

論文の内容の要旨

論文題目 銀行セクターの安定性に係る地域銀行の貢献の研究
 ～欧州地域銀行の事例を踏まえて～

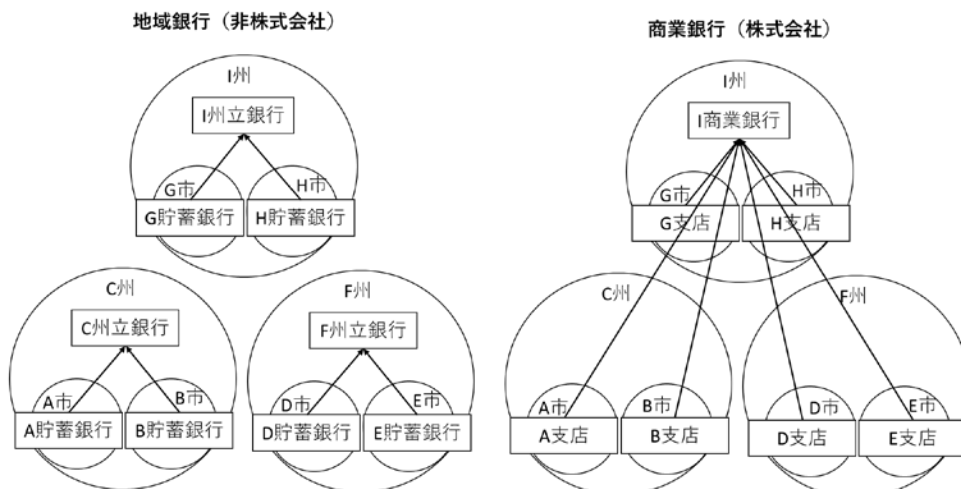
(A study on regional banks' contribution to the stability of the
 banking sector with case studies on regional banks in Europe)

氏 名 阿由葉 真司

金融機関は個人、企業の双方にとり日常生活やビジネス活動において必要不可欠な経済主体であるだけでなく、一国の経済の根幹をなす社会インフラとしての機能も有している。よって、金融システムの破綻は、個人や企業といった特定の経済主体に影響を及ぼすだけでなく、一国、ひいては世界経済にも影響を及ぼす。欧州域内各国では銀行セクターの安定性に関して大きな格差があり、この安定性に影響を与える要素の一つが地域金融である。金融危機による銀行セクターに対する影響が比較的軽微であったドイツ、フランス、オランダは協同組合銀行、貯蓄銀行といった地域密着型かつ協同組合形態や公的所有といった非株式会社型の銀行の市場シェアが高い反面、金融危機の影響が深刻であり、かつ、長引いたスペイン、イタリア、ギリシアでは株式会社の形態をとる商業銀行のシェアが高いといった特徴を持つ。

この問題意識の下、本研究は、グループとして金融リスクをシェアしつつ経営面では個別機関が独自で経営判断する協同組合銀行や貯蓄銀行を地域銀行と定義し、本店にてリスク管理や経営判断を一括管理する商業銀行と対比しつつ、地域銀行の銀行セクターの安定性向上に対する貢献を実証的に示すことを目的としている（図表1）。

図表1 地域銀行（非株式会社）と商業銀行（株式会社）の組織面の違い



(出所)筆者作成

地域銀行の銀行セクターの安定性に係る貢献は、欧州を中心に議論されている。Beck et al (2009) は、ドイツの銀行セクターが商業銀行、貯蓄銀行、協同組合銀行に分類されていることに着目し、それぞれの銀行群の安定性について実証分析したところ、商業銀行よりも貯蓄銀行、協同組合銀行が安定性に優れているという結果を示した。同様に、Schmidt et al (2013) は2000年から2011年までのドイツ連邦銀行の統計を用いて、ドイツ銀行等の大銀行と貯蓄銀行及び協同組合銀行の効率性（費用／収入比率）、リターン（ROE）及び収益性（マージン）を比較し、地域銀行である貯蓄銀行や協同組合銀行は安定性が高く、収益性も地域銀行が商業銀行を上回るという結果を示した。

地域銀行の影響力は欧州各国において高いことから、欧州全域を対象とした地域銀行の安定性分析も実施されている。最も大規模かつ包括的に欧州の地域銀行に係る安定性を分析した調査は、欧州政策研究センター（CEPS）が実施した、Ayadi et al (2010) による「欧州における銀行セクター多様性の研究（Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe）」である。本調査はドイツ、オーストラリア、イタリア、フランス、オランダ、スペイン、フィンランドといった欧州7ヵ国を対象に2000年から2008年の個別行の財務データを用い、それぞれの国の銀行セクターをROA、ROE、費用／収入比率、市場支配力、収益安定性などの財務指標を用いて分析し、殆どの国において地域銀行が安定性、収益性の面で商業銀行を上回ることを示した。

