

資料

米国大銀行の預金証書業務

1. は し が き

昨年2月、米国の First National City 銀行は、国内法人を対象とする利付譲渡性定期預金証書(interest-bearing negotiable Certificates of Deposit)の発行を決定、その後同市の大銀行もおおむねこれに追随し、現在この種の定期預金証書の発行残高はニューヨーク市で12億ドル、全米で20億ドル程度に達したものと推定される。さらに12月にはいり、ニューヨーク郊外 Long Island の Franklin National 銀行は個人貯蓄を対象とした20年満期の貯蓄預金証書を発行し、従来主として短期ものに限られていたこの領域に新しい分野を開いた。

このような動きは、ニューヨークの大銀行が長年の伝統を破り、これまで消極的であった定期性預金業務に大々的に乗り出したという意味で注目すべきものがあり、これによって従来中、西部の銀行によって地方的に発行され、したがって事実上譲渡性の点でもきわめて不完全であった預金証書は、いわば新しい市場証券としての実質をそなえることとなった。さらにこのことは、銀行と他の金融機関および短期市場との間の資金移動ならびに競合関係に影響し、また金利問題はじめ金融政策上もかなり重要な意味をもつものと考えられる。

預金証書についての資料や統計は現在のところきわめて乏しいが、以下ニューヨーク市銀行の定期預金証書を中心として、その内容、意義などにつき一応の検討を加えてみたい。

2. 預金証書の性格と従来の預金証書

米国において商業銀行の定期性預金には、①貯

蓄預金(Savings Deposits)、②定期預金証書(Time Certificates of Deposit)、③一般定期預金(Time Deposits, Open Account)の3者があるが(注1)、このうち貯蓄預金と他の2者とはその性格をかなり異にしている。すなわち貯蓄預金が個人あるいは非営利法人によって保有され、主として相互貯蓄銀行の貯蓄預金や貯蓄貸付組合配当、長期国債などと競合関係にあるのに対し、定期預金証書と一般定期預金とは主として一般企業によって保有され、政府短期証券や商業手形など短期市場証券と最も直接の競合関係にある。貯蓄預金が次表のごとく、加盟銀行定期性預金の70%以上を占めているのに対し、定期預金証書と一般定期預金とは合わせて定期性預金全体の30%以下にとどまっており、その関係から従来の統計においても区別されていない場合が多い。

定期預金証書や一般定期預金が振わなかったのは、第1にニューヨーク市の大銀行がこれまで企業の定期性預金の吸収にさして関心を示さなかったためである。これは従来これらの大銀行が米国

加盟銀行預金内訳

(単位・億ドル)

	1957年 6/7	1958年 6/23	1959年 6/10	1960年 6/15	1961年 6/30
預 金 総 額	1,576	1,739	1,748	1,795	1,892
要 求 払 預 金	1,129	1,217	1,200	1,247	1,244
定 期 性 預 金	447	522	548	548	648
個 人、法 人	409	463	496	505	601
貯 蓄 預 金	357	396	—	444	496
預 金 証 書	20	30	—	27	50*
外 国 預 金	32	37	—	34	18
そ の 他					37
そ の 他	38	59	52	43	47

(注) * は推定。

資料：Member Bank Call Report 1957～61。

(注1) 連邦準備制度理事会規程D。この定義によれば Time Deposits とは3者の総称であるが、一般には個人あるいは非営利法人の定期性預金を Savings Deposits、営利法人の定期性預金を Time Deposits と呼ぶ場合が多い。両者の性格については「連邦準備加盟銀行の定期および貯蓄預金」——本誌昭和35年10月号所載——に詳説されているが、前者はわが国の普通預金、後者は通知預金に近いものである。

の金融界の中心として企業との結びつきや業務内容の点できわめて優位にあったこと、また定期預金を優遇することによって要求払預金からの預換え、金利負担の増大が生ずるのを懸念したためであった。またこれを反映して、預金証書の流通市場も発達せず、その結果預金証書は他の市場証券に比して流動性を著しく欠いていた。理由の第2は、定期預金証書が連邦準備制度理事会規程Qによる最高金利の規制をうけているため、景気上昇期には市中短期証券利回りの上昇に追従し切れず、投資家の立場からみて収益性の点でも遜色があったためであった。

3. 新しい預金証書発行の背景

昨年2月以降におけるニューヨーク市銀行の定期預金証書売出しは、以上のような従来のわくを破る一つの試みであったが、その背景としては次のような事情が考えられる。

(1) 米国におけるニューヨーク市の比重の低下

米国の金融界においてニューヨーク市銀行の占める比重は、近年中、西部の発展とこれら各地における銀行業務内容の向上を反映して低下の一途をたどり、このすう勢は今後も続くものと予想される。たとえば1945年以来昨年末までのニューヨーク市加盟銀行の総預金の伸び率は18.0%であるが、これに対して準備市銀行全体の預金は63.3%、地方銀行のそれは83.8%の伸びを示している。その結果総預金全体に占めるニューヨーク市銀行の比重は、1945年の23.2%から昨年末には17.4%に低下している。

