

劣後が劣後でなくなる日

(生保とりそなと中小企業)

劣後債とか劣後ローンという言葉が登場したのはいつ頃だっただろうか。バブル崩壊が鮮明となった92年頃だったと記憶しているが、それは「銀行が自己資本比率を高めるため劣後債を取り入れる」というような形で登場してきた。「れつごさい、何それ?」といった感じだったが、調べると「金利は高いが返済順位の遅い債務」だと云う。何でそんな債務を取り入れるのかと尋ねると、「債務でありながら広義の自己資本にカウントされる債務」であるからだ云う。「へー、借金が自己資本にネー」と目を丸くしたものだが、昨今「劣後が劣後でなくなる現象」が生じようとしている。

劣後債権を辞書でひくと、「ある債務者に対する数種類の債権がある場合、利益の配当や残余財産の分配について、特に他の債権よりも遅れて配当や分配を受ける種類の債権」となっている。通常、債権者は皆平等であるのが原則だから、一般債権者よりも返済される順序が遅い債権者になる者は特殊な存在である。つまり「金利が特別に高い」とか「特別な配当がつく」といった条件が設定される対価として返済順序が後ろになることを特約で承諾した債権者なのだ。

一般に、劣後債権者は「一定の事由」(劣後事由と云い、債務不履行等がその事由となる)が発生した場合、債務者が他の債権者に負債を支払って後に尚余りがあれば返済を受けられる。余りがなければ返済を受けられない。だから「返済不要の自己資本に近い」とされ、債務でありながら広義の自己資本にカウントされるのだ。

92年頃から銀行は生保から盛んに劣後債を取り入れた。金利低下、株式市場不振等により運用先に困っていた生保は、劣後債といっても銀行なら安心だろうとドンドン貸し出した。その金額は瞬間に膨れ上がっていった。

一方生保も、逆鞘や保有株暴落により保険金支払能力を示すソルベンシー・マージン比率が急落した97年頃より、その対策として銀行から劣後債を取り入れるようになった。そうして、巨額の持合いの輪が出来上がった。

いささか古いデータとなるが、深尾光洋氏の調査によると、2000年3月末時点で生保が銀行

に供与している劣後債は6.6兆円、銀行が生保に出している劣後債は1.3兆円になるという。生保が持つ銀行株式、銀行が出す生保基金まで含めると、持合いの輪は本当に目の眩む規模の大きさになってしまった。

だからこそ「劣後が劣後でなくなる現象」が起ころうとしているのだろうか。

今週、生保の予定利率引下げ法案が予定通り衆議院で可決された。7月には改正法が施行される見通しという。実際、予定利率引下げの手を上げる生保があるかどうかは知らないが、手を上げた時、劣後債権者はどういう扱いを受けるのだろうか。どうも「そのまま」のようだ。

一般債権者である生保契約者はその債権が一部切り捨てられる。しかし、劣後債権者はそのまま保全される。「劣後が劣後でなくなる」だけでなく、一般債権者より優位に立つという極めて奇妙な事態が生じる。控えめ且つ常識的に云っても、何だか変だ。

又同じく今週、りそな銀行へも1.9兆円を超える公的資金の投入が決った。この場合も、株主や劣後債権者がどうなるか関心を持っていたが、どうもならないようだ。ほっと胸をなで下ろした株主や劣後債権者の姿が目につくが、これも何だか変だと思ったのは私だけではないだろう。

多分、法的な問題も「だから、いいんです」という理屈付けも万全だと思う。第一、予定利率引下げも「りそな」も劣後事由(債務不履行等)に該当しないのだから劣後もクソもないという声が聞こえてきそうだ。

翻って、中小企業における劣後債務とも云える社長借入金や家族借入金はどうかと考えると、何だか空しくなってくる。金融庁はそれを「広義の自己資本」にカウントしてもいいと云い、銀行も自己査定に当たってはそのようにカウントしているようだが、しかし、中小企業の劣後債務は、特約などないが言葉の本当の意味で劣後債務と云えるのではないだろうか。

無理して回収すれば債権者から詐害行為と見られかねないし、普通は回収どころでなく放棄を迫られる。それが経営者の責任というものに違いないが、生保予定利率引下げといい銀行公的資金投入といい、どうもその辺に違和を感じる。劣後債を抛出した者は、一般債権者に被害が及ぶ前に自らその債権を放棄すべきではないか。