

米国における消費者信用の変動について

1. は し が き

周知のように、戦後において米国の消費者信用は著しい発展を遂げ、これが今日までの米国民の高い消費水準と米国経済の繁栄に大きな役割を果たしてきたことは多言を要しない。しかし、戦後の消費者信用の推移をみると、戦後初期の異常な膨脹期を経て1950年代にはその循環変動の形があらがやかになる傾向にある。ことに55年と59年の2度の景気後退からの回復局面では、消費者信用は年間65億ドルの急増を示し、景気の回復と拡大の重要な要因の一つとして注目された。

戦後初期特有の成長要因が弱まって循環変動の傾向が顕著になっていることは、米国の消費者信用がその発展過程の上でいわば成熟期に達していることを示唆するものでもあるが、同時に、今日の米国経済の現状を理解し将来の展望を行なう上でもきわめて興味深いことといわねばならない。世界経済がいわゆる戦後期を脱し、基調的に安定的成長の時代にはいりつつあるおりから、将来の展望としては米国以外の諸国においても消費者信用による高度消費経済への移行が漸次具体化していくであろう。したがって現在消費者信用の面でまだごく端緒的段階にあるわが国の立場からみても、消費者信用の最先進国である米国における消費者信用の意義、実情、問題点などを明らかにしておくことが必要であろうと思われる。

このような点にかんがみ、以下においては、主として米国における消費者信用の戦後の増大と循環変動の意義、その景気に及ぼす影響、一般的金融政策との関連などについて若干検討を試みることにしたい。なお、1957年連邦準備制度理事会

刊の“Consumer Instalment Credit” (vol. 6) はこの分野に関する唯一の包括的な調査であるが、本稿もこれに負うところが大きいことを付記する。

2. 消費者信用増大の推移と現状

消費者信用は、1930年代初期の不況期と第2次大戦中の2回にわたる中断期をはさみ、20年代、30年代後半、第2次大戦後と三つの大きな発展期を経てきており、59年末現在、消費者信用残高は520億ドル、うち賦払信用残高は395億ドルに達している。戦後期について、国民総生産、可処分個人所得、個人消費支出の推移と比較すれば(第1表)、戦後14年間に消費者信用残高はほぼ9倍増加し、国民総生産、可処分所得、個人消費の伸び(約2倍)を大きく上回っている。

(第1表)

国民総生産、可処分個人所得、個人消費支出、消費者信用残高の推移

(単位・億ドル)

区 分	1945	1950	1955	1959	増 加 率			
					45～50	50～55	55～59	
国民総生産	2,136	2,846	3,975	4,795	33.2%	39.7%	20.6%	
可処分個人所得	1,504	2,077	2,744	3,346	38.1%	32.1%	21.9%	
個人消費支出	1,217	1,950	2,569	3,116	60.2%	31.7%	21.3%	
うち耐久財	81	304	396	430	275.3%	30.3%	8.6%	
消費者信用	57	215	389	520	279.0%	81.1%	33.9%	
うち賦払信用	25	147	290	395	497.2%	97.0%	36.3%	

(注) 消費者信用は年末残高。

資料：連邦準備制度理事会月報および商務省の U. S. Income and Output (1958) と Survey of Current Business。

消費者信用は、将来の所得を担保として現在の支出を可能ならしめるものであり、一般に現金支出に対し追加的購買力となり消費支出増大のささえとなるが(注)、今個人消費支出に占める賦払信

用供与額の割合をみると、戦争直後の1945年の4%から59年末にはほぼ16%に達しており、そのウェイトは大幅に増大している。さらに、全家計のうち消費者信用を利用している家計の割合は、ミシガン大学の消費者調査によれば、中間所得層（年収2,500ドル～7,000ドル）を中心に49年の30%から59年初めには60%に上昇しており、消費者信用の利用率も大きく増大していることが理解されよう。

このような消費者信用増大の基本的な要因としては、自動車をはじめとする各種耐久消費財の普及、戦後の雇用の相対的安定と個人所得の持続的な増加、とくに所得分布の平準化（中間所得層の拡大）と所得安定化の傾向、借入に対する消費者の態度の変化、信用供与機関側の制度的な整備・拡充などがあげられよう。もっとも、この間3回にわたる選択的信用統制（1941年9月～47年11月、48年9月～49年6月、50年9月～52年5月）が実施され、これが一時的に消費者信用に対し抑制的な影響を与えたこともあったが、戦争直後から50年代初期までの急速な増大傾向については、戦争中からの各種耐久財に対する繰延需要、家族形成数の急増、過剰流動性の存在、民需生産の順調な回復などの戦後期特有の要因が大きく働いていたことを指摘しておかなければならない。

