

日本におけるメイン・バンクの 固定性について

——その調査と理論的分析——

広 田 真 一

はじめに

本稿の目的は、日本において企業のメイン・バンクが固定的になる傾向をこれまでの研究成果や自らの調査の結果を用いて紹介し、その現象に1つの理論的な解釈を与えることである。

日本の金融構造の特徴のうち、企業と銀行の取引関係に関するものとして、しばしば「メイン・バンク関係」があげられる。通常、「メイン・バンク」とは、企業が最大の借入れをしている銀行のことであり、それと企業の間をメイン・バンク関係と呼んでいる。そして、この企業(特に大企業)のメイン・バンクはめったに変わることがないというのが、実務家や研究者の間での通念であったと思われる(奥村(1985)参照)。こうした固定的なメイン・バンク関係は、高度成長期の安定した資金パイプとしての評価を受ける一方、標準的な価格理論では説明不可能な現象として、長い間批判を受け続けてきた。すなわちその関係は、企業と銀行の癒着を表すものであり、金融市場における競争を阻害し効率的な資金の配分を妨げる1つの要因とみなされたのである。

ところで近年、このメイン・バンクの固定性を実際に確かめるという実証的研究がいくつか行われている。そこでは、固定性の程度をデータを使って数値化することが試みられている。これらの研究の結果、メイン・バンクの固定性に関する事実がいくつかの方向から明らかにされている。

また一方で、金融取引における情報の不完全性を前提とした近年の理論的研究は、これまで標準的な価格理論の立場からは変則的とみなされていた様々な金融現象を、経済合理性の観点から改めて説明しようとしている¹⁾。中でも、貸出市場における継続的取引や顧客関係は、金融取引に伴う情報生産のコストを節約するための取引主体の合理的行動として解釈されている。固定的なメイン・バンク関係も一種の顧客関係であると考えれば、これらの分析を応用して理解することができると思われる。

そこで本稿では、日本におけるメイン・バンクの固定性に関して、従来の調査に加えて若干の調査を行い、その調査結果により明らかになった現象を理論的に説明することを試みる。第1章では、まずメイン・バンクの固定性に関する通念と近年の実証的研究の内容を紹介する。そしてその後、この問題に関してより一般的な、また新しい角度からの調査を行う。第2章では、最初に、貸出取引における情報の不完全性と銀行の審査活動、そしてメイン・バンクの固定性の間の関係について予備的に考察する。次に、2銀行の貸出競争モデルを構築して、銀行の貸出量の決定行動を分析する。ここでは、銀行の審査活動における企業情報の蓄積と生産の貸出量に与える影響が考察される。そして最後に、そのモデル分析の結論を用いて、メイン・バンクの固定性に関する第1章の調査結果の理論的な解釈を行うことにする。

I メインバンクの固定性

1 メイン・バンクの固定性 ——通念とこれまでの調査結果——

戦後の日本の金融構造の特色の一つとして「間接金融の優位」があげられていることから明らかなように、わが国では銀行部門は資金の仲介において重要な役割を果たしてきた。黒字主体である家計の余剰資金は、その金融資産残高が低水準であったことや資本市場の未発達を反映して、主として預金の形で

1) これらの一連の研究は、1970年代以降大きな発展がみられた情報の経済学を用いて、金融現象を分析するものである。それらにより、本文で述べる顧客関係のほかに信用割当、貸出金利の硬直性、金融機関の存在理由などに理論的な説明が与えられた。詳しくは、池尾(1985)を参照。

銀行へと流れた。そして、銀行は赤字主体である企業へ資金を供給することにより、経済の発展に大きく貢献したのである。なかでも資金需要が旺盛であった大企業には、通常数多くの銀行によって継続的に融資が行われた。またそこでは、それぞれの企業ごとに多額の融資を行う銀行がいくつか存在し、その顔ぶれは時間を通じて大きく変化しなかったようである。中でも、企業に対する融資額が取引銀行のうちで最大の銀行は、通常当該企業の「メイン・バンク」と呼ばれている²⁾。そして、企業のメイン・バンクがめったに変わることがないというのが、実務家や研究者の間で一般的に共通した認識であったと思われる。例えば奥村（1985）では、企業のメイン・バンクが歴史的に決まっており、一時的な金融の繁閑によって容易に交代するものではないこと、また銀行同士の貸出競争によるメイン・バンク争いは一部の少数の企業についてのみしか起こらないこと、などが主張されている³⁾。このメイン・バンクの高い固定性は、日本の特殊な金融構造を象徴するものとして、長い間批判の対象となってきた。その高い固定性は企業とある特定の銀行の癒着的關係を表すものであり、銀行間の競争の不足は効率的な資金の配分の面からみて正常でない金融のあり方だと解釈されたのである。

このメイン・バンクが固定的であるという認識は自明のこととされ、長い間実際に確かめられることはなかった。ところがここ数年、現実のメイン・バンクの固定性の程度を統計データを使って調べるという実証的研究が行われるようになった。そこでまず、それらの調査結果を簡単に紹介しておくことにしよう。

三輪（1985）は、それらの先駆的文献である。この論文のメイン・バンクの

2) 「メイン・バンク」という用語は、単に貸出額が最大の銀行というだけでなく、持株関係や役員
の派遣、そして取引歴の古さなど様々な形で企業と最も強く結び付いている銀行のことをさす場
合がある。しかし本稿では、銀行による企業への融資という一つの角度からのみメイン・バンク
関係をとらえることにする。なお、このようなメイン・バンクの定義の曖昧さについては、シェ
ーンホルツ・武田（1985）、三輪（1985）、首藤・高橋（1986）を参照。

3) ただし奥村論文は、企業の長期借入金が多いときにその残高が減少した場合、メイン・バンク
が興長銀や信託銀行から都銀に変わることがあると述べている。

固定性の計測方法は次のようなものである。まず、東証1部上場企業（銀行、証券、保険を除く）の銀行別借入金のデータにより、それぞれの企業の1973年と1983年の2時点のメイン・バンクを調べる。そして、2時点ともにメイン・バンクを特定化できる企業⁴⁾を比較可能な企業として選び出す。この比較可能な全企業のうち、メイン・バンクが2時点で交代しない企業の比率（以後、この比率を「固定性比率」と呼ぶことにする）を計算し、その値に注目して固定性の程度を考察するというものである。以下の他の研究も、基本的にはこれと同じ計測方法を用いている。

三輪論文の調査の基本的結果は〔表1〕にまとめられている。〔表1〕をみると、固定性比率は66.8%であり、10年の間にメイン・バンクが交代しない企業の数は全体の約3分の2であることがわかる。三輪氏はこの調査結果より、メイン・バンク関係は一般に信じられているほど固定的ではないと主張し、これまでの固定性に関する通念に疑問を投げかけている⁵⁾。

〔表1〕 ()内は構成比(%)

期 間	メイン・バンク 交代企業数	メイン・バンク 非交代企業数	比較可能企業数
1973-83	247 (33.2)	496 (66.8)	743 (100.0)

