

Institute for Advanced Research, Nagoya University



名古屋大学高等研究院

金融システム研究プロジェクト・ニューズレター

第2号(2003年2月15日)

(発行責任者: 大学院経済学研究科助教授 家森信善)

E-mail: yamori@soec.nagoya-u.ac.jp

[研究論文の紹介]

金融政策は各地域に異なった影響を与えるか？



1 はじめに

神奈川大学経済学会が発行する『商経論叢』(第38巻第2号<浅岡正雄教授退官記念号> 2002年12月)に、「金融政策は各地域に異なった影響を与えるか?」というタイトルの論文を発表しました。当該論文の概要を、論文の一部抜粋の形で紹介します。

2 論文の概要

(1) 論文の目的

日本銀行の政策理念が「物価の安定を図ること

を通じて国民経済の健全な発展に資すること」と定められている(日本銀行法第2条)ように、中央銀行は一国の経済活動を安定化させるために金融政策を実施している。そして、政策目標がどの程度達成できているかは、通常、一国レベルでの物価指数や経済成長率によって判定されている。

他方で、中央銀行の基本的な政策手段は貨幣供給量の調整あるいは短期金利の調節である。金融市場(特に金融政策が発動されるインターバンク市場)は全国で一つのマーケットを形成していると考えられるので、北海道におけるインターバンク金利や四国における貨幣供給量という概念は無意味で、金融政策の手段は全国で一つの値をとる。

もし、日本国内の各地域の経済構造が一様であるなら、金融政策の手段が全国一律的であるということはそれほど深刻な問題にはならない。また、政策評価を行う場合も、全国平均のインフレ率や経済成長率を使えば、支障がないと考えられる。しかし、地域の経済構造が相当に異なっている場合には、こういった単純な議論は成り立たない。

その場合、A地域がインフレーションに苦しんでいる一方で、同じ時期に、B地域では高い失業率に苦しんでいるということがありうるのである。このようなケースの時、A地域の状況にあわせれば、金融引き締め政策を行うことが必要であるが、これはB地域の失業をより一層深刻化させる可能性が強い。言い換えれば、中央銀行は全国に画一的な効果を及ぼす政策手段しか持たないので、(各地域に必要なとされる政策が異なる場合に、)政策ジレンマに直面することになるのである。

ただし、理論的には、マクロ金融政策が地域に異なった効果を与えるということは疑いが無いが、それがどの程度大きな問題なのかはこれまで議論されてこなかった。また、どの地域が優遇され、どの地域が冷遇されているのかも、当然ながら議論されていない。現在、わが国では、東京を中心とした大都市圏と、それ以外の地方圏との間での予算配分のあり方を見直そうという動きがある。その際、本稿で分析するような金融政策上の非対称性という視点も考慮されるべきであると考えられるが、これまでそうした観点からの議論はないのである。

直感的に言って、マクロ経済政策の担い手や世論に大きな影響を与えるマスコミ関係者の多くは東京に住んでいるので、彼らの生活実感の中で東京圏の景況は圧倒的なウエイト占めていると考えられる。しかも、マクロ経済政策は全国平均の指数を見ながら行われているが、全国平均の指数は経済規模の大きな東京圏の動きを反映することになるはずである。すると、東京と同じような経済構造を持つ地域はいいが、そうでない地域では、金融政策が地域の経済にとって不安定化要因として働くこともありうるのである。

(2) 分析方法と結果の概要

以上のような問題意識を出発点にして、本稿で

は、日本の地域データを利用して、金融政策が各地域に異なった影響を与えていることを実証的に検討していく。具体的には、第1に、社会的損失関数を利用し、第2に政策反応関数を推定する。第三の検証方法として、公定歩合の変更時の各地域の状況を調べるという、イベント・スタディ的なアプローチも利用した。

その結果、日本のように小さな、そして比較的同質と思われる国家でも、各地域によってかなりの多様性があり、金融政策の効果の非対称性も見られた。したがって、金融政策から得られる利得や損失も、地域によって相当に異なること(簡単に言えば、大都市部に有利で、非都市部に不利)が明らかにされたのである。

3 東海地域へのインプリケーション

この研究からわかることは、東海地域は経済規模が大きいので、金融政策の判断において一定のウエイトが置かれているために、(これまでの実績からすると)それほど不都合は生じていないと言うことです。しかし、地域分権が進んで、各地域の経済構造が大きく異なる可能性があります。

たとえば、円高が進むと輸出依存度の高い東海地域の景況は、他の地域に比べて落ち込みが激しくなる可能性があります。また、たとえば、北米市場での自動車の売れ行きが鈍ると、自動車産業を基幹産業にする東海地域は、他の地域とは比べものにならない影響を受ける可能性があります。この時、東海地域としては、他地域以上の金融緩和を望むこととなりますが、それが実現しない場合には、たとえば、公的金融機関の活用や地域公共事業の増加などの対策が必要になると考えられます。

