

利子率の構造と資金需要

市岡幸三

- 一、はし がき
- 二、利子率の構造
 - (1) 金利水準の特徴
 - (2) 金利趨勢の特徴
- (3) 利子率変化のメカニズム
- 三、資金需要と利子率
- 四、む す び

一、はし がき

農家資金流通のマネー・フロー分析を試みてみると次のようないくつかの特徴があることがわかる。農家の貯蓄は、昭和二五年から三五年にかけて趨勢的成長率一五・一％という値を示しながら増大してきた（第Ⅰ表）。そうして、この貯蓄は固定資産投資と流通資産とに振向けられたことは当然であるが、両者への配分は流通資産にきわめて大きく偏っていた。つまり、同じ期間における流通資産の趨勢的成長率は二三・四％という高い数値を示していたのに対し、固定資産のそれは僅か六・八％でしかなかったのである（第Ⅰ表）。もっとも、両者における右の趨勢は、二五年から同じ足どりであったわけではない。三〇年頃を転機として、流通資産の方に大きく偏りを示すようになったのである。

流通資産の構成は第2表にみられる通りである。ここでは、二五年から三四年にかけて流通資産の構成に大きな変化が現われてきたことを読みとることができる。つまり、農協貯金は当初の四七％から三四年の三七％へと減少を示し、個人貸付も減少の傾向を示す。ただし、絶対額においては上昇している（農協貯金の年成長率一四・七％）。これに反して、郵便貯金・年金・簡易保険・銀行預金・信用金庫貯金・相互銀行預金・生命保険等は大きく増大したのである。ここに流通資産への偏向は、農協貯金よりも、むしろ農業金融機関以外への貯蓄の増大を内容とするものであったことは明らかである。

農家経済における右のような貯蓄・投資関係を背景として、農業金融にはいくつかの特徴のあることを指摘できる。その一つは、流通資産構成の変化が示すように、農家の資金が農家の手によって農村の外に流出していることである。そうして、農家資産の流出は農協による流出に加算されていよいよ大きなものとなる。農協による資金流出を示すデータとして、農協の貯貸率（貯金額に占める貸出額の割合）をあげることもができる。昭和二七年から三四年にかけての平均的な農協貯貸率は僅かに三八・四％でしかなかったのである。農協における貯払準備額を見込んだとしても、ように農協貯金の五〇％程度が流出していったことは容易に想像がつく。流出の

第1表 貯蓄・投資・借入の趨勢的成長率
(単位: %)

	平均期間	率
貯蓄	昭25~34	15.1
固定資産投資	"	6.8
流通資産	"	23.4
農協貯金	"	14.7
農家借入	"	12.4

- 注 1) 農協貯金は農林中金『農林金融統計』, 他は『農家資金動態調査報告』による。
- 2) 『農家資金動態調査報告』の原資料は昭和31年以前の数値をリンク係数をもって修正。貯蓄・固定資産投資・流通資産のリンク係数は32年度始の農家純財産額を分子とし, 31年度末数字を分母として作成。リンク係数0.84341。農家借入のリンク係数は, 32年度始の借入残高を分子とし31年度末残高を分母として作成。リンク係数0.8134。それぞれパリティ総合係数で修正。

第2表 流通資産の構成

(単位: %)

部 門	昭25	30	34
個人貸付・頼母子講積立	11.5	10.4	8.5
郵便貯金・年金・簡易保険	14.2	18.3	19.6
農協貯金	47.2	41.1	36.6
銀行預金	10.5	13.1	13.7
証券	8.8	6.4	7.8
その他	7.8	10.7	13.8
計	100.0	10.0	100.0

- 注 1) 『農家資金動態調査報告』による。
 2) 農協貯金には農協出資・漁協貯金を含む。
 3) その他は信用金庫、相互銀行等の貯金および生命保険等。
 4) 昭和31年以前とそれ以降についてリンクしたものをパリティ総合指数で修正したものにつき計測。

型態は系統外預金・証券購入・員外貸出等々、もろもろの形をとることは勿論である。計算によれば非農業部門からの借入を相殺しても、農家現金余剰(貯蓄から投資を控除した残額)の六〇〜七〇%が農家と農協によって流出していることになる。⁽¹⁾

農業金融における第二の特徴は、資金流出の他方では、農家の年間必要資金の約二〇%を借入に依存していることである。そうして借入絶対額は年率一二・四%の足どりで増大してきたのである。総借入の構成は第3表に示す通りである。また金融機関別借入額の趨勢は第1図に示す通りである。ここでも借入構成に大きな変化の起っていること

がみとめられる。それは、個人、頼母子講などからの借入が相対的に減少したのに対して、農協・農林漁業金融公庫・銀行・信用金庫・相互銀行等からの借入が増大したことである。貯金、借入等の構成変化を通じて、いわば農業金融構造の近代化傾向が読み取られると云ったら云い過ぎであらうか。

さて、問題はここから始まる。資金の動きだけからみた農業金融の構造は、右のようなことであったが、それら(貯金と貸付)はどのようなメカニズムによってなされていったのか。メカニズムを問題とするからには、利子率と利潤率とを除外しては考えられないのである。もっと端的に云えば、資金の動きは利子率と利潤率とによって規定

第3表 借入の構成 (単位:%)

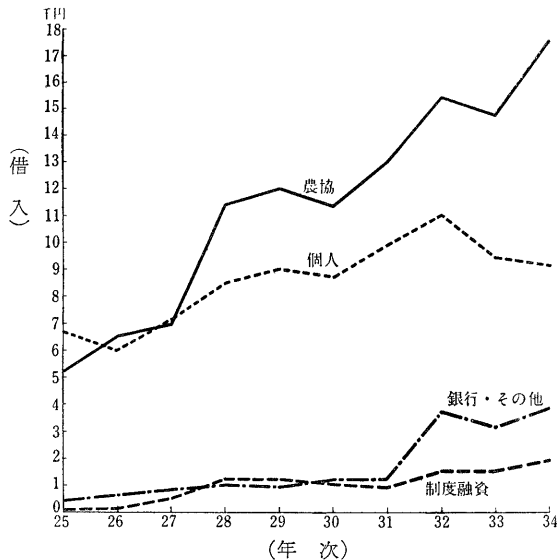
部 門	昭25	30	34
個人・頼母子講	54.6	39.4	28.2
農 協	42.3	50.9	54.1
制 度 融 資	0.2	4.5	6.0
銀 行	2.7	2.5	4.1
そ の 他	0.2	2.7	7.6
計	100.0	100.0	100.0

- 注 1) 『農家資金 動態 調査報告』による. 年間流量.
 2) その他は信用金庫, 相互銀行等.
 3) リンクならびに物価修正したものに付き計算.

