

銀行危機と金融制度改革： プリンシパル＝エージェント分析

岡 本 至

[Abstract] In the 1990s, Japan experienced a long and devastating banking sector crisis. A surprising fact is that the country made substantial financial system liberalization---dubbed as “Japanese Big Bang”---at the very height of the crisis. This essay explores two questions: i) Why Japan embarked financial liberalization *during* (not after) the crisis? ii) Why the country continued protective banking sector policy when the “Big Bang” reforms were going on? Using simple principal and agent theory, the essay analyzes that the status and interest of the Ministry of Finance, which monopolized administrative power over the financial sector, was the main cause of the contradiction.

1. はじめに

戦後日本の金融システムは、金融セクターの業務分野細分化、参入退出の実質的廃止、業務内容や出店の制限など、高度に規制されたものであった。一般に「護送船団方式」と呼ばれるこのシステムは、大蔵省（現財務省、the Ministry of Finance = MOF）によって一元的に管理されていた。MOFは、70年代からの環境変化に対応する形で金融の規制緩和を進めて来たが、その進行は「段階的」なものに留まり、MOFの金融セクターに対する権限も温存されていた。しかし、90年代の金融セクター危機下において、日本の金融システムに「ビッグバン」と呼ばれる抜本的改革が断行された。

本稿の目的は、日本の金融制度改革が90年代の金融危機下で急速に進展したことの分析をおこなうことである。紙幅の制限などから、本稿では仮説の大枠を示すにとどめ、個別の金融制度や規制に関する議論は別の場所に譲りたいと思う。

2. 問題の所在

90年代中葉の日本で、抜本的な金融制度改革が行われたが、これについては次の二つの問題点が指摘できる。

(1) 抜本的改革がなぜこの時期に行われたのか

日本政府の金融制度改革への努力は1970年代に始まる。これらの改革は、オイルショック以来の国債増発、証券市場の成長、円高の進行などの環境変化に対応するものであると同時に、80年代のMOF—米財務省の「円ドル委員会」などに代表される、日本の貿易黒字拡大に伴う金融自由化への外圧の高まりを受けたものだった。しかし、改革の新鉦は漸進的・部分的なものであり、金融規制の多くは温存され、またMOFの金融行政における自律性は維持された。これは、大手証券会社のスキャンダルとMOFの関与が社会問題となったことを受けた92年の金融制度改革でも同様であり、銀行・証券業の業態別子会社による相互乗り入れ、証券監視委員会をMOF内に設置するという小規模の制度変更にとどまった。しかし、96—97年の「ビッグバン」改革では、従来にない根本的規制撤廃となる改革が、半年ほどの短時間で実現されている。この変化をもたらしたものは何か。これが第一の問題点である。

(2) 金融改革が議論されていた時期に、日本政府はなぜ改革と矛盾するような業界保護的な金融行政を行っていたのか

さらに興味深い事実は、金融制度改革が議論されていた96年終わりから97年前半において、MOFが問題金融機関に対する保護および銀行業界内における協調的救済という、所謂「護送船団」的な金融行政を続けていたことである。これは公平と自由を旨とする改革と矛盾する行動であるように思われる。なぜこの時期のMOFが、このような“Two-way strategy”を取ったのかということが、第二の問題点である。

3. 背景と経緯

(1) MOFをめぐる政治的状況

金融制度改革が進められていたとき、MOFおよび日本政府はどのような状況に直面していたかを概観しよう。94年12月にMOFは東京協和・安全の二信用金庫の処理案を発表するが、翌年4月の東京都知事選挙で、都の出資を含むこの案への不参加を公約していた青島幸男が当選したことで、同案は暗礁に乗り上げた。95年8月末に、兵庫銀行と木津信用金庫が破綻した。同年9月に大和銀行ニューヨーク支店の巨額損失事件が発覚したが、大和銀行が8月に同事件をMOF銀行局に報告済みであったことが明かになり、同省への内外の批判が強まった。実質的に破綻状態にあった住宅金融専門会社（住専）の処理については、同年6月から政府内で議論されていたが、12月には、住専の最終処理に6千億円の公的資金を投入する政府処理案が公表され、MOFは政府内外から、さらなる批判を受けることになった。

住専処理をめぐる国会が紛糾していた96年2月、政府・連立与党はMOF改革のためのプロジェクト・チーム（PT）を発足させた。社民党の伊藤茂を座長とするこのPTは、「金融

行政の見なおし」「MOFの組織改革」などをテーマとしていた。同PTは当初、日銀法改正などについて議論していたが、次第に対象をMOFから独立した金融検査監督機関の設立へと向けていった。与党内におけるこの動きに対応するために、MOFも96年4月、省内に金融行政に関するプロジェクト・チームを発足させた。

(2) 金融制度改革の経緯

1996年11月11日、橋本首相は長尾法相と三塚蔵相を官邸に呼び、「フリー、フェア、グローバル」の3つの視点から2001年の完了を目指して、東京市場の抜本的な規制緩和の検討を指示した。橋本首相は具体的検討項目として、証券の売買委託手数料自由化・外国為替取引の公認銀行以外への開放の前倒し実施、銀行商品の長短分離撤廃、銀行・証券・保険分野の参入促進などに言及した。この指示をもって「金融ビッグバン」のスタートとするのが一般的だが、「一括の・抜本的な」改革であること、改革の内容や実施時期がすでに具体的明示されていることなどから、この指示の前にかかなりの政策検討作業が存在していたことを示している。金融改革をめぐる政治過程としては、この橋本談話は「スタート」というよりは「折り返し地点」だったと言うべきだろう。では、ここに至る過程はどのようなものだったのか。

