

# ゆうちょ資産研究

## —研究助成論文集—

第19巻

平成24年10月

### 〔研究論文〕

◇地域金融機関に関する経済の外部性効果の計測 ..... 愛知大学 経済学部 教授 打田 委千弘 ..... 1  
—愛知県の工業統計

メッシュデータを用いた例—

◇イギリスにおける金融排除問題への取組みに関する考察 ..... 成城大学 経済研究所 研究員 峯岸 信哉 ..... 17  
—クレジットユニオン業界を中心として—

◇固定資産税を活用した地域再生ファンドの可能性 ..... 東海大学 政治経済学部 准教授 川崎 一泰 ..... 47

◇銀行業における財務業績の価値関連性の国際比較 ..... 東京富士大学短期大学部 ビジネス学科 准教授 井手 健二 ..... 71  
武藏大学 経済学部 非常勤講師 松澤 孝紀

### 〔参考〕

◇平成23年度 研究助成募集のお知らせ ..... 87

◇ゆうちょ財団の研究助成について ..... 89

一般財団法人 ゆうちょ財団

# 地域金融機関に関する経済の

## 外部性効果の計測

—愛知県の工業統計メッシュデータを用いた例—

愛知大学 経済学部 教授 打田 委千弘

2012年8月

## 地域金融機関に関する経済の外部性効果の計測 —愛知県の工業統計メッシュデータを用いた例—

愛知大学経済学部 打田委千弘

### 1.はじめに

近年、地域における経済成長が大きく鈍化している中、地域経済をサポートする存在として「地域金融機関」や「リレーションシップバンкиング」という言葉を多く目にするキーワードとなっている。

2003年の金融審議会報告『リレーションシップバンкиングの機能強化に向けて』や、金融庁『リレーションシップバンкиングの機能強化に関するアクションプログラム』発表前後から、地域金融機関は、「リレーションシップバンкиング」と呼ばれる地域密着型金融へと大きく動き出している。リレーションシップバンкиング<sup>1)</sup>とは、一般的に、金融機関と企業の長期的・継続的な取引関係をベースに銀行貸出などを行う銀行業務を言うが、その典型例が中小企業金融となるだろう。

では、地域金融機関の存在（ネットワーク）と地域経済とは、どのような関係があるのであろうか。打田(2010, 2011)では、愛知県の市町村データ（実体経済活動を表す変数）と地域金融機関の店舗情報を用いて、両者の関係について実証分析を行っている。これらの結果から、愛知県の製造業の活動に対しては、全店舗数に占める信用金庫の店舗シェアが統計的に有意に正の効果を持っていることが検証されている。

上記の結果は、市町村別の実体経済変数と地域金融機関の活動が何らかの関係にあるということが実証的に明らかにされてはいるが、どのようなルートで地域金融機関の存在（ネットワーク）が、地域経済に影響を与えていているか理論的な背景が不明確となっており、今後の地域金融機関のあり方を理解する上でも、理論的・実証的な分析を進めることが重要となっている。

本研究では、まず、地域の実体経済の動きを捉えるため、産業別の生産関数を直接推定し全要素生産性（以下、TFPとする）を計測する。TFPとは、一般的に、産業（及び企業）の技術進歩を示しており、経済成長理論において、経済成長の源泉となっていることが理解されるようになっている。また、近年の空間経済学の理論的なモデルから、TFP（及び技術進歩）の進展は、技術のスピルオーバー効果として解釈され、経営組織の効率化や市場環境など、様々な要因によって影響を受けることが理論的に示されている。

そこで、推定されたTFPと市町村別の地域金融機関の店舗シェア（プレゼンス）との間に、統計的にどのような関係が見出されるのかについて、パネル推定を行うことで実証分析したいと考えている。

本研究の主要な結論であるが、TFP推定値と地域金融機関の店舗シェアとの関係は、加工組立型産業において顕著であり、特に、第2地方銀行、信用金庫の店舗シェアとTFP推

定値との間には、有意に正の相関があることが見出されている。これらの結果は、愛知県における加工組立型産業の技術進歩の進展が、地域金融機関（第2地方銀行、信用金庫等）の側面的サポートに支えられていることを示唆するものとなっており、地域金融機関の役割の重要性を指摘するものとなっている。

本稿の構成は、以下の通りとなっている。2節では、データの解説と生産関数・TFPの推定結果を提示する。3節は、検証仮説を提示し推定結果を明示することで、仮説の検定を行っている。4節は、結論と今後の課題を示す。

## 2.TFP推定とデータの推移

### 2-1 TFP推定に関するデータの説明

本節で利用するデータは、経済産業省「工業統計調査」から抽出された工業統計メッシュデータである。「工業統計調査」とは、我が国の工業の実態を明らかにし、産業政策、中小企業政策など、国や都道府県などの地方公共団体の行政施策のため、毎年、大規模に調査を行っている統計である。上記のデータについて、空間的な広がりである1平方キロメートルあたりの範囲内の事業所について集計・加工したデータを工業統計メッシュデータという。工業統計調査は、基本的に、従業者4人以上の事業所を対象にしているが、利用できるデータが限定されている（乙票統計表）。また、申告者の秘密を保持するため、単一の事業所と推測できるデータは秘匿されていることには注意する必要がある。

今回、推定に利用するデータは、従業者30人以上の事業所（甲票集計表）である。なぜなら、工業統計メッシュデータでは、甲票集計表データから生産関数推定に必要となる、有形固定資産残高や中間投入（原材料使用額、燃料使用額、電力使用額）のデータが入手可能となっているからである。

今回、平成15年（2003年）、平成17年（2005年）、平成20年（2008年）のデータを利用する。これは、地域金融機関の店舗情報データが、2001年以降しか入手可能でなかったためである。工業統計メッシュデータでは、全産業のデータ以外に、基礎素材型産業、加工組立型産業、生活関連型産業の3つの区分を行い、産業毎に主要変数のデータを公表している。表1は、日本標準産業分類中分類に基づく各産業分類を示している。

次に、産業別生産関数推定に用いる各変数のデータ加工方法について示す。

生産関数とは、産出量（アウトプット）と資本ストック、労働投入量、中間投入量（インプット）との関数関係を示したものであり、以下のように示すことができる。

$$Y = A \cdot f(K, L, M) \quad (1)$$

$Y$ : 産出量,  $K$ : 資本ストック,  $L$ : 労働投入量,  $M$ : 中間投入量,  $A$ : TFP

インプット（資本ストック、労働投入量、中間投入量）をコントロールすることで、その地域・産業の技術レベル $A$ を推定することが可能となる。

生産関数を推定するためのアウトプット（産出量）であるが、今回は、産業別の生産額を用いる。生産額の定義であるが、以下の通りである。

$$\text{生産額} = \text{製造品出荷額等} + (\text{製造品年末在庫額} - \text{製造品年初在庫額})$$

$$+ (\text{半製品及び仕掛品年末在庫額} - \text{半製品及び仕掛け品年初在庫額}) \quad (2)$$

(2)式のような形で生産額を計算しているため、生産関数については、Gross Revenue型の生産関数を推定することになる<sup>2)</sup>.

生産額を実質化する場合に、どのようなデフレーターを利用するかが非常に重要となるが、今回は、表1で示された日本標準産業分類中分類の各産業分類を用いて、独立行政法人経済産業研究所の産業・企業生産性研究会で作成しているJIP2011 (Japan Industrial Productivity Database) データベースに対応させ独自にデフレーターを作成している。産業別産出デフレーターについては、部門別産出額・中間投入額(名目、実質)から算出している。

資本ストックであるが、Hosono and Takizawa(2012)で利用している方法である名目有形固定資産年末残高に産業別時価簿価比率を掛け合わせて作成する。

$$K_{it} = NTA_{it} \times JB_t \quad (3)$$

$K_{it}$ :t期の名目資本ストック、 $NTA_{it}$ :名目有形固定資産年末残高

$JB_t$ :JIPに対応した産業別時価簿価比率、 $i$ :各メッシュ単位、 $t$ :時間

工業統計調査で提示されている有形固定資産は、基本的に簿価表示となっているため過去の数値ほど相対的に低い評価額となっている可能性が高い。そこで、名目有形固定資産年末残高に産業別時価簿価比率を掛け合わせて修正を加え、資本ストックを計算する。産業別時価簿価比率は、JIP2011データベースの産業別年別の実質資本ストックと実質付加価値の比率を用いて以下の計算式から導出している。

$$\frac{Y_{st}}{K_{st}} = \frac{\sum_{i \in s} Y_{sit}}{\sum_{i \in s} NTA_{sit} \times JB_{st}} \quad (4)$$

$Y_{st}$ :JIPデータベースで計算された実質付加価値額

$K_{st}$ :JIPデータベースで計算された産業別年別の実質資本ストック

$\sum_{i \in s} Y_{sit}$ :「工業統計調査」個票の産業Sに属する事業所付加価値の合計

$\sum_{i \in s} NTA_{sit}$ :産業Sに属する事業所の名目有形固定資産額の合計

今期の名目資本ストックが計算できれば、JIP2011から産業毎の投資財デフレーターを算出し、実質資本ストックを計算することができる。

労働投入量については、産業別の従業者数を用いる。一般的に、生産関数を推定する場合の労働投入量は、マン・アワー(労働者数×労働時間)を用いることが多い。本節では、産業別の労働時間のデータがないため、JIP2011の産業別労働投入指数を掛け合わせることで実質化を行っている。

中間投入量は、今回、原材料使用額等、燃料使用額、電力使用額のトータルを中間財合

計とし、原材料使用額等のみを用いたものも推定結果の頑健性チェックのため用いている。各変数については、JIP2011 中間投入デフレーターを用いて実質化を行っている。生産関数の推定に関する記述統計量は、表 2 を参照されたい。

## 2-2 生産関数の推定と TFP の推移

生還関数の推定モデルは、Cobb-Douglas 型の生産関数を仮定し、以下のような定式化とする（Gross Revenue 型生産関数）<sup>3)</sup>。

$$\ln y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \cdot \ln k_{it} + \beta_2 \cdot \ln l_{it} + \beta_3 \cdot \ln m_{it} + \eta_{it} \quad (5)$$

$\ln y_{it}$  : t 期の実質生産額（対数値）、 $\ln k_{it}$  : t 期の実質資本ストック（対数値）

$\ln l_{it}$  : t 期の実質労働投入量（対数値）

$\ln m_{it}$  : t 期の実質中間投入量（中間投入合計（M）、原材料使用額（Z）：対数値）

$\eta_{it}$  : 攪乱項、 $i$  : 各メッシュ単位、 $t$  : 時間（2003 年、2005 年、2008 年）

推定方法は、パネルデータの推定手法として標準的な手法である変量効果モデルをベースとした GLS 推定である<sup>4)</sup>。

推定結果は、表 3 に示している。まず、全産業をサンプルとした推定結果であるが、全ての変数が有意水準 1%で有意となっており良好な結果となっている。また、規模に関して収穫一定かどうかの検定（CRS 検定）では、有意水準 10%で有意であり、規模に関して収穫遞増な生産関数となっている。基礎素材型産業については、全産業の結果と同様に、全ての変数について有意となっている。ただし、CRS 検定では、帰無仮説を棄却できず規模に関して収穫一定の生産関数となっている。加工組立型産業では、資本ストックの係数推定値が有意でなく、他の産業の推定結果と比べて特徴的な結果となっている。CRS 検定では、帰無仮説を棄却できず、規模に関して収穫一定の生産関数となっている。最後に、生活関連型産業の推定結果であるが、全ての変数について有意となっており、CRS 検定でも帰無仮説を棄却しているため、規模に関して収穫遞増の生産関数となる。全体的にみると推定結果としては良好な結果となっており、TFP 推定に関して一定の信頼性はあると考えられる。

次に、TFP の推定であるが、以下の推定式を用いている。

$$TFP_{it} = \exp(\ln y_{it} - \ln \hat{k}_{it} - \ln \hat{l}_{it} - \ln \hat{m}_{it}) \quad (6)$$

$\hat{k}, \hat{l}, \hat{m}$  : 推定された係数を用いた理論値

推定された TFP を図示したのが、図 1、2 である。図 1 は、中間投入量として、原材料使用額等、燃料使用額、電力使用額として推定した TFP 推定値であり、図 2 は、中間投入量として原材料使用額のみを用いて推定した TFP 推定値である。図 1、2 とも、全産業、基礎素材型産業、生活関連型産業ともに 2008 年の推定結果が、若干、低下しているのに対して、加工組立型産業は、2008 年の TFP 推定値がほぼ横這いとなっており他産業に比べて

技術進歩が高い傾向を示している。これらの傾向が、地域の金融仲介機関の情報生産機能とどの様に関係するかが焦点となる。

### 2-3 地域金融機関に関するデータ説明

次に、地域金融機関の影響を検証するためのデータであるが、愛知県の市町村別金融機関店舗数を用いる。これは、『日本金融名鑑（店舗編）』（日本金融通信社）から、2003年、2005年、2008年の各年における市町村別店舗数をデータベースとして構築している。近年、各地域において大規模な市町村合併が存在し、2-2で推定されたTFP推定値とデータを統合するために、市町村合併の情報を整理する必要がある。表4では、1994年以降の愛知県における市町村合併に関する情報と工業統計調査における市町村コードの推移を収録している<sup>5)</sup>。

では、愛知県の金融機関店舗数であるが、図3に示してある。愛知県では、2003年の1428店から2008年の1314店と大幅に減少している。どの業態の店舗数が減少しているか理解するため、図4では、業態別の店舗数の推移を示している。図からは、全業態について店舗数が減少していることが分かるが、都市銀行、信用金庫、信用組合の減少幅が大きいよう見受けられる。

特に、都市銀行は、2003年から2005年にかけて50以上の店舗を閉鎖していることが分かる。これは、2002年に旧三和銀行と旧東海銀行が合併し、旧UFJ銀行になったことで店舗の統廃合が行われたことの影響が大きかったと思われる。その他の業態でも、金融システム危機の影響からか、合理化による統廃合の影響が強く出ているものと思われる。

全体として愛知県における地域金融機関のプレゼンスを見るために、市町村別の店舗シェアの推移を示したのが、図5である。図から、愛知県においては、信用金庫の店舗シェア（プレゼンス）が約50%前後もあり、圧倒的であることが分かる。都市銀行の店舗シェアが低下したのに伴って、地方銀行、第2地方銀行のプレゼンスも相対的に高くなっています。これらの業態がTFPとどのような関係を持つかが注目される。

## 3.検証仮説及び推定結果

本研究は、地域金融機関の店舗シェア（プレゼンス）が、産業別TFPにどのような影響を持っているかということを検証することが主眼である。上記の関係の理論的なモデルは、Krugman(1991)等を中心に、近年の空間経済学（産業集積の理論）によって議論されている<sup>6)</sup>。産業集積の理論は、伝統的にMarshall(1890)によって提示されており、基本的に、(1)中間財市場の専門化、(2)熟練（特殊）労働力の集中化、(3)技術のスピルオーバー効果（純粋な外部経済効果）の3つが考えられている。今回、我々が想定する経済の外部性効果とは、(3)の効果を指す。つまり、ある地域の企業（及び産業）に技術進歩（TFPの上昇）が生じるのは、技術のスピルオーバー効果を通じて生じることが考えられるが、それらは、地域の産業集積の効果を前提とした金融仲介機関の情報生産機能の強さにも依存している

と考えられる。

これらの関係性（効果）が観察されれば、地域のネットワーク外部性効果を通じて、地域産業の生産性を高めることが証明され、近年、地域金融機関の役割として期待されているリレーションシップバンキングとイノベーションとの関係についても実証分析することになる<sup>7)</sup>。これらの関係について具体的に考えてみると、地域金融機関におけるビジネス・マッチングによって、新たなイノベーションが生み出され、その地域のTFPを上昇させると考えることもできる。

技術革新の程度や技術のスピルオーバー効果の数値化は非常に難しいため、通常、TFPの計測を通じて実証分析が行われる。

今回の検証仮説を推定するモデルは、以下のように考える。

$$TFP_{it} = \alpha_0 + \sum_{j=1}^4 \alpha_j \cdot tenpo_{j it} + \alpha_5 \cdot pop_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$TFP_{it}$ ：（市町村別）TFP推定値（対数値）

$tenpo_{it}$ ：（市町村別）地域金融機関の店舗シェア

（ $j=1$ ：地方銀行、 $j=2$ ：第2地方銀行、 $j=3$ ：信用金庫、 $j=4$ ：信用組合）

$pop_{it}$ ：（市町村別）住民基本台帳人口（対数値）

$t$ ：時間（2003年、2005年、2008年）

検証仮説は、地域金融機関の情報生産能力を代理すると考えられる金融機関の店舗シェアが相対的に高い地域における産業のTFPは上昇することを検証することになるため、以下のようになる。

$$\alpha_j > 0, (j=1 \sim 4) \quad (8)$$

（ $j=1$ ：地方銀行、 $j=2$ ：第2地方銀行、 $j=3$ ：信用金庫、 $j=4$ ：信用組合）

推定方法は、生産関数の推定と同様に、変量効果モデルを用いている。推定結果は、表5-1、5-2に示している。まず、全産業の推定結果（表5-1）であるが、地方銀行の店舗シェアが有意であるものが多い。つまり、産業全体では、地方銀行の店舗シェアが高い市町村ほど、TFPが高いことを示していることになる。地方銀行は、伝統的に地域に根差した金融仲介活動を行ってきており、その影響が計測されていると思われる。基礎素材型産業（表5-1）の推定結果であるが、全ての説明変数の係数が有意でない。近年、基礎素材（木材、科学、金属製品）型産業が、全体としてみると大きなTFPの上昇を見込めず、地域金融機関の役割も限定的であることを示しているものと思われる。

一方、加工組立型産業（表5-2）の推定結果では、地方銀行、第2地方銀行、信用金庫、信用組合の各店舗シェアがTFP推定値と有意に正の相関を持っていることが分かる。特に、第2地方銀行、信用金庫の係数が相対的に高く推定されており、これらの地域金融機関のプレゼンスが高い地域ほど、TFPが高いことが示されている。上記のような結果は、愛知県において加工組立型産業の集積が進んでいる背景として、地域金融機関（特に、第2地

方銀行、信用金庫）の情報生産活動が側面をサポートしている可能性が高いことを示唆するものである。生活関連型産業（表 5-2）の推定結果であるが、愛知県においては、地域金融機関の店舗シェアと TFP 推定値との間には、有意な関係性がないことが分かる。

これらの推定結果は、計量経済学的には内生性の問題をクリアしておらず、限定的な解釈とする必要があるが、地域金融機関のプレゼンスが産業集積の効果を通じて、技術進歩に影響を与えていていることを示唆するものと考えられる。

#### 4.結論と今後の課題

本研究では、まず、地域経済の技術進歩の推移を計測するため、工業統計メッシュデータ（愛知県）を用いて産業別生産関数を推定することで、産業別 TFP の計測を行った。愛知県においては、加工組立型産業が他産業に比べて、比較的高い TFP 推定値となっていることが分かった。これらの推定結果は、加工組立型産業が、産業集積の効果（技術のスピルオーバー効果）を持っている可能性を示唆するものとなっており、愛知県経済における加工組立型産業（主として、トヨタ自動車を中心とした輸送用機械産業）の強さを示しているものである。

次に、上記の技術のスピルオーバー効果が、地域の金融仲介機関における情報生産機能の影響を受けているかどうかを実証するために、産業別 TFP と地域金融機関の店舗配置の関係性に関する実証分析（市町村別）を行っている。

上記モデルの推定結果は、加工組立型産業において、TFP 推定値と第 2 地方銀行、信用金庫の店舗シェア（店舗配置）との間に有意に正の相関があり、地域金融機関の情報生産機能の多寡が、地域の企業（及び産業）の技術進歩に影響を与えていることが実証されている。

これらの結果は、技術進歩への影響（TFP への影響）として、地域の金融仲介機能が重要であることを示しており、地域金融機関におけるリレーションシップバンкиングの機能強化が、地域経済の進展に重要であることが示唆されている。また、近年、多くの地域で行われている地域金融機関のビジネス・マッチングは、地域の技術進歩を促す上で重要なことを改めて示すものである。

今後の課題であるが、今回、推定に利用したデータは、愛知県のみのデータであるため、全国レベルのデータを用いて実証分析する必要があるということである。なぜなら、生産関数の推定及び仮説モデルの推定では、データ数の関係から、内生性の問題を考慮した推定法となっていないためである。今後、全国レベルのデータを用いることで、内生性の問題を十分に考慮した推定モデルを用いることができるので、検討したいと考えている。

## 補 論

[データの出所について]

- ・生産関数の推定に関するデータ  
：『工業統計メッシュデータ』，財団法人経済産業調査会
- ・金融機関店舗数：『日本金融名鑑（店舗編）』，日本金融通信社
- ・住民基本台帳人口（市町村）：総務省統計局（朝日新聞社『民力』データベース）
- ・デフレーターに関するデータ：JIP2011 データベース

<http://www.rieti.go.jp/jp/database/JIP2011/index.html>

## 脚 注

- 1) リレーションシップバンキングについては、内田(2007,2008), 清水・家森(2009)等を参考のこと。
- 2) 生産関数については、Gross Revenue 型生産関数以外に Value-Added 型生産関数（付加価値）がある。Value-added 型生産関数の場合は、産出量から中間投入額を差し引くため、生産関数の推定に際し中間投入額が説明変数に入らないことになる。
- 3) 地域別（愛知県）産業別生産関数の推定については、打田・渋澤(2012)を参照のこと。
- 4) ミクロ・データを用いた生産関数の推定には、内生性の問題（資本ストック、労働投入量などの説明変数と観察できない個別の生産性ショックとの間に識別問題があり推定量にバイアスをもつ）をクリアする必要がある。一般的に、Levinsohn and Petrin(2003)の手法を利用することが望ましいが、データ数の問題から、今回は変量効果モデルを利用している。生産関数の推定については、Takeda and Uchida(2009)を参照のこと。
- 5) 市町村合併の情報については、『民力』（データベース、朝日新聞社）を参考にしている。
- 6) 近年の空間経済学における産業集積の理論と生産性（TFP）の関係性については、大塚（2008）を参照のこと。
- 7) イノベーションと地域金融の関係については、村本(2005)を参照のこと。

## 参考文献

- 打田委千弘(2010), 「地域金融機関のプレゼンスと信用保証制度－愛知県の市町村データを用いた分析－」, 『地域の中小企業と信用保証制度』(家森信善編), 第 9 章, 中央経済社
- 打田委千弘(2011), 「地域経済に対する地域金融機関・信用保証の影響について－愛知県の市町村データを用いた分析－」, 『経済論集』(愛知大学経済学会), 第 186 号
- 打田委千弘・渋澤博幸(2012), 「経済成長と全要素生産性」, 『東三河の経済と社会』第 7 輯, 第 1 章
- 内田浩史(2007), 「リレーションシップバンкиングの経済学」, 『リレーションシップバンキングと地域金融』(筒井義郎・植村修一編), 第 1 章, 日本経済新聞社
- 内田浩史(2008), 「リレーションシップバンкиングは中小企業金融の万能薬か」, 『検証：中小企業金融』(渡辺努・植杉威一郎編), 第 3 章, 日本経済新聞社
- 大塚章弘(2008), 『産業集積の経済学』, 大学教育出版
- 清水克俊・家森信善(2009), 「長期的貸出関係に関する理論と実証」, 『金融経済研究』, 第 28 号
- 村本孜(2005), 「イノベーションと中小企業金融」, 『中小企業総合研究』第 2 号
- Hosono, K. and M. Takizawa (2012), "Financial Frictions, Misallocation and Plant-Size Distribution," mimeographed
- Krugman, P (1991), *Geography and Trade*, Cambridge, Mass. and London : MIT Press.
- Levinsohn, James and Amil Petrin(2003), "Estimating Production Functions Using Inputs to Control for Unobservables," Review of Economic Studies, Vol.70, No.2, pp.317-341
- Marshall, A (1890), *Principles of Economics*, Macmillan.
- Takeda, Y., and I. Uchida(2009), "Technological Externalities and Economic Distance: A Case of the Japanese Automobile Suppliers," RIETI Discussion Paper Series 09-E-051.

**表1 工業統計メッシュデータ産業区分**

| 基礎素材型産業       | 加工組立型産業      | 生活関連型産業        |
|---------------|--------------|----------------|
| 木材・木製品製造業     | 一般機械器具製造業    | 食料品製造業         |
| パルプ・紙・紙加工品製造業 | 電気機械器具製造業    | 飲料・たばこ・飼料製造業   |
| 化学工業          | 情報通信機械器具製造業  | 繊維工業           |
| 石油製品・石炭製品製造業  | 電子部品・デバイス製造業 | 衣服・その他の繊維製品製造業 |
| プラスチック製品製造業   | 輸送用機械器具製造業   | 家具・装備品製造業      |
| ゴム製造業         | 精密機械器具製造業    | 印刷・同関連業        |
| 窯業・土石製品製造業    |              | なめし革・同製品・毛皮製造業 |
| 鉄鋼業           |              | その他の製造業        |
| 非鉄金属製造業       |              |                |
| 金属製品製造業       |              |                |

工業統計メッシュデータ資料より

**表2 記述統計量**

|                          | サンプル数 | 平均値    | 標準偏差  | 最小値    | 最大値    |
|--------------------------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 生産額(実質, 対数値, 全産業)        | 1393  | 14.293 | 1.214 | 11.231 | 18.218 |
| 生産額(実質, 対数値, 基礎素材型産業)    | 192   | 13.764 | 1.138 | 11.575 | 16.753 |
| 生産額(実質, 対数値, 加工組立型産業)    | 231   | 14.523 | 1.231 | 12.172 | 18.314 |
| 生産額(実質, 対数値, 生活関連型産業)    | 82    | 13.550 | 1.182 | 11.217 | 16.302 |
| 資本ストック(実質, 対数値, 全産業)     | 1393  | 14.612 | 1.214 | 10.685 | 18.858 |
| 資本ストック(実質, 対数値, 基礎素材型産業) | 192   | 14.006 | 1.187 | 11.575 | 16.989 |
| 資本ストック(実質, 対数値, 加工組立型産業) | 231   | 15.108 | 1.103 | 11.689 | 18.205 |
| 資本ストック(実質, 対数値, 生活関連型産業) | 82    | 13.704 | 1.178 | 11.149 | 16.731 |
| 労働投入(実質, 対数値, 全産業)       | 4210  | 5.179  | 1.203 | 3.340  | 9.963  |
| 労働投入(実質, 対数値, 基礎素材型産業)   | 2227  | 4.586  | 0.960 | 3.233  | 8.245  |
| 労働投入(実質, 対数値, 加工組立型産業)   | 2548  | 5.031  | 1.245 | 3.325  | 9.980  |
| 労働投入(実質, 対数値, 生活関連型産業)   | 1684  | 4.477  | 0.852 | 3.212  | 7.515  |
| 中間投入M(実質, 対数値, 全産業)      | 1393  | 13.721 | 1.297 | 10.354 | 18.053 |
| 中間投入M(実質, 対数値, 基礎素材型産業)  | 192   | 13.208 | 1.204 | 10.594 | 16.474 |
| 中間投入M(実質, 対数値, 加工組立型産業)  | 231   | 13.958 | 1.303 | 11.256 | 17.943 |
| 中間投入M(実質, 対数値, 生活関連型産業)  | 82    | 12.937 | 1.230 | 10.505 | 16.182 |
| 中間投入z(実質, 対数値, 全産業)      | 1393  | 13.681 | 1.307 | 10.275 | 18.053 |
| 中間投入z(実質, 対数値, 基礎素材型産業)  | 192   | 13.147 | 1.212 | 10.427 | 16.380 |
| 中間投入z(実質, 対数値, 加工組立型産業)  | 231   | 13.933 | 1.311 | 11.216 | 17.934 |
| 中間投入z(実質, 対数値, 生活関連型産業)  | 82    | 12.894 | 1.239 | 10.313 | 16.148 |
| 都市銀行店舗シェア                | 227   | 0.114  | 0.145 | 0.000  | 1.000  |
| 地方銀行店舗シェア                | 227   | 0.079  | 0.096 | 0.000  | 0.364  |
| 第2地方銀行店舗シェア              | 227   | 0.239  | 0.212 | 0.000  | 1.000  |
| 信用金庫店舗シェア                | 227   | 0.528  | 0.252 | 0.000  | 1.000  |
| 信用組合店舗シェア                | 227   | 0.041  | 0.084 | 0.000  | 0.400  |
| 住民基本台帳人口(対数値)            | 233   | 10.960 | 1.079 | 7.292  | 12.911 |

注) 中間投入M: 中間投入として原材料使用額、燃料使用額、電力使用額を用いた変数

中間投入z: 中間投入として原材料使用額のみを用いた変数

**表3 生産関数の推定結果**  
従属変数:生産額の対数値

|             | 全産業                  | 基礎素材型産業              | 加工組立型産業              | 生活関連型産業              |
|-------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 資本ストック(対数値) | 0.074***<br>(0.012)  | 0.086***<br>(0.012)  | 0.130***<br>(0.032)  | 0.157***<br>(0.032)  |
| 労働投入量(対数値)  | 0.247***<br>(0.019)  | 0.256***<br>(0.019)  | 0.209***<br>(0.055)  | 0.220***<br>(0.056)  |
| 中間財合計(対数値)  | 0.698***<br>(0.012)  | 0.698***<br>(0.032)  | 0.801***<br>(0.024)  | 0.754***<br>(0.048)  |
| 原材料投入(対数値)  | 0.676***<br>(0.012)  | 0.663***<br>(0.031)  | 0.785***<br>(0.024)  | 0.733***<br>(0.048)  |
| 定数項         | -2.100***<br>(0.110) | -2.204***<br>(0.111) | -1.535***<br>(0.245) | -1.590***<br>(0.249) |
| CRS検定       | -3.640<br>-0.056     | -2.990<br>-0.084     | -1.600<br>-0.206     | -1.840<br>-0.174     |
| サンプル数       | 1393                 | 1392                 | 192                  | 231                  |
|             |                      |                      | 231                  | 82                   |
|             |                      |                      |                      | 82                   |

