

RIETI政策シンポジウム
「東日本大震災後の持続的経済成長に向けて：
経済基盤再構築と政策対応」
参考資料

2011年11月15日

植杉 威一郎
RIETIファカルティフェロー /
一橋大学経済研究所准教授

経済学的視点から見た二重債務問題[†]

2011年11月4日

神戸大学 内田浩史[‡]

一橋大学 植杉威一郎

みずほ総合研究所 小野有人

学習院大学 細野薫

日本政策投資銀行 宮川大介

[†] 本稿は（独）経済産業研究所「金融・産業ネットワーク研究会」、および文部科学省『近未来の課題解決を目指した実証的社会科学研究推進事業』「持続的成長を可能にする金融・産業ネットワークの設計」（代表者一橋大学経済研究所渡辺努教授）の研究成果の一部である。本稿は日本金融学会特別セッション「東日本大震災と中小企業金融」（2011年9月18日）発表の元となった論文である。討論者の花崎正晴先生、藤野次雄先生からは貴重なコメントを頂いた。また深沼光氏、匿名の多くの実務家の方々からコメントいただいた。さらに、本稿作成にあたって間真実氏からデータ処理に関して多大なサポートを頂いた。ここに記して感謝申し上げます。

[‡] 連絡先：神戸大学経営学研究科，〒657-8510 神戸市灘区六甲台町 2-1，電話&Fax: 81-78-803-6949, E-mail: uchida@ b.kobe-u.ac.jp。

経済学的視点から見た二重債務問題

The “Overlapping Debt Problem” from an Economics Point of View

要旨 (Abstract)

本稿の目的は、いわゆる「二重債務問題」を経済学の視点から分析し、東日本大震災における同問題への対応に関して政策的なインプリケーションを得ることである。本稿では、主として金融契約の理論に基づき、二重債務問題を経済学的視点から評価する。また、東日本大震災の被災地企業の財務データを阪神・淡路大震災の被災地企業などと比較しながら企業の二重債務問題に関して若干の定量的分析を行うとともに、政府・中央銀行によって取られた二重債務問題への対策について評価を行う。

The aim of this paper is to examine the so-called “overlapping debt problem (*nijuu saimu mondai* in Japanese)” and derive policy implications for the Great East Japan Earthquake. We first set out the problem from an Economics point of view, especially from that of financial contracting. Using firm- and bank-level micro data, we then empirically analyze the problem in the Great East Japan Earthquake with that in the Great Hanshin Awaji Earthquake. We finally evaluate the policy measures targeting the problem, which have been implemented by the Government of Japan and the Bank of Japan.

1. はじめに

本稿の目的は、いわゆる「二重債務問題」を経済学観点から考察し、東日本大震災における同問題への対応に関して政策的なインプリケーションを得ることである。2011年3月11日に発生した東日本大震災は、地震の直接被害に加えて津波と福島第一原子力発電所の事故も引き起こし、未曾有の被害をもたらした。同震災からの復興においてはさまざまな問題が山積しているが、中でも重要な問題の一つが二重債務問題である。

二重債務問題は、債務者の生活を左右する深刻な問題であるため、債務者に保障すべき最低限の生活水準、各経済主体の負担能力、過去の震災時や他の災害の被災者との公平性の確保など、社会政策（分配問題）の基準に基づいて議論されることが多い。しかし、被災者を救済するための資金が無尽蔵ではない以上、政策対応を行う上では資源配分の効率性の基準も重要である。本稿では、経済学の観点、特に金融契約の理論に基づいて二重債務問題を整理し、望ましい対策について議論する。また、東日本大震災の被災地企業の震災前の財務データを阪神・淡路大震災の被災地企業などと比較しながら、企業の二重債務問題に関して若干の定量的分析を行うとともに、政府・中央銀行によって取られた二重債務問題に対する対策について評価を行う。

本稿の構成は以下のとおりである。まず次の第2節では、東日本大震災における二重債務問題の背景と状況について簡単に触れる。次に第3節では、経済学の視点から二重債務問題を3つの側面に分けて考察する。その後、データを用いた分析を第4節（企業データ）と第5節（金融機関データ）で行う。そして、第6節では今回の震災における二重債務問題に対する政策対応を評価したあと、第7節で結論を述べる。

2. 「二重債務問題」の背景とこれまでの状況

2008年9月のリーマンショック以降、借入金の返済に支障をきたしている中小企業は少なくない。「中小企業金融円滑化法」に基づく貸付条件の変更等（元本の返済猶予、返済期限の延長など）は、法施行日からの1年間（平成21年12月4日から平成22年12月31日まで）の累計で、中小企業では全国で758,798件（25兆6,741億円）、家計の住宅ローンでは71,988件（1兆1,373億円）に達している（国内銀行ベース、金融庁調べ¹）。

こうしたなかで、東日本大震災および福島第一原発事故が発生した。被災企業・家計の中には、既に債務を抱えている企業・家計も多いため、復旧・復興のための新たな借入を

¹ 金融庁資料（<http://www.fsa.go.jp/news/22/ginkou/20110328-1.html>）。

行くと、既存債務（旧債務）と新規債務の返済負担を二重に負うこととなり、今後の事業・生活に多大な支障が生じかねない。これが、いわゆる「二重債務問題（二重ローン問題）」であり、阪神・淡路大震災など過去の大災害の際にも大きな問題となった。

金融庁資料によると、被災地において震災から 2011 年 7 月末までに返済を一時停止した債権者数（被災 3 県（岩手県、宮城県、福島県）に所在する金融機関からのヒアリング結果）は 11,382（先数）（うち住宅ローン 5,323 先）、債権額は 2,676 億円（うち住宅ローン 738 億円）、条件変更契約を締結した債務者数は 8,267 先（うち住宅ローン 1,960 先）、債権額は 3,822 億円（うち住宅ローン 277 億円）となっている。² このうち被災 3 県の地域銀行（8 行）、信用金庫等（20 庫）、信用組合（10 庫）について、一時停止・条件変更の合計が、各業態の貸出債権総額（2011 年 7 月末）に占める割合をみると、それぞれ 3.8%、9.0%、12.2%となっており、規模の小さい金融機関ほど大きな影響を受けていることが推測される。

震災発生後、全銀協、日弁連などからは、「二重債務問題」への対応策として、既存債務の元本返済の猶予、新旧債務の利子補給、官民で立ち上げる再生ファンドによる企業向け債権の買い取り、既存債務の返済の実質的免除、公的資金による被災地住宅地等の買上げ、債務免除に関する税制上の特例措置、金融機関に対する公的資金の注入など、さまざまな要望・提言が出されてきた³。これらの要望を受け、政府も、既存債務の整理、新債務の負担軽減などを盛り込んだ対策案をまとめるとともに、必要な立法・予算措置がなされているところである（詳しくは 6 節を参照）。

3. 「二重債務問題」とは何か

3. 1 3つの「二重債務問題」

「二重債務問題」への対応の必要性について反対する者は少ないだろう。しかしその「二重債務問題」が指すものは何かと問われると、答えは必ずしも明確ではない。まず、同問

² 金融庁資料（<http://www.fsa.go.jp/news/23/20111028-2.html>）。

³ 全国銀行協会『東日本大震災・福島原子力発電所事故への対応に関する追加要望～二重債務問題解決に向けた提言～』（2011 年 6 月 16 日）
<http://www.zenginkyo.or.jp/news/2011/06/16163000.html>、
日本弁護士連合会『東日本大震災復興支援緊急措置法骨子案＜第一次案＞』（2011 年 5 月 19 日）http://www.nichibenren.or.jp/ja/opinion/report/110519_2.html。

題に対する政府の対応方針をまとめた関係閣僚会議では、「被災者が復興に向けて再スタートを切るにあたり、既往債務が負担になって新規資金調達が困難となる等の問題」を挙げている。⁴ つまり同会議では新規のローンが供給されないことを二重債務問題と呼んでいる。これに対して一般に二重債務問題という場合には、新規のローンが実行された後で借手が過剰な負担に苦しむことを指す場合も多いだろう。さらに、上記の問題に関連して、被災者の既存債務を償却する際に、その費用を誰がどのように負担するか、という問題も存在する。

こうした点を踏まえて経済学の観点から整理すると、いわゆる「二重債務問題」には3つの異なる問題が含まれていることが分かる。まず第一に資源配分の観点、つまり資金の有効利用という基準から考えると、「貸されるべき借手に資金が供給されない」という非効率性の問題がある。これは、新規ローンが供給されないことから発生する問題であり、「第一種の過誤 (type I error)」の問題と呼ぶことができる。ここで言う「貸されるべき」借手とは、企業の場合には新たな借入を行うことによって十分な収益を生み出すことができると見込める企業、すなわち、新規資金を借り入れて行う企業活動から得られる総キャッシュフローの価値（純割引現在価値、Net Present Value (NPV)）が正である企業であり、家計の住宅ローンの場合には新規の住宅・マンション購入について十分返済するだけの収入がある家計である。⁵

注意が必要なのは、こうした評価は既存債務への返済がない状態を想定して行うべきである、という点である。経済学の観点から見ると、既存の債務はサンクコスト（既に投下されてしまった費用）である。既存債務の整理がつかないからといって将来性のある融資が行われない事態は避けるべきである。このため、新規ローンの評価は、少なくとも理論上は、既存債務とは切り離し、新たに貸し付けた資金によって今後十分なキャッシュフローあるいは便益が生まれるかどうか、という基準から判断されるべきである。

第一種の過誤が「貸されるべき借手」に関する問題であるのに対して、「貸されるべきでない借手に資金が供給されてしまう」、つまりキャッシュフローの純割引現在価値が負の企業、住宅ローンを返済するだけの十分な収入がない家計が借入を行ってしまう、という非

⁴ 内閣官房「東日本大震災における「二重債務問題への対応方針」について」2011年6月17日 <http://www.cas.go.jp/jp/siryou/nijusaimu.html>。

⁵ ここでいう「収益」とは、直接的なキャッシュフロー（家計の場合、収入からローン返済以外の支出を引いたもの）に加え、間接的なメリット（3.2節の④を参照）も含む。またNPVの評価にあたっては、機会費用の存在を考慮する必要がある。

効率性の問題もある。この第二の問題は「第二種の過誤 (type II error)」と呼ぶことができる。第二種の過誤には、事業不振企業が起死回生を狙って行うリスクの高い借入や悪用を企図した借入、借手が返済努力を怠るケースなど、借手のモラルハザードの問題も含まれる。

第一種の過誤と第二種の過誤の区別は重要である。「二重債務問題」が第一種の過誤を指す場合、取られるべき対策は新規ローンの供給を促進するための対策である。しかし、第二種の過誤が懸念される場合には、過剰な対策はかえって問題を助長してしまう。

最後に第三の二重債務問題として、既存債務を償却する際にその費用を誰がどのように分担（シェア）するか、という「既存債務の費用負担問題」がある。第一種の過誤・第二種の過誤が資源配分上の問題、つまり将来に向けて必要な資金の供給をどのように担保するか、という問題であるのに対し、この第三の二重債務問題は既に発生してしまった費用（サunkコスト）の負担方法に関する（負の）所得分配の問題である。この問題の解決は、債務者、（複数の）債権者、および補助等を行う政府（すなわち納税者）など多くの利害関係者が絡むため、そもそも新たな借入が発生しない場合（債務者が事業を清算する場合など）でも難しい。債務者が新規借入を行う場合にはさらに、新債務の返済負担も考慮して「借手が二重の返済に苦しむ」ことのないよう配慮する必要がある。^{6 7}

