

# 商業銀行以外の金融機関の発展と金融政策

## ——欧米の事例を中心として——

### は し が き

近年各国において、商業銀行以外の金融機関が急速な発展を続けていることが注目されている。このような最近の動向は、一面において現在の金融制度について、新しい観点からの検討を促すとともに、他面金融政策の効果に及ぼす影響についても、いろいろな論議を呼びおこしている。すなわち、今までの伝統的な考え方によれば、金融政策の主たる対象は商業銀行であり、通貨量であったが、商業銀行以外の金融機関が急速な発展を遂げている今日、金融政策が商業銀行のみを対象とし、また通貨量のみを戦略目標とするだけで、十分な効果を発揮できるであろうかということが問題とされるに至った。これは金融政策の根本的なあり方に対する重要な問題を提起したものである。ことができる。

以下、欧米の事例を中心に、商業銀行以外の金融機関の発展を概観するとともに、このような金融構造の変貌が、果たして現実に金融政策の阻害要因になるかどうかについて検討してみよう。

### 1. 商業銀行以外の金融機関の発展状況

商業銀行以外の各種金融機関の発展は、今日多くの国々において注目されているところである。もちろんこのような発展はその背後にあるそれぞれの国の資本蓄積の度合いや金融構造によって規定され、したがってその様相なり程度なりは国により異なっているが、いずれにしろこのような商業銀行以外の金融機関の発展傾向は、経済の発展に伴い各国に最近みられる共通の現象である。

米国においてはR. W. ゴールドスミスが、同国におけるこのような現象は長期にわたるすう勢的なものであることを指摘している(注)。ゴールドスミスの指摘は、1900年以降52年までの各種金融機関に関する統計的研究に基づくものであるが、このような傾向は最近においてもかなり明確に認めることができる。第1表は資金循環勘定によって資金調達面から各種金融機関のシェアをみたものであるが、この表からも各種金融機関の発展、とくに貯蓄機関の伸長ぶりを読みとることができる。貯蓄機関のなかには相互貯蓄銀行(Mutual Savings Banks)、貯蓄貸付組合(Savings and Loan Associations)、クレジット・ユニオン(Credit Unions)が含まれるが、最近貯蓄貸付組合やクレジット・ユニオンが急速な発展を続けている。

(第1表)

米国における金融機関シェアの推移

(資金調達面・%)

年 末	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
商 業 銀 行	45.7	44.2	43.1	42.6	41.0	39.8	39.3	39.4
貯 蓄 機 関	17.3	18.2	19.1	19.5	20.2	20.9	21.4	22.1
生命保険・金	26.3	26.7	26.9	27.0	27.7	27.8	27.8	26.9
そ の 他	2.7	2.7	2.8	2.7	2.8	3.1	3.1	3.2
金 融 機 関								
政 府	8.0	8.2	8.2	8.2	8.3	8.3	8.4	8.4
金 融(注)								
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 連邦政府および州・地方政府の預金および年金・保険

資料: Federal Reserve Bulletin, Flow of Funds

一方英国の金融市場においては、古くからロンドン手形交換所加盟銀行(London Clearing

(注) R.W. Goldsmith, "Financial Intermediaries in the American Economy since 1900", 1958.

Banks) 11 行が、圧倒的な比重を有しているが、近年その他の各種金融機関が、次第にその資力を充実させてきている。いま、最近 5 か年間に於ける各種金融機関の預金伸長率をみるに(第2表)、賦払信用会社(Hire Purchase Finance Companies)、住宅協会(Building Societies)、信託貯蓄銀行(Trustee Savings Banks)などいずれも大きな伸びを示しており、とくに賦払信用会社は消費者信用の伸長とあいまってその伸びが著しく、預金残高そのものは少ないが、その5年間の増加額は274%という大幅なものである。このほか、非

(第2表)

