

# アメリカの消費者信用 (3)

野村重明

はじめに

## I 消費者信用の成立

- 1 販売金融会社
- 2 消費者金融会社
- 3 信用組合
- 4 商業銀行 ……以上 (1) 第12巻第3号 (昭和53年9月)

## II 消費者信用の発展

- 1 消費者信用の発展段階
- 2 消費者信用の発展 (1) ——1919~33年
  - (1) 消費者信用発展の基底
  - (2) 消費者信用の発展
  - (3) 小 括 ……以上 (2) 第14巻第2号 (昭和55年6月)
- 3 消費者信用の発展 (2) ——1934~45年
  - (1) 商業銀行における消費者信用業務の拡大
  - (2) 割賦信用における信用条件の緩和
  - (3) 消費者信用の規制
  - (4) 小 括 ……以上 (3) 本号

## II 消費者信用の発展 (つづき)

### 3 消費者信用の発展 (2) ——1934~45年

すでに示した第1表 (前稿) でも 明らかなように、アメリカの消費者信用残高は、1920年代の急速な拡大に続く大恐慌期の急減少の後、34年から再び増大しはじめた。そしてそれは、その後41年にいたるまで、38年1回の減少を除い

て持続的な増大を示した。つまり、それは、34年末の42億1800万ドルから41年末の91億7200万ドルへ、年率にして11.7%の増大を示したのである。しかしその増加も41年までであって、それ以降になると、それは大幅な減少を示し、43年には34年水準にまで低下するにいたった。そして44、45年には、ようやく50億ドルの水準を維持したにすぎない。

この期の上のような消費者信用残高の動きは、どんな要因にもとづいているのであろうか。以下われわれは、30年代中後期、第2次大戦期の消費者信用を規定した3つの事態——商業銀行における消費者信用業務の拡大、特に割賦販売信用における信用条件の緩和、消費者信用の規制——について考察を加えることとしたい。

#### (1) 商業銀行における消費者信用業務の拡大

前々稿でみたように、商業銀行が消費者信用部門への進出を強めたのは、大恐慌期以降のことである。貸出先の減少と利潤率の低下に直面した商業銀行は、消費者信用部門に1つの収益源を求めたのである。以後商業銀行が消費者信用分野においていかなる地位を占めていくかは、第29表、第30表でその一端をかいまみることができる。

第29表 商業銀行の消費者信用残高 (1929～45年)

(百万ドル)

年	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
消費者信用	1,121	1,041	762	533	443	533	856	1,226	1,353
割賦信用	201	204	173	137	127	169	415	655	706
非割賦信用	920	837	589	396	316	364	441	571	647
年	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945	
消費者信用	1,357	1,704	2,088	2,419	1,455	1,053	1,127	1,419	
割賦信用	742	1,079	1,452	1,726	862	532	574	745	
非割賦信用	615	625	636	693	593	521	553	674	

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1941-1970*, pp.1087, 1107, より作成。

第30表 消費者信用残高(割賦・非割賦)に占める  
商業銀行のシェア(1929~45年)

(%)

年	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
消費者信用	15.8	16.4	14.3	13.2	11.4	12.6	16.5	19.2	19.5
割賦信用	5.7	6.8	7.0	8.2	7.4	8.5	14.7	17.5	17.1
非割賦信用	25.6	25.1	20.7	16.8	14.6	16.4	18.6	21.7	22.9

年	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945
消費者信用	21.3	23.6	25.0	26.4	24.3	21.5	22.1	25.0
割賦信用	20.1	24.0	26.3	28.4	27.2	24.9	26.4	30.3
非割賦信用	22.9	23.0	22.5	22.4	21.1	18.8	18.8	21.0

(出所) *Ibid.*, pp. 1081, 1087, 1107, より作成。

まず第29表をみると、商業銀行による消費者信用残高は、35、36年頃から41年まで大きな伸びを示していることがわかる。41年の残高は、34年のその実に4.5倍にも達しているのである。しかもこの場合の伸びは、割賦信用の急速な伸びに支えられた。この点は、20年代の商業銀行による消費者信用が非割賦信用を主とするものであったのと対蹠的である。また、前稿でも少しふれたように、42年以後の数年間、消費者信用残高は大きく減少したが、商業銀行の場合も例外ではなかった。41年から42年にかけて10億ドル近く、また42年から43年にかけてはおおよそ4億ドル減少した。しかしそれも、43年を過ぎると若干の回復を示していく。この点も全体としての消費者信用残高の場合と同様であった。

次に、商業銀行の消費者信用に占めるシェアを示した第30表に目を転ずると、商業銀行は、20年代には非割賦信用を主としながら、消費者信用残高の10~16%を占めていたが、大恐慌期の比重低下の後、残高の急増に支えられて35年から41年までは急速にシェアを高めている。ことに割賦信用における商業銀行のシェア増大は著しい。

ところで、上のような商業銀行による消費者信用の増大は、商業銀行の資産

構成からみるとどうだったであろうか。第31表は、29年から45年までの全商業銀行の12月31日時点の貸出・投資額、貸出額と、それぞれに対する消費者信用残高の割合を示している。これをみると、商業銀行の収益資産における消費者信用の割合は、貸出・投資についてみても、貸出しだけについてみても、35年から41年までは大きくその割合を高めていることがわかる。しかし、商業銀行においては、収益資産に占める消費者信用の割合はまだまだ小さく、その割合が最高となった40、41年でも、貸出・投資の5%弱、貸出しの11%強であった

第31表 商業銀行の収益資産に占める消費者信用の割合 (1929~45年)

年	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
貸出・投資	49,467	46,700	39,653	35,083	30,789	33,735	35,982	39,472	38,333
貸出し	35,966	32,034	25,226	20,081	16,246	14,988	15,119	16,358	17,100
貸出・投資に対する消費者信用残高の割合 (%)	2.3	2.2	1.9	1.5	1.4	1.6	2.4	3.1	3.5
貸出しに対する消費者信用残高の割合 (%)	3.1	3.2	3.0	2.7	2.7	3.6	5.7	7.5	7.9

年	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945
貸出・投資	38,669	40,667	43,922	50,746	67,393	85,095	105,530	124,019
貸出し	16,364	17,243	18,792	21,714	19,221	19,117	21,644	26,083
貸出・投資に対する消費者信用残高の割合 (%)	3.5	4.2	4.8	4.8	2.2	1.2	1.1	1.1
貸出しに対する消費者信用残高の割合 (%)	8.3	9.9	11.1	11.1	7.6	5.5	5.2	5.4

(注) 貸出し、投資の絶対額の単位は100万ドル。数値は12月31日のもの。ただし1932、34年は12月29日のもの。

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, p. 19, ditto, *1941-1970*, p. 27, および第29表より作成。

(1)  
にすぎない。

このように、一方では、商業銀行においては収益資産としての消費者信用はまだまだ比重が小さかったが、他方では、さきにみたように、消費者信用においては商業銀行が重要な地位をえつつあった。この一見したところ奇妙な現象は、全く金融機関における商業銀行の決定的な地位から説明できる。すなわち、銀行制度、私的・公的保険制度、貯蓄貸付組合、信用組合、投資会社、土地銀行、政府貸付機関、販売金融会社、消費者金融会社 (=個人金融会社)、ファクター、個人信託部門よりなる全金融媒介機関の総資産のうち、商業銀行および他の消費者信用機関の資産がいかほどの割合を占めていたかをみると、第32表のようであった。みられるように、商業銀行資産は全金融媒介機関総資産の30数%から40数%を占め、消費者信用専門機関たる販売金融会社や消費者金融会社、信用組合の資産を合わせたものの何十倍にもなっていた。こうして商業銀行は、巨額の貨幣資本の累積を背景に、その資本の一部を消費者信用部門へ投下しつつ、資産規模の比較的小さな消費者信用専門機関を圧倒しつつあ

第32表 消費者信用機関の総資産

(10億ドル)

年	1929	1933	1939	1945
商業銀行	66.2 (43.5)	46.1 (34.7)	66.3 (33.4)	160.3 (40.0)
販売金融 会社	2.1 (1.4)	1.0 (0.8)	2.3 (1.2)	1.1 (0.3)
消費者 金融会社	0.4 (0.3)	0.3 (0.2)	0.6 (0.8)	0.6 (0.1)
信用組合	0 (0)	0 (0)	0.2 (0.1)	0.4 (0.1)
全金融媒介 機関総資産	152.1 (100)	132.9 (100)	198.5 (100)	400.7 (100)

(注) カッコ内は構成比。

(出所) Goldsmith, R. W., *Financial Intermediaries in the American Economy since 1900*, 1958, pp. 73-74, より作成。

ったわけである。そして商業銀行は、その他の収益資産では得がたい高利潤を、このような消費者信用業務によって獲得しつつあったといつてよい。<sup>(2)</sup>

## (2) 割賦信用における信用条件の緩和

次にわれわれは、この期の消費者信用契約条件の緩和という点にふれておきたい。もっとも、一口に信用条件といっても、消費者信用の供与機関によって、また信用形態——自動車手形、その他耐久財手形、個人貸付けといった区別——によって、さまざまであり、そのそれぞれについて考察を加えることは資料的な制約もあって不可能である。そこでここでは、販売金融会社の自動車手形についての信用条件を中心にみていくことにしたい。

すでにみたように、20年代中頃から大恐慌期にかけては、頭金比率3分の1、契約期間12カ月というのが自動車手形にかんする販売金融会社の標準的な信用条件であった（前稿参照）。そこで、例えば29年についてみると、頭金比率3分の1以上の契約は金額でみて92%を占め、3分の1未満はたんに8%にすぎなかったし、また契約期間12カ月以下の契約は同じく金額でみて85%を占め、圧倒的であった（前々稿第3表）。

