

CIRJE-J-281

戦前日本における銀行業の産業組織と
産業・企業金融

岡崎哲二
東京大学経済学研究科

2016年10月

CIRJE ディスカッションペーパーの多くは
以下のサイトから無料で入手可能です。
http://www.cirje.e.u-tokyo.ac.jp/research/03research02dp_j.html

このディスカッション・ペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿である。著者の承諾なしに引用・複写することは差し控えられるたい。

戦前日本における銀行業の産業組織と産業・企業金融

岡崎哲二（東京大学）*

Abstract

This paper selectively surveys the literature on the financial history of prewar Japan, focusing on the role of banks in industrial and corporate financing and the characteristics of the industrial organization in the banking sector, and adds some supplementary analyses. The banking sector in prewar Japan is characterized by the multilayered structure and the close relationship between banks and non-financial firms, called “organ bank” relationship. Whereas the organ bank relationship enabled related firms with lower profitability and smaller internal fund to borrow money more easily, it tended to hurt the profitability of banks and stability of the banking system. In the 1920s, when the banking system became unstable, a large wave of bank exits through mergers and closures occurred. Over this exit wave, the organ bank relationship waned through selection of unsound banks and change in the governance structure of banks. Meanwhile, this bank exit wave changed the fund allocation in local financial markets, which in turn affected the local industries.

Key words: Bank, Corporate finance, Financial history, Merger, Industrial organization, Japan

JEL classification numbers: G21, G31, G34, L22, N25

* okazaki@e.u-tokyo.ac.jp

1.はじめに

戦前日本の金融史は幅広く深い研究蓄積を有している。これらの文献で取り扱われてきた対象と問題を包括的に取り上げることは、本稿の範囲を超えている。ここでは、産業金融・企業金融における銀行の役割と金融システム・銀行産業組織の特徴との関連に焦点を当てて、新しい分析を加えながら、これまでに得られている知見を選択的にサーベイすることにした。

日本の産業金融・企業金融における銀行の役割は、さまざまな文脈で議論されてきた。日本金融史に関する古典的な書物の中で加藤俊彦は、戦前期の日本の銀行全体を「機関銀行」として特徴付けた（加藤 1957）。加藤(1957)によれば、機関銀行は特定の企業と密接な関係を持ち、それらの限定された数の企業に集中的に長期融資を行う銀行である。企業が資金調達を目的として設立した銀行がその典型であるが、「大は財閥の大銀行から、小は地方の高利貸の銀行にいたるまで、多かれ少なかれこうした『機関銀行』的性格をもたざるを得なかった」とされている（p.129、pp.142-147）。機関銀行は、企業の長期金融を担う点でドイツ型産業銀行と共通性がある一方、株式の発行・引受業務を行わず、もっぱら融資を通じて産業金融・企業金融に関与した点に特徴があるとされている（p.146）。

加藤(1957)の機関銀行論は、資本蓄積が遅れているドイツ、日本を含む後発資本主義国の産業化には先進国と異なる金融の仕組みが必要であり、その役割を担ったのがドイツ型産業銀行や日本の機関銀行であったという見方に立っている（伊牟田 1980、p.7）。これは Gerschenkron(1962)の後発経済論と共通する。後発資本主義国日本の産業化において銀行が大きな役割を担ったという見方は、機関銀行論と切り離されて、1960年代後半以降に日本で展開した産業金融史・産業革命研究に継承された。

1960年代後半以降の産業金融史・産業革命研究の一つの到達点が、石井寛治による製糸金融の研究である（石井 1972）。石井(1972)は、横浜の生糸売込問屋による前貸金融が長野県を中心とする製糸業の発展を支え、さらに売込問屋前貸金融は各地の地方銀行―大都市圏銀行―日本銀行という階層的な政策的金融ネットワークに支えられていたという構図を実証的に描き出した。このように問屋が銀行からの資金を産業に媒介する仕組みを、寺西（1982）は「重複金融仲介」と呼び、取引コスト・金融仲介技術の比較の観点からそれを意味づけた。

加藤(1957)から石井（1972）に至る研究は、明示的ないし暗黙的に、先進資本主義国イギリスの産業革命期における金融システムを比較の基準としていた。一方、岡崎・奥野編（1993）、岡崎(1995)、岡崎・浜尾・星(2005)等の一連の研究は、第二次世界大戦後の日本の金融システムを比較対照として戦前日本の金融システムの特徴を検討し、それは戦後日本の金融システムよりむしろ現代のアングロ・サクソン諸国のシステムに近いと論じた。また、これらの一連の研究は、企業統治を中心とする金融取引のガバナンス構造、労働市場での取引様式との補完性、資本市場のマクロ的な規模等、より広い比較制度論的視野から戦前日本の金融システムの特徴を捉えた点でも、加藤(1957)、石井(1972)を含む、それまで

の研究と相違している（岡崎 1999、2006a、2006b、2012）¹。

したがって、岡崎等による一連の研究は、それまでの産業金融史研究と排他的なものではなく、後者によって蓄積されてきたさまざまな知見を統合し得る。戦後高度経済成長期の日本においても資本市場の役割があったように、戦前日本の金融システムにおいても銀行の役割があり、そして両者は相互に関係していた。すなわち、次節で述べるように、大企業の長期資金調達的主要部分が資本市場によって行われた反面で、非大企業部門の金融は銀行等の金融機関によって担われた。この点で資本市場と銀行は代替関係にあったが、一方で、銀行が株式担保金融等を通じて資本市場を支えるといった両者の間の補完関係も存在した。

上のような見方に立って、第 2 節では戦前期の産業金融において銀行が担った部分を確認したうえで、その役割に対応した銀行業の産業組織を「重層的金融構造」を中心に述べる。第 3 節では機関銀行関係に焦点を当てて、その銀行経営・金融システムへの影響と企業金融における意味を検討する。第 4 節では 1920 年代後半以降に進展した銀行退出の波が銀行業の産業組織と産業金融に与えた影響について述べる。第 5 節はまとめにあてられる。

2. 金融システムの長期的概観

日本経済の資金循環における銀行の位置を長期的・マクロ的に観察するため、図 1 に金融資産負債残高表の民間非金融部門の負債の内訳を示した。金融資産負債残高表は、戦前期については藤野・寺西（2000）、1946-52 年については大蔵省財政史室(1978)、戦後については日本銀行によって、それぞれ推計されている。図 1 はそれらを接続したものである。戦後については法人企業と個人が別に推計されているが、戦前については民間非金融部門計の値のみが利用可能であるため、戦後のデータもそれに合わせている。

借入金に銀行以外の金融機関からの借入が含まれていることに注意する必要があるが、その点を考慮しても借入金の GNP 比が 1890 年代後半から顕著に上昇したことが注目されよう。この上昇は銀行の発達によるところが大きい。民間銀行は 1872 年の国立銀行条例を起点として設立が進み、1901 年のピーク時には普通銀行、貯蓄銀行、国立銀行をあわせて 2334 行に達した（図 2）²。

図 1、図 2

一方株式による資金の流れの GNP 比は借入金のもより低かったが、1880 年代後半から顕著に上昇した。1900 年代にやや停滞した後、1910 年代後半以降、急上昇し、1930 年代には借入金に匹敵する高さとなった。以上のような戦前の資金循環の特徴は戦後と大きく異なっている。民間非金融部門への資金の流れ全体が終戦直後のインフレ期に大きく低

¹ ここでの金融システムの比較の枠組みは Allen and Gale (2000) と共通している。

² この間の経過については寺西（1982）を参照。

下したが、1950年代以降、借入のGNP比が急速に回復、持続的に成長した。これに対して株式のGNP比は停滞を続け、両者の間に大きな格差が生じた。

すなわち、一方で19世紀末以来、借入を通じた資金の流れは大きな意味を持った。しかし他方で株式を通じた資金の流れとの相対的な規模について、戦前と戦後の間に著しい相違があり、戦後は金融システムにおける銀行の役割が戦前より格段に大きかった。この観察は前節で述べた、日本の金融システムに関する文献に対する評価を裏書きしている。

藤野・寺西(2000)、寺西(2006)は、独自に推計した金融資産負債残高表と主要企業の資産負債データに基づいて、戦前期における非金融部門のセクター別の負債構成の特徴を示している。民間非金融部門全体では図2にも示されるように借入金の比率が高かったが、主要企業について見ると株式による資金調達に50~60%台を占め、また主要企業を非製造業と製造業に区分すると前者において株式の比率が相対的に高かった。さらに寺西は、各セクターの負債構成の特徴は戦前期を通じて安定しており、図2に示されるようなマクロで見た株式の相対的な地位の上昇は、セクター内の負債構成変化ではなく、主としてセクター間のウェイトの変化によって生じたとしている。

ここでは、藤野・寺西(2000)のデータに基づいて、主要企業その他の企業・個人を俯瞰できるデータを簡単に推計する。具体的には、1925-1940年について5年おきに、藤野・寺西(2000)の主要企業払込資本金額と³、商工省『会社統計表』にある資本金1000万円以上の株式会社の払込資本金額をもとに、前者の各負債項目を資本金1000万円以上の株式会社全体(以下、このグループを大企業セクター、その他の企業・個人を非大企業セクターと呼ぶ)に膨らませる⁴。こうして得られた大企業の各負債項目の金額を藤野・寺西(2000)の非金融部門の合計から差し引くことによって、非大企業セクターの各負債項目の金額を求める⁵。結果は表1の通りである。大企業セクターは株式が全負債の60%台を占めたのに対して、非大企業セクターにおける株式の比率は30%前後であり、借入金・支払手形が60-70%

³ 藤野・寺西(2000)による主要企業の資産負債の推計は、個別企業の財務データを集成した、①東洋経済『事業会社経営効率の研究』、②同『株式会社年鑑』、③三菱経済研究所『本邦事業成績分析』のデータを集計して行われている。集計対象となった会社数は年によって相違し、①、②による1914-30年は50-80社前後、③による1928-40年は300社前後である。

⁴ 資本金1000万円以上の株式会社の負債構成が、藤野・寺西(2000)の主要企業の負債構成と同一であると仮定されている。

⁵ 1920年以前については、『会社統計表』から資本金1000万円以上という区分のデータが得られない。また、この計算を行うと、1925、1930年について非大企業セクターの社債の値が若干マイナスの値となるので、便宜上ここでは社債の値を0とし、対応する金額(絶対値)を大企業セクターの社債から差し引き、同セクターの借入金に加えた(したがって非大企業セクターの借入金からは差し引かれている)。

