

# 南北戦争前におけるニューヨーク金融市場の構造

大 橋 陽

## 1 問題の所在と限定

南北戦争以前におけるアメリカ資本主義の際立った特徴は、「北部」の産業資本の発達と、イギリス資本主義と結びついた「南部」の「奴隷制」プランテーションの展開であった。

南北戦争前に「南部」が生産していた世界商品作物は棉花にほかならない。1850年代の合衆国の輸出は、価格において、棉花が50%を占め、穀物、肉加工品などは20%、工業製品は12%ほどである。棉花は、ニューイングランドを中心とした国内消費分が四分の一ほどで、残りの大部分がランカシャー綿工業向けの輸出であった。

棉花輸出と並んで、鉄道建設は南北戦争前の目立った経済活動であった。ポルティモア・オハイオ鉄道（1828年特許）建設以降、鉄道建設は加速化し、50年代にはいわゆる四大「幹線鉄道（Trunk Lines）」が成立した。40年代末から50年代は、合衆国で最初の鉄道建設ブームの時期であり、60年には約3万マイルの営業距離を誇っていた<sup>1</sup>。

こうした鉄道建設は先立つ運河建設と共に新しい地域間通商のパターンを生み出した。エリー運河完成以来、ニューヨークは五大湖と連結された。その結果、「東部」からは工業製品が移住者と移民と共に「西部」に向かい、逆に、「西部」から東へ食糧品、原料品が送られた。また、「西部」からは、オハイオ河、ミシシッピ河を下って食糧品が「南部」へ運ばれた。そして「南部」の棉花はニューヨークを経由し、イギリスへ輸出されたのである。国内の運河・鉄道等の輸送機関の発達は、地域間通商の条件を整え、「東部」での内部開発競争に勝利したニューヨークが国内・国際商業の中心地となったのである<sup>2</sup>。

鉄道建設に必要な資金は巨額であり、「東部」諸都市、もしくはイギリスにその建設資金を求めることになった。アルフレッド・チャンドラー、Jr. (Alfred D. Chandler, Jr.) は、最初の近代企業として鉄道会社を跡づけるとともに<sup>3</sup>、1830年代から50年代に至る鉄道金融のパターンを析出した。チャンドラー、Jr. によると、30年代にはフィラデルフィアの「ブロード街 (Broad Street)」を通じたポンド建て債券発行、40年代にはボストンの「ステイト街 (State Street)」での普通株発行、50年代にはニューヨークの「ウォール街 (Wall Street)」での債券発行というパターンが見出せる<sup>4</sup>。またコトレル (P. L. Cottrel) は、イギリスの鉄道資材輸出と、その代金受取としての米国証券入手について述べている。「1853年にヨーロッパの対米鉄道証券投資は7,000万ポンドだったが、その半分はイギリスのレールの〔合衆国による〕購入とひきかえに入手された証券であったと推計される。1847年から55年の間に、イギリスの棒鉄、ボルトおよび鉄道用鉄材の輸出の24%から63%は合衆国向けであった」<sup>5</sup>。

今述べたように、アメリカの棉花輸出及び鉄道建設はともに、海外特にイギリスと密接な関わりをもっていた。このような経済活動の担い手は、アングロ・アメリカン・マーチャント・バンカーズ (Anglo-American Merchant Bankers) と呼ばれ、ロンドンに本店をおくいくつかの企業集団である。マーチャント・バンカーに関しては、貿易金融について理論的、歴史的に研究が積み重ねられている。これらは綿密に委託荷販売制度 (bill of lading system)、荷為替信用制度 (system of advances against consignments) の仕組みを明らかにした研究である<sup>6</sup>。しかし、貿易金融がどのようにアメリカの金融制度の中に組み込まれていたか、どのような役割をアメリカ資本主義に対して果たしたのかといった問題関心は、こうした研究では中心的なものになりえなかった。

南北戦争前のアメリカ資本主義に関しては、一方では、ダグラス・ノースらが、世界商品たる棉花の輸出を起点とし、地域間通商を媒介とした経済成長モデルを構築し、他方では、産業資本の成立を南北戦争以後速度を増す経済発展の要因として跡づける研究が行われてきた。経済発展の要因として、前者では世界市場との関わりに、後者では国内的要因に相対的に重点が置かれる傾向がある<sup>7</sup>。南北戦争以前のアメリカ資本主義の発展を跡づけると、世界市場との関連、国内的な要因、この二つのフェイズの絡み合いを明らかにすることは

重要な問題であるといえる。

したがって本稿では、「南部」の棉花輸出、「北部」を中心とする鉄道建設に特徴づけられた1850年代アメリカ経済を、金融の側面から追究しようと思う。そのとき、中心的な焦点は、国内外の金融メカニズムである。だが、1850年代アメリカの金融構造を包括的に扱うことは筆者の力量を超える。そこで、その金融構造が集約的に表現されている「ニューヨーク金融市場」に注目することで1850年代アメリカの金融構造を把握する手掛かりとしたい。「金融市場」とはここで短期も長期も含めた資金貸借の市場という程度に緩やかに捉えておく。その中にわれわれは3つの局面を見いだすであろう。それは、第一に州法銀行制度を基軸とした銀行制度、第二に棉花金融を担った貿易金融の制度、第三に鉄道金融に関わる資本輸入の制度である。これら三つの個々の制度的枠組みを先行研究と資料から明らかにし、ついで個々の制度のつながりを問うことによって、全体として「ニューヨーク金融市場」という制度がもつ構造を「復元」したいと思う。

本稿の構成は以下の通りである。第2節において銀行制度を概括し、プライベート・バンクと州法銀行がどのようなものであったかを整理する。第3節では、銀行間預金の集中に関して先行研究を補足するような若干の資料を提示する。石崎氏、楠井氏の研究はそれぞれ、バランス・シートの「他行からの預金」という形でのニューヨーク州への銀行間預金の集中（彼らの用語では「インターバンク市場」の成立）を論じていた。しかし、ニューヨークの市中銀行と地方銀行の状態を全体として示しうる資料は欠けている。したがって、これを示す資料に基づき、ニューヨーク市中銀行への銀行間預金の集中を示し、「東部」有力都市との比較で、ニューヨークの特徴を明らかにしたい。続いて、第4節では海外との関係に目を向ける。資本輸入（鉄道金融）と棉花金融をニューヨークへの資金集中との関係に絞って取り上げる。最後に、ニューヨークへの資金集中を基礎としてどのような金融構造を形成していたかについて見通しておく。

