

# 1960年代と金融構造の変化

——非加盟銀行の発展を中心として——

玉野井 昌 夫

## ま え が き

1950年代末から60年代末にかけてのイギリスの金融事情の変化は、きわめていちじるしいものがあった。よく知られているように、1959年8月にはラドクリフ委員会報告が発表されて、イギリスの通貨、信用制度の作用については、銀行外金融機関を含めた全機構について包括的な検討を加えた。そして「一般流動性」の管理という特有な提唱を行っている。ところがこの10年間のあいだにイギリスの金融機構は、この報告の時期には予想されなかったような発展をとげている。そしてすでに変化が予想されていたような事象も、この間その変化が加速化しているばかりでなく、この報告ではとり上げられなかったような、いくつかの重要な問題が提起されるようになっていく。そこで、ここでは、このような新しい発展を、非加盟銀行グループの発展、加盟銀行の変化とその地位、金融政策の変質という三つの点について明らかにした。そして、とくに変化の実態を中心としながら、その問題点とその意義を検討することにした。この三つの問題を選んだのは、つぎの理由によっている。まず手形交換所加盟銀行は、依然として短期の金融機構の中核ではあるが、その他の銀行グループとくに非加盟銀行の急速な発展によって、その地位がいちじるしく低下している。また加盟銀行にたいしては、

このためにとられた銀行活動の変化にたいして以前には見られなかった一般の批判が行われるようになっていく。さらに金融政策は、60年代に入っても、報告の勧告の線に沿って行われてきたが、しかし実際には、現実にとられた政策は別の性格のものに変化しているからである。

## 1

ここ10年の間に、イギリスの金融機構はいちじるしい変化をとげた。1960年代は金融機構の発展からいって二度と起りえないほどの大きい変動が生じた時期であり、過去をふり返ってみても、まさに一時期を画するほどのはげしい変転の時期であったといわれている。したがって、この変動のはげしさのために、70年代では、金融上の成長は相対的な安定の時期を迎えるだろうとさえいわれている<sup>(1)</sup>。このはげしい変化はとくに短期の金融機構の上に集中的に現れたのであるが、中でも手形交換所に参加していない非加盟銀行(non-clearing banks)は、とりわけめざましい発展をとげた。そこでまず、短期の金融機構を概観し、スコットランド系銀行や北アイルランド系銀行、また手形交換所加盟銀行と緊密に結合してイギリス特有の割引市場を形成している割引商会(discount houses)を当面の対象からのぞくことにする。そして広く加盟銀行以外の金融媒介機関をとり上げる

と、これらは銀行業務に従事しているか否かによって、二つのグループに分類することができる。前者には、手形引受商会 (accepting houses), 海外および外国銀行 (overseas and foreign banks) のグループがこれに属し、後者に入るものとしては、資本市場に関係の深い保険会社、年金基金、投資信託およびユニット・トラストならびに賦払購入金融会社 (hire purchase and financial houses), 建築組合 (building societies) 等をあげることができる。そこでつづいて、これらから資本市場を構成する金融機関であり、銀行にとっては「遠い競争者」<sup>(2)</sup>である金融媒介機関をのぞき、最近10年間 (1958~1968年) における各種金融機関の預金のシェアの変化をみれば、つぎのとおりである。すなわちその比重がいちじるしく増大したのは、第一に手形引受商会、海外銀行および外国銀行といった加盟銀行以外の銀行グループに属するものであり、これにつぐのが賦払購入会社、建築組合等の銀行外金融機関のグループである。そこで、

## 各種金融機関の預金

	1958年		1968年	
	金額 (100万ポンド)	比率(%)	金額 (100万ポンド)	比率(%)
ロンドン手形交換所加盟銀行	7,199	38.8	10,736	24.2
スコットランド系銀行	747	4.0	1,137	2.6
北アイルランド系銀行	137	0.7	267	0.6
手形引受商会	212	1.1	1,877	4.2
イギリス海外銀行	573	3.1	2,744	6.2
外国銀行	171	0.9	959	2.2
アメリカ系銀行	129	0.7	5,301	11.9
その他海外銀行	—	—	2,710	6.1
信託貯蓄銀行	1,160	6.2	2,365	5.3
郵便貯蓄銀行	1,646	8.9	1,779	4.0
その他国民貯蓄	3,643	19.6	4,399	9.8
郵便振替	—	—	10	—
地方公共団体	376	2.0	1,763	4.0
賦払購入会社	128	0.7	614	1.4
建築組合	2,479	13.3	7,757	17.5
総預金	18,600	100.0	44,418	100.0

て顕著であった。両者のポンド預金はこの期間に約6倍にふえている。これとともに、同時に、これら銀行のイギリス居住者（銀行をのぞく）にたいするポンド建て貸出の増加も目立っており、69年6月においてその金額は11億8500万ポンドとなっている。比率でいえば、同じようにその他銀行をのぞいた国内ポンド総貸出額の15%を超えている。(2) 非居住者によって保有されているポンド預金および非居住者にたいする貸出には、この間大した変化がみられない。すなわち69年6月末の非居住者ポンド預金は10億6900万ポンドであるが、58年末の預金は8億2000万ポンドであり、その増加は約2億5000万ポンドにすぎない。その上注目すべきことは、この増加額のほとんどが外国銀行および海外銀行によるものであり、手形引受商会の非居住者ポンド預金にはほとんど変化がみられない点である。このような停滞は貸出面についても同様であり、58年末と69年6月末を比較してみれば、非居住者にたいするこれら銀行のポンド建て貸出は1億6500万ポンドから2億500万ポンドへとわずか4000万ポンドの増加にすぎない。しかも、この増加のかかなりの部分は新設銀行によっており、実質的な貸出増加はきわめて小さい。(3) 非加盟銀行は、手形引受業務については、これをいちじるしく増加させている。この増加は、とくに近年において急激となったものであるが、非加盟銀行の手形引受総額は、68年末の1億8800万ポンドから69年6月には7億5500万ポンドとなり、約4倍に増加している。そしてこの急激な増加のより多くの部分はイギリスの居住者にたいするものであり、この間に9400万ポンドから4億9300万ポンドへと約5.4倍に増加している。これにたいして外国勘定にたいする手形引受は7700万ポンドから2億6100万ポンドへの増加であり、3.4倍の増加にすぎない。(4) 非加盟銀行にたいするその他銀行からのポンド預金のめざましい増加と新しい資金吸収の手段とし

