

令和 6 年 6 月 7 日現在

機関番号：15301

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2019～2023

課題番号：19K01734

研究課題名(和文) 金融機関のガバナンス改革と地域経済の持続可能性に関するミクロ計量分析

研究課題名(英文) Microeconomic Analysis of Corporate Governance Reform in Financial Institutions and Local Economic Development

研究代表者

大熊 正哲 (OHKUMA, Masanori)

岡山大学・教育学域・准教授

研究者番号：60507987

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,300,000円

研究成果の概要(和文)：実施した研究およびその主要な成果として、岡山県のおよそ3,000社のローカル企業のミクロデータを用いて、(1) 地域経済における役員兼任を介した企業間ネットワークを可視化し、かつその構造を定量的に明らかにしたこと、(2) 地域金融機関のネットワーク形成のあり方をネットワーク分析で用いられる諸指標により評価したこと、および(3) 社会ネットワーク分析における「弱い紐帯の強み」や「構造的空隙」といった概念に基づき、役員兼任を介した戦略的ネットワーク形成の観点から地域金融機関のガバナンスの有効性を評価したことなどが挙げられる。

研究成果の学術的意義や社会的意義

実施した研究およびその成果の学術的・社会的意義は、ほぼすべてが非上場企業である岡山県のおよそ3,000社のローカル企業のミクロデータを用いて、(1) 役員兼任を介した企業間ネットワークとしての地域経済を可視化し、かつその構造を定量的に明らかにしたうえで、(2) 役員兼任を介した戦略的ネットワーク形成の観点から地域金融機関のガバナンスの有効性を評価したことで、「銀行のガバナンス」研究に新たな視座を提供したことなどにある。

研究成果の概要(英文)：The outline of the research and its major achievements are as follows: (1) using microdata on approximately 3,000 local firms in Okayama Prefecture, visualizing and empirically clarifying the structure of inter-firm networks created by board interlocks, (2) evaluating the network formation of regional financial institutions using various indicators used in network analysis, and (3) based on the concepts of "strength of weak ties" and "structural hole" in social network analysis, evaluating the strategic network formation of regional financial institutions through interlocking directorates.

研究分野：金融・ファイナンス、経済政策、公共経済・労働経済

キーワード：地域・中小企業金融 社会ネットワーク コーポレート・ガバナンス ネットワーク分析 地域経済 協同組織金融機関 構造的空隙 弱い紐帯の強み

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属します。

## 1. 研究開始当初の背景

日本経済は短期的にみれば全体として緩やかな景気回復局面にあるものの、長期的には少子高齢化による国内需要の収縮や東京一極集中にともなう地方の人口減少など、国内地域経済が抱える根本的かつ構造的な課題がより一層深刻化している。こうした現状をふまえ、金融当局も「十分な担保・保証のある先や高い信用力のある先以外に対する金融機関の取組みが十分でないため、企業価値の向上等が実現できていない状況」を「日本型金融排除」として定義したうえで、その是正を図ることで日本経済の持続的成長を目指すとしている（金融庁「平成28事務年度金融行政方針」）。ここでいう「十分な担保・保証のある先や高い信用力のある先以外」とは地域経済を担う中小・零細企業に他ならないから、国内金融機関には情報生産機能を遺憾なく発揮することで金融・資本市場における「市場の失敗」を是正し、中小・零細企業に安定的な成長資金を供給することによって地域経済の持続的発展に寄与すること、言うなれば「日本型金融包摂」の実現が期待されているわけである。その一方で、金融機関による過度のリスクテイクが金融システムの不安定化というマクロ経済全体に影響する深刻な外部不経済を伴うことはいままでのない。地域経済の持続可能な発展を金融面から実現するためには、担保・保証に乏しい中小・零細企業への成長資金の供給拡大と金融システムの安定の両立という「政策的ジレンマ」に対処しなければならないのである。

ところで、いくつかの先行研究において銀行経営者は「銀行特長的 (bank-specific)」な人的資本や経営者としての私的便益を有するため、有限責任制のもとで下方リスクを預金者ないし納税者に転嫁できる株主よりもリスクテイクに対して抑制的である可能性が指摘されている(サーベイ論文として、例えば De Haan and Vlahu, 2016)。銀行経営者と株主の間には、リスクテイクをめぐる潜在的な利害対立が存在するわけである。実際、いくつかの実証研究において株主優位のガバナンス構造を有する銀行ほど、リスクテイクに積極的であることが明らかにされている(例えば、Laeven and Levine, 2009; Bouwens and Verriest, 2014)。こうした一連の先行研究からは、地域金融機関のガバナンス構造のあり方が、担保・保証に乏しい中小・零細企業への成長資金の供給、ひいては国内地域経済の持続的発展に影響する可能性があることが示唆される。しかしながら、従来の伝統的なコーポレート・ガバナンス研究では、堅固な規制業種であるとの理由で金融業は推計サンプルから除外されるのが普通である。「銀行のガバナンス」の重要性が研究者の間で広く認識されるようになったのは2000年代末のグローバル金融危機以降であり、これまでにその学術的・政策的意義の大きさに見合うほど十分な先行研究の蓄積があるとは決していえない(De Haan and Vlahu, 2016)。ましてや、同じ地域金融機関でも商業銀行とは所有形態が異なる信金・信組などの協同組織金融機関のガバナンスについては、さらに限られた先行研究が存在するのみである。

