

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態 — 住友銀行の資金運用を事例として —

山 本 幹 夫

はじめに

1 1970年代の銀行における資金運用の特徴

- (1) 金融機関への貸出
 - ① 金融及び保険業への貸出の一般的特徴
 - ② 個別証券業などへの貸付の拡大と投機性
- (2) 金融資産の保有の拡大
 - ① 有価証券保有の一般的特徴
 - ② 国債保有の増加
 - ③ 金融機関の株式保有の増加

小括 金融資産への融資、投資の拡大

2 70年代の資金運用についての評価

- (1) 銀行自身による資金運用の評価
 - ① 60年代末 持続的な資金需要
 - ② 70年代後半 過剰資金の運用
- (2) 従来の研究による評価
 - ① 低成長への移行とドルの買い支え
 - ② 設備投資の低下と通貨供給
 - ③ 金融不安定構造と資本需要の停滞
 - ④ 低成長と過剰流動性
 - ⑤ 高成長の終焉と貯蓄・投資バランス

小括 70年代の銀行における過剰資金の運用

3 80年代以降の資金運用の特徴

- (1) 貸出と株式保有の一般的特徴
 - ① 金融及び保険業への貸出割合の拡大
 - ② 有価証券保有の割合の変動
 - ③ 資金運用の新たな形態 現金・預け金の増加
- (2) 資金運用の新たな段階的特徴
 - ① 個別証券業、ノンバンクなどへの貸付の著しい拡大
 - ② 株式保有の選別と拡大

小括 70年代以降の資金運用の段階的特徴

4 70年代以降の銀行における過剰資本の形態

- ① 実体経済から乖離した資金運用
- ② 投機的な資金運用の拡大
- ③ 遊休貨幣資本の滞留
- ④ 過剰な貸付，株式保有の整理

小括 70年代以降の資金運用の過剰性

おわりに

はじめに

1970年代以降ケインズ主義的な財政・金融政策は十分な有効需要創出効果を発揮しなくなった。そこで資本主義は、蓄積場裡を見いだせなくなった資本すなわち過剰資本を活動させるために、新たな媒介方法を作り出さねばならなくなった。そして資本主義は、1980年代になって金融の自由化、規制緩和、ドル防衛体制などを通して、国際的な金融資産市場において、過剰資本も含めて貨幣資本を投機的に流出入させる仕組みをつくり出した。こうして資本主義は、財政・金融政策に支えられた資本主義から、それを基礎としつつも資本の蓄積方法の新しい段階であるいわゆるカジノ資本主義に移行した⁽¹⁾と考えられている。

ところで、過剰資本が銀行業において一般的にどのような形態で存在するのかは、すでに原理的に明らかにされている。すなわち、銀行業における過剰資本の存在形態の一つは、実物経済における過剰生産を反映して、銀行の貸出(銀行は貸出業務のなかを貸付、割引と区別しているが、ここでは手形割引を検討していないので、断りのない限り、主に貸付の意味で貸出を使う)が不良債権化するというものである。もう一つは、銀行が平均的な利子率をもたらすような貸出先を見いだせず、遊休した貨幣資本を使って、より高いキャピタルゲインを目指して、銀行自身が投機的な資金運用を行うという形態である。このほかに銀行業資本自体が過剰となり、たとえば合理化合併、倒産などの形態で発現する。現実的な問題は、銀行業に発生する遊休した

過剰な貨幣資本が、資本主義の発展に即して段階的に支配的になっていくという点である。

具体的に見ると、日本ではケインズ政策が行き詰まり始めた1970年代以降、銀行など金融機関にあふれた、産業資本などに対してしかるべき投資対象を十分には見いだせなくなった資金が、金融資産に対して投機的に投資されるようになり始める。そしてそれが顕著になったのは1980年代になってからである。これらの変化について、実証研究としては、1980年代以降の事実は既に指摘されている⁽²⁾。

また、このような行き場所がなく、投機的な行動をとる過剰資本の出現が資本主義の発展段階に即しているという点について、これまでの研究では次のように捉えられている。すなわち、銀行に累積した過剰資本が1980年代に入って国際的な金融資産市場に投機的に投資されるようになったが、このことは資本主義の蓄積の新しい特徴を示している、というものである。しかし、1970年代当時から既に40年近く経過しているが、歴史的評価としてこの特徴が資本主義における蓄積方法の新しい段階の問題であるということは、これまでの研究ではあまり意識されていない。

そこで、本稿では次の二つの問題を取り上げる。

一つは、既に1970年代の銀行に発生し始めた新たな過剰資本のあり方についてである。1970年代の銀行における保有金融資産の形態、資金の融資先、保有株式の銘柄などを1960年代後半のそれと比較し、実物経済への融資とともに、1960年代後半にはなかった投機的な資金運用が1970年代に現れ始めていることを指摘する。この比較の際には、全般的な統計を概観するだけでは萌芽的な変化はつかめないで、金融資産に対する投資の個別的な事例を見なければならぬ。その具体的な事例を主に住友銀行における資金運用の実態から取り出す。

もう一つは、この種の過剰資本のあり方の段階的な性格についてである。銀行業においては、有効需要政策に依存した産業資本に対する貸出が相対的に減少し、1970年代に増加し始めた金融資産市場への融資や投資は、

1980年代以降の銀行における資金運用の基本的な方法の初期の姿となっている。1980年代以降の銀行業における資金運用の実態を、個別事例を通して明かにし、それから振り返ることによって、この投機的な投融資行動を1970年代以降の資本主義に共通のものとして、資本蓄積の新たな段階的なものとして位置付けしようとする。

なお、今日の過剰な貨幣資本は、国際的な金融資産市場において投機的な行動を行っている。資本蓄積の主要な形態に関して、ケインズ主義的な国家の財政・金融政策が行き詰まった後に、主役が市場主義的な蓄積方法に取って代わるとしても、それは古典的な市場主義の再来ではなく、ドル支配の下での国際的な金融資産市場における市場主義となっている。具体的には、この時期の過剰資本は国際的な過剰ドルの流出との関係でとらえねばならない。しかし、本稿ではそこまで作業を広げることができなかった。この点はこれまでの研究を紹介するのにとどめる。⁽³⁾

1 1970年代の銀行における資金運用の特徴

1980年代以降の銀行などの金融機関における過剰な貨幣資本の累積とその運用についてはよく知られており、実態調査も数多くある。しかし1970年代にすでに銀行業における資金運用(貸出、金融資産保有)の中に過剰資本の処理が萌芽的に存在していたことはあまり注目されていない。銀行による金融機関への貸出や金融資産の保有のなかに過剰資本が含まれているかどうかは今しばらくおくとして、ここでは、まず銀行業における資金運用のなかで、融資先の分野、国債の保有、金融機関に対する貸出、金融機関の株式保有に限って、その実態が1960年代後半から1970年代後半にかけてどのように変化したのか見ておこう。

(1) 金融機関への貸出

① 金融及び保険業への貸出の一般的特徴

融資対象の分野は、1960年代後半から1970年代後半にかけてどのように変化したのか、ここでは住友銀行を事例にして、融資の全般的な特徴の変化をみておこう。資料は各年度の有価証券報告書総覧に基づいている。

業種別貸出状況のうち国内の金融及び保険業に対する貸出額と貸出合計に対する割合は、次の資料のように1960年代後半から1970年代後半にかけて、若干減少している(ただし、貸出には海外支店分、当座貸越しを含まず。手形割引を含む)。

	金融及び保険業に対する貸出額 百万円	貸出合計に対する割合 %
1967(昭和42)年度上期	31,252	2.10
1977(昭和52)年度下期	122,519	1.97

ところで、この貸出割合に対して、融資割合のおおよその目安となると思われる国内総生産を産業別に見ると、この間に製造業が約5%減少し、金融及び保険業が約1%増加している。

	全産業 十億円	製造業(%) 十億円	金融及び保険業(%) 十億円
1970年次	70,387.8	26,402.3 (37.5)	3,120.5 (4.4)
1977年次	172,864.10	55,412.3 (32.1)	9,050.5 (5.2)

この間の全般的な国内総生産額の変化と比較する限り、銀行業自身も含む金融及び保険業に対する住友銀行の貸出割合は、産業別国内総生産⁽⁴⁾の変化の趨勢に対応していない。

また貸借対照表に示される資産にしめる貸出金(割引手形+貸付金)の割合は、同期間に

〈資産にしめる貸出金の割合〉

1967(昭和42)年度上期 59.4%

1977(昭和52)年度下期 58.17%

となっており、これも若干減少している。

以上のような全般的な資料で見ると、1960年代の終わりから1970年代半ばにかけて、住友銀行のとくに金融および保険業への貸出の割合はほとんど増減していない。これらの資料からは、一般にこの期間に銀行業における貸出による資本蓄積のあり方に大きな変化を見いだすことはできない。このような特徴は、住友銀行に限らず、三井、三菱、富士、第一、勧銀のいずれの銀行をとってもほぼ同じである。

② 個別証券業などへの貸付の拡大と投機性

全般的な傾向とは異なり、いくつかの銀行による個々の具体的な証券会社などへの貸付のケースを見てみると、1960年代末から1970年代後半にかけて、銀行の資金の運用形態は質的に変化しているように見受けられる。以下で使う資料は『金融機関の投融资』『都市銀行、長期信用銀行編』（社団法人経済調査協会）の各年度の調査に基づいている（ただし、貸出額に手形割引分は含まれていない）。

ここでも、各銀行の融資姿勢はほぼ同じ傾向にあるので、住友銀行による証券会社などへの貸付の主要な、貸付額1億円以上の目立った新たな変化だけを取り出した。

1967(昭和42)年上期末残高

(ただし、この年は融資額の変化ではなく、1億円以上の貸付金額の主要な企業を比較の基準としてあげた。ちなみに融資姿勢を左右する系列関係も示しておく)

	貸付額(総借入額に対する%)	系列
大和証券	5,540 (14.3)	住友系
山一証券	1,097 (3.4)	富士系
野村証券	520 (1.1)	三和系
日興証券	410 (1.0)	三菱系
明光丸ヤ証券	342 (36.7)	住友系
丸三証券	330 (8.6)	三菱系
山種証券	155 (5.9)	三菱系
日東証券	130 (2.3)	長銀系
岡三証券	100 (4.0)	大和系

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

ナショナル証券	100 (11.8)	住友系
東光証券	100 (7.6)	住友系
金融機関への主要な貸付の合計		
9,037百万円／947,487百万円(貸付総額)		

当期は住友系列の大和証券が総合証券会社として認可されるよう資金拡大に向けた融資が行われた。それを除くと、他の系列証券会社に対してはほぼ同じように借入総額に対して数パーセントの貸付を行っている。

1969(昭和44)年上期末残高の増減

(ただし、この年の新規を含む増額は1967年上期末残高との比較。増減があった主なものだけをあげている)

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
山一証券	<small>百万円</small> 1,212 (2.9)	115百万円増額	富士系
山種証券	300 (5.3)	145百万円増額	三菱系
和光証券	121 (0.5)	新規	興銀系
合計	381百万円増額／308,663百万円増額(貸付総額中)		

この中で、山一証券に対する融資の増額は、1965(昭和40)年の証券不況後の山一証券の再建、東証一部上場(山一証券株式会社)のための資金供給である。新規貸付は和光証券に対してわずかな割合があるだけである。この間の貸付増額に占める主要な金融機関への貸付増額は0.1%である。

これら2期の資料を見る限り、1960年代後半には、証券会社に対する貸付の増減は少額、小割合であり、金融機関に対する貸付を銀行の資金運用の主要な形態と見ることはできない。

これに対して1970年代にはいと、以下でみるように銀行による証券会社などに対する融資額と対象の増減に変化が生じている。

1970(昭和45)年上期末残高の増減(前年度と比較。以下同じ)

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
大阪証券金融	<small>百万円</small> 1,640 (10.8)	新規	五行
日本証券金融	1,109 (2.1)	新規	興銀系

中部証券金融	120 (1.3)	新規	東海系
合計	2,869百万円増額／203,524百万円増額(貸付総額中)		

1970年代に入って、証券市場の安定と拡大、株価の引き上げをめざして、一応各々所属系列はあるが、三井、三菱、住友、富士など主要な銀行各社が協調して、各地域の証券取引所を営業拠点とする証券金融会社に対して貸付を始めた。

1971(昭和46)年上期末残高の増減

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
	百万円		
大和証券	6,000 (11.4)	750百万円増額	住友系
明光丸ヤ証券	652 (20.4)	305百万円増額	住友系
江口日東証券	280 (3.0)	125百万円増額	大和系
和光証券	271 (1.0)	150百万円増額	三井系
合計	1,330百万円増額／446,928百万円増額(貸付総額中)		

1972(昭和47)年上期末残高の増減

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
	百万円		
大阪証券金融	1,800 (8.7)	160百万円増額	五行
日本証券金融	1,251 (0.9)	148百万円増額	興銀系
和光証券	846 (4.1)	575百万円増額	三井系
野村証券	720 (2.4)	200百万円増額	三和系
江口日東証券	510 (3.7)	230百万円増額	大和系
今川証券	290 (51.7)	270百万円増額	住友系
日本勧業角丸	300 (1.4)	240百万円増額	富士系
日本信販	225 (0.5)	180百万円増額	三和系
大阪屋証券	200 (2.1)	190百万円増額	大和系
東光証券	200 (11.7)	100百万円増額	不明
ナショナル証券	200 (17.7)	100百万円増額	大和系
合計	2,383百万円増額／739,642百万円増額(貸付総額中)		

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

高度経済成長末期，1971，1972年には石油危機までの株価高騰を受けて，規模拡大，資金調達を行った証券各社への貸付が増加した。1970年代前半，融資総額中の融資増額分も最大となっている。またこの時期から，特定の系列証券会社に対する融資が増加していく。

1973(昭和48)年上期末残高の増減

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
和光証券	百万円 970 (4.4)	124百万円増額	三井系
日本リース	2,736 (3.8)	新規	長銀系
大和工商リース	297 (21.4)	新規	大和ハウス
合計	3,157百万円増額/606,488百万円増額(貸付総額中)		

ここで登場した日本リースは⁽⁵⁾ノンバンク系の金融機関である。この時期他の銀行も協調してノンバンクへの融資を始めている。この時期からノンバンクへの融資が目立って増加していく。