てポンド建て預金証書が登場したことである。前者は69年6月にはほぼ12億ポンドに達し、非加盟銀行の総ポンド預金のほとんど4分の1近くに上っている。また後者は68年に導入されたにもかかわらず、その増加は急速であり、1年後には2億8000万ポンドの額に達し<sup>(4)</sup>非加盟銀行の処理しうる総ポンド資金の約6%となっている。(5) 58年と比較して非加盟銀行の地位のもっとも重要な変化と考えられるものは、外貨取扱いの急速な増加であった。もっとも50年代においても、ポンド以外の外国通貨の取扱いが行われていなかったわけではない。しかしその重要性は、きわめて限られたものであった。したがってこの業務が重要な意味をもつようになったのは、58年以降のユーロ・カレンシイ市場の発展によるものである。

このユーロ・カレンシイ市場は東欧諸国のドル資金の放出、ポンド危機によるポンド建て再金融の禁止、地方公共団体の資金需要によって形成されるようになったが、58年以降の通貨の交換性回復にともない拡大した。そして非加盟銀行によって保有されている外国通貨預金総額は、69年6月にはほぼ145億ポンドの巨額に上っている。もとよりこれらの預金はその支配的な部分はユーロ・グラーから成っているが、その他のユーロ通貨すなわちドイツ・マルクやスイス・フランも含まれるようになっている。そしてこの預金総額のうち3分の2は銀行を含む海外居住者の預金であり、4分の1が非加盟銀行以外のイギリスの銀行の預金である。残りの1割のうち3%がイギリスの居住者による預金であり、7%がドル建て預金証書によるものとなっている。なお、以上の五つの特色の他に、この間銀行数が急激に増加したこともとくにつけ加える必要があるであろう。すなわち58年には、外国銀行および外国銀行支店協会に加盟している銀行数は19にすぎず、このうち7行がアメリカ系銀行であった。ところが69年6

月には総数は135行をこえ、アメリカの銀行が25行、日本の銀行は10行となっている。そしていうまでもなくこの銀行数の増加は、海外銀行と外国銀行、ことに後者の増加にもとづいている。

- (1) D. R. Croome and H. G. Johnson, *Money in Britain 1959—1969*, 1970の序文を参照されたい。
- (2) E. P. Neufeld, “The Relative growth of Commercial Banks”, *Essays in Money and Banking in Honour of R. S. Sayers*. pp. 130—150, Neufeldは、この論文において、アメリカの事情と比較しながら、カナダの1870～1963年におけるchartered banksのシェアの低下を問題としているが、とくに資本市場に深い関係の深い、生保、年金基金といった銀行とは違い競争者の成長がはげしいことを明らかにしている。
- (3) T. M. Ryczynski, “Non-Cearing Banks since Radcliffe”, *The Bankers' Magazine*, Feb. 1970を参照されたい。
- (4) このうち、外国銀行分をのぞいた数字は、69年末において1億7600万ポンドである(*Bank of England Quarterly Bulletin*, March 1970)。

以上では、60年代の非加盟銀行の地位と役割の急激な変化をとり敢えず五つの特色について明らかにしてきた。この変化は、さらに58年当時あるいはそれ以前にさかのぼった非加盟銀行の状態と比較すればいちだんとその実態が明らかとなるであろう。というのは、非加盟銀行は50年代末にはいくつかの重要な特質を備えていたからである。いうまでもなくこれらの銀行グループは、もともと国際金融の中心地としてのロンドン市場を基盤とし、当初から海外業務を志向して発展したものである<sup>(5)</sup>。手形引受商会は、マーチャント・バンク(merchant bank)として18～19世紀に起源をもち貿易業務とこれにともなう手形引受等短期の金融業務を行うとともに諸外国の長期資金調達、ことに公私証券の発行引受業者として発展した。19世紀末葉以降、産業構造の重工業化、銀行集中、運輸通信の発達

にともなって国内手形の出回りが減少し、これに代ってその間隙を埋めたのが海外スターリング手形の増大であったが、この海外手形は後進諸国の経済発展を反映したものであった。したがって第三国間の貿易にもとづく手形が増加し、手形引受商会は19世紀末葉以降その活動をポンド建て貿易金融へと拡大した。そればかりではなく、この活動が、非居住者のために提供された各種のポンド建て取引、すなわち外国為替業務、資本発行および貸付といったあらゆる種類の海外取引によって補強されていた。海外銀行は、その支店が設けられている海外諸地域の貿易金融を行うと同時に、一般銀行業務から生じる資金をロンドン市場で運用することを一つの目的としていた。したがってその発展は、19世紀末葉の英帝国圏の拡大に応じて目ざましいものとなっている。外国銀行は、ポンドの世界経済における優越性とロンドンの金融的利便に接近することを目的として進出がはじまり、これもまた19世紀末葉からその動向が目をはやくようになったものである。いずれにしても、これら非加盟銀行の発展は、第一次大戦前の国際化とロンドンの金融中心地としての発展を契機とし、実質的には、この時期以降、戦間期、今次大戦および戦後をつうじて維持されてきたポンドのキー・カレンシイとしての地位にむすびついていた。このようにして50年代において、(1) 非居住者のポンド業務の圧倒的部分をとり扱い、(2) ポンド建て手形引受業務においてきわめて大きい部分を占めるとともに、(3) 国内における銀行業務は付随的に行われ、この分野では低いシェアを占めるといった特質をもっていた<sup>(6)</sup>。したがって二つの時期を比較して、このグループの変化のなかでとくに注目すべきものは、つぎの二つである。すなわちその一つは非居住者にたいするポンド業務の相対的な意義の低下であり、他の一つは外国通貨建て預金の急増である。というのは、この二つは、いずれもポ

