

アジアの金融再編と不良債権問題

要 約

アジアにおける金融再建は、IMF 支援の下で、銀行再編、不良債権処理等が鋭意進められている。しかし、注入資金不足、法制度の不備等の課題も多く、各国において金融再建スキームの実施には当局のイニシアチブと資金調達力が望まれる。金融機関が大きく再編されている現状は有望な投資機会ではあるが、不良債権リスクも大きく、金融機能の優劣等の綿密な選別による投資が求められよう。

本格化するアジアの金融セクター再建

低迷を続ける経済の底打ちが期待される中で、アジア各国では、金融セクター再建スキームが相次いで策定、施行され、金融改革が本格化している。この前提には、通貨危機発生時のIMFによる緊急支援に際して、コンディショナリティーの中に金融セクターの構造調整の実施があることはいうまでもない。(表1)

表1 IMF緊急融資における金融セクターに係るコンディショナリティー (抜粋)

	韓 国	タ イ	インドネシア
金融為替政策	・高金利政策維持 ・変動相場制の継続	・高金利政策維持 ・管理フロート制の継続	・マネーサプライの伸び抑制 ・中央銀行の独立性確保
金融セクターの構造調整	・不良金融機関の整理 ・不良債権の早期処理 ・銀行の管理監督強化 ・金融市場の対外解放	・不良金融機関の整理 ・金融機関の資本強化 ・不良債権の早期処理 ・銀行監督の整備、強化	・国営銀行の再編 ・不良金融機関の整理 ・不良債権の早期処理 ・銀行再建庁の設置 ・金融機関の資本強化
その他	・独占、カルテルの禁止	・国営企業の民営化 ・破産法の整備	・国営企業の民営化 ・独占、カルテルの禁止

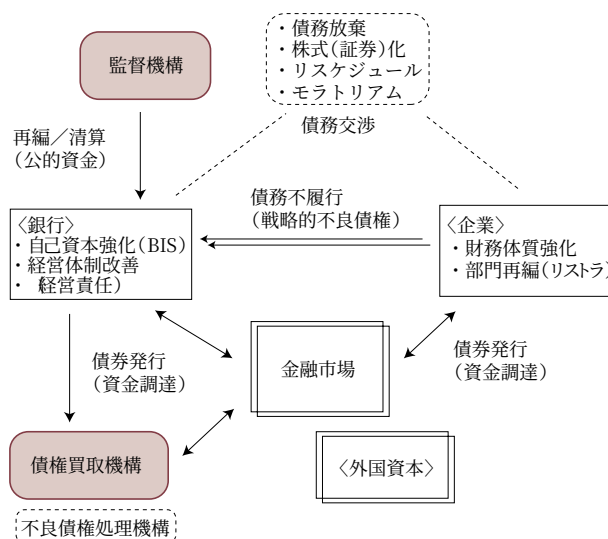
(出所) 富士総研研究レポート「アジア通貨危機の教訓」98/9

この結果、各国の金融再建手段は、国際基準を視野に入れた金融再編、債務処置という方向性で共通しており、概ね、①金融機関の再編、②不良債権処理、③資金注入(公的資金の導入)、

④銀行経営の改善、といったプロセスで評価できる。(図1)

以下では、まず韓国、ASEAN諸国を中心に、こうした金融セクターの再建状況と課題を概観してみる。

図1 金融再建スキーム



①強権発動による金融再編

金融改革の典型的な過程は、BIS自己資本比率等の国際基準に基づく銀行の業容判断、選別から始まる。この基準を下回る経営不振の銀行に対して金融当局が改善の指導を行い、業容によっては不良債権の分離(買取り)、資本(含む公的資金)注入、さらに国有化、合併といった手段が採られている。もっとも、アジアにおける金融再編の状況をみると、このプロセスにおける

当局のイニシアチブにはかなり違いがみられる。

韓国では、98／4に設置された金融監督委員会により、強力に金融機関の整理・統廃合が進んでいる。商業銀行についてみれば、自己資本比率（BIS基準）8%以下の12行に対しては、98／6に経営不良と判断された5行を整理行に認定してそれぞれ優良な他の銀行に吸収合併させるとともに、残り7行に対しても再建計画を提出させて合併等による生き残りを促している。こうした当局の強硬な対応に対しては労働者側の反発も強く、一時、コンピューターの破壊や資料の隠蔽等により決済機能が麻痺するといった混乱も生じた程である。

