

もつ」ものであって、「理論的にも実証分析的にも十分に詰めていない議論が多く、いわば試論の域をでない部分も多い」(著者あとがき)。

II. まず、各章の内容をもう少し詳しく紹介し、その後で、若干のコメントを付すことにしよう(以下で、「…」は本書からの引用であるが、前後の文章とのつながりのため、若干の表現上の変更を加えている場合があることをことわっておきたい)。第1章は、「移転技術による後発国の工業化過程において、適切な金融システムを構築することがクルーシャルに重要であり、しかし同時に、にもかかわらず、金融システムのなしうる機能には限界のあることを、理論のフレームワークにより示唆」することを目的としている。その論理構成は、おおよそ以下のように要約できよう。

先進国からの技術移転を進めるためには、学習と学習能力の形成が必要であり、したがって、企業家の長期的な視野と長期資金が必要とされる。しかし、金融資産の蓄積水準が低いために国内の長期資金の供給は十分でなく、発展途上においては長期資金に対する需給ギャップが存在することが多い。

情報面の需給ギャップが経済発展にとってもう一つの障害となる。途上国においては技術進歩の方向に関する不確実性が大きいために「産業構造上の政策情報のシグナリングが重要な役割を果たし、官僚組織と産業界の情報チャンネルが不可欠な機能を担う。」そのうえ、海外技術の移転にもなって企業に関する情報の需要が急激に増大する一方、経営と所有が未分離であるために情報公開に抵抗があるし(証券流通市場の発達を阻害)、金融機関の情報生産能力の整備には時間がかかり、また、会計制度・監査制度が未発達であるために、情報の供給は短期間では増加しえない。

金融機関が、この情報と長期資金の需給ギャップをどのように埋められるかが、経済成長を達成するために重要であるが、それが実際には容易でないというのが本書の仮説にほかならない。工業化資金を動員する1つの方法は現金の動員であるが、それが可能かどうかは金融機関の期間変換能力に依存するし、無理な動員は銀行に流動性リスクをもたらす可能性がある。もう1つの方法はインフォーマル・クレジットを代替することであるが、それは金融機関の情報収集能力に依存し、情報の需給ギャップによっては不良貸出と関連企業貸出の増加をもたらす可能性がある。このように、どちらの需給ギャップも、

寺 西 重 郎

『工業化と金融システム』

東洋経済新報社 1991.6 iv+258 ページ

I. 本書は「先進国からの技術移転によって工業化を行う後発国ないし現在の途上国における金融システムの役割とその限界を明らかにする」(p.1)ことを目指している。

本書は4章からなり、第1章ではこの問題を考えるにあたって用いられる「基本ロジック」が展開される。第2章では、現在の途上国の例としてアジアの5カ国(インドネシア、フィリピン、タイ、韓国、台湾)を取り上げ、第3章では後発経済の例として戦前期と高度成長期の日本を取り上げる。第4章では80年代以降の途上国の金融自由化の動きを分析している。

本書の意義は情報と長期資金に関する市場の需給ギャップが工業化の障害になり、金融部門はそのギャップを埋める役割を果たすという理論的・一般的視点から、アジア諸国の事実を把握しようという点にある。本書は単なる理論の紹介や事実の提示に終わらず、理論に基づく事実の法則的理解を試みている点できわめて意欲的な書物である。しかし、経済発展は理論的にも十分解明されているとはいいがたい分野であり、また、経済発展に対する金融部門の役割も未だ論争的な分野であるため、「本書は著者自身にとっても問題提起のための書としての性格を

資金配分の効率性だけでなく金融システムの安全性・効率性にも問題を引き起こす。

発展途上で金融システムが非効率になり易い原因としては、金融業が強い公的規制下におかれるために金融の本業よりレントシーキング活動に走る傾向があること、新規参入規制がしかれるために寡占的になり易いこと、そして、金融機関が国営であることや政策金融のために利潤動機が働きにくいことが指摘されている。

金融システムの安全性を確保するには、競争制限規制の採用が一案であるが、これは金融システムを非効率にする傾向がある。しかし、効率性を重視してバランスシート規制に頼ると、規制回避が容易であるという欠点がある。