## 2. 研究の目的

本研究課題の目的は「地域金融機関の機能強化によって地域経済の持続可能性を確保するために、信金・信組などの協同組織金融機関を含めた地域金融機関のガバナンス構造はいかにあるべきか」という学術的な「問い」に答えることである。経済システムにおいて金融仲介機関が果たす役割の特殊性、および信金・信組をはじめとする協同組織金融機関が相当のシェアを占める地域金融市場の特異な市場構造等を踏まえれば、「銀行のガバナンス」は非金融会社のそれとは自ずと異なるはずである。しかるに、既存の研究は株式会社である商業銀行の取締役会の規模・構成とROA, ROEといった収益性指標との関係の分析に偏重している。本研究課題はこうした既存の「銀行のガバナンス」研究の限界の克服を企図している。

既存の「銀行のガバナンス」研究の限界として、その多くが(1) 中小・零細企業金融は信金・信組などの協同組織金融機関が相当のシェアを占めるにもかかわらず、株式会社である商業銀行に分析対象を限定していること、(2) 商業銀行の取締役会の実効性を規模と社外取締役比率のみによって測定していること、(3) 取締役会の規模・構成とROA, ROEといった収益性指標との関係に主な焦点が当てられており、リスクテイクの程度を示すzスコアなどの指標を用いる場合でも、適切なリスクテイクの水準については議論されていないことなどが挙げられる。本研究課題の独自性と創造性は、まさにこうした既存研究の限界の克服を試みる点にある。すなわち、(1) '株式会社形態をとり、株主価値の最大化を名目上の目的とする地域銀行と、協同組織形態をとり、自らの会員・組合員である中小・零細企業の余剰の最大化を名目上の目的とする信金・信組の両方を分析対象に含むこと、(2) '地域金融機関の取締役会・理事会の実効性を地域経済における役員兼任のあり方や構成員の多様性といった新たな観点から評価すること、および(3) 地域経済の持続的発展と金融システムの安定の両方に資する金融機関の適切なリスクテイクの水準について明らかにすることなどである。

## 3. 研究の方法

主に企業レベルのミクロデータを用いたクロスセクションないしパネルデータ分析を用いる。分析対象となるローカル企業は、ほぼすべてが非上場企業である。標準的な計量経済学の方法に

加えて、数理社会学の一分野である「社会ネットワーク論」の手法を応用することも本研究課題の方法上の特徴の一つである。

#### 4. 研究成果

主要な研究成果として、まず (1) 岡山県内に本社を置く約 3,000 社のローカル企業の役員構成に関する情報から、地域経済における役員兼任を介した企業間ネットワーク構造を数理社会学で用いられる「ネットワーク分析」と呼ばれる研究手法によって定量的に明らかにしたこと、(2) 岡山県に本店を有し営業している中小・地域金融機関のネットワーク形成のあり方をネットワーク分析で用いられる諸指標により評価したことが挙げられる。人間が互いの行動を規定しあう社会的な存在である以上、人間の経済行動に関するモデルの精緻化を図るうえでネットワーク分析の経済学への応用はきわめて有用である (Jackson, 2014)。しかしながら、経済学なかでもコーポレート・ガバナンス論をはじめとする金融研究においては比較的新しい研究アプローチであり、これまでに十分な研究蓄積があるとはいいがたい。そうしたなか、本研究が地域・中小企業金融研究における従来の「地域経済」の捉え方、すなわち行政区域単位ないし非対称情報などの「摩擦」によって空間的に分断された市場としてのそれに代えて、新しい「地域経済」の捉え方、すなわち企業間ネットワーク、特に役員兼任による企業間の人的結合としてのそれをほぼすべてが非上場企業であるローカル企業のマイクロデータを用いて定量的に明らかにしたことには、学術的・政策的に重要な意義があるはずである。

これらの研究成果を踏まえ、さらに (3) 社会ネットワーク分析における「弱い紐帯の強み」 (Granovetter, 1973) や「構造的空隙」 (Burt, 1992) といった概念に基づき、中小・地域金融機関によるローカル企業との役員兼任を介した戦略的ネットワーク形成に関する仮説の検証を行った。暫定的な結果として、「Burt の拘束性」 (Burt, 1992) でみる限りは岡山県内に本店を有し営業している中小・地域金融機関が「構造的空隙」を埋めるような戦略的ネットワーク形成を行っているとの仮説は支持されないことを示した。このことは、「銀行のガバナンス」および企業間ネットワーク形成に関する研究に新たな視座を提供するものである。

#### <引用文献>

- Bouwens, J. and A. Verriest (2014) "Putting Skin in the Game: Managerial Ownership and Bank Risk-Taking," Harvard Business School Working Paper, no.14-070.
- Burt, R. S. (1992) *Structural Holes: The Social Structure of Competition*, Harvard University Press.
- De Haan, J. and R. Vlahu (2016) "Corporate Governance of Banks: A Survey," *Journal of Economic Surveys*, vol.30(2), pp.228-277.
- Granovetter, M. S. (1973) "The Strength of Weak Ties," *American Journal of Sociology*, vol.78(6), pp.1360-1380.
- Jackson, M. O. (2014) "Networks in the Understanding of Economic Behaviors," *Journal of Economic Perspectives*, vol.28(4), pp.3-22.
- Laeven, L. and R. Levine (2009) "Bank Governance, Regulation and Risk Taking," *Journal of Financial Economics*, vol.93(2), pp.259-275.

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計3件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 0件）

1. 発表者名 大熊 正哲
2. 発表標題 役員データを用いた地域経済における企業間ネットワーク分析 金融機関の戦略的ネットワーク形成に着目して
3. 学会等名 日本金融学会西日本部会2023年度第2回例会
4. 発表年 2024年

1. 発表者名 大熊 正哲
2. 発表標題 地域・中小企業金融の社会ネットワーク分析
3. 学会等名 日本金融学会西日本部会 2020 年度第 1 回例会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 大熊 正哲
2. 発表標題 地域経済における企業間ネットワーク形成と金融機関の役割 岡山県の例
3. 学会等名 第 13 回地域金融コンファランス
4. 発表年 2019年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8 . 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------