

契約の不完備性と日本の銀行行政*

藤原 敦志

I はじめに

現在の銀行の不良債権問題は、バブル期以降の銀行のずさんな融資や、不健全な経営がその主因であると考えられる。このような問題を引き起こした大蔵省主導の監督体制を改めるため、1998年6月に新たに金融機関の検査・監督を担う金融監督庁が設置された。それと同時に、大蔵省による金融関連通達が原則廃止され、金融行政は大きな転換点を迎えている。本稿では、このような金融行政の変遷の意味を、特に銀行業に焦点を絞って検討していく。

金融監督庁が設置される以前は、「護送船団行政」と呼ばれる大蔵省主導の銀行行政が行われていた。これは事前に銀行と政府とが情報を共有し合い、銀行を一行たりとも潰さないことを前提に、大蔵省が裁量的に、経営に失敗した銀行を救済する体制であったと考えられる。このような銀行行政を「事前監視型」だとすれば、金融監督庁が今後目指していくのは、ルールに基づいた「事後監視型」の銀行行政である。そしてそのルールに従い、経営の不健全な銀行は、業務の縮小や清算などのペナルティを課されることになる。

この対照的な二つの銀行行政の形態は、それぞれのメリット・デメリットがあると考えられる。そして時代の変化と共に、「事前監視型」よりも「事後監視型」の方が、日本の経済環境に適するようになったのではないかと推測される。

* 本稿は1998年6月24日の香川大学・経済学研究会における報告に基づき、それを修正・加筆したものである。その際メンバーの方々から多くの貴重なコメントを頂いた。ここに記して感謝の意を表したい。もちろんありうべき誤謬はすべて筆者の負うところである。また本稿の研究は、科学研究費補助金(奨励研究(A)) (課題番号 10730042)の助成を受けている。

また仮にそうだとした場合、前者から後者にスムーズに移行するためには、いくつかの条件整備が必要だと考えられる。

このような問題を体系的に解くためには、その分析の骨組みとなる理論的なモデルが必要である。本稿ではその一つの試みとして、Schmidt (1996) のモデルを適用してみる。このモデルは国営企業と民間企業のメリット・デメリットを契約理論を用いて説明している。つまり、ある条件下では（公益事業を行う）企業を国営化した方がよいし、別の条件下では民営化した方がよい、ということを経済学の不完備性を出発点として証明したモデルである。

具体的にSchmidtモデルは、国営企業と民間企業の本質的な違いが、企業内部の情報を政府と企業が共有し合えるか否かにあるとしている。事前的な情報を政府と銀行が共有することに重点を置く「事前監視型」の銀行行政と、銀行の事後的なチェックに重点を置く「事後監視型」の銀行行政は、まさにSchmidtモデルの国営企業と民間企業にうまく対応するのである。

このような問題意識の下で、本稿は大きく二つの部分から構成される。まず前半のIIではSchmidtモデルのエッセンスを紹介する。ここでは銀行業に関する問題には触れず、純粋に理論的にSchmidtモデルの概要を説明する。次に後半のIIIではSchmidtモデルと銀行業との対応をまず示し、それを日本の銀行行政の問題に適用する。最後にIVでは本稿の結果をまとめ、その課題を挙げて締めくくりとする。

II Schmidtモデルの概要

1 契約の不完備性と国営企業・民間企業

経験的な事実として、民間企業は国営企業に比べて、外部性を考慮しないという欠点はあるが、経営者に対し、生産性向上のためのよりよいインセンティブを与える利点があるとされている。しかし、政府が外部性を内部化するように民間企業を規制したり、一方で国営企業の内部組織を民間に真似ることで、経営者により良いインセンティブを与えることができるのではないか、という反論がある。

これに対し Schmidt (1996) は、「契約の不完備性」が存在するために、必然的に両企業のパフォーマンスの違いが発生するのだと主張した。その直観的なメカニズムは次のようなものである。まず、企業の経営者が費用削減の投資を行うと仮定する。そしてその投資が成功したか失敗したかは、企業内部の者にしか観察できず、かつ外部の者に対しては証明できないとする。そのため民間企業は国営企業よりも、事後的⁽¹⁾な政府の介入を困難にし、生産量は社会的に、より最適でなくなる。しかし、このことは投資が失敗しても、政府の補助は受けられないことを意味するため、民間企業の経営者はより一生懸命に事前的な投資を行うため、生産性は上昇しやすくなる。

