

# 資本市場との競争が銀行のリスク選択 に与える影響についての一考察

## Bank-Capital Market Competition and Bank Risk Taking

秋 吉 史 夫

This paper examines the effects of bank-capital market competition on bank risk-taking, using bank-level data in Japan during the 1980s. Results show that an increase in bank-capital market competition leads banks to take risk more aggressively. Furthermore, There are suggestions that bank-capital market competition was a key factor to major banks' bad loan problems in the 1990s.

Fumio Akiyoshi

JEL : G21, G28

キーワード : 銀行、資本市場、競争、リスク選択

Keywords : bank, capital market, competition, risk taking

### 1. はじめに

金融の国際化の進展、金融技術の進歩により、多くの新興国において自国の資本市場の自由化は重要な課題となっている。資本市場の自由化は、企業の資金調達が多様化、金融機関同士の競争促進を通じて金融システムの効率化をもたらす。しかし、いくつかの理論研究（Besanko and Thakor 1993; Dell'Aricca and Marquez 2004）は、資本市場の自由化により金融システムが不安定になる可能性を指摘している。これらの研究によれば、これまで銀行借入による資金調達しかできなかった企業が資本市場からも資金調達ができるようになると、銀行と資本市場との間で借り手の獲得競争が激化する。その結果、銀行はハイリスクな投資を行うようになるとされる。

本研究は、1980 年代の日本で行われた社債市場の規制緩和に着目し、資本市場との競争が銀行のリスク選択に与える影響を実証的に分析する。各銀行の貸出ポートフォリオにおいて、規制緩和により無担保転換社債が発行可能になった企業への貸出が占める比率を計算する。この貸出比率を各銀行が直面する資本市場との競争の程度を表す指標として用い、銀行のリスク指標（不動産関連貸出比率）とどのような関係にあったかを検証する。

本研究の貢献は二点ある。一つは、資本市場の自由化と金融システムの不安定化の関係を実証的に分析していることである。資本市場の自由化と金融システムの不安定化の関係については経験的に論じられることが多く（例えば、1980-90 年代の日本の経験など）、データに基づいて検証された例は少ない。銀行のマクロ・データを分析した本研究では、資本市場の自由化と金融システムの不安定化の関係についてより説得的な議論をすることが可能になっている。

もう一つは、本研究が 1990 年代に生じた不良債権問題の原因解明と密接な関係を持つことである。不良債権問題によって日本の金融システムは不安定化し、日本経済は長い低迷を経験した。なぜ銀行に多額の不良債権が発生したのかについては、規制緩和による資本市場との競争激化、不動産ブーム、金融政策の失敗などさまざまな要因が指摘されている（Hoshi and Kashyap 1999; 植田 2001）。本研究は、1980 年代の銀行データを用いて資本市場の規制緩和と銀行のリスク選択の関係を分析しており、不良債権問題の発生原因の解明に役立つと考えられる。

本研究の分析結果は、次のようにまとめられる。まず資本市場との競争の程度が激しい銀行ほど、リスクの高い投資を行ったという実証結果が得られた。これは資本市場の自由化が金融システムの不安定化をもたらすという理論仮説と整合的である。また大手銀行が 1980 年代後半に不動産関連貸出を増加させたのは、資本市場との競争激化による影響が最も大きいという結果が得られた。この結果は、資本市場の自由化が不良債権問題発生に重要な役割を果たしていたことを示唆するものである。

本論文の構成は以下のようになっている。第 2 節では実証方法について説

明する。第3節で実証結果を提示し、第4節で結論を述べる。

## 2. 実証方法

### 2.1 仮説

資本市場との競争激化が銀行のリスク選択に与える影響については、いくつかの理論研究が行われている。Besanko and Thakor [1993] は、預金保険制度と銀行の貸出取引の關係に着目して、資本市場の規制緩和が銀行のリスク選択にどのような影響を及ぼすかを分析している。選択したリスクの程度が保険料に反映されない預金保険制度の下では、銀行は過度なリスクを選択するインセンティブを持つ。一方で、銀行は貸出取引における情報の非対称性を利用して、借り手からレントを得ることが可能になっている。銀行は貸出取引から得られるレントを失わないために、過度なリスク選択を控え破綻を避けようとする。しかし、規制緩和により企業が資本市場から資金調達を行うようになると、銀行が貸出取引から得られるレントは減少する。その結果、銀行はリスクの高い投資を選択するようになるとされる。

