

アメリカ金融機関市場の長期的観察〔I〕-資金循環 勘定に基づく1945年から1992年へわたる市場分析-

メタデータ	言語: jpn 出版者: 明治大学商学研究所 公開日: 2012-06-23 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 高木, 仁 メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/10291/13337

アメリカ金融機関市場の長期的観察〔I〕

——資金循環勘定に基づく1945年から1992年へわたる市場分析——

A Longer View on the U. S. Financial Institution Markets〔I〕:

An Analysis based on the Flow-of-Funds Accounts for the period from 1945 to 1992

高 木 仁

Hitoshi Takagi

目 次

- 1 問題の所在
- 2 金融機関資産成長の長期的観察
- 3 預金金融機関負債成長の長期的観察
- 4 暫定的な結論と残された課題

1 問題の所在

第2次世界大戦後、アメリカ合州国における金融制度改革問題に関連した調査、報告、政府資料、連邦議会資料、提案、法案、論文、研究書などは、文字通り枚挙の暇がないほどの数に上がっている。実際に行なわれた制度改革にかかわる立法措置と行政措置を示す資料、およびそれらの措置を取り扱った論文ないし研究書も、同様に数え切れないほど多い。他方わが国では、アメリカの金融制度改革からいろいろの面で影響を受けることが多いため、同国の制度改革問題を対象とする論文や研究書が、これまで数多く発表されてきた。

金融制度改革の研究で留意されるべき点の一つは、長期的視点による接近の必要性であろう。どんな制度にせよ、制度は一旦できあがると継続して保たれやすいため、現行制度がいかなる理由、いかなる政策意図、およびいかなる経緯で構築されたかについて知らなければ、現時点における改革問題の考察と分析は、十分に行なえないように思われる。別言すれば、現行制度が創設または改革された理由と目的、およびその時期と過程の理解が必要とされる。こうした考え方から、前稿（高木〔1991〕）では1930年代初めから1980年代末へまたがる長い期間について、アメリカ金融制度改革の基本的枠組を検討したが、結論の一部は次のとおりである。

まず、1930年代における改革の代表例として、1933年銀行法（グラス＝スティーガル法）を大きく取り上げた。これによって得た第一の結論は、同法が金融システムの安定化を目的として、セイフティ・ネットの強化（中央銀行たる連邦準備制度理事会と連邦準備銀行の権限増大）およびセイフティ・ネットの新構築（連邦預金保険制度の創設）と、銀行間の競争制限（当座預金への付利禁止、有期預金金利の上限規制、銀行業務と証券業務の分離）の組み合わせを、改革の基本的枠組としていた点である。続いて、1980年代における改革の代表例として、1980年金融制度改革法（DIDMCA）

を大きく取り上げた。これによって得た第二の結論は、同法が金融システムの安定化と活性化を目的として、セイフティ・ネットの強化（事実上すべての預金金融機関の連邦準備制度強制加盟、預金保険金の大幅な引上げ）と、銀行間の競争活発化（当座預金への付利解禁と同等の効果をもつ NOW 勘定の認可、有期預金金利規制の段階的撤廃、貯蓄金融機関の業務範囲拡大）の組み合わせを、改革の基本的枠組としていた点である。

上記二つの結論から、アメリカ金融制度の変貌を長期的に展望すると、セイフティ・ネットの強化と、競争誘導の方向（競争の制限または促進）という二つの組み合わせが、制度改革のキーワードであると表現し直すことができた。さらに、いくつかの記述的な傍証から、制度改革は金融機関業務の同質化傾向への対応として行なわれる面があり、同質化をキーワードに加えてもよいと指摘した。近年、同質化はセキュライゼーション、グローバルイゼーション、および金融イノベーションによって、一層促進されているといえよう。

同じ前稿で金融制度改革の問題を、規制枠組の変化だけでなく市場構造の変化からもみようとして、資金循環勘定を利用した長期的視点による金融機関市場（広義）の分析を試みた。その結果、きわめて粗い方法に基づく分析であったが、金融機関種別毎の金融資産残高シェアでみた限り、預金金融機関ことに銀行の地位低下が明らかに認められた。同じく、預金金融機関の負債残高の推移をみると、負債に占める決済性預金残高のシェアは低下する一方であり、貯蓄性預金、大口有期預金、およびその他負債の残高シェアが増大していることが認められた。また、常識的な推論によってではあるが、金融機関業務の同質化傾向が認められた。こうした作業を通じて、資金循環勘定を用いる金融機関市場の分析が、金融制度改革の研究において重要な一面をなすことが理解できた。

わが国では、1992年3月からいわゆる新金融二法（金融制度改革関連法と証券取引等監視委員会設置法）の法案審議が国会で始まり、同年6月に同二法は成立した。これより先、法案の審議へ向けて金融制度調査会と証券取引審議会が、銀行・信託・証券相互参入問題を中心として数年間にわたって審議を行ない、前者の答申と後者の報告書は1991年6月大蔵大臣へそれぞれ提出された。アメリカでは、金融制度改革に関する財務省報告が1991年2月に連邦議会へ提出され、1991年金融制度改革法（連邦預金保険公社改善法 = FDICIA）の法案は、この報告書の内容をほとんど踏襲した。法案の審議は上下両院で、同年3月から行なわれ同11月に両院を通過したが、原法案は財務省が作成したので一般にこれを財務省法案と呼ぶ。

わが国で、アメリカの財務省法案審議の経緯に多大の注意が払われ、外国における立法作業であるにもかかわらずその模様が数多くわれわれに伝えられたのは、新金融二法案の審議準備作業と、財務省法案の審議が時期的に並行することになったためである。成立した1991年金融制度改革法に対して、わが国でみられる一般的な評価は、「一定の意義を認めるが、意欲的であった原案（財務省法案）から内容が大幅に後退し、当初目指していた改革はほぼ失敗に終わった」、とま

(1) この時期の日本経済新聞や日経金融新聞などを調べると、1991年金融制度改革法案の審議に関する報道は、きわめて頻繁かつ詳細であったことが判る。

とめられるであろう。確かに、当初原案の多くの部分が法律として成立しなかったから、こうした評価が間違っている訳ではない。しかし、財務省報告、財務省法案、追加提出された修正法案、および審議過程における論議を、法律として成立しなかった大部分を含め一括して扱おうと、それはアメリカ金融制度の将来像の構築を模索する動きと考えられる。アメリカ金融制度の変貌を長期的に展望した場合、セイフティ・ネットの強化と、競争誘導の方向（競争の制限または促進）という二つの組み合わせが、制度改革のキーワードであるとき述べてきたが、1991年金融制度改革法（案）についてもこれは妥当する。

このような文脈で1991年金融制度改革法（案）の審議を受け止めたうえで、筆者は別稿（高木〔1994〕）においてこれをかなり詳しく検討した。⁽²⁾ 財務省法案の土台である財務省報告は、銀行の競争力低下と資本不足を強調して対策を提言し、法案にはそうした提言の多くが織り込まれた。財務省報告と財務省法案（1991年金融制度改革法案）が目指す方向を徹底して理解するには、アメリカ金融機関市場を長期的に観察して、銀行の競争力低下と資本不足ないし銀行の地位低下の傾向、別言すれば銀行市場構造と金融機関市場構造（広義）の変化を、その他の作業と併わせて分析しなければならないであろう。その際には、上述のように資金循環勘定の援用が、有益な接近方法の一つと思われる。

高木〔1994〕では、資金循環勘定に基づく分析がきわめて僅かであったから、その補いがここで行なわれる。すなわち、本稿は1991年金融制度改革法（案）をめぐる問題だけでなく、第2次世界大戦後のアメリカにおける金融制度改革問題へ、長期的視点から接近する手掛かりが得られるよう、資金循環勘定に含まれている情報を広く利用しようとするものである。約半世紀にわたる期間のデータを対象とするので相当の仕事量になるから、目下のところ3回連続の論稿としてまとめる予定である。

本稿は、金融機関市場（広義）と預金金融機関市場の動きをみるため、資金循環勘定のストック・データを一定の目的に従って整理し、判り易いように提示することを主な内容としたい。整理されたデータから何らかの含意を引き出したり、実体経済との関連を推測したりする作業はほとんどが統稿へ委ねられ、本稿の結論は暫定的なものに留まるであろう。別言すれば、事実の整理（fact finding）は行なわれるが、事実からの結論導出（reasoning）はほとんど行なわれない。戦後アメリカの金融機関市場における変化の実相について、資金循環勘定に基づく長期的な観察は前例が多くないように思われるので、金融機関市場の長期連続データを整理することは、記述分析の範囲内であっても恐らく意味のある作業になるであろう。⁽³⁾

- (2) 本稿は、1991年金融制度改革法（案）についてほとんど触れないので、詳しくは高木〔1994〕を参照。ただし、この論文はかなり長大であるにもかかわらず（57 pp.）、財務省報告と財務省法案（1991年金融制度改革法案）の内容を説明し、かつ吟味するだけに留まっている。1991年金融制度改革法案の審議過程、成立した1991年法の内容、およびそれらの意義については、統稿がさらに書かれる予定である。
- (3) 資金循環勘定に基づく分析は、マイクロ経済への関心に発したものが普通で、戦後アメリカの金融機関市場の変化を、金融機関の種別毎にまとめて長期的に観察した研究成果は多くない。金融機関種別毎の成長振りについて、比較的近年までの時期をカバーした業績は、Heggstad/Shepherd〔1982〕であろう。

図1 金融機関（広義）グループ別の金融資産残高（1945年～1992年）

単位：1兆ドル

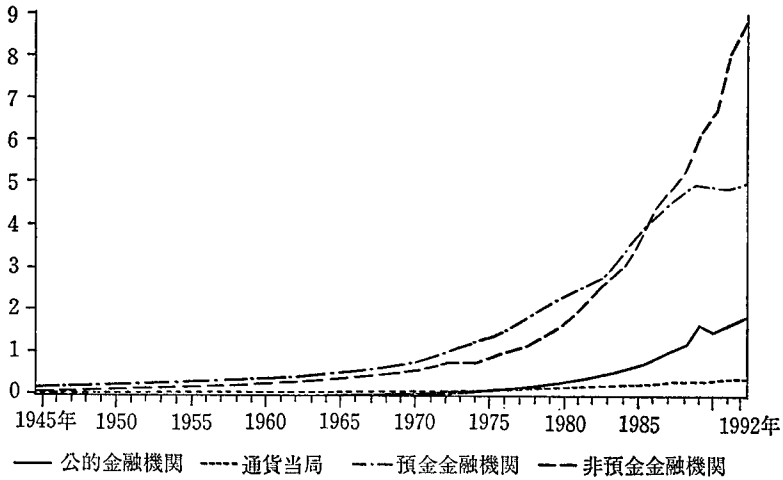
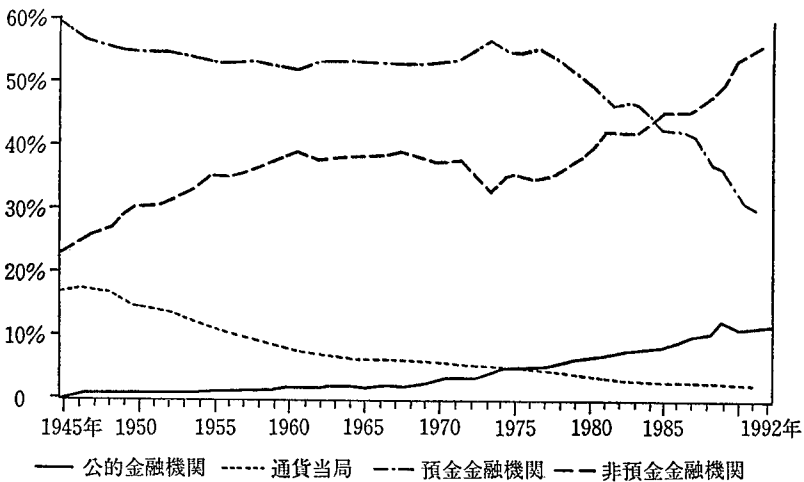


図2 金融機関（広義）グループ別の金融資産残高シェア（1945年～1992年）



2 金融機関資産成長の長期的観察

この節で金融機関とは、資金循環勘定の金融部門に属するすべての機関であり、かなり広い範囲がカバーされている。表1は第2次世界大戦後の約半世紀間について、各金融機関の動きを毎年末の資産残高でみようとするものであるから、長大にならざるをえない。それゆえ、表1の内容をそのままグラフ化した図1と図2を初めに掲げ、続いて数値を記した表1を示すことにしよう。ただし、すべての金融機関についてグラフ表示することは避け、公的金融機関、通貨当局、預金金融機関、および非預金金融機関というグループ別で、資産残高の変化を示すこととする。