1974(昭和49)年上期末残高の増減

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
大和証券	百万円 3,300 (8.9)	986百万円増額	住友系
野村証券	1,270 (2.2)	500百万円増額	三和系
新日本証券	1,044 (5.0)	800百万円増額	興銀系
山一証券	780 (2.3)	前年度不明	富士系
大和工商リース	401 (21.4)	104百万円増額	大和ハウス
合計	2,390百万円増額/479,026百万円増額(貸付総額中)		

石油ショック後の証券不況をうけ，次年度にわたって，系列証券会社の経営の立て直しのための融資が巨額になっている。

1975(昭和50)年上期末残高の増減

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
	百万円		
大和証券	5,400 (10.8)	2,100百万円増額	住友系
山一証券	1,120 (2.3)	340百万円増額	富士系
明光証券	910 (28.4)	370百万円増額	住友系
山種証券	200 (8.9)	新規	三菱系
合計	3,010百万円増額/555,914百万円増額(貸付総額中)		

1975(昭和50)年下期末残高の増減

(このときから統計資料は下期残高を集計している。この時だけ上期と比較)

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
	百万円		
大阪証券金融	2,360 (7.8)	410百万円増額	日本証券金融
日本証券金融	1,566 (2.4)	350百万円増額	興銀系
合計	760百万円増額/239,487百万円増額(貸付総額中)		

1976(昭和51)年下期末残高の増減

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
	百万円		
三洋証券	1,050 (5.0)	490百万円増額	大和系
和光証券	910 (3.7)	150百万円増額	三井系
新日本証券	600 (1.7)	256百万円増額	興銀系
ジャックス	300 (0.6)	250百万円増額	三菱系
日立クレジット	500 (0.6)	新規	日立系
合計	1,646百万円増額/438,185百万円増額(貸付総額中)		

1977(昭和52)年下期末残高の増減

	貸付額(総借入額に対する%)	増減など	系列
	百万円		
日本リース	3,016 (1.8)	300百万円増額	長銀系
大阪証券金融	2,930 (7.0)	570百万円増額	政策系
日本証券金融	2,026 (2.0)	460百万円増額	不明
三洋証券	1,160 (4.6)	110百万円増額	大和系

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

明光証券	1,152 (27.7)	172百万円増額	住友系
日立クレジット	600 (0.8)	100百万円増額	日立系
日本信販	580 (0.3)	342百万円増額	三和系
東光証券	400 (5.5)	150百万円増額	不明
ジャックス	400 (0.6)	100百万円増額	三菱系
八千代証券	230 (3.2)	200百万円増額	野村系
オリエンファイナンス	300 (0.5)	新規	第一勧銀
三重証券	200 (20.0)	新規	住友系
合計	3,004百万円増額／420,518百万円増額(貸付総額中)		

この期は、融資額の増加は他の期とくらべてそれほど多くないが、多くの証券とともに、ノンバンク5社に対して11億円以上の融資の増額を行っているのが特徴である。

以上の資料から見られる様に、1971(昭和46)年上期、1975(昭和50)年下期(集計期間の変更に伴う統計上の問題を含む)の景気後退期の減少をのぞいて、1970(昭和45)年上期以降、証券会社、さらにはノンバンクなどに対して、1億円以上の主要な新規または増額貸付だけで、集中的に3社から12社に及ぶ、あらゆる系列に対する、1億円から30億円の新規・増額貸付を行っている。これは、①で見た融資額の全般的な特徴とは異なり、1960年代後半にはみられなかった貸出行動であり、1970年代以降の資金運用の新しい特徴である。特に1973年から始まったノンバンクへの融資は、銀行が行いえないような投機的な投資、融資を銀行に代わり担っているものであって、一般的な金融及び保険業に対する融資とは性格の異なるものである。⁽⁶⁾

(2) 金融資産の保有の拡大

銀行による資金運用には、貸出とともに営業、売買を目的とした投資、有価証券保有がある。有価証券保有の中で国債、銀行業・証券業・ノンバンクなどの株式保有が、1960年代末から1970年代後半にかけてどのように変化してきたのか、見ておこう。

① 有価証券保有の一般的特徴

まず全般的な特徴をみておくと、住友銀行では、同様の期間につきのよう
に株式などを保有していた。資料は各年度の有価証券報告書総覧による
(ただし、貸付有価証券をのぞいている)。

	保有有価証券／全資産(その割合)		
	千円	千円	%
1967(昭和42)年度上期	337,274,559	2,537,050,046	(13.3)
1977(昭和52)年度下期	1,447,550,828	11,395,085,196	(12.7)

見られる様に、全資産に対する有価証券保有の割合は、この間にわずかに
減少している。この全般的な資料を見る限り、1960年代後半から1970年
代後半にかけて、銀行による有価証券保有、株式投資が蓄積戦略上相対的
に増加したということはいえない。

② 国債保有の増加

1960年代末から政府の財政破綻が進行して、財政支出による有効需要の
創出が十分にはできなくなった。そこで、政府は特例国債を発行し、広く
家計の保有する金融資産から借り入れを行い、有効需要創出の財源を確保
しようとした。その引受先に銀行などの金融機関が組織された。途中の
1977(昭和52)年以降、広く家計への売りさばきが行われるが、それまでは
銀行自身が国債の保有を資金運用の一つとして取り入れざるを得なかった。

	国債保有額／資産中の有価証券(その割合)		
	千円	千円	%
1967(昭和42)年度上期	30,306,118	337,274,559	(9.0)
1977(昭和52)年度下期	597,607,411	1,447,550,828	(41.3)

政府が国債依存度を昭和40年代の10%前後から昭和50年度以降25%以上
に高めたため、それに応じて、銀行は国債保有を引き受け続けた。保有
する有価証券にしめる国債保有の割合は60年代後半の1割から70年代後半
には4割に達している。このことは、いわゆるケインズ主義的な財政政策
の破綻とそれに対する財政政策の補完という構図が銀行の資金運用に表れ

たものであり、銀行の資産に現れた過剰資本の転嫁形態である。

③ 金融機関の株式保有の増加

ここでは、金融機関の株式を重点的に保有する個々の事例すなわち新規保有、株式保有数の増加、増資への対応をみておこう。資料はここでも『金融機関の投融资』『都市銀行、長期信用銀行編』（社団法人経済調査協会）の各年度の調査に基づいている。

1967(昭和42)年上期

(主要なものとして持株数50万株以上をあげた)

	持株数	発行株数に対する比率
	千株	%
住友海上	6,000	5.56
三重銀行	1,140	9.50
常陽銀行	700	1.46
紀陽銀行	600	2.50
滋賀銀行	600	8.00
日本相互	3,200	1.60
平和相互	1,050	3.80
関西相互	1,920	9.60
兵庫相互	1,600	5.00
福岡相互	1,400	5.50
大和証券	8,220	5.14
日興証券	2,015	0.34
新日本証券	1,400	1.00
明光丸ヤ証券	760	10.00
丸三証券	500	2.50
日本共同証券	3,057	5.09

系列の銀行、相互銀行、証券会社に対しては発行株数に対し、安定株主として、概ね5%以上の株式を保有している。日本共同証券は株価維持のために銀行、証券会社が設立したものであり、過剰な貨幣資本を証券市場に吸収するための仕組みの初期の姿である。

1969(昭和44)年上期保有増減(67年上期と比較。持株数10万株以上の増加をあげた。以下同じ)

	持株数	保有割合／発行	新規, 買増	増加割合／発行
	千株	%		
住友海上	6,300	5.83	300千株買増	0.17%増加
常陽銀行	3,400	3.54	2,700千株買増	2.08%増加
群馬銀行	200	2.50	100千株買増	増資に比例
兵庫相互	2,400	5.00	800千株買増	増資に比例
扶桑相互	800	10.00	500千株買増	2.50%増加
広島相互	290	1.40	170千株買増	0.2%増加
太陽銀行	5,120	1.60	新規保有	
高知相互	400	1.67	新規保有	
佐賀相互	250	4.20	新規保有	

見られる様に、1960年代末には、10万株以上の株式保有増加は、買増6社、新規3社であった。投資先金融機関の増資に比例して応じている場合もある。系列金融機関の株式保有を別にすると、後の株式保有の増加、新規保有の動きと比べて、大きな変化はまだみられない。

1970(昭和45)年上期保有増減(前年度と比較。以下同じ)

	持株数	保有割合／発行	新規, 買増	増加割合／発行
	千株	%		
住友海上	6,930	5.78	630千株買増	増資, 0.05%減少
大阪銀行	787	1.75	314千株買増	増資に比例
常陽銀行	3,800	3.96	400千株買増	0.42%増加
足利銀行	450	2.81	230千株買増	0.52%増加
群馬銀行	2,000	2.50	1,800千株買増	増資に比例
三重銀行	2,400	10.00	1,200千株買増	増資に比例
広島相互	933	4.70	643千株買増	3.3%増加
高松相互	333.4	3.30	133.4千株買増	増資, 0.03%減少
熊本相互	440	5.50	220千株買増	増資に比例
山一証券	3,612	1.84	3,372千株買増	0.51%増加
大和証券	9,840	4.48	3,333千株買増	0.31%増加
和光証券	2,204	3.06	2,104千株買増	1.39%増加
武蔵野銀行	100	2.50	新規保有	
興紀相互	500	5.00	新規保有	

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

大阪証券金融	1,000	4.17	新規保有
--------	-------	------	------

増資に応じて買増ししたが、保有比率は維持できず、減少したケースもあるが、この時期から、1960年代後半とは異なって、既存株式の買増しと新規保有が急速に拡大していく。大阪証券金融は株式投資に対する融資を専門に行う金融機関で、この時期金融機関各社が株価を維持するために融資(住友銀行は1970年上期16億4千万円)、株式保有を始めたものである。

1971(昭和46)年上期保有増減

	持株数	保有割合/発行	新規, 買増	増加割合/発行
	千株	%		
住友海上	7,086	5.91	156千株買増	0.13%増加
常陽銀行	6,940	4.34	3,140千株買増	0.38%増加
群馬銀行	3,150	2.63	1,150千株買増	0.13%増加
紀陽銀行	1,400	2.92	800千株買増	0.42%増加
宮崎銀行	600	1.87	200千株買増	増資, 0.13%減少
兵庫相互	3,150	6.56	750千株買増	1.56%増加
福岡相互	2,520	5.04	1,120千株買増	増資, 0.43%減少
扶桑相互	1,600	10.00	800千株買増	増資に比例
愛媛相互	450	1.36	150千株買増	増資, 0.14%減少
高知相互	800	1.67	400千株買増	増資に比例
住友信託	6,800	2.12	新規保有	
南都銀行	400	1.00	新規保有	
新潟相互	490	1.75	新規保有	
佐賀相互	325	4.20	新規保有	
豊和相互	230	2.30	新規保有	
野村証券	4,066	1.03	新規保有	
山種証券	800	4.00	新規保有	
日の出証券	900	9.61	新規保有	

この時期、増資に応じきれないケースもあるが、新規に株式を保有し始めたケースが主要なもので8社ある。以下大規模な株式の買増し増が1976年まで続く。

1972(昭和47)年上期保有増減

	持株数	保有割合／発行	新規、買増	増加割合／発行
	千株	%		
日本不動産銀行	945	1.58	378千株買増	増資に比例
住友信託	7,000	2.19	200千株買増	0.07%増加
住友海上	11,000	5.91	3,914千株買増	増資に比例
常陽銀行	7,940	4.96	1,000千株買増	0.62%増加
群馬銀行	4,798	4.00	1,648千株買増	1.37%増加
滋賀銀行	1,820	8.70	520千株買増	増資, 0.2%減少
関西相互	2,920	9.73	1,000千株買増	0.13%増加
兵庫相互	5,000	6.76	1,850千株買増	0.20%増加
広島相互	2,610	6.50	1,610千株買増	1.7%増加
豊和相互	350	2.19	120千株買増	増資, 0.11%減少
山一証券	4,400	1.87	788千株買増	0.03%増加
明光丸ヤ	1,026	10.00	266千株買増	増資に比例
山種証券	1,000	2.50	200千株買増	増資, 1.5%減少
日本リース	110	2.20	新規保有	

このとき、まだ保有株式数、割合は少ないが、いわゆるノンバンクに対する株式保有を始めている。日本リースに対しては1973年度上期残高で27億3600万円の融資も行っている。

1973(昭和48)年上期保有増減

	持株数	保有割合／発行	新規、買増	増加割合／発行
	千株	%		
住友信託	10,500	2.10	4,000千株買増	増資, 0.09%減少
太陽神戸	7,168	0.73	2,480千株買増	増資, 0.87%減少
群馬銀行	5,550	4.62	761千株買増	0.62%増加
静岡銀行	3,908	1.28	1,303千株買増	増資に比例
日本不動産	1,181	1.55	236千株買増	増資, 0.03%減少
大阪銀行	1,103	1.62	315千株買増	増資, 0.13%減少
足利銀行	710	2.86	250千株買増	増資, 0.01%減少
兵庫相互	6,750	6.75	1,750千株買増	増資, 0.01%減少
広島相互	3,463	6.70	853千株買増	0.2%増加
扶桑相互	3,200	10.00	1,600千株買増	増資に比例

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

新潟相互	1,476	3.21	726千株買増	1.22%増加
大和証券	13,500	4.16	3,273千株買増	増資, 0.32%減少
山一証券	4,700	1.75	300千株買増	増資, 0.12%減少
和光証券	2,472	2.87	268千株買増	増資, 0.19%減少
山種証券	1,400	2.33	400千株買増	0.17%増加
北海道銀行	825	1.15	新規保有	
西日本建設信用保証	159	9.94	新規保有	

