

タイトル	合衆国における貯蓄金融機関
著者	小林, 真之; KOBAYASHI, Masayuki
引用	季刊北海学園大学経済論集, 59(1): 21-36
発行日	2011-06-30

## 《論説》

## 合衆国における貯蓄金融機関

小 林 真 之

はじめに

- I. アメリカ貯蓄金融機関の歴史
- II. 預金市場における貯蓄金融機関
- III. 貸出・投資市場における貯蓄金融機関  
むすびに

## はじめに

金融のグローバル化が進展する現代において、国際金融市場を主要な活動領域とする国際的巨額金融機関と国内金融市場を主要な活動領域とする国内金融機関という金融機関の二極化現象が顕著となっている。これは先進国から発展途上国への大企業の投資活動の移転（直接投資）および国内産業の「空洞化」という産業部面におけるグローバル化の金融部面への反映といえるであろう。2008年9月の国際経済・金融危機の発生にともない、当初は「サブプライムローンの証券化」という新たに発展してきた国際金融現象と、巨大金融機関の公的資金による救済問題に議論の焦点が当てられてきたが、最近では徐々に後者の金融機関が取り上げられる機会が多くなっている。先進国経済の成長率低下は国内金融を主として担っているこれら金融機関の資産劣化・経営悪化を招いており、政策当局者の金融行政の射程が巨大金融機関から中小金融機関にまで拡大しているからである。

預貸業務を基本的に国内市場で「完結」させる金融機関には、歴史的に貯蓄金融機関と

して位置づけられていた金融機関が多い。最近では「同質化」が進んでいるものの、貯蓄金融機関は決済業務と預貸業務をあわせて行う商業銀行と区別された金融機関として、長年にわたり各国の金融市場で独自の歴史的地位を占めてきた<sup>1)</sup>。アメリカでも相互貯蓄銀行・建築貸付組合・郵便貯金制度などの貯蓄金融機関が商業銀行と並んで金融市場における重要なプレイヤーとしての役割を演じてきた。しかし貯蓄金融機関に関する研究はアメリカ金融制度に占める役割と比較して手薄といわざるをえない状況にある。とりわけ景気変動と貯蓄金融機関の関連という視点からの研究は数少ないといえる。貯蓄金融機関が最初の大きな試練を迎えたのは1929年大恐慌の時期であったが、商業銀行に関しては銀行恐慌の研究が一定程度進んでいるものの<sup>2)</sup>、

1) ヨーロッパの主要諸国の貯蓄金融機関については次の文献を参照——太陽神戸三井総合研究所編『世界の金融自由化——先進7カ国・ユーロ市場の比較——』（東洋経済新報社、1991年）、相沢光悦『西ドイツの金融市場と構造』（東洋経済新報社、1988年）、斎藤美彦『イギリスの貯蓄金融機関と機関投資家』（日本経済評論社、1999年）、矢後和彦『フランスにおける公的金融と大衆貯蓄——預金供託金庫と貯蓄金庫 1816～1944年』（東京大学出版会、1999年）

2) アメリカ商業銀行に関する1930年代初頭の銀行恐慌研究については次の文献を参照——玉野井芳郎編著『大恐慌の研究』（東京大学出版会、1964年）、吉富勝『アメリカの大恐慌』（日本評論社、1965年）、平田喜彦『アメリカの銀行恐慌

大恐慌期の貯蓄金融機関の研究は余り手がつけられていない。

商業銀行と貯蓄金融機関の大恐慌への対応にはどのような相違がみられるのか、という課題に接近する前提として、本稿は貯蓄金融機関の歴史と1920年代の資産・負債状況について考察するものである。以下では第一に決済業務をいとなまない貯蓄金融機関が特殊な業態として何故に必要とされたのか、第二に貯蓄金融機関は貯蓄性預金市場においてその他金融機関との競争においてどのような地位を占めてきたのか、第三に貯蓄金融機関は貯蓄性資金をどのような分野に資源配分していったのか、という論点について順次に考察を進めることにしよう。

## I. アメリカ貯蓄金融機関の歴史

19世紀初頭のアメリカでは工業化が漸次進展していき、ヨーロッパからの移民たちが都市における工業労働者の供給源となっていた。当時のアメリカ銀行制度は州の特許あるいは州法にもとづいて設立された州法銀行からなり、銀行券を発行する発券銀行として営業する形態をとっていた。だがこれらの銀行は“wild cat bank”として知られるように、発行銀行券の兌換性維持に苦慮しており、銀行の信用はきわめて不安定な状態にあった<sup>3)</sup>。

1929～33年——その過程と原因分析——』(立正大学経済研究所, 1969年), 侘美光彦『世界大恐慌——1929年恐慌の過程と原因——』(お茶の水書房, 1994年), 小林真之『アメリカ銀行恐慌と預金者保護政策——1930年代における商業銀行の再編——』(北海道大学出版会, 2009年)

3) 国法銀行制度以前のアメリカの金融状況に関しては, M.G. Myers, *A Financial History of the United States*, Columbia University Press, 1970, III～V; 吹春寛一訳『アメリカ金融史』(日本図書センター, 1979年)第3章～5章を参照。また自由銀行制度時代の通貨混乱を回避する試みとして登場したサフォーク・システムに関しては,

移民として都市に移住してきた労働者階層にとって、こうした銀行制度の下で彼らの貯蓄をどのようにして保有するのか、また都市に居住するための住宅をどのように確保するのが切実な課題となる。そうした課題を解決するために、商業銀行(発券銀行)と区別される新たな金融仲介機関の創設が期待されることになった。新しい金融機関のアイデアは移民たちの故国における経験によって与えられており、新しい銀行をすでに見聞した人々が新大陸に移民として渡航することにより、故国における創設と余り時をおくことなく、アメリカで新しい金融機関が具体化されていった。

### 1. 相互貯蓄銀行

スコットランドにおいて1804年に創設されたトッテンハム・ベネフィット・バンク(Tottenham Benefit Bank)が相互貯蓄銀行の起源をなすとされており、1810年にダンカンにより設立されたルートウエル・バンク(Ruthwell Bank)以降に相互貯蓄銀行はイギリス全土に急速に普及していった<sup>4)</sup>。イギリスにおけるそうした状況と踵を接して、合衆国においても相互貯蓄銀行はニューヨーク州、ニューイングランド諸州を中心として急速に普及していった。1816～20年に設立された相互貯蓄銀行を開業年順に見れば以下の通りである<sup>5)</sup>。

大森拓磨『サフォーク・システム——フリーバンキング制か、中央銀行制か——』(日本評論社, 2004年)を参照。

4) A. Teck, *Mutual Savings Bank and Savings and Loan Associations: Aspects of Growth*, Columbia University Press, NY, 1968, pp.7-9

5) F.J. Sherman, *Modern Story of Mutual Savings Banks-A Narrative of Their Growth and Development from the Inception to the Present*, Day, J.J. Little and Ives Company, NY, 1934, p. 57