(2) ニューヨーク市銀行の手元ひっ迫

預金の伸び悩みに対し、貸出需要は依然ニューヨーク市に集中しており、1945年以来昨年末までの貸出の伸び率は、預金の伸び率18.0%に対し2.7倍に達している。その結果ニューヨーク市銀行の預貸率は1945年の24.3%から昨年末には55.4%に上昇したが、これは準備市銀行平均の53.4%、地方銀行の49.4%に比しても相当に高い。

(3) 企業の余資増大と運用態度の変化

企業の運用資産は経済の拡大に伴って近年増加しつつあり、たとえば企業の現金および国債手高は1945年の428億ドルから昨年第3四半期には552億ドルに増大している。他方近年における金融の引締め基調と企業の現金管理技術の向上を反映して、企業が日常業務に必要とする現金残高は低下する傾向にある。このため企業は余資運用について従来よりもいっそう利回り採算を重視し、とくに財務省証券など優良市場証券への投資を増加させている。

以上のような経済事情の変化に伴い、ニューヨーク市銀行は昨年来の景気上昇と資金需要の増大に應ずるため、従来比較的消極的であった一般預金の吸収にいっそうの力を注ぐ必要に迫られていたわけである。

4. 新しい預金証書の現状

(1) 発行市場

新しい定期預金証書の発行高は統計上明らかでないが、昨年11月末現在ニューヨーク市で12億ドル(米国全体で20億ドル程度と推定)に上っている。政府機関、銀行、生命保険会社を除く一般の財務省証券保有高は昨年10月末現在で285億ドルであるから、預金証書の比重はなお小さいことが知られる。全米第1の預金量をもつ Bank of America(カリフォルニア州)は従来からこの種の定期預金証書を発行していたが、ニューヨーク市でも First National City (預金量全米第3位)に続いて、Chase Manhattan (同第2位)、Manufacturers Hanover Trust (同第4位)、Chemical Bank New York Trust (同第5位)、Morgan Guarantee Trust (同第6位)などの大銀行が相次いで利付定期預金証書の発行を発表、シカゴでも Continental Illinois National Bank and Trust (同第9位)、^{*}がいち早くこれに追随している。

ニューヨーク市銀行および他の大銀行の発行する定期預金証書の額面は100万ドルないしその倍

数である。しかし小銀行のうちには10万ドルまたはそれ以下の単位の証書を発行するものもあるといわれる。

期限は90日以上1年までが普通であるが、それ以上のものも皆無ではない。預金者はこの範囲内でつごうのよい期限を選択しうが、これは新しい定期預金証書の一つの利点とされている。

金利は発行銀行により一様でなく、連邦準備制度理事会規程Qの規定する最高限度の範囲内で適宜決定される。たとえば定期預金証書発行発表当時のFNCBの金利は90日以上6か月未満2½%、6か月以上1年まで3%、1年をこえるものなし、Chemical Bankのそれは90日以上6か月未満2½%、6か月以上1年未満2¾%、1年以上3%であった。一般に小銀行は大銀行に比して高い金利を付する傾向があるといわれるが、現在では大部分の銀行が限度いっぱい(本年1月以降、1年以上4%、1年未満6か月以上3½%、6か月未満90日以上2½%)の金利を支払っているものと思われる。

証書の譲渡は自由である。ただ利付きの証書は両建預金の代用としては認められないのが普通である。

(2) 流通市場

既発行の定期預金証書の売買は、Discount Corporation, Salomon Brothers & Hutzlerなどの政府証券ディーラーの手によって行なわれているが、売買量がなお少ないため、市場はきわめて薄く、取引方式も確立されていない。

売買レート(quotations)は取引のつど示される。レートの決定に際して考慮されるのは、第1にその時の短期市場金利である(注2)。第2に考慮されるのは証書の質である。たとえばニューヨーク市大銀行の発行にかかるものの割引利回りは、

小銀行のものよりも¼ポイント程度低いとされている。

定期預金証書が満期前に流通市場で処分される場合、もし処分時の割引利回りが購入時に比してかなり低い場合には、その投資家は実際上発行市場において得られる以上の利子収益を収めたことになる(注3)。したがって流通市場の成立は、定期預金証書の流動性を高めると同時に、発行市場においては得られない投資上のうまみをこれに与えることとなるわけである。