を占めている。戦前期に銀行は、非大企業セクターの資金調達に大きな役割を担ったといえる。

表 1

一方で、寺西（2011）が指摘しているように、非大企業セクターの中で資金調達に関して銀行に直接アクセスできる主体は限定されていた。寺西（2011）による表 2 は、1932 年における企業の借入先の構成を資本金規模別に示している。銀行からの借入金が 30%以上であったのは資本金 1 万円以上の企業であり、それ以下の企業では個人金融業、問屋、「その他」からの借入が高い比率を占めていた。いうまでもなくこうした小規模な企業について、問屋等が銀行から融資を受け、問屋を介して金融が行われた可能性がある。「重複金融仲介」（寺西 1982）であり、こうした仕組みが実際に 19 世紀末から 20 世紀初めの日本で、小規模な企業が主体を占める製糸業や織物業の産業金融において本質的な役割を担ったことは石井（1972、2010a、2010b）、山口編（1966、1970）が明らかにしている通りである。

表 2

3. 銀行業の産業組織と「機関銀行」

(1) 銀行業の市場構造

「重層的金融構造」

前節で述べたように、戦前日本では、企業規模に応じて負債構成ないし資金調達手段に差があり、銀行の役割も異なっていた。これは銀行を全体として取り扱った場合の観察であるが、普通銀行に限定した場合でもその内部に大きな異質性が存在した。一つの指標として 1926 年における総資産⁶の分布を見ると、総資産 1 億円超の大銀行が少数存在する一方、資本金規模 100 万円以下の小規模銀行が分厚い分布の裾を形成していたことがわかる（図 3）。

図 3

日本金融史に関する文献では銀行セクター内の階層性が、「重層的金融構造」として注目されてきた（伊牟田 1980）。伊牟田(1980)は、伊牟田（1976）および関連文献を踏まえ⁷、「規模による普通銀行の階層的構造と、その普通銀行の階層性が大規模な上層から小規模な下層へ向けて資金・役員・持株等による関係を有し、一種の系列をなして存在していた

⁶ 総資産は、バランスシートの負債側から払込資本金+積立金+預金+下期利益によって求めている。

⁷ 伊藤（1975）、浅井（1975、1976）等。

こと」(p.8)と捉え、それは1900年前後に形成され初め、第一次世界大戦期に展開・定着したと述べている。定着した重層的金融構造は、巨大都市銀行、二流都市銀行、三流都市銀行、有力地方銀行、群小地方銀行という普通銀行の5つ階層を有し、これらは経営規模、営業範囲、業務内容等に階層性があったとされている⁸。

伊牟田(1976)は東洋経済新報社『銀行年鑑』の1925年のデータを用い、所在地(都市・地方)と預金規模によって普通銀行を区分して、グループ間で経営指標を比較している。「都市中規模銀行」(預金額2,000万円以上、1億円未満で本店が6大都市に所在する銀行)は、他のグループに比べて貸出・預金比率、借入比率が高く、預金・払込資本金比率、有価証券・貸出比率が低いといった特徴を持ったことが指摘されている。寺西(2011)は伊牟田の研究をふまえ、同じく『銀行年鑑』の1925年のデータを用いて、普通銀行の経営指標を所在地と払込資本金規模によって区分したグループ間で比較し、統計的検定を行った。払込資本金1000万円以上の大規模銀行はさまざまな指標でそれ以下の銀行よりすぐれていたこと、都市所在銀行と地方所在銀行の間には経営指標の差があり、それは両地域の競争環境の相違を反映していたと見られること、都市の中規模銀行はいくつかの経営指標が他のグループより劣っていたこと、などが報告されている。

銀行と企業の取引関係

これらの研究はもっぱら銀行側の情報を用いて行われたものである。一方、岡崎(1993)は企業側の情報をそれと統合して用いることによって、銀行と企業の取引関係の視点から銀行セクター内の異質性・階層性を検討した。具体的には大日本商工会『大日本商工録』1918年版、1925年版に掲載されている1917、1924年のデータを用い、関東地方に所在する個々の企業について、営業税納付額と取引銀行名(普通銀行・貯蓄銀行)を同定し、営業税納付額で測った企業規模と払込資本金で測った銀行規模の対応関係を分析した。図4は同論文の表から作成したものである。企業を営業税納付額の5分位点でグループ分けし、各グループの企業について取引先銀行の平均払込資本金が示されている。

1917年の都市・地方合計では、企業規模と取引銀行規模の間に明確な正の相関が認められる。一方、都市(東京・神奈川)と地方(その他の関東諸県)を区分すると、地方企業の中では階層による取引銀行規模の差は小さく、最上層企業(第5分位)だけが相対的に規模が大きい銀行と取引を行っていた。そしてこの地方最上層企業の取引銀行の規模が都市最下層企業(第1分位)の取引銀行の規模とほぼ同等であった。1924年になると、都市・地方合計における企業規模と取引銀行規模の相関は弱くなり、最上層企業のみが相対的に大規模な銀行と取引するという関係になる。しかし、都市と地方を区分すると異なった様相が観察される。地方では最下層企業とそれ以上の企業の間には明確な取引銀行の規模格差が現れる。また、1917年には地方最上層企業の取引銀行規模と都市最下層企業の取引

⁸ こうした普通銀行群が日本銀行、および日本興業銀行等の特殊銀行によってバックアップされていたことも、合わせて重層的金融構造の特徴として指摘されている(伊牟田1980、p.8)。

銀行規模が重なっていたが、ここにも明確な格差が生じた。都市の内部では第1分位～第3分位企業の取引銀行規模格差は解消したが、それ以上の階層では企業規模と取引銀行規模の相関が残存した。以上のように、1917年から1924年にかけて、形を変えながらも規模と所在地による企業属性と取引銀行規模の間の相関関係が認められる⁹。

(2)機関銀行関係

機関銀行関係の銀行経営への影響

前項では企業規模と銀行規模に焦点を当てて、グループごとの企業と銀行の取引関係について述べた。この項では個々の企業と銀行の関係、具体的には役員兼任関係に焦点を当てて、それが企業金融と銀行経営に与えた影響について検討する。

第1節で述べたように、このテーマについては加藤(1957)以来、「機関銀行」関係を焦点として研究が行われてきた(後藤1973; 杉山1976; 寺西1982)。銀行が少数の企業と密接な関係を持ち、集中的に長期融資を行うという関係の具体的な様相については、1927年の金融恐慌時の休業銀行11行に関して、金融恐慌直後に日本銀行がまとめた調査資料「諸休業銀行の破綻原因及其整理」に詳細に述べられている(日本銀行1933b)。

それまでの研究が個別銀行に関する事例研究や同時代の調査に基づいていたのに対して、Okazaki, Sawada and Yokoyama(2005)は機関銀行関係に関する統計的分析を行った。機関銀行関係を捉えるためには、まず銀行と企業との密接な関係を同定する必要がある。Okazaki, Sawada and Yokoyama(2005)は、役員(取締役会メンバー+監査役)の兼任関係、すなわちある銀行とある非金融企業について同一人物がともに役員を務めている関係によってそれを同定した。資料は、東京興信所『銀行会社要録』1926年版が用いられた。同書と大蔵省『銀行局年報』1926年版で財務データが利用できる普通銀行の共通集合、1007行について調べると、そのうち83.0%の銀行が1人以上の非金融企業との兼任役員を有していた。1人の役員が1社と兼任しているという事象を1件として数えると、1行あたりの平均兼任件数は7.26件であった。銀行と非金融企業との役員兼任を通じた関係は広く普及していたといえる。

Okazaki, Sawada and Yokoyama(2005)は、こうした役員兼任関係が銀行経営に与えた影響について調べている。その一部を示した表3によると、全銀行を対象とした場合、兼任数の係数は有意にマイナスとなる。例えば、兼任数が0の場合と1の場合を、他の要因をコントロールして比較すると、後者の方がROE(利益/自己資本)が平均的に0.73%ポイント低いということになる¹⁰。これは無視できない大きさといえよう。役員兼任関係の銀行収益性へのインパクトは銀行の規模によって相違したことも明らかにされている。普通銀

⁹ 岡崎(1993)は都市・地方合計のデータに注目して、1917年から1924年にかけて企業規模間の取引銀行規模格差が縮小したことを強調した。本稿では、都市、地方を別に観察することによって、この評価を修正している。この修正は寺西(2011)の岡崎(1993)に対するコメント(pp.342-343)を反映したものである。

¹⁰ $-1.0569 \times [\ln(2) - \ln(1)]$ 。

行を総資産によって 3 分位階級に分けて同じ計測を行うと、兼任数の係数はいずれもマイナスであるが絶対値は規模が大きいほど小さくなり、最大規模グループでは統計的に有意ではなくなる。大規模銀行ほど兼任役員が経営政策・融資政策に影響を与えることが難しいという事情を反映していると考えられる。さらに Okazaki, Sawada and Yokoyama(2005)は、小規模銀行では、兼任件数が銀行の休業・取付確率を有意に高めたという結果も報告している。日本銀行(1933a, 1933b)、加藤(1957)以来、機関銀行関係は、1920年代の日本の金融システムの不安定性、そして 1927 年の金融恐慌に関連づけられてきた。加藤(1957)は 1920 年代について「脆弱なる企業の経営悪化はそれと結びついた機関銀行の業態を悪化せしめつつ、金融恐慌の危機を激成し」と述べている (p.254)。上記の結果をこうした見方を裏付けるものと言える。

表 3

企業金融への含意

機関銀行に関する議論を企業の側から見ると、機関銀行以外の銀行よりも緩やかな条件での借入が可能であったということになる。Okazaki, Sawada and Yokoyama(2005)はこの点については検討していないため、ここであらたな分析を試みる。企業金融における負債選択については、Modigliani and Miller(1958)以来、理論・実証両面の文字通り膨大な研究蓄積があり、負債選択に関していくつかの決定要因が広く受け入れられている。第一は企業の倒産コストであり、これが負債比率の上昇に制約を与える。第二は経営者と株主（投資家）、および経営者と貸し手の間のエージェンシー関係にまつわるコスト（エージェンシー・コスト）であり、これらはそれぞれ株式と負債による資金調達を増加を制約する¹¹。

