

アメリカ銀行規制の歴史的展開

—— 大恐慌期の金融制度改革を中心に ——

須 藤 功

I. はじめに——課題の限定

「他のビジネスに携わる人々とは異なり、今日の銀行家たちは管理を免れていた『旧きよき時代』を思い起こすことができない」⁽¹⁾。アメリカにおける銀行の歴史は、州政府による銀行設立特許に始まり、連邦政府の規制が加わって今日に至る、規制と管理の歴史でもあった。

大恐慌からニューディールに至る大恐慌期は、アメリカがいわゆる「規制型資本主義 Regulatory Capitalism」へと転換する画期とされている⁽²⁾。こうした政府規制の強化は金融分野においても同様であり、戦後アメリカ資本主義を支えた金融制度の骨格はこの時期に形成されたといえよう。しかし、金融規制それ自体に着目すれば、大恐慌がアメリカにおける金融規制の始まりを告げるものではなかった。また 1980 年代のレーガン政権期から今日にかけて金融の規制緩和が進行し、大恐慌を契機とする金融制度の枠組みは大きく変化しつつある。この意味で、大恐慌を出発点とする金融規制の歴史的意義の再考が迫られている。

1980 年代に本格化する金融の規制緩和は、アメリカを軸とする世界経済のグローバル化に対応した側面をもつであろう。1999 年 11 月、銀行業務と証券業務の分離を規定したグラス＝スティーガル法が撤廃されたことは、そ

の1つの象徴的なできごとであった。しかし、大恐慌以前の国際金本位制の時代もまた経済のグローバル化が隆盛をみた時期であった。大恐慌はこうしたグローバル化のジレンマ、すなわち自己調整的市場にもとづく国際システムの崩壊であった⁽³⁾。ただし、今日のグローバル化と19世紀システムのそれとの間には質的・量的な差異がある⁽⁴⁾。われわれは、それぞれの歴史段階における自己調整的市場に対する社会的防衛装置のありようを明らかにする必要がある、そのためにも大恐慌期における金融規制を再確認しておかねばならない。

事実、グローバル化の進行にともなって、大恐慌期に導入された金融規制のすべてが撤廃の方向にあるわけではない。形骸化が指摘されているとはいえ、二元銀行制度や単一銀行制度の伝統はなお残され⁽⁵⁾、また新たに導入・強化された、あるいは機能転化した金融規制もある。したがって、大恐慌期に始まる金融規制を大きな歴史的文脈のなかに位置づけてみることも意味をもつであろう。

本稿では、具体的に次のような論点を設定する。まず第1は、アメリカの金融規制がいつ、どのようにして始まったのかであり、金融規制に関するアメリカ的な特徴を示すことである。第2は、金融規制のアメリカ的特徴の1つが州政府と連邦政府による分業関係であるとすれば、その歴史的な意味とその変遷を明らかにすることである。第3は、もう1つのアメリカ的特徴が自由銀行制度であることを踏まえ、中央集権的な規制諸力をもつ連邦準備制度が大恐慌にどのように対応し、またその対応がその後の金融規制に如何なる影響を及ぼしたのか、ニューディール政策との関連を含めて再考することである。最後に、大恐慌期に導入された金融規制の歴史的意義を1980年代以降の金融自由化との関連から展望を試みることにする。ただし、大恐慌に始まる金融規制は広く証券市場に及ぶが、本稿の主たる対象は商業銀行にあり、証券規制（とくに、1934年証券取引法にもとづく連邦準備制度理事会

の証拠金比率規制) に関しては十分な言及はなされていない。

《注》

- (1) G. Fox, "Supervision of Banking by the Comptroller of the Currency," in E. S. Redford ed., *Public Administration and Policy Formation*, Univ. of Texas, 1956, p. 120.
- (2) D. ヤーギン, J. スタニスロー, 山岡洋一訳『市場対国家』上巻, 日本経済新聞社, 1998年, 第2章。
- (3) K. ボラニー, 吉沢英成ほか訳『大転換——市場社会の形成と崩壊』東洋経済新報社, 1975年。
- (4) 詳しくは, 以下を参照。M. D. Bordo, B. Eichengreen, and D. A. Irwin, "Is Globalization Today Really Different Than Globalization A Hundred Years Ago?," *NBER Working Paper*, No. 7195, 1999.
- (5) 19世紀のアメリカ社会においては, 単一銀行 (unit banks) は地域機関 (local institution), すなわち「地域的に金融をなし, また経営され, 地域の預金者から資金を汲みだし, その金融資源を地域企業の発展に利用する」ものと見なされた。F. Redlich, *The Molding of American Banking: Men and Ideas*, Part II, New York, 1951, p. 194.

II. 金融規制の始まり

アメリカの金融規制は, どのようにして始まったのであろうか。連邦政府による中央銀行的色彩の強い特許銀行の設立は, はじめから政治論争の対象となった。1781年に連合議会の特許をえて, 共通通貨の創出を試みた北アメリカ銀行は, 大陸連合憲章上の制約から, 結局は1782年にペンシルヴェニア州議会の特許を得るにとどまった。その後, 銀行設立運動が活発化するにつれて, 北アメリカ銀行や連邦政府が特許を付与した第一合衆国銀行(1791~1811年)は⁽⁶⁾, それぞれが独占的地位の維持を試みるとともに, 銀行券の価値を安定化すべく, 銀行券の兌換を通じて他の諸銀行に実質的な影響力を行使した。しかし, こうした金融力の集中に対する厳しい批判によっ

て、北アメリカ銀行は1787年に規模の縮小を余儀なくされるとともに一民間銀行へと転換せしめられ、第一合衆国銀行もまた特許更新を拒否された⁽⁷⁾。

銀行数も少なく銀行倒産なる事態がなかった時代には、政府の規制も限定されていた。植民地時代には、それぞれの議会の特許をえて設立された銀行はなかった。その後、1780年代に8行が、1790年代には26行が州議会の特許をえて設立された。この時代、連邦憲法の制定によって「発券財政 (currency finance)」の手段を奪われた州政府は、経済開発資金を銀行から獲得する (=銀行財政 bank finance) ために規制を課し、その代償として保護を与えた。これが州政府による銀行規制の第一の淵源であった。シラーらの研究によれば⁽⁸⁾、この銀行財政は南北戦争前の初期には銀行業への投資に重心があり、後期には銀行業への課税に重心を移した。財源確保に加えて、銀行業への投資には公的利益による銀行経営に対する発言権の確保や銀行の顧客としての立場の強化、さらに民間の資本不足に対する補填の意味もあった⁽⁹⁾。州政府の課税は、資本金課税や設立時の特許料、特許更新料を中心としたが、場合によっては配当金、預金や利潤に対する課税も行われた。こうした銀行財政の割合はかなり大きく、各州の財政歳入の約2割を賄っていたとされる。結局のところ、この時代の規制は株式銀行設立の特権付与に対する責務を意味し、租税の代替物であった⁽¹⁰⁾。