Dell’Aricca and Marquez [2004] は、銀行のように情報収集能力に優れた貸し手と、資本市場における投資家のように情報収集能力は低いが高コストの資金を提供できる貸し手との競争を分析している。両者間の競争が激化すると、銀行は自身の優位性を活かすために、情報の非対称性の問題がより深刻な借り手への貸出を増やすことになる。情報の非対称性の問題が深刻な借り手ほど自身が行う事業の質も悪い場合、このような銀行の貸出戦略はリスクの高いものになるとされる。

これらの理論研究の結果を踏まえて、本研究では次のような仮説を検証することを試みる。

仮説：資本市場との競争が激化するほど、銀行はリスクの高い投資を選択する。

## 2.2 日本における社債市場の規制緩和

高度成長期の日本では、一般企業による社債発行は、銀行と証券会社から構成される起債会によって厳格に管理され、無担保債の発行は認められなかった。しかし、1979 年に無担保債（無担保普通社債・無担保転換社債）の発行に関する会計基準が導入され、会計基準を満たす企業の無担保債の発行が可能になった。表 1 は導入当初の会計基準であるが、大変厳しいものであり、この基準を満たす日本企業はわずか 2 社（トヨタ自動車と松下電器産業）であった。

表 1 無担保社債・無担保転換社債の会計基準（1979 年 3 月）

純資産額	自己資本 比率	純資産倍率	使用総資本 事業利益率	インタレスト・ カバレッジ・ レシオ	配当率
億円以上	%以上	倍以上	%以上	倍以上	直近5期連続
6,000	40	4	10	4	12%以上
3,000	45	6	14	8	12
1,500	50	8	18	12	12

（出所）公社債引受協会「公社債年報（昭和 54 年版）」より作成。

（注）純資産額を必須条件とし、その他の 5 要素のうち 4 要素以上（ただし自己資本比率は必須）を充足することを必要とする。

純資産倍率＝純資産／資本金

使用総資本事業利益率＝（営業利益＋受取利息・配当金）／総資産

配当率＝配当金／資本金

しかし、1980 年代を通じて会計基準は徐々に緩和され、無担保債の発行可能企業数は増えていった。1987 年には会計基準に加えて格付基準も導入され、無担保債発行がさらに容易になった。表 2 をみると、無担保転換社債の発行可能企業数は、1979 年の 2 社から 1988 年の 400 社超へと大幅に増加したことが分かる。

社債市場の規制緩和が進むにつれて、銀行の重要な貸出先であった大企業は、資金調達を銀行借入から社債発行へシフトさせていった。日本の上場企業の資金調達を分析した Anderson and Makhija [1999] によれば、企業の総負債に占める社債発行残高（普通社債と転換社債の合計）の割合は、1980 年代初めの約 4%から 1990 年の 15%に上昇した。一方、銀行借入残高の割合は、同期間に 40%超から約 3 分の 1 まで減少した。

表 2 無担保転換社債の発行可能企業数の推移

1979年3月	1983年1月	1984年4月	1985年7月	1987年2月	1988年11月
2	23	101	180	318	404

(出所) 筆者作成。

(注) 企業数に銀行は含まれない。

本研究では、社債市場の規制緩和の中でも、転換社債市場の規制緩和に着目する<sup>1)</sup>。無担保転換社債発行の規制緩和が銀行に与えたインパクトを指標化し、資本市場との競争が銀行のリスク選択に与える影響を分析することにする。

