

Title	規制業種の経営の差に関する要因分析：地域銀行の『スピード』と銀行法の見地から
Sub Title	
Author	首藤, 翔平(Shuto, Shohei) 齋藤, 卓爾(Saitō, Takuji)
Publisher	慶應義塾大学大学院経営管理研究科
Publication year	2021
Jtitle	
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	修士学位論文. 2021年度経営学 第3843号
Genre	Thesis or Dissertation
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00002021-3843

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

慶應義塾大学大学院経営管理研究科修士課程

学位論文（ 2021 年度）

論文題名

規制業種の経営の差に関する要因分析
—地域銀行の『スピード』と銀行法の見地から—

主 査	齋藤 卓爾 准教授
副 査	小林 喜一郎 教授
副 査	太田 康広 教授
副 査	

氏 名	首藤 翔平
-----	-------

論文要旨

所属ゼミ	齋藤卓爾研究会	氏名	首藤 翔平
(論文題名) 規制業種の経営の差に関する要因分析 ―地域銀行の『スピード』と銀行法の見地から―			
(内容の要旨) 規制業種は、規制緩和の風潮が一段と強まっていることに加え、不確実性の高まりも相俟って、ビジネスモデルの変革が迫られている企業が多い。しかしながら、このような環境に晒されていても規制業種の危機意識は依然として低い。この状況を打破するためには、規制業種における経営の質やスタイル、企業文化等を理解し、それにしっかりと向き合った経営を行うことが必要である。また、同質的な経営と見做されがちな規制業種だが、その向き合うべき課題は、各社によって異なっていると考えられる。 そこで本研究では、筆者の所属業界である地域銀行を例にとり、「スピード」という観点から、各行の経営の差を捉えていく。なお、本研究におけるスピードとは、「意思決定速度＋実行速度」を意味する。所定の基準に沿った同質的な施策について、その実行時期を相対比較することで、スピードで地域銀行を4つのクラスター(スピード順に、「先行型」「追随型」「慎重型」「遅行型」)に分類している。これにより、①スピードがその後の財務数値にどのような影響を及ぼしたか。②危機意識はスピードの決定要因となり得るのか。について、重回帰分析および多項ロジスティック回帰分析を用いて検証を試み、以下の諸点を確認した。 ・スピードの速さは、自己資本比率や貸倒引当金カバー率などの銀行の健全性を捉えた数値およびその改善率に負の効果を与える。 ・スピードの速さは、銀行の貸出依存体質からの脱却を捉えた役務売上経常収益比率の改善率に正の効果を与える。 ・慎重型企业は、銀行の収益性を捉えたコア業務純益（行員比）の改善率が、先行型および遅行型企业よりも高い。 ・有価証券含み損益／純資産比率の数値は、追随型、慎重型、先行型の順に、正の効果が大きい。 これらの結果より、スピードの速さは地域銀行の健全性維持・向上に影響を及ぼしていること、収益性においては、慎重型が、数値およびその改善度が比較的高い傾向にあることが観察された。また、本研究では有価証券含み損益／純資産比率の高さを銀行の余裕度と捉え、スピードを構成する一要因としているが、その余裕度が高いのは（遅行型企业を除くと）追随型企业であったことが示された。			

目次

第1章	はじめに.....	4
第1節	問題意識.....	4
第2節	本研究の目的.....	5
第3節	本研究の意義.....	6
第2章	地域銀行を取り巻く環境.....	7
第1節	地域銀行の概要および現状	7
第2節	銀行法の歴史.....	8
第3章	先行研究.....	10
第1節	地域銀行の経営に関する先行研究	10
第2節	その他規制業種の経営に関する先行研究	11
第3節	スピードに関する先行研究	12
第4章	仮説の導出.....	14
第1節	スピードの定義.....	14
第1項	スピードの数値化方法	14
第2項	クラスタリングに利用するデータと基礎統計	16
第2節	仮説の導出	18
第5章	仮説の検証.....	22
第1節	分析手法および検証に用いるデータ	22
第2節	変数の説明	22
第1項	説明変数.....	22
第2項	従属変数.....	22
第3項	コントロール／ダミー変数.....	24
第3節	仮説の検証.....	25

第6章 結論と考察.....	31
第1節 スピードとパフォーマンス指標との関係性.....	31
第2節 クラスタごととの危機意識の違い	31
第3節 規制業種全般への示唆.....	33
第7章 研究の限界.....	34
付属資料.....	36
参考文献.....	40
謝辞.....	43

第1章 はじめに

第1節 問題意識

電気・ガス自由化に伴う競争激化、地域銀行の業務範囲拡大など、規制業種における規制緩和の風潮が一段と強まっている。更には、2016年に開催されたダボス会議でVUCAワールドという言葉が使用されたように、現代は、規制改革以外でも様々な環境変化により将来の予測が困難な事業環境下である。このことから、規制業種は、マスコミや監督省庁等から警鐘を鳴らされており、ビジネスモデルの変革が迫られている企業も多い。

ジョン・P・コッター（2002）の、企業変革に必要な8段階のプロセスによると、その第1段階に必要なこととして「企業に十分な危機意識を生み出すこと」が挙げられており、企業を変革する際に犯してしまう最大の過ちは、改革する十分な危機感を盛り上げないうちに変革に突入することだと述べられている。筆者は、上記環境に晒されていても規制業種の危機意識は依然として低いものと捉えている。そして、その背景には、規制業種には旧態依然の業務プロセスや、しがらみなどが残っている他、規制遵守の義務も相俟って構築された企業文化や経営スタイルが改革の足枷になっている面があると考えている。この状況を打破するためには、規制業種における経営の質やスタイル、企業文化等を理解し、それにしっかりと向き合った経営を行うことが必要である。加えて、この規制業種が向き合うべき課題は、各社で企業文化が異なるように、同じ業界でもそれぞれ異なっていると考えられる。以上を踏まえ、規制業種が将来的な長期的な経営を行うためには、企業単位でどのような視座が必要なのかという疑問が生じた。それが筆者の問題意識である。

とは言え、規制緩和が進行する中でも、規制業種において、これまで規制とともに築いてきた競争優位性が突如失われるような状況に追い込まれることは、基本的に考えづらい。顧客にとっては、規制緩和によって参入してくる新規企業に対しての信頼が薄いため、すぐに顧客離れが生じる可能性は低い（特にインフラ系の企業であれば尚更）ことが想定されるからである。もちろん規制業種においても、環境変化や競合の新規参入等に対し、手を拱いてただ見ているわけではなく、環境変化に応じた様々な施策を打ち出しており、顧客へのサービスの質はより高まっているはずである。しかしながら、この事象は、クレイトン・クリステンセン（2001）が述べるように、顧客の声を聞きすぎ、過去の成功体験（主に規制によって生じていた既得権益）に甘んじている企業と同じように映る。

以下では、筆者の所属業界である地域銀行を例にとり、規制業種のプラス面・マイ

ナス面や銀行法の変遷を踏まえつつ、経営の質やスタイル、組織文化の違いを「スピード」という観点から論じることで、各行の経営の差を捉えていくこととする。

第2節 本研究の目的

規制業種は、規制により新規参入者の脅威から守られてきた反面、監督省庁の方針により、業界各社における経営の裁量が事実上制限されてきたことから、業界内における各社の経営の差は大きくないものと見做されてきた。しかしながら、長期に亘り地域特性や業界地位、従業員の属性などの影響を受けてきたことから、その背景にある経営の質や意思決定プロセス、組織文化などには、各社で違いが存在しているものと考えている。また浅羽（2002）は、日本企業は、赤字になるよりもライバルに遅れを取る方がより深刻なリスクであると考えており、自社と他者を比較する相対的基準に基づく競争を行ってきた面があると指摘している。加えて自身の業務経験からも、極端に他行に遅れることを嫌い、他行がやっていないことの理由に対する追求が強いなどの事象が見られたことを踏まえ、本研究では、そのような経営の差を紐解くために、地域銀行のスピードに着目し2つの目的を掲げることとする。

第一は、スピードがその後の経営数値にどのような影響をもたらしているかを明らかにすることである。地域銀行は、護送船団方式により同質的な経営を余儀なくされてきたことから、他の規制業種の例に漏れず、かつては横並びのスピード感で経営を行ってきた。しかしながら、規制緩和や法改正とともに、各行において、そのスピードに差異が生じていると捉えており、その違いから生じるアウトプットを比較検証することで、地域銀行の経営の差に対する理解を深めることを目的としている。

もう一つは、スピードの違いを生み出す要因を、危機意識という観点から捉えることである。なお、ここでの危機意識は、ビジネスモデルの変革に対する危機意識と捉えている。ここでの目的は単に「スピードが速いか遅いか」や「スピードを速くするためにはどうすれば良いか」を明らかにすることではない。金融庁から統合を急かされたからそれに対応する等の、行き当たりばったり感の強い地域銀行の現状に鑑みて、自社の危機意識がどのような状態なのか、スピードの背景にある危機意識には地域銀行間でどのような差があるのか、を明らかにするためである。

以上2点を目的に据え、地域銀行ひいては規制業種に対し、持続的な成長を果たすために必要なピースを広く提供できれば幸いである。

第3節 本研究の意義

本研究を行う意義として次の3点が挙げられる。

まずは、規制業種の経営の差について着目した点である。一般企業の経営の差に関する研究は多いが、規制業種の経営は関連業法のもとで同一的に行われているという認識が強いためか、その経営の差に着目した研究は極めて少ない。また、規制業種ならではの同一的な施策に着目し、そのスピードを比較検証した研究も、筆者が調査した限りでは見当たらず、これまでにない新たな取り組みと言える。

2点目は、経営の差を企業文化の面から定量的に捉えようと試みた点にある。本研究では、規制業種を前提としてスピードの定量化を行っているため、幅広い業種への適用は困難だが、企業文化の多くについては従業員や経営者アンケート等により研究されてきた歴史を踏まえると、定量分析による切り口を提唱できた点については意義がある。なお、本研究では、地域銀行を題材として仮説検証を進めるが、地域銀行以外の規制業種については、同様の研究は可能であると考えている。

3点目は、これまでにない切り口から地域銀行の現状を捉えられる点にある。規制緩和が進行し金融庁から新たなビジネスモデルの変革が求められているなか、将来の自社のあるべき姿を捉える意味で、現在の立ち位置についてこれまでにない視点で見つめ直すことは有意義なものだと確信している。

