



裁量的政策の貸出行動への影響

明治学院大学経済学部

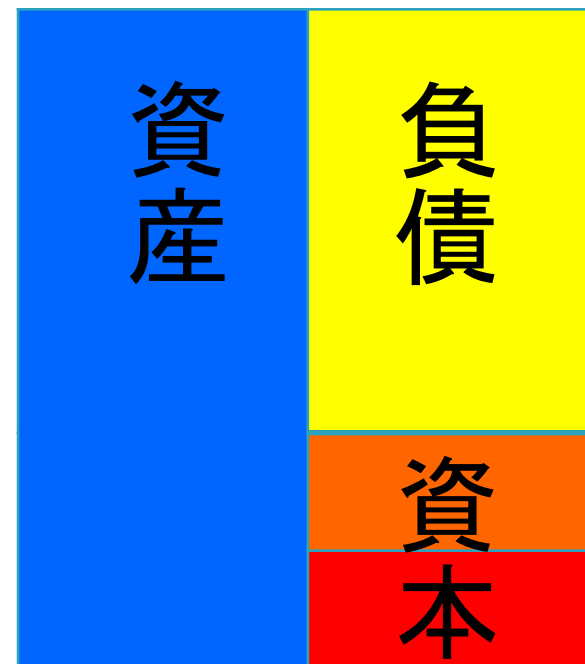
佐々木百合

裁量的政策の貸出行動への影響

- ▶ はじめに: 自己資本比率規制とは
- ▶ 自己資本比率規制のこれまでの経緯
- ▶ 自己資本比率規制への裁量的政策の効果
- ▶ 統計的分析
- ▶ 今後の課題

自己資本比率規制

- ▶ 自己資本：資産に対して自己資本がどれくらいあるかを示す指標。
- ▶ 自己資本比率規制：自己資本比率を一定水準以上に保つことによって、貸出金の回収が困難なときに処理できる体力を備えることで、銀行経営の健全性を確保しようとするもの。
- ▶ 目的：銀行の健全性の確保、金融市場の安定、金融危機の防止



自己資本比率規制のこれまでの経緯

BIS規制の導入

1988年のBIS規制導入当初

- ▶ BIS規制: バーゼルアコード
- ▶ 設立目的: ドイツヘルシュタット銀行破たん ⇒ 国際金融市場の動揺を解決するため、国際的な銀行システムの健全性と安定を強化するために国際的な銀行の資本の基準を作成すること。国際的な銀行の間での競走上の不公平を減らすこと、である。
- ▶ 当時話題になっていたこと: 海外進出している日本の金融機関を牽制する目的ではないか?
 - 日本の金融機関の自己資本比率は低かった
 - 護送船団方式
- ▶ 有価証券含み益算入を大蔵省が通す
 - 当初、都市銀行は平均3%程度の自己資本比率だった。有価証券含み益を算入することで、日本の銀行はクリアの見込みがたち、必ずしも苦しい立場ではなくなった(ただしバブル崩壊まで)

バブル崩壊後

- ▶ 株価の下落で含み益減少 ⇒ 再び苦しい状況に。
 - 劣後債発行
 - 貸し渋り
- ▶ 不良債権増加
 - 自己資本比率の低下・貸し渋り
 - 公的資金導入・繰り延べ税金資産の算入など

バーゼルII

- ▶ BIS規制の改正バージョン。日本は2007年から導入。
- ▶ 日本の金融機関は2007年のバーゼルII導入に備えていたためにサブプライムの影響が小さかったといわれている。(一方で、投資ができていなかったという批判あり)
 - 地方銀行などはヘッジファンドを利用した投資を控えるなどの行動がみられた
- ▶ アメリカは証券化がすでに進んでいたために、もともとこの規制の適用を先延ばしにしていた。

バーゼルIII

- ▶ 金融危機後、様々な批判や、これまでの経緯はほとんど無視した形でバーゼルIIIが導入されることになった。
 - 日本や欧州はすでにコストをかけてバーゼルIIを導入していたので欧州などでは反論もあった。
 - 日本は欧米のような問題はなかったから、大幅な改正は必要なかった。