注)推定法は、ランダム効果モデルをベースとしたGLS推定である。  
欄の上段は係数推定値、下段( )内が標準誤差である。

\*\*\*, \*\*, \*はそれぞれ統計的に1%, 5%, 10%で有意となっていることを表す。

表4 愛知県市町村合併の状況

| 市町村名    | 1989～2010.3月の市町村合併                              | 市町村コード    |           |           |
|---------|---|-----------|-----------|-----------|
|         |   | 2003/3/31 | 2005/3/31 | 2008/3/31 |
| 田原市     |   |           | 231       | 231       |
| 田原町     | 2003.8月田原町と赤羽根町が合併し、田原市となる                      | 621       |           |           |
| 赤羽根町    |   | 622       |           |           |
| 渥美町     | 2005.10月旧田原市と渥美町が合併し、田原市となる                     | 623       | 623       |           |
| 新城市     |   | 221       | 221       | 221       |
| 鳳来町     | 2005.10月旧新城市と鳳来町・作手村が合併し、新城市となる                 | 581       | 581       |           |
| 作手村     |   | 582       | 582       |           |
| 設楽町     | 2005.10月旧設楽町と津具村が合併し、設楽町となる                     | 561       | 561       | 561       |
| 津具村     |   | 565       | 565       |           |
| 東栄町     |   | 562       | 562       | 562       |
| 豊根村     | 2005.11月旧豊根村と富山村が合併し、豊根村となる                     | 563       | 563       | 563       |
| 富山村     |   | 564       | 564       |           |
| 一宮市     |   | 203       | 203       | 203       |
| 尾西市     | 2005.4月一宮市、尾西市、木曽川町が合併し、新一宮市になる。                | 218       | 218       |           |
| 木曽川町    |   | 381       | 381       |           |
| 岡崎市     | 2006.1月岡崎市と額田町が合併し、新岡崎市となる。                     | 202       | 202       | 202       |
| 額田町     |   | 502       | 502       |           |
| 豊川市     | 2006.2月、豊川市と一宮町が合併し、新豊川市となる。                    | 207       | 207       | 207       |
| 一宮町     |   | 602       | 602       |           |
| 音羽町     | 2008.1月、豊川市と音羽町、御津町が合併し、新豊川市となる。                | 601       | 601       |           |
| 御津町     |   | 604       | 604       |           |
| 小坂井町    | 2010.2月、豊川市と小坂井町が合併し、新豊川市となる。                   | 603       | 603       | 603       |
| 豊田市     |   | 211       | 211       | 211       |
| 藤岡町     |   | 522       | 522       |           |
| 小原村     |   | 523       | 523       |           |
| 足助町     | 2005.4月、豊田市と藤岡町、小原村、足助町、下山村、旭町、稻武町が合併し、新豊田市となる。 | 541       | 541       |           |
| 下山村     |   | 543       | 543       |           |
| 旭町      |   | 544       | 544       |           |
| 稻武町     |   | 545       | 545       |           |
| 稻沢市     |   | 220       | 220       | 220       |
| 祖父江町    | 2005.4月、稻沢市と祖父江町、平和町が合併し、新稻沢市となる。               | 401       | 401       |           |
| 平和町     |   | 402       | 402       |           |
| 日進町     | 1994.10月旧日進町が日進市となる。                            | 230       | 230       | 230       |
| 愛西市     |   |           |           | 232       |
| 佐屋町     |   | 429       | 429       |           |
| 立田村     | 2005.4月、佐屋町、立田村、八開村、佐織町が合併し、新愛西市となる。            | 430       | 430       |           |
| 八開村     |   | 431       | 431       |           |
| 佐織町     |   | 432       | 432       |           |
| 清須市     |   |           |           | 233       |
| 西枇杷島町   | 2005.7月、西枇杷島町、清州町、新川町が合併し、清須市となる。               | 341       | 341       |           |
| 清州町     |   | 346       | 346       |           |
| 新川町     |   | 347       | 347       |           |
| 春日町     | 2009.10月、清須市と春日町が合併し、新清須市となる。                   | 345       | 345       | 345       |
| 北名古屋市   |   |           |           | 234       |
| 師勝町     | 2006.3月、師勝町と西春町が合併し、北名古屋市となる。                   | 343       | 343       |           |
| 西春町     |   | 344       | 344       |           |
| 弥富市     |   |           |           | 235       |
| 十四山村    | 2006.3月、十四山村と弥富町が合併し、弥富市となる。                    | 426       | 426       |           |
| 弥富町     |   | 428       | 428       |           |
| みよし市    | 2010.1月、三好町からみよし市となる。                           | 521       | 521       | 521       |
| あま市     |   |           |           |           |
| 七宝町     | 2010.3月、七宝町、美和町、甚目寺町が合併し、あま市となる。                | 421       | 421       | 421       |
| 美和町     |   | 422       | 422       | 422       |
| 甚目寺町    |   | 423       | 423       | 423       |
| 春日町     | 1990.4月、春日村から春日町となる。                            | 345       | 345       | 345       |
| 東加茂郡稲武町 | 2003.10月、北設楽郡稲武町から東加茂郡稲府町に変更になる。                | 566       | 545       | 545       |

**表5-1 TFPと金融機関店舗シェアとの関係(全産業、基礎素材型産業)**  
従属変数: TFP(市町村別、対数値)

|                | 全産業                 |                     |                     | 基礎素材型産業             |                     |                     |
|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                | M                   | Z                   | M                   | Z                   | M                   | Z                   |
| 地方銀行店舗シェア      | -0.316**<br>(0.158) | 0.291*<br>(0.165)   | -0.287*<br>(0.162)  | 0.259<br>(0.169)    | -0.121<br>(0.441)   | -0.195<br>(0.480)   |
| 第2地方銀行店舗シェア    | 0.043<br>(0.104)    | 0.030<br>(0.107)    | 0.037<br>(0.106)    | 0.022<br>(0.109)    | 0.236<br>(0.298)    | 0.211<br>(0.309)    |
| 信用金庫店舗シェア      | -0.128<br>(0.090)   | 0.118<br>(0.092)    | 0.128<br>(0.091)    | 0.117<br>(0.093)    | 0.011<br>(0.307)    | 0.021<br>(0.329)    |
| 信用組合店舗シェア      | -0.145<br>(0.171)   | -1.484*<br>(0.173)  | -0.132*<br>(0.175)  | -0.142*<br>(0.177)  | -0.115<br>(0.397)   | -0.206<br>(0.414)   |
| 人口規模(市町村別:対数値) | -0.009<br>(0.015)   | 0.010<br>(0.015)    | 0.010<br>(0.015)    | 0.010<br>(0.015)    | 0.017<br>(0.035)    | 0.017<br>(0.035)    |
| 定数項            | 2.026***<br>(0.081) | 1.941***<br>(0.169) | 2.135***<br>(0.082) | 2.039***<br>(0.173) | 1.511***<br>(0.275) | 1.349***<br>(0.428) |
| サンプル数          | 186                 | 186                 | 186                 | 186                 | 80                  | 80                  |
|                |                     |                     |                     |                     | 80                  | 80                  |
|                |                     |                     |                     |                     | 80                  | 80                  |

注)推定法は、ランダム効果モデルをベースとしたGLS推定である。

M: 生産関数推定において、中間投入として原材料使用額、燃料使用額、電力使用額を用いたTFPの結果

Z: 生産関数推定において、中間投入として原材料使用額のみを用いたTFPの結果

欄の上段は係数推定値、下段( )内が標準誤差である。

\*\*\*, \*\*, \*, |はそれぞれ統計的に1%, 5%, 10%で有意となっていることを表す。

**表5-2 TFPと金融機関店舗シェアとの関係(加工組立型産業、生活関連型産業)**  
従属変数: TFP(市町村別、対数値)

|                | 加工組立型産業              |                     |                      | 生活関連型産業             |                   |                   |
|----------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
|                | M                    | Z                   | M                    | Z                   | M                 | Z                 |
| 地方銀行店舗シェア      | 0.728*<br>(0.407)    | 0.465<br>(0.433)    | 0.758*<br>(0.411)    | 0.467<br>(0.438)    | 1.253<br>(1.345)  | 0.903<br>(1.562)  |
| 第2地方銀行店舗シェア    | -0.745***<br>(0.286) | 0.653**<br>(0.289)  | 0.765***<br>(0.286)  | 0.673**<br>(0.291)  | 0.619<br>(1.075)  | 0.487<br>(1.190)  |
| 信用金庫店舗シェア      | 0.730***<br>(0.234)  | 0.672***<br>(0.236) | 0.774***<br>(0.236)  | 0.700***<br>(0.237) | 0.539<br>(0.813)  | 0.547<br>(0.921)  |
| 信用組合店舗シェア      | -0.642*<br>(0.339)   | 0.577*<br>(0.337)   | -0.706***<br>(0.342) | 0.642*<br>(0.341)   | 1.193<br>(1.181)  | 1.327<br>(1.322)  |
| 人口規模(市町村別:対数値) | -                    | -                   | 0.045<br>(0.028)     | -0.045<br>(0.028)   | -0.045<br>(0.028) | -0.099<br>(0.159) |
| 定数項            | 0.974***<br>(0.028)  | 0.538<br>(0.218)    | 1.030***<br>(0.220)  | 0.592*<br>(0.332)   | 0.527<br>(0.619)  | -0.484<br>(1.792) |
| サンプル数          | 94                   | 94                  | 94                   | 94                  | 45                | 45                |
|                |                      |                     |                      |                     | 45                | 45                |
|                |                      |                     |                      |                     | 45                | 45                |

注)推定法は、ランダム効果モデルをベースとしたGLS推定である。

M: 生産関数推定において、中間投入として原材料使用額、燃料使用額、電力使用額を用いたTFPの結果

Z: 生産関数推定において、中間投入として原材料使用額のみを用いたTFPの結果

欄の上段は係数推定値、下段( )内が標準誤差である。

\*\*\*, \*\*, \*, |はそれぞれ統計的に1%, 5%, 10%で有意となっていることを表す。

図1 産業別TFPの推移(中間投入に原材料、燃料、電力を使用)

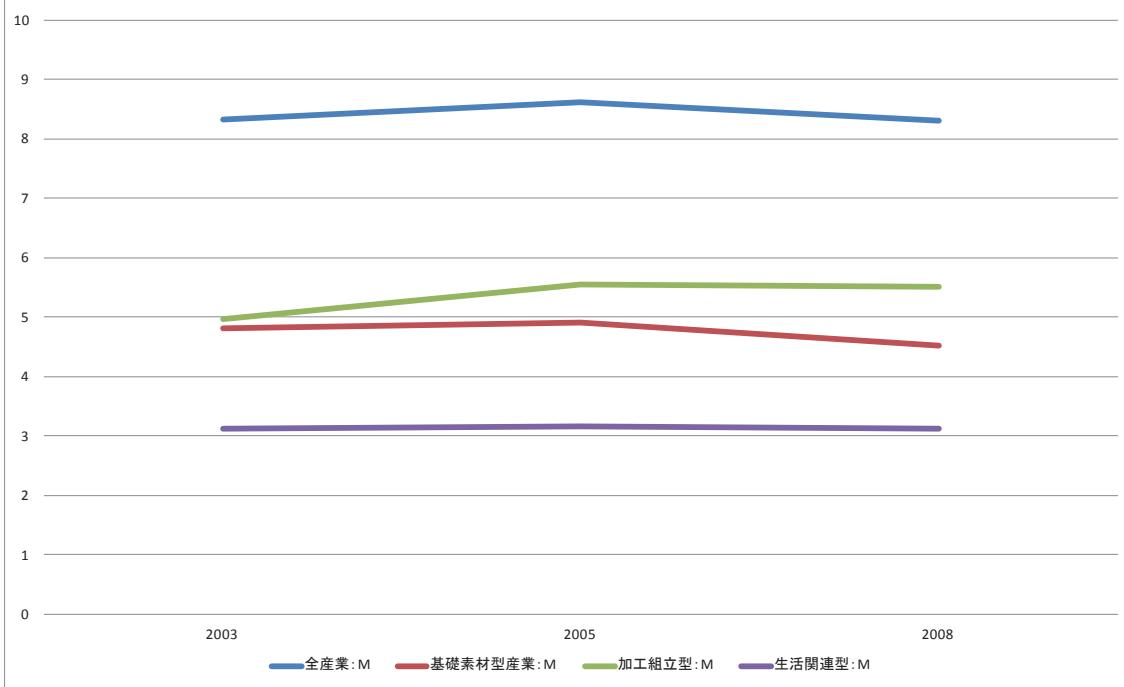


図2 産業別TFPの推移(中間投入に原材料を使用)

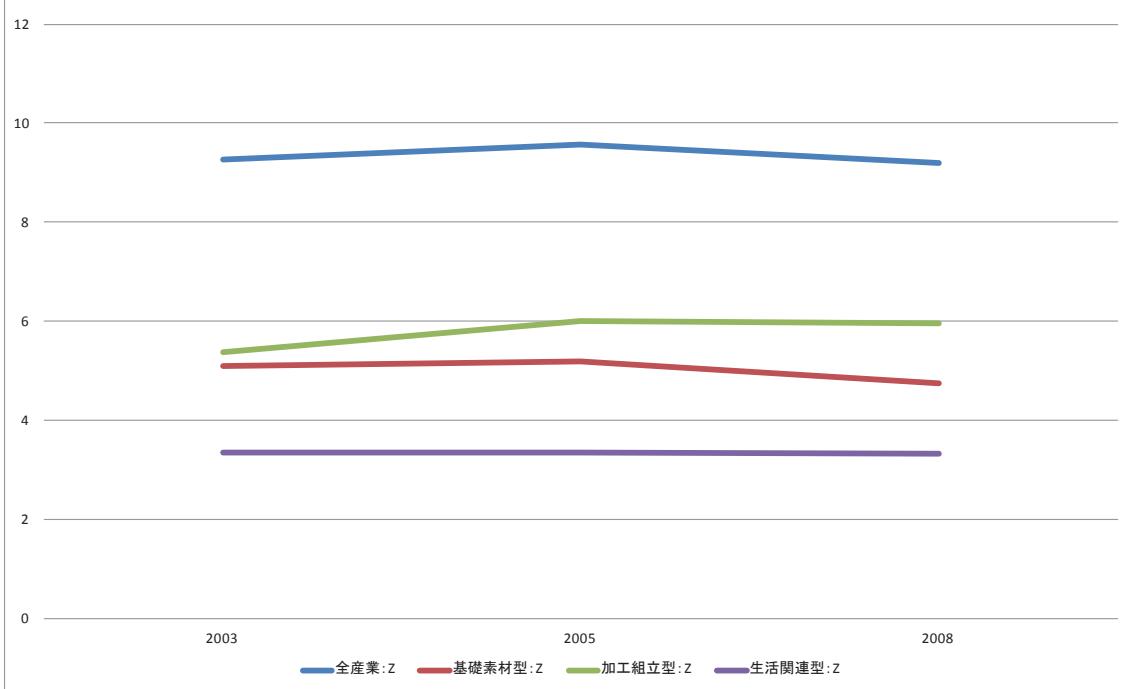


図3 愛知県の金融機関の総店舗数の推移

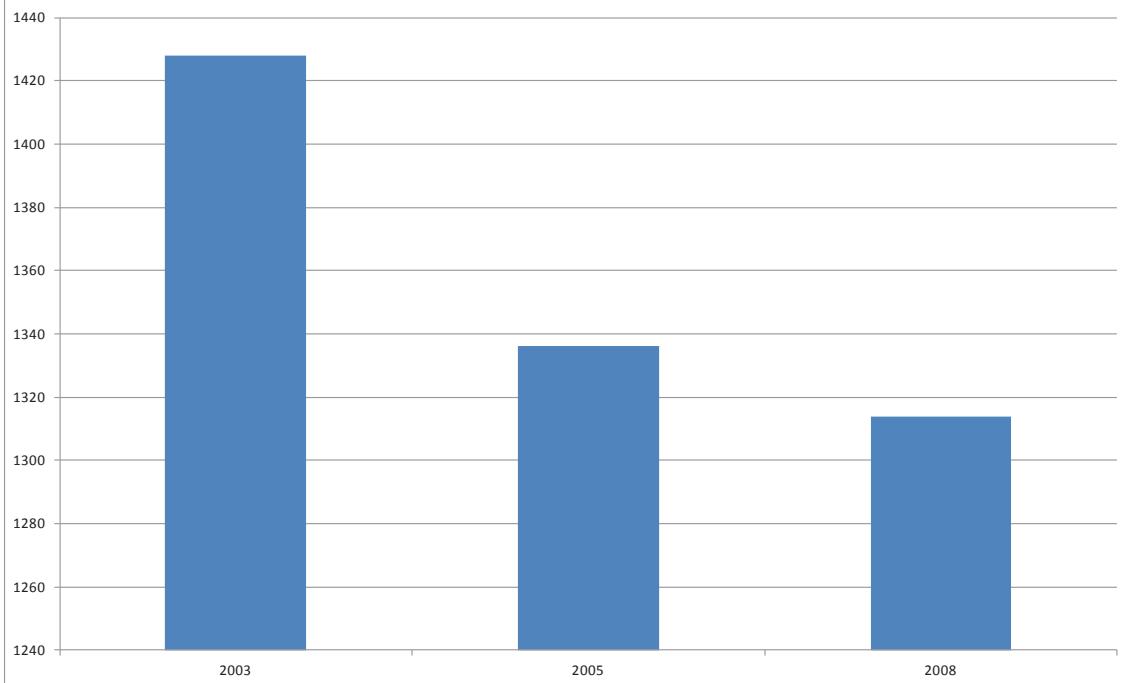
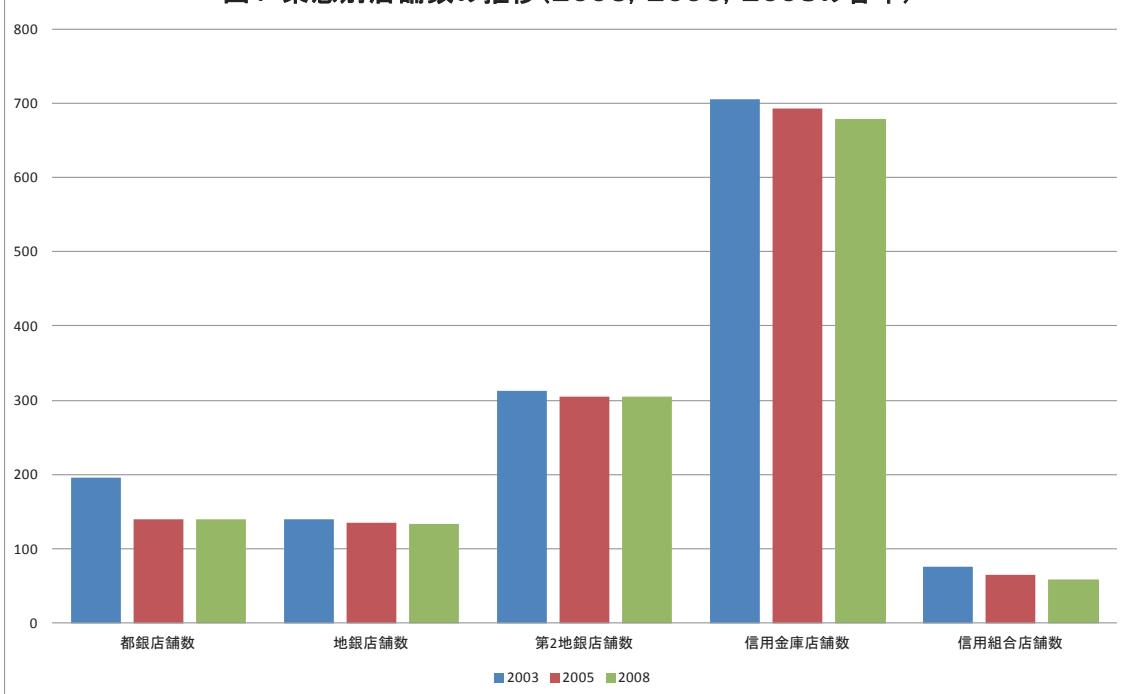
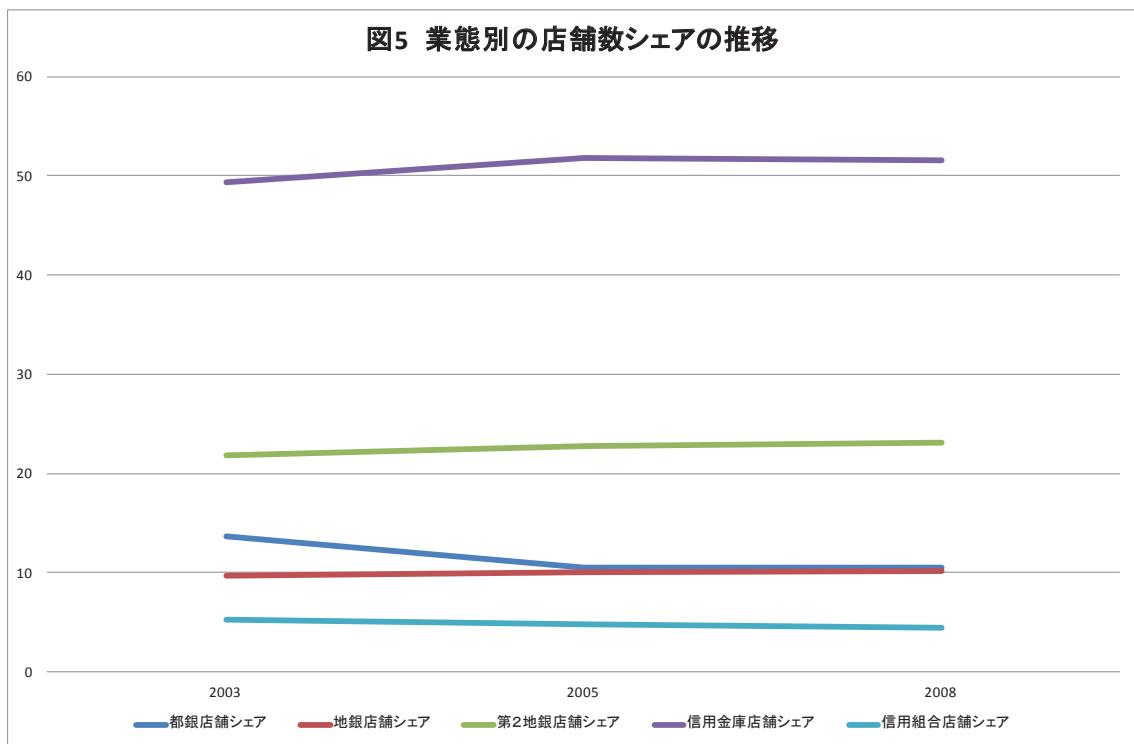


図4 業態別店舗数の推移(2003, 2005, 2008の各年)





# イギリスにおける金融排除問題への 取組みに関する考察

## —クレジットユニオン業界を中心として—

成城大学 経済研究所 研究員 峯岸 信哉

# イギリスにおける金融排除問題への取組みに関する考察 —クレジットユニオン業界を中心として—<sup>1</sup>

成城大学  
峯岸 信哉

## 要 旨

イギリスでは、低所得層の人々に対して十分な金融サービスの提供が行われていないことが早くから問題視され（金融排除問題）、そのことが社会から疎外される人々を作り出す（社会的排除問題）ことにもつながっているとして、様々な改善への取組みが行われてきた（金融包括の取組み）。本稿は、金融排除問題の解決へ向けて直接的な貢献が期待されているイギリスのクレジットユニオンに焦点を当て、近年の取組み内容と問題点の整理を行うことを目的としている。

近年のイギリスでは、1980 年代の規制緩和による負の影響や 2008 年からの欧州経済危機ために失業者が増大し続けている。また EU の拡大政策によって、東欧などからの移民も増加してきている。これらの人々は金融排除の状況に簡単に陥ってしまう存在として、効果的な救済策を講じることが緊急の課題となっている。

イギリスのクレジットユニオンに関して業界全体の基礎データを見ると、産業全体としては順調に規模の拡大が見られている。しかしながら、こうした傾向は実際には大規模少數のクレジットユニオンによってもたらされているものであり、大部分のクレジットユニオンは経営的に脆弱で経営的に不安定な状況にある。それゆえ関係者からの聞き取りからは、多くのクレジットユニオンには現時点で金融弱者の救済に積極的に取り組む余裕はないという意見を聞くことができた。

---

<sup>1</sup> 本稿は（財）ゆうちょ財團の助成を受けて行われた研究成果の一部である。ここに記して感謝申し上げる。なお、言うまでもなく、本稿における誤りはすべて筆者に帰するものである。

政策当局は、クレジットユニオンのような顧客との距離が近い金融機関を効果的に機能させ、社会的排除問題の解決へ向けた具体的な成果を一日も早くあげようとしている。クレジットユニオン業界は、成長ファンドによる投資を受け入れ、法律改正を受け入れ、一見すると政策当局の方針を受け入れて同じ方向を向いて歩いているように思われる。しかしながら、クレジットユニオンの優先事項は、金融弱者の救済ではなく自身の経営強化であり、そもそも行動目的は政策当局とはやや異なるものだったのである。こうした方向性のミスマッチは、金融包括ファンドや法律改正といった施策の成果を半減させてしまう可能性がある。社会的排除・金融排除の削減という目標へ向けてより確実な成果をあげるためにには、統一感のある、実践的な環境作りの議論が求められる。

Keywords : イギリス、クレジットユニオン、法律改正、金融排除問題

# イギリスにおける金融排除問題への取組みに関する考察

## —クレジットユニオン業界を中心として—

成城大学  
峯岸 信哉

### 1. はじめに

バブル崩壊後の長引く不景気、2008年年のリーマンショック、世界経済危機、欧州危機などのために、現在の日本経済には国内外からの厳しい状況が次々と押し寄せている。更に2011年3月には東日本大震災が発生し、東北地方の経済は大打撃を受けた。大企業は下請け企業へ厳しい条件を提示し、多くの零細企業や個人など立場の弱い主体は一層厳しい状況に陥っている。

こうした中、資金繰りの点で立場が弱い人々に対してその機能発揮が期待されるのは、協同組織金融機関だろう。地域銀行等の株式会社組織の場合、地域活性化のために小企業の資金繰りを支えるという側面よりも、自行の収益維持を重視する特徴の方が相対的に強く出ると考えられるからである。しかしながら、日本版ビッグバンの取組み以降、多くの金融機関は経営の合理化・効率化を進め、協同組織金融機関も銀行と同等の金融商品を提供するようになった。外部環境としては協同組織性の発揮が一層求められているにも関わらず、実際の協同組織は以前よりも相互扶助の特徴が弱まり、銀行との同質化が進んでしまっているように見受けられるのである。こうした状況の中で、これから協同組織金融機関はどのように期待される役割を果たしていくべきなのか、これが本稿の出発点である。

将来の協同組織金融機関の在り方を考えるきっかけを得るために、本稿ではイギリスの協同組織金融機関であるクレジットユニオンに注目し、その特徴や近年の制度改正の内容などを整理する。サッチャー政権下で進められたイギリスの金融ビッグバンは金融機関の合併や合理化を進める一方、こうしたサービスから弾き出された社会的弱者・金融弱者を多数生み出した。しかしながら、問題に直面した時期が早かった分、その救済・解決へ向けて一歩進んだ取組みを行っているように見受けられる。日本の金融システムとイギリスの金融システムはそもそも法制度の成り立ちから異なっており、単純に両者を比較することはできない。しかしながら、先行事例としての取組みを理解しておくことによって有益な情報を得ることはできるだろう。こうした視点から、2000年代後半の金融ファンドと

2012年1月よりイギリスにおいて施行されているクレジットユニオン法の改正に特に注目し、その内容や課題を整理することとした。

本稿の構成は以下の通りである。第2章では、協同組織が存在することによる社会的貢献について理論的な整理を行う。第3章ではイギリスの失業・移民問題と関連させ、社会的排除・金融排除について定義の整理を行う。第4章はクレジットユニオンのイギリス社会における位置づけについて確認する。第5章では、金融排除改善へ向けた施策内容の確認と、クレジットユニオン関係者との考え方のギャップについて考察を行う。第6章はまとめである。

## 2. 協同組織金融機関の存在意義に関する理論的整理

一般に、協同組織は利潤極大でもなく社会的厚生の最大化でもない、地域経済ないし会員の厚生を高めることをその活動目的としている。各地域の事情に即していることから、その行動目的を伝統的な経済理論に則って定義することは極めて難しい。しかしながら、近年のゲーム理論の発達によって、その存在意義を整理することができるようになってきた。

つまり、株式会社形態の普通銀行によって構成される市場に、協同組織金融機関のような非営利で異なる目的関数を持つ組織が併存すれば、市場全体として厚生水準は向上させることができる場合があると考えられるのである。例えば、ゲーム理論の中でも企業が相手の行動を予想して自らの行動を決めることができる場合には、クールノーナッシュ均衡が成立する。このクールノーナッシュ型の競争では通常2つの同じ目的関数を持った主体が参加することによる状況を想定しており、異なる目的関数を持った主体が参加して併存したとしても必ずしも社会的厚生を高めることにはならない。

しかしながら、異なる目的関数を持った主体が、相手の行動を正確に予想した上で先導者として行動するような場合には（たとえば、有利な金利を設定する、公共的な役割をアピールするなど）、両者が併存することで社会の厚生が高まる（シャッケルベルグ均衡）ことがある。つまり、協同組織金融機関を先導者、銀行を追随者として考え、協同組織金融機関が株式会社組織である銀行の営利企業としての行動を正確に予測し、非営利もしくは協同組織としての経営方針を目的として行動することで、金融システム・金融市場において一定の社会的厚生の向上を果たすことができるるのである。（鈴村（1990）、井手・林（1992）、井手（1995））

### 3. イギリスにおける社会的弱者増大の背景

協同組織の役割について第2章で確認したような理論を踏まえて現実社会を考えると、非営利性は協同組織性や相互扶助性機能と置き換えることができる。そして、その協同組織性の発揮がとりわけ求められるのはどこかと考えると、営利企業の対象から外れてしまう低所得の人々であろう。そこで、本稿ではこうした低所得の人々における政策的問題として社会的排除・金融排除の問題に注目し、この問題に早くから取り組んでいるイギリスの政策を確認する。

