

## 地域間所得格差と財政・金融

堀江, 康熙  
九州大学大学院経済学研究院

<https://doi.org/10.15017/8702>

---

出版情報：経済學研究. 73 (2/3), pp.37-61, 2006-11-28. 九州大学経済学会  
バージョン：  
権利関係：



# 地域間所得格差と財政・金融

堀江 康熙

## 1. はじめに

近年、経済格差の拡大が取り沙汰されている。格差拡大として取り挙げられる例として、いわゆる「ITバブル」による成功者とリストラ等による失業者との所得対比等が行われており、そうした現象の背景を二十一世紀入り後の小泉内閣による経済改革の推進と結び付ける議論も多い。もっとも、経済格差、就中フローの収入である所得格差の拡大については、それ自身に対する価値判断としての是非の前に、果たしてそれが統計的に事実であるか否かの検討が必要となる<sup>1)</sup>。この点、例えば大竹(2005)にみられるように、高齢者の増加を所得格差拡大の主因とする指摘もあり、必ずしも全般的に格差が拡大しているとは言い難い面も強い。他方、現在増加しているフリーターと正社員との格差は若年時にはそれほど目立たなくとも、年を経るとともに熟練度や技術水準の相違等を背景に差が目立ち、これが同一年齢内の所得格差を拡大していく可能性もある。

政府の重要な役割として、極端な貧富の格差を解消し、最低限の生活を保障することが挙げられる。一方、我が国をはじめとする先進工業

国では、全体としてみればある程度以上の所得水準が確保されている。そうした経済環境のなかでは、所得獲得を最重視せずそのための労苦を厭い、むしろ安定的な生活を重視する、ないし別のライフスタイルを求める傾向が強まり、それが所得格差と結び付いてくることは、ある程度不可避とも考えられる。そうした動きは、長期的に我が国の経済活動に大きなインパクトを及ぼしていくと考えられるが、昨今の議論はそうした面への言及よりも、公的支援の増額に力点が置かれているようにも窺われる。一国全体としての格差拡大については、多方面からの分析が求められている。

それでは、地域間の所得格差、特に東京をはじめとする大都市圏と地方圏との格差についてはどのような問題が生じているのであろうか。周知のように、我が国では地方交付税交付金等の形態をとって国から地方へと巨額の財政支援が行われてきており、これが地域間の所得格差を小さくしてきた。近年の財政再建策を進める下では、地域間の所得格差は拡大してきているのであろうか。また、その背後にはどのようなメカニズムが存在するのであろうか。この点についても、まず事実を明らかにしたうえで考えていく必要がある。

本稿は、近年拡大が目立つとされるこうした経済格差のうち、地域間の所得格差に的を絞る、

1) 橋木(2001)では、近年所得格差がかなり拡大していることを指摘している。一方、大竹(2005)では、橋木が指摘するような格差の拡大は統計的には必ずしも明らかではなく、所得水準の低い高齢者世帯のウェイト上昇が響いていること等を指摘している。

その現状を統計的に把握し、巷間取り挙げられている議論が正しいか否かを検証する。この場合の地域は、一国全体ではなく、都道府県を単位とするものである。それを踏まえて、そうした現象が生じている背景について、公的支出および金融の両面から検討する。即ち、県民所得に影響を与える要因として、公的支出の影響を検討した後、民間の経済活動を端的に示す指標として民間投資について、貯蓄との関係や金融機関の貸出態度、あるいは政府活動の影響等について定量的に検証していく。そして、地域間の経済活動に地域金融機関の行動がどのように関与してきたのかについて、検討する。こうした分析のあと、所得格差に関する課題を取り挙げる。

## 2. 地域間所得格差の推移

### (都道府県単位でみた所得格差)

本節では、東京をはじめとする大都市圏と地方圏との所得格差がどのように変化しているのかについて、都道府県を単位とする統計を基にみていこう<sup>2)</sup>。使用する資料は、内閣府作成の『県民経済計算年報』に記載されている1人当たり県民所得である<sup>3)</sup>。もともと、同指標には中央政府の支援、特に公共投資活動等の影響が含まれており、それを当該県の「実勢」の経済活動

ないし所得水準とすることは難しいとも考えられる。そこで、県民総支出から公的支出を除いた民間需要（支出）についても県民1人当たりの指標を作成し、比較に使用した<sup>4)</sup>。

図表1は、1人当たり県民所得および民間需要のベースでみた変動係数（標準偏差÷平均）を描いたものである。まず、1人当たり県民所得のベースでみると（図中□で表示）、1950年代後半の高度成長長期初期には、大都市圏の工業化等を映じて変動係数で表した所得格差は急速に拡大し、その後70年代にかけて大幅に縮小した。80年代には、バブル期に再びやや拡大した。しかし、90年代入り後は緩やかに格差が縮小する傾向を辿り、90年代後半には概ね横這い圏内で推移していた。二十一世紀入り後の02・03年度はやや拡大しているが、その水準はかなり低い。前記のように、県民所得のベースでみた場合、国の公共投資の影響をはじめ、公的部門の活動が地域経済の活動を下支えすることが考えられ、「実勢」が反映されない可能性もある。そこで、1人当たり県民総支出から政府支出を除いた民間需要のベースで同様に変動係数を描いた（同■）。県民所得のベースでみた指標と比べると、この指標は値自体がかなり大きくなる。90年代半頃までは県民所得ベースと同様の傾向を辿った後、90年代後半以降は概ね横這い圏内で推移しており、拡大の傾向は窺われない。

1人当たり県民所得でみたバラツキ度合が近年やや拡大気味であるのは、財政再建の動き等

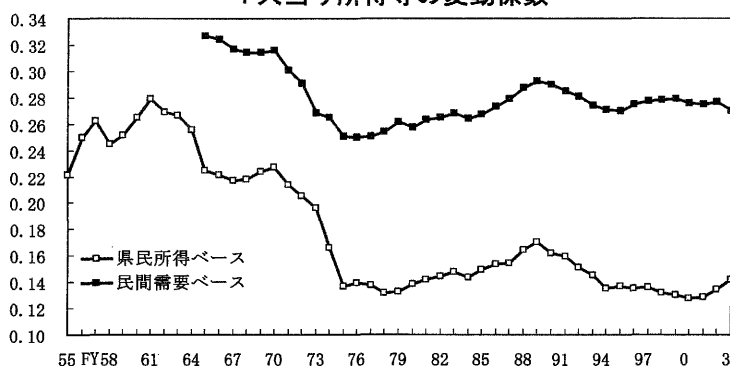
2) 1955～1964年は、経済企画庁『県民所得統計（昭和30～40年）』（1968年）の年次別県内生産所得および1人当たり県民分配所得、1965～1974年度は同『県民所得統計年報』掲載の計数を、1975年度以降は同『県民経済計算年報』掲載の計数を使用した（2001年度版以降は内閣府が作成している）。

3) こうした県民所得については、地域間の物価水準の差等を勘案すれば、デフレーターで実質化して使用することも考えられる。しかし、対象とする期間全てについて使用可能なデフレーターは入手し難い（消費者物価指数では消費の側面のみを捉えることとなる）。本稿では、都道府県間の物価上昇率に大きな差がないといった前提の基に分析を行っている。

4) 公共部門の直接的な影響は、公的支出以外に、例えば年金等の給付金の存在が大きい。しかし、こうした計数を県毎に算出することは非常に難しい。そこで、本稿では第一次接近として公的支出のみを除外した指標を作成・使用した。公共部門の影響に関するより厳密な検討は、今後の課題である。

(図表1)

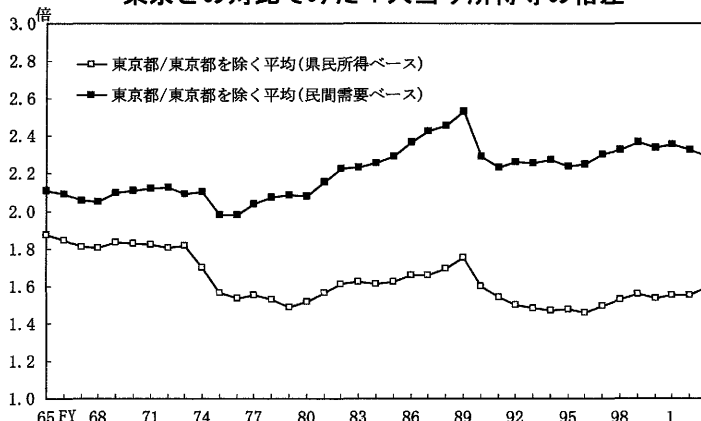
1人当り所得等の変動係数



(注) 内閣府『県民経済計算年報』各年版等より作成した。

(図表2)

東京との対比でみた1人当り所得等の格差



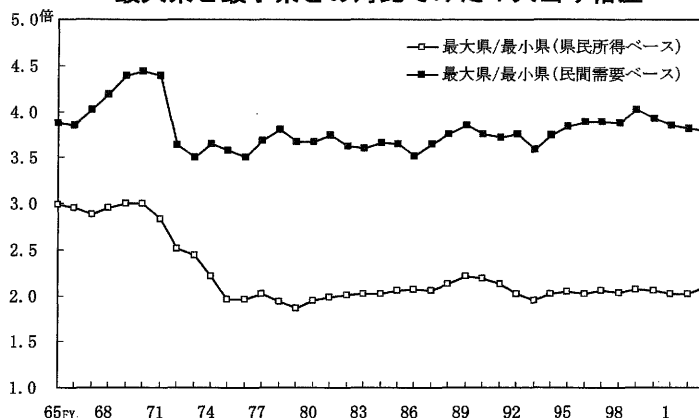
(注) 内閣府『県民経済計算年報』各年版等より作成した。

を背景に、公共投資等をはじめとする公共部門の活動が縮小し、それが都道府県間のバラツキを拡大する方向に作用していると推察される。もっとも、民間需要でみる限り、格差は大きい拡大現象は窺われず、その意味では1人当たりでみた民間経済活動自体の格差が大きくなってきている訳ではない(市川[2006]等でも同様の結論を得ている)。

これには、都道府県のうち1人当たり所得水準が最も高い東京都および最も低い沖縄県の影響が大きく響いていることも考えられる。事実、1人当たり県民所得のベースでみると、東京都の所得水準は沖縄県の2.1倍程度、民需のベース