経済構造が異なる以上、全国一律の政策的対応だけでは十分ではないのです。

ペイオフ解禁の延期と預金者保護

1 はじめに

2003年1月31日に、全国銀行協会の金融調査研究会において、「ペイオフ解禁の延期と預金者保護」というタイトルで研究報告を行いました。これは、本年度に大きく話題になったペイオフ解禁について、解禁する必要性はないという立場からの研究報告です。なお、この問題に関して、3月に著書を刊行する予定です。

以下、プレゼンテーションに使った資料から抜粋します。

2 報告の概要

(1) 危機にある日本の銀行

- 1 相次ぐ破綻
- 2 急速に弱体化した日本の銀行

(2) 不良債権問題

- 1 止まらない新規発生
- 2 管理できなくなりつつある不良債権

(3) ペイオフ解禁を巡る混乱

(4) ペイオフ解禁の必要性への疑問

- 1 ペイオフ凍結で預金保険財政は破綻？
- 2 モラルハザードが深刻？
- 3 ペイオフ解禁で直接金融型へ移行可能？
- 4 預金者による規律付けは現実的？

(5) ペイオフ解禁の必要性への疑問(まとめ)

- 1 銀行預金の保護費用を過大評価
- 2 銀行監視の質は向上しない
- 3 日本の家計のニーズを無視

(6) 預金者保護のあり方

- 1 銀行監視の質を高める必要性
銀行間預金は保護しないことを明確化
ディスクロージャーの強化
銀行株式の公開義務化
劣後債市場の整備
民間預金保険の創設
- 2 抜本的な改革の必要性
ナローバンク提案の検討を提案

4大銀行グループの経常利益予想

(単位 億円)

		東京三菱フィナンシャルグループ	三井住友フィナンシャルグループ	みずほフィナンシャルグループ	UFJホールディングス	合計
2001年度	2001年5月時点予想	3,000	4,100	5,800	2,350	15,250
	2001年11月時点予想	-1,450	-700	-10,000	-9,000	-21,150
	実績	-2,893	-5,806	-13,499	-16,037	-38,235
2002年度	2002年5月時点予想	1,200	3,200	4,700	1,800	10,900
	2002年11月時点予想	-1,650	2,000	-2,100	400	-1,350

注)各グループの決算短信(連結)の業績予想に基づく。

前回紙面の都合で、自己紹介ができませんでした。今回改めて、家森信善の略歴について紹介させていただきます。

< 経歴 >

1963年 滋賀県長浜市に生まれる。
1986年 滋賀大学経済学部卒業
1988年 神戸大学大学院経済学研究科博士前期課程修了
1989年 姫路獨協大学経済情報学部助手
コロンビア大学客員研究員、姫路獨協大学経済情報学部講師、同助教授などを経て、
1995年 名古屋大学経済学部講師
1996年 名古屋大学経済学部助教授
サンフランシスコ連邦準備銀行客員研究員、コロンビア大学客員研究員などを経て、
現在、名古屋大学大学院経済学研究科助教授、経済学博士。

< 現在のおもな学外委員 >

* 日本保険学会評議員
* 日本金融学会『金融経済研究』編集委員
* **International Journal of Business** (カリフォルニア州立大学フレズノ校発行)の編集委員
* 金融審議会・専門委員 (信託に関するワーキンググループ委員兼任)
* 全国銀行協会・金融調査研究会専門委員

< 著書 >

ピアス著『銀行業の将来』(共訳)東洋経済新報社 平成5年。
『経済政策講義』(共編)中央経済社 平成6年。
『生命保険金融の経済分析』千倉書房 平成7年。

エドワーズ著『金融業の将来』(共訳)東洋経済新報社 平成10年。

ベルゲ編著『金融コングロマリット』(監訳)(財)生命保険文化研究所・文研叢書24号 平成10年。

『現代金融論講義』(共編)中央経済社 平成10年。

『日本の金融機関と金融市場の国際化』千倉書房 平成11年。

『教養としての金融知識』中央経済社 平成11年。

『ポストビッグバンの金融システム』(共編)千倉書房 平成13年。

『基礎からわかるマクロ経済学』中央経済社 平成13年。

『金融論入門』(共編)中央経済社 平成14年。

< これまでに論文が掲載された主な海外雑誌 >

Applied Economics Letters
Applied Financial Economics
Economics Letters
International Journal of Business
Journal of International Financial Markets, Institutions, and Money
Journal of Banking and Finance
Journal of Financial Research
Journal of Financial Services Research
Journal of Risk and Insurance
Journal of International Financial Management and Accounting
Journal of Japanese and International Economies