

銀行の預貸業務とシナジー効果^(*)

鶴 身 潔

I は じ め に

米国では近年、預貸業務を中心とする伝統的な銀行業のウェイトが低落している。しかし他方、金融サービスの提供者としての銀行は、サービス活動の内容を変貌させて市場シェアを保持しており、経済活動全般に対する銀行業の重要性を失っているわけではない。確かに、1980年代以降、金融の自由化・規制の緩和、情報通信技術の進展、金融市場の拡大・グローバル化、といったダイナミックな環境の変化が銀行業に多大な影響をもたらした。こうした変化に対応して、米国の多くの銀行は、それまでの“product-based”経営戦略から“function-based”⁽¹⁾アプローチに焦点を移してきたといわれる。銀行に様々な金融サービスを求めている顧客に対し、そのサービス提供の仕方は明らかに変化しており、新たな、より有効な方法が革新的に展開され続けている。だがその中で、銀行等金融機関が顧客に提供している基本的な機能は、時を超えても比較的コンスタントのまま変わることがない。

本稿は、変わることのない銀行の基本的な機能をとらえて、伝統的に銀行を定義づけてきた預貸業務の内容を改めて問い直し、両業務の併存に伴うシ

(*) 本稿は、平成11年度甲南学園平生太郎基金科学研究奨励助成金による研究成果の一部である。

(1) C. James and J. Houston [1996], pp. 14-17

銀行の預貸業務とシナジー効果（鶴身潔）

ナジー（相乗）効果といった、経済的合理性が認められるかどうかを考察する。

II 銀行の基本的機能——流動性の提供——

銀行は多数の預金者から資金を吸収し、これを貸出等で運用するという伝統的な金融仲介を業務の基本としている。わが国の「銀行法」では、銀行の業務範囲のうち、預金、貸出および為替取引を銀行固有の業務として挙げている（第10条1項）。米国では、「1970年銀行持株会社（BHC）法」で、要求払預金の受け入れと商工業貸付の提供を併せ営む機関を商業銀行と定義づけている。従って、このいずれかを放棄した機関は銀行ではないことになる（いわゆるノンバンク金融機関）。ではなぜ、銀行がこれら両業務を併せて行っているのか。様々な規制の歪みの結果（例えば、フェアでない<mis-priced>預金保険料の設定など）であろうか。いやそれとも、何らかの相互補完なり相乗作用によるメリットがあったのであろうか。⁽²⁾

まず第1に、両業務とも、銀行に対し顧客の要請に基づいて流動性 (liquidity) の提供を必要とせしめるから、この流動性を手配するうえにおいて規模の経済性がもたらされよう。つまり、流動性の供給においては、流動性のニーズ（需要）ごとに多様化・分散化が図られるなど規模の経済性が存在するから、銀行形態の方がよりコスト効率的となる。銀行は、 MMMF (Money Market Mutual Funds) やファイナンスカンパニーのように専門化・特化された金融機関と違って、バランスシートの資産と負債の両サイドにおいて、流動性に対する需要に応じている。流動性の需要については、預金者と借り手企業との間で正の相関関係はないとみるのが自然であろう。また個々の投資家が求める流動性需要と、全体が求める需要とは、時間的にもマクロ経済

(2) R. G. Rajan [1996a], [1996b]

的理由からも異なっている。従って、預金者と借り手企業の双方、また多数取引のサービスにより、全体としての流動性需要をスムーズにすることができる。つまり、一定の流動資産をより効率的に利用可能とし、必要とされる準備金の保有を節約することができるのである。どちらか一方の業務しか行えない金融機関では、こうした多様化は達成しえない。MMMFは、きわめて安全かつ流動的な証券にすべて投資することで投資家の流動性ニーズに限りなく対応することができるが、しかしすべての投資家が同時的に資金を必要としているわけではない。同様に、ファイナンスカンパニーは長期貸出が可能であるが、それは資金運用手段の提供であり、流動性の保証ではない。これに対し、銀行が比較優位性をもつのは、顧客からの予測不可能な流動性ニーズに機動的・柔軟に対応できる点にある。⁽³⁾

