

平成 22 年 6 月 8 日現在

研究種目：若手研究（B）

研究期間：2008 ～ 2009

課題番号：20730202

研究課題名（和文） アジアにおける国際金融業のミクロ実証分析

研究課題名（英文） Micro empirical analysis of international financial business in Asia

研究代表者

山口 昌樹（YAMAGUCHI MASAKI）

山形大学・人文学部・准教授

研究者番号：10375313

研究成果の概要（和文）：本研究はアジアにおける銀行業の競争について分析した。第一に、韓国のシンジケート・ローン市場を対象として外国銀行と地場銀行とで貸出行動に違いがないのかを検証した。第二に、中国を対象に外国銀行の地場銀行に対する出資が経営効率に及ぼす効果が発揮されているかを検出した。こうした分析は外国銀行のアジアへの進出が銀行部門における競争構造にどのような影響を与えたかを明らかにするものである。

研究成果の概要（英文）：This study project has investigated an competition of banking industry in Asia. First, we took up syndicated loan market in South Korea and examined whether there are any difference in lending behavior between foreign banks and local banks. Second, we took up strategic investments in local banks in china and investigated the effects of these investments by foreign banks. These analyses highlight the impact of foreign banks entry into Asia on the competitive structure of the banking industry.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2008 年度	1,800,000	540,000	2,340,000
2009 年度	1,400,000	420,000	1,820,000
年度			
年度			
年度			
総計	3,200,000	960,000	4,160,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・財政学・金融論

キーワード：国際金融、銀行業

1. 研究開始当初の背景

(1) アジア通貨危機を契機として東アジアにおける金融的安定を求める声が高まっている。安定を確保するための制度について研究が進んでいるが、アジア共通通貨やアジア債券市場といった提案ばかりが目立つ嫌いがある。地域内の国際金融仲介について地道

に研究した成果は近年あまり見られないというのが現状である。手薄になっている国際金融仲介の実態分析を対象とする点が近年の研究動向との違いである。

(2) 通貨危機後のアジア各国における金融再編に伴い外国銀行の進出が相次いだ。そこ

で国際金融仲介を担うプレイヤーとして地場銀行と外国銀行とに違いがあるのかという視点が金融仲介構造を解明するために必要になる。こうした分析視角を持つことから本研究は途上国への外国銀行の参入効果を分析する一連の研究潮流にも属することになる。

2. 研究の目的

(1) 外国銀行と地場銀行との市場行動の違いを探る。市場行動の比較には取引相手とする債務発行者の属性(上場、格付けの有無、業種)、債務の発行条件(スプレッドの水準、期間、担保の有無、発行通貨)、資金使途やシンジケート規模といった項目を用いる。こうした項目に外国銀行が手がける案件と地場銀行が手がける案件とで差異があるのか、個々の変数について平均の差の検定や比率の差の検定によって検証する。

(2) 外国銀行の参入が供給構造に与える影響を探る。金融サービスの対外開放や外国銀行からの出資が地場銀行の効率性向上に寄与したかを検証する。この検証は新興国における外国銀行のリテール展開が受入国の競争構造にどのような意義を持つのかを探ることにつながる。

3. 研究の方法

(1) 地場銀行と外国銀行とに係る取引案件の比較では一般的に用いられる平均の差の検定や比率の差の検定を適用する予定である。しかし、ローンや債券のシンジケート構造は単純なものではないため、取引案件を二分することが容易でない場合も懸念される。こうした問題への対処としてはシンジケートにおける保有シェアで案件の分類を行う。この場合は分類が3つ以上になってしまうため、分析手法も分散分析や多重比較を用いることにする。

(2) 外国銀行の参入による競争構造の変化については効率性の観点から金融システムに与えた影響を読み解く。分析軸は2つある。1つは外国銀行と地場銀行との効率性比較である。もう1つは出資を受けた地場銀行における出資前後での効率性比較である。比較に当たってはデータベース BankScope の財務データを用いて確率フロンティア関数から効率性スコアを算出する。この分析から外国銀行が競争構造に与えたインパクトについて解釈を導き出す。

