

# 地方銀行のガバナンス<sup>1)</sup>

—地方銀行の経営に対する都市銀行の影響を中心に<sup>2)</sup>—

粕谷宗久・武田浩一

メインバンク制のような銀行による企業のガバナンスについては、最近の研究でそのメカニズムが明らかになってきている。その一方で、銀行自身に関するガバナンスについては、必ずしも十分な研究が行われてきたとはいえない。この研究で、我々は、地方銀行の経営に対する都市銀行の影響について、純粋な外部株主としての立場に加えて、人材派遣等のより密接な日本的系列関係、また逆に業務提携といったビジネスライクな関係にも着目し、その関係を実証的に明らかにすることを試みる。実証結果によれば、純粋な外部株主としての都市銀行との関係からは、地方銀行の経営効率への影響は認められない。都市銀行との日本的系列関係の影響も認められず、地方銀行が都市銀行を中心とした系列関係によるコントロールから独立して経営されていた可能性が明らかになった。一方、生産要素を相互に補完し合う業務提携の関係は、実証データ上の問題もあり明白には検出されなかった。

## 1. はじめに

最近の企業ガバナンスに関する研究の進展で、日本のメインバンク制に代表されるような、銀行による借り手企業へのガバナンスのメカニズムが明らかになりつつある<sup>3)</sup>。しかしながら、Teranishi(1997)が指摘するように、残された問題は、企業へのガバナンスにおいて役割を果たしている銀行自身へのガバナンスのメカニズムであり、その分野の研究は必ずしも十分とはいえない。

経営の意思決定に関するコントロールの意味で銀行に関するガバナンスといった場合、監督(規制)当局、市場競争、外部株主、債権者(預金保険の対象とならない債権者および対象となる債権者(預金者))、あるいはそれ以外の関係者<sup>4)</sup>等が考えられる。これらのステーク・ホルダーは、リスクテイキング行動の回避、銀行収益力の向上といった目的で、時として、銀行経営に介入し得ると考えられる。

銀行へのガバナンスに関するこれまでの研究を振り返ると、まず、銀行が規制によって特徴づけられる産業<sup>5)</sup>という認識から、銀行に対する監督(規制)当局によるガバナンスについては、これまでもその重要性が認識され、多くの分析

が行われてきた。また今回分析の対象としている日本の地方銀行に対するガバナンスについて、監督当局のガバナンスを人的側面から見る新たな試みとして、Rixtel and Hassik(1996)、Horiuchi and Shimizu(1998)が、いわゆる「天下り」という手段で、監督当局がどの程度銀行をモニターしてきたかを実証的に明らかにしようとしている。

ところで、こういった監督当局のガバナンスの研究が重要であるとしても、見落とすべきでないのは、公的規制以外のガバナンスの重要性が近年増大していることであろう。なぜなら、過去10年程の金融自由化の下、監督当局の直接的規制の影響力が弱まる中で、日本の銀行は激しい競争にさらされるようになっており、これまで以上に銀行経営への監督当局以外のガバナンスが重要になっているからである。この意味で、監督当局以外のガバナンスを実際に分析し、評価することの重要性も高まっていると考えられる。

都市銀行は、従来より、それなりに国内外に広く経営を展開し重要な経営判断をしてきた経験を持つと思われる。近年の金融環境の変化の下では、そのような都市銀行にとっても、銀行の持続的発展のための経営の舵取りは困難さが

増大している。まして、これまで地域性と規制という枠に守られてきた地域金融機関は、より急激な競争圧力の高まりに直面しつつあり、銀行経営および監督当局以外の銀行へのガバナンスの重要性が従来とは比較にならないほど高まっている。

こうした観点から、本研究では、日本の地方銀行の経営に関するガバナンスに着目する。日本の銀行の外部株主データからの分析としては、斎藤(1998)がある<sup>6)</sup>。斎藤(1998)は、地方銀行の外部株主の影響は、地方銀行の株価で測った株式投資収益率等のリスク指標にプラスあるいはマイナスの影響(株主毎に異なる)を与える可能性を指摘している。斎藤(1998)では、(i)各株主企業固有の事情により係数推定量が異なっている<sup>7)</sup>のかそれとも普遍的なものなのか実証的には区別していないこと、(ii)暗黙的に資本集中度が日本の系列関係を示すものとしていること、(iii)純粋な外部株主と日本的な系列関係を識別していないこと、等の未解決の問題も残している<sup>8)</sup>。

我々の研究は、斎藤(1998)と異なり、各株主に関する係数推定量の差ではなく株式保有や役員派遣数といったより普遍的定量的説明変数の係数を問題にしているという推計上の特徴の他に、以下の点に特徴を持つ。

第1の特徴は、特に都市銀行との関係に焦点を当てて分析する点である。これは日本の安定株主慣習により外部株主の影響が弱いとされる中で、何らかの関係を持つ場合の同業者の都市銀行の影響の可能性に特に注目し、その理論的かつ実証的検討を行うためである。こうしたアプローチは、都市銀行以外の外部株主の影響が現実問題として十分小さい場合、より効率的な推計を行えることになる。

第2の特徴は、地方銀行と都市銀行の関係について、純粋な外部株主としての関係だけでなく、役員派遣や定期的役員会合の関係にも着目することで、日本的ないわゆる系列関係にも着目し、それぞれの評価を試みる点である。今後金融のグローバリゼーションが進展する中で、都市銀行からの影響が純粋に外部株主としての

ものか、あるいは、日本的な系列関係によるものか、将来へのインプリケーションが異なり得よう。

第3の特徴は、地方銀行と都市銀行の関係について、具体的な業務提携関係にも着目することにより、統治者としてだけでなく、生産要素を相互に補完し合うパートナーとしての関係の評価を試みる点である。この点も、実際の地域金融機関の将来を展望する上で重要なポイントとなる。

本研究の分析結果によれば、まず都市銀行が純粋な外部株主として地方銀行の経営効率に影響を与えているという仮説は棄却された。また、都市銀行との日本的系列関係の経営効率への影響も認められなかった。一方、生産要素を相互に補完し合う業務提携の関係は、実証データ上の問題もあり明白には検出されなかった。

以下、次節では、地方銀行にとっての都市銀行の影響を、理論的にどう分析するかを検討する。3節では、分析に用いる実際のデータを説明し、概観する。4節では、2節で検討した影響を、実証的に検討する。5節では、分析のインプリケーションと今後の課題を述べる。

## 2. 地方銀行にとっての都市銀行の影響

さて都市銀行は、当然地方銀行の競争相手となり得るが、時として、一部の地方銀行が某都市銀行系地方銀行と呼ばれるように、何らかの非競争的關係を持つ状況も観察される。このような場合、都市銀行との関係が、地方銀行の経営にどのような影響を与え得るのか。それは、地方銀行経営へのガバナンスの可能性を示唆しているのだろうか。あるいは業務提携で説明できるのか。

最初に地方銀行経営に関するガバナンスの面から考えよう。銀行の外部から銀行をモニターしコントロールしようとする経済主体は、銀行の収益性を高めたり、過度のリスクテイキング行動を修正することを目的としている。これまでの研究成果について簡単に検討しておこう<sup>9)</sup>。

