

# 市場規律の確立の必要性とわが国の取り組み\*

小林 礼 実

It is commonly agreed that besides bank regulators, bank stakeholders such as subordinated debt holders, depositors, and stockholders may share the role of policing banks. This paper first surveys previous empirical studies focusing on the U. S. banking markets, and finds that banks' stakeholders in the United States have actually imposed market discipline on banks. And then, the paper evaluates whether major financial system reforms that the Japanese government has conducted since the late 1990's encourage market participants to discipline banks. For new financial system for the 21st century, it is necessary to establish the framework of financial system where market participants fully discipline banks. Further reforms are needed.

## 1. はじめに

1995年12月の金融制度調査会答申『金融システム安定化のための諸施策—市場規律に基づく新しい金融システムの構築』が、市場規律（market discipline）と自己責任原則に立脚した透明性の高い金融システムの確立を謳っているように、最近、金融システムにおける市場規律の役割に注目が集まっている。Berger（1991）は、銀行業における市場を通じた規律付けとは銀行破綻時に最もコストを被る経済主体がコスト抑制行動に基づき銀行を規律付けするメカニズムであると定義している。佐藤（2003）や岩本・斎藤・前多・渡辺（2001）が指摘するように、銀行破綻リスクに最も敏感な経済主体は銀行の発行する請求権の保有者、すなわち銀行債保有者および預金者や株主である。

これまで金融機関の規律付けは金融当局の

みにより行なわれてきたが、経済情勢の変化および金融業務・組織の複雑化のために、もはや金融当局のみでは十分な規律付けが行えなくなっている。欧米では、金融システム政策の柱として、規制規律（regulatory discipline）とともに、市場規律を重視することが常識になりつつあり、実際に市場規律が機能している根拠となる実証研究も数多く存在する<sup>1)</sup>。一方、わが国では「1930年代モデル」金融システムのもと、市場の規律付けが十分に機能しない状態が続いてきたが、1990年代中頃からは、金融当局だけでなく、銀行債保有者および預金者や株主が銀行に対する監視役割を分担するという、自己責任原則に立脚した新しい規律付けメカニズムの確立が安定した金融システムを構築する上で不可欠だという認識が一般的になってきた<sup>2)</sup>。ただし、実際の金融システム政策は市場規律の強化という方向で一直線に進んできたわけではない。

\*この論文は、名古屋大学大学院経済学研究科博士後期課程の修了に際して、研究成果の一部をまとめたものである。（編集委員会）

そこで、本稿では、米国に関する先行研究を整理することで市場参加者による規律付けの実態について説明するとともに、これまでにとられてきたわが国の金融システム政策を市場規律付けの強化という観点から評価することを試みる。具体的には、第二節で、米国の事例に基づいて、銀行債保有者および預金者や株主による市場規律が機能している現状を論述する。第三節では、わが国の金融システム政策を市場規律の機能強化の観点から評価する。むすびにおいて、本稿のまとめと今後の課題を述べることにする。なお、本論文では、紙幅の関係で、銀行に対する市場規律付けに関する既存研究のすべてを十分に紹介することができなかった。ただし、学界の研究状況を示すために、重要であると思われる論文についてはその存在をできる限り示しておくことにした。詳しい先行研究の紹介については博士学位請求論文において十分に展開する予定である。

## 2. 米国での市場規律

### 2.1. 市場規律の背景

欧米諸国では、1980 年代前半から金融当局による規制規律に加えて、銀行による劣後債発行の義務化および譲渡性預金の活用という市場を通した銀行の規律付けが議論されてきた。

1984 年の米国コンチネンタル・イリノイ銀行破綻時に政府は Too-Big-To-Fail (以下、TBTF) 政策を取り、預金保険保護対象外預金者だけでなく一般債権者も保護した。この救済措置はこれ以降の銀行破綻時に非保預金者でさえも救済され、主たる銀行はつぶれないという強いメッセージを送ってしまった

(Litan and Rauch (1998))。市場参加者の自己責任原則が崩壊してしまい、市場規律が機能しない環境を生み出してしまったのである。

そうした反省から、1991 年の連邦預金保険公社強化法 (以下、Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act; FDICIA) では、当局が TBTF 政策を採用することは原則として認められなくなり、非保預金者は銀行破綻のリスクにさらされることになった。こうして市場規律が正常に機能するインフラストラクチャが整備されたのであるが、実際にそれが機能しているかは別問題である。以下では、銀行のステークホルダーである①銀行債保有者、②預金者、③株主の規律付け機能について概観する。

### 2.2. 劣後債保有者による市場規律 (subordinated debt holders discipline)

劣後債による市場規律とは、銀行が劣後債を定期的に発行すれば、この負債市場での価格 (利回り) により債権保有者が銀行を監視するという形で機能する規律付けメカニズムである。劣後債は負債の中で銀行破綻時に支払が最も劣後する負債性資本調達手段なので、劣後債権者は銀行の破綻を防止するという目的に基づく規律付けに最も適していると考えられる<sup>3)</sup> (吉川(1999), Board of Governors of the Federal Reserve System (1999), Board of Governors of the Federal Reserve System and the Secretary of the US Department of the Treasury (2000))。

