

# 經濟論叢

第113卷 第1号

## 島 恭彦教授記念號

---

献 辞	木 原 正 雄	
現代世界の労働者階級	大 橋 隆 憲	1
所得税制史にかんする一つの覚書	廣 田 司 朗	31
大蔵省預金部改革前後	宮 本 憲 一	48
マルクス経済学と財政論	斎 藤 博	81
インフレーション研究の課題	横 尾 邦 夫	101
「向坂派」国家独占資本主義論の論理構造	坂 井 昭 夫	119
ニューディール期における政府金融機関の活動	青 木 圭 介	139
行政手段と公務労働	池 上 惇	165

島 恭彦 教授 略歴・著作目録

---

昭和49年1月

京 都 大 学 經 濟 学 會

# ニューディール期における政府金融機関の活動

青 木 圭 介

## はじめに

本稿は別稿<sup>1)</sup>にひきつづき、財政投融資の理論の中で、これまで、大企業に対する直接的な投融資と区別されてきた大企業の「周辺」部に対する投融資、または社会政策的・体制維持的と呼ばれている投融資について、ニューディール期の政府金融機関の役割の分析を通じて明らかにしようとする試みである。

別稿では、1916年以降形成されてくる農業分野における政府金融機関——土地銀行と中期信用銀行——の活動を調べ、①そこに、生命保険会社や大銀行と中小銀行という規模別の市場構造が存在し、金利格差を伴っていたこと。②政府金融の成立が、農民組合（信用組合）を通じての「選別機構」の形成であり、政府金融機関によって集中された債務は、より大きな民間金融機関の資金と結びつき、その市場となることを摘出した。これを手がかりに、農業、中小企業、住宅などの分野が民間金融機関にとって、高利を獲得すべき分野であり、全信用体系を支える分野であること、これが農業恐慌の進展や都市集中の過程で重要な変化を起し、不安定性を増大して、大恐慌に連っていたことを明らかにした。

本稿はこれにひきつづいて、ニューディール期における銀行救済が、政府機関の独立採算の運営を通じる大規模な「選別」を行うことによって、銀行制度そのものの再編とそれを支える重要な基盤である中小企業、農業、住宅など「周辺」部分の大銀行への利潤源泉としての再建によって行われることを分析しようとするものである。

## I Reconstruction Finance Corporation (=RFC) の財政的独立性と 融資企業への経営合理化要求

1929年にはじまる大恐慌の過程で、アメリカの信用体系全体が大きく揺らぎ、

1) 青木、ニューディール期における政府金融機関設立の背景、「広島女子大学文学部紀要」第9号、1974年4月掲載。

第1表 R F Cの貸出、証券購入および

	1932	1933	1934	1935
銀行および信託会社	851 (51.8)	843 (35.4)	1,057 (37.5)	210 (19.6)
休業中の銀行への貸出	851 (51.8)	579 (24.3)	383 (13.6)	107 (10.0)
開業中の銀行への貸出				
優先株を担保とする貸出および優先株購入				
農業金融機関(1)	42 (2.5)	298 (12.5)	265 (9.4)	0 (0.0)
その他金融機関(2)	251 (15.3)	169 (7.1)	103 (3.7)	35 (3.2)
鉄 道	284 (17.3)	110 (4.6)	53 (1.9)	40 (3.7)
産 業 企 業	—	0 (0.0)	7 (0.2)	37 (3.4)
自力弁済計画	16 (1.0)	48 (2.0)	68 (2.4)	60 (5.6)
排水・堤防・灌漑区	—	2 (0.1)	10 (0.4)	38 (3.5)
災 害 救 済	—	—	0 (0.0)	1 (0.1)
そ の 他(3)	81 (5.0)	306 (12.9)	266 (9.4)	288 (26.9)
政府機関への資金割当	118 (7.2)	600 (25.3)	991 (35.1)	360 (33.7)
合 計	1,643 (100.0)	2,377 (100)	2,818 (100)	1,068 (100)
一九三九年末における	(1) 連邦土地銀行 連邦中期信用銀行 地方農業信用会社 商品信用会社 農務長官(棉花) 株式土地銀行 農業信用会社 家畜信用会社 農業余剰の輸出の金融 農畜産物商品の金融			

(出所) 小野英祐「兩大戦間におけるアメリカの短期金融機関」98-9頁。 および *Statistical*

資金割当 (1932~1939年)

(単位: 百万ドル)

1932~1935	1936~1939	1932~1939		
		支 払 額	返 済 額	残 高
2,960 (37.4)	342 (13.4)	3,303 (31.6)	2,642 (30.8)	660 (35.2)
		995 (9.5)	945 (11.0)	50 (2.6)
1,919 (24.3)	214 (8.4)	1,138 (10.9)	1,067 (12.4)	71 (3.8)
1,041 (13.2)	129 (5.0)	1,170 (11.2)	630 (7.3)	540 (28.8)
604 (7.6)	845 (33.0)	1,450 (13.9)	1,445 (16.8)	5 (0.2)
557 (7.0)	180 (7.0)	737 (7.0)	547 (6.4)	190 (10.1)
487 (6.2)	178 (7.0)	665 (6.4)	216 (2.5)	449 (23.9)
42 (0.5)	174 (6.8)	216 (2.1)	82 (1.0)	135 (7.2)
191 (2.4)	217 (8.5)	408 (3.9)	322 (3.8)	86 (4.6)
50 (0.6)	39 (1.5)	89 (0.8)	5 (0.1)	84 (4.5)
1 (0.0)	11 (0.4)	12 (0.0)	10 (0.1)	2 (0.1)
948 (11.9)	163 (6.4)	1,106 (10.6)	838 (9.8)	268 (14.3)
2,069 (26.2)	405 (15.9)	2,474 (23.7)	2,474 (28.8)	0 (0.0)
7,906 (100)	2,554 (100)	10,460 (100)	8,583 (100)	1,877 (100)

(2) 建築貸付組合

保険会社: 貸付

優先株払込

抵当貸付会社: 貸付

RFC 抵当会社

連邦国法抵当会社

RFC 抵当会社の株式

連邦国法抵当組合の株式

(3) 信用組合

加工税

州の預金支払基金

公立学校区

教育給与支払

緊急救済建設法に基づくもの

農村電化局

P・W・A 証券購入

1933年3月「全国銀行休日(National Banking Holiday)」にまで発展した。周知のように、この過程で農業貸付及び都市不動産抵当貸付の焦付きも重大な要因であった。この農業貸付、都市抵当貸付及び中小企業貸付の分野で政府金融機関は新たな発展を見るが、まず、その「原動力」となったRFCの活動の特徴を述べておく必要がある。

第1表の項目を見てもわかるように、第1に、貸出の対象から見ても、RFCの権限は次々に拡大された。第2に、RFCの資金は、直接に貸付けられたものと、農業、住宅(その他金融機関の大部分)のように、その分野に設立された金融機関への貸出を通じて投入されたものに分けられる。

