

平成 30 年 6 月 12 日現在

機関番号：32629

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2015～2017

課題番号：15K03550

研究課題名(和文) 新興国の銀行 企業関係とソフトな予算制約の研究

研究課題名(英文) Bank-Firm Relationship and Soft Budget Constraint in Emerging Economies

研究代表者

永野 護 (Nagano, Mamoru)

成蹊大学・経済学部・教授

研究者番号：20508858

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,900,000円

研究成果の概要(和文)：本研究は、新興国において、銀行が市場経済化の過程で企業と数多くの長期取引関係を持つ場合の経営リスクを実証的に解明した。国有企業が民営化される場合、地場ビジネス・グループが主要所有者となるケースも多い。こうした状況の中、地場ビジネス・グループ企業と長期取引関係を持つ国有銀行は、必ずしも債務履行能力が高い借り手企業と貸出約定契約を締結していない。また地場ビジネス・グループが国内主要銀行の主要株主となる場合、その多くの借り手企業も地場ビジネス・グループ所属企業である場合も、銀行の利潤最大化に貢献しないケースが発生し、銀行の経営リスクを悪化させるプロセスを実証研究を通じて示している。

研究成果の概要(英文)：We analyze the lending relationships between 1,011 banks and 17,284 client borrowers across 11 emerging economies. We first demonstrate a state-owned bank's risk appetite increases as its number of family business group-owned borrowing partners increases. Second, we show that a non-financial firm-owned bank's risk appetite also increases as its number of family business group-owned borrowing partners increases. Finally, we show that a bank is more likely to reduce its risk appetite and improve its operational cost efficiency as its foreign ownership ratio increases, regardless of the bank's lending partner. These findings suggest that, in the post-privatization period, the ownership structure changes of banks and/or borrowers affects the lending relationship and the bank's risk appetite and cost efficiency as a result.

研究分野：ファイナンス

キーワード：銀行 企業関係 新興国 市場経済化 経済発展 コーポレートガバナンス

1. 研究開始当初の背景

世界の銀行監督当局は、この四半世紀の間、市場メカニズム推進よりも自国の金融システム安定化を優先すべきか、はたまた市場原理に基づく競争政策を強化すべきか、市場設計の最適解を模索し続けてきた。この金融自由化と銀行優勝劣敗のトレードオフの解決は、1980年代から1990年代までは、米国貯蓄貸付組合(S&L)問題、北欧銀行危機、そして日本における一連の銀行破綻など、先進国のみが直面し、解決すべき課題と見なされていた。1990年代半ば以降、新興国においても銀行危機が多発化したことにより、現代では、この問題は、新興国においても経済発展上、解決すべき重要な課題と捉えられている。特にラトビアに象徴されるように、市場経済化の過程で、銀行市場の対外開放を積極的に進めた欧州新興国ほど、銀行危機に見舞われていることも、こうした認識を強める理由のひとつとされている。

同分野に関するこれまでの先行研究を総合すると、

- (1) 国有銀行は民間部門に所有される銀行に比べ収益性が低い(Bonin et al.; 2005、Iannotta et al.; 2007)という結論の一方、経営安定性が高い(Hossain et al.; 2013)という見方もある。
- (2) 財閥保有銀行は、低生産性企業への融資を増加する(Taboada; 2011)との結論と、貸出ポートフォリオ全体の信用リスクが小さい(Barry et al.; 2011)、という相反する結論が提示されている。
- (3) 外国人保有比率の上昇は、銀行の費用効率性を高める(Berger et al.; 2009)場合と、収益性を低下させる(Naaborg and Lensink; 2008)場合の、双方のケースが報告されている。

と、解釈することができる。

本研究は、新興国が経済発展の過程で、銀

行危機と借り手企業の過剰債務問題を経験する頻度が高い理由について3つの仮説を検証することで、この命題の解明を試みた。

2. 研究の目的

商業銀行と借り手企業の長期取引関係がもたらす互いの経営パフォーマンスへの影響は、すでに数多くの研究が取り組んできた課題である。一連の先行研究では、少なくとも先進国ではこの取引関係は双方のパフォーマンスに好影響を与えたとの結論が支持されている。一方、経済発展の過程において、金融システムの発展が途上にある新興国の、銀行 - 企業関係の分析を行った先行研究はほとんど見られない。銀行、企業の多数が政府に所有される新興国には、「ソフトな予算制約」に象徴される、先進国には数少ない銀行 - 企業関係が観察される国・地域がある。この新興国固有の「ソフトな予算制約」が、市場経済化の進展とともに、銀行危機や借り手企業の過剰債務問題へつながるメカニズムを、本研究では実証的に明らかにした。

3. 研究の方法

新興国では、なぜ経済発展の過程で、多くの国・地域が銀行危機を経験し、そして借り手企業は過剰債務問題に直面するのか。本研究は、新興国経済にも、商業銀行と借り手企業の長期取引関係が存在し、経済発展や市場経済化とともにその関係を変化させ、貸出リレーションシップを断つべき借り手企業の債務比率上昇が、銀行エクスポージャーを高めるプロセスを、トムソンロイター社、ビューロ・ヴァン・ダイク社のデータを用い、確認した。標本に、1990 - 2016年の東アジア・南アジア・中東・東欧11カ国計30,334件の銀行 - 企業関係情報を用い、先進国とは異なる貸し手 - 借り手関係の存在、そしてその変容がもたらす経済発展、金融深化への影響を実証的に検証した。