1996年10月の経済審議会行動計画委員会金融ワーキンググループ報告『わが国金融システムの活性化のために』と金融制度改革との内容の類似性から、同ワーキンググループが「ビッグバン」改革の提唱者であったという理解があるが、この説は当の池尾氏によって否定されている。池尾氏は、改革はMOF内部から出てきたものであり、内容の類似性については、必要な改革項目は既に誰にも明白になっていたからだと答えている。

軽部・西野（1999）によると、山積する金融制度の課題を一括りに改革するアイデアは、上記のMOF内の金融行政に関するプロジェクト・チーム内で96年の半ば頃、同チームが財政・金融分離阻止のための議論をする中で生まれ、これが同年夏に橋本の耳に届き、11月の指示に至ったという¹⁾。これらの経緯は、ビッグバン改革がMOFによる組織防衛努力の一環であったこと、また、その内容が与党首脳望んでいたようなものだったことを示唆している。

96年11月の橋本談話に続いて、96年12月に蔵相の諮問機関である金融制度調査会（金制調）がビッグバン実現に向けての実施項目をまとめ、97年1月には改革案を作成する金融関連の五審議会の議論を調整する協議会が発足し、3月には外国為替の取引規制を全廃する外為法改正案が国会に提出され、5月に成立した。6月13日に、金制調・証券取引審議会・保険審議会（全て蔵相の諮問機関）は三塚蔵相に対して、ビッグバンの実現を目指す報告書を提出した。その内容は、銀行による金融持ち株会社設立の解禁、銀行・証券・保険の子会社方式での相互参入の完全自由化などを含むものだった。この改革を実現するための、銀行法など24個の法律を一括改正する改革法案は、97年11月の金融危機をはさんだ98年3月に国会提出、6月に成立、12月に施行されている。

このように、金融ビッグバンはMOFを中心に構想され、推進されていったというのが本稿

の立場であるが、これとは異なる観察もある。堀内昭義によると、90年代前半までの緩慢かつ漸進的な金融改革はMOF主導で行われ、各金融業態の棲み分けを維持するものだった。90年代中盤のビッグバン改革も、MOF関連の各審議会の報告書に基づいて進められるという従来型のプロセスに沿って行われたが、同省の不良債権処理の失敗、他の政府部門からの金融規制撤廃の提言などの外部の圧力が、今までにない改革を実現させたという²⁾。後述するように、外部からの改革圧力があつたことは、改革がMOF主導で行われたという議論と矛盾しない。また、金融制度改革をめぐる競合的環境についても、後段で議論する。

(3) 金融制度改革時の金融行政

では、金融制度改革が進行していた96年4月から97年6月までの間における、同省の金融行政はどのようなものだったのか。

97年1月、格付会社ムーディーズが日本債権銀行(日債銀)の債権をネガティブと格付けし、同銀行の経営状態への懸念が広がった。MOFは3月、日債銀のリストラと不良債権処理、日銀出資と金融機関による日債銀新株の引き受けなどを柱とした再建策を作成し、4月にこれを発表した。金融機関は日債銀の経営実態への疑念から引き受けに難色を示したが、MOFの強い説得により、増資は7月に完了した。

97年4月、日債銀と同様に経営が危惧されていた北海道拓殖銀行(拓銀)が、北海道銀行との合併計画を発表したが、この合併計画の背後にもMOFの関与があつた³⁾。同年7—8月には、MOFは経営困難にあつた三洋証券を国際証券に合併させようと努力している。

経営が危惧される金融機関に対してMOFが再建計画を作成し、他の金融機関に資金援助を強力に要請し(奉賀帳救済)、また弱体な金融機関とより体力のある機関との合併を斡旋・推進する処理方法は、典型的な「護送船団」的金融機関保護政策といえる。MOFは、「公平で開かれた」金融システムへの改革を推進していたまさにそのときに、このような「不公平で閉ざされた」問題機関処理を進めていたのである。

4. 分析モデルと仮説

(1) 分析レベル問題

国際関係論における「分析レベル」論では、ある政治的事象——多くは国際政治上の事件——について複数の「レベル」での分析が可能であるとされる。その中でも、シンガー(及びウォルツ)による、個人、国家、国際システムという三つの分析レベルが存在するという議論が、古典的なものとされている。個人レベル(第一レベル)の分析では、戦争などの政治的事象の原因を、政策担当者の個性・信条や「人間性」一般の性質から説明し、国家レベル(第二レベル)分析は、同様の事象を、関係国の政治体制・政治文化、国内政治アクターの政策選好、国内政治のプロセスなどから考察する。これに対して、国際システム・レベル(第三レベル)の

分析は、国家主権と表裏一体の関係にある国際社会のアナーキー（超越的権威の不在）という性質、特定の国際的パワー・バランス、さらには、グローバリゼーションのような国際システム全体で生起している現象から、政治的出来事を理解しようとするものである。

