

“顔”の見える中小企業金融

酒 井 俊 行
(財)商工総合研究所
主任 研究員

目 次

〈要旨〉

はじめに

第1節 「“顔”の見えなくなる」までの系譜

第1項 環境要因としての経済理論

第2項 失われた日本的経営

第3項 伝道師としてのMBAの役割

(まとめ)

第2節 系譜を貫く底流

第1項 性向の民族性

第2項 階級社会としてのアメリカ

第3項 異文化交流とその桎梏

(まとめ)

第3節 「“顔”が見えなくなる」に至る前駆症状

第1項 2つの危機と投資銀行

第2項 金融工学の跋扈

第3項 セキュライゼーションの時代

(まとめ)

第4節 「“顔”が見えなくなってしまった」中小企業金融

第1項 情報の経済学と中小企業金融

第2項 アメリカが“考える”中小企業金融

第3項 アメリカにおけるリレーションシップ・バンキングの考え方

第4項 わが国の中小企業金融：リレーションシップ・バンキングを中心に

〈補論〉メインバンクについて

(まとめ)

第5節 再び「“顔”がよく見える」ようにするために

第1項 比較制度分析について

第2項 行動経済学の概要

第3項 「“顔”の見える」ことの理論的考察

第4項 許容されるべき多様な制度

第5項 求められるスキルと情報

(まとめ)

結語

< 要 旨 >

○本稿では、最近“顔”が見えにくくなっていると言われる中小企業金融において、まずその系譜と底流を探り、原因追求を図る。そしてそうした準備の下、最終的に、再び“顔”が見えるようにするための方途を論じることとしている。

(第1節)

○中小企業金融において“顔”が見えなくなるまでの系譜をトレースすることとして、まず経済学・経営学に係る基本的思想（理論）の変遷を眺め、それらのイデオロギー性に着目する。ここでは、そうしたある種の（経済）イデオロギーの下に実際の経営が強く影響を受け、またその伝道においてMBAの役割も大きいことなどが指摘される。

(第2節)

○第1節で議論した“系譜”を縦糸とする中で、横糸としての“底流”を論じる。底流というのは思想（理論）形成における土壌というほどの意味合いである。ここでは、基本的思想（経済理論）の形成に大きな影響を及ぼすと考えられる「民族性」「階級」「異文化交流」について俎上に乗せることとする。

(第3節)

○第1節、第2節の議論を踏まえて、“顔”が見えなくなるに至る前駆症状について論じる。ここでは、1930年代の大恐慌と昨2008年来の世界金融危機を比較対照する中で、投資銀行、金融工学、セキュリタイゼーションの役割を究明している。80年の時を経てなお、大恐慌と世界金融危機の間には連綿と引き継がれるものがあるということだ。

(第4節)

○本節からが本論である。“顔”が見えなくなってしまったことの直接的な要因を追求することとして、ここでは、主として情報の非対称性の議論から派生する諸問題を整理することとした。近年、情報の経済学が分析ツールとして急速に市民権を得る中で、中小企業金融の困難性についても一見合理的に説明されるようになったと言われる。しかしながら、これをわが国の中小企業金融に単純に適用する場合には、“顔”の見えなくなる傾向が加速されるということでもある。

(第5節)

○最終節として中小企業金融において、再び“顔”をよく見えるようにするための方策を検討し、そしてとりわけその理論的背景を導き出すために、比較制度分析の成果を中心に議論した。その成果としては資本主義と一括りにされる中でも、国を跨いでしまえば多様なバリエーションが生じて不思議でないことなどが示される。

○近年、グローバルスタンダード一色に世界経済が染め上げられる中で、種々の問題が噴出した。そうした問題解決のためには、例えば比較制度分析が教える“経路依存性”の考え方などに特に耳を傾けるべき点が多いということである。

はじめに

本稿は「“顔”の見える中小企業金融」の復活を主テーマとする。“顔”の見えるということについて明確な定義はない。最近の中小企業金融において“顔”が見えにくくなっていること、あるいは“顔”が見えにくくなりつつあるところから、これを掲題とすることとした。

“顔”繋がりで言えば、2000年代に入り市場原理主義がいよいよ勢いを増す中でそのアンチテーゼとして、「人間の顔をした（市場）経済」ということが一部で論じられるようになって来た。わが国においては1990年代の後半から2000年代にかけて、市場原理主義一辺倒に染まっていたとの感が強い。しかしながらその底流には批判勢力が少なからず存在したということである。

人間の“顔”をキーワードとして代表的な議論をクロノロジカルに記すと、1999年の日経連経営トップセミナーにおける奥田碩会長の『人間の顔をした市場経済』の提言、2003年の国連大学・ユネスコ国際会議における『人間の顔をしたグローバリゼーション』の討議、2007年に発刊された横溝雅夫『人間の顔をした経済の復活』などがあげられる。加えて人間の“顔”を直接的なタイトルとはしないが、市場原理主義に対するアンチテーゼという意味では、2006年に刊行された伊東光晴『日本経済を問う』も同根である。これらの一連の仕事において敢えて「人間の“顔”をした」と冠されるのは、これまでの（市場）経済が人間の“顔”をして来なかったという共通認識が、根底に存在するからなのであろう。

翻って人間の“顔”をしたというフレーズは、決して市場経済批判のコンテクストにおける専売特許ではない。1960年代後半のチェコスロバキアでは人間の“顔”をした社会主義が希求された。そして、ロシア革命以来50年を経て、ようよう綻びが目立ち始めた社会主義体制批判の嚆矢となったのが、象徴としての“プラハの春”であった。これには、イデオログとしてのオタ・シクが著した『人間の顔をした経済システム』が強く影響したと言われている。

そうして盛り上がった民主化の機運は、体制維持に腐心するソ連邦指導者によって、1969年春に、結局は頓挫させられてしまう。しかしながらこれは決して徒花とはならなかった。そこから丁度20年下った1989年11月、東西二大体制のシンボルであり続けたベルリンの壁が崩壊することとなる。一衛星国で芽生えた社会主義体制崩壊への萌芽が、20年の時を経て実を結んだということであるわけだ。社会主義が人間の“顔”を持たなかったがゆえに崩壊の途を辿ったのだとすれば、昨今の市場経済主義が強欲（greed）と批判され、人間の“顔”をしていないという昨今の議論は資本主義崩壊への予感ゆえのことなのかもしれない。

“顔”をその主体が有する本質的な性（さが）を表すものと解釈すれば、人間の“顔”をしていない”さまは不気味である。また“顔”が見えない金融も、その本質を把握しないままに取引が進行するということであって、これもまた別の意味で奇妙である。元来金融という営為は“顔”の見えるところに成立するものであった。“顔”をしっかりと見極めるのが金融の王道である。古来高利貸しなども借り手の“顔”を見ず

に、おカネを貸すことはなかったはずである。

それが見えにくくなったのは1980年代に入り、米国を中心に先物、スワップといった新しい金融技術が台頭し、それに伴って新しい契約技術が急速に発達したことが強く関係している。リスクの分散化あるいは均霑化を最大の眼目とし、こうした金融技術・契約手法を駆使する中で、モーゲージ債を嚆矢とする仕組み商品・証券化商品などの金融新商品が大々的に開発された。これらは基本的にオリジナルの債権を切り刻み、統合し、その上に保険・保証等の化粧を重ねたものであり、オリジナルとはかけ離れたところで一人歩きしてしまうこととなる。またこうした商品の購入者はオリジナルの借り手が誰であるかというなどに、全くのことに興味を持たない。彼らの関心はもっぱら、金利と信用（デフォルト・リスク）、及び償還期間でしかないということだ。ここに元来“顔”が見えなければ成立しないはずの金融が、“顔”が見えないままに成立してしまうこととなるわけである。

わが国においては貸出債権が、未だそこまで証券化されている実態はない。だがトランザクション・バンキング、あるいはリレーショナルシップ・バンキングの議論に見られるように、とりわけ前者において“顔”の见えない金融への道が開かれようとしている事実は否定されないであろう。トランザクション・バンキングではコスト効率が優先され、財務状態などのハード情報が優先される。こうした手法による金融には、大企業をもっぱらの対象とする財務諸表準拠貸出なども含まれる。トランザクション・バンキングに属する手法は他に、信用スコアリング貸

出、動産担保貸出（ABL）等があるが、これらの手法においては原則借り手のソフト情報は斟酌されない。ソフト情報を観察し、評価し、それを他者に正確に伝えることは容易でなく、これに依存しようとするれば相応のコストアップを覚悟しなければならないからである。これに対して、正面からソフト情報を活用しようとするのがリレーションシップ・バンキングである。ここでは可能な範囲でソフト情報が集められ、ハード情報を補完することとなる。

以上を踏まえ本稿では、中小企業金融について“顔”の见えなくなった系譜とその底流を概観する中で「見えなくなった」事象を洗い出し、そして再び“顔”が見えるようにするための方途を議論することとしている。

第1節 「“顔”の见えなくなる」までの系譜

本節では、中小企業金融において“顔”が見えなくなるまでの系譜をトレースすることとする。系譜というのは理論的環境の造成というほどの意味である。“顔”が見えなくなる大きな背景の1つには、経済学・経営学に係る基本的思想（理論）の変遷が大きく影響していると思われる。そうした問題意識の下、本節では第1項で環境要因としての経済理論、第2項で失われた日本的経営、第3項で伝道師としてのMBAの役割を論ずることとしたい。ではまず、最近における市場原理主義批判の論調を手繰るところから作業を開始しよう。

第1項 環境要因としての経済理論

市場原理主義批判は、それがきっちりと実証され得るものであるか否かは別にして、近年に

おける格差拡大への共通認識を契機としている。またこれに関して、ヒルズ組に代表される“勝ち組”と、日雇い派遣に代表される“負け組”という極端な対照構図をマスメディアが激しく煽ったことが、そうした雰囲気醸成に一役買ったことも否定出来ないであろう。

市場原理主義の批判の多くは、ケインズ¹に帰れというものである。またそれをさらに遡れば、アダム・スミス²に帰れということにもなる。こうした議論の最大のポイントは、ガルブレイス³〔1988〕で示されるように、「経済学における最も有名な隠喩である“見えざる手”は、単に隠喩にすぎない」(p.92)という理解を論者がどう認識するかということであろう。すなわちスミスの言う“見えざる手”を、額面どおりに受け止めるか否かが市場原理主義肯定・否定の分かれ目になるということだ。わが国における市場原理主義をめぐる論争は、こうしたところを軸に展開されていると言ってよい。要はスミス、ケインズを曲解するなということである。

ここで、市場原理主義を主導する新古典派の台頭の様子から見てみることにしよう。伊東⁴〔2006b〕によればこの間の事情が、「次第にアメリカの風土に根ざしているとも言える市場優位の考えが、サムエルソン⁵の新古典派総合—ケインズと新古典派の総合—から、サムエルソンと鋭く対立するフリードマン⁶を代表とするマネタリズム、そして新しい古典派のいくつか

の流れを生み出し、80年代のレーガン大統領下の新自由主義と結んで行くのである」(p.3)と整理される。新古典派の台頭はケインズ政策の行き詰まりを契機としており、そこには人為的に展開される政策への根源的不信が横たわっているということである。ケインズが主張する裁量的政策は基本的に人間の無謬性を前提としており、“人間は誤りを犯す存在”であることを前提とする新古典派的な思考とは元来相容れないものであるわけだ。

一方過去の経緯は経緯として、やはりケインズの原点に帰るべきであると主張するのが市場原理主義批判の源流ということである。これをそうした議論の代表格である横溝⁷〔2007〕から見てみると、横溝は、「新古典派経済学の元にあるのは、利己心で行動し、自己責任原則を旨とし、競争の結果の勝敗は甘受するという競争原理である。このような競争原理が徹底される結果、社会は元来、人々が意識的、無意識的に連帯を持ち、協力し合って形成されていなければ成り立たないはずのものであるのに、人々は1人ひとり砂粒のようにバラバラになり、安心して生活する基盤が崩れる殺伐とした世の中になって行く傾向が広がるように思われる」(p.89)と述べている。ここには“利己心”“競争原理”“殺伐”といった市場原理主義批判のキーワードが散りばめられており、情緒的あるいは直感的に極めて分かりやすい記述となっている。大方の批判はこれに尽きると言えるだろう

1 ジョン・M・ケインズ (John Maynard Keynes, 1883 - 1946)

2 アダム・スミス (Adam Smith, 1723 - 1790)

3 ジョン・K・ガルブレイス (John Kenneth Galbraith, 1908 - 2006)

4 伊東光晴 (1927 -) ; 京都大学名誉教授

5 ポール・A・サミュエルソン (Paul A. Samuelson, 1915 -)

6 ミルトン・フリードマン (Milton Friedman, 1912 - 2006)

7 横溝雅夫 (1934 -) ; 元経済企画庁審議官

う。市場という極めて無機質な世界に運営を委ねた結果として、経済がすっかり無味乾燥で非人間的なものになってしまったという批判である。

こうしたコンテクストの中で伊東〔2006b〕はまた、「ケインズは経済学を道徳科学“moral science”であると考えていた。それはアダム・スミスからアルフレッド・マーシャル⁸に流れる道徳哲学“moral philosophy”の中にあるとともに、学問をリベラル・アーツと自然科学と道徳科学に3分するイギリスの伝統的学問論に立つものである」(p.25)として示す。さらに堂目⁹〔2008〕においては、スミスが、「社会秩序を基礎づける原理、すなわち道徳原理は感情に基づく」(p.26)と考えていたことが示される。要するにケインズは経済学を道徳科学と考えており、遡ればスミスも経済学は道徳に根ざしたものでなければならず、その道徳は感情に左右されると考えていたということだ。見られるように、ここでのキーワードは“道徳”である。ケインズは経済学を自然科学とは別物と位置づけ、その原理は道徳規範に縛られると考えていた。他方完全な市場原理主義者は市場が“決める”ことに、道徳などの価値判断を持ち込むことなど出来るものではないという立場に立っている。

伊東〔2006b〕に戻り、道徳経済学の意味を今しばらく探求することとしよう。伊東は道徳科学としての経済学を、「事実に関する正確な知識と人間性、社会関係、その時間的发展に関する深い理解に支えられた直覚に基づくもので

なければならない」(pp.47-48)としたうえで、それは、「動機と期待と心理的不確実性を取り扱う」(p.49)ものであるとする。さらに伊東は、「経済現象は自然現象と違って、人間が関係する。だが自然にはこうしたものはない」(p.50)と、自然科学との相違性を強調する中で、計量経済学が自然科学と同じ手法をとることを批判する。そして、「スミスが言うく見えざる手に導かれて>の市場秩序が維持されるのは、経済活動を行う各主体が、スミスの言う道徳科学に基づく行動、つまり共感を呼ぶ行動に従っているがゆえである」(p.53)として、ここに経済学における規範要素として“道徳”が、枢要な部分を構成するものであることが確認される。

では道徳、道徳と言っても、それはどのようなものを指し、どのようにして形成されるものであるのだろうか。堂目〔2008〕ではまずスミスは、「喜び、怒り、悲しみなど、私たちの中にある、様々な感情が作用し合うことによって、社会秩序が形成される」(p.27)ことを前提として、「人間は自分の利益を考える存在であるが、それだけではない。人間の本性の中には別の原理もある。それは何かというと、他人に関心を持つということである」(p.28)と考えたとする。次いでそうした「他人の感情や行為の適切性を判断する心の作用を、スミスは“同感”(sympathy)と呼んだ」(p.28)とし、ここで道徳の始原が同感であることが指摘される。ただこれだけでは、道徳に関する客観的定義やその普遍性などは未だ保証されない。そのためス

8 アルフレッド・マーシャル (Alfred Marshall, 1842 - 1924)

9 堂目卓生 (1959 -) ; 大阪大学経済学研究科教授

ミスは、「私たちが自分の感情や行為の適切性を測る基準として求めるのは、利害関心のない“公平な観察者” (impartial spectator) の是認である」として、道徳の存在性を客観的に保証するための存在概念を提示することとなる。心の中には、渦中になど決して巻き込まれることのない冷静な自分が存在し、それを公平な観察者と呼ぶということである。

こうした思考法で道徳概念を決定づけられるか否かについては、今少し近代的な議論が必要のように思われる。しかしながらここで重要なのは、アダム・スミスが決して言葉が率直に示す意味での“自由放任”を容認していたわけではないことである。堂目では、「スミスが容認したのは、“徳への道”を同時に歩む“財産への道”の追求だけである」(p.99) ことが指摘される。スミスは自由放任の弊害を予め熟知しており、既にそうした弊害を回避するために自由放任と同時に道徳規範をも議論していたのである。

見て来たように伊東、堂目などの議論からは、やはりフリードマンらが主唱するような極めて単純な形での夜警国家の発想などは受け入れられないということである。ただ醒めた目で見ればガルブレイス〔1988〕などは、「特定の経済学説は特定の世界で発展した」(p.5) ものだとし、「現状から利益を得ている人は変化に抵抗するものであって、常に教えられ信じられて来たことに既得権益を持つ経済学者もこの例に洩れない」(p.4) とする。市場原理主義を肯定する立場も、それを否定する立場も、論者はみんな大なり小なり個々人の経験・歴史・立場など

に拘泥されており、単純な黑白決着は難しいということであるわけだ。しかしながらそうした中でもスミス、ケインズに遡って、「経済学は道徳科学であった」とされる指摘は、大きな岐路に立たされている今日のわれわれにとって大変示唆的であることは間違いのないであろう。

またドラッカー¹⁰〔1994〕なども、「経済活動・経済機関・経済合理性は、それ自身が目的なのではなく、非経済的目的、すなわち人間的目的や社会目的の手段であるにすぎない。これらのことが意味するものは、私は経済学を独立した科学とは認めないということである」(p.30) と言い切り、経済学が決して自然科学的な意味での科学ではないことを指摘する。さらにドラッカーは、「経済は、アメリカの政治にとって、経済学者に任せるにはあまりにも重要なのである」(p.35) とする。それはなぜか？ それは「歴史上、アメリカは政治問題を経済問題化することによって亀裂を避けて来た。経済化した問題は、カネの問題として妥協が可能である」(p.35) と認識されるからだということである。つまりこのことは、「アメリカの政治の基本原則は、＜政治的問題を、可能なかぎり経済問題として明らかにし、政治的同盟を経済的同盟として構築することである＞と公式化される」(p.39) ということなのである。アメリカという国は様々な歴史・思想信条を持つ、多様な民族から構成される「移民に対し、ただ1つの政治的信条を押し付けることによって成り立って」(p.14) おり、そのただ1つの信条というのは、「共和政体を支持すること」(p.14) という極めてシンプルなものであるわ

10 ピーター・F・ドラッカー (Peter F. Drucker, 1909 - 2005)

けだ。いずれにしても、「アメリカの特性は政治にあるということの理解こそが、アメリカという国、その歴史、そして、その重要性を理解するうえでの鍵になる」(p.15)との指摘は重要である。

ドラッカーは「経済学は科学ではない」と言う。これまでのコンテキストから推測すれば「経済などは政治の奴隷」ということであろう。まず何よりも政治的目的の達成こそが優先される。そして政治的問題を経済的問題にすり替える中で、あたかも民事事件における損害賠償のように、カネで解決出来ることはカネで解決するという姿勢を貫く。それが民族的に複雑な背景を背負う市民間において、政治的対立を先鋭化させないこととなるわけだ。そこまで深読みすればドラッカーが、「アメリカの伝統である政治経済学者は、一瞬たりとも経済的な予定調和を信じたことはない」(p.42)と言い切り、「政治的な行動や組織に経済を使うという伝統的アプローチは、いわば道具にすぎない」(p.52)とする立場がよく理解されるのである。

経済学が政治の道具にすぎないと理解すれば、それは科学ではなくイデオロギーの色彩を帯びることとなる。スミスやケインズが“道徳”を経済学の規範に据えるとき、それは自然科学と一線を画する形での正しく“道徳科学”となる。翻って道徳を規範に据えるということは、そこには前提としてまず、個々人の“顔”が想起される状態になければならないということである。市場が極端に効率性の追求に走った結果、敗者が続出してもその十分なケアを図らないということであれば、それは道徳にもとるもので

ある。本稿における主な関心事の1つである市場原理主義的思想の中小企業金融への影響としては、“当初”の金融検査マニュアルの存在をあげれば充分であろう。個々の企業の“顔”はそれとして原則一律に無機質的対応が図られたことは、そうした思想的潮流の中での椿事と理解したい。

第2項 失われた日本的経営

経済学上の議論が経済理論の“発見”というよりは、むしろ経済規範(思想)をめぐる“論争”と考えるとした場合、実際の企業経営は、こうした規範の狭間に漂うこととなる。例えば市場原理主義の規範の下、株主主権が強く喧伝される中では、コーポレート・ガバナンスの主役はほとんど株主1人になってしまう。そうしたコンテキストにおいては、単純に株主価値を極大化することが企業の最大の使命とされ、そのための制度設計が図られる。そして、そこで展開される思想に基づいた行動が世に蔓延してしまうこととなる。

このことは、「民に出来ることは民へ」を合い言葉とした郵政民営化などが、正しくその象徴であり、ここで市場における決定が最優先され、優勝劣敗を公然と認める風潮が蔓延したことは記憶に新しいであろう。そうした特定環境の中で、数々の制度整備が図られることになったということである。因みにドーア¹¹ [2006]において、「(新会社法施行規則案において^{筆者注})法務省の急進的な役人が、“取締役の責務”として、取締役の行動が<株主の利益の最大化の実現に寄与するものであること>に留意するこ

11 ロナルド・ドーア (Ronald Dore, 1925 -) ; イギリス出身で、日本の社会経済構造等の研究者

とが第1だという作文を“密輸入”していた¹²と指摘することなどにも、この間の政府内の気分が窺われる。以下ではそうした例として、時価会計の導入と新会社法制定について簡単に触れておくこととしたい。

会計制度における大きな制度変更としては、時価会計、四半期決算、連結決算、内部統制などの導入があげられる。時価会計が採用されたのは、金融商品の時価把握を行わないことにより、①貸借対照表が正確性を欠くこと、②有価証券含み益を活用した“益だし”によって期間損益が歪められてしまうこと、等々の理由による。しかしその反面、①市場価格の変動によって貸借対照表や期間損益の変動が大きくなってしまふこと、②日本的経営の特徴である“株式持合い”が影響を受けること、等々のデメリットも指摘され、この限りでは一長一短と云ってよい。株主主権主義に立ち、直近の企業価値を確認し続けなければならないというスタンスからは、時価会計、四半期決算などの必要性が理解出来ないわけではない。だが企業が、そもそもゴーイングコンサーンを前提に成立するものであるとすれば、四半期ごとの業績チェック、あるいは時点・時点における清算を意識した時価評価などが必要であるのか否か。少なくとも、これらは単純に一方向からの議論によって決着の付けられる問題ではないであろう。

次に新会社法の制定¹³である。岸田¹⁴〔2006〕では新会社法の主な改正点として、①利用者の

視点に立った会社類型の見直し¹⁵、②会社経営の機動性と柔軟性の向上、③会社経営の健全性の確保¹⁶の3点があげられる。そしてその大きな特徴が、「株主自治、定款自治の著しい拡大」(p.17)であること、またそれが、「最近の規制緩和の流れに沿ったもの」(p.17)であることが指摘される。ここでその影響が大きいと見られるのは、ほとんど②に関わるものである。これは具体的には、「組織再編行為（合併、分割等）に関わる規制の見直しとして、合併対価の柔軟性、簡易組織再編行為に関わる要件の緩和、略式組織再編制度の新設等が行われた。また、株式・新株予約権・社債制度の改正として、株式の譲渡制限に関わる定款自治の拡大、会社に対する金銭債権の現物出資に関わる検査役の調査の省略等を規定する」(p.17)といったことを主な内容としている。これらはほとんどが、M&A（吸収・合併）を意識したものと言っようよいであろう。

また関岡¹⁷〔2006〕においても、「新“会社法”の修正は、日本の将来、国運の浮沈に関わると言っても過言ではない重大問題だ」(p.101)としたうえで、「その目玉と位置づけられていたのが、“外国株対価の合併”（“国境を越えた株式交換”あるいは“三角合併”とも呼ばれている）の解禁である」(p.101)と、少々誇張は強いかもしれないが、新会社法制定の大きな目的の1つに、外国企業によるM&Aに関するアクセスの緩和あるいは容易化があげられている。

12 最終的な施行規則では事務的な規程に限定され、こうしたやや先走った解釈は削除された。

13 新会社法と言われるが、独立した会社法の制定は今回が初めてである。旧会社法は商法、有限会社法など複数の法律の会社に関わる規定を集成させたものであった。

14 岸田雅雄（1946 - ）；早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授

15 株式会社と有限会社の1つの会社類型（株式会社）への統合、最低資本金制度の撤廃、合同会社の新設等

16 株主代表訴訟の合理化、内部統制システムの導入、会計監査人制度の創設等

17 関岡英之（1961 - ）；元旧東京銀行

近年の一連の制度改革に関わる具体例として、時価会計の導入と新会社法制定をとり上げた。様々な解釈はあろうが一連の構造改革の一環として、こうした制度改革が実行に移されていることが最低限確認されるであろう。そしてこのことは、時代における特定の経済思想の具現化に一役買ったということである。

企業活力研究所〔2009〕¹⁸では、近年におけるわが国の企業経営に強い影響をもたらした米国型グローバル経営について、その特徴を、①経営者への権力集中、②成果主義と雇用流動化、③MBA経営の3点であるとして整理する。

①の点は、「1981年にレーガン政権が誕生し、日本を中心とした国際競争に敗れて低下しつつあった米国経済の復活を期して、新自由主義改革が行われた」(p.19)とし、こうした中で、「コーポレート・ガバナンスにおいても、米国企業のCEOの中には、取締役会に出来るだけ多く自分の息のかかった人物や自社の経営陣を参加させ、社外取締役会の会長も自らが務めることで、取締役会を自らのコントロール下に置こうとする場合が多かった」(p.19)とする傾向のことである。株主主権を標榜する一方で、経営者支配の進む構造が示されているわけだ。その結果、「強大な権力を握るCEOに対する取締役会からの牽制がほとんど働かない状態」(p.20)を招来し、他方、「米国においても株主によるコーポレート・ガバナンスを機能させることは難しい」との見解が示されることともなる。ここには株主主権の下、コーポレート・ガバナンスの面で“株主”主導が期待されたにも拘らず、実際には“経営者”主導の進行したさ

まが指摘されるわけだ。

②の点は、労働者に対して極端な成果主義が求められる結果として、労働市場においては単なる“流動”化に止まらず、いわゆる“流民”化を招来する結果となってしまったことを指す。ここでは、「1980年代以降、米国企業の経営者の多くは、従業員を最小化すべきコストと見なす傾向が強くなった」(p.20)とする一方で、「1980年代、1990年代を通じて、経営者が短期的な業績を重視する姿勢を強めて行く中で、人事方針においても市場志向が強まり、雇用と報酬の安定性は低下した」(p.20)との指摘がされる。

③の点は、「近年ではMBAホルダーが専門経営者として企業を經營することの問題も指摘され始めている」(p.21)というように、これまで一世を風靡して来たMBA経営に疑問符が付されることである。これについては重要な要素を秘めているところから、本節内で項を変えて今少し詳細に論じることとしたい。

さらに企業活力研究所では、こうした米国型グローバル経営を志向することによって、わが国が実際に被った影響として、①株主資本主義、②短期志向経営、③経営者への権力集中、④成果主義と雇用流動化の4点があげられる。ここでの③と④は、米国型グローバル経営に関してとり上げた特徴と全く同じであるが、以下ではこれらを含めて、具体的にもたらされた影響について見てみることにする。

まず①の点である。ここでは、「こうした組織(米国の投資信託、年金信託^{筆者注})は、米国での株主へのIRの強化、利益重視の経営評価

18 企業活力研究所内に設けられた「ポスト株主資本主義」研究会(加護野忠男・中谷巖・共同議長)の提言

基準の制定といった株主志向型のコーポレート・ガバナンスを強く要求して来た。そして日本企業に対しても、同様のコーポレート・ガバナンスを導入することを提案して来た」(p.21)とすることを背景として、「日本企業の経営者は、株主重視の姿勢を強めて来た。2000年を境に日本企業の経営者にとって重視するステークホルダーとして株主の順位が従業員を上回ることとなり、一般顧客、取引先企業に次いで第3位となっている」(p.22)とされる。

次に②の点である。ここでは、「1990年代には、多くの日本企業で改革が進められた。企業業績は利益重視で評価され、戦略・事業計画は株主への説明責任と株価への影響をより強く意識して策定されるようになった」(p.25)とする一方、「より短期的に、より多くの利益配分を株主に対して行わなければならないとする経営姿勢は、広く日本企業に浸透していった」(p.25)とされる。またそうした具体的な弊害として、「経営の時間軸の短期志向が強まって行く中で、研究開発費の投資回収年数は短期化している」(p.26)ことなどが、併せて指摘されるわけでもある。

続いて③の点である。ここではまず、「バブル崩壊後、株主資本主義の浸透の中で、経営者にはより強く権限が集中すべきである、経営者はより高い報酬を得るべきであると考え日本企業の経営者が増えていった」(p.27)ことが示される。そしてそうしたうえで、「成果主義導入と雇用非正規化を進める一方で、会社があげた利益は、次第に従業員より株主と経営者自らにより多く分配されるようになっていった」(p.27)とする。このことは米国型グローバル

経営において、株主主導のガバナンスを図ると言いながら、その実、ガバナンス面において経営者の権力が増大したと指摘されることと、平仄を合わせる。株主資本主義というお題目の中で、経営者の権力と報酬が増大したことの合理性についてはさらなる究明が必要であろう。

最後に④の点である。ここでは、「1990年代後半以降、日本企業は、本来正社員が担っていた業務をより人件費の安い非正規社員に移管することにより、人件費水準の低減と雇用の柔軟性の確保」(p.30)を図ることとなり、これと相前後して、「正社員に対して、多くの企業で、米国型人材マネジメントの影響を受けた成果主義的な人事制度が導入された」(p.32)とする。こうした人件費の変動化に加えて、「成果主義人事においては、米国においてと同様の考え方にに基づき、個人の職務が定義され、この大小を報酬と連動させるため、その市場価値が測定されるとともに、その職務内容・市場価値に見合った個人としての成果」(pp.32-33)が求められるようになった、ともするのである。

このような急激な人事制度の転換に際して、「日本企業の社員たちは、正に市場性のない企業固有の知識・スキルを持つ人材マネジメントを行った会社自身によって、その市場性の低さを非難され、“自己責任”で自己の“市場価値”を向上させる」(p.33)ことが要求されることともなる。指摘されるように、これこそ正に大きな矛盾である。制度改革はよいだろう。しかしながら、これまでの制度を180度変えるような大改革は往々にして大きな矛盾を伴う。そうした矛盾を視野に入れた改革を実施しなければ、矛盾が足を引っ張り、折角の改革もその効

果を大きく殺がれてしまうということであるわけだ。

伊東〔2006a〕においても同趣旨の議論が見られる。伊東によれば企業観には2つあって、それは、「ヨーロッパ的企業観—企業は株主だけのものではなく、広く利害関係者のことも考慮しなければならないとするステークホルダー・カンパニー論と、企業は株主だけのものであるとするアメリカで強まったストックホルダー・カンパニー論である」(p.211)とする。そしてここでは、後者すなわち“株主至上主義的”企業観に関する問題点が3点指摘される。

第1ではまず、「その主張（ストックホルダー・カンパニー論^{筆者注}）は経営者の利益のためにたえず利用されている」(p.211)のだとする。このことは、「企業経営が良好であるならば、それは経営者の功績であるとして報酬を引き上げ、業績が悪いと、もっと報酬を出して有能な経営者を迎え入れなければならない」(p.211)とする類の対応ということである。さらに加えてここでは、「ある種の経済学もこれに貢献した」(p.211)とするが、ここでのある種の経済学というのは、契約理論の1つであるプリンシパル=エージェント理論のことを指している。プリンシパル=エージェント理論では、端から両者の対立構造が前提とされる。そうした中で、「プリンシパル=エージェント理論は、株主主権の経営観を前提とし、ヨーロッパ的な企業の社会的責任を重視する理論ではない。そもそもそうした視点はないのである」(p.212)と指摘する一方、「この種契約理論は現実に照らして誤りである」(p.212)ことがきっぱり断言もされる。

次いで第2では、「(主として短期所有株主による^{筆者注}) <株主価値の最大化>とか、株主主権の主張は、近々その会社の株主たることをやめる株主の主張である。それは設備、従業員、取引関係を維持し続け、顧客を満足させる安全ですぐれた商品を提供し、地域社会に貢献しようとする価値観とは異にするものである。生身の企業のこうした価値観を支えるのは、長期継続的株主である」(p.213)として、投機的行動をとる短期所有の株主について決然とした断罪が下される。

最後に第3では、「現実の大企業経営者は、経営者に十分な裁量権があり、それをどのように使うかが、経営者の社会的責任の1つである」(p.213)とし、「日本の伝統的経営者は、自らが従業員の出身であることをわきまえ、決して、従業員の給料を引き下げて自らの給料を引き上げるようなことはしなかった」(p.213)と指摘する。そのうえで、「こうしたことと逆のことを考えるアメリカ的病いが日本に生まれたとするならば、それは大きな社会的損失以外の何ものでもない」(pp.213-214)と結論づけるのである。

見て来たようにそれが全てではないにせよ、新古典派経済学から派生する市場原理主義的思想に大きく傾く中で、そうした思想的影響を実際の企業経営が大きく受けて来たことは間違いない。換言すれば経営の基本的考え方が、この間、経済環境としての経済理論の制約を強く受けて来たということである。

第3項 伝道師としてのMBAの役割

以上では経済環境の制御コントローラーとし

ての経済理論の推移を概観し、次いでそうした影響の中で、実際の経営が経済理論に強く影響される経緯を見て来た。もっとも経営が経済思想に影響を受けるとしても、ただ黙っていてその影響を受けることは少ないであろう。それには触媒が必要である。前項でとり上げた企業活力研究所〔2009〕では、アメリカ型グローバル経営の伝播役としてMBAの役割が強く指摘されていた。前項ではこれには詳しく触れなかった。ここでは、そうした伝播役あるいは伝道師としての役割を担うとされるMBAについて考究を進めることとしたい。

1970年代以降欧米とりわけアメリカのビジネススクールにおいてMBA（経営学修士）資格を取得することが一種のブームとなり、わが国においても多数のMBAホルダーが誕生した。最近は下火になっているようであるが、80年代までは、派遣企業が自ら費用を負担してまで社員にそれを取らせることが多かったわけである。MBAの功罪は取りどりでであろうが、特に昨2008年のリーマン・ショック以降、強欲（greed）と呼ばれた金融人の多くがMBAホルダーであったことから、“罪”の面に焦点の当てられることが多くなっている。

以下では、MBAの問題点を指摘するいくつかの文献をとり上げることとしよう。まずは前掲した企業活力研究所である。これは、長期エンゲージメントと多元的ガバナンスに着目する中で、ポスト資本主義時代における“日本的経営”を追求する提言である。ここでははじめに、アメリカ型グローバル経営へ傾斜しすぎたことの反省点として、MBAホルダーが企業経営す

ること自体を問題視する。こう指摘する理由として企業活力研究所では、「入学者選抜において、真に現場で人を動かし、ものを作ろうとする者より、MBAを取ることで効率的に企業経営者の地位や高い報酬を得ようとする者がより多く選抜されてしまうこと」（p.21）、及び「教育課程において、企業経営のための知識・スキルが現場から乖離し、ビジネススクールで教育しやすいよう縦割り細分化、分析ツール化されてしまうこと」（p.21）等々があげられている。

またドーア〔2006〕においても、「MBAやPh.Dをとって来たアメリカ帰りの人たちの大半が、アメリカ流の社会科学を丸呑みにして帰った。こういった人たちは“生粋の”新古典派経済学者、アメリカ流所有権絶対主義の法学者になった。コーポレート・ガバナンスに関する1990年代、2000年代の法“改正”は、こうした人たちによって推進されたのである」（p.63）と、MBAの“罪”の面が手厳しく批判される。わが国の経営環境、企業経営はMBAホルダーたちの影響を少なからず受け、日本的経営が軒並み根無し草にされてしまったという指摘である。

では具体的にMBA教育の何が問題なのだろうか？ この問題について幅広くかつ詳細な分析が試みられているミンツバーグ¹⁹〔2007〕では、「マネジメント経験の全くない人をマネージャーに育てるなどと宣伝するのはペテンに等しい」（p.16）と宣言したうえで、「この“成功”（MBAホルダーの経営者としての成功^{筆者注}）はほとんどまやかだ。現在のリーダー教育方法は、リーダーシップの足を引っ張り、経

19 ヘンリー・ミンツバーグ（Henry Mintzberg）；カナダ・マギル大学教授（執筆当時）

済と社会に悲惨な結果をもたらしている」(p.16)とまで言う。こうした悲惨な結果の例としては、「広範な現場経験を積むという唯一可能な方法でその知識を身に付けた人たちが、MBAという肩書きがないというだけの理由で次第に出世コースから外されて、本来はその資格のない人間(MBAホルダー^{筆者注})の“リーダーシップ”に従うことを強いられている」(p.16)こと、あるいはリーマン・ショックの主役の多くがMBAホルダーであったこと、などをあげればよいであろう。

そうしたことが起きてしまうのは、ミンツバーグはそもそも「教育によって、天性の知性という器や、リーダーとしての潜在能力という器に、生身の人間を注ぎ込むことは出来ない²⁰」(pp.20-21)ものだとし、「マネジメント経験のない人にマネジメントを教えるのは、ほかの人に会ったことのない人に心理学を教えるようなもの」(p.21)であり、「実体験のない人間にそれを教えようとするのは、時間の無駄というだけではない。マネジメントを貶めることにもなる」(p.21)と、批判のトーンを一層ヒートアップさせるのである。

