

## 《論説》

## 不良債権と公的資本（上）

— 大恐慌期の米商業銀行再編(4) —

小 林 真 之

## 目 次

- I はじめに
- II 大恐慌と銀行資産・負債動向
  - 1. 大恐慌下の実物経済の悪化
  - 2. 銀行資産・負債の動向
    - (1) 資産
    - (2) 負債
- III 銀行資産の劣化と収益動向
  - 1. 監督当局の資産査定基準
    - (1) 銀行監督機関
    - (2) 資産査定基準の変化
  - 2. 銀行の収益動向
    - (1) 経常取支
    - (2) 臨時取支
    - (3) 純利益
  - 3. 不良資産と自己資本 …以上本号
- IV 不良債権償却と減資政策…以下次号
- V RFCと銀行自己資本
- VI むすびに

## I. はじめに

不良債権問題が社会的注目をあびて久しいが、長引く不況の影響による新規不良債権増加のため、銀行の不良債権残高は依然としてバランス・シート上で大きな比率を占めている。「デフレ・スパイラル」問題と関連して、不良債権をバランス・シートからはずす直接償却と引当準備金を積む間接償却のいずれを選択するかが、現在経済・政治上の大きな争点となっている。さらにこうした不良債権処理は自己資本の目減りに直結するため、自己

資本比率規制との関連から、公的資金の銀行への強制的注入も取り沙汰されている。だが不況・不良債権・自己資本という3つのカテゴリーの相互関連が理論的に整理されないまま、政策が先行するという混乱が生じているのが現状であろう。

本稿は長期の不況に苦悩した1930年代のアメリカを対象としてとりあげ、実物経済と金融経済、及び経済と政策の関連を歴史的に検証することを通して、現代の金融問題の解明に資することを意図している。経済政策は経済構造の要請から必然化されてくる側面と同時に、政策の具体的在り方が経済の動向に大きな影響を及ぼすという側面をも有している。30年代に注目された政策（金融行政）として、銀行検査基準の変更、公的資金の注入、自己資本比率規制の導入などが挙げられるが、それらの政策が何故必然化されてきたのか、また政策が採用されることで金融—実物経済の運動にどのような変化が生まれることになったのか、という論点を具体的に解明していくことにする。

前稿では全国銀行休業後に営業再開を許可されなかった銀行（不許可銀行）を対象として、公的資金と不良債権、銀行再編の関連を検討した<sup>1)</sup>。しかし不良債権問題はそうした

1) 拙稿「銀行再編と公的資金—大恐慌期の米商業銀行再編(3)—」(上)(下) 北海学園大学『経済論集』第49巻第1号・3号、2001年6月・12月

不許可銀行だけでなく、再開を直ちに許可された銀行（許可銀行）においても深刻となっており、公的資金の注入が新たな次元で注目されていた。本稿では開業銀行への公的資金注入に主要な焦点をあて、その有する意義について検討することにしたい。

## II. 大恐慌と銀行資産・負債動向

### 1. 大恐慌下の実物経済の悪化

アメリカ経済が大恐慌により受けた打撃がいかに大きなものであったかは、多くの指標から知ることが出来る。鉱工業生産指数は29年から32年に1/2、商品価格は32.8%低落し、また民間就業人口は29年(4484万人)から33年(3614万人)に20%減少している。また市場への対応という点において企業・産業間で大きな差違がみられたことも恐慌期の重要な特徴といえる。耐久財部門では市場の縮小に応じて供給量を「管理」しており、生産が29~32年に7割もの大幅な減少をみていたのに対し、非耐久財部門は25%の減少にとどまっている。このことは商品価格に反映され、価格下落率は農産物(54%)、繊維製品(39%)、金属製品(20%)の順位となっており、生産量と価格の密接な関係が示されていた<sup>2)</sup>。

次に恐慌の性格を支出国民所得の動向から明らかにしよう。国民所得は29~33年に46%減少したものの、34~40年に1.8倍増加し、40年(997兆ドル)にほぼ29年水準にまで回復している(図1)。これを国民総支出の構成要因別に分解してみれば、経済の不況局面を主導したのは民間投資活動であり、回復局面では政府消費の寄与度が高まるという傾向が明らかとなる。民間投資は32年の

底までに94%という大幅な減少(162→1兆ドル)をみせており、投資活動の縮小が雇用・賃金を媒介にして個人消費支出の減少を招くというデフレ・スパイラルが作動している。民間投資支出は34年以降に徐々に増加していくものの、40年(131兆ドル)に29年の8割の水準に回復したにすぎない。

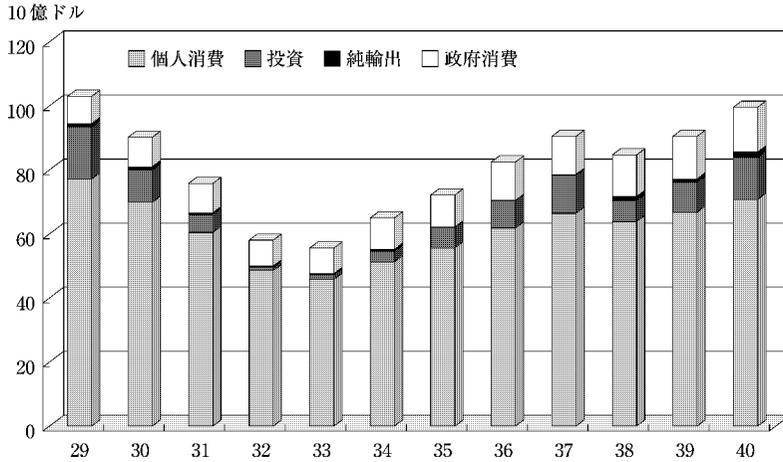
他方30年代に総支出の増加に大きく寄与していたのが政府消費支出であり、それは85兆ドルから140兆ドルに65%の増加を示していた。とりわけ注目すべきは政府支出に占める連邦政府の比率が高まったことであり、それは13兆ドルから60兆ドルに増加している。州・地方政府の財政支出活動が維持されたのは連邦政府による補助金交付によるところが大きいことを考慮すれば、連邦政府次元における資金の再分配(国債発行による過剰資金の吸収)が不況期の経済活動を底支えしていたといえるだろう。この結果として、国民総支出に占める割合は民間投資で低落(15.7%→13.1%)、政府消費で上昇(8.2→14%)するという対照的な動きが示されている。

国民総支出の最大要因である個人消費支出は他要因よりも比較的安定した動きを示しており、縮小局面で40%の減少(772→458兆ドル)、回復局面で55%の増加(40年=708兆ドル)となっている。個人消費支出は40年末に29年の92%の水準にまで回復させていたが、総支出に占める比率は政府部門の増加を反映して、74.9%から71%に約4%低下させている。

以上のように20年代に累積された過剰投資が需要のスパイラル的縮小を招いた最大要因であった。供給構造における過剰投資は企業の整理・淘汰により社会的に調整されていくが、企業破産は32年にピークを迎えている(図2)。企業破産数は29~32年に2万2909件から3万1822件に、平均破産負債額は2万1094ドルから2万9172ドルにいずれ

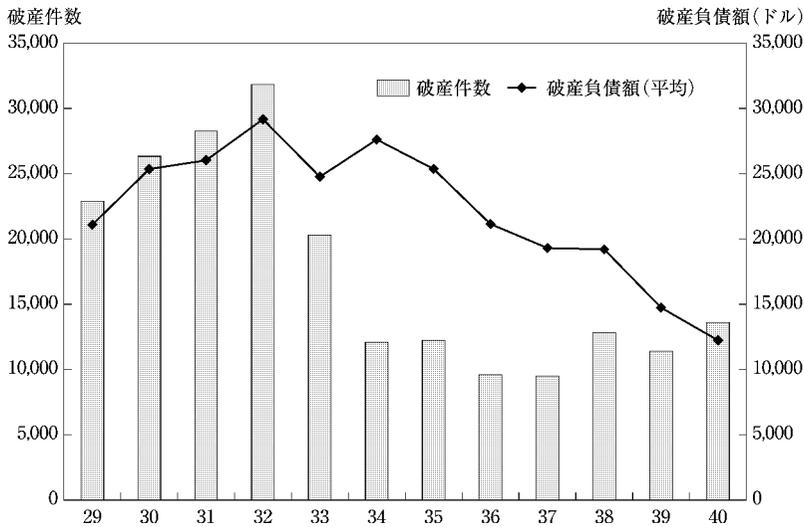
2) 民間就業人口、生産・価格動向の資料は、*Statistical Abstract of the US, 1941, p.57, p.355*による。