しかしそのような信用条件も、大恐慌後の34年以降になると大きな変化をみせはじめてくる。<sup>(3)</sup>それは緩和してくるのである。

そのことは、例えばすでに掲げた第3表によっても明らかである。まず頭金比率についてみると、頭金比率33%以上の契約は、20年代後半および大恐慌期の80%以上から、34年以降になると70%台に低下してきている。次に契約期間についてみると、契約期間12カ月以下の契約も、33年までの80%台から34年の70%、さらにそれ以降になると、35年の52%、36年の41%、37年の32%というように、急速な低下を示している。

こうした30年代中頃の割賦信用における信用条件の緩和は、また金融手数料の面からも確認することができる。第33表は、4大販売金融会社の金融手数料<sup>(4)</sup>率の推移を示している（なお後出の第3図も参照されたい）。これをみると、金融

手数料率は、31年までは14~15%で推移していたが、32、33年には16.94%と急上昇を示して<sup>(5)</sup>いる。しかしその後それは、34年の16.51%、35年の14.40%と低下しはじめ、36年には11.74%と急低下した後、38年から数年間は11.63%と安定した水準を示すにいたっている。<sup>(6)</sup>

このように、金融手数料率は30年代中頃、明らかに低下するのであるが、それではなぜこうした現象が生じたのであろうか。まず第1に、後述するように、33年頃からはじまる市場利子率の低下による影響が考えられる。販売金融会社はその資本調達

の最大部分を銀行短期借入金に依存したが(第34表)、その金利は30年代初期の4%台から<sup>(7)</sup>30年代後半および40年代には2%台に低落した。また、販売金融会社の主要な資本調達手段の1つであるオープン・マーケット・コマーシャル・ペーパー金利も、30年代に入るとともに低落し、33、34年のその水準は20年代後半の3分の1程度、35、36年のそれは同じく20年代後半の6分の1程度に急落した。第2に、販売金融会社の自動車手形に関する受戻率(repossession rate)、損失率(loss rate)の低下があげられる。これら2つの比率は、33年から36年にいたるまで明らかに低下した(注(5)における表参照)。第3に、34年から導入された

第33表 4大販売金融会社の金融手数料率の推移(1924~41年)

年	推定平均金融手数料率 (%)	NBER 指数 (1954-55 = 100)
1924	15.23	135
1925	14.09	125
1926	14.09	125
1927	15.09	133
1928	15.23	135
1929	15.23	135
1930	15.23	135
1931	14.95	132
1932	16.94	150
1933	16.94	150
1934	16.51	146
1935	14.40	127
1936	11.74	104
1937	11.74	104
1938	11.63	103
1939	11.63	103
1940	11.63	103
1941	11.63	103

(出所) Shay, R. P., "New-Automobile Finance Rates, 1924-62," *The Journal of Finance*, Vol. 18, No. 3, p. 477.

第34表 販売金融会社の主な資本調達方法 (1937年)

(%)

	全国的規模 3社	広域的規模 5社	地方的規模 40社
借入金	68.9	63.6	64.8
銀行借入金			
有担保	—	1.4	34.9
無担保	31.1	44.2	9.3
公開市場借入金	17.9	9.9	15.0
その他短期借入金	2.4	1.2	4.2
長期借入金	17.5	6.9	1.4
株主資本	17.9	26.8	28.0
合計	86.8	90.4	92.8
総資産 (ドル)	1,470,500,000	201,200,000	166,043,000

(注) 合計欄が100%にならないのは準備金が含まれていないためである。

(出所) Plummer, W. C. and R. A. Young, *Sales Finance Companies and Their Credit Practices*, NBER Studies in Consumer Instalment Financing No. 2, 1940, p. 68.

衝突保険の影響が考えられる。この保険によって、販売金融会社においては、担保物の破損にもとづく予想損失率が低下し、かくして金融手数料率の引下げも可能となった。そして最後にあげられなければならないのは、35年に GMAC (General Motors Acceptance Corporation) によって始められた「6%プラン」(または「6%タイム・ペイメント・プラン」)の影響である。このプランは、年間金融手数料を未払残高プラス保険料の6%と宣伝するものであった。そしてこの宣伝方法は、金融手数料が未払残高の何%にあたるのかが容易にはわからなかったそれまでの割賦信用の宣伝方法とはことなっており、消費者に明確な数字で金融手数料を示すものであったので、GMACのみならず、他の自動車会社やその系列金融会社によって、そしてまたそれらとの対抗上独立系金融会社によっても急速に採用されるにいたった。こうして、金融手数料をめぐる金融会社間の競争が激化し、そのことがまた金融手数料率の引下げに作用したのである。<sup>(8)</sup>

ところで、以上みたように、大恐慌後割賦信用条件は緩和したのであるが、それではいったい、このような信用条件の変化はなにゆえに生じたのであろうか。換言すれば、30年代中頃以降の割賦信用における頭金比率の低下、契約期間の長期化、そして金融手数料率の低下といった現象の基礎には、いかなる事実が横たわっていたのであろうか。次にわれわれはこの問題を考えてみよう。

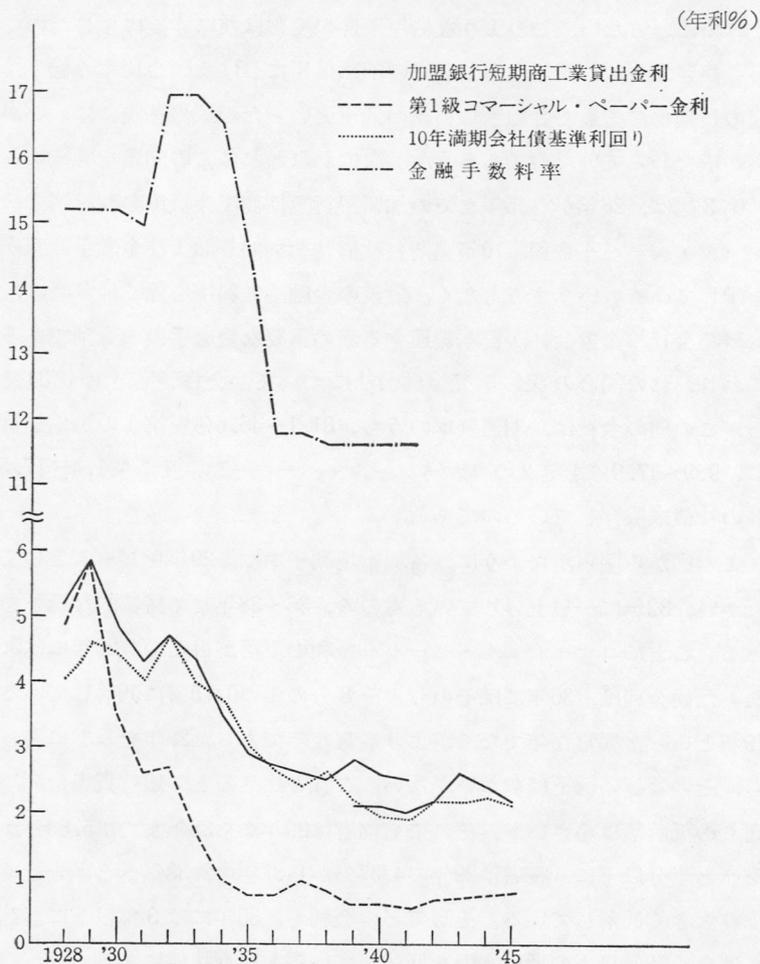
第3図は、28年から45年までの加盟銀行短期商工業貸出金利、第1級コマーシャル・ペーパー金利、10年満期会社債基準利回りおよび金融手数料率の推移を示している。<sup>(9)</sup> いうまでもなく、最後の金融手数料率を除く前3者は、いずれも事業会社、金融会社が資本調達する際の重要な金融手段の金利である。ことにわれわれの関心の深い販売金融会社についていえば、さきの第34表によると、この種の会社は、調達資本のうち、31.1~45.6%を第1の短期銀行貸出しに、9.9~17.9%を第2のコマーシャル・ペーパーに、そして1.4~17.5%を第3の社債に依存しているのである。

この図から明らかのように、各種市場利子率は、29年をピークとして下落にむかい、32年に一旦上昇しているものの、36~38年まで持続的な低下を示している。ことにコマーシャル・ペーパー金利の下落が目だつ。29年には5.85%であった同金利は、36年にはそのおよそ8分の1の0.75%に低落している。仮に29年といった異常な年でなく、より通常な年であった28年を基準にとってさえも、その著しい低下はおおいがたい。これと比べると、銀行貸出金利、社債利回りの低落幅は小さいが、それでも前者は29年から38年までに5.83%から2.53%へと半分以下に、後者は29年の4.57%から37年の2.38%へと半分近くに、やはり大きく低落している。そしてどの金利も、35年には3%以下に落込んで、しばらく3%以下の低い水準を低迷しているという状態にある。

これらの事実は、大恐慌後の貨幣資本の過剰を示すものに他ならない。大恐慌後に生まれたこのような状況をもっと詳しく分析するためには、貨幣資本市場を短期貨幣資本市場と長期貨幣資本市場とに分けて考えるのが便利である。

そこでまず、われわれは短期貨幣資本市場から考察していくことにするが、

第3図 市場利子率・金融手数料率の推移 (1928~45年)



(注) 加盟銀行短期商工業貸出金利は主要19都市加重平均値。41年からは別資料のため接続しない。

第1級コマーシャル・ペーパー金利はニューヨークにおける満期4~6カ月ものの平均値。金融手数料率は4大販売金融会社推定値。

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, pp. 448, 464, 477. ditto, 1941-1970, pp. 674, 708, 761. Shay, loc. cit., p. 477, より作成。

