

## [書 評]

矢後和彦著『国際決済銀行の20世紀』

蒼天社出版, 360頁, 2010年

本書は国際決済銀行 (Bank for International Settlements, BIS) の設立に至る経緯から1970年代までを対象とする通史である。「世界で最も歴史の古い国際金融機関」である BIS は、どのような権限を持ち、どのような業務を行ってきたのか。「BIS 規制」とも呼ばれてきた銀行監督機能を担う「バーゼル銀行監督委員会」(以下バーゼル委)と BIS はどのような関係にあり、そこではどのように意思決定が行われてきたのか。近年まで、多くの研究者や中央銀行員も含めた実務家にとって、これらの問いに答えることは容易ではなかったように思われる。Toniolo による“Central Bank Cooperation at the BIS, 1930-1973”(2005)に次ぐ本書の出版により、日本の読者は体系的な BIS の歴史についての質の高い研究にアクセスすることが可能となった。国際的な金融システムの動揺とそれを踏まえた改革の必要性が議論されている今日、この意味は非常に大きいことをまず強調しておきたい。

序論にあるように、本書は、1) 中央銀行間協力の場としての BIS, 2) 銀行としての BIS, 3) 20世紀の経済思想史, 4) 歴史上の「場」におけるネットワークの担い手の特性に着目する集合的伝記研究という4つの視角から BIS の歴史を記述している。

第1章では、1929年のヤング委員会パリ会議に始まる BIS 設立交渉の経緯および1930年5月の開業直後の業務が明らかにされる。ドイツ賠償問題の処理機関として創設された BIS の業務は、それを超えて拡大する歴史をたどっていく。本章では、定款において既に中央銀行間協力が賠償問題処理に優越していたこと、ヤング案の当初意図を超えた金決済等の業務が盛り込まれていたことが指摘される。また、経済思想面では、初期の BIS 幹部に新自由主義の影響がみられるとされている。BIS は株式会社とし

て設立され、業務を通じて利益を出すことが要求されたが、財務諸表による業務の分析によって、創設後早期に賠償関連業務とは一線を画す短期資金の受入、貸付が主要業務となった事実が裏付けられる。

第2章では BIS の大恐慌への対応が検証されるが、ヤング案凍結と国際金融市場の混乱に直面した BIS は、中央銀行間協力の場としての役割強化により組織の存在意義を再規定した。また、戦間期から戦後にかけて BIS, IMF において重要な役割を果たしたヤコブソン金融経済局長の政策思想について、ヴィクセリアン的側面と新自由主義的な側面を包含していたことが検証される。以後も BIS の政策思想として連綿と継承されていく新自由主義について、著者は、新自由主義が必ずしも市場原理主義と同義ではないとする近年の研究潮流を踏まえ、1) 価格の公準を尊重し、市場メカニズムを称揚する、2) 市場が機能するための国家の介入を容認する、3) 財政均衡と物価安定を重視する、4) 社会問題を視野におさめて種々の独占に反対する、と整理し、貨幣・信用政策においては、国家の関与のもとでインフレを忌避し、財政均衡を目指す政策思想となって現れるとしている。業務面では、金預金の受け入れが実現するなど、恐慌期において金融市場安定に独自の役割を果たそうとした BIS の姿が描かれる。

第3章において、著者は、BIS 関係者の戦後構想の検証等を通じて、戦後との連続性の観点から第二次大戦期の BIS を捉えている。戦争による営業上の制約を受けつつも、BIS は連合国・枢軸国も含めた関係者のフォーラムとしての機能を維持した。また、BIS 内部では戦後構想につながる政策思想がヤコブソンを中心に形成されたが、それは金本位制と市場重視という、スタンダードとは異なる戦後政策の選択肢の提示につながったと評価されている。

第二次大戦後、アメリカの支持を受けた BIS 清算論が1948年頃まで優勢となり、第4章でみるように、BIS は存続の危機を迎えることになる。欧州各国の BIS 関係者は復権工作を行うが、事態が動いたのはポンド交換性回復が1947年8月に失敗し、ブレトンウッズ当初の構想が後退した時期であった。欧州域内の決済は1948年10月に成立した欧州域内決済・相殺協定により行われることになったが、その実務を BIS が担うこととなったのである。日本は BIS からの脱退を余儀なくされ、BIS は以降、「ヨーロッパの機構」としての性格を強めていく。また、BIS の業務は再び拡大し、この時期、バランスシートは順調に拡大した。

1958年に主要通貨の交換性回復によりブレトンウッズ体制が機能し始めると同時に、ドルの信認の問題などの懸念要因が議論されはじめる時期になると、一旦は存亡の危機に立たされた BIS も、体制安定のための役割を果たし、その役割や業務を拡大していく。第5章では、この局面において BIS が金市場において築いてきた自らの地位を活かして中央銀行との金取引を行い、金価格の安定に寄与したことが明らかにされる。BIS 年報からは、1960年代に取りざたされはじめた「ドルと金の危機」は、「コストと価格の均衡」（賃金抑制を意味する）によって回避可能であり、そのために必要なのは米国の引き締めのマクロ経済政策であるとする、新自由主義の系譜に連なる政策思想を読み取ることができる。また、ユーロカレンシー市場について、各国の中央銀行総裁間で放任の方向でコンセンサスが形成されつつあるなか、ひとり BIS は規制論を唱え続けたが、その背後には、リュエフ等の論理と共通する政策思想があることが指摘される。銀行としての BIS と中央銀行間協力の場としての BIS の観点からは、危機回避の方策としてこの時期に BIS の場を通じて形成された金プールの安定運営のために金取引を縮小した、つまり、後者の立場が前者の立場に優先したことが指摘される。

1971年の金ドル交換停止以降、BIS は G10 などの他のフォーラムとの協力、銀行監督への関与等、新しい領域に活動の場を拡大する。第6章では OECD・IMF のネットワークからできたインフォーマルな組織である G10 の事務局を務めることになった BIS の活動と、バーゼル委の成立から自己資

本比率が議論の俎上に載せられる過程が分析される。1965年、ユーロカレンシー市場の専門家会議で銀行監督の国際的な標準化の必要性が議論され、著者はこれをバーゼル委に至る前史と位置付ける。その後、環境変化に対応した銀行監督体制の必要性が議論され、1974年、G10中央銀行総裁会議においてバーゼル委の設立が決定された。本章では第7回目までの会合において、BIS 事務局レポートを出発点に、外為ポジション規制の問題、外銀の支店の監督の問題が論点となり、そこから外銀支店の資本金の問題へ、さらに銀行一般の資本金の問題へと論点がシフトしていった過程が明らかにされている。著者は G10 における欧州以外のメンバーの存在、バーゼル委にみられる中央銀行のクラブとしての性格の後退など、それ以前の BIS との断絶が際立ってきたと指摘する一方、政策思想面については、1980年代に台頭してくる新たな類型の新自由主義へのつながりを強調している。