## 2.3 データ

転換社債市場の規制緩和が銀行に与えたインパクトの指標化については、次のようなデータを用いた。まず無担保転換社債の発行基準（会計基準および格付基準）に関する情報は、公社債引受協会「公社債年報」から得た。次に、無担保転換社債の発行基準を満たす企業をリストアップするために必要な企業の財務情報と格付情報は、日経 NEEDS と日本証券経済研究所「転換社債収益率」から得た。最後に、リストアップされた企業への各銀行の貸出残高は、経済調査協会「金融機関の投融資」から得た。

不動産関連貸出残高など各銀行の財務データは、日経 NEEDS から得た。また各都道府県の商業地価格のデータは、土地情報センター「地価公示時系列データ CD-ROM」から得た。

サンプル期間は 1980 年度から 1989 年度までであり、当時の日本の全銀行 157 行を分析対象としている。

## 2.4 変数の説明

ここでは、本研究の分析において重要な役割を持つ 2 つの変数について説明する。まず、 $i$  銀行が  $t$  年度末時点で直面する資本市場との競争の程度を、次

1) 1980 年代後半に企業が発行した社債は、転換社債が多く、普通社債は少なかった (Hoshi and Kashyap 2001, p.245)。これは当時の株式ブームによって、転換社債による資金調達が魅力的になっていたためである。このような事情から、本研究は普通社債市場よりも転換社債市場の規制緩和に着目する。

のような指標で表す。

$$Bond_{it} = \frac{t \text{ 年度末時点で転換社債発行可能な企業への } 1979 \text{ 年度末の貸出残高}_i}{1979 \text{ 年度末の総貸出残高}_i}$$

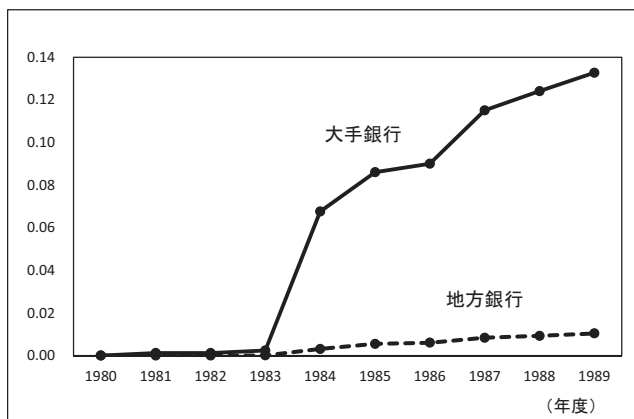
Bond は、1979 年度末（転換社債市場の規制緩和が始まった直後の時期）時点で  $i$  銀行が行っていた貸出のうち、その後の規制緩和で無担保転換社債が発行可能になった企業への貸出がどの程度の比率を占めていたかを表している<sup>2)</sup>。したがって、社債市場の規制緩和が進み、無担保転換社債を発行可能な企業の数が増えるほど、Bond は大きな値をとることになる。

各年度の Bond の値の計算では、まず各年度末時点で無担保転換社債の発行基準（会計基準あるいは格付基準）を満たす企業をリストアップした。次に、リストアップされた企業への貸出残高（1979 年度末時点）を銀行別に集計し、各銀行の総貸出残高（1979 年度末時点）で除して、Bond の値を求めた。Bond の値を計算する際に 1979 年度末の貸出残高データを用いているのは、社債市場の規制緩和が銀行に与えるインパクトを過小評価することを避けるためである。社債市場の規制緩和で従来の貸出先企業を失った銀行は、資本市場へのアクセスが困難な中小企業向け貸出を増やすなど、自身の貸出ポートフォリオの再構築を行った。Bond の値の算出に毎年度末の貸出残高データを使った場合、銀行の貸出ポートフォリオ再構築の効果により、Bond の値は小さくなってしまう。社債市場の規制緩和のインパクトが Bond の値に十分に反映されないことを避けるために、ここでは 1979 年度末の貸出残高データを用いている。

図 1 は、大手銀行（都市銀行・長期信用銀行・信託銀行）と地方銀行（地方銀行・第二地方銀行）の Bond の推移を表したものである。大手銀行の Bond の値は 1984 年度より急激に上昇している。これは、1980 年代半ば以降多くの大企業で無担保転換社債の発行が可能になり、これらの大企業を貸出先に持つ大手銀行が資本市場との激しい競争に直面したことを示唆するものである。一