インドネシアにおいても銀行再編が断行された。98／1に設立された銀行再建庁（IBRA）は、99／3、民間銀行のうち38行の閉鎖、7行の国有化と、9行の資本再編成計画（注1）への編入を発表した。それでも依然として100以上の銀行が残っており、引続き銀行の整理・統合が進められるものとみられている。

（注1）インドネシアでは、自己資本比率（CAR）4%以上の「カテゴリーA」に73行、同4%未満～25%以上の「カテゴリーB」に37行、同一25%未満の「カテゴリーC」に17行が分類されている。98／9、CAR4%未満～25%以上の銀行に対してCAR4%に達するまでの自己資本注入を強制する、といった資本再編計画が策定されている。

表2 タイにおける銀行再編

第1グループ （2行）	自力および単体での業務 継続	バンコク銀行、タイ農民銀行
第2グループ （3行）	外資の導入により単体で 業務継続	アジア銀行、タイ・ダヌ銀行、ナコントン銀行
第3グループ （5行）	公的資金による優先株・ 劣後債引き受けにより業 務継続	サイアム商業銀行、アユタヤ銀行、タイ軍人銀行、クルンタイ銀行、ラタナシン銀行
第4グループ （2行）	公的資金導入により増資 後民間へ売却	バンコク・メトロポリタン銀行、サイアム・シティ銀行
第5グループ （2行）	政府系機関により合併	ユニオン銀行、レムトン銀行、ファースト・バンコクシティ銀行
第6グループ （1行）	優良資産のみ政府系機関 へ移行後	バンコク商業銀行

（出所）JCIFクォーターレポートタイ編98／3Q

これに対して、タイでは、98／8に包括的金融再編プランが発表され、国有化、合併、外資導入等、6通りのプロセスが採られている。（表2） またマレーシアでは98／9に始動した特別機関「ダナモダル」により、資本注入を中心として銀行再編が支援されている。いずれも、銀行経営への配慮という点で強権に基づく再編に比べるとその実施は緩やかといえよう。

②統一性が求められる不良債権基準

アジアの金融機関はしばしば国際市場でその経営内容の不透明さが指摘される。銀行の不良債権についても同様に、そもそも正確な債権額の把握、比較が難しい。この背景には不良債権自体の定義が国によって異なることも挙げられよう。

通常、3カ月以上利払いが停止している債権を不良債権としているが、例えば韓国では、このうち損失が確定的なものを不良債権として公表していることから、不良債権比率はタイなどに比べて低い数字になっている。（表3）

表3 韓国の与信分類

区分	内 容
正常	元利金の回収に全く問題なし
要注意	財務状態が悪化する可能性のある企業に対する与信。利払いが3ヶ月から6ヶ月延滞中のものも含む。
固定	不渡、法定整理、利払いが6ヶ月以上延滞している企業に対する与信のうち、担保処分などにより回収が可能な与信
回収疑問	固定与信のうち、担保不足により損失が予想されるか、現在損失を確定できない与信
推定損失	固定与信のうち、回収不能が確実で、即時損失処理が避けられない与信

（出所）JCIFクォーターレポート韓国編98／2Q

一方、マレーシアでは、98／9、利払い遅延期間の基準を「3カ月以上」から「6カ月以上」に緩めている。タイでも、不良債権の認定基準緩和方針が表明された。いずれも金融機関の貸倒引当金の負担を軽減する狙いがあり、銀行経営層への配慮が働いている。

こうした中で、タイにおける不良債権比率をみると、98/12末と99/1末を比較しても、民間商業銀行(8行)が40.7%から42.0%に、国営銀行(5行)が62.5%から66.3%に悪化しており、不良債権問題が銀行再建に重くのしかかっている。(注2)

(注2) 日経金融99.3.26付他。タイでは、世界銀行やIMFからの支援に際して、経営難に陥って国有化したこれら国営銀行5行の民営化も支援条件に含めている。

このため、不良債権比率の上昇により株式の買い手を見つけることが困難となった場合、対外的にも新たな対応が必要になる。

③難航する不良債権処理

IMF支援項目にもみられるように、不良債権処理は金融再建における需要課題である。各国では、債権買い取り機関の設置等による処理スキームを整えてきている。しかし、現状ではこれら専門機関が買い取った不良債権処理が難航しており、新たな資金負担が懸念される。

