

ナロウバンキング論と 合衆国金融制度の不安定性*

木村二郎

はじめに

金融制度の不安定性はその外部不経済性が高いため、市場経済の発生以来、効率性の追求と同時に安定性の追求が図られてきた。金融制度の歴史は、効率性の追求を別にすれば、不安定性との戦いの歴史と言っても過言ではない。アメリカの大恐慌後のニューディール期の銀行制度改革の最大の課題も、当然ながら金融システムの安定化であった。その特長を列挙すると、①連邦預金保険制度の導入、②金利規制の導入、③業務規制（商業銀行業務と投資銀行業務の分離）の導入、④州際支店設置規制の存続などがある。

このうち今は②が消滅し、また、銀行持株会社の子会社を通じての③あるいは④の事実上の緩和がある程度進行してきた。①と④は、小規模金融機関の保護を目的としたものであり、特に④は金融機関の大規模化＝体質の強化を阻害しているという批判が集中している点である。①の安定化効果は非常に大きく、大恐慌後の約半世紀にわたり米国の金融制度をパニックから防いできた。しかし、技術と経済が大きく変化する中で、ニューディール銀行制度改革の枠組みが崩れ、1980年代には金融機関の倒産件数が激増した。この80年代の金融危機の中で注目されるのは、安定化の大黒柱であるはずの連邦

* 本稿は、合衆国ニューハンプシャー州のダートマス・カレッジ経済学部において研修中（1993年8月—1994年8月）に収集した文献の一部をもとに、筆者が執筆したものである。金融制度論担当の Kohn 教授を初めとする同学部のスタッフならびにベイカーおよびフェデルバーグの両ライブラリーのスタッフの援助と有益なアドバイスに対し、心から感謝の意を表したい。もちろん、本稿の内容上の責任は筆者にあることはいうまでもない。

預金保険の存在自体が過度にハイリスクを犯す放漫経営の誘因になるというモラルハザード現象が発生し、金融危機が深刻化したことである。そして、預金保険の基金が枯渇したことが、財政危機の深刻な激化要因となった。金融制度改革の論議の一つとして、連邦預金保険の改革が論議の焦点になっているのは、このためである。このモラルハザードを根本的に解決する方策として提起されたのが、ナロウバンキング論である。

I ナロウバンキングとは何か

ナロウバンキング論をめぐる問題の概要を明確化するために、まず、ブルッキングズ研究所の「アメリカ金融制度再構築のための青写真」を検討することから始めよう¹⁾。

この報告書の共著者の共通認識として、次の4点があげられている。①FDIC（連邦預金保険会社）による危険資産への投資に対する補助金は、預金者保護を弱めることなく、取り除かれなければならない。非保証預金などの救済を最小限にするルールが確立されなければならない。そのような救済は、市場原理を掘り崩し望ましくない危険資産への投資を奨励することになる。②資産の市場価値の調査に重点を置いた規制主体により、弱体化した預金機関はより緻密に監督・管理されなければならない。③支払不能（またはそれに近い）な預金機関は、預金保険当局や健全な競争相手に損害を与える前に、すみやかに取り除かれなければならない。④預金保険機構の基金に負担をかけない限り、公衆に対する金融サービスの効率性・質・範囲の改善の利益は、出来るだけ抑制されるべきではない²⁾。

このような共通認識をベースに次のような2つの異なる提案をしている。

提案1……自己資本規制の強化。

「8%規制」だけでは不十分である。4階層区分の提案。①Adequately capitalized……8%を超える自己資本比率。一般的なガイドラインに従って

1) Brookings Institution [6].

2) *Ibid.*, p. viii.

行動すればよく、特別の規制や管理・介入を受ける必要がない。②Weakly capitalized……6—8%。監督当局の裁量により、一層強い監督・管理を受ける。また、当局は自己資本の改善計画を提出させることができ、特定分野への高リスクの削減・配当の停止・関連機関への支払の削減・資産増大の制限などを要請しうる。③Inadequately capitalized……3—6%。さらに強い監督を受け、さらに重い報告義務を課せられる。株の配当と副次的な債務の利子の支払の停止、許可のない関連会社への資金の流出の禁止、資産の増加率の零以下への抑制などが課せられる。資本構成の変更・組織の再編計画（緊急の改善計画で自己資本が3%を下回った場合に採られる）を提出しなければならない。④Solvency endangered……3%未満。③の緊急改善計画を実施するか、機関を売却して①の水準に自己資本を回復しなければならない。これに失敗した場合には、当局は資産管理の機関を設置する必要がある。この機関の設置方法には2通りあり、売却の上①水準に資本構成をかえるか、2年以内に一定の方法で清算してしまうか、しなければならない³⁾。

提案2……市場性の高い資産で預金の安全性を確保する。提案1は、調査期間の間の資産や株の価格変動による不確実性には対応できない。提案2は、預金機関の資産をよく組織された第2の市場でのみ取引できるという単一のルールを導入するものである。これにより、複雑な資産規制は、全て廃止することができる⁴⁾。

①安全預金機関アプローチ (The Secure Depository Approach)……預金機関は認可された取引可能な資産のみを保有する独自の組織でなければならない。持株会社の下に他の非預金機関で構成される関連会社と共存しうる。安全預金機関は当座貸越を禁止されているが、他の非預金機関関連会社が預金機関のかわりにその顧客に対し、必要な資金を貸し付けることにより代替されうる⁵⁾。

②預金安全化アプローチ (The Secured Deposit Approach)……預金

3) *Ibid.*, pp. 13–15.