## 2.1 外部株主、債権者、系列

都市銀行は地方銀行へどのような影響を与える可能性があるのだろうか。都市銀行の地方銀行へのガバナンスという観点からみる場合、大きく分けて3つの可能性がある。第1に、純粋な外部株主としての立場、第2に、(非預金保険対象)債権者としての立場、第3に、それ以外の関係者、例えば系列企業、としての立場である。それぞれの立場として振る舞ったとき、どのような仮説がこれまでの研究で提示されているのか検討しよう<sup>10)</sup>。

第1の純粋外部株主としての立場と、第2の(預金保険対象外)債権者としての立場は、下記のような差異が生じる。これは、株主の利得が企業業績の凸関数であり、債権者の利得が企業業績の凹関数であるためである。

まず有限責任制下での外部株主は、銀行の経営状態が悪いとき(債務超過時)に、銀行経営者同様、リスクテイキングに走る可能性がある。言わば、2重の意味のモラルハザードである<sup>11)</sup>。一方(預金対象外)債権者は、そのような状況でも、銀行経営者のリスクテイキング行動阻止のために機能する<sup>12)</sup>。Dewatripont and Tirole (1993)は、不完備契約アプローチによって、最適なガバナンスは株主と債権者の組み合わせによって実現されることを示している。

次に、それ以外の第3のケースを考えよう。第3のケースとは、純粋な外部株主や純粋な債権者でなく、メインバンク関係や系列企業関係のように、非市場的關係、あるいは何らかの暗黙的契約関係、が根底にある場合である。そういった関係を具象化するものとして株式保有、債権保有、人材派遣等があるが、株式保有は、あくまで安定株主としてであり、純粋な外部株主としてではなくなる。系列企業関係があった場合次のような影響が考えられる<sup>13)</sup>。

まずこれらが安定株主として機能する場合、日本の多くの企業がそうであるように、地方銀行経営者は、外部株主から独立した経営を行い得る。すなわち、安定株主が存在しない場合に比べて株価を気にしなくてよくなる<sup>14)</sup>。この結果、株価や業績は安定株主が存在しない場合に

比べて経営者の所得に影響を与えないので、その面からはリスク回避の行動をとり得る。しかし、逆に地方銀行経営の横暴な経営を修正しようとする外部の経済主体の影響力が少なくなることで、経営に負の影響も与え得る。

一方、系列関係が、放任する関係でなく、都市銀行から地方銀行へのモニターがある場合を仮定しよう。この場合、メインバンクの企業へのモニター同様、場合によっては他の株主、債権者にフリーライドされる可能性があるモニターという行為がどのようなインセンティブで行われるのだろうか。長期的関係を保持することで情報優位を生みそれが一種のレントを形成するとしても、それをどのような場面で利用して実際の収益に還元するのだろうか。都市銀行は、企業のメインバンクとなるケースと異なり、一般には当該地方銀行の債権あるいは株式<sup>15)</sup>をそれほど保有しているわけではない。この点を、Teranishi(1997)では、都市銀行自身の何らかの業務拡大のために利用する可能性<sup>16)</sup>、あるいは、また、企業グループ全体の合計将来収益の現在割引価値を最大化する可能性を指摘している。

## 2.2 業務提携関係

次に、地方銀行の業務提携相手としての都市銀行を考えよう。提携とは具体的には、手形交換代理、コルレス契約、国際業務等である。都市銀行と比較すると生産要素が小規模の地方銀行にとって、特定分野の生産要素の不足を補うものとしての都市銀行との提携は、それだけで生産性を向上させ得る。ただし、この場合の提携は、系列関係を前提としたものや全面的な業務提携である必要はなく、あくまで例えば立地条件の差異に基づく特定業務の提携だけで差し支えない。地方銀行は独自の経営判断から提携関係を結び得る。また都市銀行は一取引相手としてだけ振る舞い、地方銀行の経営にはタッチしなくてよい。この場合、都市銀行としては、特定分野における地方銀行の生産要素を利用した自己の業務拡大に繋がり、その提携関係だけでメリットがある。この補完関係は、物理的に分割可能でない固定資本や情報・ノウハウの存

在によって説明でき、銀行業以外でも発生可能なビジネスライクな関係である。

ところで、このような提携関係と、既述の「純粋外部株主、債権者以外の系列関係」とはどのように峻別されるのだろうか。一般的には、両関係は必ずしも排他的なものではない。まず、業務提携による影響は、一般に観察される領域ではその業務のボリュームの(弱い意味で)単調関数となっているはずである。一方、系列関係にある都市銀行のモニターとしての地方銀行経営への影響は、モニターのインセンティブが長期的関係に起因する情報優位のレント等にあるとすれば、一般的には、地方銀行の経営破綻が見込まれ直接的な経営介入の必要が生じるときなどを除けば、特定の提携業務のボリュームの短期的な変動に依存して変化しないと考えられる。以下の分析では、地方銀行の観察される経営パフォーマンスに対する業務提携関係の直接の影響は、業務提携のボリュームをあらわす変数によって説明される部分であり、比較的長期にわたる相違が「純粋外部株主、債権者以外の系列関係」と仮定して議論を進める。

なお、以下の分析では、系列関係を示す代理変数として役員派遣を使う。もしこの変数の地方銀行経営への影響がプラスという実証結果が出た場合、その解釈に際しては、業務提携関係と同様の生産要素の外部依存の可能性も考慮する必要がある。すなわち、まず、役員派遣には、その役員が実際に地方銀行の経営決定に関与するしないに関わらず、系列関係の強さを表すものとして解釈し得る。本研究ではそうした観点から、系列関係の地方銀行経営への影響を見ようとするものである。しかしながら、役員を人的資本という生産要素の観点から見てみた場合、都市銀行から地方銀行への役員派遣を、地方銀行の人的資本の外部依存として捕らえることもできる。自行内で人材を育成するコストを考えれば、生産要素の外部依存による生産性の向上が図れるというものである<sup>17)</sup>。例えば、国際関連業務に詳しい銀行家等がこれに当たる。本研究ではこの点を考慮する。

次節では、地方銀行の収益性等と地方銀行・

都市銀行との関係に関するデータを概観し、4節で都市銀行の地方銀行への影響を実証的に分析する。

### 3. データの概観

地方銀行<sup>18)</sup>の経営に対する都市銀行の影響を実証的に分析する前に、以下では、①地方銀行の大株主としての都市銀行、②日本的系列関係を反映する要因として都市銀行から地方銀行への役員派遣、③業務提携関係として都市銀行と地方銀行のクレジットカード提携、および、④地方銀行の全要素生産性、を概観する<sup>19)</sup>。

#### 3.1 地方銀行の大株主としての都市銀行

1995年に株式を公開している地方銀行59行のうち、74年から95年に連続して必要なデータが入手できる46行について、大株主としての都市銀行の地位を概観する<sup>20)</sup>。データの出所は、東洋経済新報社の『会社四季報』および『企業系列総覧』である。

地方銀行46行の、主要株主都銀の持ち株比率<sup>21)</sup>の全サンプル平均値は2.84%であった。時間を通じた変化を見ると、主要株主都銀の持ち株比率の平均値は、74~79年には2.63%、80年~89年には2.79%、90年~95年には3.12%と、漸増傾向にある<sup>22)</sup>。

