

戦間期の金融構造変化と金融危機

岡崎 哲二

1. はじめに

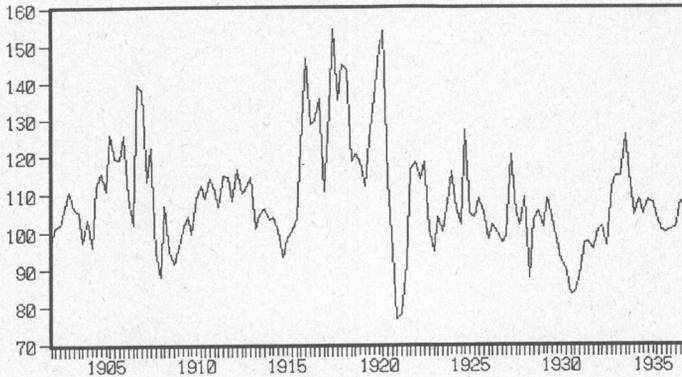
第二次大戦前には、各国でしばしば金融恐慌が発生した。近年、これらの金融恐慌に対する関心が内外で高まっているように見受けられる。その背景の一つとして、各国で金融システム的不安定性が懸念されているという現実の事情が考えられる。とりわけ、1980年代末以降、「バブル」とその崩壊を経験した日本ではそのような現実的関心は高い。また、経済学的发展によって金融恐慌に関する理論的な理解が進化した。近年活発化した金融恐慌に関する実証研究は、こうした理論的な発展を前提としている。Bernanke[1983]やMishikin[1991]が強調しているように、これら一連の研究の主要な論点は、金融恐慌によって金融仲介の効率性低下ないし金融仲介コストの上昇が生じ、そのことが実体経済の縮小をもたらすということにある。このような視点から金融仲介コストの上昇やその実体経済への影響がさまざまな角度から、主として歴史的なデータを用いて検証されている。日本においても、戦前、特に1927年の昭和金融恐慌に関するデータを用いた実証研究が行われている(藪下・井上[1992]、井上[1992]、鹿野[1993])。これらの日本に関する研究のほぼ一致した見解は、戦前ないし戦間期の日本の金融恐慌は欧米で確認された諸現象が必ずしも伴わなかったというものである。すなわち、Mishikin[1990]が

アメリカの経験に基づいて stylized facts として示した現象のうち、安全資産金利と危険資産金利の乖離や株価の下落が日本では認められず、また金融恐慌の実体経済に対するマクロ的な影響は大きくなかったとされている。こうした見解の妥当性を検討することがこの論文の第一の課題となる。

その際、戦間期の時代的な特性に考慮を払うことが重要と考える。金融史の通説となっているように、戦間期はその全体が「金融にとって激動の時代」(寺西[1989], p. 186)であり、頻発した金融恐慌(銀行取付け)は、長期にわたる金融危機ないし金融システム的不安定性の一環と捉えられるからである。金融史に関するこれまでの研究は、戦間期の金融危機の原因についても、さまざまな考察を加えてきた。寺西[1982]は、第一に、第一次大戦期の急速な工業化の過程で多くの銀行が特定の企業グループないし特定産業と強く結び付いていたこと、第二に、そうした企業グループないし産業が大戦後の農業不況と反動恐慌という外生的ショックによって大きな打撃を受けたことを金融危機の原因として挙げている(pp. 379-380)。また、1920年以降、銀行が担保としていた不動産や有価証券の価格が下落したことも金融危機の原因として指摘されている(朝倉[1988], p. 138)。これらはいずれも説得的な説明といえる。しかし、戦間期以前の金融セクターが持っていた静態的な特徴を前提として、それに外生的なショックが加わったというこれらに共通する論理は、現実の事態の一つの側面をカバーしているにとどまる。ここでは、これと補完的な見方として、金融危機を引き起こした要因を金融セクターの内部

* 本論文作成にあたり、浅井良夫(成城大学)、阿部武司(大阪大学)、井上 篤(東京大学大学院)、植田和男(東京大学)、尾高煌之助(一橋大学)、国友直人(東京大学)、寺西重郎(一橋大学)、堀内昭義(東京大学)の各氏から有益なコメントと御教示をいただいた。記して感謝の意を表したい。

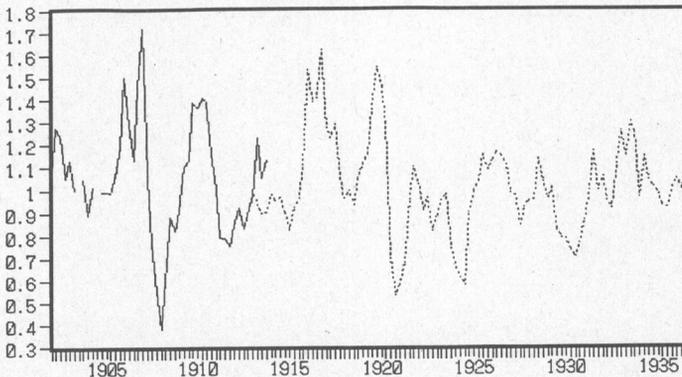
図1 戦前日本の景気変動



資料：藤野・五十嵐[1970].

注：対前年同月比標準化指数.

図2 株価指数対前年同期比



— 東株売買平均価格 …… 勸銀指数

資料：東洋経済新報社[1927][1931]；同『経済年鑑』各年版.

