

# 金融仲介と地域経済の発展

齋藤 一朗

小樽商科大学商学部 助教授

はじめに

北海道経済はいま、かつてない金融危機の最中にあり、実物経済活動はきわめて深刻な状況にある。一九九七年一月一七日、北海道金融の中枢を担う北海道拓殖銀行（以下、「拓銀」とする）の経営が破綻した。メインバンクの機能停止から拓銀取引先の資金繰りは忽ち逼迫し、北海道経済に倒産の頻発と雇用不安がもたらされたのである。

拓銀の経営破綻に際しては、預金者保護と信用不安の解消を期するため、預金保険機構に対する資金援助の要請や、日銀法二五条に基づく特別融資の実行、資産劣化防止に向けた業務改善命令の発動といった一連の措置が、金融当局によって講じられた。また、拓銀それぞれ自体については九八年一月一六日を目前に、北海道地区の営業を北洋銀行に、本州地区の営業を中央信託銀行にそれぞれ譲渡することで、金融安定化のための前提を整えてきた。しかし、拓銀の

破綻・営業譲渡に伴うフリクションはなお、多様な取引チャネルを通じて波状的に顕在化し、中核的な金融仲介の機能不全とその代替機能の構築が、如何に経済的な困難を伴うかを示している。

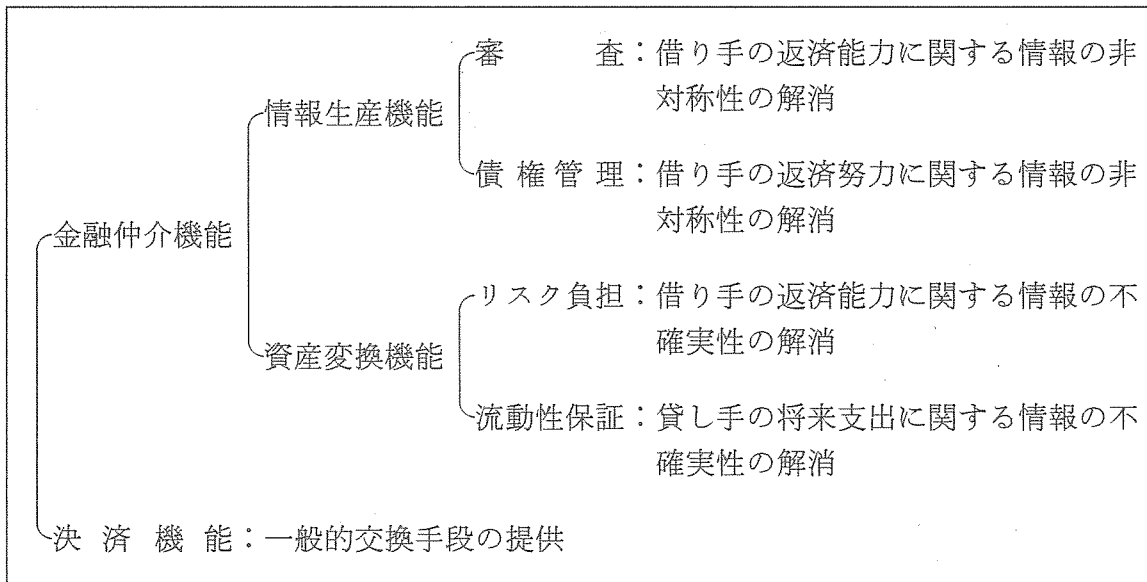
北海道はこれまで、開発フロンティアとしてのポテンシャルティと経済的水準の後進性から、多額の開発資金が投入され、それをトリガーに発展を遂げてきた。しかし、その一方で、一定の財政トランスファーを前提とする他律的な経済構造をも固着化させてきた。

これをマクロ貯蓄・投資バランスの側面からみると、以下の三点を指摘することができる。まず第一に、北海道の民間貯蓄・投資バランス（Ⅱ民間投資―民間貯蓄）は投資超過の状態にあり、投資超過分については、道外からの資金流入によってファイナンスされている。第二に、財政収支（Ⅱ財政支出―税収）は恒常的に赤字が続いており、その差額は国からの財政トランスファーに依存している。そして第三に、域際収支（Ⅱ移輸出―移輸入）は慢性的な移輸入超過にあり、経常取引や資本取引を通じて、多額の資金が道外へ流出している。国家・道外資本による資金投下と国民経済の中核への還流。北海道経済は、永年に亘って、かかるキャッシュ・フロー構造を強固に作り上げてきたのである。

