

兼営銀行化の論理：銀行業の構造変化をめぐって

メタデータ	言語: ja 出版者: 静岡大学人文学部 公開日: 2011-08-17 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 居城, 弘 メールアドレス: 所属:
URL	https://doi.org/10.14945/00005833

論 説

兼営銀行化の論理—銀行業の構造変化をめぐって

居 城 弘

はじめに

商業銀行の構造変化、兼営銀行化の背景と諸契機

兼営銀行化の具体的検討

兼営銀行の特質と問題点

兼営銀行と金融システム

はじめに

現代の銀行業は急激な変容の中にある。その変容は多面的かつ複雑な要因によってもたらされている。まず現代の大企業を中心として、その資金調達構造の変化が進行している。豊富な内部留保による自己金融化傾向や、証券発行等の直接金融への傾斜が強まっており、これまでの銀行との緊密な取引関係の見直しを含めて、銀行融資への依存が低下する傾向がはっきりしてきている。このため銀行は、新たな取引対象としてリテール分野、中小企業や個人向け、消費者金融領域を開拓し、金融サービスの拡張による手数料サービス分野の拡大をはかることによって、収益基盤の強化を追求している。この動きとも関連しているのだが、現代の銀行は、業務分野の拡大をめざして、いわゆるユニバーサルバンク化や、金融持ち株会社を形成して、金融業の他業態、証券、保険、投資銀行業等への進出によって総合金融機関化を進めている。我が国においても近年ではいわゆるメガバンクからさらに巨大銀行合併、金融コングロマリットの形成に向かっているのが現実である。この規定要因のひとつは、巨大銀行による激しい競争があることはいうまでもない。さらにはグローバル化した巨大企業のボーダーレスな再編や合併の激しい動きが、銀行業の再編をも促しているものと思われる。

このような現代的な変容の進む中で、銀行業の本来の基本的な機能のあり方をあらためて問う動きも現れている。バブル崩壊後の我が国金融システムが、未曾有の金融危機に見舞われ、その脱出過程においてこれまでの銀行のあり方の見直し、銀行を含めた金融システム全体の再編が

論じられる必要がある。しかし、そこでの規制緩和論や業態を超えた参入の拡大は、金融システムのあり方についての本筋の議論の流れからの逸脱ともいえる状況を生み出している。一般産業と金融業、とりわけ銀行業の根本的違いや、競争の論理と金融システムの健全性や安定性確保の重要性についての認識が不可欠であろう。⁽¹⁾より根本的には、銀行業の構造変化の問題を取り上げる場合、経済・金融構造の歴史的発展段階と関わらせて、検討するという視角が求められる。19世紀末から世紀の転換期や、両大戦間期、特に1930年代、さらには第二次大戦後の高度成長期から低成長・グローバル化の進展という段階を対象として、構造変化とその要因を明らかにすることが行われてきた。この間の激しい変化に直面して、表相的な変化の動きを追跡することに追われる結果となっていて、より本質的問題についての検討が改めて求められることとなっているといえるのではないだろうか。端的に言えば、構造変化の中での銀行業のあり方を問うことである。

この問題の原点に立ち返ってみた場合、銀行業の本来的あり方をしめしている商業銀行の兼営銀行化の論理、とりわけ銀行業の機能・役割の拡大・変化、ないしは業態の拡張がいかにもたらされるかを探る作業の中で、銀行業の基本的機能や特質と銀行業の変容や構造変化との関連を考えることが出発点の課題であろう。それを手がかりとして、さらに銀行と非銀行金融機関との関連や、金融システムの構造分析、さらには金融政策の効果・有効性の問題へと進めていくことが可能となるであろう。⁽²⁾

このような問題意識と展望の下で、本稿では、原点に関わる問題についてひとつのアプローチを試みようとしている。すなわち商業銀行の構造変化に関する問題に焦点を当て、以下の論点について検討することである。⁽³⁾つまり兼営銀行化をもたらしした背景やその諸契機を探るとともに、兼営銀行の特質をどのように理解すべきかを検討することによってである。この問題は主要国の金融構造についての理解が前提になるし、金融史研究の成果によらざるを得ないことである。商業銀行が、自己宛債務である預金を通じて通貨を供給し、それにより支払決済システムの役割を担うとともに、信用創造・預金創出によって金融仲介を行うことについてはすでに共通認識になっている。そこで兼営銀行を対象に、その商業銀行との共通性とともに、銀行業の変化をもたらしした新たな要因・特徴をどこに求めるべきかを考察することが必要となる。経済・産業構造の変化・

⁽¹⁾ 金融の自由化や規制緩和の進展とともに、各国で金融機関の経営不安や破綻が発生し、金融システムの不安定化が顕著となってきている。この様な背景の下で、いわゆる決済機能を隔離した「ナローバンク」論が主張されている。

⁽²⁾ 「現代において銀行の役割を考察する場合には、商業銀行の本来的機能は何か、商業銀行と金融媒介機関の決定的違いは何か、金融仲介機関の比重は何ゆえ増大したのか、金融仲介機関の比重増大は金融政策にどのような影響を及ぼすのか、これらの諸点が明らかにされねばならない。岡本（1968）、54ページ

⁽³⁾ 商業銀行の構造変化についてもっとも詳細な研究を精力的に続けてきたのは、坂本正氏である。その研究は商業銀行の構造変化を、資本信用や擬制資本などの新たな信用形態の展開を、信用論の体系的展開に位置づけることがめざされている。さらに商業銀行の変化については、近代的商業銀行から現代的商業銀行への発展としてとらえておられる。参考文献に示した坂本氏の一連の論稿を参照。

高度化が背景にあることは明らかであるが、銀行業が担うべき役割の変化を追求することが基本的視座である。銀行に対する資金需要の性格、したがって信用供与の内容や銀行業務のあり方に注目して銀行の新たな役割を明らかにして、兼営銀行化の諸契機を確認する。その上で兼営銀行の立脚する基盤やその特質を検討する。銀行による信用供与の性格をまず問題にする必要があり、ここに銀行のあり方を規定する起点があることを示す。さらに兼営銀行の資金的基盤の変化や、預金拡張への動因やその方策を指摘する。次いで銀行の証券業務の兼営化あるいは証券関連業務との連携の強化という兼営銀行の特質について取り上げる。そのうえで兼営銀行にとっての流動性問題の意義を検討する。商業銀行にとっての流動性と相違は何か、兼営銀行の内包する問題点である流動性の基盤をいかに理解するべきかについて提起する。兼営銀行と金融システムとの内的な関連は、流動性問題とならんで兼営銀行の業態の展開の解明によって示されることとなる。

商業銀行の構造変化、兼営銀行化の背景と諸契機

商業銀行の業務の中心をなす手形割引は、機能資本相互間の商品売買において形成される商業信用関係を基礎としている。支払いの猶予・繰り延べによって流通に必要な貨幣の節約を図ろうとする商業信用の効果は、その連鎖したがって債権債務の相殺の拡大によって、貨幣節約の可能性をさらに増大させる。銀行による手形割引は、銀行信用による商業信用の代位によって、商業信用の限界をこえて相殺範囲の拡大をもたらすが、商品売買の実現による貨幣の支払・還流に支えられている。商業銀行のこうした役割によって商品流通の促進と貨幣節約が図られていくのである。しかし商業銀行の活動基盤をなす経済・産業構造は、競争と技術革新に促されてほしいに変化・高度化していき、それとともに商業銀行の役割や業務の内容も変化していくこととなった。⁽⁴⁾