Philadelphia Saving Fund Society  
(Pennsylvania) 1816年12月  
Provident Institution for Savings in  
Boston (Massachusetts) 1817年2月  
Savings Bank of Baltimore (Maryland)  
1818年3月  
Salem Savings Bank (Mass) 1818年4月  
Bank for Savings (NY) 1819年7月  
Society for Savings, Hartford (Conn)  
1819年7月  
Savings Bank of Newport (RI)  
1819年8月  
Providence Institution for Savings (RI)  
1819年11月  
Albany Savings Bank (NY) 1820年6月  
既存の商業銀行が少額貯蓄の受け入れに消極的であったことに加え、恐慌の襲来のために多くの銀行が倒産していく事情を背景にして、相互貯蓄銀行は勤労者階層の相互扶助組織としての性格をもち、少額貯蓄の安全な保管場所および利子所得を提供する金融機関として成長していくことになる。

相互貯蓄銀行の成長を銀行数で見れば、1850年に108行、1900年には626行となり、19世紀後半に相互貯蓄銀行数が顕著な躍進

を示していた(図1)。銀行数からすれば20世紀転換期にほぼピークを迎えていたが、預金額はそれ以降にも順調に増加を続け、1850年(4300万ドル)、1900年(21億2900万ドル)、1919年(47億2800万ドル)、1929年(88億8400万ドル)、1940年(106億800万ドル)という趨勢を辿っている。相互貯蓄銀行は1920年代に預金を1.9倍に増加させて国民の貯蓄性預金を吸収していっただけでなく、商業銀行が預金を減少させていた30年~32年の恐慌期においても安全な預金保管所として預金を増加させていった。

このように相互貯蓄銀行は貯蓄性預金市場において確固とした地歩を占めていたが、金融機関の地理的分布という点では特異性を有していた(表1)。つまり相互貯蓄銀行が多数分布している地域はニューイングランド諸州およびニューヨーク州であり、これらの州は銀行数の87%(543行)、預金の87%(77億18821万ドル)、預金者数の84%(988万人)を占めている。相互貯蓄銀行はヨーロッパから初期の頃アメリカに渡ってきた移民に金融サービスを提供した金融機関であり、一預金口座の平均は757ドルであったことに示されるように、大西洋沿岸地域の諸州で零細

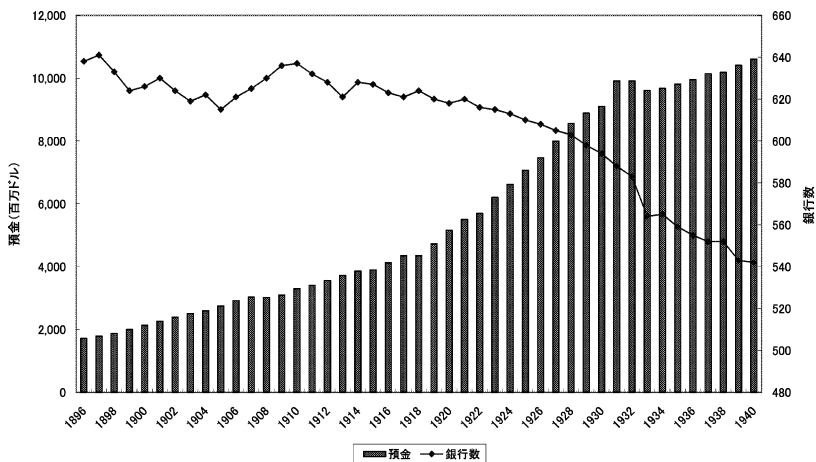


図1 相互貯蓄銀行の銀行数・預金の推移

(出所) Federal Reserve System, *All Bank Statistics: U.S. 1896-1955* Arno Press, 1976, pp.48-49

表1 相互貯蓄銀行の地域的分布 (1929年6月)

州	銀行数	預金者数	預金額	平均預金額
Maine	33	225,782	113,402	502.26
New Hampshire	52	334,930	215,759	644.19
Vermont	19	127,961	98,576	770.36
Massachusetts	196	2,973,468	2,035,257	684.47
Rhode Island	9	196,386	167,949	855.20
Connecticut	75	904,981	624,832	690.44
New England States	384	4,763,508	3,255,775	683.48
New York	150	5,116,151	4,463,046	872.34
New Jersey	27	460,525	173,818	377.43
Pennsylvania	9	542,029	440,727	813.10
Delaware	2	47,691	24,641	516.68
Maryland	14	325,148	194,199	597.26
Eastern States	202	6,491,544	5,296,431	815.90
Ohio	3	128,496	104,466	812.99
Indiana	5	39,563	24,505	619.39
Wisconsin	6	20,968	8,550	407.76
Minnesota	5	141,063	71,797	508.97
Middle Western States	19	330,090	209,318	634.12
Washington	5	93,074	53,739	577.38
California	1	69,869	75,527	1080.98
Pacific States	6	162,943	129,266	793.32
合計	611	11,748,085	8,890,790	756.79

(出所) *Annual Report of The Comptroller of the Currency, 1930, p.107*

(備考) 預金単位=千ドル

貯蓄を受け入れる金融機関として歴史的に重要な地位を占めてきた。1929年時点で相互貯蓄銀行の預金が商業銀行預金を上回っていた州はマサチューセッツ・コネチカット・ニューハンプシャーの3州であり、ニューヨーク州では相互貯蓄銀行の預金(44.6億ドル)はほぼ国法銀行の預金(45.2億ドル)に匹敵する規模となっている(表2)。

## 2. 建築貸付組合

1781年にイギリスにおいて最初の建築組合(Building Society)であるバーミングハム建築組合が設立されている。しかし建築組合が急速に普及したのは建築組合に租税免除特権を付与した法律の通過した1836年以降であり、1850年にはイギリス全土で2000の建築組合が登録されていた<sup>6)</sup>。

アメリカでも工業化による都市人口の増加とともに、労働者階層は住宅を取得するために住宅金融の手段を求めようになった。そうした住宅資金調達希望をかなえたのが協同組織金融機関としての建築貸付組合であった。アメリカ最初の建築貸付組合は1831年にペンシルヴァニア州フランクフォードで設立されたオックスフォード・プロビデント・アソシエーション(Oxford Provident Association)であり、1836年にブルックリン・ビルディング・ミュチュアル・ローン・アソシエーション(Brooklyn Building and Mutual Loan Association)が続いた。1893年頃にはアメリカ全土で5860の建築貸付組合が営業していたとされる<sup>7)</sup>。

建築貸付組合は当初は一定期間が経過すると解散する「終了プラン」(terminating

6) A. Teck, *op. cit.*, pp.19-217) *ibid.*, pp.21-26

表2 金融機関の州別預金比較 (1929年6月)

