

愛知県における地域金融機関の融資行動

—金融機関の財務の健全性と融資姿勢との関係に注目して—

近藤 万峰

1. はじめに
2. 推定モデルとデータ
3. 分析結果
4. おわりに

【要旨】

本稿では、バブル崩壊後の地域金融システムと経済パフォーマンスが、相対的に安定していた愛知県を取り上げ、同県内において、地域金融機関による資金供給が適切に行われていたかを分析した。

そこから、追い貸しなどの不適切な融資行動が、全国的に問題視されていたバブル崩壊直後においても、愛知県内では、総じて健全な資金供給が行われていたことが明らかにされた。一方で、2000年代の分析結果からは、バブル崩壊直後とは異なり、不良債権比率が高まるほど、貸出しが増加するという傾向が検出された。このことは、新たな不良債権の顕在化を回避するための行動と解釈できなくもないが、不良債権の新規発生がより深刻であった1990年代に、こうした傾向が見られなかったことに鑑みると、不良債権比率の相対的に高い銀行が、景況が回復しつつあり、経営に余力が出てきた2000年代に、不振企業に対して、資金面における経営支援に積極的に乗り出していた可能性を指摘できる。

【キーワード】

融資、財務の健全性、愛知県、バブル、バブル崩壊、地域金融機関

1. はじめに

バブル崩壊後に、わが国の銀行によって追い貸しが行われてきたことが、多くの先行研究において明らかにされている（佐々木（2000）、Tsuru（2001）、櫻川（2002）、杉原・笛田（2002）等）。追い貸しには、厳密な定義は存在しないが、現在価値がマイナスであるようなプロジェクトを清算せずに、追加的な融資を行うことによって延命措置を図ることを指すことが多い。また、Kondo（2006）は、バブル期に、（バブル崩壊後に経営不振に陥っていた）不動産業や建設業へ過剰に融資を行ってきた銀行ほど、バブル崩壊直後の1990年代前半には、バブル期の延長線上の行動をとっていたことを明らかにしている¹⁾。こうした不適切な資金供給が、バブル崩壊後の景気低迷を長引かせた可能性があるとともに、こうした一時凌ぎの融資行動が、中長期的に見ると、金融機関自身の経営にも、大きなダメージを与えていたと考えられる。

ところで、バブル崩壊後には、1995年における兵庫銀行の（戦後初の）経営破綻を皮切りに、全国で多くの金融機関の破綻が発生したが、愛知県内では、金融機関の破綻は皆無であった²⁾。また、バブル崩壊後における同県の経済パフォーマンスの落ち込みぶりについても、東京都や大阪府等の他の大都市に比べ、相対的に緩やかであった³⁾。愛知県の金融機関は、他地域の多くの金融機関がバブルに踊っていた時期にも、健全経営に努めてきたがために、バブル崩壊後に受けたダメージが相対的に小さかったことがしばしば議論されるが、前述のようなバブル崩壊後における同県内の金融システムの安定性と経済パフォーマンスの良好さは⁴⁾、県内で活動している金融機関のこうした堅実な経営姿勢によって実現されていた可能性がある⁵⁾。また、近年では、金融機関の経営に対する大幅な規制緩和や、金融技術の高度化に伴い、金融機関間の競争が激化する傾向が全国的に見られるが、こうした状況下にあっても、愛知県内の金融機関が、従前の堅実な経営を維持できているかについても、関心が寄せられるところである。

そこで、本稿では、愛知県内において、金融機関による資金供給が適切に行われていたのかを、バブル崩壊直後と近年の双方の時期について分析していくこととする。具体的には、愛知県に本店を置く地域金融機関に加え、同県内において活発に融資を展開している岐阜県、三重県の地域銀行をも分析対象とし、どういった属性を持つ金融機関が、融資を積極的に行っているかを検証することとしたい。

本稿の構成は、以下の通りである。第2節では、本稿で用いるデータと推定モデルについて説明する。第3節では、分析結果を解釈し、愛知県内における金融機関の融資行動が適切なものであるかを考察する。第4節では、本稿のまとめを

行うとともに、今後の分析課題を展望する。

2. 推定モデルとデータ

(1) 推定モデル

本稿では、愛知県内において、地域金融機関が、適切な融資行動をとっているかを明らかにするために、杉原・笛田（2002）を応用した下記の貸出関数を推定する。

$$\Delta Lend_{i,t} = c_0 + c_1 \Delta Dep_{i,t} + c_2 Margin_{i,t} + c_3 Capital_{i,t-1} + c_4 Bad_{i,t-1} + c_5 \Delta Land_{i,t} \quad (1)$$

添え字 i は、 i 銀行を指している。被説明変数の $\Delta Lend_{i,t}$ は、 t 年における貸出残高の対前年増加率である。

$\Delta Dep_{i,t}$ は、 t 年における預金残高の対前年増加率である。預金による資金調達が行滞に行えていれば、一般に融資も行いやすくなるものと考えられるため、この係数は、有意なプラスの符号をとることが予想される。また、銀行が、貸出しを行うに当たって、資金制約を十分に考慮しているのであれば、やはりプラスの符号をとることとなる。

