においては自己資本比率の低下により自己資本比率規制を強く意識せざるを得ない状況になり、これが昂ずれば金融機能が適切に発揮されなくなるおそれがある。

一方、銀行部門は、我が国経済の構造変化に適切に対応して、速やかな思い切った不良債権処理と企業再生への取組みも含め、健全な金融機能を発揮することが期待されている。

したがって、銀行部門が将来的なリスク増にも対応し得る十分な自己資本 (economic capital) を確保して健全な金融機能を発揮することは、国民経済的な課題であると考えられる。

なお、いずれの金融機関もデフレ継続の影響からは逃れられず、自己資本の毀損等により体力が次第に消耗していくこととなれば、個別の経営問題が信用不安を発生させる危険性を孕むという金融システムの問題になりかねないことにも留意する必要がある。

金融機関の資本調達面については、バブル崩壊及びその後のデフレ状況下では、先行き不透明感から投資主体のリスク回避傾向が強まるとともに、不良債権の新規発生を通じてデフレの影響が金融機関に集約的に生じ、金融機関の将来の収益力向上も展望しにくいことから、金融機関の自力での資本調達には限界<sup>9</sup>がある。

---

<sup>9</sup> 過去 10 年間ににおける主要行の株式による資本増強実績をみると、98 年 3 月及び 99 年 3 月に調達した公的資本が全体の 6 割を占め、民間からの調達は 4 割である。そのうち、公募増資については本年 3 月の株式会社三菱東京フィナンシャル・グループによる普通株式の公募増資を除けばほとんど実績はなく、第三者割当増資についても本年 3 月を除けばここ数年わずかである。

以上から、収益力改善等に向けた経営改革を行い健全な金融機能を発揮し得る金融機関を対象として、その自己資本を厚くし得るよう公的にサポートする仕組みを設けることが考えられる。地域金融機関であっても、その金融機能が低下すると、地域によっては、地域経済に重大な支障を招く可能性があることから、公的に資本増強をサポートして金融機能の強化を図り、地域経済の下支えをする必要がある場合が考えられる。また、健全な金融機関について、市場環境によってはリスク・プレミアム<sup>10</sup>が増大し、増資コストが過大になる可能性があるため、増資を公的にサポートする場合が考えられる。

こうした公的資本増強は、信用秩序の維持にもつながることになる。また、不採算部門からの撤退等金融システム再構築の方向性に沿った経営改革を行い早期の事業再構築を図った金融機関、あるいは新たなビジネスプラン実施の体制が整備されること等改革の確実な実施が見込まれる金融機関にのみ公的資本増強が行われるのであれば、危機的な事態になるまで改善の手段が講じられない場合より、早期の産業再生も期待でき、国民経済的コストは低いとの意見が多数あった。

以上のような現行制度とは別の公的資本増強制度についての考え方に対しては、これまでの金融機関の経営改革への取組み状況からみて、公的資金により資本が厚くなっても、収益性の高い事業展開や抜本的な経営改革には結び付かないのではないかと、その場合には、むしろ公的資本増強の副作用が強くなってしまわないかと、したがって、現行制度とは別の公的資本増強制度を設けることについては慎重であるべきではないか、という異なる意見がある。

また、次のような異なる意見もある。すなわち、デフレ状況下においては、金融機関の新たなビジネス展開は困難で、むしろ極力リスクテイクを控えるべきであり、また、現在金融機関に求められているのは市場型間接金融モデルに移行することであると考えられる。したがって、現在以上にリスクを取

---

<sup>10</sup> リスクのある資産と安全資産（国債等）との間の市場金利の格差。

るために自己資本を厚くする必要性は乏しい。こうした認識を踏まえると、仮に自己資本を充実する必要があるとしても、その手段は、政策目的が金融機能の強化を図ること等にあるにせよ、モラル・ハザードを引き起こす可能性がないとはいえない公的資本増強ではなく、繰延税金資産のうち有税引当分相当分について法人税の繰戻還付を行う、つまり過去の経営実績に応じて現金を返すことが適当であると考えられる、という意見である。