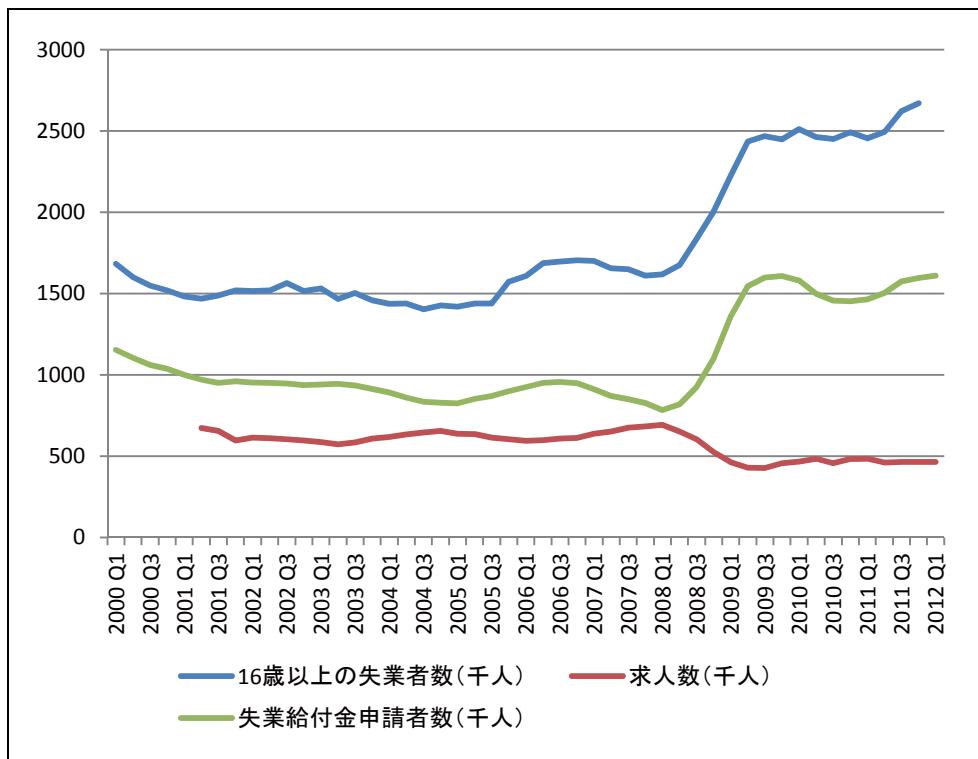
#### 3.1. 規制緩和と金融危機による失業者の増大

寺地（2002）は1980年代のイギリスのサッチャー政権による経済政策に注目し、中でも当時の政策の反動として発生した、金融排除の状況を分析している。サッチャー政権が行った銀行業と証券業に関するビッグバンという規制緩和策は、金融業界の統合を進め、経済全体としての成長率の上昇や財政の健全化を達成した。しかしその反動として、イギリスの国際収支は悪化し失業率の急上昇が見られるようになった。失業率上昇の中身を見ると、非効率な労働者として評価される非熟練労働者が多く解雇され、彼らは解雇された後も低所得であるがゆえに職業上の技術を身につけることができず、再就職もできないという悪循環に陥ってしまっており、極めて深刻な状況となっている。

一方で、近年には欧州金融危機の発生のために更に失業者の増大が見られるようになった。イギリス経済における平均的な家計所得は、1992年からの一定期間、基本的には成長傾向にあった。それにも関わらず、2008年の世界的な金融危機のために、（ユーロに参加していないイギリスであっても）長く深い不況を経験することとなってしまった。

図表1にはこうした状況を表した、近年のイギリスの就業状況が示されている。16歳以上の就業年齢に達している失業者数は、2008年初めの160万人から2009年後半の250万人へと100万人以上も増大している。その後、失業者数は2011年まで一進一退の動きを示したもの、景気変動の跳ね返り効果のために2011年末から再び失業率は上昇し始め、2012年第一四半期の失業者数は約270万人にまで増大している。

図表 1 イギリスにおける失業者・求人数・失業給付金申請状況の推移



(出所) Office for National Statistics より作成。

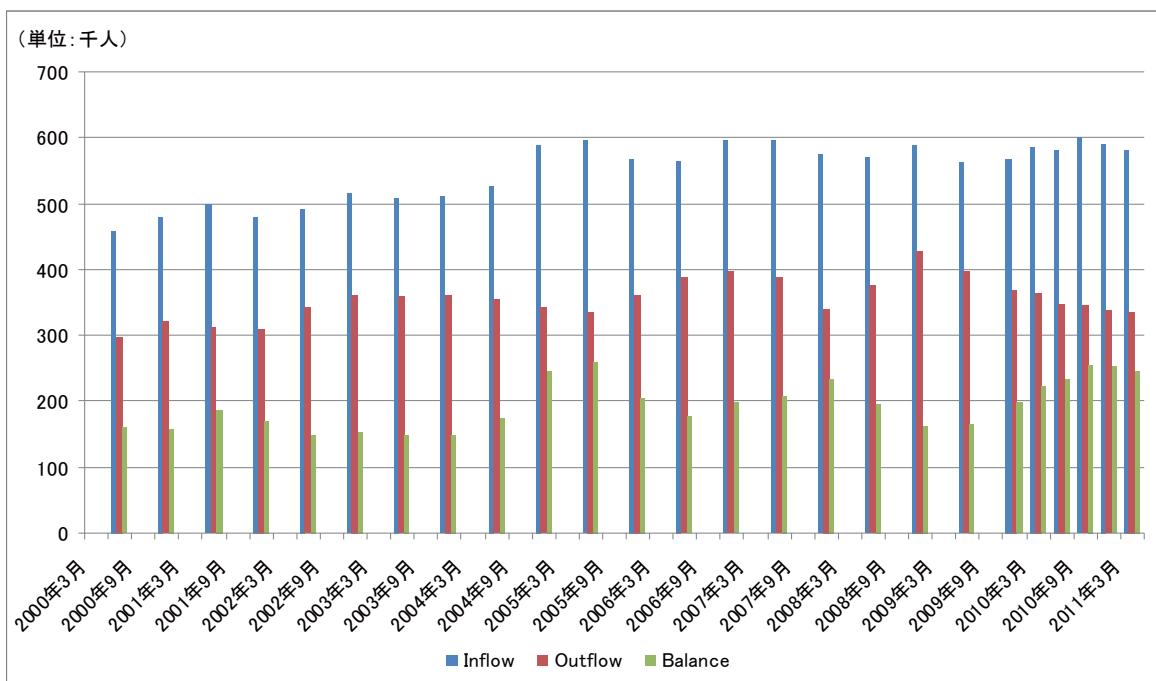
### 3.2. EU 拡大による移民の増大

図表 2 には、イギリスにおける移民数の推移が示されている<sup>2</sup>。2004 年始めまではイギリスに流入する人々の数は約 50 万人であったが、5月に行われた EU 拡大の影響によって、中央ヨーロッパや東ヨーロッパ、マルタ島やキプロスなどから更に多くの人口を受け入れるようになり、その結果、更に約 10 万人の人口流入の増加が見られるようになった。イギリス政府は 2007 年にルーマニアとブルガリアからの移民受け入れも容認したが、このときは代わりにイギリスに入国する学生や自営業者、高度な技術を持った移民や、食品・農業労働者に対してより厳しい制限がかけられるようになったために、総じてそれまでと同水準の流入数となっている。流入数と流出数との差である純増数の推移は、ほぼ同様の動きをしている。しかし、2004 年までは年間 15 万人ほどの増加だったものが、2010 年には 25 万人ほどになっており、イギリスに入国する人口が増加傾向にあることが明確に

<sup>2</sup> ただしこの数値には移民ばかりでなく、留学生など短期の入国者・出国者の数も含まれる。

示されている。

図表 2 イギリスにおける移民数の推移（2000–2011）



(出所) Office for National Statistics

こうした状況を受け、2011年2月には労働党のリーダーであるエド・ミリバンドは東ヨーロッパからの移民の無制限移住を認めた政府の決定が誤りであったとの考えを表明した。過去の政府は移民の増加による経済への影響を少なく見積もっており、実際には移民の増加がイギリス国民の給与や雇用に負の効果を及ぼしていることが予想される。

### 3.3. 金融排除の定義・金融包括のための要因

McKillop and Wilson (2007) によると<sup>3</sup>、金融排除とは「特定のグループの人々が主流である金融サービスへアクセスできないか、困難であるか、不本意な状態であること」と定義している。つまり、金融排除の状況にあっても、低所得であるとは限らない。では具体的に、どういった人々が金融排除の問題に直面しているのかというと、Burden (1999)

<sup>3</sup> McKillop and Wilson (2007)、p.9 を参照。

は弱い立場にある消費者は主に 6 つのカテゴリーに分類されるとしている。すなわち、①失業している、②長期間の病気や障害に苦しんでいる、③正式な教育機関からの証明書を持てていない、④少数民族のグループである、⑤高齢である、⑥若者である、の 6 つのカテゴリーである。実際には、これら複数のカテゴリーに重複している消費者がほとんどになる<sup>4</sup>。

危機感を持った政府と銀行業界は、2004 年 12 月に話し合いの場を持ち、金融排除問題の解決へ向け、共通の認識を持って立ち向かっていくことが決められた<sup>5</sup>。達成されるべき成果へ向けた現状認識として、DWP(2011)にある 2002-03 年の Family Resource Survey (FRS)が元となっているが、例えばその中では銀行口座（当座預金・基礎銀行口座・貯蓄口座）へのアクセスを持っていない<sup>6</sup>成人が、180 万戸、約 280 万人もいるということが報告されている。更に詳しく見ると、所得ごとに分けた下位 10 分の 1 の層の家計に関しては、そのおよそ 80% が口座を持っていないことがわかっている。また口座を持たない家計のうち、ひとり親である家計の数は減少しているが、単身者世帯の数は増加している。

ケント大学の Mitton (2008) によると、こうした金融排除者の増大によって政府は 3 つの状況を政策的に懸念している。まずは、手ごろな借入を利用できなかつた人々が選択肢を失い高利貸しを利用してしまうという状況である。多くの場合、こうした人々は精神的に不安定な状態になり転職することもできないことから、収入のほとんどをこうした高利貸しへの返済に充てなくてはならなくなってしまう。

第 2 の懸念は、（窃盗や洪水のような）予測しえない災害や事件が起こった場合に、保険や貯蓄がないことが金融問題に脆弱な家庭を一層作り出してしまうことである。貯蓄が

<sup>4</sup> Mitton (2008)は、金融排除の状態にあるグループを更に詳細に区分している。彼女によると、具体的には以下のような人々が想定される。（介護休業中の人、子供、少数民族社会出身の人、公営住宅の賃借人、就職希望者、地域住宅手当の受領者、ひとり親／離婚した人、移民、職についていない人、教育や訓練を受けていない若者、高齢者（60 歳以上）、高齢の労働者、地方部や孤立した地域に居住している人、ホームレスもしくは借家に住んでいる人、身体的な障害もしくは健康上の問題を抱えている人、精神的疾患や薬物などの依存問題を抱えている人、学習困難な人、低所得の人、郵便局のカードや基礎銀行口座を持っていない人、囚人／過去に犯罪を起こした人／犯罪者の家族、難民／亡命希望者、学生、住宅支援を受けている賃借人、不利な場所に住んでいる人、若者）

<sup>5</sup> ただし、FSA (2004) は政府として救済の対象とすべきなのは、これらのうち特に①小さい子供がいる家族、②学童、③（主に 10 代の）若者、④労働年齢の人々という 4 つのグループに絞ることを表明している。これらのは共通で設備を使用することが比較的容易なグループであり、目に見える成果を得やすい。しかしながら、金融排除という観点からはやや外れている感じが否めない。

<sup>6</sup> 2010 年半ば時点のイギリスの成人（16-64 歳：64.8%）人口は約 6,226 万 2,000 人なので、およそ 4.5% が銀行口座を持っていないことになる。（Office for national Statistics; Region and Country Profiles, key Statistics Tables – February 2012）

ないために、高齢者が貧困になってしまう可能性もある。

第3の懸念は、デビットカード機能付きの銀行口座を持てないために、こうした人々の決済手段をなくしてしまう可能性である。例えば、公共料金の支払いの多くはデビットカード以外の支払い手段を選択する場合により多くの手数料を課している。その結果、キャッシュレスの時代には「貧しいものはより多くの支払いをしなければならない」という状況が訪れてしまう。また衛星放送のようなサービスにおいては、デビットカード以外での支払いが認められておらず、社会的排除につながってしまう可能性もある。また、多くの雇用主は賃金の支払いに関して銀行口座を通じた方法のみを想定しているため、銀行口座を持っていないということがそのまま「仕事に従事する準備が整っていない」という評価につながってしまう可能性もある。

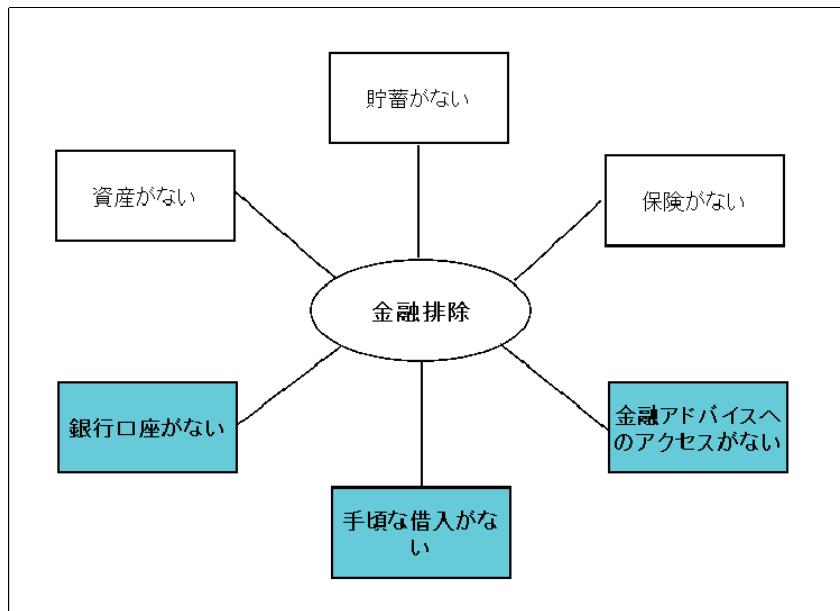
英国財務省は金融排除問題の解決のために、どういった弱者の救済が優先されるべきなのかについて、方針を示している (HM Treasury (2004))。財務省が想定する金融排除の主要な要因が記されている。その中で財務省は金融排除の状態になるには主に6つの要因が考えられるが、そのうち、①金融に関するアドバイスを受けられる場所がない、②手ごろな借入を受けられる場所がない、③（そもそも）銀行口座を持っていない、という3つに関しては特に緊急性が高いとし (図表 3)、緊急性の高い金融包括戦略として以下のよな「ABC」を整備することがとりわけ必要だと結論付けた。

A (Advice) アドバイス：借金問題を抱えている脆弱な消費者に対しての無料でのマネーマネジメント。

B (Banking) バンキング：銀行業務へのアクセスの強化。銀行口座を持っていない人々を減らす試みを銀行と一緒にを行うこと、

C (Credit) クレジット：手ごろなクレジットへのアクセスの強化。民間で、有志による、コミュニティ部門でのパートナーシップの働きかけ。手ごろなクレジットをより多く活用する。

図表 3 金融排除の構成要素



(出所) HM Treasury (2004) より

図表 4 には、Financial Inclusion Taskforce (2009)によってまとめられた、銀行口座を持たない人の数と割合が示されている。口座を持たない家計に居住する成人の数は 2002 年の 202 万人から 2007 年の 89 万人に大幅に減少している。総人口に対する割合についても、2002 年の 4%から 2007 年の 2%に半減していることがわかる。

図表 4 銀行口座を持たない家計の推移

|         | 銀行口座を持たない家計<br>数（未記入を含む）('000、<br>全体の%) | 口座を持たない成人数<br>(未記入を含む) ('000、<br>全体の%) | 口座を持たない家計に居住<br>する成人数 ('000、全体<br>の%) |
|---------|---|--|---------------------------------------|
| 2002/03 | 1,840 (7%)                              | 2,830 (6%)                             | 2,020 (4%)                            |
| 2005/06 | 1,300 (5%)                              | 1,970 (4%)                             | 1,000 (2%)                            |
| 2006/07 | 1,370 (5%)                              | 2,090 (5%)                             | 1,010 (2%)                            |
| 2007/08 | 1,249 (5%)                              | 1,850 (4%)                             | 890 (2%)                              |

(出所) Financial Inclusion Taskforce (2009) p.4 より。

しかしながら、より具体的な金融包括への取組みのために、Mitton (2008) は単純に

資金投入を行って銀行口座保持率を引き上げるだけでは不十分であると主張する。Mittonによると、金融排除問題の解決に必要な要素は、まず金融に関する意思決定を人々が満足にできるようになることである。つまり、将来へ向けた資金繰り計画を作るスキルやモチベーションを人々が持てるようになるだけでなく、必要なときに必要な金融情報を見つければ、アドバイスを求められる環境が整えられることが重要なのである。低所得な人々は金融への適切な意思決定を下すことができない場合に「クッション」となる資産を持っていないため、特に一度の失敗が致命的な状況を作り出してしまう。上記のような、必要な情報を適切に得られる環境は必要不可欠なのである。

もう1つは、利用者が必要としている商品やサービスへのアクセスが適切に構築されることである。この点に関しては、いくつもの研究で議論がなされており、実際に様々な金融商品が提供されている（Kempson and Whyley (1999)、Kempson et al. (2000)、HM Treasury (2004)、Clark and Forter(2005)、Atkinson et al. (2006)など）。

銀行口座を持っていない低所得家計の数は徐々に減少してきており、金融包括へ向けた取組みの成果は出てきているように思われる。しかしながら National Consumer Council (2005)が述べているように、口座を所有しているながらも多くの人々は有効に活用できずにいる状況に、政府はいっそうの懸念を示している。キャッシュレス経済が進行する現在の経済状況の中では、銀行口座を有効に活用できないということは一層社会から排除される存在になってしまふことを意味しているからである。つまり、口座を持ち賃金が振り込まれていながらも、多くの人々は毎週自分の現金を全て引き出して現金で管理しようとするのである。もしそうした状況が大勢なのだとすると、銀行口座を開設しているということを金融包括と捉えることはできなくなってしまう。

#### 4. イギリスのクレジットユニオンの特徴

イギリスでは、1980年代のサッチャー政権による規制緩和あるいは近年の欧州危機によって国内の失業者数が増大し、さらにEU拡大に伴う移民が急激な流入が見られる。このような金融排除加速の状況を改善するために、政府は個人向け金融機関であるクレジットユニオンに大きな期待を寄せるようになっている。

#### 4.1. クレジットユニオンの概要と推移

イギリスにおけるクレジットユニオンは、協同組織として運営され、会員によって所有・管理される金融機関のうちの1つである。手頃な貸付（Affordable Credit）・安全な貯蓄（Safe Savings）・保険・住宅ローン<sup>7</sup>・Cash ISA・子供貯蓄・クリスマス口座などを取り扱っており、低所得者層のみならず入会条件を満たした個人会員に対して主に金融サービスを提供している。

個々のクレジットユニオンの会員数は、200名から25,000名まで様々である<sup>8</sup>。会員同士はコモンボンドという共通のつながりを持っており、このつながりは主に、①Work or Live、②Employer（警察や国鉄など）、もしくは③association（教会など）などに分けられる。クレジットユニオンの経営陣である取締役は会員の中から選出され、その多くが無償すなわちボランティアで活動を行っている。

現在のクレジットユニオンは1979年のクレジットユニオン法をもとに運営されているが、それ以前には基本法は存在していなかった。初期の協同組合は、それぞれのケースに応じて既存の法律の中から性質が近い、企業法（the Companies Act）もしくは産業・共済組合法（the Industrial and Provident Societies Act）をもとに登録が行われていた。

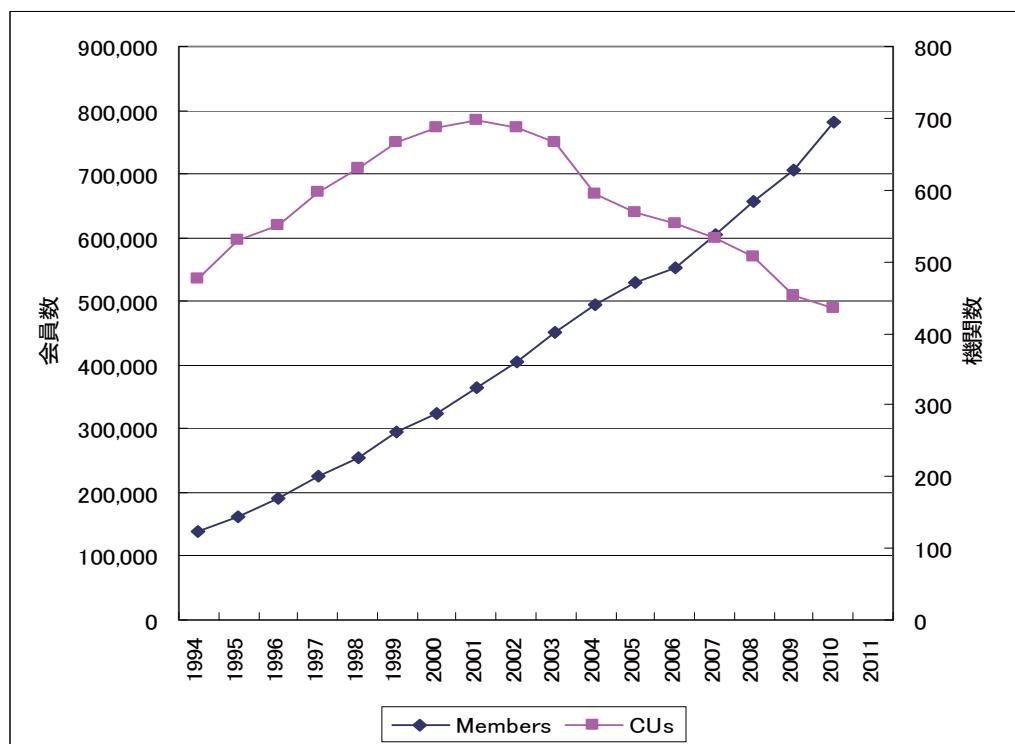
銀行や、（同じ協同組織金融機関でありながら）住宅ローンを主力商品として提供しているビルディングソサイエティと比べると、クレジットユニオンの規模は著しく小さく業界としてのシェアは1%にも達していない。そのためABCULによると、クレジットユニオンが実際に意識して顧客獲得競争の相手として想定しているのは、高金利のペイディローン組織や消費者金融（loan sharks）である。しかしながら一方で、主要取引を銀行から移動してきている人々もかなりおり、クレジットユニオン業界としては近年安定的な成長が見られるようになっている。2011年12月時点では、イギリスのクレジットユニオンは、98万人の会員から7億5000万ポンド分の貯蓄を受け入れ、また6億ポンド以上の貸付を行っている。10年前との比較では実に300%もの成長を達成しているのである。

<sup>7</sup> 住宅ローンに関しては、4~5行の大規模クレジットユニオンのみが提供しているようである。

<sup>8</sup> 例えば、会員数が200名程度なのはLeedsクレジットユニオン、25,000名程度なのはGlasgowクレジットユニオンである。

図表 5 には、1990 年代後半以降の（ABCUL が統括している）クレジットユニオンの機関数と会員数の推移が示されている。会員数は 1994 年の約 14 万人から 2010 年の 80 万人にまで一貫して増え続けており、6 倍近くにもなっている。それに対し、機関数は 1994 年の約 500 機関から増え続け 2001 年にピークを迎えおよそ 700 機関になった。しかし、それ以降は合併が相次ぎ、2010 年時点では 450 機関ほどにまで減少している。

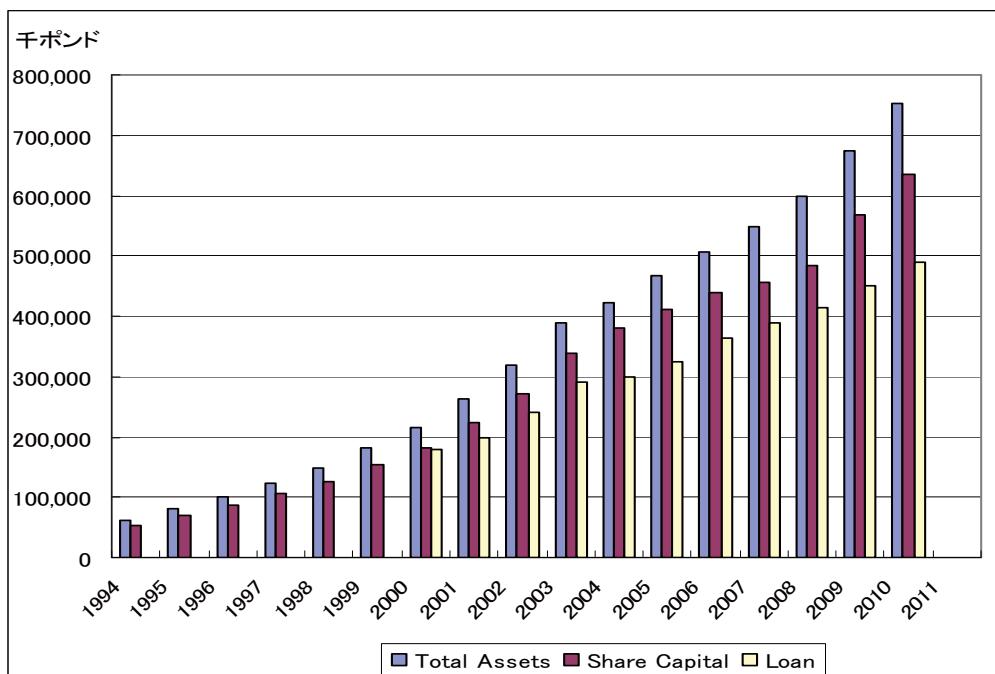
図表 5 英国クレジットユニオンの会員数と機関数の推移



(出所) ABCUL 提供の資料より筆者作成

次に、総資産・預金（share）・貸出についての推移を見てみると、会員数の増大に従つてこちらも有意に増加してきている（図表 6）。クレジットユニオン数の減少は、会員のクレジットユニオン離れによって引き起こされているのではなく、合併による再編を原因としたものであることがわかる。

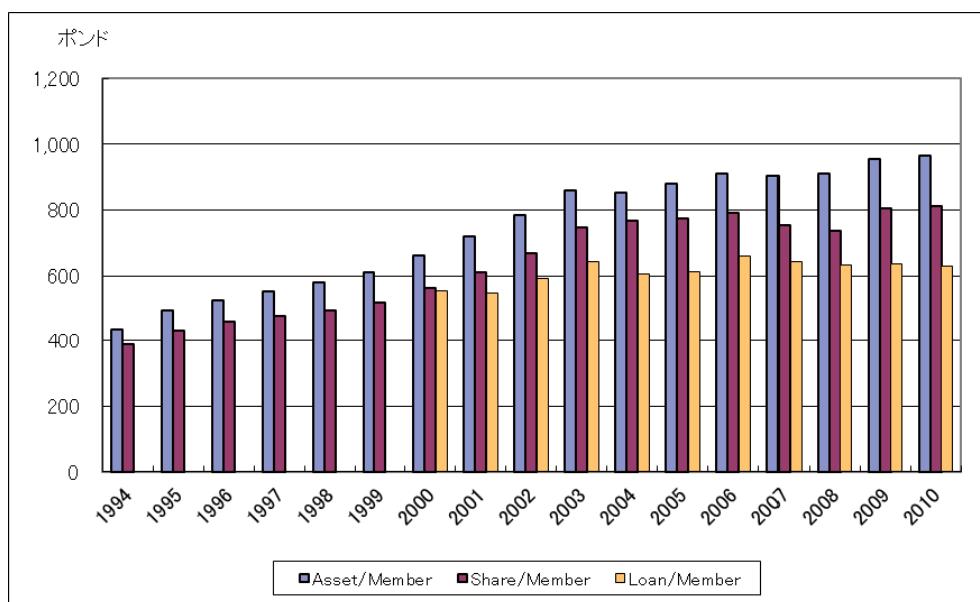
図表 6 英国クレジットユニオンの総資産・株式資本・準備金の推移



(出所) ABCUL 提供の資料より筆者作成

クレジットユニオンの資金の流れを詳しく見るために、図表 7 には資産・預金・貸出規模を会員 1 人当たりに加工したものが示されている。預金に関してみると、1 人辺りの規模は 94 年の 400 ポンド程度から 2004 年にかけて増加し、(2008 年にはいったん減少するものの) 平均して会員は約 800 ポンドをクレジットユニオンに預けていることがわかる。

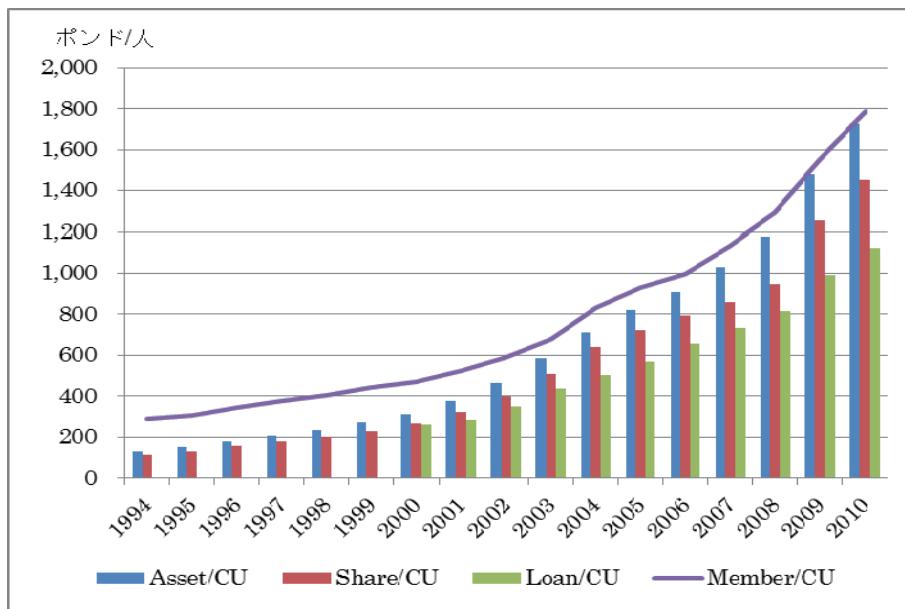
図表 7 会員 1 人辺りの資産・預金規模



(出所) ABCUL 提供の資料より筆者作成

図表 8 には 1 機関あたりの取引規模と会員数が示されている。平均的なクレジットユニオンの取引傾向は、いずれも右上がりであることがわかる。会員数は 94 年の 300 人から 2010 年の 1800 人に、また 1 行あたりの預金額 (share) も 94 年に 10 万ポンドだったものが 2010 年には 140 万ポンドにまで増大している。これらの増加は、クレジットユニオン業界全体として順調な成長を続けてきていることを示している。