州	商業銀行合計	国法銀行	州法銀行	相互貯蓄銀行	建築貸付組合
New York	12,435,920	4,521,196	7,914,724	4,463,046	422,141
Massachusetts	1,970,963	1,131,526	839,437	2,035,257	534,655
Connecticut	613,467	258,233	355,234	624,832	24,731
Pennsylvania	4,798,231	2,480,927	2,317,304	440,727	1,400,000
New Hampshire	109,501	61,602	47,899	215,759	12,727
Maryland	630,752	233,890	396,862	194,199	215,000
New Jersey	2,058,935	858,120	1,200,815	173,818	119,074
Rhode Island	334,540	41,195	293,345	167,949	27,827
Maine	287,623	125,188	162,435	113,402	23,508
Ohio	2,589,374	698,636	1,890,738	104,466	1,283,666
Vermont	144,094	62,235	81,859	98,576	4,066
California	3,549,022	2,040,047	1,508,975	75,527	477,226
Minnesota	901,141	577,505	323,636	71,797	39,422
Washington	433,074	296,283	136,791	53,739	105,317
Delaware	116,309	18,936	97,373	24,641	14,031
Indiana	849,305	372,755	476,550	24,505	312,330
Wisconsin	956,324	433,853	522,471	8,550	282,781

(出所) Federal Reserve System, *All Bank Statistics: US. 1896-1955*  
*Annual Report of The Comptroller of the Currency*, 1930. p.135

(備考) 1. 建築貸付組合の州別預金は資産で代替  
 2. 単位=千ドル

plan) の形態をとっており、住宅資金を必要としている組合員(借入者)と住宅資金を提供する組合員(貯蓄者)が相互に資金を融通しあい、組合員全員が住宅建設の目的が達成された時点で組合を解散する形式であった。そうした組織の断続性を回避するために、建築貸付組合は徐々に「連続プラン」(serial plan)に移行するようになり、一つの組合のもとに複数のグループが形成され、一つのグループが住宅建築の目的を達成して解散しても、他グループが存続することにより、建築貸付組合は経営の継続性を維持できるようになる。だが「連続プラン」も資金需要者と供給者が住宅建設を目的とする一つのグループに拘束されるという点では「終了プラン」と同一であり、両者を分離するために登場してきたのが「永久プラン」(permanent plan)である。このプランは1880年頃にオハイオ州デイトンの建築貸付組合によって採用されたといわれ(デイトン・プラン)、個人組合員の勘定(share)はこれにより貸付とは独

立して取り扱われることになった<sup>8)</sup>。建築貸付組合の貯蓄は形式的には出資(share)の形式をとるものの、貯蓄者は必ずしも住宅貸付を受けるために貯蓄するのではなく、純粋に利子所得を取得するために預金することになる。つまり建築貸付組合は貯蓄性預金を吸収するという点で、相互貯蓄銀行・商業銀行と競合する金融機関となっていく<sup>9)</sup>。

建築貸付組合の組合数は20世紀に入っても増加し続け、1927年にピーク(1万2804行)に達している(図2)。1920年代の住宅

8) H.M. Bodfish, *History of Building and Loan in the United States*, United States Building and Loan League, Chicago, 1931, pp.85-99

9) 建築貸付組合の預金者は以前には預金を引き出す際に書面の通知(written notice)が要求されたが、1920~30年代になればそうした慣行が変化し、預金回収の要求があり次第返済されるようになっていく。こうして多くの建築貸付組合はその名称を貯蓄貸付組合(Savings and Loan Associations)に変更するようになる(A. Teck, *op. cit.*, p.42)。

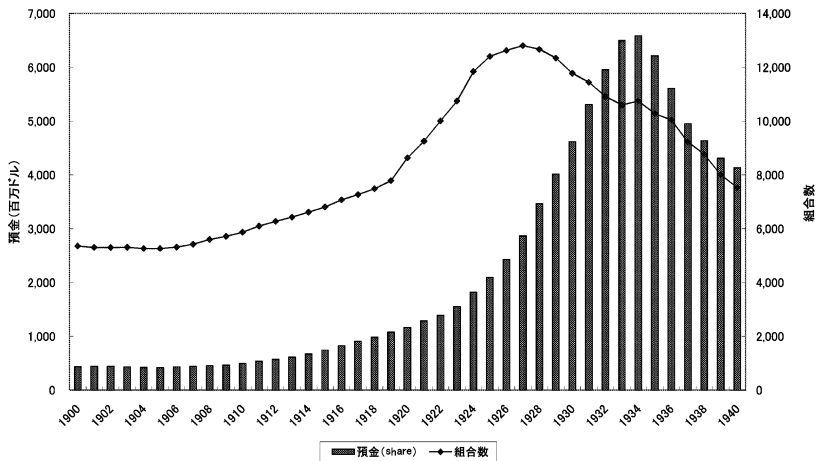


図2 貯蓄貸付組合の組合数・預金の推移

(出所) U.S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States*, Part 2, p.1047  
 R.W. Goldsmith, *A Study of Saving in the United States*, Greenwood press, NY, p.441

ブームのなかで建築貸付組合は急速に増加しており、組合数は1.6倍(7788→12342組合)にとどまっていたものの、組合員数は2.8倍(429万人→1211万人)、預金は4.2倍(15.5億ドル→65億ドル)に飛躍的に増加していた。相互貯蓄銀行とは異なり、建築貸付組合の地域的分布は合衆国全土に広がっている(表3)。とはいえ分布の密度からいえば中西部及び大西洋沿岸部の工業地帯に偏在している状況がうかがわれ、組合数ではペンシルヴァニア(3901組合)、ニュージャージー(1562)、メリーランド(1200)、イリノイ(927)、オハイオ(810)の5州が全体の68%を占めている。資産規模の上位5州をみれば、ペンシルヴァニア(14億ドル)、オハイオ(12.8億ドル)、ニュージャージー(11.5億ドル)、マサチューセッツ(5.4億ドル)、カリフォルニア(4.8億ドル)となっている。

アメリカでは商業銀行数が2万8000行を数え、零細規模の銀行が多数存在しているが、建築貸付組合も1万2342組合存在しており、これらが都市部の住宅金融を担っていた。したがって建築貸付組合は都市部での存在感が

大きく、州別の金融業態の比較をすれば、3州で組合数が商業銀行数を超過している。商業銀行数と建築貸付組合数を比較すれば、ペンシルヴァニア州では1589行対3901組合、ニュージャージー州で540行対1562組合、メリーランド州で225行対1200組合となっており、これらの州において建築貸付組合の存在感がきわめて大きいことがわかるだろう。

### 3. 郵便貯金銀行

アメリカで貯蓄性預金を吸収する金融機関として、さらに1910年6月に設立された郵便貯金銀行があげられる。郵便貯金銀行は先に述べた2つの貯蓄金融機関とは異なった経緯から成立している。郵便貯金銀行構想はアメリカ議会では40年来議論されてきたテーマであったが、1907年恐慌は多数の銀行破産を惹起し、預金者に損失を強制していた。銀行のそうした不安定性は一方では銀行預金の保証、他方では中央銀行制度の創設をめぐる議論を高めていく。中央銀行制度は1913年の連邦準備法に結実し、12の連邦準備銀行による分権的な中央銀行制度として発足することになる。しかし銀行預金の保証問題に