(出所) 三輪(1985)表2-3-1

首藤・高橋(1986)は、計測期間を高度成長期と低成長期に分けて分析を行っている。そこでは高度成長期の2時点として1962年と1970年が、低成長期の2時点として1975年と1984年がとられている。この調査結果は〔表2〕にまとめられている。〔表2〕では、固定性比率は1962年～1970年が60.7%、1975年～1984年が67.6%であることがわかる。すなわち、企業が銀行借入に大きく

4) 2時点ともにメイン・バンクが特定化できる企業とは、2時点ともに借入金があり、かつその個別金融機関ごとの内訳がわかる企業のことをさしている。

5) さらに三輪論文は、同一企業集団に属する銀行（都銀と信託銀行）は協働する関係にあると想定して、この両者間のメイン・バンクの交代を交代と見なさず、固定性比率を計算している。この方法によると、固定性比率は72.4%と少し上昇する。しかし三輪論文は、この結果から自らの固定性の程度に関する結論を大幅に修正する必要はないとしている。なお、このような方法による固定性比率の計算は、次に述べる首藤・高橋論文においても行われている。

〔表 2〕 () 内は構成比 (%)

期 間	メイン・バンク 交代企業数	メイン・バンク 非交代企業数	比較可能企業数
1962-70	190 (39.3)	293 (60.7)	483 (100.0)
1975-84	230 (32.4)	479 (67.6)	709 (100.0)

(出所) 首藤・高橋 (1986) 表2-2

依存していた高度成長期よりも「企業の銀行離れ」が進んだといわれる低成長期の方がメイン・バンクの固定性が高くなっているという結論が得られているのである。

一方、堀内 (1987)、堀内・福田 (1987) は、メイン・バンクの交代を説明する様々な要因について考察を行っている⁶⁾。中でも、企業のメイン・バンクの交代の過去の経歴が、後のメイン・バンクの交代の頻度に影響を与えるかどうか注目している。それによると、過去にメイン・バンクの交代を経験した企業ほどその後の固定性比率が低くなるという結果が得られている⁷⁾。また、メイン・バンクが都銀・興銀である場合の固定性比率は、メイン・バンクがその他の銀行である場合に比べて有意に大きくなることも示されている。そしてこの両論文も、メイン・バンクを通念のように極端に固定的とみることにに関して、三輪論文と同じく懐疑的な立場をとっている。

以上のように、これらの一連の実証的研究は、日本におけるメイン・バンクの固定性を様々な角度から調査している。中でも、固定性の程度をデータを使って数値化することにより明らかにしたことは、大きな意味があったと思われる。そこで次節では、これらの研究になかて、メイン・バンクの固定性に関してさらに若干の調査を行うことにしよう。

- 6) ただし、この両論文における「メイン・バンク」は、経済調査協会『主要機関別投・融資分析』（後に『金融機関の投・融資』と改称）で定義されたものである。そこでのメイン・バンクは、融資額の大きさだけでなく、他の条件（人的・資金的関係や過去の取引関係など）も考慮されたうえで特定化されることがあるため、本稿でいうメイン・バンクとは少し異なる場合がある。
- 7) この結果は、銀行による企業情報の蓄積の観点から解釈されている。このようにメイン・バンクの固定性を情報面からとらえているという意味で、両論文は本稿の分析と類似した視点をもっているといえる。

2 調査とその結果

ここでの調査の目的は2つある。1つは調査の対象とする企業の範囲を広げることである。これまでの研究における調査はいずれも1部上場企業が対象とされており、固定性比率は60～70%であった。本稿では全上場企業を対象とした調査を行うことにより、メイン・バンクの固定性のより一般的な傾向を調べることにする。もう1つの目的は、メイン・バンクの企業への接近度の大小が固定性の程度に影響を与えるかどうかをみることである。通常、日本の銀行は融資以外にも様々な形で企業とつながりをもつことが多い。そこで、メイン・バンクが他の銀行に比べて企業と強く結び付いているかどうかで固定性の程度が異なるかどうかを調べるのである。

第1に、全上場企業を対象にして、メイン・バンクの固定性の程度を調べてみよう。調査に用いる資料は、週刊東洋経済・臨時増刊『企業系列総覧』の1973年版と1984年版である。この資料を使って、1983年7月末現在、全国8証券取引所に上場されている全企業（一部、二部、地方上場のいずれをも含む。ただし銀行、証券、保険は除く）について、1973年と1983年の2時点でのメイン・バンクを調べる。そして、三輪論文と同じ方法で固定性に関する数値を求めた。その結果は〔表3〕にまとめられている。〔表3〕では固定性比率は68.6%であり、この比率は東証1部上場企業だけを調査対象とした三輪論文の値と大きくは変わらない。したがって、全体の約3分の2の企業では10年間メイン・バンクが変わらなかったということは、一部上場企業に特有のものでなく、ある程度一般的な傾向であるといえる⁸⁾。

〔表3〕 ()内は構成比(%)

期 間	メイン・バンク 交代企業数	メイン・バンク 非交代企業数	比較可能企業数
1973-83	415 (31.4)	907 (68.6)	1,322 (100.0)

8) ただし、調査を行ったのは1973年と1983年の2時点のみであって、そのあいだにメイン・バンクが交代していることはあるかもしれない。この点に関しては、上に紹介したこれまでの研究に関しても同じことがいえる。

第2に、この全上場企業に関するデータを使って、メイン・バンクの企業への接近度が固定性にどのような影響を与えているかを調べてみよう。ここでは、メイン・バンクが他の銀行に比べてどのぐらい企業に接近しているかという度合（以後、この度合を単に「メイン・バンクの企業接近度」と呼ぶことにする）を2つの面からはかって調査を行うことにする。1つは企業との資本的・人的関係の面からであり、もう1つは企業集団を通じた企業とのつながりの面からである。

まずは、メイン・バンクの企業接近度を企業との資本的・人的関係の面からはかった場合の調査である。企業の株式は、歴史的事情や経営の監視の目的などにより、様々な銀行により保有されることがある。そして、その保有量は銀行ごとに異なるのが普通である。また同様の理由で、企業へ銀行から役員が派遣されることがあるが、その場合には通常ある1銀行からのみ派遣が行われる。そこで、メイン・バンクの企業接近度ををはかる尺度として、企業株式の保有量や企業への役員派遣の有無を用いることにする。調査の方法としては、まずそれぞれの企業の1973年時点のメイン・バンクが、そのとき同時に、

[1] その企業の株式を全銀行中、一番多く保有している、

[2] その企業に役員を派遣している、

という2つの条件を満たしているかどうかを調べる。それによって比較可能な企業全体を次の3つのグループに分類する。

Aグループ；[1][2]の条件の両方を満たす企業

Bグループ；[1][2]の条件のどちらか一つを満たす企業

Cグループ；[1][2]の条件のどちらも満たさない企業

すなわち、資本的・人的関係の面からみたメイン・バンクの企業接近度の高さは、Aグループ、Bグループ、Cグループの順であるとみなすことができる。そして、A、B、Cのグループ別に、固定性を調べた結果が[表4]にまとめられている。そこでは、固定性比率は、Aが90.0%、Bが80.0%、Cが44.4%であり、メイン・バンクの固定性の程度は、A、B、Cの順になっていることがわかる。つまり、メイン・バンクである銀行が、株式保有や役員派遣という面