第2に、銀行の預貸業務の特性として、流動的な準備資産と非流動的な貸付との間に一定の「転換」(transformation)が欠かせないため、それぞれの業務で必要とされる資産はお互いに補完し合い (complement)、銀行の資金調達コストを低下させるであろう。一般に金融機関は、金融取引に伴う流動性を提供するうえで、つねに流動資産(現金準備、短期証券等)を free-floating inventory として保持しておかなければならない。例えば預金を受け入れるに当たっては、現金準備が入用であるし、また貸出・証券においては業務上たえず「転換」が必要とされる。例えば、保有する流動資産が売却され、その代金が安全な借り手に貸し出され、そしてその返済金が証券に再投資されるなど、といったプロセスの連鎖が「転換」の一例である。この資産の転換過程は連続的なものであるから、投資家はいかなる時点においても金融機

(3) これまでの関連した研究では、預金業務と貸出業務をそれぞれ個別に扱うにとどめられていた。例えば、預金者に対して流動性の提供をする銀行の預金業務に焦点を当てた Diamond and Dybvig [1983]、借り手企業に対して流動性を供給することに銀行の役割を強調した Holmstrom and Tirole [1998] などである。

銀行の預貸業務とシナジー効果（鶴身潔）

関のバランスシート構成を知る由がない。さらに、流動的な資産が安全な貸付よりもむしろリスクな貸付に性急に転換されうるのは、投資家にとって不確実性の追加要因である。こうした資産の転換は、経営者や株主に対して受益となるかもしれないが、金融機関がその資産を転換しうるということは、資金調達上の問題の原因にもなる。よって安全資産しか保有していない金融機関に対しても、その金融機関に金融債権を有する投資家は、モラルハザード・リスクプレミアムを要求するであろう。なぜなら、流動資産から安全でない資産の方に素早く転換されるかもしれないからである。この場合、金融機関の資金調達コストはより高いものとなる。ところが、投資家が金融機関に要求するこのモラルハザード・リスクプレミアムも、金融機関が流動性資産のみならず非流動資産をも併せ保有することによって、最小化することが可能である。非流動資産は、その価値が将来の返済金ないし将来における手数料収入に存するため、直ちに転換するに値しないものであるからである。とくに銀行の場合は、顧客の流動性ニーズに対して流動的な証券を利用可能としていると同時に、非流動的な貸付によって、預金者に対しすべての資産が即座に、かつまた、預金者の意に反して容易に転換されることはあり得ないことを保証していることになる。この意味で、流動性ニーズに必要な流動資産は、貸付のごとき非流動的資産によって一種の共同保険(co-insure)をかけている形となる。そしてまた、こうした資産構成全体が銀行の資金調達コストの低減に寄与しているのである。

以上のように、預金と貸付の両業務を同一金融機関に統合した場合、規模の経済性により、また相互補完的效果によって流動資産が効率的に利用され、バランスシートの資産・負債両サイドにおける流動性ニーズに対応することができる。伝統的に、銀行がこれらの役割を果たしてきた。

III ローンコミットメント契約

ところで、銀行が取引先企業に対してあらかじめ貸出枠を設定し、この範囲内で企業は随時借り入れできる代わりに、貸出枠に応じて一定の手数料を銀行に支払う契約をローンコミットメント (loan commitment) という。ローンコミットメントの契約は、欧米の大手企業の短期資金調達の一形態として広く普及しており、こうした取引は緊急時の流動性確保と位置づけるのが一般的である。⁽⁴⁾ コミットメント契約の特徴は、企業が銀行取引停止処分になる等の事由がない限り、企業の求めに応じて銀行は枠内の融資に必ず応じなければならないことにある。このため企業は、コミットメント契約を締結しておけば、いざというときに資金調達が可能となる。