特許銀行時代における州政府の銀行規制はいかに行われたのか。まず、銀行に対する法人格の付与、すなわち銀行設立・特許更新を認めるか否かであった。次に、銀行設立後における規制、すなわち州政府が株主であれば定款の内容に対する、あるいは株主総会や取締役会における発言権を通じた規制であった。最後に、全ての特許銀行に適用される法律の制定へと及ぶ。以下、順を追って検討しよう。

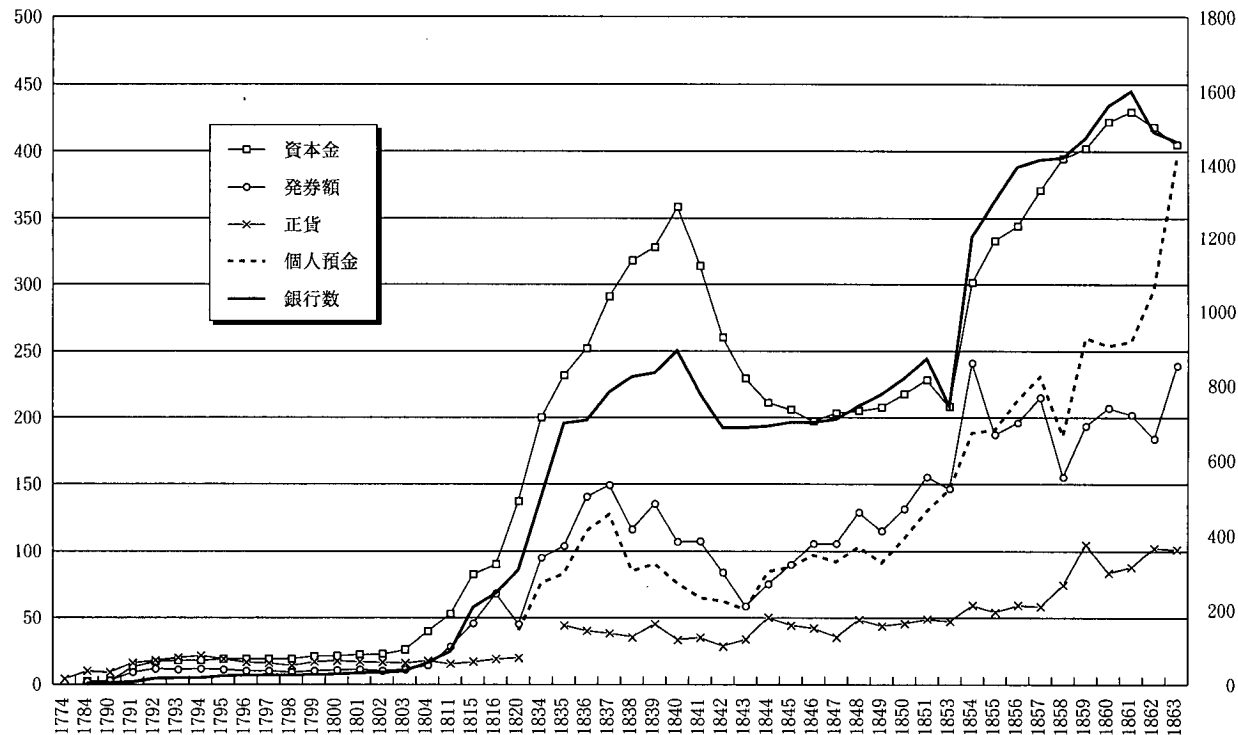
まず、1784年に設立され、最初の本格的商業銀行とされるマサチューセッツ銀行を例にとれば、同行特許法は商業 (trade or commerce) に対する銀

行の貨幣の使用（商業の兼営）を禁じ、また州政府による検査を規定した。株主総会で議決された同行定款では、60日を超える手形の割引を禁ずる（第12条）など、営業規則にまで踏み込むものであった⁽¹¹⁾。

マサチューセッツ銀行もまた州政府への貸付や手数料の免除などの便宜を提供していた⁽¹²⁾。加えて、当時の銀行の高率配当や大企業に対する批判、あるいは第一合衆国銀行の設立の影響を受けて、新たな規制が課せられた⁽¹³⁾。銀行業一般への批判はすでに、1792年の同銀行特許法の改正に反映されていた。すなわち、5ドル以下の銀行券発行の禁止、資本金の2倍を超える発券・貸付の禁止、定期的（年2回以上）な営業報告書の提出、商品取引および銀行株式売買の禁止などの規制である。当初、特許期限の規定はなかったが、第一合衆国銀行の解散に示される「銀行戦争」の状況下にあった1812年に、20年に制限された⁽¹⁴⁾。また同州では、1802～1816年に特許を受けたほぼ全銀行が農業への貸付を要求された⁽¹⁵⁾。

第一合衆国銀行の解散後、第1図に示されるように、州法銀行数が急増し（1811年の89行から1815年の208行へ）、また銀行倒産が社会経済に混乱を及ぼすにいたって、州政府による本格的な規制と監督の時代が始まった。1809年までアメリカには銀行倒産はなかったが、1811～30年の間に165の銀行が倒産した。1814年には、第2次米英戦争にも影響されて、ニューイングランド以外の全銀行が正貨兌換を停止した⁽¹⁶⁾。こうした混乱の回避を意図して、連邦政府は第二合衆国銀行（1816～1836年）を設立した⁽¹⁷⁾。この時代の連邦政府（第一・第二合衆国銀行）による金融規制は、一般銀行に対する事前的・直接的な規制ではなく、銀行券の兌換により経営の健全化を誘導する事後的・間接的規制にとどまった。また1824年には、サフォーク銀行を中心にボストンの6銀行が銀行券兌換団体、すなわちサフォーク銀行制度（Suffolk Banking System）を形成したが、これはいわばニューイングランド地域に限定して同様の目的を果たそうとした「民間中央銀行シ

第1図 南北戦争前における州法銀行の発展（銀行数は右軸、その他は左軸で、単位：100 万ドル）

出典：J. J. Knox, *A History of Banking in the United States*, New York, 1903, pp. 307-312.

