

1. 本論文の構成

本論文の構成は以下の通りである。

第1章 本論文の目的と構成

- 第1節 本論文の目的
- 第2節 各章の概要と本論文のまとめ
 - 2.1. 第2章の概要
 - 2.2. 第3章の概要
 - 2.3. 第4章の概要
 - 2.4. 第5章の概要
 - 2.5. 本論文のまとめ

第2章 自己資本比率規制と銀行リスク

- 第1節 はじめに
 - 第2節 自己資本比率規制の導入の目的と仮説
 - 第3節 その他の仮説
 - 3.1. 「天下り」
 - 3.2. 安定株主
 - 3.3. 免許価値
 - 第4節 データと推定方法
 - 4.1. データ
 - 4.2. 実証方法
 - 第5節 実証結果
 - 5.1. 記述統計量
 - 5.2. 結果
 - 第6節 本章のまとめ
- APPENDIX

第3章 「貸し渋り」の厚生評価

- 第1節 はじめに
- 第2節 「貸し渋り」問題に関する先行研究
- 第3節 仮説
- 第4節 実証分析
 - 4.1. データ
 - 4.2. 実証方法
- 第5節 実証結果
 - 5.1. 記述統計
 - 5.2. 推定結果
- 第6節 本章のまとめ

第4章 預金保険制度の銀行行動に与える影響

- 第1節 はじめに
 - 第2節 モデル
 - 第3節 完全情報の下での最適な規制メニュー
 - 第4節 不完全情報の下での最適な規制メニュー
 - 4.1. 貸出市場が完全競争の場合
 - 4.2. 貸出市場が不完全競争の場合
 - 第5節 本章のまとめ
- APPENDIX

第5章 銀行の自己査定とインセンティブ規制

- 第1節 はじめに
 - 第2節 モデル
 - 第3節 ベンチマーク: 不完全情報の下での最適な規制メニュー
 - 第4節 自己査定と最適な規制メニュー
 - 第5節 本章のまとめ
- APPENDIX

参考文献

2. 本論文の目的

戦後長らく日本の金融監督政策は「護送船団方式」と呼ばれるように銀行の破綻を回避することによって金融システムの安定化を図ってきたといえる。しかし、日本長期信用銀行や日本債券信用銀行といった大手銀行の相次ぐ破綻に見られるように、そのような金融監督政策を維持することは事実上不可能な状況に陥った。その背景として、金融自由化やバブルの崩壊による不良債権問題が日本の金融システムの大きな重荷になっていることが指摘されるのは周知の事実である。

金融システムの安定化を追求した結果、日本の金融システムは効率性が低下し脆弱化した。この状況から脱却するため、市場原理を導入する制度改革が急速に進んでいる。金融ビックバンはまさに、市場原理を中心とする金融システムへの移行を決定づける象徴的な出来事である。このような制度変革に伴って金融監督政策は、これまでの裁量的行政の反省の下にルール型の行政への転換が図られている。従来の「護送船団方式」から、問題ある銀行の早期発見、迅速処理に向けての改革であると考えられる。例えば、早期是正措置はルール型行政の象徴である。市場原理の導入に伴う金融システムの安定性の低下に対しては、預金保険制度を中心とするセーフティ・ネットの充実によって対応するというのが今後の金融監督政策の基本的方向性である。

しかし、預金保険制度にはモラルハザードを惹起するという副作用があり、銀行リスクをむしろ高める懸念がある。したがって、今後の金融監督政策のデザインにあたっては、銀行による過度のリスク負担を如何に抑制するかが大きな課題であると考えられる。現在では健全経営規制の強化によって銀行のモラルハザードを抑制することが期待されており、その中心的役割を担うのが自己資本比率規制である。自己資本比率規制の導入の目的は、銀行リスクの低下を通じた銀行システムの健全性、安全性の強化であり、その具体的内容としては、1988年のバーゼル合意によって国際的統一基準が提示・導入されている。自己資本比率規制は導入後もしばしば見直しが行われ、今なお改善すべき点について国際的に議論されている。このように健全経営規制の中核としての自己資本比率規制は今後ますますその重要性が高まると考えられる。