図1. 国民所得（支出）の推移



(出所) *Historical Statistics of the US*, pp.229-230

図2. 企業破産の推移



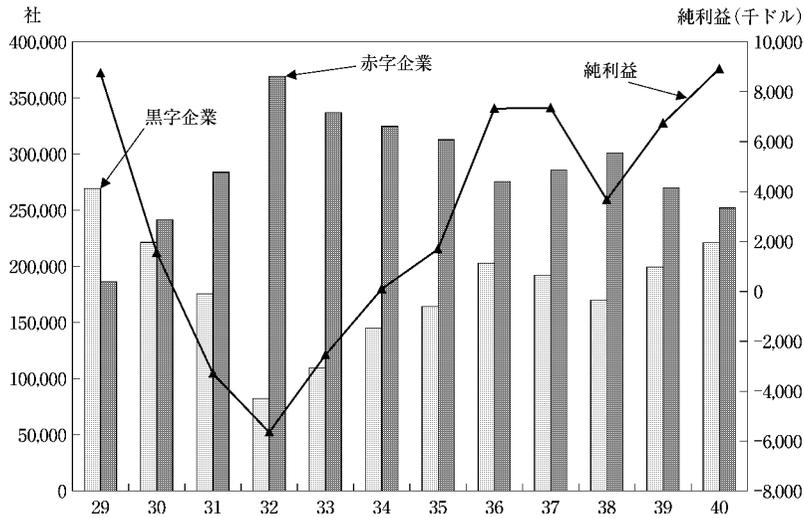
(出所) *Statistical Abstract of the US*, 1941, p.342

も約1.4倍に増加していた。だが企業破産は33年以降急速に減少していき、40年には破産数で57%、破産負債額で52%の減少を示している。

このように破産件数は減少していたものの、必ずしもすべての企業が収益を好転させてい

たわけではなかった。企業利潤は全体で31~33年に赤字を計上していたが、34年以降は黒字基調に転換している(図3)。黒字企業と赤字企業を企業数で比較すれば、32年が最大の赤字企業数(36万9238社)を記録しており、これに対し、黒字企業数は8万

図3. 企業利潤の動向



(出所) *Statistical Abstract of the US*, 1943, p.258

2646社に過ぎなかった。だが40年になっても赤字企業数(25万2065社)は黒字企業数(22万977社)を上回っており、企業全体として黒字に転換していたとはいえ、規模の零細な企業グループにおいて赤字を計上していた企業が圧倒的に多かった。

例えば資産規模5万ドル以下の企業は40年に全企業の54.4%(22.5万社)を占めていたが、これらの企業グループは30年代に赤字を計上し続けていたのである<sup>3)</sup>。これらの企業こそが最も銀行借入りに依存していた企業グループと重なるのであり、銀行資産を劣化させる潜在的要因となっていく。

大企業グループは銀行からの借入りに依存する比率は低く、社債市場から資金調達をするケースが多かった<sup>4)</sup>。したがって大企業の利潤率低下の影響は、一方では企業の預金引出しとして、他方では社債の格付けの低下、債務の不履行→社債価格の下落として現れて

くる。社債の格付けは機関投資家による投資証券の選択を通じて証券価格の変動に大きな影響を与える<sup>5)</sup>。格付けされていない債券を含む低級債は銘柄数で28年に34%にすぎなかったが、32年(49%)、36年(58%)、40年(67%)と30年代に急増している(表1)。低級債を金額でみれば、それは28年(15%)、32年(30%)、36年(38%)、40年(44%)となっており、銘柄数ほどでないにしても、やはり投資不適格債が増加しているという事情には変りがない。

次に格付の低下を産業別にみれば、産業債

3) 企業規模別の利潤動向に関しては、*Statistical Abstract of the US*の関連号による。

4) ニューヨーク証券市場における上場大企業の会社証券の構成と社債の債務不履行については、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)第7章 大恐慌と会社証券の再編成、を参照。

5) 機関投資家による社債投資と格付けの関連については、A.F. Bernheim and others ed., *The Security Markets*, Chap. VI, Twentieth Century Fund, Inc, NY 1935, を参照。

表 1. 社債格付け

| 格 付   | 発 行 社 債 |        |     |        | 比 率  |      |      |       |
|-------|---------|--------|-----|--------|------|------|------|-------|
|       | I～IV    | V～IX   | なし  | 合 計    | I～IV | V～IX | なし   | 合 計   |
| 〈銘柄数〉 |         |        |     |        |      |      |      |       |
| 1928  | 4,137   | 1,464  | 649 | 6,250  | 66.2 | 23.4 | 10.4 | 100.0 |
| 1932  | 2,802   | 1,957  | 745 | 5,504  | 50.9 | 35.6 | 13.5 | 100.0 |
| 1936  | 1,929   | 2,040  | 585 | 4,554  | 42.4 | 44.8 | 12.8 | 100.0 |
| 1940  | 1,155   | 1,750  | 571 | 3,476  | 33.2 | 50.3 | 16.4 | 100.0 |
| 〈金 額〉 |         |        |     |        |      |      |      |       |
| 1928  | 22,608  | 3,516  | 353 | 26,477 | 85.4 | 13.3 | 1.3  | 100.0 |
| 1932  | 20,353  | 8,140  | 521 | 29,014 | 70.1 | 28.1 | 1.8  | 100.0 |
| 1936  | 16,430  | 9,684  | 404 | 26,518 | 62.0 | 36.5 | 1.5  | 100.0 |
| 1940  | 14,291  | 10,537 | 533 | 25,361 | 56.4 | 41.5 | 2.1  | 100.0 |

(注) 金額単位=百万ドル

(出所) W.B. Hickman, *Statistical Measures of Corporate Bond Financing since 1900*, NBER, Princeton University Press, 1960, p.6

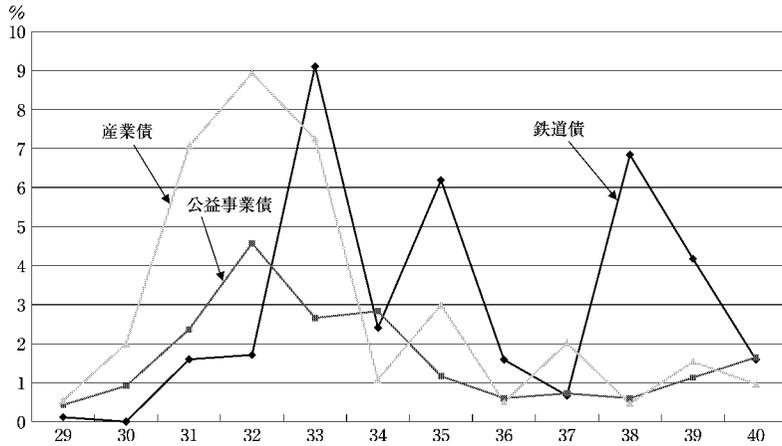
はすでに恐慌前から投資不適格債が多く、28年に銘柄数で56%、金額で25%を占めている。不適格債は金額では50%台に上昇したにとどまるが、銘柄数で32年(83%)、36年(86%)、40年(82%)と80%台にまで上昇していた。さらに鉄道債は機関投資家の最大の投資証券となっていたが、恐慌期にその多くが不適格債に転じている。それは28年には銘柄数(18%)、金額(8%)ともに低い水準にあったが、32年(24%、21%)、40年(66%、61%)に急上昇を示していた。鉄道債のランクが恐慌期に低下することにより、商業銀行は不良資産償却額の増加という負担を課せられることになる。

投資証券は債券格付けの低下だけでなく、債務不履行の増加という事態にも見舞われている(図4)。新規債務不履行は産業債で最も早く生じており、31年(7.06%)、32年(8.93%)、33年(7.25%)の3カ年間に集中していた。次いで公益事業債では32年(4.57%)をピークに、31、33~34年に2%台を記録していたが、産業グループ別では最も低い債務不履行率を記録している。鉄道債の債務不履行は最も遅れて現れ、33年(9.1%)に債務不履行債が続出している。産

業債・公益事業債が30年後半になれば、新規債務不履行率を減少させていたのとは異なり、鉄道債は35年(6.19%)、38年(6.84%)、39年(4.17%)にかなり高い債務不履行率を示していた。この結果として、債務不履行債残高の発行残高に対する比率をみれば、公益事業債は34年(6.9%)、産業債は35年(21.1%)にピークを形成していたが、鉄道債は40年(25.5%)にピークをなしている。

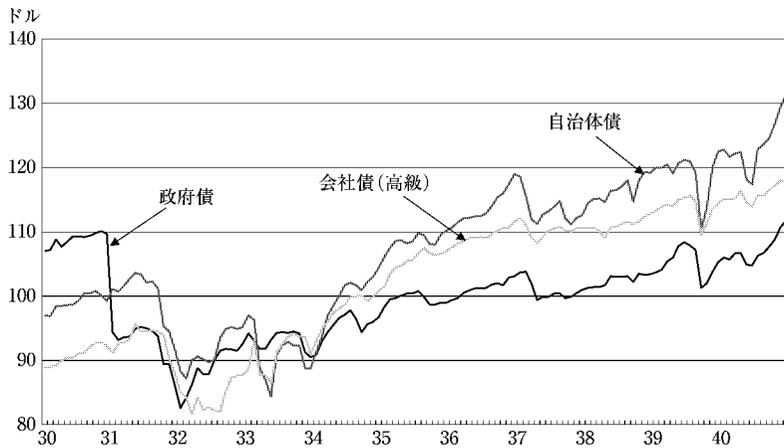
債券を支える経済基盤のそうした悪化は債券価格の下落として現れてくる(図5)。それは低格付け債だけでなく、高格付け債においても同様に生じており、高ランクの社債価格は35年頃まで額面を下回る状況が続いていた。さらに深刻なことは公信用の具体化たる政府債・自治体債においても債券価格の下落に見舞われていたことであり、それらも31~34年に額面を下回るという異常な状況が生じていた。高ランク社債、国債は商業銀行の主要な投資証券であっただけに、格付けの低下、債務不履行、価格下落は資産評価の低下を招き、銀行利潤率に大きな影響を及ぼすことになる。

