

信金・信組に見る「追い貸し」の経済分析

信州大学 青木達彦

<報告要旨>

バブル崩壊後、企業の過剰債務「正常化」プロセスで、全国銀行とりわけ長信銀と信託銀行について「追い貸し」の存在が指摘されてきた。既存融資先への貸し増しとしての追い貸しは90年代以降日本経済が直面した「先送り体質」を表わすものとして、企業の存続・退出という市場淘汰に果たす金融機能の麻痺を表わすものとして近年広く関心を引くところでもある。

全国銀行に比して協同組織金融機関についての追い貸し分析はほとんど取り上げられていないが、例えば全国信用金庫について業種別貸出時系列から容易に都市銀行以上に追い貸し傾向を指摘することができる。加えて長く地域信組に身を置いたある論者は次のように指摘している。収益力の低い信組は貸出金償却が思うに任せず先送りし、含み損を抱えたまま「既存貸出先に対する貸し増し」を行っている、と。本研究は信用金庫、信用組合にありうる追い貸し行動を、不良債権処理における遅れという業態特性に留意し、「サンク・コスト」という概念に焦点を当てて分析しようとしたものである。(なお「サンク・コスト」としては融資残高中、「破綻懸念以下」の不良債権を取り、しかもそのうちの「回収不能」と判断された債権として、担保等による保全部分を控除した額を捉えようとした。)本研究の特徴は以下にある。(1)全国信金・信組の個別行の財務データを用いたパネル分析であること。第2に、「サンク・コスト」という(行動経済学にいう)「コミットメント」が「非合理的」選択行動につながるという視点に立ち、sequential game model を元にした「合理的」選択行動論に依拠した従来の追い貸しモデルに対置されること。第3に、「不良債権処理の進捗率」を計算して「サンク・コスト」を減じる説明変数としていること。第4に、銀行経営者の選択を論じるべく、参照基準点がリスクをとる態度に影響することを表す(「プロスペクト理論」にいう)「価値関数」を組み入れようとしたこと。これらによって、関東財務局管内の信金・信組各行における「追い貸し傾向」の有無を 貸出残高の変化と(実現した「信用コスト」を考慮後の)利鞘の変化を用いて識別し、そのグルーピングに基づいてロジット分析によって推定し、以下のような興味深い結果を得た。

関東財務局管内の信金・信組について平成10-11年度と12-13年度の両期間を取り上げ、ステップワイズの方法で有意な説明変数を挙げ、それら説明変数のパラメータ推定値の有意性と符号条件についてほぼ予期したとおりの結果を得ることができた。まずサンク・コスト(絶対額)は処理体力とセットになって追い貸しを有意に説明するものとなっている。それは償却処理しうる収益力、体力がないがために追い貸しせざるを得ぬ事態に照応している。こうした不良債権処理の「先送り」に表裏して、償却による(最終)処理に訴えるということは追い貸しを減少させる。これに対し、引当金による処理は追い貸しを増加

させることとなっている。また、3ヶ月以上延滞と貸し出し条件緩和で表された「要管理債権」の増加も追い貸しを増加させるという結果を得たが、これは次のように解釈できると考えられる。つまり要管理債権の区分に貸出がなされる場合、同時に引当金を積むところから「逆ザヤ」を伴い、「損失」が生じている下での貸出であることから、これは行動ファイナンスにいう、損失下で却って過度なリス・テキングがなされる場合であり、そのようなタイプの「非合理的」選択行動として理解される追い貸しのタイプも考えられるということである。

留意され、かつ検討を要する結果として、信金について、H12 - 13 年度のサンク・コスト(絶対額)の符号が予想と逆　つまりサンク・コストの水準の「低い」ところほど追い貸し傾向が生じる　であったということがある。これはサンクコストの変化率については予想通りであったこと　つまりサンクコストの増加は追い貸し傾向が生じさせると合わせて考えれば、(H10 - 11 年度に比し)年度の進行と共に、追い貸しが貸し出し中「保全された部分」が多いところで生じてくるように(信金)業態の行動が変化してきたということを示すものと考えられる。このことは、追い貸し行動がとられたとして、そのことによって引き起こされる事態の悪化、つまり不良化の度合いとその額が増加し、ために破綻に追いやられることになったとして、そうした事態の悪化が「軽減された」ものにとどまる形で追い貸しがなされているということとして考えられる。そうであれば以上の結果は、追い貸し行動に伴う「非合理性」が改善されてきたと解釈することができるように思われるのである。

上記の結果が理論的に含意することにも留意されるのであって、われわれが「非合理的」選択行動という際の立脚点は、参照基準点によって意思決定が影響され、そこから矛盾した選択行動が引き起こされうることに求められたが、参照基準点の役割を果たすものとしての「サンク・コスト」は、H10 - 11 年度とH12 - 13 年度との間で意思決定に対し異なるベクトルでの役割を果たしているという結果が得られたということであり、「参照基準点」が異なるとき異なる意思決定、矛盾した意思決定に導かれるということはまさに「行動ファイナンス」にいう「不変性基準」の失敗を表すもので、「非合理的」選択行動が実証されたと考えられるのである。

< 討論者のコメント >

神奈川大学 数坂孝志

< フロアからの質問とそれに対する回答 >

質問者：堀江康(九州大学)