第2章 地域銀行を取り巻く環境

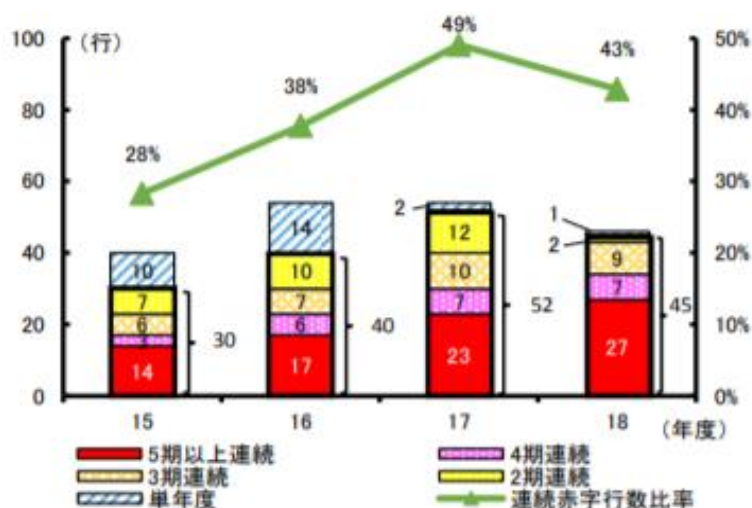
第1節 地域銀行の概要および現状

村本（2005）によると、地域金融機関のうち、地方銀行と第二地方銀行を地域銀行と呼ぶ。地方銀行は、全国地方銀行協会に加盟する銀行のことで、明治以来の古い歴史をもつ。これに対して、第二地方銀行は第二地方銀行協会加盟の銀行のことで、相互銀行がそのルーツである。

また、地域銀行同士は、地域毎にその競合が定まっており、競合企業ではなく協力関係であることの方が多い。加えて、歴史的な銀行の成り立ちを考慮すると、地域銀行は、利潤の最大化のみを追求した存在とは言い難く、市場や地域の安定化を図るために、経済的レントの追求と反する行動も取り得る。

金融庁（2019）および金融庁（2020）によると、地域金融機関を取り巻く環境は、コロナ禍の世界的拡大や低金利環境の継続、人口減少および高齢化の進展等により、年々厳しさを増している。図1にて、地域銀行の主要な経営指標のひとつである顧客向けサービス業務利益の状況を見てみると、連続赤字行比率が43%と黒字転換の進まない状況が続いており、持続可能なビジネスモデルを構築することで将来に亘る健全性を確保する必要があると言及している。また、そのためには、経営陣が確固たる経営理念を確立し、実現可能性のある経営戦略・計画を策定し実行するための体制構築が重要であるとしていることから、地域銀行における経営の重要性が高まりつつあることがうかがえる。

【図1 地域銀行の顧客向けサービス業務利益の状況】



（出所：金融庁（2019））

重本（2017）によれば、地域銀行の本業での収益力は一貫して低下しており、その本業の収益力の低下をサービス手数料ビジネスである役務取引収支でカバーしている傾向がみられる。また、貸出金利回りが低下の一途を辿ることで預貸ビジネスの低迷および資金収支の悪化が見られ、一方で有価証券利息配当金利回りが徐々に回復することで、収支マイナスを補完する傾向がうかがえると論じている。このことから、市場の動向に依存せざるを得ない状況から抜け出すためのビジネスモデルへの転換は、一筋縄ではいかないことが推察できる。

第2節 銀行法の歴史

地域銀行における変革やビジネスモデルの転換を困難にしてきた要因の一つとして、「銀行法」の存在がある。長らく金融機関を規制してきた銀行法により、地域銀行の事業領域は制限されてきた。

銀行法の起源は、1872年の国立銀行条例や1890年の銀行条例に遡るが、現在の銀行法の前身となったものは1928年に施行された旧銀行法である。小山（2018）によると、当時、金融恐慌の最中で銀行倒産が相次ぎ、国民の銀行への信頼感が薄れていくなかで、信用秩序を回復するために旧銀行法は施行された。預金者保護のために銀行に対する監督を一層厳重にするなど、過当競争を防止し、経営の健全性確保を期することに狙いが置かれていた。その後は、周辺の金融特別法の制定や改正が多数行われてきたが、約半世紀にわたり、旧銀行法はほとんど改正を行わずに推移してきた。

1982年に旧銀行法は改正され、現代銀行法が制定された。日本の経済構造の変化、企業の自己金融力の高まりに伴う金融機関の健全経営の維持、銀行業務の多様化、国際化、国債の大量発行問題などが制定の背景にあった。特に、各行における独自の経営を促す変革点として、「付随業務の弾力性」が法律上確保され、変化する時代の要請に応えられるよう措置されていることに着目したい。現代銀行法の制定以降は、近年に至るまで、数多くの規制緩和が行われた。スルガ銀行（朝日新聞2017）や北國銀行（NIKKEI Financial 2020）が取り沙汰されるように、地銀における経営の差も見られるようになり、低金利環境の転換が見通せない中で、このような差別化を図る地域銀行が世間的に注目を集める風潮がある。

一方で、銀行の「付随業務の弾力性」が確保されてからも、地域銀行の経営には大きな変化は認められなかったという指摘もある。現代銀行法においても、24条～29条に見られるように、内閣総理大臣による包括的な監督規定が定められているほか、森（2005）によると、戦後から続いてきた業務分野規制、金利規制、内外市場分断規制などの規制体制のもとでは、銀行間の新商品・サービス開発競争や価格競争と

いう経営上重要となる戦略的分野が規制されてきたため、邦銀経営は横並びないしは画一的であり、経営自由度は極めて低いものであったと述べられている。諸規制により経営面での自由裁量が少なかったため、どの銀行の取扱商品・提供時間・提供価格も同一であり、経営上の差異はほとんど見られず、経営独自性や他行との経営上の違いなどはそれほど意識されてこなかった。他行との違いを考えるというよりはむしろ、他行との計数比較で自行の相対的な位置を確認し、それにより行動を図るか否かの意思決定を行うという横並び形態が了解とされていた。つまり、地域銀行においては、旧銀行法に基づき、戦後長らく護送船団方式によって業界が成り立っていたため、旧銀行法が全面的に改正されるまで、銀行間で経営に差をつけることが出来なかったほか、旧銀行法改正後も、当面は、経営に差が現れてこなかったとも考えられている。

また、近年見られる地域銀行の経営は、経営者（北国銀行の村松頭取など）のリーダーシップの差によるものという考え方もあり得る。ジョン・P・コッター（2002）も企業を変革に導くためには、将来的にリーダーシップの発揮が重要になることを強調している。しかしながら、筆者自らの経験から、地域銀行には、規制や監督省庁のしがらみもあり、強力なトップダウン経営をもってしても、組織を動かさない文化が醸成されていると考えている。したがって、本研究では、組織文化は規制緩和以前から企業に長年蓄積されてきたものであり、その企業文化の違いこそが、規制緩和が進行する現代における経営の差に表れていると捉えている。

第3章 先行研究

第1節 地域銀行の経営に関する先行研究

地域銀行の収益の根幹は貸出収益であることから、地域銀行に関する先行研究は貸出行動の分野に関する研究が多く、経営に関する研究は数少ない。その中でも、経営の差に着目したものを以下に示す。

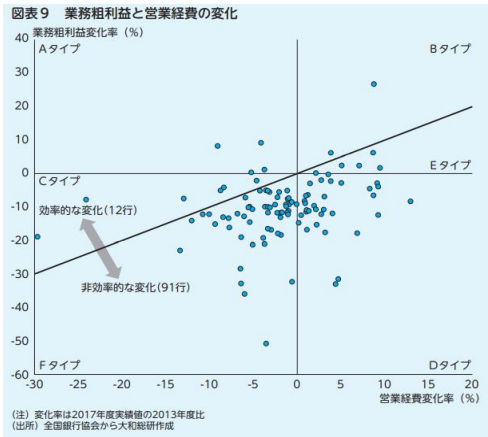
小西・齋藤・李（2016）が2005年から2013年の地域銀行を対象に行った調査によると、社外取締役選任比率や執行役員の取締役兼任比率で捉えた取締役会の経営からの独立性は、業績に影響を与えないことが確認されている。また、北村・小島（2018）が2010年度から2016年度の地域銀行を対象に行った調査によると、地域銀行における外国機関投資家比率の上昇は、配当支払いおよび自己株買いの積極化を促す方向に作用している。播磨谷（2012）は、保険商品の窓販解禁が生保会社の業績へ及ぼす影響を検証する中で、窓販解禁が地域銀行の収益構造に特筆すべき変化を与えてはいないと論じている。三好（2016）は、中央銀行における金融政策の発動が、資金調達費用の上昇を招くことから貸出行動を減退させていることに加え、換金できる流動資産が低い地域銀行においては、その貸出行動の減退に働きかけている点について指摘している。上述の先行研究については、地域銀行全体の経営の特性を示す点では意義のある研究だが、地域銀行間における経営の差異および、そこに内在する企業文化等については触れられていない。

中里（2020）は、有価証券の収益率は、貸出による収益率（金利）を比較すると、貸出の収益率が常に有価証券のそれを上回っていることを踏まえ、貸出運用と有価証券運用の分配に基づき都市銀行と地域銀行の経営スタイルを「成長志向型」および「リスク回避型」に分類した。一般的に、規模が大きければ成長志向型の経営スタイルを取りやすく、小規模であればリスク回避型になりがちであると考えられるが、検証結果からは企業規模の大小だけではないことが示唆されている。また、分散は非常に狭い範囲であるが、経営の差が確認されたこと、特に金融危機の発生の都度、バラつきが大きくなり、景気回復期とされる2012年以降数年間にわたりバラつきが大きくなっていることが示された点については興味深い。内野・坂口・森（2019）は、事業環境が厳しさを増す中、地域銀行の危機感を図るために、各行の中期経営計画の差および、それが計数目標の達成にどのような影響を与えているのかを分析した。中期経営計画に記載された頻出名詞をテキスト・マイニングによってデジタル的に抽出し、さらに全ての中期経営計画を人の目でアナログ的に読み込んだ。特徴として、収益よりも存在価値を重視した中期経営計画が多いことや、その時々で監督当局から求められるキーワードが多いことなどが示されている。また、中期経営計画における

「効率性」指標の有無において、地銀の持続可能性に関する課題認識の差異が表れているポイントであることに言及している。この仮説を検証する過程においては、中期経営計画の記載事項の遂行度はタイムラグを伴って経営成果に影響を及ぼすものの、その影響の程度は内容（企業の能力に適合的な目標であったかなどの観点）によることを前提とした上で、目標の設定が成果につながるかは、各行がどの程度中期経営計画を意識しているか、その認識を組織に浸透させているか、という問題に帰結すると考察している。図2の直線（45度線）が、各行の効率性を評価する基準と置き、直線の左上に位置している地銀は業務粗利益の変化に対して営業経費を適切にコントロールできた一方、直線の右下に位置している地銀は営業経費のコントロールが業務粗利益の変化を十分にカバーできていなかったとしている。

中里（2020）と内野・坂口・森（2019）の研究では、地域銀行には規模の大小にかかわらず経営の差があり、危機感にも違いがあることに言及しているが、地域銀行の各種施策を網羅的に捉え、スピードに着目した研究は、筆者が調べる限りでは見当たらなかった。

