

銀行業は衰退産業か?一つの歴史的見通しジョージ
G.カウフマン=ラリー R.モート

メタデータ	言語: jpn 出版者: 明治大学商学研究所 公開日: 2013-05-27 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/10291/15834

[翻訳資料：アメリカ銀行産業衰退論（中）¹⁾]

銀行業は衰退産業か？ 一つの歴史的見通し²⁾

ジョージ G. カウフマン＝ラリー R. モート

高木 仁 訳

Translated by Hitoshi Takagi

[翻 訳]

規制はアメリカ銀行産業の衰退に責任があるとして、広範囲の人々から悪くいわれてきた。こうした非難の正しさや誤りを評価するまえに、銀行業が本当に衰退しつつあるのかどうかを、明確にする必要がある。この間に答えるため、われわれは20世紀におけるアメリカ銀行産業の規模の変化について、さまざまな測定基準を検討する。

公衆のイメージにおいて、商業銀行業ほど現代経済の成長と密接に結び付いた産業は、他にほとんどない。銀行家は「産業界のボスたち」の背後で糸を引くものとして、広く風刺漫画化されてきたし、いろいろな面で疑惑と恐怖をもってみられてきた。確かに、アメリカの商業銀行の成長とそれに伴う銀行の力を制限するため、規制が制定されて精妙に組み合わせられてきたが、これを理解するには人々の銀行と銀行業に対する広範な不信感を、まず初期のアメリカ史にまで遡って考えなければ難しいだろう。1800年代にいくつかの州は、銀行をまったく禁止するほど極端なところまでいったのである。

しかし、全能であるという銀行家のイメージは、近年劇的に変化してきており、ことに銀行家自身の間で、規制当局者の中で、そして企業社会の間でそうになっている。過去10年間にわたり、銀行業については特別に、預金金融機関については一般に、それぞれ衰退中とみなされてきた。

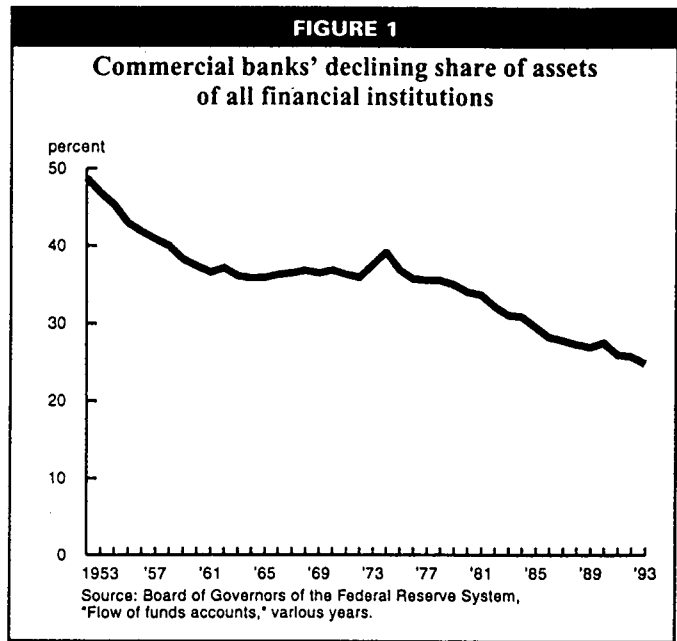
1] 本翻訳資料シリーズの（上）は、David C. Wheelock, "Is the Banking Industry in Decline? Recent Trends and Future Prospects from a Historical Perspective," Federal Reserve Bank of St. Louis, Review, September/October 1993, pp. 3-22の翻訳である（明大商学論叢，第77巻，第2号，1994年12月，？-？頁）。

同じく（下）は、Boyd, John H., and Gertler, "Are Banks Dead? Or Are the Reports Greatly Exaggerated?" Quarterly Review, Vol. 18, No. 3, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Summer 1994, pp. 2-23の翻訳である（明大商学論叢，第78巻，第1号，1995年9月発行予定）。

2] George G. Kaufman and Larry R. Mote, "Is banking a declining industry? A historical perspective," Economic Perspective, Federal Reserve Bank of Chicago, Vol. XVIII, Issue 3, May/June 1994, pp. 2-21.

カウフマンはロヨラ大学教授で、シカゴ連邦準備銀行のコンサルタントも務め、金融機関論の権威として知られており、多数の論文と著書がある。モートはシカゴ連銀副総裁を務める著名な金融エコノミストで、多数の論文がある。

広く行き渡っているこうした認識は、全金融機関の資産または負債のいくつかの測定基準に関して、銀行と預金金融機関のシェアが低下中であることに主として基づいている。一つの例が‘FIGURE 1’で与えられているが、これは1952年以降におけるアメリカの免許取得商業銀行と外国銀行在米支店の資産総額のシェア衰退を、全金融機関の資産に対するパーセンテージとして示すものである。シカゴ連邦準備銀行の1993年銀行



構造・競争会議でのいくつかの資料が、こうした地位衰退を示していた（Federal Reserve Bank of Chicago [1993]）。

一般に共通の見解によれば、銀行は金融会社、ミューチュアル・ファンズ、および民間年金基金など、各種の伝統的なタイプの銀行商品をいっそう効率的に提供する、広い範囲の非銀行競争者に敗れつつあり、それは以前銀行が享受していた特権が技術進歩で排除されてきたからであり、またそれらの競争相手が銀行に課せられているコストの嵩む規制から逃れているためである。銀行の地位衰退が如何なるものであれ、その原因は経済福祉上の含意を判断するために重要である。仮に銀行業が、馬に牽引される車両、鉄道、および石炭採掘の運命のように、市場諸力に基づく衰退産業であるというのなら、それは仕事を失う銀行家にとっては心配の種であろうが、公共政策の関心の的にはほとんどならない。¹⁾ 確かに、銀行の地位衰退を防ぐ試みは、経済福祉集計量を減少させるだろう。他方、もし銀行の地位衰退が過剰な規制に起因し、それが銀行のより効率的な経営を妨げ、あるいは需要が急速に伸びる新商品の導入を邪魔するというのであれば、それゆえ経済福祉集計量は縮小するから、地位衰退は正当な公共政策の関心の的になるだろう。

しかしながら、誰かが銀行産業の墓碑銘を書くまえに、証拠をもっと綿密に観察することが有益だろう。この論文は、銀行業が衰退産業であるのかないのかを判断するため、そして仮に衰退産業であるというのなら、その衰退は市場諸力に基づく結果なのか、あるいは過剰規制と差別規制に基づく結果なのかを判断するため、いくつかのデータ系列を検討する。証拠が明確でないと

1) 銀行産業の規模の顕著な低下は、その原因如何にかかわらず金融政策の実施と有効性にとって、問題を生じせしめるだろうといわれてきた。本論文はこの問題への接近を試みない。

はいえ、この論文で検討した銀行アウトプットの代替的な測定基準は、銀行業が衰退中ではないらしいことを示唆している。

銀行産業の規模の代替的な測定基準

いかなる産業にせよアウトプットの測定については、深刻な概念上および実際上の問題が存在する。²⁾ サービス産業一般によって提供され、ことに銀行によって提供されるアウトプットの無形財という性質のせいで、アウトプットの測定問題は銀行研究者の関心を数十年間にわたって占めてきた。この問題は、独占禁止の観点から地元市場のアウトプットのシェア計算において、規模と効率の間の関係を決める観点から銀行アウトプットと銀行コストの測定において、また国内総生産（GDP）に対する銀行産業の寄与額の計算において、といった具合にいくつもの文脈において生じる。銀行産業の規模のもっとも適切な基準の選択に関する問題の若干は、本稿の別記枠内で論議されている。

過去の研究で用いられた測定基準のいずれもが、概念上ないし実際上の問題——適切なデータ入手の難しさ、利用可能データの質の欠陥、異時点データの比較可能性の乏しさ、あるいは測定のため用いた理論上の概念へ着実に対応するデータの不足——を抱えているように思われるので、この論文はこうした問題を数多く分析する。それらのうち、銀行業の規模のもっとも頻繁に用いられる測定基準は、1) 資産、2) 雇用、それに3) 収益、利益、および付加価値である。われわれはこれらの測定基準いずれものデータを、利点と欠点を明らかにしながら次々に提示する。資産とこれに関連したバランスシート・データは、銀行産業の規模について確かにきわめて頻繁に用いられる測定基準であるから、われわれはこれらを最初に考察する。

銀行アウトプットの測定における問題点

研究者は銀行アウトプットを、二つの目的すなわち銀行業における規模の経済性の評価、および国内総生産（GDP）に対する銀行の寄与額の計算から測定しようと試みてきた。規模——すなわちアウトプットの形で計った数量——と、銀行業のコストとの関係についての初期の研究で、収益または総資産は銀行アウトプットのもっとも広く用いられる測定基準だった。しかし、こうした方法への批判者は、一定期間に行なわれた貸出が資産基準で示される場合、それは経済学的な意味から必ずしも同額のアウトプットを表わすものではないと指摘する。例えば、消費者賦払ローンの所与の金額は、大規模な法人顧客に対する貸出と同額のアウトプットを、必ずしも表わしてはいない。消費者ローンは大規模法人顧客への貸出に比べて、貸出元本1ドル毎により多くのリスク負担、情報収集、信用分析、および記帳が必要とされるようにみえる（Benston [1965], Greenbaum [1967]）。こうして、銀行帳簿上

2) 全米経済研究所（NBER）はこの問題とその関連問題について、いくつもの会議を後援してきた（National Bureau of Economic Research [1961, 1969]）。

すべての貸出の金額を単純に加算することは、リンゴの個数とオレンジの個数を合算するようなものだろう。違うタイプの貸出ではあるが、等しい金額の残高であるから、同等のアウトプットであるといえる場合がある。そういう唯一の側面は、ある経済単位が行なう消費延期の金額と持続期間で、それは別の経済単位が当期の所得を超えて消費できるようにするための前提条件である。これに似たような異議申立ては、同じタイプではあるが規模の異なる貸出残高の合算についてもいえる。

アウトプットのバランスシート基準に関する比較的明白なもう一つの批判は、資産が一定時点でのストックであるのに対し、アウトプットが単位時間当たりの数量ないし価値で測定された、フローという点である。銀行業および関連金融産業においてのみ、資産がアウトプット基準であり相対的な重要性をもつものとして、広く用いられてきた。他の産業では、売上高ないし収益がいくつかの目的のため望ましい測定基準であり、それらの目的には独占禁止分析のためのマーケット・シェア算出が含まれている。産業規模のもっとも適切な測定基準は、付加価値すなわち経済全体のアウトプット総額への寄与額であることが、その他多くの目的のためにエコノミストの間で、かなり一般的に合意されている。銀行業のGDPに対する寄与額は、経済全体に占める銀行業の重要性を示すより一般的な測定基準だが、他に例えば金融政策経路としての銀行業の重要性の変化、あるいは雇用創出における銀行業の役割のように、資産、または負債、あるいは雇用が、より有効なアウトプット測定基準になっている産業へ、影響を与える問題も存在しうるのである。

