
ビジネスリスク

— 海外での失敗事例から学ぶもの (中)

橋本光憲

3. ビジネスリスクの具体的事例

(その2) 金融関係

(1)~(6)

II 金融関係

(1) 邦銀の国際業務

(個別企業ではないが対象とする)

オーバープレゼンスは昔語り

(1987—) 世界各地

(2) アルゼンチン債の不払い

「サムライ債」(円建て外債)の落とし穴

(2001—) アルゼンチン, 日本

(3) プリンストン債事件

高リスク運用で損失, 後日大半が救済へ

(1990? -2002) ニューヨーク, 日本

(4) 大和銀行のお粗末

①大和銀行ニューヨーク事件

(1995-1996) 米国, 日本

②大和銀行株主代表訴訟

(1995-2001) 日本

(5) 山一証券の退場

四大証券の一角, 崩壊

(1997-1999) 日本, その他

(6) ベアリングズ事件

名門銀行を潰したディーラー, 影響は日本にも

(1995) シンガポール, 英国, 日本

(7) エンロン破綻の余波

(2001-) 米国, 日本

ビジネスリスクの具体的事例—Ⅱ (1)

邦銀の国際業務

オーバープレゼンスは昔語り

時期 1989-

場所 世界各地

資料 1. 牧野昇編『クロニクル日本経済事典1945--1994』東洋経済新報社,
1996年, 397ページ

2. 全国銀行協会連合会調査部編『図説 わが国の銀行』平成3年改訂
版, 1991年, 178ページ

3. 同上, 平成12年改訂版, 2000年, 162ページ

4. 『日本経済新聞』

2002.7.11, 12, 13 邦銀 縮む国際業務 上, 中, 下

5. 『ニッキン』(日本金融通信社)

2002.10.14 「世界の主要100大金融機関 アメリカン・バンカー調
べ」

事例（ケース）

世界商業銀行番付，邦銀が上位独占

20日発売の米週刊誌ビジネス・ウィーク（6月27日号）は，世界の商業銀行上位50行のランキング（1987年）を発表した。……

総資産による比較では，第一勧銀が2669億ドルで第一位，続いて住友（2506億ドル），富士（2441億ドル），三菱（2275億ドル），三和（2182億ドル）の順となっている。

十位以内に顔を出した日本以外の銀行は，6位のケス・ナショナル・ド・クレディタグリコル（フランス），7位のシティコープ（米国），9位のバンク・ナショナル・ド・パリ（フランス）のみ。

ビジネス・ウィーク誌は「昨年の敗者は明らかに米国，カナダ，英国の商業銀行だ」と述べ，その要因として，第三世界債務国に対する貸し倒れ引当金の積み増しを指摘した。また，邦銀が上位に大量進出した背景として，日本の大幅貿易黒字による資金流入と円高ドル安で銀行の資産評価が高まったことを挙げた。（『朝日新聞』昭和63年6月18日＝共同通信提供）

（資料1）

この記事が書かれたのは1988（昭和63）年，すなわち1987年10月19日（月），ニューヨーク証券取引所の株式暴落（ブラック・マンデー）の一年余後である。当時，世界の商業銀行の総資産上位十行の中，7行を独占，オーバープレゼンスを非難されたのであった。

ちなみに，2001年度では相次いだ金融統合により，漸くみずほホールディングス（第一勧銀，富士，興銀）が1位，三井住友銀行（住友，さくら）が3位，三菱東京ファイナンシャル・グループ（三菱，東銀，三菱信託）が6位に返り咲いたが，後は14位のUFJホールディングス（三和，東海，東洋信託）が20位以内に留まっているだけとなっている。