西欧諸国における主要金融機関の預金伸び率

		1957 年末 (A)	1962 年末 (B)	増加額 (C)	$\left(\frac{C}{A}\right)$ %
英国 (百万ポンド)	ロンドン手形 交換所加盟銀行	6,929	8,231	1,302	19
	賦払信用会社	90	337	247	274
	住宅協会(1)	2,282	3,528	1,246	55
	信託貯蓄銀行	1,126	1,529	403	36
	郵便貯蓄銀行	1,677	1,760	83	5
西ドイツ (百万マルク)	商業銀行	31,206	54,626	23,420	75
	シロー中央機関(2)	11,500	24,865	13,365	116
	貯蓄銀行	27,514	60,938	33,424	121
	信用協同組合	6,700	15,331	8,631	129
	建築貯蓄金庫	4,888	13,040	8,152	167
	郵便振替貯金局	3,723	7,470	3,747	101
イタリア (億リラ)	公法銀行(3)	14,798	31,224	16,426	111
	全国的銀行(4)	13,234	27,021	13,787	104
	普通銀行(4)	14,459	32,065	17,606	122
	庶民銀行	7,319	16,463	9,144	125
	貯蓄銀行	15,150	34,878	19,728	130
	郵便貯金	19,163	30,732	11,569	60

(注1) 住宅協会一大衆から預金ないし出資の形で資金を集め、不動産抵当貸出を行なう互助的金融機関である。本表では預金のみならず出資金も含めた。

(注2) シロー中央機関一名貯蓄銀行のシロー取引の貸借状況を決済するための中央機関であり、同時に債券を発行して地方自治体や公共団体に長期貸付を行なっている。本表には預金のみならず債券発行高を含んでいる。

(注3) 公法銀行—公共企業体の性格を持った商業銀行で、6行がこれに属し、いずれもイタリアにおける大銀行である。

(注4) 全国的銀行、普通銀行—ともに一般的な商業銀行で、前者に属するのはいわゆる3大銀行であり、後者はいわば地方銀行である。

資料：英国 Central Statistical Office, Financial Statistics  
西ドイツ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank  
イタリア Banca D'Italia, Bollettino

居住者預金の比重が高いマーチャント・バンク(Merchant Banks)、連邦系外地銀行(British Overseas Banks)、外国銀行(Foreign Banks)の預金がユーロ・ダラーの流入によって、ここ数年間急速な伸びを示しており、1959年末に1,327百万ポンドであったこれら3者合計の預金残高は、1962年末には2,596百万ポンドと3年間で約2倍となっている。以上のように、ロンドン手形交換所加盟銀行以外の各種金融機関は、郵便貯蓄銀行を除いていずれも著しい伸びを示しており、こうした状況から英国の金融市場も次第に変貌を遂げつつあるように思われる。

さらに、西ドイツの場合は貯蓄銀行(Sparkassen)、信用協同組合(Kreditgenossenschaften)、建築貯蓄金庫(Bausparkassen)などの伸び率が大い。とくに貯蓄銀行の預金量は、1962年末では商業銀行のそれを絶対額でも上回っている点が注目される。

一方イタリアの場合も、普通銀行(Banche Ordinarie)、庶民銀行(Banche Popolari Cooperative)、貯蓄銀行(Casse di Risparmio)などの中小金融機関の預金伸び率が高いという傾向が一応は認められるが、概して各種金融機関の間にそれほど大きな格差がないのが特徴的である。イタリアの場合は、短期金融と中・長期金融が明確に分離され、後者は政府関係金融機関が主として担当しているため、第2表に掲げた金融機関はすべて短期金融機関であり、この点、米・英や西ドイツの場合とかなり異なった事情にあることは注意しなければならない。

ひるがえってわが国の場合はどうであろうか。

いま米国の場合と同じように、資金循環勘定により金融市場における金融機関のシェアの推移をみると、第3表にみられるように、相互銀行・信用金庫などの中小企業金融機関および生命保険、信託の比重が次第に高まってきている。もっともわが国の場合は、保険や信託を除けばほとんどすべての民間金融機関が当座勘定を有し、したがって預金通貨創造機能を営んでいるし、一方商業金融

(第3表)

## わが国における金融機関シェアの推移

(資金調達面・%)

年 末	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
銀 行(1)	58.6 (58.0)	58.8 (58.2)	57.9 (56.9)	58.2 (57.0)	57.4 (55.9)	56.6 (54.4)	54.7 (51.3)	53.0 (50.1)
中小企業 金融機関(2)	14.1	14.0	14.5	14.7	15.2	16.0	17.5	19.0
農林金融 機関(3)	7.8	7.3	7.0	6.6	6.6	6.6	6.9	7.1
生命保険	2.2	2.5	2.9	3.2	3.4	3.7	3.9	4.1
信 託(4)	4.2 (5.2)	4.3 (5.2)	4.3 (5.8)	4.4 (6.3)	4.7 (7.2)	4.9 (8.6)	5.2 (11.0)	5.4 (10.6)
政府金融(5)	13.0	13.2	13.5	13.0	12.6	12.2	11.9	11.4
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) (1) 全国銀行(銀行勘定)、カッコ内は信託に投資信託を含めた場合。