まず、RFCの権限の拡張は、直接的には救済の緊急性と多様性に基いていたが、もっと重大な意味をもっている。

1933年ルーズヴェルトの大統領就任と共にRFCの社長に任命されたシカゴの有力な銀行家J・H・ジョーンズは、その著書に“*Fifty Billion Dollars*”という標題を与え、「不況をやっつける」第I部と「軍備の充実と戦争」の第II部とに分けて、RFCの活動を紹介している。500億ドルは、RFCが1932年から1945年までの間に支出する権限を与えられた額であり、「それはアメリカ最大の会社、世界最大の、そして最も多様な銀行組織となった」<sup>2)</sup>。そして、1930年代と1940年代に「議会は私の(ジョーンズのこと—引用者)証言に基いて度々RFC法の改正を行なったが、その度に我々はより多くの権限を与えられ、そして私のどんな要求も決して否決されなかった」<sup>3)</sup>。この点をA・M・ジュレジンガーは次のように説明している。「ほとんど国家財政からは独立しており、それ自身の回転基金と、財務省をつうじて大衆に債券を売るというそれ自身の権限によって資金をまかない、日常的な活動に必要な資金を自分自身で調達し、実業界ならびに議会の信頼を得ていた人(ジョーンズのこと—引用者)に率いられたこの機関は、いちじるしい行動の自由を享受していた」<sup>4)</sup>。このように最大の

2) J. H. Jones, *Fifty Billion Dollars—My Thirteen Years with the RFC (1932—1945)*, 1951, p. 231.

3) *Ibid.*, p. 263.

銀行としてのRFCの多様な権限が実業界ならびに議会の信頼を得たのは、RFCが「健全な」経営を行ない、その融資を回収し、財務省にきちんと元利を支払ったからであった<sup>4)</sup>。このRFCの「いちじるしい行動の自由」が財政資金の独立採算の運用の枠の中で（いわば民間の方式で）可能であったことは非常に重要である。救済機関としてのRFCの性格といわば救済の範囲と限界を規定するからである。

その上に、RFCの「財政的独立性、その政治的免疫性、ならびに公社として自由に公債を発行できる地位などは、特別立法によって権限を得るという問題があまりに危なかしく、また時間を無駄にするように思われたときには、金買上げ、あるいは貿易上のクレジットといったような新らしい仕事をこの機関に投げ与えるように、ローズヴェルトを誘惑した柔軟性をこれに与えた<sup>5)</sup>」。RFCは議会からの独立性と緊急性という性格をもっていたが、この性格は「軍備の拡張と戦争」の時代に最もよく発揮されるようになる。

第2に、融資が直接行なわれる形態と他の政府金融機関を通じて行なわれる形態については、もちろん、農業や住宅などの分野での貸付の長期性などの技術的な要因もあったが、他の一層重要な要因として、土地信用の重要性がますます増大していたことがあげられよう。特に住宅貸付の分野での再建が、結局Federal Housing Administration（以下FHA）などによる信用保険という形態で行なわれ、発展することは、都市の銀行の経営にとって、その破産の最大の要因となったと同時に、再び安定した住宅抵当市場の拡大が切望されていたことを示している。

そして第3の点として、RFCによる融資先の統制の問題が重要である。たと

4) A. M. Schlesinger, *The Coming of the New Deal*, 1969, 中屋健一監訳「ニューディールの登場」350頁。

5) ジョーンズは、1939年の議会への報告で、RFCの各種の融資の採算について説明し、最後に、財務省その他にきちんと利子を支払い、全体で損失は1%以内で、それは積立てた2億ドルの準備金で十分カバーできると述べ、「RFCの業務を遂行する上で大統領と議会に対する責任を果たしている」と結んでいる。（“Seven Year Report, Reconstruction Finance Corporation,” *Appendix to the Congressional Record*, 1939, p. 1631）。

6) Schlesinger, 前掲訳書, 350頁。

えば鉄道については、Interstate Commerce Commission (以下ICC) の承認を得て主に金融機関の救済のために融資が行なわれたと言われており、「大切なことは、汽車を走らせることではなく、鉄道債務の構造を支えてやるということであった」<sup>7)</sup>。第1, 2表からもうかがえるように、主な貸付目的は、鉄道債務の元利支払いであったが、満期負債及び利子の支払いのための貸付の大半が、32, 33年に集中していた。すでに、1932年10月にICCの委員マーフィーは、シカゴ・イースタン・イリノイに対する貸付に反対して「利子は金を借りることによってのみ支払われてきた。鉄道はこの負担の減少を確実にする何らの動きもしてこなかった。……合衆国

第2表 RFCの鉄道への目的別貸付額

(1932年1月22日~1937年10月31日)

(単位:ドル)

負債利子および元本の支払	
満期負債	256,544,240
利子	126,569,231
拡張及び改善	60,307,009
銀行借入	39,803,100
税	34,146,909
運転資金	7件 10,900,000
建設資金	7件 49,741,925
鉄道証券の購入	6件 140,514,300
管財人と受託者への貸付	25,197,180

(出所) H. Spero, *RFC Loans to the Railroads*, 1939. pp. 36-41.

財務省の資金が、得られない利子支払いに利用できる限り、この点に関する努力への刺戟は明らかに欠けることになる」<sup>8)</sup>と述べていた。この後、法の改正を通じて、特に1933年6月に賃金統制の権限を明確にして、経営合理化への監督が強化され、すべての鉄道会社で、1931年から1935年までの間に、経費は $\frac{2}{3}$ ~ $\frac{1}{2}$ にまで削減された。

ジョーンズも、1933年3月に、サザーン・パンフィックに対する融資の際、ローズヴェルトと相談して決めた報酬の切下げ表に関して「同様な給料の制限を押付けることがRFCの政策である」と述べている<sup>9)</sup>。銀行や鉄道への融資は、経営者の変更も含む経営への介入とともに行なわれたのであった。

7) 同上, 346頁。

8) H. Spero, *Reconstruction Finance Corporation Loans to the Railroads*, 1939, p. 142.9) Jones, *op. cit.*, p. 111.

