

DISCUSSION PAPER SERIES

ERSS J22-1

合併か経営統合か
地方銀行 64 行を対象とした分析

上智大学 中里 透

2022 年 4月



ECONOMIC RESEARCH SOCIETY
OF SOPHIA UNIVERSITY

KIOICHO, CHIYODA-KU, TOKYO 102-8554, JAPAN

合併か経営統合か

地方銀行 64 行を対象とした分析

中里 透**

2022 年 4 月

都市銀行をはじめとする他業態の金融機関の状況が再編によって大きく変化する中にあっても、地方銀行(全国地方銀行協会加盟行)は相対的に安定を保ってきた。しかしながら、人口減少と低金利環境が継続するもとの、地方銀行についても再編の動きが強まっている。このことを踏まえ、本稿では 2001 年から 2018 年までの期間を対象に、地方銀行 64 行のデータを利用して(推定については 59 行)、合併と経営統合が収益力の向上と経費節減にどのような効果をもたらしたのかについて実証分析を行う。

パネルデータを利用した推定によれば、(1) 持ち株会社方式による経営統合については、統合後に経費率(コア OHR)の低下と収益率(コア業務純益 ROA)の上昇がみられ、経営統合に一定の効果があることが認められること、(2) 合併についてはコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇がみられず、むしろ合併が行われた年にコア OHR の上昇とコア業務純益 ROA の低下が生じていること、(3) 公的資金の投入が行われた銀行ではコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇が生じており、経営の健全化に一定の進展がみられることなどが確認された。

地方銀行をはじめとする地域金融機関については、独禁法特例法の制定、日本銀行当座預金に対する特別の付利、預金保険機構を通じた資金交付などを通じて、再編に向けた環境整備が進められてきた。もっとも、本稿の分析からは合併によって直ちに所期の目的が達成されるとは必ずしもいえないことが示唆される。各行の経営の効率化については、合併だけでなく幅広い選択肢のもとで、収益力の向上と経費節減に向けた取り組みが進められていくことが望まれる。

(図表は 24 ページ以降に一括して掲載している)

**上智大学経済学部 E-mail:nakaza-t@sophia.ac.jp

1. はじめに

この30年ほどの間に銀行を取り巻く環境は大きく変わった。平成の初年（1989年）に13行を数えた都市銀行は再編を繰り返し、今では3つのメガバンクとひとつのグループに集約された。長期信用銀行3行のうち2行は一時国有化（特別公的管理）という形で事実上の破綻を来し、残る1行も都市銀行と合併して経営形態が大きく変わった。より広く協同組織の形態をとる預金取扱金融機関についてみても、平成の初年（1989年度）に454あった信用金庫が最近時点（2020年度）では254に、415あった信用組合が145になるなど再編が進展した。

こうした中であって相対的に安定を保ってきたのが地方銀行である。相互銀行から転換した銀行の多い第二地方銀行協会加盟行については破綻と再編によって他の業態と同様の変化が生じたが、全国地方銀行協会加盟行についてはいくつかの異動はあったものの、最近まで64行（2010年度については63行）の体制が維持されてきた。だが、相対的に安定が保たれてきた地方銀行も、人口減少や低金利環境のもとで大きな変革を迫られている。

このような情勢の変化をうけて最近では合併や経営統合の動きが強まり、こうしたもとで再編を後押しするための制度的な枠組みが整えられてきた。ここ数年の動きをみると、同一県内の地方銀行などの合併にあたって独占禁止法の規定を適用しないことを定めた特例法により、合併を行いやすい環境が整備されるとともに（2020年11月27日施行）、日本銀行当座預金に対する特別の付利（2021年3月運用開始）と預金保険機構を通じた資金交付により（2021年10月より実施）経営基盤の強化に向けた支援措置が講じられている¹²。

もっとも、合併や持ち株会社方式による経営統合には組織再編に伴うさまざまなコストが生じる。システムの統合、人事・給与面の調整、事務処理手続きの統一、行内融和の促進など、新たな組織形態への移行に伴って必要となる事柄は少なくない。一部のメガバンクにおいて生じている累次のシステム障害の事例は、合併に伴うコストが当初の想定をはるかに上回る可能性があることを物語るエピソードといえる。こうしたもとで、このところ加速しつつある再編の動きを評価するためには、これまでに行われてきた合併と経営統合の事例をもとに、再編が収益力の向上や経費の節減にどの程度の効果をもたらしたのかを検証することが有益であろう。そこで、本稿では2000年から2018年までの期間を対象に、地方銀行（全国地方銀行協会加盟の各行と再編に加わった第二地方銀行協会加盟行）の財務データを利用して、再編がもたらした効果について実証分析を行う。

本稿の分析の特徴のひとつは、合併のケースと持ち株会社方式による経営統合のケースとともに扱い、それらについて同じ枠組みのもとで分析を行っていることである。預金取

¹ 正式名称はそれぞれ「地域における一般乗合旅客自動車運送事業及び銀行業に係る基盤的なサービスの提供の維持を図るための私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律の特例に関する法律」（令和2年法律第32号）、「地域金融強化のための特別当座預金制度」、「資金交付制度」となっている。

² 記述の煩雑さを避けるため、本稿では「同一都道府県内」を「同一県内」と表記する。

扱金融機関の再編の効果については、信用金庫を対象とするものを中心にこれまでも数多くの研究が行われてきたが、後述するようにそれらの多くは合併の事例を対象としたものであり、持ち株会社方式による経営統合までを視野に入れた分析は必ずしも十分に行われているとはいえない状況にある。この意味において本稿はそれを補うものとなっている³。

本稿のもうひとつの特徴は、バブル崩壊後の不良債権の増加と業況の悪化により、他業態の金融機関が事実上の破綻を経験する中であっても、相対的に安定を保ってきた地方銀行（全国地方銀行協会加盟行）を対象に分析を行っていることである。対象とする期間についても、不良債権処理が進展し金融機関を取り巻く環境が落ち着きを取り戻した時期（2000年代半ば以降）を長く含むものとなっている。第二地方銀行や信用金庫を対象に行われた先行研究では、1990年代から2000年代前半までを対象期間の中心とするものが多いが、多額の不良債権を抱え、経営不振の金融機関どうしが合併をするケースがみられた局面を対象とする分析と、金融システムの安定性が確保されたもとで、経営の効率化を目指して金融機関が合併をする局面を対象とする分析とでは、再編の効果に違いがみられる可能性もある。この点においても、地方銀行（全国地方銀行協会加盟行）を対象とし、最近時点までを対象期間とする本稿の分析に一定の意義があるといえるだろう。これらの点を踏まえ、以下では地方銀行の再編が収益力の向上と経費節減にどのような効果をもたらしたのかについて実証分析を行うこととしたい。

本稿の次節以降の構成は以下の通りである。まず第2節では地方銀行の再編をめぐるこれまでの経緯を振り返るとともに、本稿の分析の目的について説明する。次に第3節では銀行の再編に関する先行研究についてサーベイを行うとともに、本稿の分析の視点について確認する。続いて第4節では実証分析の基本的な枠組みと推定に利用するデータの作成方法について説明を行い、そのうえで推定結果を報告する。併せて、推定により得られた結果から示唆される含意について述べる。最後に、第5節で本稿の結論をまとめる。

なお、以下では全国地方銀行協会加盟行について「地方銀行」、第二地方銀行協会加盟行について「第二地銀」あるいは「第二地方銀行」という呼称を用い、両者を合わせた場合の呼称として「地域銀行」を利用する。埼玉りそな銀行については「地域銀行」に含まれる場合とそうでない場合があるが、本稿では全国地方銀行協会加盟行と第二地方銀行協会加盟行の総称として「地域銀行」という呼称を用いることとし、埼玉りそな銀行はこの区分に含めないこととする⁴。

³ 地方銀行の連携にはこの他に共同システムの運用や包括提携（アライアンス）によるものがあるが、本稿では持ち株会社方式の経営統合のみをとりあげる。経営統合以外の連携に関しては、山沖(2014)において、共同システムの運用が地域銀行の経費節減に与える効果が分析されている。

⁴ 埼玉りそな銀行は旧あさひ銀行の埼玉県内の営業を承継して設立された銀行であり、旧あさひ銀行（旧協和埼玉銀行）の前身のひとつである埼玉銀行が都市銀行であったことからBANCS（都銀キャッシュサービス）加盟行となっているが、金融庁の銀行分類では地域銀行に区分されている。金融監督上の取り扱いにおいても、みずほ銀行、三菱UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行の4行が金融庁の所管であるのに対し、埼玉りそな銀行は関東財務局の所管となっ

2. 分析の視点

2.1 銀行再編の経過

この30年ほどの間に地方銀行（全国地方銀行協会加盟行）以外の業態では再編が繰り返され、行数が大きく減った。とりわけ、1990年代後半から2000年代前半にかけての変化は激変と呼ぶことのできるものだ。この変化の様子を都市銀行についてみると、この間に7件の合併と1行の事実上の破綻（北海道拓殖銀行の北洋銀行への営業譲渡）が生じている。中でも三井住友銀行とわかしお銀行による「逆さ合併」（第二地銀であったわかしお銀行を存続会社として合併を行い、法手続き上は三井住友銀行は解散）は、この時期の再編の様子を物語る象徴的なエピソードであろう。この期間に行われた合併の中には、巨額の不良債権を抱え安定的な経営が危ぶまれる銀行が、半ば追い込まれる形で合併に至った事例が少なくない⁵。再編後に実質国有化された銀行もある（りそな銀行）⁶。このような再編の結果、平成の初年に13行を数えた都市銀行各行は、当時の名称がすべて新たな名称に置き換わることとなった。

長期信用銀行については、2行（日本長期信用銀行と日本債券信用銀行）が一時国有化（特別公的管理）という形で事実上破綻し、もう1行（日本興業銀行）が都市銀行（第一勧業銀行と富士銀行）と合併をしたことから、現在では長期信用銀行という業態に区分される銀行は1行もない⁷。第二地銀についても1995年8月の兵庫銀行の破綻を起点に2002年までの間に12行が破綻するなど、大きな変化が生じた。

こうした中であって、地方銀行については相対的に安定が保たれてきた。1990年代後半から2000年代前半にかけての期間についてみると、この間に行われた4件の合併はいずれも自行を存続会社として同一県内の第二地銀との合併を行うものであった。この期間中に特筆すべき出来事としては足利銀行の一時国有化（特別公的管理）があり、これは他の業態の事例と同様に金融システムに影響をもたらす事象であったが、平成の期間を通してみた場合に地方銀行において事実上の破綻が生じたのはこの1例のみである。

ている。もっとも、関東財務局管内の地域銀行23行の表記において「23行（埼玉りそな銀行を含む）」という表記が用いられているように、地域銀行に含められる場合にも地方銀行・第二地方銀行とは区分する形での取り扱いがなされている。

⁵ 中には合併に向けた協議が進められながらも、最終的に合意が得られず破綻を来した銀行もある。住友信託銀行と日本長期信用銀行の合併については、1998年6月に両行から合併に向けた協議を進めるとの発表がなされたことをうけて、8月には内閣総理大臣談話と日本銀行総裁談話が公表され、合併に向けた協議の進展への期待と合併に際しての支援が表明されたが、最終的には合併の合意に至ることなく日本長期信用銀行は同年10月に破綻処理（特別公的管理へ移行）となった。