(2) 相互銀行、商工組合中央金庫、信用金庫、全国信用金庫連合会、信用組合、全国信用組合連合会、労働金庫。

(3) 農林中央金庫、信用農業協同組合連合会、農業協同組合、信用漁業協同組合連合会、漁業協同組合。

(4) 投資信託を含まない。ただしカッコ内は投資信託を含めた場合。

(5) 郵便貯金、簡保年金。

資料：日本銀行「資金循環勘定」

の中核を形成している普通銀行(都市銀行、地方銀行)でも預金の5割以上が定期預金(うち約8割が一年物定期預金)で占められ、企業の運転資金のみならず設備資金の供給をも行なっているという事情がある。さらに戦後のインフレーションがことに激しく、この間に長期の貯蓄を扱う金融機関が著しく不振に陥り、その後通貨価値の安定に伴い長期貯蓄資産の回復過程にはいつて、それらの金融機関が急速にシェアの回復を示すに至ったという背景も見のがすことはできない。したがって、わが国の場合には前述の現象も一概に事情の異なる米国や英国の場合と同列に論ずることはできない。

## 2. その要因

各国において商業銀行以外の金融機関が発展してきた背後には、おそらく多くの要因が複雑にからみあっているものと思われる。また各国の金融制度は、それぞれ独自の歴史と特色を有しているから、このような現象の背景にも各国それぞれの特殊な事情がひそんでいるのは当然のことであ

る。しかし反面、こうした各国に共通した現象には、いくつかの、おおむね相通する要因を指摘することもできる。

その一つとして、所得が増大し、貯蓄余力がふえるにつれて、貯蓄者の資産選択が多様化する傾向があることがあげられる。一般に貯蓄者がどのような形態の資産を選択するかは、資産の収益性、確実性、流動性の総合的判断によるものといわれるが、次第に蓄積が進むにつれて収益性への考慮が加重され、貯蓄者の資産選択は多様化してくる。これが近年各国において、保険、信託、その他各種の証券投資に流れる貯蓄がふえる一つの要因であろう。

第2の要因は通貨性預金と貯蓄性預金(ないしはこれに類する信託など)の性格の相違に求められる。すなわち、通貨性預金の増加額は年々の所得の増加額の関数であるのに対し、貯蓄性預金の増加額は所得そのものの関数であるという性格を有している。こうした事情もあって、インフレーションのような異常な経済状態とか、国民の貯蓄の大部分が証券投資に向けられるといった極端な場合を除けば、長期的には貯蓄性預金の増加率は通貨性預金のそれを上回る傾向がおおむね認められる。各国において通貨性預金を主体とする商業銀行の預金増加率が、貯蓄性預金を主体とするその他金融機関の預金増加率に及ばないのは、こうした事情が一つの要因として働いているためであると思われる。

第3に商業銀行の業務運営に関し制度上ないしは伝統的な慣行上、その他の金融機関にみられぬ制約がある場合、これが要因としてあげられる。もっともこの点は、国によってかなり事情が異なり、たとえば西ドイツやオランダのように各種金融機関が比較的平等に扱われている国もある。しかし、たとえば米国では、連邦準備制度および連邦預金保険制度への加盟銀行の預金金利の最高限度は、連邦準備法、連邦預金保険法によって規制されているため金融引締め期には加盟銀行とその他金融機関の預金金利格差がかなり広がる傾向が

ある(注1)。

また英国では、ロンドン手形交換所加盟銀行は伝統的に短期の預金(当座預金および7日前告知の通知預金)しか扱わず、しかもこの通知預金金利は、加盟銀行間の自主協定によって公定歩合の2%安に定められる慣行となっている。これに対し手形交換所加盟銀行以外の金融機関の預金金利はより高くかつ固定的であるため、公定歩合が最近のように比較的低位にある時期には両者間の金利格差が広がり、交換所加盟銀行は預金吸収面でかなり不利な立場にあるといわれている。

