

## 株式の政策保有が銀行の資本調達コストに及ぼす影響

日本銀行 池田慧

本稿では、本邦国際統一基準行の 2006 年から 2015 年までのパネルデータを用いて、銀行による株式の政策保有が自らの株主資本コストに与える影響について、CAPM 理論に従って分析を行った。分析の結果、株式の政策保有は、株主資本コストを押し上げている可能性が確認された。これは、株式の政策保有は、銀行の株価リターンのボラティリティ上昇や、銀行の株価リターンと市場ポートフォリオのリターンとの相関を高めることで、CAPM の  $\beta$  に上昇圧力を生じさせるためと考えられる。

本邦銀行の株主資本コストは、米国銀行に比べて高いことが指摘されているが、本分析の推計式を用いて試算すると、政策株式の保有比率を米国銀行並みに削減する場合には、株主資本コストの日米間格差が相応に縮小するとの結果が得られた。

各銀行では、2015 年 6 月のスチュワードシップ・コード適用開始に伴って、株式の政策保有残高を自己資本の一定割合に収まるよう削減する方針を示すなど、政策保有株式の残高削減に向けた動きがみられている。こうした取り組みを今後も着実に進めていくことが、本稿の分析で確認された株主資本コストへの影響という観点からも重要な意味を持つと考えられる。