されているといってもよいのである。もっとも、貯蓄（ないし貯金）は所得の函数であると云った考え方を否定しているわけではない。

本稿では、農家をめぐる資金流通のうち、主

として農家借入のメカニズムについて実証的分析を進めてみたい。いってみれば、農業金融における利率弾力性の問題の側面を検証してみようというわけである。そうして、利率と利潤率との関係からする分析は別の機会に試みることにしたい。



第1図 農家の金融機関別借入額 (全国1戸当flow)

注 資料の処理は第1表 注2)借入の部と同じ。個人は個人・頼母子講からの借入。

注(一) 拙稿「農家をめぐる資金循環」(東畑精一・大川一司編『日本の経済と農業』上巻、第五章第三節、昭和三十一年三月)。

「農家の貯蓄構造」〔『農業総合研究』第一四卷第三号、昭和三五年七月〕。「農家金融のバランス」〔『金融ジャーナル』第二卷五号、昭和三六年一月〕。

二、利子率の構造

戦後における農業金融の考察では、利子率について包括的な実証的分析を試みられたことは、きわめて少なかった。それは形式的な利子率はわかっていても、実効利子率そのものの把握が困難であったからだと思う。たとえば、農村に広く存在する実効利子率は、地域によって、あるいは金融機関によって、さらには金融の種類によって、きわめて複雑であるばかりでなく金利の幅もきわめて広い。貯金利率においてすら、農協貯金利子率は法定利率（厳密に言えば臨時金利調整法に基づく金利）の一厘高という取決めになっけていても、それが守られる場合はきわめて少ないのである。

たとえば、単協に行ってみると、ある地方の単協では一年定期貯金の利率が法定利率プラス三分ということもあるし、別の地方のある単協ではプラス二分七厘だということもある。おそらく、この公然の秘密として横行する裏金利は、その地域ごとの状況によって種々雑多であろう。

貯金金利に、こうした裏金利がみられるのは、国民経済において強い資金需要が起つていたという事実を認識することによって理解できる。つまり、農協と他の金融機関（たとえば地方銀行・信用金庫・相互銀行等）とは、強い資金需要に対応すべく農家の資金吸収をめぐる激しい競争を展開し、その競争の強さの函数として裏金利が付せられるようになったのである。こうした競争過程を通じて農民の金利水準に対する関心が高まってきたことは勿論である。

だから、地域ごとの農家資金獲得競争の強弱に依じて、資金のもつ流動性への代価としての貯金金利水準（裏金利を含めた）が異なってくるのは当然である。貯金利率水準が右のようであるかぎり、貸付利率水準もそれに対応して種々雑多であろうことは想像するに困難ではない。

こういう次第なので、とくにマクロ分析に堪えられるような金利体系を、包括的にとらえることはきわめてむずかしいからである。けれども、利率の包括的な把握なくしては、金融の核心にふれることも不可能となるのである。

そこで筆者は『農家資金動態調査報告』を利用することによって、農家借入金利率水準をとらえてみた。この資料の「借入金の借入条件別にみた金利分類」の項には、全国平均の金融機関別、長期短期別、金利別借入額が記載されているので、これを加重平均することによってマクロの利率を導き出したわけである。

また貯金金利については農林省農業協同組合部が連年に亘って作成している『農業協同組合統計表』によって、年別貯金利率を計測した。この統計書には、全国単協の年度末損益計算書および残高試算表の合計数字が載せられている。その中には単協が年間に支払った貯金利息の合計と、年度末貯金残高が記されているので、それらを使って一応のマクロ貯金利率を導き出したわけである。

勿論、このようにして導き出した利率が、事実と完全に一致しているとは考えていない。たとえば貯金利率についていえば、年度末貯金残高が年間の総支払貯金利息に誤りなく符合するという保証は何もないのである。とくに、貯金残高の季節性という事実を考えると然りである。また、利率の異なる貯蓄的預金額（定期預金）と所得的預金額（普通貯金）の比率の、計測期間における変化などを考えた場合にも実際の利率との開差が生ずる。これ

らの場合に、正しい利子率を導き出すためには、資料さえ整備できていたならばウェイトを考慮した計測を必要とすることはいうまでもない。

計測した利子率について欠点と思われることのみを指摘したが、次のような長所のあることも否定できない。その一は、農協の支払貯金利息には、当然、裏金利も含まれているのであって、それをも併せて計測できたということである。その二は、資料の制約、計測での誤差をコンスタントと仮定すならば、絶対水準はとも角として利子率の趨勢だけは事実に近いものとなったのではないかということである。

とも角、計測によって得られた貯金、借入金利子率は、右のような長、短所両側面をもっていることは否定できない。しかし、マクロの利子率を計測するための資料は、右のものを描いて他に代るべきものが見当らない現状なので、完全ではないことを知りつつも、以下の分析ではそれを用いていくこととする。

また、農林漁業資金の年別利子率は、農林漁業金融公庫業務統計の金利別貸付額から加重平均によって導き出した。

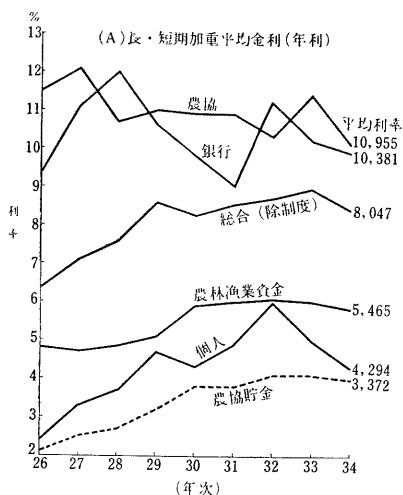
さて、資金流通のメカニズムを考察するのに先だって、以下では計測によって得られた利子率を概観しておこう。第2図(A)・(B)・(C)は、農家の借入金利のうち、金融機関別、長期短期別、長短期総合利子率の水準ならびに趨勢を描いたものである。図における“総合”とは、凡ての金融機関における長期ないし短期利子率を加重平均した(総合利子額を総合借入額で除す)ものである。ただし、制度融資に関する部分は除いてある。政策要因を除外して考えてみようとしたからである。また、個人とは、いわゆる個人貸、頼母子溝、高利貸等の貸付金利を貸付額で加重平均したものである。なお参考までに農協貯金利率を破線で示しておいた。

