

# 小銀行と工業化：日本の経験\*

中央大学総合政策学部教授

堀内 昭義

## 要旨

20世紀初頭は日本の工業化が進められた時期であるが、日本の銀行制度は少なくとも外見上は非常に脆弱であった。多くの研究者のほぼ共通した認識では、このような銀行制度の不安定性は、その当時の日本に蔓延していた小銀行の存在、とくに「機関銀行」というビジネス・モデルに原因があるとされている。小規模な機関銀行は融資先を十分に分散できず、早くから大蔵省はその経営の脆弱性に注意していた。大蔵省は、その当時の法制度が銀行経営の健全性に対する規制を十分に準備していなかったことに鑑み、行政的措置として、銀行の最低資本金の規定などによって、小規模銀行の濫立を防止しようと努力した。しかし、それにもかかわらず、機関銀行モデルの蔓延を抑制できなかった。

20世紀初頭の銀行制度の不安定性が日本の工業的発展を妨げたか否かに直接答えるのは難しい。しかしあえて言えば、工業化の進展が深刻に妨げられなかったと思われる。この時期の実質的な経済成長は、第二次大戦後のいわゆる高度成長期のような目を見張るようなものとは言えないものの、かなりの水準であった。さらに、融資残高対 GNP 比率が銀行部門の融資機能の相対的重要性を表現していると解釈できるとすれば、20世紀初頭の日本では、銀行機能は比較的順調に拡大したようにもみえる。

この論文は、頻発する銀行取り付け、政府の小銀行排除の行政とその実効性の欠如、比較的順調な工業化の進展、そして銀行業への積極的な新規参入の動きが同時に起こっている19世紀末から1910年代末までの日本の金融システムの状況を、通説にとらわれずに整合的に理解する枠組みを提示することを試みている。小銀行は確かに脆弱性を抱えていたものの、工業化の波に乗ろうとする小規模企業にまつわる不完全情報やエージェンシー問題を、当時の技術的環境の下で、有効に解決するひとつの方法であったというのが本稿の主張である。

## はじめに

アメリカでは1980年代以降の金融技術の進歩（たとえば ATM の全国的普及）や金融規制緩和の影響、とくに州際業務規制の撤廃による店舗網の拡大や州をまたがる銀行競争の活発化によって、銀行業における統合が進む一方、小規模銀行の比重が低下している。たとえば資産規模1億ドル（1993年価格基準）以下の銀行の資産総額が銀行全体の資産総額に占める比率は、1980年には23%であったが、1994

年には15%に低下している（Black and Strahan (2002: 2808–2809)）。アメリカでは、小銀行は伝統的に小規模企業や新規創設企業に対する重要な資金供給機関であったから、小銀行の重要性の低下は、小規模企業に対する資金供給にマイナスの影響があるのではないかという懸念もあり、銀行の統合や銀行業における競争の激化が中小企業金融に及ぼす影響に関するアカデミックな関心も高まっている<sup>1</sup>。

小規模銀行の盛衰と中小企業の発展の関係については、現在の日本においても重要な問題であること

\* この論文は日本政策投資銀行設備投資研究所の花崎正晴氏との共同研究の一部に基づいている。この論文をまとめる過程で、財務省財務総合研究所財政史研究室の寺井順一氏から戦前の統計資料について懇切なアドバイスを頂いた。また、日本政策投資銀行設備投資研究所の川口早苗、八牧佳菜子両氏から多大な研究支援を頂いた。記して、これらの方々に感謝する。またこの研究は、日本学術振興会の平成16年度科学研究費補助金（基礎研究（C）、課題番号16530217）の交付を受けて進められている研究プロジェクトの一環である。

1 たとえば、Berger, Demsetz, and Strahan (1999)、Berger, Miller, Petersen, Rajan, and Stein (2002)、Black and Strahan (2002)、Boot and Thakor (2000)、Jayaratne and Wolken (1999)、Sapienza (2002) 等を参照。

は言うまでもない。しかし、この問題を考察する上では、日本の金融と経済発展を振り返ってみることも無駄ではないだろう。と言うのも、19世紀末から20世紀初頭にかけて、日本の工業化がかなり急速に進められる過程にあって、小規模銀行は実に微妙な立場におかれていたと思われるからである。後で詳しく説明するように、この時期の日本には非常に多数の小規模銀行が存在し、その多くが工業化の担い手であった新興企業（多くは小規模な企業であった）との密接な人的、資本的関係を基盤として営業を展開していた。その銀行は、今日の基準から見れば、貸出先の分散が不十分であり、それゆえに不安定な経営状態に置かれていた。その不安定な経営状態が、かなり頻繁に銀行取付け騒動を引き起こすことになったとも言われている（岡崎（1997））。小規模銀行は当時の日本経済の脆弱性を象徴しており、この脆弱性が結局は1927年の昭和金融恐慌に結びついたのだという評価は通説となっている。

しかし、そのような脆弱な銀行が大勢を占める銀行システムの下で、日本はかなり急速な経済発展を達成した。どうしてそのようなことが可能であったのか。本稿は、その問題に対する暫定的な解答を与えることを目的としている。本稿では、借手企業と密着した小規模銀行（それは、しばしば「機関銀行」と呼ばれている）が、その明らかな脆弱性にもかかわらず、20世紀初頭の日本において合理性を持ったビジネス・モデルであり、工業化に一定程度貢献したという仮説を提示し、いくつかの傍証によって、その仮説の妥当性を検証しようとする。

本稿の構成は次のようになっている。第1節は、20世紀初頭（とくに20世紀最初の20年間）の銀行部門の不安定性と工業化の実態を大まかに展望する。その展望によれば、確かにこの時期の銀行部門は不安定であったが、しかし、脆弱な小銀行の存在は頻

発する銀行取付けにもかかわらず、一種の均衡状態を作り出していたことを指摘する。第2節では、工業化の初期段階において、資金調達企業と密着した銀行が、むしろ一定の合理性をもっていた可能性があることを Diamond and Rajan (2001) の理論的分析に依拠しつつ論じる。第3節は、第一次大戦が推し進めた急速な重化学工業化によって、小規模銀行のビジネスモデルの限界が露呈することになった経緯を考察し、1927年に制定され28年に施行された銀行法の意味について考察する。最後の節は本稿の議論をまとめている。

## 1 工業化の初期段階における脆弱な銀行

20世紀初頭から1920年に至るまでの日本の銀行部門は、その後の20年代に決して劣らず、不安定であった。1901年から1920年までの20年間に、主に経営破綻などによって消滅した普通銀行は407行、貯蓄銀行は154行、合計で561行に上る。ここには合併で姿を消した657行は含まれていない。1901年に存在した銀行（普通銀行と貯蓄銀行）の総数が4,175行であったから、その13パーセントが20年間の間に消滅したことになる<sup>2</sup>。この20年間の銀行退出の多くが、頻繁な銀行取付け、あるいは銀行の休業によってもたらされた。日本銀行金融研究所がまとめた『日本金融年表』（1993年9月）によれば、1901年1月－5月、1904年5月、1907年2月－3月、11月、1908年2月－7月、1913年12月、1914年4月、8月、そして1920年8月、11月に全国各地でさまざまな規模の銀行取付けや動揺が生じたと記録されている。

このように、20世紀初頭の日本の銀行業の脆弱性は明らかである。多くの専門家たちがこの脆弱性を小銀行と資金調達企業との密着した関係、すなわち「機関銀行」と呼ばれるビジネス・モデルの蔓延と結び付けて理解してきた<sup>3</sup>。機関銀行とは少数の事

<sup>2</sup> 1901年は銀行の数をもっとも多かった年である。その後、銀行数は1920年代初めでは比較的ゆっくりと、そしてそれ以降は急速に減少し、1945年には普通銀行61行、貯蓄銀行4行にまで減少する。