図4. 社債の債務不履行率(新規)



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

図5. 債券価格の動向



(出所) *Banking and Monetary Statistics*, pp.475-476

## 2. 銀行資産・負債の動向

大恐慌期の銀行資産は29年末(481億ドル)から40年末(626.6億ドル)に1.3倍の増加を示している。だが30年代は30~33年の収縮期(-338億ドル)と34~40年の拡大期(+288億ドル)という対照的な2つの時期に区分され、前期では30%減少したのに対し、後期には1.85倍の増加を示していた。では資産及び負債・資本の性格が30

年代にどのように変化したのであろうか。

### (1) 資産

資産項目のなかで最大の増加率を示していたのが現金性資産(現金・中央銀行準備金・銀行間預金)であり、それは29年(91.4億ドル)から40年(239.6億ドル)に2.6倍、資産に占める比率は19%から38.2%に増加している(表2)。貸付は29年に最大資産と

表 2. 加盟銀行の主要資産

|               | 1929   | 1930   | 1931   | 1932   | 1933   | 1934   | 1935   | 1936   | 1937   | 1938   | 1939   | 1940   |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 貸付合計          | 26,150 | 23,870 | 19,261 | 15,204 | 12,833 | 12,028 | 12,175 | 13,360 | 13,958 | 13,208 | 13,962 | 15,321 |
| 公開市場手形        | 582    | 736    | 443    | 723    | 604    | 752    | 651    | 634    | 642    | 442    | 455    | 456    |
| 証券担保          | 10,148 | 9,439  | 6,865  | 5,205  | 4,611  | 4,140  | 4,136  | 4,195  | 3,703  | 1,748  | 1,490  | 1,294  |
| ブローカー・ディーラー   | 2,463  | 2,173  | 966    | 598    | 1,006  | 1,038  | 1,243  | 1,410  | 950    | 973    | 790    | 642    |
| 顧客            | 7,685  | 7,266  | 5,899  | 4,608  | 3,606  | 3,110  | 2,893  | 2,785  | 2,752  | 775    | 700    | 652    |
| 不動産担保         | 3,191  | 3,234  | 3,038  | 2,862  | 2,359  | 2,273  | 2,284  | 2,405  | 2,547  | 2,716  | 2,957  | 3,228  |
| 農地            | 388    | 387    | 359    | 356    | 318    | 262    | 251    | 258    | 265    | 278    | 289    | 299    |
| 都市不動産         | 2,803  | 2,847  | 2,678  | 2,505  | 2,041  | 2,012  | 2,033  | 2,146  | 2,283  | 2,437  | 2,668  | 2,928  |
| 銀行            | 714    | 631    | 790    | 444    | 287    | 155    | 98     | 85     | 70     | 125    | 56     | 43     |
| その他貸付         | 11,515 | 9,831  | 8,126  | 5,970  | 4,972  | 4,708  | 5,006  | 6,041  | 6,996  | 7,465  | 8,274  | 9,434  |
| 商業貸付          |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 4,737  | 5,386  | 6,204  |
| 農業貸付          |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 712    | 730    | 865    |
| その他貸付         |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 2,728  | 2,888  | 3,230  |
| 投資合計          | 9,784  | 10,989 | 11,314 | 12,265 | 12,386 | 16,122 | 17,810 | 19,640 | 17,794 | 18,863 | 19,979 | 21,805 |
| 政府証券（保証債を含む）  | 3,863  | 4,125  | 5,319  | 6,540  | 7,254  | 10,895 | 12,268 | 13,545 | 12,372 | 13,223 | 14,328 | 15,823 |
| 自治体債          | 1,393  | 1,692  | 1,563  | 1,751  | 1,789  | 1,965  | 2,178  | 2,226  | 2,047  | 2,448  | 2,692  | 3,013  |
| 会社債           | 3,899  | 4,457  | 3,893  | 3,525  | 3,030  | 3,018  | 3,120  | 3,632  | 3,194  | 3,008  | 2,771  | 2,804  |
| 鉄道債           | 786    | 983    | 941    | 864    | 719    | 793    | 822    | 992    | 886    | 787    | 731    | 702    |
| 公益事業債         | 906    | 1,101  | 942    | 853    | 705    | 715    | 856    | 1,002  | 794    | 766    | 605    | 500    |
| その他           | 1,478  | 1,619  | 1,340  | 1,188  | 1,010  | 629    | 660    | 801    | 705    | 666    | 621    | 687    |
| 外国債           | 629    | 715    | 540    | 450    | 313    | 244    | 244    | 236    | 181    | 184    | 188    | 166    |
| 現金・連銀預金・銀行間預金 | 9,136  | 8,584  | 6,346  | 6,563  | 6,471  | 9,928  | 12,320 | 13,923 | 13,337 | 15,490 | 19,782 | 23,963 |
| 資産総計          | 48,108 | 46,395 | 39,378 | 36,245 | 33,830 | 40,075 | 44,111 | 48,708 | 46,744 | 49,330 | 55,361 | 62,658 |
| 銀行数           | 8,522  | 8,052  | 7,246  | 6,816  | 6,011  | 6,442  | 6,387  | 6,376  | 6,341  | 6,338  | 6,362  | 6,486  |

（出所） *Banking and Monetary Statistics*, pp.72-76

（注 1）金額単位＝百万ドル

（注 2）「その他」貸付は 1938 年末に、商業貸付・農業貸付・消費者貸付（その他）に細分化された。

また証券担保貸付のうち証券売買のための貸付のみが顧客貸付に分類され、それ以外の証券担保貸付は「その他貸付」のなかに分類されるようになった。

しての地位を占めていたが、29年（261.5億ドル）から40年（153億ドル）に4割の減少を示し、比率を54.4%から24.4%に半減させている。他方投資は貸付に代わって29年（97.8億ドル）から40年（218億ドル）に2.2倍に増加させており、資産に占める比率を20.3%から34.8%に上昇させている。資産に占める投資と貸付の地位が逆転するのは34年からであり、そこに民間経済の後退と公的経済の役割の増大という大不況の反映をみる事が出来る。

#### A. 貸付

貸付資産は恐慌期に大幅な変動を示した資

産であり、実物経済の悪化＝利潤率の低下を反映して、資産総計に占める比率を顕著に低下させていた。だが貸付資産の内訳を見れば、資産減少率は不均等になされている。

ブローカーズ・ローンとは株式恐慌の影響を直接的に反映し、74%（24.6→6.4億ドル）もの大幅な減少を示している。ブローカーズ・ローンは29年末には貸付の9.4%を占めていたが、40年には4.2%にまで半減しており、証券取引のための顧客貸付（6.5億ドル）を加えても、8.4%の水準にとどまっている。これに対し不動産担保貸付は34年まで緩慢な収縮過程を辿っていたものの、再び40年まで増加傾向を示し、ほぼ絶対額で29

年水準を維持している。これは都市不動産担保貸付の増加によるところが大きい、不動産担保貸付の比率は資産合計に対して6.6%から5.2%に低落していたものの、貸付に対しては12.2%から21.1%に上昇していた。不動産信用のそうした動向は不動産市場への連邦政府の介入という事態を抜きにしては語りえず、これ以降の不動産市場は公的信用の支持を構造的に組み込むことで成長していくことになる<sup>6)</sup>。

“その他貸付”は商工企業・農業・消費者向け及び証券取引のための顧客貸付から成り、29年(192億ドル)から40年(110億ドル)まで43%の減少を示している。その詳細な内訳は38年まで不明であるので、40年末の数字を利用すれば、貸付に対する比率は商工企業(40.5%)、消費者(21%)、農業(5.6%)、証券取引(4.3%)となっている。29年との正確な比較ができないが、恐慌による影響は証券取引高の激減、企業利潤率の低落＝企業倒産の増加を反映して証券取引及び投資目的の顧客貸付を減少させた反面、消費者信用の増加をもたらしたといえよう。

## B. 投資

投資は収益資産の中で最大の増加率を示していたが、すべての投資証券が均等に増加していたわけではなかった。証券投資のなかでも、公的証券と私的証券とでは対照的な動きを示している。政府債投資は29年(38.6億ドル)から40年(158億ドル)に4.1倍の飛躍的な増加を示しており、資産に占める比率も8%から25.3%に上昇している。また自治体債も同期間に2.2倍増加し、比率も2.9%から4.8%に上昇していた。つまり公