に求めることにしたい。そのための手がかりは、従来の金融史・産業史研究によって与えられている。第一に、金融史研究の中で、第一次大戦期以降の支店銀行制度の展開が論じられてきた(浅井[1978], 伊牟田[1980], 霧見[1981])。特に浅井[1978]は、支店設置が銀行間競争の有効な手段とされ、その結果、競争が激しかった東京・大阪の二大都市で二流以下の銀行の没落が生じたという注目すべき見解を提示した。第二に、阿部[1989]は、綿織物工業の発展に関する研究の中で、大阪(泉南)の10-20人以上の織物業者が第一次大戦期以降、地方銀行に加えて都市銀行とも取引を開始し、地方銀行は貸出先を奪われたという事実を指摘した。以上から、支店設置を手段とした銀行間競争によって、戦間

期に銀行業の産業組織と取引構造に変化が生じたという仮説が導かれる。この仮説を数量的に検証することが、この論文の第二の課題である。その過程で、広く受け入れられながら銀行規模間の経営パフォーマンスの差異以外には実証分析の対象とされてこなかった「重層的金融構造」仮説についても検討を加える。最後に、以上を前提として、銀行を通じた地域間資金フローについて分析し、戦間期の銀行産業組織変化が実体経済に与えたミクロ的ないし地域的な影響について展望することにした。

2. 金融危機とマクロ経済

よく知られているように戦前の日本経済には、5-10年周期の景気変動が存在した(図1)。一方、

図3 金利スプレッド(東京証書貸付金利-国債利回)

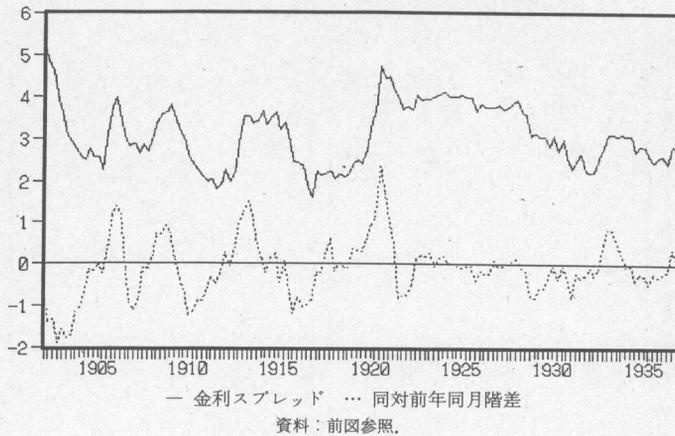
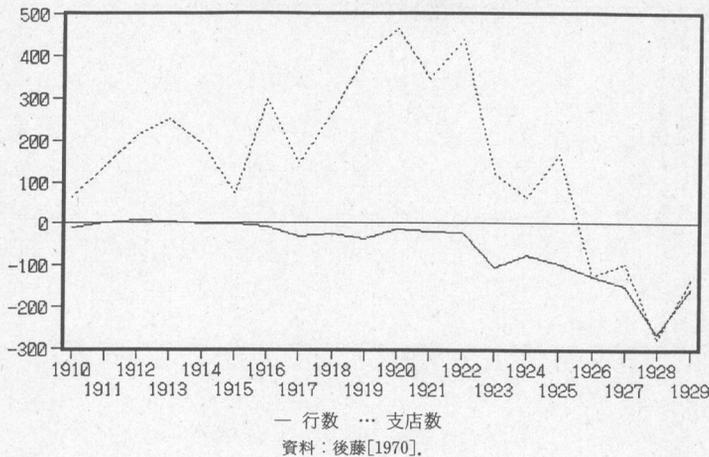


図4 普通・貯蓄銀行数, 同支店数増減



金融恐慌もしばしば発生し、なかでも1901年、1907年、1920年、1922年、1927年、1931年のそれは大規模であった。近年の金融恐慌に関する研究動向との関連では、これらのうち前三者でMishikin[1990]のstylized factsがほぼ妥当することが注目される。すなわち、これらの金融恐慌はいずれも景気が大きく落ち込んだ時期に発生し、金利の急騰と株価の下落をともなった(図2)。また、金融仲介コストの指標となる安全資産と危険資産の利回り格差(以下、金利スプレッド)を見るために東京市場の証書貸付平均金利と国債利回りの差をとると、図3のようになる¹⁾。Mishikinがアメリカについて検出したように、金利スプレッドは金融恐慌時に顕著に拡大した(図3)。

これに対して、1922年、1927年の金融恐慌時には景気後退、金利上昇、株価下落、金利スプレッドの上昇のいずれも、明確には見られなかった。戦間期にはMishikinのstylized factsは妥当しないという鹿野[1993]等の見解は、このような現象を捉えたものといえよう。しかし、視野をより大きくとれば、様相は異なったものとなる。金利スプレッドは1920年恐慌のあと急速に低下するが、低下幅は小さく、そのため1910年代末から20年代にかけて通じて、高原状の金利スプレッドの山が生じた。これは戦間期全体が金融危機の時代であったことについての一つの明示的な表現といえる。1922年、1927年の金融恐慌は、大規模な金融危機の一部であったことになる。金融システムの不安定性に対

表1 VARによる予測誤差(24カ月先)の分散分解

	DI	M2	金利スプレッド
1915-36			
DI	54.10	16.98	28.93
M2	42.10	39.06	18.84
金利スプレッド	19.18	6.97	73.85
1921-36			
DI	64.83	32.85	2.32
M2	30.78	68.21	1.01
金利スプレッド	10.86	4.94	84.19