ンドの世界的地位の低下を明白に示していると考えられるからであり、イギリスの金融市場にとっては特筆すべき変化であるからである。もとより、このポンドの地位の低下はイギリスの世界経済における地位の低下にもとづいており、すでに第一次大戦後の国際収支構造の悪化にそれが現れていた。そしてしばしば指摘されるように、貿易収支についていえば長期的に赤字、貿易外収支は恒常的に黒字であり、経常収支は必ずしも一定の傾向をとるわけではなく、貿易収支の赤字幅の大きさに応じて赤字を招くときもある。しかし長期資本収支は一般に赤字であり、これらを総合した基礎的国際収支は総じて赤字となるという構造をとっている。そして現在も同様なパターンをとっている。ところがこれに加えて今次大戦後は、スターリング諸地域の恒常的な国際収支の悪化と英本国を上回る赤字幅を生じる傾向がみられるようになった<sup>(7)</sup>。したがってこれらの結果は、スターリング地域諸国のポンド残高の引出し、そして諸国がロンドンにプールしている外貨準備の減少となり、これが加わることによって、すでに悪化したイギリスの対外ポジションはさらに圧迫をこうむる。しかも注目すべきことは、ポンドの国際取引における重要性の低下から、近年になってスターリング・ブロックの不統合の傾向がいちだんとつよくなっていることである。また非スターリング地域の民間ポンド残高は、金利差にしたがってきわめて敏感に移動し、短期間に多額の海外流出を生じやすい。だからといってポンド残高の減少は、逆にキー・カレンシイとしてのポンドの地位を弱めるものである。ともかく戦後のポンドの弱化は、ポンド債務に集中的に現れ、とくにポンドに関する問題はこのような内容をもったポンド残高の動向とその処理とがもっとも重要であった<sup>(8)</sup>。ところが最近10年間において、ポンド債務は20億ポンド以上も上昇している。しかしこの間、この債務のうち海外の

民間保有による預金残高にはほとんど変化がなく、その増加は主としてIMFを含む海外貨幣当局の保有する無利子の通貨および大蔵省証券保有にもとづいている。この点は、60年代に入ってくり返されたポンド危機にさいしての外国貨幣当局の協力ぶりとはポンドの国際通貨としての地位がいかに弱化したかを明白に示している。もっとも非居住者のポンド業務の停滞は、こういった長期的傾向にもとづいているばかりではなく、非加盟銀行数の増加による国際金融取引をめぐる競争の激化と加盟銀行およびその他の銀行の直接あるいは間接の、市場をつうじるポンド預金獲得の競争にもよっている。そして外国通貨業務の急増は、1958年以降の欧州主要国の通貨の交換性の回復、アメリカの国際収支の継続的赤字、アメリカ企業のヨーロッパ進出、金利平衡税などにより急速に拡大をとげたユーロ・カレンシイ市場の発展によるところが大きい。要するに、まえにとり上げた五つの変化のうち二つは、ポンドの地位の低下とこれに代る国外流出ドルおよびその他の交換可能通貨のロンドン市場における重要性の増大という国際通貨の動揺と深い関係をもっている。ところで残る三つの変化は、国内ポンド業務の急増、金融機関からのポンド預金の増加、主として国内居住者にたいする手形引受業務の増加であるが、これらについては、この10年間、伝統的な市場と並行して形成されるようになった新しい諸市場によって急速に複雑さを増してきたイギリス金融機構の発展によるところが大きい<sup>(9)</sup>。すなわち近年になって地方公共団体、法人、個人部門からの新しい資金需要が発生しているが、この資金需要を満たすために種々の金融機関がさらに資金吸収を必要とする。しかしこの場合、利子率の規制を受けることがなく、伝統的金融市場の外部ではるかに自由な競争をつうじて資金を集めることができるのは、非加盟銀行のグループであった。したがって非加盟銀行のこの

領域での急速な膨脹は、競争をつうじて達成されたものであり、加盟銀行を中心とした短期金融市場の硬直化と、50年代に比べて一転した金融引締め政策に助けられているということが出来る。

- (5) これら非加盟銀行の発展については Syrect, W. W., *Finance of overseas Trade*, 1962. W. T. C. King, *The History of the London Discount Market*. を参照。
- (6) Report of the Committee on the Working of the Monetary System, Para. 185~201.  
スターリング地域のイギリスの国際収支としての役割の変化は D. Williams, "The Evolution of the Sterling System," *Essays in Money and Banking*, 1968. pp. 266~297. ポンドの国際流動性の中に占めるシェアは1948年, 26.3%, 55年20.5%にたいし, 66年には世界の総額の13.8%にすぎない。
- (7)(8) P. M. Oppenheimer, "Monetary Movements and the International Position of Sterling", *The British Balance of Payments*. 1966. pp. 89~135.
- (9) Rybczinski, "Non Clearing Banks", Croome and Johnson, pp. 157~158.