的証券投資は40年時点で銀行資金の3割(188億ドル)に及んでおり、それは銀行にとり過剰資金の運用先としての意味をもつと同時に、経済総体としては商業ベースで動かしえない資金を非営利ベースに乗せることにより資源の再配分をしている事になろう。

他方、社債・外債投資は格付けの低下・債務不履行の続出・債券価格の下落などの事情により大幅に減少し、社債は絶対額で28%(39→28億ドル)、外債は74%(6.3→1.7億ドル)の下落を示している。社債投資の下落も産業別にみれば多様であり、鉄道債(-11%)、公益事業債(-45%)、産業債(-53%)の順位となっている。会社債投資は29年には政府債・自治体債を上回る最大の投資証券としての地位(8.1%)を占めていたが、40年には自治体債より低い4.5%のシェアにまで低落している。

## (2) 負債

預金・資本勘定のいずれも33年を大きな転換点として性格の異なる2つの時期に分かれる。預金は29年(380億ドル)から33年(272億ドル)に28%減少し、33年から40年(564億ドル)までに逆に2倍増加しており、30年代を通して1.5倍の増加を示している(表3)。資本勘定もまた同様な動きを示しており、29～33年に26%の減少、33～40年に15%の増加となっており、30年代を通せば15%の減少をみている。この結果として預金・資本合計に占める資本勘定の比率は29年(13.9%)から40年(9.1%)に4.8%の低落を見ている。

## A. 預金

預金は全体として増加していたが、その構成には変化が見られる。要求払預金は29～40年に1.8倍(247→441億ドル)増加していたが、定期預金は7%の減少(132→123億ドル)を示していた。要求払預金の顕著な

6) 不動産市場と公信用との関連については、片桐謙『アメリカのモーゲージ金融』(日本経済評論社、1995年)、第2章 両大戦間期の信用制度と不動産抵当貸付、を参照。

表3. 加盟銀行の預金・資本

|          | 1929   | 1930   | 1931   | 1932   | 1933   | 1934   | 1935   | 1936   | 1937   | 1938   | 1939   | 1940   |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 預金総計     | 37,981 | 37,029 | 30,711 | 28,690 | 27,167 | 33,848 | 38,454 | 42,885 | 40,839 | 43,363 | 49,340 | 56,430 |
| 要求払預金    | 24,747 | 23,483 | 19,395 | 18,140 | 18,042 | 23,940 | 28,040 | 31,896 | 29,317 | 31,853 | 37,488 | 44,110 |
| 定期預金     | 13,233 | 13,546 | 11,316 | 10,550 | 9,125  | 9,908  | 10,414 | 10,980 | 11,522 | 11,510 | 11,852 | 12,319 |
| 銀行間預金    | 4,310  | 4,865  | 3,320  | 3,940  | 3,357  | 4,857  | 6,295  | 6,993  | 6,028  | 7,153  | 9,410  | 10,423 |
| 政府預金     | 143    | 267    | 412    | 475    | 967    | 1,636  | 844    | 882    | 781    | 792    | 761    | 651    |
| 郵便貯金     | 122    | 189    | 463    | 708    | 778    | 452    | 218    | 104    | 95     | 59     | 33     | 22     |
| その他要求払預金 | 20,543 | 18,796 | 15,753 | 13,813 | 13,807 | 17,589 | 21,056 | 24,181 | 22,647 | 24,052 | 27,489 | 33,213 |
| その他定期預金  | 12,862 | 13,012 | 10,764 | 9,753  | 8,258  | 9,315  | 10,041 | 10,726 | 11,288 | 11,307 | 11,647 | 12,122 |
| 資本勘定     | 6,709  | 6,593  | 5,999  | 5,409  | 4,962  | 5,054  | 5,145  | 5,275  | 5,371  | 5,424  | 5,522  | 5,698  |
| 普通株      | 2,757  | 2,665  | 2,499  | 2,410  | 2,147  | 1,990  | 1,925  | 1,956  | 2,010  | 2,017  | 2,030  | 2,053  |
| 優先株      |        |        |        |        | 268    | 674    | 709    | 498    | 420    | 386    | 333    | 307    |
| 剰余金      | 2,865  | 2,822  | 2,524  | 2,148  | 1,750  | 1,662  | 1,711  | 1,936  | 2,010  | 2,083  | 2,166  | 2,280  |
| 未分配利益    | 910    | 894    | 605    | 439    | 355    | 391    | 458    | 560    | 602    | 636    | 675    | 721    |
| 偶発準備金    | 177    | 211    | 370    | 413    | 441    | 338    | 343    | 325    | 328    | 303    | 317    | 340    |
| 預金・資本合計  | 48,108 | 46,395 | 39,378 | 36,245 | 33,830 | 40,075 | 44,111 | 48,708 | 46,744 | 49,330 | 55,361 | 62,658 |

(出所) *Banking and Monetary Statistics*, pp.72-78

(注) 金額単位=百万ドル

増加をもたらした要因の一つとして、34年1月の平価切下以降に大量に流入した国際短期資本の影響が挙げられる。国際短資流入は35～40年に57.3億ドルにのぼっており、外国短資(41.5億ドル)のうち3/4は流動的な預金形態、21.4%は証券、14%はブローカーズ・ローンで保有されていた<sup>7)</sup>。要求払預金のこうした増加が法定支払準備をはるかに上回る過剰準備を生みだし、資産構成に占める現金性資産を増加させることになる<sup>8)</sup>。

次に預金の経済主体別内訳をみれば、預金増加率は、政府(4.6倍)、銀行(2.4倍)、民間(1.4倍)の順位となっている。郵便貯金からの預金は商業銀行の信用不安が高まった29～33年に増加していたが、33年の7.8

億ドルをピークとして40年(0.2億ドル)までに無視しうる規模にまで下落している。要求払預金の増加は民間(個人、企業)から主に生じており、その比率は42.7%から53%に上昇していたが、いま一つの源泉は銀行間預金であり、その比率は9%から16.6%に急上昇を示している。

## B. 資本勘定

恐慌期の資本勘定の減少はかなり大きく、29年(67億ドル)から33年(50億ドル)まで26%減少させており、40年(57億ドル)に至っても29年水準を回復していない。資本勘定を大きく減少させた要因として普通株資本と剰余金・利益準備金の2要因が考えられ、前者は29～35年に3割(27.6→19.3億ドル)、後者は29～34年に4割(39.5→23.9億ドル)の減少を示していた。両者とも40年までに29年水準にまで回復できず、普通株資本は75%、剰余金は85%の水準にあった。

優先株はそうした資本勘定の不足を補う唯一の要因として作用し、33年(2.7億ドル)から35年(7.1億ドル)にかけて多数の銀

7) 商業銀行に流入した国際短資のうち、12億ドルは外国中央銀行、19.6億ドルは外国商銀からのものであった(*Banking and Monetary Statistics*, pp.596-600)。

8) 加盟銀行の準備残高に対する超過準備率は33年末に30%(8億1500万ドル)、40年末には47%(66億1500万ドル)に増加していた(*ibid.*, pp.386-393)。

行で優先株が発行されていた。35年の資本勘定構成は優先株資本で13.9%、普通株資本で37.4%、剰余金で48.8%を占めている状況である。優先株は償還されるにつれて減少していき、40年には資本勘定の5% (3.1億ドル) の水準にまで低落している。

資本勘定は29年には資産に対する比率で13.9%、預金に対し17.7%であったが、40年には資産に対し9.1%、預金に対し10.1%となっている。比較的規模の大きな銀行が参加している加盟銀行において、40年時点で資本—預金比率がかろうじて10%を越える状況にすぎなかった。

### Ⅲ. 銀行資産の劣化と収益動向

#### 1. 監督当局の資産査定基準

##### (1) 銀行監督機関

アメリカの銀行制度は銀行免許の観点から国法銀行、州法銀行に分かれ、監督当局はそれぞれ通貨監督官・州銀行監督官によって担われている。1914年の連邦準備制度の発足により、連邦準備制度加盟銀行(国法銀行及び一部の州法銀行)は金融政策運営の観点から連銀の監督を受けるようになる。さらに連邦預金保険法が1934年から施行されることになり、連邦預金保険公社が預金保険制度を運営する観点から被保険銀行の監督に加わることになった。つまり銀行を規制する連邦機関は通貨監督官、連銀、連邦預金保険公社の3機関からなり、これらの連邦監督機関がどのようにして統合的な監督行政を行うかが重要な政策上の課題となってきた<sup>9)</sup>。