ステム」であった⁽¹⁸⁾。

州政府による事前的・直接的な一般的銀行規制は、まずは特許銀行を対象にして開始された。ノックスによれば⁽¹⁹⁾、ニューヨーク州の銀行制度は「特許銀行」の時代（1789～1829年：憲法制定から安全基金制度成立まで）、「安全基金制度」の時代（1829～1838年：自由銀行制度成立まで）、「自由銀行制度」の時代（1838～1863年：国法銀行制度成立まで）の3期に分けられる。特許銀行の時代は、前述したように、決して規制のない「自由放任」の時代ではなかった。同時に、特許銀行以外の銀行業務を禁止（1804年）する一方で⁽²⁰⁾、特許付与が党派的利害に左右されたため、政争と腐敗に塗れた時代でもあった。1829年に始まる相互扶助的な倒産保険制度を内容とする「安全基金制度（Safety Banking System）」は、特許銀行制度を維持しながら、かかる問題の回避と、銀行券流通および銀行経営の健全性の確保とを狙ったものであった。

1829年に40行中31行が4年以内に（その大部分が2年以内に）特許更新期を迎えるという状況や、また多数の銀行設立要求に直面して、ヴァン・ビューレン知事の提案のもと、ニューヨーク州議会は「安全性と安定性」の確保に関する銀行の同意をうる機会を見いだした⁽²¹⁾。その結果、同年4月に安全基金法が成立した。同法の要点は、第1に、その後に設立あるいは特許を更新する全ての銀行は、毎年、払込資本金の0.5%を資本金の3%になるまで同基金に拠出し、同基金は銀行倒産に備えて財政資金とは別置されたこと（＝銀行負債保険制度の導入）。第2に、同制度下の銀行に対する監督・検査を任務とする3名の銀行コミッショナー（Bank Commissioner）を任命したこと。第3に、銀行券流通と銀行経営の健全性を確保するための一般的規制体系（general system of regulation）を初めて導入したこと。具体的には、発券額を資本金の2倍以内とし、貸付額は資本金の2.5倍に止め、また裁判所による破産時の資産額と同基金からの拠出額を確定したことなど

である。しかし、同制度により設立された銀行の株式は、たぶんに政治的に割り当てられ（1837年以降は競売に転換）、また銀行コミッショナーの任命を1837年には州知事と上院に集権化させたために（当初は2名を銀行から選出した）党派的争いが再燃した⁽²²⁾。

安全基金制度はその後、ヴァーモント（1831～1866年）、インディアナ（1834～1866年）、ミシガン（1836～1842年）、オハイオ（1845～1866年）、アイオワ（1858～1865年）の各州に導入されていった。かかる金融規制の意図は銀行倒産に起因する流通手段の激変から地域社会を防衛すること、そのために預金者、とりわけ銀行券保有者の損害を保証することにあった⁽²³⁾。銀行負債保険制度は、最終的には国法銀行制度成立による州法銀行券課税により一応の終止符を打つことになる。

安全基金制度は特許主義に内在する「銀行独占」への批判を解消するものではなかった。それゆえ、ニューヨーク州は1838年に、個人及び団体（association）に対して準則主義による銀行設立を認める、一般銀行法を新たに成立させた。ただし安全基金制度は、同法により設立された全銀行の特許が消滅する1866年まで、自由銀行制度と併存した⁽²⁴⁾。この一般銀行法、すなわち自由銀行制度（Free Banking System）は従来の銀行特許をめぐる党派的争いを終わらせることで、銀行業への参入を大幅に緩和した。同時に、州法銀行に対する事前的規制と監督を強化するものでもあった。具体的には、通貨監督官による銀行券の作成および公債担保発券制度による発券規制、銀行業務内容の規定、最低（払込）資本金規制（10万ドル）、発券準備規制（25%の正貨）、通貨監督官への営業報告書の提出（年2回）と公開（新聞及び公報）、銀行検査と強制執行の規定などであった⁽²⁵⁾。

ニューヨーク自由銀行制度の成立は、第1に、連邦銀行を拒否するジャクソン民主主義、とりわけ一切の銀行を否定するロコフォコ派（Locofocos）の影響を強く受けたとされる⁽²⁶⁾。自由銀行制度は、第1表に示すように、す

アメリカ銀行規制の歴史的展開

でに 1837 年にミシガン州で導入され、その後 1860 年までには 18 州で採用された⁽²⁷⁾。西部諸州ではしばしば「山猫銀行 wild-cat banking」として、規制のなかった時代の象徴として描かれることが多い。しかし、ハモンドが強調するように、この時代の西部農民たちは銀行増による通貨膨張論者では

第 1 表 自由銀行制度の発展

成立年	完全自由銀行	公債発券制度	非自由銀行
1837	Michigan (a)		Arkansas
1838	Georgia		California
1838	New York		Delaware
1849	Alabama		Maine
1850	New Jersey	Kentucky	Maryland
1851	Illinois	Virginia	Mississippi
1851	Massachusetts		New Hampshire
1851	Ohio (b)		North Carolina
1851	Vermont		Oregon
1852	Connecticut		Rhode Island
1852	Indiana		South Carolina
1852	Tennessee		Texas
1852	Wisconsin		
1853	Florida		
1853	Louisiana		
1858	Iowa	Missouri	
1858	Minnesota		
1860	Pennsylvania		
計	18	3	12

注：(a) 1840 年に廃止したが、1857 年に再制定した。

(b) 1845 年に公債発券制度をもつ「独立銀行 independent banks」を認める法律を制定した。

出典：K. Cooper and D. R. Fraser, *Banking Deregulation and the New Competition in Financial Service*, Cambridge, MS, 1984, Table 2-1, p. 47.