持ち株比率は、独占禁止法による上限である持ち株比率5%をやや下回る水準をピークに分布する。銀行別にみると、主要株主都銀の持ち株比率の全期間平均値が高いのは、武蔵野(平均6.82%)、千葉(同6.37%)、常陽(5.97%)などであった。反対に、一貫して主要株主都銀を持たなかった地方銀行は、横浜、北国、駿河、京都、福岡の5行である。

74年から95年の間に株式を公開していた地方銀行59行を主要株主都銀別に分類したのが表1である。74年から95年の間に株式を公開していた地方銀行59行の中で、期間中に主要株主都銀の交代が観察されないケースが51行と殆どを占め、非常に安定的であったといえる。

表 1. 地方銀行の主要株主都銀

主要株主都銀名	地銀数	地 銀 名
主要株主都銀変化なし	45	
三菱	14	山形, 七十七, 足利, 常陽, (第四), 山梨中央, 八十二, (福井), 静岡, (滋賀), 南都, 広島, (百十四), 親和
富士	8	北海道, (みちのく), 北越, 北陸, 大垣共立, 四国, 十八, 肥後
第一勧業	8	青森, (東邦), 関東, (清水), 泉州, (筑邦), (佐賀), (琉球)
三和	7	秋田, 千葉, 百五, (中国), (山口), 鹿児島, (沖縄)
住友	5	(三重), 大阪, 阿波, 伊予, (宮崎)
三井	2	武蔵野, (西日本)
大和	1	群馬
主要株主都銀変化あり	8	岩手, (東京都民), 十六, 紀陽, 池田, (山陰合同), (大分), (宮崎)
主要株主都銀なし	6	横浜, (富山), 北国, 駿河, 京都, 福岡
合 計	59	

注) 地方銀行のうち銀行名を括弧で括ったものは、一時的に主要株主都銀が株主上位 10 位から外れる時期があるケース、または合併などのためデータが 74~95 年まで完全にはそろっていないケースである。

出所) 東洋経済新報社『会社四季報』及び『企業系列総覧』。

表 2. 地方銀行のクレジットカード提携

カード系列	中心都市銀行	参加地方銀行数
DC	三菱銀行	20
JCB	三和銀行	20
UC	富士/第一勧業/埼玉/太陽神戸銀行	9
VISA	住友銀行	6
MC	東海銀行	0
合計		55

出所) 日本金融通信社『日本金融名鑑』。

### 3.2 都市銀行から地方銀行への役員派遣

75~88 年に合併等を行っておらず財務データが連続して入手可能な地方銀行 59 行のうち、役員の出身母体に関して情報を入手できた地方銀行 54 行について、都市銀行からの役員の派遣状況を概観する<sup>23)</sup>。データの出所は、東洋経済新報社の『企業系列総覧』である。

#### 3.2.1 都市銀行から地方銀行への役員派遣数

75~88 年の地方銀行 54 行合計の都市銀行出身役員数は、最少は 78 年の 34 人、最多は 86, 87 年の 44 人、平均は 38.4 人であった。地方銀行 1 行当たりでは、都市銀行出身役員数は平均 0.7 人と 1 人に満たなかった。1 つの地方銀行が同時に受け入れていた都市銀行出身役員数は、0~11 人であった<sup>24)25)</sup>。

銀行別に見ると、54 行のうち、31 行は、役員派遣数が最多の役員派遣元都市銀行には変化がなく、地方銀行と役員派遣元都市銀行の関係は、観測期間中非常に安定的であった。

なお、役員派遣数が最多の役員派遣元都市銀行を、派遣元都市銀行別にみると、東京銀行出

身の役員が最も多い地方銀行が突出して多い<sup>26)</sup>。これは、東京銀行の役員派遣は、昭和 29 年の外国為替銀行法に基づく唯一の外国為替専門銀行という歴史的経緯から国際業務のキャリアを積んだ人材を多く抱える東京銀行から、相対的に国際部門の人材が手薄な地方銀行に、国際部門担当役員として人材が派遣されたという場合が多かったとみられる。

#### 3.2.2 都市銀行の役員派遣と出資関係

75~88 年に都市銀行出身の役員を受け入れていた地方銀行 34 行のうち、主要株主都銀と、最多役員派遣元都市銀行が一致(途中でそれらに異動がある場合には、いずれかの都市銀行について一定の期間一致)していた地方銀行は、17 行、一致していなかった地方銀行は 13 行、同期間中に 10 大株主に都市銀行が含まれない地方銀行は 4 行であった。両者が一致していなかった地方銀行 13 行のうち、10 行は最多の役員派遣元都市銀行が東京銀行で最大の株主が東京銀行以外の都市銀行であるケースであった。残りの 3 例は、青森銀行(株主が第一勧業銀行、

役員が三菱銀行)、泉州銀行(株主が第一勧業銀行、役員が三和銀行と東京銀行から同数ずつ)、池田銀行(株主が三和銀行、役員が住友銀行)であった。すなわち、都市銀行から地方銀行への役員派遣は、東京銀行を例外として除けば、主要株主都銀と最多の役員派遣元の都市銀行が一致する例が17件あるのに対して、一致しない例は3件しかなく、都市銀行と地方銀行の間の資本関係と人的関係の多くは同一の都市銀行＝地方銀行間で結ばれていることが伺われる。

したがって、東京銀行以外の都市銀行からの役員派遣の大半は、都市銀行による株式保有等を伴う系列関係に基づく役員派遣であった可能性がある。一方、東京銀行からの役員派遣は、東京銀行が主要株主都銀となっているケースが皆無であることも考え合わせれば、むしろ地方銀行の人的資本の外部依存であるとみなすのが妥当であると考えられる。

### 3.3 クレジットカード提携

75～88年に合併等を行っておらず財務データが連続して入手可能な地方銀行59行のうち、クレジットカード子会社が発行しているクレジットカードの情報を入手できた地方銀行49行のクレジットカード子会社について、都市銀行のクレジットカード子会社との提携カードの発行状況を概観する<sup>27)</sup>。

都市銀行を中心として地方銀行も参加しているクレジットカードのグループには、DC(三菱銀行系)、JCB(三和銀行系)、UC(富士/第一勧業/埼玉/太陽神戸銀行系)、VISA(住友銀行系)、およびMC(東海銀行系)の5グループがある<sup>28)</sup>。それぞれクレジットカード系列にどの地方銀行が参加しているかを示したのが次の表である(計数は最初に発行した系列カードが複数ある4行を重複して数えた場合のべ数である)<sup>29)</sup>。

クレジットカード子会社が発行している都市銀行系列クレジットカードの情報を入手できた地方銀行49行のうち、主要株主都銀がカード系列の中心都市銀行と一致<sup>30)</sup>していた地方銀行は30行、一致していなかった地方銀行は13行、

同期間中に10大株主に都市銀行が含まれない地方銀行は6行であった。

すなわち、都市銀行と地方銀行の間の資本関係とクレジットカード提携関係は、同一の都市銀行＝地方銀行間で結ばれているケースが比較的多い。しかし、地方銀行のクレジットカード提携が集中したDC、JCBカード系列については、主要株主都銀が他のカード系列であるケースもかなり多くみられ、特に20の提携例のうち10件でカード提携関係と資本関係が一致しなかったDC(三菱銀行系)においては、地方銀行がクレジットカード提携先を必ずしも主要株主都銀にとらわれずに決定していることが分かる。