その際の考察は商業銀行が中心にすえられる。いうまでもなく、商業銀行は短期貨幣資本市場における中心的な機関をなしているというだけでなく、それはまた、消費者信用を究極において支えている、とみられるからである。

大恐慌後の短期貨幣資本市場の変化には著しいものがあつた。それは短期貨幣資本の需給両面にわたっていえることである。そこではじめに需要面をみよう。

短期貨幣資本市場において主要な役割をはたす商業銀行においては、収益資産が減少しただけでなく、資産構成が大きく変わった。すなわち、まず前者についてみれば、26年には443億ドル、29年には498億ドルであつた収益資産は、33年には305億ドル、37年には396億ドルと大きく減少した。次に後者についてみれば、上のような大恐慌後の全体としての収益資産の減少のなかにあつて、証券投資は29年の137億ドルから33年の141億ドル、37年の221億ドルというように大きく増大した。その結果、大恐慌後の商業銀行の資産構成は、明らかに証券投資（とりわけ連邦政府証券投資）に重点が移り、20年代には20%台であつた収益資産に占める証券投資の割合は、大恐慌後には50%台と飛躍的な増大を示した（前々稿第8表）。

こうした大恐慌後における商業銀行の収益資産の減少、証券投資の増大は、<sup>(11)</sup>いうまでもなく産業活動の停滞、物価の低水準、自己金融化などに帰因する貸付資本需要の減退と、政府による赤字財政政策の遂行との銀行資産への反映であるにすぎない。30年代大不況における現実資本の運動こそが、銀行資産における変化を生ぜしめたのである。

ところが、商業銀行に対する貨幣資本供給の方は、上の需要面の変化とはかなり異なつていた。

なによりもまず、商業銀行預金は大恐慌後大きく増加した。第35表はそれを示している。みられるように、大恐慌によって激減した預金高は、33年の284億6800万ドルの底から再び増大しはじめている。37年には、ほぼ大恐慌前の水準に回復したといつてもよい。38年に一時的な減少を示しているが、しかしそれ

第35表 商業銀行預金 (1928~45年)

(百万ドル)

年	預金高	年	預金高	年	預金高
1928	49,215	1934	36,744	1940	60,139
1929	49,036	1935	41,319	1941	67,500
1930	50,711	1936	47,913	1942	72,312
1931	46,974	1937	49,097	1943	96,080
1932	35,484	1938	48,583	1944	116,133
1933	31,911	1939	53,789	1945	136,607

(注) いずれも6月30日の数値。銀行間預金を含む。

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, p. 19, ditto, *1941-1970*, p. 27.

も5億ドルほどで、全体からみれば1%程の微弱なものにすぎない。そして41年には、33年水準の2倍以上になるにいたっている。

このような大恐慌後の銀行預金の増大は、当時の銀行預金がおかれていた状況、すなわち、(1) 不況下にあったため、再生産過程の収縮がおこっていたこと、(2) 33年の銀行法 (Banking Act of 1933) によって要求払預金に対する付利が禁止されていたこと、(3) 有期預金金利が低下していたこと、を考えると、極めて注目にあたいする事実である。まして、多くの銀行は、預金獲得をはかったわけではなく、逆に預金受入れを制限しさえしただけに、いよいよそうであった<sup>(12)</sup>。

では、なぜそうした銀行預金の増大が生じたのであろうか。それは基本的には次の2つによって説明される。すなわち、第1は、大恐慌期の連邦準備銀行による大規模な政府証券の買オペレーションであり、第2は、34年以降の金ストックの増大である。

前者についてみよう。29年10月23日には1億3600万ドルにすぎなかった連邦準備銀行所有の政府証券は、29年10月から33年12月までの都合7回にわたるオープン・マーケット・オペレーション (うち1回は売オペ) を通じて、33年末には24億3700万ドルに激増した。ことに32、33年の買入れが大きく、全体の増加額の70.4%を説明した<sup>(13)</sup>。こうした連邦準備銀行による政府証券の買入れ

は、次のような仕方では預金を創造した。連邦準備銀行が商業銀行所有の政府証券を買入れると、前者は後者に小切手を与えるが、この小切手は連邦準備銀行の準備勘定に預金され、かくしてこの商業銀行の連邦準備銀行における準備残高を増大させたのである。

さて、大恐慌後の商業銀行の預金増大が上のような公開市場操作によって生じたかぎりでは、これは、さきに述べた商業銀行の証券投資の急増という事態と根拠を同じくしている、ということができる。なぜなら、これら2つの現象はともに、29年以降の目にも明らかになった過剰資本体制に符合する赤字財政政策（広くは管理通貨制度）の銀行経営面への反映であったからである。

だが、商業銀行預金は全く別の面からも増大した。われわれが次にふれる金ストックの増大にもとづく預金の増大は、上のように、大恐慌後のアメリカ資本主義の段階規定とかかわったところから生じたのではなく、それとはかかわりのない別のところで生じた現象であった。この点で、商業銀行預金の増大は、さきの収益資産の減少が現実資本運動の収縮から生じたと考えられるのとは全くこととなった側面をももちあわせていたのである。

第36表は金ストックの推移を示している。これをみると、34年から40年にかけて金ストックが激増している。たとえ34年1月におこなわれた金1オンス<sup>(14)</sup>20.67ドルから35ドルへの金「価格」の変更を考慮にいれたとしても、34年以降の金ストックの増大は否定しがたい。同表からはわからないが、20年代30年代初期の金ストックの増大は、最高でも21年の7億3460万ドルにすぎなかったのである。

上のような金ストックの増大は、いくつかの要因によっていた。その第1は、いまの表からも容易にわかるように、巨額の金輸入であった。これはまた、(1) 貿易収支の大幅な黒字、(2) 資本収支の大幅な赤字、(3) 他の主要資本主義国が34年にはすでに固定価格での無制限の金買入れを停止していたにもかかわらず、アメリカは無制限に金の買入れを続けたこと<sup>(15)</sup>によっていた。また第2に、34、35年に立法化された一連の銀買入政策も金ストック増大の要因であった。

第36表 金ストックの推移 (1930~41年)

(百万ドル)

年	金ストック (年末)	金ストック の増減	国内金生産	ネットの金 輸入	イヤマーク された金の 増減
1930	4,306	309.6	43.4	280.1	-2.4
1931	4,173	-133.4	45.8	145.3	-320.8
1932	4,226	52.9	45.9	-446.2	457.5
1933	4,036	-190.4	47.1	-173.5	-58.0
1934	8,238	4,202.5	92.9	1,133.9	82.6
1935	10,125	1,887.2	110.7	1,739.0	0.2
1936	11,258	1,132.5	131.6	1,116.6	-85.9
1937	12,760	1,502.5	143.9	1,585.5	-200.4
1938	14,512	1,751.5	148.6	1,973.6	-333.5
1939	17,644	3,132.0	161.7	3,574.2	-534.4
1940	21,995	4,351.2	170.2	4,744.5	-644.7
1941	22,737	741.8	169.1	982.4	-407.7

(注) (1) 資料作成上の困難により数値関係は一致しない。

(2) 「金ストックの増減」・「イヤマークされた金の増減」欄マイナス記号は減少を示し、「ネットの金輸入」欄マイナス記号は輸出を示す。

(3) 33年までは金1オンス20.67ドル、34年以降は金1オンス35ドルで評価されている。

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, p. 536.

その政策の中心点は、金4分の3、銀4分の1の基礎上に通貨制度を組み立てようという表向きの目的で、国内および外国産の銀を高価格で買入れるものであった。<sup>(16)</sup> こうして買入れられた銀も金ストックの一部につけ加えられたわけである。

以上、大恐慌の金ストックの増大について簡単にみてきたが、重要なのは、こうした金ストックの増大は次のような過程を経て商業銀行預金の増大をもたらした、ということである。「新しい金は、まず直接的に銀行かあるいは財務省事務所に預けられる。加盟銀行は金の所有を許されていないので、これらの銀行は受取った金を、準備とみなされる預金信用と交換に連邦準備銀行へ移送する。金が財務省に預けられる時には、結果は同じになるが、その過程はより複

雑である。金の所有者は、財務省によって連邦準備銀行宛に振出された小切手をうけとり、それを取引銀行に預金する。この銀行は、この小切手を連邦準備銀行に預金し、こうして準備勘定を創造する。<sup>(17)</sup>]

さて、すでにみたように、大恐慌後の商業銀行においては、一方では収益資産が減少したのに対して、他方では預金が増大したのであったが、このことは、当然のことながら、商業銀行に超過準備をもたらすことになった。

第37表は加盟銀行の総準備残高、超過準備とを示している。これをみると、まず総準備残高は、大恐慌のさ中の30年代初期には、32年を例外として23億ドル台を示しているが、34年以降次第に増大しはじめている。その増大幅は、34年から38年までは年10億ドルを上回るかそれに近く、38年から2年間にわたっては年に24~29億ドルの巨額に達している。次に、超過準備の方は、31年までは1億ドルにもみたくないわずかな金額にすぎないが、32年ごろから急増しはじめている。しかしこの場合の増大幅は、総準備残高ほどにはコンスタントな増大を示していない。35年から36年にかけては増大幅の縮小が認められるし、36年から37年にかけてのように、超過準備そのものが半減している場合すら存在しているのである。

第37表 加盟銀行総準備残高  
・超過準備の推移  
(1930~41年)

(百万ドル)

年	総準備残高	超過準備
1930	2,379	55
1931	2,323	89
1932	2,114	256
1933	2,343	528
1934	3,676	1,564
1935	5,001	2,469
1936	5,989	2,512
1937	6,830	1,220
1938	7,935	2,522
1939	10,352	4,392
1940	13,249	6,326
1941	13,404	5,324

(注) 毎日の数字の年平均。  
(出所) *Ibid.*, p. 368.

