

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成24年3月31日現在

機関番号：34304

研究種目：若手研究（B）

研究期間：2009～2011

課題番号：21730267

研究課題名（和文） アジア各国における金融政策や金融システム改革の債券市場と銀行システムへの影響

研究課題名（英文） Effects of the policies and the reforms of financial system on bond markets and banking sector in Asia

研究代表者

猪口 真大（INOGUCHI MASAHIRO）

京都産業大学・経営学部・准教授

研究者番号：60387991

研究成果の概要（和文）：本研究は、まず、アジア金融危機後の金融システム改革の重要な取り組みの一つである銀行の不良債権処理について分析し、不良債権の減少に効果のあった政策を明らかにした。さらに、アジア各国で対外ショックが銀行部門に及ぼす影響が近年大きくなっていることを明らかにした。つまり、アジアの銀行部門は改革後、小さいとはいえない世界金融危機の影響を受けつつも、そのダメージは欧米に比べて小さかったということになる。

研究成果の概要（英文）：This research shows which factors eliminated the nonperforming loans of banks. Nonperforming loan problem needed to be solved for governments of 1997 crisis-affected Asian countries. This research also suggests that external shocks had a larger impact East Asian banking sector during the 2000s than during the 1990s before the Asian financial crisis, although the damage from global financial crisis was less serious in Asian banking system than in European banks.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2009年度	800,000	240,000	1,040,000
2010年度	700,000	210,000	910,000
2011年度	600,000	180,000	780,000
年度			
年度			
総計	2,100,000	630,000	2,730,000

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：金融システム、銀行部門、不良債権、対外ショック、アジア

1. 研究開始当初の背景

(1) 1997年のアジア金融危機の後、アジア各国はそれぞれ金融システムの効率性を高めるために国内銀行システムや債券市場の改革を続けている。金融システムが効率的であることは各国のマクロ経済にとって重要

であることは明らかである。したがって、改革については、たとえば、各国で銀行の合併や外資規制の緩和などの銀行システム改革が進められてきたし、債券市場の育成も国際機関等が支援している。

一方、債券市場の発展や銀行システムの抱

える問題にはアジア諸国の間にも違いが多くあると考えられる。実際、様々な先行研究が、アジア諸国における金融システムの分析において国による結果の違いがあることも示している。

(2) 今後さらにアジア諸国の金融システムの改善を進めていく上では、これまで実施された政策の効果を踏まえ、かつ、アジア各国の金融市場の発展度合いや特徴を考慮する必要があろう。すなわち、過去の金融システム改革の影響や現在の金融システムの各国別の違いを明らかにすることは重要な課題であるといえよう。

(3) このような状況にもかかわらず、アジア諸国の金融システムに対するこれまでの政策の効果等を学術的に考察した先行研究は少ない。そこで本研究は、アジア地域における債券市場、および、銀行システムと1997年の金融危機以後の政策や改革との関係について分析する。

2. 研究の目的

(1) 本研究は、主にアジア諸国の金融システムの現状、および、金融改革やこれまでの政策の効果について分析し、その際、アジア各国の違いや特徴も考察する。1997年の金融危機に見舞われた国々では多くの改革が進められている。これらの改革が金融システムの改善を促したかどうかは、今後の新興国・途上国の金融システムの発展にも有用な示唆を与える可能性が高い。

(2) たとえば、過去の改革の結果、銀行システムはより健全になったのかを考察することは、改革の成果の有無を明らかにすることになる。その成果は、今後経済成長が見込まれる国々の銀行部門の整備に应用することができるであろう。

また、1997年のアジア金融危機に陥った国々では、危機後、金融機関の不良債権処理が進められた。その際に効果のあった政策を明らかにすることは、今後仮に新興国や途上国で同様の問題が発生した場合に、有益な情報を提供できると考えられる。

(3) すなわち、本研究の目的は、こうした分析により、アジア地域の金融システムにおける今後の改革や当該研究分野の発展に貢献することである。

3. 研究の方法

(1) 過去の政策と銀行システムの影響に関する研究では、1997年のアジア金融危機以降

の金融システムの改革に焦点を当てて分析を行う。とりわけ、国内銀行の不良債権処理に関する分析、および、各国銀行部門に対する対外ショックの影響についての分析を行う。具体的には、前者の分析は、不良債権の処理に有効な政策・要因は何であったのか、後者の分析は、アジア金融危機後に銀行部門は対外ショックを受けにくくなっていたのかを考察する。

また、金融政策と債券市場の関係に関する研究では、社債市場に先行して発展している国債市場に焦点を当て、金融政策の変更が国債のイールド・カーブに及ぼす影響を考察する。

(2) まず、銀行部門への対外ショックの影響に関する研究では、分析対象を、韓国、マレーシア、シンガポール、タイとし、それぞれの国の銀行株価の日次データを使用した。具体的には、各国銀行部門全体の株価の大きな変動が、日本や米国の株式市場および銀行部門に生じたショックから影響を受けているかを実証分析する。その際、アジア金融危機以前の1990年代と世界金融危機以前の2000年代、および、世界金融危機発生以後の2000年代における時期の違いも考慮した。

(3) 危機後の不良債権処理の対策に関する分析ではタイとマレーシアを対象とする。1997年の金融危機に見舞われた国々では、危機後、金融機関の不良債権処理をする必要が生じた。その際、アジア各国は不良債権買取機関を設立したが、こうした債権の買取だけでなく地価の上昇など他の要因も不良債権の処理に貢献した可能性がある。そこで、アジアにおいて、不良債権処理を促進した要因がどのようなものであったのかについて実証分析で明らかにする