### 3.4 地方銀行の全要素生産性

本研究では、地方銀行の経営パフォーマンスの指標として、全要素生産性を用いる。地方銀行の全要素生産性のデータについては、武田(1998)の研究結果を利用している。サンプルは合併等を行っておらず財務データが連続して入手可能な地方銀行59行の1975～88年のパネルデータである<sup>31)</sup>。

なお、ここで用いる全要素生産性は、通常の生産要素、生産物で説明されない生産性変化であり、規模の経済性や技術進歩を含んだものである。これらの変数については以下の推計でコントロールすることになる。

## 4. 地方銀行に対する都市銀行の影響の実証分析

本節では、都市銀行が地方銀行に影響を与える要因として2節で考察した、外部株主、債権者、系列関係、および業務提携関係、の4つの要因のうち、分析に必要なデータが入手できなかった債権者を除く3つの要因について提示された命題を実証的に検証する。

### 4.1 検証する仮説

#### (1) 外部株主

**仮説1** 都市銀行への地方銀行株式保有の集中度が高いほど、外部株主の影響力が強まり、地

方銀行の経営効率が高くなる。

前節で議論したように、地方銀行の経営が悪化してリスクテイキングに走るのが合理的であるような状況にない限り、都市銀行への株式保有の集中度が高いほど、外部株主の影響力が強まることを通じて、地方銀行の経営効率が高くなる可能性がある。

この仮説が正しいとすれば、都市銀行への株式保有の集中度を表す変数は、地方銀行の経営効率と正の相関を持つはずである。ここでは、都市銀行への株式保有の集中度の指標として、主要都銀持ち株比率(発行済全株式に占める主要株主都銀の株式持ち分)を用いる<sup>32)</sup>。

## (2) 系列関係

**仮説 2** 都市銀行から地方銀行への役員派遣による結びつきが強いほど、地方銀行の経営効率が低く(高く)なる。

前節で議論したように、都市銀行との系列関係の強さを表す変数は、理論的には地方銀行の経営効率と正負双方の相関の可能性がある。また、いずれの場合でも、都市銀行への株式保有の集中度が高いほど、また役員派遣などに表れる都市銀行との結びつきが強いほど、その傾向が強まると考えられる。

ここでは、都市銀行への株式保有の集中度の指標として主要都銀持ち株比率、役員派遣による都市銀行との結びつきの強さの指標として都銀出身役員比率(総役員数に占める都銀出身役員数)を用いる<sup>33)</sup>。ただし、仮説検定は、地方銀行参加の頭取会合などの系列関係を表すその他の指標との比較から判断して、よりよく系列関係を表していると考えられる都銀出身役員比率に注目して行うこととし、主要都銀持ち株比率は補完的な判断材料とする<sup>34)</sup>。また、前節でみたように、都市銀行の中でも東京銀行からの派遣役員は、系列関係に基づいているのではなく、むしろ地方銀行の人的資本の外部依存と考えるのが適切である可能性がある。そこで、ここでは、役員派遣による都市銀行との結びつきの強さの指標として、都銀出身役員比率のほかに、東京銀行以外の都銀出身役員比率(総役員数に占める東京銀行以外の都銀出身役員数)を用い

た回帰も併せて行う。

## (3) 業務提携

**仮説 3** 都市銀行と業務提携関係にある地方銀行の方が、経営資源の不足を補完できるため、経営効率が高くなる。

前節で議論したように、提携業務量が大きいほど、地方銀行の経営効率が高くなり得る。しかし、現在のところ提携業務量を直接表すデータが利用可能でないため、推定にはこれと相関が強いと考えられる代理変数を利用する。つまり、地方銀行がクレジットカード子会社を通じて都市銀行系列のクレジットカードを発行しているかどうかを表すダミー変数(以下では「クレジットカード提携ダミー」と呼ぶ)を説明変数に加える。ここでの仮説が成り立つならば、クレジットカード提携ダミーのパラメータは、プラスになるものと予想される。

## 4.2 推定方法

### 4.2.1 推定式

以下では、都市銀行が地方銀行の経営効率に与えた影響を考察するため、1976~88年の各地方銀行の全要素生産性水準を被説明変数とするパネル・データによる回帰分析を行う。

ここでは前述の仮説を誘導形を用いて検定するために、推定式を次のように定式化する。

$$y_{it} = X'_{it}\beta + \mu_i + \nu_{it} \quad \text{for } i = 1, \dots, N, \\ t = 1, \dots, T \quad (1)$$

ただし、 $y_{it}$  は  $t$  期の銀行  $i$  の全要素生産性、 $X'_{it}$  は  $t$  期の銀行  $i$  の説明変数  $k$  個の観測値ベクトル、 $\beta$  は  $k \times 1$  のパラメータ・ベクトル、 $\mu_i$  は銀行  $i$  の観察されない固定効果、 $\nu_{it}$  は攪乱項を表す。実際の推定は、観察されない固定効果による推定のバイアスを除去するために、1階の階差をとった系列を用いて行う：

$$\Delta y_{i,(t+1),t} = \Delta X'_{i,(t+1),t}\beta + \Delta \nu_{i,(t+1),t} \\ \text{for } i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T-1 \quad (2)$$

### 4.2.2 説明変数とサンプル

地方銀行に対する都市銀行の影響要因の説明変数は、①株主の影響要因として総資産主要都銀持ち株比率(総資産に占める主要株主都銀の

株式持ち分), ②系列関係の影響要因として都銀出身役員比率(総役員数に占める都銀出身役員数)または東銀以外の都銀出身役員比率, ③業務提携の影響要因としてクレジットカード提携ダミー(地方銀行がクレジットカード子会社を通じて都市銀行系列のクレジットカードを発行していれば1, 発行していなければ0), の3つを用いる。

コントロール変数として, ④監督当局出身役員, ⑤店舗数, ⑥機械化の進捗度, ⑦行員構成(勤続年数), ⑧地域経済環境, ⑨金利動向, ⑩規模, ⑪およびタイムトレンドを用いる。それぞれのコントロール変数の具体的な内容は, 監督当局出身役員については次の通りである。それ以外のコントロール変数の詳細は, 粕谷・武田(1999)を参照されたい。

・監督当局出身役員

Horiuchi and Shimizu(1998)によれば, 1980年代に大蔵省からの天下りを受け入れている銀行は, パフォーマンスを悪化させている。これは, 監督当局が監督の対象となる企業に退職後の職を確保するという点で, 一種のエージェンシー問題が生じているためであると考えられる。もしこの仮説が正しければ, 監督当局出身役員比率はマイナスであると予想される。

本研究では, 監督当局出身役員の指標として, 監督当局出身役員比率(総役員数に占める大蔵省および日本銀行出身の役員数)を用いる。また, 役員全員ではなく頭取に注目した場合として, 監督当局出身頭取ダミー(頭取が大蔵省および日本銀行出身であれば1, それ以外は0)も用いる。

サンプルは, 75年から88年の間に株式を公開していた第一地方銀行協会加盟銀行59行の中で, 合併等をしておらず推定に必要な全てのデータを連続して入手することができた45地方銀行の76~88年度の年次データによるパネルデータで, サンプル数は585である。推定に用いられた変数の基本統計量については, 粕谷・武田(1999)を参照されたい。

