



Title	日本銀行 危機の時代の選択 : 松下康夫総裁時代の金融政策運営
Author(s)	上川, 龍之進
Citation	阪大法学. 2014, 64(3-4), p. 285-316
Version Type	VoR
URL	https://doi.org/10.18910/71526
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

日本銀行 危機の時代の選択

——松下康雄総裁時代の金融政策運営——

上
川
龍
之
進

はじめに

第一章 総裁人事をめぐる駆け引き

第二章 超円高と金融緩和

第三章 第一次金融危機——東京二信組処理から住専処理まで

第四章 第二次金融危機——三洋証券・北海道拓殖銀行・山一證券の連鎖破綻
おわりに

はじめに

筆者はこれまで日本銀行の金融政策運営について研究を進めてきた。これまでの研究成果は、以下の通りである。

①一九七〇年代後半から八〇年代前半における森永貞一郎総裁・前川春雄総裁の金融政策運営に関する研究。この研究では、この時期、日本銀行が政府・与党からの独立性を高めて、物価安定を最優先とした金融政策を実施したことを明らかにした。⁽¹⁾

②一九八〇年代後半から九〇年代前半における澄田智総裁・三重野康総裁の金融政策運営に関する研究。この研究では、日本銀行の独立性が低かったため、日本銀行が政治の圧力に屈して長期間にわたり低金利政策を実施し、バブル経済を発生させたという通説を検討し、日本銀行の独立性はそれほど低いものではなく、日本銀行自体、バブル経済の危険性を十分に認識してはいなかったことを論証した。さらに一九九〇年代前半においても、日本銀行は引き続き自律的な政策決定を行っていたことを明らかにした。⁽²⁾

③一九九八年から二〇〇〇年代中盤における速水優総裁・福井俊彦総裁の金融政策運営に関する研究。この研究では、速水総裁が金融緩和に消極的であった一方、福井総裁は積極的に金融緩和を進めたこと、だが、景気が回復すると福井総裁は、政府・与党が反対したにもかかわらず「金利正常化」を進めていったことを示し、こうした日本銀行の政策行動の変化を説明した。⁽³⁾

④二〇〇八年から一三年における白川方明総裁の金融政策運営に関する研究。この研究では、野党時代には日本銀行の独立性を尊重し、日本銀行に金融緩和圧力をかける政府・自民党を批判していた民主党が、政権に就くと態度を変え、日本銀行に金融緩和を求める圧力をかけるようになったこと、その結果、与野党揃ってデフレの責任を日本銀行に負わせて追加緩和を迫ることが常態化し、政権再交代後に安倍晋三内閣が、日本銀行から独立性を奪って金融政策を転換させることに對して、強い抵抗が起きなかったことを論じた。⁽⁴⁾

これまでの研究を振り返ったところ、松下康雄が総裁を務めた一九九四年末から一九九八年三月については、研究対象としていなかったことがわかる。そこで本稿では、この時期の日本銀行の金融政策運営を概観し、筆者の研究の空白を埋め合わせるとともに、筆者がこれまで行ってきた主張の妥当性を検証する。⁽⁵⁾

この時期、日本銀行は、様々な危機に見舞われる。

第一に、三重野総裁の後任人事について、新党さきがけ代表の武村正義蔵相が、従来通りのたすき掛け人事に反対して介入しようとしたことである。それに対し三重野は、大蔵省出身の松下康雄を総裁に就けることで、たすき掛け人事を維持しようとした。ここでは、日本銀行にとって、たすき掛け人事が望ましいものであったことが確認される。

第二に、一九九五年に円が急騰した際、大蔵省が日本銀行に金融緩和圧力をかけてきたことである。結局、日本銀行は金融緩和に追い込まれる。だがここでは、日本銀行法改正以前の日本銀行が、大蔵省と対立することも厭わず、金融政策決定における自律性を維持しようとしたことを確認しておきたい。

第三に、二度の金融危機が日本経済を襲ったことである。本稿では、一九九四年二月の東京二信組破綻以降、信用組合が相次いで経営破綻し、ついには戦後初めての銀行破綻となる九五年八月の兵庫銀行の経営破綻までを「第一次金融危機」と呼び、一九九七年一月の大型金融機関の連鎖破綻を「第二次金融危機」と呼ぶことにする。日本銀行は、実は一九九〇年代初頭から不良債権問題の深刻さを正確に認識し、抜本的な対応策を実施するように大蔵省に要請していた。けれども大蔵省は、その要請を受け入れず、不良債権の額を過少に見積もり、実質的に破綻している金融機関を強引に延命させるなどして、金融問題の深刻さを隠蔽し続けた。日本銀行は、これを黙認し、さらには実質破綻銀行の資金繰りをつけるために日本銀行信用を供給するなどして、大蔵省の先送りに加担した。そのうえ日本銀行は、表立っては公的資金の投入は必要なく、不良債権は金融機関の自助努力で処理すべきだと言いつづけてきた。

ところが一九九四年末以降、金融破綻処理が進んだ結果、公的資金の投入に一定のコンセンサスが得られるようになる、日本銀行も、ついに本音を語り始めた。けれども、住宅金融専門会社（住専）処理の混乱で公的資金の

投入がタブー視されるようになると、日本銀行は沈黙し、再び大蔵省の先送りに協力するようになった。だが、一九九七年十一月に大型金融機関が連鎖破綻したことで、ついに金融破綻処理枠組みと公的資金注入の枠組みが整備されることになる。⁽⁶⁾

第四に、大蔵省改革の一環として日本銀行法が改正されることになり、日本銀行の法的独立性は飛躍的に向上することになったものの、改正論議の際に、日本銀行職員の恵まれた待遇がマスメディアにリークされ、日本銀行への批判が高まったこと、さらに、金融機関からの過剰接待と汚職事件が明らかとなり、日本銀行に対するマスメディア・世論の信認が失墜したことである。この接待汚職事件により、松下康雄総裁、福井俊彦副総裁は辞任に追い込まれることになるのである。ただ、この日本銀行法改正および接待汚職事件については、すでに別のところで論じたため、本稿では省略する。⁽⁷⁾

このように松下総裁の時期に、日本銀行は大きな危機に直面する。この危機の時代に日本銀行はどのような政策選択を行ってきたのかを、以下、論述していく。

第一章 総裁人事をめぐる駆け引き

本章では、三重野総裁の後任人事の決定過程について概観しておく。最終的には大蔵省出身の松下康雄が就任し、たすき掛け人事が踏襲された。しかし、この人事は、日本銀行、大蔵省現役組、大蔵省OB、政治家の意向が絡み合い、簡単に決まったわけではなかった。⁽⁸⁾

三重野の仕掛け

三重野の総裁任期は一九九四年二月一六日までであった。たすき掛けの慣行からすれば、次期総裁は大蔵省OBが就任する順番である。候補者としては、いずれも大蔵事務次官経験者である昭和二五年入省の松下康雄、二六年入省の山口光秀、二八年入省の吉野良彦、三〇年入省の平澤貞昭の名が挙がっていた。大蔵省内で最も支持を集めていたのは吉野であった。しかし吉野は、総裁就任を強く固辞した。このため大蔵省の現役組は、山口を次期総裁候補の一番手、平澤を二番手、松下を三番手と見ていた。

ところが、一九九三年七月に非自民連立政権が発足すると、特に新党さきがけを中心に連立与党内で、「官僚支配の打破」という観点から、大蔵省OBが日本銀行総裁に就任することを疑問視する声が上がようになり、民間人の起用を検討する動きが出始めた。

一方で、一九九三年秋には、大蔵省OBの中でも強い影響力を持ち、「大蔵省のドン」とも呼ばれていた東京証券取引所理事長の長岡實が、細川護熙首相に次期総裁として松下を推薦したという話が広がった。

