

米国商業銀行の有期預金をめぐる問題

伊 東 政 吉

I

商業銀行以外の金融機関が急速に成長したために、アメリカの商業銀行の相対的地位が低下してきたことは、R. W. Goldsmith の研究¹⁾によって実証的に明らかにされている。J. Aschheim は商業銀行の相対的地位の低下の原因として、有期預金(定期・貯蓄預金の意味に用いる)の吸収の低下を重視した²⁾。特に第2次大戦後においては貯蓄貸付組合の擡頭が目覚ましく、商業銀行は貯蓄性預金の獲得競争において遅れをとった。商業銀行の有期預金には利率最高限度が課せられていて、その利率限度が1936年1月以降引続き低水準に釘づけられていたので、商業銀行は競争上不利であった。1957年1月に、戦後始めて利率限度が引上げられ、その後1965年末までに4度引上げられたので、預金利率競争での商業銀行の不利さは薄れた。

それに加えて、1961年に定期預金の新形式として、譲渡可能定期預金証書(Negotiable Time Certificate of Deposit)が導入され、有期預金の増加に大きな貢献をした。いわゆるCDは1961年2月にニューヨークのFirst National City Bank が新しい資金調達手段として国内企業に発行したものであるが、急速に他の主要銀行に普及し、数年のうちにCDの発行残高は驚異的な増加を示した。CD ははじめは企業の運転残高を吸収する目的で発行され、額面金額が大きく譲渡可能な点に特色があったが、後に消費者向けの小額のものも発行され、譲渡性のないものも発行されるようになった。

利率限度の引上げとCDの発行によって、商業銀行の有期預金の増加は目覚しかったので、貯蓄性預金の獲得競争における商業銀行と銀行外金融機関の立場は1960年代に入って逆転した感がある。1950年代においては、

商業銀行の貯蓄性預金獲得競争上の不利さと不公平を除去する方策が、論議の中心であったが、1966年5月には貯蓄性預金獲得の不健全な競争を除くために、商業銀行の譲渡可能CDなどの発行を禁止する法案がバットマン議員によって提出された³⁾。このような法案が提出された背景を知るためにも、1960年以後の商業銀行の有期預金の増加ぶりをまず把握する必要がある。

II

第1表は全商業銀行の有期預金を要求払預金と比較して掲げたものである。この表からわかるように、1957年末以降の有期預金の増加は、要求払預金の増加に比べてまことに顕著であった。1952年末から1966年末の間に要求払預金は48.2%の増加を示したのに対し、有期預金は287.2%の増加を示した。特に1960年代に入ってから増加が著しく、1960年末の716億ドルから、1966年末の1588億ドルに飛躍的に増加している。この数年

第1表 全商業銀行の有期預金と要求払預金の比較

(単位: 10億ドル, 括弧の中は構成比%)

年末	総預金	有期預金	要求払預金
1952	157.6	41.0 (26.0)	116.6 (74.0)
1955	175.6	48.7 (27.7)	126.9 (72.3)
1956	179.9	50.9 (28.3)	129.0 (71.7)
1957	184.3	56.4 (30.6)	127.9 (69.4)
1958	197.8	63.5 (32.1)	134.4 (67.9)
1959	202.8	66.2 (32.6)	136.6 (67.4)
1960	211.0	71.6 (34.0)	139.3 (66.0)
1961	230.3	82.4 (35.8)	147.9 (64.2)
1962	245.6	97.7 (39.8)	147.9 (60.2)
1963	259.3	111.1 (42.8)	148.3 (57.2)
1964	288.4	126.7 (43.9)	161.7 (56.1)
1965	313.0	146.7 (46.9)	166.3 (53.1)
1966	331.5	158.8 (47.9)	172.7 (52.1)

資料: *Statistical Abstract of the United States*, 1959, p. 440; 1964, p. 451; 1966, p. 452 および *Federal Reserve Bulletin*, June 1967, p. 994.

備考: Interbank 預金を除く。政府預金を含む。

1) Raymond W. Goldsmith, *Financial Intermediaries in the American Economy Since 1900*, 1958 and R. W. Goldsmith and others, *Studies in the National Balance Sheet of the United States*, 1963.

2) Joseph Aschheim, *Techniques of Monetary Control*, 1961, ch. 7.

