

コルレス銀行制度と合衆国南部の銀行信用

——国法銀行期の貨幣市場——

西 山 茂

I はじめに

合衆国において、国法銀行期（1863～1914 年）は、それまでほとんど自生的に発展してきた商業銀行業に初めて連邦政府によるガヴァナンスを課し、独特な二元的銀行制度を形成した一方、中央銀行制度の欠如という特質によって金融史を画している。当時、国民経済の急速な成長の過程で金融システムは著しい発展を示したが、中央銀行の欠如という特質はその発展形態にも大きな影響を与えた。とりわけ貨幣市場は「中央銀行なき貨幣市場」として独自の金融史的意義を持つ。事実、国法銀行期の貨幣市場は他国に類例をみない諸機構を内部に構築し、以て中央銀行の欠如を代替または補完して市場としての機能を整備した。典型はコルレス銀行制度（correspondent banking system）である。当時の経済成長に対する貨幣市場の資金供給は、この制度に基づく全国的な資金の移動と集中の所産にほかならない。他方で貨幣市場には中央銀行の欠如に根差す諸矛盾が通貨問題に集約されて顕在化している。1870 年代の通貨供給の収縮と Greenback 問題、これに継起した銀問題、そして世紀末の本位制問題は特に重大な局面を呈した。歴史的経緯を辿れば、まさにこれらの諸問題を契機とする金融制度改革運動が、1907 年恐慌によって最終的に方向づけられて、中央銀行＝連邦準備制度の成立に帰結したのである。

このような国法銀行期の貨幣市場に関する実証的検討は、連銀成立史論を初めとする金融史の諸研究にはもちろん、金融システム論の豊富化にとって

も重要な課題となろう。本稿は合衆国南部¹⁾の貨幣市場への編成を主題として、この検討の一端を試みる。当時の合衆国の資金流通は、農業地帯から New York City への遊休資金の集中と、農業的信用需要の発生に伴うその一斉の還流によって特徴づけられ、これは金利と準備率の大幅な季節変動に反映している。この点において国法銀行期に依然として農業地帯であった南部は、明らかに全国的貨幣市場の重要な一環である。さらに、後述するように南部は全国で最大の銀行間借入を行っており、貨幣市場に大きく組み込まれていた。

では、この貨幣市場の研究史²⁾において、南部の見方はどうであったか。Sushka-Barrett が指摘するように、従来の研究は銀行貸付市場に焦点を絞り³⁾、それによってコルレス制度に基づく諸地域間の資金移動を捉え、中央銀行の欠如のもとで NYC 国法銀行を中枢とする貨幣市場が形成された過程を浮き彫りにした。しかし南部は、大土地所有制の残存を初めとする特有の経済発展とそれに基づく金融の発達の鈍さ、手形流通の未展開などが特殊性として重視され、その貨幣市場への編成についてもこれらの特殊性に制約された側面だけが一面的に強調される嫌いがあった⁴⁾。このような側面を強調することは誤りではないにしても、そのために南部における信用創造の実態、銀行信用の需給関係、銀行制度の展開といった論点が貨幣市場編成との規定関係において検討されることは少なかったように思われる。本稿は、こうした研究史を前提として、南部の貨幣市場への編成をその銀行信用の動向を軸に具体的・実証的に解明しようとした。南部の特殊性とされる諸要因についても、この脈絡に位置づけて捉え直し、意義を明確にする。また本稿はコルレス制度の展開に主眼を置く。国法銀行期の南部では CP 市場が未展開であり⁵⁾、コルレス制度こそがその貨幣市場編成の契機であるからである。

以下このような問題意識から、II 節で南部の銀行信用と銀行制度の実態を捉え、III 節で貨幣市場への編成を検討する。この検討で、南部の貨幣市場編成は信用創造上の矛盾に規定されて展開したことが示されるであろう。最後に IV 節では貨幣市場編成の帰結を現金準備の側面から総括する⁶⁾。

- 1) 通貨監督官の区分で, Va., W. Va., N. C., S. C., Ga., Fla., Al., Miss., La., Tex., Ark., Ky., Tenn. からなる。他に New England : Me., Vt., N. H., Mass., Conn., R. I.; 東部 : N. Y., N. J., Pa., Del., Md., D. C.; 中西部 : O., Ind., Ill., Mich., Wis., Minn., Ia., Mo.; 西部 : N. D., S. D., Neb., Kan., Mont., Wyo., Col., N. M., Okla.; 太平洋岸部 : W., Oreg., Calif., I., Ut., Nev., Ariz. センサスの南部は「南部大西洋」地区 (South Atlantic Div.) : Del., Md., D. C., Va., W. Va., N. C., S. C., Ga., Fla.; 「東・南部中央」 (East South Central Div.) : Ky., Tenn., Al., Miss.; 「西・南部中央」 (West South Central Div.) : Ark., La., Okla., Tex. なお New York City は NYC と明示する。
- 2) 研究史は、諸地域間の金利格差と 19 世紀末におけるその収斂を主要な対象とした。基点となった Davis は、国法銀行期に確立した単一銀行制に基づく銀行の地域独占が金利格差を生み、1880 年代以後の CP 市場の発展がそれを解消したとする。Davis のこの見解は、金利の収斂が CP 市場の拡大と十分に一致しないことから、夙に幾つかの批判を招いた。なかでも特記すべきは Sylla と James のそれである。金利格差を銀行の地域独占に基づくものと捉える点は両者も Davis と共通するが、Sylla は独占の根拠を国法銀行の厳格な自己資本基準に求め、1900 年「通貨法」(Currency Act) による基準緩和が国法銀行を拡大させ、金利の収斂をもたらしたと論ずる。他方 James は 1880 年代以降の多くの州における——銀行規制の整備に基づく——州法銀行の拡大を重視し、国法銀行と州法銀行の競争関係を金利動向の要因とした。代表的な文献は Lance E. Davis, "The Investment Market, 1870-1914 : The Evolution of a National Market," *Journal of Economic History* (以下 *JEH*), Vol. 25, No. 3, 1965; Richard Eugene Sylla, *The American Capital Market, 1846-1914 : A Study of the Effects of Public Policy on Economic Development*, Arno Press, 1975; John A. James, *Money and Capital Markets in Postbellum America*, Princeton U. P., 1978. なお「通貨法」の正文は *The Statutes at Large of the United States of America*, Vol. 31, G. P. O., 1901, c. 41.