図表 8 1機関辺りの取引規模の推移



(注) 棒グラフの単位は千ポンド、折れ線グラフについては人数で表されている。

(出所) ABCUL 提供の資料より筆者作成

やや過去のデータになるが、図表 9 には 2001 年時点の取引が、クレジットユニオンの資産規模に応じてどれほど異なるのかが示されている。(ABCUL が統括するイングランドを含め) イギリス全体のクレジットユニオン 835 行のうち、総資産が 50 万ポンド未満のものが 75%を占めている。一方で、これら小規模クレジットユニオンの会員数は全体の 25.5%程度であることから、多くのクレジットユニオンは小規模取引でなおかつ会員が少ないことがわかる。

クレジットユニオンの会員数に関して大部分を占めているのは、200 万ポンド以上の資産を持つ大規模クレジットユニオンである。これら大規模クレジットユニオンは全会員のうち 56%を受け入れており、取引規模を表す資産規模も全体の 76%を占めている。

2000 年代のクレジットユニオン業界の再編のために、業界全体としての特徴のいくつかは変わったかもしれないが、個別機関ごとに見たクレジットユニオンは依然として規模は小さいままだと思われる。

図表 9 資産規模ごとに見たクレジットユニオンの特徴

| 資産規模             | 200万ポンド以上   | 100-200万ポンド | 50-100万ポンド | 50万ポンド未満   | 合計          |
|------------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| 機関数              | 95          | 46          | 66         | 628        | 835         |
| 機関数の割合(%)        | 11.4%       | 5.5%        | 7.9%       | 75.2%      | 100.0%      |
| 資産規模合計(ポンド)      | 601,072,911 | 68,230,250  | 47,811,582 | 71,484,584 | 788,599,327 |
| 資産規模の割合(%)       | 76.2%       | 8.7%        | 6.1%       | 9.1%       | 100.0%      |
| 会員数(人)           | 392,198     | 73,756      | 53,928     | 177,678    | 697,560     |
| 会員数の割合(%)        | 56.2%       | 10.6%       | 7.7%       | 25.5%      | 100.0%      |
| 会員1人あたりの預金額(ポンド) | 1,276       | 804         | 765        | 341        | 948         |

(出所) Goth et al (2006)より

#### 4.2. 1990年代以降のクレジットユニオンを取り巻く厳しい環境

金融排除の状況が拡大し増え続ける金融弱者を救済するために、とりわけクレジットユニオンの役割強化が求められるようになったが、どのような背景からクレジットユニオンが注目されるようになったのか。Jones (1999)は1990年代のクレジットユニオンに対する政策の動きをまとめている。イギリスのクレジットユニオンは、1979年のクレジットユニオン法成立以降に集中的に政府や地方政府から助成金等のサポートを受けており、1980年代後半からその数が急速に拡大していった。1986年には94行だったが、その10年後の1997年にはおよそ600行にまで拡大した。

しかしながら、機関数が増加したからといって、それに比例して会員が便益を受けられているというわけではなかった。1998年時点で平均的なクレジットユニオンの会員数は200名前後だったのだが、約600行のうち経済的に独立できているのはたったの4行だけだったという。低所得の人々が求めるように金融サービスを充実させるためにはあまりにも不十分な規模であった。政府は低所得層の金融排除状態からの脱却のためにクレジットユニオンが有効であると認めていながらも、ほとんど活用できずにいたのである<sup>9</sup>。

<sup>9</sup> ただし、クレジットユニオンの中には会員数の停滞は見られなかつたものもあった。たとえば、職業や企業を単位としたクレジットユニオンでは会員数に関しても有意な成長が見られた。それは、これらのケースでは雇用主との間で事務所や電話などのスポンサー契約を結ぶことができたり、また仕事を休んでボランティアを行うことにも寛容だったりということが多かったからである。90年代終わりまでに職業ク

こうした成長の停滞理由としてそれまでの研究では、①従来の法規制が限定的であることと、②全国規模での取引統括機関の影響力が弱いことが挙げられてきた。しかしながら前述の Jones (1999)は、法律や統括機関の在り方より大きな問題なのは、クレジットユニオンの内部組織構造と資金調達構造が脆弱だと主張している。すなわち、クレジットユニオンに従来想定されていたモデル（社会発展モデル）の中で主たる目的は対象としているコミュニティの発展<sup>10</sup>であり、会員への貸付によってクレジットユニオン自身が有意な所得を得ることではない。こうした目的のもとでは、クレジットユニオンの規模は小さく（約200～300人の会員数を想定）、ボランティアによる運営や、（低い収益性を賄うために）助成金や外部資金を受けることが前提とされる。しかしながら、多くのクレジットユニオンは地域経済に有意な影響を及ぼすほどの組織ではないため、中長期的には存続すらできなくなってしまう可能性がある。なぜなら、明確な地域貢献の存在意義をアピールし十分な人材の確保ができなければ、これから高齢化の進行の中ではボランティアが疲弊してしまうからである。その結果、基礎的な預金や小規模貸付サービスの提供すら困難になってしまふかもしれない。

Jones (1999)は、以下のように締めくくっている。「もし、コミュニティのクレジットユニオンが有益（な存在）になりたい、生き残りたいと思うならば、彼らは組織を発展させるモデルを模索しなければならない。より成長や財務上の安定性やメンバーへのサービス拡大の可能性を引き上げることができるように模索しなければならない。こうした可能性向上のためには、クレジットユニオンの「小さい」という特殊性を再考しなければならないであろうし、ボランティアの役割や、プロとしての金融サービス運営、ち密な事業計画や、有償職員の導入なども考えなければならない。更には、コモンボンドの性質や規模、クレジットユニオンの合併や買収や、清算の可能性なども考えなければならない。」

こうした問題は、ABCULのような統括組織に持ち帰られ、よりビジネスに焦点を当てたクレジットユニオン発展の形が検討されるようになった。そして、政府と地方政府の両方からサポートを受け、改革の動きが加速していく流れになっている。かつては（特に地

---

レジットユニオンは全体の15%の数になり、また会員数として50%、資産総額として70%もの割合を占めるようになった。

<sup>10</sup> Jones (1999)によると、社会発展モデルではコモンボンド内の多数派の人々に対して高品質な金融サービスを提供するビジネスを作ることよりも、ボランティアの人々が求めるような社会的活動や、個人的、教育的、社会的ニーズに即した活動にクレジットユニオンとしての目標を定めることが前提とされる。

方政府において) クレジットユニオンを社会的厚生優先の組織として考えることがしばしばあったが、今では、適切な商業基準で運営されている「コミュニティ」ビジネスのための企業として見られる動きが広がってきてている。

## 5. 政策当局によるクレジットユニオンへの期待

より安定的な経営に重点を置いたクレジットユニオンの形が模索され、業界再編が徐々に進んできているとはいえ、多くのクレジットユニオンは実際には依然として規模が小さく経営は不安定である。それにも関わらず、業界全体として会員数や資産規模が増大していることを評価してなのか、あるいは会員組織であることを生かした密なリレーションに期待してなのか、政策当局は金融弱者に対する金融サービス提供の担い手として、クレジットユニオンに大きな期待を寄せている。

この章では、2000 年代後半以降に実施された施策（主に、①金融ファンドによる資金提供と、②法律改正）について整理を行い、政策当局はクレジットユニオンに対して金融包括のためのどのような期待をしているのかを検討する。また反対に、クレジットユニオン関係者はこうした施策をどのように捉えているのかについて議論を行う。

### 5.1. 金融包括へ向けたクレジットユニオンへの施策 1 : 金融ファンド (Financial Inclusion Fund, Growth Fund)

英国財務省 (HM Treasury) は、2004 年に「Promoting Financial Inclusions」という報告書を発行し、金融包括へ立ち向かう意思を明確に示し、その後、2005 年の 10 月にクレジットユニオンとコミュニティ開発金融機関 (CDFI) に対する成長ファンド 3,600 万ポンド分を含む、1 億 2,000 万ポンドの金融包括ファンドを組成した。主な使い途をあげると、このうち 4,750 万ポンドがマネードバイス強化のために用いられ、600 万ポンドがマネードバイスの手法作成に関する法律サービス委員会のために割り当てられた。そして、3,600 万ポンドはクレジットユニオンや他の第三セクターを支援するための成長

ファンドとして活用<sup>11</sup>された（更にこの後、第三セクター貸付を支援するためのファンドとして 600 万ポンドが追加されている）。また 540 万ポンドは、金融サービスへのアクセス向上のためのキャンペーン費用として DWP によって管理・運用が行われている。

成長ファンドの目的は、①低所得コミュニティへの貸付を拡大することと、②金融排除されてきた借り手を、サブプライムローン企業からクレジットユニオンや CDFI へ転換するように促すことであった。当初は、73 行のクレジットユニオン（後に追加で 6 つのクレジットユニオン）が DWP とファンド投資の契約を結んだ。このファンドは 2006 年 4 月からの 2 年間実施され、その後には「成長ファンド 1.5」もしくは「成長ファンド 2」と名前を変えて拡張されている。

従来型の助成金とは異なり、成長ファンドはあくまで金融排除問題に立ち向かうための投資として想定された。つまり、公的な性格を持った投資であることから、投資される側のクレジットユニオンに対して厳格なルールに基づいた経営や、市場と連動した組織作りが強く求められるようになった。

図表 10 は、Jones (2008) の中で成長ファンドの投資について 2008 年時点の暫定的な成果をまとめたものである。成長ファンドの運用期間は基本的に 2 年間であり、Jones (2008) が報告書を作成した 2008 年はその運用の成果が出始めたころである。Jones によると、当時でクレジットユニオンによる貸付数のうち、成長ファンドからの資金を活用したものは約 91%にもなっている。より詳細に見ると、86 行のクレジットユニオンが出資を受け、96,000 件、約 4170 万ポンドの貸付が認可されていることがわかる。平均して 1 人あたり 432 ポンドの貸付がファンド資金をもとに提供されたことになる。

---

<sup>11</sup> このファンドは雇用年金局 (Department for Work and Pensions: DWP) によって管理されている。

図表 10 2006年7月、2008年9月の成長ファンドによる貸付状況

|                    | クレジットユニオン                |
|--------------------|--------------------------|
| 2008年12月時点での契約数    | 86                       |
| 貸付の応募数             | 112,509                  |
| 貸付の認可数             | 96,477                   |
| 認可貸付額              | 41,709,066 ポンド           |
| 認可の割合              | 86%                      |
| イングランドにおける貸付数と総貸付額 | 85,895<br>36,554,316 ポンド |
| スコットランドにおける貸付数と総貸付 | 5019<br>2,170,444 ポンド    |
| ウェールズにおける貸付数と総貸付   | 5563<br>2,984,306 ポンド    |
| 平均貸付額              | 432 ポンド                  |
| ファンド貸付数の総貸付数における割合 | 91%                      |
| ファンド貸付額の総貸付額における割合 | 89%                      |

(出所) Jones (2008), p.125 より。

## 5.2. 金融包括へ向けたクレジットユニオンへの施策 2：クレジットユニオン法の改正 (Legislative Reform Order in 2011 : LRO)

### 5.2.1. クレジットユニオン法の改正点

クレジットユニオンを規定している基本的な法律は、1979 年のクレジットユニオン法である。この法律に関する改正指令（LRO）が 2011 年 11 月に議会承認を得て、翌年の 1 月 8 日に施行された。その中ではそれまでのいくつかの制約が取り除かれ、また個々のクレジットユニオンが以下の項目を選択できるようになっている。そして、いっそう柔軟性の高いサービスが会員に提供されることが期待されている。

- ア. （従来のコモンボンドを越えた）新しいグループとの取引ができるようになる、また、複数グループとの取引ができるようになる、
- イ. （これまで個人金融中心だったが）地域の団体、企業、社会的事業に対してサービスを提供することができるようになる、
- ウ. 貯蓄に関して（配当の代わりに）金利を提供できるようになる、
- エ. 転職や転居をした後であっても、それまでのクレジットユニオンからのサービスを継続的に受けることができる、

変更点の内容を細かく見ると、(ア)について、これまで各クレジットユニオンにつき基本的に1つだけだったコモンボンドが、今回の法律改正によって複数に拡張され、クレジットユニオンはより広い範囲から会員を集めることができた。話を聞いたABCUL<sup>12</sup>のMatt Bland氏によると、地域性を基準とするクレジットユニオンの場合、今回の会員範囲の拡張によって200万人の潜在的な会員の増大を見込めるそうである。

例えば地域性というコモンボンドを想定する場合、従来は地域内に住宅組合（集合住宅の協同組合のようなもの）や国営企業があったとしてもその従業員の中に地域内に居住していない人がいる場合には、対象外とされていた。しかしながら地域性に関する厳密なコモンボンド制約が緩和されたため、たとえ居住者や従業員の何人かが地域外に居住していたとしても、地域性ベースのクレジットユニオンのサービスを受けることができるようになった。

次に、(イ)の「地域の団体、企業、社会的事業に対してサービスを提供することができる」ようになった点である。それまで個人との取引に限定されていたクレジットユニオンが、(法人化されていてもいなくても)組織に対して会員資格を提供することができるようになった。ただし、受け入れができる組織会員の割合は無制限ではなく、会員数に関しては全体の10%まで、あるいは預金額（share）に関しては全体の25%までに、また融資額に関しては、全体の10%までに限定される。

メリットとしては、地域に根付いた企業や社会的企業が顧客としてクレジットユニオンに加入できるようになるので、地域に貢献しうる企業を正確に見極めコミュニティとしてのサポートができるようになる点である。また、住宅組合や宗教グループなどの組織から大口の預金がクレジットユニオンに入ることによって、当該地域で利用できる貸出額の増加も期待できる点もメリットとして挙げられる。

---

<sup>12</sup> 住所：Holyoake House, Hanover St, Manchester, M60 0AS、Web: (<http://www.abcul.org/home>)

ABCUL 本部



3つめの変更は、(ウ) の「配当の代わりに貯蓄（預金）金利の支払いを認める」ことである<sup>13</sup>。これは、利用者が他のクレジットユニオンや金融機関に資金を預けることで得られる収益率を簡単に比較できるようになることを期待した変更である。配当の場合には年度の終わりでなければその金額を確定することができないが、金利方式に変更することによって消費者は貯蓄（預金）することによって得られる収益をあらかじめ見積もることができる。こうした変更は、Cash ISA<sup>14</sup>のような競争的商品において特に際立つメリットであると考えられる。魅力的な商品を提供し、より多くの貯蓄を集めることができれば、それだけ地域社会や地域企業に対してより多くの手ごろな融資（Affordable Loan）を提供することができるようになります。

(エ) は、その他の変更として「それまでの法律では無資格になった会員に対する制約を取り除くこと」が挙げられている。従来の法律では、転居や転職した際にクレジットユニオンのコモンボンド資格を手放さなければならなかつたが、今後はそうした人々は「無資格会員（Non-Qualifying Member: NQMs）」として区分され、引き続きサービスを受けることができるようになった<sup>15</sup>。

<sup>13</sup> ただし、クレジットユニオンが金利方式を選択する場合には、金利支払いのために必要なシステムを保持し、そのための場所を確保でき、その上で準備金として①50,000 ポンドか、②総資産の 5% のうち大きな方を用意できると示せなければならない。

<sup>14</sup> イギリス国民が持つことができる税金が優遇されている金融商品。個人貯蓄口座として知られている。国民がお金を貯める目的で用いられ、一定の金額までは金利が免除される。

<sup>15</sup> なおクレジットユニオンは自分たちが所有できる無資格会員の上限をそれぞれが独自に設定することができる（以前は 10%まで）。

### 5.2.2. 法律改正に対する関係者からの視点

前述の法律改正は、2012年1月に施行されたばかりのものであり、しかも制限を緩和するかどうかについては、個々のクレジットユニオンが基本的に選択することができる。そのため、クレジットユニオン業界全体としてどれほどの変化を及ぼすのか、また顧客取引にどれほど影響するのか、地域社会における社会的排除・金融排除の問題にどれだけ貢献するのかについては未知数である。今後、それぞれの効果について継続的に確認していく必要があるだろう。

しかしながら、現時点でのクレジットユニオン自身や、統括組織、あるいは研究者がどのような印象を持っているのかを明らかにしておくことは、クレジットユニオン業界の将来の方向性を見極めるために有効だと思われる。そこで以下ではイギリスのクレジットユニオン研究に関する第一人者である Liverpool John Moores 大学の Paul Anthony Jones 教授と、ロンドン北部にある Haringey, Islington & City Credit Union (現 London Capital Credit Union) の Martin Groombridge 氏からの話を紹介し、参考とする。

(ア) Prof. Paul Anthony Jones (Liverpool John Moores University 教授、兼 Manchester Credit Union 役員)

近年のクレジットユニオン業界は再編が進んでいるものの、依然として厳しい状況である。一部の機関を除いて、多くのクレジットユニオンでは経営が安定しているとは言えない。これまでに様々なクレジットユニオンで経営建て直しの試みが行われ、その内のいくつかでは成功が見られている。こうした成功の理由を考えると、①合併によって経営強化がなされた、あるいは②経営者の質が高かったことなどが考えられる。こうした経験から、小規模クレジットユニオンで経営が厳しいと感じているような場合には、いくつかの機関で合併を行い規模の経済を期待した経営強化を図っていることが現実的である。いくらクレジットユニオンにはフェイス・トゥ・フェイスによる肌理の細かさが重要だといっても、協同組織性のメリットが直接的に経営安定に寄与しているとは思えない。リレーションのメリットを享受するには、クレジットユニオンはあまりにも小規模すぎるのだという。

合併によって会員とのリレーションが弱まってしまうと、ソフト情報が集められず経営

も不安定になる可能性ももちろんある。しかしながら、現時点でより深刻なのは会員やボランティアがクレジットユニオンの活動から次々に離れてしまっていることである。近年、特に若者のボランティア離れ、クレジットユニオン離れが深刻になっており、とにかくクレジットユニオンの魅力を高め、強いコミュニティを維持することが緊急の優先課題である。そのため、今回の法律改正をこうした背景を踏まえて考えると、いくつかのクレジットユニオンにとっては社会的弱者の救済に力を入れるための改正というよりも、クレジットユニオン自身の体力強化のための改正として受け止めている様子である。

クレジットユニオンが社会的弱者の救済という使命を担っており、そのためには個々の会員との関係を強く持っておかなければならないことは当然すべてのクレジットユニオン関係者が認識している。しかしながら多くのクレジットユニオンにおいて、実際には人材不足や経営不安定といった経営問題の方が緊急性が高い。たとえ会員との顔を突き合せての情報収集でなくも、またクレジットスコアリング方式での貸付であったとしても、会員や顧客の対象範囲を拡大し、経営の安定性を高めることの方が今は重要だと考えているのである。そのため、クレジットユニオン業界全体として（法律改正への対応のみならず）一層の近代化を目指している<sup>16</sup>。

ただし、これまで積み上げてきたフェイス・トゥ・フェイスの情報収集ノウハウが不要というわけではない。リレーションシップを元に集められたソフト情報と、クレジットスコアリングによる顧客ハード情報を併用して活用していくことが、理想的だと考えている。こうした変革はイギリスのクレジットユニオン業界にとっても大きな挑戦であり、現在も手探り状態にあるというのが実際の状況である。

(イ) Mr. Martin Groombridge (訪問時 (2012年2月時点) Haringey, Islington & City Credit Union<sup>17</sup> マネージャー)

ロンドンのクレジットユニオンにとって、(特に当該クレジットユニオンが所在する北部ロンドンにおいては) 移民の影響はそれほど多くはなく、移民増加によるクレジットユニオンの会員構成には現時点で影響は出ていない。しかし、移民が多い地域やあるいは積極的に会員数を拡大する経営を行っているクレジットユニオンでは、移民数の増減の影響

<sup>16</sup> クレジットスコアリング手法の導入のほか、Twitter や Facebook を使った情報発信なども検討している。

<sup>17</sup> 現在の London Capital Credit Union。住所: Credit Union, The Jeremy Hopgood Rooms, Caxton House, 129 St John's Way, Archway, London N19 3RQ。Web (<http://www.credit-union.coop/>)

を受けることももちろん考えられる。

法律改正に関しては、総じて好ましい内容だと思っている。しかしながら、全国規模でなおかつ個々のクレジットユニオンへの影響を考えた場合、すべてのクレジットユニオンに十分に大きく、かつ好ましい効果が及ぶかは疑問である。なぜなら全国規模で見ると潜在的な顧客数に対してクレジットユニオンの数は著しく少ないからである。しかし、ロンドンに関してはすでに十分なクレジットユニオン数が存在しているために、提供できる金融商品の種類が増えるなど、法律改正によるプラスの効果が顕在化する可能性がある。ただし一方で、他のクレジットユニオンに会員を奪われ、自行の会員数が減少し、サービスの質が低下してしまうというマイナスの効果の発生も考えられる。

配当の代わりに金利提供が認められる点についても、懸念される部分の方が大きいと考えている。確かに、貸出段階で金利を提示できることは顧客には魅力となるかもしれないが、だからといってクレジットユニオンが銀行など他の金融機関と競争する準備ができるわけではない。金利競争になった場合、非営利企業であるクレジットユニオンは営利企業である銀行と比べてあまりにも不利である。

企業貸付ができるようになった点に関しては、今後検討すべき分野であると捉えている。言い換えると、将来的には拡大の必要が出てくる分野かもしれないが、経営者側としては現時点で集中的に取り組む必要があるとは考えていない。

コモンボンドの範囲拡張によって、ロンドンのクレジットユニオンには、合併の流れが加速するかもしれないと予想している。合併によってクレジットユニオンの規模が拡大すれば、顧客の評価は必然的にクレジットスコアリング手法に偏ることになるが、ボランティアのスタッフであってもきちんと訓練すること（例、顧客情報の何を見るべきか、何を質問するべきかなど）でしっかりと対応することができると考えている。むしろ、最近の新規会員の多くはネットバンキングなどインターネットを利用している場合が多いので、クレジットスコアリングの方が現実的な側面もある。

## Haringey, Islington & City Credit Union

(現 London Capital Credit Union)



金融排除や社会的排除の状況に苦しんでいる人々に対して、クレジットユニオンとして今後いっそう取り組んでいかなければならないことは金融教育であろう。とりわけ、若者や子供の金融教育は重要かもしれない。一般に、クレジットユニオンの顧客は貧しい生活をしている世帯が多いので、子供のうち、若いうちからクレジットユニオンに登録してもらうことで、金融教育の効果も出やすい。中長期的に見た場合には、クレジットユニオンへの収益性も上がってくるであろうし、何より会員の生活を改善し貧困の苦しみを少なくすることに直接的な効果を期待できる。

つまり、人々の債務問題を確実に減らすためには長期にわたる関係をいかに築けるかがポイントである。金融教育による短期間での効果は見えづらいかもしれない。しかし、身近な場所にクレジットユニオンが所在することによって、安全な金融計画を安く立てることができ、あるいは金融相談に乗ってもらうことができる。こうした環境をどこでも作れていることが、金融排除の状況にある人々にとって非常に重要なことであろう。

## 6. まとめ

本稿の主な目的は、イギリスのクレジットユニオン業界における 2011 年の法律改正（施行は 2012 年より）の内容を整理し、金融排除問題の解決へ向けてその意義を考えることであった。実際には、法律改正はまだ実施されたばかりであり、その効果についての実証的な検証はこれからの一作業である。そのため今回の研究では法律改正のポイントを明確にすることに重点を置いて整理を行った。法律改正の意義の理解において重要な視点は「金融弱者の救済」と「クレジットユニオンの経営安定化」の 2 つに集約されるが、関係者からの聞き取りの結果これらの点に関して政策当局と個々のクレジットユニオンとの間には温度差が存在している傾向を見ることができた。

政策当局は社会的排除や金融排除へ向けたインフラを早急に整備し、その成果を早く出すことに重点を置いている。そのため、対象としている金融弱者を限定的に捉えているようであった。一方、クレジットユニオン業界は（金融弱者の救済よりも）まず組織としての近代化や、経営の合理化・安定化が重要だと考えている。

政策当局とクレジットユニオン業界による双方の考え方は、同一線上であると考えることもできるかもしれない。つまり、金融弱者を減らし金融機関の経営を安定させ、地域経済・社会の発展に結び付けるという目的については、同様のビジョンを持っているはずである。しかしながら、金融機関の経営を安定させることが先なのか、それとも顧客である金融弱者の生活を安定させることが先なのか、どちらの課題解決に先に取り組んでいくべきかについては考え方方が異なっていると思われる。どちらの視点が優先されるべきかを結論づけることは難しい。しかし、いずれにしても政策当局と業界との意思統一がしっかりとなされていなければ、法律改正・制度改正の効果は確実に半減してしまうであろう。制度はすでにスタートしているので、今からの両者の意思統一を行うことは難しいかもしれないが、社会的弱者救済・地域経済発展までのストーリーを政策当局が金融機関や会員である住民にはっきりと浸透させることは意味があるだろう。そうすることで、クレジットユニオンの存在をいつそう認識させ、個々のクレジットユニオンが懸念しているボランティア離れの防止にも望ましい効果を發揮しうると考えられる。

本稿は、近年のイギリスにおける金融排除解決への取組みについて概略をつかむことに重点が置かれていたため、以下の点が今後の課題として挙げられる。1 つ目は（文中にも

記したように) ファンドや法律改正の効果について継続的に見る必要がある点である。本稿で見た施策は比較的新しく実施されたものであり、正確な評価を下すには時期尚早である。クレジットユニオン業界の反応や社会的弱者の推移などについて、中長期的に見守る必要があるだろう。2つ目は他地域の金融機関についても調べる必要がある点である。今回ヒアリング先としたクレジットユニオンの情報はロンドンやマンチェスターという都市部に所在しており、経済的にも規模が大きい地域からのものである。そのため、都市部の金融機関としてのバイアスが情報収集の段階ですでにかかっている可能性があり、クレジットユニオン全体の意見とは異なる可能性がある。特に、本稿の問題意識を社会的弱者の救済に置いていることから、(産業が発展しておらず低所得者の多いと思われる) 地方部のクレジットユニオンから資料や意見を集める必要がある。

(平成 24 年 7 月 31 日 提出)

## 参考文献

- 井手一郎・林敏彦 (1992) 「金融仲介における公的部門の役割」 堀内・吉野編『現代日本の金融分析』 東京大学出版会。
- 井手一郎 (1995) 「公的金融の理論分析Ⅱ」 金融学会報告、10月 29 日、神戸大学。
- 重頭ユカリ (2003) 「イギリスのクレジット・ユニオン—大きな転換点を迎えてー」 『農林金融』、3月。
- 鈴村興太郎 (1990) 「銀行業における競争・規制・経済厚生」 『金融研究』 第 9 卷第 3 号、10 月。
- 寺地孝之 (2002) 「サッチャリズムの後遺症—ビッグバン後の金融排除ー」 『商学論究』 (関西学院大学)、2002-12-11。

Atkinson, A., McKay, S., Collard, S., and Kempson, E., (2006), *Levels of Financial Capability in the UK: Results of a Baseline Survey*, London: Financial Services Authority.

Burden, R., (1999), "Vulnerable Consumers and Financial Services: The Report of the

- Director General's Inquiry*", OFT 255, London: Office of Fair Trading.
- Clark, A., and Forter, A., (2005), *Banking the Unbanked: A Snapshot*, London: SAFE, Tonybee Hall.
- DWP, (2011), "Family Resources Survey: United Kingdom, 2009-10", May.
- Financial Inclusion Taskforce, (2009), "Fourth Annual Report on Progress Towards the shared goal for Banking", October.
- FSA, (2004), *Building Financial Capability in the UK*, London: FSA.
- Goth,P., McKillop, D., and Ferguson, C., (2006), "Building better credit unions", Policy Press.
- HM Treasury, (2004), *Promoting Financial Inclusions*, December.
- House of Commons, (2007), "The 2007 Comprehensive Spending Review: First Report Session 2007-08", Treasury Committee, November.
- Jones, P.A., (1999), "Towards Sustainable Credit Union Development", Research report, ABCUL.
- Jones, P.A., (2008), "Breaking through to the future: A research study into the strategic development of credit unions in Britain, 1998-2008", ABCUL research report.
- Jones, P.A., and Ellison, A., (2011), "Community finance for London: Scaling up the credit union and social finance sector", ABCUL research report.
- Kempson, E., and Whyley, C., (1999), "Kept Out or Opted Out? Understanding and Combating Financial Exclusion", Policy Press.
- Kempson, E., Whyley, C., Caskey, J., and Collard, S., (2000), "In or out? Financial exclusion: a literature and research review", Report, Financial Services Authority.
- McKillop, D., and Wilson, J., (2007), "Financial exclusion", *Public Money and Management*, Vol.27, No.1, pp.9-12.
- Mitton, L., (2008), "Financial inclusion in the UK: Review of policy and practice", Joseph Rowntree Foundation.
- National Consumer Council, (2005), *Basic Banking: Getting the First Step Right*, London: National Consumer Council.