## II R F C の銀行救済政策と銀行業務の集積・集中のメカニズム

大恐慌の進行の下での銀行救済は、次の三つの段階に分けられる。第1は、1933年の「全国銀行休日」までの「救済融資」を中心とするものであり、これは政府金融機関による債務者に対する旧債償還のための再金融、または債権者への債権を担保とする再金融によって補充される。第2は、R F Cによる「優先株計画」と Federal Deposit Insurance Corporation による全銀行組織の再編成と国家による統制の発展である。そして第3は、信用体系の基盤であった中小企業、農業、都市抵当貸付などの分野の再建であった。ここでは主として、第1と第2の問題をとりあげる。

フーヴァー大統領は、1931年10月初めの声明において、当時の情勢を「全く杞憂に過ぎざるが如き懸念」とか「愚かなる狼狽」と呼び、「この故に第一の緊要事は、各地の銀行家をして其の平常の営業を継続し得ると言ふ確信を恢復せしめ、且つ銀行と取引を為す人々をして一切の懸念を一掃せしむる様に資金を動員することである」<sup>10)</sup>として、まず、全国信用会社 (National Credit Corporation) の設立を要請した。しかし、全国信用会社は、政府が支持していたとは言え、民間の銀行の「互助組織」であり、その資金も全国の銀行が預金額の2%を拠出することによって調達され、各準備区毎に銀行組合を組織し、この組合が、全国信用会社からの受入機関となり、また構成員である各銀行からの借入申込及び担保の審査を行ない、その借入に対して連帯責任を負うというものであった。従って、一方では、強い銀行が弱い銀行の経営に直接介入する、他方では、強い銀行が弱い銀行の責任を分担するというわけで、発展せず、1931年10月から1932年1月までに、575行に対して1億5,500万ドルを貸付けたものの、銀行破産の方は一層全国的に広がり、大規模化していったのであった。

フーヴァーの1931年10月の声明には「更に必要とするならば、W F C と性質並に目的を同じふし、信用維持の爲めの一切の妥当なる要求に対して充分なる

10) 金融研究会「アメリカ復興金融会社の機能概要」1936、8頁。



資金を有する一金融機関の創設」<sup>11)</sup>が言及されており、これが1932年2月から活動を開始したRFCの設立となった。

RFCは全額政府出資の5億ドルの資本金を持ち、当初15億ドルを限度とされていた社債も元利とも政府保証であった。そして銀行その他の金融機関及び鉄道会社に対して「十分かつ適当な担保」を見返りに融資を行なったのである。第1表で明らかのように、RFCの銀行その他の金融機関に対する貸付は、巨額なものになったが、「十分かつ適当な担保」を見返りに貸付けるという点では、全国信用会社が連銀再割引不適格な資産に再金融したのと同じ形態であった。フーヴァー大統領は1931年12月のメッセージで「このような制度(RFCのこと—引用者)を広く利用することは不必要かも知れない。しかしこのような防波堤の存在こそが信頼感を強めるのだ」<sup>12)</sup>と述べていたが、銀行救済という点では、フーヴァーの認識も救済の形態もRFC設立の段階でも変化はなかったと言えよう。

連邦準備局のO・D・ヤングは、すでに1932年7月に「現在の方法では、RFCからの融資は、そのほとんどが、銀行がついに閉鎖される前に一定の預金者への支払いに使われてしまい、他の預金者を危い立場におく。RFCはその融資を保証するために銀行から担保を奪ってしまうからである。これがなされたことのすべてであるならば、融資をしない方がよかったであろう」<sup>13)</sup>と批判している。モルガン財閥のR・レウィングウェルは「この死活のときであった1ヶ年半の間、RFCは適当な見返り担保をとって、銀行に資金を貸し続け、そしてそれを救済しようと努力しながら、次第に破産させたのであった」<sup>14)</sup>と一層痛烈である。そしてジョーンズもまた「銀行で必要としているものは、これ以上の債務ではなく、より多くの資本なのであった」<sup>15)</sup>と考えていた。

11) 同上、11頁。

12) P. Studenski and H. E. Kross, *Financial History of the United States*, 1952, p. 372.

13) M. Friedman and A. J. Schwartz, *A Monetary History of the United States (1867-1960)*, 1963, p. 331.

14) Schlesinger, 前掲訳書、346頁。

15) 同上、346頁。

しかも、フーズァーのこうした、大衆預金つなぎとめの、いわば心理作戦は、1933年1月にRFCの貸付の公表によって一層預金者の不安を増大する結果となった。1933年初に「この3年間に5,000

第3表 RFCの銀行に対する融資と銀行破産  
(融資額の単位：百万ドル)

	貸付数	貸付額	破産銀行数	破産銀行預金
1932年 第I四半期	886	156	164	63
II	3,207	459	307	199
III	2,366	198	284	92
IV	1,421	85	356	134
1933年 第I四半期	1,651	279	3,846	3,471

(出所) 平田喜彦「アメリカの銀行恐慌1929~1933」1969, 42頁。

以上の銀行が破産した事実を眼のあたりにみてきたアメリカ国民は粒々辛苦してつくった貯金の残りまで、最後の爆発で吹っこんでしまうまで、じっと待っているつもりはなかった<sup>16)</sup>。こうして、全国的に預金取付が広がり、1933年2月14日、自動車の都デトロイトの大銀行の救済をフォードが拒否したことを契機に<sup>17)</sup>、ミシガン州で銀行休業が発せられ、「その後3週間にわたるアメリカ金融制度崩壊の序曲」<sup>18)</sup>をなした。

ここで重要なことは、別稿で信用体系を支える重要な基盤として、中小企業、農業、住宅などの高利の分野を指摘したが、そして、銀行の淘汰過程としては、それらの分野での焦付と株式恐慌が大きな要因となっていたが、もう一方の支えである大衆の預金の大规模な引出しがこの大銀行恐慌を決定的にしたことである。その意味ではフーズァーの心理作戦の第1の狙い、そして最も恐れていたものが爆発したとも言えるであろう。

こうして、アメリカの金融中心地であったニューヨークにも全国からの取付が集中した。ステュデンスキーも劇的に表現している。「危機はその不可避的な結末に近づいていた。3月4日の朝4時20分、レーマン知事はニューヨークの諸銀行の閉鎖を公布するよう説得された。ニューヨークの諸銀行は外国及び

16) 同上, 376頁。

17) Jones, *op. cit.*, pp. 57-63.

18) *Ibid.*, p. 54.

国内の諸銀行の引出しによって激しく圧迫されていた。それゆえ就任の日の朝、国内のほとんど全ての商業銀行はすでに閉鎖され、ニューディールはアメリカ政治史上最も劇的な登場をなすべき機会をもった」<sup>19)</sup>。

全国銀行休日を契機とする銀行救済の第2段階、銀行制度の再編と国家による統制の過程は多面的であるが、ここでは連邦預金保険会社 (Federal Deposit Insurance Corporation, 以下FDIC) による銀行統制の発展を中心に扱うことにする。銀行間の激しい競争は、預金獲得と貸出・投資の両面での統制を必要としており、そのためにはFDICによる全国のほぼ全ての銀行の統制が重要な意義をもっていたと考えるからである。

まず、預金金利の統制については「アメリカ銀行業の歴史を通じて、預金への利払いは銀行間の「過度」の競争をもたらし、利払いのために収益をあげる必要から諸銀行が望ましくない程低水準に準備を減少させ、そして不当に危険な投資及び貸出政策に従事するように「強制」するという見解が繰り返し表明されてきた」<sup>20)</sup>。そして、加盟銀行に対しては1933年の銀行法が要求払預金と銀行間預金についての利払いを禁止し、連邦準備局に有期預金に対して支払われる金利の最高限を決定する権限を与えた。非加盟被保険銀行に対しては、1935年の銀行法によって同様な法的措置がとられ、有期預金金利の統制はFDICによって行なわれることになった。

連邦預金保険制度は1934年1月から実施されたが、同年10月1日までに、加入銀行数は1万4,028行に達し、加入していない銀行数は1,091行にすぎず、全商業銀行及び信託会社のほぼ93%が加入した<sup>21)</sup>。フリードマンはこの制度が、連邦準備制度の設立よりも、はるかに貨幣の安定に役立つものであると絶賛している。「連邦預金保険は、少なくとも1世紀にわたって銀行改革の一主要目的であったもの、すなわち、銀行恐慌の防止に、少なくとも1960年までは成功したのであった」<sup>22)</sup>。「連邦預金保険は、この問題を取付けの主な理由——預金を通

19) Studenski, *op. cit.*, p. 381.