表1は1945年から1992年までについて、広義の金融機関が保有する金融資産残高の推移を、そ

表1-1 金融機関（広義）の金融資産残高・同シェア（1945年末～1950年末，単位：10億ドル）

金融機関種別	1945年末	1946年末	1947年末	1948年末	1949年末	1950年末
(A) 政府系金融機関	2.1 (0.7)	2.2 (0.8)	2.4 (0.8)	2.7 (0.9)	2.7 (0.8)	3.1 (0.9)
(B) 政府関係モーゲッジ・プールの	N.A. (-)	N.A. (-)	N.A. (-)	N.A. (-)	0.0 (0.0)	0.0 (0.0)
(C) [公的金融機関小計]	2.1 (0.7)	2.2 (0.8)	2.4 (0.8)	2.7 (0.9)	2.7 (0.8)	3.1 (0.9)
(D) 通貨当局	49.3 (17.1)	49.0 (17.2)	50.1 (16.8)	52.5 (16.9)	48.1 (15.0)	49.4 (14.4)
(E) 商業銀行	143.8 (49.9)	133.3 (46.8)	136.8 (46.0)	137.8 (44.3)	139.9 (43.6)	147.8 (43.0)
(F) 貯蓄金融機関	26.1 (9.1)	29.3 (10.3)	31.9 (10.7)	34.1 (11.0)	36.8 (11.5)	40.2 (11.7)
(G) [預金金融機関小計]	169.9 (59.0)	162.6 (57.1)	168.7 (56.7)	171.9 (55.3)	176.7 (55.1)	188.0 (54.7)
(H) 生命保険会社	43.9 (15.2)	47.5 (16.7)	50.9 (17.1)	54.5 (17.5)	58.4 (18.2)	62.6 (18.2)
(I) その他保険会社	6.9 (2.4)	7.7 (2.7)	8.8 (3.0)	9.9 (3.2)	11.3 (3.5)	12.6 (3.7)
(J) 民間年金基金	2.8 (1.0)	3.2 (1.1)	3.8 (1.3)	4.4 (1.4)	5.0 (1.6)	6.7 (1.9)
(K) 州・地方政府職員年金基金	2.7 (0.9)	2.9 (1.0)	3.3 (1.1)	3.7 (1.2)	4.3 (1.3)	5.0 (1.5)
(L) 金融会社	4.3 (1.5)	4.9 (1.7)	5.5 (1.8)	6.7 (2.2)	7.7 (2.4)	9.3 (2.7)
(M) オープンエンド投資会社	1.3 (0.5)	1.3 (0.5)	1.4 (0.5)	1.5 (0.5)	3.1 (1.0)	3.3 (1.0)
(N) M M M F	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(O) 不動産投資信託	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(P) 証券会社	4.9 (1.7)	3.3 (1.2)	2.6 (0.9)	3.0 (1.0)	3.6 (1.1)	4.0 (1.2)
(Q) 証券化債務発行者	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(R) [非預金金融機関小計]	66.8 (23.2)	70.8 (24.9)	76.3 (25.6)	83.7 (26.9)	93.4 (29.1)	103.5 (30.1)
(S) 合計	288.1(100.0)	284.6(100.0)	297.5(100.0)	310.8(100.0)	320.9(100.0)	344.0(100.0)

[備考]:()内の数値は、各年末における全金融機関の合計資産残高に対する、金融機関種別毎のパセンティジ比。4捨5入のため、パセンティジ比の合計は100.0%と異なる場合がある。金融機関（広義）種別の順序は、原資料に記載の順序と同じ。ただし、[]内の種別と数値は筆者が作った。「伸び率」は金融機関種別毎に、1992年末金融資産残高/1945年末金融資産残高の倍率。ただし、政府関係モーゲッジ・プールの1949年、MMM Fは1974年、不動産投資信託は1968年、そして証券化債務発行者は1982年、それぞれ資金循環勘定に初出したため、これらの金融機関については種別毎に、1992年末金融資産残高/初出年末金融資産残高の倍率を算出して「」印を付けた。

[出所]:資金循環勘定, FRB [1970], [1979], [1990 a], および [1993], 資料のカバーしている期間が重複する場合は、新しいバージョンの数値を用いた。

表1-2 金融機関（広義）の金融資産残高・同シェア（1951年末～1957年末，単位：10億ドル）

金融機関種別	1951年末	1952年末	1953年末	1954年末	1955年末	1956年末	1957年末
(A)	3.4 (0.9)	3.6 (0.9)	3.8 (0.9)	4.2 (0.9)	5.1 (1.1)	6.1 (1.2)	7.5 (1.4)
(B)	0.0 (0.0)	0.1 (0.0)	0.1 (0.0)	0.1 (0.0)	0.1 (0.0)	0.1 (0.0)	0.2 (0.0)
(C)	3.4 (0.9)	3.6 (0.9)	3.9 (0.9)	4.3 (1.0)	5.2 (1.1)	6.2 (1.2)	7.7 (1.4)
(D)	52.2 (14.2)	53.6 (13.6)	53.6 (12.8)	52.4 (11.7)	53.0 (11.0)	53.5 (10.5)	53.5 (10.0)
(E)	156.8 (42.7)	166.1 (42.1)	170.5 (40.8)	179.7 (40.0)	185.1 (38.3)	191.3 (37.5)	197.0 (36.8)
(F)	43.8 (11.9)	49.4 (12.5)	55.6 (13.3)	63.0 (14.0)	71.4 (14.8)	79.2 (15.5)	86.7 (16.2)
(G)	200.6 (54.6)	215.5 (54.6)	226.1 (54.1)	242.7 (54.1)	256.5 (53.1)	270.5 (53.0)	283.7 (53.0)
(H)	66.7 (18.2)	71.4 (18.1)	76.6 (18.3)	82.1 (18.3)	87.9 (18.2)	93.2 (18.3)	98.3 (18.4)
(I)	13.8 (3.8)	15.4 (3.9)	16.8 (4.0)	19.2 (4.3)	21.0 (4.3)	21.8 (4.3)	22.1 (4.1)
(J)	7.8 (2.1)	9.6 (2.4)	11.6 (2.8)	13.8 (3.1)	18.3 (3.8)	21.0 (4.1)	23.4 (4.4)
(K)	5.7 (1.6)	6.7 (1.7)	8.0 (1.9)	9.5 (2.1)	10.7 (2.2)	12.1 (2.4)	13.8 (2.6)
(L)	9.8 (2.7)	10.8 (2.7)	12.6 (3.0)	13.0 (2.9)	17.1 (3.5)	17.8 (3.5)	18.9 (3.5)
(M)	3.5 (1.0)	3.9 (1.0)	4.1 (1.0)	6.1 (1.4)	7.8 (1.6)	9.0 (1.8)	8.7 (1.6)
(N)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(O)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(P)	3.7 (1.0)	4.2 (1.1)	4.6 (1.1)	5.6 (1.2)	5.9 (1.2)	5.3 (1.0)	5.5 (1.0)
(Q)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(R)	111.0 (30.2)	122.0 (30.9)	134.3 (32.1)	149.3 (33.3)	168.7 (34.9)	180.2 (35.3)	190.7 (35.6)
(S)	367.2(100.0)	394.7(100.0)	417.9(100.0)	448.7(100.0)	483.4(100.0)	510.4(100.0)	535.6(100.0)

表1-3 金融機関(広義)の金融資産残高・同シェア(1958年末～1963年末, 単位:10億ドル)

金融機関種別	1958年末	1959年末	1960年末	1961年末	1962年末	1963年末
(A) 政府系金融機関	7.8 (1.3)	10.1 (1.6)	11.3 (1.7)	12.5 (1.7)	14.1 (1.8)	15.6 (1.9)
(B) 政府関係モーゲッジ・プール	0.2 (0.0)	0.2 (0.0)	0.2 (0.0)	0.3 (0.0)	0.4 (0.1)	0.5 (0.1)
(C) [公的金融機関小計]	8.0 (1.4)	10.3 (1.7)	11.5 (1.8)	12.8 (1.8)	14.5 (1.9)	16.1 (1.9)
(D) 通貨当局	53.3 (9.2)	53.3 (8.6)	52.2 (8.0)	53.6 (7.5)	55.3 (7.2)	57.5 (6.8)
(E) 商業銀行	211.7 (36.4)	217.0 (35.1)	226.0 (34.4)	243.2 (33.8)	264.0 (34.2)	283.5 (33.7)
(F) 貯蓄金融機関	96.8 (16.7)	106.8 (17.3)	117.1 (17.8)	130.5 (18.2)	146.0 (18.9)	164.5 (19.5)
(G) [預金金融機関小計]	308.5 (53.1)	323.8 (52.3)	343.1 (52.3)	373.7 (52.0)	410.0 (53.2)	448.0 (53.2)
(H) 生命保険会社	104.3 (18.0)	110.1 (17.8)	115.9 (17.7)	122.8 (17.1)	129.2 (16.8)	136.9 (16.3)
(I) その他保険会社	24.8 (4.3)	27.1 (4.4)	28.2 (4.3)	31.6 (4.4)	32.6 (4.2)	35.3 (4.2)
(J) 民間年金基金	29.2 (5.0)	34.1 (5.5)	38.2 (5.8)	46.3 (6.4)	47.3 (6.1)	55.4 (6.6)
(K) 州・地方政府職員年金基金	15.3 (2.6)	17.3 (2.8)	19.6 (3.0)	22.0 (3.1)	24.5 (3.2)	26.9 (3.2)
(L) 金融会社	18.2 (3.1)	21.1 (3.4)	24.1 (3.7)	25.1 (3.5)	27.6 (3.6)	31.7 (3.8)
(M) オープンエンド投資会社	13.2 (2.3)	15.8 (2.6)	17.0 (2.6)	22.9 (3.2)	21.3 (2.8)	25.2 (3.0)
(N) M M M F	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(O) 不動産投資信託	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(P) 証券会社	6.1 (1.1)	6.2 (1.0)	6.7 (1.0)	7.7 (1.1)	8.6 (1.1)	9.2 (1.1)
(Q) 証券化債務発行者	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(R) [非預金金融機関小計]	211.1 (36.3)	231.7 (37.4)	249.7 (38.0)	278.4 (38.7)	291.1 (37.8)	320.6 (38.1)
(S) 合計	580.9(100.0)	619.1(100.0)	656.5(100.0)	718.5(100.0)	770.9(100.0)	842.2(100.0)

表1-5 金融機関(広義)の金融資産残高・同シェア(1970年末～1975年末, 単位:10億ドル)

金融機関種別	1970年末	1971年末	1972年末	1973年末	1974年末	1975年末
(A)	45.6 (3.1)	46.3 (2.8)	50.4 (2.6)	68.7 (3.3)	86.3 (3.9)	91.2 (3.7)
(B)	4.8 (0.3)	9.5 (0.6)	14.4 (0.8)	18.0 (0.9)	21.5 (1.0)	28.5 (1.1)
(C)	50.4 (3.4)	55.8 (3.4)	64.8 (3.4)	86.7 (4.2)	107.8 (4.8)	119.7 (4.8)
(D)	86.0 (5.8)	94.4 (5.7)	97.4 (5.1)	106.7 (5.1)	113.2 (5.1)	124.4 (5.0)
(E)	517.4 (35.1)	578.4 (34.8)	663.3 (34.8)	761.1 (36.4)	836.0 (37.6)	885.5 (35.7)
(F)	267.1 (18.1)	308.5 (18.6)	358.5 (18.8)	396.7 (19.0)	426.5 (19.2)	484.2 (19.5)
(G)	784.5 (53.2)	886.9 (53.4)	1,021.8 (53.7)	1,157.8 (55.4)	1,262.5 (56.7)	1,369.7 (55.2)
(H)	200.9 (13.6)	215.2 (13.0)	232.4 (12.2)	244.8 (11.7)	255.0 (11.5)	279.7 (11.3)
(I)	49.9 (3.4)	57.4 (3.5)	67.5 (3.5)	69.5 (3.3)	67.8 (3.0)	77.3 (3.1)
(J)	112.0 (7.6)	132.4 (8.0)	165.3 (8.7)	161.7 (7.7)	158.7 (7.1)	225.0 (9.1)
(K)	60.3 (4.1)	69.0 (4.2)	80.6 (4.2)	84.7 (4.1)	88.0 (4.0)	104.8 (4.2)
(L)	64.1 (4.3)	70.5 (4.2)	80.7 (4.2)	92.9 (4.4)	98.5 (4.4)	99.1 (4.0)
(M)	46.8 (3.2)	55.4 (3.3)	58.9 (3.1)	46.6 (2.2)	35.2 (1.6)	43.0 (1.7)
(N)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	2.4 (0.1)	3.7 (0.1)
(O)	3.9 (0.3)	6.4 (0.4)	11.4 (0.6)	17.0 (0.8)	17.5 (0.8)	14.0 (0.6)
(P)	16.1 (1.1)	17.5 (1.1)	22.8 (1.2)	20.1 (1.0)	18.1 (0.8)	21.3 (0.9)
(Q)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(R)	554.0 (37.6)	623.8 (37.6)	719.6 (37.8)	737.3(35.3)	741.2 (33.3)	867.9 (35.0)
(S)	1,474.9(100.0)	1,660.9(100.0)	1,903.6(100.0)	2,088.5(100.0)	2,224.7(100.0)	2,481.7(100.0)

