

---

タイトル	1929年大恐慌と貯蓄金融機関（1）
著者	小林，真之；KOBAYASHI，Masayuki
引用	北海学園大学経済学会，60(3)：1-30
発行日	2012-12-30

## 《論説》

## 1929 年大恐慌と貯蓄金融機関 (1)

小林 真 之

- I. はじめに
- II. 大恐慌期における貯蓄金融機関の資産動向
- III. 大恐慌期における貯蓄金融機関の個別動向  
……以上本号
- IV. 貯蓄金融機関と救済政策 ……以下次号
- V. 貯蓄金融機関とセーフティネット
- VI. むすびに

## I. はじめに

1929 年大恐慌は決済業務と預貸業務を一体的に行う商業銀行の存立基盤に大きな動揺を与えた。商業銀行は 1930 年初～33 年 3 月 4 日の期間に銀行数で 37%、預金で 20.3% の減少を示し、預金に対する信用不安の高まりは決済システムの動揺を招くことになった。かくて全国銀行休業日以降にルーズベルト政権は金融政策権限の連邦準備制度理事会への集中・連邦預金保険制度の実施などの政策を通じて私的商業銀行システムへの介入を強めていく。民間システムにこうした公的介入を組み入れたニューディールの体制は第 2 次大戦後のアメリカ金融制度に継承されていき、「金融自由化」の進行によってそうしたシステムに綻びが生ずるまで金融システムの枠組みとして機能していく。

他方、決済業務をおこなわず、貯蓄性預金の吸収と貸出・投資業務を行っていた貯蓄金融機関は 29 年恐慌によってどのような影響を受けたのであろうか。大恐慌期の商業銀行

に関する研究はかなりの蓄積があるのに対し<sup>1)</sup>、貯蓄金融機関の動向に関する詳細な研究はいまだ十分になされているとはいえない<sup>2)</sup>。当時の貯蓄金融機関は相互貯蓄銀行と貯蓄貸付組合 (S & L) により代表されるが、これらの金融機関はまた住宅金融の主要な担い手でもあった。そのことは商業銀行の不動産担保貸付は法的に規制されていたこと<sup>3)</sup>、

1) アメリカ銀行恐慌に関する文献としては、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『アメリカ銀行恐慌 1929～33 年 — その過程と原因分析』(立正大学経済研究所, 1969 年), 佐美光彦『世界大恐慌 — 1929 年恐慌の過程と原因 —』(お茶の水書房, 1994 年), 柴田徳太郎『大恐慌と現代資本主義 — 進化論的アプローチによる段階論の試み —』(東洋経済新報社, 1996 年), 拙著『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), を参照。

2) 貯蓄金融機関を不動産市場と関わらせて取り上げた文献としては、片桐謙『アメリカのモーゲージ金融』(日本経済評論社, 1995 年), 井村進哉『現代アメリカの住宅金融システム — 金融自由化・証券化とリーティルバンキング・公的部門の再編 —』(東京大学出版会, 2002 年)がある。

3) 国法銀行法は 3137 条において不動産担保貸付を原則として禁止していた。だが 1913 年 12 月に成立した連邦準備法は第 24 条で 5 年以内の農地不動産担保貸付を許可し、さらに 1916 年の連邦準備法の修正により都市不動産担保貸付が期間 1 ヶ年の前提条件で許可されている。そして 1927 年のマクファーデン法は都市不動産担保貸付の融資

また不動産担保貸付は比較的長期の貯蓄性預金を吸収する貯蓄金融機関にふさわしい資産であったことなどの事情から説明されるだろう。

住宅は消費者にとり生活を営むうえで不可欠な存在であり、また住宅産業はその裾野の広さから景気動向に大きな影響を与える産業分野である。したがって住宅をどのような形態（公的・私的）で供給するのか、また市場メカニズムで供給されるとすれば、高額な耐久財であるが故にその住宅資金をどのような方法で金融されるのかという歴史的視点が重要となってくる。不動産市場と株式市場は一般商品市場と区別される資産市場として位置づけられ、不動産価格の変動は株価変動と並んで景気変動のブームとその崩壊を歴史的に特徴づける指標として頻繁に取り上げられてきた。1929年大恐慌に関しては「株式恐慌」としての側面が強調され、その分野の研究が先行しているのが現状であるが<sup>4)</sup>、1920～30年代の不動産ブームと崩壊過程に研究の視野を拡大することにより、29年恐慌の全体像に迫る一つの手がかりとなることが期待される。

以上のような問題意識のもとに、本論文は前稿に引き続き分析の主要な対象として貯蓄金融機関を取り上げ、金融不安に襲われた1930年代における貯蓄金融機関の動向、また金融不安に対処するための貯蓄金融機関独自の救済政策とセーフティネットの形成過程

について明らかにすることにしたい<sup>5)</sup>。

## II. 大恐慌期における貯蓄金融機関の資産動向

本章での主要な対象は相互貯蓄銀行・S&Lの貯蓄金融機関であるが、貯蓄性預金の受け入れという点で貯蓄金融機関と競合する商業銀行および生命保険と対比しながら、資産動向の特殊性を検討することしよう。

### 1. 資産構成の特徴

第一次大戦はアメリカ経済に多様な影響を与えたが、不動産の分野においては農地不動産と都市不動産に対する影響は非対称的なものであった。すなわち戦時経済はアメリカ農産物に対する世界的需要を拡大し、農産物価格の上昇→農地不動産価格の上昇をもたらしたが、平時経済への復帰と世界的な農業保護主義の高まりはアメリカ農業状況を一変させ、過剰供給→農産物価格の下落→農地不動産価格の下落をもたらしていた。他方、住宅建設の供給は戦時中に抑制されていたため、20年代になれば「延引された」需要として花開き、農村から都市への国内移住の増加という要因も加わり、住宅ブームを引き起こすことになる<sup>6)</sup>。

そうした住宅ブームを支えたのが貯蓄金融機関・商業銀行・生命保険などの金融機関であり、とりわけ住宅融資におけるS&Lの躍進は顕著であった。1920年代の資産増加率は金融機関により異なっており、増加率が低水準であった金融機関は商業銀行（1.37

期間を5ヶ年まで拡大している（J.G. Becker, Banks and Real Estate Loans, pp.586-589; H.P. Willis and J.M. Chapman ed, *The Banking Situation-American Post-War Problems and Developments*, Columbia University Press, NY, 1934

4) 株式恐慌に関しては、拙著『株式恐慌とアメリカ証券市場——両大戦間期の「バブル」の発生と崩壊——』（北海道大学図書刊行会、1998年）を参照。

5) アメリカ貯蓄金融機関の歴史に関しては、拙稿『合衆国における貯蓄金融機関』（北海学園大学『経済論集』第59巻第1号、2011年6月）を参照。

6) 1920年代の住宅ブームの背景に関しては、中野安「VI建築活動」（玉野井芳郎『大恐慌の研究』東京大学出版会、1964年）を参照。

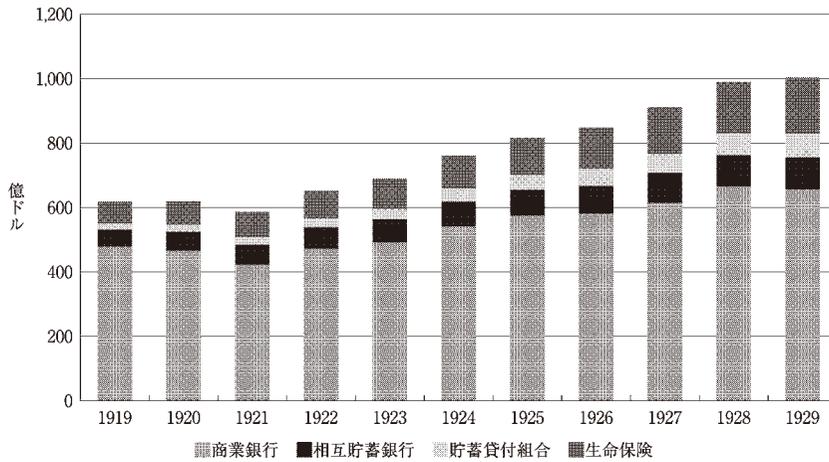


図1 金融機関別の資産推移 (1919~1929年)

(出所) R.G. Goldsmith, *A Study of Saving in the United States*, Vol. I, Greenwood Press, NY, 1955; pp.409-410; p.415, 417; p.436; p.455

表1 金融機関の資産構成 (1929年)

	相互貯蓄銀行		貯蓄貸付組合		商業銀行		生命保険	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
貸付	5,786	58.6	6,820	92.0	35,966	54.8	9,727	55.6
都市不動産担保貸付	5,367	54.4	6,507	87.8	5,266	8.0	5,219	29.9
農地不動産担保貸付	93	0.9			904	1.4	2,097	12.0
証券投資	3,613	36.6	50	0.7	13,501	20.6	6,363	36.4
資産合計	9,873	100.0	7,411	100.0	65,621	100.0	17,482	100.0

(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, p.409, p.415, p.436, p.455.

(注) 資産単位=百万ドル

倍), 相互貯蓄銀行 (1.84倍) であり, 高水準であった金融機関は生命保険 (2.57倍), S & L (4.15倍) であった (図1)。このように商業銀行の資産は低い成長率を示しており, 19年のシェア (77.4%) から低下させていたとはいえ, 29年末の資産規模では商業銀行が主要金融機関の65.4%を占める圧倒的存在であったことには変化はなかった。商業銀行を除く資産をS & L (7.4%)・相互貯蓄銀行 (9.8%) の貯蓄金融機関および生命保険 (17.4%) によって分け合う構図となっている。

このように商業銀行が資産規模で他金融機関を凌駕していたとはいえ, 商銀資産の

45.4%は企業貸付および証券担保貸付に向けられており, 不動産担保貸付および証券投資の分野では4つの金融機関の影響力はかなり拮抗した状態にあった。

#### (1) 不動産担保貸付

まず不動産担保貸付についてみれば, 総資産に占める不動産担保貸付の比率はS & Lで87.8%と最も高く, 相互貯蓄銀行 (55.3%), 生命保険 (41.8%), 商銀 (9.4%) と続いている (表1)。このように資産に占める不動産担保貸付比率では大きな格差があるものの, 絶対額では4つの金融機関で大きな差異はなく, 生命保険 (7,316百万ドル), S & L

表 2 都市不動産担保貸付の内訳 (1929 年)

	1～4 人家族用不動産		大家族用不動産		商業用不動産		合計	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
商業銀行	1,962	15.3	1,100	24.7	2,204	32.0	5,266	20.7
相互貯蓄銀行	2,286	17.8	1,232	27.6	1,849	26.8	5,367	21.1
貯蓄貸付組合	6,507	50.7					6,507	25.6
生命保険	1,626	12.7	1,078	24.2	2,515	36.5	5,219	20.5
その他	455	3.5	1,050	23.5	328	4.7	3,094	12.1
合計	12,836	100.0	4,460	100.0	6,896	100.0	25,453	100.0

(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, pp.731-733

(注) 貸付単位=百万ドル

(6,507 百万ドル)、商銀 (6,170 百万ドル)、相互貯蓄銀行 (5,460 百万ドル) となっている。不動産担保貸付が各金融機関の主要資産として成長していった背景として、1907 年恐慌時における証券の流動性の喪失と不動産価値の安定性という対照的な資産価値の推移を示したことが指摘されている<sup>7)</sup>。

不動産担保貸付を農地不動産・都市不動産に分類すれば、農地不動産貸付は 12.2% (3,094 百万ドル)、都市不動産貸付は 87.8% (22,359 百万ドル) となる。相互貯蓄銀行・S & L の不動産担保貸付のほとんどが都市不動産担保貸付によって占められているのに対し、農地不動産担保貸付の占める比率が比較的高かったのは商業銀行と生命保険である。商業銀行の農地不動産担保貸付は不動産貸付の 15% を占めていたものの、全資産に占める比率は 1.4% にすぎなかった。とはいえ農業地域で営業している地方銀行にとり、農地不動産担保貸付は主要資産として位置づけら

れていた<sup>8)</sup>。生命保険の農地不動産担保貸付は不動産貸付の 28.7% (2,097 百万ドル) を占めており、総資産の 12% を占める主要資産の一つであった。つまり商業銀行・生命保険の資産は都市部および農村部の両地域の不動産市況によって影響される構造となっている。