⁶ りそな銀行は2003年に預金保険法の規定に基づく資本増強（公的資金の注入）を受け、この結果、国の議決権割合が70%超となったことから、この措置は実質国有化と呼ばれている。なお、りそな銀行は2014年に公的資金を完済し、これにより実質国有化が終了した。

⁷ ただし、長期信用銀行法（昭和27年法律187号）は廃止されず、現行法規として引き続き存置されている。

こうしたもとの、平成（1989年～2020年）の間、泉州銀行と池田銀行の合併により1減が生じた2010年を除くと、地方銀行については64行の体制が継続的に維持されてきた（翌年2011年に64行に戻ったのは北九州銀行の発足により1増が生じたためである）⁸。もちろん、この間に合併あるいは持ち株会社方式による経営統合は漸次進められており、本稿はこの点に着目して分析を行うものであるが、出入りの少ない安定的な対象からなる標本をもとに分析を行うことができるのは、地方銀行を分析対象とすることの大きな利点である。

次に視点を改めて、この間に生じた地方銀行の変化の方をながめてみることにしよう。平成の初年（1989年）からこれまでの間に地方銀行においては13件の合併と14件の持ち株会社方式による経営統合が行われてきた⁹。このうち合併についてみると、3件（池田銀行と泉州銀行、第四銀行と北越銀行、親和銀行と十八銀行の合併）は同一県内の地方銀行どうしの合併、それ以外は同一県内（東京都を含む）の第二地銀との合併となっている。一方、持ち株会社方式の経営統合については、合併を前提に設立されたもの以外は他県の銀行との統合の形をとっている。このような傾向を総じてみると、合併については同一県内における規模の拡大を通じて収益力の向上や経費節減を図ることを目的に、持ち株会社方式の経営統合については広域的な連携を通じてシナジー効果を得ることやリスク分散を図ることを目的に、再編がなされている様子が見られる¹⁰。

このように再編が進展したことの背景には金融機関をとりまく経営環境の厳しさ（1990年代から2000年代前半にかけては不良債権問題、それ以降については低金利環境の継続と人口減少）があるが、それと併せて制度面の変化も再編をめぐる動向に大きな影響を与えている。それは1997年に独占禁止法が改正されて持株会社の設立が可能になるとともに、銀行法、長期信用銀行法の改正によって金融持株会社の設立への道が開かれたことである。これにより、合併によることなく、持ち株会社方式による経営統合を通じた再編が可能になるとともに、合併に向けた移行のための措置として持ち株会社方式による経営統合を行うことが可能となった。銀行持株会社の設立については、銀行持株会社の創設のための銀行等に係る合併手続の特例等に関する法律（平成9年法律第121号）の施行により、株式の交換などについても従来より弾力的な取り扱いが可能となっている。

さらに、2020年11月に施行された独禁法特例法により、同一県内における銀行の合併

⁸ 十八銀行と親和銀行の合併（十八親和銀行の設立）と第四銀行と北越銀行の合併（第四北越銀行の設立）により地方銀行の数は2行減って、現在では62行となっている。

⁹ 持ち株会社方式による経営統合のうち、合併の前年に行われたものについては経営統合の件数から除いている。

¹⁰ 北海道銀行と北陸銀行の経営統合（ほくほくフィナンシャルグループの設立）については、市町村合併における「飛び地合併」と同様に異例のケースのようにみえるが、北海道と北陸には北前船を通じて江戸時代から経済的な交流がある。経営統合の前の時点でも、北陸銀行の北海道における貸出金残高のシェアが道内金融機関全体の約5%（道内の金融機関を含めた順位は4位）となるなど北陸銀行は北海道において一定の存在感を有しており、こうしたもとの両行の営業基盤には一定のつながりがみられる。

について、一定の条件のもとで独占禁止法の適用除外を可能とする措置がとられており、こうしたもて地域銀行の再編に向けた動きが今後も続いていくことが見込まれる¹¹。

2.2 再編のメリットとデメリット

ここでいったん事実関係の記述から離れ、銀行の再編のメリットとデメリットについて概念的な整理をしておくこととしよう。メリットのひとつは規模拡大による経費節減である。たとえば地方銀行の規模（総資産あるいは預金量）と経費率（コア OHR）の間には、規模の大きな銀行ほど経費率が低くなる傾向があることがみてとれる（図表1）。もちろん、さきほど述べたように再編にはさまざまなコストが伴うから、たとえば2つの銀行が合併をして規模を拡大しさえすれば経費率が低下するというほど話は単純ではないが、規模の拡大がコスト面からみて経営の効率化に資する可能性があることは確かであろう。

もうひとつのメリットはシナジー効果の獲得である。合併や経営統合に参加する複数の銀行の間のノウハウの共有や顧客どうしのビジネスマッチングなどを通じて収益確保の機会が増えれば、そのことも再編に参加する銀行の経営の効率化に資するものとなる。地域や業務分野の異なる銀行の再編においては、リスク分散を図ることができる可能性もある。たとえば、景況の動きの異なる2つの地域の銀行が経営統合をすれば、好不況の波による収益の変動を均すことができるだろう¹²。

もっとも、再編にはデメリットもある。まず直接的には合併や経営統合の準備や新たな運営体制への移行に向けた費用が発生する。合併についてはさらにシステムの統合や人事面での調整、事務処理手続きの統一などに加え、行内の融和や顧客との関係の再構築など、さまざまなコストが生じることになる。一般に、再編に伴う収益力の向上や経費節減の効果は時間をかけてゆっくりと顕在化していくのに対し、再編に伴うコスト増は合併や経営統合の時点で集中的に表れることから、合併の時点、あるいはその直前・直後の時点においては経費がかさみ、場合によっては収益の減少が生じる可能性もある。

3. 先行研究と分析の視点

3.1 米国での研究動向

再編が銀行の収益性や効率性に与える影響については、1990年代から2000年代にかけての期間を中心に、米国で活発な調査研究が行われてきた。2000年前後の時期における研究の活発化は、1994年リーグル・ニール州際銀行業務・支店設置効率化法において銀行持ち株会社が複数の州の銀行をその傘下に置くことが認められ、州をまたぐ経営統合が進展

¹¹ 独占禁止法のもとでの合併（企業結合）の審査の手続きと、独禁法特例法の運用の詳細については高澤(2019)を参照のこと。

¹² Goetz, Laeven and Levine(2016)は米国の1986年から2007年までのデータをもとに、持ち株会社の傘下にある銀行の地理的な営業範囲の拡大が地域ごとの景気の跛行性などに伴うリスクの低減に寄与していることを示している。

したことをきっかけとしたものである。そのうち、Berger, Demsetz and Strahan (1999) は 250 本を超える論文のサーベイを通して、銀行が統合を行う目的と統合の成果について分析を行っている。この研究においては、統合により市場支配力の強化が生じること、とりわけそれは同一の市場における統合において顕著であること、統合が収益力の向上とリスク分散を可能としていること、そうしたもとでもコスト削減の効果は限定的なものにとどまっていることなどが示されている。

この論文において興味深いのは、統合が経済合理性（株主価値の最大化）だけでなく、経営者の個人的な動機や金融行政からも影響を受ける形で行われているという指摘である。金融監督当局には経営不振の銀行の破綻によって金融システムが不安定化することを回避したいという意向があり、破綻が懸念される銀行が合併を通じて経営の安定性を取り戻すことに強い関心をもつ¹³。本稿では効率性・経済性の観点から合併と経営統合の効果に関する評価を行うが、分析から得られた結果について考察する際には、上記の点を念頭に置いて幅広い視野からの判断が求められる。

銀行の再編にあたっては、特定の業務分野や地理的範囲に経営資源を集中的に投入することで効率的な運営を目指すほうがよいのか（業務や店舗の重複の解消を重視）、それともさまざまな業務分野や地理的範囲に経営資源を配分してリスク分散を図るほうがよいのかという論点がある。この点について Cornett, McNutt and Tehranian (2006) は米国の 1990 年から 2000 年までの期間を対象として、この間に行われた 134 件の事例をもとに、合併が収益力の向上と経費の節減に与える影響を分析している。これによると、業務分野と地理的範囲（営業エリア）については、分散が進むより集中が進むほうが合併の効果が得られやすいとの結果が示されている。また、合併の効果はコスト削減よりも収益力の向上によるところが大きいことが報告されている。

また、Rhodes (1998) は地理的範囲（営業エリア）の重複している（したがって合併の効果が得られやすいものと想定される）9つの合併の事例をもとに、合併の効果について分析を行っている（9つの事例のうち 1980 年代のものが 2つ、90 年代のものが 7つとなっている）。この分析によると、9つのケースのいずれにおいてもコスト削減が実現したものの、収益面を考慮した場合の効率性については 4つのケースでしか改善がみられないなど、合併の成果は区々であることが報告されている。

この論文において興味深いのは、単純なコスト削減とコスト効率性（資産規模あるいは収益対比でみた場合の費用の多寡）の改善は分けて考えるべきであるとの指摘がなされていることだ。コスト削減が実現しても、その過程で顧客が離れ、それに伴って収益や資産の減少が生じてしまうような場合には、全体として銀行経営の効率性が改善しているとは

¹³ 1990 年代に日本で行われた銀行の合併の中には、この観点から大蔵省の意向が働いていた事例がみられる。たとえば、1998 年 10 月に行われた福徳銀行となにか銀行の合併（なみはや銀行の設立）は、預金保険法に定める大蔵大臣の斡旋により行われたものである（特定合併）。なお、なみはや銀行は翌年（1999 年 8 月）破綻し、大和銀行と近畿大阪銀行へ営業譲渡がなされている。

いえない。この点を踏まえると、合併の効果の評価にあたっては、収益と費用をともに考慮することのできる経営指標（ROA（総資産利益率）、OHR（経費率）など）を利用して評価を行うことが必要ということになる。

3.2 日本での研究の動向

日本でも 1990 年代から 2000 年代にかけての期間を対象とするものを中心に、さまざまな研究がなされている。これらの研究は (1) 財務データを利用して、再編の前後で収益性や効率性にどのような変化が生じたかを分析するもの、(2) 生産関数（あるいは費用関数）の推定を通じて規模の経済性の有無を確認したり、合併の前後で非効率性（実際の投入・産出の組み合わせと、費用最小化を実現できる最適な投入・産出の組み合わせの間の乖離）がどの程度低減されたかを検証するもの、(3) イベントスタディの手法を用い、合併発表の前後の株価（超過収益率）の動きを通じて合併の効果に関する市場の評価を検証するものに分けられる¹⁴。

（財務データを利用した分析）

このうち財務データを利用した分析については、都市銀行を対象とするものとして橋木・羽根田(1999)、都市銀行・地域銀行・信用金庫を対象とするものとして細野(2010)、地域銀行を対象とするものとして岩坪(2012)、左三川他(2020)、信用金庫を対象とするものとして星野(1998)、井上(2003)、坂井・鶴・細野(2009)、石川・西岡(2013)、北村・原田(2017)などがある。

この分野における先駆的な研究である橋木・羽根田(1999)は、1967 年から 96 年までの間に行われた都市銀行の合併（5 件）の事例をもとに、合併により収益性がどのように変化したかについて検証を行っている¹⁵。これによると、日本勧業銀行と第一銀行の合併に

