視　点

金融システムにおける柔らかな官民関係に向けて

慶應義塾大学経済学部　　藤田　康範

はじめに

経済成長や国民生活向上等への貢献が高く評価されてきた我国の経済システムが現在変化しつつある。従来政府固有の役割と考えられていた公共投資のあり方が再検討されており、民間主体と政府との共同によるPFI（Private Finance Initiative）の導入への期待が高まっている。電気通信分野での規制緩和は概ね積極的評価を獲得しており、様々な分野で規制が緩和されつつある。経済システムを「市場中心型システム」と「制度中心型システム」とに大別した場合、我国の経済システムは後者から前者へと向かっているのである。金融システムについても同様である。金利規制や業務分野規制は撤廃の方向にあり、護送船団方式に代表される競争制限的規制は健全経営規制へと移行しつつある。まさに金融システムの潮流は市場化である。

我国の金融市場において民間銀行と併存している公的金融(注1)は、市場化する我国の金融システムにおいて、どのような役割を果たし得るのであろうか。その役割は減少してしまうのであろうか。本稿ではこのことについて考えてみたい。

金融システムの市場化の意味すること

市場機構には畏怖すべき効率性がある。需要の増加に伴って価格が上昇し、供給の増加に伴って価格が低下するという市場機構のために、財・サービスの過不足が発生せず、需要・供給の均衡がはかられる。ある財・サービスの需要の増加に伴って、誰に命じられるのでもなく、その財・サービスの供給が増加するのみならず、関連する全ての財・サービスの需給の変化が誘発され、新たな均衡状態が実現するのも市場機構の効率性の賜物である。仮にもし市場機構が存在しないとすれば、我々は欲する財・サービスの獲得のために取引相手の慈悲に訴えたり、政府へ陳情せざるを得なくなってしまうだろうし、仮に政府が命令によって全ての財・サービスの需給均衡を実現しようとすれば、膨大な情報や費用が必要となってしまうだろう。市場機構は財・サービスの需給均衡を極めて効率的に達成する。そのような市場機構の効率性についての研究は経済学の中核的研究の一つであり、その成果は「厚生経済学の基本定理」としてまとめられている。

「厚生経済学の基本定理」の重要な意義は、市場機構の効率性を証明するとともに、市場機構が効率的とならない条件も明らかにしていることである。ある主体の経済活動が他の主体の経済活動に直接影響を与えしかも恩賞も罰則も受けない状況下では市場機構が非効率的となることが示され

（注１）　本稿における公的金融とは、貝塚（1981）等に従い、郵便貯金等を原資として政府系金融機関などから民間経済主体に資金を供給する主体のことである。

ている。企業の設立が周辺の住環境を改善するが企業が恩賞を受けない場合、あるいは悪化させるが罰則を受けない場合等がその例である。「技術的外部経済に起因する市場の失敗」である。「制度中心型システム」も万能ではないが、「市場中心型システム」もまた万能ではないのである。

このことは金融市場の効率性を考える上で重要である。金融機関の融資先である企業は産業内で影響を互いに直接授受する存在である。産業内の生産経験の蓄積は技術革新を生み、しかもその技術は同世代のみならず次世代へと伝播していく。技術革新を行った主体がその恩賞を受けるのでは必ずしもない。

そのような関係がある場合には、市場機構が必ずしも効率的ではないことを「厚生経済学の基本定理」は教えているのである。それゆえ、金融システムの市場化に伴って、何らかの補完が必要となってくる(注2)。

公的金融は、制度的に定められた行動原理の下で、金融市場において民間銀行と併存しており、いわば「市場」と「制度」の両者の性質を併せ持っている。市場化する金融システムを補完する可能性が公的金融にはあるのではないだろうか。

公的金融に関する研究の潮流

公的金融が金融システムを補完する可能性に着目した分析は、貝塚（1981）等を濫觴として行われている。貝塚（1981）は、民間銀行が寡占状態にある場合に、公的金融が競争促進的手段としての機能を果たす可能性を指摘した。貝塚（1981）の問題意識は、井手・林（1992)、吉野・藤田（1996）等に継承され、金融市場において公的金融と民間銀行とが併存することの帰結が新産業組織論的モデルによって分析されている。公的金融の制度的特徴は、井手・林（1992）においては厚生最大化、吉野・藤田（1996）においては収支相償下での預金者余剰・借入需要者余剰の最大化と定式化されている。

藤田（1998）では、そのような研究の系譜に、技術の蓄積および次世代への伝播という産業内の通時的直接的相互依存関係を組み込むことを試みた。藤田（1998）における産業はinfant期を経てmature期を迎える。“manna from the heaven”のように外生的に与えられるのではない。infant産業の生産性は低いが、infant期における生産経験の増加によって培われた技術が次期へと伝播し、mature期における資金需要が増加するものと想定されている。