$Margin_{i,t}$ は、 t 年における貸出金利から預金金利を引いたものであり、利ざやを表している。わが国の銀行の収益は、利ざやに依存している部分が多いことがしばしば指摘されるが、このことからすれば、銀行は、 $Margin_{i,t}$ が大きくなるほど、積極的に貸出しを行うインセンティブを持つものと考えられる。一方で、経営不振に陥っている企業に対し、金利減免を伴う追加的な融資に積極的に応じているのであれば、貸出金利の低下に伴い、融資が増加するため、 $Margin_{i,t}$ の係数は、マイナスの符号をとることもあり得る。この現象は、特にバブル崩壊後の不況期に観察される可能性が高いと考えられる。また、免許価値仮説に従えば、利ざやの拡大により、一定の利益が保証されることに伴って、銀行にリスクを抑制しようとする規律付けが働く可能性もあり、この場合も、 $Margin_{i,t}$ の係数は、マイナスの符号をとることとなる⁶⁾。なお、貸出金利と預金金利の数値そのものをデータとして入手することは不可能であるため、前者は、損益計算書の貸出金利息の値を貸出残高で除したもので定義し、後者は、預金利息を預金残高から当座預金残高を引いた値で除すことによって、その代理変数とすることにした⁷⁾。

$Capital_{i,t-1}$ は、 $t-1$ 年における自己資本比率である。自己資本比率は、当該銀行の財務の健全性を表す代理変数であり、自己資本比率が高い、すなわち、リスク許容度の高い銀行ほど、貸出しに伴うリスクを積極的にとっている状態が望まし

いと言える。換言すれば、愛知県内で貸出しを行う銀行が、融資に際して、自己資本による制約を十分に認識しているのであれば、 $Capital_{i,t-1}$ の係数は、有意なプラスの符号をとることとなる。一方で、追い貸しやソフトな予算制約の研究においてしばしば議論されるように、自己資本比率規制をクリアしたり、より高い自己資本比率を実現したりするために、自己資本比率の低い銀行が、ハイリスク・ハイリターンの（換言すれば、ハイリターンの期待できる）融資を積極的に行うというインセンティブも持ち得るため、こうした不適切な行動がとられているのであれば、この係数は、有意なマイナスの符号をとることとなる。なお、本稿の分析対象である地域銀行には、BIS基準の達成が義務づけられているところと、国内基準が適用されているところが混在しているため、杉原・笛田（2002）をはじめとするわが国の多くの先行研究において行われているように、BIS基準適用行については、当該銀行の自己資本比率から達成が求められている8%を差し引いたものを、国内基準適用行については、当該銀行の自己資本比率から達成が求められている4%を引いたものを、 $Capital_{i,t-1}$ の計数とした。

$Bad_{i,t-1}$ は、 $t-1$ 年における不良債権比率である。不良債権比率が高い場合は、不良債権の新規発生を抑制するために、貸出しが自発的に抑えられるべきである。こうした適切な判断の下、融資が実行されているのであれば、 $Bad_{i,t-1}$ は、有意なマイナスの符号をとることとなろう。他方で、適切なリスク管理が行われておらず、不良債権を多く抱えていても、高収益を目指すべく、あくまでも活発に融資を行うというスタンスがとられているのであれば、この係数は、有意なプラスの符号をとることとなる。また、追い貸し関連の研究においてしばしば分析されてきたように、不良債権比率の高い銀行ほど、新たな不良債権の顕在化を抑制するために、追加的な融資を行っているのであれば、 $Bad_{i,t-1}$ の係数は、やはりプラスの符号をとることとなる。なお、不良債権比率は、1998年3月末までは、日経NEEDSにおいて公表されている不良債権額の数値を、1999年3月末以降は、日経NEEDSから得ることのできたリスク管理債権額の数値を、それぞれ貸出残高で除すことによって算出している⁸⁾。

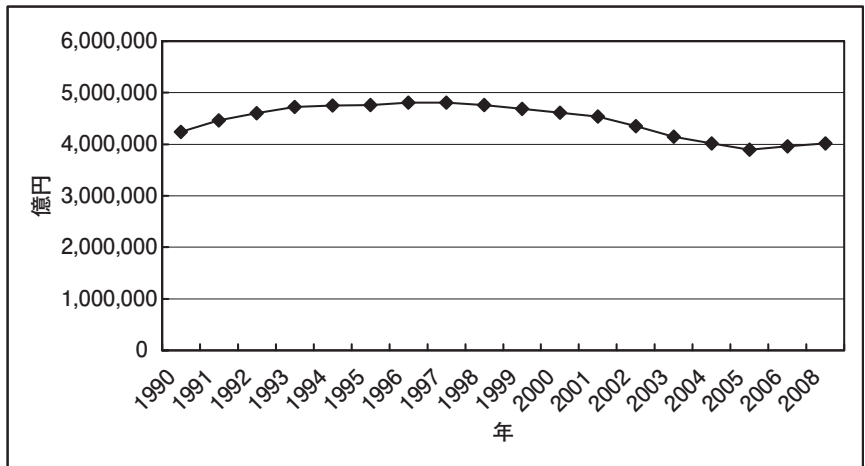
$\Delta Land_{i,t}$ は、 t 年における名古屋圏の平均地価の対前年上昇率である。地価と景況は、連動することが多く、好況時ほど、活発に融資が行われているのであれば、 $\Delta Land_{i,t}$ の係数は、有意なプラスの符号をとることとなる。また、融資時の担保として、土地に強く依存しているのであれば、地価が高い時ほど、融資が盛んに行われると考えられ、この場合も、この変数は、プラスの符号をとることとなろう。また、櫻川（2002）において論じられているように、地価が高い時ほど、不動産業の収益が高くなるため、不動産業への融資を増やすのが一般的であると考えられる。一方で、地価が下落している時に、不動産業への融資が増加してい