実はこれは三重野が仕掛けたものであった。三重野は、斎藤次郎大蔵事務次官ら現役官僚は山口か平澤を推すと思っていた。だが三重野は、山口には絶対反対であった。というのも、三重野が副総裁として一九八五年秋に短期金利の高め誘導を行った際に、当時、事務次官だった山口が三重野に、即時に解除するよう強硬に求めてきたことをはじめとして、山口の強引なやり方に、三重野は反発を感じることが多かったからである。一方で、銀行局長を経て事務次官に就任した平澤に対しては、それほど拒否感はなかったものの、松下、吉野、山口といった先輩を差し置いて総裁となった場合、入省年次や序列を重んじる大蔵省との関係がうまくいくのか心配であった。そこで三重野は、消去法で松下を推すことにした。

松下は事務次官退官後、太陽神戸銀行の頭取になり、三井銀行との合併を実現させ、太陽神戸三井銀行（後に、さくら銀行に名称変更）の会長に就任していた。このため松下であれば、民間人の起用と言えなくもなかった。三重野は、一高、東大法学部の同級生であった長岡に相談を持ちかけ、松下を推した。長岡にも異論はなく、二人で松下を推すことにしたのである。

三重野は一九九三年一〇月に斎藤次官と密会し、松下に総裁就任を打診する旨、相談した。斎藤は、熟慮のうえ同意した。松下は打診をすぐには受諾せず、現役組に相談してくると考えたのである。それが大蔵省の流儀であった。ところが松下は、現役組に相談することなく、自らの判断で受諾してしまう。

斎藤らは、松下総裁には消極的であった。しかし長岡は、一九九四年五月に東証理事長を任期満了で退任し、後任に山口を選んだ。平澤も、横浜銀行頭取に就任することが決まった。この時点で松下が次期総裁に確定したと見られた。

武村の介入

ところが、六月三〇日に村山富市を首相とする自社さ連立政権が成立し、新党さきがけ代表の武村正義が大蔵大臣に就任した。新党さきがけは結党以来、官僚支配の打破と政治主導を提唱していた。武村は代表代行の田中秀征とともに、松下内定を覆そうと考え、新しい候補者探しを始めた。

三重野は武村に、松下を次期総裁に任命するよう求めた。しかし武村は、態度を明確にしなかった。一方、大蔵省の現役組は、松下の総裁起用には消極的であったものの、表立って反対論を主張しようとはしなかった。武村の民間人起用論を抑え、たすき掛け人事を守るには、松下への反対論を唱えることは得策ではないと考えたからであ

る。そこで現役組は、総裁選びには口を出さないことにした。

武村と田中は次期総裁候補者を懸命に探したものの、適任者は見つからなかった。しかし武村は、大蔵省出身者をどうしても排除したい。一〇月一日、G7が開かれたスペイン・マドリードで武村と三重野は会談する。その場で三重野は、松下を総裁に、次の次の総裁候補であつた福井俊彦理事を副総裁に推薦した。それに対し武村は、福井の総裁就任を持ちかけた。だが三重野は、福井はまだ総裁には早いと断つた。すると武村は、三重野に続投を持ちかけた。しかし三重野は、留任の意思がないことを告げた。日本銀行にとって、大蔵省との関係を悪化させることや、総裁人事への政治介入を許してしまうことは得策ではなく、二回に一度、確実に総裁のポストを確保できる、たすき掛け人事を守ることが重要だったのである。

結局、武村は松下総裁を認めざるを得なかった。三重野の迷惑通り、一二月一七日に松下が総裁に、福井が副総裁に就任した。

第二章 超円高と金融緩和

本章では、松下総裁時代における金融緩和政策の決定過程を概観する。この時期、金融政策は四度、変更された。一九九五年三月三十一日の短期金利低め誘導、四月一四日の公定歩合引き下げ、七月七日の短期金利低め誘導、九月八日の公定歩合引き下げである。

大蔵省の圧力と短期金利低め誘導

一九九三年に発足したビル・クリントン政権は、当初、貿易赤字解消のためドル安政策を推進した。このため一

一九九三年以降、日本は不況にもかかわらず円高が急速に進行し、一九九四年六月二日に、円相場は戦後初めて一ドル一〇〇円台を突破した。

一九九五年一月一〇日に国家経済会議議長から横すべりで財務長官に就任したロバート・ルービンは、ドル高推進へと通貨政策を転換する。けれどもドル安円高の流れは、しばらくは変わらず、三月一日には円が一ドル九六円三〇銭と戦後最高値を更新し、日経平均株価も一万七〇〇〇円を割り込んだ。その後も円高は急速に進み、三月三〇日には一ドル八九円台、四月一九日には一ドル七九円八五銭の戦後最高値（当時）^⑨を記録する。

円高と株安が続く中、三月二七日に武村蔵相が緊急の記者会見を行い、当面の財政金融運営に関する対応策を発表する。その対応策には、金融政策について「内外の経済情勢を注視しつつ、機動的、弾力的な対応を図る」と明記されており、暗に公定歩合の引き下げを促していた。^⑩決算期末日となる三十一日の株価が、金融機関の一九九四年度の決算内容に大きな影響を与えることから、円高・株安をなりふり構わず止めようとしたのである。

三月三〇日にドイツ連邦銀行が公定歩合を〇・五％幅引き下げると、大蔵省の竹島一彦総務審議官が日本銀行の山口泰企画局長に利下げを強く迫ってきた。だが山口は、「利下げは検討している。ただ、ドイツが下げたから日本も下げるという政策協調の時代ではない」と返答する。

市場関係者は、日本銀行も公定歩合引き下げに踏み切ると見ていた。ところが、翌三十一日に日本銀行は、短期市場金利の低め誘導を実施すると発表する。日本銀行は短期金融市場へ資金供給を行い、誘導対象の無担保コール翌日物金利は、二・二五％から公定歩合と同水準の一・七五％に急低下した。短期金利の誘導で日本銀行が記者会見を行うのは初めてであった。^⑪

なぜ日本銀行は公定歩合の引き下げではなく短期金利の低め誘導を行ったのか。

第一に、日本銀行が金融政策運営を、公定歩合の操作から短期金融市場金利の操作に変更しようと考えていたからである。従来、銀行の預金金利や貸出金利は公定歩合に連動するよう規制されていた。けれども、一九九四年一月一七日に流動性預金の金利が自由化されたことで、公定歩合の重要性は薄れた。すでに金利が自由化されていたアメリカでは、連邦準備制度理事会（FRB）が、公定歩合ではなく、銀行間の資金の過不足を調整するフェデラル・ファンド市場（FF市場）での短期金利（FF金利）を政策金利と位置づけ、金融引き締め（緩和）の際にはFF市場への資金供給を減らし（増やし）てFF金利を高め（低め）に誘導していた。日本銀行もFRBと同様に、銀行間の資金の過不足を調整するコール市場での無担保コール翌日物金利を政策金利とし、その誘導を通じて金融政策を運営するスタイルに転換しようと考えていたのである。そこで短期市場金利の調節姿勢の変更について、初めて記者会見を行うことにしたのであった。⁽¹²⁾

第二に、公定歩合が一・七五%と低く、利下げ余地があと一、二回しかないと考えられたため、「一日限りの株価対策のため、伝家の宝刀を抜くわけにいかない」（日本銀行幹部）と考えたからでもある。この時、日本銀行は国内の景気について、緩やかな回復が続いていると見ていた。そこで公定歩合の引き下げは、景気が悪化した時や金融システム不安が深刻化した時のために温存しておこうと考えたのである。