## 2

そこで加盟銀行に眼をうつすと、この間その地位はいちじるしく低下した。そしてさきに掲げた表によれば、加盟銀行の預金のシェアは1958年の38.8%から68年の24.2%へと大きく減少している。そこでこの10年間の預金の推移を中心として加盟銀行の役割の変化を検討することにした。まず加盟銀行をめぐる競争の激化は、加盟銀行の側からのいくつかの新しい対応を生み出した。すなわち、従来の預金業務の周辺に新種のサービスを加え、コンピューターの採用による貨幣移転業務合理化等の改善を行ったが、いうまでもなく、この間加盟銀行にみられた最大の変化は何といっても外に向っての合併集中の動きで

あった。この点で50年代末と比較すれば、つぎのとおりである<sup>(9)</sup>。すなわち当時手形交換所加盟銀行には5大銀行のほかに Martins, District, Glyns, Coutts, Williams Deacons および National の小銀行6行があり、合計11行から構成されていた。そしてイギリスの銀行集中は19世紀末葉から20世紀初頭にかけての動きがもっともはげしく、この合同運動をつうじて大戦前に5大銀行が形成されたのである。その後第一次大戦後の集中をへて1930年代には加盟銀行は11行に集中していたので、この後30年の長きにわたって当時の関係がそのまま維持されていたことになる。もちろん小銀行は、1939年以降独立性を失うものが生じたが、これまでの平静を破り新しい激動に入ったのは60年代を迎えてのことであった。ことに60年代末にはつづいて巨大な集中が現れ、持株会社形成による Westminster と National Provincial の合併、Barclays の Martins 吸収が実現した。このようにして、11行であった加盟銀行は6行に集中することになり、このうちの4行は現在すでに加盟銀行預金の97%を保有している<sup>(10)</sup>。こういった戦後はじめてのはげしい集中運動は、加盟銀行の地位と役割についての、これまでとり上げられたことがなかった一般の批判を呼びおこすことになった。最初が67年の物価、所得委員会の「銀行手数料」(Bank Charges)に関する報告であり、翌68年には Barclays, Lloyds, Martins の合併にたいして独占禁止委員会(Monopolies Commission)の妥協的な反対答申が行われた。この両報告は、ラドクリフ報告が無視していたことから、戦後はじめて銀行の寡占化に検討を加えたものであるという点で画期的であるが、銀行合併についての結論はまったく異っている<sup>(11)</sup>。また両者が中心の論点としている銀行間の預金、貸出に関するカルテル協定の意義についても評価が異っている。まず独占禁止委員会は、この協定の意義をそれほど高く評

価していない。そしてこの金利協定の廃棄を行っても競争制限、中小企業金融の阻害、店舗数減少といった合併にともなう弊害を除去するには、その効果は十分ではないと考えている。この点が同委員会の合併反対の根拠となっている。これにたいして物価、所得委員会の報告では、預金、貸出競争の促進と競争分野の拡大を説き、この観点から競争原理を提唱し、金利協定の撤廃を強調する。しかし将来の銀行集中についてはこれを否定しない。つまり一方では寡占的協定の弊害を指摘しながら銀行合併についてはこれを容認するという矛盾した立場をとっている。この点は独占禁止委員会の少数意見である賛成論が、合併後も競争が維持されることを主張して、金利協定の廃棄にきわめて積極的であるのと共通である。この合併に関する意見のちがいのほかに、両報告の相違という点でとくに指摘しなければならないことは、物価、所得委員会の報告が、一方では加盟銀行の過大収益を批判し寡占に反対しながら、同時にその硬直化と地位の低下などをとり上げ、これにつよい関心をいだいていることである。こういった観点から、加盟銀行の隣接した競争者である賦払購入金融会社、建築組合、郵便貯蓄銀行および信託貯蓄銀行といった銀行外金融機関か

らの預金をめぐる競争をとくに注目している。この場合、報告は加盟銀行から銀行外金融機関への預金流出があれば、この金融機関が公共部門、民間部門のいずれに属するものであっても加盟銀行の預金、準備は最終的に減少せざるをえないことを問題としている。このような加盟銀行の地位の低下についての徹底した評価は、ラドクリフ報告が流動性の貢献者という観点からではあるが銀行外金融機関に高い評価を与えていたのとまさに対照的である。ともかく物価、所得委員会報告は、郵便あるいは信託貯蓄銀行のような公共部門の金融機関に流出した場合には、直接かつ明白に加盟銀行預金の流出となるという。これは加盟銀行の預金が政府部門への貸出をつうじて、あるいは政府証券への投下によってイングランド銀行の政府勘定に移るからである。これにたいして民間金融機関に流出する場合には、流出した資金がこれら金融媒介機関の貸出を増加させ、総需要の増大、インフレ圧力、国際収支の悪化を招く。そして当局は加盟銀行の貸出および預金を圧縮する必要から引締め政策をとり、その結果加盟銀行の預金は減少するという回り途で考えている。いずれにしても、近年両種の金融機関の預金の競合はとくに問題となっているので、

貨幣供給の増加

年	加盟銀行純預金 および流通通貨	100万ポンド	対GNP 比率 %	Financial Statistics	対GNP 比率
1958	7,710	(6,230)	37.8		
63	9,649	(7,409)	35.6	10,745	39.6
64	10,232	(7,891)	34.9	11,426	39.0
65	10,833	(8,316)	34.6	12,165	38.9
66	11,377	(8,675)	34.6	12,974	39.5
67	11,820	(9,024)	34.5	13,759	40.1
1938	2,663		51.5		
46	6,273		70.7		
53	7,486		49.7		

( ) は加盟銀行純預金

Croome and Johnson, op. cit., p.115, Financial Statistics および Midland Bank Review, Feb. 1969 より.