資料：藤野・五十嵐[1970]，東洋経済新報社[1931]，同『経済年鑑』各年版。

注：①月次データによる，ラグはAICにより3期とした。

②DIは藤野・五十嵐[1970]の対前年同月比標準化指数，M2は同書の貨幣供給量IIの対前年同月比，金利スプレッドは本文に説明した系列の対前年同月階差。

する市場の評価は1920年代を通じて，高い危険資産金利ないし金利スプレッドに織り込まれており，そのため，1922年，1927年の金融恐慌発生時にもあらためて明確な金利上昇が生じなかったと考えられる。

このような長期化した金融危機の影響は，従来の実証研究の方法では十分に捉えられない可能性がある。鹿野[1993]はディフュージョン・インデックス，マネーサプライと金融恐慌の代理変数としての郵便貯金預け入れ額の3変数によるVARモデルを計測し，金融恐慌の実体経済(ディフュージョン・インデックス)への影響をテストした。しかし，その計測期間は1921年1月から1936年12月までであり，すでに金利スプレッドが高原状態に入ったあとの時期しかカバーしていない。一方，井上[1992]は金融恐慌を離散的なショックととらえ，その影響を検出するために独自のVARモデルを工夫した。計測は1885年から1940年までの実質GNP，

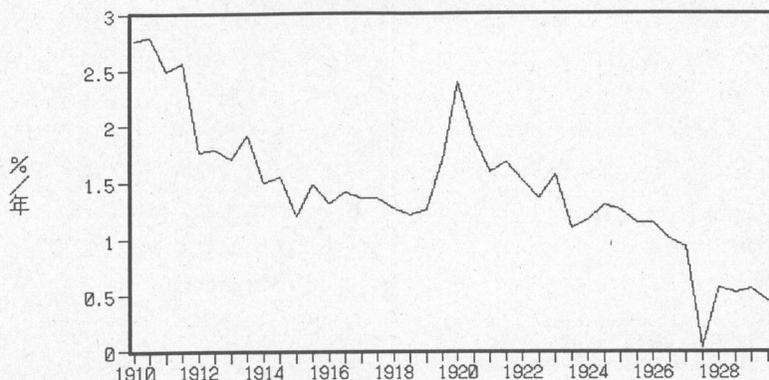
マネーサプライ，金融恐慌の発生を示す変数(1901年，1907年，1920年，1922年，1927年，1931年)の年次データによって行われている。計測期間は長期であるが，むしろ銀行取引の影響を純粹に取り出すことが意図されたために，戦間期の金融危機の影響は捉えられていないと考えられる。

そこで，ここでは戦間期に先立つ金利スプレッドの谷である1915年から1936年までの期間についてディフュージョン・インデックス，マネーサプライ，金利スプレッドの3変数(月次データ)によるVARモデルを計測し，あわせて比較のために鹿野[1993]と同じ1921年～1936年についても同じモデルの計測を行った。結果は表1の通りである。まず1921年～1936年のデータから得られた予測誤差の分散分解によれば，24カ月先のディフュージョン・インデックスの予測誤差に対する金利スプレッドの構成比は2.3%にすぎない。この結果は，金融恐慌のマクロ的な影響は小さかったという先行研究の結論と一致する。しかし，計測期間を1915年～1936年とすると，結果は大きく異なり，金利スプレッドの構成比は28.9%に高まる。これは，戦間期の金融危機がこの時期のマクロ経済に無視できない影響を与えたことを示している。

3. 銀行間競争と銀行経営

マクロ的にも大きな影響を与えた戦間期の長期にわたる金融危機はどのような原因によって

図5 普通・貯蓄銀行利鞘



資料：『大蔵省銀行局年報』各年版。

表2 本店所在地別支店設置状況

	1914-25年増加	同累積シェア	1914年支店数	1925年支店数
東京	376	14.2	469(250)	845(517)
大阪	169	20.5	219(94)	388(188)
愛知	143	25.9	187(25)	330(70)
兵庫	113	30.2	214(40)	327(30)
富山	104	34.1	94(23)	198(49)
石川	103	38.0	35(0)	138(9)
静岡	93	41.5	132(10)	225(21)
岐阜	89	44.8	130(6)	219(19)
愛媛	77	47.7	51(2)	128(7)
岩手	75	50.5	23(1)	98(17)

資料：『銀行総覧』1914年，1925年版。

注：①1914-25年増加が大きい府県を順に10府県表示した。

②()内は他府県に設置した支店数。

生じたのであろうか。ここでは、第1節で述べたように金融セクターの内部にその原因をさぐることにする。まず、普通銀行・貯蓄銀行の行数和支店数の変動を見よう(図4)。普通銀行と貯蓄銀行を合計した計数を用いるのは、1921年の貯蓄銀行法の制定をうけて、多数の貯蓄銀行が普通銀行に組織変更された(朝倉[1988], pp. 141-142)ことを考慮したためである。よく知られているように、大蔵省の銀行合同政策と銀行経営の悪化によって銀行数は戦間期に減少傾向をたどった。他方で支店数は特に1910年代末から20年代初めにかけて急増した。この店舗数の急増は預金獲得競争のためとされている(伊牟田[1980], pp. 63-64; 霧見[1981], p. 32; 浅井[1978], p. 307)。この説明は妥当なものと考えられる。普通銀行・貯蓄銀行の利益(総益金-総損金)をその総資産で除した利鞘が同じく1910年代末から20年代初めにかけて急上昇したからである(図5)。