この論点については、多面的な資金需給関係の包括による具体化や諸地域のケース・スタディが現在も進んでいる。例えば Marie Elizabeth Sushka and W. Brian Barrett, "Banking Structure and the National Capital Market, 1869-1914," *JEH*, Vol. 44, No. 2, 1984 は資本市場との関連で特に企業金融の構造変化を重視する。John J. Binder and David T. Brown, "Bank Rates of Return and Entry Restrictions, 1869-1914," *JEH*, Vol. 51, No. 1, 1991 は地域間の全般的な経済的格差にも着目している。地域研究は Richard H. Keehn, "Federal

Bank Policy, Bank Market Structure, and Bank Performance : Wisconsin, 1863-1914," *Business History Review* (以下 *BHR*), Vol. 48, No. 1, 1974 ; Kerry A. Odell, "The Integration of Regional and Interregional Capital Markets : Evidence from the Pacific Coast, 1883-1913," *JEH*, Vol. 49, No. 2, 1989 など。

Sylla と James の枠組はこれらの研究でも基本的に受容されている。

3) Sushka and Barrett, op. cit., pp. 464-465.

4) 例えば James, op. cit., pp. 161-163 の銀行間借入の記述における南部の信用リスクの取扱を見よ。なお南部の包括的な金融史は Larry Schweikart, *Banking in the American South : from the Age of Jackson to Reconstruction*, Louisiana State U. P., 1987 のみで、国法銀行期以降は未刊である。また注 2) に連なる南部の地域研究に James T. Campen and Anne Mayhew, "The National Banking System and Southern Economic Growth : Evidence from One Southern City, 1870-1900," *JEH*, Vol. 48, No. 1, 1988 がある。

5) Davis, op. cit., pp. 388-392 などを参照。

6) 以下、資料の制約がない場合は 1886 年の計数を用いる。80 年代は金融システムに対する循環性恐慌の影響が相対的に小さく、兌換停止も生じていない。特に 86 年は好況期で、国法銀行制度の拡充の点からも計数の採用に適する。Gary Gorton, "Banking Panics and Business Cycles," *Oxford Economic Papers*, Vol. 40, No. 4, 1988, p. 223.

II 国法銀行期南部における銀行信用と銀行制度

(1) 南部の経済的性格と銀行信用

国法銀行期の南部は国民経済的には依然として農業地帯である。1890 年に南部の農業人口は 1,041 万人で全国の 42.0%, 農地面積は 2.5 億エーカーで 40.0% を占めた。だが物的資本（農業資産）は低水準で 23.5 億ドル、全国の 17.7% にすぎず、労働生産性の低さを看取できる¹⁾。また南部のホームステッド法（Homestead Act）はほとんど奏功せず、国法銀行期にも大土地所有制が残存し、クロッパー制（sharecropping system）として発展した。一部の諸州では土地の集中も進んでいる²⁾。

南部の主要な農産物は周知のように棉花である。99 年には 3 億 6,193 万ドルが生産され、南部の農産物の 41.6% を占める。なかでも Alabama, Geor-

gia, Mississippi, South Carolina, Texas では農産物の約6割以上に達し、7割前後の農家の主要な所得源泉であった³⁾。だが棉花は激しい価格変動に晒されている。例えば70～71年には69～70年対比で44.5%の生産増がみられ、市場価格は29.3% (68～69年対比では41.6%)の急落を示した⁴⁾。主要農産物である棉花の激しい価格変動は、農業の低生産性とともに所得の安定的な増加を損なう。国法銀行期には農産物価格の傾向的な低迷が重なり、南部全体の個人所得は1880年に13.5億ドル、1900年に22.7億ドルであった。1人当たり個人所得は1880年に「南部大西洋」地区が全国水準の45%、「東・南部中央」地区が51%、「西・南部中央」地区が60%にすぎず、1900年もそれぞれ45%、49%、61%にとどまる⁵⁾。

南部の銀行信用はこうした経済的性格に規定された。Texasの調査によれば、1912年に農民の95%が借入を行い、圧倒的な部分は年次を継いで行われている。だが短期借入(平均期間3か月)のほばすべてと長期借入(同9か月)の約85%は運転資金の調達で、土地や機械の購入を伴う農業投資は長期借入の約15%にすぎない。これには所得の不安定・低水準のもとで生産を継続するための借入依存が明確に現れ、同時に南部の低生産性が反映されている⁶⁾。また農業的信用需要は大幅な季節変動を有し、農産物の作付期と収穫・取引期に偏って発生するが、南部は棉花への依存が大きいためこの期間が分散せず、特に年間の一定期間に集中した(ピークは7～11月)。さらに南部は農業資産が低価格で担保となりにくいことから、次期の収穫を担保化する収穫担保(crop-mortgages)が広く浸透し、しばしば急増している。1879～80年にはSouth Carolinaで3割増がみられた(同州Marlborough Countyでは900件から1,153件に増大)⁷⁾。従って担保の質は決して優良ではない。