これを邦銀の海外拠点推移で見ると，以下のようなになる。

邦銀の海外拠点推移（各年6月末日現在）

（資料：週刊『金融財政事情』各8月第1週号）

	支店（銀行数）	事務所，出張所	現地法人	合計（増減）
1985	184（25）	323	53	560
1990	296（44）	442	276	1,014（454）
1995	395（55）	393	367	1,155（141）
2000	205（？）	244	273	722（-433）
2002	140（？）	168	？	？（？）

？ は計数未詳を示す

なお、在日外国銀行の支店数も、ここ数年間、緩やかな減少傾向が続いている。

結 論

資料4を集約すると、次のようになる。

上—色あせる存在感 体力消耗 相次ぎ撤退

邦銀の国際業務が縮んでいる。不良債権処理で体力を消耗，海外拠点や貸し出しの大幅なリストラを迫られているためだ。

中—外貨繰りに不安 潜む日本プレミアム

ジャパンプレミアム（邦銀向け上乘せ金利）は、2000年以降はほぼ解消している。だが、信用力の低下で、必要な資金を欧米金融機関から調達することが難しくなっている。

下—中国ビジネスに活路 進出支援，利益薄く

期待が大きい中国市場での業務も視界は開けていない。商売のうまみはまだ小さい。商機への期待は大きく膨らむが、リスクも潜んでいる。

教訓（レッスン）

かつて、邦銀のユーロ預金のシェアは、ポンド換算5804億ポンドの37.9%も占めていた。（1987.6.30現在，資料2）それを元手に，邦銀は

外国の優良企業への融資にまで進出し、ハラキリ・ボンドのような出血競争を行った。

しかし、大和銀行ニューヨーク事件（1995年）を契機として、ジャパン・プレミアムが高騰し、97年秋の金融危機には1%前後に達した。BIS規制の強化、公的資金の受け入れに伴う制約により、邦銀の海外融資は細る一方となった。

オーバープレゼンスを非難された邦銀の業容も、バブルの後始末に失敗し、資産は縮小して、昔日のおもかげはない。

ビジネスリスクの具体的事例—Ⅱ（2）

アルゼンチン債の不払い

「サムライ債」（円建て外債）の落とし穴

時期 2001-2002

場所 アルゼンチン、日本

資料1. 『日本経済新聞』

- (1) 2001.11.4 サムライ債 高利回りにリスク潜む
- (2) 2001.11.25 「サムライ債」の落とし穴
- (3) 2001.12.24 国内2万人購入、1915億円
- (4) 2002.3.27 円建て外債 利払いされず
- (5) 2002.6.15 円建て外債の利払いなし
- (6) 2002.10.10 アルゼンチン 国債300億円返済せず

事例（ケース）

海外の企業が日本で発行する円建て外債「サムライ債」。高利回り商品として、超低金利で行き場を失った日本の個人マネーの運用先となってきた。ただ格付けは低く、アルゼンチン債の場合、経済混乱で代償を払わされる投資家も出てきそうだ。投資家や発行する国が偏ったいびつな市場構造を放置すれば、政府が掲げる円の国際化もつまず

き、個人がリスクを背負いかねない。

(資料1.(2))

サムライ債とは、海外の政府や政府機関、企業といった非居住者が、日本国内で募集・発行する円建て外債のこと。アジア、中南米など経済成長の途上で資金需要がおう盛な国々が、1400兆円といわれる日本の個人金融資産に注目。起債ラッシュともいえる様相を呈してきた。

しかし、アルゼンチンの経済混乱をきっかけに価格が急落、サムライ債発行市場は事実上ストップした。

(資料1.(1))

サムライ債は日本円の超低金利を背景に発行が急増しており、2000年は2兆8000億円超、今年も1兆円を超えた。特に格付けの低い新興国の政府や企業が発行するサムライ債は高利回りであることから個人投資家の人気も高く、発行額は増加傾向だった。

8月にサムライ債としては過去最大規模となる2000億円を発行したブラジル政府のサムライ債は、期間2年で表面利率は3.75%だった。ほぼ同じ時期に発行された2年物の日本国債の利率に比べると30倍以上になる。