利鞘の上昇は、最初の本格的な預金金利協定といわれる1918年末の協定(霧見[1981], pp. 47-60)の直後から生じた。この事実は、預金金利協定の成立によって銀行の利鞘が拡大し、そのことが支店増設による預金獲得競争の激化を

表3 預金・貸出シェアと店舗配置
(五大銀行)

	店舗シェア 変化率	t 値	R2
預金	0.846	2.601	0.572
貸出	0.804	2.666	0.587

資料：後藤[1970]。

表4 預金・貸出シェアと店舗配置

	店舗シェア 変化率	t 値	R2
預金	0.304	4.61	0.161
貸出	0.195	1.78	0.0277

資料：東洋経済新報社『銀行年鑑』
第2, 4回。

引き起こしたことを示唆する。実際、協定成立後、郊外・地方支店による預金獲得競争が活発化したことが指摘されている(霧見[1981], p. 77)²⁾。預金金利規制が敷かれた第二次大戦後の金融市場と類似した数量競争の状況が生まれたわけであり、1923年までは大蔵省による店舗規制が厳しくなかったために³⁾、競争が店舗増設競争という形態をとったといえよう。

店舗増設を主導したのは東京・大阪を初めとした大都市に本店を置く銀行であった。東京・大阪の2府の銀行だけで1914年から25年にかけての店舗増加数の20%強を占めた(表2)。他の県の銀行はほとんどの支店を自県内に設置したのに対して、東京・大阪の銀行は、他府県への店舗設置を積極的に行った点でも特徴的であった。この事実は、預金金利協定が東京・大阪市場でまず締結された事実と整合的である。

店舗増設は実際に各銀行の預金・貸出額に対してどのような影響を与えたであろうか。この問題は、大蔵省による店舗規制の評価との関連で、第二次大戦後について分析されてきた(堀内[1981]; 筒井[1988]第5章)。ここでは堀内[1981]にしたがって、各銀行の普通・貯蓄銀行全体に対する預金・貸出シェア変化率をそれら

表5 所在店舗数の変化

	1914年			1925年		
	店舗数	他府県比	東京大阪比	店舗数	他府県比	東京大阪比
計	5,346	11.1	6.3	7,538	15.6	9.0
北海道	70	34.3	17.1	120	30.0	18.3
東北	305	12.8	12.1	584	10.8	5.0
関東	1,130	11.4	6.4	1,447	17.6	9.3
中部	1,470	5.0	2.4	1,998	12.8	6.7
近畿	1,111	15.7	10.2	1,606	15.9	8.3
中国	590	12.4	6.4	657	15.5	10.5
四国	207	8.7	1.9	316	10.4	4.4
九州	463	13.4	6.0	810	17.7	10.4

資料：『銀行総覧』第22回，32回。

表6 金融取引構造の変化(関東地方)I

単位：%

		群馬	栃木	茨城	埼玉	東京	千葉	神奈川	その他	内大阪
1917	群馬	90.8	6.5	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	0.7	0.0
	栃木	8.3	90.6	0.0	0.0	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
	茨城	0.0	3.7	87.3	0.8	7.3	0.8	0.0	0.0	0.0
	埼玉	0.0	0.0	0.0	75.3	24.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	東京	0.0	2.2	0.0	0.0	79.9	0.0	0.7	17.2	14.6
	千葉	0.0	0.0	0.0	0.0	47.5	50.8	0.0	1.7	0.0
神奈川	0.0	0.0	0.0	0.0	22.9	0.0	71.6	5.5	3.6	
1924	群馬	47.6	10.8	0.0	0.0	25.4	0.0	9.3	6.8	0.3
	栃木	0.0	79.7	0.0	0.0	19.9	0.0	0.5	0.0	0.0
	茨城	0.0	9.3	81.0	0.4	8.6	0.0	0.0	0.7	0.0
	埼玉	0.0	4.3	0.0	65.2	25.6	1.2	0.0	3.7	0.6
	東京	0.0	0.2	0.4	0.4	85.1	0.4	1.6	11.9	8.5
	千葉	0.0	0.0	0.0	0.0	13.8	85.5	0.0	0.6	0.6
神奈川	0.0	0.0	0.0	0.2	11.4	0.0	75.1	13.2	2.0	

資料：大日本商工会『大日本商工信用録』1918，1925年版。

銀行の同じく店舗数シェア変化率に回帰した。第一に，5大銀行(三井，三菱，住友，安田，第一)に関する時系列データ(1910年～1936年)を用いると，店舗数シェア変化率の係数は有意に正の値をとる(表3)。店舗増設は，それを行った銀行の意図通り，預金・貸出競争の有効な手段となったといえる。第二に，東洋経済新報社『銀行年鑑』第2回，第4回から，1914年度末，1925年度末のデータが共通して得られる普通・貯蓄銀行全て(113行)を取り出し，両年度間の預金・貸出シェア変化率を，同じ期間の店舗数シェア変化率に回帰した(表4)。店舗数シェア変化率の係数は有意水準5%で正の値をとり，クロスセクション・データを用いた分析からも上の結論が支持される。