<sup>3</sup> たとえば加藤（1957）、後藤（1977）を参照。

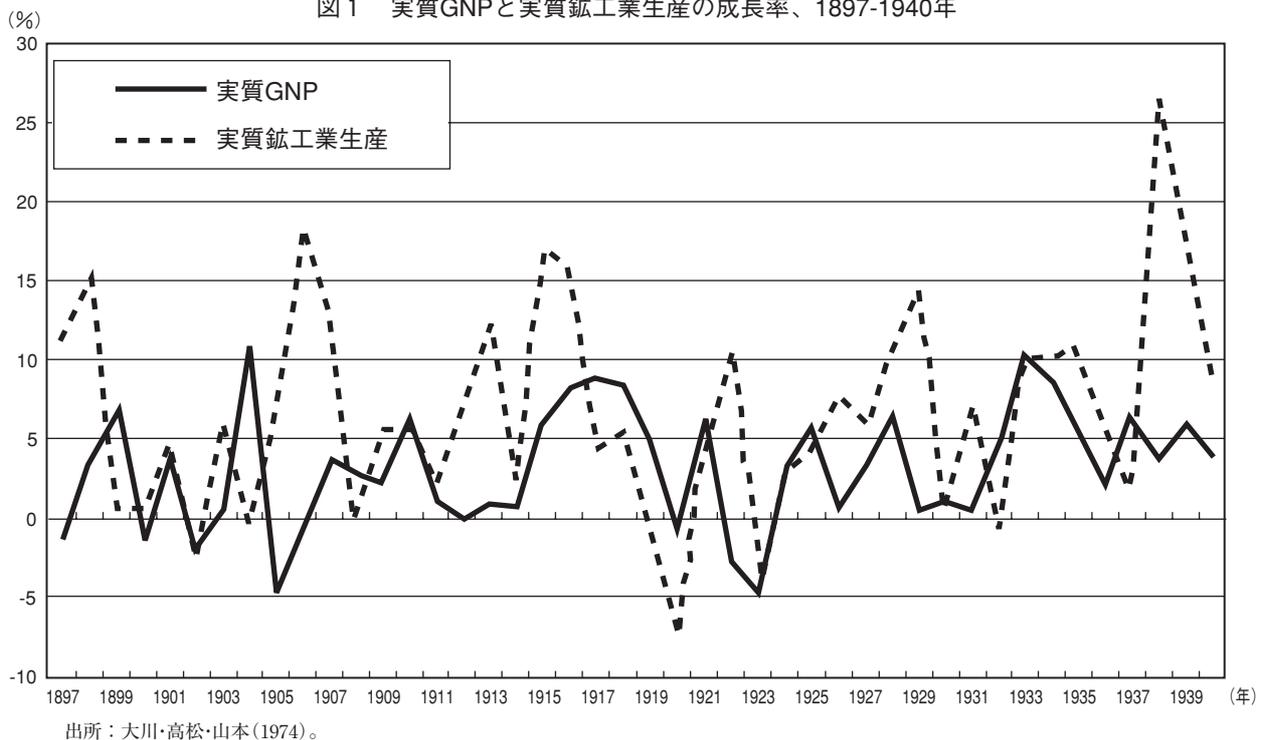
業会社と資本的、人的に密接な相互関係を持ち、その企業や関連する企業へ融資を集中させる銀行と定義されている（寺西（1982）<sup>4</sup>）。とくに小規模な機関銀行は、極端に融資の集中が見られたようであり、その経営の脆弱性は、早くから大蔵省の注意を引いたことも事実である。後で説明するように、大蔵省は、その当時の法制度が銀行経営の健全性に対する規制を十分に準備していなかったことに鑑み、行政的措置として、銀行の最低資本金の規定などによって、小規模銀行の濫立を防止しようと努力したのである。

### 20世紀初頭の経済発展

それでは20世紀初頭のこの銀行制度の不安定性は、

日本の工業的発展を妨げたであろうか。以下では、この問題を検討してみよう。私の判断は、工業化の進展が深刻に妨げられたとは考えられないというものである。この時期の実質的な経済成長は、第二次大戦後のいわゆる高度成長期のような目を見張るようなものとは言えないものの、かなりの水準であった。大川他（1974）の推計によれば、1901年から1920年までの20年間に、実質 GNP は年平均3.2%、また実質鉱工業生産は年平均5.8%で成長した（図1を参照）。『工業統計50年史』（通商産業省、1961年）によれば、1909年から1920年までの期間に職工5人以上の事業所の従業員数は平均年率7.2%で増加している。これは工業化の初期段階としては、無視し得ない成果である。

図1 実質GNPと実質鉱工業生産の成長率、1897-1940年



4 寺西（1982：308）は、預金債務による資金収集と、短期融資に専念するという商業銀行主義の枠にとどまらず積極的に産業部門へ資金を供給する銀行を「産業銀行」と名づけた上で、「特定の企業ないし企業グループと重役又は株主を共通するために、その企業ないし企業グループに、資産多様化の利益を犠牲にして、優先的に資金供給する銀行」を機関銀行と定義している。貯蓄銀行は、本来は零細な貯蓄を動員するための機関として位置づけられるものであったが、経営実態は普通銀行とほとんど変わらず、機関銀行化するものが少なくなかったようである。大蔵省編纂の『明治大正財政史』は「……現在に於いては貯蓄銀行は当然普通銀行の業務を経営し得ることとなり、其の業務範囲及資金運用方法等に関し、何等制限する所なきものなり。故に其の受け入れたる所の零細貯蓄預金は、他の一般商業資金と何ら区別なく一様に商工業者の資金として運用せられ、或いは不確実なる担保に対し、又は全然其の担保なきものに対して貸出を為し、甚しきに至りては一個人に対して銀行の運命を左右するが如き多額の貸出を為すものあり、或は又所謂親銀行の資金吸収機関として其の預金の殆ど全部を親銀行に預入し、以って親銀行と運命を共にする」と叙述している。後藤（1970：158-159）を参照。

また表1から分かるように、この時期には銀行業に多数の新規参入が見られたことにも注目すべきである。ここで問題としている20世紀初頭の20年間に普通銀行で355行、貯蓄銀行で128行、合計483行の銀行が新設された。図2は銀行の融資残高対GNP比率の推移を示しているが、この比率は若干の変動を伴いながらも、19世紀末から1920年代にかけて明確に上昇している。融資残高対GNP比率を銀行部

門の融資機能の相対的重要性を表現していると解釈できるとすれば、20世紀初頭の日本の銀行制度は確かに非常に脆弱であったものの、それが工業化の進展を深刻に妨げることはなかったし、また多くの銀行が積極的に新設され、銀行機能も比較的順調に拡大したという見方も可能なのである。

表1 普通銀行、貯蓄銀行の異動

暦年	普通銀行				貯蓄銀行			
	新設	廃業・解散 ・破産	合併	純増	新設	廃業・解散 ・破産	合併	純増
1897	232	-16	-26	190	51	-2	0	49
1898	171	-20	-29	122	45	-6	-1	38
1899	184	-19	-25	140	72	-8	-2	62
1900	293	-45	-57	191	88	-11	-6	71
1901	94	-45	-52	-3	45	-28	-4	13
1902	6	-31	-36	-61	6	-22	-2	-18
1903	5	-26	-31	-52	4	-13	-2	-11
1904	3	-39	-43	-79	0	-9	-4	-13
1905	9	-31	-34	-56	1	-2	-3	-4
1906	5	-21	-24	-40	4	-8	0	-4
1907	27	-24	-32	-29	5	-8	-4	-7
1908	7	-28	-31	-52	3	-8	-1	-6
1909	14	-28	-31	-45	1	-9	-2	-10
1910	11	-10	-13	-12	1	-8	0	-7
1911	10	-7	-8	-5	0	0	-1	-1
1912	18	-5	-11	2	4	-1	-7	-4
1913	21	-18	-20	-17	6	-2	0	4
1914	13	-15	-18	-20	3	-3	-3	-3
1915	4	-4	-6	-6	4	-4	-2	-2
1916	10	-10	-17	-17	10	-9	-2	-1
1917	15	-19	-35	-39	3	-8	-4	-9
1918	16	-15	-36	-35	7	-6	-4	-3
1919	29	-20	-51	-42	7	-3	-20	-16
1920	38	-11	-43	-16	14	-3	-20	-9
1921	25	-15	-46	-36	30	-5	-24	1
1922	12	-17	-59	-64	8	-7	-10	-9
1923	2	-16	-101	-115	0	-2	-4	-6
1924	8	-32	-81	-105	1	-2	-1	-2
1925	14	-37	-106	-129	0	-1	-2	-3