しかしここで指摘されることは、言葉の激しさとは裏腹に至極当然のことと言えるであろう。マネジメント経験のない学生にマネジメントを教える。それだけならまだしも「大学院レベルのビジネススクールが企業幹部の主な供給源であるという考え方は、検証を加えられずまかり通っている」(p.18)のが現実である。

まともな頭であれば不思議と考えておかしくないはずだ。しかし現実には、おかしいことがおかしいと思われずにまかり通って来たわけである。これに関して同様の指摘は多々あるが、渡部²¹・船井²²〔2007〕においても、「ともかく、実務経験のない人が頭で考えていろいろ決めたりすると、たいていうまく行きません」(p.66)との指摘がされている。

図表1に見られるようにそもそもミンツバーグ〔2007〕では、「マネジメントとは本来、“クラフト(=経験)”“アート(=直感)”“サイエンス(=分析)”の3つを適度にブレンドしたものでなければならない」(p.12)とし、「マネジメントはサイエンスより、アートの側面が大きい。“直感”や“ビジョン”“洞察”はマネジメントの土台だ。しかしそれ以上に、マネジメントはクラフト(=技)の側面が大きい。クラフトの土台をなすのは経験。つまり、クラフトは実際の仕事を通じて学ぶしかない」(p.21)と考えるのである。だが実際は、「従来型のMBA教育は、サイエンス、具体的には分析を教えることにほぼ終始している」(p.22)わけである。「MBAとは“Management By Analysis”(分析による経営)の略である」(p.53)と揶揄されることも宜なるかなである。いずれにしてもビジネススクールは言われるほど、完璧な経営者の製造工場などではないであろう。

ところでこうした事実について、MBAを採用する企業において全く気が付いていないので

20 ただしここでは否定するだけでなく、ミンツバーグは「リーダーシップと人生の経験がなみなみと注がれた器を鍛える手伝いなら出来る」と、ビジネススクールにおける教育の有効性を示唆している。本書は飽くまでも現行のMBA教育を批判するのであって、ビジネススクール自体を否定するものではない。新しいあり方について提言することが本書の本来的な目的である。

21 渡部昇一(1930-)；上智大学名誉教授

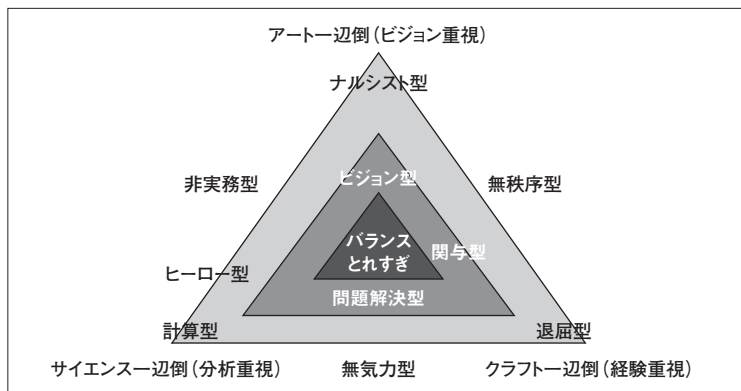
22 船井幸雄(1933-)；船井本社(株)代表取締役会長

図表1 経営の三要素

A. 三要素の説明

	アート	サイエンス	クラフト
1. 特徴	創造性→直感・ビジョン	体系的分析・評価→秩序	経験→実務性
2. タイプ	ナルシスト型 (アートのためのアート)	計算型 (人間性に問題)	退屈型 (自分の経験域に止まる)
3. 土台	創造性 (視覚的)	論理 (言語的)	経験 (本能的)
4. 手段	創造的内省	科学的事実	実践的な体験
5. 関心事	斬新さ	再現可能性	有用性
6. 意思決定	帰納的アプローチ (具体的な出来事→一般論)	演繹的アプローチ (抽象概念→個別ケースに適用)	双方向アプローチ (具合論⇔一般論)
7. 戦略決定	ビジョン	計画	冒険
8. イメージ	空気 (精神)、迷子になる	地球 (理性)、身動き出来ない	海 (感覚)、漂流する
9. 効果	内省とビジョンを通じた包括的な統合	情報のインプットと評価を通じた体系的な分析	行動と実験を通じたダイナミックな学習

B. 三要素の組合せ



出所：H. ミンツバーグ『MBAが会社を減らす』

あろうか？ そういうことではないようである。ミンツバーグでは、「かつて勤務していたコンサルティング会社では＜ハーバードやスタンフォードのビジネススクール卒業生がスワスマアやアーマスト、ウィリアムズなど²³の一流の哲学科卒業生よりも総合的思考力が優れているという考えを完全に捨てた＞と述べている」(p.55) こと、及び「＜回答者（企業の採用担当者^{筆者注}）の過半数は、MBA資格は実際の仕事ぶりとはほとんど関係なく、雇用主から見た利点や能力にほとんど違いを生まない＞と答えている」(p.113) とするエピソードが紹介される。

残る疑問はそうした事実を認識しながら、企業はなぜMBAホルダーを採用するのだろうか

ということである。これもミンツバーグによると、「学校側と採用側の多くの関係者に話を聞く限り、企業が買っているのは教育成果ではなく、社員採用の方法」(p.113) ということである。なぜならば「MBAの資格は、企業の社員採用にお手軽なお墨つきを与えてくれる。ハーバードなりスタンフォードなりの卒業生であれば間違いないだろうと考える」(p.113) ということであるからだ。そして、「もし採用した学生が“外れ”でも大学のせいには出来る」(p.113) とする利点を持つということでもある。

こうして見ると要するに、アメリカの企業がMBAホルダーを好んで採用するのは、わが国において旧帝大・早慶を中心に採用が図られて

23 スワスマア大学（ペンシルバニア州）、アーマスト大学（マサチューセッツ州：新島襄、内村鑑三の出身校）、ウィリアム大学（マサチューセッツ州）はいずれも難関名門リベラル・アーツ・カレッジ。リベラル・アーツ・カレッジは、大学院や研究施設を置かない学部レベルの大学。卒業生はメディアカレッジやロースクールなどの大学院に進むことが多い。

来た経緯と同じ構造ということになるであろう。因みにPfeffer²⁴ & Fong²⁵ [2002]²⁶では、あるコンサルタント会社のパートナーが「企業はなぜMBAを採用するのか」という質問に対して、「それは予め選ばれた人たちのプール（集団）だからだ」（p.5）と答えていることを紹介する。そうであるとすればますます、高いカネをかけて大学院に行かなければならないアメリカより、同じ構造ではあっても、わが国のシステムの方がはるかに効率的（コストセービング）と言ってよいはずである。MBAが日本の学卒と比べてとりわけ問題が大きいのは、こうした効率性の云々より、実際の経営において“仮免”の知識を実践に移してしまうことであろう。客観的には企業の実務において、MBAの専門性やスキルにさほど期待するわけでもないにも拘らず、それが実践的に活用されてしまうからである。

ところでMBAホルダーは広く多様な業界に就職するならまだしも、彼らは極めて狭い業界にしか行かないとされる。ミンツバーグはビジネスウィーク誌の1998年の調査（10月19日号）を引用して、「同誌のランキング上位25校の卒業生の63%がコンサルティング会社と投資銀行に職を得ている」（pp.115-116）こと、また2003年のフォーチュン誌（4月28日号）からも、「MBA学生の人気就職先の上位5社もこの2つの業界に集中している」（p.116）ことが紹介される。なおこれについては、「教育の質と学生の嗜好を考えれば当然の結果」（p.116）ということである。なぜならば、「どちらの業界

も見栄えがいいし、給料もいい」（p.116）わけで、かつ仕事の面では「MBAの授業と同じように分析を行い、テクニックを実地に適用する機会をふんだんに与えてくれる」（p.116）わけであるからだ。しかも「それを実際に執行し、マネジメントを直接行う責任はろくに負わなくて」（p.116）もよく、「ビジネススクールのケーススタディーと同じように、あちこちのクライアント企業に出入りし、アドバイスを提供するだけで、結果に責任を負わない」（p.116）で済むということでもある。こうした職場はMBAホルダーにとって、願ったり叶ったりということであるわけだ。

なお彼らMBAホルダーが作り出す社会構造において、いよいよ看過出来ないのは、「コンサルティング業界と投資銀行業界ほど、ビジネススクールの同窓生ネットワークがものを言う業界はない」（p.116）と指摘することである。そしてそれ以上に衝撃的であるのは、ビジネススクールは優れて学問の府と言うよりは、Pfeffer and Fongにおいて「経営教育はビジネススクールやそこの教授陣を含む多くにとってビッグ・ビジネス化しており、しかもとてもカネになるビジネスであることは疑いのないことだ」（p.1）とされるように、一大事業化してしまっていることである。加えて彼らによれば、「イギリスにおいてさえ、ビジネススクールはトップ50に入る輸出業者であり、年間6億4千万ドル稼ぎ出す」（pp.1-2）、もはや決して無視し得ない一大産業ということなのだ。

マネジメントはアート、クラフト、サイエン

24 Jeffrey Pfeffer（ジェフリー・フェファー）；スタンフォード大学ビジネススクール教授

25 Christina Ting Fong（クリスティナ・フォング）；カーネギー・メロン大学上席研究員

26 Pfeffer & Fong [2002] は、インターネットへ公開されたものをベースとしているため、頁番号はインターネット版におけるものに従った。以下同様。

スが三位一体となって一人前であるにも拘らず、MBAで受ける教育はサイエンスすなわち分析に極端に偏ったいびつなものである。と言うことはMBAを取得したとしても、それだけで専門経営者として一人前のお墨つきをもらうことにはならないということだ。しかしながらそうした限界が周知の事実である中で、MBAホルダーを企業が好んで採用するのは、採用担当者が採用の判断において一種の責任放棄を図るからである。こうした無責任体制の下、MBAホルダーはそのネットワークを最大限に活用しつつ産業界を跋扈する。そのうえビジネススクールはもはや純粋な意味での教育機関などではなく、それが一大産業化し、一種の“カネのなる木 (=cash cow²⁷)”と化しているわけである。MBAを有り難がる“消費者”が存在する以上、実際の教育成果は横において兎にも角にも、「ひたすら集客しカネを落とさせることに徹する存在」に墮しているということである。こうした教育機関が中身に問題のある教育を展開し、アメリカだけでも毎年10万人を超えるMBAホルダーを生み出しているわけである。この事実は厳粛に受け止めなければならないであろう。

最後に本稿の主テーマを意識すれば、MBAホルダーがとりわけ金融界を好むという指摘は重要である。MBAホルダーに全ての責任を転嫁するわけではないが、金融工学などを駆使して一種の虚構空間を作り上げ、オリジナルの債権への興味をすっかり薄れさせる中で、新しい金融商品の開発に血道を上げる。それは単に学んだテクニックを活用するという以上に、ビジ

ネススクールの経営姿勢やMBA所得者のそもそもの資質に関わることであるのかもしれない。アメリカの金融マンが膨大な利益の獲得に走り、そして破綻した素因の一端がこうしたところに求められるのだとすれば、その複雑骨折性は甚だしく根が深いものと言えるであろう。

(まとめ)

本節では、中小企業金融において“顔”が見えなくなるまでの系譜をトレースすることとして、まず経済学・経営学に係る基本的思想（理論）の変遷を眺め、そうした中で近年における市場原理主義批判の論調を整理した。

第1項では**環境要因としての経済理論**を論じた。経済学が政治の道具にすぎないと理解すれば、それは科学ではなくイデオロギーの色彩を帯びることとなる。スミスやケインズが“道徳”を経済学の規範に据えるとき、これは自然科学と一線を画する形での正しく“道徳科学”となる。翻って道徳を規範に据えるということは、そこには前提として個々人の“顔”が想起される状態になければならないということである。市場が極端に効率性の追求に走った結果、敗者が続出してもその十分なケアを図らないということであれば、それは道徳にもとるものであろう。

またそれが全てではないにせよ、新古典派経済学から派生する市場原理主義的思想に大きく傾く中で、そうした思想的影響を実際の企業経営が大きく受けたことは間違いない。経営の基本的考え方が、経済環境としての経済理論の制約を強く受けて来たということである。実際に

27 Pfeffer & Fong [2002], p.6

市場原理主義の思想がリードする中で、株主資本主義の色彩が色濃くなったことなどは記憶に新しい。

第2項では**失われた日本的経営**を論じた。市場原理主義の思想が世界中を席捲する中で、これまで評価されて来た日本的経営が極端にその地位を失墜した。日本的経営は欧米流の合理性から見れば、未成熟な部分の多々あることは認めざるを得ない。だがそこでは談合などに代表されるような行き過ぎはあるかもしれないが、お互いの“顔”をしっかりと見つめ合う経営を行って来たことは間違いないであろう。親企業＝下請企業関係はお互いを熟知しなければ決して成立し得ないものである。これが欧米とりわけアメリカにおける“アセンブリー（組立）・メーカー＝パーツ（部品）・メーカー”の関係と大いに異なる点である。

これまで隆盛を見たM&Aにおいても、本来的に合併する側の企業にはシナジー効果が認められなければならない。がしかし、実際に実行されるM&Aはシナジー効果への期待がゼロとまでは言わないが、投資ファンドが介在するそれは、企業をカネを生み出す素材としか見て来なかった面が大きい。企業を単なるM&Aの素材として扱い、安く買って高く売れば成功という考え方である。したがってM&Aのプレイヤーには、企業の真の“顔”など見えなくても一向に差し支えなかった。市場取引において、“顔”が見えなくても済まされる構造が醸成されて来たということだ。

第3項では**伝道師としてのMBAの役割**を論じた。経済環境の制御がコントローラーとして

の経済理論に大きく依存し、こうした経済思想の影響の下、経営上のハンドリングが強く影響を受けることとなった。この場合経営が経済思想に影響を受けるとしても、ただ黙ってはその影響を大きく受けることは少ない。そのためには触媒が必要となる。そうした伝播役あるいは伝道師としての役割を担って来たのがMBAであるわけだ。MBAが全て悪いわけではない。しかしながら彼らの一部が正しくリードと呼ばれたように、世界経済に混乱をもたらした責任の一端はやはり免れがたいと言ってよいであろう。さらに本稿の趣旨に照らせば、MBAホルダーがとりわけ金融界を好むという指摘は重要である。MBAホルダーに全ての責任を転嫁するわけではないが、金融工学などを駆使して一種の虚構空間を作り上げ、オリジナル債権への興味などをすっかり薄れさせる中で、新しい金融商品の開発に血道を上げる。それは単に学んだテクニックを活用するという以上に、ビジネススクールの経営姿勢やMBAホルダーのそもそもの資質に関わることであるかもしれない。アメリカの金融マンが膨大な自らの利益の獲得に血眼となり、そして破綻した素因の一端がこうしたところに求められるとすれば、その複雑骨折性は甚だしく根が深いということだ。

因みに藤原²⁸〔2005〕では「どんな国でも経済的に発展する場合、常に工業の発展がベース」(p.161)であり、「金融やサービスによる繁栄は、偽(にせ)の繁栄であり長続きし」(p.161)ないものだとする。なぜならばこれは、金融やサービスは「どの国でも、多少の才覚さえあれ

28 藤原正彦（1943 - ）；お茶の水女子大学名誉教授

ば、すぐにでも真似ることが出来るから」(p.161)であるとする。またこのように藤原が考える背景として、彼は「工業が発展するには、高い質の労働者の他に、それを支える基礎力としての数学や理論物理が強くないとうまくい」(p.161)かないことを指摘している。

掲題である市場原理主義的思想の中小企業金融への影響としては、“当初”の金融検査マニュアルの存在などをあげれば充分であろう。個々の企業の顔はそれとして原則一律に無機質的対応が図られたことは、そうした思想的潮流の中での樁事と理解したい。近年とりわけ中小企業金融において、借り手の“顔”が見えなくなっていることには、やはり経済環境として市場原理主義の影響が大きいということである。

なお「アメリカではリーマン・ショックの驚愕が薄れつつある中で、懸案の消費者金融保護法案を廃案に追い込む動きも高まっている」(読売新聞²⁹)ことがまたぞろ伝えられる。さらに、「あれだけ騒がれた金融マンに対する報酬規制も困難を極めている」(Fuji Sankei Business i. ³⁰)ということでもあるわけだ。こうした懲りない面々がなおい生き長らえ、“顔”の見える金融を阻害する以上、ここで議論した問題からは今後とも目が離せないということである。

第2節 系譜を貫く底流

前第1節では、第1項で環境要因としての経済学、第2項で失われた日本的経営、そして第

3項で伝道師としてのMBAの役割を論じた。ここでは経済理論の変遷をサーベイする中で、それが企業経営に与える“系譜”を追究したわけである。これに対して本第2節では、そうした系譜を貫く“底流”を議論することとする。このことは、第1節を“縦糸”とすれば第2節は“横糸”という位置づけとしたいということだ。いずれにしても前第1節、本第2節併せて、本論である「“顔”の見える中小企業金融」を考究するための準備作業ということである。こうした中で本節では、第1項で性向の民族性、第2項で階級社会としてのアメリカ、第3項で異文化交流とその桎梏について論ずることとする。

第1項 性向の民族性

わが国では性格が血液型によって決定されるという俗説が根強い。一方で血液型については民族“差”が大きいと言われる。こうしたところを併せて考えれば、性格には民族“差”が見られるとしてよいこととなる。ただ血液型性格決定論は俗説が先行しすぎている嫌いがあり、科学的にはその根拠は乏しいということのようである。

では性格について民族的性向が全く肯定されないのかと言えば、そうではない。これに関して、『東アジアイノベーション政策カンファレンス』³¹での、クロージング・リマークスにおける堀場雅夫³²の発言を紹介することから始めよう。まず堀場は高木美也子³³に従って、

29 「懲りないウォール街」読売新聞2009年9月14日付朝刊1面

30 「しほむ規制改革の意欲」Fuji Sankei Business i. 2009年9月3日付43・44面

31 東京大学大学院工学系研究科・総合研究機構・イノベーション政策研究センターの主催により、2008年11月28日実施されたカンファレンス。

32 堀場雅夫(1924-)；株式会社堀場製作所創業者で、現在は最高顧問。当日は日本新事業支援協会会長として講演

33 高木美也子(1952-)；日本大学総合科学研究所教授。生命倫理学者

「1996年に、人間の気性に強く関係する新規性追求（探求^{筆者注}）遺伝子なるものが発見された」ことを示す。

脳の中には、脳内特有の神経細胞が100億個以上もあり、それらがネットワークを作り様々な情報を処理し、人間の行動をコントロールしている。そして、神経細胞同士は情報を伝えるために、互いに神経突起（軸索と樹状突起）を出し合っているのであるが、神経突起において神経細胞は物理的には繋がっておらず、その間にはシナプス間隙と呼ばれるわずかな隙間が存在する。こうした“隙間”を埋めて神経細胞間で情報を伝えるためには、ドーパミンなどの神経伝達物質が必要になる。情報を伝えるための神経細胞から神経伝達物質が放出され、情報を受け取る側の神経細胞に付属する受容体（あるいはレセプター）にそうした神経伝達物質が付着すると、そこで初めて何らかの情報が伝達されるという仕組みになっているのである。

堀場によれば、「神経伝達物質を受け取る受容体は“長”“中間”“短”の3種類あって、その長さが性格を決定する」のだと言う。そして“長”い受容体を持つ性質としては、①行動において衝動的であること、②聞き手よりは話し手であること、③人との交わりを求めるが長続きしないこと、④情報が不足していても決断出来ること、等々。また“短”い受容体を持つ性質としては、①慎ましやかであること、②長時間の集中に耐えられること、③穏やか・忠実・理性的であること、④完成された組織で力を発

揮すること、等々があげられるというのだ。

問題は個人レベルであればまだしも、これら“長”“中間”“短”の受容体が民族によって保有分布を異にすることである。この分布状況は、「アンゲロ・サクソン人では、“長”50%、“中間”47%、“短”3%であり、日・中・韓のアジア人では、“長”2%、“中間”78%、“短”20%である」ということだ。“長”“中間”“短”の3種類の受容体の保有する気質を前提とし、そうした受容体の分布が民族間で異なるとする実証に従うならば、ここに民族間で“性向”の異なることが科学的に証明されることとなる。

堀場がこの議論を持ち出したのは、米英でベンチャーが成功し、わが国でそれが必ずしもうまく行っていないことの一因をこれに求めたわけだ。“長”い受容体の比率が米英50%、わが国2%であることからして、彼我には埋めがたい差異が存在する可能性があるとして、わが国ベンチャー振興への根源的な懸念を表明したのである³⁴。

ところで堀場がとり上げた新規性探求遺伝子は、クロニンジャー³⁵のパーソナリティ理論の構成要素の1つであるということだ。以下、わが国におけるクロニンジャー理論研究の第一人者である木島伸彦³⁶に従って、今少しクロニンジャーのパーソナリティ理論を整理することとしたい。

木島によればクロニンジャー理論では、人の個性全体を表わすパーソナリティには、「“気質”と“性格”の2種類が含まれる」ということで

34 しかしながら堀場はこの事実をもって、単に、日本のベンチャーへの諦観を表明するのではなく、新たな発展に向けて、中間受容体78%の“長”受容体化、またこのアクティベート化が図られることに期待を寄せている。

35 クロニンジャー（C. Robert. Chloniger）；ワシントン大学（米セントルイス）医学部教授

36 木島伸彦（1966 - ）；慶應義塾大学心理学研究室准教授

あり、「自分でも無意識の周りの環境に反応してしまう特徴を“気質”、意識的に自分の行動をコントロールしようとする特徴を“性格”であるとすると。そして、「“気質”と“性格”の両方とも遺伝子の影響がある」のだが、「“気質”は変わりにくい」ものであるのに対して、「“性格”は変わることもあるし、成長し得る³⁷⁾」ものであるということだ。

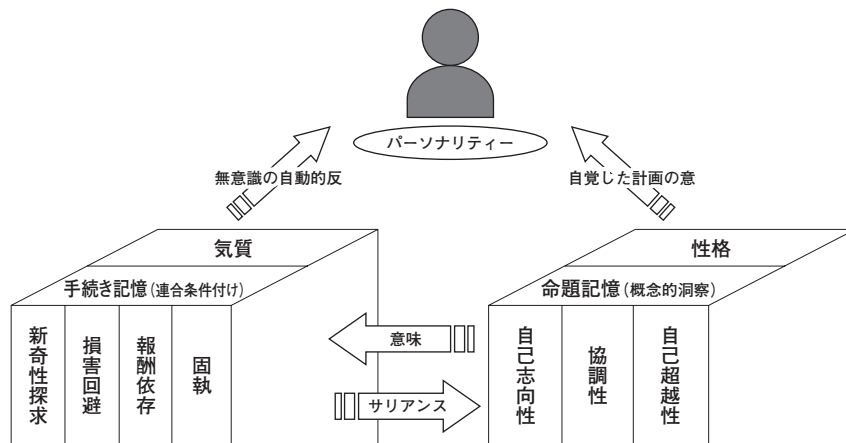
クロニンジャーでは図表2に見られるように、気質は“新奇性探求³⁸⁾”“損害回避³⁹⁾”“報酬依存⁴⁰⁾”“固執⁴¹⁾”の4つの要素から成り立つとするが、前述した堀場は“新奇性探求”気質が、「<遺伝子と関連性がある>と1996年に発表された」ことを引いているわけだ。クロニンジャーは、「この“新奇性探求”の測定値が、脳内の神経伝達物質である“ドーパミン”の活

動に関わる遺伝子と関連があった」ことを発見し、その事実をもって、「気質は遺伝する」と結論づけるのである。

図表3では、“新奇性探求”“損害回避”“報酬依存”の3つの次元（気質）の“高”“低”の組合せに従って、8つのパーソナリティ・タイプの生起することが示される。ここで次元（気質）の“高”“低”については、それぞれの矢印方向が“高”で、逆方向が“低”ということである。

“新奇性探求”を機軸に見てみれば、これが“高”レベルの段階において、「損害回避“高”・報酬依存“高”」の場合には、①神経質（自己愛性）タイプ、「損害回避“高”・報酬依存“低”」の場合には、②激情家（境界性⁴²⁾）タイプ、「損害回避“低”・報酬依存“高”」の

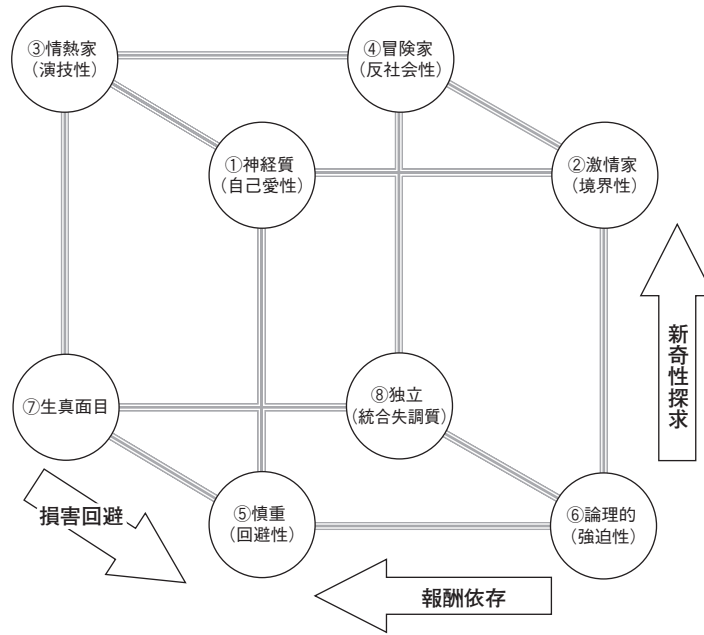
図表2 パーソナリティ形成のイメージ



出所：木島伸彦『クロニンジャーのパーソナリティ理論』
注：サリアンス(Salience)は、顕現性のこと

37 クロニンジャーは、単純に、遺伝子でパーソナリティが“確定”することを言っているわけではなく、遺伝子によってそれが影響を受ける要素も強いことを主張するわけだ。気質・性格には他の要素も影響するし、変化することもあり得ることも併せて強調されるのである。
38 新奇性探求は、車に例えるとアクセルに近い働きを持っており、恐らく生物が進化の過程で、“動く”ことが出来るようになるために最初に獲得されたものと推定される。
39 新奇性探求に次いで獲得された気質が損害回避である。これは新奇性探求のアクセルに対して、ブレーキの役割を果たす。すなわち生き続けるためには、動き回るばかりではならないわけで、“止まる”ことも必要とされるようになったからである。
40 報酬依存は、実際には社会性に近い意味。
41 固執は、1つのことをずっと続けられるかどうかに関わる気質で、当初クロニンジャーはこれを報酬依存に含まれると理解していた。したがって図表3はこれを除く3次元でパーソナリティを整理している。
42 旧分類に従った場合の“精神病”と“神経症”の境目にある、どちらとも言えない状態。

図表3 クロニンジャー理論の気質とパーソナリティのタイプ



出所：木島伸彦『クロニンジャーのパーソナリティ理論』

場合には、③情熱家（演技性⁴³）タイプ、「損害回避“低”・報酬依存“低”」の場合には、④冒険家（反社会性）タイプの4通りとなる。

逆に新奇性が“低”レベル段階においては、「損害回避“高”・報酬依存“高”」の場合には、⑤慎重（回避性⁴⁴）タイプ、「損害回避“高”・報酬依存“低”」の場合には、⑥論理的（強迫性⁴⁵）タイプ、「損害回避“低”・報酬依存“高”」の場合には、⑦生真面目タイプ、「損害回避“低”・報酬依存“低”」の場合には、⑧独立（統合失調質⁴⁶）タイプの4通りとなる。なおここで（ ）内の性格は、それぞれのタイプにおけるネガティブ面が示されている。つまり①であれば、ポジティブ面が神経質、ネガティブ面が自己愛性ということである。

掘場に戻る。掘場が引用したのは、新奇性探求“気質”に関わる遺伝子がアングロ・サクソン人では“高”50%、“中間”47%、“低”3%、アジア人では“高”2%、“中間”78%、“低”20%という分布しているということであった。図表3の④冒険家タイプは、新奇性探求が“高”い中で、損害回避や報酬依存が“低”いということである。新規性探求が“高”いということは、アクセルを常に目一杯踏みがちである反面、損害回避が“低”いところからブレーキがかかりにくく、加えて報酬依存が“低”いところから社会の中で孤立する傾向が強くなり、したがって唯我独尊になりがちになるということである。換言するならばこうしたタイプは、それ行けドンドンで、決して後ろは振り返らない。ま

43 このタイプはストレスが掛かると、自分の方へ周りの興味をひくために、過度に情緒的になって、泣いたりわめいたりするところから“演技性”と言われる。

44 このタイプは、他者から評価されることを極力回避する傾向のあるところから、“回避性”と言われる。

45 このタイプは、自分の決めた決まりに縛られてしまって、うまく行動が出来なくなってしまうところから、“強迫性”と言われる。

46 精神症状の統合失調症に相似することから、こう名づけられた。このタイプは性格が未熟な場合に、他者と交わろうとせず、社会的な生活を送れない傾向を持つ。

た他人の言うことに耳を貸さない。それがこの冒険家タイプであるとするならば、**図表3**で示した8つのタイプ中一番ベンチャー起業家に向くと考えてよい。堀場はそのことを言いたかったのであろう。

冒険家タイプの真対極に位置するのが、⑤慎重タイプである。新奇性探求が“低”い中で、損害回避や報酬依存が“高”いということである。新規性探求が“低”いということは、アクセルを吹かすことを好まない。その一方で損害回避が“高”いわけであるから、ブレーキがかかりやすく、加えて報酬依存も“高”いところから、社会の中で他ともよく交わり協調的に行動する。これも換言するならば、このタイプは決してがむしゃらに、ただひたすらに前に進むことはない。行動は自省的かつ協調的である。また他人の言うことにもよく耳を貸す。それがこの慎重タイプであるとするならば、8つのタイプの中では、やはりベンチャー起業家にあまり向くタイプとは言えないのであろう。

冒険家タイプと慎重タイプは極端なケースである。真理はその中間にあるのだらう。しかしながら遺伝子分布で示されるように、民族間における気質及び性格の差異が歴然と存在するのだとすれば、要は、その性向において偏りが生じることを否定出来ないとする見解は、妥当としてよいと思われるということだ。

因みにガルブレイス〔2008〕では、「アメリカ人はいまだに投機を誘う機運に乗りやすい国民」(p.302)であるとし、そしてなぜそうした機運に乗りやすいのかと言えば、「新しい冒険的な企てには無限の見返りを手にする可能性が秘められており、(アメリカ国民は^{筆者注})誰も

がその分け前に与ることが出来るという信念をいまなお抱いているからだ」(p.302)とされる。アメリカ国民をアングロ・サクソン人と読み替えれば、ここに直感的ではあるが、アングロ・サクソン人の冒険主義的性向が語られていると言ってよいであろう。

翻って本稿の問題意識の下において、このような性向に関わる民族差は実際の金融の場に影響を与えた可能性が大きいし、また民族を跨いでしまえば、そうした性向の下に生成された経済思想や経営の手法等に違和感を感じることも、ある意味当然と考えてよいのではなかろうかと思われるのである。

第2項 階級社会としてのアメリカ

ドーア〔2006〕では、「このところの日本で、コーポレート・ガバナンスをめぐる論争はおよそ2つの軸で捉えることが出来る。1つは<グローバル(すなわち米国の)・スタンダードへの適応>対<日本的な良さの保存>という言わばナショナリズムの次元である。もう1つは<株主の主権絶対論>対<様々なステークホルダーに対する責任を持つ社会公器論>という、階層対立の—古い言葉でいえば階級闘争の—次元である」(p.ii)と、最近のコーポレート・ガバナンスの議論の背景に“階層”あるいは“階級”の存在することが指摘される。

これはこうした概念を持ち出すことによって、わが国におけるコーポレート・ガバナンスをめぐる論争を理解しようという態度であるが、“階層”“階級”の概念をさらに原初的に考えれば、ここには経済思想あるいは経営学の帰趨を検討する場合に、決して避けて通ることの

出来ない重要な問題が内包されていると
よい。

ところでわれわれは、現代アメリカが上下格
差のない民主主義社会であることを信じ込んで
来た。あるいは信じ込まされて来た。しかしな
がらファッセル⁴⁷ [1997] では、実はアメリカ
には厳然と階級が存在し、アメリカ人の念頭か
らは決して階級意識が離れることのない実情が
紹介される。またそこではアメリカ人の階級に
対する意識について、「社会の底辺にいる人た
ちは財産の多寡で階級が決まると思い込むもの
だ。中間にいる人々は、富も関係があることは
一応認めるものの、教育と職種もほぼそれと同
じ比重を持つと考える。社会の頂点に近づくに
つれ、美的感覚、価値観、考え方、生活様式
(スタイル)、行儀作法 (マナー) が階級を決定
する不可欠の基準であると見なされ、富や職業
は考慮に入れなくなる」(p.10) とする事情も
示される。要は、アメリカにおいて階級に関す
る決定的な定義は見出せず、しかも階級観がそ
の属する階層によって異なるということである
わけだ。

そうしたために、「アメリカの階級差別は非
常に複雑かつ微妙な問題」(p.11) とされるこ
ととなるが、建て前としての“平等神話”が強
く根づいているところから、「政府がこの問題
に関して全く弱腰」(p.12) にならざるを得な
いということでもある。貴族制が厳然と存在す
る一部のヨーロッパ諸国などに比べて、「世襲
の肩書きや地位、称号という便利な制度がない
ために、それぞれの世代がその都度全く新たに
その時代の階級 (ヒエラルキー) を規定しなく

てはならない」(p.14) ということであり、し
たがって複雑さ・微妙さがより増幅するとい
うことなのだ。ファッセルはこれに関して、トク
ヴィル⁴⁸が言った「自分の存在の意味を努力に
よって“かち取る (achieve)” — “手に入れる
(earn)” という語は適切ではなからう— ため
に、これほど必死の努力が必要な国もほかに
ない」(pp.15-16) との言を引き、その特異性を
強調するわけである。

アメリカは平等社会であるはずだが、実際
には階級が存在する。しかしそれが公然たる階級
ではないために、アメリカ人は自分がどの階級
に属するかを自ら確認しなければならず、また
階級が確たるものではなく流動的存在であるこ
ともあって、アメリカ人はそうした地位を獲得
するために必死の努力をしなければならなくな
る。建て前としての平等社会が強烈に前提され
すぎるために、却ってアメリカ人は、他国人に
見られないようなストレスを自ら抱え込んでし
まうというのである。

翻ってアメリカにおける経済的思想要因とし
ての市場原理主義の考え方は、アメリカ型グロ
ーバル経営が台頭したことにおいて大きく貢献
しているものと考えられる。経済理論が自然科
学的な意味における科学でないとして、ドーア
が言うような階級対立が経済理論の帰趨を左右
するというのであれば、ここでもまた多くを
イデオロギーに依存せざるを得ないということ
であろう。アメリカに限る話ではないが、イデ
オロギーを形成する重要な要素である階級の存
在はやはり無視出来ないということである。

ファッセル [1997] に戻ろう。ファッセル

47 ポール・ファッセル (Paul Fussler, 1924 -) ; ペンシルバニア大学名誉教授

48 アレクシス・ド・トクヴィル (Charles Alexis Henri Clerel de Tocqueville, 1805 - 1859) ; フランスの政治思想家

は、アメリカにおける階級は細かくは9つに分類され、そしてそれはさらに大きく3つに集約されるのだと言う。3つに集約した階級を上層から第1層、第2層、第3層とすれば、第1層には、最上流階級、上流階級、上層中流階級、第2層には、中流階級、上層労働者階級、中層労働者階級、下層労働者階級、第3層には、貧困階級、最下層階級が分類されることとなる。

こうした中で最上流階級に属するのは、ロックフェラー家、ピュー家、デュボン家、メロン家、フォード家、ヴァンダービルト家などの限られた特定の名家であり、その実態はケタはずれすぎて実態が見えないとされる。またそれと全く対照的な意味で、最下層についてもこれまたケタはずれで、実態把握が難しいとするのである。

中流階級を特徴づけるのは、正しく「中くらいの収入である」(p.46) ことだが、収入だけでは決まらない。「大金持ちでありながら、頑固に中流階級にとどまっている人々」(p.46) も存在するわけである。彼らがより上層の階層に仲間入りしないのは、そこに相応しい振る舞いをするに自信が持てないからということだ。中流階級の典型的なイメージは企業における中間管理職や専門職である。なお内科医がおむね上流階級だとすれば、歯科医は中流階級だ」(p.46) ということであり、「IBMやデュボンは、二流大学からこのための要員(中間管理職や中級専門職^{筆者注})を採用」(p.48) するということでもある。

労働者階級は上層・中層・下層の3つに分かれる。それぞれが代表する典型的な職業を中心

に見ると「上層労働者階級は、印刷工のような技術者や職人。中級労働者階級は、バスの運転手ラルフ・クラムデン⁴⁹のような機械操作をする人々。下層労働者階級は、波止場人夫のような技術を持たず労働力を提供する人々だ」(p.55) ということである。

これらの階級はまだしも比較的分かりやすい。問題は上流階級と上層中流階級である。上流階級については、「上流階級は財産もかなりあるが、本人も相当稼ぐことがその1つ。大した仕事ではなくとも一般に興味のある仕事についており、それなしでは退屈し、うしろめたい気持ちすら抱く。銀行、由緒ある会社、総合研究集団(シンクタンク)、財団などの管理職に納まって収入を得たり、暇つぶしに由緒ある大学や国際関係評議会、国際政策評議会、経済発展委員会の仕事に携わったり、連邦政府の要職や上院議員を引き受けたりすることが多い」(pp.33-34) ということであり、「この住人(ホワイトハウスの^{筆者注})は、例えフランクリン・D・ルーズベルト一家、あるいはジョン・F・ケネディー一家であろうと、絶対に最上流階級ではなく、(単なる^{筆者注})上流階級としか見なされない」(p.34) ということである。