なく、むしろ「反銀行、硬貨主義」による保守的な通貨抑制政策を一貫して唱えたのであり、多くの場合、西部諸州の正貨準備率はニューヨーク州よりもむしろ高かった。山猫銀行が信用供給を担ったのは農民にではなく、むしろ地域開発に従事する州政府に対してであった⁽²⁸⁾。第2の要因は、安全基金制度の成立時点ですでに顕在化していたように、銀行設立数の増加によって特許（特権＝独占）制度は実質的に破綻に瀕していたことにあった。安全基金制度は激しい銀行倒産をとまなうことなく1837年恐慌にも耐えたが、当時の一般的理解は、独占的銀行制度が通貨増発を通じてパニックを引き起こしたというものであった⁽²⁹⁾。

それゆえ、自由銀行制度の意義は銀行独占を破棄して銀行設立を自由化したこと、それにともなう銀行券保有者の保護を公債担保発券制度などの一般的規制によって確保しようとしたことにある。しかし、自由銀行制度は銀行独占を破棄すると同時に銀行負債保険制度も継承しなかった。それは第1に、安全基金制度が銀行独占と不可分なものと見なされたこと、第2に、1世紀後に再現されるように、都市銀行が資本金額に比例する基金拠出（賦課金）に不満を示していた——すなわち、資本金の大きい都市銀行は発券額が少ないにもかかわらず、賦課金をより多く支払わねばならなかった——ことにあった。それゆえ第3に、預金銀行業務は都市部では重要性を増していたとはいえ、全体としてはなお未発達であったことにある⁽³⁰⁾。

以上、南北戦争前の州政府による金融諸規制は、自由銀行制度が国法銀行制度へ、サフォーク銀行制度が連邦準備銀行の組織形態へ、さらに安全基金制度が連邦預金保険制度へと継承されるように、多様で斬新な諸規制が試みられた時代であった。それは、二度にわたり合衆国銀行を解体することで連邦次元の銀行独占に終止符を打つ一方で、州次元においても銀行独占を否定し、また州経済開発への貢献を強制しながら、同時に銀行設立の政治的支配からの解放を追求したものであった。それゆえ、自由銀行制度から帰結する

銀行倒産、社会経済システムの破綻を防衛することもまた、これら州政府の金融規制の核心をなした。

《注》

- (6) 連邦政府は資本金 1,000 万ドル、理事 25 名のそれぞれ 2 割を占めた。
- (7) 農民（職人を含む）の独占批判に対して、銀行支持派は「公債と銀行は封建制の遺物に商業が勝利する手段」(Noah Webster)と認識した。B. Hammond, *Banks and Politics in America: From the Revolution to the Civil War*, Princeton Univ. Press, 1957, p. 46.
- (8) R. Sylla, J. B. Legler, and J. J. Wallis, "Banks and State Public Finance in the New Republic: The United States, 1790-1860," *Journal of Economic History*, Vol. XLVII, No. 2, 1987, pp. 391-403.
- (9) D. R. Dewey, *State Banking before the Civil War*, National Monetary Commission, Washington GPO, 1910, p. 33.
- (10) Sylla et al., "Banks and State Finance," p. 402.
- (11) H. E. Krooss ed., *Documentary History of Banking and Currency in the United States*, Vol. I, New York, 1969, pp. 322-323, 325. 327.
- (12) ペンシルヴェニア州の場合、1813 年の 3 銀行への出資金に対する配当金の割合は州財政歳入の約 2 割に及んでいた。楠井敏朗『アメリカ資本主義の発展構造 I』日本経済評論社、1997 年、146-147 頁。
- (13) 1790-92 年にそれぞれ 21.75, 19.0, 29.26% の配当を行った。N. S. B. Gras, *The Massachusetts First National Bank of Boston, 1784-1934*, New York, 1937 (rep. 1976), pp. 61-63, 581.
- (14) Gras, *The Massachusetts*, pp. 84-85, 217-219. また、小山健一『アメリカ株式会社法形成史』商事法務研究会、1981 年、28-40 頁も参照。
- (15) Hammond, *Banks and Politics*, p. 187.
- (16) A. Gallatin, *Considerations on the Currency and Banking System of the United States*, New York, 1831 (re. 1968), p. 50; J. J. Knox, *A History of Banking in the United States*, New York, 1903 (rep. 1969), pp. 319-328.
- (17) 第一合衆国銀行と類似の形態をなし、主たる変更点は資本金が 3500 万ドルに増額されたこと、株式所有者の範囲を拡大したこと、外国人の株式所有を禁じたことであった。
- (18) Hammond, *Banks and Politics*, p. 554. 他行銀行券の兌換業務（減価した銀行券を割り引き、額面での兌換請求する）を中心に行っていたサフォーク銀行

- に、ボストンの6銀行がその業務を集中させた協定である。詳しくは、Knox, *A History of Banking*, pp. 365-368; 楠井『アメリカ資本主義 I』, 189-190 頁を参照。
- (19) Knox, *A History of Banking*, p. 390.
- (20) 1804 年法は、団体 (association) の銀行業務を禁じたもので、個人あるいは特許をもつ機関の銀行業務や発券業務は禁止していない。さらに 1818 年法は、1837 年に撤廃されるまで民間の銀行業務や発券業務をも禁止した。R. E. Chaddock, *The Safety-Fund Banking System in New York State, 1829-1866*, National Monetary Commission, Washington GPO, 1910, p. 235.
- (21) Knox, *A History of Banking*, p. 400. また、楠井『アメリカ資本主義 I』, 190-191 頁も参照。
- (22) Knox, *A History of Banking*, pp. 398, 404-405. 1829 年中に同法のもとで 16 行が特許を更新し、11 行が新設されたが、これら全銀行の特許状 (定款) の各条項は統一された。Chaddock, *The Safety-Fund Banking*, p. 269.
- (23) Federal Deposit Insurance Corporation, *The First Fifty Years: A History of the FRIC 1933-1983*, Washington, D.C., 1983, pp. 14, 17, 22; C. H. Golembe, "The Deposit Insurance Legislation of 1933: An Examination of Its Purposes," *Political Science Quarterly*, Vol. LXXVI, No. 2, 1960, p. 189. なお、磯谷玲「アメリカにおける州預金保険の性格」『証券経済研究』36号、2002 年は、20 世紀初頭のケースを含めて、州預金保険制度が銀行信用の供給と安全性を確保する「金融機能」を担うものであったことを再確認する。
- (24) Chaddock, *The Safety-Fund Banking*, p. 366.
- (25) An act to authorize the business of banking, April 18, 1838, in Krooss ed., *Documentary History*, Vol. 2, pp. 1183-1191. また、小山『アメリカ株式会社法』, 162-165 頁も参照。
- (26) 安武秀岳によれば、自由銀行制度に対するロコフォコ派の影響力は認められるが、かれらは直接的な担い手ではなかった。「ロコフォコ派の分裂と『独占問題』——ジャクソニアン急進派の『自由銀行プラン』の検討」、『西洋史学論集——小林栄三郎先生・今来陸郎先生還暦記念』九州大学文学部西洋史研究室内還暦記念事業会、1968 年、227-249 頁。
- (27) 楠井『アメリカ資本主義 I』, 表 4-1, 272 頁。
- (28) Hammond, *Banks and Politics*, pp. 627-630, 716-717. 州政府の開発事業との関連については、楠井『アメリカ資本主義 I』, 第 4 章が詳しい。
- (29) Chaddock, *The Safety-Fund Banking*, p. 378. 1829-1841 年の間に、同制度による銀行倒産はなかった。Knox, *A History of Banking*, p. 408.