【図 2 効率性に基づく地域銀行のグループ分け】



図表10 タイプごとの銀行数

分類	タイプ	粗利益変化率	経費変化率	行数
効率的	A	0%以上	0%未満	4
	B	0%以上	0%以上	2
	C	0%未満	0%未満	6
非効率的	D	0%未満	0%以上	32
	E	0%以上	0%以上	5
	F	0%未満	0%未満	54

(出所) 全国銀行協会から大和総研作成

(出所：内野・坂口・森（2019）)

第2節 その他規制業種の経営に関する先行研究

規制業種他業態における先行研究については、電力業界分野の研究が多い。秋山（2006）は、電力会社間の水平統合に触れる過程で、電力会社間の企業文化の比較をしている。電力業界を官僚型文化に属するとしたうえで、各社の経営理念と行動理念を比較することで企業文化に差異があることを説明している。

また、巽・大藤（2006）は、公－私組織間の差異を「制度 System」、「行動 Conduct」、「意識 Awareness」という三つの観点を中心に比較し、電力会社を公－私組織間には

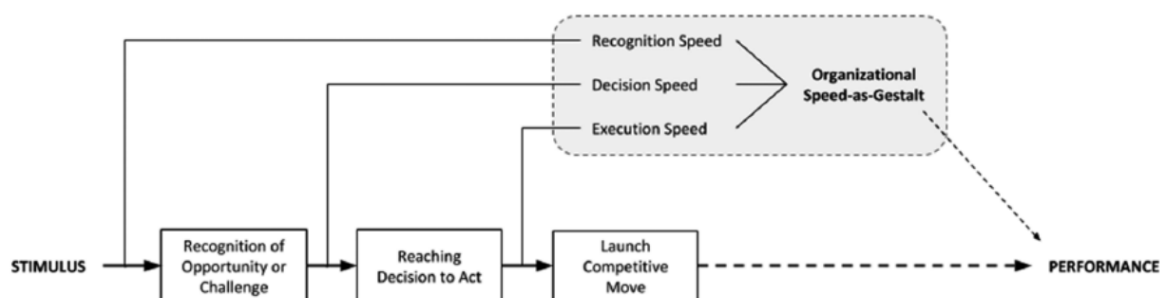
さむことで、両組織との共通点や傾向を示した。

そして、「行動」や「意識」といった点では、電力会社は公組織と私組織の間に広がる中間領域に点在し、規制改革の程度によってこの間での位置取りが決まるものと言及している。ただし、公－私組織比較といった二元論で論じることの問題点について言及しており、「組織年齢」という概念を適用し組織の硬直化に関する時系列分析を行うことも必要であると論じている。

第3節 スピードに関する先行研究

スピードに関する先行研究はこれまで数多く行われてきた。中でも、Bernadine J Dykes、Margaret Hughes-Morgan and Kalin D Kolev、Walter J Ferrier (2019) によると、組織のスピードは、図3のように「認識速度」「意思決定速度」「実行速度」から成り立つ多次元的なものだと説明している。また、適切な条件で、ライバルと同等またはそれを超える組織のスピードを持つことは、競争上の優位性をもたらすとした一方で、スピードには潜在的にマイナスの影響もあり、速すぎるとコストが増加し、企業のパフォーマンスが低下する可能性があるとしている。

【図3 組織のスピードの根底にあるプロセスと活動】



（出所：Bernadine J Dykes、Margaret Hughes-Morgan and Kalin D Kolev、Walter J Ferrier (2019)）

また、スピードで想起されるのが、先行者利益・後発者利益である。この分野は、マーケティング的な視点から論じられることが多く、消費者製品を用いた研究が大半を占めているが、MARVIN B. LIEBERMAN, DAVID B. MONTGOMERY (1988) によると次ページのように整理されている。

先行者利益は、技術的リーダーシップ、資産の先取り、買い手のスイッチングコストの3要因から発生する。技術的リーダーシップとは、累積生産高に応じてコストが低下する「学習」または「経験」曲線から得られる利点および、製品またはプロセス技術の進歩が研究開発支出の関数である特許または研究開発競争における成功によりもたらされる。また、資産の先取りは、新技術の開発を通じて会社によって作成

されたものよりも、物理的な資源や、地理的空間、製品や棚など、すでに存在している資産を制御することによって利点を得ることが多い。ここで興味深いのが、地理的空間の充填による資産の先取りが成功することは稀であるという指摘である。この指摘は、セメント業界と新聞業界を採り上げて説明されている。当該業界の全ての企業は同様の技術と参入機会を持っているために、優先立地に対する先取り競争は利益をゼロに追い込むという論理から成っており、タイミングや情報の非対称性を利用することが、肝要だとしている。なお、資産の先取りが有効である稀有な反例として、小売段階での空間的な先取特権と極めて効率的な流通網とを組み合わせることによって、その地位を守り、持続的に高い利潤を獲得することができたウォルマートを挙げている。最後に、買い手のスイッチングコストについては、大きく分けて、最初の取引コスト、サプライヤー固有の学習、売り手が意図的に作り出す契約上のコストの3タイプに分類している。スイッチングコストが発生すると、後発企業は先発企業から顧客を引き離すために余分なリソースを投資しなければならない。

一方で、先発者に有利なメカニズムは、様々なデメリットによって相殺されることがある。これらの先発者のデメリットは、実質的には後発企業が享受するメリットである。後発企業は、先発企業の投資に「ただ乗り」できること、技術と市場の不確実性が解消されること、新規参入の「入り口」となる技術的不連続性、および既存企業が環境変化に適応することを難しくする様々なタイプ（カニバリゼーション等）の「既存企業の慣性」から利益を得ることができる。これらの現象は、現存の先行者における正味の優位性を低下させ、あるいは完全に否定する可能性もある。

第4章 仮説の設定

第1節 スピードの定義

仮説の説明を行う前に、先行研究を踏まえ「スピード」について定義したい。

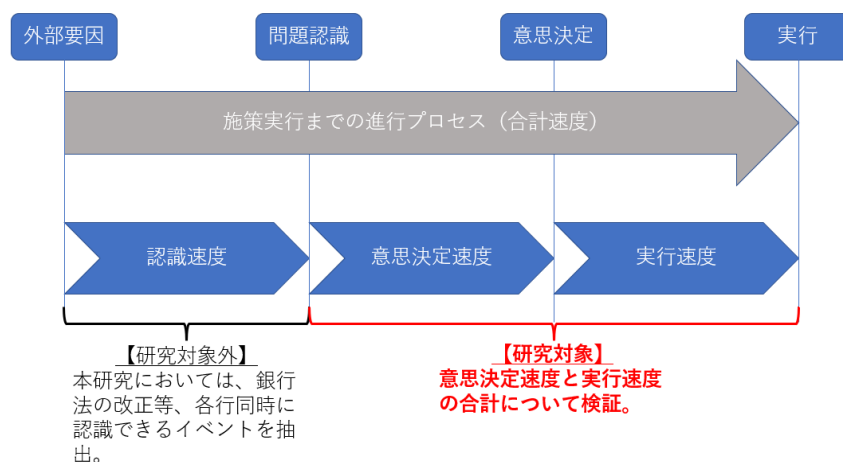
第1項 スピードの数値化方法

本研究における「スピード」とは、「意思決定速度＋実行速度」を意味するものとする（図4）。対象企業が規制業種であることの特徴を活かし、認識速度を揃えた施策を選定することで、意思決定速度および実行速度にフォーカスした分析を行う。方法としては、各種施策において、ある基準月（改正銀行法の施行等）から施策開始までの期間を比較し、スピードの速さを抽出する。例えば、2004年12月に、証券取引法の改正が行われ、銀行が証券仲介業へ参入することが可能となった。これを受けて七十七銀行は、2005年4月に証券仲介業の取扱いを開始した。この場合、

$$\begin{aligned} (\text{証券仲介業に参入した年月} - \text{施策開始}) &= 2005\text{年}4\text{月} - 2004\text{年}12\text{月} \\ &= \underline{4\text{ヶ月}} \end{aligned}$$

となり、この4ヶ月を他行の数値と比較することで、スピードの差を抽出する。

【図4 スピードの概念図】



（出所：筆者作成）

また、中田（2020）では、地域銀行を財務データ分析に基づき収益構造別にクラスタリングし、特異な収益構造を持つ銀行の特定や、分類された収益構造ごとに利益率

との関係を見出した。データについては、単年度による「ぶれ」の影響を取り除いて収益構造を捉えるために、3年度分（2016年度～2018年度）の平均値を用いていることに加え、財務データの金額のまま取り込むと金額の大小によりクラスタリングされてしまう可能性があるため、それを回避するため各勘定科目の数値を相対化してある。これを参考に、単年度による「ぶれ」の影響を極力取り除きながら、地域銀行をスピード別にクラスタリングし、分類されたクラスター毎に後段で説明する従属変数との関係性を見出すこととする。

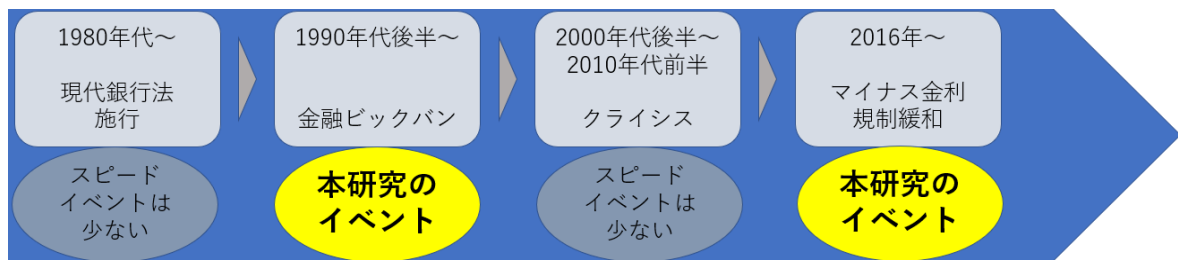
先行研究および本研究の目的と照らし合わせ、施策の選定については、下記の基準を設けた。①②については、取り上げたイベントへの施策を実行しているか実行していないか、又はそれがいつなのか、などの企業バイアスおよびセクションバイアスを排除する目的がある。③については、認識速度を排除することで、地域銀行間での比較を可能とする狙いがある。④については、スピードも横並びで実行するイベント（例えば、「国債の窓販開始」や「電子記録債権の取扱開始」など）を排除する目的がある。

<施策の選定基準>

- ①多くの地銀が実行している施策
- ②企業リリースや社史により観察可能な施策
- ③認識速度が同一な施策（銀行法関連など）
- ④意思決定速度および実行速度に裁量を与えられている施策