1) 産業構造の高度化・重工業化、集中運動

産業革命による技術的変革の進展は、経済・産業構造の一層の変革をもたらす。軽工業を中心とする発展段階から、鉄鋼、機械・金属や鉱山業、さらに新たな電機や化学工業などを含む重工業を基軸とする産業構造の高度化は、企業・経営の規模を飛躍的に増大させる。企業にとって必要な資本規模が拡張し、利潤の内部的蓄積やその再投資では所要資本の確保が困難となれば、外部の他人資金の借入や資本結合の形態によらざるを得なくなる。この段階の企業の資本需要は、単にその規模の増加にとどまらず、内容的にも経営や設備拡張に向けられる資本需要であって、

⁽⁴⁾ ここで取り上げた構造変化の諸契機の説明は、一般的な傾向としてのものである。後に主要国の銀行について述べるように、工業化や企業の資金需要、資金調達形態などそれぞれ異なっていることが明らかである。そうした相違をふまえての傾向を取り上げている。

こうした性格の資金が銀行に対して求められるようになれば、商業銀行の業務内容や役割を変化させずにはおかない。さらにはまた、所要資本に対する個別企業の規模の限界を打破するため、企業合同や集中運動への誘因をも増大させる。こうした新たな動きに対応する企業形態の変革の必要から、資本の社会的な動員と結合を可能とする株式会社制度の産業分野での普及・拡大や、株式・社債等の産業証券の発行・流通の証券市場の発達が不可避となった。

2) 商業銀行の業態構造の変化と兼営化の契機

産業構造の高度化や企業の資金需要の拡大は、商業銀行の取引先企業との関係に大きな変化をもたらす。なかでも銀行信用の内容や性格、銀行の媒介する取引の変化が重要である。それまで銀行はおもに企業の短期の資金需要、つまり商取引・商業信用に関する融資を手形割引の形態で行ってきた。企業・経営や資本規模の拡張に基づく資金需要に対して銀行は、基本的には短期貸付の形式、たとえば手形貸付、手形引受や当座勘定貸付（交互計算信用）などの諸形態で応じていくのである。しかしその資金需要の内容・性格が設備の拡張や固定資本投資に向けられるものであることから、貸付の返済期限到来時にはさらに貸付が更新されることが必要になる。こうして銀行の貸付において事実上、中・長期貸付が増加していく。ここにまず商業銀行の業態変化の端緒的な契機が認められる。⁽⁵⁾

中・長期の貸付が増大すれば、銀行の資金調達内容・構成も変化せざるを得ない。貸付の長期化に対応して、長期の貯蓄性預金のウェイトを増大させることが必要となるからである。商業銀行は企業の購買・支払の準備金を中心として、流動性・決済性預金として受け入れてきたが、信用供与の変化に応じた資金調達面での対応が必要となる。長期性資金を預金として集中することが求められたのである。これは銀行の業態変化をもたらす契機であった。産業構造の高度化や固定資本の増大などを背景とする貸付貨幣資本の形成条件の変化にうながされ、長期の貯蓄性資金を集中する金融媒介機関である、信託会社、生命保険、投資信託などが成長していくこととなる。これに対して商業銀行は、長期・貯蓄性資金の確保・拡大の目的で、これら金融媒介機関との取引強化や、資本参加・資本関係の形成を積極化ようになる。こうした傾向も商業銀行の業態変化を促した要因であった。

さらに企業の資金調達方式の変化に促されて、銀行自らの証券業務への進出や、証券取引所金融を通じて証券業務との関連が強化されていく。株式や社債の発行など証券市場を通じた企業の

⁽⁵⁾ 企業金融のあり方がどのように変化していくかの実態把握は容易ではない。後に見るように経済の発展テンポの違いによっても影響され、しかも銀行の産業金融への姿勢や態度によっても異なるからである。しかし一般的な趨勢としては経済構造の高度化や重工業化は所要資本規模の増大をもたらすであろうし、それに対して企業がどのような資金調達方法を選択するかということは、銀行や証券市場のあり方によって大きく影響されるであろう。企業は自らの資金調達方法としての銀行との取引関係を通じて、充足の可能性を求めることは、一般的には認められることであろう。

資金調達が増大していくのに応じて、銀行は証券担保金融によって証券流通を支えただけでなく、企業の新規証券発行の際に、自ら引受・売り出し業務を行ったり、さらに証券引受シンジケートへの参加を通じて、証券取引に関連する業務を拡大していった。商業銀行による証券業務の拡大は、収益拡大のための有価証券への投資としてだけではなく、銀行の信用供与・融資構造の変化に伴って生じた貸付の長期化に対する銀行流動性への配慮からも必要であった。貸出債権の証券化である。こうして商業銀行が多様な契機と形態によって、証券取引に関わる金融、つまり証券金融業務や証券取引の媒介を積極化していったが、これは商業銀行の業態変化、兼営化を大きく規定する要因・契機であった。

兼営銀行化の具体的検討

以上は、抽象的・一般的アプローチによる構造変化の契機である。ところでこうしたプロセスはいうまでもなく各国において同じように進化したわけではない。銀行業の歴史的発達の違いや、各国の金融制度・規制に応じて異なった姿で進化したことに注意する必要がある。この点をめぐって、主要国について、わが国の金融史研究者の成果によりながら、各国の特徴を浮き彫りにしておこう。

1) イギリス

イギリスの銀行は、商業銀行の典型とされ、伝統的に短期信用業務に専念し、要求払い預金に基づく小切手取引の発展の担い手であり、預金銀行とも呼ばれる。⁽⁶⁾そして、手形割引業務を重視する商業銀行業務が全国的に展開されていくのは19世紀中葉のことであった。

以下では、玉野井昌夫氏の研究によりつつ⁽⁷⁾、イギリスの銀行の特徴を浮き彫りにしよう。すなわちイギリスの銀行をロンドンの銀行と地方の銀行との関係を中心に見ていくと、ロンドンでも地方でも手形割引を主要業務とするものであった。各地の地方銀行は、経済発展にともない増加する企業の遊休資金を初め、各種源泉からの預金を受け入れ、手形割引を中心に運用していたが、地域的な経済的背景の相違から、資金の需給においても、手形の割引需要に関しても地域的な不均衡が存在した。このため各地方銀行は、余裕資金をロンドンの代理店を通じて運用するほか、地方で集められた手形が割引を求めてロンドンに送られ、そこで割引かれたのである。したがってロンドンの株式銀行は、ロンドンだけでなく、地方銀行のロンドン代理店として地方での預金

⁽⁶⁾ 西村閑也氏は、この点について次のように指摘している。「第一次大戦前には英国の預金銀行は原則として工業に対して長期金融を授与しないこと、たとえそのような事態が存在したとしても部分的、一時的な現象であり、いわゆる銀行と産業の癒着なる事実はほとんど立証し得ないであろう」。西村閑也、『国際金本位制とロンドン金融市場』、1980年、法政大学出版局、361頁

⁽⁷⁾ 以下の叙述は玉野井昌夫（1960）、91-103頁によっている。

を受け入れ、これを貿易取引に基づいて振り出されマーチャントバンカーによって引き受けられた手形や、地方銀行によってロンドンでの割引を求めて送られた手形の割引、再割引にむけていた。ロンドンの銀行は、貿易金融とともに、各地方銀行間の資金融通を仲介した。こうして国内的資金需給の不均衡の調整が、ロンドン割引市場でのビルブローカーの役割に支えられた手形の再割引を通じて行われた。イギリスにおける銀行集中運動は銀行合同の形態において進められたが、新興の工業地域における資金需要の急増を背景とした前貸(当座貸越、貸付)の増加、流動性の改善のための資金集中を求めることによって、あるいはまた、これとは異なり手形割引を中心とした業務を展開した銀行も、それぞれ、ロンドンでの業務展開の足場を構築することを目標にロンドンへの進出を進め、こうしてロンドン=地方銀行が成立し、多数の支店をともなった大銀行へと発展することとなった。