都市不動産担保貸付をさらに細分化すれば、住宅用不動産と商業用不動産となる (表 2)。前者は 68%、後者は 27% であり、住宅用はさらに 1～4 家族用 (50.4%) と大家族用 (17.5%) にわかれる。S & L は一家族用不動産に特化しており、一家族用不動産全体の 1/2 を金融し、この領域で圧倒的な存在感をもつ金融機関となっている。相互貯蓄銀行は一家族用 (43%) に重心をおきながらも、商業用 (34%)、大家族用 (23%) 不動産にも満遍なく金融している。これに対し生命保険・商銀の最大の不動産担保貸付は商業用不動産であり、それは都市不動産担保貸付の 48% (生保)、42% (商銀) を占めている。したがって S & L を除けば、程度の差があれ、いずれの金融機関も住宅用および商業用不動産市場の変動から資産価値を規定される関係

7) 1907 年恐慌時に「市場性証券の価値は紙くず同然となったが、不動産価値はなんら影響をうけず、借入者はその利子を支払い続けた」(W. Welfling, *Savings Banking in the New York State*, Duke University Press, Durham NC, 1939, p.32) とされる。こうした不動産貸付の安全性は大恐慌の到来まで金融機関をして不動産担保貸付を増加させることになった。

8) オハイオ、インディアナ、イリノイ、ミシガン、ウイスコンシン、ミネソタ、アイオワ、ミズー

リー州などのミシシッピー北部諸州では、農地不動産担保貸付は都市不動産に対する農地不動産比率の全国平均をはるかに上回っていた (J.G. Becker, *op. cit.*, pp.600-601)

表3 金融機関の証券投資 (1929年)

	連邦債	州・自治体債	「その他」債券	株式	合計
商業銀行	4,663	2,050	5,624	993	13,501
相互貯蓄銀行	533	908	2,095	77	3,613
生命保険	336	574	5,101	352	6,363

(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, p.415, p.551, p.577

(注) 単位=百万ドル

にあった。

## (2) 証券投資

次に証券投資についてみよう (表3)。各金融機関の総資産に占める証券投資の比率は相互貯蓄銀行 (36.6%) で最も高く、以下生命保険 (36.4%)、商業銀行 (20.6%)、S & L (0.9%) の順となっている。資産の大部分を都市不動産担保貸付に振り向けているS & Lを除けば、他の金融機関において証券投資比率はかなり高水準にあり、証券価格の変動リスクに晒されているといえる。

ではこれらの金融機関はどのような証券に投資していたのかを次に見よう。まず商業銀行の証券投資内訳は連邦債 (35%)、州・自治体債 (15.4%)、「その他」債券 (42.2%)、株式 (7.4%) であり、投資証券の1/2は公的証券となっている。商業銀行の公的証券依存度の高さはマネーセンターバンクであるニューヨーク市銀行でより顕著であり、連邦債投資の比率 (1929年) はナショナル・シティ・バンクで63%、チェス・ナショナル・バンクで74%となっている<sup>9)</sup>。また「その他」債券投資の内訳に関する商銀全体のデータは得られないため、国法銀行のデータで代替すれば、証券投資に占める比率は鉄道債 (8.97%)、公益事業債 (10.64%)、その他債券 (13.27%) となっており、3つの産

業分野に比較的分散した投資内容となっている<sup>10)</sup>。

次に相互貯蓄銀行の内訳は連邦債 (14.8%)、州・自治体債 (25.1%)、「その他」債券 (58%) であり、公的証券が4割、民間証券が6割の構成となっている。貯蓄銀行の特徴は州・自治体債の比率が連邦債より高く、25.1%を占めていることである。さらに貯蓄銀行の証券投資の詳細をみるために、貯蓄銀行第2位のバウアリー貯蓄銀行 (Bowery Savings Bank, ニューヨーク市) の場合をとりあげよう。バウアリーの証券投資は資産総計の28.8% (1億479万ドル) を占めていたが、投資の内訳は連邦債 (9.4%)、州・自治体債 (25.6%)、鉄道債 (56.1%)、公益事業債 (8.8%) であり、鉄道債が最大の投資証券 (資産総計の16.1%) となっている<sup>11)</sup>。

生命保険の投資証券の内訳は連邦債 (5.3%)、州・自治体債 (9%)、「その他」債券 (80.2%)、株式 (5.5%) であり、商業銀行とは対照的に、民間証券を中心とした投資内容となっている。「その他」債券の内訳をみるために、ここでも生命保険第1位のメトロポリタン生命保険 (Metropolitan Life Insurance Co, NY) の例をみよう。メトロポリタンの証券投資 (12億ドル) は総資産の約4割を占めており、不動産担保貸付 (14億ドル) にほぼ匹敵する資産であった。その内訳は連邦債 (6.8%)、州・自治体債 (10.1%)、鉄道債 (52.6%)、公益事業債

9) *Moody's Bank & Finance* 1930, pp.946-947; pp.1820-21

10) *Statistical Abstract of the United States*, 1930, p.271

11) *Moody's Bank & Finance* 1930, pp.60-61

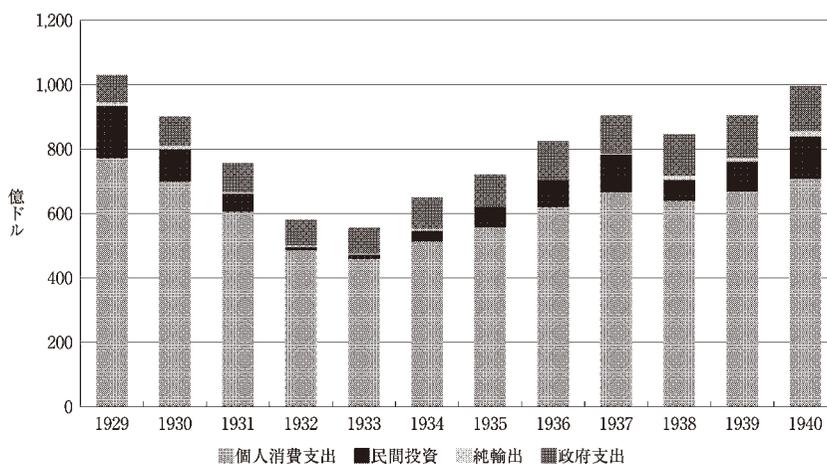


図2 GNPの推移

(出所) U.S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States*, pp. 230-231

(21.6%) となり、バウアリーと同様に、鉄道債が証券投資の1/2以上(資産総計の21%)を占めている<sup>12)</sup>。このように相互貯蓄銀行・生命保険では鉄道債が金融機関の証券投資の重要部分を占めていた。

## 2. 資産価格の変動

金融機関が1920年代の好況期に投融資した資産は大恐慌によりどのような影響を被ったのであろうか。貯蓄金融機関の2大資産である不動産と証券の推移についてみよう。

### (1) 不動産市場

恐慌期のGNPは1929年から恐慌のボトムとなる33年までに46%の大きな減少率(1,031→556億ドル)を示している。内訳を見れば、個人消費支出は同期間に59%(772→458億ドル)の減少を、民間投資は29年～32年に94%(162→10億ドル)という大幅な減少を示している(図2)。個人消費支出の減少は雇用の縮小(-31%)および賃金下落(-58%)の両側面から生じてお

り、とりわけ賃金下落幅が大きかった(図3)。こうした賃金下落は新規住宅需要の大幅な減少(-87%)をもたらすと同時に、好況期の賃金支払いを前提に組まれた不動産抵当貸付の債務支払不履行→抵当流れの増加を生み出していく(図4)。抵当流れは1929年からピークの1933年までに件数(13.5万→25.2万件)、金額(810→1,512百万ドル)ともに1.9倍に増加している。抵当流れを用途別にみれば、ピーク年(32～33年)で1～4家族用で53%(190百万ドル)、多家族用で28%(100百万ドル)、商業用で19%(70百万ドル)となっている<sup>13)</sup>。後述するように債務不履行→金融機関保有不動産の増加というもう一つの動きを考慮しなければならぬとはいえず、こうした都市住宅不動産の抵当流れの増加は住宅市場の需給関係を悪化させることになる。

抵当流れのより詳細な実態をNBERによって検証された1920～47年に実行された

13) R.G. Goldsmith, *A Study of Saving in the United States*, Vol. I, Greenwood Press, NY, 1955, p.747

12) *ibid.*, p.2530

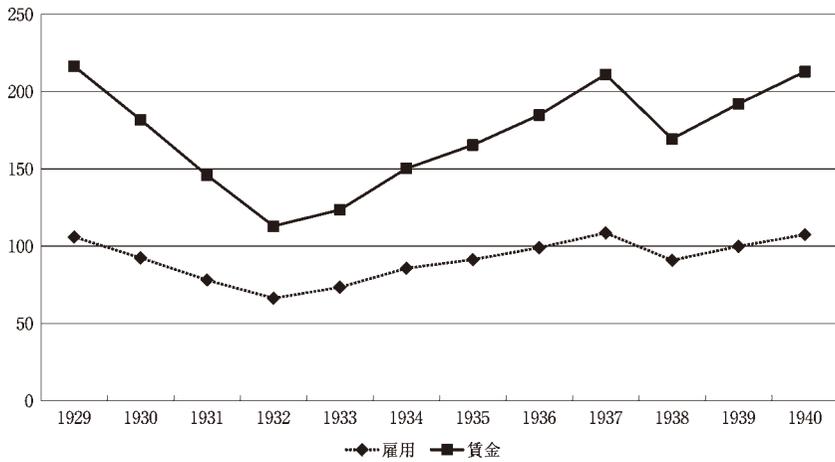


図3 製造業の雇用・賃金  
 (出所) *Statistical Abstract of the United States*, 1941, p.372

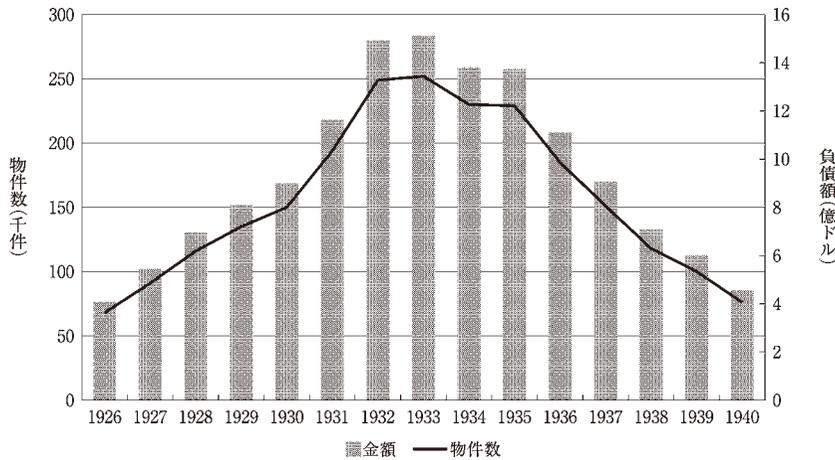


図4 都市不動産の抵当流れ  
 (出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, p.745

2万件の不動産ローン・サンプルに関する抵当流れデータに依拠して明らかにしよう<sup>14)</sup>。まず抵当流れの一般的な特徴としてあげられ

るのは地域的特性による相違である。抵当流れ率は地域的に工業地帯である大西洋中部、東北中央部、ニューイングランド諸州においてとりわけ高く、さらに人口数の多い大都市部において人口数の少ない郡部よりも抵当流れ率が高かった。特に生命保険会社及び大手商業銀行の都市不動産貸付は工業地帯における大都市部で重点的になされていたため、こ

14) J.E. Morton, *Urban Mortgage Lending: Comparative Markets and Experience*, Princeton University Press, Princeton, 1956, Chap. 5. Lending Experience