劣後債による市場規律を検証するスタンダードな方法は、銀行劣後債イールドスプレッドと銀行リスク・市場リスク要因との因果関係を計量分析することである。これまで、

多数の米銀劣後債に関する実証研究が積み上げられており、これらの研究によれば、劣後債の価格が銀行のリスクを的確に捉えることが可能だというのが共通の見解になっている<sup>4)</sup> (Hassan (1993), Hassan et al. (1993), Flannery and Sorescu (1996), Board of Governors of the Federal Reserve System (1999), Morgan and Stiroh (1999) (2001), Berger et al. (2000), Brewer et al. (2000), Covitz et al. (2000) (2002) (2003), Evanoff and Wall (2000a) (2000b) (2001) (2002), Hancock and Kwast (2001), Jagtiani et al. (2000) (2002), Jagtiani and Lemieux (2000), Lang and Robertson (2000), Sironi (2000), DeYoung et al. (2001), Urs and Hancock (2003))。

これらの研究で特に興味深いのは、TBTF政策のもとでは劣後債保有者が暗黙的な政府保証により保護されていると認識していたために劣後債プレミアムと銀行リスク度が対応していないが、劣後債保有者が政府により暗黙的に保証されていないと認識しはじめると銀行リスク度に対してプレミアムが敏感に反応しだした、という点である<sup>5)</sup>。つまり、TBTF政策の明示的な放棄が劣後債権者による規律付け発揮の不可欠の前提条件になるのである。

### 2.3. 預金者による市場規律 (depositors discipline)

預金者による市場規律とは、銀行経営者がリスク管理を誤り銀行の資産の持つリスクが大きくなると、預金者はその情報に基づき何らかの行動を取ることで銀行を破綻に追い込むことができるメカニズムである (岩本・斎藤・前多・渡辺(2001))。たとえば、預

金者が流動性の高い要求払預金あるいは譲渡性預金 (以下、CD) という形で銀行債務を保有することにより銀行の資産内容悪化の情報等に基づき預金を引き出す、あるいは高いリスクプレミアムを要求する行動により銀行を監督できるのである (Calomiris and Kahn (1991))。

預金者による市場規律を検証するスタンダードな方法は、預金量が預金金利と銀行リスク要因・市場リスク要因との因果関係をそれぞれ計量分析することである。預金金利に関するほとんどの先行研究では、米銀の大口CD利回りが銀行リスクを的確に捉えているということを見いだしている<sup>6)</sup> (Goldberg and Lloyd-Davies (1985), Baer and Brewer (1986), Hannan and Hanweck (1988), James (1988) (1990), Cargill (1989), Keely (1990), Ellis and Flannery (1992), Brewer and Mondschen (1994), Jagtiani and Lemieux (2000))。また、預金量のみを検証している Goldberg and Hudgins (1996), Calomiris and Wilson (1998) は、破綻リスクが高まると非保預金は減少すると結果を得ている。さらに、預金量と預金金利の両方を検証している Park (1995), Park and Peristiani (1998), Jordan (2000), Martinez-Peria and Schmuckler (2001) は、それぞれに有意な結果を得ている<sup>7)</sup>。

理論上、非保の預金 (たとえば、大口預金と大口CD) のみが銀行破綻リスクに反応するため銀行を規律付けする強いインセンティブを持つ (Park and Peristiani (1998))。しかし、金融機関の総資産に占める大口の割合は米国でも5%にも満たず、付保預金である小口預金が大半を占めている。Park and Peristiani (1998) は、付保の小口預金者が銀行を

監督するインセンティブを持っていて貯蓄金融機関を監視していることを見出した<sup>8)</sup>。同様に, Cook and Spellman (1994) は, 貯蓄金融機関が付保預金であっても銀行の健全性に従って預金金利が異なる, つまり付保預金にリスクフリーレート以上の金利をつけていることを見出している。これは, 預金者が付保預金を完全に安全な財とは認識しておらず, 各行の破綻確率のみならず政府の支援の意思や預金保険機構の支払余力にも懸念を抱いているからだと考えられる (Kane (1987), Park and Peristiani (1998))。

預金者の場合には, 預金保険で保護されている預金者であっても一定の規律付けの役割を担っているようである<sup>9)</sup> (Martinez-Peria and Schmuckler (2001))。