施策の対象期間は、意図したものではないが、大きく分けて図5のような2期間から抽出されている。第一の期間は、1990年代後半の金融ビックバン以降である。これは、現銀行法の施行を踏まえると、銀行の経営の裁量は1982年以降に認められたものの、同一的な施策に関して地銀のスピードに変化が生じ始めたのは、金融ビックバン以降であることに起因する。第二の期間は、2000年代後半から2010年代前半のクライシス（リーマンショック、東日本大震災以降）以降であり、2015年頃までは、選定基準を満たす施策がほぼ存在しない。この2期間以外は実行速度が同一な横並び施策が多く、止む無く施策の対象期間から除外された形になっている。また、施策の年度ごとのバラつきを有したイベント選定になっており、クラスタリングに際し年度毎における各行固有の事情が極力排除されている。

【図5 イベントの抽出期間】



(出所：筆者作成)

スピードの数値化については、各イベントのデータセットにおいて、そのスピード（基準年月から施策実行年月を差し引いた値）を相対的に四分位数でクラスタリングし、銀行ごと数値化した。また、そのクラスターを、表1のようにスピードが速い順に「先行型」「追随型」「慎重型」「遅行型」と定義する。

【表1 スピードの数値化】

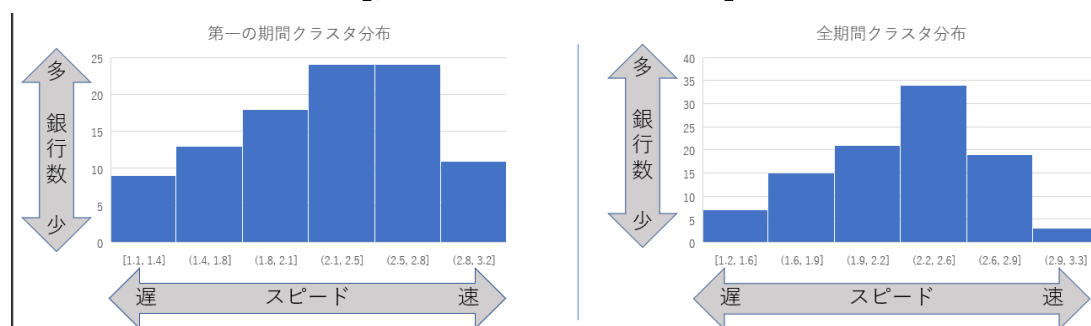
分類名	（基準年月－施策実行年月）の値：スピード	四分位	数値
先行型	最も値が小さい：最も速い	75% ～ 100%	「4」
追随型	値が小さい：速い	50% ～ 75%	「3」
慎重型	値が小さい：遅い	25% ～ 50%	「2」
遅行型	最も値が大きい：最も遅い	0% ～ 25%	「1」

(出所：筆者作成)

第2項 クラスタリングに利用するデータと基礎統計

各施策においては、その施策の実行を選択しない地域銀行もあり得るが、数値化されたスピードの合計値を観測個数で除し、平均値を算出することで、次章での分析比較を行えるようデータ整備を施している。

【図6 スピードのバラつき】



(出所：筆者作成)

【表 2 クラスタリングの基礎統計量】

	第一の期間の統計値	全期間の統計値
サンプル企業数	99 社	99 社
イベント数	14	20
平均値	2.22	2.26
最頻値	2.0	2.0
最小	1.09	1.22
最大	3.20	3.27
25 パーセンタイル	1.8	2.0
50 パーセンタイル	2.25	2.29
75 パーセンタイル	2.58	2.55

(出所：筆者作成)

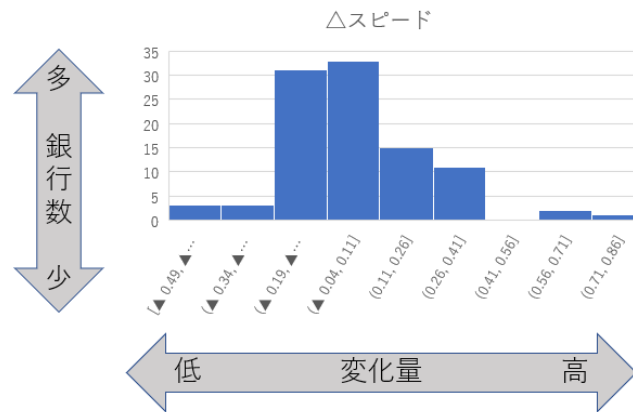
スピードのバラつきについては、図 6 および表 2 から読み取れるように、各行で一定程度のバラつきが観察された。また、スピードの変化量に関する基礎統計は表 3 および図 7 の通りであり、第二期間のイベント数は少ないが、スピードに関する意識変化の差を僅かながら観察できた。

【表 3 スピードの変化量の基礎統計量】

	統計値
サンプル企業数	99 社
イベント数	6
平均値	0.034649
最頻値	0
最小	-0.49
最大	0.7
25 パーセンタイル	-0.04
50 パーセンタイル	0.10
75 パーセンタイル	0.31

(出所：筆者作成)

【図7 スピードの変化量のバラつき】



(出所：筆者作成)

クラスタリングの対象企業は、金融庁HPに記載されている2021年5月時点での銀行免許一覧に基づき、地方銀行62行（埼玉りそな銀行は除外）、第二地方銀行37行の計99行としている。なお、対象企業を地域銀行に限定する点については、メガバンクや信用金庫のような業務内容や会社組織が違うサンプルを組み入れることで、検証時に業態の違いが経営の差として抽出される恐れがあり、本研究の目的に合致した結果を得られない可能性を排除するためである。また、クラスタリングにあたっての施策スピードデータについては、各行の企業年史、プレスリリース、金融財政事情、金融ジャーナルの各種データを結合させることで、本研究での仮説検証を可能にしている。

第2節 仮説の設定

本節では、地域銀行の経営の差を紐解くために、仮説の設定を行う。

まず、地域銀行の特性を、先行研究における先行者利益をもたらす3つの要因に照らし合わせて考えてみる。技術的リーダーシップについては、業務プロセス改善等の学習効果が期待できるものの、地域銀行はスピードを速めることにより特許を取得するような業態ではないことから、その先行者利益は一般企業と比して小さいと推察される。加えて地域銀行にとっては、同業他社の大半が競合ではない企業群なので、様々なアライアンスによる情報交換が行われており、模倣困難性を構築する意識が低く、他社に先行するインセンティブが小さいことが考えられる。資産の先取りについても、既存顧客の基盤があり、新たに資産を制御するケースが少ないため、その効果は限定的と思料する。なお、買い手のスイッチングコストについては、先行研究と同様の効果を期待できる可能性はあると捉えている。

一方、先行者不利益については、市場浸透により先行企業の投資にフリーライド

される脅威がある。特に、地域のインフラ整備がその存在意義の一つである地域銀行からすると、確実に普及が見込める段階で商品投入する選択を行う可能性は高いものと考えられる。

以上より、地域銀行におけるスピードは、先行研究で見た先行者優位（そもそもマーケティング分野の研究であることから前提が異なるものの）のメカニズムが成り立ちづらいと考えた。つまり、地域銀行においては、先行者利益を享受できる面が薄く、（後発者利益を享受できるというよりは）先行者不利益を被る可能性が高いことから、積極的に先行者になるインセンティブは一般企業と比して低い。加えて、官僚的な横並び経営を行ってきた地域銀行の歴史に鑑み、他社に抜き出ないことを良しとする意識や企業文化が残っているものと推察される。

とは言え、先行者利益が低い業態でも相対的にスピードが速い銀行は存在する。その銀行については、収益の安定性は見込めないものの、チャレンジの文化や従来型の企業文化を脱却する意識が内在していると考えられる。一方で、スピードが遅い銀行については、先行者不利益を考慮し、保守的で業績の変動を嫌う文化が醸成しているものと考えられる。

以上を踏まえ、まずはスピードがもたらす影響について、以下の仮説を導入する。

仮説 1	スピードが速い銀行は、貸出依存からの脱却を求める意識が高いが、その分リスクも高く、業績の変動が大きい。一方、スピードが遅い銀行は、銀行の健全性維持マインドが強く、利益面での変動を抑えている。
------	---

仮説 1 により、銀行固有が有するスピードの速さが、パフォーマンス指標の高低にどのように寄与しているかを検証できる。次に、銀行固有が有するスピードの速さが、パフォーマンス指標の改善にどのような影響を及ぼすかについて考察する。表 2 の基礎統計より、パフォーマンス指標は地銀間でその差はあるものの、基本的に変動が小さく、他行と比較した場合に、限られた年数で他行を上回るパフォーマンス指標を出すことは考えづらい。次の仮説により、仮説 1 で拾いきれなかった、パフォーマンス指標の値が低くても企業文化を変革しようとする意識を有する銀行を抽出できると考えた。

以上を踏まえ、パフォーマンス指標の変化量に着目し、それがスピードの速さとどのような関係にあるのかを検証するために、以下の仮説を導入する。

仮説 2	スピードが速い銀行は、収益面に関する正の変化量が大きく、スピードが遅い銀行は、健全性に関する正の変化量が大きい。
------	--

仮説 1 および仮説 2 では、全ての銀行に関して、速いことによる経営効果、遅いことによる経営効果を検証する。しかしながら、その事象のみで地域銀行の企業文化や経営スタイルを考察するのはいささか強引である。つまり、前節でクラスター分類した 4 タイプについては、それぞれ違った特徴を有しているものと捉えており、速いか遅いかの議論のみで従属変数を説明しきれるものではない可能性がある。したがって以下では、これまで先行研究や仮説を踏まえて、4 タイプのクラスターごとの特徴を抽出する。これまでの仮説検証より、先行型企业および遅行型企业の特徴はある程度掴める。よって、残りの追随型企业と慎重型企业のうち、ここでは慎重型企业を基準に、他の 3 タイプとの差異を抽出することを目的に据える。なお、慎重型企业は、護送船団的な横並び意識は追随型企业ほど高くないものの、仮説 1 および仮説 2 より規制業種が重要視しそうな健全性を維持する意識が高いことが予想できることから、将来のあるべき姿と銀行固有の強みを良い安排にとり合わせているのではないかと捉えた。

上記を踏まえ、以下の仮説を導入する。

仮説 3	慎重型企业は、その他 3 タイプと比較して、収益面においても健全性面においてもその改善意識が高い。
------	---

これまでの仮説は、地域銀行におけるスピードが各行固有のものであることを前提に、スピードがその後のパフォーマンス指標にどう影響しているかについて検証するものであった。そこで最後に、スピードの決定要因について仮説を立てることとする。冒頭の問題意識、およびこれまで論じてきた環境変化の脅威と照らし合わせ、スピードの決定要因を追求するにあたり、各行における危機意識に焦点を当てる。

危機意識の裏返しは、余裕や驕りであり、「地域の顧客とのコネクションは強いから大丈夫」「財務的な余裕度が高いから大丈夫」などといった余裕や驕りが、各行によって異なるため、そこに差が生じていると推察する。地域銀行におけるこのような余裕や驕りは、地域性による所も大きいはずだが、今回は、スピードでクラスタリングされた企業群について、財務的な視点から余裕や驕りのレベル感を検証したいと考えているため、地域による要因を排除し経営の差を抽出する。つまり、どのような財務状況の銀行がスピードに対して危機意識を持つようになったかを検証したい。

