

米国における金融構造の変化と預金金利規制問題

〔要 旨〕

1. 米国の金融構造は、1960年代以降、顕著な変化を示した。その背景をなしたのは、60年代後半からテンポを高めたインフレとこれを映じた金利のすう勢的上昇である。すなわち、こうしたインフレの過程で、個人、法人はともに金利、特に各種金利の相対関係についての関心度を高め、その結果、金融取引、なかんずく運用面においては、相対的に低利の預金からCD、CP、売戻し条件付債券購入、短期金融資産投信等の新しい金融資産に運用の重点を移していった。

2. こうしたインフレの高進、経済主体の金融ビヘイビアの変化は、金融機関の経営姿勢にも変化をもたらすこととなった。まず、銀行は資金調達に重点を預金の上に置き難くなった結果、好むと好まざるとにかかわらず、市場性資金への依存度を高めざるを得なくなった。この間運用面では競争の激化等から貸出金利の十分な引上げが困難であったため、銀行の収益は悪化傾向をたどった。銀行側はこの対応策として、銀行持株会社を利用した非銀行関連業務への進出(デパート化)、融資の積極化(ゴー・ゴー・バンキング)を打出した。このうち前者は、当局の規制により歯止めがかけられたが、後者はしだいにエスカレートし、結局74～75年の不況の中で不良資産増大という形で銀行経営自体に跳返ることとなった。その後、銀行はそれまでの経営方針を反省、堅実経営の姿勢を強めることとなったが、これに伴って新しい戦略目標となったのが、高収益性のほか、成長性を見込まれる個人市場(消費者ローン、住宅ローン)であった。

この間、貯蓄金融機関も、70年代半以降、重点開拓先として、はっきりと家計とのより広い取引を意識し始めた。すなわち、貯蓄金融機関は、従来、住宅金融に特化していたが、60年代後半からしばしば長短金利の逆転、原資調達難(ディスインターミディエーション)の経験を経て住宅金融機関の収益基盤の脆弱性を痛感、以後業務多様化の一環として、個人・家計取引への進出を企画し始めた。このため、決済業務、消費者ローン業務への進出を当局に要請する姿勢を示し、銀行と貯蓄金融機関が同一の市場で激しい角逐を展開することとなった。

3. 以上のような金融機関経営の変化に対する当局の姿勢は基本的には競争促進、規制緩和の方向であったが、実際の対応はあくまで、問題が発生した時点で個別に、しかも当局の裁量の範囲内で処理することが多かった。このため、金融規制関係法令の基本的わく組みは1930年代につくられたものがそのまま引継がれる格好となっており、諸規制と实体经济との間にはしだいにズレが生じるに至った。この間にあって、特に金融機関の資金調達に大きな影響を及ぼす預金金利規制は、ことあるごとに問題となってきた。

4. もともと預金金利規制は、金融機関相互間の過当競争防止、貯蓄金融機関の保護を通ずる住宅金融の円滑化を目的に導入されたものであるが、今では、これらの目的はいずれもかなり風化、むしろこれがあるために小口預金者が相対的に不利となったり、あるいは金利以外の面での競争過熱化を招いているとの批判が強まっている。これを受けてこの5月、カーター大統領は預金上限金利の引上げ、銀行・貯蓄金融機関間の金利格差撤廃を含む預金金利規制の抜本的改正を提案した。

預金金利規制の改革については、これまで、1963年のヘラー報告以来、いく度かその自由化が勧告されてきたが、インフレ高進に伴い前記のような問題が尖鋭化したこともあって、今回の規制改革を求める動きはこれまでに見られなかった程の盛り上りを示している。もしこれが実現の方向に向った場合には、金融機関の経営、住宅金融の流れ、さらには金融政策の効果等さまざまな面に少なからぬ影響を及ぼすものと予想される。

〔目 次〕

はじめに

1. 米国の金融構造の変化

- (1) インフレの定着と法人、個人の金融行動の変化
- (2) 金融機関行動の変化
(商業銀行の変化)
(貯蓄金融機関等の変化)

2. 金融機関に対する規制の状況

3. 預金金利規制の概要

(規制の沿革、内容)

(規制の目的)

4. 預金金利規制に係る問題点

(規制目的に対する疑問)
(規制の問題点)

5. 最近における金利規制緩和をめぐる動き

6. 今後の展望—むすびにかえて—

はじめに

米国では、ここ数年来、預金金利規制の緩和、自由化を巡る議論が急速な盛り上がりを示している。これは、基本的には同国の金融構造が1960年代中央以降のインフレ高進や法人、個人の金利感応度の強まり等を背景に大きな変貌を遂げた結果、現行規制との間にズレやゆがみを生じ、種々の弊害を生み出しているためとみられる。

もともと米国では、1963年のヘラー報告以来、73年のニクソン勧告、75年のFINE報告等幾多の預金金利規制の改革提案が行われ、これを背景に部分的な規制緩和が図られてきたが、関係者の鋭い利害対立等から抜本的改正にまでは至らなかった。しかし、今回の議論には、範囲の広さ、問題の展開度合等いずれをとってもこれまでに見られなかったものがあり、こうしたところから関係者の間では、久方ぶりの制度改革実現を見込む向きも少なくない。

本稿では、まず最近における金融制度改革議論の背景となっている金融構造の変化・最近の特徴およびそれに伴う影響・問題点を概観し、次いで最近の金融制度改革の動向を簡単に述べることにしたい。

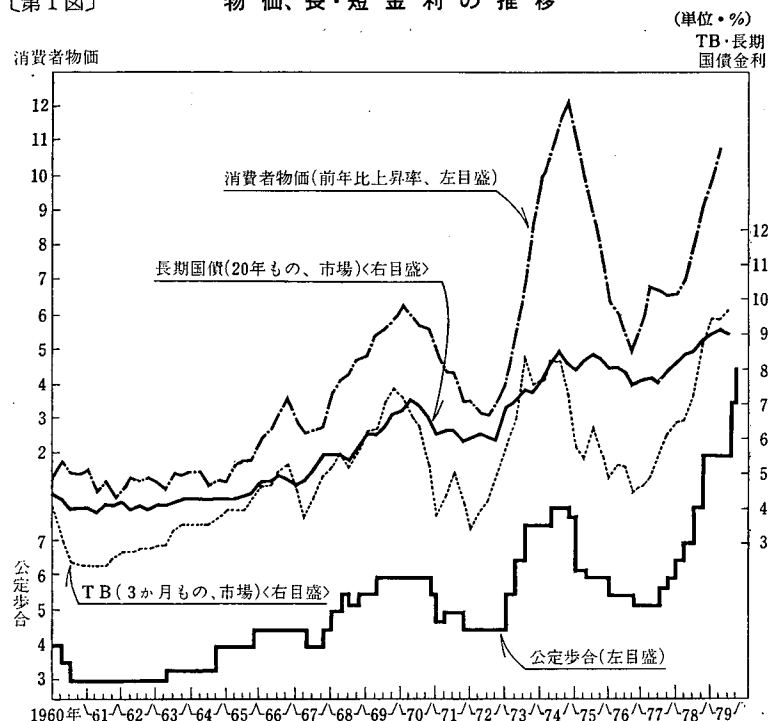
1. 米国の金融構造の変化

(1) インフレの定着と法人、個人の金融行動の変化

米国の金融構造は、1960年代中央以降、著しい変化を示したが、この背景としては、まず第1に米国経済におけるインフレの高進とこれを映じた金利水準のすう勢的上昇があげられよう。すなわち、米国の消費者物価の推移をみると(第1図)、60年代前半までは年率2%弱程度の上昇率で落ち着いた動きを示していたが、60年代後半から上昇テンポが高まり、70年代に入るとそのテンポは一段と加速している(66~72年平均+4.1%→73~78年同+7.7%)。

また金利は、第2次大戦後、50年代を通じ、比較的低い水準で安定裡に推移してきたが、60年代中央以降、しだいに変動幅が拡大するとともに、金利サイクルの度ごとにそのピークが前回ピークを上回っていくといった金利水準のすう勢的上昇傾向が目立ち始めている。TBレート(3ヵ月もの、市場レート、月平均)を例にとってみると、66年9月~10月に5.4%と戦後最高水準を記録したあと一時低下したが、67年から始まった金利上昇期のピークには7.9%(70年1月)にまで上昇した。また77年に始った今次金利上昇期においては、78年12月(9.1%)に従来のピークである73年8月の

〔第1図〕 物価・長・短金利の推移



資料: 連邦準備制度理事会月報等

水準(8.7%)を突破した後も上昇を続け、本年9月には10.3%と戦後初の2けた台乗せを示現している。

第2は、こうしたインフレの高進、金利水準の上昇の中で家計、企業等民間非金融部門の金融取引のビヘイビアが次の2つの点で大きく変化したことである。そのひとつは、資金の運用・調達、なかんずく運用面での金利感応度の高まりと、これに伴う各種金融市場間の資金移動の活発化であり、いまひとつは住宅ローンと消費者ローンを中