第2章では、途上国として、インドネシア、フィリピン、タイ、韓国、台湾がとりあげられ、金融システムの現状が分析される。まず、一般に、金融資産の蓄積水準の低位、対外借入れ依存度の高位、資本市場の未発達、インフォーマル・クレジットの広範な存在、の4点が途上国の金融構造の基本的特性として指摘できるとし、これらの点が実際に観察されることを調べる。

次に、金融的貯蓄の動員が、支店網の拡大、さまざまな金融機関の設立、自由化による金利の引き上げ、という3つの形態でおこなわれていることが示される。

つづいて、情報と長期資金の需給ギャップの問題がこれらの諸国でどのように発生しているかを見る。情報不足によって生じた不良貸出に対して、開発金融機関がしばしばうまく機能しないこと、株式市場も十分な役割をはたしていないこと、銀行の情報生産能力の育成は簡単でないことが報告される。

長期資金の不足については、定期預金の短期性と未発達な証券流通市場とともに、マネー・マーケットが規制回避の手法として使われる傾向が強く流動性供給の場としては機能していないことが指摘される。中央銀行借入れによる流動性調節も、「多くの途上国では銀行信用が政策的信用割当の具として用いられてきた経緯から、中央銀行との短期取引による調節に消極的」である。

最後に、金融システムの効率性の問題として、「途上国の銀行部門がしばしば国営で官僚機構特有の非効率性」が生じていることと、新規参入規制と競争制限的規制がもたらす結果とが、タイとインドネシアを例にとって論じられる。また、銀行の資産内容

の悪化が取付を通じて金融システムの危機をもたらしたフィリピンを例として、金融システムの安全性の問題が説明される。

第3章は日本の戦前期の金融システムと戦後の高度成長期を論じる本文と、4つの補論からなる。戦前期の金融システムについては、インフォーマル・クレジットへの依存が高く、所有と経営の未分離、金融資産の蓄積低水準という、途上国の共通特徴がみられることが指摘される。

しかし、所有と経営の未分離のために機関銀行が発生した問題をのぞくと、「戦前期の金融システムはかなり効率のよい資金配分を行ったのではないかというのが筆者の判断である。」日本の金融システムが効率的な資金配分を達成できた原因は、「資本市場・マネー・マーケットからの調達がなされ、在来金融部門では地主・商人などをつかって情報収集・資金配分を行った」からであり、銀行部門の期間変換は日銀の流動性供給によってかなり適切になされたとしている。

戦前期には基本的に自由競争であったために金融システムの効率性は達成されていたが、安定性に問題を生じていた。「経済に大きな情報ギャップが存在し、また人々の資産保有が短期性のものであるような状況では、自由預金金利システムは必ずしもベストな選択ではなかった」という指摘は興味深い。

高度成長期の金融システムは、安全性を重視して規制をはりめぐらした点に特徴がある。それにもかかわらず、貸出市場では銀行は競争的に行動しており、効率的資金配分が達成されていたと、本書は考えている。また、政府金融部門は衰退産業、中小企業、社会的間接資本部門に融資しており、民間金融部門と補完的な役割をはたしたと評価している。著者は金融システムの効率性には問題があるものの、それ以外の点では高度成長期の金融システムに高い評価を与えているように見える。

第4章は途上国における金融自由化の現状をとりあげる。まず、これらの国々において80年代以降金融改革が加速した背景を探り、金融のグローバリゼーションと過去の規制システムに対する批判をあげている。つまり、金融システムを近代化して国内資金の動員と効率の利用を図る必要性が生じただけでなく、開発思想と金融理論の変化が背景にあるというのが本書の見解である。以前はケインズ的な発想から資金の不足が問題とされていたが、最近ではマッキノン＝シウ理論が勢いを得、金利の自由化、

高実質金利および金融的深化の重要性が強調されるようになったというわけである。

最後に、今後の金融改革の進め方に関して、自由化の過程が政治的に利用される危険に注意すべきこと、静学的だけでなく動学的な効率性の実現を目指すことが主張される。とりわけ興味深いのは、金利自由化の貯蓄動員は1回限りの効果しかもたない点で限定的であるという指摘と、高度成長期の日本の経験から、規制の枠内での競争的効率の実現は追求する価値がある、という指摘である。