20) Friedman, *op. cit.*, p. 443.

21) *Federal Reserve Bulletin*, May 1935, p. 200.

貨に交換する能力への信頼の喪失——をとり除くことによって解決しようとしている」<sup>23)</sup>。フリードマンの評価するように、連邦預金保険は、大衆の銀行に対する信頼を回復し、銀行制度の基盤を安定させる上で画期的であった。しかし連邦預金保険制度の意義は、それだけにとどまらず、連邦準備制度の外におかれていた全ての銀行を国家の統制の下におく上で決定的であった。

1933年の構想では、預金保険制度の加入条件を連邦準備制度加盟銀行に限ることによって、連邦準備制度の下での全商業銀行の統制が目指されたが、アメリカ流の「中央集権に対する伝統的反撥」から、FDICが非加盟銀行の国家的な統制者の地位につくことになった。この結果、商業銀行の検査は、FDIC(被保険銀行のすべて)、連邦準備制度(加盟銀行のすべて)、通貨監督官(国法銀行)と各州の銀行委員会(州法銀行)によって行なわれることになったが、1938年までに、これらの機関の間で、できるだけ重複をさける名目で、検査と基準に関する協定ができた<sup>24)</sup>。いいかえれば、FDICの成立によって、支払能力、資本構成、経営、取引先、支店の設立、合併などの統制の基準が、全国的に統一されることになったのである。

ところで、全国銀行休日の間、3月9日に開かれた議会は「世界戦争当時」の雰囲気ですら緊急銀行法を成立させた。「下院は満場声をあげて法案を見もせず採択し、それに先だつ討論はわずかに38分にすぎなかった」<sup>25)</sup>。それによってRFCは銀行などの優先株又は社債に投資する権限を与えられた。その背後では、通貨監督官、財務省、48州の銀行委員会及びRFCの手によって、銀行

第4表 破産銀行数

1928	498
29	659
30	1,350
31	2,293
32	1,453
33	4,000
34	61

(出所) M. Friedman, A. J. Schwartz, *A Monetary History of the United States (1867-1960)*, 1963, p. 438.

22) Friedman, *op. cit.*, p. 440.

23) *Ibid.*, p. 441.

24) *Ibid.*, p. 436.

25) W. E. Leuchtenberg, *Franklin D. Roosevelt and the New Deal, 1932-1942*, 陸井三郎訳「ローズヴェルト」34頁。

の検査が日に夜をついで行なわれ、銀行再開のための〈格付け〉をし、13日から15日にかけて次々に再開された<sup>26)</sup>。銀行休日が終わったときには、銀行数は17,000と記録されており、そのうち再開したものは12,000足らずであり、他の5,000行以上のうち、約3,000行は後に再開され、2,000行以上が結局清算または他行に吸収された<sup>27)</sup>。3月12日、最初の「炉辺談話」で「くつろいだ調子で大統領は、貯金をもう銀行に返しても安心だということを国民に保証した」「どの都市でも預入れが引出しを大きく上回った」「資本主義は8日間で救われた」<sup>28)</sup>。

ところが、「モラトリアムの後再開を許可された銀行の4,000は不健全であった」<sup>29)</sup>。その上、銀行保全官(Conservator)<sup>30)</sup>の手に渡った銀行の再開にも努力しなければならなかった。このためにRFCの「優先株計画」が期待されたのであったが、「この政策は銀行組織についての政府統制の恐れ」<sup>31)</sup>から1933年の秋まで銀行家の反撥にあった。9月にジョーンズはアメリカ銀行家協会の会合に乗り込んで、説得し、「この集いが代表している銀行の半分以上が破産するということ、このことを我々の宴席にいる人々が誰よりもよく御存知でしょう」<sup>32)</sup>と威嚇したがダメであった。

このとき「預金保険計画についての資格を得るために負債弁済能力の証明が必要となり、このことがついにRFCに対する銀行家の抵抗をうち破った」<sup>33)</sup>。33年10月末、RFCはニューヨークのマニュファクチャラーズ・トラストから2,500万ドルの優先株を購入した。それを契機として、ナショナル・シティ銀行その他の大銀行家とローズヴェルトとの会談によって、ニューヨークは「地方の銀行が後につづくように」RFCの優先株計画に協力しはじめた<sup>34)</sup>。そし

26) Jones, *op. cit.*, pp. 20-21.

27) Friedman, *op. cit.*, p. 425.

28) Leuchtenberg, 前掲訳書, 35頁。

29) Jones, *op. cit.*, p. 21.

30) 「管財人とはほぼ同類であるが、公衆にとってあまり耳ざわりでない」(Jones, *op. cit.*, p. 21).

31) Schlesinger, 前掲訳書, 347頁。

32) Jones, *op. cit.*, p. 27.

33) Schlesinger, 前掲訳書, 348頁。

て1935年までに6,104行の優先株11億7,000万ドルを購入したが、これは全商業銀行の資本金総額の約に相当し、全商業銀行の4割以上にあたるのであった。また、この計画が不健全な銀行の再建を目的としていたことから当然であるが、RFCが投資した銀行の約半は州法銀行であった<sup>35)</sup>。この資本の投入によってRFCは「預金保険制度が本来の役目を果たすのを可能にした」<sup>36)</sup>。

そして、RFCは閉鎖中の銀行に対してはRFC預金清算局（銀行保全官）によって、開業中の銀行に対しては、直接、経営者にRFCの社員を送ることも含めて経営に介入した。RFCの法的諸権限と優先株の所有は「個々の銀行の政策に対して、直接的統制の手段をこれに与えることになった。それは資本政策、配当率、人事ならびに給料についてさえも影響を与えることができた」<sup>37)</sup>。

この優先株の配当は当初5%であったが、銀行側の要求によって次第に引き下げられ、ついに1936年には3%とされ、しかも2.5%の利子の政府証券を銀行にもたせることによってほとんど負担のないものにされた<sup>38)</sup>。

銀行その他の金融機関に対する融資及び投資は、融資に対しては「十分な担

第5表 優先株計画の発展

	行	万ドル
1933年9月末迄	144	7,000
1933年 第IV四半期	2,201	43,000
1934年 第I四半期	3,354	44,000

(出所) Schlesinger, 前掲訳書参照。

第6表 RFCの銀行救済の損失

	貸付	投資
行数	7,373行	6,104行 <sup>1)</sup>
額	21億3281万ドル	11億7141万ドル
損失	1949年 残高なし 損失1%以内	1948年 利子・配当 20,560万ドル 損失1%以内 (1,366万ドル)

(出所) Jones, *op. cit.*, pp. 36-37.