## 2 合衆国の銀行制度

### 2-1 プライベート・バンク

建国以来南北戦争に至るまで、合衆国における銀行制度はきわめて独特のも

のであった。合衆国では中央銀行が設立されず、初発からは全国的に統一された銀行制度が発展しえなかった。合衆国憲法によって州と連邦の権限が分割され、銀行の設立は原則的に州政府の権限にあると理解されてきたからである。

したがって、南北戦争前の銀行制度は、基本的には、州法銀行 (state bank) によるものであった。州法銀行とは、州議会の法律に従って株式銀行 (incorporated bank) として設立された銀行一般のことを言う。しかし、この原則から漏れる二種類の重要な銀行が存在していた。一つは、連邦法により設立された株式銀行である第一・第二合衆国銀行 (The First and Second Bank of the United States) である。もう一つは、州議会および連邦議会の定めた法律によって設立されたのではないプライベート・バンク (private bank, private banker) である。本稿では、反銀行思潮のなかで「中央銀行」的性格をもった第二合衆国銀行を失った後の金融構造が対象となる。

フリッツ・レドリック (Fritz Redlich) の研究は、プライベート・バンクを体系的に扱っている数少ないものである<sup>8</sup>。彼は、プライベート・バンクを発券業務の有無で「古いタイプ (the older type)」と「新しいタイプ (the later type)」の2つに大別している。「古いタイプ」の典型的なものはジェイコブ・バーカー (Jacob Barker) やステファン・ジラード (Stephen Girard) である。他方、「新しいタイプ」の典型的なものは、ベアリング商会 (Baring Bro. and Co.) にオープン・クレジットをもっていたニューヨークのプライム・ウォード・アンド・キング (Prime, Ward and King)、「西部」の革新的銀行家ジョージ・スミス (George Smith) であり、ブラウン商会 (W. and J. Brown and Co.) も含められるかもしれない。

「古いタイプ」は、法的な規制を受けないで営業し、発券も行っていたものであり、業務としては後述の州法銀行とほとんど違わない。しかしこれは1812年以降規制の強化により消えていってしまう。18世紀末から19世紀初めに、各州によって施行されたいわゆる「制限法 (Restraining Act)」によってプライベート・バンクつまり非株式銀行 (unincorporated bank) の業務が規制されてからは、州法銀行の特許を得るものも多かった。

他方、レドリックのいう「新しいタイプ」のプライベート・バンクは、1820年代に商人もしくは貨幣取扱業者から組織され、1840年代並びに1850年代に重要性を持つようになったものである。この銀行は、銀行という名称を付けな

いことが多く、大抵発券業務を持っていない。銀行券発行は規制されたので、プライベート・バンクの業務は、預金、小切手、為替手形の取扱であったと推定されている。逆説的だが、銀行設立を厳しく規制された場所で、それをかいくぐり、「事実上の銀行券 (de facto banknotes)」を流通させるというのも彼らの仕事であった。このプライベート・バンクは、ロンドンに本店をもつマーチャント・バンカーのエイジェントとして、貿易金融、資本、資本財輸入の役割を担うことにもなる。リチャード・シラ (Richard Sylla) の推計によると、1850年代には、数において三分の一以上がプライベート・バンクであり、その資本金は全銀行の合計資本金の四分の一以上にもなっていた<sup>9</sup>。

## 2-2 州法銀行制度

州法銀行と一言で言っても、地域差をもちながら多様な展開を見せており、その共通点は発券業務である。基本的に組織形態は単店銀行制度 (unit banking system) をとっていた。州法銀行は、設立根拠から二つに大別できる。一つは、州の特別法の下で設立された特許銀行 (chartered bank)、もう一つは自由銀行 (free bank) である。前者は概して資産に基づいて発券をしていた。後者は、一般銀行法 (general banking act) において一定の決められた要件を満たす組合 (association) もしくは個人 (individual) は誰であれ銀行業に携われるという準則主義に基づくもので、公債に基づいた統一的銀行券の発行が特徴的だった。

プライベート・バンクが無限責任であったのに対し、州法銀行は一般に、初めから有限責任であった。株主のいわゆる「倍額追い払い債務 (double liability)」は、比較的初期に取り入れられている。また、銀行に対する債権者については、預金保有者ではなく銀行券保有者に先取特権 (lien on assets) を認める慣行が一般的である。

もともと「銀行の権限 (banking powers)」は明文化されておらず、曖昧な形で「特権」が当然のことと見なされていたので、制限的、禁止的条項が必要とされていた。したがって、例えばニューヨーク州では、「制限法」が1804年、1813年、1816年、1818年に繰り返し制定されている。この「制限法」によって、州法銀行に対して、銀行業に必要な業務を追認する一方で、証券、商品の取引が制限もしくは禁止された。そして同時に、州法銀行のいわば「独占」を保護する目的で、プライベート・バンクに対して、州法銀行のもつ権限、とり

わけ発券業務を禁止することとなった。ニューヨーク州において、「銀行の権限」がはじめて成文法の形で列挙されるのは1825年のことである。続いて1829年に「安全基金制度 (Safety Fund System)」が、1838年に「自由銀行制度 (Free Banking System)」が成立した<sup>10</sup>。そして銀行業の発達に伴い、1854年6月6日にニューヨーク手形交換所 (New York Clearing House) が制度化されるのである。

