

研究論文

わが国地域銀行の再編に関する考察

岩 坪 加 紋

Consolidation of regional banks in Japan

Kamon IWATSUBO

【要 約】 本稿では、銀行再編の原因を検討し、吸収合併した銀行、吸収合併された銀行、対等合併した銀行、それぞれの再編効果を考察した。その結果、合併原因の大半は規制当局主導によるものであり、非効率銀行・非健全銀行を救済しようとする規制当局の意図に適った効果がみられた。

Key words: 地域銀行、再編原因、株主価値最大化仮説、地域金融システム安定化仮説

1. はじめに

わが国銀行の経営環境は厳しい状況にある。90年代初頭のバブル経済の崩壊以降、多額の不良債権が発生し、十年以上の長期にわたり景気低迷を経験した。2004年頃より漸く回復の兆しが見られたものの、2007年に表面化した米国のサブプライムローン問題、さらに2008年のリーマン・ショックは市場に信用不安をもたらし、景気回復の動きを削いでなお悪化させる勢いにある。これに対し政府は銀行や企業の経済活動を促進するため、信用保証の拡充とともに貸出条件緩和と債権の要件見直し策(2008年9月)、中小企業金融円滑化法(モラトリアム法、2009年)を打ち出した。ただし、後二策は不良債権の条件を緩和、バランスシート上の既存不良債権額を額面上減額するものであり、また債務者に支払猶予を与えるが、決して与信リスクが減少したからではない。したがって、問題の根治にいたる政策ではなく、むしろ問題の先送り策であり、後の政策や金融機関および借入企業の行動が問われることになる。金融機関、特に地域経済の疲弊に面する地域銀行にとって経営効率化や収益回復は、喫緊の課題となっている。

このような状況下にあつて、合併・統合といった再編は銀行の有力な選択肢の一つとなる。経営効率の改善にあたって、収益性を高める工夫のほか、貸出金伸長率の鈍化を考慮すれば、まず費用を抑制するのが常套手段となる。営業地域近隣に同業他行があり、重複する業務内容があるなら、統合することによって費用効率は高くなる。さらに規模拡大によって地域での価格支配力が高まるため、収益性をも高めることが期待される。銀行再編が選択される理由の一つがここにある。

問題は、再編効果が必ずしも明確でないことに加えて、利害関係者の立場ごとに効果のとらえ方が異なることである。例えば規制当局は金融システムの安定化が目的であり、たとえ業況の芳しくない銀行であっても“too big to fail”(大きすぎて潰せない)であることから、少なくとも健全性の回復を目指そうとする。ところが、企業にとっては選べる銀行が減少することや、再編によって担当者が代わり、それまで構築した取引関係が損なわれるなど、銀行取引が不便になることも想定しうる。企業、特に中小企業の資金源としての役割を想起すれば、再編果の成否は銀行の立脚する地域経済の行く末をも左右しうる。本稿では、地域経済への影響が最も大きい地方銀行・第二地方銀行の再編効果の検討を行う。本稿以下の構成は次のようである。第2節では研究動向を把握するとともに、再編原因の特定化の重要性や本稿の貢献部分について説明する。第3節ではデータや指標、分析方針について説明し、仮説設定を行う。第4節では再編原因や合併効果の検討を行い、第5節で本稿を総括する。

2. 先行研究

再編効果を検討する場合、再編の根拠および根拠を受けて再編を促した利害関係者を推測する必要がある。これは再編効果の解釈が立場の相違により異なるからである。利害関係者について、Berger et al.(1999)にしたがい列挙すれば、第一に株主価値を最大化する主体であり、株主や株主に代理して企業経営を行う経営者である。一般的に二者は同一の目的を持つと想定される。第二に株主価値最大化以外の目的を持つ主体であり、独自の目的を持つ経営者、金融システムの安定化を指向する規制当局である。さらに挙げれば、預金者や借入者も第二の範疇

に属する。

株主価値の最大化を前提とすると、生産要素の効率的利用によるアウトプットの最大化、もしくは費用の最小化が再編の根拠となる。海外の研究も含め盛んに考察されたのは、金融機関の規模の経済性である¹。規模の経済性が確認されれば、合併にともなう規模拡大が平均費用を低くすると予測される。蠟山・岩根(1973)、筒井・野間(1987)、宮越(1993)、新庄・播磨谷(2004)などがあり、金融機関の規模の経済性が確認されている。

一方、規模の経済性が発揮されるのは、現状の技術水準、つまり現在の店舗や人員、情報システムなどを用い預金や貸出金を拡大した場合であり、合併にともなう合併相手の店舗や人員の増加、システム統合や事務手続きの多元化は費用増大要因となる。したがって存続銀行の合併後の施策が費用面における効果発揮を左右し、時系列で経営指標の変化を検討するのが一般的である。

具体的な施策、どのように店舗や人員配置を行えば良いのかといった施策は、経営の現場で収集された情報により策定されるが、第三者である研究者も入手可能なデータから大まかに考察することが可能である。理論的に望ましい費用や生産水準、効率性の高い水準を求め、金融機関がその水準からどれだけ乖離しているのかを推定することができる。さらに個々の金融機関が高い効率性を達成するためにどれだけの店舗や人員、システム投資が必要で、どれだけ削減しなければならぬのかといったことも分かる。また合併後にどれだけ効率性向上を行ったのか、ということも効率性指標の変化から追跡することもできる²。