〔表4〕 ()内は構成比(%)

グループ	メイン・バンク 交代企業数	メイン・バンク 非交代企業数	比較可能企業数
Aグループ	35 (10.0)	316 (90.0)	351 (100.0)
Bグループ	90 (20.0)	359 (80.0)	449 (100.0)
Cグループ	290 (55.6)	232 (44.4)	522 (100.0)

で他の銀行より深く企業と結び付いているほど、メイン・バンク関係はより固定的になることがわかる⁹⁾。

次に、メイン・バンクの企業接近度を企業集団を通じた企業とのつながりの面からはかった場合の調査である。日本には、旧財閥系、都銀系などいくつかの企業集団が存在し、集団に属する企業は株式持合い、社長会の結成、集団内の取引などの面で緊密な相互依存関係を結んでいるといわれている。この企業集団に属している企業について、そのメイン・バンクが同じ集団に属しているかどうかを、メイン・バンクの企業接近度をはかる尺度にしてメイン・バンクの固定性に関する調査を行うことにしよう。まず、比較可能な全企業から6大企業集団(三井、三菱、住友、芙蓉、三和、第一勧銀)に属する企業を選び出す。その際には、各企業集団の社長会所属メンバーを各企業集団のメンバーとみなすことにする。そして選び出した企業を、そのメイン・バンクが同じ企業集団に属している場合にはDグループに、メイン・バンクが同じ企業集団に属していない場合にはEグループに分類する。すなわちメイン・バンクの企業接近度は、Dグループの方がEグループより高いことになる。この2つのグループについて、それぞれのメイン・バンクの固定性を調べた結果が〔表5〕である。そこでは、固定性比率はDグループが84.8%、Eグループが45.0%となっている。調査対象となる企業の数には152と少ないものの、両グループの固定性比率

9) ちなみに、企業の1973年のメイン・バンクが1983年時点に〔1〕〔2〕の条件を満たしているかで企業に同様のグループ分けを行って固定性比率を調べると、Aグループが91.5%、Bグループが79.6%、Cグループが34.3%であった。この結果は本文の調査結果と大きく変わらないといえる。

には有意な差があると結論づけられるであろう。つまり、この調査でもメイン・バンクの企業に対する接近度が大きいほど、メイン・バンクの固定性は高くなることがわかるのである。

[表 5] () 内は構成比 (%)

グループ	メイン・バンク 交代企業数	メイン・バンク 非交代企業数	比較可能企業数
Dグループ	17 (15.2)	95 (84.8)	112 (100.0)
Eグループ	22 (55.0)	18 (45.0)	40 (100.0)

II 理論的分析

1 銀行の審査活動とメイン・バンクの固定性 ——予備的考察——

第1章では、メイン・バンクの固定性に関するこれまでの調査を紹介した後、この問題について自らさらに調査を行った。その調査結果より、

- (1) 全上場企業のうち、約3分の2の企業では10年間メイン・バンクが固定している。すなわち、企業のメイン・バンクはある程度固定的になる傾向がある。
- (2) メイン・バンクの他の銀行と比べた企業への接近度が大きいほど、メイン・バンクの固定性は高くなる。

という2つの事実が明らかになった。そこでこの第2章では、メイン・バンクの固定性に関するこのような2つの現象がなぜおこるのかを理論的に分析することにしたい。

固定的なメイン・バンク関係は、銀行と企業間の顧客関係の一種であると解釈することができる。よって、近年進められている金融市場における顧客関係の意義に関する研究は¹⁰⁾、メイン・バンクの固定性を分析するうえで大きな参考になると思われる。それらの研究では、貸手の借手に関する情報の蓄積に注目し、顧客関係を情報の不完全性を克服するための取引主体の合理的行動と

10) 脇田(1983)、池尾(1985)を参照。

してとらえている。そこでまず、これらの分析を参考にして、上の2つの現象の理論的解釈について予備的に考察してみることにしよう。一般に、銀行と企業の取引関係の性質は両者の行動の結果としてとらえることができると思われるが、以下では貸手である銀行の行動の側からこれらの現象についての説明を試みることにする。

まず最初に、この問題を、市場の完全性を前提にする標準的な価格理論の立場より解釈してみることにする。今、銀行がある企業への貸出からの期待利潤を最大化することを目的に行動しており¹¹⁾、貸出取引において全ての情報が完全で取引費用がゼロであるような状況を考えてみよう。そこでは、企業の信用度（これはデフォルトの確率や担保条件などで判断される）をどの銀行もコストを支払わずに正確に知ることができる。よって全ての銀行は、それぞれの時点における企業への貸出の期待収益率¹²⁾について同じ評価をしているはずである。このような状況のもとでは、全ての銀行は競争条件において差がなく、それぞれの時点でどの銀行が最大の貸出を行うかは特定化できない。そうすると、なんらかの理由である時点で企業のメイン・バンクとなった銀行が、将来再び他の銀行よりも多額の貸出を行う必然性は存在しない¹³⁾。すなわち、銀行と企業間の貸出取引が摩擦のない完全な市場で行われると想定する限り、全体の約3分の2の企業で10年間メイン・バンクが変わらないというメイン・バンクの固定的な現象は説明できないのである。

ところが、現実の貸出市場は上記のような市場の完全性が満たされた状況と

- 11) 銀行は現実には1つの企業のみには貸出を行っているのではなく、同時に多くの企業に貸出を行っている。そして、その全ての貸出から得られる期待効用を最大するようにそれぞれの企業への貸出額を決定していると考えることができる。しかし、それぞれの貸出からの利潤の確率分布がほぼ独立であり、それぞれの貸出取引にかかるコストが互いに依存していなければ、銀行の行動を個々の貸出先からの期待利潤最大化行動によって近似的に表すことができる。ここでは、これらの条件が満たされているものと仮定する。
- 12) ここでいう期待収益率とは、利子率と債務不履行時の損失の両方を考慮したものである。
- 13) ただし、総貸出量が銀行ごとに異なり、その銀行間の相対的關係が長い間変わらないならば、総貸出量の大きな銀行が多くの企業のメイン・バンクになりつづける可能性がある。しかし現実には、様々な規模の銀行が企業のメイン・バンクになっているため、メイン・バンクの固定性は銀行の規模の差では説明できないと思われる。

はかなり異なっていると思われる。その中でも最も重要な事実は、銀行と企業の間には存在する情報の非対称性である。借手である企業は自らの投資の収益性や資金ポジションなどに関して比較的豊富な情報を得ることができるため、自らの債務の返済能力をある程度知ることが可能である。それに対して貸手である銀行が企業の信用度を知ることはそう簡単なことではない。よって通常は、銀行は企業に関してすでに保有している情報に加えて新たに何らかの情報を生産して、審査を行った後に貸出取引を行う。しかし、こうして銀行により審査に用いられた情報は貸出取引が行われた後に全ての価値を失ってしまうものではない。それは銀行内に蓄積され、将来再びその企業への貸出審査を行う際に重要な情報ストックとして役立つであろう。