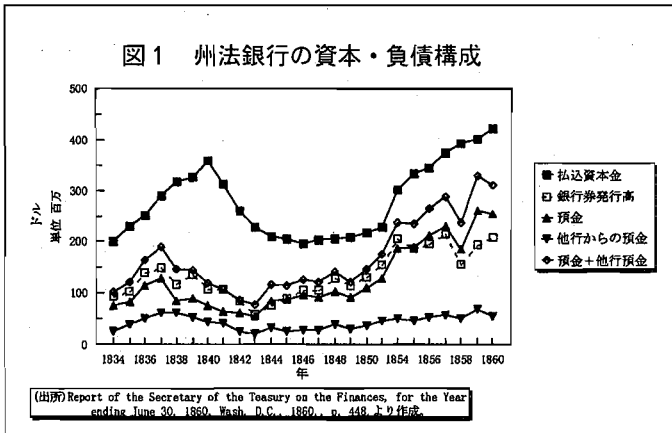
安全基金は、「支店銀行制度 (branch banking system)」をもつ「西部」もしくは「南部」の文脈では、州所有銀行 (state owned bank) の支店の拠出金として接ぎ木された。また、ニューヨーク州で極めて成功した自由銀行制度は他の州の銀行制度のモデルとなった。だが他の州では成功したとはいえないかもしれない。ミシガン州は、1837年にニューヨーク州に先立って自由銀行法を通過させた。その象徴的な経験は、山猫銀行 (Wildcat Banking) という呼ばれ方とともに、自由銀行制度は不健全であるという固定観念を幅広く研究者の間にもたらしてきた<sup>11</sup>。健全通貨主義者たちは、自由銀行制度が「自由」放任の状態にあったからではなく、公債担保の発券に関する「規制」が過大な銀行倒産率の原因となり、脆弱な銀行制度を作り出したと批判した。だが、数量的な分析によると、自由銀行制度による損失はそれほど大したことはない<sup>12</sup>。だからこそ自由銀行法は南北戦争前に十八の州で導入されることとなり、南北戦争期に導入された国法銀行制度のモデルとなった、と理解される。

### 3 州法銀行制度の構造

#### 3-1 『財務長官報告書』に見る州法銀行制度の特徴

ここで、『財務長官報告書』を利用して州法銀行制度の状態を三点確認しておく。

第一の特徴は、州法銀行の成長に関してである。銀行数は、1834年に406、1850年に685、1860年に1,392と増加している<sup>13</sup>。50年代に銀行数は二倍弱増加した。州別の統計に関していえば、銀行数は「東部」へ偏っている。ニューヨーク州は328、マサチューセッツ州は174と突出している。「西部」、「南部」では州所有銀行以外の銀行設立が認められなかったりして銀行数は少なかった。払込資本金は、1837年の恐慌後停滞していたが、50年代には銀行数の増加と歩調を合わせて二倍弱の増加をみせている。



第二の特徴は銀行の負債である。州法銀行は発券業務が特徴的であったが、1830年代から発券業務に匹敵する規模の預金業務があった。「預金」と「他行からの預金」を加えれば、すでに30年代から発券業務を上回っており、50年代には預金業務が優勢になっていったことが分かる。もう一つ、「他行からの預金」はほぼ一定水準にとどまっていることが注目される。それに対して「預金」は趨勢的に増加していた。とくに、「預金」はニューヨーク州に集中しており、全国の「預金」の44.6%を占めていて、他のほとんどの州では、発券業務の方が多いことが分かる。「他行からの預金」も46.7%がニューヨーク州に集中していた。

第三に、ニューヨーク州の「他行からの預金」と「他行への預金」を比べると、それぞれ2,100万ドルと1,250万ドルであり、ニューヨーク州へは他の州からも銀行間預金が集まってきていたことが分かる。

### 3-2 市中銀行と地方銀行の州間比較

ニューヨーク州への「預金」及び「他行からの預金」の集中が分かるが、そのニューヨーク州の銀行の構造を見てみたい。表3は、1854年のニューヨーク州の州法銀行の状態についての資料である。必要に応じて他との比較をしながらニューヨーク市中銀行への資金流入を裏付けていこう(表2)。まず資本金である。ニューヨーク市中銀行と地方銀行の資本金の比率は1:0.61である。

表 1 州法銀行の状態 1855年

州	銀行別支店数	貸付及び割引	株式	不動産	他の投資	他行への預金	他行の銀行券	正貨基金	正貨
メイン	71	13,181,308	8,850	112,694		1,781,065	559,974		1,025,208
ニューハンプシャー	36	6,891,621		52,343		602,447	124,860		176,434
ヴァーモント	40	6,572,951	140,864	136,115	85,132	1,075,686	125,902	34,071	196,680
マサチューセッツ	143	93,341,953		1,188,509		6,225,682	5,325,594		3,828,402
ロードアイランド	87	25,233,204	111,988	262,164	35,429	932,619	880,724		312,606
コネティカット	62	28,292,321	1,298,677	386,212	564,522	2,205,068	459,502	206,921	1,207,381
ニューヨーク	328	163,216,392	20,820,653	5,178,821	767,642	12,473,292	3,665,594	16,453,329	13,661,565
ニュージャージー	32	9,177,334	821,964	240,921	158,396	1,810,707	418,342		826,452
ペンシルヴァニア	59	5,486,641	2,153,492	1,159,740	599,662	4,840,118	3,769,420	3,927,949	3,944,602
デラウェア	7	3,048,141	37,466	124,356	29,140	402,179	39,051		267,215
メリーランド	29	17,588,718	618,295	333,930	595,233	1,490,609	1,566,361		2,987,225
ヴァージニア	20	38,331,939	3,127,300	786,952	75,309	1,596,434	1,125,106		2,728,482
ノースカロライナ	10	11,468,527	123,275	145,033	12,769	672,991	409,764		1,291,436
サウスカロライナ	17	23,149,098	1,670,305	510,565	101,049	1,198,421	441,864		1,283,284
ジョージア	13	11,648,559	2,321,661	8,308,929	423,130	1,094,368	633,744	43,611	1,451,880
アラバマ	4	4,397,298	768,650	55,588		271,801	57,061		45,647
ルイジアナ	9	10,277,142	4,187,180	3,317,422	1,985,373	3,154,437			6,570,568
インディアナ	1	352,739	5,914	11,904	50,000	60,710	5,450		8,063
オハイオ	13	19,117,755	729	871,076	486,455	1,057,140	491,800	68,209	1,473,400
ケンタッキー	7	27,107,567	743,033	416,920	216,505	3,319,718	686,370		4,152,988
ミズーリ	5	1,441,643		111,185		49,960			975,491
イリノイ	29	316,841	2,671,903	31,158	1,368,203	878,612	385,339	63,892	565,152
インディアナ	47	9,305,651	6,148,837	249,298		3,087,827	911,000	173,573	1,894,357
オハイオ	66	13,578,339	2,466,247	298,222	1,006,525	2,751,312	905,555	158,310	1,690,105
ミシシッピ	5	1,900,942	555,431	146,035	15,345	392,550	118,784		6,162
ミシガン	23	1,851,043	1,044,021	24,320	8,791	306,982	341,174		103,184
ウィスコンシン	1163	144,576,144,758	52,717,982	24,073,791	8,734,540	55,736,735	23,448,625	121,935,738	53,944,546