右の図から次のような特徴を指摘することができる。

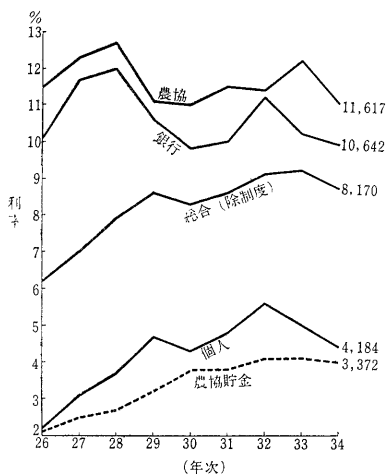
(1) 金利水準の特徴

長・短期平均、短期、長期等を通じて農協貸付金利が高いことである。長・短期平均利率では、二位の銀行よりも、計測期間（昭和二六～三四年）の平均水準で約〇・六%（六厘）も高い。また、図示してはないが、その他

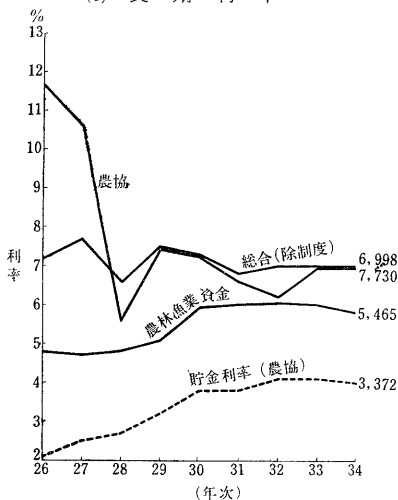
(A) 長・短期加重平均金利



(B) 短期利率



(C) 長期利率



第2図 農家の借入金利 (年利)

の金融機関（信用金庫・相互銀行）からの借入利率よりも二・一％も高くなっている。とくに、短期貸付利率においては、農協貸付利率の-highいことが典型的に現われている。期間の平均利子率は一一・六％で、二位の銀行よりも一％高となっている。こうした農協と他の金融機関の金利差が、第3表でみたように金融者別借入額の構成を変えていった原因の一つと思われるのである。

ところで、農協の貸付金利はなぜ高くなるのであろうか。考えられることの第一は、農家の借入のうち銀行、信用金庫、相互銀行等からの借入は定期貯金ないし積立金を担保とする借入が一般的である。これに反して農協貸付の場合は信用貸し（無担保貸付）の場合が多いということである。信用貸しを必要とする対象農家の中には、担保とすべき定期貯金も持たないような農家が、多く含まれていることはいうまでもない。云ってみれば、貯金者と借受者の階層分化が存在し、農協貸付のうちにはリスクの大きい貸付も多く含まれているということである。この事実は、いわゆる「資本制限要因」⁽²⁾にも連る問題である。右のほかに「貸付利率を高くすれば早く返済する」といった、農協の農家に対する戒め、要素も、多くの農協で見聞するところである。また逆に、貸付金利の安い銀行や、その他の金融機関からすれば、安全融資ということのほかに、「安く貸せば、より強く農家の貯金を吸収できる」といった戦略的意図が往々にしてみられるのである。

農協貸付金利の高率の原因として、いま一つのことを考えられる。それは資金コストが高いということである。高い資金コストの要因については、問題を二つに分けて考えた方がよい。一つは国民経済における強い資金需要に源を発した「貯金獲得競争」からくる裏金利の存在である。いま一つのこととは、旧町村に一組合といった農協規模が、他の金融機関の規模と比べて甚だしく零細だということである。規模が弱小であれば、一定資金量のコストが

相対的に高くつくのは当然である。さらに裏金利のコストへの圧力は、規模が小さいことによって大規模の場合よりも明らかに不利に作用する。いってみれば、究極的には小量取引の不利性を背負って立っているのが農協の現状で、ここから低利の融資が可能となるはずはないとさえ云えそうである。また、四種兼営という経営型態によって、信用部の利潤を他部門に充当し、そのために貸付金利が高くなるのではないかということもある。

農協貸付金利を高く決定している諸要因のうち、それぞれの要因の作用力の強弱について、いまここで一義的に論ずることは困難である。しかし、それらの諸要因は、農村に広く存在している事実であるということだけは経験的に断言できる。

最後に、金利水準について、いま一つのことを付加しておきたい。それは個人貸付金利がきわめて低いことである。個人貸付の内容は、いわゆる個人貸付と頼母子講の貸付である。その中でも頼母子講の貸付の比重は小さく、いわゆる個人貸が一般的となりつつある。個人貸付金利が低いのは、貸付額の中には高利貸的なものも若干含まれていても、大半は無利子ないし低利の一時貸だからである。しかし、だからといって、いわゆる個人貸の利率水準^{〔1〕}をこのように割切ってしまうと、万事終れりとしてもよいものではないであらう。個人貸の対価としての利息が低くても、実物による利子支払い（たとえば労働・品物等）がみられることもあるし、高利貸と単なる個人とは本質的に異なるからである。だが、ここでは、それらの点への吟味を残したまま、先へ進む。

注（一） 数少ない分析の中に農村金融研究会『公庫資金の貸付金利に関する研究』（昭和三五年二月）がある。

（二） この問題については伊東諒「資本形成の特質と制限」（大川一司・川野重任編『現代農業分析の展望』、昭和三三年八月刊所収論文）に詳しく説明されている。なお、資本制限と資金需要の分析は、近い機会に筆者が発表の予定。

(2) 金利趨勢の特徴

第1図をみれば、おおよその見当がつくように、考察期間を通じてすべての利子率は上昇の趨勢にあった。ただし、今後どのような趨勢をおびるかは別として、三二年ないし三三年を転機として、凡ての利子率が下降のきざしを見せ始めていることも一つの特徴である。農協貯金利率ですら、かすかながらそのきざしをみせている。けれども、考察期間の趨勢を直線に直してみると、たとえ下降の兆がみえたといっても右上りの直線となることに変わりはない。