以下では、より具体的に Schmidt モデルを見ていく。

2 ゲームの流れ

まず、政府が正の外部性を持つある財を供給することを計画している状況を考える。この財を供給する技術の総体としての「企業」の所有権は、最初は政

G : 政府 P : 民間の所有者 M : 経営者 N : Nature

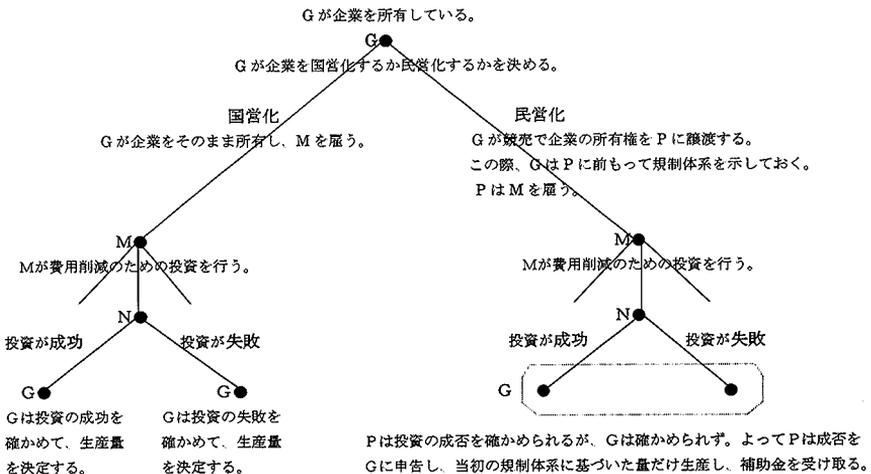


図1 ゲームの流れ

(1) Schmidt モデルにおける「事前的」「事後的」とは、前者が投資の実行とその成否の実現が起こる前の段階を意味し、後者は起こった後の段階を意味する。

府にあるとする。

以下図1に示されているような流れで、政府、民間の所有者、経営者の3人のプレーヤーが各々選択を行いながらゲームが進行していく。最後は、政府が企業に一定量の生産・販売を行わせ、国営企業の場合は政府のみの利得が、民間企業の場合は政府と民間の所有者の利得が実現する。

次節では、やや詳しく Schmidt モデルが設定した企業の生産環境と各プレーヤーの利得関数を見ていく。

3 企業の生産環境と各主体の利得

Schmidt モデルの企業は、ある財を生産することを許可された唯一の企業であり、念頭にあるのは公益企業である。その財の供給量を y とし、この財が供給されることによる消費者余剰や正の外部性を $b(y)$ とする。またその市場価格を $p(y)$ 、売上げを $r(y) = p(y) \cdot y$ とする。

次にこのモデルの分析の核となる費用関数の説明をする。経営者は前もって努力 e を投入し、費用削減の投資を行うことで、生産効率に影響を与えることができる。この投資が成功する ($\theta = \theta_1$) 確率は $q(e)$ 、失敗する ($\theta = \theta_2$) 確率は $1 - q(e)$ であり、費用関数 $C(y, \theta)$ は次のような特徴を持つ⁽³⁾。

$$C(y, \theta_1) < C(y, \theta_2) \text{ かつ } C_y(y, \theta_1) < C_y(y, \theta_2)$$

(任意の $y > 0$ について) (1)

次節で詳しく述べるが、 θ (投資が成功したか失敗したか) は企業の所有者と経営者にしか観察できず、しかも契約には書けないと仮定する。

経営者は費用削減の努力の見返りに、固定賃金 w を受けとり、さらに私的便益 $u(y)$ を享受することができると思う。具体的には、生産量が増えるほど役得が増加したり、また企業が清算された場合 ($y = 0$)、経営者としての社会的評

(2) e は経営者のみしか観察できず、 e に基づいた賃金契約は結べないと仮定している。

(3) $b(y)$, $C(y, \theta)$ は y の増加関数、 $p(y)$ は y の減少関数、 $q(e)$ は e の増加関数であり、その他の条件も、すべて後に述べる最適化問題の解の一意性や、二階の条件を満たすように設定している。また $i = 1, 2$ を除く下添字は、その変数による微分係数 (偏微係数) を表す。