また上層中流階級については、「この階級は上位2つの階級と、同程度の財産を持っている。違うのは、その大半を自分の力で手に入れた点で、法律、医学、石油、海運、不動産、さらには美術品の売買のような高尚な職業で稼いだのだ。彼らは遺産や相続した“物品”(銀製品や東洋の絨毯など)の恩恵は多少は受けるが、ブルジョア的な恥の意識、つまり例え先祖が残

49 ラルフ・クラムデンは、米テレビ番組“ハネムナーズ”の登場人物

したにせよ、他人の稼ぎで生活するのはほめたことではないという罪悪感に苦しむ」(p.37)という特徴が記される。

前後するかもしれないが、上位3つの階級を基本的に分けるものに関して、「財産の量より財源が重要」(p.31)である一方、「主に、現在稼いでいる額と相続財産の割合」(p.31)が大きな意味を持つとされる。蛇足ながら、相続財産の割合が多いほど上層階級ということである。前述したロックフェラー家などの名家の相続人たちは、ほとんどが相続財産で生活しているわけである。

こうして見ると、最上流階級と上流階級は一代でそれに仲間入りすることは無理であるが、上層中流階級に入ることは可能である。因みに、世論調査での「どの階級に入りたいか」という質問に対して、「大部分が中流階級と答え、しかも中流のどこかと訊かれると、ほとんどが、上層中流階級と答えている」(p.38)ということである。アメリカ人の野心は目指せ“上層中流階級”であり、こうした目標がアメリカ経済活性化の原動力となっている面は大きいと言ってよい。ただしこれには光と影の部分があることも事実であるわけだ。

以下は仮説である。アメリカは実質階級社会であるとしても、その階級間の流動性はヨーロッパなどと比べる格段に高いわけだ。要するに下の階級から上の階級へのランクアップが相対的に容易ということである。そしてそのための手っ取り早い手段は、まず学歴を付けることである。アメリカにおいては、石を投げれば博士や修士に当たるほどであることは周知の事実であろう。真性の上流階級ではもはや学歴がさほ

ど重要視されないとすれば、学界で活躍する太宗は中流以下の階級ということとなる。こうした人たちが真理の追究などではなく、なりふり構わない業績主義に走れば当然のこと学界に混乱を巻き起こすこと必至となる。

第1節で触れたMBAホルダーがその典型とさえいえるかもしれない。だがそうした要素を全否定することは出来ないはずである。上昇志向の強いより低い階級の人たちが、上の階級に移動することを目的に高等教育を受ける。そして、そうした人たちの向学心の本質が立身出世にあるのだとすれば、結論は自ずから明らかであろう。“ためにする”学問の横溢である。これは藤原〔2005〕において、「“すぐに役立つこと”を命がけでやっている層の厚いということが、国家の底力」(p.162)とされることと真反対の傾向である。

上昇志向の強い優秀な人々が高等教育を受ける中で、手っ取り早く実利的な業績をあげるために世界中をグローバル経済の思想に染め上げ、そこで構築された仮構空間の下、高等数学や統計学を駆使して金融の現場に臨んだ。そして彼らが創造した金融新技術は、一瞬衆生に福音をもたらしたかの幻想を与えた。しかしながらその実、もたらされたのは收拾の付かないカオスということであった。

繰り返すが、以上は飽くまでも仮説である。筆者の想像の産物である。しかしながらアメリカ社会は階級社会であり、上昇志向の強い若者が上の階級を目指して高等教育を受け、そして学びの本道を取り違え、学問を極端に立身出世の具にして来た。それは否定出来ない事実である。そのことだけは言うておいてよいであろう。

第3項 異文化交流とその桎梏

本項では、外国人の目で見ると日本及び日本人について見てみることにする。またこれを、「西洋的二分法」と「東洋的多一論」の議論に繋げたいという目論みも持っている。そうした目を通じてここでは他民族理解において、異文化交流の評価出来る面とそうは行かない面を考えてみたいということだ。結論を先取りすれば、厳密な意味での異文化理解は困難を極めるということである。

世に残るあまたの正史が勝者の歴史であることは論を待たない。そうした意味で、明治以降定着した江戸時代の評価なども、権力に近いイデオログたちの意図的な捏造である可能性が大きいとしてよいのであろう。封建領主と領民の対立関係が基本構造として前提とされる中では、お殿様は絶対君主として一方的に君臨する存在であり、領民はただただ収奪されるだけの不幸な存在でしかない。こうした定説は、西洋における封建制度の理解を意識的あるいは無意識的に援用したことから生じた面が大きい。

一方、例えば近年の江戸期に関する種々の研究成果によれば、江戸時代が必ずしも暗黒時代でなかったことが、多くの研究によって明らかにされているわけである。因みに江戸研究家である石川英輔⁵⁰は、フィクション形式においては『大江戸神仙伝』をはじめとする大江戸シリーズ、またノンフィクション形式においては『大江戸テクノロジー事情』などの一連の著作

を通じて、江戸期に対する“肯定的認識”の啓蒙あるいはその浸透を図っている。さらに船曳⁵¹〔2003〕においても、「この江戸期に作り上げられた生活社会は日本の歴史の中でも傑作の1つであろう。何しろ、農業文明の段階で戦争もなく、同時代の世界の諸世界と較べて大きな飢饉も疫病もない“平和”を、二世紀以上も維持した」(p.247)として、この時代に前向きな評価を下している。

渡辺⁵²〔2005〕では、外国人の“目”から見た幕末期から明治期にかけてのわが国近代の社会変貌が描出される。まず渡辺はサイド⁵³に従って、「オリエンタリズムとは、＜オリエントの人間の持つ人間的リアリティ、ひいては社会的リアリティ＞、つまりはその＜民族主義、階級闘争、愛、怒り、人間的営為＞に全く関心を持たず、また現実と符号するかどうかとも無関係に、＜オリエントを支配し再構成するための西洋のスタイル＞として、系統的に産出されて来た表象・言説・学問であって、＜思考を西洋か東洋かという仕切りに流し込＞み、西洋のゆるぎない中心性に基づいて、東洋の後進性を繰り返し説くことを任務とする高度に政治的な制度」(pp.22-23)であるとする認識を示す。そうしたうえで、「…そこから誤解や判断のゆがみが生じたことは認めねばならないとしても、その誤解やゆがみを通してさえ、彼らが何ものか何ごとかの存在を証言している事実は消えようがない」(p.28)とするのである。つま

50 石川英輔 (1933 -) ; 代表的著作としては、大江戸神仙伝、同仙境録、同遊仙記、同仙界紀、同仙女暦、同花仙暦、同妖美伝の一連の大江戸神仙伝シリーズの小説。研究書としては、大江戸エネルギー事情、同てくろろじー事情、同生活事情、同リサイクル事情、同ボランティア事情 (田中優子との共著)、同生活体験事情 (田中優子との共著) など多数。こうした一連の著作において、石川は、江戸庶民は自由を享受する中で、芝居・遊山などの娯楽を存分に楽しみ、また彼らの時代はエネルギーのインプットとアウトプットがバランスするエコロジー社会であったことなどを論証する。

51 船曳建夫 (1948 -) ; 東京大学大学院総合文化研究科教授

52 渡辺京二 (1930 -) ; 日本近代史家

53 エドワード・サイド (Edward W.Said, 1935 - 2003) はパレスティナ生まれで、米国におけるPLO派知識人の代表的存在。

りは西洋人から見た日本及び日本人像が、仮に、誤解や偏見に満ちたオリエンタリズムあるいはジャポニズムの洗礼を受けていたとしても、それを超越して実像を伝える部分も大きいと考えてよいということである。

また船曳〔2003〕においては外国人の描く“日本人論”について、「…16世紀から17世紀にかけて、日本に関する情報がある種の“日本人論”として書かれた。例えばフロイス⁵⁴の『日本史』などの、主として宣教師たちの、布教活動の一環としての“日本理解”のことである。それらは、…中略… 布教（もしくは植民活動）のための基礎資料という性格と、“純粹に”異なるものをつまびらかに知りたいという博物学的関心との二面性を持つものである」（p.43）とし、そしてこれらが「西洋の枠組みのなかで、日本人という“異なる”存在をどのように理解しようか、という視点」（p.43）に立っていたことを示す。

すなわち渡辺にしても船曳にしてもその動機や方法論がどうであれ、そこには真実が描かれている可能性が大きく、したがって外国人から見た“日本論”あるいは“日本人論”の有益性・有用性を大いに認めるということである。

渡辺〔2005〕に戻ろう。西洋人の見た日本人に対する一般的な印象として、同書では例えばオリファント⁵⁵に例をとって、「衣服や装飾の優雅さとか、幕府の役人の洗練された紳士ぶりとか、＜気違いのようになって＞買い漁らずにはおれぬ美しい品々とか、錠も鍵もない部屋に物を置いて一度も盗まれたことがないとか、

女の口ぎたなく罵る声を聞いたことがないのは不思議だとか、子どもが虐待されているのを見たことがない」（p.53）、等々の事象があげられている。オリファントの描写は、前向きに評価する向きの最大公約的な“日本論”であると言ってよいであろう。こうした印象を元に、わが国は“妖精の国”などと讃えられることともなる。

勿論そうした一方的称賛が示される一方で、より冷静かつ率直な日本観を記した記録もあるわけだ。バード⁵⁶〔2000〕は必ずしも日本批判の書ではない。だが同書は東京・横浜の都会地を遠く離れて、東北から北海道南部まで気の遠くなるような距離を、女性の身1つで日本人従者1人を伴っただけで踏破した冒険旅行記であるが、その筆致はより率直である。

横浜に第1歩を記した彼女の日本及び日本人に関する印象は、日本人は「小柄で、醜くしなびて、がにまたで、猫背で、胸は凹み、貧相」（p.26）であるとし、「日本の大通りは、イギリスの忘れられた田舎町によく見られる上品で立派な大通りと変わりはないのだが、彼らはそれに似合わぬ自分たちのおかしな姿に、少しも気が付いていない」（p.29）というように、心に感じたことが素直に記される。さらにバードでは他の来訪者と異なって、日本の僻地を旅行しており、都会地には見られないより悲惨なさまも伝えられる。「（西洋人が^{筆者注}）休息出来るような清潔な家はなかった。…中略… 子どもたちは、しらくも頭に疥癬で、目は赤く腫れている。どの女も背に赤ん坊を負い、小さな子ど

54 ルイス・フロイス（Luis Frois, 1532-97）；イエズス会派のポルトガル人宣教師

55 ローレンス・オリファント（Laurence Oliphant, 1829-88）；1858（安政5）年に日英修好通商条約締結のために来日した英エルギン卿使節団の一員。

56 イザベラ・バード（Isabella Bird, 1831-1904）；イギリス生まれ。アメリカ、カナダを皮切りに、オーストラリア、日本、マレー半島、チベット、朝鮮など世界各地を旅行し、数々の旅行記をもにしている。彼女が実際に日本の奥地に旅行したのは1978（明治11）年のことである。

もも、よろめきながら赤ん坊を背負っていた」(p.207)と、地方に行けば行くほど、栄養と衛生状態の劣悪である様子が記される。バード自身旅の間中、食事に関する不満とともに、虱と蚊の襲来に悩まされた様子を訴える。

新渡戸⁵⁷〔1938〕なども、幕末・明治期を通じて世に流布された数多の風評被害対策として読めば面白い。中でも第7章「誠」は最もその要素が濃い箇所である。サトウ⁵⁸〔1960〕に見られるように、開港後のわが国の商道徳は悪評芬々であった。これを意識して新渡戸は、「締りのない商業道徳は実にわが国民の名声上最悪の汚点であった」(p.67)ことを認める。そうしたうえで「商業ほど武士と遠く離れたるはなかった」(p.67)と、世界に誇る武士道の道徳が商業分野に及んでいなかったことをもって弁明を図る。以下「この職業(商業^{筆者注})に対する侮蔑は、おのずから社会的評判などに頓着しないような人々をその範囲に集め」たのだとか、「わが国が外国貿易に開放せられたとき、最も冒険的かつ無遠慮なるもののみが港に馳せつけ」(p.68)たなどと、気の毒なほどに苦しい弁解が続く。明治期の日本国のスポークスマンとしての刹那さがここに滲み出ている。

渡辺においても、バード等のこうした率直な印象が引用されるものの、その後にはほぼ必ず肯定的な記述が紹介される。これも真実であると思う。ただ否定的見解の後に肯定的見解が付加される場合には、どうしても肯定的見解が強調されることになってしまう。バードに限らず、

同様に渡辺に引用されるサトウ〔1960〕、スエンソン⁵⁹〔2003〕、ゴンチャロフ⁶⁰〔2008〕などの扱いも基本は同じである。もっともこうしたことは“理解の範疇”の問題であり、それが渡辺の労を微塵も損ねるものではない。

いずれにしても渡辺〔2005〕においては、異邦人の目で見えた偏向性については予めよく理解されている。このことは「幕末から明治初期に来日した欧米人は、当時の日本の文明が彼ら自身のそれとはあまりにも異質であったために、驚きの目をもってその特質を記述せずにはおられなかった」(p.19)、あるいは「彼らのうちで、日本文明に対する西洋文明の優越を心から信じないものはなかった」(pp.19-20)と記されていることなどに明らかである。そうしたうえで「それゆえにこそ、そういう強固な優越感と先入観にも拘らず、彼らが当時の日本文明に賛辞の言葉を惜しまず、進んで西欧文明の反省にまで及んだことに、われわれは強い感銘を受けずにはおられない」(p.20)と記すのである。

さらに渡辺は、「当時西欧では、オリエンタリズムあるいはジャポニズムという思考の制度、私流に平たくいえばイデオロギーが花盛りで、西欧人の日本観はそういう眼鏡を通して形成された美しき幻影にほかならず、日本の実像をなんら示すものでないのは勿論、それ自体西欧人の西欧中心的世界像ないし人種主義的偏見の言わば反転したネガにすぎな」(p.22)いことを指摘し、結論としてこれらが、「西洋／東洋の二分法に基づく偏見」(p.28)であること

57 新渡戸稲造(1862-1933)；農学者・教育者。国連事務次長も務める。

58 アーネスト・サトウ(Ernest Mason Satow, 1843-1929)；幕末・明治期の日本に通算25年に亘って滞在したイギリスの外交官。

59 エドゥアルド・スエンソン(Edouard Suenson, 1842-1921)；デンマーク生まれ。最初の来日時はフランス海軍士官。後に欧州と極東を結ぶ電信会社(大北電信会社)社長。日本に関する著書・論文多数で、勲二等瑞宝章授章。

60 イワン・A・ゴンチャロフ(Ivan Aleksandrovich Goncharov, 1821-91)；ロシアの作家。幕末にロシア使節プチャーチン提督秘書官として来航。

を導きだす。ある意味当たり前のことであるが、このことは何らかのバックボーン（自文化あるいは自国文化）を下敷きにして、異文化を理解するという姿勢である。何かを認識するときに、全く白紙の状態では望むことは出来ない。また何らかの判断基準がなければ、判断自体が不可能ともなってしまう。曖昧な言い方ではあるが、この場合ここでは、西洋の文明・文化を基準として日本及び日本人論を戦わせるという態度であるわけだ。

敢えて西洋的という言葉を使うが、西洋的な思考法としては“二分法”による議論が大勢である。“征服者と被征服者”“領主と領民”“資本家と労働者”そして“全能の神と迷える子羊”と、枚挙に暇がない。西洋的思考法においては、こうした“二分法”“二者対比法”のパラダイムから逃れられないのが一般的である。この対比法の根源は“優位者と劣位者”、もっと言えば“指導者と導かれる者”“保護者と保護される者”というような対立的思考法に遡るものと思われる。そうした思考法に頼らざるを得ない結果として、例えば、「彼らは自分たちの文明の決定的な優位性については揺るがぬ確信を抱いていたが、西欧文明と全く基準を異にする極東の島国の文化に接したとき、自信とは別に一種のショックを受けずにはおられなかった」(p.53)とし、次いで、「当時彼らが到達していた近代産業文明は、正にそのような特質とは正反対の重装備の錯綜した文明であった」(p.53)ことを改めて認識せざるを得ないこととなる。そしてついには、「客観的な方法を使えば理解は得られるという従来の“科学主義”的態度」

(p.50)に疑問を抱かざるを得ないことともなるわけである。

ベンダサン⁶¹〔1988〕では、ユダヤ人と対照させた日本人の特質が炙り出される。ベンダサンはわが国の政治体制が、「“朝廷・幕府併存”という不思議な体制」(p.55)であることに着目する。そして、「朝廷・幕府の併存とは、一種の二権分立」(p.56)ということであり、その二権の中身は、「朝廷が持つのは祭儀・律令権とも言うべきもの」(p.56)であること、及び「幕府が持つのは行政・司法権とも言うべきもの」(p.56)であることを示す。そうした中で、「祭儀権と行政権は分立させねば独裁者が出て来る」(p.56)怖れが高じ、また「二権の分立がない所で、形式的に三権を分立させても無意味である」(p.56)とする立場から、朝廷・幕府の並存＝二権分立政治体制を高く評価するわけである。

またこうした観察から、「日本の天皇はヨーロッパ的意味の皇帝ではない。少なくともインペラトルではない」(p.58)との結論を下すこととなり、したがって「祭儀と行政司法と宮廷生活とが混合していた中世ヨーロッパの政府は、“政府”などと言えるしろものではなかった。それと比べれば幕府すなわちヨリトモ政府は、何とすばらしいものであったろう。おそらく当時の世界の模範であったに相違ない」(p.58)と、日本人の立場からはやや面映い絶賛も示されることとなる。さらに「“民・百姓”のためなら、天皇を遠島するも致し方ないといった考え方、また“天皇様御謀反”といった考え方」(p.59)に着目し、「これらの政治理念

61 イザヤ・ベンダサン (Isaiah BenDasan, 1918 - ?) ; 神戸生まれのユダヤ人とされるが、委細不詳

は、中世ヨーロッパの皇帝や宰相や騎士団の考え方とは、雲泥の差があること」(p.59)についても、言うまでもないことであるとする。これは、西欧型の絶対君主制下では全く考えられないことであるわけだ。朝廷・幕府というわが国に独特な二権分立体制が成立し得て初めて、なせるわざという理解である。

時代が下って沖縄の無血返還。「この成果(沖縄の無血返還^{筆者注})は、ヨーロッパ人がやるようなやり方で手にいれたものではない。あの天才的に数学の出来た私の学友と同じである。予習や復習をしないから出来たのであろう」(p.74)と若干僻目に揶揄しつつも、「ユダヤ人は、契約が最初に来るから、まず既得権をつくり上げるという離れわざが出来ない」(p.74)のだと、ユダヤ方式の限界を吐露する。

斎藤⁶²〔1999〕では、タイ人と日本人の比較における“日本人論”が語られる。日本人もタイ人も、「<ものごとの白黒をはっきりさせることを好まない>アバウトな国民性の持ち主」(p.29)であり、「あいまいな状態のまま“以心伝心”で理解し合い、それとなく解決する天才たちである。言葉を換えれば、互いに“非契約国民”同志」(p.29)であるのだとする。そうしたうえでタイ人は、「ゴルファーに例えれば、狙ったところへ必ずボールを持って行き、パーで上がれといえはきちっとパーで上がって結果を出す人たち」(p.36)だが、「ただし、ルールをどこまでわきまえ、守るかは、これはまた別問題。状況次第でローカル・ルールはおろか、“自分ルール”を巧みに適用して来る」(p.36)

人たちでもあるというのだ。結論としてタイ人は、「機を見るに敏、状況判断が早く的確で、対応のうまさがずば抜けている。あらゆる困難を切り抜けて生き残るバランス感覚と復元力は正に天性のもの。しなやかさと迂回性により、決して潰れることのない“起き上がりこぼし”」(p.37)的人たちであるとして、日本人との比較におけるタイ人像を描いて見せる。

日本及び日本人に関して、渡辺及びバードでは主として西欧人からの見方、ベンダサンではユダヤ人からの見方、斎藤ではタイ人と比較する立場からの見方が示された。また渡辺では、オリエンタリズムに関する見解ということで、(オリエントと言うよりむしろ)アラブと西洋の確執にも触れた。要するに、西洋(=白人社会)と中東(=アラブとユダヤ)と東洋(=タイ)という3地域(あるいは社会・文化)から見た、それぞれの“日本論”及び“日本人論”を眺めて来たということである。

前述したサイドは西洋とオリエントを対比させ、オリエントにアラブあるいは中東も含めて議論する。こうした分類も勿論成立するであろうが、もう1つの切り口としては宗教の要素も大きい。小室⁶³〔2000〕によれば、宗教には“啓典宗教”と“それ以外の宗教”があるとされる。啓典宗教とは、「啓典(=正典)を持つ宗教」(p.31)のことであり、「“啓典”とは、最高経典のこと」(p.31)ということだ。その仕分けとしては、「ユダヤ教、キリスト教、イスラム教は啓典宗教」(p.31)であり、「仏教、儒教、ヒンドゥー教、道教、法教(中国におけ

62 斎藤親載(1932-)；元三菱商事

63 小室直樹(1932-)；社会学者

る法家の思想)などは啓典宗教ではない」(p.31)とされる。地理的には啓典宗教の発祥地である中東を挟んで、それ以西とそれ以东という区分けがされることとなる。宗教の観点からするこうした区分の方が、サイドに与するよりわれわれにはしっくり来ると言えるのではなかろうか。

“啓典宗教”は一神教の世界であり、“それ以外の宗教”は多神教の世界と言うことも出来るわけである。対立激しい“キリスト教徒とイスラム教徒”、“イスラム教徒とユダヤ教徒”であるが、旧約聖書にまで遡れば同じ唯一の神を抱く存在である。これに対して“それ以外の宗教”の世界では、多神教⁶⁴の世界が展開されているところも多い。井沢⁶⁵〔1993〕では、「悟りを開いていれば仏陀」(p.106)であり、「仏陀というのは決して1人ではない」(p.107)とされる。仏教では釈迦は開祖ではあるが、唯一無二の絶対神ではないということである。宗教を機軸に考える場合には、“啓典宗教＝一神教”の世界と“その他の宗教＝多神教”の世界が対比されるわけである。そして少々乱暴な議論にすぎないかもしれないが、こうした立場からは次に示すように、一神教＝西洋的“二分法”と多神教＝東洋的“多一論”の考え方が導かれることとなる。

中島⁶⁶〔2008〕では西田幾多郎⁶⁷を引いて、「彼(西田^{筆者注})は“多様な事物”と“一なる存在”が相互否定を繰り返すことによって、揺

るぎないアイデンティティが獲得され、“永遠の今”に生きることが出来ると説いた」(⑤⁶⁸)とし、「“バラバラで一緒”という思想を、アジアの仏教思想から体系化させた西田幾多郎。その哲学は、単なる相対主義も単なる絶対主義も越えたアジア的＝多一的認識論を基礎としている」(⑤)と、難解な多一論を平易に解き示す。続けて中島は鈴木大拙⁶⁹に拠って、「彼(大拙^{筆者注})の見るところ、西洋思想においては、主体(見るもの)と客体(見られるもの)の分離が前提となる。主体が一方的に客体を捉え、理解しようとする。そうすると、客体化された“ひと”や“もの”は主体によって操作することが可能なものと位置づけられ、そこに理性への過信と権力的な支配の構造が生まれて来る」(⑦)とする。そして「人間が自然や他者を支配し、自由にコントロール出来るという発想は、このような主体と客体の二分法を前提とする発想から生じるのである」(⑦)とする。これが二分法についての大きな特質であるわけだ。

そうした準備の下、「東アジア共同体の議論が盛んになされる今日こそ、“バラバラで一緒”の“多一論”を基礎とした新しいアジア主義の可能性を追求する必要があるのではないだろうか。“文明の衝突”論を超えるアジア的共生のあり方を、思想的に模索すべきではないだろうか」(⑧)と、今後の進むべき道を示唆するわけでもある。

西洋においては、二分法によって議論の進め

64 神を絶対的の唯一の存在と理解すれば、井沢〔2008〕で指摘されるように、「神なら1人です。世界を全部創ったわけですから、1人でしかあり得ない」(p.107)ということになる。したがって多“神”教などはそもそも存在し得ないわけである。しかしここではそうした厳密性は採らずに、八百万の神々的な通俗的な定義に従っている。

65 井沢元彦(1954-)；作家

66 中島岳志(1975-)；北海道大学准教授(執筆当時)

67 西田幾多郎(1870-1945)；『善の研究』などの著作で知られる近代日本最大の哲学者

68 ⑤は本シリーズ全8回中の5回目。○付き数字は以下同様にシリーズ中の回数を表す。

69 鈴木大拙(1870-1966)；『日本の靈性』などの著作で知られる仏教思想家。西田幾多郎とは、同じ石川県の同郷・同窓で、両者の交友は終生続いた。

られることの多いことは既に指摘したとおりである。マルクス経済学における“資本家と労働者”の対立関係は一般によく知られているが、現代でも情報の経済学では“プリンシパルとエージェント”の対立関係を軸として議論が進められる⁷⁰。また経営学においても、“マネージャーとワーカー”の間の埋めがたい対立関係を前提に議論されるものが少なくない。

異民族の理解には、どうしても観察する側の拠って立つ文化・文明の基盤が大きく影響する。本節で取り上げた幕末・明治期の外国人(=西洋人)から見た日本及び日本人の理解は、それが好意的であってもそうでなくても、そうした影響からは免れることは出来ないということである。他方日本人から見たタイ及びタイ人の理解においても、そこには評価基準として日本の文化・文明が色濃く映されている。これは世界に異なる文化・文明が併存する以上は、致し方のないことと言えるのであろう。

問題はそうした異民族論の目的である。船曳ではその目的として、布教(もしくは植民活動)のための基礎資料という性格と、“純粹に”異なるものをつまびらかに知りたいという博物学的関心との2つがあげられていた。常識に反するかもしれないが、前者で展開される議論がイデオロギー的すなわち目的であるとすれば、それが錯誤であってもなくても、その意図するところさえ見抜いてしまえば対応はそう難しくない。だが後者の扱いは本質的に厄介である。後者の論者が無邪気な博物学的観点に基づいて臨めば臨むほど、その扱いが煩わしいものとなるからだ。それが真実を伝えるものであっても

なくても、伝えられる内容が“観察対象”とされる民族・国家にとって不都合なものであればあるほど、種々の困難性が巻き起こされることともなる。

そうしたコンテキストの中では、グローバリズムを単純に世界経済への福音と考えることの不条理性・不分明性などについて、もっと真相究明に努力が払われてもよいということであろう。また無邪気であってもなくても、それがそもそも元来邪気を孕むものであればなおさらのこと一層慎重な対応が必要となる。異質な土壤で育まれた文化を移入する際には、それが彼岸で如何に高く評価されているものであったとしても、此岸でよく機能するか否かについてはまず疑ってかからなければならないということである。その必要性は、本項で論じた異文化理解の本質を見極めれば容易に感得されることであるはずだ。

(まとめ)

議論の立体化を図るために、前第1節の議論を縦糸、本項第2節の論議を横糸と位置づけ、中小企業金融における“顔”の見えなくなることの“系譜”とその“底流”を論じて来た。これらは本論である「“顔”の見える中小企業金融」を考究するための準備作業ということである。

第1項では、近年の科学的知見に基づいて**性向の民族性**を議論した。このことはガルブレイスがアメリカ人について、「未だに投機を誘う機運に乗りやすい国民」であり、そして「新しい冒険的な企てには無限の見返りを手にする可

70 拙稿酒井〔2008〕参照。

能性が秘められており、誰もがその分け前に与ることが出来るという信念をいまなお抱いている」とする見解と平仄を合わせる。アメリカ国民をアングロ・サクソン人と読み替えれば、ここに直感的ではあるが、アングロ・サクソン人の冒険主義的性向が語られていると言ってよい。

第2項では**階級社会としてのアメリカ**を論じた。ここでは大方の見解と異なり、アメリカが厳然たる階級社会であることについて見た。ドーアは、最近のコーポレート・ガバナンスの議論の背景に“階層”あるいは“階級”の存在があることを指摘する。ドーアが言うように、階級対立が経済思想の帰趨を左右するということであれば、経済理論の形成において少なからず階級イデオロギーが影響することになる。経済理論の多くを生産するアメリカがファッセルの指摘するように階級社会であるとするならば、われわれは、そこから発信される科学性の衣を巧妙に纏った理論の階級性にも配意しなければならないということだ。アメリカにおける“下”の階級から“上”の階級へランクアップするための手っ取り早い手段は、学歴を付けることである。一方で真性の上流階級にはもはや学歴がさほど必要ないとすれば、学界で活躍するのは中流以下の階級ということとなる。こうした人たちが真理の追究などではなく、なりふり構わない業績主義に走れば、アメリカ経済学に対する揺るぎない信頼感を背景として世界経済に混乱を巻き起こすこと必至となる。

第3項では**異文化交流とその桎梏**を論じた。ここでは異民族理解が論者自らが背負う文明・文化に制約されることを議論した。そうした意

味で外国人による民族理解にはどうしても偏向性が入り込み、決して正確なものとはならないということだ。特定の民族的性向あるいは階級性に裏打ちされた経済理論と、それに導かれる経営の実践があるとして、問題はその普遍性である。特定の性向を持った民族が生み出す理論を、異なる性向を持つ他の民族にそのまま実践的に移植しがたいことは想像に難くない。だが実際には、そうした“無理”が事実として大手を振ってまかり通って来た。アメリカ発のグローバル経済の思想などは、その最たるものと言ってよいであろう。いずれにしても、グローバルズムを単純に世界経済への福音と考えることの不条理性・不分明性などについては、もっと真相究明に努力が払われてよいということだ。要するに異質な土壌で育まれた文化を移入する際には、それが彼岸で如何に高く評価されているものであったとしても、此岸でよく機能するか否かについてまず疑ってかからなければならないということである。

人間の基本的性向に関わる民族差そして階級性の存在は、文化・文明の創造において固有の特異性を刷り込むこととなる。さらに言えば、経済思想としての経済理論あるいはその前提としてのイデオロギーの下において、実際の経営がそれに大きく影響されて来たことは決して否定されないということである。異民族・異文化の理解が不十分のままに特定の思想の布教を図れば、その受入れを強制される民族においては消化不良に悩むこととなる。またそれに加えて、圧倒的なハンディキャップを負うことにもなってしまう。このことは思想・文化に遡るまでもなく、言語について考えれば充分であろう。世

界語である英語を母国語とする民族と、母国語としない民族の不平等性は明らかである。言語に加えてグローバルスタンダードの掛け声の下、経済制度においても同様のことが生じて来たということである。

第3節 「“顔”が見えなくなる」に至る前駆症状

前第2節では系譜を貫く底流として、第1項で性向の民族性、第2項でアメリカにおける階級社会、第3項で異文化交流とその桎梏を論じた。これらに論及したのは第1節・第2節を通じて、主テーマである「“顔”の見える中小企業金融」を追究するための前準備としたからである。第1節及び第2節は大きな意味で、今日の事態を生み出した環境背景ということが出来るであろう。

本第3節ではそうした意味合いを踏まえて、中小企業金融においてその“顔”が見えなくなる前に生じた前駆症状について論及することとする。具体的にここでは、第1項で2つの危機と投資銀行、第2項で金融工学の跋扈、第3項でセキュライゼーションの時代について論じることとなる。

第1項 2つの危機と投資銀行

2008年に勃発した世界金融危機によって、ピーク（あるいはボトム）においてウォール街の株価は50%下落し、結果として邦貨で総額4000兆円に上る資産が失われたとされる。そして、その主役を演じたのが投資銀行であったということであるわけだ。投資銀行は日本であれば法人向け証券会社と言ってよいであろう。

アメリカにおける投資銀行が現在の形となったのは、グラス・スティーガル法（1933年銀行法）制定以降のことである。同法の制定によって預金の受入れや商業貸付が禁止され、ここに投資銀行と商業銀行との間に明確な一線が引かれることとなった。

投資銀行がこうした扱いを受けることとなったのは、1930年代の大恐慌を演出した主体の1つとされたからである。1920年代のアメリカにおける株式ブームは、(会社型)投資信託の考案・登場によって甚だしく煽られた。投資信託の基本スキームは現在のものと何ら異なるものではない。投資家によって出資・拠出された資金をプールし、資金運用のプロであるアセット・マネージャーの指図に従って、それを金融資産、不動産等へ投資し運用益をあげる。それだけのことである。ただ1920年代の投資信託が特異であったのは、その形態として会社形式が採用されたことである。

ガルブレイス〔2008〕では、「1920年代後半に投機のために考案された仕組みのうち、何よりも特筆に価するのは、投資信託、正確には会社型投信である」(p.84)ことが指摘される。なぜ特筆されるのか？ それは「20年代にはアメリカでさえ、既存企業が使える資本の額にも新会社が調達して使う額にも限度があった。しかし投資信託の登場で、企業が発行する株や社債の額を既存資産の額から完全に切り離せる」(p.84)こととなり、その結果として「株や社債の発行残高は、資産の2倍、3倍になっても、いや何倍になってもいい。これに伴って証券の引き受けは拡大し、市場に出回る証券の数は増え、買える数も増えた」(p.84)とされる

からである。また「投資信託は買う以上に売った」(pp.84-85) わけであり、そうして得られた売買の「差額はコールローンに流れるか、発起人のポケットに入る」(p.85) こととなったのである。以上を踏まえてガルブレイスは、「時代の要請にこれほど適った発明、株不足の懸念をこれほどうまく払拭してくれる発明がほかにあるだろうか」(p.85) と、投資信託の効用を強調するのである。

しかしながら「会社型投信が発行した証券の市場価格は、たいていの場合、組み入れ証券の市場価格を上回っている」(p.94) ということであるが、一方で「投資信託が持っている財産と言えば、保有する普通株や優先株や社債、抵当証券、公債、それに現金しかない(事務所も家具も持たず、出資元である親会社で運営されるケースが多かった)」(p.94) という状態であったわけである。要するに、こうした投資信託にはレバレッジが大きく利いていたということなのだ。ガルブレイスはその仕組みについて、資金調達において普通株のほかに優先株、社債が発行されることを前提とする中で、「ポートフォリオに組み入れた株が値上がりする(当時は株というのは必ず値上がりするものだった)。しかし予め利率や配当が決まっている社債や優先株は、普通株ほど大きく変動しない。したがってポートフォリオの値上がりはほぼ全て、会社型投資信託自身の普通株に反映されることとなる」(p.98) として説明する。

組み入れられた“原株”の実態価格よりはる

かに高い価格で投資信託が取引され、しかもその投信には大きなレバレッジが利いている。株価上昇が上昇を呼ぶブームの過程では、投資家はみんな金持ちになることが可能となるわけで、まことハッピーである。だがこれが一旦暴落局面に向かうと、その逆となる。株価下落が下落を呼び、投資家はことごとく破産の局面に立たされてしまう。レバレッジの効果が大きく乗数倍で拡大した投資信託市場は、株価の暴落局面では“逆”レバレッジが働き、市場の縮小はより一層激しくなってしまうのだ。したがって、それだけ損害も大きくなってしまうこととなるわけである。

以上は1930年代の大恐慌時の状況であった。翻って以下では、昨年の危機に至るまでの状況を整理して見ることとしよう。2009年4月から5回シリーズでNHKスペシャル『マネー資本主義-膨張と転落の30年-』⁷¹という番組が放送された。このシリーズの第1回 ≪“暴走”はなぜ止められなかったのか～アメリカ投資銀行の暴走～≫では、リーマン・ショックに至る経緯が詳しく語られている。そうしたところから、当面の説明をこれに拠ることとしたい。

今回の金融危機においては、とりわけ投資銀行マンの強欲(greed)ぶりが取り沙汰され、数十億円に上る彼らの法外な報酬が非難の的となった。しかし30年代に変貌を遂げた投資銀行は本当にそんなに強欲であったのだろうか? NHKスペシャルでは破綻したリーマン・ブラザーズ⁷²の社員心得(1974年)が紹介される。

71 NHKスペシャル『マネー資本主義-膨張と転落の30年-』は、第1回≪“暴走”はなぜ止められなかったのか～アメリカ投資銀行の興亡～≫(2009年4月19日総合放送)、第2回≪“超金余り”はなぜ起きたのか?～カリスマ指導者たちの誤算～≫(2009年5月17日総合放送)、第3回≪年金マネーの“熱狂”はなぜ起きたのか≫(2009年6月14日総合放送)、第4回≪ウォール街の“モンスター”金融工学はなぜ暴走したのか≫(2009年7月19日総合放送)、最終回≪危機を繰り返さないために≫(2009年7月20日総合放送)の5回シリーズ

72 リーマン・ブラザーズ(Lehman Brothers)は、1850年にユダヤ系ドイツ人のリーマン兄弟によって創立。アメリカ第4位の名門投資銀行であったが、2008年9月に破綻し、世界金融危機の引き金を引くこととなった。

それはまず「①Understanding the Customer (顧客をよく知るべし) ~時間をかけて顧客と信頼関係を築く、②Understanding the Product (商品をよく知るべし) ~自分が扱う商品をよく理解する」ということを謳い、そして「決して儲けを優先させることなく、社会の脇役に徹するのが金融の王道」とするもので、見られる限り極めて真っ当である。しかしながらその一方で、元ソロモン・ブラザーズ⁷³のジョン・グッドフレンド⁷⁴などは、「素晴らしい人々がいたのは、投資銀行の外であり、周りにいたのはギャンブラーや演技上手ばかりであった。要するに大物志向の者ばかり周りにいたということだ。結局(自分は)彼らの付けを払わせられたのだ」と言う。詰まるところ投資銀行の理想と現実、このように大きく異なっていたということなのであろう。