そして、ある企業が様々な銀行から貸出をうける場合には、それぞれの銀行によって審査が行われる。しかし、審査はどの銀行によっても同じ程度行われるとは思えない。他の条件が一定ならば、貸出額の大きな銀行ほど慎重な審査を行うと考えられる。なぜなら、貸出額の大きな銀行は企業がデフォルトしたときの損失も大きいから、コストをかけても詳細な審査をすることを選ぶであろうからである。そうすると、このような銀行は企業に関する多くの情報を蓄積することになり、将来の貸出の際に他の銀行より大きな情報ストックをもつことになる。このことが将来の貸出競争において有利に働くならば、貸出額の大きな銀行は将来にも引き続き多額の貸出を行うことが可能になる。こうした状況では、企業のメイン・バンクが固定的になる傾向が現れるであろうと思われる。

一方、銀行が貸出以外の面で企業に接近している場合には、企業に関する情報を比較的入手しやすいと思われる。例えば、銀行が企業の株式を保有している場合には、決算や設備計画などの重要情報を定期的に知ることができる。そして保有する株式数が多いほど、銀行の企業に対する発言方も高まり、詳しい企業の内部情報を知ることができると思われる。一方、銀行が企業へ役員を派遣していると、他の銀行には得られない情報の獲得が容易となり、また直接経

営の意志決定に加わることも可能になる。また、銀行が企業と同じ企業集団に属している場合にも、銀行が企業の状況を詳しく知る機会は多くあると思われる。すなわち、銀行の企業への接近度が大きいほど、銀行の企業情報の生産コストは小さくなると考えられる。そこで、もしメイン・バンクが他の銀行より企業への接近度が大きいならば、メイン・バンクは将来の企業の貸出審査において、情報ストックの面だけでなく新たな情報生産の面でも他の銀行より有利になる。その場合には、メイン・バンクが将来再びメイン・バンクの地位を得る可能性は大きくなるであろう。このように、メイン・バンクの企業への接近度の大小を情報生産面の優劣としてみることにより、接近度が大きいほど固定性は高くなるという現象を説明できるのではないかと思われる。

以上のように、調査の結果より明らかにされた2つの事実は、不完全情報下での銀行の審査活動を考慮することにより理解可能になるとと思われる。そこで次節では、銀行が審査を行うことにより企業への貸出量を決定するという銀行行動モデルを構築し、その分析を通じてメイン・バンクの固定性に関する上の2つの事実をより詳しく理論的に解釈することにしよう。

2 モデルによる考察

A 情報生産活動を考慮したこれまでの銀行行動モデル

銀行が現実の金融市場において様々な情報を収集することは、自らの行動を決定するうえで非常に重要な意味をもっている。経済学の分野でも、この銀行の情報生産の活動を明示的に組み込んだモデルを使って、銀行行動を分析するという研究がいくつか存在している。ここでは以下の準備として、これらの研究を簡単に紹介しておくことにする。

まず、銀行が借手の信用度を審査することにより貸出量を決定するというモデルとして、Aigner=Sprenkle (1968), Miller (1977), Stanhouse=Sherman (1979) があげられる¹⁴⁾。Aigner=Sprenkle と Miller は、借手がデフォルト

14) これらの論文のより詳しいサーベイとしては、今 (1987) 第2章がある。

するかしないかの2つの状態のみを考え、銀行が情報を集めるほど借り手のデフォルトの確率を小さく見積るとして分析を進めている。そしてこうした想定のもとで、銀行の審査活動と貸出量の決定を論じている。一方、Stanhouse=Sherman は、借手である企業の収益を銀行にとっての確率変数として、銀行が情報を生産するにつれて収益の確率分布を修正するというベイジアン的な分析を行っている。この分析方法は、現実の銀行行動をより正確な形で描写したという点で大きな意味をもっている。しかしその反面においてこのモデルには、銀行の効用関数や貸出形態が特殊であるなどの制約もある。

また、銀行の預金流出の調査による準備需要の決定を論じたモデルには、Baltensperger=Milde (1976)、Stanhouse (1983) などがある。Baltensperger=Milde は、預金の流出額を銀行にとっての確率変数とし、銀行が調査を行うにつれてその確率分布の分散が小さくなると想定している。そして、そうした調査により銀行は自らの資産額のうちの最適な準備額を決定するのである。Stanhouse は、銀行の準備額決定行動の分析にベイジアン的手法を取り入れ、より一般的な考察を行っている。

以下では上記のモデルを参考にして、メイン・バンクの固定性に関する事実を説明するモデルの構築を試みる。上記のモデルはいずれもある1つの銀行の主体的行動のみを分析しており、複数の銀行の行動は比較されていない。現実には、ある1つの企業に対して複数の銀行が相互依存関係にある状況のもとで、それぞれの貸出額を決定していると思われる。そこで、分析を単純にするために、ある企業への貸出を2つの銀行のみが行っている状況を考え、両銀行の審査活動と貸出行動をモデル化して分析を行うことにする。

B 2 銀行の貸出競争モデル

ある企業に2つの銀行（銀行1、銀行2）のみが貸出を行う状況を考える。企業は期初に銀行より資金を借り入れ、生産活動を行う結果、期末に収益を得る。企業の期末における借入金返済前の収益¹⁵⁾（以後、これを単に「企業収益」と呼ぶ

ことにする)を x で表す。一方銀行は、期初に企業に貸出を行う際に、企業に関してこれまでに蓄積された情報(以後、「情報ストック」と呼ぶ)に加えて新たに情報を生産して貸出審査を行うが、それによっても x の値を正確には知ることができないと想定する。よって、各銀行は x のとりうる値に関してそれぞれ主観的な確率をいだいているものとし、それは正規分布にしたがっていると仮定する。そして、各銀行の x の主観的確率分布の密度関数を $f_i(x)$ 、平均と分散を μ_i, σ_i^2 で表すことにしよう。(i=1, 2)

ここで、 μ_i, σ_i^2 は各銀行の審査の結果により特定化されると思われる。 μ_i の大きさは各銀行の企業収益に対する楽観度を表す尺度と考えることができるから、それは各銀行の保有する企業情報の内容に依存すると思われる。つまり μ_i は、企業収益を高く見積るような情報が多い場合には高くなり、逆の場合には低くなるのである。しかしここでは一般的な傾向をみるために、企業情報の内容を分析に組み込むことを避けて、 μ_i は μ で一定であると仮定することにする。一方、 σ_i^2 は銀行の自らの予想への自信を表す尺度と解釈できる。よって、銀行が企業に関する情報をたくさん保有する場合には詳しい審査が可能となるため、銀行は自らの予想に自信をもつことになり、 σ_i^2 の値は低くなると思われる。そこで、各銀行の企業情報の保有量と分布の標準偏差 σ_i との間に次のような関数関係があることを仮定する¹⁵⁾。

$$\sigma_i = a(\alpha \bar{q}_i + q_i) \quad a' < 0 \quad a'' > 0 \quad i = 1, 2 \quad (1)$$

ここで q_i, \bar{q}_i は、それぞれ各銀行の情報生産量と情報ストックの量である。また、 α は情報ストックの有用性($0 \leq \alpha \leq 1$)を表す。なお、以後 $(\alpha \bar{q}_i + q_i)$ を各銀行の情報保有量と呼ぶことにする。