これら 2 つの要因を考慮して、被説明変数、借入比率（借入金・支払手形／総資産）を総資産、固定資産比率、ROA（利益／総資産）、財閥系企業を示すダミー変数、銀行との間に取締役の兼任関係があることを示すダミー変数、同変数と ROA の交差項、および産業固定効果に回帰する。総資産は倒産確率の低下を通じてプラス、固定資産比率は担保価値による負債のエージェンシー・コスト低下を通じてプラス、ROA は内部資金の大きさを通じてマイナス、財閥は株式のエージェンシー・コスト低下を通じてマイナスの影響を与えると期待される¹²。銀行との取締役の兼任関係は、通常は負債のエージェンシー・コストの低下を通じてプラスの影響を与えると期待されるが、本稿の文脈におけるその符合の意味については後で議論する。

計測には、大阪屋商店『株式年鑑』1927 年版にバランスシートの要約表が掲載されてい

¹¹ 企業金融に関する教科書としては、Brealey, Myers and Allen (2014)、企業金融に関する理論・実証研究のサーベイについては Myers(2003)、主要国の企業別データを用いて定型化された事実を示した研究として Rajan and Zingales (1995)、日本の戦前期のデータを用いた実証研究として後述の南條・橘川 (2009) がある。

¹² 財閥の企業統治機能については岡崎(1999, 2012)を参照。

る鉱工業企業で、借入金・支払手形の値が利用できる 77 社のうち、ROA が大きなマイナスの外れ値 (-20%未満) をとる企業 2 社を除いた 75 社の 1926 年度のデータを用いる。財閥系企業の同定は持株会社整理委員会 (1949) の 10 大財閥傘下会社のリストにより、銀行との取締役の兼任関係は前掲『銀行会社要録』1926 年版と『株式年鑑』1927 年版の役員リストによった。変数の基本統計は表 4 にまとめられている。借入比率が 0 でセンサーされているため、推定は Tobit によって行う。推定結果は表 5 の通りである。

総資産、固定資産比率、ROA、財閥についてはいずれも符合は期待通りで、統計的にも有意となっている。南條・橘川 (2009) は、借入金比率ではなく、負債比率 ((総資産-自己資本) / 総資産) の決定要因を、1930 年代前半について推定している。上の 4 つの変数に関する表 5 の結果は同論文の結果と整合的である。

本稿の文脈で関心の焦点となる銀行との役員兼任の係数は、式(1)ではマイナスで非有意となっている。一方で、同変数と ROA の交差項を加えた式(2)では役員兼任の係数がプラスで有意、交差項の係数はマイナスで有意となる。式(2)の結果は、銀行と取締役の兼任関係がある企業は借入比率が有意に高く、その傾向は ROA が低い企業ほど大きかったことを示している。この結果は、一般的には銀行との役員兼任関係が借入に関するエージェンシー・コストの引き下げを通じて企業がより多くの借入を選択することを可能にしたと解釈されよう。しかし、上掲表 3 を含む Okazaki, Sawada and Yokoyama(2005)の結果、および機関銀行に関する一連の文献、資料を考慮すると、これは、銀行の融資政策が関係企業によって影響を受け、銀行にとって、より特定的には融資先企業と関係を持たない銀行の一般株主と預金者にとって、望ましい金額を超えた過大な融資が関係企業に対して行われたことを示すものと解釈し得る。

表 4、表 5

4.銀行退出の波と金融システムの変化

銀行退出の波

図 2 に示したように、民間銀行数は 1901 年をピークとして緩やかに減少し初め、1920 年代、特に 1920 年代末以降、減少が加速した。主要部分を占めた普通銀行の 1920 年代における減少要因は合併と解散・破産・廃業。1920 年代の日本の銀行業は大規模な銀行退出の波によって特徴付けられる (図 5)。合併と解散・破産・廃業の増加は、1920 年代に金融システムが不安定下したことを背景としている。1920 年代には 1927 年の昭和金融恐慌を含めて繰り返し銀行取り付けが発生し、多数の銀行が閉鎖された¹³。また、こうした状況をうけて政府・日本銀行は銀行合併を促進する政策を強化した。

¹³ 1920 年代の金融危機については、日本銀行(1933b, 1983)、高橋・森垣(1968)、Yabushita and Inoue (1993)、山崎(2000)、是永・長瀬・寺西(2001)、Okazaki(2007)等を参照。

図 5

銀行数が急増した 1890 年代から政府・日本銀行は銀行合併の勧奨を行っていた。小規模銀行の信用が低いこと、銀行間競争が金融システムの不安定性をもたらすこと等がその理由であった(後藤 1973、pp.48-49)。政府・日銀による合併の勧奨が引き続き行われる一方、1927 年に制定された銀行法(1928 年施行)は合併促進政策に有力な手段を与えた。銀行法によって、普通銀行は株式会社に限定され、さらに最低資本金が 100 万円(東京市・大阪市に本支店を有する銀行は 200 万円、人口 1 万人未満の地域に本店を有する銀行は 50 万円)に設定し、法施行後 5 年の猶予期間内にその基準を満たすことが義務づけられた(後藤 1973、pp.253-254)。1926 年末に普通銀行は 1420 行存在したが、銀行法が公布された 1927 年 3 月時点で、銀行法の資本金基準を満たしていない普通銀行(「無資格銀行」)は 809 行に達した(後藤、p.259)。そして、大蔵省は無資格銀行が単独で増資をすることを原則として認めなかったために、これら銀行は解散か他銀行との合併かの二者択一を迫られることになった。この状況が 1920 年代末以降に銀行合併と解散・破産・廃業の急増を引き起こしたのである。

銀行退出の波は銀行業の市場構造に大きな影響を与えた。この点は前掲図 3 の普通銀行の規模分布の変化に示されている。1936 年の分布を 1926 年の分布と比較すると、分厚く存在した資産額 100 万円以下の裾が大幅に薄くなり、分布全体が大きく右に移動したことが明かである。一方で、銀行合併は合併によって大規模化した銀行の店舗ネットワークを拡大する結果をもたらした。図 6 は普通銀行の支店・出張所数とその 1 行当たりの値を示している。1922 年の店舗数のジャンプは貯蓄銀行から普通銀行への多数の転換があったことによる(図 2)。銀行合併の結果、1920 年代後半に 1 行当たり店舗数が急増している。他方で、合併後に店舗整理が行われたことを反映して同じ時期に店舗数は減少した。

合併の銀行経営への影響

岡崎・澤田(2003)は 1920 年代末～1930 年代初めの銀行合併が普通銀行の経営に与えた影響を統計的に分析した。表 6 はその結果の一部を示している。1927 年から 1932 年に生じた普通銀行のすべての合併イベント 164 件を対象として、それに参加した銀行と参加しなかった銀行の間で、合併イベントの 1 年前と 3 年後の経営指標(預金額、ROA)変化を回帰分析によって比較したものである。合併に参加した銀行の合併前の値は、参加銀行の合計値を用いている。まず、預金変化率については、合併は有意にプラスの影響を与えたことが確認できる。総資産で測った銀行規模の拡大、支店数の増加をコントロールしたうえで合併が銀行の預金吸収力を増加させたことが注目されよう。岡崎・澤田(2003)はこの結果について統合が倒産リスクを低下させるという預金者の認識を反映したものと解釈している。

他方で ROA に対しては、合併は逆に有意にマイナスの効果を与えた。岡崎・澤田(2003)は、合併形態(買収、吸収合併、新立合併)を区分した推計を行って、マイナスの効果は

新立合併、すなわち既存の銀行 2 行以上がいったん全て解散して新しい銀行を設立するタイプの合併についてのみ観察されること見だし、マイナス効果は組織統合に伴う調整コストを反映したものと解釈している。この解釈は同時代の観察と整合的である。例えば、金融研究会（1934）は 1920 年代以降の銀行合併について、「合同に依って成立した銀行の成績が概して不振を極めた」と述べ、その原因として支店の過多、「銀行幹部間における統制上の困難等合同に伴ふ不利益」の存在を指摘している（pp.135-136）。また、Okazaki and Sawada (2007)は、合併参加銀行が銀行法の最低資本金基準を満たしているかどうかで、政策による合併と戦略的合併に合併を区分した計測を行って、預金吸収力の増進効果と収益性に対するマイナス効果が後者でのみ有意に観察されることを示し、これらの効果が合併促進政策の影響を反映したものであるとしている。

表 6

機関銀行関係の変化

銀行退出の波は機関銀行関係にも影響を与えたと予想されよう。Okazaki, Sawada and Wang (2007) は、Okazaki, Sawada and Yokoyama(2005)が 1926 年について見いだした役員兼任関係の銀行収益性へのマイナス効果が時間の経過とともにどのように推移したかを検証している。まず 1 行当たり役員兼任数は 1926 年、31 年、36 年に 7.26、7.83、8.04 とむしろ増加した。そこで表 3 と同じモデルを、有価証券比率の定義を有価証券／総資産から有価証券／貸出に変更して推定すると¹⁴、1926、1931、1936 年の役員兼任数の係数はそれぞれ-1.00、-0.91、-0.59 となり、時間とともに絶対値が小さくなる。また統計的有意性も 1926、31 年は 1%水準で有意であるのに対して、36 年には 10%水準まで低下する。役員兼任関係は残っていたとしても、その質が改善されたということになる。

同論文はさらに、こうした質の改善が生じたメカニズムを銀行退出に焦点を当てて検討している。第一は役員兼任関係が銀行退出確率に与えた影響である。表 7 は退出理由を、新立合併、吸収合併、解散・破産・廃業の 3 つに区分して、役員兼任数と他の変数がこれらのパターンで退出する確率をマルチノミナル・ロジット・モデルで推定した結果を示している。役員兼任数は ROE を含む経営指標をコントロールしたうえでも解散・破産・廃業による退出確率に有意にプラスの影響を与えている。言い換えれば解散・破産・廃業による通じて役員兼任関係を持つ銀行は淘汰されて行った。一方で、役員兼任関係は銀行が合併の対象になる確率には有意な影響を与えていない。

表 7

¹⁴ 1931 年、1936 年については総資産と有価証券／総資産の相関が大きいため、有価証券比率の定義を変更してあらためて 1926、1931、1936 年を一貫したモデルで推定している。1926 年の役員兼任の係数が表 3 と相違するのはこのためである。