しかし、ここに一つの例外がある。それは農協貸付金利に関するかぎり、微かではあるが長期利率も短期利率も右下りの傾向を示していることである。いま参考までに金融機関別・融資種類別に、主たる利子率の趨勢的变化率を出してみると第4表のようになる。金融機関別に趨勢的变化率をみると、金利水準では最低であった個人貸付のそれが最も大きく年率一三%となる。次は信用金庫、相互銀行で、個人貸付に比べて一段と小さく年率三・三%という値を示す。以下、農林漁業金融公庫、銀行という順で、いずれも上昇の値を示している。ところが、ひとり農協貸付金利のみは負の趨勢的变化率を示す。長期資金利率マイナス三・六%、短期資金利率マイナス〇・三%、長・短期平均利率マイナス一・三%がそれである。

第4表 農家借入金利の趨勢的变化率（昭和26～34年）
（単位：%）

資 金 種 類	年 率
総合長期（除制度）	0.83
〃 短期（ " ）	5.69
〃 長短期（ " ）	4.00
農 協 長 期	△3.57
〃 短 期	△0.29
〃 長 短 期	△1.34
銀 行 〃	1.84
そ の 他 〃	3.25
個 人 短 期	13.01
農 林 漁 業 資 金	2.60
農 協 貯 金 利 率	8.35

注 1) 総合とは凡ての借入資金。
2) その他は信用金庫、相互銀行等。

このように、貸付金利水準として最高の値を示していた農協貸付金利が、趨勢としては下降したということを、どのように理解したらよいであろうか。考え方としてはいろいろとあるが、おおむね次のようなことではないかと思う。その一は、農村では利率の平準化が起りつつあるのではないかということである。一物一価の法則が云われるごとく、農村金融市場における、資金の価格としての金利が、ある一つの水準に向って趨勢的な変化を遂げつつあることが予想されるのである。勿論、日本の農村全域の金融市場利率が唯一つの水準に向って動いているとは云い切るつもりはないが、抽象的には右のように云えると思う。農協貸付金利の趨勢を単独に考えるのではなく、農村と関係のある他の金融機関における貸付金利の趨勢と関連づけてみる時、右の理解は一層はつきりしたものである。つまり、最高水準を示す農協貸付金利は下降趨勢をたどり、最低水準を示す個人貸付金利・農林漁業資金金利等は、比較的に大きい趨勢値を示して上昇しているのである。云ってみれば、ここには各種の貸付金利趨勢線の収斂的傾向がみられ、その一環としての農協貸付金利の下降が起ったと理解できるのである。農協貯貸率の実情が示すごとく、余裕金を抱えている農協にとって、農協以外の金融機関の貸付利率が低いことは貸付金利引下げの誘因となるのは当然である。需給法則の然らしむるところと云わねばならぬ。

農協貸付金利下降についてのいま一つの要因は、農協経営に関してもいえそうである。それには二つのことが考えられる。その一つは第1表ですでにみたごとく、農家の借入の趨勢は年率一二・四%といういきおいで伸びてきた。第1図にみるごとく、農協からの借入も、その例外ではない。取引量の増大はコストの低下をもたらし、そのことが経営規模の零細にもかかわらず金利引下を可能にしているのではないかと想像される。いま一つは、農協自身のもつ余裕金を有利に運用する（多くの場合は裏金利付預金・証券投資・時には員外への短期貸出）ことによって、貸付

金利の引下げが可能となったのではないかということである。余裕金運用によって信用事業部門の黒字が大きくなれば、貸付利率の引下げは可能となるからである。端的には、余裕金運用によって生じた黒字部分のリバートとしての貸付金利引下げということとなろう。

金利趨勢のいま一つの特徴は、農協貯金利率と金融機関別貸付利率とが、趨勢的に接近の傾向を示していることである。この傾向は長期貸付利率において最も強く現われ、短期利率についても例外ではない。その様相を農協長期平均貸付利率に例をとってみると、二六年には両者の開きが約九・五％となっていたものが、三四年には約六％へと縮小されるのである。貯金利率は年率八・四％の趨勢で上昇し、貸付利率は年率一・三％の趨勢で下降したからである。

ところで、貯金利率と貸付利率との趨勢的収斂の意味するものは一体、何であろうか。農協も一種の営利機関であるから、この両者の水準が完全に一致するということは起らないであろう。しかし、金融市場が完全性ないし近代性をおびてくるに従って、もはや暴利は構造的に許されなくなり、二つの金利間の開差はほぼコンスタントの傾向をもつに至るであろうことは容易に想像がつく。両者の接近は、これへの過渡的現象として理解できるのである。農業金融市場の現状からいって、両者の開差が何ほどであるべきかは即断できるところではない。しかし、今日までの金利趨勢からみた農業金融市場の足どりは、明らかにその完全化ないし近代化に近づきつつあることを示すものであった。

貸付金利の趨勢的収斂についても、問題は全く右と同様であり、農村金融市場の完全化への接近を現わしているものと理解できる。

(3) 利子率変化のメカニズム

利子率変化の考察に入るまえに、農家の貯蓄について若干の分析を試みておこう。まず農協貯金残高の貯金利率変動に対する弾性値を、二六～三四年（特にことわりなき限り以下同様）について計測してみると次のようになる。

$$\text{Log } S_a = 1.5902 + 1.7394 \text{Log } R_{ad} \quad r = 0.94921 \dots \dots \dots (1)$$

S_a : 農協貯金残高

R_{ad} : 農協貯金利率

農協貯金は、利子率が一％上昇すれば一・七の弾性値をもって増大したのである。農協における裏金利の貯金誘引力の強さの一端をここにもることができる。しかし、利子率が貯金高決定における唯一の要因であると断定するのは誤りである。それは、貯蓄は所得の函数であるという定説を無視したこととなるからである。

そこで、農家の貯蓄一般（貯金および積立金。以下の分析で貯蓄、借入額はとくにことわりなき限りフロー。）と農家可処分所得との関係を分析（計測期間二五～三四年）してみると次のようになる。

なお、以下の分析で用いる農家可処分所得・農家の家計費・農業所得の諸指標は、いずれも『農家経済調査報告』によるものであり、唯是康彦氏の推計したものを引用した。諸指標の整理方法は三一年以前の数字とそれ以後の数字とをリンク係数でつなぎ合わせたものを、パリティ指数で修正してあるが、詳細については唯是氏の「農家の保険需要」『本誌』本号所収論文を参照されたい。

$$\text{Log } S = -2.76634 + 2.02942 \text{Log } Y \quad r = 0.97314 \dots \dots \dots (2)$$