ところでソロモン・ブラザーズは、長らく準大手の地位に甘んじて来た。そうしたソロモンが一念発起して新たな挑戦に取り組み、目を付けたのが規制緩和で自由化されたばかりの債券市場であった。そしてそこに、金融史上最大の発明と言われるモーゲージ⁷⁵債(Morgaged Backed Security) 開発の端緒が開かれることとなる。またこの商品はのちのサブプライムローンに至る先駆けの役割を担うものであり、これをもってパンドラの箱が開けられたとの指摘もされるわけである。ソロモンでは債券の中でも、その規模1兆ドルと推計される巨額の住宅ローン市場にまず目を付け、そうしたローンを

“自己”勘定で買い取り、そのうえで、それを新たに“仕組み証券”に組み直すこと(証券化)によって、高金利(1980年当時で11%)証券としての販売(仲介取引→自己勘定取引)を可能とし、モーゲージ債としたのである。この成功をもって1984年のソロモンの売上は、ウォール街全体の四分の一超を記録することともなっている。

相田⁷⁶ [2007b] では住宅ローン債権に関する最大のリスクは、「住宅ローンの借り手(個人)が早期に償還すること」(p.274)であるとす。したがってモーゲージ債を収益を生む商品に仕上げるためには、期限前償還リスクを徹底的に研究することが急務となる。ソロモン・ブラザーズでは、「住宅ローンの期限前償還の予想を数理的に解析」(p.276)することとし、「データは様々な角度から綿密に広く収集され、統計処理され、リスクが割り出され、商品設計に組み入れられた」(p.276)。そして、「ここで重要な武器として使われたのがオプション理論であった」(p.276)わけであり、実際のそうした解析は、「確率モデルを使って新しく雇った科学技術者」(p.276)に担当させることとした。因みに、「この時集めたのがアポロ計画などでロケット開発に従事していた科学者だった」(p.276)ということである。

このようなソロモンの動きに対して、競合相手も当然のこと黙っては見ておらず、「ソロモンに追随し、競争は激化の途」を辿ることとなった。“自己”勘定でローンを買い入れるため

73 ソロモン・ブラザーズ(Salomon Brothers)は1910年創立のアメリカの投資銀行。幾多の変遷を経て現在はシティ・グループ傘下にあるが、ソロモン・ブランドは事実上休止状態。

74 ジョン・グッドフレンド(John Goodfriend)；元ソロモン・ブラザーズ会長。ウォール街の帝王との異名も。

75 モーゲージ自体は、担保のことであるが、モーゲージ債におけるモーゲージは、モーゲージローン(不動産抵当権付貸出)を指す。またこうした場合、モーゲージローンの担保は、広義には商業用不動産も含まれるが、一般には住宅ローンであることが多い。

76 相田洋(1936-)；ドキュメンタリー作家。元NHKディレクター。元慶應義塾大学環境情報学部教授

には「自己資本が当然のこと必要」となる。そのために「一定額の株式を発行する一方で、その数倍を借り入れる“レバレッジ方式”を採用」せざるを得なくなり、その結果、モーゲージ債市場が限界以上に拡大することとなったわけである。

他方リーマン・ブラザーズの内部文書では、かなり早い段階で既に「住宅ローン会社、及びサブプライムローンの危険性を指摘」している。しかしながらこれにブレーキをかけられなかったことについては、元リーマン・ブラザーズのウォルター・ゲラシモビッチが、「収益性の高い分野が減り、あせりが強かった。結果として、複雑な商品に深入りすることとなってしまった。ゲームを降りれば、仕事を失うとの恐怖感にかられていた」と率直に証言している。住宅ローン会社について、予め多くの問題点が指摘されたにも拘らず、次々とそれを買収し、リスクを取り捲る一方で、収益の51%をボーナスとしてストック・オプションで社員に給付した。そうしたところから会社も社員もあの手この手を尽くして、ただ只管自社株の株価を引き上げること（毎期の収益確保）に狂奔することとなる。

元ソロモン・ブラザーズのヘンリー・カウフマン⁷⁷なども、「レバレッジ・ビジネスには当初から反対であった。しかし誰も自分に賛成しなかった。手許資金の尽きるまで、このビジネスは拡大から手が引けない。音楽が鳴っている間は、踊り続けなければならない」のであり、したがって「金融機関は許される極限までリスクを取る事となる。これは結局制裁を受ける

まで止まらないものだ」と語っている。さらに、モルガン・スタンレーの新商品開発者であったフランク・パートノイなどはより赤裸々に、「新商品開発において2年間で10億ドルの収益をあげることに成功した。金融工学を駆使した商品開発によって中身を見え難くする。要するにこれは客を“ひんむしる”ことである。年金ファンド、保険会社などもよく中身を理解しないままに投資した。これは公平なゲームではない」との告白をしている。公平なゲームでないのは、「売り手が買い手より圧倒的に情報を持っている」からということである。

金融取引を活発化させることによって、そこで生み出されたカネがやがて实体经济に還流し、そうしたカネが实体经济を活発化させる。それには投機も重要な役割を担うこととなる。以上は市場擁護者がよく口にする弁であるが、「マネー総額対GDP総額の比が1980年の1対1から、金融危機直前には3.7対1へ極端に拡大していた」という事実などを見てしまうと、これまでのアメリカにおける金融ブームは、要するに、「マネーを使ってマネーを生み出す」構造でしかなかったと考えるのが素直であろう。そしてこの間に、「ドレクセル、ソロモン、リーマンは倒産し、メリルリンチ、ベアスターンズ（ファースト・ボストンを吸収）は買収され、モルガン・スタンレー、ゴールドマン・サックスは銀行へ転換」せざるを得ないことになってしまったわけだ。

見て来たように1930年代の大恐慌、昨年来の世界金融危機を2つ並べて見ると、両者の間には80年近くの時間が流れているにも拘らず、

77 ヘンリー・カウフマン（Henry Kaufman, 1927 -）；元ソロモン・ブラザーズ副会長。ドイツで生まれ、一世を風靡したアメリカの著名エコノミスト。

その経緯は驚くほど似ていると言える。ここでとり上げた例に共通項を探せば、第1に、金融新商品（仕組み商品）の開発・販売、第2に、レバレッジの活用、そして第3に、人間の飽くなき欲望ということがあげられるであろう。最近の金融新商品開発については、物理学者や数学者を動員し、先端の自然科学の知識を活用する金融工学に負うところが大きいわけである。無論、先端知識を活用した金融商品が旧態依然とまで言うつもりはないが、金融工学の幻惑を取り除けば、そこに多くの共通項が存在することは注目されてよい。いずれにしてもガルブレイス〔2008〕が指摘するように、1920年代のアメリカ人は、「あまり努力せずにてっとりばやく金持ちになりたいという欲望も並外れて強かった」（p.10）ということが正しいとして、そうした気風がただ今現在も変わっていないのだとするならば、これこそが本質的に解決すべき、最重要課題としなければならないと言えるのではなからうか。

第2項 金融工学の跋扈

前項でも触れたように近年では、金融工学を抜きにして金融を語ることもはや出来ない相談となっている。そうした現状を前提として本項では、金融工学のさわりを概観し、そこから抽出される問題点を議論することとする。まず野口⁷⁸〔2000〕では金融工学について、「金融工学の主要なテーマは、“リスク”である」（p.42）と、簡潔に記される。また相田〔2007b〕でも、金融工学は、「金融商品の理論価格や潜

在リスクを割り出す学問」（p.19）であるとして、これまた簡潔に整理される。一方、金融工学と切っても切れない関係にあるデリバティブについては、「先物取引、オプション取引、スワップ取引、そして、それらを複雑に組み合わせた取引。この4つ」（p.19）であるとされる。さらに極端な言い方と断りながらも相田では、金融工学とは、「デリバティブ取引の真価とリスクを割り出す方法を探究すること」（p.19）と言い切りもするのである。野口、相田の記述からは、金融工学が金融市場においてリスクを扱う学問であることが理解されよう。金融市場においてリスク軽減を図る古典的手法としては、分散投資の考え方がある。これには分散投資に係る合理的手法が求められるとしても、それは格別の仕組み・制度を必要とするものではない。これに対してデリバティブでは、そのための契約を交わすことによって初めて、リスク軽減が図られることとなるが、そうした契約の前提としては、新たな仕組み・制度が予め用意されなければならないということである。

こうした中相田では、ポートフォリオ理論の産みの親であるハリー・マーコビッツ⁷⁹が、『ベニスの商人』を引いて、「シェークスピアはアントニオにこう言わせてます。＜私の商品は複数の船に分散して乗せてありますし、信用できます。そんなこんなで、商品のせいで悲しい思いはしません＞とね」（p.128）と語るくだりが紹介されている。要するに、分散による危険低減策は古来から実行されているものであり、考え方自体べつに新しいものではないというこ

78 野口悠紀雄（1940 - ）；早稲田大学ファイナンス研究科教授。元大蔵省

79 ハリー・マーコビッツ（Harry Max Markowitz, 1927 - ）；カリフォルニア大学サンジェゴ校経営大学院教授。平均・分散アプローチに基づくポートフォリオ最適化理論によって、1990年にノーベル経済学賞受賞

とであろう。特段シェークスピアの時代にまで遡らなくとも、前項で触れたように投資対象商品としての投資信託には、複数の株を組み入れることによって危険分散が図られて来たわけである。

マーコビッツはポートフォリオ理論の先駆者ということである。ではその真骨頂は奈辺にあるのだろうか？ マーコビッツの貢献は、分散投資が賢明な投資家の間で常識とされる中で、「投資を決めるときのもの指しは“利益への期待”だけではなく、“リスクへの不安”もあるはずだと考え」（p.130）たこと、及び「ポートフォリオには出来るだけ値動きの傾向が違う銘柄を組み入れることで最小に出来ることを数式で示した」（p.130）ことの2つであると言われる。同じようにポートフォリオを扱っても、古典的な対応が経験と勘に頼っていたのに対して、それを（自然）科学的な取扱いをするようになったことが新しいということだ。また「マーコビッツの分散投資理論は“利益”だけでなく、“リスク”の計算が必要で」（p.137）あるわけだが、この場合、「いちいち市場の全銘柄の値動きの関係を調べるとなると計算量が膨大で大変」（p.139）なことになってしまう。「例えば、500銘柄もある株式の相関関係を1つ1つ洗い上げるとなると、調べなければならない組み合わせは12万通り以上に達」（p.139）するということにもなるわけである。

翻ってマーコビッツの理論におけるこうした欠点は、ウィリアム・シャープ⁸⁰の考案になる“ベータ理論”の登場によって解決されること

となる。シャープにおいては、「＜個別の株同士の値動きを比較する＞のではなく、＜1つの指標と個別の株の動きを比較する＞という発想をポートフォリオ管理の現場に持ち込」（p.153）むことによって、問題の解決を図ることとしたわけだ。その結果、「500銘柄の計算をするのも500回で済む」（p.153）ことになる。なおベータは、基準となる指標と各株価の連関を数値化したものを指す用語である。

次にデリバティブである。デリバティブには前述したように、先物取引、オプション取引、スワップ取引、そしてそれらを組み合わせたものの4通りがある。“組み合わせたもの”というのは、例えば、スワップとオプションの組み合わせによって設計されるスワップシヨンのような商品のことである。

先物取引は、価格や数値が変動する各種商品・指数について、その将来の取引を予め決定した価格で実行することを保証するところの契約である。オプション取引は、ある原資産について、予め決められた将来の一定の日あるいは期間において、一定のレートまたは価格（行使レート、行使価格）で取引する権利（オプション）を売買するところの契約である。“売る”権利がプット・オプションであり、“買う”権利がコール・オプションであって、それぞれが売買される。スワップ取引は、予め決められた条件に基づいて、将来の一定期間にわたって、キャッシュフローを交換するところの契約である。基本的なスワップとしては、金利スワップ、通貨スワップ、為替スワップなどがあり、その

80 ウィリアム・シャープ（William Forsyth Sharpe, 1934 -）；米スタンフォード大学名誉教授。1990年に、マーコビッツとともにノーベル経済学賞受賞

発展形としてクレジット・デフォルト・スワップ (CDS)⁸¹やエクイティ・スワップなどがあるわけだ。

デリバティブにおける金融工学の大きな活躍の場面の1つが、CDSの実行などにおいて求められるプライシング機能である。オプションについては理論は理論として、実際にそれが期待通りの機能を発揮するためには、まずもって合理的なプライシングが必要となる。こうした合理的プライシングへの道を拓いたのが、ブラック＝ショールズ方程式⁸²であり、それらの一連のオプションに関する研究成果によって、マイロン・ショールズ⁸³とロバート・マートン⁸⁴の2人は、1997年にノーベル経済学賞を授賞されることとなった。そうした意味で、ブラック、ショールズ、マートンの3人は金融工学の魁とされるということである。なお好事魔多し。ショールズとマートンの2人がともに経営陣に名を連ねていたヘッジファンドLTCM (Long Term Capital Management) が、1998年に空前の損失を出して倒産。さらにショールズについては、その後、自らが創立したプラチナ・グローブ・コンティンジェント・マスター・ファンド (Platinum Globe Contingent Master Fund) において、2008年に再度巨額損失を発生させて運用に失敗するなど、華麗な学問的業績に反して、実務的には極めて皮肉な運命に直

面しているわけでもある。

ノーベル受賞者の2人を経営陣に戴き、ドリーム・チームとも呼ばれたほどのLTCMがなぜこうもあっけなく破綻してしまったのであろうか？ 相田〔2007b〕に従ってその間の事情を探ってみることとしよう。LTCMは現象面的には、ロシア国債の暴落につられて破綻の憂き目に会うのであるが、ただし、「LTCMは直接ロシア国債などに投資していたわけではない」ということであり、実際には、「もっと安全な国の国債に投資していた」(p.355)ということなのである。しかも「金融工学を駆使して割高な国債を予め売っておき、割安な国債を買っていた」(p.355)わけでもある。しかしながら一旦「ロシアが債務支払い不能に陥ると、ロシアに投資していた投資家はいっせいに資金を引き揚げて、より安全な商品にシフトした」(p.355)ばかりでなく、「ロシア同様にリスクの高いといわれる国債からも資金を引き揚げ始めた」(p.355)のである。その一方で「ドイツ国債や米国債は安全な商品であったために、世界中の投資家がそれらを買ひ、値段が暴騰」(p.356)することとなる。そうした結果、「それらを予め売っていたLTCMは値段が急騰すればするほど損失が膨ら」(p.356)むこととなり、他方、「リスクの高い国債は逆に暴落した」(p.356)ところから、それらを「予め買って

81 クレジット・デフォルト・スワップ (CDS=Credit Default Swap) は、一種の保証取引。一定の保証料を支払うことによって、将来的な保有債権の貸倒れに対して損失補填を受ける権利を得る。保証料の算定 (プライシング) に、金融工学が駆使される。これはリーマン・ブラザーズ等の破綻後、その危険性が赤裸々となり、「核のボタン」に匹敵するとも言われている。想定元本は50兆ドル台と推定されるが、全容解明が困難であること、また取引が長期にわたることなどから、目に見えない時限爆弾として世界経済に暗雲を投げかけている。

82 ブラック＝ショールズ方程式は、フィッシャー・ブラック (Fisher Black, 1938 - 1995) とマイロン・ショールズ (Myron S. Scholse) が共同で考案した、デリバティブの価格づけのための確率微分方程式のこと。彼ら二人に、ロバート・マートン (Robert Cox Merton) を加えた3人は、金融工学の魁となった。

83 マイロン・ショールズ (Myron S. Scholse, 1941 -) ; スタンフォード大学教授。1997年、ブラック＝ショールズ方程式を完成させた功績等によって、ロバート・マートンとともにノーベル経済学賞受賞

84 ロバート・マートン (Robert Cox Merton, 1944 -) ; ハーバード・ビジネススクール教授。1997年、ブラック＝ショールズ方程式を完成させた功績等によって、マイロン・ショールズとともにノーベル経済学賞受賞

たLTCMは暴落すればするほど損失が膨らん」(p.356)でしまうという、ダブルパンチを食らうこととなったのである。

なお本件においてより問題が大きいと思われるのは、「当然のこととして、LTCMはドイツ国債や米国債を早い段階で買い戻し」(p.356)し、危険度の大きい「イタリア国債などを売り戻して損失が膨らむことを防ごうと」(p.356)したわけであるが、実際にはそれがそう出来なかったことである。なぜそう出来なかったのか？ それは、「世界中の金融機関が同じことをいっせいにしようとしたために市場が動かなくなり、なすすべもなく膨らむ損失を見守る」(p.356)一方となってしまったからである。ここから得られる教訓としては、第1に、金融工学はリスクを制御するための学問であるが、仕組み（すなわちカバー範囲）としてそれには自ずから限界があること、第2に、人間社会では、過去をベースにした確率論では制御出来ない事態が往々にして生じ得ること、第3に、リスク・ラバーとリスク・アバーター⁸⁵の二者の存在が大前提とされる市場において、とりわけガラの局面では雪崩をうって弱気に転じる場合が多いこと、等々があげられよう。

ところで志賀⁸⁶〔2006〕では、米プリンストン大学による「人の意識が物体や生命体に作用を及ぼす」ことに関する研究例が紹介される。ここでは乱数発生装置に関して、「半導体に流れる電流のランダムノイズから乱数発生装置が

作られているが、その乱数が人の意識で大きく変わる現象を見つけた」(⑦⁸⁷)とする。すなわち「半導体に流れる電流に含まれるノイズは、熱振動している原子核（格子）と自由電子の相互作用によって発生するもので、専門的には電子錯乱」(⑨)と言われるが、こうしたノイズが、人の意識によって大きく変動することが発見されたということなのだ。またこのことは、「ニューヨークでの同時多発テロだけでなく、ダイアナ妃の事故、チェチェン紛争やイラク戦争など、悲惨なニュースで世界中の人が震撼としたとき、世界各地に備えられた乱数発生装置の全てに異変が起きた」(⑨)ということでもある。

金融工学は優秀な自然科学者を集め、そうした自然科学者を中心とする頭脳の集積をもって初めて花開いた学問である。しかしながら見られるように、自然界の摂理が人間の意識で変化を示す場面もあるということだとすれば、自然科学の法則の単純な応用を図るばかりではなく、陳腐すぎる言い方ではあるが、その前にさらなる人間理解への努力が払われなければならないということではなかろうか。ウィーナー⁸⁸過程や熱伝導方程式が金融活動に近似するものであったとして、そのメカニズムが「なぜそれを説明するのか」という厳密な因果関係（法則性）が示されなければ、例え幾重に科学の衣を重装備したとしても、所詮罫線分析や時系列分析の域に止まると言えば、いいすぎであろうか。

85 リスク・ラバー（risk lover）はリスクを好む人、リスク・アバーター（risk averter）はリスクを嫌う安全志向の人

86 志賀一雅；能力開発研究所所長。元松下電器産業研究員

87 ⑦はシリーズ全50回中の7回目。○付き数字は以下同様にシリーズ中の回数を表す。

88 ノーバート・ウィーナー（Norbert Wiener, 1894-1964）；アメリカの数学者。ウィーナー過程は、「ランダムな動きの変動幅の大きさは時間の平方根に比例する」とする定理で、こうした基本的な考え方がブラック・ショールズ理論などに援用され、金融市場の変動の解明に貢献していると言われる。ここでのランダムな動きは、直感的にはブラウン運動（ロバート・ブラウン “Robert Brown, 1773-1858” が、1827年に発見した「液体のような溶媒中に浮遊する微粒子が、不規則（ランダム）に運動する現象」）を想起されたい。

間違いの基本は、そう難しくないように思われてならないのである。

第3項 セキュライゼーションの時代

金融工学を存分に体化した商品といえば、何と言っても証券化商品である。証券化するかわちセキュライゼーションは、有価証券を利用して金融資産（一部不動産を含む）を流動化することであり、結果として、マネー流通量の格段の拡大が期待される。セキュライゼーションについて、以下でその歩みを概観することとしよう。

松井⁸⁹〔1986〕は、セキュライゼーションの勃興期に詳しい。松井によれば、セキュライゼーションの歴史について、「米国では1970年代初頭にまずモーゲージ担保証券の形で出現し、次いで80年代に入ると自動車受取勘定証書⁹⁰、様々な受取勘定を担保にしたCP（コマーシャル・ペーパー）、コンピュータのリースの形をとった受取勘定を担保にした債券等の形となって現れた」（p.1）とされる。そして、「70年代末頃から銀行貸付＝融資の転売（貸付の第二次市場）の形で商業銀行の資産の“流動化”が盛んに行われるようになり、やがては貸出をプールにした証券の発行という形での“証券化”すら構想されるようになる」（pp.1-2）と記される。

こうして見るとセキュライゼーションに係る商品の原形は、1970年代に早くもほぼ一応の形を見ていたということであろう。70年代

の初頭には、住宅ローンや自動車ローンを担保とする証券化商品が開発され、次いで70年代末になると、こうした動きは銀行貸出にまで及び始めた。しかも貸出については、それをプールした証券の発行が実施され始めてもいるのである。オリジナル債権（銀行や住宅ローン会社等）のオリジネーターがセキュライゼーションに取り組むのは、債権売却によって、1つは、リスク回避（貸倒損失の未然防止）が、今1つは、資金調達（あるいは資金の早期回収）が可能となるからである。加えて、投資家には新たな金融商品が提供されることともなる。こうした一連のフローによって、マネー流通量はこれらのスキームが展開されない場合と比べて確かに拡大する。

この限りでは、セキュライゼーションはよいこと尽くめということだ。さらに三菱UFJ信託銀行〔2007〕では販売者の立場から、セキュライゼーションの象徴とされる米国モーゲージ債の特徴として、①デュレーション⁹¹が同償還年限の債券より短い、②期限前償還が価格変動に影響を与える、③利回り水準が高い、④信用力が高い、⑤TBA取引⁹²が標準的な取引形態、等々の5つがあげられる（pp.3-4）。他方明確なデメリットとしては、「優れたリスクリターン特性を示す理由のうち、リスク面を説明する要素はデュレーション」（p.8）のみであるとされる。そしてこうしたリスクも、デュレーションが相対的に短いことを指摘する中で、「デュレーションが大きいほどリターンに与え

89 松井和夫（1935 - 2004）；元日本証券経済研究所主任研究員。元大阪経済大学教授

90 自動車受取勘定証書（CARS=Certificates of Automobile Receivables）は、自動車ローンを担保とする証券のこと

91 デュレーション（duration）は、投資資金の回収期間のこと

92 TBA（To Be Announced）取引は、モーゲージ債の売買の際に、発行機関、年限、クーポン、額面金額等は特定するものの、受け渡しの対象となるモーゲージ・プールは指定せずに行う取引形態のこと。実際のモーゲージ・プールは決済日の48時間前までに特定する。住宅ローンは膨大であり、個別プールを一々特定化してはコストや手数料が掛かることから、便宜的にこうした方法がとられる一方で、流動性の確保を行っている。

る金利変動の影響が大きいことを考えると、モーゲージ債のデュレーションが短いことは、モーゲージ債という債券種別が持つリスク量が小さいということである」(p.8)と、むしろリスクはリスクなのであるが、そのリスク量の小さいことがとりわけ強調されるわけである。要は、ほとんどメリットばかりということなのである。

しかしながら昨年来批判の集中砲火を浴びているサブプライムローンなども、モーゲージ債の一種であるとするれば、三菱UFJ信託銀行における説明は今少し詳細に吟味されなければならないであろう。世界金融危機下における一連の投資銀行等の破綻の主因は、一時たりとも休むことなく走り続けなければ敗北せざるを得ないという、極めて過酷な競争条件の中で、“玉”として仕込む住宅ローンのフロンティアを拡大せざるを得なかったことである。投資銀行等からの住宅ローンへの需要がますます高まる一方で、末端の住宅ローン会社は審査基準を格段に緩和させ、通常貸すことの出来ない層にまで住宅ローンの対象を広げることとなった。そしてそこへバブルの崩壊による住宅価格の下落が追い討ちをかけ、加えて過大なレバレッジが逆回転し始めることによって、急速かつ強力な逆噴射が始まり、結局、大パニックを発生させることになってしまったということである。三菱UFJ信託銀行の説明の一部は正しい。しかし全てが正しいわけではない。ここで看過出来ないのは、第1に、そもそもオリジナル・ローンのリスクが吟味されていないこと、第2に、債券の売り手である投資銀行等の破綻リスクが考慮されていないこと、第3に、破綻の連鎖である

システミック・リスクの懸念が省かれていること、等々である。敢えて説明を避けた部分が、客観的には正しくそれがモーゲージ債におけるリスクの本質であり、それを見逃してはならないということである。

前掲した相田〔2007b〕では、元ソロモン・ブラザーズの藤原直哉の同社における勤務経験から、まず「アメリカというのは、本当に知恵のある人たちというのが間違いなくいる」(p.282)とする一方で、「本当に優秀な人は生活のためでもなく、会社のためでもなく、人類のフロンティアに挑戦するとういうような雰囲気で行っている」(p.282)との証言を引き出す。さらに藤原によれば理論を実際の商売に結び付けようとして、「そういうすぐれた連中を連れて来て商売にしようとする連中が」(pp.282-283)蠢動し、そして、「一番下のレベルに売ったり買ったりする<生活のために儲けたい>奴が」(p.283)へばり付いているということである。要するに「アメリカという国は、そういう3層からなっている」(p.283)ということなのであるが、「今のウォール街に最も多いのが一番下のレベル」(p.283)であり、とりわけ「1990年代に入ってから急速に変わって来ていて、“儲けたいやつ”ばかりになってしまった」(p.283)というのが藤原の認識であるわけだ。このことは実際認識として重要である。

金融工学の研究者たちは確かに最初からカネ儲けを目指して、商品開発に取り組んだわけではないであろう。純粹にフロンティアへ挑戦するという気持ちが強かったことは、想像に難くない。相田では、「不確実性の増す時代的な要請にしたがって英才たちがオプション理論に挑

戦したのではなく、一種の知的パズルの対象として3人の若者⁹³たちがオプション理論の構築に挑み、それが結果として激しく変動する市場のニーズに応えることとなった」(p.267)と指摘する。案外真相はそんなところなのであろう。要は最初から強い社会的・経済的関心があったわけではなく、その取組みのはじまりは、とりわけ自然科学系の研究者タイプということを前提とすれば、彼らの多くが持つ、ある意味純粋な知的好奇心と、それから派生する知的功名心であったと言ってよいであろう。それがたまさか市場を制御するためのツールとして使い勝手がよく、結果、急速に市場を席捲することになってしまったということではないのだろうか。

(まとめ)

第1節及び第2節では大きな意味で、経営・金融のあり様を大きく左右する環境要因とその底流(背景)を見て来た。本節ではそうした第1節・第2節の議論を踏まえて、中小企業金融において「顔」が見えなくなる」ことの前駆症状について論及した。

第1項では**2つの危機と投資銀行**を論じた。2つの危機の1つは1920～30年代の世界恐慌であり、今1つが今般の世界金融危機である。両者の間には80年近い歳月が流れているが、これらには驚くほどの共通点が見出されるのである。ここでの共通キーワードとしては、セキュリティゼーション(証券化)、レバレッジ、投機などがあげられ、また両者において、そうした危機勃発に深く関わったのが投資銀行という

ことであった。長い時代を経ても、そこで認められるキーワードや主役を演じた機関が共通である点が興味深い。

第2項では**金融工学の跋扈**を論じた。2つの危機におけるキーワードが証券化、レバレッジ、投機などであったとして、そうしたキーワードを体化した商品が開発されるためには、新技術の存在が前提とされなければならない。この場合の技術開発の主役が金融工学である。前回の世界恐慌の際にそうした学問体系は未だ存在しなく、またその技術レベルがそう高くないということはあったが、達観すれば、そこでの発想は金融工学そのものであったと言えなくもない。

第3項では**セキュリティゼーションの時代**を論じた。第1項・第2項で議論したように、2つの危機を繋ぐ共通キーワードと、それを実演するプレーヤーとしての金融機関の存在があるとして、その出口に至る商品はほとんどが証券化商品であるわけだ。ローンや何にやかんやを組み込んだとしても、最終的には、ことごとくが証券化商品に仕上げられることとなる。金融には間接金融と直接金融があり、両者の間には従来からそもそも厳とした区別が存在する。しかしながら昨今では、そうした境界が極めて曖昧模糊となって来ており、詰めて考えればそれが、セキュリティゼーションの時代ということなのであろう。

ところでミンツバーグ〔2006〕では、国防長官としてベトナム戦争を当時流行していた科学的手法⁹⁴を採用することによって指揮し、結果決定的な失敗を犯したロバート・マクナマラ

93 ブラック、ショールズ、マーティンの3人

94 主にPPBS (Planning Programming Budgeting System = 企画計画予算編成方式) のこと。PPBSは、計量分析を徹底的に重視して、様々な政策の費用と効果を数値化して比較検討する、企業が予算策定によく用いるのに似た方法。

に触れ、「ハルバースタムが“ベスト・アンド・ブライテスト”と呼ぶ俊英たち、政治家や官僚ではなく、リベラルなインテリ層の中核から登用したアメリカ屈指の有能な分析専門家たちが最新の分析テクニックを活用した結果、ずさんで非倫理的な戦争が起きた」(p.196)ののだとする。そして何がいけなかったのかという問いかけにおいて、「死体の数やジャングルを枯らすのに必要な爆弾の数だけでなく、ベトナムの農民の表情や敵の意思の強さなどの“ソフトデータ”を分析に織り込めなかったことが失敗の原因ではないのか。死体の数や丸裸にしたジャングルの面積は数値化出来ても、命の価値を数値化出来ない以上、分析は非倫理的な性格を帯びざるを得ないのではないのか。物質的・資金的資源を評価することはできても、信頼や誠実さを評価出来ないREMM⁹⁵的人間がそのような結果を生んだのではないか」(p.196)との自問を繰り返すのである。すなわちここには、本来固有名詞を持ち、かつ自ら考える存在である人間を“顔”の见えないモノとして扱ったことの咎めが示されていると言ってよい。

さらに余談ながら、アメリカをはじめとする各国諸機関の諜報活動はとりわけ冷戦時代においては、ヒューミント⁹⁶によるものもっぱらであった。しかしながら現代では科学技術の発達に従って、人的損耗やコスト節減の観点からシギント⁹⁷への移行を余儀なくされているわけである。ヒューミントとシギントにはそれぞれ一長一短あるが、ヒューミントの要素が薄れる

につれて、入手した情報に精度が欠けるようになり、その結果無用な誤解が生じるようになったということである。こうした欠陥も、人間を“顔”の见えないモノとして扱うことの咎めと言ってよいのであろう。

本稿は、「“顔”の見える中小企業金融」を追究することを主な目的としている。本来金融取引においては、貸し手が借り手の信用を事前に十分に調査し、貸倒れリスクを少しでも軽減するよう努力を払って来た。これにはその前提として、貸し手・借り手双方間にヒューマン・コンタクトが必要不可欠とされたということだ。ヒューマン・コンタクトということは、お互いの“顔”がよく見えるようにすることが第一である。だが近年では、そうしたコンタクトの重要性が相対的に小さく評価されるようになり、結果、金融取引において双方の“顔”が見えにくくなって来ているということである。

こうした大きな原因の1つとしては、金融工学の跋扈があげられてよい。金融工学については、リスク軽減に関する有力手段であることが必要以上に喧伝され、例えば貸出債権が生起(オリジネート)する時点などにおいても、明らかに、リスクに対する関心あるいは意識が薄れて来ていることは、否定出来ない事実であろう。アメリカに例をとれば、サブプライムローンの組成などがその最たる例である。貸出債権の証券化においてそれが設計される段階で金融工学が駆使され、一方で、そうしたプロセスが一般化することに伴って、オリジナル債権のり

95 REMMは、「知恵があり、評価を下し、最大化を目指す存在としてのモデル」の意。

96 ヒューミント (HUMINT=Human Intelligence) は、人間やメディアを媒介した諜報活動のこと。

97 シギント (SIGINT=Signal Intelligence) は、通信、電磁波、信号等を媒介した諜報活動のこと。これには、通信傍受、暗号解読等を行うコミント (COMINT=Communication Intelligence) や、非通信用 (レーダー等) の電磁放射等から情報収集を行うエリント (ELINT=Electronic Intelligence) などがある。

スクに対する関心はほとんど省みられなくなることとなる。またモーゲージ債などの投資家も、一次（＝オリジナル）債権が本源的に有するリスクへ配意することがめっきり少なくなっている。一次債権の生成において直接的な貸し手は、リスク意識の希薄化から借り手の“顔”を従前のようにはよく見なくなり、また二次債権（＝証券化商品）の投資家には、オリジナル債権の借り手の顔は“全く見えない”し、逆に“見たい”とも思わなくなっているということである。

相田〔2007a〕では、「人間が集まって取引をする“顔の見える市場”はやがて、こうした“顔の見えない電子市場に”とって代わられるに違いない。それが時代の趨勢だ」（p.177）とすることで、電子市場の短所を指摘する。それは、「“顔の見える市場”では取引開始の冒頭に生身の人間が声や歓声を上げるために取引の雰囲気盛り上がり、値付けが順調に始動する。野心満々な投機家がドラマティックな値段を迫力満点の声で提示し、人々が歓声を上げると、市場はいやが上にも盛り上がる。こうした価格始動機能は合理性一点張りの電子市場では望むべくもない」（p.179）というものだ。そうした中で重要であるのは、「市場の雰囲気を肌で感ずることの出来る人間は暴走を予防出来る最大の抑止力になる」（p.179）と指摘されることであろう。ここでも経済活動における先進性の象徴である市場においてさえ、“顔”が見えることの直感的あるいは皮膚感覚的な重要性が示されるわけである。

第4節 「“顔”が見えなくなってしまった」 中小企業金融

第3節では“顔”が見えなくなるに至る前駆症状として、第1項で2つの危機と投資銀行、第2項で金融工学の跋扈、第3項でセキュリタイゼーションの時代を論じた。わが国における中小企業金融に関して、近年“顔”が見えにくくなっていること理由の一端は、主としてアメリカにおける投資銀行の存在と、そこで発展した金融工学及びそれから派生するセキュリタイゼーションの影響が大きいということである。

これまでかなり迂遠な作業を行って来たとの印象が強いかもしれない。しかしこれらは欠くことの出来ない作業であった。こうした準備の下、本第4節から本論に入っていくこととなる。本節では、重要な分析ツールとされる情報の経済学を中心に整理を試みる⁹⁸。そのため第1項で情報の経済学と中小企業金融、第2項でアメリカが“考える”中小企業金融、第3項でアメリカにおけるリレーションシップ・バンキングの考え方、第4項でわが国の中小企業金融：リレーションシップ・バンキングを中心にを議論し、加えて補論としてメインバンクについてを論じることとする。こういった過程を踏むことによって、中小企業金融において“顔”が見えなくなってしまったことの経緯を明らかにしようということである。

第1項 情報の経済学と中小企業金融

近年情報の経済学の台頭著しく、ミクロ経済

98 この議論は拙稿酒井〔2008〕参照。

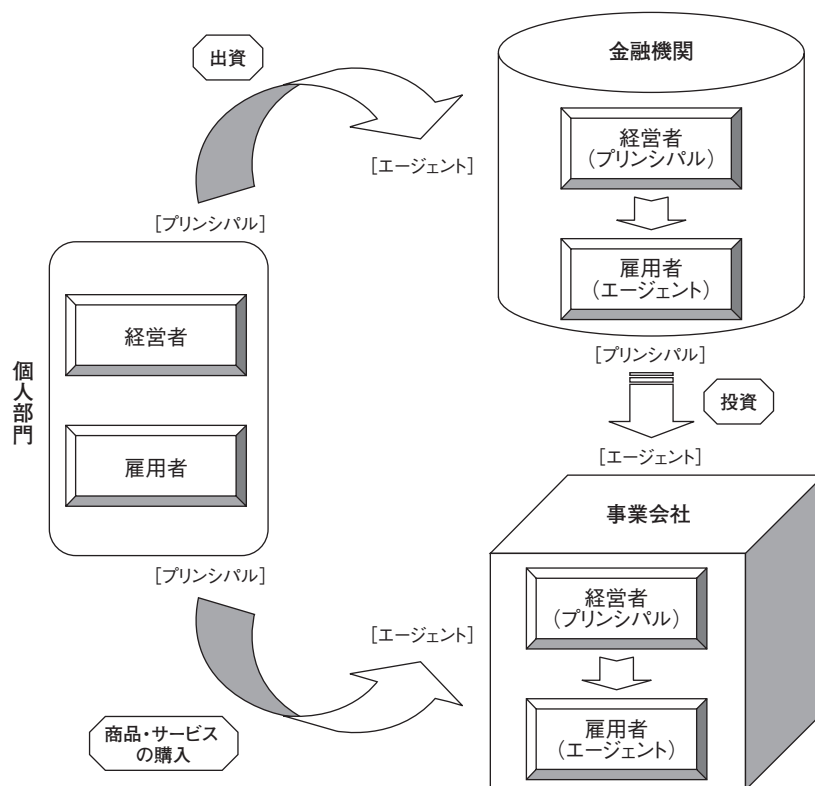
現象のほとんどをこの理論に従って説明する場面が多くなっている。当然のこと金融もその埒外にはない。情報の経済学においては、プリンシパル (principal) とエージェント (agent) の間に存在する情報の非対称性を媒介として、議論が進められる。