合併は別のチャンネルで役員兼任の質の改善に寄与した。表 8 は役員兼任関係が ROE に与える影響の 1926 年から 31 年にかけての変化を、この間に合併を経験した銀行と経験しなかった銀行の間で比較している。合併を経験しなかった銀行については 1926 年にも役員兼任の有意なマイナス効果は見られず、31 年にかけて大きな変化はない。一方で合併を経験した銀行については、役員兼任のマイナス効果が小さくなり、有意性も低下している。合併が役員兼任の質の改善に寄与したことを示している。Okazaki, Sawada and Wang(2007)は、吸収合併の場合、非金融企業と兼任関係を持っていた被吸収銀行の役員の 91%が合併後に役員の地位を失ったことを指摘して、吸収合併が質の低い役員兼任関係を排除したと論じている。

表 8

地域金融の変容

上述のように、銀行合併の波は一方で銀行の支店ネットワークの拡大をもたらした。この変化が資金の流れに影響を与えることは、同時代から認識されていた。金融研究会(1934)は、銀行合併が地域の中小企業金融に与えた影響について、「中小商工業者は従来主として自己の営業地域に存する中小規模の銀行に依って金融上の便宜を得て来たのであるが、合同運動の盛化に伴ひ、此等銀行の多数が急激に消滅した上に、残存せる中小銀行は預金の逃避から極度の資金難に陥ったし、大銀行の本支店は従来より此等商工業者の受容するが如き小口の金融に関与する所比較的僅少であったから、彼等は茲に金融の方途を失ひ、為めに営業上の非常な困難を感ずるに至ったのである」と述べている。中村(1971)は、この文章を引用して、それを近代産業と在来産業が並行して発展する「均衡成長」から、そのバランスが崩れ「二重構造」が顕在化する「不均衡成長」への転換を示す事象として強調した(pp.197-198)。

浅井(1980)は、1923 年に行われた安田銀行による系列銀行の大合同によって、群馬商業銀行から明治商業銀行を経て安田銀行の支店となった群馬県内の店舗の預金と貸出のデータを示し、大合同の後、各店が完全な預金吸収店舗となったことを指摘している(pp.315-317)。白鳥(2006)は、都市銀行支店の地方への拡大が、地方銀行からの預金シフトを引き起こしたこと、都市銀行支店は地方での融資に消極的であり、そのことが支店銀行制度への批判を介して、地方的合同を重視した銀行合併政策に帰結したとしている(pp.106-118)

これらの研究は、1920 年代の日本の金融市場において、銀行店舗の属性、特に県内銀行の店舗か県外銀行の店舗かによって各地域での預金収集・貸出行動に相違があったことを示している。Okazaki(2015)は、福島県に関する銀行店舗別の 1914-1928 年の預金・貸出データを用いて店舗の属性による預金・貸出行動の相違を検討した。表 9 は各店の貸出額

をそれぞれの預金額と店舗の属性を示す変数に回帰した回帰分析の結果を示している。店舗属性に関するダミー変数で除外されているのは県内同一郡・市本店銀行の店舗である。式(1)によると、県内の同じ郡・市に本店を持つ銀行の店舗（多くの場合は本店）は預金 1 円当たり 1.338 円の貸出を行っていた。すなわち限界預貸率が 1 を超える状態にあった。これに対して県外本店銀行の場合は交差項の係数と合わせて、限界預貸率は 0.786 であり、同一県内の銀行でも本店が他の郡・市にある場合は 0.879 にとどまった。この結果は、浅井(1980)、白鳥(2006)の観察と一致する。これらの研究は県外銀行による預金吸収に焦点を当てているが、それだけでなく県内の他郡・市に本店を置く銀行の店舗でも同様の傾向が見られたことは強調に値する。

表 9

この事実は、銀行合併政策との関連では、大蔵省が推進した県内銀行間の合併も、地域金融への影響に関して他県銀行による合併と共通する部分があったことを含意している。一方、福島県では 1920 年代に銀行合併等の結果、同県内で集められた預金のうち県内他郡・市銀行の店舗が吸収した部分のシェアが上昇した¹⁵。Okazaki(2015)は、福島県の織物生産と織物職工数の郡・市別の値と各郡・市の銀行属性別預金シェアの関係を検討し、県内他郡市銀行店舗、県外銀行店舗のシェア。特に前者は概して織物生産・職工数とマイナスの相関があったことを示している。

5.おわりに

近代日本の経済発展の過程で早期に成長した銀行産業は、大企業以外の非金融セクターを中心に、戦前期の資金循環において一貫して大きな役割を担った。こうした戦前日本の銀行産業には、その産業組織と制度に顕著な特徴があったことが知られている。すなわち、第一にさまざまな規模にわたる多数の銀行が存在し、それらが規模に応じた階層を形成していた。いわゆる「重層的金融構造」である。そして銀行の階層性は取引先の企業の階層性と対応関係があった。第二に銀行が企業と取引関係を形成する際に、特定の銀行と少数の特定企業が密接に結びついて集中的に融資をするという、「機関銀行」関係が存在した。この関係は、一方では利益率が低く内部資金に限界がある企業が多額の借入を行うことを可能にしたが、こうした関係は特に小規模の銀行において、銀行の一般株主と預金者にとって望ましい結果をもたらさなかった。機関銀行の弊害として知られる事態である。

このような産業組織上、制度上の特徴は 1920 年代に進展した大規模な銀行退出の波によって変容を経験した。銀行合併は、一面で組織統合のコストをもたらして銀行の収益性にマイナスの影響を与えたが、反面で金融システムを安定化させるとともに銀行の企業統治

¹⁵ 他県銀行店舗の預金シェアは 1926 年まで緩やかな低下傾向にあり、1927-28 年に上昇した。

構造の変化を通じて機関銀行の弊害を緩和した。機関銀行の弊害の緩和には、役員兼任関係を持つ銀行が相対的に高い確率で解散・破産・廃業するという淘汰のメカニズムも同時に寄与した。政策当局は銀行合併が地方から都市への資金流出をもたらすことを懸念して地方的合同を推進したが、その場合でも合併による県内の支店ネットワークの拡大が地域間の資金の再配分を引き起こし、それはさらに地方産業の盛衰に影響を及ぼした。

以上が本稿での選択的な文献サーベイと追加的な分析から得られた戦前日本の銀行産業の歴史に関する見方である。このような日本の銀行産業の歴史から、後発国の近代化・工業化、経済発展や金融システムの機能における制度・組織の役割など、有意義な一般的含意を多く引き出すことができる。