結論では、BIS における中央銀行間協力は「前進」と「後退」の繰り返しであり、協力のコーディネーターの主役は中央銀行総裁、BIS 金融経済局、各国中央銀行と変化したこと、株式会社としての BIS の収益は BIS の独立性を担保したが、営業上の動機が中央銀行間協力に際してのオペレーションにも影響していたことが述べられる。経済思想面では、生産性上昇を志向しつつも成長を一定の限度内に制限し、社会安定を目指すヨーロッパ的な思想が BIS の政策にも影響を与えていたと評価されている。集合的伝記の観点からは、「BIS の人々」の国益や国際協調についてのかかわりには世代による特徴があるとしつつも、彼らがそれぞれの時代においてスタンダードとは異なる思想や政策の選択肢、すなわち「オルタナティブ」を体現してきたことが BIS の特徴であるとされている。

本書は BIS の本格的な通史であり、経済思想面において市場機能の維持と価格の安定を一貫して追求した BIS の姿が明らかにされているほか、業務を通じた収益をツールにしたたかに組織として成長してきた新しい BIS 像が提示されている。複数の機関のアーカイブ資料、回顧録、報道等の豊富な資料群を用いて構築された BIS 像からは、日本における BIS 研究が国際的に見ても一級の水準に達していることがうかがわれる。

そのような水準の研究として本書を捉えた場合に、国際金融史の観点からは以下の論点が浮かび上がってくる。恐らくは BIS 史という本書の位置づけを超えたものであり、本書を基点に後続の研究において解明されるべきものであることを承知の上で、残された課題を挙げさせていただきたい。

まず、時間軸を後方に延伸するときに現れてくる論点として、「連続性」の問題がある。本書ではフォーラムとしての機能が戦時期も含めて一貫して機能したことや、政策思想の面から、BIS の「連続性」が強調されている。ただし、バーゼル委の活動について、著者は従来との「断絶」の要素を指摘している。Toniolo は、1973 年までの BIS における中央銀行間協力は固定相場制が前提とされていたことに言及しているが、1970 年代以降、国際通貨体制は主要国の固定相場制から変動相場制への移行、金融の国際化という大きな変化に見舞われた。第一次大戦以前も経済・金融の国際化が進んでいた時代として知られているが、1930 年に設立された BIS にとって、1970 年代以降の国際化は初めて経験する環境であった。また、1970 年代以降は国内外で金融の自由化が進化した時代でもある。こうした変化を踏まえると、BIS の活動や各国政策当局との関係性のあり方についての従前との連続性の有無が大きな論点となるのが想定されるなかで、1970 年代以降の時期を対象とする研究においては、第 6 章でその萌芽が示唆された「断絶」について、改めて問われる可能性があるように思われる。

次に、分析対象を国際金融の場全体に拡大した場合に重要となるのが、BIS が「オルタナティブ」を提供してきたという論点である。BIS を包含するよ

り広い国際金融史の視点からは、それが国際金融の政策面からどの程度の存在感を持っていたか、解明される必要がある。数々の危機を経てきた国際金融の歴史を踏まえれば、国際金融情勢についての理解や政策の処方箋についての考え方が「スタンダード」に偏ることの危険性は明らかであり、理論に裏付けられた代替的な政策思想とそれに基づく処方箋が維持されていくこと、しかもそれが BIS の歴史にみられるように、折々の情勢を踏まえて発展していくことの意義は大きいと考えられる。しかしながら、仮に現実的影響力が限定されている場合、「オルタナティブ」が存続していくことは可能なのだろうか。論争や事実認識を通じて「スタンダード」な議論に影響を与える、あるいは BIS の金のオペレーションにみられるように、実務を通じて政策効果が発現されたことが「オルタナティブ」の存在を支えてきた可能性があるのではなからうか。この論点については、他の国際機関や（本稿では紙面の制約から触れられなかったが）本書でも取り上げられている各国中央銀行と BIS との関係等も含めた研究によって今後解明されることが期待される。

一般に、建設的な政策論が構築されていくためには、学問と政策実務の相互作用が必要不可欠であると評者は考える。BIS 勤務経験もある評者の同僚は、本書について「自らが実務を遂行していくにあたって漠然と感じてきたことが、目の前に体系的に整理されて立ち現れてきた」と述べている。本稿を締めくくるにあたって、本書は一級の研究書であると同時に、学問と政策実務の幸福な相互作用の出発点という役割をも果たしていることを指摘しておきたい。（日本銀行 畑瀬真理子）

### 丸茂俊彦著『金融取引と銀行組織の経済理論』

晃洋書房、231頁、2009年

本書は、情報の経済学や契約理論の観点から、金融取引および金融システム（特に銀行間市場）に関するこれまでの著者の研究を、体系的に取りまとめた研究書である。序章と終章を除き 9 章で構成されており、金融取引と銀行組織全般に関する先行研究を展望した第 1 章を別にすると、「金融取引の経済

的機能」について書かれた前半部分（第 2 章から第 5 章まで）と、「銀行組織の経済的機能」について書かれた後半部分（第 6 章から第 9 章）とに分けられる。以下では、各章の概要について述べる。

第 1 章は、本書全体の導入部分に相当し、近年のミクロ経済学的な金融理論の立場からは、標準とも

言える金融取引に関する2つの問題（「情報の非対称性」と「契約の不完備性」）について先行研究を整理したものである。特に、第2節、第3節は、それぞれ、本書の前半部分と後半部分に対応しており、本書を理解するための基礎や意義を与えている。

第2章では、企業家の努力水準とタイプに関して情報の非対称性が存在するモデルを分析している。具体的には、Dewatripont and Tirole(1994)のモデルに、企業家のタイプに関する情報の非対称性を追加導入し、モラルハザードと逆選択が同時に存在する状況の下では、既存研究では存在しないタイプの均衡（分離均衡）が起りうることを指摘している。

続く第3章では、再交渉とコミットメントの問題について分析しており、企業家の努力水準を自らのタイプに関する情報収集活動（研究開発投資）と解釈した場合に、金融契約に関する事後的再交渉の存在が、企業家の事前のインセンティブに及ぼす影響について検討している。結論では、私的情報が外生的に与えられる通常の逆選択モデルと違い、一括契約が最適契約となりうること、また、再交渉における投資家の交渉力を制限するほど企業家の情報収集インセンティブが高まること示されている。

一方、第4章では、証券市場における情報の非対称性の問題について取り上げている。具体的には、Kyle(1985)のモデルを拡張する形で、証券価格に関する真の情報を持つ「マーケットメイカー」と流動性ニーズに基づいてランダムに取引を行う「ノイズトレーダー」に加え、新たに、マーケットメイカーが提示する価格から真の価値をベイズ推定する「情報を推定するトレーダー」を導入し、均衡価格や各タイプのトレーダーの売買行動について分析している。分析では、第3のトレーダーが存在することで「市場の厚み」（マーケットインパクトの緩和）が生じる一方で、情報を推定するトレーダーは、マーケットメイカーに対して逆張りの投資戦略を選択する傾向があり、正の超過収益を継続的に得ることが困難であることが示されている。