本稿の主題は日本一国の制度改革および金融危機対応であり、国際政治的な事象ではない。しかし、日本の銀行行政や金融制度の変化を、政策担当者の個性や、国際的政治経済システムの推移との関係から考えることは可能である。金融行政における第一レベルの分析は重要だが、その研究成果は少ないため、本稿では議論しない。第三レベルの研究例としては、中西寛が戦後日本の金融制度改革を1970年代にはじまる国際システムの変容という視点から分析している。中西によると、戦後ブレトン・ウッズ体制における「埋め込まれた自由主義」（各国の経済規制やマクロ経済調整の有効性を維持しながら自由貿易を実現しようとする体制）は、70年代からの国際金融自由化の中でその基盤を失い、米国や欧州諸国は国家の経済規制を撤廃するグローバリゼーション促進に方向を切り替えていったが、日本は国家の経済規制を保持しながら経済の部分的・段階的な「国際化」を進めていった。このような「中途半端な規制緩和・国際化と規制による保護が組み合わさって、バブルが触発される構造が生じたのである⁴⁾。」この現象を「大局的に見れば、日本のバブルの形成と崩壊は、動員型の国民国家の枠組みを前提としたマクロな政治経済体制を維持しようという政治的意思と、グローバリゼーションというミクロレベルで信仰する国境を越える経済変動との mismatch が引き起こした現象、『マクロレベルの制度』の『ミクロレベルの変動』による破壊過程であった⁵⁾」ということになる。

この視点を本稿の主題に援用するならば、金融ビッグバン改革は国際金融グローバリゼーションを国内制度的に追認する行動であり、銀行危機の先送りは、グローバリゼーションに対して国内規制権限を維持しようとする日本政府の最後の抵抗だったと分析することができるだろう。同様に、日本政府が金融規制撤廃を敢行したのは、米欧の金融センターやアジアの他の金融市場（シンガポール、香港、上海など）との競争に打ち勝つためであった、という議論も成り立つだろう。私はこういった分析が「大局的に見」て間違っているとは思えない。しかしこのような第三レベルのアプローチは、日本の金融当局が自由化と業界保護という二つの方向を同時に追求したことを説明するには、十分なものではないだろう。

金融行政の国際比較は本稿の範囲を超えるが、日本のように、金融規制撤廃と不良債権処理の先送りを同時に行ったというのは、他に類例を見ない現象である。90年代日本の金融行政を議論するためには、国内の政策決定体制や過程に着目する、第二レベルのアプローチが必要である。本稿においても、国際システムからの影響は、その存在を無視するわけではないが括弧の中に入れ、国内政治の視角から分析を行う。

(2) アクター、構造、存在論

では、国内政治を構成しているのはどんなアクターであると想定するのが適当なのだろうか。また、アクターはどのように行動し、アクター間、あるいはアクターとシステム（国内政治構

造)との関係はどう考えるべきなのか。これは、本稿の分析における存在論的前提に関わる「エージェント＝構造問題」である。

前述の「背景と経緯」から見て、金融改革と銀行行政のどちらにおいても、MOFが中心的なアクターであったと考えられる。しかし、多く個人や部局によって構成されるMOFを、単一の(unitaryな)アクターとして見なすことができだろうか。一般に、ある集団における情報が(ある程度)集約され、重要な意思決定が集権的に行われ、また成員の利害が大きく一致している場合、その集団を単一のアクターと見ることが正当化される。詳しい議論は別に譲るが、日本の官僚組織、特に中央官庁は、「官僚的な」階層的構造によって内部統治されている点、成員の多くが大学卒業時から退職まで一つの官庁に所属し、退職時の再就職も官庁によって斡旋される所謂「天下り」の形を取ることが多いことなどから、極めて一体性が高いと考えられ、特段の理由がない限りは、単一のアクターであると見なすことができるだろう。

いうまでもなく、金融行政に関わるアクターはMOFだけではない。官僚組織は本来、その多くが政治家である閣僚の補助機関であり、閣僚の指揮命令の下で活動するはずである。閣僚は内閣総理大臣から任命され、その総理大臣は国会で指名されることを考えれば、官僚組織は「政治家」(特に政権与党政治家)の指揮下で行動することになる。しかし飯尾潤が主張するように「日本の現実においては、各大臣は特に政策面で各官庁の代理人として振る舞うことが多い。そして各大臣の役割規定が、各省庁の代理人であるという行動様式が形成される⁶⁾。」このような「官僚内閣制」は、特に大蔵省の金融行政においては顕著なものであったが、その点については後にふれる。

また、金融行政の対象である銀行、証券会社、保険会社など金融企業も、重要なアクターである。さらにいえば、銀行の融資先であり証券の発行者である一般企業も、金融企業とは別の利害関心を持ったアクターであると考えられる。

では、これらのアクターと金融ガバナンス構造(システム)との関係、また各アクターの行動基準については、どう考えるべきだろうか。金融制度の特徴の一つに、各アクター間の関係が明確に制度化されていて、アクターの行動もそれに強く制約されているという点がある。全てのアクターは、憲法、経済法規、内閣法などの法規によって拘束され、また、企業は利潤追求、官庁は組織内外からの圧力、政治家は世論や選挙での勝利など、自己が何を求めるか(何を利得＝インタレストとするか)を制度的に規定されている。このため、社会構造についても、またアクターの利得についても、制度によってあらかじめ決定されていると想定することが適当であると考えられる。この理由から、本稿ではアクターの利得体系が所与であるとする合理的選択論の枠組みを使用する。