## 2. 4. 株主による市場規律 (stockholders discipline)

株主は銀行の財務状況次第で配当を受け取れる (インカムゲイン) のみならず株式売買からキャピタルゲインも得られるので, 銀行の経営状況に敏感な経済主体だと考えられる (Pettway (1980), Brewer and Lee (1986), Cornell and Shaprio (1986), Shome et al. (1986), Smirlock and Kaufold (1987), James (1990), Cargill (1989))。そして, Berger and Davies (1994) は株価が銀行リスク要因 (CAMEL Ratings) に反応することを見出している<sup>10)</sup>。

しかし, 株主による規律付けが必ずしも望ましくないケースがある。有限責任の株主は銀行破綻時にコストを被らないために銀行経営者に近視眼的な利益最大化を奨励し過剰なリスクテイキングを促してしまうかもしれない。McConnell and Servances (1990) によ

ると, 機関投資家や大株主は経営者を監視する能力が高いので, 株式保有先企業に対する規律付けを強める一方, 投資先企業と協力的になりすぎると規律付けを弱めうると主張している。よって, 大株主として機関投資家の存在は規律付けを強める方向にも弱める方向にも働きうると考えられる。

株主による市場規律を分析している実証研究はそれほど多くなく, 株主の行動によって銀行のブルーデンスの向上が図れるかははっきりしていない。

## 3. わが国の金融システム政策の評価

1996 年以降, わが国では金融システム政策 (以下, ブルーデンス政策) は大きく変わってきた。そこで代表的な金融政策システムを選んで, それらが市場の規律付け機能強化という視点からどのように評価できるのかを整理することにしよう。

### 3. 1. 預金保険法の拡充

わが国の預金保険制度は, 発足以来, 金融機関破綻時には, 預金者一人当たり元本一千万円までとその利息を保護するペイオフ制度であった。しかし, 金融機関の破綻が市場の混乱を招く心配があったために, 「預金保険法」が改正され「預金全額保護」の特例 (当初, 5 年間の時限措置) が打ち出され 2002 年 3 月まではペイオフが凍結されていた。2002 年 4 月以降は, 定期預金などの貯蓄性預金を全額保護の対象から外し, 2005 年 4 月からは当座預金等利息のつかない預金 (決済用預金) を除いてすべての預金のペイオフが解禁される。

全面的にペイオフが解禁され預金保護の範

囲が縮小されると預金者は健全行を選別するより強いインセンティブを持つこととなる。市場規律が働くための条件である預金者の銀行選別のインセンティブは段階的に高まってきた。ただし、先の米国の事例でも見たように、預金保険の対象の預金者でも銀行に対する規律付けを果たしていた可能性もあり、ペイオフによってどの程度、預金者の規律付けが強まるのかは、(決済性預金についての全額保護の継続もあり) 必ずしも明らかではない。

### 3.2. 自己資本比率規制とそれに基づいた早期是正措置の導入

市場規律が働くための二つ目の条件は判断基準を確立することである。市場参加者が客観的に銀行を比較できる基本的指標の一つは自己資本比率である。1988年のBIS規制導入以来、マーケット・リスクの算入や自己資本の中身の検討が行われ、自己資本比率の精緻化が図られてきた。さらに、2006年末導入予定であるBIS第三次規制では「オペレーショナル・リスク規制」が義務付けられ、自己資本比率は、銀行内部のリスク管理(①事務リスク、②システムリスク、③有形資産リスク、④人的リスク、⑤風評リスク)の状況を反映するようになる。また、現状では、正常債権も不良債権でも同じ割合で算入されているが、不良債権引当率(信用リスク)に応じて異なったリスクウェイトが使われ、リスク資産の測定もより現実的となる。

一方、1998年4月より、わが国では「早期是正措置(以下、Prompt Corrective Action; PCA)」が導入された。PCAとは、自己資本比率が基準値を下回った銀行に当局が業務改善命令を出し、銀行の健全性の確保

と破綻の未然防止を図り、経営改善の取り組みを促進する仕組みである(Evanoff and Wall (2002))。

こうして、自己資本比率に応じたPCAの発動により銀行への経営インセンティブが向上するうえ、市場参加者による健全性行を判断する客観的指標がより厳密になっている。自己資本比率規制の強化や早期是正措置の導入は、市場の規律付け機能を強化するものだと評価できよう。

### 3.3. ディスクロージャー制度の強化

市場規律が働くための三つ目の条件は情報収集手段の充実であり、ディスクロージャー制度が整備されなければならない。この点でも着実に成果は上がっていると言えよう。

とくに、1998年にディスクロージャー制度の抜本的拡充が行なわれた。当初、「銀行法」に基づき貸出金のみが対象となる「リスク管理債権(1997年3月期より)」が不良債権の開示項目とされていた。しかし、「金融再生法」に基づき貸出金のほか支払承諾見返なども対象となる「金融再生法開示債権(1998年より)」が開示され、より明確な区分となった。銀行および信用金庫に対する情報開示の義務化は1998年3月期より実施されている<sup>11)</sup>(表1参照)。

