

論文の内容の要旨

論文題目 銀行の健全経営と金融規制

氏名 清水 克俊

1990年代は、不良債権処理、金融不安、銀行の再編など、概して日本の金融システムが不安定な時期であり、銀行の健全経営と金融規制が多くの人々の関心を引き寄せた時代であったといえる。しかしながら、一般にはもとより、学界においてさえ銀行の健全経営と金融規制に関する explicit かつ包括的な羅針盤は存在していないのが現状であると言わざるをえない。問題を複雑にしているのは銀行産業に specific な預金保険の存在とそれに伴う数々の規制である。それらを前提として、銀行の健全経営・金融システムの安定性を実現する方策を準備する必要がある。本論文では、効率的かつ安定的な金融システムの構築という観点から、銀行の健全経営と金融規制をテーマに幾つかの分析を試みる。

まず、第1章「要求払い預金の最適性」では、不完備契約の観点から、銀行の特殊性の原点ともいえる預金の要求払い性の存在意義を理論的に考察する。Diamond and Dybvig は預金者に流動性需要がある場合に、要求払い預金が流動性保険として最適なリスク・シェアリングをもたらすことを議論している。それに対し、本章では、預金者に流動性需要がない場合においてもなお、預金契約の要求払い性が必要不可欠であり、最適となることを論じる。具体的には、標準債務契約(standard debt contract)では、銀行がデフォルトした場合にのみ、投資家（この場合預金者）が清算権を行使する権利を有するが、要求払い預金契約では銀行のデフォルト如何に関らず、預金者は引出権・清算権を有する。前者では、銀行は自らが利益となる場合にのみデフォルトを行うが、後者では預金者が自らの利益となる場合にのみ引出権を行使する。銀行にとって自らが利益となる状態(state)は預金者にとっては損となる状態であり、逆に預金者にとって利益となる状態は銀行にとっては不利な状態である。その意味で、再交渉が生じる状態は両契約では逆になる。したがって、破綻時の預金者の交渉コストが十分大きく、その結果、銀行資産をキャプチャする能力が低い場合には、銀行にデフォルトの意思決定権を与える標準債務契約では預金者に十分なペイオフを保証することができないのである。それに対して、要求払い預金契約では、銀行がデフォルトの意思決定権を持たず、預金者によって清算・引出の意思決定が行われるため預金者の資産を確保する能力が低くとも十分なペイオフを保証することができるのである。すなわち、コーポレートガバナンスの見地から、預金者が微小であり、かつ、銀行株主の stake

が小さい場合には、要求払い性をもつ金融契約が最適であることを主張している。したがって、インプリケーションとして、流動性の提供という必然性が存在しなくても、要求払い性は効率的な金融メカニズムとして必要不可欠であり、したがって、銀行の経営の健全性にとっても重要であるといえる。なお、本章は、「要求払い預金の最適性」（東京大学社会科学研究所 『社会科学研究』 第50巻第2号（1999年2月））に加筆修正を加えたものである。

第2章「増資とモラルハザード」では、1990年代初期まで大蔵省によって行われてきた銀行救済を理論的に分析する。政府による破綻処理への介入は銀行経営の健全性・金融システムの安定性に大きな影響を与える。ここでは銀行が破綻しそうになったときに、増資をすることによって第二期の投資プロジェクトを行うという状況を考える。そこで問題となるのは、増資においては非対称情報に基づくエージェンシーコスト、すなわち Myers の問題が発生するという点である。規制当局による破綻銀行の救済相手を見つけるという仲介行為や預金保険機構による贈与等は、このエージェンシーコストの削減に寄与すると考えられる。その意味で、エージェンシーコストの削減という形での政府の救済がどの程度寛容であるかは、均衡における銀行の健全性に影響を与える。エージェンシーコストが高すぎる場合には、銀行は第二期の投資プロジェクトをあきらめ、銀行産業から退出してしまうかもしれない。一方、第1期の銀行のモニタリングが高いほど、資金調達コストは低下し、失敗した銀行の増資インセンティブは高まる。さらに、政府が寛容な救済をするほど、エージェンシーコストが低くなり、銀行はモニタリング努力を怠るというモラルハザードを引き起こす。ただし、このモラルハザードは将来の増資が予想される銀行にのみ発生する。均衡は、こうした政府の救済（エージェンシーコスト緩和）の程度、銀行の増資・退出の意思決定、銀行のモニタリング水準の組み合わせで決定される。結論としては、事前に救済の程度（資本注入額）を予め中程度に設定することができ、かつ、銀行が評判を気にするならば、最適な増資スキームが存在し、高いモニタリングを行った銀行のみが救済されるような場合があることを得ている。しかしながら、そうでない場合には、第1期にモラルハザードを起こした銀行が救済されてしまうことになる。すなわち、銀行経営の健全性を維持するためには予め中程度の救済を行うことに政府がコミットしておく必要がある。本章は、「増資とモラルハザード — 銀行救済へのコミットメント —」（東京大学社会科学研究所 『社会科学研究』 第49巻第3号（1998年1月））に加筆修正を加えたものである。