最後に、近年における各国経済の変貌、これに伴う各種金融機関の新設ないし強化があげられる。戦後多くの国々において消費者信用や住宅金融に対する需要が高まり、こうした分野の金融機関が発達したのは、その例である。英国における賦払信用会社、住宅協会、西ドイツの貯蓄銀行(住宅金融の比重が高い)、建築貯蓄金庫の預金伸び率が高いのは、こうした事情を裏書きするものといえる。またイタリアでは、短期金融機関と中・長期金融機関とが明確に区分されていることはすでに述べたが、イタリアが通貨の安定を達成した時期、1947年12月を基準として、両者の資金量の伸びを比較すると、後者が前者の約2倍に達するということも戦後イタリア経済の動きを反映するものであろう。わが国の場合は、戦後特殊銀行の廃止、長期信用銀行の新設、中小企業金融機関の整備・強化など金融機構の大幅な改革が行なわれた。わが国における金融機関シェアの変化は、こうした新しい金融機関が次第に資力を充実していく過程であるという一面を持っているように思われる。

### 3. 伝統的金融政策観に対し提出された疑問

このように、商業銀行以外の金融機関がすう勢

的にその比重を高めているという事情を背景として、これら金融機関の発展は、金融政策、とくに金融引締め政策の効果を減殺するものであるという議論が米国を中心に展開されるようになった(注2)。この場合注意しなければならないのは、預金通貨創造機能を営むものは商業銀行のみであり、その他の金融機関はそうした機能を全く営まないということが前提となっていることである。伝統的な考え方によれば、金融政策の対象は通貨供給量であり、したがって金融政策は商業銀行の与信活動を規制することによって十分その効果を発揮することができるとされていた。これは取引決済手段としての通貨を重視し、したがってそれを生み出す商業銀行の信用創造活動に着目し、これが景気変動に対して能動的に働きかけると考えられているからにはかならない。ところが、近年の金融構造の変貌を契機として、こうした伝統的金融政策観に対して反論が提出されているわけである。そこでまず、このような反論が説く、金融引締め政策の効果を減殺するメカニズムをみてみよう。

経済活動の水準が上昇し、企業の資金需要が増大する場合、その資金は自己金融、企業間信用を別とすれば、いうまでもなく資本市場を通ずる社債、株式の発行および金融機関からの借入によって調達される。いま問題を短期的な景気変動に伴う資金需要に限定し、これは金融機関の貸出によって供給されるものとしよう。この場合金融機関には商業銀行のみならず、その他の金融機関も含まれる。したがって、景気が過熱段階にはいり、金融引締め政策がとられて商業銀行の貸出が抑制されたとしても、他方において商業銀行以外の金融機関の貸出が増加すれば、それだけ商業銀行貸出に対する抑制効果は減殺されることになる。すなわち、商業銀行以外の金融機関の貸出増加によって、財貨およびサービスに対する追加的需要が可能となるからである。

(注1) この点に関し、1962年1月および63年7月とあいついで定期預金金利の規制限度が引き上げられ、その結果加盟銀行の預金はかなり顕著な伸びを示したといわれる。詳細は“Interest Rates on Time Deposits, Mid-February 1963”, Federal Reserve Bulletin, June, 1963を参照。

(注2) たとえば J. C. Gurley and E. S. Shaw, “Financial Aspects of Economic Development”, The American Economic Review, Sept. 1955

こうした商業銀行以外の金融機関の貸出増大を裏付ける一つの要因として、商業銀行からその他金融機関に対して預金のシフトが生ずるという点が指摘される。とくに米国においては、前述のように金融引締め期には商業銀行その他の金融機関との預金金利格差が拡大するから、商業銀行の預金が引き出されて、それがその他の金融機関へ預け入れられるといったプロセスによって、資金の移動が起こるということが考えられる。そしてこうした資金移動の結果、商業銀行以外の金融機関の貸出能力は増大する。しかもこうして貸し出された資金は、まもなく商業銀行組織のどこかに、借入先企業の要求払預金として還流する。つまり金融引締め期において商業銀行からその他金融機関に資金の移動が起こり、その貸出能力が増大した場合、商業銀行組織全体としての資金量もそれほど変化することにはならない。しかし、こうした資金移動は商業銀行の不活動要求払預金ないし定期性預金の引き出しによって起こり、その結果、活動的な要求払預金が増大することとなる。このように、商業銀行以外の金融機関の貸出増大は、商業銀行預金の活動化をもたらす、経済活動水準をささえることとなる。