本論文では、銀行リスクの制御を目的に導入された自己資本比率規制を実証的、理論的に評価することを目的としている。自己資本比率規制の導入の目的は前述の通り銀行リスクの制御であるが、自己資本比率規制が銀行リスクに与える影響は、少なくとも理論的には明らかではない。例えば、自己資本比率規制の導入は銀行の最適なポートフォリオ選択を阻害するため、かえって銀行リスクを高めるという議論がある。したがって、自己資本比率規制と銀行リスクの関係は実証的に評価すべき問題である。また、近年の「貸し渋り」による悪影響は自己資本比率規制が原因であるとする議論もあり、この議論の現実的妥当性を評価する必要がある。

また、金融監督政策が大きく転換する中で、自己資本比率規制とセーフティ・ネットをどのように併用すべきなのかについても明らかではないと考えられる。より具体的には、自己資本比率と預金保険料率はどのように設定すべきか、さらに、自己資本比率規制と早期是正措置はどのように併用すべきかという問題である。

現行の早期是正措置は、自己資本比率の水準に基づいて発動されている。したがって、自己資本比率が銀行の資産内容の実態を正確に反映していることが前提にある。しかし、現実の世界に目を転ずれば、近年破綻した日本長期信用銀行の自己資本比率は、1998年3月期決算では10.2%であり大手行の中で第6位の水準を維持していた。さらに、2001年の10月と11月に破綻した信用組合、信用金庫の3分の1の銀行が直近の決算期末には自己資本比率が国内基準である4%をクリアしていたことが判明している。これらの事実は、自己資本比率で銀行の健全性を判断すると実態を見誤る可能性があることを示唆している。果たして現行の制度に問題点はないのであろうか。これらの疑問が本論文のモチベーションとなっている。

本論文では、自己資本比率規制を大きく分けて二つの側面から分析する。まず、自己資本比率規制の導入の効果についての評価である。この点については、第2章と第3章で実証的に考察する。第二に、自己資本比率規制をどのようにセーフティ・ネットと併用すべきかという規範的分析である。この点については、第4章と第5章で理論的に考察する。

第2章では、自己資本比率規制が銀行リスクに対して与える影響について実証分析を行う。本章では、自己資本比率規制が規制当局の目的通り銀行リスクの低下に貢献していることを実証的に示す。続いて第3章では、自己資本比率規制の弊害としてしばしば指摘され近年問題となっている「貸し渋り」の評価を行う。本章では、近年の貸し渋りは従来メインバンクが「救済」という名目で行ってきた劣悪企業に対する過剰融資の解消であると解釈できることを実証的に示す。これらの分析は、自己資本比率の導入に関連して想定され、現に指摘されている前述の問題点が必ずしも妥当なものではないことを実証的に解明している。

第4章では、前章までの実証結果を踏まえた上で、預金保険制度の下で生じるモラルハザードおよび逆選択の問題を解消するための制度設計に関する規範的分析を行う。本章では、セーフティ・ネットを充実させるために、自己資本比率規制と預金保険制度をどのように併用すべきかを示す。そして、第5章では、規制当局・銀行間関係に加えて、銀行・企業間関係にも焦点を当てることで前章の分析を拡張する。本章では、銀行が自己査定を実施する状況下では、自己資本比率規制と預金保険制度の併用に加えて、早期是正措置の発動が必要となることを示す。

以下、本論文の各章の概要を述べる。

3. 第2章 自己資本比率規制と銀行リスク

第2章の目的は、自己資本比率規制が銀行リスクに対して与える影響について実証分析を行うことである。近年の相次ぐ銀行の破綻により、銀行リスクに対する社会的関心はこれまでにないほどの高まりを見せている。1988年のバーゼル合意を受けて1993年度より本格導入された自己資本比率規制の導入の目的もまさに銀行リスクの制御にある。しかし、自己資本比率規制の導入は銀行の最適なポートフォリオ選択を阻害するため、かえって銀行リスクを高めるという議論もある。したがって、自己資本比率規制が銀行リスクにどのような影響を与えるかという問題は、きわめて実証的な問題であると考えられる。具体的には、地方銀行を対象に、1990年度から1999年度のパネルデータを用いて、自己資本比率規制の導入後、銀行リスクが低下しているのか否かを検証することによって自己資本比率規制を評価する。