自己資本比率規制への 裁量的政策の効果

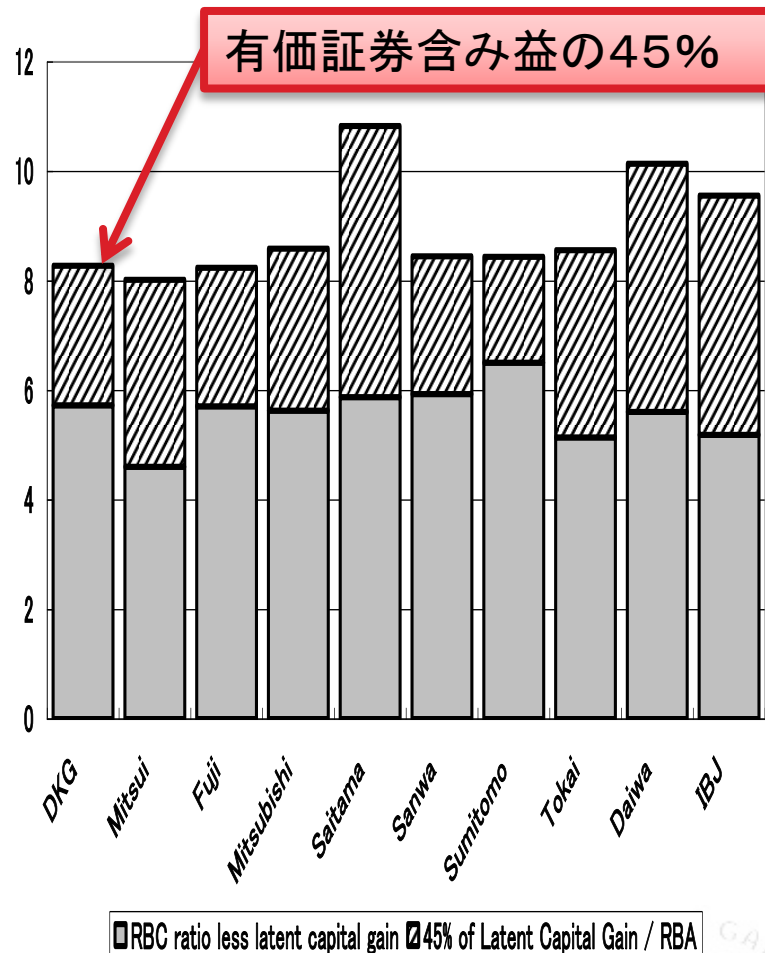
裁量的政策とは

- ▶ 銀行の自己資本比率を上昇させるために裁量的に採用された政策
- ▶ 代表的な政策
 - 有価証券含み益の算入
 - 劣後債発行
 - 土地再評価法
 - 公的資金投入
 - 繰り延べ税金資産の算入
- ▶ これらの政策によって貸し出しは増加したのか？