以上のような分析から、商業銀行以外の金融機関の発展を重視する人々は、従来金融政策が、通貨量のコントロールを通じて金融を調節することをねらいとし、商業銀行のみその対象としてきたのは誤りであると考え。そしてこのような見解の当然の帰結として、金融政策の効果を確保するためには、商業銀行以外の金融機関をも金融政策の対象に含めなければならないという政策的提言が生まれることとなった。

#### 4. 商業銀行組織と金融政策

それでは従来、金融政策が通貨量のコントロールを通じて金融の調節をはかり、したがって、商業銀行のみをその対象としてきたのは全く誤りであると考えべきであろうか。

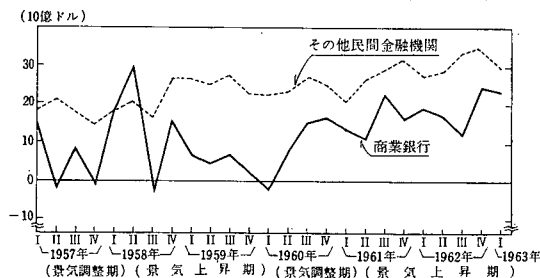
前節に述べたような、金融引締め政策の効果を

減殺するメカニズムは、原理的には考えられうるものである。しかし、現実にはこのようなメカニズムが働いているかどうかは、また別の問題である。このような観点から、商業銀行以外の金融機関の発展が、金融引締め政策の効果を減殺しているかをみる場合、最大のポイントは金融引締めによって果たして商業銀行の預金がそれ以外の金融機関に対する預金その他へ移動したかどうかという点にある。これはかなり実証の困難な問題であるが、一般的傾向としては、そうした移動は、もしかりに起こったとしても、それほど大きなものではないという見解が有力である。米国における金融制度に関する調査報告書として、近年公表されたCMC報告 (Report of the Commission on Money and Credit, 1961) も、ヘラー報告 (Report of the Committee on Financial Institutions, 1963) も、こうした見解に同調し、金融引締め政策の効果が資金移動によって相殺されるという見解を否定した。

(第1図)

#### 米国における金融機関の与信活動

(貸出・有価証券増減額：季節変動調整済み)



資料：Federal Reserve Bulletin, Flow of Funds

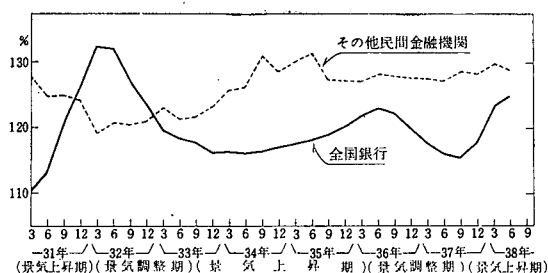
さらに現実の金融の動きという観点から、商業銀行およびその他の金融機関の信用供与活動と景気変動との関連に注意しなければならない。第1図は米国における商業銀行およびその他金融機関(保険を含む)の信用供与の動きを示したものである。この図からも明らかなように、商業銀行の信用供与量は景気変動の過程において、かなり大きく変動している。これに対し、その他の金融機関の場合は、水準そのものは高いが、景気変動との

関連は希薄で、比較的安定した動きをみせている。こうした両者の現実のビヘイビアから判断しても、金融政策が商業銀行のビヘイビアを重視し、これを政策対象としている一つの根拠をうかがうことができよう。なおわが国の場合、商業金融の中核をなす全国銀行とその他金融機関の信用供与の動きをみても、第2図のように、米国の場合とはほぼ同様な関係がみられる。

(第2図)

わが国における金融機関の与信活動

(貸出残高の前年同期比)



資料：日本銀行「資金循環協定」

次に、この問題を若干理論的な側面から検討してみよう。伝統的金融理論においては、商業銀行と他の金融機関とを明確に区別してきた。これは商業銀行が預金通貨創造機能をもっており、この機能を通じて景気変動に対し能動的に働きかけるという点に着目したものであることは前述のとおりである。しかしながら、このような伝統的な考え方に反対する議論は、前節で述べたように、商業銀行以外の金融機関といえども、企業に対して資金を供給することによって景気変動に対して能動的な影響力を有するものであり、この点で商業銀行とその他金融機関との間には、なんら本質的な機能の差はないとする。こうした考え方は角度を変えてみると各種金融資産のなかで通貨だけがもつ特殊な機能を重視しない立場である。つまり金融組織の発達した国においては、通常すぐに通貨に転化しうるような金融資産が広範に存在しており、これら通貨以外の金融資産もまた総需要に対して影響力をもっていると考えからである。英国のラドクリフ報告の立場は、まさにこのような