銀行アウトプットの単一指標を求めて、1960年代末期までに研究の多大の進展がみられたが、それは銀行資産ではなく銀行収益のいくつかの変量が、最終アウトプットの望ましい測定基準であるという合意の形成を目指すものだった。勿論、最終アウトプットへの商業銀行の寄与額を、最終アウトプットそれ自体ではなく付加価値によって測定したいと望むのであれば、収益から購入インプットを控除する必要がある。それにもかかわらず、金融機関アウトプットの性質に関する見解の対立が執拗に残ったので、付加価値のいかなる測定基準がもっとも適当であるかという論議が続いた。銀行とその他金融仲介機関のGDPへの寄与額を測定するため、アメリカ商務省の企業経済局によって用いられた「流動性原則」をめぐる、深刻な疑問が呈された。流動性原則によれば、銀行アウトプットは預金者に対する利息とその他サービスのみからなり、借手へのサービスは含まれない (Hodgman [1969])。しかし、ホッジマンは次のように指摘している。

銀行業務と銀行コストを詳しく調べると、(預金でもなく貸出でもなく)金融サービスだけが銀行業の生産物であることが明らかになる…。銀行が金融サービス企業であるとみなされると、借手に売却された銀行生産物は信用だけでなく、金融仲介作用を含むことが判る。また、銀行の受取利息の一部は、流動性すなわち最終的貸手によって延期された消費に対する報酬としてよりは、金融仲介作用のコストを賄うため借手によって支払われていることも判る。銀行が受け取るこの部分の「利息」は、国民経済計算の意

義からすれば、銀行生産物の粗価値の一部とみなされるべきである。銀行に支払われる利息の残りの部分は、競争的な条件の下で今度は、銀行によって預金者と株主からなる最終的貸手へ支払われる。したがって、概念上銀行が受け取る純利息は、(訳注：上記のアメリカ商務省企業経済局の) 定義によるゼロ評価ではなく、むしろ総生産物のなかに含まれるべきである (Hodgman [1969], p. 191)。

しかし、ホッジマンらが収益のいくつかの変量を、銀行業におけるアウトプットの単一指標としていることに、かなり多くの支持が集まりつつあったにもかかわらず、銀行コストについての研究文献は実にさまざまな方向へ論議を展開した。最初に、研究者たちは銀行内部それぞれの機能分野について、別々の費用関数の推定を開始した (Benston [1965], Bell and Murphy [1968])。その後、彼らはトランスログ型関数とそれに関連した多数生産物費用関数を利用し始めた (Benston, Hanweck, and Humphrey [1982])。これらのアプローチはいずれも、銀行アウトプットに単一指標の使用を求めるものではなかった。

銀行アウトプットの測定基準として、資産を用いることに反対する上述の見解は、多数の異なるタイプの貸出あるいはその他の銀行生産物を、銀行アウトプットの単一指標へ集計しようと試みる場合にのみ、完全に当てはまる。貸出それぞれのカテゴリーが、例えば規模やリスクの程度が大きく違わず、消費者ローンのように相対的に同質である限り、総貸出残高をこのカテゴリーに結び付けてアウトプット測定基準とすることに、反対はできないだろう。その理由は、仮にある特定カテゴリーの貸出すべてが、規模、満期限、リスク、およびその他重要な特性において同一であれば、貸出件数、総収益、およびこのカテゴリーと結び付いたアウトプットのその他の代替的な測定基準は、このカテゴリーの残高金額に比例することになるからである。こうして、アウトプット全体の単一指標ではなく、多数のアウトプット・カテゴリーを利用する多数生産物費用関数の推定には、資産基準が合理的な選択となりうる。確かに、銀行コストの研究で、アウトプットのストック基準の成果とフロー基準の成果を比較する最近の研究は、一方が他方に勝っているという経験分析上の証拠が多くないと結論してきている (Humphrey [1992])。しかし、このアプローチが問題へ取り組もうとするよりも、問題を巧みに処理しようとしているというのは、やはり本当のことである。すなわち、消費者ローン1ドルが商工業貸出1ドルと、同じアウトプットを表わすというのは、あり得ない推定である。

資 産

総資産、収益資産、および総預金は、銀行アウトプットの測定基準ないし指標として、以前から現在までよく用いられてきた。このような測定基準は、銀行を主として貸出・投資の形をとる「アウトプット」を生産するため、預金、労働、および資本のような「インプット」を利用する企業とみる、ありふれた認識と一致する。こうした多かれ少なかれ常識的な見解は、企業として

の銀行の分析と銀行アウトプットの測定に、大きな影響を与えてきた。

したがって、総資産または総預金、あるいは関連したいくつかの変量が、長い間銀行産業の規模ないしアウトプットについて、もっとも知れ渡った測定基準だったことは、驚くに当たらない。銀行のバランスシート・データは、短い定期間隔で容易に利用可能であり、連邦準備によって四半期毎に公刊され広く用いられている、資金循環勘定データの基礎として役立っている。³⁾ そのうへ、他の企業の大部分とは対照的に銀行の生産物とサービスは、伝統的に銀行の資産・負債ポートフォリオの規模と構成へ、密接に関連してきた。19世紀と20世紀前半を通じて商業銀行の業務は、主として預金の受入れおよび処理と、貸出および投資の実行に限られていた。典型的な銀行業務の部分が縮小しつつあるにしても、確かに以上の機能はかなりの重みをなお持っている。

銀行業が相対的な重要度からみて衰退中であるという見解への賛成意見は、典型的にいえば全金融機関の総資産における銀行シェアの低下傾向、すなわち商業銀行または預金金融機関によって占められている、特定カテゴリーの資産シェアの低下傾向に基づいている（‘FIGURE 1’参照）。短期企業信用は伝統的に商業銀行が生きていくために必要な貸出業務であるが、‘TABLE 1’が示しているようにこの業務における銀行シェアの低下は、全金融機関の総資産に占める銀行シェアの低下よりもいっそう劇的に生じてきた。こうしたデータは、銀行の資産シェア低下が迅速な対応を必要とする、突然で最近の出来事であると人々が信じるようになるかもしれないような、緊急の意味をもってしばしば提示されている。

しかし、事実を詳しく検討すると、この低下傾向もこれに対する関心も、最近始まったものではないことが判る。レイモンド・ゴールドスミスが1950年代と1960年代に行なった、アメリカの金融機関に関する先駆的な研究は、金融仲介機関の総資産に占める商業銀行のシェアが、1860年の71%から1900年の63%と1963年の32%へ、低下してきたことを報告した（Goldsmith [1958, 1969]）。

TABLE 1

Composition of short-term credit market debt of nonfinancial corporate business (1950-92)

	1950	1960	1970	1980	1990	1992
	(-----percent-----)					
Bank loans	91	87	83	71	59	59
Nonbank finance loans	6	9	9	14	17	18
Commercial paper	1	2	6	9	12	12
Foreign loans	--	--	--	1	9	9
Bankers' acceptances	2	2	2	5	3	2
Total	100	100	100	100	100	100
Billion dollars	20	43	125	324	951	882

Source: Board of Governors of the Federal Reserve System, *Balance Sheets for the U.S. Economy, 1945-92*, March 10, 1993.

3) Board of Governors of the Federal Reserve System, "Flow of Funds Accounts."

TABLE 2
Share of assets of financial institutions in the United States
 (1860-1993)

	1860	1880	1900	1912	1929	1939	1948	1960	1970	1980	1993
	(-.....percent.....-)										
Commercial banks	71.4	60.6	62.9	64.5	53.7	51.2	55.9	38.2	37.9	34.8	25.4
U.S.-chartered banks and bank holding companies	71.4	60.6	62.9	64.5	53.7	51.2	55.3	37.6	37.2	32.4	21.7
U.S. offices of foreign banks	--	--	--	--	0.0	0.0	0.6	0.6	0.7	2.4	3.7
Thrift institutions	17.8	22.8	18.2	14.8	14.0	13.6	12.3	19.7	20.4	21.4	9.4
Savings and loan associations	0.0	2.2	3.1	3.0	6.0	4.2	4.7	11.8	13.0	15.5	} 7.4*
Savings banks	17.8	20.6	15.1	11.8	8.0	9.2	7.4	6.9	6.0	4.2	
Credit unions	--	--	--	--	0.0	0.2	0.2	1.1	1.4	1.7	
Insurance companies	10.7	13.9	13.8	16.6	18.6	27.2	24.3	23.8	18.9	16.1	17.4
Life insurance	1.8	9.4	10.7	13.6	14.8	23.5	20.6	19.4	15.1	11.5	12.8
Property/casualty	8.9	4.5	3.1	3.0	3.8	3.7	3.7	4.4	3.8	4.5	4.6
Investment companies	--	--	--	--	2.4 ^c	1.9 ^c	1.3 ^c	2.9	3.5	3.6	14.9
Mutual funds	--	--	--	--	--	--	--	2.9	3.5	3.4	14.2
Stock and bond	--	--	--	--	--	--	--	2.9	3.5	1.5	10.2
Money market	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.9	4.0
Closed-end funds	--	--	--	--	--	--	--	^b	^b	0.2	0.7
Pension funds	--	--	0.0	0.0	0.7	2.1	3.1	9.7	13.0	17.4	24.4
Private	--	--	--	--	0.4	0.8	1.6	6.4	8.4	12.5	16.7
State and local government	--	--	0.0	0.0	0.3	1.3	1.5	3.3	4.5	4.9	7.6
Finance companies	--	0.0	0.0	0.0	2.0	2.2	2.0	4.6	4.8	5.1	4.7
Securities brokers and dealers	0.0	0.0	3.8	3.0	8.1	1.5	1.0	1.1	1.2	1.1	3.3
Mortgage companies	0.0	2.7	1.3	1.2	0.6	0.3	0.1	^b	^b	0.4	0.2
Real estate investment trusts	--	--	--	--	--	--	--	0.0	0.3	0.1	0.1
Total (percent)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total (trillion dollars)	.001	.005	.016	.034	.123	.129	.281	.596	1.328	4.025	13.952

*The end of the first quarter of 1993 was the last date for which data for savings and loan associations and savings banks were reported separately. The figures for that date were: savings and loans, 6.0 percent; savings banks, 1.9 percent.

^bData not available.

^cBreakdown between open- and closed-end funds not available.

Sources: Data for 1860-1948 from Raymond W. Goldsmith, *Financial Structure and Development, Studies in Comparative Economics*, New Haven, CT: Yale University Press, 1969, Table D-33, pp. 548-9. Data for 1960-1993 from Board of Governors of the Federal Reserve System, "Flow of funds accounts," various years.