上のような総準備残高、必要準備の推移は、次のことを意味している。いうまでもなく、超過準備は総準備残高から必要準備を減じたものである。だから、31年までは総準備残高は、ほぼ必要準備と一致していた。しかし翌年以降になると、さきに述べたような一方における収益資産の減少と、他方における預金の増大とによって、総準備残高は急増し、それと必要準備との差（つまり

超過準備)はますます増大することとなったのである。<sup>(18)</sup>

もちろん、こうした加盟銀行の超過準備の発生に対して、それを吸収する努力も払われた。例えば、流通貨幣・手元現金の増大、遊休貨幣としての財務省残高の連邦準備銀行での維持、金不胎化政策<sup>(19)</sup>(36~38年)等である。しかしこれら以上に重要なのは、必要準備率の引上げであった。36年8月に50%の引上げがおこなわれ、37年には3月、5月の2回にわたってさらにいっそう引上げられた。そして、こうした一連の引上げによって、37年5月以降の必要準備率は、36年の引上げ以前の水準の2倍になるにいたっている(第38表参照)。さきの35年から36年にかけての超過準備増大幅の縮小と、36年から37年にかけての超過準備そのものの半減とは、この必要準備率の大幅引上げを反映している、とみることができる。<sup>(20)</sup>

第38表 加盟銀行必要準備率の推移 (1917~41年)

(%)

発効日	純要求払預金			有期預金 全加盟銀行
	中央準備 市銀行	準備市 銀行	地方銀行	
1917年6月21日	13	10	7	3
1936年8月16日	19½	15	10½	4½
1937年3月1日	22¾	17½	12¼	5¼
1937年5月1日	26	20	14	6
1938年4月16日	22¾	17½	12	5
1941年11月1日	26	20	14	6

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1941-1970*, p. 608.

さて、われわれは、以上では、商業銀行を中心にすえて、大恐慌後の短期貨幣市場をみてきた。消費者信用に深いつながりをもつ短期貨幣資本市場は、上でみた銀行預金・貸出市場だけでなく、コマース・ペーパー市場も重要であるが、短期貨幣資本市場については上の分析でさしあたり十分かと思われるので、この市場の分析は、別の機会をまつこととし、次にわれわれは、長期貨幣資本市場に目を転ずることにしたい。もっともこの場合、われわれの考察は

簡単にとどめられる。なぜなら、消費者信用は、この市場にはせいぜい販売金融会社、消費者金融会社の社債、株式といった資本調達手段を通して関連するにすぎず、短期貨幣資本市場ほどには大きな関連性を有するとはいえないからである。さらにまた、われわれが当面の課題としている大恐慌後の貨幣資本の過剰という事態の分析は、今までの叙述によって基本的には与えられている、と考えられるからである。

われわれはまず、長期貨幣資本に対する需要の方からみることにしよう。

短期貨幣資本の場合と同じように、長期資本需要も、大恐慌後なお依然として停滞を続けた。そのことは、証券発行額の推移を示している第39表より明らか

第39表 証券発行額の推移 (1928~41年)

(百万ドル)

年	総計	会社			その他	
		小計	社債	株式		連邦政府
1928	—	6,930	3,439	3,491	—	—
1929	—	9,377	2,620	6,757	—	—
1930	—	4,957	3,431	1,526	—	—
1931	—	2,371	2,028	343	—	—
1932	—	643	620	23	—	—
1933	—	379	227	152	—	—
1934	4,910	397	371	25	4,512	3,535
1935	6,683	2,332	2,225	108	4,352	2,938
1936	9,982	4,572	4,029	543	5,411	4,088
1937	5,328	2,310	1,618	691	3,018	1,902
1938	5,926	2,155	2,044	111	3,772	2,480
1939	5,687	2,164	1,980	185	3,523	2,332
1940	6,564	2,677	2,386	291	3,888	2,517
1941	15,157	2,667	2,390	277	12,490	11,466

(注) (1) 満期1年以上の新発行証券のみ。

(2) 新規発行、借換発行との合計。

(3) 連邦政府証券は政府保証債を含む。

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, p. 487, ditto, *1941-1970*, p. 815, より作成。

かである。みられるように、社債、株式よりなる会社証券発行は、大恐慌期に激減し、最低の33年には29年の25分の1、28年と比べても18分の1という惨めな状態におちいつている。しかもそれは、36年に一時的に回復をみせた<sup>(21)</sup>とはいえ、37年になると再び半減し、以後41年まで20億ドル台に低迷しているのである。

また、別の面から大恐慌期を含む30年代の長期資本需要の停滞を示すとすれば、次のようにも表現できよう。20年代の会社証券の発行額は、総合計すると463億300万ドル、単純に平均すると年46億3030万ドルであった。たとえ29年という異常な年を除いてみても、平均して年に41億300万ドルに達していた。だが、同じことを30年代についてみると、発行総額は222億8100万ドル、年平均<sup>(22)</sup>22億2810万ドルにすぎなかった。30年代の会社証券の発行は、20年代のその48.1%にすぎなかったわけである。

こうした30年代の会社証券発行の停滞に対して、連邦政府証券の発行額は次第に増加した。第40表は、連邦政府市場性利付証券（中長期債のみ）の発行残高を示している。これをみると、30年には137億3800万ドルにすぎなかった残高は、32年ごろから目だって増えはじめ、40億ドル近い増大を示した36年には、30年の2倍以上になるにいたっている。このような発行残高の増大は、明らかに発行額の増大によって生じたものであった（34年以降の発行額については第39表を参照されたい）。いうまでもなく、さきに述べた商業銀行の連邦政府証券投資の増大という事態は、上の連邦政府による証券発行の増大という事実を反映したものであった<sup>(23)</sup>。

さて、以上述べたように、大恐慌期のみならず大

第40表 連邦政府債残高  
(1928~41年)  
(百万ドル)

1928年	15,459
1929	14,378
1930	13,738
1931	13,982
1932	15,511
1933	18,771
1934	23,163
1935	24,897
1936	28,749
1937	30,751
1938	31,190
1939	32,657
1940	33,134
1941	36,109

(注) (1) 市場性利付証券のみ。ただしTB、財務省証書を除く。

(2) いずれも6月30日の残高である。

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, pp. 509-10, より作成。

恐慌以降においても、会社証券の発行は停滞状態にあり、明らかに長期貨幣資本需要は減退したままであったが、それでは長期貨幣資本の供給の方はどうだったであろうか。次にわれわれはこの面をみななければならない。

だが、この考察は固有の困難を伴う。なぜなら、長期貨幣資本は既述の短期貨幣資本と統計的に分離されえないからである。とはいえ、長期貨幣資本も過剩気味であったことは、次のことによって間接的に証明されよう。

1つは、30年代における巨額の長期貨幣資本の純流入である。それはアメリカ資本の純流入、外国資本の純流入という形態をとった。

第41表は、20年代、30年代の長期貨幣資本の純流出入額を示している。ここには、政府と民間とに分けられたアメリカ資本の純流出入額（ただし、政府に

第41表 長期貨幣資本の純流出入額の推移 (1921~41年) (百万ドル)

年	合計	アメリカ資本の純流出入額				外国資本の純流出入額
		政府 (長期および短期)	民間			
			小計	直接投資	その他	
1921~25年平均	-503	41	-709	-172	-537	165
1926~30年平均	-589	48	-823	-431	-392	186
1931	208	14	128	-222	350	66
1932	251	26	251	-16	267	-26
1933	70	-7	-48	32	-80	125
1934	195	-5	185	-17	202	15
1935	437	1	116	34	82	320
1936	780	3	177	-12	189	600
1937	523	2	276	35	241	245
1938	88	-9	40	16	24	57
1939	13	-14	113	9	104	-86
1940	-73	-51	68	32	36	-90
1941	-652	-391	66	47	19	-327

(注) マイナス記号は純流出を示す。

(出所) U. S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, pp. 866-67.

よる流出入額には一部分短期資本も含まれている)と、外国資本の純流出入額とが示されている。この表の項目のうち、アメリカ資本の純流出入額に含まれる民間「その他」は、アメリカ人による新規発行外国証券の購入、外国人による外債の償還、外国人による既発行外国証券の純取引、アメリカの銀行による長期請求権の純変化よりなり、また「外国資本の総流出入額」は、外国人に対するアメリカの債務の純変化を示している。

この表から明らかなように、20年代には、アメリカ民間資本の純流出によって、全体としても年に数億ドルにのぼる純流出が生じていたが、31年になると、まずアメリカ民間資本のうち「その他」が純流入に転じ、次いで33年には、直接投資もわずかながら純流入に転じている。加えて、35～37年には、あわせて11億6500万ドルにもものぼる大幅な外国資本の純流入が発生している。こうして、31年から39年にかけては総額25億6500万ドル、34年から39年にかけてだけでも総額20億3600万ドルという巨額の長期貨幣資本の純流入がおきているのである。

このような長期貨幣資本の純流入がどういった取引によって生じ、またその取引はさらにどのような原因にもとづいて生じたのか、ということについては、われわれはいまのところ深く追求しなくともよい。<sup>(24)</sup>むしろわれわれは次のことをつかんでおく必要がある。すなわち、上のように巨額の流入長期貨幣資本は、ある場合にはアメリカ証券(ことに普通株)の購入需要として証券市場を徘徊しただけでなく、またある場合には、それまで外債に投資・固定化されていた国内の長期貨幣資本を、償還あるいは買入れによって遊離化せしめたのである。こうしたことは、少なくとも、流入長期貨幣資本が既存の国内長期貨幣資本への追加部分であった、ということの意味しているように思われる。

30年代に長期貨幣資本が過剰であったことをうかがわせるもう1つのことは、個人の長期貯蓄の動向である。第42表は、30年から41年までの個人の長期性金融資産の増減を示している。これをみると、証券資産は、33年以降40年までは、37年を除いてずっと減少しているのに対して、保険準備金および年金基

第42表 長期性金融資産の増加 (1930~41年)

(10億ドル)

年	貯蓄貸付組合 出資証券	証 券	保険準備金お よび年金基金
1930	0.06	1.28	1.15
1931	-0.38	1.54	0.87
1932	-0.59	0.61	0.29
1933	-0.58	-0.23	0.62
1934	-0.29	-0.09	1.38
1935	-0.20	-1.76	1.60
1936	-0.06	-0.34	1.75
1937	-0.11	0.57	1.82
1938	—	-0.42	1.60
1939	0.04	-0.83	1.77
1940	0.20	-0.43	1.90
1941	0.36	2.64	2.22

(注) 「保険準備金および年金基金」は政府機関によるものを含まない。

(出所) *Ibid.*, pp. 265-66.