1974(昭和49)年上期保有増減

	持株数 千株	保有割合/発行 %	新規, 買増	増加割合/発行
住友海上	17,031	5.87	6,031千株買増	増資, 0.04%減少
常陽銀行	12,310	4.96	4,370千株買増	増資に比例
住友信託	11,000	2.20	500千株買増	0.10%増加
群馬銀行	9,830	4.92	4,280千株買増	増資, 0.3%増加
紀陽銀行	2,475	3.17	825千株買増	増資, 0.26%減少
南都銀行	1,920	1.88	720千株買増	増資, 0.12%減少
北海道銀行	1,416	1.18	591千株買増	0.03%増加
関西相互	3,928	8.90	1,002千株買増	増資, 0.83%減少
滋賀相互	2,578	8.59	758千株買増	増資, 0.08%減少
平和相互	1,275	2.00	525千株買増	増資, 0.68%減少
愛媛相互	680	1.31	230千株買増	増資, 0.05%減少
熊本相互	660	5.50	220千株買増	増資に比例
大和証券	15,110	4.16	1,610千株買増	増資に比例
山一証券	5,264	1.75	564千株買増	増資に比例
和光証券	2,596	2.87	124千株買増	増資に比例
山種証券	1,500	2.50	100千株買増	0.17%増加
大阪証券金融	1,333	4.17	333千株買増	増資に比例
殖産相互	230	0.96	新規保有	

1975(昭和50)年上期保有増減

	持株数 千株	保有割合/発行 %	新規, 買増	増加割合/発行
大和証券	16,923	4.16	1,813千株買増	増資に比例
常陽銀行	14,772	4.96	2,462千株買増	増資に比例

住友信託	12,100	2.20	1,000千株買増	増資に比例
三重銀行	4,000	10.00	1,600千株買増	増資に比例
大阪銀行	3,400	5.00	2,297千株買増	3.38%増加
紀陽銀行	2,970	3.17	495千株買増	増資に比例
南都銀行	2,424	1.98	504千株買増	0.1%増加
日本不動産	1,536	1.55	355千株買増	増資に比例
高知相互	600	1.31	200千株買増	増資に比例
和光証券	2,726	2.87	130千株買増	増資に比例
泉州銀行	1,285	1.74	新規保有	
千葉相互	4,020	4.84	新規保有	

1975(昭和50)年下期保有増減(当期だけ上期と比較)

	持株数 千株	保有割合／発行 %	新規, 買増	増加割合／発行
住友信託	15,100	2.75	3,000千株買増	0.55%増加
群馬銀行	12,356	4.94	2,471千株買増	増資に比例
大阪銀行	5,100	4.85	1,700千株買増	増資, 0.15%減少
宮崎銀行	1,055	2.03	485千株買増	0.25%増加
足利銀行	888	2.86	178千株買増	増資に比例
広島相互	5,541	6.42	2,078千株買増	増資, 0.23%減少
長銀	1,303	1.05	新規保有	
阿波銀行	550	0.71	新規保有	
徳陽相互	900	1.88	新規保有	

1976(昭和51)年下期保有増減

	持株数 千株	保有割合／発行 %	新規, 買増	増加割合／発行
住友信託	17,100	3.11	2,000千株買増	0.36%増加
大阪銀行	5,260	5.00	160千株買増	0.15%増加
兵庫相互	10,125	6.75	3,375千株買増	増資に比例
福岡相互	4,755	4.75	2,185千株買増	増資, 0.22%減少
滋賀相互	3,609	8.59	1,031千株買増	増資に比例
興紀相互	1,220	6.10	650千株買増	0.40%増加
熊本相互	990	5.50	330千株買増	増資に比例
大和証券	22,338	3.94	5,415千株買増	増資, 0.22%減少

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

和光証券	2,862	2.87	136千株買増	増資に比例
山種証券	1,954	2.95	379千株買増	0.45%増加

1977(昭和52)年下期保有増減

	持株数	保有割合／発行	新規、買増	増加割合／発行
	千株	%		
住友海上	18,191	4.55	1,160千株買増	増資, 1.32%減少
住友信託	18,085	2.41	985千株買増	増資, 0.70%減少
紀陽銀行	3,911	3.17	941千株買増	増資に比例
関西相互	6,269	8.90	2,351千株買増	増資に比例
扶桑相互	3,840	9.60	640千株買増	増資, 0.40%減少
大和銀行	18,882	3.03	3,456千株減少	0.91%減少
常陽銀行	12,604	3.15	2,168千株減少	1.81%減少
群馬銀行	7,356	2.94	5,000千株減少	2.00%減少
南都銀行	1,651	1.03	773千株減少	0.95%減少
兵庫相互	9,125	6.08	1,000千株減少	0.67%減少
広島相互	3,541	4.10	1,000千株減少	2.32%減少
福岡相互	2,754	2.75	2,000千株減少	2.00%減少
明光証券	1,436	9.98	410千株買増	増資, 0.02%減少
和光証券	2,005	1.91	857千株減少	0.96%減少

この期には、住友銀行は、安宅産業の問題を処理するために、損失を補填するべく、保有株式を売却し、保有割合を減少させているケースが銀行、相互銀行で7社、証券会社で1社ある。この住友の特殊な事例を除き、三井、三菱、富士、第一勧業銀行は1977年度も株式保有、融資額を減少させていない。

以上の株式保有の動向を、買増・新規、対象金融機関の企業数で簡単にまとめると次のようになる。

(「—」は10万株以上の変動がないもの)

	買増	新規	銀行	相互	保険	信託	証券	ノンバンク
1969上	6	3	3	4	1	—	—	—
1970上	12	3	6	4	1	—	3	1
1971上	10	8	5	8	1	1	3	—
1972上	13	1	4	3	1	1	3	1
1973上	15	2	7	4	—	1	4	1
1974上	17	1	5	6	1	1	4	1
1975上	10	2	7	2	—	1	2	1
1975下	6	3	6	2	—	1	—	—
1976下	10	—	1	5	—	1	3	—
1977下	6(-8)	—	5	5	1	1	2	—

(1977年下期は株式を売却し、株式保有が減少しているケースが8社ある)

見られる様に、1974～75年の株価低迷期と1977年住友銀行の特殊な事情をのぞき、銀行・証券会社の発行する株式に対する保有が、1970年代前半から急激に増加し、その後継続的に拡大している。1970年代に入ってから株式の買増しは毎年10社から17社、新規保有は1社から8社に及んでいる。株式の保有割合が発行株式の4%以上の企業をとると、毎年6社から8社に対していわゆる大株主として投資している。これらの株式保有のあり方は、1960年代後半にはなかった1970年代の投資行動の特徴である。

ただし、銀行によるこれらの株式保有のうち、どれだけが銀行が抱える過剰資本を投資したものかをこの資料だけでは特定することはできない。また、これらの金融機関の保有株式は、必要に迫られれば売却することもあるが、多くの年度では株式を頻繁に売買しキャピタル・ゲインを実現することを目的として保有しているのではなく、融資の代わりに営業目的として株式を資産として保有しているケースがほとんどである。従って直接に投機的な投資をしていると見なすことはできない。しかし、そもそも銀行による証券会社への投資自体、当時の銀行法の枠のなかでの銀行自身が行い得ない金融市場での投機的な資産運用を委ねたものである。

小括 金融資産への融資、投資の拡大

銀行による資金運用について、全般的な資料で概観する限り、1960年代の終わりから1970年代半ばにかけて、とくに金融および保険業への貸出の割合はほとんど増減していなかった。

しかし、銀行による貸付を金融機関ここでは住友銀行の個別事例について見ると、1971(昭和46)年上期、1975(昭和50)年下期(先にも指摘したように統計期間の変更による影響も含まれる)の減少をのぞいて、1970(昭和45)年上期以降、証券会社などに対して、集中的に3社から12社に及ぶ、1億円から30億円の新規・増額貸付を行っている。1970年代後半にはノンバンクに対する融資も目立ってきている。銀行業は直接には投機的な投資を行うことができないので、この時期には、証券業に対する貸付を通して、投機的な資産運用を行っていると思えることができる。銀行のこのような資金運用のあり方は60年代末には見られなかった、1970年代以降の新しい特徴である。⁽⁸⁾

同様に株式保有も個別に見ると、1960年代末には、系列金融機関の株式保有を別にする、大きな増加は見られない。しかし、1970年代前半からは持株数10万株以上の増加だけを見ると、1974~75年の株価低迷期と1977年住友銀行の特殊な事情をのぞき、特定の銀行、証券会社の発行する株式に対する保有が急激に増加し、継続的に拡大している。この点も1960年代後半には見られなかった1970年代の新しい特徴である。

2 70年代の資金運用についての評価

1970年代に入って、目立って増加してきた銀行による個別の金融機関に対する貸出や株式保有という資金運用の実態は、銀行業の資本蓄積のあり方から見てどの様に捉えられるのだろうか。以下従来の評価、研究を振り返っておこう。

(1) 銀行自身による資金運用の評価

個々の銀行自身は融資、資産保有の戦略と評価を有価証券報告書などでほとんど公表していないので、ここでは全国銀行協会連合会による一般的な評価をみておこう。各年度の資金運用は、景気循環の変動と金融政策の影響を受けているので、それを考慮しつつ、この時期の資金運用の特徴を取り出そう。

① 60年代末 持続的な資金需要

1967(昭和42)年上期、「全国銀行財務諸表分析」(全国銀行協会連合会調査部)によると、経済概況については、「世界経済の動向とは逆に、国内景気は、設備投資の大幅な伸びに加えて、政府支出及び個人消費の堅調など国内需要の増大に支えられて、引き続き上昇を続けた。当期の鉱工業生産は前年同期比約20%増と大幅な上昇であった。」と、高度経済成長下、景気の高揚を指摘している。⁽⁹⁾

この様な景気高揚の中で、全国銀行全体の資金運用の動向を見ると、貸出では、「政策転換(日本銀行による都市銀行等に対する資金ポジション規制……7頁)によって9月末計数が抑えられたため、期末残高比較でみると当期の貸出は1兆5,977億円、7.0%増(増加率は今期増加額1兆5,977億円/前期貸出金残高。増加額の前期比ではない。以下同じ。……引用者)にとどまった。しかし……期中の実勢はかなり高水準であったといえよう。とりわけ設備資金が月を追うごとに高まりを見せたことが特徴である。」⁽¹⁰⁾としている。この設備資金の増加は、貸出増加額の構成をみても、貸出増加額を100%とすると

41年上期 設備資金 15.6% 運転資金残り 84.4%

42年上期 25.0% 75.0%

となっていることに表れている。⁽¹¹⁾

有価証券保有増加額は、「前期末比2,736億円、5.8%(2,736億円/前期平均残高47,040億円)で計算している。……引用者)と伸び悩んだ。」⁽¹²⁾という。理由は、「日本銀行の買いオペに加えて、資金繰りの悪化から市場で既発債を

積極的に売却したためである。」⁽¹³⁾他方では、「このほか……自由化をひかえての安定株主工作の動きによって株式保有が増大している」⁽¹⁴⁾。このように買いオペと資本の自由化が株式保有の変化の要因としてあげられている。

その中で、都市銀行について資金運用をつぎのように見ている。

貸出では、「預金の伸びが非常に悪かったのに対し、貸出の伸びもまた低調であった。」⁽¹⁵⁾という。その理由を次のように捉えている。すなわち、融資を受ける企業自身の変化として「企業の資金需要を第一段階として流動性取崩しでまかなったことによる」⁽¹⁶⁾ほか、景気が過熱気味だったため、微調整として「日本銀行は市中銀行に対して貸出態度を慎重にすることを要請するとともに資金ポジション指導を強化したことが都市銀行に強く影響している」⁽¹⁷⁾という。

有価証券保有をみると、「国債は、……期中日本銀行の買オペにより前期の882億円 41.2% 増から当期は81億円、2.7% 減と減少した。このほか外国証券も減少したが、これを除いた有価証券の保有は軒なみに増加し、……株式(456億円、9.5% 増(前期増加額は485億円、11.2% 増であり、前期に引き続き、同程度増加している。……引用者))⁽¹⁸⁾となった。」と、株式保有の増加を日本銀行の金融政策の微妙な変化が反映したものととらえている。

2年後の1960年代末、昭和44年度上期の「全国銀行財務諸表分析」(全国銀行協会連合会調査部)では、資金運用を次のように評価している。

経済の概況については、「当期末3月の鉱工業生産指数は前年同月比21% 増と、引き締め下にも拘わらず依然として拡大テンポは衰えを見せなかった。かくして景気上昇は連続53か月に達し、企業業績も連続9期の増収増益を記録した。」⁽¹⁹⁾と、引き続き景気の高揚期にあることを指摘している。

その上で、全国銀行について、資金運用をみると、貸出は「企業の資金需要は引き続き旺盛で、設備投資を中心に、増加運転資金とくに輸出関係資金等全般的に増勢を示し、このため当期中の貸出増加は2兆5,877億円、前期比8.0% と大幅に増加した。」⁽²⁰⁾と、高度経済成長期の持続的な景気高

揚期の貸出の特徴を指摘している。

有価証券の保有は、これに対して「全体的に低調な増加(全国銀行で前期比4.4%)に終わった。」⁽²¹⁾という。その理由を「強い資金需要の下では貸出に手いっぱい、市況低迷の債券を保有する余裕がなく、むしろ手持ち債券の市場売却が行われ、さらに日本銀行の買いオペが期中4,202億円あったこともこの様な低い伸びの原因となった。」⁽²²⁾としている。製造業で高成長が持続しすぎて、銀行業全般の資金運用の特徴としては、銀行に遊休資金が滞留しない状態であった。

このなかで、都市銀行の資金運用の特徴をみると、貸出は、42年上期と異なり、「前期比1兆3,670億円、7.5%増と38/下(9.5%増)以来の高い伸び率となり、またここ3期増加率は7%台と高い水準を続けている。」⁽²³⁾と指摘し、その要因として、「①合理化・省力化を中心とする設備投資が活発であったこと、②輸出が好調であった一方輸入も拡大し所要資金が伸張した⁽²⁴⁾こと、③消費者金融関係資金が増大したこと」など、やはりここでも高度成長下の景気拡大をあげている。

他方、有価証券保有は「前期末比1,614億円、4.5%と貸出に比べ低い増加にとどまった。」⁽²⁵⁾理由は、「当期は公社債市場が軟調であったことおよび貸出に資金を回さざるをえなかったことから有価証券投資は伸び悩んだ。」⁽²⁶⁾としている。相対的な資金不足によって金融資産への投資に手が回らなかったことの要因としてここでも、製造業の景気の過熱をあげている。