銀行の場合も一般企業と同様、1999年3月期から連結財務諸表の作成・公表が義務付けられ、銀行のディスクロージャー誌においても連結中心の情報開示がなされるようになった。実際、連結財務諸表制度そのものは1977年度から導入されているが、これまでは個別財務諸表を補足するものとして位置付けられていただけであった。また、同時期、「税効果会計」の適用も開始された<sup>12)</sup>。さらに、1999年

表 1 日本の金融機関情報開示規制の変遷

	破綻先 債権	延滞 債権	金利減免 等債権	経営支援 債権	3 ヶ月以上 延滞債権	貸出条件 緩和債権	金融再生法 資産査定
都市・長期信 用・信託銀行	1993年 3 月	1993年 3 月	1996年 3 月	1996年 9 月	1998年 9 月	1998年 9 月	1999年 3 月
地方銀行	1993年 3 月	1996年 3 月	1997年 3 月	1997年 3 月	1998年 9 月	1998年 9 月	1999年 9 月
第二地方銀行	1993年 3 月	1997年 3 月	1997年 3 月	1997年 3 月	1998年 9 月	1998年 9 月	1999年 9 月
信用金庫	1996年 3 月	1998年 3 月	1998年 3 月	1998年 3 月			2000年 3 月

出典：Spiegel and Yamori (2004)

(注) 全国信用金庫協会は、1996年 3 月期より自主ルールとして預金量1000億円以上の信用金庫について開示を決めた。

『金融検査マニュアル』の適用が開始され、現在、このマニュアルを踏まえて、各行が自主的に作成している「自己査定ルール」などに基づき、リスクに応じて債務者を区分し、債権回収可能性に応じて各不良債権をより厳格に引当・償却処理している<sup>13)</sup>。2000年 3 月期より、金融資産などを時価で評価する「金融商品会計」制度が導入され、資産査定がより厳格化された。(銀行経理問題研究会 (2001))

このようにディスクロージャー制度は段階的に進められ、金融機関の財務内容の透明性が確保され、健全性も強化されていった。一部位業態に対して開示猶予期間を長めにとると言った措置がとられることもあったが、市場の規律付け機能を強化する方向でディスクロージャー規制も強化されてきたと言える。

#### 3.4. 悪影響の回避——公的資金注入制度——

市場規律が働くための四つ目の条件として、市場規律が実際に働いた時に金融システムが崩壊する可能性がないようにしておくこ

とを指摘できる。この点では、政府は金融機関の破綻処理方法を整備するとともに、公的資本の注入を利用してきた。

1980年代まで、護送船団方式のもと、経営不振に陥った銀行は破綻前営業譲渡で処理されてきた。しかし、銀行への資本注入策として、1998年 2 月に「金融機能安定化法」が成立・施行され、3 月には破綻前注入枠の中から主要 21 行に対し 1.8 兆円の公的資金の第一次注入が行われた。1998年 10 月、「金融機能安定化法」は廃止され、「金融機能早期健全化法」が成立・施行された。1999年 3 月、同法に基づき、15 行に対して 7 兆 4592 億円の第二次注入が行われた。

早期健全化法は時限立法であったため、2000年 5 月に「預金保険法」が改正され、公的資金注入の仕組みとして金融危機対応制度 (102 条) が導入された<sup>14)</sup>。しかし、この 102 条は公的資金の注入がなければ金融危機が不可避であるという緊急時のみ注入できる枠組みであり、予防的な注入は不可能となった。その後、2004年 6 月に、地域金融機関を主な対象とした資本注入の枠組みとして「金融機

能強化特別措置法（2008年3月末までの時限措置）」が成立した。

公的資本注入が銀行救済策として利用されると市場規律を弱めるが、同時に、市場規律が十分に機能する環境を整備するために必要だという側面もある。しかしながら、仮に注入する場合でも、市場規律をできるだけ阻害しない注入方法を選ぶべきであることは確かであろう。

#### 4. む す び

21世紀型の新しい金融システムでは市場の規律付け機能を活用することが不可欠であると考えられており、欧米各国では実際に市場の規律付け機能を強化するための環境整備が進んできた。その結果、すでに行われた研究では、預金者や劣後債権者による銀行規律付けはかなり明確に機能していると言うことが明らかになっている。

本稿で整理したように、1996年以降に実施されたわが国の金融システム政策はそれぞれ市場の規律付け機能の強化に役立つ要素を持っている。今後とも市場の規律付けの役割が拡大してゆくことは明らかであり、そのための環境整備を一層進めていかなければならない。また、日本に関して分析した Kobayashi (2003) では、欧米とは異なり、規律付け機能が十分機能しているという結果は得られなかった<sup>15)</sup>。未だ制度的な環境が十分ではないのか、あるいは債権者などの市場参加者の意識が新しい時代に十分対応していないのか、今後明らかにしていく必要がある。