では3.8倍前後である。そこで、この2都県を除くベースの変動係数も算出した。それによれば両指標とも変動係数の値自体は小さくなるが、傾向は変わらない。一方、東京都と都道府県平均ベースとの格差をみると(図表2)、80年代後半のバブル期に拡大した以降は縮小し、その後は民需ベースでは概ね横這い圏内(2.3倍程度)、県民所得ベースでは拡大気味の状態にある(1.6倍程度)。なお、図表3は所得が最大の都道府県(全て東京都)と、最小の県を比較したものである。大勢として、1人当たり県民所得のベースでは1970年代後半以降は大きな変化がない(近年は2.1倍程度)。1人当たり民間需

(図表3) 最大県と最小県との対比でみた1人当り格差



(注) 内閣府『県民経済計算年報』各年版等より作成した。

要のベースでは、1990年代末にかけてやや差が拡大しているが、その後は再び収まっているようにみられる(3.8倍程度)。

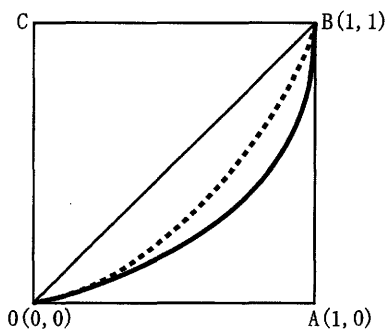
こうした指標からみる限り、1人当たり民間需要のベースでみれば、格差自体は大きい、近年になってそれが拡大している傾向は窺われない。一方、県民所得ベースでみると、縮小した後、度合は小さいとはいえ近年はやや拡大気味である。これは、前述のように財政再建の影響もあり公共部門による所得均霑化の機能がやや弱まっていることを反映しているものと考えられる。今後もこうした傾向が続く可能性はあるが、現時点でみる限りは、所得格差自体は小さく、また民間経済活動の面では動きがないだけに、所得格差拡大の動きは緩やかなものに留まっていると判断されよう。

**(都道府県単位でみたジニ係数)**

上記の変動係数等の指標は、全体としての1人当たり所得のバラツキ度合を表している。しかし、それが特定の都道府県の値によって発生しているのか、即ち特定の県の所得が高くなっているために全体として標準偏差が拡大してい

るのか否かについては明らかではない。そこで、各都道府県を単位として所得の偏りないしシェアの面からこの問題を考えてみよう。これを表す指標は、ジニ係数である。

(図表4) ローレンツ曲線の概要



各都道府県の1人当たり所得を昇順に並べた累積構成比を縦軸に、その都道府県数の累積構成比を横軸にとった正方形を作成すると、両者の関係は図表4の太い実線および破線のように描かれる。この曲線をローレンツ曲線とよぶ。ローレンツ曲線は、所得格差が小さいときは45度線に近づき、所得格差が大きい場合は下方に膨らむ。図上の2本のローレンツ曲線のうち、実線で描かれた場合の方が所得格差が大きい

ことを表している、そして、45度線とローレンツ曲線によって作成される弓形の面積と、45度線と縦・構軸で作られる三角形の面積との比率は、所得格差の大小を表す指標として利用される。この比率が、ジニ係数である。

ジニ係数は、所得格差が小さいとゼロに近づき、格差が大きくなると1.0に近づく。この係数は、階層の数をn（ここでは都道府県の数=47）、第i階級の相対度数を $P_i$ （ここでは $P_i = 1/47$ で一定である）、その累積値を $Q_i$ 、全体に占めるi県の所得等の割合を $R_i$ とすると、以下の式で示される<sup>5)</sup>。

$$\text{ジニ係数} = 2 \sum_{i=1}^n Q_i \cdot R_i - \sum_{i=1}^n P_i \cdot R_i - 1.0$$

ジニ係数を基に地域間の比較を行う際には、この係数の格差が各地域における構成員の属性の相異を表している可能性があることに留意する必要がある。例えば、単身の勤労者や学生等が多い地域と、家族も共に住みベッドタウン化している地域を比較すれば、世帯当たり所得の

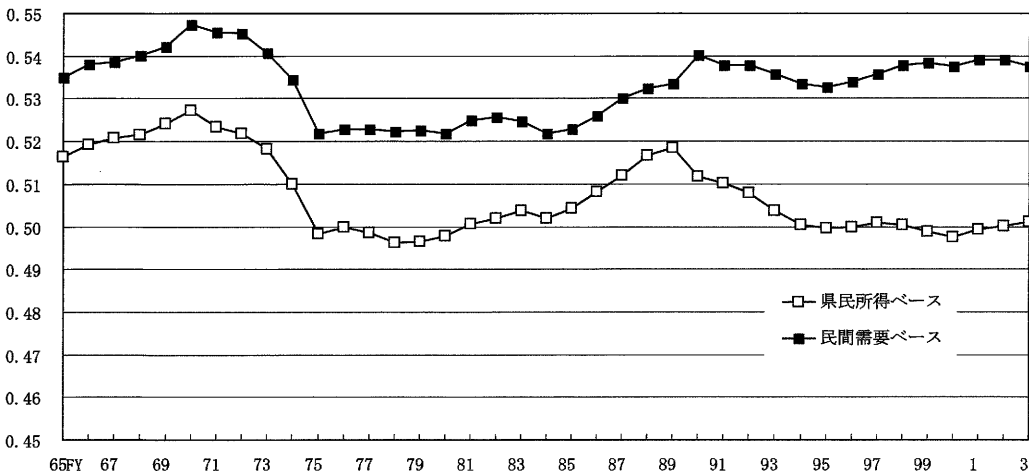
ジニ係数は前者が大きくなる。その意味では、絶対水準と同時に、その傾向的な変化をみることが重要となる。こうした点を念頭に置きつつ、高度成長期以降の40年弱の期間について所得格差の推移をみていこう。

図表5は、都道府県別の県民所得および民間需要を総額のベースで算出したジニ係数を描いたものであり、これは各地域の経済活動水準の格差を表すと判断される。県民所得でみた生産活動水準の格差よりも、民間需要ベースでみた活動水準の格差が大きく、且つ高水準である。即ち、両指標でみた経済活動の格差は1970年代入り後、顕著な縮小を示した後、80年代後半のバブル期にかけて再び拡大し、その後は縮小した。もっとも、県民所得のベースでみれば、この40年間で最小に近い値となっている一方、民間ベースの活動水準の格差は1990年代後半以降は再び拡大気味で、かなり大きなジニ係数の状態が続いているのが特徴である。また、県民所得のベースでみたジニ係数も、二十一世紀入り後は幾分拡大していることも目につく。このように、都道府県のベースでみた地域間の経済活

5) ジニ係数の計算式には幾つかあるが、ここでは最も解り易い田中(1996)に示されている式を使用している。

(図表5)

都道府県別所得等でみたジニ係数



(注) 内閣府【県民経済計算年報】等より作成した。

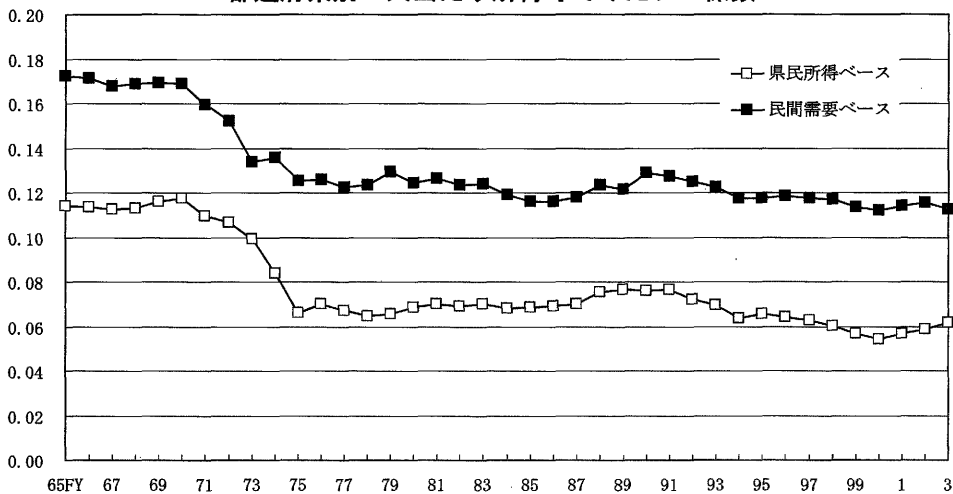
動の格差は高水準であり、且つやや拡大気味である。しかし、拡大の度合自体は小さなものであり、二十一世紀になって急速に大きくなったわけではない。分析内容はやや異なるが、井戸(2006)でも同様の結論が主張されている。

もっとも、こうした絶対額でみると、稠密な生産活動が行われていなくとも、例えば北海道等のように面積が広範囲であれば、経済活動もそれだけ大きなものとなるといった傾向が生ずることは否定できない。そこで、各都道府県の1人当たりの所得ないし支出額でジニ係数を算出した。図表6をみると、総額で算出した場合と比べてジニ係数の値自体がかなり小さくなっていることが特徴である(0.50~0.55前後であったのが0.18以下に縮小)。1人当たりでみれば所得格差はかなり小さく、また民需のベースと比べて県民所得のベースの格差は更に小さくなる。これは、中央政府である国の所得再分配政策等が大きく作用していることも影響している。

全体としてみると、総額の場合と同様に1970年代前半には格差が大きく縮小する傾向が窺わ

れる。その後の変化は、バブル期にやや拡大方向に動いているとはいえ、大きなものではなく、総額でみた場合の推移とはかなり異なる。むしろ、この40年弱でみる限り、民需のベースでは近年は格差が最も小さい状態にあることが目につく。これに対して1人当たり県民所得のベースでみると、バブル期を経て1990年代入り後は格差縮小の方向を辿った後、2000年度を境に緩やかではあるが格差拡大の傾向が窺われる。これは、財政再建を旗印とした国による公共投資や福祉関連予算支援の削減・抑制が響いているとみられる。現在の政策が続く場合、こうした係数を基にすると格差が拡大していく可能性も大きい。但し、2003年度までのデータを基にみる限り、格差の指標としてのジニ係数自体はかなり小さい状態にあるほか、拡大の度合は大きいものではない。また、民間需要のベースでみれば拡大の動きは窺われず、このことは政府支出よりも民間の経済活動を規定する要因に大きな変化がない限り、こうした指標でみた格差が拡大する可能性が小さいとも考えられる(民間経済活動については第4節で考える)。

(図表6) 都道府県別1人当たり所得等でみたジニ係数



(注) 内閣府『県民経済計算年報』等より作成した。

(首都圏と地域圏)

このように、都道府県をベースとする限り、1人当たりの所得格差の拡大は明確なものではない。視点を変えて、それでは巷間主張されているような東京都あるいは首都圏に、所得ないし富が集中する現象が生じているのであろうか。図表7は、東京都および首都圏（東京都と千葉・埼玉・神奈川の3県）の所得および人口シェアをみたものである。統計は経済企画庁および内閣府作成資料に基づく。