1) うち206行が1948年までに閉鎖した。

34) Jones, *op. cit.*, p. 35.

35) *Ibid.*, pp. 25-26.

36) Leuchtenberg, 前掲訳書, 57頁.

37) Schlesinger, 前掲訳書, 351頁.

38) Jones, *op. cit.*, pp. 36-37.

保」をとり、投資はあらかじめ選別した後に行なったから、十分採算のとれるものであった。

こうしてアメリカの銀行制度は再建されたのであるが、この結果ニューヨークの支配は一段と強化された。銀行間預金の利子支払は禁止されたが、銀行の資産運用は困難であり、銀行間預金は急増した。地方の銀行は預金を集めて、それをますます大銀行に集中し、又は、政府証券への投資のみ増大させたのであり、そのことを通じて資金の大銀行と財務省への集中が促進されたのであった。

### III 信用基盤再建過程としての協調融資体制の展開

#### ——選別機構の整備を中心に——

銀行制度は再建されたが、銀行の融資先が失われている限り、銀行の困難は続かざるを得ない。とくに銀行制度を支える高収益をあげ得る分野の再建が急がれるわけである。1930年代を通じて努力された都市抵当市場の再建は連邦住宅局の貸付保険を「考案」し、企業への貸付は新しい形態である Term Loan (中長期貸付) の普及に力を入れ、また消費者金融の拡大も計られた。しかしなお、連邦政府債への依存は高く、1939年になっても国法銀行の貸出投資総額の4割を占めていたのであった。

#### A 中小企業融資と選別のトンネル

中小企業は、融資を求めているが、銀行の側での制限又は拒否のため、政府機関による融資が、連邦準備制度とRFCによって1934年から実施されることになった。まず、連邦準備制度による融資は各地区で、その地区の実業家3～5名による Industrial Advisory Committee が指名され、この委員会が融資の申込を受け推薦状を付して連邦準備銀行に送られるしくみになっていた<sup>39)</sup>。この委員会が実際上の選別機関であった。貸付の利率は各地区の状況に応じ

39) D. R. Fuller, *Government Financing of Private Enterprise*, 1948, p. 85. なお、これは連邦準備法13条b項に基く貸付である。

第7表 連邦準備制度の事業貸付

	申込受付 数	認可された申込			年 末 残 高 (千ドル)			
		数	量	平均量	貸 付	事後協調 融資	銀行分担 分	計
(6ヵ月) 1934	4,386	984	49,634 千ドル	50 千ドル	13,589	8,225	1,296	23,110
35	3,051	1,009	74,859	74	32,493	27,649	8,778	68,920
36	810	287	15,336	53	25,526	20,959	7,208	53,693
37	287	126	11,158	89	20,216	12,780	7,238	40,234
38	584	247	24,026	97	17,345	14,161	12,722	44,228
39	300	128	13,209	103	13,683	9,220	10,981	33,884
	9,418	2,781	188,222					

(出所) D. R. Fuller, *Government Financing of Private Enterprise*, 1948, p. 87.

第8表 連邦準備制度の事業貸付——認可された申込の規模別比率

(1934. 6. 19~1937. 12. 29)

規 模 別	数		額	
	数	%	千ドル	%
\$ 2,500 以下	221	9.2	354	0.2
2,501~ 5,000	343	14.3	1,449	1.0
5,001~ 10,000	335	13.9	2,900	1.9
10,001~ 25,000	526	21.8	10,325	6.8
25,001~ 50,000	418	17.4	17,060	11.3
50,001~100,000	285	11.8	22,970	15.2
100,001~200,000	144	6.0	22,802	15.1
200,001~400,000	94	3.9	28,059	18.6
400,001 以上	40	1.7	45,063	29.9

(出所) Fuller, *op. cit.*, p. 87.

第9表 認可された貸付の種類別比較

(1934. 6. 19~1940. 5. 30)

	件 数	額 (千ドル)	平均(千ドル)
直 接 貸 付	1,299	53,903	41
即時協調貸付	472	41,601	88
事後協調貸付	1,140	96,701	85
計	2,911	192,206	66

(出所) Fuller, *op. cit.*, p. 90.



て決められていたが、ほぼ4～6%であった。選別条件は厳格で、申し込み件数は問合せ数の $\frac{1}{4}$ にすぎず<sup>40)</sup>、そのうち認可されるのは約 $\frac{1}{2}$ 、しかも実際に貸付けられるのは認可数のまた $\frac{1}{4}$ という有様であった<sup>41)</sup>。したがって、連邦準備制度の(13条b項による)事業貸付は、その最高限を2億7,800万ドルと定められていたが、1930年代には、35年の年末残高が6,900万ドルで最高であった(第7表)。

この融資は直接にも行なわれたが、民間と協調して努力され、その中でも事後協調融資と呼ばれる貸出保証が半分近くを占めた(第9表)。このような十分な審査の結果、連邦準備制度の事業貸付の「営業」は第10表のようであった。

第10表 連邦準備制度の事業貸付の粗収入・経費及び損失

(1939.12.31)

粗 収 入.....	6,817,773.77
損 失 と 経 費	
行 政 費.....	3,605,259.35
得られた資産の維持費.....	36,629.84
損 失.....	416,444.75
予 備 費.....	319,308.39
損失の積立.....	2,041,528.70
	<u>6,419,171.03</u>
	398,602.74

(出所) Fuller, *op. cit.*, p. 92.

次に、RFCの事業貸出<sup>42)</sup>は、同じく1934年から行なわれ、支払能力や十分な担保及び「事業の給料または報酬の支払が合理的であること」などの詳しい検査の後に貸付けられた<sup>43)</sup>。RFCの場合にも、30の出先機関にある地方銀行家や実業家から成る advisory committee により審査され、その上地方長官とワシントンの検査官の審査を受けた<sup>44)</sup>。

RFCの貸付は、一率6%の利子率(1935年から5%, 1939年からは4%)で貸

40) 1938年のニューヨークとフィラデルフィアでの数字 (Fuller, *Ibid.*, p. 88).

41) *Ibid.*, p. 88.

42) これはRFC法5条b項に基く。

43) Fuller, *op. cit.*, pp. 93-94.

44) *Ibid.*, p. 113.