心とした家計部門の借入需要の増大である。

そこです、民間部門(家計、法人企業部門)の金融資産選択動向をみると、第1表から明らかなごとく、60~78年の間に金融資産残高に占める要求払預金・現金、債券、株式のウェイトが漸次低下する一方、貯蓄・定期預金、短期金融市場資産(open market credits)のウェイトが増加してきている。このように、民間部門の金融資産の内容が変化してきた背景には、金融資産の蓄積の進捗や(注1)、資金管理技術の向上に伴う現金準備の圧縮などの

事情が挙げられるが、このほか、60年代央以降のインフレ高進と金利感応度の高まりの中でこれに呼応するかたちで新しい金融資産(例えば60年代におけるCD<譲渡可能定期預金証書>やコマーシャル・ペーパー<CP>、さらに70年代に入ってから長期ものの定期預金や売戻し条件付債券購入<RPs>、短期金融資産投資信託<MMMF>等)が次々に誕生してきたことも見逃せない(注2)。特に短期金利が急騰を示した69年や73年、さらに78年においては、家計、企業とも市場金利並みの

(注1) 家計部門における金融資産取得の対可処分所得比率

(単位: %)			
1960~64年平均	65~69	70~74	75~78
10.4	11.7	13.7	15.2

(注2) 売戻し条件付債券購入(Repurchase Agreements, RPs); 企業等が、後日売戻すことを条件に銀行から債券(主に国債、政府機関債)を購入するもの。他の資金運用に比べて運用期間が短い(通常は1日)うえ、債券が裏づけとなっているためリスクが少ないという利点がある。このため、近年、大手企業が余資運用手段として本取引を利用するケースが目立ち、連邦準備制度によれば「RPs取引に占める企業のウェイトは、74年4月末の24.2%から77年12月末には54.9%まで上昇した」(78年5月号月報)とされている。

短期金融資産投資信託(Money Market Mutual Funds, MMMF); 1974年以降本格化。投資信託類似の仕組みにより投資家の資金を吸収・プールし、高利回りの大口CDやTBに運用。投資単位が小口(最低500~1,000ドル程度)であるうえ、換金が自由で、かつ、同勘定を見合いとした小切手の振出しを認められていること等から、小口投資家にとっては貯蓄・定期預金と代替的な投資対象となっている。

(第1表)

家計・法人企業部門(金融部門を除く)の金融資産内訳

(年末残高構成比・%)

	現金・ 要求預金	貯定期預金 (大口を除く)	短 金 市 資	期 融 場 産	うち CP・BA	売戻し条 件付債券 購入 (R P s)	短期金融 資産投資 (MMM F)	大 C	口 D	T B	株 式	債 券 (T Bを 除く)	その他 (年金、 生保等)	合 計
1960年	9.8	16.1	2.8	0.2	—	—	—	0.1	2.5	38.8	10.4	22.1	100.0	
61	8.7	15.6	2.6	0.3	—	—	—	0.2	2.1	42.8	9.2	21.1	100.0	
62	9.1	17.9	3.0	0.3	—	—	—	0.5	2.2	38.2	9.2	22.6	100.0	
63	8.4	17.8	3.1	0.4	—	—	—	0.7	2.0	40.2	8.7	21.8	100.0	
64	8.0	18.2	3.0	0.4	—	—	—	0.8	1.8	40.5	8.4	21.9	100.0	
65	7.8	18.2	3.1	0.4	—	—	—	1.0	1.7	41.5	7.8	21.6	100.0	
66	8.0	19.6	3.2	0.4	0.1	—	—	0.9	1.8	38.0	6.4	24.8	100.0	
67	7.6	18.8	3.2	0.6	0.1	—	—	1.0	1.5	40.5	7.4	22.5	100.0	
68	7.4	17.9	3.2	0.7	0.1	—	—	1.1	1.3	42.6	7.1	21.8	100.0	
69	7.7	19.3	3.3	1.2	0.2	—	—	0.4	1.5	37.9	8.3	23.5	100.0	
70	8.0	20.1	3.7	1.0	—	—	—	1.1	1.6	35.8	8.1	24.3	100.0	
71	7.6	20.8	3.0	0.8	—	—	—	1.3	0.9	36.6	7.9	24.1	100.0	
72	7.4	21.5	3.1	0.8	0.1	—	—	1.5	0.7	36.1	7.4	24.5	100.0	
73	8.2	24.2	4.7	1.2	0.5	—	—	2.2	0.8	28.9	8.3	25.7	100.0	
74	9.0	26.9	6.0	1.5	0.2	0.1	3.1	1.1	21.3	9.8	27.0	100.0		
75	8.1	28.0	4.8	1.3	0.2	0.1	2.2	1.1	24.1	9.7	25.3	100.0		
76	7.6	27.5	4.2	1.2	0.2	0.1	1.4	1.2	26.4	8.5	25.8	100.0		
77	7.8	29.2	4.3	1.3	0.3	0.1	1.6	1.0	23.4	8.8	26.5	100.0		
78	8.3	31.9	5.5	1.8	0.4	0.3	2.0	1.0	23.2	9.1	22.0	100.0		

(注) 貿易信用、対外直接投資を除く。
資料：連邦準備制度理事会「Flow of Funds」

利子収入を確保でき、かつ流動性をも備えた短期金融資産を取得するケースが著しく増加した。

次に家計、企業の外部資金調達状況をみると(第2表)、両者とも60年以降はば一本調子の増加を続けてきたが、中でも70年以降の家計部門の調達額は、企業部門のそれを上回る伸びを示し、G N Pに対する比率も60年の3.7%から78年には7.7%へ上昇した(ちなみに、この間の法人企業の調達額の対G N P比率は2.9→5.9%へ上昇したにとどまっている)。この背景としては、個人消費の大型化(耐久消費財需要の増大)、戦後ベビーブーム世代の成人化に伴う住宅建設の増大、企業需資の伸び悩み等を背景とした金融機関の家計部門への積極的貸進み等があげられようが、近年の金利上昇を上回るインフレの進行の結果、元利返済の負

(第2表)

家計・法人企業部門(金融部門を除く)の
外部資金調達額推移

(単位：億ドル)

	法人企業		家 計		合 計	
	年平 均伸 び率	%	年平 均伸 び率	%	年平 均伸 び率	%
61～65年平均	211	7.4	250	9.1	461	8.3
66～70年 "	419	14.7	275	1.9	694	8.5
71～75年 "	757	12.6	576	15.9	1,333	13.9
76～78年 "	1,014	7.6	1,303	22.6	2,317	14.8

資料：連邦準備制度理事会「Flow of Funds」

担感が薄らいできたこと等も影響しているものと思われる。

(2) 金融機関行動の変化

(商業銀行の変化)

以上に述べたような金融構造の変化は、商業銀

行の経営面にも多大の影響を及ぼした。すなわち、銀行は法人、家計の金融資産選択のビヘイビアの変化等から、それまでの預金中心の資金調達態勢に限界を感じはじめ、好むと好まざるとにかかわらず、預金以外の市場で調達する資金に依存せざるを得なくなった(この傾向は、金利に対する感応度の高い顧客層を抱えるニューヨーク等いわゆるマネー・センター所在の銀行で一段と顕著<第3表>)。このため、銀行は、勢い市場性資金調達手段の開発に注力することとなり、こうし

(第3表)

商業銀行の総資産に対する預・貯金の比率

(単位・%)

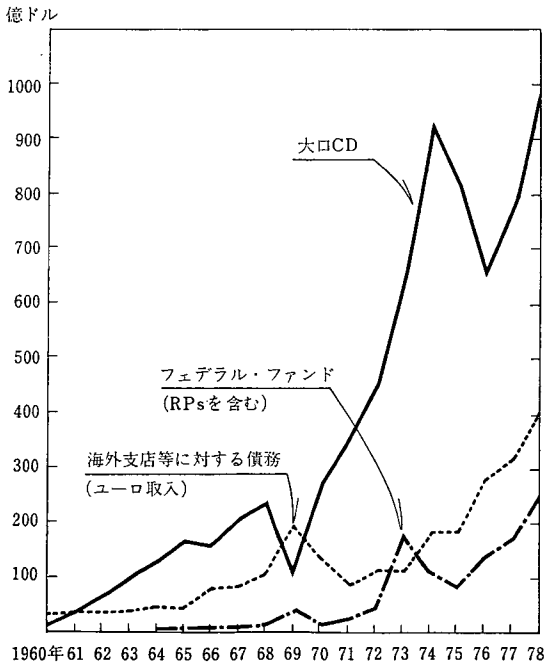
	全 米	ニューヨーク 大 手 行
61～65年平均	89.5	81.6
66～70 〃	84.3	65.2
71～75 〃	75.7	55.4
76～78 〃	56.0	51.1

