

「銀行業の衰退」とアメリカ金融システムの変化

磯谷 玲

一、はじめに

『一九八〇年金融法』（一九八〇年預金金融機関規制緩和・通貨管理法）の成立を契機として金融自由化の時代に入ったアメリカ経済は、一九八〇年代、特にその後半の時期に貯蓄貸付組合や商業銀行の大規模な倒産を経験した。

こうした最近の経験から、あるいは金融資産において銀行業の占めるシェアが長期にわたり傾向的に低下しているということから、「銀行産業は

衰退している」という主張が展開されることになった。

こうした見解に対してはいくつかの対立する、批判的な見解が存在する。⁽¹⁾たとえば、こうした論者の一人であるボイド(John H. Boyd)は、銀行衰退論がオフバランスシート活動を考慮にいていないこと、また短期金融における銀行貸付の代替手段であるコマースシャル・ペーパー市場も銀行の役割をぬきにしては考えられないことなどをあげて、銀行産業が衰退しているという説を批判している。

こうした論争は、単に近年の銀行業界の評価をめぐって行われているばかりでなく、今後の銀行業界の進む道、あるいは銀行をふくむ金融システム全体のあり方とも関わっている。

アメリカにおける業態間の規制緩和は、行政当局の判断、法解釈の拡張という方法で進められていることは周知のことである。規制当局は、銀行の合併、証券業への参入などを限られた銀行に対してであるとはいえ認めてきた。グラス＝ステイガー法は改正されていないが、一部の銀行持株会社は株式引受も含む広範な証券業務を行っている。こうした規制緩和措置は、銀行が「窮地」におちいっており、競争力を失っているということをも「前提」として進められてきた。だが、ここで、銀行が衰退しておらず、競争力を有していると考えれば、それはこれまで進められてきた政策の「前提」それ自身を崩す結果となり、政策それ自身の

妥当性も疑わしいものとなる。

また他方で、八〇年代後半に生じた銀行倒産の続発によって大きな社会的混乱——この混乱は連邦政府の財政支出という形で現れた——が生じたのもまぎれもない事実である。したがって、その原因を明らかにし、あるいはその対策を検討することが、銀行が決済業務を行っている以上、経済総体の見地からみて必要である。この面からも銀行産業の現状を把握することは、重要な課題となっている。

さらに長期的にみて、金融セクターのなかで銀行の比重が低下し、かつ八〇年代には一層この傾向が加速されたことからみて、銀行業だけでなく他の金融セクターとの相互作用のなかでこの問題を考えることが必要である。

本稿では、こうした点からアメリカ銀行産業の現在の状況に関するボイドの見解および現在の金

融回復過程についてのカウフマンの見解を紹介し、若干の整理を試みることにしたい。

二、アメリカ銀行業の現状

まずボイドにしたがって、近年のアメリカ商業銀行の動向を概観することしよう。⁽²⁾

バランスシートの面では次の特徴が認められる。まず資産面だが、銀行のローン・ポートフォリオを構成する各々の要素は一九五二年から一九七三年まで固定的で安定していた。一九七〇年代の半ば以降商工業融資の比率が低下した。

この低下の基礎にある要因は、ひとつはコマーシャル・ペーパー市場の発展である。

他の要因は、非銀行金融仲介機関、特にファイナンス・カンパニーの貸し付けの増大である。

さらに、あまり指摘されない要因は近年におけ

るオフショアの商工業融資の増大である。オフショア融資は、一九八三年には合衆国における商工業融資の七%を占めているだけだったが、一九九一年には二〇%以上を占めるまでに成長した。またオフショア・オンショアの双方の海外部門の貸付は一九八三年から一九九一年の間に合衆国における商工業融資の二二%から四五%へと上昇した。

またこうした融資の対象先は大部分が大規模で、格付の高い企業であった。

こうして質の高い商工業融資が国内および国外からの競争によって、銀行のバランスシートからなくなる一方で、モーゲージ融資はその重要性を増大させた。またモーゲージ融資をその構成要素にわけてみると、商業モーゲージの比率が八〇年代に急速に上昇したことがわかる。一九八〇年にはホーム・モーゲージ融資が六〇%、商業用モー

ゲージ融資は三〇%であったが、一九九〇年には両者はほぼ同じ割合を占めるようになった。

高品質の資産がバランスシートからなくなる一方で、銀行はよりリスクが大きく流動性が少ない分野に参入することになったのである⁽³⁾。

次に負債サイドの動向であるが、この面では二つの傾向が認められる。一つは、決済性預金の相対的な重要性の低下と、利付き負債の選択である。もうひとつは、第一の傾向と密接に関係するが、預金に比べて管理負債(managed liabilities)——ここでのいう管理負債とは市場で決定される利子率を支払う短期の手段を指しており、典型的には短期市場商品がこれにあたる——の使用が増大した⁽⁴⁾ということである。