第三に、三月二七日の蔵相の記者会見を受けて日本銀行が、「中央銀行として大蔵省の圧力に屈した形の利下げだけは避けたい」（日本銀行幹部）と考えたからである。ある日本銀行幹部は、「昨年十月の金利自由化完了で金融政策の変更を（大蔵省と）調整する必要はなくなった。決める時はわれわれが独自に決める」と述べていた。短期金利低め誘導は、「大蔵の言いなりにはならず、しかも利下げと同等の景気下支え効果が見込めるという点で一石二鳥」（日銀関係者）であった。⁽¹³⁾つまり日本銀行は、中央銀行の独立性を守ろうとする強い意識もあって、公定歩

合の引き下げを拒否したのであった。

公定歩合引き下げで手打ち

ところが、短期金利低め誘導は失敗に終わる。市場関係者は、公定歩合引き下げを予測していた。だが、短期金利低め誘導にとどめられたことから失望感が広がり、かえって円高・株安が進行してしまふ。四月一〇日には、一ドル八〇円一五銭まで円が急騰し、大蔵省からは、「日本銀行の対応が甘かった」、「ざまみろ。だからいわんこっちゃない」といった声が上がった。これに対し日本銀行の中堅幹部は、「低め誘導は実質的な金利下げ。市場はドイツは下げたのに日本は動かなかったというが誤解だ」と、日本銀行の正当性を主張した。¹⁴市場関係者は依然として、公定歩合の変更こそが金融政策の変更だと見ていたのである。

四月一二日に、大蔵省の齋藤次官と日本銀行の福井副総裁が会談し、ここで大蔵省と日本銀行の手打ちが行われたと見られる。¹⁵この間、日本銀行の景気判断も大きく変わった。企業の設備投資動向などを聴き取り調査する中で、一九九五年度に見込まれていた製造業の約二割の増益分が円高で失われることがわかり、景気下振れの可能性が五〇%を超えると判断されたのである。

そこで四月一四日に日本銀行は、政府が同日、緊急円高・経済対策を決定したのに歩調を合わせて、公定歩合を一・七五%から一%に引き下げることと決定し、即日実施する。¹⁶大蔵省幹部は、「我々が、日銀に強く圧力をかけたからこそ、正しい金融政策ができた」と胸を張り、それに対し日本銀行幹部は、「大蔵省が、市場に公定歩合引き下げがあると思ひ込ませなければ、混乱は起きなかった」と反論した。¹⁷

短期金利低め誘導は、日本銀行が大蔵省の圧力に屈することなく、自律的な政策決定を行った事例である。だが、

金利自由化により公定歩合の重要性が低下し、金融政策の手段としては短期金融市場での金融調節が重要になったにもかかわらず、日本銀行の意図は市場には十分に伝わっていなかった。それにくわえて大蔵省が、日本銀行に公定歩合引き下げを求め、市場が利下げを織り込んでしまったことで、混乱が生じてしまった。要するに、政策の効果が著しく損ねられた原因は、日本銀行の市場との対話不足と、日本銀行の独立性を尊重しない大蔵省の態度にあった。この事例は、市場の動向が実際にとられた政策の内容ではなく、政策に対する市場関係者の見方や思惑によって左右されることを示している。

再度の短期金利低め誘導

この後、アメリカの景気減速により輸出が伸び悩むなどしたため、日本銀行は七月五日に景気判断を下方修正する。⁽¹⁸⁾さらに七日には、短期市場金利の低め誘導を実施すると発表した。この際、無担保コール翌日物金利が公定歩合をある程度下回ることを認める新方針を打ち出し、実際に公定歩合より〇・二％幅低い〇・八％前後に誘導することにした。これにより日本銀行貸し出しを受けるよりも短期金融市場で資金を調達する方が、コストが低くなり、日本銀行貸し出しの魅力は薄れた。これ以降、金融機関は、もっぱら短期金融市場で資金調達を行うようになる。公定歩合の重要性はますます低下したのである。

公定歩合を据え置いたのは、九月末にかけて景気が失速したり、株安が進んで金融不安が起こりそうになったりした時に備えて温存するためと見られた。また、公定歩合を引き下げると金融緩和が打ち止めと見られて、長期金利に上昇圧力がかかるからという見方もあった。

この低め誘導は、参議院選挙公示の翌日に実施された。政治的中立性を重視する日本銀行が、選挙期間中に金融

政策を発動することはきわめて異例のことであつた。これは、三月末の低め誘導の失敗を踏まえ、タイミングを重視したからである。ある日本銀行幹部によると、「株価が戻しかけた時点で、金融緩和を実施すると効果が出やすい」という。そこで七月六日に日経平均株価が上昇し、さらに同日のFRBの利下げを受けて、七日朝にも株価が上昇したのを見て、時機を逸しないよう低め誘導を決断したのであつた。⁽¹⁹⁾

最後と見られた公定歩合引き下げ

五月二六日付で大蔵省国際金融局長に就任した榊原英資は、大規模な為替介入を欧米当局と協調して行うことで、超円高の是正に努めた。八月三一日には一ドル九七円四〇銭まで円安が進んだ。榊原は、一ドル一〇〇円の突破を目指すためには、もう一押しが必要だとして、公定歩合引き下げと為替介入を組み合わせようと考えた。しかし、独立した中央銀行に働きかけるわけにはいかないと考えていた。そこで福井副総裁と雑談などしながら、日本銀行の意向を探りつつ、利下げ直後に介入を行う考えを伝えることにした。

一方、九月に入ると市場では、二〇日前後に利下げが行われるという見方が広がった。政府が九月二〇日に経済対策をまとめることになつていたからである。⁽²⁰⁾

ところが日本銀行は、サプライズ効果も狙つて九月八日に公定歩合を一%から〇・五%に引き下げることを決め、即日実施した。無担保コール翌日物金利の誘導水準も公定歩合を下回る水準に引き下げた。二〇日まで利下げを引き延ばすと、金融市場や株式市場で利下げが織り込まれ、効果が小さくなる恐れがあつた。また、国内外からの利下げ圧力が強まってから利下げを行うと、日本銀行の独立性を疑われかねないからであつた。

公定歩合引き下げの公式理由としては、八月三〇日に木津信用組合と兵庫銀行が経営破綻し、景気の足踏み状態

が長引く可能性が懸念されるようになったことと、物価の下落が加速し、デフレ懸念が強まっていたことが挙げられた。さらに松下は記者会見で、利下げの目的には、銀行の調達コストを下げて不良債権問題の解決を支援することと、日本や邦銀への信認を高めてジャパン・プレミアムを長期化させないようにすることもあると示唆した。金融機関の経営破綻が続いたことで、国内では中小金融機関から預金が流出する一方、国外では邦銀の調達金利が欧米の銀行に比べて高くなるジャパン・プレミアムが顕在化していたのである。²¹⁾

利下げの発表から三〇分後、現地時間で午後一〇時三〇分にルービン財務長官は、榊原との打ち合わせ通りに、日本の金融緩和を歓迎する声明を発表する。ここで榊原は直ちに東京市場でドル買い介入を実施し、八カ月ぶりに円は一ドル一〇〇円を突破した。

九月二〇日には、総額一四兆二二〇億円に上る過去最大の経済対策も決定された。そのうえで二二日にも為替介入が行われた結果、一ドル一〇〇円台が維持されるようになる。こうした一連の介入により、榊原はニューヨーク・タイムズ紙から「ミスター円」という称号を与えられた。²²⁾

公定歩合が〇・五%まで引き下げられたことで、これが最後の金融緩和だと考えられた。また一九九六年には、景気は回復していった。このため松下総裁の在任時には、これ以降、金融緩和を求める政治的圧力がかけられることはなかった。