ものであった。すなわち、同報告は従来通貨量を金融政策の拠点と考えていたのは誤りであるとし、総需要水準は通貨のみならず、国債その他を含めた流動性に依存するものであるという観点から、いわゆる「一般的流動性」を重視する態度をとったのである。同報告は「金融政策は金融機関、企業、個人の流動性ポジションを変えることにより、さらに確実に総需要に影響を及ぼす。通貨供給それ自体は重要な要因ではない。」(para. 397)という結論を導き出したのである。もっとも、ラドクリフ報告のこうした考え方の背景には、各種金融機関の発達というよりは、国債残高が国民総生産を上回るほど異常に多く、かつ広範に分布しているという英国特有の金融構造があったことは注意されなければならない。

各経済主体の支出決定が、その流動性の状態いかに左右されることはいうまでもない。つまり支出の決定については、単にその経済主体が保有している通貨残高だけではなく、通貨以外の流動資産の残高、時には借入能力いかに大きな影響力をもっていることは事実である。しかし反面、現実の取引の最終的決済は、通貨のみによって行なわれていることも否定できない。この意味で、通貨は明らかに他の金融資産とは異なった機能をもっている。また商業銀行は通貨供給の機能をもたないその他金融機関とは明らかに異なった性格を有するといえる。したがって通貨の供給が抑制されているという状況の下において、商業銀行からその他金融機関に対する資金の移動が起り、この面から金融組織全体として貸出が増大し、取引活動がささえられるならば、その結果は、必然的に通貨流通速度の上昇を招くであろう。つまり、商業銀行以外の金融機関の発展は、商業銀行に対する預金者が変わることによって、いわゆるアイドル・マネーの活動化をもたらし、結果的に通貨流通速度を上昇させる一つの背景を提供したものである。換言すれば、商業銀行以外の金融機関の発展という背景の下では、金融引締め過程において、これら金融機関のビヘイ

ピアを通じる通貨流通速度の上昇が鋭角的にあらわれる可能性を含んでいるわけである。

もちろん通貨流通速度の上昇は、既述のメカニズム以外に、いろいろな事情によって起こるわけであるが、こうした流通速度の上昇は、金融引締め政策にとって、必ずしもマイナスの効果を及ぼすばかりのものとはいえない。なぜならば、通貨流通速度の上昇は、引締めの衝撃を適切に緩和するバッファーとしての役割を果たす面があるからである。つまり金融を引き締める場合、通貨の流通速度が上昇するからこそ、金融政策は果敢な行動にでることができるのである。

他面、通貨流通速度の上昇は、取引活動を金融面からささえるという意味で、金融引締め効果の波及を遅らせ、あるいはその効果を相殺する可能性をもっていることは否定できない。しかしながら、一般的にいつて金融引締めの場合には流通速度の上昇は金融のひっ迫現象そのものであり、市中金利の上昇を伴うのが普通である。また金融調節の観点からいえば、通貨流通速度は景気変動・季節変動の各局面における通貨需要に応じて、絶えず変動しているのであり、金融政策はこうした通貨流通速度の変動を考慮しながら、通貨量を調節するのが当然の態度である。しかも、通貨流通速度の変化は受動的なものであって、流通速度そのものが自律的な運動を起こすことは考えられないので、金融政策の観点からこれを過大視する必要はないように思われる。つまり、金融政策の拠点としての通貨量の重要性は依然として失われず、金融政策が預金通貨の供給機関である商業銀行を主たる対象として運営されるのは、十分な根拠をもつということができる。

しかし、このことは金融政策が商業銀行以外の金融機関の発展について全く顧慮しなくてもよいという意味ではない。通貨流通速度の上昇が金融引締め効果を減殺することは十分ありうることであり、この場合、商業銀行以外の金融機関の発達、通貨流通速度の上昇幅を大きくする可能性をつくり出すものである。その意味で、金融政策