(注) ただし預・貯金からは大口CDを除く。

資料：連邦準備制度理事会月報

〔第2図〕

商業銀行の主な市場性資金調達状況



資料：連邦準備制度理事会「Flow of Funds」

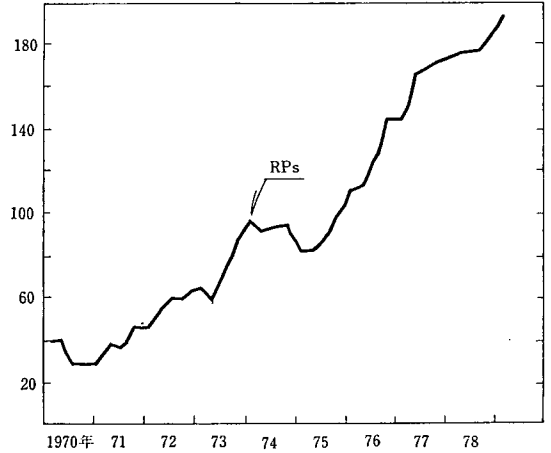
た努力が60年代後半におけるフェデラル・ファンド取引の大幅な伸長、銀行関連コマーシャル・ペーパーの導入、在外支店等を通ずるユーロ・ダラーの取入れ、さらに70年代に入ってから大口CD、ごく最近における買戻し条件付債券売却(RPs)というように次々と新しい資金吸収手段を生み出す原動力となった(第2、3図、第4表)。

こうした相対的に高金利の市場性資金への依存

〔第3図〕

商業銀行大手46行の法人企業向けRPs取引残高

億ドル



資料：ニューヨーク連銀四半期報(79年春季号)

(第4表)

商業銀行(注)の負債内訳

(年末残高構成比・%)

	61～65年平均	66～70年平均	71～75年平均	76～78年平均
要 求 払 預 金	51.5	41.8	33.0	27.1
定 期 預 金 (大口CDを除く)	38.2	42.6	43.3	46.4
市 場 性 資 金	5.0	8.2	12.7	13.7
うちC	—	0.3	0.7	1.0
大 口 C D	3.4	4.7	8.8	7.8
フェデラル・ファンド、RPs	0.1	0.3	1.2	1.8
海外支店等に対する債務(ユーロ取入)	1.5	2.9	2.0	3.1
そ の 他	5.3	7.4	11.0	12.8
合 計	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) エッジアクト法人、外銀等を含む。

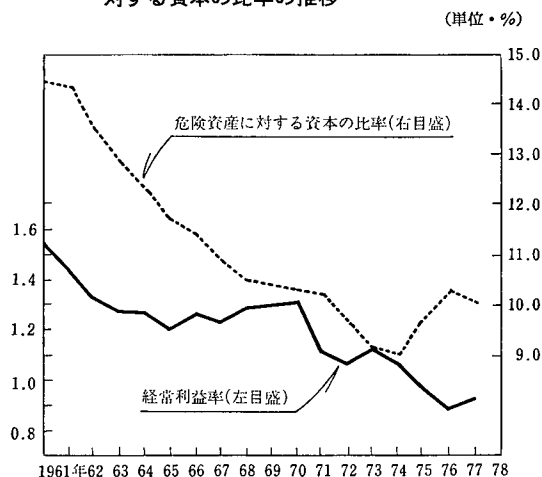
資料：連邦準備制度理事会「Flow of Funds」

度が高まる一方、運用面では①この間急成長を示した外銀を中心とする他種金融機関との競争が激化したこと、②企業もCP等銀行借入と競合する新しい資金調達方法を開発してきたこと、③所得政策や種々の政治目的等からの不自然な金利引下げ要請等のため貸出金利等を十分引上げ切れない場面もあったこと等を背景に銀行の収益率はしだいに低下することとなった(第4図)。この結果、銀行は収益確保のため新たな対応を迫られることとなった。ここで銀行が打出した対応策の第1が銀行持株会社(Bank Holding Company)の設立を通じて、リース、コンサルティング、旅行

代理店業務等の非銀行業務に進出^(注3)、経営の多角化を図る途(いわゆる銀行のデパート化)であり、もうひとつは、利ざやの縮小を量的拡大でカバーするため、融資活動を一段と積極化することであった(いわゆる go-go banking)。その後、当局が野放図な非銀行業務への進出は経営の健全性維持等の観点から好ましくないとして、銀行持株会社に対する規制を強めたため、銀行の経営多角化の動きのうち、完全な銀行非関連業務に進出する動きには歯止めがかけられることとなった。しかし、融資面においては、銀行の根強い業容拡大意欲を背景に、多少の資金固定化の危険を冒しても高利回りが期待できる開発途上国等への中・長期融資や不動産貸付等に傾斜するといった仕ぶりが目立った。その結果、74~75年には、折からの景気後退の影響もあって不良債権が増大するなど銀行の経営内容が著しく悪化、これを受けて金融市場が動揺し、期日到来のCDの乗換えが困難となる銀行も出現するに至った。こうしたことから、銀行側においても頃来の経営姿勢に対する反省色が出はじめ、近年は自己資本の充実、安定的運用対象の重視といった経営姿勢を強めつつある(第4図)。この間、こうした基本方針を満たす具体的手段として採り上げられたのが運用、調達両面における対個人取引の重視である。すなわち運用面では、住宅ローン、消費者ローンがその収益^(注4)・安定性の高さのほか、前記家計部門の資金需要の強さにみられるような成長性を背景に重

〔第4図〕

商業銀行の経常利益率、危険資産に
対する資本の比率の推移



(注) 経常利益率 = $\frac{\text{経常利益}}{\text{総資産}}$

危険資産 = 総資産 - 政府・政府機関債

資料: 連邦預金保険公社年報

(注3) 銀行持株会社とは、株式保有を通じて銀行を支配している親会社をいうが、銀行は州際支店設置制限や、非銀行業務進出禁止を回避する手段としてこれを利用してきた。このうち、傘下銀行が2行以上の複数銀行持株会社については、1956年銀行持株会社法により非銀行業務進出が禁止された。しかし60年代後半に至り、傘下銀行1行のいわゆる1行持株会社は規制対象外となっている点が注目され、これを利用して銀行が非銀行業務への進出拡大を企図するようになった(ちなみに連邦準備制度の調べによると、70年末における1行持株会社の数は1,318社であるが、その半分以上が68年6月以降の1年半の間に設立されている)。しかしこのような規則の抜け穴利用に対しては、70年12月銀行持株会社改正法により規制が加えられることとなった。

(注4) 連邦準備制度の「業務別コスト分析—1977年—」によると、住宅抵当貸付、消費者向け分割返済貸付の純収益率はそれぞれ7.80%、7.74%と、ビジネスローン、有価証券投資の利回り(それぞれ6.81%、7.60%)を上回る。

点開拓分野に挙げられる一方^(注5)、調達面では個人預金が相対的低コスト、安定性を改めて見直されその深耕が指向されることとなった。

(貯蓄金融機関等の変化)

これまで述べてきたような金融構造の変化は、商業銀行のみならず、貯蓄貸付組合、相互貯蓄銀行等のいわゆる貯蓄金融機関(thrift institutions)や、一般事業法人の金融活動にも大きな影響を与え、その新しい展開を促すこととなった。それらはひと口でいえば、従来、商業銀行固有の業務分野と目されていた金融サービスへの進出^(注6)であり、その結果、商業銀行との間で業務の同質化、競合激化を招くこととなったが、中でも注目されるのは銀行と貯蓄金融機関との個人取引市場を巡る角逐の激化である。

すなわち、従来、貯蓄金融機関、なかんずく貯蓄貸付組合と相互貯蓄銀行は、その調達した資金の大半を長期の住宅ローンに振向けてきた(このため、両者は「住宅金融機関」と呼ばれている)が、60年代半ば以降、短期金利が長期金利を上回るといった現象がしばしば見られるようになった(かかる事態は、66年、69年、73～74年、78～79年に発生)ため、こうした時期においては、長期の資金運用を短期の貯蓄・定期預金で賄う仕方は往々にして収益の逆ざや化ないしは不安定化を招くこととなった。このため、貯蓄金融機関は、これまでほとんど顧みなかった短期資産の保有や長期資