第三章 第一次金融危機——東京二信組処理から住専処理まで

本章では、第一次金融危機から住専処理策の決定に至るまでの信用秩序維持政策の展開を見ておく。ここでは、日本銀行が不良債権問題の先送りに反対し、公的資金の投入という抜本的な対応策の実施を望んでいたこと、しか

し大蔵省の反対に遭い、大蔵省の先送りに加担してしまったことを確認する。

東京二信組の破綻処理

日本銀行は一九九〇年代初頭から大蔵省に対し、不良債権問題の深刻さを訴え、金融破綻処理枠組みや公的資金注入の枠組みを早期に整備し、金融破綻処理を迅速に進めるよう求めてきた。だが大蔵省は、こうした日本銀行の要請を拒絶し、金融問題への抜本的対応を先送りしてきた。⁽²³⁾

だが、一九九四年六月に西村吉正が銀行局長に就任したのを機に、ようやく大蔵省も、実質的に経営破綻し、これ以上の先送りが無理だと考えられる金融機関に限られるものの、新方式による金融機関の破綻処理に乗り出した。最初の処理対象とされたのは、東京協和信用組合と安全信用組合（東京二信組）であった。

きっかけは新聞報道であった。『日本経済新聞』が一九九四年九月一七日付朝刊で、監督官庁である東京都が二信組の経営内容の早期改善指導に乗り出したことを報道したのである。これを受け、大口を中心に預金の流出が始まった。日本銀行も大蔵省も、これ以上の延命は不可能だと判断し、二信組の抜本処理を決断する。⁽²⁴⁾

一二月九日に、二信組の処理策が公表された。その内容は以下の通りである。

①二信組の貸出債権のうち回収不能額は約一一〇〇億円で、このうち八〇〇億円を新しく設置する受け皿銀行（行名は後に東京共同銀行と決められる）に、残り三〇〇億円を新設する債権回収機関に分配する。

②新銀行の資本金四〇〇億円のうち二〇〇億円は、日本銀行が日本銀行法二五条に基づき特別融資により出資する。日銀特融は、一九六五年の山一證券救済以来の発動である。残りの二〇〇億円は、全国の民間金融機関が資金量に応じて出資する。いわゆるオールジャパンの奉加帳方式で、受け皿銀行を設置することにしたのである。

③新銀行の負担軽減のため、預金保険機構がペイオフ・コストの四〇〇億円を贈与するほか、民間金融機関が低利融資を行う。

④債権回収機関には東京都が三〇〇億円の低利融資を行う。⁽²⁵⁾

金融機関の破綻処理の際に中央銀行が出資するのは、諸外国にもほとんど例のないやり方である。⁽²⁶⁾ 中央銀行の役割は本来、一時的な資金繰りの支援にとどまるべきものとされる。けれども、財政資金が投入されないため、二信組を処理するには日本銀行が出資するほかなかったのである。

この二信組の処理は、金融機関の経営破綻において初めて「株主責任」が問われたものであり、出資金が出資者に返ることはなかった。金融当局からすれば、この二信組処理は、受け皿機関を設置することで、従来の救済合併方式では対応できなかった金融機関の破綻処理を可能にする画期的なもので、今後の破綻処理に道筋をつけるものであった。日本銀行が積極的に関与し、日銀特融まで発動したのも、これ以上の先送りを防ぐという意味があった。⁽²⁷⁾

スキャンダルの発覚

二信組にペイオフが適用されなかったのは、ペイオフを実施すると全国の信用組合で大口預金⁽²⁸⁾が引き出される恐れがあったからである。ところが、二信組の乱脈経営が明らかとなり、さらに、資金繰りをつけるために高金利で集められた大口預金が、預金全体の八〜九割を占めていたことが判明したため、東京共同銀行設立に対する世論の批判は高まった。ペイオフが実施されないことで救済されるのは、高金利目当ての大口預金者だと認識されたからである。マスメディアも「乱脈経営の信組を密室行政で救済した」と、二信組処理を非難するようになった。⁽²⁹⁾

世論の強い反対を受けて東京都議会は、大蔵省から求められていた債権回収機関への三〇〇億円の低利融資を予

算案から削除し、新たに財政調整資金に積み立て、その使途を一九九五年四月九日に選ばれる都知事に委ねることにした。都知事選挙では、低利融資への反対を公約に掲げた青島幸男が勝利し、東京都は支援金を支出しなかった。⁽³⁰⁾

そのうえ、東京協和信組の理事長で、二信組の大口貸出先イ・アイ・イ・インターナショナル（イ社）の社長でもあった高橋治則が、山口敏夫、中西啓介といった新進党の政治家や、田谷廣明東京税関長、中島義雄主計局次長ら大蔵官僚と、親しい交際関係にあったことが明らかになった。そこで野中広務自治相を筆頭に、与党である自民党から、二信組処理に強い批判の声が上がった。自民党は、「二信組問題は新進党をたたく格好の材料」⁽³¹⁾と考えたのである。自民党には、次期首相候補と目された武村蔵相を攻撃する意図もあり、⁽³²⁾さらに二信組問題を大蔵省バッシングの一環としても利用した。大蔵省は、細川連立政権時に連立与党、特にその中核にある新生党と緊密な関係を築いており、自民党から強い恨みを買っていたのである。

二信組スキャンダルは日本銀行にも飛び火する。三重野前総裁の長男は、イ社に巨額の融資を行っていた日本長期信用銀行（長銀）に勤務しており、かつて福岡支店に勤務していたのだが、その福岡支店の取締役支店長がイ社の副社長に出世していたことや、三重野が長男と共同購入したマンションを売却したノンバンクがイ社と関係があったことが、週刊誌で報じられたのである。さらに、二信組処理の対応で三重野が総裁の時に、武村蔵相と竹下登、安全信組の非常勤理事で三幸建設工業社長の四元義隆と、四者会談を行っていたという話まで出てきた。⁽³³⁾そのため三重野は、国会に参考人招致されることになる。

こうしたスキャンダルが発覚したため、二信組処理は、大蔵官僚と親しい高橋を救済するためのものではなかったのかという疑念が広がってしまった。今となつては、二信組処理が二信組を救済するためのものではなかったことは明らかである。二信組は消滅し経営者は退陣、東京協和信組元理事長の高橋治則と安全信組元理事長の鈴木紳

介はともに背任容疑で逮捕された。高橋は救済してもらえなかったがゆえに、大蔵官僚を逆恨みし、彼らとの親密な交際関係を暴露したのである。しかしながら、乱脈経営を行っていた金融機関経営者と大蔵官僚との不適切な関係が明るみになったことで、これ以降、金融破綻処理は常に疑いの目で見られることとなった。以後、金融機関の破綻処理がなされるたびに、その処理は、破綻金融機関の経営者や大口預金者、さらには借金を返さない悪質な借り手を救済するためのものではないのかという批判がなされるようになる。

二信組処理以後も、金融機関の経営破綻は続く。七月三十一日には東京都がコスモ信用組合に業務停止命令を出した。八月三〇日には大阪府が木津信用組合に業務停止命令を出した。同日、大蔵省は兵庫銀行の経営破綻を発表した。

一九九五年における公的資金投入論議

二信組処理によって、これまで大蔵省が隠蔽してきた金融機関の経営問題の深刻さが露呈し、公的資金を投入する必要性が認識されるようになった。そしてその投入先として、誰もが念頭に置いていたのが住専であった。二信組処理が一段落ついた六月以降、公的資金の投入が論じられるようになる。