なお、同様の二重債務問題は、被災企業・家計に対する貸出債権を持つ預金取扱金融機関（銀行・信用金庫・信用組合など）にも発生しうる。つまり、こうした金融機関は震災により多額の不良債権が発生するため、預金など負債（既存債務）の返済に窮する可能性が高まる一方、新規貸出の実行のために新たな資金調達（新債務）が必要になることから、二重の債務を負う可能性がある。理論的には、本稿の議論はこうした金融機関にも原則として当てはまるはずである。ただし、預金取扱金融機関は決済サービスを提供していること、零細な預金者の資金を運用していることなどから、非金融企業とは異なる役割を担っているため、規制を受ける主体である。このため、一般企業とは異なる理由から政府による公的介入が正当化される可能性が高い。

⁶ 既存債務が完全に債務免除になったとしても、新債務の返済負担が過大であれば、「借手が返済に苦しむ」ことがあるかもしれないが、このケースはむしろそもそも返済が難しい借手が借入を受けてしまった第二種の過誤が問題である可能性が高い。

⁷ なおこの他の利害関係者として企業の株主も考えられるが、債務超過に陥った企業の株主は、債権・株式の優先劣後関係から原則としてその残余請求権を放棄する（残余を得られない）ことになるため、本稿での議論には含めない。

3. 2 第一種の過誤

ここからは、以上三つの二重債務問題について、それぞれもう少し詳しく見ていくことにしたい。まず第一種の過誤については、たとえ被災者・被災企業の中で、「貸されるべき」借手が存在したとしても、様々な理由から実際に新規ローンが供給されることは難しく、被災地においてこの問題が発生する可能性は高い。その理由として、理論的には以下が挙げられる。

- ① 新規プロジェクトの収益の一部が既存債権者への返済へ優先的に充てられるため、新規ローンの収益性が低いケース（デットオーバーハング問題）

この問題は、既存債権者と潜在的な新規債権者が異なる場合に発生する問題である。既存の債務が残ったまま新たな債務が発生する場合、既存債務に対する返済の分だけ新規の債務に対する返済原資が減少するため、既存債権者と新規債権者が同じでない限り、新規のローンの収益性は低くなる。このため、たとえ新規プロジェクトの NPV が正であっても、新たな債権者にとっては採算が取れず、新たな貸出が行われぬ可能性がある(Myers 1977)。

同じ問題は、既存債権者の数が多く協調できないために、既存債務の処理が進まない場合にも発生しうる。協調の失敗は、既存債権者間でプロジェクトの清算価値や事業継続時の NPV に関する情報に非対称性がある場合にも生じる可能性がある(Bolton and Scharfstein 1996; Dewatripont and Maskin 1995)。⁸

この問題を防ぐためには、貸手が既存債権の処理を、間接償却（債務者区分の引き下げ及び引当金繰入）ではなく、直接償却（債権放棄）によって進める必要がある。これは、間接償却の場合、債権が既存貸手のバランスシートに留まり、返済の義務が残るからである。直接償却の例としては、民事再生法や会社更生法（住宅ローンの場合は個人再生手続（個人版民事再生法））などの再建型倒産手続きに基づく旧債権の整理、そして私的整理ガイドラインや事業再生 ADR 制度（訴訟手続によらず公正な第三者が関与して解決を図る手続き）に基づく私的な債権放棄、岩手県などで設立される「産業復興機構」を初めとす

⁸ 一般に、債券(デット debt)よりも優先度が低い株式(エクイティ equity)発行によって新規資金を調達することはさらに困難であると考えられる。ただし、リスクリターン選好が異なる投資家が新たにエクイティ投資を行い、そのことによってさらに優先度の高いデットへの投資が誘発される可能性も否定はできない。

るファンドによる債権買取などが挙げられる。⁹

デットオーバーハング問題を解消するには、新規ローンを既存債権とは独立に（ノンリコースの形で）供給することや、既存債権の劣後化（新規ローンの優先化）を行うことも有効である。ノンリコース・ローンの例としては、プロジェクト・ファイナンスや事業証券化、新規ローンの優先化については、DIP ファイナンスや DES（デット・エクイティ・スワップ）、DDS（デット・デット・スワップ）などが挙げられる。

② 既存債権者と（潜在的な）新規債権者は同一であるが、既存債権を直接償却または間接償却しつつ、新規ローンを供給することが、実務的に困難なケース

必要な新規ローンが供給されない事態は、金融機関のリスク管理の実務上の理由から発生する可能性もある。自己査定（金融検査マニュアル）上、災害によって資産を大きく毀損した企業については、有効な経営再建計画¹⁰が立てられていない限り、債務者区分を正常先等へ変更する事は難しい。¹¹ 債務者区分を例えば実質破綻先へ大きく引き下げた（間接償却した）場合、その借手に対して新規のローンを提供することは背任行為と見なされる可能性が高く、金融機関の標準的なリスク管理方針の下では難しい。

ただし、この問題は実質的ではなく、経済的な理由で発生する問題ではない。このため、新規ローンの評価を実態に合わせて行うことによって対応可能である。たとえば、無税化の範囲拡充等により既存債権の償却インセンティブを高めつつ、金融検査マニュアルの改訂等を通じて新規ローンの評価を既存債権の間接償却と独立に行うことを制度的に認める、といった施策が考えられる。

⁹ 債権買取の場合、厳密には買取後も変わらず返済が続くのであれば、デットオーバーハング問題を解決することにはならないが、買取に際して債務額や返済額の減免が行われたり、債務の劣後化が行われれば問題は軽減される。

¹⁰ 例えば、「主要行等向けの総合的な監督指針 平成 22 年 3 月」上で規定されている「実現可能性の高い抜本的な経営再建計画」。

¹¹ たとえば現行の金融検査マニュアルでは、実質破綻先の定義を「事業を形式的には継続しているが、財務内容において多額の不良資産を内包し、あるいは債務者の返済能力に比して明らかに過大な借入金が残存し、実質的に大幅な債務超過の状態に相当期間陥っており、事業好転の見通しが無い状況、天災、事故、経済情勢の急変等により多大な損失を被り（あるいは、これらに類する事由が生じており）、再建の見通しが無い状況で、元金又は利息について実質的に長期間延滞している債務者などをいう。」（金融検査マニュアル p.8）と規定している。このため、被災による主要な資産の滅失などは、債務者区分の大幅な引き下げに繋がるものと考えられる。

③ 情報の非対称性が問題となるケース

以上は「貸されるべき」借手が明らかな場合に発生する問題であるが、そもそも誰に貸すべきかが分からないことも問題である。貸手が借手の返済能力を正しく評価するのは、平時でも困難を伴うが、被災企業・個人の場合、震災による事業環境・雇用環境の激変、担保資産の滅失等により返済能力を正しく審査することは平時以上に難しい。

優良な借手とそうでない借手を貸手が見分けられない場合には、逆選択の問題を懸念した貸手が新規ローンの供給に応じない可能性もある。つまり、返済能力のある優良な借手とそうでない借手が混在している場合、貸手は平均的なリスクに応じた金利設定をせざるを得ない。しかし、そうした金利は優良な借手にとっては割高であるのに対し、そうでない借手にとっては割安である。このため優良な借手は高い金利を敬遠し、結局優良でない借手しか借入を申し込まない可能性がある。このことを合理的に予想すると、貸手はそもそも貸出を行わないだろう。

こうした情報の非対称性の問題を完全に解決することは難しいが、金融機関自身が借手の返済能力に関する情報を生産することによって問題を軽減することはできる。特に、既に貸出を行っていた金融機関は当該借手に関する情報を蓄積している（リレーションシップバンキング：内田 2010, 第 2, 6 章参照）と考えられることから、被災後の返済能力を最も効率的に評価できると期待される。上記のとおり、既存の債権者が新規ローンを供給することはデットオーバーハング問題の解決のために重要であるが、情報生産という観点から見ても望ましいことだと言える。

④ 外部効果があるケース

各企業・個人の復興は、地域や取引先の復興とも密接に関わっている。このため新規のローンには波及効果や取引相手への影響などのいわゆる外部効果が発生しうる。しかし、民間金融機関が目の中の借手の返済能力を評価するに当たって外部効果まで考慮することは難しく、このためにコミュニティー全体の復興や地域の活性化のための資金が十分供給されない恐れがある。このような例としては、例えば、一企業だけでは NPV がマイナスだが、波及効果を考慮した社会的な NPV はプラスである企業（部品供給におけるハブ企業など）の場合、地域全体が再生すれば NPV はプラスになるが、一企業だけの復興のための投

資では NPV がマイナスになる場合、仕入先企業や納入先企業が復旧すれば自らも十分な収益が得られるが、そうでなければ復旧できない場合、などが挙げられる。

ただし、民間部門に採算割れを起こしてまで外部効果を考慮した貸出を行わせることは難しい。そもそも外部性の内部化は、政府の重要な役割の一つである。また、今回の震災における外部性の問題は、二重債務問題に限って発生しているわけではない。一般的に、外部効果に対する対処は、政府による公共投資（インフラの整備など）や外部効果を持つ借手に対する補助金の直接支給などの財政的措置によって行われるものであり、必ずしも二重債務問題対策として金融的な措置により対処する必要はない。特に、外部効果の存在を新規ローン供給の条件にすると、外部効果の過大評価が行われ、本来貸されるべきでなかった借手が借入を受ける（第二種の過誤）という問題を引き起こしやすい。このため、この問題に対しては幅広い観点から対処法を検討する必要がある。

⑤ 金融機関の資金供給能力が失われたケース

今回の震災で特に問題となるのは、金融機関側の新規ローン供給能力の問題である。後述するように、今回の被災地域においては地域金融機関が資金供給者として重要な地位を占めている。こうした金融機関は地理的な制約の下で業務を行っており、借手の被災による不良債権比率の上昇など、様々な形で大きな被害を受けている。このため、これらの地域金融機関は自己資本の制約によるリスク・テイク能力の低下により、復興資金需要の急増に対して新規ローンを十分に供給できない可能性がある。また、被災地では支店の流失など自ら被災した金融機関も多い（堀江・川向 2011 参照）。このため人員・設備面での物理的な制約からも、さらに資金供給能力が低下していると考えられる。¹²

このような状況では、メガバンクや他の地域に所在する金融機関が代替的な資金供給機能を担うことも考えられる。しかし、既存の債権者（被災地の地域金融機関）への返済が必要な借手に対して別の金融機関が新たな融資を行うことは一般に困難である（上述①デットオーバーハング問題）。また、これらの貸手はいわゆるリレーションシップ・バンキング（内田 2010, 第 2, 6 章参照）を行っている被災地の地域金融機関と比べて被災地所在企業に関する情報をあまり蓄積していないと考えられ（上記③非対称情報の問題）、十分な資金供給を行えない可能性もある。

¹² 植杉他(近刊)では、阪神・淡路大震災時に被災した金融機関が企業の倒産や資金制約を招いたことを示している。

こうした問題を防ぐには、情報を蓄積している地域金融機関が新規ローンを十分に供給できるよう、これら金融機関に自力での増資（組合中央機関による増資を含む）を促すとともに、必要に応じて公的資金注入による資本増強を行う必要があるだろう。また、地域金融機関に対して政府・日本銀行や復興ファンド等が資金を供給するなど、資金調達を支援することも重要である。¹³ さらに、地域金融機関を媒介した信用保証の利用を促すことや、既に融資関係があり情報の蓄積がある政府系金融機関が融資を行うことも望ましい可能性がある。

3. 3 第二種の過誤の考慮

以上は供給されるべきローンが供給されない、という問題であるが、これと逆の問題として、供給されるべきでないローンが供給される、という問題もある。冒頭に示したとおり、今回の震災前から資金繰りに窮していた中小企業は少なからず存在する。関東大震災時の震災手形の経験からも明らかのように、震災のための資金繰り支援策には、不振企業の延命策になってしまうリスクがある（櫻川 2011 等を参照）。こうした「延命」のためのローンがなされれば、資金の配分を歪めるだけではなく、結局は金融機関の不良債権を増加させ、金融危機にまで発展しかねない。これは、いわゆる「ゾンビ企業」への「追い貸し」と同じ問題である(Caballero et al. 2008)。