# **固定資産税を活用した 地域再生ファンドの可能性**

東海大学 政治経済学部 准教授 川崎 一泰

# 固定資産税を活用した地域再生ファンドの可能性

東海大学政治経済学部准教授

川崎 一泰

## 要 旨

日本は少子化・高齢化の進展とともに、総人口が減少する人口減少社会に突入しつつある。こうした中で、経済成長の鈍化とともに、社会保障給付の増大により、財政は極めて深刻な逼迫状態が続いている。一方で、都市と地方の財政格差が大きな話題となる一方で、地域活性化の手段の一つとして、地域再生のための投資も求められている。こうした中で、欧米諸国で地域再生のための再開発を通じて、地域を再生させた事例などが報告されるようになってきている。

地方財政論や都市経済学のテキストには、「地方公共財の財源はその地域の地代によって賄うべきである」とするヘンリー・ジョージ定理がしばしば登場する。これは最適なクラブの規模を考える際に、土地の重要性に着目した研究から派生したものである。公的サービスによる便益がすべて地価に帰着すると考える資本化仮説とあわせて、わが国では開発利益の還元の方策が幾度となく検討されてきた。

都市計画の分野では、市町村などが定める「宅地開発指導要綱」などで開発行為の際、事前に公的サービスを提供するための負担金を開発者に求める制度がある。この背景には、大規模な宅地開発の場合、住民が急増することで、学校や上下水道などを新たに整備しなければならない場合が生じるが、自治体が負担をするとなると、既存の住民も負担することになってしまう。したがって、受益者に費用負担を求めるために、開発行為の前に開発負担金を求めるという仕組みである。この開発負担金は開発事業者が負担することになるが、間接的には住宅の購入者、すなわち、新たに住民になる人も負担することになる。

このように開発行為にはそれに伴う利益が生じるが、この利益に対しては必ずしも十分な税負担がなされてきたとは言い難い。一方で、開発利益が地価に反映されることから地価を課税ベースとする固定資産税を活用する投資手法を検討する必要があるだろう。

そこで本稿では、固定資産税をめぐる議論を整理しつつ、基礎的自治体の市町村の主要な税源である固定資産税に着目をし、地域再生ファンドとなりうるかを検討する。

以下、第2節では、固定資産税制をめぐる最近の論点を整理するとともに、地方政府の税源としての国際比較などをおこない、日本の固定資産税制について簡単に概観する。第3節では、欧米諸国で都市再生の資金調達手段として活用されつつある開発利益を担保とするファンドの概要を紹介するとともに、日本に導入する際の課題を整理する。第4節では、こうしたファンドを立ち上げる前提となる開発利益が税収に還元されているかどうかを検証するために、新駅開発の効果を空間情報から実証分析を試みた。第5節で本稿の結論を

整理し、今後の課題を明らかにしている。

こうした分析の結果を整理すると以下の通りである。固定資産税を活用した地域再生ファンドの可能性を探るための基礎的な研究を行った。固定資産税に関しては、基礎的公共サービスを提供する市町村の主要な財源であり、諸外国においても基礎的自治体の主要財源となっているものである。この固定資産税の課税ベースとなる地価等は公共サービスの便益が反映されやすいことから応益性の高い税と考えられる。一方で、開発利益を還元するためには、この税を活用することが望ましいと考えられる。

そこで、欧米諸国で財産税を活用したファンドが活用されており、TIFなどの導入を提案したところである。TIFは地域再生のための投資資金を開発利益から賄うものであり、投資リスクを分散させると同時に、市場による事業性のチェックが働くことから、ソフトバジエット問題がクリアされる可能性が高い。公共性の高い部分については、公的部門が市場参加者として参加することで、一定の公共性を保つこともできる。

このファンドが成り立つためには、開発利益がきちんと地価に反映され、固定資産税収の増加につながる必要性がある。そこで、本稿では、空間データを活用した分析を試みた。具体的には、新駅開業に伴う都市開発により地方自治体の固定資産税収にどの程度の効果を与えるかを実証分析した。分析の結果、新駅開発の効果は地価、税収ともに一定の効果があることが明らかとなった。ただし、新駅開発の場合、徒歩15分くらいまでのエリアまでしか地価の増価効果と固定資産税の增收効果は期待できない点も指摘した。

これらの点から、地方部においても徒歩15分圏(1km圏)に都市機能を集積させる投資を誘導させ、コンパクト・シティを実現するためのファンドとしての活用も考えられる。

ここで課題となるのは、年度をまたがる予算の約束ができないという債務負担行為に関する規制である。開発利益の還元の観点からも、債務負担行為の規制緩和が必要となってくるものと考えられる。

分析上の課題としては、固定資産税データの整理と、分析対象を全国に拡張することが必要だと考えている。固定資産税データに関しては、シンフォニカデータを使ったため、都市部のデータしか得られていない。これを決算データに切り替え、分析をしたいと考えている。また、日本の固定資産税は土地、家屋に加えて、償却資産も含まれているので、必ずしも開発利益のみが税収に帰着する構造にはなっていない。今後は土地分の税収での分析を試みたいと考えている。さらに、今回の実証分析では、東京圏(埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県)を対象としたものにとどまっており、いわゆる地方でこのモデルが適用できるかの検証は行っていない。また、新駅開発を対象に分析を行っているため、この他の再開発事業なども含めた分析も必要であろうと考えている。これらの追加的な分析が今後の課題としてあげられる。

# 固定資産税を活用した地域再生ファンドの可能性<sup>1</sup>

東海大学政治経済学部准教授

川崎 一泰

## 1. はじめに

日本は少子化・高齢化の進展とともに、総人口が減少する人口減少社会に突入しつつある。こうした中で、経済成長の鈍化とともに、社会保障給付の増大により、財政は極めて深刻な逼迫状態が続いている。一方で、都市と地方の財政格差が大きな話題となる一方で、地域活性化の手段の一つとして、地域再生のための投資も求められている。こうした中で、欧米諸国で地域再生のための再開発を通じて、地域を再生させた事例などが報告されるようになってきている。

地方財政論や都市経済学のテキストには、「地方公共財の財源はその地域の地代によって賄うべきである」とするヘンリー・ジョージ定理がしばしば登場する。これは最適なクラブの規模を考える際に、土地の重要性に着目した研究から派生したものである。公的サービスによる便益がすべて地価に帰着すると考える資本化仮説とあわせて、わが国では開発利益の還元の方策が幾度となく検討されてきた。

都市計画の分野では、市町村などが定める「宅地開発指導要綱」などで開発行為の際、事前に公的サービスを提供するための負担金を開発者に求める制度がある。この背景には、大規模な宅地開発の場合、住民が急増することで、学校や上下水道などを新たに整備しなければならない場合が生じるが、自治体が負担をするとなると、既存の住民も負担することになってしまう。したがって、受益者に費用負担を求めるために、開発行為の前に開発負担金を求めるという仕組みである。この開発負担金は開発事業者が負担することになるが、間接的には住宅の購入者、すなわち、新たに住民になる人も負担することになる。

このように開発行為にはそれに伴う利益が生じるが、この利益に対しては必ずしも十分な税負担がなされてきたとは言い難い。一方で、開発利益が地価に反映されることから地価を課税ベースとする固定資産税を活用する投資手法を検討する必要があるだろう。

そこで本稿では、固定資産税をめぐる議論を整理しつつ、基礎的自治体の市町村の主要な税源である固定資産税に着目をし、地域再生ファンドとなりうるかを検討する。

以下、第2節では、固定資産税制をめぐる最近の論点を整理するとともに、地方政府の税源としての国際比較などをおこない、日本の固定資産税制について簡単に概観する。第3節では、欧米諸国で都市再生の資金調達手段として活用されつつある開発利益を担保とするファンドの概要を紹介するとともに、日本に導入する際の課題を整理する。第4節では、

<sup>1</sup> 本稿はゆうちょ財團からの研究助成金からの援助を受け、研究した成果である。

こうしたファンドを立ち上げる前提となる開発利益が税収に還元されているかどうかを検証するために、新駅開発の効果を空間情報から実証分析を試みた。第5節で本稿の結論を整理し、今後の課題を明らかにする。

## 2. 機能配分論とわが国の固定資産税制

この節では、最近の先行研究で議論されている財産税の機能配分論の概要を整理するとともに、OECD諸国の財源構造と比較をしつつ、わが国の固定資産税制を概観する。

### (1) 機能配分論

財産税は、その応益性、すなわち受益者負担の原則に基づき公共サービスの帰着先に課税をするという考え方に基づき、OECD諸国の中では、最も基礎的な自治体の主要財源として位置づけられている。また、税源の構造から中央・地方政府の役割分担を考えることも試みられている(土居(2000)、佐藤(2005)など)。佐藤(2005)の「望ましい地方税」の論点は明確で、地方税の課税は応益性の原則を徹底し、それに伴う不公平は国の所得再分配政策で配慮すべきとしている。また、この指摘は、中央・地方の役割(=機能)分担と税源の対応関係から税源の再配分とともに、機能分担も明瞭にすることを意味しているものと考えられる。赤井他(2004)では、財政責任・自立を地方税に「機能配分」するべきことを唱えており、その狙いは国の地方への裁量的な関与に歯止めをかけるとともに、政策目的と手段の対応関係を明瞭にすることで、制度の説明責任を改善することにあるとしている。

地方分権化が推し進められる中、地方の自主財源の確保は大きなテーマである。中でも、基礎的な自治体の自主財源として固定資産税を充ててはどうかという提案がしばしばなされている(佐藤(2005)など)。地方自立のための自主財源確保とともに、自らの責任で負担も求める財政責任を果たす必要があり、自ずと応益性の高い税源が地方の財源として望ましいということから、応益性の高い固定資産税を地方の基幹税とすることが主張されている。宮崎・佐藤(2005)では、こうした固定資産税の応益性に関する実証分析を行っているが、現行制度下では、固定資産税は応益原則を満たす課税とは必ずしも言えないという結論を導き出している。しかしながら、地方の「課税自主権」を強化し、公共サービスの増額を固定資産税の増額で賄うことの想定した数値シミュレーションでは、固定資産税が応益税となるとの結果を示している。

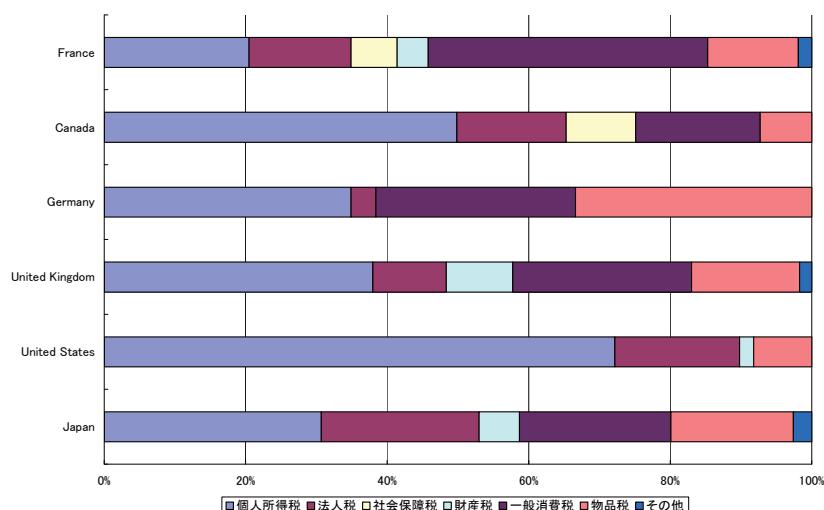
中野(2003)は、固定資産税の役割として、地方の基幹税としての役割に加えて、良好な住宅ストックの形成と土地の効率的利用を実現するための重要な役割を担う税と位置づけている。この論文の中で、わが国の固定資産税制はこの前者に大きく偏ったため、相対的な税負担が軽くなるいわゆる「ミニ開発」が助長されてしまった局面を指摘し、特に、土地利用の効率化を促す柔軟な運用が可能になる仕組みとする必要があると提案している。この点は、宮崎・佐藤(2005)で指摘されている課税自主権と整合的な結果である。

## (2) 中央政府と地方政府の税源構成の国際比較

こうした機能論の視点から、OECD 諸国の税収構成を見てみよう。図 1 は OECD 統計から、税収に占める個人所得税、法人税、社会保障税、財産税、一般消費税、物品税、その他の割合を示したものである。

わが国では主要 3 税と呼ばれる「所得税、法人税、消費税」で概ね 8 割弱を占めている。その構成比は国によって異なるものの、これらの税源から国の資金調達がなされている様子がうかがえる。これは、赤井他(2004)の言う機能論で言うと、主として景気対策や所得再分配の機能を有している中央政府が、それらをコントロールする手段(政策)を実施することによって、その成果が税収に返ってくる構造となっており、機能論的にも自然である。

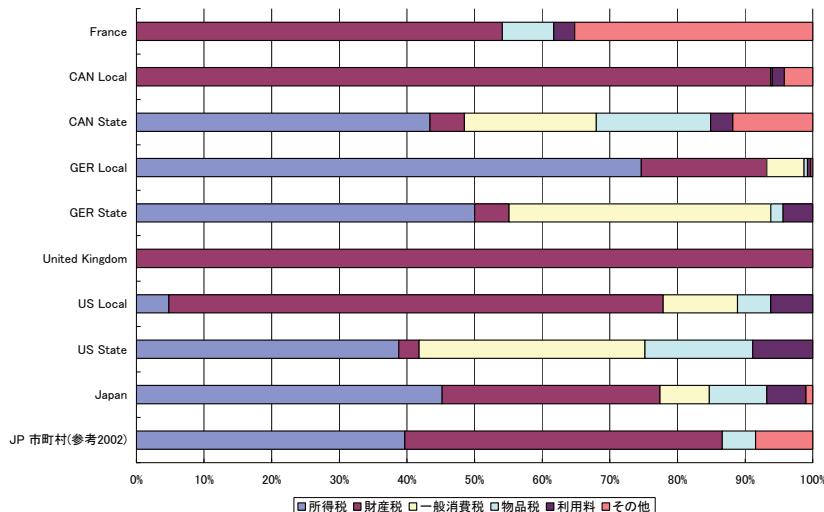
図 1. 中央政府の税収構成の国際比較(2003 年)



出典) Revenue statistics(OECD)

図 2 は同統計の地方政府の税収構成を示したグラフである。

図2. 地方政府の税収構成の国際比較(2003年)



出典) Revenue statistics(OECD)

フランス、カナダ、イギリス、アメリカとともに基礎的自治体になればなるほど財産税を主要財源とする傾向が見受けられる。日本もこうした傾向が見え、市町村ベースで約半分弱のシェアを占めている。欧米の場合はもっと極端に財産税に依存する構造となっており、応益性の観点から、地方公共サービス提供の便益が地価に反映されることから財産税が基礎的自治体の主要財源となっているようだ。つまり、こうした地域の公共サービスを提供する役割は基礎的自治体に担わせ、それをコントロールする政策実施による成果が税収に返ってくる構造となっており、機能論的にも自然である。

このように機能論から考えて、財産税を基礎的自治体の主要税源とすることは、合理的であり、役割が明確になる。わが国の場合は、やや所得課税のウェイトが高く、所得再分配の機能も担っていることが影響しているものと考えられる。

### (3) わが国の固定資産税の概要

わが国の固定資産税は土地、家屋、償却資産の固定資産を課税ベースとし、その所有者を納税義務者とする資産課税の一種である。この固定資産税は市町村等<sup>2</sup>の自主財源となつておらず、2002年度は市町村税の46.9%を占め、市町村税収での占める割合が最も高い。こうした現状からも、市町村の基幹税として重要な位置づけがなされるわけである。

固定資産税は、土地や家屋等の「適正な時価」に対して標準税率1.4%で課税される。なお、土地と家屋は一体の資産として把握するのではなく、それぞれ別個のものとして評価さ

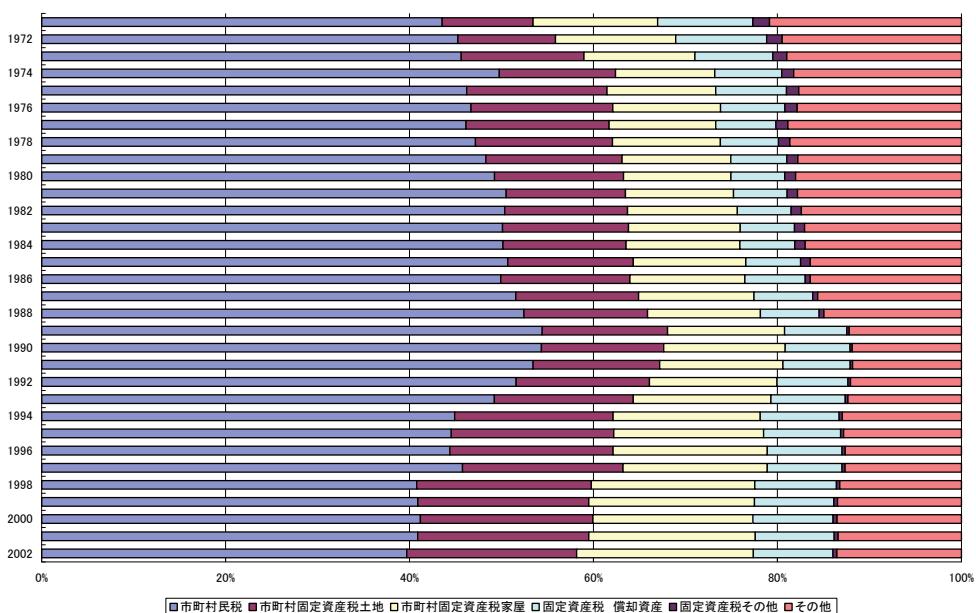
<sup>2</sup> 東京都の特別区からの固定資産税は都税として徴収され、特別区に再分配されている(都区財政調整制度)ため「等」をつけているが、それ以外の自治体においては市町村の税源となっている。

れる。この「適正な時価」評価は、土地に関しては、それまでバラバラであったものを1994(平成6)年度以降、地価公示価格、都道府県地価調査価格及び不動産鑑定士等の鑑定評価から求められた価格を基準とし、これらの価格の7割を目途に評価を行うこととしている。つまり、概ね公示地価等の7割程度とすることで統一された。一方、家屋の評価は最建築価格基準が採用されている。これは、同一の家屋を評価時において建築したものとする場合の建築価格(これを「再建築価格」という)を基準とし、家屋の経過年数や損耗の程度等を減価することによって導出されている。

図3は市町村税収の税源構成を時系列的に追ったグラフである。

特徴的なところは1994年以降、市町村財政で固定資産税収の占めるウェイトが高まった点である。また、固定資産税の構成でも家屋のウェイトが高まる傾向がある。

図3 市町村税収の税源構成の推移



出典)市町村決算状況調(総務省)

### 3. 官民協働型都市開発の仕組み

この節では、欧米などで採用されている開発利益が反映される財産税を利用した官民協働型都市開発の仕組みを紹介し、先行研究における論点を整理していく。

人口減少社会の本格的な到来を前に、中心市街地の空き店舗問題に代表されるように、地方都市の中心地に低度未利用地が散見されるようになり、こうした地域の再生が大きな政策課題となっている。一方で、国の財政再建が急務な状況の中で、「地方にできることは

地方が」、「民間にできることは民間が」実施するというように、地方分権型で民間の活力を利用する形で、中央政府のスリム化を図ろうとする経済財政構造改革が推進されている。このように従来型の補助金に依存した、都市開発を実施することは困難で、民間活力を導入しつつ、地域住民が主導するような官民協働(Public Private Partnership: PPP)型の仕組みへと切り替えていくことが求められている。筆者は、この PPP 型都市開発の資金調達面で、アメリカの地方政府で運用されている Tax Incremental Financing(以下、TIF という)と欧米の都市で運用されている Business Improvement Districts(BIDs)に着目した。

アメリカの大都市において、1970 年代に中心地の荒廃<sup>3</sup>が進み、そうした地域の再生のための資金調達手法として、Tax Incremental Financing と呼ばれる方法が広く使われ、都市再開発のための資金調達がなされてきた。この TIF とは再開発に伴う財産税の増収部分を償還財源とした債券を発行し、再開発の財源とする手法である。

本研究は、このアメリカで採用されてきた TIF に関して、わが国での適用可能性を探ることを主たる目的とする。そこで、本稿では、第一次的な接近として、アメリカで運用されている制度の概要、及び、先行研究での論点を整理する。特に、税制、地方自治制度など、日米の制度的な背景の違いも意識したサーベイを行うこととする。

### (1) TIF 制度の仕組みと特徴

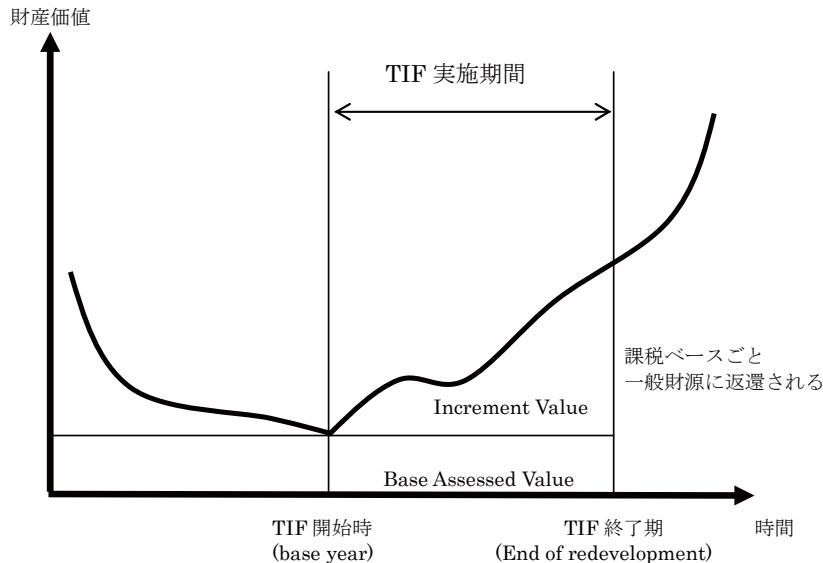
TIF は特定地域の再開発プロジェクトの事業費の一部を、その地域内で再開発に伴う固定資産の增加分から生じる財産税(property tax)収で賄おうとするものである。再開発事業の投資の多くは起債によって調達されることから、再開発事業による財産税増収分を担保とした債券を発行し、財産税増収分によって償還する仕組みである。この TIF の運営主体は特定地域の TIF agency であり、州政府等からの債務保証がない独立した組織である。TIF は、こうして調達した資金を財源として、インフラ整備を中心に行い、これをテコに民間投資を誘発する「米国版官民協働型再開発」手法と言えよう。

Byrne(2005)では、この TIF の経緯を簡単に紹介しており、TIF 制度は 1952 年のカリфорニア州で法制化されたのが起源であるが、1977 年にイリノイ州で法制化されるまでは、他州にはほとんど拡大しなかったようである。このイリノイ州での法制化は TIF を急速に普及すると同時に多くの論争を呼んだとしている。1983 年のシカゴ地区で 5 地区だったのが、1990 年までには、シカゴ大都市圏で 85 地区に拡大し、2000 年には州全体で 500 を超える勢いで増加したとしている。

---

<sup>3</sup> 中心市街地のスラム化や治安悪化など「インナーシティ問題」とも呼ばれている。

図 4 TIF の概要



資料) 各種資料より筆者作成

TIF の一般的な流れは、図 4 のようになる。TIF Agency は市(City)、学校区(School District)などと協議の上、再開発事業を実施する地区の税収の配分について取り決めを行い、TIF 事業がスタートする年を base year とする。この時点までは、市は当該地区の課税ベースのすべてを税収としていたが、TIF 実施後は、Base year の評価額(Base Assessed Value)で凍結するのである。市や学校区にとっては、大きな痛手になるが、TIF を利用し地域再生を図ろうとする地区の多くが、荒廃地区で財産価値が低下している地域で、税率を一定とするならば、税収も低下していく地域なので、一定の税収を確保できる TIF は魅力的である。一方、TIF agency は再開発に伴う財産価値の増加分、図 4 の incremental value 部分を活用し、資金調達から事業展開までの運営を行うこととなる。つまり、運営費等もすべて起債により調達すると仮定すると、図 4 の incremental value の現在価値が理論上の起債可能額となるのである。もちろん、債券の購入者はこの incremental value が起債可能額を下回るリスクが存在し、プロジェクトによっては資金調達ができないことによる計画の見直しを迫られるケースも起こることになる。この TIF 実施期間が終了したら、課税ベースはものと市や学校区に戻り、TIF による再開発がなかったら得られないであろう課税ベースも獲得できるという仕組みである。

TIF の採用が急速に普及した頃の実証研究に Anderson(1990)があげられる。この論文では、TIF を採用したことで本当に財産価値は上昇するのかどうかを実証的に検証した最初の論文であろう。Anderson(1990)では、実証分析の結果、TIF を採用した自治体とそうでない自治体よりも財産価値が高くなる傾向が観測されたが、TIF の採用が財産価値を高めたと

いう因果関係を示せなかったとしている。一方、Dye and Merriman(2000)では、シカゴ大都市圏のデータを利用した実証分析を行った結果、市全体で捉えると、TIF 採用によって財産価値の上昇率を緩やかにしていることが明らかとなっている。彼らは、その要因として、TIF が成長地域への投資を犠牲にして、荒廃地域への投資につながっている点を指摘している。同様に Dye and Merriman(2003)では、イリノイ州データを使って、TIF を採用している市と採用していない市との間で都市成長に差はないことを示している。Byrne(2005)では、TIF 採用の意思決定をするときに周辺自治体との戦略的相互依存<sup>4</sup>(strategic interaction)の関係にあるかどうかを空間計量経済分析により検証し、意思決定は周辺の影響を受けていることが指摘されている。また、TIF を行政区が重複する地方政府から税収を得るために使っているかどうかを検証した結果、そうではないことが明らかにされている。

また、Johnson and Man(2001)では、公共投資や税負担の増加を伴わずに、十分な経済的インパクトを与えられる事業のみが着工されることとなるので、ガバナンスが効くことを指摘している。これは、財産税の増価分が債券償還の原資となっているため、十分な増価が見込めない事業には資金が集まらないためである。

## (2) BIDs 制度の仕組みと特徴

BIDs は民主的なプロセスを通じて地区を設定し、その地区内の公共サービスを提供するための財源をその地区的財産税などの既存の税に上乗せをする形で徴収する制度である。市域全体を管轄する自治体によるサービスでは不十分だと考える地権者らが地域美化、セキュリティ、維持管理を行うために、拘束力のある地区的地権者らが自発的に追加的税を支払うというものである。主に商業地区の発展のために、自治体が提供するサービスに上乗せをする形で提供されている。このサービスは当該地区内にのみ提供されることから、クラブ財と考えることができる。

具体的には 1970 年代にアメリカで誕生した基本コンセプト、"Clean and Safe"(美化と安全)に代表されるように、地区内の清掃サービスと防犯サービスが基本となっている。最近では、この基本的なサービスに加えて、コミュニティバスの運行、フリーマーケット、駐車場の整備、携帯電話のアンテナ設置などの地域振興事業などを行うところも出てきている。アメリカの場合、BID の仕組みは州法で、地区的設定、意思決定の仕組みなどが規程されている。

Brooks(2008)は、多数決による集合的意思決定で起こる一部の投票者の不満を解消する手段の一つとして、BIDs を位置づけ、その効果について実証研究を行っている。ロサンゼルス市の BIDs を事例に分析をし、追加的なサービスによって、犯罪発生率が 6~10% 程度引き下げられ、犯罪抑止による効果が税負担を上回っていると結論付けている。また、Hoyt(2004)でも、フィラデルフィア市の BIDs のデータで分析をしており、恐喝や不法侵

<sup>4</sup> 戰略的相互依存(strategic interaction)とは、当該地域の意思決定は独立に決まるのではなく、周辺地域に影響を受けることを言い、課税競争(tax competition)論の理論的な枠組みである。最近では、空間計量経済学(spatial econometrics)の発展により、このことを示す論文が増えつつある。

入のような犯罪を抑止する効果があると結論づけている。このようにいくつかの先行研究では、犯罪抑止の効果が強調される傾向がある。

以下、筆者が現地調査をしたロンドン市を例に、制度の枠組みを説明しよう。ロンドン市の場合、財産税 2.5%が市内全域に課税され、BIDs に関してはこれに 1~2%を上乗せされ課税される。したがって、BIDs 以外の地域の財産税率は 2.5%、BIDs は 3.5~4.5%という税率になっている。こうして BIDs 内で上乗せされ徴収された税は、地域のマネージメント組織に支給され、追加的なサービスの提供の財源になっている。筆者らが調査した Paddington BID では、ホテルには 1.5%、それ以外の商業には 2%が上乗せ分として課税されており、この資金を使って、地区内の清掃作業と防犯カメラの設置や警備員の巡回などの防犯活動が行われていた。

この BIDs 制度は国や地域によって様々ではあるが、強制徴収される税にクラブの会費を上乗せし、徴収することで、ただ乗りを防いでいる。こうすることで、日本の町内会や商店街でしばしば起こっている未加入者にもサービスが提供されてしまう問題(ただ乗り問題)を解決する有効な手段となりうるものと考えられる。

こうした民間資金や発案を受け入れることで、財政制約が厳しい中で地域再生のための資金調達が可能になる。根本(2006)でも指摘されているが、自治体の年度予算の下で、年度をまたがる長期的な約束である債務負担行為ができないため、現時点での TIF の導入は困難である。これらの仕組みの導入を妨げる規制の緩和や仕組み作りが求められるものと考えられる。

#### 4. 開発利益は地価や固定資産税収に反映されているか

この節では、TIF などの地域再生ファンドが機能する前提となる開発利益が地価や固定資産税収に反映されるかを検討するための、実証研究を行う。具体的には、新都市交通などの新線や新駅開業に伴う開発利益をベースに考える。

##### (1) 分析の考え方

昨今、都市部において新線開発や新都市交通の開発などが進められている。これに伴い新駅が開業し、駅周辺地域の開発が進められている。このように新都市交通などの開通に伴う新駅の開業は地域経済にも大きな効果をもたらすものである。一方、地方自治体においては、新駅開業に伴う開発のための社会資本整備などの投資が求められ、財政負担を伴う事業を行わなければならない。従来こうした事業に対する評価はヘドニックプライス法などで地価に集約された便益を利用した費用便益分析が行われてきた。しかしながら、実際の自治体の財政にどの程度の効果があるのかは特定に自治体の事例研究にとどまり、包括的には検証されてこなかった。

特に大都市では行政界を越えた通勤通学が一般的で、経済活動もそうした場合が多い。また、新駅周辺の開発も行政界を越えることもある。こうした現状を踏まえ、昨今汎用性が高まった地理情報システム(GIS)は空間的な配置と市町村データをリンクさせることができ、こうした行政界を越える分析に適している。そこで本節では、新駅開業に伴う財政への影響を計測することを目的とし、GIS を使った実証分析を試みる。

GIS を使った財政分野での研究は昨今散見されるようになってきたが、未だ普及したとは言い難い状況である。中村・田平(2007)、川崎(2009)が財政分野で地理情報を取り込んだ実証分析が試みられている。また、データの制約と分析作業の効率性の観点から、分析対象を首都圏の東京圏(埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県)に絞ることとした。

## (2) 東京圏における新線・新駅開業状況

まず、新駅開業には、新線開通に伴うものと既存路線に新駅を開業させる 2 つのパターンが存在する。そのうち新線開通に伴うものは国土交通省鉄道局が提供している「都市鉄道新線の開業状況」が使える。このうち東京圏における新線の開業状況を抽出したものは表 1 のとおりである。羽田空港の拡張に伴うものも含まれるが東京圏で 24 の新線が開業した。

