

平成 30 年 5 月 30 日現在

機関番号：15301

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2015～2017

課題番号：15K17092

研究課題名(和文) 地域創生のための銀行間競争の役割と金融システムの安定性に関するミクロ計量分析

研究課題名(英文) Microeconomic Analysis of Bank Competition and Financial Stability: Toward Regional Revitalization in Japan

研究代表者

大熊 正哲(OHKUMA, Masanori)

岡山大学・教育学研究科・講師

研究者番号：60507987

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,700,000円

研究成果の概要(和文)：本研究課題では主に国内地域金融機関によるリスクテイクの決定要因をミクロ計量分析の手法を用いて明らかにすることで、地域経済の持続的発展に資する金融システムのあり方についての政策的含意を得ることを試みた。主要な研究成果として、所有形態を含むガバナンス構造が地域金融機関のリスクテイクに有意な影響を及ぼしていることを明らかにした。これは、企業の株主と経営者の間に潜在的な利害対立が存在することを指摘するプリンシパル・エージェント理論とも整合的である。

研究成果の概要(英文)：This study empirically analyzes the determinants of risk taking in regional financial institutions in Japan. This study finds that the corporate governance structure, including ownership form, affects risk-taking behavior in regional financial institutions. This finding is consistent with theories concerning potential agency conflicts between managers and owners.

研究分野：金融論

キーワード：地域・中小企業金融 協同組織金融機関 コーポレート・ガバナンス リスクテイク 金融システムの安定 地方創生

1. 研究開始当初の背景

2000年代末のグローバル金融危機を契機として金融規制の強化が国際的な潮流となっているが、先進各国ではそれに至る過去数十年のあいだ、競争促進を目的とした金融・資本市場の自由化が強力に推し進められてきた。日本においても、かつての「護送船団方式」による金融行政から市場メカニズムを重視したそれへと転換が図られるなかで、奇しくも1990年代末から2000年代初頭にかけての銀行危機で数多くの金融機関が市場から淘汰された。その結果、一部の国内地域金融市場では銀行業の市場集中化ともいえる状況が現出している (Ohkuma, 2013)。他方、地元を異にする地域銀行同士の経営統合によって、従来は地理的制約の大きかった地域金融機関の営業エリアが広域化する傾向も見られるようになった。

このような国内地域金融市場における競争環境の著しい変化と時を同じくして、実体経済においては地域経済の競争力喪失が大きな政策課題となってきたことは言をまたない。地域に活動の拠点を置く企業のほとんどは情報の非対称性の存在から空間的に統合された直接金融市場にアクセスできない中小・零細企業であり、その資金調達構造は同一地域に立地する地域金融機関からの借入に大きく依存している。日本の銀行貸出市場は空間的に分断されていることが先行研究においても指摘されており (Kano and Tsutsui, 2003)、国内地域金融市場における銀行間競争のあり方は、銀行行動の変化を介して「地域創生」を担う中小・零細企業の「信用の利用可能性 (credit availability)」に直接的な影響を及ぼすと考えられる。

地域金融市場における銀行間競争のあり方が銀行行動に影響する潜在的なチャンネルは多岐にわたるため、銀行間競争が銀行経営の安定性や地域・中小企業の credit availability に及ぼす正味の効果が正負のいずれになるのかは理論的に必ずしも明らかではない。例えば、銀行の市場支配力の上昇は企業の借入条件を悪化させることで借入企業のモラル・ハザードを誘発するかもしれない。これによって銀行のポートフォリオが劣化し、ひいては金融システム全体が不安定化する可能性がある(「競争 安定化仮説」)。他方、銀行間競争が長期的な「フランチャイズ・バリュー (franchise value)」(= 利潤流列の割引現在価値) を侵食することで、銀行自身による非効率なリスクテイクを助長する可能性もある (Hellmann et al., 2000) (「競争 不安定化仮説」)。また、企業が直面する credit availability への影響についても、標準的な企業理論が競争による正の効果を予想するのに対して、relationship banking に関するいくつかの有力な研究は競争が銀行 借入企業間の長期的関係を破壊することで銀行依存的な企業の credit availability が低下することを理論的に示し