金の取入れ比率引上げ等にも注力し、あらゆる金融環境に対応し得る経営基盤の確立を急いだ。このうち、わけても貯蓄金融機関が注力してきたのは家計取引の拡大(family money center 化)を柱とする資産構成の短期化であった。これらの機関はその実現のために、これまで原則として認められていなかった消費者ローン、決済業務等の金融サービス提供をてこに、家計との取引密着化を図っていくことが最も効率的として、近年、両分野への参入を目指しており、実際にも次のとおり、なし崩し的にかなりその目的を達しつつある。

① 消費者ローン業務への進出

クレジット・カード業務で全米第2位のシェアを占める Visa Card が、相互貯蓄銀行(74年以降)および貯蓄貸付組合(76年以降)の加入を認める旨内規を修正したのを契機に、両金融機関は続々この分野に参入し始め、77年8月にはこれら金融機関の約3割がカードサービス業務を実施。また、ニューヨーク、コネティカット、メイン州等では、州監督下にある貯蓄金融機関が消費者ローン供与を認める旨の州法改正が行われたのをきっかけに大挙してこの分野に進出。

② 決済業務の取扱い

従来、貯蓄金融機関は要求払預金の取扱いが禁じられており、決済業務は商業銀行の独壇場であったが、70年代に入ると、NOW勘定^(注7)

(注5) このほか、住宅ローンについては、連邦抵当金庫(FNMA)等政府系住宅機関の設立や住宅ローンの規格化、モーゲージ担保証券(mortgage-backed security)の発行による資金吸収方法の開発などによりその流通市場が急速に整備され、金融機関が住宅ローン供与に伴う資金の固定化を懸念しないで済むようになったことも同ローン積極化の1因。

(注6) 例えば証券会社のメリルリンチ社は、顧客に対しその株式投資関係預り金勘定を見合いにした小切手振出を認め、決済業務に進出。また、大企業は、すでにコマーシャル・ペーパーの発行を行うことにより、資金調達面では金融機関と競合しているが、さらにごく最近では、大手小売業者であるシアーズ・ローバック、J・C・ペニー等が実質的には定期預金、大口CDと何ら変るところのない金融債を市場金利で発行、店頭で売却する資金調達手段を開発。

(注7) NOW勘定(Negotiable Order of Withdrawal)は、貯蓄預金勘定の一環(従って付利可能、現行上限金利は5%)であるが、同時に振替指図書による資金の移動(決済機能)を認められた新種の勘定(保有者は個人、非営利団体に限定)。72年6月、マサチューセッツ州の相互貯蓄銀行で開設されたのを嚆矢とし、その後、連邦法の成立により、現在東部7州の全金融機関にその取扱いが認められている。78年6月末残高32.6億ドル。

の開設や、コンピューター技術の進展を背景に小売店等に設置した端末機を通じ預金の払出しを行うといった手段を駆使して、実質上は銀行と比べても全く遜色ない決済機能を具備するに至っている。

以上のように、現在、金融機関は銀行も貯蓄金

融機関も等しく個人市場を重点指向先とし、その開拓、深耕に余念がない(この結果、家計部門の住宅ローンや消費者ローンに占める両金融機関のウエイトは上昇傾向、第5表)が、このことはとりも直さず、その過程で業務の同質化が急速に進捗していることを示している。

2. 金融機関に対する規制の状況

ここで、上記のような金融機関の行動変化に対応する当局側の姿勢の推移をみておこう。当局は一般大衆のニーズの充足、経済効率の引上げ等の観点から基本的には、貯蓄金融機関に対しても、銀行に対しても規制緩和、競争促進の方針に則った対応を行ってきたということができよう。

例えば、貯蓄金融機関の決済業務進出の動きに対しては、電話による振替可能な貯蓄預金勘定、自動振替制度(ATS)、シェア・ドラフト勘定等実体的には完全な決済機能を有する新しい勘定を

(第5表)

家計部門の資金調達先内訳

		(年末残高構成比・%)			
		61~65 年平均	66~70 年平均	71~75 年平均	76~78 年平均
住宅 ロー ン	商 業 銀 行	13.7	14.7	16.2	16.6
	貯 蓄 金 融 機 関	58.5	57.9	57.9	57.7
	そ の 他(生保等)	27.8	27.4	25.9	25.7
	小 計	100.0	100.0	100.0	100.0
消 費 者 ロー ン	商 業 銀 行	38.1	41.3	45.3	46.1
	貯 蓄 金 融 機 関	8.7	10.7	13.9	17.6
	そ の 他(金融会社等)	53.2	48.0	40.8	36.3
	小 計	100.0	100.0	100.0	100.0

資料：連邦準備制度理事会「Flow of Funds」

(第6表)

近年各種金融機関に導入された主な決済勘定の事例

	実施日	対象金融機関および預金の種類
1. 事前取決めによる預金振替 (preauthorized transfers) 制度	70. 9. 75. 4. 75. 9.	貯蓄貸付組合の貯蓄勘定(家計費関係の支払い) 貯蓄貸付組合の貯蓄勘定(第三者に対する支払い) 商業銀行の貯蓄勘定(第三者に対する支払い)
2. NOW(negotiable order of withdrawal)勘定	72. 6. 72. 9. 74. 1. 76. 2. 78.11.	マサチューセッツ州の相互貯蓄銀行(貯蓄預金<以下同様>) ニューハンプシャーの相互貯蓄銀行 上記2州所在の全金融機関(連邦法制定) コネティカット、メイン、ロード・アイランド、ヴァーモントの各州 の全金融機関(連邦法制定) ニューヨーク州の全金融機関(連邦法制定)
3. point-of-sale terminal シス テム(注1)	74. 1.	貯蓄貸付組合の貯蓄預金
4. share drafts 勘定(注2)	74.10.	信用組合
5. 電話による預金振替制度	75. 4.	商業銀行の貯蓄預金(貯蓄金融機関分は60年代から許可)
6. 貯蓄金融機関の要求払預金	76. 5.	特に認められた州法相互貯蓄銀行およびニューヨーク州の貯蓄貸付組 合
7. 自動振替制度(ATS)	78.11.	商業銀行、相互貯蓄銀行の貯蓄預金

(注1) 小売店等の店頭で設置した端末機を通じて預貯金等の受払を行い得るシステム。
(注2) 利付でかつ小切手類似の draft を振出すことによって決済にも利用可能な信用組合の出資金。
資料：連邦準備制度理事会月報(79年1月号)

次々と認め、商業銀行と貯蓄金融機関間の垣根を低める措置をとってきた(第6表)。

一方、銀行の活動に対しては、経営の健全性保持、金融政策の有効性確保等の見地から、非銀行業務への野放図な進出や、新しい資金吸収手段の利用に対して規制(例えば、ユーロ取入や銀行関連子会社によるコマーシャル・ペーパー発行に対する支払準備制度の適用等)が行われるケースもあったが、基本的には、この場合も自由な競争環境の整備、規制の緩和が指向され、例えば預金金利規制についても、70年6月に期間30～89日までの、また73年5月には同90日以上の大口(1010万ドル以上)定期預金の金利規制を停止したほか、数回にわたり規制上限金利を引上げるといった措置がとられてきた。

しかし、これらの措置は、当局が自己の裁量範囲内でなし崩し的に行った部分的な改革、対応といった性格が強く(例えば、前記預金の上限金利引上げについてみても、多くの場合、既存の預金種類についてその上限を引上げるといよりは、新種預金を導入し、その上限金利を従来より高めに設定する方法が採られた)このため、現行の金融機関に対する諸規制が金融諸情勢の変化に十分対応し得る状態にあるとは必ずしもいい難かった。中でも金融機関の資金調達活動に決定的な影響を持つ預金金利規制の取扱いには事あるごとに議論的となってきたので、以下この点についてやや詳しくみてみよう。

3. 預金金利規制の概要

(規制の沿革、内容)

米国の預金金利規制は、1933年に商業銀行に対

して導入適用されたのが始まりであるが、66年に貯蓄金融機関にも適用範囲が拡大され、現行の規制体系が整った。すなわち、商業銀行については連邦準備制度(1933年以降)と連邦預金保険公社(1936年以降、Federal Deposit Insurance Corporation; 略称FDIC)理事会がそれぞれ「連邦準備法」に基づくレギュレーションQと「35年銀行法」に基づき定期性預金金利の上限を定め、その監督にあたってきたが、66年に「預金金利規制法」が成立、これに伴って貯蓄金融機関も連邦住宅貸付銀行理事会(Federal Home Loan Bank Board; 略称FHLBB)等によって預金金利を規制・監督されることとなった(注8)(第7表)。

現在の預金金利規制の内容は次のとおりである(第8表)。

①要求払預金には付利が禁止されている一方、定期性預金については貯蓄預金と定期預金に区分され、定期預金の1010万ドル以上の大口分については上限金利が設定されておらず(規制適用停止<事実上の自由化>)、10万ドル未満の小口定期預金に対してのみ期間別に金利上限が設定されている。