一方，店舗の増設は銀行業の産業組織を変化させた。この点をまず地方別の店舗配置状況に

よって見よう(表5)。1914年から1925年にかけて，各地方とも店舗数が大幅に増加した。しかも，北海道・東北以外の地方で，他府県に本店がある銀行の店舗シェアが上昇した。また，東北・近畿以外の地方で，東京・大阪に本店がある銀行のシェアが上昇した。東京・大阪所在銀行を中心とする店舗増設の動きは，府県の境を越えた銀行間競争を引き起こしたと推測される。

この点を確かめるために，銀行と企業との個々の取引のレベルに降りて，産業組織の変化を検討する。資料は，大日本商工会『大日本商工録』1918年版(1917年調査)，1925年版(1924年調査—推定)を使用した。この資料には各府県の個々の企業・個人について，業種，営業税納付額，所得税納付額のほか，取引銀行名が記されている。大企業のカバリッジが低く，また銀行との取引金額(借り入れ額，預金額など)は

表7 金融取引構造の変化(関東地方)II

単位：千円

企業規模分位	1917 取引銀行規模		1924 取引銀行規模	
	平均	標準偏差	平均	標準偏差
計 I	976	1,735	6,671	12,895
II	1,264	2,712	6,407	15,582
III	2,011	4,202	6,202	13,182
IV	2,384	4,930	6,877	13,975
V	5,499	7,416	9,931	18,740
全	2,575	5,099	7,509	15,978
都市 I	1,331	2,832	7,778	16,712
II	2,497	4,545	7,319	17,357
III	4,520	6,796	7,826	16,772
IV	5,228	6,941	10,547	20,604
V	8,745	8,110	14,999	23,213
全	5,534	7,279	9,554	19,254
地方 I	891	1,332	972	1,380
II	732	830	5,177	12,705
III	895	956	4,827	8,865
IV	838	2,130	5,093	8,470
V	1,355	3,241	6,799	14,545
全	921	1,881	5,517	11,612

資料：前掲『大日本商工録』1918、1925年版；『銀行総覧』1918、1925年版。

注：企業規模分位は営業税額による5分位階級。都市は東京・神奈川、地方はその他関東5県。

表8 営業規模間取引銀行規模格差の検定(t 値)

	II	III	IV	V
1917 I	2.918 **	3.908 **	5.155 **	11.901 **
II		2.036 *	3.409 **	10.343 **
III			1.282	7.780 **
IV				6.430 **
1924 I	0.249	0.472	0.207	3.125 **
II		0.472	0.519	3.688 **
III			0.815	4.229 **
IV				3.428 **

資料：前表参照。

注：Welchの検定による。**は1%、*は5%でそれぞれ有意。

知ることができないが、戦前における企業・個人の銀行取引の実態を大量のサンプルについて示す稀有の資料といえる⁴⁾。ただし、全国について分析するにはあまりに膨大な作業量を要するため、ここでは関東地方の7府県について、営業税納付額および取引銀行名が完備されているサンプルをとりだすことにした⁵⁾。サンプル企業・個人数は1918年版、1925年版、それぞれ1233件、1960件である。これらの取引銀行として記載されている普通銀行・貯蓄銀行数は、

それぞれ220行、254行であった。

まず、銀行取引を府県別にクロス集計すると表6のようになる。この表は、各行の府県に所在する企業・個人の銀行取引のうち、各列の府県に本店が所在する銀行との取引がどれだけの比率を占めたかを示す。1つの企業・個人が複数の銀行と取引しているケースについては、複数の取引として計上されている。これによると、1917年の銀行取引構造は北関東(群馬・栃木・茨城)と南関東(埼玉・東京・千葉・神奈川)の間で相違があったことがわかる。北関東の企業・個人ないし銀行は、ほとんどもっぱら自県内の銀行ないし企業・個人と取引していた。これに対して、南関東では東京所在銀行との取引が埼玉・千葉・神奈川の企業・個人の銀行取引のかかなりのウェイトを占めた。いいかえれば、東京所在銀行の役割は1917年時点ですでに大きかったが、その影響は南関東地域に限定されていたことになる。こうした状況は1924年にかけて大きく変化した。東京所在銀行が北関東にも進出して、北関東の企業個人が東京所在銀行と取引するケースが増加したのである。これによって1917年には見られた1県内で銀行取引が完結する状態は完全に解消した。この事実、店舗増設によって府県の境を越えた銀行間競争が引き起こされたという上述の推論を裏付けるものといえる。

次に、銀行取引を企業・個人の営業規模別(営業税納付額別)に集計すると表7のようになる。企業・個人の営業規模は小規模なものから5分位のグループに区分してある。この表によると、1917年については企業・個人の営業規模と取引銀行の規模(払込資本金)の間に明確な正の相関が見られる。企業・個人の各分位について取引銀行の平均払込資本金額の差を検定すると、第III分位と第IV分位の間を除いて、いずれも1%ないし5%の水準で有意な差が認められる(表8)。「重層的金融構造」仮説が銀行の取引先の階層性について実証的根拠をもって主張されることはないが、少なくとも1917年については、取引先企業・個人の営業規模は銀行の規模に対応した明確な階層性を持っていたとい

表9 各地金融市場における利鞘変化と店舗配置

店舗増加率	支店増加率	t 値	R2
-0.0348		-1.45	0.0457
	-0.0257	-1.96	0.0803

資料：『大蔵省銀行局年報』1914年，1925年版。

うことができる。企業・個人を都市(東京・神奈川)とその他(群馬・栃木・茨城・埼玉・千葉)に区分して、同様に各分位の取引銀行規模を見ると、さらに興味深い事実が認められる⁶⁾。地方については最大の第V分位との間以外には明確な取引銀行規模の格差が見られない。そして地方の第V分位が都市の第Iと同等の位置にあり、その上に都市の第II~V分位が明確な階層性をもって存在していた。地方では、ほとんどの企業・個人は都市的な規模の銀行との取引から切り離されており、最上層の企業・個人だけが都市最下層の企業・個人と同等規模の銀行と取引していたのである。