韓国では、政府の債権買取機構である成業公社が、民間銀行から不良債権を買取り、競売や証券化の方式で売却を図ってきた。しかし、売却できたのは買取った債権の僅か3%程度(額面ベース)にとどまっており、結果的には民間の不良資産を公的部門にシフトしただけという構図になっている。

タイでも同様の事態がみられる。金融再建庁が実施した、閉鎖ノンバンク56社の貸出債権の競売結果をみると、回収できた資金は不良債権の2割にも至らず、いずれも不調に終わっている。こうした債務処理の不調は、公的資金投入額の追加を余儀なくさせており、調達資金の不足が不良債権処理スキームの円滑な履行に支障をきたすことが懸念される。

マレーシアにおける不良債権の買取りは、98/5に設立された特別機関「ダナハルタ」により98/11より本格的に開始された。インドネシアでは、IBRA内に資産管理部門(AMU)を設置している。しかしいずれも、買取り実施

の段階で、債権処分による資金の回収が本格化するのこれからであろう。

④対外債務問題

民間債務の改善も、銀行の不良債権処理と裏腹の関係にあり重要な課題となっている。アジアには、借金を返せる余裕のあるにもかかわらず、法制度の不備等から企業が借金を返さない不良化債権、いわゆる「ストラテジック・ノンパフォーミング・ローン(戦略的不良債権)」がある。こうしたモレルハザード(倫理の欠如)を起こした企業の債権回収は容易ではないが、企業の債務処理が進まない限り、銀行の不良債権の改善も難しく、金融再建の資金負担も底無しに増えてゆくことになりかねない。

企業の債務問題に対処するため、インドネシアでは、98/5にインドネシア債務再建機関(INDRA)を設立し、また98/9には、新破産法の制定と併せて、「債務者－債権者」間の交渉促進のための「ジャカルタ・イニシアチブ」が発表され、企業の債務リストラ促進を図っている。

タイでも、98/9「バンコック・イニシアチブ」が発表され、また、タイ中央銀行内には「企業債務リストラ・アドバイサリー委員会(CDRAC)」が設置され、また、99/3に「破産法」が成立して、企業の債務処理の迅速化が図られている。

このように、タイやインドネシアでは漸く破産法等の法的整備がなされたが、実際の運用はこれからである。また、こうした仲介機関には強制力はなく、指針表明の色彩が強いことから、いずれも民間債務の改善への速やかな効果は期待しづらい。

インドネシアの場合、現状は、代表的国家企業であるアストラ・インターナショナルにおける債務交渉が他の民間債務の基準となって、窓口代表の様相を呈している。

⑤不確定な再建必要資金

不良債権処理や、資本注入による財務健全化、預金保護による信用強化等には、巨額な資金が必要となる。この必要とされる資金総額が不確定であることが、アジアの金融再建の先行きの不透明さに繋がっている。

例えば韓国の場合、政府は「要注意」与信を除く「固定」与信64兆ウォン（98/6末現在）を負債処理の対象とし、今後の不良債権の増加を睨んで必要資金を100兆ウォン余と試算した。これに対して、民間機関の試算では潜在的不良債権が300兆ウォンを上回ることもあり、投入資金不足を指摘する見方も根強い。なお、政府当局においても、財閥のワークアウト（企業改善作業）や、新たに導入される資産分類基準による貸倒引当金の積み増し如何によっては、追加資金の必要を認めている。

タイでは、金融再建庁（FRA）による不良資産処分による損失補填5,000億バーツ、銀行の増資に係る追加的公的資金注入3,000億バーツ等が計画されている。しかし、直近の銀行決算において総赤字額が既に3,000億バーツを超え

ており、またファイナンス・カンパニー（FC）の資産競売が不調に終わったことで損失補填額の不足が明らかになったことから、必要資金の拡大は必至と予想される。

一方、マレーシアでは、債券発行を元に、ダナハルタが150億リンギット、ダナモダルで160億リンギットの資金注入を計画している。98年の活動実績をみると、ダナハルタの買取り債権は81億リンギット、ダナモダルの資金注入も62億リンギットとなっており、不良債権の基準変更もあって、資金注入にはゆとりが感じられる。

