

貸出市場における相対交渉*

池 尾 和 人

1. はじめに

数多くの売手と買手を含む競争的市場の定式化として最もポピュラーな枠組は、ワルラス流の競売買市場(auction market)のモデルである。競売買市場では、すべての売手と買手は価格受容者(price taker)であり、セリ人によって需給を清算すべく価格が決定・改訂される。しかし、競売買市場モデルが、あらゆる競争的な市場過程の定式化として常に適切なものであるとは限らない。他のすべてのモデル同様、競売買市場モデルも、機械的・無批判的な適用が行なわれるならば、誤った認識を導くに過ぎないものである。金融諸市場の分析にあっても、競売買市場モデルを採用することは、ときには有益であるが、ときには疑いもなくミスリーディングである。後者の場合には、代替的な枠組による定式化が様々に試行されてもよいと考えられる。とくに拙稿は、金融諸市場のうちで貸出市場に焦点をあてて、そうした代替的な枠組による定式化を試みるものである。

したがって、われわれの議論の出発点をなす基本認識は、貸出市場の定式化として競売買市場モデルは不適切であるというものである¹⁾。その理由は、貸出市場が非競争的な市場であるからではなく、競売買市場モデルの基本前提である情報の完全性という条件がそこでは欠如しているからである。ここで言う情報の完全性とは、取引される商品の価格と品質に関する情報の完全性のことであり、より正確には「そのときどきの市場価格、あるいは指し値(bid,あるいはoffer)および取引の対象となっている財の内容・性質についての情報が市場におけるすべての需要者・供給者に平等にゆきわたっており、したがって一物一価の法則が成立する²⁾」状態を指している。

* 拙稿の作成に際しては、寺西重郎(一橋大学)、脇田安大(日本銀行)の両氏からコメントをいただいた。記して感謝したい。もちろん、拙稿の文責は筆者のみにある。

1) 同様の認識は、榊原[8]においても表明されている。

2) 今井賢一他『価格理論I』岩波書店、1971年、p.168。

競売買市場を特徴づける価格のみをシグナルにして匿名的に取引を行なうという取引形態が実行可能であるのは、実はこうした情報の完全性が成立している場合に限られる。貸出市場では、後に述べる理由から情報の完全性を確保することは著しく困難であり、それ故に競売買的な取引形態も容易には実行可能ではないのである。

競売買的な形態で取引が実行困難である場合、取引が行なわれなくなるのではなく、それとは異なる取引形態による取引が支配的になると考えるのが正当であろう。そして、貸出市場では、情報の不完全性への対応の結果として、ふつう顧客関係(customer relationship)と呼ばれる継続的な取引関係に基礎を置く相対的な取引形態が支配的になると推察される。それ故、貸出市場の定式化を試みる場合、顧客関係や相対取引といった要因に対して十分な考慮が払われなければならないと思われる。貸出取引における顧客関係等の重要性は、最近脇田[9]、[10]などによって改めて指摘されているが、この点は拙稿におけるわれわれの基本認識でもある。その上で拙稿の固有の意図は、相対的取引形態にある貸出市場の作動特性の検討を可能にする(操作可能な)モデルを発展させることにある。

拙稿の以下の構成は、次の通りである。先ず2.では、貸出市場が競売買的な取引形態にはなじまず、顧客関係に基礎を置く相対的取引形態が支配的になると考えられる理由を略説し、モデル設定への準備を行なう。そして3.で簡単な貸出市場のモデルを設定し、そのモデルから得られる結果と含意を4.において明らかにする。最後に5.で、拙稿と形式的に類似した分析であるFried & Howitt[5]の成果に言及して、結びにかえる。

2. 品質不確実性と取引形態

あらかじめ誤解を避けるために再確認しておく、あらゆる金融市場の定式化として競売買市場モデルが不適切な訳ではない。公共債や政府保証債、および証券取引所によって上場が認められている種類の証券の流通市場、あるいはコール・手形売買市場といったインターバンク短資市場は、それが十分に競争的であり必要以上の行政