第11表 R F C の事業貸付

	認可 の 数	認可の額 (千ドル)						年末残高 (R F C 分)	
		直接貸付	即時協調	事後協調	R F C 分租計	銀行分租	計		平均
1934 (6ヵ月)	593	26,656	3,421	492	30,566	2,457	33,023	56	6,627
35	1,115	64,447	5,538	3,422	73,410	3,119	76,529	69	40,013
36	535	35,568	4,111	2,368	42,047	2,471	44,518	83	63,592
37	271	16,009	388	1,275	17,672	812	18,484	68	74,794
38	4,396	82,766	9,038	35,508	127,312	23,540	150,852	34	107,747
39	1,638	72,782	2,721	29,096	104,598	13,261	117,859	72	130,625
計	8,548	298,228	25,217	72,161	395,605	45,660	441,265	52	

(出所) Fuller, *op. cit.*, p. 99. より。

第12表 R F C の貸出規模別融資額及び融資件数

(1932. 2. ~1941. 6.)

貸出規模別 (千ドル)	融 資 額		融 資 件 数	
	千ドル	%	件数	%
5 以下	8,477	1.8	3,656	37.7
5 ~ 10	12,356	2.7	1,537	15.8
~ 25	33,268	7.2	1,853	19.1
~ 50	42,633	9.3	1,087	11.2
~ 100	61,716	13.4	789	8.1
~ 200	62,286	13.5	415	4.3
~ 500	87,701	19.1	274	2.8
~ 1,000	45,755	9.9	62	0.6
1,000 以上	106,183	23.1	40	0.4
総 額	460,375	100.0	9,713	100.0

(出所) 牛尾真造「独占資本と中小企業」『現代資本主義講座』第3巻所収、284頁。

付けられたので、中小企業にとっては非常に有利な利率であったが、それでも貸出は振わなかった。担保の要求が大きすぎるなどの批判があり、申込みの手続きも複雑であった<sup>45)</sup>。

45) L. H. Kimmel, *The Availability of Bank Credit 1933-1938*, 1939, p. 122.

第13表 R F Cの協調融資の内訳

(1934. 6. ~1941. 12.)

	1934. 6~1937. 12	1938~1941	1934. 6~1941
貸出件数	395	1,891	2,286
即時協調融資	269	371	640
事後協調融資	126	1,520	1,646
貸出総額	27,503,900	148,107,100	175,611,000
即時協調融資	17,550,100	17,999,600	35,549,700
事後協調融資	9,953,800	130,107,500	140,061,300
R F C分担・保障額	19,783,100	98,110,400	117,893,500
即時協調融資	12,576,100	12,672,100	25,248,200
事後協調融資	7,207,000	85,438,300	92,645,300
平均貸出額	69,630	78,322	76,820
即時協調融資	65,242	48,516	55,546
事後協調融資	78,998	85,597	85,092

(出所) Saulnier, et. al., *op. cit.*, p. 484.

「R F Cは常に私企業がやらないことをしており、状況が満たされれば活動をやめることを想定していた<sup>46)</sup>」ので、R F Cは常に銀行が協同するように働らきかけた<sup>47)</sup>。こうしてR F Cの民間との協調融資が増大していくことになった(第13表)。

R F Cの貸付保証の年手数料は、保証の比率に応じて0.5~1%であって、しかも銀行の分担部分(R F Cに保証されない部分)には6%の利子率を認めていた<sup>48)</sup>。この協調融資は第14表の示すように、主に都市の中、大銀行によって利用された。そして、1940年以降はより大口の貸付は伸びるが<sup>49)</sup>、銀行から資金を得られない企業を援助するという目的からは離れていった。そして、R F Cの場合にも、事業貸付の最高限度は3億ドルと規定されていたが、1930年代には、39年の年末残高が1億34万ドルで最高であった。

46) Jones, *op. cit.*, p. 191.47) *Ibid.*, p. 183.48) Fuller, *op. cit.*, p. 102.49) R. J. Saulnier, H. G. Halcrow, N. H. Jacoby, *Federal Lending and Loan Insurance*, 1958, p. 439.

第14表 認可された協調融資の銀行規模別構成

(1942~1947)

銀行の所在する都市の規模	全保険 銀行	協 調 行 銀 行	協 調 融 資			銀行の預金の 規模	全保険 銀行	協 調 行 銀 行	協 調 融 資			
			件 数	額	RFC分				件 数	額	RFC分	
人						千ドル						
2,500 以下	53.1	17.1	8.0	2.2	2.3	250 以下	0.7	...	...	...	...	...
~ 5,000	13.0	8.1	5.1	1.5	1.5	~ 500	4.9	0.7	0.2	.0	.0	
~ 10,000	10.7	11.4	7.1	2.4	2.4	~ 1,000	16.6	3.2	1.3	0.1	0.1	
~ 25,000	9.1	16.7	11.8	7.7	7.6	~ 2,000	26.1	8.3	4.0	0.9	0.9	
~ 50,000	4.1	9.9	8.2	6.0	6.1	~ 5,000	28.6	19.7	12.0	4.0	4.1	
~100,000	2.8	9.3	15.0	12.3	12.7	~ 10,000	11.7	21.5	14.4	7.1	7.0	
~500,000	4.2	17.5	33.7	52.0	52.1	~ 25,000	6.6	19.7	19.6	10.8	11.1	
500,000 以上	3.0	9.5	10.9	15.8	15.3	~ 50,000	2.2	9.8	10.6	10.9	11.3	
利用不可	...	(0.5)	(0.2)	(.0)	(.0)	~100,000	1.2	7.0	12.5	14.8	14.7	
						100,000 以上	1.4	10.1	25.3	51.3	50.8	
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	計	100.0	101.0	100.0	100.0	100.0	

(出所) Saulmer, et. al., *op. cit.*, p. 490.

[註] 30年代も同じ傾向であったといわれている。(Ibid. p. 494.)

ニューズパル欄における政府金融機関の活動

(157) 1157

ところで、企業への貸付としては、比較的新しい形態である Term Lending (中長期貸付) を見ると、連邦準備銀行と RFC のターム・レンディングは、他の金融機関に比べて最も小規模の分野に伸びているように見える(第15, 16表)。しかし、1946年にも商業銀行の Term Loan の平均規模は、2.7万ドルであるが、RFC の5.2万ドル(第11表)、連邦準備銀行の6.6万ドル(第9表)は相当大規模のものであった。また、両機関とも協調融資の方が、はるかに大きい規模となっていることも、大銀行との協調であったことを示唆している。

たとえば、1938年のNICBの調査によっても、銀行により融資を拒否または制限された企業のうち60%以上が両機関からも拒否または制限され、銀行から融資が受けられた企業の25%も拒否されていたのである<sup>50)</sup>。また、信用を受けるのが困難であった企業の90%以上が、両機関の信用基準は商業銀行の基準と同じまたはそれ以上に厳格なものだと述べていたのであった<sup>51)</sup>。