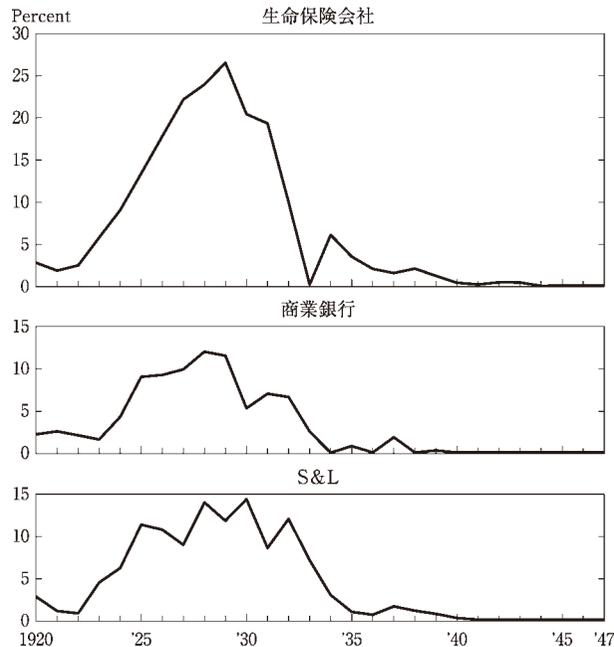


図5 融資実施年別の抵当流れ率

(出所) J.E. Morton, *Urban Mortgage Lending: Comparative Markets and Experience*, Princeton University Press, Princeton 1956, p.99

これらの金融機関は恐慌期に高い抵当流れ率に苦しめられることになる<sup>15)</sup>。

次に抵当流れ率を規定する3つの要因について検討しよう。第一はローンが実行された年と抵当流れの関連である。これは図5にみられるように、いずれの金融機関も25~29年の好況期に実施された住宅ローンで最も抵当流れ率が高くなっている。これを金融機関別に見れば、件数でみた抵当流れ率は商業銀行で年平均10.3%、S&Lで11.6%であるのに対し、生命保険会社は他金融機関のほぼ2倍の20.9%を記録している。1920~24年の抵当流れ率(件数)は商業銀行で2.7%、S&Lで3.4%、生命保険で5.3%の水準であったことを考えれば、20年代後半の都市不動産融資の質的劣化は明白であるといえる。

このことは不動産価値の上昇、所得水準の上昇、過剰な信用という20年代後半の諸条件が作用した結果として不動産バブルが生じていたことを示している<sup>16)</sup>。

第二はローンが実行された不動産のタイプと抵当流れの関連である。商業用不動産ローンは住宅用不動産ローンと比較して高い抵当流れ率を示している<sup>17)</sup>。1925~29年の抵当流れ率を比較すれば、件数では生命保険で住宅ローン20.9%、商業用ローン26.8%、商業銀行でそれぞれ10.3%、16.9%となっている。また住宅ローンに関しても、生命保険および資産200~780万ドルの中規模商業銀

16) *ibid.*, p.98

17) 「商業用不動産ローン市場は住宅ローン市場よりも大恐慌による大きな打撃を受けた」(*ibid.*, p.101)

15) *ibid.*, pp.95-98

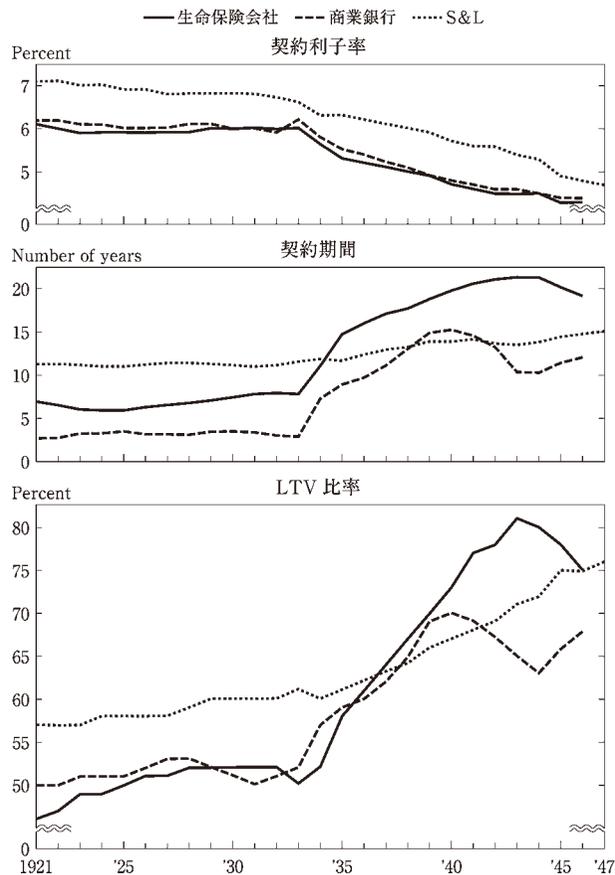


図6 都市住宅不動産ローンの契約条件  
(出所) J.E. Morton, *op. cit.*, p.91

行は他金融機関よりも高い抵当流れ率を示している。とりわけ生命保険の高い抵当流れ率はアパートメントおよび2～4家族用住宅において生じていた<sup>18)</sup>。

第三はローンの償却方法・LTV比率(資産価値に対する貸付の比率)・契約貸付期間と抵当流れの関連である(図6)。ローン償却方法としては規則的に償還される割賦償還、部分的な割賦償還、一括償還に分類されるが、規則的な割賦償還が最も抵当流れ率が低く、部分的割賦償還・一括償却になれば抵当流れ

率が高くなる傾向が指摘される。しかし「ローンが契約期間の初期に困難に遭遇した場合には、規則的割賦償還はさして効果はなかった<sup>19)</sup>とされている。

次にLTV比率が高くなればマージンが低下するので、LTV比率と抵当流れ率には比例的關係があるとしている。25～29年のLTV比率は生命保険会社で平均51%、商業銀行で52%、S&Lで59%となっており、S&Lが最もマージンが低水準であり、不動産価格の下落に脆弱な融資を実行していた。

18) *ibid.*, pp.98-101

19) *ibid.*, p.102

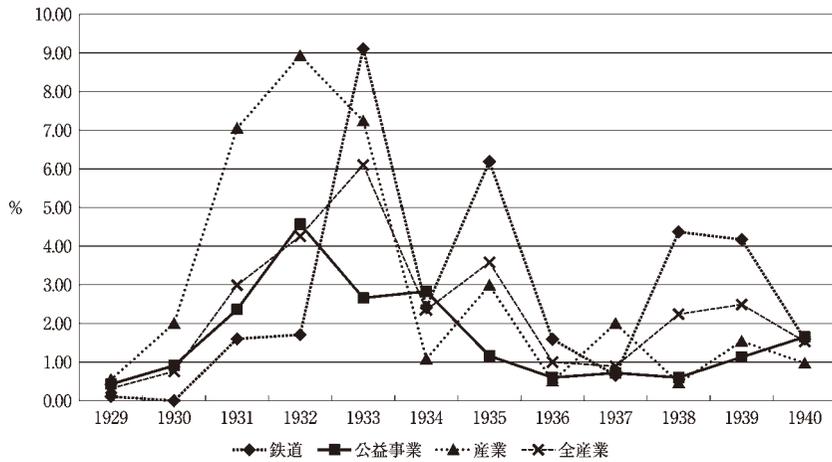


図7 社債の新規債務不履行

(出所) W.B. Hickman, *The Volume of Corporate Bond Financing since 1900*, Princeton University Press, Princeton, 1953, pp.250-255; pp.340-343

S&Lとは対照的に、商業銀行は低位のLTVを示す良質な顧客を獲得していたといえる<sup>20)</sup>。

最後に契約貸付期間と抵当流れの関連についてである。25～29年の契約貸付期間は商業銀行で3.2年、生命保険で6.4年、S&Lで11.2年となっており、S&Lがこの時期に最も長期の住宅信用を提供していた。一般論として「15年以上の契約期間をもつ長期不動産に関する抵当流れの経験は（比率が最も高かった）生命保険会社平均よりも悪く、特にS&Lで貧弱であった<sup>21)</sup>とされている。だが貸付期間がもっとも短かった商業銀行においても抵当流れ率は高かった事実を考慮すれば、貸付期間と抵当流れの関係を一義的に解釈することはできないだろう。

## (2) 証券市場

不動産担保貸付と並んで金融機関の主要な投資対象となったのは証券投資である。なかでも鉄道債投資は民間債券のなかで中心的地

位を占めていた。債券発行企業はそうした債券の元本・利子支払いをなすに足る収益を恐慌期にあげ得たのであろうか。

社債の発行残高は恐慌期に7.6%減少していたが、産業債の減少率が38.6%と最も高く、鉄道債(-3.9%)、公益事業債(+5.7%)には大きな変化が見られない<sup>22)</sup>。そうした社債残高の推移から推測されるように、30年代の社債発行市場は停滞した状況にあったが、既存債券流通市場では大量の債務不履行債が続出していた。まず図7によりながら債券の新規債務不履行率をみれば、全産業では1933年(6.1%)がピークとなっているが、産業債(8.93%)、公益事業債(4.57%)では1932年にすでにピークを迎えている。鉄道債の債務不履行率は1933年に9.11%のピークを迎えたが、30年代後半にも数多くの債務不履行債を出しており、1935年(6.19%)、38年(4.37%)、39年(4.17%)となっている。

20) *ibid.*, p.102

21) *ibid.*, p.105

22) W.B. Braddock, *The Volume of Corporate Bond Financing since 1900*, Princeton University Press, Princeton, 1953, p.p.250-255

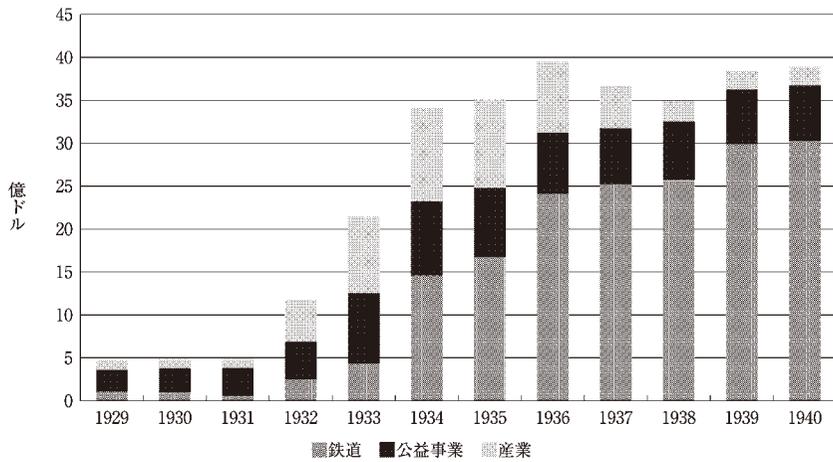


図8 社債の債務不履行債残高  
(出所) W.B. Hickman, *op. cit.*, pp.250-255; pp.340-343

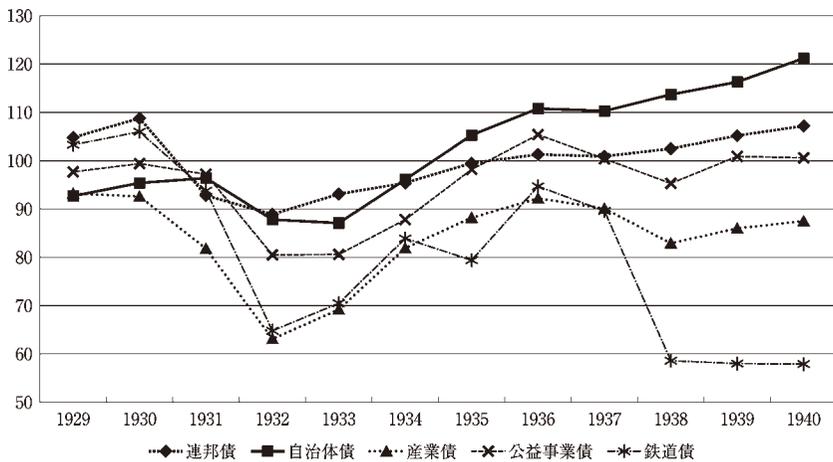


図9 証券価格の推移  
(出所) *Statiscal Abstract of the United States*, 1941, p.338

こうした結果として債務不履行債残高は1936年(3,944.9百万ドル)にピークを迎えているものの、残高は30年代後半にほぼ横ばいで推移している(図8)。発行済み社債残高に対する債務不履行債残高の比率を見れば、公益事業債が1934年(6.9%)、産業債が1935年(21.05%)にピークをなしていたものの、鉄道債の債務不履行が30年代後半に増加しつづけたため、全産業の比率は1940年の14.1%まで増加している。鉄道債