そうしたなか、「北海道経済のメインバンク」ともいえる拓銀の破綻は、財政トランスファーへのいわば過剰適応によって硬直化した経済構造を震撼させた。すなわち、財政トランスファーを駆動力とする経済構造では、公的需要を基軸とする取引連関が特定のチャネルに依存することが多いため、キャッシュ・フローに関する情報の非対称性は相対的に低い。このような環境においては、取引相手に関する情報生産はさほど重要ではなく、取引は専ら、財政トランスファーを源泉とするキャッシュ・フローの確実性を前提に行われてきたのである。

しかし、財政トランスファーに依存した経済構造は、拓銀の破綻によって、その脆弱性を露呈した。経済主体間の

図1 金融仲介の基本機能



キャッシュ・フローのタイム・ラグを資金的につなぐ中核的なノード<sup>(1)</sup>の喪失は、北海道経済にキャッシュ・フロー情報の非対称性・不確実性をもたららし、金融仲介の機能不全を引き起こしたのである。

以下では、拓銀破綻の基本的な構図とそれが惹起した北海道金融の機能不全について論点整理を行うとともに、地域経済の発展に求められる金融仲介機能とは何かを展望する。議論の視座は、金融仲介の基本機能—情報生産機能、リスク負担機能、流動性保証機能—のあり方にあり、そのアウトラインは図1のように示される。

### 拓銀破綻の基本的構図<sup>(2)</sup>

五〇年、拓銀はそれまでの特殊銀行から普通銀行に業態を転換し、五五年には都市銀行に加入した。この前後において、拓銀は本州店舗の拡充を進め、道内外を結ぶ本支店間の資金流動ルートを確立するとともに、札幌と東京を拠点とする二元的な経営を作り上げてきた。

しかし、七〇年代以降、営業基盤としての北海道経済は閉塞状況に陥る。二度に亘るオイル・ショックは、苫小牧東部開発をはじめとする重厚長大型の産業開発にダメージを与え、基幹産業である農林水産業や石炭業は、農産物の輸入自由化、二〇〇海里規制、エネルギー需要の構造転換等によ

り、きわめて厳しい状況に直面していた。

そうしたなかで、拓銀の業容・収益は都市銀行の中で最下位に位置し、地方銀行大手の後塵を拝していた。銀行業界におけるポジションを如何に維持していくか。北海道における産業構造の転換の遅れとともに、拓銀の危機意識は高まっていった。

こうした意識は、「本部制」導入のバックグラウンドとなった。八四年七月、拓銀は業務本部および東京業務本部を新設し、営業推進とリスク管理の一体化を図ることで、意思決定プロセスの迅速化を図ったのである。貸出先は中小企業あるいは特定の業種に拡がり、貸出属性の集中が「リスク負担機能」を毀損する危険性を内包し始めたのである。さらに、担保重視の貸出姿勢に集約される営業推進への傾斜は、銀行行動原理としての「サウンドバンキング」を後景に押しやり、審査や債権管理といった「情報生産機能」を大きく低下させる方向に作用していった。

バブル経済がピークを迎えようとする九〇年八月、拓銀は戦略方針「二一世紀ビジョン」を取りまとめた。そのなかで重点施策として位置づけられたのがインキュベーター機能（北海道地区）と不動産開発事業の支援を基軸とするニューリテール戦略（本州地区）であり、同年一〇月には、これを一元的に担う部門として総合開発部が新設された。しかし、バブル経済はほどなくピーク・アウトし、地価・株価の下落とともに、既に不動産開発事業を中心に運用されていた貸出金は不良債権と化した。さらに、開発途上の不動産プロジェクトについても、当面の損失を回避する意味合いから追い貸しが行われたが、完成したプロジェクトの売却もままならず、ただいたずらな不良債権の累積に帰結した。九五年七月、日銀考査は、最大八、〇〇〇億円の不良債権処理が必要との認識を示した。

兵庫銀行や木津信用組合の経営破綻により金融システムに対する不信認が醸成していた九五年八月、拓銀に対する信用不安がにわかに表面化した。これに対して、拓銀は信用不安を払拭するため、不良債権の前倒し的な処理（九五

年度決算」と優先株式による増資（九六年八月）を図った。しかし、この間も、道外を中心とする預金の剝落や外貨資金の調達難が続き、拓銀に対する「信認」の喪失は、預金の払戻を保証する「流動性保証機能」を危機的な状況に追い込んでいった。

九七年四月、拓銀は抜本的な経営再建の一環として、北海道銀行との合併を発表した。しかし、合併交渉は不良債権の処理查定を巡って紛糾し、合併の無期延期により、拓銀は再び単独での再建を模索することとなった。だが、一月に入ると、三日の三洋証券の会社更生法申し立てを期に、拓銀の資金繰りは急速に逼迫していった。その後二週間に亘って綱渡りの資金繰りが続けられたが、一四日、ついに準備預金の積み不足が起きた。ここに、拓銀は自力再建を断念し、九八年に亘る歴史に幕が下ろされたのである。