ではイギリスの証券市場は、国内投資の市場としてはいかなる役割を果たしたのであろうか。イギリス産業の資金調達問題との関連についてである。玉野井氏は次のように指摘する。⁶⁾19世紀中葉、ロンドン市場は、鉄道、銀行、保険をはじめ、運輸、鉱山などの長期資金供給にも大きな役割を果たしたが、次第に海外証券の比重が高まっていった。地方工業都市などの市場では鉄道のほかに、株式会社・有限責任制の採用以降、各地の産業証券の市場という性格を強めていった。ロンドンが海外証券の市場であるとともに、国際金融の中心に発展することにより、海外証券=ロンドン、国内産業証券=地方商工業都市に特色を持った市場という二分化を示すようになった。国内投資の市場では、リヴァプール、マンチェスターなどの地方取引所が国内産業証券の市場として、地域特色を持った市場として専門化していた。その規模はしかしロンドンでは上場されない小規模のものが多かったという。イギリスでは、工業の資金調達において証券市場がどの程度の役割を果たしたかを確認することが難しいとされる。また株式会社制度の普及の増加も、組織変更が多く、産業の資金調達に十分利用されたとは考えられないという。玉野井氏によれば、企業側で証券市場を利用して広く社会的資金を動員して資金調達を行おうとする意欲が欠如していたとし、これは企業が別の方法での資金獲得が可能であったからだとする。つまり、「イギリスの企業はこの時期になっても個人的色彩を残しており、まず取引関係者、知人の資力に依存することが多く、銀行の当座貸越(Overdraft)も例外的に設備信用に利用された。繊維工業はもとより、造船、機械工業も組合企業(Partnership)、非公募株式会社(private joint-stock)の形態をとることが多く、拡張にさいし個人的関係を通じることがしばしばであった。…中略…また企業間信用(trade credit)も長期資金の調達のために利用され、船舶が賦払いで製造提供され、綿工業や製靴業では機械が賃貸されることもしばしばであった。そしてこのような外部に依存する蓄積と

⁶⁾ 玉野井昌夫(1968)、25-37頁

並ぶ別のより重要な方法は、利潤の再投資すなわち内部留保依存であった。」⁽⁹⁾

このようなロンドン証券市場、その発行市場における金融機関のかかわりの中で、商業銀行の役割はどのようなものであっただろうか。「ロンドンと地方の両地域を含む大銀行は、イギリス証券市場の性格に消極的にはあるが大きい影響を与えたのである。ロンドン＝地方銀行は、かつての地方銀行の慣行にできるだけ適合させようと努力し、長期信用をも行ったが、それにもかかわらず地方の産業に対する直接貸出を低下させることになった。対人信用の性格を残し、担保と流動性に問題があり、また管理の点で困難な地方産業に対する貸出は、大銀行の首都中心の業務遂行に適したものではなかった。商業銀行は、かつて合同前に純粹工業地方の銀行であったときに比較して、産業に密着した融資を行うことが困難になったのである。このためイギリスの銀行はますます短期の金融機関としての性格を強め、地方産業は長期借入の不便から証券市場への依存を大きくしたのである。」⁽¹⁰⁾

商業銀行の産業金融との「消極的」関係については以上の説明から明らかであろう。「このように株式を敬遠し、発行引受業務を欠いたイギリスの商業銀行は、証券市場の発展に寄与したとはいっても、ドイツのように発行引受業務ばかりでなく、自ら売買業務まで行った場合に比べれば、もちろんそれははるかに消極的で間接的であった。したがって銀行がこの時期に果たした役割のうち、証券市場の発展と拡大にとって大きい意義をもつものは、集中化された多額の資金をいくつかの径路を通じて証券市場に流入させた点にある。この径路としては、普通の銀行貸出とコール貸付が選ばれたが、発行市場については取引所所属の、あるいは会員外のアンダーライターに証券担保貸付を行い、流通市場ではジョッパーや直接投機家に対しての貸付、さらに一流ブローカーを通じてジョッパーに繰延取引にともなうcontango loanを与えた。」⁽¹¹⁾

イギリスの商業銀行の、証券市場との取引、証券取引所金融の概要がここから明らかなように、産業金融に関しては消極的ではあったが、証券市場に対してはこのように間接的な形態で証券市場との関連を深めただけでなく、株式銀行自身の証券投資も80年代以降増大させていった。ここに商業銀行の「兼営化」のイギリス的特質を見ることができる。

2) ドイツ

ドイツにおける民間・普通銀行は信用銀行であるが、その実態はよく知られているように、イギリスの商業銀行とは異なりその誕生以来、一貫して産業企業のための金融に深く関わるものであったことが特徴であった。イギリスに対抗するというその経済的発達のためにドイツで

⁽⁹⁾ 玉野井昌夫 (1968)、36-37頁

⁽¹⁰⁾ 玉野井昌夫 (1968)、40頁

⁽¹¹⁾ 玉野井昌夫 (1968)、41頁

は、企業の所要資本規模が当初からきわめて大きく、そのため株式会社制度の早期からの導入による資金調達か、銀行による設備資金の金融に依存することが必要であった。株式信用銀行の成立は、こうした産業金融の課題を果すためのものであった。したがって会社の創業資金調達や設備資金の融資を行う銀行としてスタートしたのであった。証券業務や投資銀行業務に傾斜した信用銀行の業務も、取引企業との恒常的取引が緊密化するにつれて次第に変化していくこととなった。預金取引や短期の信用業務さらには振替取引・決済業務などの商業銀行・正則銀行業務—その中心は交互計算業務—の分野を拡大・強化することによって、その基盤の上でこれと有機的に連携する証券の引受発行や証券売買業務を展開する兼営銀行化の方向を強めていったからである。交互計算信用や引受信用などによる設備資金や固定資本信用の供与が行われ、その後、経営が順調に軌道に乗ったところで顧客企業に証券発行を行わせ、増資や社債発行によって貸出債権の流動化・回収を図るのである。こうして正則業務・交互計算業務と非正則業務・証券引受発行業務の連携による兼営銀行制、すなわち銀行業務と証券・投資銀行業務の兼営という典型的形態が確立することになった。ドイツの重工業化と高度蓄積はドイツ型兼営銀行制による強力な支援によって進展したのである。しかし、こうした業務の展開が内包する不安定性の要因として、銀行貸出の長期・固定化と銀行流動性の悪化という契機を内包していたことが問題であった。このため、銀行流動性問題とその改革は、流動性の基盤としての証券市場や手形割引市場、証券金融市場での流動性回復や中央銀行・ライヒスバンクへの依存という問題を含めて大きな課題となったのである。⁽¹²⁾

3) アメリカ

アメリカの商業銀行の特徴は、⁽¹³⁾国内各地域におびただしく多数の単一銀行が散在したことであり、集中化がヨーロッパ諸国の銀行に比しても緩慢であった。その背景には銀行設立の法制度とくに、19世紀の30年代の各州での「自由銀行法」の影響があって、所定の条件さえ満たせば自由に銀行を設立しようという原則が確立し、これが1850年代の州法銀行の設立熱狂の制度的基盤となった。国法銀行法の改正（1863年）後も、弱小の単一銀行の乱立状態が続いた。1890年代以降、ニューヨークの諸銀行では銀行集中運動なども見られたが全国的なものとはならなかった。また地域的な相違も大きく、東部地域では少数の大銀行の活動が、中・南西・西部では多数の弱小銀行の存在という地域的分布を示していた。商業銀行の与信業務については、事業貸出が最も重要であって、その貸出形式は顧客の振りだす単名約束手形に対するものが多かったこと、有期貸出においては、「必要とあれば多くの場合貸出は更新され、……したがって、事業貸出は一応は