インドネシアの場合、銀行再編が依然進行中で不良債権は確定しておらず、当局からも直近値の公表はない。今のところ企業業績の悪化等から不良債権比率は60%以上とみられているが、この水準は他のアジア諸国と比して異常に高い。なお、98/12の資金再編計画策定に係る検査によれば、金融再建に必要な資金は総額300兆ルピアに上るとみられている。これはインドネシアのGDPの3分の1近くにも達し、これだけの資金調達はやさしいではない。加えて、総

表4 アジア主要国の不良債権関連指標

	韓 国	タ イ	マレーシア	インドネシア
経済成長率（99年）（注1） 名目GDP（98年）	－1.0% 412.5兆ウォン	1.0% 4.8兆バーツ	－2.0% 2,730.0億リンギ	－3.4% 989.5兆ルピア
貸出総額 （対GDP比）	576.5兆ウォン 139.8%	6.0兆バーツ 125.0%	4,146.5億リンギ 151.9%	471.4兆ルピア 47.6%
不良債権額（注2） （対貸出総額比率）	60.2兆ウォン 10.4%	2.8兆バーツ 45.9%	772.7億リンギ 18.6%	282.8兆ルピア 60.0%
対GDP比不良債権	14.6%	57.4%	28.3%	28.6%
民間対外債務（注3） （対GDP比）	855.0億ドル 28.9%	321.9億ドル 27.6%	159.0億ドル 22.8%	739.6億ドル 76.4%
公的資金投入額	40.9兆ウォン	3000億バーツ	109億リンギ	250～300兆ルピア
不良債権買取額	19.9兆ウォン	5000億バーツ	81億リンギ	96兆ルピア
「新宮沢構想」の進捗状況	84億ドル	24億ドル	28億ドル	24億ドル
[参考] 国際支援額 （通貨危機発生時表明額）	350億ドル	172億ドル	—	230億ドル

（注1）IMF「World Economic Outlook」（98/12）見通し。

（注2）3ヵ月基準に基づく、98/12現在。インドネシアはゴールドマン・サックス推計値。

（注3）98/9末の民間における対外中長期借入残高。ただしインドネシアは97年末。

（注4）J C I F 資他より作成。

選挙を控えた政治的混迷懸念から国際機関を含めた海外からの支援も止っており資金不足は必至と思われる。

このように、アジア各国の必要とする資金は、国家経済規模に比してかなりの負担となる。アジア各国の最大の課題は、内外からの不足資金の調達であり、これが金融システムの再建を左右することになると思われる。(表4)

金融セクター再建の見通し

アジアにおける金融破綻は、通貨危機の発生に端を発していることは言うまでもないが、大別すると、タイのように、海外資本の流入により発生したバブル経済による金融主導型と、韓国のように、過剰設備投資による財閥経営破綻が金融不安の引き金になっている経済主導型にも分けられよう。アジア各国に共通していえることは、通貨危機の発生に乗じて、海外投機資本筋に経済・金融構造の歪みを突かれ、経済低迷を余儀なくされた点であろう。

しかし、外資の過剰な流入は経済金融の混乱の一因になってはいるが、他方で外資導入は銀行再建の切り札という重要なファクターでもある。IMF支援のコンディショナリティーにも含まれているように、韓国やインドネシアでは、既存の財閥やファミリービジネス等の閉鎖的企業経営の改善が金融セクター再建に際して大きなウエイトを占めている。外資導入の効果として、経営の透明性や審査、運用能力の強化といった金融機能の改善が期待されよう。

このようなアジア各国の今後の金融再建の見通しはどうであろうか。

再建ペースが早いのはやはり韓国であろう。官主導による軋轢はみられるものの、大統領直轄権限による財閥改革、金融再編は強力で、市場開放による外資の流入も活発化しており、対外債務も改善している。不良債権処理の不振という課題はあるが、銀行再編は順調に進んでいるといえよう。ただ、韓国における当局の権限

の強さは、改革の推進力であると同時に、過去には「官治金融」と呼ばれる銀行経営の弊害を招いている。こうした点が欧米の評価において、ネガティブに捉えられているように思われる。

対照的なのがタイであろう。スキームの策定は順調で、韓国と並ぶIMFの優等生ながら、監督機関の権限の弱さがみられ、金融再編や不良債権処理におけるイニシアチブに欠ける。公的資金導入や破産法制定に対する銀行経営層の反発ぶりをみると、銀行の経営体質改善も不十分で、再建がもたついているような印象を受ける。