4. 研究成果

(1) 1つ目の研究対象は韓国のシ・ローン市場であった。分析期間は通貨危機が発生するまでの4年半である。外国銀行と地場銀行との

貸出行動の違いを検証することで、市場で展開されていた競合関係の一面を明らかにすることができた。

分析で明らかとなった違いは大きく二点にまとめられる。第一に、分析結果は地場銀行と外国銀行とでは対象とする借り手が異なる可能性を示唆する。この見方は地場銀行が中核となる貸出は相対的にスプレッド幅が大きいこと、そして、有担保貸出の比率が高いことから導かれる。第二に、融資規模、シンジケートの集中度が異なることから地場銀行と外国銀行とで志向するビジネスモデルが異なると解釈できる。

こうした違いからシ・ローン市場での競争は異なる志向をもった貸し手が異なる傾向を持つ貸し手を相手に展開していると読み解くことができる。ただし、本分析はスプレッド決定行動や案件の特徴の違いに着目して、競合関係の一面を分析したにとどまる。それゆえ本分析は市場競争をより深く研究するための基礎的な分析結果を提供したと位置づけられる。

分析を通じて浮かび上がってきた課題を2つ指摘する。まず、地場銀行と外国銀行とで対象とする借り手の傾向が異なるという見方は検証が必要な仮説である。検証には借り手の財務データ、格付け、上場といった借り手の信用力を捕捉する変数を含んだデータセットを整備する必要がある。新たなデータセットによって借り手の信用リスクに違いが見出せれば仮説は実証できる。また、外国銀行が販売しやすい優良企業向け案件を手がけているという仮説もこの作業によって検証が可能である。

次に、別の分析視角からシ・ローン市場にアプローチすることが考えられる。今回は外国銀行と地場銀行とを軸にして貸出行動を分析した。他のアプローチとして、そもそもシ・ローンで調達する借り手の属性について詳細に確認する必要がある。また、幹事行と参加行とを軸にしたエージェンシー関係の実証という視角もある。さらに、外国銀行についても国籍別に貸出行動を検討するという方向性もありうる。こうした課題に答えるために実証分析を重ねていく必要がある。

(2) 2つ目の分析対象は中国の地場銀行に対する外国銀行による出資の効果である。分析には2000年から2007年までの中国の銀行の財務データを用いた。効率性の計測には財務比率を用いるのではなく、効率性スコアをDEAによって算出した。この効率性スコアをパネルトリービット分析で回帰させて効率性に影響を与える要因を検証した。

戦略投資家による効率改善の効果は城市商業銀行にだけ観察された。先行研究では効果が検出されておらず、少数株主による出資

が押し並べて効率を改善させるとは言えなかった。本分析の枠組みでは業態の違いを組み入れたことで出資の効果を見出すこととなった。効果が全般的なものでなかった要因としては出資からあまり時間が経過していない案件もあることや少数株主であるがゆえの動機付けの弱さが考えられる。中長期的な効果や出資比率の違いによる効果という視点からの分析は興味深い課題であるが現時点では検証することはできない。

戦略投資家への高い期待とは裏腹に効率に与える影響は顕著なものではなかった。しかし、この現実こそが銀行改革の等身大の姿を描き出している。そもそも戦略投資家による出資は改革プロセスの1つにしか過ぎない。個別の方策としては不良債権の移管、政府による出資、上場といった工程のなかに戦略投資家は位置づけられる。銀行部門全体を見据えた方策としては会計制度や銀行監督の改善もある。このように銀行改革を鳥瞰する視点からは戦略投資家によって大半の問題が解決するかのような見方は過大な期待が寄せられていると言わざるを得ない。データによる客観的な検証によって改革を評価する姿勢が求められる。

本稿が採用した効率改善という視角はあくまでも切り口の1つに過ぎない。分析対象という点では出資ではなく現地法人化した外国銀行も外国銀行の進出効果という研究潮流を構成する要素である。また、外国銀行と地場銀行との貸出行動の違いという観点や外国銀行が安定的な資金供給者であるのかといった課題も中国の銀行業を分析する切り口として残されている。こうした別の視角から銀行部門の動向を明らかにすることが今後の課題となる。