- (30) ニューヨーク州では発券業務を行わない、したがって預金・割引業務に特化した個人銀行の設立は、1837 年法で初めて可能になった。Chaddock, *The Safety-Fund Banking*, pp. 350, 372-374. 全国的には、第 1 図に示されるように、個人預金が発券額を上回るのは 1850 年代後半からである。

Ⅲ. 金融規制の政府間分業の開始

ニューヨーク自由銀行制度の理念は、国法銀行法 (National Bank Act of 1863, 1864) に継承された。南北戦争の戦時経済の必要 (発券担保としての国債の消化) から成立したこの制度の下では、連邦政府が金融規制と監督に本格的に参入することで、金融規制は連邦政府と州政府との分業関係で、時には競合するかたちで展開することになった。アメリカの金融規制に特徴的な、いわゆる「二元銀行制度 (Dual Banking System)」の登場である。

国法銀行法は、銀行業への自由参入を認める連邦政府の一般銀行法であり、銀行券発行の統一とその価値の安定化を意図した。そのため、各州の自由銀行法に比べて厳格な規制と監督の枠組みを用意した。すなわち、①20 年間の銀行免許とその更新、②発券限度額規制 (担保国債の市場価格の 90% を限度)、③最低資本金規制 (人口 6 千人以下の都市で 5 万ドル、5 万人以下の都市で 10 万ドル、5 万人以上の都市で 20 万ドル)、④発券・預金準備率規制 (19 大都市の銀行は 25%、その他の地方銀行は 15%)、⑤貸付制限 (払込資本金の 10% を超える 1 企業・個人貸付の禁止、不動産担保貸付の禁止)、⑥銀行監査および営業報告書の提出と公開、⑦破産宣告などであった⁽³¹⁾。

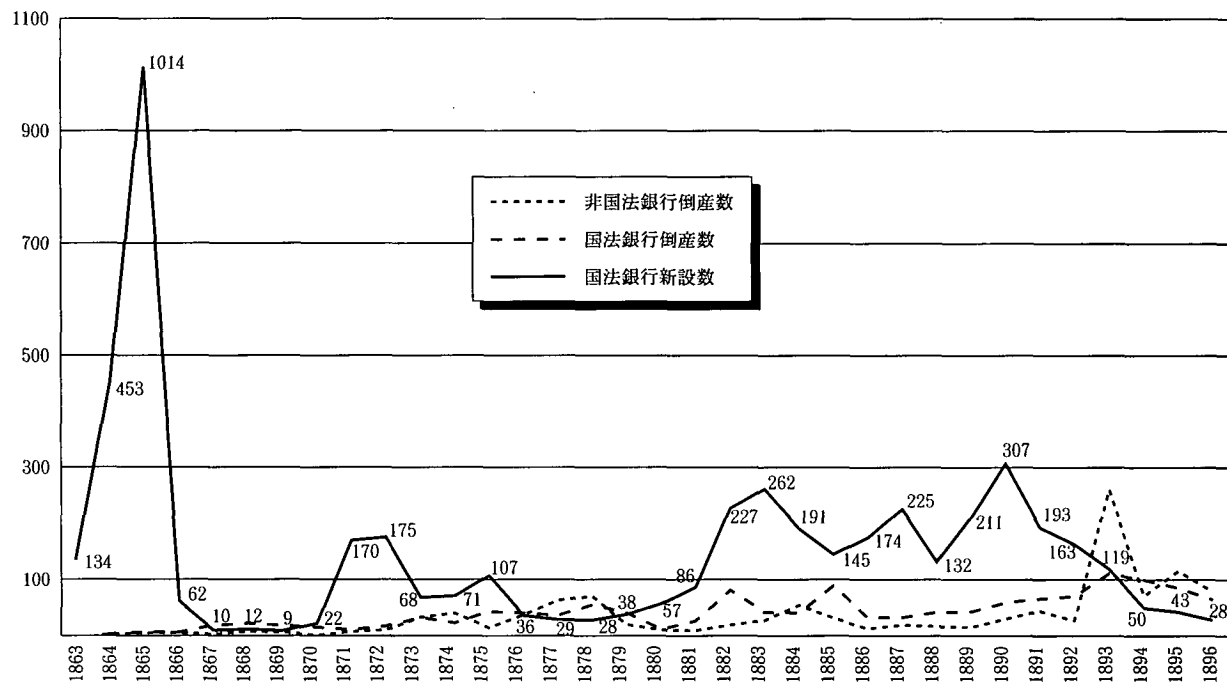
これら国法銀行の規制監督部局として、1863 年 5 月 9 日、通貨監督局 (Bureau of the Comptroller of the Currency) が財務省内に設置された⁽³²⁾。最高責任者たる通貨監督官は、財務長官の推薦 (および上院の助言と同意の

もとに)により大統領が任命する、5年任期の職であった。24年後に設置される州際通商委員会は、州際業務を行う鉄道業を主に規制監督する部局として設置されたが、国法銀行の支店開設の禁止規定からすれば、通貨監督官は全国通貨たる国法銀行券の健全性維持を目的とした。すなわち、この目的を達成するために個別銀行のみならず国法銀行制度全体を規制監督することを意図したのである。

通貨監督官に付与された重要な機能は、免許権 (licensing function) と包括的検査権 (comprehensive examining power) であった。銀行業務の一般的または継続的な監督に際して、通貨監督官は規則制定や免許付与に関わる権限を用いた。第2図に示されるように、1896年までの34年間で国法銀行倒産数は年平均40.8行である一方、新設銀行数は年平均148.6行と3.6倍に上ったこと、さらに20年を上限とする営業認可の更新がそれに加わることで、通貨監督官の免許権は絶大であった。しかしながら、免許権は適切な運用には強権的過ぎたため、通例は修正を求める指導や勧告、相談といった非強制的手段に依拠した。そして、その根拠となったのが銀行検査や営業報告書、さらには非公式の協議でえられる情報であった。他方、通貨監督官の広範な調査権は他に例を見ないものであり、これは銀行に対する一般的な心理に起因した。すなわち、銀行検査や修正要求が取り付けなどに帰結する懸念などからであった⁽³³⁾。