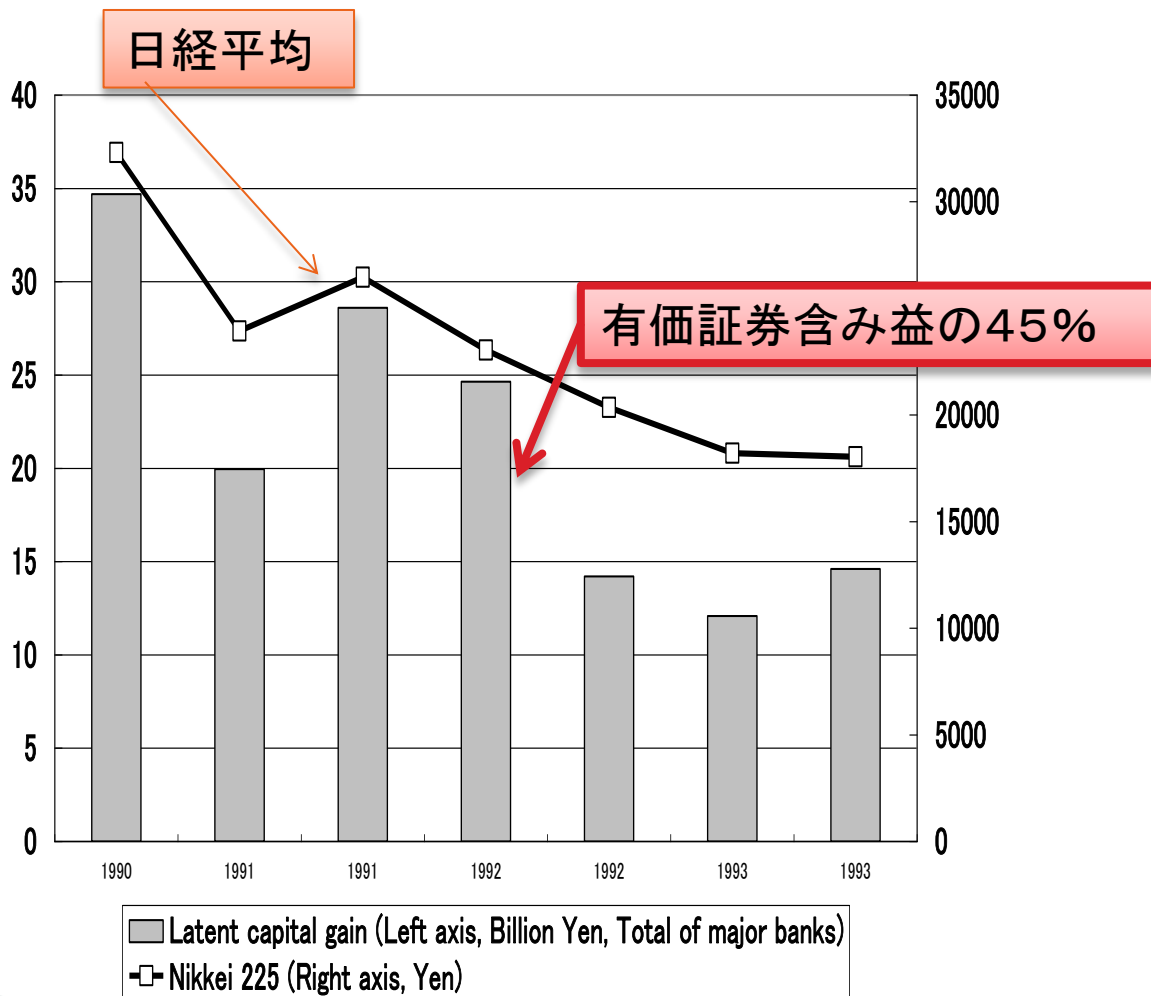
有価証券含み益

- ▶ 邦銀は、護送船団方式のもと、自己資本は他国に比べて低い水準だった。
- ▶ 国際基準を満たさなければ国際業務ができなくなる恐れがあった。
- ▶ 邦銀は持ち合いによる株式取得などで簿価の低い株を沢山もっていた。
- ▶ 大蔵省はアメリカとイギリスを説得して、含み益の45%の算入を認めさせた=>ドイツなどは難色を示していた。

都市銀行の自己資本比率(March, 1990)

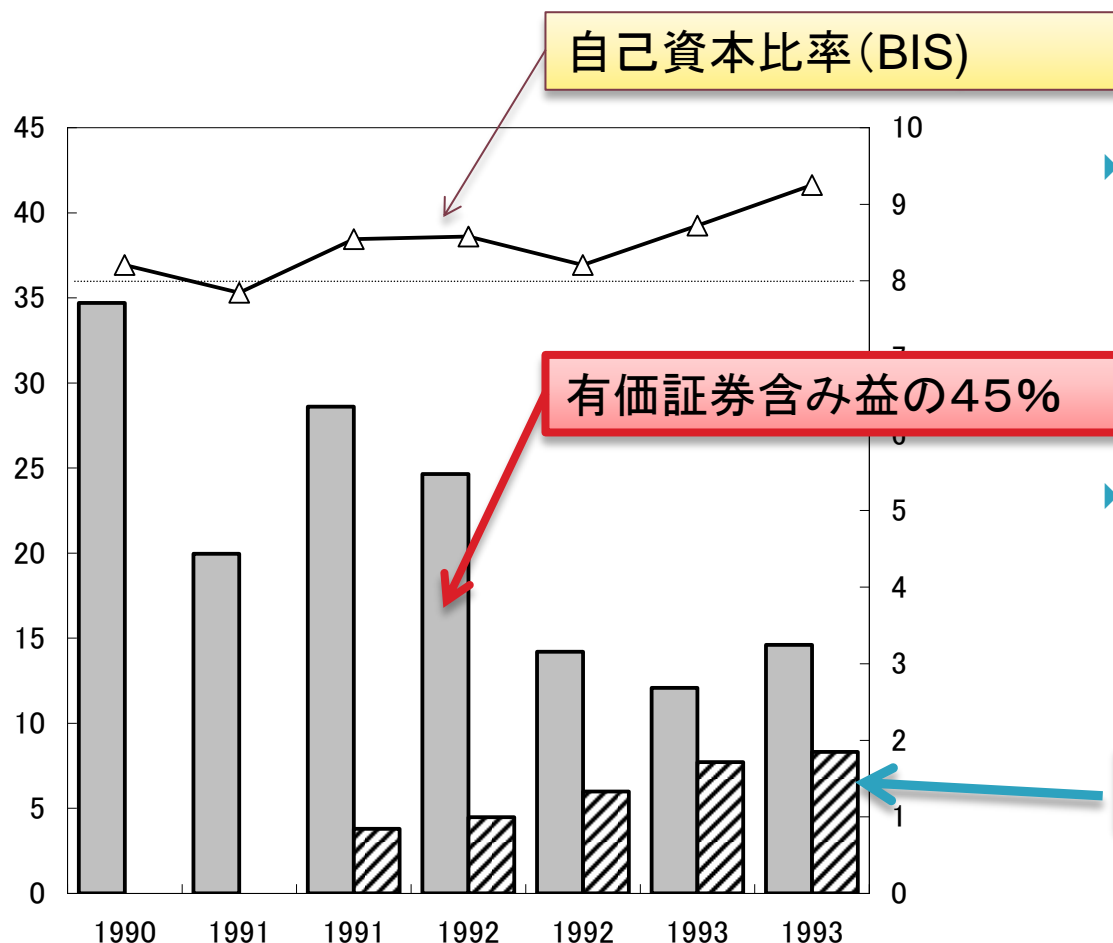


バブル崩壊と有価証券含み益の減少



- ▶ 含み益の算入に成功したものの、1990年初頭より株価は下落し始める。
- ▶ 1990年9月期には8%を切る銀行が続出し、他の手立てを考える必要が出てきた。