②貯蓄預金および小口定期預金について貯蓄金融機関の預金金利の上限は“rate differential”と称され、対応する商業銀行預金の金利上限よりも0.25%(貯蓄預金等)～0.5%(期間1年半以上2年半未満の定期預金)高めに設定されている(ただし公的機関預金等は除く)。

(規制の目的)

このように、米国における預金金利規制は、1930年代初頭に導入されたが、その背景あるいはねらいとしては、一般に次の3点が指適されてい

(注8) なお、厳密にいうと、連邦準備制度あるいは連邦預金保険制度のいずれにも加盟していない一部州法銀行に対しては両制度の監督権限が及ばないため、州銀行監督機関が代ってほぼ同一の規制を行っている。

また、貯蓄金融機関のうちで連邦預金保険制度、あるいは連邦住宅貸付銀行制度のいずれにも加盟していない貯蓄金融機関については預金金利規制が実施されていないが、その資金量は微々たるものである。

(第7表)

金利規制機関と対象金融機関等

(1977年12月末現在)

規制機関		連邦準備制度理事会	連邦預金保険公社 理事 事 会	連邦住宅貸付銀行 理 事 会	州銀行監督機関
根 拠 法		◦預金金利規制法 ◦連邦準備法(レギュレーションQ)	◦預金金利規制法 ◦連邦預金保険法	◦預金金利規制法 ◦連邦住宅貸付銀行法	◦州法
対 象 金 融 機 関	加盟機関別	◦連邦準備制度加盟商業銀行(注1) 銀行数 5,669行 預金量 6,867億ドル	◦連邦準備制度非加盟商業銀行および相互貯蓄銀行のうち預金保険制度加盟銀行 銀行数 9,066行 預金量 3,638億ドル	◦連邦住宅貸付銀行制度加盟貯蓄貸付組合(注4) 組合数 4,065組合 預金量 3,772億ドル	◦左記制度のいずれにも非加盟の商業銀行 銀行数 326行 預金量 179億ドル
	形 態 別	(注2) ◦国法銀行 4,655行 5,232億ドル ◦州法銀行 1,014行 1,634億ドル	◦州法銀行 8,743行 2,425億ドル	◦相互貯蓄銀行 323行 1,213億ドル ◦貯蓄貸付組合(注4)	◦州法銀行
	種 類 別	◦商業銀行(注3) 14,738行 9,471億ドル		◦貯蓄金融機関(注5) 5,228組合・行 5,217億ドル	

(注1) 連邦準備制度加盟銀行は連邦預金保険制度に加盟することが義務づけられている。
(注2) 国法銀行は連邦準備制度に加盟することが義務づけられている。
(注3) 州銀行監督機関の規制下にある銀行も含む合計。
(注4) このほか連邦住宅貸付銀行制度加盟相互貯蓄銀行(20行)も規制対象。
(注5) いずれの規制も受けていない相互貯蓄銀行(124行)および貯蓄貸付組合(696組合)も含む合計。
資料：連邦預金保険公社年報等

る。

- ① 過大な預金獲得競争を防止し、調達コストの安定化を通じて銀行経営の安定性を高めること。
- ② 大都市の銀行が高利を武器に地方の資金を吸収し、地方での資金のアベイラビリティを低下させる事態を防ぐこと。
- ③ 当時、銀行倒産の増加から預金保険制度の創設が急務とされたが、銀行の収益が著しく悪化していた当時の状況では、銀行が保険料を支払ってまで預金保険制度に加盟することには消極的であったため、金利を規制し、資金調達コストを抑えることにより、収益力を高め、ひいては預金保険制度への加盟を促すこと。

このようなねらいをもって導入された預金金利規制も、その後60年代に入ると、むしろ貯蓄金融機関を商業銀行との競争から保護することにより、住宅金融への円滑な資金流入を図ることがその主たる目的として強く意識されるようになった。すなわち、貯蓄貸付組合および相互貯蓄銀行といった貯蓄金融機関の住宅ローンについては、借手保護の観点から一般に既住貸出分の金利を遡及して変更しえない扱いとなっている。そのため貯蓄金融機関は金利上昇期においても、貸出金利の硬直性に伴う収益面の制約から商業銀行に比較して預金金利の引上げが難しいとされている。事実、60年代に入ると市場金利の上昇を背景に商業銀行に対する規制上限金利が漸次引上げ

(第8表)

預・貯金金利の上限一覧

(79年8月現在、%)

	商業銀行	貯蓄金融機関
貯蓄預金 NOW勘定	5.25 5.0	5.5 5.0
定期預金 (1口10万 ドル未満)		
30日以上 90日未満	5.25	—
90日以上 1年未満	5.5	5.75
1年以上 2年半未満	6.0	6.5
2年半以上 4年未満	6.5	6.75
4年以上 6年未満	7.25	7.5
6年以上 8年未満	7.5	7.75
8年以上	7.75	8.0
公的機関、 個人老齢基金	8.0	8.0
TB金利 基準定期 預金証書 (期間 6か月)	6か月ものTB 平均入札利 回り	6か月ものTB 平均入札利 回り +0.25%(注)
財務省証券 金利基準定 期預金証書 (期間 4年以上)	4年物財務省 証券平均利回 り-1.25%	4年物財務省 証券平均利回 り-1%

(注) ただし、TBレートが8.75%以下の場合に限る。TBレートが8.75～9%までの場合は9%を、同9%以上の場合にはTBレートをそれぞれ上限とする。

られたのに対し、貯蓄金融機関は当時規制を受けていなかったにもかかわらず、収益面の制約から預金金利を十分に引上げることができず、この結果、貯蓄金融機関から商業銀行への資金流出が生じた。

こうした状況にかんがみ、当局は、66年7月および9月の2度にわたり商業銀行に対する上限金利を引下げることにより、同年9月に成立した「預金金利規制法」に基づいて新たに設定された貯蓄金融機関に対する上限金利よりも商業銀行の上限金利を低めに抑えて、貯蓄金融機関を保護する措置を講じた。

この措置は、「貯蓄金融機関が当時の高金利の状況に適応するまでのあくまで一時的措置として採られた」(パーティー連邦準備制度理事会理事)が、結局今日もなお商業銀行と貯蓄金融機関の間の上限金利格差として存続している(注9)。

4. 預金金利規制に係る問題点

しかしながら、こうした預金金利規制に対して、最近預金金利規制の目的が果して妥当なものであるのか、またその効果があがっているのかといった点が疑問視されてきている。また預金金利規制は近年の実体経済の変化に十分対応しきれず、かえって弊害も目立つようになってきたといった批判も高まってきているので、次にこうした問題点を整理しておこう。

(規制目的に対する疑問)

① 預金金利規制と金融機関経営の安定性

預金金利規制は、1930年代の大恐慌期における銀行倒産の増発を直接的な契機として実施されたものであるが、今日改めて吟味してみると必ずしも確たる論拠があったとはいえず、実証も困難であるとの批判が多い。

例えば、チャンドラー・プリンストン大学教授は「1933年の預金金利規制の導入の理由は、一応もっともらしいが、実際問題としてその根拠は見当らない。例えば1920年代においては、預金金利規制が実施されていなかったにもかかわらず、決して“破壊的(destructive)”あるいは“無謀な(aggressive)”金利引上げ競争はみられなかった。しかも預金金利は資金運用利回りを下回っていた」(ニューヨーク・タイムズ

(注9) この商業銀行と貯蓄金融機関との間における上限金利格差は70年代入り後しだいにその幅が縮小されている。

例えば、貯蓄預金についてみると、66年9月に貯蓄金融機関にも預金金利規制が適用された当初においては、上限金利は、商業銀行に比べ相互貯蓄銀行については1%ポイント、貯蓄貸付組合については0.75%ポイントそれぞれ高めに設定されていた。しかし、1970年には商業銀行と貯蓄金融機関との上限金利格差は0.5%ポイント、さらに、73年以降は0.25%ポイントに縮小している。またその後NOW勘定、あるいは年金勘定預金等については金利格差は設けられていない。

紙)と指摘している。

② 預金金利規制による住宅金融円滑化

預金金利規制の今一つの大きな目的とされる貯蓄金融機関の保護、住宅金融の円滑化についても、その効果に疑問を持つ向きが少くない。

例えば、パーティ連邦準備制度理事会理事は、かねてより「預金金利規制によって確かに預金金融機関(貯蓄金融機関や商業銀行等預金を原資として活動する金融機関)相互間の競争は制限されている。しかしながら、預金金融機関全体としてみると、市場金利の上昇期には資金流出(いわゆる disintermediation)に悩まされることになってしまっている。従って、貯蓄金融機関に十分な資金流入を図るとの預金金利規制本来の目的は達成されていない」(76年12月)と述べている。事実69年や73年に典型的にみられるように、市場金利が預金金利を上回って上昇すると貯蓄金融機関はディスインターミディエーションに悩まされることとなり、その結果預金金利規制のねらいとは裏腹に住宅金融のオペラビリティが低下し、住宅建設が落込むといった事態を招いている(第5図)。