### 北海道における金融的困難の諸相

今般の拓銀破綻は、様々なかたちで、北海道経済全般に影響を及ぼした。ここでは、拓銀破綻に伴う金融仲介の機能不全に焦点を当てて、その特徴を摘記してみよう。

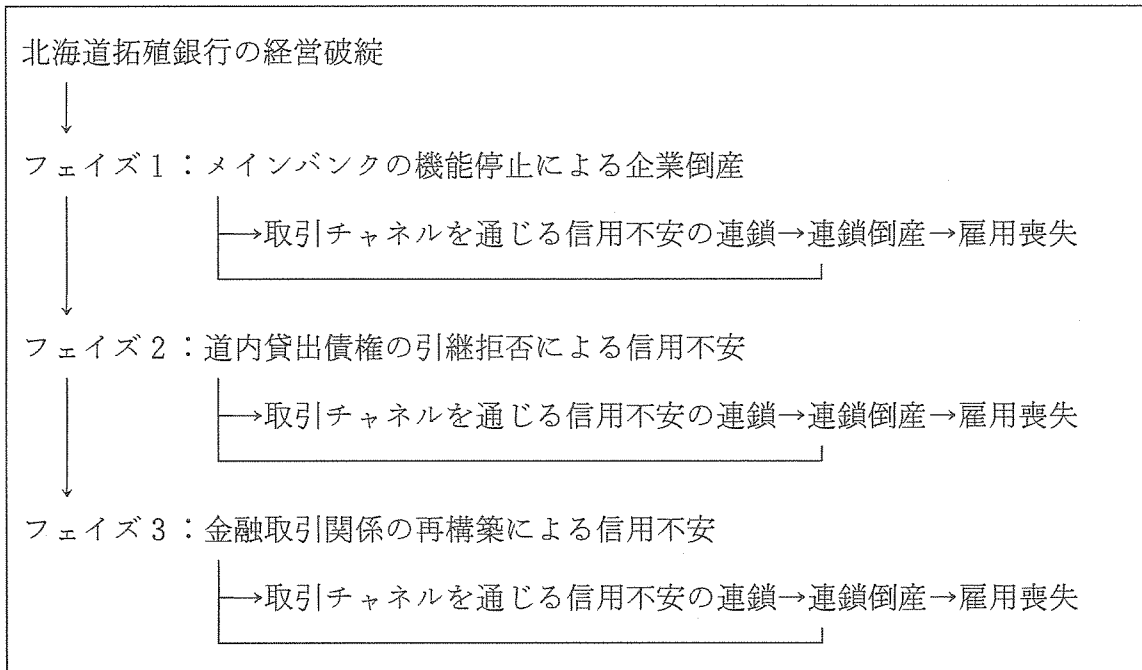
まず第一に、今般の金融仲介の機能不全が、キャッシュ・フローに関する情報の非対称性が相対的に低い経済構造のなかで生じたことである。一般に、民間経済主体部門に基盤を置く経済構造においては、取引相手に関する情報の非対称性が存在するため、情報生産に裏打ちされた「信認」が重要な役割を果たす。これに対して、北海道経済では公的需要を基軸として特定の取引チャネルに依存する場合が多く、取引関係は長期固定的なものとなる。このような集権的な経済環境においては、取引に際しての情報生産は副次的な意味合いしかもたず、財政トランスファーを源泉とするキャッシュ・フローの経路にある経済主体の関心は、専ら資金繰りに注がれた。拓銀は、そうした経済主体を自

らの取引先として包摂するとともに、決済手段の提供を通じて、公的需要とそこから派生するキャッシュ・フロー情報を内部化し、相互連結してきたのである。北海道における金融仲介は、この拓銀の卓越したノード機能を前提として成り立ってきた。拓銀破綻は、情報生産なき金融仲介の脆弱性を示すとともに、ノード機能を代替する金融機関の不在と「情報生産機能」の未発達が、破綻に伴うフリクションを増幅する要因のひとつとなっている。

第二に、拓銀破綻は、北海道金融の「リスク負担機能」に対してマイナスの作用を及ぼす。すなわち、リスクを十分に分散できるだけの大量の資金プールの散逸である。個々の貸出先の収益の相関が一でない限り、貸出先の多様化は貸出ポートフォリオ全体が負担するリスクを軽減する。その前提が大量の資金プールの保有であり、拓銀破綻とその後営業譲渡は、預金規模にして六兆七、八〇七億円（九七年三月末）の資金プールの解体を意味する。加えて、拓銀の破綻処理プロセスから派生するマイナスの作用もある。貸出先に関する情報の非対称性・不確実性が相対的に高い場合、拓銀は、情報生産をしばしば不動産担保によって代替しリスク負担上の補完としてきた。しかし、拓銀破綻の原因がかかる貸出姿勢にある以上、貸出債権の引継は、必然的にリスク・キャピタル・アロケーションの再構築を伴う。そのプロセスで、信用収縮が生じている。