有価証券含み益と劣後債の発行



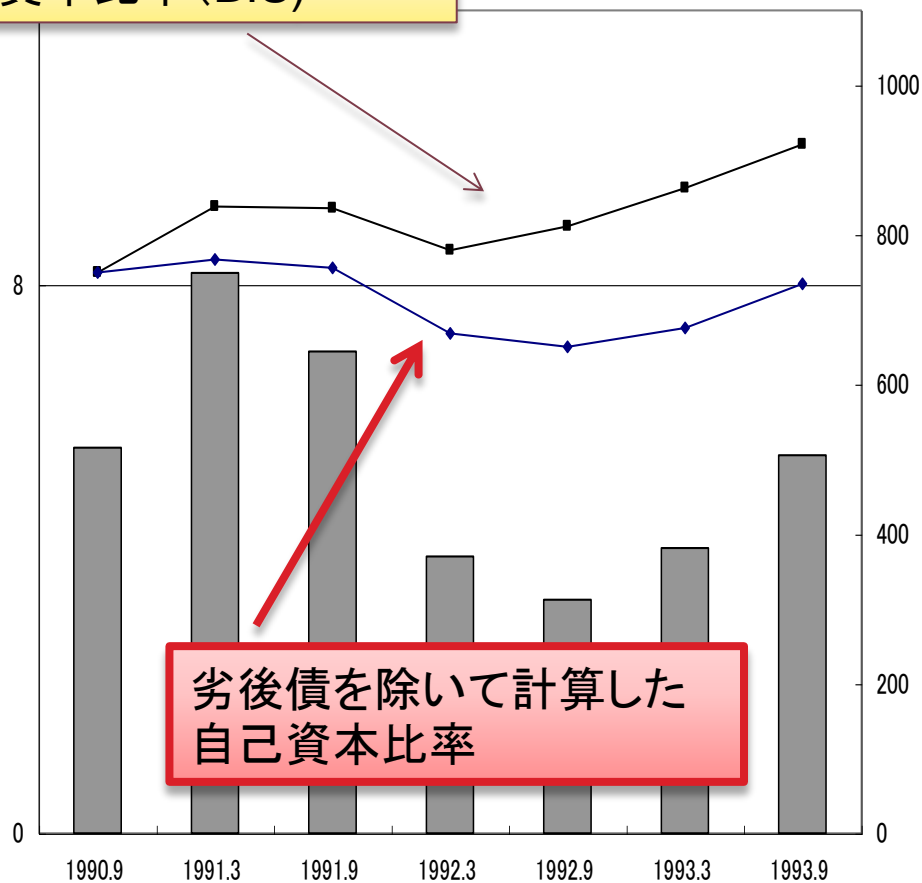
▶ 含み益の減少を受けて、銀行は劣後債を発行し始めた。

▶ このため、自己資本比率は8%を超えることができた。

劣後債発行額

劣後債を除いた自己資本比率

自己資本比率(BIS)