的規制を受けていない場合には、競売買市場モデルによって定式化しうる。これら競売買市場としての定式化が可能な金融市場の共通の特徴は、取引される金融商品(債務証券)の内容が同質的で、容易に品質の評価が可能である(homogeneous and readily gradable)という点に求められる。しかし、こうした取引される金融商品の品質確実性は、発行主体(ないしは保証主体)が格別の信用力をもつ公共部門であるということや、それぞれの市場において信用供与を受けうる者の資格を制限することによって、はじめて確保されうるものである。証券取引所は、有価証券上場審査基準に照して事前に上場銘柄の適格性をチェックしており、そのチェックを通過しないものには上場資格が与えられない。また、インターバンク市場の参加者は、金融機関(銀行、短資会社等)でなければならないという形で制限を受けている。

これに対して、貸出市場では、信用供与を受けうる者の資格を事前に制限するということはみられない。というのは、市場参加資格の厳格化は、広範な層の借手に取引機会を閉ざすことになり、それによって失われる利得は膨大なものであると考えられるからであろう。しかし、市場参加者を事前に制限しないために、貸出市場で取引される金融商品の内容は異質性にとみ、その品質を直截に評価することは不可能になる。このように取引される商品の質にバラツキが多く、しかも個々の商品の品質を見極めることが困難であるという点では、貸出市場は労働市場ときわめて類似しているとも言える。すなわち、両者とも品質不確実性が支配的な市場である。金融商品に関して品質不確実性が生じるのは、金融取引が異時点間にまたがる取引であり、金融商品(証券)に記載された契約内容が将来時点において完全には履行されない可能性が存在するからに他ならない。常に契約内容が確実に履行されるのであれば、金融商品の品質はその記載内容から明らかならずであり、この意味で、金融商品の発行者である借手が契約を履行し(え)ない可能性(即ち default risk)の存在が、金融商品に関する品質不確実性の源泉であると言える。

しかも、仮に個々の借手が自己の貸倒れリスクに関して比較的正確な情報を保有していたとしても、道徳的陥穽(moral hazard)の可能性のために、その情報を直接貸手に信頼される形で伝達することは可能ではない。すなわち、不確実性下では、選択的な情報伝達や歪曲した情報開示によって利得を獲ぐ機会が取引参加者の前で開かれているので、情報優位者の自己申告によって情報格差を解消するという性善説的解決法は無効である。そし

て、品質不確実性が支配している状況では、競売買的取引形態が適切に機能しえないことは、Akerlof [1]によって強調されている。ただし、Akerlof が指摘した危険は、現実的なものではなく、品質不確実性を伴う市場を競売買市場として定式化することの不適合性を示す仮想的なものであると解釈すべきであろう。というのは、品質不確実性が存在する市場で、実際に競売買的な取引形態が支配しているとは考えられないからである。

品質不確実性に直面している場合、人々は、それに対する何らかの形での系統的な対応を試みようとし、価格のみをシグナルにして匿名的に取引を行なうことには同意しないであろう。そして、品質不確実性への対応は、取引形態を競売買的なものとは異ならせることに結果すると予想される。最も自然な対応として考えられるのは、情報劣位者が情報格差を解消すべく情報の収集・分析の活動を行なうことである³⁾。貸出市場の場合、情報劣位者にあたる貸手は professional としての金融機関であり、これら金融機関の基本機能は、審査機能と呼ばれる借手の品質に関する情報の収集・分析機能であると考えられる。逆に言えば、専門的な審査能力をもつ金融機関が貸手となることによって、借手の資格を事前に制限しない金融市場である貸出市場の形成が可能になっているのである。そしてこのとき、顧客関係は、金融機関が借手についての情報を収集するチャンネルとしての役割を果していると理解できる。