表3 建築貸付組合の州別分布 (1929年6月)

州	組合数	%	組合員数	%	資産	%
Pennsylvania	3,901	31.6	1,650,000	13.6	1,400,000	16.1
Ohio	810	6.6	2,388,625	19.7	1,283,666	14.8
New Jersey	1,562	12.7	1,200,000	9.9	1,151,503	13.2
Massachusetts	227	1.8	519,198	4.3	543,655	6.3
Illinois	927	7.5	918,000	7.6	477,226	5.5
California	222	1.8	437,584	3.6	477,226	5.5
Indiana	402	3.3	450,373	3.7	312,330	3.6
Wisconsin	187	1.5	303,407	2.5	282,781	3.3
Maryland	1,200	9.7	330,000	2.7	215,000	2.5
Missouri	237	1.9	265,774	2.2	198,852	2.3
Louisiana	106	0.9	204,496	1.7	190,561	2.2
Nebraska	83	0.7	252,638	2.1	163,460	1.9
Michigan	69	0.6	212,672	1.8	161,105	1.9
Oklahoma	91	0.7	265,679	2.2	139,809	1.6
Texas	176	1.4	187,880	1.6	137,016	1.6
Kansas	155	1.3	211,938	1.7	132,187	1.5
Kentucky	158	1.3	170,500	1.4	110,806	1.3
Washington	73	0.6	293,816	2.4	105,317	1.2
North Carolina	233	1.9	105,058	0.9	95,848	1.1
District of Columbia	24	0.2	72,043	0.6	68,410	0.8
Virginia	91	0.7	65,000	0.5	58,879	0.7
Cololado	69	0.6	117,023	1.0	54,018	0.6
Utah	24	0.2	126,536	1.0	51,680	0.6
Iowa	74	0.6	64,421	0.5	49,046	0.6
Arkansas	71	0.6	75,271	0.6	43,601	0.5
West Virginia	63	0.5	67,300	0.6	41,827	0.5
Minnesota	79	0.6	92,554	0.8	39,422	0.5
Alabama	40	0.3	42,500	0.4	30,271	0.3
Oregon	39	0.3	51,000	0.4	28,321	0.3
Rhode Island	8	0.1	42,021	0.3	27,827	0.3
South Carolina	151	1.2	33,000	0.3	26,500	0.3
Connecticut	44	0.4	32,808	0.3	24,731	0.3
Maine	36	0.3	29,000	0.2	23,508	0.3
Florida	69	0.6	16,500	0.1	21,658	0.2
Montana	27	0.2	43,728	0.4	20,368	0.2
Mississippi	43	0.3	29,500	0.2	19,803	0.2
Tennessee	38	0.3	21,300	0.2	15,533	0.2
New York	309	2.5	593,008	4.9	14,031	0.2
Delaware	44	0.4	19,500	0.2	14,031	0.2
New Hampshire	29	0.2	17,208	0.1	12,727	0.1
Wyoming	13	0.1	20,750	0.2	11,122	0.1
North Dakota	20	0.2	19,600	0.2	10,953	0.1
South Dakota	23	0.2	10,880	0.1	5,440	0.1
Georgia	36	0.3	15,083	0.1	5,149	0.1
New Mexico	19	0.2	5,047	0.0	4,806	0.1
Idaho	14	0.1	6,900	0.1	4,475	0.1
Arizona	8	0.1	6,700	0.1	4,415	0.1
Vermont	14	0.1	5,940	0.0	4,066	0.0
Nevada	4	0.0	1,360	0.0	820	0.0
合計	12,342	100.0	12,111,209	100.0	8,695,154	100.0

(出所) *Annual Report of The Comptroller of the Currency, 1930, p.135*

(備考) 資産単位=千ドル



関しては州規模の預金保険制度が発足したものの、連邦規模の預金保険制度の実現には至らなかった<sup>10)</sup>。ここに預金保険の代替措置として、郵便貯金銀行が零細な貯蓄者に政府保証による安全な貯蓄機会を提供するものとして発足することになった<sup>11)</sup>。

しかし政府保証を付与された郵便貯金制度が金融市場において民間銀行と競合しないように、預金と資産の両側面で規制が課せられている。まず預金面において、①勘定の預金最高額が500ドルに制限されること、②加えて1ヶ月に100ドルを越えて預金できないこと、③10才以上の人は誰でも預金口座を開設できるが、1人1勘定とすること、④預金者に支払われる利率は2%に固定されること、などの制限が課せられている。預金最高額は1918年に2500ドルに引き上げられたものの、郵便貯金が他の業態の金融機関から預金を奪わないように工夫されていた

次に資産面の制限では預金の地域性を維持することが投資政策の第一優先順位におかれている。郵便貯金のうち5%は準備基金として財務省で現金で保有されること、残りの95%は健全な国法銀行に預金されること、さらに後者に関しては郵便貯金が発生した地域の銀行に預金されること、と明記されている。預金として受け入れる銀行は郵便貯金に対し2.25%の利子を支払うとされ、0.25%が郵便貯金側の経費に充てられることになる。近接した銀行が2.25%の利子を支払うことが出

来なければ、郵便貯金は当該州内の他銀行に預金されることが認められている。州内のすべての銀行が2.25%の利子を支払うことが出来ない場合には、郵便貯金は準備金で保有するか、あるいは連邦債に投資されるとされ、他州の銀行への預金は認められていない<sup>12)</sup>。

この銀行の支店は全国に配置されたが、主に大都市の所在する少数の州で活発に利用されている。預金の70%は8州(ニューヨーク、ペンシルヴァニア、イリノイ、オハイオ、マサチューセッツ、カリフォルニア、ミシガン、ニュージャージー)で保有されていたとされ、“移民銀行”といわれたように、他国から合衆国に渡ってきた移民の利用が多かった<sup>13)</sup>。

郵便貯金の利用者は大戦中の1917年に67万4728名のピークをつけるものの、20年代にはほぼ40万名の水準にとどまっている(図3)。預金額もそのピークは1920年の1億3921万ドルであり、貯蓄性預金の吸収という点では他の貯蓄金融機関の足元に及ばない規模であった。しかし1930年代に入ると、銀行に対する信用不安を反映して、預金者数・預金ともに急増することになった。預金者数は1929年(41.7万人)から40年(281.6万人)に6.7倍に、預金額は29年(1.1億ドル)から40年(9.2億ドル)に8.4倍に増加している。預金の増加はとりわけ31~33年の信用不安が高まった時期に生じており、郵便貯金制度が預金流出を媒介して商業銀行の流動性危機を一層悪化させる役割をはたしている。郵便貯金銀行は従来は貯金の大部分を商業銀行の預金として保有していたが、30年代にはその関係が逆転し、40

10) 預金保険制度が実施された州は、オクラホマ(1907年)、カンザス・ネブラスカ・テキサス(09年)、ミシシッピ(14年)、サウスダコタ(16年)、ノースダコタ・ワシントン(17年)の8州である(*Annual Report of the Federal Deposit Insurance*, 1952, 1956)

11) 郵便貯金制度の成立した背景に関しては、E. W. Kemmerer, *Postal Savings-An Historical and Critical Study of The Postal Savings Bank System of the United States*, Princeton University Press, Princeton, 1917, 第1章を参照。

12) 郵便貯金の法的制約に関しては、*ibid.*, pp.21-49; M.O'Hara and D.Easley, *The Postal Savings System on the Depression*, *Journal of Economic History*, Vol.XXXIX, No.3, Sept 1979, pp.744-45.