### 3. 公的資本増強に係る個別論点

現行制度も含め、公的資本増強を実施する場合には、その副作用を極力小さくしつつ、最大の効果が得られるよう運用することが求められる。こうした観点に立って、個別論点について、以下のとおり、そのあり方を整理した。

#### (1) 国のガバナンスのあり方と引受け株式の種類

公的資本増強行に対し、国は資本増強の法目的に沿ってガバナンスを発揮することが求められている。その場合、株主としての議決権行使に抛らなくとも、基本的には行政命令権等を通じた監督行政によって、金融機関の経営を健全化するために適切なガバナンスが発揮される。仮にガバナンスが不十分な場合には、株主による経営のコントロール手段として取締役等の選解任に係る議決権を国が有する<sup>11</sup>ことにより、ガバナンスは強化される。この組合せであれば、法律による行政の原理<sup>12</sup>に基づき、金融機関の個別の経営に対する過度な関与は避け自主性を尊重する(謙抑性)という監督行

---

<sup>11</sup> 議決権を取締役等の選解任に係るものに制限した株式が想定される。平成 13、14 年商法改正により、従来からの利益配当方法及び残余財産分配方法に加え、行使できる議決権の内容、議決権の行使方法についても権利内容の異なる株式を発行することが認められた。取締役等の選解任に係る議決権を持つ株式の発行はこの制度の下で認められ、議決権の行使方法として一般の株主総会において行使する方法と種類株主総会において行使する方法が制度上ある。なお、後者は、種類株主総会により取締役等を選任できる株式を発行している場合に限られ、現行商法上は株式譲渡制限会社にのみ認められている。

<sup>12</sup> 行政は法律に従わなければならないという原理。具体的には、行政が私人の自由と財産を侵害する行為については法律の根拠を要するという侵害留保の原則が導かれるとされている(塩野宏『行政法(第三版)』)。

政への一般的な要請を満たしながら、適切なガバナンスの発揮が可能であると考えられる。

その場合の株式については、議決権の制限を補完するため、利益配当や残余財産分配の順位について他の株式に優先することが適当であるが、その条件は、市場調達を補完し金融機関の健全性を高めるといった目的を損なわないよう、資本増強原資の調達コストを基本に考えるべきである。また、金融機関の経営改革が進んだ際に、株式を市場で売却することができるよう、普通株式への転換請求権を有することが適当と考えられる。

公的資本増強として普通株式を国が引き受けることについては、国が他の投資家と同等の権利を持ちリスクを負担するので市場からの信認が得られやすいのではないかと、また、国が大株主になれば、他の株主の優れた提案・意見を積極的に採り入れることもできるなど、株主のガバナンス強化にも資するのではないかと、普通株式はリスク・バッファ（リスクに対する緩衝）として活用しやすいのではないかと指摘があった。また、普通株式には市場売却もしやすいという特徴がある。

他方で、国が普通株主となる場合には、金融機関の健全化と株主価値の増大という2つの要請に沿って議決権を行使することとなる。これらの要請は一般的に齟齬を来たすものではないが、他の株主にとっては、国の議決権行使に不確実性があり、却って市場の信認を低下させるおそれもあると考えられる。また、国民負担を極力回避する観点からは、配当や残余財産分配の順位が普通株式に優先する株式の方が望ましく、典型的な危機対応の場合以外のケースにおいては、この観点はなおさら重要と考えられる。さらに、普通株式による多額の資本増強により、他の株主が必要以上に希薄化の懸念を持つ可能性もある。

以上の普通株式に係る利害得失を踏まえれば、普通株式による公的資本増強は、経営改革のため株主権を通じたガバナンスの発揮を特に要するような場合に限定することが適当と考えられる。また、株主として議決権を行使する場合には、行政の透明性を向上させる観点から、あらかじめ行使の