第5章では、直接金融と間接金融という金融システムの類型方法について、資金配分の効率性や貸し手の厚生水準の観点から検討が行われている。間接金融と直接金融については、従来から企業のタイプ（情報の非対称性の程度）の違いによる分化・同時存在や金融仲介機関による「委託された監視者」の

観点から議論されることが多いが、ここでは、情報がやり取りされる組織構造（階層性）に焦点を当て、組織内部の階層性が増加することで生じるデメリット（「組織的な規模の不経済」）と企業家の情報が金融仲介機関で集権的に保有されるメリットについて考慮し、検討を行っている。

第2章から第5章は、情報の非対称性が金融取引や組織形態に及ぼす影響を議論しているのに対し、第6章から第9章は、銀行危機の問題（預金取り付けやシステミックリスクの問題）について分析を行っている。まず、第6章では、追加的に銀行に流動性資金を供給する経済主体を区別（既存預金者、新規預金者）すると共に、それぞれの預金者が預金取り付けを起こすような閾値（預金者の銀行の健全性に対する信念の大きさに関する信念）を導出し、銀行危機を抑制するための資金調達手段の選択の問題（付保・非付保預金、劣後債券）について考察している。

次に第7章では、Rochet and Tirole(1996)を基に、複数の銀行間の貸借関係をモデル化し、個別銀行で生じた流動性ショックと最適銀行閉鎖のルールの問題、および個別銀行の経営破たんが他の銀行に波及する状況における中央銀行の介入のあり方（「最適なLLRの発動基準」）について検討している。結論は、中央銀行が個別銀行の流動性ショックが観察可能であるならば、流動性ショックの大きさに応じてLLR(Lender of Last Resort)を発動すべきというものであるが、このことは、システミックリスクが存在するもとでは、中央銀行が個別銀行の支払い能力に関係なく介入する必要があること、またそのルールを明示化することで、モラルハザードの問題が緩和されることを主張するものである。

第8章では、ベイズ的な学習モデルのもとでシステミックリスクが起きるメカニズムについて考察している。モデルは、銀行間市場における市場参加者が、真の経済の状態（金融システムの安定性あるいは景気の状態）に関するノイズを含んだ私的情報と銀行間市場での他の銀行の態度（コール資金の供給あるいは回収）を公に観察して真の状態に関する信念を更新していくというものであり、本分析では、当初の信念（公的信念）がある値に達すると、市場参加者の行動が私的情報に全く反応せずに、社会的な学習が起きない状態（「情報カスケード」と呼ば

れる)が生じることが示されている。さらに私的情報のノイズの程度や銀行間金利の水準が情報カスケードを起こす可能性や発生するまでの期間に及ぼす影響について考察している。

最後の第9章では、Freixas and Parigi(1998)のモデルを拡張して、資金決済方式の違い(時点ネット決済方式と即時グロス決済方式)が、預金者の預金引き出し行動や銀行経営者のモラルハザードに及ぼす影響について検討している。周知のように、わが国では2001年から即時グロス決済方式が導入されているが、資金決済方式の変更が、経済主体の行動や経済全体の厚生水準に及ぼす影響について本格的に検討した分析は多くない。本章では、即時グロス決済方式のもとでも非効率な取り付け均衡が排除できないこと、また、時点ネット方式では銀行経営者のモラルハザード問題が潜在的には大きくなるが、銀行経営者の私的 effort 費用がそれほど高くない場合には、流動性ショックに見舞われない消費者(預金者)による預金取り付けが抑制されること、さらには同一銀行内での預金振り替えの程度が多くなるほど、即時グロス決済方式の優位性が高まることが示されている。

以上のべたように、本書は、金融取引における取引当事者の限定合理性から生じる「情報の非対称性」や「契約の不完備性」という問題に対して、金融取引や銀行組織が果たしている経済的機能をミクロ経済学的な視点から明らかにするとともに、銀行組織が抱える本質的な脆弱性の問題(銀行危機)について、その発生メカニズムや負のコストを抑制するための様々な工夫について理論的に考察したものである。各章の分析はいずれも厳密な理論モデルに基づくものであり、学術書として高い水準にあると言える。

ミクロ経済学の理論を援用して金融取引や銀行組織について分析した書籍は他にも存在するが、本書の特徴を上げるとすれば、次の2点を指摘することができよう。まず第1は、各章のテーマにおける代表的な先行研究について、より現実的な形で理論的拡張を行い、かつ既存研究にはない新しい結論を導き出している点である。例えば、第2章では、もとの Dewatripont and Tirole(1994)にはない新たな分離均衡の可能性を提示しているほか、第4章でも新たなタイプのトレーダーの導入により市場の厚み

や投資家行動が変化することを示している。一般に、モデルを拡張することは、モデルを現実的なものにするというメリットがある一方で、分析が複雑になりすぎて結論や含意が曖昧になってしまうという危険性があるが、本書では、既存の研究に対する著者の十分な知識や深い解釈が、この問題の回避に役立っているとの印象を受けた。

第2の特徴は、システミックリスクに関して詳細な研究がなされている点である。預金取り付けやシステミックリスクを起こす預金者や銀行市場参加者の信念の閾値の計算(第6章)やその更新(第8章)、さらには、システミックリスクに対応するための様々な工夫(負債構成(第6章)、中央銀行のLLRの意義(第7章)、時点ネット方式と即時グロス決済方式比較(第9章))についての分析は、本書の大きな貢献である。バブル崩壊後の日本銀行の超金融緩和政策(ゼロ金利政策)が金融システムの安定化に貢献したことは直感的には理解できるが、市場参加者の情報への学習態度(「情報カスケード」あるいは「横並び行動」)の観点から考察している点はユニークであり、短期金利の将来予想の議論とは別に信用秩序面での中央銀行の役割について議論の場を提供しているように思われる。同様に、決済システムに関する考察についても、メガバンク化(同一銀行内での決済の増加)と決済システムの関係など他にも興味深い論点が提示されている。

金融危機の問題については、米国のサブプライムローン問題に端を発した世界金融危機については一時的な安定を得ているものの、その後のヨーロッパの債務処理問題や米国の景気状況、さらには震災後のわが国経済の不透明さなど、金融機関をめぐる環境は不安定化している。本書自体は、金融危機と銀行間市場について分析を行っているものの、世界金融危機以前に執筆された論文を中心に構成されており、証券化や too-big-to-fail の問題、マクロブルーデンスの問題、さらには実証研究等について触れられていない。この点は、評者の見方・責任の範囲でもあるが、著者の今後の課題であるようにも思われる。しかしながら、これらの点を考慮しても、本書の価値は研究書として高く評価できるものであり、各章で示された様々な論点は、金融危機に関する学術的な研究の発展の礎となると思われる。