#### 謝 辞

本論文作成にあたり、指導教官である家森

信善教授より多大なご教示を賜りました。ここに記して、感謝の意を表します。但し、有り得べき誤謬は全て筆者個人の責任であります。

#### 注

- 1) 規制規律とは、政府の行なっている金融機関に対する規制・監督活動（ブルーデンス政策(信用秩序維持政策)）である。ブルーデンス政策は信用秩序を脅かす現象を事前に予防する事前措置と起きてしまった現象をどのように処理するかという事後措置に分けられる。事前措置は、①競争限定規制、②バランスシート規制（自己資本比率規制）、③検査および考査がある。事後措置は、①預金保険制度、②中央銀行による最後の貸し手機能、③「奉加帳方式」がある。詳しくは藤原・家森(1998, pp. 93-114), 丸谷・家森(1994, pp. 222-240)を参照されたい。
- 2) 内藤(2004)は戦後のわが国の「旧銀行法」を基本法制として1930年に作られた金融制度体制を「1930年代モデル」と呼んでいる。詳細については内藤(2004, pp. 130-186)を参照されたい。
- 3) 劣後債は、以下に示したBIS規制上の自己資本構成内容におけるTier2、およびTier3に算入される。5年超の原契約期間の期限付劣後債はTier2、2年超の原契約期間の期限付劣後債はTier3に算入される。

$$\begin{aligned} & \{ \text{自己資本}(\text{Tier1} + \text{Tier2} + \\ & \text{Tier3}) / (\text{信用リスク} + \text{市場} \\ \text{自己資本比率} = & \text{リスク} + \text{オペレーショナル・} \\ & \text{リスク}) \} \geq 8\% \end{aligned}$$

劣後債の算入割合の詳細は銀行経理問題研究会(2001, pp. 719-733)を参照されたい。

- 4) 1980年代以前と1987年前後それぞれのデータの計量分析では劣後債による市場規律の有意な結果は見出されていない。しかし、Bliss and Flannery (2000) は、TBTF政策の終焉と認識されていた時代のデータを計量分析したにもかかわらず結果が有意とならなかった唯一の実証研究であ

- る。TBTF 政策下での劣後債に関する先行研究の詳細については Kobayashi (2003, pp. 308-310) を参照されたい。
- 5) TBTF 政策は 1984 年 Comptroller により正式にアナウンスされているが、1974 年 Franklin National Bank と 1980 年 First Pennsylvania のケースですでに大手銀の預金保険対象外への政府の暗黙の保護が認識されている。
- 6) たとえば、Baer and Brewer (1986) と James (1988) (1990) は、財務要因の代替として直近株式収益の標準偏差などの市場リスク指標で回帰しており、CD 利回りにおける株式ボラティリティが有意に正の影響を示していることを見出している。また、Ellis and Flannery (1992) は、CD リスクプレミアムが銀行株式収益におけるイノベーションの関数として時系列モデルの回帰を行っている。なぜなら、株式と CD 投資家は同じ情報を共有しており、株価に影響するニュースは銀行破綻確率に何らかの含意を持っており、直ちに CD 利回りにも反映されるからである。
- 7) Martinez-Peria and Schmuckler (2001) はアルゼンチン、チリ、メキシコの各開発途上国における市場規律と預金保険などの関係を計量分析しているが、開発途上国における市場規律の研究は少ない。
- 8) しかし、Dewartripont and Tirole (1994) は、大多数である小口預金者は情報コストなどの問題があるので銀行のリスクを識別できないと主張している。
- 9) Gilbert et al. (2002) や Hall et al. (2002) は FDICIA 導入そのものが CD 市場への規律付けの強さに影響していないと主張する。彼らは FDICIA 前と後のサンプルをそれぞれ計量分析しており、前後いずれにおいても非保の大口 CD 預金量と預金金利は銀行リスクに敏感に反応すると結果を得ている。しかし、FDICIA 導入の経済的インパクトは微小 (つまり、前と後の係数に有意差が無い) であることを見出している。
- 10) CAMEL (S) とは銀行単体のパフォーマンスを評価する指標であり、Capital adequacy, Asset quality, Management, Earnings, Liquidity, and bank's Sensitivity to market risk の頭文字である。銀行持ち株会社 (BHC) を評価する指標として BOPEC がある。BOPEC の詳細については Kobayashi (2003, pp. 320-19) を参照されたい。
- 11) Spiegel and Yamori (2004) は、1996 年と 1997 年におけるわが国信用金庫のディスクロージャー制度の促進要因を計量分析した。彼らは、不良債権額が深刻な信用金庫ほど情報開示には消極的であり、競争が激しい市場の信用金庫は 1997 年 3 月期については積極的に開示することを見出している。また、大きな信用金庫は積極的に情報開示していることも見つけ出した。
- 12) たとえば、「税効果会計」の「繰延税金資産」は翌年度を超える将来時点の課税所得を見積もり、この額を資産として計上できる。しかし、2003 年に公表された「金融再生プログラム」ではその資本性が脆弱であるとして、算入上限について検討されている。Yamori and Kobayashi (2004) は、りそな銀行への資本注入の実証分析において、繰延資産に関して会計監査法人と市場との間に認識ギャップがあったことを見出している。
- 13) 「金融検査マニュアル」は金融庁や各財務局の検査官が銀行などを検査する際に指針となる手引書である。「自己査定」は 1998 年 3 月期から導入されている。
- 14) 金融危機対応措置には①資本増強、②特別資金援助、③特別危機管理がある。2003 年危機に陥ったりりそな銀行には①資本増強、足利銀行には③特別危機管理が適用された。
- 15) Kobayashi (2003) は、2000 年から 2002 年におけるわが国の邦銀発行劣後債による市場規律を計量分析している。