出所：後藤 (1970)

図2 銀行貸出残高対GNP比率、1885-1940年



出所：銀行貸出残高については藤野・寺西(2000)の推計、名目GNPについては大川・高松・山本(1974)の推計を用いている。  
 (注)ここでは全国銀行貸出残高対GNP比率をとっている。

### 大蔵省による健全経営規制の経緯

銀行の健全経営規制、とくに大口融資規制を振り返ってみると、1872年制定の「国立銀行条例」には銀行に対する大口融資規制が存在した。しかし後藤(1977:202)によれば、その規制に対する銀行の反発は強く、実効性が疑わしいものであった。1890年制定、1893年施行の「銀行条例」には、普通銀行にいわゆる貯蓄銀行業務はもとより、他業兼営禁止の規定はなかったが、その第5条に「一人又は一会社に対し資本金高の十分の一を超過する金額を貸付又は割引の為に使用することを得ず」という大口融資規制を盛り込んでいた。しかし銀行界からの強い反発によって、1895年には銀行条例が改正され、大口融資規制の規定が削除された(加藤(1957:125-127))。

貯蓄銀行についても事情はほぼ同様である。1890年に制定され、93年に施行された貯蓄銀行条例では、健全経営を求める規制、たとえば貯蓄銀行は預金払い戻しの担保として払込資本金の少なくとも半分の金額を国債で保有すること、また資産運用は国債を

担保とする期限6ヶ月未満の貸出、十分な信用力のある二名以上の人物の裏書のある手形割引、あるいは国債、地方債に限定することなどの規定が盛り込まれていた。しかし銀行条例の場合と全く同様に、95年には貯蓄銀行の反発に応じて、これらの規定が条例から削除されたのである。ただし、貯蓄銀行の取締役には連帯無限責任を負うことが求められていたが、この規定は残され、1895年の改正でむしろ強化された(加藤(1957:157)を参照)。さらに1922年に「貯蓄銀行法」が施行され、ここで貯蓄銀行に対する健全経営規制が強化されたが、この点は後にふれる。

### 小銀行のシェア

政府は法律で銀行に健全経営を求める政策を断念したものの、比較的早い時期から、規模の経済を実現できそうにない小銀行が不安定な存在であると認識していた。そこで行政通達によって小銀行の濫立を防止しようとした。1901年には地方長官を通じて、新規に設立される銀行はその資本金が一定額以上で

なければならぬという通達を出している<sup>5</sup>。しかし、少なくとも1910年代末に至るまで、普通銀行において資本金（公称資本金）が50万円以下の銀行の

比率は80%台から90%強にとどまっておき、なかなか減少しなかった（表2を参照）。この事実は、1920年代までの日本の銀行システムの外見上の不安

表2 普通銀行の公称資本金別分布、1897-1934年

(単位：%)

暦年	資本金10万円未満	10万円以上 50万円未満	50万円以上 100万円未満	100万円以上	普通銀行総数
1897	59.6	31.6	5.1	3.7	1,305
1898	56.5	34.3	5.1	4.1	1,485
1899	56.8	36.0	4.3	4.0	1,634
1900	55.9	35.8	3.8	4.4	1,588
1901	54.6	36.9	4.2	4.3	1,614
1902	53.5	37.9	4.2	4.5	1,585
1903	52.4	38.9	4.3	4.3	1,556
1904	52.0	39.3	4.5	4.1	1,521
1905	52.0	39.4	4.6	4.0	1,495
1906	51.0	40.0	4.8	4.2	1,470
1907	48.2	41.3	5.7	4.9	1,468
1908	46.8	42.0	6.2	5.0	1,450
1909	45.2	43.4	6.2	5.2	1,444
1910	44.6	43.3	6.8	5.3	1,448
1911	43.5	43.5	7.3	5.7	1,447
1912	41.9	43.6	8.2	6.2	1,460
1913	40.2	44.6	8.5	6.7	1,457
1914	38.2	46.0	8.9	6.9	1,445
1915	38.1	46.0	8.9	6.9	1,442
1916	36.7	46.2	9.9	7.2	1,427
1917	35.8	44.7	10.6	8.9	1,398
1918	34.3	43.1	11.9	10.7	1,377
1919	30.0	40.5	15.3	14.1	1,345
1920	22.2	35.8	21.8	20.3	1,331
1921	16.1	33.0	25.6	25.3	1,835
1922	13.6	30.8	25.9	29.7	1,706
1923	12.7	30.4	25.9	31.0	1,629
1924	12.3	30.3	25.5	31.9	1,537
1925	11.8	28.7	25.9	33.5	1,420
1926	10.9	27.3	25.5	36.3	1,283
1927	9.6	24.2	25.9	40.3	1,031
1928	7.9	20.0	26.7	45.4	881
1929	6.5	17.6	27.1	48.7	782
1930	4.7	13.0	27.7	54.6	683
1931	0.0	0.0	27.3	72.7	538
1932	0.0	0.0	27.9	72.1	516
1933	0.0	0.0	27.3	72.7	483
1934	0.0	0.0	27.7	72.3	466

出所：加藤（1957）

5 会社組織の普通銀行は50万円、個人組織の普通銀行は25万円を最低資本金とした。

定性にもかかわらず、多くの小銀行もそれなりの業績をあげ続けたことを示唆している。

また、経営困難に陥る銀行は圧倒的に小銀行が多かったという見方は、必ずしも正しくない。たとえば大蔵省が1910年代に実施した銀行の事故調査（休業、もしくは休業状態に陥った普通銀行と貯蓄銀行の調査）の報告書『銀行事故調』を見てみよう。この報告書によると、1912年1月から1915年3月までの期間に事故を引き起こした銀行は、公称資本金の水準で分類すると、資本金50万円以上の銀行47行、50万円未満の銀行156行であった。この資料を解題している渋谷（1975）は、これらの数値が中小零細銀行の不健全性を示していると解説している。しかしこの解釈はミスリーディングである。なぜなら、この当時の日本の銀行業においては、（公称）資本金50万円未満の銀行の数が圧倒的に大きかったからである。後藤（1970）の統計では1910年の時点で、資本金50万円以上の銀行228行に対して、50万円未満の銀行は1,903行であった。また1915年時点では、資本金50万円以上の銀行319行に対し、50万円未満の銀行は1,769行となっている。つまり事故に陥った銀行の割合でみると、資本金50万円以上の銀行の比率は、50万円未満の銀行の2倍以上なのである（表3を参照）<sup>6</sup>。

## ひとつのパズル

頻発する銀行取付け、政府の小銀行排除の行政とその実効性の欠如、比較的順調な工業化の進展、そして銀行業への積極的な新規参入の動きが同時に起こっている19世紀末から1920年代初頭までの状況をどのように整合的に理解すべきだろうか。ビジネス・モデルとしての機関銀行の不健全性や脆弱性のみを強調する従来の考え方は、この状況をうまく説明できないのではないだろうか。たとえば多くの論者が指摘してきたように、小規模な機関銀行が経営の上で脆弱で、非効率的なビジネス・モデルであったとすると、20世紀初頭の20年間に、なぜもっと大規模な銀行が積極的に設立され、銀行業を席卷しなかったのだろうか。既に述べたように、銀行業への参入は、少なくとも資本金の規模が十分に大きければ、大蔵省の奨励を受けて自由に設立できたはずだからである<sup>7</sup>。