経済界からは、不良債権問題を解決するために公的資金の導入はやむを得ないといった声が次々と上がる。政府・与党からも、武村蔵相をはじめとして、公的資金の導入に前向きな発言が次々と上がる。ここで一九九二年に公的資金の投入が必要との発言を行っていた宮沢喜一元首相も登場する。六月一日に西村銀行局長が宮沢の事務所を訪ねた際に、宮沢は、「不良債権処理に一般会計から資金を投入すべきだ」と述べ、二〇日には講演でも、同様の考えを示す⁽³⁵⁾。その後、村山富市首相も公的資金の導入に前向きな発言を繰り返す⁽³⁶⁾。

六月二七日に政府は経済対策をまとめる。そこには、大蔵省の金融制度調査会に設ける「金融システム安定化委員会」で、公的資金の導入を「直ちに検討する」ことが盛り込まれた。これは、自民党や経済界が政府に対して、不良債権処理のための公的資金の投入を強く要望した結果であった。⁽³⁷⁾

こうした動きと並行して新聞各紙も、不良債権処理のために公的資金を投入すべきだとする社説を掲載し始める。⁽³⁸⁾ マスメディアも、経営責任や監督責任を厳しく追及するという条件付きながらも、公的資金の投入を求め始めたのである。

日本銀行、ついに本心を見せる

このように一九九五年になると、不良債権問題の深刻さが明らかとなったため、公的資金の投入については、かなりの程度のコンセンサスが得られるようになった。これまで日本銀行は表立っては、公的資金の投入は必要なく、不良債権は金融機関の自助努力で処理すべきだと言い続けてきた。だが、ここに及んで日本銀行はようやく、公的資金の投入を表立って主張し始める。

三月一七日に松下は、経営破綻した金融機関の処理にあたっては、日本銀行が出資の形であれ貸し出しの形であれ、処理スキームに参加することがあると明言する。⁽³⁹⁾ 二信組処理に続き、他の金融破綻処理でも日銀特融を発動する構えを見せたのである。

さらに、木津信組と兵庫銀行が破綻した八月三〇日には、財政資金の投入を期待する考えも示す。松下は、金融システム安定のためには日銀特融の活用もやむを得ないとしつつも、本来、日本銀行は流動性の確保を第一義に考えるべきで、破綻金融機関の損失の穴埋めなどについては、「財政資金も含めた公的資金の導入や預金保険機構の

機能見直しについて金融制度調査会で議論を進めるべきだ」と述べる。⁽⁴⁰⁾

金融機関の経営危機に対する中央銀行の本来の役割は、一時的な資金繰りの支援とされる。だが、財政資金が投入されないため、二信組処理以降、日銀特融の発動範囲は、資金が塩漬けになる出資や収益支援にまで広がった。

日本銀行の資金拠出方法が広がり、その額も増えていくことに対しては、国会審議を経ずに公的資金を出すための便法だとして批判の声が上がりはじめた。日本銀行内部でも、「金融の混乱を防ぐための一時的な資金供給の枠を超えれば、通貨価値の安定という日銀の使命達成のさまたげとなり、中央銀行としての健全性を損なう」との不満が広がっていた。⁽⁴¹⁾ 松下は、こうした声を代弁したのである。

日本銀行は、これまで表立っては公的資金の投入を否定しながらも、大蔵省に対しては公的資金を投入して金融機関の破綻処理を進めるよう要請してきた。大蔵省は西村銀行局長の就任を機に、ようやく金融機関の破綻処理に着手した。日本銀行は、日本銀行法二五条を発動し、破綻処理のために必要となる資金を拠出してきた。しかし、日本銀行の資金供給だけでは抜本的な対応としては限界があったし、日本銀行が野放図に資金を供給し続ければ、通貨の番人としての中央銀行の信認を失いかねない。そこで不良債権問題の深刻さが明らかとなり、公的資金投入に政治家やマスメディアの間でも、ある程度のコンセンサスが得られてきた、この時期になって初めて、公的資金の投入について議論がなされるべきとの態度を表明するようになったのである。

大蔵省が金融制度調査会で公的資金の投入を検討し始めて以降、日本銀行は積極的に自らの見解を示すようになる。一〇月一二日の衆議院予算委員会で福井副総裁が、住専処理に関して、一般会計からの資金拠出を念頭に置いていることを明らかにする。福井はさらに、金融機関の自己責任だけでは不良債権問題の解決が困難になっているとの認識も示す。ただ、「日銀による（特融などの）信用供与は銀行券を裏付けにしており、日銀の資産が目減り

すれば日本の通貨そのものの信認が崩れる」として、日本銀行の対応はあくまでつなぎ措置だと強調した。⁽⁴²⁾これは、不良債権問題を解決するには財政資金の投入が必要だという意味である。日本銀行はここに至ってようやく、その本心を公の場で明らかにしたのである。

さらに十一月二二日になると、福井は記者会見の場で、不良債権の大量償却で自己資本が不足する銀行の優先株発行については、市場発行が原則としたうえで、銀行の優先株を公的資金で引き受けることで、銀行の自己資本を増強する考えも明らかにする。⁽⁴³⁾公的資金の投入が議論され、ある程度のコンセンサスが得られてきたと認識したため、日本銀行は、これまで秘密裏に大蔵省に要請してきた抜本的対応策、すなわち金融機関の破綻処理のみならず金融機関の自己資本増強のためにも公的資金を投入するというアイデアを、ついに公の場で明らかにしたのである。

住専処理と公的資金投入のタブー化

ところが、公的資金の投入はタブーとなってしまふ。住専処理策をめぐる混乱のためである。

西村銀行局長は、住専七社の一次損失七兆五一〇〇億円のうち、母体行には三兆五〇〇〇億円の債権を全額放棄させ、残りの損失を一般融資金融機関と農林系統とが三対二の割合で分担するという案を考えた。これだと農林系統の負担は一兆六〇〇〇億円になる。しかし西村は、農林中金の上層部が非公式に、一兆円が負担の上限と語っていると聞いていた。そこで本来は即刻償却が必要な第三分類債権（回収に重大な懸念のある債権）一兆二四〇〇億円の処理を先送りし、一次損失を第四分類債権（回収不能債権）六兆二七〇〇億円に圧縮して、一般行が約一兆七〇〇〇億円、農林系統が一兆七〇〇億円を損失負担するという案を編み出す。⁽⁴⁴⁾そのうえで、存続期間が一五年と決められた受け皿会社で将来発生する損失（二次損失）の半分を財政資金で賄うことを決める。世論の反発を考慮し

て、一次損失の処理には財政資金を投入しないことにしたのである。

しかし農水省は、五三〇〇億円が負担の上限だと主張し、この案を拒絶する。与党の農林族議員も、西村案に強く反発した。加藤紘一や山崎拓ら自民党幹部は、こうした声に押されて、篠沢恭助事務次官や涌井洋治官房長らに、銀行局の案では農協は納得しないので、西村局長に任せずにとりまとめに動くよう要請する。そこで涌井や主計局が中心となって、農林系統の負担を五三〇〇億円とし、想定されていた額との差額および住専七社の欠損金を加えた六八〇〇億円を財政資金で負担することを決める。最終的には、受け皿機関への出資金五〇億円を加えた六八五〇億円が一般会計から拠出されることになった⁽⁴⁵⁾。

これには世論やマスメディアが猛烈に反発した。すると自民党の政治家は、大蔵省に責任を転嫁した。与党であつた社会党と新党さきがけも、大蔵省を批判し、大蔵省改革を主張した。⁽⁴⁶⁾ 住専処理策を契機として、大蔵省分割が政治的争点として浮上することになったのである。