R. G. Rajan [1998a] は、預金者の保有する要求払預金と、銀行からあらかじめ企業に供与されたクレジットライン (line of credit) との間には、どちらも銀行がそれぞれに流動性の提供を約束しているという意味で機能的に基本的な違いはないと言う。またこれより先、J. H. Boyd and M. Gertler [1993] も次のように述べている。「(米国の) ほとんどの商業銀行貸出は、今日ではコミットメント契約に基づいてなされている。資金需要を予想する企業は、主にクレジットラインによるローンコミットメント契約を取り決めている。企業は、計画された投資資金調達のためにローンコミットメントを利

(4) わが国のコミットメントライン契約では、企業が銀行に支払う貸出枠設定料が見なし利息と解釈され、一定の借入残高を維持しなければ出資法や利息制限法で規定されている上限利率(出資法では15%、利息制限法では40.004%)を超えてしまう懸念があるといった法律上の問題があり、これがコミットメントライン契約の普及を阻む要因となっていた。わが国では、必要な時にはメインバンクが資金を手当てする暗黙の了解があったため、これまで浸透してこなかった。ところが、銀行が自己資本比率向上のため貸出資産をできるだけ増やさない方針に転換しており、また企業側も財務効率化の観点から余分な運転資金は借りない姿勢を強めてきている。このため、当面は枠を設定するだけで、銀行の資産にも企業の負債にも計上されない貸出枠契約への関心が高まってきた。

銀行の預貸業務とシナジー効果（鶴身潔）

用するだけでなく、予備的な流動性の形態としてもクレジットラインを利用している。リセッションの始まり時のように、流動性全般を競って取り合う場面では、企業はそのクレジットラインを利用して引き出すであろうことを銀行は予想する。かくしてコミットメント契約は、預金債権と同様、銀行に対する流動性請求権である。コミットメント契約は、預金同様、ある程度の流動性リスクを銀行に課すものとなる。⁽⁵⁾」

つまりこうしたローンコミットメント契約は、銀行にとって、預金者の預金引き出しと同様に企業に貸出を受けられる権利 (option) を付与して、資産サイドから流動性ニーズに応えるものということができよう。

米国におけるローンコミットメント契約の実態をみると、今日商工業向け貸付のおよそ8割がスポット貸付よりもコミットメント契約によるもので、融資実績は833億ドルにも及ぶ(1999年8月, FRB Release より)。しかも、これまでこの割合は着実に伸張してきた。従って、ローンコミットメントは relationship banking の重要な構成要素となっているのである。いまや、偶発的なオフバランス取引の一つとして、コミットメント契約の重要性は広く認識されており、その存在理由の説明や価格付け (pricing) など、理論的な議論も数多い。⁽⁶⁾ S. I. Greenbaum and A. V. Thakor [1995] によると、ローン

(5) J. H. Boyd and M. Gertler [1993], pp. 10-11

(6) ローンコミットメントは、そのペイオフ構造が一種のプットオプション (put option) 契約であることはよく知られている。つまり、ローンコミットメントの買い手 (企業) は、あらかじめ定められた期間内に、あらかじめ定められた価格で、銀行に対しある特定証券を売却する権利を得ておく。その権利取得に対する代価として、コミットメント手数料 (オプション料, プレミアム) を支払うものである。この場合の証券はローンコミットメント保有者の債務証書であり、権利行使価格はローンの額面価値、つまり借入契約額であり、また定められた期間はコミットメントの契約期間である。反対に、プットオプションを売却した銀行は、買い手の権利行使を受け入れなければならない。ローンコミットメントの買い手企業は、権利行使日のその債務価値がローン契約額 (権利行使価格) 以下であれば、このコミットメントを takedown (プットオプションを行使) するであろう (A. V. Thakor [1982])。

コミットメント提供者である銀行が、こうした契約を結ぶインセンティブとしては、①規制上の課税回避、②金融契約における裁量と名声 (reputation)、③将来の貸出需要予測、を挙げる。一方ローンコミットメントの買い手である企業の需要サイドでは、①金利リスク・シェアリング、②モラルハザードの阻止、③他の債権者向けの流動性保証、④将来の信用割当に対する防護、⑤資本市場の不完全性の縮減、といった要因が挙げられている。⁽⁷⁾