3) この法案をめぐる公聴会議事録は、U. S. Congress, House Committee on Banking and Currency, *To Eliminate Unsound Competition for Savings and Time Deposits, Hearings on H. R. 14026*, 89th Congress, 2nd sess., 1966 である。

間の定期預金の増加傾向は、貯蓄性預金の獲得競争における商業銀行の劣勢がクローズアップされていた1950年代前期と比べて隔世の感がある。商業銀行の定期預金が要求払預金に比べて速かに増加した結果、総預金においてしめる定期預金の比率は、1952年末の26%から、1957年末の30.6%に増加し、1966年末には47.9%に達している。

次に商業銀行の定期預金が急増した1957年以降に、商業銀行が信用・資金市場においてどの程度躍進したかを、それ以前の時期と比較しながら取上げよう。

商業銀行の総預金の伸び率は第2次大戦後の10年間に於いて経済成長のテンポにはるかに及ばなかった。1946—1956年のGNPの増加率は101%、銀行外金融機関の貯蓄預金と出資証券の増加率は172%であったのに対し、銀行預金は38%の増加を示したにすぎなかった⁴⁾。銀行預金の拡大が遅かった理由として、戦時金融がもたらした過剰流動性と、インフレ抑制のための金融引締め措置を指摘できよう。商業銀行以外の金融機関は金融引締め措置の直接的影響を蒙らないために、競争上有利な立場にあった。この期間において銀行外金融機関の貯蓄預金と出資証券は、消費者の中に広く受け入れられ、高い成長率を記録したが、反面商業銀行のこの分野における地盤は沈下した。他方企業はこの時期にその流動資産ポートフォリオを多様化し、利回りの上昇していた市場証券を流動資金の貯蔵所として選択したので、企業の銀行預金はほとんど増加しなかった。

商業銀行は預金の吸収が思うように伸びなかったため、戦後の10年間は貸付の拡張を賄うために以前に蓄積した流動資産に主として頼った。政府証券の換金化がさかんに行なわれた。しかし銀行の流動性が継続的に悪化してくると、銀行は顧客の貸付需要をみたすために追加的資金源を発見する必要に迫られた。このような状態の時に、1957年1月に定期預金の利率最高限度が引き上げられたので、商業銀行は直ちに定期預金利率を上げ、定期預金の獲得のために積極的に他の貯蓄機関と競争した。こうして1957年から1961年の間に銀行の定期預金は、戦後の10年間の2倍の率で増加した。消費者がこれらの増加した流入資金の主要な供給者であった。すなわち消費者対象の貯蓄預金の増加は、定期預金の総増加額の約3分の2をしめた。

1962年から1965年(を含む)に至る期間に利率最高限

度は4回引き上げられたので、銀行は消費者から貯蓄預金を吸収し続けることができた。さらに1961年2月に大銀行が額面金額の大きい譲渡可能なCDを非金融企業に発行することを決定してから、商業銀行の資金獲得競争の分野は広まり、預金吸収の努力はますます強まった。この期間における定期預金の流入は年率平均15%に上昇し、大銀行は定期預金流入額の3分の1以上を譲渡可能CDによって獲得した。

このように商業銀行への定期預金の流入が非常に増加したので、商業銀行の信用市場への資金供給額も大幅に増加した。商業銀行の貸付・投資額は戦後の10年間に於いて平均約4%の成長率であったのが、1962—1965年の期間には平均約9%に上昇した。それに応じて金融機関以外の借り手への資金供給総額のうち銀行信用のしめる比率は著しく高まった。その比率は戦後の10年間に於いて約5分の1であったのが、1962—1965年に於いては3分の1以上になった。

III

ここで、定期預金が増加した原因を立入って分析しよう。商業銀行の定期預金に対する需要の決定要因として、(1)定期預金利率に加えて、(2)金融資産に対する公衆の実質保有額、(3)経済界の実質所得の水準、(4)本源的証券の利率および(5)銀行外金融機関の貯蓄預金利率および出資証券配当率が考えられる⁵⁾。公衆の金融資産の総実質保有額が増加する場合には、その構成成分の1つである定期預金の需要も増加する傾向がある。公衆の金融資産の総獲得額の拡張率は近年急激に加速度化されている。たとえば消費者セクターの金融資産の総購入額は1957—1961年には所得の5%強であったのが、1962—1965年には7%以上に上昇している⁶⁾。これが定期預金の需要増加を生ぜしめた一因と考えられる。経済界の実質所得の上昇は、貨幣に対する取引需要を増加するから、他の事情が等しければ貨幣以外の金融資産から貨幣へのシフトが生ずる。その意味では定期預金需要を減少させるであろう。しかし実際には実質所得の上昇は金利水準の上昇を伴いやすく、利子のつかない貨幣に比べて、利

5) John G. Gurley and E. S. Shaw, *Money in a Theory of Finance*, 1960, p. 211 および Lawrence L. Crum, *Time Deposits in Present-Day Commercial Banking*, 1964, p. 14 参照。

6) George W. Mitchell, "Interest Rates Versus Interest Ceilings in the Allocation of Credit Flows," *Journal of Finance*, May 1967, p. 268.