いま34年末の商業銀行を監督機関に対応させて分類すれば、次のようになる。商業銀行は全体で1万5519行、資産で337億3500万ドルであり、そのうち国法銀行は5417行(35.2%)、資産238億5400万ドル(53.1%)であり、通貨監督官がこれらの銀行を監督する役割を担っている。州法銀行のうち連邦準備制度に加盟している加盟州法銀行は行数で980行(6.3%)、資産で102億4000万ドル(30.4%)となっている。この数字に先の国法銀行を合算すれば、加盟銀行は6442行(41.5%)、資産281億5000万ドル(83.4%)となり、連銀は商業銀行の資産の大部分を保有する加盟銀行と関わりを持つことになるが、その主要な監督対象は国法銀行を除く加盟州法銀行となる。非加盟州法銀行は9077行(58.5%)、資産55億8500万ドル(16.6%)に及んでおり、預金保険制度の実施以前には、資産規模は小さいとはいえ、銀行数では6割弱の銀行の監督が州監督当局のみの手に委ねられていた。だが非加盟州法銀行の多くは連邦預金保険制度に加盟することになり、被保険州法非加盟銀行は7705行(49.6%)、資産46億3500万ドル(16.6%)となり、これらの銀行は連邦預金保険公社の監督を受けることになった。かくて非加盟銀行のうち、9億5000万ドルの資産を保有する1372行の銀行のみが3つの連邦機関の監督からはずれ、州銀行監督当局に委ねられることになる。だが州当局が監督する銀行を全体に占める割合で見れば、それは銀行数で8.8%、資産でわずか2.8%にすぎず、アメリカの銀行制度はほぼ34年時点で連邦政府による監督に服するようになったと見て良いであろう。

##### (2) 資産査定基準の変化

大恐慌期における実物経済の悪化は銀行の保有する資産の劣化をもたらし、銀行収益に大きな影響を与えることになる。資産の劣化は資産償却の対象を増加させ、資産からうま

9) 連邦監督機関による銀行検査の重複問題に関しては、*Annual Report of FDIC*, 1938, pp.26-27, を参照。また銀行を規制する連邦機関については、カーター・H・ゴレムベ、デイヴィッド・S・ホーランド著、馬淵紀寿訳『アメリカの預金金融機関』(金融財政事情研究会, 昭和63年)第3章連邦規制機関, を参照。

れる経常的利益から控除される臨時的損失を増加させるからである。だがどのような資産を不良資産として控除の対象とするか、また不良資産に対しどのぐらいの規模で引当金を積むのかについては、銀行を検査する監督当局の方針・姿勢の如何によるところが大である。以下資産を貸付・証券投資に分け、それぞれ30年代に監督当局による資産査定基準がどのように変化したかを見よう。

### A. 貸付

連邦・州監督機関は貸付資産を4つに区分し、回収が保証されている健全な貸付を除いて、問題債権を“スロー資産”（“slow”）、潜在的に大きな損失リスクを有する資産（“doubtful”）、回収が不能な資産（“estimated loss”）の3つに分類していた。ところで後者の2つの分類債権の区別は比較的明瞭であったが、“slow”債権に関する検査官の認識はかなり混乱しており、検査にあたって次の2つの考えが適用されていた。第一の考えによれば、“slow”債権は健全かつ回収可能な債権であるにも係わらず、契約された満期に回収し得ない債権と解釈されている。第二の考えによれば、それは“doubtful”“loss”のような厳しい分類を正当化するものではないが、最終的な回収に関し不当にリスクがある債権と解釈されている<sup>10)</sup>。

このように“slow”債権は両義的に解釈され、流動性（回収の期間）あるいは収益性（リスク）のいずれに力点をおくかについて、検査官の間に混乱が生じていた。34年9月に財務長官の要請に基づいて、関係連邦機関の検査官合同会議が開催され、“slow”資産の分類を明確化し、その適用を標準化させる努力がなされることになった。こうした会議が開催された背景には、銀行検査官が資産の分類を通して資産の清算を強制したり、信用

を凍結しているのではないか、という批判が高まっていたからである<sup>11)</sup>。会議の結果として、次のような勧告が採択されている。

「例え資産が現在の状況の下で流動的性格のものでないとしても、手形振出人あるいは裏書人の健全な資産価値により最終的な支払いが保護されている債権、及び現在かつ地方的状況により直ちに流動化しえないとしても、健全な本質的価値がある担保によって保護されている貸付は“slow”と分類されるべきでない」

「銀行により適切な管理形態におかれなければ、“doubtful”、“worthless”になるような貸付のみを“slow”として分類すべきである」<sup>12)</sup>

さらに連邦預金保険公社と州法銀行監督官協会執行委員会の間でその問題が議論され、州監督機関は検査報告から“slow”概念を放棄し、“substandard”という概念を採用する決議を採択した。

1938年に連邦監督機関が検査手続きを統一化するために会議を開催し、6月27日に問題債権の分類を従来の“slow”・“doubtful”・“loss”から、II・III・IVのタームに置き換えることになり、州監督機関もこの分類を採用することになる。また問題債権の償却に関して、従来は“doubtful”・“loss”の2つの分類債権は100%償却であったが、新規則では、III分類は50%償却に変更され、IV分類のみが100%償却となり、資本勘定から

11) 政府が銀行検査基準の統一化を推進していたが、それは広い意味でニューディール政策の一環をなしていた。つまり基準の統一化は次の二つの目的（第一に中小規模の企業が健全な基礎にある銀行から信用を獲得する機会を拡大すること、第二に既存債務を縮小し、健全な借入者に新しい信用を拡大するのを妨げる圧力を緩和すること）を実現するものとして位置付けられており、不況対策としての意味を付与されていた（*Federal Reserve Bulletin*, July 1938, p.563）。

12) *Annual Report of FDIC*, 1938, p.62

10) *Annual Report of FDIC*, 1938, p.62

控除されることになった<sup>13)</sup>。かくて“slow”債権対象の厳密化，“doubtful”債権に対する引当準備金の縮小という銀行検査基準の変化は商業銀行の資産の健全性・預金の安全性を確保することを意図していたが、他方では商業銀行の融資活動を活発化させることで景気を回復させようとする政策当局者の意向も反映されていたのである。

## B. 証券

国法銀行法は投資証券に関する明確な規定をあたえておらず、27年のマックファーデン法による修正条項が「市場性のある債務証券」と明示したものの、投資証券の詳細な規定を与える権限を通貨監督官に付与するにとどまっていた<sup>14)</sup>。投資証券の評価は市場価格でなされ、帳簿価格との差額は自己資本勘定からの控除の対象とされていた。ところが恐慌期に入って証券価格の下落が大幅となり、銀行の自己資本勘定を脅かす事態となるに及んで、通貨監督官は商業銀行の保有する証券の評価基準を緩和（liberalized）する方向で監督行政を進めていくことになる<sup>15)</sup>。通貨監督官は31年1月に早くも検査官に対し通達を出しており<sup>16)</sup>、31年9月に評価の基礎を市場価格から「固有な」価値に転換させる次のような政策を実施していく。政府債及び上位4ランクまでの社債に関しては市場価格の変動に係わらず、帳簿価格で記載することを認めることとした。さらに残りの9ランクの社債に関しては、帳簿価格と市場価格の乖離幅の25%を自己資本勘定から控除するよう

に修正している。ただし債務不履行債は従来通り市場価値で評価されることになる。この評価方法はニューヨーク州銀行監督官及びニューヨーク手形交換所において直ちに追随されている。

ニューヨーク銀行監督官は32年に評価基準を一層緩和し、中級債（Bランク）も帳簿価格で記載し、市場価格の下落が激しい幾つの場合には、帳簿価値との差額の20%を自己資本から控除することを認めた。その他の下級債は現在の市場価格と31年6月の市場価格の平均をもって評価するとしている。さらに貸付の担保となっている証券の評価について、検査官は市場価格で評価する必要がなく、借入者の一般的信用及び担保の質を重視するように指示されることになった<sup>17)</sup>。

検査基準のそうした修正は内部的に処理され、公表されたものでなかったが、34年9月に政府債に関しては公式的に、市場価格の変動を反映させることなく、帳簿価格を維持

13) *ibid.*, pp.63-64, p.69, R.M. Robertson, *The Comptroller and Bank Supervision*, The Office of the Comptroller of the Currency, Washington, D.C, pp.134-138

14) H.E. Krooss ed., *Documentary History of Banking and Currency in the US*, Vol.4, Chelsea House Publishers, NY, 1977, pp.2646-47

15) 証券価格の下落、債務不履行の増加は政府債・社債を長期投資の対象として保有する生命保険会社、貯蓄銀行などの機関投資家に対しても深刻な影響を与えることになる。州監督当局は投資に関する法的条件の停止及び投資証券の「恣意的」評価の採用により、これらの機関を救済することになる。とりわけ鉄道債はそうした州の政策により大きな影響を受けている—「もし州議会が収益条件を停止しなければ、多くの鉄道債はニューヨーク州の適格リストから除外されていただろう」(W.H. Steiner and others ed., *The Security Markets*, Twentieth Century Funds, Inc, Chap.VI, p.150)。生命保険の証券投資とニューヨーク保険監督官の関係については、Life Insurance Association of America, *Life Insurance Companies as Financial Institutions*, Prentice-Hall, Inc, NJ, 1962, pp.160-167, を参照。