### 4.3 推定結果

推定においては, 説明変数の内生性の問題に対処するために, 総資産主要都銀持ち株比率, 都銀出身役員比率, 監督当局出身役員比率について, それぞれの階差をとる前の系列の初期値を操作変数として操作変数法による推定を行い, OLS推定の特定化の誤りに対するHausman検定を行った。Hausman検定の結果, それらの説明変数は誤差項と相関がないという帰無仮説を棄却できなかったため, 推定結果はOLS推定によるものを採用した。

推定結果は表3の通りである。コントロール変数として推定式に加えた説明変数のうち, 総資産当たり店舗数, 店舗当たりCD・ATM設置台数, 男子行員平均勤続年数の各パラメータは有意となった。これらのパラメータの符号条件は, 理論的予想<sup>35)</sup>からみて妥当なものである。コントロール変数として推定式に加えたその他の説明変数は有意ではない。また, それらの有意でなかったコントロール変数を除いて推定を行っても, 推定結果に大きな違いは生じなかった。1次のタイムトレンド(階差をとった推定式中の定数項)のパラメータは有意とならないケースが多かったが, 有意となったケースでは符号はマイナスとなった<sup>36)</sup>。タイムトレンドを2次形式に変更した推定も試みたが, 推定結果に本稿の結論に影響を与えるような変化はみられなかった。

さて, 仮説検定の結果だが, まず第一に, 総資産主要都銀持ち株比率のパラメータは有意ではなく, 地方銀行の外部株主としての都市銀行の影響は認められない。したがって, 仮説1は棄却される。

次に, 都銀出身役員比率のパラメータは, 有意ではなく, 都市銀行との系列関係が, 地方銀行の経営効率に与える影響は認められない。このパラメータの推定結果は, 説明変数として都銀出身役員比率(表3のケース1)の代わりに東銀以外の都銀出身役員比率(表3のケース2)を用いても有意ではない。したがって, 仮説2は支持されない。仮説2は, 総資産主要都銀持ち株比率のパラメータが有意でないことから棄



表 3. 地方銀行の生産性に対する都市銀行の影響の推定結果

説明変数	推定値 (t 統計量)				
	ケース 1	ケース 2	ケース 3	ケース 4	ケース 5
総資産主要都銀持ち株比率	1.26414 (0.5461)	1.23001 (0.5312)	1.22909 (0.5264)	1.20169 (0.5192)	1.23033 (0.5309)
クレジットカード提携ダミー	2.21E-03 (0.9227)	2.13E-03 (0.8917)	2.13E-03 (0.8880)	2.31E-03 (0.9663)	2.13E-03 (0.8908)
都銀出身役員比率	0.011043 (0.3843)	0.010873 (0.3784)			0.010885 (0.3782)
都銀 (除く東銀) 出身役員比率			-7.06E-03 (-0.1842)		
東銀出身役員比率			-0.02402 (-0.5031)		
都銀出身頭取ダミー				0.010673 (1.7978)	
監督当局出身役員比率		-6.42E-03 (-0.9726)	-7.06E-03 (-1.0495)		
大蔵省出身役員比率					-6.17E-03 (-0.2365)
日本銀行出身役員比率					-6.43E-03 (-0.9496)
監督当局出身頭取ダミー				-4.43E-04 (-0.1565)	
総資産当たり店舗数	-0.47092 (-3.4719)	-0.45178 (-3.2962)	-0.44746 (-3.2524)	-0.48614 (-3.5822)	-0.45161 (-3.2676)
公定歩合変化分	-4.65E-03 (-0.1349)	-5.16E-03 (-0.1496)	-5.73E-03 (-0.1661)	-7.12E-03 (-0.2066)	-5.14E-03 (-0.1488)
総資産	0.035832 (8.9070)	0.035831 (8.9063)	0.035651 (8.8662)	0.03591 (8.9624)	0.035832 (8.8950)
店舗当たり CD・ATM 設置台数	3.72E-05 (1.8238)	3.68E-05 (1.8017)	3.75E-05 (1.8407)	3.82E-05 (1.8777)	3.68E-05 (1.7985)
男子行員平均勤続年数	-2.76E-03 (-2.5203)	-2.73E-03 (-2.4971)	-2.78E-03 (-2.5289)	-2.80E-03 (-2.5676)	-2.73E-03 (-2.4949)
本店都道府県一人当たり県民所得成長率	0.039816 (0.2595)	0.04062 (0.2648)	0.051212 (0.3309)	0.039238 (0.2563)	0.0406 (0.2644)
定数項	-2.30E-03 (-1.6662)	-2.18E-03 (-1.5741)	-2.11E-03 (-1.5206)	-2.48E-03 (-1.7952)	-2.18E-03 (-1.5708)
自由度修正済み決定係数	0.181961	0.181884	0.180667	0.184947	0.180456

却される。

第三に、クレジットカード提携ダミーのパラメータは符号はいずれのケースもプラスであるものの有意ではなく、都市銀行との業務提携が地方銀行に与える影響は検出されない。この点に関しては、地方銀行の業務提携関係の代理変数として本研究で用いたクレジットカード提携ダミーが不十分であるため、地方銀行の業務提携関係の影響を明確に検出できなかったおそれがある。仮説 3 についてはより適切な代理変数として利用可能なデータを入手して明確な結論を下すことが今後の課題である。

なお、本研究では、役員派遣を系列関係の強弱を表す代理変数として推計を行っている。このように捕らえた場合、派遣された役員が地方銀行の経営コントロールに直接関与することは必ずしも必須でない。系列関係においては、経営への介入が必要とあれば、別な手段の発動も有り得るからである。ところで、派遣役員の地方銀行経営への直接のコントロールという点では、より上級の役員への着目という方法も考えられる。すなわち、平取締役よりは、常務、専務、代表取締役(社長、頭取)に注目することである<sup>37)38)</sup>。このような言わば経営コントロールの方法が担

保された形の推計を行った結果が表3のケース4である。ここでは説明変数として、都銀出身役員比率に代えて、都銀出身頭取ダミーを用いている。この推定では、都銀出身頭取ダミーはプラスだが有意水準5%で非有意(ただし有意水準10%で有意)となった。頭取が都銀出身である地方銀行は数行のみでサンプル期間にわたってほとんど変化がないため、都銀出身頭取ダミーのパラメータの推定結果は、非常に少数のサンプルに大きく左右されており、解釈には注意を要する。この点は今後の課題であろう。

ところで、一般の株式会社と異なり、銀行法上、監督当局は、役員罷免権を含む広範な監督権限を付与されている。既に述べたように、本研究では、ここまで、このような監督当局の経営への直接のコントロールについては直接的な分析の対象としていない。

そこで、大蔵省と日銀出身の役員を監督当局の介入の影響をコントロールする変数として推定式に加えたケース(表3のケース3~ケース5)を注目すると、①監督当局出身役員比率(総役員数に占める大蔵省または日本銀行出身の役員数)、②大蔵出身役員比率(総役員数に占める大蔵省出身の役員数)、③日銀出身役員比率(総役員数に占める日本銀行出身の役員数)、④監督当局出身頭取ダミー、のいずれの変数のパラメータも、符号は一貫してマイナス(天下りが多いほど生産性が低い)となるものの、「有意ではない」という結果となる。また、それらを説明変数から除外しても、他の変数に関する結論には影響を与えない(表3のケース1)<sup>39)</sup>。