ここで情報“疎”である主体がプリンシパルであり、情報“密”である主体がエージェントである。情報に関して、一方で“疎”、他方で“密”であるところから、ここに情報の非対称性が生ずることとなる。情報“疎”であるプリンシパルは、取引を遺漏無く成立させるため、非対称性を埋めることに奔走する。また通常の場合、情報“密”なエージェントは取引を自らに優位に進めるために、保有する情報をプリンシパルに対して秘匿する傾向があるということ

でもある。そこで展開されるゲームには、基本的に“非”協力的ゲームが前提され、そうした情報の非対称性を埋めるためには、多大なコストを要することとなる。こうして発生するコストが取引費用であり、それがあまりにも大きくなりすぎれば、取引自体成立しないことともなってしまう。

金融に関して情報の経済学においては、金融機関は図表4に見られるように、個人部門の出資 (預金) の受け皿であり、その出資を事業会社への投資に振り向けるという金融仲介機関としての役割を担っている。出資については、個人部門がプリンシパルで、金融機関がエージェント、投資については、金融機関がプリンシパルで、事業会社がエージェントの役目を果たしている。

図表4 契約の入れ子構造 (プリンシパルとエージェントの関係)



個人部門は、事業会社へ直接投資することも可能であるが、それには、適当な投資先を探したり、リスク評価を行うなどの作業が必要となる。だが金融機関を介在させることによって、出資者としての個人部門は、そうした情報生産を行なう必要性を要しないで済むこととなる。金融機関は、投資（貸出）を専門に行なうための組織であり、投資（貸出）先を探すことについても、そのリスク評価をすることについてもお手の物である。不慣れな個人部門に、金融機関と同等の情報生産能力を期待することは、まず無理である。したがって金融機関の介在によって、利便性は格段に高まることとなる。こうしたところに、金融機関が存在する意義が認められるということだ。

ところで“プリンシパル＝エージェント”関係は、単純に一義的な関係にあるわけではない。個人、組織といった各部門は、“プリンシパル＝エージェント”関係において固定しているものではなく、取引種類に応じて同一の主体が、ある場合にはプリンシパル、またある場合にはエージェントと役割を変える。さらに個人は、組織の中に入れば、プリンシパルとエージェントに役割を二分するわけでもある。ややトリッキーな議論であるかもしれないが、このことはプリンシパル（＝依頼人）が、商品・サービスの提供を“依頼”する人、エージェント（＝代理人）が、商品・サービスを“（プリンシパルに）提供”する人と定義すれば、容易に整理される問題ではある。

経済活動一般の説明と同様に、個人、組織を

問わず、“プリンシパル＝エージェント”間に非対称情報の生じることが議論の発端とされるわけだ。再度、投資に注目しよう。ここでのプリンシパルは、資金の“貸し手”としての金融機関であり、エージェントは、その“借り手”としての事業会社である。さらに金融機関は、出資者である個人部門から“寄託”された資金を事業会社に投資する責務を負う存在でもある。

金融機関が借入れを希望する事業会社について、予め十分な情報を持っているとすれば、用意されたスケジュール表⁹⁹に従って、投資は淡々と実行されることとなる。またこのスケジュール表においては、均衡金利と均衡需給が同時に決定され、しかもそこで決定される金利・需給等の水準は、最適資源配分を保証するものということでもある。もっとも、判断の前提となる情報が現実的には不十分ということであれば、折角のスケジュール表も活用が困難になってしまう。それが、金融取引におけるさらなる情報の非対称性問題を生じさせることともなるわけだ。

実際のプリンシパルとエージェントの境界は曖昧模糊としており、また必ずしも多くが想定するように、常に対立関係にあるということではない。金融機関と借り手企業の間では、無論対立する場面も多々あろうが、ことわが国の中小企業金融においては、協力し協働し合う場面が、逆に多々見られるわけでもある。会社内においても、上司と部下の関係は対立一方ということはないであろう。と言うより通常はむしろ

99 エクスプリシットには、需要曲線や供給曲線のもととなる、市場における価格（金利）と需給量の組合せ表のこと。ただこの場合も、インプリシットには、金融機関の「リスク選考度」と「事業リスク」の組合せがその前提とされている。

ろ、協力して任務を遂行することが多いと見てよい。

エージェントの情報生産能力が乏しく、意図的に隠し立てするわけではないのに、プリンシパルに対して、十分な情報提供が出来ないといった場合を考えてみよう。この場合、エージェント自身が情報を把握・認識していないのであるから、プリンシパルはそれを知らなくて当然である。つまり両者ともに情報“疎”ということである。プリンシパル、エージェントの双方ともに、“不”完全な情報しか保有しない中で、彼らがともに取引を成立させることを切望したとしたら、どういう展開を辿るであろうか。エージェントは取引の成立を求める以上、積極的にプリンシパルに協力することになるであろう。少なくとも両者は協力して、必要な情報の生産に当たると考えるのが自然である。これは、“非”協力的ゲームの世界などでは決してなく、協力的ゲームの世界である。

さらに付け加えるならば、こうした背景には、国境を跨ぐことによって生じる制度面の相違性があるわけだ。同じように、金融あるいは中小企業金融という言葉を使っても、その詳細は異なる面が多い。金融機関のシステム統合に際して、もっとも悩ましい問題の1つは、各金融機関において用語・定義が統一されていないことである。用語・定義は、偏に概念規定に関わる問題である。国境を越えて中小企業金融を論じる場合には、とりわけその問題が俄然クローズアップされるということだ。

そうしたところから、比較制度分析における

“経路依存性”¹⁰⁰に関する取扱いが重要と考えられることとなる。抽象概念では同一の制度であるはずのものが、その経て来た歴史・経路の影響を受けて形成される器の形に合わせて変形し、その変形した形でそこに収まることとなるからである。さらにアルベール¹⁰¹ [1992] では、資本主義国間の対立（資本主義対資本主義）が示唆される。そこでは、一方が米英中心のアングロ・アメリカン諸国であり、他方が欧州大陸中心のラインあるいはアルペン諸国（わが国もこの陣営）である。誤解を怖れずに整理すれば、前者は市場経済信奉国、後者は混合経済信奉国と言ってもよいであろう。両陣営においては、同じ機能を有する金融商品であっても、その詳細は完全には一致しない。歴史、人種、風俗、習慣、自然といった環境面が異なれば、金融制度・商品等にバリエーションが生じてしまうということだ。

情報の経済学を媒介とした中小企業金融の議論において、アメリカではトランザクション・バンキング (transaction banking)¹⁰²の位置づけが大きいとされる。リレーションシップ・バンキング (relationship banking)¹⁰³に比較すれば、トランザクション・バンキングは市場の申し子と言ってよい。またこれは、それぞれ“非”協力的ゲームと協力的ゲームに繋がるものでもある。情報の経済学の枠組みにおいて中小企業金融を論じる場合には、やはり各国におけるこうした制度面の相違性に、配意しなければならぬということであろう。

近年における情報の経済学の進展から、最近

100 比較制度分析における“経路依存性”は、第5節で詳しく議論する。

101 ミシェル・アルベール (Michel Albert, 1930-) ; フランス開銀総裁

102 トランザクション・バンキングは、ほとんど計数情報の分析のみに従う金融形態。

103 リレーションシップ・バンキングは、人対人の関係から得られる非計数情報も重視する金融形態。

の金融論においては情報を全面的に掲げたアプローチが多くなっているということである。このように情報の切り口で金融機関を眺めた場合、Ramakrishnan¹⁰⁴ and Thakor¹⁰⁵ [1984] では、「われわれがここで説明したい金融仲介機関は、多岐にわたる情報ブローカー群である。われわれのモデルにおいては、情報を生産する連合体が、多様な形の情報ブローカーからなっているということだ。これらは例えば、スタンダード&プアーズ、信用調査会社、金融新聞社、ムーディーズ、小切手保証サービス会社、計量モデル開発者、コンサルタント、投資銀行、そして監査法人である」(p.415) と、金融仲介機関が情報ブローカーとして幅広く捉えられている。そうした意味では、ここでの金融仲介機関を“広義”の金融サービス会社とした方がよいのかもしれない。

古い枠組みでの金融機関は、間接金融の代表としての銀行、及び直接金融の代表としての証券会社を想起すればそれでほぼ充分であった。情報生産活動に関して、銀行は預かった預金を貸し出すために、借り手に関して概ね“直接”的な情報を集めて審査し、貸出の可能性を検討する。対する証券会社は顧客である投資家のために、投資対象企業に関する情報を“間接”的に集めて分析し、投資の妥当性についての情報を投資家に提供する。ここで直接的情報というのは、担当者が借り手と“直接”接して集める情報のことであり、これには非公開情報あるいはソフト情報なども¹⁰⁶も含まれる。また間接的

で集める主に公開情報のことであり、この主体は、有価証券報告書などから得られるハード情報¹⁰⁷である。

古い枠組みの中では、情報生産の担い手はほとんどが狭義の金融サービス業であった。これに対して新しい枠組みの中では、情報生産の担い手が広義の金融サービス業にまで広がり、それだけ金融仲介に携わる機関が増えたということである。古い枠組みの中では、借り手の情報生産に携わる者は、その資金調達に直接的に関わる銀行や証券会社にすぎず、極めてシンプルであった。それが新しい枠組みの中では、格付け会社、信用調査会社、コンサルタントなどが加わり、実に多彩になっている。すなわちこれは、1人の借り手に関する情報が多方面で生産されるようになったということである。

このように、多方面（機関）から1人の借り手に関する情報が生産されるとすれば、当然のこと情報の密度が濃くなり、そこで生産される情報はその正当性・妥当性を高めることともなる。しかしながらこれは、飽くまでも情報“生産”が多様化したということにすぎず、元々の1次情報は、ほとんど1つ（例えば有価証券報告書）であることが多いわけである。それぞれの情報生産機関によって分析結果が異なるとすれば、それは、手法の違いによることが多いと言ってよい。そうした中で多様化の欠点としては、機関によって見方が分かれた場合に混乱が深まり、却って“顔”を見えにくくしてしまうことがあげられる。本来的によく見えるようにしたいとする意図が、逆効果になってしまうと

104 Ram T. S. Ramakrishnan ; イリノイ大学シカゴ校会計学部長

105 Anjan V. Thakor

106 ソフト情報は、企業へ直接・間接にアクセスすることによって得られる、主に非計数情報。

107 ハード情報は、主に計数情報。

いうことだ。

なお多様な仲介機関が分析対象とするのは、主に大企業を中心とした公開企業が中心である。非公開企業を中心とする中小企業では、そうした対象とされないのが一般的である。しかし中小企業がこういった流れの完全な埒外にあるかと言えば、必ずしもそうではない。また中小企業金融においては、リターンの割りにコストが過大であることが問題視され、そのことがスムーズな市場拡大を阻害しているとされる。そこでの問題がコストであるとするれば、金融機関は、相対的に低コストであると言われるトランザクション・バンキングの手法について、可能な限り活用を図りたいと考えておかしくない。後述するように、こうしたトランザクション・バンキングの手法が、中小企業金融においても一般化すれば、ますます借り手企業の“顔”が見えにくくなってしまふこととなる。このことが本稿における最大の問題意識であるわけだ。

第2項 アメリカが“考える”中小企業金融

アメリカで“考えられている”中小企業金融について、Udell¹⁰⁸ [2005]¹⁰⁹に従って概観することとしよう。

ここでは第1に、中小企業に関する新しいフレームワークが示される。この新しいフレームワークは「異なる貸出技術を利用することによって、一国の金融機関構造や貸出インフラが、いかに中小企業の資金調達に変化を与えるかを究明する」ことであるとされる。この場合金融

機関構造は、種々の機関のそれぞれについての存在意義、及びそれらの間で生じる競争関係を指し、貸出インフラは、金融構造や貸出能力に影響を及ぼす規制や状態を示している。

第2では、中小企業向け貸出、金融システム構造、及び古いフレームワークについての分析が示される。まず「大手機関は、“ハード”情報に基礎をおくトランザクション貸出に優位性を持つ」こと、一方で「中小機関は、“ソフト”情報に基礎をおくりレーションシップ貸出に優位性を持つ」ことが指摘される。ハード情報は財務諸比率、信用スコア等々のことであり、これらは比較的容易に観察したり、検証したり、伝達することが可能であるわけだ。またソフト情報は中小企業経営者の性格や地域社会の理解等々のことであり、これらは相対的に容易には観察したり、検証したり、伝達することが出来にくいものである。

トランザクション貸出の技術は多様であり、それらは財務諸表準拠貸出¹¹⁰、信用スコアリング、ABL¹¹¹、ファクタリング、リース、企業間信用の6つである。この中で、財務諸表準拠貸出は、借り手の透明性が必要とされるが、他の5つについては、公開度の低い中小企業にも適用可能とされる。大手機関が、公開度の極めて低い中小企業を対象とする場合には、こうしたトランザクション技術の1つないしいくつかの組み合わせによって貸出を可能とするわけである。そしてここでは、「リレーションシップ貸出が中小企業に対する唯一の技術でないということであれば、その実行主体である小規模機関

108 Gregory F. Udell；米インディアナ大学経営大学院教授

109 Udell [2005]は、インターネットから入手したところから頁が付されていないため、引用箇所の頁を省いた。

110 財務諸表準拠貸出 (Financial Statement Lending) は、財務諸表の分析のみに頼る貸出

111 ABL (=Asset Backed Lending) は資産活用貸出のことであるが、一般には、動産活用であることが多い。

の役割は思ったほど重要ではないのかもしれない」という注目すべき見解も示される。

第3では、新しいフレームワークとして、中小企業向け貸出に関する検討結果が示される。ここでは「金融契約においては、借り手と貸し手の間に存在する“楔”に触れなければならない」とする。これが経済学で言う情報の非対称性である。貸し手はこの問題の解決を図るために、いくつかの技術を活用することとなる。スクリーニング¹¹²、契約技術¹¹³、モニタリング¹¹⁴などの手法がそれである。こうした技術を活用することによって、借り手により多くの信用が供与されることになるということだ。なお、こうした貸出技術には国情に応じて幅広いバリエーションが認められる。例えば「ファクタリングは世界中で利用されている」一方で、「ABLはオーストラリア、カナダ、イギリス、アメリカのコモン・カントリー¹¹⁵に限定されている」ということである。要は開発された貸出技術は、仮にそれがいくら有効性の高いものであっても国によって選択度合いが異なるということである。

第4では第3における議論に加えて、新しいフレームワークとして金融機関構造と貸出インフラがとり上げられる。ここでの金融機関構造は、①大手金融機関対中小金融機関、②外国銀行対国内銀行、③民間銀行対国営銀行、④銀行業の集中化の4つが主テーマとされる。こうした中で、①と④に限って議論の中身を見てみる

こととしよう。

①大銀行対中小銀行では、「大手機関がトランザクション貸出に優位性を持ち、中小機関がリレーションシップ貸出に優位性を持つ」こと、及び「大手機関は、財務諸表準拠貸出以外のトランザクション技術を活用しているところから、必ずしも公開度の低い中小企業向け貸出が苦手というわけではない」ことが指摘される。大手機関はトランザクション貸出に優位性を持つものの、だからと言って中小企業金融に取り組まないということではない。そこで活用されるトランザクション技術は、中小企業金融への適用も可能なものであるからだ。

④金融機関の集中化においては、集中化が進めば「市場の力を発揮すべくどのような貸出技術を用いても、信用は縮小せざるを得ない（構造支配仮説¹¹⁶）」こととなる一方で、「リレーションシップ貸出への投資が促進され、大々的にそうした技術が活用されるようになる」ことが指摘される。金融機関の集中化が信用創造にマイナスに働く一方で、これがリレーションシップ貸出を促進する傾向も見られるということだ。結論として、「集中化の功罪は相半ばする」ということになるであろう。

次いで貸出インフラの議論である。貸出インフラにあげられるのは、①情報環境、②法律・訴訟・倒産環境、③税制・規制環境の3つである。こうした貸出インフラは、「直接的には貸出技術を通じて、間接的には金融機関構造を通

112 スクリーニングは情報の経済学における考え方で、情報を持たない側（プリンシパル）が情報を持っている側（agent）から情報を得るためにとる行動

113 契約技術は、非対称情報の下において、エージェントに関するモラル・ハザードなどを未然に防ぐための手法・方法

114 モニタリングは情報の経済学における考え方で、情報を持たない側（プリンシパル）が情報を持っている側（agent）の行動を契約に沿うよう監視すること

115 コモン・カントリー（common countries）は、イギリス連邦（The Commonwealth of Nations）のことと思われる。厳密なものではなく、昔イギリスを宗主とした国々程度の意味であろう。

116 the structure - conduct - performance hypothesis

じて発現する」とされるわけである。

①情報環境に関しては、「中小企業向け貸出に大きな影響のある」ことがまず指摘される。その要素の1つが会計インフラである。これについては、「会計基準における各国間の衝突が考慮されるべきであり、また財務諸表準拠貸出の相対的有効性に影響を与える可能性」のあることが示される。今1つの要素が情報の共有化である。情報の共有化は「貸出の可能性を高め、貸出及び貸倒れのコストを軽減し、企業倒産予測モデルの有効性を促進する」こととなる。そしてそれは「資本の成長とそのコストにも関係し、全ての技術に役立つものであるが、中小企業の信用スコアリングやファクタリングには有効性を欠く」ことが示される。

②の法律・訴訟・倒産環境に関しては、「商業貸出に影響を与える法的インフラは、商取引に関連する権利関係を明確化させる商法と、その施行令からなる」とし、とりわけ「後者は貸出契約における契約当事者の信頼性を決定する」とされる。総じて「上記2つの要点は、貸出拡大に関係する法律の条文を構成する」ということである。なお「金融関係法が整備され、権利関係が強く保護される国では、外部からの資金調達が容易となりやすい」ということであり、なかんずく中小企業にそうした影響が強く働くこととなる。要するに「金融・法律・不正行為の問題は、あまねく大企業以上に中小企業の動向を左右する」ということである。

③税制・規制環境に関しては、直接的影響と間接的影響の2つに分けて説明される。直接的

影響としては、「種々の受取勘定に付される印紙税、クレジット・クランチを呼び起こす銀行監督と監督当局の検査、それにバーゼルⅡ¹¹⁷」があげられる。間接的影響としては、「アメリカにおけるマクファーデン法¹¹⁸の廃止、EUにおける単一銀行免許¹¹⁹、多くの国における外国銀行の参入に関する規制変更」などがあげられる。そして間接的影響は、金融機関構造に影響を及ぼすことによって発現するということだ。

第5では、金融システム構造に関する各国間の異同と政策的インプリケーションが追究される。これを貸出チャンネルについて見てみると、「貸出チャンネルは、商業貸出を提供する2次元のパイプからなっている。1つは貸出のタイプということであり、例えば、これは貸出技術の類である。また今1つは、そうした技術を提供する金融機関のタイプということである」とする。この簡単な例としては、「大手国内銀行が行う設備リース」があげられる。そして、「一国の経済は多くの貸出チャンネルを持っている」ということであるわけだ。次にそうした貸出チャンネルへの衝撃に関する議論である。ここでは、「金融システムに対する衝撃が、1つないしそれ以上の貸出チャンネルを機能不全化してしまう」ことが指摘される。世に多くの潜在的な衝撃が存在するが、これには例えば、「銀行に対する自己資本比率規制の衝撃、銀行に対する規制及び法的衝撃、金融政策からの衝撃」などがあげられている。

他方「貸出チャンネル間には、いくつかの代替性がある、中小銀行が破綻し、リレーション

117 バーゼルⅡは、2004年に公表されたBIS（Bank for International Settlements=国際決済銀行）規制の第2弾

118 マクファーデン法は、アメリカにおいて1927年に制定された国法銀行の州際業務を禁止した法律

119 単一銀行免許（single banking license）は、EU域内における銀行免許の統一化のこと

シップ貸出が駄目になると、金融会社からリースを増やすことも可能となる」ことが示される。これはチャネル間に代替性が存在するということである。次いで「金融システムに対する衝撃の正味の影響は、勿論、貸出可能性へのインパクトとなって現れる」ことが示される。代替性はあっても、影響を免れ得ないということである。さらに貸出チャネルに関しては、「動的に考えるよりは、静態的に考えた方がよい」とされる。「貸出チャネルの考えを導入することによって、貸出技術及び金融機関構造を検討する際の幅が広がる」こととなり、そうして「金融システムへの衝撃が、大なり小なり、1つないしそれ以上の貸出チャネルを機能不全にする」ことになるというのだ。結果、「チャネル間の代替性が認められる中で、金融システムへ生じた衝撃は、所与の金融システムにおいてそれぞれの貸出チャネルを通じて生み出される貸出に相対的な変化を及ぼすことにもなる」という結論が導き出されるわけである。

最後に第6では、貸出チャネルへの衝撃が動的に究明される。アメリカを舞台とした1990～92年のクレジット・クラッチにおいて、「貸出は順調に行われたか」という問題提起の下、「リスク・ベースを加味した自己資本比率規制、金融監督当局の監督、自己資本比率規制、貸出規制強化」などをあげ、これらがそこで強い影響をもたらしたとするのである。同様にわが国においては、「アメリカに似た面も異なる面もある」ということだ。相違点としては、「アメリカではABLが導入されたが、日本ではまだであり、日本では、商工ローンや商社金融があるのに対して、アメリカにはない」こと、また

「アメリカではリスク・アセット規制や他の規制も同時に導入されたが、日本はそうでない」こと、等々が指摘される。なお日本は根深い資産バブルの後遺症から、「金融危機が長らくかつ深く続いて」おり、こうした対応として、アメリカでは決して採用されることがない「一番弱い銀行も潰さない“護送船団”方式、返済猶予策」などが政策的に手当てされているということである。

以上Udellに従って、アメリカにおける理論的に整理された中小企業金融に関する議論を見て来た。それらはまず第1が、中小企業金融に関する新しいフレームワークの概観、第2が、中小企業金融、金融システム構造、及び古いフレームワークについての分析、第3が、新しいフレームワークとしての中小企業向け貸出技術に関する検討、第4が、同様に新しいフレームワーク中における、金融機関構造と貸出インフラの検討、第5が、金融システム構造に関する各国間の異同と政策的インプリケーションについての追究、最後に第6が、貸出チャネルへの衝撃に関する動的な影響の究明、等々ということであった。

第3項 アメリカにおけるリレーションシップ・バンキングの考え方

アメリカにおける中小企業金融に関する理論的整理は前項でほぼ充分である。ただし、中小企業金融においてもっとも期待の大きいリレーションシップ・バンキングについての説明は未だ不充分であった。そうしたところから、リレーションシップ・バンキングについてここで項を改めて概観することとしたい。

Berger¹²⁰ and Udell [2002]¹²¹では、「①リレーションシップ・バンキングに関する銀行の内部運営、②銀行の組織構造に関するインプリケーション、③中小企業向けリレーションシップ貸出の広がりについてのその経済環境面への衝撃をもたらす効果について、モデル化」が試みられている。以下これに従って、アメリカにおけるリレーションシップ・バンキングに関する整理をトレースしてみることとしよう。

情報の経済学の中では、貸し手（プリンシパル）と借り手（エージェント）の間に情報の非対称性が存在するところから、様々な問題が生じる¹²²。当然のことながら貸し手が、そうした非対称情報下で貸出を行うとすれば、相応のリスクを覚悟しなければならない。貸し手は、情報ギャップを埋めるために行動（調査・審査等）を起こすこととなるが、情報ギャップが大きければ大きいほどコストが膨らむこととなってしまう。大企業は公開度が高いためそうしたコストも相対的に小さくて済むとされる。だが中小企業ではそもそも非公開企業が大半であり、大企業と同列には扱うことが出来ない。したがって中小企業金融では相対的にコストが大きくなる。こうしたコストの存在が、中小企業金融の円滑化を阻害するということである。

加えて情報の経済学においては“プリンシパル＝エージェント”問題は、金融機関組織の内部でも発生し得る。この場合、経営者（管理者）がプリンシパルで、担当者がエージェントである。ここでの情報の非対称性は、担当者が借り手（企業）に関する情報を組織内でもっとも有

する一方で、経営者（管理者）は相対的に少なくしか保持しないということである。このような情報の非対称性が存在する場合、組織としては情報ギャップを埋めることに配意した組織づくりを行い、またそうした情報ギャップを前提とした組織運営を図ることが必要となる。

いずれにしても非対称情報を前提として、その解消・緩和あるいはそれへの対応を図るための技術がトランザクション・バンキングであったり、リレーションシップ・バンキングであったりするというので、こうした中で、中小企業にはよりリレーションシップ・バンキングが馴染むとされるということである。

Berger and Udellでは、「中小企業金融における情報問題の緩和を可能とするパワフルな技術の1つが、リレーションシップ・バンキングである」とする。そして「リレーションシップ貸出の下で、銀行は、常日頃から、多角的に企業や、経営者や、地域社会と接触しつつ情報収集を図り、こうして得られた情報を、貸出額や条件の決定に利用する」とし、これが、リレーションシップ・バンキングの真髄ということである。また「最近の実証研究においても、貸出金利や担保差入れといった、貸出額や貸出条件の決定に関して、中小企業と銀行のリレーションシップの重要性が指摘されている」ということであるわけだ。

これまでの理論的整理を受け入れたとして、次に問題となるのは具体的に、こういったものがリレーションシップ・バンキングであるかということであろう。しかしながらこれについて

120 Allen N. Berger；米サウス・カロライナ大学経営大学院教授

121 Berger and Udell [2002] は、インターネットから入手したところから頁が付されていないため、引用箇所の頁を省いた。

122 拙稿酒井 [2007] [2008] 参照

はBerger and Udellのみならず、多くの先行研究においても、明確な定義は示されていない。因みに「リレーションシップ貸出は、一般に企業、オーナー、地域社会との常日頃からの関係構築を通じて、“ソフト”情報を集める」ことだとする一方で、「ソフト情報は、観察し、検証し、伝えることは容易ではない」ともされる。要するにソフト情報とか、ハード情報とかの言葉が飛び交うばかりで、その実態は未だ曖昧模糊としているということだ。

なぜこうした状態が続くこととなるのか？これに関してBerger and Udellは、「最近、リレバンに学術的な関心が寄せられているにも拘らず、如何にして、銀行と借手のリレーションシップが機能するのかという命題を十分に満足させる分析は、未だ示されていないからだ」と率直に語る。そしてさらに「主要なリレーションシップが、銀行と企業間におけるものなのか、貸出担当者と企業経営者の間におけるものなのか、銀行内の誰が、リレーションシップ情報を獲得し、それを保管するのか、銀行内において、如何に、この情報が共有化されるのか、といったことについても明確化されていない」と、これまた率直にこの問題の曖昧な点が示される。

小野¹²³ [2007] ではリレーションシップ・バンキングについて、「リレーションシップ貸出に定型化された定義があるわけではないが、リレーションシップ貸出に関する代表的な文献の1つであるBoot [2000]¹²⁴は、情報の非対称性が存在する下で、①顧客固有の私的な“ソフ

ト”情報を独占的に入手するために審査・モニタリングといった不可逆的な投資活動を行い、②そうした投資の収益性を判断するに当たって、長期継続的かつ複数の金融商品を通じた取引関係であることを考慮する必要のある金融サービス活動（貸出）、と定義している」(p.43)ことが紹介される。もっともこの定義に従ったとしても、例えば“ハード”情報との比較における特異性などは決して保証されないわけである。この定義は未だ不十分であるし、そしてそれ以上に、定義内容が具体性を欠けば欠くほど、十分な分析ツールとはなり得ないということでもある。

Berger and Udellに戻ると、リレーションシップ・バンキングが声高に叫ばれる割に、中身が一向に明確にならないのは、「この問題の一部は、研究者が、組織論的文脈の中でリレーションシップ・バンキングについての観測を怠ったことから生じている」とするわけである。さらに率直に言えば、リレーションシップ・バンキングについては理論ばかりが先行し、その中身は一向に詰められていないということであり、こうした頭でっかちの議論がアメリカにおいて堂々巡りしているということなのである。そうした目で見れば、「銀行と担当者間の契約の深度は、より大きな情報問題、及びより大きい担当者への権限付与のために、銀行全体のポートフォリオにおけるリレーションシップ貸出への傾斜割合に応じて増加する傾向がある」とか、「最新の理論モデルによれば、リレーションシップ貸出は、情報的距離を縮めるためのコ

123 小野有人 (1968 -) ; みずほ総合研究所上席主任研究員

124 Boot,A.W.A. (2000) "Relationship Banking : What Do We Know ?" *Journal of Financial Intermediation*, 9, pp.7-25

スト、あるいは借り手に関する固有情報を追究するためのコストの存在によって、減少することが示される」といった、折角のファクト・ファインディングも色褪せて見えると言え、いすぎであろうか。

繰り返しになるが、リレーションシップ・バンキングについては、未だ確たる定義がなされていないというのがアメリカにおける実情と言えよう。要するに、リレーションシップ・バンキングなるものの正体は、未だ本当には定かではないということだ。極端な言い方をすれば、理論的には“存在するらしい”ということにすぎないわけである。そうした存在を“ああでもないこうでもない”と議論すること自体、存在するかしないか分からない幽霊の尻尾に怯える行為と同じと、言えはしないであろうか。

どうもこの議論は、実態をよく把握しない中で突き進んでいることが最大のネックと思われる仕方がないのである。後述するようにわが国でも行政をはじめとして、リレーションシップ・バンキングへの期待が大きく、閉塞状況にある中小企業金融の突破口として遇されているだけに、何をおいてもまず、リレーションシップ・バンキングの明確な定義が示されなければならないということだ。そうでなければ何も始まらない。

第4項 わが国の中小企業金融：リレーションシップ・バンキングを中心に

わが国における中小企業金融の分析においても、アメリカにおけるほど全面的ではないが、

情報の経済学の考え方が採用されるようになってきている。例えば相対論ではあるかもしれないが、小野〔2007〕などはそうした分析手法に忠実である一方、村本¹²⁵〔2005〕ではそうした色彩がやや薄れるように思われる。またわが国における中小企業金融の議論において特徴的であるのは、トランザクション・バンキングを横に置いてリレーションシップ・バンキングを中心に展開されることである。前項までに見たUdell〔2005〕では、リレーションシップ・バンキングに至るまでの経緯が整理されている。しかしこれは、決してリレーションシップ・バンキングを中心とする議論ではなかった。わが国における中小企業金融の議論において、リレーションシップ・バンキングが機軸に据えられるのは、メインバンク制度を通じてそれが既に実践されて来たことと大きな関係を有するであろう。本項ではまず、村本の考え方を中心にトレースすることから始めることとしよう。

村本〔2005〕では、「リレーションシップ・バンキングは、＜借手企業のゴーイングコンサーンとしての収益性に着目して貸出条件を設定するほか、貸出契約の不完備性に柔軟に対応して、借手企業の経営危機に対応するなど事後的な非効率性を回避し、かつレント¹²⁶を獲得する＞（堀内〔2004〕¹²⁷）手法で、その1つのタイプが従来から議論されて来た日本のメインバンク関係である」（p.iii）と、堀内を引いてリレーションシップ・バンキングを定義づけるとともに、わが国における特殊要因としてメインバンクとの関係性を指摘するわけである。ここで

125 村本孜（1945-）；成城大学教授

126 レントとは、その仕組みに与えられる制度的な余剰のこと。例えば護送船団方式の採用によって、一番弱い金融機関の経営が成り立つように政策的配慮をすることによって、力のある機関には制度的な余剰が生じることとなる。

127 堀内昭義〔2004〕『銀行危機と金融システムの再構築—貸出取引関係の可能性』日本金融学会関東部会報告論文，9月

はさらに堀内に拠って、「メインバンク関係はリレーションシップ・バンキングの一形態ではあるが、理念形としてのリレーションシップ・バンキングは、＜メインバンク関係などよりもっと幅広く見られる、より普遍的なものとして理解されるべきである＞としている」(p.14)と、メインバンク関係と比べた場合に、リレーションシップ・バンキングがより上位の概念であることが強調されるのである。

小野〔2007〕でも、「相対（あいたい）型の銀行貸出において、貸し手と借り手との密接な関係が求められるのは地域金融機関に限定されるものではなく、大手金融機関も含めた日本のメインバンク制度は、正にリレーションシップ・バンキングの一形態とも考えられる」(p.3)とし、「人為的低金利政策の下、企業部門が全般的な資金不足にあった中で、信用割当を行う基準となったのは、メインバンク関係であったとされる（鹿野〔2006〕¹²⁸）。そして、多くの中小企業にとっては、メインバンクに該当するものは“中小企業金融専門機関”であった」(P9)とするのである。村本同様小野も、メインバンク関係はリレーションシップ・バンキングの一形態であると捉えたうえで、中小企業におけるメインバンクは、“中小企業金融専門機関”が多いことを指摘するわけだ。

加えて村本は、「リレーションシップ・バンキングとは、金融取引に固有な問題である情報の非対称性や貸出契約の不完備性に対処する金融サービスの一形態であり、金融機関が個々の企業の経営に関する内部情報を収集・蓄積する

ことによって情報の非対称性問題を緩和・解決する機能を発揮するビジネス・モデルである」(p.iii)ことを強調する。ここでキーワードとされるのは、契約の不完備性と情報の非対称性であるわけだ。アメリカにおける分析と同様に、情報の経済学が分析ツールとして大きな役割を果たしているということである。

そしてこれもある意味わが国における特殊性ということであるが、「金融の自由化、規制緩和、金融ビッグバンを経ても、日本の金融システムにおいて間接金融の優位性には変わりはないように思える。他方で、日本の金融システムを、従来の産業金融モデルないし間接金融優位の単線的システムから、市場金融モデルを加えた複線的システムに移行させることが制度的な課題となっている」(pp.iii-iv)としたうえで、「この方向性は、金融システムの抱えるリスクを銀行部門に集中させることによるシステムの脆弱性を回避するという点で正しいものである」(p.iv)と、間接金融の優位性、及びその発展形として複線的システムが機能するさまを示し、その方向性の正しさについて指摘する。

さらに「このような問題意識は、寺西〔2003〕¹²⁹とほぼ同様である。＜少なくとも当面の持続可能な経済システムの設計に当たっては、アングロ・サクソンの市場主義に、そのまま依拠することは難しい……銀行と証券の役割分担を適正化し、銀行に本来の情報生産機能をもたせる＞(p.378)、＜新しい経済システムは明治大正経済システムの進化経路上に、改良型の高度経済成長期民間経済システムを組み込んだ形で

128 鹿野嘉昭〔2006〕『日本の金融制度（第二版）』東洋経済新報社

129 寺西重郎〔2003〕『日本の経済システム』岩波書店

構築される必要がある> (p.394) という指摘は説得的である」(p.iv) と、自らの見解についての確認が図られる。

そうしたうえで「いずれにせよ、銀行と資本市場は代替的でなく役割分担の関係にあること、企業をモニターとして育てる機能と、成熟した企業のリスクを処理する機能は、別々の組織によって担われるべきとの主張は（寺西〔2003〕 p.381）、リテール金融を考えるうえでは興味深い」（pp.iv-v）とする中で、「産業金融モデルのコア部分はリレーションシップ・バンキング及び中小企業金融であり、日本の金融システムは複線的システムといっても産業金融モデルないし銀行型システムによる部分が大いと考えられる。しかし、中小企業金融は市場型間接金融の要素を取り込みつつあり、市場金融モデルの要素も無視出来ない」（p.vii）とするのである。ここでは、わが国の金融制度における銀行と資本市場の役割分担を示しつつ、今後は中小企業金融においても市場的要素が高まることが示唆されている。

これに関してさらに「Allen and Gale〔1997¹³⁰, 2000¹³¹〕は、<資本市場あり・仲介機関なし>の金融システムよりも<資本市場なし・仲介機関あり>の金融システムの方が経済的厚生を高める可能性が強いことを論じている」（p.191）としたうえで、「馬場¹³²・久田¹³³〔2001〕が指摘するように、<情報の非対称性、取引コストの存在、不完備契約、モラルハザー

ドの問題などから生じる市場の不完全性を考慮すると、市場機能に全てを委ねる金融システムが常に望ましいと結論づけるのは危険であろう。また、システム間の制度的補完性（institutional complementarity）の議論を踏まえると、金融システムのあり方は金融システム単体の問題として捉えるのではなく、コーポレート・ガバナンス構造や労働システムをも含む経済システム全体の枠組みの中で考える必要がある> (p.4) という点は首肯される」（pp.191-192）として、仲介機関の有効性について一層の補強が図られる。

ただしこうした見解に対して、「Petersen and Rajan〔1995〕¹³⁴は、銀行と借手のリレーションシップによって相互の利益のための私的情報が作り出されるプロセスにおいて、銀行は情報独占を通じてレントを手に入れるが、資本市場からの競争圧力の高まりによってレントが減少するため、銀行が貸出を行うインセンティブは低下し、企業の資金調達行動が借入から資本市場へシフトすることを示している」（p.14）として、資本市場へのより強い傾斜傾向が指摘される。わが国における複線的システムは擁護論が展開される一方で、やはりこれまでどおりに存在するわけにはいかず、時代の流れに即した変形を迫られているということであろう。

ところでわが国のリレーションシップ・バンキングの議論において、その定義は明確になさ

130 Allen, F and D. Gale〔1997〕“Financial Markets, Intermediaries, and Intertemporal Smoothing”, *Journal of Political Economy*, Vol.105, No.3, Jun, pp.523 - 546.