所得の不安定・低水準とそのもとでの借入依存、担保の低劣、さらにクローパー制の発展に伴う農村部の流動化⁸⁾の結果、南部の信用リスクは増大する。Ransom-Sutchによればデフォルトは貸付資産の30%以上に及んだ⁹⁾。また同じ諸要因の結果、南部では預金業務の展開が遅れ、信用創造も主に銀

行券によって行われている。これには追加的な要因として棉花取引が通常現金で行われたことと南部の人的資本の低水準が指摘できる。後者について触れておけば、南部は文盲率が著しく高く、棉花諸州 (Al., Ga., La., Miss., S. C.) では 1870 年に 50% 以上である。80 年以後もそれほど低下していない。これは明らかに預金の普及を制約する¹⁰⁾。1900 年の国法及び州法銀行の預金は、全国では 1 人当たり 49.7 ドル、1 行当たり 45.8 万ドルだが、南部では 1 人当たり 16.0 ドル、1 行当たり 23.4 万ドルである¹¹⁾。預金に対する発券の比率は、1886 年に東部の国法銀行が 13.6% であるのに対して、南部は 23.0% であった¹²⁾。付言するなら、南部における手形流通と CP 市場の未展開も、ここに示した諸要因——とりわけ信用リスクの増大——に起因する。

(2) 銀行制度

最初に南部の銀行制度を規定する諸要因を概観しよう。まず基礎的な要因として固有な人口構造が指摘できる。国法銀行期の南部は都市化の進行が鈍く、総人口に占める都市人口の比率は 1870 年に 9.3%、80 年に 9.4%、90 年に 13.4%、1900 年においても 15.4% である。全国ではそれぞれ 25.7%、28.2%、35.1%、39.7% であった¹³⁾。南部では過少な都市人口が限られた数の小都市に集中する一方で、農村人口が広い範囲に分散する傾向が強い。これにより南部で維持される銀行の規模は相対的に制限される。

次に銀行規制の面では、国法銀行は南部への拡大に制度的な困難が伴った。具体的には 1864 年「国法銀行法」(National Bank Act)¹⁴⁾第 7 条による自己資本基準と第 28 条による不動産担保貸付の規制である。前者は国法銀行の設立時に最低 5 万ドルの自己資本を法定した。だが人口の分散が強い南部では一部の都市以外は相応する規模の信用需要を得にくい。この基準は多大の負担となる¹⁵⁾。また後者では財務の硬直化を避ける目的で 5 年以上のモーゲージが禁止され、国法銀行は土地を担保とする農業的信用需要に対応できず、中長期の信用創造の大きな一部が制約されることとなった¹⁶⁾。他方、

州法銀行の規制ははるかに緩い。一般に資本基準が低く(0.5～2.5万ドル, Ark., S. C., Tenn. は規定なし), 法定準備率も低い(大部分の州で15%以下, Ark., Miss., S. C., Tenn., Va. は規定なし。国法銀行は後述するように15～25%)。モーゲージもほとんど規制されず(S. C., Tex. などは上限を規制), 国法銀行には禁止された支店設置も一部の州(Fla., Ga., La., Tenn.)で認可されている¹⁷⁾。

以上の諸要因は、総体として、国法銀行の活動を制限する一方、州法銀行の拡大を促進した。国法銀行期の南部には州法銀行が著しく増大し、二元的銀行制度が典型的に展開したといえる。事実1880～1900年に南部の国法銀行は178行から598行に、州法銀行は206行から1,068行に増大し、この間の全国の州法銀行の増大の24.0%が南部に集中している。だが人口構造に規定されて、銀行規模は全体に制限された。1886年に南部には国法銀行が312行(全国法銀行の10.9%)所在したが、1行当たり自己資本は14.9万ドル、全国平均の77.5%の水準である。また南部では77～99年に設立された州法銀行の53.1%が自己資本5万ドル以下であり、その結果1900年の州法銀行1行当たり資本は5.3万ドルにすぎない。1900年の国法及び州法銀行の数と資本規模を人口対比でみると、全国では人口10万人当たり10.9行、114.1万ドルであるのに対し、南部では7.5行、52.8万ドルであった。1891年の調査では、以下の南部諸州の銀行資本(国法及び州法銀行)は全国でも最低水準である。North Carolina (1人当たり6.27ドル), Arkansas (6.55ドル), Alabama (8.82ドル), Mississippi (8.98ドル), South Carolina (9.06ドル)¹⁸⁾。

(3) 小括——南部における全般的信用不足

国法銀行期南部の銀行信用と銀行制度は以上のものであった。これまでの概観から、当時の南部には全般的な信用不足を看取できる。その基礎的な要因は、全国水準を大きく下回る1人当たり銀行規模、1行当たり資産規模・預金規模であり、直接の要因は、信用需要の季節的集中、担保の低劣、高い

信用リスクであった。当時の調査によれば、南部の銀行は棉花絡みの貸付を資本（自己資本及び営業余剰）以下に制限しており、信用不足は構造化している。例えば 1912 年に南部の国法銀行の総資本は約 1.6 億ドルであったが、棉花取引の信用需要だけでも推計で約 2 億ドル存在した¹⁹⁾。信用不足は高金利の定着としても現れている。南部の金利は通常の貸付でも 20% 前後の水準が常態化し、Georgia, Texas では 30% を超えるケースも頻出した²⁰⁾。高金利は手形割引、モーゲージなどすべてに共通する²¹⁾。