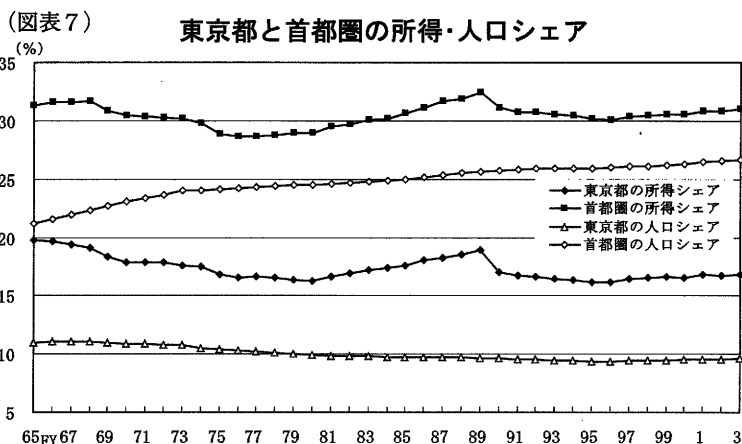
東京都は、所得・人口シェアともに極めて大きく、両者ともに近年はやや拡大しているように窺われる。しかし、その値はピーク時と比べると明らかに低下しており、所得偏在現象は窺われない。近年の明確な現象は、首都圏への人口集中であり、2003年には約27%に達している。これは高度成長期と比べればテンポが鈍化したとはいえ、着実な傾向として窺われる。一方、首都圏の名目所得は、高度成長期の急上昇・70年代の低下、そしてバブル期前後の上昇・低下の後、3割をやや上回るシェアにあり、近年は幾分上昇している。これらは、ある意味では意外な結果である。大都市圏集中が叫ばれているが、所得でみれば変化は緩やかなものであり、

また近年になってそのシェアが急速に高まったわけではない。

この図表を基に考えると、東京都および首都圏の経済活動はシェアが大きいとはいえ、それらは人口の集中を伴いつつ、生じている面が強い。換言すれば、東京を含む首都圏の生産活動に占めるシェアの上昇は、近年になって1人当たりの所得水準ないし生産性の上昇によって惹き起こされたとはみなし難い。都道府県をベースにみた経済活動水準の格差は、高度成長期以来の人口の集中によってもたらされたものであり、それには学生や高齢者等の非労働力人口（即ち無収入ないし低収入の層）の増加を伴っていると判断される。

(預金・貸出シェアの集中状況)

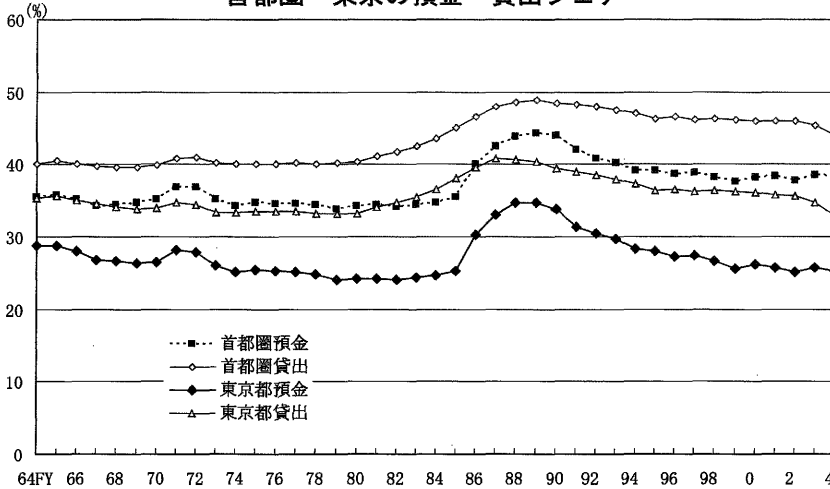
ここで、所得や人口の集中現象に密接に関連するとみられる指標として、民間金融機関の預金および貸出額を取り出し、各々について全国に占める東京都および首都圏のシェアの変化をみていこう。計数は、1996年度までは日本銀行の『経済統計年報』記載の計数をベースとし、97年以降は金融ジャーナル社調査を使用している（何れも年度末の計数である）。



(注) 内閣府『県民経済計算年報』等より作成した。

(図表8)

首都圏・東京の預金・貸出シェア



(注) 内閣府『県民経済計算年報』等より作成した。

これをみると、東京都については貸出の全国シェアが預金のシェアを上回っている。東京都の預貸率は、近年まで100%を上回る状態が続いていた。1980年代後半のバブル期にかけて預貸金ともにシェアが上昇したが、90年代入り後は低下傾向にあり、特に貸出のシェアが1960年代後半以降では、最低の水準にまで低下しているのが目につく。預金シェアも90年代入り後は低下したが、近年は横ばい状態が続いている。

これを首都圏のベースで見ると、ややおもむきが異なってくる。貸出は、バブル期には5割に近づいた後、低下しているとはいえ、その水準は80年代初めを上回っており、同様に預金も90年代入り後は低下したとはいえ、バブル期以前の水準を上回った状態が続いている。

このように、金融面では東京都の貸出シェアは預金シェアよりも大きいですが、近年はかなり低下している一方、首都圏では低下が相対的に緩やかであり、貸出が集中している傾向は大きくは改まってはいない。これについては、次のような理由が考えられる。第1は、首都圏に存在する本社機能（貸出の集中が生じ易い）が、東

京都以外の近郊県に一部分散しつつあること、第2は東京の大企業は借入を返済しているほか、資金が必要となった場合には借入ではなく証券（債券・株式）形態で調達していること等である。その意味では、こうした金融機関の預貸金のみを主体に分析することには、限界もある。しかし、企業の借入形態以外の資金調達シェアは、大企業の本社が集中する東京都（ないし首都圏あるいは大阪府）以外では小さいと考えられ、こうしたデータを基に行う分析の有用性は引き続き大きいといえる。

### 3. 地域間の所得格差と公的支出

#### (公的支出の動向)

以上の分析では、都道府県別にみた1人当たり所得の格差は、近年に至り拡大しているわけではないことが明らかとなった。しかしながら、そうした計数からみる限り、都道府県間ではかなり大きな格差が存在することも事実である。問題とすべきは、こうした1人当たり所得格差にはどのような背景が存在するのか、あるいは格差は今後拡大するのか否かであろう。一般に、

各地域の経済活動の結果として生じてくる所得水準の差は、政府の所得再分配機能によってある程度は正されるが、基本的には民間の経済活動、就中投資活動によって決定される部分が多い。そして、こうした投資活動には、各地域に於ける金融機関の貸出行動も大きな影響を及ぼす。以下の各節では、こうした点について考えていこう。その場合、都道府県別のジニ係数の算出は難しいため、ここでは主として1人当たり所得水準を取り挙げている。

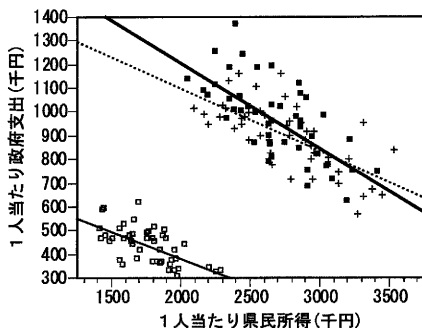
前記のように、これまで所得格差拡大の抑止力となってきた公共投資をはじめとする中央政府による支援活動は、近年の財政再建への動きを背景に弱まっているようにみられる。そこで、政府支出ないし中央政府による支援と1人当たり所得との関係を考えていこう。図表9(1)および(2)は、各都道府県1人当たりについて、所得と公的支出の関係を図示したものである。何れも、■は2003年度、+は1993年度、そして(1)の□は1983年度と10年毎の動きを示している。直線は、各組合せの傾向線である(2003年度：太い実線、1993年度：破線、1983年度：細い実線)。縦軸は、(1)については1人当たり政

府支出を、(2)は『県民経済計算』における「その他の経常移転」を県民総所得で除した値である。「その他の経常移転」の内容は、地方交付税交付金、教育費国庫負担金や社会保障関係支払い等の経常的補助金が主なものである。国税の支払い等の県外への支払を控除しており、本稿では「経常移転比率」と表示している。なお、1980年代末に至る期間については、この計数が未発表となっている県が多いことから、1983年度については本稿では図示していない。また、東京都については近年に至るも経常移転に関するデータが公表されておらず、従って図表9(2)は46道府県のベースである。

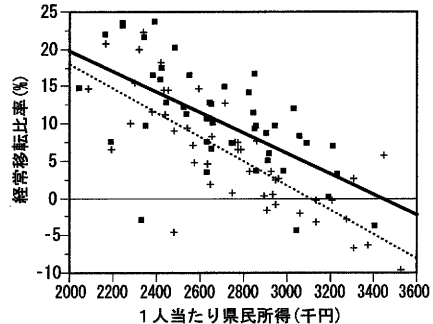
図表9(1)によれば、県民所得と政府支出の間には明白な逆相関関係、即ち1人当たりの県民所得水準が低い県では公的な支出による下支えが大きいことが窺われる。その度合の判断については、直線の傾き度合が参考となる。細い実線よりも破線が、更に太い実線の傾き(絶対値)が大きくなっており、政府支出が県民所得格差を埋め合わせる方向に作用するといった、いわば「補完的」な性格が強まる傾向が表れている。但し、これはこの2変数の間の関係

(図表9) 1人当たり所得と公的支出の関係

(1) 1人当たり所得と政府支出



(2) 1人当たり所得と経常移転比率



- (注) 1. 内閣府『県民経済計算年報』等より作成した。  
 2. (2)の経常移転比率は、「その他の経常移転」を、県民総所得に対する比率で表示している。  
 3. ■および太い実線は2003年度、+および破線は1993年度を表す。傾きは、(1)については2003年度-0.360、1993年度-0.264、(2)は同-0.013、-0.016である。なお、(1)の□および細い実線は1983年度を表し、その傾きは-0.229である。

を示すに留まる。例えば、県民所得水準が低い県に対して、地方公共団体を含む政府が、公共投資をはじめとする支出を「能動的」に増やしていることを意味するわけではない。政府支出に大きな変化がなくとも、逆に県民所得水準の低い県に関する格差が大きくなる（相対的な低下が大きくなる）といった可能性も考えられる。両者の逆相関的な関係については、因果関係として捉えることは難しい。

