

【書 評】

白鳥圭志著「戦後日本金融システムの形成」 (八朔社 2017年10月刊)

黒羽 雅子

1. はじめに

本書は、戦後日本金融システムの諸特徴の形成の起点はどこにあるのか、どのようにして形成されたのかを詳細に論じた労作である。本書は2004年から2015年にかけて、著者が『地方金融史研究』『経営史学』『金融経済研究』他に執筆した諸論文を基礎に加筆修正した各章と新たに書き下ろされた「課題、問題提起、研究史解説」などの部分からなる。

目次は次のとおりである。

序章 課題と視角

第1章 総力戦体制下における金融システムの変化

第2章 戦後改革期における金融制度改革
(補論) 戦後改革期における日本銀行幹旋融資についての研究動向

第3章 高度成長期における金融機関の変容

第4章 高度成長期前半期における証券市場

終章 総括と展望

初出一覧

文献一覧

あとがき

2. 各章の概要

以下、本書の各章で取り上げた問題とそれに対する著者の考察と見解を紹介していく。難解な表現もいくつか含まれているため、適当な要約となっていない部分については、容赦願いたい。

序章。本書の対象とする時期は、第二次世界大戦期から1970年までである。その課題は、戦

後日本金融システムの形成過程を検討し、以下の点を明確にすることだという。すなわち、日本の金融システムが①戦時中にはインフレ促進的・産業発展阻害型であったこと、②それがドッジ・ラインに伴う金融制度改革により激変し、1ドル=360円レートに規律づけられたインフレ抑制的・産業発展促進型へと転換したこと、③その中核をなすメインバンク・システムが総体としては極めて戦後の歴史的状況の産物であること、④融資系列の制度的形成においては、中小企業保護政策との関係で戦後改革期に救済原資となるレントが形成されたことが大きな意味を持ったことの4つである。本書の特徴は、戦後日本の金融システムの源流やその特質を解明した研究がすでに相当数に上り、異なる見解が長く併立してきた中で、それぞれの見解を徹底して検討し、著者独自の新見解を対置している点である。

そのうえで、研究史を3つの節に分けて整理している。すなわち、第2節の「高度成長期の銀行史、金融システムの特質に関する研究」、第3節の「メインバンク・システムの歴史的起源に関する研究」、第4節の「企業集団を巡る研究」である。これらの先行研究に対して、著者は本書における分析を通じて以下の点を明らかにするとしている。

まず、戦後の日本金融システムは固有の不安定性を抱えて開始したこと、1965年証券危機以降に不安定性を取り除く改革が実施されたこと、メインバンク・システムが戦後の歴史的状況の産物であり、とりわけその融資系列は1960年前後以降に形成されたものであること等である。

その他、メインバンクによる借り手企業に対する規律付けとして、モニタリングがより重要な意味を持つようになったのは戦後のことであることなどを理由に戦前源流説に対する疑問を示すことである。

第1章。総力戦体制下で戦後日本の金融システムの諸特徴がどの程度形成されていたかを検討する。日本銀行は、国債消化・インフレ抑制という金融政策を通じて総力戦体制に積極的に組み込まれていった。軍需融資を拡大した都市銀行においても、協調融資に参加した地方銀行においても貸出リスクに対する管理体制は甘かった。「時局産業」向け融資には政府保証がついていたからである。したがって、ここにおいては幹事行である都市銀行が融資先企業に対するモニタリングを代表して行っていたという見方は成立しえなかったといえる。ただ、「護送船団方式」の歴史的な前提条件の一部はこの時期に表れた。証券市場については、戦時下に証券業者の集約化や四大証券の形成への一定の連続性も見られた。株式等の所有構造については、戦後改革による再編成過程で、連続性が断ち切られる面もあった。