るのであれば、不動産業へ追加的な貸出しを行うことによって、同業種の不良債権の顕在化を避けようとしていたと捉えることができる。

(2) データ

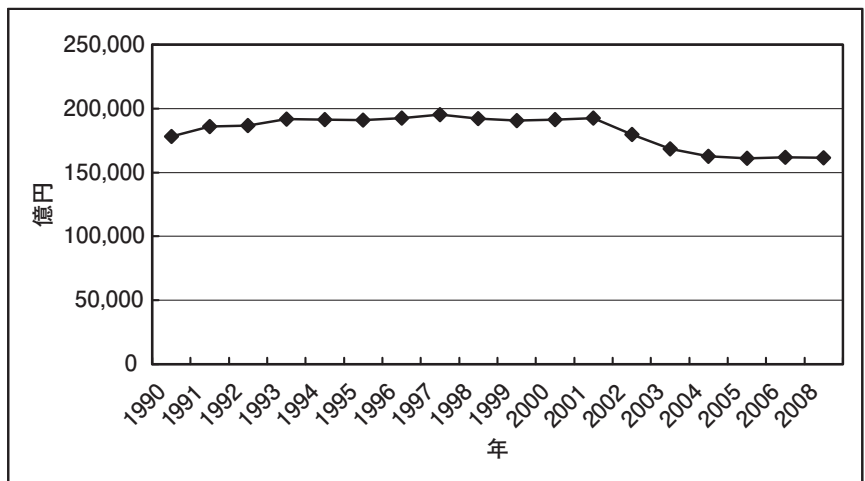
本項では、愛知県における貸出残高の時系列の推移と、本稿で用いる変数の記述統計量を概観していこう。図1は、全国における1990年から2008年までの総貸出残高の推移を、図2は、愛知県におけるそれを、それぞれグラフに示したものである。

図1 全国における貸出残高の推移



(出所) 『民力』(朝日新聞出版)。出所のおおもとは、『日本銀行統計年報』。
 (注) 2007年のデータは、公表がなかった。

図2 愛知県内における貸出残高の推移



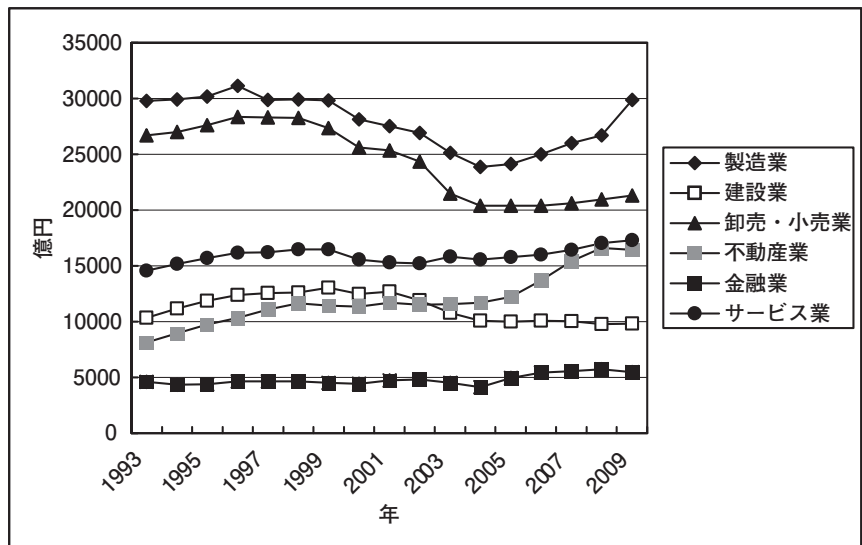
(出所) 『民力』(朝日新聞出版)。出所のおおもとは、『日本銀行統計年報』。
 (注) 2007年のデータは、公表がなかった。

まず、バブル崩壊直後の1990年代前半に、全国では、残高が12%増加しているのに対し、愛知県では、7%の増加に止まっていることに注目される。これは、第1節でも論じたように、バブル期とバブル崩壊直後の時期に、愛知県の金融機関が、他地域のそれに比べ、相対的に堅実な経営を行ってきたことを反映している可能性がある。