第三に、拓銀の経営破綻からバランスシートの解体に至るプロセスでは、図2のような信用不安の「負の連鎖」が北海道経済全般に拡がる可能性があることである。メインバンクの機能停止は、財務的に脆弱な企業の資金繰りを困難なものにし、あるものは倒産という事態に至った。そうしたなかで、拓銀と取引のあった他の企業、あるいは拓銀と取引のあった企業と取引関係にある企業も同様の問題を抱えているのではないかという連想を生み、信用不安や実物経済活動の収縮に結びついている。拓銀破綻によるフリクションが及ぶ範囲を段階的に記すると、フェイズ1・拓銀の機能停止を引き金とする倒産（九八年上期七五社<sup>3</sup>）とその連鎖、フェイズ2・北洋銀行による道内貸出債権の引

図2 拓銀破綻に伴う信用不安「負の連鎖」



き継ぎ拒否（約一、九〇〇件、一兆五、九〇〇億円<sup>(4)</sup>）の影響とその連鎖、フェイズ3…サンプル調査およそ三〇、〇〇〇社のうち、拓銀と取引がある一二、〇〇〇社（うち、メイン取引五、九〇〇社<sup>(6)</sup>）への影響とその連鎖が挙げられる。九八年一月から九月までの倒産は七九一件、倒産によって職を失った従業員数は六、四七二人に及ぶ<sup>(7)</sup>。フリクションが波及するタイム・ラグを勘案すると、拓銀破綻の影響は、これからも波状的に現れることが予想される。

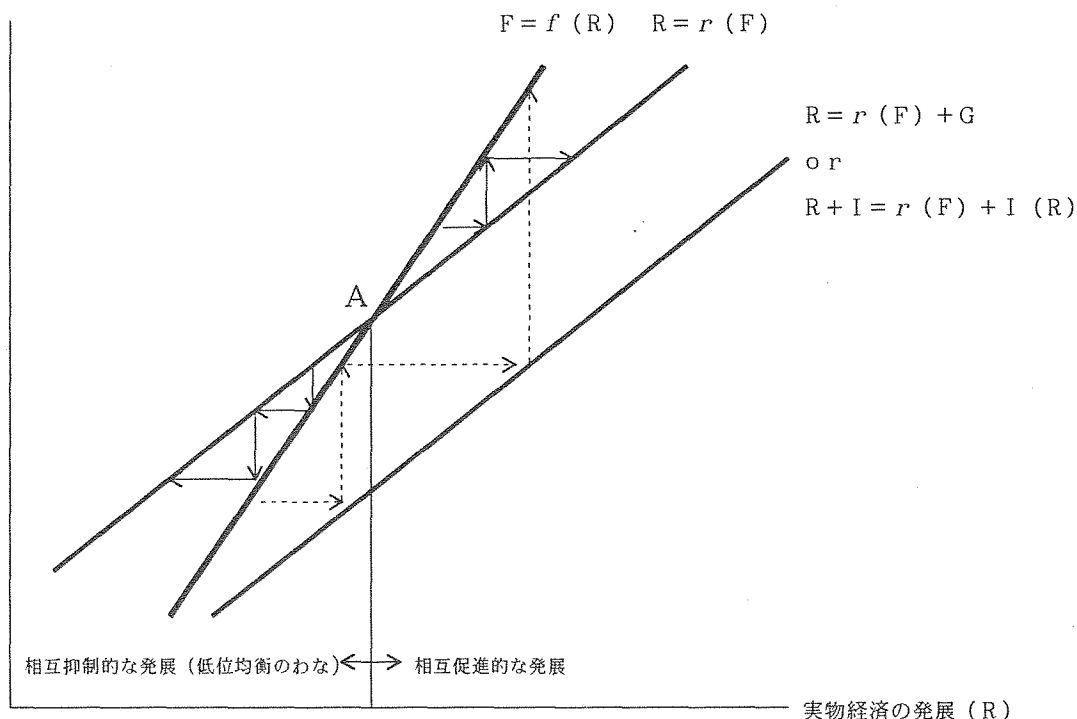
#### 地域金融問題のパーस्पекティブ

以上、拓銀破綻の構図とそれが金融仲介機能に与える影響について概観してきた。拓銀は北海道経済におけるキャッシュ・フロー情報の中核的なノードであり、破綻の影響は、財政トランスファーを源泉とするキャッシュ・フロー情報回路の分断となって現れた。情報の非対称性と不確実性がもたらされるなか、これまでの集権的な金融仲介はもはや機能不全に陥り、北海道経済は分権的な経済環境に適応した金融仲介機能の構築を迫られている。