なお、ここでの余裕度については、収益悪化を吸収する資本余力にあるものと考え
る。通常、自己資本比率がその資本余力を示す値として考えられるが、銀行における
自己資本比率は、バーゼル規制の観点等から様々な意味を持つことに加え、企業文化
により変化させることができるものであると考えている。そこで、古くからの株式持
合関係により、値上がりした保有株式の含み益が経営のバッファとして寄与してき
た過去を踏まえ、現代においても有価証券の含み益への依存体質が残っており、それ
が危機意識の欠如に繋がっているのではないかと仮説を立てる。

よって、最後の仮説として、以下を導入する。

仮説 4	有価証券の含み損益が低い銀行は、スピードの重要性を強く認識し実践して いる。
------	---

第5章 仮説の検証

第1節 分析手法および検証に用いるデータ

分析手法については、仮説1～3を線形回帰モデルをOLS（最小二乗法）で推計する方法により行い、仮説4を多項ロジスティック回帰分析により行う。

データソースについては、クラスタリングに際しては先述の通りであり、従属変数およびコントロール／ダミー変数は、金融ジャーナルの計算方法を参考に、日経NEEDSの企業財務データ等により整備した。なお、事業年度における各行の特殊要因を排除するために、経営指標の数値については、10年間の平均値・合計値・変化率等に加工している。

第2節 変数の説明

第1項 説明変数

仮説を立証するための説明変数は、表4の通りである。

仮説1、仮説2、仮説3については、第4章第1節で数値化された各行固有のスピードのデータセットを使用する。なお、因果関係の説明要件を満たすために、2010年度までの施策スピードにて数値化されたデータを用いる。

仮説4については、2001年～2010年度までの有価証券含み損益／純資産比率の平均値を使用とする。当該指標は、月刊金融ジャーナルの金融機関ランキングを格付けする指標（一部加工）を参考にしたものである。

【表4 説明変数】

仮説	変数	概要
1, 2, 3	スピード (～2010)	第一の期間である、金融ビックバン以降～クライシス前の施策で構成されたスピードの数値。
4	有価証券含み損益／純資産比率 (～2010)	純資産に対し保有する有価証券の含み損益がどの程度あるかを測る指標。高ければ、財務余裕度が高い。 ※計算式：有価証券含み損益÷純資産

(出所：筆者作成)

第2項 従属変数

仮説1、仮説2、仮説3の従属変数については、役務売上経常収益比率とコア

業務純益（行員比）からなる収益性指標および、貸倒引当金カバー率と自己資本比率からなる健全性指標の計4つを使用する。スピードの違いでこれらの従属変数を説明することで、地域銀行各行のその背景にある経営スタイルや組織文化の違いを顕在化させることを目的としている。なお、それぞれの数値は、月刊金融ジャーナルの金融機関ランキングを格付けする指標（一部加工）を参考にしたものである。

また、仮説4の従属変数については、第4章第1節でクラスタリングした4タイプを名義尺度として取り扱ったスピード分類を使用する。なお、使用する従属変数を表5に示す。

【表5 従属変数】

仮説	変数	概要	計算式
1, 2, 3	【収益性指標】 役務売上 経常収益比率	手数料ビジネスへの注力度合いを示す指標であり、本業である貸出以外の収益をどの程度強化しているかを示す。	役務取引等収益÷経常収益
1, 2, 3	【収益性指標】 コア業務純益 (行員比)	コア業務純益を行員数で除した指標であり、経営の効率性を示す指標。人員当たりの利益の高さを測る。	{業務純益(業務粗利益－経費－一般貸倒引当金繰入額)－国債等債券関係損益}÷行員数
1, 2, 3	【健全性指標】 貸倒引当金 カバー率	不良債権処理の進捗状況を示す指標。高ければ、不良債権の処理状態がよく、資産がより健全な状態である。	貸倒引当金残高÷不良債権額
1, 2, 3	【健全性指標】 自己資本比率	リスクアセットに占める自己資本の比率。バーゼル規制に基づき、銀行経営を行う上で一定の自己資本比率が要求される。	自己資本(Tier1)÷リスクアセット.※国際・国内基準行の別あり。公的資金は負債と判断。当該優先株の発行額を自己資本から控除
4	スピード分類	遅行型企業を「1」、慎重型企業を「2」、追随型企業を「3」、先行型企業を「4」とした名義尺度として取り扱う。	—

(出所:「金融ジャーナル」をもとに筆者作成)

第3項 コントロール／ダミー変数

コントロール／ダミー変数については、寺崎（2012）を参照したほか、今次分析に際しコントロールすべき事象を投入している。個別の投入目的については、表6、7に記載した通りである。なお、先行型ダミー、追随型ダミー、慎重型ダミー、遅行型ダミーについては、仮説3を立証するために用いるものである。

【表6 コントロール変数】

変数	概要	目的
県内総生産／1人	内閣府県民経済生産(平成18年度～平成30年)に基づき、2006～2018年の平均値を計算したものを設定	地域ごとの経済規模の違いによる従属変数への影響を排除
総資産	2001～2020年度までの単体決算における総資産の平均値を設定	資産規模（貸出金残高含む）の違いによる従属変数への影響を排除
地域シェア	金融ジャーナルの都道府県別の銀行シェアに基づき、2001～2020年度までの単体シェアの平均値を設定	地域シェアの違いによる従属変数への影響を排除
総資金利鞘	2001～2020年度までの単体決算における総資金利鞘（※1）の平均値を設定	各行でマーケットの変動に対する感応度が異なるため、その影響を極力排除
変化前従属変数 コントロール値	従属変数（役務売上経常収益比率、コア業務純益（行員比）、貸倒引当金カバー率、自己資本比率）の2001～2010年までの平均値	仮説2の検証にあたり、変化量を分析する際に、変化前の値の大小による変化量への影響を排除
不良資産比率	2001～2010年度までの単体決算における不良資産比率（※2）分散値。	仮説4の検証にあたり、不良資産のバラつきによるスピードへ及ぼす影響を排除。

※1. 計算式：「資金運用利回り（貸出金利回り，有価証券利回り，コールローン等利回りを総合）－資金調達原価（資金調達利回り，預金経費率を総合した原価）」

※2. 不良債権比率÷貸出残高。ただし、リスク管理債権残高について部分直接償却後 or 部分直接償却前で統一されていないため、各行の公表ベースでの不良債権比率を基準としている。

（出所：筆者作成）

【表 7 ダミー変数】

変数	概要	目的
先行型ダミー	先行型企業を「1」、その他企業を「0」とするダミー変数	従属変数に対し、他のクラスターとの数値比較を行うため
追随型ダミー	追随型企業を「1」、その他企業を「0」とするダミー変数	従属変数に対し、他のクラスターとの数値比較を行うため
慎重型ダミー	慎重型企業を「1」、その他企業を「0」とするダミー変数	従属変数に対し、他のクラスターとの数値比較を行うため
遅行型ダミー	遅行型企業を「1」、その他企業を「0」とするダミー変数	従属変数に対し、他のクラスターとの数値比較を行うため
地域ダミー	①北海道・東北、②関東、③北信越、④東海、⑤近畿、⑥山陰・四国、⑦九州・沖縄の7地域にて設定	地域ごとの特性（気候等による従属変数への影響）を排除
倒産ダミー	2001～2020 年度までに倒産経験のある企業を設定	倒産を経験した企業の決算数値は、大きな変動があることから、その影響を排除

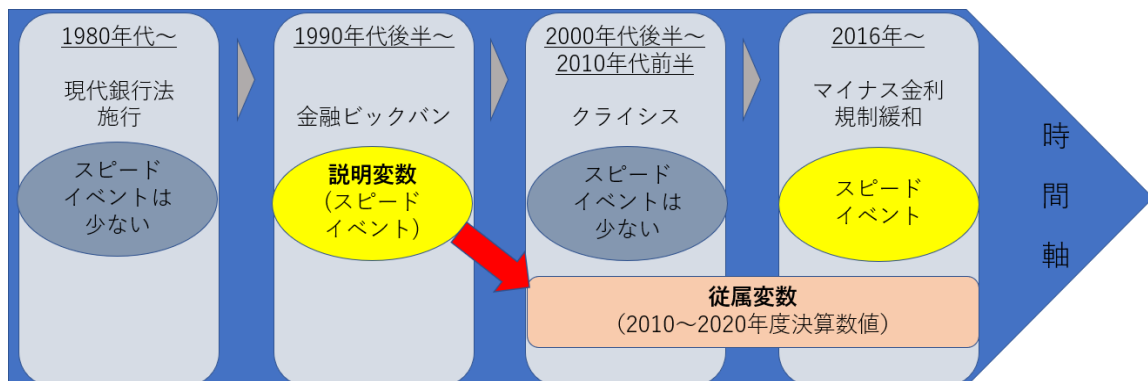
(出所：「金融ジャーナル」をもとに筆者作成)

第3節 仮説の検証

まず、仮説1「スピードが速い銀行は、貸出依存からの脱却を求める意識が高いが、その分リスクも高く、業績の変動が大きい。一方、スピードが遅い銀行は、銀行の健全性維持マインドが強く、利益面での変動を抑えている。」を検証する。役務売上経常収益比率にて貸出依存の脱却程度を、コア業務純益（行員比）の分散値にて業績の変動を確認し、貸倒引当金カバー率および自己資本比率にて健全性を測る。この4指標の平均値（2011～2020 年度）を従属変数とし、説明変数にスピード（～2010）および各コントロール／ダミー変数を投入し、回帰分析を行う。分析のイメージ図は図8、その推計結果は表8の通りである。アスタリスクは有意水準を表し、***、**、*はそれぞれ1%、5%、10%の水準で統計的に有意であることを示している。表9以降も同様である。

なお、巻末資料にコントロール／ダミー変数を含めた推計結果を掲載しているが、同表の数値はOLS推計による係数測定値であり、括弧内の数値は標準誤差を表している。

【図 8 仮説 1 のイメージ図】



(出所：筆者作成)

