

Institute for Advanced Research, Nagoya University



名古屋大学高等研究院

## 金融システム研究プロジェクト・ニュースレター

(発行責任者: 大学院経済学研究科助教授 家森信善)

E-mail: [yamori@soec.nagoya-u.ac.jp](mailto:yamori@soec.nagoya-u.ac.jp)

[学会報告の紹介]

### 「どのような金融機関が積極的に情報開示するのか?」



#### 1 はじめに

日本金融学会の2002年度春期大会が、5月31日 - 6月1日に一橋大学で開催されました。私は、「どのような金融機関が積極的に情報開示するのか? 信用金庫の不良債権ディスクロージャーの実証分析」というタイトルで研究報告を行いました。報告の基にしたのは、サンフランシスコ連邦準備銀行のマーク・スピーゲル氏との未公刊の共同論文"Determinants of Voluntary Bank Disclosure: Evidence from Japanese Shinkin Banks"です。(なお、この論文は、7月にソウルで開催されるエコノメトリ

ック・ソサイティの大会でも報告する予定でしたが、同大会はSARSの影響で中止となりました。)

ここでは、その要旨を説明します。

#### 2 問題意識

規制緩和や金融技術が発展したために、金融当局が銀行の複雑な業務を単独で監視・監督するのは難しくなっています。そのために、BISなどでも、自己資本比率規制や銀行監督と並んで、市場規律を有効に活用することが、新しい銀行規制のあり方であると指摘されています。市場が銀行を規律づけるための前提条件が、銀行による必要な情報の開示(ディスクロージャー)です。

ただし、ディスクロージャーには当然ながら費用もかかりますから、政府が強制すべきかどうかは必ずしも明らかではありません。というのは、情報を開示しない金融機関は顧客の支持を失ってしまうかもしれませんので、規制がなくても最適な水準の情報を開示する可能性がある

からです。しかし、銀行が最適な水準よりも低レベルの情報開示しかしない可能性もあります。特に、銀行の場合は、政府（日本銀行を含む）が預金保険制度や最後の貸し手機能を提供していますから、預金者の圧力は小さくなります。アメリカの研究でも、政府の検査がないと銀行が引当金を過小に計上することが知られています。つまり、強制的な規制がないと銀行は十分な情報を開示しない可能性が強いと考えられます。

そこで、日本の銀行（具体的には、信用金庫を取り上げました）が、どの程度自発的に情報を開示するのか、また、どういった属性が情報開示を促進するのかを実証的に検証してみることにしました。

### 3. 分析の概略と分析結果

対象は、1996年3月期および1997年3月期の信用金庫の不良債権の開示状況です。この時期を選んだのは、この時期の信用金庫の不良債権の開示が自発的なものだったためです。しかも、1998年3月期から信金の不良債権開示が強制されましたので、非開示期のデータについても良い推計値が得られます。

主な分析結果は次のようにまとめることができます。

不良債権問題が深刻な信用金庫ほど、開示には消極的であった。

健全性の高い信用金庫ほど、1997年3月については開示に積極的であった。

競争が厳しい市場に立地する信用金庫は、1997年3月期については開示に積極的であった。

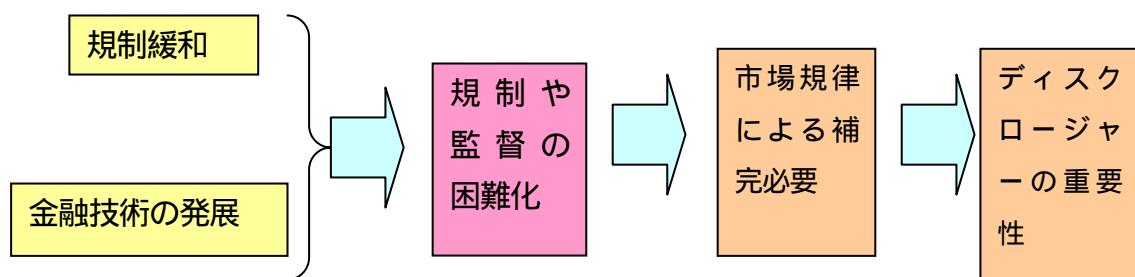
大きな信用金庫の方が開示に積極的である。

これらの結果から次のようなことがいえます。まず、金融機関は不都合な情報は隠そうとする傾向があるということです。もちろん、顧客が銀行の健全性に無頓着ならそうした隠すという行為にペナルティはかかりません。実際、や

の結果からも、1996年頃にはまだ日本の預金者も呑気だったのかもしれません。

しかし、1997年になると、相次ぐ金融機関の破綻で、顧客もシビアになってきたようです。ただ、顧客の側が「情報を開示しない金融機関は悪い銀行だ」と予想できたとしても、他に選択肢がない寡占的な市場では預金者の圧力はあまり働きません。

したがって、メガバンクの誕生など銀行の再編やリストラの進展で、地域的に見ると銀行の競争が減ることが予想されますので、金融機関のディスクロージャーについて政府がきちんと規制していくことが重要であるといえます。



[新聞コメント]

## 「りそな銀行に公的資金投入」

2003年3月期の自己資本比率が4%を大幅に下回る見込みになったりそな銀行に対して、政府は金融危機対応会議を開いて、公的資金の注入を行うことを決定しました。

この件に関して、「銀行再生の好機に」という表題で、2003年5月18日(朝刊)の『中日新聞』に次のようなコメントを発表しました。(なお、これはインタビューの要点を新聞社がまとめたものです。)