一般に、金融仲介機能の発展は、貯蓄・投資の仲介を通じて異時点間の資源配分に影響を与え、経済発展を促進すると考えられてい

図3 経済発展における実物経済と金融仲介機能

金融仲介機能の発展 (F)



出所) 奥田英信・黒柳雅明編著『入門開発金融』日本評論社、1998年、33頁

る。経済発展とは、一面において社会的分業の拡大・特化のプロセスであり、そこにおいて金融仲介機能は、分権化された経済環境で必然的に生じる金融取引上のフリクション—情報の非対称性や不確実性に由来する金融取引の困難—を効率的に解消する役割を果たしている。<sup>(8)</sup>

わが国の地域経済を顧みても、その発展は基本的に、実物経済と金融仲介機能の相互促進的な関係によって支えられてきた。金融仲介機能は、国民経済的あるいは国際的な資金流動に統合されながらも、地域経済の分業・特化に必要な資金を安定的に仲介することによって、実物経済の発展を促し、その発展は実物経済を反映してきた。

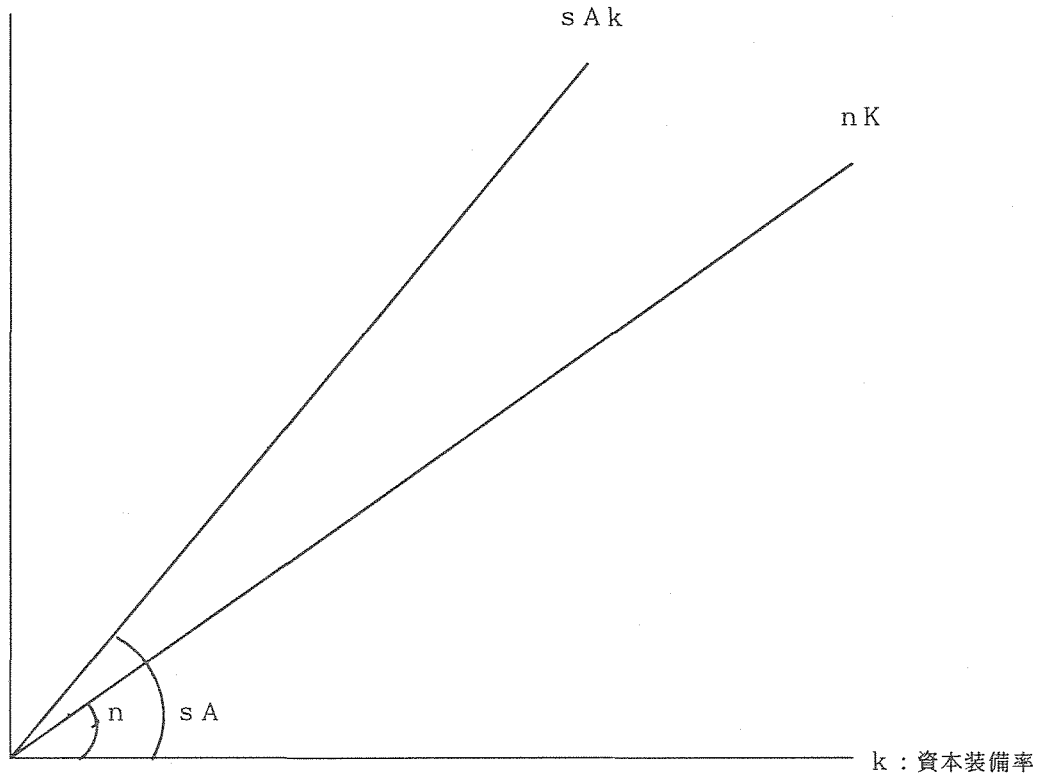
図3は、そうした地域経済における実物経済と金融仲介機能の相互連関を図式化したものである。<sup>(9)</sup> 図中、A点より右方の領域では実物経済と金融仲介機能は相互促進的な関係にあり、左方の領域では相互抑制的な関係—いわゆる「低位均衡のわな」—にある。また、実物経済と金融仲介機能の相互連関における地域的な差異は、それぞれの反応関数の形状によって表される。例えば、財政トランスファー





図4 持続的な経済成長

y : 一人あたり生産量



### 分権的な経済環境と金融的フリクシオン

このように、「地域」における金融仲介を考察するにあたっては、その機能的な側面と空間的な側面に注目する必要がある。ここでは、前者に関連して、分権的な経済環境における金融的フリクシオンとは何かを考えよう。