第二種の過誤を発生させる要因の第一は、貸手側の審査能力不足である。しかし、たとえ貸手が十分な審査能力を持つ場合でも、貸手・借手のモラルハザードなどによって第二種の過誤が発生する可能性がある。まず、新規ローンに対して安易な政府補助（金利補助や信用保証など）が行われた場合には、貸されるべきでない借手に対するローンも金融機関にとっては採算が合うため実行されてしまうかもしれない。補助があるために貸手が十分な審査やモニタリングを怠る可能性や借手が返済努力を怠る可能性もある。また、規制上の自己資本比率を満たすことが困難な金融機関は、当面の比率を維持するために、不良債権の償却を適切に行わないインセンティブを持つかもしれない（細野 2010, 第 1 章）。さらには、資金を目的外に使う、あるいは意図的にデフォルトを起こす、といった形で借手側の要因から第二種の過誤が発生する可能性もある。

¹³ 地域金融機関に対する公的資金注入には、経営不振企業に対するいわゆる「追い貸し」を阻止する目的もある。これは、資本基盤が脆弱な金融機関ほど目先の自己資本比率低下を避けるために経営不振企業に追加融資を行うインセンティブを持つからである。

モラルハザードを防ぐためには、部分保証など金融機関の審査・モニタリング誘因を損なわないような制度の構築、借手による一部自己資金の提供（自己負担）の義務付け、監督当局による厳正な債権評価の徹底などが必要である。また政府による補助は、地域全体の復興など補助がなければ民間のローンが十分に供給されないケースに限定し、かつ政府自身が公共投資を行う、借手に補助金を直接支給する、といった金融面以外の政策手段で対応することも検討すべきである。さらに、震災復興を目的とした支援策である以上、制度の導入・拡充時点で出口戦略を明確に決めておくべきだろう。

3. 4 既存債務の処理

以上の問題とは異なり、既存債務の負担問題としての二重債務問題は、(負の)所得分配に関する問題である。所得分配の問題は効率性の問題とは異なり、理論的に望ましい唯一の負担方法が存在するわけではなく、また現実的にも誰もが納得する公平な負担方法は存在しない。さらに、公平性の確保に加えて考慮すべき論点として、各主体の負担能力、債務者に保障すべき生活水準、私有財産の公的補償の可否、他の災害時の補償との公平性、(災害に対する備えを十分に行っていなかったことの結果としての)自己責任の追及、事業清算ないし自己破産する企業や家計の再出発に対する配慮、既存債権者をはじめとする他のステークホルダーの財産権等の保護、などが挙げられる。たとえば過去の災害時においては自己責任の原則が重視されるあまり、十分な公的補償が行われてこなかったとする批判がある(室崎 2004、福崎 2005 等を参照)。¹⁴

ただし、昨今の財政状況のもとでは政府の負担能力にも限界がある。このため、金銭的な補助を伴わない各種の制度整備も活用する必要がある。さらに、政府が財政支出によって既存債務処理に関わると、それが悪しき前例となって債権者や債務者のモラルハザードを生む可能性もある。また上記の論点のうちのいくつか、特に被災者に対して十分な生活水準を保障することを目的とした政策などは、二重債務問題対策に対する金融支援ではなく、むしろ財政支援など他の対策によって対処すべき問題である。このため、たとえば既存債務の有無に関わらず、被災度合いに応じた被災者への補助金の直接支給など他の政策手段を用いる方が効果的かもしれない。既存債務処理のための公的補償に唯一無二の正解はなく、大局から以上の点を総合的に判断し、民主主義的な手続きを踏んだ上で政治的な

¹⁴ 被災者支援一般の在り方に関する佐藤(2005)、地震保険に関する齊藤(2005)なども参照されたい。

決断を、しかも遅滞無く行う必要がある。

以上のように、二重債務問題には第一種の過誤、第二種の過誤、既存債務の費用負担、という3つの側面がある。この整理からは、政府による対策に、大きく分けて2つの目的があることを示唆している。その第一は新規ローンの供給に関するものであり、実行されるべき新規ローンが民間ベースでは実行されない場合（第一種の過誤）に、政府による対策によってその実行を促すことである。第二の目的は、公平性の確保や生活保障といった観点から必要とされる場合に、既存債務の処理について、政府が制度の整備や財政支出を行うことである。ただし、第一の目的であれ第二の目的であれ、安易な補助はモラルハザードを招き、不採算企業の淘汰を遅らせ、銀行の不良債権の蓄積につながるリスクを伴う（第二種の過誤）。様々な対策を考える上では、これら3つの問題のバランスを考慮し、どの目的のために行うのか、新たな問題を発生させることはないか、より効果的な対策は他に無いのか、といった検討を行う必要がある。

4. 企業財務データによる分析

以上の議論から明らかなように、政府の対策を考える上で考慮すべき最も重要な点の一つが、第一種の過誤と第二種の過誤との間のトレードオフである。第一種の過誤は、既存債務は多いが震災後も収益性の高い新規事業が見込まれる企業が多いほど発生しやすい。逆に、既存債務が多く、収益性も乏しい企業が多ければ、新規ローンの促進策は第二種の過誤を招きやすい。

本節では、東日本大震災（2011年3月）における第一種・第二種の過誤の重要性を判断するため、今回の被災地に本社を有する企業の被災前のデータを用いて、定量的な分析を行う。以下では4.1節でデータを説明したあと、①被災地企業の債務比率と収益性（4.2節）、②被災地企業の取引金融機関数やメインバンク等の資金供給能力（4.3節）、について分析する。その際には、全国の企業、あるいは阪神・淡路大震災（1995年1月）、新潟中越地震（2004年10月）の被災地企業との比較を行う。

4.1 データ

本節で用いるデータは（株）帝国データバンクの企業データベースから得たデータである。サンプルとなるのは同社の信用調査の対象企業である。同データベースは、従業員数

や取引金融機関などの基本的な企業情報を含むものと、企業の詳細な財務情報を含むものからなる。前者の対象企業数は多く、日本に所在する法人企業の大部分をカバーしている（2006年度の「事業所・企業統計調査」の調査対象会社数が全国で約150万社であるのに対し、帝国データバンク企業データベースの対象企業数は2006年時点で約131万社）。他方、詳細な財務情報を含むデータベースの対象企業数は比較的少なく、2006年時点では約22万社である。以下4.2節では後者の詳細なデータベースを、4.3節では前者を用いる。

分析するデータの時点は、以下の通りである。まず東日本大震災については、本来であれば直前の決算期である2010年時点のデータ（2010年中の決算期データ）が望ましいが、直近のデータが蓄積されていないため、2009年中の決算期データを用いる。また、阪神・淡路大震災については1994年中に決算を迎えた企業のデータ、新潟中越地震については2004年中に決算を迎えたデータを用いた。新潟中越地震については、一部震災発生後のデータも含むことになるが、これらを除いても結果に大きな違いは無い。

被災地の企業を分析するためには、それぞれの震災について被災地を特定する必要がある。ここでは激甚災害法などの法律に基づき政令や告示で定められた市町村に、全壊家屋が存在するもしくは一部損壊家屋が多数出るなど物理的な被害が大きかった市町村を加えたものを被災地と定義した。なお、東日本大震災については、福島第一原子力発電所の事故に伴い警戒区域や屋内退避区域に指定されている市町村も被災地に含めた。

なお、サンプルの業種分布は地域ごと、年ごとに多少異なる。表1は、東日本大震災、阪神・淡路大震災、新潟中越地震の各被災地に立地している企業と、同時期の全国企業について、業種の分布を要約したものである。東日本大震災の被災地についてみると、全国対比でみて建設業の比率がやや高く、製造業の比率がやや低くなっている。以下の分析結果は、こうした業種分布の違いも反映したものであることに注意が必要である。

4.2 被災地所在企業の特徴

他の条件を一定とすると、第一種の過誤は、既存債務が多く、かつ震災後も好調な業績が見込まれる企業が多いほど発生しやすい。逆に、同じように既存債務が多くても、業績の回復見込みに乏しい企業が多ければ、新規ローンの促進を目的とした政府の対策は、第二種の過誤を生みやすい。そこで、ここでは被災地企業の財務データを分析し、どちらの過誤を発生しやすい企業が被災したのか明らかにすることにしたい。なお、第一種・第二

種の過誤を判断するためには、理想的には企業の将来の収益性に関するデータが必要である。しかし、そうしたデータは存在しないため、ここでは、震災発生前の財務データを用い、それぞれの震災の被災地企業と全国企業とを比較した結果を示す。

表2は、被災地企業の震災前の財務指標について、各時点における全国企業との比較を示している。まず、表2（A）の自己資本比率（負債比率の逆数、左列）を見ると、東日本大震災の被災地企業は全国企業に比べて平均値や中位値が低い。一方で、阪神・淡路大震災の被災地企業における震災前の自己資本比率は、同時期の全国企業とほぼ同等である。中越地震の被災地企業の場合には、むしろ全国企業より平均値・中央値が高い。以上より、今回の被災地に所在する企業は、他地域企業に比しても、過去に震災を経験した被災地の企業に比しても、多額の債務を抱える傾向にあったといえ、二重債務問題がより深刻な影響を及ぼす可能性があることを示唆している。

こうした解釈は、分布をより詳細にみた場合にも支持される。東日本大震災の被災地企業の1/4弱は債務超過状態であり、かつ、下位10%の企業は自己資本比率が-40%を下回っている。一方で、同時期の全国企業における下位10%企業の自己資本比率は-26%にとどまっている。また、阪神・淡路大震災や中越地震以前における被災地企業の自己資本比率の分布を見ると、下位10%企業の自己資本比率はそれぞれ、-2.4%、1.5%であり、同時期の全国企業よりも債務超過の度合いは小さい。さらに、自己資本比率の時系列的な推移をみると（図1）、全国的には近年自己資本比率が改善傾向にあるが、今回の被災地企業の下位10%企業では大きく減少していることも分かる。

次に、利益率を示す指標として売上高営業利益率（表2（A）右列）を見ると、今回の被災地企業の中央値は全国企業と大きな違いが無い。平均値は全国企業の方が悪いが、これは全国企業の中にマイナスで大きな値を取る企業が含まれるからである。下位10%の企業についてみると、被災地企業の利益率（-12.0%）は全国企業（-10.9%）よりも低く、上位10%企業でも被災地企業（5.5%）は全国企業（6.2%）よりも低くなっており、利益率の高い企業がやや少なく、低い企業がやや多いことが分かる。売上高営業利益率の時系列推移をみると（図2）、近年利益率は全国的に悪化しているが、今回の被災地企業は下位10%企業の減少が全国企業よりもやや大きい。なお、過去の震災時の震災前における被災地企業の利益率は、同時期の全国企業に比して、それほど変わらない水準にあった。

最後に、各サンプルについて平均値の差の検定も行った。その結果によると、そのままでは大きな差は見られなかったが、異常値を除くために上下1%超の値を取るサンプルを

除いてみると、上記の解釈を裏付ける結果となった（表2（B））。すなわち東日本大震災の被災地企業の自己資本比率および売上高営業利益率は、同時期の全国企業よりも有意に低いのに対し、阪神・淡路大震災では被災地企業の自己資本比率がむしろ全国よりも高く、また中越地震においてはどちらも全国値より高かった。

以上より、東日本大震災の被災地では、全国と比べても、あるいは過去の震災の被災地企業と比べても、債務超過企業の比率が高いといえる。これは、今回の震災では、二重債務問題が過去の震災時よりも深刻なものとなる可能性があることを示唆する。一方で今回の被災地では、他地域に比して、利益率の低い企業が多く、利益率の高い企業が少ない。このことは、新規ローンに対する返済可能性が高い企業が必ずしも多くはないことを示唆する。このため、返済可能性を十分に吟味せずに新規ローンの提供をやみくもに進めると、「供給されるべきでない借手にまで資金が供給される」という第二種の過誤のコストが、「供給されるべき借手に資金が供給されない」という第一種の過誤を防ぐ便益を上回るおそれがある。