⁽¹²⁾居城 弘 (2001)、『ドイツ金融史研究—ドイツ型金融システムとライヒスバンク—』参照

⁽¹³⁾小野英祐 (1970)

短期貸出の形式をととのえていたとはいえ、実際にはしばしば長期化したのである。また資金の使途別に、みると、事業貸出は、単に運転資金調達のためだけでなく、固定資産の取得など様々な目的から利用されていた。」⁽¹⁴⁾

しかし注意すべきは、商業銀行の事業貸出の中心は中小企業であり、製造業、商業、農業であった。大企業が商業銀行の事業貸出を求めることは少なかったことである。20世紀にはいつて独占体が確立し、豊富な内部資金によって自己蓄積力が強化された結果、この傾向はますます強められたという。また外部資金を調達する場合も、大企業においては固定資産の比率が概して高かったことを反映して、証券発行によることが多かった。

商業銀行は近隣地域の中小企業や農民に信用を与えたほかに、コルレス関係を通じて金融市場のセンターでの運用を行った。証券担保貸付はそのひとつの運用方法であった。もっとも重要な意義を担っていたのがブローカーズ・ローンであり、最大の需要者がニューヨーク証券取引所であった。(この形態で証券売買のために必要な資金を供与し、それによって証券発行・流通市場を支え、企業の証券市場を通じた資金調達を支える役割を果たした。)このように、コルレス関係を通じて、銀行間預金としてニューヨークに集中された資金はブローカーズ・ローンにだされていたが、このブローカーズ・ローンは商業銀行にとっては第二線準備たる意義を担うものであった。

小野氏は結論的に以下のように指摘する。「アメリカ経済の基幹部分を形成する大企業と商業銀行のあいだでは事業貸出を通ずるいわば直接的金融関係は、きわめて弱かった。大企業は、もともと蓄積資金の多くを内部資金に負っており、また外部資金を調達するにしても、概して証券発行によっていた。そしてこの傾向は、鉄道、鉄鋼業部門を中心に独占体が確立された20世紀初頭以降、ますます顕著になっていったが、ほかならぬこの時期にこそ、商業銀行制度は逆に急速な外延的発達をとげたのである。つまり短期金融機関としての商業銀行の本来の業務において主要な信用需要者となっていたのは、独占的大企業のいわば周辺部分に所在する中小企業や農民であった。商業銀行は、事業貸出や農地抵当貸付を通じて彼らに比較的零細な資金を融通していた。そのかぎりでは、個々の銀行の零細性もなんら支障がなかったのである。しかし、そのさい短期事業貸出の形式を通じて雑多な用途にあてられる資金が供給され、しばしばそれが借手のもとに長期間にわたって固定化されていたし、農地抵当貸付は、もともと長期貸付であった。したがって、銀行資産の中で投資がかなりの割合を占めていたことをあわせて考慮すれば、商業銀行の流動性はかなり低く、また商業銀行は厳密な意味における『短期金融機関』ではけっしてなかった。」⁽¹⁵⁾

各地方に散在する商業銀行が、このように中小企業や農業に対する金融に関わっていたこと、そこでの貸付の実態や流動性の状況は極めて興味深い、さらに各地の銀行が資金の運用や流動

⁽¹⁴⁾小野英祐 (1970)、49頁

⁽¹⁵⁾小野英祐 (1970)、53頁

性を求めて、中央の金融市場の銀行との特有のコルレス関係を形成していたことが特徴であった。「そして以上のような方法によって銀行所在地で運用されない資金は、中央金融市場に投ぜられ、そのため古くからコルレス関係が発達していた。地方銀行は、近隣の都市銀行を代理店銀行に指定し、後者はさらにニューヨーク、シカゴ市中銀行とコルレス関係を結んでいたのであって、全国の銀行はニューヨーク、シカゴ市中銀行を頂点とするピラミッド型の組織に編成されていた。地方銀行資金は、コルレス関係を通じて中央に集中されブローカーズローンとして運用されており、これによって大企業の証券発行による長期性資金調達をはじめて可能になっていた。また、東部大銀行は大企業の証券発行そのものに介入し、さらに引受証券は、コルレス関係を通じて全国の銀行によって保有されていた。要するに、かようないわば迂回的金融関係を通じて、大企業の外部資金需要が商業銀行制度に媒介されて、また商業銀行制度によって、みたされており、そのための舞台もコルレス関係として与えられていたが、そのゆえに、アメリカの商業銀行はドイツ、イギリスにみられたような大規模な集中の動機を、いちじるしく欠くことになったのである。」⁽¹⁶⁾

アメリカの商業銀行の全国的な金融構造・ネットワークと関わって、証券市場との業務上の結びつきがどのようなものであったかが問われることとなる。これについては佐合紘一氏の研究を見ることにする。佐合氏の説明は、アメリカにおいて商業銀行の証券業務とのかかわりがいかに形成され深化していったかと言う視角からの検討である。⁽¹⁷⁾

アメリカでは銀行業務と証券業務は制度的に分離されていた。しかしその分離は歴史的には19世紀から20世紀への転換期に重大な変化が生じていた。この構造変化を解明することが課題となる。

商業銀行・国法銀行は当初から、国債取引、国債消化と密接な関連があった。さらには地方債や事業債への投資をも拡大していった。大都市の国法銀行では引受シンジケートを組織し、債券の引受を大規模に展開した。世紀転換期には企業合同が活発化し、企業規模の拡大が顕著となり巨大株式会社が形成された。鉄道業の大企業は企業財務の改善のために、債務の資本化や短期債務の証券化をすすめたが、一般産業の企業合同に際して、証券交換や過大資本化、水増しが行われるなど、総じて世紀転換期には、大量の証券発行が行われた。こうした証券市場の拡大はさらに、企業の資金調達構造を変化させていった。まず企業の資金需要の規模拡大に対して、地方の銀行は、単一銀行制によって資金量の限界に直面したことである。このため地方の大企業が資金調達を地方から中央市場に移行させる動きが強まった。さらに企業の資金調達において証券発行方式に力点を移行させる傾向が強まったことである。さらには短期資金調達においても銀行借り入れが困難な場合などには、CPの発行が選ばれるようになったことである。

⁽¹⁶⁾小野英介（1970）、54頁

⁽¹⁷⁾以下は、佐合紘一（1987）での見解をまとめたものである。

こうして世紀転換期には、全体的な証券化の進展や、証券市場の拡大を背景にして、金融構造の変化が進展し、資金調達の場合としての中央市場の重要性が増大していった。それとともに各地の地方銀行などの資金が、銀行間預金、コルレス関係を通じて中央に集中する傾向が進み、そこで証券関連やCP投資などに運用されるようになった。

このような金融構造と資金構造の変化は、銀行の業務内容にも影響を与えた。とくに企業の資金調達の変化は、商業銀行の事業貸付を後退させた。銀行の証券投資が拡大し、投資対象も多様化していき、資金運用総額に占める証券投資の割合が上昇した。長期性資金の銀行への流入という銀行資金の構成変化も背景にあった。コルレス体制を通してニューヨークの集中した資金は取引所証券を担保としたコール市場で運用された。さらに銀行は証券引受・発行業務などの投資銀行業務へ進出した。銀行内部に「債権部」を設置し投資銀行業務に専念した。1902年の国法銀行の投資銀行業務への規制以降は、これを「証券子会社」に再編し、投資銀行業務を引き続き展開したという。アメリカにおける銀行業務と証券業務の「兼営化」はこのように世紀転換期において金融構造の変化とともに進展した。