また、全国においては、金融システム不安が起り始めた1997年から、残高が減少に転じており、それ以降、2005年まで大きく減少し続けていたのに対し、愛知県では、2001年まで、顕著な減少を経験することなく、ほぼ単調に推移していた。これは、バブル崩壊後の愛知県における経済パフォーマンスと金融システムが、他地域に比べ、相対的に安定していたことを反映していると考えられる。

次に、業種別の貸出残高の推移を図3に示した。愛知県における業種別の貸出残高のデータは、公表されていないので、愛知県に本店を置く第二地方銀行（愛知銀行、名古屋銀行、中京銀行）と、愛知県内において積極的に融資を展開している岐阜県、三重県の地方銀行（大垣共立銀行、十六銀行、百五銀行、三重銀行）、第二地方銀行（岐阜銀行、第三銀行）の合計の推移を示すこととした。

図3 東海3県の地域銀行による業種別貸出残高の推移



(出所) 日経NEEDS。

先行研究において、バブル崩壊後に、全国で追い貸しが行われていたとされる建設業や不動産業に対する貸出残高が、1990年代前半に、東海地方においても伸びている。とりわけ、不動産業に対する貸出しの増加が顕著である。また、この2業種に対する融資のみならず、卸売・小売業やサービス業への貸出しも、1990年代前半に増加している。ここから判断すると、図2で明らかにされたように、

愛知県を中心とする東海地方において、全体としては、相対的に健全な貸出しが行われていたと考えられるものの、業種によっては、不適切な融資が実行されていた可能性を完全には排除できない。

一方で、製造業については、バブル崩壊直後も、ほぼ単調に推移しており、金融システム不安が深刻化した1990年代の終わり頃から減少し始めたものの、景気が底を打った2000年代半ば頃からは、増加に転じている。すなわち、残高が、景気とほぼ連動するように推移しているため、製造業に対しては、他業種に比べ、相対的に適切な貸出しが行われていた可能性があると言える。

最後に、本稿で用いた変数の記述統計量を表1に示した。この記述統計量は、1994年から2008年までのデータを使って算出したものである⁹⁾。なお、不良債権比率は、1999年から公表基準が変更されたため、1998年までのデータを用いて算出したものは「(前)」, それ以降のものは「(後)」で表示した。

表1 記述統計量

	貸出金 増加率	預金 増加率	利ざや	自己資本 比率	不良債 権比率 (前)	不良債 権比率 (後)
最大値	0.095	0.147	2.403	7.05	4.258	12.783
最小値	-0.075	-0.068	1.314	-0.99	0.093	2.142
平均	0.012	0.013	1.9	3.204	1.091	5.253
標準偏差	0.032	0.023	0.235	2.119	0.939	1.954
サンプル 数	144	144	144	144	54	90

(出所) 日経NEEDS。

貸出残高と預金残高の増加率の平均を比較すると、貸出増加率の0.012は、預金増加率の0.013に見合ったものとなっている。したがって、資金制約という側面から評価すると、愛知県を中心とする東海地方において、無謀な貸出しが行われていたとは考えにくい。

本稿で利用したデータの出所は、以下の通りである。各行の貸出残高、預金残高、貸出金利息、預金利息、自己資本比率、および不良債権残高（1999年以降は、リスク管理債権残高）のデータは、日経NEEDSのものを利用した。都道府県別の地価のデータは、国土交通省が公表している『都道府県地価調査』のものを引用した。

3. 分析結果

(1) 1990年代の分析結果

本項では、全国的に、銀行による追い貸しが問題視されていたバブル崩壊直後に、愛知県内において適切な融資が行われていたかを分析する。具体的には、愛知県に本店を置く愛知銀行、中京銀行、名古屋銀行に加え、愛知県内で積極的に融資を展開している（岐阜県、三重県に本店を置く）大垣共立銀行、十六銀行、百五銀行、三重銀行、岐阜銀行、および第三銀行を分析対象とし、1994年から1999年までのデータをプールして、第2節の(1)式を推定することとする。表2は、総貸出残高の増加率を被説明変数にした推定結果を示したものである。

表2 総貸出残高の増加率の推定結果（1990年代）

	係数	(t値)
定数項	0.093***	(3.365)
ΔDep	0.271*	(1.745)
<i>Margin</i>	-0.029**	(-2.116)
<i>Capital</i>	-0.004	(-1.224)
<i>Bad</i>	-0.012***	(-3.670)
$\Delta Land$	0.001	(0.521)
修正済R ²	0.451	
χ^2 統計量	1.933	
サンプル数	54	

(注) ***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを示している。

ハウスマンテストの結果、説明変数と誤差項に相関がないという仮説が棄却されなかったため、表2には、変動効果モデルの結果を示した。

表2を見ると、 $\Delta Dep_{i,t}$ の係数が、10%水準で有意なプラスの符号をとっている。つまり、多額の預金を集めた銀行ほど、貸出しを伸ばしていることとなり、資金制約に服した融資が行われていたこととなる。