4) 'TABLE 2' は金融機関の総資産に占める商業銀行のシェアを、1860年から1993年にわたって適当な時点で示している。だから、商業銀行のマーケット・シェアのごく最近の低下に対して、過度に驚くべきではない。こうした事実の多くは、銀行がアメリカの最初の主要な金融機関であったがゆえに、例えば年金基金や 뮤チュアル・ファンズのような、以前は知られていなかった生産物を提供する新しいタイプの金融機関へ、時間をかけてマーケット・

シェアを失っていくのは、まったく不可避だったという事実を単に表わしているに過ぎない。

銀行のマーケット・シェア低下の事実は、アメリカに限られるものではない。'TABLE 3' のデータが示しているように、イギリスにおける金融仲介機関の負債総額に占める銀行のシェアも、1913年から1991年へわたる間に低下した。ゴールドスミス (1969年) によって分析された主要30カ国の大部分で、同様の低下が起こってきている (Goldsmith [1969])。

しかし、ゴールドスミスの研究以前ですら、銀行家たちは銀行の伝統的業務が縮小しつつあり、銀行が生き延びてゆくには銀行業務の範囲を拡大すべきだろうと、嘆いていたのである。だから、1920年代に企業がますます内部資金に頼り銀行貸出への依存を少なくしたのにつれ、銀行は貸出内容を広げて消費者ローンと住宅ローンを加えるようにした。同じ1920年代に、銀行と銀行の証券子会社は企業証券 (訳注: 株式や社債など、今日ではCPを含む) の引受けと分売を急速に拡大させた。当時を回顧すると、恐らくほぼ間違った指摘と思われるが、銀行のこうした不慣れな若干の新規業務への参入に、1930年代初期における銀行崩壊の原因があると一部の人は非難した。

1950年代は銀行業の落込みに対する、新たな懸念によって特徴付けられた。落込みの結果はこのとき、貯蓄貸付組合のような非銀行預金金融機関が当時急速に成長しつつあったことへ繋がったが、そのころ預金金利の上限や必要準備のような規制による制限は、これらの金融機関に適

Year	Banks	Building societies	Insurance companies	Pension funds
(-----percent-----)				
1913	64	4	32	--
1930	61	8	31	--
1939	55	12	32	n.a.
1960	43	12	30	14
1970	32	17	27	16
1980	30	20	25	21
1990	28	17	26	26
1991	27	18	27	26

Note: n.a. indicates data not available.
Source: Harold Rose, "The changing world of finance and its problems," working paper no. 167-93, Institute of Finance and Accounting, London Business School, 1993, p. 29.

4) Robert E. Litan [1987] による最近の著作も、1835年のデータを示している (図2.2, p.18)。これらのデータは国勢調査局の刊行物から得られたものである (U.S. Bureau of Census, 1975)。

用されていなかった。事実、広く論議されたガーレイ＝ショウ命題は、規制が非銀行競争者に比べて伝統的な銀行を束縛し続けると、その結果は貯蓄金融機関における有期預金と貯蓄預金のような「準貨幣」をますます発展させ、銀行産業の衰退が続くことになるだろうと主張したのである（Gurley and Shaw [1955, 1956, 1960]）。結局、金融政策が伝統的な銀行だけを通じて運営され続けるとすれば、その有効性が失われるだろうという点に、問題は到達するかもしれないことになった。‘TABLE 2’を一瞥すると、先行してきた商業銀行、貯蓄貸付組合、および貯蓄銀行自体が、重要性を急速に低下させていることが判る。1968年に刊行された通貨監督官局の歴史書も、戦後における商業銀行のマーケット・シェア喪失を認め、過度の銀行規制と一部の非銀行競争者が享受した租税とその他誘因の組合わせに、その原因を求めた（Robertson [1968]）。この問題に関するその他大部分の研究と同様、ガーレイ＝ショウと通貨監督官局の両者とも、銀行業が衰退中であるという命題を証拠立てするには、バランスシート・データへ依拠した。

資産基準の改善

19世紀における銀行産業の規模については、資産が恐らく十分な見取図を与えてくれる。しかし、20世紀前半についてはもちろん、そして最近数十年間についても確かに、公表された資産額は商業銀行産業のアウトプットに関して、歪んだ不完全な判断を与えるものであると信ずべき理由がある。これらの分析で典型的に用いられる資産の数値は、銀行保有資産または「オン・バランスシート」資産だけを含むものである。ただし、銀行は他者が保有している資産について、運用をしたりその他の方法でサービスを提供したりもする。こうした業務は「オフ・バランスシート」に関連したものといわれる。銀行業を対象とする経済学は会計慣行と違って、銀行が収益、所得、または付加価値といった、銀行業務のすべての範囲を示すいくつかの基準から測定されるべきだと主張する。しかしながら、オン・バランスシート資産のデータはもっとも容易に利用可能であるし、銀行産業の規模についてしばしば用いられる基準である。したがって、多くの欠点ことに重要なオフ・バランスシート業務の除外について、銀行バランスシートの集計量を訂正しようと試み、かつこれを「経済学的バランスシート」と呼びうるものへ近づけようと試みるのは、努力の甲斐があることだろう。われわれはオン・バランスシート資産のデータを訂正するため必要とされる、上記の除外や調整の一部について、以下で論議を行なうことになる。

銀行の信託サービス

オフ・バランスシート業務のなかで一番重要なものは銀行の信託サービスで、アメリカの銀行が従事した恐らくもっとも古いオフ・バランスシート業務である。確かに、多くの銀行が厳密に言えば受託者サービスのみを提供する信託会社として始まり、主としてそれらの顧客に対する便宜のため、預金やその他の銀行サービスを広げたのである。今日では、厳密な意味での信託会社は少数しか存在しない。銀行預金以外に証券投資を希望する顧客を取り扱うため、多数の銀行が長い間信託部門を経営してきており、同部門で銀行は報酬を得て受託者サービス、投資サービス、

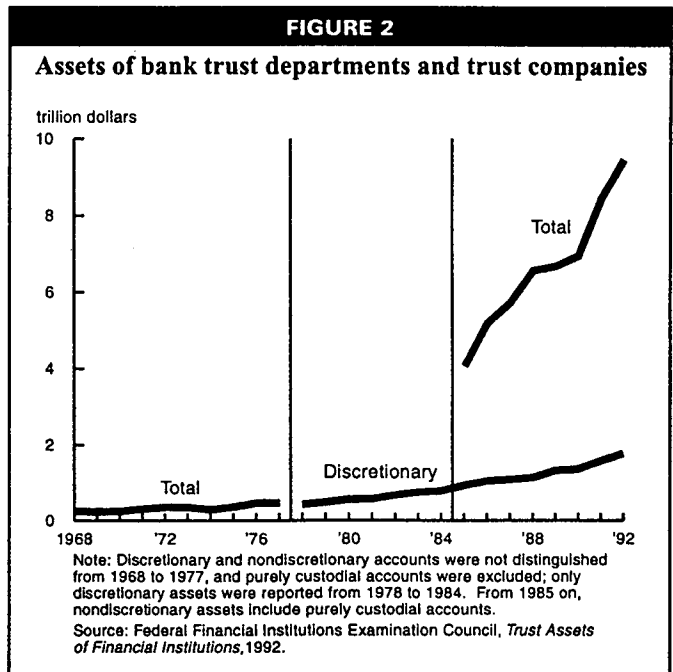
運用サービス、および保管サービスを提供している。信託部門の資産は、銀行が運用したりその他のサービスを提供したりはするが、保有はしていない資産であり、したがって銀行のバランスシートに現われない資産である。

信託勘定には各種のタイプがあり、銀行によるサービス提供量もそれぞれ異なるから、銀行へさまざまな金額の手数料収入をもたらす。大部分の信託勘定は個人信託、不動産信託、ないし従業員給付信託へ分類できる。信託勘定は必要とされるサービスの種類に応じて、受託銀行と契約を結ぶ。ほとんど大部分の信託契約が、投資成績測定、定期的な資産評価、ポートフォリオ分析、従業員退職所得保障法（ERISA）とその他の規制で必要なディスクロージャーへの協力、給付の支払、現金資産運用、および株主議決権行使の委任状モニタリングを含む、保管サービスと記帳サービスを求めている。

一部の銀行は投資運用サービスについても、代理人としてあるいは受託者として業務を提供する。⁵⁾ 資産が銀行によって運用されている信託勘定は、一般に一任勘定と呼ばれるが、他方銀行が保管はしているが他者によって運用されている勘定は、非一任勘定と呼ばれる。1992年末、銀行の信託部門、信託会社、および貯蓄金融機関は、1.8兆ドルの一任勘定資産と、7.7兆ドルの非一任勘定資産を保有し、商業銀行のシェアは前者の87%と後者の94%であった（Federal

Financial Examination

Council [1992])。商業銀行によって1992年末にサービスを受けている信託資産総額は合計8.8兆ドルで、銀行のバランスシートに載っている資産の2.5倍以上だった。そのうえ、銀行の信託資産は近年急速に伸びてきていて、1968年の2,830億ドルから、1985年の4.1兆ドルおよび1992年の8.8兆ドルへ跳ね上がった。‘FIGURE 2’が示しているように、近年でもっとも急速な成長を遂げたのは非一任勘定資産である。



5) 代理人 (agent) と受託者 (trustee) の大きな違いは、代理関係にあつては本人 (顧客) が資産に対する法的権利 (訳注: 財産所有権) を留保するが、これに対して受託関係にあつては法的権利が受託者へ渡される。加えて、本人の死亡により停止する代理関係とは違い、信託関係は当該信託の譲渡人の死亡に関わりなく継続され、特定の書面による根拠がない場合ですら、受託者側により多くの義務と責任が伴う。

TABLE 4

**Ten largest bank trust departments, personal and employee benefit accounts
(1992)**

	Trust assets			Bank assets	Discretionary trust assets/ bank assets	Total trust assets/ bank assets
	Discre- tionary	Nondiscre- tionary	Total			
	(-.....billion dollars.....-)			(-.....ratio.....-)		
State Street Bank (Boston)	113	1,165	1,278	16.5	6.8	77.5
Morgan Guaranty (New York)	38	695	733	76.7	0.5	9.6
Bank of New York	30	685	715	36.5	0.8	19.6
Citibank (New York)	23	399	422	163.8	0.1	2.6
Northern Trust (Chicago)	37	341	378	11.9	3.1	31.8
Mellon Bank (Pittsburgh)	37	323	361	29.6	1.3	12.2
Bankers Trust (New York)	128	222	351	55.8	2.3	6.3
Chase Manhattan (New York)	17	339	356	74.5	0.2	4.8
Boston Safe Deposit	19	217	236	8.3	2.3	28.4
Bank of America (San Francisco)	112	107	219	133.4	0.8	1.6

Source: Federal Financial Institutions Examination Council, *Trust Assets of Financial Institutions*, 1992.