4) "Time Deposits and Financial Flows," *Federal Reserve Bulletin*, December 1966, p. 1740. 以下の叙述もこの論文に負うところが大きい。

率の上昇した金融資産への需要が喚起される。

有期預金の需要に最も大きな影響を与えるものは、有期預金利率と、それと競争的な本源的証券の利率ならびに銀行外金融機関の預金利率と配当率である。有期預金と、本源的証券の代替関係は景気の動きに左右される両利率の格差によって大きな影響を受ける。本源的証券の利率は景気の動きに敏感であるが、有期預金利率は Regulation Q の規制もあって、かなり硬直的である。したがって好況期に金融引締めが行なわれ、市場証券の利率が上昇すると、有期預金利率と市場証券利率の格差は有期預金に不利に作用する。市場利率の循環変動に対する有期預金の反応の好例は、有期預金利率があまり上昇しなかった 1958 年から 1960 年にかけてみられた。1959 年に市場証券の利率は記録的な高水準に達したので、有期預金利率との格差は拡大し、有期預金の増加率は 1958 年の高率から著しく低下した。その後市場利率が低下した 1960 年には有期預金の増加率は再び大きくなった。

有期預金利率と市場証券利率の格差の変動は、市場利率の循環的変動によって生ずるばかりでなく、また有期預金利率の最高限度の引上げに伴って生じた。1957 年以降の数度の利率限度の引上げに伴い有期預金利率は急激に引上げられたので、一般的に市場証券の利率との格差は縮まった。これが有期預金の成長に有利に作用した。

同じことは銀行外金融機関の貯蓄預金ならびに出資証券との競争についてもいえる。第 2 表は 1952—56 年、1957—61 年および 1962—65 年の 3 つの期間について、商業銀行の有期預金利率、貯蓄貸付組合の出資証券配当率および相互貯蓄銀行の貯蓄預金利率を比較したものである。第 2 表は商業銀行の有期預金利率の上昇が速かであったために、他の利率との開きは著しく縮まっていることを示している。商業銀行の有期預金の成長の主因は、

第 2 表 金融機関の実効支払利率

(単位: 年率, %)

金融機関	1952—56	1957—61	1962—65
平均実効利率			
商業銀行	1.33	2.38	3.40
貯蓄貸付組合	2.94	3.71	4.28
相互貯蓄銀行	2.52	3.24	4.00
商業銀行利率との開き			
貯蓄貸付組合	1.61	1.33	0.88
相互貯蓄銀行	1.19	0.86	0.60

出所: Federal Reserve Bulletin, December 1966, p. 1745.

備考: 実効利率は 1 年間に支払われた利子もしくは配当総額を同年間の預金もしくは出資証券の平均残高で除したものである。データは全被保険機関に関するものである。

有期預金利率の上昇に伴うこの金利格差の縮小にある。

有期預金利率の引上げは、商業銀行にとって有期預金を獲得する上では役立ったが、他方預金コストの大きな増加を生ぜしめた。連邦準備制度加盟銀行の 1955 年における有期預金利息は 5 億 4300 万ドル(総経費の 16.6%)にすぎなかったのが、1962 年には 23 億 5800 万ドル(総経費の 33.4%)に増加し、さらに 1966 年には 52 億 1300 万ドル(総経費の 43.7%)に達している。このように有期預金の増加と預金利率の上昇は、銀行の経費を飛躍的に増加させたので、商業銀行は貸出し・投資対象に高収益率を生むものを選ぶようになった。事業貸出しにおけるターム・ローン、消費者信用貸付、抵当貸付および州・地方債への投資がこれである。

IV

1962—1965 年における商業銀行の有期預金の増加と、それに伴う貸付・投資の増加は同期間の景気上昇の一助になったことは疑いない。しかし 1965 年には物価が急激に上昇し始め、経済活動は国防支出の増加によって加速され、信用需要は急速な歩調で膨張した。このような信用需要の増加と、インフレ圧力の増大に直面して金融引締め措置の必要が生じた。その結果 1966 年には市場金利は急激に上昇し、それまでの戦後の最高水準をはるかにこえた。市場証券の利回りの上昇は金融機関の預金利率との格差を拡げ、金融機関の預金吸収の増加率は低下した。