サムライ債 高利回りにリスク潜む
今年発行された主な低格付けのサムライ債
(格付けは発行時、R&I、※はムーディーズ)

発行	発行体	発行額 (億円)	表面利率 (%)	格付け	年限
4月	ブラジル連邦共和国	800	4.75	BB-	6年
4月	コロンビア共和国	300	5.50	Ba2※	4年
6月	ブラジル開発銀行	900	4.75	BB-	5年
8月	ブラジル連邦共和国	2,000	3.75	BB-	2年

(論者注) ダブルBやシングルBは「投機的格付け」

利率が高いのはリスクの裏返しでもある。アルゼンチン政府のサムライ債は債務不履行にはなっていないが、仮に今売却すると元本が3割以上減ってしまう。投資家は売るに売れない状態だ。

野村証券では低格付けの債券（トリプルB 未満）を個人に売買する際、「低格付け債に関する確認書」をとるなど、投資家の注意を喚起しているという。現在のような経済環境のなかでは、債券投資でも痛手を被る可能性が高まっている。

（資料1.（1））

教訓（レッスン）

債務支払い停止 損失避けられず

アルゼンチンが事実上の債務不履行状態に陥ったことで、同国政府が発行したサムライ債（円建て外債）などの債券を保有する日本の投資家の損害は避けられない見通しだ。サムライ債の管理会社と投資家は債権者集会を開き、早急に対応を決めることになりそうだ。アルゼンチン政府が日本で発行したサムライ債（未償還分）は4本で、残高は1915億円。2万人を上回る個人投資家が購入した。海外発行分を含めると円建て債の残高合計は3千億円を超える。

（資料1.（3））

総務庁は地方自治体が出資する公益法人と第三セクターによるアルゼンチン債（円建て）保有状況を明らかにした。（中略）保有額が7億1千万円と最も多かった北海道豆類価格安定基金協会は「運用収益の確保が必要だった」と説明している。

（資料1.（4））

「アルゼンチン債の不払い」（1915億円）事件の帰趨は未だ不明であるが、いづれにしてもなけなしの金を投じた個人の損失は免れない。それにしても地方自治体がらみでも34億円と大きな損失を出しているとはオドロキである。バブル後遺症の「欲ボケ」これに極まれりということか。

19法人が34億円保有

19法人のアルゼンチン債保有額（単位百万円）

北海道豆類価格安定基金協会	710	香川県民間社会福祉施設進行財団	50
翠牛農学振興会	9	香川県ボランティア基金	50
東京防災指導協会	30	愛媛県水産振興基金	65
新潟県文化振興財団	100	港北ニュータウン生活対策協会	150
新潟県国際交流協会	6	(株)横浜交通開発	20
福井県文化振興事業団	674	大坂城ホール	530
福井県ファッション産業振興基金協会	599	品川区文化振興事業団	165
福井県産業支援センター	100	宝塚市文化振興財団	100
福井県内水面漁業振興会	10	出雲市教育文化振興財団	60
長野県消防協会	25	合 計	3,459

なお、アルゼンチン危機は他の中南米諸国にも広まりを見せているのも見逃せない。

ビジネスリスクの具体的事例—Ⅱ（3）

プリンストン債事件

高リスク運用で損失，後日大半が救済へ

時期 1990（？）－2002

場所 ニューヨーク，日本

資料1.『日本経済新聞』

- （1）2000.6.19（夕刊）瀬戸川元会長 無罪を主張
- （2）2001.12.14 850億円返還で和解へ
- （3）2001.12.18（夕刊）日本企業51社に870億円
- （4）2002.5.30 判決は9月12日 プリンストン債事件
- （5）2002.9.12（夕刊）ヤクルト元副社長に懲役7年
- （6）2002.10.10（夕刊）瀬戸川被告に懲役3年