ルールを可能な限り明らかにしておくことが望ましい。

注入された公的資本については、各金融機関がリスク・バッファーとして十分に活用できるようにすることが重要である。こうした観点から、公的資本増強の終了、いわゆる出口については、計画的な利益の積立てによる株式の消却以外にも、公的資本増強行の最終的な評価は投資家等による客観的な評価によって定まることも踏まえ、市場における売却、あるいは第三者に株式を譲渡すること等、様々な選択肢を考えて対応できるようにすることが適当である。その際には、公的資本増強行をできるだけ早期に国の関与を離れた民間企業に復帰させるという観点も重要である。なお、こうした観点からは、公的資本増強に伴う経営改革による剰余金の積み上げのスケジュールを示すべきであるとの意見があった。また、公的資本増強については、出資という性格上、個別のケースで損失が発生することがあり得るが、全体として損失が発生しないよう適切な出口を選択していくことが重要である。

## (2) 経営責任

公的資本増強の際の経営責任を明確化する方策としては、役員賞与の抑制・停止、役員数の削減、代表権のある役員の退任等が考えられる。金融機能早期健全化法では、資本増強時における自己資本の状況に応じてこれら方策の実施が求められており、このような枠組みは、公的資本増強をあてにして経営の健全性確保を怠るという経営者のモラル・ハザードを回避する観点から妥当と考えられる。

一方、近年、自己資本比率の低下に対し、金融機関の経営努力が企業価値を増大させる方向ではなく、公的資本増強を回避するためのエントレンチメント(塹壕構築作業)に向けられているとの指摘もあり、これが前向きの経営努力に転換される必要がある。また、我が国の金融システムが抱える

問題の根本的な解決には、金融機関が経営改革を行い収益力強化という結果を出すことが重要と考えられる。

従って、公的資本増強の経営者が収益力の高いビジネスプランとそれを前提とした数値目標を設定し、その達成について結果責任を負うことにより、経営改革の実現を期すという枠組みが適切と考えられる。また、経営者が対外的に数値目標にコミットすることは極めて重い決断であり、経営改革に結び付くことが大いに期待できるとの指摘があった。

なお、数値目標の達成状況を評価するに当たっては、想定外のマクロ経済的な大きな変動等が起これば、そうしたものは斟酌する必要があるのではないかとの意見があった。また、数値目標未達成の場合、その原因が個別のマネジメントにあるか他の要因によるものかについての判別を容易にするよう、金融機関相互の比較可能性を確保する等の工夫が必要との意見があった。

### (3) 株主責任 (既存株主に係る措置)

既存株主が公的資本増強に伴い却って経済的利益を得るようなことは適当でない。こうした株主責任の観点から、国が引き受ける株式が価格面でいわゆる不利発行となることは適当ではない。

公的資本増強が行われれば、既存株主の共益権 (経営コントロール権) が希薄化する。また、現在の金融機関の収益力等を踏まえると、一株当たり利益の希薄化が生じ既存株主の責任が問われることとなるのではないかと、との意見があった。

さらに、配当抑制 (利益の社外流出防止) を求めることが適切と考えられる。

なお、減資は、各株主の持分となる純資産価値を変化させないので、既存株主が経済的な不利益を被るという効果はない。ただし、資本の欠損が生じている場合の資本の減少 (いわゆる会計上の減資) には、欠損を填補し、



将来の利益配当を可能にするという点で前向きに評価される面がある。他方、株式併合による株数減（いわゆる株数減資）については、端株が発生すること等から市場がその実施をネガティブなシグナルと受け止め、実態として株価下落を招き、金融システム安定には逆効果となるとの指摘があった。

#### (4) ガバナンスの強化等経営に求める内容

公的資本増強行に対し、国は法目的に沿って厳しく経営を監視することが必要となるが、同時に経営の自由度を認めるとともに積極的なリスクテイクを容認し、公的資本増強行の持続的な収益力向上が図られるようにする必要がある。これら2つの要請を満たすためには、公的資本増強行においてコーポレートガバナンスが強化される必要がある。具体的な方策としては、経営陣が数値目標に対する結果責任を負った経営を行うことのみならず、社外取締役・社外監査役も含めた新たな人材の登用、いわゆるアドバイザー・ボード<sup>13</sup>や業務監査委員会<sup>14</sup>の設置、監査役の機能強化、委員会等設置会社化等を求めることが考えられる。また、金融機関の内部監査充実の観点から、内部監査の専門性を備えた人材を育成する方策を検討していくことが期待される。さらに、公的資本増強行が事業分野毎にリスクや収益性を評価できるよう管理会計を活用することとすれば、経営実態がより詳細に把握でき、これに基づき当該金融機関の「選択と集中」を促すことが可能となるとともに、ガバナンス強化にも資すると考えられる。なお、国が経費の節減等、適切な経営合理化を求める場合には、経営の細部にわたりに干渉するのではなく、数値目標の達成を求めることが適当と考えられる。