州	資本金	銀行券発行高	預金	他行からの預金	他の債務
メイン	7,301,252	5,691,815	2,914,601	172,628	19,559
ニューハンプシャー	3,626,000	3,079,548	773,410		
ヴァーモント	3,275,656	3,986,709	745,170	15,715	22,676
マサチューセッツ	54,492,660	24,803,758	18,783,281	6,930,098	563,313
ロードアイランド	17,511,162	5,035,073	2,772,367	1,046,658	329,425
コネティカット	15,597,891	11,219,566	3,910,160	1,008,655	1,022,940
ニューヨーク	83,773,288	31,507,780	84,970,840	21,081,456	4,731,884
ニュージャージー	5,314,885	3,552,585	3,290,462	483,875	
ペンシルヴァニア	19,864,825	16,739,069	21,076,464	3,930,665	2,716,872
デラウェア	1,393,175	1,380,991	859,010	127,510	
メリーランド	10,411,874	4,118,197	7,268,888	1,511,970	891,320
ヴァージニア	14,033,838	10,834,963	5,615,666	815,830	51,546
ノースカロライナ	5,205,073	6,667,762	1,130,329	112,047	16,907
サウスカロライナ	16,603,253	6,739,623	2,871,095	1,197,949	53,936
ジョージア	13,413,100	6,698,869	2,034,455	462,091	1,199,309
アラバマ	2,296,400	2,382,176	1,278,022	181,558	15,000
ルイジアナ	20,177,107	6,586,601	11,688,296	1,154,538	2,232,973
インディアナ	240,165	221,760	42,738		
オハイオ	6,617,848	5,850,562	2,434,418	211,681	85,501
ケンタッキー	10,367,717	8,628,946	3,011,719	2,577,824	296,605
ミズーリ	1,215,398	1,460,650	1,247,651	284,776	
イリノイ	2,513,790	2,283,526	1,286,102		294,034
インディアナ	7,281,934	8,165,856	2,289,605	803,849	
オハイオ	7,166,581	8,074,132	5,450,566	949,727	411,652
ミシガン	980,416	500,942	1,170,974	95,597	187,522
ウィスコンシン	1,400,000	740,764	1,482,053		456,739
合計	332,075,288	186,952,223	190,398,342	45,156,697	15,599,713

(出所) U. S. Senate, Executive Document No. 82, 33d Congress 2d Session, *The Annual Report on the Condition of Banks throughout the Union*, 1855, pp. 258-259.



表2 マサチューセッツ州およびペンシルヴァニア州の銀行の状態

	ボストン市中の36銀行	ボストン以外の117銀行	合計
金、銀、鑄貨	\$2, 891, 624	\$936, 778	\$3, 828, 402
不動産	653, 865	532, 643	1, 186, 508
ニューイングランドの銀行券	4, 821, 996	503, 598	5, 325, 594
他行への預金	4, 335, 953	3, 889, 728	8, 225, 681
その他の債権	51, 081, 808	42, 260, 165	93, 341, 973
計	\$63, 785, 246	\$48, 122, 912	\$111, 908, 158

	ボストン市中の36銀行	ボストン以外の117銀行	合計
払込資本金	31, 018, 610	23, 474, 050	54, 492, 660
銀行券発行高	8, 773, 057	16, 030, 701	24, 803, 758
純利益	3, 791, 199	2, 543, 830	6, 335, 029
他行からの預金	6, 535, 632	394, 486	6, 930, 118
無利子の預金	13, 288, 894	5, 494, 386	18, 783, 280
利子付き預金	377, 854	185, 459	563, 313
計	\$63, 785, 246	\$48, 122, 912	\$111, 908, 158

	フィラデルフィアの銀行	その他の銀行
貸付及び割引	24, 685, 600	23, 955, 793
株式	952, 202	1, 201, 290
不動産	526, 314	633, 426
その他の投資	575, 018	24, 644
他行への預金	1, 830, 346	3, 009, 772
他行の銀行券	3, 079, 208	690, 212
正貨基金	3, 017, 997	509, 952
正貨	2, 346, 084	1, 598, 518

	フィラデルフィアの銀行	その他の銀行
資本金	10, 661, 400	9, 203, 425
銀行券発行高	5, 196, 530	11, 542, 539
預金	15, 267, 744	5, 808, 720
他行からの預	3, 227, 203	703, 462
その他の債務	35, 815	2, 681, 057

(出所) U. S. Senate, Executive Document No. 82, 33d Congress 2d Session, *The Annual Report on the Condition of Banks throughout the Union*, 1855, pp. 61, 147-151.

マサチューセッツ州、ペンシルヴァニア州では、市中銀行とそれ以外の銀行の資本金の比率はそれぞれ、1:1.32、1:0.86となっている。ニューヨーク、ボストン、フィラデルフィアの中銀行の数は地方の銀行数よりも少ないので、比較的大規模な銀行が各都市にあったことが分かる。

第二は、銀行券発行高である。銀行券発行高について市中銀行と地方銀行の比率はニューヨークで1:2.21であり、マサチューセッツ州では、ボストン市中銀行と地方銀行の比率は1:1.83であり、ペンシルヴァニア州では、フィラデルフィア市中銀行と地方銀行の比率は1:2.22である。各州の市中銀行の二