16) *Stock Exchange Practices*, Part 12, 1934, pp.5828-5833

17) W.H. Steiner and others ed., *op. cit.*, pp.119-120

することが承認された<sup>18)</sup>。さらに1935年銀行法で付与された権限にもとづき、通貨監督官は連邦準備制度理事会、預金保険機構総裁と協議して、36年に“投資証券”に関する規定を改めて公布した。それによれば社債は4分類され、グループIは投機的でない市場性証券と規定され、具体的には上位4ランクの社債が該当するとし、政府債とともに、市場価格にかかわらず帳簿価格での記載を認められている。次いでグループIIの社債は投機的性格の証券であり、上位4ランク以下の社債とされた。これらの社債は検査に先立つ18カ月の平均市場価格で測られ、帳簿価格との差額の50%が自己資本勘定から控除されることになった<sup>19)</sup>。グループIII社債は債務不履行債、グループIVは株式であり、いずれも市場価格の基礎上で測られ、帳簿価格との差額は100%自己資本から控除されることになる<sup>20)</sup>。

このように証券の検査基準が変更された理由として、証券価格は日々変動し、価格変動の幅が大きいということが挙げられる。そして「社債価格の変動は個別銘柄の信用上の地位における変化よりも、利子率・取引の圧力の変化を反映」<sup>21)</sup>しがちであり、保有証券の「投資的側面」よりも「取引的側面」に主な強調がおかれるとしている。かくて監督当局は大恐慌期の証券市場の経験から、証券価格の変動は短期的に大きく変動しがちであり、個別銘柄の投資的価値は長期的観点から評価されるべきである、とする教訓を導き出していた<sup>22)</sup>。

18) *Annual Report of FDIC*, 1938, p.64

19) 投資証券の評価にムーディなどの格付け会社の格付け (rating) を利用することへの批判については、M. Palyi, *Bank Portfolios and the Control of the Capital Market*, *The Journal of Business*, Vol.11, 1938, を参照。

20) *Annual Report of FDIC*, 1938, pp.66-67

21) *ibid.*, p.65

## 2. 銀行の収益動向

恐慌期における実物経済の悪化は貸付の質的低下と債務不履行債の増加→債券価格の下落として銀行資産に反映されてくる。以下では銀行資産の悪化がどのようにして銀行の収益に影響を及ぼしたのかを、加盟銀行8522行（国法銀行=7408行、州法銀行=1114行）について見ることにしよう（表4）。

### (1) 経常収支

#### A. 粗経常収入

##### 金利収入

金利収入は貸付利子及び証券利子・配当の2要因から構成される。貸付利子収入は29年（15.6億ドル）から40年（6億ドル）に62%の大幅な減少を示していたのに対し、証券利子収入は9%の小幅な減少（4.7→4.3億ドル）にとどまっている。これを粗収入に占める比率で見れば、貸付利子は20%の低下（65→45%）、証券利子は13%の上昇（20→33%）となり、証券関係収入が恐慌期に係わらず比較的良く維持されていたことが銀行収入に大きく寄与していたことがわかる。

収入の変化は次の2要因が複合的に作用することでもたらされている。第一の要因は資産構成の大きな変化であり、先に述べたように、貸付は30年代に44%低下させていたのに対し、証券投資は2倍に増加していたことである。第二の要因は不況期における金利低下の影響である（図6）。とりわけ投資証券のうち国債が顕著な増加を示していたが、国債利回りの低下（長期利子率：3.6→2.21%、短期利子率：1.4→0.014%）により、証券利子収入は絶対額では減少することになった。

22) 同じく大不況を経験しながら、証券評価の方向性は1930年代では企業の収益性という長期的視点を重視していったのに対し、現代では時価主義という短期的視点に傾斜していることは興味深い論点である。

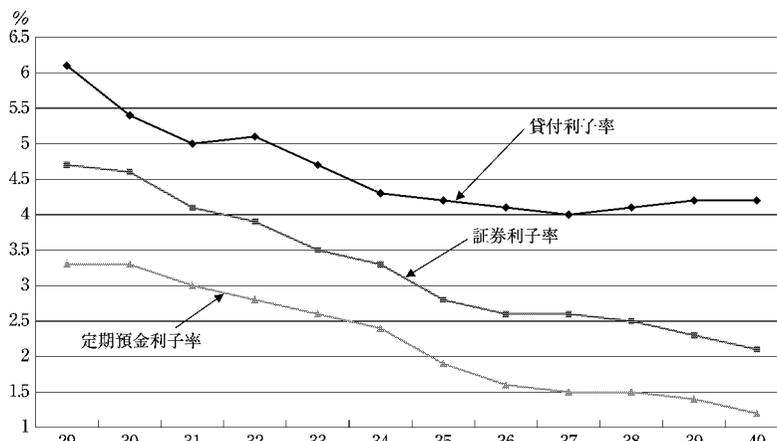
表4. 加盟銀行の収益動向

|         | 1929      | 1930      | 1931      | 1932      | 1933      | 1934      | 1935      | 1936      | 1937      | 1938      | 1939      | 1940      |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 銀行数     | 8,522     | 8,052     | 7,246     | 6,816     | 6,011     | 6,442     | 6,387     | 6,376     | 6,341     | 6,338     | 6,362     | 6,486     |
| 〈経常収支〉  |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 経常利益    | 2,398,993 | 2,157,922 | 1,841,424 | 1,553,618 | 1,236,864 | 1,243,873 | 1,206,649 | 1,270,908 | 1,321,265 | 1,274,354 | 1,295,856 | 1,323,049 |
| 貸付利子    | 1,562,769 | 1,349,364 | 1,072,927 | 851,007   | 604,297   | 540,014   | 498,419   | 513,399   | 552,563   | 543,705   | 560,460   | 595,411   |
| 証券収益    | 472,868   | 472,351   | 480,296   | 457,712   | 426,391   | 473,791   | 467,217   | 487,101   | 480,810   | 448,136   | 444,145   | 431,233   |
| 国内為替手数料 | 61,299    | 50,328    | 38,389    | 27,943    | 24,487    | 27,810    | 28,825    | 31,397    | 32,451    | 30,441    | 31,999    | 33,292    |
| 外国部門    | 26,209    | 25,011    | 25,727    | 22,531    | 21,791    | 17,975    | 12,282    | 12,165    | 11,829    | 10,076    | 11,784    | 11,347    |
| 信託部門    | 77,589    | 80,280    | 75,041    | 64,822    | 59,658    | 70,994    | 77,703    | 88,297    | 96,302    | 89,631    | 91,009    | 92,320    |
| 預金口座手数料 |           |           |           |           | 20,574    | 27,619    | 35,634    | 39,415    | 45,023    | 50,553    | 54,441    | 59,262    |
| 他銀行預金利子 | 33,264    | 144,789   | 120,362   | 112,844   | 71,961    | 83,245    | 84,888    | 19,471    | 18,050    | 17,836    | 19,020    | 18,866    |
| 経常費用    | 1,683,720 | 1,604,335 | 1,335,379 | 1,143,384 | 859,300   | 849,389   | 832,515   | 872,114   | 902,415   | 890,036   | 894,755   | 921,021   |
| 賃金      | 463,847   | 451,776   | 412,531   | 356,557   | 327,424   | 334,468   | 357,983   | 379,070   | 379,070   | 387,140   | 395,470   | 407,990   |
| 預金利子    | 823,525   | 770,993   | 600,046   | 473,138   | 303,169   | 247,000   | 209,713   | 185,089   | 181,403   | 171,333   | 159,259   | 147,594   |
| 経常純利益   | 715,273   | 553,587   | 506,045   | 410,234   | 377,564   | 394,484   | 374,134   | 398,794   | 418,850   | 384,318   | 401,101   | 402,028   |
| 〈臨時収支〉  |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| 臨時収益    | 136,714   | 118,229   | 126,672   | 113,109   | 124,885   | 253,959   | 376,006   | 508,071   | 256,168   | 279,211   | 326,555   | 302,750   |
| 貸付      | 25,204    | 23,402    | 28,000    | 24,584    | 28,815    | 44,389    | 71,901    | 94,247    | 75,503    | 44,928    | 54,617    | 55,294    |
| 証券      | 19,956    | 83,186    | 83,619    | 60,191    | 80,072    | 185,591   | 277,027   | 391,016   | 149,276   | 206,503   | 245,844   | 222,960   |
| 臨時損失    | 295,473   | 365,314   | 620,456   | 778,230   | 858,279   | 872,944   | 538,262   | 441,548   | 338,458   | 398,065   | 380,179   | 355,669   |
| 貸付      | 139,588   | 194,725   | 295,241   | 403,272   | 425,442   | 451,782   | 252,374   | 206,548   | 104,788   | 121,903   | 108,187   | 90,408    |
| 証券      | 95,465    | 109,028   | 264,170   | 304,961   | 344,053   | 320,496   | 198,765   | 131,406   | 147,958   | 181,982   | 179,566   | 163,958   |
| 臨時利益    | -158,759  | -247,085  | -493,784  | -665,121  | -733,394  | -618,985  | -162,256  | 66,523    | -82,290   | -118,854  | -53,624   | -52,919   |
| 純利益     | 556,514   | 306,502   | 12,261    | -254,887  | -355,830  | -224,501  | 211,878   | 465,317   | 336,560   | 265,464   | 347,477   | 349,109   |
| 現金配当    | 387,393   | 366,953   | 334,966   | 245,074   | 150,244   | 172,659   | 186,810   | 198,663   | 201,001   | 198,285   | 207,026   | 210,480   |
| 優先株     |           |           |           |           |           | 15,124    | 25,444    | 27,243    | 17,937    | 14,460    | 13,679    | 12,728    |
| 普通株     | 387,393   | 366,953   | 334,966   | 245,074   | 150,244   | 157,535   | 161,366   | 171,420   | 183,064   | 183,825   | 193,347   | 197,752   |