## 参考文献

- 岩本康志・齋藤誠・前多康男・渡辺努 (2001) 「第 2 章 銀行の規律付けとナローバンク制度」『金融機能と規制の経済学』東洋経済新報社。
- 銀行経理問題研究会 (2001) 『銀行経理の実務第 5 版』金融財政事情研究会。



- 佐藤隆文(2003)「第1章 金融破綻の一般化とその含意」『信用秩序政策の再編——枠組み移行期としての1990年代——』名古屋大学国際経済動態研究センター叢書9 日本図書センター。
- 内藤純一(2004)「第3章 日本における金融の「1930年代モデル」の成立」『戦略的金融システムの創造——「1930年代モデル」の終焉とその後にくるもの——』中央公論新社。
- 藤原賢哉・家森信善(1998)「第7章 ブルーデンス政策」『現代金融論講義』中央経済社。
- 丸谷治史・家森信善(1994)「第11章 金融政策」『経済政策講義』中央経済社。
- 吉川満(1999)米国の『金融サービス現代化法』成立』DIR 制度調査室情報。
- Baer, Herbert, and Elijah Brewer, (1986) “Uninsured Deposits as a Source of Market Discipline: Some New Evidence”, Federal Reserve Bank of Chicago *Economic Perspectives*, pp. 23-31 (September/October).
- Berger, Allen, (1991) “Market Discipline in Banking”, Federal Reserve Bank of Chicago *Proceeding of a Conference on Bank Structure and Competition*, pp. 419-437.
- Berger, Allen, and Sally Davies, (1994) “The Information Content of Bank Examinations”, *Working Paper* Federal Reserve Board of Governors.
- Berger, Allen, Sally Davies, and Mark Flannery, (2000) “Comparing Market and Supervisory Assessment of Bank Performance: Who Knows What When?” *Journal of Money, Credit, and Banking* 32 (3), pp. 641-667.
- Billet, Matthew, Jon Garfinkel, and Edward O’Neal, (1998) “The Cost of Market Versus Regulatory Discipline in Banking”, *Journal of Financial Economics* 48, pp. 333-358.
- Bliss, Robert, and Mark Flannery, (2000) “Market Discipline in the Governance of U. S. Bank Holding Companies: Monitoring vs. Influencing”, *Working Paper* Federal Reserve Bank of Chicago WP 00/03.
- Board of Governors of the Federal Reserve System, (1999) “Using Subordinated Debt as an Instrument of Market Discipline”, *Staff Study* 172 (December).
- Board of Governors of the Federal Reserve System and the Secretary of the US Department of the Treasury, (2000) “The Feasibility and Desirability of Mandatory Subordinated Debt”, (December).
- Brewer, Elijah, Hesna Genay, William Hunter and George Kaufman, (2000) “Does the Japanese Stock Market Price Bank Risk? Evidence from Financial Failure”, *Working Paper* (April).
- Brewer, Elijah, and Cheng Lee, (1986) “How the Market Judges Bank Risk”, Federal Reserve Bank of Chicago *Economic Perspectives*, pp. 25-31 (November/December).
- Brewer, Elijah, and Thomas Mondschen, (1994) “An Empirical Test of the Incentive Effects of Deposit Insurance”, *Journal of Money, Credit, and Banking* 26 (1), pp. 146-164.
- Calomiris, Charles, and C. Kahn, (1991) “The Role of Demandable Debt in Structuring Optimal Banking Arrangements”, *American Economic Review* 81, pp. 497-513.
- Calomiris, Charles, and Berry Wilson, (1998) “Bank Capital and Portfolio Management: The 1930s Capital Crunch and Scramble to Shed Risk”, *Working Paper No. 6649, NBER*.
- Cargill, Thomas, (1989) “CAMEL Ratings and the CD Market”, *Journal of Financial Services Research* 3 (4), pp. 347-358.
- Cornell, Bradford, and Alan C. Shapiro, (1986) “The Reaction of Bank Stock Prices to the International Debt Crisis”, *Journal of Banking and Finance*, pp. 55-73 (March).
- Cook, Douglas, and Lewis Spellman, (1994) “Repudiation Risk and Restitution Costs: Toward Understanding Premiums on Insured Deposits”, *Journal of Money, Credit, and*