貸出市場では個々の借手間の異質性が著しいことを考慮すれば、金融機関と借手を結ぶ情報チャンネルとしては、「取引関係に基づく社会的な付き合い」⁴⁾という形のものが主要であると考えられる。もちろん、副次的には他の様々の情報チャンネルも利用されるであろうが、主として金融機関は、顧客関係という情報チャンネルを通じて借手に関する情報を収集し、それらの情報を分析することによって借手の品質について判断を下すことになる。そして、その結果として、貸出取引における品質不確実性の克服がはかられるのである⁵⁾。しかし、金融機関と特

3) ただし、情報費用が情報生産による便益を上回る場合には、そうした活動は遂行されないかもしれない。こうした点に関連しては、拙稿 [6] を参照されたい。

4) Arrow [3] 記書。p. 55。

5) もちろん、顧客関係を情報チャンネルとした金融機関の情報収集・分析活動だけで、金融機関と借手との間の情報格差が完全に解消されてしまう訳ではない。しかし、それによって両者の情報格差が大幅に縮小されることは確かであるし、顧客関係を通じて常時監視

定の借手が一旦こうした互いに他を識別し合うような関係で結ばれてしまうと、これらの主体間の取引形態は相対的なものとなる傾向と、貸出額と貸出利率を両者の交渉に基づく事前的契約によって決定する余地が生じることになる。

3. 貸出市場の定式化

本項では、貸出市場のモデルの設定に進む。なお、以下では議論を具体化するため、貸手である金融機関としては(代表的)銀行を、借手としては(代表的)企業を、専ら考えることにする。そして、この銀行と企業の間には、顧客関係が形成されているものとする。

まず、銀行は、危険中立的であるとし、期待利潤額の最大化を目的として行動していると考えられる。標準的な銀行行動理論の想定に従えば、銀行の利潤を Π としたとき、

$$\Pi = (r - q)L - C(L) + Q \quad (1)$$

と定義できる。ここで、 L = 貸出額、 r = 貸出利率であり、 $C(L)$ は、貸出に伴う営業費用(経常的な審査費用を含む)の大きさを表す費用関数である。費用関数 $C(L)$ は、二階連続微分可能で、 $C'(\cdot) > 0$ かつ $C''(\cdot) > 0$ なる性質を有すると仮定する。そして、 q は、貸出を一単位減じて他の用途に資金を運用した場合の利得の大きさであり、貸出の機会費用と解されるものである⁶⁾。これに対して Q は、貸出以外の用途にすべての資金を運用したときに得られる利潤額を示している。これら q と Q は、銀行にとってはその値を操作しえない与件変数であるとみなせるが、これらの値自体は、金融状況の変化に応じて変動すると考えられる。そこで、区分する必要がある場合には、状況 i ($i = 1, 2, \dots, s$) におけるそれらの値を、それぞれ q_i および Q_i と記すことにする。このとき、金融の繁栄は、貸出の機会費用 q の値の大小によって示されることになる。すなわち、金融逼迫期には q は上昇し、金融緩和期には q は下落すると考えられる。

次に、企業の利潤を π で表せば、

$$\pi = R(L) - (1+r)L \quad (2)$$

と書くことができる。ここで、 $R(L)$ は、企業が貸出を

(モニター)が行なわれるということは、情報格差の存在を真に困難な問題とする道徳的陥穽の発生を効果的に抑制する作用を果す(この点については、脇田 [10] がくわしい)。したがって、顧客関係の形成によって円滑な取引を可能にする条件が確保されるとして、大過ないと思われる。