(3) プリンシパル＝エージェント理論と分析モデル

本稿では、90年代の日本の矛盾した金融行政を、単純なプリンシパル＝エージェントモデルの枠組を使って考える。日本の政＝官関係についてのプリンシパル＝エージェント分析と

しては、ラムザイヤーとローゼンブルース（以下、R & R と略す）による先駆的な業績がある。日本の官僚組織が政策立案上の自立性を保持していると言う旧来の常識に反して、R & R は、日本の官僚は政治家、特に与党の幹部政治家の忠実な代理人であると主張する。R & R によると、政治家は次のようなやり方で官僚を管理している。（1）政策立案における拒否権の保持 （2）官僚の昇進のコントロール （3）官僚を管理するために必要な情報を入手する （4）「債権化」すなわち天下り先のコントロール⁷⁾。ここで決定的に重要なのは、上の（3）である。言うまでもなく、プリンシパル＝エージェント分析の枠組において、プリンシパルがエージェントに関する全ての情報を入手しているなら、エージェントはプリンシパルに忠実な行動を取らざるを得ない⁸⁾。では、政治家はどのように官僚の保有する情報を入手するのか。R&R は、①有権者から地元政治家への働きかけ、②政治家志望の官僚による情報提供、③政策影響力をめぐる官庁間の競争を利用する、の三つの方法を挙げている。

R&R の主張には様々な問題があるが、ここでは、情報の対称性の程度、また、政治家が官僚との間の情報非対称性を解消する手段の有効性は、政策分野により、また官僚組織の強さによって異なるという点だけを挙げておこう。金融経済学の文献を列挙するまでもなく、金融は、情報の非対称性をその本質としている分野である。取引されるモノに全ての情報が体化されているモノの取引と異なり、金融取引においては、貸し手は借り手の、出資者は出資された企業の、真の状況や意図を正確には知りえない。では、MOF の金融行政において、上の三つの方法は、政治家が MOF との情報の非対称性を解消する上で有効だったのだろうか。

有権者および企業から政治家への働きかけというルートは、企業と官僚組織の利害が一致している限り成立しない。金融行政においては、一部の例外分野を除いて MOF の独占が確立していたため、省庁間の競争は存在しなかった。また、金融セクターに関する情報は担当部局において厳しく管理されていたため、MOF 内の政治家志望者にも容易にアクセスできるものではなく、政治家志望者を通しての情報漏洩というルートも実効的でなかったと考えられる。要するに、金融行政の分野においては、R&R の三つの方法が機能したという仮説は疑わしく、強力な行政監視機関や行政情報公開義務が未発達だった 90 年代の日本では、MOF と政治家および国民一般との間には、金融セクター情報に関して、相当の情報の非対称性が存在したと考えていい。

上記の観察を踏まえて、本稿では以下のアクターで構成されるモデルを設定した。

①公衆：自らの経済的効用を最大化するべく、投票あるいはロビー活動を行う。自らの求める政策を実施する政治家を選挙で選出することができる。金融機関の状況については、官僚組織や政治家よりも情報劣位にある。

②政治家：公衆により選出される。選挙で勝利し公職につく可能性を最大化する。公職にある

間は、官僚組織を監督し、また政府の機構を改廃する公式な権限を有する。しかし、行政事項に関しては、直接その事項を担当する官僚組織よりも情報劣位にある。特に、個々の金融機関の状況については、金融当局（官僚組織）の報告にはほぼ全面的に依存している。政策的資源が限定されているため、金融セクターの問題が顕在化しない限り、コストを払って金融行政に介入するインセンティブを持たない。

③官僚組織：終身雇用の官僚から構成される。自身の管轄する行政への権限および自立性の維持・拡大にインタレストを持ち、また、管轄下にある産業分野（この場合は金融機関）の存続およびその分野への自省の影響力維持・拡大に関心をもつ。金融機関への検査や日常的監督活動を通じて、金融機関の状況については、公衆および政治化よりも「密な」情報を入手する立場にある。すなわち、金融セクターの状況に関する「私的情報」を保有する。

④金融機関：金融機関、特に銀行などの金融仲介業。利益の最大化を追求する。

金融ガバナンスのモデルとしては、本来、金融機関の下にそれら機関から融資を受ける個々の企業を置かなくてはならないが、本稿における金融行政の分析という目的からすれば、企業というアクターは省略しても問題はない。

さて、この公衆—政治家—官僚組織—金融機関と連なるヒエラルキー的ガバナンス構造の中において、官僚組織と金融機関を金融セクターに関する情報における「インサイダー」、公衆と政治家を同情報における「アウトサイダー」と考えることはできる。では、なぜ官僚組織を監督する権限のある政治家や、その政治家を選出する立場にある公衆が、自らが情報劣位にある状況に甘んじ、それを変えようとしなかったのか。