2) ただし、規制緩和以前より社債発行を行っていた電力会社、ガス会社、鉄道会社は対象外としている。

図 1 資本市場との競争度の指標（Bond）の推移（平均値）



（出所）筆者作成。

（注）大手銀行の値は、都市銀行・長期信用銀行・信託銀行の平均値である。

地方銀行の値は、地方銀行・第二地方銀行の平均値である。

方、地方銀行の Bond の値はほぼ横ばいであり、大手銀行のような激しい資本市場との競争には直面しなかったといえる。

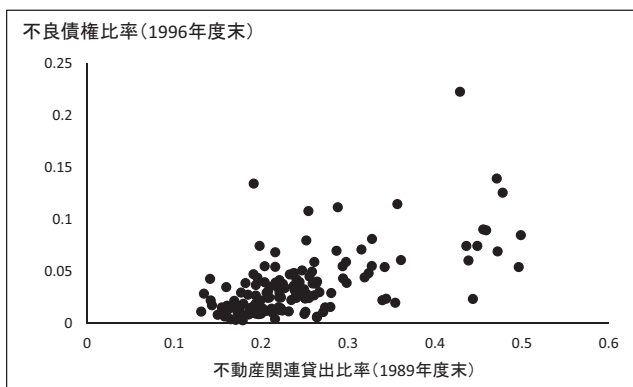
次に、銀行が選択したリスクの程度を表す指標として、不動産関連貸出の比率を用いることにする。個々の銀行の不動産関連貸出比率（RealEstateLoan）は次のように計算される。

$$RealEstateLoan_{it} = \frac{\text{不動産関連貸出残高}_{it}}{\text{総貸出残高}_{it}}.$$

不動産関連貸出残高として、不動産業、建設業、金融保険業向け貸出残高の合計額を用いている。植田 [2001] が指摘しているように、1980 年代後半に行われた不動産関連貸出の多くが、その後のバブル崩壊とともに不良債権となり、銀行経営を圧迫することになった。

図 2 は、1989 年度末の不動産関連貸出比率（RealEstateLoan）と 1996 年度末の不良債権比率の相関図である。明らかに、両者の間には正の相関が見ら

図 2 不動産関連貸出比率と不良債権比率の相関図



(出所) 筆者作成。

(注) 不動産関連貸出比率(不動産関連貸出残高/総貸出残高)の算出では、不動産関連貸出残高として不動産業・建設業・金融保険業向け貸出の合計を用いた。不良債権比率(不良債権額/総貸出残高)の算出では、不良債権額として破綻先債権・延滞債権・金利減免等債権・経営支援先債権の合計額を用いた。信託銀行の不良債権残高比率は、信託勘定分も含んだ数値である。

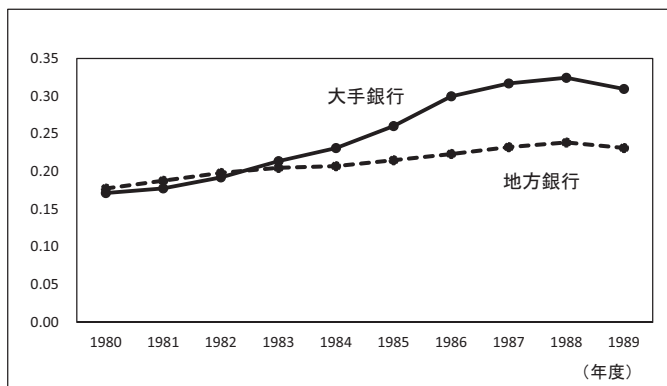
れ、不動産関連貸出比率が高い銀行ほど不良債権比率も高いことが分かる<sup>3)</sup>。このことは、1980 年代後半の不動産関連貸出が経済情勢の悪化の影響を受けやすいハイリスクな投資であったことを示唆するものである。