¹⁴ これらの手法を用いた分析の他に、特定の銀行や地域を対象として事例研究などを通じて再編の効果の分析を行ったものとして齋藤(2015)、大庫・中村・吉野(2017)、新田町(2019)がある。このうち齋藤(2015)は、北海道銀行と北陸銀行の経営統合に関する株式市場の評価（株式投資収益率の推移）などをもとに、ほくほくフィナンシャルグループの事例に関する研究を行っている。また、大庫・中村・吉野(2017)は、合併による規模の利益の存在などを踏まえつつ、長崎県における地域金融の状況を確認し、十八銀行と親和銀行の合併に向けた考察を行っている。新田町(2019)は同じく長崎県の地方銀行 2 行（十八銀行と親和銀行）の合併について、長崎県における地域金融の状況などを踏まえつつ、主として競争政策（独占禁止法の運用）の観点から論点整理を行っている。

また、Harimaya(2018)は、2009 年から 2014 年までの期間の地域銀行（地方銀行・第二地方銀行）のデータをもとに、各都道府県の地域銀行が 1 行に統合された場合にどの程度経費節減効果が得られるかということについて確率的フロンティア費用関数を用いたシミュレーションを行っている（同様に全国を 10 ブロックに分け、各ブロックの地域銀行を 1 行に統合した場合のシミュレーションも行われている）。

¹⁵ 分析対象は、日本勧業銀行と第一銀行（1971 年・第一勧業銀行）、神戸銀行と太陽銀行（1973 年・太陽神戸銀行）、協和銀行と埼玉銀行（1991 年・協和埼玉銀行）、三井銀行と太陽神戸銀行（1992 年・さくら銀行）、三菱銀行と東京銀行（1996 年・東京三菱銀行）となっている。

については ROA（総資産利益率）の改善に若干のプラスの効果がみられたものの、他の4件の合併については明確な効果は観測されず、合併が収益性の顕著な改善をもたらしたとはいえないとの結論が示されている¹⁶。

また、主要行、地域銀行、信用金庫を対象とした細野(2010)では、1990年から2004年までの期間を対象に、合併が効率性の改善に資するものであったかという点について検証を行っている。これによると、いずれの業態においても合併後しばらくはROAの低下がみられること、5年後には上昇に転じるものの、有意なプラスの効果が確認できるのは地域銀行のみであることが報告され、再編のコストに見合うだけのメリットが得られるまでには相当の時間を要するとの結論が示されている。

地域銀行を対象とする分析のうち岩坪(2012)は1998年から2008年までの期間を対象に、地方銀行・第二地方銀行の財務データを利用して、合併がその銀行の効率性、収益性、健全性にどのような影響を与えたかという点について検証を行っている。これによると、吸収合併のケース（8件）では合併行（合併後の存続銀行）の経営指標については合併の前後で明確な変化がみられない一方、被合併行（合併によって消滅した銀行）については、被合併行の合併前の指標（ROAなど）と合併後の存続銀行の指標との比較において、合併後に指標の大幅な改善がみられる。もともと、被合併行については合併前に大幅な預金流出が生じるなど経営不振であった様子がうかがわれ、合併が救済色の強いものであったとの指摘がなされている。対等合併のケース（23件）では効率性、収益性、健全性いずれの面でも合併によるプラスの効果がみられるが、その効果はわずかなものとどまるとの判断が示されている。

再編の効果に関する研究は2000年代（00年代）までを対象期間とするものが多いが、こうした中であって左三川他(2020)は最近時点まで（2000年から2019年まで）を対象に、地域銀行の再編の効果を検証している（合併14件・経営統合16件）。これによると、合併を行った銀行については業務粗利益の伸び率が非再編行のそれを下回った銀行が多いこと、営業経費については非再編行よりも削減が進んだこと、貸出の伸びは非再編行を下回った銀行が多いことなどが示されている。これに対し、持ち株会社のもとで経営統合が行われた銀行については、業務粗利益の伸び率が非再編行のそれを上回った銀行が多いこと、営業経費については合併行と同じように削減が進んだこと、貸出の伸びは非再編行を下回った銀行が多いことなどが示されている¹⁷。

信用金庫は協同組合の形式をとる非営利の金融機関であり、貸付が会員（店舗が立地する地域の個人または一定の要件を満たす中小事業者）に限られるなど銀行とは異なる性格を有するものではあるが、合併の事例が多いこともあり、その状況を知ることは地方銀行

¹⁶ 橘木・羽根田(1999)では資金調達コスト、株価、資本生産性・労働生産性の推移についても合併の前後で変化がみられるか検証を行い、いずれについても合併の効果は限定的なものであったとの結論が示されている。

¹⁷ 左三川他(2020)ではそれぞれの経営指標を総資産や預金量で除して規準化せず、金額ベースのまま利用している。

の再編についての分析を行ううえでも有益である¹⁸。信用金庫を対象とした研究としては星野(1998)、井上(2003)、坂井・鶴・細野(2009)、石川・西岡(2013)、北村・原田(2017)がある¹⁹。これらの研究は対象とする期間や経営指標の違いもあって結果は区々であるが、北村・原田(2017)では信用金庫の合併が収益力の向上にプラスの効果をもたらしたことが示されているのに対し、それ以外の研究では総じて収益力の向上への寄与はみられない。一方、コスト削減の効果については、井上(2003)、坂井・鶴・細野(2009)、北村・原田(2017)において有意な効果が確認されている。

このように、財務データを利用して経営指標をもとに分析を行った研究においては、対象とする業態や期間の違いによって結果は区々であるが、総じてみるとコスト削減の観点からは再編に一定の効果がみられるのに対し、収益力の向上には合併が必ずしも寄与していない様子が見られる。

(投入と産出の関係を利用した分析)

銀行の活動を投入と産出の関係としてとらえ、確率的フロンティア分析や包絡分析法を利用して合併や経営統合の効果を分析した研究としては、Yamori, Harimaya and Kondo(2003)、原田(2004)、岡田(2007)がある。このうちYamori, Harimaya and Kondo(2003)は、2002年度の地域銀行(地方銀行64行・第二地方銀行43行)の財務データをもとに、確率的フロンティア分析の手法を利用して分析を行い、経営統合を行った9行の経費と収益に、単独で運営されている他の地域銀行の経費と収益と比べて有意な違いがみられるか検証している。これによると、持ち株会社のもとにある地域銀行はその他の地域銀行よりも経費が割高になっており、経営統合はコスト効率性を高めるものとはなっていないこと、収益性については持ち株会社のもとにある地域銀行のほうが高い傾向が観察されるものの、その他の地域銀行との差は統計的に有意なものではないことが示されている。

確率的フロンティア分析を利用した研究としては岡田(2007)もある。同論文では大手行(都市銀行14行・信託銀行3行・日本興業銀行)の1974年から2000年までの財務データをもとに分析が行われ、合併により効率性はむしろ低下する傾向があること、合併による規模拡大によって同じ業態の中で上位行になるといった別の動機が合併の判断に影響を与

¹⁸ 信用金庫と地域銀行との違いとして、信用金庫では営業範囲が特定の地域に限られるという点があげられる場合があるが、信用金庫の営業地区は定款において定められるものであり(定款の変更について財務局の認可を得ることにより地区の追加も可能)、相当程度広域にわたる店舗展開が可能となっている。たとえば、城南信用金庫は東京都区部に48店舗、東京都下の3市に7店舗、神奈川県8市に30店舗を展開している(インターネット支店1店舗を除く)。また、京都中央信用金庫は京都市内に83店舗、京都府下(京都市以外)に33店舗、滋賀県に6店舗、大阪府に7店舗、奈良県に3店舗を展開している。

¹⁹ 対象期間と対象としている合併の件数は順に、星野(1972年～1996年・52件)・井上(1989年～1998年・33件)、坂井・鶴・細野(1984年～2002年・64件)、石川・西岡(1991年～2006年・60件)、北村・原田(1989年～2008年・44件)となっている。

えている可能性があることが示されている²⁰。

一方、原田(2004)は1998年から2002年までの各年の都市銀行を対象に、包絡分析の手法を利用して分析を行い、資産規模の大きな銀行のほうが経営の効率性が総じて高い傾向がみられること、分析対象とする年によって効率性の観点からみた各銀行の順位は大きく入れ替わることを示している。

(イベントスタディの手法を利用した分析)

銀行に限らず一般に、企業の再編に関するニュースが流れると株価が動くことがある。このような株価の情報を利用して、再編の効果の有無を検証する研究も進められてきた。イベントスタディの手法を利用して合併や経営統合の効果について分析を行ったものとしては、Yamori, Harimaya and Kondo(2003)、小林(2003)、岡田(2007)、Kobayashi and Bremer(2022)がある。これらは再編に関するアナウンスメントの前後における株価(超過収益率)の推移をもとに再編の効果の有無を検証するものである。

このうちYamori, Harimaya and Kondo(2003)は2000年と2001年に行われた地域銀行の経営統合(3件)について分析を行っている。これによると、対象としている地域銀行の株価の動向には経営統合の公表後に大きな変化はみられず、経営統合のニュースは投資家に重視されていないとの判断が示されている。また、小林(2003)は1997年から99年までの期間を対象に、都市銀行の再編(合併・経営統合)と再編を前提とした提携に関するニュース(再編・提携の公表)が各行の株価に与えた影響について分析を行っている。これによると、再編・提携の公表は株価の押し上げに寄与すること、規模拡大による効率化への期待がわずかながらも株価の動きに反映されていることなどが示されている。岡田(2007)は1974年から2002年度までの期間を対象に、都市銀行と信託銀行の合併(17行分)について分析を行い、合併の公表後に株価の上昇がみられるものの、合併行(存続銀行)についてはその効果がすぐに剥落すること、被合併行については株価に長期にわたって有意な変化がみられることを示している²¹。

最近時点(2019年)までを対象に地域銀行(地方銀行・第二地方銀行)の再編の効果に関する株式市場の評価を検証したものとしてはKobayashi and Bremer(2022)がある。この論文では2008年から2019年までの間に行われた17件の再編(対象となる銀行は32例)の事例をもとに、イベントスタディの手法を利用して再編の効果が分析されている²²。Kobayashi and Bremer(2022)の特徴は合併だけでなく持ち株会社方式による経営統合も含めて分析を行っていること、再編のタイプを、シェア拡大などを目指した同一県内の銀行

²⁰ 合併前と合併後の銀行をそれぞれ別の銀行として扱っているため、都市銀行(14行)はのべ数になっている。

²¹ ただし、別途行われている財務データ(各種の経営指標)を利用した分析では、合併後に収益性、効率性の改善はみられなかったとしている。

²² 分析対象とする再編の前に既に再編を経験している銀行も含まれているため、32例の中には銀行持株会社も含まれている。

どうしの統合と、リスク分散などを目指した、複数の県にまたがる銀行の統合、金融監督当局主導による統合の3つに分けて分析を行っていることにある。

再編のアナウンスメントがなされた時点の前後における各銀行の株価の動き（累積超過収益率の推移）をもとにした検証によれば、再編公表の当日については合併と持ち株会社の方式による経営統合のいずれについても再編がプラスの効果をもたらすものとの市場の評価が認められること（5日間の累積超過収益率でみると合併の場合は効果が剥落）、同一県内の合併のほうが、複数の県にまたがる合併の場合よりも市場の評価が高いこと、金融監督当局主導の再編については市場から安定的な評価が得られていることなどが示されている。