（注） 消費者信用の需要効果

消費者信用の新規供与は、消費者の借入資金による支出を増大させるが、一方において消費者は既往の借入を返済する必要がある、長期的な需要追加効果としては、基本的には、新規供与額が返済額を上回る差額、すなわち消費者信用残高の増加分だけ追加購買力となって消費支出を増加させるという一次効果がある。ただ、この場合、消費者信用取引は当然消費者の金融資産（現金、預金、国債その他の債券、貯蓄貸付組合やクレジット・ユニオンの持分権など）の取引、その他の借入行為、その他の消費支出になんらかの影響を与えるはずであるから、理論上は、消費者信用の供

与と返済がこれらの行為に影響を与える度合だけ、消費需要に対する追加効果は修正されざるをえない。すなわち、消費者信用は耐久財購入のための予備的な流動資産の保持を不要にし、また一般に他の消費支出を切りつめるよりも貯蓄率を引き下げる傾向を有しており、さらにはその心理的效果によって消費の決意を容易にするという触媒的役割をも果たす（もちろん、これらを相殺する効果も若干ある）。これらの影響を勘案すれば、一次効果としては消費者信用残高の増加分以上に消費需要を増加させる効果を有するものと考えられる。

このほか、消費者信用の増大は、消費以外の需要要因にも一次効果を及ぼす。すなわち、耐久消費財産業への投資のシフトに伴う若干の企業の設備投資の増大、自動車使用の増大に伴う道路建設支出の増大、鉱産物原料需要の増大に伴う対外投資や対外貿易の拡大といった効果もある。

このように、消費者信用の利用によって、各種需要要因は、長期的にみて消費者信用の利用されない経済に比して増大することになるが、生産能力や労働力の供給に余裕がある限り、さらにこれらの一次効果に数倍する総需要ないし総生産の増大をもたらすという二次効果を伴うわけである。

ところで以上のごとき消費者信用の増大は、当然消費者の負債の増大を意味する。消費者信用は消費者が消費目的で借り入れる中・短期債務（期間は通常5年以下）であるが、このほかに消費者の債務としては、住宅抵当債務（期間15～30年）、証券担保借入（証券購入目的）、生命保険証券担保借入などがある。全体としての消費者の債務の中に消費者信用を位置づけてみると第2表のとおりである。消費者の最大の負債項目は住宅抵当債務であって、1959年末債務総額の%を占めかつ趨勢的にその割合は上昇傾向にある。これに対して消費者信用も戦争直後の22%から50年代初めに全体の約%に急増したが、その後最近の数年間ではその割合は若干低下している。消費者信用の内訳では、総体として非賦払信用に比し賦払信用のウェイトが増大している。その他の証券担保借

入、生命保険証書担保借入などの債務総額に占める割合は戦前に比して少なく、かつ戦後も漸減をたどっている。

(第2表) 消費者の債務と消費者信用

(単位・億ドル、カッコ内は構成比)

区 分	1939年末	1945年末	1950年末	1955年末	1959年末
債務総額	251(100.0)	255(100.0)	658(100.0)	1,293(100.0)	1,884(100.0)
抵当債務	124(49.4)	144(56.5)	390(59.3)	815(63.0)	1,257(66.7)
短中期債務	72(28.7)	57(22.3)	214(32.5)	389(30.1)	520(27.6)
賦払信用	45(17.9)	27(10.6)	147(22.3)	290(22.4)	395(21.0)
自動車手形	15	5	61	135	166
その他手形	16	8	48	76	102
商品手形	3	2	10	17	27
住宅貸付	11	10	28	62	99
非賦払信用	27(10.7)	32(12.5)	67(10.2)	99(7.7)	126(6.7)
一回払貸付	8	7	18	30	42
チャージ	14	16	33	48	54
サービス	5	8	16	21	30
信用	19(7.6)	33(12.9)	27(4.7)	52(4.0)	55(2.9)
証券担保債務	36(14.3)	22(8.6)	27(4.1)	37(2.9)	52(2.8)