地銀や都銀などの銀行の合併に焦点を絞った研究には、松浦(1993)、橋木・羽根田(1999)があり資金調達コストや株価、収益性、生産性への効果を検証している。また大手銀行の合併による株式超過収益率を検討した研究に小林(2003)がある。近年の研究で注目されるのが、Hosono et al.(2007)である³。彼らは上述の効率性に加え、経営指標の変化から地方銀行・第二地方銀行の合併効果を検証しているが、注目されるのは Berger et al.(1999)の議論に基づき合併の原因を考察し、その原因に適った結果が出たのか否かを考察している点である。彼らは、近年の銀行合併は、金融システムの安定化を目指した規制当局の主導によるものと推測されるが、その試みは成功していないようである、と結論付けている。再編根拠や利害関係者の目的といった再編原因を特定化することで、網羅的に並列する指標を系統立てることができ、結果解釈を容易にするのである。

本稿は Hosono et al.(2007)の議論を援用し、彼らと同じく地方銀行・第二地方銀行を分析対象とするため、ここで彼らの研究との違いを挙げておく。本稿の特徴は合併形態の相違に注目した点にある。わが国の金融システムは護送船団方式と揶揄されるように、規制当局の関与が極めて強い制度である。金融自由化や金融ビッグバンにより市場規律が重視されるようになったが、規制当局の関与は依然として強い。これは彼らの研究からも明らかである。このため市

¹ 海外の文献については Berger et al.(1999)を参照のこと。

² 堀(1998)や播磨谷(2004)が詳しい。

³ Hosono(2007)の手法を信用金庫に当てはめたのが坂井他(2009)である。

場規律にしたがえば退出不可避な金融機関でも、規制当局の主導のもと体力のある金融機関に救済目的で吸収合併させる。また比較的経営状態が良好であっても、自己資本比率や不良債権比率に問題がみられると、急激な破綻に至らないとしても健全性回復のために、合併を促すなど対等合併のケースもある。また吸収合併した銀行に合併を機とした効果がなくても、吸収された銀行を含めた吸収合併行が安定的に経営を維持しているのであれば、救済を企図した規制当局にとっては、効果があったと判断しても良いであろう。Hosono et al.の研究は法的な存続銀行の指標変化に注目したが、そこには原因の違いがあるのであり、その相違ごとに、具体的には吸収合併を余儀なくされた銀行、救われた被合併行、自助努力を求められた対等合併行、それぞれごとに効果を検討したのが本稿と Hosono et al.との違いである。なお、明記しなければならないのは、標本を分割するため、結果の普遍性を担保するための統計的検証が不完全となることである。ただし、わが国の地方銀行・第二地方銀行数は、1990年度に132行、2009年度末で105行であり、本質的に再編行数も銀行数も寡少であるので、本稿は本質的に内在する普遍性確保の問題を割愛しケーススタディーの傾向を強くする一方で、新たな知見を得ようとする研究と言えよう。

3. 分析方法

3. 1 分析対象とデータ

本稿の分析期間は1997年の金融危機以降とし、分析対象は地方銀行・第二地方銀行の水平合併とする。これは、期間や合併関連行を限定することで再編以外の外生的要因⁴を可能な限り統一し、再編効果の抽出を容易にするためである。また今後の再編は近々の経済環境を反映したものと推測されるので、少ないサンプルではあるが得られた結果にある程度の普遍性も期待できる。

規模の経済性や効率性は費用関数や生産関数を推定して求めるが、ここでは経営指標を代理変数として用いる。効率性指標には、預金経費率、一店舗あたり預金、一常勤職員あたりの預金を用いる。後二者が高いほど、インプットである店舗や人員を効率的に用いており、その結果として預金経費率も低くなると推測される。収益性指標には総資産利益率（ROA）のほか、預金貸出金利鞘、預貸率を用いる。預金貸出金利鞘は地域銀行としての収益性を示すものであり、地元経済に影響を受け、地域との関係を反映している。地域の資金循環を促進する地域銀行としては、預貸率も高い方が望ましい。一方、ROAは金融システムの一員として存続するための収益性指標と言え、預貸による運用収益のほか余資による有価証券などの運用収益も含んでいる。健全性指標には銀行経営の持続性を表す自己資本比率や貸出資産の質を表す不良債権比率を用いる。自己資本比率はBIS規制や早期是正措置の基準であり、健全性の悪化は規制当局の介入動機となる。

本稿では、金利などの経済環境や銀行制度の変化といった銀行全体に与える外生的要因をコ

⁴ 影響が広範囲になる金融危機や特定地域に集中する家畜の口蹄疫のような経済へのショックが挙げられる。

ントロールするために比較対象行を設定した。2011年4月現在で存続し、1990年代後半以降再編に関わった経験のない銀行を比較対象行とし、〈再編銀行指標値－非再編行平均指標値〉を計算した。なお銀行財務データは、全国銀行協会のホームページに掲載されているものと全国銀行協会連合会発行の全国銀行財務諸表分析を用いた。また、1998年度から2008年度の地銀・第二地銀の再編行も同ホームページに掲載されたものを用いている。

3. 2 仮説

再編が起こる原因は少なくとも2つの点に分類される。一つは利害関係者の目的であり、再編当事者への影響力が大きいほど、また影響力が変化すれば再編原因となる。二つ目は制約条件の変化である。後者は第2節で述べた再編の根拠であり、例えば情報技術の進歩には目覚しいものがあるが、これは金融取引の効率性を高める一方、多額のシステム投資を余儀なくされる。株主や経営者は常に最適な資源配分を求めなければならない、固定費用の増加は規模拡大を誘発する。

Berger et al.(1999)は前者に注目し、合併の動機として、①価格支配力を向上させたり経営効率を向上させることで株主価値を上昇させる動機(株主価値最大化仮説)、②経営者が独自の目的を追求する動機(帝国建設仮説)、③金融システムの安定化と“too big to fail”などに起因する規制当局の再編動機(地域金融システム安定化仮説)をあげた。