銀行セクターの安定性分析では、Zスコア、ラーナー指数を用いた分析が比較的多く見受けられる。Zスコアとは企業（金融機関）の安定性を計る指標として使われる指標であり、分子の各行・各期の自己資本比率（E/A）にROA（総資産利益率）を加えた数値を、分母である各行のROAの変動の標準偏差で割ることで得られる。Zスコアが大きいほど銀行の安定性が高く、小さいほど安定性が低いことを示す。また、ラーナー指数は企業の市場支配力を計る指標として使われ、各期・各行の価格（総収入／総資産）から各期・各行の限界費用を差し引いた数値を、価格で割り戻すことで得られる。数値が小さいほど、価格が限界費用に近いため、競争的市場であることを示し、数値が大きいと、その企業の市場支配力が強いことを示す。先行研究では欧州債務危機前の2010年前後で「銀行間の競争が銀行経営の安定性を高めるという考え方（Competition-Stability View）」と「銀行間の競争が銀行経営の脆弱性を高めるという考え方（Competition-Fragility View）」のどちらか妥当かを議論するために、欧州の銀行セクターを研究対象に、Zスコア、ラーナー指数を活用した実証研究が実施されてきた。例えば、Alen et al (2008) は欧州23ヵ国に対し実証分析を行ったものの、どちらの見方が優勢かといった結果は示されなかった。Ayadi et al (2010) もZスコア及びラーナー指数を用いて欧州銀行セクターの安定性と協同組合銀行の銀行セクター全体に対する安定性への貢献に係る実証分析を実施し、協同組合銀行の安定性の貢献を示したものの、競争政策が銀行安定性に与える影響については、結論を留保している。現状、二つの考え方については引き続き議論が継続しており、実証研究の充実が望まれていた。

このような背景の下、本研究は地域銀行と銀行セクターの安定性の関係性を、主にAyadi et al (2010) が用いた分析手法を応用し実証的に分析したものである。分析手法としては、まず、Bureau van Dijk社の銀行財務データベースBank Focusを基に、欧州4ヵ国（ドイツ、フランス、イタリア及びスペイン）の商業銀行、協同組合銀行及び貯蓄銀行の業績比較を基に、安定性、収益性及び効率性に関する評価を行った。次に、国毎に各行の財務データを基にZスコアと、重回帰分析を用いて費用曲線を導出しラーナー指数を計算した。更に、協同組合銀行と貯蓄銀行を地域銀行と定義し、推計式に地域銀行に係るダミー変数（R-Dummy）と各説明変数の交差項を導入し、地域銀行の銀行セクターの安定性（Zスコア）や市場支配力（ラーナー指数）に対する貢献度を分析した。最後に、上記で解説した分析手法を日本の銀行セクター分析に応用し、日本における地域銀行の位置づけや安定性への貢献度を評価

し、日本における今後の銀行セクターの安定性向上策に関して考察を加えた。

まず、財務分析の結果である。ドイツでは地域銀行である協同組合銀行、貯蓄銀行のほうが商業銀行よりも安定性（自己資本比率）、収益性（マージン率）及び効率性（ROE/ROA）の全ての指標で秀でていることが示された。これはSchmidt et al（2013）の研究結果とほぼ一致するものである。この理由として、地域銀行の地域密着型のビジネスモデル、一営業地域一銀行として強固な営業基盤が担保されている制度面での優位性、及び配当義務がなく利益を内部留保として活用できるという組織面での優位性が挙げられる。同様の分析を仏伊西3カ国についても実施し、地域銀行が4カ国共通で商業銀行よりも安定性に優れていることが示された。

次に、Zスコア、マークアップ指数を用いた分析結果を示す。独仏伊西4カ国においてCompetition-Fragility Viewが成り立つだけでなく、地域銀行が銀行セクターの安定性向上に貢献していることが示された。特に、上記4カ国共通で、銀行セクター全体の総資産の拡大が銀行セクター全体の安定性を下げる方向に働く一方、地域銀行の総資産の拡大は銀行セクター全体の安定性向上に働くという分析結果は、銀行セクター全体の安定性を高める観点において、改めて、地域銀行の存在の重要性を示したものと言える（図表2）。また、地域銀行の銀行セクター全体の安定性向上に係る本分析結果は、Ayadi et al（2010）の研究結果とも整合性がとれている。

更に、本研究では、日本の銀行セクターでも上記4カ国と同様にCompetition-Fragility Viewが成り立つことが示された。この結果は、尾島（2017）の研究結果とも一致している。すなわち、銀行の規模拡大戦略は銀行セクター全体の安定性を低下させる点が上記4カ国と共通するものの、日本においては地域銀行の銀行セクターの安定性に対する貢献が見いだせなかった。これは、日本の銀行セクターが欧州4カ国、特にドイツとは異なり、過当競争にある、すなわち、商業銀行、地方銀行、協同組合銀行が業態の垣根を越え競争をしているためと考えられる。この過当競争体質がマークアップ指数をマイナスに留め、日本の銀行セクターの脆弱性を高める結果となっている。