- 1) U. S. Department of Commerce, Bureau of the Census, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, Part 1, U. S. G. P. O., 1975, Reprinted 1989, Kraus International Publications, pp. 22-36, 458, 460, 462 (以下 HS).
- 2) *Census Reports*, Vol. 5, *Twelfth Census of the United States, Taken in the Year 1900, Agriculture*, Part 1, *Farms, Live Stock, and Animal Products*, U. S. Census Office, 1902, pp. 688-689 (以下 Census). Texas では現金及び分収借地 (cash and share tenants) が 1880 年の 37.6% から 1900 年の 49.7% に増大し、1 農家当たり農地は 208.4 エイカーから 357.2 エイカーに増大した。
- 3) Census, Vol. 5, p. 49, Vol. 6, *Agriculture*, Part 2, *Crops and Irrigation*, p. 422.
- 4) HS, Part 1, p. 518; "Notes on the Money Market," *Bankers' Magazine and Statistical Register* (以下 BMSR), Vol. 6, No. 1, 1871, p. 79; James L. Watkins, *King Cotton: A Historical and Statistical Review 1790 to 1908*, James L. Watkins and Sons, 1908, Reprinted 1969, Negro Universities Press, pp. 29-31.
- 5) HS, Part 1, pp. 242, 510-525; Simon Kuznets and Dorothy Swaine Thomas, *Population Redistribution and Economic Growth United States, 1870-1950*, Vol. 1, *Methodological Considerations and Reference Tables*, American Philosophical Society, 1957, p. 753. 合衆国の個人所得は 1880 年に 87.4 億ドル, 1900 年に 153.9 億ドル。
- 6) Lewis H. Haney, "Farm Credit Conditions in a Cotton State," *American Economic Review*, Vol. 4, No. 1, 1914, pp. 47-51.
- 7) "Southern Crops and Credits," BMSR, Vol. 15, No. 4, 1880, p. 275.
- 8) 1909 年に自営農の土地所有期間は白人の 33.5%, 非白人の 36% が 1 年以下,

- 借地地主の場合は75%が4年以下であった。Jesse E. Pope, "Agricultural Credit in the United States," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 28, 1914, p. 723.
- 9) Roger L. Ransom and Richard Sutch, *One Kind of Freedom: The Economic Consequences of Emancipation*, Cambridge U. P., 1977, pp. 130-131, 237-243.
- 10) J. Laurence Laughlin, "A National Reserve Association and the Movement of Cotton in the South," *Journal of Political Economy* (以下 *JPE*), Vol. 20, No. 2, 1912, p. 137; Roger L. Ransom and Richard Sutch, "Debt Peonage in the Cotton South After the Civil War," *JEH*, Vol. 32, No. 3, 1972, pp. 647-648. 1870年の時点で他の地域の文盲率はすでに10%以下である。
- 11) *Annual Report of the Comptroller of the Currency to the Second Session of the Fifty-Sixth Congress of the United States*, Dec. 3, 1900, G. P. O., 1900, pp. 542-545, 668-683 (以下 AR. 年次値は各年の10月1日に直近の計数)。預金は国法銀行が「個人預金」(Individual deposits), 州法銀行が「預金」(Deposits)。
- 12) AR, 1886, pp. clxxxii-ccii. 南北戦争以前の州法銀行も同じ傾向を示し, 1860年のこの比率は東部地域の12州が52%, 南部が121%である。Ransom and Sutch, op. cit., p. 643.
- 13) 都市は人口2,500人以上。HS, Part 1, pp. 8, 11-12, 22-36; Kuznets and Thomas, op. cit., pp. 353, 357; Ransom and Sutch, op. cit., p. 647.
- 14) 正文は *Statutes at Large*, Vol. 13, 1866, c. 106. 同法は国法銀行期に数度修正されている。Sylla, op. cit., pp. 47-70などを参照。
- 15) James Allen Xander, *Vault Cash and the Role of Commercial Banks in Regional Economic Development, United States, 1870-1913*, Arno Press, 1978, pp. 17, 30-32. 自己資本は通常10万ドル以上, 5万人超の都市で20万ドル以上と規定されたが, 6千人以下の地域では財務長官の許可により5万ドルでの設立が可能であった。ただし銀行規制の意義は南部の銀行信用の一般的性格と併せて把握しなければならない。Campen and Mayhew, op. cit. によると, Knoxville (Tenn.)においては, 1880年代の鉄道の拡張に伴う地域経済の発展と人口増加の結果, 信用需要が大幅に拡大し, 規制面でまったく変化がなくても, 銀行の新規参入が相次いで生じた。Knoxville 諸銀行は86年に4行(国法銀行2行)であったが, 1900年までに10行(同5行)に増加し, 資産構成にも大きなシフトがみられる。

- 16) だが担保の操作による貸付の隠蔽、迂回的貸付などはしばしば行われ、通貨監督官の批判を受けた慣行もある。Campen and Mayhew, op. cit., p. 135; Richard H. Keehn and Gene Smiley, "Mortgage Lending by National Banks," *BHR*, Vol. 51, No. 4, 1977.
- 17) *Digest of State Banking Statutes*, Compiled by Samuel A. Welldon, National Monetary Commission (NMC と略記), U. S. Senate, 61st Cong., 2nd Sess., G. P. O., 1910; *State Banks and Trust Companies: Since the Passage of the National-Bank Act*, by George E. Barnett, NMC, U. S. Senate, 61st Cong., 3rd Sess., G. P. O., 1911 (以下 SB); Xander, op. cit., pp. 22-25.
- 18) AR, various issues; SB, pp. 210-211, 248-250; HS, Part 1, pp. 8, 22-26. 銀行規模に関連して、南部の銀行倒産率は極めて高い。恐慌期の 1893 年では Georgia が 18.5% (全国 3 位), Arkansas が 11.1% (5 位), Tennessee が 10.0% (6 位), 94 年は Mississippi が 20.0% (2 位), Alabama が 11.5% (6 位). Helen Hill Updike, *The National Banks and American Economic Development, 1870-1900*, Garland Publishing, 1985, pp. 75-76.
- 19) Laughlin, op. cit., pp. 137-138.
- 20) 1914~15 年の調査。AR, 1915, Vol. 1, pp. 25, 149-231.
- 21) Atlanta の割引率は NYC の 1.8~2.0 倍。R. M. Breckenridge, "Discount Rates in the United States," *Political Science Quarterly*, Vol. 13, No. 1, 1898, p. 126; Laughlin, op. cit., p. 147. モーゲージでは Alabama は New Jersey の 1.4 倍。Edward W. Bemis, "The Discontent of the Farmer," *JPE*, Vol. 1, No. 2, 1893, p. 200.