S : 農家の貯金および積立金（年間のflow）

Y : 農家可処分所得

ここに明らかなように、貯蓄の所得弾性値は二・〇となって、利子弾力性よりも大きいことがわかる。こうした関係は、次式のように農家可処分所得と農協貯金高の関係の中にも、一段と鮮明度を加えて現われてくる。

$$\text{Log Sa} = -6.69582 + 3.81022 \text{ Log Y} \quad r = 0.96021 \quad \dots\dots\dots(3)$$

農協貯金残高の所得弾力性値は三・八となつて、農家貯蓄全体のそれよりも、その値ははるかに大きい。これら二つの弾性値の相違についての証明はここでの課題ではないので立入らないが、それらの弾性値はともに、貯蓄と所得との函数関係を、あらわしているものにほかならない。しかし、だからといって農協貯金ないし貯蓄一般が、利子率に対して非弾力的だと云い切ることはできない。とくに、農家が貯蓄先を選択するときに、このことは妥当する。この点は(1)式によって、ある程度の推測が可能である。

しからば貯金利子率は、どのようなメカニズムのもとに決定されると考えたらよいであろうか。それを解明するために、まず、制度融資を除いたところの、総合借入利子率を資金需要の函数であると仮定する。そうして、総合借入利子率と、それに対応した総合借入額との関係を分析してみる。ここで制度融資を除いた意味は、それに含まれる政策的因子を排除したからにほかならない。また、右の仮定は、一見して甚だしい独断であるかのように見られがちであるが、決してそうではない。ここでも又、利子率の趨勢のところでみたと同じように、問題を解くために一段と広い視野から解明の鍵を探ろうとするわけであるが、その具体的内容は次のようなことである。

それは計測期間を通して、国民経済的には強い資金需要が起つていたという事実を認識すればよいであろう。つまり、二七〜二八年頃から現在に至るまで、非農業部門では強い程度のオーバー・ローン（国民総貯蓄額を超える貸出額）現象が起つていた。このために銀行は預金を集めることに奔走した。預金を集めさえすれば、高い利率での資

金需要は無限に存在したからである。この煽りを受けて、農協は農家の貯金を引止めるために、裏金利を付けることが必要であった事情についてはすでに述べたところである。こうした金融市場を背景として、金融機関が（銀行、信用金庫、相互銀行、農協等々）貸付を決定するに当っては、非農業部門での貸付金利水準と無関係な金利水準を考えるはずはない。多少の戦略的金利で貸付を決定するとしても、一般的金利水準とそれほどかけ離れた水準であったとは考えられないのである。たとえ、それが農協であったとしても、一般的貸付金利水準と無関係であり得ようはずはないのである。農協とすれば、安い金利で貸すよりは、裏金利付で信連なり地方銀行なりに預金する方が経営にとってはるかに有利だからである。信連においても同様、特利付の預金をしたり、非農業部門への短期貸付をする方が、農家に安く貸すよりは、はるかに有利な道理である。

以上のように考えた場合、ここに資金需要の函数であると仮定した総合借入利子率は、まさに資金需給過程で、つり合いのとれた価格としての利子率とかけ離れたものではないといえるのである。

そこで、総合借入利子率とそれに対応する農家の総借入額との関係をみると次のようになる。

$$\text{Log } R_1 = 0.4458 + 0.34167 \text{Log } L_1 \quad r = 0.90388 \dots \dots \dots (4)$$

R_1 : 総合借入利子率 (除制度賦資)

L_1 : 農家の総借入額 (")

総合借入利子率は、農家の総借入額に対して〇・三の弾性値をもって上昇していったのである。

さて、農協貯金利子率がいかにして決定されるかを、説明するための第一次接近として、総合借入利子率の総借入額に対する関係を明らかにしたのであるから、次には総合借入利子率と農協貯金利子率との関係を究明しなけれ

ばならない。両者の関係式は次のようになる。

$$\text{Log } R_{ad} = 1.32567 + 2.03956 \text{Log } R_1 \quad r = 0.94021 \dots \dots \dots (6)$$

ここに、明らかにように、農協貯金利率は総合借入利率が1%あがるのに対応して、2%も上昇したこととなる。

以上のことからして、農協貯金利率 R_{ad} は一般的な強い資金需要に対応したところの総合借入利率 R_1 の上昇につれて上昇していったと理解できる。

また、農家における一般的な総合借入利率は、借入額の増大につれて上昇していくという関係は右の分析過程で明らかになった。しかし、金融機関別・融資種類別に考察すれば、利率と借入の関係が必ずしも同じではないことは金融機関別利率の趨勢から見当がつく。そこで、とくに利率が下降趨勢を示していた農協貸付金利の、農家借入に対する弾性値を計測すると次のようになる。

$$\text{Log } R_{al} = 1.18045 - 0.13166 \text{Log } L_a \quad r = 0.7975 \dots \dots \dots (6)$$

R_{al} : 農協貸付利率 (長・短期平均)

L_a : 農家の農協借入額

数値は大きくないが、農協借入額に対して借入利率の弾性値はマイナス0・一三となる。農協貸付利率が下降したことについての原因と思われることについてはすでに述べたので、ここでは再び繰返さない。ただし、農協の貸付金利が、他の金融機関の安い貸付金利の存在によって引下げを余儀なくされたと思われる、利率率間のメカニズムを一つだけ分析してみよう。いま、低利の融資代表として農林漁業資金をとり、その貸付金利と農協の長期

貸付金利との関係をみると次のようになる。

$$\text{Log Rai} = 0.89299 - 0.19148 \text{Log Rai} \quad r = 0.83247 \dots\dots\dots (7)$$

Rai : 農協長期貸付利率

Rpi : 農林漁業資金貸付利率

農林漁業資金貸付利率に対して、農協の長期貸付利率はマイナス〇・二の弾性値を示すのである。

(6)式は農協の貸付業務において、貸付利率を引下げれば農家の借入が増大し、利率を引上げれば借入が減少する関係にあることを暗示している。このことを敷衍して考えれば、農協では貸付金利が高いからこそ、巨額の余裕金が生ずるのではないかとさえ云いたくなる。しかし、実際問題とすればもろもろの解決困難なこと（たとえば農協自体の採算性・借受者たる農家の信用ないし農協の採算性・貯金者と借受者の階層分化等）が存在するのであって、いきなり貸付金利と農協余裕金を結び付けて論ずることはできないであろう。とはいふものの、農協がもし農家への融資を真剣に考えようとするならば、貸付金利の引下げの実現ということを軸としながら、それを考えるべきだと思う。農家ならびに農業への金融を本業とする農協の貸付金利が、純粹な営利機関たる銀行の農家への貸付金利よりも高いという現実を思うとき、右の主張は決して主張しすぎることはないように思うがどうか。