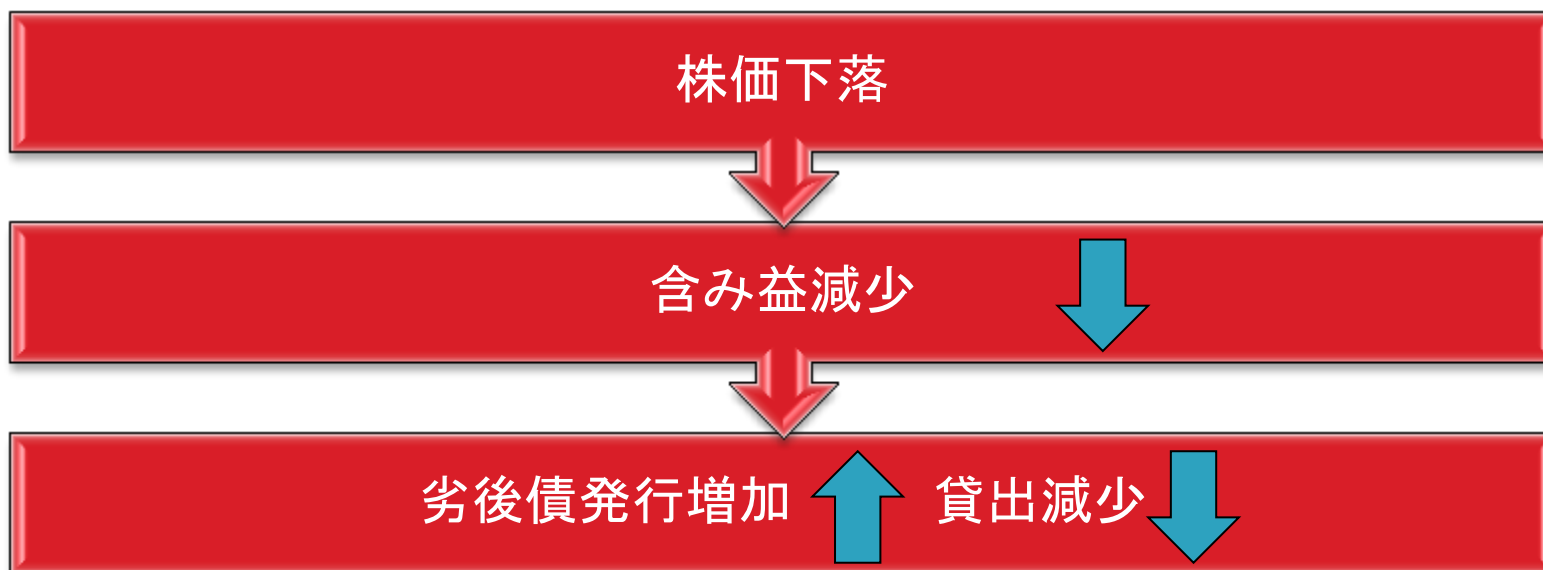


劣後債を除いて計算した
自己資本比率

- ▶ 劣後債を除いてみると都市銀行の平均の自己資本比率は8%を切っている。
- ▶ 邦銀は8%をクリアしてきているが、そのために様々な手段をとってきていることがわかる。

Ito and Sasaki (1998)