そして、各銀行の新たな情報の生産に伴うコストは、それぞれの情報生産量と企業への接近度に依存するものとしよう。情報生産量が大きくなるとその限

15) 借入金返済前の収益とは、企業の総収入から生産活動に必要な諸費用(例えば賃金など)を差し引いた残額をさしている。

16) (1)式のような関係は、Baltensperger and Milde における預金流出額の分布の標準偏差と情報保有量の関係を本稿のモデルの中に応用したものである。

界的コストは逓増すると考える。また、銀行の企業との貸出取引以外のつながりは企業の情報の収集を容易にするという意味で、情報生産の限界的コストを引き下げる効果をもつと想定する。よって、各銀行の情報生産コスト $C_i (i=1, 2)$ は次のような費用関数に従うものとする。

$$C_i = h(q_i; m_i) \quad (2)$$

$$\partial h / \partial q_i > 0, \partial^2 h / \partial q_i^2 > 0, \partial^2 h / \partial q_i \partial m_i < 0$$

ここで m_i は各銀行の企業への接近度を表すパラメータである¹⁷⁾¹⁸⁾。

分析を単純化するため、貸出金利は r で一定であり、各銀行はこれを所与として行動するものとする¹⁹⁾。各銀行の企業への貸出額は $L_i (i=1, 2)$ で、2銀行の貸出量の合計 (すなわち企業の借入額の合計) は $\bar{L} (\bar{L} = L_1 + L_2)$ で表される。そして、企業の返済額の元利合計 $(1+r)\bar{L}$ は企業収益 x の期待値である μ よりも常に小さい状況を考えよう²⁰⁾²¹⁾。

また、企業の債務返済に関して有限責任制が認められており、企業収益 x が借入金の元利合計 $(1+r)\bar{L}$ に満たない場合には、企業は破産することにより銀行に収益以上の返済を強要されないものとしよう。そして企業が破産した場合には、 x がそれぞれの貸出シェアに応じて各銀行に分配されるものとする。このような状況では、各銀行の受け取る企業からの返済額 $R_i (i=1, 2)$ は x のとる値に依存して、次のようになる²²⁾。

17) $h(0; m_i) = 0$ を仮定する。

18) 銀行の企業への接近度 m_i は本来銀行の意志決定により決められるものである。しかしここでは、 m_i の値は長期的にしか変えることができず、短期的には一定であると考え。すなわち、短期的には企業への接近度は、企業情報の生産における固定的生産要素として取り扱うのである。

19) ここでは、貸出金利は規制によりある一定の水準に決められていると考えるとよい。また、貸出金利を企業の借入額の関数と考え、銀行の貸出額と貸出金利の間に負の関数関係があるとして分析を進めてもモデルの本質的な結論は変わらない。

20) このことは、銀行の考える企業収益の期待値が元利合計に満たない場合には、銀行の貸出供給がゼロになることを想定している。

21) またここでは、企業の生産活動の規模は一定であり、 $f_i(x)$ は \bar{L} の大きさには依存しないと仮定する。このことは、企業が銀行借入以外にも資金調達手段をもっていることを意味している。

なお、企業にとって銀行借入は他の資金調達手段よりも資金コストが安いものとし、企業は生産活動に必要な資金のうち銀行借入でたりない分を他の手段による調達で補うと想定する。

22) ここでは担保がないことを仮定している。しかし、担保を導入しても、それが $(1+r)\bar{L}$ より小さい限り分析の本質的な結論は変わらない。

$$\begin{aligned}
 (1+r)\bar{L} \leq x & \quad \text{のとき,} & R_i &= (1+r)L_i \\
 0 \leq x < (1+r)\bar{L} & \quad \text{のとき,} & R_i &= x(L_i/\bar{L}) \\
 x < 0 & \quad \text{のとき,} & R_i &= 0
 \end{aligned} \tag{3}$$

そうすると、各銀行の企業への貸出から得られる期待利潤 $E\Pi_i (i=1, 2)$ は次のように表すことができる。

$$\begin{aligned}
 E\Pi_i &= (L_i/\bar{L}) \int_0^{(1+r)\bar{L}} x f_i(x) dx + L_i \int_{(1+r)\bar{L}}^{\infty} (1+r) f_i(x) dx \\
 &\quad - (1+\rho)L_i - h(q_i; m_i)
 \end{aligned} \tag{4}$$

ただし、 ρ はインターバンク市場金利であり、貸出1単位当りの機会費用を表している²³⁾。(4)式を x を標準化した確率変数、 $z_i = (x - \mu)/\sigma_i$ を使って書き換えると、

$$\begin{aligned}
 E\Pi_i &= (L_i/\bar{L}) \int_{s_i}^{p_i} (\mu + z_i \sigma_i) g(z_i) dz_i + L_i \int_{p_i}^{\infty} (1+r) g(z_i) dz_i \\
 &\quad - (1+\rho)L_i - h(q_i; m_i)
 \end{aligned} \tag{5}$$

となる。ここで、 $g(z_i)$ は z_i の確率密度関数であり、また $p_i = [(1+r)\bar{L} - \mu]/\sigma_i$ 、 $s_i = -\mu/\sigma_i$ である。なお簡単化のために、以後 $g(s_i) = 0$ を仮定する²⁴⁾。

以上のような状況で、各銀行は(5)式を最大にするように、企業への貸出額 L_i と情報生産量 q_i を決定するものとしよう。ただし、(5)式には $\bar{L} (\bar{L} = L_1 + L_2)$ が含まれているため、自らの行動の決定に対する競争相手の銀行の貸出量の反応を各銀行がどのように考えているかが問題になる。そこでここでは、各銀行が自らの行動を変化させても、競争相手の銀行の貸出量は変化しないと考えるというクールノー・ナッシュの仮定をおくことにしよう。すなわち、銀行1は L_2 をパラメーターと考えて $E\Pi_1$ を最大にするように L_1, q_1 を決定し、銀行2は L_1 をパラメーターと考えて $E\Pi_2$ を最大にするように L_2, q_2 を決定するのである。いま、 L_j を競争相手の銀行の貸出額とすると ($i=1$ のとき $j=2$,

23) 各銀行は完全競争的なインターバンク市場に参加可能であり、そこでは ρ を所与としていくらかでも資金取引ができると仮定する。

24) このことは、 $x_i \leq 0$ の確率が無視しうほど小さいということ仮定していることになる。

$i=2$ のとき $j=1$), 各銀行の期待利潤最大化のための 1 階の条件は次のようになる。

$$\begin{aligned} \partial E\Pi_i/\partial L_i &= (L_j/\bar{L}^2) \int_{s_r}^{p_i} (\mu + z_i \sigma_i) g(z_i) dz_i \\ &+ \int_{p_i}^{\infty} (1+r)g(z_i) dz_i - (1+\rho) = 0 \end{aligned} \quad (6)$$

$$\partial E\Pi_i/\partial q_i = (L_i/\bar{L}) a' \int_{s_i}^{p_i} z_i g(z_i) dz_i - \partial h/\partial q_i = 0 \quad (7)$$

$$i=1,2 \quad j=2,1$$

この(6)式と(7)式を同時に満たすように最適な L_i と q_i , すなわち L_i^* と q_i^* が決定される²⁵⁾。

(6)式の第1項と第2項は貸出を1単位増やすことによる企業からの期待返済額の増加であり, 第3項は貸出1単位当りの元本も含めた意味での機会費用である。(6)式は, 最適点ではこの両者が等しくなっていることを意味している。一方, (7)式では, 第1項が追加的な情報生産の限界的メリットを表している。情報生産は銀行の情報保有量を増加させ, x に関する銀行の主観的確率分布の標準偏差を小さくする。そのことは企業の破産についての銀行の主観的確率を小さくし, 銀行が考える企業の期待返済額を増加させる効果をもつのである。そして最適点では, この限界的メリットと第2項の情報生産の限界的コストが等しくなっていることがわかる。

