

【書 評】

柏 谷 誠 著

『戦前日本のユニバーサルバンク』

— 財閥系銀行と金融市場 —

名古屋大学出版会 2020.11 v+382 ページ

本書は戦前期の日本の財閥系銀行の業務を、金融市場とのかかわりを中心に考察した研究書である。具体的には、為替業務と短期金融市場(第Ⅰ部)、証券業務と債券市場、国際業務(第Ⅱ部)、そして財閥系銀行の人的資源管理(第Ⅲ部)、の3つのトピックスが論じられている。

評者の専門分野は銀行論であり、経済史研究における本書の意義や貢献を論じる能力はない。しかし、戦前期の日本の銀行業の変貌を明らかにしようとする本書には大いに好奇心がくすぐられた。以下では、本書の内容を概観したうえで、本書によって触発された評者の疑問点や今後の課題を提示したい。

1. 本書の概要

第Ⅰ部「両替商から銀行へ—短期金融市場の形成」の前半では、明治期の銀行と江戸時代の両替商との連続性と断続性(第1章「近世・近代における両替商の動向と銀行設立」)、明治期のインターバンク市場と江戸時代の大阪—江戸間為替取引との連続性と断続性(第2章「為替と金融市場の展開—近世から近代へ」)が考察されている。前者については、両替商の盛衰は江戸時代からかなり激しく、明治期に設立された銀行のうち両替商に起源をもつものは大阪で33%、東京で12%であった。一方、後者については、明治前期に自生的に発展した手形取引所、さらにはその後のコール市場が、江戸時代の大阪—江戸間為替取引の慣行を引き継いだものであることが明らかにされる。これら2章の考察を通じて、「個々の主体の入れ替わりは激しかったが、市場システムは江戸時代から明治時代に受け継がれて」(p. 346)いたことが示される。ただし、銀行間での手形取引を中心とする明治期の短期金融市場の取引構造は、日本銀行の資金供給のあり方によって規定されていた面もあったことが指摘され、第Ⅰ部の後半の

分析へと続いている。

第Ⅰ部の後半では、1890年代から第一次大戦にかけての大銀行の資金繰り態勢の変化について、三井銀行(第3章「三井銀行の資金循環と季節調整—安田銀行と対比して」)、三菱銀行(第4章「三菱銀行の資金循環と季節調整」)を対象に考察している。1890年代以降、決済手段としての預金が普及したことを背景に、銀行は預金での資金調達比率を増大させていた。こうした「預金銀行化」による流動性リスクの増大に対して、銀行は、当初は日本銀行の手形再割引に依存して資金繰りを行っていた。しかし、政府債務の増加と金本位制の制約により1900年前後に日本銀行が銀行向け与信を量的に絞り込むようになると、銀行は、支払準備を充実させ日本銀行に依存しない資金繰り態勢を模索するようになった。本書は、こうした資金繰り態勢の変化には銀行間で差異があり、三井銀行が日銀依存からの脱却という方向性をもっとも明確に示す一方、安田銀行は日銀依存が続いたこと、三菱銀行は両者の中間に位置していたことを明らかにしている。また、その背景として、三井銀行は系列企業である三井物産の資金需要に対応しなくてはならなかったこと、安田銀行は多くの地方銀行を系列銀行としたため現金引き出し需要の季節変動が大きく、その対応として日本銀行への依存が続いたとの見解が示される。この点について、著者は、「こうしたプロセスは日本銀行が季節調整の重要性を認識し、民間銀行がそれに対応していった過程といえ、イングランド銀行(Bank of England)やアメリカの連邦準備銀行(Federal Reserve Banks)と市中銀行との関係と相通じるものがあった」(p. 6)と述べている。