6) 貸出に伴う歩留り預金を無視するならば、 q はインターバンク短資市場レートと同一視できる。

受けた資金を使用することによって得られる粗収入——非資本費用はすでに控除されているものとする——の大きさを表す関数である。企業の保有する技術知識やそれが直面する生産物(および生産要素用役)市場の状況は、この粗収入関数 R の形状に総括されていると考え、企業の収入に関する不確実性は捨象する。また、 $R(L)$ は、二階連続微分可能で、 $R'(\cdot) > 1$ かつ $R''(\cdot) < 0$ という性質をもつと仮定する。そして、企業は危険回避的であり、その行動は利潤の期待効用の最大化として記述できるものとする。そこで企業の選好態度は、利潤 π を変数とするフォン・ノイマン=モルゲンシュテルン型効用関数 u で表現でき、効用関数 $u(\pi)$ は、二階連続微分可能で、 $u'(\cdot) > 0$ かつ $u''(\cdot) < 0$ なる性質をもつと仮定する。

さて、銀行と企業が顧客関係という情報チャンネルで結ばれ、品質不確実性の克服が果されているならば、両者の間での取引を競売買的な形態で処理することも全く不可能な訳ではない。しかし実際には、競売買的取引形態ではなく、相対交渉を通じて取引条件を決定するという形態がとられているのが、一般的である。これは、次の2つの理由によると推察できる。第1は、顧客関係が含意する1対1の取引環境の下では、銀行と企業とがともに価格受容的行動(price taking behavior)をとるとは期待されえないという(消極的な)理由である。貸出市場で取引される金融商品が個々に異質であることを思えば、取引環境が「少数性(small numbers)の条件」⁷⁾で特徴づけられることは避け難い。この少数性の条件が、競売買的な取引形態の実行を阻害すると考えられるのである。そして、相対交渉を通じて取引条件を決めることで、両者がともに競売買的な形態の下では得られない追加的利益の獲得を見込むことができるというのが、第2の(積極的な)理由である。

この第2の理由の成立を確認することが、以下での分析の眼目となる。まずここでは、その準備として、仮に競売買的な取引形態の下で貸出条件が決定されたとした場合の結果を確認しておくことにする。なお、競売買的な形態の下では、取引は金融状況の確定を待って行なわれるものと想定する。各金融状況における銀行を価格受容者とした場合の利潤最大化条件は、(1)式から、

$$r = q + C'(L) \quad (3)$$

であり、この(3)式は銀行の貸出資金(逆)供給関数を表すことになる。これに対して、企業を価格受容者とした

7) Williamson [11] 訳書, p. 46.

場合の利潤最大化条件は、(2)式から、

$$r=R'(L)-1 \quad (4)$$

である。金融状況が確定した後で取引が行なわれるならば、不確定要因はなくなっているため、利潤の期待効用の最大化は利潤そのものの最大化に帰着する。それ故、(4)式が企業の貸出資金(逆)需要関数を表すことになる。したがって、均衡貸出額 L^a は、(3)式と(4)式を等置した

$$q+C'(L)=R'(L)-1 \quad (5)$$

を解くことによって求められる。そして、この L^a を(3)ないし(4)式に代入すれば、均衡貸出利率 r^a を求めることができる。

この場合、貸出の機会費用 q の上昇は、(5)式から貸出額 L^a を減少させ、従って(4)式から貸出利率 r^a を上昇させることが分かる。それ故、競売買的な取引形態の下では、企業利潤 π は q の変動と逆方向に変動することになる。すなわち、金融逼迫期には金利負担圧力の増大により、企業利潤は圧縮されるのであり、金融緩和期には逆のことが生じると言える。これに反して、銀行利潤 Π に関しては、 Q の変動効果が不明であるため、金融状況の変化が与える影響を確定しえない。ただし、これまでのわが国におけるように預金金利や公定歩合が「低位」安定的である場合には、 q と Q は順相関的な動きを示すと思われるので、結果的に銀行利潤の金融状況による変動は、小さいあるいは企業利潤とは逆の動きになると推測できる。そして、実はこのことが、貸出市場で企業よりも銀行の方が金利変動リスクに対して積極的な姿勢をとれるとした拙稿での想定を正当化する根拠である。一般に、銀行等の金融仲介機関は、資金運用面での収益リスクを資金調達面でカバーしうる可能性をもつ点で、借手としての側面しかあつてもたない企業よりも、その収益が金利変動に影響されにくいと言える。