ている (e.g., Boot, 2000)。したがって、銀行間競争のあり方が金融機関のリスクテイク、および銀行依存的な企業の credit availability に及ぼす影響の解明は、きわめて実証的な課題であるといえる。

引用文献

- ・ Boot, A. W. A. (2000) "Relationship banking: What do we know?" *Journal of Financial Intermediation*, vol. 9 (1), pp. 7-25.
- ・ Hellmann, T. F., K. C. Murdock, and J. E. Stiglitz (2000) "Liberalization, moral hazard in banking, and prudential regulation: Are capital requirements enough?" *American Economic Review*, vol. 90 (1), pp. 147-165.
- ・ Kano, M. and Y. Tsutsui (2003) "Geographical segmentation in Japanese bank loan markets," *Regional Science and Urban Economics*, vol. 33 (2), pp. 157-174.
- ・ Ohkuma, M. (2013) "Bank competition and local employment in Japan: A causal link," 日本金融学会 2013 年度春季大会報告。

2. 研究の目的

本研究課題は信用秩序を維持しながら「地域創生」の担い手である中小・零細企業に安定的な成長資金の供給を図るという、きわめて今日的かつ先進的な政策課題の実現のための政策的含意を得ることを目的とする。そのために、国内地域金融市場における銀行間競争、金融機関によるリスクテイク、および開業の促進や雇用創出といった地域経済の持続的発展のあいだの相互関係を主にミクロ計量分析の手法によって明らかにしようと試みるものである。具体的には、先行研究から導出される以下の理論仮説を個別金融機関レベルのミクロ・データを用いて実証的に検証する。

仮説 1: 市場競争は地域金融機関のリスクテイクを助長する。

仮説 2: 市場競争が地域金融機関のリスクテイクを助長する程度は一様ではなく、個別金融機関のガバナンス構造のあり方に依存する。

仮説 3: 地域金融機関のリスクテイクのあり方は雇用創出や企業の開廃業など地域経済の発展に有意な影響を及ぼす。

3. 研究の方法

国内地域金融市場は協同組織金融機関が相当のシェアを占める特異な市場構造である。そこで、以下のような手順を踏んだ。

- (1) 個別金融機関の破綻リスクの数量的把握

財務諸表データから破綻確率（の逆）に対応する z スコアを算出することで、個別金融機関のリスクテイクの程度を数量的に把握する。サンプルは地域銀行のみならず、地域の中小・零細企業にとってもっとも身近な資金供給主体である信金・信組を含む。

(2) 銀行間競争の数量的把握

地域金融市場の競争環境を数量的に把握するために、「ハーフィンダール・インデックス (Herfindahl-Hirschman Index)」を店舗数および従業員数ベースで算出する。また、代替的指標として地域金融市場における「1金融機関当たり会社数」を算出する。

(3) 金融機関のガバナンス構造の数量的把握

地域金融機関のガバナンス構造における株主（ないし、会員・組合員）と経営者の関係性をはかる指標として、取締役会（ないし、理事会）の規模（監査役、ないし監事を含む）とそれに占める常勤以外の者の比率を算出する。先行研究によれば、取締役会（ないし、理事会）の規模が小さいほど、また非常勤取締役（ないし、非常勤理事）比率が高いほど、株主（ないし、会員・組合員）優位なガバナンス構造であると判断される。

(4) 回帰分析

z スコアを被説明変数、協同組織ダミー、協同組織金融機関シェア、株式会社ダミーと協同組織金融機関シェアの交差項、ハーフィンダール・インデックス、取締役会（ないし、理事会）の規模・構成、およびその他のコントロール変数を説明変数とする回帰分析を行う。