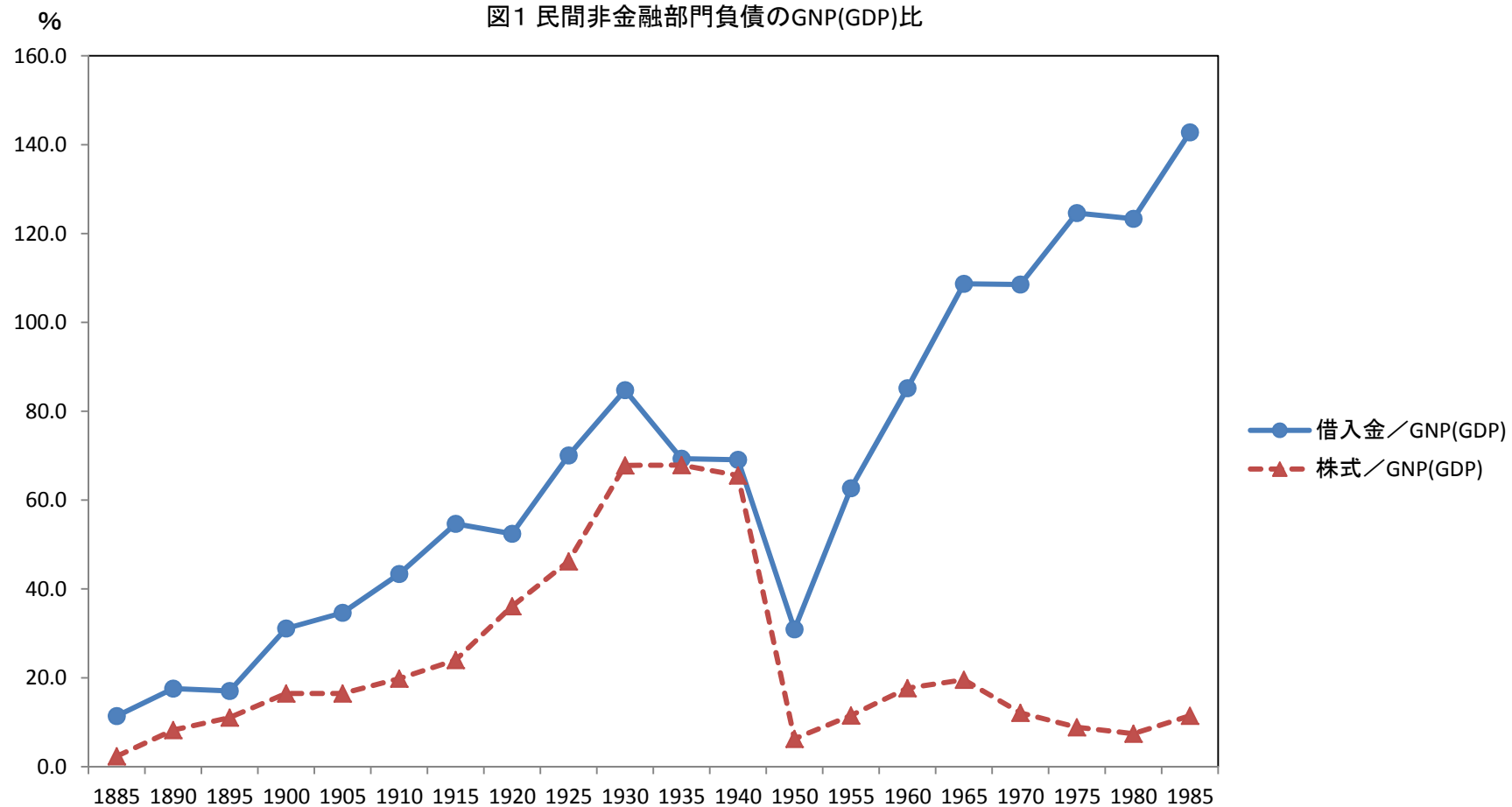
参考文献

- Allen, Franklin and Douglas Gale (2000) *Comparing Financial Systems*, MIT Press
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers and Franklin Allen (2014) *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill Irwin
- Gerschenkron, Alexander (1962) *Economic Backwardness in Historical Perspective : A Book of Essays*, Belknap Press of Harvard University Press
- Modigliani, Franco and Merton Miller (1958) “The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment,” *American Economic Review*, 48(3): 261-297
- Myers, Stewart, C (2003) “Financing of Corporation” in George M. Constantinides, Milton Harris and Rene M. Stultz eds., *Handbook of Economics of Finance*, vol. 1A, Elsevier
- Okazaki, Tetsuji (2007) “Micro-aspects of Monetary Policy: Lender of Last Resort and Selection of Banks,” *Explorations in Economic History*, 44: 657-679
- Okazaki, Tetsuji (2015) “Bank behavior in regional finance and the development of regional industries: The case of prewar Fukushima, Japan” CIRJE Discussion Paper, F-972, The University of Tokyo
- Okazaki, Tetsuji, Michiru Sawada and Ke wang (2007) “Fall of ‘Organ bank relationship over bank Failure and consolidation wave: Experience in pre-war Japan,” *Corporate Ownership & Control*, 4(4): 20-29, 2007
- Okazaki, Tetsuji, Michiru Sawada and Kazuki Yokoyama (2005) “Measuring the extent and implications of director interlocking in prewar Japanese banking industry,” *Journal of Economic History* 65(4): 1082-1115,
- Okazaki, Tetsuji and Michiru Sawada, “Effects of bank consolidation promotion policy: Evaluating the 1927 Bank Law in Japan,” *Financial History Review*, 14(1), 29-61, 2007

- Rajan, Raghuram G. and Luigi Zingales (1995) "What do we know about capital structure Some evidence from international data," *Journal of Finance*, 50: 1421-1460
- Yabushita, Shiro and Atsushi, Inoue, "The Stability of the Japanese Banking System: A Historical Perspective," *Journal of the Japanese and International Economies*, 7(4): 387-407, 1993
- 浅井良夫(1975)「戦前期日本における都市銀行と地方金融—安田系支店銀行網とその系列銀行に関する分析」『金融経済』154: 21-75
- 浅井良夫(1976)「地方金融市場の展開と都市銀行」『地方金融史研究』7:
- 浅井良夫(1980)「安田財閥と地方銀行—群馬商業銀行・明治商業銀行を中心に—」朝倉孝吉編『両大戦間期における金融構造』御茶の水書房
- 石井寛治(1972)『日本蚕糸業史分析』東京大学出版会
- 石井寛治(2010a)「企業金融の形成」阿部武司・中村尚史編『産業革命と企業経営』ミネルヴァ書房
- 石井寛治 (2010b)「企業金融の展開」佐々木聡・中林真幸編『組織と戦略の時代』ミネルヴァ書房
- 伊藤正直(1975)「製糸・養蚕業の動態と地方銀行群の存在形態—1920年代の長野県を対象として」『土地制度史学』17(3): 1-26
- 伊牟田敏充(1976)「大正期における金融構造—1927年金融恐慌分析序説—」加藤俊彦・武田隆夫教授還暦記念・遠藤湘吉教授追悼論文編集委員会編『現代資本主義と財政・金融』東京大学出版会
- 伊牟田敏充(1980)「日本金融構造の再編成と地方銀行」前掲、朝倉編
- 大蔵省財政史室編(1978)『昭和財政史 終戦から講和まで』19、東洋経済新報社
- 岡崎哲二(1993)「戦間期の金融構造変化と金融危機」『経済研究』44(4): 300-310
- 岡崎哲二(1999)『持株会社の歴史—財閥と企業統治』ちくま新書
- 岡崎哲二(2006a)「戦前日本における企業金融・企業統治の進化：寺西論文『戦前日本の金融システムは銀行中心であったか』に対するコメント」『金融研究』25(1): 53-58
- 岡崎哲二(2006b)「戦前の日本経済に学ぶ—市場型金融システムと制度・組織 財閥が支えた市場型経済」『日本経済研究センター会報』947: 46-49
- 岡崎哲二(2012)「経営者、社外取締役と大株主は本当は何をしていたか? : 東京海上・大正海上の企業統治と三菱・三井」『三菱史料館論集』13: 67-84
- 岡崎哲二・澤田充(2003)「銀行統合と金融システムの安定性—戦前期日本のケース」『社会経済史学』69(3): 25-46
- 岡崎哲二(1995)「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展—歴史的パースペクティブ」青木昌彦、ロナルド・ドーア (NTT 出。他通信システム研究所訳)『国際・学際研究 システムとしての日本企業』NTT 出版
- 岡崎哲二・奥野正寛編『現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社

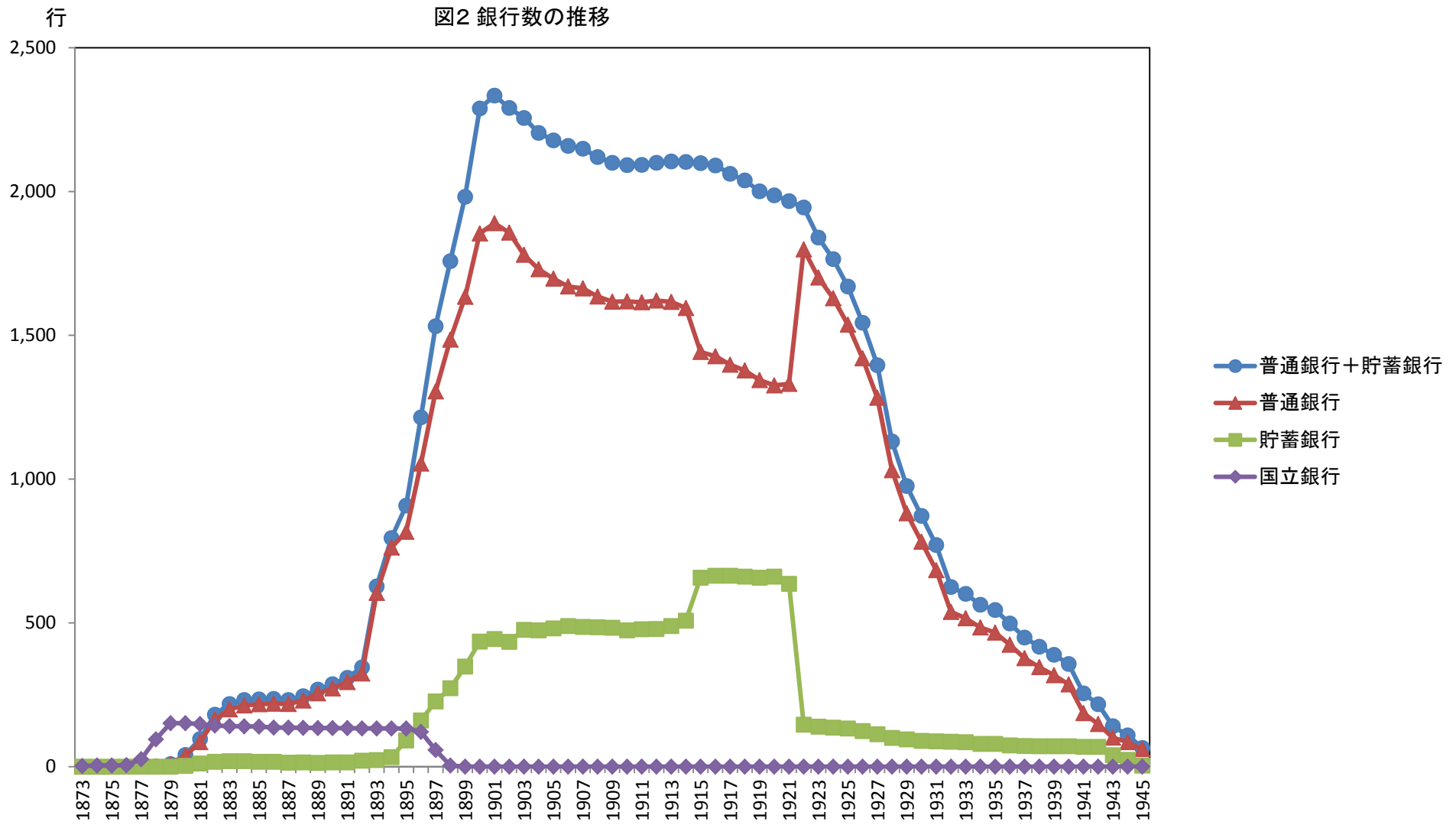
- 岡崎哲二・浜尾泰・星岳雄(2005)「戦前日本における資本市場の精製と発展—東京株式取引所への株式上場を中心として」『経済研究』56(1): 15-29
- 加藤俊彦(1957)『本邦銀行史論』東京大学出版会
- 金融研究会(1934)『我国に於ける銀行合同の大勢』金融研究会
- 神戸市編(1935)『神戸市工業調査書』神戸市
- 後藤新一(1970)『日本の金融統計』東洋経済新報社
- 後藤新一(1973)『本邦銀行合同史』増補改訂版、金融財政事情研究会
- 是永隆文・長瀬毅・寺西重郎(2001)「1927年金融恐慌下の預金取付け・銀行休業に関する数量分析--確率的預金引出し仮説対非対称情報仮説」『経済研究』52(4): 315-332
- 白鳥圭志(2006)『両大戦間期における銀行合同政策の展開』八朔社
- 杉山和雄(1976)「合名会社三井銀行の機関銀行的性格—いわゆる『商業銀行化』政策について」前掲、加藤俊彦・武田隆夫教授還暦記念・遠藤湘吉教授追悼論文集編集委員会編
- 高橋亀吉・森垣淑(1968)『昭和金融恐慌史』清明会出版部
- 寺西重郎(1982)『日本の経済発展と金融』岩波書店
- 寺西重郎(2006)『戦前日本の金融システムは銀行中心であったか』『金融研究』25(1): 13-40
- 寺西重郎(2011)『戦前期日本の金融システム』岩波書店
- 東京市編(1937)『東京市工業調査書』東京市
- 中村隆英(1971)『戦前期日本経済成長の分析』岩波書店
- 南條 隆・橘川武郎(2009)「戦間期日本企業の資金調達、資本コスト、資本構成：最適資本構成理論からみた1930年代における企業財務」『金融研究』28(2):81-108
- 日本銀行(1933a)「諸休業銀行の破綻原因及其整理」日本銀行調査局編『日本金融史資料 昭和編』第24巻、大蔵省印刷局、1958年
- 日本銀行(1933b)「関東大震災より昭和2年金融恐慌に至る我財界」前掲『日本金融史資料 昭和編』第24巻
- 日本銀行(1983)『日本銀行百年史』第3巻、日本銀行
- 山口和雄編(1966)『日本産業金融史研究 製糸金融篇』東京大学出版会
- 山口和夫編(1974)『日本産業金融史研究 織物金融篇』東京大学出版会
- 山崎広明(2000)『昭和金融恐慌』東洋経済新報社