4) フランス

フランスでは第一次大戦前に、クレディ・リヨネ、ソシエテ・ジェネラルなど4大預金銀行の体制が成立していたが、このほかに全国各地に多数の地方銀行が活動していた。その業務の実態はどのようであっただろうか。大預金銀行と地方銀行の両者の展開はきわめて対照的であった。よく知られているように大預金銀行は国内の産業金融に対しては消極的であったとされる。そして主として顧客からの要求払い預金を受け入れ、これをもとにフランス銀行再割適格の優良手形を中心に手形割引を行ったが、商取引に基づかない信用手形を排除する姿勢をとっていた。また健全性確保の視点から、当座貸方勘定(預金)の方だけに関心を寄せる傾向が強かったという。⁽¹⁸⁾しかし大預金銀行は他面で非正則業務として、企業や銀行等の設立に資本参加したり、種々の証券関連業務を展開していた。この業務を通じて証券取引所と顧客のあいだを媒介し、顧客の証券売買注文を取り次いだり、顧客に対して内外の国債の募集を斡旋、投資の勧誘を行い手数料収入を確保していた。こうした顧客との証券取引の媒介を通じて顧客からの預金の集中を行った。つまり、フランスの大預金銀行は、手形割引を中心とした商業銀行業務・正則業務とならんで、顧客に対する証券売買・投資の媒介などの非正則業務を展開したのであるが、ここにはフランス的な「兼営性」の特徴がうかがえるのである。

他方で各地の地方銀行の中には、産業企業と密接な関係を持って、中長期の貸付を行い中には

⁽¹⁸⁾紺井博則(1992)、196頁

地方の取引所を通じて企業の証券発行をもおこない、企業の設備資金の金融を行うものも現れたという。⁽¹⁹⁾これら地銀は、企業とのあいだでの当座勘定取引を業務の中心においていた（大預金銀行が行った顧客・有力投資家への証券売捌きなどの証券業務の条件が地方銀行には欠けていたからでもあった）。また地銀が企業への融資において割引手形ではなく、当座貸越によって与えたことについては、地銀の顧客の手形は優良手形としては扱われず、フランス銀行の再割適格外であったことから、割引利率の点でも不利であったからである。しかし顧客の当座借越が長期化したり、固定化することによる流動性の悪化を回避するために次のようなことが行われた。顧客・企業に地銀宛の約束手形を振り出させ、これに第三者の保証をつけて、フランス銀行再割適格の形式を整わせた上で、この手形を割引くという方法であった。これによって当座貸越の返済減、割引手形の増となり、銀行の資産の流動性が改善される。地銀が準備不足になればこの手形をフランス銀行で再割引することができた。このような手形は流動化手形と呼ばれ、フランス銀行の多くの支店で受け入れられたという。西村氏によれば、「この種の流動化手形を含めて融通手形のことをフランスでは信用手形と呼んでいた。そして信用手形はしばしば産業の固定設備建設資金の貸付の手段として用いられていた。」⁽²⁰⁾より具体的には、ナンシーやグルノーブルの例では、企業の設立に複数の銀行が参加して融資が行われ（これにフランス銀行支店も加わることがあった）、事業が軌道に乗ったところで社債の発行がおこなわれ、貸付が返済された。また銀行が広範囲に創業に際して証券発行に関わったり、設備資金貸付が行われ、貸付の流動化のための手形が用いられた。

以上のことから明らかなように、フランスでは地方銀行において産業に対する固定設備貸付の産業金融がかなり広範に行われ、その流動化の方法として手形形態に転換したり、証券発行による流動化が行われるという、兼営銀行業の明確な展開が見られたことが確認できる。さらに注目すべきことは、地方銀行の産業金融を中央銀行たるフランス銀行が、信用手形の再割引の形態で積極的に支援したことである。これはドイツにおける兼営銀行のあり方ときわめて類似したことであった。

主要国に関する金融史研究の実証分析から浮かび上がってくることをまとめてみよう。

みられるように、ここには、経済的発展のあり方やそのテンポの相違、金融システムの構造の各国それぞれの独自の展開によって、当然異なる様相を示したことが浮き彫りにされる。とりわけ経済発展に金融システムがいかに対応したかについての興味ある事実が示されている。

第一に、もっとも基本的問題として、経済的発展とくに重工業段階での工業化のための資金需

⁽¹⁹⁾西村閑也（1992）、177頁

⁽²⁰⁾西村閑也（1992）、223-224頁

要がどのようにして充足され、金融システムがこれにいかに対応したかである。ここでの資金需要の性格・内容は、発展テンポや規模によって異なる意味を持ったことは明らかであろう。とりわけ設備拡張や設備投資資金が問題となっていることは明らかである。そして発展テンポが比較的漸次的である場合には、内部資金の再投資や内部金融を通じて資金調達が図られることも可能であった。あるいはまた、商業銀行の営業姿勢が長期化する産業金融に対して消極的な場合にも、産業企業は銀行以外からの資金調達を求めざるを得なかった。ここから工業化の資金調達が、内部の資金の再投資の方法に基づいて行われるか、証券市場を通じた証券発行の方法によるかの方法を選択するほかないことになる。したがってイギリスの場合には、企業合同や内部的蓄積の再投資とならんで、地方の工業都市での産業証券の取引所を通じた資金調達の方法によって行われた。あるいはまた商業銀行の発展が制度面から制約され、工業企業の資金需要の規模に商業銀行の資金的制約から対応し得ない場合、証券市場と投資銀行業の発達を促し、それゆえに証券発行に重点をおいた資金調達が優勢になるという金融システムが形成される。これがアメリカのケースであった。

他方でフランスのように、大預金銀行が産業金融に消極的であって、国債等の債券投資に傾斜した業務を展開したのにたいして、地方銀行が地域の産業の金融的需要に積極的にかわり、さらには証券発行をも引き受けるという分業・棲み分けが行われ、工業の資金需要が地方の諸銀行によって担われるとともに、中央銀行の地方支店がこれを積極的に支援するという独特な特徴を示した。この点ではドイツでは、産業の資金需要に対して、銀行が積極的に関わったということが極めて大きな特徴であった。個人銀行業を改組した株式組織の信用銀行の創業当初から、産業的諸企業の創業金融や設備資金の供給に積極的に関わったことは他の国々と比較しても顕著な特質であったといえることができる。それゆえドイツでは産業金融が銀行によって担われるという構造が定着することになった。銀行中心の間接金融方式がそれである。しかしそこにおいても、貸付の長期・固定化に対する危惧・懸念は大きな問題ではあったのである。ドイツでの固定化回避のためのさまざまな試みや、流動性問題の深刻化などに明らかであろう。⁽²¹⁾ドイツの場合にも、証券化を通じて証券市場との関連が重要になるのである。そこでの貸出債権の証券化・流動化の業務も銀行が引き受けることとなった。ドイツでの兼営銀行化はこのように銀行信用・資本信用との必然的連関において、つまり、流動化のための証券発行が、銀行業務と証券業務の結合をもたらすこととなったのである。このように工業化の新たな設備資金・拡張資金の需要に対して銀行が積極的対応を見せたドイツの場合には、兼営銀行化の点ではもっとも顕著な動きを示すことになったとしてよいであろう。これに対して産業金融への関与における銀行の消極的姿勢—イギ