銀行は信託保管サービスで、ほとんど競争相手がいない。銀行または信託会社以外の金融機関が、信託保管サービスを提供するにしても、そうした金融機関はほとんどないし、それに僅かの数の信託会社が銀行として免許されているだけである。個人勘定資産と従業員給付勘定資産の合計額に従って、大手第10位までの銀行信託部門が‘TABLE 4’でリストされている。こうした金融機関のうちの一つ——ステートストリート銀行とボストン・セイフ・デポジット——は、両者とも銀行免許を得ているとはいえ、基本的なところでは銀行というよりも信託会社である。‘TABLE 2’のデータが明らかにしているように、これらの金融機関それぞれによって保有されている信託資産は、各自のバランスシート上の資産を大幅に超えている。

銀行は法人向け信託サービスも併わせて提供している。そうしたサービスには、企業証券と地方債の所有者のための受託者と登録機関、支払代理人、受渡代理人、およびミューチュアル・ファンズを含む公募証券の記帳機関として、業務を行なうことが含まれている。銀行の信託部門は債務証券保有者のための受託者として、証券の元利の予め約束された支払が定められた時期になされるかどうか監視し、かつ当該所有者の権益が係争中であれば代理人となる。法人向け信託業務それぞれについて、大手の銀行信託部門が‘TABLE 5’にリストされている。商業銀行はミューチュアル・ファンズの受渡代理人としての地位についてのみ、厳しい競争に直面しているように見受けられる。

1900年以降について、信託部門が保有している個人信託資産を当該銀行のバランスシート資

産に加えてみると、銀行による保有資産の全金融機関の総資産に対するシェアはいくぶんか増えているものの、基本的には低下傾向にあることに変わりはない。1968年以降の期間では、個人信託資産を加えると商業銀行の総資産のシェアは、4.5%から9.0%の範囲で嵩上げされる。しかし、個人信託資産の低下傾向は続いており、銀行の個人信託資産の全金融機関の総資産に対する割合はこの間に50%低下したのに、銀行のバランスシート資産の同様のシェアは約1/3低下しただけだったから、個人信託資産の低下傾向は実際にはパーセンテッジ比で激しくなっている。

‘FIGURE 3’ が示しているように、銀行の信託部門が一任運用を行なっているその他の資産を含めても、実質的には以上と同じ結論が出てくる。こうした資産は、従業員給付信託資産の約1/3を含んでいるが、1992年末において個人信託資産の3倍近くあり、近年ではほぼ同じペースで伸びてきた。こうして、これらの資産を計算に含めると、この期間の市場における銀行の平均シェアを嵩上げすることにはなるが、シェアの低下傾向を緩和することはほとんどない。銀行の信託部門が一任運用を行っていない資産を含めることは、銀行によって保有されている資産シェアの低下傾向を緩和することにはなるが、こうした勘定についてはより狭い範囲のサービスが提供されているだけだから、一任勘定資産と同じウエイトが置かれるべきではない。

TABLE 5

Largest bank providers of corporate trust services (1992)

Corporate and municipal security trusteeship	Securities, principal amount (billion dollars)
Citibank (New York)	222
First National Bank (Chicago)	197
Bank of New York	160
Chemical Bank (New York)	149
Bankers Trust (New York)	132
Texas Commerce (Houston)	99
Chase Manhattan (New York)	94
State Street (Boston)	92
Bank of America (San Francisco)	91
United States Trust (New York)	87

Stock or bond transfer agent	Number of issues
Citibank (New York)	16,030
Chemical Bank (New York)	12,109
Bank of New York	8,124
Bankers Trust (New York)	2,961
Seattle-First National	2,849
Ameritrust Texas (Dallas)	2,360
American National (St. Paul)	2,223
Security Pacific (New York)	1,905
First Chicago Trust (New York)	1,542
First National of Boston	1,347

Mutual fund transfer agent	Number of issues
PNC National (Wilmington, DE)	427
Investors Fiduciary Trust (Kansas City)	241
Firststar (Milwaukee)	132
Putnam Fiduciary (Boston)	71
Investors Trust (Boston)	44
NationsBank (Dallas)	32
Norwest Bank (Minnesota)	23
Wells Fargo (San Francisco)	22
Fifth-Third Bank (Cincinnati)	8
Wilmington Trust	7

Source: Federal Financial Institutions Examination Council (1992).

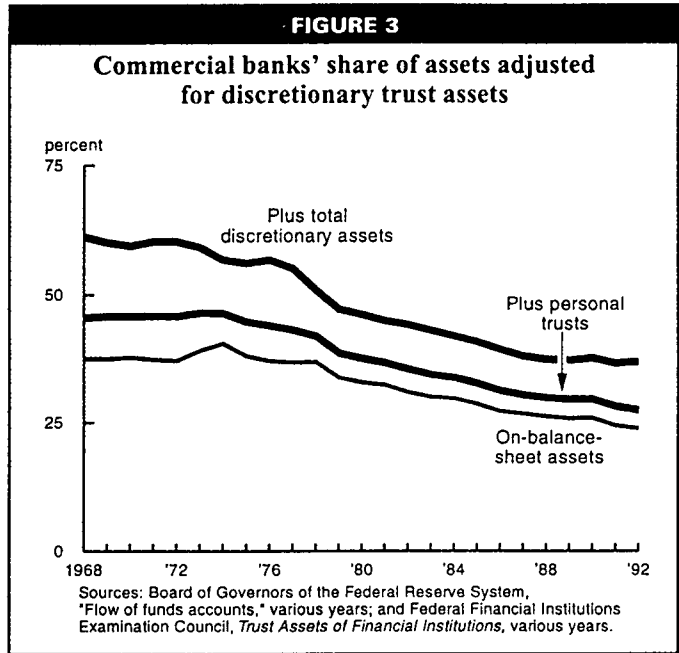
銀行による証券業への再参入

主として親持株会社の非銀行子会社を通じて、長い間少なくとも1933年グラス＝ステイーガル法の制定以降、銀行には立入り禁止と考えられてきた業務分野へも、銀行は参入ないし再参入を続けつつある。銀行自体の積極性と創意工夫がこうした展開の起動力となってきたといえ、この展開の多くは通貨監督官と連邦準備制度理事会による一連のルール作りなしでは不可能だったろう

(Kaufman and Mote

[1990])。現在の時点で、銀行法人(訳注：銀行および/あるいは銀行持株会社)は、小規模法人にとって面倒な若干の量的規制に従ってではあるが、フル・サービス証券ブローカーないしディスプレイスカウント証券ブローカーとして営業できるし、会社株式の他に地方債、企業証券、フューチャーズ、オプションズ、スワップス、およびデリバティブ証券のすべての範囲について引受けと自己売買ができるし、さらにミューチュアル・ファンドの運用または委託売買に従事できる(ただし引受けないしスポンサリングは不可)。

近年、商業銀行は新規証券の引受業務へ、かなりの食込みを遂げてきている。1993年中、二つの銀行持株会社(BHC) — J.P. モルガンとシティコープ — が、アメリカの国内新規発行証券すべてに関する引受け上位15社のなかにランクされた。残り13社は投資銀行だった。三つの銀行が投資適格債とジャンクボンド両者の引受け上位15社のなかにランクされ、そしてアセット・バックト証券の引受け上位5社のなかにランクされた。地方レベニュー債の引受け上位15社のなかに、銀行が一つだけランクされていることに注目するのは興味深い。近年に至るまで地方レベニュー債の大部分の引受けは、銀行に認められていなかった。しかし、地方普通債の引受け上位15社のなかにランクされた銀行数もこれと同じで、この種の債券は銀行へ常に引受けが認められてきたものである。他の箇所でも触れたように、銀行が証券引受業務の獲得に熱心になったのは、近々1970年代末期以降のことである(Kaufman and Mote [1990])。この事実は、これらの業務とより伝統的な商業銀行業務との間における、コーポレート・カルチャーの違いを一部で表わしているのかもしれない。

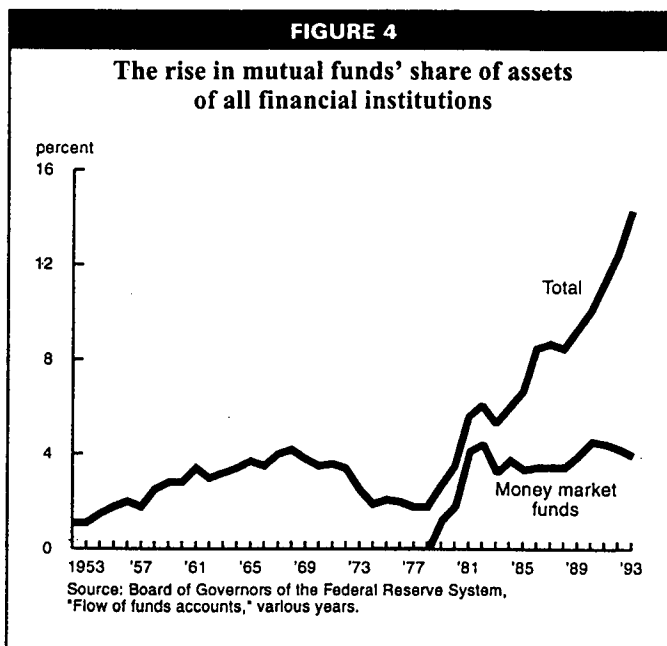


銀行とミューチュアル・ファンズ

ミューチュアル・ファンズは新しいタイプの金融機関であり、1970年以降いっそう急速に成長したタイプの金融機関である。‘FIGURE 4’が示しているように、ミューチュアル・ファンズは全金融機関の総資産に占めるシェアを、1977年における1.8%から1993年における14.2%へ増加させてきた。この急速な増加は、一部では1970年代初期におけるマネー・マーケット・ファンズ(MMF)の導入を反映する、ミューチュアル・ファンズへの新規資金流入と、近年における株価と債券価格の急上昇という、両者の結果である。MMFを除き、ミューチュアル・ファンズは市場価格で評価される。これと対照的に、預金金融機関、保険会社、および金融会社の資産は、典型的にいわば簿価で評価される。

ミューチュアル・ファンズはオープン・エンド投資信託で、投資会社と呼ばれる事業体によってスポンサー(組織)され、この会社が株式を発行して証券投資目的のため第三者資金プールを作る。その株式は当該資金プールの権益を表わし、通常はその投資会社の資産ポートフォリオ純価格の当日終値で評価される。この価格でミューチュアル・ファンズの株式は、いつでも買えるしいつでも売れる。スポンサーとなった投資会社は、投資アドバイスによって当該ミューチュアル・ファンズを運用するだろうし、記帳、保管、および受渡業務を含む事務部門の作業を提供するだろうし、自らの株式を直接公衆にマーケティングしたり販売したりするだろうし、あるいはこうした業務を行なうため1社または2社以上の第三者を雇うかもしれない。このように、ミューチュアル・ファンズはスポンサー、投資運用業者、株式分売業者、および業務代行業者から構成されている。これら四つの機能は単一の事業体によって、それとも四つの別々の事業体によって、あるいはこれら二つの中間のやり方によって、それぞれ実施されるだろう。

商業銀行は伝統的に、主として債務手段(預金)を顧客へ売却することで資金を調達する、ポートフォリオ投資家である。だから、ミューチュアル・ファンズの場合と異なり、銀行という投資家の大部分は資産所有者というよりは債権者であり、その収益は固定している。しかし、銀行顧客の多くが、リスクは大きい銀行預金から得られるより



もたぶん高い収益を提供する証券へ、投資したいとも願っている。家計がより豊かになりかつ高齢化が進むにつれ、また引退生活のための年金プラン（訳注：一定限度まで非課税）を通じる貯蓄へますます重点が置かれるにつれ、こうした欲求はことさら本物になってきている。以上で示したとおり、銀行は長い間にわたってこうしたサービスを、信託部門を通じて提供してきた。取引費用を低減し運用の効率を実現するため、投資目的の信託勘定を合同運用することは、銀行の信託部門にとってありふれた慣行となってきた。