(3) 3つ目の分析対象は中国に進出した外国銀行と地場銀行との効率性の比較である。第一に、外国銀行の中国市場における位置づけを財務データや新聞・雑誌報道を用いて明らかにした。規模の面では外国銀行というカテゴリーにおいても中国市場への関与の度合いが異なっていることが見出された。上海や北京といった主要都市を中心に少数の支店しか設置していない外国銀行がある一方でHSBC や東亜銀行は沿海部を中心として店舗網をすでに張り巡らせている。

財務指標を用いた外国銀行と地場銀行との比較は外国銀行が費用効率で劣位にあることと融資規模を十分に拡大できていない実態が観察できた。また、中国市場における競争戦略については邦銀のように多国籍サービス業に注力するケースもあるが、多くの外国銀行は多国籍リテール業のような現地顧客をターゲットとして成長の果実をもぎとろうと画策している。

第二に、外国銀行の優位性が効率性の高さとして顕在化しているかをDEAを用いて計測した。現地法人を対象として地場銀行との比較から効率性を検証する作業は筆者が知る限りこれまで試みられていない。推定結果では外国銀行の地場銀行に対する優位は見出せなかった。世界的にリテール業務を手がけるHSBC やシティバンクですら劣位にあるという結果であった。ただし、この結果は外国銀行の業容拡大に対して自国産業保護を志向する監督官庁による許認可面での制限が影響している可能性を勘案する必要がある。また、2008年には世界金融危機によって外国銀行が地場銀行のような資産拡大を成しえなかったことも計測結果に影響を与えているものと考えられる。

本分析は銀行部門の産業構造についてその全体図を描くための基本作業の1つに位置づけられる。中国銀行業については財政資金による不良債権処理、株式上場や戦略的投資による企業統治の改善という視角から最近分析されることが多かった。しかし、外国銀行の参入は産業構造を理解する上で不可欠な切り口であり、本稿はこの分析視角から中国市場における外国銀行の等身大の姿を明らかにした。この結果は多国籍銀行論における多国籍リテール業の分析だけでなく開発金融論における外国銀行の参入効果という研究潮流に対する貢献である。

残された課題としては外国銀行が優位性を発揮できない要因と目される費用構造の分析がある。また、外国銀行の銀行部門における位置づけや行動は規制の変更、ネットワークの拡充、競争戦略の改善等によって今後変化していく。外国銀行が中国市場への参入によって高い経済成長の分配を取り込むことができるかを見極めるには地道な検証の継続が求められる。本稿は中国が進めた銀行部門の対外開放についての中間評価であると同時に今後の改革の進展を分析するための基準点を示したことになる。

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4件)

山口昌樹 "Trade Credit of Chinese Corporations: A Comparative Analysis"

山形大学紀要(社会科学) 第39巻第2号, pp.1-19, 2009年、査読有

山口昌樹 「中国銀行業への戦略投資家の出資 - 経営効率は改善したか? - 」『証券経済研究』第66号, pp.51-69, 日本証券経済研究所, 2009年、査読有

山口昌樹 「中国銀行業の対外開放 - 現地法人形態での参入の評価」『中国経済研

究』，中国経済学会，第 7 巻第 1 号，
2010 年、査読有

山口昌樹「通貨危機以前の韓国向けシン
ジケート・ローン - 幹事行国籍と貸出行
動 - 」『アジア経済』アジア経済研究所，
2009 年 10 月号，pp.27-44、査読有

〔学会発表〕(計 1 件)

山口昌樹「中国の企業間信用 - 国有企業と非
国有企業との比較分析」アジア政経学会 2008
年度東日本大会、東京外語大学、2008 年 5 月
24 日

6 . 研究組織

(1)研究代表者

山口昌樹 (YAMAGUCHI MASAKI)

山形大学・人文学部・准教授

研究者番号：10375313

(2)研究分担者

()

研究者番号：

(3)連携研究者

()

研究者番号：