価が落ちることなどを想定している。

最後に企業が民営化された場合、その競売価格を z 、政府が民間の所有者に与える補助金を s とすれば、各主体の利得関数は以下⁽⁴⁾のようになる。

| | | |
|------------|--------------------------------------|------------|
| 政府 (G) | $V = b(y) + r(y) - C(y, \theta) - w$ | (国営企業のケース) |
| | $= b(y) - s + z$ | (民間企業のケース) |
| 民間の所有者 (P) | $\Pi = 0$ | (国営企業のケース) |
| | $= r(y) + s - C(y, \theta) - w - z$ | (民間企業のケース) |
| 経営者 (M) | $U = w - e + u(y)$ | |

4 契約の不完備性

前節で触れた θ に関する情報構造が、このモデルの本質的な部分であるので、ここでより詳しく説明する。 θ が企業の所有者と経営者にしか観察できず、しかも第三者によって証明され得ない変数であるとき、民間企業の所有者は外部者である政府に対し、 θ に基づいた契約を書くことはできない。言い換えれば θ という情報は、経費削減の投資の成否という言葉にできない事象が、企業の所有者のコントロールの下で、一つの指標に集計されたものにすぎない。よって政府が民間企業を事前的に監視するのでない限り、例え事後的に θ をモニターしても、民間企業の所有者に操作されてしまう可能性を否定できない。だから、仮に民間の所有者が投資に失敗して、政府の補助を受けたいと願っても、それはできない。このような契約の不完備性が、民間企業をして外部性を内部化できない所以である。

一方、国営企業の場合、経営者のみならず政府も正確な θ を観察することができる。よって上で述べたような問題は起きないが、別の問題が生じる。 θ を政府と経営者が共有しえても、 θ を第三者に証明することはできない。よって投資にもし失敗すれば、政府にとって事後的に非効率でも、生産量を下げることによって経営者を罰するということが、契約に書けないのである。経営者はこのような

(4) すべての主体はリスク中立的であり、また期待効用を最大化すると考える。

政府のコミットメントの不完全さから、もし投資に失敗すれば政府は経営者を救わざるをえないことを見越して、経費削減の努力を怠る。ここでも契約の不完備性が原因で、政府は民間企業と同じような、経営者に対するインセンティブ付けを行えないのである。

次節では、このような両企業のパフォーマンスの違いの原因を、最適化問題を解くことでより詳しく見ていく。

5 最適化問題

ここでは国営企業と民間企業それぞれのケースにおける、各主体の最適化問題を考えることで、結果的に財の生産量や経営者の努力水準がどのようなレベルに決まるのかを見ていく。

(1) 国営企業

政府は事後的に $\theta(i = 1, 2)$ を観察できるので、それを所与として最適な生産量 y^i_1 を決定する。すなわち次の一階の条件を満たす y^i_1 である。

$$b_y(y^i_1) + r_y(y^i_1) = C_y(y^i_1, \theta) \quad i = 1, 2 \quad (2)$$

ここで(1)式と(2)式より $y^1_1 > y^2_1$ が示される。このとき政府は消費者余剰や正の外部性 $b(y)$ を考慮して y を決定しているので、資源配分上、効率的な生産量を選んでいると言える。

経営者はこれを見越して、以下の U^n を最大化するように e を決定する。

$$U^n = q(e)u(y^1_1) + (1 - q(e))u(y^2_1) - e + w$$

すなわち国営企業の場合の、経営者の努力水準は以下の式を満たす e^n である。

$$q_e(e^n)[u(y^1_1) - u(y^2_1)] = 1$$

(2) 民間企業

政府は事後的に θ_i を確かめられないので、民間の所有者に θ を申告させ、その申告 θ^*_1 に基づいた生産量 y^1_1 を命じ、補助金 s_1 を与える。このような契約を競売の際に前もって民間の所有者に示しておく。ここで政府は y^1_1 と s_1 を設定する際に、次の3点に注意する。