4. 3 貸手金融機関の特徴

過去の震災と比べて今回の震災の特徴といえるのは、地域金融機関が被災企業の貸手となっているケースが多いことである。表3は、本店を被災地に置く金融機関を被災地所在金融機関とした上で、サンプル企業を主要取引金融機関の所在地によって分けた結果を示したものである。表のとおり、今回の被災地所在企業の9割弱は被災地所在金融機関（本店を被災地に置く金融機関）と何らかの形で取引を行っており、この数値は過去の震災時（8割弱）よりもやや高い。

デットオーバーハング問題に関しては、被災企業の金融機関数が多いほど、既存債務の処理について合意することが難しくなり、第一種の過誤を生み出しやすくなるといえる。表4は、被災地所在企業の取引金融機関数を示したものである。これによると、今回の被災地所在企業の取引金融機関数は、阪神・淡路大震災と比べるとやや少なく、中越地震に比べるとやや多いものの、それほど顕著な違いはない。ただし、被災地所在金融機関との取引があるかどうかで今回の被災企業を分けると、取引のある企業の方が取引金融機関数は多いことが分かる。このため、被災地の金融機関が関与するケースにおいて、既存債務の処理が進まず、新規ローン供給が妨げられることが危惧される。

表5は、被災地所在企業のメインバンクおよび準メインバンクの業態を示したものであ

る。ここからは、主要取引銀行の多くは地方銀行、第二地方銀行、信用金庫などの地域金融機関であることが分かる。また表6は被災地所在企業のメインバンクまたは準メインバンクの所在地（本店所在地）を示したものであるが、ほとんどが東北地方に本店を持つ金融機関であることが分かる。比較のため、阪神・淡路大震災の数値を見ると、被災地所在企業の約6割が都市銀行をメインバンクあるいは準メインバンクとしており（表5）、かつ被災地以外の地域を地盤とする金融機関も少なくなかった（表6）。このことは、阪神・淡路大震災において、貸手が震災から受けた影響が相対的に小さかったことを示唆している。逆に、今回の震災では、貸手・借手双方が被災地に集中していたといえ、その影響が相対的に大きなものとなる可能性が認められる。なお、表5や表6における新潟中越地震の値も、貸手・借手がともに被災地に集中していたことを示している。ただし、新潟中越地震は被災地域が限定されており、サンプル企業数が少ないため比較には留意が必要である。

5 金融機関データによる分析

4. 3節からは、地方銀行や信用金庫などの地域金融機関が被災地における貸手として主要な役割を担っていたことが分かった。地域金融機関は地域的なポートフォリオ分散が困難であり、また今回の震災で自ら被災した金融機関も多い。このため3. 2節⑤で指摘したように、金融機関側の理由から第一種の過誤が発生する可能性がある。本節では、被災した金融機関の資金供給能力を判断するために、銀行側のデータを用いて分析する。

5. 1 被災地金融機関の財務指標

図3は、今回の震災で最も大きな被害を受けた3県（岩手県・宮城県・福島県）に所在する地方銀行（左側）、第二地方銀行（右側）の財務指標を示したものである。比較のため、それぞれ全国の地方・第二地方銀行の中央値も示している。データは日経 Financial Quest から得た各金融機関の財務諸表（単独決算）データであり、東日本大震災前の2010年3月期、ならびに震災直後の2011年3月期のデータを示している。

まず、貸出額や資産など規模を示すストック変数に注目すると、地方銀行の中でも七十七銀行は全国平均と比べても比較的規模が大きい。東邦銀行は全国平均と同規模、岩手銀行はやや小さく、東北銀行は全国の地方銀行と比べても小さい。また第二地方銀行はいずれも全国平均よりも小さな銀行である。なおここに示した全国値は全国の当該業態の中央値であり、算術平均では差がさらに大きくなる。この図からは、少なくともストック変

数に関しては震災直後の2011年3月期とその1年前の数値に震災の影響は見られない。

次に自己資本比率（BIS国内基準）と不良債権比率などの財務比率を見ると、2010年3月期においては、東北銀行が両比率とも全国の中央値よりもやや悪いが、それ以外の地方銀行は全国対比でみて平均的、あるいはより健全である。第二地方銀行についても2010年3月期においては大東銀行が両比率とも全国の中央値より悪く、仙台銀行は自己資本比率のみ悪いが、概ね平均的、あるいは比較的健全な銀行だといえる。ROAについても大きな違いは見られない。

被災前後を比較すると、財務比率指標にはストック変数と違って震災の影響が現れていることが分かる。すなわち、自己資本比率については東北銀行、七十七銀行、北日本銀行、仙台銀行、福島銀行などで低下、不良債権比率は岩手銀行・東北銀行・七十七銀行・大東銀行などで上昇、ROAは仙台銀行で低下している。逆の動きをする銀行も見られるが、2011年3月期は震災直後であり十分に震災の悪影響が反映されていない可能性があり、さらに悪影響を自力で吸収できる見込みのある銀行だけが財務的な対応を行っている可能性もある。このため拙速に結論を下すことは難しい。¹⁵こうした懸念を裏付けるように、各銀行の貸倒引当金を示した図4では、七十七銀行を筆頭に、貸倒引当金を大きく積み増した銀行がいる一方で、引当金の積み増しが限定的な銀行も多いことが分かる。

次に図5は、図3と同様のグラフを信用金庫について示したものである。2010年3月期（図のそれぞれ左側）を見ると、3県所在の信用金庫は一部を除いて全国中央値と比べても相対的に規模の小さな信用金庫であることが分かる。全国の算術平均値と比べると、その差はさらに拡大する。自己資本比率については全国中央値と同程度、あるいはそれよりも高い信用金庫が多いが、全国地よりも小さな信用金庫も四庫見られる。不良債権比率については全国と同程度、あるいはそれよりも高い信用金庫が多い。ROAは全国と同程度であるが、ばらつきも大きい。2010年3月期の計数をそれぞれ右側の2011年3月期と比べると、ストック変数にはそれほど大きな違いは見られず、財務比率については震災の影響が一部見られるものの、全般的な傾向ではない。ただし銀行の場合と同様、信用金庫の数値に関しても、震災の影響がまだ十分に反映されていない可能性が高い。現に第2節で述

¹⁵自己資本比率、不良債権比率の水準は不良債権問題が非常に厳しかった2000年代初頭との比べると依然として余裕のある水準に見えるが、リーマンショック以降、リスク管理債権の定義が狭められたために、それ以前に比べると、不良債権比率は過小評価、自己資本比率は過大評価されている可能性が高い。「金融検査マニュアル」における貸出条件緩和債権の定義の変更等については、星(2011)参照。

べたとおり、2011年7月末時点で一時停止・条件変更に至った債権額の比率は、地域銀行が3.8%であるのに対して、信用金庫では9.0%となっており、深刻な影響を受けていることが示唆される。そして、貸倒引当金を示した図6からは、地方銀行・第二地方銀行と同様に、各信用金庫の（潜在的な）不良債権増加に対する対応にはまだばらつきが大きいことが分かる。

以上より、3県に所在する金融機関は、特に第二地方銀行や信用金庫について、全国の平均的な金融機関と比べて全体的に規模が小さいことがわかる。また自己資本比率や不良債権比率から判断する限り、被災地金融機関は概ね健全性を保っていたとみられるが、信用金庫の中には震災前から健全性が相対的に劣っていた金融機関もある。被災地の金融機関の中には、震災のショックを自ら吸収するだけの体力が乏しい金融機関も存在すると推測される。

5. 2 被災地所在金融機関の地域分散

被災した金融機関が貸出先の地域分散を十分に図れているのであれば、震災による不良債権の増加は必ずしも深刻ではないだろう。しかし、地域金融機関は所在地域に根ざした経営を行っており、貸出先の分散を図ることが難しい。これを表わしているのが、東日本大震災の被災3県所在金融機関の地元依存度を示した表7である。この表は、3県所在の地方銀行・第二地方銀行について、所在県における貸出金残高と店舗数（出典は金融マップ2011年版（金融ジャーナル社））と、当該銀行の総貸出残高と全店舗数（出典は金融庁ホームページ）との比（県内比率）をみたものである。データはいずれも2010年3月期である。

これによると、被災3県所在銀行の県内貸出比率と県内店舗比率は、仙台銀行を筆頭に非常に高いことが分かる。また、これらの比率は全国平均（算術平均）よりも高く、東日本大震災の被災地域では貸出、店舗がともに地元偏っている度合いが大きいことが分かる。なお、信用金庫・信用組合については営業地区が制限されているため、当然のことながら県内依存度は高く、同様の比率を計算するといずれもほぼ100%となる。¹⁶

以上より、今回の震災において、被災企業の主要な貸手となっているのは、自ら被災しかつ全国的なリスク分散が困難な地域金融機関であることが推測される。このことは、被

¹⁶ 信用金庫、信用組合については、個別金融機関ごとではなく県ごとの集計値のみが利用可能である。

災企業の取引金融機関の自己資本が相当程度毀損していることを示唆しており、新規ローンの貸手となるべき金融機関の資金供給能力が低下し、第一種の過誤が発生する可能性が高いことを意味する。現に、阪神・淡路大震災時に被災した金融機関との取引関係があった企業が、倒産や、設備投資における資金制約といった悪影響を受けたことは、植杉他(近刊)において示されている。

ただし3. 3節で議論したように、多くの不良債権を抱えた金融機関は、債務処理を先送りするインセンティブを持ち、第二種の過誤を引き起こす可能性もある(「追い貸し」)。第一種の過誤、第二種の過誤をともに防ぐには、被災金融機関の資本を回復し、資金供給能力を回復する必要がある。なお、第二種の過誤を防ぐには、資本増強の有無に関わらず不良債権の査定を厳格に行う必要があることは言うまでもない。

これまでの分析結果を要約すると、まず企業の特徴(4. 2節)に関する整理から、今回の被災地企業における二重債務問題は非常に深刻であると考えられるが、こうした企業のなかには、震災前から利益率が低迷していた企業が少なくない。貸手の状況に関する評価(4. 3節)以前の問題として、優良な借手がいなければ第一種の過誤は発生しないため、政府の対策は第二種の過誤を生まないよう十分配慮して行う必要がある。とりわけ新規ローンに対する各種の政策支援(信用保証、政策金融等)には慎重な制度設計が求められる。また、金融機関による不良債権の査定は、平時と同様、厳格かつ適正に行うべきである。

勿論、二重債務問題が深刻な企業の中には、収益性の高い新規プロジェクトを抱えており、何らかの公的支援が望ましい企業も少なからず存在しているはずである。実際、貸手側の特徴(5. 1、5. 2節)に関する整理からは、何の政策対策もなされなければ、こうした企業に対して第一種の過誤が生じることが懸念される。このため、既存債務の直接償却や劣後化(DES、DDS)を促進するような政策対応が望まれる。また、被災企業の情報を最も蓄積し、第一種の過誤を防ぐことが期待されるのは地域金融機関であるため、被災した地域金融機関が新たな資金を供給できるよう、資本増強策を講じることも必要である。

なお、以上はあくまで資源配分上の観点、つまり新規ローンの効率的な供給という基準から得られる示唆である。これとは別に、公平性の確保や生活保障の観点から公的な支援が必要とされる可能性は高く、重い債務負担と収益性の低迷に苦しんでいる多くの被災地

企業に対してこれらの観点から対策を行うことを否定するものでは全く無い。ただし前述のとおり、こうした支援は二重債務問題に対する金融的な支援よりもむしろ、政府による直接的な財政支援によって行うことが望ましいものが多く、あらゆるものを二重債務問題対策に含めることは問題であろう。