資本増強は、金融機関のリスク負担能力を高めるので、円滑な信用供与の必要条件であるが、金融機関の貸出は、こうしたリスク負担能力に加え、適正なリターンが見込まれる資金需要があって初めて金融機関の経営判断

<sup>13</sup> 金融機関の経営に対し社外の意見を反映させるために設置された社外の有識者をメンバーとする組織体。

<sup>14</sup> 金融機関のコンプライアンス体制の充実・強化のために設置された弁護士、公認会計士等をメンバーとする組織体。

により実行されるものである。また、金融技術の発展から、金融機関は貸出以外の方法により信用供与の役割を果たしていくことが可能となっている<sup>15</sup>。したがって、公的資本増強の実施により金融機関が資金仲介機能を十分発揮することが望まれるが、今後、公的資本増強を行うに当たって、貸出金の額そのものに着目し、新たにその増加を数値目標とすることは合理的とはいえない。

もちろん、中小企業や個人に対する金融においては、金融機関による貸出の有効性は失われていない。このため、中小企業金融については、金融再生プログラムやリレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラムにおける中小企業金融に係る施策を着実に実施するとともに、政策金融のあり方に留意しつつ、必要に応じ政策金融機関や信用保証を補完的に活用するのが適当と考えられる。

#### 4. 考え得る枠組み

「2. 公的資金による資本増強についての基本的考え方」における考え方の一つとして、株式市場全体の低迷等何らかの理由で市場にリスク・プレミアムが増大する等自力での資本調達が困難な状況の下で、収益力改善等に向けた経営改革を行い健全な金融機能を発揮し得る金融機関を対象として、その自己資本を厚くし得るよう、公的にサポートする仕組みを設けることが考えられることを示したが、その場合において「3. 公的資本増強に係る個別論点」における検討を踏まえ、考え得る枠組みを整理すると次のとおりである。

##### (1) 対象となる金融機関等

公的資本増強の対象行は、収益力の高いビジネスプランによる業務を継

---

<sup>15</sup> 例えば、金融機関が貸出債権を証券化し、その証券を投資家に売却すると、見かけ上、貸出額は減少するが、貸出先は証券化前と同様に信用供与を受けられることができる。また、金融機関がシンジケート・ローンを組成し、他の金融機関、機関投資家に転売すると、当該金融機関の貸出額は増加しないが、信用供与の役割を果たすことができる。これらの手法は新たな貸出（オリジネーション）を促進する効果があるとの指摘もある。

続的に展開し得る金融機関であることが求められる。このため、当該金融機関にそうしたビジネスプランとそれを前提とした数値目標を設定させ、経営陣がこれにコミット(確約)したうえで経営を担うこととするのが適当である。

この場合のビジネスプランは、金融機関の経営者がその責任において当該金融機関の資産の状況等を正確に把握し、利用可能な経営資源やリスクを的確に認識したうえで策定すべきであり、それにより経営戦略上必要な自己資本の水準 (economic capital) を的確に求めることができると考えられる。また、そうしたビジネスプランについては、当該金融機関の「選択と集中」や銀行部門の大きな流れ (複線的金融システムにおいてその機能を適切に発揮できるようなビジネスモデルへの転換) に適合的かどうか、数値目標の内容と目標へのコミットメント(確約) が妥当なものかどうかについて十分吟味し、公的資本増強が不採算な金融機関を温存してしまうという結果をもたらすことのないようにする必要がある。そうした「選択と集中」を図る観点から、金融機関が経営戦略上必要な自己資本 (economic capital) を事業部門別に配賦し資本の効率性を測ることが有効であるとの意見があった。なお、以上のような観点からは、例えば、地域金融機関に対して公的資本増強を行う場合には、地域から相応の支持・支援が得られている金融機関や資本増強を契機として合併、提携等の金融再編につながる見込みのある金融機関が対象として想定される。また、リスク・プレミアムが発生している状況に対応して健全な金融機関の増資をサポートする場合には、リスク・プレミアムが解消した後、極力市場からの資本調達が行われることが望まれる。