ところが、あらかじめ定められたローンコミットメント契約のうち、企業によって実際に借り出されている部分は全体のおよそ半分も満たさないで、企業は多くの借入枠を残している (“partial” take-down)。その意味で、米国の銀行貸出はむしろ需要サイドの借入意志に従ってなされている面がある。さらにまた、最近のローンコミットメント契約を特徴づけるものとして、個々の借り手企業のニーズ、とくに流動性を満たすように仕立てられているという実態分析が示されている。⁽⁸⁾ その意味で、銀行は流動性リスクの一種といえる take-down リスクを負っているのである。

よって、銀行の流動性リスクに関しては、バランスシートの両サイドにおいて生じうるものである。負債サイドでは、預金者の預金引き出し請求に対し、追加的な資金の調達ないし保有資産の流動化によって対応しなければならない。資産サイドでは、ローンコミットメント契約などが行使された場合、銀行は直ちにそのバランスシート上で資金を捻出する必要がある。それは、負債の管理なり流動性準備の調整によってなされるのである。以下では、これらを考慮したモデルを取り上げよう。

IV Kashyap-Rajan-Stein モデルとシナジー効果

銀行貸出におけるローンコミットメント (クレジットライン) 契約と預金

(7) S. I. Greenbaum and A. V. Thakor [1995], pp. 326-340

(8) R. L. Shockley and A. V. Thakor [1997], pp. 521-522

銀行の預貸業務とシナジー効果（鶴身潔）

の受け入れとは、基本的に同じ機能（流動性ニーズの提供）を果たしているとの認識に立ち、そしてこの場合、銀行は流動資産を保有することによってこれらの流動性ニーズに対応しうることから、預貸業務間に経済的なシナジー効果が存在するかどうかを検討する。

Kashyap-Rajan-Stein [1999] に基づいてモデルの基本的な枠組みを示す。まず、銀行の特性を次のようにデザインする。①銀行の役割はその取引先顧客のニーズに応じて資金（流動性）を提供することである。しかしながら、②突然、新たに外部資金調達をするには費用がかかると考えられる（事後的な“flow”コスト）。従って、③流動資産がバッファー・ストックとして保持されていなければならない。さらに、④このバッファー・ストックの保有にも費用がかかる（事前的な“stock”コスト）。

モデルは、3期 ($t=0, 1, 2$) から成る。銀行のバランスシートは、資産として貸出 L 、流動資産（例えば現金、中央銀行準備預金、政府短期証券等） S 、負債として定期預金 T 、要求払預金 D 、外部資金（株式資本等） K 、から構成されており、そしてローンコミットメント契約 C が導入される。

まず、第0期に銀行は貸出 L を行い、また流動資産 S_0 を保有する。貸出は第2期に満期となり、その間の利子収入は rL である。流動資産は各期毎に保有され、市場金利 i が第2期に支払われる。その一方で、流動資産保有に伴う機会費用やエージェンシーコストなどの死荷重コスト（deadweight cost、単位当たり τ ）を想定する。従って、第0期から1期まで保有する流動資産のネット収益は $(i - \tau) S_0$ ⁽⁹⁾⁽¹⁰⁾ となる。第1期に流動資産のいくらか解約されるか

(9) τ については、様々な解釈が考えられる。最も単純なケースとして、 S_0 が現金ないし非付利準備金であれば $\tau = i$ となる。

(10) S. C. Myers and R. G. Rajan [1998] の指摘によると、流動資産保有の増加は、外部資金調達力を容易にするであろう一方で、潜在的に銀行経営者の都合の良い（opportunistic）リスクな投資へのインセンティブを高め、経営者と債権者とのコンフリクト（エージェンシー問題）をもたらし、結果的にはコスト高ともなりうる（「流動性パラドックス」）。