6 政策評価

最後に、これまでの分析に基づいて、東日本大震災に対する政府・日本銀行の対応を評価してみたい。表8は、本稿執筆時点までに実施された対応のうち、二重債務問題に関わるものをまとめたものである。

まず初期に取られた日本銀行の対応、特に「被災地金融機関を支援するための資金供給オペ」は、被災地金融機関の資金供給を助けるものである。¹⁷ こうした措置は被災地金融機関による地元企業への融資を促進し、第一種の過誤を防ぐ上で意味があると言える。ただし、自己資本が毀損した金融機関は自己資本比率を当面の間悪化させないように、不振企業に対する追い貸しを行う可能性がある。このような第二種の過誤を防ぐためには、毀損した資本を拡充する必要がある。この点で、6月22日の金融機能強化法等の改正は重要である。特に、今回の震災が「天災」であることを踏まえて、過去の経営責任を問わないといった形で被災地金融機関に対する公的資金注入の条件が緩和されており、地域金融機関が積極的に資本増強を行う素地は作られたといえる。ただし、協同組織金融機関に対しては特例措置として、今後の財務が見通し難く公的資金の返済が十分に見込めない場合であっても公的資金の活用を可能としている。第二種の過誤を防ぐという観点からは、この条件緩和は行き過ぎではないかと思われる。

先に見たとおり、新規ローンの供給に関しては、デットオーバーハング問題を防ぐために、既存債務の直接償却や劣後化（DES、DDS）を促進する必要がある。この役割は、再生可能性が高いと見込まれる企業の既存債務を処理するために設立準備が進められている

¹⁷ 同オペは、被災地で貸出業務を行う営業所等を有する金融機関または被災地金融機関を会員とする系統中央機関で、共通担保資金供給オペの対象先のうち、希望する先に対して、貸付期間1年、貸付利率0.1%で、共通担保を担保とする貸付を行うものである。貸付総額1兆円の枠に対して、2011年10月24日現在で累計4,879億円の実績（うち大手行517億円、地域金融機関等4,362億円）があった。なお同オペについては、10月7日の金融政策決定会合において、貸付受付期間を当初の2011年10月末から、2012年4月末へ6ヶ月間延長する事が決定されている

（http://www.boj.or.jp/mopo/measures/mkt_ope/ope_n/index.htm/）。

「産業復興機構」が主に担うと考えられる。設立の取り組みが先行している岩手県についてみると、同機構を活用した支援対象を再生可能性が高い企業に限定するため、中小企業再生支援協議会を設置主体とする「産業復興相談センター」が再生可能性を精査したうえで、さらに主力銀行が新規融資で再生支援に応じることが既存債務買取の条件とされている。¹⁸ また、産業復興機構を活用した場合、金融機関に対して不良債権の無税償却を認める方針が示されており、直接償却を促す要因となろう。このように、既存債務負担の軽減を通じて第一種の過誤を防ぐ対策は、概ね適切に手当てされているといえよう。

ただし、3. 2節①で指摘したとおり、デットオーバーハング問題が発生する理由の1つは債権者間の協調の失敗にある。この点から懸念されるのは、複数の金融機関から借入のある企業について、メインバンクが産業復興機構に既存債務を売却し、かつ新規融資も行った場合における、他の金融機関の既存債務の処理方法である。現在のところその処理方法は不明であるが、仮にメインバンクのみが対応することになった場合には、他の金融機関がメインバンクによる企業再生の取り組みにいわば「ただ乗り」することとなり、そのことを予想するメインバンクが既存債務の処理に消極的になる可能性がある。既存債務の処理に際しては、メインバンク以外の債権者の損失負担を含む、債権者間の利害調整に関するルール作りが必要不可欠である。

また3. 2節②で指摘したとおり、デットオーバーハング問題を防ぐためには、新規ローンの評価を既存債権の償却とは独立に行うことも重要である。この点に対応する施策としては、金融検査マニュアルの改訂が考えられるが、今のところ、そうした公表資料、報道は見当たらない。¹⁹ 今後の検討が期待される。

¹⁸ 中小企業庁『「岩手県産業復興相談センター」の設立について』2011年10月3日

(<http://www.chusho.meti.go.jp/earthquake2011/111003FukkouIwate.html>)。宮城県や福島県などでも産業復興機構設立の設立準備が進められている(日経速報ニュースアーカイブ「宮城県も債権の買い取り機構設立へ 被災企業向け」2011年9月20日他)。

一方、自民党・公明党が設立を求めていた「東日本大震災事業者再生支援機構」については、第177回通常国会で法案が提出されたものの成立せず継続審議となっていたが、10月20日に民主、自民、公明の3党間で最終合意がなされた

(<http://www.dpj.or.jp/article/100409/%E6%94%AF%E6%8F%B4%E5%AF%BE%E8%B1%A1%E3%82%92%E6%8B%A1%E5%A4%A7%E3%80%80%E8%A2%AB%E7%81%BD%E4%BA%8B%E6%A5%AD%E8%80%85%E3%81%AE%E4%BA%8C%E9%87%8D%E5%82%B5%E5%8B%99%E5%AF%BE%E7%AD%96%E3%82%92%EF%BC%93%E5%85%9A%E5%90%88%E6%84%8F>)。

¹⁹ 金融検査マニュアルには金融機関の自己査定における債務者区分に関して「十分な資本的性質が認められる借入金、新規融資の場合、既存の借入金を転換した場合のいずれであっても、負債ではなく資本とみなすことができることに留意する」と注記されており

最後に、補正予算（第1次、第2次）による政府の対策については、新規ローンの供給を促進するための支援策が手厚く盛り込まれている。たとえば第1次補正予算では東日本大震災復興緊急保証、東日本大震災復興特別貸付など、災害関連融資関係経費（中小企業等向け）として5100億円が、第2次補正予算では二重債務問題対策関係経費として774億円（うち508億円は、産業地区の再整備や水産事業の共同設備を復旧するための事業費）が計上されている。この点からも、第一種の過誤については十分な手当が成されているといえよう。

被災者への配慮を十分に尽くすべきなのは当然であり、その点で第一種の過誤を防ぐ手立てが充実していることは評価できる。ただしその半面、補正予算による措置において、第二種の過誤に対する配慮が欠けていることは懸念材料である。補正予算に伴う災害関連融資の内容を詳しく見ると、（1）対象となる企業の範囲が広すぎる、（2）貸付条件が大幅に優遇されている、（3）保証制度が100%の保証となっている、といった特徴が指摘できる。例えば、緊急保証、特別貸付ともその対象企業は被災企業に限らず、取引先企業、取引がなくとも風評被害等により売上が減少している中小企業も対象となっている。これでは、震災と無関係の企業にも際限なく資金が供給されてしまう危険性がある。また、貸付条件に関しては、たとえば日本政策金融公庫の中小事業から借り入れる場合、従来の「災害復旧貸付」では融資限度額（別枠）が1.5億円、貸付期間10年以内（設備資金・運転資金）、基準利率、というものであったが、復興特別貸付では、融資限度額（別枠）が3億円、貸付期間15～20年、金利優遇幅は最大で-1.4%（基準利率対比）となっている。

このように、第1次、第2次補正予算での対応に関しては、新規ローンの供給促進を重視するあまり、第二種の過誤に対する配慮に欠けている、という問題が指摘できる。既に見たとおり、被災地には震災前から利益率が低かった企業が少なくない。第二種の過誤を防ぐためには、既存債務の償却促進策等を通じてデットオーバーハング問題に対処する一方、新規ローンに対する各種の政策支援については、より慎重な制度設計が必要だったと思われる。

（『金融検査マニュアル（預金等受入金融機関に係る検査マニュアル）』平成23年7月、p.197-198）、政府は「二重債務問題への対応方針」（6/17）にて、この方針を徹底する旨、表明している。

7 おわりに

本稿では、いわゆる「二重債務問題」を経済学的視点から理論的に検討した。その結果、(1) 供給されるべき借手に新規のローンが供給されない問題（第一種の過誤）、(2) 供給されるべきでない借手に新規のローンが供給されてしまう問題（第二種の過誤）、(3) 既存債務の負担問題、の3つの問題が重要であることを示した。また(1)をもたらす原因としては、既存債務の償却が進まないこと、情報の非対称性の問題があること、貸手となるべき地域金融機関の資金供給能力の毀損が挙げられ、それぞれ異なった対策が必要であることがわかった。しかし、過度な政策対応は貸手・借手のモラルハザードと相まって(2)の問題を生む可能性があるため十分な注意が必要であることを指摘した。

本稿ではさらに、東日本大震災における(1)および(2)の問題の重要性を評価するために、東日本大震災の被災地企業の震災前のデータを分析した。本稿の分析結果からは、(2)の問題を軽視できないことが示唆された。最後に、現在までに取られた政府・中央銀行の対応策を評価した結果、(1)の問題に対しては十分な手当てが行われている半面、既存債務の償却促進のための枠組みを早期に構築してデットオーバーハング問題に対処する必要性が残っていることが分かった。また、現在までの対応策には(2)の問題に対する配慮が乏しいという大きな問題があり、新規ローンに対する各種の政策支援については、より慎重な制度設計が必要ではないかと思われる。

最後に、いうまでもないことながら、二重債務問題の有効な解決策が被災地域の再生と復興にあることを指摘しておきたい。インフラ整備、復興特区における規制緩和などにより将来性のある民間事業を増やすことは、第一種の過誤と第二種の過誤を共に改善し、さらには既存債務の処理も促進させるであろう。第三次補正予算を含め、今後はこれらの点に十分配慮した対策の策定・実施が求められる。

参考文献

植杉威一郎、内田浩史、内野泰助、小野有人、間真実、細野薫、宮川大介「大震災と企業活動のダイナミクス」RIETI Policy Discussion Paper Series 近刊。

内田浩史『金融機能と銀行業の経済分析』日本経済新聞社, 2010.

齊藤誠「リスクファイナンスの役割：災害リスクマネジメントにおける市場システムと防災政策」多々良裕一・高木朗義編著「防災の経済分析：リスクマネジメントの施策と評価」第5章 勁草書房, 2005.

- 櫻川昌哉「関東大震災の経験から学ぶ」G-SEC 危機対応緊急フォーラム Discussion Paper No.1, 2011.
- 佐藤主光「災害時の公的支援に対する経済学の視点」『会計検査研究』No.32、33-50, 2005.
- 福崎博孝「雲仙普賢岳災害から今日に至る被災者支援施策の展開」DRI 調査研究レポート vo.7, 震災復興と公共政策Ⅱ, 大都市大震災軽減化特別プロジェクトⅣ-3『大都市大震災における復興政策総合評価システムの構築』研究会講演録集, 人と防災未来センター (http://www.dri.ne.jp/research/images/rep_7.pdf), 2005.
- 星岳雄「日本の金融システムに隠されたリスク」NIRA オピニオンペーパーNo. 4, http://www.nira.or.jp/president/opinion/entry/n111014_590.html
- 細野薫『金融危機のミクロ経済分析』東京大学出版会, 2010.
- 堀江康熙・川向肇「東日本大震災の地域金融に及ぼす影響」経済学研究(九州大学), 78 (2-3), pp.1-38, 2011.
- 室崎益輝「阪神・淡路大震災が投げかけた政治・経済・行政へのメッセージ」DRI 調査研究レポート vol.4, 震災復興と公共政策, 大都市大震災軽減化特別プロジェクトⅣ-3『大都市大震災における復興政策総合評価システムの構築』研究会講演録, 人と防災未来センター (<http://www.dri.ne.jp/research/drirepo/parts/004.pdf> : p.9), 2004.
- Bolton, P., and Scharfstein, D.S. "Optimal Debt Structure and the Number of Creditors." *Journal of Political Economy*, 104(1), pp. 1-25, 1996.
- Caballero, R. J., Hoshi, T., Kashyap, A. K. "Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan." *American Economic Review*, 98(5), pp. 1943-1977, 2008.
- Dewatripont, M., and Maskin, E. "Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economies." *Review of Economic Studies*, 62(4), pp. 541-555, 1995.
- Myers, Stewart C. "Determinants of Corporate Borrowing." *Journal of Financial Economics*, 5(2), pp. 147-75, 1977.