表1-4 金融機関（広義）の金融資産残高・同シェア（1964年末～1969年末、単位：10億ドル）

1964年末	1965年末	1966年末	1967年末	1968年末	1969年末	金融機関種別
16.3 (1.8)	18.6 (1.9)	23.5 (2.2)	23.4 (2.0)	26.5 (2.1)	35.5 (2.6)	(A)
0.6 (0.1)	0.9 (0.1)	1.3 (0.1)	2.0 (0.2)	2.5 (0.2)	3.2 (0.2)	(B)
16.9 (1.8)	19.5 (1.9)	24.8 (2.3)	23.6 (2.0)	29.0 (2.2)	38.7 (2.8)	(C)
60.8 (6.6)	63.1 (6.3)	67.9 (6.4)	72.7 (6.2)	76.6 (5.9)	80.6 (5.9)	(D)
307.0 (33.5)	337.6 (33.7)	363.1 (34.0)	403.4 (34.4)	448.0 (34.7)	471.6 (34.7)	(E)
181.8 (19.9)	197.0 (19.7)	204.2 (19.1)	219.6 (18.7)	234.2 (18.2)	247.5 (18.2)	(F)
488.8 (53.4)	534.6 (53.3)	567.3 (53.1)	623.0 (53.1)	682.2 (52.9)	719.1 (52.9)	(G)
144.9 (15.8)	154.1 (15.4)	162.3 (15.2)	172.6 (14.7)	183.1 (14.2)	191.3 (14.1)	(H)
38.1 (4.2)	39.8 (4.0)	37.3 (3.5)	40.9 (3.5)	44.9 (3.5)	45.6 (3.4)	(I)
63.9 (7.0)	72.6 (7.2)	76.6 (7.2)	90.4 (7.7)	102.7 (8.0)	103.8 (7.6)	(J)
29.7 (3.2)	33.1 (3.3)	38.1 (3.6)	42.6 (3.6)	48.0 (3.7)	53.2 (3.9)	(K)
35.6 (3.9)	41.0 (4.1)	47.1 (4.4)	47.7 (4.1)	52.9 (4.1)	61.6 (4.5)	(L)
27.2 (3.0)	35.2 (3.5)	34.8 (3.3)	44.3 (3.8)	51.2 (4.0)	47.6 (3.5)	(M)
- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	(N)
- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	0.8 (0.1)	2.0 (0.1)	(O)
9.4 (1.0)	9.5 (0.9)	11.2 (1.0)	14.6 (1.2)	18.4 (1.4)	15.3 (1.1)	(P)
- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	(Q)
348.8 (38.1)	385.3 (38.4)	407.4 (38.2)	453.1 (38.6)	502.0 (38.9)	520.4 (38.3)	(R)
915.3(100.0)	1,002.5(100.0)	1,067.4(100.0)	1,172.4(100.0)	1,289.8(100.0)	1,358.8(100.0)	(S)

表1-6 金融機関（広義）の金融資産残高・同シェア（1976年末～1981年末、単位：10億ドル）

1976年末	1977年末	1978年末	1979年末	1980年末	1981年末	金融機関種別
95.5 (3.4)	103.3 (3.3)	133.3 (3.7)	164.1 (4.1)	193.3 (4.2)	230.5 (4.6)	(A)
40.7 (1.5)	56.8 (1.8)	70.4 (2.0)	94.8 (2.3)	114.0 (2.5)	129.0 (2.6)	(B)
136.2 (4.9)	160.1 (5.2)	203.7 (5.7)	258.9 (6.4)	307.3 (6.7)	359.5 (7.1)	(C)
134.1 (4.8)	142.6 (4.6)	155.7 (4.4)	166.2 (4.1)	173.3 (3.8)	181.4 (3.6)	(D)
960.7 (34.7)	1,067.9 (34.6)	1,220.0 (34.3)	1,355.2 (33.6)	1,481.7 (32.5)	1,618.6 (32.0)	(E)
555.4 (20.1)	639.5 (20.7)	731.0 (20.5)	795.4 (19.7)	860.0 (18.8)	899.7 (17.8)	(F)
1,516.1 (54.7)	1,707.4 (55.3)	1,951.0 (54.8)	2,150.6 (53.3)	2,341.7 (51.3)	2,518.3 (49.8)	(G)
311.1 (11.2)	339.9 (11.0)	378.3 (10.6)	419.3 (10.4)	464.2 (10.2)	507.5 (10.0)	(H)
93.9 (3.4)	113.2 (3.7)	139.8 (3.9)	161.7 (4.0)	182.1 (4.0)	194.4 (3.8)	(I)
251.9 (9.1)	271.7 (8.8)	326.2 (9.2)	386.1 (9.6)	469.6 (10.3)	486.7 (9.6)	(J)
120.4 (4.3)	132.5 (4.3)	153.9 (4.3)	169.7 (4.2)	198.1 (4.3)	224.2 (4.4)	(K)
111.1 (4.0)	133.5 (4.3)	159.6 (4.5)	189.1 (4.7)	242.8 (5.3)	273.2 (5.4)	(L)
46.5 (1.7)	45.5 (1.5)	46.0 (1.3)	51.8 (1.3)	61.8 (1.4)	59.8 (1.2)	(M)
3.7 (0.1)	3.9 (0.1)	10.8 (0.3)	45.2 (1.1)	76.4 (1.7)	186.2 (3.7)	(N)
9.8 (0.4)	7.2 (0.2)	3.5 (0.1)	3.5 (0.1)	3.3 (0.1)	3.2 (0.1)	(O)
34.1 (1.2)	30.0 (1.0)	32.5 (0.9)	32.7 (0.8)	45.4 (1.0)	59.8 (1.2)	(P)
- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	(Q)
982.5 (35.5)	1,077.4 (34.9)	1,250.6 (35.1)	1,459.1 (36.2)	1,743.7 (38.2)	1,995.0 (39.5)	(R)
2,768.9(100.0)	3,087.5(100.0)	3,561.0(100.0)	4,034.8(100.0)	4,566.0(100.0)	5,054.2(100.0)	(S)

表1-7 金融機関（広義）の金融資産残高・同シェア（1982年末～1987年末，単位：10億ドル）

金融機関種別	1982年末	1983年末	1984年末	1985年末	1986年末	1987年末
(A) 政府系金融機関	252.7 (4.4)	254.7 (4.0)	295.8 (4.1)	322.7 (3.9)	345.2 (3.5)	372.7 (3.5)
(B) 政府関係モーゲッジプール	178.5 (3.1)	244.9 (3.8)	289.0 (4.0)	368.9 (4.4)	531.6 (5.5)	670.4 (6.4)
(C) [公的金融機関小計]	431.2 (7.6)	499.6 (7.8)	584.8 (8.0)	691.6 (8.3)	876.8 (9.0)	1,043.1 (9.9)
(D) 中央銀行	193.7 (3.4)	203.1 (3.2)	217.7 (3.0)	242.6 (2.9)	274.4 (2.8)	285.1 (2.7)
(E) 商業銀行	1,731.0 (30.4)	1,887.3 (29.5)	2,127.2 (29.2)	2,374.8 (28.4)	2,615.3 (26.9)	2,770.7 (26.3)
(F) 貯蓄金融機関	951.3 (16.7)	1,108.0 (17.3)	1,290.8 (17.7)	1,409.7 (16.8)	1,540.4 (15.8)	1,685.6 (16.0)
(G) [預金金融機関小計]	2,682.3 (47.0)	2,995.3 (46.8)	3,418.0 (46.9)	3,784.5 (45.2)	4,155.7 (42.7)	4,456.3 (42.3)
(H) 生命保険会社	567.5 (10.0)	632.7 (9.9)	697.2 (9.6)	796.1 (9.5)	905.9 (9.3)	1,005.3 (9.5)
(I) その他保険会社	212.3 (3.7)	235.2 (3.7)	250.9 (3.4)	298.6 (3.6)	353.6 (3.6)	405.0 (3.8)
(J) 民間年金基金	675.9 (11.9)	811.2 (12.7)	880.2 (12.1)	1,038.4 (12.4)	1,198.4 (12.3)	1,216.4 (11.5)
(K) 州・地方政府職員年金基金	262.5 (4.6)	311.2 (4.9)	356.6 (4.9)	404.7 (4.8)	469.4 (4.8)	517.0 (4.9)
(L) 金融会社	292.3 (5.1)	326.5 (5.1)	371.3 (5.1)	440.2 (5.3)	530.6 (5.5)	583.9 (5.5)
(M) オープンエンド投資会社	76.9 (1.3)	112.1 (1.8)	136.7 (1.9)	240.2 (2.9)	413.5 (4.3)	460.1 (4.4)
(N) M M M F	219.8 (3.9)	179.4 (2.8)	233.6 (3.2)	243.8 (2.9)	292.1 (3.0)	316.1 (3.0)
(O) 不動産投資信託	3.5 (0.1)	3.5 (0.1)	5.6 (0.1)	8.1 (0.1)	8.5 (0.1)	10.6 (0.1)
(P) 証券会社	83.3 (1.5)	90.5 (1.4)	118.4 (1.6)	156.0 (1.9)	184.6 (1.9)	137.9 (1.3)
(Q) 証券化債務発行者	0.6 (0.0)	4.2 (0.1)	13.5 (0.2)	25.0 (0.3)	64.0 (0.7)	103.1 (1.0)
(R) [非預金金融機関小計]	2,394.6 (42.0)	2,706.5 (42.3)	3,064.0 (42.1)	3,651.1 (43.6)	4,420.6 (45.4)	4,755.4 (45.1)
(S) 合計	5,701.8(100.0)	6,404.5(100.0)	7,284.5(100.0)	8,369.8(100.0)	9,727.5(100.0)	10,539.9(100.0)