Hosono et al.(2007)、坂井他(2009)はこれら動機が再編行動として現実化するには、次のような現象があると推測している⁵。株主価値最大化が動機(①)ならば、吸収合併する合併行には高い収益性・効率性がみられ、吸収合併される被合併行には低い収益性・効率性がみられる。そして、相対的に優れた技能や経営能力を合併後の主体(特に元の被合併行)に普及させ、被合併行を変化させる。一方、規制当局の金融システムの安定化が再編動機(③)であるならば、再編行には低い健全性と非効率性がみられる。本稿では①と③について検討する⁶。言うまでもなく、再編効果の期待値が高いのは株主価値最大化仮説が支持されるときである。

4. 分析と結果

4. 1 合併の原因に関する考察

再編形態別では、対等合併が8ケース・16行、吸収合併23ケースのうち吸収した合併行が23行、吸収された被合併行は9行、また比較対象行は73行(地銀47、第二地銀26)である⁷。

⁵ 再編行動が起こるための十分条件である。

⁶ 帝国建設仮説は、例えば、経営者が自らの満足度を高めるために社長室を過度に華美にしたり、高級車を所有したり、必要以上の交遊や広告宣伝がみられる状況を想定している。したがってそれらは交遊費や広告宣伝費に現れる(Hosono et al.(2007))。ただし地域銀行は総じて上場企業であり、市場から監視されていることを考えるとこの仮説は成立しないと推測されること、Hosono et al.もこの仮説を棄却していることから、本稿はこの仮説検討を捨象した。

⁷ 近畿大阪銀行は2000年4月に近畿銀行と大阪銀行が対等合併の後、2001年2月になみはや銀行を吸収合併した。本稿では存続行の近畿大阪銀行は対等合併として扱った。また、東京スター銀行は2001年6月にアメリカの投資ファンドが東京相和銀行より営業を譲り受け、新たに設置された第二地銀である。2003年

なお対等合併とは合併後、名称を変更したケースであり、吸収合併とは合併後、一方の銀行名が存続しているケースに適用した。再編銀行には主として第二地銀が多く、再編 31 ケースすべてに第二地銀が関わっている。

再編後存続銀行の本店所在地を元に、全国 8 地方区分で見ると、北海道 1 件、東北 5 件、関東 8 件、中部 8 件、近畿 6 件、中国 1 件、四国 0 件、九州沖縄 2 件であり、四国は例外であるが銀行再編は全国規模と言える。

図表 1-1 記述統計量 (再編前年値)

目的	指標	形態	統計量 (注1)				順位 (注2)		平均順位(注3)
			平均値	最大値	最小値	中央値	平均値	中央値	
規模	預金	合併行	2557	33275	-17011	-407	1	2	2
		被合併行	-16005	-10622	-18756	-13768	4	4	4
		対等合併行	-8154	13088	-17353	-6879	3	3	3
	貸出金	合併行	1777	28553	-12320	529	1	1	1
		被合併行	-10401	-4280	-13320	-8331	4	4	4
		対等合併行	-5626	11958	-13148	-4098	3	3	3
効率性	預金経費率	合併行	-0.06	0.46	-0.46	-0.03	1	1	1
		被合併行	0.71	1.52	-0.002	0.96	4	4	4
		対等合併行	0.13	0.38	-0.16	0.19	3	3	3
	預金/店舗	合併行	25.43	156.69	-92.51	32.40	1	1	1
		被合併行	-103.57	-50.80	-146.65	-102.60	4	4	4
		対等合併行	-36.71	39.42	-104.28	-34.25	3	3	3
	預金/常勤職員	合併行	0.45	4.94	-3.21	-0.29	1	2	2
		被合併行	-4.95	-1.01	-7.43	-5.46	4	4	4
		対等合併行	-1.42	1.35	-4.78	-0.66	3	3	3
収益性	ROA	合併行	-0.15	0.35	-2.18	-0.02	3	2	3
		被合併行	-15.87	0.25	-45.08	-9.15	4	4	4
		対等合併行	0.58	15.41	-2.39	-0.24	1	3	2
	預金貸出金利鞘	合併行	-0.04	0.49	-0.42	-0.08	4	4	4
		被合併行	0.06	0.60	-0.95	0.29	2	2	2
		対等合併行	0.27	0.65	-0.17	0.33	1	1	1
預貸率 (注4)	合併行	0.02	11.73	-13.39	0.31	-	-	-	
	被合併行	57.56	128.71	-2.11	70.32	-	-	-	
	対等合併行	4.80	25.00	-18.50	4.36	-	-	-	
健全性	自己資本比率	合併行	-0.27	2.12	-3.07	0.09	2	1	2
		被合併行	-21.77	1.16	-54.17	-11.44	4	4	4
		対等合併行	-1.94	0.94	-3.47	-2.01	3	3	3
	不良債権比率	合併行	1.50	12.00	-3.40	2.15	2	2	2
		被合併行	17.68	48.71	-6.76	6.59	4	4	4
		対等合併行	3.28	10.93	-3.81	3.56	3	3	3

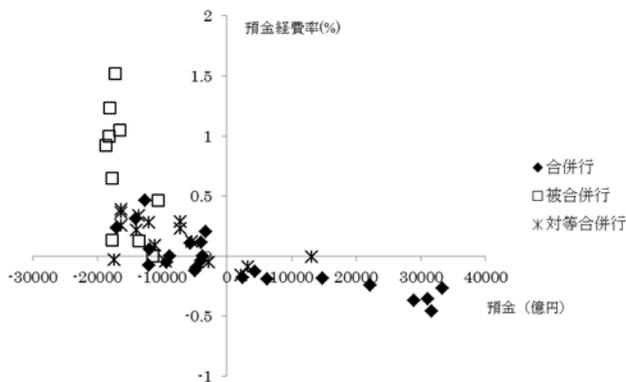
(注)