図1 民間非金融部門負債のGNP(GDP)比



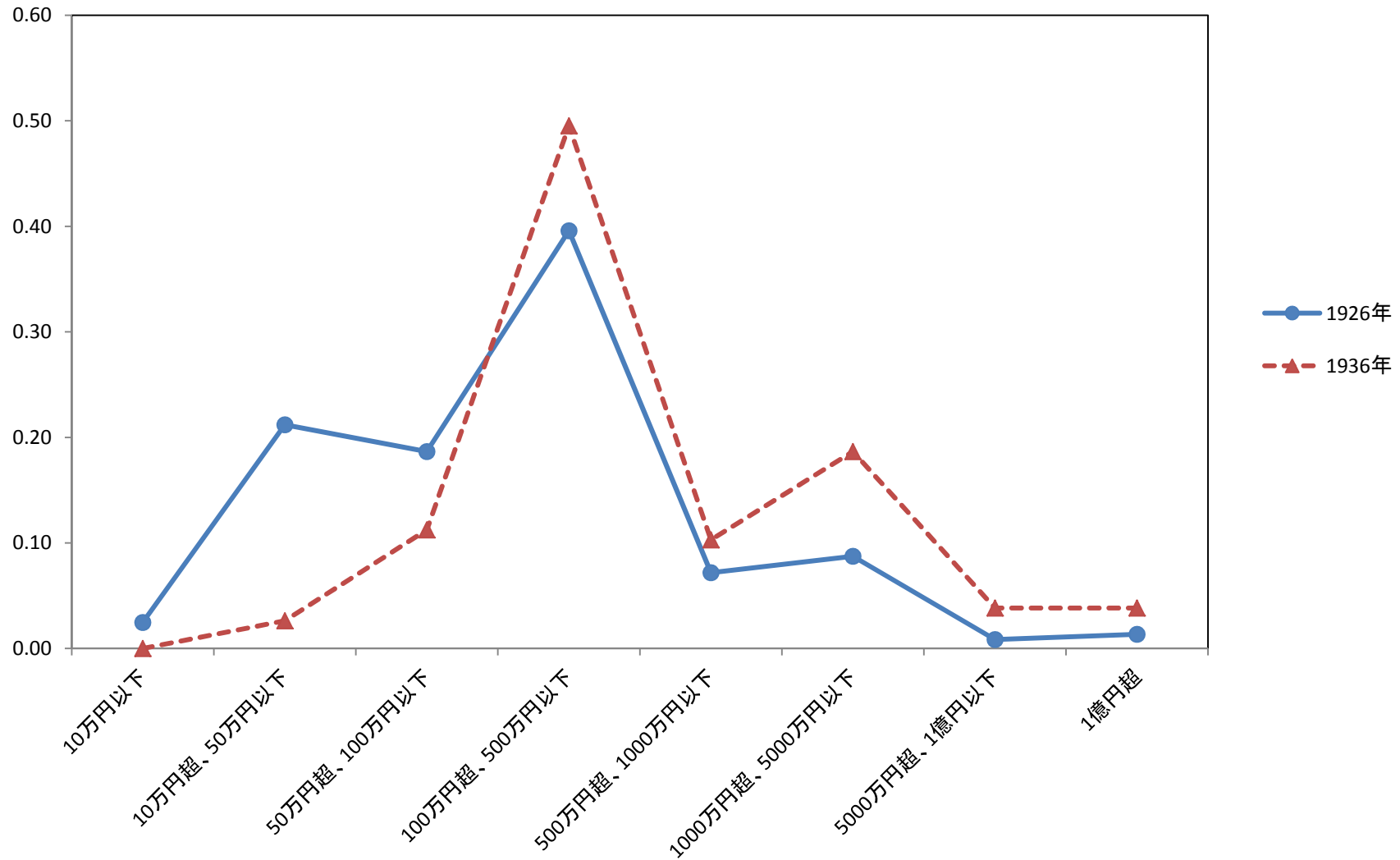
資料：負債額は1940年まで藤野・寺西(2000)附表、1950年は大蔵省財政史室(1978)、pp.432-433、1955年以降は東洋経済新報社編(1991)、pp.333-337。GNPは1940年まで大川他(1976)、1950年は経済企画庁(1965)、1955年以降は内閣府webページ(http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/h10/12annual_report_j.html)。注：分母は1950年までGNP、1955年以降GDP。