図 3 は、大手銀行と地方銀行の不動産関連貸出比率(RealEstateLoan)の値の推移を見たものである。大手銀行の不動産関連貸出比率の値が 1980 年代半ば以降急激に上昇したのに対し、地方銀行の値の上昇は緩やかであった。先の図 1 で見たように、この時期の大手銀行は資本市場との激しい競争に直面していた。これらの観察事実は、「資本市場との競争激化によって銀行がリスクの高い投資を選択するようになる」という仮説と整合的であるように思われる。しかし、1980 年代後半の不動産関連貸出の増加には、地価の高騰や日本銀行による金融緩和策などによる影響も考えられる。次節では、その他の要因をコントロールした計量モデルについて説明する。

3) 不動産関連貸出比率と不良債権比率の相関係数は 0.624 である。



図 3 不動産関連貸出比率 (RealEstateLoan) の推移 (平均値)



(出所) 筆者作成。

(注) 大手銀行の値は、都市銀行・長期信用銀行・信託銀行の平均値である。

地方銀行の値は、地方銀行・第二地方銀行の平均値である。

## 2.5 計量モデル

資本市場との競争と銀行のリスク選択との関係を分析するために、以下のモデルを推定する。

$$\begin{aligned} RealEstateLoan_{it} = & \beta_0 + \beta_1 Bond_{it} + \beta_2 Capital_{it} + \beta_3 Profit_{it} \\ & + \beta_4 Ln(Land Price)_{it} + \eta_i + \varepsilon_{it}. \end{aligned}$$

被説明変数の RealEstateLoan は、各銀行の不動産関連貸出比率である。説明変数の Bond は各銀行が直面した資本市場との競争の程度を表す変数である。モデルには、Bond 以外の説明変数として、Capital、Profit、Ln(LandPrice) が含まれている。これらの変数の選択は、植田 [2001] を参考にした。Capital は、銀行の資本額（簿価）を資産額（簿価）で除して求めた自己資本比率であり、各銀行の健全性の指標として用いている。Profit は、銀行の経常利益を資産額で除して求めた利益率であり、各銀行の収益性の指標として用いている<sup>4)</sup>。

4) 各年度の Capital、Profit の算出には、前年度末の銀行財務データを用いている。

健全性・収益性が低い銀行ほど起死回生を狙ってリスクの高い貸出を行いやすいという仮説に基づき、Capital、Profit をコントロール変数としてモデルに含める。Ln(LandPrice) は、各銀行が本店を置く都道府県の地価（商業地）の対数値である。Hoshi and Kashyap [1999] や植田 [2001] は、1980 年代後半の大都市を中心とした異常な地価高騰が銀行の不動産関連貸出の増加の一因となったことを指摘している。そこで本分析では、Ln(LandPrice) を説明変数に加えることによって、地価高騰が不動産関連貸出に与える影響をコントロールする。 $\eta$  は各銀行固有の効果を表す項であり、 $\varepsilon$  は誤差項である。このモデル式に明示されている変数の他に、日本銀行による金融緩和といったマクロ経済環境の影響をコントロールするための年ダミーが用いられている。また銀行のタイプダミー（都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、第二地方銀行）、あるいは各銀行の固定効果ダミーがモデルに追加されている。表 3 は、計量モデルで用いられる変数の統計量である。

表 3 統計表（サンプル数=1548）

	平均	メディアン	標準偏差	最小値	最大値
変数					
RealEstateLoan	0.217	0.205	0.069	0.047	0.499
Bond	0.013	0.001	0.032	0.000	0.221
Capital	0.028	0.027	0.008	-0.036	0.061
Profit	0.005	0.005	0.002	-0.001	0.014
LandPrice(千円)	984.5	353.3	1676.3	93.6	7662.0

(注) 日本興業銀行と日本長期信用銀行については、不動産関連貸出残高データが入手可能になった年度以降、サンプルに含まれている。高千穂相互銀行（1984 年 4 月西日本銀行に吸収合併）と平和相互銀行（1986 年 10 月住友銀行に吸収合併）については、合併前の年度までサンプルに含まれている。