の債務不履行残高は1940年には3,025.5百万ドルにのぼり、それは全債務不履行債残高の78%を占めるに至っている。

こうした民間債券の債務不履行状況を反映して、債券価格は厳しい低落を示すことになる(図9)。31年後半~32年初の金融危機の時期は連邦債・自治体債などの公的証券も価格下落を経験していたが、30年代後半になればアメリカへの大量の短資流入および国内過剰資金による低利子率を反映して、それら

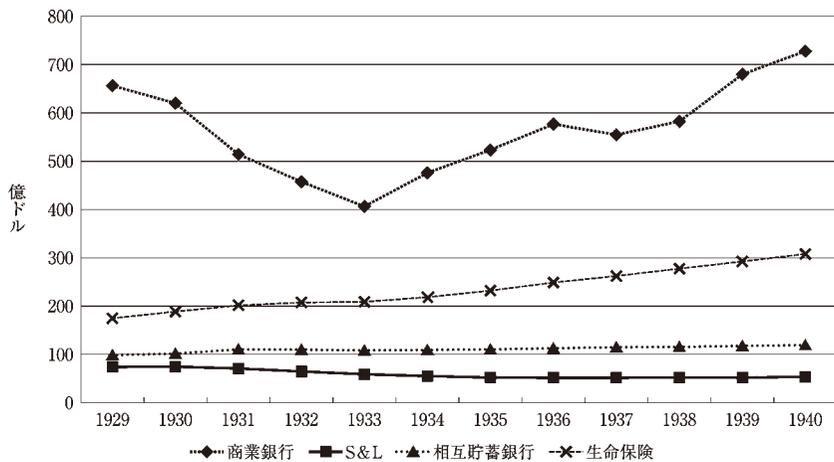


図10 金融機関の資産推移

(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, pp.409-410, p.415, p.417, p.436, p.455

の公的証券価格は額面を上回る水準で推移している。民間債券のうち公益事業債は32年の80.5を底にして上昇し、後半には額面をほぼ超過する水準を維持するまでに回復している。

しかし産業債と鉄道債は30年代後半になっても額面を上回ることにはなかった。産業債は32年(63.1)に底値を迎えていたものの、40年(87.5)に至っても額面を超えることはなかった。さらに苦境にあったのは鉄道債である。鉄道債は32年(64.8)から一度は価格上昇を示したものの、36年(94.7)から40年(57.9)にかけて二番底を示している。鉄道は世紀転換前後のアメリカ社会において主要な交通手段としての地位を占めており、鉄道債は金融機関にとって最も安全かつ主要な投資対象であった。しかし第一次大戦以降の自動車の普及による鉄道の地位低落は鉄道業の利潤率を低下させ、大恐慌は債務不履行の増加を通じて一流投資対象としての鉄道債に決定的な打撃を与えることになった。

### 3. 1930年代の資産構成の変化

実物経済および金融経済における上述したような変化は金融機関の資産構成にどのよう

な影響を与えたのであろうか。最初に各金融機関の資産趨勢についてみよう(図10)。4金融機関の資産は恐慌期にかかわらず全体として1.2倍増加していたが、資産趨勢を細分化すれば、3つのタイプに分けられるだろう。第一のグループは資産を30年代に一貫して増加させていた生命保険・相互貯蓄銀行である。生命保険は1.7倍の最大の資産増加率を示しており、資産総計に占める比率を8.1%(17.4→25.5%)上昇させている。相互貯蓄銀行は1.2倍の資産増加率であったが、資産比率(9.8→9.9%)はほとんど変化していない。第二のグループは恐慌期(29→33年)に大きく資産を減少させていたものの、30年代後半に資産を増加させていった商業銀行である。商業銀行は30年代に結局11.1%の資産増加を示していたが、資産総計に占める比率では5.2%(65.4→60.2%)低落させていた。第三のグループは30年代に大きく資産を減少させていたS&Lである。S&Lは27.4%の最大の資産減少率を示しており、資産総計に占める比率を2.9%(7.4→4.5%)低落させていた。

金融機関のこうした資産推移は、貸付資産の減少と証券投資の増加という資産構成の変

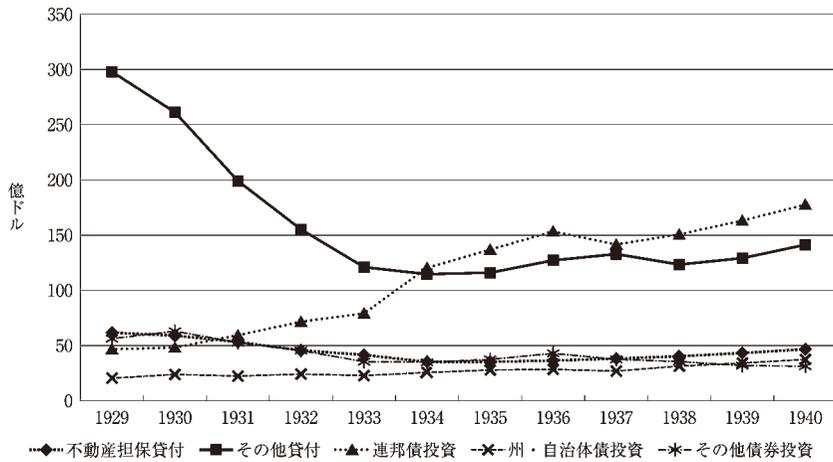


図 11 商業銀行の資産推移  
(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, pp.409-410, p.577

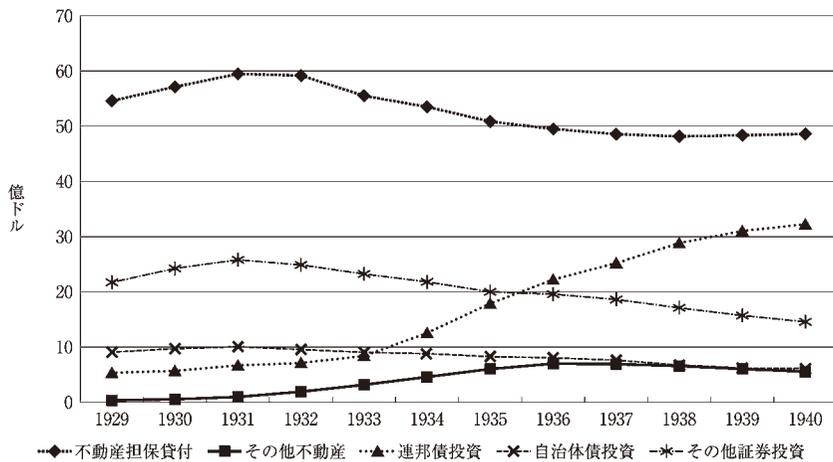


図 12 相互貯蓄銀行の資産推移  
(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, p.415, p.417

化を伴いながら生起していた (図 11~図 14)。この例外は S & L であり、その資産の大部分は都市不動産担保貸付からなっているため、不動産担保貸付の減少 (6,507 → 4,084 百万ドル) は直接的に資産総額の減少に結びついている。しかし他の 3 金融機関においては貸付と投資の非対称性は際立っており、生命保険では貸付 (-6.8%)、投資 (+2.82 倍)、商業銀行では貸付 (-47.7%)、投資 (+1.86 倍)、相互貯蓄銀行では貸付

(-15.7%)、投資 (+1.45 倍) となっている。3 金融機関の貸付減少の共通要因は不動産担保貸付であり、その減少率は S & L (-37.8%)、生命保険 (-28.4%)、商業銀行 (-24.3%)、相互貯蓄銀行 (-11.8%) となっている。商業銀行では不動産担保貸付以外の「その他」貸付の占める比率が 45.4% と高く、また 30 年代の減少率が 52.6% と大きかったため、貸付の減少率が大幅となったといえる。

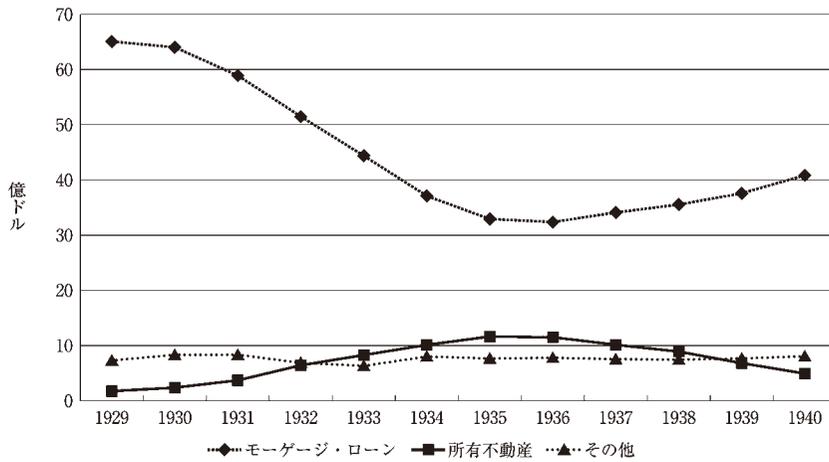


図13 S & Lの資産推移  
(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, p.436

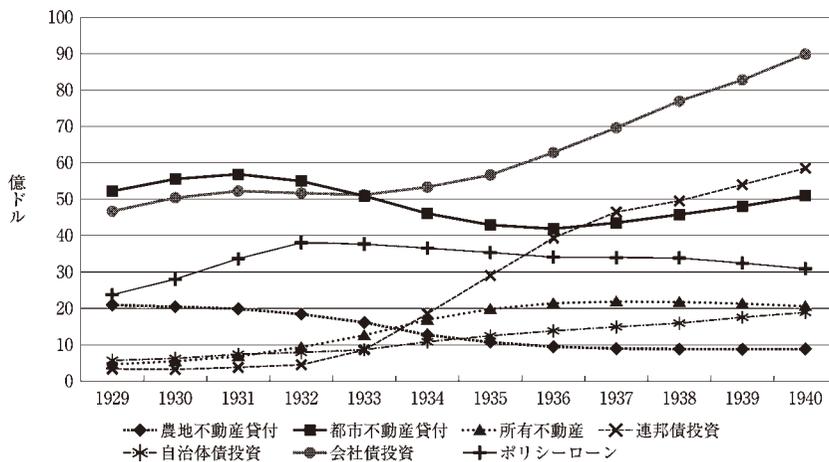


図14 生命保険の資産推移  
(出所) R.G. Goldsmith, *op. cit.*, pp.455-466

不動産担保貸付と関連して注目すべき点はいずれの金融機関においても自己「所有不動産」が増加していることである<sup>23)</sup>。債務不履行となった不動産の所有権は銀行に移り、本来であれば競売にかけられ、売却されることになる。しかしそうした抵当流れ (foreclo-

sure) 処分は多大な経費を要し<sup>24)</sup>、また抵当物件に対する買い手が不在な状況では抵当流れ処分は不動産価格の一層の下落を招くことになる。かくて債務不履行となった不動産が営業用不動産と区別された「所有不動産」として各金融機関のバランス・シートに大きく

23) ニューヨーク州銀行法によれば、銀行が5カ年の期間に限って不動産を保有することを認可していた (W. Welfling, *op. cit.*, p.86)

24) 抵当流れのコストはローンの15~20%に及んだとされている。このコストの大部分は法的費用であるが、それ以外に租税・維持費・改修費などが含まれる (W. Welfling, *ibid.*, p.86)

計上されている。いま「所有不動産」と不動産担保貸付の合計を実質的な不動産担保貸付とすれば、「所有不動産」のピーク時点における実質不動産担保貸付比率をみれば、生命保険は29.5% (1937年)、S & Lは26.1% (1935年)、商業銀行では12.6% (1935年)、相互貯蓄銀行では12.4% (1936年) となっており、とりわけ生命保険・S & Lの2金融機関において不動産担保貸付の処理に苦慮していた状況をうかがい知ることが出来る。生命保険の不動産担保貸付は1929年から37年の間に2,072百万ドル減少していたが、同期間の「所有不動産」の増加は貸付減少額の83%に相当する1,726百万ドルであった。他方ではS & Lの不動産担保貸付は29年から35年までに3,215百万ドルの減少であったが、「所有不動産」はこの期間に989百万ドルの増加(174→1,163百万ドル)にとどまっていた。つまり両金融機関ともに不動産担保貸付に対する「所有不動産」の比率が高かったものの(生命保険=42%, S & L=35%), 債務不履行となった不動産貸付をほぼ「所有不動産」として手持ちしていた生命保険に対し、S & Lでは貸付減少の31%が「所有不動産」となっていたに過ぎず、残りは抵当流れあるいは破産によるものであった。