三、資金需要と利子率

農業における資金需要は、農産物の需要が予想され、そこにおける期待価格の下での農業生産の利潤率が、借入金利を上廻るかそれと同じ水準であるときに生ずる。また、資金需要者の手持資金の多寡ということと関連させて

考えてみると、農家の所得水準がある一定の水準（貯蓄で必要資金を賄い切れる水準）に達するまでは、自己資金の不足のゆえに資金需要は増大する。この背後には、生産によってもたらされる彼等の所得が上昇ないし維持されるといった、将来における打算が存在することはいうまでもない。さらに又、貯蓄は所得の函数であるということからして、貯蓄がある水準に達するまでは、それに伴って資金需要も増大するということは充分に予想されるところである。

資金需要を農業資金だけに限定しないで考えてみると、所得の上昇について生活水準も上昇し、そのために生計資金の需要が生ずることもある。この場合、物ごとを合理的に考える人ならば、生活水準の増大を許すような所得水準の上昇ないし維持が、かなりはつきりと将来に見越されなにかぎり、生計資金の借入を具体化することをしないであらう。しかし、現実の農村社会では、農業にせよ家計にせよ、右のような打算を試みることなく、目先の資金不足を充足するための資金需要は、かなりひろく存在するようである。

以下では、右で述べたような資金需要の動機・打算等には詳しく立入るとまはないが、もろもろの諸指標（所得、貯蓄、家計費、借入額、利子率等）が、どのような関係を示しているかを明らかにしてみたい。

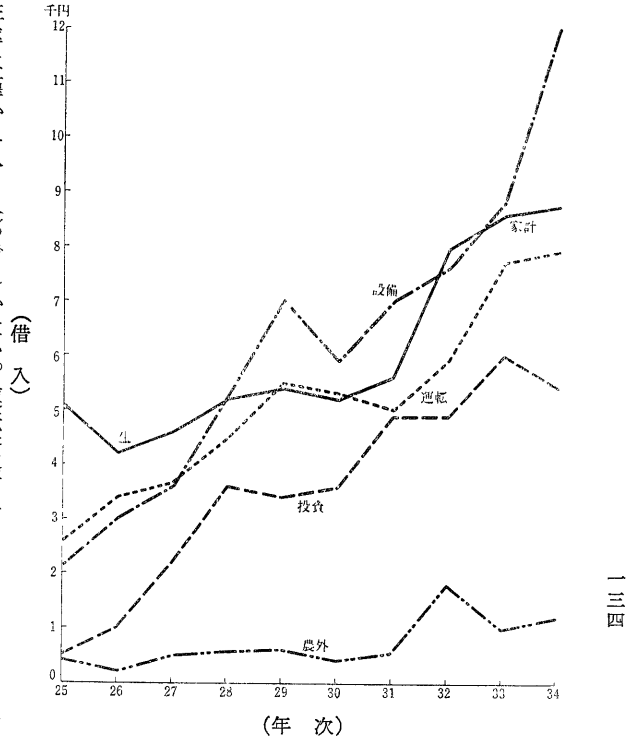
まず、分析に入るまえに、農家の資金需要の具体的内容を概観する必要があるので、農家の使途別借入額について若干の説明を加えておきたい。第3図は『農家資金動態調査報告』によって五つの使途別借入額の趨勢を描いたものである。資料によれば、これ以外の使途としては租税公課納入資金、手元資金などがあるが、いずれも小額なので省略した。また図における使途別借入額は、いずれも全国一戸当り農家のそれである。原資料の処理は、三一年度以前の数値（詳細は第1表注⑥参照のこと）を借入残高をもって作成したリンク係数でリンクし、さらに全年次の

利子率の構造と資金需要

数値をパリティ総合指数で修正してある。

この図からみられるように、設備資金（その内容は土地改良、土地購入、建物新築、農機具購入、家畜購入等の資金）のための借入が急速に伸び、趨勢的成長率は年率二一・五%（第5表）となる。借入額も最も大きく、総借入額中に占める比率は三四年現在（以下同様）で三三%となる。次に借入額からいって大きいのは家計費で、二四%の構成となる。しかし、

その伸張は設備資金と比べて小さく、年率は僅かに八・二%でしかない。運転資金の方は、伸び率も比較的に高く（二四・七%）、借入額の構成も二二%となる。最後に投資々金であるが、この資金の内容は農業および兼業以外の投資のための借入れで、具体的には流通資産への投資のための借入れとみてさしつかえない。相対的に安い利率の借入金を、利廻りのよい証券、特利付預金、貸付などに振替えたことが推察されるのである。国民経済における資金需要が一般的に強かったこと、ないしは証券ブームの投影を、思いがけない場面で見出すのである。そうして、そ



第3図 農家の使途別借入額（全国1戸当り）

注 (1)原資料処理は第1図と同じ。

第5表 使途別借入金の趨勢的成長率 (全国1戸当り)
(単位: %)

	期 間	年 率
設 備 資 金	26~34	22.5
運 轉 " "	" "	14.7
農 外 " "	" "	34.4
生 計 " "	" "	8.2
投 資 " "	" "	38.3

注 (1)資料出所ならびに 原資料処理は第2表~第3表に準ず。

のための借入額の伸張は、年率三八・三%という大きいものであり、総借入額における割合も三四年には一五%という無視できない大きさにまで達している。

ところで、これらの借入を使途別借入額のそれぞれについてみれば、いかなる利子弾力性を示すであらうか。この点を究明せんがためには、ゆうに一つの論文を書くほどの作業と説明を必要とする。そこで、とりあえず設備資金と運轉資金のみについて、借入利子率と借入額との關係を計測してみることとする。ただし、ここではすべての資金が農協から

借り入れられたと仮定したうえで、利子率を農協の貸付長期平均利子率にとって計測してみた。本来ならば借入資金別利子率と対応させるべきであるし、借入資金の用途にも一段の吟味を加えてからでないと、手を付けるべき問題ではないかも知れない。たとえば、設備資金といっても、その内容は六・七つの部門に分れているし、そうした細部門ごとの借入金利は同じではないかも知れない。そういう意味からすれば、次の二つの式は試算を試みたらこうなったという程度のことを超えたものとして受とるべき性質のものではないかも知れない。しかし運轉資金の農協借入は現実ともおおよそ一致するのであるから、計算の成果を否定することも当らない。

$$\text{Log}L_t = 1.52139 - \text{Log}7.3246R_{at} \quad r = 0.90499 \quad \dots\dots\dots(8)$$

