

金融機関の合併：信用金庫と銀行の場合

筑波大学社会工学系教授 星野靖雄

1. はじめに

今回は、「信用金庫の合併効果について」というテーマで、3年近く前、1995年11月に発表させていただきました。その際、委員から「銀行の合併分析もやって欲しい」、「銀行の内部では合併効果についてさまざまな研究が行われているようだ」との発言があったように思います。そこで本日は、信用金庫の合併効果と同時に、銀行の合併効果についての研究の発表をしたいと思えます。

それでは、はじめに完成度がより高い信用金庫の合併効果について発表させていただき、それから最近研究をすすめております銀行の合併効果について発表をしたいと思えます。

信用金庫については、前回、合併についてのサーベイをするとともに、いろいろな新聞記事についての意見を述べさせていただきました。最近の状況、例えば日経新聞(1998年6月29日)では、地銀、第二地銀、信用金庫等全国の地域金融機関においては規模が小さくなるほど、日本版ビッグバンへの不安が強いという実態が浮かび上がっております。そこには271信金からの回答をもとに、そのうちの21.8%が合併を必要としており、同じ営業区域で、同じ業態が競争するのは無駄が多いという意見でした。東京都内の4信金の合併とか、広島県等の合併の件について記述もされました。また、金融経済新聞(3月23日号)では、都内の4信金の合併について加藤敬吉全信協会長がこれを前向きな合併として評価しています。それは、

この合併が預金も貸出金もそれなりの適正なスケールとなっており、地域貢献のモデルケースとして期待しているというものでした。

1年前(1997年3月頃)のデータによりますと、信用金庫業界も再編が加速するというような記事が日経新聞、東京新聞等に掲載されていました。そこで私からは研究者という立場から、公表されているデータをできるだけ客観的にとらえ、経営的観点から分析をして合併効果としては実際のところどうなんだということを、新しい事例を交えながら具体的にお話ししてみたいと思えます。

合併転換法施行後の信用金庫の同種合併は、昭和46年に13件の合併がありました。私が最初に合併研究を行ったのはこの13件のうちの12件です。第2弾としては、47～56年までの26件のうち、分析に適した15の合併事例を取り上げ、今回は、平成2～7年までの29件のうちの25件を用いました。トータルとしては52件の合併分析を行った訳です。表1にその一覧を示しています。合併後のデータを含めると今のところ利用できるデータでは最大のものであります。

指標は特に変更せず、前回と同様公表データ(金融図書コンサルタント社)として通常使われている経営比率のうち、諸利回りや諸費率・諸効率などの生産性関連の変数を用いました。分析対象には、昭和46年から平成7年までの52件の合併信金と同じ都道府県内において合併後の信金の預金残高が最も近い非合併信金を選んでおります。合併した新しい1信用金庫に対して合併していない信

金を選定しペアとして考えるわけです。

表1 分析対象の合併・非合併信用金庫一覧(昭和46年-平成7年)

県名	合併信用金庫	新金庫名	非合併金庫	合併日
北海道	北海, 長万部	北海	空知	平成3.9.17
青森	弘前, 黒石	東奥	津軽	昭和46.7.1
秋田	鳥海, 矢島	羽後	五城目	平成7.2.6
福島	小名浜, 植田 磐洋, 平	磐洋 ひまわり	須賀川 郡山	昭和49.8.1 平成4.10.12
群馬	桐生, 上毛, 桐生中央 前橋, きゅうじょう	桐生 群馬中央	高崎 かんら	昭和4.3.1 平成6.2.7
千葉	市川東葛, 城東	東京ベイ	千葉	平成6.5.30
東京	光, 大洋 神田, 神田商工 大同, 共栄 渋谷, 東邦 東武, 三光	太陽 神田 西京 平成 東武	芝 昭和 瀧野川 荒川 日興	昭和50.6.2 平成2.10.1 平成4.2.3 平成4.4.6 平成5.4.6
神奈川	三浦, 藤沢 小田原, 足柄	三浦藤沢 さがみ	中南 平塚	平成3.9.17 平成4.9.28
富山	氷見, 伏木 新川, 水橋	氷見伏木 新川水橋	上市 砺波	昭和56.12.1 平成2.4.1
石川	石川, 小松, 美川	北陸	能登	昭和46.10.1
福井	大野, 勝山 丸岡, 三国	越前 福井中央	武生 鯖江	昭和46.10.1 平成3.10.7
静岡	浜名, 引佐 富士, 吉原	遠州 富士	富士宮 掛川	昭和46.4.1 昭和46.4.1
岐阜	岐阜, 恵那 多治見, 岐阜, 土岐津	岐阜 東濃	大垣 西濃	昭和46.6.1 昭和54.4.1
京都	伏見, 西陣	京都みやこ	南京都	平成5.11.1
大阪	三和, 住吉 牧岡, 東大阪 東洋, 福利 岸和田, 泉大津, 春木 豊中, 大阪殖産	三和 阪奈 東洋 泉州 水都	永和 大阪中央 摂津 大阪厚生 摂津	昭和50.4.1 昭和54.11.1 昭和56.10.1 昭和56.10.1 平成6.4.18
奈良	郡山, 奈良市	奈良	奈良中央(田原本町)	昭和50.9.1
和歌山	箕島, 海南 紀州, 和歌山, 南海	南海 きのくに	湯浅 新宮	昭和52.1.4 平成5.11.1
兵庫	明石, 三木, 神港 関西, 西宮	日新 関西西宮	姫路 但馬	昭和50.4.1 平成6.7.11
島根	雲南, 松江	しまね	江津	昭和46.10.1
岡山	岡山市民, 西大寺	岡山市民	水島	平成6.8.1
広島	三原, 河内 呉, 呉中央 庄原, 三次 三原, 尾道	三原 呉 広島みどり かもめ	鞆 宮島 東城 大竹	昭和49.4.1 平成2.4.1 平成5.11.1 平成6.11.7
山口	柳井, 徳山, 下松	東山口	山口	平成3.4.1
香川	丸亀, 多度津, 琴平	さぬき	観音寺	昭和53.6.1
愛媛	新居浜, 伊予三島	東予	東宇和島	昭和47.2.1
高知	高知, 安芸	高知	幡多	昭和49.10.1
福岡	福岡, 福博 飯塚, 宮田 小倉, 北九州中央, 苅田 久留米, 八女	福岡 飯塚 新北九州 筑後	遠賀 若松 北九州八幡 門司	昭和46.4.1 昭和46.4.1 昭和46.10.1 昭和49.8.1
熊本	水俣, 有明	熊本中央	熊本	昭和46.11.1
大分	別府, 府内 中津, 昭和	大分みらい 中津	大分 佐伯	平成4.6.1 平成6.19.17

