

機関番号：22604

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2007～2010

課題番号：19530245

研究課題名（和文） 不良債権処理のマクロ的インパクト

研究課題名（英文） Macroeconomic Impact of Non-Performing Loan

研究代表者

脇田 成 (WAKITA SHIGERU)

首都大学東京・社会科学部研究科・教授

研究者番号：60242046

研究成果の概要（和文）：

日本経済の「失われた 10 年」はバブル崩壊後の不良債権とその処理によってもたらされた。不良債権処理の負担をもたらしたルートは、3 つあり、銀行・全要素生産性・家計所得である。本研究では家計所得の影響を強調すると共に、この特徴が日本経済の景気循環の推移に大きく影響していることを論じた。なかでも当該期は好況期が持続せず、後退期には投資が大きく減少するなど、一定以上に経済は拡大しない傾向が見られるが、本研究はその動きを説明する。

研究成果の概要（英文）：

The “lost decade” in Japan has been caused by the burden of non-performing loan after the collapse of bubble. The routes of processing NPL are three: bank lending, TFP, and household income. This study stressed the importance of channel of household income, which affects the nature of business cycle in Japan in this period. The length of boom is shorter and the investment heavily decreases in the recession. The expansion of macro-economy is limited, which is explained by this study.

交付決定額

(金額単位：円)

| | 直接経費 | 間接経費 | 合計 |
|---------|-----------|---------|-----------|
| 2007 年度 | 900,000 | 270,000 | 1,170,000 |
| 2008 年度 | 800,000 | 240,000 | 1,040,000 |
| 2009 年度 | 800,000 | 240,000 | 1,040,000 |
| 2010 年度 | 800,000 | 240,000 | 1,040,000 |
| 年度 | | | |
| 総計 | 3,300,000 | 990,000 | 4,290,000 |

研究分野：マクロ経済学

科研費の分科・細目：3601

キーワード：失われた 10 年 不良債権 景気循環 トレンド 財産所得 バブル 自己資本比率

1. 研究開始当初の背景

バブルとバブル崩壊は日本経済に未曾有のショックをもたらした。通常のマクロ経済学では主要なマクロ経済変数として失業率・インフレ率・経済成長率を重視するが、バブル以前の日本経済のこれらの数字はいずれも先進国最高の成果を挙げていた、とあってよいだろう。しかしバブル崩壊以降、「失われた10年」と呼ばれるように、1990年代は先進国では最低の部類の経済成長率に甘んじ、失業率も増大した。

研究開始当初は不良債権処理のための厳しい不況から完全に脱却しておらず、大きな注目を浴びているものの、議論は拡散して、まとまっていなかったと言える。

2. 研究の目的

本研究は当初、不良債権処理がもたらした影響を既存のアプローチとやや異なった側面から考察を開始した。

もともと投資がマクロ経済に与える影響を考察すると

〔第1段階〕投資拡大が需要増大をもたらす需要拡大効果

〔第2段階〕資本増大から効率上昇をもたらす生産性効果

〔第3段階〕利子・配当などの収益をもたらす所得増大効果

に3分されよう。上記2つの仮説のうちデフレ説が直接的に第1段階を問題にするのに対し、不良債権説は第1段階から第2段階に関係するといえよう。しかし不良債権は必ず無駄な投資を通して、第3段階の効果をもたらしているはずである。ところがこのような所得減少を重視する発想は見られない。その理由は、近年まで不良債権の増加から生じた銀行と企業部門の危機に対して、緊急避難とし

て両セクターに資金を集中させることのみが重要とされ、第3段階まで考察は未だ至っていなかったからである。そこで依然として犠牲となっているのは家計であり、国民経済計算における財産所得においては91年度の52.1兆円から、2003年度には14.4兆円となっているほどである。この分量は極めて大きなもの、停滞の主因であると本研究ではとらえ、日本の「失われた10年」を再検討することとした。

3. 研究の方法

理論的な検証、統計的な検証と共に、歴史的な検証も行った。なかでもVARを推定し、だいたいのマクロ変数の変動を不良債権のデータを銀行業株価指数や財産所得・受取利子等で代替することにより不良債権処理の影響を検証した。レジームスイッチングVARで金融政策の検証を行った。

全要素生産性(TFP)を計算し、不良債権の影響を計測した。

4. 研究成果

(1) トレンドとサイクル

著書『日本経済のパーспекティブ』『ナビゲート日本経済』でまず大体的見通しを述べた。なかでもトレンドとサイクルの区別から、トレンドの中期的な屈折を重視する必要性を述べた。80年代と90年代以降では大きく成長率が屈折しているが、それはサイクルの様相にも現れている。

・ 80年代以前の安定成長期はいわゆるGrowth Recession、つまり成長が足踏みする時期が不況だが、

・ 90年代はちょうど成長の頭を押さえられ、成長率が低下した形となっている。

言い換えると、景気上昇の初速はそれほど変

わらないが、後退期には失速しマイナス成長の程度が大きく速い。この点からよりトレンドに依存する割合の大きい家計消費の役割が大きいことが予想される。同書は日本経済について網羅的に記述したものだが、そのなかで「失われた 10 年」のさまざまな仮説の比較検討を行った。

(2) 財産所得

財産所得の減少が大きな役割を果たしていることを検証した。ただし本稿で考察する問題は、失われた 10 年の原因とその「症状」に対する「診断」であって、現状に対する「処方箋」ではない。本稿では失われた 10 年の「原因」は不良債権であり、その「症状」は財産所得を通じて消費に表れたことを主張するものだが、すでに病状は慢性化し悪循環に陥っていた以上、今後の処方箋が単純なものとはならない。ゆるやかな利子や財産所得の上昇は望ましいと筆者は考えているが、これらを直ちに急激に上昇させろ、と主張するものではないことに注意されたい。