- ▶ Ito and Sasaki (1998)では、含み益の減少が、劣後債の発行と、貸し出しの減少によって補てんされていたことを実証的に検証した。

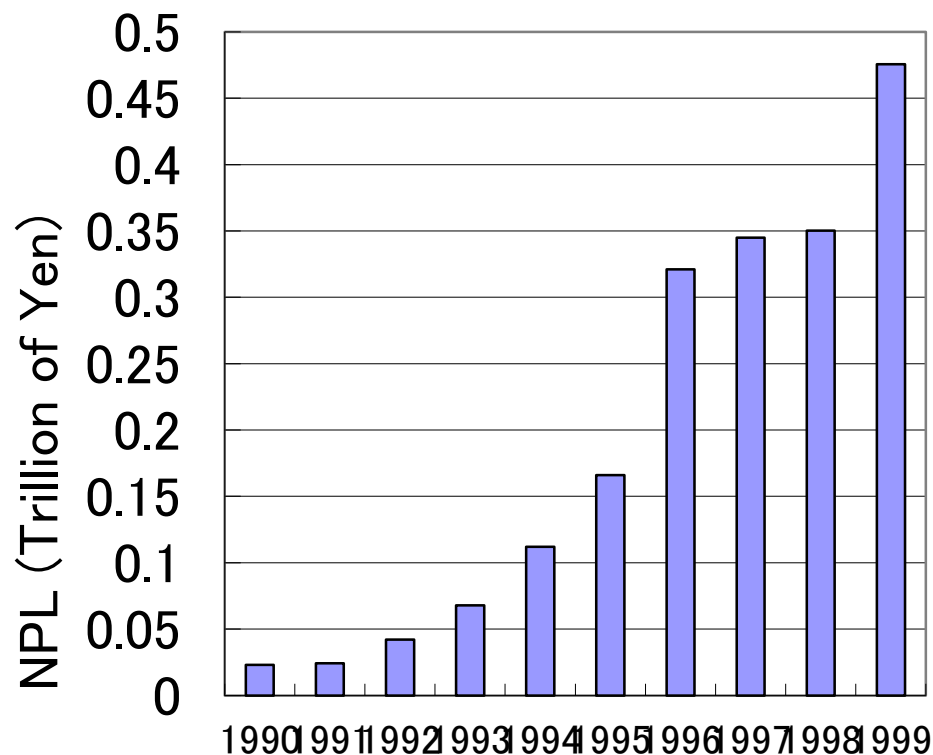


公的資金投入

- ▶ 1998 年金融機能安定化法
- ▶ 1999 年早期健全化法

- ▶ Montgomery and Shimizutani (2009)
 - 公的資金投入によって不良債権処理が進み、貸し出しは増加したことを示している。

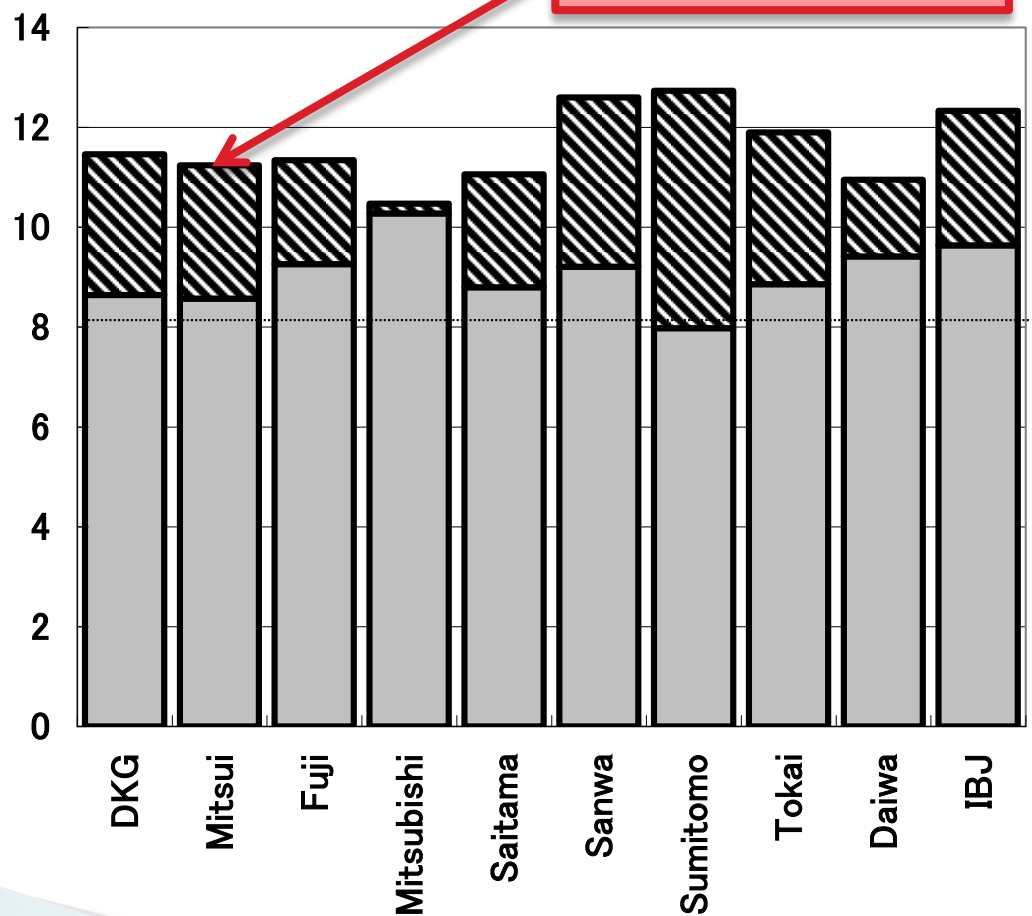
不良債権額の推移



Nonperforming Loan = Hatan+Entai

自己資本比率に占める 公的資金の割合(1999)

公的資金(斜線部)



- ▶ 公的資金は自己資本比率の2~5%くらいを補っている。

土地再評価法

- ▶ 1998年、土地を再評価して、時価と簿価の差の45%をTierIIに算入できることになった。
- ▶ Allen and Chakraborty (2006)

9行で2兆5780億円に

衆院大蔵委出席の頭取が表明

長銀除き前期決算計上へ

不動産再評価益

東京三菱銀行、日本興業銀行などの主要銀行の頭取は昨日、衆院大蔵委員会に出席人として出席し、三月末に成立した地産地消法の一部を日銀本に算入できるものになった不動産再評価益の規模を明らかにした。九八年三期末時点では、九行合計でおよそ千七百八十億円に上った。また、各頭取とも大蔵省、日銀幹部などに宛てる挨拶を認める所蔵事件に際し、近く行内処分を実施する方針を表明した。(一頁参照)

