

The Tax-Financed Public Funds Injections into Banks and Credit Crunch Alleviation under the BIS Rule: A Theoretical and Numerical Estimation

大阪大学経済学研究科 D1 石川大輔

本論文は、日本経済が現実に体験した「金融システム不安」を背景としている。90年代後半、金融機関は不良債権処理に追われ、資本を用いてこれらを償却していたが、自己資本比率規制(BIS規制)をクリアする必要があったため、同時に同比率の分母の構成要素である危険資産(貸出)を圧縮し、資本の償却による同比率の低下を回避していた。その際、いわゆる「貸し渋り(クレジット・クランチ)」が発生し、与信全体が収縮し、日本経済全体の生産力が低下した。このような事態に対し、政府は1999年3月に、合計7兆5千億円の公的資本の注入を行った。この政策の本来の目的は預金者保護であったが、先ほど述べた信用収縮の改善にも役立つものであった。ところで、公的資本を注入するには言うまでもなく財源が必要であるが、このことについては今まであまり議論されてこなかった。

そこで、本論文では、この財源を税金でまかなう場合のケーススタディを行った。具体的には、自営業者(資金の需要者)、銀行、政府の3者からなる閉じたモデルを構築し、BIS規制(自己資本比率規制)が存在する経済において、政府が税金を財源とした銀行への公的資本注入を行うと、資金循環を通してGDPにどのような影響を与えるのかを理論的、数値的に分析した。本論文の特徴は、(1)動学モデルを採用している、(2)資金の需要側と供給側の両者をモデルに含んでいる、(3)具体的な値を算出するために、シミュレーションを行っている、等が挙げられる。尚、現実の公的資本注入は、預金保険機構と整理回収機構が日本銀行と民間金融機関から資金を借り入れ、それを財源として銀行等が新たに発行する優先株や劣後債等に出資するという形で行われた。しかし、政府はこの債務に対して全額の保証をおこなっているため、同融資の焦げ付きは税金でまかなわれる。このことから、本論文におけるケーススタディは、現実の問題に対しても、ある程度の含意を持つものと思われる。

理論モデルに基づいた解析的な分析による結論は、公的資本注入を行うと、貸出が増えて金利が下がること等によるGDPの増加要因(「ポジティブ」な副作用)と、税金を徴収すること等によるGDPの減少要因(「ネガティブ」な副作用)が発生することであった。しかし、解析的な分析では、それら二つの副作用が時間的にどのように相互作用し、最終的にGDPがどのように時間発展するのかまでは分析できなかった。そこで、これらの理論モデルを用いて数値シミュレーションを行った。

その結果、(1)公的資本の注入額を大きくするとGDPは下がること、(2)そのネガティブな効果は初めのうちは限定的であるが時間が経つにつれて大きくなること、が示された。これらのことから、政府は、金融システム安定化策である公的資本注入を行おうとすると、GDPを犠牲にしなければならないというトレードオフに直面する可能性があることが分かった。