一方、同じ分析を1924年のデータについて行くと、関東地方全体について、第IV分位以下について取引銀行平均規模の階層性が消滅したことがわかる。平均値の差の検定によっても第IV分位以下と第V分位の間以外には有意な差が認められない(表8)。1917年に存在した取引構造の重層性が相当程度崩れたといえる。都市と地方を区分すると、重層性の解体はさらに明かになる。地方の第IV分位以下が取引銀行の規模を大幅に上げ、地方第V分位に接近した。一方、都市でも第I分位から第III分位の

間の取引銀行規模格差が消滅した。その結果、地方の第II分位から都市の第III分位までの取引銀行規模がかなり狭いレンジに分布することになった。これは銀行規模間に存在した取引先のセグメンテーションが不明確化したことを意味する。上述した府県の境を越えた銀行間競争の活発化は、都市内部の競争を含む、銀行の規模を越えた競争の活発化を伴っていたのである。

こうした活発な銀行間競争は銀行経営に影響を与えた。先に見た普通銀行・貯蓄銀行全体の利鞘は、1920年をピークに急速に低下し、23年には1918年の水準以下となった(図5)。利鞘の低下と銀行間競争の関係を確かめるために、府県別クロスセクション・データを用いて、1914年から1925年にかけての利鞘((総益金-総損金)/総益金)変化率を府県内の普通銀行・貯蓄銀行店舗数、支店数増加率に回帰した(表9)。係数はそれぞれ、有意水準10%、5%で負の値をとり、店舗ないし支店数の増加による当該府県内の競争激化が銀行の利鞘の縮小をもたらしたという仮説が支持される。

1927年の金融恐慌の際に休業した銀行の多くは、都市の下層(全国的に見れば「中位」と地方の下層の規模に属したことが知られている(伊牟田[1971], pp. 287-288)。この事実を、本節の分析結果とを総合すれば、1927年の金融恐慌ないしそれを含む戦間期の金融危機の重要な要因の一つが1910年代末以降に進展した銀行間競争の様相の変化であったという推論が導か

表10 地域別預金・貸出 単位：100万円，%

		1914	1918	1925	1929
全国	貸出	2,016	4,812	8,313	7,402
	預金	1,877	6,107	10,117	9,912
	貸出/預金	107.4	78.8	82.2	74.7
東京・大阪	貸出	39.4	43.8	41.1	44.3
	預金	40.6	45.1	36.1	39.8
	貸出/預金	104.1	76.6	93.5	83.2
六大都市	貸出	56.9	63.4	57.7	60.4
	預金	58.8	64.4	53.9	59.1
	貸出/預金	104.0	77.6	88.1	76.3
地方	貸出	43.1	36.6	42.3	39.6
	預金	41.2	35.6	46.1	40.9
	貸出/預金	112.2	80.9	75.3	72.4

資料：『大蔵省銀行局年報』各年版。

表 11 本支店活動(預貸率)のクロスセクション分析(1925年)

	係数	t 値
本店ダミー	0.262	2.120
貯蓄銀行ダミー	0.647	3.700
地域ダミー	-0.470	3.520
横浜		
神戸	0.563	1.940
滋賀	0.320	1.360
和歌山	0.270	0.543
岡山	0.120	0.397
広島	0.072	-1.860
(R2)	(0.282)	

資料：『銀行通信録』、『大阪銀行通信録』。

表 12 預貸率の府県別クロスセクション分析(1925年)

東西銀行店舗シェア	工業生産額	貿易額	R2
-0.571	0.324		0.123
(-1.72)	(2.12)		
-0.563		0.160	0.196
(-1.81)		(2.94)	

資料：『大蔵省銀行局年報』1925年版。

注：()内はt値。

れる。店舗増設を手段とした銀行間競争が従来の安定した階層的な銀行取引構造を解体させ、その結果、より大規模な階層的銀行との競争に直面した下層銀行の経営が悪化したと考えられるのである。

4. 銀行間競争と地域間資金フロー

1910年代末以降の店舗増設の波とそれによる都市所在銀行の地方への進出は、地域間の資金フローにも影響を与えたと考えられる。まず、戦間期における地域間資金フローの実態を、都市・地方別預貸率によって見ると、第一次大戦期から1920年代にかけて顕著な変化が認められる(表10)。第一次大戦前の1914年には地方の方が都市よりも預貸率が高い水準にあった。銀行を通じた資金フローは、どちらかといえば都市から地方へという方向をもっていたといえよう。ところが、1925年代にかけて全国的に預貸率が下がるなかで、地方の預貸率は特に急激に低下し、預貸率が都市と地方の間で逆の格差を示すようになった。銀行を通じた地域間資金フローが地方から都市へという方向に逆転したのである。