が、その効果を十分発揮するという観点からも、商業銀行以外の金融機関の動向は十分注目されなければならない。つまり原理的には商業銀行以外の金融機関といえども、インフレ要因や引締め効果の減殺要因と無関係な存在ではない。その意味で伝統的金融政策観に疑問を提出した前述の議論が、商業銀行以外の金融機関の発展とその金融政策に及ぼす影響を重視し、問題の認識を深めた点には意義を認めるべきであろう。

しかし実際の観点から言えば、商業銀行以外の金融機関が景気変動に及ぼす能動的影響力は商業銀行に比して小さい。もちろん、この点は商業銀行以外の金融機関がどの程度発達しているかによって異なるものであり、したがって各国の事情によりその影響力に相違があることはいうまでもない。しかし一般的には、今日多くの国において、商業銀行以外の金融機関が決定的な影響力をもつほどの発達を示しているわけではない。南ア連邦準備銀行のcock前総裁が、1958年5月、ラドリフ委員会に提出した証言のなかで、「商業銀行以外の金融機関がインフレーションの進行をささえるのには限界があるのだから、もし商業銀行および中央銀行の通貨創造活動をうまくコントロールできれば、目的の大半は達成されたということができよう。」と述べているのは、こうした実際の見解を端的に示したものとみることができよう。

## 5. 現実の金融政策

いままでは金融組織を預金通貨創造機能を営む商業銀行とそうした機能を営まないその他金融機関とに二分し、後者の発展が金融政策の効果に及ぼす影響を検討してきた。しかし、現実には今日商業銀行以外の金融機関でも要求払預金を取り扱い、ある程度預金通貨創造機能を営んでいる国が少なくない。したがって預金通貨創造機能を有するか有しないかを基準として、商業銀行とその他金融機関を截然と二分することは不可能な実情である。このような状況の下において金融政策の直接の対象となっている金融機関も国によってはか

なり広範囲にわたっている。もちろん、中央銀行は、公定歩合政策や公開市場操作などによって、いずれの金融機関に対しても程度の差はあれ影響を及ぼすことはできる。しかしながら金融政策の直接の対象は商業銀行ないしは商業銀行的機能を営む金融機関であるというのが世界の大勢である。もっともこのように預金通貨創造機能に政策の重点があるとはいえ、この機能を営むすべての金融機関を、金融政策の直接の対象のなかに包含しなければならないという理由はない。対象機関の範囲いかんは各種預金通貨創造機関の金融市場における影響力によるものであって、事実国によってさまざまである。

たとえば、米・英両国についてみれば、中央銀行が金融政策の拠点としているのは、米国では加盟銀行、英国ではロンドン手形交換所加盟銀行およびディスカウント・ハウスである。米国では国法銀行以外は連邦準備制度に加盟する義務はなく、商業銀行のなかでも、いわゆる非加盟銀行が多数存在している。これに対し西ドイツの場合は建築貯蓄金庫を除けばほとんどすべての金融機関が要求払預金を取り扱い、とくに貯蓄銀行の機能は商業銀行のそれにかかなり近い。このため西ドイツの信用制度法は広範囲な金融機関をその対象と

し、金利規制や支払準備制度の適用に当たって、これら金融機関を比較的平等に扱っている。

わが国の場合も預金通貨創造機能を営む金融機関はかなり多岐にわたっているが、金融政策の直接の対象としては、そのすべてを網羅しているわけではなく、一般経済情勢や各種金融機関の動向その他にかんがみ、その対象は必要に応じて拡大されてきた。すなわち、日本銀行の取引先も一部の相互銀行、信用金庫にまで広げられ、これを通じて、いっそう密接な接触が保たれている。また本年4月には、相互銀行および信用金庫の一部に準備預金制度が適用されるに至った。これらは、いずれも金融政策の十分な効果を確保しようとするものにほかならない。

商業銀行のみが預金通貨創造機能を営んでいる場合には、金融政策の直接の対象を商業銀行に限定することも原理的には考えられる。しかしながら相互銀行、信用金庫にみられるように、商業銀行以外の金融機関も預金通貨創造機能を営み、それによって国民経済への影響力を増大している場合には、それらをも必要に応じ、金融政策の直接の対象に含め、金融政策を幅広く行なっていくのが国民経済の健全な発展をはかるうえにも当然の姿であるといえよう。