### 3. 実証結果

#### 3.1 計量モデルの推定結果

表 4 は、計量モデルを最小二乗法（OLS）によって推定した結果である。1 列目の推定式 (1) では銀行のタイプダミーを用いており、2 列目の推定式 (2) では銀行のタイプダミーの代わりに固定効果ダミーを用いている。係数の各推

定値の下にある括弧の数値は標準誤差であり、銀行レベルの誤差項の相関を調整したものとなっている。いずれの推定式でも、似たような実証結果が得られている。Bond の係数は正であり、有意水準 1% で有意である。このことは、資本市場との競争が激化した（Bond の値が大きくなった）銀行ほど、不動産関連貸出を増やしたことを意味する。詳細は後述するが、Bond の効果は数量的にも大きい。大手銀行は 1983 年度末から 1989 年度末にかけて不動産関連貸出比率を 0.096 上昇させたが、その約 46% は Bond の効果によって説明される。Capital の係数は負であり、有意水準 1% で有意である。これは、健全性の低い（Capital の値が低い）銀行ほど多くの不動産関連貸出を行ったことを意味している。Profit の係数は正であるが、いずれの推定式でも統計的に有意ではなかった。Ln(LandPrice) の係数は正であり、有意水準 1% で有意である。先行研究が指摘するように、地価の上昇が銀行の不動産関連貸出の増加の一因であることが確認された。

表 4 計量モデルの推定結果

被説明変数 RealEstateLoan	推定式(1)	推定式(2)
説明変数		
Bond	0.339 *** (0.099)	0.595 *** (0.082)
Capital	-1.149 *** (0.392)	-1.125 *** (0.354)
Profit	2.380 (2.054)	1.326 (1.101)
Ln(LandPrice)	0.020 *** (0.006)	0.020 *** (0.006)
年ダミー	Yes	Yes
銀行のタイプダミー	Yes	No
固定効果ダミー	No	Yes
決定係数	0.507	0.929
サンプル数	1548	1548

(注) 推定式 (1) における銀行のタイプダミーでは、各銀行を 5 つのタイプ（都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、第二地方銀行）に分類している。係数の各推定値の下にある括弧の数値は標準誤差であり、銀行レベルの誤差項の相関を調整したものとなっている。\*\*\*、\*\*、\* は、それぞれ 1%、5%、10% で統計的に有意であることを表す。

### 3.2 不動産関連貸出の要因分解

表 5 は、1983 年度末から 1989 年度末における銀行の不動産関連貸出を要因分解した結果である。パネル A は、大手銀行を対象にした分析結果である。大手銀行の不動産関連貸出比率は、1983 年度末の 0.214 から 1989 年度末の 0.310 へと 0.096 上昇した。同時期の Bond の値は、1983 年度末の 0.002 から 1989 年度末の 0.133 へと 0.130 上昇した。表 4 の推定式 (1) における Bond の係数の推定値 (0.339) を用いると、この Bond の値の変化によって大手銀行の不動産関連貸出の比率は、 $0.044 (0.339 \times 0.130)$  上昇したことになる。この効果の大きさは、同時期の大手銀行の不動産関連貸出比率の上昇 0.096 の約 46% を説明するものとなっている。

同様に  $\ln(\text{LandPrice})$  の変化が大手銀行の不動産関連貸出比率の上昇に与えたインパクトを計算すると、その寄与率は約 34% であった。Bond と  $\ln(\text{LandPrice})$  以外の要因の寄与率は約 20% となった。したがって、この時期の大手銀行が不動産関連貸出を増加させた最大の要因は、資本市場との競争激化であったことが分かる。1980 年代後半の不動産関連貸出と 1990 年代の不良債権発生との密接な関係を考えると、大手銀行の不良債権問題には資本市場との競争が重要な役割を果たしていたといえる。