質問：

- 1) ロジット分析に持ち込む際、「被説明変数」をなす追い貸し傾向の有無を判断する基

準があまりに多様なもので、これでは追い貸しの有無を特定できないのではないか？

2)「追い貸し」に伴う貸出を取り出そうとする際、新規貸出について「特定の想定」をしていて、「外生的」に扱い、かつ「各行の新規貸出額の増減は、属する業態の、立地する地域ブロック全体の平均的増減率に等しい」と仮定するが、そうした算出方法には疑問がある。なぜなら、例えば不良債権の存在から貸出を抑制している先もあるはずであるから、そうした一律な値を当てはめるのは問題ではないか？

回答：

双方の質問とも、そもそも「追い貸し」の有無やその額を特定することなどできるはずもない下で、そうした(いわば追い貸し関数をダイレクトに問題にすることができないという)難点を免れるべく採られた方法としての「ロジット分析」を採用することの妥当性、適切さにかかわるコメントであり、適切な問題提起として指摘を評価したい。そのうえで、以下に回答するにあたっては、(回答から伺われるように)2つの質問が関連しており、1)と2)を合わせて回答したい。

従来「追い貸し」の議論は、不良債権の業種別偏りに現れているように、不動産業などの特定業種に関係させて論じることを特徴としてきた(不動産業に対置される「製造業」については「貸し渋り」が指摘されてきた)。こうした扱いの背後に置かれている想定は、不動産担保融資が特定業種にとくに関係しており、その理由としては情報の非対称性下のプリンシパルとエージェント間のガバナンスの問題が指摘される、したがってバブル崩壊は業種別に異なった影響を与えるというものである。これに対し本報告は、不良債権が(バブル崩壊によるそれは90年代半ばの景気回復によって一応の収束をみるという議論があることを容れて)長期不況下に「新規」に不良債権が、バブル崩壊のインパクトの大小、特定業種によらず発生するという状況を対象に議論しようとしている。そのうえで、不良債権問題を抱えた金融機関が、処理体力とあいまっていかに不良債権を処理するか(最終処理するか、あるいは引当金を積み増したまま「追い貸し」する＝「先送り」するか)、それが(追い貸しを含む)貸出行動といかに関係するかを論じようとしたものである。

関心を「追い貸し」行動の有無においたとき、各金融機関の各期の貸出から「追い貸し」の部分を取らねば取り出してくるという「試行的工夫」をなすにあたり、幾つかの仮定をおくこととなった(この想定の詳細については、配布した論文、信州大学経済学部スタッフペーパー「信金・信組に見る追い貸しの経済分析」2003年10月の第4節を参照されたい)。その主要なものが、質問2)で指摘された「新規貸出」の増減率を「立地する地域ブロック全体の平均的増減率に等しい」とするものであるが、極めた大雑把な一時近似としてなされた仮定であり、改善が加えられるべきことというまでもない。それはたとえば、信金・信組が立地する各地域の経済環境を考慮するという「地域性」の考慮によって果たされようが、この課題は本報告の修正版でまず第1になされる予定である。

付記すべきは、各金融機関の新規貸出を一律に扱うという単純化をはずした扱いが本報告においてもなされているのであり、それは(堀江氏の質問 2)でもふれられているように)不良債権問題の深刻さを受け、たとえばそのために破綻に直面させられるような状況下にある金融機関では貸出額が大きな(前年比)マイナスになっており、先の(新規貸出が業態ないし地域ブロックの平均的な増減の下にあるという)扱いでは追い貸しがなされていないことになってしまうのである。しかしそうしたところでこそ追い貸しが行われることが予想されるとすれば、それを考慮すべくわれわれでは、「貸出/総資産」比率が増加する場合には当該金融機関において「追い貸し」がなされていると見做せると考えているのである(その理由付けは前掲論文の第4節で述べられている)。

以上に合わせてわれわれでは、「不動産業、あるいは建設業向け貸出が地区別平均より増加している」金融機関については、先の基準で追い貸しがなされていないとされる場合でも「追い貸し傾向がある」と見做したが、これは追い貸しを特定業種と関係付けて論じる上掲でもふれた伝統的立場の考えを容れたものである。こうして扱いが、堀江氏をして「追い貸し傾向の有無を判断する基準があまりに多様なもの」と述べさせることとなったのであるが、われわれの扱いが妥当か否かの判断に当たっては、配布した論文(スタッフペーパー)の「第2部」の 1「追い貸し傾向の有無の判断に当たっての構成条件毎の成立」によって上掲の各基準間の重なりを見ることによって検討することが考えられる。(この検討に基づく判断については他日の課題としたい)

堀江氏の指摘により根本的に対応する仕方としては、ロジット分析に訴えるというわれわれの議論の枠組み自体を他の代替的方法に替えるということが考えられる。例えばその1つが、ロジット分析における右辺の説明変数を用いて「主成分分析」を行うということである。既に主成分分析を試みた結果から、これによって「不良債権処理のパターン化」が可能であり、その中に「追い貸し」を含意するものを読み取ることが可能であることから、ロジット分析に代えて主成分分析を用いることは採用が検討されるべき興味深い代替的アプローチをなすと考えられる。