

## Market Discipline by CD :

### Holders: Evidence from Japan with a Comparison to the U.S.

(株) 東海東京証券 (株) 東海東京調査センター 出向 小林礼実

これまで金融機関の規律付けは、監督当局の規制による規制規律によって行われてきた。しかし、金融業務および組織の複雑化に伴い規制当局だけでは十分な規律付けが行えなくなってきた。預金者、株主、債権者などにも規律付けの役割を分担させることの重要性が認識されるようになってきた。バーゼル銀行監督委員会は、規制規律を補完する政策として銀行の経営に関する監視をできるだけ市場に任せてゆくという市場規律活用型の監督行政に注目している。わが国の金融庁もこうした方向の監督行政を志向しており、1996年日本版金融ビッグバン以降、プルーデンス政策の改革をおこなってきた。わが国でも、自己責任と市場規律に基づいた新しい21世紀型金融システムを構築することは不可欠である。

市場規律とは、銀行経営に関する監視を市場の価格メカニズムに期待するかたちの規律付けをいう。市場規律のシグナルとして適切なものは、負債性証券である劣後債利回りおよび譲渡性預金金利である。株価は経営者に対して収益向上に対するプレッシャーとして働く。一方、企業の債務償還可能性に対する評価としての負債の利回りは、負債性証券の市場価格が銀行経営の健全性に対するプレッシャーとして働く。つまり、市場規律型監督行政とは、負債価格の変動を通じて直接銀行の健全性を高めるよう経営者に働きかけるルートを活用する監督政策である。

米国では、1980年代前半から、規制規律を補完する市場規律を活用した金融システム政策がおこなわれている。このため、実際に市場規律が機能している根拠となる実証研究も数多く存在する。反対に、わが国では、市場規律が正常に機能する環境が整いつつあることから、実際に市場規律が機能しているかを検証した実証研究は少ない。

そこで、本論文では、CD市場を通して、わが国での譲渡性預金者により銀行に対する市場の規律付け機能が働いているのかを実証的に検証した。譲渡性預金者は、預金を引き出す、あるいは預金金利に高金利を要求することができるため銀行を監督する役割に適していると考えられている。本論文の実証結果によれば、わが国では、邦銀発行の譲渡性預金金利と預金量の決定要因は、それぞれ自己資本比率と総資本利益率であることが見出された。つまり、わが国では、銀行がリスクに敏感に反応する負債である譲渡性預金を活用し、この負債市場での価格により銀行を規律付けするメカニズムは働いている。

本論文は、日本CD市場において、大手邦銀発行譲渡性預金が銀行リスク要因に敏感に反応することを見出した初めての实証研究である。この実証結果から、監督行政（プルーデンス政策）に対して、「監督当局が邦銀に一定量の譲渡性預金発行を義務化する」という新たな政策提言を行えよう。