表1-8 金融機関（広義）の金融資産残高・同シェア（1988年末～1992年末，単位：10億ドル）

金融機関種別	1988年末	1989年末	1990年末	1991年末	1992年末	伸び率
(A)	419.3 (3.6)	745.3 (5.7)	474.5 (3.6)	493.6 (3.3)	549.6 (3.5)	261.7
(B)	745.3 (6.5)	871.0 (6.7)	1,019.9 (7.6)	1,166.7 (7.9)	1,293.5 (8.1)	184,785.7
(C)	1,164.6 (10.1)	1,616.3 (12.4)	1,494.4 (11.2)	1,660.3 (11.2)	1,843.1 (11.6)	877.7
(D)	303.5 (2.6)	314.7 (2.4)	342.6 (2.6)	364.9 (2.5)	381.8 (2.4)	7.7
(E)	2,949.6 (25.6)	3,229.3 (24.7)	3,334.0 (25.1)	3,440.0 (23.2)	3,629.3 (22.8)	25.2
(F)	1,836.7 (16.0)	1,718.2 (13.2)	1,577.6 (11.9)	1,414.1 (9.6)	1,342.7 (8.4)	51.4
(G)	4,786.3 (41.6)	4,947.5 (37.9)	4,911.6 (37.0)	4,854.1 (32.8)	4,972.0 (31.2)	29.3
(H)	1,132.7 (9.8)	1,251.3 (9.6)	1,367.4 (10.3)	1,505.3 (10.2)	1,624.5 (10.2)	37.0
(I)	453.9 (3.9)	499.9 (3.8)	529.2 (4.0)	591.6 (4.0)	628.7 (3.9)	91.1
(J)	1,313.1 (11.4)	1,536.0 (11.8)	1,505.8 (11.3)	2,180.0 (14.7)	2,346.5 (14.7)	841.6
(K)	606.1 (5.3)	734.9 (5.6)	751.5 (5.7)	890.9 (6.0)	987.8 (6.2)	365.9
(L)	645.5 (5.6)	719.3 (5.5)	772.1 (5.8)	784.2 (5.3)	808.3 (5.1)	188.0
(M)	478.3 (4.2)	566.2 (4.3)	602.1 (4.5)	813.9 (5.5)	1,056.5 (6.6)	812.7
(N)	338.0 (2.9)	428.1 (3.3)	498.4 (3.8)	539.6 (3.6)	547.9 (3.4)	228.3
(O)	13.6 (0.1)	13.4 (0.1)	13.2 (0.1)	13.2 (0.1)	15.7 (0.1)	19.6
(P)	135.9 (1.2)	236.6 (1.8)	262.1 (2.0)	332.5 (2.2)	405.4 (2.5)	82.7
(Q)	135.7 (1.2)	187.1 (1.4)	232.3 (1.7)	268.0 (1.8)	305.4 (1.9)	509.0
(R)	5,252.8 (45.6)	6,172.8 (47.3)	6,534.1 (49.2)	7,919.2 (53.5)	8,726.7 (54.8)	130.8
(S)	11,507.2(100.0)	13,051.3(100.0)	13,282.7(100.0)	14,798.5(100.0)	15,923.6(100.0)	55.3

それぞれの機関種別に年末毎の金額、年末毎のシェア（パーセント表示）、および全期間にわたる伸び率で示したものである。表1の残高部分をグラフ表示したのが図1⁽⁴⁾で、同じくシェア部分をグラフ表示したのが図2である。金融機関種別についてとくに説明を要するものを、表1の種別番号順に記すと以下のとおりである。⁽⁵⁾

(A)政府系金融機関は、連邦住宅貸付銀行（FHLBs）、連邦全国住宅金庫（FNMA、フャニー・メイ）、連邦住宅貸付抵当金庫（FHLMC、フレディ・マック）、連邦土地銀行（Federal Land Banks）、協同組合銀行（Banks for Cooperatives）、連邦中期信用銀行（Federal Intermediate Credit Banks）、整理信託公社（RTC）などである。(B)政府関係モーゲッジ・プールは、政府全国住宅抵当金庫（GNMA、ジニー・メイ）、FNMA、FHLB、および農民住宅局（FmHA）が組成したモーゲッジ・プールである。(D)通貨当局は、連邦準備制度（FRS=連邦準備銀行12行の合計）と、財務省の金融政策関連の特別会計である。(E)商業銀行は、銀行持株会社（BHC）、エッジ・アクト会社、アグリーメント会社、在米外国銀行、および直轄地と領土に所在する銀行を含む。(F)貯蓄金融機関（Thrift Institutions）は、貯蓄貸付組合、貯蓄銀行、および信用組合である。⁽⁶⁾(I)その他保険会社は、損害保険会社などを指しているから、恐らく再保険会社も含まれるであろう。

(M)オープンエンド投資会社はミューチュアル・ファンドを指しているが、MMMF（Money Market Mutual Funds、短期金融資産投資信託）は他の種別（N）として統計がとられている。なお、クローズドエンド投資会社は非金融法人企業として扱われ、金融部門に含まれていない。(P)証券会社は証券委託売買・自己売買業者（Security Brokers and Dealers）を指し、証券・取引所委員会（SEC）へ登録済みの会社である。⁽⁷⁾(Q)証券化債務発行者（Issuers of Securitized Credit Obligations）に該当する機関が具体的に何であるかは判らないが、政府証券と消費者信用などを担保とするアセット・バックト証券の発行体である。⁽⁸⁾

(4) 図1は、金融機関種別毎の金融資産残高を約50年間にわたって表示するものであるから、当該期間の初期と末期の残高金額の差が大きく対数グラフで描くことも考えられる。しかし、実際に対数グラフを作成してみたところ、若干見難いが通常のグラフ表示に留めるほうがよいとの結論を得た。

同様の成果については、データベースに当たるなど詳しく調べてはないので確言できないが、何人かの専門家に尋ねたところ存在は限られているようである。ただし、本論文シリーズの最終稿の執筆時までに、該当する業績があれば入手して参照するつもりである。

(5) 資金循環勘定の手引書であるFRB [1975], pp.34-38, 資金循環勘定の各バージョンであるFRB [1970], [1979], [1990], [1993], および Reid and Schreft [1993], pp.51-56.

(6) かつて、信用組合（credit union）は貯蓄金融機関に含まれていなかったが、近年になってこれを含む概念も現われてきて、必ずしも統一がとられてはいない（高木[1986], pp.183-184）。協同組合組織を守っている信用組合は、営利組織への転換が進んでいる貯蓄貸付組合と貯蓄銀行の現状へ反発し、信用組合はそれらと異なり貯蓄金融機関でない⁽⁶⁾と主張している（信用組合関係者の発言）。

(7) “Securities and Exchange Commission”の訳語は、一般に「証券取引委員会」が定着しているけれど、原義へ忠実に訳せば「証券・取引所委員会」である（日本証券経済研究所[1990], p.200）。

(8) 資金循環勘定（FRB [1993], pp.100, 110, 118）によれば、1992年末現在で証券化債務発行者が保有する金融資産3,054億ドルは、政府機関債（agency securities）57.3%、消費者信用（consumer credit）38.9%、企業貸付（loans to business）3.8%となっており、これらの機関はアセット・バックト証券の発行体であると考えられる。

第2次世界大戦後の半世紀間に、金融資産ストック基準でみた金融機関市場（広義）の特徴的な動きは、次のようにまとめて構わないであろう。(1) 今なお、金融機関市場の中心と考えられる預金金融機関は、金融資産ベースで計った相対的地位が、約60%から約30%へ半減した。ただし、貯蓄金融機関は地位を高め、商業銀行の地位が大きく後退した。(2) 長い間、主流とみられてきた銀行は、1945年に金融機関市場で半分のシェアを占めていたが、その後の半世紀間シェアはほぼ一貫して下がり続け、1992年には23%弱へ縮小した。(3) 預金金融機関に占める貯蓄金融機関のシェアは、1945年15.4%であったが、1977年(37.455%)と1978年(37.468%)にかけてピークへ達し、そのときのシェアは銀行資産の1/3を優に超える大きさであった。その後、S&L危機を経て1992年にシェアは27.0%へ低下したが、それでも半世紀間における貯蓄金融機関の資産伸び率は、銀行のその2倍強というスピードである。(4) 金融機関市場で準主流とみられてきた生命保険会社は、銀行が経験したほどでないが相対的地位をやはり落とし、シェアを約15%から約10%へ低下させた。

(5) 預金金融機関と生保のシェア低下分を埋め合わせたのは、公的金融機関を別にすればその他保険会社（主として損害保険会社）、民間年金基金、州・地方政府職員年金基金、金融会社、オープンエンド投資会社（ミューチュアル・ファンド）、MMMF、証券会社、および証券化債務発行者である。(6) これらに不動産投資信託を加えた非預金金融機関全体は、相対的資産シェアが1945年の23.2%から、1992年の54.8%へ大きく伸びた。

(7) 機関投資家のなかでも、民間年金基金、州・地方政府職員年金基金、およびオープンエンド投資会社の資産の伸びは顕著で、金融会社とMMMFがそれらに続いている。(8) 民間年金基金は資産規模でも伸び率でも、格段に目立つ存在であり、州・地方政府職員年金基金もこれに準じる動きをみせている。両者とも機関投資家として巨大な存在となり、近年は企業統治（corporate governance）の問題に絡んで、それらの行動が広く注目を浴びていることは、周知のとおりである。(9) オープンエンド投資会社の資産伸び率は高く、近年の例では金利低下を嫌って預金金融機関から逃げ出した資金が、1991年以降になって急速にオープンエンド投資会社へシフトしている。1993年末にその資産残高は、貯蓄金融機関のそれを抜くかもしれないほどの勢いを示している。(10) MMMFは比較的高い流動性と金利を武器に、預金金融機関の強力な競争相手として着実にシェアを伸している。(11) 証券会社は預り資産と自己資産を増やし、半世紀間におけるシェア伸び率は、銀行のその3倍強である。

(12) 公的金融機関のうち政府系金融機関は、金融機関市場における相対的資産シェアを、預金金融機関や生命保険会社など一部を除き、民間金融機関に劣らない勢いで急速に伸ばした。(13) ことに政府関係モーゲッジ・プールは、モーゲッジ貸付債権の流動化ないし証券化が著しく進展しているため、猛烈な勢いで資産を伸ばし市場で大きな存在となった。

(14) 通貨当局である連邦準備銀行12行合計と財務省の特別会計は、国民所得水準の上昇とエレクトロニック決済およびクレジットカード利用の増大によって、現金需要率が低下したため資産の伸び率がかなり小さくなり、金融機関市場における相対的地位を低下させた。

図2によって、戦後半世紀間における、金融機関グループ別の金融資産残高のシェア変化をみよう。(15) 公的金融機関の資産残高は一貫してシェアを上げているが、政府関係モーゲージ・プールの占める割合が大きいから、資産(負債)は二重計算されていることになる。もっとも、二重計算の問題は他種の金融機関についても、同じように該当するところである。(16) 通貨当局の資産残高はうえで述べた理由により、一貫してシェアを下げている。(17) 預金金融機関の資産残高シェアは、1945年の59.0%を出発点として1959年、1960年、および1961年の52%台へ向けて低下したあと、若干の変動を示しながら1974年の屈折点56.7%を経て、約20年間掛けて1992年の29.3%へ大きく下がった。(18) 非預金金融機関の場合、資産残高シェアは1945年に23.2%で出発して、1960年から1972年にかけて37%台と38%台を続けたあと、いったん1974年に33.3%の屈折点まで下がり、そのとき以降は一貫してシェアを上げ、1992年の54.8%へ至っている。(19) 預金金融機関の資産残高シェアの傾向線と、非預金金融機関のそれは1986年に交差した。

以上、図1、図2、および表1によって、戦後の約半世紀間における金融機関種別毎の保有金融資産の成長振りを、残高金額と残高シェアの両面からみてきた。広義の金融機関市場において、資産ストック基準で観察された主な事実を要約すると、次のようにいえるであろう。(20) 預金金融機関はシェアを1/2から1/4弱に落とし、非預金金融機関と公的金融機関が成長した。(21) 預金金融機関と非預金金融機関の資産残高とそのシェアの乖離幅は、1984年以降大きくなる一方である。(22) 国民所得水準のほぼ恒常的な上昇は、金融資産蓄積のスピードを早め、ことに貯蓄性金融資産のシェアが高まっている。人々が資産のより多くの部分を、流動化させ易い金融資産の形、それも収益率の高い貯蓄性金融資産の形で保有する行動は、当然のことであろう。個人も法人も金利選好に関する知識や意欲を高めていった傾向と、1970年から部分的にそして1980年から全面的に始まった金融自由化の流れは、このような動きと関係があるであろう。流動性と収益性を合わせてもつ、オープンエンド投資会社や MMMF へ、資金が大きく流れる事情もここにかかわると考えられる。(23) こうした事情の裏側で起こっていることの一部が、預金金融機関の負債(資産)の成長鈍化と考えられる。別の例をみると、表1では直接読み取れないが資金循環勘定から、生命保険会社は1982年から年金保険準備金が生命保険準備金を越え、個人貯蓄(年金積立)にかかわる業務部分が、本来の保険業務部分より大きくなったことが判る。

(24) 金融資産蓄積スピードの大きさを説明できる別の要因は、証券化ないし金融の重層化であろう。一例を挙げれば、個人貯蓄、法人貯蓄、雇用主の民間年金・公的年金拠出分などが、預金金融機関、生命保険会社、投資会社、民間年金基金などへ預けられ、これらの機関がモーゲージ担保証券を購入したとすれば、それらの証券はモーゲージ第一次債務者に対する債権を担保としており、金融過程の重層化は幾重にも積み上げられている。(25) 証券化の対象は、モーゲージ貸付債権から消費者信用債権や企業貸付債権に及び、重層化の進行は留まるところを知らないように思われる。(26) 機関投資家の成長は、すでに多くの専門家が指摘してきたところであるが、以上でまとめた事実の一部は、この視点から説明できるであろう。(27) こうした証券化ないし重層化した金融構造の基底に銀行組織があって、決済メカニズムしたがって信用創造メカニズムを維