一方、経常移転比率についても（図表9(2)）、同様に1人当たり所得水準が低い県では、こうした移転比率が高くなる傾向が窺われる。しかし、10年前と比べると、その傾きが緩やかとなっている。即ち、1人当たり県民所得の低さを補完するように経常移転が支払われるといった傾向が弱まっているように窺われる。これは、社会保障関係の移転の抑制等、小泉内閣以降の財政再建が響いている可能性が考えられる。

#### （公的支出と政党政治の関係について）

上記のような経済的な諸変数の関係とは別に、公共的な支出金額の決定については、政党政治・議会の主流との関係が重要であることを指摘する研究者も存在する（例えば、Dekle (1995)、堀 (1996)、山下 (2001) 等）。これは、公共投資の規模の決定等について、与党議員数のシェアや得票率、あるいは自民党議員の当選回数、ないし閣僚経験回数等を重視する考えである。地方自治体についても、知事選挙の年に公共工事が多いとする分析例も存在する。この場合に念頭にあるのは、例えば島根県であろう。同県は、高齢（65歳以上）人口の割合が最も高く、建設工事受注に占める公共工事のウエイトも四分の三、県の歳入に占める地方交付税交付金と国庫支出金の占めるウエイトも5割を超してい

る。元首相をはじめとする有力な政治家が続いていることが、こうした国からの支援を大きくしていると考えるのである。

これらの自民党に関連した変数は、政党政治との直接的な関係を探るといった観点では興味深く、またそれらが全く無関係とはいえない面を持つことも事実である。しかし、それらの変数を、国からの支援ないし公共投資の規模の大きな部分を決定する要因として、そのまま取り挙げることは難しい。分野は異なるが、例えば金融面では、足利銀行は経営破綻に追い込まれた。この分野には有力な国会議員も存在し、破綻回避は県民の多くの願いであったとも思われるが、最悪の事態となったのである。基本的な状態があまりにも異なる（例えば銀行の資産内容が悪過ぎる）場合には、国会議員の力によっても流れを大きく変えることは難しいのではなからうか。

こうした側面については、次のように考えることが出来る。中央政府の大きな機能の1つは、極端な所得不平等の解消にあり、その一環として地域間格差についても是正策を講じている。こうした状況の下では、民間経済活動が不活発で1人当たりの所得水準が低い県では、通常は国からの公的な支援獲得に注力するであろう。そして、それは県民の行動としては意識的あるいは無意識のうちに、選挙を通じて「有望な」政治家を育て上げていくこととなり、政権政党に所属する同一人の当選回数が増加することとなる。他方、地域の「期待」を担うこうした政治家は、中央の政界に於いても努力を続けて閣僚経験等も増えて発言力も増していき、それが結果的に当該地域に対する公的な支援の増加に繋がるといったメカニズムが作用すると考えるのである。

このような視点に立つと、国が所得再分配機能を果たしている環境下での公的支出の決定因は、最終的には当該県の（民間の）経済活動ないし1人当たり所得の水準に行き着くこととなる。政治家に関する上記の指標は、所得格差の存在といった純粋な経済的要因を背後に持ち、それからの乖離の度合を示すに留まる。その意味では、これら政治に絡んだ変数は、最終的な要因というよりも「中間的」な変数ないし一種のダミーとして位置付けるべき変数であるといえよう。

**(諸指標間の関係)**

以下では、1人当たり所得をはじめとする各都道府県の経済に関連した代表的な諸指標を取り挙げ、それらの間の相関係数を算出してみよう。ここでは取り敢えず2003年度を基準とし、5年前および10年前についても入手可能な範囲で算出した。図表10をみると、1人当たり県民

所得の低い県では地方交付税交付金・国庫支出金や公共工事依存度が多いといった関係が明白に窺われる。また、それらの県では人口面でも高齢化が進み、人口が減少しているほか、失業率も高いといった関係もみられる。さらに、1人当たり所得水準の低い県では、生活保護を受けている世帯の割合が高く、世帯当たり預金残高は少ない。もっとも、生活保護と所得水準との関係は、以前に比べて弱まっている一方、貯蓄残高との関係はより強まっているようにみられる。なお、65歳以上人口が多い県では1人当たり医療費の負担が重いといった関係が存在する。反面、預金残高でみる限り、高齢化との関係は有意ではなく、老人世帯の増加と蓄えの少ないことは必ずしも結び付かない点には留意が必要である。このほか、生活保護世帯の割合は完全失業率等との関係が深い。

これらの事実は、巷間考えられている関係を計数的に示しており、地域圏における高齢化・過疎化・低所得、および公共投資依存度経済と

(図表10)

**地域経済関連指標間の相関係数**

相関算出の対象とする変数		2003年度	1998年度	1993年度
1人当たり県民所得	交付金等依存度	-0.8692***	-0.8938***	-0.8789***
	公共工事依存度	-0.5260***		
	65歳以上人口割合	-0.5250***	-0.5488***	-0.6419***
	人口移動率	0.6657***	0.5206***	
	完全失業率	-0.2499*	-0.1785	-0.3365**
	生活保護世帯割合	-0.2524*	-0.3600**	-0.4315***
	世帯当たり預金残高	0.5274***	0.4694***	0.3916***
65歳以上人口割合	世帯当たり預金残高	-0.0234	0.0535	0.1137
	1人当たり医療費	0.6795***	0.6536***	
生活保護世帯割合	民生費のウエイト	0.3264**	0.4883***	0.6052***
	完全失業率	0.7036***	0.6487***	0.7365***

- (注) 1. 『地域経済総覧』東洋経済新報社 各年版を使用した。人口関係計数等は暦年、預金残高は年度末の計数である。  
 2. 交付金等依存度は、地方交付税交付金と国庫支出金の合計額の歳出総額に対する比率である。また、公共工事依存度は受注総額に占める公共機関からの受注額の割合、民生費のウエイトは歳出総額に占める割合である。  
 3. \*\*\*は1%、\*\*は5%、\*は10%水準で有意であることを示す。

いった関係を如実に示している。もっとも、これらは2変数間の関係を示すに留まる。そこで、以下ではこうした関係を念頭に置きつつ、1人当たり所得水準に関する要因を検討していこう。

### (1人当たり所得水準との関係)

既にみたように、公的支出は所得再分配政策として機能しているが、その度合には変化が窺われる。そこで、都道府県別の1人当たり県民所得とこれら変数との関係といった観点から、公的支援の影響を考えていこう。ここでは変数として、①民間投資と、②政府支出（何れも県民1人当たり）、および、③上記の経常移転比率を取り挙げる。③の経常移転比率には地方交付税交付金等が含まれ、これは例えば都道府県の歳入となり政府消費支出の財源となる。その限りでは、この変数には政府支出と重複する部分が存在する。逆に、国税の支払い等は控除されており、その意味では国との関係で純移転額・地域経済に対する支援額を表すと考えることも可能である。本稿では、民間部門に対する純支援状態を表す変数として扱う。なお、②および③については、通常の意味の説明変数というよりも、1人当たり所得との関係に於いて公的な支出がどのように構造的に組み込まれているのかといった観点から取り挙げている<sup>6)</sup>。

計測対象は、東京都以外の46道府県であり、期間毎に区分したパネルデータとしている。計測期間は、①バブル崩壊直後の90年代前半（金融不安の時期にも重なる）、②90年代後半（金融危機の時期）、および、③2000年代（～2003年

度）に分けている。固定効果・変量効果の両モデルを使用した<sup>7)</sup>が、Hausman検定を行った結果、1%水準で固定効果モデルが選択された。

計測結果は図表11に示される（個別効果の表示は省略した）。何れも当てはまりは良好で、パラメータは1つが5%水準、他は全て1%水準で有意である。パラメータの変化をみると、民間投資については90年代後半以降その値がやや大きくなっており、県民1人当たり所得水準が民間部門の経済活動に依存する度合が強まっていることを表すと考えられる。民間部門の経済活動が不活発な道府県については、将来の所得水準も低いものに留まる可能性が強まっているのである。

一方、政府支出については1人当たり所得水準と逆方向に動く、即ち所得水準が低い道府県では結果的に政府活動が大きくなる傾向が窺われ、これは図表9等の解釈と整合的である。この場合のマイナスは、政府支出の大きいことが1人当たり所得水準を直接的に下げるのではなく、政府支出が県民所得の水準と逆方向に動く構造がかなり強く組み込まれていることを意味すると解釈できよう。こうした傾向は以前からみられたが、90年代後半以降になって、より強まったようにもみられる。これは、特に90年代後半以降の経済構造の変化のなかで、公的当局としては収入面の問題を抱えつつも、所得水準の落ち込みに敏感に対応するようになったことを表すとも考えられる。

他方、移転的支出（交付金や社会保障費の所得に対する比率）も、1人当たり所得水準の格差を是正する方向に作用している。しかし、その効果は年代を逐う毎にかなり小さくなってきており、パラメータの絶対値でみると、2000年代入り後は90年代と比べて三分の一以下となっ

6) 1人当たり所得と政府支出との関係について、本稿ではこうした想定の下に定式化しているが、これとは逆方向の関係も考えられる（所得水準が低い→政府支出）。厳密な展開には、操作変数法等を用いたチェックが必要である。

(図表11)

## 1人当たり県民所得の変動要因

	1990～1994年度	1995～1999年度	2000～2003年度
定 数 項	(17.0) 2627.6090***	(25.8) 2870.0160***	(20.3) 2750.9440***
民 間 投 資	(7.5) 0.9968***	(10.8) 1.3224***	(8.7) 1.2538***
政 府 支 出	(4.7) -0.6844***	(8.7) -0.8781***	(6.9) -0.8398***
経 常 移 転 比 率	(5.5) -16.4512***	(3.2) -8.6993***	(1.9) -5.3232**
自由度調整済決定係数	0.729	0.748	0.673
F 値	89.1***	98.4***	64.0***
Hausman検定 ( $\chi^2$ 値)	91.7***	66.7***	18.7***

(注) 1. 民間投資および政府支出は、何れも県民1人当たりの値である。

経常移転比率については図表9の注を参照されたい。

2. \*\*\*は1%, \*\*は5%水準で有意であることを示す。

ている。この限りでは、こうした経常移転の形態をとった国からの地方経済への支援は、県民所得の格差の縮小といった観点から考える限り、その効果を弱めていると推察される。そして、これには大幅な赤字を抱え財政再建のなかで諸支出の抑制を指向する中央政府の行動も影響していると考えられる。このように、計測結果を基に今後の財政再建への流れも勘案すれば、公的部門は引き続き所得水準の維持に向けて対応するとみられるが、他方で国による所得平準化的な動きが弱まっていることから、その限りでは地域間の格差が拡大する可能性が大きいと考えられる。