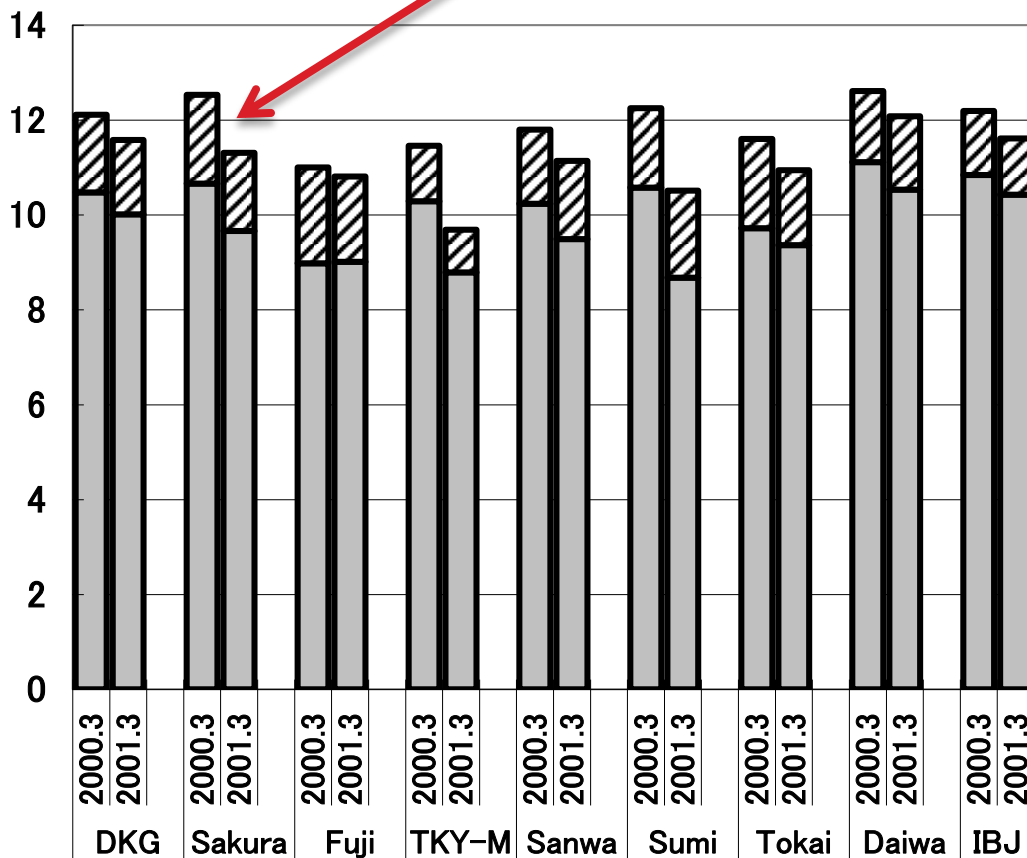
各頭取とも総務責任については「個々の行が業務などに適へ、責任する考えを表明した。行内処分については、住友の田頭取が、地産地消法された行員を三月で一重引上げ、会長、頭取を減額をすすめるなど、別面に際して構い、

九行の頭取が明らかにし、この補償に関しては、公的にて事前ヒアリングした不動産再評価益見込みの算入導入による日銀本の増強の効果は「約一兆円の三和が約千億円、住友約千七百億円、第一勧業六千億、川島文・住友銀行約千億、あまひ、各頭取とも中小企業向けを約千七百億円、日本興業中心に融資を増やす方針を千八百七十億円、日本長期 強調した。委員会は地産地消事件をめぐり各銀行が、自己責任に關与した責任を追及し本比率の向上に向けて、九八年度計上計画が八年度計上計画と異なる「接待を通じて日銀幹部とを計上する方針」の「地産地消法」により、



繰り延べ税金資産

繰り延べ税金資産(斜線)



- ▶ 繰り延べ税金資産とは
 - 会計上の「資産」または「負債」と、税法上の「資産」または「負債」との差額を調整するための勘定科目で、前払いした税金がいずれ戻ってくるだろうという想定のもと、払いすぎた税金相当額を貸借対照表の資産の部に計上する。
- ▶ 銀行は繰り延べ税金資産をTier1資本として1999年より算入。
- ▶ Skinner (2006):
 - 繰り延べ税金資産の効果を分析

統計的検証

統計的検証

- ▶ 裁量的な政策は貸出額を押し上げることができたのか？
- ▶ 個別の効果を検証
 - 自己資本比率が貸し出しに与える影響は従来から分析されてきたが、個別の効果を一度に検証するものはほとんどない。
- ▶ 裁量的政策は自己資本比率の上昇をとおして貸し出しを増加させるので、個別の効果に違いはないと考えられてきた。しかし例えば株価が変動している局面での含み益と、返済期間が確定している劣後債、返済が予定されている公的資金など、それぞれの資金には違いがあるので、個別に影響をみることに意味がある。
- ▶ 自己資本比率のなかに貸し出しが含まれるし、劣後債発行などは内生的に決定されるため、同時方程式モデルを使用する。

Definition of the variables

LOAN: Total loan

TIERLESS: Tier1-Deferred tax assets

LATENT: 45% of latent capital gain

RESERVE: Loan loss reserve

SUB: Subordinated debts + Preferred stock

Pub: Public capital

LRV: 45% of land revaluation value

$$\frac{(TierLess + DEF) + (Latent + Reserve + Latent + Pub + LRV)}{Loan}$$

Data: Panel data of Japan's major banks (city banks) from 1994 to 2002.