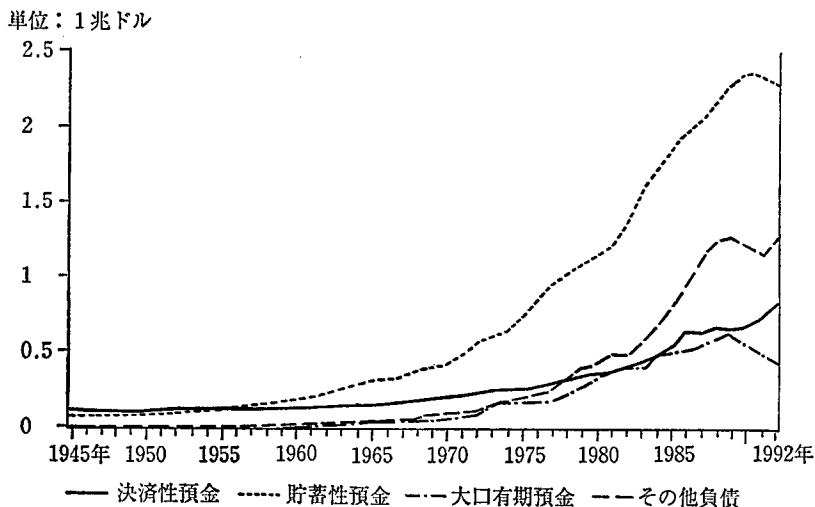
持っていることは言うまでもない。金融制度改革の目的の重要な一つが、システムの安定化に置かれるのは至極もったもな話であろう。ただし、金融システムの安定化だけを目標として改革を進めれば、それは金融機関市場を1930年代体制へ逆戻りさせることを意味するから、1980年以降の制度改革の基本的枠組が示しているように、システムの安定化と並行して金融機関の業務範囲の拡大を含む競争の促進が、いま併わせて求められているといえよう。

3 預金金融機関負債成長の長期的観察

この節で預金金融機関とは、資金循環勘定金融部門の商業銀行 (Commercial Banking) と、貯蓄金融機関 (Thrift Institutions) を合わせたものである。表2は第2次世界大戦後の約半世紀間について、銀行と貯蓄金融機関の動きを毎年毎の負債残高でみようとするものであるから、長大にならざるをえない。それゆえ、表2の内容をそのままグラフ化した図3と図4を初めに掲げ、続いて数値を記した表2を示すことにしよう。ただし、銀行および貯蓄金融機関について、4種類の負債残高の変化を各々グラフ表示することは避け、銀行と貯蓄金融機関を合算した預金金融機関のみを対象とし、それらの決済性預金など4種類の負債残高の変化を示すこととする。なお、図5は各種の「マーシャルの k 」を示すグラフである。

表2は1945年から1992年までについて、預金金融機関が発行した主要負債残高の推移を、それぞれの機関種別・負債種別毎に年末毎の金額、年末毎のシェア (パーセント表示)、および全期間にわたる伸び率で示したものである。表2の残高部分をグラフ表示したのが図3で、同じくシェア部分をグラフ表示したのが図4である。また、広義の「マーシャルの k 」として、4種類の数

図3 預金金融機関の主要負債残高 (1945年～1992年)



(9) 図3についても、注(4)で記したと同様の事情がある。

図4 預金金融機関の主要負債残高シェア (1945年～1992年)

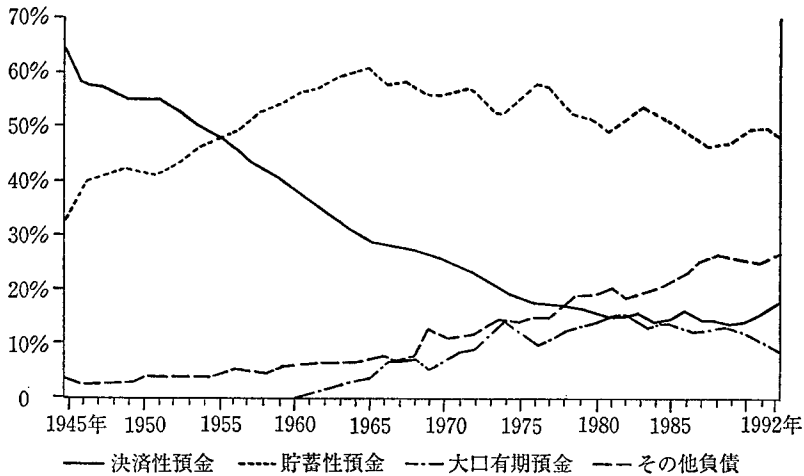
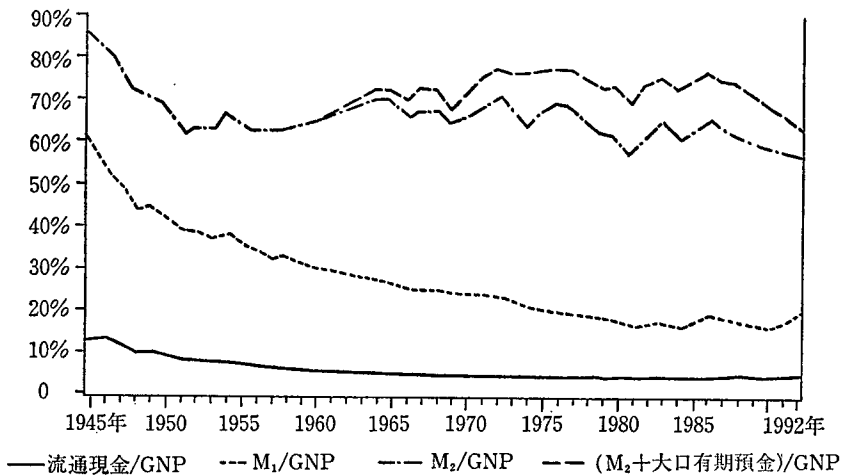


図5 各種のマーシャルの k (1945年～1992年)



値を試算し、これをグラフ表示したのが図5である。金融負債種別と「マーシャルの k 」についてとくに説明を要するものを、表2の種別番号順に記すと以下のとおりである。

- (1) 決済性預金は“demand deposits”, または“checkable deposits”である(資金循環勘定のバージョンによって呼び名が違う)。(2) 貯蓄性預金は“savings deposits”, “shares”, “time deposits”, または“small time and savings deposits”である(同前)。(3) 大口有期預金は“large negotiable CDs”, または“large time deposits”で、一口10万ドル以上の金額のものである(同前)。(4) その他の負債の1975年以降の数値は、銀行持株会社(BHC)の負債を含むため、BHCが発行した社債やコマーシャル・ペーパー(CP)などの残高が含まれている。

「マーシャルの k 」については、次のとおり4種類の数値を算出した。すなわち、(15) 流通現金 (currency outside banks) の年末残高を、当該年間の GNP で割った商 (パーセント表示)、(16) 同様に M_1 を GNP で割った商 (同前)、(17) 同様に M_2 を GNP で割った商 (同前)、および (18) M_2 +大口有期預金を GNP で割った商 (同前) である。

第2次世界大戦後の半世紀間に、金融負債ストック基準でみた預金金融機関市場の特徴的な動きは、次のようにまとめて構わないであろう。(1) 預金金融機関全体でみると、負債の構成比では決済性預金が大幅に縮小し、貯蓄性預金と大口有期預金とその他負債が大きく伸びた。(2) 図3で示されているとおり、残高ベースでみた負債別の伸びは、貯蓄性預金とその他負債という二つが大きく、決済性預金と大口有期預金という二つは小さい。(3) 決済性預金は1945年に預金金融機関負債の60%強を占めていたのに、1992年には15%弱へ激減して、シェアは1/4以下に落ち目立った動きになっている。

(4) これらを図4の残高シェアでみると、決済性預金は1945年の63.5%から1992年の17.0%へ向けて長期低落傾向が明瞭であり、その他負債は1945年の4.8%から1992年の27.1%へほぼ直線的な伸びを示し、大口有期預金は1961年の0.9%から1981年と1982年の15%台というピークへ向けてほぼ直線的に伸びたあと、1992年の8%台へ緩やかに下降している。貯蓄性預金は1945年の33.5%から1964年と1965年の60%台へほぼ直線的に伸びたあと、その他負債と大口有期預金の伸びに押されて、1992年の47.4%へ向けて緩やかにシェアを下げている。(5) 1970年に銀行持株会社法が改正された結果、同年から BHC へ転換する銀行が多くなり、ことに1980年代中頃から BHC 数は急速に増大した⁽¹⁰⁾。銀行の経営形態が BHC 方式へ移行すると、BHC は社債や CP などの負債を発行するため、銀行のその他負債構成比の伸び率が高くなる。

(6) 貯蓄金融機関はもともと住宅金融専門機関であったが、第2次世界大戦後は一般金融機関の性格を強めてゆき、1966年に資金循環勘定でその決済性預金が初めて記録されるようになった。貯蓄金融機関による決済性預金の取扱が、1980年に連邦レベルでも認められることとなったため、残高は1992年末に預金金融機関負債の2.3%を占めるに至った。

マネーサプライ概念を4種類に分け、うえで説明した算式によって各々に応じた「マーシャルの k 」の値を、やはり第2次世界大戦後の半世紀間について出してみた。(7) 流通現金/GNP の値は、1945年の12.5%から1951年の8.0%へやや急速に減少し、続いて1962年の5.5%へ向けて緩やかに減少し、さらに1969年から1972年にわたる期間は5.0%前後を維持したあと、1991年まで21年間4%台を保ち、1992年が例外的に5.1%となっている。(8) M_1 /GNP の値は、1945年の60.3%から1948年と1949年の44%台へかなり急速に減少し、続いて1965年の26.3%へ向けてやや急速に減少し、さらに1966年から3年間25%台を続けたあと、1969年の24.1%から1980年の17.8%へ至る12年間は緩やかに下降線を保ち、1981年以降1992年へわたる12年間は16%台前半から19%台前半の間を変動している。(9) M_2 /GNP の値は、1945年の85.5%から1948年と1949年

(10) Fischer [1989], pp.48-49, 訳書, pp.41-43. 1987年末現在 BHC は5,904社あり、それらの資産総額は全銀行資産の90.2%を占めていた (——[1989], 日本語版増補部分, 訳書, p.242.)

表2-1 金融機関の主要負債残高・同シェア (1945年末～1950年末, 単位: 10億ドル)

負債項目など	1945年末	1946年末	1947年末	1948年末	1949年末	1950年末
(1) 商業銀行・負債合計	135.9 (85.1)	124.6 (82.3)	127.7 (81.4)	128.4 (80.5)	130.0 (79.5)	137.4 (79.0)
(2) 決済性預金	101.4 (63.5)	87.7 (57.9)	89.9 (57.3)	89.4 (56.0)	90.2 (55.1)	95.7 (55.0)
(3) 貯蓄性預金	30.4 (19.0)	34.2 (22.6)	35.5 (22.6)	36.2 (22.7)	36.6 (22.4)	36.9 (21.2)
(4) 大口有期預金	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(5) その他の負債	4.1 (2.6)	2.7 (1.8)	2.3 (1.5)	2.8 (1.8)	3.2 (2.0)	4.8 (2.8)
(6) 貯蓄金融機関・負債合計	23.8 (14.9)	26.8 (17.7)	29.2 (18.6)	31.2 (19.5)	33.6 (20.5)	36.6 (21.0)
(7) 決済性預金	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(8) 貯蓄性預金	23.1 (14.5)	25.8 (17.0)	28.1 (17.9)	30.0 (18.8)	32.5 (19.9)	34.9 (20.1)
(9) 大口有期預金	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(10) その他の負債	0.7 (0.4)	1.0 (0.7)	1.1 (0.7)	1.2 (0.8)	1.1 (0.7)	1.7 (1.0)
(11) 預金金融機関・負債合計	159.7(100.0)	151.4(100.0)	156.9(100.0)	159.6(100.0)	163.6(100.0)	174.0(100.0)
(12) 決済性預金	101.4 (63.5)	87.7 (57.9)	89.9 (57.3)	89.4 (56.0)	90.2 (55.1)	95.7 (55.0)
(13) 貯蓄性預金	53.5 (33.5)	60.0 (39.6)	63.6 (40.5)	66.2 (41.5)	69.1 (42.2)	71.8 (41.3)
(14) 大口有期預金	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(15) その他の負債	4.8 (3.0)	3.7 (2.4)	3.4 (2.2)	4.0 (2.5)	4.3 (2.6)	6.5 (3.7)
(16) 流通現金 (同左/GNP)	26.6 (12.5)	26.9 (12.8)	26.7 (11.5)	26.2 (10.1)	25.6 (9.9)	25.6 (8.9)
(17) M1 (同左/GNP)	128.0 (60.3)	114.6 (54.6)	116.6 (50.0)	115.6 (44.5)	115.8 (44.8)	121.3 (42.3)
(18) M2 (同左/GNP)	181.5 (85.5)	174.6 (83.2)	180.2 (77.3)	181.8 (70.1)	184.9 (71.6)	193.1 (67.4)
(19) M2+大口有期預金(同左/GNP)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(20) 国民総生産 (GNP)	212.4	209.8	233.1	259.5	258.3	286.5

[注]: ()内の数値は、各年末における預金金融機関の合計負債残高に対する、金融機関種別・負債種別毎のパセンティジ比。4捨5入のため、パセンティジ比の合計は100.0%と異なる場合がある。[]内の数値は、金融機関種別毎の小計。「伸び率」は金融機関種別・負債種別毎に、1992年末負債残高/1945年末負債残高の倍率。ただし、一部の負債は本表に初出した年次を起点として「>」印を付した。

[出所]: 表1の資料の外に、GNPの数値についてはU.S.Bureau of the Census [1985], [1992], U.S.Bureau of Economic Analysis [1993], Jul.