以上のように、1960年代後半は景気高揚期の貸出増加と、それに圧迫されて有価証券保有の抑制的な増加とが特徴として指摘されている。全国銀行協会が把握しているとおおり、これらの金融資産保有の量的な変化は循環的な変動と景気の過熱に対する財政・金融政策的な対応を反映したものであった。

② 70年代後半 過剰資金の運用

以上のような、1960年代後半の高度経済成長と循環的好況の下にある銀行業における資金運用の特徴付けに対して、約10年後の1970年代後半になると、景気の動向、金融資産の保有のあり方などいくつかの点でとらえ方が異なってくる。

1977(昭和52)年上期をみると、経済概況は、「総合景気対策……総合経済対策が打ち出され……その結果として財政需要は増大したものの、民間設備投資、個人消費といった民間需要には盛り上がりが見られず、停滞色の強いものとなった⁽²⁷⁾」という。この時期は、依然としてケインズ主義的な財政支出の拡大によって景気の回復を図ろうとするが、長期的な構造不況から脱出することはできていないと見ている。

金融情勢のなかで資金需給の状態について見ると、前年比約1兆5千億円、約50%増という国債の大量発行と税金、簡保、郵貯の拡大とによって「財政資金は2兆1,101億円の揚超⁽²⁸⁾」が生じ、これに対して「日本銀行はこの様な資金不足に対し手形オベを中心として資金を供給した。

期中、日本銀行は公定歩合を2次にわたり引き下げたほか窓口指導は継続したものの……景気回復に重点を置いて緩和基調の姿勢をとった⁽²⁹⁾。」として、金融緩和による景気対策も指摘している。

そこで、全国銀行概況をみると、「経済の高度成長から低成長への移行の中で長期間にわたる企業の資金需要の低迷に加えて、当期は預貸金金利引下げの波及効果の相違(金利引き下げ効果のタイムラグのこと。……引用者)という過渡的な影響が加わり、利鞘の大幅縮小を招いている⁽³⁰⁾。」と、単なる循環的な不況ではなく、低成長時代に入った設備投資需要の低迷を指摘している。

この構造不況、長期不況期にあつて、財政支出拡大によって景気を押し上げようとして、赤字国債を大量に発行し、それを大量に銀行が引き受けざるを得なかったため、銀行にとっては、「有価証券投資のウェイトが増し、有価証券(特に国債の市中価格……引用者)の価格変動ともあいまって収

益に与える有価証券の影響は当期利益の基調を左右するほど大きくなっている(当期所有有価証券期末構成比で、国債は全国銀行で36.5%、都市銀行は41.8%になっている。また、資産残高に占める有価証券の割合は、前年度上期から全国銀行で1.4%増、都市銀行で1.2%増となっている。……引用者)。⁽³¹⁾このことは、1970年代後半以降、ケインズ政策に基づいて発行された国債の売買が銀行の資金運用にとって主要で構造的なものとなったことを示している。

また、このような低成長過程にあって、この時期「不良債権の増加が大きな利益圧迫要因となったことも特徴である。」⁽³²⁾と、旧実業産業の債権償却問題を指摘している。この種の不良債権に対する銀行協会のとらえ方は、「低成長期への移行期」⁽³³⁾に生じたものであり、「不況の長期化による企業倒産の増大等企業経営の悪化を反映」⁽³⁴⁾しているというものである。

こうした状況の下で、全国銀行の資金運用をみると、次のようである。

貸出金は「前期比3兆8,800億円、3.7%増と30年以降最低の伸び率となり、きわめて不振であった。」⁽³⁵⁾その理由を「これは企業活動に引き続き盛り上がりが見られず、企業の資金需要は沈静を続けたこと、加えて企業経営の不振を反映した金融費用の圧縮が大企業を中心に行われ、銀行借入れの縮小あるいは返済が進んだこと。」⁽³⁶⁾をあげている。長期不況の影響がそのまま現れており、不況長期化のなかで間接金融の割合が相対的に縮小しつつあることを指摘している。

有価証券の保有は、「前期比3兆4,857億円、14.8%と著増した。」⁽³⁷⁾理由は、「公共債の大量発行にともなう引受増大に加えて一部の業態では貸出金の伸び低迷から積極的な市場購入を行ったこと」⁽³⁸⁾によるという。この伸び悩んだ貸出のための資金が有価証券保有に向かったという指摘は、1960年代末の有価証券保有とは全く異なった動機に基づくものであり、まさに行き所のない資金すなわち過剰資本の動化、処理としての有価証券保有という全く新しい特徴の把握である。

この中で都市銀行の資金運用について見ると、貸出では「末残の増加率

は30年上期以来の低率増加である。」という。「これは、長期にわたる景気⁽³⁹⁾低迷下で企業活動の低調に加え企業マインドが冷え込んでいるため、みるべき資金需要がなかったことによるものである。」と、高度経済成長期と⁽⁴⁰⁾は全く異なる構造的な長期不況下の貸出の特徴を捉えている。

有価証券保有高については、「……国債保有が前期比1兆1,865億円、29.1%増、株式(1,028億円)が4.6%増となったほかは地方債、社債とも減少(それぞれ△259億円、△842億円)している⁽⁴¹⁾。」この中で国債については「……国債の保有増加額は期中引受額より2,826億円小さくなっている⁽⁴²⁾」。その理由として、「これは当期に始めて総額1,500億円に達する市中売却が行われたほか、1,300億円の日本銀行買いオペ⁽⁴³⁾」をあげている。このほかに概況でも触れられているとおり、「安宅関係貸出償却もあって各行とも資金手当のため大量の有価証券売却を行⁽⁴⁴⁾」っているという。

以上のように全国銀行協会連合会によると、1970年代後半の銀行による資金運用は、1960年代後半の高度経済成長下の好況期と比較して評価しているわけではないが、長期不況、構造不況下の資金運用を特徴としてあげている。すなわち、①設備投資資金需要の低迷、②ケインズ政策破綻後の財政・金融政策の影響を受け、赤字国債の大量引受、③貸出先を見つけれない、その意味で過剰な資金を用いた有価証券の購入、④安宅産業に代表される不良債権の処理が行われたことなどである。

このほかに、このような全国銀行協会連合会の評価から約10年後の分析であるが、70年代の銀行の資金運用のあり方の変化に影響を与えたものとして国際通貨体制の再編を指摘する銀行当事者の把握がある。すなわち、大和銀行の松沢卓二氏は、氏による銀行史の回想のなかで、70年代銀行における過剰融資を次のようにとらえている。結論から言えば、ニクソンショックを背景として、それに対する金融政策の遅れが70年代前半の過剰流動性をもたらしたと見ている。すなわち、「ブレトン・ウッズ以来の戦後体制の軸であった金・ドル本位制は事実上崩壊し、国際通貨体制の再編を⁽⁴⁵⁾迫るものであった。」と、銀行における過剰資本累積の背景に資本主義世

界の構造の変化があったと指摘している。その上で、「日本経済そのものには、すでに組み込まれていた国際収支の黒字体質と豊富な外貨準備高があり、これと金融緩和策とが相まって、国内の流動性を一気に増大させていった。」⁽⁴⁶⁾そして、ここにマネーサプライが加わるのであるという。すなわち、「マネーサプライの推移を見ると、……九・四半期にわたって二割台の増加が続くことになる。これが過剰流動性の発生であり、狂乱物価への引き金にもなった。」⁽⁴⁷⁾さらに、日本では「ニクソン・ショックからほぼ1年後……に成立した第1次田中角栄内閣によって「列島改造」ブームが引き起こされ、経済活動の活発化と同時にインフレーションの進行が見られるようになった。そこに48年10月のオイル・ショックが加わり、インフレーションは狂乱的な様相を呈したのである。……当然資金需要は増大する一方であった。」⁽⁴⁸⁾これに対して、マネーサプライに関する金融政策上の遅れが加わり、「金融を本当に引き締める気であれば、公定歩合を思い切って大幅に引き上げるべきであった。それなのに、引き上げに転じたのは48年の4月(0.75%上げの5%)に)であり、かなり遅れた対応であった。」⁽⁴⁹⁾こうして、「窓口規制の強化によって、各銀行では、自身でやりくりできないほど含み貸出が増えていった。銀行は資金の枠の定まった中で、自行の責任を持つ融資先に対しては、精一杯融資を続行した。その結果が含み貸出の増加であった。」⁽⁵⁰⁾とされる。ここで指摘されている含み貸出は、本稿で問題にしている銀行による投機的な資金運用の姿ではないが、過剰信用の創出という過剰な資金の運用の一つの姿であると考えられる。松沢氏は、国際通貨体制の再編、それに対する金融政策の遅れ、列島改造ブームが、時代の転換をもたらしたと振り返っている。その中で、氏は含み貸出であると言っているが、銀行による過剰融資が増えていったと読み替えることができる。

(2) 従来の研究による評価

同時代における全国銀行協会連合会のとらえ方に対して、事後的に説明

しているのであるが、70年代の銀行における資金運用のあり方について、その後の研究では次のように捉えられている。この時期の資金運用を新たな段階的な過剰資本の形態として捉えた研究はあまりないが、過剰資本論に近いものをいくつか検討しよう。

それらの研究の中で、銀行の融資姿勢について、60年代までと70年代との違いをどの点に注目してとらえているかを大きく分けると、歴史的な高度成長に関する変化と世界的なIMF体制の変化とに分けられる。さらにこれらの背景のなかで、資金運用がどのような形で過剰資本となって現れるのか、その直接の契機を何に見いだしているのかで見解が分かれている。

① 低成長への移行とドルの買い支え

大槻久志氏は、低成長期の日本資本主義の金融機構を分析するなかで、日本資本主義が低成長期に移行して以降、過剰資本が貨幣資本の過剰という姿をとるようになったという。すなわち、「70年代にはいと、過剰資本はもはや生産設備の拡張という産業資本の蓄積としての正常な形をとらず、投機的な利潤を求めて運動し始める。そして70年代後半から80年代にはいと、余剰貨幣資本が金融市場で金融収益を求めて運動するという形をとるようになり、同じ過剰でも貨幣資本の過剰として過剰の形態を明確に示すようになる。⁽⁵¹⁾」このように、銀行における過剰資本の形態が70年代を境に変化したことを指摘した上で、過剰資本の形態の変化の直接の契機は金融政策の姿勢にあったという。すなわち「アメリカのドルの金交換停止発表時に……ドルを買っては円を売り……銀行を救済するとともに何兆円もの円を国内金融市場に流した。この場合インフレを防止する見地からは……円資金を吸収すべきであったにもかかわらず、……正反対の金融政策運営によって、いわゆる過剰流動性状態がつくり出されてしまった。つまり、銀行も企業も資金があり余ったのである。⁽⁵²⁾」その結果、「その余剰資金をどう運用するかの難問を企業と銀行に突きつけることになった。そしてその答えが、土地と株式に対する投機であった。」⁽⁵³⁾という。これが今問題にしている銀行による金融機関に対する貸出と株式保有という姿をと

ているものと考えられる。

② 設備投資の低下と通貨供給

熊野剛雄氏は、蓄積の停滞と金融バブルを考察して、70年代に入って設備投資の伸び率が低下したのに対して、直接には通貨供給が大幅な伸びを示したことが、余剰資金をもたらした。そして、余剰資金を持った企業と銀行が、株式投機に向かったと見ている。すなわち、「1970年代に入って、設備投資の伸び率が対前年比1ケタあるいはマイナスであったということは、第2次高度成長が終了して企業の資金需要が鈍化していることを示している。また、70年代には……日本経済をめぐる国際環境は厳しかったから、企業経営は慎重であった。⁽⁵⁴⁾」ところが、他方で、「通貨供給量は引き続いて大幅な伸びを示している。……日銀も銀行の預金通貨供給＝貸し込みをささえている。企業は銀行の圧力に屈して、不要な資金を借りさせられたのである。⁽⁵⁵⁾」いいかえれば「設備投資に慎重であったのであるから設備投資額より減価償却額のほうが大きく、キャッシュ・フローは黒字で返済に向かうはずであった。しかし、逆に借入も増加させられた……」⁽⁵⁶⁾その結果、「この不要な、余剰な資金はどこに回ったのであろうか。株式と不動産に回ったのである。⁽⁵⁷⁾」という。ここでは、今問題にしている銀行にではなく、企業にあふれた余剰資金が株式投機に回ったことが指摘されているが、銀行が同様の行動を取ったことは、うえで示した資料から予測されるところである。

③ 金融不安定構造と資本需要の停滞

今宮謙二氏は金融不安定構造を考察するなかで、「その根源を資本主義制度そのものの架空性にあるととらえ、その下で貨幣資本の供給過剰、……が現れ」たと見ている。この貨幣資本過多の一般的な可能性が70年代に入って金融不安となった契機は、一方で「株式・国債など有価証券増大」、他方で、「通貨不安定」「インフレ」が「投機拡大」をもたらしたことにあるといふ。⁽⁵⁹⁾そもそも日本経済は「高度経済成長期を通じて形成された……莫大な貨幣資本の蓄積、また信用制度の発達による……貨幣資本の

大量創出⁽⁶⁰⁾のもとにあったが、低成長に入って、「産業資本による資本需要の停滞によって、いっそう過剰化した貨幣資本は投機資本として活動を⁽⁶¹⁾広げ」ることになったと見ている。こうした過剰資本の蓄積場裏をつくりあげたのが「70年代後半から80年代にかけて急速に発展した金融の自由化・国際化・グローバル化⁽⁶²⁾である。」という。過剰な貨幣資本が銀行の手によって投機的な資本として活動したということは直接には触れられていないが、ここでも預金貨幣の創造主である銀行が投機的な資本の担い手になったものと考えられる。

このほかに、70年代の銀行における資金運用を過剰資本の投機的行動として直接に問題にしているわけではないが、70年代に入って、資金運用の新たな特徴や過剰流動性が高まったことを指摘している研究がいくつかある。以下それらを見ておこう。