表1 業種分布

	企業情報データ				財務情報データ				
	被災地立地企業		同時期全国企業		被災地立地企業		同時期全国企業		
	社数	比率	社数	比率	社数	比率	社数	比率	
東日本大震災	農林狩漁業	303	0.9	7,630	0.6	10	0.2	935	0.2
	鉱業	58	0.2	1,734	0.1	9	0.2	742	0.2
	建設業	11,332	32.6	368,425	29.1	3,016	61.1	233,428	51.5
	製造業	3,274	9.4	174,918	13.8	409	8.3	49,672	11.0
	卸売業	4,285	12.3	186,926	14.8	617	12.5	58,018	12.8
	小売業・飲食店	5,767	16.6	177,994	14.1	216	4.4	21,202	4.7
	金融・保険業	170	0.5	7,669	0.6	3	0.1	1,378	0.3
	不動産業	1,727	5.0	65,093	5.2	95	1.9	24,582	5.4
	運輸・通信業	1,262	3.6	43,946	3.5	108	2.2	11,875	2.6
	電気・ガス・水道・熱供給業	22	0.1	471	0.0	5	0.1	245	0.1
	サービス業	6,521	18.8	229,446	18.2	448	9.1	51,357	11.3
	その他(公務等)			1	0.0				
	N.A.	2	0.0	64	0.0			23	0.0
	Total	34,723	100.0	1,264,317	100.0	4,936	100.0	453,457	100.0
阪神・淡路大震災	農林狩漁業	68	0.1	4,639	0.5	2	0.0	281	0.1
	鉱業	29	0.0	2,576	0.3	5	0.0	1,032	0.3
	建設業	11,421	12.6	179,102	17.6	2,947	25.1	128,637	39.9
	製造業	18,291	20.1	186,654	18.3	2,483	21.1	51,274	15.9
	卸売業	28,987	31.9	217,107	21.3	3,346	28.5	51,614	16.0
	小売業・飲食店	11,538	12.7	195,127	19.2	381	3.2	18,598	5.8
	金融・保険業	687	0.8	6,777	0.7	32	0.3	1,014	0.3
	不動産業	5,206	5.7	45,666	4.5	549	4.7	17,333	5.4
	運輸・通信業	3,249	3.6	35,730	3.5	308	2.6	9,416	2.9
	電気・ガス・水道・熱供給業	8	0.0	283	0.0	3	0.0	207	0.1
	サービス業	11,346	12.5	145,097	14.2	772	6.6	30,689	9.5
	その他(公務等)	1	0.0	17	0.0				
	N.A.					918	7.8	12059	3.7
	Total	90,831	100.0	1,018,775	100.0	11,746	100.0	322,154	100.0
新潟中越地震	農林狩漁業	57	0.7	6,943	0.6			820	0.2
	鉱業	25	0.3	2,117	0.2	5	0.5	868	0.2
	建設業	2,720	32.1	350,877	28.0	534	56.6	231,608	51.1
	製造業	1,696	20.0	186,802	14.9	169	17.9	52,727	11.6
	卸売業	1,116	13.2	204,824	16.3	146	15.5	62,516	13.8
	小売業・飲食店	1,530	18.0	197,327	15.7	31	3.3	22,157	4.9
	金融・保険業	32	0.4	7,034	0.6	1	0.1	986	0.2
	不動産業	159	1.9	57,075	4.6	7	0.7	22,524	5.0
	運輸・通信業	115	1.4	43,780	3.5	10	1.1	11,780	2.6
	電気・ガス・水道・熱供給業	1	0.0	380	0.0	39	4.1	233	0.1
	サービス業	1,033	12.2	197,304	15.7			46,991	10.4
	その他(公務等)			4	0.0				
	N.A.	1	0.0	70	0.0	1	0.1	17	0.0
	Total	8,485	100.0	1,254,537	100.0	943	100.0	453,227	100.0

表2 被災地企業の財務指標

		(A) 記述統計			
		自己資本比率		売上高営業利益率	
		被災地立地企業	同時期全国企業	被災地立地企業	同時期全国企業
東日本大震災	企業数	5168	175747	5133	173541
	平均値	0.027	0.069	-0.064	-0.245
	標準偏差	1.564	9.095	2.566	66.629
	最小値	-64.042	-3492.059	-183.160	-27329.410
	1%点	-3.794	-3.237	-0.571	-0.602
	10%点	-0.416	-0.263	-0.120	-0.109
	25%点	0.022	0.058	-0.034	-0.026
	中央値	0.191	0.223	0.004	0.006
	75%点	0.424	0.465	0.024	0.027
	90%点	0.659	0.708	0.055	0.062
	99%点	0.921	0.950	0.186	0.222
	最大値	1.000	1.000	1.317	126.867
阪神・淡路大震災	企業数	12380	115098	12320	113584
	平均値	0.159	0.144	-0.016	0.120
	標準偏差	0.481	2.138	6.589	17.761
	最小値	-23.393	-625.783	-429.987	-2043.667
	1%点	-0.858	-0.901	-0.569	-0.409
	10%点	-0.024	-0.031	-0.034	-0.037
	25%点	0.058	0.057	0.001	0.001
	中央値	0.153	0.148	0.015	0.016
	75%点	0.301	0.289	0.039	0.040
	90%点	0.479	0.465	0.079	0.077
	99%点	0.794	0.797	0.366	0.330
	最大値	0.994	1.000	368.976	4054.000
新潟中越地震	企業数	946	206666	946	206562
	平均値	0.286	0.122	0.014	-0.050
	標準偏差	0.376	3.669	0.068	13.902
	最小値	-4.877	-1271.866	-1.219	-6237.000
	1%点	-0.710	-2.532	-0.174	-0.411
	10%点	0.015	-0.178	-0.031	-0.057
	25%点	0.125	0.064	0.001	-0.003
	中央値	0.273	0.204	0.014	0.012
	75%点	0.491	0.418	0.034	0.034
	90%点	0.710	0.652	0.066	0.070
	99%点	0.908	0.924	0.170	0.211
	最大値	0.974	1.000	0.345	1.000

(B) 平均の差の検定 (t検定)

		自己資本比率		売上高営業利益率	
Ho: 全国(a) = 東日本 (b)	H1: (a) > (b)	0.000 ***		0.000 ***	
	H1: (a) ≠ (b)	0.000 ***		0.000 ***	
	H1: (a) < (b)	1.000		1.000	
	企業数	(a) 172231 (b) 5064		(a) 170071 (b) 5031	
Ho: 全国(a) = 阪神・淡路(c)	H1: (a) > (c)	0.998		0.340	
	H1: (a) ≠ (c)	0.003 ***		0.681	
	H1: (a) < (c)	0.002 ***		0.660	
	企業数	(a) 112796 (c) 12134		(a) 111313 (c) 12073	
Ho: 全国(a) = 中越(d)	H1: (a) > (d)	1.000		1.000	
	H1: (a) ≠ (d)	0.000 ***		0.001 ***	
	H1: (a) < (d)	0.000 ***		0.000 ***	
	企業数	(a) 202533 (d) 927		(a) 202430 (d) 928	

注) 自己資本比率=自己資本/総資産、売上高営業利益率=営業利益/売上高。差の検定では上下1%の値をとるサンプルを除外。Ho、H1はそれぞれのサンプルの平均値に関する帰無仮説と代替仮説、値はp値。***は帰無仮説が1%有意水準で棄却されることを示す。

表3 被災地企業と被災地所在金融機関との取引の有無

有無	東日本大震災		阪神・淡路大震災		新潟中越地震	
	企業数	%	企業数	%	企業数	%
あり	30,313	87.7	71,521	78.7	6,509	76.3
なし	4,232	12.3	19,411	21.3	2,017	23.7
合計	34,545	100.0	90,932	100.0	8,526	100.0

表4 被災地企業の取引金融機関数

行数	東日本大震災				阪神・淡路大震災				新潟中越地震			
	被災地に本店を置く金融機関との取引				被災地に本店を置く金融機関との取引				被災地に本店を置く金融機関との取引			
	有		無		有		無		有		無	
	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%
1	10492	34.61	2115	49.98	13585	18.99	10210	53.24	2234	34.32	1382	70.26
2	9799	32.33	1246	29.44	23010	32.17	5962	31.09	2359	36.24	435	22.11
3	5723	18.88	564	13.33	17502	24.47	2094	10.92	1161	17.84	108	5.49
4	2450	8.08	201	4.75	8401	11.75	598	3.12	460	7.07	31	1.58
5	1010	3.33	68	1.61	3991	5.58	204	1.06	187	2.87	8	0.41
6	392	1.29	19	0.45	2005	2.8	67	0.35	63	0.97	2	0.1
7	201	0.66	6	0.14	1115	1.56	17	0.09	25	0.38	1	0.05
8	102	0.34	7	0.17	667	0.93	13	0.07	8	0.12	0	0
9	60	0.2	0	0	449	0.63	4	0.02	8	0.12	0	0
10	84	0.28	6	0.14	796	1.11	9	0.05	4	0.06	0	0
合計	30,313	100.0	4,232	100.0	71,521	100.0	19,178	100.0	6,509	100.0	1,967	100.0

表5 被災地企業の主要取引金融機関の業態

	東日本大震災				阪神・淡路大震災				新潟中越地震				
	被災地に本店を置く金融機関との取引				被災地に本店を置く金融機関との取引				被災地に本店を置く金融機関との取引				
	有		無		有		無		有		無		
	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	
メインバンク	1都銀	679	2.2	362	8.6	41,598	58.2	11,317	59.0	30	0.5	46	2.3
	2地銀	16,323	53.9	2,777	65.6	6,678	9.3	1,706	8.9	3,417	52.5	1,257	63.9
	3第二地銀	5,340	17.6	724	17.1	6,893	9.6	3,647	19.0	1,294	19.9	11	0.6
	4信金	6,148	20.3	119	2.8	13,769	19.3	1,640	8.6	960	14.8	70	3.6
	5信組	1,499	5.0	58	1.4	1,759	2.5	364	1.9	709	10.9	405	20.6
	6長信銀-信託	27	0.1	8	0.2	246	0.3	93	0.5	1	0.0	0	0.0
	7公的金融機関	210	0.7	42	1.0	345	0.5	167	0.9	29	0.5	10	0.5
	8その他	87	0.3	142	3.4	233	0.3	244	1.3	69	1.1	168	8.5
	合計	30,313	0.0	4,232	100.0	71,521	100.0	19,178	100.0	6,509	100.0	1,967	100.0
準メインバンク	1都銀	1,195	6.0	164	7.8	33,889	58.5	4,766	53.1	72	1.7	38	6.5
	2地銀	7,901	39.9	1,106	52.2	5,070	8.8	859	9.6	2,128	49.8	159	27.2
	3第二地銀	3,887	19.6	365	17.2	6,207	10.7	1,555	17.3	646	15.1	3	0.5
	4信金	3,479	17.6	32	1.5	9,292	16.0	750	8.4	510	11.9	39	6.7
	5信組	1,190	6.0	27	1.3	1,493	2.6	200	2.2	498	11.7	124	21.2
	6長信銀-信託	53	0.3	10	0.5	584	1.0	131	1.5	5	0.1	3	0.5
	7公的金融機関	1,943	9.8	350	16.5	1,014	1.8	467	5.2	319	7.5	147	25.1
	8その他	173	0.9	63	3.0	387	0.7	240	2.7	97	2.3	72	12.3
	合計	19,821	100.0	2,117	100.0	57,936	100.0	8,968	100.0	4,275	100.0	585	100.0