*Margin_{i,t}*の係数は、5%水準で有意なマイナスの符号をとっている。このことは、経営不振に陥っている企業に対し、金利減免を伴う追加的な融資に積極的に応じていたか、もしくは、免許価値仮説に沿って解釈すれば、利ぎやの拡大が、銀行に対し、リスクを抑えようとする規律付けを行う方向に働いていたか、のいずれかを意味していると考えられる。前者のような行動は、バブル崩壊直後のような不況期にしばしば見られる現象であるため、景気が回復しつつあった2000年

以降においても、同様の傾向が観察されるかを次項で分析し、ここで検出された $Margin_{it}$ のマイナスの係数の含意を解釈することとしたい。

また、 $Bad_{i,t-1}$ の係数は、1%水準で有意なマイナスの符号をとっている。すなわち、全国的に、不良債権が大量に新規発生していたバブル崩壊直後においても、不良債権の増加に伴い、融資を減少させるという適切なリスク管理が行われていたこととなる。

以上からすると、バブル崩壊直後の不況期においても、愛知県内では、総じて健全な融資が行われていたと解釈することができよう。しかし、あらゆる業種の融資が、こうした状況にあったのかという疑問が生じる。このことを、業種別の推定結果を示した表3を参照しつつ明らかにしていこう。

表3 業種別の推定結果（1990年代）

	製造業	建設業	流通業	不動産業	金融業	サービス業
	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)
定数項	0.012 (0.270)	-0.007 (-0.148)		0.165** (2.023)	-0.388 (-1.234)	0.047 (0.630)
ΔDep	0.063 (0.223)	0.652** (2.359)	0.538** (2.286)	0.811 (1.591)	2.285 (1.195)	-0.076 (-0.169)
$Margin$	-0.012 (-0.546)	-0.006 (-0.242)	-0.045 (-1.163)	-0.023 (-0.567)	0.255* (1.653)	-0.010 (-0.273)
$Capital$	0.001 (0.224)	-0.006 (-1.057)	-0.001 (-0.102)	-0.029*** (-2.887)	0.016 (0.430)	-0.010 (-1.102)
Bad	-0.012** (-2.021)	-0.004 (-0.707)	-0.019*** (-3.617)	-0.027** (-2.451)	-0.015 (-0.363)	-0.010 (-0.978)
$\Delta Land$	-0.004 (-1.260)	-0.015*** (-4.299)	0.003 (1.118)	0.004 (0.673)	0.025 (1.067)	-0.004 (-0.678)
修正済R ²	0.178	0.374	0.452	0.323	-0.019	-0.010
χ^2 統計量	1.112	0.852	8.491*	5.449	4.765	6.853
サンプル数	54	54	54	54	54	54

(注) ***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを示している。

ハウスマンテストの結果、流通業においてのみ、説明変数と誤差項に相関がないという仮説が、10%水準で棄却されたため、流通業については、固定効果モデルの結果を、その他の業種については、変動効果モデルの結果を掲載した¹⁰⁾。

製造業においては、 $Bad_{i,t-1}$ の係数のみが、5%水準で有意なマイナスの符号をとっている。佐々木(2000)、Tsuru(2001)、杉原・笛田(2002)においても、製造業に対しては、全国的に、概ね適切な貸出しが行われていたことが示されており、同様のことが、製造業の占めるシェアが高い愛知県にも当てはまっていたと言えよう。

次に、多くの先行研究において、追い貸しの疑念があった建設業の結果を見ると、 ΔDep_{it} の係数が、5%水準で有意なプラスの符号をとっており、資金制約に従った融資が行われていたと言える。また、バブル崩壊後に、建設業と同じく経営不振に陥っていた流通業に対しても、適切な貸出しが行われていたことが見て取れる。

不動産業においては、 $Bad_{i,t-1}$ の係数が、5%水準で有意なマイナスの符号をとっている。建設業と同様に、追い貸しの疑念がある不動産業についても、適切にリスク管理の下、融資が実行されていたこととなる。また、 $\Delta Land_{it}$ の係数は、マイナスの符号をとっておらず、不動産業の収益を度外視した融資が、同業種へ重ねられていたという事実を見出すことはできなかった。

一方で、 $Capital_{i,t-1}$ が、1%水準で有意なマイナスの符号をとっている。つまり、経営の健全性が低くなるほど、同業種への貸出しを増やすことによって、財務体質の強化を目指すというハイリスク・ハイリターン型の行動がとられていたかもしれない。他業種に比べると、相対的に不適切な融資が行われていた可能性を完全には否定できない。

(2) 2000年代の分析結果

本項では、愛知県内における近年の融資の実態を明らかにするとともに、前項で分析したバブル崩壊直後の融資行動との比較を試みることにする。具体的には、前項で分析対象とした9行をサンプルとし、2000年から2008年までのデータをプールして、パネル推定を行うことにする。推定結果は、表4の通りである。

表4 総貸出残高の増加率の推定結果 (2000年代)

	係数	(t値)
定数項	0.147***	(4.439)
ΔDep	0.101	(1.023)
<i>Margin</i>	-0.107***	(-6.292)
<i>Capital</i>	0.008***	(3.779)
<i>Bad</i>	0.005***	(3.670)
$\Delta Land$	0.001	(0.459)
修正済R ²	0.602	
χ^2 統計量	7.338	
サンプル数	54	