金といった資産は、一貫して増大を示している。証券資産がこのように減少しているのは、30年代の証券価格の値下がりや新規発行の減少を反映しているものと思われるが、いずれにせよ、このように行き場のなくなった長期貨幣資本は保険会社や商業銀行信託部門などに大量に流入したわけである。このような事実もまた、長期貨幣資本の過剰を示す1つの例証であるように思われる。

さて、以上のべてきたことから、大恐慌後の貨幣資本の過剰は明らかである。さきにもべた大恐慌後の消費者信用条件の緩和は、まさに上のような貨幣資本の過剰にもとづいていたのであった。そしてひるがえって、こうした貨幣資本の過剰にもとづく消費者信用条件の緩和は、大恐慌後の縮小した再生産過程とは合致しないほどの消費者信用残高の伸長を支えたのであった。

### (3) 消費者信用の規制

大恐慌後、商業銀行の消費者信用業務の拡大と割賦信用における信用条件の

緩和に支えられて、年率11.4%の残高の伸びを示した消費者信用も、41年には一大転機をむかえた。すでにみたように、これから数年間残高は激減したのである。いうまでもなく、この主な原因の1つは、消費者信用の規制であった。次にわれわれは、この点を見ることにしよう。

一般に消費者信用においては、授信者たる消費者信用機関にとっても、また受信者たる消費者にとっても、借入れの際の利子率の高低はあまり問題とならない、とされている。そこで、たとえ政策当局が消費者信用の供与額、残高に影響を及ぼそうと意図したとしても、金利政策は有効性をあまりもたない、ともみなされるのである。<sup>(25)</sup>

41年から数年間実施された消費者信用の規制(レギュレーションW)は、かかる考えに立脚し、消費者信用だけを選択的に規制しようとしたものであった。いわゆる選択的信用規制(selective credit control)<sup>(26)</sup>である。いうまでもなく、それは、耐久消費財産業から軍需産業へ労働力、生産手段を誘導しようとする戦時金融政策の一環であった。

このことは、消費者信用の規制がおこなわれる根拠となった41年8月のルーズヴェルト大統領の行政命令にはっきり読みとることができる。この命令は、まず大量の割賦信用が耐久消費財、サービスの購入や再金融のために与えられるようになってきている、と消費者信用の現状認識を述べたうえで、消費者信用条件の緩和が国防に必要とされる原材料、技術、設備の耐久消費財生産への移動を刺激しており、また過剰な消費者信用の供与がインフレ的発展をひきおこして、国防計画に必要な貯蓄形成を妨げている、と述べているのである。そしてこのような観点から、同命令は、耐久消費財の購入のための金融あるいは再金融の規制の必要性を次の諸点に認めたのであった。すなわち、(1)国防産業への生産資源の移転を容易にすること、(2)耐久消費財供給が減少するのにその需要が減少しないことによってひきおこされる不当な価格つり上げ、暴利の抑制、(3)一般的なインフレ傾向の抑制、インフレ傾向の抑制のために課せられる課税の支持と補足、そして国防計画の金融に必要な貯蓄の推進、(4)戦

後における耐久消費財需要の形成を助けること、(5) 戦後の財、サービスに對する有効需要をおさえることになる消費者債務構成の発展の抑制。<sup>(27)</sup>

さて、消費者信用の規制は、上の行政命令によって連邦準備制度理事会に付与された権限であった。この権限の付与とともに、理事会は、必要かつ適当とみなす場合にはいつでも、消費者信用の規制に必要な法的手段をとりうることになったわけである。こうして理事会は、割賦信用供与の際の規則としてレギュレーション W を定めたのであった。

最初のレギュレーション W は、41年8月21日に連邦準備制度理事会によって採択され、同年9月1日に発効した。そしてそれは、その後しばしば修正された。第1回修正規則は同年9月20日に、第2回のそれは同年12月1日に、第3回のそれは42年3月23日と4月1日に、それぞれ発効するというふうであった。しかし、その後何回修正されたものかは、資料の関係で確定できない。

それはともかくとして、その規則<sup>(28)</sup>は、割賦販売信用の供与あるいは割賦貸付信用業務に従事する業者、あるいはそういった信用供与から生じる債券の担保貸付けや割引、買入業務に従事する業者は、理事会から免許を受けなければならない、と規定したうえで、この規則の中心的条項ともいべき次の規定をもちこんでいた。

まずその第4条「割賦販売信用」においては、(1) 耐久消費財ごとの最高信用額の制限、(2) 同じく耐久消費財ごとの最長契約期間、(3) 返済は毎回同額ずつされるべきこと、(4) 返済は毎回ほぼ同一期間後にされるべきこと（通常1カ月を超えない）、(5) 取引された耐久消費財名、現金価格、頭金、未払残高、保険料、利子、返済期間を明記した文書の作成、などが規定された。

とくに(1)についていえば、上の規定は、いかえると、頭金比率の最小限度を規定する、ということであった。例えば、42年4月1日から発効した修正規則では、新乗用車、新・中古自動二輪車・三輪車の最高信用額は、現金販売価格の66 $\frac{2}{3}$ %、中古乗用車のそれは、現金販売価格または「基準評価価格」(appraisal guide value) プラス適用される取引税のうちのどちらか低い方の66 $\frac{2}{3}$ %、

第43表 レギュレーション W による最小頭金比率と最長

(注1)  
契約期間の規制 (1941年9月1日～47年11月1日)

信用の区分	1941. 9. 1 ～1942. 3. 22		1942. 3. 23 ～1942. 5. 5		1942. 5. 6 ～1946. 11. 30		1946. 12. 1 ～1947. 11. 1	
	最小頭 金比率 (%)	最長契 約期間 (月)	最小頭 金比率 (%)	最長契 約期間 (月)	最小頭 金比率 (%)	最長契 約期間 (月)	最小頭 金比率 (%)	最長契 約期間 (月)
<b>A 割賦販売</b>								
エアー・コン ディショ ナー	20	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	33 $\frac{1}{3}$	15
航空機 (含グライ ダー)	33 $\frac{1}{3}$	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
自動車 (含タクシ ー)	33 $\frac{1}{3}$	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	15
自動車のバ ッテリーと 附属品	.....	.....	.....	.....	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
乗用車のタイヤとチュー ーブ	.....	.....	.....	.....	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
寝台、毛布、 カーテン、 掛布等	.....	.....	.....	.....	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
自転車	.....	.....	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
ボート	33 $\frac{1}{3}$	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
柱時計	.....	.....	20	15	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
料理用スト ープ、レン ジ	20	18	20	15	33 $\frac{1}{3}$	12	33 $\frac{1}{3}$	15
暖炉や暖房 器具	15	18	20	18	(注2) 33 $\frac{1}{3}$	(注2) 12	.....	.....
家具	10	18	10	15	20	12	20	15
宝 石	.....	.....	.....	.....	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
映写機とカ メラ	.....	.....	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
自動二輪車 ・三輪車	33 $\frac{1}{3}$	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	15	.....	.....

アメリカの消費者信用 (3) (野村)

電気オルガン	10	18	10	18	33 $\frac{1}{3}$	12	.....	.....
ピアノ	10	18	10	18	20	12	.....	.....
ラジオ、蓄音機	20	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	33 $\frac{1}{3}$	15
冷蔵庫	20	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	33 $\frac{1}{3}$	15
ミシン	20	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	33 $\frac{1}{3}$	15
電気掃除機	20	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	33 $\frac{1}{3}$	15
洗濯機	20	18	33 $\frac{1}{3}$	15	33 $\frac{1}{3}$	12	33 $\frac{1}{3}$	15
水道ポンプ	15	18	20	18	(注2) 33 $\frac{1}{3}$	(注2) 12	.....	.....
<b>B 割賦貸付け</b>								
上の表にのっているものを購入する場合 (注3)								
その他		18		15		(注4) { 12 18 }		15
上の表の販売から生ずる掛勘定の支払い、または一回払貸付けの支払い						6		
<b>C 一回払貸付け</b>					(注5)	3		
<b>D 掛勘定</b>						(注6)		

(注) (1) この表には規制された全消費財ではなく、主要な消費財のみ(項目数でいうと全体の半分弱)が示されている。

(2) 45年6月11日に解除。

(3) 上の表のそれぞれの消費財に対する規制と同じである。

(4) 45年10月15日から18カ月になった。

(5) 上の表の消費財を購入する場合には、それぞれの消費財の最小頭金比率が適用される。

(6) 購入後2カ月目の10日。

(出所) Noyes, G. E., "Experience with Consumer Instalment Credit Regulation," in *Consumer Instalment Credit*, Pt. I, Vol. I, pp. 292-94.