事例（ケース）

プリンスン債は自己破産したクレスベール証券東京支店が窓口となり、日本企業向けに90年代初めから販売を開始。クレスベール社の親会社である米投資顧問プリンストン・エコノミック・インターナショナルが同債で得た資金を不正に流用し、販売残高のほぼ全額にあたる1千億円前後が事実上のデフォルト（債務不履行）となった。

（資料1.（2））

クレスベール証券事件 東京地裁初公判 証券取引法違反など脱税は認める。

私募債「プリンスン債」をめぐる一連の事件で、所得税法違反（脱税）や証券取引法違反（偽計取引）など四罪に問われた元クレスベール証券東京支店会長、瀬戸川明被告（66）に対する初公判が19日、東京地裁（池田耕平裁判長）で開かれた。瀬戸川被告は四件の起訴事実のうち脱税は認めたが、残る三罪については否認し無罪を主張した。冒頭陳述で検察側は、瀬戸川被告がプ債が契約通りに償還されない恐れが高いことを認識しながら、顧客からプ債の解約が殺到することなどを恐れ、実態を隠して販売を続けた経緯を詳述した。

一連の事件では、商法の特別背任など五罪に問われた元ヤクルト本社副社長、熊谷直樹被告（69）も先月の初公判で脱税を除く四罪で無罪を主張しており、両被告が検察側と真っ向から対決する形となった。

（資料1.（1））

日本企業51社に870億円「プリンスン債」和解発表

日本企業が千億円超の損失を被ったプリンスン債事件で英大手銀行HSBCの米国法人（論者注、前記親会社の管理会社リパブリック社を買収）は、17日、日本企業51社に6億600万ドルの賠償金を支払うことで和解したと発表した。プリンスン債の払戻金も含めると約6億8千万ドル（約870億円）が日本企業に戻る見通しだ。

（資料1.（3））

主要企業への返還額

企業名		返還額（億円）	
中電工	123	昭和飛行機工業	17
アマダマシニックス	61	マspro電工	10
アマダ	51	参天製薬	10
山洋電気	33	イトーキクレピオ	5
アサツー	22	ダイセキ	4

(注) 証券取引所で発表した企業のみ

プリンストン債は米プリンストン・エコノミックス・インターナショナル（PEI）が設立したペーパー会社の発行した私募債。PEI が元利払いを保証する年利数%程度の商品と、元本保証はないが年利数十%の高利回り商品の二種類が販売された。日本企業の中には運用資産の多様化のほか、損失先送りのために購入した会社もあった。

クレスベール証券東京支店は顧客企業に対し、信用力の高い米連邦住宅抵当金庫債など安全性の高い債券で運用すると説明していた。しかし、運用を指示していたマーチン・アームストロングPEI 会長は購入した抵当金庫債を担保に、複雑で危険度の高いデリバティブ取引を拡大した。

当初は利益を上げていたが、その後、損失が拡大。そこで同会長は米リパブリック・ニューヨーク証券に対し日本企業に損失を隠した虚偽の報告をするよう指示。その一方で損失穴埋めに顧客の資金を流用した。

(資料1.(2))

教訓（レッスン）

事件の発生はバブル破裂後間もない90年代初め。日本企業には財テクの反省が見られない。瀬戸川被告には懲役3年、罰金6千4百万円の地裁実刑判決。熊谷ヤクルト元副社長（国税庁出身）は多額のリベート（約5億3千万円）を受け取っており、最も悪質、経営倫理に反する最悪の事例。東京地裁は熊谷被告に懲役7年、罰金6千万円、ヤクルト本

社に罰金1千万円を言い渡した。(控訴・未結審)

英銀の肩代わりによる賠償支払いは、僥倖に過ぎない。

ビジネスリスクの具体的事例—Ⅱ (4)