#### 4. 都道府県別にみた民間投資率

##### (貯蓄と投資の関係)

第2・3節でみたように、公的当局による地域間の所得格差は正への動きは従来と比べると弱まっている。それでは、格差の是正機能は、公的支出以外にはないのであろうか。第2節でみたように、1人当たり民間需要のベースでは

格差の拡大はなく、むしろ縮小気味である。民間需要のうち個人消費は、ウエイトは大きいが一般には所得の従属変数であり、民間の投資活動は独立性が強い。前節でみたように、そうした民間投資の1人当たり所得水準に及ばず効果は、90年代後半以降は強まってきていると判断され、その意味では投資活動の促進が地域間の格差縮小ないしは正へと繋がる究極的な経路でもある。そして、金融経済環境の変化も、こうした地域に於ける投資活動に対して促進する方向に作用していく可能性が高い。本節では、都道府県別にみた民間投資の決定要因について、資金の源泉を中心に考えていこう。

一般に、投資の決定は、それから得られると予想するネットキャッシュフローの現在価値をゼロとする割引率、即ち内部収益率と、資金調達コスト即ち金利との関係を基準に導き出される。しかし、平均的にみれば都道府県別の貯蓄・投資額に於いても大企業のウエイトが大きいことや、そうした企業では県境を越えた資金移動も容易であることを考慮すると、基本的には同

一の信用リスクを持つ企業に対する金利は概ね等しい水準になると考えられる。企業にとって他県の金融機関の金利が低いならば、そうした県から資金を調達して当該県で投資を実行することになる筈である（裁定が作用する）。その限りでは、金利差は信用リスクない期間の長短から生じてくるに過ぎず、当該県特有の事情（人口構成、面積、資源あるいは大都市圏等の距離等）によって金利が大企業の投資行動を制約する側面は弱いとも考えられる。これは、筒井（2005）等に於いても、地銀については都道府県間の金利格差が存在しない結果となっていることから窺われる。

他方、地域経済では、こうした大企業と並んで中小企業が重要な役割を果たしている。後者に於いては、金利水準も大きな要因ではあるが（加納 [2004] や筒井 [2005] によれば信金については都道府県間に金利差が存在する）、取引銀行数自体も少なく、資金の量的制約が強く作用する。いわゆるリレーションシップ・バンキングが主流である（堀江 [2005] 他を参照）。金利以外に資金調達自体が容易であるか否か（自己資金のほかに金融機関の貸出態度）の影響が大きい。この両者を併せてみると、県別の投資については中小企業を中心に量的な制約が作用する可能性が存在すると考えられる。そこで本稿では、金利に替えて金融機関の貸出態度を重視している。データ面でも、当該県の投資に直結した金利指標は存在せず、従来の研究に於いても地銀等の金利を代理指標として使用しているが、都銀や信金等のシェアの大きい都道府県については同指標では無理がある<sup>7)</sup>。

7) 都道府県別の金利については、地銀等の平均貸出金利を使用する研究が多い。しかし、地域内では地銀のウェイトが高いとはいえ、第二地銀や信金、都銀あるいは公的機関等の存在も大きい。特に、大都市圏等では

なお、政府の活動が民間の活動を補完あるいは増幅する方向で経済活動に影響し、それが投資採算と関係することも予想される。そこで、本稿では金利の直接的な影響よりも、それ以外の量的要因および経済活動への外生的な要因を重視し、その影響の変化をみていく。

### (投資率・貯蓄率に関する先行研究)

都道府県別にみた投資率と貯蓄率との関係については、幾つかの先行研究がある。それらは、Feldstein=Horioka (1980) の分析を基本としている。この仮説（以下、F-H仮説）は、先進諸国間では資本移動が完全に近いため、投資効率の低い国から高い国へと貯蓄（資金）が流出すると考える。従って、各国の投資率 (I/Y) は貯蓄率 (S/Y) に依存しない、つまり、

$$I/Y = \alpha + \beta \cdot S/Y$$

とした場合、 $\beta$  の値がゼロに近くなるというものであった。しかし、先進16カ国を対象に計測すると、 $\beta$  の値は逆に1に近い、即ち投資率と貯蓄率は強い関係を持っているというものであった（ホーム・カントリー・バイアス）。その後、北村=藤木は（1995）では、F-H仮説をより精緻な計量的手法を用いて実証し、 $\beta$  が1よりも小さいことを示しているが、それでも0.5前後である。これは、国際的な資金移動については、先進諸国といえども投資先に関する政情不安等を含めて情報収集が難しいことや、為替リスクの存在等を考慮すると、いわば自然な結論でもある。

こうした先進諸国間の試みであるF-H仮説を都道府県ベースに持ち込んだ分析が、Yamori (1994)、Dekle (1995)、野間 (2005) である。

は都銀のシェアも大きく、こうした地銀の金利が新規の投資案件に使用される金利の代理指標とすることに疑問も大きい。

Yamori (1994) は、1970～1985年度の都道府県ベース投資率および貯蓄率のデータを用いて、総投資については貯蓄とマイナスの関係があり、民間投資については有意な関係はないことを検出している。また、Dekle (1995) も、「族議員」の存在を考慮した分析も行う等、方法はやや異なるが同様の結果を検出している。野間 (2005) は、1970年以降について10年目毎の計測を行い、有意性に差はあるがパラメーターが全てマイナスで、F-H仮説とは全く異なること、これには民間活動を補完する方向で行われている政府投資が響いているとみられること等を指摘している。また、民間投資と県内貯蓄についても計測を行い、パラメーターの値は小さいが金融自由化の進んだ近年の方がむしろ民間投資が貯蓄に支配される度合いが強まっているとする。

もっとも、こうしたF-H仮説を我が国の地域経済に応用することについては、3つの疑問がある。第1は、F-Hの分析は先進諸国を対象として国別に行ったものであり、為替相場の変動や政情不安あるいはその国特有の政策等が絡むことが考えられる。しかし、我が国の都道府県については、経済的に豊かな県とそうではない県との相違等はあるにしても、為替相場の変動はなく政情不安とも無関係である。問題となり得るのは、経済状態等について自身の県よりも情報が少ないなかで行うか否かといった問題に留まる。この点についても、東京に本社を構える大企業は地方に工場や営業所を所有しており、少なくとも投資環境についての情報収集は容易であると考えられる。第2は、我が国の場合、東京集中が目立ち、地域経済圏では常に資金余剰といった状態が続いたのであり、地域金融機関は常に東京での運用を行うことで資金の運用調達のバランスを合わせてきたことについ

てである。こうした構造的な問題は、開発途上国等と先進工業国との差とは別に、各地域間のアンバランスな状態の背景となってきた。その意味では、都道府県別の分析に際しては、単なるホーム・カンントリー・バイアスとは異なり、リスクの格差では表しきれない面を持つことに留意する必要があるだろう。第3の疑問は、都道府県別の投資（率）の決定要因として貯蓄（率）のみを考慮している点である。

投資の決定には、県内の貯蓄のみならず、特に中小企業の場合は地元地域金融機関の貸出態度や、政府投資の動向等も期待収益率を通して影響している可能性もある。これらの点を織り込んで投資の決定要因を考えていく必要があるだろう。

#### (民間投資と貯蓄率等に関する実証分析)

以上の点を踏まえつつ、民間投資の決定要因を具体的に計測していこう。被説明変数は、民間投資（対所得比率）であり、説明変数として①手元の資金を表す指標としての貯蓄率（公的貯蓄を含む）<sup>8)</sup>、②金融機関の貸出態度を表す代理変数としての預貸率（民間金融機関の合計ベースで算出している）、そして、③民間の経済活動に及ぼす影響が大きいとみられる外生性の強い政府支出（住民1人当たり）を使用した。②の預貸率については、地域への貸出と、コール等の東京市場での運用との間に存在する信用リスクを加味した金利水準格差の代理変数と考え（市場の分断を前提としている）、それに対して地域金融機関が合理的に反応した結果を表

8) 本来的には、民間投資に対しては民間貯蓄を対応させるべきである。しかし、都道府県別の公的貯蓄を長期間に亘って算出することは、事実上かなり困難である。本稿では代理指標として公的貯蓄を含む貯蓄全額を使用している。こうした方法は、野間 (2005) 等でも同様に行われている。

すと考えることも出来る。換言すれば、経済活動が活発ではない道府県では、融資が可能であると金融機関が判断できる企業が少なく、貸出債権の不良化を回避するためにも金利を高く設定し貸出態度が厳しくなり、従って預貸率が低くなるといったメカニズムを重視している（1期のラグ付き変数としている）。なお、③の政府支出については、前節における分析上の扱いとは切り離し、経済活動を通じて民間投資の期待収益率に影響を及ぼす外生的な需要としての可能性を重視して取り挙げている。但し、それがどのように民間投資にインパクトを与えるのかについては必ずしも明らかではない。ここでは、結果的な民間投資との代替・補完関係を含めてチェック出来るところに意義がある。

想定される符号は、①・②はプラス、③については政府支出と民間活動と同一方向に動くといった補完関係を想定すればプラス、両者が代替的な関係と考えればマイナスである。計測にはパネルデータを使用し、期間は10年単位としたが、経済構造の変化が大きいと判断される90年代以降は5年単位とした。具体的には、1970年代および80年代については10年単位、変化の大きいバブル崩壊後の時期については、金融不安が発生していた90年代前半の時期、金融危機が深刻化した同後半の時期、およびそうした危機が峠を越し、新たな金融活動が進められていった2000年代入り後の時期（～2003年度）に分けている。Hausman 検定を基に、変量効果モデルと固定効果モデルを選択した。

計測結果は図表12に示される。1980年代以外には固定効果モデルが選択された。変数自体は、有意なケースが大半である。これからみれば、①投資の源泉としての貯蓄のパラメーターは、投資の決定要因として全ての期間について有意に

響いている。しかし、そのパラメーターの値自体は小さい。これは、主要な投資について、我が国の金融構造が中央（東京本社）における資金調達→地域への回金が主体で、県内の貯蓄自体は投資の大きな制約とはならないことを表している。この点は、例えばYamori (1994) や野間 (2005) が投資と貯蓄のみの関係を取り出して検証を試み、マイナスの関係等を見出した結果とは大きく様相を異にしている。なお、90年代後半の時期にパラメーターがやや大きくなったことについては、この時期は金融危機を反映して、例えば東京本社からの資金流入が小さくなる、あるいは県内に於ける中小企業の投資についても自己資金（ないし県内の資金）依存が強まったと推察される。2000年代入り後は以前のオーダーに戻り、こうした制約が弱まったことを表している。逆にこのことは、金融取引が自由化された近年に於いても、県内貯蓄は投資の1つの要因として引き続き有意であり、投資が資金調達を離れて全く自由に決定されるわけではないことを示しているとみるべきであろう。これは、県内の中小企業について特に当てはまると考えられ、その面では引き続きリレーションシップ・バンキング型の取引は重要な地位を占めていくと考えられる。