また洗濯機、掃除機、ラジオなどの多くの家庭電化製品のそれは、主として「基礎価格」(basis price—現金価格マイナス下取価格<sup>(29)</sup>)の66 $\frac{2}{3}$ %、そして暖房器具、ピアノ、家具、ポンプなどのそれは同じく基礎価格の80~90%とされた。

次に(2)の最長契約期間についていうと、今の場合と同じ修正規則では、自動車や自動二輪車・三輪車、ほとんどの家庭電化製品、家具の最長契約期間は15カ月、暖房器具、ピアノ、ポンプなどのそれは18カ月、と規定されたのである。

さて次に、消費者信用の規制に関する理事会規則(レギュレーションW)の第5条「割賦貸付信用」においては、購入されたか購入予定の耐久消費財を担保とする現金貸付け、あるいはそれらの財を購入するための1500ドルかそれ以下の現金割賦貸付けは、さきの第4条「割賦販売信用」で規定された耐久消費財ごとの最高信用額も最長契約期間も超えてはならない、とされ、また、上記以外の1500ドルまたはそれ以下の現金割賦貸付けについては、その最長契約期間だけが規制されて、最長15カ月に制限された<sup>(30)</sup>。そしてこの場合にも、さきの割賦販売信用と同様、返済条件を明記した文書の作成、毎回同一の返済額、同一間隔をおいての返済などが規定された。

このように、レギュレーションWは、42年4月1日発効の修正規則では、一部の耐久消費財の割賦信用販売、およびそれらの耐久消費財購入に関連した現金貸付けに際して、おおむね、頭金比率の最小限度を現金価格あるいは「基礎価格」の33 $\frac{1}{3}$ %、最長契約期間を15カ月、とすることによって、消費者信用の規制をおこなおうとしたものであった。

もっとも、以上の説明は、42年3月23日の信用条件の引締め直後の4月1日の修正規則によるものなので、上述の頭金比率や契約期間に関する規定は、それ以前の規制と比べるとかなり強化された段階のもの<sup>(31)</sup>、といってもよい。現に、第43表にみられるように、例えば以前には20%であったほとんどの家庭電化製品の最小頭金比率は、この段階になると33 $\frac{1}{3}$ %に引上げられているし、また、以前には18カ月であったすべての消費財の最長契約期間は、この段階では多くの消費財について15カ月に短縮されているのである。それだけでなく、この段

階では、自転車や柱時計、映写機やカメラといった消費財が新たに規制下におかれ、規制される消費財品目の面でも規制強化がおこなわれていたのであった。

とはいえ、この段階の規制もわずか1カ月余り続いただけであった。なぜなら、5月6日から46年11月30日までのおよそ4年半の長きにわたって、さらにいっそう強力な規制が加えられたからである。すなわち、同表からも明らかのように、最小頭金比率、最長契約期間、規制対象消費財品目いずれに関しても規制強化がはかられたし、全く新たに一回払貸付けや掛勘定にも規制が加えられるようになったのであった。この期には、消費者信用はいわばがんじがらめの状態にあった、といつてよい。

こうしたきびしい規制が緩和されたのは、46年12月1日のことであり、また規制が全く撤廃されたのは、翌年11月1日のことであった。

ところで、上でのべたようなレギュレーションWによる消費者信用の規制は、いかなる有効性をもちえたであろうか。次にこの点をもておくことにしよう。

41年9月1日から47年11月1日まで実施された消費者信用の規制が同期間の消費者信用減少の重要な要因<sup>(32)</sup>であった、ということは、次のことによっても明らかである。

まず第1に、個人可処分所得は、41年から減少するどころか、逆に顕著な増大を示したにもかかわらず、消費者信用残高・新規供与額は、42年から大きく減少した(第44表参照)。当然のことながら、上の事態は、前稿第13表でみたような、41年からの可処分所得に対する消費者信用残高の割合の低下をひきおこす。このように、41年以後可処分所得が急増しているということは、戦時における所得の減少が消費者信用の減退をひきおこしたのではない、ということ<sup>(33)</sup>を強く示唆している。

第2に、個人消費支出のうちの耐久消費財支出をみると、それは、40年から41年にかけて80億4000万ドルから98億ドルへ急増した後、42年には67億6000万ドル、43年には64億4000万ドルと減少し、44年から再び増大しはじめている

第44表 個人可処分所得・耐久消費財支出・消費者信用残高・新規供与額の推移 (1934~45年)

(百万ドル)

年	個人可処分所得	耐久消費財支出			消費者信用		
		小計	主要耐久財	その他耐久財	残高	新規供与額	規制額
1934	52,400	4,270	2,520	1,750	4,218	—	—
1935	58,500	5,300	3,400	1,900	5,190	—	—
1936	66,300	6,640	4,320	2,320	6,375	—	—
1937	71,200	7,270	4,640	2,630	6,948	—	—
1938	65,500	5,800	3,390	2,410	6,370	—	—
1939	70,300	6,850	4,230	2,620	7,222	—	—
1940	75,700	8,040	5,180	2,860	8,338	8,219	8,219
1941	92,700	9,800	6,360	3,440	9,172	9,425	9,425
1942	116,900	6,760	2,920	3,840	5,983	5,239	5,239
1943	133,500	6,440	2,180	4,260	4,901	4,587	4,587
1944	146,300	6,500	1,920	4,580	5,111	4,894	4,894
1945	150,200	7,690	2,320	5,370	5,665	5,379	5,379

(注) 消費者信用残高のみ年末。

(出所) U. S. Department of Commerce, *op. cit.*, p. 224, Juster, F. T., *Household Capital Formation and Financing, 1897-1962*, 1966, pp. 97-98, *Banking and Monetary Statistics, 1941-1970*, pp. 1081, 1110, より作成。

(同表参照)。とりわけ41年から42年にかけての減少が著しい。しかもその場合の減少のすべては、主要耐久消費財(自動車、家庭用品、家具、家庭電化製品)支出の減少によるものであった。これらのことは、消費者信用の規制の強化がおこなわれたのは42年であったという事実、しかもその際の規制の強化は主要耐久消費財中心であったという事実、と完全に一致している。

第3に、41、42年の月別新規信用供与額と消費者信用の規制との関係を見ると、41年9月に規制が導入された際と、42年3月(実質的には4月)5月に規制が強化された際<sup>(34)</sup>には、明らかに新規信用供与額が減少した。第45表にみられるように、41年8月から9月にかけては1億6300万ドル、42年3月から4月、4月から5月にかけては、それぞれ7400万ドル、6900万ドルの新規供与額の減

第45表 割賦信用新規供与額 (月別) (1941~42年)

(百万ドル)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
1941年	648	664	822	943	988	919	857	844	681	650	631	778
1942年	484	449	580	506	437	411	388	400	381	389	363	451

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1941-1970, p. 1110.*

少がおこった。42, 43年を通じて、これらの月ほど供与額の減少がみられた月はほかになかったのである。

#### (4) 小 括

以上、われわれは、大恐慌から第2次大戦期にかけてのアメリカの消費者信用の発展を、3点にわたって考察してきた。まず最初に、われわれは、35年から41年にかけての商業銀行における消費者信用業務の拡大を、商業銀行の資産構成の面と商業銀行の全消費者信用におけるシェアの拡大の面との2面から、確認することができた。次にわれわれが考察したのは、大恐慌後の30年代の消費者信用の信用条件の緩和という事態であった。こうした現象の背後には、大恐慌後の金融市場における貨幣資本の過剰という、資本主義にとってのぬきさしならぬ事態が存在していた、ということもすでにみたとおりでである。われわれは、さきの商業銀行における消費者信用業務の拡大のところでは、消費者信用を銀行経営面からみたのであったが、ここでは、消費者信用を金融市場との関わりで考察した、といってよい。第3に、われわれは、41年からの消費者信用の規制を、その中心的な内容とその効果との2点にわたって考察した。

ところで、本稿のはじめの方で述べたように、34年から41年にかけて、消費者信用残高は、年率にして11.7%増大した。これをみるかぎりでは、34年から41年にいたる時期は、前稿で述べた19年から29年までの時期<sup>(35)</sup>に匹敵する消費者信用の大発展期であった、といえそうである。たしかにこの時期には、例えば、

35年には多くの百貨店が織物類といったわずかの耐久性しかもたない、しかもほとんど受戻価値のない商品にまで割賦を導入したとか、あるいは、38年には今日の回転信用に類似した信用が現われているとかいった、消費者信用発展の新たな状況も生まれていた。しかし、この期の消費者信用は、基本的には停滞的であった、といつてよいように思われる。なぜなら、さきの34年から41年までの消費者信用残高の増大は、既述の信用条件の緩和によってかなり説明されるからである。<sup>(36)</sup><sup>(37)</sup>

最後に、戦後への展望をおこなって本稿の結びとしたい。大恐慌後から第2次大戦期の消費者信用について、われわれは、3点について考察を加えたのであるが、実はこれら3点は、われわれが今まで問題とした時期だけでなく、戦後にもひきつづいて生ずる事態である。特に、戦後においては商業銀行が消費者信用業務をいっそう拡大するとともに、消費者信用構造の変容がもたらされていくだけでなく、信用条件の緩和はいっそう進行し、信用の質の変化が生じてくるのである。だが、この点の考察は、別の機会にゆずられねばならない。