大和銀行のお粗末

①大和銀行ニューヨーク事件

②大和銀行株主代表訴訟

時期 ①1995-1996 ②1995-2001

場所 米国, 日本 日本

資料1. 『かくして巨額損失は海外で生まれた』

「大和銀行—名目の国際化—」(67-74ページ)

2. 水野隆徳『ニューヨーク発 大和銀行事件—日本の銀行が陥った国際金融犯罪の全貌—』ダイヤモンド社, 1996年
3. 井口俊英『告白』(The Confession), 文芸春秋, 1997年
4. 久原正治『銀行経営の革新—日米比較研究—』学文社, 1997年
(特に第4章「邦銀経営組織の特質」)
5. 橋本光憲「大和銀行ニューヨーク事件の教訓」神奈川大学経営学部『国際経営論集』第14号, 1997年12月(同著『金融不祥事と内部管理』2001年, エルコに収録)
6. 井上泉「ケーススタディ「大和銀行事件」日本経営倫理学会誌第5号, 1998年
7. 日本経済新聞社編『金融迷走の10年』日本経済新聞社, 2000年, 第2章 大和銀ニューヨーク支店事件, 52~59ページ
8. 『日経ビジネス』
「敗軍の将, 兵を語る」井口俊英氏〔元大和銀行ニューヨーク支店行員〕「ずさんだった大蔵省の検査 米の厳しい断罪予測できず」1998年3月2日号, 93~96ページ

9. 寺田一彦『実録 大和銀行株主代表訴訟の闘い 被告が書いた詳細記録』中経出版, 2002年
10. 『旬刊 商事法務』大和銀行代表訴訟事件判決 — 大阪地裁平成12年9月20日判決全文一, 商事法務研究会, 2000年10月5日号
11. 田村達也『コーポレート・ガバナンス』中公新書, 中央公論社, 2002年, 「株主代表訴訟とコーポレート・ガバナンス」175~185ページ
12. 須田慎一郎『メガバンク 破綻・再生の法則』角川書店, 2002年, 第5章

なお, 新聞記事については関係のあるものを個別に表示した。

また, 両事例とも余りにも有名な事件なので, ここでは要点を示すに留める。

事例 (ケース) ①

大和銀行ニューヨーク支店巨額損失事件

大和銀ニューヨーク支店の井口俊英元行員が1995年までの11年間にわたって米国債の不正な簿外取引などで約11億ドルの損失を出した事件。大和銀はこの損失を隠すため米連邦準備理事会 (FRB) に虚偽の報告をしたとの疑いをもたれ, 「共同謀議」など24件の罪で起訴された。同行は96年2月に16件の罪を認め, 司法取引に応じて3億4千万ドル (約357億円) の罰金を払った。

株主代表訴訟はこの事件に対する役員の実責任を問うもの。第一審判決で大阪地裁は不正な簿外取引を長期間チェックできなかった役員の実責任を認め, 元ニューヨーク支店長の安井健二被告にはこの部分だけで5億ドル強の賠償を命じた。大企業では「取締役の監視義務違反が正面から問われた初めての代表訴訟判決だ」(企業法務に詳しい中島茂弁護士) という。(日本経済新聞2000.10.23)

教訓 (レッスン) ①

この事件は論者の分類によれば、「従業員不正」から、「組織不正」「経営者不正」へと発展した内部管理上の重大事件であり、国内外に多大の影響を及ぼした。その意味では、世界的不祥事として後世に名を留めよう。

日本の金融界は、これを大きな教訓として受け留め、国際ルール、国際基準の確立に努めなければならない。

井口被告に見くびられた内部検査（残高証明書の偽造）、コンファメーションの隠蔽の看過にしても、有価証券預入先と主要勘定保持先数行に検査員が実査に赴くか、ヒアリングを行えば、残高の大幅不突合を発見するのは容易だった筈である。