(神戸大学 藤原賢哉)

カーメン・M・ラインハート，ケネス・S・ロゴフ著，村井章子訳

『国家は破綻する——金融危機の800年』

日経BP社，588頁，2011年

大恐慌，バブル崩壊，通貨危機などが起こるたびに名著が生まれてきた。今回のサブプライムローン問題を発端とする金融危機後も沢山の本が出版されているが，本書はその代表作といえるだろう。

副題「金融危機の800年」が示すとおり，本書は800年にわたる金融危機の歴史を振り返るものである。この本の基本的なメッセージは「これはいつか来た道である（We have been here before）」にもかかわらず多くの場合人間は「今回は違う（This time is different）」と信じてしまいがちである，ということである。そして本書の特徴は，危機について歴史的事実を調べ上げるだけにとどまらず，できるかぎりのデータを集めて整理し，その結果を分析しているところである。これは著者がメリーランド大学カーメン・M・ラインハート教授とハーバード大学ケネス・S・ロゴフ教授というデータマイニングに長けた実証家とマクロ経済学の大家であることから容易に想像できる。

本書で扱っている危機は，主に政府の債務不履行（ソブリンデフォルト）つまり公的債務危機，そして銀行危機，通貨危機である。特に公的債務危機と銀行危機についてページをさき，66か国の800年にわたるデータを使って体系的で，定量的な分析を行っている。本書は六部から構成されており，第一部では金融危機の定義など本書を通して基礎となる部分について説明している。そして第二部第三部が公的債務危機，第四部が銀行危機と通貨危機，第五部が今回の金融危機，第六部は総括として過去からの教訓がまとめられている。

第一部は，本書を読み解くにあたり，基本的に理解しておくべきこととして危機の定義とデータについての解説がされている。「危機」と呼ぶのは簡単だが，どれくらい指標が悪化すれば危機といえるのか，データ上どこからどこまでが危機であるか，といったことを定義するのは，非常に困難で手間のかかる作業である。第一章では，その手間のかかる作業として，本書を通して使える危機の分類と定義が

行われている。また，繰り返し登場する「This time is different シンドローム」についての説明や過去の代表的な「This time is different シンドローム」の例が示されている。第二章では公的債務危機について，データを整理しつつ，債務不耐性（Debt Intolerance），すなわち債務に耐える力がどれだけ弱いかに，ついて統計的枠組みを提示している。データから，債務不耐性の症状の重い国は，デフォルトを繰り返しがちであることが示される。第三章では，危機のデータについて解説し，どのようにデータベースを構築したかが説明されている。

第二部は，公的対外債務問題を取りあげている。第四章ではまず，対外債務問題を理論的に理解するために，イートン＝ジェルソビッツやダイヤモンド＝ラジャンなど，従来の経済学の論文をレビューし，議論を整理している。第五章ではグラフを多用して，これまで発生したデフォルトを概観し，その周期について考察している。第六章では，このデフォルトの周期について，国別，地域別，時代別に整理されたデータを使って検証している。興味深いのは，これだけ広範にわたるデータを検証してみると，現在はデフォルトとは無関係にみえる先進国であっても，新興市場だった時代にデフォルトを経験している，という事実がはっきりとうかがわがってくるのである。

第三部は，公的対内債務問題を取り上げている。公的対内債務，つまり国家が国内で行った借入れは，その証拠が政府によって不透明にされていることも多く，これまで明らかな分析はほとんど行われてこなかったという。しかし，データを紐解くと，公的債務のうち多くの割合を国内債務が占めており，このような国内向けの債務について把握しなければ，対外債務についても理解することができないということが明らかになる。

第四部は，銀行危機，インフレ危機，通貨危機について分析している。第十章では銀行危機を取りあげているが，銀行危機の前後には不動産価格や株価

の急落が起こること、銀行危機はそのほかの危機と同時に発生することが多いこと、さらに結果として、銀行危機は長く深刻なりセッションを伴う、ということが説明されている。第十一章では、ごく簡単にインフレ危機について触れている。第十二章では、通貨危機について、部分的にインフレ危機とも絡めた形で分析している。

第五部は今回の金融危機についての分析が行われている。一般読者の関心を最も集める部分となっており、今回の金融危機に特に興味のある読者のために第五部だけを独立して読めるよう配慮されている。

第十三章では、銀行危機の歴史を概観し、さらに、危機前のアメリカでみられた、経常収支赤字、資産価格インフレ、家計の負債比率の上昇、生産高の伸びの鈍化、などといった危機の兆候を明らかにしている。第十四章では、過去の危機と今回の危機の比較を行っている。膨大なデータを用いて、大恐慌との比較と、戦後の新興国も含めた危機との比較を行っている。第十五章では、危機の伝搬について、第十六章ではグローバルな視点から今回の危機を分析している。また、本書全体を総括する形で、グローバルな危機の定義を明らかにし、新しい「危機指数」の開発を試みている。結論として、今回の危機は大恐慌とくらべてみてもかなり深刻な危機であると述べられている。

第六部はまとめの章で、本書での広範にわたる分析から何を学ぶことができるか、が説明されている。そこでは今回の金融危機を「This time is different シンドローム」の最新症例として紹介している。

巻末には膨大な参考文献以外に、データの出所が詳しく説明されており、また、危機の歴史が年表のようにまとめられている。金融危機の国別一覧の表は特に詳しく、多くの国がさまざまな時期に危機を経験してきたということが一目瞭然で、これのみをみただけでも「This time is different シンドローム」にならないですみそうだ。

本書の膨大な分析は、公的債務危機に興味を持つ人や通貨危機、銀行危機の歴史について知りたい人など様々な面から需要があると思われるが、やはり一番興味を引くのは第五部のサブプライムローン問題を発端とした今回の金融危機の分析だろう。特に、グリーンスパン、バーナンキ、といった関係者がとった行動を一つ一つ検証しているところや、「This time is different シンドローム」にかかっていた経済学者が誰だったか、といったことまで明らかにされており興味深い。さらに、著者は今回の危機と同じことが米国以外の国で起こっていたら、いわゆるサドンストップといわれるような外国資本の引き揚げが発生したであろうし、サドンストップがもし米国で起こったらドル暴落、ドル金利上昇を招いたであろうと述べている。そしてさらに、今後財政の長期持続可能性が確保されるような政策がとられなければ、ドル暴落、ドル金利上昇、という事態は避けられないのではないか、と警告している。これはまさに近い将来のアメリカの行方を占ううえで非常に重要なインプリケーションといえる。昨年出版された本書では、今回の危機の後に経済がどのような経過をたどるか、についてはまだデータの蓄積がなく分析されていないので、その部分は今後の研究に期待される。