(注) 1. 証券担保債務は、銀行・証券業者などからの証券担保借入。
2. その他債務は主として生命保険証書借入。
資料：連邦準備制度理事会の flow of funds 勘定、1959年の計数は一部推定。

このように消費者信用は現在残高としては住宅抵当債務に及ばないが、長期の住宅抵当債務に比し賦払期間が短いため、消費者の実際の返済の負担という点では、消費者信用の返済額は各種債務中最も大きい項目となっている（たとえば1955年中、可処分個人所得に対する債務返済額の比率は、賦払信用 12.7%で、住宅抵当債務の 4.2 % を大きく上回っている）。とくに、消費者信用は55年と59年の両年に約65億ドル著増（うち賦払信用は54億ドル増）したため消費者の負担としての大きさが注目されるようになり、このことと関連して、消費者信用の今後の見通しもうんぬんされている。ここで消費者の負担という場合、厳密に言えば、消費者信用以外の債務を含めた固定的支出（住宅抵当、生命保険料、家賃などの支払を含めた）を問題とすべきであり、また、消費者部門全体としての負債よりもむしろ所得階層別の分析を必要としよう。しかし資料的な制約もあるので、主として消費者全体の可処分個人所得と賦払信用

返済額、消費者信用残高と消費者の流動資産保有高との対比によってこの点を測ってみれば、第3表および第4表のとおりである。

まず、可処分個人所得に対する賦払信用返済額の比率は戦争直後の 3.6 % から1955年までに12%へ急増し、その後はほぼ12~13%の範囲を上下している（59年中、12.9 %）。戦後初期に返済額は可処分所得の伸びを上回ったが、これは当初の異常な賦払信用の急増を反映するものであり、ここ数年間、この比率がほぼ横ばいを示していることは、このところ賦払信用が消費者の負担の限度に近づき、その伸びが個人所得の伸びにほぼ相応したものとなりつつあることを示すものである。また、消費者の流動資産保有高に対する消費者信用残高の比率の推移をみても、この比率も同様に戦争直後の 3.6 % から急上昇をたどり、55年にはほぼ18%に達し、以後その伸びは著しく鈍化している（59年末19%）。このこともまた、消費者信用残高がある程度の増加をみれば、おのずから消費者の資産・負債ポジションから一つの均衡点に達するのが筋合いであることを物語るものであろう。

(第3表)

賦払信用返済額と可処分個人所得の比率

(単位・億ドル)

区 分	1945年中	1950年中	1955年中	1957年中	1959年中
返済額(A)	54	216	336	403	432
可処分所得(B)	1,504	2,077	2,744	3,079	3,346
(A/B) %	3.6	10.4	12.2	13.1	12.9

資料：連邦準備制度理事会月報および商務省の U. S. Income and Output (1958)。

(第4表)

消費者信用残高と消費者の流動資産保有高の比率

(単位・億ドル)

区 分	1945年末	1950年末	1955年末	1957年末	1959年末
消費者信用残高(A)	57	215	389	453	520
流動資産残高(B)	1,581	1,787	2,212	2,440	2,740
(A/B) %	3.6	12.0	17.6	18.6	19.0

(注) 流動資産は現金、預金、国債(貯蓄債券を含む)、貯蓄貸付組合やクレジット・ユニオン持分権の合計。計数は flow of funds 勘定より推定。
資料：連邦準備制度理事会月報。

もとより、消費者の負担ということも相対的な問題であり、また、現在の消費者信用の利用階層が急激に拡大するとか、現在の賦払信用の条件が一段と緩和されるとか、消費者に有利な新しい消費者信用の方式が導入されるとかの事態によっては、この間の事情は異なってくるであろう。この点で、ミシガン大学の消費者調査によれば、消費者信用の利用層は1957年に全家計の60%に達した後はほぼ安定化の傾向を示しており、また、賦払信用の条件についても、とくに自動車については55年以降ほとんど緩和されていない（新車の場合頭金 $\frac{1}{2}$ 以上、賦払期間36ヵ月以下）ことは注目してよいであろう。

