

金融機関の審査能力

日興野村出版

金融機関の審査能力

日向野 幹也 著

東京大学出版会

著者略歴

1954 年 東京に生れる
1978 年 東京大学経済学部卒業
1983 年 同大学大学院経済学研究科博士課程
修了，経済学博士
現 在 東京都立大学経済学部助教授

金融機関の審査能力

1986 年 4 月 10 日 初 版

[検印廃止]

著 者 ひ が の み き な り
日向野幹也 ©

発行所 財団法人 東京大学出版会

代 表 者 田 中 英 夫

113 東京都文京区本郷 7-3-1 東大構内

電話 (811) 8814・振替東京 6-59964

組 版 株式会社永昌美術

印 刷 株式会社平文社

製 本 矢嶋製本株式会社

ISBN4-13-043029-7 43290

館龍一郎著	金融政策の理論	二五〇〇円
宇塚弘文編	国際金融の理論	二五〇〇円
ニールハンス著	国際金融のマクロ経済学	三八〇〇円
天野明弘他訳		
ニールハンス著	貨幣の理論	四五〇〇円
石川経夫監訳		
ドウフエイ他著	国際金融市場	二七〇〇円
志村嘉一他訳		
吉川洋著	マクロ経済学研究	三六〇〇円

目次

はじめに	一
第一章 金融機関の審査能力と顧客関係	七
第一節 金融機関の審査能力	二三
第二節 顧客関係と企業間信用	二〇
第三節 社債アンダーライターの引受審査能力	三
第二章 審査能力と市場の生成——仲介と標準化	四
第一節 分売技術・仲介技術と信用補完	四
第二節 流動性選好と銀行家	四
第三節 金融業と商業	五
第四節 仲介の一般理論へ	五

第三章 協調融資におけるカウベル効果……………五七

——米国生保財務部と日本開発銀行のケース

第一節 私募社債発行市場におけるカウベル効果……………六〇

第二節 日本開発銀行の産業資金供給……………六七

第三節 民間資金の誘導……………六八

第四節 外延的意義……………八一

第四章 一九七九―八二年の米国社債発行市場……………九二

第一節 社債の公募と私募……………九四

第二節 起債量の増減と満期構成の短期化……………九六

第三節 若干の新傾向……………一〇一

第五章 間接金融の思想史……………一〇七

第一節 「直接金融の時代」——(A)型の用例……………一一〇

第二節 「間接金融の優位」——(B)型の用例	一五
第三節 金融仲介理論の構成——(C)型の基礎	二四
第四節 金融仲介理論の現代的意義	一三三
付・『日本の金融システム』を読んで	一四二
参考文献	一五一

は
じ
め
に

「日本の金融構造」論は、長らく「間接金融の優位」を常套句としてきた。金融の方式を直接金融と間接金融とに分類して、日本における直間比率を計測してみると、間接金融の方が圧倒的にウェイトが大きく、しかもその大きさは欧米各国とりわけ英米に比べて際立っているというのである。

こうした間接金融優位説は、学者と実務家のどちらにも共有されているかに見えたが、実は間接金融という言葉に込める意味について双方にかなりの隔たりがあった。しかしそのことの重大さが明らかになったのは、金融構造自体が変化し始めてから後のことである。すなわち、国債流通市場が拡大したり、外債を含めた社債発行がウェイトを増したりすれば、実務家の言う直間比率は直接金融拡大の方向に動くことになるのに対し、学者の定義による直間比率は目立った変化を見せないのである。

このようなギャップが生じた原因については本書で詳述するが、ともかく昭和五十年代以降の金融構造の変化に対しては、学者の直間比率の典拠たる金融仲介理論は、その力をあまり発揮できない。金融構造論の中心的指標であった直間比率が、構造変化を記述するのに役立たないからである。

そのうえ、昭和五十年代の構造変化以前の時期についても本当に英米に比べて日本に顕著な

「間接金融の優位」が存在したのかどうか疑わしいという試算すら発表されている。つまり、昭和五十年代以前について日米比較を行なってみても日本における間接金融の比重が特に高いというわけでもないし、日本だけについて見ても昭和五十年代以前と以後とで間接金融の比重が変化しているわけでもない。直間比率は時系列的にも国際比較にも役立たないというわけである。それでは一体あの「間接金融の優位」説は何だったのかという疑問が生ずるのも当然であろう。

このような経緯で金融仲介理論はその意義を厳しく問われつつある。本書の目的は、以下に要約する二つの方向でこの理論を修正ないし再解釈して、その意義を確認することに他ならない。