III コルレス銀行制度の展開と南部——銀行間預金と銀行間貸借

銀行信用と銀行制度の把握を踏まえて、本節では南部の貨幣市場編成の過程を検討する。その際、本稿の分析視角に基づいてコルレス銀行制度に焦点を絞る。実体をなす資金の移動形態は「銀行間預金」(interbank deposits または bankers' balances) と「銀行間貸借」(interbank borrowing, interbank loan) であるので、両者について南部の位置を明らかにすることが主眼となる。

(1) 銀行間預金

コルレス関係は基本的に銀行間預金の設定によって形成され、合衆国では19世紀前半から展開がみられる。国法銀行期には銀行間預金が法定準備の保有形態として制度化されたため、特に顕著な発展がもたらされた。すなわち「国法銀行法」第31条及び第32条により、法定準備率は準備都市(reserve cities)に所在する国法銀行＝準備市銀行(reserve city banks)が25%、他の地域に所在する地方銀行(country banks)が15%と規定されたが、前者は準備の50%を中央準備都市(central reserve city)たるNYCの国法銀行に、後者は60%を準備市銀行に預金することが認められた¹⁾。これを契機に準備の一部は地方銀行から準備都市に、さらにNYCに銀行間預金として集中し、諸地域を通じたコルレス制度がNYCを頂点に全国的に展開する。その結果、1890年にNYC国法銀行は全国国法銀行の94%から預金を取得し、またコルレスを積極的に拡大したChase National, Hanover Nationalなどは全国の数千の銀行と関係を結び、他行からの預金が預金保有額の過半を占めるに至った²⁾。

ところで国法銀行期には銀行間預金に通常2%程度の付利が行われていた³⁾。付利が常態化していたことは、銀行間預金の保有と固有の準備形成との区別が必ずしも明確でないことを示唆する⁴⁾。この視角から銀行間預金の意義を捉えてみたい。

銀行間預金は貸借対照表の数項目で示され、法定準備の保有は「準備先への預金」(Due from reserve agents)、その他は「国法銀行への預金」(Due from national banks)と「州法銀行への預金」(Due from State banks)で表示される。しかし1886年に銀行間預金は2億4,143万ドルであったが、法定準備部分は1億4,076万ドルで58.3%にすぎない。法定準備を超えて1億ドル強の預金が保有されている。この超過部分は「任意残高」(free balances)と称され、主に2つの要因に基づいて形成された。第1に諸地域間の商品流通に伴う支払・決済機能である。国法銀行期には特に内国為替が発展し、地方銀行は為替業務を円滑にするために準備都市に積極的に残高を保

表 1 銀行間預金の地域構成

(1915 年 11 月 10 日, %)

預 金 先	N E	東 部	南 部	中西部	西 部	太平洋岸部	全 国
N Y C	47.2	64.2	35.1	30.7	14.8	30.7	43.3
N E	35.7	2.3	0.7	2.8	0.6	1.7	5.1
東 部	13.4	27.7	12.0	7.0	1.2	2.6	14.5
南 部	0.2	0.3	32.8	0.6	1.1	0.1	3.3
中 西 部	3.5	5.5	19.1	58.2	53.2	15.4	26.4
西 部	0.0	0.0	0.3	0.5	27.5	2.6	2.6
太平洋岸部	0.0	0.1	0.1	0.2	1.5	46.9	4.7
合 計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

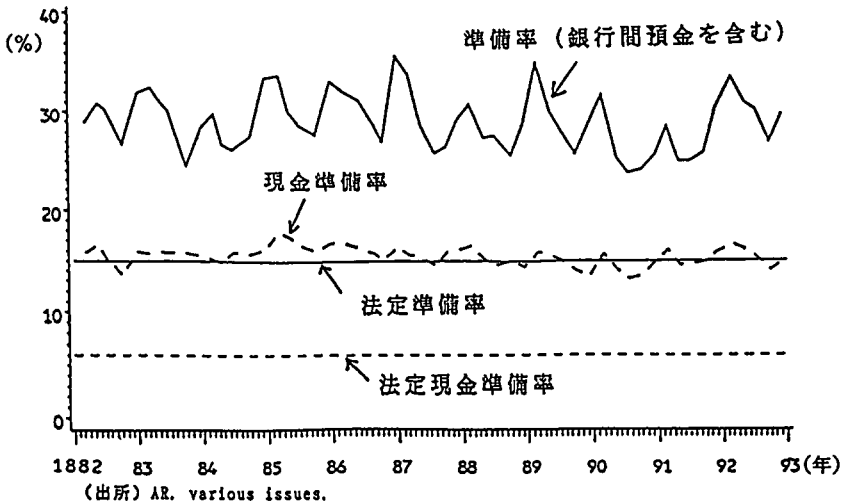
(注) NE=New England. 不整合は四捨五入による。

(出所) AR, 1915, Vol. 1, pp. 12-13 により算出。

有した。(この点での任意残高の形成は単一銀行制に規定されて拡大した制度的な性格を併せ持つ。)第2に地方銀行の第2線準備である。この多くは短期的な遊休資金の運用だが、より活発にNYCでのコール貸付を企図して形成される残高も含む。Goodhartによれば国法銀行の任意残高はその第2線準備の主要な一部をなし、しかも各地域の資金需給に対する機動性を有していた。地方銀行の銀行間預金において、法定準備部分は現金準備の必要が急増する恐慌期以外はほぼ常置され、その一方で任意残高は流動性の過不足に応じて急速に増減している⁵⁾。