第3章「日本における銀行のバランスシートの劣化：リスクテイキングと増資」では、1990年代前半における日本の銀行のバランスシート悪化の原因を探り、また、銀行がどのように対処

してきたかを分析する。本章の分析は、自己資本比率規制の影響・株主のリスクテイキング行動に関する日本の実証分析である。パネルデータ分析により、キャピタルランチ仮説を棄却する結果をえ、むしろ資本の増大による株主ステイク (stake) の増大が保守的な行動としてのリスク削減・貸出低下をもたらしてきたことを示す。また、そうした資本の増大は、最も主要な健全経営規制である BIS 自己資本比率規制に適合するために、日本の銀行が劣後債等を発行することにより行われてきたことを示している。本章は、堀内昭義教授との共著論文“The deterioration of bank balance sheets in Japan: Risk-taking and recapitalization”(Pacific Basin Finance Journal 6(1998)) をもとに、再構成した上で、加筆修正したものである。

第4章「金融当局のモニタリングの有効性と天下り」では、大蔵省から地方銀行への天下りと健全経営規制との関係を探り、自己資本比率の低い銀行ほど天下りを受入れ、また、天下りを受け入れた銀行の自己資本比率は有意に低くなっているという実証結果をえた。本章の分析は、健全経営を実現するための金融規制の文献において軽視されてきた、行政のインセンティブの問題を扱っている。すなわち、多くの議論は、規制当局は少なくとも国民と同一の目的関数を持ち、その目的関数が最大化されるような行動をとることを前提として議論されている。しかしながら、一般には国民の目的関数と規制当局者の目的関数の間には乖離が生じうると考えられる。したがって、そうした規制当局者による規制は歪みを伴った結果をもたらさう。特に、規制当局、預金者（ないし納税者）、銀行の間には情報の非対称性があり、したがって、ある経済主体を犠牲とした他の2者の結託が生じうるのである。本章では、規制当局から銀行への天下りを結託の手段であるとみなし、その結果、預金者・納税者の利益が犠牲となったことを議論する。具体的には、プロビット推定により天下りの受入関数を推定し、その一方で、天下りによる自己資本比率・不良債権比率への影響を推定している。その結果、天下りの受入には固定性があること、また、天下りの受入により健全性が低下（自己資本比率が低下・不良債権比率が上昇）するという結果をえた。なお、本章は堀内昭義教授との共著論文、“Did Amakudari Undermine the Effectiveness of Regulator Monitoring in Japan” (Journal of Banking and Finance, 近刊)を再構成の上、加筆修正したものである。

第5章「日本の銀行におけるコーポレート・コントロール：天下りの決定要因」では、前章の議論を拡張し、天下り受入要因をさらに分析する。前章の議論では、天下りの受入れには固定性が見られることを重要なエビデンスとして議論したが、本章では、さらに銀行の大株主の所有構造、特に、大蔵省と関連が強い大手の金融機関の持株が高いほど、天下りの受入が高くなること

を示す。日本における銀行の経営者は破綻時の株主による介入を恐れ、円滑な救済が行われるようにするために、予め天下りを受入れるメカニズムを議論する。逆に言えば、天下りシステムの存在が株主による介入という脅威を失わせ、日本の銀行の健全性を毀損してきたのである。なお、本章は論文“Financial Regulation and Corporate Governance of the Japanese Banks”(1999, mimeo)を改訂したものである。