公的資本増強を行うに当たっては、金融機関が自ら厳格な資産査定を行い会計監査人による適正な監査を受けていることが前提であり、それが適切に行われているかどうかを金融行政当局において確認することが必要となる。この点については、金融再生プログラムに基づく、資産査定 of 厳格化、特別検査の再実施、自己資本比率規制に関する外部監査の導入等の施策が実施されてきており、これらの実施を通じ、常時、金融機関の資産査定 of 正確性が確保されていることが重要である。

こうした枠組みにおいては、その対象は、将来に向けて健全な金融機能を発揮すると見込まれる金融機関であるが、預金保険法第 102 条スキームとの関係では、こうした枠組みの対象となりうる金融機関かどうかに関わらず、当該金融機関に資本増強が行われなければ信用秩序の維持に極めて重大な支障が生ずるおそれがあると認められる場合には、同スキーム発動の可能性があると整理される。

## (2) コーポレート・ガバナンスの強化等による経営改革の確実な実施

公的資本増強行における経営改革の確実な実施を確保するため、コーポレート・ガバナンスの強化が重要である。

まず、公的資本増強行のビジネスプランの内容と数値目標について、その作成段階において民間の専門家による検証が行われることが適切と考えられる。

また、新しいビジネスプランが確実に実施されるようこれに相応しい経営体制も含め、社外取締役・社外監査役等新たな人材の登用、いわゆるアドバイザリー・ボードや業務監査委員会の設置、監査役の機能強化、委員会等設置会社化等経営に対し適切なガバナンスが発揮される体制の整備が必要である<sup>16</sup>。

ガバナンスの実効性を高めるため、各事業分野のリスクや収益性を評価し得るよう管理会計を活用する等経営実態のディスクロージャーを充実させることも求められる。

国による監視の強化も重要であり、国は、公的資本増強行において数値目標の達成に向けた経営が行われているかどうかを適切な周期で定期的に確認し、目標の達成が困難と認められる場合には、ガバナンスの強化等適切な措置を採ることとするのが適切である。

---

<sup>16</sup> 預金保険法第 102 条に基づく資本増強が実施された株式会社りそな銀行は、ガバナンス体制の再構築のため、取締役 11 名中 6 名を社外取締役とし、委員会等設置会社に移行した。また、株式会社りそなホールディングスにおいても、取締役 10 名中 6 名を社外取締役とし、委員会等設置会社に移行した。

また、公的資本増強時のコミットメントの達成を確実なものとする観点から、経営改革等の前倒し実施が極めて重要である。これについては、例えば、資本増強の申請時までには、早期の不良債権処理をより確実に行う観点から、管理会計上の措置として不良債権の分別管理に着手しておくことが適当、また、資本増強実施前までには、新しいビジネスプランが確実に実施されるよう、それに相応しい経営体制の整備も含め適切なガバナンスが発揮される体制を整備しておくことが必要、さらに、資本増強後は速やかに不良債権のオフバランス化、不採算部門からの撤退等を実行すべきであり、その進捗状況を国が定期的にチェックすることが必要、との意見があった。

### (3) 資本増強の内容

資本増強を行う場合の株式の種類については、金融機関の自主的経営を尊重する観点から、原則として議決権制限株式とし、その場合、国として最終的なコントロール手段を確保する観点から、取締役等の選解任に係る議決権を有することが適当である。ただし、国としてガバナンスの発揮が特に必要な場合には、普通株式とすることが考えられる。なお、これに対しては、株式の種類は、新しいビジネス展開により負担することとなるリスクの内容に応じて決められるべきであるという異なる意見がある。

資本増強額については、金融機関が積極的にリスクテイクし、新たな業務展開を進めていく財務基盤として、各金融機関が経営戦略上必要とする自己資本の水準 (economic capital) が参考になると考えられる。