- ① 生産量はできるだけ多く、補助金はできるだけ少なくする。

- ② 企業が θ を正直に申告するようにする。
- ③ 企業の利潤が非負になるようにする。

また政府は経営者の努力水準 e を確率 1 で e' だと仮定して、 y^p_1 と s_1 を設定すると考える⁽⁵⁾。数式で表すと以下の政府の最適化問題にまとめられる。

$$\begin{aligned} & \text{Max}\{y^p_1, s_1\} \\ & q(e')[b(y^p_1) - s_1] + (1 - q(e'))[b(y^p_2) - s_2] \\ \text{s. t. } & s_1 + r(y^p_1) - C(y^p_1, \theta_1) \geq s_j + r(y^p_j) - C(y^p_j, \theta_j) \\ & \hspace{15em} (\text{すべての } i, j \in \{1, 2\} \text{ について}) \\ & s_1 + r(y^p_1) - C(y^p_1, \theta_1) \geq 0 \hspace{10em} (\text{すべての } i \in \{1, 2\} \text{ について}) \end{aligned}$$

この最適解の大筋は以下ようになる。

$$\begin{aligned} y^p_1 &= y^n_1 \\ y^p_2 &< y^n_2 \\ s_1 &= C(y^p_1, \theta_1) - r(y^p_1) + C(y^p_2, \theta_2) - C(y^p_2, \theta_1) \\ s_2 &= C(y^p_2, \theta_2) - r(y^p_2) \end{aligned}$$

これらの解の直観的な意味を説明すると、投資が成功した ($\theta = \theta_1$) 場合、民間の所有者は投資が失敗した ($\theta = \theta_2$) と嘘をついて、補助金を $C(y^p_2, \theta_2) - C(y^p_2, \theta_1)$ だけ多く得ようとする誘因が働く。それを防ぐために s_1 にその情報レント分だけを加えることが最適となる⁽⁶⁾。さらに、そのレントをできるだけ少なくするためには y^p_2 をより少なくすればよいが、一方で資源配分上の偏り $y^n_2 - y^p_2$ もできるだけ小さくなるように考慮して、 y^n_2 よりもやや少ない y^p_2 を選ぶのが最適となる。

国営企業のケースと同じように、民間企業の経営者も上のことを予期して、以下の式を満たす努力水準 e^p を選択する。

$$q_e(e^p)[u(y^p_1) - u(y^p_2)] = 1$$

このとき $y^p_1 - y^p_2 > y^n_1 - y^n_2$ より、 $e^p > e^n$ であることが示される。そのため国

(5) 均衡では現実を選択される e^p と e' は一致する。
 (6) それ以上加えると逆に投資が失敗したにもかかわらず、より多くの補助金を得るために投資が成功したと嘘の申告をする誘因が働く。

営企業の場合よりも生産性は上昇する。

以上をまとめると、民間企業の場合、投資が失敗したときの資源配分上のロスは発生するが、それが脅しとなるため、経営者に対して、費用削減のためのより良いインセンティブを与えることができる。

6 インプリケーション

ここでは前節の最適化問題から、企業を民営化した方が望ましい条件を三つ挙げる。

民間企業の場合、政府が事後的に θ を観察できないことが、国営企業の場合と結果が異なってくる唯一の原因だと分かる。またこの違いは、 $C(y^p_2, \theta_2) - C(y^p_2, \theta_1)$ が小さいほど、 y^{n_2} と y^p_2 の差も小さくなることから、費用関数の形状に左右されることが分かる。すなわち生産にかかる費用が固定的であり、費用削減の投資によって影響を受けにくいような場合は、その企業を国営化しようが民営化しようが、そのパフォーマンスに大きな差はでないと言える。これを受けて、企業を民営化した方が良い条件の一つ目は、経営者の費用削減の投資が、より敏感に企業の生産性に影響を与えることである。

二つ目として、経営者の役得や社会的評判 ($u(y)$) が、企業の生産量 y に、より敏感に反応することが挙げられる。このようなときは、民営化して投資に失敗した場合の y を低く抑えることで、経営者の費用削減のインセンティブをより高めることができる。

三つ目は、その財の生産により得られる消費者余剰や正の外部性 ($b(y)$) が、より小さいことである。⁽⁷⁾ このとき政府にとって、 y^{n_2} と y^p_2 の差をもうけることの資源配分上のロスが小さくなるため、 y^p_2 をさらに下げて補助金 s_1 を削減することができる。このため投資の失敗は、経営者に対してより大きなペナルティを課すことになるため、より多くの費用削減の努力を引き出すことができる。