表3 ニューヨーク州の銀行の状態

	NY市中の特許銀行	NY市中の銀行組合	NY市中銀行各計	他の特許銀行	他の銀行組合	個人銀行	他の銀行各計
資産							
貸付及び割引、取済貸及びブローカーを除く	\$21,249,814	\$82,623,951	\$103,873,765	\$17,771,316	\$39,312,284	\$3,042,795	\$59,126,396
取済貸への貸付	1,445,342	6,359,109	7,804,451	904,402	2,446,500		3,350,902
取済貸のその他の債務	293,421	299,421	586,842	966,013	14,922		980,935
ブローカー貸付	750,226	3,630,821	3,781,047	102,456	278,024	87,562	468,022
不動産	616,498	3,661,519	4,278,117	581,177	941,579	83,215	1,605,971
債権及び証券	45,250	243,921	289,171	454,854	6,214,053		878,624
株式	273,357	7,140,075	7,413,432	95,083	11,509,395	1,651,707	13,256,145
貸付及び割引以外の約束手形			0	30,044	69,821		183,257
損失及び支出勘定	65,576	367,582	433,158	62,658	443,744	76,684	582,986
オーバー・ドロフト	14,168	125,316	139,484	91,922	267,628	49,495	409,043
正金	4,327,822	12,558,010	16,885,832	363,819	658,149	72,057	1,094,024
現金勘定	4,038,388	14,905,883	18,944,271	402,161	997,297		1,436,870
手元の支払可能銀行券	194,506	1,390,782	1,585,288	490,549	1,671,457	110,533	2,272,539
手元の支払不能銀行券		498	498		832	897	1,910
上の評価額	498	498	498	77	430	721	1,228
支払可能銀行への要求払預金	925,545	4,621,049	5,546,594	3,175,965	4,246,638	390,220	7,812,823
支払可能銀行への有期預金		13,514	13,514	128,467	29,826		158,293
支払不能銀行への要求払預金		4,587	4,587	20,002	17,816	11	37,829
上の評価額		4,587	4,587	20,002	17,816	6	37,823
支払不能銀行への有期預金		0	0	59,900			59,900
上の評価額		0	0	59,900			59,900
債務							
資本	\$9,830,000	\$48,200,229	\$58,030,229	\$8,155,660	\$25,187,161	\$1,927,239	\$35,270,060
利潤	2,222,638	6,209,353	8,431,991	2,087,672	2,618,298	197,520	4,903,490
没収されている銀行券発行高	156,485	156,485	312,970	153,538			153,538
没収されている銀行券発行高	2,585,514	7,787,810	10,373,324	6,643,900	13,849,693	2,383,551	22,877,144
ニューヨーク州財務官への債務	276,453	418,185	694,638	938,604	2,479,501	66,447	3,484,532
要求払預金	14,869,235	57,402,013	72,271,248	4,372,743	17,037,098	1,654,844	23,064,683
個人及び個人債務、銀行及び預金者を除く	215,180	279,515	494,698	39,060	1,304,461	90,296	1,439,817
銀行からの要求払預金	3,554,773	14,805,642	18,360,415	1,301,587	4,857,822	116,405	6,275,814
銀行からの有期預金	110,000	155,828	265,828	43,976	127,447	63,312	234,735
上の項目以外の債務	126,182	1,628,640	1,654,792	385,610	643,800	59,050	1,088,460

(出所) U. S. Senate, Executive Document No. 82, 33rd Congress 2d Session, *The Annual Report on the Condition of Banks throughout the Union*, 1855, pp. 94-133.

倍前後の銀行券発行高を地方銀行はもっていた。

三点目は預金である。要求払預金額についてニューヨーク市中銀行と地方銀行の比率は1:0.33である。預金についてボストン市中銀行と地方銀行の比率は1:0.41であり、フィラデルフィア市中銀行と地方銀行の比率は1:0.38である。各州において預金は、市中銀行の方が地方銀行よりも2.5倍程度多くもっていたと言える。

第四は、上の二つの点に関するのだが、負債構成における銀行券発行と預金の比率である。ニューヨーク州において銀行券発行高と要求払預金の比率は、市中銀行と地方銀行でそれぞれ1:6.97と1:1.03となる。その銀行券発行高と預金の比率は、マサチューセッツ州においては市中銀行で1:1.51、地方銀行で1:0.34であり、ペンシルヴァニア州においては市中銀行で1:2.94、地方銀行で1:0.50となる。これらのことから、市中銀行においては預金業務に比重がかり、地方銀行では銀行券発行に比重があったことが分かる。

第五は、「銀行からの要求払預金」である。ニューヨーク市中銀行と地方銀行の額はそれぞれ、約1,830万ドルと630万ドルであり、その比率は1:0.34と

なる。これは地方銀行から市中銀行への銀行間預金の集中を示している。

第六の特徴は、資産項目の中にニューヨーク州にだけ「ブローカー貸付 (brokers' loan)」が設けられていることである。これは、短期証券担保貸付＝コール・ローンの一部をなすものであり、「他行からの預金」を供給源とするニューヨークに独特のものであった。

第六の点について少し敷衍しておこう。オーシャン銀行 (Ocean Bank) の取締役であったギボンズ (J. S. Gibbons) はコール・ローンについて次のような証言をしている。ニューヨーク市中銀行は、借り入れた資金に対して「利子を支払っていた。それは利子を付けて再び貸付けられ、様々な人たちに対してさらに貸付けられるのである。かれらは、その資金を、まず間違いなく株式市場の有害な投機に投下している。最初の借り手である地方銀行 (country banks) が預金者から支払を要求されたとしよう。そのとき、二番目の借り手である市中銀行 (city banks) に支払を要求するだろう。そして市中銀行は、三番目の借り手である大ブローカーに支払を要求する。さらに大ブローカーは、四番目の借り手である小ブローカーに支払を要求するのである。もし、五番目の借り手がいなるとすれば、かれは、その資金を種々の不安定な投資に分散させていることになる」<sup>14</sup>。これがニューヨーク市中銀行のコール・ローンであり、「借り入れた資金に対する利子を返済できる唯一の方法」<sup>15</sup>であった。