⁽²¹⁾この点についての詳細は、居城 弘 (2001)『ドイツ金融史研究』、第5章参照。

リスとアメリカでは大きな差があるのだが一が支配的な国の場合には、直接金融方式が前面に現れてくるのである（もっともここで英、米両国の場合でも、自己金融・内部金融や証券発行による資金調達の可能性が制約される中小企業の場合、商業銀行による信用供与-アメリカの場合、事業貸出-が中心であり、それが長期化する傾向を示すこともあったことが注目される）。⁽²²⁾

第二に各国に共通した傾向として、この段階には株式会社制度の発達が急速に進展したことである。重工業化の進展による資金需要の大規模化、企業規模の拡大が背景であったことはいうまでもないが、株式会社化の拡大は証券市場による資金調達の拡張を目的としていただけでなく、それとならんで、アメリカの場合、企業財務の改善のために債務の証券化を進めるためや、企業合同による巨大株式会社の成立において、支配資本の節約のために、証券交換や過大資本化などにより大量の証券発行が行われたのであった。イギリスの場合には、株式会社化の動きを強めたのは基軸産業の重工業化による資金調達とともに、企業の有限責任化のための組織変更としての株式会社化が多かったこと、企業合同の促進や弱小企業の吸収のために、支配集中の手段としての株式会社化の側面も強かった。フランスやドイツの場合には、大規模な固定資本のための銀行信用の供与と結びついて、証券発行による流動化が不可欠となったことにより、株式会社化はその前提として、組織変更や当初からの株式会社の創業が必要であった。しかし同時に、企業集中運動の際の株式交換など支配集中の機能としても株式会社制度の利用は急速に広がったのであった。⁽²³⁾

第三に、株式会社制度の拡張や証券市場の発展とその規模の拡大は、各国の資金の流れの構造変化をもたらした。端的に表現すれば証券市場、資本市場を経由する資金の流れが増大したことである。ここにおいて銀行はどのような影響を受けることになるかが問題である。企業金融の分野において証券発行による資金調達の比重が増大し、株式や社債の発行に関わる金融取引が、アンダーライティング業務や証券引受シンジケートの形成などを通じておこなわれる。発行市場とならんで流通市場においても、証券投資のための売買取引や投機取引が拡大していくが、そのための証券取引代金が証券担保金融として供与される。証券金融や取引所金融の拡大である。さらには国債や各種の公共債の発行・売買取引が増大し、証券市場の規模を拡大することになる。こうした動きは、「金融の証券化」とか「証券資本主義」として特徴付けられることが多い。証券投資を求めて市場に流入する資金は、それに適した長期性資金の性格を持っているし、その規模も

⁽²²⁾産業構造の高度化にともなう各国共通の金融的課題に対して、銀行をはじめとする各国の金融システムがいかに対応したか、そこでの対応の相違が何によってもたらされるかの考察はここでみるように、制度的要因や銀行の産業との関係、産業金融に対する金融システムのかかわりなどの広範に及ぶ諸要因の検討が必要である。金融システムの国際比較においては機械的な単純化を避けて、内在的な分析が不可欠となる。金融システムにとっての課題を明確にして行うことが大切であろう。

⁽²³⁾一般産業分野への株式会社制度の採用・広がり背景は、ここでも述べたように産業構造の高度化による企業の資本規模拡大と、それに対して企業持分の「譲渡可能な」流動化の必要、さらには企業支配をめぐる必要が指摘される。ここでも金融システムがこの段階の金融的課題にどのように関わるかによって、株式会社制度の機能の重点が異なることとなる。株式会社の社会的な資本集中と支配集中機能の関連の問題である。

大きくなる。長期の貯蓄性資金の形成が増加していく傾向は、経済構造の高度化と関連したものであるが、同様に、銀行が受け入れる預金の構成においても貯蓄性預金の比率は増加傾向を示す。

このような金融構造の変化の中で銀行は、それまでの融資対象であった大企業、とりわけ巨大企業が資金調達を重点を内部金融や証券発行による直接金融に移行させたために、そこからの後退と、融資対象の変化・変更を迫られる。一般的な趨勢として、銀行は中小企業やリテール分野での取引を強めるようになることが指摘できる。他方で銀行は、金融構造の変化、証券市場や直接金融の分野の拡大に対応して、収益機会の拡大を求めて種々の形態で証券関連業務との連携を強めるのである。この点はすでに述べたように、ドイツに特徴的な銀行業務と証券業務との連携に見られるように、銀行信用・固定資本信用の供与とその流動化の形態である、証券発行業務との内面的に有機的な関連が形成され、これはひとつの典型をなすこととなる。産業の資金需要に対するこのような直接的関係だけではなく、より間接的な関係において銀行が産業金融を支持・支援する形態も重要である。それは産業の大企業部門を中心に証券発行による資金調達に重点を移行させ、直接金融方式が優勢になる金融システムにおいて、銀行が証券発行や証券流通のそれぞれのレベルで、証券取引に対して資金供与を行うことを通じて、間接的に産業金融を支援・指示することである。具体的には証券発行に対する融資や、証券引受シンジケートへの参加、証券担保貸付による証券取引や証券投機に対する資金供与の諸形態がそれであった。こうして銀行の証券関連業務や証券金融業務の拡大は、商業銀行の構造変化、つまり商業銀行が直接・間接の諸形態を通じて証券業務との関連を強化し深めていく姿のうちに認めることができるのであって、「兼営銀行化」をもたらした背景・要因をこのようにとらえることができるのである。

金融の証券化や「証券資本主義」的現象が顕著となる段階においては、長期の貯蓄性資金の形成も増大する。このような資金が証券市場に直接に流入するだけではなく、種々の金融媒介機関、保険会社、投資信託等に流入して、いわゆる機関投資家の拡張という傾向をもたらすのである。銀行がこれら金融媒介機関との資金獲得競争をつうじて、長期の貯蓄性資金の集中・強化を進めるとともに、その運用形態として各種の証券関連業務を拡張するようになるのであるが、このために銀行業の集中運動や、コルレス関係の強化・拡大によって、資金の国内的集中と、金融・証券市場での投資・融資による運用の拡大が行われるのである。兼営銀行化の契機については、こうした金融システムの全体的構造変化と関わらせて理解することができる。

兼営銀行の特質と問題点

商業銀行の構造変化と兼営銀行化の背景やその諸契機についての考察をふまえて、次に、兼営銀行の特質把握を試みる。兼営銀行とは商業銀行業務を基礎として、さらに産業金融や投資銀行

業務、証券業務の諸分野をも展開する銀行、つまり銀行業務と証券業務を兼営する銀行をさすのであるが、これまで指摘したような商業銀行の構造変化を広くとらえて兼営銀行化と理解することも可能である。その場合は、商業銀行と投資銀行や各種の金融媒介機関とのあいだでの証券業務を中心とする取引関係や、資本関係が深まっていくことが特徴である。その根底において共通していることは、企業の資本需要の規模の増大とその質的变化であって、兼営銀行の特質の第1は、銀行の信用構造、与信内容の変化のうち認めることができる。兼営銀行が新たな段階の資本需要に応じて供与したのは、商業銀行段階のそれとは異なり、企業の固定資本拡大に向けられる固定資本信用であって、再生産との関連においてみた場合、「資本信用」の性格を持つ「追加資本供与」に他ならない。つまり兼営銀行の信用供与においては、商業銀行との共通基盤の上で新たに資本信用・資本の貸付の契機を内包するものとして行われることになる。これは銀行信用の積極的・能動的役割を示すものであり、再生産の拡張をもたらすことになる。これを信用創造の視点から見た場合、商業銀行における信用創造と比較しても、そのメカニズムは基本的には共通しているのであって、銀行の自己宛債務の形態での貸付（預金設定、交互計算信用）を通じて供与される。しかし信用創造の媒介する金融仲介の内容・性格は商業銀行段階とは異なり、資本信用であり、追加資本の貸付であった。これに規定されて信用創造・与信の長期化がもたらされる。⁽²⁴⁾