一方、②預貸率については90年代以外はプラス、すなわち預貸率が高い地域に於いて民間投資が盛んであるといった結果が得られ、貸出が多い地域では銀行の貸出態度も投資を促進する方向に作用することを表している。このことは、貸出先の多寡がその地域の投資、ひいては所得水準に影響することを意味する。但し、投資期間は一般には短期ではないことを考慮すると、1期のラグのみで因果性を求めることには更に検討する余地も残る。なお、90年代は想定とは

(図表12)

## 都道府県別の民間投資比率の決定要因

	定数項	貯蓄率	預貸率	政府支出	自由度調整済 決定係数	Hausman検 定 ( $\chi^2$ 値)
1970～1979	(13.1) 27.9510***	(2.1) 0.0703**	(0.1) 0.0018	(6.3) -0.0152***	[22.2***] 0.120	84.21***
1980～1989	(3.7) 14.0342***	(1.7) 0.0904*	(1.7) 0.0699*	(0.7) -0.0028	[4.8***] 0.287	4.26
1990～1994	(10.4) 25.4338***	(2.8) 0.0938***	(2.2) -0.0306**	(3.6) -0.0058***	[17.0***] 0.171	179.95***
1995～1999	(3.8) 5.9824***	(7.9) 0.1805***	(1.8) -0.0172**	(7.6) 0.0076***	[25.0***] 0.235	87.86***
2000～2003	(4.3) 7.2361***	(4.4) 0.0988***	(4.1) 0.0502***	(3.5) 0.0034***	[12.7***] 0.158	11.48***

- (注) 1. 被説明変数の民間投資は県民所得に対する比率である。貯蓄率は公的部門を含み、預貸率は民間金融機関合計のベース、政府支出は県民1人当たりの実額である。  
2. 決定係数の欄の〔 〕内はF値である。\*\*\*は1%, \*\*は5%, \*は10%水準で有意であることを示す。  
3. 1980～1989年度は変量効果モデル、他の期間は固定効果モデルである。

逆にパラメータはマイナスで有意となった。これは、この時期が金融不安および金融危機の時期であり、不良債権が集中している大都市圏（預貸率が高い）では貸出抑制のメカニズムが強く作用したことを表すと考えられる。こうした現象は、不良債権問題が峠を越した2000年代には解消し、プラスで有意となっている。その意味では、90年代の貸出行動が通常の時期とは異なる面を持っていたとも言える。2000年代については、期間を更に延ばした計測も検討すべきであろう。

なお、③政府支出についても、何れも有意、且つ70年代～90年代前半はマイナスである。これは、民間の投資活動が不活発な道府県に対して、公共投資で代表される政府支出が、結果的にそれを補完する方向で行われてきたことを表している。いわば、所得の平準化方向への作用であり、それがマイナスの意味であろう。逆に、90年代後半以降はパラメータはプラスとなっている。これは、政府支出は例えば1人当たりの

所得格差を是正する方向に引き続き作用しているとはいえ、公共事業の抑制方針等を背景に民間投資活動との関係ではそうした機能が弱まっていることを表している。このことは、民間投資および政府支出といった外生性の強い需要が同一方向に変化し、それが将来的には県民所得格差を拡大する方向に作用することを示唆している。

この分析結果の最大の含意は、県内の貯蓄による投資面への制約は、90年代後半に一時的に強まる時期もみられたとはいえ、基本的には強いものではなく、金融機関の貸出態度や政府支出の影響等も有意にみられるところにある。但し、金融機関の貸出態度を表す変数については、金利との関係を含めて更に検討することが課題である。また、計測対象とした期間のうち金融問題がほぼ解消した2000年代については、金融政策の影響とも考えられ、計測期間を延長していくことも求められよう。上記の解釈は、ある程度幅を持ってみていくことも必要である。

## 5. 地域間格差と金融機関の行動

### (資金の流れと運用)

このように、民間投資は県内貯蓄の影響のほか、地域金融機関の貸出態度等によっても影響を受けることが示された。地域間の所得格差との関係で重要であるのは、高度成長期以来続いてきた地域と中央（特に東京）とが機能を分担しつつ経済拡大に貢献するといったメカニズムが作用し難くなったこと、他方では金融面で投資活動を刺激する要素が強まっているところに求められる。この点について考えていこう。従来の我が国では、東京（一部は大阪）へ大企業の本社機能が集中し、地方に持つ工場の設備資金や従業員への支払等の運転資金は、中央で都銀等から調達され、地方に流れていった。また、国が大都市に所在する企業や雇用者から得た国税は、地方交付税交付金や国庫支出金、あるいは社会保障関係等の形態をとって地方政府へ支払われてきた。こうしたメカニズムは、基本的には二十一世紀入り後の現在も続いている。

この場合、地域経済では、中小企業を主体としていただけに、流入する巨額の資金を消化するだけの経済活動ないし資金需要を欠いていたのである。他方、中央の金融市場では、都銀等が預金を上回る貸出需要への対応を迫られるといった、慢性的な資金不足状態（いわゆるオー

バーローン）に陥っていた。この両者が中央のコール・手形市場を通じて結び付き、金融面では地方から中央へと資金流出が続いた。いわゆる資金偏在現象である（鈴木〔1974〕等を参照されたい。寺西〔2003〕にも同様の趣旨が述べられている）。これは、当時の我が国のように所得水準が未だ低く、経済成長が最優先課題とされた経済構造のなかでは、財政・金融面からみれば、非常に効率的なメカニズムでもあった。

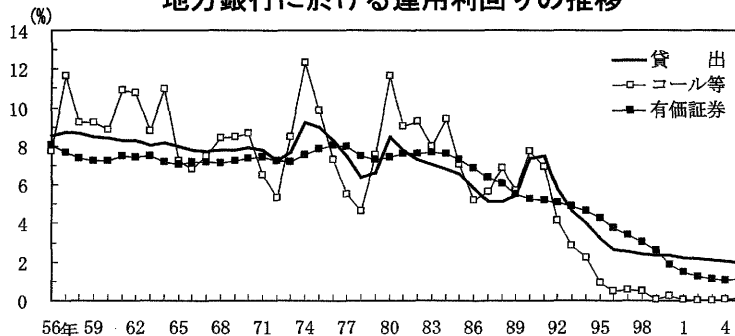
各都道府県に所在する数多くの地域金融機関が、地元の資金需要が十分ではない状態のなかで存立し得たことについては、預金金利規制等の「護送船団方式」の与るところが大きい。しかし、それ以外にも預金と貸出の差額で示される余裕資金を中央の短期金融市場に於ける運用によって利益を得ることが出来たことも大きく影響している。この点を中心に考えていこう。

### (地域金融機関の資金運用と採算)

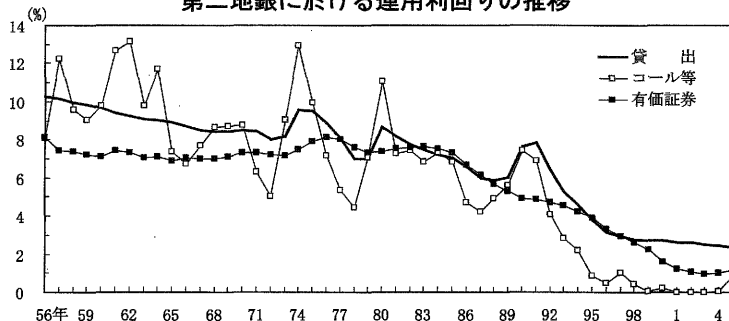
高度成長期以降、長い期間に亘って我が国の地域金融機関サイドには、東京に於けるコール市場や有価証券での運用との対比でみた場合、貸出はリレーションシップ型取引（堀江〔2005〕）であったことから、金利が必ずしもリスクに見合った高いものではないといった問題が存在した。図表12-1～3は、地域金融機関に於け

(図表 12-1)

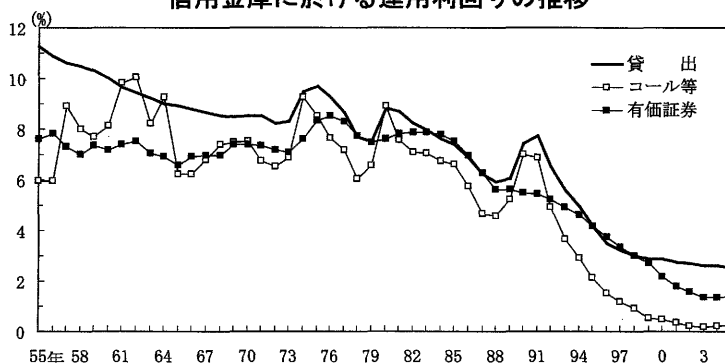
地方銀行に於ける運用利回りの推移



(図表 12-2) 第二地銀に於ける運用利回りの推移



(図表 12-3) 信用金庫に於ける運用利回りの推移



る主要資産の採算を、コスト控除前の利回りのベースで描いたものである<sup>9)</sup>。この利回りは、何れもストックベースで新規実行のベースではなく（データは存在しない）、また運用期間の長短から生ずるプレミアムの差等は考慮していないといった制約があるが、資産運用に際しての1つの有力な目安となると考えている。

これをみると、地銀・第二地銀に於いては高度成長期入り以降、コール等（手形を含む）市場での運用採算は、概ね貸出採算よりも有利な状態が続いていた。それが崩れたのは、バブル崩壊後の1990年代のことであり、特に「ゼロ金

利政策」入り以降は、コール運用は大幅に不利化している。また、1990年代後半の局面では貸出と比べて有利であった有価証券運用採算も、短期金融市場の金利低下の影響を受けて採算が不利化している。一方、営業範囲が限られている信金では信金中央金庫（全国信用金庫連合会の時期を含む）への運用を含めてコール等の金利よりも貸出金利の方が高い状態が長く続いた。また、貸出金利水準自体は地銀と比べて第二地銀の方が高い。従って、表面の金利でみた貸出採算は、第二地銀および信金については地銀ほど不利であったわけではない。

しかし、貸出には審査・管理が必要である（信用リスクも相対的に大きい）一方、有価証券や短期金融市場での運用については担当する人員も少なく済む（ベースとして求められるコス