筆者は、その答えは戦後 MOF が採用してきた「護送船団」政策にあると考えている。これは、①金融業における参入・退出の禁止、②「業際規制」、③金利・ビジネス展開・商品開発などに対する政府のマクロ・マネージメント、などを特徴とする政策で、金融セクター状況に関する公的情報の不在、MOF の独占的管理、金融セクターにおける大きな規制レントなどを特徴としていた。この護送船団システムが上記の情報構造を安定化させるメカニズムについて、ここでは詳述できないが、その概略は以下のとおりである。

もし金融機関の破綻可能性がないのであれば、公衆は個別金融機関の経営状況について知ろうというインセンティブを持たない。すべての銀行が保護されるのであれば、金融機関の情報を持たなくても、自分の預金が失われる心配はないからである。政治家も、金融セクターに全く問題がないように「見える」限りにおいて、自らの希少な資源を費やして金融セクターの情報を入手し、金融行政に介入しようというインセンティブは生じない。結果として、行政を官僚組織に全面的に委任する形になる。金融機関も、少なくとも規制レントが付与され、また MOF による管理がある限り、単独で抜け駆ける的な情報開示を行って、このシステムから退出

しようとは考えない。情報開示をしたからといって預金が多く集まるわけではなく、また金融業界の安定を重んじる MOF から睨まれて規制リスクを失う恐れがあるからである。要するに、金融機関保護＝高度の規制＝情報の非開示を特徴とするこのシステムは、全てのアクターにとっての「ナッシュ均衡」と考えることができるのである。しかし、何らかの事情によって金融機関の破綻が不可避になったとき、この均衡は維持できなくなる。

5. 分析

(1) 問題金融機関の処理

前述のように、バブル崩壊後の日本では金融機関の不良債権が累積していたにも関わらず、政策当局はこれを適時に処理せず、問題を「先送り」していた。このような先送りについて井掘利宏は、90年代前半については政府が将来の資産価格上昇、不良債権減少に対する「甘い期待」を持っていたこと、後半については既得権を持つ金融業界という利益団体の抵抗、利害調整の遅れ、そして政策当局から発信される金融部門についての情報の信頼性が低かったこと、などを挙げている¹⁰⁾。筆者はこれらの分析が間違っているとは考えない。しかし議論があまりにも総花的であり、使用するモデルにも一貫性が乏しく、一言でいえばエレガンスに欠ける考察であるように思える。一方、植田和男は先送り政策が採用された原因の一つに、国際決済銀行（BIS）バーゼル合意に基づく銀行自己資本8%維持という要請と、不良債権処理という二つの目標の背反、また MOF によって採られた早期是正措置が負のショックを増幅されたことを挙げている¹¹⁾。本稿はこれらの問題には言及しないが、無視できない要因である。

では、本稿のモデルに従って、MOF の不良債権処理先送り政策について考えてみよう。MOF がある金融機関の経営問題を発見したとしよう。他のアクターもその金融機関の問題についてある程度のことは知り得るが、MOF はその検査活動などを通して、当該機関の状態についてより密な情報を得る立場にある。MOF が求めるのは、金融行政における自律性である。このとき MOF には、問題を「先送り」して将来の景気回復などにより、金融機関の状況が改善するのを期待するか、あるいは自らの影響下にあるアクターに働きかけて問題を「内輪で」処理し、問題の顕在化を避けようとするインセンティブを持つ。問題が顕在化しない限り政治家の介入はなく、MOF は金融行政の独占を維持できるからである。

金融当局が金融機関の問題を知りながらこれに適切に対処せず、問題を先送りする傾向があるのは、90年代の日本に限らない。多くの国の金融セクター危機において、特にその初期に、先送り政策が選択され、(ほとんどの場合)問題をさらに深刻化させる。よく知られている例が、80年代米国における貯蓄貸付組合（S&L）産業の危機である¹²⁾。

金融セクター情報の外部者である政治家や公衆は、官僚組織からの報告がなければ、個別金融機関の問題について、憶測以上の情報を得ることができない。MOF が問題を内部者だけで処理している限り、外部者は問題の存在自体を知りえず、問題に適切に介入することができな

い。

与党における MOF 改革の議論は、金融セクターの僅かな動揺が MOF の金融行政への批判につながり、MOF の組織改革に直結する状況を生み出した。さらに、96 年 6 月成立の所謂「金融 3 法」では信用金庫以上の金融機関の破綻処理法制化は先送りされており、さらなる法制度改正なしに地銀以上の銀行を処理する方法もなかった。MOF にとって、このような状況下で大手金融機関を破綻処理するという選択肢は、始めからなかったといえる。権限喪失への恐怖により、MOF は、問題金融機関の峻別と見込みのない機関の市場からの退場促進という、経済的に望ましい政策を取ることができなかったのである。

(2) 金融制度改革

金融ビッグバンの政治分析については多くの既存研究が存在しているが、戸矢哲朗によるものが、最も詳細かつ明快な論旨を持つものである¹³⁾。戸矢は青木昌彦の「仕切られた多元主義」概念を使用し、なぜ日本政府が「仕切られた多元主義」に基づく規制による金融業界保護政策を捨てて金融の抜本的自由化に踏み込んだかについて考察している。戸矢によると、自民党および MOF などの「政治アクターにはその存続のために満たすべき 2 種の利益として支持者層（引用者註：特定産業、金融行政では金融機関）の利益と公益がある¹⁴⁾。」仕切られた多元主義の中では、政治アクターは自己と関係のネットワークを築いている支持者層の利益のために行動するが、「失政やスキャンダルによって公衆の支持を失ったり、省庁と業界との結びつきが公衆の激しい非難を受けるなどして組織の存続が危機に瀕するとき、問題となる省庁は行動のプライオリティを支持者層の利益から公益へと移すことが予想される¹⁵⁾。」戸矢は金融ビッグバンを国民一般の利益に資する改革だと肯定的に評価しているので、MOF と自民党がビッグバンを推進したのは、危機にあたって政治アクターが、監督対象業界という二次的プリンシパルの利益を犠牲にして、有権者（公衆）の利益のために行動するようになった結果だといっているのである。

