

銀行部門の自己資本比率の変動は景気循環に影響を与えたのか？

—日本における県別パネルデータを用いた分析

京都大学 石川大輔

《報告要旨》

本論文は、日本における都道府県別のパネルデータを利用し、銀行部門の自己資本比率の変動が貸出供給を通じて景気循環に影響を与えたのかを検証したものである。日本における地域間の差異はかなり大きいと見られるため、各都道府県の詳細な情報を用いた本論文のような分析は、日本経済の本当の姿を知るうえで極めて重要である。上記の問いに答えるため、本論文では、Driscoll(2004)による構造マクロ経済モデルに銀行部門の自己資本比率を組み入れ、二段階の操作変数推定を行った。一段階目の推定においては、銀行貸出を自己資本比率、貨幣需要ショックで回帰させた。尚、このモデルにおいては、「貨幣需要ショック」が「思いがけない預金の増加額」へとつながるため、同ショックを銀行貸出の操作変数に採用することで、金融政策のクレジット・チャンネルが働くための素地があるか否かの検証も行うことができる。そして、二段階目の推定においては、一段階目の説明変数を銀行貸出の操作変数として採用し、同貸出をGDP(産出量)に回帰させた。その結果、以下のことが明らかになった。

一段階目の推定においては、バブル崩壊以降の時期では、前期の自己資本比率が上昇し、今期と前期の預金が予期せずが増えた場合、今期の貸出が有意に増加することを確認できた。二段階目の推定においては、このことによる今期の貸出の増加は、同じ期の生産量を有意に押し上げていたことが明らかになった。

さらに、預金の予期せぬ増加が貸出を有意に増加させ、その増加がGDPに有意に正の影響を与えるという実証結果、つまりクレジット・チャンネルが働くための素地があったという事実は、以下のようなことを想起させる。つまり、バブル崩壊以降、仮に大幅な金融緩和政策により信用創造を通じて貨幣(預金)が増加したことがあったとしても、そのことが景気に与える正の効果は、自己資本比率の下落によって打ち消されていた可能性が考えられるのである。

本論文によって得られた以上の実証結果は、日本経済が再生するための処方箋を与えてくれる。それは、不良債権等の削減や銀行部門への公的資本注入により同部門の脆弱性を改善すること、そして金融緩和を継続すること、この二つの政策を同時に行うことである。このことにより、銀行部門による信用創造機能が息を吹き返し、貸出供給が増加し、最終的に景気は回復に向かうであろう。しかも、その効果は都市部のみにとどまらず、全国に広がっていくものと予想される。