第Ⅱ部「ユニバーサルバンクの証券業務と国際業務」は、第一次大戦以降に、三井銀行、三菱銀行、住友銀行の3行を中心とする大銀行が業容を拡大した証券業務、国際業務について考察している。第5章「有力銀行の形成と証券・国際業務」では、預金額、店舗展開、社債引受、国際業務の4指標を組み合わせたクラスター分析を行い、「有力銀行」に分類される銀行が、利用する指標や時期(1904年、1913年、1919年、1928年、1941年)によってどう変わるかを分析している。商業銀行業務に関する指標である預金額、店舗展開の2指標を用いた場合、いわゆる都市銀行が他の銀行から区分されるのは戦

時金融統制が強化された1941年であったのに対し、社債引受や外国為替に関する指標を用いた場合、証券業務、国際業務に強みを持つ有力銀行が1928年には形成されていたことが示される。こうした分析結果を踏まえて、第6章「債券引受と債券市場——証券会社・地方銀行との関係を中心に」では、3大銀行による債券引受業務について、下引受を行っていた証券会社、最終投資家であった地方銀行との関係を中心に考察している。(1)国債、地方債、金融債、事業債のうち、流通市場での売買が活発であったのは国債だけであり、他の債券は最終投資家が償還まで持ち続けることが一般的であったこと、(2)国債以外の債券について、1920年代には引受銀行が発行1~2年後に証券会社を通じて売捌いていたが、1930年代には証券会社を含む社債引受シンジケートによる共同引受が増加し、引受後の売却が減少したことが明らかにされる。第7章「国際展開と外国為替業務」では、顧客の海外進出に伴い海外に支店を設置した3大銀行の外国為替取扱シェアが上昇したこと、系列内の巨大商社(三井物産、三菱商事)を主たる顧客とする三井銀行、三菱銀行は貿易金融業務に特化していたが、住友銀行は比較的小口の為替を多く扱っておりアメリカ西海岸の日本人移民の送金需要に対応していた、との見解が示されている。

第Ⅲ部「ユニバーサルバンクの人的資源管理」は、戦前期の大銀行における人的資源管理の実態—具体的には、採用、職務ローテーション、昇進、退職など—について、三井銀行(第8章「三井銀行の人的資源管理」)、三菱銀行(第9章「三菱銀行の人的資源管理」)を事例に考察している。(1)両銀行ともに中等教育出身者と高等教育出身者とを組み合わせ採用していたが、両者の間には職務ローテーションの幅や昇進について差があり、中等教育出身者は職務経験の幅が狭く出納・計算・金庫などの職務を経験することが多かったのに対して、高等教育出身者は貸出、預金、為替などより幅広い職務経験を積んでおりゼネラリスト的に養成されていたこと、(2)ただし国際業務だけはスペシャリスト的な位置づけであり、人的資本投資が必要とされていた可能性が示唆されること、(3)貸付業務と証券業務の関連は、三井銀行では見いだされないが三菱銀行では見いだされること、などが明らかにされる。

## 2. コメント

以上のように本書は明治時代から1930年代までの日本の銀行が時々の経済環境の変化に対応して変貌していく様態を、様々な観点から描き出している。本書を通読して評者が最も印象的に感じたのは、経済史研究においては史実(stylized facts)を見出すために様々な資料を狩猟探索し、資料が不十分な場合には傍証を通じた推論も駆使しなくてはいけないということである。こうした歴史研究に固有の困難は、本書のあとがきで著者が「若い頃からずっと「どこかにいい資料はないのだろうか、いい資料さえあればいい論文が書けるのだが」と思い続けてきた」と述懐されていることから推測される。丹念な資料収集と丁寧な分析に基づいて戦前期の日本の銀行の実態を明らかにしようとする著者の真摯な姿勢には、頭が下がる思いがした。