(注) ***は1%水準, **は5%水準, *は10%水準で有意であることを示している。

ハウスマンテストの結果、説明変数と誤差項に相関がないという仮説は、棄却

されなかったため、表4には、変動効果モデルの結果を示した。

$Margin_{it}$ の係数は、前項の表2と同じく、1%水準で有意なマイナスの符号をとっている。2000年代の景気回復期においても、バブル崩壊直後と同じく、この係数が、有意なマイナスの符号をとっていることに鑑みると、このことは、金利減免貸出しが盛んに行われたことを反映しているというよりは、免許価値仮説における解釈のように、利ざやの拡大が、銀行の規律付けにプラスに働いていると考えたほうがより適切であると思われる。また、 $Capital_{i,t-1}$ の係数も、1%水準で有意なプラスの符号をとっており、自己資本比率規制が、銀行に健全経営を行うように規律付けをする方向に働いていると言える。

一方で、前項における推定結果とは異なり、 $Bad_{i,t-1}$ の係数が、1%水準で有意なプラスの符号をとっている。これは、不良債権比率の高い銀行が、これ以上の不良債権の発生を抑制するために、追加的な融資を実行していたことを反映していると解釈することもできるが、バブル崩壊直後の不良債権の新規発生がより深刻であった時期に、こうした行動がとられていなかったことから判断すると、景況が回復し始めた2000年代に、不良債権を相対的に多く抱えていた銀行が、不振企業に対して、融資による経営支援に取り組み始めていた可能性も指摘できる。

次に、業種別の推定結果を表5に示した。

表5 業種別の推定結果 (2000年代)

	製造業	建設業	流通業	不動産業	金融業	サービス業
	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)	係数 (t値)
定数項	0.104* (1.938)	-0.006 (-0.089)	0.157** (2.309)	0.152 (1.254)	0.395 (1.039)	0.167*** (2.632)
ΔDep	0.369** (2.306)	0.142 (0.685)	-0.587*** (-2.779)	0.007 (0.021)	-0.310 (-0.250)	0.342* (1.737)
$Margin$	-0.102*** (-3.667)	-0.015 (-0.442)	-0.125*** (-3.545)	-0.056 (-0.916)	-0.294 (-1.475)	-0.125*** (-3.793)
$Capital$	0.013*** (3.522)	0.008* (1.700)	0.014*** (2.934)	-0.006 (-0.750)	0.004 (0.149)	0.009** (2.041)
Bad	0.004 (1.523)	-0.005 (-1.446)	0.001 (0.260)	0.012** (1.975)	0.040** (2.055)	0.004 (1.352)
$\Delta Land$	0.003 (1.393)	0.003 (1.392)	0.002 (0.941)	0.015*** (3.328)	-0.001 (-0.067)	-0.004* (-1.712)
修正済 R^2	0.537	0.235	0.396	0.213	0.004	0.239
χ^2 統計量	4.379	0.183	0.442	1.981	0.556	1.347
サンプル数	54	54	54	54	54	54

(注) ***は1%水準, **は5%水準, *は10%水準で有意であることを示している。

ハウスマンテストの結果、説明変数と誤差項に相関がないという仮説は、あら

ゆる業種において棄却されなかったため、すべての業種について変動効果モデルの結果を示してある。

製造業においては、 $Capital_{i,t-1}$ の係数が、1%水準で有意なプラスの符号をとっており、健全な銀行ほど、この時期に経営がすこぶる安定していた製造業への融資を積極的に行うという選択をしていたと考えられる。また、 ΔDep_{it} の係数が、5%水準で有意なプラスの符号をとっていることから、製造業に対して、資金制約を遵守した貸出しが展開されていたこととなる。他方で、 $Margin_{it}$ の係数は、1%水準で有意なマイナスの符号をとっており、利ざやの拡大に伴って、融資を製造業へ集中させるのではなく、他業種の融資へと、リスク分散が図られていた可能性も指摘できる。サービス業においても、製造業とほぼ類似した傾向が見られる。

建設業においては、 $Capital_{i,t-1}$ の係数が、10%水準で有意なプラスの符号をとっており、建設業に対する融資において、自己資本比率規制による規律付けが働いていたこととなる。また、 $Bad_{i,t-1}$ や $Margin_{it}$ の係数が、有意な符号をとっていないことから判断すると、バブル崩壊後に、全国的に経営不振に陥っていた建設業に対して、金利減免を伴う追加的な融資が盛んに行われていたわけではない（もしくは、行われる必要がなかった）と考えることができる。