戸矢の議論には、いくつかの問題点がある。第一に、ビッグバン改革が真に公衆の利益を目指したものだっかには、大きな疑問がある。この点については別論文¹⁶⁾で詳述しているので、ここでは省略する。第二に、戸矢は MOF がビッグバン改革と同時に続けていた、公衆の不利益になる不良資産処理の先送りについて、何の議論も展開していない。先送り政策に起因する 97 - 98 年の金融危機が、MOF による「金融システム改革計画」発表後に起きていることを考えれば、このような論述姿勢は、事実の一部を選択的に取り上げた不公正なものだという非難を免れないだろう。第三に、これは第二の問題とも関わるが、戸矢は MOF と他のアクターとの間にある金融部門情報の非対称性について、全くふれていない。存続の危機に直面した組織が追求するのは、公衆に利益がある「ように見える」政策であり、それが真に公衆の利益に「なる」ものであるとは限らない。銀行処理の先送りがその好例だろう。

また、樋渡展洋は、90 年代危機によって各金融業の事業基盤が変化し、金融機関の政策選

好が変化したことが「隔離されていた業態間の利害調整を基盤とした大蔵省の伝統的な規制枠組みを侵食¹⁷⁾」したことが、MOFが金融改革を実施した原因だと議論している。確かに重要な論点ではあるが、この議論ではMOFが改革と保護という相互に矛盾する政策を同時に追求した事実を説明できない。

では、本稿の枠組みに依拠しながら、MOFがなぜビッグバン改革を推進したかを考えよう。破綻銀行の処理と金融制度改革は、その顕示性という点で対照的な業務である。破綻銀行の処理では、その銀行の資産状況の実態については、銀行自身及び監督当局と公衆の間に際立った情報の非対称性が存在する。公衆は、その銀行の「真の」経営状況については、監督当局の発表を通じてしか知ることができないのである。破綻銀行の実態は、公衆にとっては「無知のヴェール」に覆われている。

一方、制度改革は「目立つ」性質の仕事である。どの制度がどのように変わったかは詳らかに公表されなくてはならず、メディアも改革項目一覧表を作成して、それを詳細に報道する。改革された事項、されなかった事項の全てが顕かにされなくてはならない。別の言い方をすれば、制度改革の担当当局は、改革の内容についての何らの（事後の）情報優位を持っていない。

官僚組織のプリンシパルである政治家は、一方では公衆から選出されなければその地位を維持できない、公衆のエージェントである。もし公衆の金融制度に対する関心が低い場合には、政治家は官僚組織に制度運営を委任しておくこともできるし¹⁸⁾、また資源を提供してくれる金融機関の利益になるような政策を取るように、官僚組織に働きかけることもできる¹⁹⁾。しかし、金融セクターや金融当局が何らかの事情で公衆の信頼を失い、金融制度改革への公衆の要望がある程度以上に高まると、それを察知した政治家は、その要望に応えることで公衆の支持を得ようとして、制度改革に積極的になる。公衆が、過度の金融規制が問題であると認識しはじめれば、政治家はその規制を撤廃するために影響力を行使しようとする。あるいは、少なくとも公衆からそう見えるような行動を取る。

組織の改廃が狙上に上がっている官僚機構にとっては、制度改革は自分がプリンシパルである政治家にとって（そして、さらにそのプリンシパルである公衆にとって）望ましい存在であることをアピールする格好の機会である。官僚機構は、「改革の旗手」を演じることで、自分の存在感を誇示し、自らの有用性や必要性を訴えることができる。金融制度改革のメニューが、MOFの組織防衛を目的としたグループから生まれてきたという事実は、MOFが金融改革において何を求めていたのかを物語っている。また、ビッグバン改革の順調な審議過程は、混乱を極めたMOF改革をめぐる議論と際立った対称を見せている。これは、抜本的金融制度改革についての、政治家・MOF・金融関係者間の意見の一致を示している。

では、金融制度改革がMOFにとって利益になるなら、なぜMOFは90年代半ばまで漸進的な改革しかやって来なかったのか。そしてなぜ、金融危機下の90年代中葉に、突然包括的な金融改革を断行したのか。この疑問に対しては、次のような説明が可能だと考える。

第一に、MOFは金融規制の存続自体にはインタレストを持っている。90年代始めまでの漸進的制度改革の中で、MOFは、金融自由化の内容や時期を操作する能力を維持することで、金融機関への影響力を持ちつづけた。規制が全廃されることは、MOFのこの政治的資産を失わせる結果をもたらす。このためMOFにとって、金融規制全廃自体は、決して望ましいことではない。金融行政の自律性が脅かされるような危機に直面しなければ、MOFは規制全廃には動かない。