さらに重要な特徴はオフバランスシート活動の増大である。

銀行の総資産に占める手数料収入の比率は、一

九七九年から一九九一年にかけて〇・七五%から一・五%へと上昇した。同時に総収入(営業コストを含む)——手数料収入とネットの利子収入の合計——に対する手数料収入の割合は二〇%から三三%へと上昇した。マネーセンターバンクではこの比率はもっと高く総収入の約四〇%が手数料収入である。

オフバランスシート活動にはいくつもの種類があるが基本的な部分として、ローン・コミットメントと信用状の発行、ローン・セールとセキュリティゼーション、デリバティブ商品の提供の三つがある。ここでは、ローン・コミットメントと信用状についてとりあげる。

銀行の商工業融資はいまやほとんどがコミットメント・ベースで行われているといわれている。信用状の商工業融資に対する比率は、一九八三年から一九九一年の期間にわたって約二〇%だっ

た。コミットメントの比率は一九八三年の七四%から一九九一年には九〇%へと増大した。

こうしたコミットメントの増大は部分的にはコマーシャル・ペーパー市場の急速な発展に負うところが大きい。コマーシャル・ペーパーの商工業融資に対する比率は一九六九年の五%未満から一九九一年には一五%以上となり、急速に上昇した。コマーシャル・ペーパー市場に移行したものは大手の、格付の高い企業を中心だった。

一九七四年のペンセントラル危機の結果として、事実上すべてのコマーシャル・ペーパーの発行は銀行からのクレジットラインのバックアップによってそのローンを保証されなければならなくなった。したがって、この点からいえば銀行はこれらの企業に対して直接的なやり方でローンを提供するのではなく、バックアップラインの設定によってこれらの企業に対する融資を間接的に支援

する方法へと変えたのである。

銀行は同じ方式でファイナンス・カンパニーのコマーシャル・ペーパー発行も支援している。ある研究によれば、ファイナンス・カンパニーの上位一五社によって発行されたコマーシャル・ペーパーの九〇%は銀行のクレジットラインやその他の形態での銀行保証によってバックアップされていた。⁽⁵⁾

以上がボイドによるアメリカ銀行業の最近の傾向である。銀行衰退論者がオンバランスでの、特に商工業融資の減少に着目して銀行業の地位の相対的低下を主張するのに対して、ボイドはオフバランス活動に注目し、またコマーシャル・ペーパーと銀行のバックアップ機能との関係に注目する。こうしたことからボイドは、銀行が衰退産業ではなく、依然として金融システムの中心に位置するものであると結論する。

そして別の論文では、もしこうした結論が正しいければ、銀行合併や銀行の業務範囲の拡大(*expansion of bank power*)を銀行業の衰退から説明することは説得力を失う、というのである。⁽⁶⁾

この見解は、銀行が伝統的銀行業務から新たな分野に進出することによって銀行組織としては生き延びることができる(あるいはしている)ということを示している。これは米銀の国際競争力という問題を論じるときには十分な回答と思われるが、そのマクロ的な意味を考える場合には、これだけでは不十分である。そもそも銀行が過剰となったのはなぜか、あるいは伝統的な銀行業務が縮小している原因は何か、そして銀行が新たな分野に進出することによって、またこうした銀行の行動と他のセクターの行動との相互作用によって、総体としての金融のあり方はどう変化するのか、こうした問題が問われなければならない。

三、金融回復過程と金融システムの变化

カウフマン(Henry Kaufman)は、現在の金融回復過程(financial rehabilitation)がもつ負の側面という観点から、この問題を論じている。

カウフマンは、金融過剰が実際上避けられない一層厳しい環境に突入しつつあるということ否定しがたいことだとし、次のように述べる。

「金融過剰が避けられない事態だとしても、適切な行動は一定の範囲ではあれ、その否定的な影響を緩和することができる。けれども、このためには、われわれはすすんで将来に横たわるリスクについて知り、金融政策の形成にさいしてそれを考慮に入れ、金融機関および市場に関する公的監視・規制を根本的に変えなければならない。多く