第一は、この理論をより詳しく特定化^{スベシファイ}する方向である（第一―第四章）。金融仲介理論における金融機関は、ある金融資産を別の金融資産に変換する、いいかえるとある金融資産を原料にして、別の金融資産を生産する企業に他ならない。生産に際しては原料以外に可変的生産要素（労働）と固定的生産要素（資本）が投入される。金融機関の固定的生産要素として、経営組織に体化された審査能力に注目することが本書の提案である。これによって金融機関の稼得する利潤の少なくとも一部が審査能力への報酬であると解釈できることになるし、金融機関と企業の顧客関係の役割についても新しい見方を獲得することができるはずである。

こうした特定化の結果として、金融の証券化（セキュリティゼーション）が進行する中で、実務

家の言う意味での間接金融——すなわち金融機関借人による企業の資金調達——の眞の役割は何かという問題への新たな解答の手がかりを得ることもできる。一般投資家には蓄積しにくいような審査能力を活用できるような分野での選別融資がそれである。

こうした考え方は、現代的な応用ミクロ経済学や情報理論の成果を金融論に応用するという方向での仕事(例えば池尾和人氏の好著「2」)と多くの共通点を持っている。しかし筆者は個人的にはそうしたアプローチにはいくつかの点で不満があるので、少々異なった概念構成を採った。情報そのものではなく情報を解釈して意味に対応させる「審査能力」を鍵概念としたこともその表われである。筆者としては本書の方法が応用ミクロ経済学的接近に対して、ある面では補完的で別の面では代替的であることを希望している。

第一章では、審査能力概念によって金融機関の役割と顧客関係の機能を明らかにする。第二章では、マネー・マーケットのように高度に発達した市場を成立させるうえで、金融機関の審査能力を用いた資産変換(標準化)が重要な役割を果たしていること、しかしその標準化作用にも限界があること、そして標準化は金融以外の市場における仲介者(商人)の役割にも通ずること等を論ずる。

次の二つの章においては、より具体的な例をとりあげる。第三章では、日本開発銀行の審査能

力が民間金融機関との協調融資に際して果たす役割を、米国私募社債発行市場において大手の生保財務部の審査能力のそれと比較する。続いて第四章では、一九七九年以降数年間の激動期にあつても、米国社債発行市場において維持されていた分業のパターンの一つが審査能力に関連づけられることを論ずる。

第一の方向を扱うこれら四つの章が金融仲介理論の特定化であつたのに対し、逆に第二の方向はこの理論のいわばより一層の抽象化である。金融仲介理論の構成は、消費者主権を前提とした価格理論のそれと同型とみなすことができる。他方、現在進行中の金融の構造変化は、究極的貸手の主権を拡大する傾向にある。したがつて金融仲介理論は、構造変化の行く先を先取りしているとも言えるのである(第五章)。

特定化と抽象化というこのような二面作戦は、直間比率の計測といういささか中途半端な具体化に比べて、この理論の持ち味を生かすという意味で優れているのではないかと思う。なお、冒頭にふれた間接金融の語義の相違は、それ自体金融構造に対する見方の相違に由来していると思われるので、第五章ではこの点の整理もあわせて試みる。そのような意味で、本書を第五章から先に読まれるのも一法かと思う。

巻末に付した書評は、審査能力概念を着想するヒントを与えてくれた「あいたい相対型・市場型金融取

引」という図式を展開した書物のリヴューであるし、また最近の金融構造論の一つの傾向についての私の感想を含んでいることもあって、敢えて収録させて頂いた。

本書の大部分は、東京大学大学院に提出した博士論文に手を入れたものである。この博士論文は、『季刊現代経済』『経済セミナー』『国民経済』『経済と経済学』（東京都立大学）『経済学論集』（東京大学）に発表した数篇の論文をもとにして書きおろした。

筆者が大学院に進学して金融論の研究を始めたばかりの頃から筆者の拙い手書き原稿を読んでコメントを下さった館龍一郎先生（東京大学名誉教授・現青山学院大学）と黒田巖氏（日本銀行）、執筆と発表のための種々の機会を与えて下さった貝塚啓明（東京大学）・蠟山昌一（大阪大学）の両先生、大学院演習での発表の機会と厳しい御批判を下さった小宮隆太郎・浜田宏一の両先生と、当時の大学院生諸氏に厚く感謝したい。東京都立大学経済学部岡本貴靖君には校正刷を読んでもらった。また執筆の過程で随分と筆者のわがままを聞いて下さった東京大学出版会の大瀬令子さんにおわびとお礼を申し上げる。