しかしすでに述べたところであるが、このような特質は各国の銀行・金融システムのあり方によって規定され、それぞれ異なったものでありえた。たとえば銀行の規模拡大が単一銀行制によって制約され、銀行の資金的制約から産業の資金需要に十分に応じることができない場合であるとか、逆に産業の資金需要が漸進的ないし緩慢な場合には、産業の設備拡張のための資金調達の基本部分が、銀行信用によるのではなくて内部金融や証券発行を通じた形態で行われることもあったわけである。ここでは、産業資金需要が基本的に銀行信用を通じて供与され、調達される典型例を取り上げてその特質を把握しようとしたのである。これに対して直接金融型の金融システムにおいては、特に大企業の分野ではここで述べた特質は明確かつ顕著なものとしてはとらえられないのである。新たな資金需要に対する異なる金融システムの対応の違いを認めることが必要である。⁽²⁵⁾

兼営銀行の特質の第2は、その資金的基盤をなす預金の性格変化に見ることができる。これは産業構造の高度化や重工業化による資本規模拡大、とくに固定資本部分の増大とともに顕著となる資本の回転・循環の長期化を背景としている。そのもとで、企業内での減価償却基金や利潤の企

⁽²⁴⁾ 産業構造の高度化、固定資本の巨大化に対する商業銀行の構造変化を、資本信用概念と商業銀行機能の展開を通じて追求したものとして、坂本 正 (1991) がある。証券市場や擬制資本論を含めた信用論の体系化をめざしている。さらに商業銀行を中心とする信用制度を基礎として、擬制資本や証券市場を包摂する独占期の信用制度への展開を試みたものとして、川波洋一 (1995)、第2編第2章を参照。

⁽²⁵⁾ しかし、大企業分野と異なり、中小企業分野では銀行信用への依存度が逆に高まる傾向にあったことも留意されなければならないであろう。

業内積立・蓄積基金など、長期性資金の供給源泉の豊富化が進展する。銀行には購買・支払準備金からなる流動的・決済性預金である蓄蔵貨幣第一形態に加えて、貯蓄性預金である蓄蔵貨幣第二形態が新たな資金源として流入する。こうして兼営銀行のもとに流入する預金の重層化が進展し、趨勢としても長期の貯蓄性預金のウェイトが増大する傾向を強めるのである。兼営銀行の資金的基盤の変化は、信用供与・銀行信用の構造変化と対応する事態である。かくして兼営銀行は業務の拡張とともに預金の拡張とくに貯蓄性預金の吸収拡大の方策を強めることとなる。このことが銀行集中運動を通じて各地の銀行の預金の集中化や、コルレス網を通じた積極的な資金集中を進めた理由でもあった。さらには各種の金融媒介機関との資金的・資本的連携の強化を図ろうとしたのであった。⁽²⁶⁾

第3には、兼営銀行においては、銀行業務と証券業務の兼営化や銀行業と証券関連業務との連携の強化が進展することである。これは銀行の貸出債権を証券化しようとする内在的傾向の必然的結果である。銀行信用の構造変化、与信内容の中・長期化や設備投資資金供与の傾向が進展すれば銀行の資産内容の変化をもたらす。銀行資産の流動性の低下である。兼営銀行が産業の中・長期の資金需要に銀行信用の供与によって支援するのは、企業が証券市場で直接に証券発行による資金調達を行うことが困難な場合が多いからである。そのため銀行借入れにより調達された設備投資資金が、実際に生産力化して経営が軌道に乗るまでは、銀行信用・資本信用によって支えることになる。しかしこれによって銀行資産の流動性の低下が進行すれば、銀行経営の安定を脅かしかねない事態となろう。このため兼営銀行にあっては貸出債権の長期・固定化を回避する方法として、証券化つまり株式や社債の発行によって貸出債権の回収を図ることが必要となる。融資先企業の株式会社化を進めその株式や社債の証券発行を媒介し、発行手取り金によって貸出債権の回収を図ろうとする。このため銀行は自ら証券の引受発行業務を行うこととなる。銀行業務と証券業務を兼営する銀行の成立である。発行業務からさらに証券流通市場での証券売買の取次ぎ業務や証券担保金融へと進展するのは必然的な流れであった。この傾向はドイツの信用銀行をはじめヨーロッパ大陸系の銀行に広く見られたが、それは産業発展に銀行が積極的に関与し、産業金融を展開したことと関わっている。

これにたいして、銀行自身の証券業務兼営が制度的に制約されるケースや、すでに証券・投資銀行業が銀行とは独自の発展を遂げ活動を展開する場合には、銀行は証券関連業務との連携を強化し、証券担保金融を初めとする証券金融を通じて証券取引の拡大を支えることとなった。証券発行市場での引受発行にかかわる証券担保での発行信用の供与や引受シンジケートへの参加、証券流通市場での証券担保貸付による、証券取引資金の供与を通じた証券市場への信用供与によっ

⁽²⁶⁾ 銀行集中運動の推進契機としては、資金的基盤の強化だけではなく、中央の金融市場での証券発行による資金調達を求めたり、さらには資金運用の可能性を拡大することなども重要な要因であった。

てである。こうして銀行と証券との業務上の結合・緊密化が進展する。⁽²⁷⁾

第4は、兼営銀行の流動性についてである。銀行は預金債務に対する支払い準備をどのように保持すべきであるか、換言すれば銀行は流動性を維持するために、銀行資金の運用および資産の保有をどのようにすべきであるか、これが銀行流動性問題に他ならない。商業銀行にとっての銀行流動性は、銀行が商取引を基礎として振り出された商業手形の割引による短期貸付を行っている限り、維持・確保されるとするのが「商業貸付理論」である。商業手形が満期日には確実に支払われることから、手形の自己流動性によって、商業銀行の流動性は維持されると考えたのである。「真正手形原理」、「商業手形理論」、あるいは「自己流動性理論」とも呼ばれるが、イギリスの商業銀行の実践を背景に生み出されたのであった。しかし、銀行業の活動基盤や、銀行信用の性格・内容の変化した兼営銀行は、その流動性をどのように確保すべきであろうか。

この問題については、兼営銀行のもとでの長期貸出債権の証券化による流動化の論理が重視されてきたところであるが、このような理解に問題はないであろうか。なぜなら、兼営銀行は商業銀行と同様に、商取引に基礎を置いた商業手形割引を初めとする短期貸付業務を引き続き行い、信用創造による銀行貸出の諸形態によって、中・長期融資や、固定資本信用など設備投資金融、さらには証券金融を展開したからである。つまり兼営銀行の信用供与の構造、したがってその信用創造による金融仲介の重層性に注目することが必要である。したがって、兼営銀行の流動性の基盤も重層的構造として理解することができる。それによれば、①兼営銀行は商業銀行と同様に、商品流通の実現・還流メカニズムに立脚する自己流動性を最基底的な流動性の基盤としていること、②手形割引市場やコール市場等の銀行間貨幣市場による現金準備の相互融通、さらに、③銀行貸出債権の証券化や、銀行保有資産としての証券(株式・債券)の市場売却による転嫁流動性にもとづく流動性基盤にいたる重層的な構造として把握することができる。④さらに流動性のこうした重層的構造のもとで、中央銀行による銀行間貨幣市場(手形、コール市場)での短期証券売買や、銀行保有証券に対する売買操作・オペレーションを通じた流動性準備の供給・コントロールのメカニズムとして、現代の兼営銀行の流動性基盤を理解することができる。とりわけここで中央銀行がその金融政策を通じて流動性供給の枢要な地位に立っていることに注意を向けておきたい。⁽²⁸⁾