(7) 例として、その財と代替的な財を生産する企業が増えた場合などが考えられる。

III Schmidt モデルと日本の銀行行政

1 Schmidt モデルと銀行業

Schmidt (1996) は、外部性の存在する財を想定し、政府にその供給を義務づけられた公益企業をモデル化したものであった。IIIで考察する銀行業も、安定的な金融仲介や決済システムの供給を政府によって義務づけられている。金融仲介は、預金者を代表して、企業の投資収益率などの情報生産を行うし、決済システムも公共財的な性格を持っている。銀行を通して安定的な金融システムを国民に提供することは政府の責任であり、銀行はその義務を果たすかわりに、一定の保護と特権を与えられている。より具体的に Schmidt モデルと銀行業との変数の対応は、以下のようになると仮定する。

y : 金融仲介の業務範囲, 取り扱える資金調達・運用手段の種類の多さ。

θ : 銀行のリスク管理能力。

$C(y, \theta)$: 人件費・システム費・金利支出・貸倒れ引当て金などの費用。

$r(y)$: 金利収入・手数料収入などの収入。

$b(y)$: 安定的な金融仲介に伴う消費者余剰や正の外部性。

$u(y)$: 企業からの接待や天下りなどの経営者の役得, または社会的評価。

e : 銀行内の組織再編や情報収集などの経営者の個人的努力。

s : 公的資金・日銀特融などの公的な補助金。

y は金融仲介の「量」ではあるが、ここでは実際の資金仲介量とは考えない。なぜなら Schmidt モデルとの対応を考えると、 y は国営企業でも民間企業でも政府が直接命じる変数であり、企業が自由に決める変数ではない。このためもし y を資金仲介量だとすると、規制金利の時代は、確かに y を政府が銀行に命じていたと捉えることも可能だが、自由金利の時代に入った現在は、 y は銀行が金利を調節することによって、自由に決めていると捉えるのが妥当である。よって y はあくまで、政府が銀行に許可した金融仲介の業務範囲であり、リスク選

扱の許容範囲だと考えることにする。

次に金融自由化の進展と日本の銀行行政の変遷が、Schmidt モデルとの対応で、銀行にどのような影響を与えたのかを見ていく。

2 金融自由化と θ

図2の第1列目は金融自由化の流れなどを簡単に示している。それは大きく次の二つの時期に分けられる。すなわち1970年代前半までの金融自由化以前の時期と、1970年代後半からの金融自由化以降の時期である。この両期間の最も大きな相違は、前半は、規制金利の時代であり、後半は自由金利の時代だということである。よって銀行にとって前半は、とにかく資金を多く集め、それを貸し出すことが利潤を高める方法であるのに対し、後半はいかに金利を調整してリスクを管理するかということが重要になってくる。そのため、前半は各行のリスク管理能力 θ のばらつきが小さいのに対し、後半は θ の状態は様々な可

| | 金融自由化の流れ ・その他 | 日本の 銀行行政 | Schmidt モデルにおける 銀行の企業形態 |
|------|-------------------------|----------------------------|----------------------------|
| 1970 | 金融自由化以前 (規制金利) | 護 送 船 団 行 政 | (a) 国営企業 |
| 1980 | 金融自由化開始 (自由金利) | | (b) |
| | 金融の国際化・ 証券化の進展 | | 混 沌 |
| 1990 | バブル経済 銀行の不良債券 の増加 | | 期 |
| 2000 | 日本版 ビッグバン | 事後 監視型 | (c) 民間企業 |

図2 日本の金融環境の変化

能性が考えられる。よってここでは、金融自由化以前までは政府が θ を銀行と共有しており、自由化以降はそれが不可能になったと考える。⁽⁸⁾ 近年のデリバティブの発達や日本版ビッグバンの進展はこの傾向を一層強めている。