ここでつぎに、10年間の各種の預金の動向を概観することにした。まず58～67年の貨幣供給の推移は、つぎのとおりである。

すなわち、この間貨幣供給<sup>(12)</sup>は、三種類の統計によって示されているが、どの数字によるものも一貫して増加をつづけている。そして加盟銀行の純預金のみをとっても、これに35～37億ポンドで変化の少い流通通貨を加えた貨幣供給をとっても、58～67年には、いずれも約50%の増加となっている。しかし流通通貨を加えた貨幣供給をGNPにたいする比率でみれば、37.8%から34.5%に低下している。もっとも64年以降この低下はゆるやかとなっており、また銀行取引高（ミッドランド銀行指数）はこの時期からGNPの増加と同率で増大しているの、この低下は流通速度の増加で相殺されていると考えてよいであろう。とすれば、加盟銀行の預金および流通通貨から成る貨幣供給は、国民総生産にたいしてほぼ安定的に行われており、膨脹的ではない。これにたいして Financial Statistics による貨幣供給は、1963年以降利用できるようになったが、この統計は流通通貨のほか居住者によるイギリスの全銀行部門にたいする預金、したがってポンド建ておよび外国通貨建ての預金、しかも経常勘定のみでなく預金勘定を合わせて含んでいる。このように最終的な支払手段ばかりではなく、支払のためには現金あるいはポンド預金に交換しなければならないもの、また非加盟銀行の預金勘定のように競争的な利子が付せられることによって吸収された貯蓄性の預金が含まれている。とくにアメリカ系銀行にたいする預金勘定には、イギリス所有の法人企業によるものがあり、アメリカ系企業のように同時に当座勘定を保有することはないといわれているので、イギリス居住者がすぐさま活動貨幣として使用できるものではない。Financial Statistics による貨幣供給の増加は、ここ3、4年とくにその膨脹が貨幣供給という点でも

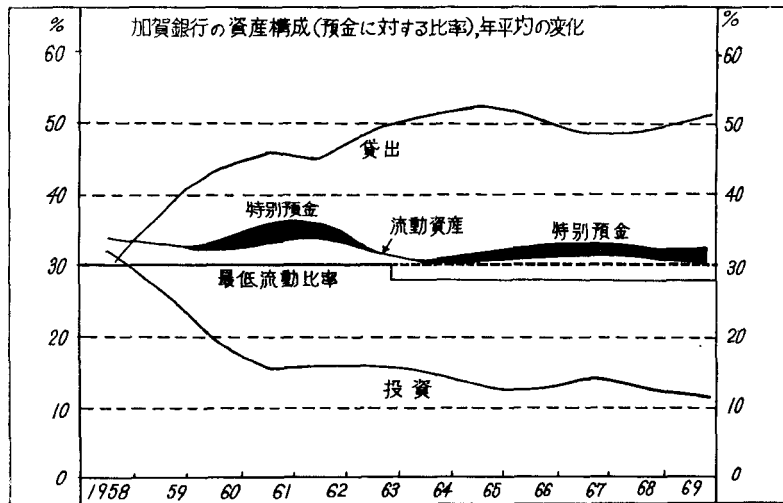
注目されるようになったが、この急速な増加は、このように「準貨幣」(Quasi-Money)が含まれているためである。そこでとり敢えずまず加盟銀行純預金および流通通貨の増加を戦前と比較してみれば、第二次大戦直後は戦前(38年)の水準に比べて絶対額の上でも、GNPにたいする比率の上でもいちじるしく大きかった。そしてその後58年までに対GNP比率は急速に低下をつづけ、58年以降この比率の低下がゆるやかとなっている。ところで戦後期全体を通じて、最近数年をのぞけば、加盟銀行の対政府信用の増大によって、銀行組織には巨額な政府証券が供給された。ことにラドクリフ報告が「一般流動性」にたいする統制を提唱した50年代末までは、流動資産としての短期政府証券の保有は銀行組織の流動性を高める決定的な要因となっていた。したがって銀行信用の基礎は現金ではなく、大蔵省証券を中心とした流動資産におかれていた。ところが59年以降、借替、定率発行の増大、増税と銀行組織の「外部の保有者」の保有分の増大によって、入札大蔵省証券は急速に銀行およびとくに割引市場の資産から姿を消すようになった。これに代って輸出信用、賦払購入取引における商業信用増大を反映して、民間商業手形が登場した。また60年代には、短期間の解除をのぞいて継続して推し進められた金融引締め政策にともなって利子率の水準はしだいに上昇し、69年には1920年代末の水準をさえ上回るようになっている。そこで加盟銀行は、50年代末までは巨額の流動資産の保有にもとづいて銀行信用、したがって預金を増加させることが容易であり、簡単であった。すなわち過剰な大蔵省証券にもとづいて中央銀行の信用に依存し、現金準備の回復をはかることができるからである。しかし、この後加盟銀行の預金は、大きい影響を受けたはずである。第1には、60年代には、銀行の流動資産の構成は、民間の手形の比重を高め、以前の過剰流動性という状



態ではなくなってきた。第2には、60年代の高金利と引締めとによって、加盟銀行の預金は、規制がきわめて軽い上に高い利子率を提供できる銀行外金融機関へと流出するようになったからである。この金利差の影響は、加盟銀行の勘定自身にも明白に現れていた。すなわち(1)利付勘定の預金は1959年の37.4%から68年の43.9%に上昇している。(2)預金者の部門別構成は、個人および非法人企業と法人企業との割合が、1959年の60.1%対26.2%から68年には71.3%対18.4%に変化している。これは個人の勘定がはるかに金利差に敏感であったからである。第3には、賦払購入金融会社、地方公共団体は大部分の資金を法人企業から得ているが、大蔵省証券の減少にともなって企業部門の資金は新しい流出先を求めて銀行外金融機関へと向うようになっている。この点は民間部門の金融媒介機関、また地方公共団体の預金の成長が50年代末以降とくに加速化した大きい理由である。このような顕著な影響が考えられるにもかかわらず、加盟銀行預金のGNPにたいする比率の低下はむしろ50年代末までがはげしく、その後とくに近年は鈍化している。この点はまったく意外に感じられるが、これについてはつぎのような説明がある<sup>(13)</sup>。すなわち、この場合、公共部門の金融媒介機関が高い成長をとげていたとすれば、加盟銀行の預金の減少ははるかに大きかったであろうという。というのは、すでに述べたようにこの種の金融媒介機関は政府にたいする信用供与を使命としているので、この金融機関への預金の流入はこの信用供与をつうじて加盟銀行の預金の喪失となるからである。そしてこの点についてはイギリスでは見解が一致している。ところが民間部門の金融媒介機関へ流出する場合、これの効果を二つの段階に分けて考えることができる。まず第一次的には、この流出によって加盟銀行の勘定における所有の移転が生じるが、これは所有の切り換えにとどまり、預金