(出所) *Banking and Monetary Statistics*, pp.262-263

(注) 金額単位=千ドル

図6. 資産収益率・預金利率

(出所) *Banking and Monetary Statistics*, p.264

他方貸付利率は34年（4.63%）から40年（4.41%）に余り大きな変化を示していないが、これには貸付金利が相対取引で決定されるという事情に加えて、他タイプの貸付よりも比較的高利回りの消費者貸付、不動産抵当貸付が増加してきたことを反映していた<sup>23)</sup>。

かくて金利収入は29年（20.4億ドル）から40年（10.3億ドル）に金額で半減することになり、粗収入に占める比率を85%から78%に7%低下させることになった。

#### 手数料収入

手数料収入は29年（1.65億ドル）から40年（1.96億ドル）に絶対額で増加しており、そのシェアも6.9%から14.8%にまで上昇している。内外為替手数料は29年（8751万ドル）から40年（4464万ドル）に半減しており、シェアにおいても3.7%から3.4%に僅かながら低落させている。これに対し信託手数料は29年（7789万ドル）から40年（9232万ドル）に増加しており、シェアも3.2%から7%に上昇させている。

預金口座維持費は40年に4.5%のシェアを占め、信託手数料に次ぐ収入要因となっている。これは29年時点では独立した項目として分離されていないが、33年（2057万ドル）から40年（5926万ドル）に2.9倍の増加を示していた。このように手数料収入は絶対額では金利収入にはるかに及ばないものの、趨勢的に増加する傾向にあり、40年には金利収入の1/5の規模にまで成長していた。

#### B. 粗経常費用

粗経常費用は29年（16.8億ドル）から40年（9.2億ドル）に半減し、経常収入とほぼ並行して減少している。だが費用項目により動きが異なり、貸付費用はかなり硬直的な動きを示しており、金額（4.6→4.08億ドル）

で12%しか減少しておらず、シェアは27.5%から44%に大きく上昇している。これに対し金利費用は29年（8.2億ドル）から40年（1.5億ドル）に82%も減少しており、費用に占める比率も49%から16%に低落させている。

金利費用の減少の背景としては、定期預金金利に上限が課せられ、また要求払預金への付利が禁止されるという法的規制の実施があげられる<sup>24)</sup>。とりわけ34年以降の預金増加は主に無利子の要求払預金において生じていたことが預金利率費用の軽減に大きく寄与することになった。

#### C. 経常利益

粗経常収入と粗経常費用がともにほぼ同一比率で減少した結果、粗収入に対する経費の比率は70.2%から69.6%へほとんど変化していない。かくて経常利益は29年（7.2億ドル）から40年（4億ドル）に金額で44%の減少を示していたものの、30年代を通じて一貫して利益を計上し続けていた。だが資産に対する経常利益率は1.5%から0.75%に1/2に縮小しており、そこに恐慌の反映をみることができる。

#### (2) 臨時収支

銀行の純利益は経常損益と同時に、そこから控除される臨時損益の大きさによっても変動する。臨時損益は経常損益と対照的に35年を除いていずれの年もマイナスを計上しており、大恐慌が銀行の保有する貸付・証券ストックに対して大きな爪痕を残していることがわかる。30～40年のネットの損失額でみれば、貸付資産は21.1億ドルに対し、証券資産は6.4億ドルであり、バランス・シート

23) *Annual Report of FDIC*, 1940, pp.50-51

24) 定期預金の上限規制金利は2.5%であったが、市場金利は34年（2.5%）から40年（1 1/4%）に半減していた（*ibid.*, p.51）

の打撃は貸付資産に集中していた。貸付の特別損失は元本・利子の債務不履行から派生する債権償却、資産の評価減から生じるが、それは評価増(5.5億ドル)をはるかに上回る評価減(26.5億ドル)によりもたらされている。とりわけ貸付の償却が大規模に実施されたのは32~34年の3カ年間であり、その累計額(12.8億ドル)はほぼ全償却額の1/2を占めていた。

証券資産損益は証券価格変動による帳簿上の評価替え及び証券売却による実現損益から成るが、30年代は30~34年の評価減、35~40年の評価増という2つの時期に分かれる。前期は評価増(4.9億ドル)をはるかに上回る評価減(13.4億ドル)により、8.5億ドルのネットの評価損が生じている。後期には評価増(12.2億ドル)が評価減(10億ドル)を上回り、2.1億ドルのネット評価益を計上している。結局証券資産は30年代を通じて6.4億ドルのネットの損失を計上したが、恐慌期の証券価格の動きは必ずしも証券価値のファンダメンタルズを正確に表現していないことを物語っている。債券(国債・自治体債・社債)価格は元利支払い状況とともに、金融市場における市場利子率の動きによっても規定されるのであるから、債券資産の時価評価は銀行利潤率に不規則な表現を与える危険性を多分に内包している。

さらに監督当局による資産査定基準の変更も臨時取支に影響を及ぼしていた。“doubtful”と区分された貸付資産の控除は38年に100%から50%に改訂されていたが、貸付資産償却率は旧基準で1.99%であったが、新基準で1.71%に減少しており、利益に対し0.28%のアップ要因となっている。また証券の査定基準修正は31年の早い時期になされており、その意味で貸付基準をはるかに上回る影響を利益水準に発揮したと思われる。31~32年は債務不履行債が続出し、債券価格の大幅な下落が進行していた時期であり、

とりわけ公信用を具現化した国債の価格さえもが31年初から急落していたことを鑑みれば、この評価基準の変更は銀行にとり大きな意味を持っていたとできるであろう。

### (3) 純利益

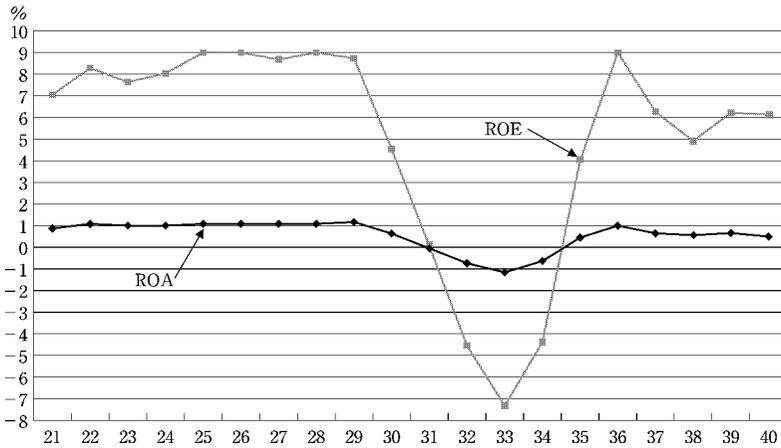
経常損益は30年代にいずれの年も利益を計上していたものの、以上のような臨時損失を控除した純損益ベースでみれば、それは32~34年の3カ年間に損失を計上している。だが30~40年の全期間を通してみれば、銀行は14.6億ドルの純利益を計上しており、大恐慌期にかかわらず銀行業の収益力は依然として健在といえる。

銀行は30年代に株主に対し配当を24.7億ドル支払っており、そのうち5%(1.27億ドル)が優先株主に、残りの95%(22.1億ドル)が普通株主に対し支払われた。これは資本金に占める比率が優先株で13%(40年)と低かったことに加え、配当率が普通株で8.13%であったのに対し、優先株では3.08%であったという事情が反映されていた<sup>25)</sup>。政府(RFC)が優先株・資本証券の大部分を購入していたのであるから、公的支援は自己資本の量的補完と低い配当率という両側面からなされていたといえる。だが純利益の水準は配当支払(24.7億ドル)には不足していたため、不足額は過去の剰余金に依存してなされ、そのことが自己資本比率の低下要因として作用することになった。

30年代の純利益の水準を20年代と比較してみると、ROA年平均は20年代(1.1%)、30年代(0.22%)、ROEは20年代(8.75%)、30年代(2.3%)となり、30年代の純利益率はROA、ROEともに大きく低落していた(図7)。