3 日本の銀行行政と y

図2の第2列目は、日本の銀行行政の形態を二つの時期に区分している。この二つを分けるのは、1998年6月の金融監督庁の設置とそれに伴う大蔵省による金融関連通達の原則廃止である。⁽⁹⁾ これ以前は裁量的な「護送船団行政」と呼ばれる銀行行政が採られていたのに対し、これ以降は透明なルールに基づいた、事後監視型の銀行行政が目指される可能性が強いからである。護送船団行政の下では、経営効率の低い ($\theta = \theta_2$) の銀行に合わせて新商品の導入などが許可され、そのような銀行が破綻した際も、政府がその他の銀行に支援の要請や救済合併の斡旋を行った。すなわち政府は $\theta = \theta_2$ であると観察されたり、申告してきた銀行に対し事後的に最適な金融仲介の範囲 ($y = y^{\theta_2}$) を許してきたと考えられる。しかし金融関連通達の廃止により、競争を制限するような個別商品の商品性に関する規制が撤廃され、基本的な認可基準のみが明文化されることとなった。これは新商品の開発に遅れた銀行や、リスク管理能力の低い ($\theta = \theta_2$) の銀行は、より狭い範囲でしか業務を許可されなくなる可能性 ($y = y^{\theta_2}$) を示唆する。

4 国営企業から民間企業へ

2と3で述べたような金融環境の変化から、日本の銀行の置かれた状況は、Schmidt モデルの企業形態を基準にすると、以下の三つの時期に分けられる⁽¹⁰⁾ (図2第3列目)。

(a) 国営企業の時期(1970年代前半まで)

(8) 吉田・紺谷(1996)参照。

(9) 『日本経済新聞』1998年5月11日、6月9日参照。

(10) 以下、「国営企業」「民間企業」はSchmidtモデルにおけるそれを指す。

規制金利のこの時期は、政府が各銀行のリスク管理能力 θ を事前的に共有し、それを観察した後、銀行に事後的に最適な金融仲介の範囲 (y^n) を許可していた。そのため外部性をなどを考慮した資源配分が可能であったが、経営者のリストラのインセンティブは高まらなかった。

(b) 混沌期(1970年代後半から1997年まで)

この時期は、政府が θ を観察できなくなった後も、(c)で期待されるような整合的な規制体系を示し得なかった。銀行に θ を正直に申告させたり、経営者のリストラのインセンティブを高める工夫はなされず、ただ資源配分上のロスを最小限にとどめることのみが追求されたと考えられる。

(c) 民間企業の時期 (1998年以降)

この時期、政府はもはや θ を観察することは不可能であり、銀行による θ の申告に基づいて、政府が資金調達・運用の範囲やリスク選択の余地を許可する体制になることが予想される。この規制体系を政府がうまく設定すれば、資源配分上のロスを最小限にとどめながら、経営者のリストラのインセンティブを高めることができる。

Schmidt モデルに基づき、このように銀行の置かれた環境を時代区分することによって、日本の銀行行政の以下の三つの点に関して、新しい視点を提供することができる。一つ目は、金融自由化が進展したとき、政府が銀行をスムーズに民間企業体制に移行させなかった損失についてである。二つ目は、政府が、銀行の経営者を規律付けできる整合的な規制体系を、今まで示しえなかった理由についてである。そして三つ目は、これからの事後監視型の銀行行政が、注意しなければならないことについてである。以下具体的に、順次見ていく。

5 二つの環境変化

Iの6のSchmidtモデルにおけるインプリケーションで、資源配分上の効率性を達成できる国営企業よりも、大きな生産性の上昇が可能な民間企業の方が望ましくなる条件が三つあった。そのうち二つの条件が金融自由化の進展とともに満たされるようになったと考えられ、それが銀行をしてスムーズに民間企

業に移行させなかったことの損失となった。

まず第一に、1980年代に情報処理・通信技術などの技術革新と金融の国際化・証券化が併行して起こり、そのため、経営者による費用削減のための投資が非常に重要な意味を持つようになった。このような競争の激化により、リスク管理能力の向上など、経営のリストラに成功することによる収穫は高まるとともに、それが進まないことによる損失は致命的となった。ところが政府は、あくまで新商品の開発に遅れたり、経営改善に失敗した銀行を救済するような競争の制限を、国内銀行の間では継続したために、銀行の経営改善のインセンティブは高まらなかった。バブル経済による銀行の投機的な融資行動とその後の不良債権の発生は、日本の銀行のほとんどが $\theta = \theta_2$ にとどまっており、リスク管理能力などが養われてなかったためだと考えられる。