また、金融システムの効率性のために新規参入・業務分野規制の緩和と民営化が必要であり、安全性の確保のためには健全経営規制の監督強化で対処すべきことが主張される。

III. 以上、本書の大まかな論旨を要約した。紙幅の関係上、興味深い実証分析を行っている補論をはじめ、いくつかの論点についてはまったく触れることができなかったが、この簡単な要約からも知れるように、本書は経済発展に果たす金融システムの役割と限界に関する理論的な視点をてこにして、日本をふくめたアジア6カ国の経験を整理しようとするきわめて意欲的な試みであることが理解されよう。1国の現状・歴史を把握するだけでも困難な作業であることを考えると、本書の試みは高く評価されるべきである。

しかし、このような作業は1個人の能力を越えるものであり、当然ながら、本書も著者の本来の意図を十分に達成しているとはいえない。以下では評者が感じたいくつかの物足りなさを記して、書評の責を塞ぎたい。

本書の理論仮説のメッセージの主要部分は、

- 1) 長期資金と情報の需給ギャップが途上国でしばしば生じる。
- 2) どちらのギャップも工業化の障害となる。
- 3) 適切な金融システムは両方のギャップを解消し、成長に寄与する、

という諸仮説からなっていると整理できよう。1)の仮説を実証的に検討するには、途上国と先進国の平均的な状況を比較する必要がある。2), 3)については、発展途上国間の比較において、金融システムのあり方、ギャップの大きさ、経済成長率の高低の3つの間に相関があるかどうかを調べる必要があろう。

本書では前者のような作業はほとんどなされていない。第1章では途上国の金融にみられる4つの特徴が実際にアジア5カ国にみられるかどうかを確認

しているが、それは先進諸国との比較という形をとっていない。また、その結果については、評者にはむしろ、これらの諸国が共通の特徴をもっているというより多様な金融構造をもっている点が印象的であった。

本書は第2章でアジア5カ国をとりあげて、いろいろな困難があることを指摘する一方、第3章において日本の2つの時期をとりあげて、戦前の金融システムには安定性の、戦後には効率性の問題があったと指摘しているものの、総じて2つのギャップの解消と資金配分の効率性には高い評価を与えている。明言してはいないものの、第2章と3章の分析がアジア5カ国と日本とを対比的にとらえていると解釈すれば、本書は発展途上においても金融システムのあり方が多様であることを例示し、それが経済成長と相関していることを示唆しているようにも見える。しかし、そのような作業には、高成長を達成した国(もしくは時期)としなかった国の分類をはじめとしてシステマティックな比較が必要であり、本書のような例示が上記の仮説2), 3)の実証的根拠としては不十分であることはいうまでもないであろう。

また、日本では金融システムが優れていたから高成長が可能であったのか、それとも金融システムに問題があったにもかかわらず、他の要因によって高成長が達成されたのかも、必ずしも自明ではなからう。戦前の自由競争によっても、戦後の規制システムによっても、結局、成長を促進する効率的な資金配分が達成できるのであれば、経済成長にとって優れた金融システムであるかどうかはどの点で決まるのであろうか。もし、日本と他のアジア諸国の金融部門のパフォーマンスに差があるとすれば、その差は何に由来するのであろうか。

本書の仮説は、それのみで十分な説得力をもつほどの理論的基盤をもって展開されておらず、実証分析を進める際の作業仮説とでもいうべきもののように思われる。したがって、この仮説が広く受容されるには、詳細な実証的裏付けが必要であるにもかかわらず、本書の2章以下の実証部分は理論仮説に整合的な事実を例示しているにすぎない。著者自身が本書を「問題提起のための書としての性格をもつ」と位置づけているのもこのような理由に基づく想像される。

本書は、第4章にみられるように、現実的な政策論議の書という性格もそなえている。それにもかかわらず、本書を、理論仮説の提示とその実証という形

式に勝手に閉じこめて、評者自身の非才を省みずに論評を加えてきたが、それは本書を礎石として、理論的にも実証的にもより堅固な研究が展開されることを熟望するからに他ならない。そのような困難な作業を成し遂げられるのは、『日本の経済発展と金融』を著した著者をおいてないと信じるからである。

[筒井義郎]