しかもこの結果、公的資金の投入について、ある程度得られていたコンセンサスは雲散霧消してしまった。公的資金論議は完全にタブーとなつてしまったのである。

先送りへの回帰

日本経済新聞社編『金融迷走の10年』によると、住専処理策をめぐる「国会の混乱を見て大蔵省は、「政治の側に『まだ金融システム問題は終わりではない』と伝える勇気を喪失してい」き、「むしろ、予算案の成立を願うあまり、政界実力者に大蔵官僚たちは『住専さえ処理すれば、金融は大丈夫です』との『偽情報』をばらまいた」という⁽⁴⁷⁾。

一九九六年の通常国会で提出された預金保険法の一部改正案では、信用組合の破綻処理に限り、預金保険機構に赤字が出た場合、財政資金の投入が可能とされていた。杉井孝銀行局審議官は、「信組の後に『等』とつけられませんか」と西村に提案する。「整理回収銀行の処理対象に銀行を加えて、財政資金の投入口を広げておくべきだ」と考えたからである。しかし西村は、「それは次のステップで」と拒否する。「バブルに踊った者を税金で救うのかと、住専処理法案が批判を浴びている最中。とても銀行にもと言える状況ではなかった」からだという。⁽⁴⁸⁾「銀行の破たん処理にも公的資金の道筋をつけておかないと、後で大変なことになる」という主張は退けられたのである。⁽⁴⁹⁾

実は日本銀行も、杉井と同様の提案を行っていた。だが西村は、「銀行の倒産にも財政資金を投入することを明記したら金融関連法案が国会を通らない」と判断し、明記を見送った。⁽⁵⁰⁾

住専処理策に世論が激しく反発し、公的資金の投入はタブーとなってしまう、大蔵省は先送り路線に回帰した。日本銀行も再び沈黙し、大蔵省の先送り策に加担するようになる。

その典型例が、一九九七年四月に明らかになった日本債券信用銀行（日債銀）の救済策である。大蔵省の主導により日債銀は、日本銀行、大手行、保険会社から奉加帳方式で二九〇七億円の増資を受け、一時的に経営危機から脱する。しかし、これは先送り策に過ぎなかった。日債銀は、一九九八年二月に経営破綻する。

第四章 第二次金融危機——三洋証券・北海道拓殖銀行・山一證券の連鎖破綻

本章では、第二次金融危機の発生と、その後の信用秩序維持政策の展開を見ておく。ここでは、山一證券への日銀特融発動の事例から、次のことを確認する。すなわち、日本銀行が一方では通貨の信認を維持するという金融政

策の目標を非常に重視し、そのためには大蔵省と対立することも厭わなかったこと、しかし他方で、金融システムの安定という目標も重視しており、最終的には前者を犠牲にせざるを得なかったことである。

大型金融機関の連鎖破綻

大蔵省と日本銀行の先送り策は、ついに破綻する。きっかけは、一九九七年一月三日に三洋証券が会社更生法の適用を申請したことである。これにより、史上初めてコール市場でデフォルトが発生した。そのため短期金融市場では、経営が不安視された金融機関に対して資金が放出されなくなった。その最初の標的とされたのが、北海道拓殖銀行（拓銀）である。

民間銀行は預金量の一定割合を支払い準備として日本銀行に積み立てなければならない（準備預金制度）。通常、準備預金の積立期間は毎月一六日から翌月一五日までだが、この時は金曜日の一月一四日が、準備預金の積み最終日となっていた。ところが拓銀は、市場から資金を集めることができず、準備預金の必要額を積みきれなかった。拓銀は一月一六日に北洋銀行への営業譲渡を決めた（公表は一七日）。実はすでに二カ月前に日本銀行が、北洋銀行に拓銀の受け皿となるよう依頼していたのである。⁵¹

三洋証券のデフォルトをきっかけに資金繰りが苦しくなったのは、拓銀だけではなかった。四大証券の一つで、経営悪化が伝えられていた山一證券も、資金繰りが絶望的になったのである。さらに山一には、法令違反の「飛ばし」による巨額の簿外債務もあった。長野庵士証券局長は当初、日銀特融による全面救済を期待した。だが日本銀行の本間忠世理事は、「不正行為があるところを特融で救うなど、できるはずがない」と、この要請を断った。長野は、三洋証券のように会社更生法を使えないかとも考えた。しかし山一については、三洋とは規模が違い、違法

行為もあるため、裁判所が受け付けないと判断した。山一證券はヨーロッパでは銀行業務も手掛けていたため、デフォルトの発生だけは回避しなければならなかった。そこで残されたのは、証券取引法に基づく自主廃業しかなかった。⁽⁵²⁾

山一證券への日銀特融

山一が自主廃業するには潤沢な資金が必要とされた。顧客への預かり資産の返済に応じないといけないからであり、また、海外業務からの撤退にも資金が必要であった。だが、メインバンクの富士銀行は支援を拒否した。

そこで日本銀行営業局証券課長の吉沢保幸は行内で、日銀特融の発動を求める。ところが信用機構局は、特融発動に反対する。証券会社は金融システムの「外縁部分」にあり、決済機能も持っていないため、特融は出すべきではないというのである。一月二〇日に開かれた日本銀行幹部の非公式会合では、「特融不要」が多数を占めた。

このことを聞いた長野は仰天する。日銀特融が発動されなければ自主廃業はできず、資産保全の動きが広がり、大混乱に陥る。長野は本間に、脅しとも懇願ともとれる口調で特融発動を求めた。

翌二一日、日本銀行では松下総裁を交えた会議が開かれた。福井副総裁、増淵稔信用機構局長らは前日と同様、特融発動に反対した。これに対し竹島邦彦営業局長や吉沢が、特融を出さなければ海外市場は大混乱に陥る、山一は一〇〇九億円の資産超過であり、特融は焦げ付くことはないと反論した。実は日本銀行営業局証券課と大蔵省証券局証券業務課の間では、特融に損失が発生した場合には、証券会社が任意で加盟し、証券会社が破綻した場合に顧客の預かり資金の返却を補償する「寄託証券補償基金」を増額して、そこから補填する、それでも足りない場合は大蔵省所管の日本共同証券財団、資本市場振興財団が、最大一七〇〇億円まで資金を拠出するという「密約」が

交わされていたのである。けれども、これは財団への根回しもなしに交わされた口約束に過ぎなかった。

会議は延々と続いた。そして最後に松下が、危機を前にして実験はできないとして、特融発動を決断する。実はこの日の朝、長野から依頼を受けた三塚博蔵相が松下に電話をして、特融発動を要請していたのである。

一月二四日に山一證券は、自主廃業に向け、営業休止を決定する。⁽⁵³⁾ 日本銀行は、金融システム不安の拡大を防ぐための臨時異例の措置として特融を実施した。

日本銀行の不安は的中する。当初は資産超過とされた山一證券は、実は債務超過に陥っていることが明らかとなり、一九九九年六月に自己破産に移行した。その後の精算手続きの結果、日銀特融の約一一四〇億円が回収不能となった。日本銀行は、山一證券の破綻直後に三塚蔵相が出した「山一の最終処理は証券業界の基金の拡充で対応する」という談話を根拠として、政府に日銀特融全額の返済を求めた。一九九九年には国会で宮沢喜一蔵相も、「日銀には迷惑がかからないようにしたい」と答弁していた。しかし最終的には、財政事情が厳しいとして新たな資金投入はなされず、戦後初めて日銀特融が焦げ付くことになった。日本銀行の損失は国庫納付金の減少につながることから、結果的に山一の損失は国民が負担することになったのである。⁽⁵⁴⁾