図2 銀行数の推移



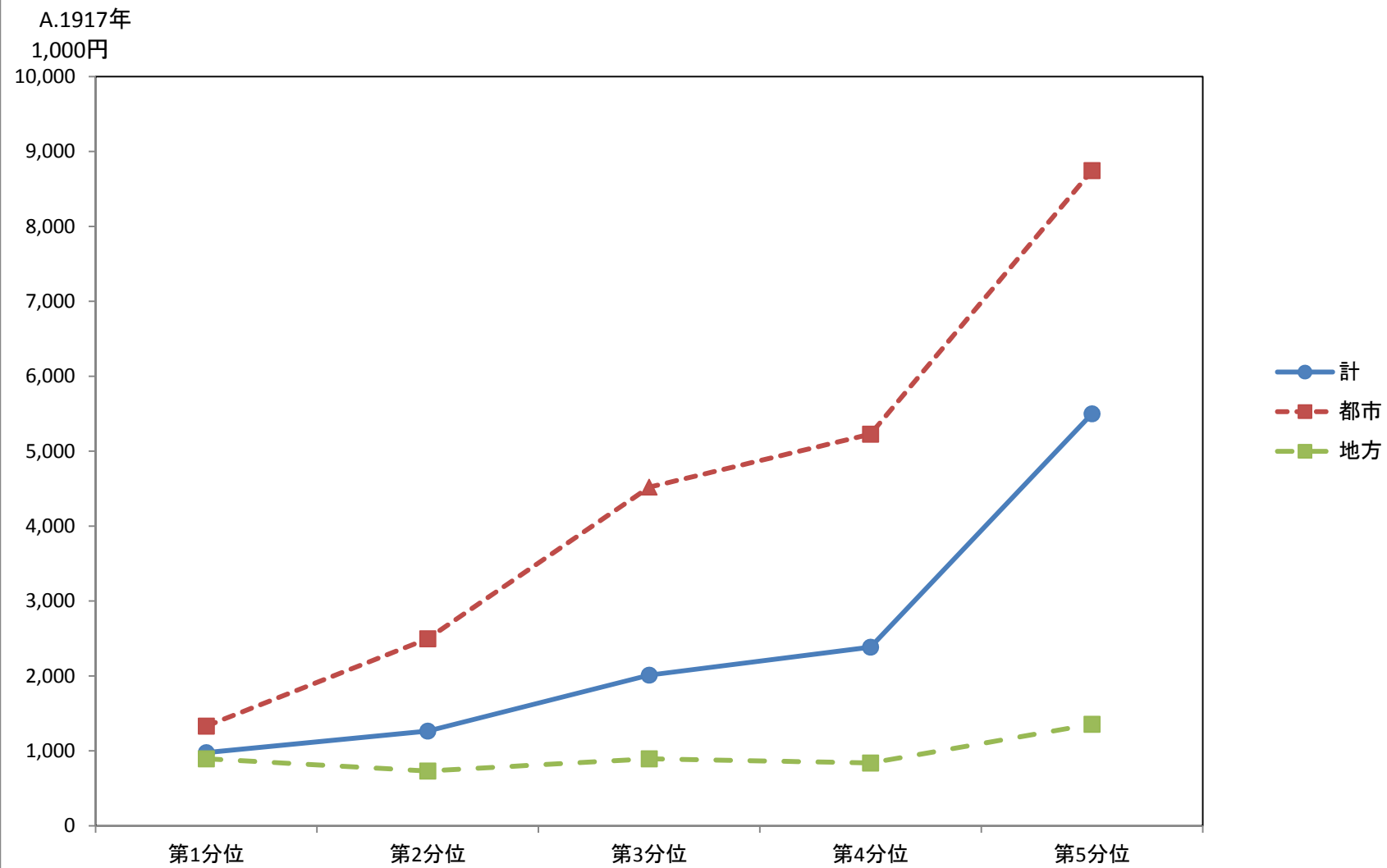
資料：後藤(1970)。

図3 普通銀行の資産規模分布



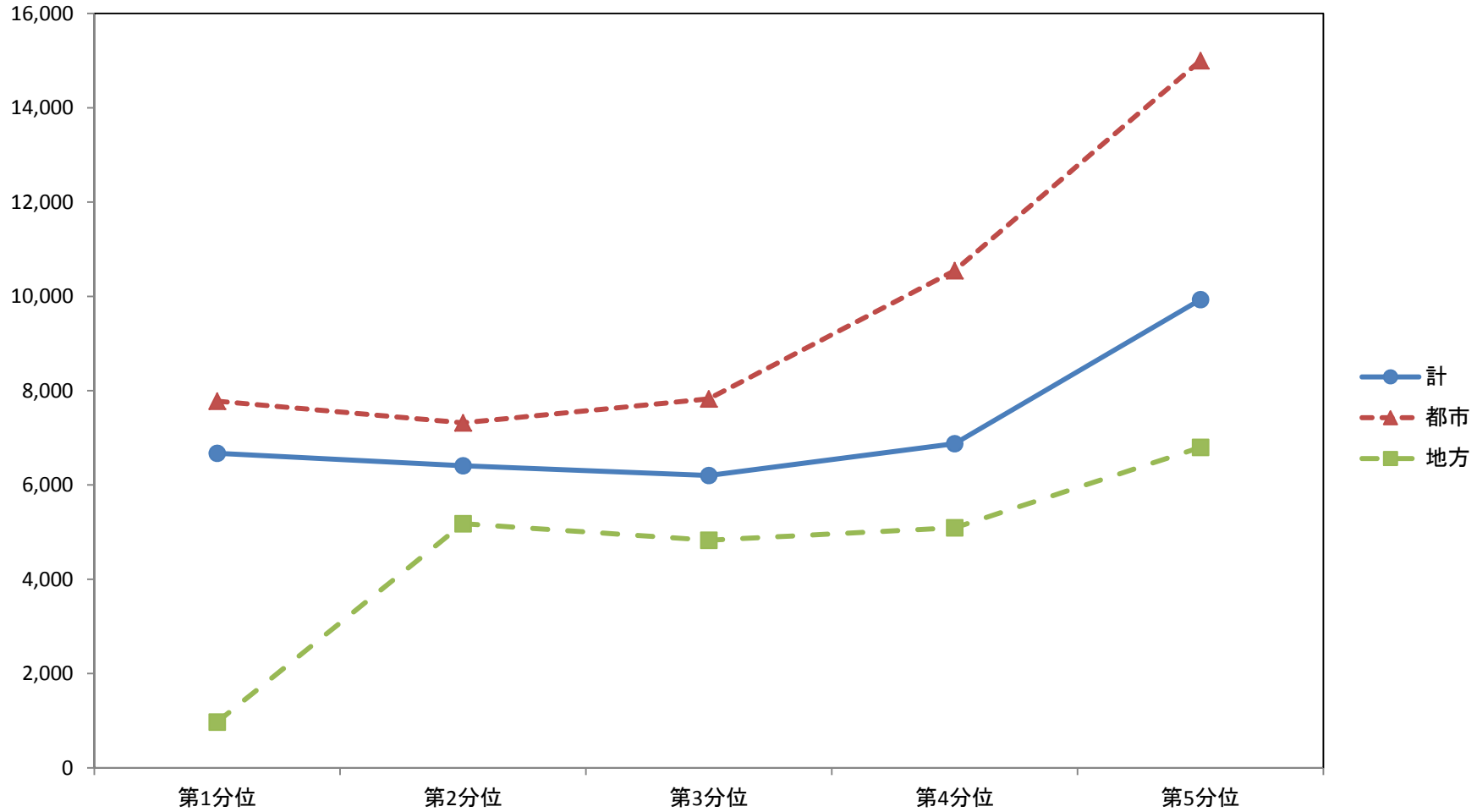
資料：大蔵省銀行局『銀行局年報』1926年、1936年版より作成。

図4 企業規模と取引先銀行払込資本金の関係



B.1924年

1,000円



資料：岡崎(1993)、p.306。

注：都市は東京・神奈川、地方は群馬・茨城・栃木・埼玉・千葉の各府県。

図5 原因別普通銀行退出数

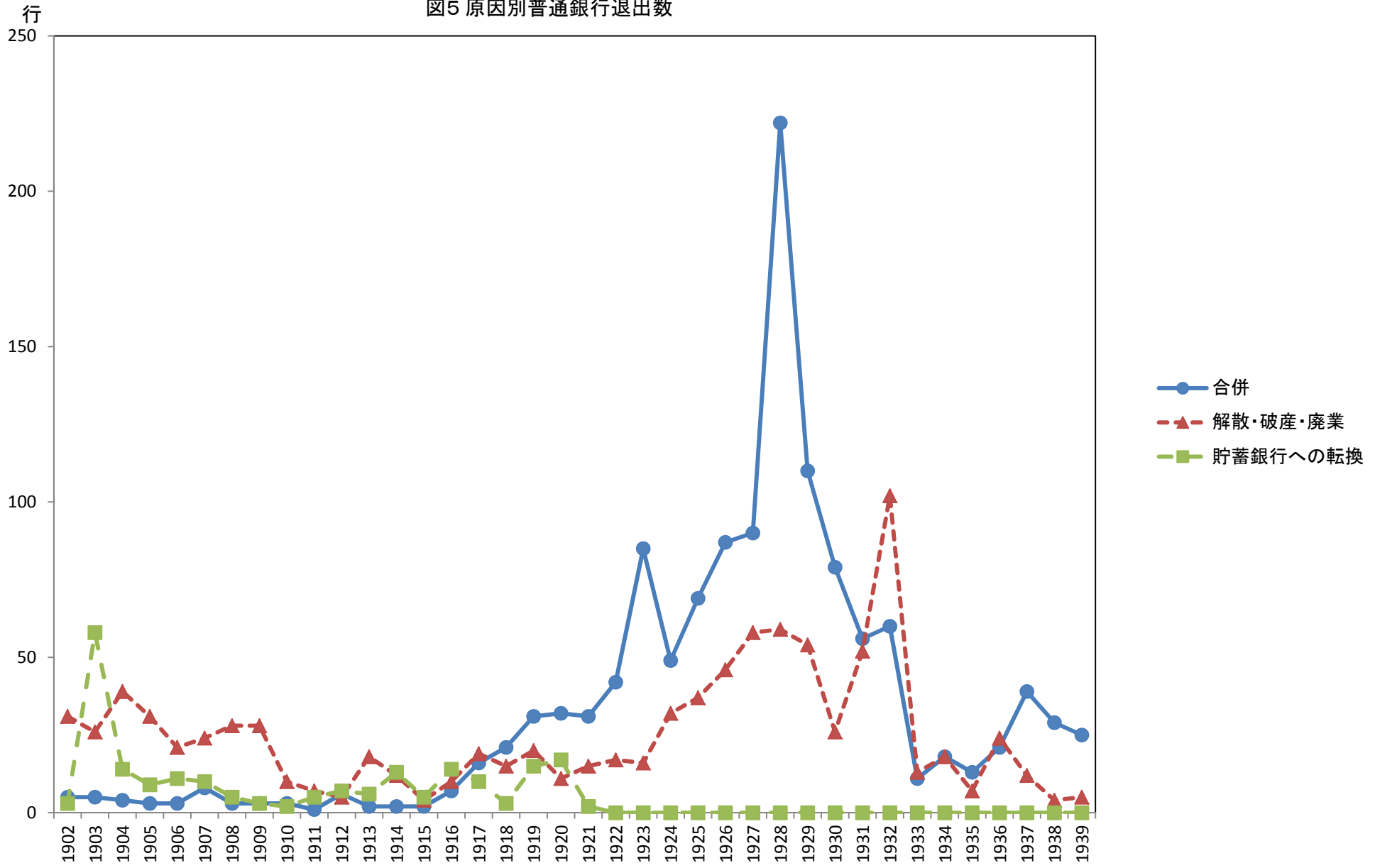


図6 普通銀行支店・出張所ネットワークの拡大

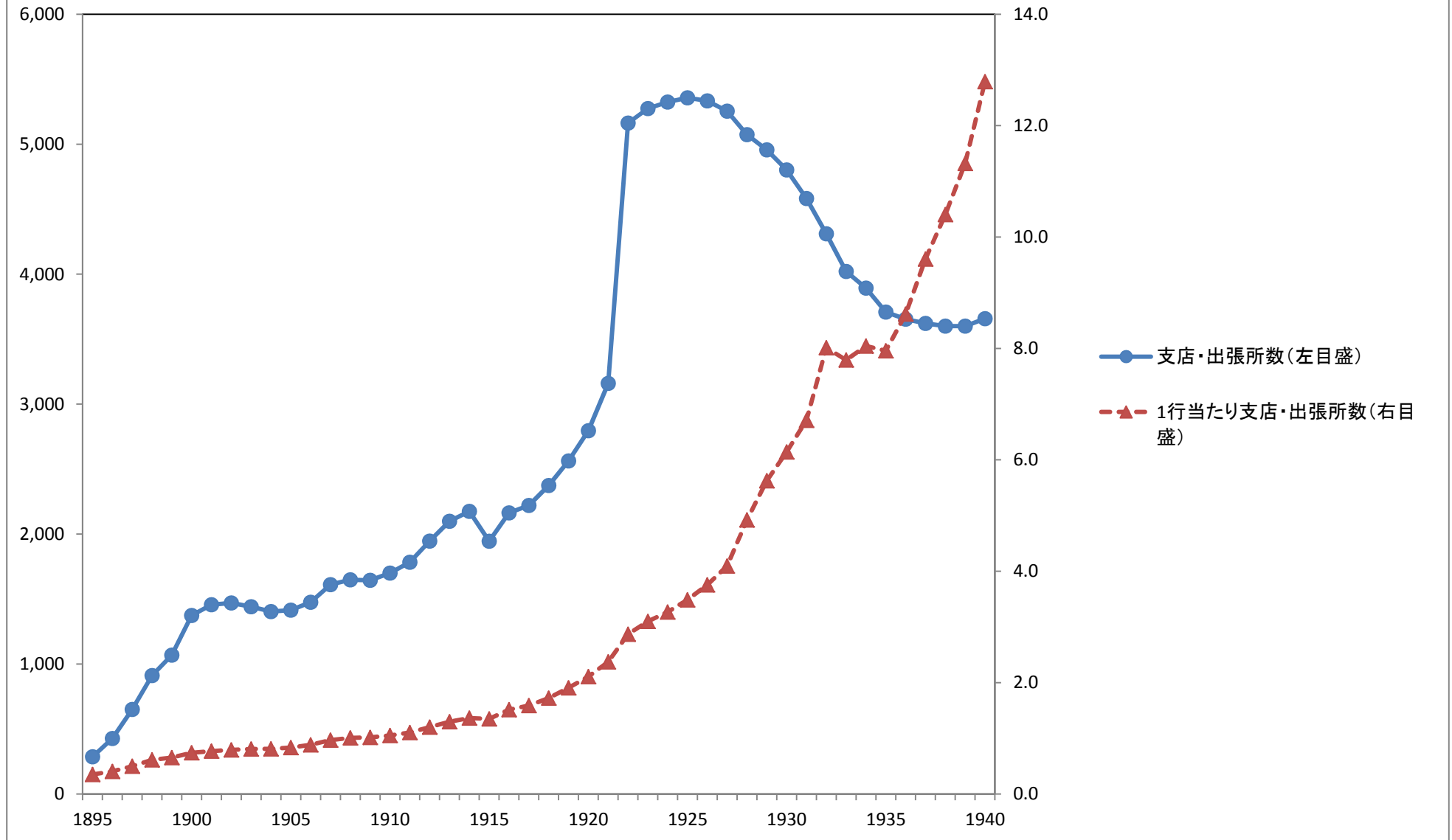


表1 民間非金融部門の規模別負債構成

		民間非金融部門			資本金1000万円以上株式会社			その他企業・個人		
		資本金	社債	借入金・支払手形	資本金	社債	借入金・支払手形	資本金	社債	借入金・支払手形
金額(100万円)	1915	1,480	278	2,728	...	...	...	...	...	...
	1920	6,679	542	8,332	...	...	...	...	...	...
	1925	9,129	1,761	11,397	5,018	1,761	609	4,111	0	10,788
	1930	11,847	3,013	12,434	6,863	3,013	1,124	4,983	0	11,310
	1935	14,089	3,442	12,683	8,320	2,900	734	5,769	542	11,949
	1940	26,353	6,824	25,457	16,355	4,700	3,153	9,997	2,123	22,304
%	1915	33.0	6.2	60.8	...	...	...	...	...	...
	1920	42.9	3.5	53.6	...	...	...	...	...	...
	1925	41.0	7.9	51.1	67.9	23.8	8.2	27.6	0.0	72.4
	1930	43.4	11.0	45.6	62.4	27.4	10.2	30.6	0.0	69.4
	1935	46.6	11.4	42.0	69.6	24.3	6.1	31.6	3.0	65.4
	1940	44.9	11.6	43.4	67.6	19.4	13.0	29.0	6.2	64.8

資料：藤野・寺西(2000)附録、および商工省『会社統計表』各年版より推計。

注：本文参照。資本金には出資金を、借入金・支払手形にはコールを含む。

表2 東京市・神戸市所在製造業企業の資本金規模別・借入先機関別借入れ構成比(1932年)

資本金規模	%							
	500円未満	500円以上 1000円未満	1000円以上 5000円未満	5000円以上1 万円未満	1万円以上 5万円未満	5万円以上10 万円未満	10万円以上 50万円未満	50万円以上
銀行	4.1	6.2	13.7	24.1	35.7	35.1	48.4	55.2
信託会社	0.1	0.2	0.5	0.6	0.5	1.0	1.9	6.9
保険会社	3.8	3.8	2.9	3.0	1.4	1.7	1.4	0.8
小計	8.0	10.2	17.1	27.7	37.6	37.8	51.7	62.9
信用組合・工業組合	4.3	5.0	8.5	8.7	4.9	1.5	1.0	0.4
無尽	6.4	7.5	8.5	6.7	2.8	1.8	0.3	0.0
質屋	2.5	0.9	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
個人金融業	12.8	12.8	14.1	14.7	11.6	16.2	5.5	0.6
原材料商・問屋卸商・倉庫	15.6	21.5	20.4	19.0	20.5	18.9	15.8	6.0
その他	50.3	42.2	30.8	23.2	22.5	23.8	25.8	30.1

資料:寺西(2011)、p.293。元資料は東京市編(1934)、神戸市編(1935)。

表3 銀行の収益性に対する非金融企業との役員兼任関係の影響

被説明変数:ROE				
銀行規模	計	小規模	中規模	大規模
	(1)	(2)	(3)	(4)
兼任数+1(対数)	-1.0569 *** (0.3162)	-1.3159 ** (0.5844)	-1.0989 *** (0.4173)	-0.3449 (0.6147)
総資産(対数)	0.283 (0.2595)	2.451 ** (1.2462)	-1.0393 (1.1554)	-0.3337 (0.4864)
有価証券/総資産	7.0533 *** (2.08)	8.4407 *** (2.4133)	3.155 (2.9457)	7.0559 (4.4403)
負債比率	0.6877 *** (0.1519)	1.6185 *** (0.5488)	0.8192 *** (0.2083)	0.5542 *** (0.1975)
市場集中度	0.0141 (0.0223)	0.0806 (0.0508)	-0.036 (0.0286)	0.0059 (0.0363)
南関東	-3.455 *** (0.8342)	-4.9019 *** (1.6181)	-2.2545 * (1.2045)	-2.4742 (1.5322)
定数項	7.7472 (3.4345)	-24.7484 (16.6949)	28.8047 * (16.693)	16.6261 ** (7.234)
Obs.	1007	335	336	336
Censored	64	41	9	14
Log likelihood	-3374.97	-1091.19	-1060.46	-1178.44

資料: Okazaki, Sawada and Yokoyama (2005)。

注: 兼任数0のケースを考慮して兼任数に1を加えて対数をとっている。

利益のデータが0でセンサーされているため、推定はTobitによる。

*** 1%水準で統計的に有意。

** 5%水準で統計的に有意。

* 10%水準で統計的に有意。

表4 負債選択に関する計測に用いる変数の基本統計