4) *Ibid.*, pp. 19–20.

5) *Ibid.*, pp. 20–23.

機関は如何なる業務も営みうるが、安全資産に対する先取特権を確保することによって、預金の安全性を保証しなければならない⁶⁾。

提案1が現状のシステムを前提した自己資本規制の強化という修正的見解であるのに対して、提案2は預金として預託された資金の運用先を特定の安全資産に限定することにより、預金と貸出やその他のリスクを含む資産とを完全に分離しようとする極めてラジカルな見解である。提案2の①はいわばナロウバンクを、②はナロウディポジットを提起している。この両者は、預金のリスクからの隔離と言う点において、本質的な相違はないので、本稿では、一括してナロウバンキング論とよび、特に必要な場合を除いて基本的に①について論じることとする。ここでいう安全資産とは、財務省証券(TB)かそれに相当すを極めて流動性の高い資産⁷⁾のことである。

ナロウバンキングの決定的な特長は、銀行の預金創造を認めないところにある。この預金とは、もちろん支払決済機能を持つ小切手振出預金(checking account)のことである。すなわち、預金創造を通じる貸出である信用創造⁸⁾が全面的に禁止されることになる。したがって、市中銀行は、既発の中央銀行券あるいは政府紙幣(硬貨を含む)を預金として受入れ、一定の準備金を残して上記の安全資産に運用する。預金者は、この預金をベースに小切手を振り出すことができる。ただし、当座貸越を始め手形割引や借入サービスを銀行から直接受けることはできないので、銀行とは別の金融機関から資金の融通を受けるほかない。この非銀行金融機関は、自己資本と借入により資金を調達する以外の方法をもっていない。上記の提案2の②の場合には、同一銀行の非預金部門から顧客は同様のサービスを受けることになるが、非

6) *Ibid.*, pp. 23-25.

7) たとえば、Kohn [37] は、財務省証券の他にCPとユーロダラーをあげている。*Ibid.*, p., 780 参照。

8) 本稿で使用する「信用創造」は、本源的預金をベースに貨幣乗数倍の預金が創造されるといういわゆる「現金的信用創造」ではない。「現金的信用創造」なるものは、銀行独自の預金創造を必ずしも必要としない機能であり、実は資金仲介の繰り返しにすぎないので、「信用創造」の名に値しない。詳しくは、木村 [34] 92-94頁を参照されたい。

預金部門の資金調達はやはり自己資本と借入のみである。顧客によって借り入れられた資金は、顧客の預金口座に振り込まれ、顧客はこの預金を支払に使用することになる。

かくて、預金は安全な流動的資産にのみ運用されているため、預金引き出しが困難になる危険性は、まず考えられない。80年代に激化したモラルハザードや預金保険基金の枯渇→財政資金の投入という、市場原理を著しく歪める否定的現象は、ナロウバンキングの導入によりほぼ完全に解決される。危険資産への投資は預金保険の対象からはずされ、自己責任に基づく投資という市場原理の復権が果たされることになるのである。また、預金の危険資産からの隔離により、預金取付の恐れがなくなり、事実上、預金保険そのものが不要になるといっても過言ではない。

ナロウバンキング制度の下では、新たな通貨の発行は、中央銀行が政府あるいは市中銀行に貸出をするか、または、政府が紙幣を発行して財政支出をする場合に限られる。すなわち、通貨の発行権は政府通貨当局に一元化することになる。これは、伝統的に通貨学派が主張するところと一致し、アメリカにおいて1930年代にいわゆる「シカゴ・プラン」として提案された「100パーセント・マネー」と同様の内容を持つ。内容的にシカゴ・プランと同じであることは、ナロウバンキングの主張者自身が認めている⁹⁾。また、Kohn [37]によれば、1863年国法銀行法の下で、国法銀行だけが銀行券発行を許され、発行銀行券に100パーセント対応する合衆国国債の保有が義務づけられていた。小切手振出預金と銀行券の違いはあるが、この1863年国法銀行法下の銀行券は「100パーセント・マネー」であり、ナロウバンキングと同様の事態である。そして、国法銀行の預金に対する取付はしばしば発生したにもかかわらず、国法銀行券は金と変わらない貨幣としての信認を失うことはなかった¹⁰⁾。このように、歴史的にも試行済みであるから、実行不可能ということはない、と主張されている。

9) Litan [39], p. 166, Kohn [37], p. 780 参照。

10) Kohn [37], p. 780.