## 2 小銀行と資金調達企業の関係

この節では、工業化の初期段階における小規模銀行、とくにいわゆる「機関銀行」の可能性について、いくつかの先行の理論的研究に依拠しつつ考察し、その議論が20世紀初頭の日本にも当てはまることを明らかにする。

表3 「事故銀行」の資本金別分布（銀行数とパーセンテージ）

資本金（公称）規模	大蔵省の資料による「事故銀行」 1910年5月から1915年3月	1910年時点の銀行分布	1915年時点の銀行分布
資本金50万円以上	43（20.5%）	228（10.7%）	319（15.3%）
資本金50万円未満	167（79.5%）	1,903（90.3%）	1,769（84.7%）
合計	210*（100.0%）	2,131（100.0%）	2,088（100.0%）

出所：渋谷（1975）、および大蔵省（1933）

（注）「事故銀行」の数は総計213であったが、そのうち3行については資本金額が詳らかでなかった。それらの銀行を表では除いてある。

<sup>6</sup> 寺西（1982：327）よれば1920年代にも、1920年を除けば、休業に追い込まれる銀行の割合は、小銀行よりも中規模銀行の方が高かった。すなわち、休業した銀行の割合は、資本金50万円未満の銀行では1.2%であったのに対し、50万円以上の銀行では5.3%であった。

<sup>7</sup> Ramseyer and Rosenbluth（1995：104）は小銀行、とくに機関銀行の背後に各地域の政治勢力が存在し、銀行の健全経営規制を強化する法律の制定に反対したことを指摘している。実際、このような政治的な動きがあったことは、19世紀末の銀行条例や貯蓄銀行条例の改正の経緯からもうかがえる。しかし、そうした政治的圧力が非効率的な機関銀行を温存することに貢献したといえるだろうか。銀行業への参入が自由であったことを考えると、小規模銀行を政治的に支える勢力の力には限界があったと考えてよいであろう。

### 委託されたモニターとしての銀行

Diamond (1984) が明らかにしたように、十分に分散した貸出ポートフォリオを保有する大規模銀行は、効率的な金融仲介の理想的な形態のひとつである。多くの投資家たちは大規模銀行に預金することによって、銀行に資金調達者(企業)の経営行動のモニターを委託できる。大規模銀行は規模の経済を実現することによって、金融仲介に不可欠なモニタリング費用を節約できるのである。これは「委託されたモニター」としての銀行のビジネス・モデルである。

20世紀初頭の日本で数多く見られた小規模銀行が、この理想的形態からほど遠いことは明らかである。その最大の理由は、言うまでもなく、貸出ポートフォリオの分散が不十分なことにある。とくに機関銀行と呼ばれるビジネス・モデルを採用した銀行の融資は特定の企業(あるいは企業グループ)に極端に集中しているため、債務者企業の経営リスクが直接的に銀行のリスクとなる可能性が高い。とりわけ工業化の初期段階にあつては、企業経営者自身の経験不足などもあり、債務者企業の経営リスクは無視できないほどに大きいであろう。経営情報の開示規制なども不十分であるし、個別企業の経営内容を客観的に評価し、その業績を監視する専門業者などもほとんど存在しない状況においては、外部の投資家にとっては債務者企業の側のモラル・ハザード的行動に強い危惧を抱くのは当然であり、企業経営の不透明性はかなり高いと考えられる。

したがって、ここで考察している20世紀初頭に、Diamond タイプの「委託されたモニター」としての大規模銀行を容易に設立できたのであれば、機関

銀行が蔓延する状況は均衡ではありえない。貸出ポートフォリオを分散し得ない機関銀行は、大規模な銀行によって簡単に凌駕されてしまうからである<sup>8</sup>。20世紀初頭の日本の銀行システムが機関銀行モデルによって支配される均衡が成立していたとすると、それはなぜなのかが問われなければならない。Diamond (1984) が明示的に考慮しなかった要因が存在したはずである。

### モニタリング・コストの重要性

Diamond (1984) の理論的分析においては考慮されていないが、分散化された貸出ポートフォリオを保有し、リスクを管理するためのコストが、銀行にとって非常に高かったという可能性はある。様々な産業分野の企業をモニターするためには、近代的な産業の実態や金融資本市場のメカニズム、信用リスクの管理、さらにはそれらのことがらにかかわる法制度の仕組みなどに通暁した人材が少なからず必要であろう<sup>9</sup>。しかし、工業化の初期段階においては、そのような人材は希少である。工業化を金融的に支援するためには、モニタリングに伴うコストを節約する仕組みが必要である。そのような仕組みのひとつとして考えられるのが、銀行と債務者企業との密接な取引関係である。とくに債務者企業と銀行とが資本的、人的に密着すれば、その両者間での利害対立は大幅に軽減され、それゆえにモニタリング・コストを削減できる。また、銀行が融資対象を少数に限定すれば、人材コストを節約できるのである<sup>10</sup>。

8 La Porta et al. (2003) が論じているように、銀行が密接な関係をもつ企業への融資を通じて外部の投資家たちを収奪し続けられた場合には、非効率的な銀行と企業との取引関係が蔓延し、Diamond タイプの銀行が排除されてしまう均衡もありうるであろう。しかしそのような均衡は順調な工業化と矛盾する。

9 齊藤 (2001) は戦前の日本の銀行が興信所 (1892年に最初の興信所が設立された) からの情報も利用しつつ、借手を調査している状況を叙述している。彼は、戦前期の日本においても銀行の借手審査が重要であったと主張しているが、それが十分な効果を発揮するようになったのは1920年代末の金融恐慌以降であると示唆している (齊藤 (2001: 81))。

10 Cerasi and Daltung (1994) は銀行内部の融資担当者 (loan officers) が個々の借手をモニターするが、この担当者たちをモニターするコストを無視できず、そのコストは銀行の規模が大きくなるとともに逡増するという状況を理論的に考察している。この状況の下では、貸出ポートフォリオの分散の便益と、分散化に必要なモニタリングの規模の拡大に伴う費用の間にトレードオフの関係が生じる。Freixas and Rochet (1997: 32) の解説も参照。

### 要求払い債務の重要性

少数の債務者企業と密接な関係を形成した銀行にとって、一般投資家から資金を集めることができなければ意味がない。投資家たちは、少数の債務者企業に密着した銀行へ資金を預けるだろうか。債務者企業の経営の不透明性を考えれば、投資家たちが機関銀行と化した銀行に積極的に預金することを躊躇するのは当然である<sup>11</sup>。しかし銀行には、投資家の要求に応じていつでも解約に応じる債務（要求払いの債務、つまり預金）を発行するという手段がある。これまで多くの理論家たちが論じてきたように、要求に応じて契約を解除するという融資契約は、投資家の観点からみれば魅力的な金融契約でありうる<sup>12</sup>。投資家は、銀行や、その背後に存在する特定の企業（グループ）の業績を正確に知ることはできないが、少しでも気になる状況を感じた場合には、預金を解約し、投資資金を回収できる。

重要な点は、要求払い債務のその属性が銀行（さらには銀行と一体になっている債務者企業）の経営に規律を与える可能性があることである。Diamond and Rajan (2001)によれば、その理由は銀行が融資先企業に対するモニターを怠り、業績が悪化した場合には預金者による取付けを誘発し、貸出債権に対するコントロール権を失うことにある。銀行が融資先企業に関する情報上の優位性（他の投資家との比較における優位性）を盾に、預金の返済条件について投資家と再交渉することも、やはり投資家からの銀行取付けという反撃を受けるだけである。したがって、銀行は融資先企業をモニターするインセンティブがあり、また預金の元利返済にコミットできるのである。