【表 8 仮説 1. 回帰分析結果】

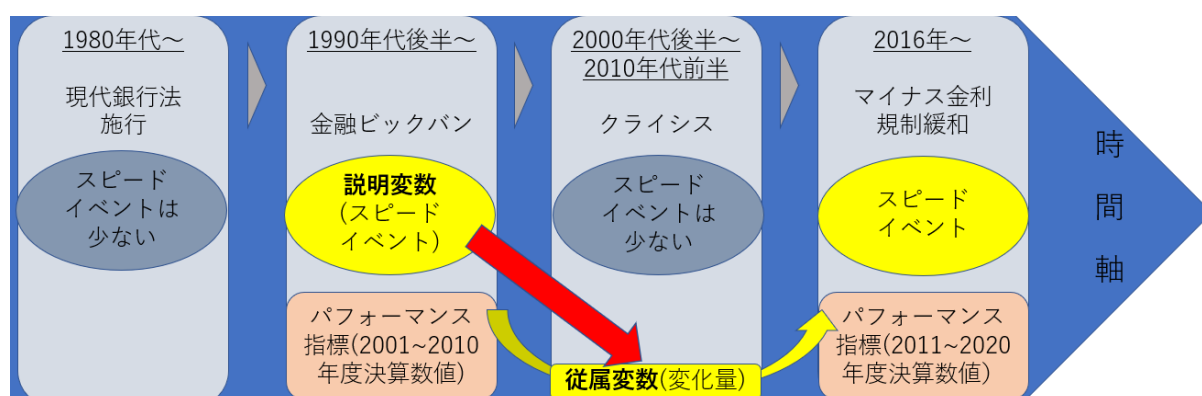
従属変数	予想符号	結果符号	係数 β
役務売上経常収益比率	+	+	0.017
コア業務純益（行員比）【分散値】	+	—	▲58,922
貸倒引当金カバー率	—	—	▲0.071 (***)
自己資本比率	—	—	▲0.009 (**)

(出所：筆者作成)

表 8 の推計結果によると、貸倒引当金カバー率および自己資本比率については、想定通り負に有意の結果となり、スピードが遅い企業は健全性維持マインドが高いことが確認された。一方で、収益性指標については、役務売上経常収益比率の符号が想定通りであったものの、有意な結果ではなかった。また、コア業務純益（行員比）の分散値は、有意ではなかったものの予想に反する結果となった。これより、仮説 1 は、健全性指標については指示されたものの、収益性指標に関しては支持されなかったことが確認された。

そこで次に、仮説 2「スピードが速い銀行は、収益面に関する正の変化量が大きく、スピードが遅い銀行は、健全性に関する正の変化量大きい。」を検証するために、従属変数の 4 指標について、2001～2010 年度決算の平均値から 2011～2020 年度決算の平均値への変化量 Δ を取る。なお、説明変数については、仮説 1 と同様のものを投入する。分析のイメージ図は図 9、その推計結果は表 9 の通りである。

【図 9 仮説 2 のイメージ図】



(出所：筆者作成)

【表 9 仮説 2. 回帰分析結果】

従属変数	予想符号	結果符号	係数 β
Δ 役務売上経常収益比率	+	+	0.097(*)
Δ コア業務純益（行員比）	+	—	▲0.210
Δ 貸倒引当金カバー率	—	—	▲0.145(**)
Δ 自己資本比率	—	—	▲0.459(*)

(出所：筆者作成)

表 9 の推計結果によると、仮説 1 と同様に、 Δ 貸倒引当金カバー率および Δ 自己資本比率については、想定通り負に有意の結果となり、スピードが遅い企業は健全性指標の高さにその影響が見られるだけでなく、健全性を高める行動にも出ていることが確認された。また、収益性指標のうち、 Δ 役務売上経常収益比率は想定通り正に有意の結果となり、スピードが速い企業ほど、貸出依存体質からの脱却を試みていたことが示された。一方で、 Δ コア業務純益（行員比）は、有意ではなかった上に予想に反する結果となった。これより、仮説 2 は、健全性指標および収益性指標の一部について指示されたことが確認された。

次に、仮説 3 「慎重型企业は、その他 3 タイプと比較して、収益面においても健全性においてもその改善意識が高い。」を検証するために、説明変数に先行・追随・慎重・遅行型ダミー変数のうち、慎重型ダミーを除いた 3 つを投入することで、慎重型とその他クラスター間の差を測る。なお、従属変数やその他コントロール／ダミー変数については、仮説 1，2 と同様のものを使用する。分析の推計結果は表 10 の通りである。

【表 10 仮説 3. 回帰分析結果】

従属変数	ダミー変数	予想符号	結果符号	係数 β
役務売上 経常収益比率	先行型	+	—	▲0.003
	追随型	+	—	▲0.004
	遅行型	—	—	▲0.038(**)
Δ 役務売上 経常収益比率	先行型	+	+	0.014
	追随型	+	—	▲0.049
	遅行型	—	—	▲0.165(**)
コア業務純益 (行員比) 【分散値】	先行型	+	—	▲75,396(*)
	追随型	+	—	▲45,367
	遅行型	—	+	5,863
Δ コア業務純益 (行員比)	先行型	+	—	▲0.158(**)
	追随型	+	—	▲0.075
	遅行型	—	—	▲0.141(**)
貸倒引当金 カバー率	先行型	—	—	▲0.113(***)
	追随型	—	—	▲0.077(***)
	遅行型	+	—	▲0.031
Δ 貸倒引当金 カバー率	先行型	—	—	▲0.220(***)
	追随型	—	—	▲0.196(***)
	遅行型	+	—	▲0.061
自己資本比率	先行型	—	—	▲0.01
	追随型	—	—	▲0.04
	遅行型	+	+	0.003
Δ 自己資本比率	先行型	—	+	0.107
	追随型	—	+	0.059
	遅行型	+	+	0.495

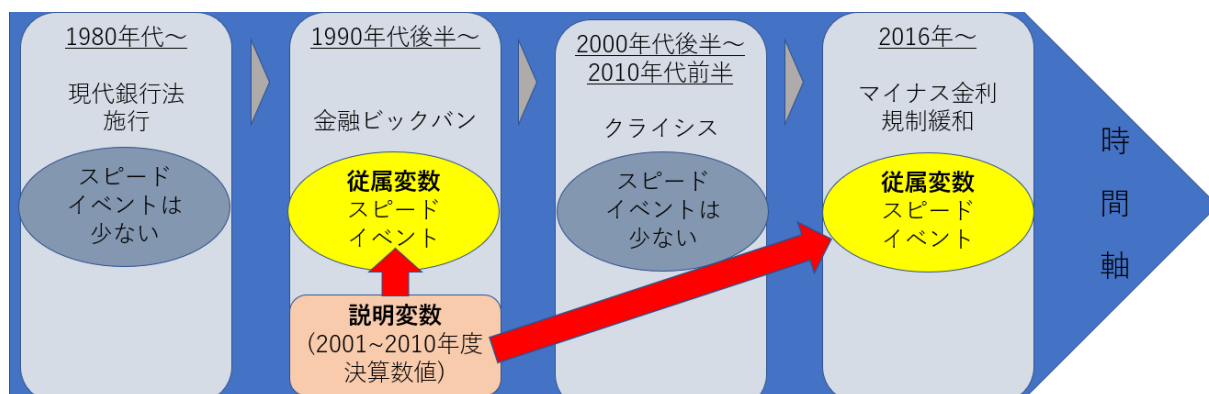
(出所：筆者作成)

表 10 の推計結果によると、遅行型ダミーが負に有意であることから、慎重型は遅行型よりも、役務売上経常収益比率が高い傾向がうかがえた。また、先行型や追随型との比較によると、有意ではないものの想定と異なり負の符号が観察された。一方で、コア業務純益（行員比）に関して、慎重型は、先行型や遅行型よりも高い傾向にあることが有意に示された。追随型との比較では有意ではないものの想定と異なり

負の符号が観察された。また、貸倒引当金カバー率については、概ね想定通りの結果となった一方で、自己資本比率については、有意な結果が得られなかった。これより、仮説3は、健全性指標および収益性指標の一部について指示されたことが確認できた。

最後に、仮説4「有価証券の含み損益が低い銀行は、スピードの重要性を強く認識し実践している。」を検証する。余裕度については、有価証券含み損益／純資産比率を用いる。説明変数に有価証券含み損益／純資産比率を、従属変数にスピード分類を投入する。また、コントロール／ダミー変数を加えるとともに、参照カテゴリーを遅行型、慎重型、追随型とし全パターンにおけるロジスティック回帰を行う。なお、従属変数であるスピード分類は1⇒4の順でスピードが速くなっていることから、仮説4を重回帰分析または順序ロジスティック回帰分析を活用することも検討した。しかしながら、符号やオッズなどの検証結果がクラスター毎に異なる可能性を考慮し、従属変数を名義尺度とした上で、多項ロジスティック回帰分析により検証することとする。分析のイメージ図は図10、その推計結果は表11-1、表11-2、表11-3の通りである。

【図10 仮説4のイメージ図】



(出所：筆者作成)

【表11-1 仮説4. 多項ロジスティック回帰分析結果（先行型が参照カテゴリ）】

従属変数（分析上の数値）	予想符号	結果符号	Exp(β)
遅行型（「1」）	+	+(**)	28,161.158
慎重型（「2」）	+	+(*)	564.892
追随型（「3」）	+	+(***)	2,425,701.224

(出所：筆者作成)

【表 1 1－2 仮説 4．多項ロジスティック回帰分析結果（追随型が参照カテゴリ）】

従属変数（分析上の数値）	予想符号	結果符号	Exp(β)
遅行型（「1」）	＋	－	0.012
慎重型（「2」）	＋	－(*)	0.000

（出所：筆者作成）

【表 1 1－3 仮説 4．多項ロジスティック回帰分析結果（慎重型が参照カテゴリ）】

従属変数（分析上の数値）	予想符号	結果符号	Exp(β)
遅行型（「1」）	＋	＋	49.852

（出所：筆者作成）

表 1 1－1 の推計結果によると、全ての結果が正に有意であることから、有価証券含み損益／純資産比率が高い方が、それぞれ先行型対比で遅行型、慎重型、追随型になる確率が高いことが示された。また、表 1 1－2、表 1 1－3 の推計結果によると、遅行型対比では有意な結果は得られなかったが、追随型は慎重型対比で負に有意であることから、有価証券含み損益／純資産比率が低い方が、慎重型になる確率が高いことが示された。これより、最も余裕度の高い追随型企业が、比較的スピードを意識していることが示されたと言える。つまり、遅行型企业以外については、有価証券含み損益／純資産比率の数値の大きさは、追随型、慎重型、先行型の順に、及ぼす影響が大きくなる。したがって仮説 4 は、支持されなかったことが確認された。

第6章 結論と考察

前章の検証結果を踏まえ、冒頭触れた本研究の2つの目的に沿って結論と考察を述べる。

第1節 スピードと従属変数との関係性

本節では、仮説1、仮説2、仮説3の検証結果に沿って、本研究の目的の一つ目である、スピードがその後の経営数値にどのような影響を及ぼすかについて述べる。

スピードと収益性指標との関係性については、仮説1および仮説2の結果では有意な結果を得られなかったが、仮説3の Δ コア業務純益（行員比）を従属変数とした結果ではひとつの示唆が得られた。つまり、慎重型企业は先行型および遅行型企业よりも、 Δ コア業務純益（行員比）が高かったことから、スピードが速くはないが遅すぎない慎重型の企業が、収益性を重視した取り組みを行っているという示唆である。本研究では、 Δ コア業務純益（行員比）の内訳が収益増強なのか経費削減なのかまでは解き明かせてないが、この結果は興味深い。スピードと健全性指標との関係性については、概ねスピードが遅い企業のほうが、健全性指標を意識するという仮説を支持する形となった。これについては想定通りの結果であったが、慎重型企业と遅行型企业を比較した場合の結果については有意な結果が得られず、想定していた符号と異なる結果も観察された。つまり、健全性指標に関しては、慎重型企业と遅行型企业との間に差を見出すことが出来なかったということが言える。

