

経済調査レポート

No. 2002-01

ペイオフ解禁がもたらした資金シフトと今後の課題

樋 浩一(はじ こういち)

haji@nli-research.co.jp

矢嶋 康次(やじま やすひで)

yyajima@nli-research.co.jp

2002年6月

ニッセイ基礎研究所

経済調査部門

(お願い) 当レポートは研究員による試論であり、記載内容はいかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

なお、ニッセイ基礎研究所 経済調査部門に対する電話によるお問い合わせは、03-3597-8419 にお願致します。

要 旨

- 1 . ペイオフ解禁に対する国民の意識は、金融広報中央委員会「金融に関する消費者アンケート調査」が示すように、制度に対する認知が広く、正しく行われていたとは言えなかった。しかしペイオフの実際の対象者となる大口預金者に限ってみれば、ペイオフ解禁に向け確実に行動を起こしていた。
- 2 . 2002 年 4 月からペイオフの対象となる「定期性預金」はその大半が、来年 4 月まで解禁に猶予がもたれている普通預金などの「決済性預金」にシフトした。また預金者の金融機関選別の動きも強まっており、都銀など一般的に信用力の高いと思われる銀行への資金シフトも発生している。
- 3 . 来年解禁の「決済性預金」のペイオフ実施については、企業活動の血液である「決済」を止めずに銀行破綻処理を行えることが重要となる。そのためには「早期処理」が行われ、資産劣化を最小限に抑え、決済が継続される体制整備が欠かせない。金融当局のモニタリングの強化や、名寄せなど破綻前の事前準備など早急に対応しなくてはならない問題がある。

本年 4 月から定期性預金についてペイオフが解禁され、来年 4 月からは普通預金など決済性預金もペイオフの対象となり、95 年から続けられてきた「預金全額保護の特例措置」が終わりを迎えることとなる。本レポートでは、預金者の意識やどのような対策が講じられたのかを概観し、決済性預金のペイオフに向け残されている課題について考える。

1. ペイオフの認知は低かったが、対象者は事前に対処

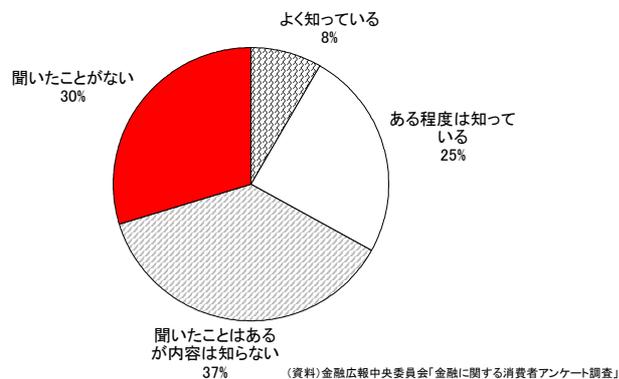
(1) 低かった事前の認知度

そもそも預金保険制度のもとでは、預金が全額保護されているというのは、異例の措置であった。しかし金融不安の中で預金保険法が改正され、96 年度から 2000 年度までの 5 年間、時限的な措置としてペイオフが凍結されていた。また 99 年末にはさらに 1 年の延期が決定され、今年解禁となった。ペイオフが延期された理由は、金融機関の破綻処理に当たって金融機関を信頼した善意の預金者に損失を求めることについての明確な国民的コンセンサスが形成されていない、金融機関が不良債権問題を抱えており信用不安を醸成しやすい状況にあること、ディスクロージャーが実施過程にあり、預金者に自己責任を求めるに足る情報が提供されていない（平成 7 年 6 月、大蔵省「金融システムの機能回復について」）ということであった。

預金者の自己責任を問うためには、当然まず金融機関サイドでディスクロージャーがきちんと行われ、預金者が自分で判断するのに必要な情報が提供されているという条件の整備が必要である。これと同時に、国民サイドでもペイオフ制度に対する認知が広く、正しく行われていることが必要である。しかしながら、護送船団方式と揶揄される金融機関の保護に慣れ親しんだ消費者が制度をどの程度理解しているのか疑問がもたれていたし、国民に自己責任が問える環境が十分ではないとの意見もあったのである。