4. 相対交渉と契約の利益

事前には当面する金融状況がいかなるものになるかを不確かにしか知りえないとすれば、(前項末の結果から)企業は、競売買的な取引形態の下では利潤額の事前的な不確定性に直面することになる。こうした場合、銀行と企業は、相対交渉を通じてあらかじめ貸出条件に関する契約を結ぶことによって、ともに(事前的な意味で)有利化される。そして、ここでいう契約は、必ずしも公式のものではなくてもよく、銀行と企業間の相互信頼に基づく暗黙の契約(implicit contract)であってかまわない⁸⁾。事前的契約によって両者が有利化されるのは、

それによって貸出条件の決定にリスク分担の要素を織り込むことが可能になるからである。以下では、競売買的な形態の下でよりも両者を有利化する契約が存在しうることを示すとともに、そうした契約の特徴について確認する。

いま、金融状況の事前的不確実性を仮定し、状況 i の生起に関する銀行と企業の主観的確率は同一で、それを p_i で示すことにする。そして、状況 i が生起したときに、競売買的な取引形態の下で企業が確保しうる利潤額を π_i^a とし、 $w^a = \sum_i p_i u(\pi_i^a)$ と定義する。このとき、

$$\max \sum_i p_i \Pi_i \quad (6)$$

$$\text{s. t. } \sum_i p_i u(\pi_i) \geq w^a \quad (7)$$

$$\Pi_i = (r_i - q_i)L_i - C(L_i) + Q_i, \forall i \quad (1)$$

$$\pi_i = R(L_i) - (1 + r_i)L_i, \forall i \quad (2)$$

という制約条件付最大化問題を考え、その最適解が(仮想的な)競売買的な取引形態の下での結果(以下、競売買解と呼ぶ)と異なることを示せば、競売買解はこの問題の実行可能解のひとつであるから、競売買的な形態の下でよりも両者を有利化する事前的契約が存在することを示したことになる。この問題を解くために、そのキューン・タッカー条件を求め、整理すれば、

$$q_i + C'(L_i) = R'(L_i) - 1, \forall i \quad (8)$$

$$u'(\pi_i) = \text{constant}, \forall i \quad (9)$$

という条件が得られる。

この(8)と(9)式によって、パレート最適な事前的契約のクラスが定義される。このうち(8)式は先の(5)式と全く同じのものであり、それ故、パレート最適な事前的契約で規定される各状況ごとの貸出量は、競売買的な形態の下でのそれと同一である(即ち、それは両者の結合利潤を最大化するものである)。しかし、 $u'(\cdot)$ は単調関数である($u''(\cdot) < 0$)ので、(9)式は、パレート最適な事前的契約が状況の違いにかかわらず企業に一定の利潤額を保証するものでなければならないことを示している。すでに確認したように、競売買的な形態の下では状況の変化に伴って企業利潤は変動することになるので、パレート最適な事前的契約は競売買解とは(結合利潤の分配の仕方が)異なることになる。したがって、相対交渉によ

8) 労働者と企業(雇用者)との間の暗黙の契約については、Azariadis [4] 他によって分析が進められており、それらの成果は通常「暗黙の契約の理論(implicit contract theory)」と総称されている。拙稿では以下で、貸出取引をめぐる相対交渉の結果を特徴づけるために、この「暗黙の契約の理論」の考え方を援用する。

て、競売買的な取引形態の下では得られない追加的利益を引き出しうることが確認されたと言える⁹⁾。そして、相対交渉によって銀行・企業ともの状態が改善される余地が存在するのであれば、貸出市場の取引参加者が合理的であればある程、こうした余地が利用しつくされているとするのが自然であると思われる。