しかしながら、これまで規制に守られてきた地域銀行だからこそ、上記のような結果になったとも言える。筆者が問題意識として掲げている地域銀行の今後の経営に照らし合わせて考えると、必ずしも、今後も慎重型企业の Δ コア業務利益（行員比）が高い状態が続くことは保証できない。また、地域銀行を取り巻く環境が、先行者優位な市場環境となる可能性も否定できない。一段と激しさを増すであろう規制緩和の波を乗り越えるためには、足元の自社のクラスターを把握しつつ、組織に根付いた経営スタイルや文化をどのように変化させ環境に対応させていくべきかが重要になるであろう。

第2節 クラスターごとの危機意識の違い

本節では、仮説4を踏まえ、本研究の目的の二つ目である、スピードの背景にある危機意識には地域銀行間でどのような差があるのかについて、クラスターごとの特徴を述べることで説明する。

先行型企業については、有価証券含み損益／純資産比率が低い傾向にあることが分かった。筆者は、このような銀行は、いざというときの逃げ場（有価証券の売却による財務改善）がないために危機意識が高いものと考えており、その結果、スピードの速さについて組織レベルで浸透しているものと捉えている。

次に、追随型企業については、基礎統計を踏まえると先行型企業と追随型企業間、追随型企業と慎重型企業間のスピード差は小さいにもかかわらず、仮説4より、有価証券含み損益／純資産比率が、このそれぞれ2カテゴリを分類するという点において大きな意味を持つということが分かる。この結果を踏まえると、追随型企業は、有価証券含み益の高さを拠り所に、先行者に合わせた現銀行法改正前の護送船団的な経営方針を踏襲しているのではないかと捉えている。つまり、危機意識の低さから企業文化の変革を怠っており、ビジネスモデルの転換が本質的には図られていないのではないかとということである。また、仮説3における追随型企業の決算数値を踏まえると、追随型企業の利益率が悪いということは読み取れなかったが、将来的に規制緩和の進行が加速し、銀行というビジネスモデルの優位性が更に損なわれる環境になった場合、本研究で観察された経営の差が、各行の持続可能性を分ける一要因になるものと思料する。この考えに基づいた場合に、追随型企業は惰性的な文化を有していると言えよう。企業の惰性は、たとえそれが組織の衰退につながるとしても、しばしば合理的で利潤を最大化する反応であると正当化する考え方もある。ただし、規制業種の場合は、その組織の衰退化が生じたとしても、様々な面で規制により守られているために、今後も存続し得てしまう可能性は高い。

慎重型企業については、追随型企業対比での結果を踏まえると、その危機意識は先行型企業ほどではないが、比較的高いものと捉えている。ただし、その危機意識がスピードに表れていないことを考慮すると、大幅な改革は望んでおらず、限られた範囲内の改善活動に従事する文化のように筆者の目には映る。チャールズ・A・オリリー氏とマイケル・L・タッシュマン氏の「両利きの経営」で捉えると、深化能力はあるが、探索能力は持ち合わせていない状態であると推察される。

最後に、遅行型企業については、先行型企業対比では有価証券含み損益／純資産比率の高さがスピードの遅さに繋がっていると言えるが、仮説4からは、他の2タイプと比較すると有意な結果は得られていない。よって、仮説1、仮説2、仮説3も踏まえて特徴を捉えると、遅行型企業は危機意識の高低は不明でありスピードが遅い要因は見出せなかったが、収益性および既存のビジネスモデルからの脱却意識は低く、健全性維持マインドへの意識は最も高い。

これまでの考察を踏まえ、筆者が考える4つのクラスターにおける特徴を以下に整理する。

(1) 先行型企业

利益や安定を追求した企業風土ではなく、新たなことチャレンジや自発的な取り組みを積極的に行う、ビジネスモデル変革への意識が高い銀行と考えられる。

(2) 追随型企业

他行と足並みを揃え、他行に遅れまいとする旧態依然の企業風土が色濃く残っている。その一方で、後発者利益を享受しようとする面も持ち合わせ、現時点においては利益面での他社比劣後は見られない。リスクヘッジ能力は高いため大きく業績が崩れる可能性は低いが、既存の貸出収益に依存したビジネスモデルの抜本的な変革意識は低いものと考えられる。

(3) 慎重型企业

先行型企业や追随型企业の動きを踏まえつつ、外部環境変化と自社の在り方を入念に検討している。しかしながら、収益のみを追い求めることはせず、リスクを取った行動は少ない。現状のビジネスの延長線上で収益性を高める動きは行うものの、現状のビジネスモデルからの抜本的な変革意識は低いものと考えられる。

(4) 遅行型企业

収益性の低さから、後発者利益を享受できるほどの企業体質ではない。また、最も保守的な経営を行っており、ビジネスモデルの変革意識は低いものと考えられる。

第3節 規制業種全般への示唆

本研究は、地域銀行を例に、スピードを用いて経営の差について検証してきたが、この検証手法は、電気・ガス・運輸業などの規制業種についても、適用が可能だと考えている。ただ注意すべきこととしては、本研究で銀行法について詳しく触れたように、その業種固有の法令等の歴史や特徴を抑えた上で、スピードについて分析することである。規制業種においては、この法令等が企業文化を形成してきた大きな要因のひとつである。FIRST-MOVER ADVANTAGES の理論によると、スピードが速い遅いについては、良い面悪い面の両面があるため、分析結果の解釈をするにあたり、業種関連の法令を踏まえた解釈を行うことは必須事項だと思料する。

第7章 研究の限界

本章では、本研究の課題と限界について触れていく。

まず、スピードの計測方法についてである。すでに述べたとおりであるが、スピードは「意思決定速度＋実行速度」と定義している。この2つの速度を切り離して検証することが出来なかったために、例えば、①意思決定速度は速かったが実行速度が著しく遅かった場合、②意思決定速度は著しく遅かったが実行速度が速かった場合、③意思決定速度も実行速度も遅かった場合、の3パターンが全て同じクラスターに分類されてしまう可能性を否定できない。この可能性を踏まえ、クラスター毎の解釈を行ったものの、意思決定速度と実行速度を切り離すことが可能であれば、より精緻な結果を導出することが出来るものと思料する。また、スピードを測る施策における「施策の観測個数・内容の一致」と、「施策個数の多さ」のトレードオフ問題にも悩まされた。ただでさえ、施策選定基準に沿うイベントの個数が限られている中で、全行が実行かつ調査可能な施策のみに焦点を当てると、施策のセクションバイアスがより強く出てしまう。例えば、「●●の施策におけるスピード調査」と題した研究テーマであればそれでも問題ないが、今回の研究のように網羅的に地域銀行各行の施策スピードを測りたい場合については、苦慮した。したがって、本研究では施策の観測個数・内容の若干のバラつきが発生しており、その点についても課題が残る。

次に、スピードの違いを生み出す要因分析の非網羅性がある点が挙げられる。本研究では、スピードの違いが設定した従属変数にどんな影響を与えるか、についての検証に時間・分量を割いたこともあり、スピードの違いを生み出す要因分析については、有価証券含み損益／純資産比率の観点からのみ行っている。当然、様々なコントロール変数を用いて分析を行ったものの、筆者は、スピードの違いは企業文化・企業の経営スタイルの違いと捉えているので、その要因はもっと根深いものだと推察している。故に、今回の研究では定量分析を用いて検証したが、よりその深淵に踏み込むためには、従業員の勤務満足度や誇りなど、定性面でのアプローチも併用するケースもあり得ると感じた。

最後に、同業種以外の市場参加者の考慮が無い点についても触れておきたい。今回の研究は、地域銀行内における比較検証実験であり、地域銀行の中での経営の差を抽出できたことは有益だったと感じている。しかしながら、そもそも地域銀行全体がビジネスモデルの変革を迫られている現状に鑑みると、地域銀行全てがスピードの遅い後発者である可能性は高い。今後、規制緩和が進行する中で、同じ規制業種間ではなく、異業種からの参入・異業種との競争激化が予測される。地域銀行を例にとると、決済分野に参入してきた異業種であるキャッシュレス決済業者との比較も交えな

がら、スピードについて論じていく必要性もあるものと感じており、今後改善を要する課題としたい。

付属資料

1. イベント内容一覧

イベント内容一覧	基準年度
信託代理店制による信託業務の開始	1993 年 7 月
地域金融機関本体による信託業務の取扱開始	1993 年 10 月
海外支店の撤退時期	1996 年 3 月
執行役員制度導入	1997 年 6 月
再編（持ち株会社の解禁）	1998 年 3 月
インターネットバンキングの導入	2000 年 10 月
インターネット支店の開設	2001 年 1 月
セブン銀行との A T M提携	各行異なる
確定拠出年金業務の取扱開始	2001 年 10 月
法人向け E B の導入	2002 年 11 月
証券仲介業への参入	2004 年 12 月
決裁用預金の取扱開始	2005 年 4 月
I C キャッシュカードの取扱開始	2005 年 4 月
遺言信託業務の取扱開始	2006 年
基幹システムの移行	—
ガバナンス体制の変更	2015 年 6 月
アプリ導入	2017 年 6 月
人材紹介業務開始	2018 年 3 月
地域商社設立	2019 年 9 月
上場区分の申請	2022 年 4 月