- Banking* 26 (3), pp. 439-459.
- Covitz, Daniel, Diana Hancock, and Myron Kwast, (2000) "Mandatory Subordinated Debt: Would Banks Face More Market Discipline?" *Working Paper* Board of Governors of the Federal Reserve System (June).
- Covitz, Daniel, Diana Hancock, and Myron Kwast, (2002) "Market Discipline in Banking Reconsidered: The Roles of Deposit Insurance Reform, Funding Manager Decisions and Bad Market Liquidity", *Working Paper* Board of Governors of the Federal Reserve System (2004-46).
- Covitz, Daniel, Diana Hancock, and Myron Kwast, (2003) "Market Discipline in Banking Reconsidered: The Roles of Deposit Insurance Reform and Funding Manager Decisions", *Working Paper* Board of Governors of the Federal Reserve System (September).
- Dewatripont, Mattias, and Jean Tirole, (1994) *The Prudential Regulation of Banks* Cambridge: The MIT Press.
- DeYoung, Robert, and Mark Flannery, William Lang and Sorin Sorescu, (2001) "The Information Content of Bank Exam Ratings and Subordinated Debt Prices", *Journal of Money, Credit, and Banking* 33, pp. 900-925.
- Ellis, David, and Mark Flannery, (1992) "Does the Debt Market Assess Large Bank's Risk? Time Series Evidence from Money Center CDs", *Journal of Monetary Economics* 30 (3), pp. 481-502.
- Evanoff, Douglas, and Larry Wall, (2000-a) "Subordinated Debt and Bank Capital Reform", *Working Paper* Federal Reserve Board of Governors (August).
- Evanoff, Douglas, and Larry Wall, (2000-b) "Subordinated Debt as Bank Capital: A Proposal for Regulatory Reform", *Economic Perspective Federal Reserve Bank of Chicago* 24 (2), 2<sup>nd</sup> Quarter, pp. 40-53.
- Evanoff, Douglas, and Larry Wall, (2001) "Sub-debt Yield Spreads as Bank Risk Measures", *Journal of Financial Services Research* 20, pp. 121-145.
- Evanoff, Douglas, and Larry Wall, (2002) "Measures of the Riskiness of Banking Organizations: Subordinated Debt Yields, Risk-based Capital, and Examination Ratings", *Journal of Banking & Finance* 26, pp. 989-1009.
- Flannery, Mark, and Sorin Sorescu, (1996) "Evidence of Bank Market Discipline in Subordinated Debenture Yields: 1983-1991", *Journal of Finance* 51, pp. 1347-1377.
- Gilbert, Alton, Andrew Meyer, and Mark Vaughan, (2002) "Can Feedback from the Jumbo-CD Market Improve Off-Site Surveillance of Community Banks?" *Federal Reserve Bank of St. Louis Supervisory Policy Analysis Working Paper* No. 2002-08, pp. 1-42.
- Goldberg, Lawrence, and Sylvia Hudgins, (1996) "Response of Uninsured Depositors to Impending S&L Failures: Evidence of Depositor Discipline", *The Quarterly Review of Economics and Finance* 36, pp. 311-325.
- Goldberg, Michael, and Peter Lloyd-Davies, (1985) "Standby Letters of Credit: Are Banks Overextending Themselves?" *Journal of Bank Research* 16, pp. 29-39.
- Hall, John, Thomas King, Andrew Meyer, and Mark Vaughan, (2002) "Did FDICIA Enhance Market Discipline on Community Banks? A Look at Evidence from the Jumbo-CD Market", *Federal Reserve Bank of St. Louis Supervisory Policy Analysis Working Paper* No. 2002-04 (June).
- Hancock, Diana, and Myron Kwast, (2001) "Using Subordinated Debt to Monitor Bank Holding Companies: Is It Feasible?" *Working Paper* Federal Reserve Board of Chicago (April 27).