もしれないが、残った残高 S_1 は第2期まで保有され、その間の金利 i が支払われる。ただしこの場合には、もはや deadweight cost はかからないとする。

第0期に、銀行は定期預金 T と要求払預金 D_0 を外生的に受け入れる。定期預金は第2期に満期となり、その間の支払金利は qT であるが、要求払預金金利はゼロである。第1期でこの要求払預金が引き出される (withdrawal) 可能性の有無を ω で表す ($\omega=1$ <引き出される> ないし $\omega=0$ <引き出されない>、同一の確率 $1/2$ とする)。預金に加えて、銀行は第0期と1期に、第2期を満期とした株式等を発行して資金調達をする (K_t で表す。 $t=0, 1$)。この場合、銀行と投資家との間で、情報の非対称性が第0期ではなく第1期に発生すると仮定すると、資金調達コストは K_0 に対しては、 $2iK_0$ (市場金利 i を適用) であるが、 K_1 においては iK_1 に加え、市場の不完全性に基づくコスト (リスクプレミアム) $\alpha K_1^2/2$ (α は係数) が加算される。

銀行は借り手企業に対し、第0期にローンコミットメント契約 C を結び、その見返りとして、 fC ($0 < f < 1$) の手数料を受領するほか、第1期にそのコミットメント契約が行使されて資金の供給を行った場合に、第1期と第2期の間のその貸出残高に応じて市場金利 i を相手企業から得る (手数料は C の⁽¹¹⁾ 逡減的增加関数とする)。このコミットメント契約が実行される (takedown) 可能性の有無を ϕ で表す ($\phi=1$ <実行される> ないし $\phi=0$ <実行されない>、同一の確率 $1/2$ とする)。コミットメント契約が実行される ($\phi=1$) と同時に、預金が引き出される ($\omega=1$) 条件付き確率を ρ で表すと、 $\rho=0$ のとき両者は完全に負の相関、 $\rho=1$ において完全に正の相関、 $\rho=1/2$ のとき⁽¹²⁾⁽¹³⁾ 独立関係となる。

(11) ここでは、ローンコミットメント契約において、借り手企業のクレジットリスク等は考慮されていない。従って、ベースとなる貸出金利に付加されるリスク・プレミアムは無視されている。

(12) ここでは単純化のために、預金の withdrawal、コミットメント契約の takedown がともに “full” か “no” のいずれかの選択となっている。つまり、通常観

銀行の預貸業務とシナジー効果（鶴身潔）

以上の仮定に基づいて、銀行は第2期のネット収入（net income）期待値の最大化を目的とした、 L, T, C, S_0 の最適値を選択する。

期待値最大化：

$$\text{Max } E\{rL + qT + fC + i\phi C + (i - \tau)S_0 + iS_1 - 2iK_0 - iK_1 - \alpha K_1^2 / 2\} \quad (1)$$

制約条件：

$$L + S_0 = T + D_0 + K_0 \quad (2)$$

$$L + S_1 + \phi C = T + (1 - \omega)D_0 + K_0 + K_1 \quad (3)$$

$$S_1 \geq 0 \quad (4)$$

制約式(2)および(3)は、それぞれ第0期、第1期の銀行バランスシートである。第1期における預金者および借り手企業の需要を満たすために、流動資産のみならず、新たに株式等によって調達されなければならない。ただし流動資産のショートセールはなく、これを反映したのが(4)式であり、第1期の流動資産保有が負になりえないことが示されている。

以上より、 L, T, C, S_0 について微分した結果、それぞれ以下の条件が得られる。

$$L: r + \frac{dr}{dL}L - 2i = 0 \quad (5)$$

$$T: q + \frac{dq}{dT}T + 2i = 0 \quad (6)$$

$$C: f + \frac{df}{dC}C - \frac{\alpha}{2} \frac{dE(K_1^2)}{dC} = 0 \quad (7)$$

$$S_0: -\tau - \frac{\alpha}{2} \frac{dE(K_1^2)}{dS_0} = 0 \quad (8)$$

察されるような“partial”な点は考慮されていない。

- (13) 預金の引き出しとローンコミットメント契約の行使は、同一グループによって利用されるといふより、むしろそれぞれのグループは独立して異なるインセンティブをもつとみなされる ($\rho < 1$)。