9) 図表12-1～3、および13-1～3は、1980年代以前は日本銀行『経済統計年報』各年版、1990年以降は全国銀行協会『全国銀行財務諸表分析』各年版、および金融図書コンサルタント社『全国信用金庫財務諸表』各年版による。

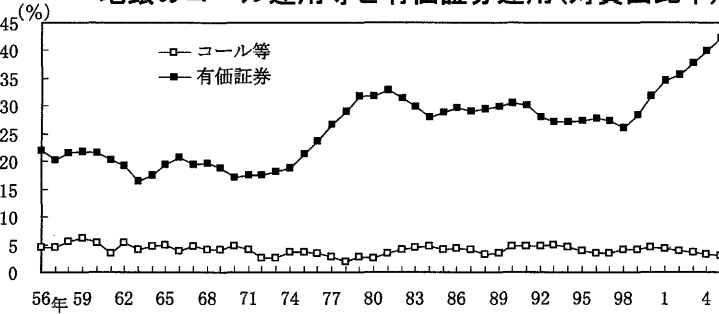
トがその分低くなる)。それだけに、1980年代後半に至る局面において当時の金利水準の下では、実質的な採算は貸出が不利であり、中央の短期金融市場で運用した方が有利な状況が続いたと考えられる。付け加えるならば、1990年代後半～2000年代初期の局面については、事後的な信用リスクも大きく貸出採算は表面金利以上に不利化していたことは見逃せない。なお、当時は国債等の債券のウエイトは大きくなく、市

場自体も整備されていたとは言い難い状況にあった。

図表13-1～3は、こうした地域金融機関の資産運用ウエイトを示したものである。これによれば、地銀・第二地銀ではこうした市場運用のウエイト自体は必ずしも大きいとはいえないが(何れも5%程度)、信金についてはかなりの額に達している。そして、こうした信金中金(当時の全国信用金庫連合会)等への運用を含めて

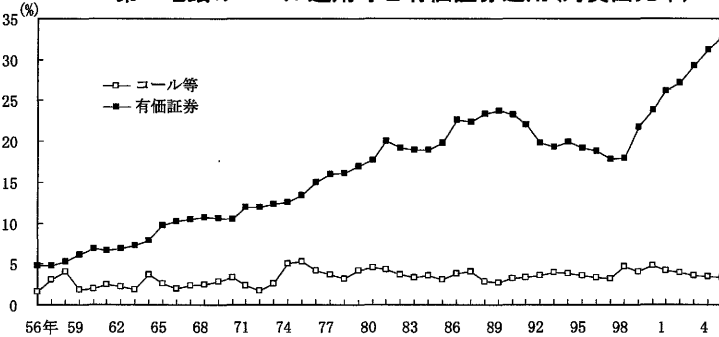
(図表 13-1)

地銀のコール運用等と有価証券運用(対貸出比率)



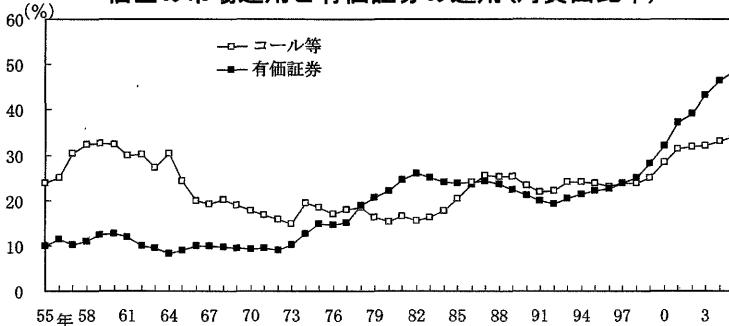
(図表 13-2)

第二地銀のコール運用等と有価証券運用(対貸出比率)



(図表 13-3)

信金の市場運用と有価証券の運用(対貸出比率)



短期金融市場での運用によって利益を確保し得たことが、特に中小・零細企業を積極的に開拓していくインセンティブを弱める方向に作用したと推察される。

このことは、地域金融機関が地元 に於ける顧客を重視してきたとはいえ、新規の開拓や育成については、それほど注力することなく、長い期間を過ごしてきた大きな背景となっていた。近年は、ゼロ金利政策の影響を受けてこうしたコール市場等での運用採算が大幅に悪化しており、これが折からの大都市圏に於ける不動産等貸出の失敗とも相俟って、「地元回帰」現象を強めたと考えられる。そして、体力を回復した地銀上位行等は、再び大都市圏における資金運用を目指してはいるが、過去の失敗もあり、事実上参加はシ・ローンが中心となっていると考えられる（堀江 [2005] を参照）。

### （市場運用と貸出・証券投資）

上記の分析を踏まえて、各種金利水準と地域金融機関の資金運用の変化との関係を具体的に考えていこう。分析の対象とする地銀・第二地銀および信金については、一般的にはリレーションシップ型の取引を主体としつつ、地元向け貸出を主体とする（堀江 [2005]）。そして、貸出先がない場合に発生する余裕資金を、コールをはじめとするインターバンク市場やCP等の短期のオープン市場、或いは国債等の債券に運用していく。もっともこの場合、資金調達利回りに変化がなくとも、以下のように貸出の環境や資金調達以外の費用を含めた総合的な採算如何で変わり得ることに留意する必要がある。

第1は、リレーションシップ型の貸出が可能な企業自体が地元 に少ない、ないしは業績が悪い企業が多く、不良化する可能性が強いため貸

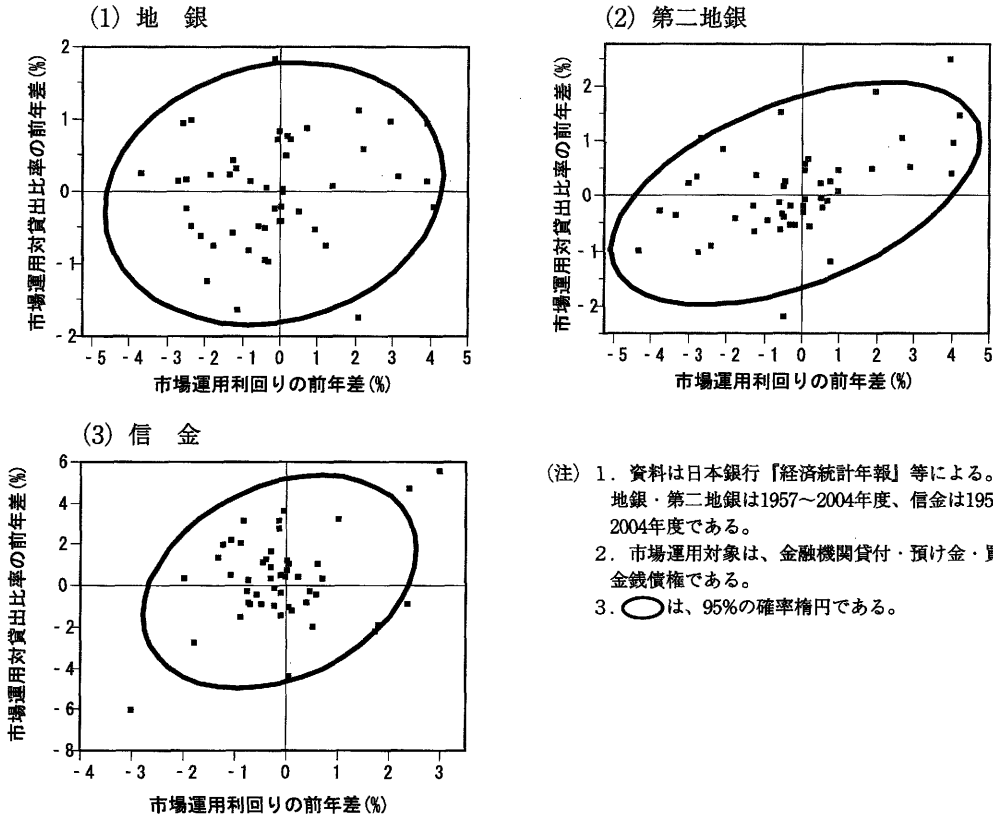
出が難しいケースがあり得る（堀江 [2001] を参照）。その場合には、貸出のもう1つのタイプであるトランザクション型ないし「クレジット・スコアリング」方式によって貸し出すことも考えられる。しかし、無理に貸出を行うことに伴うエージェンシー・コストの上昇あるいは倒産リスクの拡大を考慮すると、貸出以外の運用にシフトしていく可能性が大きい。第2は、貸出金利と比べて市場運用あるいは債券運用の利回りが有利な事態が生ずることである。この場合、表面的な運用金利の他に各種の人件費等を含めて比較考量する必要がある。例えば、貸出については審査・モニタリングに伴う費用を考慮することが不可避である。これは、スコアリング型審査方式によるコスト削減を目指す場合にも、スコアリング・システム自体を構築する必要がある。他方、市場運用や債券運用の場合、信用リスクは事実上無視でき（取引対象は大手の金融機関の他は大企業ないし公的当局である）、本来的にも運用に携わる人員は金額と比べてかなり少なく、貸出と比べて人件費等の費用効率は相当高くなる。

このように、表面上の運用利回りだけでなく人件費等の経費を考慮すると、表面上の貸出金利が短期市場運用利回りを上回っていても、貸出が必ずしも有利とは言えず、両者の格差如何では貸出から（短期）市場運用あるいは債券運用に向かう可能性も強い。図表14は、横軸に市場運用利回りの前年差を、縦軸に市場運用残高の貸出残高に対する比率の前年差をとり、各業態について描いたものである。対象期間は、地銀・第二地銀が1957～2004年度、信金は1956～2004年度であり、○は95%の確率楕円を描いている。

これをみると、信金および第二地銀について

(図表 14)

地域金融機関に於ける市場運用の動向



- (注) 1. 資料は日本銀行『経済統計年報』等による。  
 地銀・第二地銀は1957～2004年度、信金は1956～2004年度である。  
 2. 市場運用対象は、金融機関貸付・預け金・買入金銭債権である。  
 3. ○は、95%の確率楕円である。

は市場金利の上昇とともに、運用額を増やす傾向が窺われ(右上がりの楕円形)、特に信金では変動幅も大きい。一方、地銀に関してはそうした傾向は必ずしも明確ではない。その限りでは、信金や第二地銀等の小規模な金融機関については、貸出先が少ないことのほかに、金利差によって運用が変動する関係が約50年に亘ってみられ、これが地域金融機関による企業の発掘・育成態度等にも強く響いていた可能性が大きい。

(市場運用に関する計測)