注)メインバンク(準メインバンク)は取引金融機関リストの最初(二番目)に登場する金融機関

表6 主要取引金融機関の立地

	東日本大震災				阪神・淡路大震災				新潟中越地震				
	被災地に本店を置く金融機関との取引				被災地に本店を置く金融機関との取引				被災地に本店を置く金融機関との取引				
	有		無		有		無		有		無		
	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	企業数	%	
メインバンク	1北海道	24	0.1	11	0.3	3	0.0	8	0.1	0	0.0	0	0.0
	2東北	28,561	94.5	3,378	82.8	3	0.0	8	0.1	0	0.0	0	0.0
	3北陸	1	0.0	1	0.0	410	0.7	342	3.4	6,373	99.0	3	0.2
	4関東	1,571	5.2	656	16.1	19,571	31.4	6,331	62.0	50	0.8	1,730	96.5
	5中部東海	1	0.0	3	0.1	948	1.5	719	7.0	0	0.0	36	2.0
	6近畿	48	0.2	29	0.7	40,493	65.0	1,999	19.6	14	0.2	1	0.1
	7中国四国	3	0.0	3	0.1	765	1.2	710	7.0	0	0.0	22	1.2
	8九州沖縄	1	0.0	0	0.0	109	0.2	98	1.0	0	0.0	1	0.1
	Total	30,210	100.0	4,081	100.0	62,302	100.0	10,215	100.0	6,437	100.0	1,793	100.0
準メインバンク	1北海道	33	0.2	7	0.4	7	0.0	4	0.1	0	0.0	0	0.0
	2東北	15,623	85.9	1,469	81.9	6	0.0	4	0.1	1	0.0	5	1.2
	3北陸	2	0.0	1	0.1	315	0.7	154	3.2	3,751	94.5	317	77.9
	4関東	2,424	13.3	293	16.3	16,933	36.4	2,901	59.7	174	4.4	71	17.4
	5中部東海	4	0.0	5	0.3	1,096	2.4	393	8.1	1	0.0	1	0.3
	6近畿	98	0.5	14	0.8	27,260	58.6	895	18.4	43	1.1	13	3.2
	7中国四国	1	0.0	3	0.2	766	1.7	416	8.6	0	0.0	0	0.0
	8九州沖縄	0	0.0	1	0.1	142	0.3	91	1.9	0	0.0	0	0.0
	Total	18,185	100.0	1,793	100.0	46,525	100.0	4,858	100.0	3,970	100.0	407	100.0

注)メインバンク(準メインバンク)は取引金融機関リストの最初(二番目)に登場する金融機関

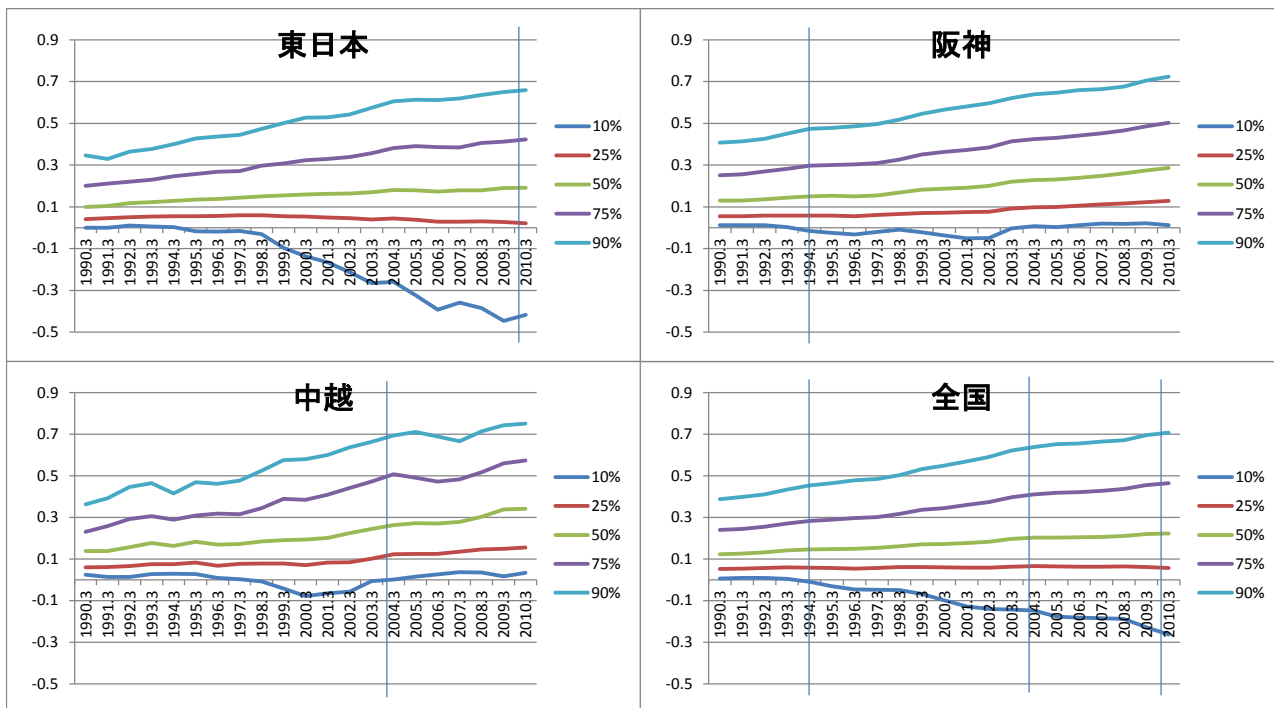
表7 被災3県所在銀行の地域分散

都道府県	銀行	県内(金融マップ2011)		全体(金融庁HP)		県内比率	
		貸出金残高 (億円)	店舗数	貸出金残高 (億円)	店舗数	貸出金残高 (%)	店舗数 (%)
岩手県	岩手銀行 (地方銀行)	9,303	91	14,285	110	65.1	82.7
	東北銀行 (地方銀行)	3,765	49	4,525	58	83.2	84.5
	北日本銀行 (第二地方銀行)	5,353	60	8,557	82	62.6	73.2
宮城県	七十七銀行 (地方銀行)	26,314	128	34,511	143	76.2	89.5
	仙台銀行 (第二地方銀行)	4,955	70	5,129	71	96.6	98.6
福島	東邦銀行 (地方銀行)	15,610	105	20,517	114	76.1	92.1
	福島銀行 (第二地方銀行)	4,171	51	4,458	55	93.6	92.7
	大東銀行 (第二地方銀行)	3,876	60	4,279	62	90.6	96.8
被災3県平均			地方銀行			75.2	87.2
			第二地方銀行			85.8	90.3
全国平均			地方銀行			71.4	82.6
			第二地方銀行			79.4	81.6

表8 東日本大震災に対する政策対応（二重債務問題関連）

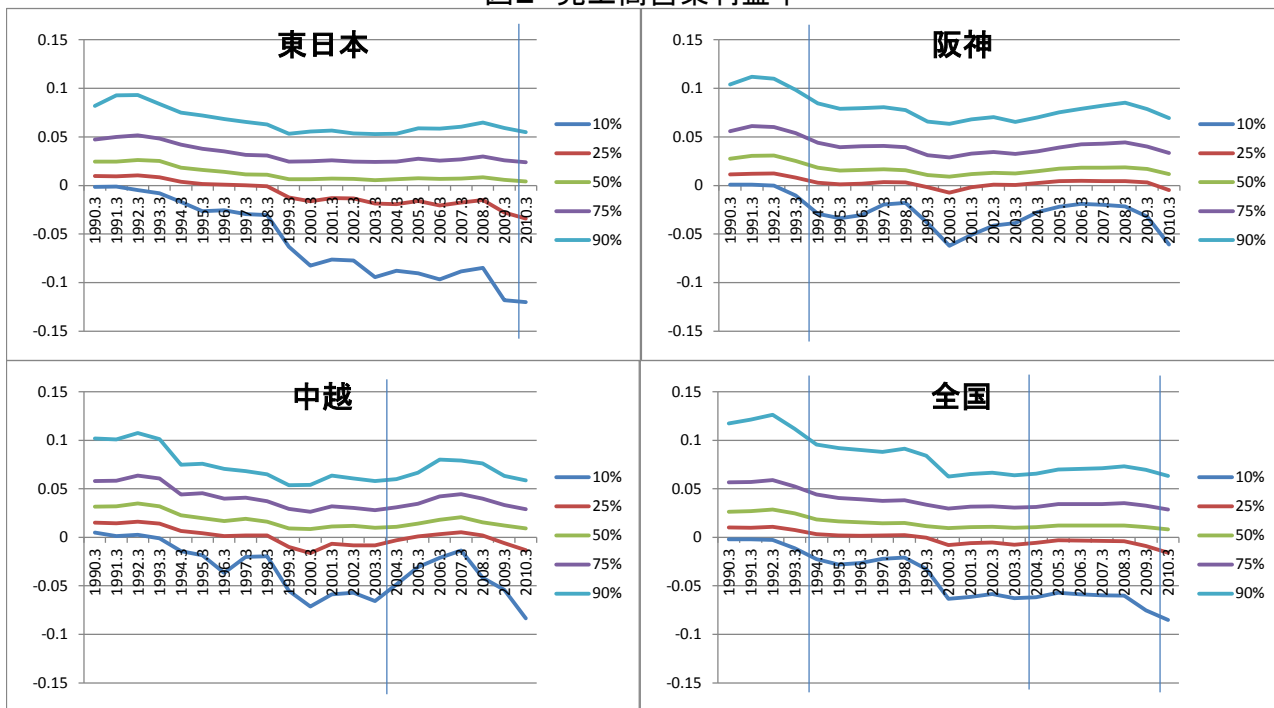
日付(2011年)	政策措置、概要
3月14日	日本銀行「金融緩和の強化」 ・ 資産買入れ残高をリスク性資産を中心に5兆円から10兆円に増額
4月28日	日本銀行「被災地金融機関を支援するための資金供給オペ」 ・ 被災地金融機関を対象に固定金利方式による低利貸付（0.1%）を実施（貸付期間1年、貸付総額1兆円、貸付受付期間10月末まで） ・ 金融機関が日銀に差し入れる担保のうち、被災地に事業所等をもつ企業等の債務の適格要件を一部緩和 ・ 貸付受付期間については、後に2012年4月末まで6ヶ月間延長することが決定（10月7日の金融政策決定会合）
5月2日	第1次補正予算（中小企業等向けの災害関連融資関係経費：5100億円） ・ 東日本大震災復興緊急保証、東日本大震災復興特別貸付など、新規ローンの提供のための政策支援措置（うち、地方団体等を通じてゼロ金利融資を可能とするための措置100億円）
6月22日	金融機能強化法等の改正 ・ 震災地の金融機関を対象に、公的資金の申請期限（2012年3月末）を5年間延長。公的資金を活用する際の要件を緩和
7月25日	第2次補正予算（二重債務問題対策関係経費：774億円） （内閣官房「東日本大震災における「二重債務問題への対応方針」について」（6/17）を踏まえた予算措置） ・ 公的な旧債務整理プロセスの拡充、再生可能性を判断する間の利子負担軽減スキーム、旧債務処理に伴う金融機関の償却無税化など
8月7日	岩手県と経済産業省が、二重債務問題への対応に関する基本的な事項について合意 ・ 事業再生に取り組む事業者向け利子負担軽減制度の創設 ・ 債権買取等を行う「岩手県産業復興機構」の設立に基本合意
10月3日	岩手県産業復興相談センター設立 ・ 10月7日より債権買取に関する相談業務開始 ・ 事業計画や買取価格のチェック、債権者間調整などを行う
10月20日	民主・自民・公明3党が二重債務問題に関し「株式会社東日本大震災事業者再生支援機構」の新設で合意 ・ 支援機構は、各県の「産業復興機構」による支援が困難な先（小規模事業者、農林水産事業者、医療福祉事業者等）を重点的な対象とする