なお、(2)、(3)式より、 $S_1 = K_1 - (\phi C + \omega D_0 - S_0)$ となり、また(4)式より

$$K_1 = \text{Max} [\phi C + \omega D_0 - S_0, 0] \quad (9)$$

ここで、 K_1 の値は、当初の D_0 に対する流動資産の最適値 S_0^* 、ならびにローンコミットメントの最適値 C^* に依存する。いまこれらの大小関係のうち、最も現実的なケースとして、 $S_0^* \leq \text{Min}(C^*, D_0)$ を考える。この場合、第1期における預金の引き出しとローンコミットメントの利用については、以下のよ
⁽¹⁴⁾
 うなマトリックスとなる。

		ローンコミットメントの行使	
		$\phi=0$	$\phi=1$
預金の引出	$\omega=0$	0	$C - S_0$
	$\omega=1$	$D_0 - S_0$	$C + D_0 - S_0$

従って、

$$E(K_1^2) = \frac{\rho}{2} [(C + D_0 - S_0)^2] + \frac{1-\rho}{2} [(C - S_0)^2 + (D_0 - S_0)^2] \quad (10)$$

この(10)式を先の(8)、(7)式に代入して、 S_0^* ならびに C^* の D_0 に対する関係をそれぞれ次のように導出することができる。

$$S_0^* = \frac{1}{2-\rho} \left[C^* + D_0 - \frac{2\tau}{\alpha} \right] \quad (11)$$

$$f = \left[\frac{\alpha(1-\rho)}{2(2-\rho)} - \frac{df}{dC} \right] C^* - \frac{\alpha(1-\rho)^2}{2(2-\rho)} D_0 + \frac{\tau}{2-\rho} \quad (12)$$

(11)式から $dS_0^*/dD_0 > 0$ 。(12)式における dC^*/dD_0 は、 $\rho < 1$ であるかぎり、また $d(fC)/dC > 0$ 、 $d^2(fC)/dC^2 \leq 0$ であるとの仮定から、正值である。

(14) いまひとつ、 $C^* \leq S_0^* \leq D_0^*$ のケースを考えた場合、同様のマトリックスのうち、 $\phi=1$ と $\omega=0$ の場合において K_1 がゼロとなる。

$$\frac{dC^*}{dD_0} = \frac{-\frac{\alpha(1-\rho)^2}{2(2-\rho)}}{\frac{d^2(fC)}{dC^2} - \frac{\alpha(1-\rho)}{2(2-\rho)}} \quad (13)$$

以上の結果から導かれる命題は次の通りである。 $S_0^* \leq \text{Min}(C^*, D_0)$ のケースにおける均衡では、銀行が第0期に保有する流動資産 S_0^* とローンコミットメント契約 C^* はともに、預金量 D_0 の増加とともに増大する。つまり、預金とコミットメントとの流動性ニーズにはシナジー効果が存在することが示された。その理由は、流動資産のストックは一定ではなく、むしろ預金量の変化に対して最適に調整されるとみなされるためである。この場合、預金量の増加は、その引き出しリスクをカバーするために銀行は流動資産の保有を増やそうとする。そしてまたこの流動資産の増加は、余裕ある限りコミットメント契約が実行された場合にも役立ち利用可能である。いわば、バランスシート上で流動資産の保有に関して、それぞれが負担をシェアしているとみなされる。コミットメント契約の実行と預金流出とが完全に正の相関関係がない限りシナジー効果が成り立つといえよう。⁽¹⁵⁾