最後に、邦訳についての感想だが、題名を「国家は破綻する」にしてしまったのは少々残念である。邦題「国家は破綻する」も実は深い意味があり、本書で紹介されている元シティバンク会長のウォルター・リストンの「国家は破綻しない」という発言に対する皮肉となっていると思われる。しかしやはり原著題名である「This time is different.」こそが、この本の主張を端的に表しており、同時に一般の読者を取りこむ強いインパクトを持っているのではないだろうか。

(明治学院大学 佐々木百合)

### 内藤敦之著『内生的貨幣供給理論の再構築』

日本経済評論社、344頁、2011年

本書は、近年における内生的貨幣供給論の展開を

紹介・検討することを通じて、内生説の理論及び政

策の両面における意義を明らかにしたうえで、内生的貨幣供給論を一貫した視点から再構築する方向性を示すことを目的としている。

19世紀末から20世紀初頭にかけて、各国で預金銀行としての商業銀行制度が成立するとともに、中央銀行の役割も明確となり、近代的な金融制度がほぼ確立されることになった。国内では、中央銀行券が現金（貨幣）となり貨幣機能全般を果す一方、主に商工業取引や金融取引において、民間銀行の要求払い預金が交換手段及び支払い手段としての機能を代替することになる。民間銀行の債務と中央銀行の通貨供給の関連を、民間銀行の行動を基礎に据えて理解する見解が、内生的貨幣供給論にほかならない。

市場経済は貨幣を不可欠とするが、交換手段や支払い手段としても、中央銀行や民間銀行の債務が用いられるようになった。こうした現実を取り込み経済学を再構築しようとする動きは、ジェボンズが「自由資本」の配分を経済学の課題として以来、オーストリア学派やアメリカ流新古典派などにみられ、ケインズも異なった観点からではあるが問題意識を共有している。現実的な貨幣概念や資本資産概念を用いて経済学を再構築しようとする動きは、第二次大戦後も繰り返し試みられてきた。そうした試みの最新版が、本書で紹介・検討されるポスト・ケインジアンの内生的貨幣供給論とサーキュレショニストの貨幣的循環論である。

本書は、「序章」で本書の課題を述べた後で、第1部「内生的貨幣供給論の枠組みと起源」および第2部「内生的貨幣供給論の理論的展開」の二部構成からなっている。第1部は、第1章「貨幣・信用・国家」、第2章「内生的貨幣供給論の基本的枠組み」、第3章「ホートリーの信用貨幣論」、第4章「ケインズの内生的貨幣供給論の計算貨幣説」、第5章「ケインズの金融的動機とポスト・ケインジアン解釈」という構成で、主に、貨幣、信用貨幣、貨幣供給メカニズム、そして企業の資金調達行動について、ケインズ及びポスト・ケインジアン的方法的立場を明確にするために必要とされる論点が検討されている。

第2部では、主に、より現実的な仮定の下で内生的貨幣供給論の適用に際して問題となる諸論争が検討される。第6章「内生的貨幣供給論の展開(1)」、第7章「内生的貨幣汲々論の展開(2)」では、ホリゾ

ンタリストと呼ばれるポスト・ケインジアンにおける内生説の起源が紹介され、この初期の内生説に対する批判、すなわち金融市場の構造を考慮する必要性を提起したストラクチュラリストによる批判が検討されている。第8章「内生的貨幣供給とファイナンス」では、古くからの問題である貯蓄と投資の関係についてポスト・ケインジアン内部の論争が検討される。第9章「貨幣的循環理論と流動性選好」では、近年注目を集めてきた貨幣的循環理論とケインズの流動性選好説との関連が検討される。第10章「内生的貨幣供給論と金融市場」では、内生的貨幣供給論の立場から銀行行動や金融市場の動きなどを理論化する際における諸論争が検討されている。そして、第11章「内生的貨幣供給論における経済政策」において、内生的貨幣供給を仮定した場合における財政政策および金融政策のあり方が検討されている。

「終章」において、内生的貨幣供給論の意義と残された課題が展望されているが、本書を通じて一貫して強調されるのは、内生論のなかでも特に貨幣的循環論を基礎として貨幣を軸としたマクロ経済論の再構築という方向性である。

本書では、内生的貨幣供給論をめぐる最新の研究が紹介・検討されているが、以下、いくつか論点を指摘したい。

第1に、本書では、ポスト・ケインジアンの内生的貨幣供給説と貨幣的循環理論をほぼ同じ意味で用いている。しかし、実物経済モデルに、貨幣、特に金融関係を取り込もうとした点は共通であるが、両者の問題意識は異なっている。

ポスト・ケインジアンは、債券や株式などの資産価格の変動からくる経済の不安定性を分析するために、貨幣・金融問題を捉えようとするケインズの「生産の貨幣的理論」に立つ。対して、貨幣的循環理論は古典派実物モデルに貨幣、特に銀行貸し出しなどの債権債務関係を導入しようとする。前者は、金融市場での資産選択活動を行う投資家が資産価値の評価と投資決定を行うという貨幣的経済分析を志向している。対して、貨幣的循環理論は、古典派的枠組み、すなわち経済体系を規定するのはあくまでも産業資本であるという実物的経済分析に金融取引を位置づけようとしている。この点で、両者の方法は、一致しないばかりか、鋭く対立する。



貨幣的経済分析と実物的経済分析の対立は、究極には、代表的なビジネスモデル、すなわち主導的な資本運動の形態を何にするのかによって決まる。貨幣的経済分析が利子収益を収益源とする銀行資本や証券売買を収益源とする証券取引資本を代表企業とするのに対し、実物的経済分析は実物財の生産と販売を収益源とする産業資本を代表企業とする。実物経済分析では、銀行はあくまでも産業資本に貸出しを行うという従属的役割を担うと位置づけられ、証券取引資本は投機家と同一視される。しかし、金融部門の経済的役割を体系的に追求するためには、金融資産取引を収益源とする銀行資本や証券取引資本の独自運動を仮定する必要がある。

第2に、本書の依拠する貨幣的循環理論が仮定する金融制度の問題である。貨幣循環理論の新しい点は、実物部門の決済の動きを各主体のバランスシートに反映される債権債務関係として描いている点である。その場合、銀行は生産者や家計の貸借関係を集中的に管理する単一銀行として扱われている。しかし、このような仮定は、現実的ではないし理論的にも問題が多い。銀行のような民間主体の債務に貨幣機能を代替させるための仕組みは、貨幣的循環理論が想定するほど単純ではない。

貨幣を貸し付けて利子を得るビジネスモデル、すなわち利子生み資本は高利貸し資本として古代から存在する。しかし、利子生み資本の債務が交換手段および支払い手段という貨幣機能を代替できるようになったとき、高利貸し資本は銀行資本に転換する。銀行資本は、貨幣機能を代替する自らの債務を用いて貸出を行うようになる。しかし、銀行資本が、自己の債務に貨幣機能を代替させ、自己の債務で安定して貸し付けるようになるためには、発券銀行に代わって預金銀行という制度条件が必要とされた。