1. 統計量の値は再編前年の<再編行数値-非再編行平均値(中央値)>と加工してある。0に等しいとき、再編行数値が非再編行数値と等しいことを意味する。標本数は合併行23、被合併行9、対等合併行16である。規模変数の単位は億円、その他単位は百分率である。
2. 順位は規模の指標を除いて望ましい順から4段階に振り分けている。例えば預金経費率はできるだけ低い方が望ましいとする。合併の値は他再編行よりも値が小さく、さらに負値であるため非再編行より値は小さい。したがって合併行はもともと望ましい順位の1となる。次に望ましいのは他に負値がないため非再編行になる。以下同様の考え方で対等合併行が順位3、被合併行が順位4となる。なお非再編行は記載していない。
3. 平均順位は平均値と中央値それぞれ順位の平均値であり、小数点第1位以下を四捨五入している。
4. 被合併行の預貸率は高いが、これは望ましい経営によるものではなく、大量の預金流出によるものである。したがって預貸率の解釈には注意を要し、ここでは順位決定していない。

3月に中部銀行を吸収合併した。本稿では東京スター銀行は特殊ケースとみなし、サンプルからはずした。

図表1-1は再編前年の再編行の財務指標⁸であり、後に考察するように再編のきっかけとなる状況を示している。以下で述べるように各指標値は<再編行指標値 - 非再編行平均指標値>と加工している。注目されるのは再編行の規模や効率性、それにともなう収益性である。規模が大きいほど規模の経済性を享受しているため効率的であり、規模拡大により収入が安定していれば高い収益性にもつながるであろう。また経営体質を表す健全性指標が良好であれば銀行資産は良質であり、銀行経営の持続性や立地地域への良質な金融サービスの供給が期待される。

図表1-2 再編行の預金規模と預金経費率



図表1-2は図表1-1の再編前年度の値について、横軸に預金、縦軸に預金経費率をとり示したものである。横軸単位は億円、縦軸単位は百分率である。上述のように各指標値は<再編行指標値 - 非再編行平均指標値>と加工しており、これは再編年度ごとの外生的要因による指標値への影響を除くためである。原点は再編行と平均的な非再編行とが等しい指標値であることを示し、正值であれば再編行の値が非再編行の値よりも大きいことを示す。

図表から、合併行（他行を吸収合併した銀行）は例外もあるが比較的規模は大きく、被合併行（合併行に吸収合併された銀行）は規模が小さいことが分かる。注目されるのは規模が大きくなるほど預金経費率が低くなる傾向であり、規模の経済性が働いていることを示している。特に被合併行は吸収合併されることで預金経費率が低下する可能性が大きい。ただし、合併後の店舗・人員の利用やシステム統合などの施策が合併行に有利に働く必要があり、合併行の対処次第ではかえって比率が上昇することもありうる。また対等合併した対等合併行は中間的規模にあり、対等合併に規模の経済性が働くか否かは推測し難い。対等合併の費用への効果も後

⁸ 各指標の作成方法は次のようである。預金経費率=(人件費+物件費+税金)÷(預金平均残高+譲渡性預金平均残高)、ROA=当期利益÷総資産、預金貸出金利鞘=貸出金利回り-預金金利回り、貸出金利回り=貸出金利息÷貸出金平残、預金金利回り=(預金利息+譲渡性預金利息)÷(預金平均残高+譲渡性預金平均残高)である。また、預貸率=貸出金÷(預金+譲渡性預金)、自己資本比率=資本の部合計÷総資産、不良債権比率=リスク管理債権÷貸出金とした。

の施策に依存している。なお記載していないが貸出金でも同様の傾向がみられた。

ここで再編の原因について考察しよう。図表1-1の8、9列の順位は、平均値と中央値を元に再編行の形態を望ましい順に4段階に分けたものである⁹。例えば預金経費率はできるだけ低い方が望ましいとしよう。合併行の値は他の再編行よりも小さく、さらに負値であるため非再編行より小さい。したがって合併行は最も望ましい順位の1位となる。次に望ましいのは他に負値がないため非再編行になる。以下同様の考え方で対等合併行が3位、被合併行が4位となる。非再編行は記載していない。標本に左右対称な分布を仮定できないので、次善策として平均値と中央値の平均である平均順位で検討する。

まず合併行と被合併行を検討する。効率性については、合併行は被合併行と比べると、預金経費率・預金/店舗の結果（合併行1位、被合併行4位）から効率的であることが分かる。預金/常勤職員も合併行の順位が2位と非再編行より落ちるが、被合併行より相対的に効率的である。一方、ROAは合併行3位、被合併行4位と合併行の収益性が被合併行よりも高いとはいえ、両行とも収益性で他行に劣る。さらに、預金貸出金利鞘は合併行4位、被合併行2位と逆転している。このことは合併行が低い収益性を有価証券の運用益によりカバーしていることを示唆している。株主価値最大化仮説では、合併行経営者に技術や能力があり、それらを被合併行に応用することを想定しており、結果的に合併行が被合併行のノウハウを吸収し、預金貸出金利鞘を改善する可能性もあるが、これは同時に合併行経営者の経営能力の不足をも意味する。健全性を示す自己資本比率や不良債権比率の順位は2位と非再編行に比べると下位であるが、被合併行に比べると上位になる。したがって、高い効率性ゆえに、株主価値最大化仮説を完全に否定することはできないが、被合併行の資産劣化を憂慮した規制当局による再編指示があったとも考えられ、地域金融システム安定化仮説も成立しうる。従来わが国銀行群は「護送船団」のごとく政府に保護されていた経緯があり、1998年の公的資本注入以降、市場規律の方針に切り替えられた（細野(2009)）とはいえ、合併行が比較的効率的であることを根拠として、規制当局が再編に関与する傾向が未だ残っているのかもしれない。