L_t : = 設備資金借

R_{at} : 農協長期平均貸付利率

$$\text{Log}L_m = 6.33789 - 5.4429\text{Log}R_{at} \quad r = 0.95237 \quad \dots\dots\dots(9)$$

利子率の構造と資金需要

L_m : 運転資金借入額

そこで設備資金借入の利子弾力性をみるとマイナス七・三、運転資金借入のそれはマイナス五・四となつて、いずれもその値は大きくなる。また判別係数も決して小さくはない。設備資金借入については、さきに指摘したような理由によつて問わないとしても、運転資金借入については、きわめて利子弾力的であるといわねばならない。

さて、この項の冒頭でふれたように、農家の借入が、貯蓄・家計費等と、どのような関係にあるかについて概観してみよう。まず、農家借入の農家可処分所得に対する関係は次のようになる。

$$\text{Log}L = 4.9392 + 2.61303 \text{Log}Y \quad r = 0.94074 \dots\dots\dots (10)$$

L : 農家の総借入額

Y : 農家の可処分所得

農家の借入総額は農家の可処分所得に対して二・六という正の弾力性を示すことがわかる。農家の借入は又、さきに説明したごとく貯蓄に対しても弾力性を示すことは当然であつて、次のような関係式が導かれる。

$$\text{Log}L = 0.92745 + 1.07368 \text{Log}S \quad r = 0.92412 \dots\dots\dots (11)$$

S : 貯金・積立金

農家の総借入額は、貯金・積立金（貯蓄のうち固定資産への投資を除くフローでとらえた貯蓄額）に対して一・一の弾力性を示す。また、(10)式および(11)式と関連して、所得の上昇ひいては家計費の変化に対応して、家計費借入も弾力性をもつて増大してきたことも明らかになつた。次式に示すとおりである。

$$\text{Log}L_e = 2.66445 + 1.4472 \text{Log}E \quad r = 0.75961 \dots\dots\dots (12)$$

L_e : 家計費のための借入額

E : 農家の家計費

農家の借入が、可処分所得・貯蓄・家計費等に対するメカニズムは以上の通りであるが、われわれにとって最も関心の深い農業生産と農業資金借入との関係は、どのようになっているであろうか。いま農業における生産性の指標として農業所得をとり、それに対する農業資金（設備資金と運転資金）借入の弾性値を計測してみると次のようになった。ただし、計測期間（昭和二六～三四年）のうち、三〇年の農業所得は異常に高くなるので、その年を除いて計測した。

$$\text{Log } L_f = -11.47706 + 5.6335 \text{Log } Y_a \quad r = 0.83905, \dots \dots \dots (3)$$

L_f : 農業設備資金借入額

Y_a : 農業所得

$$\text{Log } L_{fm} = -9.70714 + 4.94031 \text{Log } Y_a \quad r = 0.84143, \dots \dots \dots (4)$$

L_{fm} : 設備資金借入額プラス運転資金借入額

第3図との関連のもとに説明したごとく、借入額に占める設備資金と運転資金との比重は両者合して約五〇%、その伸び率も概して大きかった。が、これらの借入額は農業所得に対して設備資金五・六、運転資金と設備資金の合計額四・九という大なる弾性値をもって増大してきたわけである。参考までに第6表にしたがって設備資金の使途別構成の変化みると相対的に増加したのは土地購入資金と農機具購入資金とであった。これに反して、建物新築資金・家畜購入資金等は、予想と異なって相対的に減少してきている。とくに畜産は、農業の成長部門であるとい

第6表 借入設備資金の使途別構成

(単位：%)

	土地購入	土地改良	建物新改 築	農機具購 入	家畜購入	計
昭25	9.8	1.3	39.5	29.1	29.3	100
26	15.1	0.7	38.6	28.3	28.3	100
27	21.7	0.4	35.1	25.9	25.9	100
28	16.7	0.9	38.1		26.2	100
29	22.4		(7.76)			100
30	36.4		(6.36)			100
31	36.2		(6.38)			100
32	18.5		(8.15)			100
33	34.9	1.5	33.4	10.1	10.1	100
34	35.1	3.2	30.7	8.7	8.7	100

利率の構造と資金需要

注 (1) 『農家資金動態調査報告』による。

(2) 29～32年の間は調査方法の相違によって土地購入資金以外は分割できない。()内は四つの使途別借入額の合計。

われているにもかかわらず、家畜購入資金に関するかぎりでは相対的な減少を示す。土地購入資金は借入額も増加率もともに予期した以上に大きい。農業資本のうちでも、土地は最も大きな比重を占めており設備資金としての土地購入資金を多く必要とすることは当然であろう。しかし、現実には農地法の規制によって農地の移動は少なくなるから土地購入の金融的措置は、それほど必要ではないように思われがちであった。ところが現実にはこれに反して、法的規制があるにもかかわらず、第6表で見ると土地購入のための資金借入は量的にも伸張度からいっても、設備資金借入の大宗となりつつあったわけである。こうした現状からすれば、農地金融を真剣に考えるべき時期にきているといえるし、農業基本法における農地に関する立法措置はある意味では時宜に則しているともいえそうである。

また設備資金全般に目を転ずれば、農業所得が、いわれるように今後も増大していくものとすれば、右の弾性値が示すようにその面への資金需要は今後ますます増大していくことが予想できる。その予想される資金需要に対して、需要者に受けいれら

れ易い農業融資を準備することが、少なくとも農業金融機関の重要課題であることはいうまでもない。(8)式ないし(4)式だけからすれば、農業金融が円滑を欠く場合には、農業所得の成長（農業生産性の上昇）をすら抑圧しかねない事情が推測できるからである。

最後に、農家の農協借入額を農協長・短期平均貸付利率と農業所得とに対応させて、多元回帰分析を試みた結果は次のようになった。

$$\begin{aligned} \log L_a = & -1.28528 - 3.30515 \log R_{a1} + 2.65778 \log Y_a \quad r = 0.90885 \dots \dots \dots (6) \\ & (1.3153) \qquad \qquad \qquad (1.1489) \end{aligned}$$