発券銀行が自行の銀行券の専一的な流通を追求する一方、銀行券の信用が発券銀行の財務状態や銀行間競争に依拠しているため、各行の銀行券間の交換比率が変動するだけでなく、しばしば銀行破綻を招き地域経済を混乱させることになった。他方、預金銀行の預金が貨幣機能を果たし得るのは、他行の預金も自行の預金と同じように決済手段として機能できるからである。そのためには、他行の小切手の受け入れから生じる銀行間の債権債務を決済するための組織（銀行間決済組織）が不可欠である。預金銀

行は互いに競争し合いながら、銀行間決済の維持を不可欠とする点で共同関係にある。こうした預金銀行のシステムとしての相対的安定性のために、発券銀行は競争から脱落していく。しかし、この預金銀行の優位性が、新たな問題に直面させることになる。銀行間決済で負けが生じ決済資金が調達できなければ、一行の債務不履行は銀行間決済を通じ銀行システム全体に波及していくことになる。そのため、預金銀行は銀行間決済を運営し安定させるためにも中央銀行が必要となる。その意味で、本書が強調するように、貨幣供給が内生か、あるいは外生かは必ずしも最重要な論点ではない。民間銀行と中央銀行は一体となって近代的銀行制度を構成しているのであって、銀行学派でさえ銀行貨幣の完全な内生性を否定していたのである。しかし、内生的貨幣供給説の課題が貨幣供給メカニズムにアドホックな設定を排し現実的な仮定を導入することにあるならば、個別銀行から銀行間決済組織、そして中央銀行預金勘定に至る債権債務の階層構造を貨幣的循環理論のように単一銀行のバランスシートに単純化してしまえば、貨幣供給の全容は解明できない。

今なお中央銀行券が貯蓄されそれを貸し付ける行為が金融取引の本質であるかのような議論が多くみられる。また、増税か日銀引き受けかというわが国の論争においても、資金配分の中核を占める銀行システムの再構築は不問にされたまま進められている。銀行システムの本質および機能を基礎から再考する試みは、いまだ十分に意義があるものといえよう。

銀行資本、そして証券取引資本が債権債務関係を伸張させ金融制度を創り上げていく。それとともに、それらが代表的な資本運動の地位を確保する。特に証券取引資本は今日、自らの活動分野を拡大するため金融制度や法制度を組み替えてきた。貸出債権や証券だけでなく実物資本資産までも現在価値評価されるようになり、価値評価体系は古典派時代から大きく転換する。内生的貨幣供給論を首尾一貫して展開するには、現代の主導的資本運動の形態とそれが組み替え創造する金融制度を内生的に説く必要がある。しかし、現状では、内生的貨幣供給論に明示的に資本理論を導入したものはみられない。残された課題であろう。

(国士館大学 野下保利)

斉藤由理子・重頭ユカリ著『欧州の協同組合銀行』

日本経済評論社, 260頁, 2010年

## 紹介

協同組合運動は19世紀のなかばイギリスに生まれた。先駆者がロバート・オーエンであることはよく知られている。イギリスは資本主義の発祥地であり、その分、資本主義の影も拡がっていたのだから、アンチテーゼとしての協同思想がここで生まれ運動が展開したのは必然であった。

少し遅れて、運動はヨーロッパに展開する。もちろん、多くの優れた指導者がある運動をリードした。かくして、協同組合の思想と運動はヨーロッパ大陸とイギリスの間を行き来しながら成長を続け人類の財産として今日に至った。

21世紀の現状をみると、協同組織大国はドイツ、フランス、イタリア、オランダといった国々だ。ここには、金融機関としても営利機関にひけをとらない大規模な組織が存在する。

本書は、タイトルが示すように現代の欧州協同組織金融機関を紹介した一冊だ。実は、これが日本人研究者にはなかなか困難な仕事なのである。というのは、英語圏とは違って様々な言語がある。今日のことだから、公式な文書などは英語だが、日常業務のディテールや、経営者の本音を調べるとなると語学の壁が存在する。

本書に第一の価値を認めるとすれば、英語に加え各国のヨーロッパ言語を駆使して調査を進めていることだ。本書の多くの部分が聞き取り調査、つまり現場に出かけて人と話すという方法によって書かれている。農林中央金庫の研究所に所属する二人の女性エコノミストが多くの時間と手間をかけてつくり上げた作品である。

本書は、ヨーロッパ各国の協同組織金融機関（本書では銀行という）の現状を、様々な切り口で記述した14の章と、日本への示唆を内容とした終章から構成されている。ここで各章の要約を書くべきなのかもしれないが、冗長を避けるために割愛しよう。

協同組織を議論しようとするれば、現状の概要、組合員組織、組織の運営、事業の戦略等が述べられな

ければならない。本書では、これらを各パート（I部～IV部）に分けて論じ、かつ現代的な特別テーマとしてCSRをV部で、2012年（国際協同組合年）を展望した協同組織間の連携を最後のパートで取り上げている。

## コメント

本書で論じられている主な内容について以下にコメントをしておきたい。

### 組織：組合員

ヨーロッパでは員外利用の規則がないか、あるいは極めて緩いのはなぜか。考えうる理由は①ヨーロッパでは協同組織が広く人々に浸透しているため、あらためて組合員を組織することに大きな意味がない。②社会の安定要因として協同組織を活用する政策が積極的に採られている。また、このような肯定的な解釈ではなく、③単に協同組織の原則が失われていることの現われとする批判的な見方もあろう。著者の見解はどうであろうか。

### 税制：会計

イタリアやフランスでは協同組織に対して優遇税制がある。他のヨーロッパ諸国ではどうか。日本ではこの議論が先送りされたが、今後、再開された時の準備をしておきたい。イタリアについては2000年の資料で述べられているが、現在はどうか。

協同組合の出資金が借金が資本金かという議論は協同組織の関係者には重大な関心事である。14章はこれまでの議論の経緯が要領よく紹介されている。

組合員の参加を確保し意志をどう反映させるかは、組織が大きくなるにつれて頭の痛い問題となる。組合員の関心が低ければ民主的運営を標榜していても意味はない。ヨーロッパでは“うまくやっている”というのが著者の評価のようだ。農業協同組合については、農業の占める比率が低下していることから構造問題になっている。このような状況下で多様な組合員制度（準組合員や投資組合員）が問題の解決になるのだろうか。運営の現場、つまり経営会議、総会、組合員集会などを取材し情報を伝えてもらえ

れば説得力は増すのではなからうか。

#### 外部資金調達・格付

ラボバンクなどの大組織はグループとして格付を取り、金融市場で資金調達をしている。これは、ひと昔前の常識に照らせば驚くべき事であるが、それはまた巨大協同組織の現状を示す象徴的事象でもある。組合員から資金を集めるだけではグローバルビジネスに対応できない、という理由はもっともだが、なぜ地域の住民や農民を組織した協同組織がグローバル展開し国際金融市場に接近するのか。その際の組合員のメリットはなんであるのか。リーマンショックで大損害を経験した後でも、この方向は変化していないのだろうか。