次に、議会の予算局の報告書¹¹⁾を検討してみよう。

この報告書は、下院の銀行・金融・都市問題委員会の要請によって作成された。預金保険機構は、預金機関の安定性に貢献してきた。しかし、最近になり欠陥が明らかになり、あまりにも多額の費用を連邦予算から費やさざるを得なくなっている¹²⁾。ファンドが保険金支出を賄いきれない場合、政府が肩代わりすることになり、最終的には納税者が保証していることになる。

提言としては、次の諸点があげられている。

リスク規制の戦略……リスク回避の方法を政府規制から市場依存型に変える。自己資本を充実させる。リスクに応じた自己資本や保険金の割増を負担させる。政府証券などのリスクのない資産や市場の価値の十分ある資産を備えるよう約束させる。

リスク転嫁戦略……共同保険・再保険のメリットは、預金者に市場の論理を通じる動機付けを与えることである。

これらの提言は、モラルハザードの抑制と納税者負担の軽減を目的としている。見解の一致点は、資本の充実と理にかなった管理を強めること（管理・監督の改善あるいは市場メカニズム依存の強化）の2点である。

また、ナロウバンキングについては、次のように批評している。

この提案は、モラルハザードなど預金保険にまつわる諸問題を完全に解決可能にする。しかし、同時にさまざまな欠陥を持つ。

- ①リスクの低い産業の投資のための融資資金の規模をも制限する。
- ②ナロウバンキングは競争力が劣るために、政府の補助金なしでは競争戦線

11) Congressional Budget Office [11].

12) 保険機関には次のようなものがある。

- ①Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), Bank Insurance Fund (BIF)…commercial banks and some saving banks,
- ②Saving Association Insurance Fund (SAIF)…saving and loans,
- ③National Credit Union Administration (NCUA) and National Credit Union Share Insurance Fund (NCUSIF)…credit union.

なお、The Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act of 1989 によって、Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC) が廃止された。

上で生き残れない。

③明示的な預金保険の範囲を限定することにより、ナロウバンキング以外の金融商品の保証を明示的・暗黙的を問わず無くしてしまう¹³⁾。

ここに指摘された欠陥は、それぞれ銀行の流動性供給力の低下・経済的効率性の低下・小切手振出預金以外の金融商品に対する信用の低下に対応するものである。

また、財務省の報告書¹⁴⁾では、次のように評価されている。

ナロウバンキングは現存する銀行と貯蓄金融機関を保険付と保険無しに2分する方法である。①連邦保険の範囲を縮小することによって、預金保険の損失を抑制することを理由に政府の監督・規制下にある金融システムの大きな部分を自由化する。②これは、預金保険を預金者にとり第2義的にし、保護をほぼ余計なものにする。リスクの小さい資産に投資することを義務づけることによって、預金保険に関わるモラルハザード問題を直接的な方法で解決する。モニタリングやリスクの価格付けの問題も解消する。利鞘リスクや不正により保険の損失が発生することはありうるが、主な問題点は、実践性と効率性に関するものである。①預金保険に対応する安全資産が不十分であるという事態が発生しうる。しかし、1980年以来、TBやCPは小切手振出預金を上回り最近ではほとんど2倍になってきているので、問題はない。②預金受入と貸出との分離に伴う効率性の低下、③新制度導入に伴う不確実性、などがあげられている¹⁵⁾。

このように、モラルハザードに対するナロウバンキングの効果は、諸報告において一致して高く評価されている。次節において、ナロウバンキングに対する主要な批判点である経済効率性の低下について検討を行う。

Ⅱ ナロウバンキングと経済効率性

ナロウバンキングを提唱する Merton, R. C. and Bodie. Z. [45] に対

13) Congressional Budget Office [11], pp. 99-101.

14) Department of Treasury [13].

15) Department of Treasury [13], pp. VII-27-28.

する Benston と Kaufman の批判的コメント¹⁶⁾は次の通りである。

Merton and Bodie に反し、預金受入と貸出および他の金融サービスの共同作用を強く示唆する証拠がある。そのような共同作用がないとすると、商業活動が開始して以来ほとんどの国でもまた全ての世紀にわたって、この結合生産と消費が行われたことが説明できなくなってしまう。預金・貯蓄・貸付のサービスの結合に銀行のメリットがあるのであって、預金業務だけを分離して純化してしまうと、銀行本来のメリットがなくなってしまう。金利自由化された今日においては、低金利の預金しか供給できない銀行ではマイナーな存在になってしまうだろう¹⁷⁾。また、仮にこの結合のメリットを無視したとしても、ユニヴァーサル化が進展している世界の潮流の中で範囲の経済性を全く享受出来ないのでは、「生産制限規制」の直接および機会費用は一層大きくなるだろう¹⁸⁾。預金で集めた資金とは別に借入などで集めた資金だけで貸し付けをするのは、効率が著しく低下する¹⁹⁾。

銀行を他の金融機関と区別するのは、単なる資金仲介ではなくて、預金設定を通じる貸出すなわち信用創造を行うことである。ここで、Benston と Kaufman が「預金・貯蓄・貸付のサービスの結合」による「銀行本来のメリット」といっているのは、信用創造のメリットのことである。銀行の債務である預金を設定して貸出す限りでは、事前の資金調達は不要である。他の銀行との債券・債務の相殺後の交換負けに相当する資金を調達すれば、事は足りるのである。この効率性の高さは、銀行固有のものであり、銀行の競争力を支えるものである。信用創造は、当座貸越・手形割引・短期の貸出などを通じて、流通が必要とする支払決済手段を銀行が弾力的に供給するルートでもある。この信用創造が禁止されるとなると、銀行制度の意味が大きく変更されざるをえないとともに、個別銀行の競争力は著しく低下することになるだろう。また、マクロ的な側面から見ても、銀行産業の効率性の低下は、金利

16) Benston and Kaufman [4].

17) *Ibid.*, p. 42.

18) *Ibid.*, p. 42.

