

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 27 年 6 月 8 日現在

機関番号：30103

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2012～2014

課題番号：24730270

研究課題名(和文) 低金利期間における金融機関のリスクテイク行動：個別金融機関および地域における相違

研究課題名(英文) Financial intermediaries and risk taking in the low interest rate environment:
Focusing on individual and regional differences

研究代表者

井上 仁 (Inoue, Hitoshi)

札幌学院大学・経済学部・准教授

研究者番号：10545057

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,200,000円

研究成果の概要(和文)：本研究の目的は、日本の低金利期間における金融機関のリスクテイク行動の詳細を実証的に明らかにすることである。金融機関のリスクテイク行動として特に貸出行動に注目すると、1990年代終盤から2000年代初頭の期間では、自己資本比率が低い銀行のリスクテイク行動は抑制されていたが、不良債権比率が高い銀行のリスクテイク行動はむしろ促進されていた。2000年代中盤の期間でも同様に不良債権比率が高い銀行のリスクテイク行動は促進されていた。地域別には都市部よりも地方部に属する銀行の貸出行動の方がよりリスクテイクを伴っていた。

研究成果の概要(英文)：This project empirically revealed that the financial intermediaries' risk taking behavior in the low interest rate environment. Focusing on bank lending among their risk taking behavior, we found that banks whose capital was not enough avoided taking a risk, while banks had a high percentage of non-performing loans kept taking risks by lending further between late 1990s and early 2000s. The banks had a high percentage of non-performing loans also kept taking risks in middle 2000s. Banks in rural areas was likely to take risks than ones in urban areas.

研究分野：金融論

キーワード：銀行 リスクテイク 貸出 自己資本比率 不良債権比率

1. 研究開始当初の背景

- (1) 低金利期間に金融機関がリスクテイク行動を促進させる理由には以下のような理論的背景が挙げられる。

低金利のため高格付けの国債などのリスクフリー資産からの利子収入が減少し、高金利時に設定された目標利回りを達成できるよう、低格付けの社債や新興国の国債など、より利子収入が高いリスク資産にシフトさせる。投資ファンドや生命保険会社など、契約によって約束された利回りを達成しなければならない場合などがある。

低金利によって資産価格が上昇すると、担保価値が上昇したり、企業と銀行のレバレッジが低下したり、銀行の資本制約が緩和したりする。これらの影響を受けて銀行のリスク許容度が改善すると、銀行の貸出条件が緩和され、より信用リスクの高い借り手に対する貸出額が増加する。

欧米における実証分析では、これらの理論的考察を検証し、2000年代始めから中盤にかけての低金利期間に、実際に金融機関がリスクテイク行動を促進させていたことが報告されている。

- (2) 日本においては、1990年代後半から低金利状態が継続している。1999年からのゼロ金利政策および2001年からの量的緩和政策の効果波及経路として重要な役割を果たしたのは時間軸効果であり、日銀のバランスシート拡大(量の拡大)によるポートフォリオ・リバランス効果はあまり見られなかったとされている。

時間軸効果とは量的緩和政策を継続するというコミットメントが将来の予想短期金利を引き下げる効果である。

ポートフォリオ・リバランス効果とはマネタリーベースを潤沢に供給することによって、マネタリーベースと不完全代替であるリスク資産への需要が高まり、それらの資産の価格変化を通じて経済を刺激する効果である。すなわち、ポートフォリオ・リバランス効果とは、上述の低金利期間における金融機関のリスクテイク行動に他ならない。

2. 研究の目的

本研究の目的は、日本の低金利期間における金融機関のリスクテイク行動の詳細を実証的に明らかにすることである。

- (1) それらのリスクテイク行動が個別金融機関間でどのように異なるのかを明らかにする。

- (2) 地域(都道府県)でどのように異なるのかを明らかにする。

- (3) 各金融機関間での行動の相違および各地域間での行動の相違を分析することによって、どのような金融機関および地域において低金利期間にリスクテイク行動を変化させたのか、もしくは変化させなかったのかを明らかにする。

- (4) 行動を変化させた金融機関(地域)と変化させなかった金融機関(地域)の差異の原因を探ることによって、低金利政策についての政策的インプリケーションについて考察する。

- (5) 量的緩和政策の効果波及経路の1つとして考えられるポートフォリオ・リバランス効果の影響について考察する。

3. 研究の方法

- (1) 低金利期間における金融機関のリスクテイク行動についての理論的背景を整理するために、既存研究の理論文献をサーベイした。また、欧米における実証研究の論点整理を行った。

- (2) 実証分析のためのデータセットの整理・構築を行った。マルチレベルモデル(階層モデル)に該当するデータセットを構築した。すなわち、個別銀行から個別貸出先企業への貸出残高データ、個別銀行の財務諸表データ、個別企業の財務諸表データの3層からなるデータセットを構築した。