	平均	標準偏差	最大	最小
総資産(対数)	9.904	1.179	12.620	6.949
固定資産比率	0.527	0.177	0.892	0.166
ROA	0.057	0.047	0.203	-0.081
財閥	0.227	0.421	1.000	0.000
銀行との役員兼任	0.573	0.498	1.000	0.000
銀行との役員兼任 × ROA	0.033	0.041	0.151	-0.040

表5 鉱工業企業の負債選択に対する銀行との役員兼任関係の影響

被説明変数:(借入金+支払手形)／総資産		
	(1)	(2)
総資産(対数)	0.027 *	0.027 *
	(0.014)	(0.014)
固定資産比率	0.363 ***	0.371 ***
	(0.099)	(0.096)
ROA	-2.074 ***	-1.525 ***
	(0.399)	(0.453)
財閥	-0.147 ***	-0.153 ***
	(0.028)	(0.030)
銀行との役員兼任	-0.006	0.074 *
	(0.026)	(0.042)
銀行との役員兼任 × ROA		-1.468 **
		(0.712)
定数項	-0.179	-0.164
	(0.149)	(0.141)
産業固定効果	Yes	Yes
Obs.	75	75
Censored	13	13
F値	6.19	8.27
Log pseudolikelihood	43.092	45.336

注:()内は分散不均一性に対して頑健な標準誤差。

*** 1%水準で統計的に有意。

** 5%水準で統計的に有意。

* 10%水準で統計的に有意。

表6 銀行合併の預金額と収益性に対する影響(前年-3年後)

被説明変数	(1) 預金変化率	(2) ROA変化分
合併	5.008 * (1.83)	-0.339 * (-1.73)
総資産(対数)	3.449 *** (4.31)	0.209 *** (4.01)
都市部	-1.921 (-0.71)	0.491 *** (3.40)
支店数変化	3.495 *** (6.72)	0.055 *** (4.60)
定数項	-55.818 *** (-4.88)	-5.067 *** (-6.38)
合併年ダミー	Yes	Yes
R2	0.059	0.105
Obs. (consolidated/other)	2190	2190

資料: 岡崎・澤田(2003)。

注:()内は分散不均一性に対して頑健なt値。

*** 1%水準で統計的に有意。

** 5%水準で統計的に有意。

* 10%水準で統計的に有意。

表7 役員兼任と退出確率

退出のタイプ	新立合併	吸収合併	解散・破産
役員兼任数(対数)	0.167 (0.117)	0.008 (0.099)	0.241 ** (0.111)
総資産(対数)	-0.349 *** (0.110)	-0.423 *** (0.080)	-0.495 *** (0.094)
自己資本／預金	-0.252 ** (0.123)	-0.004 (0.042)	0.0271 (0.030)
現金・他行預金／預金	-1.145 (1.124)	0.701 (1.004)	-2.364 (1.566)
ROE	0.000 (0.010)	-0.014 (0.011)	-0.082 *** (0.019)
有価証券／貸出	-1.055 (0.695)	-0.063 (0.237)	-0.296 (0.411)
南関東	-0.370 (0.383)	0.648 ** (0.255)	0.892 *** (0.264)
定数項	4.630 *** (1.537)	6.178 *** (1.107)	7.701 *** (1.266)
Nob.		1,007	
Log Likelihood		-1276.66	
Pseudo		0.0622	
IIA-test	0.39	0.67	-2.65

資料: Okazaki, Sawada and Wang (2007)。

注: ()内は標準誤差。

*** 1%水準で統計的に有意。

** 5%水準で統計的に有意。

* 10%水準で統計的に有意。

表8 合併と役員兼任の影響の変化

被説明変数:ROE	1926	1931
	合併前 [1]	合併後 [2]
合併	2.8098 ** (1.2841)	0.9443 (1.4334)
合併×役員兼任数(対数)	-2.3426 *** (0.5588)	-1.1678 * (0.638)
(1-合併)*役員兼任数(対数)	-0.2769 (0.4582)	-0.6343 (0.4308)
総資産(対数)	0.694 ** (0.3201)	1.3743 *** (0.3774)
南関東	-2.7088 ** (1.3211)	-3.0789 ** (1.2519)
市場シェア	-0.0029 (0.0289)	0.0045 (0.0234)
有価証券/貸出	2.6362 ** (1.2686)	0.0868 (0.5221)
定数項	3.7376 (4.4525)	-11.5482 ** (5.0325)
Log Likelihood	-1844.965	-364.508
Nob.	559	456
Censored Observation	20	71

資料: Okazaki, Sawada and Wang (2007)。

注:()内は標準誤差。

*** 1%水準で統計的に有意。

** 5%水準で統計的に有意。

* 10%水準で統計的に有意。

表9 店舗タイプ別貸出性向(福島県)

被説明変数:貸出		
	(1)	(2)
預金	1.338 *** (0.072)	1.338 *** (0.072)
預金×県内他郡・市本店銀行	-0.459 *** (0.097)	-0.459 *** (0.097)
預金×他県本店銀行	-0.552 *** (0.108)	-0.583 *** (0.136)
払込資本金		0.001 (0.003)
定数項	227,227 (159,171)	229,712 (159,011)
地域固定効果	YES	YES
年固定効果	YES	YES
R ²	0.768	0.768
Obs.	1,532	1,532

出所: Okazaki(2015)。

注:()内は分散不均一性に対して頑健な標準誤差。

*** 1%水準で統計的に有意。