対等合併行の効率性指標ならびに健全性指標の順位はいずれも3位であり、非効率性や非健全性に基づく規制当局の関与が推測され、地域金融システム安定化仮説が支持される。ただし、収益性が高いこと（ROAでは2位、預金貸出金利鞘では1位）から、再編後の効率性追求により、対等合併行の再編効果も見込まれる。

4.2 合併効果の検討

前述のように合併行・被合併行には規模の経済性が期待されるが、必ずしも株主価値最大化仮説単体が支持されるものではなかった。また、対等合併では地域金融システム仮説が支持された。このため再編が功を奏するためには、後の施策、例えば収益性確保の経営戦略を採り、店舗や人員の整理など効率的経営を進める姿勢が求められる。これを把握するためには、時系

⁹ ただし、規模の指標は大きさ順であり、望ましい規模を意味するものではない。また中央値は、指標について<再編行数値-非再編行中央値>と加工したサンプルの中央値である。

列での効果検討が必要である。そこで、

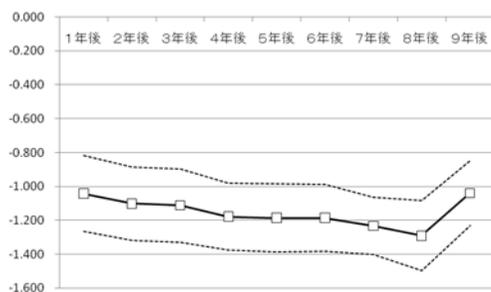
$$\text{再編後 } t \text{ 年の } \langle \text{再編行指標値} - \text{非再編行平均指標値} \rangle$$

$$- \text{再編前年の } \langle \text{再編行指標値} - \text{非再編行平均指標値} \rangle$$

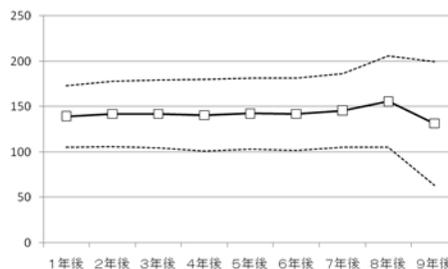
を求め¹⁰、指標の推移を以下の図表に示した。横軸は再編後年数を表し、縦軸は百分率表示である。縦軸数値が負値（預金経費率、不良債権比率）、もしくは正值（他の指標）のとき再編に正の効果が見込まれる。マーカーの付いた実線が指標値の推移であり、破線は95%信頼区間を示している。

図表 2-1 効率性指標の推移 —被合併行のケース—

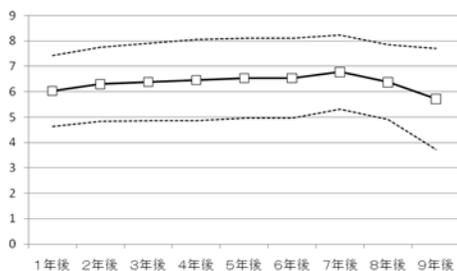
(a) 預金経費率



(b) 預金/店舗



(c) 預金/常勤職員

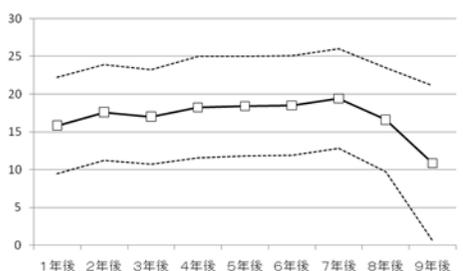


¹⁰ 再編前年の再編行指標値は次のようにした。A行とB行が合併しC行となる場合（対等合併）、当該値は再編前年のA行およびB行のそれぞれの値とした。また、D行がE行に吸収され存続行がE行となる場合（吸収合併）、当該値を再編前年のD行およびE行のそれぞれの値とした。つまり、一つの再編ケースから少なくとも2つ以上の指標データが作成できる。先行研究の当該値は、対等合併・吸収合併双方について積算値（A行とB行の合計、D行とE行の合計）を用いるものや、吸収合併の場合、存続行のE行のみを扱っていた。しかし、積算された数値にはすでに合併当初の影響を含んでいることや、被合併行の効果は合併行の効果に含まれるため、吸収されたことの是非が判断できない。前者について、例えば文中で触れたように被合併行の預貸率は大量の預金流出により非常に大きく、合併行と単純に積算するだけでも預貸率は100%以下に収まる場合があり、これも効果の一つとしてとらえるべきである。

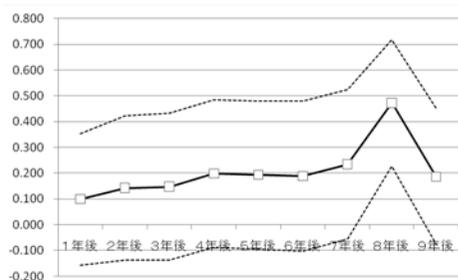
まず被合併行から考察する。被合併行の効率性改善には目覚ましいものがある。預金経費率(図表2-1(a))で1%以上、一店舗あたりの預金(図表2-1(b))で約150億円、一常勤職員あたりの預金(図表2-1(c))では6億円以上の効果があり、効率性が大幅に改善している。これは合併行の効率性がもともと高いことに由来している。