一方、健闘しているのがマレーシアであろう。わが国の支援を除けば資本規制により海外からの援助に乏しい状況下で、再建スキームは比較的順調に進んでいる。ただ、IMFの預木が無い分だけ国策的恣意性が散見される。不良債権処理においてクローニズムが見え隠れするなど、透明性の面で懸念無しとはしない。

インドネシアは、政治情勢の安定と、民間債務交渉の行方次第といえる。金融再建の前提に社会・経済環境の整備が望まれる。なお、インドネシアはシンガポールの裏庭であり、華僑資本をはじめとして金融機能の補完がシンガポールでなされていることは、インドネシアの金融再建に際して留意すべきであろう。

アジアの経済回復において金融再建の必然性はいうまでもない。通貨下落による輸出競争力の向上も、金融システムの貿易金融機能の低下により効果を殺される。信用収縮は、企業のみならず消費者ローンの伸び悩みによる内需回復の遅れも招いており、景気回復は金融部門の不振によるところは大きい。

なお、こうした金融部門の経済成長への影響に関して、日経経済研究センターにおける要因分析によれば(注3)、金融システムの脆弱性等による経済混乱の大きさ(低下率、98年)は、インドネシア(18.4%)やタイ(12.3%)で大きく、マイナス成長の主因になっている。

(注3)「アジア金融・通貨危機の発生と回復への道」JCER PAPER No.54 1999.1

波乱要因の中国における金融改革

以下では、アジアの金融再建において波乱要因になりかねない中国の金融情勢について概述する。

中国においても90年代半ばから香港を筆頭に外資の流入が活発化しており、不動産投資を中心とする投機的資産が急速に膨らんだ。中央・地方政府直轄の外資調達窓口機関(ノンバンク)である「国際信託投資公司(ITIC)」はこうした中で業容を拡大してきたが、その後のアジア経済不振の中で資産の不良化が進み、全国239社のうち3割が債務超過に陥り、不良債権総額は1,000億元に達するといわれている。98/10、広東省傘下の「広東国際信託投資公司(GITIC)」が債務超過で閉鎖されて以後、他のITICにも経営不安が広がり、信用問題が表面化した。中国人民銀行(中央銀行)は、ITICの合併・統合を進めており、年内にも40社程度に整理されるとみられている。

今後の中国の金融再建における最大の課題は、商業銀行における不良債権問題であろう。正確な数値は不明だが、中国の銀行における不良債権比率はおよそ25%といわれている。この場合、4大商業銀行における不良債権額は合計で2兆元を超えることになり、その規模はITICの比ではない。更に、今後、貸出審査機関(監事会)の設置、不良債権の洗直し等の金融改革が推し進められれば、不良債権比率は更に上昇することが予想される。

このため、中国では99/4、中国建設銀行に初の不良債権専門処理機関である「中国信達資産管理公司」が設立された。今後、銀行毎にこうした処理会社の設立が進められるものとみられ、不良債権の処分が本格化していこう。中国の金融再建は国有企業改革と繋がっているため、債権処理は容易ではなく、今後の進展が注目される。

徐々に悪化するNIEs諸国の不良債権

韓国を除くNIEs諸国は、これまで信用不安の懸念が低かった。しかし、周辺国・地域の金融情勢の悪化により、徐々に資産の不良化がみられる。

香港では、GITICの破産等により98年第4四半期に不良債権が増加、地元銀行の貸出債権に占める不良債権比率は98/9末の3.8%から、98/12末には5.2%へと急上昇している。シンガポールでも、タイやインドネシアなどの不良債権の増加により、98/12末の不良債権比率は、シンガポール開発銀行(DBS)で8.2%等軒並み上昇している。(シンガポール全体では98/9末で6.6%)台湾でも金融機関の延滞債権比率は、98/9末に史上最高の4.4%を記録した後、98/11末にはさらに4.8%に上昇している。(注4)

ただし、これら国々の不良債権比率の水準自体は低く、また、香港の場合、地元銀行の自己資本比率は平均で18.6%と高水準であるように、各国のファンダメンタルズは比較的良好であり、金融システムが揺らぐ事態は考えにくい。(注4) 日経金融新聞99.3.23付、ニュースネットアジア(ディリーレポート)99.3.15、日経金融新聞98.12.15付など