13) E.W. Kemmer, *op.cit.*, pp.56-105

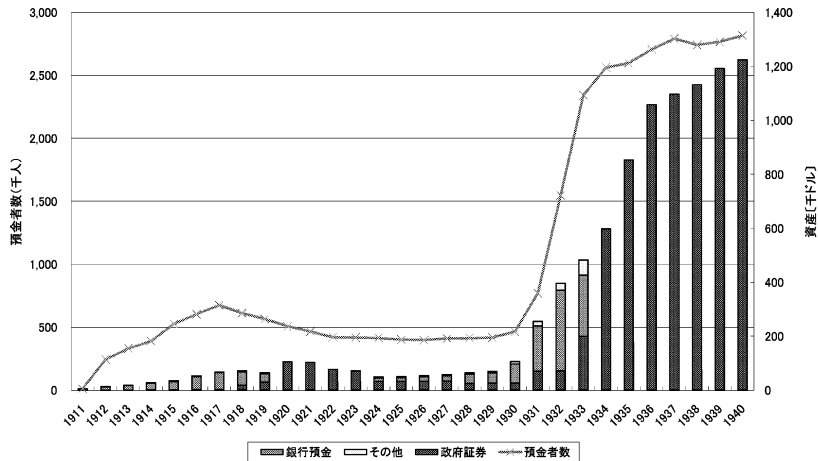


図3 郵便貯金の推移

(出所) *Historical Statistics of the United States*, p.1048  
 R.W. Goldsmith, *op. cit.*, p.431, p.433

年には資産の9割が政府証券の形態で保有されるようになっていた。

## II. 預金市場における貯蓄金融機関

19世紀のアメリカで個人貯蓄の主たる受け皿となったのは相互貯蓄銀行・建築貸付組合という貯蓄金融機関であった。1863年の国法銀行制度の発足により、商業銀行は債券銀行から預金銀行へと転換していったが、その預金の大部分は当初は決済性預金からなっていた。定期性預金の比率も徐々に上昇していくが、1900年時点の要求払預金と定期預金の比率は87対13であり、決済預金は商業銀行へ、貯蓄性預金は貯蓄金融機関へという金融機関の分業構造は依然として維持されている。

しかし20世紀初頭になれば商業銀行の定期預金は貯蓄金融機関をはるかに上回る増加率を示すようになる。1900年から1913年の業態別の貯蓄性預金の増加率は、相互貯蓄銀行で1.8倍、建築貸付組合で2.1倍、商業銀行で5.2倍であり、商業銀行の定期預金は相互貯蓄銀行・建築貸付組合を合計した預金を

超過している(図4)。こうした逆転は相互貯蓄銀行の営業地域がニューイングランド・ニューヨーク州などに限定されていたことと関連しており、世紀初頭に簇生した商業銀行が全国レベルで貯蓄預金の受け皿となっていったと考えられる。商業銀行の2つの預金増加率を対比すれば、要求払預金は2.1倍(5911→12202百万ドル)、定期預金は5.2倍(881→4606百万ドル)となっており、定期預金は1913年に商業銀行預金の27.4%を占めるまでに上昇していた(図5)。

商業銀行と貯蓄金融機関の関係は1920年代にどのように変化したのであろうか。貯蓄預金の増加率を比較すれば、相互貯蓄銀行で1.9倍、商業銀行で2.3倍、建築貸付組合で4.3倍となっており、1920年代の大きな特徴は建築貸付組合の突出した増加という事態である。相互貯蓄銀行の預金シェア低落は依然として継続していたが(32.2%→25.7%)、建築貸付組比率の上昇を反映して、貯蓄金融機関の比率はほぼ横ばいに推移している(41.7%→43.1%)。他方商業銀行の預金は1.5倍に増加していたが、そのうち要求払預金は1.2倍(24732→29828百万ドル)、定

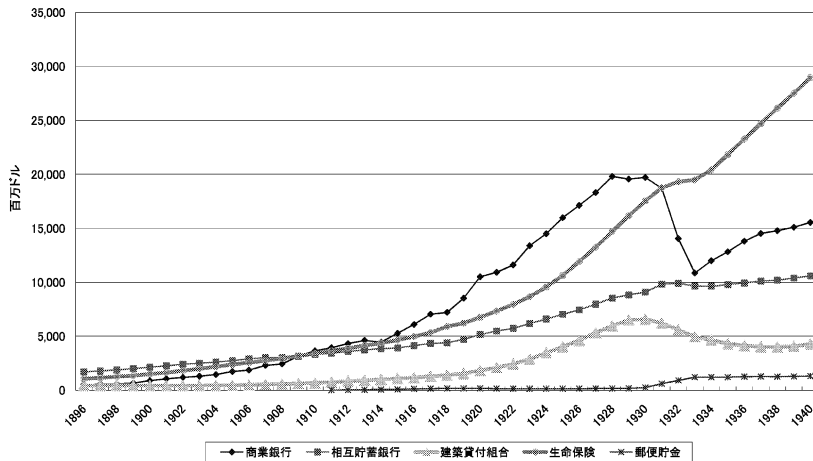


図4 貯蓄の金融機関別趨勢

(出所) *Historical Statistics of the United States*, p.1048  
 R.W. Goldsmith, *op. cit.*, p.431, p.433

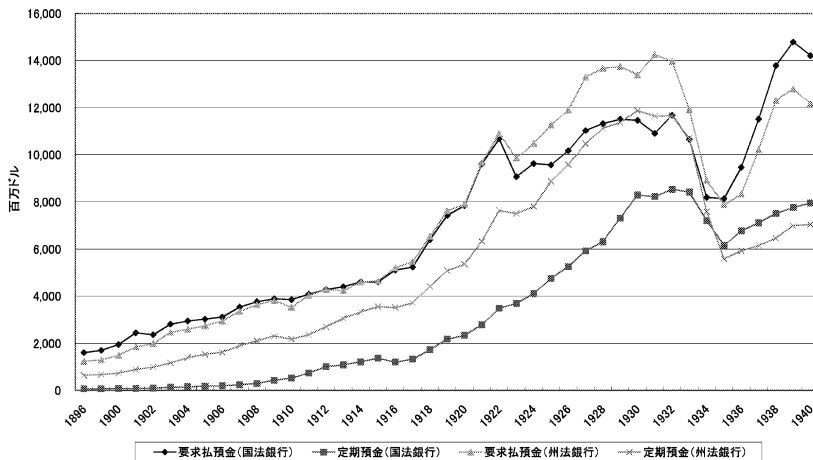


図5 商業銀行の預金趨勢

(出所) *All Bank Statistics*, pp.39-45

期預金は2.3倍(8522→19557百万ドル)に増加しており、世紀初頭ほどでないにしても、依然として定期預金の増加率が高かった。

商業銀行の定期預金を銀行クラス別にみれば、1919年時点では州法銀行が70%(5076百万ドル)を、国法銀行は残りの30%(2179百万ドル)を保有していた。預金に占める定期預金の割合は州法銀行で40%であったのに対し、国法銀行で23%に過ぎな