三つの方程式を推定

- ▶ 貸出方程式： 含み益、劣後債、再評価益、公的資金、繰り延べ税金資産から貸出への影響をみる。貸出に影響を与えるその他の変数(貸出金利、Tier1(除繰延税金資産))も含めて推定する。
- ▶ 劣後債方程式： 劣後債の発行の際に影響を与えると考えられる変数(貸出、含み益、劣後債、再評価益、公的資金、繰り延べ税金資産、貸出金利、Tier1(除繰延税金資産))を含めて推定。
- ▶ 貸出金利式： 貸出の供給を推定する。右辺は貸出額。

Model Specification

- ▶ A **simultaneous** equation model with three equations; lending, subordinated debts and lending rate.
 - $LOAN_{i,t} = C + C(1)*TIERLESS_{i,t} + C(2)*LATENT_{i,t} + C(3)*RESERVE_{i,t} + C(4)*SUB_{i,t} + C(5)*DEF_{i,t} + C(6)*PUB_{i,t} + C(8)*LRV_t + C(9)*RATE_t + \Sigma C*time\ dummies$ (Eq.1)
 - $SUB_{i,t} = C_i + C(1)*LOAN_{i,t} + C(2)*TIERLESS_{i,t} + C(3)*LATENT_{i,t} + C(4)*RESERVE_{i,t} + C(5)*DEF_{i,t} + C(6)*PUB_{i,t} + C(7)*LRV_{i,t} + C(8)*RATE_{i,t} + \Sigma C*time\ dummies$ (Eq.2)
 - $RATE_t = C_i + C(1)*LOAN_{i,t}$ (Eq.3)

貸出方程式の推定

- ▶ 含み益と繰り延べ税金資産は貸出を増やしていた、という結果。
- ▶ 土地再評価益も10%基準で増加させていた。
- ▶ 引当金と劣後債、公的資金、貸出金利は有意な影響を与えていなかった。

Estimation Method: Two-Stage Least Squares			
Sample: 1994 2002			
Total system (unbalanced) observations 88			
	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	24559006	8.2	0
TIERLESS	1.1	1.1	0.29
LATENT	2.1	2	0.05
RESERVE	-0.1	0	0.97
SUB	0.6	0.5	0.58
DEF	4.4	2.4	0.02
PUB	-0.2	-0.9	0.38
LRV	13.2	1.7	0.1
RATE	-209585	-0.6	0.5

劣後債方程式の推定

- ▶ 資本金（除繰延税金資産）、公的資金が増加するときには劣後債の発行は減少している。=>補完的に用いられていた可能性。
- ▶ 土地再評価益が増加したときは劣後債も増加している。

Estimation Method: Two-Stage Least Squares			
Sample: 1994 2002			
Total system (unbalanced) observations 88			
	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	1648017	3.5	0
LOAN	0.01	0.5	0.58
TIERLESS	-0.3	-2.4	0.02
LATENT	-0.1	-0.8	0.4
RESERVE	0	0	0.99
DEF	-0.6	-3	0
PUB	-0.1	-4.4	0
LRV	2.8	3.2	0

貸出金利方程式の推定

- ▶ 有意な結果は得られなかった。

Estimation Method: Two-Stage Least Squares			
Sample: 1994 2002			
Total system (unbalanced) observations 88			
	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	3.6	1.5	0.15
LOAN	3.42E-08	-0.4	0.7

推定結果の解釈

- ▶ 含み益と繰り延べ税金資産は貸出に影響を与えていた：これらの政策は貸出を増加させるという目的を達成していた。
- ▶ 公的資金：貸出を増加させる効果はみられなかった。当時の状況より、公的資金は主に不良債権の処理に使われ、貸出額の増加には直接結びつかなかったのではないか。=>同じお金でも、公的資金のように不良債権処理という他の目的があるようなものは、貸出に対して影響を持たないということがあり得るので、それぞれの変数を推定することには意味があるのではないか。
- ▶ 資本金や公的資金が増えているときに劣後債は増加しておらず、補完的に用いられていた可能性が考えられる。

今後の課題：規制の意義

- ▶ 裁量的な政策をとることで、自己資本比率規制をクリアしてきた
 - 規制がきいているといえるか？
 - 邦銀は健全になったか？
 - 国際的に統一した規制には限界があるからやめるべきか？
 - バーゼルIIIはどうあるべきか？

規制見直しに関する最近の議論

- ▶ Kashyap, A, Rajan, R. and Stein, J. (2008) Rethinking capital regulation. *Maintaining Stability in a Changing Financial System* (pp. 431–471). Kansas City, MO: Federal Reserve Bank of Kansas City.
- ▶ Alan S. Blinder (2009)
It's Broke, Let's Fix It: Rethinking Financial Regulation prepared for Federal Reserve Bank of Boston conference Chatham, Mass. October 23, 2009
- ▶ BIS(2013)
The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability, July 2013, BIS Discussion paper.

ありがとうございました