### (4) その他の基本的枠組み

公的資本増強に係る負担のあり方については、以下の2つの考え方があ  
る。

第一の考え方は、金融システムの安定につながる枠組みとはいえ、直接的には各金融機関の収益力を強化する措置に係る負担を他の金融機関に

求めるべきではなく、また、恒久的枠組みである預金保険法第 102 条の場合と異なり、バブルの崩壊とその後のデフレ状況の継続という現下の課題に対応して金融機能の強化を図ることを目的とする枠組みにおいて、措置に係る損失負担を他の金融機関に求め偶発債務を増加させることは適当ではない。したがって、公的資本増強において仮に損失が生じた場合には、金融機関に負担を求める仕組みとすることは適当ではなく、国が負担すべきである、との考え方である。

第二の考え方は、金融システムに関する問題を解決するための財源は金融システム内で賄うことが原則であるとの考え方に基づき、金融機関の負担を原則とし、金融機関が負担することにより却って信用秩序の維持に極めて重大な支障を生ずるおそれがある場合には、国が補助する仕組みとしつつ、金融機関の過度な負担により信用秩序が却って損なわれることのないよう配慮しながら運用することが適当である、との考え方である。

また、公的資本増強には慎重な判断を要する。したがって、実施の決定に当たっては、関係閣僚等で協議し、判断に慎重を期すことが適当である。そうした判断を下す過程においては、専門的な見地からの十分な検討が重要であり、公的資本増強の申請内容の審査及びその後の業務運営のフォローアップ(事後点検)においては民間有識者の知見を十分に活用することが適当と考えられる。なお、デフレ状況の継続等に対応した措置であること等公的資本増強が必要とされる状況が明確にされた制度であれば、金融機能早期健全化法と同様、措置を講ずることが必要かどうかを申請前に個別認定することは要しないと考えられる。

## (5) 留意点

以上で述べた金融機能の強化を図るための公的資本増強の枠組みについては、運用によっては、不採算な金融機関を温存してしまい、中長期的に我が国金融システムの強化にはつながらない危険性がある。このため、公的資本増強の対象行の将来性の評価、経営改革の前倒し実行や将来

の確実な実行の見極めが適切になされるかどうか、制度にとって極めて重要であることに留意する必要がある。

この点については、ビジネスプランや経営改革の的確な遂行が担保されていないならば、公的資本増強の副作用が強くなってしまうこととなることから、現行制度とは別の公的資本増強制度を設けることには慎重であるべきとの強い意見があった。

おわりに

金融機関は、公的資本増強制度によることなく、自らの資本政策に基づいて自力で資本を調達することが本来の姿である。金融機関としても、経営改革を進めることに加え、積極的な財務内容の開示に努めるとともに、公認会計士による厳正な監査を実施することにより、健全性に関する適切な判断材料を投資家に与え、金融機関と投資家との間の情報の非対称性を極力解消するなど、自力で資本調達が可能となるような環境整備に努めることも重要である。

公的資本増強の実施が、市場から信頼され国民の理解を得るには、金融行政当局においても、金融機関からディスクロージャーされた財務状況等に疑念が持たれることのないよう、明確な監督上のルールを厳格に適用していくことが必要不可欠である。

また、公的資本増強は安易に実施するものではなく、個々の金融機関が経営努力を最大限行った後に、その将来性を十分検討し実施するものであることから、多くの金融機関に対し一斉に実施するという性格のものではないことに留意する必要がある。

本報告において、金融機関の収益力強化の必要性を指摘してきたが、我が国金融システムは、経済環境の変化に対応してその再構築が迫られており、その中において金融機関が市場型間接金融モデルへの転換も含め新たなビジネス展開に積極的に取り組むことができるよう、金融行政当局において、規制緩和等金融機関の将来的な事業展開に必要なインフラ整備に努めることも重要であることを併せて指摘しておきたい。

また、我が国金融システムの現状は、デフレ状況の長期継続というマクロ経済情勢と相互密接に関連している。金融システムに対する諸施策と相俟って、デフレの解消が強く求められるところである。