かった。ところが20年代における定期預金の増加は国法銀行で著しく、増加率は州法銀行で2.2倍にすぎなかったが、国法銀行は3.4倍に及んでいる。かくて預金に占める定期預金の比率は29年に州法銀行で45%、国法銀行で39%にまで上昇している。このことは比較的規模の大きな銀行において定期預金比率が高まっていることを示しており、それを連邦準備制度加盟銀行の各クラスの比較

でより詳細に知ることが出来る。20年代の定期預金比率の推移をみれば、もともとその比率が高かった地方銀行は+17% (36.3%→53.3%)であったが、準備市銀行は+22.3% (22%→44.3%)、ニューヨーク市銀行は+12.3% (4.1%→16.4%)であった。つまり第一次大戦以前にはニューヨーク大銀行預金の大部分は決済性預金により占められていたのに対し、20年代には定期性預金が入り込むようになり、預金の16.4%を占めるまでに増加している。

商業銀行における定期預金比率のそうした上昇は少額貯蓄者による貯蓄の増加を反映していたと同時に、本来ならば要求払預金に分類される性格の企業預金の増加によってもたらされていた。産業企業は20年代に過剰な運転資金を保有するようになり、それらの資金を次の投資機会が発生するまで、より有利な運用先として利子所得を期待できる定期性預金に振り向けていった<sup>14)</sup>。定期預金の増加は家計・企業の側からの必要性から生じていただけでなく、預金を受け入れる銀行側の事情も作用している。国法銀行制度を引き継いで、連邦準備法は商業銀行に対し一定割合の支払準備を保有することを義務づけており、支払準備を要求払預金と定期預金で異なった比率を課している。要求払預金に対する支払準備率(1917年改正法)は中央準備市銀行で13%、準備市銀行で10%、地方銀行で7%であったのに対し、定期預金は一律に3%とされた。預金に対する準備率の差違が銀行をして企業の余剰運転資金を定期預金の形態で受け入れさせる動因となった<sup>15)</sup>。か

くて制限を課せられていたものの、小切手振出しを許された定期預金勘定という複合的性格の預金が登場してくることになる<sup>16)</sup>。

このように1920年代の貯蓄預金は全体として増加基調にあり、特に建築貸付組合と商業銀行の増加率が顕著であった。だがこうした傾向は1930年代の恐慌期に逆転することになる。1929年から40年の期間における貯蓄預金の増加率を比較すれば、郵便貯金が8.7倍(149→1292百万ドル)、相互貯蓄銀行が1.2倍(8830→10580百万ドル)に増加したのに対し、建築貸付組合が30%(6000→4220百万ドル)、商業銀行が20%(19557→15540百万ドル)の減少を示していた。恐慌期の資産価格の低落と信用不安の高まりは商業銀行・建築貸付組合の2つの業態に大きな打撃をあたえ、銀行倒産・預金流出を通して、商業銀行の貯蓄性預金に占める比率は-7.5%(56.6→49.1%)、建築貸付組合は-4.2%(17.4→13.3%)低落している。他方郵便貯金は同期間に3.7%(0.4→4.1%)、相互貯蓄銀行は7.6%(25.6→33.4%)の増加を示しており、さきの2業態とは対照的に、預金の避難場所として機能している。

### III. 貸出・投資市場における貯蓄金融機関

貯蓄金融機関は1929年に貯蓄性資金の29.3%を保有し、商業銀行(38.6%)、生命保険会社(31.9%)とともに貯蓄性資金を3分する金融機関となっていた。ではこれらの金融機関は決済機能をもたない金融仲介機関として、どのような分野に資金を配分していったのかをみることにしよう。

14) W.H. Steiner & B. College, Activity of Mutual-Savings-Bank, *The Journal of Political Economy*, Vol.45 Num 6, Dec 1937, p.801

15) H.P. Willis & J.H. Chapman, *The Banking Situation-American Post-War Problems and Development*, Columbia University Press, NY, 1934, p254

16) *ibid.*, pp.273-74

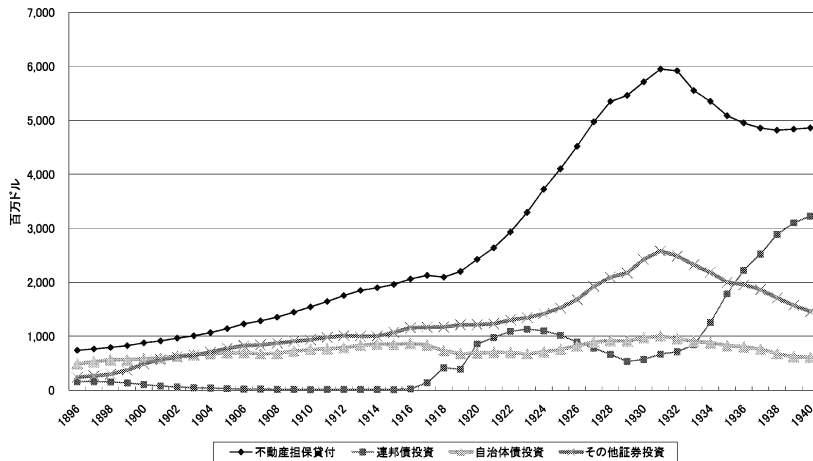


図6 相互貯蓄銀行の資産推移  
(出所) *All Bank Statistics*, pp.46-47

## 1. 金融機関別の資産状況

### (1) 相互貯蓄銀行

貯蓄銀行は初期には州のチャーターによって設立されたため、投資対象も個別に認可される形式をとっている。投資の主要対象は連邦債および設立された州の州債・自治体債(市債, カウンティ債, 学校債など)などの公共債に限定されていた。だが銀行の経費および出資者への配当を賄う必要に迫られ、投資対象を設置州に限られていた公共債が他州にまで拡大され、さらに銀行株への投資も認可されていった。さらに貯蓄銀行資産の主要対象に成長していく不動産担保貸付は1831年に初めてニューヨーク州の貯蓄銀行の設立(Poughkeepsie Savings Bank)にさいして認可され、それ以降に多数の銀行によって追随されていく。貯蓄銀行の設立を規定した一般貯蓄銀行法が成立するのはマサチューセッツ州で1834年に、ニューヨーク州で1875年である<sup>17)</sup>。