（先行研究のまとめ）

このように、合併や経営統合の効果については、対象とする業態、分析期間、分析手法の違いなどによって結果は区々であるが、概観すると再編は必ずしも経営にプラスの効果をもたらすとはいえないことがわかる（総じてみると効果が限定的であることを示唆する研究のほうが相対的に多い）。もっとも、先行研究の多くは1990年代と2000年代（00年代）を中心的な対象期間とするものであり、この間に行われた再編の中には合併が当該金融機関の存続のために採られた窮余の策であったり、金融監督当局の意向を受けて金融システムの安定化を視野に入れつつなされたものであったりする事例もみられる。

この背景には不良債権問題があるが、この点からすると、再編が収益力の向上や経費節減とは別の目的でなされたために、合併に伴うプラスの効果が十分にみられなくなっている可能性があることに留意が必要となる。細野(2010)において Berger, Demsetz and Strahan (1999) を参照する形でなされている「(地域)金融システム安定化政策」をめぐる議論や、岩坪(2012)においてなされている、地域銀行の合併が救済色の強いものであったとの指摘は、このような事由の存在を示唆するものとなっている。

これらのことを踏まえると、金融システムがおおむねの安定をみた2000年代半ば以降の期間も視野に入れて、改めて再編の効果を検証することに一定の意義があるといえよう。そこで、以下では最近時点までの動向をもとに、再編の効果について実証分析を試みることにしたい。

4. 実証分析

4.1 推定方法とデータ

（推定式の定式化）

以上のことを踏まえ、本節では2001年度から2018年度までの地方銀行のデータをもとに、銀行の再編が収益性の向上と経費節減に与えた効果について実証分析を行う。具体的

には各行の財務データを利用してコア業務純益 ROA（総資産収益率）とコア OHR（経費率）を算出し、それらを経営の効率性をとらえる指標としたうえで、

$$y_{it} = \beta X_{it} + \sum_{i=-3}^5 \gamma_i YD1_{i,t+i} + \sum_{i=-3}^5 \delta_i YD2_{i,t+i} + \alpha_i + \gamma_t + u_{it}$$

という推定式の推定を行うことにより、合併と経営統合が収益性の向上と経費節減に与える効果の有無を確認する。ここで、 y_{it} は各銀行の経営効率を表す指標（コア業務純益 ROA あるいはコア OHR）、 X_{it} は銀行の経営効率に影響を与える基本的な要因を表す変数（総資産、預貸率）、 $YD1_{it}$ は合併ダミー（合併を行った銀行の合併 3 年前から合併 5 年後までの期間に 1、それ以外に 0 をとるダミー変数）、 $YD2_{it}$ は経営統合ダミー（持ち株会社方式による経営統合を行った銀行の統合 3 年前から統合 5 年後までの期間に 1、それ以外に 0 をとるダミー変数）である。推定に当たっては各行に固有の要因（ α_i ）を考慮し、併せて各行に共通で各時点に固有の要因（ γ_t ）をコントロールする（固定効果モデル）。

各銀行の経営指標の時系列方向の推移を考える場合には、それぞれの時点の金融環境や経済環境が銀行の経営に影響を与えることを考慮する必要がある。たとえば、ここ数年、金利低下を背景に資金利益が減少を続けてきたことなどをうけて ROA（総資産利益率）が基調的に低下してきたが、その相当程度は低金利環境の継続というマクロ的な要因を背景とするものであり、その影響を調整しないまま推定を行うと、再編の効果が適切にとらえられない可能性がある²³。そこで、本稿では地方銀行 64 行を対象期間中に合併あるいは経営統合を行った銀行（再編行）と一度も合併あるいは経営統合を行わなかった銀行（非再編行）に分け、非再編行全体について経営効率を表す 2 つの指標（コア業務純益 ROA あるいはコア OHR）の平均値を各年それぞれについて求めたうえで、その値（非再編行全体の集計値から求められるコア業務純益 ROA あるいはコア OHR の平均値）の推移にマクロ的な金融経済環境の要因が反映されているものととらえる。そのうえで、このようにして求められた非再編行全体の経営指標（コア業務純益 ROA あるいはコア OHR）と、各行の経営指標（コア業務純益 ROA あるいはコア OHR）の差を、各年における各行固有の経営指標の変化を表すものとして分析を行うこととする。

合併と経営統合の効果については、再編行における再編時（合併あるいは経営統合のあった年度）とその前後の期間を表すダミー変数を説明変数として推定式に加え、その係数の推定値をもとに合併と経営統合の効果を評価することとする。再編の効果に関する先行研究においては、再編後数年間の経営指標の平均値を算出して、それを再編前の経営指標と比較することで再編の効果の有無を検証する取り組みがみられるが、再編時とその前後

²³ 各行の再編がいずれも同じ年に行われているのであれば、時系列方向のダミーによってマクロ的な要因（各時点において各行の経営指標に共通の影響をもたらす要因）の調整が可能となる場合があるが、実際には再編の時期にずれがあるため、この方法によってはマクロ的な要因を調整することができないことに留意が必要である。

1 年程度の期間においては再編に伴う費用が集中的に現れる可能性があり、そのことをうけて各年の経営指標の推移に大きな振れが生じることも想定される。そこで、本稿ではそれぞれの年の変化を各年個別のダミー変数によってとらえることで、再編の効果の推移をより詳細な形で確認する方法を採用することとする。やや定式化は異なるものの、北村・原田(2017)においては、この方法により分析がなされている。

推定に当たっては各行の総資産と預貸率を推定に当たっての条件をそろえる変数（コントロール変数）として説明変数に加える。このうち総資産は銀行の規模をとらえる際の基本的な指標であり、規模の大きい銀行ほど経費率が低くなる傾向がみられることから（前掲図表1）、総資産を説明変数に加える。また、預貸率については、銀行の3大業務（預金、融資、為替）の2つに関連する重要な指標であり、預貸率は各行において特徴的な差異がみられることから、各行の経営の状況を表す基本的な指標として説明変数に加えることとする。

（データの作成方法）

ここでは2001年度から2018年度までの地方銀行のデータを利用して推定を行う。対象とする銀行は2001年度の時点で全国地方銀行協会に加盟していた64行のうち、合併・経営統合が累次にわたるなどの要因により経過が複雑になっている東京都民銀行（現きらぼし銀行）、山口銀行、北九州銀行、十八銀行（現十八親和銀行）、親和銀行（現十八親和銀行）の5行を除く地方銀行各行である。このうち2010年に合併した泉州銀行と池田銀行については、2行の計数を合算する形でデータを作成する。したがって、対象とする銀行の数はこの調整を経て実質的には59行となる。

2001年度から2018年度までの間に59行において地方銀行と第二地銀による合併が6件生じているが、このうち2019年4月に行われた近畿大阪銀行と関西アーバン銀行の合併（関西みらい銀行の設立）以外の5件については、合併後の銀行をベースに合併前の複数の銀行の財務データを集計し、その計数を合併後の銀行に関する合併前の財務データとして推定に利用する。対象となるのは西日本シティ銀行（西日本銀行と福岡シティ銀行の財務データを集計）、紀陽銀行（紀陽銀行と和歌山銀行の財務データを集計）、筑波銀行（関東銀行、つくば銀行と茨城銀行（2001年度・2002年度）あるいは関東つくば銀行と茨城銀行（2003年度～2010年度）の財務データを集計）、十六銀行（十六銀行と岐阜銀行の財務データを集計）である²⁴。これらはいずれも地方銀行と第二地銀の合併であるため、複数

²⁴ 関東銀行とつくば銀行の合併により2013年4月に誕生した関東つくば銀行は、2004年11月に茨城銀行と合併協議開始の基本合意に達し、2006年に合併してひたちの銀行となる予定であったが、合併の条件に関して折り合いがつかず、2006年3月にいったん合併が白紙に戻る事となった。その後、茨城銀行が関東つくば銀行を相手方として損害賠償を求める訴訟を起こし係争が続いていたが、2009年2月に和解、それに引き続いて同年4月に再び合併の基本合意に達し、2010年3月に合併が行われた（新しい行名は筑波銀行）。

このような経過を踏まえ、合併前の状況については3行を1つの銀行とみなして3行分を集計したデータをもとに分析を行うこととする（関東銀行とつくば銀行の合併後は関東つくば銀

の銀行についてこのようなデータの集計を行っても、推定において対象とする銀行の数には変化が生じない。これに対し、近畿大阪銀行と関西アーバン銀行の合併については、遡及して集計を行うと 2001 年度から 2018 年度までのすべての年度について 2 行の集計データをもとに推定を行うことになってしまうことから、この取り扱いを避けて近畿大阪銀行のデータをもとに推定を行うこととする²⁵。

持ち株会社方式による経営統合の場合には、持ち株会社のもとにある各行の単体ベースの財務諸表が利用できることから、集計を行うことなくそのまま各行を個別の銀行として取り扱うこととする。対象とする期間中に再編（合併あるいは経営統合）が行われた各行の概要は図表 2・図表 3 の通りである²⁶。

（各銀行の経営の状況に関する指標の作成）

各行のデータについては「全国銀行財務諸表分析」（全国銀行協会）に掲載されている各行別財務諸表のデータを利用する²⁷。このうち、経営の効率性を表す指標として本稿で利用するコア業務純益 ROA の分子、すなわちコア業務純益と、コア OHR の分母、すなわちコア業務粗利益については財務諸表にそのまま記載される項目とはなっていないため、「全国銀行財務諸表分析」のデータを利用して独自に算出する必要がある²⁸。ここでは、各行別財務諸表にある損益計算書をもとに、経常収益の構成項目（資金運用収益・役務取引等収益・特定取引収益・その他業務収益）からそれらに対応する費用（資金調達費用・役務取費用・特定取引費用・その他業務費用）をそれぞれ控除することで業務粗利益を計算し、

行と茨城銀行の 2 行の集計値、関東つくば銀行と茨城銀行の合併後は筑波銀行のデータを利用)。

なお、このようにやや複雑な経過をたどったことから推定の対象に含めないという整理の仕方もあるが、筑波銀行（旧関東銀行、旧つくば銀行、旧茨城銀行）を対象から除外して 58 行のデータをもとに推定を行った場合にも、以下で示される推定結果には定性的に変化が見られないことが確認できる。

²⁵ 近畿大阪銀行は 2000 年に大阪銀行と近畿銀行が合併することにより設立されたものであることから、ここでは合併行に含めて分析を行うこととする。合併前の大阪銀行の資産規模は近畿銀行の資産規模の 3 分の 2 ほどであったが（大阪銀行の総資産が 1.6 兆円程度であったのに対し近畿銀行は 2.4 兆円程度）、全国地方銀行協会加盟行であった大阪銀行を存続会社として逆さ合併が行われたため、本稿で分析対象とする他の合併の事例と同様に地方銀行が存続会社となっている。

²⁶ 非再編行は以下の 40 行となる。青森、みちのく、秋田、山形、岩手、東北、七十七、東邦、群馬、武蔵野、千葉、千葉興業、山梨中央、八十二、富山、北國、福井、静岡、駿河（スルガ）、清水、大垣共立、百五、滋賀、京都、南都、但馬、鳥取、山陰合同、中国、広島、阿波、百十四、伊予、四国、筑邦、佐賀、大分、宮崎、琉球、沖縄。