さらに本章では、自己資本比率規制の他に、以下の三つの要因についても検証する。第一に、大蔵省（現財務省）および日本銀行からの「天下り」と銀行リスクの関係を検証する。第二に、安定株主と銀行リスクの関係について検証する。そして第三に、免許価値と銀行リスクの関係を検証する。これらいずれの要因も銀行リスクに与える影響については明らかでなく実証的問題である。

本章は、資本市場のリスク測度ならびにダウンサイドリスクを用いて銀行リスクの決定要因を分析した日本で最初の研究であり、日本固有の要因である「天下り」と安定株主比率が銀行リスクに与える影響について分析している点が特徴的な点である。

本章の分析で得られた主な結論は以下の通りである。第一に、自己資本比率規制の導入によって銀行リスクは低下した。第二に、大蔵省および日本銀行からの「天下り」の受け入れは、銀行リスクに影響を与えない。第三に、安定株主比率と銀行リスクの関係は非線形である。すなわち、安定株主の比率の上昇に応じてはじめのうちは銀行リスクが低下するが、資産代替の影響が強まるにつれて経営のエントレンチメント効果を凌駕し銀行リスクが高まる。そして第四に、免許価値が低下すると銀行リスクは高まる。

本章で得られた実証結果は、自己資本比率規制が規制当局の目的通り銀行リスクの低下に貢献したことを含意している。したがって、この意味で自己資本比率規制の導入の意義はあるといえる。

4. 第3章「貸し渋り」の厚生評価

第3章の目的は自己資本比率規制に関連してしばしば指摘される「貸し渋り」問題について実証分析を行うことである。近年の貸し渋りは、不良債権問題を背景として自己資本比率を高めるために銀行の融資態度が過度に厳格になっており、本来企業に回るべき資金が滞っている現象であると一般にいわれている。しかし、そのような現象が仮に将来性のない劣悪な企業に対して生じているならば、貸し渋りは資源配分の観点からは社会的に望ましいと考えられる。このような可能性を考慮すれば、「貸し渋り」問題は、融資を受けている企業の将来性を考慮に入れて評価する必要がある。

そこで本章では、銀行の「貸し渋り」について厚生評価を行う。分析をするにあたってReeb and Kwok (2000)の議論に着目する。Reeb and Kwok (2000)は、1975年から1992年における日本の全上場企業の中で将来性のある投資機会を持たない企業を対象に、メインバンクを持つ企業は、メインバンクを持たない企業よりも有意に投資水準が高いことを実証的に確認している。すなわち、Reeb and Kwok (2000)によれば、これまでメインバンクが「過剰投資問題」を引き起こしていたということを実証的に明らかにしている。これを裏付けるかのように貸し渋りが問題とされる近年においても、建設業などのいわゆる「不況業種」に対して銀行が「追い貸し」をしているとの指摘もしばしばなされる。

このような観点から本章では、近年の貸し渋りが従来メインバンクが「救済」という名目でやってきた劣悪企業に対する過剰融資の解消であるのか否かを検証する。具体的には、1990年代に財務危機に陥ったと考えられる全上場企業の中から、トービンのQを用いて企業の投資プロジェクトの評価を行い、将来性のない企業と将来性のある企業に分別し、メインバンクを持つ企業と持たない企業とで投資額に有意な差異があるかを検証する。

本章の分析で得られた主な結論は以下の通りである。第一に、メインバンクを持つ企業が「過剰投資問題」を生じているとはいえない。第二に、メインバンクを融資比率第一位の銀行と定義した場合、メインバンクを持つ企業は有意に投資額を低下させている。第三に、メインバンクが将来性のある投資機会を持つ企業に対して貸し渋りを引き起こしているとはいえない。