しかし、事業会社にとって銀行との関係は必要であろうか。事業会社自身が要求払い債務を直接発行して外部資金を調達すれば、銀行との取引関係は不

必要なはずである。Diamond and Rajan (2001 a : 425) は、銀行と異なり企業は債務取付けが生じた場合でも価値（レント）を生産できるエージェントであり、債権者に全ての価値を引き渡すという金融規約にコミットできないと論じている。資金調達者の観点からも、投資家たちが要求払い債務のメリットを確信できる仕組みとして銀行預金を介在させることが有効になるのである。さらに、一定の法手続きに従って銀行を設立すること自体が、要求払い預金に銀行（および債務者企業）がコミットする上で有効だろう。

以上のように考えると、小銀行と融資先企業の密接な取引関係を基盤とした金融仲介形態は、事業会社が要求払い債務を発行することによって、企業と外部投資家との間のエージェンシー問題を軽減する仕組みであるとも理解できる。この仕組みにおける銀行の役割は、安全で流動的な価値貯蔵手段を幅広く零細な貯蓄者たちに提供することによって貯蓄を動員すること（寺西（1982：78））ではなく、要求払い債務という規律づけメカニズムを企業金融の場に持ち込むことにある。

### 低いレバレッジが意味したもの

しかし、このような金融仲介の形態が限界をもっていることは明らかである。銀行の貸出ポートフォリオの分散が不十分であるから、銀行預金自体のリスクが大きいという点である。投資家たちの機関銀行への預金行動は、当然、慎重にならざるを得ない。したがって機関銀行にとっては、レバレッジ（自己資本に対して何倍の預金債務を発行できるかという比率）を引き上げることに大きな困難を伴った。実際、20世紀初頭の銀行のレバレッジは驚くほど低い。逆に言えば、その当時の銀行の自己資本比率は、今日の感覚からみれば、きわめて高いのである。

11 Diamond (1984) モデルでは、銀行が多数の企業へ融資することによって、信用リスクをコントロールできるから、この問題が深刻化しないのである。

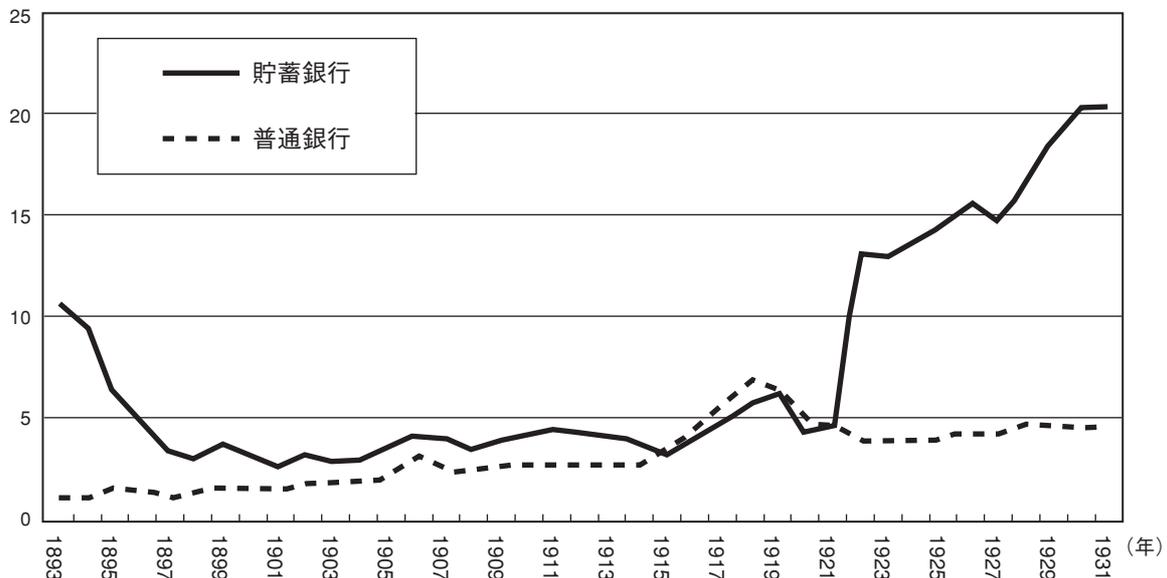
12 Calomiris and Kahn (1991)、Hart and Moore (1994)、Diamond and Rajan (2001)などを参照。

図3は1890年代から1930年代初めまでの普通銀行と貯蓄銀行のレバレッジ（広義自己資本（払込資本金と積立金の合計）に対する預金債務残高の比率）の推移を描いている。まず普通銀行のレバレッジを見ると、19世紀末には1前後の非常に低い水準から徐々に上昇する傾向を示しているものの、第一次大戦によるブーム期（1917年から19年）を別にすると、高々5弱の水準にとどまっている。第二次大戦後の高度成長期には、全国銀行のレバレッジは20を超えていたと考えられるから、20世紀初頭の普通銀行のレバレッジがいかに低かったかが理解できよう<sup>13</sup>。このことは、銀行の自己資本の割合が非常に高かったことを意味しているが、それが普通銀行の経営健全性を示していると解釈する者はいないであろう。融資先を十分に多様化できない小規模銀行の脆弱性

を懸念する投資家たちを前にしては、銀行がレバレッジを引き上げるのは困難だったと解釈すべきである<sup>14</sup>。銀行に投下された資本を基盤とする金融仲介の規模がこれほどに低いことは、機関銀行モデルの非効率性（Diamond（1984）が描いた理想的な銀行メカニズムからの乖離が大きいこと）を示している。

貯蓄銀行のレバレッジも、1920年代までは普通銀行のそれと同じように推移している。ただし貯蓄銀行のほうが若干高いレバレッジを維持する傾向があったのは、貯蓄銀行の経営者に対する無限責任原則の適用がなされた他、預金に対して複利による利子を支払うことができたために普通銀行よりも預金収集の面で有利な立場にあったためであろう<sup>15</sup>。前節に説明したように、1922年に貯蓄銀行法が施行され、

図3 普通銀行と貯蓄銀行のレバレッジ、1893-1931年



出所：後藤新一（1970）に基づいて筆者が計算。

13 第二次大戦後、大蔵省が普通銀行に与えた「行政上の指導基準」によれば、銀行の広義自己資本は預金・譲渡性預金残高の10%以上が望ましいとされた。つまり銀行のレバレッジは10以下が望ましいということであった。しかし実際のところ、第二次大戦後の普通銀行のレバレッジはかなり大幅に10を超えていた。たとえば1981年3月時点でみると、普通銀行の預金残高・譲渡性預金残高は合計174兆6,370億円、資本の部の合計は5兆9,150億円であった。ここから計算されるレバレッジは29.5であった。

14 『日本銀行百年史』（第2巻、133-34ページ）は、「明治34年（1901年）4月を頂点とする銀行動揺」に関して、高い預金金利に惑わされて信用のおぼつかない弱小銀行へ預金するという預金者の軽率な態度を非難する記事を紹介して、弱小銀行による預金債務の拡大が「銀行動揺を著しく増幅した（134ページ）」と主張している。しかし図3にみられる非常に低いレバレッジから判断する限り、そのような「預金者の軽率な行動」が一般的であったとは思われない。

15 ただし貯蓄銀行条例で、一口の預金は5万円未満と定められていた。

それによって貯蓄銀行に対する健全経営規制が明示的に導入された<sup>16</sup>。このため、相当数の貯蓄銀行が規制の相対的に緩やかだった普通銀行へ転換した。その結果、貯蓄銀行業にはレバレッジの高い銀行が残った。1922年を境に、貯蓄銀行のレバレッジが急に高い水準にジャンプしたのはそのためである。

1927年制定の銀行法も、それ以前の銀行条例に欠如していた健全経営規制を明示的に導入した。しかし普通銀行のレバレッジは銀行法施行以降、漸次的に上昇しているものの、急速な上昇を示してはいない（図3を参照）。普通銀行の預金に対する投資家たちの信認が顕著に向上したとは言えないことを物語っている<sup>17</sup>。