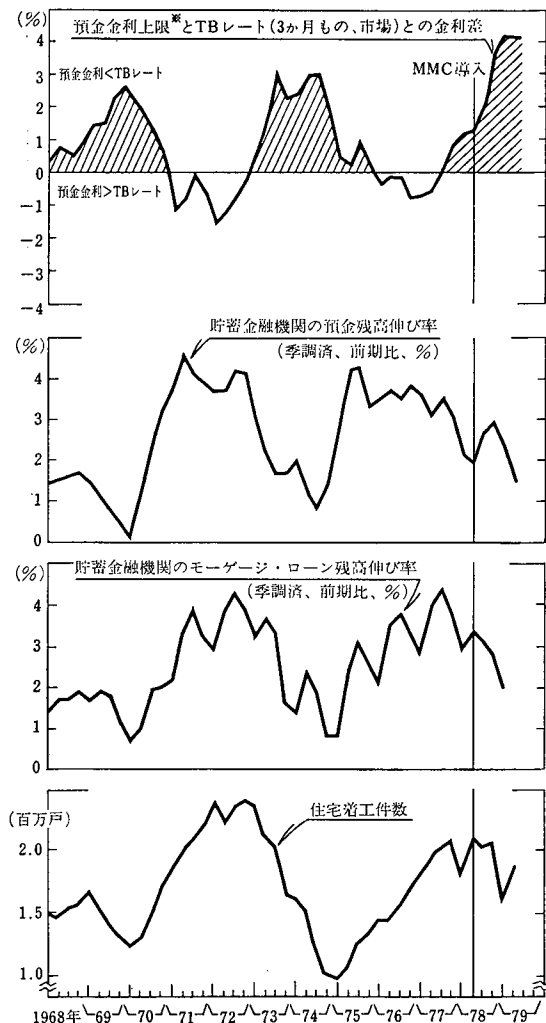
(規制の問題点)

① 預金競争の行過ぎ

以上のほか、預金金利規制によって生じている弊害としてしばしば指摘されるのは、個人預金の吸収をめぐる金融機関の競争の行過ぎである。すなわち、金融機関は相対的に低コストで安定的な個人預金指向姿勢が高じ、その吸収に当っては小切手手数料の減免、景品の頒布、顧客の便宜を考慮した店舗配置や営業時間の延長など、いわば明確な金利(explicit interest)の形態を取らないが、実質的には何ら金利支払いと変らない預金者への便宜提供(一般にimplicit interest と呼ばれる)を積極化している。しか

〔第5図〕

貯蓄金融機関の預金、モーゲージ・ローン
および住宅着工件数の推移



※貯蓄金融機関の貯蓄預金。

(注) 住宅着工件数は季調済、年率。

資料：連邦準備制度理事会月報等

もこのインプリシット・インタレストは、連邦準備制度によれば「小切手関係のサービス分だけで4～5%の金利支払いに相当するまでになっており、しかもその利率はここ10年間はほぼ一貫して上昇してきている」とされている(第9表)。こうした動きに対してはかねてから批判が高まっており、例えば、ブルメンソール財務長官(当時)は、「多くの預金者は各種の無料サ

(第9表)

個人要求払預金の「implicit interest rate」
の推移(連邦準備制度推計)

預金規模	50万ドル 以下	50～ 200万ドル	200万ドル 以上
1966年	1.33%	1.07%	0.94%
67	1.48	1.20	1.15
68	1.62	1.33	1.27
69	1.68	1.46	1.47
70	1.61	1.56	1.59
71	2.78	2.91	2.89
72	2.68	3.39	2.99
73	2.80	3.53	3.89
74	4.11	4.07	5.55
75	4.02	3.99	4.70
76	4.25	5.09	5.54

(注) implicit interest は「要求払預金の取扱費」から「顧客から徴収する手数料」を控除したのち「預金平残」で除したもの。
資料：連邦準備制度理事会「Functional cost Analysis」

ービスあるいは景品を受取るよりも、出来ればそれに見合う金利を受取りたいと欲している。しかもこのような非価格競争はしばしば度を越し経営コストの上昇を招いている」(79年6月21日上院での証言)と述べている。

② 小口預金者等への配慮不足

また預金金利規制は預金者、なかんずく小口預金者に対し不利に作用しているとの批判の声が最近とみに高まっている。すなわち60年代半以降しばしば市場金利が預金金利を上回る場面がみられたが、その際大口預金者は資金を預金以外のコマーシャル・ペーパーや大口CD等高利回りを享受できる金融資産にシフトさせることが可能であるのに対し、小口預金者はそうし

た高利回りの金融資産を取得するにたるだけのまとまった資金・情報をもっていないため、預金金利が相対的に低い水準にあっても預金以外の資産運用は制約を受けざるを得ない。このため「金利規制は、小口預金者に対し市場金利と預金上限金利の格差分を課税するようなものであり」(チャンドラー・プリンストン大学教授)、「小口預金者を冷遇するもの」(カーター大統領)との批判が強い(注10)。

5. 最近における金利規制緩和をめぐる動き

以上のような金融構造の変化と預金金利規制の間のズレに対して、これまで米国では、63年のヘラー報告以来、71年のハント報告、73年のニコソン勧告、75年のFINE(Financial Institutions and the Nation's Economy)報告等の中で預金金利の自由化が提唱されてきた。こうした従来の経緯に加え、数年来のインフレ高進等に伴う既述のような問題点の尖鋭化から、現行の預金金利規制体系の見直しを求める動きが、ここへきて再び急速な盛上りを示している。

かかる状況下、政府としても何らかの対応をせまられ、カーター大統領は本年5月22日、議会に対し「小口預金者にとってしだいに不公平となってきた金利規制を改善するとともに、住宅金融への安定的な資金を確保し、金融市場の効率化にも資するための貯蓄金融機関への支援」をねらいとした次のような包括的な金融制度改革法案の立法

(注10) ボストン連銀の調査(同行月報79年5～6月号)によると次のように低所得世帯ほど金利規制対象金融資産への運用比率が高く、従って金利規制に伴う損失は低所得層にシワ寄せされているとの結果が得られている。

金利規制対象金融資産への運用比率 (1世帯当り資産額)	
1,000ドル以下	88%
1,000超～5,000ドル	40
5,000超～10,000ドル	20
250,000ドル超	5

化を要請した(注11)。

- ① すべての預金金利を一定の経過期間内に徐々に市場金利の水準まで引上げること。
- ② すべての連邦預金保険制度加盟金融機関に、利付き決済勘定(transaction account)の開設を認めること(NOW 勘定の適用先機関の拡大等)。
- ③ すべての連邦貯蓄金融機関に、変動利付住宅抵当貸付(注12)を認めること。
- ④ すべての連邦貯蓄金融機関に、その資産の10%の範囲内で消費者金融を行うことを認めること。

これを受けて、アラン・クランストン議員(民主党、カリフォルニア州選出)とウィリアムス・プロクシマイヤー議員(同、ウィスコンシン州選出)は、共同して政府提案内容の大部分を盛り込んだ包括的法案(法案番号S-1347)を上院に提出、現在議会で審議中(注13)である(11月1日、上院本会議通過)。同案は中心となる預金金利規制の緩和について、おおむね2年後から預金金利上限を半年ごとに0.25%ずつ引上げ、10年間ですべての預金金利規制を撤廃(従ってこの間は銀行と貯蓄金融機関の金利格差が残存)することを提案するとともに、貯蓄金融機関の決済業務進出(ただし決済勘定には準備金保有を義務づけ)、資産運用範囲

の拡大(消費者ローン供与等)等を提唱している。

しかし、こうした預金金利自由化提案を巡る関係者の態度は様々である。すなわち、預金者としての消費者や規制当局は総じて規制撤廃を支持しているが、各種預金取扱い金融機関の態度は業態間ではもちろん、同業態内でもそれぞれ規模、立地地盤等により微妙に異っている(付表参照)。

例えば、商業銀行を代表する最大の組織である

(第10表) 金融機関の預・貯金シェア

	商 業 行	貯 蓄 付 合	相 互 貯 蓄 行	信 用 合	合 計
1960年	64.8	21.2	12.4	1.6	100.0
65	61.3	24.8	11.8	2.1	100.0
66	61.6	24.4	11.8	2.2	100.0
67	61.9	24.2	11.7	2.2	100.0
68	62.5	23.7	11.6	2.2	100.0
69	62.2	23.7	11.7	2.4	100.0
70	62.0	23.9	11.7	2.4	100.0
71	60.7	25.0	11.7	2.6	100.0
72	60.0	25.9	11.5	2.6	100.0
73	60.1	26.0	11.0	2.9	100.0
74	60.1	26.2	10.7	3.0	100.0
75	58.5	27.7	10.6	3.2	100.0
76	57.5	28.7	10.5	3.3	100.0
77	56.5	29.7	10.3	3.5	100.0
78	55.7	30.5	10.1	3.7	100.0