藤田（1998）では、infant産業とmature産業が毎期併存しているという世代重複モデルを構築し、日本版金融ビッグバンに伴って民間銀行間の競争が激化している状況において、市場化する金融システムを公的金融が補完できるのかどうかについて考えた。公的金融の制度的特徴は収支相償下での預金者余剰・借入需要者余剰の最大化である。

藤田（1998）で得られた主な結論は以下の通りである。

⑴　民間銀行間の競争が活発化している状況においては、公的金融がmature産業への貸出を増加させることによって、mature産業への民間銀行の貸出、mature産業への貸出市場の余剰、infant産業への貸出市場の余剰が共に増加し、経済全体の利益が増加する。

⑵　民間銀行間の競争が活発化している状況においては、公的金融を仮に廃止し民間銀行へ補助金を供与しても経済全体の利益が必ずしも増加しない。

（注２）　金融機関の特質に起因する市場の失敗も指摘されている。

生産技術の蓄積・伝播と公的金融

⑴は公的金融がmature産業への貸出市場における民間銀行との競合を強めると、mature市場における民間銀行の活動が活発化し、しかも経済全体の利益が増加することを示しており、民間銀行への補助金供与では公的金融の役割が代替されないことを⑵は明らかにしている。そのような結論が導出される論理展開の概要は以下の通りである。

infant期における生産経験の増加に伴って技術が向上し、それが同世代・次世代へ伝播し、mature期における資金需要が増加するという状況においては、経済全体としてはinfant産業への貸出の増加が必要である。金融機関が長期的視点を持って「迂回生産」を行う必要があるのである。しかし、民間銀行間の競争が活発化している場合には、民間銀行は来期の利益増加を期待してinfant産業への今期の貸出を増加させることができない。民間銀行は利潤最大化をはかるものの、mature産業への貸出からの利潤、infant産業への貸出からの利潤がそれぞれ消滅しているからである。

民間銀行はmature産業への貸出よりもinfant産業への貸出を優先させることができず、その結果、infant産業への民間銀行の貸出が社会的最適値を下回ってしまう。infant産業への貸出の増加が社会的には望ましいのにも関わらず、金融市場が仮に民間銀行のみから構成されているならば、実現し得ないのである。

収支相償を制度的に定められた公的金融であれば、infant産業への貸出からの赤字をmature産業への貸出からの黒字によって補うことができる。公的金融がmature産業への貸出を行って利潤を獲得すると、infant産業への貸出を増加させることができるので、infant産業への貸出総量が社会的最適値に近づくことになる。しかも、民間銀行への補助金供与では代替できない可能性が高いことも示されている。

これまで公的金融は「民業補完」の名の下に、利益のあまりあがらない分野への貸出に専念することを理念とし、利益のあがる分野での民間銀行との併存を避けてきた。すなわち、mature産業への貸出よりinfant産業への貸出を重視してきたのであるが、民間銀行間の競争が活発化している状況においては、公的金融がmature産業への貸出において民間銀行との競合を強めることが経済全体の利益を高めること、しかも民間銀行への補助金供与では代替できないことが示されている。このことは、金融システムの市場化における補完の一つのあり方を示唆している。

おわりに

本稿では、我国の金融システムが「市場中心型システム」へと向かう状況において、公的金融がどのような役割を果たし得るのかについて考えた。日本版金融ビッグバンに伴って民間銀行業間の競争が活発化している状況においては、民間銀行へ補助金を供与するよりも、制度的側面を持つ公的金融が金融市場に併存することの方が経済全体の利益を増進する上で優越することが概説された。

現在の日本経済の不況の原因については様々な意見が述べられているが、単なる景気循環の底にあるのではないという見解が有力である。膨大な過剰投資を抱える一方で、今後の潜在的ニーズの増加に対応すべき新規・成長分野が十分に伸びてきていないという主張が説得的なのである。

そのような認識に基づいて、産業構造転換の促進を重視する政策への転換の必要性が強く提言されている。

新規産業育成の重要性はシュンペーター等も強調している通りであるが、そのための金融支援としては、民間銀行のみでは不十分であり、公的金

融の積極的な関与が必要である。「市場」と「制度」の両者の性質を併せ持つ公的金融が金融市場に併存するという「柔らかな官民関係」が、我国の経済を活性化する上で、一つの手がかりとなるのではないだろうか。

引用文献

井手一郎・林敏彦（1992）「金融仲介における公的部門の役割」
『現代日本の金融分析』堀内昭義・吉野直行編　東京大学出版会
貝塚啓明（1981）「金融業における官業と民業」『季刊現代経済　臨時増刊』
藤田康範（1998）「金融ビッグバン・企業のライフサイクルと公的金融」『三田学会雑誌』
吉野直行・藤田康範（1996）「民間銀行と公的金融が併存する金融市場における競争と経済厚生」『経済研究』