

資本注入政策の効果についての実証

京都橋大学 近藤隆則

日本における金融機関への資本注入は、90年代末の平成金融危機と2008年のリーマン・ショックへの政策対応として、二度行われた。これら資本注入については、両者に共通の問題が存在する。それは「政策目的の不整合」である。資本注入は、銀行の財務健全性の回復（金融システム安定の回復）という目標を達成するために行われる。しかし平成金融危機期にもリーマン・ショック期にも、資本注入の目標として金融システムの安定と同時に貸出の増加（特に中小企業向け貸出の増加）が掲げられた。資本注入して財務健全化を図りながら、不良債権を抱えた銀行にマクロ経済が不調にもかかわらず貸出増加を求めるのは矛盾した要請である。この「二重目標」がどのような効果をもたらしたのか、つまり「財務健全化と貸出増加は資本注入によって同時に達成され得るのか」を明示的に取り上げ、実証的に検証した先行研究は必ずしも多くない。

財務の健全性と貸出の増加を同時に実現しようとする「二重目標」は、リーマン・ショック直後の米国の資本注入政策においても見られた。本稿が取り扱う資本注入政策における二重目標は、日本に固有の問題ではなく、現代の政治経済システムにおける普遍的な問題であると考えられる。本稿は、主に銀行の財務データを用いて、日本における二度の資本注入政策の効果を検証した。

実証の主要な結果は以下のとおりである。第一に、「信用コスト上昇時の貸出削減」が両危機期に共通した銀行の行動パターンであり、「情報の経済学」が想定しているように銀行は行動していた。

第二に、平成金融危機においては、「貸し渋り解消優先」から「財務健全化優先」へと政策が時間的に不整合であったため、資本注入が貸出を増加させる効果は見られなかった。一方、リーマン・ショック期においては、資本注入が貸出を増加させる効果が見出されたが、これは、注入対象銀行が資本注入の実績作りをしたい金融庁の意向に付き合わざるを得なかったという面が強い。

第三に、両危機期において、公的資本注入が多い銀行ほど、信用コストが増加しても貸出を増やすという非合理的行動をとっている可能性が示唆された。たとえ公的資本注入によって貸出が増えたとしても、信用コストの高い貸出を積み増せば不良債権は増え、財務の健全化は遅滞する。資本注入政策における貸出増加目標と財務健全化目標の二重目標は両立しない可能性が高い。