131 Allen, F and D. Gale〔2000〕“Comparing Financial Systems”, *MIT Press*.

132 馬場直彦；日本銀行

133 久田高正；日本銀行

134 Petersen, M. and R. Rajan〔1995〕“The Effects of Credit Market Competition on Lending Relationships” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, pp.403-444

れているであろうか？ 村本においても「リレーションシップの具体的中身は、ソフト情報である。ハード情報という財務諸表に代表される明確な計数的裏付けのある情報に対して、ソフト情報は経営者の人柄・能力・経営判断・業界での評価・地域での風評などといった計数化されない情報であり、従業員の資質・士気・技術力・開発力などや、その企業の業界・地域での評価なども含まれよう。ある意味で、情報を生産した担当者以外にはその真偽を直接に証明出来ないような種類の情報と言える側面を持つ」(p.18) とする指摘に止まる。これは、明らかにアメリカにおける先行研究の域を超えていない。

もしソフト情報の有意味性を真剣に強調するのであれば、それらが実際の貸出判断に当たって、なぜあるいはどういうメカニズムで意味を持ち、結果としてどのくらい有効であるかが予め示されなければならない。しかしながら、内外の先行研究においてもそこまで突っ込んだ議論はほとんど皆無であるわけだ。実務においては確かに評価項目として上記のものを採用し、そうした定性的情報に関して、例えば“ABC”などのランクを付して評価を行ってはいる。だが金融機関の内部において、評価項目の“有意味”性を厳しく追究し、またランクの判断基準を客観的に示した例などは、未だ充分には示されていないと言ってよいのである。

ソフト情報を重視するリレーションシップ・バンキングがわが国においては、相対的に早い段階から展開され、その中の一形態としてメインバンク・システムが機能して来たということだ。しかしながらそれは、情報の経済学の誕生

を待ちトランザクション・バンキングとの対比において、初めて存在が明らかにされるアメリカ型のリレーションシップ・バンキングとは一線を画すべきものである。

アメリカにおける貸出取引は、必要情報入手の容易性からトランザクション・バンキングが優先的に扱われ、誤解を怖れずに言えば、リレーションシップ・バンキングは、トランザクション・バンキングではカバー出来ない残りに関する取引、すなわち残渣に係る取引であると考えてよい。アメリカ型のリレーションシップ・バンキングは見て来たように、飽くまでもトランザクション・バンキングを差し引いた残りが、リレーションシップ・バンキングという考え方であった。リレーションシップ・バンキングは、トランザクション・バンキングを除いた残りに関する取引である。(情報の)非対称性が大きいと言われる中小企業金融において、そうした情報ギャップを埋めるためには多大なコストが必要とされる。したがって取引費用をなるべく節減するために、ハード情報に依存するトランザクション・バンキングの手法を採用することが、基本的に、中小企業金融においても望ましいこととされるわけだ。

中小企業金融においては、収集可能なハード情報の品質(信頼性)保証がされないところから、トランザクション・バンキングの展開は困難性が高いということである。だが一方で、ファクタリング、リース、信用スコアリングなどの手法が開発され、一部であるかもしれないが、トランザクション・バンキングの手法が、中小企業金融においても採用されるようになっていくわけである。こうしたトランザクション・バ

ンキング的対応を図ることの出来ない借り手に対して用いられるのが、リレーションシップ・バンキングということである。

アメリカにおけるリレーションシップ・バンキングの発想は、飽くまでもこうしたトランザクション・バンキングの残渣にすぎないわけである。翻ってわが国においては、トランザクション・バンキングの発想とは別の次元で、既にメインバンク・システムという形態をとりつつ、リレーションシップ・バンキングを先行して実践して来た。繰り返すが、わが国におけるリレーションシップ・バンキングは、決してトランザクション・バンキングの残渣などではないということだ。このことは一般に指摘されることが少ないが、極めて重要なポイントであると考えられる。大企業金融も含めて、わが国における金融はリレーションシップ・バンキングが本道であった。トランザクション・バンキングは借り手の“顔”が見えにくい、あるいは見なくて済む形の金融であるのに対して、リレーションシップ・バンキングでは、大きな前提として、何をさておいても借り手の“顔”が見えていなければならない。

例えば、戦前戦後を通じて少なからぬ位置を占めて来た相互扶助金融は“顔”が見える金融の典型である。拙稿酒井〔2009〕では、これを「資金に乏しい者同士の相互扶助」(pp.28-29)としている。こうした相互扶助金融は、資金に乏しい者同士の相互保証によって成り立つことが多く、したがって借り手同士、及び借り手・貸し手相互の“顔”がお互いに見えていなければ、これは端から成立しない形の金融である。わが国においては一定の役割が終えたとされる

相互扶助金融であるが、「世界に目を転じると中小企業金融の原点とも言うべき、こうした“相互扶助金融”は途上国を中心に未だ健在である」(p.29)わけだ。相互扶助金融などは、差し詰めリレーションシップ・バンキングの走りあるいは原型と言ってよいということであり、これには必ず“顔”の見えることが前提とされるということである。

金融はそもそも虎の子の財産を“他人”に融通するわけであるから、基本的に、借り手の“顔”がよく見えていなければならない。“顔”の見えない借り手にカネを貸すことなど本来的には出来ない相談であるはずだ。相互扶助金融の原始形態である無尽講などはその典型であろう。それが近代化の波に洗われるとともに、カネを誰かに預けて運用を依頼するようになり(間接金融)、借り手・貸し手の相対(あいたい)取引などと比較すれば、格段に、“本源的”な貸し手からは借り手の“顔”が見えなくなってしまうこととなる。ただそうした中でも貸し手金融機関が、借り手の“顔”が少しでも見えるように努力を傾けて来たことは間違いない。

それが近年のように証券化(直接金融)時代を迎えてしまうと、本源的な貸し手(投資家)のみならず、仲介金融機関ですら借り手の“顔”を見ることが出来ないようになってしまう。あるいは見なくて済むようになってしまう。まして本源的貸し手にはどう覗いても、全く借り手の“顔”が見えなくなってしまうわけである。このことは、金融システムの大変動(あるいは技術進歩)によって、“顔”が見えなくても金融取引の成立する構造が出来上がったということである。そうしたところから本源的貸し手の

関心はますます、借り手の業績動向などに向けられることが少なくなり、もっぱら投資したカネについての“リスク”と“金利”に向けられることとなるわけでもある。

リスク分担について村本では、「情報の経済学において、金融取引ないし金融機関の行動は、インターテンポラル・スムージング（通時的リスク平準化取引=intertemporal smoothing）とクロスセクショナル・リスクシェアリング（リスク共有化=cross-sectional sharing）の要素に大別される」（p.5）と指摘する。インターテンポラル・スムージングは、時点・時点での都度リスクに対応するという立場ではなく、一定期間の幅をもってリスクの平準化を図ろうとする考え方である。つまりこれは金融機関・借り手の双方が長期的取引を通じて、リスクの平準化を期待するとする対応である。したがってある時点においては、金融機関はもろにリスクを被る可能性を持つ。対して、クロスセクショナル・リスクシェアリングは、一定の時点においてリスク軽減のために、金融機関が他者にリスク転化を図ろうとする考え方である。こうした例としては貸出債権の切り売り、あるいはその証券化などがあげられよう。いずれにしてもリスク対応について、どちらの方策を採用するかによって金融機関の性格、より大きくは一国の金融システムの特徴が決定づけられるということである。

こうした中で近年ウェイトを増しているのが、後者のクロスセクショナル・リスクシェアリングである。クロスセクショナル・シェアリングにおいては、金利・流動性・再調達等に係るリスクを軽減するために、先物・オプシ

ン・スワップ等のデリバティブ技術が多用されることとなる。デリバティブ技術は、借り手からその無機質的特性を引き剥がし、それを管理することによってリスク軽減や高利回りを保証するところの手法である。ここでデリバティブ技術が多用されることとなれば、本源的貸し手から見て、借り手の“顔”が見えなくなる傾向は一層のこと加速化される。このことは、第3節で触れたウィーナー過程などを想起すれば充分であろう。

ウィーナー過程は端的に言えば、微粒子のランダム運動であるブラウン運動についてその定式化を図ったものである。そうしたブラウン運動が株価変動やリスクの生起に相似するとして、金融商品設計の核に据えられることとなったわけである。熱伝導方程式の活用なども同じ発想である。株価変動の説明にウィーナーの定式がよくフィットする。そして、なぜそうした動きを示すのかという因果関係の探求を横に置いて、たまたま説明力が高いことをもってその活用を図る。要は、借り手の存在などはブラウンが発見したように、溶液中に浮遊するちっぽけな微粒子と同じ程度ということであろう。微粒子には名前もなく、個性も認められず、ただ気ままに空間を漂う存在である。ウィーナー過程を金融商品に組み込ことによって、すなわちそれが意思ある借り手に置き換えられるということである。“顔”の見えなくなることが加速化されて当然であるわけだ。

〈補論〉メインバンクについて

前述した村本、小野らの議論では、メインバンクをリレーションシップ・バンキングの一形

態とし扱って来た。そうしたコンテキストにおいて本項では、補論として、メインバンクに関する議論をやや詳しく整理してみることにしよう。

青木¹³⁵・パトリック¹³⁶・シェアード¹³⁷ [1996] では、メインバンクに関して「“メインバンク”とは、<X銀行はY社のメインバンクである>とか、<Y社は、X銀行をメインバンクとしている>と言われるように、金融機関、企業、規制当局の間で使われる慣用表現である。銀行と企業がメインバンク関係を有していることに関して、当事者間の間では一般的に合意されているものの、メインバンクの正式なあるいは法的な定義は存在しない」(p.15)と記述される。また「企業モニタリングやガバナンスにおいて、メインバンクが果たす役割がもう1つの重要な側面」(p.15)であるわけで、「メインバンクは単に貸出を行なうだけではなく、株式を保有し、資本市場の参加者及び規制当局からは企業のモニタリングを行い、企業に問題が生じた場合には、一定の介入機能を果たすことが期待されている」(pp.15-16)存在でもある。「“メインバンク”という用語は、企業金融やコーポレート・ガバナンスのシステムを指すもの」(p.16)であり、「それは企業や様々なタイプの銀行、その他の金融機関、そして規制当局の間における非公式な取引慣行、制度上の取決めや行動をも含むもの」(p.16)であるわけだ。いずれにしても、「このシステムの中核に銀行と企業のメインバンク関係がある」(p.16)ということであろう。

加えて青木・堀¹³⁸ [1996] では、「企業モニタリング・システムとして金融制度をとらえた場合、多くの専門機関に機能が分散している市場中心のAnglo・アメリカ型と、銀行に多様なモニタリング機能を集約したドイツ・日本型のシステムに大別出来る」(p.221)とする。世界の金融システムがAnglo・アメリカ型とドイツ・日本型に概ね大別されるということである。そして、「ドイツ・日本型のメインバンク・システムに代表される銀行中心の金融システムが十全に機能するには、銀行や企業に望ましいインセンティブを与うべき適切なレントの体系(規制体系)が重要になる」(p.221)ことが指摘される。市場取引を中心に考えた場合にあまり問題とならないレントが、メインバンク・システムが十分に機能するための必要条件とされるということだ。レントは規制の産物と言えるが、メインバンク・システムが有効に機能するためにレントが前提とされるわけである。このことは、メインバンク・システムの本質を考えるうえで象徴的な指摘と言えよう。

青木・パトリック・シェアードに戻る。ここでは企業の立場から、「有力な銀行と良好なメインバンク関係を持つこと、あるいは、中小企業であれば、地方銀行とメインバンク関係を持つことは企業の財務戦略の要となるのであり、企業が成功するための欠くべからざる条件であった」(p.16)として、メインバンク・システムの利を謳う。ただし、過去においては大きな成功体験を有するメインバンク・システムであるが、近年は地殻変動に見舞われており、その

135 青木昌彦 (1938-) ; スタンフォード大学名誉教授 (執筆当時)

136 ヒュー・パトリック (Hugh Patrick) ; コロンビア大学教授, 日本ビジネスセンター理事 (以上執筆当時)

137 ポール・シェアード (Paul Sheard) ; 大阪大学助教授 (執筆当時)

138 堀宣昭 (1968-) ; 九州大学准教授 (執筆当時)

要因として「第1に、投資資金需要と内部資金の水準において企業間格差が拡大したこと、第2に、企業は次第に洗練された財務手法を開発し、実践に移したこと、第3に、企業の資金調達に銀行借入れから海外（ユーロ）を含めた内外市場での証券発行に向かい、企業金融の形態に顕著な変化が生じたこと、第4に、1990年に至る時期に、銀行が株式その他の資産価格の急騰に遭遇し、また一面ではこれを助長する過程で、その貸出態度にも変化が生じたこと」（p.17）等々があげられている。

もっとも「企業金融におけるメインバンクは、資金の貸出を越え、より広範な役割を演じている。すなわち、メインバンク・システムのこの面は、1980年代から90年代のはじめに発生した一連の事件により、かえってクローズアップされるようになった」（p.17）ということであり、結局昨今は、様々な環境変化に晒されているものの、これは決して、メインバンク・システムが完全に役割を終えたことを意味するものではないということであろう。いずれにしても「戦後の日本において、メインバンク・システムは、企業のモニタリングやガバナンスの支柱であり、それは“乗っ取り”のような市場原理に基づく、手段の欠如を補完し、おそらくそれらの手段を発展させようとする要求を退けるものであった」（p.17）ということであるわけだ。そして「金融システムは資金の流れを単純に仲介するものではなく、ファイナンスやモニタリングの複合的なシステムであり、経済の他の制度的な要素に相互依存しているがゆえに、変化の時代にはより強固なものになるかもしれない」（p.17）ことが予兆されるところともな

る。こうした指摘は今後のわが国における金融システムの方向性を探る意味で、重要な意味合いを持つと言えるであろう。

そうした中で、「最も強いメインバンク関係は大企業と大銀行間の関係である」（p.18）とされる。そしてその一方で「小規模な企業も含め、いかなる企業団体にも属さない企業でさえ主要銀行の1つとメインバンク関係を持つのが一般的である」（p.19）とするわけである。ここにメインバンク関係が大企業のみならず、中小企業との関係においても大きな位置を占めている様子が示される。メインバンク・システムと言えば、大企業と大銀行の関係が一番に頭に浮かぶが、わが国におけるこの制度は元来中小企業金融においても機能して来たということだ。

外形的には、メインバンク関係は貸出残高に拠るところが大きい。しかしここではそれをもっと幅広く、「5つの重要な様相（銀行借入・債券発行関連業務・株式の持合い・支払決済勘定・情報サービスと経営資源の提供）」（p.19）にまで範囲を拡大する。さらには貸出残高を一括りにするのではなく、「貸出総額に占めるシェアよりも短期貸出に占めるシェアがメインバンクの証明と見なされる。というのは短期貸出に占めるシェアが企業の日常の資金業務に対する銀行の監視機能を左右し、場合によっては企業の業務と経営に対する銀行の影響力をも規定するからである」（pp.21-22）として、より実態的に核心に迫る議論も展開されている。

情報の経済学に従えば、借り手と貸し手の間に情報の非対称性が存在するところから、情報ギャップを緩和するためには大きなコストが発

生するということである。そうしたコスト論議の観点から、メインバンク・システムが存在することによって、「メインバンクは自行と他の貸手の利益のため、取引先企業に対して周到なモニタリングを行い、これに伴いモニタリング・コストの重複負担が回避されている」(p.23)のだとする。メインバンク制度が存在することによって、モニタリングの実施において、他行とのコストの重複負担が回避されるということである。

ただそうは言っても、無論メインバンクは敵に塩を贈るだけの存在ではない。自らも当然のことその地位から利を得ているわけだ。このことは、「メインバンクには次の3つの選択肢がある。第1には、その特異な情報上の優位性を利用して、他の債権者が気がつく前に潜在的不良債権の全部または一部を引揚げることによってメインバンクの地位を放棄することが出来る。第2には、事後的なりファイナンスの供与により問題取引先の救済を図ることが出来る。第3には、追加的な資金供給を拒否のうえ問題の解決を法廷に持ち込み、裁判所主導で清算手続きを進めることが出来る」(p.30)と述べられるとおりである。

こうした中で「メインバンクはしばしば、相対的に小規模な企業に対しては第1の方法を採用するが、これは頼りになるメインバンクとしての同行の評価に傷を付ける怖れがある」(p.30)とする。そうしたうえで、「他の債権者もメインバンクの行動上のインセンティブを認識しており、またメインバンクによる貸出の回収は彼らまたは新規の債権者の利益を損なうことなしに実行出来ない」(p.30)ところから、「現実問

題としてメインバンクがこういう機会主義的行動に訴える余地は限定されることになる」(p.30)と指摘するのである。理論は理論として、現実にはなかなか絵に描いたようには行かないということであろう。

さらに、「メインバンク・システムは企業支配権をめぐる活発な市場が存在しない日本において、力量の劣る経営者を規律づけるメカニズムを提供するもの」(p.31)であることにも触れられる。そして、「メインバンク・システムは企業の財務状態いかんにより、経営支配権が企業内部の経営陣とメインバンクとの間での交替を伴う特異な状態依存型のコーポレート・ガバナンス・システムをもたらすことになる」(p.31)のだとする。このことは、アングロ・アメリカ型のコーポレート・ガバナンスが市場機能を活用する機会が多いことと、対極に位置するということだ。ここにもガバナンス1つとってみても、米英型の方式が唯一でないことが示されるわけである。

もっとも「昨今の企業金融形態の変化によって、無能な経営陣に対する規律者としてのメインバンク機能の長期的有用性について疑問がもたれるようになった」(p.36)ということであり、また「その結果、“非排他的な貸出と排他的なモニタリング”という事態」(p.37)がもたらされるようになってきているということである。ただそうではあっても、「日本のシステムの特徴はこれら3つのモニタリング機能（事前・中間・事後）がメインバンクの手の中に融合されていることである」(p.38)わけだ。米英では、モニタリングについても役割分担が進んでいるのに対して、わが国においては、そう

したモニタリング機能が未だメインバンクに一元化されている部分が多いということである。

またここで仮にメインバンクが取引先企業の救済に動くとするれば、メインバンクは大抵の場合巨額のコスト負担を覚悟しなければならないこととなる。客観的にはそうした状況であるにも拘らず、メインバンクがメインバンクとしての役割を積極的に果たそうとするのは、「銀行はメインバンクとして行動する限り、メインバンク・レントと呼ばれる特別の利益を享受する」(p.39) からということである。なお「このレントの源泉の1つは当事者間の契約であり、もう1つは金融規制のシステムである」(p.39) ということでもある。

レントは極めて重要な概念であり、ここで今少し敷衍することとしよう。青木・堀では、レントの発生に関して「高度成長期の日本の金融規制体系は簡単に次のように要約出来る」(p.237) として、以下の4点があげられる。

- ①預金金利を低位に抑制するが、同時に実質預金金利を正に保つ
 - ②債券発行を特定の企業に限定し、債券の第2次市場の発展を抑制する
 - ③銀行産業への参入を抑制する。一方で銀行を証券の引受や仲介業務から閉め出す
 - ④支店開設許可権や天下りによる経営者の派遣など、銀行のパフォーマンスに応じた報酬・ペナルティ制度を運用する
- 等々がそれである。

さらにその利点として「Hellmann, Murdock and Stiglitz [1994]¹³⁹は、競争的な金融市場

では市場の失敗によって充分に行なわれない活動（投資機会の調査、企業モニタリング、預金収集など）が、金融機関にこのようなレントを獲得する機会が与えられることによって、適切に行なわれるようになると考える」(p.239) こと、「金利規制を行なうと、市場を自由に任せただ場合に比べて、確かに厚生上のロス（死荷量）も発生する。しかし、資金供給がそれほど利子弾力的でないとする、適度の金融抑制は、市場を歪めることのデメリットよりも、レントによって金融仲介の効率性が向上するメリットの方が大きくなるであろう」(p.240) ことの2点をあげている。

再度青木・パトリック・シェアードに戻る。わが国の金融制度としては「こうした背景の中で、全ての既存都市銀行が横並びの成長を遂げ、しかも十分なレントと預貸金利鞘を保証されるという“護送船団システム”が生まれ、銀行の経営破たんも回避された。したがって、メインバンク・レントには、社会的なモニタリング・コストの節約に対する対価という要素と、寡占的レントとしての要素が含まれる」(p.43) とその特殊性を謳うとともに、改めてレントの有用性を強調するわけである。

他方「金融システムは、しばしば2つのタイプに分類される。1つは、独立型、市場指向型の金融取引に関する新古典派の直物市場モデルであり、… 略 …。もう1つのモデルは、リレーションシップ・ファイナンスのうち銀行をベースとするシステムによるもの」(pp.49-50) であるとされる。そしてそうする中で、「証券市場に太刀打ち出来る理論的・実

139 Hellmann, T., K. Murdock and J. Stiglitz [1994], "Financial Restraint : Towards A New paradigm," mimeo.

実践的な代替モデルとしての銀行に対する関心の再浮上は、日本とドイツの驚異的な経済の成功によってもたらされた部分大きい」(p.50)のだとする。このことはいずれにしても、単線的には、“銀行よ！サヨウナラ、証券よ！コンニチハ”ということにならないということであろう。そうした複線的发展方向性を示す範が、日本とドイツということであるわけだ。

また情報とかモニタリングと言った場合に「情報やモニタリングは資金を要し、それらは決して無償ではない。この意味においては、事実上、全ての銀行貸付業務は、市場原理に基づくものではなく、完全に非個人的なものではないと考えることが出来る。換言すれば、リレーションシップ・バンキングは全ての銀行システムにおける規範である」(p.52)のだとされる。ここに、リレーションシップ・バンキングの存在意義が強く示されている。なお青木・堀に従えば「Dinc [1995]¹⁴⁰では、マクロ経済全体の資金循環を考慮すると、企業部門の銀行貸出以外の代替的な資金調達手段が未発達であることが、いわゆる“Relationship Banking”が成立するうえで重要となる」(p.240)として、リレーションシップ・バンキングの成立条件が提示される。

さらに青木・パトリック・シェアードに戻る。ここでの、「もし、効率的な銀行セクターがあれば、競争的な株式市場の運営がなくとも産業の民営化は進展し得る」(p.60)という見解は意味深長である。歴史的に見て1975年は時代を画する年であった。財政赤字を主因として国債が大量に発行されるようになり、それを

消化するための金融機関によるコンソーシアムの組成、金融市場の規制緩和策などが採用されたからである。そうしたところから、「1975年はメインバンク・システムの新たな時代の到来を告げる年であると考えられよう。われわれは、これを“市場重視型のメインバンク・システム”と呼んでいる」(p.62)とするのである。これは要するに、間接金融と直接金融の積極的な融合が意識されたものであろう。

以上の議論は、わが国の金融システムが世界的に見てその特異性を指摘される中でも、きちんと機能して来たことは評価されてよいということである。しかしながらその一方で「バブルは、日本が他国と同様に集団的な投機熱に翻弄されていることを示した。また、新しく浮上した市場環境において銀行のモニタリング機能が弱まったことを事後的に示していることも痛ましい」(pp.62-63)と、わが国の金融制度がバブルの前に無力であったことが問題点として提起される。

こうしたメインバンク・システムに関して青木・堀においても、「問題は、1980年代に入っても金融機関の事前的モニタリングに対する姿勢に変化が見られず、新たなビジネス・チャンスにアクセスする企業を適正に評価し選別する能力を培って来なかったということにある。特に銀行は担保設定という条件のみで企業への貸出を決定した。この抵当主義の陥穽が一気に噴出したのがバブルの発生と崩壊の過程だったといえよう」(p.243)と、バブルの発生・崩壊の要因が分析される。

また青木・堀では「銀行中心の金融システム

140 Dinc,S. [1995], “Relationship Banking : Feasibility and Path Dependency,” mimeo.

一般に対しては、最近、これまで新古典派経済学があまり注目して来なかった積極的意義が強調され始めている。それは、企業が一時的に財務困難に陥った場合、救済を含めたその後の処理方法をあらかじめ定めることが可能になるという点である」(p.235) ことをまず指摘し、次いで「長期的には存続した方が社会的に望ましい優良企業が、一時的要因の財務困難で消滅し、有形無形の貴重な企業資産が失われるという問題が容易に生じ得る。これに対して、銀行が個々の企業へコミットする度合いが高いドイツや日本の金融システムでは、このような社会的コストを回避しやすいというわけである」(p.235) と、メインバンクに関して、従来新古典派で扱って来なかった新たな視点に立つ議論が展開されるわけである。

こうした議論を受けて青木・パトリック・シェアードでは、「一層の規制緩和、とりわけ銀行が債券引受やその関連業務をもっと自由に営むことを認め、その結果、ユニバーサル・バンキング型の金融機関に発展することがない限り、投機的バブルの崩壊に伴う不良債権問題は、日本の銀行システムを相対的に弱体化することになるであろう」(p.63) と、一層の規制緩和を前提とするうえで、今後のユニバーサル・バンキングの発展を期待するわけである。そして「現時点においては顧客の選定に当たり、もっと差別的になる可能性が大きい。システムは、優良企業がマルチ・バンクとの中核的な銀行関係を弱めて行くような方向で多様化して行くであろう」(p.63) が、「近い将来日本のシステムが英米型の独立性の高い銀行システムに変化して行くとは思われない。理由の1つは、株式市

場の非中核的な性格である。株式市場は安定的な株式保有環境もあって、銀行によって執行されている効果的なモニタリング機能を欠いている。株式市場はまた、日本の企業組織の構造的な特徴、とりわけ、長期雇用制度を反映している」(p.63) と、わが国の金融システムに関する現状分析を踏まえた未来像が示されるのである。

(まとめ)

本第4節では中小企業金融において、「顔が見えなくなってしまった」ことの経緯を明らかにするために、まず重要な分析ツールとされる情報の経済学を中心に整理を試みた。

第1項では**情報の経済学と中小企業金融**を論じた。情報の経済学では、情報“疎”なプリンシパルと情報“密”なエージェントの間において成立する取引を中心に議論が展開される。これを金融取引で考えると、貸し手である金融機関は借り手の情報を少なくしか持たず、一方で、借り手である企業は自らに関して多くの情報を持つということである。こうした取引に関して必要とされる情報において、主体間に情報ギャップが存在するとすれば、貸し手はコストを掛けてでも情報を生産しようとするであろうし、借り手は自らの取引を有利に進めるために情報を無原則には公開しない傾向が強くなる。

このことは大企業向けを含めた貸出取引一般に言えることであるが、そうした傾向はとりわけ中小企業向けにおいて一層顕著となる。大企業に関する情報はそれが公開会社であれば、相対(あいたい)で得られる情報以上に多くの情報が入手可能となり、貸し手・借り手間の情報

ギャップは相対的に小さい。一方、中小企業においては100%非公開企業であり、得られる情報はほとんどが相対（あいたい）で得られるものに止まる。ここに中小企業金融における情報の入手困難性が問題とされ、こうした問題を解決するためには情報生産に多くのコスト負担を要するところから、金融機関は中小企業向け貸出に消極的にならざるを得なくなる。情報の経済学を分析ツールとした場合の中小企業金融に関する整理は概ね以上である。

第2項ではアメリカが“考える”中小企業金融を論じた。近年アメリカにおける中小企業分析は情報の経済学をツールとして用いることが一般的である。基本的な考え方としては前第1項で指摘したように、中小企業金融では貸し手・借り手間の情報ギャップが大きいために、その実行において相対的に困難度が高いということである。アメリカは情報の経済学を生み出した土地柄ということもあって、こうしたフレームに従う分析が主流となっている。

第3節ではアメリカにおけるリレーションシップ・バンキングの考え方を論じた。貸出取引においてはその手法において、大きくトランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキングに仕分けされる。トランザクション・バンキングは計数情報に係るハード情報に依存する取引であり、リレーションシップ・バンキングはそうしたハード情報に加えて、“非”計数情報すなわちソフト情報にも多くを依存する取引であるとされる。アメリカにおける貸出取引は、必要情報入手の容易性からトランザクション・バンキングが優先的に扱われ、誤解を怖れずに言えば、リレーションシップ・バンキ

ングはトランザクション・バンキングではカバー出来ない残りに関する取引、すなわち残渣に係る取引であると考えられる。

第4節ではわが国の中小企業金融：リレーションシップ・バンキングを中心にを論じた。前第4項で論じたアメリカにおけるリレーションシップ・バンキングは、トランザクション・バンキングの残渣に係る取引ということであった。近年わが国においても中小企業金融のよすがが、リレーションシップ・バンキングとされることが多くなっている。だがわが国におけるリレーションシップ・バンキングは、決してトランザクション・バンキングの残渣などではないということだ。わが国においては、従前からリレーションシップ・バンキングの一形態とされるメインバンク・システムが機能して来たわけである。アメリカにおけるリレーションシップ・バンキングはトランザクション・バンキングを除いた残りという理解であるが、わが国におけるリレーションシップ・バンキングは元々メインバンク・システムとして、昨今のリレーションシップ・バンキングの議論以前から存在しているということである。そうした意味で、わが国とアメリカのリレーションシップ・バンキングについては一線を画すべきであるということなのだ。

翻ってメインバンク・システムとは何者であるのだろうか？ 補論としてメインバンクについてを論じた。青木・パトリック・シェアードによれば、「銀行と企業がメインバンク関係を有していることに関して、当事者間の間では一般的に合意されているものの、メインバンクの正式なあるいは法的な定義は存在しない」もの

であるとされる。またメインバンクは「企業や様々なタイプの銀行、その他の金融機関、そして規制当局の間における非公式な取引慣行、制度上の取決めや行動をも含むもの」であり、「このシステムの中核に銀行と企業のメインバンク関係が」存在するということである。要するに、メインバンク制度にも明快な定義が存在するわけではなく、当事者間の暗黙の契約が前提とされる中で、マルチ取引を展開するような関係がそう呼ばれるということである。

第5節 再び「顔」がよく見える」ようにするために

本節では、「顔」が見えにくくなっている中小企業金融において、再び「顔」が見えるようにするための方途を探る。これには、比較制度分析の考え方を中心に考察することが有用のように思われる。比較制度分析は、例えば同じように資本主義体制の下にあったとしても、そこで実際に成立する制度いかんによって多様な資本主義があり得るという立場である。分析ツールとしては主として情報の経済学、ゲームの理論等の行動経済学といった新しい経済学のアイデアに依拠している。

これまでの経済学は例えミクロ経済学であっても、相対的に集計的（マクロあるいはセミマクロ）アプローチのとられることが多かった。だが比較制度分析においては、個々の経済主体のパフォーマンスにまで降りた分析が追究され、より実態に即した研究成果が得られるようになってきている。経済分析の枠組みにおいてより

現実性が増しているということであるわけだ。

そうしたところからここでは、第1項で**比較制度分析**について、第2項で**行動経済学の概要**、第3項で「**“顔” の見える**」ことの**理論的考察**、第4項で**許容されるべき多様な制度**、第5項で**求められるスキルと情報の5項**について論じることとする。

第1項 比較制度分析について

比較制度分析についてまず、青木・奥野¹⁴¹・瀧澤¹⁴²・村松¹⁴³〔1996〕に従って概観することとしよう。ここでは比較制度分析(Comparative Institutional Analysis)について、「経済システムを様々な制度の集まりと考えることで、資本主義経済システムのダイナミズムを分析しようとする経済学の新しい分野」(p.2)であると整理する。

これをさらに敷衍すれば奥野・瀧澤〔1996〕において、「比較制度分析は現存する様々な制度の比較分析を行うものであり、その根底には、①制度がわれわれの経済活動の中で重要な役割を果たしている ②われわれが作り上げている制度には様々な異なるものがあり得る」という認識が存在している」(p.319)ことが示される。また制度という用語については、「市場メカニズムのみならず企業組織や法的制度、人々が形成する自発的組織を含むもの」(p.319)として、これまでややルーズに扱って来たことについても併せて触れられる。

青木・奥野・瀧澤・村松に戻る。ここで「比較制度分析は、経済システムを次のような新し

141 奥野正寛 (1947-) ; 東京大学大学院経済学研究科教授 (執筆当時)

142 瀧澤弘和 (1960-) ; 多摩大学グローバルスタディーズ学部准教授 (執筆当時)

143 村松幹二 (1968-) ; 駒沢大学経済学部准教授 (執筆当時)

い視点から分析しようとする」(p.2) ものとして、重要な視点として以下の項目を列挙する。

- ①同じ資本主義経済システムであっても、どのような制度配置がその内部に成立しているかによって、様々な資本主義システムがあり得ること（資本主義経済システムの多様性）
- ②1つの制度が安定的な仕組みとして存在するのは、社会の中である行動パターンが普遍的になればなるほど、その行動パターンを選ぶことが戦略的に有利となり、自己拘束的な制約として定着するからであること（制度の持つ戦略的補完性）
- ③多様なシステムが生まれるのは、1つのシステム内の様々な制度がお互いに補完的であり、システム全体の強さを生み出しているからであること（経済システム内部の制度的補完性）
- ④経済システムには慣性があり、経済の置かれた外部環境と蓄積された内部環境の変化とともに徐々に進化・変貌すること（経済システムの進化と経路依存性）
- ⑤経済システムの改革や計画経済から市場経済の移行に当たっては、ビッグバン型のアプローチよりも漸進的改革の方が望ましいと考える理由があること（改革や移行における漸進的アプローチ）

これらの5つが新しい視点ということである。こうした問題意識はどうして生まれて来たのであろうか？ それはわが国経済システムの成功が評価されてもされなくても、いずれにしても特殊な存在ではないかという問いかけに端を発していると言ってよい。またそうした研究

成果としては、「他の国には存在しないのか、他国との違いはどこにあるかなどの実証研究」(p.4)、「一見したところ非合理的な仕組みに見える特徴にも、それが存在している以上、一定の合理性があるのではないかという理論的研究」(p.4)、「それらの特徴がどのようなロジックでどのようなルートを通して、資源配分やマクロ経済のパフォーマンスにどのような影響を与えているのかという政策的研究」(p.4)などがあげられる。

次いで、「“日本特殊論”や“日本賛美論”あるいは“日本異質論”とは異なって、日本経済の様々な仕組みにはそれなりの合理性が存在すること、しかし他国の仕組みと比べてそれが一律に望ましいわけでも、逆に全ての側面で劣っているものでもないことを明らかにして来た」(p.4)ことが示される。わが国経済はある時期まで、日本的経営に代表されるパフォーマンスの良好さが評価される一方で、とりわけ1990年代のバブル破裂以降、逆に、その閉鎖性が非難されているわけである。望ましい、望ましくないの判断とは別に、日本経済の仕組みには厳とした合理性の存在が認められるということである。そして「日本の経済システムを理解するためには、様々な社会的仕組みの役割と有効性、それらを安定的な仕組みとして成立させているインセンティブの構造、それぞれの異なる制度の間の相互依存関係の特徴などを体系的に分析すること、しかもそれらの仕組みをシステムとして、つまり仕組みの“総体”として考察することが決定的に重要」(p.4)であることが指摘されるのである。これは、比較制度分析の核心部分の議論と言ってよいであろう。

金融システムに関しても、「これら（旧社会主義^{筆者注}）諸国が目指すべき経済システムとして、同じ資本主義体制であっても異なる市場システムがあり、どれを選ぶかに選択の幅があることが強く認識されることとなった」（p.5）ということであり、これの具体例としては「例えば、企業金融の仕組み1つとってみても、株式・債券市場を中心としたアングロ・アメリカ型と、銀行の貸付を中心とした日本・ドイツ型がある」（p.5）ことが示される。

これまでの経済学との比較において、「理論経済学は1970年代以来大きく変貌を遂げ、不確実性やリスク、情報とインセンティブ、契約や交渉といった、従来経済学では扱えないと思われて来た諸問題を検討するための、新しい分析用具の開発に成功して来た」（p.6）とする一方で、「市場という単一の仕組みだけを分析した新古典派経済学と異なって、新しい経済学は多様な仕組みと制度を分析対象とすることが運命づけられていたのである」（p.7）とするわけだ。ここではその新規性が強調されているということである。さらに「新しい経済学はまた、経済システムの多様性を生み出す要因として、社会的仕組みの“補完性（complementarity）”を強調する」（p.7）とし、「異なる制度の社会的適合度は、経済システムが直面する歴史的・技術的・社会的・経済的環境に依存するのであり、これが比較制度分析で重要な役割を果たす経済システムの“経路依存性（path dependence）”をもたらす」（p.8）のだとする。加えて「比較制度分析の注目するもう1つの補完性こそ、この異なる仕組みの間に存在する“制度的補完性

（institutional complementarity）”に他ならない」（p.9）とする中で、「1つの経済システムに存在する多様な制度的仕組みは、お互いが制度的補完の関係にあるからこそ、その経済システムの強靭さを強めているのである」（p.9）とするわけである。ここでの議論では、とりわけ“経路依存性”と“制度的補完性”についてその重要性が強調されている。

ところで「比較制度分析には、それを支えるもう1つの視点がある」（p.9）ということだが、それは、「人間行動の“限定合理性”と制度やシステムの適応的“進化”である」（p.9）とされる。そしてそうした機軸において、「むしろ現実の人間行動は、経験に基づいて“型にはまったやり方（rule of thumb）”を作り出し、直面する状況それぞれの文脈に応じて適切なやり方を選択するといった、帰納的意思決定に近い意思決定方式に基づいているように思われる」（p.10）とする。従来の経済学との相違がここに改めて際立たされる。また比較制度分析の問題解決能力に関して、「規制緩和論者の主張の根拠の多くは、規制を緩和すれば新古典派経済学モデルの世界に近づくという漠然としたものでしかない」（p.12）と言明したうえで、「比較制度分析の最も重要なメッセージは、システムが多様だということ以上に、現在のシステムが万古不易のものではないという点にある」（p.12）ことを主唱する。

青木・関口¹⁴⁴・堀〔1996〕では新古典派経済学に対する理解として、まず「新古典派経済学のモデルによって、経済全体のシステムを叙述しようとするれば、それは基本的には以下の3