この現象は金融制度調査会(1926年設置)で

論点となった都市所在銀行の地方における行動の問題と関連している。金融制度調査会で望ましい銀行合同の形態が議論された際、大蔵省当局者は、都市銀行によって地方の小銀行が合併された場合、地方から都市へ資金が流出し、地方産業に十分な資金が供給されなくなるという懸念を表明した⁷⁾。前述のように都市所在銀行の地方への店舗増設の動機が預金獲得にあったから、一応根拠のある懸念といえよう。しかし、調査会の席上で直ちに都市銀行代表(安田銀行専務理事)が反論したように、地方への資金供給が少ないとしても、単に地方の資金需要が少ないという理由に基づく可能性がある⁸⁾。

この問題を簡単にテストするため、第一に、当該府県に本店を置く銀行と他府県所在銀行支店の行動の差を調べることにする。『銀行通信録』、『大阪銀行通信録』には各地銀行集会所加盟本・支店の貸借対照表が記載されており、これによって各地本店銀行と他府県所在銀行が設置した支店の預金・貸出行動を知ることができる。ここでは1925年末における東京・大阪を除く各地(横浜・滋賀・京都・和歌山・神戸・岡山・広島)銀行集会所加盟本支店118店のクロスセクション・データを用いて、各店の預貸率(貸出/預金)を本店、貯蓄銀行、地域の各ダミー変数に回帰した(表11)。地域ダミーは資金需要の代理変数と解釈できよう。本店のダミー変数の係数は有意(1%)に正の値となる。すなわち、各地の本店は他府県から進出した支店に比べて、吸収した資金をより多く、その地域での貸出しに充当する傾向があったといえる。

第二に、府県別のクロスセクション・データを用いた分析を行った。1925年末の各府県の預貸率を他府県所在銀行支店の店舗全体に占めるシェア、1925年の工業生産額ないし貿易額に回帰するというものである(表12)。工業生産額、貿易額は資金需要の代理変数として導入されている。他府県銀行店舗シェアの係数は有意(5%)に負の値をとる。他府県銀行の進出を多く受けている府県ほど、銀行に預金として吸収された資金が、府県内に供給されない傾向があったことになる。

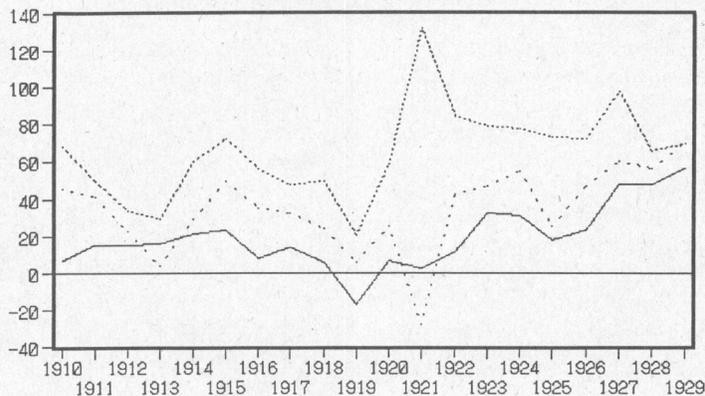
以上の結果は、金融制度調査会で大蔵省当局が表明した懸念が現実的な妥当性を持っていたことを示している。地方に店舗を展開した東京・大阪を中心とする都市の諸銀行は、地方所在銀行と比べて当該地方産業への貸出に消極的で、その結果、銀行を通じた地域間資金フローに地方から都市への圧力が加わったといえよう。このことと、前節で明らかにした都市銀行による地方企業・個人との取引拡大との関係は、次のように考えられる。新たに地方に店舗を配置した都市銀行は、その地方の企業との取引経験を蓄積していなかったため、明白な優良企業だけを選別して融資したであろう。実際、地方銀行がリスクの高い不動産担保融資を高い比率で行っていたのに対して、都市銀行の地方支店は有価証券担保を設定できる階層の顧客を選別して融資し、不動産担保融資の比率を低い水準に維持したことが指摘されている(進藤[1977], pp. 312-314)。そのため、都市銀行地方支店の貸出額は必ずしも多くなり、預貸率が低下して、都市への資金流出が生じたと考えられる。これを地方銀行の立場から見れば、もっぱら優良な取引先が都市銀行支店に奪われ、優良ではない取引先だけが顧客として残されるという事態が生じたことになる。このことが地方銀行、特にその下層の経営悪化をさらに促進したといえよう。以上の原因に基づく地域間資金フローの変化は、地域間金利格差の変化に反映した。

金利水準を全国と東京・大阪の間で比較すると、1920年代に両者間の金利格差が拡大したことがわかる(図6)。進出した都市銀行の選別にもれた地方産業企業は、金融面で不利な条件に直面したのである。

5. おわりに

預金金利協定の成立を引き金として1910年代末に始った銀行の店舗増設競争は、銀行業の産業組織を大きく変化させた。東京・大阪所在銀行を中心とした大規模な店舗展開が、府県および取引先企業規模によってセグメント化された大戦前の安定した銀行取引構造を解体させたのである。その結果、一面では、地方企業のうち優良なものがそれまでより大規模な銀行と取引する可能性が開かれた。しかし他面では、銀行間競争の激化によって、全体として銀行の利鞘が縮小するとともに、優良ではない顧客だけを残された一部の銀行は経営悪化に直面した。このことが、大きな金利スプレッドに示される長期化した金融危機ないし金融システムの不安定性をもたらす一つの重要な原因となった。戦間期の金融危機は一方ではマクロ経済に無視できない規模の負の影響を与えた。また、戦間期の銀行産業組織変化は、金融危機を介してマクロ的な不況要因となっただけでなく、他方では銀行を通じた地域間資金フローを変化させた。都市銀行地方支店の取引先選別は厳しく、その