不動産業においては、 $Bad_{i,t-1}$ の係数が、5%水準で有意なプラスの符号をとっており、不良債権比率が高くなるほど、同業種への貸し出しが行われていたこととなる。これについては、不良債権比率の高い銀行が、新たな不良債権の顕在化を回避するためにとった行動だと解釈できないこともないが、前項のバブル崩壊直後の分析結果において、こうした傾向が検出されなかったことからすると、景況の回復に伴い、銀行の経営に余力が出てくるにつれ、不良債権比率の相対的に高い銀行によって、経営不振に陥っていた同業種への金銭面における支援が行われていたことを示唆している可能性がある。 $\Delta Land_{it}$ の係数も、1%水準で有意なプラスの符号をとっていることから、不動産業において高収益が見込める時期に、同業種へ活発に融資を行うという健全な行動がとられていたと評価することができよう。

金融業においても、不動産業と同じく、 $Bad_{i,t-1}$ の係数が、5%水準で有意なプラスの符号をとっているが、同業種に対して、不適切な融資行動がとられていたと解釈することができる反面、やはり、景況が回復するにつれ、不良債権比率の相対的に高い銀行が、厳しい経営状況に直面していた同業種への金銭的サポートに積極的に乗り出していた可能性も否めない。

さらに、愛知県内における信用金庫の融資動向についても、併せて分析しておくこととしよう。具体的には、愛知県に本店を置く15金庫を分析対象とし、前

節の(1)式の推定に必要なデータが、日経 NEEDS によって取得可能な2003年から2008年までのデータをプールして、(1)式の推定を行うこととする。推定結果は、表6の通りである。

表6 総貸出残高の増加率の推定結果（信用金庫）

	係数	(t値)
定数項		
ΔDep	0.922***	(24.666)
$Margin$	-0.105***	(-2.759)
$Capital$	-0.008**	(-2.404)
Bad	0.002	(0.874)
$\Delta Land$	0.001	(0.789)
修正済R ²	0.903	
χ^2 統計量	8.454*	
サンプル数	90	

(注) ***は1%水準, **は5%水準, *は10%水準で有意であることを示している。

ハウスマンテストの結果、説明変数と誤差項に相関がないという仮説は、10%水準で棄却されたため、表6では、固定効果モデルの結果を採用した¹¹⁾。

ΔDep_{it} の係数が、1%水準で有意なプラスの符号をとっており、県内の信用金庫の資金制約に服した融資姿勢が窺える。また、 $Margin_{it}$ の係数が、1%水準で有意なマイナスの符号をとっており、利ざやの拡大が、地域銀行のケースと同じく、信用金庫のリスクテイクにも規律付けを促していたと考えられる。

一方で、 $Capital_{i,t-1}$ の係数が、5%水準で有意なマイナスの符号をとっており、健全性の低下に伴って、ハイリターンを得るために、リスクの高い融資を盛んに実行するという不適切な行動がとられていた可能性を指摘できる。他方で、信用金庫は、地域銀行とは異なり、一律に国内基準の4%の達成が義務づけられており、このハードルをクリアすることが、相対的に容易であるがために、自己資本比率規制による規律付けが働きにくい状況になっているのかもしれない。実際に、ここでの分析期間において、県内の多くの信用金庫が、基準の4%を大きく上回っていることから、このことが窺えよう¹²⁾。

業種別の推定結果の表は省略するが、注目すべき箇所のみを取り上げると、 $Capital_{i,t-1}$ の係数が、建設業においては1%水準、不動産業においては5%水準で、それぞれ有意なマイナスの符号をとっている。前述のように、県内の信用金庫に対して、自己資本比率規制が実効的でなかった中であっても、これら2業種に対する融資において、特にこの傾向が顕著であったと考えられる。一方で、両業種

において、 ΔDep_{it} の係数が、1%水準で有意なプラスの符号をとっているため、少なくとも資金制約には服していたことが窺える。

また、建設業において、 $Bad_{i,t-1}$ と $Margin_{it}$ の係数が、5%水準で有意なマイナスの符号をとっていることから、不良債権比率の相対的に高い信用金庫は、同業種に対して、金利減免を伴う追加的な融資に積極的に応じていたわけではない（もしくは、応じる必要がなかった）こととなる。

4. おわりに

本稿では、バブル崩壊後の地域金融システムと経済パフォーマンスが、相対的に安定していた愛知県内において、地域金融機関による資金供給が適切に行われていたかを分析した。

まず、バブル崩壊直後の1990年代の分析結果から、資金制約に従った融資が実行されていたこと、融資において、不良債権比率を考慮した適切なリスク管理が行われていたこと、が明らかにされた。つまり、追い貸しなどの不適切な融資行動が、全国的に問題視されていたバブル崩壊直後においても、愛知県内では、総じて健全な資金供給が行われていたこととなる。

また、業種別の分析結果から、経営状態が良好であった製造業に加え、バブル崩壊後に、全国的に経営不振が深刻化していた建設業や流通業に対しても、適切な融資が行われていたという結論が得られた。これについては、県内で活動している銀行の両業種に対する融資行動が、適切であったことに加え、同県の経済パフォーマンスが高かったことが、（他地域に比べ、相対的に）両業種の経営環境にプラスに働いていた可能性も指摘できよう。一方で、不動産業においては、自己資本比率に注目すると、ハイリスク・ハイリターン型の融資が行われていた可能性を完全に排除することはできなかった。