19) *Ibid.*, p. 43.

変動などを通じて、経済全体の収益性の低下につながるだろう。

次に、Merton と Bodie の反論を検討しよう²⁰⁾。

預金と貸出の結合効果が損なわれるという批判は、理論的あるいは歴史的例証に基づいていない批判である。預金受入と貸出供与とは常に結合して行われているわけではない（ノンバンクの役割を過小評価してはならない）。傾向的に商業銀行の比重は低下しており、その点を無視して現在の水準のみを前提に議論するのは誤りのもとである。1ドル当たりのMMFの運用費用が商業銀行の預金のその約10分の1であることに、批判者達は触れていない。技術の発展が差別化された担保の供給の費用を著しく削減している事実を看過している。このような技術発展は、われわれの提案の見通しにとり重要である。しかし、預金受入と貸出の結合効果があるかどうかは、われわれの提案の評価にとり重要性をもたない。というのは、この提案は両者の制度的な分離を必要としないからである。明記された叙述を無視して、的外れの批判をしているのである²¹⁾。

以上が、この論点に関する反論であるが、「的外れ」というのは正しいであろうか。Merton と Bodie は、本稿第I節の提案2の②ナロウデポジットのことを念頭におき、同一の金融機関が預金と貸出など多様なサービスを提供できるのだから、「結合効果」は損なわれないと主張するのである。確かに信用創造と無関係のある種の「結合効果」は存続するであろうが、信用創造にかかわる「結合効果」すなわち信用創造のメリットは完全に消滅せざるをえない。Merton と Bodie は、先の問題提起の論文で次のように指摘し、信用創造のメリットの問題を認識しているのであるが、その重要性を認めようとしな^い。「商業貸出の最初的手段として保証された預金を使用することからくる共同作用は一時的には存在するが、それは一度限りのものではない。」同一の機関が預金業務とともに貸出その他の金利諸活動を営むことは、効率性を高めうるであろう。われわれの提案はこの総合金融業を排除す

20) Merton and Bodie [46].

21) *Ibid.*, p. 52.

るものではない。財務省証券により 100 パーセント裏付けられた預金が F E D の保管勘定にありさえすれば、預金機関の他の金融諸活動によりそれらの預金の安全性が危険にさらされることはない²²⁾。ここに明らかなように、Merton と Bodie が批判に対して「的外れ」と考えたのは、信用創造を事実上無視してもよいものという前提に立っていたからである。この信用創造がどの程度の効率性の向上に貢献しているかは、残念ながら現在の段階では明らかにされていない。しかし、「一度限り」ということで無視してよいものではないことだけは、明らかなように思われる。貸出のたびに信用創造が繰り返されることにより、銀行の資金繰りは極めて効率的になり、場合によっては、事実上貸付可能な貨幣資本を創造することさえある²³⁾。したがって、「的外れ」という反論は成立せず、ナロウバンキングにおける効率性の低下は否定し得ないと考えられる。

このように、ナロウバンキングでは従来の銀行制度に比べて効率性は低下せざるをえないように思われるが、それでは金融制度の安定化には貢献するのであろうか。その貢献の程度如何では、効率性の低下も甘受しうるかもしれないのである。次節においてこの点の検討を行う。

Ⅲ 金融制度の安定性とナロウバンキング

ナロウバンキングが支払決済制度の安定性を飛躍的に高めることは明らかであろうと思われる。預金に対する取付は事実上発生しえず、預金保険制度さえ不要にするほどである。ここで問題になるのは、従来預金保険によりカバーされていた手形割引や短期貸出などの短期金融の分野である。この点を鋭く取り上げ、ナロウバンキングを厳しく批判しているのは、Diamond and Dybvig [14] であり、その主張のポイントは次の通りである。

ナロウバンキング＝「100パーセント・マネー」は誤りである。預金保険の対象を限定することにより、銀行に市場原理を押しつける提案は、銀行の行

22) Merton and Bodie [45], p. 25. 下線は引用者。

23) 木村 [34] 参照。

動を変えるのに効果がなく、預金保険の取付防止機能を掘り崩すことによって、銀行を不安定化する。預金保険がおそらく銀行取付を防止する唯一の手段である。「100パーセント・マネー」は銀行の基本的な機能である流動性の創造を妨げる。銀行は経済のインフラストラクチャの重要な一部であるから、新しい会社が銀行の後の空白を埋め、取付の問題を引き継ぐだろう²⁴⁾。

この指摘は極めて重要である。社会的再生産の中で果たす銀行の役割は、支払決済だけではもちろんない。企業の短期流動性に対する需要は満たされねばならず、ナロウバンキングの下でも、預金と無関係の新しい会社あるいは部門がこれを供給することになる。この新会社（部門）は、当然預金保険の対象外にあり取付防止機能をもっていないので、不安定化するというわけである。すなわち、金融制度全体としては、預金保険の対象が絞り込まれることを通じて、不安定化するのである。

この主張において、次の基本的な認識が特に強調されている。流動性の創造による非流動的資産の流動的資産への転換という役割が、銀行の他の金融機関から区別される重要な役割であり、銀行の流動性創造能力を温存することが決定的に重要である。この基本認識に立つ限り、銀行の流動性創造能力を奪う取付を防止する唯一の方法は預金保険であり、銀行政策は預金保険を前提して考慮されねばならない、という結論になる。その際、預金保険が銀行のリスクを肩代わりすることから、銀行は過大なリスクをあえて犯す傾向を持ちがちになる。そこで、銀行政策はそのようなリスクテイキングな行動を誘発する動因を抑制する方策を模索せねばならない²⁵⁾。

ここにおいて、Diamond and Dybvig [14] は、前節で考察した銀行経営的立場からの経済効率性とは別にいわば社会的な役割として、流動性創造言い換えれば預金通貨の創造・信用創造を位置づけている。この論点は、ナロウバンキングの前身ともいべきシカゴ・プラン（「100パーセント・マネー・プラン」）の基本的な認識と決定的に対立するものである。すなわち、

24) Diamond and Dybvig [14], p. 56-57.