次に証券投資の動向についてみよう。各金融機関に共通する特徴は連邦債投資への高い傾斜である。1929年から40年までの連邦債投資の増加率を比較すれば、生命保険で17.4倍、相互貯蓄銀行で5.2倍、商業銀行で3.8倍となっており、とりわけ連邦債投資の資産合計に占める比率が29年には1.9%にすぎなかった生命保険では、40年に19%の比率に達していた。同様な事態は他金融機関においても進行しており、その比率は商業銀行で7.1%から24.4%へ、相互貯蓄銀行で6.1%から26.1%へ上昇している。同じく公的証券とはいえ、州・自治体債投資の場合には金融機関により異なった方向をたどってい

る。相互貯蓄銀行の州・自治体債投資は絶対額で39%の減少を示しており、資産総計に占める比率も4.6% (9.2→4.6%) 低落している。他方、商業銀行・生命保険の州・自治体債投資は絶対額で増加しており、前者で1.34倍、後者で3.3倍の増加を示している。その結果として資産総計に対する州・自治体債投資の比率は商業銀行で2% (3.1%→5.1%), 生命保険で2.8% (3.3%→6.1%) 上昇している。

債務不履行が続出していた会社債への投資においても、金融機関により対応の違いが見られる。絶対額で会社債投資を減少させていたのは相互貯蓄銀行(-24.8%), 商業銀行(-44%)であり、生命保険では逆に1.9倍の増加を示している。生命保険の会社債投資は1940年に資産総計の29.2%を占める単独で最大の資産項目となっており、生命保険の投資政策は1930年代の会社債市場に大きな影響を及ぼすことになる<sup>25)</sup>。たとえばメトロポリタン生命保険の証券投資において債券投資は1929~40年に2.7倍の増加を示していたが、鉄道債は12%減少(631→556百万ドル)していたのに対し、公益事業債は2.7倍増加(259→709百万ドル)しており、鉄道債から公益事業債へという投資政策の変化が見られた<sup>25)</sup>。

### III. 大恐慌期における貯蓄金融機関の個別動向

実物経済の悪化は元利支払いの悪化と証券価格の下落を媒介にして、その資産を保有するすべての金融機関の資産劣化を招いていく。

25) 両大戦間期における生命保険の証券投資政策に関しては、堺雄一『アメリカ私募証券市場の発展と構造』第3章「両大戦間の生命保険業と私募引受への進出」有斐閣、1933年、を参照。

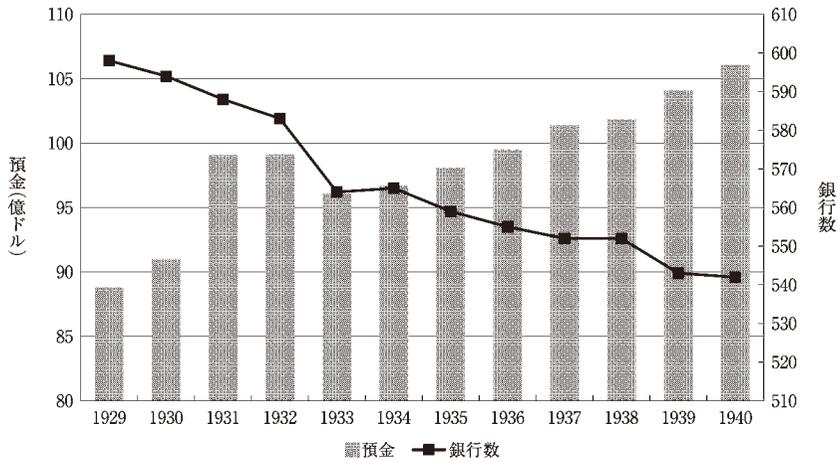


図15 相互貯蓄銀行の銀行数・預金

(出所) *All-Bank Statistics: United States 1896-1955*, pp.48-49

表4 相互貯蓄銀行のキャピタル・ゲイン(ロス)

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	<1929-40>
証券	-1	10	-67	-25	25	-101	-27	34	-99	-57	-2	-16	-326
不動産担保貸付	-10	-10	-20	-30	-30	-30	-40	-40	-60	-90	-90	-90	-540
その他資産	-2	2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-3	-6	-8	-31
合計	-53	2	-89	-57	-7	-133	-69	-8	-161	-150	-98	-114	-937

(出所) R.W. Goldsmith, *op. cit.*, p.423

(注) 単位=百万ドル

実物経済の悪化はまた貸出減少による預金の縮小、営業損失(企業側)・失業(労働側)を補填するための預金引出として、預金面にも反映されてくる。金融機関の資産劣化が一層進むことになれば、預金者の当該金融機関に対する信用不安が高まり、預金の他金融機関への移転、預金引出しが生ずることになる。

貯蓄金融機関の預金は相互貯蓄銀行とS&Lで対照的な動向を示していた。相互貯蓄銀行の預金は1929~40年に1.2倍の増加(8,838→10,658百万ドル)を、S&Lの預金は34%の減少(6,497→4,272百万ドル)を示している。こうした預金動向は2つの貯蓄金融機関の経営にどのような影響を与えたのであろうか。

### 1. 相互貯蓄銀行

相互貯蓄銀行では大恐慌期にかかわらず打撃が比較的軽微であった。それは1929~40年における銀行数の減少は56行にとどまっていたこと、また預金も1.2倍(8,884→10,608百万ドル)に増加していたことにより示される(図15)。さらに銀行数の減少のうち破産によるものは12行にとどまっており、その多くは合併による減少からもたらされていた。とりわけ金融不安の渦中にあった1930~32年に相互貯蓄銀行は商業銀行・S&Lからの預金流出の受け皿となり、増加した預金は証券投資のみならず不動産担保貸付の増加を31年まで可能とさせると同時に、預金支払いのための資産の強制的売却→資本損失を最小限にとどめる要因となった。

表4に見られるように、相互貯蓄銀行が

1930年代に9億3,700万ドルの資本損失を計上していたが、そのピークは金融不安が沈静化した34年以降に迎えている。1億ドル以上の資本損失を計上した年は1934年(-133百万ドル)、37年(-161百万ドル)、38年(150百万ドル)、40年(-114百万ドル)となっている。これを資産項目で見れば、不動産担保貸付(-540百万ドル)による資本損失のほうが証券(-326百万ドル)による資本損失を上回っていた。

そこで不動産担保貸付の債務不履行状況をニューヨーク州貯蓄銀行のサンプルによりながらみることにしよう(表5)。ニューヨーク州の延滞率は1935年1月に最も高い数値をしめしており、延滞件数で23.84%、延滞額で41.43%を記録している。件数よりも延滞額が大きかったことで示されるように、小口の不動産ローンよりも大口のローンが債務不履行となる比率が高かった<sup>26)</sup>。次にその内訳をみれば、抵当流れ処分不動産は件数で2.9%を占めるにすぎず、抵当流れのコストとの関連で、貯蓄銀行は債務支払い不履行となった不動産を売却処分することを抑制している姿が読みとれる。また抵当流れ以外の債務不履行物件は銀行の自己所有(2.37%)、及び弁護士の手元(1.44%)にあり、それは件数で3.81%を占めている。延滞貸付の最大部分は利子(6.05%)・租税(5.72%)及び利子・租税(5.34%)の延滞している不動産であり、合計すれば17.11%を占めている。1933年以降になされた新規不動産ローンの大部分は抵当流れ物件を購入する新規借入者に対する融資、及び租税支払い・住宅改修のための追加ローン(“追い貸”)であったとされている<sup>27)</sup>。

貯蓄銀行はニューイングランドおよび大西洋沿岸諸州に営業基盤を集中させていた(表

表5 不動産貸付に占める延滞貸付比率

	1934	1935	1936	1937
抵当流れ				
延滞数	1.81	2.90	2.02	1.45
延滞額	4.00	3.82	2.31	2.26
弁護士の手元				
延滞数	1.34	1.44	0.88	0.68
延滞額	1.03	2.24	1.88	1.42
銀行所有				
延滞数	2.04	2.37	2.55	1.27
延滞額	7.61	7.51	7.08	4.72
利子・租税の延滞				
延滞数	4.89	5.34	4.39	3.13
延滞額	9.39	9.31	8.80	7.52
租税の延滞				
延滞数	7.47	5.72	4.62	4.04
延滞額	7.45	6.30	4.77	4.71
利子の延滞				
延滞数	0.96	6.05	3.83	3.51
延滞額	2.79	12.22	8.98	7.36
延滞貸付合計				
延滞数	18.55	23.84	18.32	14.12
延滞額	32.30	41.43	33.86	28.02

(出所) W. Welfling, *Savings Banking in the New York State*, Duke University Press, Durham, 1939, p.74

6)。特にニューヨーク・マサチューセッツ2州への集中が顕著であり、2州は1929年時点で銀行数(346行)の58%、預金者数(809万人)の68%、預金(65億ドル)の73%を占めている。この傾向は40年末時点でも大きな変化はみられず、29年よりも若干ながらシェアを上昇させている。他方では29年よりも預金を減少させた州が6州あり、それはニューハンプシャー、バーモント、インディアナ、ウイスコンシン、ミネソタ、ワシントン州であった。このように貯蓄銀行のすべてが預金を増加させていたわけではなく、ニューヨーク及びマサチューセッツ両州における貯蓄銀行が預金者からの信頼を勝ち得ていたことが恐慌期において商業銀行からの預金の受け皿となりえた理由といえよう。

貯蓄銀行の金融上の地位をニューヨークおよびボストン市における金融界の資産別ラン

26) W. Welfling, *op. cit.*, p.77

27) *ibid.*, p.81

表6 相互貯蓄銀行の州別分布

	1929.6			1940.6		
	銀行数	預金者数	預金	銀行数	預金者数	預金
New England	373	4,720,801	3,242,035	347	4,603,301	3,437,962
Maine	33	225,782	113,402	32	247,701	129,452
New Hampshire	41	292,223	194,638	34	251,349	170,446
Vermont	19	127,961	98,576	8	91,122	56,954
Massachusetts	196	2,973,468	2,042,506	192	2,816,533	2,161,553
Rhode Island	9	196,386	168,081	9	217,231	178,988
Connecticut	75	904,081	624,832	72	979,365	740,569
Middle Atlantic	185	6,294,815	5,104,098	162	8,948,086	6,585,959
New York	150	5,116,151	4,463,046	134	7,448,256	5,670,370
New Jersey	27	500,874	200,325	24	486,580	305,569
Penn	8	677,790	440,727	7	1,013,250	610,020
East North Central	14	182,838	137,521	11	215,794	147,275
Ohio	3	128,496	104,466	3	171,520	124,061
Indiana	5	33,374	24,505	4	23,406	19,107
Wisconsin	6	20,968	8,550	4	20,868	4,807
West North Central	5	141,063	71,797	15	85,604	66,941
Minnesota	5	141,063	71,797	1	85,604	66,941
South Atlantic	16	372,839	218,840	14	502,257	269,468
Delaware	2	47,691	24,641	2	83,778	41,450
Maryland	14	325,148	194,199	12	418,479	228,018
Pacific	6	162,943	129,266	4	168,911	75,844
Washington	5	93,074	53,739	3	166,215	75,430
California	1	69,869	75,527	0		
Oregon	0			1	2,696	2,843
Total	599	11,875,299	8,903,557	553	14,523,953	10,584,149

(出所) *All-Bank Statistics: U.S. 1890-1955; Statistical Abstract of the United States, 1930, p.275; 1943, p.334*

(注) 預金単位=千ドル

キングで確認しておこう。まずニューヨーク市の銀行のうち、1929年末に資産規模1億ドル以上の銀行は38行存在していたが、その内訳は商業銀行26行、貯蓄銀行12行であった(表7)。商業銀行は30年代に6行姿を消していたが、そのうち1行が破産→清算の方向をたどったバンク・オブ・ユナイティッド・ステイト(1930年12月)であり、その資産規模は2億7,656万ドルであった。残りの商業銀行は他の大手銀行による合併により消滅している。このように大手商業銀行の信用上の地位は比較的安定していたとはいえ、ニューヨーク市では資産1億ドル以下の中小銀行23行が破産の運命をたどっており、商