3. 消費者信用の循環変動

消費者信用は長期的に増大傾向にあるとともに、景気変動に応じて循環変動を繰り返してい

る。下図は戦後における賦払信用の供与額、返済額、残高の推移を示したものである。これによると、賦払信用は1950年代以降、とくに最後の選択的信用統制（朝鮮動乱時）が廃止された1952年以降目立った変動を示しており、それ以前の時期すなわち戦後初期特有の要因により成長趨勢が強く循環変動があいまいになっていた時期と著しい対照をなしていることが看取される。ここで、循環変動を示すのは主として新規供与額であり、返済額の動きは当然供与額の変動に遅れかつ返済期間が一樣でない関係もあってその動きは比較的ならかなカーブを描くのが普通である。この両者の動きが残高の変動となって現われてくるわけであるが、一般的にみると、供与額と残高は景気回復の初期に急速に増大し、好況の中・末期には供与額の伸び率の鈍化ないし低下と返済額の上昇とから、残高の伸びは漸減し、景気後退とともに若干

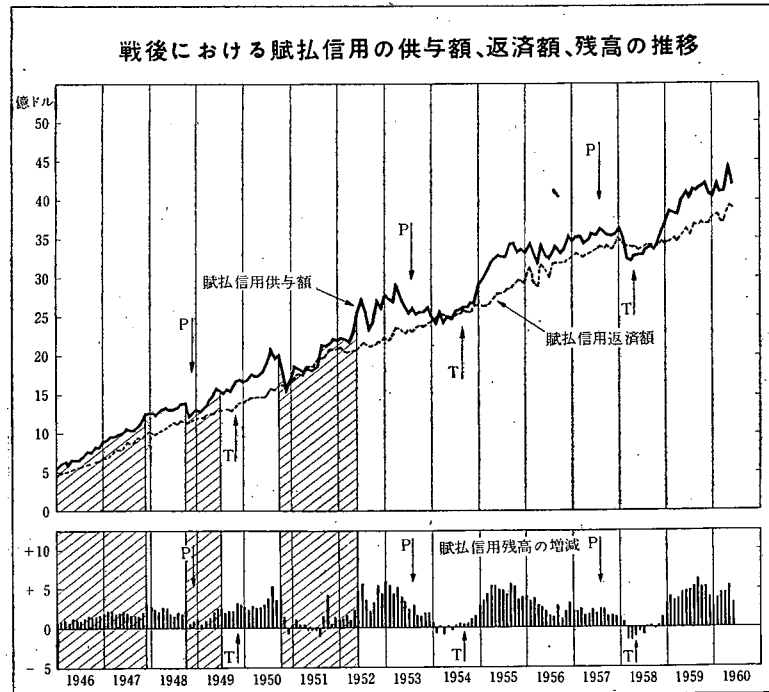
ながら残高の純減を生ずるという型がうかがわれる。

(1) 循環変動の要因

賦払信用の短期的循環変動の要因には各種のものがああり、また各循環ないし景気局面の相違によって必ずしも同様のまたは同程度の要因に支配されたとはいいがたい。しかし一応これを一般化してみれば次のごとくなるであろう。

1. 耐久消費財需要の変動

消費支出のうち非耐久財支出とサービス支出は循環に対して鈍感であり、個人所得の上昇に伴い趨勢的に上昇傾向にあるが、耐久消費財支出は企業支出とともに本来変動し



- (注) 1. 供与額、返済額、残高の計数はいずれも季節調整済の月額。
 2. 斜線部分は、連銀による消費者信用統制実施期間を示す。
 3. Pは景気のピーク時、Tは景気のボトム時。いずれも National Bureau of Economic Research の基準日付。

資料：連邦準備制度理事会月報。

やすい性格をもっており、これを主としてまかなうための賦払信用も当然これに随伴して大きく変動する。景気後退期には、消費者の雇用状態や所得およびそれらに対する将来の見通しの悪化から、消費者の支出態度は慎重になり、消費者は予備的・防衛的反応から「延期可能な」耐久消費財支出を減少させる。逆に景気後退が終わると、消費者の支出態度は所得の増加、雇用の改善ないしその見通しから楽観的となり、また支出を延期していた耐久財に対する必要と欲望も増大している。このため、耐久消費財支出は増加に転ずる。

ロ. 消費者の金融的ポジションの変化

景気後退中、消費者の流動資産（預金、国債、貯蓄貸付組合やクレジット・ユニオンの持分権など）は支出の抑制を反映して蓄積される一方、好況時に借り入れた債務の返済が継続して行なわれる。この結果消費者の流動性ポジションは改善し（流動資産・負債比率の低下）、消費支出に対する意欲と能力はこの面からも増大する。好況期に賦払信用の供与額が増大すると消費者の流動性ポジションは逆に悪化し、若干のタイム・ラグを経て返済の負担も増大し、消費者の新規借入意欲は減少する。