第2章は、戦後改革による金融システムの変化を分析している。戦後、金融機関は再建整備により損失処理を迫られると共に、在来産業の復活に伴う中小企業金融が重要になり、それを担う地方銀行以下の業態の保護が明確化されるなど、戦時期の金融システムの在り方に変化が加わった。その主なものは、それら金融機関にも利益を供与できる水準への預金・貸出金利の設定である。また、そのことは同時に大銀行にレントをもたらした。これらは、戦後金融制度改革の反独占的性格を表したものと言える。

この時期、復興金融金庫及び日本銀行からの資金供給によって、ハイパー・インフレがもたらされ、ドッジ・ライン期までは戦前期との連続性が存在した。しかし、ドッジ・ラインにより、日本銀行依存の資金供給は縮小した。これにより、インフレ抑制的の制度へと転換が図られた。

金融規制面では、戦時下の中央専門官僚支配の体制から業態別の基準の数値によるものへと変化した。これらの事実は、この時期には、部分的に戦時下の残滓があったとしても、主要な点で戦後の日本金融システムは変化を遂げていたといえる。

第3章では、高度経済成長期の金融機関経営の変容を個別金融機関の動向分析によって明らかにしている。高度経済成長期におけるメインバンク・システムの果たした役割は、通説では、協調融資でリスク分散を図り、貸出の審査・管理を通じて銀行の借り手企業に対する規律付けを実現し、借り手企業の健全な発展を確保する役割を果たしたということになっている。著者は、この問題に対する通説の分析方法に対して、この時期急速な産業発展を背景とする産業金融の変化が進行しており、動的な視点をもって各業態および個別銀行の規律性分析がなされるべきであるとし、市中銀行が規律性のある行動をとれたか否かのみを論じるのでは不十分であるとしている。

たとえば、日本銀行の金融政策を通じた市中銀行への規律付けは、個別の事例を見ていくと十分な経営規律付け効果を得ることができなかったし、都市銀行も60年代には大企業向け貸し出しの中心となる担い手となり、メインバンク・システムは制度化され経営の自己規律も高まったが、それは最上位行に短期間のみ現れた現象に過ぎなかった。したがって、メインバンクが借り手に対する規律付け機能を発揮していたというには無理がある。まして、地方銀行以下の業態では、規律付けはこの時期から本格化する段階であったからなおさらである。

第4章では高度成長前半期における証券市場について、大蔵省による「金融正常化」の下での再編成政策の失敗を明らかにしている。それによると、同省の改革によりオープン型の株式投信が導入され、利便性が向上した一方、従来よりも投信をより高リスク、高リターンなものにした。これにより銀行の担う証券金融と株式

市場をさらに密接なものにしてしまった。その結果、専門知識のない大衆投資家を証券市場に誘導することになった。これらの投資家は、日本銀行の「新金融調節方針」の実施などで、資金のひっ迫の影響などから損失が積み上がれば、急速に証券市場から離反し、市場を混乱させることになった。業界の組織を見ると、高度成長前半期には、資産状況からみた証券大手4社および投信10社と中小証券との間には資産・負債・収支構造に大きな違いが見られたが、65年の証券危機以降は同質化が進んだ。

終章では戦後日本金融システムの変遷に関する総括と展望を与えている。その際、第1節では戦後日本金融システムの形成における戦後金融制度改革の画期性について、①総力戦体制下では、インフレ促進型・産業発展阻害型的な特徴を持った金融システムが現れ、通貨価値面でのシステムの規律性は大きく弛緩した。②ドッジ・ラインに伴う金融制度改革により激変し、1ドル=360円単一為替レート設定により、重化学工業の発展を主眼とするインフレ抑制型・産業発展促進型のシステムが形成された。

これにより、メインバンクを中核にした、金融面から重化学工業中心の産業発展を促す制度的素地が作られた。また、中小企業層の保護を目的とした、経営規模的により下位の業態の金融機関を保護する護送船団型の金融規制が登場した。これにより、階層的により上位の金融機関にレントが発生し、そのことがメインバンク制の持つ救済機能が発揮されるための重要な要件となった。こうした両者の制度的補完関係が、戦後日本金融システムの不安定性の顕在化を回避する一要素となった。ただ、1950年から65年不況までの証券市場改革諸施策は同市場をかえって不安定化し、65年証券危機を招くこととなった。