このように(6)式, (7)式から, 各銀行が主体的に決定する貸出量と情報生産量の最適値は, 自らの情報ストック量 \bar{q}_i と企業への接近度 m_i , そして競争相手の銀行の貸出量 L_j に依存することがわかる。それでは, このようなそれぞれの銀行にとっての外生変数の変化が L_i^* や q_i^* にどのような影響を与えるのかを考察してみよう。まず, (6)式と(7)式を全微分して行列の形にまとめると次のようになる。

25) ただし, $L_i^* > 0$, $q_i^* > 0$ を仮定している。また(6)式, (7)式の左辺を偏微分してえられるヘシアンが正であると仮定すれば, 2階の条件は成立する。

$$\begin{pmatrix} A & B \\ B & D \end{pmatrix} \begin{pmatrix} dL_i^* \\ dq_i^* \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} EdL_j + Fd\bar{q}_i + Gdm_i \\ HdL_j + Id\bar{q}_i + Jdm_i \end{pmatrix}$$

$$A = -(2L_j/\bar{L}^3) \int_{s_i}^{p_i} (\mu + z_i \sigma_i) g(z_i) dz_i - [L_i(1+r)^2 g(p_i)]/(\sigma_i \bar{L}) < 0$$

$$B = (L_j/\bar{L}^2) a' \int_{s_i}^{p_i} z_i g(z_i) dz_i + [a' p_i L_i (1+r) g(p_i)]/(\sigma_i \bar{L}) > 0$$

$$D = (L_i/\bar{L}) a'' \int_{s_i}^{p_i} z_i g(z_i) dz_i - [(a' p_i)^2 L_i g(p_i)]/(\sigma_i L) - \partial^2 h/\partial q_i^2 < 0$$

$$E = -[(L_i - L_j)/\bar{L}^3] \int_{s_i}^{p_i} (\mu + z_i \sigma_i) g(z_i) dz_i + [L_i(1+r)^2 g(p_i)]/(\sigma_i \bar{L})$$

$$F = -\alpha(L_j/\bar{L}^2) a' \int_{s_i}^{p_i} z_i g(z_i) dz_i - \alpha[a' p_i L_i (1+r) g(p_i)]/(\sigma_i \bar{L})$$

$$= -\alpha B < 0$$

$$G = 0$$

$$H = (L_i/\bar{L}^2) a' \int_{s_i}^{p_i} z_i g(z_i) dz_i - [a' p_i L_i (1+r) g(p_i)]/(\sigma_i \bar{L})$$

$$I = -\alpha(L_i/\bar{L}) a'' \int_{s_i}^{p_i} z_i g(z_i) dz_i + \alpha[(a' p_i)^2 L_i g(p_i)]/(\sigma_i \bar{L})$$

$$= -\alpha(D + \partial^2 h/\partial q_i^2) > 0$$

$$J = \partial^2 h/\partial q_i \partial m_i < 0 \quad i=1,2 \quad j=2,1$$

ここで、 $E > 0$ 、 $H > 0$ を仮定すると²⁶⁾、次の結果が得られる。

$$\partial L_i^*/\partial L_j = (ED - BH)/\Delta < 0$$

$$\partial q_i^*/\partial L_j = (AH - BE)/\Delta < 0$$

26) ここで、 $H > 0$ の成立は近似的に示すことができる。注24)では $x_i \leq 0$ の確率が無視しうるほど小さいと仮定したが、 x_i が正規分布に従うことを考えれば $x_i \leq \mu - 2\sigma_i$ となる確率も約2%と非常に小さいことがわかる。このことから、 $\mu - 2\sigma_i = 0$ とおくことにする。また、 z_i は標準正規分布に従うので、 $\int_{s_i}^{p_i} z_i g(z_i) dz_i = -g(p_i)$ が成り立つ。これらの関係式を使って H の式を変形すると、 $H = [\mu - 2(1+r)\bar{L}]^2/(\mu\bar{L})^2 \geq 0$ が得られる。よって、 H は通常は正と考えることができる。それに対して、 E は $L_j^* \geq L_i^*$ のとき正になることがわかるが、 $L_j^* < L_i^*$ のときにはその符号は確定しない。しかし、 $E > 0$ を仮定しなくても、 $\partial L_i^*/\partial L_j < 1$ が成立するならば、以下の本質的な結論は変わらない。

$$\partial L_i^*/\partial \bar{q}_i = (FD - BI)/\Delta$$

$$= \alpha B(\partial^2 h/\partial q_i^2)/\Delta > 0$$

$$\partial q_i^*/\partial \bar{q}_i = (AI - BF)/\Delta$$

$$= -\alpha[A(D + \partial^2 h/\partial q_i^2) - B^2]/\Delta > -\alpha$$

$$\partial L_i^*/\partial m_i = -JB/\Delta > 0$$

$$\partial q_i^*/\partial m_i = AJ/\Delta > 0$$

$$\text{ただし, } \Delta = AD - B^2 > 0^{27)} \quad i=1,2 \quad j=2,1$$

そしてこれらの結果より、競争相手の銀行の貸出量に対する各銀行の貸出量の反応関数を導き出すことができる。それは次の2つの式で表される。

$$L_1 = \phi_1(L_2; \bar{q}_1, m_1) \quad (8)$$

$$\partial L_1/\partial L_2 \equiv \phi_{1a} < 0, \quad \partial L_1/\partial \bar{q}_1 \equiv \phi_{1b} > 0, \quad \partial L_1/\partial m_1 \equiv \phi_{1c} > 0$$

$$L_2 = \phi_2(L_1; \bar{q}_2, m_2) \quad (9)$$

$$\partial L_2/\partial L_1 \equiv \phi_{2a} < 0, \quad \partial L_2/\partial \bar{q}_2 \equiv \phi_{2b} > 0, \quad \partial L_2/\partial m_2 \equiv \phi_{2c} > 0$$

さて、各銀行が競争相手の貸出量を所与として、それぞれの期待利潤を最大にするように自らの行動を調整した結果、お互いに貸出量を調整しなくなる状態がクールノー・ナッシュ均衡の状態である。ここではこのような一連の調整が瞬間的に行われ、しかも均衡は安定的であると仮定する。均衡点での各銀行の貸出量 L_1^* 、 L_2^* は、(8)式、(9)式の2本の反応関数の交点で与えられる。それでは次に、この均衡貸出量 L_1^* 、 L_2^* の大小関係に注目して、企業のメイン・バンクとなる銀行を特定化することを試みることにする。