の人はアメリカの家計、企業、金融機関の財務状況が快方に向かっているまさにその時に、マーケット・ボラティリティが劇的に現れるということとは不釣り合いなことだと感じられるだろう。実際、アメリカの金融回復は順調に進んでいる。：しかし金融回復には負の面がある。：この一連の流れのなかのどこかで、金融市場における構造変化が証券価値に対して、ここ数週間で生じた旋回よりもより深刻な影響を与えるであろう⁽⁷⁾」

そしてこうした構造変化については、次の三つをあげる。

- (1) アメリカにおいて、伝統的な融資・投資機関が資金配分過程においてその役割を減少させており、反対に家計部門が、主にミューチュアル・ファンドの形態をつうじて、ますますその役割を拡大させている。

- (2) グローバルな金融市場で、「金融のアメリカ

ナイゼーション」が進展している。このアメリカナイゼーションの具体的内容としては、

- ・市場ならびに機関の規制緩和の増大
- ・セキュリティゼーションの急速な拡大
- ・新しい金融手段および取引技術の利用の拡大。特に金融デリバティブズの組込み
- ・いわゆる「ハイオクタン・ポートフォリオ・マネージャー」という増大しつつあるグループのプレゼンスの拡大

が含まれている。

- (3) アメリカおよび主要先進国において、信用の供与(credit creation)を促進する膨大なインフラストラクチュアが形成されている。

そしてこの三つの要因が合成されると、金融過剰を醸成する十分な環境ができあがる、⁽⁸⁾というのである。

カウフマンは上記の三つの要因のそれぞれにつ

いてさらに立ち入って論述を進めているが、ここでは注目すべきいくつかの点を列挙するにとどめたい。

まず、現在の金融回復の過程が、金融過剰を準備するという指摘である。

銀行・貯蓄貸付組合もこの間の回復過程のなかで貸出意欲を増加させ、さらに銀行以外の金融セクターも十分な貸出能力を持っている。これに加えて、広範なセキュライゼーションを支援するインフラが事業展開を補助するという条件が存在している。

カウフマンは金融回復、あるいは金融回復にもなう貸出能力の増大が事業活動の復興のための条件を創出するには不可欠のものだということを認めた上で、活発な信用の拡張のためのインフラは再建されるばかりでなく、プロセスのなかで拡大される、と指摘する。したがって、この点から

いえば今日の回復過程そのものが将来の過剰を準備するものとなっているのである。⁽⁹⁾

第二に、規制緩和のもとでの各金融機関の行動様式とその影響である。カウフマンはこのことについて二つの点を指摘している。

金融機関の業態によって、規制その他の面で相違は当然あるものの、これらに共通する特徴は、平均より高いリターンがあると予想されるマーケット・ニッチには、従来の経験や企業の競争力がそうした領域でのビジネスと適合するか否かに関わらず参入しようとするところにある。この結果、厳しい競争のなかで判断を誤る企業がでてくる相当程度の可能性があるということである。以上が第一点である。

第二の点是这样である。

カウフマンによればリスクをとる金融企業家 (financial entrepreneur) の究極の発展形態がポ

ートフォリオ・マネージャーであり、強大なポートフォリオ・マネージャー（カウフマンがいうところの「ハイオクタン・ポートフォリオ・マネージャー」）が動かすファンドの数と大きさは拡大しつつある。大手の「ハイオクタン・ポートフォリオ・マネージャー」の動向に、他のものも追従せざるをえないが、しかしこうした大手の判断が常に正しいとは限らない。判断が誤っていた場合には、多くの投資家に影響が生じる。

こうした点から、この種の投資家層が次期の金融過剰の孵化器(incubator)であるとい⁽¹⁰⁾うのである。

第三は証券形態への転換の意味、そのメリットとデメリットについてである。その例としての途上国向け債権の流動化の問題が検討されている。

過去五年間で約七五〇億ドルの証券化された資産が市場に吸収された。その増大部分はミューチ

ュアル・ファンドや他の商業ファンドから流入した投資フローである。この過程全体はある問題を解決するもの——大商業銀行を過去の融資判断の誤りから救い出す——であったが、新たな、潜在的には膨大なリスクを導き入れることとなった。この例として、証券化された市場におけるボラティリティの増大や、リスケジュールの交渉が一九八〇年代と比べても困難になったことがあげられている。⁽¹¹⁾