パネル B は、地方銀行を対象にした分析である。地方銀行の不動産関連貸出比率の上昇は 0.026 であり、大手銀行と比べると比率の上昇は緩やかであった。地方銀行の不動産関連貸出比率の上昇に対する Bond の寄与率は約 13% であり、大手銀行における Bond の寄与率 (約 46%) と比べ、小さな値となっている。一方、 $\ln(\text{LandPrice})$  の寄与率は約 62%、その他要因の寄与率は約 25% であった。したがって、地方銀行が不動産関連貸出を増加させた最大の要因は、大手銀行の場合と異なり、地価の上昇であったことが分かる。

## 4. 結論

本研究では、1980 年代の日本における社債市場の規制緩和に着目して、資本市場との競争が銀行のリスク選択に与える影響を分析した。そして、社債市場の規制緩和のインパクトが大きかった銀行ほど不動産関連貸出を増加させた

表 5 不動産関連貸出の要因分解

パネルA: 大手銀行			
不動産関連貸出比率(RealEstateLoan)の変化の大きさ 0.096 (1989年度末－1983年度末)			
	変化の 大きさ	寄与度	寄与率 (%)
要因			
資本市場との競争(Bond)	0.130	0.044	46.0
地価(Ln(LandPrice))	1.618	0.032	33.8
その他		0.019	20.2
合計		0.096	100.0
パネルB: 地方銀行			
不動産関連貸出比率(RealEstateLoan)の変化の大きさ 0.026 (1989年度末－1983年度末)			
	変化の 大きさ	寄与度	寄与率 (%)
要因			
資本市場との競争(Bond)	0.010	0.003	13.0
地価(Ln(LandPrice))	0.810	0.016	62.3
その他		0.006	24.7
合計		0.026	100.0

(注) 不動産関連貸出シェア、資本市場との競争、地価といった各変数の変化の大きさは、1989年度末の平均値から1983年度末の平均値を差し引いて算出している。資本市場との競争の寄与度、地価の寄与度の計算には、表4の推定式(1)の係数の推定値を用いている。その他要因の寄与度は、不動産関連貸出比率の変化から資本市場との競争の寄与度、地価の寄与度を差し引いて算出している。

という実証結果を得た。この結果は、資本市場との激しい競争に直面する銀行ほどリスクの高い投資を行うという理論仮説を支持するものである。

また本研究では、1990年代に日本の銀行が直面した不良債権問題の発生原因を明らかにすることも試みた。1990年代の不良債権発生と1980年代後半の不動産関連貸出の増加には密接な関係があり、大手銀行が不動産関連貸出を増加させた要因として、規制緩和による資本市場との競争激化が最も重要であったという結果を得た。

これらの実証結果は、資本市場の自由化によって金融システムが不安定化する可能性を示唆するものである。したがって、新興国が自国の資本市場の自由

化を進める際には、自由化と同時に金融機関の規制・監督の強化を行い、金融システムの不安定化を未然に防ぐことが重要であると考えられる。

### 参考文献

- Anderson, C.W. and A.K. Makhija [1999] Deregulation, disintermediation, and agency costs of debt: evidence from Japan, *Journal of Financial Economics*, 51, 309-339.
- Besanko, D. and A.V. Thakor [1993] Relationship banking, deposit insurance and bank portfolio choice, in *Capital Markets and Financial Intermediation*, eds by C. Mayer and X. Vives, Cambridge University Press (Cambridge), 292-319.
- Dell'Ariccia, G. and R. Marquez [2004] Information and bank credit allocation, *Journal of Financial Economics*, 72, 185-214.
- Hoshi, T., and A. Kashyap [1999] The Japanese banking crisis: Where did it come from and how will it end? in *NBER Macroeconomics Annual 1999*, eds by B.S. Bernanke and J.J. Rotemberg, MIT Press (Cambridge), 129-201.
- Hoshi, T., and A. Kashyap [2001] *Corporate Financing and Governance in Japan: The Road to the Future*, MIT Press (Cambridge).
- 植田和男 [2001] 1990 年代における日本の不良債権問題の原因 (星岳雄、ヒュー・パトリック編、筒井義郎監訳『日本金融システムの危機と変貌』日本経済新聞社、69-95)