第二に銀行が供給する金融仲介の正の外部性が相対的に小さくなったことが挙げられる。(a)の時期は資金を重点産業に割り当てるために、銀行の生産性の上昇よりも、金融仲介の範囲とその貸出先をコントロールすることが重要であった。しかし経済が安定成長に移行し、産業資金需要が低迷する中ではそのメリットは減少する。しかも金融の証券化が進行し、直接金融が発達すれば間接金融の必要性は相対的に弱まる。この意味で銀行の正の外部性が小さくなり、銀行を倒産させないことによる金融仲介の量的不足を極度に回避するメリットは薄らいだと考えられる。

6 移行期の課題

(b)の混沌期において、政府は銀行を国営企業から民間企業に移行させる必要性をある程度、察知していたと考えられる。しかし以下の二つの理由でできなかったと考えられる。

まず第一に、移行期に必然的に伴う資源配分上のロスが無視し得ない大きさだったことが挙げられる。政府が銀行の経営者に、より一層のリストラを行わせるインセンティブを与えようと思えば、リストラに失敗した銀行を罰する必要がある。その脅しが銀行の経営者に信用されない限り、そのインセンティブ

は高まらない。そのためには申告に基づく規制体系をルール化することが必要であるが、その結果として政府は、経営改善に失敗した多くの銀行に対して、業務範囲を制限することになりかねない。政府が短期的な景気を優先する限り、ルール化することで、政府の意図に反して信用収縮が起こることを避けたかったと考えられる。

第二に銀行の所有者である民間の株主による、銀行のコントロールの不徹底さが考えられる。系列企業間での銀行株の持ち合いと、それに伴う株主総会の形骸化は、銀行の経営者に対して短期的な利潤の追求よりも、シェアの拡大を優先させたと考えられる。このような株主のコントロールの不在は、(a)の国営企業の時期には好都合であった。なぜなら銀行をコントロールしていたのは政府だったからである。しかし民間企業体制では、銀行の株主の利潤追求行動が非常に重要な役割を演じてくる。このことを Schmidt モデルに則してより具体的に見ていく。

政府が企業を民営化した際に、投資の成否 θ の申告を所有者ではなく、経営者が行う状況を考えてみよう。このとき経営者はある最低水準の利潤を確保するという制約の下で、業務範囲 y を最大化する行動を取るであろう。それによってより多くの私的便益 $u(y)$ を得られるからである。このような状況下で政府が、投資に成功した銀行にはより多くの y を、失敗した銀行にはより少ない y を許可する規制体系を提示したとしよう。このとき投資に失敗した銀行の経営者は、成功したと嘘をつく誘因が働く。リスク管理能力が低い状態 ($\theta = \theta_2$) で、より幅広い金融仲介業務 (y^p_1) を行えば、利潤は負になる。しかしここでは利潤を最大化する所有者のチェックが入らないため、 $u(y)$ を最大化する嘘の申告がなされる可能性が生じるのである。そのため、Schmidt が示した体系はうまく機能しないことになる。よって政府が、あくまで Schmidt モデルに則した民営化体制を築こうと考えれば、所有者による経営のチェック機能が働くような銀行の経営環境が必要であろう。

7 望まれる銀行行政

最近の銀行行政に関する一般的な論調の一つとして、銀行間の競争を認め、経営に破綻した銀行は早期に市場から排除させられるように、政府はより一層銀行の監視を強めるべきだ、という意見がある。このことは銀行間のネットワークがより緊密になり、一つの銀行の機能不全が、金融システム全体の混乱を招く可能性があることから正当化できる。

そこで Schmidt モデルに則して、例えば、自己資本比率など、リスク管理能力 θ を表す代理指標の申告を銀行に義務づけることが考えられるし、実際に行われている。しかし現在、デリバティブの発達などで、銀行のリスク管理の手法は緻密なものになりつつある。よってその申告に基づく規制体系をより粗雑なものにしてしまうと、かえって銀行の経営効率を低下させかねないため、注意が必要である。これを防ぐには、政府が Schmidt モデルでの関数の形状 ($b(\cdot)$, $r(\cdot)$, $C(\cdot, \theta)$, $q(\cdot)$ など) に当たる情報を絶えず収集すると同時に、銀行の金融仲介の内容 Y の監視を怠らないことが重要である。