2000年代の分析結果からは、バブル崩壊直後とは異なり、不良債権比率が高まるほど、貸出しが増加するという傾向が観察された。このことは、新たな不良債権の顕在化を回避するための行動と解釈できなくもないが、不良債権の新規発生がより深刻であった1990年代に、こうした傾向が見られなかったことに鑑みると、不良債権比率の相対的に高い銀行が、景況が回復しつつあり、経営に余力が出てきた2000年代に、不振企業に対して、資金面における経営支援に積極的に乗り出していた可能性を指摘できる。

また、製造業と建設業に対しては、バブル崩壊直後と同じく、不適切な融資傾向が検出されなかった反面、バブル崩壊後のダメージが大きかった不動産業と金融業に対しては、前述のような経営支援を目的とした積極的な資金供給が実施さ

れていた可能性が示された。

最後に、愛知県内の信用金庫の融資行動の実態を明らかにすべく、分析を行って見たところ、資金制約に服した貸出しを行っているなど、適切な融資傾向が検出された反面、自己資本比率規制が、規律付けを行う方向に働いていなかった可能性が示唆された。これは、県内の信用金庫の健全性がすこぶる高く、国内基準を比較的容易にクリアできているがために、規制に過敏になる必要性が低いことを反映している可能性がある。したがって、信用金庫の融資行動が、地域銀行のそれに比べ、不健全であると単純には結論づけられないであろう。

以上のように、愛知県内では、バブル崩壊直後のみならず、近年においても、概ね適切な融資行動がとられているという結論を得ることができたが、データの入手が困難であることから、貸出し業種別の不良債権比率を説明変数に含んでいないため、追い貸しの存在を直接検証するには及ばなかった¹³⁾。こうした側面からのアプローチが可能となれば、県内における資金供給の実態をより明確に把握することができるであろう。

また、リーマンショックを期に、世界経済が危機的状況に陥ったのに伴い、愛知県経済の支柱であった製造業の経営不振が深刻化している。この影響から、地域内における資金の流れが、従前とは異なり、不適切な方向へと変化している可能性も完全に排除することはできない。したがって、今後の県内の経済と金融システムの動向に注意を払っていくことが、残された研究課題である。

注

- 1) さらに、こうした融資行動が、1990年代後半から2000年代前半にかけて改善されてきたことも明らかにされている。
- 2) 信用組合は除く。
- 3) この詳細については、近藤（2007）を参照。
- 4) とは言え、周知の通り、リーマンショック後の愛知県の景況は、厳しいものとなっている。
- 5) この点については、名古屋金利の要因として、県内で活動する金融機関のリスク回避的行動に着目している家森（2005）も参照。
- 6) Hellmann et al. (2000), 櫻川（2002）を参照。
- 7) 当座預金には、利息がつかないため、こうした措置をとることとした。
- 8) 『全国銀行財務諸表分析』（全国銀行協会）において、2000年3月末より、破産更正債権、危険債権、および要管理債権の公表が行われているが、2000年の推定に必要な1999年3月末の不良債権のデータについては、上記のものが公表されていないため、1999年3月末以降は、リスク管理債権額を統一して用いることとした。
- 9) 前項の(1)式において示したように、分析に際して、自己資本比率と不良債権比率は、1期前のラグを用いているため、この両変数の記述統計量は、1993年から2007年までのデータを用いて算出している。
- 10) ただし、固定効果モデルと変動効果モデルの双方において、同質の結果が得られている。

- 11) ただし、変数の有意性は、変動効果モデルの結果とまったく同質であった。
- 12) すべての年次において、信用金庫の自己資本比率の平均は、10%を超えている。
- 13) 杉原・笛田（2002）は、業種別の不良債権のデータを用いているが、サンプルは、同データを公表している銀行に限られている。

参考文献

- 近藤万峰（2007）「大阪府における金融機関の店舗減少の分析—地域間での比較を中心に—」『商学研究』（愛知学院大学）第47巻第3号。
- 櫻川昌哉（2002）『金融危機の経済分析』東京大学出版会。
- 佐々木百合（2000）「自己資本比率規制と不良債権の銀行貸出への影響」宇沢弘文・花崎正晴編『金融システムの経済学』東京大学出版会。
- 杉原茂・笛田郁子（2002）「不良債権と追い貸し」『日本経済研究』第44号。
- 家森信善（2005）「東海地域の金融構造—名古屋金利の背景を探る—」多和田眞・家森信善編『東海地域の産業クラスターと金融構造』中央経済社。
- Hellmann, T. F., K. C. Murdock and J. E. Stiglitz（2000）“Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?” *American Economic Review*, Vol.90, pp.147-165.
- Kondo, K.（2006）“Do Japanese Banks Change Their Lending Behavior to Dull Industries? A Comparison with the Bubble Period,” *International Journal of Business*, Vol.11, pp. 5-15.
- Tsuru, K.（2001）“The Choice of Lending Patterns by Japanese Banks during the 1980s and 1990s: The Causes and Consequences of a Real Estate Lending Boom,” *IMES Discussion Paper Series*, 2001-E- 8.