以上は国法銀行期における銀行間預金の一般的な意義であった。では南部の地方銀行においてはどうかであったか。南部の銀行間預金は1886年に1,369万ドル、うち法定準備が680万ドル(49.6%)、任意残高が690万ドル(50.4%)である⁶⁾。表1に示したように、南部の銀行間預金は東部、中西部など地域間に分散し、NYCと域内への集中が弱い。これは諸地域間での支払・決済のために残高を保有する傾向が強いことを示す。すなわち南部は手形流通の未展開のために銀行間預金の支払機能の重要性が他地域より高い。他方、南部の地方銀行の準備率は図のように推移しており、準備率を調整して季節的信用需要に対応していた実態が明確に現れている。現金準備率はほ

図 南部地方銀行の準備率



ば一定に維持されていることから、準備率の調整は南部においても銀行間預金の増減によって行われていた。

だが南部では銀行間預金以外の第2線準備が極めて少ない。典型的な第2線準備は小切手・商業手形などの「現金項目」(Cash items), 「手形交換所為替」(Exchanges for clearing-house), 「他行手形」(Bills of other banks) だが、1886年にこの3項目が資産に占める比率は全国で5.2%, 東部で8.3%である一方、南部は2.3%にすぎない⁷⁾。南部は季節的に信用需要が集中すると同時に信用リスクが高いため、相対的により高い準備を(第2線準備を含めて)継続的に維持しなければならない。しかし銀行間預金以外の第2線準備保有が過少であるにもかかわらず、信用需要に対応するためにはその銀行間預金をさらに削減せざるを得ない。これは南部にとって銀行間預金の増減が信用創造に直接に影響を及ぼし、信用需要が集中的に発生する期間に信用創造力が収縮することを意味する⁸⁾。

Florida のケースで例証しよう(表2)。Florida は北方の港湾都市 Jack-

表 2 Florida 地方銀行の銀行間預金と信用創造 (千ドル)

年 / 月	1881 / 03	81 / 05	81 / 07	81 / 10	81 / 12
銀 行 間 預 金	218.6	133.5	127.9	34.6	28.0
現 金 準 備	67.1	90.8	72.9	56.1	38.7
銀 行 券 発 行	68.3	65.3	63.8	66.7	65.1
銀行券発行・預金合計	507.9	471.6	445.3	386.4	374.3
年 / 月	1882 / 03	82 / 05	82 / 07	82 / 10	82 / 12
銀 行 間 預 金	141.3	104.3	55.0	93.8	80.2
現 金 準 備	62.6	59.4	72.1	67.2	57.7
銀 行 券 発 行	62.6	60.0	57.4	55.1	52.4
銀行券発行・預金合計	512.4	519.7	462.2	456.5	472.9

(出所) AR, 1881, pp. 190-191, 1882, pp. 196-197, 1883, pp. 186-187.

sonville, Pensacola などで初期から国法銀行が展開した。また 81~82 年には後述の銀行間借入がなされていないので、その影響を捨象できる。南部では銀行券での信用創造が支配的だが、表 2 によれば銀行間預金が減少すると信用創造が傾向的に並行して減少している。銀行間預金は特に 5~6 月以後に減少するが、他方で信用需要が同時に生ずるから、発券による信用創造を維持するために預金の削減または現金準備の積増を行っていたことがわかる。

銀行間預金の検討によって、信用需要期に信用創造力が収縮するという矛盾が南部では生ずることを把握できた。前節でみたように、南部はそれ自体における銀行信用の拡大に制限が伴うことから、季節的に集中して発生する信用需要に対して機動的に信用を増強する機構に依存しなければならない。それが銀行間貸借である。

(2) 銀行間貸借

コルレス制度に基づくもう 1 つの資金の移動形態は銀行間貸借である⁹⁾。銀行間貸借は種々の形式によって行われ、意図的に隠蔽されたり、制度的な不備から正確に捕捉されない場合もあるが、貸借対照表により「再割引」(Notes and bills re-discounted) と「支払手形」(Bills payable) という 2 つの主要な形式を把握できる。前者は借入行が保有する手形の再割引、後者

は銀行手形 (bank notes) の振出による直接の借入である。「支払手形」は通常でも貸付の1.2倍、ときには1.5～2倍の担保が確保できることから、国法銀行期には相対的に利用比率が高い。1880年代は全国的なCP流通の拡大に伴って「再割引」が増大し、両者の比率は逆転したが、93年恐慌以後は再び「支払手形」が「再割引」を上回っている。だが南部は手形流通の未展開にもかかわらず、他地域よりも「再割引」の比重が高い¹⁰⁾。南部の諸銀行は全体に規模が制限され、銀行信用にもリスクが伴うため、銀行そのものの信認が低下し、従って「真正手形」の観点から商品流通を基礎に持つ「再割引」が拡大したものと思われる。