もとはといえば、1965年に通貨監督官はシティバンクの前身であるニューヨーク・ファースト・ナショナル銀行に、運用代理勘定（*managing agency accounts*、訳注：信託契約より簡単な代理契約に基づく勘定）を合同運用し、これを公衆へ宣伝広告することを認めた。顧客はこの資金プールの持分単位を入手することになっていた。この政策変更は証券業界から法律的な異議申立を受け、最終的には最高裁判所によって異議が認められたが、その判決は政策変更が商業銀行業務と投資銀行業務を分離したグラス＝スティーガル法の条項に、違反しているというものだった。最高裁は、運用代理勘定の合同運用とその持分単位の販売は、事実上証券の販売であり禁止されていると判決した。最高裁の結論によれば、こうした「銀行投資資金はそれ自体がミューチュアル・ファンズ業界と直接競合することになる」のであった（*Fischer, Gram, Kaufman, and Mote* [1984]）。この判決は一時の間、競争的な投資商品を提供しようとする、銀行の努力を中断させた。しかし、銀行にミューチュアル・ファンズの委託売買は許さないが、ミューチュアル・ファンズのため投資運用者として仕事することはよいと明示的に認めた、連邦準備制度理事会の1972年の決定に助けられて、銀行はこの市場へ参入した。

グラス＝スティーガル法は、銀行の自己勘定による企業証券の売買を禁止しているにもかかわらず、顧客の注文による企業証券の買戻義務と売戻義務のない売買を銀行に禁止していない。一部の銀行は顧客の便宜のため証券ブローカリッジ業務を提供したけれど、それを儲かる仕事とみる人々はほとんどいなかった。事実、1936年に通貨監督官は国法銀行にブローカリッジ業務の提供を認めたが、それは単に顧客の便宜のためであって、利益獲得の原理によるものではなかった。証券業務の増大と、1975年のニューヨーク証券取引所の固定手数料制度の終焉によって、銀行は証券ブローカリッジの得失を再検討するようになった。1981年、バンカメリカ・コーポレーションは全米最大のディスカウント証券ブローカーのチャールズ・シュワブを、買収する意向があると発表した。そのご間もなく、セキュリティ・パシフィック銀行が、ミューチュアル・ファンズを含む証券ブローカリッジを行なうよう、フィデリティ・グループと提携契約を始めた。バンカメリカとセキュリティ・パシフィック両者の業務とも、規制当局の承認を得て実施された。こうして、銀行は意欲があればミューチュアル・ファンズを、自らまたはBHCを通じて直接に委託売買できるし、提携契約を通じて第三者ブローカーと、間接に委託売買できる。一部の銀行はその顧客向けに他社が運用する、「プライベート・レイベル（自社商標）」のミューチュアル・ファンズを提供し始めた。同時に、組織した銀行が運用するが分売は他社が行なう、「自社ミューチュアル・ファンズ（*proprietary funds*）」も一部の銀行は開始した。1992年、連邦準備は規

制を自由化し、銀行とBHCが自ら運用もしているミューチュアル・ファンズについて、委託売買を認めるようになった。そのため、ミューチュアル・ファンズのスポンシングと、その株式の分売（引受け）を直接行なうことを除き、銀行はやる気があればミューチュアル・ファンズ業務に関して、すべての局面へ実際に従事できる。

銀行はミューチュアル・ファンズ業務へ比較的ゆっくりと移ってきているし、当局者へ垣根を低めるよう働き掛ける点でも過度に積極的ではなかった。1990年代初めに市場金利が急激に低下し、有期預金がより高い利回りを求めて大量に流出したとき、銀行は初めてMMFやその他のミューチュアル・ファンズを顧客へ提供する可能性に気付いた。ことが最近起こったにもかかわらず、1992年までに全銀行の90%以上が何らかの方法でミューチュアル・ファンズを提供したが、この比率は1985年におけるその2倍を超えていた。1983年以降の銀行運用ミューチュアル・ファンズと、銀行の自社ミューチュアル・ファンズに関するデータは、‘TABLE 6’のなかで示されている。やっと1987年になって、銀行はミューチュアル・ファンズ資産全体の5%未満を運用するのみだったが、1993年初めまでにこの比率は11%へ増加しただけだった。銀行はMMFについてかなり大きい伸びを示し、1993年にMMF資産全体の23%を運用していたが、これに比べて株式ミューチュアル・ファンズと債券ミューチュアル・ファンズは、全体の6%だけを運用していた。プライベート・レイベル、およびその他のミューチュアル・ファンズの委託売買分も含めると、銀行は1992年前半にミューチュアル・ファンズ売買額全体の1/3以上を販売したが、それらの大部分はMMFだった。1993年に、多額のミューチュアル・ファンズ資産を運用していた、上位10社の銀行法人が‘TABLE 7’に示されている。

TABLE 6

Bank-managed mutual funds: dollar amount, number of funds, and percent of industry
(1983-93)

	Money market				Other funds				Total			
	Assets		Number		Assets		Number		Assets		Number	
	\$ ^a	% ^b	#	% ^b	\$ ^a	% ^b	#	% ^b	\$ ^a	% ^b	#	% ^b
1993	134	23.1	461	39.9	85	6.0	954	20.2	219	11.0	1,415	24.2
1992	111	19.4	382	36.0	47	4.6	502	14.7	158	9.9	884	19.9
1991	95	16.9	316	32.8	27	3.4	359	12.7	122	10.3	675	17.9
1990	67	13.1	256	33.1	13	2.4	271	11.4	80	7.9	527	16.7
1989	50	11.5	191	28.8	10	1.8	213	9.5	60	7.0	404	13.9
1988	38	11.3	154	26.2	6	1.3	166	8.0	44	5.4	320	12.0
1987	31	10.3	109	21.8	4	0.9	104	6.2	35	4.6	213	9.8
1986	28	10.1	80	19.0	4	0.9	65	4.9	32	4.5	145	8.3
1985	19	8.3	56	15.1	2	0.8	52	4.9	21	4.3	108	7.6
1984	17	7.8	48	15.4	1	0.7	39	4.7	18	5.0	87	7.6
1983	14	8.2	42	15.0	1	0.8	24	3.6	15	5.2	66	7.0

^aBillion dollars.

^bPercent of industry.

Source: Courtesy of Lipper Analytical Services.

近年、一部の銀行は大規模ミューチュアル・ファンズ投資会社の買収により、あるいはそうした会社との独占的提携契約により、ミューチュアル・ファンズ業界への参加姿勢を強めようとしてきている。1993年に、例えば規模で全米第12位のメロン銀行は、ドレイファス・ファンズ買収の意向を表明したが、同社はMMFで上位3番目のスポンサーであり、その他のミューチュアル・ファンズでは上位10番目のスポンサーである。同じ頃、ネーションズ

バンクはディーン・ウィッター・フィナンシャルに、独占権を与えるパートナーシップ契約を結んだが、これはディーン・ウィッターへ他のミューチュアル・ファンズに加えて、自社ブランドのネーションズバンク・ファンズを、同行の顧客へ同行支店内の所定窓口で売買することを認めるものだった。これに対して、ケミカル銀行とリパティ・フィナンシャルは、予定されていたジョイント・ベンチャーを解消した。

資金循環勘定データは、銀行によって運用されているミューチュアル・ファンズ資産を含んでいるにもかかわらず、それらは商業銀行部門の資産として位置付けられていない。それどころか、すべてのミューチュアル・ファンズが運用者の如何にかかわらず、独立したミューチュアル・ファンズ部門としてリストされている。‘TABLE 6’の銀行運用ミューチュアル・ファンズのデータを、データが入手可能な11年間の各年毎の銀行総資産へ加えると、過去10年間に2%前後へ及んだ銀行資産の低下を、緩和させることになる。銀行の信託部門の資産と銀行運用ミューチュアル・ファンズの資産を両者とも勘定に入れると、過去10年間の全金融機関の生産物に占める銀行シェアという資産基準は、下落傾向にあるとみる先入観が和らげられる。残念ながら信託資産データは、銀行が運用しているミューチュアル・ファンズ資産の、大きくはあるが正確に決められない部分を含んでいるため、二組のデータを単純に加えることができない。

信託業務、証券業務、およびミューチュアル・ファンズ業務に加えて、「資金循環勘定」でその他の金融産業の部分として報告されている多数のその他業務にも、銀行は直接または親持株会社の非銀行子会社を通じて従事している。こうした子会社は、消費者金融会社、商工業金融会社、

Bank holding company	Assets		
	Money market	Other	Total
	(-----billion dollars-----)		
PNC (Pittsburgh)	18.0	2.7	20.7
NationsBank (Charlotte)	8.3	5.5	13.7
BankAmerica (San Francisco)	11.8	1.1	12.9
Wells Fargo (San Francisco)	2.5	5.6	8.1
Banc One (Columbus)	3.3	4.1	7.4
Northern Trust (Chicago)	5.7	1.2	6.9
NBD (Detroit)	3.4	2.3	5.7
State Street (Boston)	3.3	1.8	5.1
Chase Manhattan (New York)	3.0	2.1	5.0
Norwest (Minneapolis)	3.9	0.8	4.7

Source: Yvette D. Kantrow, "Bank-managed funds grew by 34% in 1993," *American Banker*, February 9, 1994, p. 14.

モーゲッジ会社、および貯蓄金融機関を含んでいる。例えば1993年9月、全米のBHCは貯蓄金融機関154社を保有し、それらの資産は1,070億ドルだった。シティコープはシティバンク・セイビングズを経営していたが、同社は全米第8位の貯蓄金融機関である。同じく、1992年末現在、金融会社上位50社のうち12社がBHCによって所有されていた。それらはCITを含んでいるが、同社は上位9番目の金融会社で、第一勧業銀行（日本）によって所有されている。連邦準備へ報告義務のある、大手BHC（BHCの総資産のほぼ95%を占めるものと推定される）によって所有されている非銀行子会社の総資産は、1992年に2,120億ドルであった。⁶⁾ ‘TABLE 8’ が示しているように、これらの資産の1/3以上が、証券ブローカリッジ子会社と証券アンダーライティング子会社のものである。これらの資産の大きな存在にもかかわらず、BHCの非銀行子会社の資産は銀行の公表資産と比べれば、小さなものに見えてしまう。BHCの非銀行子会社の総資産を、銀行の公表資産に加えると、1992年に25.8%から27.5%へ僅か増えるだけである。しかし、銀行の公表資産を、BHCの子会社によって保有されている資産と、銀行によって運用されているが「資金循環勘定」データではその他金融機関として公表されている資産で調整してもなお、資産の保有にも運用にも関係せず銀行へ収入をもたらす銀行業務量が引続き増大しつつあり、それらは例えばクレジット・ライン、信用状、それにフューチャーズ、オプションズ、およびスワップスである。

TABLE 8

Nonbank assets held by large bank holding companies (1992)