表 1 首都圏における新線開業状況(平成 10 年度～平成 21 年度)

| 事業者名      | 路線名          | 区間                                  | 営業キロ | 開業年月日    |
|-----------|--------------|-------------------------------------|------|----------|
| 京浜急行電鉄    | 空港線          | 天空橋～羽田空港                            | 3.2  | 10.11.18 |
| 多摩都市モノレール | 多摩都市モノレール線   | 立川北～上北台                             | 5.4  | 10.11.27 |
| 相模鉄道      | いずみ野線        | いずみ中央～湘南台                           | 3.1  | 11.3.10  |
| 千葉都市モノレール | 1号線          | 千葉～県庁前                              | 1.7  | 11.3.24  |
| 横浜市       | 1号線          | 戸塚～湘南台                              | 7.4  | 11.8.29  |
| 多摩都市モノレール | 多摩都市モノレール線   | 多摩センター～立川北                          | 10.6 | 12.1.10  |
| 東京都       | 大江戸線         | 国立競技場前～新宿                           | 2.1  | 12.4.20  |
| 北総鉄道      | 北総線          | 印西牧の原～印旛日本医大                        | 3.8  | 12.7.22  |
| 東京地下鉄     | 南北線          | 目黒～溜池山王                             | 5.7  | 12.9.26  |
| 東京都       | 三田線          | 目黒～三田                               | 4    | 12.9.26  |
| 東京都       | 大江戸線         | 都庁前～国立競技場                           | 25.7 | 12.12.12 |
| 埼玉高速鉄道    | 埼玉高速鉄道線      | 赤羽岩淵～浦和美園                           | 14.6 | 13.3.28  |
| 東京臨海高速鉄道  | りんかい線        | 東京テレポート～天王洲アイル                      | 2.9  | 13.3.31  |
| 舞浜リゾートライン | ディズニーリゾートライン | リゾート・ゲートウェイステーション～リゾート・ゲートウェイステーション | 5    | 13.7.27  |
| 芝山鉄道      | 芝山鉄道線        | 東成田～芝山千代田                           | 2.2  | 14.10.27 |
| 東京臨海高速鉄道  | りんかい線        | 天王洲アイル～大崎                           | 4.4  | 14.12.1  |
| 東京地下鉄     | 半蔵門線         | 水天宮前～押上                             | 6    | 15.3.19  |
| 横浜高速鉄道    | みなとみらい21線    | 横浜～元町・中華街                           | 4.1  | 16.2.1   |
| 東京モノレール   | 東京モノレール羽田線   | 羽田空港第一ビル～羽田空港第二ビル                   | 0.9  | 16.12.1  |
| 首都圏新都市鉄道  | 常磐新線         | 秋葉原～つくば                             | 58.3 | 17.8.24  |
| ゆりかもめ     | 東京臨海新交通臨海線   | 有明～豊洲                               | 2.7  | 18.3.27  |
| 東京都       | 日暮里・舎人ライナー   | 日暮里～見沼代親水公園                         | 9.7  | 20.3.30  |
| 横浜市       | グリーンライン      | 日吉～中山                               | 13   | 20.3.30  |
| 東京地下鉄     | 副都心線         | 池袋～渋谷                               | 8.9  | 20.6.14  |

資料)国土交通省鉄道局より 2011.5.26DL

(<http://www.mlit.go.jp/common/000046543.pdf>)

一方、既存路線の新駅開業については公的なデータベースが存在しないことから、「駅データベース」(<http://www.geocities.co.jp/curoka3/sdb/stadata.htm>、2011.5.14DL)の新設駅データを利用した。この2000年以降の新駅は表2のとおり10駅である。これらの新駅も周辺地域の開発に伴い新設されたものなどが含まれており、郊外地域のものが多い。

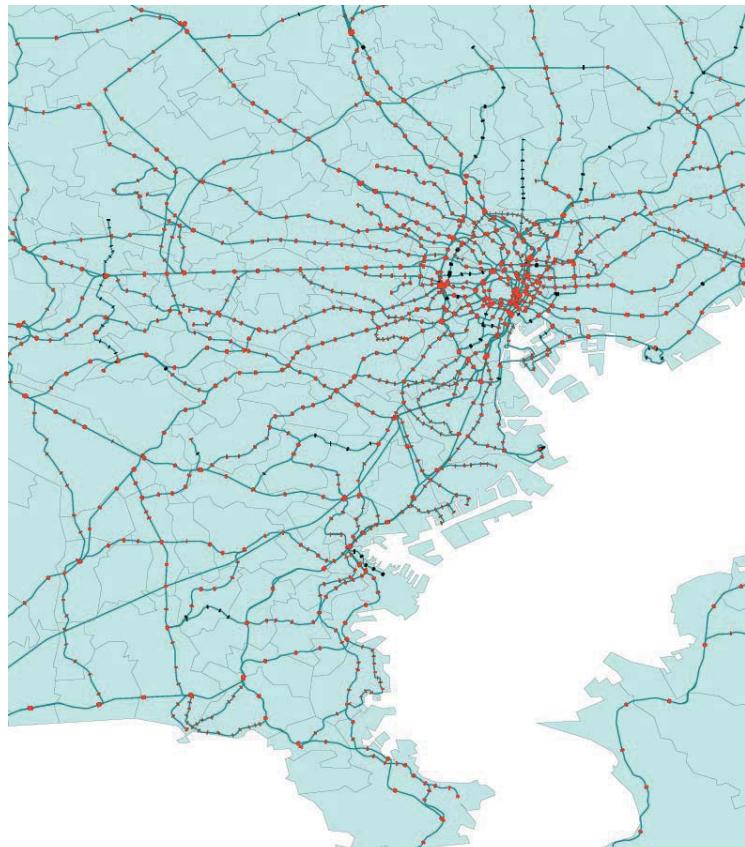
表2 既存路線の新駅開業データリスト(1999年～2009年)

| 開業日      | 路線名    | 駅名       |
|----------|--------|----------|
| 00.1.22  | 宮団東西線  | 妙典       |
| 00.3.29  | こどもの国線 | 恩田       |
| 00.4.1   | 東北線他   | さいたま新都心  |
| 02.3.26  | 東武東上線  | つきのわ     |
| 03.3.27  | 秩父鉄道   | ひろせ野鳥の森  |
| 04.3.13  | 上越新幹線  | 本庄早稲田    |
| 04.12.11 | 小田急多摩線 | はるひ野     |
| 05.8.24  | 東武野田線  | 流山おおたかの森 |
| 08.3.15  | 武蔵野線   | 越谷レイクタウン |
| 08.8.9   | いすみ鉄道  | 城見ヶ丘     |

資料)駅データベース  
(<http://www.geocities.co.jp/curoka3/sdb/stadata.htm>)

ここで新線開通に伴う新駅及び既存線の新駅を地図上にプロットしたものが図5である。

図 5 東京圏の新線・新駅開業状況



この GIS データについてここで簡単に出所を明らかにする。まず、ベースマップは ESRI Japan(<http://www.esrij.com>)が提供する国勢調査時点(2005 年 10 月 1 日)の市区町村界の SHAPE ファイルを利用した。また、鉄道路線及び駅データは国土交通省国土計画局国土数値情報ダウンロードサービスの鉄道(線)の平成 19 年度データを利用した。このデータは平成 19 年 7 月 31 日時点で作成されており、その時点までに開通された路線や新駅などの情報が反映されている。

図 5 はこのデータベースをもとに、上記リストの新路線及び既存路線の新駅の色を切り換えて表示している。

### (3) 空間情報のデータベース化

この節では、GIS の機能を使って空間情報を実証分析可能なデータベース化する過程を明らかにしていく。

GIS の大きな特徴の一つとして、地図上の空間情報と統計データを結合することができる点である。今回使用したデータは国土交通省国土数値情報にある鉄道データ、公共施設データである。このうち鉄道データの駅データを利用し、空間分析を試みた。

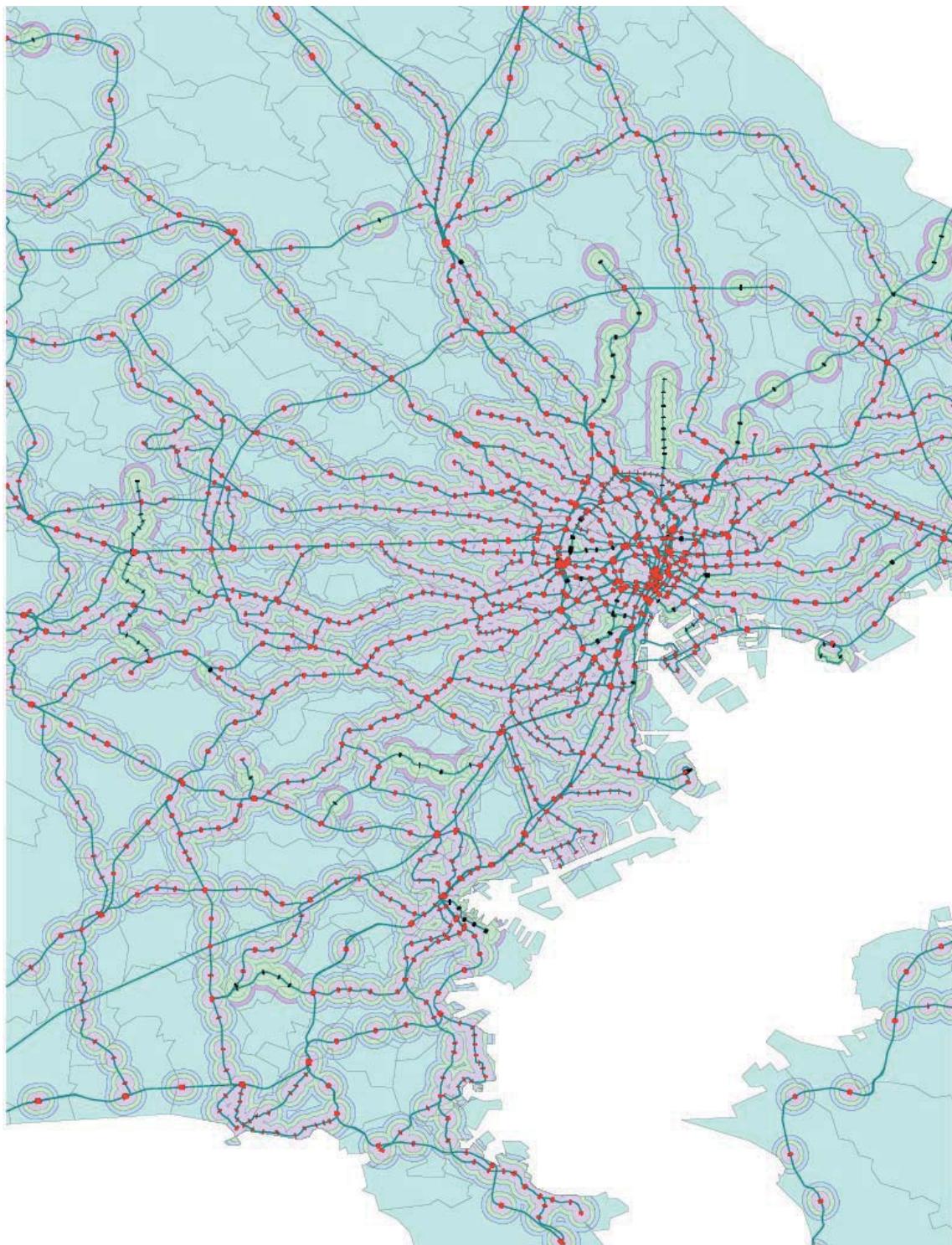
駅より徒歩圏でカバーできるエリアを抽出するために、駅からの距離を計測した。徒歩

圏の距離帯を人間の歩行速度を 4km/h と設定し、10 分圏を 666.6m、15 分圏を 1000m、20 分圏を 1333.3m とした。この距離帯でカバーしているエリアを ArcGIS9.3 のバッファー機能を使って抽出した。なお、このバッファー機能を使う際に海等の面積を計測しないように海等についてはクリップ機能を使いカットし、重複部分は最短の方に表示されるようにしている。

これを先程の図 5 と重ねて表示したものが図 6 である。これを見ると、以下の 2 点を指摘できよう。第一に、常磐新線(つくばエクスプレス)、日暮里・舎人ライナー、埼玉高速鉄道線、横浜市営地下鉄グリーンライン、ブルーライン、多摩都市モノレールなど郊外で新設された新線や新駅は鉄道駅の徒歩圏の空白地域に作られていることが見て取れる。第二に、都心部で開通した新線、東京メトロ副都心線、半蔵門線、りんかい線などは鉄道駅空白域というよりは、むしろアクセス改善による混雑緩和に主眼が置かれているものと考えられる。

こうして抽出したバッファーを計量分析に使うためのデータベース化の作業を行う。本研究では、ArcGIS9.3 の Calculate Areas 機能を使って面積計算を行った。まず、市区町村の面積をこのベースマップで計算する。この機能で計算をすると国土地理院が公表している市区町村面積と比べて、0.001 km<sup>2</sup>の位で誤差が生じている。次に、駅からの徒歩圏のバッファーを市区町村界でクリップ(くり抜き)し、Calculate Areas 機能を使って面積計算を行った。この値と市区町村面積の比率をとることで、当該市区町村の徒歩圏でカバーされている割合を導出することができる。こうすることで空間情報を実証分析可能なデータベース化した。

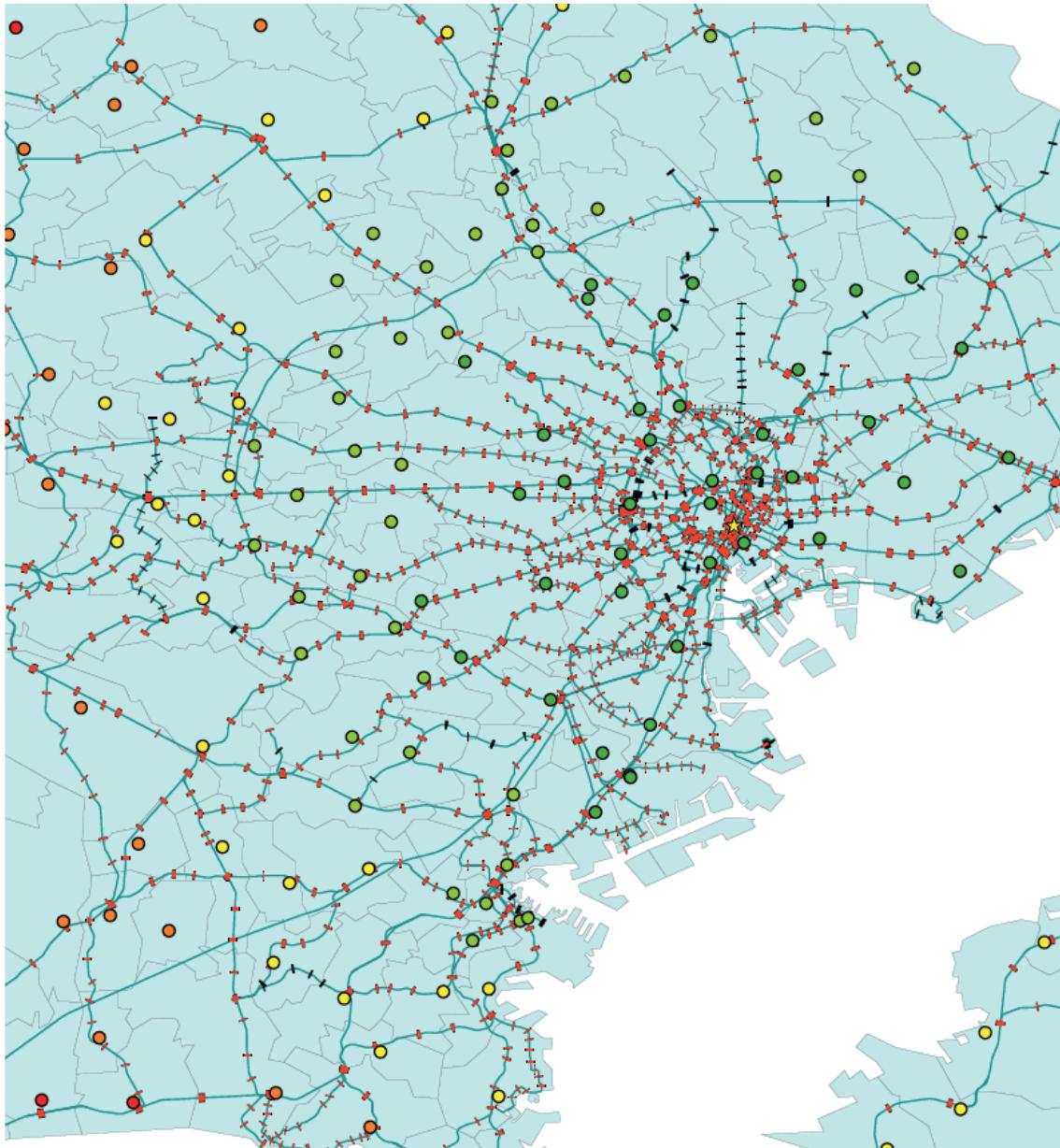
図 6 東京圏の駅からの徒歩圏の分布



次に、市区町村の都心からの距離帯を計測する。ここでは東京駅を起点とし、各市区町村役場までの直線距離を計測した。まず東京駅のポイントはタウンページより、東京駅の

住所を調べた。また、各市区町村役場は国土数値情報から公共施設データを使い各市区町村役場の住所を抽出した。それぞれの所在地データを使い、東京大学空間情報科学研究センターのアドレスマッチングサービス(<http://newspat.csis.u-tokyo.ac.jp/geocode/>)を使い、GIS 上の座標を求めた。こうして求めた座標をプロットしたものが、図 7 である。

図 7 市区町村役場と都心からの距離帯



こうして東京駅を起点として各市区町村役場までの距離を計測し、これをもって各市区町村の都心からの距離と定義することとした。

#### (4) 実証分析

この節では、固定資産税データを使い、前節で作成したデータベースとの実証分析を行う。

まず、固定資産税収についてはシンフォニカ社会・人口統計体系、市区町村別基礎データにおける市町村別固定資産税収を利用した。ここで東京都特別区に関しては、固定資産税が都税となっているため、本分析から除外した。また、固定資産税収データが都市のみであるため、町村部及び2000年～2009年までの間に、町村を含む市町村合併をした都市、同期間に町村から市に昇格した都市も分析から除外せざるを得なかった。2010年度は市町村決算状況調(総務省)が公表されたので、これを利用することで2000年～2010年の変化を追うこととした。ただ、シンフォニカデータは都市データであるのに対して、総務省データは全市町村となっているため、町村と合併した都市データが過大に増加したこととなってしまう。そこでこの問題を回避するため、町村と合併した都市のダミー変数を作成し、処理することにした。

また、地価データについては、地価公示(国土交通省)のデータを利用した。これは各年次の1月1日時点での地価となっているため、年度中の地価は2001年と2011年ということになる。したがって、ここでは2001年と2011年の公示地価を利用し、各市町村の住宅地及び商業地の平均地価を算出した。

税収、地価に関しては、実質化する必要性があるが、ここでは、消費者物価指数(総合)を利用し、2000年と2010年の物価上昇率を算出し、実質化することとした。

以上の作業に基づき、データベースを作成した。表3は本研究で使用したデータベースの記述統計量である。

表 3 記述統計量

| 変数名             | ラベル        | 平均       | 標準誤差     | 中央値<br>(メジアン) | 標準偏差     | 分散       | 最小       | 最大       | 合計       | 標本数 |
|-----------------|------------|----------|----------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----|
| 固定資産税収2000年度    | TAX00      | 14347489 | 2809229  | 7188938       | 29862519 | 8.92E+14 | 1388405  | 2.86E+08 | 1.62E+09 | 113 |
| 固定資産税収2010年度    | TAX10      | 14743019 | 2679002  | 8247939       | 28478186 | 8.11E+14 | 1154215  | 2.69E+08 | 1.67E+09 | 113 |
| 固定資産税增收分(00-10) | DTAX10     | 395530.2 | 240896.1 | 326064        | 2560761  | 6.56E+12 | -1.7E+07 | 11349516 | 44694912 | 113 |
| 固定資産税増加率(00-10) | RTAX10     | 0.072853 | 0.014699 | 0.055028      | 0.156249 | 0.024414 | -0.23036 | 0.817437 | 8.232376 | 113 |
| 面積              | SQ         | 74.24702 | 8.365976 | 45.89538      | 88.93155 | 7908.82  | 5.19951  | 575.6855 | 8389.914 | 113 |
| 徒歩20分圏増分        | D20        | 0.912063 | 0.265658 | 0             | 2.823981 | 7.974871 | 0        | 22.61751 | 103.0631 | 113 |
| 徒歩15分圏増分        | D15        | 0.764082 | 0.227753 | 0             | 2.42105  | 5.861485 | 0        | 21.38788 | 86.34129 | 113 |
| 徒歩10分圏増分        | D10        | 0.468266 | 0.144118 | 0             | 1.531998 | 2.347018 | 0        | 13.90359 | 52.91402 | 113 |
| 徒歩20分圏カバー率      | D20S       | 0.024088 | 0.009065 | 0             | 0.096363 | 0.009286 | 0        | 0.925697 | 2.721893 | 113 |
| 徒歩15分圏カバー率      | D15S       | 0.020137 | 0.007272 | 0             | 0.077305 | 0.005976 | 0        | 0.741449 | 2.275533 | 113 |
| 徒歩10分圏カバー率      | D10S       | 0.012415 | 0.004437 | 0             | 0.047168 | 0.002225 | 0        | 0.43312  | 1.402847 | 113 |
| 都心までの距離         | dist       | 39.00693 | 1.637421 | 37.68033      | 17.40603 | 302.9698 | 13.30316 | 106.2367 | 4407.784 | 113 |
| 平均地価(01年住宅地)    | LP01H      | 170664.7 | 7507.005 | 168250        | 79800.55 | 6.37E+09 | 37720    | 434840   | 19285116 | 113 |
| 平均地価(01年商業地)    | LP01C      | 321964.1 | 18688.56 | 312000        | 198662.1 | 3.95E+10 | 0        | 1135455  | 36381949 | 113 |
| 平均地価(11年住宅地)    | LP11H      | 136272.3 | 7539.66  | 125639        | 80147.68 | 6.42E+09 | 18767    | 455684   | 15398769 | 113 |
| 平均地価(11年商業地)    | LP11C      | 264153.5 | 19529.83 | 223333        | 207604.9 | 4.31E+10 | 0        | 1284818  | 29849350 | 113 |
| 住宅地平均地価増分       | DLPH       | -34392.5 | 1326.341 | -36467        | 14099.2  | 1.99E+08 | -67864.3 | 20844    | -3886347 | 113 |
| 商業地平均地価増分       | DLPC       | -57810.6 | 6365.025 | -63333        | 67661.14 | 4.58E+09 | -226667  | 265125   | -6532599 | 113 |
| 住宅地平均地価上昇率      | RLPH       | -0.24524 | 0.010453 | -0.25364      | 0.111114 | 0.012346 | -0.50478 | 0.047935 | -27.712  | 113 |
| 商業地平均地価上昇率      | RLPC       | -0.24934 | 0.017461 | -0.27304      | 0.180617 | 0.032623 | -0.5684  | 0.383267 | -26.679  | 107 |
| 人口増加率           | RPOP       | 1.928464 | 0.301647 | 1.867281      | 3.206555 | 10.28199 | -6.39163 | 10.87565 | 217.9164 | 113 |
| 実質固定資産税収(2010)  | TAX10R     | 14367952 | 2610848  | 8038109       | 27753692 | 7.7E+14  | 1124851  | 2.63E+08 | 1.62E+09 | 113 |
| 実質住宅地価          | LP11HR     | 132805.5 | 7347.849 | 122442.7      | 78108.7  | 6.1E+09  | 18289.56 | 444091.3 | 15007019 | 113 |
| 実質商業地価          | LP11CR     | 257433.4 | 19032.98 | 217651.3      | 202323.4 | 4.09E+10 | 0        | 1252132  | 29089973 | 113 |
| 実質固定資産税増分       | DTAXR      | 20463.17 | 281748.6 | 187550.9      | 2995029  | 8.97E+12 | -2.4E+07 | 9325737  | 2312339  | 113 |
| 実質固定資産税収増加率     | RTAXR      | 0.045559 | 0.014325 | 0.028188      | 0.152274 | 0.023187 | -0.24994 | 0.771201 | 5.148187 | 113 |
| 実質住宅地価増分        | DLPHR      | -37859.3 | 1318.605 | -39211        | 14016.96 | 1.96E+08 | -72775.3 | 9251.256 | -4278097 | 113 |
| 実質住宅地価上昇率       | RLPHR      | -0.26444 | 0.010187 | -0.27262      | 0.108287 | 0.011726 | -0.51738 | 0.021275 | -29.8818 | 113 |
| 実質商業地価増分        | DLPCR      | -64530.8 | 6237.93  | -67743.8      | 66310.1  | 4.4E+09  | -237488  | 240781.8 | -7291976 | 113 |
| 実質商業地価上昇率       | RLPCR      | -0.26843 | 0.017017 | -0.29153      | 0.176022 | 0.030984 | -0.57938 | 0.348076 | -28.7224 | 107 |
| 合併ダミー           | DUMTgappei | 0.141593 | 0.032943 | 0             | 0.350185 | 0.12263  | 0        | 1        | 16       | 113 |

さて、ここで固定資産税の増収率と新駅開発に伴う開発の関係を実証的に捉えてみよう。ここでは都市の固定資産税収の増加率、住宅地及び商業地の地価と GIS で構築した徒歩圏面積のカバー率の関係を捉えることとする。もし、新駅開発に伴い固定資産税収の増収につながるのであれば、徒歩圏面積のカバー率は正値の有意な係数が得られることが予測される。

こうした考え方に基づき OLS 分析をした結果は表 4 のとおりである。

固定資産税収の増加率を被説明変数とするモデルでは、駅からの徒歩圏面積のカバー率の係数が正値の有意な結果が得られている。これは事前に予測していたとおり、新駅開発に伴う駅からの徒歩圏面積の拡大が固定資産税収の増加につながっていることを示唆するものである。また、徒歩圏が離れるにつれて、係数の頑強度が落ちる傾向があることがわかる。住宅地及び商業地の地価上昇率でも同様の傾向が見て取れる。

表 4 分析結果

|          | 実質固定資産税収増加率 |         |    | 実質住宅地価上昇率 |           |    | 実質商業地価上昇率 |           |    |
|----------|-------------|---------|----|-----------|-----------|----|-----------|-----------|----|
|          | 係数          | t値      |    | 係数        | t値        |    | 係数        | t値        |    |
| DUM      | 0.257       | 7.77 ** |    | -0.063    | -2.26 *   |    | -0.082    | -1.78     |    |
| 10分力バー率  | 0.589       | 2.4 *   |    | 0.495     | 2.37 *    |    | 0.948     | 2.77 **   |    |
| 定数項      | 0.002       | 0.14    |    | -0.262    | -23.9 **  |    | -0.268    | -14.64 ** |    |
| AdjR2    | 0.355       |         |    | 0.079     |           |    | 0.084     |           |    |
| F        | 31.80       |         | ** | 5.82      |           | ** | 5.88      |           | ** |
| Root MSE | 0.122       |         |    | 0.104     |           |    | 0.168     |           |    |
| DUM      | 0.257       | 7.73 ** |    | -0.065    | -2.28 *   |    | -0.084    | -1.82     |    |
| 15分力バー率  | 0.339       | 2.25 *  |    | 0.268     | 2.09 *    |    | 0.511     | 2.41 *    |    |
| 定数項      | 0.002       | 0.19    |    | -0.261    | -23.72 ** |    | -0.266    | -14.44 ** |    |
| AdjR2    | 0.351       |         |    | 0.069     |           |    | 0.069     |           |    |
| F        | 31.30       |         | ** | 5.17      |           | ** | 4.91      |           | ** |
| Root MSE | 0.123       |         |    | 0.104     |           |    | 0.170     |           |    |
| DUM      | 0.256       | 7.68 ** |    | -0.065    | -2.31 *   |    | -0.086    | -1.85     |    |
| 20分力バー率  | 0.253       | 2.09 *  |    | 0.188     | 1.82      |    | 0.358     | 2.06 *    |    |
| 定数項      | 0.003       | 0.25    |    | -0.260    | -23.6 **  |    | -0.264    | -14.28 ** |    |
| AdjR2    | 0.347       |         |    | 0.061     |           |    | 0.055     |           |    |
| F        | 30.78       |         | ** | 4.62      |           | *  | 4.10      |           | *  |
| Root MSE | 0.123       |         |    | 0.105     |           |    | 0.171     |           |    |

## 5. むすび

本稿では、固定資産税を活用した地域再生ファンドの可能性を探るための基礎的な研究を行った。固定資産税に関しては、基礎的公共サービスを提供する市町村の主要な財源であり、諸外国においても基礎的自治体の主要財源となっているものである。この固定資産税の課税ベースとなる地価等は公共サービスの便益が反映されやすいことから応益性の高い税と考えられる。一方で、開発利益を還元するためには、この税を活用することが望ましいと考えられる。

そこで、欧米諸国で財産税を活用したファンドが活用されており、TIFなどの導入を提案したところである。TIFは地域再生のための投資資金を開発利益から賄うものであり、投資リスクを分散させると同時に、市場による事業性のチェックが働くことから、ソフトバジエット問題がクリアされる可能性が高い。公共性の高い部分については、公的部門が市場参加者として参加することで、一定の公共性を保つこともできる。

このファンドが成り立つためには、開発利益がきちんと地価に反映され、固定資産税収の増加につながる必要性がある。そこで、本稿では、空間データを活用した分析を試みた。具体的には、新駅開業に伴う都市開発により地方自治体の固定資産税収にどの程度の効果を与えるかを実証分析した。分析の結果、新駅開発の効果は地価、税収ともに一定の効果があることが明らかとなった。ただし、新駅開発の場合、徒歩15分くらいまでのエリアまでしか地価の増価効果と固定資産税の增收効果は期待できない点も指摘した。

これらの点から、地方部においても徒歩15分圏(1km圏)に都市機能を集積させる投資を誘導させ、コンパクト・シティを実現するためのファンドとしての活用も考えられる。

ここで課題となるのは、年度をまたがる予算の約束ができないという債務負担行為に関する規制である。開発利益の還元の観点からも、債務負担行為の規制緩和が必要となってくるものと考えられる。

分析上の課題としては、固定資産税データの整理と、分析対象を全国に拡張することが必要だと考えている。固定資産税データに関しては、シンフォニカデータを使ったため、都市部のデータしか得られていない。これを決算データに切り替え、分析をしたいと考えている。また、日本の固定資産税は土地、家屋に加えて、償却資産も含まれているので、必ずしも開発利益のみが税収に帰着する構造にはなっていない。今後は土地分の税収での分析を試みたいと考えている。さらに、今回の実証分析では、東京圏(埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県)を対象としたものにとどまっており、いわゆる地方でこのモデルが適用できるかの検証は行っていない。また、新駅開発を対象に分析を行っているため、この他の再開発事業なども含めた分析も必要であろうと考えている。これらの追加的な分析が今後の課題としてあげられる。

## 参考文献

- Anderson, J.E. (1990), "Tax Increment Financing: Municipal Adoption and Growth" *National Tax Journal* **43-2**, 155-163.
- Brooks, L.(2008), "Volunteering to be taxed: Business improvement districts and the extra-governmental provision of public service" *Journal of Public Economics* **92**, 388-406.
- Brueckner, J.K. (2001), "Tax Increment Financing: Theoretical Inquiry" *Journal of Public Economics* **81**, 321-343.
- Byrne, P.F. (2005), "Strategic Interaction and the Adoption of Tax Incremental Financing" *Regional Science and Urban Economics* **35**, 279-303.
- Dye, R.F. and Merriman D.F. (2000), "The Effect of Tax Incremental Financing on Economic Development" *Journal of Urban Economics* **47**, 306-328.
- Dye, R.F. and Merriman D.F. (2003), "The Effect of Tax Incremental Financing on Land Use" Netzer D. edt. "The Property tax, Land Use and Land Use Regulation" Edward Elgar Pub.
- Johnson C.L. and Man J.Y. (2001), "Tax Incremental Financing" State University of New York Press.
- Hoyt, L.(2004), "Collecting private funds for safer public spaces: an empirical examination of the business improvement district concept" *Environment and Planning B* **31**, 367-380.
- Netzer D.(2003), "The Property Tax, Land Use and Land Use Regulation" Edward Elgar.
- 川崎一泰(2009), 「コンパクト・シティの効率性」 *財政研究* **5**,236-253.
- 佐藤主光(2005), 「地方の自立と財政責任を確立する地方税制改革に向けて」 *フィナンシャルレビュー* **76**,45-75.
- 中野英夫(2003),「都市部における土地の低密度利用と固定資産税の役割」 *不動産研究* **45-2**, 9-15.
- 中村和之・田平正典(2007), 「公共サービスの費用関数・再考」 日本財政学会第 64 回大会 報告論文.
- 根本祐二(2006),『地域再生に金融を活かす』学芸出版社.
- 原田泰(2001),『都市の魅力学』文芸春秋.
- 宮崎智視・佐藤主光(2005),「固定資産税の実証分析」日本財政学会第 62 回大会報告論文 mimeo.
- 保井美樹・大西隆(2001),「TIF にみる”負担者受益”の仕組みとその妥当性」 *計画行政* **24-4**, 70-80.