図表2-2 収益性指標の推移 —被合併行のケース—

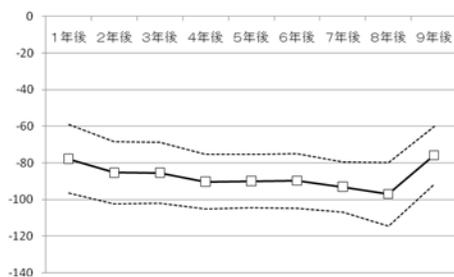
(a) ROA



(b) 預金貸出金利鞘



(c) 預貸率



収益性指標については効果が分かれる。ROA(図表2-2(a))には大幅な改善効果があるが、これは地域銀行としての地元収益基盤が強化されたことを必ずしも意味しているわけではない。つまり、地域の預金資金を地域に貸し出すことによる利益率、預金貸出金利鞘(図表2-2(b))は、わずかに増加する傾向があるが、8年後に急激に変化している¹¹ことを除くと、統計的には有意な変化はみられない。もともと合併行の預金貸出金利鞘は薄く、収益は貸出金のほかに有価証券の運用に支えられていると推測されるため、被合併行の預金貸出金利鞘に改善効果が見られないのは自然な結果とも言える。預貸率(図表2-2(c))は合併翌年に大きく落ち込んでいるが、これは再編前の被合併行に大量の預金流出が起り、預貸率が大幅に上昇したことが要因である。合併後、大きく変化していないことを考慮すると被合併行の預貸率は安定化し

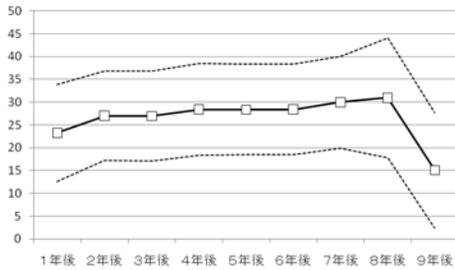
¹¹ 8年後に急激に上昇しているが、後に低下しており、少ないサンプルであるため異常値に影響を受けている可能性もある。

わが国地域銀行の再編に関する考察

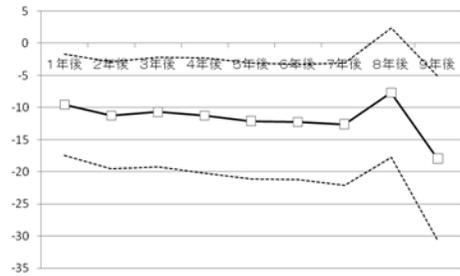
たとみなして良いだろう。

図表 2-3 健全性指標の推移 —被合併行のケース—

(a) 自己資本比率



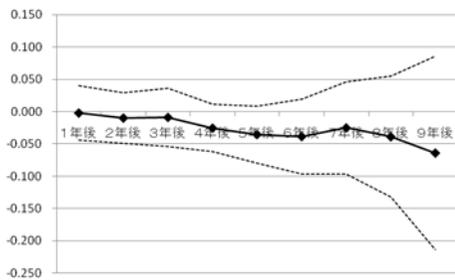
(b) 不良債権比率



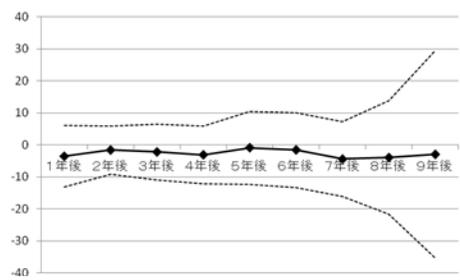
被合併行の自己資本比率（図表 2-3 (a)）、不良債権比率（図表 2-3 (b)）ともに改善されており、健全性の回復に一定の効果があると考えられる。

図表 3-1 効率性指標の推移 —合併行のケース—

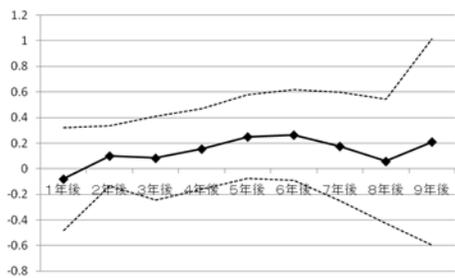
(a) 預金経費率



(b) 預金/店舗



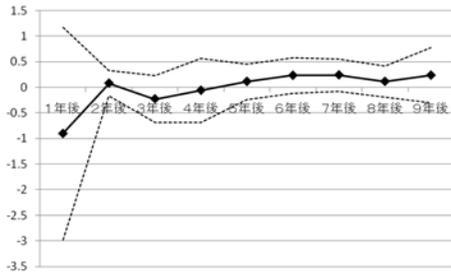
(c) 預金/常勤職員



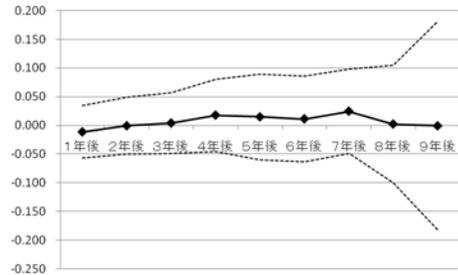
一方、このような被合併行を受け入れることで、合併行には経営改善の負荷がかかる。図表3-1(a)(b)(c)は効率性指標の変化を示したものであるが、合併行には合併を機会とした効果はないことが分かる。