金融広報中央委員会は、昨年夏に実施した「金融に関する消費者アンケート」で消費者のペイオフに対する認識度を調査している。ペイオフについて「聞いたことがない」との回答が全体の 29.7%、「聞いたことはあるが内容は知らない」は 37.1%で、この二つの合計は 66.8%となり、「よく知っている」(8.2%)「ある程度知っている」(24.6%)の合計 32.8%を大きく上回っていた。

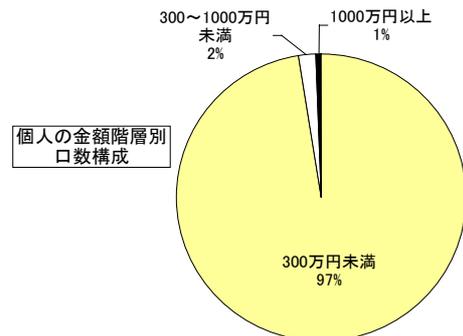
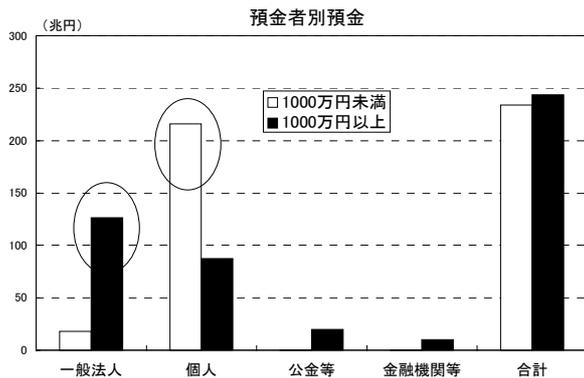
ペイオフに対する認識



(2) ペイオフ対象の預金者とその意識

ペイオフ解禁でも1000万円までの預金については元本と利子が保障されているわけであるから、小口の預金者は直接的な被害を受けることはないの、仮に認知度が低くても大きな問題は無いということもできる。貯蓄動向調査によれば、2000年末の日本の家計の貯蓄額は平均で1781万円であり、国民の多くが1000万円以上の預金を有してペイオフの対象となりうるならば、上記アンケート調査からしても、国民の間でのペイオフに対する認識があまりにも低すぎるということになる。

しかし実際には、大口預金者は全体からみるとごく限られた一部の国民だ。日本銀行の預金者別預金統計によると、国内銀行の預金総額は約470兆円にのぼり、金額で見るとその半分程度が一口1000万円以上の預金である。しかし、一般法人や個人など預金者の主体別にみると、一般法人の預金は一口1000万円以上に集中しているのに対して、個人の預金は金額ベースで大半が1000万円以下の小口の預金である。さらに個人の預金を口数で見ると、実に99%が1000万円以下となっており、1000万円以上の口数は1%程度に過ぎない。この調査では、ペイオフが実際に行われる時のように、預金者の名寄せを行っているわけではないので、一人の預金者が同一の銀行に幾つかの預金口座を持っていて合計で預金額が1000万円を超えていても、個々の口座が1000万円以下であれば小口として扱われてしまうが、こうしたケースはそれほど多くはないだろう。つまりペイオフで対象となる預金は法人預金と個人の一部大口預金に限定されるので、預金者のほとんどはペイオフの対象とはなっていないのである。