²⁷ 本稿では銀行本体の経営状況に着目して分析を行うことから、各行のデータについては単体ベースの計数を利用している。

²⁸ 業務粗利益については銀行法第 21 条に基づき各行のディスクロージャー誌において開示されるべき項目となっており、各行の決算説明資料からも各年度のデータを取得できる場合があるが、この方法ではコア業務純益の計算の際に債券 5 勘定戻以外の項目も併せて控除した計数が記載されている先があるなど、対象としている各行について統一的な取り扱いをすることが困難であることから、ここでは各行の財務諸表をもとに独自にこれらの計数を算出することとする。

そこから債券 5 勘定尻を控除することでコア業務粗利益を算出する²⁹。コア業務粗利益から営業経費を差し引いたものがコア業務純益となる。

コア業務純益 ROA を計算する際に分母となる総資産については慣例にしたがって総資産から支払承諾見返を控除した計数を利用する³⁰。各銀行の規模をとらえる指標として説明変数に加える総資産のデータについても同様の取り扱いとする。コア OHR については、各年ごとに各行の営業経費をコア業務粗利益で除すことにより算出する。預貸率の分母（預金）については預金と譲渡性預金を合算した計数を用いることとする³¹。説明変数に利用する総資産と預貸率のデータについては、当該年度の経営指標（コア業務純益 ROA とコア業務粗利益 OHR）に影響を与える要因から影響を受けないよう、前年度の計数を説明変数として利用することとする。

推定に利用する各変数の記述統計は図表 4 の通りである。

（合併と経営統合の影響をとらえる変数の作成）

合併と経営統合が各銀行の経営の効率性に与えた影響をとらえる変数としては、各銀行について、合併（あるいは経営統合）のあった年の 3 年前から 5 年後までの時点を表すダミー変数（この基準に該当する年について 1、該当しない年について 0 をとる変数）を利用する。このように各年度の動きを個別にとらえることのできる変数を利用することにより、合併（あるいは経営統合）の準備や実施に伴って合併の前年、あるいは合併の行われた年に経費が増加し、その後、業務の効率化を通じて次第に経費が低減していくような場合にも、その動きを適切にとらえることが可能となる。対象とする各行において上記の基準に該当する期間などの情報は前掲図表 2・図表 3 の通りである。

4.2 推定結果

（基本的な推定結果）

これらのことを踏まえ、推定を行った結果が図表 5 に示されている。(1) から(4)はコア OHR を被説明変数として推定を行った結果である。まず経営統合の効果についてみると、

²⁹ 2019 年 9 月に実施された制度改正（銀行法施行規則等の一部改正）に伴い、最近時点ではコア業務純益を算定する際に債券 5 勘定尻だけでなく投資信託解約損益も控除することが一般的となっているが、データの遡及に関する制約があることから、ここでは投資信託解約損益を控除しないベースでコア業務純益のデータを作成している。

³⁰ 表記の簡略化のため、以下では総資産から支払承諾見返を控除した計数のことを「総資産」と表記することとする。

³¹ 譲渡性預金は預金者の側において第三者への譲渡が可能な形で発行されるものであるが、金融機関と預金者の間の関係においてはあくまで個別の相対取引によって発行することとされており（自行庫で発行した譲渡性預金を自ら売買することや均一の条件で不特定多数の者に対して大量に発行することは行わないこととされている）、譲渡性預金のこの性質に鑑みると、預貸率の算出において通常の預金と取り扱いを異にする必要はないものと判断される

いずれの推定式においても経営統合から3年後・4年後・5年後の係数が両側1%あるいは5%の有意水準でいずれも有意なマイナスの値となっており、経営統合がコアOHRの低減に寄与したことが確認できる（2年後を表す変数にかかる係数については総資産が説明変数に含まれるかどうかで有意性に違いがみられる）。一方、合併については、合併が行われた年（当該年）の係数が両側1%の有意水準で有意なプラスの値となっており、一時的ではあるものの合併を機にコアOHRの上昇が生じたことがわかる。その後の経過をみると、合併から4年後・5年後のダミー変数の値がマイナスに転じている様子が見られるが、係数は両側10%有意水準でも有意とならない。

次にコア業務純益ROAを被説明変数とする（5）から（8）の推定結果をもとに経営統合の効果をみると、統合から3年後・4年後のダミー変数の係数が両側1%の有意水準で有意なプラスの値となっている。5年後については預貸率が説明変数に含まれる推定式において有意性が低下するものの、総じてみると3年後・4年後と同様にコア業務純益ROAを引き上げる方向で作用していることがわかる。これに対し、合併については合併が行われた年の係数が有意なマイナスの値になっているものの、それ以外については影響が認められない。合併が行われた年のコア業務純益ROAに低下が見られることは、コアOHRの係数の推定値が合併時に有意なプラスの値となっていることと整合的であり、いずれの推定からも合併時に収益の減少かコストの増加が生じていることがうかがわれる（このいずれの要因が作用しているのかについては後述する）。

（公的資金の注入等に関する考慮）

本稿の分析は、金融再生に向けた取り組みによって金融システムが概ねの安定をみた2000年代半ば以降の期間を中心とするものであるが、こうしたもとにあっても一部の銀行については公的資金の注入が行われ、それを通じて経営基盤強化のための措置が講じられてきた。とりわけ、金融システムがまだ脆弱な状況のもとにあった2000年代前半には、90年代後半の経緯を引き継いで金融機能の強化に向けた措置が集中的に講じられた。2004年に制定された金融機能強化法（金融機能の強化のための特別措置に関する法律（平成16年法律第128号））は、地域における金融機能の強化を通じて地域経済の活性化を図ることを目的として国が金融機関の経営に資本参加を行うことを定めた法律であり、4次にわたる延長を経て現在も金融機関の再編に向けた枠組みなどの形で機能している^{32,33}。

これらの措置の実施に当たっては経営基盤を強化するための計画の提出が求められ、そのもとで公的資金の注入（優先株・劣後債・劣後ローン）が行われる。以下では金融機能安定化法（金融機能の安定化のための緊急措置に関する法律（平成10年法律第5号））、早期

³² たとえば、合併や経営統合を行う金融機関に対して預金保険機構を通じて支援を行う資金交付制度は、金融機能強化法第34条の10の規定に基づいて実施されている措置である。

³³ 金融システムの安定化を目的として、金融機関に対する公的資金の注入（資本増強・資本参加）を可能とする立法措置がとられるようになった経過については鎌倉（2005）を、その後の展開については大森（2017）を参照のこと。

健全化法（金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律（平成 10 年法律第 143 号）、組織再編成特措法（金融機関等の組織再編成の促進に関する特別措置法（平成 14 年法律第 190 号））、金融機能強化法（金融機能の強化のための特別措置に関する法律（平成 16 年法律第 128 号））のもとでの公的資金の注入について、これらの措置が金融機関の経営の効率化にどのような影響を与えたのかを推定を通じて確認する。ここでは再編の有無にかかわらず、公的資金の注入を受けた銀行すべてについて、注入から返済までの期間に 1 をとる変数を作成し（該当しない年には 0）、これを公的資金注入の効果をとらえる変数として推定を行う。公的資金行として取り扱う銀行と注入の期間は図表 6 の通りである。

ここでは併せて合併のタイプが吸収合併であったかどうかによって合併の効果に違いがみられるかどうかを確認するために、吸収合併であることが明確であった銀行を対象に合併後の期間について 1、そうでない期間について 0 をとる変数を作成し、この変数も説明変数に含める形で推定を行うこととする。吸収合併に当たるものとしてここで対象としたのは十六銀行と岐阜銀行の合併と、紀陽銀行と和歌山銀行の合併である。

これらの変数を含めて改めて推定を行った結果が図表 7 に示されている。コア OHR を被説明変数とする推定式において経営統合の効果を見ると、いずれにおいても経営統合から 3 年後、4 年後を表す変数の係数が 1 % 有意水準で有意なマイナスの値となっている（5 年後の係数については (2) と (3) では 10% でも有意に 0 と異ならなくなっており、この点はさきほどの基本的な推定の結果とは違いがみられる）。一方、合併の効果については、(1) において合併の行われた年の係数が 5 % 有意水準で有意なプラスの値、(2) と (3) においては合併の行われた年とその前年の係数が 5 % 有意水準で有意なプラスの値となっている。これらの推定結果はさきほどの基本的な推定式の推定から得られた結果と定性的にほぼ同じものとなっている。公的資金の注入の有無にかかる変数は 1 % 有意水準で有意なマイナスの値となっており、注入が経営の効率化に寄与したことがわかる。

次にコア業務純益 ROA を被説明変数とする推定結果を経営統合についてみると、統合から 3 年後の係数がいずれの推定においても 1 % 有意水準で有意なプラスの値となっている。

(5) と (6) の推定結果からわかるように、公的資金投入の有無をコントロールすると 4 年後・5 年後については経営統合の効果がみられなくなる。合併については合併をした年の係数がいずれの推定式においても 1 % 有意水準で有意なマイナスの値となっており、一時的ではあるものの、合併に伴ってコア業務純益 ROA の低下が生じることが確認される。これらの結果はさきほどの基本的な推定結果から得られたものとほぼ一致している。公的資金の注入の有無を表す変数は 1 % 有意水準で有意となっており、コア業務純益 ROA に対してプラスの寄与をしていることがわかる。

（粗利益と営業経費に関する分析）

ここまで再編がコア OHR とコア業務純益 ROA にもたらした影響について分析を行ってきたが、ここで留意が必要なのは、この 2 つの指標がいずれも収益の増減と経費の増減の双

方から影響を受ける指標であるということだ。コア OHR はコア業務粗利益と営業経費の比からなる計数であり、コア業務純益 ROA の分子であるコア業務純益はコア業務粗利益から営業経費を差し引いた計数であるということ踏まえれば、このことは容易に理解されよう。

そこで、再編が収益力の向上と経費節減のいずれにどのような効果をもたらしたのかをより詳しく確認するために、コア業務粗利益と営業経費をそれぞれ総資産で除した値を被説明変数として推定を行った結果が図表 8 に示されている。これによると、利益率（コア業務粗利益を総資産で除した値）に関する推定結果においては合併が行われた年について係数が 1 % 有意水準で有意なマイナスの値となっている以外は、経営統合あるいは合併の影響が認められない。これに対し経費率（営業経費を総資産で除した値）に関する推定結果では、経営統合から 3 年後・4 年後の係数が 1 % あるいは 5 % 有意水準でいずれも有意なマイナスの値となっており、再編が経費の節減に一定の寄与をしたことが確認できる。また、合併が行われた年（当該年）について 1 % あるいは 5 % 有意水準で有意なマイナスの値となっている。一方、合併が行われた年の前年には、いずれの推定式においても合併にかかる係数が 5 % 有意水準で有意なプラスの値となっており、合併に伴い特別な費用が生じている様子がうかがわれる。

経費率に関する推定において特徴的なのは、吸収合併に関する要因をコントロールすると、合併 1 年後～5 年後のいずれについても合併の効果がみられなくなる一方、吸収合併をした銀行の合併後の状況をとらえる変数の係数は 1 % 有意水準で有意なマイナスの値となっていることだ。このことは、合併のタイプによって合併がもたらす効果の現れ方が異なる可能性があることを示唆するものである。