業銀行を選別する預金者の眼には厳しいものがあった。

国内金融の中心地としてのニューヨーク市にはアメリカを代表する巨大銀行が営業しており、29年末の資産規模第1位から13位までの金融機関は商業銀行により占められていた。貯蓄銀行第1位のエミグラント・インダストリアル貯蓄銀行はニューヨーク市の序列で第14位(3億6,731万ドル)を占めるに過ぎなかったが、12行がニューヨーク市の中堅銀行として営業しており、いずれの貯蓄銀行も40年末まで預金を増加させていた。

ボストンではニューヨーク以上に貯蓄銀行の存在感が高かった。ボストンで資産1,000

表7 ニューヨーク市の銀行

銀行	資産	
	1929	1940
National City Bank	2,206,241	3,095,466
Guaranty Trust Co	2,017,119	2,718,966
Chase National Bank	1,714,829	3,824,403
Equitable Trust Co	1,013,971	—
Irving Trust Co	865,980	803,344
Bankers Trust Co	817,977	1,579,524
Central Hanover Bank & Trust Co	769,259	1,398,059
First National Bank	568,426	1,238,292
Manufacturers Trust Co	508,226	1,050,459
Bank of Manhattan Trust Co	474,806	795,463
Bank of America National Asso	437,940	—
Chemical Bank & Trust Co	423,172	958,389
New York Trust Co	401,665	552,278
* Emigrant Industrial Savings Bank	367,312	486,823
* Bowery Savings Bank	364,406	544,668
Chatham Phenix National Bank & Trust Co	328,641	—
Marine Trust Co of Buffalo	305,706	188,668
Corn Exchange Bank Trust Co	298,420	418,999
Bank of United States	276,562	—
* Williamsburgh Savings Bank	224,816	263,599
Public National Bank & Trust Co	205,684	190,917
* Bank for Savings in the City of NY	183,914	236,590
* Central Savings Bank	183,259	223,231
International Acceptance Bank	170,369	—
Bank of New York & Trust Co	161,604	305,501
Brooklyn Trust Co	159,108	145,888
* Dime Savings Bank of Brooklyn	156,351	240,541
Commercial National Bank & Trust Co	152,527	167,130
* Dry Dock Savings Institution	144,325	223,212
* Greenwich Savings Bank	139,496	182,344
French American Banking Corp	131,557	64,642
* Union Dime Savings Bank	129,568	169,143
Liberty Bank of Buffalo	112,488	—
* Seamens Bank for Savings in the City of NY	110,271	169,180
* Brooklyn Savings Bank	106,083	109,176
Empire Trust Co	105,582	87,533
* East River Savings Bank	101,121	197,457
U. S. Trust Co of NY	100,430	163,712

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産単位=千ドル

\*は貯蓄銀行

万ドル以上の銀行は22行数えたが、うち17行は商業銀行、5行が貯蓄銀行であった(表8)。30年代に商業銀行は破産(3行)・合併(3行)により6行消滅しており、40年末には商業銀行が11行、貯蓄銀行が5行と

いう構成となっている。ボストン銀行界ではファースト・ナショナル・バンク(資産6億9,786万ドル)、ナショナル・シュムート・バンク(2億7,111万ドル)が圧倒的な存在感を示していたが、それに次ぐ地位を占めて

表 8 ポストン市の銀行

銀行名	資産	
	1929	1940
First National Bank	697,862	939,646
National Shawmut Bank	271,117	265,698
New England Trust Co	161,214	49,542
Atlantic National Bank	142,178	—
* Boston Five Cents Savings Bank	101,695	140,789
* Provident Institution for Savings	97,747	132,493
* Charlestown (Mass) Five Cents Savings Bank	80,954	72,537
State Street Trust Co	71,765	113,005
Merchants National Bank	69,418	127,710
* Home Savings Bank	62,649	74,970
* Suffolk Savings Bank	60,324	60,857
Second National Bank	49,476	121,460
Beacon Trust Co	44,606	—
Federal National Bank	37,133	—
* Franklin Savings Bank	34,335	41,309
American Trust Co	30,602	—
Old Colony Trust Co	27,822	10,382
National Rockland Bank	27,657	42,957
United States Trust Co	27,450	11,944
Boston Safe Deposit & Trust Co	26,331	52,063
Webster & Atlas National Bank	19,193	19,546
Lee, Higginson Trust Co	13,553	—
Exchange Trust Co	10,948	—

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産単位=千ドル

\*は貯蓄銀行

いたのが貯蓄銀行である。ポストン・ファイブ・セント・貯蓄銀行は第 4 位（資産 1 億 170 万ドル）、プロビデント・インステチューション・フォー・セイビングは第 5 位（9,775 万ドル）、ホーム貯蓄銀行は第 8 位（6,265 万ドル）、サフォーク貯蓄銀行が第 9 位（6,032 万ドル）となり、ポストン金融界において重要な地位を占めていた。

大手貯蓄銀行は資産劣化による損失に関わらず、恐慌期を無事に切り抜けることが出来た（表 9）。大部分の貯蓄銀行は商業銀行への信用不安の高まりのなかで預金を増加させており、29 年より預金を減少させていた貯蓄銀行はチャールスタウン・ファイブ・セント貯蓄銀行（マサチューセッツ州、8,095 → 7,254 万ドル）およびメトロポリタン貯蓄銀

行（ニューヨーク、2,885 → 2,823 万ドル）の 2 行にすぎなかった。また資産 1,000 万ドル以上の貯蓄銀行のうち消滅した銀行は 2 行あったものの、これは 1932 年に行われたニューヨーク市における合併の結果としてであった。

被合併銀行	合併銀行
United States Savings Bank (3,906 万ドル)	Dry Dock Savings Institution (14,433 万ドル)
Italian Savings Bank (3,434 万ドル)	East River Savings Bank (10,112 万ドル)

合併吸収された US 貯蓄銀行・イタリアン貯蓄銀行は経営的に弱体化していたものの、破綻処理せずに合併という形で損失を内部処

表9 相互貯蓄銀行の資産順位

貯蓄銀行	所在地	資産	
		1929	1940
Emigrant Industrial Savings Bank (NY)	NY., New York	367,312	486,823
Bowery Savings Bank (NY)	NY., New York	364,406	544,668
Philadelphia Saving Fund Society	Pa., Philadelphia	284,187	379,538
Williamsburgh Savings Bank (NY)	NY., Brooklyn	224,816	263,599
Bank for Savings in the City of New York	NY., New York	183,914	236,590
Central Savings Bank (NY)	NY., New York	183,259	223,231
Dime Savings Bank of Brooklyn (NY)	NY., Brooklyn	156,351	240,541
Dry Dock Savings Institution (NY)	Ny., New York	144,325	223,212
Greenwich Savings Bank (NY)	NY., New York	139,496	182,344
Union Dime Savings Bank (NY)	NY., New York	129,568	169,143
Seamen's Bank for Savings in City of New York	NY., New York	110,271	169,180
Society for Savings in City of Cleveland	Ohio., Cleveland	109,212	125,624
Brooklyn Savings Bank (NY)	NY., Brooklyn	106,083	109,176
Boston (Mass) Five Cents Savings Bank	Mass., Boston	101,695	140,789
East River Savings Bank (NY)	NY., New York	101,121	197,457
Lincoln Savings Bank of Brooklyn	NY., Brooklyn	99,783	138,721
Provident Institution for Saving in Town of Boston	Mass., Boston	97,747	132,493
Franklin Savings Bank in City of New York	NY., New York	94,909	101,303
Hibernia Savings & Loan Society (Cal)	Cal., San Francisco	84,146	104,024
Harlem Savings Bank (NY)	NY, New York	82,591	114,346
Charlestown (Mass) Five Cents Savings Bank	Mass., Charlestown	80,954	72,537
Dollar Savings Bank of City of New York	NY., New York	80,675	135,190
Savings Bank of Baltimore (MD)	Md., Baltimore	78,162	107,764
Erie County Savings Bank (NY)	NY., Buffalo	76,946	102,402
New York Savings Bank	NY., New York	76,944	85,550
Albany Savings Bank (NY)	NY., Albany	69,018	78,861
Buffalo Savings Bank (NY)	NY., New York	68,895	119,091
Western Saving Fund Society of Philadelphia	Pa., Philadelphia	67,679	118,630
Rochester Savings Bank (NY)	NY., Rochester	63,907	67,304
Farmers & Mechanics Savings Bank (Minn)	Minn., Mineapolis	63,147	72,896
Home Savings Bank (Mass)	Mass., Boston	62,649	74,970
Suffolk Savings Bank for Seamen & Others (Boston)	Mass., Boston	60,324	60,857
Long Island City (NY) Savings Bank	NY., New York	56,981	76,208
South Brooklyn Savings Bank (NY)	NY., Brooklyn	55,683	65,886
Eutaw Savings Bank (Md)	Md., Baltimore	52,194	57,000
Dollar Savings Bank (Pa)	Pa., Pittsburgh	46,946	63,172
Citizens Savings Bank (NY)	NY., New York	43,581	50,229
Empire City Savings bank (NY)	NY., New York	39,914	44,206
United States Savings Bank of the City of NY	NY., New York	39,064	—
Beneficial Saving Fund Society (Pa)	Pa., Philadelphia	37,996	53,830
Italian Savings Bank of City of NY	NY., New York	36,001	—
Franklin Savings Bank of the City of Boston	Mass., Boston	34,335	41,309
Irving Savings Bank (NY)	NY., New York	31,843	41,705
Manhattan Savings Institution (NY)	NY., New York	31,450	40,198
North River Savings Bank (NY)	NY., New York	31,096	48,366
Union Square Savings Bank (NY)	NY., New York	29,456	39,759
Metropolitan Savings Bank (NY)	NY., New York	28,846	28,225
Excelsior Savings Bank (NY)	NY., New York	28,050	39,035
Saving Fund Society of Germantown and its Vicinity (Pa)	Pa., Philadelphia	27,571	44,781
North Side Savings Bank (NY)	NY., New York	19,407	25,516
United Savings Bank of Detroit	Mich., Detroit	19,055	28,943

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産単位=千ドル

理できたところに貯蓄銀行の余裕が窺われるといえよう。

## 2. S & L

S & Lは大恐慌期に激しい縮小を経験した金融機関であり、安定的な預金趨勢を示していた相互貯蓄銀行とは対照的な動向を示していた。29年から40年までの減少率は組合数で39%（1万2,342→7,521組合）、預金（share）で34%（6,497→4,272百万ドル）であり、大恐慌がS & Lに与えた打撃の大きさを如実に示している。

S & Lの主要資産は家族用住宅ローン（1～4家族）からなっており、住宅ローンを借り入れている労働者は恐慌期に失業・大幅な賃金切下げに見舞われ、債務支払能力を大きく低下させていた。住宅ローンの債務不履行率を高めた基本的要因は実物経済の悪化による労働者の所得低下にあったといえるが、S & Lという金融機関特有の事情もそこに反映されていた。

第一はS & Lから提供される住宅ローンの貸出・償還の特殊性である。先に示した図6にみられるように、1920年代におけるS & Lの住宅ローン契約貸出期間は11年となっており、金融機関の中では最も長い契約期間で実行されていた。しかし現実の貸出期間は契約上の期間とは異なり、1925～29年に実行された融資ではS & Lは6.8年、商業銀行は8.8年、生命保険会社は10.8年となっている<sup>28)</sup>。住宅ローンの借入者は契約期間とは異なり、現実の貸出期間を調整している様子が窺える。つまり商業銀行・生命保険会社では融資を更新することで、実質的な融資期間が契約上の融資期間を超過していたのに対し、S & Lでは「6年以上の契約期間をもった融資の約70%強が予定された満期に達する以

前に償還されていた」<sup>29)</sup>とされている。

他方、住宅ローンの債務者は減債基金方式としてしられる償還方式をとって借入金を返済している。つまり債務者は毎月利子を支払うと同時に、元本返済を規則的な割賦払いとして行うが、その返済金はとりあえず「減債基金」(mortgage pledged share)として預金され、「減債基金」が一定金額に達した時点でローン返済に向けられる形式をとっている<sup>30)</sup>。S & Lの預金のうち、「減債基金」として預金されている比率は20年代後半で16～18%の比率を占めている。たとえば29年のグロス住宅ローン残高は7,791百万ドルであったが、債務者による減債基金積立額は1284百万ドルに及んでおり、ネット住宅ローン残高は6,507百万ドルとなっている。