りそな銀行の自己資本比率低下は、日本の大手銀行の経営が、依然として表面から見える以上に厳しいことを示した。だが、経営陣を退陣させ、政府が資本を注入することは、りそな、ひいては日本の銀行が生まれ変わるチャンスでもある。

銀行員は一人ひとりの意欲は高く、やりたい

こともあるが、組織全体では、しがらみに縛られて八方ふさがり。日本の縮図のような状態だ。支店において企業の顔が分かる人は小間使いのように使われ、本店の人事担当などが出世する「あしき官僚組織」になってしまっているからだ。

りそな経営陣が一掃されるのは当然だ。新しいマネジメントで人材を使いこなし、日本のどの銀行もまだ描けていない、収益力の高いビジネスモデルが生み出されるよう期待している。

その過程で、なれ合いで銀行と付き合ってきた企業は切られるかもしれないが、公的資金投入を社会全体の役に立つものにするにはやむを得ない。

預金者保護は賛成だが、政府は、退出すべきりそなを生き残させてまでやりたいことは何なのか、はっきり説明し、注入資本以上に株価を上げる成果を出してほしい。=金融論(談)

\*\*\*\*\*

### <その他の5月の活動>

#### (1) 講演会のコメント

5月15日に、名古屋アメリカン・センターで経済講演会が開催されました。講演者は、米国際経済研究所のアダム・ポーゼン上級研究員でしたが、もともとは4月に来日して開催される予定でした。しかし、SARS流行の影響で来日が取りやめになり、日米TV生中継の経済講演会となりました。

テーマは、「日本の金融市場の再生に向けて」で、まず、ワシントンのポーゼン氏の基調講演が中継された後、東京、名古屋、大阪の各アメリカン・センターの会場に設置された大型画面

を通して、各会場の経済学者や金融機関の関係者らが質問や自説を展開しました。名古屋会場では、私がコメントしました。

私のコメントおよび質問は次のようなものでした。

主要銀行は変わろうと思って合併したはずだが、メガバンクは「古いやり方」をやめたのだろうか。実際、株価を見てもわかるように、メガバンクの市場の評価が低いのは、銀行が変わっていないと評価されているからではないか。

メインバンク以外の債権を集めて債権者の利害を整理するというのが、産業再生機構の考え方であるが、アメリカの側ではこうした取り組

みをどう評価するか。

日本の銀行部分は縮小する必要があるというのが、ポーセン氏の基本認識であるが、社会的なコストを最小にして、銀行部門を縮小させて行くにはどうすればよいだろうか。日本は、国民生活金融公庫や公的信用保証などの広い意味の公的金融で支えてきたが、これは良かったのだろうか。また、公的資金の注入が、「悪い」銀行をそのまま存続させるだけなら、良くない政策だろう。

なお、5月16日付け『読売新聞』にもこの講演会のことが記事になり、私のコメントの一部が紹介されています。

### (2) 日本金融学会のプログラム委員

5月31日および6月1日に一橋大学で金融学会が開催されました。日本銀行の福井新総裁の講演などもありました。私は本大会のプログラム委員を務めました。

### (3) 日本金融学会でのコメンター

同じく当大会において、早稲田大学の宮島英昭教授とヘブライ大学の Yafeh 教授の報告「Japan's banking Crisis; Who has the Most to Lose?」のコメンターをつとめました。

この論文は、銀行危機の企業価値への影響を実証的に明らかにすることを目的としており、イベントスタディという手法（企業の株価が銀行危機のイベントに対してどのように反応したかを検証）を利用しています。その分析によると、危機の影響は企業特性によって大きく異なる。低収益、低 R&D、高レバレッジ、低格付け企業ほど、負の影響が大きい、ということが明らかになりました。

これは、credit crunch 理論（銀行貸出がマ

クロ的に重要）を支持する。銀行危機は R&D 企業にはそれほど大きな影響を与えていない、といったインプリケーションも持っています。非常に完成度の高い興味深い論文でした。

### (4) 東海金融研究会の立ち上げ

物づくりに優れ、比較的健全性の高い企業の多い東海地域でも、（昨年の大日本土木の破綻など）デフレの影響は顕在化しています。その結果、東海地域の金融機関の経営も大きな転換点にあり、今後、地域金融機関の再編も予想されています。一方、この地域では、地域の金融問題を取り扱うシンクタンク的な機能が脆弱です。そのため、かねて東海地域の金融について共同で研究を行う必要性を痛感していましたし、今回の高等研究院のプロジェクトでもこの面でのネットワークの構築を目的の一つにあげていました。

そこで、日本銀行名古屋支店の横田格支店長と河野圭志次長にご相談して、日本銀行名古屋支店の営業課金融グループの職員の皆さんと地元の若手金融学者との間での研究会（東海金融研究会ととりあえずの名称を付けました）を定期的に持つことになり、第一回の研究会を5月16日に開催しました。地元の金融論研究者と日本銀行名古屋支店の職員との間で、現実と理論の双方向的交流を図ることができればと考えていますが、そうした主旨に沿った活発な意見交換が行われました。

なお、現時点の学会側のメンバーは、呼びかけ人の私以外に、打田委千弘（愛知大学） 加納正二（摂南大学） 栗原 裕（愛知大学） 近藤万峰（名古屋大学） 小林 毅（中京大学） 沈徹（愛知大学） 村上敬進（龍谷大学） 村瀬英彰（名古屋市立大学） 森川浩一郎（三重大学） 由里宗之（中京大学）の先生方です。