- Hannan, Timothy, and Gerald Hanweck, (1988) "Bank Insolvency Risk and the Market for Large Certificates of Deposit", *Journal of Money, Credit, and Banking* 20 (2), pp. 203-211.
- Hassan, Kabir, (1993) "Capital Market Tests of Risk Exposure of Loan Sales Activities of Large U. S. Commercial Banks", *Quarterly Journal of Business and Economics* 32 (1), pp. 27-49.
- Hassan, Kabir, Gordon Karels, and Manfred Peterson, (1993) "Off-Balance Sheet Activities and Bank Default-Risk Premia: A Comparison of Risk Measures", *Journal of Economics and Finance* 17 (3), pp. 69-83.
- Jagtiani, Julapa, George Kaufman, and Catharine Lemieux, (2000) "Do Market Discipline Banks and Bank Holding Companies? Evidence From Debt Pricing", Federal Reserve Bank of Chicago *Emerging Issues Series*, S&R-99-3-R (June).
- Jagtiani, Julapa, George Kaufman, and Catharine Lemieux, (2002) "The Effect of Credit Risk on Bank and Holding Company Bond Yields: Evidence from the Post-FIDICIA Period", *The Journal of Financial Research* 25 (4), pp. 559-575.
- Jagtiani, Julapa, and Catharine Lemieux, (2000) "Stumbling Blocks to Increasing Market Discipline: A Note on Bond Pricing and Funding Strategy Prior to Failure", Federal Reserve Bank of Chicago *Emerging Issues Series*, S&R-98-8R (April 1).
- James, Christopher, (1988) "The Use of Loan Sales and Standby Letters of Credit by Commercial Banks", *Journal of Monetary Economics* 22, pp. 395-422.
- James, Christopher, (1990) "Heterogeneous Creditors and the Market Value of Bank LDC Loan Portfolios", *Journal of Monetary Economics* 25, pp. 325-346.
- Jordan, John, (2000) "Depositor Discipline at Failing Banks," *New England Economic Review*, pp. 15-28 (March/April).
- Kane, Edward, (1987) "Who Should Learn What from the Failure and Delayed Bailout of the ODGF?" Federal Reserve Bank of Chicago *Proceedings* from a Conference on Bank Structure and Competition, pp. 306-326.
- Keely, Michael, (1990) "Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking", *The American Economic Review* 80, pp. 1183-1200.
- Kobayashi, Ayami, (2003), "Is Issuing Subordinated Debt by Japanese Banks Effective in the Japanese Market?" The Japanese Finance: Corporate Finance and Capital Markets in Changing Japan (Edited by Choi Jay and Takato Hiraki), *International Finance Review Vol. 4*, Elsevier Ltd., pp. 303-323.
- Lang, William, and Douglas Robertson, (2000) "A Retrospective Analysis of Subordinated Debt as a Trigger for Regulatory Intervention", *Manuscript* Office of the Comptroller of the Currency, (December 21).
- Litan, Robert, and Jonathan Rauch, (1998) *American Finance for the 21st Century*, Brookings Institution Press.
- Martinez-Peria, Maria, Soledad, and Sergio Schmukler, (2001) "Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises", *Journal of Finance* 56 (3), pp. 1029-1051.
- McConnell, J., and H. Servances, (1990) "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value", *Journal of Financial Economics* 27, pp. 595-612.
- Morgan, Donald, and Kevin Stiroh, (1999) "Bond Market Discipline of Banks: Is the Market Tough Enough?" *Working Paper* Federal Reserve Bank of New York (December 20).

- Morgan, Donald, and Kevin Stiroh, (2001) "Market Discipline of Banks: The Asset Test", *Journal of Financial Services Research* 20 (2/3), pp. 195-208.
- Park, Sangkyun, (1995) "Market Discipline by Depositors: Evidence from Reduced-Form Equations", *The Quarterly Review of Economics and Finance* 35, pp. 497-514.
- Park, Sangkyun, and Stavros Peristiani, (1998) "Market Discipline by Thrift Depositors", *Journal of Money, Credit, and Banking* 30 (3), pp. 347-364.
- Pettway, Richard, (1980) "Potential Insolvency, Market Efficiency, and the Bank Regulation of Large Commercial Banks", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, pp. 219-236 (March).
- Shome, D. K., S. D. Smith, and A. A. Heggstad, (1986) "Capital Adequacy and the Valuation of Large Commercial Banking Organizations", *Journal of Financial Research*, pp. 331-341 (Winter).
- Sironi, Andrew, (2000) "An Analysis of European Banks SND Issues and Its Implications for the Design of a Mandatory Subordinated Debt Policy", *FEDS Working Paper* Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, D. C. (July).
- Smirlock, Michael, and Howard Kauford, (1987) "Bank Foreign Lending, Mandatory Disclosure Rules, and the Reaction of Bank Stock Prices to the Mexican Debt Crisis", *Journal of Business*, pp. 347-364 (July).
- Spiegel, Mark, and Nobuyoshi Yamori, (2004) "Determinants of Voluntary Bank Disclosure: Evidence from Japanese Shinkin Banks", *CESinf Working Paper* No. 1135 (February).
- Urs, W. Birchler, and Diana Hancock, (2003) "What Does the Yield on Subordinated Bank Debt Measure?" *Working Paper* Board of Governors of the Federal Reserve System (December 18).
- Yamori, Nobuyoshi, and Ayami Kobayashi, (2004) "Wealth Effect of Public Fund Injections to Ailing Banks: Do Deferred Tax Assets and Auditing Firms Matter?" 名古屋大学大学院経済学研究科付属国際経済動態センター, *Economic Research Center Discussion Paper* E-Series No. E04-1 (June).
- (名古屋大学大学院経済学研究科博士後期課程)