S & L特有のこうした償還方式は平常時においては比較的債務不履行率を低水準にとどめていたが、20年代後半に融資された住宅ローンの返済時期が債務者の所得の減少する恐慌期に遭遇したため、債務不履行が多発することになった。また貸出利率が減債基金に対する配当率を考慮して高めに設定されていたが、恐慌期に配当率が大きく低下したため、債務者の実質的な利子負担が増加し、債務不履行の増加を招いたとされる<sup>31)</sup>。

第二はS & Lにおける低水準な支払準備率である。S & Lの預金者は法的には組合に対する出資者であり、利子は出資に対する配当であったが、出資者と借入者が実態的に分離するようになれば、出資金は預金と同性格のものと考えられるようになる。こうしてS &

30) 「1930年代末までに大部分のS & Lはローン償還の方式を直接削減プランに移行させた。その時まではローンは定期的に償却されていたが、ローンの支払いはしばしば貯蓄勘定に蓄積され、周期的にローン勘定に貸記された」(L.T. Kendall, *The Savings and Loan Business*, Prentice-Hall, Inc, NJ, 1963, p.147)

31) *ibid.*, p.145

28) J.E. Morton, *op. cit.*, p.119

29) *ibid.*, p.117

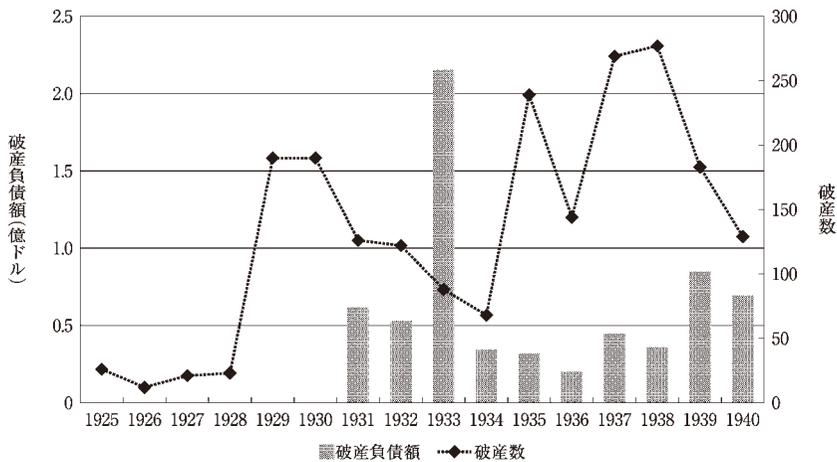


図16 S & Lの破産数・破産負債額

(出所) *Statistical Abstract of the United States*, 1941, p.306

Lは預金者による預金引出しのさい事前に30～90日の書面の通知を要するという法的権利を有していたが<sup>32)</sup>、実質的にはその権利を行使することなく、出資者(預金者)は請求次第直ちに出资金(預金)を回収することが出来るようになり、このことが20年代におけるS & Lの躍進を可能にした条件となった。しかし出資金(預金)が流動性を帯びてきたにも関わらず、支払準備は低い水準のままであり、1930年の流動性比率(現金・政府証券/預金)を見れば、相互貯蓄銀行は8.7%に対し、S & Lは3.2%に過ぎなかった<sup>33)</sup>。そうしたS & Lの低水準の支払準備を支えていたのは商業銀行からの短期借入金であり、恐慌以前には4億ドルに及ぶ資金を商業銀行に依存していた<sup>34)</sup>。しかし恐慌期における商業銀行の信用動揺と破産の続出は流動性を商業銀行に大きく依存していたS & Lから、預金引出し圧力に対する「安全弁」を奪うことになった。

以上のように資産(債務者の所得低下→支払不履行の増加)と負債(低水準の支払い準備→流動性の悪化)の両側面から、S & Lの経営危機が進行していき、その破産数は早くも29年(159行)から急増している(図16)。S & Lの破産推移はかなり特異な推移を辿っており、1933～34年に破産数は落ち着いたかに見えたが、30年代後半には再び破産数が増加している。これは1930～33年の時期に破産が集中していた商業銀行の場合とは異なった動向といえる。しかし30年代前半に破綻した組合の負債規模は30年代後半よりも大きく、とりわけ1933年は88組合の破綻に過ぎなかったが、1組合あたりの負債額は245万ドルと際だって大規模となっている。1組合あたりの負債額で1934年に次ぐのは40年(54万ドル)、34年(51万ドル)となるので、全国銀行休業日以降に不健全な商業銀行が淘汰されていった際に、併せて商業銀行に近接して立地する規模の大きなS & Lの再編・淘汰が進行していったものであろう。

次にS & Lの破産・淘汰の状況を州別にみることにしよう(表10)。ペンシルバニア、ニュージャージー、メリーランド、イリノイ、

32) A. Teck, *Mutual Savings Banks and Savings and Loan Associations: Aspect of Growth*, Columbia University Press, NY, 1968, p.120

33) *ibid.*, p.121

34) *ibid.*, p.121

表10 S &amp; Lの州別分布

	1929		1939	
	組合数	資産	組合数	資産
<New England>				
Main	36	23,508	41	23,797
New Hampshire	29	12,727	29	19,306
Vermont	14	4,066	14	6,227
Massachusetts	227	543,655	214	496,867
Rhode Island	8	27,827	9	40,304
Connecticut	44	24,731	50	38,685
<Middle Atlantic>				
New York	309	422,141	269	422,334
New Jersey	1,562	1,151,503	1,225	543,714
Pennsylvania	3,901	1,400,000	1,598	480,901
<East North Central>				
Ohio	810	1,283,666	698	827,016
Indiana	402	312,330	255	170,072
Illinois	927	448,423	649	346,047
Michigan	69	161,105	71	106,669
Wisconsin	187	282,781	186	171,792
<West North Central>				
Minnesota	79	39,422	76	75,765
Iowa	74	49,046	92	50,091
Missouri	237	198,852	202	119,535
N Dakota	20	10,953	19	11,217
S Dakota	23	5,440	15	4,637
Nebraska	83	163,400	69	66,186
Kansas	155	132,187	127	72,423
<South Atlantic>				
Delaware	44	14,031	43	12,952
Maryland	1,200	215,000	192	78,160
D of Columbia	24	68,410	29	147,086
Virginia	91	58,879	78	51,638
W Virginia	63	41,827	52	25,739
N Carolina	233	95,848	181	98,472
S Carolina	151	26,500	72	26,798
Georgia	36	5,149	67	28,956
Florida	69	21,658	51	52,614
<East South Central>				
Kentucky	158	110,806	172	113,374
Tennessee	38	15,533	45	26,859
Alabama	40	30,271	35	13,593
Mississippi	43	19,863	202	8,585
<West South Central>				
Arkansas	71	43,601	42	14,584
Louisiana	106	190,561	73	93,818
Oklahoma	91	139,809	69	64,497
Texas	176	137,016	49	95,190
<Mountain>				
Montana	27	20,368	21	11,538
Idaho	14	4,475	13	8,131
Wyoming	13	11,122	14	6,015
Colorado	69	54,018	51	32,038
New Mexico	19	4,806	20	5,862
Arisona	8	4,415	3	3,664
Utah	24	51,680	18	27,272
Nevada	4	820	4	783
<Pacific>				
Washington	73	105,317	68	68,727
Oregon	39	28,321	31	30,687
California	222	477,226	177	277,436
USA	12,342	8,695,154	7,719	5,524,337

(出所) *Statistical Abstract of the United States*, 1931, p.279; 1941, pp.302-305

(注) 資産単位=千ドル

オハイオの5州はS & Lが多数営業している州であり、これらの州は1929年時点で合衆国全体の組合数の68% (8,400組合)、資産の52% (44億9,859万ドル) を占めている。だが5州のS & L比率は39年になれば組合数で63.5% (4,901組合)、資産で42% (23億2,067万ドル) となり、大きくその地位を低落させていた。30年代の減少率 (29→39年) は組合数で42%、資産額で48%となり、合衆国全体を大きく上回る低落を示している。この低落率の比較からわかるように、規模の大きなS & Lが恐慌期に破綻していったものと推測できる。とりわけペンシルバニア・メリーランドの2州におけるS & Lの状況は厳しく、ペンシルバニア州では組合数は59%、資産額は66%、メリーランド州ではそれぞれ84%、64%の大幅な低下を示していた。

これら5州において、S & Lと密接な金融関係にあった商業銀行は恐慌期にどのような推移を示していたのだろうか。30年初の銀行数に対する破産率は次のようになっている。

州	30年初銀行数	破産数	破産率
New Jersey	533	119	22.3%
Pennsylvania	1,501	401	26.7%
Ohio	954	334	35.0%
Illinois	1,764	817	46.3%
Maryland	215	93	43.3%

合衆国における銀行破産率は37.3%に及び、全国的規模で銀行破産が生じていたが、5州の銀行界も22~46%の高い銀行破産率を記録している。商業銀行の破産がS & Lと同じ営業地域で生じた場合、多様な経路を通じてS & Lの存立を脅かすことになる。そうした経路としてあげられるのは、第一にS & Lの預金が商業銀行に預金されていたこと、第二にS & Lの預金者 (貯蓄預金) はまた同時に商業銀行への預金者 (当座預金) でもあり、商業銀行預金は住宅ローンの支払いに当てられていたこと、第三に先にふれたようにS & Lの支払準備は低水準にあり、その流動

性は商業銀行からの短期借入れにより維持されていたことである。S & Lと商業銀行の錯綜した金融関係は30年代の恐慌期になれば螺旋的な悪循環関係に入ってしまった。かくて「S & Lが破産するか、閉鎖されたあらゆる地域において、当該地域の一つあるいはそれ以上の商業銀行が以前に閉鎖していた。同じ理由で、商業銀行が営業し続けている地域においては、S & Lの大部分もまた営業し続けていた」<sup>35)</sup> とされる。

最後にS & Lの動向を個別的にみることにしよう。S & Lに関する個別情報の利用はかなり制約されており、ここで使用できる個別組合のデータはBuilding & Loan Annalsに掲載されている資産規模上位のS & Lであり、その変化 (消滅、新規設立) の詳細については不明である。またデータは1929年末については資産規模1,000万ドル以上、31年1月以降については資産規模500万ドル以上のS & Lが記載されている。表11は29年末の資産1,000万ドル以上のS & Lを資産額の大きな順に並べたものであり、1940年の資産額を併せて記載している。

これによれば29年末で資産額1,000万ドル以上のS & Lは91組合存在しており、その地域別分布は広範囲に及んでいる。大規模S & Lが多く分布している州は、オハイオ (26組合)、カリフォルニア (11組合)、マサチューセッツ・ニューヨーク・ニュージャージー (各6組合) である。これを先のS & L分布密度の高い州と対応させれば、オハイオ・ニュージャージーの2州は高密度に分布していると同時に規模の大きなS & Lが多かったのに対し、ペンシルバニア (1組合)・メリーランド・イリノイ (0) の3州は比較的中小規模のS & Lが多数営業していたといえる。29年末に資産5,000万ドル以上のS & Lは次の5組合であった。