農協借入は農協貸付利率に対してマイナス三・三の弾性値を示し、農業所得に対して二・七の弾性値を示したのである。農協にとって、農業所得は与えられたものとして考えてよいであろう。その限りでは、農協は何ら手を加えなくとも農業所得の増大につれて、農家の農協借入はますますふえていくであろう。とはいうものの、現実には農協が農業資金を貸付けることによって、農業所得が増大することも充分にあり得るが、ここではこの点にふれない。さて農業所得の上昇による農家の農協からの借入は、第3図でみたごとく設備資金ないし運転資金を中心として伸びていくであろうし、そのメカニズムは(8)・(9)式ないし(13)・(14)式によっておおよその見当がつく。

ところが、農家によるその資金需要において、農協の貸付利率は農協に与えられたものではなく、農協みずから決定しなければならぬ性質のものなのである。しかも(6)式が示すごとく、貸付利率の水準は農家の農協借入額を大きく支配するものといわねばならない。農業所得の上昇に伴って農家は農協からの借入を増しだいたいと思っても、貸付利率水準いかんによっては、その新しい資金需要が全く抑圧されてしまうことだって起り得る道理である。ま

た、逆に現在の水準よりも低い水準の貸付利率が決定されれば、農業所得上昇に伴う追加借入額を上廻る資金需要が生ずることは明らかである。このように、農協金融にとって、貸付利率水準をどの点で決定するかは、きわめて重要な課題であることをここに改めて認識する必要がある。そうして、具体的に農協貸付利率水準をどの点とすべきかは、農協経営の採算と農業の利潤率という二つの側面から改めて検討し直してみる必要があることを付加えておきたい。

四、むすび

農業金融研究におけるマナー・フロー分析では、複雑多岐な資金流通量を特定の部分に統括して、そこにおける資金量を把握することができる。したがって、この分析方法もそれなりに一つの意味をもっているといわねばならない。しかし、この分析方法の効用は、ただそれだけのことであって、それ以上のことをこの方法から期待することとはできない。この分析方法をひゆくに表現すれば、価格要因を導入しないところの物量経済学のようなものだといえる。したがって、農業金融の研究をより一層深めていかながためには、資金の価格としての、また資金流通の規制的要因として考えられるところの利率を導入して、そこにおけるメカニズムを研究しなければならないのである。

こういうことを問題意識としてもちながら実証的分析を試みた結果は、本論で明らかにしたようなことであった。その分析結果を再びここで繰返すつもりはない。が、この分析から得られた主たる収獲は次のようなことであった。その一は、農協の貸付金利水準が、予想に反して最も高かったことである。その二は、それぞれの金利趨勢は、い

わゆる収斂化の傾向にあり、農村金融市場の完全市場化への接近が予想されることである。その三は、農家の利子率に対するビヘービヤは、きわめて弾力性に富んでいたということである。農家の利子率に対する感応は、たとえば貯金するにあたっては農協の裏金利をつり上げていくという行為となって現われる。また、借入にあたっても前記の諸式が示すごとく、利子率にはきわめて敏感であった。従来から、ややもすれば農家は利子率に対して非弾力的であるかのように思われがちであったのであるが、戦後の農村に関するかぎり決してそうではない。むしろ、きわめて利子弾力的であると断言してよいように思う。

右の分析結果は、とくに筆者の学問的興味を、かなりの程度に満足させるものであった。しかし、それと同時に農業金融の実務家ないし政策担当者に対しても、無視できない課題を提供しているように思う。それは、農協の貸付金利が最高水準であり、しかも他方では農協の余裕金はきわめて大きいという条件のもとで、とくに(例)式でみられるように農家の農協借入における利子弾力性はきわめて大きいマイナスの弾性値を示しているという実情に關してである。こうした弾力性の実情から云って、農協に巨額の余裕金が生じたことの原因の一つが、実は貸付利子率の高水準にあったと判断したらそれは誤りであろうか。ちなみに、農協長短期平均貸付利率が九%にまで引き下げられ農業所得が三四年よりも一〇%上昇したと仮定して(例)式に当はめて計算してみると、三四年の貸付実績よりも一二%の貸出増大が生ずることとなる。

このように、農協が貸付利率水準をどの点で決めるかによって、農家の借入額は大きく様相を異にしてくるのである。しかし、問題はこれにだけに止るものではないことを銘記すべきである。それは(例)式で明らかのように、貸付利率水準いかんで、農業所得上昇によって生ずる農家の追加的資金需要を帳消しにすることだって起り得る。

また逆に、追加された資金需要を上廻る借入れだって可能となるということである。現実には、新規の資金需要によって農業所得（仮定によって農業生産性）が高まる場合も多いのであるから、追加された資金需要が帳消しとなるような貸付利率を決定すれば、それは農業の成長を抑制するという結果を招くことにもなりかねないのである。

これらのことから、農業金融の担当者は、実情に則した新しい方途によって、貸付金利引き下げの方法を真剣に考え直すべきだと思う。そういう意味で、新しく実施されることとなった農業近代化資金制度は、右の課題に應えるものとして高く評価さるべきであろう。それは財政資金による利子補給で農協の余裕金が貸付けられるからである。しかし、問題はそれで終ったわけではない。それは、農業近代化資金制度の実施によって、高い貸付金利の原因であるところの、農協における高い資金コストを直接的に引き下げることとはならないからである。悪くすれば、資金コストを高くしているような構造（それには農協自身がつくり出しているものと一般的な条件で規制されたものがある）を、温存することにもなりかねないのである。正統な貸付金利引き下げ方策、ひいては農協の正しい在り方は、資金コストの引き下げ、ひいては低金利貸付を措いて他にはないのである。そうして、それがいかなる方法によって可能であるかは、にわかにここで云える問題ではない。担当者が、実務の中から見出していくべき性質の問題であると思う。

最後に、本稿では利子要因を導入しての農業金融分析に取組んだつもりであるが、結果は粗雑、したがって吟味すべき多くの問題を後に残している。しかし、筆者としては多年の懸案であったところの「利子率の把握とその導入による分析」という願望がある程度に果すことができたと思っている。引き続き、残された課題への接近を準備している現在、この小論への多くの批判が得られれば幸である。

なお、この分析を進める過程では唯是康彦氏から絶大な教示と助言とを仰ぐことができた。また速水佑次郎氏からも好意に満ちた助言を頂いた。とくに記して感謝のしるしをしたい。

(研究員)