〔注〕

- (1) ただし、これは商業銀行が直接消費者信用を供与している部分についてのみであつて、商業銀行が事業貸出しの形で他の消費者信用機関におこなっている貸出しも含めると、消費者信用における商業銀行のシェアはずっと高くなる。商業銀行の他の消費者信用機関への貸出しがどの程度であつたかは不明であるが、1940年頃には、割賦信用の60%程度であつた、と推定されている (Miller, E., "Consumer Credit and Economic Growth," in *Consumer Instalment Credit*, Pt. II, Vol. I, ed. by NBER, 1957, pp. 227-28. See also Smith, T., "Types of Instalment Credit and Credit Institutions," in *Consumer Instalment Credit*, Pt. I, Vol. I, ed. by NBER, 1957, p. 26, footnote)。
- (2) もっとも、商業銀行が消費者信用業務によっていかほどの高利潤を享受していたのかについては、十分な資料が存在しない。しかし、チャップマン (Chapman, J. M.) の次のような資料がある。彼は、商業銀行では、個人貸付部が他の銀行業務と結びつけられているだけでなく、銀行間に統一した計算方法が存在しないため、個人貸付部の収益性の計算は困難である、としながらも、55のニューヨーク州法銀行個人貸付部

の純利潤を示している。それによれば、これらの銀行の平均貸出勘定にたいする純利潤は、38年でみると、損失準備金 (reserves for losses) および損失引当金 (allowance for charge-offs) 控除前で5.7%、控除後で4.5%であった。この水準を、同年の7231の非加盟被保険銀行の平均収益資産利潤率 (損失引当金控除前および控除後でそれぞれ2.6%、0.7%) と比較すると、商業銀行の個人貸付部は明らかに高利潤獲得部門であった (Chapman, J. M. and Associates, *Commercial Banks and Consumer Instalment Credit*, NBER Studies in Consumer Instalment Financing No. 3, 1940, pp. 188-89)。

- (3) 正確には33年5月の「銀行休日」(Bank Holiday) 直後からのようである (Cf. Smith, P. F., "Consumer Credit and Economic Instability," in *Consumer Instalment Credit*, Pt. I, Vol. I, pp. 209-10)。
- (4) 金融手数料率は金融手数料を実質年利で表示したものである。元金、返済回数、金融手数料、金融手数料率との間には次のような関係がある。 $i = D / [(n+1)/m] + P/2 = 2mD/P(n+1)$   $i$  = 金融手数料率,  $m$  = 年間返済回数,  $n$  = 返済回数,  $D$  = 金融手数料,  $P$  = 元金 (Shay, R. P., "New-Automobile Finance Rates, 1924-62," *The Journal of Finance*, Vol. 18, No. 3, Sept. 1963, p. 467, footnote. See also Farwell, L. C., "Consumer Credit," in *Financial Institutions*, ed. by Farwell, 1966, pp. 606-607)。
- (5) この金融手数料率の急上昇は、主にディーラー準備金の増大によるものである。すなわち、大恐慌によって自動車手形にかんする受戻率や損失率が上昇したため (次表参照)、販売金融会社はディーラー準備金、したがってまた金融手数料率の引上げを迫られたわけである (Cf. Shay, R. P., "The Price of New Automobile Financing," *The Journal of Finance*, Vol. 19, No. 2, May 1964, p. 211)。

販売金融会社自動車手形受戻率・損失率 (1925~39年)

(%)

年	自動車受戻率		自動車手形損失率	
	新車	中古車	供与額	残高
	NASCF		Winchester, J. P.	
1925	2.1	—	—	—
1926	2.4	—	—	—
1927	2.9	—	—	—
1928	2.9	4.1	—	—
1929	3.0	4.2	0.62	1.15

1930	3.7	5.4	1.12	2.08
1931	4.5	8.5	0.86	1.69
1932	5.7	10.4	0.83	1.63
1933	2.8	5.7	0.36	0.60
1934	2.9	5.3	0.38	0.68
1935	2.7	7.3	0.33	0.57
1936	2.2	5.1	0.27	0.44
1937	4.1	9.4	0.40	0.60
1938	6.3	15.1	0.69	0.97
1939	2.7	7.5	0.32	0.48

(注) NASCF は National Association of Sales Finance Companies の略記。

(出所) Shay, "New-Automobile..." *loc. cit.*, p. 485.

- (6) もっとも、同表のように4大販売金融会社ではなく、全販売金融会社の金融手数料率をみると、それは36年以降低下傾向を示している (See Shay, "New-Automobile..." *loc. cit.*, p. 476, Chart 1)。
- (7) ただし、販売金融会社に対する銀行貸出金利の推移に関する資料はないので、ここでは主要19都市における加盟銀行の商工業貸出加重平均金利を用いた。ちなみに、38年の調査によると、販売金融会社の銀行短期借入金の借入期間は3～6カ月が多く、その最も普通の金利は1.5%であったという (Chapman, *op. cit.*, pp. 203-206)。
- (8) もっとも、このプランのような宣伝方法は、実質金利は高くなるにもかかわらず、あたかも6%単利法であるかのごとき印象を消費者に与えるものであったため、36年には連邦取引委員会 (Federal Trade Commission) によって審判手続きが開始され、3年後には同委員会から差止命令を受けるにいたっている。また、当時の同種の事件には、ビッグ・スリーが、系列ディーラーに対して自己の販売金融子会社との取引を一方的に強制しているとして、ビッグ・スリーとその販売金融子会社とを訴えた37年の司法省反トラスト部の告訴事件がある。これらの事例は、30年代後半になると、消費者信用が反トラスト政策の対象となりはじめたことを示して、興味深い。なお、これらの点については、Plummer, W. C. and R. A. Young, *Sales Finance Companies and Their Credit Practices*, NBER Studies in Consumer Instalment Credit No. 2, 1940, pp. 201-203, 下川浩一『米国自動車産業経営史研究』, 1977年, 251—52ページ, を参照されたい。
- (9) ただし金融手数料率は、資料の関係で、41年まで記入されている。
- (10) もっとも、販売金融会社が資本調達する際の金利は、上図の金利と全く同一水準で

ある、というのではない。たとえば、販売金融会社のコマーシャル・ペーパーは第1級の格付けをえることができなかったし、また販売金融会社債の満期は、46~47年以後ようやく10年ないしそれ以上と長期化したのであって、それまでは中期間のものであった (Jacobs, D. P., "Sources and Costs of Funds of Sales Finance Companies," in *Consumer Instalment Credit*, Pt. II, Vol. I, pp. 354-55, 392)。したがって、第3図のコマーシャル・ペーパー金利、社債利回りは、販売金融会社が資本調達をする際のおおよその水準をあらわす金利、と考えねばならない。同じことは銀行貸出金利についてもいえるであろう。

- (11) Moulton, H. G. and others, *Capital Expansion, Employment, and Economic Stability*, 1940, p. 45.

ちなみに、これらについて数値で確認しておけば次のとおりである。

国民総生産・卸売物価の推移 (1928~45年)

年	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
国民総生産指数 (当年価格) 1928年=100	100.0	106.3	93.2	78.1	59.8	57.3	67.1	74.4	85.1
卸売物価指数 (全商品) 1926年=100	96.7	95.3	86.4	73.0	64.8	65.9	74.9	80.0	80.8
年	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945
国民総生産指数 (当年価格) 1928年=100	93.2	87.3	93.3	102.8	128.4	162.8	197.5	216.6	218.5
卸売物価指数 (全商品) 1926年=100	86.3	78.6	77.1	78.6	87.3	98.8	103.1	104.0	105.8

(出所) U. S. Department of Commerce, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, pp. 200, 224.

非金融法人企業の自己金融比率の推移 (1901~45年)

年	1901~1912	1913~1922	1923~1929	1930~1939	1940~1945
%	55	60	55	114	80

(注) 粗資本調達額に占める資本減耗引当および純留保の比率である。

(出所) 川口弘『金融論 (第2版)』1977年, 280ページ。原出所は Kuznets, S., *Capital in the American Economy*, 1961, pp. 248, 278.

- (12) Moulton, *op. cit.*, p. 47.

- (13) 以上は、Beckhart, B. H., *Federal Reserve System*, 1972, p. 261, 矢尾次郎監訳『米国連邦準備制度』, 1978年, 319—20ページ, FRB, *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, 1943, p. 343, にもとづく。
- (14) 34年1月30日の金準備法 (Gold Reserve Act) であらゆる貨幣用金は財務省に帰属することとされたが、その翌日の大統領行政命令によって40.94%のドル切下げがおこなわれた。これによって貨幣用金は14億ドルから42億ドルに増大し、財務省は28億ドルの「利潤」を獲得した (See Studenski, P. and H. E. Krooss, *Financial History of the United States*, 1952, pp. 389-90, Myers, M. G., *A Financial History of the United States*, 1970, pp. 335-37, 吹春寛一訳『アメリカ金融史』, 1979年, 389—91ページ)。
- (15) Moulton, *op. cit.*, pp. 50-51.
- (16) その政策の集約点ともいべき34年5月の銀買上法 (Silver Purchase Act) は、銀が一定価格に達するか、または銀が金属準備の25%に達するまでは、国内外産銀の買入れをおこなうよう財務長官に命令したものである (See Studenski, *op. cit.*, p. 391)。
- (17) Moulton, *op. cit.*, pp. 49-50.
- (18) もっとも、以上の記述は32, 33年にはあてはまらない。なぜなら、これらの年には預金も減少したからである。これらの年の超過準備の増大は、収益資産の減少率が預金の減少率よりも大きかったことにもとづいている。
- (19) See Moulton, *op. cit.*, pp. 52-53. なお金不胎化政策については、Bloomfield, A. I., *Capital Imports and the American Balance of Payments, 1934-39*, 1950, Ch. 8, 中西市郎・岩野茂道監訳『国際短期資本移動論』, 1974年, 第8章, が詳しい。
- (20) なお、この点について、ベックハート (Beckhart, B. H.) は、次のような数値をあげている。36年8月の必要準備の引上げは、加盟銀行超過準備を19億ドルに削減し、37年3月および5月の引上げは、15億ドルの超過準備を除去した (Beckhart, *op. cit.*, p. 277, 同訳, 340ページ)。
- (21) ウォーターマン (Waterman, M. H.) は、この回復について (もっとも彼は36年からでなく35年からとしているが)、次の理由をあげている。(1) 低金利にともなって借換発行が増大したこと、(2) 株式配当とことなり、社債支払利子は企業の所得から控除できるため、社債発行の増大が生じたこと、(3) 生命保険会社や非保険型年金基金などの機関投資家所有資産が急増したこと (Waterman, *Investment Banking Functions*, 1958, Ch. 4, 志村嘉一訳『アメリカの資本市場』, 1965年, 第4章)。
- 実際、ウォーターマンが(1)でいうように、30年代中葉の会社証券発行は、借換発行