35) L.T. Kendall, *op. cit.*, p.141

表11 S &amp; Lの資産順位

S & L	所在地	資産	
		1929	1940
Railroadmen's Building & Saving Asso	Ind, Indianapolis	59,733	31,277
Railroad Co-Operative Building & Loan Asso	NY, NY	57,963	37,082
Pacific States Savings & Loan Asso	Cal, SF	53,038	—
Farm & Home S & L Asso	Mo, Nevada	52,500	19,056
West End B & Asso	NJ, Newark	50,032	—
Buckeye State B & L Co	Ohio, Columbus	48,369	24,543
Home S & L Co	Ohio, Youngstown	42,243	24,241
Columbian B & L Co	Ohio, Columbus	33,721	—
Fidelity S & L Asso	Cal, LA	33,411	—
Omaha L & B Asso	Neb, Omaha	32,487	—
Mutual Home & S Asso	Ohio, Dayton	31,151	—
Merchants Co-Operative Bank	Mass, Boston	29,918	26,858
The Franklin Society	NY, NY	29,460	—
Western L & B Co	Utah, Salt Lake City	28,365	—
State Capital S & L Asso	Pa, Harrisburg	27,371	—
Mutual B & S Asso	Wis, Milwaukee	26,075	—
Conservative S & L Asso	Neb, Omaha	25,082	—
West Side S & L Asso	Ohio, Cleveland	23,802	8,520
Local B & L Asso	Okla, Oklahoma City	22,697	—
Fidelity Building Asso	Ohio, Dayton	22,618	8,264
Eleventh Ward B & L Asso	NJ, Newark	22,430	11,669
Mutual B & L Asso	Cal, Long Beach	22,029	—
Workingmen's Co-Operative Bank	Mass, Boston	21,639	19,522
Perpetual Building Asso	Washington DC	20,906	—
American L & S Asso	Ohio, Dayton	20,874	—
Wayne B & L Co	Ohio, Wooster	20,549	9,912
Gem City B & L Asso	Ohio, Dayton	20,264	20,468
Aetna B & L Asso	Kansas, Topeka	19,743	6,012
Oklahoma City B & L Asso	Okla, Oklahoma City	18,342	10,193
Capitol S & L Co	Mich, Lansing	18,319	12,237
Occidental B & L Asso	Neb, Omaha	18,312	5,682
People Savings Asso	Ohio, Toledo	17,699	—
Safety S & L Asso	Mo, Kansas City	17,330	10,791
Old Colony Co-Operative Bank	RI, Providence	17,078	28,773
Pioneer B-L & Sav Asso	NY, Troy	16,945	—
State Mutual B & L Asso	Cal, LA	16,839	13,825
Avery Building Asso	KY, Louisville	16,657	—
Eagle S & L Asso	Ohio, Cincinnati	16,577	13,889
Fletcher Ave S & L Asso	Ind, Indianapolis	16,530	10,040
Standard S & L Asso	Mich, Detroit	16,314	11,894
Akron S & L Co	Ohio, Akron	16,220	11,338
Niagara Permanent S & L Asso	NY, Niagara Falls	16,068	—
Puget Sound S & L Asso	Wash, Seattle	15,914	—
Watertown Co-Operative Bank	Mass, Watertown	15,528	9,293
Equity S & L Co	Ohio, Cleveland	15,300	9,329
California Mutual B & L Asso	Cal, San Jose	15,271	—
Guaranty B & L Asso	Cal, San Jose	14,744	6,593

S & L	所在地	資産	
		1929	1940
Miami S & L Co	Ohio, Dayton	14,716	—
Mutual B & Investment Co	Ohio, Cleveland	14,682	—
Mutual B & L Asso	Cal, Long Beach	14,316	—
Midland S & L Co	Colo, Denver	14,215	5,847
Celtic S & L Asso	Ind, Indianapolis	14,112	—
Grand Rapids Mutual B & L Asso	Mich, Grand Rapid	14,104	—
Shreveport Mutual Building Asso	La, Shreveport	14,009	—
Pacific S & L Asso	Wash, Tacoma	13,932	15,955
National Loan & Investment Co	Mich, Detroit	13,928	—
San Jose Pacific B & L Asso	Cal, San Jose	13,861	—
West Side B & L Co	Ohio, Dayton	13,785	—
Security L & B Asso	Wis, Milwaukee	13,536	—
E. Rutherford S, L & B Asso	NJ, E. Lutherford	13,414	—
Federal S & L Co	Ohio, Youngstown	13,351	—
Merchants & Mechanics S & L Asso	Ohio, Springfield	13,321	—
Home B & S Co	Ohio, Toledo	13,157	7,076
Peoples S & L Co	Ohio, Wooster	12,562	—
Volunteer Co-Operative Bank	Mass, Boston	12,536	8,915
Railway S & B Asso	Colo, Pueblo	12,474	—
Equitable S & L Asso	Oreg, Portland	12,397	15,084
Pomona Mutual B & L Asso	Cal, Pomona	12,368	—
Avery Building Asso	KY, Louisville	12,283	11,987
Equitable Co-Operative Bank	Mass, Lynn	12,046	11,156
First S & L Co	Ohio, Massillion	12,023	—
Citizens S & L Co	Ohio, Canton	11,903	9,141
Employes Mutual S B & L Asso	Wis, Milwaukee	11,858	—
City S & L Co	Ohio, Cleveland	11,734	—
Capitol S & L Asso	Kansas, Topeka	11,715	6,275
Carlstadt Mutual L & B Asso	NJ, Carlstadt	11,500	—
Trumbull S & L Co	Ohio, Warren	11,430	9,002
New York Edison S & L Asso	NY, NY	11,428	—
Workingmens B & L Asso	NJ, Newark	11,411	6,880
Continental-Southland S & L Asso	Texas, Dallas	11,291	—
Railroad B, L & Sav Asso	Kan, Newton	11,250	—
Guaranty B & L Asso	Cal, Hollywood	11,077	—
Nebraska Central B & L Asso	Neb, Lincoln	10,956	—
Integrity S, B & L Asso	Wis, Milwaukee	10,887	—
Serial B, L & S Institution	NY, NY	10,847	11,926
Potter's S & L Co	Ohio, E. Liverpool	10,320	6,543
B & L Asso	Ind, South Bend	10,316	—
Southern California B & L Asso	Cal, LA	10,311	10,819
Winter-Hill Co-Operative Bank	Mass, Someerville	10,283	—
Springfield B & L Asso	Ohio, Springfield	10,256	5,690
Fourteenth Ward B & L Asso	NJ, Newark	10,112	—
Home B & L Asso	Okla, Tulsa	10,083	6,576

(出所) *Building & Loan Annals*

(注) 資産単位=千ドル

表 12 S &amp; L の州法・連邦法別推移

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939
州法											
銀行数	12,342	11,777	11,442	10,915	10,537	10,105	9,279	8,463	7,552	6,932	6,321
資産	8,695	8,829	8,417	7,737	7,018	6,262	5,380	4,905	4,501	4,232	3,948
平均資産	70.5	75.0	73.6	70.9	66.6	62.0	58.0	58.0	59.6	61.1	62.5
連邦法											
銀行数					59	639	987	1,200	1,318	1,357	1,398
資産					1	144	495	783	1,099	1,311	1,576
平均資産					1	23	50	65	83	97	113
全体											
銀行数	12,342	11,777	11,442	10,915	10,596	10,744	10,266	9,663	8,870	8,289	7,719
資産	8,695	8,829	8,417	7,737	7,018	6,406	5,875	5,688	5,600	5,543	5,524
平均資産	70	75	74	71	66	60	57	59	63	67	72

(出所) *Statiscal Abstract of the United States*, 1941, pp.300-301

(注) 資産単位=百万ドル, 平均資産単位=万ドル

S & L	1929	1940
①Railroadmen's Building & Savings Association (Indianapolis, Ind)	59,733	31,277
②Railroad Co-Operative Building & Loan Association (NY, NY)	57,963	37,082
③Pacific States Savings & Loan Association (SF, Cal)	53,038	—
④Farm & Home Savings & Loan Association (Nevada, Mo)	52,500	19,056
⑤West End Building & Loan Association (Newark, NJ)	50,032	—

このように上位 5 組合は地域的に分散しており、インディアナ・ニューヨーク・カリフォルニア・ミズーリー・ニュージャージーの 5 州に所在している S & L であった。このうち第 3 位のパシフィック・ステイト・セイビング・ローン (Cal), 第 5 位のウエスト・エンド・ビルディング・ローン (NJ) の 2 組合は 1940 年のリストから姿を消している。また S & L の資産が大きく減少していたが、それは S & L の破綻・淘汰だけでなく、既存 S & L の資産縮小からもたらされていたことが個別 S & L の資産推移から読み取れる。29 年末の大規模 S & L 91 組合のうち、40 年

末に消滅していた組合は 42, 存続組合は 49 であった。存続組合をさらに資産の推移で分類すれば、資産増加はわずかに 7 組合にすぎず、資産減少は 42 組合と圧倒的多数を占めていた。このように大規模行の地位がほとんど揺らぐことがなかった貯蓄銀行界と比較すれば、S & L 業界においては資産規模の大小にかかわりなく、S & L の信用が大きく動揺していたことを示している。

1930 年代に S & L 業界で生じた大きな変化は連邦法に基づく S & L の登場である。1933 年 6 月に成立した住宅所有者貸付法 (Home Owners' Loan Act) は第 5 節 (a) において連邦法にもとづく S & L の設立を認可していた。表 12 は州法および連邦法の S & L の推移を示したものである。連邦 S & L は 30 年代後半に急速に増加しており、39 年には S & L 全体の 18% に相当する 1,398 組合に達している。これを資産額で見れば、連邦 S & L は全体の 29% に相当する 1,576 百万ドルに及んでおり、連邦 S & L の資産規模が州法と比較してほぼ 2 倍の規模を有していることがわかる。

連邦 S & L の資産規模別分布をみるために、表 13 によりながら 1940 年末における資産

表 13 S &amp; L の資産順位 (1940 年)

S & L	所在地	資産	
		1929	1940
Perpetual Building Asso	Washington, DC	20,906	52,728
* Railroad Federal Savings & Loan Asso	NY, NY	57,963	37,082
* Railroadmen's Federal S & L Asso	Indianapolis, Ind	59,733	31,277
Old Colony Co-Operative Bank	Providence, RI	17,078	28,773
Merchants Co-Operative Bank	Boston, Mass	29,918	26,858
Buckeye State Building & Loan Co	Columbus, O	48,369	24,543
Home Saving & Loan Co	Youngstown, O	42,243	24,241
* Worcester Co-Operative Federal S & L Asso	Worcester, Mass	**	21,811
Bell Sav, Bldg & L Asso	Chicago, Ill	**	21,221
* Minnesota Federal S & L Asso	St. Paul, Minn	**	21,184
Gem City B & L Asso	Dayton, Ohio	20,264	20,468
Workingmen's Co-Operative Bank	Boston, Mass	21,639	19,522
Farm & Home S & L Asso	Nevada, Mo	52,500	19,056
Edison S & L Asso	NY, NY	**	18,974
Minneapolis S & L Asso	Minneapolis, Minn	**	18,802
* First Federal S & L Asso	Miami, Florida	**	16,831
* Pacific First Federal S & L Asso	Tacoma, Wash	13,932	15,955
Equitable S & L Asso	Portland, Oreg	12,397	15,084
Eagle S & L Asso	Cincinnati, Ohio	16,577	13,889
State Mutual B & L Asso	LA, Cal	16,839	13,825
American Building Asso	Washington DC	**	13,375
* Twin City Federal S & L Asso	Minneapolis, Minn	**	13,101
Ninth Federal S & L Asso	NY, NY	**	12,314
Capitol S & L Co	Lansing, Mich	18,319	12,237
Avery Building Asso	Louisville, Ky	12,283	11,987
* Serial Federal S & L Asso	NY, NY	**	11,926
Standard S & L Asso	Detroit, Mich	16,314	11,894
* Greater Louisville First Fed S & L Asso	Louisville, Ky	**	11,844
Eleventh Ward B & L Asso	Newark, NJ	22,430	11,669
Akron S & L Co	Akron, Ohio	16,220	11,338
Equitable Co-Operative Bank	Lynn, Mass	12,046	11,156
National Permanent Building Asso	Washington DC	**	10,938
Southern California B & L Asso	LA, Cal	10,311	10,819
* Safety Federal S & L Asso	Kansa City, Mo	17,330	10,791
* First Federal S & L Asso	Youngstown, Ohio	**	10,434
Washington Permanent Building Asso	Washington DC	**	10,382
* Oklahoma City Federal S & L Asso	Oklahoma City, Okla	18,342	10,193
* First Federal S & L Asso	Chicago, Ill	**	10,046
Fletcher Ave S & L Asso	Indianapolis, Ind	16,530	10,040
* Baltimore Federal S & L Asso	Baltimore, Md	**	10,005

(出所) *Building & Loan Annals*

(注) \* の組合は連邦法にもとづく S &amp; L

\*\* は 1929 年版に不掲載

資産単位 = 千ドル

500 万ドル以上の S & L の内訳を見よう。資産 500 万ドル超の S & L は 137 組合であったが、そのうち連邦 S & L は 42% (58 組合)、

州法 S & L は 58% (79 組合) となっている。つまり連邦 S & L は資産規模上位の組合によってより多く採用されていたことが裏付け

られる。任意加入の州法S & Lの場合とは異なり、連邦S & Lは連邦住宅貸付銀行 (Federal Home Loan Bank) のメンバーとなり、また連邦貯蓄・貸付保険制度に加入すること

が義務づけられている。したがってS & Lの州法から連邦法への転換は30年代のS & L業界の信用不安と脆弱化を反映していたといえるのである。