他方で、読み進めながら、分析が不十分ではないかと感じた点や、見出された史実の背後にある著者の問題意識(research question)が何かが分からないと感じた点もあった。前者については、限られた資料しかない状況を踏まえないものねだりなのかもしれないし、後者については、現代の銀行業を研究対象とする評者と経済史研究者である著者との問題関心のズレに起因するのかもしれない。さらに、そもそも評者が経済史研究に不案内であるため、本書を誤読している可能性も高い。しかし、「歴史は現在と過去の対話」なのだとするれば、本書によって触発された評者の疑問点や所感をここに書き連ねることに幾ばくかの意味はあるかもしれないと考え、以下、3点述べたい。

第一に、第Ⅰ部第3章、第4章では、1890年代から第一次大戦にかけて、日銀信用への依存度が三井銀行、安田銀行、三菱銀行で異なっていく過程が描かれているが、このような銀行間の異質性が生じた原因について、本書は、明確に特定するにはいたっていないように思われる。上述の通り、著者は顧客基盤の違いと季節的な資金需要の重要性を示唆しているが、三井物産を系列企業にもつ三井銀行が「季節的な資金需要の影響を減らし、日本銀行への依存を極力回避し」(p.145)たのに対し、地方銀行を系列銀行とする安田銀行が季節的な資金需給を所与のものとして日銀依存を続けた(さらに日本銀行もそれを許容した)のはなぜだろうか。顧客基盤の違いが資金繰り態勢に及ぼす影響に差異が生じた要因

をより明確に示すとともに、需要者である民間銀行の預金の滞留率、貸出金のマチュリティ、預貸率などの違いが寄与していたのか、あるいは供給者である日本銀行の与信姿勢が銀行によって差別化されていたのかが分かると、当時の大銀行の資金繰り態勢(現代風に言えば ALM 体制)の違いについて、より理解が深まると思われる。

第二に、本書のタイトルと最も密接に関連する第Ⅱ部については、戦前日本の財閥系銀行が「ユニバーサルバンク」と称するほどの業務範囲の広がりや機能を持っていたのか、やや疑問に感じた。まず、業務範囲について、ユニバーサルバンクは商業銀行業務と投資銀行業務を兼営する銀行と定義される。教科書的には投資銀行業務には、株式・債券の引受、分売、委託売買、自己売買、事業売却や M&A の仲介などが含まれるが、このうち株式については、戦前期は「増資をする場合は株主割当でおこなうのが一般的であり、第一次世界大戦期など株価が高騰したブーム期に増資株の一部を会社が公募する場合や大株主が大きなブロックの株式を売り出す場合に、証券会社などの金融機関が関与する程度であった」(p.3)のためか、本書では分析されていない。また債券についても、国債を除けば流通市場での売買は不活発であったため、本書で分析対象とするのは、債券の引受と分売といういわゆる発行市場に関する証券業務に限定される(ただし、社債の流通市場が不活発なのは現在でも同様である)。なお、ユニバーサルバンクの定義に関する理解が著者と評者と異なるせいかもしれないが、第7章の対象である外国為替業務(貿易金融や国際送金)は、顧客の海外進出に伴う商業銀行業務の地理的な拡張であり、ユニバーサルバンクという言葉が示唆する業務範囲の拡張ではないのではないだろうか。

次に、債券の引受・分売業務におけるユニバーサルバンクの機能を評価するうえで、需給ミスマッチによる oversubscription/undersubscription がどの程度生じていたかが、評者の知りたい点である。たとえば引受・分売価格が高すぎて売れ残りが生じた場合、不良在庫が生じたり、あるいは不良在庫の投げ売りが行われたりすると予想されるが、そうしたことが生じていたかどうかは、第6章の債券売買データからは読み取れない。また、(1)証券会社と銀行とで債券売買にどのような違いがあったのか、(2)銀行と下引受を行っていた証券会社、最終投資家である地方銀行とのネットワーク形成の決定要因

は何だったのか(たとえば店舗網の地理的な近接性がネットワークの形成に寄与していたか)が分かると、ユニバーサルバンクに期待される商業銀行業務と投資銀行業務の範囲の経済があったかどうかを考察するうえで有益と思われる。さらに、第8章の職務ローテーションに関する分析からは、貸付業務と証券業務の関連性が三井銀行では見いだされないことが示されるが、この点はユニバーサルバンクとしての範囲の経済性が乏しかった可能性を示唆していないだろうか。