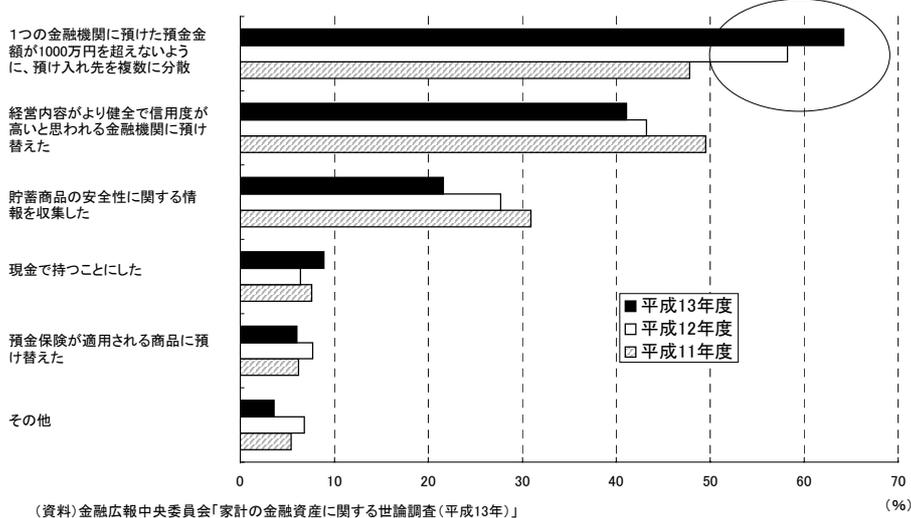


(注)口数は預金合計(要求払預金、定期性預金、非居住者預金、外貨預金の合計)ベース
(資料)日本銀行「預金者別預金」

(3) ペイオフ解禁を意識した大口預金者

金融広報委員会が毎年行っている「家計の金融資産に関する世論調査」では、貯蓄の安全性を高めるためにどのような策を講じたかについて、預金残高 1000 万円以上の大口預金者と残高 1000 万円未満の世帯に分けた結果の集計が示されている。ペイオフ解禁の決まる前の平成 11 年度調査では、銀行破綻が相次いでいたこともあり、大口預金者では「信用度が高い銀行への移し替え」という回答が最も多く、次に「1000 万円以下への分散」となっていた。しかし 12、13 年度調査では、ペイオフ解禁が近づいたこと、制度への理解が深まったこともあり「1000 万円以下への分散」が「信用度が高い銀行への移し替え」を抜いて 1 位となり、実に大口預金者の 60%以上がペイオフの対象限度額以下に預金を分散させていた。

貯蓄の安全性を高めるための行動(預金残高1000万円超の世帯)



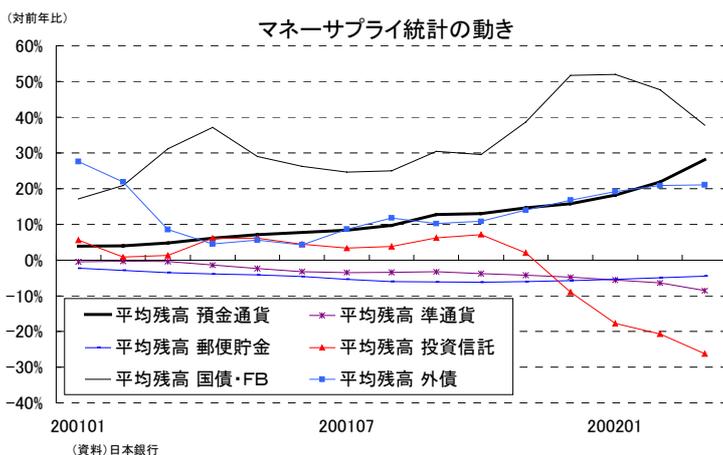
国民全体としては必ずしもペイオフに対する認識は高かったとは言えないが、ペイオフの直接の対象者である大口預金者はペイオフを正しく認識し、事前に確実に対応していたといえるだろう。