商業銀行は 1965 年 12 月に引上げられた有期預金利率限度を利用して、有期預金利率をいっそう引上げていったので、1966 年のはじめの 8 カ月間の有期預金の流入額の減少は軽微であった。この期間に有期預金の拡張は、1962—1965 年の平均 15% と比べて、11% の割合であった。他方、貯蓄貸付組合と相互貯蓄銀行の預金、出資証券の増加率の低下は著しく、1963 年 11.9%、1964 年 10.9%、1965 年 8.0% に比べて、1966 年の 1 月—9 月は 3.1% に低下した。これらの機関の流入資金は主として抵当貸付に向けられていたので、抵当信用のアベイラビリティは急激に低下し、住宅建設の支出は減少した。相互貯蓄銀行と貯蓄貸付組合への預金・出資証券の純流入額と、抵当貸付の純増加額を 1964—1966 年について示すと第 3 表のとおりである。1966 年におけるこれらの金融機関の抵当貸付の純増加額は 64 億ドルにすぎず、1964 年、1965 年に比べて半分以下になっている。

パットマン 議員が 1966 年 5 月に貯蓄性預金の不健全な競争を除去するために、被保険銀行の譲渡可能 CD な

第3表 銀行外金融機関の貯蓄性預金と抵当貸付
(純増加額) (単位: 10億ドル)

	1964	1965	1966
相互貯蓄銀行			
貯蓄預金	4.2	3.6	2.6
抵当貸付	4.4	4.1	2.8
貯蓄貸付組合			
貯蓄出資証券	10.6	8.4	3.5
抵当貸付	10.4	8.9	3.6

出所: 53rd Annual Report of the Board of Governors of the Federal Reserve System Covering Operations for 1966, p. 59.

どの発行を禁ずる法案(H. R. 14026)を提出したのは、このような事態に直面したからである。この法案は成立しなかったが、連邦準備制度理事会は7月に加盟銀行の複数満期定期預金の最高利率限度を引下げた。さらに9月に10万ドル以下の定期預金の利率限度を $5\frac{1}{2}\%$ から5%へ引下げた。

貯蓄性預金をめぐる商業銀行と他の貯蓄機関の競争について特記すべきは、1966年9月21日の法律によって、相互貯蓄銀行と貯蓄貸付組合にも利率限度が課せられたことである。この法律は1967年9月21日まで有効の時限立法ではあるが、利率限度に関して商業銀行と銀行外金融機関が同列に置かれたことは注目してよい。

商業銀行の有期預金の利率限度の引下げとならんで、1966年7月には500万ドルをこえる分につき有期預金の所要準備率が4%から5%に引き上げられ、9月にはさらに6%へ引き上げられた。この措置がとられたのは1966年前半期に商業銀行の事業貸出しが増加し、インフレ圧力を強めたので、有期預金の側面からこれに対処するためであった。これら一連の措置によって有期預金の増加は鈍り、銀行信用の膨張は抑えられた。

1966年の経験は有期預金の利率限度が金融引締め政策の効果を強める役割を果すことを示している。前述し

たように金融引締め措置は市場金利を騰貴させるから、有期預金の利率限度は有期預金利率と市場証券の利回りとの格差を拡げ、有期預金から市場証券へのシフトを生ぜしめる。商業銀行の預金総額のうち有期預金のしめる比率が増加し、有期預金の増減が銀行信用の増減に大きく作用する現状のもとでは、商業銀行の有期預金に対する連邦準備制度理事会の統制権限は廃止されるべきではない。したがって商業銀行の有期預金は貨幣でないという理由で、金融統制の対象からはずすべきであるというAschheimらの見解には賛成できない。他方商業銀行の有期預金に対してのみ、利率最高限度と法定支払準備率を課している不公平は除去されねばならない。商業銀行の利率限度が引き上げられた1957年以降において、商業銀行の有期預金の増加が顕著になったという事実は、それまでの低い利率限度が商業銀行の有期預金の吸収にきわめて不利な効果を与えていたという証拠にほかならない。商業銀行の有期預金、貯蓄貸付組合の出資証券および相互貯蓄銀行の貯蓄預金は、性格が類似し、相互に代替性が高い。1933年の銀行法の改正によって、商業銀行の有期預金利率限度が設定された理由は、商業銀行間の預金獲得競争を押さえ、それを通じて商業銀行が放漫な貸出しおよび投資態度を招きやすい利潤増大競争へかりたてられる傾向を抑制しようとしたことにある⁷⁾。預金獲得競争を抑制するために、利率限度が必要ならば、貯蓄性預金獲得競争は現在商業銀行間だけでなく、商業銀行と他の貯蓄金融機関との間にも存在するのであるから、後者にも同種の規制を課す必要があるはずである。また利率限度は一般的金融政策手段の効果を強める働きをもつから、質的信用統制手段として活用すべきであろう。

7) Commission on Money and Credit, *Money and Credit; Their Influence on Jobs, Prices, and Growth*, 1961, p. 167. 日本銀行調査局訳『通貨と信用』昭和37年, 239ページ参照。