25) *Ibid.*, p. 67.

貨幣数量説の立場から、一国の通貨発行量は国家が管理すべきであり、民間銀行が利潤原理に基づいて発行するのは、経済的困難（インフレーションあるいは恐慌など）の原因を造ることになるというのが、シカゴ・プランの基本的認識である。たとえば、Fisher [18] は、「100パーセント・マネー・プランのエッセンスは、貸出から貨幣を独立させる、すなわち、貨幣の創造と破壊の過程を銀行のビジネスから分離させることである」²⁶⁾。貸出から貨幣を独立させなければならない理由は、100パーセント準備銀行（「100パーセント・マネー」を発行する）の対極としての部分準備銀行の欠陥として、Friedman [20] が指摘する次の点である。部分準備銀行は、「第一に、市場に委ねるべき貸出と投資に対する政府の広範囲の介入を含む。第二に、貨幣保有者の富の保有形態に関する判断と銀行の資産構造に関する判断が、使用可能な貨幣総量に影響する傾向を持つ。部分準備銀行に固有の不安定性と呼ばれるものである」²⁷⁾。「マネーストックに影響すべきでない個々の選択を相殺する金融手段を常に行使しなければならないというのは、部分準備銀行の深刻な欠陥である。相殺手段は完全ではありえないので、マネー・サプライが不規則になりかなりの不安定性が発生せざるをえない」²⁸⁾。100パーセント準備銀行であれば、預金貨幣の発行はハイパワード・マネーの範囲内で行われるから、個々の預金設定がマネーストックに影響するということはない²⁹⁾。マネーストックさえ安定していれば問題が生じるはずがないという市場経済万能論をバックに、民間銀行の預金通貨創造を真っ向から否定している。

ナロウバンキングの提唱者達は必ずしも貨幣数量説の立場に立脚しているわけではないので、直接的にマネーストックの国家管理＝民間銀行の預金通貨創造の否定を強調してはいない。しかし、支払決済システムの安定化・預金と安全資産とのリンクから出発して、結果に対する自己責任という市場経済の鉄則を理由に、常に何らかのリスクを含む貸出と公的な保険の付いた預

26) Fisher [18], p. xvii.

27) Friedman [20], p. 66.

28) *Ibid.*, p. 68.

29) *Ibid.*, p. 69.

金を分離するのである。そして、結果的には民間銀行の預金通貨創造・信用創造を否定することになっている。Diamond and Dybvig [14] は、この点を問題としてえぐり出し、流動性＝預金通貨の創造をする銀行が経済の基本的なインフラストラクチャであるとして、非預金金融機関では非流動性資産の流動性資産への転換を十分に果たせないと指摘する。しかも、非預金金融機関は預金保険の対象外のため取付防止ができないのであるから、ナロウバンキングは経済の順調な再生産に支障をきたし、経済全体を不安定化すると結論づける。

歴史家の視点からの同様の指摘が、次のように Calomiris [10] に見られる。

ナロウバンキングは、政治的な無邪気さから苦しむだけでなく、理論的批判をも浴びるだろう。政府の保険を安全資産に限定すべきだとするこの見解は、パニックをさけるのに、安全資産だけではなく、危険資産をも含む方が有効であるという歴史的事実によって批判される。すなわち、ナロウバンキングは銀行制度の崩壊を防止するのに無力であり、カバーされない負債を放置することは、かえって議会のいい加減な介入を招くことになる³⁰⁾。

ナロウバンキングがモラルハザードに対してパーフェクトな効果を持つにもかかわらず、その制度的な実効性に問題がある根本的な理由は以上の点にあると考えられる。

IV 合衆国金融制度の不安定性

ナロウバンキングのような銀行制度の本質を変革するラジカルな改革案が出てくる背景には、一般的な金融の不安定性に加えて、アメリカ合衆国特有の脆弱性が存在する。前掲の財務省報告でも、次のような指摘がある。

銀行持株会社の子会社を通じて州境を越える銀行業務の展開が可能になった（ただし、4州を除く。33州は全国規模で、13州は地域規模である）。しかし、支店設置の全国展開は現状では不可能であり、この州際業務の規制は有害無益である。この規制の撤廃は、銀行の安全性・健全性・効率性・利便

30) Calomiris [10], p. 32.