### 重要でなかった銀行の支店網

個々の銀行がそれぞれかなり広い範囲にわたって支店、あるいは出張所のネットワークを形成して地域的に分散している零細な貯蓄を「動員する」というビジネス・モデルが第二次大戦後の日本の銀行システムの特徴である。しかし、20世紀初頭の日本の銀行システムは、そのようなスタイルをとっていなかったことにも注意しておく必要がある。表4は10

年ごとの普通銀行1行あたりの支店数（出張所を含む）、およびいわゆる五大銀行の支店数の推移を示したものであるが、1930年代以降は銀行の支店数が増加する傾向を見せてはいるものの、その数は非常に少なかったことが分かる。

当然、銀行の支店・出張所の設置に対しては大蔵省の規制が及んでいたであろうと考えがちであるが、必ずしもそうではなかった。1893年施行の銀行条例には支店設置の認可に関する規定は一切無かったのである。1916年の改正銀行条例において、銀行の支店設置は地方長官経由で大蔵大臣の認可が必要とされた（後藤（1970：152））。したがって、少なくとも1910年代前半までは、個々の銀行が比較的自由に支店を設置できる状況にあったと考えられるが、それにもかかわらず、工業化の進展が始まりつつあったこの時期の銀行は、総じて非常にわずかな支店しか保有しなかった。支店設置に関する銀行の消極的な態度は、支店開設の費用に比較して、預金が追加的に収集できる見通しが高くなかったという機関銀行の限界を反映していたと考えられる<sup>18</sup>。

表4 普通銀行1行あたりの支店・出張所数、および五大銀行の支店・出張所数

	1900年	1910年	1920年	1930年	1940年
普通銀行	0.76	1.06	2.11	8.64	16.63
三井	19	14	18	23	28
三菱	4	4	12	23	40
安田	13	21	23	151*	143
住友	11	17	35	81	88
第一	15	13	30	57	67

出所：後藤（1970）

（注）（\*）安田銀行は1923年に他の10行と合同、新発足したため、支店・出張所数が急増した。

16 貯蓄銀行法は貯蓄銀行の業務範囲を狭く限定し、他業兼営を禁止し、50万円の最低資本金を定め、資金運用の規制、大口融資規制を定めた。たとえば後藤（1970：159）を参照。

17 銀行法に大口融資規制が盛り込まれなかったことは、このことと関連しているだろうか。ただし銀行法施行細則には、同一人に対する債権が払込資本金と準備金の合計額の10分の1を超える場合、あるいは銀行が保有するか、あるいは債権の担保として受け入れている企業の株式が、その企業の株式総数の5分の1を超える場合には、大蔵省による何らかの指導がなされる余地を定めた（加藤（1957：307））。

18 1920年代に入ると、深刻な銀行不安の頻発に対応して、大蔵省は支店開設の認可を厳格化した。さらに1928年施行の銀行法はその第6条に銀行の支店設置を認可制とするという規定を盛り込んだ（後藤（1970：153））。

### 銀行取付けの可能性の意味

また銀行取付けという騒々しい現象自体は、要求払い債務の契約の下で、銀行や資金調達企業を規律付けるための仕組みの発現であり、必ずしも銀行システムの機能不全を示しているわけではない。これまで述べてきた議論によれば、預金者たちが速やかに預金を回収し、その結果、銀行が破綻の危機に脅かされるという状態は、銀行と債務者企業とが密着した関係にある場合に、彼らの経営に規律を与える上で有効なのである。

しかし20世紀の初頭の20年間にも、数多くの銀行が銀行取付けを経験して休業や廃業に追い込まれたことは第1節で説明した通りである。銀行取付けの可能性が銀行と企業の経営者たちに規律を与える上で有効だったとすれば、そのように頻繁な銀行の動揺があるのは不自然である。そこで通説的な見方は、小銀行、とくに機関銀行モデルに立脚している銀行の多くが、今日用語法に従えば「モラル・ハザード」行為に走ったと判断するのである<sup>19</sup>。この判断は20世紀初頭の日本の銀行、とりわけ小銀行は「本来的に非効率であり、銀行破綻につながる銀行経営者のモラル・ハザードを効果的に抑止できなかった」という主張とほぼ同義である。

しかし本稿が主張するように、小銀行や機関銀行が銀行経営を規律づける仕組みとして有効に機能していたという判断に立った場合には、当時の銀行動揺を、銀行経営者のモラル・ハザードではなく、別の原因によって説明しなければならない。ここでは、銀行が融資先企業を適切にモニターし、債務者企業も効率的経営に邁進したとしても、リアル・ショックなどの外在的要因によって融資先企業が経営破綻をきたし、それが銀行の経営悪化に結びつくという連鎖は起こりうる点を指摘しよう。

実際、19世紀末から1920年代にかけてはかなり定

期的に大小のリアル・ショックが日本経済を襲った。たとえば、1894-95年の日清戦争、1899年のポーア戦争勃発（これによってヨーロッパ諸国の金利が高騰し、金本位制度の下で日本にデフレ効果が及んだ）、1900年の北清事変（対中国貿易の一時的途絶によってとくに紡績業が深刻な打撃を受けた）、1904-05年の日露戦争、1907年（10月）のニューヨークにおける金融恐慌（日本ではまず生糸輸出が深刻な打撃を蒙った）、1914-18年の第一次世界大戦、そして1923年の関東大震災は大きなリアル・ショックであったはずである。ある場合には、そのショックが日本経済、とくに工業部門に対する需要を急増させ、一過性のブームを引き起こした。そのブームにつれて多数のベンチャー企業が設立され、機関銀行タイプの銀行の新規参入も活発となる。しかし、そのショックの衝撃が静まると、過剰な生産能力が残存し、厳しい産業調整が始まる<sup>20</sup>。またある場合には、産業部門の生産能力にマイナスの打撃を直接的に与え、債務者企業ばかりではなく、銀行の金融仲介能力をも毀損した。20世紀初頭に見られた外見上の金融システムの脆弱性は、このようにリアル・ショックの所産であったと考えられないだろうか。実際には、この問いに明確な答えを示すことは今のところ難しい。

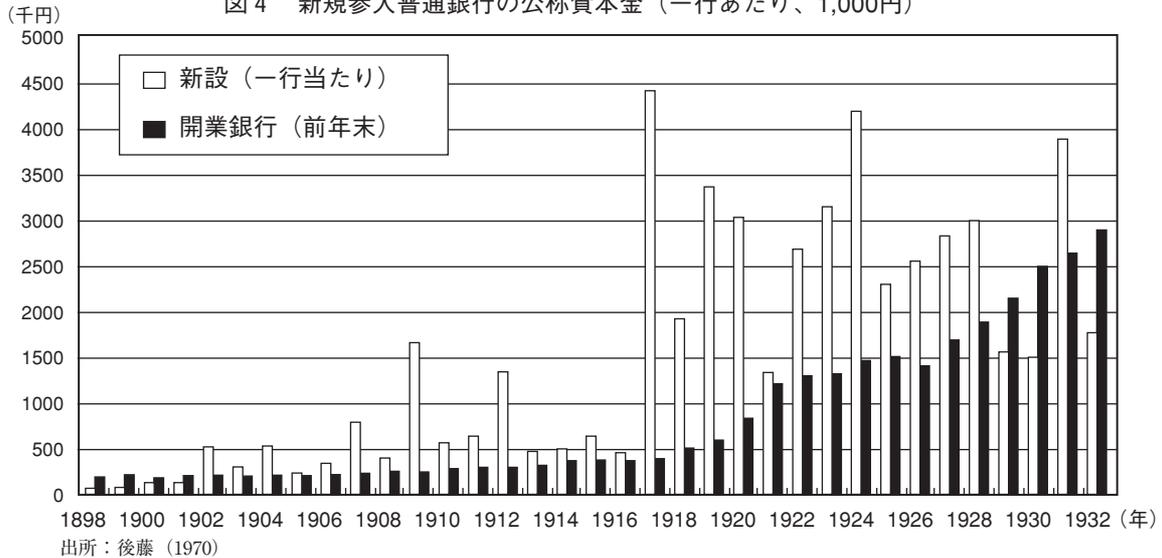
### 3 小銀行の限界と1927年銀行法

第一次大戦によって重化学工業化進展のきっかけが与えられると、日本の金融システムに大きな圧力が加えられた。それは事業会社の外部資金需要が拡大したことである。そのために機関銀行も融資規模の拡大とレバレッジの引き上げを求められたと思われる。この拡張主義の圧力は1910年代の末に普通銀行のレバレッジがかなり上昇したという事実にあらわれている（図3）。しかし、そのような拡張主義