ジョーンズは先に引用したアメリカ銀行家協会での演説で、銀行が産業に貸付をしないことを非難し、「さもなければ政府がそうするであろう」<sup>52)</sup>と述べた

第15表 中・長期貸付の貸出件数・貸出額の貸出規模別構成

貸出規模 (千ドル)	貸出件数 (%)				貸出額 (%)			
	商業銀行	生保	RFC	連邦準備銀行	商業銀行	生保	RFC	連邦準備銀行
10 未 満	9.0	11.5	53.5	37.4	0.1	0.8	4.6	3.1
~ 100	27.1		38.3	51.0	1.8		30.1	33.3
~ 500	33.0	11.1	7.2	9.9	12.0	1.8	33.3	33.7
~ 1,000	12.7		0.6	0.4	12.3		10.1	21.9
~ 5,000	16.1	49.3	49.7		29.0			
~ 10,000	1.6	14.7	15.5		22.3			
10,000 以上	0.5	13.4	0.4	8.6	46.1	100.0	100.0	
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

(出所) Jacoby and Saulnier, *Term Lending to Business*, 1942, p. 154.

50) Kimmel, *op. cit.*, p. 118.

51) Fuller, *op. cit.*, p. 109.

52) Schlesinger, 前掲訳書, 347頁.

第16表 中・長期貸付の貸出額件数・貸出額の借手資産規模別構成

借手総資産 (千ドル)	貸出件数 (%)				貸出額 (%)			
	商業銀行	生保	RFC	連邦準備 銀行	商業銀行	生保	RFC	連邦準備 銀行
5 以下		...	7.4	...		...	0	...
~ 10		...	5.6	...		...	0	...
~ 20	11.8	...	9.3	12.6	0.4	...	0.4	0.7
~ 50		...	14.8			...	0.5	
~ 100		...	12.9	11.6		...	1.2	1.5
~ 250		...	12.9	30.1		...	2.5	6.7
~ 500	23.0	...	5.6	17.5	3.7	...	2.0	8.4
~ 1,000		...	12.9	9.7		...	12.5	9.7
~ 5,000	20.5	5.5	11.1	14.6	9.9	1.2	20.6	49.1
~10,000	8.3	6.0	3.7	3.9	7.2	1.9	25.4	23.9
~50,000	15.8	38.3	1.9		22.3	25.4	13.0	
~100,000	5.5	9.2	...	...	13.2	11.1	...	...
100,000以上	12.0	38.7	...	...	40.0	58.5	...	...
不明	(3.1)	(2.3)	(1.9)	...	(3.3)	(1.9)	(11.9)	...
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(出所) Jacoby and Saulnier, *op. cit.*, p. 151.

が、政府によって行なわれたことは、中小企業の救済であったというより、比較的規模の大きい銀行に融資の保証を与え、企業への貸付の新たな形態である Term Loan の普及を指導し<sup>53)</sup>、融資先を開発するということであった。こうした事実は、RFCの中小企業「救済」の本質が、文字通り「選別のトンネル」づくり以外の何物でもなく、RFCに集中された権限は、選別の累積を通じて運用されることを示している。同時に、RFCが選別した「優良な経営」は都市の大銀行の新たな「顧客」となり(銀行にとって unfamiliar な経営が政府金融機関の仲立て familier になる)、「不適格な経営」はその外に放り出されるという過程が進行したのであった。

### B 農業及び都市抵当貸付の再建・拡大過程

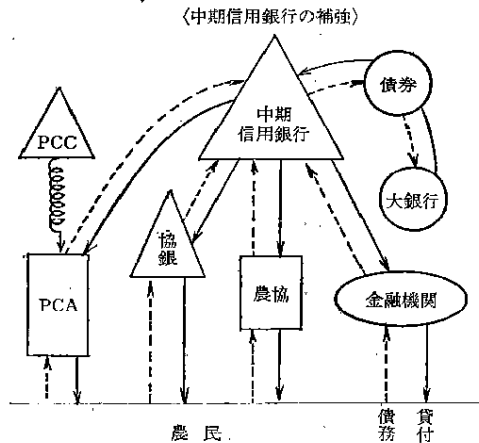
53) RFCは「中期企業貸付の分野で首尾よく活動するための可能性や手続を多くの機関に教えた」(Fuller, *op. cit.*, p. 106).

農業については、別稿でふれた機構の再編が中心であり、住宅については、連邦住宅局の貸出保険の展開は主に戦後のことであるから、ここでは簡単な特徴を指摘するにとどめる。

まず、農業の分野では、すでに連邦土地銀行制度と連邦中期信用銀行を中心とする政府金融機関が存在しており、これらの機関の拡充または再編が行なわれた。

土地銀行の拡充は、1932年の連邦農場融資法の改正によって125百万ドル、1933年の緊急農場抵当法によって189百万ドルの政府出資が追加され、さらに他の金融機関の農場抵当債権の再金融のために20億ドルを限度とする利子政府保証の農場融資債券の発行権が与えられた<sup>54)</sup>。これによって、農地抵当債権は一層土地銀行に集中され、より大きな流通力をもつ政府保証の債券に統一され、より大きな金融機関の市場として再建された。また、連邦土地銀行を補う機関として、それよりも小規模の貸付を行う連邦農場抵当会社 (Federal Farm Mortgage Corporation) が設立された。資金は、R F Cが土地銀行委員 (Land Bank Commissioner) に割当てた2億ドルと20億ドルを限度とする政府保証債券の発行によって調達され<sup>55)</sup>、農場抵当の集中が促進された。

次に、20年代には振わなかった中期信用銀行は、生産信用会社 (Production Credit Corporation) —生産信用組合 (Production Credit Associations) と協同組合銀行 (Banks for Cooperatives) の



54) Saulnier, et. al., *op. cit.*, p. 153.

55) *Ibid.*, p. 154.

設立によって補強された。生産信用会社の資金援助によって生産信用組合を設立し、また組合所有を予定しながら政府出資による協同組合銀行を設立し、これらが、連邦中期信用銀行から（協同組合銀行の場合には債券発行ができ、また商業銀行からの借入もできた）借入れて農民への貸出しにあたることになった<sup>56)</sup>。これは土地銀行制度にきわめて類似した機構であって、農民の組合を通じての融資の拡大はまた、組合による担保その他の条件の選別機会の累積であり、リスクの負担を押しつけるものであった。

（注）馬場宏二氏は、農業政策の側面から、この過程を詳しく後づけているが、次の結論を導き出している。「制度の改革も実は国家資金投入拡大の論理（農業保護政策のいわば本質的な論理）が組織面において反射したものにほかならない」、「農業金融業務が資金面から言えば金融ベースから補助金へ、担当機関の性格で言えば民営的なものから協同的なものへ、さらに国営的なものへ、と移っていく過程のひとつまでである」（「アメリカ農業問題の発生」460頁）。本稿はこうした過程における政府金融機関と民間金融機関の「協調」の内実はいかなるものかを考察し、政府金融機関による選別を媒介とする銀行資本の利潤源泉拡大の過程であるという結論に達した。（なお、この点については別稿「ニューディール期における政府金融機関設立の背景」に詳述した。）