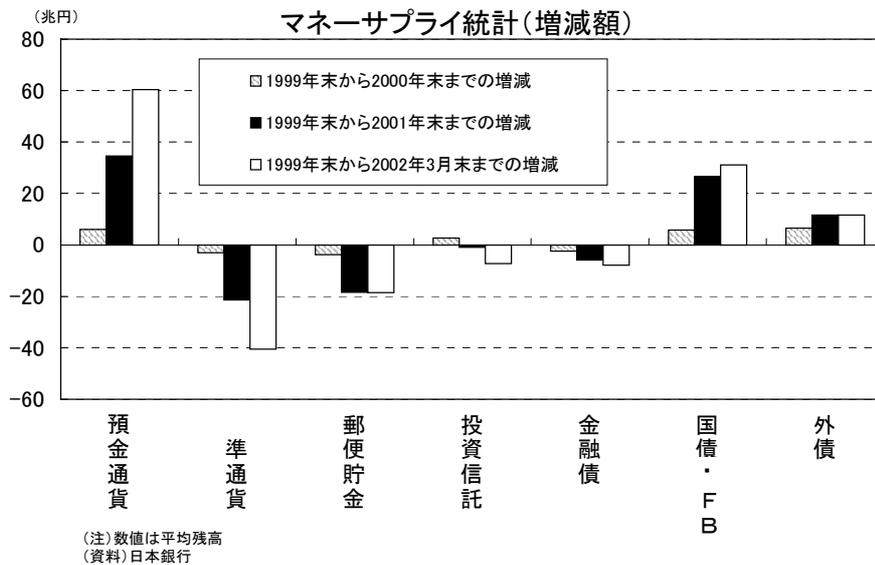
2. 具体的な資金シフトとは

ペイオフ解禁に伴う資金シフトについては、マネーサプライ統計で大まかな流れは理解可能である。4月のマネーサプライ速報では、現金や当座預金や普通預金などからなるM1の伸びは前年同月比32.6%増と極めて高い伸びとなった。一方、定期預金などからなる準通貨は12.8%の大幅な減少となった。M1は2000年、2001年と続けて8%を超える伸びを続けてきたが、2001年9月以降は前年比の伸びが2ケタとなり、さらに年明け以降は伸びが加速している。一方、準通貨は減少傾向を続けてきたが、2001年半ば頃から減少幅が拡大し、4月には減少幅はついに2ケタに達した。準通貨、郵便貯金が減少する一方で、国債、預金通貨、外債の伸びが著しく、特に昨年の秋以降その動きは加速していると言える。

超金利が続く中で、例えば1年定期預金の金利でも0.035%と定期預金金利も極めて低くなっており、普通預金に預けた場合との差がほとんどなくなっていることも原因の一つと考えられる。最近の急速なM1の伸びは、こうした低金利の影響に加え、ペイオフ解禁の対象となる定期預金等から今回の解禁では対象とならない普通預金などの預金通貨への資金シフトが加わったためと見るべきだろう。

99年末から2002年3月末までの間の増減でも、定期預金を中心とした準通貨が約40兆円の減少となり、定額貯金の大量満期による資金流出が続く郵便貯金が約20兆円減少しているが、それを相殺する形で普通預金などの預金通貨が60兆円の増加となっている。国債、外債なども増加しているが増加幅はそれほど大きなものではない。つまり、今回のペイオフの対象である「定期性預金」は、来年4月までペイオフが猶予された「普通預金」にその大半がシフトしていたのである。





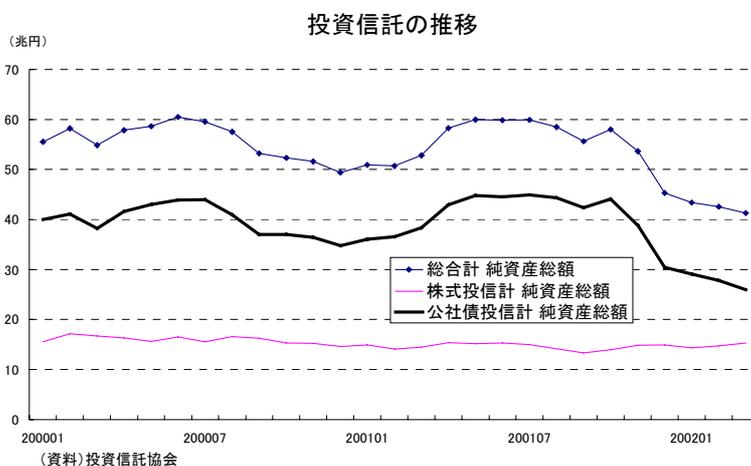
ペイオフ解禁によって、預貯金に偏在する日本の個人金融資産が株式などのリスクマネーに一部は移し替えられ、株価の上昇や間接金融から直接金融への移行の加速が起るのではないかという期待もあった。