の低下は生じない。これはわが国とは異なり、加盟銀行が交換手段—通貨の供給者であるという特殊な役割をもっているからである。そこで問題は、この後に生じる二次的効果にかかってくる。すなわち、この移転によって公衆の預金保有意欲が減少し、あるいは預金の性格が変化することによって信用創造能力が低下する。または両者が働くことによって預金の低下が生じるかもしれない。しかし、このような二次的効果は、起ったとしても大きくないという。そしてさらにつぎのようという。加盟銀行の預金は、戦後当初は、戦時中の政府信用への奉仕をつうじて高い流動性を維持していたために、需要にたいして過大であった。しかしこの後所得水準の上昇にともなって、この預金の水準はGNPにたいして過大ではなくなり、またこの増加は貸出をつうじるものに変化した。したがって50年代末以降では、銀行預金の増加を規制する主たる要因は供給側の態度に移行したというのである。要するに高い金利による銀行外金融機関の側からの預金をめぐる競争は、通貨組織としての加盟銀行にそれほど大きい影響を与えてはいないことになる<sup>(14)</sup>。そこで加盟銀行の資産構成の変化をみれば、この間支配的であったきびしい引締め政策のもとでつぎのように推移している。すなわち投資の割合は69年では預金の10%となり、58年の3分の1に低下している。そしてこれに代って貸出は、近年では預金の50%を超えるようになっている。そして最近にいたるまで30%をこえて維持されてきた流動資産は、その内容に商業手形を増加させ、67年からは民間手形の比重が大蔵省証券を上回るようになっている。いずれにしても、預金銀行自体も大きく変化した。そして60年代にはその資産を急速に公共部門から民間部門に転換した。この転換をつうじて政府債投資のいちじるしい現金化と貸出の増大がみられたのである。

1960年代と金融構造の変化 (玉野井)



Croome and Johnson, Money in Britain, P.168

- (9) Her Majesty's Stationary Office, British Financial Institutions, 1969.
- (10) 1939年以降 Williams Deacons と Glyns は Royal Bank of Scotland によって、また Coutts は National Provincial によって所有されるようになった。そして60年代に入って62年には District は National Provincial によるテーク・オーバーが行われ、66年National は National Commercial Bank of Scotland によって吸収された。Barclays, Lloyds, Martins の合併にさいして、独占禁止委員会はこの3行の合併には反対したが、Martins とその他1行が合併することを承認した。
- (11) National Board for Prices and Incomes: Report No. 34 金融経済研究所訳「銀行手数料」(「金融経済」109号) Monopolies Commission Report on the proposed Merger of Barclays Bank, Lloyds Bank and Martins Bank.
- (12) イギリスの貨幣供給にたいする関心は、近年とくに1967年のポンド切り下げに関連して IMF当局の意向がたつよ影響するようになり、貨幣供給についてその内容が広く解釈されている点、また新貨幣数量説がイギリスについても経験的な検証を積み重ねるようになったこととの双方から、大いに関心を呼ぶようになった。A.A. Waters, The Radcliffe Report-Ten years After. A Survey of Empirical Evidence. (Money in Britain pp, 39~65) および, Quantity Studies of

Money 1959~1969, The Bankers' Magazine, Feb, 1970.

- (13) Money Supply and the Banks, Midland Bank Review. Feb. 1969. R. J. Clark, The U. K. Financial Sector since Radcliffe, (Money in Britain, pp.146~149)
- (14) この第二次的効果がどの程度重要性をもっているか、また金融引締めの影響がどの程度であるかという点は明確ではないという。J. E. Maycock, Monetary Policy and Clearing Banks (Money in Britain, pp. 175~176)この点については、Cramp も、銀行預金の増加が引締め下にもかかわらずGNPの伸び率をわずかに下回る程度であることを認め、逆に銀行の貸出についての規制がない場合には、預金の成長はさらに急速であつたろうという。A. B. Cramp, Discussion Papers. (Money in Britain p. 197.)

3

イギリスの金融政策は、この期間、いくつかの政策手段を組み合わせられてきたという意味では、いわゆる総合施策 (Package Deal) であった。そしてその狙いは、少なくとも一部はラドクリフ報告が勧告した線にしたがっていたということが出来る。すなわち、金融政策は信用の基礎としての貨幣量の統制

に集中するのではなく、総じていえば、利子率の構造をつうじて経済のすべての部門の一般的な金融ポジションに影響を与える<sup>(15)</sup>という態度が維持されたからである。しかし、同時にラドクリフ報告では予想されなかったような金融政策の強化が行われ、最近になってその特色と報告の勧告の線からの背離はいっそう明瞭となっている。そこで引きつづき、この期間にとられた金融政策の特徴と銀行貸出に与えた影響とについて検討を進めることにしたい。まずこの期間、手形交換所加盟銀行は、以前から行われていた現金比率および流動比率の規制に服していた。そしてそればかりではなく、流動性の管理は、60年からはさらに新しく採用された特別預金制度（special deposits scheme）によって強化されていた<sup>(16)</sup>。しかし銀行のポジションにたいして現金供給の制限をつうじて働きかけるという政策は59年までに限られ、その後はこれが停止された。したがって現金ベースに直接働きかけるのではなく、イングランド銀行が大蔵省証券利率の適度の安定を維持するために行う、即座に現金化に応じるという態度をつうじた上でのゆるやかな規制であった。いいかえれば、加盟銀行が現金比率を維持するために現金獲得の途が残されていた。もっともこういった流動性の管理を強化するために併用されている特別預金の預入れは、他の諸国にみられるような現金支払準備制度と同様の性格をもっている。もちろんこれは最初は現金ポジションに直接影響を与えるが、特別預金の通常の、そして期待された効果は、この預入れを行うために流動資産の現金化を招き、この結果その衝撃がただちに銀行の流動性ポジションに伝播されることに求められていた<sup>(17)</sup>。また公定歩合政策は、この間きわめて頻繁に使用され、1959年以降10年間に24回も変更された。しかしこの政策も、ごく近年のものをのぞいては他の政策を強化するために行われ、そのときどきの一般的目的に向