2. 信用金庫の合併効果の分析～その1～

分析の基本的枠組は、前回と同様で図1のような体系になっています。

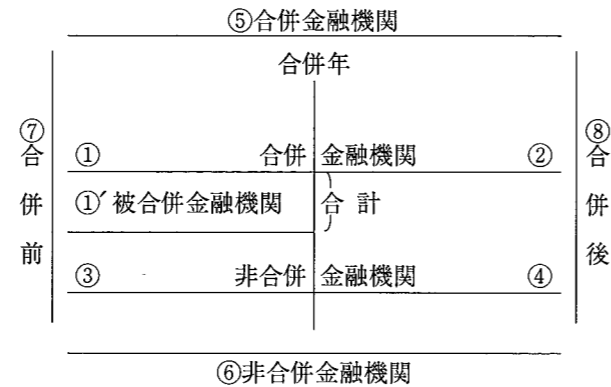
合併金融機関の合併分析は、まず合併金融機関の合併年の前と後の指標を比較し、各指標の平均値の差を分析します。2つのグループの統計的な有意差、これを平均値の差として図1にあるように①と②とで分析をする訳です。但し、合併金融機関のデータは合計したほうがより実態に近いものとなるため、合併金融機関と被合併金融機関とのデータを合計したものを使って、合併前、合併後の比較をしてみます。また、合併金融機関に対しペアとして選定した非合併金融機関についても、同様に、合併時期を前後に比較する訳です。これが③と④の比較です。もし、①と②の間で統計的に差があり、③と④でも差があるという場合には、合併効果があるとは思えません。①と②では有意差があるが、③、④では有意差がないという場合や、反対に①、②には有意差がないが、③、④で有意差があるという場合には合併効果があると言えます。ただ有意差が両方ある場合や両方ない場合は合併効果は存在しないと考えられます。

要するに、①、②の平均値の差と③、④の平均値の差の両方に違った結果が出てくると合併効果が識別され、同様に縦に①と③及び②と④の間で平均値の差をとり、①と③の平均値、②と④の平均値の有意差が片方だけある場合は合併効果があり、両方ある場合や両方もない場合は合併効果がないということになります。

また、一般比較として、合併金融機関と非合併金融機関の財務データを⑤と⑥のように比較し、合併した金融機関と合併していない金融機関の間で財務特性に違いがあるかどうかを調べることも意味があります。

次に、相対的経営指標として、合併金融機関の

図1 金融機関の合併分析の基本的枠組



経営指標に対し、ペアとなった非合併金融機関の指標の差を求めております。それを合併年前後、1年、2年、3年というように、1年前後、2年前後、3年前後、一般的にはN年前後までという枠組の中で合併分析する訳です。

表2では、(I)合併信用金庫の合併前後、(II)非合併信用金庫の合併前後のグループを比較しております。まず、脚注をみて下さい。

- 1)それぞれの経営指標で、上段は平均値、下段は標準偏差を表す。
- 2) a, b, cは、各々5%, 1%, 0.1%の有意水準で、上段はt検定、下段はF検定に有意差があることを示す。(t検定は平均値の差の検定で、F検定は標準偏差の差の検定です。有意差があれば、その水準でa, b, cをつけました。)
- 3)指標の単位は、(1)～(16)は%, (17)は100万円, (18)は万円, (19)は千円である。

具体的に、(I)の合併信用金庫の(1)預け金利回でみみますと、合併前が5.59%で、合併後は6.08%ですが、a, b, cはついておりません。ついていないということは、有意差がないということです。ところが、(II)の非合併信用金庫をみると5.66%と6.07%ですが、有意差があり、それもa(aは5%)となっていますので2つのグループ間において有意差が認められることとなります。数字の大きさは合併後のほうが大きくなっています。

表2 合併・非合併信用金庫の合併前後の比較(27件)

経営指標	(I) 合併信用金庫		(II) 非合併信用金庫		(III) 合併前		(IV) 合併後		(V)	
	合併前	合併後	合併前	合併後	合併前	非合併前	合併後	非合併後	合併前	非合併前
(1)預け金利回	5.59 3.10 c	6.08 1.30	5.66 a 1.43	6.07 1.22	5.59 3.10 c	5.66 1.43	6.08 1.30	6.07 1.22	5.84 2.38 c	5.87 1.34
(2)預金利回	3.73 c 0.62	4.17 0.64	3.70 c 0.60	4.19 0.63	3.74 0.62	3.70 0.60	4.17 0.64	4.19 0.63	3.96 0.67	3.95 0.66
(3)貸出金利回	7.98 0.64 a	7.95 0.80	7.88 0.65 a	7.90 0.80	7.98 6.64	7.88 0.65	7.95 0.80	7.90 0.80	7.97 0.72	7.89 0.73
(4)経費率	2.62 0.40	2.68 0.40	2.47 0.40 c	2.63 1.22	2.62 c 0.40 c	2.47 0.40	2.68 0.40 c	2.63 1.22	2.65 0.40 c	2.55 0.91
(5)人件費率	1.61 c 0.29	1.85 0.31	1.49 b 0.28 c	1.81 1.20	1.61 c 0.29	1.49 0.28	1.85 0.31 c	1.81 1.20	1.73 0.32 c	1.65 0.89
(6)物件費率	0.68 b 0.19 a	0.74 0.16	0.63 c 0.18	0.72 0.17	0.68 a 0.19	0.63 0.18	0.74 0.16	0.72 0.17	0.71 a 0.18	0.67 0.18
(7)税金率	0.33 c 0.21 c	0.10 0.05	0.35 c 0.24 c	0.10 0.05	0.33 0.21	0.35 0.24	0.10 0.05	0.10 0.05	0.22 0.19	0.22 0.21
(8)預金原価率	6.35 c 0.75	6.85 0.77	6.17 b 0.68 c	6.82 1.36	6.35 a 0.75	6.17 0.68	6.85 0.77 c	6.82 1.36	6.60 0.80 c	0.50 1.12
(9)預金貸出金利鞘	1.62 c 0.54 c	1.10 0.41	1.71 c 0.58 c	1.08 1.32	1.63 0.54	1.71 0.58	1.10 0.41 c	1.08 1.32	1.36 0.55 c	1.39 1.07
(10)総資金運用利回	6.77 b 0.60	6.99 0.71	6.81 b 0.63	7.06 0.65	6.78 0.54	6.81 0.58	6.99 0.71	7.06 0.65	6.89 0.66	6.94 0.65
(11)総資金原価率	5.69 c 1.05 c	6.16 0.67	5.56 c 0.57 c	6.08 0.60	5.67 1.05 c	5.56 0.57	6.16 0.67	6.08 0.60	5.91 0.91 c	5.82 0.64
(12)総資金運用利鞘	1.11 b 0.95 c	0.84 0.29	1.26 c 0.30	0.98 0.32	1.11 0.95 c	1.26 0.30	0.84 c 0.29	0.98 0.32	0.97 c 0.71 c	1.12 0.34
(13)自己資本比率	6.09 0.94 c	7.04 13.96	6.05 0.78 c	7.67 13.45	6.09 0.94 a	6.05 0.78	7.04 13.96	7.67 13.45	6.57 8.91	6.87 9.60
(14)預貸率	82.06 c 7.50 c	76.58 10.04	81.63 c 7.66 a	76.81 9.16	81.97 7.50	81.63 7.66	76.58 10.04	76.81 9.16	79.27 9.26	79.20 8.78
(15)経常収支率	83.63 c 14.37 c	88.06 3.90	81.55 c 3.94	86.21 4.08	83.70 14.37 c	81.55 3.94	88.06 c 3.90	86.21 4.08	85.88 b 10.72 c	83.90 4.63
(16)利益率	15.09 c 3.63 b	12.38 4.76	16.31 c 4.15 c	13.18 5.51	15.09 a 3.63	16.31 4.15	12.38 4.76	13.18 5.51	13.73 a 4.44 a	14.73 5.12
(17)1店舗当り預金量	2175 c 1710 a	3854 2162	2693 c 2074	4452 2373	2175 a 1740 a	2693 2074	3854 b 2162	4452 2372	3018 c 2120 a	3583 2394
(18)常勤役員1人当り預金量	8528 c 5029 c	17041 7078	9419 c 4985 b	17930 6475	8526 5024	9419 4985	1704 7078	7930 6475	1280 474	1372 718
(19)会員1人当り預金量	2609 c 2065	4781 2653	2963 c 2066 a	5213 2478	2609 2066	2963 2066	4781 2653	1213 2478	3699 2611	4100 4543