日本銀行は、中央銀行のバランスシートが悪化すると中央銀行への信認が損なわれ、通貨の信認が損なわれると考える。このため日銀特融の発動には慎重であつたし、損失の発生が確定すると、政府に返済を強く求めたのである。もっとも、山一證券に対して特融が発動されなかった場合、大混乱が生じたであろう。実際のところ、二〇〇二年に白川方明日本銀行総裁がイギリスで、山一證券への特融発動を評価する講演を行っている。白川によると、リーマン・ブラザーズの破綻により世界金融危機を引き起こしたアメリカとは異なり、日本は世界の金融危機の震源地にはならなかった。それは、日本の政策当局が金融機関の無秩序な破綻を許容しなかったからである。山一證

券の破綻の際に、日本銀行が無制限の流動性供給を行うことで、システムミック・リスクの顕在化が防がれた。同社は債務超過であったことが数年後に判明し、日本銀行は最終的に損失を被った。だが、システムミック・リスクの顕在化を防止したというメリットの方がはるかに大きかった。これにより、世界の他の地域に悪影響を与えることはなかったし、国内でも、急激かつ大幅な経済活動の落ち込みは生じなかったというのである。⁽⁵⁵⁾

日本銀行としては、この時、政府が財政資金を投入することが望ましかった。しかし、財政資金の投入は緊急に行うことは難しく、日銀特融の発動はやむを得ないことであった。だが、日本銀行内部においては最後まで特融発動に強い反対論があった。このことから、通貨の信認を維持するには日本銀行の財務の健全性が不可欠と考え、そのためには大蔵省との対立も辞さないという日本銀行のメンタリティが確認できる。

公的資金の投入と破綻処理枠組の整備

一月二六日には徳陽シティ銀行も経営破綻し、全国八カ所で「取り付けらしき騒ぎ」も起きた。⁽⁵⁶⁾ 拓銀と山一の破綻により、金融システムが危機的な状況にあることが、誰の目にも明らかになったからである。

政治家たちも、これまで大蔵省が隠蔽してきた不良債権問題の深刻さをはっきりと認識した。ここで宮沢喜一元首相と梶山静六元官房長官が、橋本龍太郎首相に公的資金投入案を提言する。それを踏まえて、最大限三〇兆円の財政資金の投入を可能とする、預金保険法改正案と金融機能安定化緊急措置法案とが作成され、一九九八年二月一六日に可決、成立した。これにより政府は、すべての破綻金融機関の債務の支払い（預金の全額保護）のため、七兆円の国債交付と最大一〇兆円の借り入れ保証を行うこととされた。また、整理回収銀行が信用組合以外の金融機関の事業を引き受けることも可能とされた。さらに、公的資金により金融機関の自己資本を補充するため、預金保

險機構内に金融危機管理勘定を設け、三兆円の国債交付と最大一〇兆円の借り入れ保証を行うこととされた。⁽⁵⁷⁾

後日談を記すと、長銀の経営危機をきっかけとして、金融再生関連四法が一九九八年一〇月一二日に成立する。これは夏の参議院選挙で自民党が大敗し、「ねじれ国会」となったため、自民党が民主党の案を「丸呑み」したものであった。これにより、破綻金融機関の受け皿として、ブリッジバンク制度および特別公的管理（一時国有化）制度が導入され、金融破綻処理枠組みは一応の完成を見た。一方で、自己資本比率が適正水準を割り込んだ金融機関に公的資金で資本注入を行うことを定めた金融機能早期健全化緊急措置法も、一〇月一六日に成立した。

これを受けて債務超過と判定された長銀と日債銀が一時国有化された。また大手行を中心に、金融機関への二度目の公的資金の注入も行われた。しかしながら、資本注入の額は不十分なものにとどまり、大手行は不良債権の抜本処理を先送りした。不良債権の抜本処理が進むのは、小泉純一郎内閣で竹中平蔵が金融担当大臣に就く二〇〇二年秋以降のことであった。

おわりに

本稿では松下康雄総裁時代における日本銀行の金融政策運営を概観してきた。とりわけ、日本銀行次期総裁人事への政治介入、田高が進んだ時期に大蔵省からかけられた金融緩和圧力、二度にわたる金融危機の発生という危機に対し、日本銀行がどのような政策対応をとったのかに焦点を絞って、議論を進めてきた。

本稿の分析により、以下の三点が確認された。第一に、日本銀行にとって、たすき掛け人事が望ましいものであったことである。⁽⁵⁸⁾ 第二に、日本銀行法改正により法的独立性を飛躍的に向上させる一九九八年四月以前の時期において、日本銀行が大蔵省と対立することも厭わず、金融政策決定における自律性を維持しようとしていることで

ある。⁽⁵⁹⁾ 第三に、日本銀行は大蔵省とは異なり、不良債権問題に対して早い時期から抜本的な対応策を実施することが必要だと考えていたけれども、大蔵省が、その要請を受け入れなかったため、結局は、大蔵省の先送りに加担せざるを得なかったことである。⁽⁶⁰⁾

これらはすべて、筆者がこれまでの研究で明らかにしてきたことである。本稿の事例研究からも、これらの主張が確認されたわけである。

【付記】本研究は、平成二五―二八年度日本学術振興会科学研究費・基盤研究（C）（研究課題「金融危機管理政策の政治経済学…欧米諸国との比較の観点から」課題番号 二五三八〇一五五）による研究成果の一部である。

〔参考文献〕

- ・朝日新聞経済部（二〇〇三）『経済漂流』朝日新聞社。
- ・伊藤博敏（一九九五）『日本無責任時代 P A R T 5 東京共同銀行の虚構——大蔵省の闇』花伝社。
- ・大嶽秀夫（一九九九）『日本政治の対立軸——93年以降の政界再編の中で』中央公論新社。
- ・小邦宏治（一九九五）『不良債権処理の政治経済学』平原社。
- ・上川龍之進（二〇〇二）『戦後金融政策の決定——七〇年代と八〇年代の日本銀行を中心に（一）・（二）完』『法学論叢』一四九巻三号、九七―一二七頁、一五〇巻三号、一〇三―一二七頁。
- ・上川龍之進（二〇〇二）『バブル経済と日本銀行の独立性』村松岐夫・奥野正寛編『平成バブルの研究（上）形成編——バブルの発生とその背景構造』東洋経済新報社、一二七―一九一頁。
- ・上川龍之進（二〇〇五a）『金融危機の中の大蔵省と日本銀行』村松岐夫編著『平成バブル先送りの研究』東洋経済新報社、二一五―二七六頁。