5. 新しい預金証書の意義

預金証書の発行高は現在なお微々たるものであり、それが銀行経営や金融市場、さらには金融政策にどのような影響を及ぼすかはにわかに予見しがたい。しかしニューヨーク市大銀行が定期預金証書の発行に踏み切ったことは、かつては預金吸収に比較的消極的であったこれらの銀行が、資金需要の増大に応ずるために従来からの伝統的態度を改めざるをえなくなった事情を示すものにほかならない。しかもこの措置は企業や機関投資家の余資運用が短期市場に直接向かいつつあるという最近の発展に対する適応策としてとられたものである。これが銀行の預金対策の一環である限り、貯蓄—投資の資金の流れを変えるものではないが、それが銀行預金から市場証券への直接投資へと向かおうとする資金の流れに即応して、銀行が市場に出動して市場的手段で運用資金を確保しようとしている点を重視すべきであろう。銀行業務の開拓努力はもとよりこれにとどまるものではなく、今後とも新預金源の開拓とその運用面でいっそう積極的な努力が続けられるであろう。

銀行経営上のこのような変化が金融市場全般に及ぼす影響は今後いろいろな面に現われるであろう。

(注2) 財務省証券などと異なり、定期預金証書のレートは割引額でなく利回りで示される。たとえば期限6か月、利回り3%、額面100万ドルの預金証書が3か月経過後2.8%でディーラーに売却され、ディーラーが同日これを2.7%で顧客に売却したとすれば、ディーラーの買値は1,007,944ドル38セント、売値は1,008,194ドル68セントとなり、利回りの差0.1%は250ドル30セントのディーラー利益となる。

(注3) 前記の例で、定期預金証書のディーラー買値は1,007,944ドル38セントであるから、この証書の保有者は3か月間に3.18%の利子収益を得たことになる。またこの証書をディーラーから取得した投資家も、同じく3か月間に2.7%の利子収益を得るわけであり、これらはいずれも連邦準備制度理事会規程Qによる2.5%を上回っている。逆に処分時の割引利回りが購入時に比して高い場合、実際の利回りが発行時のそれを下回ることはいうまでもない。

うが、市中金利体系、他の金融機関との関係、ならびに連邦準備制度の金利規制問題などの諸点を中心に一応当面の問題をさぐってみよう。

(1) 市中金利体系に及ぼす影響

定期預金証書および貯蓄預金証書の発行を契機として、預金獲得をめぐる大銀行対中小銀行、ニューヨーク市銀行対その他の銀行、あるいは貯蓄貸付組合など他の金融機関との競争は一段と激化するものとみられる。これは資金需給を媒介する金利の機能が一段と高まることを意味している。

定期預金は主として民間企業によって保有され、金利に対するその感応度は貯蓄預金に比し従来から相対的に高いとされていたが、同時にその契約にあたっては銀行と預金者との間の種々の関係があわせて考慮され、預金量の多寡は必ずしも金利のみを反映していたわけではなかった。しかし一方において商業銀行相互間あるいは他の金融機関との間の競争が激化し、他方において企業の内部資金が蓄積され、その運用技術が洗練されてきた結果、市場全体を通じて金利の変動に対する感応度、ないしは金利が市場の資金需給の実勢を反映する度合は増大しつつあるとみることができる。

今回の措置を通じて商業銀行の経営がいっそう多角化し、投資家の利回り感覚が向上する一方、市場金利が従来以上に銀行の資金コストに影響するようになるであろうが、この結果、長短期市場を通ずる金利裁定はこれまで以上に活発となり、長短金利相互間の関係はいっそう密接化しよう。これは金融政策に対する市場の反応を強めることであり、それだけ政策的にもプラスであろう。

一方定期預金証書がかなりの分量に達すれば、金利体系自体もこれに伴って若干変化するかもしれない。たとえば資金が財務省証券市場から定期預金に流れ、受入れ銀行がこの資金で現在比較的

高利回りの中期地方債を購入すれば、財務省証券の金利は地方債のそれに比して上昇するであろう。

(2) 連邦準備制度による預金金利規制の問題

定期預金証書の金利最高限度は、現在連邦準備制度理事会規程Qによって規制されている。同規程は昨年12月、5年ぶりに改正され、定期預金証書金利の最高は6ヵ月以上1年未満3½%、1年以上4%とそれぞれ引き上げられた。しかし現在市中金利はすでにこの最高限度に迫る勢いを示し(注4)、今後景況の拡大につれてさらに騰勢を強めるものと予想される。したがってもしこれが今後も従来のように固定的に維持されるならば、定期預金証書発行の所期の目的は達成しがたいことになるだろう。

規程Qによる定期預金金利規制は、1933年要求払預金に対する利息支払が禁止されたのに伴って実施されたものであるが、その目的は商業銀行相互間における預金獲得のための過当競争を防止し、間接的に商業銀行貸出投資の健全化をはかることにあった。しかしこの規制は近年その比重を増大しつつある貯蓄貸付組合などと商業銀行との間の競争を解決するものではなく、この点からその是非がかねてから問題とされていた。