19 機関銀行にまつわるモラル・ハザード的行動に関するドキュメンテーションには事欠かない。

20 たとえば岡崎（1997：132-133）は、第一次大戦が重化学工業に対するブームを引き起こしたが、大戦終了とともに重化学工業分野の国際競争条件が一変することによって、企業とそれに融資した銀行の双方が深刻な打撃を受けたと述べている。

図4 新規参入普通銀行の公称資本金（一行あたり、1,000円）



が小規模銀行、とくに機関銀行モデルの限界を露わにし、1920年代の銀行危機の素地を形成したのである。

1927年に制定された銀行法（1928年1月施行）は、日本の銀行システムに蔓延していた機関銀行を払拭することを目的としていた。大蔵省はこの銀行法をてことして、銀行の経営規模の拡大と、銀行数の削減を目指した。第1節で説明したように、大蔵省は20世紀の劈頭には小規模銀行の新規参入を抑止する政策をスタートさせたから、1910年代後半には新規参入銀行について言えば、かなり規模の大きな銀行だけが参入するようになっていた。図4は、新規参入した普通銀行の平均的な資本金（公称資本金）を既存の普通銀行の資本金の平均値と比較しているが、1910年代後半には、新規参入銀行の資本金規模が非常に大きくなり、既存の銀行の資本金の平均値をかなり上回っている。しかし、既に存在している小銀行をも排除してしまおうとするのが1927年銀行法の最も重要な目的だった<sup>21</sup>。

大蔵省のこの目的は、最終的には達成されたといえよう。銀行の数は1927年末の1,396行（普通銀行

1,283、貯蓄銀行113）から1945年末の65行（普通銀行61、貯蓄銀行4）へ劇的に減少し、この間に、普通銀行で1銀行当たりの払込資本金が12倍強、預金残高がおおよそ240倍に、また貯蓄銀行で1銀行当たりの払込資本金が43倍、預金残高が190倍強に増加したのである。積立金の数値がつまびらかでないので、レバレッジの上昇を正確には推定できないが、払込資本金の増加幅をはるかに上回る預金残高の上昇があったわけであるから、銀行の効率性（銀行に投下された資本がどの程度の規模の金融仲介を支えたかで推定される効率性）が格段に上昇したことが推測できる。

しかし1927年銀行法を基盤とする銀行システム健全化政策は銀行数を急減させたばかりではなく、資本金額で表示される銀行部門の能力を減少させた点に注目したい。銀行数は1901年をピークとして減少し続けた。他方、銀行部門の（公称）資本金総額は1927年まで増加し続けてきた。ところが銀行法の施行以降、その資本金総額は減少する（表5）。これは同じ時期の銀行融資残高総額の相対的減少と対応している。図2が示しているように、銀行の融資残

21 1936年5月に馬場蔵相（当時）は、普通銀行の数が一県につき1、ないし2行が適当であるという「一県一行主義」を言明したが、この考え方は銀行法の目的を明確に示している。この主義は第二次大戦後も基本的に引き継がれていく。

表5 銀行数と銀行資本総額(公称)の推移

暦年	銀行数			銀行資本金(100万円)			デフレーター	実質資本金
	合計	普通銀行	貯蓄銀行	合計	普通銀行	貯蓄銀行		
1885	908	817	91	80.0	74.7	5.3	0.477	167.7
1898	1,758	1,485	273	307.2	279.7	27.5	0.715	429.7
1901	2,333	1,614	719	416.5	304.2	112.3	0.760	548.0
1913	2,102	1,455	647	675.5	506.2	169.3	0.760	888.9
1919	1,997	1,339	658	1,396.9	1,060.6	336.3	1.123	1,243.9
1927	1,391	1,279	112	2,535.2	2,439.0	96.2	0.937	2,705.7
1932	620	534	86	1,986.7	1,896.4	90.4	0.879	2,260.2
1942	213	145	68	1,443.6	1,366.7	76.9	n.a.	
1945	65	61	4	1,517.9	1,445.4	72.5	n.a.	

出所：銀行数と資本金は後藤新一(1970)、デフレーターは大川一司他(1974)。

(注)銀行資本金は公称資本金。デフレーターは民間非1次産業の資本形成のデフレーター(1934-36年基準)。

高対 GNP 比率は30年代に入って大幅に低下し、その水準は1910年代に達成された水準にまで戻っているのである。

### 銀行再編が工業化に及ぼした影響

1930年代の銀行資本の減少や、融資残高の相対的減少は、明らかに、1927年銀行法に基づく大蔵省の銀行再編政策を反映している。小銀行、とりわけ機関銀行モデルが、地方の小規模企業の創設を促進する上で有効だったとする仮説に立脚すると、1920年代末から推進された大蔵省の銀行再編策は、小規模企業や地域経済にマイナスの影響を及ぼした可能性がある。

実際のところ、1930年代に入ると金解禁に備えたデフレ政策、あるいは世界規模の経済恐慌の影響が日本経済をデフレに追い込んでいたため、大蔵省の銀行再編策が産業分野の一部や地域経済に及ぼした影響を特定するのは容易ではない。ここでは、1920年代末から30年代にかけて、中小企業分野の金融的

逼迫を伝えるドキュメントが急増したという専門家の指摘を引用しておくことにしよう。

たとえば加藤(1957:260)は次のように述べている。「……この恐慌(1927年金融恐慌一本稿筆者)によって地方の中小銀行が没落したことは、これと結びついた地方の中小企業に打撃を与えた。たとえば織物業のごときはその最大なるもので、その休業したものは全国にわたったといわれる。かくしてこの時期以降、所謂中小企業金融問題が深刻な問題となって登場してくる……」また藤野・寺西(2000:145)も同様に、次のように指摘している。「……1920年代から1930年代にかけては、銀行の合同合併で小銀行が整理されていく過程で、他方、雇用状況の悪化のもとで自己労働の自己雇用のため小企業数は増大して、中小企業の資金需要は増加し、小企業金融は逼迫していた(二重構造問題の金融的側面)。1920年代終わりから1930年代初めにかけて、中小企業金融問題に関する論評が多数出現するのは、この事情を反映している。」<sup>22</sup>

22 1930年代に株式や社債が銀行貸出に代って企業金融を支えたという見方もある。しかし貸出に比較すると、資本市場経由で資金調達できた企業は非常に偏っており、貸出の低下を完全に埋めることはできなかったと考えてよいだろう。とくに地域金融や中小企業金融の分野でそう言える。たとえば1927年から36年までの10年間に発行された事業債の総額は73億円に上る。この時期に全国銀行の貸出残高が15億円ほど減少しているのに比較すれば、かなり大きなプレゼンスである。しかし、これら事業債のうち陸運業によって発行されたものが29.0%、電力業によって発行されたものが38.7%と、公益企業の資金調達が過半を占めていた。20世紀初頭の企業金融における銀行貸出と株式市場の相対的重要性を評価する場合には、銀行貸出のかなりの割合が株式担保融資であった点にも注意する必要がある。株式による資金調達がかなり重要であるかに見えたとしても、その背後では、銀行から投資家(その多くが企業の設立者など)への銀行融資が重要な役割を演じていたのである。