2. 回帰分析結果（1）

	役務収益経常収益比率 (2010~2020平均値)	コア業務純益（行員比） (2010~2020分散値)	貸倒引当金カバー率 (2010~2020平均値)	自己資本比率 (2010~2020平均値)
	係数 β	係数 β	係数 β	係数 β
スピード(~2010)	0.0170 (0.014)	-58922.7690 (40440.016)	-0.0710 *** (0.025)	-0.0090 ** (0.005)
先導型ダミー	-0.0030 (0.019)	-75396.8000 * (45151.890)	-0.1130 *** (0.032)	-0.0100 (0.060)
追随型ダミー	-0.0040 (0.016)	-45367.7780 (38132.479)	-0.0770 *** (0.027)	-0.0040 (0.005)
慎重型ダミー	- (0.016)	- (38132.479)	- (0.027)	- (0.005)
遅行型ダミー	-0.0380 ** (0.018)	5863.7610 (44642.245)	-0.0310 (0.031)	0.0030 (0.006)
総資産(2000~2020平均値)	0.0000 * (0.000)	0.0180 * (0.010)	0.0000 *** (0.000)	0.0000 *** (0.000)
県内シェア(2000~2020平均値)	-0.0130 (0.490)	52209.1570 (110925.021)	0.1530 * (0.084)	0.0500 *** (0.015)
1人当たり県内総生産	-0.0000 (0.000)	0.0280 (0.020)	0.0000 *** (0.000)	0.0000 (0.000)
総資金利鞘(2010~2020平均値)	-7.6010 ** (3.535)	24069581.1800 *** (8663643.489)	- (0.000)	- (0.000)
役務収益経常利益比率(~2010年平均値)	-	-	-	-
コア業務純益(行員比)(~2010年平均値)	-	-	-	-
貸倒引当金カバー率(~2010年平均値)	-	-	-	-
自己資本比率(~2010年平均値)	-	-	-	-
倒産ダミー	Yes	Yes	Yes	Yes
地域ダミー	Yes	Yes	Yes	Yes
R-sqr	0.039	0.08	0.228	0.37

3. 回帰分析結果（2）

	役務収益経常収益比率 (2010⇒2020改善値)	コア業務純益（行員比） (2010⇒2020改善値)	貸倒引当金カバー率 (2010⇒2020改善値)	自己資本比率 (2010⇒2020改善値)
	係数 β	係数 β	係数 β	係数 β
スピード(～2010)	0.0970 *	-0.0210	-0.1450 **	-0.4590 *
	(0.056)	(0.052)	(0.062)	(0.237)
先導型ダミー	0.0140	-0.1580 **	-0.2200 ***	0.1070
	(0.073)	(0.064)	(0.077)	(0.332)
追従型ダミー	-0.0490	-0.0750	-0.1960 ***	0.0590
	(0.058)	(0.053)	(0.064)	(0.277)
慎重型ダミー	-	-	-	-
	-	-	-	-
遅行型ダミー	-0.1650 **	-0.1410 **	-0.0610	0.4950
	(0.067)	(0.062)	(0.074)	(0.325)
総資産(2000～2020平均値)	-0.0000	0.0000 **	0.0000	0.0000
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
県内シェア(2000～2020平均値)	-0.1390	0.0010	0.3230	0.2150
	(0.178)	(0.176)	(0.212)	(0.999)
1人当たり県内総生産	-0.0000	0.0000 **	0.0000	0.0000 ***
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
総資金利鞘(2010～2020平均値)	-0.2100 **	0.7740 ***	-	-
	(0.084)	(0.081)	-	-
役務収益経常利益比率(～2010年平均値)	-1.1330 ***	-	-	-
	(0.382)	-	-	-
コア業務純益(行員比)(～2010年平均値)	-	0.0000 **	-	-
	-	(0.000)	-	-
貸倒引当金カバー率(～2010年平均値)	-	-	-0.7020 **	-
	-	-	(0.299)	-
自己資本比率(～2010年平均値)	-	-	-	-0.3170
	-	-	-	(0.357)
倒産ダミー	Yes	Yes	Yes	Yes
地域ダミー	Yes	Yes	Yes	Yes
R-sqr	0.185	0.534	0.057	0.181

4. 多項ロジスティック回帰分析結果（1）

	遅行型		慎重型		追随型	
	係数 β	Exp(β)	係数 β	Exp(β)	係数 β	Exp(β)
有価証券含み損益／純資産比率（～2010）	10.246 ** (4.397)	28161.158	6.3370 * (3.597)	564.892	14.702 *** (4.900)	2425701.224
総資産(2000～2020平均値)	0.000 *** (0.000)	1.000	0.000 *** (0.000)	1.000	0.000 *** (0.000)	1.000
県内シェア(2000～2020平均値)	-5.747 (4.648)	0.003	3.421 (3.619)	30.610	3.622 (4.436)	37.428
1人当たり県内総生産	0.000 (0.000)	1.000	0.000 (0.000)	1.000	0.000 (0.000)	1.000
不良資産比率（～2010）	389.167 (659.854)	1.031E+169	391.256 (659.626)	1.031E+169	458.707 (659.777)	1.637E+199
倒産ダミー	Yes		Yes		Yes	
地域ダミー	Yes		Yes		Yes	

※参照カテゴリは、「先行型」とする。

5. 多項ロジスティック回帰分析結果（2）

	遅行型		慎重型	
	係数 β	Exp(β)	係数 β	Exp(β)
有価証券含み損益／純資産比率（～2010）	-4.456 (4.890)	0.012	-8.3650 * (4.387)	0.000
総資産(2000～2020平均値)	0.000 (0.000)	1.000	0.000 (0.000)	1.000
県内シェア(2000～2020平均値)	-9.370 ** (4.671)	-0.000	-0.201 (3.718)	0.818
1人当たり県内総生産	0.000 (0.000)	1.000	0.000 (0.000)	1.000
不良資産比率（～2010）	389.167 (659.854)	-0.000	-67.452 (86.087)	-0.000
倒産ダミー	Yes		Yes	
地域ダミー	Yes		Yes	

※参照カテゴリは、「追随型」とする。

6. 多項ロジスティック回帰分析結果（3）

	遅行型	
	係数 β	Exp(β)
有価証券含み損益／純資産比率（～2010）	3.909 (4.025)	49.852
総資産(2000～2020平均値)	0.000 (0.000)	1.000
県内シェア(2000～2020平均値)	-9.169 ** (4.184)	0.000
1人当たり県内総生産	0.000 (0.000)	1.000
不良資産比率（～2010）	-2.089 (90.499)	0.124
倒産ダミー	Yes	
地域ダミー	Yes	

※参照カテゴリは、「慎重型」とする。

参考文献

- ・ John. P. Kotter (1996) : ” Leading Change” *Harvard Business Review Press*
(ジョン・P・コッター 梅津祐良 (訳) (2002) : 「企業変革力」 日経BP社)
- ・ Clayton. M. Christensen (1996) : ” The Innovator’s Dilemma When New Technologies Cause Great Firms to Fail” *Harvard Business Review Press*
(クレイトン・クリステンセン 伊豆原弓 (訳) (2001) : 「イノベーションのジレンマ 増補改訂版 ー技術革新が巨大企業を滅ぼすときー」 翔泳社)
- ・ 浅羽 (2002) : 「日本企業の競争原理ー同質的行動の実証分析ー」 東洋経済新報社
- ・ 村本 (2005) : 「地域金融機関論 ー「法と経済学」による序論的考察ー (Ⅱ)」
- ・ 金融庁 (2019) : 「利用者を中心とした新時代の金融サービス～金融行政のこれまでの実践と今後の方針～」
- ・ 金融庁 (2020) : 「令和2年事務年度金融行政方針～コロナと戦い、コロナ後の新しい社会を築く～」
- ・ 朝日新聞 (2017) : 「厳しさ増す地銀、サービス業の貢献で収益確保を (2017 年 5 月 20 日)」
<https://www.asahi.com/business/reuters/CRBKBN18600Z.html#MainInner>
- ・ NIKKEI Financial (2020) : 「2 周先行の北国銀、異能の戦略家が頭取に (2020 年 8 月 19 日)」
- ・ 金融庁 (2021) : 「銀行免許一覧」
- ・ 小山嘉昭 (2018) : 「銀行法精義」 きんざい
- ・ 北村富行、小島早都子 (2018) : 「株主構成の変化が地域銀行の経営に与える影響」
- ・ 重本洋一 (2017) : 「地域銀行の有価証券運用に関するパネル分析」

- ・小西大、齋藤巡友、李婧（2016）：「地域銀行のコーポレート・ガバナンス」
- ・播磨谷浩三（2012）：「地域金融市場における生保の銀行窓販解禁の影響に関する検証」
- ・三好祐輔（2016）：「金融政策が及ぼす地域銀行への波及効果に関する研究」
- ・中里成実（2020）：「日本の銀行業における不確実性下の意思決定-システムダイナミクスを用いた経営行動分析-」
- ・内野逸勢、坂口純也、森駿介（2019）：「中期経営計画から見る地域銀行の本質的課題」『大和総研調査季報』 2019 年夏季号（Vol. 35）
- ・森俊也（2005）：「規制業界における競争の認識とパラダイムの転換」
- ・Bernadine J Dykes、Margaret Hughes-Morgan and Kalin D Kolev、Walter J Ferrier（2019）：” Organizational speed as a dynamic capability: Toward a holistic perspective” *Strategic Organization* 2019, Vol. 17(2) 266-278.
- ・MARVIN B. LIEBERMAN, DAVID B. MONTGOMERY（1988）：” FIRST-MOVER ADVANTAGES” *Strategic Management Journal*, Vol. 9, 41-58（1988）.
- ・秋山健太郎（2006）：「規制緩和化の電気事業における競争戦略」
- ・巽直樹、大藤建太（2006）：「電力自由化のリスクマネジメント-規制と競争の交錯における組織の課題を中心として-」
- ・藤野（2019）：「改正開示府令の施行（政策保有株式について）」大和総研
https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20190205_020620.pdf
- ・中田（2020）：「AI（機械学習）で地銀の収益構造を解釈する」大和総研
https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/it/20200227_021351.html

- ・ 寺崎友芳（2012）：「地域銀行の貸出行動-パネルデータによる分析-」 東京図書出版
- ・ 地域銀行各社のHP、社史、有価証券報告書、金融財政事情

謝辞

本論文の執筆にあたり、多くの方々にご指導、ご支援賜りました。

指導教官の齋藤卓爾准教授には多大なご指導を賜りました。ゼミ面談時より、私の頑ななテーマへの拘りを尊重しサポートして下さったことや、毎週のゼミではより深く熱心なご助言をいただいたこと、心より感謝申し上げます。

副査の小林喜一郎教授、太田康広教授にも、プロポーザル段階からご指導いただき仮説のロジック整理や分析手法など、幅広くご教授くださいましたこと、深く感謝申し上げます。

そして毎週のゼミでは齋藤ゼミのメンバーからの活発なご意見により、新たな気づきを得ることが多かったです。加えて、ゼミ代表として、ゼミ運営にご協力いただいた点についても、山口陽さん、板東秀恵さん、山中悠さんには感謝申し上げます。

図書館や自習室で切磋琢磨し合ったM43のメンバーからも、ゼミとは異なる視点で様々なアドバイスを頂戴したほか、論文執筆にあたり励まし合うことでモチベーション維持・向上に繋がりました。本当に感謝しております。

また、コロナ禍のなか、対面での意見交換を多く行うことが可能だった点については、委員長室をはじめとした慶応義塾大学の関係者の皆様のおかげです。ありがとうございました。

加えて、私を2年間KBSに送り出してくれたとともに、あらゆるサポートをして下さった所属銀行にも、深く感謝申し上げます。

最後になりますが、私を温かく見守ってくれた家族に対しても心から感謝しています。本当にありがとう。