- 1) それぞれの経営指標で、上段は平均値、下段は標準偏差を表す。
- 2) a, b, cは、各々5%, 1%, 0.1%の有意水準で、上段はt検定、下段はF検定に有意差があることを示す。
- 3) 経営指標(1)～(16)は%表示、(17)は100万円、(18)は万円、(19)は千円の単位である。

しかし合併金庫のほうでは有意差がないので、合併効果を考えるならばむしろそれは相対的にマイナスではないかと考えられます。つまりこの指標では一応マイナスととらえる訳です。

次に(2)の預金利回では、(I)、(II)ともc, cとなっており、このように両方に符号がついている場合には合併効果は無視できます。

(3)の貸出金利回についても、(I)、(II)の両方

とも有意ではないため、同様に合併効果は存在しないと考えられます。

ところが、(5)の件費率については、(III)と(IV)を比較すると、(III)のほうが合併前の合併信金と非合併信金、それが1.61% c 1.49%ということでもcがついています。これは0.1%の水準で有意差があり、それに対応する(IV)は1.85%と1.81%で、有意差がないということから、これは合併効果があることを意味します。その効果の中身は、合併前では非合併信金のほうが低い、ところが合併後では有意に差がありません。ということは、非合併信金の件費率の平均値が大きくなる傾向にあります。したがって、合併したことによって相対的に件費率が低下したことから、合併効果はプラスと考えられる訳です。

(6)の物件費率も同様にプラスになります。(7)の税金率は中立、(8)の預金原価率ではプラスとなっています。また、(12)の総資金運用利鞘では、(IV)の合併後での有意差により、合併効果はマイナスとなっています。

次に、表2の(V)合併信金と非合併信金の財務特性について一般比較をしてみますと、一般比較で有意差があり意味があるのは、(6)の物件費率です。これが合併信金0.71%、非合併信金0.67%と、合併信金のほうが高くなっています。(12)の総資金運用利鞘では、1.12%で非合併信金が高く、また(15)の経常収支率では85.88%と合併信金が高くなっているものの、(16)の利益率では14.73%で非合併信金が高く、(17)の1店舗当たり預金量でも有意差があって非合併信金のほうが高くなっています。このように、非合併信金のほうが財務特性がより優れているということが、この27件のケースの分析結果によってもわかるかと思えます。また、指標によってプラスのものもマイナスのものが出てくることから、指標間の重要性が問題になります。例えば(12)の総資金運用利鞘がより重要性が高いと

考えれば、収益性において劣るということによって、合併のマイナス効果という判定ができることとなります。それが27件のケースの分析結果です。

これまで、27件のデータをもとに分析してきましたが、同一年度内(昭和46年度)の13件の合併事例の12件をみても、もっと純粋な形で合併効果の特性がわかります。

有意差があるのは預金貸出金利鞘で、合併前の合併信金と非合併信金の値と、合併後の合併信金と非合併信金の値を比較してみますと合併効果はマイナスとなります。

また、総資金運用利鞘もマイナスになり、預貸率の場合には、合併がこの指標の値を引き下げようような効果がみられます。また、経常収支率はマイナスになっています。

このようにトータルでみると12件の合併のケースの場合には、マイナス効果がストレートに出てきています。そこで、合併信金と非合併信金の一般特性をみてもみますと、さきほどの分析と同様、非合併信金のほうが財務特性が優れているということがわかります。

次に、27件のうち残り15件のケースですが、こちらは多期間(昭和47年～55年)にわたって合併が行われているケースであることから合併特性は出にくいという特徴があるようです。同じ年度に起こった合併だけを分析して、その効果をより純粋な形で分析するほうが有効だと思う訳ですが、サンプルが多期間にわたることによって年度間格差の問題を加味しなければなりません。相対的指標を使っても、同様に、年度間格差が付加されますので特性がやや出にくいという傾向にあります。

経費率ではさきほどと同様の理由づけでプラスとなりますが、件費率及び総資金原価率はマイナスとなります。また、総資金運用利鞘はプラスの場合とマイナスの場合があり、トータルとして相殺されますので、特に合併効果はないというこ

とになろうかと思えます。

なお、合併信金と非合併信金の一般比較では非合併信金のほうが財務特性が優れているという点には変わりません。

3. 信用金庫の合併効果の分析～その2～

次に、相対的指標をもって分析してみたいと思えます。これは合併信金の指標と非合併信金の指標の差を分析することにより純粋な合併効果をみようということです。表3「相対的経営指標による合併前後年数別比較(27件)」

表3 相対的経営指標による合併前後年数別比較(27件)

経営指標	1年前後		2年前後		3年前後		4年前後		5年前後	
	合併前	合併後	合併前	合併後	合併前	合併後	合併前	合併後	合併前	合併後
(1)預け金利回	-0.00 1.74	0.36 2.32	-0.01 18.5	0.11 2.01	-0.06 1.92	0.09 1.86	0.23 3.44 c	0.79 1.75	0.10 3.19 c	0.10 1.71
(2)預金利回	0.24 1.00	0.25 1.02	0.28 0.99	0.12 0.76	0.24 0.92 c	0.08 0.65	0.19 1.82 c	0.06 0.59	0.14 0.81 c	0.04 0.55
(3)貸出金利回	0.68 2.29	0.54 2.12	0.67 2.24 b	0.29 1.56	0.55 2.08 c	0.24 1.30	0.44 1.82 c	0.21 1.15	0.33 1.83 c	0.17 1.05
(4)経費率	0.32 0.85	0.31 0.78	0.31 0.81 a	0.24 0.61	0.28 0.76 c	0.21 0.54	0.27 0.69 c	0.07 1.39	0.22 0.70 c	0.09 1.23
(5)件費率	0.24 0.50	0.26 0.53	0.22 0.48	0.20 0.42	0.21 0.46	0.18 0.38	0.19 0.42 c	0.05 1.35	0.16 0.43 c	0.07 1.21
(6)物件費率	0.09 0.25	0.07 0.28	0.09 0.23	0.05 0.23	0.08 0.22	0.03 0.22	0.08 0.24	0.03 0.22	0.07 0.24	0.03 0.22
(7)税金率	-0.00 0.18 c	-0.01 0.07	0.00 0.17 c	-0.01 0.07	0.00 0.15 c	-0.01 0.06	0.00 0.14 c	-0.01 0.07	-0.01 0.14 c	-0.00 0.06
(8)預金原価率	0.57 0.11	0.56 -0.02	0.59 1.73 a	0.36 1.26	0.52 1.61 c	0.28 1.07	0.45 1.42	0.13 1.57	0.36 1.43	0.13 1.42
(9)預金貸出金利鞘	0.11 0.71	-0.02 0.61	0.08 0.67	-0.07 0.58	0.03 0.66	-0.04 0.55	-0.01 0.62 c	0.08 1.40	-0.03 1.56 c	0.04 0.98
(10)総資金運用利回	0.40 1.95	0.37 1.81	0.42 1.92 a	0.15 1.38	0.34 1.77 c	0.09 1.18	0.26 1.56 c	0.05 1.06	0.17 1.56 c	0.04 0.98
(11)総資金原価率	0.42 1.58	0.48 1.56	0.39 1.55	0.27 1.18	0.34 1.44 c	0.20 1.01	0.28 1.27 c	0.17 0.92	0.28 0.54 c	0.17 0.86
(12)資金運用利鞘	-0.02 0.45	-0.10 0.41	0.02 0.44	-0.12 0.31	0.00 0.41	-0.11 0.38	-0.02 a 0.38	-0.12 0.37	-0.11 1.00 c	-0.13 0.36
(13)自己資本比率	0.27 2.00	-0.03 2.10	0.38 1.84	-0.29 1.71	0.32 c 1.72	-0.41 1.52	0.28 c 1.52	-0.48 1.41	0.22 c 1.63 a	-0.51 0.34
(14)預貸率	4.87 25.22	5.17 23.60	5.92 24.93 a	2.67 17.99	5.48 23.37 c	1.68 15.72	4.09 20.64 c	1.13 14.59	2.75 20.44 c	0.91 13.86
(15)経常収支率	7.37 21.41	8.72 22.65	6.79 21.23	5.28 16.50	5.87 19.59	3.87 13.90	4.76 17.11	3.42 12.22	4.55 21.93	3.13 11.11
(16)利益率	0.06 5.80	-1.86 6.80	-0.08 6.02	-1.67 5.53	-0.30 5.64	-1.10 5.43	-0.55 5.21	-0.78 5.11	-0.72 4.93	-0.61 4.96
(17)1店舗当り 預金量	-552 1217	-543 1141	-529 1149	-559 1098	-492 1058	-515 1179	-472 1012	-518 1164	-435 -976 a	-532 1171
(18)常勤役員1人当 り預金量	-80 251	-47 292	-46 298	-70 260	-45 256	-70 243	-52 228	-67 253	-61 213 a	-62 260
(19)会員1人当り 預金量	-315 1174	-200 1510	-318 1076 a	-285 1518	-288 1005 c	-327 1549	-264 940 c	-354 1571	-263 901 c	-354 1617