ハ. 金融情勢の変化

景気の変動に伴って金融市場の動向も緩和と引締めを繰り返し、かつ連銀当局の一般的・量的金融政策も、「風に逆らう政策」(lean against wind)と呼ばれるように、後退期の緩和政策、回復・拡大期の引締め政策がきわめて弾力的に運用される。賦払信用と金融市場との関連については後述するが、一般的な信用のアベイラビリティとコストの変化は、賦払信用の供給側たる信用供与機関の貸出意欲と能力に影響し、緩和期の刺激効果、引締め期の抑制的・選別的効果を通じて、賦払信用の変動の一つの要因となる。

ニ. 賦払信用の信用条件の変化

賦払信用の需要面に対し即時的かつ直接的影響を与えるものに、賦払信用の信用条件（とくに頭金要件と賦払期間）がある。この信用条件を決定する要因としては、信用供与機関の貸出の危険度や相互の競争要因、消費者の選好や金融的ポジションの変化、メーカーやディーラーの販売政策、一般的金融情勢の変化など各種のものがあるが、いずれにせよ、この信用条件の変化も循環に伴って生ずることが多いようである。とくに景気後退末期から好況初期にかけて信用条件が緩和（主として賦払期間の長期化）され、これが賦払信用増大の大きな刺激となる。1930年代後半と戦後期なかんずく52年と54～55年には大幅な条件の緩和が行なわれている（たとえば54～55年には新車の賦払期間は最高24ヵ月から36ヵ月へ）。他方、信用条件の厳格化は、戦後は一貫した緩和期にあったためほとんど行なわれたことがないが、好況期の金融引締めとともに信用条件の緩和傾向が一時的に中断する傾向がみられ、これが賦払信用に対して多少とも抑制的に働いたようである。

ホ. 消費者の嗜好の変化

耐久消費財に対する需要が漸次充足されるにつれ、消費者の嗜好の変化も耐久財の販売ないし賦払信用の変動の要因の一つとなる。たとえば、自動車の場合毎年モデル・チェンジが行なわれ秋に新車の売出しが行なわれるが、新車の人気いかなは、自動車販売・自動車の賦払信用の伸びに大きく影響する。このような嗜好ないし人気の変化といわれるものが景気の局面または消費者の金融的ポジションの変化などとはたして無縁のものかどうか問題であるが、ともかく過去の例でみると、1955年型自動車に対する熱狂、58年型車に対する不評、昨年来の小型車（compact car）の選好などが、賦払信用の変動に大きな影響を与えたことは事実であろう。

(2) 循環変動のタイミング

以上のごとく賦払信用の変動には各種の要因が働いているが、過去において景気の上昇・下降に応じ、賦払信用はいかなる変動を示してきたかをみてみよう。この場合、戦争や選択的信用統制の実施などの特殊事情を別としても、戦後は賦払信用の成長趨勢が強いいため変動のタイミングも不明確となる傾向がある。しかし、一応 National Bureau of Economic Researchの景気転換点に関する基準日付 (cycle reference date) と対比しつつその変動のタイミングをふり返ってみれば次のとおりである (前図参照)。

戦後初期の成長期および選択的信用統制実施期を除いてそれ以降の時期についてみると、朝鮮戦乱時の最後の統制が1952年5月に撤廃されたあと、その反動として信用条件は直ちに緩和されて信用供与額は急速に増大、賦払期間の長期化によって返済の遅れが促進されたため、残高は52年後半から53年第1四半期にかけて著しく増加した。信用供与額の減少と残高の伸び率の鈍化は景気のピーク (NBERの基準日付で53年7月) に数か月先行しており、景気下降の要因の一つをなしたとも考えられている。供与額の低下傾向は、53年中著しかったが、54年初めに至るまで残高は純減するに至らず、しかも純減をみたのは3か月間にとどまりその幅もわずかであった。