(4) 債券市場についての分析では、アジア各国において実際にイールド・カーブに金融政策の影響が現れているのかを考察する。イベント分析に加えて、ファイナンス分野の手法を用いて、どのような要因がイールド・カーブに影響を与えるのかを明らかにしていく。

(5) いずれの推定も、各国別のデータを用いる。特に、銀行部門における研究では、各銀行別の株価やバランスシートのデータを用いて推定作業を行う。

4. 研究成果

(1) 銀行部門と対外ショックの関係に関する分析では、アジア各国の銀行部門株価の大きな変動が、日本や米国の株式市場および銀

行部門に生じたショックから影響を受けているかについて、Multinomial Logit Modelを用いて実証分析した。その結果、アジア危機発生以前の1990年代に比べて、2000年代の世界金融危機以前と発生以降の時期の方が、各国の銀行システムはより対外ショックを受けやすくなった可能性があることがわかった。さらに、世界金融危機発生後の2000年代は、危機発生以前の2000年代に比べて、海外で発生したショックにアジアの銀行部門がより大きく影響を受けたことが示唆された。

また、アジア諸国における各銀行のデータから「デフォルト距離」と呼ばれる指標を計算し、各行のデフォルト・リスクの変動を考察した。この結果、世界金融危機時、韓国、マレーシア、シンガポール、タイの各国銀行部門は、やはり、それ以前に時期に比べて経営状況が悪化していることが示された。

これらの結果から、アジア諸国の銀行部門の世界金融危機から受けたダメージ自体は欧米と比較して小さかったものの、その影響は小さかったとはいえないことが示唆された。

(2) アジア諸国の銀行部門改革に焦点を当て、アジア危機後の不良債権処理に有効であった要因を分析した。具体的には、タイとマレーシアの個別銀行の不良債権比率に対して、公的機関による債権買い取り、マクロ経済の変動、個別銀行の特性などがどのような影響を及ぼすのかを実証分析を用いて明らかにした。推定には、通常のパネル分析に加えてダイナミックGMMも利用した。また、不良債権比率の分母である貸出額についても推定し、上記の要因が不良債権額自体に影響を与えたのか、貸出額への影響を通じたものだったのかも考察した。

推定の結果、マレーシアでは、個別銀行の特性が重要であり、特に、規模の大きな銀行は不良債権額と貸出額の双方を減少させたことが分かった。公的な債権買取機関による不良債権の買い取りについては、明らかな効果が示唆されなかったが、完全に否定するのも難しい結果となった。タイでは、不良債権の買い取りが不良債権処理に効果があったことが示された。さらに、マクロ経済の改善が、貸出額増加も通じて不良債権比率を下落させていたことがわかった。

これらの結果から、マレーシアでは相対的に銀行部門の改革が不良債権処理に重要だったと考えられる。一方で、タイでは公的債権買取機関をもっと早期に設立しておくべきであったことが示唆される。

(3) 債券市場に関する研究は継続中であるが、まず、タイ、フィリピンを対象に、債券

のイールド・カーブとそれに影響を与える要因について分析を開始している。米国などの先進国を考察した先行研究と同様の手法を用いることにより、その結果から、アジア各国の債券市場の整備に関する現状や金融政策における問題等を検証できる。

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)

① 猪口真大、Influences of Real Estate Prices on Domestic Bank Loans in Southeast Asia, *Asian-Pacific Economic Literature*, 査読有、25(2)、2011年、pp151-164、DOI: 10.1111/j.1467-8411.2011.01308.x

② 猪口真大、Stock Prices of Domestic Banking Sector and External Shocks in East Asia, *Asia Pacific Economic Papers*, 査読有、No. 393、2011年、<http://www.crawford.anu.edu.au/pdf/pep/a pep-393.pdf>

③ 三重野文晴、猪口真大、タイ金融部門の近年の変容とリーマン・ショックのインパクト—ASEAN内比較の観点から、*アジア研ワールド・トレンド*、査読無、189巻、2011年、pp22-26、http://www.ide.go.jp/Japanese/Publish/Periodicals/W_trend/201106.html

④ 猪口真大、世界金融危機下のアジア国内銀行部門と対外ショック、*国民経済雑誌*、査読無、Vol. 203(1)、2011年、pp35-52、<http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/kkg/magazine/index.html>

[学会発表] (計5件)

① 猪口真大、Stock Prices of Domestic Banking Sector and External Shocks in East Asia, The 40th Australian Conference of Economics 2011、Australian National University/ Canberra/ Australia、2011年7月12日。

② 諏澤吉彦、猪口真大、Nat Pope、Financial development and Insurance activities in the Asia-Pacific region, Asia-Pacific Risk & Insurance Association (the 15th conference)、明治大学、2011年7月7日。

③ 猪口真大、Stock Prices of Domestic Banking Sector and External Shocks in East

Asia、日本経済学会 2010 年春季大会、千葉大学、2010 年 6 月 6 日.

④猪口真大、Nonperforming Loans and Public Asset Management Companies in Malaysia and Thailand、日本金融学会 2010 年春季大会、中央大学、2010 年 5 月 15 日.

⑤猪口真大、Stock Prices of Domestic Banking Sector and External Shocks in East Asia、American Committee for Asian Economic Studies (the 26th conference)、同志社大学、2010 年 3 月 6 日.

6. 研究組織

(1) 研究代表者

猪口 真大 (INOGUCHI MASAHIRO)

京都産業大学・経営学部・准教授

研究者番号：60387991