いま、分権的な経済環境として、 $Y$ を生産量、 $K$ を資本ストック、労働を $L$ とする $AK$ 型のマクロ生産関数 $Y = AK$  ( $K = AK$ )を想定しよう。この関数において、 $A$ は定数であり、生産要素に関して収穫逓減となる。これを一人あたりの表記にすると、 $y = f(k) = Ak$ となる。但し、 $y$ と $k$ はそれぞれ一人あたりの生産量と資本装備率である。ここで、貯蓄率 $s$  ( $0 < s < 1$ )、人口の自然成長率 $n$  ( $0 < n$ )を一定とすれば、次のような経済成長の基本方程式 $\Delta k = sf(k) - nk = sAk - nk$ が導かれる。これを $k$ の成長率 $\Delta k/k$ で表すと、 $\Delta k/k = sA - n$ となり、 $sA > n$ を仮定すると、時間の経過とともに、 $k$ は $(sA - n)$ の率で増加し続け、経済は持続的に成長することになる。

る(図4)<sup>(11)</sup>。さて、このAKモデルにおいて、Aは資本の平均生産性であり、Aの存在が社会的な収穫逓減を抑止する要因となっている。Aはいわば「分業と特化の利益」であり、その意味で経済発展のメルクマールとなる。

しかし、分業と特化によって高度に分権化された経済環境においては、情報の非対称性や不確実性に由来するフリクションが生じる。これを解消するためにはコストがかかり、コストが高くなるほど資金移動は阻害され、投資は社会的に非効率なものとなる。では、情報の非対称性や不確実性に由来するフリクションとは何か<sup>(12)</sup>。

情報の非対称性に由来するフリクションには、大きく分けてふたつの種類がある。ひとつは、借り手の支払能力に関する情報の非対称性であり、この種の情報の非対称性があると借り手の支払能力に見合った取引条件を設定することが困難になる。場合によっては、不適切な取引条件が、「逆選択」を引き起こす可能性もある。貸し手がそうしたフリクションを回避しようとするならば、事前に借り手の支払能力に関する情報の収集と審査が必要となる。もうひとつは、借り手の支払努力に関する情報の非対称性である。一般に、債務の履行に向けての借り手の支払努力について、貸し手は借り手以上に正確に知ることは困難である。このようなケースでは、借り手は貸し手の利益を犠牲にして自己の利益を高めるような行動をとるかもしれない。こうした「モラル・ハザード」を回避するためには、貸し手は借り手の支払努力を監視し、債権の保全を図らなければならない。しかし、審査にせよ監視にせよ、これらの情報生産にはコスト負担が生じる。

情報の不確実性に由来するフリクションには、借り手の将来所得に関する不確実性と貸し手の将来支出に関する不確実性がある。借り手の支払能力を主として規定しているのは借り手の将来所得であり、借り手の将来所得に不確実性がある場合、債務が契約どおりに履行されない可能性―信用リスク―がある。もし、この信用リスクについて、貸し手と借り手の間に選好の不一致があると、金融取引の成立は困難になる。また、貸し手の将来支出に関する不確実

性とは、将来に亘る支出を完全に予測できないことをいう。このため、貸し手は不測の事態に備えて流動性を保持しようとする。その結果、貸し手の流動性選好は相対的に短期指向となり、「迂回生産の利益」を前提とする長期の投資プロジェクトの間で、流動性の選好に関する不一致が生じる。

### 金融的なフリクションと金融仲介機能

これまでみてきたように、経済発展においては、実物経済と金融仲介機能の相互促進的な関係が重要であり、金融仲介機能は、分業と特化のプロセスで生じる金融的なフリクションを解消する機能を担っている。しかし、情報の非対称性や不確実性に由来するフリクションを解消するにはコストがかかり、このコストが高くなるほど、分業と特化に必要な資金の移動は阻害される。それゆえ、金融仲介機能の発展を評価するに際しては、金融的なフリクションの解消にかかるコストを、如何に縮減しているかが問題となる。そこで、次に、金融仲介がどのような機能を以て資金を仲介しコストを縮減しているのかを、銀行システムを例に取り上げてみよう。

周知のように、銀行システムは、貸し手から預金の形態で資金を調達し、調達した資金を多数の借り手に貸し出すことによって、資金の仲介を果たしている。そのプロセスでは、以下に掲げる三つの機能を通じて、コストの縮減が図られている。

第一は、審査・監視といった情報生産機能である。銀行システムが貸し手である預金者に代わって貸出を行っているということは、本来、貸し手が直面する情報の非対称性に、銀行システムが代わって直面することを意味する。このようなことが可能となるのは、一般に、情報生産には「規模の経済性」や「範囲の経済性」、「専門化の利益」が働くため、銀行システムによる情報生産に優位性が生じることによる。それゆえ、審査・債権管理といった情報生産活