第2節では「銀行（メインバンク）による借り手企業に対する規律付け」の再考を試みている。戦時下では銀行による軍需融資は政府保証が付されていたから、業態を問わず、貸出審査・

管理体制の機能を喪失した。市場原理が復活した戦後は、各行が貸出リスクを直接負うようになり、組織的な貸出債権の審査・管理体制が整備された。それにメインバンクによる救済機能が追加された。その背景には、反独占的な中小企業金融機関保護制度が上位金融機関に多額のレントを発生させ、それが救済の原資となったという事実がある。

メインバンクは、多額の重化学工業向け産業資金の供給を迅速化し、高度経済成長を支えた。ただ、借り手の規律付けができるような、ルールと手続きに基づく融資審査・監督体制の整備とたえざる改善を実現している銀行は、上位の都市銀行以外では成立しなかった。それを補完したのが、先に述べた救済機能である。

著者は最後に、「結局、戦後日本金融システムにおいては、金融機関の借り手に対する規律付けの弱さ及び自身の規律の弱さがこのシステムの包含する第一の不安定要因であり、第二のそれは、大衆の預貯金的観念の強さとそれが招いた証券市場の不安定性であった。それにもかかわらず、戦後日本金融システムが危機的状況に陥らなかった理由は、第1に銀行を通じた資金供給による資本設備の増大によりマクロ・レベルの実体経済面で高い経済成長率が維持され、第2に企業社会的統治が進展し、第3に外需拡大・輸出の増大があったからだ」と結論づけている。

以上が本書の概要である。

3. 本書にたいする疑問点

① 著者は、戦後日本金融システムの特徴は戦時下から引き継いだものではなく、戦後改革の過程で生み出されたものであるとしている。特に、戦時下の協調融資による軍需融資が、大銀行（ないし融資団幹事行）からの借り手企業に対する規律付けを形成したとする先行研究に対して、軍需融資には政府保証がついていたので、そのような規律が形成される余地がないとしている。そう考えると、これらの金融機関は軍需

融資を通じて、弛緩した規律を行内に蔓延させることはなかったのか。戦局の進展の中で、金融機関としての節度をどのように保っていたのが非常に気になる。また、はたして先行研究が軍需融資に政府保証がついていたことを見落としていたために、戦後との連続を主張したというように解釈してよいのだろうか。彼らが、そうした背景を認めつつも、あえて戦後システムの源流を戦時期に求めた可能性を検討する必要はなかったのか、という疑問は残る。

② 著者は戦後構築されてきた日本金融システムは実はかなり不安定なもので、メインバンクによる救済機能や護送船団方式の金融政策によって補完されていたとしている。では、その不安定さはいつごろまで続いたのか。メインバンク制や護送船団方式の金融政策が後退した時期までには、その不安定は取り除かれたのか、あるいは他の何らかの補完がされることになったのか。

③ 著者は、戦後のメインバンクが系列融資をする中で、貸し手企業に対する規律付けが進んだとする通説に対して、同じ都市銀行であっても、上位行でのみ規律付けが可能であったのであり、それも一時のことだったと結論づけている。それは、なぜだったのか。戦時期の融資姿勢の残滓がそのような形で引き継がれたということはなかったのか。

④ 読み手の問題といえるかもしれないが、主語のはっきりしない文章が多く、何がどうなったと理解すればよいのかわからずに何度も読み返す箇所が多数あった。ロジックがクリアな研究であるだけに、もう少し親切的な書き方を期待したい。

4. おわりに

本書における白眉は何といても序章において展開される研究史の整理であろう。著者がこれまでの研究の成果を丹念に訪ね、先行研究における矛盾や不足を発見し、それに誠実に答えていこうとする姿勢に満ちた章である。戦後日

本金融システム論の専門家ではない評者からすると、ずいぶん多方面の知見を得ることができた。書評の機会が与えられたことに感謝したい。