表2-2 金融機関の主要負債残高・同シェア (1951年末～1957年末, 単位: 10億ドル)

負債項目など	1951年末	1952年末	1953年末	1954年末	1955年末	1956年末	1957年末
(1)	145.8 (78.5)	154.5 (77.4)	158.3 (75.6)	166.7 (74.2)	171.5 (72.2)	176.9 (70.7)	181.8 (69.4)
(2)	102.4 (55.1)	107.5 (53.8)	107.6 (51.4)	112.1 (49.9)	114.2 (48.1)	115.9 (46.3)	115.2 (44.0)
(3)	38.7 (20.8)	41.7 (20.9)	45.1 (21.5)	48.9 (21.8)	50.3 (21.2)	52.3 (20.9)	57.8 (22.1)
(4)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(5)	4.7 (2.5)	5.3 (2.7)	5.6 (2.7)	5.7 (2.5)	7.0 (2.9)	8.7 (3.5)	8.8 (3.4)
(6)	40.0 (21.5)	45.2 (22.6)	51.1 (24.4)	58.1 (25.8)	66.0 (27.8)	73.2 (29.3)	80.3 (30.6)
(7)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(8)	38.1 (20.5)	43.2 (21.6)	48.9 (23.4)	55.7 (24.8)	62.7 (26.4)	70.0 (28.0)	77.0 (29.4)
(9)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(10)	1.9 (1.0)	2.0 (1.0)	2.2 (1.1)	2.4 (1.1)	3.3 (1.4)	3.2 (1.3)	3.3 (1.3)
(11)	185.8(100.0)	199.7(100.0)	209.4(100.0)	224.8(100.0)	237.5(100.0)	250.1(100.0)	262.1(100.0)
(12)	102.4 (55.1)	107.5 (53.8)	107.6 (51.4)	112.1 (49.9)	114.2 (48.1)	115.9 (46.3)	115.2 (44.0)
(13)	76.8 (41.3)	84.9 (42.5)	94.0 (44.9)	104.6 (46.5)	113.0 (47.6)	122.3 (48.9)	134.8 (51.4)
(14)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(15)	6.6 (3.6)	7.3 (3.7)	7.8 (3.7)	8.1 (3.6)	10.3 (4.3)	11.9 (4.8)	12.1 (4.6)
(16)	26.5 (8.0)	27.7 (8.0)	28.3 (7.7)	28.0 (7.6)	28.5 (7.1)	28.5 (6.8)	28.5 (6.4)
(17)	128.9 (39.0)	135.2 (38.9)	135.9 (37.1)	140.1 (38.2)	142.7 (35.7)	144.4 (34.2)	143.7 (32.4)
(18)	205.7 (62.2)	220.1 (63.2)	229.9 (62.7)	244.7 (66.7)	255.7 (63.9)	266.7 (63.2)	278.5 (62.7)
(19)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(20)	330.8	348.0	366.8	366.8	400.0	421.7	444.0

表2-3 金融機関の主要負債残高・同シェア (1958年末～1963年末, 単位: 10億ドル)

負債項目など	1958年末	1959年末	1960年末	1961年末	1962年末	1963年末
(1) 商業銀行・負債合計	195.6 (68.6)	200.1 (66.9)	207.9 (65.7)	223.9 (64.9)	243.6 (64.3)	262.8 (63.2)
(2) 決済性預金	120.8 (42.3)	121.2 (40.5)	121.6 (38.4)	126.3 (36.6)	130.0 (34.3)	133.9 (32.2)
(3) 貯蓄性預金	65.8 (23.1)	67.5 (22.6)	73.3 (23.2)	79.5 (23.0)	92.1 (24.3)	102.7 (24.7)
(4) 大口有期預金	- (-)	- (-)	- (-)	3.2 (0.9)	6.2 (1.6)	9.9 (2.4)
(5) その他の負債	9.0 (3.2)	11.4 (3.8)	13.0 (4.1)	14.9 (4.3)	15.3 (4.0)	16.3 (3.9)
(6) 貯蓄金融機関・負債合計	89.7 (31.4)	99.1 (33.1)	108.5 (34.3)	121.1 (35.1)	135.5 (35.7)	153.1 (36.8)
(7) 決済性預金	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(8) 貯蓄性預金	85.9 (30.1)	94.0 (31.4)	103.4 (32.7)	114.8 (33.3)	127.8 (33.7)	143.1 (34.4)
(9) 大口有期預金	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)
(10) その他の負債	3.8 (1.3)	5.1 (1.7)	5.1 (1.6)	6.3 (1.8)	7.7 (2.0)	10.0 (2.4)
(11) 預金金融機関・負債合計	285.3(100.0)	299.2(100.0)	316.4(100.0)	345.0(100.0)	379.1(100.0)	415.9(100.0)
(12) 決済性預金	120.8 (42.3)	121.2 (40.5)	121.6 (38.4)	126.3 (36.6)	130.0 (34.3)	133.9 (32.2)
(13) 貯蓄性預金	151.7 (53.2)	161.5 (54.0)	176.7 (55.8)	194.3 (56.3)	219.9 (58.0)	245.8 (59.1)
(14) 大口有期預金	- (-)	- (-)	- (-)	3.2 (0.9)	6.2 (1.6)	9.9 (2.4)
(15) その他の負債	12.8 (4.5)	16.5 (5.5)	18.1 (5.7)	21.2 (6.1)	23.0 (6.1)	26.3 (6.3)
(16) 流通現金(同左/GNP)	28.9 (6.4)	29.6 (6.1)	29.5 (5.8)	30.2 (5.8)	31.0 (5.5)	32.7 (5.5)
(17) M1 (同左/GNP)	149.7 (33.3)	150.8 (30.9)	151.1 (29.8)	156.5 (29.8)	161.0 (28.5)	166.6 (27.9)
(18) M2 (同左/GNP)	301.4 (67.0)	312.3 (64.0)	327.8 (64.7)	350.8 (66.9)	380.9 (67.4)	412.4 (69.1)
(19) M2+大口有期預金(同左/GNP)	- (-)	- (-)	- (-)	354.0 (67.5)	378.1 (66.9)	422.3 (70.8)
(20) 国民総生産 (GNP)	449.7	487.9	506.5	524.6	565.0	596.7

表2-5 金融機関の主要負債残高・同シェア (1970年末～1975年末, 単位: 10億ドル)

負債項目など	1970年末	1971年末	1972年末	1973年末	1974年末	1975年末
(1)	485.7 (65.6)	548.5 (65.1)	630.0 (64.7)	717.8 (65.3)	791.9 (65.8)	838.7 (64.2)
(2)	189.8 (25.6)	202.9 (24.1)	222.6 (22.9)	235.4 (21.4)	235.2 (19.6)	242.8 (18.6)
(3)	179.9 (24.3)	208.5 (24.7)	233.0 (23.9)	245.6 (22.4)	263.7 (21.9)	303.5 (23.2)
(4)	54.0 (7.3)	66.6 (7.9)	84.5 (8.7)	122.5 (11.2)	161.9 (13.5)	152.0 (11.6)
(5)	62.0 (8.4)	70.5 (8.4)	89.9 (9.2)	114.3 (10.4)	131.1 (10.9)	140.4 (10.7)
(6)	254.6 (34.4)	294.3 (34.9)	343.1 (35.3)	380.6 (34.7)	410.9 (34.2)	467.8 (35.8)
(7)	0.4 (0.1)	0.5 (0.1)	0.6 (0.1)	0.8 (0.1)	0.9 (0.1)	1.3 (0.1)
(8)	232.3 (31.4)	272.0 (32.3)	317.0 (32.6)	343.6 (31.3)	363.1 (30.2)	421.2 (32.2)
(9)	0.7 (0.1)	1.5 (0.2)	2.4 (0.2)	3.5 (0.3)	5.2 (0.4)	6.2 (0.5)
(10)	21.2 (2.9)	20.3 (2.4)	23.1 (2.4)	32.7 (3.0)	41.7 (3.5)	39.1 (3.0)
(11)	740.3(100.0)	842.8(100.0)	973.1(100.0)	1,098.4(100.0)	1,202.8(100.0)	1,306.5(100.0)
(12)	190.2 (25.7)	203.4 (24.1)	223.2 (22.9)	236.2 (21.5)	236.1 (19.6)	244.1 (18.7)
(13)	412.2 (55.7)	480.5 (57.0)	550.0 (56.5)	589.2 (53.6)	626.8 (52.1)	724.7 (55.5)
(14)	54.7 (7.4)	68.1 (8.1)	86.9 (8.9)	126.0 (11.5)	167.1 (13.9)	158.2 (12.1)
(15)	83.2 (11.2)	90.8 (10.8)	113.0 (11.6)	147.0 (13.4)	172.8 (14.4)	179.5 (13.7)
(16)	50.0 (5.0)	53.5 (5.0)	57.9 (4.9)	61.8 (4.7)	68.1 (4.7)	74.4 (4.8)
(17)	240.2 (24.2)	256.9 (23.8)	281.1 (23.7)	298.0 (22.5)	304.2 (21.2)	318.5 (20.6)
(18)	652.4 (65.7)	737.4 (68.4)	831.1 (70.1)	887.2 (66.9)	931.0 (64.9)	1,043.2 (67.3)
(19)	707.1 (71.2)	805.5 (74.7)	918.0 (77.4)	1,013.2 (76.4)	1,098.1 (76.6)	1,201.4 (77.5)
(20)	992.7	1,077.6	1,185.9	1,326.4	1,434.2	1,549.2

表2-4 金融機関の主要負債残高・同シェア (1964年末～1969年末, 単位: 10億ドル)