動を銀行システムに委任することは、社会的に過剰な情報生産—個々の貸し手による同一情報の重複生産—を抑止するとともに、フリクションの克服に関わる情報生産コストの節約をもたらす<sup>(13)</sup>。

機能の第二は、リスク負担機能である。銀行システムは、審査を行うことでプロジェクトの収益の確率分布を識別し、借り手の信用リスクを測る。だが、それでもなお残る借り手の将来所得に関する不確実性については、銀行システムによるリスク負担というかたちで克服される。信用リスクは、借り手の個々の事情に起因するプロジェクト・リスクと経済活動全般に影響を与えるマーケット・リスクに区分されるが、個々のプロジェクトの収益の相関が一でない限り、貸出先の多様化は「大数の法則」に従ってプロジェクト・リスクの軽減をもたらす。しかし、貸出先の多様化には大量の資金が必要となるため、個人によるリスク軽減には自ずと限界がある。この点において、銀行システムがリスク負担機能をもちえるのは、多様化に必要な資金を大量にプールしていることによる。

第三の機能は、流動性保証機能である。周知のように、銀行システムは、一方で流動性の高い預金で資金を糾合しながら、他方で相対的に流動性の低い貸出を行っている。これは、本来なら貸し手が負担すべき将来支出に関する不確実性を、銀行システムが代わって負担しているからにほかならない。それが可能となるのは、銀行システムが資金を一元的にプールすることで、預金者の将来支出に関する不確実性をシェアしているからである。預金者はそれぞれに、将来支出に関する不確実性に直面しているが、それが、いつ、どれだけの支出となって顕在化するかについては預金者間で異なる。だとすれば、預入・払戻のキャッシュ・フローのランダムな交錯は、「大数の法則」に従って支払準備の縮減をもたらす。これにより、銀行システムは、預金の一部を以て預金者に流動性を保証するとともに、残余を貸出に振り向けることができるのである<sup>(14)</sup>。

## 地域経済の発展と金融仲介の空間編成

本稿では、拓銀破綻の構図とその影響を導入として、経済発展における実物経済と金融仲介機能の相互連関について概観してきた。経済発展においては、実物経済と金融仲介機能の相互促進的な関係が重要となる。だが、分業と特化のプロセスでは、情報の非対称性・不確実性に起因する金融上のフリクションが必然的に生じるため、資金移動が阻害される。金融仲介機能の存在意義は、そうしたフリクションを効率的に解消し、経済発展に必要な資金を円滑に仲介することにある。その際の要諦は、情報生産やリスク負担、あるいは流動性保証といった機能のあり方にあり、これらの機能によるフリクションの解消が資金融通の際の前提となっている<sup>(15)</sup>。

本稿の最後に、「地域」における金融仲介の空間的側面を展望して、むすびにかえよう。

わが国における民間金融の地域構造を俯瞰すると、そこには、次のような特徴がある<sup>(16)</sup>。まず第一に、預貸金残高の地域的分布に偏在がみられるということである。なかでも、東京への集中傾向が著しく、国土の〇・五％に、預貯金のおよそ二割、貸出金の三割強が集まっている。第二に、預貸率の地域的分布にも偏りがあり、比較的高率な地域が大都市圏に偏在していることである。経年的にも、預貸率の分布は二極化する傾向にあり、資金ポジションが持続的に預超の「預金空間」と貸超の「貸出空間」がますます明瞭に区分されつつある。特徴の第三は、預貸需給の不均衡を動因とする資金流動に極指向性が見られることである。わが国においては、東京・大阪によって統括される垂直的な資金流動が支配的であり、他の道府県間における水平的な資金流動はきわめて希薄なものとなっている。

このように、わが国の金融の地域構造においては、両極に分解する傾向が著しく、そうした様相の背景には、大都市圏における人口・事業所の集中があることはいうまでもない。一般に、企業の財務機能は本社が担うため、本社立

地の卓越した大都市圏に金融仲介機能が集積することとなる。

市場メカニズムに従うならば、資金は空間的なリスク・リターンの差異に導かれて流動する。事実、「地域」的な資金需給の不均衡を動因とする資金流動は、その展開空間を拡大し、預金等「地域」で形成された資金は金融市場を経由して国際市場の極を目指して移動する。差異に導かれてどこまでも展開空間を拡大すること、これこそが金融仲介活動における効率性の追求である。その意味で、日本版ビッグバンによる金融仲介活動の「市場化」は、資金流動の極指向性をより強める方向に作用し、結果的に、実物的な経済空間としての「地域」と金融仲介の活動空間としての「地域」にずれが生じる可能性がある。言い換えれば、「市場化」の進展は、一方で資金運用の効率化を促すが、他方において、地場金融機関による効率的な資金運用が「地域」外への資金流出をもたらすならば、それは、実物経済の発展を制約する要因となると考えられる。