- (3) 金融機関のリスクテイク行動を表す指標を数多く模索した。大きく分類して、貸出に關係する指標、貸出以外のリスクテイクに關係する指標、ファイナンス論の観点からのリスク指標である。

- (4) 企業の経営状態を表す指標について研究した。既存研究で提案された指標を採用した。具体的には、財務毀損に關係する指標、金利減免に關係する指標である。

- (5) 実証モデルの構築・プログラミングを行った。実証分析の手法について研究を行った。実際に使用した手法は、動学パネルGMMモデル、3種固定効果パネルモデル、Heckitモデルである。

- (6) 実証分析によって得られた結果の解釈を行った。

4. 研究成果

- (1) 金融機関のリスクテイク行動として貸出行動について期間別に分析した。日本の低金利期間である1990年代中盤から2011年までの期間において、期間ごとに異なる銀行のリスクテイク行動が観察された。

1990年代終盤から2000年代初頭の期間では、自己資本比率が低い銀行のリスクテイク行動は抑制されていた。ただし、一部の期間(1998年)においては経営状態が良い企業向けの貸出に比べて、経営状態が悪い企業向けの貸出は抑制されていなかった。すなわち、量で測った場合のリスクは抑制されていたが、質で測った場合のリスクは抑制されていなかった。

同じく1990年代終盤から2000年代初頭の期間において、不良債権比率が高い銀行のリスクテイク行動はむしろ促進されていた。一部の期間においては、経営状態が良い企業向けの貸出に比べて経営状態が悪い企業向けの貸出はより促進されていた。すなわち、量で測った場合でも質で測った場合でもリスクテイクが促進されていた。

2000年代中盤の期間において、不良債権比率が高い銀行は経営状態が良い企業向けの貸出を抑制していたが、経営状態が悪い企業向けの貸出は抑制していなかった。すなわち、量で測った場合のリスクは抑制されていたが、質で測った場合のリスクは抑制されていなかった。

その他の期間においては、特筆すべきリスクテイク行動は観察されなかった。

上記の2期間、すなわち、1990年代終盤と2000年代中盤に銀行のリスクテイク行動が観察された背景として考えられる共通項は、銀行に健全化を強要する規制当局の存在である。

1990年代終盤には国際決済銀行BISによる自己資本比率規制が国際的に強化され、国内においても主要銀行に対して自己資本注入が実施されるなど、銀行の自己資本レベルに対して注目が集まっていた。このような状況の中で、自己資本比率が低い銀行は債権を回収するなどリスクテイクを抑制しようとしていたが、経営状態が悪い企業向けの債権は回収できなかった可能性が浮かび上が

る。一方で、不良債権比率が高い銀行は量・質ともにリスクテイクを促進させていた。この行動の背景としては、銀行がその悪い実態を隠す目的で、企業の経営状態が復調することを期待して貸出を継続していた可能性が考えられる。

2000年代中盤には、小泉純一郎政権の下で金融再生プログラムが実行に移され、不良債権処理が進められた。このような状況の中で、不良債権比率が高い銀行は債権を回収するなどリスクテイクを抑制しようとしていたが、経営状態が悪い企業向けの債権は回収できなかった可能性が浮かび上がる。

- (2) 2001年から2006年まで実施された日本の量的緩和政策期間について銀行財務データを用いたパネル実証分析を行った結果、量の拡大は銀行貸出成長率に有意に正の影響を与えていた。また、資産規模が小さい銀行は大きい銀行に比べて貸出をより多く増加させていたことや、不良債権が少ない銀行は多い銀行に比べて貸出をより多く増加させていたこともわかった。これらの結果は、量的緩和政策期間において金融機関によるリスクテイク行動が促進されていたことを意味している。
- (3) 1999年に開始されたゼロ金利政策以降の低金利期間において、貸出以外のリスク資産を含めた銀行のリスクテイク行動を分析した。貸出以外のリスク資産に資金を振り向けていたのは資産規模の大きな銀行であった。地域別には都市部よりも地方部に属する銀行の貸出行動の方がよりリスクテイクを伴っていた。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文](計1件)

井上 仁、「量的緩和政策期間における銀行貸出経路」、札幌学院大学経済論集, 査読無, 第6号, 2013年, pp.41-58.

[学会発表](計2件)

井上 仁、「Unviable Relationship and Bank Lending: Evidence from Loan-level Matched Data」、経済部会研究会, 2015年6月4日, 札幌学院大学(北海道江別市)

井上 仁、「On the So-called Forbearance Lending」、日本経済学会2015年度春季大会, 2015年5月24日, 新潟大学(新潟県新潟市)

6 . 研究組織

(1)研究代表者

井上 仁 (INOUE, Hitoshi)

札幌学院大学・経済学部・准教授

研究者番号：10545057