図6の資産推移をみれば、不動産担保貸付が相互貯蓄銀行の主要資産の地位を、次いでその他証券投資が第2位の地位を占めている

ことがわかる。1900年～29年の資産増加率で比較すれば、不動産担保貸付は6.2倍に、その他証券投資は4.5倍、自治体債投資は1.6倍となっている。この結果として、各資産の総資産に対する比率は不動産担保貸付で36%から55.3%、その他証券投資で20%から22%、自治体債投資で23.9%から9.2%へと変化している。つまりその他証券投資は比率ではほぼ横ばいであったが、不動産担保貸付は19.7%上昇したのに対し、自治体債投資は14.7%下落している。

不動産担保貸付に占める農地不動産担保貸付の比率は無視しうる規模であるので、相互貯蓄銀行はニューイングランド諸州、ニューヨーク州における都市地域の住宅・商業用不動産の開発に深く関わっていたことになる。また相互貯蓄銀行は証券投資を媒介して設立州だけでなく、アメリカ全土の資金を仲介することになるが、公的証券を除く「その他」証券投資の内訳(1930年6月)をみれば、鉄道・公益事業債が38.4%、その他債券が56.8%、株式が2.7%、外国債が2.1%となっている<sup>18)</sup>。相互貯蓄銀行は「一流証券」

17) F.J. Sherman, *op. cit.*, pp70-75.

18) *Annual Report of Comptroller of the Currency*, Dec1930, pp.104-105

とされていた鉄道証券への投資を介して、1930年代の鉄道産業の苦境に巻き込まれることになる。

1930年代の大恐慌期に入れば、相互貯蓄銀行の資産構造に大きな変化が生じている。総資産は1.2倍に増加したにもかかわらず、相互貯蓄銀行の主要資産が軒並み絶対額・比率の両面で低下しており、1929～40年の減少率は不動産担保貸付(-11%)、自治体債・其他証券投資(-33%)となっている。唯一増加した資産は連邦債投資であり、29年(533百万ドル)から40年(3224百万ドル)に6倍に増加しており、資産総計に対する比率は5.4%から26.9%に上昇していた。

## (2) 建築貸付組合

建築貸付組合は初期の住宅建築の一巡に伴い組合を解散する「終了プラン」から、1890年以降に組合組織の継続性を前提とした「永久プラン」に組織形態を変化させていた。このように貯蓄主体と借入主体の分離が実質的に進行していたとはいえ、建築貸付組合の主要資産は住宅建設の資金を供給する不動産担保ローンであることに大きな変化がなかった。不動産担保ローンは預金(share)の増加と

平行して1920年代に4.2倍(1552→6507百万ドル)に増加していた(図7)。不動産担保貸付の資産合計に対する比率は1919年(87%)から29年(88%)にほとんど変化を示していない。

しかし1920年代に住宅資金の供給に大きな役割を遂行していた建築貸付組合は30年代の大恐慌により大きな打撃を受けることになる。組合の資産は29年(7411百万ドル)から40年(5382百万ドル)に27%減少し、とりわけ不動産担保ローンは37.2%の減少率(6507→4084百万ドル)を示している。これとは対照的に建築貸付組合の不動産直接保有分が29年(174百万ドル)から40年(492百万ドル)に増加し、40年の資産合計の9.1%を占めている。そこに不動産不況の影をみることができる。

## 2. 資産別の金融機関保有比率

貯蓄金融機関は両大戦間期のアメリカ金融市場においてどのような位置を占めていたのだろうか。図8によりながら1929年時点でのアメリカ金融市場における長期債務の構成をみよう。まず不動産抵当債務が31.2%(9469百万ドル)を占め、アメリカ長期債務

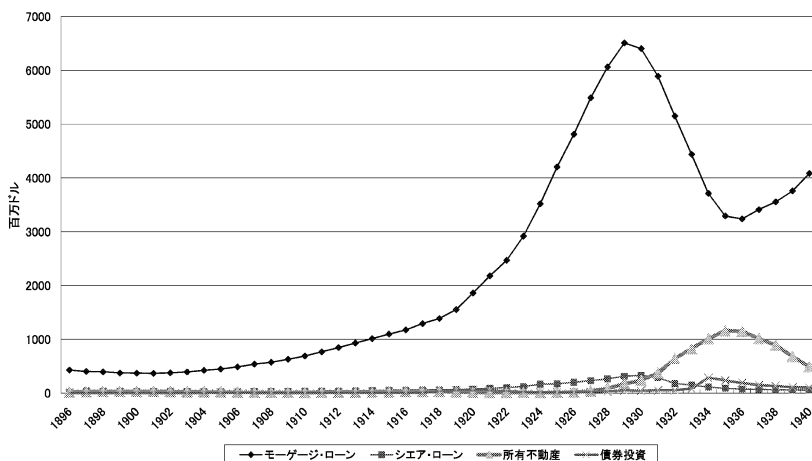


図7 建築貸付組合の資産推移  
(出所) R.W. Goldsmith, *op. cit.*, p.436

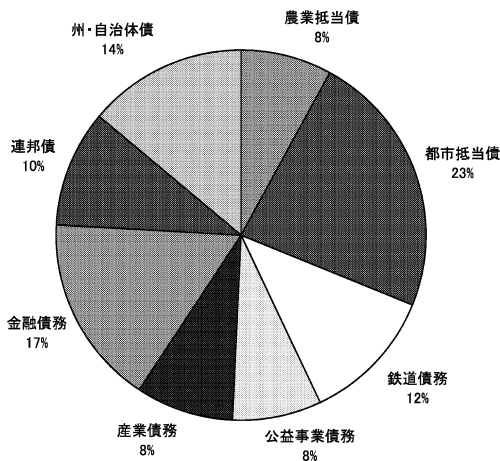


図 8 アメリカの長期債務 (1929 年)

(出所) E. Clark ed, *The Internal Debts of the United States*, The Macmillan Company, NY, 1933, p.10

の最大項目となっている。そのうち都市不動産債務は 22% (27616 百万ドル)、農地不動産債務は 8% (7858 百万ドル) であり、都市不動産債務は全体のなかで単独首位の地位を占めている。次に位置するのは銀行を除く会社債務 (28.1%) であり、全債務に占める割合は鉄道債務で 11.8% (14065 百万ドル)、公益事業債務で 7.8% (9251 百万ドル)、産業債務で 8.5% (10170 百万ドル) である。公共債は全体の 24.1% であり、そのうち連邦債務は 10.2% (12155 百万ドル)、州・自治体債務は 13.9% (16556 百万ドル) であった。

#### (1) 都市不動産担保貸付

以上のように都市不動産債務は長期債務のなかで最大の債務項目であったが、この債務を保有する投資主体は図 9 に示されている。第 1 位の投資主体は建築貸付組合であり、全体の 28% を占めている。残りの債務に関しては、商業銀行・相互貯蓄銀行・生命保険がそれぞれ 23% を保有している。したがって建築貸付組合と相互貯蓄銀行を併せれば、貯蓄金融機関は都市不動産債務の 1/2 を占めており、貯蓄性資金の多くは住宅建設のための