（資料5）

事件の決着

大和銀行事件の関係者の処分と判決内容の概略は次のとおりである。

<大和銀行>

- ・米国における銀行業務の免許剥奪 — 追放（95年11月2日）
- ・共同謀議、重罪隠匿等16の起訴事実を認め、罰金3億4千万ドル（357億円）（96年2月28日司法取引成立）

<大和銀行経営陣>

- ・藤田彬頭取、安井健二副頭取、山路弘行常務…辞任（95年10月9日）
- ・安部川澄夫会長…辞任（95年11月3日）

<大和銀行ニューヨーク支店>

- ・津田昌宏前支店長…共同謀議で禁固2ヶ月、保護観察1年、罰金10万ドル（1100万円）（96年10月26日判決確定）
- ・井口俊英元行員…背任、文書偽造で禁固4年、保護観察5年、罰金200万ドル（2億3000万円）、個人的に着服した57万ドルの銀行への返還（96年12月16日判決確定）

（井上泉，資料6）

事例（ケース）②

大和銀行代表訴訟の決着と商法改正の実現

2001年12月、今後の株主代表訴訟のあり方を決める二つの重要な進展があった。一つは、経済界を震撼させた、大和銀行をめぐる代表訴訟が和解による集結をみたことである。原告側は被告側の大和銀行旧経営陣49名が総計2億5千万円を大和銀行に還付することなどを条件に和解に応ずることを決定した。広く注目を浴びた代表訴訟事件は上級審の判断が出されることなく収束することになったわけである。これまで一貫して旧経営陣を厳しく追求してきた原告側が、この時点で急遽和解に応ずる方針に転換したのは、大和銀行は持株会社が株式の100%を保有する子会社になり、旧大和銀行の個人株主は現行適格を失う状況にあったためと解釈される。

もう一つは、株主代表訴訟にかかわる取締役賠償責任を軽減する商法改正が、2001年12月5日、国会で可決成立したことである。役員への過酷な賠償責任に歯止めをかけると同時に、社外監査役制度の補強によって経営監視の強化を実現する趣旨から、次のような改正となっている。

①代表訴訟に伴う賠償責任の限度額設定

代表取締役については報酬の6年分、代表権のない取締役については4年分、社外取締役・監査役については2年分までを限度として賠償額を軽減することが認められる。（後略）

②監査役制度の補強

社外監査役については、これまでは監査役3人以上のうち1人以上を社外から起用すればよかったが、改正商法のもとでは半数以上、すなわち最低2人の社外起用が必要となる。（後略）

（田村達也，資料11，182～183ページ）

教訓（レッスン）②

大和銀行ニューヨーク事件は大蔵省を巻き込み、同行の米国撤退を余

儀なくさせた大失態であったが、本来は米国当局との司法取引（罰金3億4千万ドル、357億円相当）により幕引きされるものであった。ところが、この問題は株主代表訴訟を引き越して、決着が延引した。

この間、事件を契機にジャパン・プレミアムが再燃し、一方大蔵当局指導を背景に住友銀行との合併問題が浮上した。しかし、大和経営陣はこれを忌避し、自主再建路線を選択した。

都銀中下位行の中では、北海道拓殖銀行が破綻（98年11月）した後も、提携・連合の模索は「東海－あさひ（旧協和・埼玉）」連合が形成されるかに見えたが、これに三和が近付き2000年3月、三行統合を発表した。ところが、あさひ行内が猛反発し、2000年6月あさひが離脱した。

これにより「あさひ危機」が表面化し、株価は100円割れとなり、合併相手探しに狂奔し、2002年3月大和銀ホールディングスの傘下に収まった。しかし、勝田社長の言葉を待つまでもなく、これら周回遅れの「弱者」連合ランナーの将来は厳しいものがある。