第二に、MOFの金融行政独占を改革しようという政治的動きは従来から存在したが、それが96—97年ほど明確な、厳然としたものになったことはなかった。東京協和・安全の破綻処理や住専処理に対する国民世論の批判はかつてない程強かった。政権の中にMOFと関係の薄い社民党とさきがけが入ったことで、三党間の合意が自民党幹部の意思より政策決定上重要になり、MOFが自民党幹部に働きかけても、それが政策に反映される確証はなかった。何より、大蔵大臣に社民党の久保亘が就任し、MOF改革を議論するプロジェクトチームの要職にも社民・さきがけの議員が入る中で、MOFが組織防衛をするためには、これまで以上の、目に見えた努力が必要だった。

さらに、90年代中盤から、金融システム改革をめぐる議論が非常に「競争的」になってきた事実を挙げることができる。96年6月には都市銀行懇話会の要望書と産業構造審議会（通産相の諮問機関）中間報告が、10月には上述の経済審議会WGの報告の他、経済団体連合会（経団連）の要望書が、12月の行政改革委員会の意見書が、それぞれ抜本的な金融規制撤廃を提言している。このような流れの中で、MOFとしても自らのより大胆な改革案を打ち出さない限り、「守旧派」と見なされ、金融制度改革の主導権を奪われてしまいかねない。改革に邁進することなしに、MOFがその金融分野での自律性を維持することは困難な状況になっていた。

96—97年の時期において、MOFの改革を進めるインセンティブが、改革を遅らせる動機を凌駕したと考えられる。組織改編と権限喪失のclear and present dangerがあつて初めて、MOFは金融制度改革へと乗り出したのである。金融行政における自律性喪失の恐怖が逆に、MOFを急激な制度改革へと駆り立てたと言える。

6. 金融危機と制度改革の関係

ここで、経済不況（金融分野については金融危機）と制度改革との関係について言及したい。「護送船団」システムを説明した箇所で書いたように、MOFと銀行によって構成される金融のインサイダーにとって、金融セクターの問題が規制レントの範囲にある限り、その問題を金融システムの「内側」で処理するインセンティブがある。問題金融機関の破綻処理に公的資金を投入する場合、国会が問題に介入することになり、MOFは金融行政における自律性を失い、銀行業も従来の規制レントを喪失する可能性があるからである。しかし、金融バブル崩壊によ

り金融部門全体がバランス・シートの悪化に直面し、問題がインサイダーによる処理可能な範囲を越えたとき、いくつかの金融機関が破綻を余儀なくされることになる。

この事態に際して、それまで金融セクターには問題がないと考えていた政治家は、同セクターの状況およびその監督体制に対する関心を深めることになる。連立与党による金融行政改革の動きはその顕著な例であるが、金融行政の独占を享受していた MOF は、これを自身の権限を奪われる危機として捉える。そして、MOF の金融行政における自律性維持のための努力の一環として、抜本的な金融改革が行われたのである。

7. 結論と含意

本稿は、96—97年の「ビッグバン」金融制度改革に関して、なぜこの時期に抜本的な制度改革が急速になされたか、また、その改革志向への変化にもかかわらず、なぜこの時期の金融行政が従来型の金融機関保護という、一見改革と矛盾する政策を続けていたのかという二つの問題を、政治家をプリンシパル、金融当局（MOF）をエージェントとするプリンシパル＝エージェント理論の枠組みを使って分析した。MOF改革をめぐる政治的議論の高まりにより、MOFはその組織と権限を防衛するために自らを「改革の旗手」とする選択をしたというのが、第一の問いに対する答えである。一方、MOFが金融機関の状況についての情報優位を持つ個々の金融機関の処理においては、MOFは「先送り」および業界内での問題の処理という、問題を顕在化させずに処理する道を選んだ。これが第二の問いに対する解答である。要するに、金融制度改革と個々の金融機関の処理という二つの政策分野における情報の対象性の相違が、MOFに二つの異なった政策志向を取らせたというのが、本稿の結論である。

最後に、この“two-way strategy”が日本の金融システムにもたらしたものについて触れておきたい。バブル崩壊後の疲弊した金融機関にとって、また金融市場参加者にとって、MOFの政策は、やはり矛盾したものとして認識された。MOFが従来の慎重な姿勢を投げ捨てて日本の金融システム自由化に邁進する姿は金融機関を混乱させただろうが、そのMOFが同時に「護送船団」政策そのままのインサイダーによる金融機関救済に努力している姿勢は、それ以上に混乱を招くものだったろう。MOFは一体何をしたいのか。護送船団を続けたいのか、廃止したいのか。この疑問が、MOFの矛盾した行動が金融機関と市場に疑心暗鬼をもたらしたのみならず、金融当局の行動から一貫性を奪う結果となった。97年11月、三洋証券の会社更生法申請にともなうコール市場のデフォルト発生に際して、MOFと日本銀行が適切に対処できず、コール市場の凍結から拓銀・山一証券の破綻へと至る戦後最大の金融危機を招来した。筆者は、96—97年当時の金融当局が取った「二股戦略」が、金融危機の背景となった、市場の疑念と金融当局の稚拙な対応をもたらした最大の原因であると考えている²⁰⁾が、これは本稿の範囲を超える問題だろう。