1954年初め以降供与額は早くも増転、秋以降の著しい増勢はその後の景気回復の一つの有力な要因となった。55年型新車の導入とともにメーカー、ディーラーの販売運動は強力に推進され、賦払期間の大幅長期化も行なわれ、自動車信用の伸びを中心に賦払信用は急上昇を示し自動車の販売高は著しい上昇を示したのである。この場合、供与額の増転は景気のボトム (54年8月) に数か月先行している。その後賦払期間の長期化傾向は55年中も続き、返済額の伸びの遅れから残高の伸び

は55年中著しかった。残高の伸びのピークは55年第3四半期に到来し、以後好況末期にかけて残高の伸びは鈍化した。

1957年の景気後退に際しては、信用供与額は景気のピーク (57年7月) に約半年遅れてピークに達し、以後減少して58年3月にボトム (景気のボトムは58年4月) に達したが、その間の減少額はわずかであり、秋まで緩かな上昇の後10月以降自動車信用の上昇を反映して急速な上昇をたどった。この間、返済額がブーム時の高水準の借入を反映して引続き上昇を続けたため、残高は58年初めから秋にかけて8か月間かなり大幅な純減を示したが、10月以降残高は急増している。59年中も供与額はほぼ一貫して上昇を続け、年間の増加額は54億ドルと55年中の伸びに匹敵した。59年秋から年末にかけて鉄鋼ストの影響から供与額と残高の伸び率は一時鈍化したが、本年年初来再び伸び率は上昇している。

(3) 変動要因としての大きさ

賦払信用は消費支出の変動の要因の一つであるが、次に、これが変動要因としてどの程度の大きさであったかをみるために、可処分個人所得、消費支出 (耐久財および非耐久財)、投資支出 (国内民間投資) のそれぞれの変動の大きさと比較してみれば次のとおりである (次ページ第5表参照)。

すなわち賦払信用の供与額の変動は非耐久財支出の変動より大きく、耐久消費財支出の変動とはほぼ等しいかまたはこれを上回っている。もちろん戦後安定した上昇線をたどっている個人所得の変動率を上回っていることはいうまでもない。また、景気の上昇期と下降期とを比較してみると、一般に賦払信用の供与額の変動は下降期よりも上昇期の方が大きいようである。

(4) 以上、賦払信用の循環変動の要因、タイミング、変動の大きさを検討したが、過去の実情に基づき一応の結論を引き出すとすれば次のことが

(第5表)

賦払信用、個人所得、消費支出、投資支出の変動
(単位・億ドル、カッコ内は増減率)

ピークからボトムへの変動

区 分	1948～49年	1953～54年	1957～58年
賦払信用供与額	- 12(- 7.4)	- 37(- 11.1)	- 35(- 8.1)
“ 残高	- 19 —	- 67 —	- 71 —
可処分個人所得	- 57(- 2.9)	- 7(- 0.3)	- 16(- 0.5)
耐久消費財支出	- 14(- 5.9)	- 26(- 7.8)	- 42(- 10.3)
非耐久消費財支出	- 38(- 3.8)	- 12(- 1.0)	- 7(- 0.5)
国内民間投資	- 146(- 32.3)	- 77(- 14.6)	- 152(- 22.5)

ボトムからピークへの変動

区 分	1949～53年	1954～57年	1958～60年
賦払信用供与額	+ 90(+ 59.6)	+ 109(+ 36.9)	+ 103(+ 26.1)
“ 残高	+ 39 —	+ 66 —	+ 78 —
可処分個人所得	+ 461(+ 24.4)	+ 577(+ 22.7)	+ 352(+ 11.4)
耐久消費財支出	+ 116(+ 51.8)	+ 96(+ 30.8)	+ 44(+ 12.0)
非耐久消費財支出	+ 155(+ 16.3)	+ 223(+ 19.0)	+ 23(+ 1.7)
国内民間投資	+ 310(+ 101.3)	+ 210(+ 45.1)	+ 268(+ 51.1)

(注) 計数はいずれも四半期別の季節調整済年率で、戦後の各循環について、それぞれの指標についてのピークとボトム間の変動をみたもの。60年は第1四半期の計数。

資料：連邦準備制度理事会月報および商務省の U. S. Income and Output (1958)。

いえるであろう。

イ. 賦払信用は一般景気変動に伴って変動しており、その一つの要因となったことはたしかであるが、景気変動に中心的役割を果たしている投資に比べればその変動幅ははるかに小さい。ただ、1954～55年の景気回復期には、設備投資や住宅建設と並んでかなり大きな役割を果たしたといえよう。