株価は2000年春頃から下落傾向にあって、2001年秋ごろにはほぼ下げ止まりとなった。個人部門の株式売買の状況を見ると、2000年度は大幅な売り越し超過傾向が続いた。2001年度に入ると売り越し額は2000年度中に比べて大幅に縮小したが、それでも売り越し月のほうが買い越し月より多く、残念ながら期待された株式への資金シフトは起らなかったと見るべきだろう。

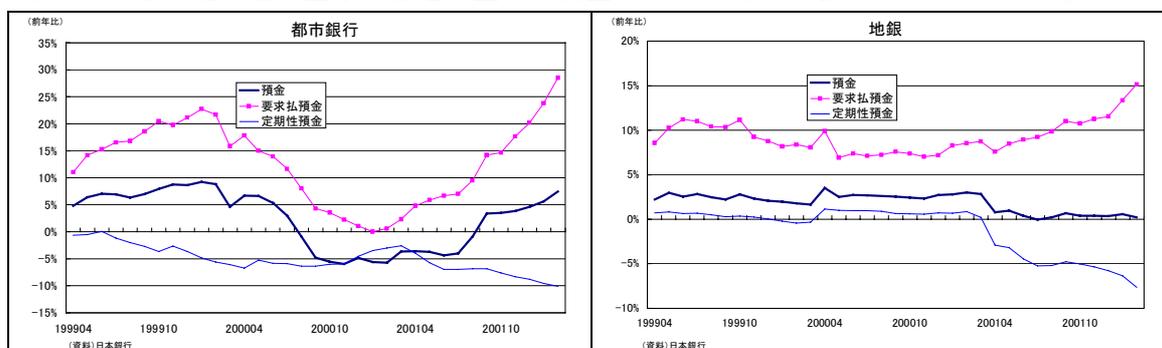


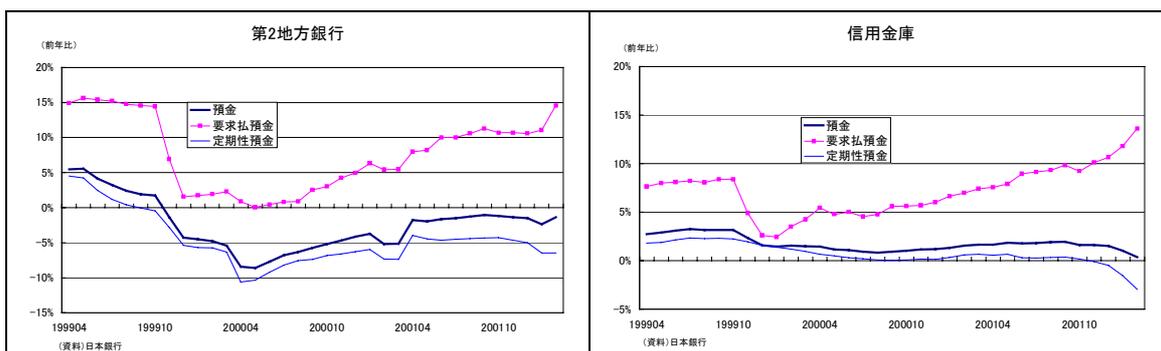
また、ミドルリスク商品として期待されていた「投信」についても2001年度秋以降、資金が逆に流出してしまっている。株式投信については残高の変化が2001年度に入ってもほ