日本において銀行セクターの安定性を向上させるためには、規模拡大策は銀行セクター全体の安定性を損なう方向に働くことから有効ではなく、従業員規模の縮小もマークアップの改善には大きな効果を持たず、故に、安定性向上に寄与しない。本分析結果に基づけば、最も有効な手法は、手数料収入の増加や固定費用削減などを通じた費用/収入比率の低下策である。日本では金融機関同士の統合といった規模拡大策よりも、欧州の地域銀行のようにリスクをシェアしながら固定費を下げ、経営の独自性を残しながら収入の多様化を図る方策が有効であると考えられる。

過当競争の改善策としては、ドイツの地域銀行のように、銀行規模の大小による業務分野の役割分担が考えられる。役割分担を通じて競争環境を適正化することで、それぞれの業態のマークアップを改善することに繋がることが期待される。この役割分担の考え方は、制度設計を重視するオールド自由主義と整合性のとれるものであり、実現のためには、政策立案者と市場関係者の間で、持続可能な金融システム（＝経済秩序）に関する理念の共有が必要と考える。

中国、タイ、インドネシア、ベトナムなどの新興国では、総じて、大銀行の市場占有度が高く、地域金融が脆弱であることが共通点として指摘される。このため、一度、金融危機が起こると、銀行の破綻が直接、地域経済に多大な影響を及ぼす。新興国における銀行セクターの安定性向上の観点からも、貯蓄銀行や協同組合銀行といった地域銀行の育成は理にかなったものと言える。本研究は、新興国の銀行セクターの安定性向上のためのグランドデザインを検討する観点でも、貢献が期待される。（3,915文字）

図表2 各国におけるZスコアの要因分析

Country/Explained		In Z Score				
	Explanatory	Mark Up	ln.TA.it	GL/TA	NPLs/TD	Dep/TD
Germany	Total	-2.636 **	-0.438 ***	-0.418 ***	0.000	0.537 ***
	(Std. Error)	1.260	0.038	0.118	0.000	0.065
	R-Dummy	19.323 ***	0.467 ***	1.044 ***	-1.888 ***	0.094
	(Std. Error)	1.316	0.039	0.124	0.096	0.079
	Observations	6,435	6,435	6,435	6,435	6,435
	Ajusted R Square	0.282	0.272	0.262	0.305	0.252
	D/W ratio	1.839	1.836	1.847	1.836	1.858
France	Total	12.974 ***	-0.651 ***	0.081	-0.880 ***	-0.246
	(Std. Error)	1.299	0.033	0.107	0.313	0.177
	R-Dummy	9.432 ***	0.368 ***	-0.210	-1.082	0.753 **
	(Std. Error)	3.109	0.073	0.264	1.173	0.377
	Observations	1,079	1,079	1,079	1,079	1,079
	Ajusted R Square	0.236	0.249	0.229	0.229	0.232
	D/W ratio	1.463	1.449	1.455	1.455	1.453
Italy	Total	7.196 ***	-0.318 ***	0.221	-0.093	-0.783
	(Std. Error)	0.801	0.020	0.076	0.130	0.083
	R-Dummy	5.626 ***	0.028	-0.483	0.413	0.132
	(Std. Error)	1.033	0.028	0.088	0.154	0.092
	Observations	2,690	2,690	2,690	2,690	2,690
	Ajusted R Square	0.250	0.241	0.250	0.243	0.241
	D/W ratio	1.411	1.427	1.443	1.423	1.427
Spain	Total	2.657 ***	-0.705 ***	-0.067	-1.283 ***	0.279
	(Std. Error)	0.664	0.069	0.302	0.476	0.291
	R-Dummy	-1.453	0.231	0.449	1.066 *	0.950 *
	(Std. Error)	0.914	0.141	0.353	0.613	0.575
	Observations	374	374	374	374	374
	Ajusted R Square	0.223	0.224	0.221	0.225	0.224
	D/W ratio	1.768	1.792	1.790	1.805	1.787
Japan	Total	35.028 ***	-0.113 ***	0.115	-2.475 ***	
	(Std. Error)	2.638	0.030	0.095	0.376	
	R-Dummy	-5.963 **	0.054	-0.594 ***	1.009 ***	
	(Std. Error)	2.854	0.035	0.123	0.385	
	Observations	3,689	3,689	3,689	3,689	
	Ajusted R Square	0.166	0.166	0.171	0.167	
	D/W ratio	1.317	1.316	1.312	1.318	

以上