1964年末	1965年末	1966年末	1967年末	1968年末	1969年末	負債項目など
284.8 (62.7)	314.1 (63.3)	337.7 (63.6)	376.3 (64.4)	419.3 (65.4)	441.5 (65.3)	(1)
138.7 (30.5)	144.3 (29.0)	150.4 (28.3)	162.5 (27.8)	175.5 (27.4)	180.5 (26.7)	(2)
114.6 (25.2)	130.8 (26.3)	127.7 (24.1)	145.8 (25.0)	159.7 (24.9)	165.8 (24.5)	(3)
12.6 (2.8)	16.4 (3.3)	33.4 (6.3)	39.3 (6.7)	46.0 (7.2)	30.5 (4.5)	(4)
18.9 (4.2)	22.6 (4.5)	26.2 (4.9)	28.7 (4.9)	38.1 (5.9)	64.7 (9.6)	(5)
169.5 (37.3)	183.6 (36.7)	193.0 (36.4)	207.6 (35.6)	222.0 (34.6)	235.0 (34.7)	(6)
- (-)	- (-)	0.3 (0.1)	0.4 (0.1)	0.4 (0.1)	0.4 (0.1)	(7)
158.9 (35.0)	172.0 (34.6)	178.7 (33.7)	195.4 (33.5)	208.1 (32.4)	216.0 (31.9)	(8)
- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	- (-)	(9)
10.6 (2.3)	11.6 (2.3)	14.0 (2.6)	11.8 (2.0)	13.5 (2.1)	18.6 (2.7)	(10)
454.3(100.0)	497.7(100.0)	530.7(100.0)	583.9(100.0)	641.3(100.0)	676.5(100.0)	(11)
138.7 (30.5)	144.3 (29.0)	150.7 (28.4)	162.9 (27.9)	175.9 (27.4)	180.9 (26.7)	(12)
273.5 (60.2)	302.8 (60.8)	306.4 (57.7)	341.2 (58.4)	367.8 (57.4)	381.8 (56.4)	(13)
12.6 (2.8)	16.4 (3.3)	33.4 (6.3)	39.3 (6.7)	46.0 (7.2)	30.5 (4.5)	(14)
29.5 (6.5)	34.2 (6.9)	40.2 (7.6)	40.5 (6.9)	51.6 (8.0)	83.3 (12.3)	(15)
35.1 (5.5)	37.2 (5.4)	39.2 (5.2)	41.2 (5.2)	43.8 (5.0)	46.6 (4.9)	(16)
173.8 (27.3)	181.5 (26.3)	189.9 (25.1)	201.1 (25.2)	219.7 (25.2)	227.5 (24.1)	(17)
447.3 (70.1)	484.3 (70.1)	496.3 (65.6)	542.3 (67.8)	587.5 (67.3)	609.3 (64.5)	(18)
459.9 (72.1)	500.7 (72.4)	529.7 (70.1)	581.6 (72.7)	633.5 (72.5)	639.8 (67.8)	(19)
637.7	691.1	756.0	799.6	873.4	944.0	(20)

表2-6 金融機関の主要負債残高・同シェア (1976年末～1981年末, 単位: 10億ドル)

1976年末	1977年末	1978年末	1979年末	1980年末	1981年末	負債項目など
908.7 (62.1)	1,014.9 (62.1)	1,164.8 (62.7)	1,291.1 (63.1)	1,411.2 (63.2)	1,561.5 (64.2)	(1)
256.1 (17.5)	280.6 (17.2)	306.0 (16.5)	332.4 (16.2)	342.0 (15.3)	350.6 (14.4)	(2)
358.0 (24.5)	386.1 (23.6)	399.3 (21.5)	428.8 (21.0)	473.6 (21.2)	513.7 (21.1)	(3)
136.7 (9.3)	162.7 (10.0)	211.2 (11.4)	225.0 (11.0)	272.2 (12.2)	323.8 (13.3)	(4)
157.9 (10.8)	185.5 (11.4)	248.3 (13.4)	304.9 (14.9)	323.4 (14.5)	373.4 (15.3)	(5)
555.4 (37.9)	618.9 (37.9)	692.2 (37.3)	755.0 (36.9)	821.9 (36.8)	871.9 (35.8)	(6)
2.1 (0.1)	3.1 (0.2)	4.1 (0.2)	5.4 (0.3)	8.3 (0.4)	16.7 (0.7)	(7)
488.1 (33.3)	554.5 (33.9)	606.1 (32.6)	636.3 (31.1)	674.2 (30.2)	681.9 (28.0)	(8)
7.6 (0.5)	9.9 (0.6)	16.3 (0.9)	31.8 (1.6)	44.6 (2.0)	54.3 (2.2)	(9)
57.6 (3.9)	51.4 (3.1)	65.7 (3.5)	81.5 (4.0)	94.8 (4.2)	119.0 (4.9)	(10)
1,464.1(100.0)	1,633.8(100.0)	1,857.0(100.0)	2,046.1(100.0)	2,233.1(100.0)	2,433.4(100.0)	(11)
258.2 (17.6)	283.7 (17.4)	310.1 (16.7)	337.8 (16.5)	350.3 (15.7)	367.3 (15.1)	(12)
846.1 (57.8)	940.6 (57.6)	1,005.4 (54.1)	1,065.1 (52.1)	1,147.8 (51.4)	1,195.6 (49.1)	(13)
144.3 (9.9)	172.6 (10.6)	227.5 (12.3)	256.8 (12.6)	316.8 (14.2)	378.1 (15.5)	(14)
215.5 (14.7)	236.9 (14.5)	314.0 (16.9)	386.4 (18.9)	418.2 (18.7)	492.4 (20.2)	(15)
81.7 (4.8)	89.9 (4.7)	99.2 (4.6)	107.1 (4.4)	117.5 (4.5)	126.9 (4.3)	(16)
339.9 (19.8)	373.6 (19.5)	409.3 (18.9)	444.9 (18.4)	467.8 (17.8)	494.2 (16.7)	(17)
1,186.0 (69.0)	1,314.2 (68.5)	1,414.7 (65.4)	1,510.0 (62.5)	1,615.6 (61.4)	1,689.8 (57.1)	(18)
1,330.3 (77.4)	1,486.8 (77.5)	1,642.2 (75.9)	1,766.8 (73.1)	1,932.4 (73.4)	2,067.9 (69.9)	(19)
1,718.0	1,918.3	2,163.9	2,417.8	2,631.7	2,957.8	(20)

表2-7 金融機関の主要負債残高・同シェア (1982年末～1987年末, 単位: 10億ドル)

負債項目など	1982年末	1983年末	1984年末	1985年末	1986年末	1987年末
(1) 商業銀行・負債合計	1,673.0 (64.2)	1,829.0 (62.6)	2,020.7 (61.3)	2,251.5 (61.8)	2,485.3 (62.1)	2,657.6 (61.4)
(2) 決済性預金	369.8 (14.2)	385.7 (13.2)	414.9 (12.6)	468.8 (12.9)	562.9 (14.1)	543.1 (12.5)
(3) 貯蓄性預金	611.4 (23.5)	742.2 (25.4)	816.8 (24.8)	897.2 (24.6)	968.7 (24.2)	996.1 (23.0)
(4) 大口有期預金	329.5 (12.6)	281.2 (9.6)	319.5 (9.7)	331.2 (9.1)	334.4 (8.4)	376.6 (8.7)
(5) その他の負債	362.3 (13.9)	419.9 (14.4)	469.5 (14.2)	554.3 (15.2)	619.3 (15.5)	741.8 (17.1)
(6) 貯蓄金融機関・負債合計	933.6 (35.8)	1,091.9 (37.4)	1,277.4 (38.7)	1,393.8 (38.2)	1,517.2 (37.9)	1,642.6 (37.9)
(7) 決済性預金	25.0 (1.0)	36.5 (1.2)	44.4 (1.3)	57.4 (1.6)	77.9 (1.9)	85.0 (2.0)
(8) 貯蓄性預金	722.8 (27.7)	808.6 (27.7)	884.7 (26.8)	945.3 (25.9)	993.9 (24.8)	1,035.6 (23.9)
(9) 大口有期預金	65.9 (2.5)	101.2 (3.5)	150.3 (4.6)	156.5 (4.3)	158.3 (4.0)	166.7 (3.8)
(10) その他の負債	119.9 (4.6)	145.6 (5.0)	198.0 (6.0)	234.6 (6.4)	287.1 (7.2)	355.3 (8.2)
(11) 預金金融機関・負債合計	2,606.6(100.0)	2,920.9(100.0)	3,298.1(100.0)	3,645.3(100.0)	4,002.5(100.0)	4,330.2(100.0)
(12) 決済性預金	394.8 (15.1)	422.2 (14.5)	459.3 (13.9)	526.2 (14.4)	640.8 (16.0)	628.1 (14.5)
(13) 貯蓄性預金	1,334.2 (51.2)	1,550.8 (53.1)	1,701.5 (51.6)	1,842.5 (50.5)	1,962.6 (49.0)	2,031.7 (46.9)
(14) 大口有期預金	395.4 (15.2)	382.4 (13.1)	469.8 (14.2)	487.7 (13.4)	492.7 (12.3)	543.3 (12.5)
(15) その他の負債	482.2 (18.5)	565.5 (19.4)	667.5 (20.2)	788.9 (21.6)	906.4 (22.6)	1,097.1 (25.3)
(16) 流通現金(同左/GNP)	136.6 (4.5)	150.9 (4.6)	159.6 (4.2)	171.9 (4.2)	186.5 (4.4)	205.4 (4.5)
(17) M1 (同左/GNP)	531.4 (17.3)	573.1 (17.3)	618.9 (16.3)	698.1 (17.2)	827.3 (19.3)	833.5 (18.3)
(18) M2 (同左/GNP)	1,865.6 (60.8)	2,123.9 (64.3)	2,320.4 (61.0)	2,540.6 (62.7)	2,789.9 (65.2)	2,865.2 (63.0)
(19) M2+大口有期預金(同左/GNP)	2,261.0 (73.7)	2,506.3 (75.8)	2,790.2 (73.4)	3,028.3 (74.7)	3,282.6 (76.7)	3,408.5 (75.0)
(20) 国民総生産(GNP)	3,069.3	3,304.8	3,801.5	4,053.6	4,277.7	4,544.5

表2-8 金融機関の主要負債残高・同シェア (1988年末～1992年末, 単位: 10億ドル)

負債項目など	1988年末	1989年末	1990年末	1991年末	1992年末	伸び率
(1)	2,860.0 (61.5)	3,119.4 (65.1)	3,219.7 (67.6)	3,331.6 (70.6)	3,499.6 (72.7)	25.8
(2)	560.0 (12.0)	556.2 (11.6)	578.2 (12.1)	616.1 (13.1)	707.7 (14.7)	7.0
(3)	1,069.2 (23.0)	1,165.7 (24.3)	1,287.5 (27.0)	1,367.5 (29.0)	1,370.0 (28.5)	45.1
(4)	418.6 (9.0)	450.7 (9.4)	425.6 (8.9)	402.5 (8.5)	336.2 (7.0)	20.5
(5)	812.2 (17.5)	946.8 (19.7)	928.4 (19.5)	945.5 (20.0)	1,085.7 (22.6)	264.8
(6)	1,787.5 (38.5)	1,675.1 (34.9)	1,546.2 (32.4)	1,385.8 (29.4)	1,312.1 (27.3)	55.1
(7)	93.3 (2.0)	93.4 (1.9)	90.3 (1.9)	98.9 (2.1)	111.4 (2.3)	85.7
(8)	1,100.0 (23.7)	1,099.7 (22.9)	1,037.8 (21.8)	974.5 (20.7)	909.3 (18.9)	39.4
(9)	178.3 (3.8)	164.7 (3.4)	123.2 (2.6)	85.4 (1.8)	72.9 (1.5)	11.8
(10)	415.9 (8.9)	317.3 (6.6)	294.9 (6.2)	227.0 (4.8)	218.5 (4.5)	312.1
(11)	4,647.5(100.0)	4,794.5(100.0)	4,765.9(100.0)	4,717.4(100.0)	4,811.7(100.0)	30.1
(12)	653.3 (14.1)	649.6 (13.5)	668.5 (14.0)	715.0 (15.2)	819.1 (17.0)	8.1
(13)	2,169.2 (46.7)	2,265.4 (47.2)	2,335.3 (49.0)	2,342.0 (49.6)	2,279.3 (47.4)	42.6
(14)	596.9 (12.8)	615.4 (12.8)	548.8 (11.5)	487.9 (10.3)	409.1 (8.5)	24.9
(15)	1,228.1 (26.4)	1,264.1 (26.4)	1,223.3 (25.7)	1,172.5 (24.9)	1,252.2 (26.0)	260.9
(16)	220.1 (4.5)	231.8 (4.4)	254.4 (4.6)	274.2 (4.8)	302.9 (5.1)	13.4
(17)	873.4 (17.8)	881.4 (16.8)	922.9 (16.7)	989.2 (17.4)	1,122.0 (18.8)	9.0
(18)	3,042.6 (62.0)	3,146.8 (60.0)	3,258.2 (59.0)	3,331.2 (58.5)	3,401.3 (57.1)	19.2
(19)	3,639.5 (74.2)	3,762.2 (71.7)	3,807.0 (68.9)	3,819.1 (67.1)	3,810.4 (63.9)	7.6
(20)	4,908.2	5,248.2	5,524.5	5,694.9	5,961.9	28.1