とどなかった。公社債投信はリスクが株式投信よりも低く、「安全性」に預金者の注目が高まり 2001 年度に入り、定期預金の受け皿として増加していた。とりわけ中期国債ファンドや MMF は高い収益性の一方で過去に元本割れを起したことはほとんど無いことから、受け皿商品として期待されていた。しかし秋以降、米国のエネルギー会社エンロンの破綻が明らかになる中で、かなりの数の MMF や中期国債ファンドにエンロンへの投資が組み込まれていたことが判明し、元本割れしたファンドが複数にのぼった。このため元本割れしたファンドを中心に解約が相次ぎ、公社債投信全体としても残高が大幅に減少するという結果となってしまった。投資信託の残高自体には、個人の保有分だけでなく法人の保有分も含まれているので、こうした動きの全てが個人資金の移動によるものではないが、個人の資金も全体と同じような動きをしていたと考えられる。



預金全体、普通預金、定期性預金の伸び率を業態別（都市銀行、地方、第 2 地方、信用金庫）にみると、どの業態でも定期性預金の減少、普通預金の増加という傾向は同じである。しかし都市銀行の普通預金の伸び率が最近では前年比で 30%以上の高い伸びとなっているのに対して、他の業態では 10%程度となっている。つまり大口預金者に対するアンケート調査でも示されていたように、比較的経営体力があると考えられる大手行への資金の移し替えが、定期性預金から普通預金への資金シフトと同時に起っているのである。





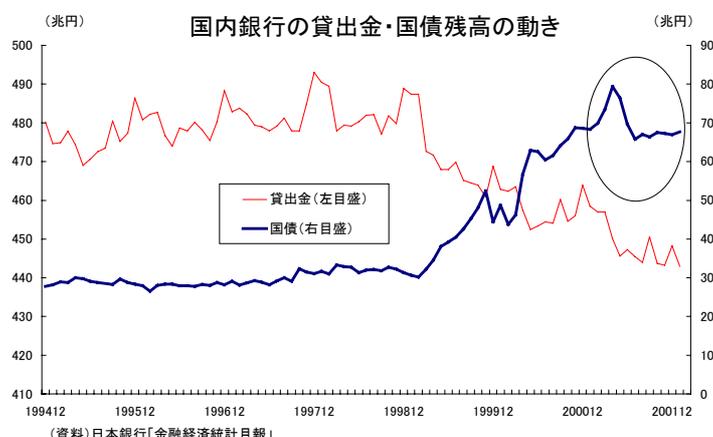
3. ペイオフが生んだ資金偏在

預金保険機構は、4月以降ペイオフが解禁されることを踏まえて、預金毎に保険料率を変更した。全額保護がなくなり預金保険機構の財政負担が軽くなる定期預金については保険料を引き下げる(0.084→0.080%)に一方で、全額保護が続く普通預金の保険料は0.084%から0.094%に引き上げている。このような制度変更の中、上記でみた普通預金の増加は、運用難では預金保険機構への保険料負担を増やし、各行にとっては収益圧迫要因ともなりかねない。そのため各行とも普通預金への資金流入をさけるために預金金利の引き下げを行なっている。

預金保険料率の推移

	保険料率①		特別保険料率②		計①+②
	特定預金 (当座預金、普通預金、別段預金)	その他預金等			
昭和46年～	0.006%				
昭和57年度～	0.008%				
昭和61年度～	0.012%				
平成8年度～	0.048%		0.036%		0.084%
平成13年度	0.048%	0.048%	0.036%		0.084%
平成14年度	0.094%	0.080%			

(資料) 預金保険機構HP



しかし普通預金が銀行に集まったとしても、一種のポートフォリオ・リバランス効果が

働き、銀行貸出が増加したりするのではないかとの期待もあった。
結果は自己資本比率改善の動きは変わらず、貸出減少の動きに変化は生じなかった。
世論調査をみると、家計の70%程度が元本割れのリスクのある商品を保有したことがなく、60%の世帯が元本保証が約束されていなければ資産を運用しようと思わないとしているように、運用態度は極めて保守的であり、実際にも預金者は「安全」を第一に行動を起こしていたことが如実に表れている。ペイオフ解禁への資金シフトは一巡した可能性もあるが、今後株価急落や、大型倒産等などから金融システム不安が高まれば、国民はさらにリスク回避的になり、普通預金への移し替えの行動が再び強まる可能性は高い。普通預金金利の引き下げにより資金流入をとめようとしても、預金者の目的がリスク回避にあるために仮に普通預金の金利がゼロになっても資金流入をとめることは容易でないだろう。