# **銀行業における財務業績の 価値関連性の国際比較**

東京富士大学短期大学部 ビジネス学科 准教授 井手 健二  
武藏大学 経済学部 非常勤講師 松澤 孝紀

# 銀行業における財務業績の価値関連性の国際比較（要旨）

井手 健二（東京富士大学短期大学部）  
松澤 孝紀（武蔵大学）

## 1. 研究の目的

本研究は、銀行業の財務業績として開示されている情報の価値関連性（財務情報と株価との相関）をわが国や欧州・北米等の地域を対象に調査した上で、それらの地域で業績情報と株価との相関でどのような差が生じているのか明らかにすることを目的としている。また、伝統的な会計上の業績（純利益）だけではなく、追加的に情報価値があることが予想される財務情報も調査モデルの項目に加えて、業績情報に追加的な情報価値がある財務情報を探ることも目的としている。

従来、会計における業績情報の価値関連性の研究や業績情報に加えて追加的な情報価値がある会計情報の検討を取り上げた研究では、段階的な利益情報（たとえば、営業利益、経常利益、純利益等）の情報価値の優劣や純利益と包括利益の情報価値の比較、および、純利益に加えて金融商品の公正価値情報の追加的な情報内容の検討や純利益に加えてその他の包括利益情報の追加的な情報内容の検討が主たる対象であった（たとえば、Dhaliwal *et al.* 1999 や井手・山下 2008 など）。

本研究では、研究対象を銀行業に絞った上で各地域（日本、欧州の主要国<sup>1</sup>、北米<sup>2</sup>）における利益情報の価値関連性の違いや利益情報に追加的な情報内容を持つ会計情報の地域特性を探ることを検討する。

## 2. 研究の対象項目および調査事項

本研究では、銀行業等<sup>3</sup>の企業が財務諸表上で開示している純利益情報とそれらにその他の包括利益（以下、OCI）項目を加えたいわゆる包括利益<sup>4</sup>情報の価値関連性を中心に検討

<sup>1</sup> イギリス、イタリア、オランダ、スペイン、ドイツ、フランス、ベルギーなどのEU域内の諸国。

<sup>2</sup> アメリカ、カナダの両国。

<sup>3</sup> わが国以外の銀行業では、わが国の銀行業では取り扱っていない業務が多く存在する。そのような状況を踏まえて、本研究の研究対象としての銀行業には、わが国では銀行として想定されていない金融業も含まれている。

<sup>4</sup> 包括利益は、FASB が 1980 年に公表した財務報告概念報告書（以下、CON と略す）No.3

していく。現行のわが国企業会計制度の下でOCIの内訳項目としては、「その他有価証券評価差額金」、「為替換算調整勘定」、「繰延ヘッジ損益」、「土地再評価差額金」などの一期間変動額がある。

本研究では、OCI項目のうち、主として「その他有価証券評価差額金」と「為替換算調整勘定」の一期間変動額を調査項目としている。今回の調査では、「土地再評価差額金」<sup>5</sup>と「繰延ヘッジ損益」<sup>6</sup>の一期間変動額については調査対象から外している。

本研究では、以下の事項を中心に調査することにした。

調査事項 1： 対象諸地域において純利益情報は株式変化率と関連が強いか。

調査事項 2： 対象諸地域において純利益情報と包括利益（総額）情報ではどちらが株式変化率との関連が強いのか。

調査事項 3： OCIの各項目（その他有価証券評価差額金、為替換算調整勘定の一期間変動額）が純利益情報に加えて情報価値があるのか否か。

### 3. 調査結果と今後の課題

調査事項 1 の結果からは、わが国・欧州・北米の各地域の銀行業においても純利益と株式変化率との間に関連があるという結果が得られた。ただし、各地域の変数の反応を比べると北米に比べてわが国や欧州地域の反応が低いように思われる。

調査事項 2 の結果からは、どの地域においても純利益も包括利益も株式変化率との関係で比較した場合に両者の差はあまりないということが判明した。この結果は、純利益を業績情報から直ちに排除し、包括利益の総額のみを主要な業績情報とすべきという主張を支持しないものといえる。

調査事項 3 の結果からは、純利益にOCI項目を加えた情報の方が加えない情報よりも株式変化率との関連がより強くなるという結果を得た<sup>7</sup>。このことは、関連性の観点からは純利益に代えて包括利益の総額のみを表示した方がよいという意見を支持しない結果といえる。

今回の調査結果は、Dhaliwal *et al.*(1999)などの先行研究で示された金融業においては純

---

とそれを引き継いだ CON No.6 により提唱された利益概念である。CON No.6 は、包括利益を「出資者以外の源泉からの取引その他の事象および環境要因から生じる一会计期間における営利企业の持分の変動である」(para.70)と定義している。また、CON No.3 の後に公表された CON No.5 は、上記の定義に「一会计期間の企业の持分について認識されうるすべての変動から構成される」(para.39)ことをつけ加えている。

<sup>5</sup> 主にわが国の企业で計上されている项目であるので、今回の調査では包括利益の総額の一部を占めるが、その项目自体の調査は考慮外とした。

<sup>6</sup> その理由としては、わが国の银行業において「繰延ヘッジ損益」を計上している企业が大手银行などの数行に限られていることと、諸外国においてはこの项目に関する会计処理が異なることを挙げることができる。

<sup>7</sup> 「利益情報に追加的な情报内容を持つ会計情報の地域特性を探ることを検討する」ことも当初の検討内容となっていた。しかし、自己资本直入项目に関するサンプルが欧州地域以外で十分に蒐集することができなかつたので、このことを検討することができなかつた。

利益よりも包括利益の方が株価の変化と関連性が強いという結果とは異なるものとなった。また、欧州地域以外では、OCI 項目そのものの計上およびその計上額が極めて少ないと明らかとなった。

今回の調査ではデータの制約があったため、欧州地域以外の地域で純利益に自己資本直入項目を加えた調査を十分に行うことができなかった。また、本研究の対象項目となった銀行業は上場企業の一産業分野であるため、サンプルが少ないという問題を指摘できる。このような問題を解決するためには、継続的なデータの蒐集と小サンプルでも調査可能な手法を模索する必要があるかと思われる。

# 銀行業における財務業績の価値関連性の国際比較

井手 健二（東京富士大学短期大学部）  
松澤 孝紀（武蔵大学）

## 1. 研究の目的

本研究は、銀行業の財務業績として開示されている項目の価値関連性（財務情報と株価との相関）をわが国や欧州・北米等の地域を対象に調査した上で、それらの地域で業績情報と株価との相関にどのような差が生じているのか明らかにすることを目的としている。また、伝統的な会計上の業績（純利益）だけではなく、追加的に情報価値があることが予想される財務情報も調査モデルの項目に加えて、業績情報に追加的な情報価値がある財務情報を探ることも目的としている。

従来、会計における業績情報の価値関連性の研究や業績情報に加えて追加的な情報価値がある会計情報の検討を取り上げた研究では、段階的な利益情報（たとえば、営業利益、経常利益、純利益等）の情報価値の優劣や純利益と包括利益の情報価値の比較、および、純利益に加えて金融商品の公正価値情報の追加的な情報内容の検討や純利益に加えてその他の包括利益情報の追加的な情報内容の検討が主たる対象であった（たとえば、Dhaliwal *et al.* 1999 や井手・山下 2008 など）。

本研究では、研究対象を銀行業に絞った上で各地域（日本、欧州の主要国<sup>1</sup>、北米<sup>2</sup>）における利益情報の価値関連性の違いや利益情報に追加的な情報内容を持つ会計情報の地域特性を探ることを検討する<sup>3</sup>。

## 2. 研究の対象項目

本研究では、銀行業等<sup>4</sup>の企業が財務諸表上で開示している純利益情報とそれにその他の

<sup>1</sup> イギリス、イタリア、オランダ、スペイン、ドイツ、フランス、ベルギーなどのEU域内の諸国。

<sup>2</sup> アメリカ、カナダの両国。

<sup>3</sup> そのため、調査の主眼は各企業から提供される会計情報の価値関連性におかれている。

<sup>4</sup> わが国以外の銀行業では、わが国の銀行業では取り扱っていない業務が多く存在する。そのような状況を踏まえて、本研究の研究対象としての銀行業には、わが国では銀行として想定されていない金融業も含まれている。

包括利益（以下、「OCI<sup>5</sup>」）項目を加えたいわゆる包括利益<sup>6</sup>情報の価値関連性を中心に検討していく。現行のわが国企業会計制度の下でOCIの具体的な内訳項目としては、「その他有価証券評価差額金」と「為替換算調整勘定」、「繰延ヘッジ損益」、「土地再評価差額金」などの一期間変動額がある。

本研究では、OCI項目のうち、主として「その他有価証券評価差額金」と「為替換算調整勘定」の一期間変動額を調査項目としている。また、今回の調査では、「土地再評価差額金」<sup>7</sup>と「繰延ヘッジ損益」<sup>8</sup>の一期間変動額については対象から外している。

### 3. 各国における開示状況の比較

平成22年6月30日に企業会計基準委員会より公表された企業会計基準第25号「包括利益の表示に関する会計基準」によると諸外国の会計制度においてすでに導入されているいわゆる包括利益の開示について示されている。

その開示様式としては、包括利益を包括利益計算書で開示する2計算書方式と、損益計算書と包括利益計算書を一つの計算書にまとめてその計算書上で包括利益を開示する一計算書方式が示されている。この会計基準では、包括利益の計算の表示を伝統的な利益概念である純利益にその他の包括利益の内訳項目を加減して包括利益を表示することを求めてい。わが国の企業において包括利益の表示は、平成24年3月31日以後終了する会計年度から連結財務諸表に適用されている。

米国の会計制度においては、売却可能有価証券と為替換算調整勘定の一期間変動額などの会計情報がOCI項目として取り扱われている。

英国においてこれらの項目は、その他の利得・損失において計上されている。その他の利得・損失とは、総認識利得損失から純利益を差引いた額であり、米国の会計情報でいうところのOCIに近いフロー情報といえる。しかし、その他の利得損失には、固定資産の再評価などを含むすべての資産の再評価差額が含まれていることや、これらの項目をリサイクリング<sup>9</sup>しないことに違いを有している。

<sup>5</sup> OCI(=Other Comprehensive Income)は、包括利益から純利益を差引いた差額であり、純利益に含まれない出資者以外からの持分の変動を示している。

<sup>6</sup> 包括利益は、FASBが1980年に公表した財務報告概念報告書（以下、CONと略す）No.3とそれを引き継いだCON No.6により提唱された利益概念である。CON No.6は、包括利益を「出資者以外の源泉からの取引その他の事象および環境要因から生じる一会计期間における営利企業の持分の変動である」(para.70)と定義している。また、CON No.3の後に公表されたCON No.5は、上記の定義に「一会计期間の企業の持分について認識されうるすべての変動から構成される」(para.39)ことをつけ加えている。

<sup>7</sup> 主にわが国の企業で計上されている項目であるので、今回の調査では包括利益の総額の一部を占めるが、その項目自体の調査は考慮外とした。

<sup>8</sup> その理由としては、わが国の銀行業において「繰延ヘッジ損益」を計上している企業が大手銀行などの数行に限られていることと、諸外国においてはこの項目に関する会計処理が異なっていることを挙げることができる。

<sup>9</sup> リサイクリング(recycling)とは、以前に再評価した資産を処分した時にその再評価額を消

#### 4. 先行研究の要約

OCIが企業会計制度によって開示される以前から自己資本直入項目の一期間変動額を計算することによりそれらの項目を類推し、これと株式収益率との関連を検討した研究としては、O'Hanlon and Pope (1999) やDhaliwal *et al.* (1999) などがある。O'Hanlon and Pope (1999) は、英国企業を調査対象としており、Dhaliwal *et al.* (1999) は米国企業を調査対象<sup>10</sup>としている。また、Cahan *et al.* (2000) は、ニュージーランドの企業を対象に検討している。これらの研究は、一部の例外を除いてOCI項目の多くが純利益と比べて株式収益率を追加的に説明をしていないという結果を導き出している。

しかし、最近の研究結果の中にはそれらの先行研究とは異なり、包括利益の総額、OCI総額およびOCIの各項目が価値関連性を持っているという結果を示しているものが少なからず存在している。

Biddle and Choi (2006) は、米国上場企業を対象として、純利益に加えてその他の包括利益項目である売却可能有価証券の未実現損益、最小年金負債の期間変動額、為替換算調整勘定の期間変動額およびヘッジ項目の一期間変動額を各変数として設定したモデルが最も情報内容があることを示している。

Chambers, *et al.* (2007) は、S&P500企業を対象として、SFAS130号が適用される年度以降においてはOCIのうち市場性のある有価証券および外貨換算調整勘定に関する未実現損益が株式収益率と正に関連があることを示している。

Kanagaretnam, *et al.* (2008) は、カナダおよび米国への重複上場企業を対象に、OCIの構成要素の内、売却可能有価証券の公正価値の変動とキャッシュフローへッジの公正価値の変動が株式収益率と関連している（前者は正に、後者は負に関連）ことや、包括利益総額が純利益と比べて株式収益率とより強く関連していることを示している。

一方、わが国企業を対象とした研究としては、若林(2002)および若林(2009)、中村(2003)、薄井(2005)、久保田・須田・竹原(2006)が純利益と純利益にOCI項目を加えたモデルのどちらが株式収益率に対する関連が強いのかを検討している。また、わが国における純利益に加え自己資本直入項目の期間変動額と株式収益率との関連を調査した研究としては、井手(2004)および井手(2006)がある。これらの研究においては、包括利益情報が純利益情報よりも株式収益率との関連が強いことを支持する結果は得られなかった。

しかし、わが国の研究においても、その後、井手・山下(2008)などが、純利益だけのモ

---

去することにより、従来からの純利益を維持するための簿記的な手法をいう。また、このような手法が用いられる理由としては、「ある期間の純利益の一部として表示される包括利益項目のうち、その期間あるいはそれ以前の期間において、他の包括利益の一部としてすでに表示された項目の二重計上を避けるため、調整が行われなければならない」(FAS No.130, para.18)からである。このような調整のことを「再分類調整(reclassification adjustment)」という。

<sup>10</sup> この研究のサンプル年度は、SFAS130号以前の1994年と1995年である。

ルよりも純利益に OCI 項目を加えたモデルの方が株式収益率との関連が強いことを示している。

わが国の銀行業を対象とした研究としては、河(2000)や長野(2003)などがある。これらの研究は、銀行が保有している有価証券の未実現損益や公正価値の変動に焦点を絞っている<sup>11</sup>。

本報告の主たる調査項目としては、井手・山下(2008)にひき続き、「その他有価証券評価差額金」<sup>12</sup>と「為替換算調整勘定」の一期間変動額を対象企業から抽出しているが、わが国や欧州・北米地域の銀行業を対象<sup>13</sup>としていることが、井手・山下(2008)や他の一般の会計分野における計量的な研究との違いとして指摘できる。

OCI 項目に関する会計情報が企業価値を評価するのに役立つ情報であるのならば、当該企業の株価の変動と関連があるはずである。以下の調査では、OCI 項目が株式収益率と関連性が強いのか否かを確かめるために次の事項の調査を行うことにした。

## 5. 調査事項

本研究では、以下の事項を中心に調査することにした。

- (1) 対象諸地域において純利益情報は株式変化率と関連が強いか。
- (2) 対象諸地域において純利益情報と包括利益（総額）情報ではどちらが株式変化率との関連が強いのか。
- (3) OCI の具体的な各項目（その他有価証券評価差額金や為替換算調整勘定の一期間変動額）が純利益情報に加えて情報価値があるのか否か。

本研究では、その対象となる諸地域において上場されている銀行業を調査対象として、

---

<sup>11</sup> わが国の銀行業を対象とした研究として井手・松澤(2010)を挙げることができる。この研究では、純利益と純利益に OCI 直入項目を加えたモデルおよび業務純益を使ったモデルの比較が行われている。業務純益とは、銀行本来の業務活動から生じる儲けを把握するため業績情報であるが、損益計算書などの財務諸表本体において開示されているものではない。しかし、多くの銀行は、自行の損益計算書を組替えて業務純益を開示している。業務純益は、本来は企業内の管理目的で利用されていたものであるが、わが国の銀行業を分析する際には、この業務純益が中心的な役割を果たしているといわれている。業務純益は、業務粗利益から人件費などの営業経費や一般貸倒引当金繰入額などの項目を差し引いて計算することができる。ちなみに、業務粗利益は、銀行本来の業務である資金運用収支、役務取引収支、特定取引収支、その他の業務収支を加減して計算される。

<sup>12</sup> 米国やその他の地域における「売却可能有価証券」の一期間変動額は、わが国の企業会計制度における「その他有価証券評価差額金」の一期間変動額に類似しているので、本研究において両項目は同一のものとして取り扱っている。

<sup>13</sup> 先に示した先行研究の多くは、一国あるいは一地域内に存在する企業を対象に研究を行っているが、本研究では、複数地域の銀行業を対象としている。

ビューロー・ヴァン・ダイク・エレクトロニック・パブリッシング株式会社が提供しているBank Scope Data baseから「純利益」、「包括利益<sup>14</sup>」などの情報に加えて「その他有価証券評価差額金」や「為替換算調整勘定」の一期間変動額などのOCI項目を抽出し、それらの項目と株式変化率との関連性をプールデータによる回帰分析により調査した。

調査対象となる変数の定義は、次のとおりである<sup>15</sup>。

Table.1 変数の定義

|             |                           |
|-------------|---------------------------|
| <i>SR</i>   | = 年次株式変化率                 |
| <i>TA</i>   | = 前期末の総資産額                |
| <i>NI</i>   | = 純利益／ <i>TA</i>          |
| <i>MKT</i>  | = 売却可能有価証券の変化額／ <i>TA</i> |
| <i>FC</i>   | = 為替換算調整勘定の変化額／ <i>TA</i> |
| <i>REV</i>  | = 土地再評価差額金の変化額／ <i>TA</i> |
| <i>COMP</i> | = 包括利益総額／ <i>TA</i>       |

## 6. リサーチ・デザイン

サンプルに課される要件ならびに抽出法は、次のとおりである。

- ① 2001年以降<sup>16</sup>にわが国・欧州・北米の証券取引所において上場されている銀行業。
- ② 期間を統一するために、欧州および北米は12月末日を決算日とする企業をサンプルとし、わが国企業については3月末日を決算日とする企業。
- ③ 12ヶ月を一会計期間とする企業。
- ④ 連結財務諸表データを利用。
- ⑤ 会計情報および株価情報は、ビューロー・ヴァン・ダイク・エレクトロニック・パブリッシング株式会社が提供しているBank Scope Data baseから抽出。
- ⑥ 年次株式変化率は、上記のデータより類推してデータ化。

<sup>14</sup> 同データベースにおいて包括利益の総額は、Fuich社により推計されている。

<sup>15</sup> ちなみに、株式変化率の計算は、Bank Scope Data baseの時価総額データから次のような計算式により加工した。そのため、当該変数には配当は考慮されていない。

$$\text{株式変化率} = \frac{\text{(期末時価総額}-\text{期首時価総額})}{\text{期首時価総額}}$$

<sup>16</sup> 調査対象の年度が2001年以降となっているのは、その年度が「その他有価証券評価差額金」が任意開示された初年度であるため。

Table.2 基本統計量

|             | 平均       | 標準偏差    | 最小値      | 第1四分位    | 中央値      | 第3四分位    | 最大値      |
|-------------|----------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <i>SR</i>   | -0.31632 | 0.21194 | -0.68824 | -0.54435 | -0.22482 | -0.15188 | -0.15011 |
| <i>NI</i>   | 0.00543  | 0.00832 | -0.00389 | 0.00132  | 0.00203  | 0.01631  | 0.01801  |
| <i>MKT</i>  | -0.00259 | 0.00550 | -0.00615 | -0.00592 | -0.00431 | -0.00251 | 0.00957  |
| <i>FC</i>   | -0.00057 | 0.00102 | -0.00281 | -0.00075 | -0.00010 | 0.00000  | 0.00000  |
| <i>REV</i>  | -0.00037 | 0.00121 | -0.00306 | -0.00008 | 0.00000  | 0.00000  | 0.00060  |
| <i>COMP</i> | 0.00162  | 0.01090 | -0.00988 | -0.00399 | -0.00287 | 0.00716  | 0.02340  |

Table.3 変数の相関（ピアソンの相関係数）

|             | <i>SR</i>      | <i>NI</i> | <i>MKT</i> | <i>FC</i> | <i>REV</i> | <i>COMP</i> |
|-------------|----------------|-----------|------------|-----------|------------|-------------|
| <i>SR</i>   | 1.00000        |           |            |           |            |             |
| <i>NI</i>   | -0.24970       | 1.00000   |            |           |            |             |
| <i>MKT</i>  | -0.66960       | 0.59250   | 1.00000    |           |            |             |
| <i>FC</i>   | 0.78115        | -0.73045  | -0.93128   | 1.00000   |            |             |
| <i>REV</i>  | -0.12407       | -0.67472  | 0.14445    | 0.13615   | 1.00000    |             |
| <i>COMP</i> | -0.50683       | 0.86995   | 0.91036    | -0.92759  | -0.24001   | 1.00000     |
|             | <i>n=2,399</i> |           |            |           |            |             |

以上の要件を満たしたサンプルは、全部で 3,744（企業 624／概算 3,744 サンプル）企業・年(サンプル)あり、そこからさらにこれらのデータの内、*SR* や *NI*、*COMP* に欠損値があるものはサンプルから除外した。その上で、各変数の内、上位および下位 0.5% の値をとるものは外れ値としてサンプルから排除した。最終的に外れ値排除後のサンプルは、全部で 2,399 企業・年(サンプル)となった。

株式変化率の期間は、期首の 3 カ月後から期末の 3 ヶ月後の 1 年間とし、独立変数のデフレーターは当該企業の期首時点（前期末）における総資産額を使用した。

データをみると、*SR* つまり株式変化率と純利益や OCI 項目などの多く変数の関係が負の相関になっている。また、純利益 *NI* と *MKT* および *COMP* の関係を見るとそれらの関係は正の相関になっていることを指摘できる。

Table.4 各変数のサンプル数<sup>17</sup>

| 変数          | sample数 |
|-------------|---------|
| <i>SR</i>   | 2,504   |
| <i>NI</i>   | 2,504   |
| <i>MKT</i>  | 350     |
| <i>FC</i>   | 173     |
| <i>REV</i>  | 23      |
| <i>COMP</i> | 2,504   |

Table.4 には、各変数のサンプル数が示されている。この表からは、*SR*、*NI*、*COMP*以外の変数のサンプル数が極めて僅少であることが窺える。特に、*REV*は変数データとしては入手可能であったが、統計的処理をする際には十分とはいえないサンプル数であったので調査から除外した。また、*MKT*と*FC*は、欧州域内の銀行業で多く抽出できたので、これらの変数を加えたモデルの検討は欧州地域を対象とした調査でのみ行った。

## 6. 実証モデルの提示とその結果

先に示した事項を調査するために次のモデルを設定した。

$$\text{Model 1.1} \quad SR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 1.2} \quad SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Model 1.3} \quad SR_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 NI_{it} + \gamma_2 MKT_{it} + \gamma_3 FC_{it} + \varepsilon_{it}$$

ここに示されているモデルは、株式変化率と純利益や包括利益などの業績情報を比較するために設定されたものである。ちなみに、モデル 1.3 は、「純利益」に加えて包括利益と純利益の差分である「売却可能有価証券の一期間変動額」、「為替換算調整勘定の一期間変動額」を加えたものである。

---

<sup>17</sup> ここに示されているサンプルは欠損値控除後の数値であり、なおかつ、外れ値控除前の数値である。

Table.5 回帰結果

| Panel A            | 総サンプル   |            |         |            |  |  |
|--------------------|---------|------------|---------|------------|--|--|
| Model              | 1.1     |            | 1.2     |            |  |  |
|                    | coneoff | t-value    | coneoff | t-value    |  |  |
| 定数項                | 0.00    | (-0.5)     | 0.00    | (-2.0)     |  |  |
| NI                 | 5.51    | ( 13.5)*** |         |            |  |  |
| COMP               |         |            | 5.20    | ( 13.5)*** |  |  |
| DW                 | 1.15    |            | 1.15    |            |  |  |
| Adj-R <sup>2</sup> | 0.07    |            | 0.07    |            |  |  |
| sample             | 2,399   |            | 2,399   |            |  |  |

注) 括弧内の数値は、\*が10%有意、\*\*が5%有意、\*\*\*が1%有意をそれぞれ示す。

| Panel B            | 欧洲サンプル  |           |         |           |         |           |
|--------------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
| Model              | 1.1     |           | 1.2     |           | 1.3     |           |
|                    | coneoff | t-value   | coneoff | t-value   | coneoff | t-value   |
| 定数項                | 0.04    | ( 1.5)    | 0.04    | (1.7)*    | -0.01   | (-0.3)    |
| NI                 | 2.52    | ( 3.3)*** |         |           | 8.97    | ( 2.9)*** |
| COMP               |         |           | 2.44    | ( 3.7)*** |         |           |
| MKT                |         |           |         |           | 13.77   | ( 0.2)    |
| FC                 |         |           |         |           | -4.06   | (-0.6)    |
| DW                 | 1.05    |           | 1.05    |           | 0.97    |           |
| Adj-R <sup>2</sup> | 0.03    |           | 0.03    |           | 0.09    |           |
| sample             | 390     |           | 390     |           | 390     |           |

注) 括弧内の数値は、\*が10%有意、\*\*が5%有意、\*\*\*が1%有意をそれぞれ示す。

| Panel C            | 北米サンプル  |            |         |            |
|--------------------|---------|------------|---------|------------|
| Model              | 1.1     |            | 1.2     |            |
|                    | coneoff | t-value    | coneoff | t-value    |
| 定数項                | -0.03   | (-3.2)***  | -0.03   | (-3.2)***  |
| NI                 | 8.67    | ( 15.3)*** |         |            |
| COMP               |         |            | 8.67    | ( 15.3)*** |
| DW                 | 1.21    |            | 1.21    |            |
| Adj-R <sup>2</sup> | 0.14    |            | 0.14    |            |
| sample             | 1,433   |            | 1,433   |            |

注) 括弧内の数値は、\*が10%有意、\*\*が5%有意、\*\*\*が1%有意をそれぞれ示す。

| Panel D            | 日本サンプル  |           |         |           |
|--------------------|---------|-----------|---------|-----------|
| Model              | 1.1     |           | 1.2     |           |
|                    | coneoff | t-value   | coneoff | t-value   |
| 定数項                | -0.34   | (-0.2)    | -0.4    | (-02)     |
| NI                 | 5.27    | ( 3.9)*** |         |           |
| COMP               |         |           | 5.54    | ( 4.3)*** |
| DW                 | 1.17    |           | 1.18    |           |
| Adj-R <sup>2</sup> | 0.02    |           | 0.03    |           |
| sample             | 576     |           | 576     |           |

注) 括弧内の数値は、\*が10%有意、\*\*が5%有意、\*\*\*が1%有意をそれぞれ示す。

### (1)調査事項 1

モデル 1.1 の調査結果は、独立変数 NI の t 値が有意水準を示しており、この調査結果からわが国・欧州・北米地域における銀行業においても株式変化率と純利益との間に関連があることを示している。

### (2)調査事項 2

モデル 1.1 とモデル 1.2 の調査結果は、独立変数 NI および COMP の t 値が有意水準を示している。しかし、1.1 モデルと 1.2 モデルの両者の比較ではあまり差が生じていないことが判明した。純利益も包括利益（総額）も株式変化率との間に関連はあるが、両者を比べると株式変化率との関連にあまり差がないといえる。

## 7. 諸地域を対象とした調査結果

### 7.1 欧州地域

#### (1) 調査事項 1

モデル 1.1 の調査結果は、独立変数 NI の t 値が有意水準を示しており、この調査結果から欧州地域における銀行業においても株式変化率と純利益との間に関連があることを示している。