## 4 むすび

本稿は20世紀初頭に日本の金融システムに蔓延していた小銀行、とくに機関銀行というビジネス・モデルの意味と限界を理論的に分析し、その存在が金融システムの不安定性をもたらす一方で、工業化の進展と両立する存在であったという仮説を提示した。その仮説は、機関銀行の仕組みによって事業会社が事実上、要求払い債務の発行による外部資金調達を実現できたというものである。このような仕組みの下では、銀行取付けは、外部投資家が銀行とその背後の企業経営に対して規律を与えるために不可欠の装置であり、取付けの頻発は必ずしも金融システムの機能不全を示すものではない。1920年代までに限って言えば、多数の銀行が経営困難によって消滅するが、それは工業化の進展を深刻に妨げることにはならなかったのである<sup>23</sup>。

1927年銀行法に基づいて大蔵省が主導した銀行再編は、結果としては銀行数を減らし、銀行経営規模を格段に拡大させることによって銀行部門の安定化に寄与した。しかし、それは銀行資本総額を減少させるとともに、銀行機能を低減させ、主に重化学工業の重要性が低い地域の工業生産成長率を引き下げたと思われる。

20世紀の初頭の日本において、委託されたモニターとしての理想的な銀行ビジネス・モデル（そこでは規模の経済を実現して分散された貸出ポートフォリオを保有する一方、かなり高いレバレッジ（預金対自己資本比率）を達成する）を実現することは、人的資源の不足などから難しかった。すなわち自由放任の銀行業の下で、初期の工業化を支える大規模な銀行が自生的に作り出されるという可能性は低かった。

20世紀初頭に実現した銀行メカニズムは、小銀行が債務者企業と密着した関係を維持することによって新規創設企業の外部資金調達を可能とする一方、銀行、企業の経営者に規律を付与するために、彼らに預金者が銀行取付けの潜在的脅威を与えるという仕組みであった。政府の強い願望と行政措置にもかかわらず、20世紀最初の20年間は銀行システムが小銀行優位の状態から脱却することはできなかった。この事実は、上記のような銀行メカニズムが、その当時としては、一定の合理性を持っていたことを示唆している。

このような仕組みの下で、かなり急速な工業化が進められたが、外生的ショックがしばしば銀行破綻と取付け騒動を引き起こす原因ともなり、金融システムの外見は、非常に不安定なものだった。そこで銀行法を基盤とした政府主導の銀行モデルの転換が図られたのである。しかし、これは少なくとも一時的には銀行機能に大きな圧力を加え、その融資機能を大幅に低下させることになった。

本稿の目的は、日本の工業化の初期段階で多数の銀行破綻と工業化の進展が、なぜ機関銀行中心の銀行システムの下で両立しえたのかを説明することであり、機関銀行という特殊なビジネス・モデルに走りがちであった小銀行の有効性を称揚することを目的としているわけではない。このビジネス・モデルは明らかに重大な問題点をはらんでおり、一般投資家から利益を奪う手段として悪用されたことも再三ならずしてあったに違いない<sup>24</sup>。それは融資先の諸産業を客観的に分析し、その信用リスクを貸出ポートフォリオの分散によってコントロールする専門知識を備えた人材が容易に利用できる状況、また情報開示ルール、投資家保護ルールが十分に整備された状況においては、このような特殊な金融仲介の仕組

23 たとえば『日本銀行百年史』第二巻（224ページ）は、1907年に全国に波及した銀行取付けに関して、「……この時の銀行動揺は弱小地方銀行の一部を巻き込んだにとどまったことは注意を要しよう」と述べ、实体经济へ深刻な影響が及ばなかったことを示唆している。

24 現代のメキシコに関する La Porta (2003) の議論を参照されたい。機関銀行というビジネス・モデルは、日本の経済発展に固有の金融形態ではない。たとえば Lamoreaux (1994) は、19世紀初期のアメリカのニューイングランド地方において、銀行がその経営者や関係者に多額の資金を融資することを通じて工業化を推進したと分析している。

みが意味をもつとは考えられない。しかし、ここで取り上げたのは、20世紀初頭の経済的、制度的状況である。預金者は相対的に富裕な資産保有者たちであり、しかも第二次大戦後に見られたような包括的な保護システム（セーフティ・ネット）は存在しな

かった。低いレバレッジにもかかわらず、銀行は銀行取付けの強い圧力にさらされており、そのことが小銀行の生産的な金融仲介機能をもたらしたのである。

## 参考文献

- 岡崎哲二『工業化の軌跡：経済大国前史』読売新聞社、1997年。  
大川一司・高松信清・山本有造『長期経済統計：国民所得』東洋経済新報社、1974年。  
大蔵省明治大正財政史編纂係『銀行事故調全』1933年（『経済学論集』（駒澤大学）、第6巻（臨時号、1975年3月）に再録。）  
加藤俊彦『本邦銀行史論』東京大学出版会、1957年。  
後藤新一『日本の金融統計』東洋経済新報社、1970年。  
後藤新一『普通銀行の理念と現実』東洋経済新報社、1977年。  
斉藤壽彦「地方銀行の貸出審査体制」石井寛治・杉山和雄『金融危機と地方銀行：戦間期の分析』東京大学出版会、2001年。  
渋谷隆一「『銀行事故調』 解題」『経済学論集』（駒澤大学）、第6巻（臨時号）、1975年3月、i-vi。  
通商産業省『工業統計50年史』資料編1、1961年。  
寺西重郎『日本の経済発展と金融』岩波書店、1982年。  
日本銀行金融研究所『日本金融年表：明治元年～平成4年』（金融資第6号）、1993年9月。  
日本銀行百年史編纂委員会『日本銀行百年史、第二巻』、1983年。  
藤野正三郎・寺西重郎『日本金融の数量分析』東洋経済新報社、2000年。
- Berger, A. N., R. S. Demsetz, and P. E. Strahan, 1999. "The consolidation of the financial services industry: Cause, consequences and implications for the future." *Journal of Banking and Finance* 23, 135-194.  
Berger, A. N., N. H. Miller, M. A. Petersen, R. G. Rajan, and J. C. Stein, 2002. "Does function follow organizational form? Evidence from the lending practices of large and small banks, NBER working paper No. 8725.  
Black, S. E., and P. E. Strahan, 2002. "Entrepreneurship and bank credit availability," *Journal of Finance* 57, 2807-2833.  
Boot, A., and A. V. Thakor, 2000. "Can relationship banking survive competition?" *Journal of Finance* 55, 679-714.  
Calomiris, C., and C. Kahn, 1991. "The role of demandable debt in structuring optimal banking arrangement." *American Economic Review* 81 (3), 497-513.  
Cerasi, V., and S. Daltung, 1994. "The optimal size of a bank: Costs and benefits of diversification." FMG discussion paper, London School of Economics.  
Diamond, D., 1984. "Financial intermediation and delegated monitoring." *Review of Economic Studies* 51, 393-414.  
Diamond, D., and R. G. Rajan, 2001. "Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: A theory of banking." *Journal of Political Economy* 109 (2), 287-327.  
Diamond, D., and R. G. Rajan, 2001a. "Banks and liquidity." *American Economic Review* 91 (2), 422-425.  
Freixas, X., and J. C. Rochet, 1997. *Microeconomics of Banking*, The MIT Press.

- Hart, O., and J. Moore, 1994. "A theory of debt based on the inalienability of human capital." *Quarterly Journal of Economics* 109 (4), 841-879.
- Jayaratne, J., and J. D. Wolken, 1999. "How important are small banks to small business lending? New evidence from a survey of small businesses," *Journal of Banking and Finance* 23, 427-458.
- Lamoreaux, N., 1994. *Insider Lending: Banks, Personal Connections and Economic Development in Industrial New England*, Cambridge University Press.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., and R. W. Vishny, 1998. "Law and finance." *Journal of Political Economy* 106, 1113-1155.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and G. Zamarripa, 2003. "Related lending." *Quarterly Journal of Economics* 118 (1), 231-268.
- Ramseyer, M., and F. M. Rosenbluth, 1995. *The Politics of Oligarchy*. Cambridge University Press.
- Sapienza, P., 2002. "The effects of banking mergers on loan contracts," *Journal of Finance* 47, 329-367.