（この部分は、須田慎一郎、資料12を参照した）

ビジネスリスクの具体的事例—Ⅱ（5）

山一証券の退場

四大証券の一角，崩壊

時期 1997－1999

場所 日本，他

- 資料1．草野厚『山一証券破綻と危機管理 1965年と1997年』朝日選書，朝日新聞社，1998年
- 2．読売新聞社会部『会社がなぜ消滅したか 山一証券役員たちの背信』新潮社，1999年
 - 3．岩田規久男『金融法廷』第7章 山一を廃業に追い込んだ「飛ばし」の行政指導（244～276ページ），日本経済新聞社，1998年

4. 日本経済新聞社編『金融迷走の10年』第5章 山一自主廃業へ、簿外債務を黙認した「仲良しクラブ」、最後通告、大蔵省はどこまで「飛ばし」を知っていたのか（174～185ページ）、日本経済新聞社、2000年
5. 江波戸哲夫『会社葬送 山一証券 最後の株主総会』新潮社、2001年
6. 『月刊 金融ビジネス』東洋経済新報社
 - (1) 山一を死に追いやった 行平前会長の影の部分、1998年2月号、26～27ページ
 - (2) いまだからわかる巨大証券崩壊の真実 山一破綻が証券業界を救った！？2001年11月号、48～51ページ
8. 『日経ビジネス』

「敗軍の将、兵を語る」野沢正平氏〔山一証券社長〕「会見の涙は悔しさと心労から 富士銀の支援拒否が致命傷」1998年12月21日・28日号、119～122ページ
9. 長谷川俊明「証券会社の国際倒産」山一証券事件『国際金融』1082号、2002.3.15
10. 河原久『山一証券 失敗の本質』PHP 研究所、2002年

なお、新聞記事については膨大なので、省略した。
また、本事例も知られ過ぎている程有名なので、ここでは概要を述べるに留める。

事例（ケース）

97年11月24日の月曜日。振り替え休日の夜明け前に、東京・新川の山一証券本社前には百人を超える報道陣が群がっていた。

午後6時、山一百年の歴式に幕を閉じる取締役会が始まった。「自主廃業を決めざるを得ない」。社長の野沢正平はこう切り出した。二日前の22日に日本経済新聞が「山一、自主廃業へ」と報じた直後に、「会社

更生法など生き残りの道はないのか」と野沢らを突き上げた役員らももう観念していた。取締役会はわずか30分で自主廃業へ向けた営業停止を決議、散会した。

(資料4. 174～176ページ)

自主廃業、自主清算、破産の道を選ばざるを得なかったのはなぜだろうか。

理由の一つに、山一証券がかかえていた莫大な海外資産の保全問題があったとみられる。同社は、自主廃業当時、米国、英国、オランダ、オーストラリア、スイスなどに、28の海外子会社をもっていた。当時の会社更生法は厳格な属地主義をとっていたことから、山一証券が会社更生を申し立てるならば、海外にある資産に対し債権者が一斉に差し押さえるおそれがあった。

次に、いわゆるシステミックリスクの問題があった。山一証券は金融市場において巨額の取引の決済をしていた。その決済先がさらに次の決済をしていくというかたで幾重にもリンクしていた。この連鎖が切れると、システミックリスクが一気に顕在化することになり、その影響は深刻であった。

その上、山一オランダ、山一英国銀行、山一スイス銀行といった山一証券の海外銀行が全部デフォルトを起こすことが予想されたが、当時海外における日本の銀行の信用が大幅に低下しており、いわゆるジャパンプレミアムが上昇していた。そこに日本の証券子会社の海外子会社である銀行がデフォルトを起こすと、日本の銀行にたいする信認は一挙に崩れ、その影響で大手銀行の倒産さえ招く危険があり、そうなる日本金融システム全体に対する信認すら否定されかねなかった。さらに、システミックリスクの顕在化は世界の金融市場に波及し、世界的な金融恐慌の引き金をひくことにさえなりかねなかった。

(長谷川俊明、弁護士、資料9)