1) それぞれの経営指標で、上段は平均値、下段は標準偏差を表す。

2) a, b, cは、各々5%、1%、0.1%の有意水準で、上段はt検定、下段はF検定に有意差があることを示す。

3) 経営指標(1)～(16)は%表示、(17)は100万円、(18)は万円、(19)は千円の単位である。

る合併前後年数別比較(27件)」をみてみますと、これまでの分析とは大きく様子が違ってきます。ここでとらえるのはそれぞれの指標の差ですから、あくまでも相対的な問題です。件数がマイナスかプラスかではなく、合併前と合併後ではどちらが大きいか、小さいかだけが問題となる訳です。

一例をみますと、有意差があってはっきり大小関係が言えるのは、自己資本比率が、3年前後で0.32%、-0.41%で、合併前のほうが大きくなっています。4年前後、5年前後でも同様の傾向の有意差があります。したがって、自己資本比率は合併後に低下する傾向があるということから、合併効果としてはマイナスと言えます。それがこの27件の分析結果です。

また、昭和46年だけの12件については、総資金運用利鞘では、4年前後は0.09%、-0.12%ですから合併前のほうが高く、5年前後では0.04%、-0.14%ですからやはり合併前のほうが高くなっており、合併効果としてはマイナスとなります。また、自己資本比率も同様に4年前後、5年前後で合併後が低いという特性が指摘できようかと思えます。

さらに残り15件については、自己資本比率で、2年前後、3年前後、4年前後、5年前後とそのほとんどについて有意差があって、指標は合併前のものが大きくなっており、相対的な比較ということから両指標ともにマイナスがついていますが、いずれにしても合併前の指標のほうが大きいことから合併効果としてはマイナスとなっています。以上がこれまでの研究結果です。

続いて、平成2～7年までの29件の合併のうち25件の分析結果についてみてみたいと思います。平成7年までの合併分析をする合併後の期間が十分ではなく、データの相対的比較をすることも2年前後までしかとれないということが前提となります。

合併・非合併信用金庫の合併前後の比較(25ケース)では、預金利回を合併信金の合併前と合併後の値と、非合併信金の合併前と合併後の値を比較しますとプラスの結果になります。同様に、貸出金利回、経費率関係及び預金原価率がマイナスとなっている程度です。総資金運用利鞘、常勤役員1人当たり預金量及び会員1人当たり預金量はプラスの効果となります。

以上をみてみますと、直近の25件の合併のケースの場合には合併前後の比較分析だと合併効果は相当程度あるということになります。ただし、合併信金と非合併信金の一般特性の比較においては差が出てきません。合併信金に対する非合併信金との一般比較では、標準偏差は2つぐらいの指標において有意差が出ているが、平均値のほうにはまったく有意差が出てきていません。

また、合併信用金庫の合併前後年数別比較(25ケース)の1年前後と2年前後の状況からは、先ほどと同様の結果としてプラスの効果がたくさんみられます。

ところで、相対的経営指標による合併前後年数別比較(25ケース)では、先ほどみられた有意差がほとんどみられなくなっています。特に、平均値には有意水準について1つも印がついていないということからも合併効果としては中立となっています。しかし、データの採用期間がもう少し長期間であれば結果は変わってくるかも知れません。2、3年後にももう少し長期の分析をすれば異なった結果が出てくるかもしれませんが、現状ではとにかく中立という結果としてとらえることとなります。

表4の「合併・非合併信用金庫の合併前後の判別の分類と精度」では、1つひとつの変数を個別に比較するのではなく、全ての変数を同時に使って、2つのグループ分けをする際の精度はどのくらいかということを見ています。これらを見ると、

かなり精度が高いことがわかります。例えば、(I)の合併信金の合併前後の例で説明しますと、現実には合併というケースにおいて予測でも合併と正しく判別された件数は113事例に及んでおり、現実には合併後で予測でも合併後と分析された件数は49事例ありました。その両者の合計件数(113プラス49)が正しく分類できたケースで、これを全体の計数(194)で割ると判別精度が83.51%となります。このように両グループはかなり違う財務特性であることがこの判別分析でも支持されております。

また、(II)の非合併信金の合併前後は、合併金庫に対応した時期の合併前後で分析したところ84.57%と、(I)と同様にかかなり高い精度が出ています。(III)の合併前の合併信金と非合併信金の場合は63.06%とやや差があります。さらに(IV)の合併前と合併後については図1の枠組でいう⑦と⑧の比較ですが86.39%の判別精度となっています。しかし、指標の全体の効果がプラスかマイナスかはわかりませんので、効果がどうのこうのという議論は、個別の指標を先ほどのように調べるしかありません。

このように今までの信用金庫の合併分析では、採用期間によって分析結果に違いが生じています。これまでみてきましたように、昭和46年の分析と昭和47～56年までの分析結果からはマイナス効果となっていたものの、直近のデータからはデータの採用期間が短いということもあってか結果が食い違い、合併効果としては中立としか言えない、というのが信用金庫の合併分析の結果です。