図1 自己資本比率



注：縦線は各震災発生時点を表わす

図2 売上高営業利益率



注：縦線は各震災発生時点を表わす

図3：被災3県所在地方・第二地方銀行の財務指標

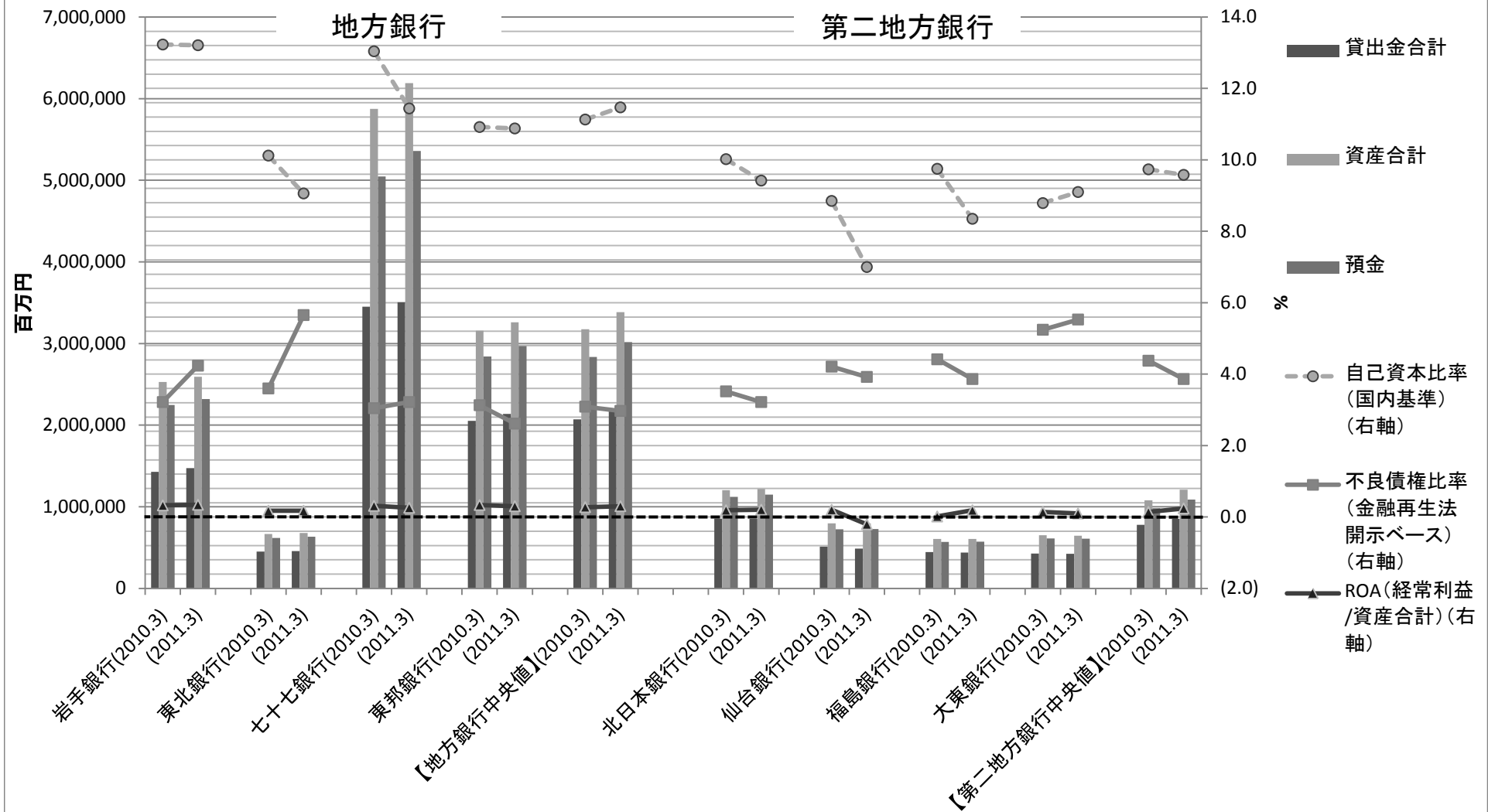


図4 被災3県所在地方・第二地方銀行の貸倒引当金

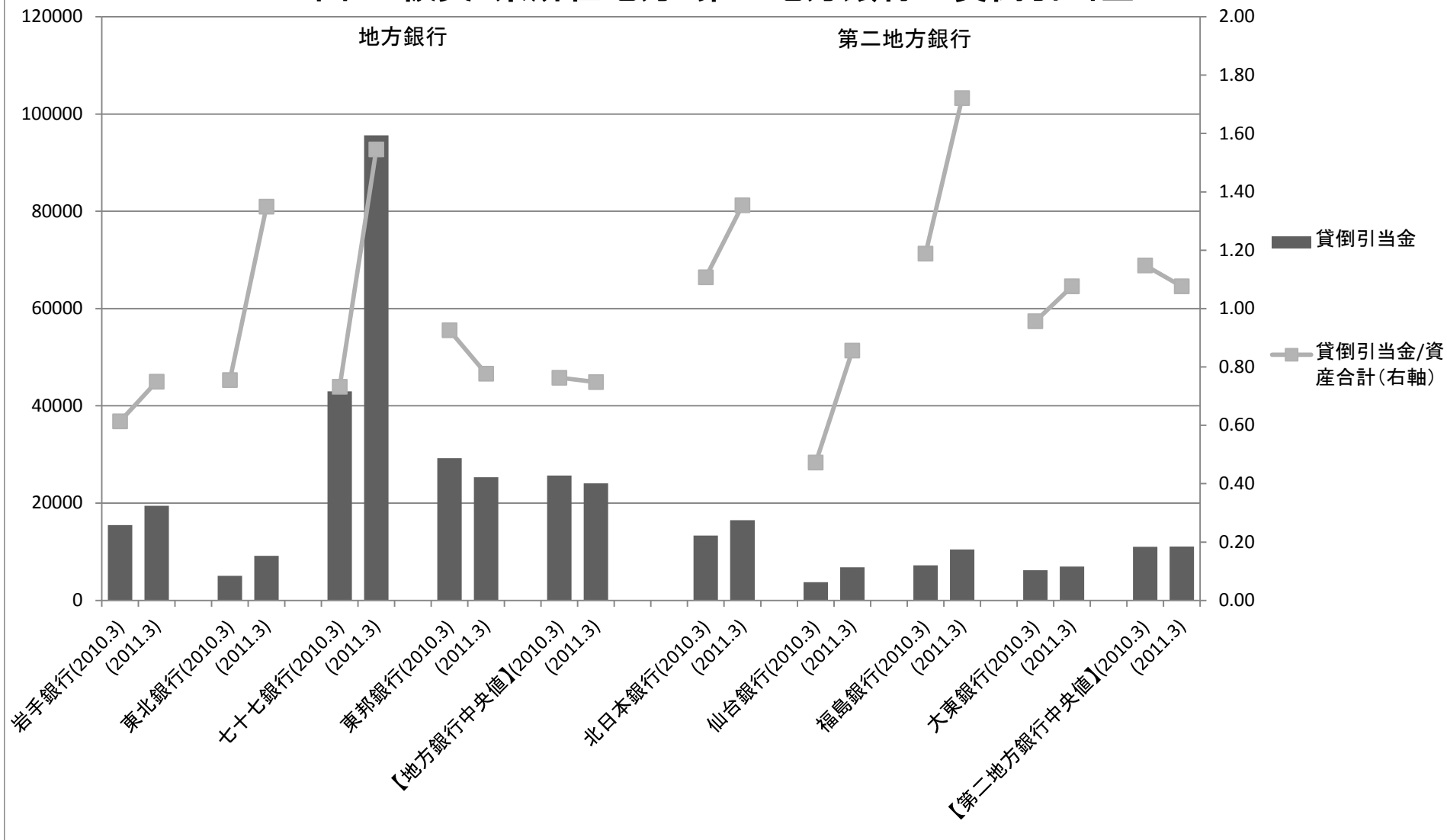


図5 被災3県所在信用金庫の財務指標

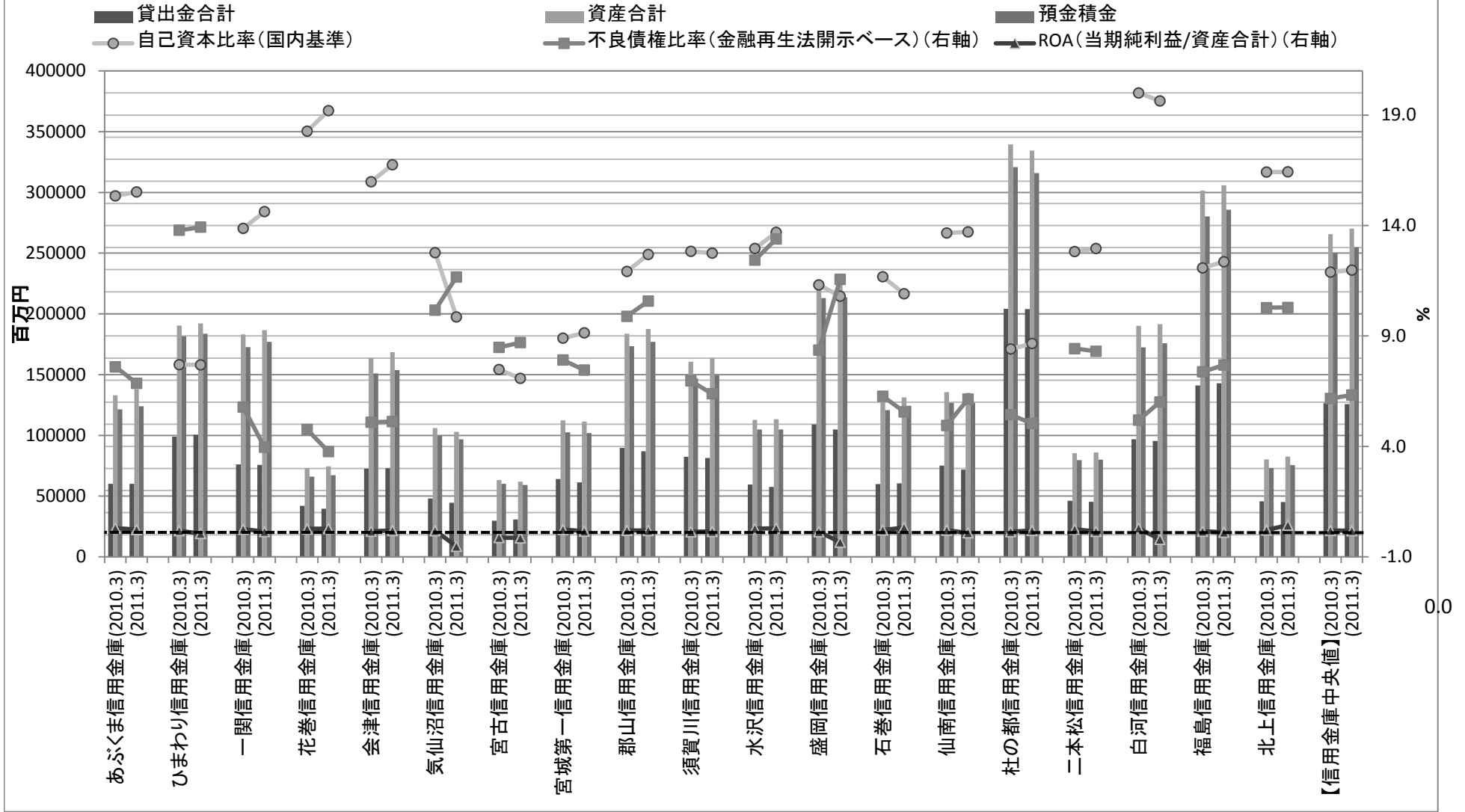


図6 被災3県所在信用金庫の貸倒引当金