厳しい規制と監督を嫌って、当初は州法銀行から国法銀行への転換は容易に進まなかったが、州法銀行券に対する10%の課税(1865年)を契機に国法銀行への転換が進んだ(第2図を参照)。しかし、10年足らずの間に州法銀行、トラスト・カンパニー、また法人形態をとらない個人銀行が急速に発展することになった。すなわち、実質的な規制監督の分業体制の始まりである。1873年から通貨監督官報告書が州法銀行に関する統計を掲載し始めたことが示唆するように、また第3図に示されるように、州法銀行の増加は

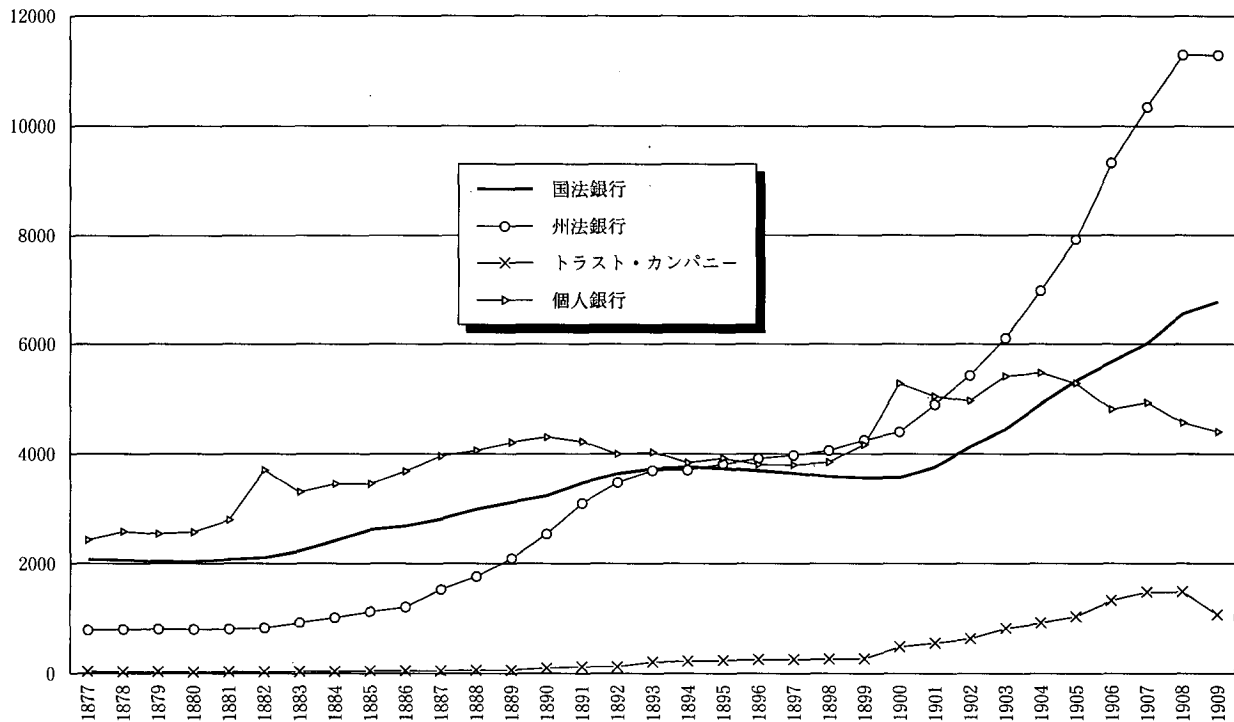
第2図 銀行の新設数と倒産数の推移 (1863~1896年)



アメリカ銀行規制の歴史的展開

出典：U. S. Comptroller of the Currency, *Annual Report for 1895*, Washington GPO, 1896, pp. 53, 515.

第3図 銀行数の推移 (1877~1909年)



出典：G. E. Barnett, *State Banks and Trust Companies since the Passage of the National Bank Act*, Washington GPO, 1911, Table I-III, pp. 248, 250; U.S. Comptroller of the Currency, *Annual Report for 1909*, Washington GPO, 1910, p. 334.

1870年代から始まり、トラスト・カンパニーの増加は1890年代からであった。個人銀行の役割はおそらく州法銀行数の増加以前からであったが、州法銀行やトラスト・カンパニーの増加とともに個人銀行数は停滞し、20世紀初頭に始まる小規模国法銀行の増加に比例して減少傾向をたどることになった。

こうした国法銀行以外の銀行数の増加は、第1に、原則たる単一銀行制度（Unit Banking System＝単店舗主義）のもとで、何よりも銀行業務に対する需要が高かったことにある。しかし、第2に、国法銀行の発券独占が預金銀行業務の発展によって崩壊したこと、第3に、国法銀行に対する厳格な規制監督に対して州法銀行のそれが相対的に緩かったことが重要であった。まず、現金（正貨を含む）使用の減少は、1871年の通貨監督官の調査でも指摘されており、52銀行による6日間の総受領金額のわずか12%が現金で、残る88%は小切手や手形であった。通貨監督官による最初の全国国法銀行対象の調査は1881年に行われたが、そこでも総受領金額の5.9%が金・銀貨および紙幣であり、残る91.9%が小切手・手形、2.2%が手形交換所貸付証券であった⁽³⁴⁾。1880年代までには、預金銀行業務の発展にとっての障害はなくなっていた。

トラスト・カンパニーもまた州政府の規制監督下に設立され、州法銀行と同様に、信託業務よりもむしろ銀行業務を梃子に発展した⁽³⁵⁾。前節で検討したように、州政府の銀行規制は南北戦争前から行われていたが、第2表が示すように、州法銀行に対する営業報告書提出の法制化は1880年代、定期的銀行検査は1890年代がもっとも多く、トラスト・カンパニーに対するそれは、それぞれ1890年代と1900年代と10年ほど遅れて開始された。しかも、州法銀行やトラスト・カンパニーの発展が国法銀行との競争を激化するのにともなって、州政府の規制監督は緩和されていった。当初は国法銀行に倣って不動産担保貸付を禁じていた州規制も、1900年までには2州を残す

第2表 連邦準備制度前における州政府の銀行規制の開始

規制開始時期	州 法 銀 行		トラスト・カンパニー	
	営業報告書の提出	定期的な銀行検査	営業報告書の提出	定期的な銀行検査
南北戦争前	13	2	0	0
1860～69	3	0	0	0
1870～79	5	4	5	3
1880～89	9	10	13	9
1890～99	7	12	15	12
1900～09	7	12	12	18
1910～	0	1	0	1
規制なし	1	4	4	6
州 合 計	45	45	49	49

出典：Barnett, *State Banks and Trust Companies*, pp. 178-181.