資料：連邦準備制度理事会「Flow of Funds」

- (注11) これに先立ち、政府は一昨年、預金金利規制問題を検討するため財務省等政府機関による特別研究委員会を設置、同委員会は2年間にわたる検討結果をとりまとめ、本年4月中旬、中間報告書を大統領に提出した。同報告書は現行預金金利規制の公平性、有効性、効率性についてレビューするとともに、今後の規制の在り方につき、①現状維持、②規制の一層の弾力化(TBレート連動定期預金のように規制上限金利を変動化)、③段階的な規制廃止、④一定期間後自由化、の4つのオプションを提示、それぞれ賛否両論を併記している。
- (注12) 「変動利付住宅抵当貸付」とは、融資実行後も一定の期間後(例えば6か月ごと)、市場金利の変動に対応して金利を変更するもの。このため、市場金利上昇期には既往融資分の利回りも上昇することとなり、住宅抵当貸付に伴う利回りの固定化が防げることとなる。この方式は、60年代末からカリフォルニア州の一部貯蓄金融機関が採用し始めていたが、75年5月最大手の商業銀行であるバンク・オブ・アメリカもこの方式を採用するに至って注目を浴びるようになった。ただ、本方式は借手から見ると、当初の返済計画が変更を余儀なくされるといった難点があるため、今後どこまで普及するかについては疑問視する向きも少なくない。
- (注13) なお、下院では、ジャーメイン議員ほか36議員が、大統領提案のうちの第2項目の内容を盛り込んだ法案(法案番号HR-4986)を提出、これが9月11日に下院本会議を通過している。上院のS-1347と本法案は内容が一部重複するため、後刻、両院協議会にかけられる予定。

全米銀行協会(A B A)は、預金金利規制が緩和、撤廃され、上限金利が引上げられれば、新しい金融資産の登場によってもたらされた金融市場における商業銀行のウエイト低下(第10表)を喰い止め得るとしてこれに賛成している。また、貯蓄金融機関に対して、決済勘定の開設を容認することについても、実体は現状追認にすぎないとしてあえて反対しない意向であるが、その代りに「積極的に銀行との同質化を図るのであれば、同時に預金の金利格差を廃止する等規制の平等化を図るべき」(パーキンスA B A会長)との強硬な要求を突きつけており、準備預金制度に係る不公平問題^(注14)も含め、この際一気に貯蓄金融機関との取扱いの公平化を図ろうとの姿勢を打出している。

一方、直接の競争相手が貯蓄金融機関である地方所在の中小銀行を代表している全米独立銀行家協会(IBAA)の見解は、これと若干異なっている。例えば同協会では、預金金利格差の撤廃はIBAA加盟銀行の貯蓄預金コストの上昇を通じて貸出金利の引上げをもたすだけであるとしている。また、貯蓄貸付組合等に決済勘定を認めることも預金獲得競争をさらに激化するのみとし、「現在審議中の法案には、にわかに賛成し難い。これら法案のわく組みの中には、われわれに有利なものは少ない」と述べて、どちらかといえば現状維持の態度を表明している。

一方、貯蓄金融機関においては、NOW勘定の開設、消費者ローン供与等の業務分野拡大や、現在保持している預金金利格差の特権維持等について業界の意見が完全に一致しており、とりわけ後者の金利格差問題については、「アメリカの金融構造は極めて競争的であるが、金利競争を完全に野放しにしておけるような構造にはなっていない

し、あらゆるサービスを提供できる商業銀行との間の預金獲得競争を自由にすれば、その過程でわれわれ貯蓄貸付組合は業容縮小ないしは解散を余儀なくされ、ひいては住宅金融資金の供給が円滑を欠くことになろう」(米国貯蓄貸付組合連盟ノーマン・ストラック副会長)として絶対反対の立場を堅持している。

また、預金上限金利の引上げについても、①預金への依存度が銀行より高いだけにそのコスト面への影響が相対的に大きいこと、②特に収益力の弱い貯蓄金融機関は、上限金利を段階的に上げていくような場合に、早晚、限度までの引上げを行い得なくなる事態が十分考えられ、そうすると、結果的に、預金金利規制が失効するかなり前から銀行との預金金利格差が消滅し、結局は前述の住宅金融資金確保難の問題がここでも顕現化する可能性強いこと等を理由に消極的である。ただその中で主に都市近郊の大手貯蓄貸付組合を代表する全国貯蓄貸付組合連盟では、預金金利の自由化は時の流れと受止め、むしろそれにそなえて収益基盤を確立するために業務範囲の拡大を急ぎたいとしており、中小貯蓄貸付組合の意見を容れた前記米国貯蓄貸付組合連盟の意見との間にややニュアンスの差がみられる。

6. 今後の展望—むすびにかえて—

以上概観したような米国における預金金利規制を巡る議論は、基本的にはインフレの高進に伴う金融構造の変化を背景に活発化してきたものであり、その限りにおいて、今後インフレが収束に向えば、現在のような盛上りが後退する可能性もない訳ではない。

しかし、今や米国のインフレが比較的短期間に

(注14) 商業銀行は原則として連邦準備制度に加盟、準備預金制度の適用対象となっている。これに対して貯蓄金融機関も、その多くは連邦住宅貸付銀行制度に加盟して準備資産保有を義務づけられているが、貯蓄金融機関の場合は預金や一部有価証券等の利付資産を準備資産として認められているため、無利子の連銀預け金しか準備資産として認められていない商業銀行よりかなり有利となっている。

収まり、またその程度が60年代前半のようなところまで改善されるとの展望を持つことは容易でないように思われる。また、金利規制改正を求める動きは、現在単に金融界のみならず関係各方面を巻き込み、従来の同種議論にみられなかった程の幅広さを持つに至っている。すなわち、高齢者問題への関心の高まり等を背景に小口預金者の保護を求める動きは、インフレがある程度収まっても依然残ると思われるし、ごく最近では、「預金金利規制廃止に伴う預金金利の上昇は貯蓄ひいては設備投資を促進し、インフレ抑制的な効果を生む」(カーン賃金・物価安定協議会議長)といった将来のインフレ防止の観点からの要請も台頭してきている。さらに、貯蓄金融機関と銀行との間の同質化は今後も進みこそすれ後退する可能性が少ないとすれば、諸規制の緩和を求めるこれまでの流れに近い将来において弱まるとは考え難いように思われる。

規制改革の方向については、当局が、これまで現行制度のわく内で、なし崩し的に押し進めてきた実質的な改革の動き(NOW勘定等の決済勘定の性格を持つ貯蓄勘定の開設、大口CDに対する金利規制の廃止、6か月ものTBレートや4年もの財務省証書利回り連動の定期預金の発売ほか)等を考えると、金利規制の自由化、業務同質化による競争の促進といった現在の方向が今後も引継がれていくことはほぼ間違いないところといえよう(この点については、規制改正に消極的な貯蓄金融機関の中にも、「金利が上昇傾向にあり短期金融資産投信などが発達してきている情勢下、問題はレギュレーションQを撤廃すべきか否か、あ

るいはなぜ撤廃しなければならないかではなく、いつ、どのようにして撤廃するかである」<ハンセン・ダラス貯蓄銀行頭取、79年10月>とする声が出てきている)。

金利規制緩和がもたらす金融構造、金融機関経営、金融政策への影響等については、規制緩和の具体的姿とからむ面もあって予断をもって望むことは難しいが、昨年6月に導入された6か月ものTBレート連動定期預金^(注15)(MMC、金利が市場レートに連動しているため、その形態、影響等は預金金利規制が撤廃された時のそれに酷似している)の影響を手がかりに推測すればおおむね次のようなことがいえよう。

① 金融機関収益への影響

預金上限金利の引上げは、それがいかなる形で行われようと金融機関の資金調達競争が存続する状況下ではコストの押上げ要因として作用することになる。そしてその影響は、預金依存度が高いうえ、資金の大部分を長期かつ固定レートの住宅抵当貸付に運用している貯蓄金融機関に大きく出る筈であるが、銀行とても事情は基本的には同じであろう。

こうしたコスト上昇、収益悪化懸念に対する金融機関の対応として、①資金運用金利への転嫁(変動利付住宅抵当貸付の採用等)、②手数料収入の強化(従来手数料を徴求していなかった小切手関係サービスの有料化や振替・送金手数料の引上げ等)などが真剣に検討され始めている。ただ基本的には、こうしたコスト上昇を吸収する対策が資金量の拡大にあることは否定できないだけに、今後コンピューター処理の拡充

