

銀行の配当政策と不良債権処理

随清遠

(要旨)

本研究は、1980年代以降の日本の銀行業における配当政策を実証的に検討する。特に1990年代後半以降の不良債権の処理過程における銀行の配当のあり方と不良債権との関係に焦点を当てる。

日本の銀行の配当は、配当総額で判断しても、有配比率や一株あたり配当据置比率でも、1980年代から2000年まできわめて安定的に推移していた。1990年代後半において銀行部門は巨額の損失を計上したにもかかわらず配当はほぼ同じ水準に維持されており、短期収益の下落に応じて経営者が配当をただちに調整しないという傾向は日本の銀行業において強く観察されている。また、Fama and French モデルは部分的にしか銀行配当政策の説明に有効になっていない。1998年3月期から2002年3月期までの規制容認と思われる時期には、各影響要因の結果はモデルとほとんど整合性を持たない。不良債権の存在も配当政策に影響を及ぼさない。しかし、「金融再生プログラム」が実施された後、2003年3月期から2006年3月期までの時期には、規模、収益性、成長性などの要因はFama and French モデルと整合的な影響が観察される。不良債権の存在がはじめて配当政策の実施に影響をするようになった。不良債権比率が高い銀行ほど、配当額が削減される程度が高くなっていた。この点は、自己株式取得を配慮した場合、また配当政策のあり方を無配ダミーあるいは減配ダミーでみる場合、いずれも同じ傾向が観察されている。

これは、銀行に対する外部投資家のガバナンスの限界を示すとともに、不良債権問題に対する規制当局の取り込みの変化を反映するものと解釈できる。また、この結果は、とくに金融危機時における規制当局の役割がきわめて重要であることを示唆する。