定期預金証書の面からみれば、根本的な解決策は規程Qを全く廃止することであろう。昨年1月、大統領の諮問機関として設けられた Spraul 委員会はその報告書において規程Qの廃止を主張し、通貨信用委員会(CMC)報告は同規程をスタンド・バイ権限とするとともに、その適用範囲を他の貯蓄機関にも拡大することを勧告している。最高金利をなんらかの方法で特定の市場金利とリンクさせる方法も、上記の代案として一部に主張されている。

規程Qによる現在の規制が硬直的であり、金利

(注4) 昨年12月現在の主要市中金利は次のとおりである。

財 務 省 証 券			商業手形 4～6ヵ月	ニューヨーク州貯蓄銀行預金		貯蓄貸付組合配当	
3ヵ月 (入札金利)	6ヵ月 (同)	9～12ヵ月 (市中金利)		2年未満	2年以上	ニューヨーク	西部諸州
2.61%	2.81%	2.91%	3.10%	3½～3¾%	4%	3¾～4%	4½～4¾%

が市場の実勢に応じて自由に決定されるのが原則的に望ましいことは、現在ほとんど異論のないところである。しかし規程Qを全く改変した場合、当初の目的である銀行貸出投資の健全性がそなわれないかどうかについては一部にこれを疑問視する向きもないではない(注5)。さきに述べたように市場における金利感応度が高まり、金利の機能が改めて重視されつつある現在、制度本来の目的を犠牲にすることなしに規程Qを弾力的、機動的に運用し、金利本来の機能の最大限の活用と銀行の貸出投資の健全性維持という二つの目標を同時に達成することは、連邦準備制度に課せられた大きな課題であり、その要請は今度の定期預金証書の発足を契機としてさらに強まったといえることができる。

6. む す び

ニューヨーク市大銀行が長年の伝統を破って利付定期預金証書を発行したことは、近年米国において生じつつある金融情勢の顕著な変化を反映したものであった。このことはまた、金融市場において金利変動に対する一般の感応度が高まり、資金需給の媒介者としての金利の機能がいつそう重視されつつあることを意味するものと考えられる。同時に今度の定期預金証書の発行は、銀行経営ないし金融市場の変貌という実体面からも、また金融政策への影響ないし健全な信用秩序の維持という政策面からも、あらためて問題を提起するものであった。

もっとも、新しい定期預金証書の発行によって

大銀行の預金業務がどの程度変貌し、またこれに関連して他の金融機関の業務分野にどの程度食い込むかについては別途に検討すべき問題がある。第1に要求払預金の受入れを中心とした在来の預金業務は今後とも商業銀行業務の根幹をなすであろうことはもちろんである。これに対して小口の安定資金の受入れは貯蓄機関固有の業務分野であるが、商業銀行のこの領域への進出はコスト上からも一定の制約がある。現在商業銀行の発行している定期預金証書の額面はかなり大きなものであるから、一般貯蓄機関に流入する定期預金ないし貯蓄預金とはある程度その質を異にしており、この額面をさらに細分して貯蓄機関の預金に全面的に食い込むことは、利息、経費の点から困難であろう。第2に新規の定期預金によって吸収した資金は前述したようにコストが高く、銀行としてはいきおい利回りの高いターム・ローン、消費者信用、不動産信用への運用に力を入れることになる。これはその分野での専門機関との競合関係を強めることにはなろうが、定期預金証書による資金が安定性を欠くということは、この種の長期運用を当然制約せざるをえないだろう。

しかしそれにもかかわらず、今度の預金証書の発行が両者の関係をいつそう複雑化する面のあることもまた、認めねばならないであろう。その限りにおいて、連邦準備制度が両者の活動を規制するにあたって今後いかなる態度をとるかは、商業銀行が金融機構全体の中でいかなる役割を果たすべきかという問題の一側面として、注意深く見守る必要がある。

(注5) たとえばニューヨーク連銀のヘイズ頭取は、一昨年5月、ニュージャージー銀行協会の年次総会の席上で、連邦準備銀行定期預金金利規制の問題に触れ、次のように述べている。「一般論としては、健全な金融機関によって健全な経済拡大を促進するという大目標と矛盾しないかぎり、経済に対する規制はできるだけ少なくすることが望ましい。したがって個々の金利は新規国債の発行金利であれ銀行預金の金利であれ、金融市場における自由競争により決定されることが望ましいといえよう。だが同時に資金を求めて陰に陽に競争している銀行その他の金融機関が多数存在し、これらが預金者や株主に対する支払を多からしめるため危険性のより大きい資産に手をのばす可能性のあることを考えると、この原則を実際に移すには慎重な態度が必要とされる。」