(注15) TBレート連動定期預金(Money Market Certificates、MMC)の概要

① 期間……6か月

② 金利上限

商業銀行……直近週の6か月TB平均入札レート

貯蓄金融機関……同上レート+0.25%

③ 額面 10千ドル

なお79年3月、①複利方式による付利禁止および②貯蓄金融機関に対し金利が9%を上回る場合には0.25%の特利は認めない旨修正された。

により小口・大量の個人預金を低コストで取扱う態勢をとるかどうかが(銀行の規模、地域性、営業基盤等を勘案した機械化投資の収支計算による面が大)が、経営戦略上の重要なポイントとなり、預金上限金利の引上げが実現に向う過程で、経営の重点のかけ方(個人・小口取引、法人・大口取引いずれを重視するか)の選択により明確にせざるを得まいといった考え方が台頭してきている。

② 住宅金融への影響

預金金利の規制緩和(なにかんずく商業銀行と貯蓄金融機関の上限金利格差の廃止)の過程で、貯蓄金融機関が収益面等においてより大きな影響を受ける可能性があることは(注16)、これまでもふれた通りである(これは、例えば、今年3月以降、金利が9%を上回る場合には貯蓄金融機関発行のMMCに0.25%の特利が認められなくなったのを境に貯蓄金融機関の資金流入額に伸び悩み傾向が顕現化したこと等からもうかがわれる<第11表>)。

こうしたことが、一時的にせよ住宅金融原資(第11表)

MMC発行状況

(期中増加額・億ドル)

	商業銀行	貯蓄金融機関
1978/ I	—	—
II	21	70
III	76	185
IV	133	282
1979/ I	183	365
II	181	198
7～8月	125	110

(注) 貯蓄金融機関＝貯蓄貸付組合、相互貯蓄銀行

資料：連邦準備制度理事会月報、セントルイス連銀週報等

の確保に悪影響を及ぼし、住宅金融を非円滑化するのではないかという懸念が、主として貯蓄金融機関側から繰返し主張されている。

③ 金融政策への影響

「MMCの導入が、78年後半から今年前半にかけての貯蓄金融機関の資金確保に当り、重要な役割を果たした」(ブルメンソール財務長官<当時>)との評価は一般的認識となっているが、同時にこれが、従来であれば金融引締め→市中金利の上昇→貯蓄金融機関からの資金流出→民間住宅投資の落込みといった径路により確保されていた引締め効果を減殺することにもなったとの指摘がなされている。

預金金利規制の改正についても、上記と類似のパターンを通じて金融政策の効果発現を遅らせ、減殺する点が懸念されている(注17)。もっともこれとは逆に、これまでの金融引締めに際しては住宅部門に集中的にシワが寄ることを回避するよう配慮しなければならず、そのため思い切った引締めを行えなかったが、改正に伴いこうした懸念がなくなり、金融政策運営の自由度が増大するプラス面を指摘する向きもあり、今のところ金融政策面への影響については、いまだはっきりした見通しを持つことは難しいといわざるを得ない状況である。

以上のように、預金金利規制改正問題は、金融機関の業務範囲、経営姿勢と密接に関連してくる問題であるし、そのプロセスひとつを取ってみても、当事者間の意見が鋭く対立しているケースが少なくない。このため、この問題が最終的結着をみるまでには、個々の改正案に即して各金融機関

(注16) 米国では高利禁止の見地から州法で住宅金融金利等の上限を12%程度に規制している州が少なくなく、近年の高金利の下で、これが住宅金融機関の収益圧迫の一因となっていると指摘されている。

(注17) このほか、金融政策が影響を受ける径路としては、預金金利規制撤廃、NOW勘定の導入、貯蓄金融機関の業務範囲拡大等が金融部門の競争を増進させる結果、「少なくともしばらくの間は、金融機関の収益は圧迫され、銀行は連邦準備制度加盟に伴うコストにますます敏感となり、加盟銀行数の減少傾向がさらに加速化し、連邦準備制度の金融政策の遂行が阻害されることになる」(パーティー連邦準備制度理事会理事)との可能性が指摘されている。

や監督機関の間で地道な議論の積重ねや利害調整が必要となるであろうし、その結論が果してカーター提案のような形になるかどうかは目下のところ予断を許さない。しかし、こうした法律改正の動きと併行して、当局の裁量による実質的な金利自由化がしだいに進展していく可能性は極めて強いといえよう。事実、本年7月、連邦準備制度等は昨年のMMCに続き、米国財務省証書利回り連

動の4年もの定期預金の発行を認めることとしたが、これは法律改正を必要とせず、弾力的に実施することができ、しかもその効果は部分的な預金上限金利引上げと何ら変らないものであった。

いずれにせよ、米国における金利規制の緩和、自由化問題は今後かなり急テンポの進展をみせる可能性が強く、目先き1～2年の成行きが注目されるところである。

(付表1)

預金金利規制改革関係主要法案一覧

法案提出者 同 番 号	プロクシマイヤー上院議員 } S 1347 克蘭ストン上院議員 }	ジャーメイン下院議員等36議員 H. R 4986
審 議 状 況	11/1 上院本会議通過	9/11 下院本会議通過
法 案 内 容	<p>＜預金金利上限規制＞ レギュレーションQに基づく現行の預金金利上限を、82年から89年の間毎年1月に少なくとも0.5%ずつ引上げ。90年1月以降撤廃</p> <p>＜決済勘定(注)の取扱金融機関＞ NOW勘定—全預金取扱金融機関(信用組合および加州所在連邦貯蓄貸付組合を除く)に取扱い容認</p> <p>自動振替制度—商業銀行、相互貯蓄銀行に取扱い(ATS) 容認</p> <p>遠隔受払サービス制度—連邦貯蓄貸付組合に取扱(リモート・サー ビス・ユニット) い容認</p> <p>シェア・ドラフト勘定—連邦信用組合に取扱い容認</p> <p>(注) 個人、非営利団体向け。</p> <p>＜準備預金の保有＞ NOW勘定、シェア・ドラフト勘定を取扱う預金取扱金融機関は、連邦準備制度理事会の定める準備率(注)に従って準備預金を保有することが必要。 (注) 3～22%の範囲内で全預金取扱金融機関に対して一律。</p> <p>＜貯蓄金融機関の資産運用範囲＞ 連邦貯蓄貸付組合に対し総資産の10%を限度として、消費者ローンの供与およびCP等一部短期市場証券への投資を認める(現行は原則として住宅抵当貸付関連の資産運用に限定)</p> <p>＜MMCの最低預入額引下げ＞ MMC(6か月ものTBレート連動定期預金)の最低預入額を可及的速やかに現行の10千ドルから1千ドルに引下げる。</p> <p>＜その他＞ 当局は必要とみとめる場合には金利について緊急措置をとる権限を留保する。</p>	<p>＜決済勘定の取扱金融機関＞ NOW勘定—全預金取扱金融機関(信用組合を除く)に取扱い容認</p> <p>自動振替制度</p> <p>遠隔受払サービス制度</p> <p>シェア・ドラフト勘定</p> <p>同左</p> <p>＜準備預金の保有＞ 同 左</p>

(付表 2)

預金金利規制緩和等の主要論点に対する関係者の態度

(○賛成、×反対、△中立)

	預金金利規制の緩和		業務分野の見直し	
	預金金利上限 の緩和、撤廃	商業銀行と貯蓄金融 機関の金利格差撤廃	決済勘定(NOW 勘定等)の一般化	貯蓄金融機関の 資産運用範囲拡大
連邦準備制度	○	○	○	○
財 務 省	○	○	○	○
大手商業銀行	○	○	○ (貯蓄金融機関との 金利格差廃止が前提)	○ (同 左)
中小商業銀行	× (資金コスト増大)	○	× (貯蓄金融機関 との競争激化)	× (同 左)
貯蓄金融機関	× (商業銀行と の競争激化)	×	○	○
消費者団体	○	△	○	△
州 当 局	○	△	○	○
(備考)				
賛成論の論拠	<ul style="list-style-type: none"> ・シェア回復 ・少額貯蓄者救済 	<ul style="list-style-type: none"> ・シェア回復 ・イコールフットイン グ化 	<ul style="list-style-type: none"> ・イコールフットイン グ化 	<ul style="list-style-type: none"> ・同左
反対論の論拠	<ul style="list-style-type: none"> ・資金コスト増大 	<ul style="list-style-type: none"> ・商業銀行との預金競 争不利 	<ul style="list-style-type: none"> ・貯蓄金融機関との競 争激化 	<ul style="list-style-type: none"> ・同左