のみになっていた。また貸付制限、預金準備金、支店開設などの諸規制も同様に緩和された⁽³⁶⁾。このため、厳格な規制監督下にある国法銀行も、連邦準備法成立以前に全体の17%強が違法な不動産担保貸付に手を染め、25%強が準備金不足であり、10%以上が貸付制限を超過していたとされる⁽³⁷⁾。

州法銀行などの急速な発展に対して、連邦政府は国法銀行制度への統合を再び図ろうとした。1893年恐慌とその後の国庫兌換危機を契機として、1900年に金本位法が制定された。その際、地方銀行や農業地域の信用不足の批判に応えるかたちで、金融制度の抜本的改革にかえて、国法銀行の最低資本金の引下げや銀行券発行条件の緩和を実施した。これによって小規模国法銀行数は増加したが、個人銀行や州法銀行数もまた増加してしまった。加えて、これら諸銀行の経営基盤の脆弱性が1907年恐慌で露呈したため、後述のように、西部や南部の8州は預金保険制度を導入するが、結局は1929年恐慌までに全てが破綻する。

銀行の規制・監督の二元性は、州権あるいは地方自治に対する根強い意識

に支えられたものであった。地域の経済開発はそれぞれの州政府が担うべきであるとのコンセンサスがその底流にあり、支店銀行制度を認めれば資金需要の高い大都市部に地方の預金が流出してしまい、地域開発が阻害されると恐れたのである。しかし、地域の経済開発が最優先されたわけでもない。例えば、1830年にジャクソン大統領が、特定の州に限定した連邦政府の開発助成金は違憲であるとして拒否権を発動したことにも示されるように⁽³⁸⁾、他の諸州や連邦政府からの資金導入の経路を一時的には狭めることになったとしても、強大な金融力の介入を拒絶したのであった。

経済の地域主義を重視するにしても、国民経済の発展とその枠組みの形成は推し進めねばならない。この役割は必然的に連邦政府が担わざるをえなかった。合衆国銀行の二度に及ぶ挫折の後、南北戦争期に政府紙幣（グリーンバックス）の発行と国法銀行制度による銀行券の統一が行われたが、例外的なケースを除いて単一銀行制度は維持され⁽³⁹⁾、金融力の集中と統制を排除することが重視された。しかし、国民経済の発展と巨大企業体制の成立は新たな問題を引き起こした。第1に金融市場における激しい季節的・循環的な変動の問題であり、第2には大都市銀行や投資銀行への資金の集中の問題であった。前者は、州預金保険制度、財務省や手形交換所組合などの任意銀行団体による中央銀行的機能の補完が試みられたが、1907年恐慌までにいずれも限界が認識される。後者の、大都市銀行や投資銀行への資金集中に対する批判は、政府の規制的・調整的機能への期待を高めるよう導いた。

まず州レベルでは、1907年恐慌における地方小規模銀行の混乱は、オクラホマ、カンザス、ネブラスカ、サウス・ダコタ、テキサスといった州政府による「預金保険制度」の導入を要請した⁽⁴⁰⁾。すなわち、これら諸州の銀行は他州の大都市銀行に預託した短期資金を回収できなくなったことから、預金支払の困難、したがって経済活動の停止を来した。最初に同制度を採用したオクラホマ州の場合、恐慌から2ヶ月足らずの12月17日に、州法銀

行を強制加盟（国法銀行は任意加盟）とする預金保険法が成立した。預金保険制度には、健全銀行が倒産銀行の債務を負担するとの不満があり、また当初から同法の合憲性が争われた。しかし、州最高裁の判断は、銀行業は「準公共ビジネス」であり、また公衆の銀行との関係を保護する目的で、預金保険の賦課金を銀行から徴収することは州の「ポリス・パワー」（＝「福祉権能」）にもとづく規制の範囲内にあるというものであった⁽⁴¹⁾。制度上・運営上の問題にもかかわらず、預金保険制度の導入はミシシッピ（1914年）、ワシントンやノース・ダコタ（1917年）へと拡大し、1920年代あるいは大恐慌までは成功裏に展開した。

銀行業以外の分野でも、この時代、連邦政府は鉄道業を標的とした1887年の州際通商法や、1890年のシャーマン反トラスト法を制定して規制に乗り出していた。こうした革新主義の時代状況のなかで、二元銀行制度や単一銀行制度といった旧来のシステムを維持しながらも、巨大企業を中心とする新たな発展段階に対応すべく創設されたのが連邦準備制度（1913年）であった。しかしながら、1880年代いこうの夥しい連邦預金保険法案の提出や、1907年恐慌を契機とする一部諸州による同制度の実施、また上院連邦準備法案には同条項が盛り込まれたにもかかわらず⁽⁴²⁾、その実現にはなお20年余りの歳月を要することになる。連邦準備法の成立は、「規制型資本主義」への前段階であった。

連邦準備制度は、健全な統一通貨（国法銀行券）に代わって適切かつ弾力的な通貨（連邦準備券）の供給を、全国の農業、工業、商業の信用需要への対応と、そして外国貿易の増大に対応した銀行の外国支店の開設を基本的な課題とした⁽⁴³⁾、アメリカ型の中央銀行制度として成立した。その手段として連邦準備制度は、加盟銀行に対する現金準備率政策、再割引率政策、そして公開市場操作を装備した。

12の連邦準備銀行は加盟銀行の拠出金をもとに組織され、株主としての

加盟銀行と地域の利益を目的とする「共同機関 (cooperative institutions)」と位置づけられた。他方で、連邦準備局は「既存の金融諸機関を検査し、また連邦準備銀行間あるいは連邦準備銀行と政府との間の関係を規制することを目的に設立される厳密な政府機関」として意図された⁽⁴⁴⁾。しかしながら、実際には、連邦準備局は各連銀の調整機関にとどまった。連銀組織委員会内の議論でも、準備局は「連邦準備制度の中央管理機構」として、また各連銀は「連邦準備局の直接の監督下」に置かれると理解されていたが⁽⁴⁵⁾、後述のごとく、準備率の決定権も公開市場操作の権限も各連銀にあり、通貨管理の準備局への集中はなされなかった。さらに、連邦準備制度は既存の銀行構造の上に構築され、銀行の規制監督体制をなんら変更するものではなかった。むしろ、州法銀行の加盟を誘引するために準備率規制や不動産担保貸付規制は緩和された。州銀行規制当局もまた準備率規制の緩和などの対抗的な規制緩和政策を採用したため、非国法銀行の数も資産額もむしろ増大し、二元銀行制度は堅持された⁽⁴⁶⁾。それゆえ、銀行界最大の影響力をもつ単一銀行利害が反映され、「支店銀行制に関しては何らの新味もなく、連邦準備制度の分権的性格には『独占的利害』の支配権獲得を阻止する狙い」が伏在していた⁽⁴⁷⁾。