144 関口格（1969 - ）；京都大学経済研究所准教授（執筆当時）

つの要素に集約されてしまう」(p.21)とする。その3つというのは、「第1に資本・労働・土地といった生産要素が各経済主体の間でどのように保有されているかを示す“初期保有”、そして生産要素と最終生産物との間の実現可能な投入産出関係を規定する“技術”、及び消費者の嗜好を反映する“選好”である」(p.21)とし、「この3つが特定化されれば、その経済の基本的環境が決定されていることになる。あとはそのようなメカニズムを通じて最終的な資源配分が達成されるかが問題となる」(pp.21-22)のだとする。また、「伝統的に新古典派経済学が分析対象として来た資本主義経済においてはそれは市場メカニズムであり、計画経済では中央当局による計画が市場を代替する」(p.22)ということであるが、「新古典派経済学にはそもそも異なった経済間で多様なシステムが展開し得るといった“多元性”の考え方とは相容れない根本的な普遍性志向が存在しているといえよう」(p.22)と、新古典派の極限性を指摘するわけでもある。

さらに青木・関口・堀では比較制度分析に係る特質として、「比較制度分析では、制度に対して二面的な関心を払う。1つは現存する経済制度の安定性・固定性であり、もう1面は様々な制度の存在可能性や可変性及び進化にまつわるものである」(p.24)とし、「比較制度分析が考える制度には自己拘束性が存在するために、一度実現した制度は容易には変更しされにくい。そのため現状の制度体系の姿のかなりの部分は、その経済の歴史的条件により規定されてしまう。これは典型的な歴史的経路依存性(historical path dependence)の考え方である」

(p.35)のだとする。単なる“経路依存性”とは異なり、ここではその“歴史性”が強調されるわけだ。この“歴史的経路依存性”の議論は、とりわけわが国の中小企業金融を考える際に意味が大きいものと思われる。

最後に確認の意味を込めて、再度比較制度分析について整理しておくこととしたい。奥野・瀧澤〔1996〕では、「現実の世界を見てみると、社会の中には市場メカニズム以外にも様々な仕組みが存在し、それらの制度が互いに影響しあっていることが分かる」(p.321)とする中で、「比較制度分析は従来ブラックボックスとしてしか捉えられて来なかった経済システムの制度構成にメスを入れ、それが全体としてどのような成果を示しているかに注目しようとする」(p.321)のものであるとして、比較制度分析に関するアドバンテージを謳う。そのうえで、「経済システムは正に複雑系そのものなのである」(p.323)とし、「伝統的な経済学の体系がしばしば古典物理学の体系に比せられて来た理由の1つは、システム理解における要素還元主義とそれによってもたらされる予測可能性が両者に共通していたことにあった」(p.323)と、要素還元主義とそれからもたらされる予測可能性を前提として古典物理学に擬せられて来た事情が示される。

ただこうした古典物理学との方法論的共通性を省き、生態系に属する一生物の範疇に落とし込んで考えた場合には、「歴史的進化の過程を通じて成立している生態系では、他のどんなシステム“種”にも勝る最適なシステムがただ1つ存在するとは考えにくい」(p.323)わけであり、また、「現在の日本やアメリカの経済シス

テムも複雑な歴史的要因によって進化を遂げて来たものであり、今日比較的良好なパフォーマンスを示しているように見えたとしても、ただか局所的な意味での最適な制度でしかないに違いない」(p.323)と達観するのである。さらに、「各部分が互いに他の作用を強化するような仕方でシステムが進化する時、そのシステムでは一般的に次のような共通した特徴が見られる」(p.326)ということである。それは「まず第1に、システムの均衡状態は複雑化する可能性が高い(複数均衡の存在)。第2に、システムの進化の仕方は初期状態に依存して異なった経路をとる(歴史的経路依存性)。第3に、一旦ある経路上を辿り始めたならば、他の経路に移ることはきわめて難しい(慣性inertia)。第4に、行き着いた先は一般に局所的均衡である可能性が高いが、必ずしも大域的な意味で最適な結果をもたらすとは限らない」(p.326)ということである。

比較制度分析の新規性は、これまで新古典派をはじめとする旧来型の経済学においてほとんどブラックボックスとされて来た経済行動のメカニズムが、個々の主体・主体のパフォーマンスにまで遡って解明が試みられていることである。また解明のためのツールも素性を異にするものが多いわけである。そうしたところから一元的な理論構成の美しさを欠くこととはなるが、現実の経済現象が必ずしも一元的な理解を誘うものでないとするならば、比較制度分析の登場によって、その分より経済現象に関する説明力が高まったと言えるであろう。もっとも、

分析ツールが全て得心の行くものであるか否かはまた別の話である。例えば、後述する神経経済学などが心理学や脳科学の学問的成果を大胆にとり入れるとしても、自然科学的知見を無批判的に呑み込んでしまう対応が本当にそれよいかどうか。研究者の意図に反して、核物理学が必ずしも人類に福音をもたらさなかった事実を鑑みるまでもなく、その前に新しい社会科学の確立が急がなければならないということであるのかもしれない。制度分析の成果をそれはそれで受け入れることとしても、このことは研究者の問題意識として常に念頭に置かなければならない、大きな課題であろう。

第2項 行動経済学の概要

比較制度分析では比較制度分析固有の分析ツールを持つわけではなく、他の独立した研究成果を組み込んだ形で分析が展開される。こうした中には情報の経済学、ゲーム理論等が含まれるが、もう1つ大きな要素を占めるのが行動経済学である。本項では行動経済学の概要を辿ることとする。

日本経済新聞「やさしい経済学」において、行動経済学を解説する全14回シリーズが2009年4～9月間に連載された。筒井¹⁴⁵〔2009〕はその第1回目に当たる。筒井では行動経済学について、「行動経済学は人間がそれほど合理的でないことを実証的に明らかにし、社会の病理を説明し、ひいては、その改善を提案しようとするもの」(①¹⁴⁶)であるとする。以下では、より具体的に行動経済学とは何ものかについて

145 筒井義郎(1950-)；大阪大学教授

146 当該シリーズ中の回数。本シリーズから引用する場合の○付き数字は以下同様

の理解を促すために、同シリーズのいくつかを眺めてみることにしよう。

シリーズ第1回の筒井は『幸福の経済学』を主テーマとする。ここでは「物理学を模範として厳密な科学を目指す経済学は、他人との効用比較は不可能という前提の下で経済理論を構築した」(②)とし、その結果「経済状態の良し悪しの判定は、“パレート効率性”という概念で図られることになった」(②)とする。パレート最適とは、誰かの効用を下げることなくして他のどの人の効用も上げることの出来ない状態のことである。その意味で、こうした到達点が有用性を持つということだ。なお到達したパレート最適点から「それ以上どうすべきかは、その人の効用を重視するかを決めなければ明らかに出来ない」(②)こととなり、したがってこうした考え方に従った場合には、例えば「目の前に飢え死にしかかっている人に、誰かのおにぎりをあげた方がよいかどうかは分からない」(②)ということにもなるわけである。これは明らかに奇妙な議論である。

なおこうした奇妙さからの離脱を図るため発展して来たのが、“幸福の経済学”ということであるわけだ。幸福の経済学は、「“主観的幸福感”を用いて所得分配の問題に乗り出すことを目指す」(②)のものであり、ここで仮に「主観的幸福感が効用の指標として使えるならば、どのような所得分配が望ましいかを客観的に評価することが可能となる」(②)わけである。そうしたところから、「これは経済政策にとって大きな前進である」(②)との結論が下される

ことにもなる。

第2回が依田¹⁴⁷〔2009〕であり、テーマは『人間の健康と経済心理』である。ここでは喫煙問題がとり上げられる。この問題は、「将来の満足より目先の満足する嗜癖は、現在と未来の時間上の意思決定の問題と見なすことも出来るし、結果が確率的にしか分からないリスク下での意思決定の問題と考えることも出来る」(②)ということなのである。すなわち分析のアプローチとして、“時間財”上の選択問題と“確率リスク”下の選択問題の2つが是認されるということであり、基本的に、単線的アプローチしか認めて来なかった従来の経済学とは方法論を異にするわけである。

第4回が加藤¹⁴⁸〔2009〕であり、テーマは『金融危機と行動ファイナンス』である。ここでは、サブプライムローンに端を発する“世界金融危機”がテーマとしてとり上げられる。加藤ではまず、「数式やギリシャ文字を多用した金融工学が、全ての願いを聞き届けてくれる魔法のランプとして認識されていたとすれば、それは金融工学の不備ではなく、金融工学を利用していた人間の錯覚にすぎない」(①)とする問題提起が図られる。そうしたうえで炙り出されるのが、「将来の破綻が分かっている仕組みの中で、パーティーを続ける今もうかればなんだってよいという近視眼的思考や、みんなであれば怖くない、やらなければ利益が上がらず負け犬になってしまうといった群集追従行動」(①)であるわけだ。そして「理想を追い求めるのはいいが、錯覚に陥る不完全な人間がつく

147 依田高典 (1965 -) ; 京都大学教授

148 加藤英明 (1950 -) ; 名古屋大学教授

る仕組みは自ずと不完全で、完全になることはないということは肝に銘じるべきだ。別の言葉で言えば、どんな仕組みをつくったとしても、完全に人間の欲望をコントロールしたり、非合理性を排除したりするのは難しい」(⑧)ということが併せて指摘される場所となる。これまでの経済分析と一線を画す形で、ツールとして大胆に心理学的知見が織り込まれているということである。

第5回が田中¹⁴⁹〔2009〕であり、テーマは『神経経済学で脳に迫る』である。ここで神経経済学については、「経済行動を生み出す脳の働きを、脳科学の手法を用いて解明し、実際の人間の経済行動をより良く説明出来るような新しい経済理論をつくらうとする学問である」(①)とする。そして「私たち人間をはじめとする動物の行動は、食べ物やおカネなどの“報酬”に大きく左右される」(②)とする認識を示す中で、“報酬”を巡っての議論が展開されるわけである。また、「エージェントである人間や動物は将来にわたり得られる報酬総額の期待値(報酬予測)を最大化するような行動則を学習して行く」(③)存在であるとする一方で、金銭的報酬のメカニズムの追究に関して、「人間の脳活動を計測することで、人間の脳の働きを解明しようとする研究が近年、活発になっている」(⑤)ことが示される。なおそうした具体的な研究成果として、「“線条体”と呼ばれる部位が、報酬をもとにした行動学習や意思決定に関わること」(⑤)が発見され、さらには

「線条体は皮質からの環境(状態)に関する情報や、ドーパミンニューロン¹⁵⁰からの誤差情報を手がかりに、報酬予測を計算している」(⑤)ことなどが推測されるようになっているとするのである。

経済学はこれまで、社会科学における物理学の地位を獲得することに腐心して来た。そうした意味で経済学が従前から、方法論において、自然科学におけるような“科学性”を志向して来たことは間違いない。しかしながらこれは、飽くまでも方法論を物理学に求めるということであって、物理学の成果を経済理論の構築にダイレクトに持ち込むということではなかった¹⁵¹。ところが掲題の神経経済学では、脳科学による自然科学的知見が経済学の場にストレートに持ち込まれているわけである。このことが従来の経済学研究と比べて、とりわけ新しい点と考えられるのである。

第8回が安田¹⁵²〔2009〕であり、テーマは『「ゲーム理論」で読むバブル経済』である。タイトルどおりここでは、バブル現象についてゲーム理論を用いて解明することが企てられる。そしてそうする中で、「バブル現象が古くから知られていたのと対照的に、バブルに関する経済学的な理解や洞察は近年までほとんど得られていなかった」(①)ことが示され、次いで「この閉塞的な状況を打ち破り、バブル研究に新しい息吹をもたらしたのが、本連載で紹介するゲーム理論に基づくアプローチである」(①)とするのである。ここにバブルの解明に際して、

149 田中沙織(1976-)；大阪大学特任准教授

150 ドーパミンニューロンは、ドーパミンをつくる神経細胞

151 第3節の(金融工学の役割とセキュリティゼーション)で触れたように、金融市場の変動を説明するためにブラウン運動の定式化が活用されたりしているが、これは厳密な意味で自然科学研究の成果が用いられたということではないであろう。

152 安田洋祐(1980-)；政策研究大学院大学助教授

ゲーム理論に依拠する分析の有効性が宣言されている。また安田はバブルの解明における、心理学・脳科学的知見を生かした行動経済学的アプローチについては、その不充分性を指摘する。これは「行動経済学を用いて現実的な投資家像を想定しても、合理的な投資家の行動に対する十分な理解なくしては、バブルをきちんと説明出来ない」(③)としているためである。

こうしたコンテキストの中でゲーム理論に基づく最新の研究は、「収益最大化を目指すという意味では合理的である一方、心理的なバイアスに染まっているという点では非合理的な投資家に焦点を当て」(⑧)る嫌いがあるということだ。いずれにしても「バブル現象の解明は、ゲーム理論アプローチの進展によってこの10～20年急速に進んでいる」(⑧)わけであり、「投資家の学習行動や心理的なバイアス、売りと買いの非対称性といった現実的な要因を、いかに理論とうまく融合させるかが」(⑧)課題とされて来たということである。

第12回が池尾¹⁵³〔2009〕であり、テーマは『「情報の経済学」と金融危機』である。ここでは情報の経済学を用いた金融危機の解明が図られ、「情報の非対称性に関わる経済分析（以下では、“情報の経済学”と呼ぶ）から得られた知見や概念は、経済理論全般に共通する基盤を構成するものになっており、広範な経済現象を解明するうえで有益なものであることが確認されている」(①)とする。そしてより具体的に今般の金融危機について、「突然に商品の品質が見きわめられないという情報の非対称性が出

現することになった結果、…中略… 逆選択¹⁵⁴が大規模に発生し、ついには市場の消滅に至った」(②)のだとし、他方「格付けが信用出来ないということになると、それによって解消されていたはずの情報の非対称性が顕在化する」(②)ようになるところから、今般のような大きな危機がもたらされたとするのである。

本項では、日本経済新聞「やさしい経済学」における行動経済学シリーズに従ってそれを概観した。見られるように、行動経済学には“広義”と“狭義”の概念があるということである。“狭義”の行動経済学では、心理学的・脳科学的知見に基づくアプローチがもっぱらであり、一方“広義”の行動経済学には、“狭義”の行動経済学（神経経済学等）、ゲーム理論、及び情報の経済学が含まれると見てよい。いずれにしても比較制度分析では、こうした新しい経済学の考え方が分析のベースとなっているわけである。徒に仮構の合理的経済人を前提とするのではなく、それらの非合理的行動も含めて人間行動の実態が追究されている点において、これまでの経済学と比較した場合にとりわけ新規性がクローズアップされるということであるわけだ。

第3項 「“顔”の見える」ことの理論的考察

本稿の主テーマは「“顔”の見える中小企業金融」ということである。こうした“顔”が見える、見えないの議論はかなり文学的コンテキストにおける議論のように思われるかもしれない。ところで奥野・村松〔1996〕では、「“顔”

153 池尾和人（1953 -）；慶応義塾大学教授

154 逆選択とは、買い手において商品の質を見極めることが出来ない場合に、市場に安かろう悪かろうの製品しか出回らなくなるような現象

の見える」ことについて理論的分析が図られている。

奥野・村松では自動車組立メーカーと部品メーカーの取引関係を想定する中で、「このような少数の参加者（部品メーカー^{著者注}）による、お互いの行動に関するある程度の情報の共有に基づく競争は“顔の見える競争”（伊藤・松井〔1989〕¹⁵⁵）と呼ばれる」（p.160）とする。そして、「新古典派経済学の想定する完全競争では財に関する情報は完全であり、売り手、買い手とも多数が参加する。市場参加者は価格支配力を持たず、市場価格のみに基づいて行動を決定する」（p.160）として、新古典派的競争との相違点が明らかにされるのである。

ここで重要であるのは“顔”の見えるということは、お互いにある程度の情報を共有化することであるわけだ。お互いにある程度知り合っており、知り合いという意味で“顔”が見えることとなる。対して完全競争下においては、完全情報が前提とされるわけである。その限りで情報は完全であるのだから、まずもって“顔”はよく見えなければならぬはずである。だがそれはアприオリにそう前提するだけであって、達観すれば、これは仮構にすぎないものであると言ってよい。つまりは、完全競争とか完全情報という存在していないものを無理やり前提としているということである。“ないもの”を前提としているということは、結局、理論的にいくら正しくても実際に“顔”は見えていないこととなる。ややトリッキーな議論であるかもしれないが、完全に“顔”が見えていなければ

ばならないはずの“完全”競争下において“顔”が見えずに、これとの対照において、“顔”が見えないはずの“不完全”競争下において逆に“顔が見えている”ということである。皮肉な議論と言えるであろう。

次いで“新古典派”経済学の競争と“顔”の見える競争とが比較される中で、“顔”の見える競争について2つの特徴が示される。まず第1の特徴としては、「ランク競争（ランク・オーダー・トーナメント）としての性格」（p.160）があげられる。そしてここでは、「完全競争では個々の参加者の行動は他の参加者の利得に影響しないが、トーナメントでは利得は競争相手の行動に依存する」（p.160）としたうえで、「“顔の見える競争”においては競争者はお互いの行動がある程度観察可能である」（p.160）ことが指摘されるのである。第2の特徴としては、「“管理された競争”である」（p.160）ことがあげられる。そして「自動車産業における部品メーカーの競争では、組立メーカーはある部品メーカーの作る部品が自分のニーズに合わない場合でも、その部品メーカーとの関係をすぐには切らず、どこがよくないかを伝える。また組立メーカーは、例えば出来るかぎり安く部品を手に入れたい場合にはコスト削減競争を、コストよりも高い品質を重視する場合には品質競争をさせるよう自分の評価基準を競争に参加する部品メーカー全てに伝えることで部品メーカー間の競争を管理している」（pp.160-161）とするのである。

因みに、「伊丹〔1988〕¹⁵⁶はこのような競争

155 伊藤元重・松井彰彦〔1989〕『企業：日本的取引形態』；伊藤元重・西村和雄編『応用ミクロ経済学』東京大学出版会

156 伊丹敬之〔1988〕『見える手による競争：部品供給体制の効率性』；伊丹敬之・加護野忠男・小林孝雄・榊原清則・伊藤元重『競争と革新—自動車産業の企業成長』東洋経済新報社

を“見える手による競争”と呼び、それには潜在競争の確保による競争の促進、少数者間の有効競争の促進、技術進歩の促進の効果があるとしている」(p.161脚注)ことが紹介される。他方「“顔の見える競争”は、部品メーカー同士が顔を見る機会を組立メーカーがコントロールすることで初めて有効に機能する」(p.176)ということであり、また「ここではつねに競争相手の“顔が見えて”は困るが、組立メーカーが部品メーカーの持つ情報を管理し、競争させるという意味で、この競争を“顔の見える競争”と呼ぶ」(p.177)ということである。

こうした自動車組立メーカー（親会社）と部品メーカー（協力会社）の、ある意味での協力関係（完全競争ではないこと）などは、新古典派的完全競争の世界においては決して想定されるものではなかった。しかしながら実際には、“顔”の見える競争あるいは“見える手”による競争が機能しているということなのである。いずれにしても新古典派の枠組みの中では、“顔”が見えないことを前提として分析が展開されて来たのに対して、現実社会の競争においては“顔”の見える競争の存在が示されるわけである。そしてさらに伊丹によれば、“見える手”による競争では、“潜在競争の確保による競争の促進”“少数者間の有効競争の促進”“技術進歩の促進の効果”などが、認められるということでもある。

翻って新古典派的市場原理主義の世界では、経済運営における競争を通じて、市場においては最適資源配分がもたらされるということである。しかしながらこれは飽くまでも、新古典派に閉じた世界の中での思考結果ということであ

り、一步離れればまた違った世界が展開されるということであるわけだ。要は、市場における競争が全てではないということであろう。

いずれにしてもわが国の中小企業金融において、近年、取引相手の“顔”がとみに見えにくくなっていることは間違いない。そもそも金融の営みは、借り手の“顔”がよく見えることを大前提としなければならないはずのものである。“顔”のよく見えない、どこの馬の骨か分からないような人物に、虎の子のおカネを用立てするような酔狂な人間は、本来的に存在するはずがない。ところが第3節で見て来たように、デリバティブの活用を中心とする金融工学の台頭、あるいはそれと歩調を合わせてセキュリティゼーションが進行する中で、金融の基本である借り手の“顔”を見るという、基本中の基本がどんどん形骸化されてしまうことになったわけである。このことは借り手のみならず、同時に、貸し手の“顔”もよく見えなくなってしまったということでもある。

金融を身体機能に例えると、それが循環器系の役割を果たすことはつとに知られるとおりである。おカネを融通する行為は、すなわち輸血の役割を果たすわけである。基本的に輸血に関しては、血液を提供する方も受ける方も匿名であることは好ましくない。なぜならば、売血が横行した時代には血液が生活の手段ともされ、そうして提供された血液の中にHIVや肝炎ウイルスなどが紛れ込み、それらが病気の契機となることを通じて大きな社会問題化したからである。金融にも同じことの生じる懸念が大きい。サブプライムローンなどは、その中にウイルスが紛れ込んでいたにも拘らず、格付け会社の

“安全”のお墨付きに惑わされ、それを買って大損害を被り、挙句の果てにシステムック・リスクを顕在化させることになってしまったということだ。システムック・リスクの伝播経路は、ウイルス伝染と同じように考えてよいであろう。伝染力が強ければ強いほどあつという間に病気が蔓延し、世界は病人で溢れ返ることとなる。

金融工学に基づいて開発された革新的と言われる金融商品群は、概ね低リスクを大きなセールスポイントとしていた。これまでの金融工学の大きな使命は、何をさておいても金融取引に付き纏うリスクを限りなくゼロに近づけることにあった。金融工学では本来債務者に全人格的に帰属するはずのリスクを切り刻み、それをばらばらにして商品に組み込み再構成した。その結果、特定の債務者のリスクには誰も関心を持たないこととなってしまった。リスクの所在が希薄化してしまったということである。しかしながらこうした操作によっても、リスクが消えて無くなってしまったわけではない。切り刻みそれを分散することによって、リスクの所在が見えなくなってしまっただけのことである。原始的な“相対（あいたい）”金融の場合には、確かに見ることの出来た“顔”が見えなくなってしまったことを、リスクが解消したと誤解したのがそもそもボタンの掛け違いであったということだ。

“顔”が見える金融というのは、外してならない金融の原点である。したがって例えば、モニタリングのコストが高むからと言って、これを安易に忌避してよいものではないはずである。金融工学を活用したセキュリタイゼーショ

ンの流れは、見て来たように、やはり近年経済運営の原理を席捲して来た新古典派経済学の下における、市場原理主義の考え方に強く影響されたと見てよい。だがそうした市場原理主義が必ずしも“絶対神”でないことは、これまで論じて来たとおりである。その意味で、ここでとり上げた“顔”が見えることについての議論と、その理論的整理は存外に意義が大きいということであるわけだ。

第4項 許容されるべき多様な制度

これまで議論して来たように、比較制度分析における視点としては以下の諸点があげられていた。それは、①資本主義経済システムは、決してワンパターンではなく多様的事であること、②制度が安定的に存在するのは、一定の普遍的行動パターンの選択が戦略的に有利であるところから、それが自己拘束的な制約要因として定着する傾向を持つためであること、③多様なシステムは、様々な制度がお互いに補完的であり、それがシステム全体の強さに繋がることから生み出されること、④経済システムは、元来それが有する慣性的性格から、外部環境・内部環境の変化とともに徐々に進化・変貌するものであること（経済システムの経路依存性）、⑤経済システムの改革などは、ビッグバン型アプローチよりも漸進的改革の方が望ましい理由があること、等々の5つということであった。比較制度分析の議論に従えば、同じように資本主義経済システムを標榜したとしても、とりわけ経路依存性などの影響を強く受けるところから、国を跨いでしまえば全く同じ形の制度は形成されないということである。こういった考え方は

例えば世界銀行〔1994〕などに見られるような、各国の実情を尊重する形での開発経済学の確立に繋がっているわけでもある。

そうしたところから青木〔1996〕では、「いわゆる“銀行志向的”な金融制度も、ある歴史的な条件のもとでは経済発展に貢献し得る1つの金融制度として機能し得るのであり、“証券市場志向的”な金融制度が、絶対普遍的な基準を構成するものでは必ずしもない」(p.ii) ことが示される。要は単純に、「銀行よ！サヨウナラ、証券よ！コンニチハ」というわけにはいかないということである。続けて青木は、「市場中心の金融制度への一足飛びの転化を促し、テイクオーバーの脅威によってコーポレート・ガバナンスを究極的にコントロールする仕組みを作り出すようには、規制の緩和は進まないであろう。むしろ様々な金融機関がそれぞれに独自のモニタリング能力を獲得し、おのおのの優劣が進化的に選択されるような仕組みへの漸進的な進化が望ましいであろう。そしてその過程で、いくつかの銀行は有力なプレーヤーとして生き続けるであろう」(p.iii) と、多様な機関が並存する将来の金融システムを予言するのである。

さらに「制度改革の問題は、一部の人が考えるように、経済学の初級教科書に書いてあるような、摩擦のない価格機構への回帰によって簡単に解決されるものではない。またメインバンク・システムは戦時体制の単なる遺物で、それゆえに決断さえすれば、一挙に払拭され得るというものでもない。それは、高度成長やそれに続く技術革新の時代を支えた企業の組織構造、雇用構造、コーポレート・ガバナンスなどと補完的な構造をなしているからである」(p.iii) と

する。このことは、「市場原理主義しか選択の途がない」といった類の短絡的な立場は決してとり得ないということであろう。

一方パトリック〔1996〕は、「日本が直面する金融の難局には“土地神話”の存在のみでは説明不能な要素が認められる。とりわけ、第1に金融機関サイドにおいて資金の運用機関としての思慮深い行動という点について十分な自覚を持たなかったこと、第2に1970年代以降の金融の規制緩和の流れの中で、大蔵省と日本銀行がこの新しい流れに相応した監督システムの構築を怠ったこと、の2点が重要である」(p.vi) とする。わが国の金融システムが以前において有効に機能して来たことを認めつつも、バブル発生とその事後処理について金融機関自身と監督当局の責任を追及するという態度である。

パトリックはレント費用の負担についても触れ、「こうした規制のコストを負担したのは、預金金利を低く抑えられた一般預金者と相対的に割高な金利を要求された中小企業であったが、日本経済の急成長期にはこの種の非効率や不公平も強く意識されることがなかった」(p.vi) と、規制によって生じたこうしたレントの本質的負担の帰属に対して疑問を呈する。当然のことながら、多様な制度が認められそれが過去において有効に機能して来たとしても、未来志向の中でそのまま是認されるかどうかはまた別の問題ということである。

またパトリックでは、「経済基盤の発展と強化につれて、銀行の取引先はしだいに資本市場においてより有利な条件で資金調達を行なうことが可能になった。さらに、投資家にとっては情報と格付けに代表される情報システムが整備

され、容易に必要な情報を入手出来るようになり、大企業にとっては特定銀行とメインバンク関係を持つ意義が薄れた」(p.ix)、あるいは「伝統的な取引先とメインバンクの関係—株式の持合い、情報の収集と交換、フィービジネスの優先的な割当て—は消滅しないが、両者の関係はより希薄なものへと変化するであろう」(p.x)とし、そしてそれに加えて「メインバンクの中心的な機能、すなわちモニタリングと取引先の財務危機時における救済機能は低下することになる」(p.x)とするのである。

そうした結果として、「近年における1つの注目点はメインバンク・システムの再構築—2行ないし3行がメインバンクの責任を共同で負担し、それぞれの特性に応じた金融サービスを提供する“コアバンク・システム”への衣替え—である」(p.x)とする一方で、「いくつかの観点では、こうした銀行と顧客の間の取決めは、通常のリレーション業務になるのかもしれない」(p.x)とも指摘する。パトリックは青木らと異なり、彼のレントの評価に見られるように、これまでのわが国金融システムの評価について概して慎重である。ただパトリックにおいてもそうした評価とは別に、彼の議論においては経路依存性などから発する制度の多様化は勿論のこと前提とされているわけである。

第5項 求められるスキルと情報

“顔”が見える”とか見えないとかの議論も、詰まるところ信用リスクを管理するために、金融マンにはどのようなスキルが必要であり、求める情報をどう入手するかという点に帰

結すると言ってよいであろう。情報の非対称性ばかりが“空想”空間で一人歩きしてしまう傾向の強い昨今であるが、原点に立ち返って、そこで求められる技能・スキルあるいは情報について再度確認する必要があるということである。ここでは砂村¹⁵⁷ [1996]に従って、金融取引（あるいは貸出審査）において金融マンが必要とする技能・スキル及び情報について見てみることにしよう。

砂村では金融の現場における技能・スキルの修得について、「具体的業務を通ずる職場教育は、今後における本人のキャリア開発の基本となるだけに、次の要素が中心となっている」(p.368)とする。そして具体的な要素として、「(a) 正確な経理会計事務の処理、企業資産の評価、及びキャッシュフローの分析、(b) 顧客への効率的なサービスの提供、効率的かつ有益な情報の収集及び提供、経常預金及び外国為替業務の獲得、ならびに新規有望取引企業や新規預金者の開拓、(c) 産業別あるいは資本市場全般にわたる業界、市場調査に始まって、個々の取引先企業の工場生産システム、あるいは金融資本市場の特別分析を報告書にまとめ得る技能の取得、(d) 企業審査調書の作成や債券発行、または大型融資団組成のための目論見書の作成準備など」(p.368)があげられる。

またこうしたトレーニングを実施することにおいて、「通常は3ないし5年の間には、日常業務を通じてこの程度の技能取得が期待されており、内容的には米国の大学での修士課程で教えられる程度の基本的スキルが含まれている」(p.368)と、入行後3～5年の間に上記のよう

157 砂村賢；ベアリング投信ストラテジスト（執筆当時）、旧東京銀行出身

な技能・スキルを修得し、しかもそのレベルが大学院で学ぶほどの内容であることについて示される。

他方若年層同様に、中間管理者についても技能・スキルの修得についての期待が示される。そこでは「その任務は通常、(1) 業績進捗の評価、個々の企業との取引メリット、信用力の把握、特定プロジェクトの投資分析評価、中長期業務計画の作成または企業改革の提案、(2) 業界及び新技術分野の調査評価、(3) 金融資本市場取引、スワップ、オプション、デリバティブなどの各種金融技術をも駆使した革新的な金融手段の開発提案、企業の債権債務管理（いわゆるALM）及び投資顧問としての情報提供、(4) 各種金融手法の組合せ、企業合併や買収（M&A）、あるいは総合的利益の拡大企画等の諸提案、(5) 取引先企業のための経営施策や問題点についての前向きの経営相談、あるいは新分野ビジネス、ベンチャー・キャピタル開拓の可能性、及びその潜在収益性の評価、(6) 人事研修や割当配置など」（p.370）があげられる。若年層に比べると、当然のことより高度な技能・スキルを身に付けなければならないということである。

加えて中間管理者層には、「企業金融の分野、主として支店による取引先営業関係の構築、企業あるいはプロジェクトの信用審査、金融資本市場取引の分野、経理財務の分野、コンピュータあるいはシステム管理、海外の営業戦略、情報収集調査分析、人事の分野、あるいは経営企画、予算作成分野など」（pp.370-371）、多様な分野へのプロとしての対応が期待されているわけである。

なお中間管理者層が金融機関を卒業（出向・退職）する際には、「このような中堅層レベルにもまた、取引先、特に中小企業側から人材支援の要請が寄せられることが多く、中小企業に要望された場合には、当該企業の将来の幹部候補生としてのポストが予定されているのが常」（p.371）ということであり、「こうした取引先企業への出向は、企業との長期取引関係を構築、深化するうえに役立つばかりか、日本の中小企業への各種経営管理技術の移転に大いに寄与している」（p.371）ことが指摘される。わが国に特異なメインバンク・システムの下では、情報の非対称性を間接的に埋め合わせる工夫が図られており、しかもやや手前味噌ながら、そうした人材派遣が中小企業のニーズにもマッチングしていることが併せて指摘されるわけである。

上記では金融マンが信用リスクへの対応を図るために、身に付けなければならない技能・スキルについて見て来た。そのことを踏まえて以下では、信用リスクへの対応を図るために予め入手しなければならない情報について概観することとしよう。砂村ではまず、「企業のリスク管理は大きく分けて、与信内容面での安全性、市場取引額の大きさ、運営管理体制、営業環境の変化などの観点から評価」（p.375）すべきとの認識が必要であるとする。

そう指摘したうえで、「特定企業の貸付担当者は企業情報調書ファイルを常に最新の内容数字に維持しておく責任を持つ。（このファイルには^{筆者注}）定期的な企業の財務報告書以外に、特別の資産調査分析、会社の個々の商取引営業動向、業績採算、経営陣の交替などの各種情報が含まれている。会社の沿革歴史、全役員の履

歴史や性格特徴に始まり、特定製品の市場調査報告、貸借対照表や損益勘定などの財務明細諸表の分析、借入債務の詳細、キャッシュ・フロー・パターンの特徴、費用構造、生産性の分析、資産の含み損益の実態分析、実質力の評価、最新プロジェクトの審査評定のほか、重要な収益力の総合分析、取引先企業との戦略的関係ならびに位置づけの把握などが含まれる」(pp.375-376)ということが示される。要するにこれらが、金融機関が借り手に信用提供する場合に必要とされる情報であるわけだ。

そうした議論の延長線において、「もともとこれら注意、要管理企業担当の者は、かねてより問題点の所在を熟知しているので、企業がとるべき打開策や経営改革手段についても提案が可能である」(p.377)とし、また、「メインバンクに期待される主たる社会的役割の1つに将来性のある中小企業を育成することがある」(p.384)ともする。そして最後にこうした中で、「銀行マネジメントとしての実践面での違いは、個々の行員の訓練、組織化及び最良権限付与の仕方にあり、経営力向上プログラムに折り込まれている哲学、考え方、原則、及び重点の置き所の違いにある」(pp.389-390)とするのである。貸出審査に焦点を当てた場合、実現される審査能力は個々人の訓練の結果や組織運営に大きく依存し、しかもそれには根本的に個々の金融機関の哲学、考え方等が強く影響しているということである。

砂村では、金融マンに求められる技能とスキル及び企業判断に必要とされる実際の情報が示された。情報に着目すると、ここで列挙される情報は取り立てて入手困難なものではない。と

いうことは、情報の非対称性問題の本質は情報の入手困難性などではなく、金融マンの情報分析力、さらには金融機関自身の哲学である可能性も大きいということであろう。勿論、金融マンが企業を見る確かな目を養うためには時間とコストが掛る。しかしながら金融業務に携わる以上、そうしたコストは当然の必要経費であるわけだ。そう考えると、コストが高くつくから中小企業金融分野にはおいそれと出て行けない、といった理屈が通るのか否か。今一度冷静な判断が必要とされよう。

(まとめ)

本節は“顔”が見えにくくなっている中小企業金融について、再び“顔”が見えるようにするための方途を探ることをテーマとした。“顔”が見えることにこだわるのは、それが企業金融の原点と考えるからである。

第1項では比較制度分析についてを論じた。奥野・瀧澤〔1996〕によれば、比較制度分析は「現存する様々な制度の比較分析を行うものであり、その根底には、①制度がわれわれの経済化活動の中で重要な役割を果たしている ②われわれが作り上げている制度には様々な異なるものがあり得る」という認識が存在している」とされるわけである。そうした考え方に従えば、同じ資本主義の範囲に納められる各国の制度においても異なる形が成立し得るということである。資本主義という一括りの中において、例えば最右翼に市場原理主義、最左翼に社会民主主義などが存在して少しも不思議でないということであろう。むしろ狭い範囲に資本主義を押し込めることにこそ無理があり、様々なバリエー

ションの存在することの方が、現実的と見てよいということであるわけだ。一国の制度を狭い見で律してはならないということである。

第2項では行動経済学の概要を論じた。比較制度分析は比較制度分析固有の分析ツールを持つわけではなく、他の独立した研究成果を組み込む形で分析が展開される。こうしたところには情報の経済学、ゲーム理論が含まれるが、これらに加えて行動経済学も大きな要素を占める。筒井〔2009〕によれば行動経済学は、「人間がそれほど合理的でないことを実証的に明らかにし、社会の病理を説明し、ひいては、その改善を提案しようとするもの」であるとする。これまでの経済学は例えミクロ経済学であっても、相対的に集計的（マクロあるいはセミマクロ）アプローチがとられることが多かった。これに対して比較制度分析では、個々の経済主体のパフォーマンスにまで降りた分析が追究され、そしてより実態に即した研究成果が得られるようになっており、結果、経済分析の枠組みにおいてより現実味が増しているということである。

第3項では「“顔”の見える」ことの理論的考察を論じた。奥野・村松〔1996〕では、自動車組立メーカーと部品メーカーの取引関係を想定する中で、「このような少数の参加者（部品メーカー）による、お互いの行動に関するある程度の情報の共有に基づく競争は“顔の見える競争”と呼ばれる」とする。翻って、「新古典派経済学の想定する完全競争では財に関する情報は完全であり、売り手、買い手とも多数が参加する。市場参加者は価格支配力を持たず、市場価格のみに基づいて行動を決定する」ことと

なる。ここで重要なのは、“顔”の見えるということ、取引参加者がお互いにある程度の情報を共有化していることだ。情報が充分であるという意味において、完全に“顔”が見えてよはずの完全競争下において“顔”が見えずに、これとの対照において、“顔”が見えない”はずの不完全競争下で逆に“顔”が見えているということである。市場への過信が、こうしたパラドックスをもたらしているということであろう。

第4項では許容されるべき多様な制度を論じた。比較制度分析の議論に従えば、同じように資本主義経済システムを標榜したとしても、とりわけ経路依存性などの影響を強く受けるところから、国を跨いでしまえば全く同じ形の制度は形成されないということである。青木〔1996〕では「制度改革の問題は、一部の人が考えるように、経済学の初級教科書に書いてあるような、摩擦のない価格機構への回帰によって簡単に解決されるものではない。またメインバンク・システムは戦時体制の単なる遺物で、それゆえに決断さえすれば、一挙に払拭され得るというものでもない。それは、高度成長やそれに続く技術革新の時代を支えた企業の組織構造、雇用構造、コーポレート・ガバナンスなどと補完的な構造をなしているからである」とする。このことは、市場原理主義しか選択の途がないといったような短絡的な議論は、意味をなさないということであろう。制度には、多様なものが許容されなければならないということである。