上記のように、バレット最適な事前的契約は、競売買解と貸出額は同一で、かつ企業に常に一定の利潤額を保証するものでなければならない。したがって、事前的契約の内容は、貸出利率を、競売買的な形態であれば企業利潤が圧縮される金融逼迫期には低目に、その逆の金融緩和期には高目に、変更するものになると結論できる。そして、このことは、結果的に貸出利率の各状況ごとの変動幅が縮小されることを意味している。言い替えると、この結論は、わが国貸出市場の特徴とされてきた貸出金利の硬直性という認識と一致している。しかし、従来の認識が、貸出金利の硬直性という現象を貸出市場の非効率性を暗示するものとみなす解釈と結びついていた(と思われる)のに対して、われわれの分析は、同じ現象を経済合理的なリスク分担契約の結果として示すものである。また、貸出利率の変動が平準化される結果として、リスク分担契約が結ばれていると競売買解に比べて、金融逼迫期には銀行から企業への所得移転が行なわれ、金融緩和期には企業から銀行への所得移転が行なわれることになる。そして、しばしば指摘される逼迫期における「貸進み」および緩和期における「押込み融資」といった現象は、それぞれこうした所得移転の表れとも解釈することができる。

銀行と企業の間には、これまでみてきたようなリスク分担を目的とした(暗黙の)契約が実際に存在することは、次のような記事から明らかであるように思われる。すなわち「しかし、こうした[大企業が銀行離れを強めてい

る——引用者]状況のなかでも、モーガン・ギャランティは大企業から信頼され、ホールセール銀行としての地位を堅持している。この秘密は、たとえば、69~70年あるいは74年の金融梗塞時にも同行が大企業向けの貸し出しを渋らざうならば大企業の役に立った事実に象徴されているように思われる」¹⁰⁾。あるいは「ある大手の都銀の審査部長は言う。『仮に国内でCP発行が認められた場合、企業にひと言、くぎをさしておくことは必要でしょう。CPで調達されるのは自由。しかし、それならば苦しい時の銀行頼みという考えは捨てて下さい、とね』」¹¹⁾。これらの記事の指摘を卒直に受けとめるならば、貸出市場を競売買市場とみなすことの不適切性とそれに替わる(暗黙の契約の存在を許容しう)分析上の枠組の必要性は明らかであろう。そして、拙稿は、そうした枠組の粗描の一步を試みたものとして位置づけられる。また、拙稿の試みの結果として、貸出市場での諸現象の解釈にあたってリスク分担という観点が重要であることが確認しうと思われる¹²⁾。

5. 結びにかえて

拙稿でわれわれは、銀行と企業の相対交渉によって決定される貸出条件を特徴づけるために、独自に「暗黙の契約の理論」の考え方を援用した。これに対してFried & Howitt [5] はすでに、信用割当の存在可能性を立証するために、同じ「暗黙の契約の理論」の貸出市場への適用を行っており、その分析は、形式的には拙稿と類似している。そこで最後に、拙稿とFried & Howittの分析意図の違いを再確認して、結びにかえることにしたい。

「暗黙の契約の理論」は、元々、貸金率の硬直性の論証を通じて失業の存在可能性を示すことを意図して発展させられてきたものであるから、失業と同様の需給ギャップ現象である信用割当の説明にその考え方を適用する

9) ただし、この追加的利益は、リスク分担による保険の利益といった性格のものである。したがって、事前的契約の内容は、事後的には(即ち、金融状況が確定した後では)必ずしも銀行と企業の双方にとって最も好ましいものであるとは限らない。それ故、事前的契約が有効であるためには、その事後の拘束性が確保されていなければならない。ここでは、この事後の拘束性を保証しているのも、やはり顧客関係であると考えられる。すなわち、契約に違反することで顧客関係が失われた場合に別の相手と顧客関係を形成するためには(おそらく様々な形で)費用がかかるという事実が、契約の履行を強いる圧力になると想定できる。この点は、後で言及するFried & Howitt [5] においても指摘されている。