最初に、各銀行が情報ストック量と企業への接近度において変わりがないという意味で、2銀行が対称的なケースを考えよう。その場合には、 $\bar{q}_1 = \bar{q}_2$ 、 $m_1 = m_2$ であるから、1階の条件の(6)式、(7)式より、 $L_1^* = L_2^*$ となることからわかる。この均衡状態は図1に表されている。よって、2銀行が対称的なケースには両方の貸出量は等しくなり、企業のメイン・バンクをどちらかの銀行に特定化することはできない。

27) ここでは Δ はヘシアンに等しいので、仮定より $\Delta > 0$ となる。

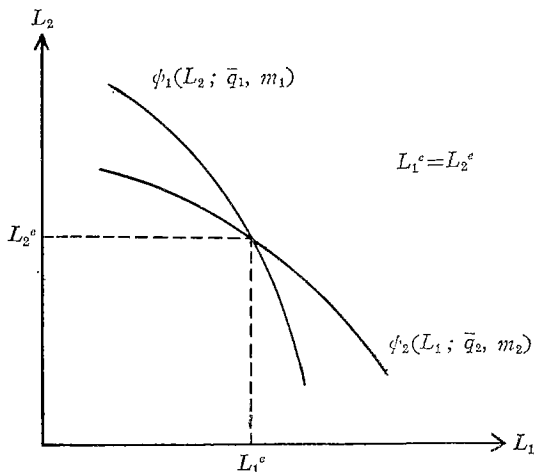


図1 2銀行が対称的なケース ($\bar{q}_1 = \bar{q}_2, m_1 = m_2$)

次に、2銀行が情報ストック量と企業への接近度において異なるケースについて考えてみよう。そのために、まずは \bar{q}_i, m_i の変化の均衡貸出量に与える影響を調べてみる。(8)式、(9)式を全微分して行列の形にまとめると、

$$\begin{pmatrix} 1 & -\phi_{1a} \\ -\phi_{2a} & 1 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} dL_1^e \\ dL_2^e \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \phi_{1b}d\bar{q}_1 + \phi_{1c}dm_1 \\ \phi_{2b}d\bar{q}_2 + \phi_{2c}dm_2 \end{pmatrix} \tag{10}$$

がえられる。これに、均衡の安定性の条件 $-1 < \phi_{1a}\phi_{2a} < 1$ を使うと、

$$\partial L_i^e / \partial \bar{q}_i = \phi_{ib} / (1 - \phi_{1a}\phi_{2a}) > 0 \tag{11}$$

$$\partial L_j^e / \partial \bar{q}_i = \phi_{ib}\phi_{ja} / (1 - \phi_{1a}\phi_{2a}) < 0 \tag{12}$$

$$\partial L_i^e / \partial m_i = \phi_{ic} / (1 - \phi_{1a}\phi_{2a}) > 0 \tag{13}$$

$$\partial L_j^e / \partial m_i = \phi_{ic}\phi_{ja} / (1 - \phi_{1a}\phi_{2a}) < 0 \tag{14}$$

$$(i=1,2 \quad j=2,1)$$

が成り立つ。この結果を用いて、両銀行の均衡貸出量を比較してみることにする。

(11)式、(12)式は、ある銀行の情報ストック量の増加は自らの均衡貸出量を増やす反面、競争相手の銀行の均衡貸出量を減らす効果をもつことを示してい

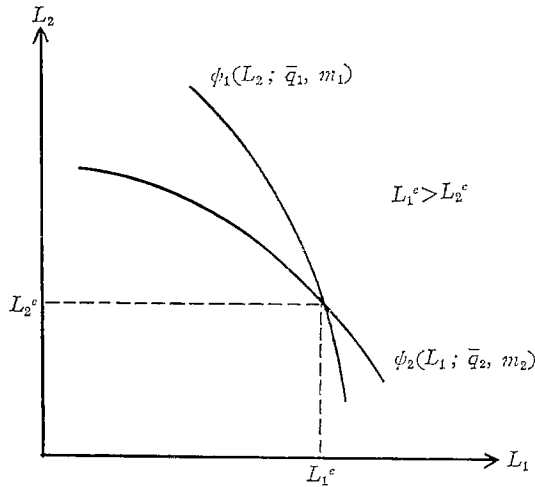


図2 $\bar{q}_1 > \bar{q}_2, m_1 = m_2$ のケース

る。このことと2銀行が対称的なケース ($\bar{q}_1 = \bar{q}_2, m_1 = m_2$) に $L_1^e = L_2^e$ が成立することを考え合わせると、 $\bar{q}_1 > \bar{q}_2$ かつ $m_1 = m_2$ のケースには $L_1^e > L_2^e$ が成立することがわかる。すなわち、各銀行の企業への接近度が変わらないならば、情報ストックの大きな銀行が企業のメイン・バンクになるといえる。この場合の均衡状態は、図2に表されている。一方、(13)(14)式は、ある銀行の企業への接近度の変化が両銀行の均衡貸出量に与える効果を示している。この結果から上の議論と同様に考えると、 $\bar{q}_1 = \bar{q}_2$ かつ $m_1 > m_2$ のケースにも $L_1^e > L_2^e$ が成立することがわかる。つまり、各銀行の情報ストックの大きさが変わらないならば、企業への接近度の大きな銀行が企業のメイン・バンクになるといえる²⁸⁾。すなわち、均衡においてどちらの銀行がメイン・バンクとなるかは、両銀行の情報ストック量や企業への接近度の大小関係に依存して決まってくるのである。

28) このケースを図で表すと図2と同様のものになる。

C モデルの結論によるメイン・バンクの固定性の分析

それでは前節で得られたモデルの結論を用いて、固定的なメイン・バンク関係に関する第1章の調査結果を理論的に解釈してみよう。

前節のモデルでは、2銀行の貸出競争の結果、情報ストック (\bar{q}_i) の大きな銀行の方が、そして企業への接近度 (m_i) の大きな銀行の方がメイン・バンクになりやすいことがわかった。それではまず、情報ストックの大きな銀行とはどんな銀行かということを考えてみよう。

モデルにおける各銀行の情報ストックは、前期に銀行により保有されていた情報が、銀行内に蓄積されて今期に持ち越されたものと考えられる。よって、前期の情報保有量が大きな銀行は、情報ストックも大きくなるといえる。ところが、前期の情報保有量は、前期のメイン・バンクであった銀行の方が大きくなっていると考えることができる。それは、もし両銀行が前期にも同じ行動原理（前期における(5)式の最大化）に従っていたとすると、1階の条件である(6)式より、貸出量 L_i^* が大きくなっていた銀行の方が情報保有量 ($\alpha\bar{q}_i + q_i^*$) も大きくなっていたことがわかるからである²⁹⁾。したがって、前期にメイン・バンクであった銀行の情報ストックは競争相手のそれよりも大きくなり、この銀行に再びメイン・バンクの地位を得ることを容易にするのである。すなわち、メイン・バンクが固定的になる傾向は、前期のメイン・バンクの情報ストックの優位性により説明することができるのである。