図表3-2 収益性指標の推移 —合併行のケース—

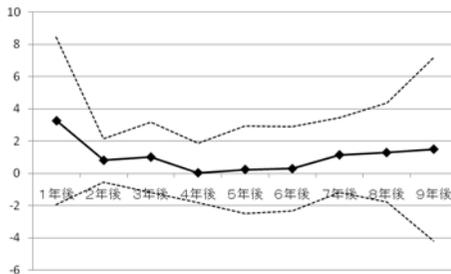
(a) ROA



(b) 預金貸出金利鞘



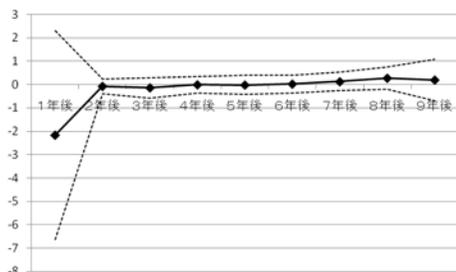
(c) 預貸率



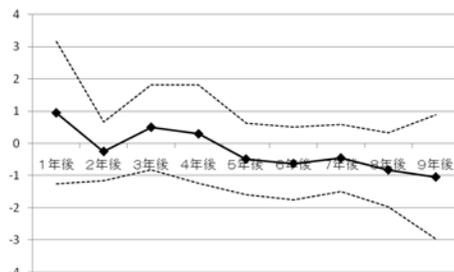
さらに収益性を示す各指標にも効果がみられない。ROA (図表3-2(a)) は合併1年後に落ち込むが、2年後には以前と同じ水準に戻る。預金貸出金利鞘 (図表3-2(b)) にもほとんど変化はみられない。合併後、預貸率 (図表3-2(c)) は高めになるが以降低下し以前と同水準になる。

図表 3-3 健全性指標の推移 —合併行のケース—

(a) 自己資本比率



(b) 不良債権比率

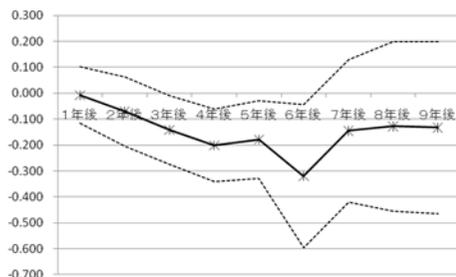


図表 3-3 の健全性についても同様であり、合併後、健全性の低い被合併行を吸収したため各指標は悪化するが、2年以降には合併前年と同水準となる。

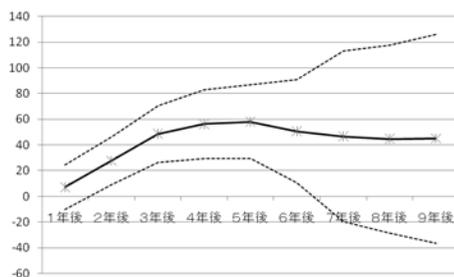
ここまでの結果をまとめると次のようになる。吸収合併による再編は、被合併行の各指標に改善効果をもたらしている。吸収合併した合併行には合併を機会とした効果はみられない。ただし、合併直後に収益性や健全性が悪化する一方、後に改善していることを考慮すると、規制当局主導による救済合併が成功したという見方もできるだろう。

図表 4-1 効率性指標の推移 —対等合併行のケース—

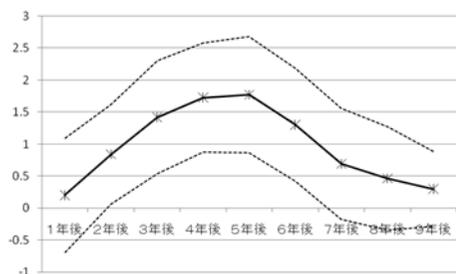
(a) 預金経費率



(b) 預金/店舗



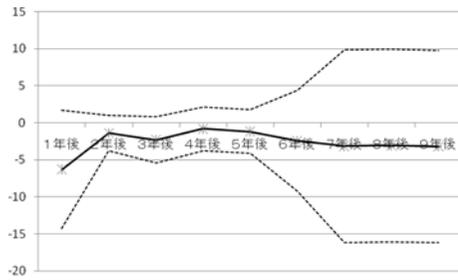
(c) 預金/常勤職員



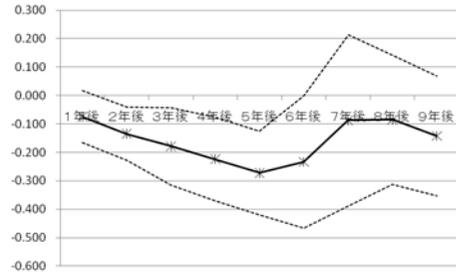
次に対等合併のケースを検討する。預金経費率(図表4-1(a))は合併後6年まで一貫して低下し、合併後4年に統計的に有意な効果が確認される。これは店舗の整理(図表4-1(b))や人員(図表4-1(c))に関する効率的経営の結果と推測される。規制当局の意図が効率性改善にあったことから、経営者は求められる結果を出したと言えよう。なお数値は5、6年を境に悪化しているが原因は不明である¹²。