- ・上川龍之進 (二〇〇五b) 『経済政策の政治学——90年代経済危機をもたらした「制度配置」の解明』東洋経済新報社。
- ・上川龍之進 (二〇〇五—二〇〇六) 『金融問題「先送り」の政治行政過程——一九九〇年代前半におけるアクターの認識と行動(一)』(五・完)『阪大法学』五五巻三号、八七—一二七頁、五五巻五号、一七—六〇頁、五五巻六号、七九—一一八頁、五六巻二号、一一三—一五三頁、五六巻三号、一六九—一九七頁。
- ・上川龍之進 (二〇一〇) 『小泉改革の政治学——小泉純一郎は本当に「強い首相」だったのか』東洋経済新報社。
- ・上川龍之進 (二〇一四、近刊) 『日本銀行と政治——追いつめられた中央銀行』中央公論新社。
- ・軽部謙介・西野智彦 (一九九九) 『検証 経済失政——誰が、何を、なぜ間違えたか』岩波書店。
- ・榊原英資 (二〇〇八) 『強い円は日本の国益』東洋経済新報社。
- ・白川方明 (二〇一二) 『デレバレッジと経済成長——先進国は日本が過去に歩んだ「長く曲がりくねった道」を辿っているのか?』London School of Economics and Political Science における講演 (アジアリサーチセンター・STICERD 共催) の邦訳。日本銀行ホームページ (http://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2012/ko120111a.htm/)。
- ・塩田潮 (一九九五) 『大蔵事務次官の闘い——斎藤時代・迷走の701日』東洋経済新報社。
- ・西野智彦 (二〇〇二) 『検証 経済迷走——なぜ危機が続くのか』岩波書店。
- ・西野智彦 (二〇〇三) 『検証 経済暗雲——なぜ先送りするのか』岩波書店。
- ・日本経済新聞社編 (一九九五) 『銀行淘汰——三菱・東銀合併の衝撃』日本経済新聞社。
- ・日本経済新聞社編 (二〇〇a) 『金融迷走の10年——危機はなぜ防げなかったのか』日本経済新聞社。
- ・日本経済新聞社編 (二〇〇b) 『検証バブル 犯意なき過ち』日本経済新聞社。
- ・花原國吉 (二〇〇〇) 『金融行政の崩壊』同時代社。
- ・藤井彰夫 (二〇一三) 『イエレンのFRB——世界同時緩和の次を読む』日本経済新聞出版社。
- ・山脇岳志 (二〇〇二) 『日本銀行の深層』講談社。
- ・湯谷昇羊・辻広雅文 (一九九六) 『ドキュメント住専崩壊』ダイヤモンド社。

(1) 上川 (二〇〇二)、上川 (二〇〇五b)、第二章。

- (2) 上川 (二〇〇二)、上川 (二〇〇五b)、第三章。
- (3) 上川 (二〇一〇)、第七章、上川 (二〇一四)、第一章、第二章。
- (4) 上川 (二〇一四)、第三章、第四章。
- (5) なお松下総裁時代における日本銀行の信用秩序維持政策については、上川 (二〇〇五a)、上川 (二〇〇五b)、第四章、第五章、上川 (二〇〇五―二〇〇六) にて、部分的に叙述、分析を行っている。本稿の第三章、第四章は、これらの論考と重複するところが多い。
- (6) 詳細は、上川 (二〇〇五a)、上川 (二〇〇五b)、第四章、第五章、上川 (二〇〇五―二〇〇六)、を参照。
- (7) 上川 (二〇一四)、第一章第一節。
- (8) 以下、本章の事実関係については、塩田 (一九九五)、第五章、第六章、による。
- (9) 榊原 (二〇〇八)、八九―一〇〇頁。
- (10) 『日本経済新聞』一九九五年三月二八日付朝刊。
- (11) 山脇 (二〇〇二)、一四―一五頁。
- (12) 山脇 (二〇〇二)、一六―一七頁。
- (13) 『日本経済新聞』一九九五年三月三一日付夕刊、同四月五日付朝刊。
- (14) 山脇 (二〇〇二)、一七頁、『日本経済新聞』一九九五年四月一日付朝刊。
- (15) 山脇 (二〇〇二)、一八頁。
- (16) 『日本経済新聞』一九九五年四月一四日付夕刊、同一五日付朝刊。
- (17) 山脇 (二〇〇二)、一八頁。
- (18) 『日本経済新聞』一九九五年七月六日付朝刊。
- (19) 『日本経済新聞』一九九五年七月七日付夕刊、同八日付朝刊。
- (20) 榊原 (二〇〇八)、一〇一―一〇七頁。
- (21) 『日本経済新聞』一九九五年九月八日付朝刊、同八日付夕刊、同九日付朝刊、同一〇日付朝刊。
- (22) 榊原 (二〇〇八)、一〇七―一〇八頁。

- (23) 詳細は、上川（二〇〇五a）、上川（二〇〇五―二〇〇六）、を参照。
- (24) 『日本経済新聞社編』（一九九五）、一一四―一一八頁。
- (25) 『日本経済新聞社編』（一九九五）、一二二―一二三頁。
- (26) フィンランドで、中央銀行が子会社を通じて民間銀行を買収したケースがある。しかし、本来の中央銀行の任務から外れた業務であることを認め、すぐに政府が肩代わりした。山脇（二〇〇二）、一七二頁。
- (27) 山脇（二〇〇二）、一七一頁。
- (28) 『日本経済新聞社編』（一九九五）、一二六頁。
- (29) 『日本経済新聞社編』（二〇〇〇a）、一〇七頁。
- (30) 伊藤（一九九五）、二六―二八頁、日本経済新聞社編（一九九五）、一一一頁。
- (31) 『日本経済新聞』一九九五年二月二二日付朝刊。
- (32) 「ある自民党幹部は『これで武村の次期首相候補の目はなくなった』と得意満面だった」という。『日本経済新聞』一九九五年二月二七日付夕刊。
- (33) 小邦（一九九五）、六〇―六一頁。
- (34) 『日経金融新聞』一九九五年七月一日付。
- (35) 『日本経済新聞』一九九五年六月二二日付地方経済面。
- (36) 『朝日新聞』一九九五年六月二九日付朝刊、同七月一七日付朝刊、同八月二四日付夕刊。
- (37) 『朝日新聞』一九九五年六月二七日付夕刊。
- (38) 例を挙げると、『日本経済新聞』は六月五日付朝刊に、「不良債権の処理に公的資金の導入を」という表題の社説を掲載した。また『朝日新聞』も、七月二二日付朝刊の社説で、「事態がここまで悪化した以上、財政資金を使わずに危機を乗り切ることはむずかしい」として、公的資金を使う条件について論じている。
- (39) 『日本経済新聞』一九九五年三月一八日付朝刊。
- (40) 『日本経済新聞』一九九五年八月三一日付朝刊。
- (41) 『朝日新聞』一九九五年九月二二日付朝刊。

- (42) 『日本経済新聞』一九九五年一〇月二日付夕刊。
- (43) 『日本経済新聞』一九九五年一月三日付朝刊。
- (44) 西野（二〇〇三）、二三六―三七頁。なお当時、大蔵省銀行局は、関係者、関係機関に対しては別の算定方式での説明を行っていた。詳しくは、湯谷・辻広（一九九六）、一八六―二〇四頁、を参照。
- (45) 日本経済新聞社編（二〇〇〇a）、六八―七一頁、日本経済新聞社編（二〇〇〇b）、一五六頁。
- (46) 大嶽（一九九九）、二〇九―一二二頁。
- (47) 日本経済新聞社編（二〇〇〇a）、八一頁。
- (48) 『朝日新聞』二〇〇二年二月一日付朝刊。この記事は、朝日新聞経済部（二〇〇三）、二五九―二六五頁、に採録されている。
- (49) 日本経済新聞社編（二〇〇〇a）、八二頁。
- (50) 『朝日新聞』一九九七年二月五日付朝刊。
- (51) 軽部・西野（一九九九）、二五〇―二六〇頁。
- (52) 軽部・西野（一九九九）、二六四―二八二頁。
- (53) 軽部・西野（一九九九）、二七五―二八二頁。
- (54) 『朝日新聞』二〇〇三年二月二六日付朝刊。
- (55) 白川（二〇一二）。この講演については、藤井（二〇二三）、二〇一―二〇六頁、も参照。
- (56) 西野（二〇〇二）、九頁。
- (57) 花原（二〇〇〇）、一九八―一九九頁。
- (58) このことはすでに、上川（二〇〇五b）、一七九頁、で論じている。
- (59) 日本銀行は一九七〇年代後半以降、一貫して政策決定の自律性を維持しようとしてきた。上川（二〇〇二）、上川（二〇〇二）、上川（二〇〇五b）、第二章、第三章、を参照。
- (60) 上川（二〇〇五a）、上川（二〇〇五―二〇〇六）、を参照。