以上の分析は、2変数間の関係をみたものである。そこで、業態計のベースでみた市場運用残高の貸出残高に対する比率(前年差,  $d(M/L)$ )

について、市場運用利回り ( $dMr$ )、証券運用利回り ( $dSr$ ) および貸出利回り ( $dLr$ ) の前年比変化幅およびその1期のラグ付き変数を説明変数とする計測を行った。計測期間は、地銀・第二地銀については1957～2004年度、信金は1956～2004年度である。その際、単位根の存在等を考慮してエラー・コレクションモデルを使用し、 $I(1)$  で地銀・第二地銀・信金ともに定常性が満たされていることを確認した。パラメータ等は図表15に示され、第二地銀および信金では金利の変化に対して市場運用が変化する関係が有意に検出される。他方、地銀については市場金利の変動等の影響は有意には検出されない結果となった。これには県内シェアが高いことから企業取引の採算がそれだけ有利とみられ、市

(図表15)

## 地域金融機関の市場運用と金利の関係

	地 銀	第二地銀	信 金
dMr	(0.4) -0.0437	(2.0) 0.1550**	(4.3) 1.3874***
dLr	(1.0) 0.2853	(1.3) -0.3583	(2.6) -2.0966**
dSr	(0.9) -0.6043	(1.4) 0.7876	(2.4) -2.7221**
dMr-1	(0.7) 0.0586	(1.8) 0.1126*	(1.6) 0.5180*
dLr-1	(0.2) -0.0532	(0.2) 0.0419	(0.3) 0.2559
dSr-1	(0.2) 0.1658	(1.4) -0.6888	(1.0) -1.0537
ECT-1	(2.8) -0.4093***	(2.9) -0.3971***	(2.4) -0.2056**
Adjusted R-squared	0.170	0.372	0.303
F-Statistic	2.4**	4.9***	3.9***

(注) 1. 被説明変数は市場運用残高の対貸出比率の前年差であり、説明変数は次の通りである。dMr：市場利回り、dLr：貸出金利、dSr：債券運用利回り、ECT：誤差修正項。dは前年との差を、-1はラグ付変数を表す。

2. \*\*\*は1%、\*\*は5%、\*は10%水準で有意であることを示す。

場運用にそれほど重点を置かない、ないし東京支店を通じた貸出も可能であることなども響いていると考えられる。

このように、地域密着型の小規模金融機関である信金を中心に、金利に反応した市場運用の変動がみられる。信金について余資としての運用形態は、信金中央金庫への預け金や金融機関貸、あるいは買入金銭債権がある。図表14をみると、その水準は貸出の3分の一にも達している。また、近年は国債を中心とする有価証券の運用が貸出の5割近くに達している。これは、地域に於ける経済活動の不活発さ、ないし貸出が可能な先の不足、換言すれば日本経済の構造変化（資金面での公的部門のウエイト上昇）を表している。他方、市場運用の変化については、地域に於ける資金需要面の問題および資金運用採算が響いていると推察される。

## (市場運用変動の意味)

こうした計測結果は、地域間の経済格差とどのように結び付いているであろうか。市場金利の変動は、特に貸出金利との対比でみれば、採算が有利化した場合に資金がそうした部門へとシフトしていくことを意味する。高度成長期以降1980年代までのように、市場における金利水準がある程度の高さにある場合には、貸出よりも市場運用が有利な状況が長く続いてきたと考えられる。

このことは、信金や第二地銀に代表される地域金融機関が、相対的にリスクの大きい小規模な新興の企業を開拓・育成するよりも、中央のコール等の金融市場へと資金を廻し、都銀等に融通することが、総合的な採算として有利な状況であったことを意味する。そして、それが中央（東京が主体、一部は大阪）に本社を構える

大企業の資金調達←都銀等からの借入増←都銀等のコール市場からの恒常的な資金調達←地域金融機関の資金運用といった構造と結び付いていたのである。

高度成長期以来の大企業に於ける本社機能の中央即ち東京への集中は、地域が大企業の工場化し、中央の資金がそうした工場勤務者に対する給料や福利厚生関係資金あるいは国から地方への地方交付税交付金や福祉関係資金等の形態で地域経済に流入したのである。そうして流入した資金は、地域経済に於ける資金余剰・運用難→中央市場への運用依存といったメカニズムを経て、再び中央市場に流出するかたちをとったと考えられる。その過程で、大企業の雇用および資金運用・調達額等が大きいだけに、地域の金融機関はそうしたメカニズムを離れて地域独自の中小企業を開拓・育成するインセンティブを強く持たなかったと推察される。これには、市場金利の水準も大きく影響しており、その意味では二十世紀末以降のゼロ金利政策・量的緩和政策による市場金利の大幅な低下は、地域金融機関に対して従来以上に地域企業の開拓・育成に注力させる大きなインセンティブとなったと考えられる。ゼロ金利政策は2006年7月に終了したが、その後も市場金利水準が低い状態が続いている。これは、上記の分析結果を踏まえれば、採算面からみれば市場運用を弱める方向に作用すると考えられ、その限りでは中小企業への貸出注力への1つの大きな誘因となると判断される。地域間の所得格差拡大を是正するといった観点から地域金融機関の経営・戦略を考えていく際には、こうした視点からの判断が不可欠であるといえよう。

## 6. 格差の存在と課題

近年、経済格差の拡大を指摘する声が強くなり、大都市圏と地方圏といった地域間についても、マスコミ等では所得格差の拡大を既成事実のように扱っている。しかし、格差拡大には、高齢化の影響が著しいといった指摘もある（大竹[2005]）。また、既にみたように地域間の所得格差は大きいとはいえ、近年になってそれが拡大している事実はない。

格差拡大論には、政府の改革路線を所得水準の低いフリーター層の増加と結び付けて批判する考えが底流している。しかし、こうした層の増加には小泉内閣以前の90年代以降生じたグローバル化や情報通信技術革新によって、企業の生産様式が変化してきたことの影響が大きい。現状の所得格差が大きいことについては、ともすれば現実の厳しさから目をそむけた安楽な生き方を良しとする風潮が強まったことや、財政面で地方が国に頼りすぎ、国の支援も必ずしも実情にあわない画一的な面があることを反省すべきである。改革を後戻りさせても、却ってそれは地域を含めて我が国全体の経済構造の劣化を惹き起こすに過ぎない。

但し、先行きもフリーター等の増加が続く場合、加齢とともに同一世代間の所得格差が拡大する可能性は大きい。既に我が国は、高齢社会入りして久しく、そうした状況下で財政は国・地方ともに大幅な赤字状態を続けている。国の財政再建を進めるなかでは、地方への支援は抑制方向に向かわざるを得ず、この面からの格差是正力が減退していき、地域間の所得格差は拡大していく公算が大きい。

今後は、程度の格差が存在することを前提としつつ、社会の活力を維持していく方策を考えていくべきであろう。格差問題に関して考慮す

べきは、公的当局が事業等の失敗者についても最低限の生活保証を与えること、各種ノウハウ習得等を通じて再起を促していくことであり、それが経済の活性化に繋がっていくのである。また、予算面が限られるなかでは、経済特区制度の活用や、地方への権限委譲等を梃子とした地域経済の活性化を進めることも課題となろう。他方、民間部門に於いても、企業は短期的な費用削減のみに注力するのではなく、長期的な視野に立った人材の確保・育成に努めることが求められ、家計も、現実の社会の厳しさを避けることなく、技術等の習得に努める等の努力が肝要である。また、地域金融機関は、資金余剰時代の下では中央市場での資金運用による利益は小さく、他方で地元企業の発掘・育成は長い眼でみて大きな利益に繋がることの認識を強めるべきであろう<sup>10)</sup>。

#### [参考文献]

- 市川拓也 (2006) 「地域間の所得格差は拡大しているか」大和総研『資本市場調査部情報』4月12日
- 井戸孝明 (2006) 「所得のジニ係数にみる地域経済」内閣府『今週の指標』No.741
- 大竹文雄 (2005) 『日本の不平等』東洋経済新報社
- 加納正二 (2005) 「リレーションシップ・バンキングが貸出金利に与える影響」『国際公共政策研究』第9巻 第2号 大阪大学
- 北村行伸・藤木 裕 (1995) 「国際比較研究へのパネルデータ分析の応用 - Feldstein - Horiokaパラドックスの再検討」日本銀行金融研究所『金融研究』第14巻第1号
- 鈴木 博 (2000) 「金融機関の預貸率からみた資金の地元環流」『金融市場』2000年4月号農林中金総合研究所
- 鈴木淑夫 (1974) 『現代日本金融論』東洋経済新報社
- 橋本俊昭 (2001) 『日本の所得格差』岩波新書
- 田中勝人 (1996) 『経済統計』岩波書店
- 筒井義郎 (2005) 『金融業における競争と効率性』東洋経済新報社
- 寺西重郎 (2003) 『日本の経済システム』岩波書店
- 野間敏克 (2005) 「地域間資金移動と資金循環」堀江康熙編著『地域金融と企業の再生』中央経済社
- 堀 要 (1996) 『日本政治の実証分析』東海大学出版会
- 堀江康熙 (2001) 『銀行貸出の経済分析』東京大学出版会
- 堀江康熙 (2005) 「地域銀行の経営戦略」堀江康熙編著『地域金融と企業の再生』中央経済社
- 峯岸直輝 (2005) 「県民経済計算からみた都道府県の経済構造」信金中央金庫『信金中金月報』3月号
- 山下耕治 (2001) 「公共投資の政治的意思決定」公共選択学会『公共選択の研究』第36号 勁草書房
- Dekle, Robert(1995), "Saving, Investment, and Capital Mobility : Lessons from Japanese Inter - regional Capital Flows," Okabe, M.(ed), *The Structure of the Japanese Economy*, Macmillan
- Feldstein, M., S. and C. Horioka(1980), "Domestic Savings and International Capital Flows," *The Economic Journal*, Vol. 90.
- Yamori, Nobuyoshi(1994), "The Relationship between Domestic Savings and Investment : the Feldstein- Horioka Test Using Japanese Regional Data," *Economic Letters*, Vol. 48.
- [九州大学大学院経済学研究院 教授]

10) 本稿は、九州大学大学院経済学研究院の重点研究プロジェクトとして行われた研究成果の一部である。本稿作成に際して、近畿大学 安孫子勇一教授、東京国際大学 上林敬宗教授、同志社大学 野間敏克教授から有益なコメントを戴いた。定常性の検定および因果関係のチェック等については、九州大学 大坂 仁助教授、大阪大学 福重元嗣教授より有益な示唆を戴いた。なお、データ入力に関しては、九州大学大学院生 原 みどり君の協力を得た。