図表4-2 収益性指標の推移 一対等合併行のケース

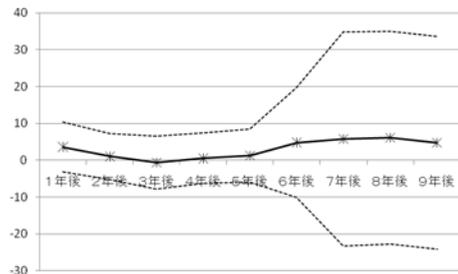
(a) ROA



(b) 預金貸出金利鞘



(c) 預貸率



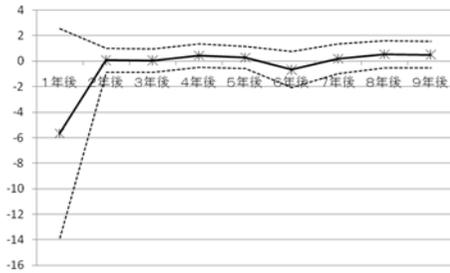
対等合併行の ROA (図表4-2(a))は合併1年後に悪化するが、2年後以降にこれを補うほどには回復している。また預金貸出金利鞘(図表4-2(b))は統計的に有意に負の効果が現れ、預貸率(図表4-2(c))はほとんど変化していない。貸出による運用益ではなく、余資の運用益によるところが大きくなったと推測される。前述のように対等合併行の預金貸出金利鞘は厚い傾向があったが、合併により薄くなっている。原因は定かではないが、競争環境が激しい中で、例えば行名や担当者の変更をともなうような再編により、取引先との関係希薄化が進

¹² 信金、信組の合併効果を検討した岩坪(2003,2004)でも費用の効果がしばらくすると消えることが報告されている。データの不足が主因と考えられるが、次のような仮説も想定しうる。合併後、店舗・人員整理に時間を要し、一定のめどがたった後、その状態を維持するのではなく、一転して拡張的経営方針に切り替えるとも推測される。

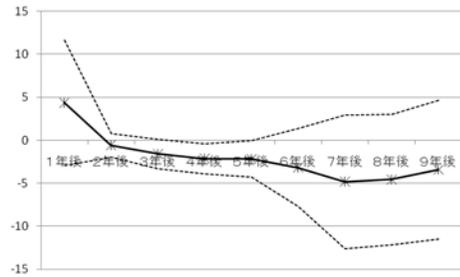
んだ結果と推測される。この結果、例えば従前の取引条件を維持するのが困難になり、取引先との金利などの条件交渉で譲歩する面が推測される。預金貸出金利鞘で5年以降、預貸率で3年以降に回復する傾向にあることから、再編後、関係回復に時間を要するものと推測される。

図表4-3 健全性指標の推移 —対等合併行のケース—

(a) 自己資本比率



(b) 不良債権比率



最後に検討するのは健全性の回復有無である。自己資本比率（図表4-3(a)）、不良債権比率（図表4-3(b)）とも合併直後に悪化するが、後年改善する。不良債権比率は4年後にわずかながら統計的に有意な効果が見られる。規制当局の意図が効率性改善や健全性の回復にあったことを考慮すると、対等合併について僅かではあるが、成果があったと結論付けても良いだろう。

5. まとめ

わが国銀行の経営環境は厳しく、政策的な支援はあるものの、合併や統合による再編は続くものと予想される。再編効果の発揮は再編後の施策に依存している。そのため再編効果の有無を確かめるには時系列での検討が必要となる。本稿は Hosono et al.(2007)の議論を援用し、再編の原因を検討し再編形態、すなわち合併行、被合併行、対等合併行ごとに効果を考察した。

得られた結論を整理すると次のようになる。①吸収合併では、地域金融システム安定化仮説が支持される。ただし、株主価値最大化仮説を完全に棄却することはできなかった。②対等合併では、地域金融システム安定化仮説が支持される。③吸収合併、対等合併には、規制当局の非効率行・非健全行の救済意図に適った効果がある。

<参考文献>

- Berger, A., N., Rebecca S. Demsetz and Philip E. Strahan(1999), "The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future", *Journal of Banking & Finance* 23, pp.135-194.
- Hosono, Kaoru, Koji Sakai and Kotaro Tsuru(2007), "Consolidation of banks in Japan: Causes and consequences," NBER working paper series no.13399.
- 岩坪加紋(2003)「平均費用における信用金庫の合併効果」『国民経済雑誌』第187巻第4号、pp.1-15.
- 岩坪加紋(2004)「信用組合間合併における規模の経済性の有用性」『金融経済研究』第21号、pp.13-30.
- 小林毅(2003)「大手銀行の合併・経営統合に対する株式市場の反応」『金融経済研究』第20号、pp.35-52.
- 坂井功治、鶴光太郎、細野薫(2009)「信用金庫の合併—その要因と効果」『金融経済研究』28、pp.47-67.
- 新庄浩二、播磨谷浩三(2004)「わが国信託銀行業における規模の経済性と範囲の経済性の再検証—Fourier型費用関数とトランスログ型費用関数との比較」『経済政策ジャーナル』2(1-2)、pp.16-32.
- 橘木俊詔・羽根田明博(1999)「都市銀行の合併効果」『フィナンシャル・レビュー』52、pp.139-176.
- 筒井義郎・野間敏克(1987)「わが国銀行業における規模の経済性とその源泉」『経済研究』第38巻第3号、pp.251-262.
- 播磨谷浩三「信用金庫の効率性の計測—DEAと確率的フロンティア関数との比較」『金融経済研究』21、pp.92-111.
- 細野薫(2009)「経営改善効果が小さい銀行合併」『金融財政事情』60(3)、pp.30-33.
- 堀敬一(1998)「銀行業の費用構造の実証研究」『金融経済研究』15、pp.24-51.
- 松浦克己(1993)「銀行業の規模の経済性について—対等合併・吸収合併を考慮した総生産要素による推計」『郵政研究レビュー』第3号、pp.43-56.
- 宮越龍義(1993)「信用金庫における範囲の経済性と規模の経済性—地域別検証—」『経済研究』44(3)、pp.233-242.
- 蠟山昌一、岩根徹(1973)「わが国の銀行業における規模の経済性」『大阪大学経済学』23(2-3)、pp.117-134.