三点目のコメントは、第Ⅲ部の人的資源管理についてである。本書は、銀行の人事データベースに基づき、戦前日本の銀行の人的資源管理について多くの興味深い事実を見出している。ただし、著者自身が述べているように、見出された事実のいくつか(たとえば学歴によって職務ローテーションの幅や昇進に差があったこと)は、いわゆる日本型雇用の下でのホワイトカラーについて業種を問わずに共通する特徴と思われる。一方、銀行固有の人的資源管理に関する論点として評者が関心を持ったのは、本書が「「花形」の職場」(p.313)と位置付ける貸出部門の職務ローテーションである。

いくつかの銀行論の実証研究は、ソフト情報(第三者に認証可能な形で伝達することが困難な情報)に基づいて融資判断が行われるリレーションシップ貸出では、ソフト情報を実際に収集する融資担当者(loan officer)が重要な役割を果たすことを示している(内田 2010, Liberti and Mian 2009, Liberti and Petersen 2019)。もし融資担当者だけが顧客企業のソフト情報にアクセスできるのであれば、リレーションシップ貸出を行う銀行では、貸出部門の担当者の異動が少ないと予想される。この点で、高等教育出身者が幅広い職務経験を積んでゼネラリスト的に養成されていたという本書の指摘は、戦前期の日本の銀行では、ソフト情報に基づく貸出が行われていなかった可能性を示唆している。

ただし、2000年代の日本の銀行におけるソフト情報の生産・管理(repository)について分析した Hattori, Shintani, and Uchida (2015) は、融資担当者だけでなく支店長などの上位の職位の者もソフト情報に関与しており、ソフト情報が融資担当者に帰属するという通説的な理解が、日本の銀行には当てはまらない可能性を示している。さらにいえば、Hattori, Shintani, and Uchida (2015) の分析結果は、職務ローテーションのあり方がソフト情報の生産・管理

に影響していることを示唆しているようにも思える。

日米の融資実務(融資の実行, 審査, 管理)の違いを詳述している佐藤(2017)は, 日本の銀行が「ごく一部の例外を除いてすべてローテーション人事で動いているゼネラリスト」である一方, 「アメリカの銀行は基本的にはすべてスペシャリストから構成され」と述べている。人的資源管理と融資における情報生産活動とが関連付けて分析されると, 戦前日本の銀行のビジネスモデルがより有機的に理解できると思われる。

現在, 日本の銀行は, 低金利の長期化, 少子高齢化, Fintech/Bigtech の台頭など, 多くの課題に直面している。本書は, 戦前期の日本の銀行の変貌を多くの歴史的資料と丁寧な分析に基づいて描いた良書であり, 経済史研究者のみならず, 日本の銀行業のリストラクチャリングに関心をもつ多くの方に読

まれることを願いたい。

#### 参考文献

- 佐藤満(2017)『融資業務再生の処方箋：米銀と邦銀の融資管理はどこが違うか』, 金融財政事情研究会。  
内田浩史(2010)『金融機能と銀行業の経済分析』, 日本経済新聞出版社。  
Hattori, Masazumi, Kohei Shintani, and Hirofumi Uchida (2015) “The Repository of Soft Information within Bank Organizations,” *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 47, No. 4, pp. 737-770.  
Liberti, Jose M., and Atif R. Mian (2009) “Estimating the Effect of Hierarchies on Information Use,” *Review of Financial Studies*, Vol. 22, No. 10, pp. 4057-4090.  
Liberti, Jose M., and Mitchell A. Petersen (2019) “Information: Hard and Soft,” *Review of Corporate Finance Studies*, Vol. 8, No. 1, pp. 1-41.

[小野有人]