(推定結果のまとめ)

ここまでの推定によって確認されたことは以下のようにまとめられる。

- ・経営統合後にコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇が観察され、持ち株会社方式による経営統合に一定の効果があることが認められる。ただし、公的資金の投入の有無をコントロールすると、その効果の一部は剥落することから、コア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇は持続的なものとはならない可能性が示唆される。
- ・合併についてはコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇をもたらす効果が確認されず、むしろコア OHR については合併の行われた年とその前年に上昇が生じている。コア業務純益 ROA については合併が行われた年に低下が生じることが確認される。
- ・経営統合においてコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇をもたらされるのは、収益力の向上よりも経費節減によるところが大きい。合併が行われた時点でコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇がみられることについては、一時的に粗利益率の低下（コア業務純益の減少）が生じることが影響しているものとみられる。

- ・総じてみると合併にはプラスの効果がみられないが、吸収合併についてはコスト削減への寄与が認められる。
- ・公的資金の投入時にはコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇が生じることが確認される。これは主として経費の減少によるところが大きいものとみられる。

このように、総じてみると経営統合にはコスト削減を通じて経営の効率化に資する効果が認められるのに対し、合併にはそのような効果はみられず、合併時とその直前にはむしろコストの増加と収益力の低下が生じてしまうというのが推定結果から得られる結論ということになる。ここで論点となるのは、本来であれば効率化に資することが期待される合併が、経営指標の改善（コア OHR の低下あるいはコア業務純益 ROA の上昇）につながらないのはなぜなのかということであろう。この点については個々の合併の事例に即して精査をすることが必要となるが、考えられる理由についてここで記しておくこととしたい。

この点について考えるうえで注目されるのは、吸収合併の事例においては合併にコスト削減の効果が認められるということである。これは具体的には十六銀行と岐阜銀行、紀陽銀行と和歌山銀行の合併の事例であるが、これらについてはいずれも合併時に大幅な店舗の統合が行われたという経過がある。すなわち、十六銀行と岐阜銀行については、合併前（2011年度）に196（174支店・22出張所）あった店舗数が合併後（2012年度）には157（146支店・11出張所）に、紀陽銀行と和歌山銀行については、合併前（2005年度）に125（115支店・10出張所）あった店舗数が合併後（2006年度）には100（92支店・8出張所）に減少しており、これをうけて営業経費のうち物件費にも減少が生じている。これに対し、関東つくば銀行・茨城銀行の合併と池田銀行・泉州銀行の合併においては両行の店舗がほとんどそのまま合併後の銀行に引き継がれている。このように吸収合併以外の事例では店舗統合を通じた物件費の減少が進みにくいことが、コスト削減の効果がもたらされないことの理由のひとつと考えられる。

もうひとつの理由としては、合併後当分の間は人件費の減少が期待しにくいということがあげられる。日本の伝統的な銀行においては合併時に大規模な人員削減を行うことは困難であり、人員削減は新規採用の抑制と退職者の不補充を通じた漸進的なものとなるのが一般的である。一方、上原(2012)が都市銀行の事例について指摘しているように、合併に伴い平均的な給与水準は上昇する傾向にあり、このことは合併後の人件費の増加をもたらす要因となる可能性がある。もちろん、やや長い目で見れば人員の削減が進展して人件費が漸減していくことも期待されるが、合併後しばらくの間はコスト削減の効果が生じにくいものと見込まれる。

5. 結論

本稿では2001年度から2018年度までの期間を対象に、地方銀行64行のデータを利用して（推定については59行）、合併と経営統合が収益力の向上と経費節減にどのような効果

をもたらしたのかについて実証分析を行った。

パネルデータを利用した推定によれば、(1)持ち株会社方式による経営統合については、統合後に経費率（コア OHR）の低下と収益率（コア業務純益 ROA）の上昇がみられ、経営統合に一定の効果があることが認められること、(2) 合併についてはコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇がみられず、むしろ合併が行われた年にコア OHR の上昇とコア業務純益 ROA の低下が生じていること、(3) 公的資金の投入が行われた銀行ではコア OHR の低下とコア業務純益 ROA の上昇が生じており、経営の健全化に一定の進展がみられることなどが確認された。

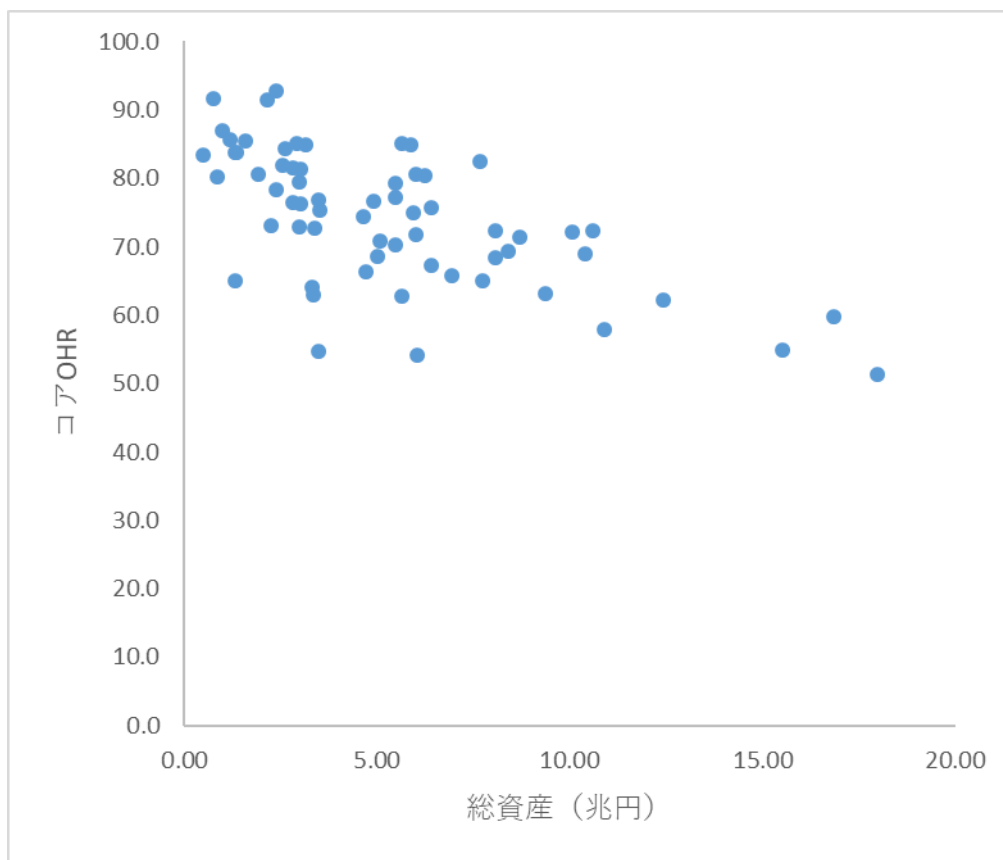
地方銀行をはじめとする地域金融機関については、独禁法特例法の制定、日本銀行当座預金に対する特別の付利、預金保険機構を通じた資金交付などを通じて再編に向けた環境整備が進められている。もっとも、本稿の分析からは合併によって直ちに所期の目的が達成されるとは必ずしもいえないことが示唆される。各行の経営の効率化については、合併だけでなく幅広い選択肢のもとで、収益力の向上と経費節減に向けた取り組みが進められていくことが望まれる。

参考文献

- Berger, Allen, Rebecca Demsetz, and Philip Strahan(1999) “The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future,” *Journal of Banking and Finance* 23 (2-4) .
- Cornett, Marcia, Jamie McNutt and Hassan Tehranian(2006) “Performance Changes around Bank Mergers: Revenue Enhancements versus Cost Reductions,” *Journal of Money, Credit and Banking* 38 (4) .
- Goetz, Martin, Luc Laeven and Ross Levine(2016) “Does the Geographic Expansion of Banks Reduce Risk?,” *Journal of Financial Economics* 120(2).
- Harimaya, Kozo(2018) “The Effects of Consolidation on Bank Cost Savings: Evidence from Japanese Regional Banks,” *Japan and the World Economy* 46.
- Kobayashi (Tanaka) Ayami and Marc Bremer(2022) “Lessons from Mergers and Acquisitions of Regional Banks in Japan: What does the Stock Market Think? ,” *Journal of the Japanese and International Economies* , forthcoming.
- Rhoades, Stephen (1998) “The Efficiency Effects of Bank Mergers :An Overview of Case Studies of Nine Mergers,” *Journal of Banking and Finance* 22 (3) .
- Yamori Nobuyoshi, Kozo Harimaya and Kazumine Kondo(2003) “Are Banks Affiliated with Bank Holding Companies More Efficient Than Independent Banks? The Recent Experience Regarding Japanese Regional BHCs,” *Asia-Pacific Financial Markets* 10.
- 石川篤史・西岡慎一(2013)「信用金庫の最近の収益動向」『日銀レビュー』2013-J-5.
- 井上有弘(2003)「信用金庫の規模の経済性と合併効果」『信金中金月報』2003年増刊号, 信金中央金庫.
- 岩坪加紋(2012)「わが国地域銀行の再編に関する考察」『経営情報研究』第19巻第2号, 摂南大学経営学部.
- 上原克仁(2012)「企業合併に伴う従業員の雇用と処遇の変化」『経済研究』第63巻第4号, 一橋大学経済研究所.
- 大庫直樹・中村陽二・吉野直行(2017)「長崎県における地域銀行の経営統合効果について」金融庁金融研究センターディスカッションペーパー DP2016-6.
- 大森健吾(2017)「金融機関への公的資金投入をめぐる議論」『調査と情報』第944号, 国立国会図書館.
- 岡田多恵(2007)「銀行合併の動機とその効果」Discussion Papers In Economics And Business Discussion Paper 07-18, 大阪大学.
- 鎌倉治子(2003)「金融システム安定化のための公的資金注入の経緯と現状」『調査と情報』第477号, 国立国会図書館.

- 北村仁代・原田喜美枝(2017)「信用金庫再編後の経営改善効果：合併効果の推計」『信用中金月報』第16巻第8号, 信金中央金庫.
- 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, 日本金融学会.
- 齋藤達弘(2015)「株式市場から見るほくほくフィナンシャルグループ」新潟大学経済学会.
- 坂井功治・鶴光太郎・細野薫(2009)「信用金庫の合併」『金融経済研究』第28号, 日本金融学会.
- 左三川(笛田)郁子・宮崎孝史・飯田航平・竹内直也・田中哲矢(2020)「コロナで加速する地銀の再編」, 日本経済研究センター.
- 高澤美有紀(2019)「地域銀行の経営統合をめぐる論点」『調査と情報』第1067号, 国立国会図書館.
- 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』第52号, 大蔵省財政金融研究所.
- 新田町尚人(2019)「長崎県の地域銀行合併に関する論点整理」『商経論叢』第59巻第4号, 九州産業大学商学会.
- 原田喜美枝(2004)「都市銀行の統合と効率性」『証券アナリストジャーナル』第42巻第3号, 日本証券アナリスト協会.
- 星野靖雄(1998)「金融機関の合併：信用金庫と銀行の場合」『COFIS 研究会レポート』第4号, 全国信用金庫協会企画部.
- 細野薫(2010)「銀行の合併は効率性と健全性を改善させたか」『金融危機のミクロ経済分析』, 東京大学出版会.
- 山沖義和(2014)「地域銀行によるシステム共同化のタイプ別経費削減効果等」『金融経済研究』第36号, 日本金融学会.