アメリカの消費者信用 (3) (野村)

が主流をなしていた(右の表参照)。とすれば、この頃の会社証券発行は、旺盛な資本需要に支えられた攻撃的なものではなく、全く防衛的性格のものであった、というであろう。

22) FRB, *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, p. 487, より算出。

23) 試みに、商業銀行は連邦政府証券発行残高のうちどのくらいの割合を所有しているかをみると、下表のようであった。

この表から明らかなように、商業銀行は、20年代末から34~36年頃にかけて政府証券所有者として比重を高めているが、その後は30数%の安定した地位を占めるにいたっている。全体としてみれば、その比率は30~40%の枠内を変動している、といってもよい。このことは、政府証券発行残高が増大すればするほど、商業銀行における政府証券所有は増大する、ということの意味している。

会社証券発行に占める借換発行の割合 (%)

1934年	60.2
1935	82.3
1936	76.0
1937	49.1
1938	57.2
1939	80.1
1940	70.9
1941	60.4

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1941-1970*, p. 815, より作成。

商業銀行の連邦政府証券保有比率 (1928~41年)

(%)

1928年	29.8	1933年	33.7	1938年	33.9
1929	29.7	1934	40.0	1939	34.6
1930	31.3	1935	40.0	1940	34.6
1931	36.4	1936	40.5	1941	36.7
1932	32.5	1937	36.0		

(注) (1) 利付きの直接発行証券および保証証券のみ。

(2) いずれも6月30日の残高により算出。

(出所) *Banking and Monetary Statistics, 1914-1941*, p. 512, より作成。

24) ブルームフィールドによると、34年から39年までの長期貨幣資本の純流入は次のような取引から生じた。(1) 外国人によるアメリカ証券(主に普通株)の買越し——11億2100万ドル (2) 外国人の外債買戻しまたは減債基金による償還——6億1400万ドル (3) 外国人による既発行外国証券の買越し——2億2800万ドル (4) 対外直接投資の清算超過——6500万ドル (Bloomfield, *op. cit.*, pp. 6, 108, 同誌, 22, 126ページ)。なお、このような取引がおこなわれた原因についても, *ibid.*, Ch. 3, 4, 同誌, 3, 4章, を参照されたい。

- (25) Harberler, G., *Consumer Instalment Credit and Economic Fluctuations*, NBER Studies in Consumer Instalment Financing No. 9, 1942, p. 162.
- (26) 大恐慌後とり入れられた選択的信用規制には、消費者信用の規制の他に、34年の証券取引所法 (Securities Exchange Act) に規定された必要証拠金率 (margin requirement) がある。これは、29年の証券市場ブームの反省の上に立って規定されたものであった。すなわち、証券取引所法第7条において、「連邦準備制度理事会は、証券の購入または保持のための過度の信用利用を防止するため」必要証拠金率を規定しうる、とされただけでなく、適用除外証券を除くすべての証券を担保とする国法証券取引所の会員、ブローカー、ディーラーの貸付けは、基準として次のうちのいずれか高い額を超えてはならない、とされたのである。「(1) 当該証券のその時における市場価格の55%、または (2) 過去36カ月間における当該証券の最低市場価格の100%(ただし、その時における市場価格の75%を超えない額)」(訳は日本証券経済研究所『外国証券関係法令集』アメリカ I, 1977年, 51-52ページ, による)。なお、これについての簡単なスケッチは、Sayers, R. S., *American Banking System, A Sketch*, 1948, pp. 95-100, 森川太郎訳『アメリカの銀行組織』, 1957年, 117-24ページ, に描かれている。
- (27) Krooss, H. E. ed., *Documentary History of Banking and Currency in the United States*, Vol. IV, p. 2983. なお、この点については、矢島保男「米国における消費者信用統制とその方式について」(金融学会編『金融論選集IX』, 1962年, 168-69ページ)を参照されたい。
- (28) すぐ後にふれる最小頭金比率や最長契約期間、その他若干の規定を除くと、各修正規則間には大きな枠組において変化がないと思われるので、以下の説明は42年4月1日発効の修正規則によっている。
- (29) 頭金比率を決定する際の基準として、現金価格をとると「基礎価格」をとるとのでは、次のようなちがいがあった。すなわち、自動車の場合のように、最小の頭金比率が現金価格を基準として計算されるならば、たとえ下取価格を妥当な価格以上に高くするという操作をおこなっても、ひとは上の最小頭金比率の規定をのがれることはできなかった。これに対して、家具その他の場合のように、「基礎価格」が基準にとられるならば、ひとは、下取価格を操作することによって、上の規制をのがれることができたのである。だから、割賦信用においては、自動車の下取価格は他の耐久消費財の場合以上に重要であった。
- (30) このように、規則が単に割賦販売信用のみならず、耐久消費財を購入するための現金貸付けにまで適用されたのは、最小頭金比率や最長契約期間に関する第4条の規定が現金貸付けによって破られることを防ぐためであった。

- (31) ある論者によれば、この段階以前の規則、換言すれば、41年のそもそもの規制導入時の規則が要求した最小頭金比率、最長契約期間は、当時おこなわれていた取引標準とだいたい一致していた、という (Noyes, G. E., "Experience with Consumer Instalment Credit Regulation," in *Consumer Instalment Credit*, Pt. I, Vol. I, p. 291)。とすれば、実質的な規制はこの段階からはじまった、といえるかもしれない。
- (32) ただし唯一の、というのではない。なぜなら、戦時による耐久消費財供給の減少という事態が別に存在するからである。
- (33) 念のため、1人当たり個人所得(名目・実質)をとってみても、38年を除くと、いずれの年の所得も前年より増大していることが認められる (Cf. U. S. Department of Commerce, *op. cit.*, p. 225)。
- (34) もっとも、当時一般におこなわれていた割賦販売信用の取引が注31)でのべたような状態にあったとすれば、本文のように、消費者信用の規制と新規信用供与額の減少との間に何らかの関連をみいだすことはむずかしくなる。この点は検討すべき課題として残されている。
- (35) この時期には、残高は年率10.4%で増大した(前稿参照)。
- (36) Schmalz, C. N., "Where is Instalment Selling Headed?," *Harvard Business Review*, Vol. 17, No. 1, Autumn 1938, p. 89.
- (37) Ward, D. J. and R. M. Niendorf, *Consumer Finance, The Consumer Experience*, 1978, p. 221.
- (38) 信用条件の緩和は、次のような要因によって消費者信用残高の増大をもたらす。(1) 頭金比率の低下によって。例えば頭金比率が33%から30%に減少すると、未払残高が4.5%ほど増大するのは自明である。(2) 契約期間の長期化による毎月の返済額の減少によって。この場合には、たとえ未払残高が同一だとしても、毎月の残高は増大する。(3) 同じく契約期間の長期化にともなう金融手数料、保険料の増大によって。(4) 従来消費者信用市場に登場しなかった人々が、信用条件の緩和によって、同市場に登場するようになり、消費者信用取引そのものを拡大する。

消費者信用条件の緩和は、こうした要因を通じて消費者信用残高を増大させるのであるが、これらの要因のうち、前3者は、たとえ消費者信用取引が同一だとしても、残高をふくらませる。

試みに、今次のような仮定のもとでどのくらい残高の増大がおこるかを計算してみよう。はじめ、現金総価格7億2000万ドルの商品が、次のような条件で割賦によって毎月長期間販売されていた、としよう。頭金比率33 $\frac{1}{3}$ %、契約期間12ヵ月、金融手数料率年15%。これらの仮定のもとでは、毎月の残高は、13ヵ月後から36億3000万ドル

で安定する。ところが次に、同じ現金総価格7億2000万ドルの商品が、信用緩和によって、次のような条件で毎月割賦販売されるようになる、としよう。頭金比率30%、契約期間15ヵ月、金融手数料率年15%。この場合には、消費者信用残高は、16ヵ月後から47億1000万ドルに増大する。つまり、頭金比率が33⅓%から30%、契約期間が12ヵ月から15ヵ月になるだけで、消費者信用残高は30%ほど増大するわけである。

もっとも、上のような頭金比率の低下と契約期間の長期化に加えて、信用条件の1つとして、金融手数料率や保険料率の引下げがおこなわれると、上の残高の増加率はいく分低下する。例えば、先の例で、7億2000万ドルの商品が、頭金比率30%、契約期間15ヵ月、金融手数料率年12%で、毎月割賦販売されるとすれば、消費者信用残高は、16ヵ月後から46億3000万ドルに増大することになる。これは、信用緩和前と比べると、27.5%の増加にあたる。

こうしてみると、34年から41年にかけての消費者信用残高の増加のうちの何分の1かは、信用条件の緩和にもとづく上述の(1)~(3)の要因によるもの、と考えられる (See Moss, M., "Effects of Changes in Instalment Credit Terms," in *Consumer Instalment Credit*, Pt. I, Vol. I, pp. 120 ff.)。