であるならば、地域経済が自らのフロンティアを拡大し、発展に必要な資金を蓄積し円滑に融通するためには、金融仲介活動の「市場化」とともに、これを空間的に補完する「制度化」を射程に入れておく必要がある。一義的には、実物経済の発展と相互促進的な金融仲介機能を市場メカニズムに則して構築することが望ましいが、市場メカニズムの帰結としての資金流出が、実物経済の発展に対して抑制的に作用する場合には、政策的な介入が要請される。

#### 【脚注】

(1) ノードとは、経済主体間のキャッシュフロー情報を集約し、取引において生じる債権・債務の決済上のタイム・ラグを資金的につなぐ結節点のことをいう。ここでの要諦は、情報の相互連結を前提とする資金融通にあり、金融取引に本来的な情報生産を伴わない。

(2) 破綻の経緯については、与信調査委員会『調査報告書〈総論〉』一九九八年一〇月を参照。

- (3) 帝国データバンク調べ。
- (4) この他に別途、個人ローン等の引継拒否が二、三〇〇件、三〇〇億円ある。ちなみに、拓銀の道内貸出債権は一六二、六〇〇件、三兆四、八〇〇億円あり、うち企業向け債権は一七、五〇〇件、三兆二、四〇〇億円である。一、九〇〇件の引継拒否の内訳については、正常先債権が四〇〇件、四〇〇億円、第二分類債権が五〇〇件、一、一〇〇億円、第三・四分類債権が一、〇〇〇件、一兆四、四〇〇億円となっている。
- (5) なお、第二分類債権五〇〇件のうち、最終的に整理回収銀行に買い取られる債権はおよそ二五〇件の見通しで、残りの二五〇件については、北海道銀行と札幌銀行が一〇〇件の継承を検討している。
- (6) 東京商工リサーチ調べ。
- (7) 帝国データバンク調べ。
- (8) 金融仲介に対する「情報の経済学」からのアプローチについては、池尾和人「金融・金融仲介理論の新展開」伊藤元重・西村和彦編『応用ミクロ経済学』東京大学出版会、一九九二年、第二章を参照。また、経済発展における金融仲介の役割については、Pagano, M., "Financial Markets and Growth", *European Economic Review*, 37, 1993 がサーベイとしてある。
- (9) 以下の議論は、奥田英信ほか編著『入門開発金融』日本評論社、一九九八年、第三章に依存している。また、石原秀彦「金融進化と経済発展」浅子和実ほか編『現代マクロ経済動学』東京大学出版会、一九九七年、第四章では、金融仲介機能における「規模の経済性」が「低位均衡のわな」をもたらすメカニズムについて分析が加えられている。
- (10) 詳しくは、拙稿「地域金融構造へのアプローチⅡ・Ⅲ」小樽商科大学『商学討究』第四六巻第二・三合併号、一九九六年三月、第四六巻第四号、一九九六年四月、第四七巻第一号、一九九六年七月を参照。
- (11) 内生的経済成長理論については、Romer, D., *Advanced Macroeconomics*, McGraw-Hill Companies Inc, 1996 (堀雅博ほか訳『上級マクロ経済学』日本評論社、一九九八年) 第三章を参照。
- (12) ここでの議論は、前掲(8)の池尾論文および池尾和人ほか『ゼミナール現代の銀行』東洋経済新報社、一九九三年、第一章に依存する。



(13) とはいえ、情報には公共財的な性格があり、ひとたび情報を公開すると、フリーライダーの排除には困難が生じる。このため、銀行システムにおいては、生産された情報を専ら組織内部で利用し、自らが貸出を行うかたちをとっている。この点については、Leland, H. E., and Pyle, D. H., "Information Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation", *Journal of Finance*, 32, 1977 を参照。

(14) しかし、資金の一元的なプールだけでは、流動性を完全に保証することはできない。なお残存する流動性リスクについては、銀行の自己資本によって担保されることとなる。銀行経営における流動性リスクについては、藪下史郎『金融システムと情報の理論』東京大学出版会、一九九五年、第八章を参照。

(15) なお付言すれば、証券市場の機能要件も情報生産やリスク負担、流動性保証にあり、一定の条件の下では、銀行システムと証券市場は同等の機能をもちうることを注意しておこう。

(16) 詳しくは、齋藤一朗ほか「わが国における金融の地域構造」財団法人北海道東北地域経済総合研究所『ほくとう総研レポート』No. 0022-96、一九九七年三月、同「経済部門からみたわが国における金融の地域構造」『ほくとう総研レポート』No. 0027-97、一九九八年三月を参照。