10) 幸島祥夫「アメリカを揺がす金融革命」『エコノミスト』1981・10・6号, p. 14。

11) 「米国金融革命の波(4)都銀の不覚」『日本経済新聞』1981・11・6。

12) 競売買市場の成果と交渉(バーゲニング)の成果とをリスク分担の観点から比較するというアプローチは、労働者と雇用者との関係にそくして、青木昌彦氏によってより洗練された展開が行なわれている。拙稿での試みは、そうした青木氏の先駆的業績から大きな影響を受けている。たとえば、青木[2]第4章を参照されたい。また、倉沢・藪下[7]は、拙稿で金融取引にそくしてとりあげた論点のいくつかを、より汎論的な形で扱っており、合わせて参照されたい。

ことは、むしろ順当であると思われるかもしれない。しかし、Azariadis [4] 他の分析に対する近年の批判によって明らかにされているように、「暗黙の契約の理論」で示される価格変数の硬直性は、何ら数量面での需給調整の不全を意味するものではない。たとえ、最適契約解がコーナー解となって、雇用(ないし貸出)が部分的に行なわれない場合があるとしても、それは契約当事者の自発的な合意においてそうであるに過ぎない。Fried & Howitt のモデルでも、特定の状況では貸出を行なわないことを契約に規定し、銀行と顧客がそのことを了解していると考えられる以上、それを信用割当と呼ぶことはわれわれの通常の観念とは一致しない。しかも、最適解がコーナー解となるのは、顧客の留保利率率が金融逼迫時の銀行の限界資金調達費用を下回る程に低い場合にのみ起こりうる事態である。

こうしたことから、われわれには、需給ギャップの持続を説明するために「暗黙の契約の理論」を援用することが、適切な研究方針であるとは思われない。顧客関係にある銀行と企業の間でリスク分担契約が結ばれている場合、貸出市場を競売買市場として把握する立場からは「信用割当」と解釈しうる現象が生じる可能性はあるが、厳密な意味での信用割当が発生する余地はない。逆に言えば、信用割当として問題になるのは、銀行と顧客関係に入ることができず、それゆえ契約を締結しえない借手の存在可能性であると考えべきであろう。したがって、顧客関係の形成を前提にした分析の範囲では、拙稿のように、協調的な関係にある取引当事者の間の交渉結果を

特徴づける目的で「暗黙の契約の理論」を活用することが、より意義深いと推察される。

(岡山大学経済学部)

参考文献

- [1] Akerlof, G., "The market for 'lemons': Quality uncertainty and the market mechanism," *Quarterly Journal of Economics*, 84, 1970, pp. 488-500.
- [2] 青木昌彦『分配理論』筑摩書房, 1979年。
- [3] Arrow, K. J., *The Limits of Organization*, 1974, 村上泰亮訳『組織の限界』岩波書店, 1976年。
- [4] Azariadis, C., "Implicit contracts and under-employment equilibrium," *Journal of Political Economy*, 83, 1976, pp. 183-202.
- [5] Fried, J. and P. Howitt, "Credit rationing and implicit contract theory," *Journal of Money, Credit and Banking*, 12, 1980, pp. 471-487.
- [6] 池尾和人「不完全情報市場と金融仲介機関」『季刊現代経済』49, 1982年, (近刊)。
- [7] 倉沢資成・藪下史郎「市場と継続的取引: Customer Market に関する一考察」『エコノミア』72, 1981年, pp. 1-21。
- [8] 榊原英資「金利自由化論についての一考察」蠟山昌一他(編)『金融・証券講座』第V巻, 東洋経済新報社, 1981年, pp. 83-108。
- [9] 脇田安大「Good Customer Relationship と銀行行動」『金融研究資料』7, 1981年, pp. 49-73。
- [10] —「わが国貸出市場のメカニズム解明」『季刊現代経済』45, 1981年, pp. 74-82。
- [11] Williamson, O. E., *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, 1975, 浅沼万里・岩崎晃訳『市場と企業組織』日本評論社, 1980年。