の70%前後へかなり急速に減少したあと、1964年と1965年の70.1%へ至るまで60%台で割合大きい変動をみせ、1972年の70.1%と1981年の57.1%を除く1966年から1989年までの22年間は60%台を続け、1990年から1992年へかけては50%台後半を保っている。(10) $(M_2 + \text{大口有期預金}) / \text{GNP}$ の値は1961年から記録されているが、同年と翌1962年が60%台後半だったあと、1969年の67.8%と1981年の69.9%を除く1963年から1989年までの25年間70%台で変動し、1990年から1992年までは60%台を保っている。

以上、図3、図4、図5、および表2によって、戦後の約半世紀間における預金金融機関種別毎の発行金融負債の成長振りを、負債の種類毎の残高金額と残高シェアの両面から眺め、各種の「マーシャルの k 」の値もみてきた。預金金融機関市場において、観察された主な事実を要約すると、次のようにいえるであろう。

(1) 預金金融機関の負債内容を見ると、うえで説明したとおり決済性預金のシェアが大幅に低下し、厳密な説明は省くが貯蓄性預金と有期預金とその他負債のシェアはいずれも上昇している。(12) 決済性預金シェアの大幅低下、すなわち決済性預金への需要伸び率低下は、一方でエレクトロニック決済およびクレジットカード利用の増大の裏側を示すであろうが、他方で企業の手元流動性を考慮すれば、銀行貸出への需要伸び率低下の裏側も意味するであろう。(13) 各種のマーシャルの k 概念の動きをみると、流通現金/GNP の値と M_1 / GNP の値は、両者とも戦後の数年間かなり急速に低下したあと、前者は1992年へ至るまでなだらかに僅か低下し、後者はそれよりも幅は若干大きいながらもやはりなだらかに低下している。(14) これに対して、 M_2 / GNP と $(M_2 + \text{大口有期預金}) / \text{GNP}$ の値は1961年以降、前者が57.1%から70.1%の間で主として60%台において13.0%ポイントの幅で割合に大きく変動し、後者が63.9%から77.5%の間で主として70%台において13.6%ポイントの幅でやはり割合に大きく変動している。(15) 前節でみた通貨当局資産の伸び率の低さ、この節でみた決済性預金のシェア大幅低下、および流通現金/GNP の値と M_1 / GNP の値のかなり緩やかではあるが低下傾向は、現金や決済性預金への残高需要の低下傾向を示している。(16) 預金金融機関負債のなかで、その他負債残高のシェア伸び率が高いのは、これに BHC の負債残高が含まれていることも加えて考えると、フェデラル・ファンズ、RP (買戻条件付取引)、CP、社債、ユーロマネー取入れなど管理可能負債 (managed liabilities) の伸びが、預金取入れの伸びを上回っていることが示唆される。

4 暫定的な結論と残された課題

すでに述べたとおり本稿は、金融制度改革問題へ長期的な視点から接近するため、戦後アメリカの金融機関市場における変化の有様を、半世紀間にわたって探ろうとするものである。資金循環勘定のストック・データを整理することに主な目的があるが、2節と3節で提示したまとめに常識的な推測を加えて、暫定的な結論を述べてみよう。

(1) 半世紀というやや長い期間で見ると、新しいタイプの金融資産(負債)と、新しいタイプの金融機関が生まれてくる。(2) 金融機関市場ではストック基準でみて、預金金融機関の地位が

低下して非預金金融機関の地位が上昇した。(3) 本稿における作業方法の範囲内では、資金循環勘定から直接読み取ることができないが、非預金金融機関が伝統的な銀行業務のうち、決済関係を除きかなりの分野へ進出し、場合によっては一般企業ですら同様であることは、よく知られている（非預金金融機関が保有する金融資産の内容を調べれば、ある程度までの実証ができるかもしれない）。逆に、銀行が BHC の仕組みを通じて、一定の非銀行業務分野へ進出していることもよく知られている。また、銀行が金利収入だけでなく手数料収入を重視する経営姿勢へ向かっていることも、よく知られている。(4) 以上の(1)から(3)までの事実を合わせて理解すれば、金融機関の業務同質化が着実に進行していると考えてよいだろう。1980年代に入って、金融サービス産業 (financial services industry) という概念が定着したのも、こうした事実によるのであろう。(5) 同質化を促す要因としては、国民所得の上昇しただけで金融資産 (負債) の蓄積、新しい金融商品と金融機関の誕生や金融重層化の進行、コンピュータ技術やデータ通信技術の革新、それに伴う情報コストの大幅な低下、規格化や技術移転の容易化、パッケージ化された金融サービスへの需要増大、経済活性化を目指す規制緩和の進展などを挙げることができよう。

(6) ストック基準でみる限り、金融機関市場における銀行の地位低下は、否定できそうにない。直接金融部門も加えてより広く金融市場をみれば、その地位低下はさらに明瞭となる可能性が高い。(7) しかし、ストック基準のみによる銀行機能の評価は単純に過ぎ、エレクトロニックな決済の件数と金額の急激な伸び、デリバティブ金融商品に関連する簿外取引の件数と金額の急増などの条件を加味して、より総合的な観点に立てば結論は違ってくるであろう。(8) また、金融の重層化現象がますます進行しているから、金融機関市場で金融資産 (負債) は二重計算や三重計算されており、この面からも銀行の地位は過小評価される可能性が考えられる。

(9) アメリカの銀行は1世紀以上にわたって、決済性預金の提供を主たる業務としてきたが、近年になって負債に占める貯蓄性預金と大口有期預金の残高シェアは上昇傾向を続けている。1964年から1965年へかけて、銀行の貯蓄性預金と大口有期預金の残高合計額が、決済性預金残高を初めて上回った。この事実は、銀行業務の特徴変化を象徴する出来事かもしれない。(10) 預金金融機関における決済性預金シェアの低下、通貨当局資産の伸び率の低さなどから、エレクトロニック決済やクレジットカードの利用の進行が理解できる。(11) 預金金融機関における貯蓄性預金と大口有期預金、生命保険会社と民間年金基金における年金資産、オープンエンド投資会社と MMMF における資産など、貯蓄性ないし投資性の資産のシェアが大きくなっている。(12) データに当たって検証はしていないが、非預金金融機関、証券化債務発行者、および政府関係モーゲージ・プールの成長をみると、金融資産の証券化は進む一方と考えられる。(13) 市場原理が尊重されるアメリカでも、公的金融機関の活動領域は拡大傾向にある。

(14) 以上の事実と推論を、金融制度改革問題に絡めて考えてみたい。戦後におけるアメリカ金融機関市場の大きな変貌をみれば、1933年銀行法 (グラス＝スティーガル法) による規制枠組を基本としてきた金融制度は、半世紀近くも維持されてきたのであるから、1980年金融制度改革法 (DIDMCA) によって大きく改革されたのは、当然であることがよく判る。DIDMCA で1933年

金融体制はかなり変えられたが十分でなく、1991年金融制度改革法(FDICIA)による改革も徹底したものではなかったから、今後さらなる改革が必要であろう。アメリカ金融制度の将来像を構築しようとした財務省法案(1991年金融制度改革法案)と同法案の審議内容を、研究テーマとして筆者が重視するのは、以上の理由からである。

(15) さきに2節の(10)で述べたところであるが、証券化ないし重層化ないし同質化が進行中の金融構造の基底にある銀行システムは、その安定化が金融制度改革の目的の重要な一つになっている。1980年初めに生じたファースト・ペンシルベニア銀行の経営危機、1984年に起こって世界の金融界を戦慄させたコンチネンタル・イリノイ・ナショナル銀行の経営危機、1991年々頭に発生したバンク・オブ・ニューイングランドの経営危機など、10年あまりの間に一国の信用秩序だけでなく国際的な信用秩序を揺るがしかねない事件がアメリカで続発したことは、周知のとおりである。⁽¹¹⁾ いわゆるバブルが崩壊した1990年以降のわが国経済で、金融システムの安定化が関係者の注目する問題となっていることもよく知られている。金融制度改革問題を取り扱うとき、金融システム安定化という目標の意味するところはきわめて大きい。

最後に、今後検討されるべき問題を列挙しよう。(a)図2で、預金金融機関の資産残高シェアを示す線は、1974年に下降へ向けて屈折し、非預金金融機関のそれは同じ年に上昇へ向けて屈折している。これら二つの屈折点の意味は、今後調べられるべきであろう。(b)図4で、貯蓄性預金の残高シェアを示す線は、1964年と1965年をピークとして下降へ向け屈折しているの、その意味は今後調べられるべきであろう。(c)図5で、3種類の「マーシャルの k 」の値は、1945年から数年間にわたって急激に下降しており、恐らく戦時経済から戦後経済への移行現象と考えられるが、この点は今後調べられるべきであろう。(d)同じく図5で、 M_2/GNP の値と $(M_2 + \text{大口有期預金})/\text{GNP}$ の値は、他の2種類の「マーシャルの k 」の値に比べて変動が激しく、恐らく実体経済の変動とかかわっていると考えられるが、この点は今後調べられるべきであろう。(e)1970年から部分的に始まり、1980年以降は本格的に行なわれた金融自由化が、金融機関市場へ及ぼした影響について、実証的な検討が加えられるべきであろう。

作業方法に関連して、今後検討されるべき問題を列挙しよう。(f)金融機関の資産を、単に金融資産として括って扱うだけでなく、資金循環勘定に掲載されている項目に分けて扱う必要があるだろう。(g)金融機関の負債についても、同じことがいえよう。(h)銀行産業の役割の変化に大きな関心があるのだから、いわゆる直接金融の流れとの対比が必要であろう。(i)統計資料の入手と他産業との比較が難しいが、銀行が果たしている決済機能や金融派生商品取引が調べられるべきであろう。(j)金融制度改革は、いわゆる銀行離れ(disintermediation)と関係する問題でもあるから、資金循環勘定によってこの点が調べられるべきであろう。ディスインターメディアーションは預金金利規制下における高金利期に起こり、1966年、1969~1970年、1973~1974年、および1978~1981年に発生したと、一般に考えられている。(k)記述分析のみに頼らず、計量分析を行なう必要

(11) 1980年代の銀行経営破綻については、Sprague [1986] を参照。

(12) Reid and Schreft [1993], p.51.

があるかもしれない。ことに時系列分析の手法へ従うべきかもしれない。(1)また、記述分析の範囲であっても、1959年以降発表されている四半期ベースの資金循環勘定データの利用、移動平均法⁽¹²⁾の利用、差分法の利用(次稿ではフロー分析を行なう予定)など、加工したデータに依拠する作業が必要かもしれない。(本稿は、明治大学社会科学研究所1993年度個人研究費の助成を受けた作業結果の一部である。)

参 照 文 献

- Fischer, Gerald C. [1989], *The Modern Bank Holding Company: Development, Regulation, and Performance*, 1986, Supplemented 1989, 高木 仁ほか訳, 『現代の銀行持株会社』, 1992.
- FRB (Board of Governors of the Federal Reserve System) [1970], *Flow of Funds Accounts, Financial Assets and Liabilities*, Year-End, 1945-1968, Mar.
- _____ [1975], *Introduction to Flow of Funds*.
- _____ [1979], *Flow of Funds Accounts, Financial Asset and Liabilities*, Year-End, 1949-1978, Oct.
- _____ [1990], _____, 1966-1989, Sept.
- _____ [1993], _____, 1978-1992, Mar.
- Heggestad, Arnold A. and Shepherd, William G. [1982], The Banking Industry, in: *The Structure of American Industry*, Ed. by Adams, Walter, 6th ed., 金田重喜監訳, 『アメリカの産業構造(第6版)』, 1984.
- 日本証券経済研究所 [1990], 『図説アメリカの証券市場』.
- Reid, Milton P., III and Schreft, Stancey L. [1993], Credit Aggregates from the Flow of Funds Accounts, *Economic Quarterly, Federal Reserve Bank of Richmond*. Vol. 79, No. 3, Summer.
- Sprague, Irvine H. [1986], *BAILOUT An Insider's Account of Bank Failures and Rescues*, 高木 仁ほか訳, 『銀行 破綻から緊急救済へ』, 1988.
- 高木 仁 [1986], 『アメリカの金融制度』, 東洋経済新報社.
- _____ [1991], 「アメリカ金融制度改革の長期的展望」, 『金融経済研究』, 創刊号, 7月, pp.21-35.
- _____ [1994], 「1991年金融制度改革法(案)の意図——アメリカ金融システム安定化への模索」, 『証券研究』, No.108, 1994年2月.
- U. S. Bureau of the Census Department of Commerce, [1985], *Statistical Abstract of the United States*.
- U. S. Bureau of Economic Analysis[1993]. *Survey of Current Business*, Jul.