表. 銀行と支店の密度および預金集中度の国際比較

国名	商業銀行数 ^a	百万人当りの 銀行数	百万人当りの 店舗数	百万人当りの 銀行類似機関 店舗数 ^b	全銀行資産中の トップ銀行シェア (トップ銀行数)
合衆国	12,689	51	252	424	21% ^c (5)
カナダ	72	3	272	493	82%(5)
フランス	377	7	176	808	60%(8)
ドイツ	331	4	84	779	46%(6)
イタリア	164	3	122	510	47%(7)
日本	87	1	79	535	67%(13)
スイス	5	1	134	1,183	100%(5)
英国	567	10	262	754	57% ^d (5)

データは1987年のもの(但し, ^cは1992年, ^dは1982年)。

^a日本では全普通銀行, フランスでは商業銀行と信用協同組合を含む。

^b支払決済サービスを提供する全ての店舗。

資料: OECD, *Bank Profitability Statistical Supplement*, 1991; OECD, *Main Economic Indicators*; BIS, *Payment Systems in Eleven Developed Countries*, 3rd ed., 1989; *Federal Reserve Bulletin; Business Week*.

出所: Kohn [37], p. 245.

性を高めるだろう³¹⁾。

州際業務規制の結果として, 小規模金融機関の数が多く, 集中の進展も大幅に低位にある。表が示すように, 商業銀行数では合衆国は第2位の英国の22.4倍と圧倒的であり, 100万人当りの銀行数でも第2位の英国の5.1倍に達している。これに対し, 100万人当たりの支店数では合衆国は第3位にとどまり, 銀行類似機関の支店数では8カ国中最下位になっている。この数字は, 合衆国の商業銀行を初めとする銀行類似金融機関は支店数の少ない小規模機関が, 他国に比べて抜群に多いことを明瞭に示している。また, 銀行総資産に占める上位銀行のシェアが他国に比してかなり低位にあり, 銀行産業の集中度が低い水準にあることもかなり鮮明に読みとることができる。

経済的には, 安定性・効率性・利便性ともに劣る州際業務規制が未だに撤廃されないのは, 一つのミステリーといってよいが, 合衆国の反連邦主義的な伝統や小規模金融機関などの政治力が, この撤廃を阻止してきたのであ

31) Department of Treasury [13], pp. 50-53..

る³²⁾。小規模金融機関の多数存在と新規参入を支えてきたのは、この州際業務規制と連邦預金保険である³³⁾。同様の規制のない他国の金融制度が必ずしも安定しているとはいえないが、倒産件数などで合衆国が群を抜いているのは、基本的に州際業務規制が原因であるといえよう。合衆国の金融の不安定性が他国に比べて大きいのは、このためである。

大恐慌後の1930年代の銀行恐慌も1980年代のS L危機もそれぞれ異なる要因をもつとはいえ、上記の合衆国の脆弱性が根底にあり大きな役割を果たしたことは確かである。シカゴ・プランやナロウバンキングといったラジカルな制度改革案が、事あるごとに登場するのは、合衆国の金融制度の不安定性が非常に大きいためである。既に見たように、ナロウバンキングの導入は金融の不安定性問題の全面的解決にはほど遠いのであるが、1980年代に特に激化したモラルハザードに対する特効薬として登場したのである。金融の不安定性は市場経済の宿命であるが、合衆国はそれに加えて独自の脆弱性をもつのである。

既に見たように、現状の預金保険の枠組みを前提した修正案としては、自己資本規制の強化やリスクプレミアムの導入などがあるが、どの案もモラルハザードの問題の解決案としては不十分なものばかりである。結局のところ、モラルハザードを解決するには、預金保険を解消するか、あるいは、預金保険の対象を安全資産で保証されたものに限定するしかない（これは事実上預金保険の廃止に等しい）。この点を鋭くついているのが、ナロウバンキング

32) 『日本経済新聞』(1994年9月21日付)は、9月13日に上院が銀行に州越え支店を認可する州際業務法案を94対4の圧倒的多数で可決し、クリントン大統領が月内に同法案に署名する見通しであることを報じた。時代遅れの州際業務規制がついに撤廃されることにより、州を越えた銀行買収、州ごとに設置を義務づけられた銀行子会社の支店化が認められた。これで、州を越えた支店展開のコストが減り、経費削減や規模拡大による競争力の強化が期待される。また、業界再編が進み、全米規模の銀行が誕生し、銀行数が大幅に減少するであろうことなどが、同時に報じられた。この州際業務規制の撤廃の歴史的意義は大きく、合衆国金融制度は新たな段階に入ったといえよう。

33) Golembe [21] と White [61] が州際業務規制と預金保険に関する歴史的な考察を加えている。

の主張である。この案のポイントは、小切手振出預金に安全資産の保証を義務づけたうえで、預金保険の対象をこの小切手振出預金に限定するところにある。安全資産は、短期TB・優良CP・ユーロマネーから構成されるため、リスクテイキングな投資の余地はなく、モラルハザード問題が解消する。また、支払決済手段としての小切手振出預金の不渡りに陥る可能性は零に近く、預金保険の基金の枯渇の問題も自ずと解消する。このナロウバンキングの導入が、支払決済システムの安定性を絶対的に確保するという点は、説得力に富んでいる。

しかし、第Ⅲ節で見たように、ナロウバンキングが金融システム全体の安定性を増進する保証はない。短期貸出市場のファイナンスの流れが、預金保険の対象から外される結果、金融仲介機関は市場の本来の荒波に晒されることになる。あらゆるリスクテイキングな行為は自らの責任の下に行われ、モラルハザードが発生しえない反面、信用を喪失した金融機関から資金が一斉に引き上げられることになる。預金保険により阻止されていた預金取付の悪夢が、再び形を変えて甦ることになる。信用創造が禁止されることにより支払決済システムの安定性は確保されるが、金融仲介機構は預金保険の保護からはずされることにより、不安定状態に陥らざるをえない。