4. 決済性預金のペイオフ解禁に向けて～早期の破綻スキームの確立が必要

来年4月から決済性預金がペイオフの対象となることで、預金が絶対安全な金融商品である状況は完全に終わりを告げる。

企業の資金決済に利用する口座では、資金を分散させてペイオフの対象金額以下にすることは難しいため、損失を恐れて資金の決済口座をより信用力が高いと考えられる大手の銀行に移そうという動きが起る可能性が高い。また個人の小口預金者も最終的に損失を被ることはなくとも、一時的にせよ資産の流動性が失われることを恐れて、今後さらにより安全な金融機関へと資金を移動させる可能性がある。今回の定期性預金のペイオフ解禁では、同じ金融機関内で定期預金などをペイオフ対象外の資産に移動させることで安全性を維持することが可能だった。しかし来年4月の全面的な解禁では、こうした方法は使えず、大手銀行への資金の流入という動きが今回よりも大規模に起る可能性がある。

本来はペイオフが実施されるとはいつても、実際に金融機関の経営が行き詰まることはまれであり、しかも政府による監督が正常に機能していれば、早期に経営の建て直しが図られるはずである。しかし、日本の金融機関はバブル崩壊によってバランスシートが毀損し、金融市場では金融機関のディスクロージャーに対する不信感も根強く残っている。このため、不安心理から個人や企業がより安全な金融機関へと資金を移動させようとして資金の偏在が起り、結果として金融機関の経営の行き詰まりを招く恐れもある。また、金融機関側が大量の資金移動に備えるために、通常では必要とされない規模で流動性を確保することによって、金融市場で流動性不足に陥ることも考えられる。

金融機関の破綻に当たって預金者の損失が最小限で済むようにするためには「早期の破綻処理」が行われなければならない。過去の例では破綻処理に入った金融機関が多額の債

務超過に陥っているケースが多く、全額保護でなければかなりのカット率になっていたはずだ。銀行破綻の早期処理ができない場合には、資産劣化が進み預金のカット率が大きくなってしまふことが考えられる。

こうした事態を回避するためには、金融当局がモニタリングを強化し、できるだけ早い段階で破綻処理を開始する以外にない。例えば、米国などでは、自己資本比率が2%を割り込んだ時点で破綻処理に入れる。また米国の破綻処理ではP&A（資産負債継承）が中心となっているが、日本では制度的にはブリッジバンクが用意されているが課題も多く、現状では破綻銀行を引き継ぐ銀行が簡単に見つかる状況にはないなど問題も多い。

来年、決済性預金のペイオフを開始した場合、破綻処理に伴って企業活動の血液にあたる「決済」機能がうまく維持できるのかが重要である。保証範囲を超える部分については、銀行破綻後、払い戻額が確定した段階で企業に支払われることになるが、確定に時間が掛かってしまい、企業はしばらく決済資金として利用できなくなる恐れがあるからである。

預金保険機構では、破綻金融機関を通じて善意かつ健全な借手への資金繰り融資を続ける方針を打ち出しているが、破綻当日に運転資金を貸し出せるかどうかは不透明である。また、支払確定前に、一部を支払う「概算払い」の制度もあるが、その支払い金額もケースにより異なるうえに、支払時期も破綻同時とはいかず、ある程度時間がかかってしまうようである。破綻処理を迅速に進めるためには、譲渡先金融機関の選定時において、破綻銀行のバランスシートの正確な情報が把握されていること、譲渡先金融機関が現れやすい環境の整備がなされていること（ロスシェアの具体的な設定など）、名寄せなどが行われていることもあわせて必要である。

早期処理は、資産劣化によるロスを最小限に抑えるということと同時に、企業活動の血液である「決済」を止めないということからも、必要不可欠であると言えるだろう。