ところで、以上の議論のポイントは、企業のローンコミットメント契約の実行と預金者の預金引き出しが同時に生じることがない、つまり企業による流動性ニーズと預金者の流動性ニーズとが正に相関していないことが前提となっている。こうした両者の関係を裏付ける実態として、例えば1998年秋の世界的な金融市場動揺期をとってみよう。この時期、米国銀行はローンコミットメント契約が実行されて貸出資金を必要としたが、同時に預金量も大きく伸張していた。1998年9～10月期において、商工業向け貸出はおよそ200億ドル増加した。同時に預金もおよそ250億ドル増加している。預金が入り込んだこ

(15) なお、先の注(14)で示した $C^* \leq S_0^* \leq D_0$ のケースにおいては、ローンコミットメント契約は預金量 D_0 と独立した関係にある。

$$f + \frac{df}{dC} C^* = \frac{\alpha}{2} \rho(1-\rho) C^* + \rho\tau$$

とにより、銀行は、企業の流動性提供に應えるべく流動資産のバッファー・ストックを減らす必要はなかった。現実には銀行保有の現金および政府証券は9～10月期にむしろ増大している⁽¹⁶⁾。以上は、預金者と企業の流動性ニーズが負の相関関係にあったことを示すものであろう。

V お わ り に

近年の米国銀行業は、伝統的業務領域における厳しい競争環境の変化に積極的に対応して、自らの業務形態・活動の内容をイノベティブに変えてきている。銀行の金融機能のうち、資金提供機能においては他の業態の金融機関にシェアを譲っているかもしれないが、経済全体に占める金融仲介活動そのものにおいて役割を低下させているわけではない。しかも、流動性の提供といった、本来銀行が果たしてきた基本的な機能・役割までが大きく変化した⁽¹⁷⁾わけではない。

本稿では、R. G. Rajan 等の議論を参考に、銀行の伝統的預貸業務の融合において流動性のシナジー効果が認められることを説明した。貸出形態の太宗をなすローンコミットメント契約の利用と、預金の引き出しが流動性の供給面で同様の機能を果たすために、保有する流動資産の効率的な活用がはか

(16) M. R. Saldenberg and P. E. Strahan [1999], p. 5.

(17) R. C. Merton [1995] が主張する「機能的」(functional) アプローチにとくに異を唱えるものではないが、その機能の定義があまりにも狭すぎた場合、また機能重視のあまりにその機能が分離されると、機能間の相互連関性を損ない、密接に関連した金融機関業務の間で相互補完性 (complimentarities) を見失う恐れがある。よって機能的視点を重視するならば、ここでの銀行の預貸業務の両サイドを捉え、その機能は「流動性の提供」と称してこそ意味がある。

(18) いわゆるナローバンク (narrow-banking) 提案の預貸業務分離論では、決済システムの安定性確保のために、支払決済に利用される預金の提供を、リスクを伴いうる貸出業務から切り離すべきであるという (R. E. Litan [1987], J. L. Pierce [1991])。この分離論は、当然ここでの預貸業務統合化論とは相容れないものとなるが、それぞれに描かれたリスクは異なっている。

銀行の預貸業務とシナジー効果 (鶴身潔)

られるといったアイデアから発したものであるが、取り上げた簡単な理論モデルは数多くの仮定の下に組み立てられ、必ずしも十分とはいえない。例えば、リスクとしては、流動性ニーズに伴う流動性リスクのみが考慮されているが、信用リスクや金利リスク等は無視され、理論的にも限界がある⁽¹⁸⁾。しかし、このような資産・負債の両側面に着目した点は評価しなければならない。今後、さらにこの分野において、新たな理論構築が展開されることを期待する。(1999.10.10)