政府の預金保険による安定化はモラルハザードをうみ、市場原理が著しく歪められる事態を招く。逆に、ナロウバンキングの導入による預金保険の事実上の廃止は、市場原理を復活しモラルハザードを消滅させるが、金融システムは不安定化せざるをえない。このことは、完全無欠な金融システムの実現が極めて困難であることを示している。シカゴ・プラン（「100パーセント・マネー・プラン」）の再来であるナロウバンキング・アプローチをとるか、預金保険を前提にした上でモラルハザードを弱める修正策を採るか、という選択が問われることになった。ことあるごとに、かかる議論が繰り返される場所に、合衆国における市場経済下の金融システムの宿命がある³⁴⁾。

34) 注28で見たように、州際業務規制が撤廃されることになれば、金融機関の集中・大規模化という再編成の過程を経て、州際業務規制を原因とする旧来の合衆国独自の金融の脆弱性は消滅すると考えられる。

参 考 文 献

- [1] Allen, William R., "Irving Fisher, F. D. R., and the Great Depression", *History of Political Economy*, Vol. 9, No. 4, 1977, pp. 560-587.
- [2] Anegell, James W., "The 100 per cent reserve plan", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 50, 1935, pp. 1-35.
- [3] Barth, James R. Brumbaugh, R. Dan, Jr. and Litan, Robert E., *The future of American banking*, M. E. Sharpe, Inc., 1992.
- [4] Benston, George J. and Kaufman, George G., "Deposit insurance reform: A functional approach, A comment", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 38, 1993, pp. 41-50.
- [5] Bovenzi, J. F. and Murton, A. J., "Resolution costs of bank failures", *FDIC Banking Review*, 1988, pp. 1-13.
- [6] Brookings Institution, *Blueprint for restructuring America's financial institutions (Report of a task force)*, Brookings Institution, 1989.
- [7] Brumbaugh, R. Dan, Jr., *The collapse of federally insured depositories: The savings and loans as precursor*, Garland Publishing, Inc., 1993.
- [8] Burns, Helen M., *The American banking community and New Deal banking reforms 1933-1935*, Greenwood Press, 1974.
- [9] Cagan, Phillip, "Financial regulation: Comment on Karenken", *Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, pp. 49-54.
- [10] Calomiris, C. W., "Getting the incentives right in the current deposit-insurance system: Successes from the pre-FDIC era", in Barth, J. R. and Brumbaugh, R. D., Jr. (ed), *The reform of federal deposit insurance: Disciplining the government and protecting taxpayers*, Harper Business Publisher, 1992.
- [11] Congressional Budget Office, *Reforming Federal Deposit Insurance*, Congressional Budget Office, 1990.
- [12] Chapman, John M. and Westerfield, Ray B., *Branch banking: Its historical and theoretical position in America and abroad*, Harper & Brothers Publishers, 1942.
- [13] Department of Treasury, *Modernizing the financial system: Recommendations for safer, more competitive banks*. US Government, 1991.
- [14] Diamond, D. W. and Dybvig, P. H., "Banking theory, deposit insurance, and bank regulation", *Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, 1986, pp. 55-68.
- [15] Dwyer, G. P., Jr. and Gilbert, R. A., "Bank runs and private remedies", *Economic Review of the FRB of St. Louis*, Vol. 71, No. 3, 1989, pp. 43-61.

- [16] Feldstein, Martin (ed), *The risk of economic crisis*, The Univ. of Chicago Press (NBER), 1991.
- [17] Fisher, Irving, "Discussion by professor Irving Fisher", *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 1934, pp. 150-151.
- [18] ———, *100% money: Designed to keep checking banks 100% liquid: to prevent inflation: largely to cure or prevent depressions: and to wipe out much of the National Debt* (2nd ed.), Adelphi Company, 1936.
- [19] Flannery, Mark J., "Deposit insurance reform: A functional approach, A comment", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 38, 1993, pp. 35-40.
- [20] Friedeman, M., *A program for monetary stability*, Fordham Univ, Press, 1959.
- [21] Golembe, C. H., "The deposit insurance legislation of 1933: An Examination of its antecedents and its purposes", *Political Science Quarterly*, Vol. 75, No. 2, 1960, pp. 181-200.
- [22] Graham, F. D., "Partial reserve money and the 100 per cent proposal", *The American Economic Review*, Vol. 24, 1936, pp. 428-440.
- [23] Gurley, John G. and Shaw, Edward S., *Money in a theory of finance*, The Brookings Institution, 1960. (桜井欣一郎訳『貨幣と金融』至誠堂, 1963年)
- [24] Hall, Maximilian J. B., *Banking regulation and supervision: A comparative study of the UK, USA and Japan*, Edward Elgar, 1993.
- [25] Hamond, Bpay, *Banks and politics in America: From the revolution to the civil war*, Princeton Univ. Press, 1957.
- [26] Haraf, W. S. and Kushmeider, R. M. (ed.), *Restructuring banking and financial services in America*, American Enterprise Institution for Public Policy Research, 1988.
- [27] Hart, Albert G., "The Chicago Plan' of banking reform: A proposal for making monetary management effective in the United States", *The Review of Economic Studies*, Vol. 2, 1934-35, pp. 104-116.
- [28] Hetzel, Robert L., "Too big to fail: Origins, consequences, and outlook", *Economic Review*, FRB of Richmond, Vol. 77, No. 6, 1991, pp. 3-15.
- [29] John, Kose and John, Teresa A., "Risk-shifting incentives of depository institutions: A new perspective on federal deposit insurance reform", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 15, 1991, pp. 895-915.
- [30] Karenken, John H., "Federal bank regulatory policy: A description and some observations", *Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, 1986, pp. 3-