### 3-3 小括

『財務長官報告書』についての以上の検討を簡単にまとめておこう。1830年頃からすでに、預金業務は、全体として見れば、州法銀行の特徴であった発券業務と同等の比重を占めるまでになっていた。州別に見たとき、「預金」及び「他行からの預金」は、圧倒的にニューヨーク州に集中している。しかも、それらはニューヨーク州の銀行のうち、やはり、ニューヨーク市に大半が集中していたことが新たに資料的に明らかにされた。市中銀行と地方銀行を比較すると、市中銀行では預金業務に、地方銀行では発券業務に比重があり、その点に関しては、預金業務の発達はニューヨーク州に独自のものではない。市中銀行と地方銀行の業務の比重の違いを反映するものでもある<sup>16</sup>。これは比較的早くから見られたとされる都市部における小切手利用の慣行の発展を裏付けるものといえよう<sup>17</sup>。そして「他行からの預金」を供給源としてニューヨークに独自のコール・ローンが展開されることになる。最初に述べたようにニューヨー

くは国内・国際商業の中心となっていた。1850年代にほぼ全国的に広まった自由銀行制度は、原則的に支店設置を認めなかったので、コルレス関係を通じてニューヨーク市中銀行に預金をおくという慣行が一般化していた。これは銀行券の償却、取引の決済という恒常的な動機と、余剰資金の投資という動機も関係している。州法銀行と同規模の銀行間預金がプライベート・バンクの下に集まっていたと考えられている<sup>18</sup>。

#### 4 合衆国の資本輸入と棉花金融

鉄道金融と棉花金融で、海外と関わっていたことは第1節で述べたが、海外とくにイギリスがアメリカ資本主義に果たした役割を考えていきたい。

##### 4-1 証券発行高と鉄道金融

ニューヨークに集中した国内資金および海外からの資金がどの程度証券に投資されていたかを見てみよう。表5は、1853年における合衆国の証券発行高とその外国人保有高を示している。次の四点の特徴を挙げておこう。

まず第一に、全体として外国人保有高は証券発行高の15.6%を占めていた。第二は証券発行高の内訳である。証券を発行者別に見ると鉄道証券が40.7

表4 ニューヨーク州における自由銀行の発券の基礎

債券及び抵当		\$6,718,248
ニューヨーク州債4 1/2%	\$394,600	
ニューヨーク州債5%	5,931,218	
ニューヨーク州債5 1/2%	1,302,700	
ニューヨーク州債6%	5,496,964	
		13,125,482
運河収入証書6%		1,429,500
合衆国公債5%	351,000	
合衆国公債6%	3,167,306	
		3,518,306
アーカンソー州債		221,000
イリノイ州債		646,687
ミシガン州債		172,000
預託金		130,935
合計		\$25,962,158

(出所) U. S. Senate, Executive Document No. 82, 33d Congress 2d Session, *The Annual Report on the Condition of Banks throughout the Union*, 1855, p. 135.

%, 公債が 29.0%, 銀行株が 22.6%と続いており, その他の会社すなわち製造業の証券はほとんどない。

第三に、公債である。公債発行高に占める外国人保有高の比率は他の証券と比べて非常に高くなっている。1840年代にいくつかの州がデフォルトに陥ったのだが、50年代には信用が回復しつつあり、外国の投資家にとって民間の会社よりもリスクが少ないものであった。外国人が保有した証券の中で公債は 65.9%を占め、うち州債が 39.6%を占めていたことは、公債に対する選好を示している。

公債については自由銀行の発券の基礎となったことも重要である。例えば、1855年のニューヨーク州の銀行券発行高は約 3,150 万ドル、うち自由銀行の発券高は、少なく見て 2,000 万ドルである。銀行券発行のために州の財務官に担保として引き渡された証券等は合計で 2,600 万ドル余であり、そのうち公債は 1,770 万ドルである。この公債のなかで、ニューヨーク州債は 1,300 万ドルほどであり、ニューヨークの州債残高が 2,400 万ドルほどであったことを踏まえると<sup>19</sup>、発行された州債のおよそ半分がニューヨーク州の自由銀行の発券の基礎となっていたことが分かる(表 4)。

第四に、鉄道証券についてである。鉄道証券は約 4 億 8000 万ドルと発行者別に見たとき一番多かった。鉄道株式と鉄道債券の発行高の比率は 0.645:0.355 である。株式のうち外国人保有高は 800 万ドル余にすぎず、外国

表 5 証券発行高とその外国人保有高

	数	合計	比率	外国人保有高	比率	外国人保有高比率
連邦債	1	58,205,517	4.9%	27,000,000	14.7%	46.4%
州債	31	190,718,221	16.2%	72,931,507	39.6%	38.2%
市、町(債券)	113	79,352,149	6.7%	16,462,322	8.9%	20.7%
郡(債券)	347	13,928,369	1.2%	5,000,000	2.7%	35.9%
銀行株	985	266,724,955	22.6%	6,688,996	3.6%	2.5%
保険会社株	75	12,829,730	1.1%	378,172	0.2%	2.9%
鉄道会社(株式)	244	309,893,967	26.3%	8,244,025	4.5%	2.7%
鉄道会社(債券)	244	170,111,552	14.4%	43,888,752	23.8%	25.8%
運河、水運会社(株式)	16	35,888,918	3.0%	554,900	0.3%	1.5%
運河、水運会社(債券)	16	22,130,569	1.9%	1,967,547	1.1%	8.9%
その他の会社(株式)	15	16,425,612	1.4%	802,720	0.4%	4.9%
その他の会社(債券)	15	2,358,323	0.2%	265,773	0.1%	11.3%
合計	2,102	1,178,567,882	100.0%	184,184,714	100.0%	15.6%

(出所) U. S. Senate, Executive Document No. 42, 33d Congress, 1st Session, *To a resolution of the Senate calling for the amount of American securities held in Europe and other countries, on the 30th, 1853.*より作成。

人保有高の占める割合はわずか2.7%にすぎない。他方、鉄道債券のうち外国人保有高の占める割合は25.8%である。外国人保有高について鉄道株式と鉄道債券の比率は0.158:0.842となり、外国人は株式よりもリスクの少ない債券の方を圧倒的に好んでいた。

#### 4-2 鉄道金融の仕組み

ところで、1840年代末以降、公債の発行と鉄道証券の発行は再開しつつあった。そしてカルフォルニア金鉱発見、メキシコ戦争での領土割譲による国土安定などは、資本輸入の条件を整えていた。アイルランドとドイツの飢饉、イギリスの穀物法廃止により、ニューヨークを介した「西部」の食料品輸出は増加していた。また、1847年のイギリスにおける鉄道建設ブームの終焉とそれによる不況によって、アメリカは鉄道レール等の工業製品の輸入が有利になった。安価な鉄道レールや鉄道設備がアメリカに輸入され、ペンシルヴァニアは打撃を受けたが、ニューヨークは国際貿易の利潤で潤い資金が集積されていったのである。