また銀行が経営効率の状態 θ を政府に申告する際には、その情報を市場にも公開すべきであると考えられる。これにより、政府の不正な行動もチェックできるし、市場からの銀行の情報のディスクロージャーに対する要請にも応えられる。ただし、経営効率の悪い銀行が市場からの資金調達が困難になったり、預金の取り付けにあう可能性も考慮しなければならない。このとき政府が、銀行間に業務範囲の差はもうけるが、銀行に対して事後的に利潤をマイナスにはさせないことをアナウンスすることで、そのような事態をある程度回避できると考えられる。もちろん、銀行を清算する方が望ましい場合も生じるが、その場合も預金保険などを充実させておくことにより、預金は保護することを示しておけばよいと考えられる。

(11) 池尾(1994)参照。

(12) 池尾和人「銀行、リスク管理高度化を」(経済教室)、『日本経済新聞』1998年6月12日参照。

IV おわりに

本稿は、1998年現在、戦後の日本の銀行行政が大きく転換しようとしている意味を、Schmidt(1996)のモデルを用いて考察した。その結果を簡単にまとめると以下のようになる。

1970年代前半までは、規制金利の時代であり、政府と銀行はお互いに事前的な情報を共有し合い、外部性を内部化することで、より好ましい資源配分を達成できた。ところが、1970年代後半以降、金融自由化が進行していくと、政府と銀行が情報を共有し合うことが困難になり、「護送船団行政」はうまく機能しなくなったと考えられる。また銀行を過度に保護することにより、金融技術の進歩が遅れ、1980年代後半にはそのリスク管理能力の甘さが、バブル経済を引き起こす一因となった。と同時に、金融のディスインターミディエーションによって、銀行自身の金融仲介に占める重要性が相対的に低下し、銀行を保護する意味も薄れていったと考えられる。

1990年代に入り、銀行の不良債権問題の重要性が改めて認識され、新たな銀行監督体制を構築するために金融監督庁が設置された。この機関には、明確なルールに基づいた事後監視型の銀行行政が求められる。そして事前的な情報はあえて銀行と共有しないことで、銀行に対して経営の規律付けを行えると考えられる。また銀行の所有者である株主のチェック機能が、うまく機能する環境を整備していくことも、合わせて重要であると考えられる。

最後に本稿の課題を挙げると、IIで紹介したSchmidtモデルは、公益企業一般に関するモデルであり、金融に特化したものではなかった。そのためIIIでこのモデルを銀行行政に応用する場合、いくつかの不備な点が生じた。例えば、金融自由化後も、金融仲介の「量」 y を政府が銀行に直接命ずる形のみであることや、預金者の存在が明示的に考慮されていないことなどである。またSchmidtモデルはあくまでも独占企業を念頭においており、銀行間の寡占的な競争の特徴が表されていなかった。これらのことは、本稿のエッセンスを生かしながらも、現実の銀行行政をよりよく反映するモデルを作る余地を示すもの

である。

また本稿は、戦後から現在までの日本の金融環境の変遷を、極端に単純化して捉えた。より歴史的・制度的な側面を重視した実証研究によって、本稿の主張が再吟味されねばならない。

以上のような根本的な問題点はあるものの、銀行の経営改善のインセンティブを高める方法が模索されている現在、本稿が主張したメカニズムは、これからの日本の銀行行政を考える際に、新たな視点を提供できたと考えられる。

参 考 文 献

- 池尾和人(1994)「信用秩序と銀行規制」、『講座・公的規制と産業⑤金融』堀内昭義編，NTT出版，pp 44-78。
- 植田和男(1990)「日本型規制の“功罪” —金融業—」、『日本の政治経済システム』現代経済研究所グループ編，日本経済新聞社，pp 25-49。
- 永谷敬三(1997)「資源配分の動態的効率性と資本市場」、『国民経済雑誌』(神戸大学経済経営学会) 第175巻第1号，pp 1-11。
- 吉田和男・紺谷典子(1996)「[対論] 日本の金融どこが問題か」、『経済セミナー』1996年7月号，日本評論社，pp 6-13。
- Schmidt, Klaus M. (1996) “The Costs and Benefits of Privatization: An Incomplete Contracts Approach,” V12 N1, *The Journal of Law, Economics, & Organization*, pp 1-24.