Activity	Billion dollars	Percent
Securities brokerage and underwriting	77	36
Thrift institutions*	34	16
Mortgage banking	19	9
Commercial finance	16	8
Consumer finance	12	6
Leasing	6	3
Small business investment companies	4	2
Data processing	2	1
Insurance underwriting and insurance agency	2	1
Other nonbank	41	19
Total^b	212	100

*Excludes institutions supervised by the Federal Deposit Insurance Corporation, such as state-chartered savings banks

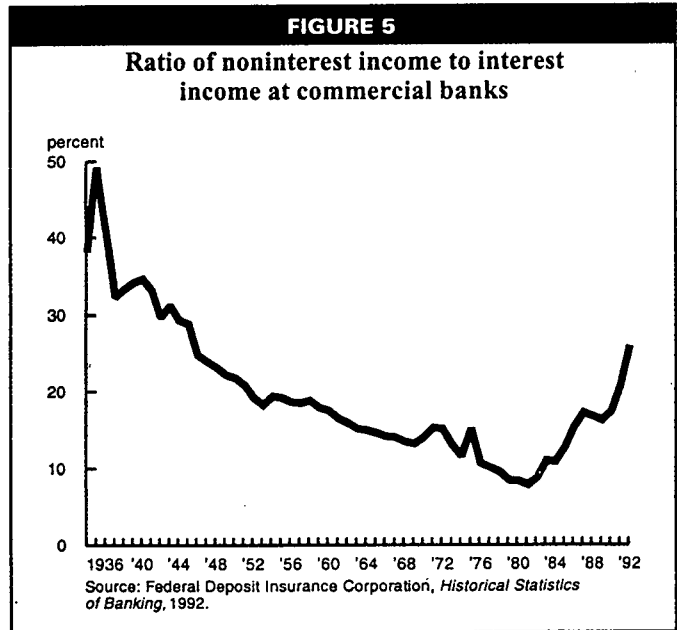
^bColumns may not total because of rounding.

Source: Board of Governors of the Federal Reserve System.

6) ここで報じられているBHCの非銀行子会社に関するデータは、FRY11Q報告とFRY11AS報告から得られたもので、これらの報告は連結資産10億ドル超のBHCすべて、および所定の水準を超える非銀行業務を行なう1億5,000万ドル超の資産を有するBHCすべてによって、連邦準備へ提出されている。これらの数値は、‘TABLE 8’ を作るのに用いられたデータから除外されているFDIC監督下の貯蓄銀行を含んでいるため、同表に記されているものよりも大きくなっている。

非金利収入

オフ・バランスシート業務の重要性の上昇は、伝統的な資産基準によっては把握できないにもかかわらず、非金利収入ないし手数料収入の伸びという形ではっきり現われている。手数料収入は、過去20年間にわたって大きく注目されてきたが、'FIGURE 5' が示しているとおりに最近になって始まったのでもなければ、重要になったのでもない。貸出需要が壊滅して、金利が極端な水準にまで下がった1930



年代、商業銀行の金利収入に対する手数料収入の比率は、急激に増大した。しかし、第2次世界大戦後の金利の絶え間ない上昇によって、手数料収入の重要性が高まったことは、1980年代初期に至るまで目立たなかった。⁷⁾

金利収入に対する手数料収入の増加傾向は、アメリカだけでなく先進諸国のほとんどにおいてみられる。1980年から1990年までの間のいくつかの時期について、主要15カ国の銀行総収入に占める手数料収入のパセンテージが、'TABLE 9' に示されている。(これらのデータは、以上で述べたアメリカの銀行間でも各国間でも、比較不能であることに注意。) フィンランドを除くすべての国で、この期間に手数料収入の重要性は増大した。手数料収入は、他の大部分の国よりもアメリカで比較的より重要であるとはいえ、その重要性はスイスとフィンランドにおけるよりかなり低く、イギリスにおけるよりもいくぶんか低い。

金融サービスのアンバンドリングと証券化

手数料収入増大の一部分は、もう一つ別の現象の結果である。1970年代、明らかに暫くの間続いていた一つの傾向が加速されたが、それは金融サービスの「アンバンドリング」である。ア

7) 1960年代初期、大手銀行の多くはサービス対フィー基準で提供したサービスについて、種類と業務量を増大させようと試みた。当時の通貨監督官ジェイムズ・サクソンによる一連の好都合なルール判定によって、国法銀行は業務拡張のための努力を後押しして貰った。国法銀行またはそれらのBHC子会社が提供し始めたサービスは、投資助言、給与計算、データ処理、現金輸送車・配送サービス、および保険代理店サービスのような、既存業務の比較的小規模な拡張を含んでいた。結局は法廷がこうした業務の多くを、国法銀行法、1933年銀行法（グラス＝ステイガル法）、あるいは銀行持株会社法の違反であるとして認めなかったため、これらの業務は銀行の手数料収入へ大きく寄与することがなかった。

ンバンドリングとは、不動産貸出や商工業貸出のように基本的で伝統的な業務を含む複雑な銀行サービスを、別々の事業体によって構成内容別の段階または機能と機能の一部へ分割し、それらを遂行することである。アンバンドリングのもっとも古くて明かな例は、住宅モーゲッジ貸出のオリジネーターが、当該モーゲッジ債権を機関投資家へ売却し、これを通じてオリジネーションと事後のサービス提供を、ポートフォリオ投資機能から分離したことである。数十年まえモーゲッジ会社に先導されて、この商慣習はそれ以来銀行やその他のモーゲッジ貸手によって守られてきている。

このアンバンドリングの展開で重要なことは、連邦住宅貸付モーゲッジ協会と政府全国モーゲッジ協会による、モーゲッジ・バクト証券の導入である。これは現在周知の「証券化」過程の第一歩でもあったが、証券化とは元本支払の裏付けとなっている資産プールの質を表示する証券を発行することである。1980年代、証券化は範囲を大きく広げ、いまや自動車ローン、クレジットカード・ローン、およびその他の消費者信用を取り込み、個々の貸出契約が大きく違い証券化がかなり難しい資産である商工業貸出に関してすら、範囲拡大が進みつつある。銀行はオリジネーション手数料と、恐らくは債権管理サービス手数料も入手するが、多くの場合に当該資産を自らのポートフォリオで保有しないため、利息収入は受け取らない。

アメリカン・バンカー紙の前副編集長サンフォード・ローズは、費用の高む規制、貸出リスクへの不十分な備え、およびボラティリティを増している金利動向に関して、市場を出し抜く試みの無惨な結果が、銀行業の経営環境の基本的な変容をもたらしていると、1980年代初め熱心に説いた (Rose [1981])。彼は銀行にとってもっとも慎重な戦略は、ポートフォリオ投資重視策の緩和、金利リスクのヘッジまたは思い切った売却、利益の大部分を生み出すオリジネーション手数料とサービス手数料への依存であると述べた。この考え方は正しいもので、彼は長い間このようなやり方で経営してきたモーゲッジ会社が、将来の金融企業のモデルであると主張した。こうした分析が現われたとき以降、銀行法人はローズの示した未来像にますます似てきている。す

TABLE 9

Fee income as a percent of gross income of banks, 15 major countries* (1980-90)

Countries	1980-82	1984-86	1990
United States ^b	30.0	31.4	38.0
Japan ^{b,c}	20.4	24.6	35.9
Germany ^b	30.6	28.6	34.9
France ^b	14.6	15.3	24.9
Italy	26.0	30.3	26.8
United Kingdom ^b	28.5	36.9	41.1
Canada ^c	21.6 ^d	23.7	31.0
Australia ^c	32.1	33.5	34.0
Belgium ^c	19.6	23.4	23.0
Finland	48.8	58.3	46.9
Netherlands	25.0	24.7	29.7
Norway	27.3	35.2	25.9
Spain ^b	15.7	18.1	22.3
Sweden	29.8	33.5	26.2
Switzerland	46.6	47.5	49.1

*Share of noninterest income in the gross income of commercial banks; the data are not fully comparable across countries.

^bLarge commercial banks.

^cFiscal years.

^d1982.

Source: Bank for International Settlements, *Annual Report*, 1992, p. 196.

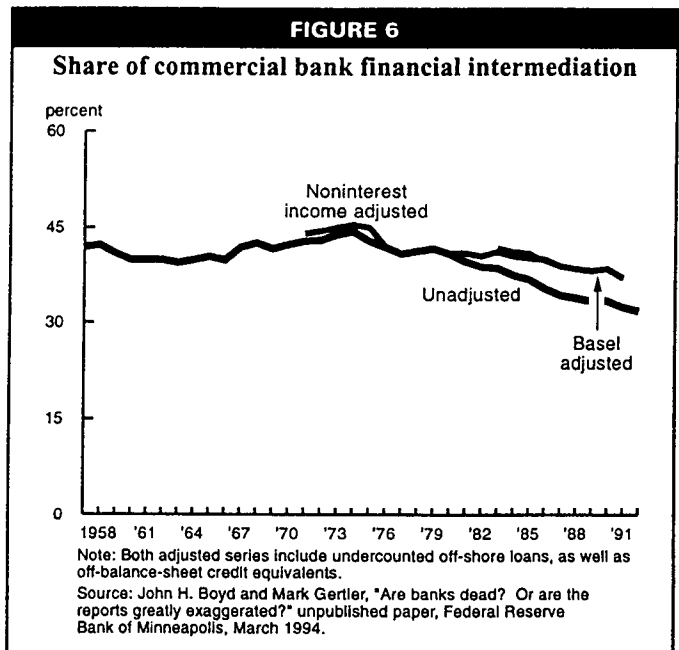
なわち、銀行は貸出面ですら他種金融機関へ業務基盤を譲ってきているのだが、それでもなお大量の貸出をオリジネイトし、それら貸出債権の売却部分を増やしている。銀行はさらに第三者の金融行動の保証業務を提供するため、主としてスタンバイ信用状の形で、しかし種類を増しつつある新規手段や外來手段も盛んに取り入れながら、自らの金融専門技術、名声、および資本を用いている。

ボイド＝ガートラーの接近方法

銀行資産をオフ・バランスシート業務で調整するため、二つの若干異なった接近方法が、最近ボイドとガートラーによって提示された (Boyd and Gertler [1994])。二つの方法とも、銀行のオフ・バランスシート業務とサービス手数料業務を表わす資産相当額 (asset equivalents) に関して、目下開発中の推計を含んでいた。第一の接近方法は、銀行によって提供されるオフ・バランスシート保証のもっとも重要な二つのタイプ、すなわちローン・コミットメントと信用状を、バーゼル・リスク加重資本基準 (訳注：国際決済銀行が定めた信用リスクを反映する自己資本比率基準) によるリスク・ウエイト付けを用いて調整した。これらのウエイト付けは、銀行にとってオフ・バランスシート業務と同等のリスク・エクスポージャーを表わす等の資産について、その水準を計算するため用いられた。こうした資産相当額は、銀行のマーケット・シェアのより完全な測定基準を得るため、そのあと個々の金融機関のオン・バランスシート資産に加算される。この接近方法の欠点は、ローン・コミットメントと信用状だけを計算に入れ、信託サービスやミューチュアル・ファンズのよ