先述のように、海外からの資金調達、そして鉄道資材輸入の中心的な役割はマーチャント・バンカーが担っていた。その関わりは次の3点に要約できる。すなわち、第一に「商人」としてヨーロッパから鉄道レールをはじめ鉄道設備の輸入を行うこと、第二に鉄道会社に短期信用を供与すること、第三に鉄道会社の証券を売却することである<sup>2)</sup>。

レールその他の輸入は、マーチャント・バンカーとニューヨークのプライベート・バンカーとの共同勘定で行われることが縷々あった。マーチャント・バンカーの役割はイギリスで商品を購入し、それを船積みし、金融を付けることであった。他方、プライベート・バンカーはアメリカ側の取引を担当した。すなわち、注文を取り、代金を取り立て、送金することであった。だが、鉄道会社ごとに設備の仕様が異なっていたので、鉄道用資材の輸入は煩わしいことが分かり、次第に鉄道金融に特化していった。

短期信用の供与については、レールの売買に際して3つの方法があった。第一に、レール売買契約後、マーチャント・バンカーは、イギリスでの支払を済ませ、アメリカの購入者に対し、2カ月から18カ月ほどの信用を与えた。第二に、イギリスの製鉄会社の3カ月から6カ月の為替手形を引き受け、アメリカの鉄道業者が期日までに送金するのをまつものである。第三は、鉄道会社が

鉄道レールの購入のために生じた債務を支払えるように、鉄道会社の債券を担保として受け取った上で、60日から18カ月程度の約束手形を与えるものである。マーチャント・バンカーが手形の代金を回収した後、債券はニューヨークに送られ、そこで売却されたのである。これらに加えて、鉄道会社が特別な財務危機に陥ったときに短期の信用を供与することがあった。

鉄道会社の証券はしばしばマーチャント・バンカーを通じて売却された。鉄もしくはレールの輸入とヨーロッパの長期信用との関係は、製造業者への支払が鉄道証券で支払われたことによって生じた。また、マーチャント・バンカーは、鉄道証券を自己勘定で売買したり、顧客のために売買して手数料を得たりしていた。

#### 4-3 合衆国の棉花金融

棉花金融とニューヨーク金融市場との関わりを述べておこう。予測による棉花売却の方法であった委託荷販売制度は1837年恐慌後揺らぎ始めた。代表的なマーチャント・バンカーであるベアリング商会とブラウン商会は異なった対応をした。前者は船荷証券を添付した為替手形、すなわち荷為替手形の取引を増加させていき、また、同商会からの信用を受ける者は受取証書への署名を求められた。その受取証書はベアリング商会からの信用により購入した財に対して、ベアリング商会が請求権を持つことを認めるものである。担保をしっかりと確保するようになったのである。

他方、ブラウン商会は、その名から「ブラウン方式」と呼ばれる荷為替信用制度を展開した。それは、現地買付方式、積地売買に基づくものであったことで委託荷販売制度と異なっていた。その特徴は、信用状 (letters of credit) の発行に始まる、大西洋を挟んだ「本支店間協業 (interbranch cooperation)」に基づく為替手形の季節的操作にある。それは5月から11月頃の為替手形の売りの時期と、晩秋以降の棉花積出の時期の二つの時期における為替手形の本支店間の操作であった<sup>2)</sup>。

5月から11月頃まで、ブラウン商会のアメリカ北部エージェントは、アメリカの輸入業者に対して、イギリスの本店宛の英貨建為替手形を売却した。輸入業者に対して信用状が発行され、リバプールの本店宛の英貨建為替手形を振り出すことができ、それを送付して輸入代金の支払に充てた。この信用状は輸入業者が北部エージェントに信用供与額の25%を証拠金として預託すること

で発行された。北部エージェントが為替手形の売りによって得た貨幣はニューヨーク貨幣市場に投資された。イギリスの輸出業者はアメリカから送付されてきた為替手形を本店に提示し、本店は手形を引き受けその支払をした。北部エージェントは本店に対して一時的に貸方勘定をもつことになるが、それは棉花積出期に相殺されることとなる。

晩秋以降の棉花積出期には、北部エージェントはニューヨーク貨幣市場で徐々に資金を流動化した。それが手に入れた資金は、「南部」のエージェントを通じて、棉花輸出商人により振り出された逆為替手形を買い取るのに使われた。このようにして本店はアメリカ北部エージェントの貸方勘定を相殺したのである。棉花輸出期には大量に英貨建為替手形が出回るので、アメリカ「南部」エージェントは安く買い取ることができ、英貨建為替手形が比較的不足した5月から11月にそれを売却するという操作を行ったのである。

「ブラウン方式」において、アメリカの輸出入は最終的にはロンドンで決済されていた。合衆国の貿易金融において、ロンドンのマーチャント・バンカーから「南部」のプランターに至る信用連鎖は不可欠のものであった。だが、ブラウン商会のアメリカ支店によるニューヨーク金融市場への季節的な余剰資金投資は、前に述べた州法銀行のニューヨークへの銀行間預金の集中と共に、ニューヨーク金融市場への資金の集中をもたらす一因となったといえる。

## 5 結びに代えて——「ニューヨーク金融市場」の構造

第3節でニューヨーク市への預金、銀行間預金の形での国内資金の集中が示された。預金業務がニューヨーク州において圧倒的に発達していたのは確かだが、これは、都市において預金業務が早くから発達していたある程度一般的な傾向の反映でもあったことが新たに付け加えられる事実である。第4節においては、証券発行および棉花金融の海外との関わりを検討した。棉花金融や証券の海外への売却に関してマーチャント・バンカーが大きな役割を果たし、特に貿易金融においてアメリカがイギリスに金融的に依存していたことは、先行研究の教えるとおりでである。しかし、棉花金融においてロンドンで最終的に決済が行われていたとはいえ、ブラウン商会の「本支店間協業」に見られたように、季節的な為替操作はニューヨークへの資金集中の一因となっていた。これは、国内資金の集中を土台としていたものと推定される。ニューヨーク市に預