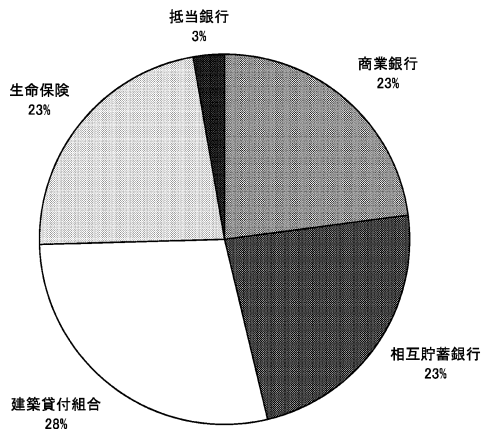


図 9 都市不動産担保貸付の業態別分布 (1929 年)

(出所) R.W. Goldsmith, *op. cit.*, p.729

資金に向けられていたことになる。各金融業態別の都市不動産担保貸付の資産合計に対する比率をみれば、建築貸付組合で 88%、相互貯蓄銀行で 52%、生命保険で 30%、商業銀行で 7% となっており、多数の銀行破産に見舞われた商業銀行であるが、銀行全体としてみれば、意外とこの比率が低いことがわかる。

1930 年代に入れば都市不動産担保債務は 14% (23361 → 20132 百万ドル) 減少しているが、減少率を投資主体別に見れば、建築貸付組合が 37% (6507 → 4084 百万ドル)、商業銀行が 22% (5266 → 4103 百万ドル)、相互貯蓄銀行が 11% (5367 → 4775 百万ドル) となり、生命保険はほぼ横ばい (-2%) であった。公的機関である HOLC (住宅所有者貸付公社) がニューデール期に新たに設立され、都市不動産の 9.7% を保有しており、住宅市場に新たな流動性を供給する役割をはたすことになった<sup>19)</sup>。

19) 住宅所有者貸付公社に関しては、R.J. Saulnier, H.G. Halcrow and N.H. Jacoby, *Federal Lending and Loan Insurance*, Princeton University Press, Princeton, 1958, Chap.8 を参照。

## (2) 証券投資

証券投資の分野における貯蓄金融機関のウエイトを次に見よう(表4)。建築貸付組合の資産の大部分は都市不動産担保貸付により占められ、証券投資の比率は29年で0.7%(5000万ドル)、40年で2%(105百万ドル)にすぎず、その大部分は連邦債によって占められている。したがって証券投資の分野における貯蓄金融機関の存在は相互貯蓄銀行によって代表されるが、資産合計に占める証券投資の比率は37%であった。そのうち連邦債(604百万ドル)・州・自治体債(905百万ドル)の公的証券は1509百万ドルであり、資産の15.3%を占めている。だが公的証券発行残高に占める比率では相互貯蓄銀行は5%台にすぎず、市場に対する影響力はさほど大きなものとはいえない。その他証券投資は資産の21.4%(2112百万ドル)を占めているが、公共債と同様に、会社債残高の6.3%を占めるにすぎない。だが相互貯蓄銀行は鉄道債に集中的に投資しており、鉄道債価格の変動に脆弱な資産構成となっているといえる。

1920年代に保険形式で貯蓄を吸収していた生命保険会社も相互貯蓄銀行と同様な傾向を示している。生保の最大資産は不動産担保融資であり、資産の42%(7316百万ドル)を占めていた。他方債券投資は連邦債(336百万ドル)、州・自治体債(574百万ドル)の公的証券で全資産の5.2%にすぎなかったが、会社債は26.7%(4666百万ドル)を占めている。したがって相互貯蓄銀行と生保の会社債投資を合計すれば会社債残高の

20.2%を占めることになり、これに商業銀行の会社債投資(6856百万ドル)を加えれば、機関投資家の会社債保有比率が41%に上ることになる。会社債市場においては機関投資家の支配力が高まっていると同時に、会社債の価格変動が機関投資家の資産価値に大きな影響を及ぼす関係が生じていた。

## むすびに

19世紀初期の工業化の進行は都市における労働者階層の増加をもたらしたが、貯蓄金融機関はそうした労働者階層に対する金融サービスを提供するものとして設立されている。つまり相互貯蓄銀行は労働者階層の貯蓄に対する安全な保管場所および利子所得を提供するために、また建築貸付組合は労働者階層の住宅取得に対する資金を提供するために設立されており、いずれも営利を目的とする株式会社組織ではなく、相互扶助組織として発足している。だが貯蓄金融機関の「相互扶助性」は歴史の経過とともに希薄化していき、貯蓄と貸付・投資を媒介する金融仲介機関としての性格を色濃く持つことになる。

他方商業銀行は初期においては発券銀行の形態をとっており、また1863年の国法銀行制度以降には預金銀行化していくとはいえ、預金の大部分は決済性預金により占められていた。ところが20世紀転換期になれば、商業銀行は貯蓄性預金を吸収して「混合銀行」化し、貯蓄性預金市場をめぐる貯蓄金融機関と競合するようになる。特に1920年代には地方銀行の定期預金比率が高まっただけでは

表4 債券の投資主体

	相互貯蓄銀行	%	商業銀行	%	生命保険	%	発行済残高
連邦債	533	4.4	4,872	40.0	336	2.8	12,155
州・自治体債	908	5.5	1,955	11.8	574	3.5	16,556
会社債	2,172	6.5	6,856	20.5	4,666	13.9	33,486

(出所) R.W. Goldsmith, *op. cit.*, p.415; p.456; *Historical Statistics of US*, p.1021  
E. Clark ed, *op. cit.*, p.10



なく、大企業の余剰資金が利子取得を目指して定期預金に流入するようになり、準備市銀行・中央準備市銀行においても定期預金比率が上昇してきた。

金融市場で増加してきた貯蓄性預金が向かったのは主として不動産担保貸付および会社債証券投資の分野であった。都市不動産担保貸付は建築貸付組合・相互貯蓄銀行の貯蓄金融機関および商業銀行・生保により、農地不動産担保貸付は商業銀行・生保により担われている。また証券投資の分野では、公的証券は商業銀行の比率が高かったが、民間証券

は相互貯蓄銀行・生保・商業銀行の各機関投資家によって保有されている。実物経済における企業利潤率の低下、賃金下落と失業者の増加という事態の進行は金融機関の資産劣化を招くことになる。1930年代初期の銀行恐慌において決済機能をおこなう商業銀行が大量に破綻を迫られていたが、決済機能をもたず、貯蓄性預金のみを扱う貯蓄金融機関は資産劣化のなかでどのような推移を辿ったのであろうか。30年代の貯蓄金融機関の動向に関しては次稿において取り上げることにしたい。