国法銀行全体の銀行間貸借は1886年に1,266万ドルで、全国法銀行の負債の0.7%、同じく「貸付及び割引」(Loans and discounts)の0.9%に相当する。同年は「再割引」の比率が高く1,059万ドルで83.7%、「支払手形」は207万ドルで16.3%である。銀行間貸借における貸手は準備市銀行、最終的には中央準備市銀行であり、1914年の年初にはNYC, Chicago, St. Louisの国法銀行が全銀行間貸付の60.9%、6月末にはNYC国法銀行だけで38.9%を占めた。他方、借入は84.3%が地方銀行によって占められ(1886年)、NYC国法銀行が銀行間貸借を通じて——個別的・無政府的にはあるが——全国的な資金の需給調整を行っていた構造を看取できる¹¹⁾。銀行間借入が全国法銀行の負債に占める比率は時間を通して傾向的に高まっており、これはコルレス制度の展開の所産であるとともに、資金需給調整というその意義の増大であるといえよう。事実93年恐慌の際に銀行間貸借は全国法銀行の負債の2.3%、貸付の2.6%に高まり、通常6%程度の銀行間金利も12%に上昇した。金融危機におけるNYCの再割引率は100～150%に達しており、NYCは恐慌期においても一定の範囲で信用供給を拡大し、銀行間貸借を通じて金融を緩和する機能を果たした¹²⁾。

こうした銀行間貸借に南部は極めて大きい位置を占める¹³⁾。南部の高金利とそれによる東部との金利格差が資金移動の直接の要因となり、1897～1914年の銀行間借入の地域構成で南部は最大の48.9%を占め(次位は東部で

表 3 負債に占める銀行間借入の季節的推移 (%)

年 / 月	1885 / 12	1886 / 03	86 / 06	86 / 08	86 / 10	86 / 12
Alabama	5.65	4.73	7.99	9.37	10.03	1.05
Georgia	4.13	0.71	1.69	4.90	10.41	0.77
Mississippi	8.60	1.42	—	6.70	16.87	6.18

(出所) AR, 1886, pp. cxciii-cxcv, 1887, Vol. 1, pp. 335-337 により算出.

19.0%), 1913 年の NYC 銀行間貸付の 3 分の 2 が南部向けになされていた。また 1904 年に全国法銀行の 18% が銀行間借入を行ったが、この比率は南部では 43% であり、棉花諸州では 50%, South Carolina と Georgia では 83% に高まる。南部地方銀行の負債に占める銀行間借入は 1886 年では 4.8%, 93 年には 14.8% に達し、銀行間借入への依存はかなり強い。実際、農業地帯の銀行はしばしば自己資本を上回る借入を行い、自己資本の 5 倍強に及ぶ場合もある。さらに表 3 は、1 行当たり銀行間借入が最大級の 3 州 (Al., Ga., Miss.) の地方銀行における、負債に占める銀行間借入の季節的推移である。各州とも信用需要が集中する 6 月以降に顕著な増大を示し、10 月には恐慌期に比肩する借入を行っている。

最後に表 2 と表 3 によって、銀行間預金と銀行間借入の季節的推移を対比すると、銀行間借入が顕著に増大する 6 月以降に銀行間預金が減少し、両者は明確に逆の増減を示している。しかし銀行間預金が減少する期間には、信用需要期であるにもかかわらず、信用創造力の収縮が生じていた。南部の銀行間借入への依存が顕著であることを考え合わせれば、信用需要が集中する期間に銀行間預金の減少→準備の減少→信用創造力の収縮が生ずる南部にとって、銀行間貸借は、局部的金融逼迫を緩和する重要な信用拡大の機構であるといえる。これは同時に NYC が銀行間貸借によって資金移動、資金需給調整を行う過程でもあり、こうした機能に基づいて NYC はその中央準備都市としての地位を保全・強化することが可能となったのである。コルレス制度を通じて全国的な貨幣市場に編成されることにより、南部の銀行信用は、局部的な信用需給を超えて、国法銀行制度の全体によって維持される性格を

持つこととなった。

- 1) 準備都市は国法銀行券の兌換を集中して行うことから、償還都市 (redemption cities) とも称する。また 1887 年に Chicago, St. Louis が中央準備都市に昇格したが、NYC は国法銀行期を通じて圧倒的な銀行間預金を保有し、事実上唯一の中央準備都市である。
- 2) すでに 1886 年に Chase は預金の 87.7%, Hanover は 63.9% が他行からの預金である。AR, 1886, pp. 248, 252, 255, 1890, p. 20; James, op. cit., p. 109.
- 3) Charles A. E. Goodhart, *The New York Money Market and the Finance of Trade, 1900-1913*, Harvard U. P., 1969, p. 17; James, op. cit., pp. 263-267.
- 4) このため銀行間預金への付利には当時の財務長官と通貨監督官も批判的な姿勢を示した。D. G. Swartz, "Interest on Deposits," *BMSR*, Vol. 4, No. 9, 1870.
- 5) AR, 1886, p. clxxiv; Leonard L. Watkins, *Bankers' Balances: A Study of the Effects of the Federal Reserve System on Banking Relationships*, McGraw-Hill, 1929, cc. 5, 6; James, op. cit., pp. 99-104; Goodhart, op. cit., p. 17 による。
- 6) AR, 1886, pp. cxc-cc. 不整合は四捨五入による。
- 7) AR, 1886, pp. clxxiv-cc. 付言すると「現金項目」の南部 1 州当たり残高は東部のその 13.9% にすぎない。南部における手形流通の未展開を示す 1 つの指標となろう。
- 8) こうした脈絡でみると、銀行間預金の諸機能は対立する要因となる。南部の銀行間預金は支払機能の重要性が高く、残高そのものの保持が同時に要請されるからである。加えて南部の諸銀行は規模の点で本来的に資産保全力が弱いため、対立は一層先鋭化する。
- 9) 以下 Oliver C. Lockhart, "The Development of Interbank Borrowing in the National System, 1869-1914," *JPE*, Vol. 29, No. 2, 1921, pp. 140-160; James, op. cit., pp. 151-153 による。
- 10) Lockhart, op. cit., p. 154. AR でも確認できる。
- 11) AR, 1886, pp. clxxv, clxxviii-ccxix, 1914, Vol. 1, p. 9; Lockhart, op. cit., Part 2, *JPE*, Vol. 29, No. 3, 1921, p. 236.
- 12) 恐慌期については AR, 1893, pp. 274-275; Lockhart, op. cit., p. 157, Part 2, pp. 232-235; Laughlin, op. cit., p. 147; *History of Crises under the National Banking System*, by O. M. W. Sprague, NMC, U. S. Senate, 61st Cong., 2nd Sess., G. P. O., 1910, p. 419. 93 年恐慌では同年 7 月に銀行間貸借が最大に達し (6,132 万ドル), 国法銀行期では 1907 年恐慌 (1 億 0,091 万ドル) に次ぐ規模である。