25) *ibid.*, p.55

図7. ROA・ROEの推移



(出所) *Banking and Monetary Statistics*, pp.264-265

### 3. 不良資産と自己資本

全国的銀行休業の実施及び金兌換の停止は銀行への信用不安・預金取付の連鎖・波及を食い止めたものの、銀行の保有する不良債権は依然として未解決のままであった。再開を許可されなかった銀行は清算されるか、あるいは再開にさいして公私の新たな自己資本を調達し、不良債権を一掃していくことになるが、休業直後に再開許可を受けた銀行のなかにも、かなりの規模の不良債権を保有している銀行があった(表5)。7682行の非加盟州法銀行に対し34年後半～35年初になされた

検査によれば、“worthless”に分類される貸付は6.7%，“doubtful”は1.3%であり、8%の債権が償却の対象となっている。さらに“slow”債権は32.6%にのぼっており、健全債権の比率は59.6%にすぎなかった。

不良債権比率が高かったのはこうした中小銀行だけでなく、比較的規模の大きな国法銀行においても同様であった。34年初に実施された5275行の国法銀行に対する検査によれば、償却を必要とする“worthless”債権は2.9%，“doubtful”債権は4.2%であり、7.1%が不良債権として位置付けられている。さらに“slow”債権は27%となっており、健全債権比率は非加盟銀行を若干上回る65.9%の水準にとどまっている。

連邦預金保険公社により34年末時点で実施された不良債権償却比率は銀行全体で8.02%であったが、預金規模別に比率が高い銀行をみれば、500～5000万ドル規模が9.92%、200～500万ドルが8.86%、5000万ドル以上が8.71%、10万ドル以下が8.43%となっている(表6)。つまり10～200万ドル規模の預金を保有する中堅銀行は6～7%台の償却比率であったが、200万ドル以上の預金を有する大銀行および10万ドル以下の

表5. 検査官による貸付の分類

|                | 非加盟銀行 |       | 国法銀行  |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
|                | 金額    | %     | 金額    | %     |
| worthless      | 176   | 6.7   | 223   | 2.9   |
| doubtful       | 35    | 1.3   | 324   | 4.2   |
| slow           | 857   | 32.6  | 2,094 | 27.0  |
| not criticized | 1,560 | 59.4  | 5,100 | 65.9  |
| 合計             | 2,628 | 100.0 | 7,741 | 100.0 |
| 償却額(34年)       | 100   |       | 300   |       |

(出所) *Annual Report of FDIC*, 1934, p.45

(注1) 検査時点は非加盟銀行で34～35年初、国法銀行で34年初である

(注2) 金額単位=百万ドル

表6. 被保険商業銀行の不良債権比率—預金規模別

|         | 全銀行   | 10万ドル<br>以下 | 10～<br>25万ドル | 25～<br>50万ドル | 50～<br>100万ドル | 100～<br>200万ドル | 200～<br>500万ドル | 500～<br>1000万ドル | 1000～<br>5000万ドル | 5000万ドル<br>以上 |
|---------|-------|-------------|--------------|--------------|---------------|----------------|----------------|-----------------|------------------|---------------|
| 貸付からの控除 |       |             |              |              |               |                |                |                 |                  |               |
| 1934    | 80.02 | 8.43        | 6.08         | 6.5          | 6.41          | 7.6            | 8.86           | 9.92            |                  | 8.71          |
| 1935    | 6.53  | 7.08        | 4.64         | 4.29         | 4.48          | 6.11           | 7.79           | 8.51            |                  | 7.84          |
| 1936    | 4.41  | 6.4         | 3.55         | 3.08         | 3.35          | 4.32           | 5.19           | 4.88            | 6.31             | 3.8           |
| 1937    | 2.54  | 4.76        | 2.62         | 1.99         | 2.11          | 2.52           | 2.88           | 3.69            | 3.05             | 0.91          |
| 1938(旧) | 1.99  | 3.74        | 2.08         | 1.51         | 1.7           | 1.93           | 2.47           | 2.08            | 2.5              | 0.96          |
| 1938(新) | 1.71  | 2.96        | 1.59         | 1.2          | 1.4           | 1.66           | 2.2            | 1.85            | 2.26             | 0.91          |
| 1939    | 1.31  | 2.66        | 1.27         | 0.9          | 0.97          | 1.31           | 1.58           | 1.48            | 1.9              | 0.41          |
| 1940    | 0.87  | 1.66        | 0.94         | 0.61         | 0.64          | 0.97           | 1.08           | 1.35            | 0.84             | 0.41          |
| 標準以下の貸付 |       |             |              |              |               |                |                |                 |                  |               |
| 1934    | 32.62 | 34.81       | 35.07        | 34.37        | 35.85         | 33.94          | 31.25          | 31.23           |                  | 25.78         |
| 1935    | 25.41 | 25.94       | 23.94        | 23.73        | 26.02         | 26.07          | 26.87          | 26.31           |                  | 20.57         |
| 1936    | 21.04 | 22.32       | 19.73        | 18.72        | 20.45         | 21.24          | 22.81          | 20.39           | 23.54            | 19.01         |
| 1937    | 16.36 | 19.63       | 16.63        | 15.06        | 16.05         | 16.89          | 18.94          | 16.86           | 15.03            | 13.51         |
| 1938(旧) | 14.27 | 16.94       | 14.4         | 12.25        | 13.17         | 14.27          | 15.72          | 16.02           | 16.46            | 9.99          |
| 1938(新) | 14.55 | 17.72       | 14.89        | 12.56        | 13.47         | 14.54          | 15.99          | 16.25           | 16.7             | 10.04         |
| 1939    | 12.15 | 15.7        | 12.24        | 10.49        | 10.43         | 12.01          | 13.23          | 12.48           | 14.59            | 10.31         |
| 1940    | 9.81  | 12.78       | 9.84         | 8.23         | 8.25          | 9.31           | 11.29          | 10.9            | 11.8             | 8.41          |
| 健全貸付    |       |             |              |              |               |                |                |                 |                  |               |
| 1934    | 59.36 | 56.76       | 58.85        | 59.13        | 57.74         | 58.46          | 59.89          | 58.85           |                  | 65.51         |
| 1935    | 68.06 | 66.98       | 71.42        | 71.98        | 69.5          | 67.82          | 65.34          | 65.18           |                  | 71.59         |
| 1936    | 74.55 | 71.28       | 76.72        | 78.2         | 76.2          | 74.44          | 72             | 74.73           | 70.15            | 77.19         |
| 1937    | 81.1  | 75.61       | 80.75        | 82.95        | 81.84         | 80.59          | 78.18          | 79.45           | 81.92            | 85.58         |
| 1938(旧) | 83.74 | 79.32       | 83.52        | 86.24        | 85.13         | 83.8           | 81.81          | 81.9            | 81.04            | 89.05         |
| 1938(新) | 83.74 | 79.32       | 83.52        | 86.24        | 85.13         | 83.8           | 81.81          | 81.9            | 81.04            | 89.05         |
| 1939    | 86.54 | 81.64       | 86.49        | 88.61        | 88.6          | 86.68          | 85.19          | 86.04           | 83.51            | 89.28         |
| 1940    | 89.32 | 85.56       | 89.22        | 91.16        | 91.11         | 89.72          | 87.63          | 87.75           | 87.36            | 91.18         |

(出所) *Annual Report of FDIC*, 1940, p.188

(注1) 1938年の数値は新旧の検査基準

(注2) 数値は100ドル帳簿価値あたり金額(ドル)

小銀行において、不良債権比率が高かったのである。

ところでそうした不良債権の償却は34～36年の期間に一気に進み、37年(2.54%)、38年(1.71%)、39年(1.31%)、40年(0.87%)と1%以下の水準にまで低下している。とりわけ不良債権償却比率が高水準であった5000万ドル以上の預金規模の大銀行においては、早くも37年からその比率は1%以下となっており、40年の“sub-standard”債権は8.41%、健全債権比率は91.18%にまで上昇していた。そうした健全債権比率の高まりは一面では実物経済におけ

る好転を反映していたと同時に、銀行が不良債権を集中的に処理していたことを物語っていた。

預金保険公社は制度加入の条件として10%以上の自己資本—預金比率をあげており、33年末～34年初に加入条件を満たしているか否かを調査するため銀行検査を実施している。預金保険加入銀行は全体としては10%の条件を満たしていたものの、階層的に3クラスの銀行グループで自己資本の不足が明らかになっている。それは預金規模50～100万ドル(9.8%)、100～200万ドル(9.17%)及び5000万ドル以上の大銀行

(2.64%) の3クラスであり、前二者は34年末に基準を満足させていたが、5000万ドル以上の大銀行では34年末でも6.64%にすぎず、10%以上となったのは35年末(11.47%)になってからであった。つまり大

手銀行こそが33~34年の自己資本不足問題の渦中にいたのであり、政府が金融システムを中心にある大銀行の自己資本をどのようにして解決するのかが問われていたのである。