ロ. 賦払信用の供与額は景気変動の主因ではなかったが、タイミングとしてはそのピークとボトムは一般景気変動のピークとボトムに若干先行する傾向にあるようである。もっとも本格的に上昇または下降するのは一般の景気変動に遅れているようである。

ハ. さらに賦払信用は、耐久消費財支出の変動幅を大きくしており、企業の在庫投資や設備投

資に対する影響と相まって、景気変動に対し増幅的効果を及ぼしているようである。

ニ. 賦払信用の景気局面に及ぼした影響は、景気後退期よりも回復・上昇期の方が大きく、景気後退をとくに悪化させる作用は少なかったようである。もっとも、この点は、戦後の景気後退が戦前のごとき不況 (major depression) に至らず比較的軽微かつ短期のもの (minor recession) にとどまり消費者の信頼を大きく悪化させなかったこと、さらには、戦後期には賦払信用の成長趨勢が強かったことという二つの事情を指摘しておかなければならない。

4. 消費者信用と金融市場との関連について

消費者信用の循環変動の要因の一つとして、金融市場および金融政策の変化を指摘しうるのは前述したが、両者の関連するメカニズムについてやや立ち入って触れておこう。

消費者信用は信用の一形態であるが、信用の供給側としては、商業銀行をはじめ販売金融会社、消費者金融会社、クレジット・ユニオン、小売店 (デパートや郵便販売店を含む) など各種の信用供与機関がある。これら信用供与機関の賦払信用供与の割合は、昨年末商業銀行38%、販売金融会社26%、消費者金融会社10%、クレジット・ユニオン8%、小売店14%となっているが、商業銀行についていえば、消費者信用がその業務に占める割合は、昨年末総貸出比16.5%、総資産比7.6%とかなり大きなウェイトを占めるに至っている。また商業銀行はその他の信用供与機関に対しても長・短期の貸出、公開市場での商業手形の割引などの形で資金を供給しており、直接間接に商業銀行が供給している資金は消費者信用の約半分以上を占めっていると推定されている。さらに、販売金融会社や消費者金融会社は、銀行借入、公開市場

での短期の商業手形割引のほかに、長期の債券を発行して直接金融市場から資金を調達している。このような資金供給の流れからみれば、消費者信用は商業銀行組織や長・短期の金融市場に密接に結びついており、景気変動に対応する一般的・量的金融政策の変更ならびに金融市場における信用のアベイラビリティとコストの変化の影響の下にあるものといわねばならない。

まず、商業銀行は、一般に望ましい預貸率の水準の維持という銀行経営上の要請から、金融引締め期には各種資金需要が増大する中で限られた資金を割当てる必要に迫られるが、当然消費者に対する直接貸出についても他の資金需要との関連からその貸出政策は再検討され、選別的・抑制的な方向をとる。また、銀行（主として中小の地方銀行）は公開市場での商業手形の割引により販売金融会社などに資金を供給しているが、これら銀行の商業手形は特定の顧客関係に基づくというよりも純粋に短期の流動性動機に基づいて保有されており、銀行の流動性ポジションの変化に応じ随時取得ないし処分される傾向にある。さらに、銀行は販売金融会社などに対し常時クレジット・ラインを設定して多額の短期貸出（在庫金融を中心とする運転資金貸出）を行なっている。現在、販売金融会社（とくに大規模のもの）は、信用度が高いこと、常時借入が多額であること、金融市場での代替的な資金調達が可能であることなどから、銀行にとって最優良の顧客の一つとされ、借入金利はほぼプライム・レート並みで余裕のあるクレジット・ラインに恵まれているのが普通である。それでも、金融引締め時には、プライム・レート引上げに伴う貸出金利の引上げ、拘束預金率の引上げ（たとえば5～15%から一率20%へ）、クレジット・ライン増額の拒絶、限界的な融資先の選別などの形で、販売金融会社にも漸次引締めの影響が及ぶに至る。