図表 1 資産規模と経費（コア OHR・2019 年度）



(資料出所)「全国銀行財務諸表分析」(全国銀行協会)より作成

図表 2 対象とする合併の事例（一覧）

| 合併後の銀行 | 合併年月日 | 合併前の銀行(所在地) | 業態 | 合併前の銀行(所在地) | 業態 |
|--------|----------|-------------|----|-------------|------|
| 近畿大阪 | 2000年4月 | 大阪(大阪府) | | 近畿(大阪府) | 第二地銀 |
| 西日本シティ | 2004年10月 | 西日本(福岡県) | | 福岡シティ(福岡県) | 第二地銀 |
| 紀陽 | 2006年10月 | 紀陽(和歌山県) | | 和歌山(和歌山県) | 第二地銀 |
| 筑波 | 2010年3月 | 関東つくば(茨城県) | | 茨城(茨城県) | 第二地銀 |
| 池田泉州 | 2010年5月 | 池田(大阪府) | | 泉州(大阪府) | |
| 十六 | 2012年9月 | 十六(岐阜県) | | 岐阜(岐阜県) | 第二地銀 |

(注)「業態」の欄が空欄となっているものは地方銀行（全国地方銀行協会加盟行）である。

図表 3 対象とする経営統合の事例（一覧）

| 持ち株会社 | 統合年月日 | 傘下の銀行(所在地) | 業態 | 傘下の銀行(所在地) | 業態 |
|-----------|----------|-------------|----|--------------|------|
| ほくほくFG | 2004年9月 | 北海道(北海道) | | 北陸(富山県) | |
| ふくおかFG | 2007年4月 | 福岡(福岡県) | | 熊本ファミリー(熊本県) | 第二地銀 |
| フィデアHD | 2009年10月 | 北都(秋田県) | | 荘内(山形県) | |
| 九州FG | 2015年10月 | 肥後(熊本県) | | 鹿児島(鹿児島県) | |
| コンコルディアFG | 2016年4月 | 横浜(神奈川県) | | 東日本(東京都) | 第二地銀 |
| めぶきFG | 2016年10月 | 足利(栃木県) | | 常陽(茨城県) | |
| 西日本FHD | 2016年10月 | 西日本シティ(福岡県) | | 長崎(長崎県) | 第二地銀 |
| 三十三FG | 2018年4月 | 三重(三重県) | | 第三(三重県) | 第二地銀 |
| 第四北越FG | 2018年10月 | 第四(新潟県) | | 北越(新潟県) | |

(注)「業態」の欄が空欄となっているものは地方銀行（全国地方銀行協会加盟行）である。

図表 4 記述統計

| | | 平均 | 分散 | 最小値 | 最大値 |
|-----------|------|--------|--------|--------|---------|
| 預金・譲渡性預金 | (億円) | 35,237 | 22,759 | 3,333 | 138,633 |
| 貸出金 | (億円) | 25,583 | 17,928 | 2,514 | 107,542 |
| 預貸率 | (%) | 71.9 | 7.3 | 47.9 | 91.4 |
| 総資産 | (億円) | 39,488 | 26,676 | 3,582 | 163,272 |
| コア業務粗利益 | (億円) | 589 | 387 | 59 | 2,369 |
| コア業務純益 | (億円) | 207 | 201 | -0.5 | 1,375 |
| コアOHR | (%) | 69.69 | 9.96 | 38.71 | 100.22 |
| コア業務純益ROA | (%) | 0.475 | 0.223 | -0.003 | 1.543 |

(資料出所)「全国銀行財務諸表分析」(全国銀行協会)より作成

図表5 基本的な推定結果

| | コアOHR | | | | コア業務純益ROA | | | |
|----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) |
| 定数項 | 3.032 *** (0.000) | 5.859 *** (0.003) | 15.188 * (0.035) | 16.865 ** (0.021) | -0.035 (0.067) | 0.035 (0.315) | -0.386 ** (0.013) | -0.334 * (0.039) |
| 総資産 | | -8.520 (0.134) | | -7.694 (0.125) | | -0.212 * (0.038) | | -0.240 ** (0.007) |
| 預貸率 | | | -0.165 (0.087) | -0.153 (0.082) | | | 0.005 ** (0.019) | 0.005 ** (0.013) |
| 経営統合 | | | | | | | | |
| 3年前 | -1.189 (0.478) | -1.215 (0.460) | -0.875 (0.598) | -0.921 (0.570) | 0.022 (0.482) | 0.022 (0.490) | 0.013 (0.675) | 0.012 (0.703) |
| 2年前 | 0.719 (0.626) | 0.714 (0.615) | 1.069 (0.458) | 1.039 (0.452) | -0.015 (0.652) | -0.015 (0.653) | -0.025 (0.434) | -0.026 (0.418) |
| 1年前 | -0.358 (0.840) | -0.273 (0.875) | 0.020 (0.991) | 0.069 (0.967) | 0.013 (0.773) | 0.015 (0.739) | 0.002 (0.959) | 0.004 (0.931) |
| 当該年 | -1.092 (0.453) | -0.976 (0.503) | -0.728 (0.607) | -0.650 (0.643) | 0.015 (0.692) | 0.018 (0.620) | 0.004 (0.902) | 0.007 (0.837) |
| 1年後 | -2.789 (0.066) | -2.422 (0.130) | -2.445 (0.096) | -2.139 (0.161) | 0.033 (0.447) | 0.043 (0.287) | 0.024 (0.572) | 0.033 (0.372) |
| 2年後 | -3.903 ** (0.023) | -3.461 (0.066) | -3.547 * (0.027) | -3.174 (0.070) | 0.043 (0.407) | 0.054 (0.241) | 0.033 (0.496) | 0.045 (0.286) |
| 3年後 | -6.019 *** (0.000) | -6.037 *** (0.000) | -5.483 *** (0.000) | -5.538 *** (0.000) | 0.113 *** (0.003) | 0.112 *** (0.003) | 0.097 *** (0.003) | 0.096 *** (0.005) |
| 4年後 | -5.326 *** (0.000) | -5.362 *** (0.000) | -5.000 *** (0.000) | -5.055 *** (0.000) | 0.097 *** (0.000) | 0.096 *** (0.000) | 0.087 *** (0.001) | 0.086 *** (0.001) |
| 5年後 | -3.743 *** (0.001) | -3.758 *** (0.002) | -3.276 ** (0.007) | -3.323 ** (0.008) | 0.056 *** (0.002) | 0.056 *** (0.001) | 0.043 * (0.036) | 0.041 * (0.028) |
| 合併 | | | | | | | | |
| 3年前 | -1.863 (0.349) | -1.520 (0.440) | -1.761 (0.397) | -1.459 (0.477) | 0.053 (0.334) | 0.061 (0.265) | 0.050 (0.374) | 0.059 (0.294) |
| 2年前 | -0.099 (0.956) | 0.186 (0.917) | 0.054 (0.976) | 0.300 (0.868) | 0.007 (0.888) | 0.014 (0.774) | 0.002 (0.963) | 0.010 (0.834) |
| 1年前 | 4.700 (0.056) | 4.917 (0.055) | 4.721 (0.055) | 4.915 (0.055) | -0.079 (0.297) | -0.073 (0.322) | -0.079 (0.292) | -0.073 (0.319) |
| 当該年 | 2.481 *** (0.005) | 2.658 *** (0.004) | 2.492 ** (0.012) | 2.651 ** (0.009) | -0.100 *** (0.000) | -0.096 *** (0.000) | -0.100 *** (0.000) | -0.095 *** (0.000) |
| 1年後 | 1.191 (0.504) | 1.469 (0.442) | 0.989 (0.603) | 1.255 (0.532) | -0.022 (0.660) | -0.015 (0.755) | -0.017 (0.757) | -0.008 (0.875) |
| 2年後 | 1.328 (0.555) | 1.594 (0.496) | 1.372 (0.564) | 1.610 (0.513) | -0.027 (0.598) | -0.021 (0.689) | -0.028 (0.606) | -0.021 (0.701) |
| 3年後 | 1.594 (0.404) | 1.775 (0.350) | 1.605 (0.405) | 1.767 (0.359) | -0.041 (0.265) | -0.037 (0.331) | -0.042 (0.281) | -0.037 (0.351) |
| 4年後 | -1.900 (0.483) | -1.736 (0.508) | -2.068 (0.462) | -1.908 (0.485) | 0.023 (0.593) | 0.027 (0.547) | 0.028 (0.552) | 0.033 (0.505) |
| 5年後 | -1.317 (0.622) | -1.225 (0.632) | -1.496 (0.580) | -1.399 (0.590) | 0.016 (0.700) | 0.018 (0.678) | 0.021 (0.621) | 0.024 (0.598) |
| LSDV R-squared | 0.810 | 0.812 | 0.813 | 0.815 | 0.760 | 0.764 | 0.767 | 0.771 |
| 観測値数 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 |