【参 考 文 献】

- Boyd, John H. and Mark Gertler [1993], "U. S. Commercial Banking: Trends, Cycles, and Policy," NBER *Working Paper* #4404, July.
- Diamond, Douglas W. and Philip H. Dybvig [1983], "Bank Run, Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, 91(3), June, pp. 401-419.
- Diamond, Douglas W. and Raghuram G. Rajan [1999], "Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking," *Working Paper*, University of Chicago, September.
- Gorton, Gary and George Pennacchi [1990], "Financial Intermediaries and Liquidity Creation," *Journal of Finance*, 45(1), March, pp. 49-71.
- Gorton, Gary and George Pennacchi [1992], "Financial Innovation and Provision of Liquidity Services," in James R. Barth and R. Dan Brumbaugh, Jr. (eds.), *The Reform of Federal Deposit Insurance: Disciplining the Government and Protecting Taxpayers*, Chapter 6, Harper Collins Publishers.
- Greenbaum, Stuart I. and Anjan V. Thakor [1995], *Contemporary Financial Intermediation*, The Dryden Press.
- Holmstrom, Bengt and Jean Tirole [1998], "Private and Public Supply of Liquidity," *Journal of Political Economy*, 106(1), Feb., pp. 1-40.
- James, Christopher and Joel Houston [1996], "Evolution or Extinction: Where Are Banks Headed?," *Journal of Applied Corporate Finance*, 9(2), Summer, pp. 8-23.
- Kashyap, Anil K., Raghuram G. Rajan, and Jeremy C. Stein [1999], "Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Co-Existence of Lending and Deposit-Taking," NBER *Working Paper* #6962, February.
- Litan, Robert E. [1987], *What Should Banks Do?*, The Brookings Institution, 馬淵紀壽訳『銀行が変わる』日本経済新聞社1988年
- Melnik, Arie and Steven Plaut [1986], "Loan Commitment Contracts, Terms of

- Lending, and Credit Allocation," *Journal of Finance*, 41(2), June, pp. 425-435.
- Merton, Robert C. and Zvi Bodie [1995], "A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment," in Dwight B. Crane, Kenneth A. Froot, Scott P. Mason, Andre F. Perold, Robert C. Merton, Zvi Bodie, Erik R. Sirri, and Peter Tufano, *The Global Financial System: A Functional Perspective*, Harvard Business School Press.
- Myers, Stewart C. and Raghuram G. Rajan [1998], "The Paradox of Liquidity," *Quarterly Journal of Economics*, 113(3), Aug., pp. 733-771.
- Pierce, James L. [1991], *The Future of Banking*, Yale University Press, 藤田正寛 監訳・家森信善/高屋定美訳『銀行業の将来』東洋経済新報社1993年
- Qi, Jianping [1998], "Deposit Liquidity and Bank Monitoring," *Journal of Financial Intermediation*, 7(2), April, pp. 198-218.
- Rajan, Raghuram G. [1996a], "Why Banks Have a Future: Toward a New Theory of Commercial Banking," *Journal of Applied Corporate Finance*, 9(2), Summer, pp. 114-128.
- Rajan, Raghuram G. [1996b], "Is There a Future in Banking? Towards a New Theory of the Commercial Bank," November, mimeo.
- Rajan, Raghuram G. [1998a], "Do We Still Need Commercial Banks?," *NBER Reporter*, Fall, pp. 14-18.
- Rajan, Raghuram G. [1998b], "The Past and Future of Commercial Banking Viewed through an Incomplete Contract Lens," *Journal of Money, Credit, and Banking*, 30(3), Part 2, August, pp. 524-550.
- Saidenberg, Marc R. and Philip E. Strahan [1999], "Are Banks Still Important for Financing Large Businesses?," Federal Reserve Bank of New York, *Current Issues in Economics and Finance*, 5(12), August, pp. 1-6.
- Shockley, Richard L. and Anjan V. Thakor [1997], "Bank Loan Commitment Contracts: Data, Theory, and Tests," *Journal of Money, Credit, and Banking*, 29(4), Part 1, Nov., pp. 517-534.
- Thakor, Anjan V. [1982], "Towards a Theory of Bank Loan Commitments," *Journal of Banking and Finance*, 6(1), March, pp. 55-83.
- 小早川周司・中村恒 [1999], 「ナローバンク論に関する一考察——実務的・理論的サーヴェイ——」日本銀行金融研究所, *Discussion Paper*, No. 99-J-12.