参考文献

- 飯尾潤 (2004) 「財政過程における日本官僚制の二つの顔」 *RIETI Discussion Paper Series* 04-J-007.
- 井堀利宏 (2002) 「先送り現象の分析」、村松岐夫・奥野正寛 (編) 『平成バブルの研究 (下) 崩壊後の不況と不良債権処理』 東洋経済新報社
- 植田和男 (2001) 「1990年代における日本の不良債権問題の原因」、星岳雄・ヒュー・パトリック (編) 『日本金融システムの危機と変貌』 日本経済新聞社
- J・エイミックス (2002) 「大蔵省ネットワーク」、村松・奥野前掲書
- 岡本至 (2004) 『官僚不信が金融危機を生んだ』 弘文堂
- Itaru Okamoto (2005) “The Failure of the Japanese ‘Big Bang’: Bureaucracy-Driven Reforms and Politician Intervention,” *The Japanese Economy* vol.33, no.1, Spring 2005, pp.69-106.
- 軽部謙介・西野智彦 (1999) 『経済失政—誰が、何をなぜ間違えたのか』 岩波書店
- 久米郁夫 (2002) 「公的資金投入をめぐる世論・政治」、村松・奥野前掲書
- 田原総一郎 (1998) 『巨大な落日—大蔵官僚、敗走の八百五十日』 文藝春秋社
- 戸矢哲朗 (2003) 『金融ビッグバンの政治経済学』 東洋経済新報社
- 中西寛 (2002) 「国際システムの変容と日本のバブル—政策協調の挫折とグローバリゼーション」、村松・奥野前掲書
- 樋渡展洋 (2001) 「大蔵省分割：官僚機構再編と非難回避の政治学」、星・パトリック前掲書
- 堀内昭義 (2001) 「金融ビッグバン：その理念と現実」、星・パトリック前掲書
- Mathias Dewatripont and Jean Tirole (1994), *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press.
- (邦訳 M・デュワトリポン& J・ティロール (1996) 『銀行規制の新潮流』 東洋経済新報社)
- Edward Kane (1990) “Principal-Agent Problems in S&L Salvage” *Journal of Finance* 45 pp.755-764.
- Jean-Jacques Laffont and Jean Tirole (1993) *A theory of incentives in procurement and regulation* MIT Press.
- J. Mark Ramseyer and Frances McCall Rosenbluth (1993) *Japan’s Political Marketplace*, Harvard University Press. (邦訳 M・ラムザイヤー& F・ローゼンブルース (1995) 『日本政治の経済学—政権政党の合理的選択』 弘文堂)
- Frances McCall Rosenbluth (1989) *Financial politics in contemporary Japan* Cornell University Press.
- Steven K. Vogel (1996) *Freer markets, more rules: regulatory reform in advanced industrial countries* Cornell University Press.
- 『日本経済新聞』、『朝日新聞』、『週刊金融財政事情』など

注

- 1) 「『大蔵省の金融行政にはやるべき課題が山積している。組織いじりなどやっている場合ではない』というのが、このチームのまとめた結論だった」 軽部・西野 (1999)、p.11
- 2) 堀内 (2001) pp.267-268
- 3) MOFが98年3月18日に衆院予算委員会理事会に提出した検査報告書によると、同省は91年1月の拓銀への検査報告で、同銀の資産の悪化、審査管理の不十分を指摘している。東京新聞、1998年3月19日。
- 4) 中西 (2002)、p.342
- 5) 中西前掲書、p.343
- 6) 飯尾 (2004)、p.4
- 7) ラムザイヤー&ローゼンブルース 『日本政治の経済学』 pp.97-119

- 8) 例えば、Laffont and Tirole, 1993.
- 9) この想定は、銀行経営者のインタレストについてのデュワトリボンとティローの仮定から借用した。
- 10) 井堀（2002）pp.60-75.
- 11) 植田（2001）pp.91-93.
- 12) S&L 危機に関するプリンシパル＝エージェント理論に基づく政治経済的分析では、Edward Kane（1990）が有名だが、デュワトリボン & J・ティロー（1996）などにも同様の議論を行っている。
- 13) 大蔵官僚であった戸矢は戸矢（2003）の英語原典となった Ph.D.論文をプリンストン大学に提出した後、同省に復職したが、2001 年に病死している。本稿の内容から明らかなように、筆者はビッグバン改革に対する戸矢の見解には同意しないが、その詳細で透徹した議論には賞賛を惜しまず、また彼の早すぎる死を心から悼むものである。
- 14) 戸矢（2003）p.212.
- 15) 前掲書、同ページ
- 16) Okamoto（2005）
- 17) 樋渡（2001）p.145。なお、樋渡論文の主題は金融制度改革ではなく、90 年代の大蔵省分割（金融監督権限の大蔵省からの分離）である。樋渡は、政治家が金融危機問題の責任を MOF に押し付け、自らへ向けられる非難を回避するために MOF をスケープゴートにしたという議論を展開しているが、筆者はこれに賛成できない。金融行政における情報非対称性をなくすためには、MOF 分割は不可避だったというのが、筆者の立場である。
- 18) Rosenbluth (1989)
- 19) Vogel, 1996
- 20) これは岡本（2004）の主題の一つである。