さて、都市抵当貸付の分野は、主に都市の中・大規模銀行にとって重要な分野であった。そして、農地抵当流れの阻止が農民の間で熱狂的に迎えられたのと同様、いやそれ以上に都市の住宅抵当流れの阻止は都市住宅所有者の間で熱狂的に迎えられ「ローズヴェルト連合」形成の重要な一環となったといわれている。

まず、1932年に連邦住宅貸付銀行（Federal Home Loan Bank）が設立され、住宅抵当金融機関に貸出を行った（これは、20年代の連邦中期信用銀行に類似している）が、あまり振わなかった<sup>57)</sup>。次に1933年には住宅所有者貸付会社（Home Owners' Loan Corporation）が設立され、焦付いた抵当債権を住宅所有者貸付会社の債券に振替えて、流動化させた<sup>58)</sup>。これもいわば銀行救済の第1段階の形

56) *Ibid.*, pp. 176-177, 192-193.

57) Saulnier, et. al., *op. cit.*, pp. 286-287.

58) *Ibid.*, pp. 299-300.



第17表 政府関係住宅金融機関の貸出及び貸出保険

—年末残高(1933~39年)

(単位:百万ドル)

	貸出 合計	住宅所有者 貸付会社	連邦住宅 局	連邦国法 抵当組合	RFC 抵当 社	貸出保険 (連邦住宅局)
1933	142	142	—	—	—	—
34	2,366	2,366	—	—	—	30
35	2,903	2,897	0	—	6	308
36	2,807	2,765	5	—	36	701
37	2,474	2,398	9	—	68	1,020
38	2,314	2,168	12	80	54	1,511
39	2,254	2,036	14	147	57	2,136

(出所) 小野前掲書, 121頁より。

態であると言えるが、この方式では、連邦住宅貸付銀行とは違って、また農業で行われた債務者への旧債償還のための再金融とも違って、債権者は、焦付いた債権のかわりに、より一般性のある債券を直接に得たのであった。従って、救済された金融機関の側では、農場融資債や連邦中期信用銀行債を媒介とする、以前の小銀行の市場が大銀行の市場として再建されるということは、この形態だけからは生じない。先にふれたように、都市不動産分野は、もともと規模の大きい都市銀行が支配していた分野であったので、これにふさわしい銀行救済方式であったと言える。同社は、設立から二年間に190万件の申請を受けその54%を受理した<sup>59)</sup>。これを借入者の年収から見れば、その58%は600~1,800ドルの層であり、600ドル以下は13%弱であった<sup>60)</sup>。抵当から見ても、87%はセントラル・ヒーティングの設備があり、84%は家族毎の風呂をもち、77%は減価率25%以内の中位以上のもの<sup>61)</sup>が「資格」を認められたのであった。そして借入者の階層と金融機関の階層との対応は、この「選別」を単に借手の選別に終わらせないであろう。

最後に、1934年には有名な連邦住宅局(Federal Housing Administration)の設

59) *Ibid.*, p. 299.60) *Ibid.*, p. 300.61) *Ibid.*, p. 301.

立によって、一定以上の条件をもつ住宅抵当貸付から損失が生じた場合にそれを保障する貸出保険が登場した<sup>62)</sup>。これによって住宅抵当市場及び建築業の積極的な拡大が計られ、特に、第2次大戦後の退役軍人局による同様な活動とともに、住宅抵当市場と建築業を支える最も重要な制度となった。この保険をうけられるかどうか、「選別」の基準となったわけである<sup>63)</sup>。

### C 信用体系再建過程の特徴

以上見てきたように、信用体系の再建過程では、政府金融機関が独立採算的に運営されるところから、再金融や貸出保証・保険の対象となる債務は「選別」され、大規模で選別済の、したがってリスクが保証されるだけではなく、「選別のためのコスト」の不要な市場が、主に都市の中・大銀行の市場として再建され、拡大された。「選別にもれた部分」は小銀行その他の高利の分野として、不安定なまま放り出されることになった。

冒頭に述べた財政投融资の大企業へとその「周辺」部への「二つの領域」への区別の背後には、「周辺」部は「採算のとれない」分野であるという認識があったと思われるが<sup>注)</sup>、この分野はもともと高い利率の支配していた分野であって、それらが政府の手によって「選別」されてリスクの回避が可能となれば、いわば虎穴に入らずに虎児を得るようなものである。

注) 宮本憲一氏は、アメリカの財政投融资の性格にふれて、「農業、住宅、復員軍人、对外投资など資本の利潤採算のあわぬ部門」への投融资を「体制保証としての側面にあたる」と述べると共に、それらの分野への貸出保証が「同時に銀行資本の投資先の安全と拡大をおこなっている」と指摘している（財政投融资の機構「金融財政講座」第3巻「財政投融资と民間投融资」(上)、有斐閣、1961、6-7頁）。

また、政府機関の独立採算的運用は、金融寡頭制の国家支配の下で要求されてくるのであるが、こうした政府機関が、いわば民間の方式で活動することは、対象に対する「選別」を強行してこの分野の優良な部分を民間金融機関の利潤源泉として再編することになる。

62) *Ibid.*, p. 302.

63) *Ibid.*, pp. 297-299.

## ま と め

財政投融资論の展開にあたって、これまで「体制維持的」「社会政策的」または「周辺部分」という漠然とした名称で呼ばれている領域への政府金融機関の投融资活動の拡大（この変化は「量的補完」から「質的補完」への形態変化と呼ばれる）をどのように評価するかという点は十分解明されておらず、またケインズ＝ハンセンらの総需要の観点からする公共投資論を評価する上でも一つの重要な論点であった。

RFCを中心とするニューディール期の政府金融機関の活動とその領域を検討したいま、一応つぎのようにまとめることができよう。

第1に、政府金融機関が設立され、それが独立採算的に運用されることは、その活動にとって「融資対象の選別」が決定的な重要性をもつことを意味し、これらの機関が融資対象の選別にますます関与するようになり、いわば銀行制度の中で、銀行業務を集積・集中してゆくことである。

第2に、上の点をふまえて、信用基盤の拡充が、この「独立採算的運用にかなう対象」の選別を通じて準備されることによって、他方でますます集積・集中される民間資本と容易に結合し、金融資本の重要な利潤源泉として維持・拡大されるということである。

第3に、政府金融機関と大資本とのこうした結合は、一方では選別にとり残された部分をスクラップ化し、他方では金融機関の内部でも、土地抵当信用を中心に、ますます大銀行への融資機会の集中がすすめられることである。

以上の点は、財政投融资論が、「周辺」部分に対する財政投融资の拡大を、間接的に独占と結びつけるという従来限界から、一歩論をすすめる上で、重要であろう。