どこでも優秀な経営者が必要なのは当然だが、教育による内生が前面に出て来ないのはなぜか。そもそも、協同組織にとって“優秀”とはいかなる資質なのか。

#### 株式会社化・上場

組織が巨大化しついに株式会社になる。海外に進出する際には株式子会社をつくる。それでも、主な株主は組合員だから組合性は維持される。第10章は考えさせられる章だ。

株式に譲渡制限がついているならまだしも、CASAのように上場し公開会社になってしまえばそれもない。

ヘッジファンドが株主になりより多くの配当＝より多くの利益を要求すればどうなるのか。株式会社＝営利企業へのアンチテーゼとして出現した協同組織が株式会社になるというのは発展・進化なのか、行き過ぎ現象なのか。議論の材料がもう少し提供されると有難い。

#### C S R

第12章は内容が豊富で参考になる。藤井氏の引用が示すようにアメリカとヨーロッパではCSRの考え方が違う。前者では寄附でありフィランソピーだが、ヨーロッパでは“本業での社会貢献”だ。後者の見解に協同組織関係者は大いに勇気づけられるだろう。CSRはいわば世の流行で、“よくわからないがやらねばならない”という強迫観念にさせられて釈然としない経営者が多いからである。

社会貢献に雇用の促進が入っているが、金融機関の場合、自らの組織の雇用もさることながら、主は貸出先の発展による雇用拡大である。このあたりの

統計が示されているとよいのだが。

Padoan氏の言うように「地域に安定的に存在することが社会的責任」であり、このことはリーマンショックで多くの金融機関が倒産した今日では一段と説得力がある。資本主義の安定装置、暴走ドメとしての協同組織である。

環境についてはFriend of Earthの「銀行比較」がやや好意的に紹介されているが、判定の基準に説得力があるのかどうか議論してもらいたい。世の中には、エコをたてまえに企業経営に干渉する例が多いからだ。

#### 連携ファイナンス

これも時の流れなのかもしれない。協同組織金融機関が自ら集める預金ではなく営利企業である銀行預金に頼る。違和感があるがこれが進展するのは双方にメリットがあるからだろう。銀行にしてみれば、マイクロクレジットという高コスト領域に進出できる。リーマンショック以降、国際金融に拡大の限界がある以上、国内市場の深耕は望むところだし、起業ビジネスも同じ意味がある。しかもグラミン銀行の“成功”が世界に示したように返済率は意外な程に高いのである。

起業支援のファイナンスについて、本書に示された数字から推測すると、独立自営業（つまり社長1人の企業）がほとんどだから、実は雇用効果は高くない。生存率が3年後57%というのは、各国の例に比べてかなり高いがどのように生存を確認しているのだろうか。

#### 研究手法について

研究対象のどの部分を文献調査に頼り、どの部分を聞き取りに依拠するかについて事前の設計図のようなものがあつたらと思う。この二つのソースが混在しているため本書はやや読みにくい。また聞き取りについては、日付と場所、そして可能なら相手の名前が記されていた方が後学者には都合がよい。

労作に曇りを与えていることがもう一つ。章によっては校正が不十分と思われるところが散見される。学者のように十分な時間がある訳ではないから仕方ないのかもしれないが、以下、評者が気になるところをいくつか記載しておく。

- 人物の表記が、原文のままだったりカタカナだったりする（第3章、p.67、Gebhardは……すぐ後の第4章、p.73、ウォレンボルグ

によって……)

- ・ 第7章, p.138, p.139に保証量とあるが、これは保証の範囲か、総額かそれとも率か、そもそも保証量というのはなんの量か。
- ・ 第10章, p.171, 「協同組合としての特性を保持に……」特性なのであろうか。
- ・ 第10章, p.175, 営造物法人?
- ・ 第11章, p.189, 銀行商品→預金のことか?
- ・ 第12章, p.215, 「雇用者」→「被雇用者」?
- ・ 第13章, p.226, 職業参入, 訳はこれでよいか。

おわりに

ヨーロッパの協同組合銀行の一部は巨大化し、い

わばルビコンを渡ったようだ。本書を読んでそう思った。私達がどうするか、それを考えるための一冊が本書だ。

現代資本主義は予想を超えて長持ちし繁栄した。その過程で、アンチテーゼだった協同組織も存在様式を変えて今日に至っている。しかし、すべての組織はその国の歴史と文化の上に築かれている。ヨーロッパという協同組織の先進国に生じたことを吟味し、かつ資本主義が2008年に躓いたという事実の上に、あらためて日本の協同組合の将来を考えてみる、本書はそのための一冊だろう。

(札幌国際大学 濱田康行)

### 内田浩史著『金融機能と銀行業の経済分析』

日本経済新聞出版社, 341頁, 2010年

本書は金融機関、特に銀行業を主軸におきながら、その経済的な機能について理論・実証の両面から筆者が行ってきた研究をまとめたものである。特に、リレーションシップ貸出を中心に、金融仲介機関の機能に関する理論研究を丁寧に俯瞰しながら、その実証的含意に基づいて厳密に実証分析を行っている。以下、本書の全体の構成について簡単に概観した後、全体の評価といくつかの論点についてまとめていく。

本書は、3つのパート、すなわち、第一部「金融機関と銀行の基礎理論」、第二部「日本の銀行モデル」、そして第三部「日本の貸出市場の実証分析」から構成されている。第一部について、第1章では、既に世界的に評価が定着している代表的な理論研究に基づき、金融機関の機能について詳細にサーベイを行っている。第2章では、金融仲介機関の貸出機能に焦点を絞ったうえで、貸出技術の経済的機能についてまとめ、第三部の実証分析の理論的基礎を論じている。第3章では、金融仲介機関としての銀行に固有の特徴とは何かという観点から、「貸出と預金の同時提供」にその特徴を見だし、筆者自身のオリジナルな理論モデルを紹介している。

続く第二部では、分析の視点を日本に移して、日本のビジネスモデルとしての「メインバンク」、

「リレーショナルバンク」、さらには間接金融優位のビジネスモデルからの脱却手段としての「市場型間接金融」について論じている。第4章では、日本における銀行の特徴として論じられる「メインバンク」に関する理論・実証の先行研究についてサーベイを行っている。第5章では、銀行業と証券業の一体化(ユニバーサルバンク)に関する理論研究を論じた後に、日本の先行研究の実証結果を紹介し、銀行系子会社による証券業参入の評価を行っている。第6章では、中小金融機関向けの新しいビジネスモデルとしての「リレーショナルバンク」について取り上げている。リレーショナルバンクという用語自体が、学術、行政、実務のそれぞれにおいて異なる意味で用いられている点に注意を喚起しながら、日本において特に目新しいビジネスモデルではないものの、今後のビジネスモデルの一つとしての可能性について論じている。そして第7章では、「市場型間接金融」の定義が不明確である点を踏まえながら、市場型間接金融の可能性について理論的根拠を論じつつも、世界金融危機を受けての見直しの必要性を併せて指摘している。