けられたのである。ところが1967年の数カ月をのぞき、64年末以降継続してとられた銀行の貸出量にたいする直接的規制、また銀行貸出の内容にたいする選択的規制は、他の諸政策とその意義が異っていた。というのは、ラドクリフ報告では、銀行の貸出操作にたいして直接の規制を行うのは、「緊急のさい」<sup>(18)</sup>であることを強調しているからである。そして銀行にたいして、特別の関心あるいはこのような極端な措置をとるのは、「貨幣創造者」としての銀行に向けられるからではなく、制度内の中心的な貸手である点に向けているのだということをとくに指摘している。いずれにしても報告では異例の措置と考えていた銀行貸出にたいする直接規制が60年代のはじめに採用され、さらにこれがこの時期の終りには他の金融機関にまで適用されるようになったことは、やはり報告の時代には考えられなかった60年代の大きい変化の一つといつてよいであろう。そこで、このように組み合わせで利用された金融政策を時期的に整理してみれば、つぎのようである<sup>(19)</sup>。すなわち60年にはじめて採用された特別預金の預入れと公定歩合の引上げとによって行われた軽度の引締め期間を別とすれば、60年代にはつぎのように三つの主要な金融引締め期間がみられた。これは(1) 1961年7月～1962年10月、(2) 1964年11月～1967年4月、(3) 1967年11月以降である。そしてこれら三つの期間のどの時期をとっても、銀行貸出の内容について選択的基準が課せられたが、その一般的な判断はつぎの点にもとづいていた。国内消費、ことに個人および専門職への貸出、賦払金融会社への貸出、投機的建築および土地開発、その他投機的取引にたいする貸出には、特別の制限が加えられた。これにたいして輸出促進あるいは輸入を抑制する金融には特別の優先権が与えられた。もっともこの一般的基準の範囲内では、ときには規制に幅が与えられたが、この場合にも輸出には最高の優先権が与えられ

た。そして総貸出の制限は、50年代末には銀行間の競争を制限しないよう配慮して、預金にたいする貸出の割合を制限するという比例的限度の方式も考慮されていたが、実際に60年代にとられたのは絶対的限度を課するというよりきびしい方式であった。この総貸出の制限は、さきに指摘した三つの時期に応じて、しだいに強化された。すなわち最初の1961年7月の規制は、年末までの貸出増加率を引き下げることがを要請せられた一般的な規制にすぎなかったが、65年はじめの制限は66年3月にいたる1年間の貸出増加を年率5%の範囲内にとどめるようにというのであった。そしてはじめて、最高貸出額の制限が民間部門にたいしてのみ適用され、また最初に商業手形の引受けおよび買入れにたいして適用された。すなわち、すべての国内銀行部門、賦払購入金融会社にまで貸出額の制限が拡大されたのである。この後この規制は、67年11月のポンド切下げによって新しい局面を迎え、季節的要因をのぞいた11月の水準への規制がつづけられた。そして69年3月には、新しい、いちだんと厳格な規制が課せられ、11月水準の98%という徹底した貸出高の規制に移った。加盟銀行は、このような規制にしたがうことは困難となり、8月にはすでに貸出額がこの規制を上回っている。このように各種の政策、とりわけ貸出額の規制がいちじるしく強められたが、近年、過去40年にわたって経験せられなかったような圧力がさらに加わることになった。これは、貨幣供給にたいする通貨当局の見解<sup>(20)</sup> が大きく変化したからである。すなわち、ポンド切り下げ直後、IMFからの外貨引出しにさいして引出しの趣意書（Letter of Intent）のなかで1968年の貨幣供給の増加は、67年の現在の推定額に比べて絶対額の点でも、GNPにたいする比率でも下回るように銀行信用の膨脹を十分に制限することを申し立てているからである。さらに69年6月、IMFとの10億ドルのスタンド

・バイ・クレジットの協定を締結するにあたって、新しい金融政策の指標として国内信用増加額（Domestic Credit Expansion）という言葉を用いるようになっている。すなわちこの新しい指標は借入れ趣意書のなかで述べられ、69年についてはこの額を4億ポンドに圧縮することを約束している。この国内信用膨脹額の内容は、イギリスのような対外取引依存度がつよい国では、通貨、信用の役割を検討する場合、実際に計測される事後的な通貨供給は、いったん供給された通貨が国際収支の赤字によって為替平衡勘定によって吸収された、いわば購買手段として経済活動水準に与えた影響を過小に評価する結果になる点を反省するために考え出されたものである。通貨供給の問題をとり上げる場合、見方によれば、通貨量は対外純資産の増加と国内信用の増加とに依存する。したがってもし対外純資産に増減がない場合には、一国の通貨の適正な増加と大体において一致する関係がある。この点では金融政策を運営する場合、その基準として貨幣供給を選んでも、あるいは国内信用を選んでも、とくにそれほど大きい相違はないように見える。ところがこれにたいして、もう一つ別の見方がある。すなわち通貨供給量の事前の増加は総需要と増加させるばかりでなく、経済活動水準を上昇させて輸入の水準を上げ、あるいは民間部門の流動性を増加させて資本の流出をひき起すかもしれない。経済が完全雇用水準に近い状態にあり、固定為替相場制をとっている場合には、このような貨幣供給の増加は、物価の上昇と国際収支の赤字に結びつく危険はきわめて大きい。もっとも、このように貨幣供給に過大な期待をかけることは誤りであり、貨幣量が総需要の水準に何らかの影響を与えることをみとめるとしても、利率水準の決定者として以外に貨幣量を重視する場合には、その影響の径路について多くの検証が必要である<sup>(21)</sup>。しかしともかくこういった当局の態