金、銀行間預金の形で銀行の準備金、余剰資金である国内資金が集中し、コール・ローンを通してそれが資本市場において大きなシェアを持っていたことは過小に評価されるべきではない。証券のうち約85%が国内で保有されていたとの事実はこれを裏付けているだろう。南北戦争前のアメリカは、一方でイギリス起点の信用を不可欠の要素として組み入れながら、国内銀行制度や資本市場を整備しつつあった。

これまで論じてきた「ニューヨーク金融市場」の構造は、1857年の恐慌で動揺し、南北戦争期の金融制度改革を迎える。この崩壊、再構造化は紙幅の都合上十分に展開できないので別の機会に譲りたい。だが、1857年の恐慌への対応に関して、本稿と関係する事実を最後に最小限指摘しておこう。合衆国ではイングランド銀行のような中央銀行が恐慌対策を講じることはなかった。だが「中央銀行」機能を部分的に代替する制度があった。第一は財務省の独立国庫制度 (Independent Treasury System) であり、恐慌に際し公債を購入し正貨を供給した。第二はニューヨーク手形交換所であり、決済用にニューヨーク手形交換所貸付証書 (New York Clearing House Loan Certificate) を発行した。第三は銀行間の共同組織である。パニックの影響は銀行制度の地域差を反映するものであった。恐慌の引き金となったと考えられるオハイオ生命保険信託会社 (Ohio Life Insurance and Trust Company) の本店があったオハイオ州や近接のインディアナ州では被害は少なく、自由銀行が広がった他の「西部」では大きかった。オハイオ、インディアナ州では「共同保険銀行 (coinsuring banks)」制度を取り入れていたのである<sup>2)</sup>。これはわれわれの言う安全基金、州所有銀行に他ならなかった。

## 註

- (1) Bureau of Statistics, *Statistical Abstract of the United States, 1878*, Washington D.C., 1878, p.151.
- (2) 鈴木圭介編『アメリカ経済史』東京大学出版会、1972年、334-372頁。1856年において、商品と正貨を含めた合衆国の輸入額は314,639,942ドル、輸出額と再輸出額の合計は326,964,908ドルであった。港湾別の金額でニューヨークはそれぞれ195,645,515ドル (62.18%)、104,861,799ドル (32.07%) と突出していた。
- (3) Alfred D. Chandler, Jr., *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Harvard University Press, Mass., 1990. [安部悦生他訳『スケール・アンド・スコープ：経営力発展の国際比較』有斐閣、1993年.]

- (4) Alfred D. Chandler, Jr., "Patterns of American Railroad Finance, 1830-1850," *Business History Review*, vol. 28, 1954, pp. 248-263.
- (5) P. L. Cottrell, *British Overseas Investment in the Nineteenth Century*, Macmillan, London, 1975. [西村関也訳『イギリスの海外投資』早稲田大学出版部, 1992年, 23頁]
- (6) Ralph W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance: English Merchant Bankers at Work 1763-1861*, New York, 1949; Edwin J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade: The House of Brown, 1800-1880*, Cambridge, 1975. 邦語では、徳永正二郎『為替と信用』新評論, 1976年; 上村能弘『合衆国の棉花金融史研究』風間書房, 1995年.
- (7) 石崎昭彦『アメリカ金融資本の成立』東京大学出版会, 1962年.; 楠井敏朗『アメリカ資本主義の発展構造』I・II, 日本経済評論社, 1997年.
- (8) Fritz Redlich, *The Molding of American Banking, Men and Ideas*, New York, 1968, pp. 60-84.
- (9) Richard Sylla, "Forgotten Men of Money: Private Bankers in Early U.S. History," *Journal of Economic History*, vol. 36, 1976, pp. 173-188.
- (10) Robert E. Chaddock, *The Safety Fund Banking System in New York, 1829-1866*, Wash. D.C., 1910.
- (11) Charles A. Conant, *A History of Modern Banks of Issue*, fifth ed., New York, 1915, pp. 390-395.
- (12) Hugh Rockoff, *The Free Banking Era: A Re-Examination*, New York, 1975; Arthur J. Rolnick and Warren E. Weber, "New Evidence on the Free Banking Era," *American Economic Review*, vol. 73, 1983, pp. 1080-1091.
- (13) *Report of the Secretary of the Treasury on Finances, for the Year ending June 30, 1860*, Wash. D.C., 1860, p. 448.
- (14) James S. Gibbons, *The Banks of New York, Their Dealers, the Clearing House, and the Panic of 1857*, New York, 1859, p. 359.
- (15) *Ibid.*, p. 360.
- (16) *Bankers' Magazine*, vol. 4, 1855, pp. 306-308. ニューヨーク手形交換所はあらゆる銀行間決済を行ったのに対し、その代理機関として地方銀行によって提案された「ニューヨーク州手形交換所 (New York State Clearing House)」は銀行券償却を主目的としていた。
- (17) J. Van Fenstermaker, *The Development of American Commercial Banking: 1782-1837*, Ohio, 1965, pp. 36-41.
- (18) Margaret G. Myers, *The New York Money Market, vol. 1, Origins and Development*, New York, 1931, pp. 114-124.
- (19) U.S. Senate, Executive Document No. 42, 33d Congress; 1st Session, *To a resolution of the Senate calling for the amount of America securities held in Europe and other foreign countries, on the 30th June, 1853*, Wash. D.C., 1853.

- (20) Ralph W. Hidy and Muriel E. Hidy, "Anglo-American Merchant Bankers and the Railroads of the Old Northwest, 1840-1860," *Business History Review*, vol. 34, 1960, pp. 151-169.
- (21) Edwin J. Perkins, "Managing a Dollar-sterling Exchange Account: Brown Shipley and Co. in the 1850's," *Business History*, vol. 16, pp. 48-64 1974 ; 徳永, 同上, 237-282 頁
- (22) Charles W. Calomiris and Larry Schweikart, "The Panic of 1857: Origins, Transmission, and Containment," *Journal of Economic History*, vol. 51, 1991, pp. 807-834.