本章で得られた実証結果によれば、銀行は本来貸すべきでない企業に対して「追い貸し」をしているという結果は支持されず、少なくともメインバンク関係が「過剰投資問題」を引き起こしているとはいえないことになる。本章における貢献は、「貸し渋り」問題が大きくクローズアップされる中で、少なくとも銀行が本来貸すべきでない企業から資金を回収しているという側面を実証的に明らかにしている点である。この意味において自己資本比率規制の弊害として懸念される貸し渋りが悪影響をもたらしている可能性は低いと解釈できる。

5. 第4章 預金保険制度の銀行行動に与える影響

第4章では、預金保険制度の下で生じるモラルハザードおよび逆選択の問題を解消するための制度設計に関する規範的分析を行う。前述のように、バブルの崩壊や不良債権問題を背景に近年数多くの銀行が破綻し、「銀行を破綻させない」ことを目的・使命としてきた従来の金融監督政策は大きな転換点を迎えている。銀行の破綻が生じることを前提として金融システムの安定化を図るためには、預金保険制度を中心とするセーフティ・ネットの充実が急務である。しかし、預金保険制度にはモラルハザードを惹起するという副作用があり、銀行による過度のリスク負担を如何に抑制するかが大きな課題となっている。

そこで第4章では、セーフティ・ネットを充実させるために、自己資本比率規制と預金保険制度をどのように併用すべきかを理論的に分析する。より具体的には、包括的セーフティ・ネットを前提として、預金保険料率と自己資本比率をどのように設定すべきかを分析する。本章では、規制が銀行に対して与えるインセンティブの側面に着目する。この点に関して、従来の規制は銀行が本来持っている自主的なリスク管理のインセンティブを考慮してきたとはいえず、むしろ規制がそのインセンティブを阻害してきた可能性が考えられるからである。

本章の分析により、完全競争的な貸出市場の下における誘因整合的な規制メニューは、リスクの低い銀行に対しては、リスクの高い銀行よりも預金保険料率、自己資本比率ともに低い水準に設定することが最適であることが示される。すなわち、先行研究であるChan, Greenbaum, and Thakor (1992)のモデルの結論とは自己資本比率の水準の設定が逆になることが明らかとなる。本章における貢献は、リスクの高い銀行はリスクに見合う自己資本比率を保有するという自己資本比率規制のリスク制御の機能と整合的にインセンティブ規制を構築できることを含意している点である。

また、本章の分析結果は、自己資本比率の最適な水準が貸出市場の競争の程度に依存するため、貸出市場の状況に依存して銀行規制は柔軟に運営される必要があることを示していると考えられる。したがって、各

国によって貸出市場の状況が異なる場合、国(地域)ごとに最適な自己資本比率は異なることから、パーゼル合意の目的の一つである競争条件の均衡化の観点から自己資本比率を全ての国で同一水準にすることには問題がある可能性を示唆している。さらに、貸出市場のレントは、預金保険制度による全額保護から生じる免許価値の源泉の一つであることから、本章の分析は銀行規制の議論において免許価値が重要な要因であることを示していると考えられる。

6. 第5章 銀行の自己査定とインセンティブ規制

第5章では、前章の分析に引き続き包括的セーフティ・ネットを前提とした銀行のインセンティブ規制について分析する。前章で考察した規制当局・銀行間関係に加えて銀行・企業間関係にも焦点をあてることを目的とする。より具体的には、銀行が企業の収益性を把握するために自己査定を行う状況を想定することで前章の分析を拡張する。

一般に、銀行のインセンティブ規制の議論での基本的な論点は、如何にすれば銀行のインセンティブと整合的な規制を確立しようかということである。すなわち、インセンティブ規制に関する議論では、どのように規制当局と銀行間の情報の非対称性を緩和し、モラルハザードや逆選択の問題を回避するかという点が問題となる。