④ 低成長と過剰流動性

奥野正寛氏は明治期以降の日本の政治経済社会システムを2つの大きなサイクルで捉え、「戦後復興後、1975年頃までの高度成長期と、石油ショックをへた潜在成長力の低下から「失われた90年代」へという第2の⁽⁶³⁾サイクル」を描いているという。この第2のサイクルの転換期は「田中角栄の列島改造計画や1972年のニクソン・ショックへの対応としての過剰流動性を背景に、石油価格の4倍にも及ぶ急激な上昇が、日本経済に強烈なスタグフレーション⁽⁶⁴⁾……を引き起こした。」時期にあたるとされる。そして、この転換期に「ニクソン・ショックが起こり、……ブレトンウッズ体制が崩壊し」たが、「それにもかかわらず、大蔵省は日銀と結束して、……ドルを買い支えようと、円売りで対抗した。その結果、膨大な量のマネー（過剰流動性）が市場に蓄積され……。さらに、……田中角栄首相が就任前後に列島改造論を主張した。⁽⁶⁵⁾」「これら2つのことは言外に、物価・地価に関してバブルの源が植え込まれたことに他ならない。」⁽⁶⁶⁾という。ここでも1970年代の銀行の過剰資本の投機的な行動を直接に指摘しているわけではないが、1970年代なかばの低成長への転換期における過剰流動性は銀行に

においては金融機関に対する資金運用の源となったものと考えられる。

⑤ 高成長の終焉と貯蓄・投資バランス

深尾京司氏はバブルの発生と崩壊を議論するためには、日本の貯蓄超過の背景をみななければならないという。すなわち「日本は高度成長の終焉にともない、70年代以降慢性的な貯蓄超過問題を抱えており、これが異常事態の原因や適切な政策発動の障害として一貫して作用してきたことに気づく⁽⁶⁷⁾」。この視点から「1970年代以降の日本の貯蓄投資バランスを概観し、過剰貯蓄の使い途としてどのような可能性があったかを検討⁽⁶⁸⁾」しておられる。まず投資については、「生産年齢人口成長率の減少⁽⁶⁹⁾」や「全要素生産性上昇率が低下した⁽⁷⁰⁾」ことなど、いくつかの理由をあげて、「民間投資の名目対GDP比は70年代以降大幅に低下した⁽⁷¹⁾」と指摘している。他方でこの間「民間貯蓄の対GDP比はあまり低下しなかった⁽⁷²⁾」。「このような民間投資と民間貯蓄の動きの違いのため、1970年代以降、2度のオイル・ショック期……を除けば、日本は貯蓄超過基調になった⁽⁷³⁾。」という。そして、民間貯蓄＝民間投資＋一般政府赤字＋経常収支黒字という恒等式から、この過剰貯蓄の使い途を民間投資、政府への貸出、海外投資の3つを考えている。そのなかで1960年代の民間投資は設備投資が中心であったが、1970年代後半からは財政赤字(赤字国債の発行と購入)、経常収支黒字(海外投資)に充てられたとされている⁽⁷⁴⁾。さらに87年から91年にかけては民間投資は「収益性の低い資本ストックの蓄積⁽⁷⁵⁾」に充てられたという。こうして、過剰貯蓄が70年代の銀行における過剰資本の投機的な行動となって表れたという評価を直接しておられるわけでないが、民間貯蓄は主要には60年代には設備投資に向けられ、70年代なかば以降は主要には財政赤字や経常収支黒字などの他の姿をとるようになったとされている。氏の恒等式には投機的な有価証券の投資は民間投資の中に含まれるものと思われ、銀行においては設備投資以外の分野、今問題にしている有価証券の購入にも充てられたものと考えられる。

小括 70年代の銀行における過剰資金の運用

70年代の銀行における資金運用のあり方について、これまでの見方をまとめると次のようになる。

銀行自身の評価は、時代の変化と同時進行であるため、60年代後半の資金有用のあり方と比較してはいないが、70年代後半の評価を見ると、長期不況、構造不況下の資金運用のあり方を特徴としてあげている。すなわち、①設備投資資金需要の低迷。②ケインズ政策破綻後の財政・金融政策の影響を受けた赤字国債の大量引受。③貸出先を見つけられない資金を用いた有価証券の購入。④安宅産業に代表される不良債権の処理が行われたことなどである。さらに、銀行家自身の評価では、⑤国際通貨体制の再編に対する金融政策の影響をあげている。これらの資金運用は銀行自身は認識していないが、70年代の銀行における過剰資本の存在形態、過剰資本の処理そのものである。

これに対して、10年以上過ぎてから当時の銀行の行動を振り返っている研究では、①低成長期に入って、設備拡張が進まず、ドルの買い支えによって過剰流動性が高まり、それが企業や銀行に土地・株式投機をうながした。②低成長に入って、設備投資資金需要が鈍化しているにもかかわらず、銀行の預金通貨供給が伸び続け、その余剰な資金が株式と不動産に回った。③管理通貨制度、財政支出政策の行き詰まりのもとで、低成長に入ったことが、過剰な貨幣資本を拡大し、それが投機的な行動をとった。④成長力が低下するなかで、国際通貨体制の崩壊に直面し、ドルの買い支えが過剰流動性をもたらした。⑤高成長の終焉にともない、貯蓄超過問題を抱え、その過剰貯蓄の使い途が、その効果や持続性はともかく、類型化すると相対的には60年代の設備投資から70年代の財政赤字の補填、海外投資に充てられた、というものなどがある。

何れの見方も、60年代から70年代にかけての高度経済成長の破綻、IMF体制の動揺をうけて、70年代の銀行の資金運用のあり方が、70年代に特徴的な姿であること、すなわち60年代までにはない銀行における過剰な貨幣

資本の存在形態であることが指摘されている。

しかし、これらの評価によって、このような資金運用が、本稿の課題とする(1)資本主義の蓄積方法の70年代以降の段階的な変化であること、(2)銀行における過剰資本の新たな処理形態であるということが十分に説明されているわけではない。そこで、次にこれら2点を第3章、第4章でもう少し検討しよう。

3 80年代以降の資金運用の特徴

ここでは、60年代とは異なった70年代の銀行における資金運用の特徴が、80年代にいっそう強まったことを示し、それが70年代以降の資本主義に特徴的な、しかも一時的ではない段階的な、資金運用の姿であるということをも明らかにしよう。

はじめに、住友銀行を例にして、資金の運用方法に関する全般的な特徴が、1970年代後半から1980年代、1990年代とどの様に変化しているのかを確認しておこう。1980年代はバブルに入る前の1984年度をとった。90年代はバブル崩壊の処理が一段落した95年度をとった。

(1) 貸出と株式保有の全般的特徴

① 金融及び保険業への貸出割合の拡大

貸出金(貸付金+割引手形)の業種別内訳を概観すると、次のようである。資料はそれぞれ住友銀行の各年度の有価証券報告書総覧にもとづく(貸出金残高に海外支店貸出分、当座貸越などを含まない)。

	金融及び保険業(%)	不動産業(%)	貸出金残高
1977(昭和52)年度末	百万円 122,519 (1.97)	百万円 309,371 (4.98)	百万円 6,211,301
1984(昭和59)年度末	653,893 (5.65)	763,200 (6.59)	11,581,452
1995(平成7)年度末	2,219,677 (8.12)	3,606,406 (13.20)	27,322,615

金融及び保険業に対する貸出残高の比率は、60年代後半から70年代後半の10年間は2%前後で、あまり変化していなかった(第1章 (1) ① 金融及び保険業への貸出の一般的特徴参照)。しかし、この資料で見られる様に、70年代の後半から、バブルの前、バブルの崩壊後にかけて、金融及び保険業、不動産業への貸出が、融資額で431,890百万円から5,826,083百万円と13.5倍以上、総貸出金に対する割合で6.95%から21.32%と3倍に拡大している。このことは、1960年代後半の製造業への貸出中心から、1970年代後半以降1980年代に入って、製造業への貸出とともに、相対的な比重は製造業を凌駕しているわけではないが、銀行は金融・保険・不動産など金融資産市場での資金運用を資本蓄積の主要領域にするようになっている事を示している。全般的な資料で見ても、銀行業は1970年代後半以降新しい資金運用のありかたの段階に入っている事が明らかである。一般にこれまでの研究で、1980年代に入って資本主義がケインズ主義からカジノ資本主義に移行したといわれているのはこうした事実に基づいているものと思われる。

② 有価証券保有の割合の変動

既に見たように1960年代後半から1970年代後半にかけては、資産に対する総有価証券の保有率では大きな変化はなかった(第1章 (2) 金融資産の保有の拡大 ① 有価証券保有の一般的特徴参照)。これに対して、資産に対する総有価証券の保有率は以下の資料のように、1970年代後半から、バブルに突入する前の1980年代半ばに一旦4%程度減少し、バブル崩壊後の処理が一段落した1990年代半ばには70年代後半とほぼ同じ水準に戻っている。

(単位：百万以下、四捨五入)

	国債(%)	株式(%)	総有価証券(%)	資産合計
1977年度末	<small>百万円</small> 597,607(5.24)	<small>百万円</small> 284,667(2.50)	<small>百万円</small> 1,447,551(12.70)	11,395,085
1984年度末	528,643(1.78)	620,093(2.08)	2,593,152 (8.72)	29,743,636
1995年度末	570,460(1.05)	2,810,441(5.19)	6,115,421(11.29)	54,179,715

この中で、資産にしめる国債と、株式の保有割合は異なった変化をしている。

総有価証券中、国債の保有割合が77年度から後、減少した。その理由は、1975年度以降の国債の大量発行が銀行の引受高を急増させ、銀行の資金繰りを圧迫するようになったので、政府が1977年度以降シ団引受の削減と市中売却の制限を緩和したからである。⁽⁷⁶⁾

他方、株式保有は80年代末、バブル崩壊後、増加した。上の資料にはないが、総資産に対する株式の保有比率は、各年度有価証券報告書を見ると、バブル期から

88年度末 2.58%

89年度末 3.00%

90年度末 3.47%

91年度末 3.64%

92年度末 4.00%

93年度末 4.24%

94年度末 5.23%

と徐々に増加している。

その後不良債権の処理を行ったため、

96年度末 5.01%

と一旦下がったが、

97年度末 5.21%

98年度末 5.86%

99年度末 6.71%

となっている。

バブルが崩壊したのち、国債の保有に代わって、株式保有が有価証券の中で資金運用の主要な形態の一つとなり、株式の保有比率が5%を超すようになった。

③ 資金運用の新たな形態 現金・預け金の増加

資金運用の方法の一つとして、他行への預け金がある。他に有利な資金運用の方法がなく、金融機関の間で預け合っている資産である。1970年代末から1990年代半ばまで預け金が銀行間に滞留した。ハイリスク・ハイリターンな投資と安全な預け金とを振り分けて保有していたことになる。資産に占める割合とその変化を見ると次のようになる。

	現金・預け金(%)	うち他行への預け金(%)	総資産
	百万円	百万円	百万円
1977年度末	1,248,841 (10.96)	330,315 (2.90)	11,395,085
	他行への預け金には郵便振替を含む。		
	他に日銀への預け金が156,393百万円ある。		
	保有有価証券の額と資産に対する%, 1,447,551百万円 12.7%		
1984年度末	7,466,463 (25.10)	5,918,767 (19.90)	29,743,636
	他行への預け金には郵便振替などを含む。		
	他に日銀への預け金が199,048百万円ある。		
	保有有価証券の額と資産に対する%, 2,593,152百万円 8.72%		
1995年度末	5,983,261 (11.04)	4,742,962 (8.75)	54,179,715
	他に日銀への預け金が222,304百万円ある。		
	保有有価証券の額と資産に対する%, 6,115,421百万円 11.29%		

バブルに突入し、バブル崩壊が収まるまで、資産に対する現金・預け金の割合が10%前後から25%を越すぐらいまで増加していた。資産中この様な現金・預け金の割合の増加は、しかるべき融資対象が見いだせず、遊休貨幣として仕方なく、銀行間で預け合っていたということを示しているものと思われる。過剰資本の一時的な存在形態である。

しかし、実は、現金・預け金が1970年代後半から1990年代前半まで増大した最大の理由は、有価証券保有と現金保有との資産振り分けよりも、貸付対象の割合の減少と現金・預け金の増加とが補完関係にあることの方が大きい。次の資料には表示していないが、不況の79年度末をのぞいて、現金・預け金と貸し付け金との合計の割合が、全体として増加しつつあるが、それぞれの増減がある程度対照的であることがわかる。

	現金・預け金(%)	貸付金(%)	合計	資産
1977年度末	<small>百万円</small> 1,248,841(10.96)	<small>百万円</small> 6,628,495(58.17)	<small>%</small> 69.13	<small>百万円</small> 11,395,085
1984年度末	7,466,463(25.10)	14,810,900(49.80)	74.90	29,743,636
1995年度末	5,983,261(11.04)	35,499,600(65.52)	76.56	54,179,715

貸付金のなかには産業資本に対して貸し付けができなくて、金融保険業に対して貸し付けられている過剰性の強い資金も含まれているが、いずれにせよ、1970年代末から1990年代初めまで、まさに融資、投資対象を見いだせない、その意味で過剰な資金が、現金・預け金、特に他行への預け金という姿で、運用というよりも滞留していた事が明らかである。このような現金・預け金という資金運用の形態はこの時期に特徴的な過剰資本の形態である。

以上のように、60年代と異なる特徴を持った70年代の金融資産の運用の萌芽的な姿が、1980年代はいっそう強まった。保有金融資産のなかで、国債の保有割合が低下したことをのぞくと、株式保有の割合、他行への預け金の割合が高まっている。こうして、全般的な資料を見るだけでも、60年代とは異なった特徴を持つ70年代の資金運用のあり方が、80年代に強まり、一時的ではないものとして80年代に定着していた事が明らかである。

(2) 資金運用の新たな段階的特徴

全般的な資金運用の資料を概観して、1970年代以降、銀行業における資本蓄積のあり方の変化が恒常的なものとなっていることがわかるが、更に個別の金融機関に対する投資、融資の具体的な実態をみて、70年代の資金運用の新たな特徴が80年代にいっそう強まり、90年代に定着していることを明らかにしよう。ここでも住友銀行による個別金融機関への貸付と株式保有の事例を取り上げよう。