第四はデリバティブズについてである。

カウフマンはデリバティブズの利用自体がアメリカナイゼーションのもう一つの現れであるとした上で、金融デリバティブズをめぐる問題にふれている。

ここで同氏は、クレジットリスクのエクスポージャーや市場の崩壊の潜在的な可能性などいくつかの問題を指摘しているが、金融過剰というテー

マとの関連で興味深いのは次の点であろう。

金融デリバティブズにおける現在の高い利潤率は多くの市場参加者を引き込むことになる。これは、過剰能力を生み出すことにつながり、収益マージンを引き下げ、多くの企業（金融機関）を競争が最も少なく、手数料が最も魅力的なリスク・テイキングの先端部（marginal edge）に向かわせることになる、というのである⁽¹²⁾。

このようにカウフマンは、現在の金融回復過程と金融市場における構造変化の関係という点から、先に示した問題を論じている。

カウフマンは限られた領域の問題を扱っており、また同氏の指摘の個々の妥当性については検討しなければならない点もあるかと思うが、しかし金融回復の過程が経済の回復のための必須の条件であると同時に、その過程それ自体が次期の過剰問題の可能性を展開しているという主張は注目

に値すると思われる。

四、おわりに

本稿では「銀行業の衰退」とアメリカ金融シテムの変化という問題についてごく簡単に述べることはできなかったが、最後に、今後検討すべき幾つかの点にふれておきたい。

銀行は伝統的銀行業務以外の業務（典型的にはオフバランス業務）に進出することによって蓄積をすすめて、金融機関間の競争において生き延びていくことが可能であると考えられるが、こうしたこと自体が金融の過剰を創出する可能性があるという点、したがってこの点をふまえれば、銀行が衰退産業であるか否かということだけではなく、銀行の伝統的業務の縮小とその代替手段の発展（そこにおける銀行の果たす役割）をマクロ

的な見地から分析することが、またこうしたことは当然各金融資産における保有構造をも変化させることにつながるのだから、こうした側面を分析することが必要となろう。以上が第一点である。

第二に、カウフマンは金融過剰ということがらについて述べているが、一九八〇年代に生じた金融過剰は主に銀行部門においてであった。この点はカウフマンはあまりふれておらず、一般的な過剰という問題のたて方となっている。しかし、過剰能力の発生が銀行部門に集中しており、その結果経済全体が大きな影響を被ったのだから、銀行部門における過剰能力の問題をいかに解決するか、あるいはその発生を抑止するかということは政策的に大きな関心事である。したがって、銀行部門の、あるいはより一般的にいは金融機関や部門ごとにこうした問題を分析することが必要であらう。⁽¹³⁾

(注)

(1) じじじりあけのザイマの他、ちいまたの David C. Wheelock, Is Banking Industry in Decline? Recent Trends and Future Prospects from a Historical Perspective, *FRB St. Louis Review*, September/October 1993, pp. 3-22. ♫ George G. Kaufman and Larry R. Mote, Is banking a declining industry? A historical perspective, *FRB Chicago Economic Perspective*, May/June 1994, pp. 2-21 を参照された。

(2) John H. Boyd & Mark Gertler, U. S. commercial banking: trends, cycles, and policy, *NBER Working Paper #4404*, July 1993.

(3) *ibid.*, pp. 3-5.

(4) *ibid.*, pp. 5-8.

(5) *ibid.*, pp. 9-15.

(6) John H. Boyd & Mark Gertler, Are Banks Dead? Or Are the Reports Greatly Exaggerated? *FRB Minneapolis Quarterly Review*, Summer 1994, p. 18. ただこの論文では、具体的には示されていないが、別の妥協する理由が存在するところである。

(7) Henry Kaufman, Structural Changes in the Financial Markets: Economic and Policy Significance, *FRB Kansas City Economic Review*, 2nd Quarter 1994, p. 5. この講演は一九九四年三月から四月にかけて行われたもので

あり、「ここ数週間で生じた旋回」とは九四年一月から三月にかけて生じたアメリカにおける株価下落を念頭に置いているものと思われる。

なお、ここでのいう金融過剰(financial excess)の意味について簡単に付言しておきたい。カウフマン自身は明確な定義を行っていないが、後の展開から考えればここの金融過剰の含意は需要に対して供給が過剰となること、ある金融資産に対する投資ブームが生じた場合、このブームがいきすぎ、証券価値の相当の下落を引き起こすような形で調整が行われること、などの意味で用いられているように思われる。

(8) *ibid.*, p. 6.

(9) *ibid.*, p. 10.

(10) *ibid.*, p. 9.

(11) *ibid.*, p. 11.

(12) *ibid.*, p. 9.

(13) この問題に関して、すでにくつかの研究が存在する。やちもたり、FRB New York, *Studies on Excess Capacity in the Financial Sector*, June 1993を参照されたい。

(いそや あきひろ・当研究所研究員)