- 13) 以下 Lockhart, op. cit., p. 147, Part 2, pp. 226-227, 236 ; AR, 1886, pp. cl, cxci-cci, 1893, pp. 291-301.

IV 南部における貨幣市場編成の帰結——現金準備の高率化

コルレス制度を通じた全国的貨幣市場への南部の編成は以上のものであった。南部の銀行間預金は支払・決済機能に相対的に高い比重が置かれる一方で、準備としての位置づけが極めて高い。南部の地方銀行は銀行間預金以外の第2線準備の形成が進んでおらず、ために信用需要が集中する期間に信用創造力が収縮する矛盾が生じた。地域内部での銀行信用の拡大に制限が伴った南部は、この矛盾から銀行間借入への依存を余儀なくされるという過程で貨幣市場に組み込まれた。こうした過程は、信用需要の拡大期に借入に依存して信用供給をはかる構造が南部に定着することを意味する。国法銀行期の南部は、信用創造とそのための銀行間借入とで無準備の債務が多重に拡大する構造に陥っていた。

だが流動的な第2線準備が過少で、銀行間預金も季節的に収縮する南部は、同時に高い信用リスクに晒されていた。これらの条件下での債務の拡大は現金準備¹⁾を高率化させる。図に併示したように国法銀行期の南部は現金準備だけで法定準備率(15%)をほぼ充足していた。地域間で比較すると、1882～92年に国法銀行の現金準備率はNew Englandが7.1～9.2%、東部が8.7～11.9%だが、南部は13.2～17.9%に達している。州法銀行のそれも76～96年平均でNew Englandが7.7%、南部が16.7%であった²⁾。また通時的にみると、59～61年に、正貨準備を法定していない「南部大西洋」4州(Ga., N. C., S. C., Va.)で、非現金準備を含む準備率は平均16.9～18.6%である³⁾。すなわち南部の国法銀行期の現金準備はそれ以前の全準備にほぼ相当する水準であった。こうした推移は、南部における現金準備の高率化が、全国的な貨幣市場への編成の1つの重要な帰結であることを示す。

しかし高率の現金準備を保有することは、資産の大きな一部を手元現金に固定化することを意味するから、それ自体が南部の信用創造を制限し、銀行

間借入への依存を一層強める。このように南部の貨幣市場編成は、準備の観点からみると、貨幣市場への編成＝「銀行間借入」への依存と、高率の現金準備保有＝信用創造への制限＝信用供給の不足とが、相互に規定しあう関係として展開した。これにはさらに国法銀行券の発券にかかわる独自の矛盾が重なる。さきに指摘したように、南部の地方銀行は主に銀行券で信用創造を進めた。だが国法銀行券の発券制度それ自体が銀行信用を制限する性格を持つ。国法銀行券は合衆国国債を担保として発行され、国法銀行は原則として自己資本の3分の1以上の合衆国国債を保有し、その市場価格の90%に相当する銀行券を通貨監督官から交付される(「国法銀行法」第16条及び第21条)。ゆえに国法銀行が発券によって信用創造を拡大するには、その国債を増大しなければならない。だが国債の購入に手元現金を支出するならば、現金準備が直接的に低下するから、南部のように準備率の維持が要請される場合には本源的預金を削減せざるを得ない。すなわち信用を拡大すると、本源的預金が縮小し、信用創造が制限されるのである⁴⁾。こうした発券上の矛盾は、南部の信用創造を一層制限し、貨幣市場編成と信用供給不足の相互規定をさらに強めたと思われる。

国法銀行期における南部の貨幣市場編成は、信用創造上の諸矛盾の先鋭化を伴い、それと相互規定的に進展し、現金準備の高率化に帰結した。この高率化は同時に貨幣市場への編成をさらに強める契機でもあった。以上が本稿の結論であるが、冒頭で触れた連邦準備制度への展望をこれに重ねるならば、これらの矛盾の解決には、銀行間預金と法定準備の範疇的区別と、国法銀行券制度の廃棄＝発券集中の確立を待たなければならない。これを実現するものこそ中央銀行＝連銀である。連銀成立史を捉えた国法銀行期のさらなる追究は今後の課題としたい。

1) 正式には法定通貨準備 (lawful money reserve) である。SB, p. 116 ; James, op. cit., p. 98. 法定通貨は法貨 (legal tender) とは異なる。

2) AR, various issues ; Xander, op. cit., p. 45.

3) Schweikart, op. cit., pp. 100-129, 282-284. 資料の都合上、4州の準備率を各

州の1行当たり資本（明示されていない州法銀行は除いて算出）で加重平均した。

- 4) Robert Craig West, *Banking Reform and the Federal Reserve, 1863-1923*, Cornell U. P., 1977, p. 33.

（九州国際大学専任講師）