① 個別証券業、ノンバンクなどへの貸付の著しい拡大

第1章 (1) ② 個別証券業などへの貸付の拡大と投機性のところで見

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

たのと同じ基準で80年代以降の融資の実態を見て行こう。資料は『金融機関の投融資』「都市銀行、長期信用銀行編」(社団法人経済調査協会)の各年度の調査に基づいている(ただし、貸出額に手形割引分は含まれていない)。各銀行の投融資姿勢はほぼ同じ傾向であるので、住友銀行による証券会社などへの貸付額10億円以上の新たな変化だけを取り出した(ただし、貸付額が大きい場合、借り手側での借入額の割合が変化している場合は、貸付額に変化がなくても取り上げた)。

1984年度下期(1977年度下期との比較)

	貸付額	貸付額／ 総借入額	増減額	新規など	増	減
	百万円	%	百万円	増額	%	
大和証券	85,863	24.09	81,763	増額	12.40	増加
日立クレジット	4,144	1.24	994	増額	0.30	増加
明光証券	4,140	26.67	2,988	増額	1.00	減少
三洋証券	1,420	2.73	260	増額	2.26	減少
ナショナル	1,249	7.75	1,049	増額	3.58	減少
和光証券	1,030	2.46	100	増額	1.30	減少
丸三証券	1,000	2.90	580	増額	4.80	減少
日本信販	18,238	1.48	17,658	増額	1.18	増加
日本リース	15,602	1.63	12,586	増額	0.13	減少
ジャックス	13,838	2.70	13,438	増額	2.07	増加
オリエントファイナンス	13,691	0.95	13,391	増額	0.43	増加
日立クレジット	3,150	0.94	2,550	増額	0.16	増加
大阪証券金融	3,850	3.99	920	増額	2.96	減少
日本証券金融	2,616	1.28	590	増額	0.69	減少
山一証券	1,040	0.95	40	減額	1.88	減少
立花証券	3,988	15.14		新規		
住商リース	19,668	6.00		新規		
ライフ	13,785	2.51		新規		
セントラルファイナンス	9,449	1.69		新規		
貸付額の増額	193,276	減額70	純増193,206	(10億円未満の貸付も含む)		

見られる様に証券会社、証券金融8社に対して融資を増額しているが、対象企業で借入額を増やした7社に対しては比例してはいない。他方で、

証券金融、ノンバンク系7社の金融機関への融資額は旧来の証券会社への貸付額の10倍程度の貸し付けを行っている。70年代後半と比べると、より投機的な金融機関にシフトした融資戦略がみられる。また、1970年代後半から1980年代半ばまでに、ノンバンク系と証券会社の4社に対して新規の貸し付けも行っている。

次に、概観では見なかったが、バブル突入直前の融資実態をみておこう。

1987年度下期(1984年度下期との比較)

	貸付額	貸付額／ 総借入額	増減額	新規など	増 減
	百万円	%	百万円		%
大和証券	92,378	17.87	6,515	増額	6.31減少
明光証券	10,040	37.24	5,900	増額	10.56増加
ナショナル証券	1,900	6.20	651	増額	1.56減少
山一証券	1,490	0.95	450	増額	0.33減少
アーク証券	1,200	8.59	1,000	増額	6.22増加
和光証券	1,190	0.97	160	増額	0.44増加
光亜証券	1,050	4.78	200	増額	0.38増加
オリエントファイナンス	60,223	1.98	46,532	増額	1.03増加
日本リース	46,726	2.59	31,124	増額	0.97増加
日本信販	41,188	2.45	22,950	増額	0.97増加
住商リース	34,184	4.91	14,516	増額	1.09減少
ライフ	16,262	2.62	2,477	増額	0.10増加
ジャックス	15,288	2.57	1,450	増額	0.12減少
セントラルファイナンス	12,969	1.85	3,520	増額	0.16増加
日本証券金融	5,614	1.01	2,998	増額	0.27減少
日立クレジット	4,144	1.24	994	増額	0.30増加
大阪証券金融	3,850	1.92	0	増減なし	2.07減少
立花証券	880	1.54	3,108	減額	13.60減少
丸三証券	500	2.09	500	減額	0.81減少
三洋証券	1,100	2.34	320	減額	0.03減少
日本合同ファイナンス	2,000	1.14		新規	
センチュリー	1,000	15.08		新規	
百万円 百万円 百万円 貸付額の増額 147,062 減額4,608 純増142,454(10億円未満の貸付も含む)					

バブル直前のこの時期も、80年代前半の投機的な融資戦略を拡大してい

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

る。証券会社に対する貸付額の減少が3社あるが、証券会社に対する融資増額が7社、うち融資対象企業の借入金増額に対応していない企業が3社ある。証券金融、ノンバンク系金融機関9社に対する融資が増額している。さらにノンバンク系への新規貸付が2社ある。こうした貸付実態は、80年代半ばの投機的な融資の特徴をいっそう強めている。

1995年度下期(87年度下期と比較)

	貸付額		増減額	新規など	増 減	
	百万円	貸付額／ 総借入額 %			百万円	%
新日本証券	1,000	3.29	390	増額	2.31	増加
ナショナル証券	5,800	19.21	3,900	増額	13.01	増加
丸三証券	3,250	7.74	2,750	増額	5.65	増加
日本リース	50,440	2.30	3,714	増額	0.29	減少
日本信販	48,702	1.98	7,514	増額	0.47	減少
住商リース	39,453	5.04	5,269	増額	0.13	増加
ジャックス	17,777	2.02	2,489	増額	0.55	減少
オリックス	5,000	0.21	4,610	増額	0.19	増加
三洋証券	1,100	1.15	0	増減なし	1.19	減少
センチュリー証券	1,000	31.85	0	増減なし	16.76	増加
大和証券	65,695	23.22	26,428	減額	5.44	増加
明光証券	4,000	42.15	6,040	減額	4.19	増加
山一証券	790	0.31	700	減額	0.30	減少
和光証券	650	3.28	540	減額	0.38	増加
光亜証券(国際)	500	4.81	550	減額	0.03	増加
泉証券	390	11.97	1,290	減額	7.66	増加(1988年度比較)
一吉証券	75	3.29	925	減額	1.79	減少
アーク証券	0	0	1,200	減額	8.59	減少
丸八証券	0	0	1,000	減額	13.99	減少(1988年度比較)
光世証券	0	0	1,300	減額	6.83	減少(1988年度比較)
オリエントコーポ	44,780	1.52	15,443	減額	0.36	減少(1988年度比較)
ライフ	15,962	2.10	300	減額	0.51	減少
セントラルファイナンス	3,890	0.68	9,079	減額	1.17	減少
九州リース	1,523	0.58	6,897	減額	2.40	減少(1988年度比較)
日本証券金融	1,225	2.22	4,389	減額	1.21	増加
大阪証券金融	500	1.21	3,350	減額	0.71	減少

日立クレジット	0	0	4,144	減額	1.24減少
ダイヤモンドリース	0	0	3,046	減額	0.36減少(1988年度比較)
日本合同ファイナンス	0	0	2,000	減額	1.14減少
アコム	3,000	0.36		新規	
日本アジア投資	1,000	2.37		新規	
武富士	3,000	0.32		新規	
商工ファンド	3,500	3.60		新規	
イオン	2,500	3.42		新規	
貸付額の増額	109,057	減額78,849	純増30,208	(10億円未満の貸付も含む)	

バブル崩壊後、不良債権の処理がひとまず終わった段階で、金融機関への融資の様子は、不良債権の処理を反映して、80年代半ばのそれとは一変している。証券会社への融資の増額が3社、ノンバンクへの融資増額が5社に対して、証券会社への融資減額が10社(うち5社は対象企業が借入れを減少させており、融資割合はかえって増加している)、ノンバンクへの融資減額が9社あった。そのほか、バブルを挟んで新規融資をしたノンバンクが5社ある。併せて、10億円未満の貸付を含めて、貸付の増額が1,091億円、貸付の縮小が778億円、純増が302億円であった。95年度金融機関に対する貸付純増額は302億円とバブルの前の2割に減少している。

貸付総額はこの間に10億円未満の貸付も含めて(各年度の有価証券報告書による)、

77年度 23,229百万円

84年度 222,443百万円

87年度 364,897百万円

88年度 402,745百万円

95年度 334,689百万円

と推移しており、バブルの直前から見ると1割減少していることになる。融資という資金運用の形態に限ってみると、バブルの前後が突出していたが、バブルの崩壊後の、不良債権、過剰資本の処理が融資の削減によって行われたものと考えられる。70年代後半以降、金融機関への貸し付けという形態の余剰な資金の運用が80年代半ば、90年代前半と維持されている。

② 株式保有の選別と拡大

つぎに、金融機関に対する株式投資の様子を1970年代後半から80年代半ば、90年代半ばと比較しよう。主要なものとして持株数100万株以上で、持株数に変化のあるものをあげた(ただし、所有株数が多い場合は、買増がなく、相手企業の発行株数に対する所有比率に変化のない場合も取り上げた)。

1984年度下期(1977年度下期と比較)

	持株数	保有割合 ／発行	新規、買増	増加割合／発行
	千株	%	千株	
住友信託	33,910	3.44	15,825買増	1.03%増加
住友海上	24,708	4.49	6,517買増	増資, 0.06%減少
大阪銀行	6,575	4.87	1,315買増	増資, 0.13%減少
常陽銀行	15,124	3.11	2,520買増	増資, 0.04%減少
群馬銀行	14,406	3.50	7,050買増	0.56%増加
三重銀行	4,400	7.33	400買増	増資, 2.67%減少
南都銀行	3,811	1.65	2,160買増	0.62%増加
紀陽銀行	5,129	3.16	1,218買増	増資, 0.01減少
阿波銀行	1,650	1.35	1,100買増	0.64%増加(50年度下期比較)
宮崎銀行	1,853	1.85	882買増	増資, 0.13%減少
千葉銀行	6,030	4.76	2,010買増	増資, 0.08%減少
新潟相互	2,231	3.16	755買増	増資, 0.05%減少
扶桑相互	3,993	8.31	153買増	増資, 1.29%減少
広島相互	5,478	4.15	1,937買増	0.05%増加
熊本相互	1,600	5.00	610買増	増資, 0.5%減少
大和証券	18,883	3.03	(1977年度下期) 継続	
明光証券	1,436	9.98	0	増資に応じず4.03%減少
大阪証券金融	1,333	4.17	0	増減なし
関西相互	6,269	8.90	0	増減なし
兵庫相互	9,125	6.08	0	増減なし
興紀相互	1,220	6.10	0	増減なし
山種証券	1,636	1.63	415減少	1.32%減少
滋賀銀行	3,481	5.80	128減少	増資に応じず, 2.79%減少
和光証券	(1977年度下期)	2,005	1.91)	今期 0
泉州銀行	(1977年度下期)	1,285	1.74)	今期 0
福岡相互	(1977年度下期)	2,754	2.75)	今期 0

1977年度と比べて、住友銀行による個別金融機関に対する投資は、株式の買増が15社、このうち10社に対しては増資に応じている。株式保有額の増減なしが6社であった。総じて、投資対象企業の資本規模の拡大に応じているものと思われる。また、保有株式数と保有比率を見ると、個別企業に対する重点的な、より選別的な株式投資が行われていることがわかる。保有株式数の減少2社、株式保有を止めた企業が3社あった。この間新規企業に対する株式の投資はなかった。

1987年度下期(1984年度下期と比較)

	持株数	保有割合 ／発行	新規、買増	増加割合／発行
	千株	%	千株	
住友信託	35,606	3.34	1,696買増	0.1%減少
常陽銀行	18,262	3.09	3,138買増	増資, 0.02%減少
群馬銀行	14,897	3.49	491買増	増資, 0.01%減少
紀陽銀行	7,174	3.07	2,045買増	増資, 0.09%減少
阿波銀行	2,287	1.51	637買増	0.16%増加
千葉銀行	7,236	4.69	1,206買増	増資, 0.07%減少
兵庫相互	10,812	4.73	1,687買増	増資, 1.35%減少
興紀相互	2,000	5.00	780買増	増資, 1.10%減少
大和証券	41,992	3.34	23,100買増	増資, 0.31%増加(77年度比較)
一吉証券	1,081	2.63	481買増	増資, 0.30%減少
明光証券	1,930	5.00	49買増	増資, 0.95%減少
大阪証券金融	1,666	4.17	333買増	増資に比例
住友海上	24,708	4.44	0	増資, 0.05%減少
大阪銀行	6,575	4.87	0	増減なし
南都銀行	3,811	8.90	0	増減なし
宮崎銀行	1,853	1.85	0	増減なし
関西相互	6,269	5.00	0	増減なし
広島相互	5,478	4.15	0	増減なし
熊本相互	1,600	4.57	0	増資, 0.43%減少
三重銀行	3,750	1.65	650減少	2.33%減少
新潟相互	2,213	3.16	32減少	増減なし
滋賀銀行	3,449	4.99	1,694減少	3.91%減少
扶桑相互	2,400	5.00	1,593減少	3.31%減少
山種証券	—	—	—	不明

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

山形銀行	2,437	1.62	2,437新規
伊予銀行	5,405	1.89	5,405新規

見られる様に株式の買増が12社、新規保有が2社、株式保有の増減なしが7社あった。バブルの直前であるが、銀行による金融機関への株式投資の拡大は、経済規模の拡大に沿ったものであったと思われる。ただ、重点的な株式保有によるてこ入れは6社程度であって、限られている。むしろこの時期、株式保有の減少が4社あり、投資対象企業を選別している。

1995年度下期(87年度下期と比較)

	持株数	保有割合 ／発行	新規、買増	増加割合／発行
	千株	%	千株	
住友海上	29,407	4.40	4,699買増	増資, 0.04%減少
大阪銀行	97,225	4.34	3,147買増	増資, 0.53%減少
常陽銀行	25,845	3.21	7,583買増	0.12%増加
群馬銀行	24,047	4.69	9,150買増	1.20%増加
三重銀行	5,597	4.83	1,847買増	増資, 0.17%減少
南都銀行	6,199	2.30	2,388買増	0.65%増加
紀陽銀行	13,324	4.57	6,150買増	1.50%増加
阿波銀行	6,125	3.17	3,838買増	1.66%増加
宮崎銀行	2,313	2.10	460買増	0.25%増加
千葉銀行	10,969	3.64	3,733買増	増資, 1.05%減少
新潟相互	2,855	3.05	642買増	増資, 0.11%減少
滋賀銀行	5,250	4.99	1,801買増	増資に比例
興紀相互	2,200	4.54	200買増	増資, 0.46%減少
扶桑(山陰合同)	3,150	1.77	750買増	増資3.23%減少
広島相互	7,766	4.99	2,288買増	0.84%増加
熊本(ファミリー)	2,904	2.59	1,304買増	増資, 1.98%減少
高知銀行	1,190	1.83	290買増	0.17%増加
大和証券	53,827	4.00	11,835買増	0.66%増加
一吉証券	1,308	2.23	227買増	増資, 0.40%減少
ナショナル	1,440	1.48	464買増	増資, 0.55%減少
明光証券	3,264	5.00	1,334買増	増資に比例
山種証券	2,246	1.62	610買増	増資, 0.01%減少(84年下期比較)