うな重要な業務を外したことである。

ボイドとガートラーの第二番目の手順は、すべての非金利収入 — オフ・バランスシート保証に加えて、貸出債権管理サービス、資産運用、およびその他サービス (信託業務と証券業務を含む) から挙る収入 — を、バランスシート資産相当額へ転換することことだった。オン・バランスシート資産から生じる収益の測定基準として、純利息収入 (金利収入マイナス金利費



用および貸倒れ費用)を用い、かつ同じ利回りがオフ・バランスシート業務から稼げると仮定し、執筆者たちは「仮想的」な資産相当額を導き出すため、手数料収入を同じ利回りでキャピタリゼーションした。彼らはそのあと、非金利収入の資産相当額をオン・バランスシート資産に加えたが、これは1971年以降について銀行アウトプットのより総合的な測定基準を得るためだった。彼らがこれを実行してみると、全金融機関資産に占める銀行シェア低下傾向の証拠は、1974年のピークから若干の低下はあったにしても、1957-1990年の期間にわたって事実上すべて消失していた。全金融機関資産に占める商業銀行のシェアは、ボイド=ガートラーによる二つの代替的な方法によって、調整しない場合も調整した場合もともに、'FIGURE 6'に示されている。

資産基準の要約

この節では、銀行によって運用されているがバランスシートに計上されていない資産も、銀行が所有または運用する資産と結び付いていない手数料目当ての業務も算入するため、銀行資産のデータ調整へのいくつかの接近方法について述べてきた。銀行のバランスシートを「手直し」しようとする試みに伴う問題点の一つは、これらに関連する問題が銀行業に限られている訳ではないことである。例えば、生命保険会社も多額に達するオフ・バランスシート業務へ従事している。だから、金融システムにおける銀行の相対的な重要性の有意な測定基準を得るため、他の金融産業のバランスシートについても同様の調整を行なうことが必要だろう。資産をアウトプット基準とする場合における概念上の欠点 — すなわちフロー基準ではなくストック基準であることと、異なるアウトプット水準をいろいろな種類の資産の同額の価値と結び付けて考えられること — と並んで、これら欠点の調整問題は銀行産業の相対規模の代替的な測定基準にも、注目する必要があることを示唆している。

雇用量

銀行業の規模ないし重要性の第二の測定基準は、この産業における従業員数である。いくつかの目的にとって、雇用量はもっとも適切で有用な測定基準たりうる。このことは特定の都市ないし地域の経済に対する銀行産業の影響に関して、ほとんど明白に当てはまる。しかしながら、雇用はアウトプットではなくむしろインプットの測定基準だから、類似した生産物またはサービスを生産する他産業と比較して、ある産業の規模ないし競争力の測定基準とすることはまったく適切でない。しかも、雇用量は経済の各部門間における生産性の違い、あるいは時間経過に伴う生産性の変化を調整しない。しかし、それにもかかわらず雇用量は、他の測定基準の正確性に対する有用なチェックとして働きうる。

'FIGURE 7'が示しているように、1934年から1977年の間、商業銀行産業における雇用量は、すべての金融、保険、および不動産部門における雇用量よりも、高い水準の動きを維持した。そのあと1992年まで、銀行産業の雇用量はおおまかにいって約1/4低下した。民間非農業経済部門の全雇用量に対するパーセンテージとして、商業銀行業部門の雇用量は1983年まで上昇

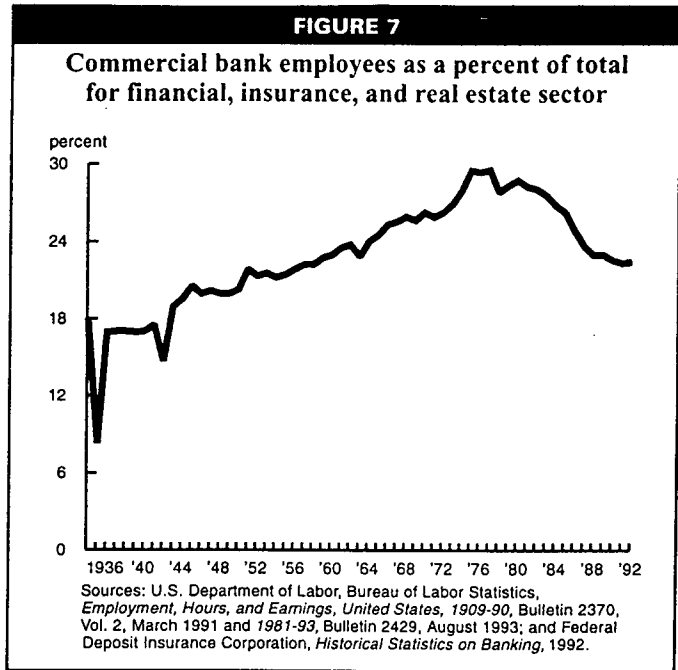
続けたが、その年は1.67%というピークに達していた。そのとき以降、この数値は引続き下がってきている。銀行産業における雇用量の絶対水準は1986年まで上昇を続け、そのとき156万名のピークとなった。1992年までに、この水準は148万名へ低下した。

近年における銀行産業の雇用量の低下は、1980年代に起こった大量の銀行閉鎖と銀行合併、それに1990年代初めに生じた合併の加速を考えれば、驚くべきことではない。しかし、これに

先立つ数十年間の雇用量上昇は、二つの可能性を示唆している。すなわち、銀行資産の銀行雇用量に対する比率が低下したことが示唆するように、商業銀行の生産性はこの期間にわたって継続して低下しつつあったことと、⁸⁾ 総資産は金融機関のアウトプット基準として不十分なことである。50年間にもわたる銀行業の生産性低下を論理的な可能性として却下できないにもかかわらず、このことは銀行によるコンピュータやその他の発達した技術の利用の増加、および全体としての経済における生産性の絶え間ない上昇とは、矛盾するようにみえる。しかも、以上の諸節で詳しく述べた、銀行業におけるオフ・バランスシート業務の大幅な増加は、銀行業の生産性が近年の如何なる範囲の期間にわたっても低下してきたという仮説へ、さらなる疑問を投げ掛けている。

収益、利益、および付加価値

銀行業の重要性の測定基準に関する三番目のグループは、銀行が提供するサービス範囲のすべてを表わす収益と利益のデータに基づいている。こうした測定基準はアウトプットのストック基準ではなく、むしろフロー基準であるという利点を備えている。確かに大部分の産業において、マーケット・シェアは収益、売上高、または付加価値で測定されるのが普通である。こうした測

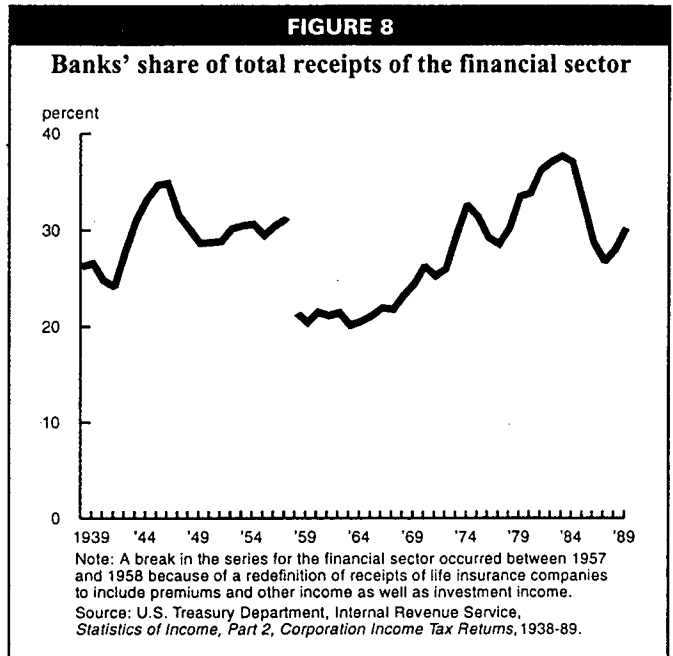


8) 金融機関コンサルティング会社エリイ・アソシエイツ社のバート・エリイは、主として規制による制約の結果、金融システム全体の効率は低下してきており、社会に広く知られた金融における「イノベーション」は、「規制に伴う裁定」にしか過ぎないと主張し続けてきている (Ely [1992])。

定基準は法務省によって、独占禁止措置のなかで用いられてもいる。収益測定基準と付加価値測定基準は、銀行とその他の預金金融機関について、規制当局へ報告される定期的な「損益および配当金報告書」のなかのデータと、内国歳入庁（IRS）へ定期的に報告されるデータから、それぞれ入手可能である。事実、IRSが1916年に創設されて以来、同庁は法人および個人の所得と費用に関する年報を刊行してきている。初めのうち、これらの年報は連邦所得税申告書の母集団へ基づいていたが、より近年になっては標本に基づいている。IRSデータの利点は、データが金融機関のすべてのカテゴリーについて、比較的均一の基準から得られることである。

IRSデータに基づいて、貸出とオフ・バランスシート業務の両方を算入した銀行産業の規模の測定基準は、単なる総収入ないし総収益にしか過ぎない。‘FIGURE 8’が示しているのは、保険を含む金融部門全体の総収入に対する、銀行の総収入の1938年から1982年にわたる比率である。残念なことに、この測定基準は金利の一般水準の動きに強く影響され、そのため測定結果のボラティリティはデータの基本的な傾向を曖昧にする傾向がある。そのうえ、金融サービス産業における銀行業の重要性を測定する際は、概念上の問題が生じることを本稿初めの論議のなかで指摘しておいたが、ある産業によって売却された生産物から購入した中間財と原材料の価値を控除した額、すなわち付加価値という測定基準の利用については、多くのことが述べられなければならない。

IRSデータは、ドナルド・ホッジマンによって提案された、全金融機関の付加価値という測定基準へきわめて近似する変数について、銀行シェアの算出を可能にしている（前出枠内の記述を参照）。この変数は受取利息を含む総収入と、支払利息との差額である。受取利息と支払利息の差引計算は、市場金利水準の変動から生じる銀行収益の甚だしい変動を、排除こそしないがかなり減殺する。残念ながら、定義と報告カテゴリーおよびIRSによって刊行される詳細な情報量が変更されたため、この測定基準は1938年以降についてのみ利用可能である



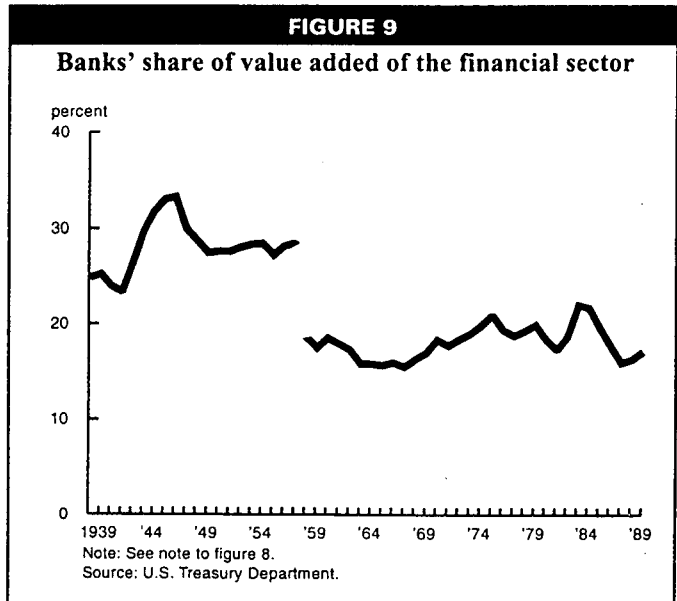
‘FIGURE 9’ が示しているように、金融部門のアウトプット総額に占める商業銀行シェアの測定基準は、当局に報告された資産基準によるものとはきわめて異なった図形を導いている。付加価値基準は資産基準のように全期間へわたって一本調子で低下するのではなく、1930年代に平均して25%辺りを記録、1940年代と1950年代初めに30%台の前半へ上昇、1960年代には