役人の天下りに関するこの結果は、Horiuchi and Shimizu(1998)が、健全性指標に対して大蔵省からの役員派遣についてのみマイナスで有意になるという実証結果を出しているのと異なっている。しかしながら、Horiuchi and Shimizu(1998)では、地方銀行のガバナンスに注目しているという点は共通であるが、被説明変数が、自己資本や不良債権といった健全性指標であるという違いがあり、本研究の推定結果と単純に比較することは出来ない。そこで、本研究で用いた説明変数の88年度のクロスセクションデ

ータを、88年度の推定不良債権比率に回帰したところ、監督当局出身役員比率や大蔵省出身役員比率のパラメータは、Horiuchi and Shimizu(1998)と同様にプラス(天下りが多いほど不良債権が多い)となるものの有意水準5%で有意ではなかった(詳細は文末注、および粕谷・武田(1999)参照)<sup>40)</sup>。

## 5. むすび

本研究では、ガバナンスの可能性という観点から、地方銀行経営への都市銀行の影響を分析した。われわれの分析結果によれば、まず都市銀行が外部株主として地方銀行の経営効率に影響を与えているという仮説は棄却された。また、都市銀行との日本的系列関係の経営効率への影響も認められず、地方銀行が都市銀行を中心とした系列関係によるコントロールから独立して経営されていた可能性が明らかになった。一方、生産要素を相互に補完し合う業務提携の関係は、実証データ上の問題もあり明白には検出されなかった。

また、地方銀行の志向すべき方向としては、「都市銀行とは日本的な系列関係よりもむしろビジネスライクな業務提携関係を築く」という考え方がある。われわれの実証結果では、日本的系列関係がプラスに働くことは示されなかったが、ビジネスライクな提携の影響も明白ではなかった。これをどう解釈してインプリケーションを導くかは難しい問題だが、日本的系列関係に比べ、ビジネスライクな提携は端緒についたばかりで適切なデータの蓄積が少ないことを考えれば、地方銀行がビジネスライクな提携を進めることを否定するような結果ではないということは言えるかもしれない。

なお、本研究で残された問題を、今後の展望としてまとめておこう。

第1に、金融機関の預金保険対象外の債権者の影響である。金融機関をモニターするものとして見た場合、株主の利得が企業の業績の凸関数である一方、債権者の利得は企業業績の凹関数である。その観点から銀行のリスクテイク行動の回避に関する債権者の役割を重視する指摘

がいくつかの研究でなされている。本研究では、データの制約からその仮説の検証にはいたらなかったが、この面での、何からの検討が今後の課題であろう。

第2に、監督当局の直接介入の効果である。市場を重視する流れの中で、監督当局の直接介入自体のウェイトは低下しつつあるように窺われるのは事実である。しかし過去に行われた監督当局の介入が実際に効果があったかどうかは、過去の教訓という意味で重要であるかもしれない。本研究の枠組みでは、監督当局の介入の影響は考慮したが、それ自体を中心に分析を行ったわけではない。今後、われわれの分析の枠組みの中で監督当局の介入の効果を中心に検討することは、興味深いテーマとなるかもしれない。

(日本銀行調査統計局・  
京都大学経済研究所/日本学術振興会)

## 注

- 1) 本研究は日本学術振興会より研究助成を受けている。本研究の内容は筆者らの個人的見解であり、所属機関の見解を代表するものではない。特に、筆者の一人である粕谷は、一橋大学経済研究所および神戸大学経済経営研究所在動中に本研究を行った。
- 2) 本研究の改善にあたり、寺西重郎、星岳雄、堀敬一の各先生方、そして一橋大学経済研究所定例研究会、「規制と競争」研究フォーラム、日本経済学会1999年度春季大会セッションの参加者の方々からいただいたコメントは大いに役立った。また、データの収集・編成に際して、一橋大学経済研究所統計係の方々からご教示・ご協力いただいた。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本研究にありうべき誤りは、いうまでもなくわれわれ自身の責任である。
- 3) 例えば、Aoki and Patrick(1994)参照。
- 4) ここで具体的に想定しているのは、系列といったような日本の関係である。
- 5) 実際日本の銀行法は、監督当局による銀行役員の罷免権を認めている。現実問題として、この罷免権が行使されたり、あるいは、役員の任命にインプリシットに影響を与えるというようなことはたとえあったとしても希であったと思われる。しかし、銀行役員が置かれている法的立場が、通常の企業の役員のそれとは異なっている点は、留意しておく必要がある。
- 6) 最近発表された堀(1999)も、大手金融機関の企業グループによるコーポレート・ガバナンスが、90年代の地方銀行の融資行動に与えた影響を分析している。堀(1999)は、地方銀行のコーポレート・ガバナンスに関連する研究であるという点では齋藤(1998)や本研究と同じ問題意識に基づく研究であるが、地方銀行の融資行動や大手金融機関の企業グループによる株式保有

に着目しているという点で、地方銀行の生産性や都市銀行との業務提携関係などに着目した本研究とは異なる。堀(1999)は、地方銀行の主要な株主が、企業集団を形成する大手金融機関の中でも相対的に持ち株比率の高いグループであるときに、自己資本比率規制が地方銀行の融資行動に与える影響は小さく、地方銀行はより積極的に貸出を行うという実証結果を得ている。

7) 定数項の企業毎の差は考慮されているが、係数推定量については考慮されていない。

8) なお、齋藤(1998)は、地方銀行が直面する経営リスクを株式投資収益率という間接的な手段で測っているという点も、われわれのアプローチと異なる。

9) 地方銀行の経営に影響を与える要因として、規制の影響があるが、規制が効率性を阻害するという立場(McKinnon(1973)等)に対し、規制緩和が経営に悪影響を与えるという立場もある。粕谷・武田(1999)参照。

10) 理論的には、既述のような100%株主経営者モデルに単純に株主や債権者を加えただけでは、MM定理が示すように、銀行の行動には影響を与えない。これに対する一つの簡単な解決策は、経営者側の行動原理を捨象して、例えば銀行を株主のプットオプション契約として、つまり株主の収益にのみ着目・分析する方法である(粕谷・武田(1999)参照)。これには、銀行経営者の行動および他の債権者を明示的に扱えないという問題点がある。外部株主、債権者の銀行経営への影響を理論モデルで本格的に扱うためには、銀行経営者の収益最大化行動と同様に銀行に関する請求権を持つ者(株主、債権者等)およびその請求権を明示的に扱う必要がある。そうした試みの一つが完備・不完備契約理論の応用で、Dewatripont and Tirole(1994)、Aghion and Bolton(1992)、Hart and Moore(1989)等がある。もう一つの方法は、銀行経営者への請求権を銀行経営の収益関数の制約条件として分析することでGiammarino, Lewis and Sappington(1993)等がある。我々の研究では、これらのモデルから得られた命題を、誘導形を用いて検証していることになる。

11) Dewatripont and Tirole(1994)等。

12) White(1991), Dewatripont and Tirole(1994)等。

13) Teranishi(1997)等参照。

14) 一般に、地方銀行の安定株主は特定の都市銀行だけが担うのではない。複数の都市銀行や生保が横並びで保有することが多い。

15) 現在、銀行による特定企業の株式保有は原則5%に制限されている。

16) Teranishi(1997)では、他社の株を保有することで保険会社が保険の販売拡張に役立っている可能性を示唆している。

17) もっとも、専門的知識を持つ役員を人的生産要素として送り込んだとしても、その専門分野において当該地方銀行の経営を立て直したいという系列関係先の経営コントロールの意図の可能性も考慮しなければならない。