最後に第三部では、筆者自身によるこれまでの学術研究の成果が紹介される。まず、第8章において、

理論が示唆する様々なタイプの「貸出技術」の存在の有無について、日本での妥当性を検証し、確かに財務諸表貸出、リレーションシップ貸出、固定資産貸出が存在し、しかも日本固有の特徴として相互補完的に用いられていることを実証的に論じている。また、リレーションシップ貸出を選択する決定要因として、理論が示唆するように銀行の組織形態、競争環境が重要であることを実証的に示している。第9章では、銀行の組織構造としての大銀行と中小銀行の相違がどの貸出技術と相性が良いのかを実証的に分析し、中小の銀行で借り手とのリレーションシップが親密であり、リレーションシップ貸出が機能している可能性について論じている。続く第10章では、第9章の分析を踏まえ、より直接的にリレーションシップ貸出のメリットを分析し、リレーションシップ貸出によって資金制約が緩和し効率性の改善がみられること、その便益の多くは貸し手である銀行側に帰属していることを実証的に示している。最後の第11章では、リレーションシップ貸出において重要な「ソフト情報」を蓄積する融資担当者の役割に焦点をあてて、融資担当者がリレーションシップ貸出において果たす役割の重要性を示唆する実証結果を得ている。

以上の概観から分かるように、本書は、金融機関の機能について理論的に整理を行った上で、銀行業の貸出機能としてのリレーションシップ貸出の実証分析を軸に包括的にまとめた第一級の研究書である。また本書は、他国においても入手が難しい項目を含む企業別のアンケートデータに基づいた詳細な実証分析を行っており、その学術的な意義は言を俟たないであろう。一方で評者が一番強く印象を受けたのは、実は本書のライティングのスタイルである。

近年、海外ジャーナルをはじめとする専門誌への掲載による研究成果の公表の形式が定着するにしたがって、一冊の書物にまとめることの意義が少なからず変化している印象を評者は持っている。他の類書においては、英語・日本語の専門論文を集めた論文集としての性格が強いものが多数を占める中で、本書は、筆者が一貫した問題意識の下で蓄積してきた研究成果に基づいていることもあって、一冊の「新しい」書物としてきれいにまとまっている。さらに、読者対象を専門家のみならず、多くの読者に理解しやすいように、例えば、第三部の実証分析で

は、原論文の重要な実証結果の箇所のみを抽出し、かつ簡潔にまとめて紹介している点に本書の大きな特徴があるといえる。

一方で、読みやすさの裏返しとして、実証分析の詳細については原論文を参照しないと明確な理解ができない箇所も多々あるように思われた。実際、第三部では、原論文を参照して欲しい旨がしばしば記されている。この意味で、本書のみから、実証の定式化の是非や実証結果の解釈が説得的なのか否かの判別がつかないという点で中途半端な印象を受けたのも事実である。無論、書物にまとめる際の新しい選択肢を提示した意義は大きく、評者としては本書のライティングスタイルについても、その発展可能性を含む議論が今後活発に行われることを期待したい。

さて、以下では、評者が感じたいくつかの論点を指摘してゆく。まず、第一部については、金融機関の機能についてこれだけ包括的に、かつ直感的に理解しやすい形でまとめられている日本語の文献はほとんどなく、その意味で非常に有用である。例えば、pp.42-43の表は本パートのエッセンスを集約している。一方、厳密に論じているが故にその分類が非常に細かく、読者層を広く想定するのであれば、もう少し簡便化したまとめ方も一つの選択肢であったように思われる。

第二部について、日本の従来からのビジネスモデルとしての「メインバンク」と近年注目を集めている「リレーションシップ・バンキング」の関係について、筆者自身も論じているように機能として重複部分も多いため、時に議論の混乱を招く恐れがあるように思われた。実際、本書の実証分析は、中小企業とそのメインバンク関係の検証でもある。また、多くの実証分析は行政がリレーションシップ・バンキングを旗揚げして間もない時点での検証であり、仮にビジネスモデルとして斬新な側面が「リレーションシップ・バンキング」にあるならば、第9章、第10章にあるリレーションシップ貸出の強弱の代理変数として取引年数を使うことに違和感を覚えるし、第6章で指摘されているメインバンク関係との4つの相違点などを利用した識別のための検証が別途必要ではないだろうか。

また、本書の分析視点・実証結果からすると、大銀行（メガバンクなど）と中小銀行（地銀、信金な

ど)、大企業と中堅・中小企業に分けて考えることができると思われるが、例えば、仮に中小銀行と中堅・中小企業の関係では、ビジネスモデルとしてリレーションシップ貸出に比較優位が存在して今後の可能性を見いだせるとしても、どの点が従来からのメインバンク関係と異なるのかが必ずしも明確でなく、中小銀行にとってはあくまで従来型ビジネスモデルの発展版に留まるものなのか否か、筆者の実証結果の解釈の一つとして、もう少し説明が欲しいと感じられた。「銀行一般」の理論が示唆するように、元々リレーションシップ・バンキングが程度の差こそあれ存在するのであれば、改善の余地があるとしても、現状の中小銀行の収益性・健全性を勘案すると、ビジネスモデルとして可能性があることに評者は説得されない。

いずれにせよ、メインバンク関係として知られる従来型のビジネスモデルとの関連で、特にそれ自体は目新しくはない「リレーションシップ・バンキング」を、あたかも斬新なビジネスモデルかのように論じることは、学術世界での潮流はさておき、筆者も注意するように、日本の銀行業のあるべき姿を論じるにあたってはより慎重であるべきではないかとの印象を総じて受けた。

ところで、本書全体を通じての理論的基礎は、契約理論に基づくエージェンシー・アプローチである。この理論的示唆に基づいて実証分析を行っている本書は、第11章にあるように融資担当者のレベルにまで立ち入った検証まで行っている。それ故に分析を精緻に細かく行うという意味では限界レベルまで到達しているような印象を受ける一方で、その検証結果から導けるインプリケーションは筆者自身が繰り返し注意しているように慎重な解釈が必要とあり、同じ文脈での分析の発展余地に疑問も残った。この意味では、筆者も終章で触れているように、エージェンシー・アプローチとは異なるパラダイムでの分析を行う必要性が、近年の世界金融危機の反省とも相まってより高まっているのかも知れない。

最後に、著者は慎重かつ丁寧に、中立的な視点から論じているため、本書全体を通じた筆者のメッセージが必ずしも明確な形で伝わってこなかった。無論、学術的見地からはそうならざるを得ない面がある一方で、一つの書物として通奏低音にあるメッセージとは別の筆者の明確なメッセージを本書から期待するのは無理な要望であろうか。

(東京経済大学 安田行宏)