図6 貸出金利格差(全国—東京・大阪平均)



— 最高 …… 最低 …… 平均

資料：内閣統計局『大日本帝国統計年鑑』各年版。

ため、全体として資金は地方から都市へ流れるようになった。戦間期は、金融危機の時代であると同時に、農業と非農業、在来産業と近代産業の成長に格差が生じた「不均衡成長」の時代としても知られている(中村[1971], pp. 39-40)。銀行産業組織の変化は、成長の部門間不均衡の増幅(propagation)メカニズムともなったということができよう。

(東京大学経済学部)

注

- 1) 国債の比較対象を証書貸付としたのは利子率の期間構造を考慮したためである。この点は寺西重郎教授の指摘による。
- 2) 日本銀行調査局「世界戦争終了後に於ける本邦財界動揺史」は、この点について、「都市に於ける協定成立の結果市内に争奪を行ふの余地なきに至り市外若くは地方に於ける支店出張所を以て盛に預金吸収を策するに至り、「地方に支店若しくは出張所を有すること多き大銀行中には主要都市其他に於ける預金金利協定の結果、地方資金の吸収上相当の便宜を得たるものあるか如し」と述べている(日本銀行調査局[1958], p. 440)。
- 3) 1916年の銀行条例改正によって、銀行の支店設置は大蔵大臣の許可事項となった。大蔵省は、1922年の金融恐慌を踏まえて、1923年以降、普通銀行の支店設置について「本店の内容が充実しかつやむをえざる事情のあるほかは許可しない」という方針を採用した(後藤[1970], pp. 152-153)。
- 4) 阿部[1989]の前述した見解は、この資料(1932年版)の大阪の綿織物業者に関するデータに基づいている。
- 5) 「当市各銀行」、「当町各銀行」等と記載され、銀行名が特定できないものはサンプルから除外した。
- 6) 5分位の分類基準は関東全体のものをを用いた。
- 7) 大蔵省の金融制度調査会幹事(松本脩)は「合併の結果地方に融通せらるる小額の資金が次第に減少しまして為に地方金融を枯渇し農村衰微の原因となるの虞があるから相当の方法を講ぜられんことを望む云ふ希望に対しましては、大蔵省も一中略一其意味で成るべく地方的合同を奨励いたしたいと云ふ考えで居る」と述べた(「金融制度調査会普通銀行制度特別委員会議事速記録」第3回、日本銀行調査局[1956], p. 162)。
- 8) 安田銀行専務理事(結城豊太郎)は、「仮に地方から都市へ資金が流れているとしても」「其土地に放資する適当なものがないから已むをえず他の地方へ行くということになるだらうと思ひます」と述べた(同上, p. 164)。

参考文献

- Bernanke, B.[1983]“Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression,” *American Economic Review*, June.
- Mishikin, F.[1990]“Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective,” NBER Working Paper No. 3400.
- 浅井良夫[1978]「1910～20年代における支店銀行制度の展開と都市金融市場」、『経済研究』(成城大学)第59・60号。
- 朝倉孝吉[1988]『新編 日本金融史』, 日本経済評論社。
- 阿部武司[1988]『日本における産地綿織物業の展開』, 東京大学出版会。
- 井上 篤「金融恐慌とマクロ経済—戦前日本経済の実証分析」, mimeo.
- 伊牟田敏充[1971]「大正期における金融構造—1927年金融恐慌分析序説」, 大内力編『現代の財政・金融』, 東京大学出版会。
- 伊牟田敏充[1980]「日本金融構造の再編成と地方銀行」, 同編『兩大戦間における金融構造』, 御茶の水書房。
- 後藤新一[1970]『日本の金融統計』, 東洋経済新報社。
- 鹿野嘉昭[1993]「わが国の戦間期における銀行取引のマクロ経済分析」, 筑波大学 Discussion Paper Series, No. 525.
- 進藤 寛[1977]「大正後期・昭和初期における地方銀行の不動産担保貸出」, 『金融経済』第165・166号。
- 筒井義郎[1988]『金融市場と銀行業』, 東洋経済新報社。
- 齋見誠良[1981]「第一次大戦期金利協定と都市金融市場」(上・下)『金融経済』第188・189号。
- 寺西重郎[1982]『日本の経済発展と金融』, 岩波書店。
- 寺西重郎[1989]「不均衡成長と金融」, 中村隆英・尾高煌之助編『二重構造』, 岩波書店。
- 東洋経済新報社[1927]『明治大正国勢総覧』, 東洋経済新報社。
- 東洋経済新報社[1931]『日本の景気変動』, 東洋経済新報社。
- 中村隆英[1971]『戦前期 日本経済成長の分析』, 岩波書店。
- 日本銀行調査局編[1956]『日本金融史資料』明治大正編, 第18巻。
- 日本銀行調査局編[1958]『日本金融史資料』明治大正編, 第22巻。
- 藤野正三郎・五十嵐副夫[1973]『景気指数: 1888-1940年』, 一橋大学経済研究所。
- 堀内昭義[1981]「わが国銀行業の長期的構造変化—都市銀行シェア・ダウンの実証分析」, 貝塚啓明他編『金融証券講座』第5巻, 東洋経済新報社。
- 藪下史郎・井上篤[1992]「金融システムの安定性—昭和金融恐慌からの教訓」, 藪下史郎他編『日本経済—競争・規制・自由化』, 有斐閣。