18) 以下では特に文脈上第二地方銀行協会加盟行を含まないことを明確に示す必要がある場合以外には、第一地方銀行協会加盟行を地方銀行と呼ぶ。

19) より詳細な概観は、粕谷・武田(1999)でなされている。

20) 1988年度の地方銀行の10大株主への株式集中度(持ち株比率)は24.2%であるが、それを業種別で見たときの都市銀行の持ち株比率は4.8%であり、生命保険の6.8%に次ぐ大株主グループとなっている。なお、銀行全体(信用金庫を含む)の持ち株比率は8.8%で、保険会社の9.0%に次ぐ位置を占める。

表 A1. 地方銀行の大株主の業種別構成

業 種	持ち株比率	10大株主中のシェア
銀行	8.8%	36.2%
都市銀行	4.8%	19.9%
保険	9.0%	
生命保険	6.8%	
10大株主合計	24.2%	100.0%

出所) 東洋経済新報社『会社四季報』及び『企業系列総覧』。

21) ただし、主要株主都銀とみなすのは、都市銀行が株主の上位10位までに含まれる場合のみとし、それ以外の場合は「主要株主都銀なし」とする。

22) 独占禁止法による銀行の株式保有の制限は、1977年の法改正によって持株比率10%から5%に強化された。しかし、10年間の経過措置が設けられ、法改正直前の駆け込み的所有を除き、原則として5%を超えて所有していた株式については、10年以内に処分すればよかったため、実際に銀行の持株比率が例外なく5%以内になるのは87年以降であった。

23) ただし、本研究ではある地方銀行の役員が都市銀行出身であるどうかは、各役員が地方銀行の役員となる直前の所属組織が都市銀行であったかどうかに基づいて判断するため、例えば都市銀行から他の組織を経て地方銀行の役員となったようなケースは、都市銀行出身役員に含まれない。

24) ただし、飛び抜けて多く(7~11人)の都市銀行出身役員を受け入れていた三重銀行を除くと、1つの地方銀行が同時に受け入れていた都市銀行出身役員数は、0~3人であった。

25) 時間を通じた変化をみると、75~79年平均の35.2人から、80~88年平均の40.2人と漸増傾向にある。なお、役員のうち頭取だけで見ると、都市銀行出身頭取は、2~5人と少数であり、都市銀行から役員は受け入れている地方銀行でも、頭取も受け入れているケースは非常に少ないことがわかる。

都市銀行出身役員数を、東京銀行出身役員とそれ以外の都市銀行出身役員に分けると次の表のようになる。東京銀行以外の都市銀行出身役員数は、都市銀行出身頭取数と同様に、84年以降に増加傾向をたどることが分かる。

表 A2. 地方銀行の都市銀行出身役員数

年 度	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88
東銀以外の都銀出身役員数	30	29	29	26	28	28	27	29	26	27	29	33	34	33
東銀出身役員数	5	6	7	8	8	9	10	11	13	11	11	11	10	10
都銀出身役員数合計	35	35	36	34	36	37	37	40	39	38	40	44	44	43
うち頭取数	3	3	3	3	3	3	2	2	2	4	5	5	4	5

注) サンプルは連続データが入ってきた54地方銀行。

出所) 東洋経済新報社『企業系列総覧』。

26) 最多が東京銀行の14行、2位が富士銀行、住友銀行の6行。

27) データの出所は、日本金融通信社の『日本金融名鑑』である。

28) 本研究では、各地方銀行がどのクレジットカード系列に所属しているかを、単一の都市銀行系列クレジットカードを発行する場合にはそのカード系列、複数の系列カードを発行する場合には、地方銀行のクレジットカード子会社が最初に発行した都市銀行系列クレジットカードに基づいて分類した。ただし、最初に発行した都市銀行系列クレジットカードが一つの地方銀行が45行と全体のほとんどを占めるものの、最初に発行した都市銀行系列クレジットカードが複数ある地方銀行も4行(岩手銀行(DC, VISA)、大阪銀行(DC, JCB, VISA)、南都銀行(DC, VISA)、紀陽銀行(DC, JCB, VISA)あった。

29) ただし、ここで最初に発行したカード系列が複数あるとみなしたのは、同一年度に発行が始まった場合であり、必ずしも同一年月に発行が始まったとは限らない。

30) ただし、74~88年に主要株主都銀に交代がある場合には、交代前後のいずれかの都市銀行についてカード系列の中心都市銀行と一致していれば、一致のケースに含めた。

31) 全要素生産性の計測方法については、粕谷・武田(1999)を参照されたい。

32) 株主から地方銀行経営への影響を考えた見場合、厳密には、望ましい説明変数は(都市銀行の株式保有/総資産)+(都市銀行以外の外部株主全体の株主保有/総資産)という構成を持つ。本研究では、都市銀行以外の外部株主の影響の可能性は、ほぼゼロという仮定の下、都市銀行からの影響のみ考慮している。この先験的仮定が妥当する限り、推計がより効率的になる。「日本では、アメリカと比較して株式を通じたコーポレート・コントロールの市場は不完全」(青木・奥野(1989)p.188)という一般的認識からすれば、株式保有シェアが概して低い他の外部株主を捨象するこの仮定は、決して不自然なものではない。この先験的仮定が実証的に正しいかを含めて、全ての外部株主を考慮する分析は、今後の課題である。

33) 本研究では、役員派遣を系列関係の強弱を表す代理変数として推計を行った。この効果がプラスの影響を表す場合、既述のように、役員という人的生産要素の外部依存の可能性も考慮する必要があったが、実際には、明白なプラスの影響は観察されなかった。

34) 都市銀行への株式保有の集中度を表す変数や役員派遣による都市銀行との結びつきの強さを表す変数以外の、系列関係の強さと相関がある変数としては、例えば都市銀行を中心とした地方銀行参加の頭取会合などが考えられるが、今回は十分に網羅的なデータを入手できなかったため、それらを変数として採用しなかった。しかし、富士銀行と第一勧業銀行を中心とした頭取会

合については参加する地方銀行のデータを入手することができた。そこで、両行について、各地方銀行が参加する頭取会合の主催銀行を、主要株主都銀および最多役員派遣元都銀(いずれも88年度)と比較すると、下表ようになる。地方銀行は、最大役員派遣元都銀が中心の頭取会合には必ず参加しているのに対して、主要株主都銀が中心の頭取会合には13のサンプル地銀のうち、3行しか参加していないことがわかる。これは、都市銀行からの役員の派遣状況の方が、系列関係の強さをよりよく表す指標である可能性が高いことを示唆していると考えられる。

表 A3. 地銀の主要株主都銀と最大役員派遣元都銀による頭取会合への地銀の参加状況

	富士銀行	第一勧業銀行
主要株主都銀	8	5
うち同一都銀の頭取会合にも参加	2	1
最大役員派遣元都銀	5	3
うち同一都銀の頭取会合にも参加	5	3

注) サンプルは59地方銀行、主要株主都銀と最大役員派遣元都銀は88年度の数字。

出所)『金融ビジネス』89年5月号(東洋経済新報社)ほか。

35) 粕谷・武田(1999)参照。

36) タイムトレンドに含まれるであろう自由化の影響についても断定的結論は得られないことになる。

37) 社長の力が強いのは、次のような理由による。第1に、商法上、取締役選任権を持つ株主総会では、白紙委任状によって総会決議が決まってしまうことが一般的だが、その白紙委任状に基づく議決権は社長の指示に従って行使されること。第2に、取締役会に諮られる前に、常務会等によって実質的な審議と根回しがなされてしまう場合が多いこと、第3に、取締役の中で通常最も先輩であること。