⁽²⁷⁾ 商業銀行を中心とする信用制度が、固定資本の増大による資金需要にかかわって株式会社、証券市場といかなる関係を形成するか、とくに銀行業務と証券に関連する業務との関連については、銀行自身が証券の引受・発行や証券売買業務を行うケースだけでなく、上述のように、銀行の証券投資や証券担保金融などによる証券関連業務を銀行が拡張する傾向をとらえて兼営銀行化と理解することができるのではないであろうか。

⁽²⁸⁾ 銀行流動性論、とくに転嫁流動性論については、坂本 正(1991)、80-89頁、同(1994)、84-88頁を参照。なおドイツの兼営銀行の流動性問題については、拙著(2001)、176-179頁、および第8章、第9章を参照。

兼営銀行と金融システム

兼営銀行制の成立は、信用制度や金融システムのあり方にどのような影響を与えるであろうか。商業銀行業務と投資銀行・証券業務をあわせ営むこと、すなわち固定資本などの新たな資金需要に対する資本信用の供与と証券引受・発行や証券売買等の証券業務の展開によって兼営銀行は、新たな産業構造の高度化を促進・支持する役割を果たす。兼営銀行制による金融システムの構造変化によって、証券市場や証券取引の拡張、さらには多様な金融資産の創出と金融媒介機関や機関投資家などの成長は極めて大きな要因である。

産業金融と証券にもとづく金融取引のためには、証券市場と投資家層の拡大が前提である。銀行は以下のような諸形態で証券市場に対する金融・証券金融を通じて、証券発行や証券流通を支え拡大するものとなる。国債取引を中心とした証券市場に、株式会社制度の発展とともにあらたに産業株式や社債等の証券の上場が増加していく。証券発行市場の拡大に対する銀行のかかわりとしては、証券の引受発行業務に対する銀行の発行信用の供与や、銀行自身の引受シンジケートへの参加を通じて発行市場の拡大を支えるものとなる。さらに、証券流通市場にたいしても、兼営銀行自身の証券投資・保有や、取引所上場証券を対象とした証券担保金融を通じて、証券流通市場と証券取引さらには証券投機の拡大をもたらす。銀行信用と証券市場の動向が相互に連動する関係が作り出されていく。このように銀行信用の新たな展開領域としての証券市場と証券取引が、銀行信用との密接な関係を深めつつ拡大していくのである。

このような条件の下で銀行貸出債権の証券化の可能性も開かれていく。兼営銀行にとっては、証券化と流動化メカニズムが重要なものとなる。兼営銀行の流動性の基盤として、手形割引市場やコール市場などの短期貨幣市場とならんで、証券市場が流動性確保のための重要な役割を果たす場となる。こうして各金融市場間の密接な連関が形成されていき、利子率変動も相互に深く関わりつつ連動するものとなる。

貨幣資本形成条件の変化による、長期の貯蓄性資金の増大は、一方では兼営銀行の預金構成を変化させ長期の信用供与の拡大を支えるものとなるが、他面では証券投資に向けられる資金源の拡大をもたらす。このため長期の貯蓄性預金の吸収拡大が重要な課題となる。

兼営銀行による証券業務や証券関連業務の展開は、株式・社債を初めとする多様な金融資産の創出・形成を促進することとなる。さらに金融資産の保有・投資・運用を行う投資信託や生命保険等の金融媒介機関を成長させることとなる。個人・家計の金融資産選択も預貯金だけでなく多様な資産選択の可能性が広がるであろう。貯蓄性資金の形成・増大とこれら金融媒介機関への流入は、商業銀行・兼営銀行と並んで新たな金融仲介の役割を果たす機関の拡大を加速する。この傾向が強まるとともに、金融システムにおける金融仲介の総体の中で預金取扱・信用創造機関

(商業銀行・兼営銀行)が占めるウェイトの低下が進展するが、これは金融政策の波及経路や政策手段の変化を促す理由ともなる。

こうした金融システムの変化は、企業金融の構造にも影響を及ぼす。とりわけ大企業を中心とする内部金融・自己金融化傾向の進展や、株式・社債発行などの直接金融化は、大企業を中心として資金調達における銀行借入の依存度を後退させる。銀行は新たな融資先の開拓を迫られるが、これによって中小企業や個人向けのリテール業務、さらには公的分野への融資へと業務分野をさらに一層拡大する傾向を強めることになるが、このことは兼営銀行のユニバーサルバンク化にとっての基本的な契機となる。

参考文献

- 石井隆一郎 (1965)、『現代銀行理論』、千倉書房
- 居城 弘 (1987)、「国際金本位制期のドイツ兼営銀行と金融市場」、信用理論研究会編『信用理論研究』、第4号、
- 同 (1994)、「兼営銀行制とドイツ信用制度」、飯田裕康・川波洋一編、『現代信用論の基本課題』、有斐閣
- 同 (2001)、『ドイツ金融史研究—ドイツ型金融システムとライヒスバンカー』 ミネルヴァ書房
- 岡本恵也 (1978)、「商業銀行と兼営銀行」川合一郎編、『現代信用論』、(上)
- 小野英祐 (1970)、『両大戦間におけるアメリカの短期金融機関』、お茶の水書房
- 数坂孝志 (1991)、『アメリカ商業銀行の多角的展開』、東洋経済新報社
- 加藤俊彦 (1960)、「アメリカの銀行業」、大島・斉藤・加藤・玉野井著、『金融論』、東京大学出版会
- 川合一郎 (1982)、『川合一郎著作集』、第6巻、管理通貨と金融資本、有斐閣
- 川口慎二 (1961)、『銀行流動性論』、千倉書房
- 川波洋一 (1995)、『貨幣資本と現実資本』、有斐閣
- 小林真之 (2000)、『金融システムと信用恐慌』、日本経済評論社
- 紺井博則 (1992)、「預金銀行の発展とその業務」、酒井一夫・西村閑也編、『比較金融史研究』、ミネルヴァ書房
- 佐合統一 (1986)、『企業財務と証券市場—アメリカ株式会社金融の成立—』、同文館
- 同 (1987)、「アメリカの商業銀行と投資銀行—世紀転換期を中心として—」、『信用理論研究』、第4号
- 坂本 正 (1989)、「資本信用と商業銀行の構造変化』、『信用理論研究』、第6号

同（1991）、「産業独占と信用制度の構造変化」、西村閑也・深町郁弥ほか編、『現代貨幣信用論』、名古屋大学出版会

同（1994）、「現代商業銀行の理論的特質」、飯田裕康・川波洋一編、『現代信用論の基本課題』、有斐閣

同（1997）、『金融革新の源流』、文真堂

玉野井昌夫（1960）、「資本主義の確立と銀行制度の成立」、大島清・斉藤晴造・加藤俊彦・玉野井昌夫著、『金融論』、東京大学出版会

同（1968）「イギリスにおける証券市場と金融機関」、中村孝俊・川合一郎ほか編、『証券経済講座』、3、証券市場と金融機関、東洋経済新報社

西川純子・松井和夫（1989）、『アメリカ金融史』、有斐閣

西村 閑也（1991）、「地方銀行の発展とその実態」、酒井一夫・西村閑也編、前掲書