山形銀行	2,892	1.79	455買増	0.17%増加
伊予銀行	6,360	1.96	955買増	0.07%増加
丸三証券	1,525	1.97	625(84年下期)買増	増資, 0.46%減少
大阪証券金融	1,666	4.17	0	増減なし
日の出証券	1,297	5.00	1,297新規	1974年以降不明であった
福岡(シティ)	6,730	3.29	6,730新規	旧福岡の再編
住友信託	35,101	2.82	505減少	0.52%減少
関西相互	5,417	4.99	852減少	3.91%減少
兵庫(みどり)	50	3.52	10,762減少	減資, 1.21%減少
三洋証券	5,000	1.73	5,000新規	
北越銀行	4,486	2.25	4,486新規	

見られる様に、バブルの崩壊後にもかかわらず、また不良債権の処理の次の年であるが、前項で見た融資の抑制とは対照的に金融機関に対する大量の株式投資が行われている。株式の買増は25社あり、そのうち増資に応じたものが14社ある。新規の株式保有が4社あった。株式保有の増減なしは1社であった。投資対象の企業内部でも過剰資本、不良債権の処理が進み、新たな蓄積拡大の準備が整ったという評価をした上で、積極的に株式投資という形で資金運用を行っていることが窺える。株式保有の減少は3社であった。金融機関に対する投資に限れば、バブル崩壊のあとの過剰資本の廃棄が終わった後の、過渡期を経た1970年代後半以降に共通する株式投資姿勢を取り戻していると考えられる。

以上のように株式投資という形態で資産を運用する方法は、バブル崩壊の後遺症を引きずっているが、80年代以降の姿を継続している。

小括 70年代以降の資金運用の段階的特徴

第1章で見たように60年代後半とは異なった70年代の資金運用のあり方は、貸出割合で見ると金融及び保険業に対する割合はあまり変化していなかったが、個別具体的なケースに立ち入ってみると、金融機関に対する貸付と株式保有が拡大していた。

これに対して、70年代後半から90年代半ばにかけて、全般的な資料で見

でも、金融及び保険業、不動産業に対する貸出割合は3倍以上になっていた。また保有有価証券中、株式保有の割合は同期間中に2倍以上になっていた。こうして、70年代以降、金融機関への貸出、投資の拡大が継続していることが明らかである。これとは別に、80年代にだけ特徴的なことであったが、保有資産のなかで他行への預け金が2倍以上に拡大していた。まさに遊休資金の一つの姿である。

個別の貸付事例を見ると、70年代の資金運用の傾向が80年代以降いっそうはっきりと読み取ることができる。同時期に、ノンバンク系への貸付、新規貸付が増加し、しかも1社あたり旧来の証券会社への貸付の10倍近くになっていた。また、個別の株式保有の事例を見ても、80年代には、84年には買増が15社、減少が5社、87年には買増、新規保有が併せて14社、減少が5社、95年には買増、新規保有併せて29社、減少が3社というように、金融機関への投資がバブルを経ても拡大している。

こうした資金運用の事実から、70年代以降の銀行業における有り余る資金の運用のあり方が、一時的なものではなく、新しい資本蓄積のあり方として、従って段階的なものとして定着していると考えてよいのではないだろうか。

4 70年代以降の銀行における過剰資本の形態

以上のように1980年代以降の資金運用の姿から振り返って、1960年代後半までとは異なり、銀行は、1970年代に入って、有効需要政策に頼る製造業などに対する融資から、金融資産市場に対する融資に資産運用の重点を移していること、この様な資産運用の姿は銀行における資本蓄積の新しい段階にあることを示した。

さて、既に第2章で見たように銀行協会やその後の研究では、1970年代以降銀行業は従来の実物経済への融資先を十分に見いだせない資金を、従って過剰な資本を金融資産市場で運用するようになった、ということ是指

摘されていた。すでに第1章、第3章の個別的な住友銀行の事例で少し触れているが、ここで改めて、1970年代以降のこの様な資金運用が銀行に累積した過剰な資金したがって過剰資本の新しい処理形態であるということを見直しておこう。

① 実体経済から乖離した資金運用

住友銀行の1980年代以降の資金運用の姿を見ると、資金運用を概観しただけでも、投融资の主要場裏が製造業から金融資産市場へ移っていることが明らかであった。しかもそこに過剰資本の運用という性格を見ることができる。

おおざっぱな基準として、実体経済を反映する国内総生産の変化を見ると、次のようになっている⁽⁷⁷⁾。

	製造業(%) 十億円	金融及び保険業(%) 十億円	不動産業(%) 十億円	国内総生産 十億円
1977年次	5,541.3(29.9)	9,050.5(4.9)	16,663.5(9.0)	185,622.0
1984年次	89,244.9(29.6)	15,843.5(5.0)	29,802.4(9.3)	300,543.0
1995年次	199,261.3(29.3)	24,331.3(5.2)	62,290.3(9.5)	483,220.2

1977年から1995年の間に国内総生産に占める割合は製造業 29.9% から 29.3%、金融保険 4.9% から 5.2%、不動産業 9.0% から 9.5% にそれぞれ僅かに変化している。

これに対して、住友銀行の融資の額と比率は、3章 (1) ①の表に製造業への融資を加えると次のようになる(各年度の有価証券報告書による)。

	製造業(%) 百万円	金融及び保険業(%) 百万円	不動産業(%) 百万円	貸出金残高 百万円
1977年度末	2,289,708(36.86)	122,519 (1.97)	309,371 (4.98)	6,211,301
1984年度末	3,479,220(30.04)	653,893 (5.65)	763,200 (6.59)	11,581,452
1995年度末	3,430,872(12.56)	2,219,677 (8.12)	3,606,406(13.20)	27,322,615

実体経済の変化を基準にして融資分野の割合を比較すると、見られる様

に、1970年代後半から80年代半ばにかけては、製造業に対してはほぼ実体経済に即している。金融・保険業に対する貸付比率は、70年代後半は部門の総生産の比率と比べると4割程度であったが、80年代半ばには部門の総生産の比率とほぼ同じ割合の貸付が行われるようになった。ところがそれから10年経過して、90年代半ばになると、製造業に対する貸付割合は、実体経済の比率の4割程度に下がっている。それに対して金融及び保険業、不動産業に対する貸付は、部門の総生産の比率の1.5倍となっている⁽⁷⁸⁾。国内総生産の比率の変化から見ても、業種別貸付比率は製造業から金融・保険、不動産業に重点を移していることが分かる。しかも重要な点は、このような80年代半ばから90年代半ばにかけての業種別貸出の構成比率の変化は、実体経済の構成比率から乖離した資金運用の姿を示している事である。あるいは、実体経済から乖離した金融資産市場の規模に沿って資金運用が行われていると見ることもできる。金融・保険、不動産に対する部門別総生産の比率以上の貸付は国民所得の構成とくらべて偏った過剰な資金供給である。このことは、概観的で、一般的であるが、過剰資本の具体的な存在形態と理解することができるのではないだろうか。

② 投機的な資金運用の拡大

1960年代後半と1970年代とを比較して、住友銀行では全分野に対する貸付総額あるいはその増加に対して、概観では金融・保険業に対する貸付総額の割合は、2.1%から1.97%へ僅かに減少していた。また、そのうち主要な企業に対する貸付額あるいは貸付額の増加を見ても、1970年上期の残高1.4%を除けば、0.1%~0.7%であった。金融保険に対する主要な貸付額、貸付割合ともほとんどわずかであり、しかもほとんど増加していない。このことから、銀行業に堆積した過剰な貨幣資本が1970年代に主に金融業に貸し付けられるようになったということは殆ど言えなかった。

しかし、個別的な貸付、株式保有のケースを見ると、萌芽的ではあるが、過剰な遊休貨幣を運用しているという新たな性質を見いだすことができる。1970年代に入って証券金融会社に対して貸付と株式の保有を始めたが、こ

のことは直接、間接に低迷している銀行の保有する株式の価格を金融業界としてつり上げようとするものであり、株価低迷によって生じるかも知れない株式の過剰資本化を防ごうとするものである。

また1970年代前半にはいわゆるノンバンクに対する貸付と株式の保有を始めていた。いわゆるノンバンクは銀行よりも高い金利で貸付を行う、投機的な金融業である。こうした金融業に貸付、株式保有を行うということは、銀行法の制限もあったが、銀行自身では高いリスクを負担できないが、直接、間接に高いキャピタル・ゲインを実現しようとする投機的な新しい資金運用の姿である。この様な資金運用は行き場所のない資金の、従って過剰な資金の格好の運用の姿の一つと見なすことができる。

③ 遊休貨幣資本の滞留

1970年代後半から1990年代半ばの間に、住友銀行では現金・預け金が、資産に対して低くて10%、多いときで25%に達していた。80年代半ばには約7兆5千億円に達していた。そのうち他行への預け金も80年代半ばから90年代半ばにかけて、およそ10~20%に達している。80年代半ばには、約6兆円に達していた。これは巨額の資金が、さしたる融資、投資対象を見いだせず銀行に遊休していて、銀行間で預けあっていたということである。84年度末で預金20.7兆円に対して現金預け金7.5兆円であったが、いわゆる現金準備にしては多すぎる。これは、預金という資金運用の形態をとってはいるものの、過剰な資本の存在形態⁽⁷⁹⁾以外の何物でもない。例えば1984年度(資料は84年度有価証券報告書による)で見ると、住友銀行の貸出金利は標準金利で5.5% 年利(昭和58年11月実施)であったが、預金金利は普通預金1.75% 年利(昭和59年1月実施、日銀ガイドライン)、定期3.5~5.75%(同)であった。他行への預け金は標準金利での貸出と比べると数%低い金利しか生み出せていない。これは平均的な利子率を実現できていないという意味で過剰資本である。

④ 過剰な貸付、株式保有の整理

1980年代半ばからの個別証券、ノンバンクへの貸付、株式保有の減額の

1970年代日本の銀行業における過剰資本処理の新たな形態

推移は、各年度『金融機関の投融資』「都市銀行、長期信用銀行編」（社団法人経済調査協会）によると、主要なものは次のようであった。

	貸付の減額	株式保有の減数
1984年度下期	1社 百万円 40	2社
1987年度下期	3社 3,928	5社
1995年度下期	19社 88,621	3社

この間どの時期も金融機関への貸付総額は純増しているが、いくつかの企業については対象企業の規模の縮小に応じて、貸し付けた資金を引きあげている。このことの中には、かつての資金貸し付けが過剰なものであったというケースも含まれているものと思われる。

保有株式の削減についても同様のことが言えるものと思われる。以下の資料は住友銀行の各年度の有価証券報告書損益計算書の株式等有価証券の売却損益、償却の項目を取り出したものである。株式保有にどれだけ過剰資本が含まれていたのかを見る一つの手がかりとなる（1977年度から1988年度までは国債等の債券、金銭信託の区別はない。⁽⁸⁰⁾1989年度からは有価証券のうち株式等売却損益だけを取り上げた）。

	有価証券売却益	有価証券売却損	有価証券価格償却	資産中の株式
	百万円	百万円	百万円	百万円
1977年度	9,838	258	989	284,667
その他の特別利益、上期株式売却益26,209百万円、下期有価証券売却益19,631百万円がある ⁽⁸¹⁾ 。				
その他の特別損失、有価証券がどれぐらい含まれているか不明であるが、77年度上期安宅産業関係債権償却113,239百万円がある ⁽⁸²⁾ 。				
1984年度	33,856	7,560	3,249	620,093
1985年度	30,680	7,271	963	687,894
1986年度	49,949	42,139	3,250	775,758
その他の特別利益、有価証券売却益54,725百万円がある ⁽⁸³⁾ 。				
1987年度	199,734	81,340	1,975	1,008,427
その他の特別利益、有価証券売却益19,980百万円がある ⁽⁸⁴⁾ 。				

1988年度	271,899	88,951	29,663	1,367,373
1989年度	229,918	94	11,556	1,882,272
	有価証券の含み益(時価－簿価)が88年度3,486,533百万円から89年度2,902,997百万円に583,586百万円減少した ⁽⁸⁵⁾ 。			
1990年度	86,518	897	11,654	2,130,214
	有価証券の含み益89年度2,902,997百万円から90年度2,274,339百万円に628,658百万円減少した。うち株式の含み益は2,263,492百万円であった ⁽⁸⁶⁾ 。			
1991年度	99,602	731	87,784	2,189,252
	1990年度末から1991年度末に株式の含み益が2,263,492百万円から1,081,166百万円に1,182,326百万円減少した ⁽⁸⁷⁾ 。			
1992年度	33,703	333	36,368	2,220,434
	91年度末から92年度末にかけて株式の評価損益は1,081,116百万円から1,043,495百万円に37,171百万円減少した ⁽⁸⁸⁾ 。			
1993年度	68,937	702	24,705	2,272,464
	株式の評価損益は92年度末1,043,495百万円から93年度末1,357,960百万円に314,465百万円増加した ⁽⁸⁹⁾ 。 その他の経常経費に、株式保有分がどれだけ含まれているか不明であるが、共同債権買い取り機構への不動産担保付き債権の売却による損失118,371百万円が計上されている ⁽⁹⁰⁾ 。			
1994年度	420,593	1,770	63,089	2,732,009
	その他の経常費用に、共同債権買い取り機構への不動産担保付き債権の売却による損失207,238百万円、関連会社支援に係る損失128,280百万円などがある ⁽⁹¹⁾ 。 不良債権の処理の原資として株式売却益が充てられた。不良債権処理額は8,265億円であった ⁽⁹²⁾ 。 93年度末から94年度末に株式の評価損益は1,357,960百万円から406,576百万円に951,384百万円減少している ⁽⁹³⁾ 。			
1995年度	61,485	2,335	8,225	2,810,441
	その他の経常費用に、共同債権買い取り機構への不動産担保付き債権の売却による損失78,820百万円、関連会社支援に係る損失104,644百万円が計上されている ⁽⁹⁴⁾ 。 株式の評価損益は94年度406,676百万円から95年度1,102,229百万円に695,553百万円増加している ⁽⁹⁵⁾ 。			