(5) 信金・信組のリスクテイクと会員・組合員の利益のあいだの相関分析

グローバル金融危機直後の信金・信組の z スコアと会員・組合員の利益の代理変数のあいだの相関関係の有無を統計学的に検証する。

4. 研究成果

(1) 研究の主な成果

主要な分析結果は以下の通りである。

協同組織である信金・信組は株式会社組織である地域銀行よりも高い安定性を確保している（大熊, 2017; 表 6）。

利潤追求を目的としない協同組織金融機関との競争によって株式会社である地域銀行、ないし地域金融システム全体の安定性が低下することを示すエビデンスは得られない（大熊, 2017; 表 6）。

「株主重視型」の取締役会を有する地域銀行はそうでない場合よりも破綻リスクが高く安定性が低い。他方、協同組織である信

金・信組の理事会のあり方と破綻リスクの間に有意な相関は見出されない（大熊, 2017; 表 11）。

信金・信組の安定性の高さがコーポレート・ガバナンスの脆弱性に起因することを示すエビデンスは得られない（大熊, 2017; 表 12）。

なお、ハーフィンダール・インデックス等で代理された地域金融市場の競争度が金融機関の破綻リスクに及ぼす影響については、必ずしも頑健な結果が得られなかった。

引用文献

大熊正哲 (2017) 「協同組織金融機関のリスクテイクと金融システムの安定性：グローバル金融危機からの教訓」, RIETI Discussion Paper Series, no.17-J-064。

(2) 本研究の位置づけ

先行研究において、銀行経営者は「銀行特殊 (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自らの利益の最大化を図る株主よりもリスクテイクに対して抑制的であるとされる (e.g., De Haan and Vlahu, 2016)。標準的なプリンシパル・エージェント理論によれば、企業の株主と経営者の間に潜在的な利害対立が存在する場合、「代理人 (agent)」である経営者は情報優位にある自らの立場を利用して「依頼人 (principal)」である株主の利益よりも自らのそれを優先して行動するおそれがある。このことから、地域銀行のリスクテイクに対する選好はコーポレート・ガバナンス構造における株主と経営者の関係性に依存し、たとえば取締役会のあり方が「株主重視型」である地域銀行は、そうでない場合よりもリスクテイクに対して積極的となることが予想される。他方、協同組織である信金・信組の会員・組合員は、いわゆる「一人一票制」のために株式会社である地域銀行の株主と比較して自ら費用を負担してまで経営者をモニタリングする誘因に乏しいかもしれない。また、資本市場の圧力から隔離されているなど、協同組織金融機関のガバナンス構造は本来的に経営者優位であることが先行研究でも指摘されている。以上を鑑みると、信金・信組の理事会のあり方がリスクテイクに影響する余地はあまり大きくないと考えられる。本研究課題の遂行によって得られたエビデンスは、こうした理論的推論とも整合的である。

引用文献

De Haan, J. and R. Vlahu (2016) “Corporate Governance of Banks: A Survey,” *Journal of Economic Surveys*, vol. 30 (2), pp. 228-277.

(3) 今後の展望

本研究課題の主な研究成果については、RIETI Discussion Paper Series, no.17-J-064 (独立行政法人 経済産業研究所)として公表しているほか、「日本金融学会西日本部会(2017年度第1回例会)」において口頭報告を行った。今後は必要な修正を加えたうえで、できるだけ速やかに査読制を採る学術雑誌に投稿する予定である。

5. 主な発表論文等

〔学会発表〕(計1件)

大熊正哲,「協同組織金融機関のリスクテイクと金融システムの安定性:グローバル金融危機からの教訓」,日本金融学会西日本部会2017年度第1回例会,2017年12月9日,久留米大学(福岡県・久留米市)。

〔その他〕

大熊正哲(2017)「協同組織金融機関のリスクテイクと金融システムの安定性:グローバル金融危機からの教訓」,RIETI Discussion Paper Series, no.17-J-064, <https://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/17j064.pdf>。

6. 研究組織

(1)研究代表者

大熊 正哲(OHKUMA, Masanori)
岡山大学・大学院教育学研究科・講師
研究者番号:60507987