望まれる綿密な選抜投資

わが国の状況をみると、「新宮沢構想」をはじめとするアジア支援は順調に進展している。一方で、不良債権処理に追われる邦銀は、GITICの経営破綻等によりアジアへの慎重姿勢を一層強めざるを得なくなっている。

再建過程のアジア金融市場は、外資に対して規制緩和を進めており、資産の処分・流動化が図られている現状は絶好の投資機会であるといえる。しかし、不良債権リスクに係る不透明感、債権処理の不振や注入資金不足等から依然根強い。アジアにおける銀行投資に際しては、金融経営機能の優劣等に対する綿密な選別が望まれよう。(高橋 良晴)

[参考資料] アジア主要国における金融再編の動き

	韓 国	タ イ	マレーシア	インドネシア
監督／実施機関	98／4、金融監督委員会、発足	97／10、金融再建庁、発足	98／7、不良債権買取機関(ダナハルタ)、金融再編支援機関(ダナモダル)、発足	98／1、銀行再建庁(IBRA)、発足 98／5、インドネシア債務再建機関(INDRA)、発足
金融再編	98／6、都市銀行3行と地方銀行2行を整理、優良銀行5行に吸収合併 98／9第一銀行、ソウル銀行を国有化の後、海外売却と発表 99／1商業銀行と韓一銀行が合併、韓国最大のハンビツ銀行誕生	97／12、ノンバンク56社閉鎖、98／5、さらに7社を中央銀行の管理下に 98／1、中下位銀行4行を国有化	ファイナンス会社を39社から8社に集約(計画) 地場商業銀行の削減(22行→16行程度)	98／12、自己資本比率▲25%を下回る銀行→中小民間銀行38行を閉鎖 同▲25%以上+4%未満の銀行一資本注入により4%まで引き上げ→7行を国有化、9行は公的資金の投入で存続
業況	98年の都市銀行赤字額は過去最高の11兆4,950億ウォン、地方銀行を含む赤字規模は13兆9,000億ウォン(前年比10兆ウォン増)	98年は上場行全体で3,380億バーツの損失を計上(前年は292億バーツ)——融資はほとんど伸びず、99年も4～8%の伸び率(中銀目標)達成は困難	金融部門全体の98年の税引き前損益は23億リンギの赤字 貸倒引当金の積み増しにより、98年の融資残高伸び率は、2～3%(推定、中銀目標8%)	毎日5000億ルピア(5600万米ドル)の損失←一部の金利スプレッドが▲15%
公的資金投入	公的資金投入額64兆ウォン(98年実行額41兆ウォン) —うち不良債権購入32.5兆ウォン、資本強化・預金保護31.5兆ウォン —うち預金保険公社による投入21兆ウォン	98／8、3,000億バーツの公的資金投入プログラムを策定 →1兆バーツの公的負担	公的資金約310億リンギット(計画)——うち自己資本強化に160億リンギット、不良債権処理に150億リンギット ←必要資金は500億リンギット	98／12中間報告では、地場銀行70行への資金注入額258兆ルピア(GDP比4割) 99／1、資本再編計画(第1弾)で4.3兆ルピア注入
資金調達	債権買取機構(成業公社)が19.2兆ウォン、預金保険公社が21兆ウォンの債券発行	5000億バーツを大蔵省債券発行(計画) 50億米ドル相当のグローバル債券発行(計画) 「新宮沢構想」に基づく金融支援	ダナハルタによる債券発行(計画)、150億リンギット ダナモダルタ、77億リンギット発行(実績)	国債格付けは投資不適格級のため、国際資本市場における資金調達は不可能
不良債権処理状況	99／3韓国成業公社による不良債権購入19兆9500億ウォン(買入価格基準)	98／12、第1回競売実施(回収率4%) 99／3、第2回競売実施(回収率18%)	ダナハルタの買上げは、国内金融機関公表不良債権の七割弱(見込)	98／7、不良債権を、銀行再建庁内に設ける資産管理組織に移管
民間債務問題処理	財閥改革 大企業向け融資の出資転換 民営化推進委員会	98／6、タイ中央銀行内に企業債務リストラアドバイザー委員会設置	中央銀行参加の特別機関、企業債務処理委員会、設置	98／6、民間対外債務交渉、基本合意 99／8、INDRAスキーム

(資料) 各種報道、レポートより作成。