

## 銀行の証券業参入に対する市場評価の検証

日本大学 澤田 充  
東京経済大学 安田行宏

1990年代後半以降、日本版ビックバン構想の名の下に推し進められた金融市場の規制緩和により、銀行業・証券業・保険業などの金融セクターにおける業態間の垣根が希薄化し、金融コングロマリットと呼ばれる複数の金融業務を行う企業組織が次々と誕生した。大手銀行は、持ち株会社の傘下に銀行、証券会社、信託銀行、消費者金融会社などを抱えるメガバンクグループを形成し、総合的な金融サービスを提供する体制を確立しつつある一方で、地域金融機関でも、地方銀行が地場証券会社に出資をするなどコングロマリット化の動きはさらに広がりを見せている。このような金融産業のコングロマリット化の動きは日本だけの現象ではなく、EU諸国や米国でも同じような動きが観察されている。

こうした状況を背景に、金融コングロマリットに関連する研究も急速に蓄積されており特に、銀行による業務の多角化（コングロマリット化）がパフォーマンスにどのような影響を与えるかに関心が寄せられている。多くの研究では、業務の多角化している銀行と本業に特化している銀行の収益性(ROE, ROA)、トービンのQおよびZスコアなどのパフォーマンス指標を比較することでコングロマリットの効果を検証している(Laevan and Levin, 2007 他)。また、金融機関の異業種間における統合や事業再編の事例に着目し、このようなイベントスタディーの手法を用いることで、より直接的にコングロマリットの効果を捉えようとする研究も存在する(Fields et al. (2007)やStaikouras (2009))。しかし、このようなイベントスタディーを用いた研究は、今のところ、銀行と保険会社の融合に焦点を当てたバンカシュランス(bancassurance)の分析に限られている。

本稿の目的は、日本における銀行業と証券業の融合に焦点を当てて実証的に検証することである。より具体的には、1998年以降において、銀行が出資関係を通じて証券業務に参入したイベントに着目し、それらのイベントが市場によってどのように評価されたかについて、イベントスタディーの手法を用いて分析を行った。さらに、出資関係でグループ内外を定義し、グループ内の証券会社に出資するケースと、グループ外の証券会社に出資するケースでは、証券業務参入の効果はどのように異なるのかを銀行と証券会社の両方の観点から検証を行っている。