(3) 日本の景気循環プロセス

日本経済の景気循環における調整プロセスの変容である。サイクルの進行プロセスから考えるとともとも労働力の調整が遅い日本企業は、

- 好況初期には保蔵された労働力を使って生産が早く立ち上がる一方、
 - 賃金など費用の上昇は企業利潤が確定してから、おもむろにゆっくりと進む
- という言う特性を持つ。企業利潤を売上(=生産)マイナス費用と分類すると、売上の調整は早い、費用の調整は遅く利潤をみてからおもむろに進む。輸出が伸びて売上が伸びるのが好況の第一段階とすれば、費用である賃金が伸びる第二段階は設備投資や消費がも

たらす内需中心となることを検証した。

(4) 非正規雇用

第 2 に非正規雇用と賃金の関係である。非正規雇用増加は家計所得減少をもたらすが、この問題は

[A] 高齢化に伴う嘱託等の増加や、[B] 女性の社会進出による就業率の増大が量的には大きい。しかし派遣村の 96%が男性であったように、報道では[C] 壮年から中年の男性の急増、が大きく注目を浴びている状況になる。また [D] 若者については就職氷河期の問題があり [E] 女性の若年層も大きな問題である。家計補助的なパートタイマーばかりでなく、未婚の団塊ジュニア層が増加しているからである。以上の 5 つのグループにはそれぞれ重要な根深い問題が存在している。これをひとまとめにして、解決することは、元から無理な話であり、なかでも「切羽詰まったグループ」と主婦パートなど税金等の関係で「労働時間調整グループ」との混在はやっかいな問題なのであることが理解された。

(5) 自己資本比率増大

第 2 に企業の内部留保増大により、企業の財務面には注目すべき変化がある。内部留保増大は自己資本比率上昇をもたらした。特に 98 年以降に急上昇しており、これは株式市場では PBR の低下をもたらしていることである。この自己資本比率の上昇は、規模別に見て大企業のみならず 1000 万以上の企業に見られる広範囲な現象であり、その理由は金融危機に関連して自己防衛にせまられた企業は自己資本を積みますからである。ただしこの行動は、個別企業の最適化にはつながるが、マクロ経済全体では「合成の誤謬」をすすめてしまう。またこの自己資本積み増しは景気循環の第二段階に対応するため、当該時期の日

本の景気循環は一進一退を繰り返したのである。

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9件)

- [1] 脇田成 (2010) 「経済成長のコスト・ベネフィット — “反”経済成長論のマクロ経済学的基礎」『ATプラス』 04号 58-76. 査読無
- [2] 脇田成 (2010) 「一息入れる日本経済」『JOYO ARC』 12月号 6-13 査読無
- [3] 脇田成 (2010) 「失業率上昇、短期よりも長期の政策を」『ビジネス・レーバー・トレンド』 4月号 16-16. 査読無
- [4] 脇田成 (2009) 「我先に出口に殺到するな」『総合総研レポートDIO』2009年2月号 6-8. 査読無
- [5] 脇田成 (2009) 「非正規雇用化のミクロ構造とマクロ的インパクト」『経済セミナー』 2009年6月号 20-27. 査読無
- [6] 脇田成 (2009) 「トレンドとサイクルからみたマクロ経済「診断」と「治療」」『NIRA政策レビュー』 2009年40号 6-8. 査読無
- [7] 脇田成 (2009) 「マクロ経済の分配と景気変動」『日経研月報』 2009年9月号 15-25. 査読無
- [8] 脇田成 (2008) 「賃金はなぜ上がらないのか」『ESP』経済企画協会 2008年3月号 p. 28-32. 査読無
- [9] 脇田成 (2008) 「知識資本と日本経済の見えざる「反革命」」『書齋の窓』 2008年10月号 5-10. 査読無

[学会発表] (計2件)

- [1] Hirokuni Iiboshi, Masanobu Umeda and Shigeru Wakita, (2008) “Monetary

Policy in Japan Reconsidered: A Regime-switching VAR Analysis,” presented at Business Cycle Dating Conference at Akita. (2008年9月3日 秋田大学)

[2] Nobuko Serizawa and Shigeru Wakita, (2007) “Welfare Improving Trade Policy for Cultural Diversity,” presented at the 3rd Annual Asia Pacific Trade Seminars (APTS 2007) at Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai, China. (2007年7月7日)

[図書] (計6件)

- [1] 脇田成 (2011) 『雇用不安と消費停滞の経済学(仮題)』岩波書店近刊 約250ページ.
- [2] 脇田成 (2011) 『マクロ経済学のナビゲーター 第3版』日本評論社近刊約250ページ.
- [3] 飯星博邦・梅田雅信・脇田成 (2011) 「量的緩和 — レジーム・スイッチVARからみた2つの政策効果」浅子和美・飯塚信夫・宮川努編『世界同時不況と景気循環分析』東京大学出版会 201-220.
- [4] 脇田成 (2010) 『ナビゲート!日本経済』ちくま新書総245ページ.
- [5] 脇田成 (2008) 『日本経済のパーспекティブ 構造と変動のメカニズム』有斐閣 総254ページ.
- [6] 脇田成 (2007) 「在庫循環図の理論と計量分析」浅子和美・宮川努編『日本経済の構造変化と景気循環』東京大学出版会 108-129.

[その他]

ホームページ等

<http://www.comp.tmu.ac.jp/wakitaweb/index-j.html>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

脇田 成 (WAKITA SHIGERU)

首都大学東京・社会科学研究科・教授

研究者番号：60242046