以上の資料中88年度までは債券が含まれているが、有価証券、株式の売却損益、価格償却、特別損益、株式の評価損益の動向をまとめると次のようになる。すなわち、89年度から毎年6千億円から1兆2千億円程度含み益の減少が生じている。また、有価証券の売却損も80年代半ばから88年度にかけて売却益の20%から80%生じている。さらに有価証券価格償却すなわち株式の時価と取得原価の差も損失として計上され、88年度から90年代半ばまで、100億円から800億円生じている。このような形態で過剰な資本価値が廃棄されたことになる。これらのことから、この間の株式保有が少なくとも数割程度は過剰な資金の運用であったということが事後的に明らかである。

このほかに、金融・保険業に限っているわけではないが、バブル崩壊後の1994年度95年度にいわゆる不良債権を処理し、貸倒引当金、貸出金償却、共同債権買い取り機構への債権の売却、関連会社支援、累積債務債権売却などの損失を経常費用として計上している⁽⁹⁶⁾。これらの損失もバブル前の貸付や投資が結果的には過剰資本であったこと、そしてそれらの価値が廃棄されたことを示している。

小括 70年代以降の資金運用の過剰性

1970年代以降の銀行における資金の金融資産市場での運用のなかに過剰な資本が存在しているということを振り返った。個別の資料からは、70年代に始まった銀行、証券、ノンバンク等への融資、株式保有が、後のバブルの崩壊後の貸付金の引き揚げ、株式の売却、評価損の計上などの処理から見れば、結果的には過剰な資金の運用、過剰資本であったということが言える。

80年代後半以降も、既に多くの研究が指摘しているように、実物経済に投下できない資金が、大量に金融・保険業、不動産業に貸付、株式保有されたが、バブル崩壊後の同様の処理から振り返ると、それらの投資、融資が実は当時過剰資本の運用形態であったということが明らかとなった。

おわりに

1980年代の規制緩和、金融自由化以降、銀行に累積した資金がいわゆる産業資本の分野には十分な運用先を見つけ出せず、それらが大量に金融資産市場に流出入するようになった、という特徴は、すでに実証的に明らかにされている。本稿ではそうした銀行における過剰資本が、(1)既に1970年代に萌芽的に存在したこと、しかも銀行における過剰資本の金融資産市場での運用が、(2)銀行における資本蓄積の新しい段階を示すものであるということを示そうとした。

以上の検討から、銀行業においては、1970年代以降、国債引受や公共事業に依存する製造業への融資などケインズ主義的な財政金融政策に支えられた資本蓄積を基礎としつつも、製造業などに十分な融資先を見いだせない遊休資金を金融資産市場で運用することによる新しい資本蓄積の段階、カジノ資本主義に移行し始めたということが言える。

ところで、これまでの研究では、1970年代以降、諸産業において過剰資本の処理の形態が変化したこと、有効需要政策に依存するものから、それを基礎としつつ金融資産市場で過剰資本を運動させようとする形態に移行しつつあることを見てきた。今回銀行の蓄積形態においてそうした段階的移行が生じていることを示し、全体として資本主義がケインズ主義の資本主義からカジノ資本主義の段階に移行したことを実証しようとした。

しかし、こうした分析は主に日本の個別産業、個別資本の運動の次元から見てきたものであり、一国内のケインズ政策の行き詰まりが、国際的な金融資産市場に活路を見いだすという展開を対象にはしていなかった。次には過剰資本の媒介形態に関わる資本主義の段階的移行を国際的な金融資産市場においてとらえなければならない。

注

- (1) 「カジノ資本主義」というとらえ方は、スーザン・ストレンジが Susan Strange, 1986, *Casino capitalism*, Oxford, Blackwell(小林襄治訳『カジノ資本主義』岩波書店 1988年)で行った。氏によると、時期的には「国際金融システムの腐朽がいつ、いかにして始まったのか……1973年が……転換点である。」(p.8)という。どの様な意味でカジノ資本主義かという点については、「国際金融システムというカジノのギャンブラーが、時々、政府のコントロールの手から離れた、……ここで、過去15年間に政府が弱くなったのか、あるいは偶然の一致によって市場が強くなるような方向に経済が動いたのか」が問題となる。」(pp.29/30)として、市場に対する国家の政策的な決定のオルタナティブの結果としてカジノ資本主義の出現を捉えている。本稿でテーマとするように、カジノ資本主義を資本主義の新しい発展段階と見ているわけではない。
- (2) 『日本金融学会60年の歩み』第1章「日本金融学会の60年」3. 共通論題と戦後の金融問題、1970年代から80年代では、金融構造の変化(国際化、自由化)とリスク管理に関わる問題が取り上げられ始めている(pp.26-28)。実証分析には、たとえば日本証券経済研究所、『証券資料』No.125, 「データで見る証券・金融市場の構造変化」March 1995, 2. 銀行 (1)資産の部, pp.106/107がある。
- (3) 深町郁彌『国際金融の現代 ドル過剰と貨幣資本の過剰』1999年, 有斐閣, 「第9章 貨幣資本の過剰を誘発したドルの過剰」で、「新しい金融改革の動き(国際金融の証券化・セキュリタイゼーション……引用者)は、管理通貨制度下の基軸通貨ドルの蓄積増大と貨幣資本の過剰にその原因を求めることができないであろうか。」(p.283)と提起され、「基軸通貨国米国, 日本と西ドイツの為替市場への介入と, 日本, 西ドイツ/ドイツの金利の米国以下への押し下げが, これら2国の通貨当局が金融を緩和し, 景気をバブルに推し進めた」(p.285)と指摘しておられる。1970年代以降, 過剰ドルとの関連抜きには一国の過剰資本の累積は語れなくなっている。
- (4) 総務省統計局, 日本の長期統計系列, 第3章 国民経済計算, 3-3 経済活動別国内総生産 — 68 SNA(昭和45年~平成10年)<http://www.stat.go.jp/data/chouki/03.htm> から
- (5) 日本リースは1963年に設立されたが, 1998年に倒産した。負債総額は2兆3,000億円。
- (6) 米田貢氏は『現代金融と信用理論』信用理論研究会, 大月書店, 2006年, 第6章「金融システムの不安定性と金融規制」3 「現代における擬制資本市場の独自の発展と金融肥大化」のなかで「現代の銀行信用は……擬制資本市場の自律的発展を促進する機能, 投機金融を取り込みつつある。……現代の

金融の不安定化現象は、信用関係に限定して言えば、擬制資本市場の自律的発展として現れる金融肥大化と銀行信用の投機化という2つの契機から構成されているのである。」(p.245)と指摘している。この銀行信用の投機化は具体的にはノンバンクへの貸付などが考えられる。

(7) ただし、有価証券報告書の貸借対照表では営業目的で保有される商品有価証券と売買目的で保有される有価証券とに分けられ、今問題にしている株式は売買目的の株式に分類されている。

(8) このほか、直接には過剰資本の運用とは関係ないが、住友銀行は1960年代後半から1970年代後半にかけて、金融総合力の強化をめざして、関係会社を設立し、資金運用の領域を広げている(『住友銀行史 昭和五十年代の歩み』住友銀行行史編纂委員会、1985年、pp.155-167)。

1967年 株式会社住友クレジットサービス 資本金1億円

1968年 住銀総合リース株式会社 資本金1億円

1972年 大阪総合信用(住宅ローン保証会社)

1974年 東京総合信用(住宅ローン保証会社)資本金2億円

1978年 西日本総合信用(住宅ローン保証会社)資本金2億円

1978年 総合ファイナンス株式会社(ベンチャーキャピタル)

(9) 「昭和42年度上期 全国銀行財務諸表分析」, 全国銀行協会連合会調査部,
p.7

(10) 同書, p.9

(11) 同書, p.9

(12) 同書, p.9

(13) 同書, p.9

(14) 同書, p.9

(15) 同書, p.12

(16) 同書, p.12

(17) 同書, p.12

(18) 同書, p.13

(19) 昭和44年上期, 「全国銀行財務諸表分析」(全国銀行協会連合会調査部),
p.7

(20) 同書, p.10

(21) 同書, p.10

(22) 同書, p.10

(23) 同書, p.12

(24) 同書, p.12

(25) 同書, p.12

(26) 同書, p.12

- (27) 昭和52年上期, 「全国銀行財務諸表分析」(全国銀行協会連合会調査部),
p.7
- (28) 同書, p.8
- (29) 同書, p.8
- (30) 同書, p.9
- (31) 同書, p.9, 括弧内の数値は, 同書付属表pp.31, 41による。
- (32) 同書, p.9
- (33) 同書, p.9
- (34) 同書, p.9
- (35) 同書, p.9
- (36) 同書, p.9
- (37) 同書, p.10
- (38) 同書, p.10
- (39) 同書, p.14
- (40) 同書, p.14
- (41) 同書, p.15, 括弧内の数値は付属表p.41による。
- (42) 同書, p.15
- (43) 同書, p.15
- (44) 同書, p.15, 『住友銀行史 昭和五十年代の歩み』, 第一章安宅産業の破綻によると, 「安宅産業に対する十六行の貸付金のうち約一二〇〇億円, ATC (NRC 関係の債権債務処理を目的に設置された会社……引用者) に対する NRC (ニューファンドランド島に建設された石油精製会社。当初安宅産業株式会社は同社に1,000億円の信用を与えている。……引用者) 関係五行の債権三億ドル余り(円換算約八〇〇億円), 合わせて総額約二〇〇〇億円にのぼる債権を償却したのである。……当行はそのうち一一三二億円を負担し, 九月末(昭和52年……引用者)の決算で一挙に償却した。」(p.38) 「決算書ではこれを特別損失に計上し, 貸倒引当金(有税分)の取り崩し二七六億円, 株式売却益二六二億円のほか, 同期の期間利益の一部三九一億円および法人税などの還付金二〇三億円を合わせて償却を補填した。」(p.38)とされる。
- (45) 『私の銀行昭和史』松沢卓二, 東洋経済新報社, 1985年, p.135
- (46) 同書, p.138
- (47) 同書, p.138
- (48) 同書, p.139
- (49) 同書, p.139
- (50) 同書, p.146
- (51) 『日本の金融機構』野田正穂, 谷口庄三編, 新日本出版社, 1984年, 第1章 戦後日本資本主義と金融, [2] 「低成長」期 大槻久志, p.48

- (52) 同書, p.49
- (53) 同書, p.51
- (54) 『現代日本の金融』熊野剛雄, 龍昇吉編, 大月書店, 1992年, 第1章 日本
の金融 熊野剛雄, p.20
- (55) 同書, p.20
- (56) 同書, p.20
- (57) 同書, p.20
- (58) 『金融不安定構造』今西謙二, 新日本出版社, 1995年, p.34
- (59) 同書, p.55
- (60) 同書, p.119
- (61) 同書, p.119
- (62) 同書, p.119
- (63) 『平成バブルの研究(上)』松村岐夫, 奥野正寛, 東洋経済新報社, 2002年,
第1章 バブル経済とその破綻処理 — 「1975年体制」の視点から, 奥野正
寛, p.22
- (64) 同書, p.24
- (65) 同書, p.53
- (66) 同書, p.53
- (67) 同書, 第5章 日本の貯蓄超過と「バブル」の発生, 深尾京司, p.217
- (68) 同書, p.218
- (69) 同書, p.219
- (70) 同書, p.220
- (71) 同書, p.223
- (72) 同書, p.223
- (73) 同書, p.223
- (74) 同書, p.234
- (75) 同書, p.242
- (76) 『住友銀行史 昭和50年代の歩み』1985年, 住友銀行行史編纂委員会, p.
145
- (77) 総務省統計局, 日本の長期統計系列, 第3章 国民経済計算, 経済活動別
国内総生産, <http://www.stat.go.jp/data/chouki/03.htm> から
- (78) 岡崎哲二, 星岳雄氏は前掲『平成バブルの研究(上)』のなかで, 1970年代
後半から始まった金融自由化, 金融システムの変化が銀行経営にどのような影
響を与えたのかを考察する中で, 金融の自由化の初期の段階では「銀行が伝
統的銀行業……以外の分野へ進出する可能性も依然として非常に限られてい
た。」(p.314)が, 1980年代に入って金融自由化が進み, 「大企業の銀行離れ
によって生じた貸出金の減少を, 土地関連融資を増加させることによって補

おうとした。」(p.314)その際、「金融自由化により従来の借り手を失った銀行がどうして不動産向け融資を拡大するという選択を行ったか」という点に焦点を当てておられる。本稿の問題にする1970年代の銀行における過剰資本とは、時期も対象(特に国債などの有価証券買い増し戦略を長期的に取ろうとした銀行はなかったようであると見ている(p.324))も異なるが、金融自由化を境にして銀行の経営戦略が変化したという点は考慮されるべき視点である。

- (79) 住友銀行, 有価証券報告書総覧, 1984年度, pp.14, 18
- (80) 1984年度から商品有価証券の売却を始め, 売却益がでているが, 主に国債であるので, 表にはあげなかった。
- (81) 住友銀行, 有価証券報告書総覧, 1977年度下期, p.26
- (82) 同書, p.26
- (83) 同書, 1986年度, p.37
- (84) 同書, 1987年度, p.45
- (85) 同書, 1989年度, p.23
- (86) 同書, 1990年度, pp.25, 67
- (87) 同書, 1991年度, p.62
- (88) 同書, 1992年度, p.63
- (89) 同書, 1993年度, p.64
- (90) 同書, p.56
- (91) 同書, 1994年度, p.57
- (92) 同書, p.21
- (93) 同書, p.65
- (94) 同書, 1995年度, p.59
- (95) 同書, p.69
- (96) 同書, pp.21/22