具体的には、本研究は被説明変数として銀行融資におけるリスクテイク度、もしくはリスク・エク

スポージャーの程度を示す変数を採用し、説明変数として、新興国の銀行と借り手企業の所有構造の変数グループ、銀行—借り手企業の関係を示す変数グループ、銀行の経営パフォーマンスに関わる変数グループ、各国の銀行市場を取り巻く要因の変数グループ、の4つの変数グループを用いている。本研究はさらに、新興国の銀行、借り手企業データを採用するため、各国の銀行市場を取り巻く要因の変数グループ、すなわち各国の金融発展度や金融関連法制度、金融自由化度の違いがもたらす銀行のリスク度への影響も検証している。

4. 研究成果

本研究は、実証分析を通じ、次の結論を導出している。第一の結論は、国有銀行が地場ビジネス・グループ企業と数多くの長期取引関係を持つ場合の経営リスクについてである。先行研究で示される通り、地場ビジネス・グループは、民間企業でありながらも、政府から事業プロジェクトの受注や政府予算からの金融支援など、様々な癒着関係を持つことが多い。また、国有企業が民営化される場合には、地場ビジネス・グループが主要所有者となるケースも散見される。こうした状況の中、地場ビジネス・グループ企業と長期取引関係を持つ国有銀行は、必ずしも債務履行能力が高い借り手企業と貸出約定契約を締結している訳ではない。第二の結論は、国内銀行が地場ビジネス・グループに所有される場合の経営リスクについてである。地場ビジネス・グループが国内主要銀行の主要株主となる場合、その多くの借り手企業も地場ビジネス・グループ所属企業である場合が多い。この際、銀行の利潤最大化に貢献しない、借り手企業との間でリレーションシップが維持されるケースが発生し、結果的に借り手企業の債務履行能力を超える銀行融資がもたらされ、銀行の経営リスクを悪化させる。新興国では、銀行部門、非金融企業部門ともに、政府保有株式の放出による民営化が、遅かれ早かれ進められる。第三の結論は、

次の通りである。国有銀行が国有企業との間で、銀行—企業関係を形成する場合には維持可能であったはずの銀行システムが、両者の民営化の過程で、民間非金融部門の債務履行能力を上回る借入を増加させ、銀行エクスポージャを高めるプロセスを示している。

上記に示した本研究の3つの結論は、次の先行研究に対する貢献と将来的な政策的含意を示している。経済発展の初期段階において、多くの国有銀行、国有借り手企業が存在する新興国では、民営化の進展とともに、銀行、借り手企業は、地場ビジネス・グループ、外国人投資家のいずれかがブロック・ホルダーとなることが多い。この場合、銀行は、民営化後、どの株主への所有集中が進むかによって、銀行貸出債権の「質」の良し悪しが決定するのではない。長期貸出関係を持つ借り手企業が、市場経済化の過程で、どのような所有構造を持つか次第で、銀行貸出債権の「質」は変わる。この点を明らかにしたことが研究の貢献である。そして、この実証的結論は、新興国の国有銀行、国有企業の民営化による市場経済化は、政府保有株の放出先が、一部のブロック・ホルダーに集中することを回避する施策が必要であることを意味する。そして同時に、これらの市場経済化と同時に、金融自由化、市場の国際化をはじめとする金融制度改革と同時に進めることで、借り手企業の資金調達手段に他の選択肢を設けるための、市場育成策も必要であることを意味する。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計3件)

Nagano, Mamoru, (2017), “Sukuk Issuance and Information Asymmetry: Why Do Firms Issue Sukuk?,” *Pacific-Basin Finance Journal*, 2017, Vol. 42, pp.142-157.

Nagano, Mamoru, (2016), “The Bank-Firm Relationship during Economic Transition: The Impacts on Bank Performance,” *Emerging Markets Review*, 2016, Vol.28, pp.117-139.

Nagano, Mamoru, (2016), "Who Issues *Sukuk*, and When?: An Analysis of the Determinants of Islamic Bond Issuance," *Review of Financial Economics*, 2016, Vol. 31, pp.45-55.

〔学会発表〕(計 4 件)

Nagano, Mamoru, "What Drives Inter-regional Bank Branch Closure?: The Case of Japan's Regional Banks in the Post-deregulation Period," Second Annual Conference of the Japan Economy Network 'Japan and the Asian Economy,' Tokyo, September 15 2017.

永野 護、「地域ボーダー効果 vs.地理的距離:何がスーパーリージョナル銀行の出現を阻むのか?」第 10 回地域金融学会、愛媛大学、2017 年 9 月 4 日。

Nagano, Mamoru, "*Sukuk* Issuance and Information Asymmetry: Why Do Firms Issue *Sukuk*?" The 15th International Convention of the East Asian Economic Association, November 5, 2016, Bandung, Indonesia

Nagano, Mamoru, "*Sukuk* Issuance and Information Asymmetry: Why Do Firms Issue *Sukuk*?" The 18th Malaysian Finance Association Annual Conference (MFAC) 2016/The 7th Islamic Banking, Accounting and Finance Conference (iBAF) 2016, Equatorial Hotel Melaca, Malaysia

〔図書〕(計 件)

〔産業財産権〕

出願状況(計 件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

取得状況(計 件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

永野 護 (成蹊大学経済学部)

研究者番号：20508858

(2) 研究分担者

()

研究者番号：

(3) 連携研究者

()

研究者番号：

(4) 研究協力者

()