#### (2) 調査事項 2

モデル 1.1 とモデル 1.2 の調査結果は、独立変数 NI および COMP の t 値が有意水準を示している。しかし、1.1 モデルと 1.2 モデルの両者の比較ではあまり差が生じていないことが判明した。純利益も包括利益（総額）も株式変化率との間に関連はあるが、両者を比べると株式変化率との関連にあまり差がないといえる。

#### (3) 調査事項 3

自由度修正済み決定係数でモデル 1.1 とモデル 1.3 を比較するとモデル 1.3 の方がモデル 1.1 よりもやや高い数値を示している。このことは、純利益に OCI 項目を加えた情報の方が加えない情報よりも株式変化率との関連がより強くなるということを示している。ただ

し、*MKT*も*FC*も反応を示しているが、*t*値は有意水準ではない。また、*FC*の符号はマイナスを示している。

## 7.2 北米地域を対象とした調査結果

### (1) 調査事項 1

モデル 1.1 の調査結果は、すべての独立変数の *t* 値が有意水準を示しており、この調査結果から北米地域における銀行業においても株式変化率と純利益との間に関連があることを示している。

### (2) 調査事項 2

モデル 1.1 とモデル 1.2 の調査結果は、すべての独立変数の *t* 値が有意水準を示している。しかし、1.1 モデルと 1.2 モデルの両者の比較ではあまり差が生じていないことが判明した。純利益も包括利益（総額）も株式変化率との間に関連はあるが、両者を比べると株式変化率との関連にあまり差がないといえる。

## 7.3 わが国を対象とした調査結果

### (1) 調査事項 1

モデル 1.1 の調査結果は、独立変数 *NI* の *t* 値が有意水準を示しており、この調査結果からわが国における銀行業においても株式変化率と純利益との間に関連があることを示している。

### (2) 調査事項 2

モデル 1.1 とモデル 1.2 の調査結果は、独立変数 *NI* および *COMP* の *t* 値が有意水準を示している。しかし、1.1 モデルと 1.2 モデルの両者の比較ではあまり差が生じていないことが判明した。純利益も包括利益（総額）も株式変化率との間に関連はあるが、両者を比べると株式変化率との関連にあまり差がないといえる。

## 8. 調査結果と今後の課題

調査事項 1 の結果からは、わが国・欧州・北米の各地域の銀行業においても純利益と株式変化率との間に関連があるという結果が得られた。ただし、各地域の変数の反応を比べると北米に比べてわが国や欧州地域の反応が低いように思われる。

調査事項 2 の結果からは、どの地域においても純利益も包括利益も株式変化率との関係で比較した場合に両者の差はあまりないということが判明した。この結果は、純利益を業績情報から直ちに排除し、包括利益の総額のみを主要な業績情報とすべきいう主張を支持しないものといえる。

調査事項 3 の結果からは、純利益にOCIを加えた情報の方が加えない情報よりも株式変化率との関連がより強くなるという結果を得た<sup>18</sup>。このことは、関連性の観点からは純利益に

---

<sup>18</sup> 「利益情報に追加的な情報内容を持つ会計情報の地域特性を探ることを検討すること

代えて包括利益の総額のみを表示した方がよいという意見を支持しない結果といえる<sup>19</sup>。

今回の調査結果は、Dhaliwal *et al.*(1999)などの先行研究で示された金融業においては純利益よりも包括利益の方が株価の変化と関連性が強いという結果とは異なるものとなった。また、欧州地域以外では、OCI 項目そのものの計上およびその計上額が極めて少ないことも明らかとなった。

今回の調査ではデータの制約があったため、欧州地域以外の地域で純利益に OCI 項目を加えた調査を十分に行うことができなかった。また、本研究の対象項目となった銀行業は上場企業の一産業分野であるため、サンプルが少ないという問題を指摘できる。このような問題を解決するためには、継続的なデータの蒐集と小サンプルでも調査可能な手法を模索する必要があるかと思われる。

#### ＜主要参考文献＞

- Biddle, G. and J. H. Choi. 2006. Is Comprehensive Income Useful? *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 2(1): 1–32.
- Cahan, S. F., S. M. Courtenay, P. L. Gronewoller, and D. R. Upton. 2000. Value Relevance of Mandated Comprehensive Income Disclosures. *Journal of Business Finance and Accounting* 27: 1273–1301.
- Chambers, D., T. J. Linsmeier, C. Shakespeare, and T. Sougiannis 2007 An Evaluation of SFAS No. 130 Comprehensive Income Disclosures. *Review of Accounting Studies* 12: 557–593.
- Dhaliwal, D., K. R. Subramanyam, and R. Trezevant. 1999. Is Comprehensive Income Superior to Net Income as a Measure of Firm Performance? *Journal of Accounting and Economics* 26: 43–67.
- Financial Accounting Standards Board (FASB), *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1, No. 2, No. 4, No. 5, No. 6 and No. 7*, FASB(平松一夫, 広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念[増補版]』, 中央経済社, 2002 年).
- Financial Accounting Standards Board (FASB) [1997] , Statement of Financial Accounting Standards No.130, *Reporting Comprehensive Income*, FASB.
- International Accounting Standards Board (IASB). 2008. International Accounting Standard (IAS) 1 (Amended 2008). *Presentation of Financial Statements*. London, U.K.: IASCF.

---

も当初の検討内容となっていた。しかし、具体的な OCI 項目に関するサンプルが欧州地域以外でありあまり蒐集することができなかつたので、このことを充分に検討することができなかつた。

<sup>19</sup> ただし、MKT と FC の各変数に焦点を合わせると SR に反応を示してはいるが有意水準は得られていない。

- Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata. 2008. Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada *Journal of Accounting and Public Policy*, Forthcoming.
- O'Hanlon, J. and P. Pope. 1999. The Value-relevance of U.K. Dirty Surplus Accounting Flows. *British Accounting Review* 31: 459–482.
- 井手健二.2004.「包括利益情報の有用性に関する検討」『会計』第 165 卷第 2 号.309-321.
- .2006.「わが国証券市場における純資産直入項目の情報価値」『武蔵大学論集』第 54 卷第 2 号.139-154.
- 井手健二・山下 奨. 2008.「自己資本直入項目の一期間変動額に関する一考察」『会計』第 174 卷第 6 号.101-114.
- 井手健二・松澤孝紀.2010.「わが国銀行業における自己資本直入項目の情報価値」『日本会計研究学会第 69 回大会報告要旨集（於 東洋大学）』 p.138.
- 井上達男.2010.「わが国における利益実証分析の再検討」『会計』第 174 卷第 6 号.101-114.
- 薄井 彰. 2005.「会計情報の価値関連性と信頼性について」『会計』第 167 卷第 5 号. 654-669.
- 大日方隆. 2002.「利益の概念と情報価値（2）」斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社.
- 川口（長野）史麻.2003.「有価証券の公正価値情報の有用性に与える制度変更の影響—銀行保有有価証券を取り上げて—」『会計』第 163 卷第 4 号.99-108.
- 久保田敬一・須田一幸・竹原均.2006.「株式収益率と経営者報酬における包括利益の情報内容」『経営財務研究』第 26 卷第 1・2 号. 53-69.
- 首藤昭信.2008.「債務契約におけるダーティー・サーブラス項目の意義」.須田一幸編著『会計制度の設計』第 13 章.249-274.
- 辻山栄子.2007.「2 つの包括利益」『会計・監査ジャーナル』第 628 号.30-37.
- 長野史麻.2006.「銀行業の会計における認識と開示」森山書店.
- 中村美保 2003.「包括利益の開示と情報の非対称性」『企業会計』第 55 卷第 12 号. 131-137.
- 河榮徳.2000.「時価情報の実証分析—銀行保有有価証券の時価情報を中心に—」『会計』第 157 卷第 1 号.75-88.
- 若林公美. 2002.「包括利益情報に対する株式市場の評価—有価証券の評価差額を手がかりとして—」『会計』第 162 卷第 1 号.81-94.
- 若林公美. 2009.『包括利益の実証研究』中央経済社.



# 参 考

# 平成 23 年度 研究助成募集のお知らせ

## 1.研究分野

研究分野は、「郵便貯金をはじめとする個人貯蓄並びに資産の運用及びその市場に関する調査・研究」とします。

上記の研究分野に関して研究を行う研究者または研究グループから募集します。

ただし、研究内容が他の機関から助成を受けているものは対象としません。

## 2.応募方法

研究助成を希望する方は、平成 23 年 6 月 30 日までに下記(5.問合せ先)宛てに所定の研究助成申請書(Word ファイル)を提出することとします。

なお、所定の研究助成申請書の用紙では記入しきれない場合は、適宜の様式としますが、用紙の寸法は A4 版縦(横書き)とします。

## 3.選考及び決定通知

### 研究助成対象の決定

助成対象とする研究は、平成 23 年 8 月中に決定します。決定の結果は書面で通知します。なお、採否の理由に関する問合せには応じられません。

### 研究助成授与式の実施

研究助成授与式を実施する予定です。授与式には研究助成を受けた本人が出席することとします。なお、交通費は実費額を支給します。

### 助成金額

総額 180 万円、3~5 件とします。

## **4.研究助成論文の提出等**

---

### **中間報告の提出**

決定通知から 6 カ月を経過した時点で、研究の進捗状況について中間報告を電子メール添付により提出することとします。

### **研究論文の提出**

研究論文は、平成 24 年 7 月末までに提出することとします。

なお、期日までに提出がない場合には、原則として研究助成金を返還することとします。

### **研究助成論文報告会の実施**

平成 24 年度中に研究論文の報告会を実施することとします。研究助成を受けた方は、報告会で論文の発表をすることとします。なお、交通費は実費額を支給します。

### **研究助成論文集への掲載**

当財団が発行する研究助成論文集に、研究論文を無償で掲載し、配布することを承諾することとします。

### **ホームページへの掲載**

当財団ホームページに、研究論文を掲載することを承諾することとします。

### **研究論文の他での発表**

研究論文を他で発表する場合は、(財)ゆうちょ財団の研究助成を受けたものである旨を明らかにすることとします。

## **5.問合せ先**

---

〒101-0061

東京都千代田区三崎町 3-7-4 ゆうビル 2 階

(財)ゆうちょ財団 ゆうちょ資産研究センター

研究助成担当

Tel 03-5275-1814

Fax 03-5275-1805

## ゆうちょ財団の研究助成について

平成3年度から金融論、財政論等郵便貯金資金の運用と直接的または間接的に関係のある分野の研究に対して研究助成を始め、平成19年度からは金融市場に関する幅広い分野の研究に対して研究助成を行っております。

| 年<br>度 | 応<br>募<br>件<br>数 | 助<br>成<br>件<br>数 | 研<br>究<br>テ<br>一<br>マ   | 研<br>究<br>者   |
|--------|------------------|------------------|---|---|
| 3      | 7                | 個人研究 1<br>共同研究 1 | (1) 銀行信用重視のマクロ経済モデル<br>(2) 金融恐慌と預金保険 (共同研究)   | 神戸大学<br>東京都立大学<br>横浜市立大学<br>助教授<br>助教授<br>助教授<br>瀧川好夫<br>金谷貞男<br>酒井清  |
| 4      | 6                | 個人研究 4           | (1) アルゼンチンとブラジルにおける郵便貯金の比較研究<br>(2) 内外価格差のマクロ的分析<br>(3) 日英郵貯マーケティングの比較研究<br>(4) 地方拠点都市整備における財政投融資の役割に関する研究  | 東北学院大学<br>京都学園大学<br>福岡大学<br>金沢大学<br>教授<br>助教授<br>教授<br>教授<br>上田良光<br>坂本信雄<br>山中豊国<br>佐々木雅幸  |
| 5      | 13               | 個人研究 4<br>共同研究 1 | (1) 貯蓄と課税に関する理論的実証的研究<br>(2) 定額郵便貯金のオプション性評価 (一般家計と機関投資家との比較)<br>(3) 公的金融機関行動と地域金融サービス需給に関する研究<br>(4) 流動性制約に関する実証分析<br>(5) 短期金利の変動に関する理論的実証的研究 (共同研究)   | 東京大学<br>岡山大学<br>長崎大学<br>慶應義塾大学<br>横浜国立大学<br>〃<br>助教授<br>助教授<br>教授<br>教授<br>牧厚志<br>森田洋<br>笹井均<br>井堀利宏<br>谷川寧彦<br>内田滋<br>内田滋<br>松浦克己<br>土肥正<br>根津永二<br>福重元嗣<br>高島博<br>梅原英治  |
| 6      | 15               | 個人研究 6           | (1) 家計の貯蓄性向の決定要因<br>(2) 安全第一基準に基づくポートフォリオ選択問題の理論的・実証的研究<br>(3) 地域金融の地域経済成長への影響についての実証分析<br>(4) 大都市圏における郵便貯金と銀行預金の競合・補完関係<br>(5) 郵便貯金事業創業・進展の役割と明治期金融財政に関する財政学的研究 (明治財政と郵政事業活動展開の一つの理論的・実証的研究:序説)<br>(6) 地方単独事業の拡大と地方債・地方交付税措置の財政効果 (財政力指数の高い自治体と低い自治体の比較分析) | 長崎大学<br>広島大学<br>名古屋市立大学<br>名古屋市立大学<br>神戸学院大学<br>鹿児島経済大学<br>教授<br>助手<br>教授<br>助教授<br>教授<br>助教授<br>松浦克己<br>土肥正<br>根津永二<br>福重元嗣<br>高島博<br>梅原英治   |
| 7      | 12               | 個人研究 3<br>共同研究 3 | (1) 明治期経済発展における郵便貯金・政策金融の役割<br>(2) 日本の財政投融資の経営的課題<br>(3) 今後の地方財政の役割と地方債資金を通じた財投資金の運用方法 (共同研究)<br>(4) 「市場の失敗」と公的金融サービス<br>—各国比較に基づく実証研究—<br>(共同研究)<br>(5) 生活基盤社会資本整備における郵貯の役割<br>(6) 進展する情報化・国際化の下での社会構造の流動化と貯蓄行動の変化 一消費行動との関連分析、日・米比較分析を含めて—<br>(共同研究)      | 小樽商科大学<br>千葉商科大学<br>明海大学<br>明星大学<br>広島大学<br>〃<br>〃<br>熊本学園大学<br>シンガポール国立大学大学院<br>Old Dominion University U.S.A<br>教授<br>教授<br>教授<br>助教授<br>教授<br>教授<br>教授<br>専任講師<br>教授<br>学生<br>U.S.A<br>教授<br>川浦昭彦<br>齊藤壽彦<br>兼村高文<br>星野泉州<br>小村衆統<br>北岡孝義<br>ジョセ・ミゲル・ドュアルト・ライト・ドス・サンントス<br>高瀬泰之<br>NG MIEN WOON<br>C. P. RAD |

| 年 度 | 応 募<br>件 数 | 助 成 件 数          | 研 究 テ 一 マ   | 研 究 者   |
|-----|------------|------------------|---|---|
| 8   | 15         | 個人研究 1<br>共同研究 5 | (1) 社債市場における資金の運用と管理に関する先端的な方法の研究<br>(2) 公共投資の地域間配分と地域間格差<br><b>(共同研究)</b><br>(3) 地域経済における郵貯資金の活用のあり方<br>-高齢化先進地域への資金活用と地場産業の育成という視点からー <b>(共同研究)</b><br>(4) 公的金融と準公共財供給の現状と課題・展望<br><b>(共同研究)</b><br>(5) 電子マネーの決済システム、金融機関・郵貯、利用者に与える影響の研究 <b>(共同研究)</b><br>(6) マルチメディアのユニバーサル・サービスと郵貯資金 <b>(共同研究)</b>                               | 大阪大学 教授 仁科一彦<br>三重大学 教授 燃田党<br>四日市地域経済研究所 研究員 朝日幸代<br>愛媛大学 教授 小淵港<br>" 助教授 松本朗<br>" 講師 丹下晴貴<br>富山大学 教授 古田俊吉<br>" 助教授 中村和之<br>名古屋大学 教授 千田純一<br>" 助手 西垣鳴人<br>大阪大学大学院 教授 辻正次<br>名城大学 教授 手嶋正章<br>帝塚山大学 教授 森徹  |
| 9   | 8          | 個人研究 4<br>共同研究 2 | (1) アメリカにおける住宅関連公的金融の保証、リファイナンス、民営化のコストに関する実証的研究 一日米の比較の視点からー<br>(2) 日本の経済協力の現状と効率性<br>(3) 沖縄県経済における郵貯資金の役割に関する研究 ー地域振興の観点からー<br><b>(共同研究)</b><br><br>(4) 最適な公的金融システムの設計についての一試論 <b>(共同研究)</b><br>(5) 地域金融機関の効率性の計測<br>-確率的フロンティア生産関数ー<br>(6) 社会資本整備の地域社会への経済的效果<br>-生活関連、通信分野の社会資本整備の地域貢献ー   | 中央大学 教授 井村進哉<br>福岡大学 講師 高瀬浩一<br>沖縄国際大学 教授 富盛武<br>" 助教授 幸牧人<br>" 助教授 前田健<br>" 講師 里肇<br>" 講師 安瀬雄<br>" 講師 池幸<br>" 講師 大井肇<br>滋賀大学 助手 丸俊彦<br>神戸大学 教授 川好夫<br>新潟大学 教授 宮義<br>神奈川大学 講師 原勝一   |
| 10  | 13         | 個人研究 7<br>共同研究 2 | (1) 金融不安における郵便貯金に対する女性の意識と実態<br>(2) 広域型トータルヘルスケア・システムへの郵貯資金活用の可能性に関する研究<br><b>(共同研究)</b><br><br>(3) ベンチャースポーツと郵貯資金の活用について<br>(4) 郵貯資金の有価証券市場における関りと役割<br>(5) 金融規制改革と地域における中小企業金融の変化<br>(6) 公的資金の市場運用と株主行動主義<br>(7) 日本の国債管理政策 ー近年における「満期構成の短期化」がマクロ経済に及ぼす影響についてー<br>(8) 債券ポートフォリオの理論的実証的研究<br><b>(共同研究)</b><br>(9) イールドカーブの形状に関するリスク分析 | 京都学園大学 専任講師 井手幸恵<br>埼玉大学 教授 小笠原浩一<br>" 助教授 後藤和子<br>埼玉県地方自治センター 主任 平野紹栄<br>埼玉県立衛生短期大学 助手 林裕美<br>新潟大学大学院 野澤明弘<br>石巻専修大学 教授 木伏良典<br>大阪府立大学 助教授 黒木弘典<br>青森公立大学 教授 今喜典<br>神戸大学 教授 樺原樹<br>上智大学 助教授 竹田陽介<br>一橋大学 教授 三浦良造<br>" 専任講師 上田吾洋<br>横浜国立大学 助教授 森洋 |

| 年 度 | 応 募 数 | 助 成 件 数          | 研 究 テ 一 マ  | 研 究 者  |  |  |  |
|-----|-------|------------------|--|--|--|--|--|
| 11  | 14    | 個人研究 5<br>共同研究 3 | (1) 公的金融機関の貸出行動と企業の設備投資に与える効果の実証研究<br>(2) ATM相互接続におけるネットワーク外部性の分析<br>(3) 混合寡占的金融市場における公的金融の役割<br>(4) 情報・通信基盤等の社会資本整備が経済成長に与える影響に関する実証的研究<br>(5) 非対称情報下での社債発行の理論<br><b>(共同研究)</b><br>(6) 郵貯資金運用手段の多様化と財政規律に関する研究 一資産担保証券を中心にー<br>(7) 地方自治体の公共サービス供給と郵便貯金の役割 <b>(共同研究)</b><br>(8) 1970年以降の日本における金融仲介<br><b>(共同研究)</b>          | 横浜国立大学<br>関西大学<br>新潟大学<br>上智大学<br>神戸大学<br>一橋大学<br>長崎大学<br>名古屋市立大学<br>四日市大学<br>高千穂パンキング研究会<br>代表:高千穂商科大学<br>高千穂商科大学 | 助教授<br>専任講師<br>助教授<br>専任講師<br>助教授<br>助教授<br>教授<br>教授<br>教授<br>教授<br>教授<br>教授 | 井 上 徹<br>岡 村 秀 夫<br>芹 澤 伸 子<br>中 里 透<br>原 千 秋<br>大 橋 和 彦<br>深 浦 厚 之<br>森 稲 垣 秀 夫<br>宮 坂 恒 治<br>高 原 司 郎<br>ほか5名 |  |
| 12  | 9     | 個人研究 4<br>共同研究 3 | (1) 国民の貯蓄行動・金融資産選択に対する郵便貯金事業のITの意義 <b>(共同研究)</b><br>(2) 郵政事業におけるマーケティング戦略<br>—ポスタル・マーケティング戦略の展望—<br>(3) 地域金融におけるメインバンク機能<br><b>(共同研究)</b><br>(4) 財投改革後の公的金融の課題<br>—アカウンタビリティを中心として—<br><b>(共同研究)</b><br>(5) 金融システムの安定化策と公的資金の役割<br>—「予算制約のソフト化」をいかに防ぐか—<br><b>(共同研究)</b><br>(6) 「証券トラブル」についての実態調査<br>(7) エクイティファイナンスと郵貯資金の活用 | 岐阜大学<br>日本福祉大学<br>摂南大学<br>千葉商科大学<br>名古屋市立大学<br>神戸大学大学院<br>北海道大学  | 助教授<br>教授<br>助教授<br>教授<br>講師<br>助教授<br>助教授<br>教授<br>教授                       | 大 藤 千 穂<br>杉 原 利 親<br>小 木 紀 親<br>加 納 正 二<br>齊 藤 壽 彦<br>山 根 寛 隆<br>櫻 川 昌 哉<br>細 野 薫<br>滝 川 好 夫<br>濱 田 康 行       |  |
| 13  | 13    | 個人研究 4<br>共同研究 2 | (1) 支出税としての401(K)年金プランと生涯税負担の水平的公平性<br>(2) 証券市場における銀行の役割に関する実証研究<br>(3) 経済発展における公的金融の役割と家計行動<br>—東南アジア諸国と日本の比較考察—<br><b>(共同研究)</b><br>(4) スワップマーケット情報を用いた債券流通市場分析<br>(5) 日本における郵貯制度と消費者保護システム<br>—イギリス金融サービス機構(FSA)との比較を中心にー<br>(6) 諸外国における公的金融サービスの再評価について <b>(共同研究)</b>  | 名城大学<br>一橋大学大学院<br>名古屋文理大学<br>中京学院大学<br>高千穂大学<br>関西学院大学<br>名古屋大学大学院  | 助教授<br>助教授<br>助教授<br>助教授<br>教授<br>教授<br>助教授<br>助教授                           | 鎌 田 繁 則<br>小 西 大<br>関 川 靖 光<br>山 中 高 光<br>高 橋 豊 治<br>春 井 久 志<br>家 森 信 善<br>西 垣 鳴 人                             |  |
| 14  | 2     | 個人研究 1<br>共同研究 1 | (1) 遠隔医療、遠隔教育事業への郵貯資金活用の可能性と方法に関する研究<br>(2) 地域活性化政策に対する郵貯資金の活用に関する研究 <b>(共同研究)</b>   | 京都教育大学<br>大阪大学大学院<br>"   | 教授<br>教授<br>助教授  | 田 岡 文 夫<br>辻 正 次<br>今 川 拓 郎  |  |

| 年 度 | 応 募 数 | 助 成 件 数          | 研 究 テ 一 マ  | 研 究 者   |
|-----|-------|------------------|--|---|
| 15  | 11    | 個人研究 5<br>共同研究 1 | (1) 金融機関の支援行動と公的資金注入の経済合理性<br>(2) 公表情報、私的情報と金融危機<br>(3) リスク・プレミアムとマクロ経済活動<br>(4) 金融業におけるユニバーサル・サービスと金融排除問題<br>(5) 公的企業のガバナンス<br>(6) 長期金融システム安定のための郵便貯金の役割<br><b>(共同研究)</b>   | 神戸大学大学院<br>経営学研究科<br>横浜私立大学<br>商学部 経済学科<br>同志社大学<br>商学部<br>関西学院大学<br>商学部<br>新潟大学大学院<br>現代社会文化研究科<br>九州産業大学<br>経済学部<br>長崎県立大学<br>経済学部<br>助教授 砂川信幸<br>助教授 武田史子<br>助教授 植田宏文<br>助教授 岡村秀夫<br>教授 芹澤伸子<br>教授 益村真知子<br>助教授 矢野生子 |
| 16  | 15    | 個人研究 5<br>共同研究 1 | (1) セクター・スプレッドを利用した債券理論時価の導出<br>(2) 財政運営の安定性と公的金融の役割についての実証的研究<br>(3) 日本の国債市場における郵便貯金資金<br>(4) わが国長期国債先物市場のマイクロストラクチャ<br>(5) BIS規制の金融機関の行動への影響、金融機関の合併<br><b>(共同研究)</b><br>(6) 家計の金融資産選択行動の長期的变化                   | 東京国際大学<br>上智大学<br>駒澤大学<br>一橋大学大学院<br>東北大学<br>公正取引委員会経済取引局<br>中村学園大学<br>教授 渡辺信一<br>助教授 中里透<br>教授 代田純<br>教授 釜江廣志<br>講師 金山寛隆<br>助教授 渡部和孝<br>公正取引委員会経済取引局 荒井弘毅<br>助教授 吉川卓也  |
| 17  | 11    | 個人研究 2<br>共同研究 3 | (1) 日本郵政公社の企業価値推定に関する実証研究<br>(2) コ-ボレート・ガバナンス改革の要因・効果と郵便貯金<br>(3) クレジットカードの普及と決済口座利用動向に関する研究<br><b>(共同研究)</b><br>(4) 移行経済諸国における貯蓄銀行の比較研究<br><b>(共同研究)</b><br>(5) 郵便貯金資金及び財政投融資と奨学金制度・政策の関係についての研究<br><b>(共同研究)</b> | 佐賀大学<br>北九州市立大学<br>長崎大学<br>一橋大学<br>早稲田大学大学院<br>教授 大坪稔<br>助教授 内田交謹<br>教授 須齋正幸<br>助教授 山下耕治<br>助教授 春日教測<br>専任講師 杉浦史和<br>助教授 岩崎一郎<br>大学院生 白川優治<br>同上 小島佐恵子  |
| 18  | 7     | 個人研究 2<br>共同研究 2 | (1) 地方における郵便局の配置と経済性<br><b>(共同研究)</b><br>(2) 郵便貯金の市場運用への移行プロセスが資金循環に与える金融連関分析とシミュレーション<br>(3) 金融システム安定化とシステムリスク波及の研究<br><b>(共同研究)</b><br>(4) 郵便貯金銀行の外資への売却によって生じうるマクロ経済構造の変化:ニュージーランドのケース                          | 鹿児島大学<br>鹿児島大学<br>慶應義塾大学<br>連携21COEプログラム研究員<br>長崎大学<br>秋田経済法科大学<br>龍谷大学<br>助教授 永田邦和<br>教授 石塚孔信<br>教授 玄ソク<br>助教授 阿萬弘行<br>講師 宮崎浩伸<br>助教授 鈴木智也   |
| 19  | 4     | 個人研究 3           | (1) 資本主義の精神と証券市場の役割<br>(2) 郵便貯金と地域金融市场<br>(3) 郵便貯金銀行は地域金融市场を混乱させるのか  | 埼玉大学<br>関東学院大学<br>神戸大学大学院<br>教授 相沢幸悦<br>准教授 黒川洋行<br>教授 滝川好夫   |

| 年 度 | 応 募<br>件 数 | 助 成 件 数          | 研 究 テ 一 マ  | 研 究 者   |                                   |                                       |
|-----|------------|------------------|--|---|-----------------------------------|---------------------------------------|
| 20  | 8          | 個人研究 3           | (1) 地方銀行の貸出しにおける横並び行動<br>(2) 証券化市場の拡大とメインストリート金融<br>(3) 金融コングロマリットのリスクと資本規制  | 関西大学<br>茨城大学<br>武蔵大学                            | 准教授<br>准教授<br>非常勤講師               | 中川竜一<br>内田聰<br>茶野努                    |
| 21  | 9          | 個人研究 3<br>共同研究 1 | (1) 欧州金融市場での金融危機と実体経済への影響<br>(2) 東京証券取引所の改革と証券市場の透明性<br><b>(共同研究)</b><br>(3) 金融機関のリスク資本の評価・管理<br>(4) アメリカのコミュニティ投資と個人金融  | 関西大学<br>名古屋市立大学<br>大阪大学<br>神奈川大学<br>ソーシャルファイナンス | 教授<br>講師<br>助教<br>准教授<br>代表       | 高屋定美<br>坂和秀晃<br>生方雅人<br>菅野正泰<br>唐木宏一  |
| 22  | 6          | 個人研究 3<br>共同研究 1 | (1) 世界金融危機における資金調達の逼迫度に関する研究<br>(2) 戦前日本の地方預貯金市場の実証的研究<br>(3) 証券会社の損失補填に関する実証分析<br>(4) 現代女性のライフコースと金融行動<br><b>(共同研究)</b>   | 新潟大学<br>東京大学<br>佐賀大学<br>ニッセイ基礎研<br>ニッセイ基礎研      | 教授<br>博士課程<br>准教授<br>主任研究員<br>研究員 | 伊藤隆康<br>早川大介<br>三好祐輔<br>栗林敦子<br>井上智紀  |
| 23  | 9          | 個人研究 3<br>共同研究 1 | (1) 地域金融機関に関する経済の外部性効果の計測<br>—愛知県の工業統計メッシュデータを用いた例—<br>(2) イギリスにおける金融排除問題への取組みに関する考察—クレジットユニオン業界を中心として—<br>(3) 固定資産税を活用した地域再生ファンドの可能性<br>(4) 銀行業における財務業績の価値関連性の国際比較<br><b>(共同研究)</b> | 愛知大学<br>成城大学<br>東海大学<br>東京富士大学短期大学部<br>武蔵大学     | 教授<br>研究員<br>准教授<br>准教授<br>非常勤講師  | 打田委千弘<br>峯岸信哉<br>川崎一泰<br>井手健二<br>松澤孝紀 |

平成 24 年 10 月発行

〒 101-0061 東京都千代田区三崎町 3 丁目 7 番 4 号

ゆうビル 2 階

一般財団法人 ゆうちょ財団 ゆうちょ資産研究センター

TEL 03-5275-1814 FAX 03-5275-1805