第5項では求められるスキルと情報を論じた。情報の経済学に戻ると、この考え方に従えば経済現象における森羅万象の解き明かしが可能とされるわけだ。ではこれを金融実務に引き

付けた場合、具体的にどういう情報が俎上に乗せられるのであろうか。砂村〔1996〕では、金融マンに求められる技能とスキル及び企業判断に必要とされる実際の情報が示される。情報に着目すると、ここで列挙される情報は取り立てて入手困難なものではない。ということは、情報の非対称性問題の本質は情報の入手困難性などではなく、金融マンの情報分析力、さらには金融機関自身の哲学である可能性も大きいということであろう。勿論、金融マンが企業を見る確かな目を養うためには時間とコストが掛る。しかしながら金融業務に携わる以上、そうしたコストは当然の必要経費であるわけだ。そう考えると、コストが高くつくから中小企業金融分野にはおいそれと出て行けない、といった理屈が通るのか否か。冷静な判断が必要とされよう。

コスト論議に関して今少し敷衍すると、結局必要なコストはどこかで誰かが負担しなければならないのである。例えば、わが国におけるようなメインバンク・システムの下においては、そうしたコストはほぼ全てがメインバンクの負担するところとなる。他方、アメリカのように金融仲介機関の機能が極度に分散化される場合には、そうしたコストが銀行、投資銀行、コンサル会社、格付け会社などで分担されることとなる。金融債権に係るリスク管理をしっかりと行おうとすれば、それをどこで誰が負担するかは別にしてもコストは掛るのである。

あとは制度設計の問題であろう。わが国の金融制度が極端に直接金融に傾いたアメリカ型を採用出来ないとすれば、情報生産における狭義の金融機関（銀行・信金・信組等の預金金融機関）の責任は従来どおりに重い。ということは、

ある意味身も蓋もない議論となってしまうかもしれないが、原点に立ち返れば、金融マンの企業を見る確かな目の養成こそが最優先されなければならないということである。1980年代の掉尾を飾ったわが国のバブルは、担保に依存するしか能のない金融マンの怠慢によって火に油が注がれた。さらに遡れば金融自由化の枯れ尾花に必要な以上に怯え、金融マンとしての当然の技能・スキルを養って来なかった経営幹部の責任が追求されることともなるのであろう。金融マンがリスク評価を怠ったという点では、昨年来の世界金融危機なども同じ構造と言ってよいであろう。

いずれにしても急がば回れ。混乱の時期には原点に立ち返ることである。金融新技術がわが世の春を謳歌する中で、われわれが何を失いそしてその咎がいくばくのものであったのか。そうした評価がきっちりされなければ、今を切り抜けたとしてもまた同じことの繰り返しであるわけだ。

結語

本稿では取扱う素材の範囲をやや前広に広げすぎたところから、論旨及び論理展開が少々不明瞭となったかもしれない。そのためしつこいと感じられる向きも多いかもしれないが、各節ごとに「その節」のまとめを付した。結語においてもそうした延長線で、まずは第1～5節に関して一貫通貫で眺めた「まとめ」を記すこととする。

第1節では、中小企業金融において“顔”が見えなくなるまでの系譜をトレースすることとして、経済学・経営学に係る基本的思想（理論）

の変遷を眺め、こうした中で近年における市場原理主義批判の論調を整理した。社会科学は所詮仮構空間を扱う学問と理解すれば、その中で経済理論は仮構空間に関する環境構築に資するものということである。仮構空間という意味は、例えば社会主義経済対資本主義経済の対立から始まって、資本主義経済の中においても古典派とケインズ派、新ケインズ派と新古典派（市場原理主義など）が覇を競って来たことなどを想起すれば、容易に理解されることであろう。理論が百家争鳴状態となれば、「真実は奈辺？」ということとなる。しかし一方で現代の経済学が如何に精緻を極めても、「月にロケットを飛ばすことすら今だし」というのが現実の姿であるわけだ。そうした現状を前提としなければならぬ議論は、いかんせん仮構空間の中の陣取り合戦と言ってよいであろうということでもある。

市場原理主義的思想の中小企業金融への影響としては、“当初”の金融検査マニュアルの“しぼり”などをあげれば充分であろう。個々の企業の顔はそれとして原則一律に無機質的対応が図られたことは、そうした思想的潮流の中での椿事と理解したい。近年とりわけ中小企業金融において、借り手の“顔”が見えなくなっていることに関しては、やはり環境要因として市場原理主義の影響が大きいということである。

そして論議の立体化を図るために第1節の議論を縦糸、第2節の議論を横糸と位置づける中で、中小企業金融における“顔”の見えなくなる系譜、及びその底流に関する追及を試みた。これらは、本稿の主テーマである「“顔”の見

える中小企業金融」を考究するための準備作業ということであった。人間の基本的性向に関わる民族差そして階級性の存在は、文化・文明の創造においてその特異性を特徴づけることとなる。さらに言えば経済思想としての経済理論の下において、実際の経営が大きく影響されて来たことは決して否定されないということでもある。さらに異民族理解が不十分のまま特定の思想の布教が図られれば、その受入れを強制される民族は消化不良に悩むこととなり、加えて圧倒的なハンディキャップを負うことともなってしまう。

このことは思想・文化に遡るまでもなく、言葉について考えれば充分であろう。世界語である英語を母国語とする“民族”と、それを母国語としない“民族”の不平等性は明らかである。言葉に加えてグローバルスタンダードの掛け声の下、経済制度においても同様のことが生じているということである。そうしたコンテクストにおいては、昨年来大きな問題化しているアメリカにおける金融バブルの破裂なども、原因を追究すれば性向としての民族性に突き当たる可能性が大きく、またその背景には階級の存在も無視出来ないということであった。こうした中で学説の普遍性が十分に確認されないままに、世界的にモノ・カルチャー経済（グローバル経済）を推進したことが、昨年来の災厄をもたらす結果に繋がったと理解されるわけでもある。

第1節及び第2節では大きな意味で、経営・金融のあり様を左右する環境要因とその背景（底流）を見て来たということだ。第3節ではそうした議論を踏まえて、中小企業金融において“顔”が見えなくなるこの前駆症状につい

で論及した。仔細に見ると、1930年代の世界恐慌と今般の世界金融危機には少なからぬ共通点が指摘される。そこでの共通点に係るキーワードとしては、証券化（セキュライゼーション）、レバレッジ、投機などがあげられるわけだ。

またこれらのキーワードに加えて、投資銀行の存在が双方において共通的に大きな役割を果たして来たということでもある。投機心を異常に煽る形で証券化が進み、一方でレバレッジが大きく働くようになると、投資家は本来的にオリジナル（原）債権が有するリスクに対する関心を失うこととなる。そして証券化の進行に伴って、本源的な借り手の“顔”がどんどん見えなくなってしまい、そのことが、元来予め認識していなければならないはずの（オリジナル債権の）リスクへの関心を、どんどん弱めてしまうこととなるわけである。

相田〔2007a〕では“顔”の见えない電子市場の短所として、「“顔”の見える市場では取引開始の冒頭に生身の人間が声や歓声を上げるために取引の雰囲気盛り上がり、値付けが順調に始動する。野心満々な投機家がドラマティックな値段を迫力満点の声で提示し、人々が大歓声を上げると、市場はいやがうえにも盛り上がる」としたうえで、「こうした価格始動機能は合理性一点張りの電子市場では望むべくもない」とする。さらに「市場の雰囲気を肌で感ずることの出来る人間は暴走を予防出来る最大の抑止力になる」ということでもある。ここには、“顔”が見えることの直感的あるいは皮膚感覚的な重要性が示されていると言ってよい。

第4節からがいよいよ本論である。第4節で

は、中小企業金融において“顔”が見えなくなってしまった経緯を明らかにするために、まず重要な分析ツールとされる情報の経済学を中心に整理を試みることにした。

情報の経済学では、情報“疎”なプリンシパルと情報“密”なエージェントの間において成立する取引を中心に議論が展開される。これを金融取引に引き付けて考えると、貸し手である金融機関は借り手の情報を少なくしか持たない一方で、逆に、借り手である企業は当然のことながら自らに関して多くの情報を持つこととなる。こうした取引に関して必要とされる情報において、取引主体間に情報ギャップが存在するとすれば、貸し手はコストを掛けてでも情報を生産しようとするであろう。他方借り手では自らの取引を有利に進めるために、情報を無原則には公開しないとす傾向が強められるであろう。こうしたところは、大企業向けを含めた貸出取引一般に言えることである。

そうした中、近年、アメリカの中小企業及び中小企業金融に関する分析において、情報の経済学をツールとして用いることが一般的となっているわけだ。ここには、「中小企業金融では貸し手・借り手間の情報ギャップが大きいところから、その実行において相対的に困難度が高くなる」とする、基本的な考え方が採用されている。自身が情報の経済学を生み出した土地柄ということもあって、アメリカにおいては、こうしたフレームに従う分析が主流となっているということだ。

また貸出取引においてその手法は、大きくトランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキングに仕分けされる。トランザク

ション・バンキングは計数情報に係るハード情報に依存する取引であり、リレーションシップ・バンキングはそうしたハード情報に加えて、“非”計数情報すなわちソフト情報にも多くを依存する取引であるわけだ。アメリカにおける貸出取引では、必要情報入手の容易性からトランザクション・バンキングが優先的に扱われ、誤解を怖れずに言えば、リレーションシップ・バンキングはトランザクション・バンキングではカバー出来ない残りに関する取引、すなわち残渣取引であると考えられるのである。

アメリカにおけるリレーションシップ・バンキングが残渣取引とされる中で、近年わが国においても中小企業金融のよすがが、リレーションシップ・バンキングとされることが傾向的に多くなっているようだ。しかしながらわが国におけるリレーションシップ・バンキングは、決してトランザクション・バンキングの残渣取引などではない。わが国においては従前から、リレーションシップ・バンキングの一形態とされるメインバンク・システムが機能して来た。アメリカにおけるリレーションシップ・バンキングはトランザクション・バンキングを除いた残りという理解であるが、わが国におけるリレーションシップ・バンキングは元々メインバンク・システムとして、リレーションシップ・バンキングの議論以前から存在して来たわけである。その意味で、わが国とアメリカにおけるリレーションシップ・バンキングの考え方には、やはり一線を画す必要があるということである。

最後に第5節では“顔”が見えにくくなってきている中小企業金融について、再び“顔”が見えるようにするための方途を探ることを課題とし

た。“顔”が見えることにこだわるのは、それが企業金融の原点と考えられるからである。ここでは比較制度分析の考え方を中心に援用しつつ、その出口を模索した。

比較制度分析では資本主義という一括りの中においても、例えば最右翼に市場原理主義、最左翼に社会民主主義などが並存して少しも不思議でないということである。むしろ狭い範囲に資本主義を取って押し込めることにこそ無理があり、そこには、様々なバリエーションが存在すると見た方が現実的であるということだ。一国の制度を狭い見で律してはならないということである。なお比較制度分析では、それが固有の分析ツールを持つわけではなく、他の独立した研究フィールドを包摂する形で分析ツールが活用される。そうしたツールとしては情報の経済学、ゲーム理論などが含まれ、加えて行動経済学も大きな位置を占めている。

ところで情報が充分であるという意味において、完全に“顔”が見えてよいはずの完全競争下において“顔”が見えず、これとの対照で元来“顔”が見えにくいはずの不完全競争下において、逆に“顔”が見えているということは大いなるパラドックスである。市場への過信が、こうしたパラドックスをもたらしているということであろう。比較制度分析の議論に従えば、同じように資本主義経済システムを標榜したとしても、とりわけ経路依存性などの影響を強く受けるところから、国を跨いでしまえば全く同じ形の制度は形成されないということになる。

情報の経済学に戻る。この考え方に従えば、経済現象における森羅万象の解き明かしが可能とされるわけだ。ではこれを金融実務に引き付

けた場合、具体的にどのような情報が俎上に乗せられることになるであろうか。砂村〔1996〕では、金融マンに求められる技能・スキル及び企業判断に必要とされる情報が示される。そしてここで列挙される情報は、取り立てて入手困難なものではない。ということは、情報の非対称性問題の本質は情報自体の入手困難性などではなく、金融マンの情報分析力である可能性が大きいということであるわけだ。勿論金融マンが、企業を見る確かな“目”を養うためにはコストが掛かる。しかしながら金融業務に携わる以上、そうしたコストは当然の必要経費ということではないのか。そう考える場合に、「コストが高くつくから中小企業金融分野には二の足を踏まざるを得ない」というような理屈が通るのか否か。今一度冷静な判断が必要ということであろう。いずれにしても必要なコストについては、どこかで誰かが負担しなければならないことだけは間違いない。

以上が本稿全体を通じたまとめであった。以下では結語として、本稿における議論の結果として考えたことを示す。

今歴史を振り返ると“資本”主義対“社会”主義などの対立構造の中で、結局社会主義経済は自壊し、資本主義経済が生き残る形となった。しかしながらこれで問題が全て解決したわけではない。アルベール〔1992〕が指摘するように、近年では“資本”主義対“資本”主義という新しい対立構造も高じているわけだ。さらに言えば改めてまた形を変えて、“資本”主義対“社会”主義の対立図式が再燃することなども、十二分にあり得るということでもあろう。

自然科学の世界ではパラダイム・チェンジさえ生じなければ、その学術的成果は多間に不可逆的である。しかしながら社会科学の世界では、一方通行的な学問的進歩など皆無であるわけだ。近年世界を席捲して来た新自由主義あるいは市場原理主義がその失敗の責めを負い、退場を迫られる一方で、これまでどちらかと言えば、その役割を終えたと見なされて来たケインズ主義の復権が声高に主張されているわけである。このように、時間軸に沿った理論の流行が必ずしも「その進化を保証しない」というのが、社会科学の偽らざる姿であろう。もっともこのことは経済構造を、正当性の充分に立証されない人為的仮構空間に押込めて来たことの弊害であるかもしれないのだが…。

言いたいのはわれわれが身を“委ねきる”にしては、経済学は未だ発展途上にあるということだ。市場の失敗を償う手段として財政支出に期待が集まり、赤字が構造化し財政が硬直化すると今度はまた市場への期待が集まる。そしてまたぞろ市場の失敗が喧伝されるようになると、やはり財政の出番が必要とされることとなる。完全に循環運動である。これは単純なレシプロ運動ではないかもしれないが、それでも“行きつ戻りつ”の関係であることは間違いない。

経済理論が可逆的な議論をも認めるものとした場合、われわれの真理の追究は決して一方通行的な時間軸の流れに沿ったものではなく、過去に遡ることも是とされることとなる。こうした中では真実は1つでなく、複数存在するということにもなり得る。真実が複数存在することとなれば、ここにわれわれは選択の問題に直面する。選択には基準が必要である。この

ことは例えば、社会主義では労働者に、資本主義では資本家に、より多く軸足が掛けられることに見られるように、それを構成する主体の拠って立つ基盤に判断の基準が置かれざるを得ないということだ。すなわちそうした判断基準は、イデオロギーということになるのであろう。

ただしこれは決して完全な二者択一の議論などではない。少なくともこれまでの議論も、本質的には市場原理主義か、“反”市場原理主義かという単純な選択の問題に帰結させるべきものではなかった。お互いの欠陥は衆目の事実であり、本来的にそうした欠陥を相補い、利点を最大限に伸ばそうとするモーメントを働かさなければならぬところを、徒に対立感を扇ぎすぎた。そのことがリーマン・ショックを嚆矢とする世界金融危機の大きな要因となったということであるわけだ。達観すれば経済学者の仕事はある意味、自らの拠って立つ基盤たるイデオロギーを実現するための環境づくりがもっぱら、と言ってよいであろう。(ミルトン・)フリードマンなどはその典型である。「極端な市場主義・極端に小さな政府」などの主張は、正しくイデオロギー以外の何ものでもない。経済学者が“科学”者であるとするならば、本来的にイデオロギーであってはならないものである。しかしながら、それがそうではないのが現実ということである。

ノーベル賞授賞などは、そうしたイデオロギーの跋扈に拍車を掛けていると言ったらいさぎであろうか。例えば(ロバート・)マートンと(マイロン・)ショールズには、オプションの評価モデルである「ブラック＝ショールズ方程式」の開発と、その理論的証明に関する功績

によって同賞が与えられた。そしてこの授賞によってデリバティブ取引は、一層の市民権を得、科学的裏づけを証憑される商品として認知されることとなったと見てよい。市場原理主義思想を背景とする中で、リスクの緩和手段としてデリバティブなどの新しい金融手法が開発され、そして認知された。実際のところ理論ばかりが先行しても、取引がスムーズに展開されるものではない。オプションが道具立てとしていくら優れていても、その取引価格を合理的に計算する手法が確立していなければ取引は深耕しない。そこに提起されたのが、「ブラック＝ショールズ方程式」ということであるわけだ。

しかしながら仔細に眺めれば、これは帰納法的観察の段階に止まるものであり、演繹法的仮説検定すなわち因果関係のメカニズムについて解明したものではない。直感的には、これは科学性の皮を被った罫線分析と言ってよいであろう。罫線分析は株式などの価格の形成に関して、計量経済モデルのように因果関係を元に予測するところの手法ではない。過去の値動きをグラフ化し、移動平均線などを補助線とする中で、値動きそれ自体から法則性を見出す方法がこの手法である。一時流行した時系列分析なども同範疇のものと言ってよい。これらの根本的発想は“市場のことは市場に聞け”、“データのことはデータに聞け”ということである。ここには、因果関係の解明という科学的思考が入る余地はないのである。

おどろおどろしい「ブラック＝ショールズ方程式」も正体はそんなところである。つまりところ「ブラック＝ショールズ方程式」などは、市場原理主義の申し子であるわけだ。市場原理

主義の思想的背景が確立されなければ、そもそもこうした研究は進展しなかったはずである。こう見てくると、経済思想原理としての経済理論の重要性がよく理解出来るであろう。繰り返しになるが、そうした経済思想・原理はそもそもがイデオロギーということである。その意味でフリードマンなどはさしずめ、経済社会における尊師（グル）と言ってよいであろう。

本稿の主テーマは、「顔」が見えにくくなっているとされる中小企業金融について、再び「顔が見える」ようにするための方途を探ることであった。「顔」が見える見えないの議論にこだわるのは、それが企業金融の原点と考えられるからである。近年中小企業金融にまつわる高コストが問題視され、その対応策としてトランザクション・バンキングの手法が提言されている。トランザクション・バンキングはハード情報に主に依存する手法であり、極端な話、ここでは個々の企業の個性・特性などにはあまり関心が向けられない。またハード情報には元来原データの真正性が保証されなければならないが、中小とりわけ零細企業にそれを期待することには無理が多い。

そうした結果、残渣あるいは次善の策としてのリレーションシップ・バンキングの手法が提案されることとなる。一方わが国においてはリレーションシップ・バンキングの一変形体として、従前からメインバンク・システムが根づいていた。その意味で、わが国のリレーションシップ・バンキングは、決してトランザクション・バンキングの残渣などではなく、アメリカにおけるそれとは一線を画すべき存在と言ってよい。比較制度分析の観点から「似て非なる」

制度が多数存在し得るということであれば、わが国におけるリレーションシップ・バンキングは、メインバンク・システムの原点に遡って改めてそこから展開し直すべきであるということだ。

情報を主軸に考えるならば、リレーションシップ・バンキングにおいて収集すべき情報と、これまでのメインバンクの下に収集されて来た情報に違いはあるのかどうか。いずれにしても砂村が示すような範疇の情報をもって、われわれはこれまでも営々と金融業務に取り組んで来たわけである。とりわけ中小企業金融において情報が非対称であるという指摘は、①こうした情報（砂村があげる情報）ではそもそも間に合わないということなのだろうか（そうだとすれば、大企業金融においても非対称性は大きい）、またこれで充分であるとすれば、②中小企業についてはこうした範疇の情報も集められないということであるのだろうか。これまでの議論は情報の非対称性をア priori に前提として来たところから、こういった区分が不分明であった。ここでの議論を深めることは回り道ではあるかもしれないが、実に重要である。そしてもしそうした議論の結果、必要とされる情報の収集自体にそれほど問題がないのだとすれば、検討すべきは、金融機関及び金融マンの技能・スキルということになるわけである。

翻って、トランザクション・バンキングにおける信用スコアリングの手法などは、消費者金融の手法をダイレクトに移入したものと言える。消費者金融においては、借り手である消費者に関して個々の個性が認められないケースが多い。要はほとんど全てが確率論の世界である

わけだ。確率論の世界ということは、金融機関としては、「Aさんという個人が元利金をまっとうに返済し続ける」ことに直接的な関心はないということである。例えAさんが約定どおりに返済出来なくなったとしても、全体で採算が確保されればよしとする考え方がこの背景にはある。

そうしたコンテキストで考えた場合、事業金融に消費者金融と同じ考え方を無前提に持ち込んで果たして是とされるものであろうか。消費者金融では、原則借りたおカネは収入の範囲で返済されなければならない。これが絶対的な制約条件である。したがって所得区分に基づくリスク計算がきっちり示されれば、消費者金融は成立する。つまりは大数（マス）管理が可能とされるということだ。さらに消費者金融においては、「借りたおカネが付加価値を生むものではない」ことにも注目しなければならない。これに対して事業金融においては、「借りたお金が付加価値を生む」ことが大前提とされる。このことは、あまりにも当然すぎるために存外指摘されることが少ないが、そうした事実については、金融を考える場合に予めしっかりと認識されていなければならない。

そもそも金融という営為は、「元来付加価値を生み出すものを対象としなければならない」はずのものである。消費者金融が“現在所得¹⁵⁸”を対価として成立するものであるのに対して、事業金融は金融活動の“果実”を対価として成立するものである。要は「事業金融においては果実としての“将来所得”が対価となる」という

ことだ。そしてこの将来所得の源泉が、貸出を触媒として生み出される付加価値であるわけだ。

事業金融において付加価値を生み出す方程式は単純ではない。企業の数だけ方程式があると言ってもよい。したがって、計画が期待通りの付加価値を生み出すか否かの見極めは千差万別ということになる。事業金融において難しいのは、将来的な成功が足下の状況で必ずしも保証されるものではないということである。現在の業況に不安はなくても、それが将来を十分に保証するものではないし、逆に現在の状況が仮に不芳であっても、そのことが即将来の道を閉ざすものではない。事業金融においてはどんなに小さな企業であっても、本来的に肌理の細かい対応を欠いてはならない。それが大破綻に向かうのか、大成功に向かうのかについて、個別に真摯な見極めが求められるということだ。

情報の非対称性などの言葉で一蹴してしまえば議論にも何にもならないが、貸出判断のために収集すべき情報が砂村が提示する範疇のものに止まるとするならば、企業の名を名乗る以上、中小企業においてもその収集はそれほど難しいものとは思われない。とすれば、情報の非対称性の議論は原データ収集上の問題などではなく、情報生産・加工上の問題すなわち技能・スキル上の問題が本質と言えることとなる。

個々の企業の“顔”をしっかりと見ることの議論の広がりや、こうしたところまで及ぶということであろう。要するに短絡化した情報の非対称性の議論が、金融の現場における混迷をよ

158 正確には将来所得とすべきであるが、現在所得としたのは消費者金融の審査においては、現在“得ている”所得を評価対象とするところからそう表記した。

り深くしているのではないかということである。非対称性の議論などに安易に納得するのではなく、その前にやらなければならないことは沢山ある。その1つが信用リスク管理における技能・スキルをしっかりと磨き、個々の企業の“顔”をしっかりと見据えることである。つまりは、貸出審査体制の再構築を急がなければならないということである。このことこそ、何をさて置いても重要であることをここに強調したい。

聖書やコーランの世界に見られるように、古来金融を野放しにすることの危険性に警鐘が鳴らされて来た。その危険な様は本稿でとり上げた2つの危機のとおりである。時代が下っている分昨年来の危機の方が複雑性を増してはいるが、突き詰めれば要因の共通性は多い。つまりは時代を経ても、結局同じような間違いを繰り返して

返して続けているということであるわけだ。その点で人類の進歩はない。

要するに、金融に関するリスクは野放しにしてはいけないということである。本来見えなければならぬ“顔”が見えなくなってきたのは、繰り返される陥穽のなせる業ということであれば、原点に立ち返って、「金融を公共財として再考しなければならない時代がやって来た」ということであるのかもしれない。レントが認知される時代は、すなわち金融について公共財の色彩が強かったということである。

最後になるが、本稿中で引用した箇所の漢字・かなづかい、及び各種括弧の使用方法などは原則として全体で同期をとることとした。したがって引用文献本文とは異なる表記となる場合が生じていることを申し添えたい。

【参考文献】

<邦文>

- 相田洋／NHK取材班宮本祥子〔2007a〕『NHKスペシャル／マネー革命1<巨大ヘッジファンドの攻防>』（日本放送出版協会／NHKライブラリー）
- 相田洋／NHK取材班茂田喜郎〔2007b〕『NHKスペシャル／マネー革命2<金融工学の旗手たち>』（日本放送出版協会／NHKライブラリー）
- 相田洋／NHK取材班藤波重成〔2007c〕『NHKスペシャル／マネー革命3<リスクが地球を駆けめぐる>』（日本放送出版協会／NHKライブラリー）
- 青木昌彦〔1996〕『日本語版への序文（I）』：青木昌彦・ヒュー＝パトリック、白鳥正喜監訳、東銀リサーチインターナショナル訳「日本のメインバンク・システム」東洋経済新報社
- 青木昌彦・奥野正寛・瀧澤弘和・村松幹二〔1996〕『比較制度分析とは何か』；青木昌彦・奥野正寛編著「経済システムの比較制度分析」東京大学出版会
- 青木昌彦・関口格・堀宣昭〔1996〕『伝統的経済学と比較制度分析』；青木昌彦・奥野正寛編著「経済システムの比較制度分析」東京大学出版会
- 青木昌彦・堀宣昭〔1996〕『メインバンク・システムと金融規制』；青木昌彦・奥野正寛編著「経済システムの比較制度分析」東京大学出版会
- 青木昌彦・ヒュー＝パトリック・ポール＝シェアード〔1996〕『日本のメインバンク・システム：概観』；青木昌彦・ヒュー＝パトリック編、白鳥正喜監訳、東銀リサーチインターナショナル訳「日本のメインバンク・システム」東洋経済新報社
- ミシェル・アルベール〔1992〕『資本主義対資本主義』竹内書店新社
- 池尾和人〔2009〕『「情報の経済学」と金融危機①～⑧』；日経新聞「やさしい経済学」2009年9月1日～9月10日

- 依田高典〔2009〕『人間の健康と経済心理①～⑧〕；日経新聞「やさしい経済学」2009年5月4日～5月14日
- 伊藤秀史・小佐野広編著〔2003〕『インセンティブ設計の経済学－契約理論の応用分析－』勁草書房
- 伊東光晴〔2006a〕『日本経済を問う－誤った理論は誤った政策を導く－』岩波書店
- 伊東光晴〔2006b〕『現代に生きるケインズ－モラル・サイエンスとしての経済理論－』岩波新書
- 岩井克人〔2005〕『会社は誰のものか』平凡社
- 岩井克人・奥村宏・木村政雄・小林慶一郎・紺野登・成毛眞・平川克美・ビル＝トッテン〔2005〕『会社は株主のものではない』洋泉社
- スタンダード&プアーズ〔2009〕『「中小企業クレジット・モデル」2008年度検証サマリー』
- 岡村秀夫・齋藤隆志・橘木俊詔〔2005〕『中小企業金融における取引関係と取引条件』（REITI政策シンポジウム「中小企業のライフサイクルと日本経済の活性化」2005年6月23日）
- 奥田碩〔2003〕『人間を幸福にする経済－豊かさの革命－』PHP新書
- 奥野正寛・瀧澤弘和〔1996〕「比較制度分析のパーспекティブ」；青木昌彦・奥野正寛編著『経済システムの比較制度分析』東京大学出版会
- 奥村宏〔2005〕『会社は誰のものでもない』ビジネス社
- 小椋康宏，柿崎洋一〔1998〕『企業論<日本経営学基礎シリーズ2>』学文社
- 小野有人〔2007〕『新時代の中小企業金融－貸出手法の再構築に向けて－』東洋経済新報社
- 小野有人・西川珠子〔2004〕『米国におけるリレーションシップバンキング－担保・保証の役割を中心に－』（みずほ総研論集，Ⅲ号）
- 加藤英明〔2009〕『金融行動とファイナンス①～⑧〕；日経新聞「やさしい経済学」2009年5月27日～6月8日
- 金谷信・平田英明・西崎健司〔2003〕『デフォルト確率モデル再訪－市場情報の包括的利用と推定方法の検討－』日本銀行ワーキングペーパーシリーズNo. 03-J-2，2003年10月
- ジョン・K・ガルブレイス，鈴木哲太郎訳〔1988〕『経済学の歴史』ダイヤモンド社
- ジョン・K・ガルブレイス，村井章子訳〔2008〕『大暴落1929』日経BP社
- 神戸伸輔〔2004〕『入門ゲーム理論と情報の経済学』日本評論社
- 企業活力研究所〔2009〕『ポスト株主資本主義時代の日本の経営－長期エンゲージメントと多元的ガバナンスの再生－』「ポスト株主資本主義」研究会提言
- 岸田雅雄〔2006〕『ゼミナール会社法入門第6版』日本経済新聞社
- 木島伸彦『クロニンジャーのパーソナリティ理論』（<http://www.nttdata-getronics.co.jp>）
- 金融システム研究会〔2000〕『日米金融システムの比較－現状からの将来像－』統計研究会
- 金融庁〔2004〕『金融検査マニュアル別冊〔中小企業融資編〕』
- 齊藤正〔2003〕『戦後日本の中小企業金融』ミネルヴァ書房
- 酒井俊行〔2007〕『中小企業金融検討のための「固定費配賦型収益管理モデル」の提起について－情報の非対称性・エージェンシーコストの議論を踏まえて－』（商工金融 第57巻第7号，7月）
- 酒井俊行〔2008〕『情報の経済学と中小企業金融－実務的観点における問題点の整理－』（商工金融 第58巻第10号，10月）
- 酒井俊行〔2009〕『中小企業金融における新旧融資手法の対比による問題点の整理－』（商工金融 第59巻第5号，5月）
- 志賀一雅〔2006・2007〕『脳を鍛える／志賀一雅のビジネス成功の秘策』（Fuji Sankei Business i.，2006年11月15日～2007年10月30日間に50回シリーズで連載）
- オタ・シク，古河幹夫訳〔1992〕『人間の顔をした経済システム』海青社
- 鈴木光男〔1959〕『ゲームの理論<経済分析全書>』勁草書房
- 鈴木光男〔1970〕『人間社会のゲーム理論』講談社現代新書
- ジョセフ＝E＝スティグリッツ・カール＝E＝ウォルシュ，藪下史郎・秋山太郎・蟻川康浩・大阿久博・木立力・清野一治・宮田亮訳〔2005〕『スティグリッツ入門経済学第3版』東洋経済新報社
- 砂村賢〔1996〕『メインバンクの人材育成と管理技術の向上』：青木昌彦・ヒュー＝パトリック，白鳥正喜監訳，東銀リサーチインターナショナル訳「日本のメインバンク・システム」東洋経済新報社

- 世界銀行〔1994〕、白鳥正喜監訳『東アジアの奇跡—経済成長と政府の役割—』東洋経済新報社
- 関岡英之〔2006〕『奪われる日本』講談社現代新書
- 館沢貢次『トヨタの「哲学」—奥田碩の「人間の顔をした市場主義」—』(山下書店、)
- 田中沙織〔2009〕『神経経済学で脳に迫る①～⑧』；日経新聞「やさしい経済学」2009年6月9日～6月19日
- 筒井義郎〔2009〕『幸福の経済学①～⑧』；日経新聞「やさしい経済学」2009年4月22日～5月1日
- 堂目卓生〔2009〕『いま甦るアダム・スミスの思想』中央公論、5月号
- 堂目卓生〔2008〕『アダム・スミス—「道徳感情論」と「国富論」の世界—』中央新書
- 童門冬二〔1990〕『上杉鷹山の経営学—危機を乗り切るリーダーの条件—』PHP文庫
- ピーター＝F＝ドラッカー、上田惇生・佐々木実智男・林正・田代正美訳〔1994〕『すでに起こった未来—変化を読む目—』ダイヤモンド社
- ロナルド・ドーア〔2006〕『誰のための会社にするか』岩波新書
- 中島岳志〔2008〕『文明の衝突を超えて①～⑧』；日経新聞「やさしい経済学」2008年7月29日～8月8日
- 日本経営者団体連盟〔2000〕『平成12年労働問題研究委員会報告—人間の顔をした市場経済—』日経連出版部
- 野口悠紀雄〔2000〕『金融工学、こんなに面白い』文春文庫
- 野村総合研究所コンサルティング事業本部+NR Iアメリカ〔2006〕『2010年の金融—変貌するリテールと次なるビジネス戦略—』東洋経済新報社
- ヒュー＝パトリック〔1996〕『日本語版への序文(Ⅱ)』；青木昌彦・ヒュー＝パトリック、白鳥正喜監訳、東銀リサーチインターナショナル訳「日本のメインバンク・システム」東洋経済新報社
- 浜田文雅・青木茂男・千田亮吉〔2006〕『企業行動の動学モデル—マイクロデータによる個別企業の市場価値の推定』多賀出版
- ポール＝ファッセル、板坂元訳〔1997〕『階級〔クラス〕』光文社知恵の森文庫
- 藤原正彦〔2005〕『国家の品格』新潮新書
- 藤山英樹〔2005〕『情報財の経済分析—大企業と小企業の競争・ネットワーク・協力—』昭和堂
- 船井幸雄・渡部昇一〔2007〕『国家の経営 企業の経営—その「成否」はトップで決まる』祥伝社
- 船曳建夫〔2003〕『「日本人論」再考』日本放送出版協会
- ベンジャミン・フルフード〔2008〕『解体されるニッポン』青春新書
- ベンジャミン＝フルフード〔2009〕『アメリカが隠し続ける金融危機の真実—そして最後まで奪われる日本—』青春出版社
- 前多康男、鹿野嘉昭、酒井良清〔2006〕『金融論をつかむ』有斐閣
- 松井和夫『セキュリティゼーション 金融の証券化』〔1986〕東洋経済新報社
- 安田洋祐〔2009〕『「ゲーム理論」で読むバブル経済①～⑧』；日経新聞「やさしい経済学」2009年7月14日～7月24日
- 横溝雅夫〔2007〕『人間の顔をした経済の復活—市場原理主義批判—』産経新聞出版
- 三菱UFJ信託銀行〔2007〕『米国モーゲージ債の特徴とリスクリターン特性』視点、3月号
- 御手洗富士夫・丹羽宇一郎〔2006〕『会社は誰のために』文藝春秋
- ヘンリー・ミンツバーグ、中村元一監訳〔1997〕『戦略計画—創造的破壊の時代』産能大学出版部
- ヘンリー・ミンツバーグ、池村千秋訳〔2006〕『MBAが会社を減ぼす—マネージャーの正しい育て方』日経BP社
- 村本孜〔2005〕『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社
- 村本孜〔2007〕『リレーションシップ・バンキングの充実に向けて—ソフト情報としての知的資産経営—』信金中金総研金融研究会報告、9月28日
- ムーディーズ〔2002a〕『ムーディーズ・リスクカルク非上場日本版』
- ムーディーズ〔2002b〕『ムーディーズのリスクカルクと内部格付け手法』
- チャールズ＝R＝モリス、山岡洋一訳〔2008〕『なぜ、アメリカ経済は崩壊に向かうのか—信用バブルという怪物—』日本経済新聞出版社
- 藪下史郎〔2002〕『非対称情報の経済学—スティグリッツと新しい経済学—』光文社新書
- 藪下史郎、武士俣友生編著〔2002〕『中小企業金融入門』東洋経済新報社

- 吉野直行，藤田康範，土居丈朗編〔2006〕『中小企業金融と日本経済<信金中央金庫寄付講座・中小企業金融論第1巻>』慶應義塾大学出版会
- 吉野直行，渡辺幸男編〔2006〕『中小企業の現状と中小企業金融<信金中央金庫寄付講座・中小企業金融論第2巻>』慶應義塾大学出版会
- 吉野直行，藤田康範編〔2007〕『中小企業金融と金融環境の変化<信金中央金庫寄付講座・中小企業金融論第3巻>』慶應義塾大学出版会

<英文>

- Berger,A.N, and G.F.Udell, “Small Business Credit Availability and Relationship Lending : The Importance of Banking Organisational Structure” Economic Journal [2002]
- Dietsch. Michael. and Joel. Perey, “The credit risk in SME loans portfolios : Modeling issues, pricing, and capital requirements” Journal of Banking and Finance, March 2002, 26-2&3, 303-322
- Pfeffer, Jeffrey and Christina T. Fong, “The End of Business School ?—Less Than Meets the Eyes” Academy of Management Learning & Education, Volume 1, Number 1, September 2002, sourced from <http://www.aomonline.org/Publications/Articles/Bschool.asp>
- Ramakrishnan, R. T. and A.V.Thakor “Information Reliability and a Theory of Financial Intermediation” (The Review of Economic Studies, Vol. 51, No.3. [Jul. 1984])
- G.F.Udell, “SME Financing in a Global Context : Lending Technologies, Financial System Architecture, and Financial System Shocks” Udell Presentation v6, Jul. 6. 2005