4. 銀行の合併効果について

では次に、銀行の合併効果はどうか、銀行の合併についても信用金庫の場合と同様の観点から分析をしてみます。

まず、表5に「分析対象の合併・非合併銀行一覧」としてサンプル金融機関を示しています。

合併銀行は1の太陽神戸銀行と三井銀行=さくら銀行、そして非合併銀行として富士銀行、2の協和埼玉銀行とあさひ銀行=あさひ銀行、非合併銀行として(東京)三菱銀行(本来は、現時点でとらえれば東京三菱銀行ですから当然合併のほうに入

表4 合併・非合併信用金庫の合併前後の判別の分類と精度

(I) 合併信金の合併前後				(II) 非合併信金の合併前後			
予測 \ 現実	合併前	合併後	合計	予測 \ 現実	合併前	合併後	合計
合併前	113	24	137	合併前	111	20	131
合併後	8	49	57	合併後	9	48	57
合計	121	73	194	合計	120	68	188
判別精度=83.51%				判別精度=84.57%			

(III) 合併前の合併信金と非合併信金				(IV) 合併前と合併後			
予測 \ 現実	合併信金	非合併信金	合計	予測 \ 現実	合併前	合併後	合計
合併信金	88	49	137	合併前	231	37	268
非合併信金	50	81	131	合併後	15	99	114
合計	138	130	268	合計	246	136	382
判別精度=63.06%				判別精度=86.39%			

表5 分析対象の合併・非合併銀行一覧

合併銀行	新銀行名	非合併銀行	データベース上の合併日
1 太陽神戸, 三井	さくら	富士	平成3年3月
2 協和埼玉, あさひ	あさひ	(東京)三菱	平成4年3月
3 住友, 平和相互	住友	三和	昭和62年3月
4 東海, 三和信用金庫	東海	大和	平成4年3月
5 青和, 弘前相互	みちのく	青森	昭和52年3月
6 羽後, 秋田あけぼの	北都	山形	平成6年3月
7 山陰合同, ふそう	山陰合同	鳥取	平成4年3月
8 伊予, 東邦相互	伊予	百十四	平成5年3月
9 西日本相互, 高千穂相互	西日本	福岡シティ	昭和60年3月
10 肥後ファミリー, 熊本	熊本ファミリー	九州	平成5年3月

出典：日本経済新聞社、NEEDS銀行・本決算データ、1997年

1)平成3年4月協和銀行と埼玉銀行が合併し協和埼玉銀行となった。

2)弘前相互銀行は、昭和49年9月より51年9月までの3年分しかデータがなく、三和信用金庫は銀行でないため、4、5については合併、被合併の合計値はとっていない。

れなければならないが、たまたま最初に使ったデータベースが1995年当時のものであることから非合併銀行のサンプルとした。

以下同様で、最後の10の肥後ファミリー銀行と熊本銀行＝熊本ファミリー銀行、非合併銀行として九州銀行をサンプルとしています。

使用しているデータベースは、日経新聞のNEEDSの銀行・本決算データです。表4の(脚注2)のように、4の三和信用金庫の事例は本分析には適さず、5の弘前相互銀行の事例はデータが少ない(49年9月より51年9月までの3年分)ので、合併、被合併の合計値はとっていません。

次に、銀行を分析する経営指標は、基本的には信用金庫と同じような指標を使っています。あえて多少違いのある指標をみてみますと、預金利回りの定義式には譲渡性預金が入っていること、常勤職員1人当たり預金量では信用金庫の場合は常勤役員1人当たり預金量と役員が含まれていますが、銀行では役員が含まれていない定義式となっています。

国内業務部門と国際業務部門の総資金利鞘、自己資本比率、自己資本業務利益率のデータが公表されておりましたので分析対象に加えております。

なお、1989年3月期決算以降のデータによる分析であってそれ以前のデータはデータベースに収録されておりませんので分析していません。

この中で、自己資本比率については、私の計算した自己資本比率は外部からみたデータですので、単に資本合計を総資産で割ったものでリスクが加味されておりません。一方、BIS基準で定められている自己資本比率は資産のリスクウェイトを勘案した比率となっていますので、ここでは、2種類の異なる概念の自己資本比率を比較分析しています。

次に、自己資本業務利益率は、業務利益を自己資本で割って算出したもので、1つの変数として出しました。

合併、非合併銀行の合併前後の比較(1997年まで)を先ほどと同様の方法で調べますと、物件費率がプラスになり、総資金運用利鞘がマイナス、経常収支率がマイナス、総資本金利鞘(国際)がマイナス、自己資本比率がマイナス、自己資本業務利益率はプラスになります。

合併銀行と非合併銀行の一般比較では、物件費率、預金貸出金利鞘については合併銀行が、預貸率で非合併銀行のほうが財務特性が優れていると

いう状況がみてとれます。

次に、合併銀行の合併前後年数別比較(1997年まで)では、預金利回、貸出金利回、預金原価率、総資金運用利回、総資金原価率の各指標において1年前後から5年前後までのすべての年で有意差がみられ、合併後の比率が下がっています。

ところで自己資本比率は合併後のほうが2年前後以降5年前後まで高くなっています。預貸率も同様です。一方、利益率では3年前後、4年前後、5年前後において合併前のほうが高くなっています。ところが自己資本業務利益率は最初から最後まで全部合併後のほうが高く、総資本業務利益率も1年前後から5年前後までの全ての年で合併後の計数のほうが高く、業務利益でも3年前後、4年前後、5年前後で合併後のほうが高くなっています。

以上の分析から業務利益率関係の指標では、合併前より合併後のほうが高いという特性がみられます。

次に、表6のように「相対的経営指標による合併前後年数別比較(1997年まで)」では、合併銀行の指標と非合併銀行の指標の差を相対的に分析してみました。すると、さきほどの特性がほとんど消えてしまいました。自己資本業務利益率では2年前後で合併後のほうが有意差があり高く、3年前後は有意差がみられなかったが、4年前後、5年前後では有意差があり合併後のほうが高くなっています。このように自己資本業務利益率は合併後のほうが高いといえます。利益率では有意差はみられず、また総資本金利鞘でも総資金運用利鞘でも有意差はみられませんでした。このようなことからこれらの指標においては合併効果はみられないこととなります。

銀行の合併については、データベースをみる限り日本での研究は特にないようです。日興リサーチセンターの「投資月報」で、笹島勝人さんとい

う方が「不良債権問題と淘汰の時代に直面する日本の銀行」という論文を発表していますが、その中で全国銀行の総資産と経費率の関係を調べられたところ、総資産が増大すれば一般的には経費率は下がるということを実証しています。ただ、これをU字型曲線やJ字型曲線などという面で見ると、総資産が4兆円を超えると経費率の低減効果に限界があるということを主張されています。特に、過去の都銀同士の大型合併は必ずしも効果を上げているとは言えず、例えばさくら銀行の経費率(営業経費/総資産)は0.87%、あさひ銀行は1%で、都銀平均の0.77%と比べると、必ずしも合併効果が上がっているとは言えないことを発表しています。

また、地銀、第二地銀においても不良債権さなければ効率を目的とした合併はまだ十分に有効な手段であると主張されている一方、信金、信組の合併が増加しているのはまさにこうした効率を目的としたものとの見解を示しています。まだ、信金、信組の経費率の計数が示されているわけではなく、その根拠は不明確です。

もう一つの問題は、規模の大きい全国銀行のほうが信金、信組と比較して経費率が低いと言われているが、そのことが信金、信組の合併の誘因となるかという議論については、根拠のない話だというのが私の感じた問題点です。