以上の銀行資金のほかに、銀行以外の信用供与機関の資金調達源としては、生命保険会社、年金、信託基金などの貯蓄機関、一般企業、個人投資家などがあり、銀行貸出が抑制されてくると、最終投資家に対する公開市場での商業手形の売却および債券発行（公募または私募）による長期借入などに移行する傾向が強まる。この場合、大規模の金融会社は長期債の発行が容易であるが、中小金融会社は債券発行が困難であるためクレジット・ラインをいっぱい使用せざるをえない。この過程で限界的な弱少の金融会社は追加資金の供給をとぎされ、また大金融会社でも本来望ましい資金調達の型（たとえば、一定の資本・負債比率とか長期と短期の借入比率など）を維持できなくなるほか、長期債発行の際各種の制限的約款を付せられる。さらにこのような借入方式の変更は同時に市場証券金利の上昇による借入金利コストの増大を伴うが、一般に借入依存度の高い金融会社などにとってこれはかなりの負担になる。

このような信用供与機関の信用のアベイラビリティとコストの変化は、当然最終的な借り手たるディーラーや消費者に対する貸出金利や貸出態度に影響を及ぼす。貸出金利に関しては、ディーラーに対する販売金融会社の在庫金融の金利は敏感な反応を示すようであるが、消費者に対する賦払手形のチャージは概して鈍感である（たとえば賦払手形の基本的なフィナンス・チャージはもともと高率であり、戦後では1955年と59年の2度引き上げられたのみ）。しかし、金利以外に重要なのは一般的貸出態度の変化であって、たとえば、新規顧客勧誘の抑制、ディーラーに対する在庫金融や賦払手形買取りの選別、弱少のディーラー勘定の整理、例外的に寛大な信用条件の再検討などが行なわれるようである。

もちろん、このような金融市場の変化が消費者信用に波及する際の度合や速度は、その時々の一

般金融情勢によって異なるわけであるが、消費者信用は他の信用分野に比し若干タイム・ラグが大きいようである。金融引締め政策の効果にタイム・ラグがあるという問題は、一般に金融引締め当初において銀行が手持証券を処分して貸出資金をまかないいうことから必ずしも消費者信用のみに特有のものではないが、消費者信用については、金融会社に対する銀行のクレジット・ラインに余裕があること、消費者信用が企業貸出と異なり非個人的な大量取引であるため金融情勢の変化に対する調整が困難であることなどの理由から、とくにラグが大きいものとみられる。しかし、金融引締め政策なり金融の引締まりの状況がかなりの期間持続する場合には、上述のごときメカニズムを通じて、消費者信用にもかなりの影響があると思われるべきであろう。

5. む す び

以上、米国の消費者信用の変動についてごく大まかな検討を試みたが、米国の消費者信用は今日多くの点において成熟期に達しつつあるものとみることができよう。不断の技術革新の進行、消費者の嗜好の変化から、今後とも新しい耐久財の導入は引続き行なわれるであろうが、基本的には耐久消費財需要の充足と消費者の負債の増大という両面から、今後の消費者信用の伸びは個人所得の伸びに応じたモデレートなものにとどまるものと思われる。しかし、この間その循環変動が不可避なことはいうまでもないことであって、経済変動の要因としての消費者信用に対して、政策的な関心が寄せられるのも当然といえよう。

本年初めに議会に提出された上下両院経済合同委員会（ダグラス委員会）の「雇用、成長、物価水準に関する報告」は、金融政策に関する部分において、消費者信用に対する選択的信用統制権限を連銀当局に付与するよう勧告しているが、この委員会の考え方は、経済の成長率を高めるために一般的・量的金融政策の面で潤沢な通貨量を供給する一方、インフレ圧力抑制の一つの手段として消費者信用統制の必要を説いたものであって、量的金融政策を主体とする弾力的な運用によって経済の安定的成長を図ろうとする連銀当局の基本的な考え方とは著しく次元を異にするものであった。本稿でもみたように、消費者信用の変動の大きさも成長経済にとっておおむね許容しうる範囲にあり、原則として量的金融政策によって統制可能なものと考えられており、また消費者信用抑制のためにとくに量的金融政策が過度に引き締められたという事実はなく、この際とくに選択的信用統制が必要であるとは必ずしもいえないであろう。また米国のごとく各種の消費者信用がすでに国民生活に深く浸透し、かつ金融機関の業務に占めるウェイトが増大している現状においては、選択的統制の実施は技術的にも多くの困難を伴うものであり、連銀当局は基本的には選択的信用統制不要との態度を続けているようである。今後消費者信用の変動が経済の不安定要因としての度合を強めることになるかどうかはなお予断を許さないが、消費者信用規制の方法は今後なお議論の対象となる問題であって、われわれとしても注目を要するところである。