教訓（レッスン）

山一証券は四〇年不況（昭和40年，1965年，山陽特殊鋼，サンウェーブなどが倒産）の中，日本銀行による特別融資（注）によって一度救済されている。

（注）＝日銀特融（旧・日本銀行法25条「日本銀行は主務大臣の認可を受け信用制度の保持育成のため必要な業務を行うことを得」発動による特別融資，当時の額でピーク282億円，4年4か月後に繰上げ返済

今回は，1990年からのバブル崩壊後，損失の隠蔽があった。すなわち，含み損の「飛ばし」である。総額2648億円，うち国内取引にかかわる損失が1583億円，海外現地法人の外債取引などにかかわる損失が1065億円であった。

1997年の三洋証券，北海道拓殖銀行の破綻のあおりを受け，山一証券は海外資産の国際的デフォルトから来る日本発の世界恐慌を避けるとの当局方針によって，97年11月24日，自主廃業に追い込まれた。同時に行われた日銀特融はピーク字1兆5千億円に上った。

野村，日興，大和各証券の最後尾のランナーの退場である。日銀特融は，最終的に約1100億円が回収不能に終わる見込み。

ビジネスリスクの具体的事例—Ⅱ（6）

ベアリングズ事件

名門銀行を潰したディーラー，影響は日本にも

時期 1995

場所 シンガポール，英国，日本

資料1. 『日本経済新聞』

（1）1995.7.19（夕刊）ずさんな内部管理 主因 ベアリングズ破たん

英銀行監督委が報告 中銀に監督改善を要求

(2) 1995.12.31 リーソン被告の刑確定(懲役6年6か月, 控訴せず)

2. 長谷川俊明「証券会社の国際倒産」『国際金融』1082号, 2002.3.15
3. ニック・リーソン(戸田裕之訳)『私がベアリングズ銀行をつぶした』新潮社, 1997年
4. スティーブン・フェイ(宇佐美洋訳)『ベアリングズ崩壊の真実』時事通信社, 1997年

事例(ケース)

英国名門証券会社ベアリングズ・グループは1995年2月末, 突然経営破綻に追い込まれ, オランダの金融・保険グループ, INGグループに買収された。創業233年の伝統ある金融機関を一気に事実上の倒産に追い込んだのは, デリバティブ取引である。ベアリングズ証券のシンガポール現地法人のディーラー一人が, 会社は無断で日経平均先物の大量売買をしていたことが引き金となった。

ベアリングズは, オランダの金融・保険グループのINGに買収され, ベアリングズに対する債権の安全が保証されたことから, 証券会社の国際倒産事例として, 委託顧客や債権者の救済面で大きな混乱をもたらさなかった。だが, 外国金融機関の破綻が日本の取引所取引にまで影響を及ぼし得ることがこの事件でよくわかった。こうしたグローバルなリスクにそなえた各種制度整備の必要性を痛感させた事件といってよい。

(長谷川俊明, 弁護士, 資料2)

教訓(レッスン)

この事件は, 中学卒の1トレーダーが1300億円の損失を出して, 英国の「女王陛下の銀行」を潰してしまったという点でショッキングであったが, ここで取り上げたのはそれだけの理由ではない。

第一には投機失敗の主たる対象が「日経平均—日経225の先物」であ

り、日本の証券市場でもリーソンの逃亡（95年2月24日 — 金曜日）以前からベアリングズの巨額の買い持ちが知られていたこと、第二には日本のベアリングズ証券会社（東京・大阪支店）に約700億円の債務（預かり証券，他）があり，当局から裁判所に通告して財産の保全処分が図られた経緯があることである。

ベアリングズ・グループは18世紀中葉からの歴史を持つプライベート・バンカーであったが，約700億円相当の過少資本であり，同社ののれんを買ったオランダのING（インターナショナル・ネーデルランデン・グループ）により救済されることによってシンガポール・日本に対する債務履行が保証された。

しかし英国では，ベアリングズの永久債の保有者は大幅な損失を蒙っている。