



ポストコロナの地域金融の課題

2000年代から資金需要の低迷が続く中での大規模緩和により、地域金融市場の競争が激化した。コロナ禍以降資金需要が急拡大したものの、今後は過剰債務問題も危惧される。小倉義明氏が語った。



講師：小倉 義明 氏

東京経済研究センター 理事
早稲田大学政治経済学術院 教授

地域金融を取り巻く環境は 厳しさを増している

2000年代半ば以降、量的緩和により貸出利ざやが縮小し続け、ゼロに近い水準まで落ちた。直近はコロナ禍の影響で少し戻ってきたが、一時的なものとする。この現象は金融緩和によるものともいわれるが、むしろ経済のファンダメンタルが弱い結果、利ざやが下がり、それに合わせる形で金融緩和が行われたと考えるのが自然である。

先進国では90年代以降、実質長期金利の低下傾向が続いている。背景には人口高齢化、技術革新の停滞、所得格差などがある。日本国内では、企業預金の増加が融資の増加を上回り、資金の供給がダブっている。長らく低下傾向にあった日本企業の投資キャッシュフローは、2017年以降持ち直しているが、今後の趨勢は分からない。

個人レベルでも、住宅投資が減少傾向で、現在の年間新築戸数は90年代の半分程度である。また経営者の高齢化により休廃業が増加している。

緩和で地域金融市場の競争が激化 金融機関はリスクテイク拡大

地域ごとの融資市場の状況を見ると、2005年以降競争が激しさを増し、生産年齢人口減少幅が大きい地域では、金利が下がっても融資需要が伸びない。そうした地域では融資競争が激化した。

大都市のほか、秋田、和歌山、山口、高知、長崎などでも競争が激しい。こ

れらの地域に共通しているのは、95年以降の生産年齢人口の減り方が大きいことである。生産年齢人口は今後20年、減少し続けると見込まれている。

競争が厳しい状況で金融機関はリスクを取るしかなく、厳しい地域ほど引当金を多く積んで、信用リスクを取って融資をしている。これに対する政策対応の一つが独禁法上の特例措置の導入や助成金などによる統合に向けた後押し策である。もう一つは規制緩和による業務範囲の拡大である。これに応じる形で統合が相次いで公表されるとともに、問題解決型金融への移行が試みられている。

デット・オーバーハング*緩和の手立て 経済厚生に寄与する企業を支援

2020年4月の緊急事態宣言の発令以降、膨大な資金需要が発生し、呼応する形で民間・政府系金融機関が融資を増大させた。その多くは無担保・実質無利子の融資である。

融資の増大はゾンビ企業を増やしたとの説もある。しかし成長分野があれば、自然に資金と人はそちらに向かうはずで、ゾンビが存在するのは国内に成長分野が見いだせていないからではないかとも考えられる。今回の救済対象は人材難に直面する中小企業であり、過剰融資をゾンビ企業と結び付けて考えるのは適切ではない。

懸念すべきは、弁済順位の高い既存債権が、成長のための投資・資金調達に妨げとなるデット・オーバーハングである。新規投資からの収益が、既存の債権者への返済に優先的に割り当てられることがこの問題の元凶である。

デット・オーバーハングを緩和する手立ての一つは、既存債権の優先順位を下げることだ。事前の対応としては、無担保融資にして担保余力を残し、新しい投資機会が来たときに余力を使うようにする。機会到来時に邪魔にならぬように、初めから優先順位を下げて融資をしておく。また、事後的対応として既存債権者による追加融資や債権放棄、債務の株式化などの手立てを取っていく必要があるだろう。

会計上の損失が出ている企業全てを切り捨てることは、必ずしも経済合理的ではない。企業の社会的価値は付加価値(利益と人件費)プラス消費者余剰であり、そこに注目して支援企業を考えるべきである。金融的リターンが見込めるものは金融市場に任せてよいが、金融的リターンが見込めないものの、消費者余剰の拡大や他社利益への貢献(外部性)を通して経済厚生に寄与する場合は、政府による支援が必要だろう。

* 過剰債務により、新規事業を実施するための資金を調達できなくなること