ところで、メイン・バンクを決定する要因は、各銀行の情報ストック量の大小だけではない。上にも述べたように、銀行の企業への接近度 (m_i) も企業情報の生産のコストを通じて、各銀行の貸出額に大きな影響を与える。したがって、前期のメイン・バンクが再びメイン・バンクになる可能性は、この銀行の m_i の値と競争相手の銀行のそれとの大小関係に存在すると思われる。すなわち、メイン・バンクであった銀行が他の銀行より大きな m_i をもっている場合

29) (6)式より $dL_i^*/d(\alpha\bar{q}_i + q_i^*) = -B/A > 0$ であり、 $L_i^e = L_j^e$ のときには $(\alpha\bar{q}_i + q_i^*) = (\alpha\bar{q}_j + q_j^*)$ であることを考えると、 $L_i^e > L_j^e$ ならば $(\alpha\bar{q}_i + q_i^*) > (\alpha\bar{q}_j + q_j^*)$ が成立していることがわかる。

には、この銀行は情報ストックの大きさだけでなく情報の生産でも優位にたつことになるので、再びメイン・バンクの地位を得るであろう。しかし、メイン・バンクであった銀行の m_i が他の銀行よりも小さい場合には、情報の生産の面においては他の銀行の方が有利であることから、この銀行が再びメイン・バンクになる可能性は低下すると思われる。したがって、メイン・バンクの固定性の程度は、各銀行の企業への接近度に依存するといえる。メイン・バンクであった銀行の企業への接近度が他の銀行と比べて大きいほど、メイン・バンクの固定性は高くなるのである。

お わ り に

本稿では、メイン・バンクの固定性に関して、調査によって明らかにされた現象を、銀行行動の観点から説明することを試みた。そこでは、(1)メイン・バンクが固定的になる傾向は、メイン・バンクの情報ストックの優位性により解釈可能であること、(2)メイン・バンクの企業への接近度が大きいほどメイン・バンクの固定性の程度が高まるのは、情報生産コストの低下の面から説明できること、を結論づけることができた。しかし、これらの分析には様々な問題点が残されている。最後に、その代表的なものを指摘するとともに、今後の研究課題をあげておくことにする。

最初に第2章で展開されたモデルの限界や修正可能性について述べておく。まずは、モデルが銀行の短期的な行動しか扱っていないことである。そこでは、銀行はその期の期待利潤最大化のみを目的に行動し、企業への接近度は外生的に与えられていた。しかし、現実の銀行の行動はこのような短期的なモデルで完全に描写できるものではない。銀行は実際にはある程度長期的な視野で行動していると思われる。そのような状況では、銀行の情報の生産は今期の審査のためだけでなく、来期以降に役立つことも考え合わせて行われるであろう。また、企業への接近度も銀行の選択により内生的に決められると思われる。このようなことを考慮した銀行行動の長期的な分析が望まれる。さらに、モデル

では2銀行のみが企業に貸出をする状況を考えた。銀行の数を増やしたより一般的な分析が必要であろう。

また、理論的分析の部分では、メイン・バンクの固定性をもっぱら貸手である銀行の行動より説明したが、借手である企業の要因からも説明できるかもしれない。この点を考慮した固定性に関する実証的分析は大変興味深いものになると思われる。

さらに本稿では、メイン・バンクを貸出額の面からだけでとらえて分析を進めたが、メイン・バンクは企業との取引において様々な経済的機能をもっている。このメイン・バンクの貸出以外の機能を考察した研究が望まれる。中でも、企業が経営危機におちいった場合にメイン・バンクが金融的支援を行うことは、企業に対するインプリシットな保険を提供していると考えられる。この保険提供機能を理論的、実証的に分析することは、非常に興味深い研究になると思われる³⁰⁾。

【参考文献】

- [1] 池尾和人(1985)『日本の金融市場と組織』東洋経済新報社。
- [2] 奥村 宏(1985)「銀行の企業および証券に対する経営戦略」『金融経済』第212号, 99-126ページ。
- [3] 今 喜典(1987)『銀行行動の経済分析——預金・貸出市場と金融自由化——』東洋経済新報社。
- [4] シューンホルツ, K・武田真彦(1985)「情報活動とメインバンク制」『金融研究』(日本銀行金融研究所)第4巻 第4号, 1-24ページ。
- [5] 首藤 恵・高橋俊治(1986)『現代の企業金融と金融システム』有斐閣。
- [6] 堀内昭義(1987)「金融機関の機能——理論と現実——」館龍一郎・蟻山昌一編『日本の金融[1] 新しい見方』東京大学出版会, 所収, 23-56ページ。
- [7] 堀内昭義・福田慎一(1987)「日本のメイン・バンクはどのような役割をはたしたか?」『金融研究』(日本銀行金融研究所)第6巻 第3号, 1-28ページ。

30) Sheard (1986) には、日本においてメイン・バンクが企業の危機を救済した事例が詳細に述べられている。さらに、メイン・バンク関係のリスク・シェアリングに関する実証的分析には、堀内・福田(1987)がある。また、暗黙の契約理論に基づく銀行と企業のリスク・シェアリング仮説の実証的分析については、Osano-Tsutsui (1985), (1986) を参照。

- [8] 三輪芳朗 (1985) 「メイン・バンクとその機能」中村隆英・西川俊作・香西泰編『現代日本の経済システム』東京大学出版会, 所収, 170-199ページ。
- [9] 脇田安大 (1983) 「情報の非対称性と金融取引——貸出市場における顧客関係の意義——」『金融研究資料』(日本銀行金融研究所) 第13号, 19-34ページ。
- [10] Aigner, D. and C. Sprenkle, (1968), "A Simple Model of Information and Lending Behavior," *The Journal of Finance*, Vol. 23, No. 1, pp. 151-166.
- [11] Baltensperger, E. and H. Milde (1976), "Predictability of Reserve Demand, Information Costs, and Portfolio Behavior of Commercial Banks," *The Journal of Finance*, Vol. 31, No. 3, pp. 835-843.
- [12] Miller, S. (1977), "A Simple Model of Information and Lending Behavior: Comment," *The Journal of Finance*, Vol. 32, No. 1, pp. 208-210.
- [13] Osano, H. and Y. Tsutsui, (1985), "Implicit Contracts in the Japanese Bank Loan Market," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 20, No. 2, pp. 211-229.
- [14] Osano, H. and Y. Tsutsui, (1986), "Credit Rationing and Implicit Contract Theory; An Empirical Study," *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 4, No. 4, pp. 419-438.
- [15] Sheard, P. (1986), "Main Banks and Internal Capital Markets in Japan," *Shoken Keizai*, No. 157, pp. 255-285.
- [16] Stanhouse, B. (1983), "Stochastic Reserve Losses, Bank Credit Expansion and Bayesian Information," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 12, No. 2, pp. 321-330.
- [17] Stanhouse, B. and L. Sherman, (1979), "A Note on Information in the Loan Evaluation Process," *The Journal of Finance*, Vol. 34, No. 3, pp. 1263-1269.