丁度15%超へ低下、1970年代中頃と再度1980年代初めに20%以上へ上昇、1980年代終わりには16%から17%辺りへ低下する。1957年と1958年における、全金融機関のアウトプットに占める銀行産業のシェアの明らかに急激な低下は、そのきわめて大きな部分がみせかけにしか過ぎなかったが、生命保険会社による収益の報告手順の変更を反映して、こうした低下は1960年代中頃までにわたって明白だった。しかし、それ以降は明瞭な傾向が生じてきていない。⁹⁾

経済全体の動きに比例して、銀行と金融部門全体のアウトプットはともに、過去半世紀にわたって増大してきている。‘FIGURE 10’ が示しているように、GDPに対する金融部門の付加価値の比率は、1938年における7.5%から1989年における23.5%へ上昇したが、他方で商業銀行に関するそれは1.9%から4.0%へ増加した。

結 論

銀行業は衰退産業だろうか？アメリカにおける商業銀行産業の規模の全金融機関のそれに対するシェアは、近年急速に低下してきつつあるという、広く知れ渡った認識が存在する。以前、銀行業が相対的にますます重要になりつつあったとき主として課せられた制限的な規制は、この衰退の原因になっているとしばしば非難されている。銀行業が衰退しつつあるという見解の大部分の証拠は、商工業貸出のような商業銀行によって当局へ報告された資産シェア、ないし資産の特定カテゴリーのシェアに関するデータからなっている。同様の結果が、イギリスのように規制環

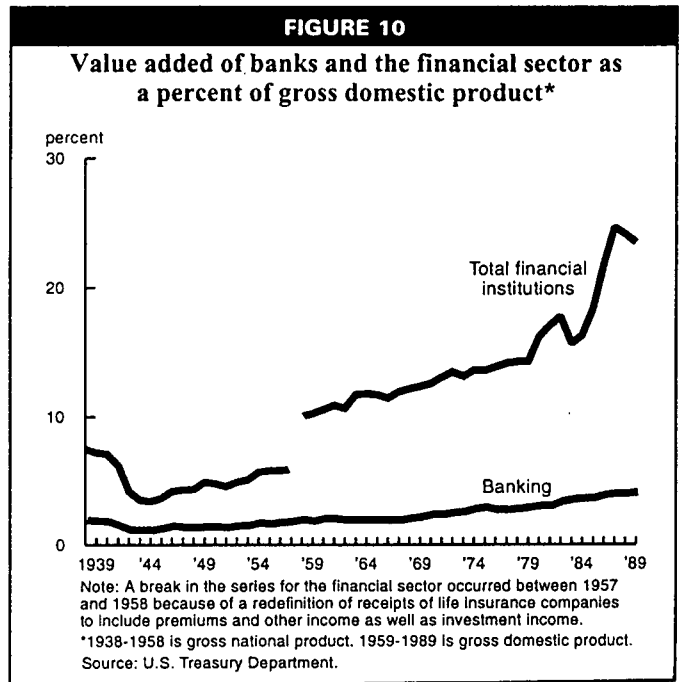


9) この結果はボイド＝ガートラーによるそれ（1994年）と一致しており、彼らも付加価値に基づくデータを提示した。彼らは1947年から1990年へわたる期間について、銀行産業の付加価値の金融、保険、および不動産部門全体の付加価値に対するシェアに、僅かながら上昇傾向のあることを見出した。しかしながら、彼らの「銀行関連産業」というカテゴリーは、預金金融機関すべてを含んでいた。

境が大きく異なる諸国の銀行についても得られる。しかし、雇用量、収益、および付加価値といった銀行産業の規模に関する他の測定基準を調べると、必ずしも同じ結論が得られる訳ではない。こうした結果が生じる理由の一部は、銀行業務の性質が過去数十年にわたって大きく変わってきたからであり、また新規業務の多くがバランスシート資産に現れないからである。資産の数値が、新規業務について何らかの測定基準を取り入れるように調整されれば、

それらは近年における銀行業の衰退であれ、あるいは微弱な率の衰退であれ、いずれも示しはしないのである。

要するに、銀行業が衰退してきているという広く知れ渡った認識は、絶対的な意味でも金融サービス産業ないし経済全体に比する意味でも、1960年代初め以降事実による明らかな証拠立てをしていない。しかしながら、市場状況の変化へ速やかに対応して、新しい生産物を供給することが銀行へ制限されていなかったとしても、銀行業はそうした仮定の下にあったように急速な成長を遂げなかっただろうという見解と、ここでの結論は矛盾しないのである。残念ながら、われわれは銀行業が別の規制枠組の下でいかに急速に成長して行かろうかということも知らないし、そうした別の規制枠組の社会的な費用と便益が如何ほどであろうかということも知らない。個々の銀行が州境を越えて支店を進出させたり開設したりすることを阻止することによって、規制が銀行の効率を制限してきたかどうかについて、またそれゆえ消費者に対する銀行サービスのコストを増加させてきたかどうかについて、銀行産業の相対的規模に関するわれわれの測定基準は、これを明らかにしていないのである。しかし、以上で述べた事柄は銀行業に対する公共政策を改善するため回答されるべき問題点のいくつかのタイプなのである。(1994年11月末脱稿)



《参照文献リスト》

Bank for International Settlements, Annual Report, 1992.

Barth, James R., R. Dan Brumbaugh, Jr., and Robert E. Litan, The Future of American

- Banking, Armonk, NY : M. E. Sharpe, Inc., 1992.
- Bell, Frederick W., and Neil B. Murphy, *Costs in Commercial Banking : A Quantitative Analysis of Bank Behavior and its Relation to Bank Regulation*, Federal Reserve Bank of Boston, Research Report No. 41, April 1968.
- Benston, George J., "Economies of scale and marginal costs in banking operations," *National Banking Review*, Vol. 2, June 1965, pp. 507-49.
- Benston George J., Gerald A. Hanweck, and David B. Humphrey, "Scale economies in banking : a restructuring and reassessment," *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 14, November 1982, pp. 435-56.
- Board of Governors of the Federal Reserve System, *Balance Sheets for the U.S. Economy, 1945-92*, March 10, 1993.
- _____, *Flow of funds accounts*, Washington : Board of Governors, 1952-93.
- Boyd, Jhon H., and Mark Gertler, "Are banks dead ? Or are the reports greatly exaggerated ?" unpublished paper, Federal Reserve Bank of Minneapolis, March 1994.
- Ely, Bert, "Commercial banks are not obsolete and the federal government should stop trying to make them so," *Credit Markets in Transition, Proceedings of a Conference on Bank Structure and Competition*, Chicago : Federal Reserve Bank of Chicago, 1992, pp. 356-90.
- Federal Deposit Insurance Corporation, *Historical Statistics on Banking*, 1992.
- Federal Financial Institutions Examination Council, *Trust Assets of Financial Institutions*, various years.
- Federal Reserve Bank of Chicago, *FDICIA : An Appraisal*, Chicago : Federal Reserve Bank of Chicago, 1993.
- Fischer, Thomas G., William H. Gram, George G. Kaufman, and Larry R. Mote, "The securities activities of commercial banks," *Tennessee Law Review*, Vol. 51, Spring 1984, pp. 467-518.
- Goldsmith, Raymond W., *Financial Intermediaries in the American Economy since 1900*, a study by the National Bureau of Economic Research, Princeton, NJ : Princeton University Press, 1958.
- _____, *Financial Structure and Development*, *Studies in Comparative Economics*, New Haven, CT : Yale University Press, 1969.
- Greenbaum, Stuart I., "A study of bank costs," *National Banking Review*, Vol. 4, June 1967, pp. 415-34.
- Gurley, John G., and Edward S. Shaw, "Financial aspects of economic development," *American Economic Review*, Vol. 45, September 1955, pp. 515-38.
- _____, "Financial intermediaries and the saving investment process," *Journal of Finance*, Vol. 11, May 1956, pp. 257-76.
- _____, *Money in a Theory of Finance*, Washington, DC : Brookings Institution, 1960.
- Hodgman, Donald R., "Discussion," *Production and Productivity in the Service Industries*, National Bureau of Economic Research *Studies in Income and Wealth*, Vol. 34, New York : Columbia University Press, 1969, pp. 189-95.
- Humphrey, David B., "Flow versus stock indicators of banking output : effects on productivity and scale economy measurement," *Journal of Financial Services Research*, Vol. 6, August 1992, pp. 115-35.
- Kantrow, Yvette D., "Bank managed funds grew by 34 % in 1993," *American Banker*, February

- 9, 1994, pp. 1, 14-16.
- Kaufman, George G., and Larry R. Mote, "Glass-Steagall : repeal by regulatory and judicial reinterpretation," *Banking Law Journal*, Vol. 107, September/October 1990, pp. 388-421.
- Litan, Robert E., *What should Banks Do ?* Washington, DC : The Brookings Institution, 1987.
- National Bureau of Economic Research, *Output, Input and Productivity Measurement, Studies in Income and Wealth*, John W. Kendrick (ed.) , Vol. 25, Princeton, NJ : Princeton University Press, 1961.
- _____, *Production and Productivity in the Service Industries, Studies in Income and Wealth*, Victor R. Fuchs (ed.), Vol. 34, New York : Columbia University Press, 1969.
- Powers, John A., "Branch versus unit banking : bank output and cost economies," *Southern Economic Journal*, Vol. 36, October 1969, pp. 153-64.
- Robertson, Ross M., *The Comptroller and Bank Supervision*, Washington, DC : Office of the Comptroller of the Currency, 1968.
- Rose, Harold, "The changing world of finance and its problems," working paper no. 167-93, Institute of Finance and Accounting, London Business School, 1993.
- Rose, Sanford, "'Deintermediation' : a word for the '80s," *The Future of the Financial Services Industry, Proceedings of a conference*, Atlanta : Federal Reserve Bank of Atlanta, 1981, pp. 157-64.
- U.S. Bureau of the Census, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970, Part 2*, Washington, DC : U.S. Government Printing Office, 1975.
- U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, *Employment, Hours, and Earnings, United States, 1909-90, Bulletin 2370, Vol. 2, March 1991, and 1981-93, Bulletin 2429, August 1993.*
- U.S. Treasury Department, Internal Revenue Service, *Statistics of Income, Part 2, Corporation Income Tax Returns, annual, 1938-89.*