- 48.
- [31] Karenken, John H. and Neil Wallace, "Deposit insurance and bank regulation: A partial-equilibrium exposition", *Journal of Business*, Vol. 51, No. 3, 1978, pp. 413-438.
- [32] Kaufman, George G., "Federal bank regulatory policy: Comment on Karenken", *Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, 1986, pp. 69-77.
- [33] Keeton, William R., "Small and large bank view of deposit insurance: Today vs. the 1930s", *Economic Review of FRB of Kansas City*, 1990, pp. 223-35.
- [34] 木村二郎「銀行信用と貸付可能な貨幣資本」『桃山学院大学経済経営論集』第30巻第4号, 1989年。
- [35] Klausner, M. and White. L. J., *Structural change in banking*, Business One Irwin, 1993.
- [36] Kohn, Meir, *Money, banking and financial markets*, The Dryden Press,, 1991.
- [37] ———, *Financial institutions and markets*, McGraw-Hill, Inc., 1994.
- [38] Lester, Richard A., "Are small depositors over-charged?", *Bankers Magazine*, Vol. 129, No. 2, 1934, pp. 161-163.
- [39] Litan, Robert E., *What should banks do?*. The Brookings Institution, 1987.
- [40] Mayer, Thomas, "Regulating banks: Comment on Karenken", *Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, 1986, pp. 87-96.
- [41] McCulloch, J. Huston, "Bank regulation and deposit insurance", *Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, 1986, pp. 79-85.
- [42] Merton, Robert C., "An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees: An application of modern option pricing theory", *Journal of Banking and Finance*, Vol. 1, 1977, pp. 3-11.
- [43] Merton, R. C., "Operation and regulation in financial intermediation: A functional perspective", Presented at Conference on Operation and Regulation of Financial Intermediaries and Financial Markets, Stockholm School of Economics, Aug. 20, 1992.
- [44] Merton, R. and Bodie, Z., "On the management of financial guarantees", *Journal of the Financial Management Association*, Vol. 21, No. 4, pp. 87-109, 1992.
- [45] ———, "Deposit insurance reform: functional approach", *Garnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 38, 1993, pp. 1-34.

- [46] ———, “Reply to Benston and Kaufman”, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 38, 1993, pp. 51–56.
- [47] Mussa, Michael, “Safety and soundness as an objective of regulation of depository institutions: Comment on Karenken”, *Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, 1986, pp. 97–117.
- [48] Pennacchi, George G., “Alternative forms of deposit insurance: Pricing and bank incentive issues”, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 11, 1987, pp. 291–312.
- [49] Phillips, Ronnie J., “The ‘Chicago Plan’ and New Deal banking reform”, Working Paper (The Jerome Levy Economics Institute of Bard College), June, 1992.
- [50] Piece, James L., *The future of banking*, Yale Univ. Press (A Twentieth Century Fund Report), 1991.
- [51] Pozdena, Randall J., “Danish banking: Lessons for deposit insurance reform”, *Journal of Financial Services Research*, Vol. 5, 1991, pp. 289–298.
- [52] Sharpe, William F., “Bank capital adequacy, deposit insurance and security values”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 13, 1978, pp. 701–718.
- [53] Simons, Henry C., “Review: Curry, L., The supply and control of money in the U. S.”, *Journal of Political Economy*, Vol. 43, No. 4, 1935, pp. 555–558.
- [54] ———, *Economic policy for a free society*, The Univ. of Chicago Press, 1948.
- [55] Stigum, Marcia L., *The money market* (3rd ed.), Irwin, Inc., 1990.
- [56] Sylla, Richard Eugen, *The American capital market, 1846–1914: A study of the effects of public policy on economic development*, Arno Press, 1975.
- [57] Temin, Peter, *The Jacksonian economy*, W. W. Norton & Company, 1969.
- [58] Tobin, James, “The case for preserving regulatory distinctions”, *Restructuring the financial system: A symposium sponsored by the FRB of Kansas City, Jackson Hole, WY, Aug. 20–22*, FRB of Kansas City, 1987, pp. 167–183.
- [59] Wall, Larry D., “A plan for reducing future deposit insurance losses: Puttable subordinated debt”, *Economic Review*, FRB of Atlanta, Vol. 74, No. 4, 1989, pp. 2–17.
- [60] West, R. C., *Banking reform and the federal reserve 1863–1923*, Cornel-

1 Univ. Press, 1974.

- [61] White, Eygene Nelson, *The regulation and reform of the American banking system. 1900-1929*. Princeton Univ. Press. 1983.

(きむら・じろう／経済学部助教授／1994.10.7受理)