度は、銀行貸出に大きい影響を与えた。そして当局はさらに1968～69会計年度には債務の純償還をもたらすきびしい予算の圧縮、68年後期からは長期国債の買い支え操作の消極化が行われている。ことに債務償還は1950～1会計年度以来はじめてのことであり、67～8会計年度には純借入必要額が13億ポンドをこえていたことからいって、いかにいちじるしい変化であるかが明らかである。これらの措置は、銀行の流動性をいちじるしく低下させたが、ここでは最後に金融引締め政策がどのように銀行貸出に影響を与えたかを明らかにすることにしたい。もちろん銀行にたいしては種々の政策手段が結合してとられており、それぞれの効果を測定することは困難である。とくに公定歩合の引上げが借手にとっての利子率を動かし、加盟銀行の資金供給にどの程度の影響を与えたかを判断することは簡単ではない。しかし、特別の規制を加えられた個人向け貸出および賦払金融、ならびに一般的に優先権を与えられた農業にたいする貸出は、ほぼ政策の意図にしたがって変動あるいは固定的であった<sup>(22)</sup>。そして60年代の大部分において、選択的規制は貸出総額の規制によって補強されていたので、この効果のみ

るために、加盟銀行の貸出額の変動をみれば、つぎのとおりである。

すなわち、58年半ば以降、銀行貸出ははじめて戦後において、いっさいの規制がとりのぞかれたので59、60年にはいずれも前年比で顕著に上昇した。また1962年には、政府の政策は引締め解除の方向をとり、貸出制限、特別預金制度はしだいに撤廃された。また最低流動資産比率はこの年、30%から28%に引き下げられた。このため、50年代末から銀行の貸出は急速に上昇した。引締め期間については、まず61年以降はつぎのとおりであった。銀行貸出は、戦後のどの時期よりも、きびしい規制を受けた。これに選択的規制が加えられ、公定歩合は一挙に5%から7%に引き上げられ、その上特別預金も徴収された。この結果は、61年には、7.5%、62年には1.5%というように貸出の対前年比増加率は急速に低下している。つづいて64年以降の引締め過程では、貸出増加率に直接制限を加えた規制が課された。そしてこの結果、66年の貸出増加率は2%を割り、67年では対前年比では減少するほどになっている。そして67年には数カ月貸出量の規制が撤廃され、公定歩合が引き下げられたにもかかわらず、この結果がみられる。ともかく61～2年、64～6年の引締め政策は、このように銀行貸出にきわめて明白な効果を与えている。ところが67年11月以降、引締め効果は明白ではなくなっている。この場合、ポンドの切下げという異例の事態とともに以前と同様な引締め手段がとられた。きびしい最高貸出額の制限、公定歩合の引上げが行われ、さらに予算の圧縮、信用膨脹額の制限が行われた。しかし銀行貸出額には以前の引締め時にみられるような敏速な反応はなくなっている。そして69年のきわめてきびしい貸出額の削減にたいしては、加盟銀行側でこれに適応することができなくなっている。このポンド切下げ以降の事情は、平価切下げにともなう価格騰貴、粗国内生産高の増加な

加盟銀行の貸出

年	貸出額 100万ポンド	対前年比 増加率
1958	1,923	2.9
59	2,522	31.1
60	3,123	23.8
61	3,357	7.5
62	3,408	1.5
63	3,880	13.8
64	4,328	11.5
65	4,653	7.5
66	4,732	1.7
67	4,725	-0.1
68	5,075	7.4
69	5,328	5.0

Croome and Johnson, op. cit., p. 182.

どの特殊な影響が現れ、また公共部門あるいはその他の借入の減少が含まれて考察されなければならないので、引締め効果をここで十分適切に評価することはできない。しかしいずれにしても、60年代には、50年代に比べて銀行貸出にたいする規制が貸出量にたいする直接の制限を加えるという方法をとることによって、明白な効果をもつようになっている。そして現金比率の統制を直接指向するのではないが、しかしマネタリズムへと傾斜するようになっている。

- (15) Committee on the Working of the Monetary System Report, para 397.
- (16) 特別預金制度は55年銀行貸出にたいする直接制限を行ったが、58年にこれを撤廃するにあたり、将来、問題の多い貸出にたいする直接規制に代るものとして、伝統的な貨幣政策に代るものとして、準備されたものである。これが60年代になってはじめて登場した。
- (17) The Operation of Monetary Policy since the Radcliffe Report, Bank of

England Quarterly Bulletin, Dec. 1969. の説明とくにII. Policy developments over the last ten years を見よ。

- (18) Committee on the Working of the Monetary System, Report. Para, 508.
- (19) J. E. Maycock, Monetary Policy and the Clearing Banks, (Money in Britain, pp.160~187)
- (20) このポンド危機にさいしてIMFの意向が貨幣供給を重視しているため、これがイギリスにマネタリズムを抬頭させたという考え方が多くみられる。H. G. Johnson, Recent Developments in Monetary Theory-a Commentary, (Money in Britain p.91) また Money Supply and the Banks, Midland Bank Review. Feb. 1969.
- (21) これについて、性急に貨幣量の統制に移ることの危険を述べているのは A. S. Walters, The Radcliffe Report-Ten Years After. A Survey of Empirical Evidence. (Money in Britain p.64)
- (22) J. E. Maycock Monetary Policy and the Clearing Banks, op, cit., とくに, The Effectiveness of Policy, (Money in Britain pp. 179~183)