38) 社長のワンマン経営ではないにしても、取締役会が形骸化して、社長、副社長、専務等上級の役員が実質的な経営コントロール権をもっている場合は実際少なくないと思われる。

39) 大蔵省と日銀出身役員の影響が有意でないという点について、その主な解釈を検討しておこう。

第1の仮説は、天下りが金融機関をモニターしコントロールする手段(あるいはその代理変数)になっているとしても、自由化の進展で、その影響は、有意に観測されるほど大きくないというものである。

第2の仮説は、天下りが金融機関をモニターしコントロールする手段(あるいはその代理変数)になっているとしても、監督当局の意図するのは、金融機関の経営格差の拡大ではなく、例えば、外生的ショックで大きな立ち後れが予想される金融機関への挺入れであるというものである。このとき、我々の推計には入っていない個別企業・個別時期の外生的ショックのマイナスの影響が、監督当局の介入によるプラスの効果を相殺しているかもしれないが、事後的には表面に表れてこないというものである。

第3の仮説は、役人の天下りが官庁の銀行へのコントロール手段ではないというものである。堀内(1998b)も指摘するように、官庁退職後の人材が民間銀行に行きついで、官庁のために働くというのは、必

ずしも自然なことではない。この場合、天下りは、役人の再就職先として把握される。また、役人からの採用は、生え抜きからの採用と実質的に同条件で決定されるとすれば、役人出身とそれ以外で、大きく地方銀行経営に影響を与えることはないというものである。この場合、天下りは、監督官庁のコントロールの代理変数としてはふさわしくなく、別のデータをサーチし検討することが今後の研究の方向となる。

いずれの仮説(あるいはそれ以外)が妥当であるかは、今後の興味深い研究課題であらう。

40) 地方銀行の不良債権に対する都市銀行の影響の推計結果は次の通り。

表 A4. 地銀の推定不良債権比率に対する都銀の影響

説明変数推定値	(t-統計量)		
総資産主要都銀持ち株比率	1.32621 (0.3903)	0.501161 (0.1482)	1.75225 (0.5394)
都銀出身役員比率	1.35E-04 (0.0056)	1.30E-03 (0.0552)	
監督当局出身役員比率	0.043498 (1.2348)		
大蔵省出身役員比率		0.09324 (1.7732)	
都銀出身頭取タミー			6.20E-03 (0.7572)
監督当局出身頭取タミー			8.69E-03 (1.6725)
総資産当たり店舗数	-0.3844 (-2.2825)	-0.40758 (-2.4676)	-0.45061 (-2.6962)
店舗当たりCD・ATM設置台数	1.43E-05 (0.4418)	1.83E-05 (0.5839)	1.91E-05 (0.6076)
総資産	-3.50E-03 (-0.7987)	-4.23E-03 (-1.0031)	-4.76E-03 (-1.1316)
定数項	0.039777 (2.4197)	0.041832 (2.6325)	0.045566 (2.8603)
自由度修正済み決定係数	0.087199	0.117907	0.116421

## 参考文献

- 青木昌彦・奥野正寛(1989)『経済システムの比較制度分析』東京大学出版会。
- 堀 敬一(1999)「金融政策の波及経路と銀行行動」,小佐野広・本多佑三編『現代の金融と政策』日本評論社。
- 堀内昭義(1998a)「日本の金融システムの構造と問題点——ガバナンス構造の展望——」浜田宏一先生還暦記念コンファレンス。
- 堀内昭義(1998b)『金融システムの未来——不良債権問題とビッグバン——』岩波書店。
- 粕谷宗久・武田浩一(1999)「銀行のガバナンス——地方銀行の経営に対する都市銀行の影響について」,神戸大学経済経営研究所ディスカッションペーパーJ-19。
- 斎藤達弘(1998)「株式市場における地方銀行の評価——株式所有構造の影響についてのパネル分析——」『現代ファイナンス』No. 3, pp. 63-91。
- 武田浩一(1998)「規制緩和と銀行の生産性変化——日本の預金金利規制緩和に関する実証研究」,『日本経済研究』No. 37, pp. 19-57。
- Aghion, P. and P. Bolton (1992) "An Incomplete Contract Approach to Financial Contracting," *Review of Economic Studies*, Vol. 59, No. 3, pp.

473-494.

- Aoki, Masahiko and Patrick, Hugh (1994) *The Japanese Main Bank System : Its Relevance for Developing and Transforming Economies*, Oxford University Press.
- Davies, Sally M. and McManus, Douglas A. (1991) "The Effects of Closure Policies on Bank Risk Taking," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 15, No. 4-5, pp. 917-938.
- Dewatripont, M. and Tirole, J. (1994) *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press.
- Diamond, D. W. (1984) "Financial Intermediation and Delegated Monitoring," *Review of Economic Studies*, Vol. 51, No. 3, pp. 393-414.
- Diamond Douglas W. and Dybvig, Ohilip H. (1983) "Bank Runs, and Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, Vol. 91, No. 3, pp. 401-419.
- Giammarino, R., T. Lewis, and D. Sappington (1993) "An Incentive Approach to Banking Regulation," *Journal of Finance*, Vol. 48, No. 4, pp. 1523-1542.
- Gurley, John G. and and Shaw, E. S. (1960) "Financial Aspects of Economic Development," *Cameron, Rondo (ed.), Financing Industrialization*. Volume 2, Elgar, pp. 11-24.
- Hart, O. and J. Moore (1989) "Default and Renegotiation: A Dynamic Model of Debt," Working paper 89-069 Harvard Business School.
- Horiuchi, Akiyoshi and Shimizu, Katsutoshi (1998) "Did Amakudari Undermine the Effectiveness of Regulator Monitoring in Japan?" Discussion Paper F-10, Center for International Research on the Japanese Economy, University of Tokyo.
- Koehn, Michael and Santomero, Anthont M. (1980) "Regulation of Bank Capital and Portfolio Risk," *Journal of Finance*, Vol. 35, No. 5, pp. 1235-1244.
- Leland, H. E. and Pyle, D. H. (1977) "Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation," *Journal of Finance*, Vol. 32, No. 2, pp. 371-387.
- Mckinnon, Ronald I. (1973) "The Value-added Tax and the Liberalization of Foreign Trade in Developing Economies: A Comment," *Journal of Economic Literature*, Vol. 11, No. 2, pp. 520-524.
- Rixtel, A. R. J. M. van and Hassik, W. H. J. (1996) "Monitoring the Monitors: Retired MOF and BOJ Officials and the Ex-post Monitoring of Japanese Banks," MEB series No. 1996-15, De Nederlandsche Bank.
- Teranishi, Juro (1997) "Bank Governance in the Japanese Economic System," *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Special Issue.
- White, Lawrence J. (1991) *The S and L Debacle : Public Policy Lessons for Bank and Thrift Regulation*, Oxford University Press.