表6 相対的経営指標による合併前後年数別比較 (1997年まで)

経営指標	1年前後		2年前後		3年前後		4年前後		5年前後	
	合併前	合併後	合併前	合併後	合併前	合併後	合併前	合併後	合併前	合併後
(1)預け金利回	-10.6 31.3	-6.47 32.6	-5.80 22.2	-3.99 22.8	-4.35 18.5	-3.16 18.5	-3.47 16.2	-2.46 16.3	-2.80 14.8	-2.09 15.0
(2)預金利回	-0.19 0.46	0.06 1.66	-0.17 0.44	-0.18 1.30	-0.15 0.39	-0.22 1.26	-0.06 0.62	-0.25 1.22	-0.08 0.57	-0.33 1.31
(3)貸出金利回	0.42 1.30	0.15 0.40	0.44 1.28	0.15 0.41	0.31 1.08	0.15 0.52	0.25 0.95	0.10 0.49	0.21 0.87	0.08 0.49
(4)経費率	0.04 0.26	0.01 0.29	0.05 0.26	0.03 0.28	0.05 0.26	0.05 0.31	0.05 0.26	0.04 0.29	0.04 0.26	0.02 0.28
(5)人件費率	0.05 0.21	0.02 0.20	0.05 0.20	0.03 0.20	0.05 0.20	0.05 0.21	0.05 0.20	0.05 0.20	0.04 0.20	0.04 0.19
(6)物件費率	-0.01 0.08	-0.01 0.11	-0.00 0.07	-0.00 0.11	-0.00 0.07	0.00 0.12	0.00 0.08	-0.01 0.11	0.00 0.08	-0.02 0.11
(7)税金率	-0.00 0.02	0.00 0.02	0.00 0.02	0.00 0.01	-0.00 0.02	-0.00 0.02	-0.00 0.02	-0.00 0.02	-0.01 0.02	-0.00 0.02
(8)預金原価率	-0.17 0.41	0.07 2.51	-0.16 0.36	-0.35 2.11	-0.13 0.31	-0.40 2.11	0.01 0.93	-0.38 2.04	-0.02 0.85	-0.47 2.18
(9)預金貸出金利鞘	0.19 0.33	-0.02 0.47	0.17 0.31	-0.06 0.49	0.14 0.28	-0.06 0.50	0.16 0.29	-0.02 0.48	0.16 0.30	0.01 0.46
(10)総資金運用利回	0.28 1.30	0.06 0.38	0.38 1.20	0.04 0.45	0.26 1.02	-0.00 0.63	0.22 0.93	-0.03 0.68	0.17 0.87	-0.09 0.74
(11)総資金原価率	-0.05 0.39	0.04 0.33	0.07 0.41	0.04 0.40	0.05 0.39	0.02 0.63	0.06 0.47	0.04 0.65	0.04 0.45	-0.02 0.72
(12)総資金運用利鞘	0.34 1.13	0.02 0.17	0.31 1.10	0.00 0.18	0.21 0.92	-0.02 0.18	0.16 0.81	-0.07 0.30	0.13 0.74	-0.06 0.28
(13)自己資本比率	-0.19 0.67	-0.16 0.58	-0.13 0.62	-0.14 0.54	-0.17 0.62	-0.20 0.61	-0.16 0.59	-0.25 0.62	-0.16 0.59	-0.23 0.61
(14)預貸率	1.09 5.83	1.94 5.72	2.38 5.69	1.85 5.89	2.65 5.40	2.15 6.57	2.55 5.25	1.92 6.38	2.42 5.45	1.77 6.27
(15)経常収支率	-8.48 27.7	-0.24 3.25	-7.96 26.6	0.04 3.42	-5.28 22.3	0.67 4.06	-4.05 19.6	1.78 7.17	-3.22 17.9	1.60 6.65
(16)利益率	-0.74 3.78	0.61 3.87	-0.74 3.80	0.07 3.89	-0.50 3.62	-0.68 3.81	-0.08 3.78	-2.56 10.1	-0.07 4.01	-2.35 9.33
(17)1店舗当り預金量	-108 299	-77.4 208	-108 308	-74.7 197	-107 293	-76.3 194	-103 278	-75.8 191	-101 265	-78.9 197
(18)常勤職員1人 当り預金量	-114 599	-84.8 417	-120 596	-93.9 390	-118 561	-111 378	-108 526	-111 370	-100 494	-105 371
(19)総資本利鞘 (国内)	-0.04 0.36	0.06 0.38	0.00 0.40	0.06 0.32	0.04 0.43	0.05 0.31	0.04 0.40	0.02 0.31	0.04 0.39	0.01 0.32
(20)総資本利鞘 (国際)	0.04 0.41	-0.11 0.53	0.00 0.34	-0.22 0.58	0.00 0.34	-0.28 0.57	0.00 0.34	-0.28 0.56	0.00 0.34	-0.27 0.54
(21)自己資本比率 (BIS)	2.69 7.51	-0.22 5.94	2.95 7.33	-0.18 5.37	2.64 7.44	-0.18 5.24	2.06 7.52	0.22 4.81	1.36 7.98	0.46 4.61
(22)自己資本 業務利益率	1.54 2.57	4.13 5.28	-0.02 5.44	4.17 4.21	0.41 5.55	4.13 6.64	0.18 5.32	3.88 6.39	-0.10 5.39	3.10 6.27
(23)総資本業務利益率	0.02 0.11	0.06 0.16	0.00 0.17	0.05 0.17	0.01 0.17	0.05 0.19	0.00 0.16	0.02 0.21	-0.01 0.17	0.01 0.21
(24)業務利益	325 1226	327 1523	271 1121	323 1307	277 1155	336 1462	345 1166	305 1530	328 1143	131 1623

1) それぞれの経営指標で、上段は平均値、下段は標準偏差を表す。

2) a, b, cは、各々5%, 1%, 0.1%の有意水準で、上段はt検定、下段はF検定に有意差があることを示す。

3) 経営指標(1)~(16)は%表示、(17)は1億円、(18)は100万円の単位である。

4) (19)より(22)までは89年3月決算期以降である。

5. 銀行の合併効果について(海外編)

銀行合併の研究については、アメリカでは結構たくさんあり、まだまだサーベイが足りないのではないかと思います。前回の発表の際にも3つぐらゐの事例を紹介させていただきましたが、今回気がついたことは、FRBの常勤エコノミストである、アレン・バーガーという方の論文についてです(Berger(1998))。ニューヨーク大学のアミーフッドとミラーによって編集された本が1998年に出版され(Amihud and Miller(1998))、その中の論文の1つとして収録されております。そこで、1980年代の10億ドルを超える資産のメガマージャー(57件)のデータからは、利益効率順位は有意に合併後上昇するが、コスト効率順位は合併前後において、必ずしも有意ではないとされています。

1991~94年までの68件のメガマージャーと、その他の334件のミニマージャーを分析したところ、両タイプともコスト効率順位の有意差は合併前後ではでできませんでした。しかし、利益効率順位では有意に上昇しています。なお、ミニマージャーでは利益効率順位は平均して低下するという結果となっています。合併前に平均より小さい銀行は合併後に、順位が上昇し、合併前に平均より大きい銀行は合併後相対的に順位が下がると見込まれ、低いほうが上昇すると指摘されているように、この研究結果からは合併効果があると言われている。

