

超低金利政策と早期是正措置 中小企業への貸し渋りは本当に早期是正措置の導入が原因なのか？

瀬下博之
(専修大学)

要約

最近の日本経済において、銀行の中小企業向け貸出の低下、いわゆる貸し渋りが深刻な問題となっている。マスコミなどの報道を見る限り、その主要因として98年4月から導入される早期是正措置が例外なくあげられる。本稿では、貸し渋りの問題を銀行の資産選択の問題としてとらえ、あらためて整理・分析し直すことを目的としている。そして、それによって貸し渋りの主要因が早期是正措置にあるとは言えず、むしろ1995年以来続く超低金利政策の方にその可能性があることを主張する。

早期是正措置の影響から考えよう。早期是正措置の導入は基本的に銀行の自己資本比率に依存して実施される。銀行は自己資本比率規制のために保有できる貸出資産の総額が制限されるため、他の条件を一定として、銀行のリスク負担と期待収益を過少にする。これに対して銀行は保有する資産の組み合わせを、規制前よりリスクの高いものに変え、期待収益率を高めることで、その効用を高めようとするはずである。大企業への貸付や国債保有などに対して、中小企業向けの貸付のリスクと収益はともに相対的に高いと考えられるから、規制によって、むしろ中小企業への貸出比率を高めようとするはずである。

早期是正措置によって銀行の貸出資産全体が減少しなければならないから、全体で中小企業向け貸出が減少することは有り得る。しかしその場合であっても、銀行の大手企業向けの貸出はその貸出資産に占める比率自体も減少するために、中小企業向けの貸出よりも大きく減少する。従って貸し渋りは中小企業よりも大企業に深刻に働くはずである。

もちろん国債や個人向けの住宅ローンなどは、自己資本比率の換算において優遇されている。そのため早期是正措置の導入によって、銀行の国債や個人向けの住宅ローンが増加し、商業向けの貸出は減少する可能性もある。しかし、その場合であっても自己資本比率規制が有効(binding)で、銀行がその保有資産を減らそうとする限り、銀行のリスク負担と期待収益率は必ず過少になり、銀行行動としては中小企業向けの貸出比率を高めることが望ましくなる。したがって、自己資本比率の換算において一部の資産が優遇されていていても、上の議論はそのまま成立する。そのため、最近深刻になっている中小企業向けへの貸し渋りの主要な要因を、早期是正措置の導入に求めることは、論理的には十分に支持できない。

むしろ、中小企業向けの貸し渋りの主要因として注視すべきは、長く続く超低金利政策の方であるように思われる。現在の超低金利政策は、預金金利やコールレートを大きく低下させ、銀行の資金調達のコストを大幅に低下させた。銀行としてはこのように低い調達コストの下では、無理にリスクをとって中小企業向けの貸出を増やそうとはせずに、大手企業への貸出や国債など安全な資産の保有比率を高めることが望ましくなり、この効果が銀行の貸出資産の増加をうわまわれれば中小企業への貸し渋り現象となる。

本稿では以上の議論を標準的な平均分散アプローチを使って分析する。