一九八六年一月

日向野幹也

第一章

金融機関の審査能力と顧客関係

金融機関の機能とは何か。この問いに対して従来の経済学はまずガリーリー・ショー流の金融仲介理論によって答えるのが普通である。本書の狙いは、この金融仲介理論を特定化ないし修正して、少々違った角度からの解答方法を探ることにあるが、最初に金融仲介理論を要約しておこう（ガリーリーとショーの原典〔54〕の構成を生かした形で手際よく解説したものとしては、館・浜田〔30〕の第六章を参照されたい）。

金融は、一面では貸手から借手への資金の流れである。これを裏側から見れば、逆に借手の発行する証券（IOUすなわち“I owe you”）の貸手への流れである（図1参照）。

ところが貸手の中には種々の原因で直接に借手と貸借関係に入る（直接にIOUを買い取る）ことに困難を覚える者もあろう。この困難を軽減するのが、金融仲介機関の役割に他ならない。借手の発行するIOUを一たん自分の勘定で買い取って、その代わりに自分宛のIOUを新しく発行し直す企業が現れたとしよう。この新しいIOUが、貸手たちの選好に合致したものであれば、資金とIOUは結果的にとどこおらずに流れることになる。

このときこの企業は貸手と借手の金融取引を仲介していることになる。これが金融仲介機関である。金融仲介機関は、（究極的な）借手から買い取ったIOU（本源的証券 primary securities）を（究極的な）貸手の選好に合うようなIOUに作り直してから販売しているとみなすことができ

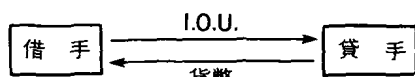
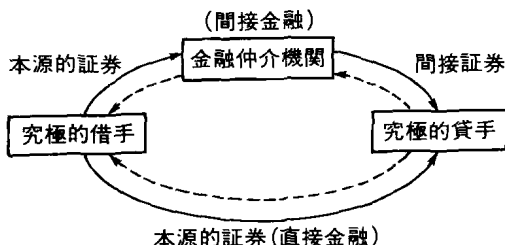


図 1



破線は貨幣の流れ

図 2

よう(資金の流れる時間的順序と逆になっているのは、貨幣とI.O.U.が逆方向に動くからであって、概念上はI.O.U.の流れとして考えてさしつかえないはずである)。新しく発行されたI.O.U.は、間接証券(indirect securities)と呼ばれる(図2参照)。

間接証券には、預金証書(通帳及びC.D.)はもちろんのこと、生保や損保の保険証券も含まれる。つまり銀行や保険会社がこれらの間接証券を発行する金融仲介機関なのである。

例えば預金を集めて企業に貸し出す銀行は企業の手形(本源的証券)を預金証書に作り直(変換)していることになるし、この金融機関が、企業の振り出した手形を受け取って手形貸付けを行ない、そしてこの手形を裏書譲渡すれば、単名手形を銀行の裏書付きの手形に変換していることになる。また、保険料を集めてこれを企業への財務貸付に回す生命保険

会社は、企業の発行するIOU(証書)を生命保険証券に変換しているのである。

このように金融仲介理論における金融機関には種々の業態のものが含まれるが、全体として見ると、種々の本源的証券を投入し、これを変換して種々の間接証券を産出し、究極的貸手に提供していることになる。しかし、「種々の本源的証券が種々の間接証券に変換される」と表現してしまうと金融機関の次のような機能は見落とされやすい。すなわち、種々雑多な本源的証券の群の中から、一見危険と映るが資源と時間を費して審査すれば実はかなり安全であると判明するような証券の発見ないし選別である。

いやそれも「変換」に含まれているのだ、という反論が必ずやなされるであろう。たしかに含まれている。そればかりか、例えば金額の大きな一枚の本源的証券を小口の間接証券に細かく分割するとか、逆に小口の本源的証券をまとめて一つの間接証券に統合するという機能も含まれている。他にも、種々の機能が含まれる。要するに「変換」といえば本源的証券から間接証券への多種多様な製造過程がすべて含まれてしまうのであり、特定の分析目的にとつては単なる「変換」ではカバーする範囲が広すぎる恐れがある。そこで審査機能を中心に「変換」の内容をスベシファイしてみようというのが本書の狙いに他ならない。また、審査機能こそが金融機関の主要な役割であるという右のような見方に近いものとして、金融機関の役割はリスクをプールするこ