また、同じ本の中で、ミネソタ大学のボイドさんとFRBのミネアポリスのエコノミストであるグレハムさんとの共同研究として「Consolidation in U. S. Banking」という論文が掲げられています。(Boyd and Graham(1998))。

そこでは、銀行合併の効率性の評価の研究ということで、株式を使ったイベントスタディーを試みています。銀行合併のアナウンスメントとして

「株価への影響分析」では、正の超過収益率なら正の合併効果があると言われていたのですが、一般的には銀行合併の有意な効率性の向上効果は示せないと言われていました。ところが、合併される被合併企業は正の超過収益率を示しますが、合併企業は負であり、全体としては小さな効果しか発揮しないという現象にみられるように、イベント期間のとり方によっては結果が左右されると言われています。もう一つの研究方法は、オペレーティングパフォーマンスについての研究です。私の研究では株価は銀行合併の場合であっても使っておりません。むしろ、経営効率、利益率という側面から合併効果を調べております。

FRBのロードという方が1994年にサーベイしたところによると、1980~93年までの間に19の研究結果が公表されています。その内容は、合併銀行の成果を非合併銀行と比較して、合併前後で分析するものです。これによると合併後においてコスト効率、ROAとROIという3つの指標は、非合併銀行との相対的比較では一般的に向上しないということを言われております。(Rhoades(1994))。また重回帰分析手法によって分析したところによると、ある一定規模以上だと利益率は低下し、経費率は上昇するとされており、規模と成果に関して非線形の関係があるということを述べております。

さらに、チェンバレーさんは、シカゴ大学の学位論文「The Effect of Bank Ownership changes on Subsidiary level Earnings」の中で、アメリカの1981~87年までに取得された180の銀行子会社の収益性が、合併により向上したかどうかを調査分析しています。(Chamberlain(1998))。これによると収益性は非取得銀行子会社に対して、特定の収益要素においては向上しています。一般的には有意差がみられないが、特定の要素については向上しているということです。また、1997年の論

文「Journal of Financial Services Research」でグプター、レコプテ、ミルサの3人の書いたものがあります。(Gupta, Lecompte, and Misra (1997))。ここでは相互形態から株式形態への合併転換の場合のケースを分析しています。これによると1981~90年までに45件の合併転換があって、イベントスタディーを行った結果、アナウンスメントの時にビッドの富の効果が株価に影響しているとされています。ただその影響はその時だけでそれ以後には特に出ていないようです。また、1989年のFIRREA後に有意差があると指摘されているということでした。

6. おわりに

現在の研究とこれまでの諸発表とを合わせて考えますと、合併を考える場合には戦略的な合併や買収は好ましいが、救済合併というような受け身のものには好ましくないというのが私の考えです。先ほどの銀行合併の分析では、自己資本業務利益率でプラスの効果が出ていますが、信用金庫の場合はもう少し研究し調べてみないとはいっきりとした結論的なことは言えませんが、マイナスかニュートラルではないかというのが現状です。

私の研究での問題となると思われる点の1つは、先ほどの分析の標本の入れ替えが必要だということです。つまり東京三菱銀行を加えてもう一度計算し直さなければいけないのではないかということです。分析では変数の取扱いにおいて、平均値の差に限定して調べていますが、銀行の合併のようにサンプル数が極めて少ないものについては、ノンパラメトリック統計を実証するというのが統計研究等の定石です。そこで、ノンパラメトリック統計でさらに詳しく調べてみたところ、結果としてはあまり差はありませんでした。アメリカの研究者においては重回帰分析を使った調査分

析をしていますので、そのような方法も検討する必要があるのではないかと思います。私の場合、判別分析だけです。合併効果がどうであるかということが間接的にしか申し上げられないということになります。

もう一つは、金融機関の評価、例えば格付機関による評価があるので、それを使って効果を調べる方法があります。一般的に公表されている、外部データを使うのは定石ですが、それ以外にも格付機関の格付け評価が活用できるなら活用し分析してもよいのではないかと考えます。さらに先ほどの銀行合併の場合のように、株価についてイベントスタディーを実証することも必要だと考えます。このほか銀行の安全度等経営状況が出版・報道されているので、そういうものを使って広く企業の評価、銀行評価、信用金庫の評価があってもよいのではないかと思います。特に最近の関心度の高い指標で、貸倒引当金とか、有価証券の評価損益とか、破綻先債権・延滞債権という経営実態を表すものを入れた分析を行う必要があるのではないかと考えています。銀行の合併の場合は少なくとも『全国銀行財務諸表分析』が年2回出版されていますので、出版物のデータを活用してこれらの分析をすることはできようかと思います。印刷物からのデータを活用するというのも、実証研究という側面からは銀行の場合も信用金庫の場合と同様必要であり、意義のあることだと感じたものです。