(注1) カッコ内はp値。***は両側1%、**は両側5%、*は両側10%の有意水準で有意であることを示している。

図表6 対象とする公的資金注入の事例（一覧）

| | | 根拠法 | 実施年月 | 種類 | 管理・処分の状況 | |
|----------------------|---------|---------|----------|------------------|----------|------|
| (金融機能安定化法に基づく資本増強) | | | | | | |
| 足利銀行 | | 旧安定化法 | 1998年3月 | 永久劣後債 | 2004年3月 | 償還 |
| 横浜銀行 | | 旧安定化法 | 1998年3月 | 永久劣後ローン | 2003年5月 | 任意弁済 |
| 北陸銀行 | | 旧安定化法 | 1998年3月 | 永久劣後ローン | 2006年3月 | 任意弁済 |
| (早期健全化法に基づく資本増強) | | | | | | |
| 横浜銀行 | | 早期健全化法 | 1999年3月 | 永久劣後ローン | 2004年3月 | 任意弁済 |
| | | | 1999年3月 | 期限付き劣後ローン | 2004年5月 | 任意弁済 |
| 横浜銀行 | | 早期健全化法 | 1999年3月 | 優先株（2009年7月31日） | 2004年8月 | 返済 |
| | | | 1999年3月 | 優先株（2009年7月31日） | 2004年7月 | 返済 |
| ほくほくFG | 北陸銀行 | 早期健全化法 | 1999年9月 | 優先株（2010年7月30日） | 2009年7月 | 返済 |
| | 北海道銀行 | 早期健全化法 | 2000年3月 | 優先株（2010年8月1日） | 2009年8月 | 返済 |
| あしぎんFG | 足利銀行 | 早期健全化法 | 1999年9月 | 優先株（2009年9月30日） | 2006年2月 | 棄損 |
| | | | 1999年11月 | 優先株（2009年11月30日） | 2006年2月 | 棄損 |
| 琉球銀行 | | 早期健全化法 | 1999年9月 | 優先株（2010年10月1日） | 2010年7月 | 返済 |
| 千葉興業銀行 | | 早期健全化法 | 2000年9月 | 優先株（2014年3月31日） | 2013年7月 | 返済 |
| 岐阜銀行 | | 早期健全化法 | 2001年4月 | 優先株（2011年4月1日） | 2010年12月 | 返済 |
| りそなHD | 近畿大阪銀行 | 早期健全化法 | 2001年4月 | 優先株（2018年3月） | 2015年6月 | 返済 |
| 和歌山銀行 | | 早期健全化法 | 2002年1月 | 優先株（2014年4月1日） | 2005年12月 | 転売 |
| 西日本シティ銀行 | 福岡シティ銀行 | 早期健全化法 | 2002年1月 | 優先株（2012年4月1日） | 2010年7月 | 返済 |
| (組織再編成促進特措法に基づく資本参加) | | | | | | |
| 関東つくば銀行 | | 組織再編法 | 2003年9月 | 期限付き劣後ローン | 2008年9月 | 任意弁済 |
| (金融機能強化法に基づく資本参加) | | | | | | |
| みちのく銀行 | | 金融機能強化法 | 2009年9月 | 優先株（2024年10月1日） | 継続中 | |
| 紀陽HD | 紀陽銀行 | 金融機能強化法 | 2006年11月 | 優先株（2016年10月1日） | 2013年9月 | 返済 |
| フィデアHD | 北都銀行 | 金融機能強化法 | 2010年3月 | 優先株（2025年4月1日） | 継続中 | |
| 筑波銀行 | | 金融機能強化法 | 2011年9月 | 優先株（2031年10月1日） | 継続中 | |
| 七十七銀行 | | 金融機能強化法 | 2011年12月 | 期限付き劣後ローン | 2015年6月 | 任意弁済 |
| 東北銀行 | | 金融機能強化法 | 2012年9月 | 優先株（2037年9月29日） | 継続中 | |

(注)「種類」の欄のカッコ内は優先株の普通株への転換開始日である。

(資料出所) 預金保険機構の資料より作成

図表 7 分析の拡張（公的資金の注入と合併のタイプの考慮）

| | コアOHR | | | コア業務純益ROA | | |
|----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 定数項 | 16.871 ** (0.021) | 17.902 ** (0.011) | 17.941 ** (0.011) | -0.334 * (0.039) | -0.366 ** (0.013) | -0.368 ** (0.013) |
| 総資産 | -7.705 (0.125) | -8.652 (0.064) | -8.708 (0.062) | -0.239 ** (0.008) | -0.210 *** (0.004) | -0.208 *** (0.005) |
| 預貸率 | -0.153 (0.082) | -0.156 (0.064) | -0.156 (0.063) | 0.005 ** (0.013) | 0.005 ** (0.005) | 0.005 ** (0.005) |
| 経営統合 | | | | | | |
| 3年前 | -0.917 (0.572) | -0.990 (0.512) | -0.974 (0.519) | 0.012 (0.708) | 0.014 (0.596) | 0.013 (0.612) |
| 2年前 | 1.043 (0.450) | 1.045 (0.368) | 1.060 (0.361) | -0.026 (0.415) | -0.026 (0.266) | -0.026 (0.256) |
| 1年前 | 0.072 (0.965) | 0.088 (0.952) | 0.100 (0.946) | 0.004 (0.933) | 0.003 (0.929) | 0.003 (0.938) |
| 当該年 | -0.647 (0.645) | -0.590 (0.650) | -0.575 (0.659) | 0.007 (0.841) | 0.005 (0.854) | 0.004 (0.870) |
| 1年後 | -2.135 (0.162) | -1.769 (0.175) | -1.747 (0.182) | 0.033 (0.375) | 0.022 (0.393) | 0.021 (0.413) |
| 2年後 | -3.169 (0.071) | -2.769 (0.080) | -2.744 (0.084) | 0.044 (0.289) | 0.032 (0.321) | 0.031 (0.337) |
| 3年後 | -5.537 *** (0.000) | -4.607 *** (0.001) | -4.588 *** (0.001) | 0.096 *** (0.005) | 0.067 *** (0.004) | 0.066 *** (0.005) |
| 4年後 | -5.055 *** (0.000) | -3.874 *** (0.001) | -3.854 *** (0.001) | 0.086 *** (0.001) | 0.049 (0.052) | 0.048 (0.057) |
| 5年後 | -3.321 ** (0.008) | -2.074 (0.236) | -2.048 (0.244) | 0.041 * (0.028) | 0.003 (0.938) | 0.002 (0.961) |
| 合併 | | | | | | |
| 3年前 | -1.467 (0.488) | -0.369 (0.851) | -0.388 (0.847) | 0.060 (0.299) | 0.025 (0.604) | 0.026 (0.600) |
| 2年前 | 0.292 (0.875) | 1.398 (0.438) | 1.382 (0.451) | 0.010 (0.827) | -0.024 (0.546) | -0.024 (0.557) |
| 1年前 | 4.907 (0.058) | 5.390 ** (0.007) | 5.364 ** (0.007) | -0.073 (0.320) | -0.088 (0.150) | -0.087 (0.152) |
| 当該年 | 2.789 ** (0.017) | 2.482 ** (0.006) | 3.046 ** (0.004) | -0.102 *** (0.001) | -0.090 *** (0.004) | -0.110 *** (0.001) |
| 1年後 | 1.376 (0.489) | 1.240 (0.430) | 1.735 (0.216) | -0.014 (0.804) | -0.008 (0.823) | -0.025 (0.463) |
| 2年後 | 1.730 (0.433) | 2.160 (0.334) | 2.661 (0.177) | -0.027 (0.631) | -0.038 (0.435) | -0.056 (0.254) |
| 3年後 | 1.887 (0.272) | 2.297 (0.111) | 2.797 (0.054) | -0.043 (0.337) | -0.053 (0.078) | -0.071 (0.060) |
| 4年後 | -1.788 (0.515) | -1.341 (0.567) | -0.840 (0.752) | 0.027 (0.637) | 0.015 (0.708) | -0.002 (0.964) |
| 5年後 | -1.280 (0.602) | -0.796 (0.715) | -0.295 (0.901) | 0.018 (0.721) | 0.005 (0.882) | -0.013 (0.789) |
| 吸収合併 | -0.366 (0.918) | | -1.500 (0.482) | 0.018 (0.767) | | 0.054 (0.087) |
| 公的資金投入行 | | -3.212 *** (0.000) | -3.262 *** (0.000) | | 0.100 *** (0.000) | 0.102 *** (0.000) |
| LSDV R-squared | 0.815 | 0.821 | 0.821 | 0.771 | 0.786 | 0.786 |
| 観測値数 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 |

(注1) カッコ内はp値。***は両側1%、**は両側5%、*は両側10%の有意水準で有意であることを示している。

図表 8 分析の拡張（収益力向上と経費削減の効果の確認）

| | 利益率（コア業務粗利益） | | | 経费率（営業経費） | | |
|----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 定数項 | 0.062 ** (0.006) | -0.449 ** (0.014) | -0.461 ** (0.011) | 0.098 *** (0.000) | -0.115 (0.351) | -0.094 (0.427) |
| 総資産 | | -0.270 ** (0.020) | -0.259 * (0.028) | | -0.030 (0.809) | -0.051 (0.662) |
| 預貸率 | | 0.008 *** (0.001) | 0.008 *** (0.001) | | -0.003 (0.084) | 0.003 (0.074) |
| 経営統合 | | | | | | |
| 3年前 | 0.031 (0.180) | 0.015 (0.554) | 0.016 (0.546) | 0.009 (0.761) | 0.003 (0.918) | 0.003 (0.922) |
| 2年前 | -0.002 (0.922) | -0.020 (0.447) | -0.020 (0.428) | 0.012 (0.588) | 0.006 (0.806) | 0.007 (0.734) |
| 1年前 | 0.027 (0.416) | 0.011 (0.735) | 0.011 (0.721) | 0.014 (0.479) | 0.008 (0.733) | 0.008 (0.642) |
| 当該年 | 0.014 (0.651) | 0.000 (0.999) | -0.001 (0.984) | -0.0005 (0.976) | -0.007 (0.726) | -0.005 (0.757) |
| 1年後 | 0.010 (0.785) | 0.005 (0.891) | 0.000 (0.996) | -0.024 (0.230) | -0.029 (0.217) | -0.021 (0.312) |
| 2年後 | 0.000 (0.999) | -0.003 (0.928) | -0.008 (0.824) | -0.043 (0.091) | -0.048 (0.113) | -0.039 (0.151) |
| 3年後 | 0.025 (0.536) | -0.003 (0.944) | -0.014 (0.677) | -0.088 *** (0.000) | -0.098 *** (0.000) | -0.080 *** (0.002) |
| 4年後 | 0.005 (0.863) | -0.012 (0.734) | -0.026 (0.455) | -0.091 *** (0.001) | -0.098 *** (0.000) | -0.075 ** (0.023) |
| 5年後 | -0.007 (0.810) | -0.031 (0.320) | -0.046 (0.159) | -0.064 (0.076) | -0.072 * (0.047) | -0.048 (0.286) |
| 合併 | | | | | | |
| 3年前 | 0.058 (0.350) | 0.064 (0.311) | 0.050 (0.405) | 0.005 (0.791) | 0.005 (0.806) | 0.024 (0.273) |
| 2年前 | 0.039 (0.457) | 0.040 (0.413) | 0.026 (0.542) | 0.032 (0.155) | 0.030 (0.138) | 0.050 * (0.048) |
| 1年前 | -0.023 (0.781) | -0.018 (0.830) | -0.024 (0.756) | 0.055 ** (0.018) | 0.056 ** (0.016) | 0.063 ** (0.010) |
| 当該年 | -0.160 *** (0.000) | -0.155 *** (0.000) | -0.148 *** (0.000) | -0.060 ** (0.019) | -0.059 ** (0.013) | -0.038 *** (0.000) |
| 1年後 | 0.004 (0.943) | 0.023 (0.714) | 0.027 (0.672) | 0.027 (0.436) | 0.031 (0.364) | 0.053 (0.149) |
| 2年後 | -0.012 (0.842) | -0.005 (0.933) | -0.008 (0.909) | 0.016 (0.725) | 0.016 (0.718) | 0.048 (0.242) |
| 3年後 | -0.068 (0.096) | -0.062 (0.166) | -0.065 (0.214) | -0.026 (0.102) | -0.026 (0.130) | 0.006 (0.743) |
| 4年後 | -0.041 (0.174) | -0.027 (0.449) | -0.031 (0.465) | -0.064 ** (0.021) | -0.061 ** (0.020) | -0.028 (0.376) |
| 5年後 | -0.030 (0.401) | -0.018 (0.634) | -0.022 (0.593) | -0.046 (0.086) | -0.042 (0.103) | -0.009 (0.766) |
| 吸収合併 | | | -0.012 (0.767) | | | -0.065 *** (0.000) |
| 公的資金投入 | | | 0.039 * (0.044) | | | -0.062 *** (0.000) |
| LSDV R-squared | 0.757 | 0.777 | 0.779 | 0.878 | 0.882 | 0.889 |
| 観測値数 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 | 1062 |

(注1) カッコ内はp値。***は両側1%、**は両側5%、*は両側10%の有意水準で有意であることを示している。