しかし、これらの議論は、以下の点で必ずしも十分ではないと思われる。第一に、銀行が貸出先企業の収益性およびリスク水準を把握していることを前提に分析していることである。そこでは、銀行の自己査定による資産内容の実態把握あるいはリスク管理の有無は議論されていない。しかし、我が国の銀行で経営の健全性が十分に確保されていなかったことを鑑みれば、この点を考慮することは重要であると思われる。第二に、インセンティブ規制の議論では、銀行の資産内容の如何を問わず、対象とする全ての銀行の存続が暗黙の前提にあり、早期是正措置(より一般的には閉鎖政策)の分析とは独立に扱われていることである。しかし、現行の早期是正措置は、客観的なリスクの指標として自己資本比率が一定の比率を下回る銀行を対象としており、インセンティブ規制における自己資本比率の議論と独立に扱うことは必ずしも適当ではないと思われる。

そこで本章では、包括的なセーフティ・ネットを前提として、早期是正措置を加えたインセンティブ規制のフレームワークに、銀行による貸出先企業の実態把握およびリスク管理の有無を考慮した分析を行う。本章における貢献は、これまでの先行研究に自己査定の問題を考慮することで、自己資本比率規制と早期是正措置の関係を示す点である。

本章の分析により、自己査定の成功確率に応じて、リスク可変的預金保険料率の一部に固定的預金保険料率を適用することが最適となる。また、リスクの高い銀行に対して早期是正措置を併用することが最適となる場合が考えられる。本章の分析結果は、貸出市場が十分競争的な場合には、自己資本比率が高い銀行であっても早期是正措置の対象となり得ることを示唆している。したがって、金融ビッグバンによって銀行間の競争が激化しているならば、早期是正措置の発動が、客観的なリスク指標としての自己資本比率に基づくだけでは必ずしも十分ではないことが考えられる。

7. 本論文のまとめ

最後に、本論文の分析をまとめると以下ようになる。第2章の分析より、自己資本比率規制の導入は、規制当局の目的通り銀行リスクの低下に貢献していると考えられる。また、第3章の分析より、「貸し渋り」問題についても、メインバンク関係に焦点を絞った分析ではあるが、その厚生評価によって資源配分の効率化の現象である側面が実証的に確認された。この意味で、自己資本比率規制の導入は、巷でいわれているような悪影響をもたらしている可能性は低く、一定の評価を与えることができる。

しかし、第4章の分析から、貸出市場の競争の程度に依存して最適な自己資本比率を適宜設定する必要があることが明らかとなった。その意味で、金融監督政策は弾力的に運用することが望ましい場合も考えられる。また、この結果は、各国によって貸出市場の状況が異なっている場合、国(地域)ごとに最適な自己資本比率は異なることから、パーゼル合意の目的の一つである競争条件の均衡化の観点から自己資本比率を全ての国で同一水準にすることには問題がある可能性を示唆している。

さらに、第5章の分析より、貸出市場が十分競争的な場合には、自己資本比率が高い銀行であっても早期是正措置の対象となり得ることが示された。このことは、早期是正措置の発動が、客観的なリスク指標としての自己資本比率に基づくだけでは必ずしも十分ではないことを示唆している。それゆえ、早期是正措置を状況に応じて弾力的に運営することが必要であり、その意味で金融監督政策の裁量的側面の重要性が含意されていると考えられる。

本論文の分析結果から得られるインプリケーションを些か大胆にまとめるならば、自己資本比率規制を重視しつつも、自己資本比率規制の運用をルール型行政によって行うことの問題点も無視できず、金融監督においては裁量的側面が重要であるということである。

最後に今後の課題を簡単にまとめる。まず、自己資本比率規制の最適な水準については、日本の公表された自己資本比率の算出において透明性の原則が遵守されず、銀行の財務の実態が隠蔽されていた可能性が考えられる。したがって、自己資本比率規制の最適な水準については、自己資本比率の算出の過程まで含めてより一層の考察が必要であると思われる。また、本論文では、包括的なセーフティ・ネットを前提とした分析を行ってきた。しかし、ペイオフ解禁の議論にみられるように、預金保護の上限を設け、市場規律を有効に活用するという議論(いわゆるカバレッジの議論)がある。これらの政策がどのような意味を持つのかという点についても考察する必要がある。さらに、近年に見られるナローバンクの議論は、セーフティ・ネットによる制度改革の方向とは一線を画する改革の方向である。したがって、ナローバンクについて、その実現可能性まで含めて考察する必要があるものと思われる。