以上で発表を終わります。

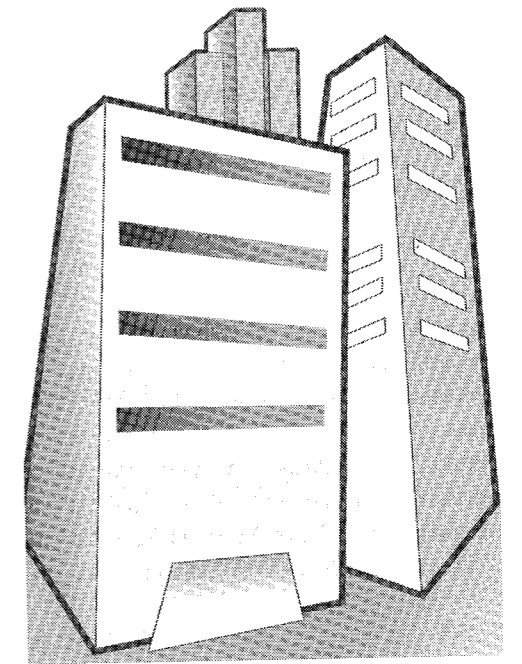
参考文献

1. Amihud, Yakov and Geoffrey Miller (1998) *Bank Mergers & Acquisitions*, Kluwer Academic Publishers.
2. Benston, George J., William C. Hunter and Larry D. Wall (1995) "Motivations for Bank Mergers and Acquisitions: Enhancing the Deposit Insurance Put Option Versus Earnings Diversification" *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 27 No.3, pp. 777-788.
3. Berger, Allen N. (1998) "The Efficiency Effects of Bank Mergers and Acquisition: A Preliminary Look at the 1990s Data" in Amihud and Miller (1998) pp.77-111.
4. Boyd, John H. and Stanley L. Graham (1998) "Consolidation in U.S. Banking: Implications for Efficiency and Risk" in Amihud and Miller (1998) pp. 113-135.
5. Chamberlain, Sandra L. (1998) "The Effect of Bank Ownership changes on Subsidiarylevel Earnings" in Amihud and Miller (1998) pp. 137-172.
6. Cornett, Marcia Millon and Hassan Tehranian (1992) "Changes in Corporate Performance Associated with Bank Acquisitions" *Journal of Financial Economics*, 31, pp. 211-234.
7. Dubofsky, David A. and Donald R. Fraser (1990) "Regulatory Change and the Market for Bank Control" in Gup (1990) pp. 121-139.
8. Gupta, Atul, Richard L. B. Lecompte and Lalatendu Misra (1997) "An Examination of Gains to Acquires of Mutual Thrifts in Merger Conversions" *Journal of Financial Services Research*, Vol. 1 No. 3, pp. 295-318.
9. Gup, Benton E. (1990) *Bank Mergers: Current Issues and Perspectives*, Kluwer Academic Publishers.
10. Hawawini, Gabriel and Itzhak Swary (1990) *Mergers and Acquisitions in the U.S. Banking Industry: Evidence from the Capital Markets*, North Holland.
11. Hoshino, Yasuo (1988) "An Analysis of Mergers among the Credit Associations in Japan" *Rivista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali (International Review of Economics and Business)* Vol. 35 No. 2, 135-156.
12. 星野靖雄 (1990) 『信用組合・信用金庫の合併効果の計量分析』新協同組織金融研究シリーズ第2集, 農林中金研究センター。
13. Hoshino, Yasuo (1991) "An Analysis of Mergers among Credit Cooperatives in Japan" in *International Business and Management of Change*, edited by Malcom Trevor, Avebury, pp. 223-237.
14. 星野靖雄 (1992a) 『中小金融機関の合併分析』多賀出版。
15. Hoshino, Yasuo (1992b) "An Analysis of Mergers among Credit Associations in Japan: An Extended Version" in *Proceedings of the 5th Annual Meeting of the Association of Japanese Business Studies*, Jan. 3-4, Denver.
16. Hoshino, Yasuo (1993a) "The Performance of Merging U.S. Credit Unions" in *Proceedings of the Eighth International Conference of North American and Finance Association*, edited by Charles H. Little and Stanley J. Lawson, August 6-8, pp. 1-14.
17. Hoshino, Yasuo (1993b) "The Merger Effects of Japanese Agricultural Cooperatives as Small and Medium-sized Financial Institutions" in *New Management Concepts and Changing Managerial Roles in Euro-Asia Business*, edited by Brij N. Kumar and Harald Dolles, Internationales Management Friedrich-Alexander Universitat Erlangen-Nurnberg, pp. 23-53.
18. Hoshino, Yasuo (1993c) "A Statistical Test for Measuring the Performance of Mergers among U.S. Credit Unions" *Journal of Financial Management and Analysis: International Review of Finance*, Vol. 6 No. 2, July-December, pp. 6-11.
19. Hoshino, Yasuo (1995a) "An Analysis of Mergers between Credit Associations and Credit Cooperatives in Japan" in *International Finance in the New World Order*, edited by H. Peter Gray and Sandra C. Richard, Pergamon, pp. 293-312.
20. Hoshino, Yasuo (1995b) "An Analysis of Mergers between Mutual Banks and Credit Cooperatives in Japan" in *Advances in Pacific Basin Business, Economics and Finance*, Vol. 1 edited by Cheng F. Lee, JAI Press, pp. 349-364.
21. Hoshino, Yasuo (1995c) "The Performance of Merger of Japanese Agricultural Cooperatives" *Management International Review, Special Issue 1995/2*, pp. 131-144.
22. 星野靖雄 (1996) 「信用金庫の合併効果について」『COFIS研究会レポート』Vol. 2, 全国信用金庫協会, pp. 7-19.
23. Hoshino, Yasuo (1998) "Performance of Mergers among Credit Association in Japan" Presented in the First Joint International Conference of NFA/APFA, July 20-22, Tokyo.
24. 星野靖雄 (1999) 「銀行合併の効果」『東京家政学院筑波女子大学紀要』第3集, pp. 65-76.
25. Jackson, William E. III (1992) "Is the Market Well Defined in Bank Merger and Acquisition

- Analysis?" The Review of Economics and Statistics, Vol. 124 No. 4, November, pp. 655-661.
26. 木森 賢(1998)「異常事態のなか、邦銀の再編はこの五類型で進む」『エコノミスト』'98.5.26, pp. 60-63。
27. 木村隆治(1997)「ビッグバンと信用金庫経営」『信用金庫』'97.11, pp. 2-9。
28. Keeton, William R. (1996) "Banking Consolidation in Tenth District States" Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, Vol. 81, No. 2, pp. 29-51.
29. 金融ビジネス編集部編(1996)『よくわかる銀行決算の見方』東洋経済新報社。
30. 金融年報編集委員会(1997)『金融年報』金融財政研究会。
31. 金融図書コンサルタント社(1997a)『全国信用金庫財務諸表』昭和58年度版-平成8年度版, 昭和59年-平成9年。
32. 金融図書コンサルタント社(1997b)『平成10年度全国信用金庫名鑑』
33. 楠本 博(1998)「【ビッグバンに逆行】みどり銀行の救済合併を地銀再編のモデルケースにするな」『エコノミスト』'98.6.9, pp. 35-37。
34. 及能政雄(1998)「合併・再編・救済の構図が見えてきた不良債権処理の余力を失った銀行の姿」『エコノミスト』'98.6.9, pp. 22-29。
35. 森田信な乃(1995)「格付け機関から見た銀行合併と赤字決算」『エコノミスト』'95.4.25, pp. 37-43。
36. 日本経済新聞社データバンク局(1995)「NEEDS銀行・本決算データ」8mmカセットテープ説明書。
37. 奥村皓一(1995)「米欧の銀行M&Aと日本の戦略なき大型合併」『エコノミスト』'95.12.5, pp. 36-39。
38. 奥村皓一(1998)「アメリカは超大型合併で21世紀の金融覇権国家を目指す」『エコノミスト』'98.5.26, pp. 64-67。
39. Rhoades, Stephen A. (1994) A Summary of Merger Performance Studies in Banking, 1980-1993, and an Assessment of the "Operating Performance" and "Event Study" Methodologies, Staff Economic Studies 167, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
40. Rose, Peter S. (1990) "Profiles of U.S. Merging Banks and the Performance Outcomes and Motivations for Recent Mergers" in Gup (1990) pp. 3-28.
41. 笹島勝人(1995)「不良債権問題と淘汰の時代に直面する日本の銀行」『日興リサーチセンター投資月報』Vol 46, No. 12, pp. 42-69。
42. Spiegel, John W. and Alan Gary (1996) "What Lies Behind the Bank Merger and Acquisition Frenzy?" Business Economics, April, pp. 47-52.
43. 週刊ダイヤモンド別冊(1997)『銀行安全度ランキング

グ'98年版』ダイヤモンド社。

44. 津田和夫(1997)「嵐が過ぎ去るのを待つだけの邦銀はM&Aで消滅するしかない!」『エコノミスト』'97.4.1, pp. 83-86。
45. Vennet, Vander, "The Effect of Mergers and Acquisitions on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institutions" Journal of Banking & Finance, Vol. 20, No. 9, pp. 1531-1558.
46. 吉野昌甫(1997)「低成長経済と中小企業金融」『信用金庫』'97.1, pp. 24-32。
47. 全国信用金庫協会企画部(1997)『平成8年度全国信用金庫財務諸表分析』全国信用金庫協会。
48. 全国信用金庫協会企画部(1997)『信用金庫金融統計』平成9年度版, 全国信用金庫協会。
49. 全信連総合研究所(1998)『全国信用金庫概況』1997年度, 全国信用金庫協会。
50. 全信連総合研究所(1998)『全国信用金庫統計』1997年度, 全国信用金庫協会。



COFIS 研究会レポート vol. 4
Community Financial Service

社団法人 全国信用金庫協会