《注》

(31) 準備率規制に関しては、ニューヨーク市を除く 16 大都市の銀行はその 1/2 をニューヨークの、その他の地方銀行は 3/5 を 19 大都市の国法銀行に預託することが認められた。なお、1887 年にシカゴとセントルイスはニューヨークと同様に「中央準備市」に、その他の都市は「準備市」に位置づけられた。また 1874 年法は、発券額の 5% を財務省に「銷却基金」として集中化し、個別銀行の発券準備規定を撤廃した。Krooss ed., *Documentary History*, Vol. II, pp. 1385-1411; 高山洋一『ドルと連邦準備制度』新評論, 1982 年, 第 2 章; 須藤功『アメリカ巨大企業体制の成立と銀行』名古屋大学出版会, 1997 年, 第 1 章。

(32) 半独立的の部局であり、設立当初のスタッフ数は H. McCulloch 通貨監督官を筆頭に、3 名の事務官と 2 名の筆耕者、メッセンジャー 1 名から出発した。そ

- の後 1896 年には 88 名, 1922 年には 227 名, 1952 年には 1150 名に達した。1922 年時点で, この他に 197 名の国法銀行検査官, 290 名の補助検査官, 110 名の検査官事務所事務官を擁した。T. P. Kane (Deputy Comptroller of the Currency), *The Romance and Tragedy of Banking*, New York, 1922, pp. 13, 18; U. S. Comptroller of the Currency, *Annual Report*, 1896, Washington GPO, pp. 511-512; Fox, "Supervision of Banking," pp. 123-124.
- (33) Fox, "Supervision of Banking," pp. 123-124.
- (34) U. S. Comptroller of the Currency, *Annual Report*, 1896, pp. 61-62.
- (35) マサチューセッツやメイン, ヴァーモント州などでは州法銀行の設立が禁止されていたため, その役割はトラスト・カンパニーが担った。G. E. Barnett, *States Banks and Trust Companies since the Passage of the National Bank Act*, National Monetary Commission, Washington GPO, 1911, Table I-III, pp. 234-235.
- (36) J. A. James, *Money and Capital Market in Postbellum America*, Princeton Univ. Press, 1978, pp. 36-39.
- (37) しかし, 全体の 95%は健全経営であった。Kane, *The Romance and Tragedy*, p. 321; E. N. White, *The Regulation and Reform of American Banking System, 1900-1929*, Princeton Univ. Press, 1983, Chapter 1.
- (38) I. Suto and J. A. James, "Savings and Early Economic Growth in the United States and Japan," *Japan and World Economy*, Vol. 11, 1999, p. 171, Note 17.
- (39) 1910 年時点で, 約 3~4 行の国法銀行が支店を保有していたに過ぎなかった。州法銀行やトラスト・カンパニーの場合は, 16 州が支店開設を認め, そして 2 州では特許銀行にのみ, 3 州ではトラスト・カンパニーにのみ認めていた。したがって, 支店数は数百を超えることはなく, 最大多数は単店舗銀行であった。Barnett, *States Banks*, pp. 135-136, 143.
- (40) オクラホマを除いて, 1909 年に法整備が行われた。T. Cooke, "The Insurance of Bank Deposits in the West, I," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. XXIV, 1910, pp. 86-87. また, 戸田壮一「1933 年銀行法改革と連邦預金保険制度」, 『武蔵大学論集』32 巻 5・6 号, 1985 年, 87-122 頁も参照。
- (41) Cooke, "The Insurance of Bank Deposits," p. 91. 連邦最高裁判決は流通手段を保護するための貨幣機能と, より限定的な預金者保護機能を区別したうえで, 預金保険制度は前者の機能を追及するがゆえに合憲とし, 「銀行預金を裏付けに振り出される小切手」の重要性を強調した *Noble State Bank v. Haskell* (1911), 219 U.S. 111. Golembe, "The Deposit Insurance Legislation,"

pp. 191-192.

- (42) 連邦議会に上程された預金保険制度関係法案数は、1886～1900年には18、1901～1910年に45、1933年までには合計150に達した。Golembe, "The Deposit Insurance Legislation," pp. 187-188. 前出のCooke論文は、連邦準備法案を用意した「全国通貨委員会 NMC」の史料として Barnett, *States Banks* の補遺に収められた。
- (43) U. S. House, *Changes in the Banking and Currency System of the United States, Report of the Committee on Banking and Currency*, No. 69, 63rd Cong., 1st Session, Washington GPO, 1913, p. 16.
- (44) U. S. House, *Changes in the Banking*, p. 18.
- (45) U. S. Reserve Bank Organization Committee, *Report to the Reserve Bank Organization Committee by the Preliminary Committee on Organization*, Washington D.C., [1914?], p. 95.
- (46) *Federal Reserve Bulletin*, Washington, D.C., Nov. 1928, pp. 778-805; E. N. White, "The Political Economy of Banking Regulation, 1864-1933," *Journal of Economic History*, Vol. XLII, No. 1, 1982, p. 36. 全商業銀行に占める加盟銀行の割合は、銀行数で1915年に27.8%, 1920年に31.0%, 1930年に35.1%であり、銀行資産額ではそれぞれ、49.3%, 70.6%, 73.8%であった。U. S. Dept. of Commerce, *Historical Statistics of the United States: Colonial Times to 1970*, New York, 1989, Part 2, p. 1023.
- (47) White, "The Political Economy," p. 37.

IV. 大恐慌と金融規制の新たな展開

(1) 金融恐慌と1933年銀行法

資金の季節的・循環的変動を克服し、恐慌時における「最後の貸し手 (Lender of Last Resort: LLR)」の機能を果たすべく創設されたのが連邦準備制度であったと言われる。では、連邦準備制度は大恐慌にどのように対応し、その後の金融規制にいかなる影響を与えたのであろうか。

連邦準備制度は季節的・循環的変動の克服には成功したが、しかし LLR の目標を達成することはできなかったとされる。金融史家ボードーによれば、

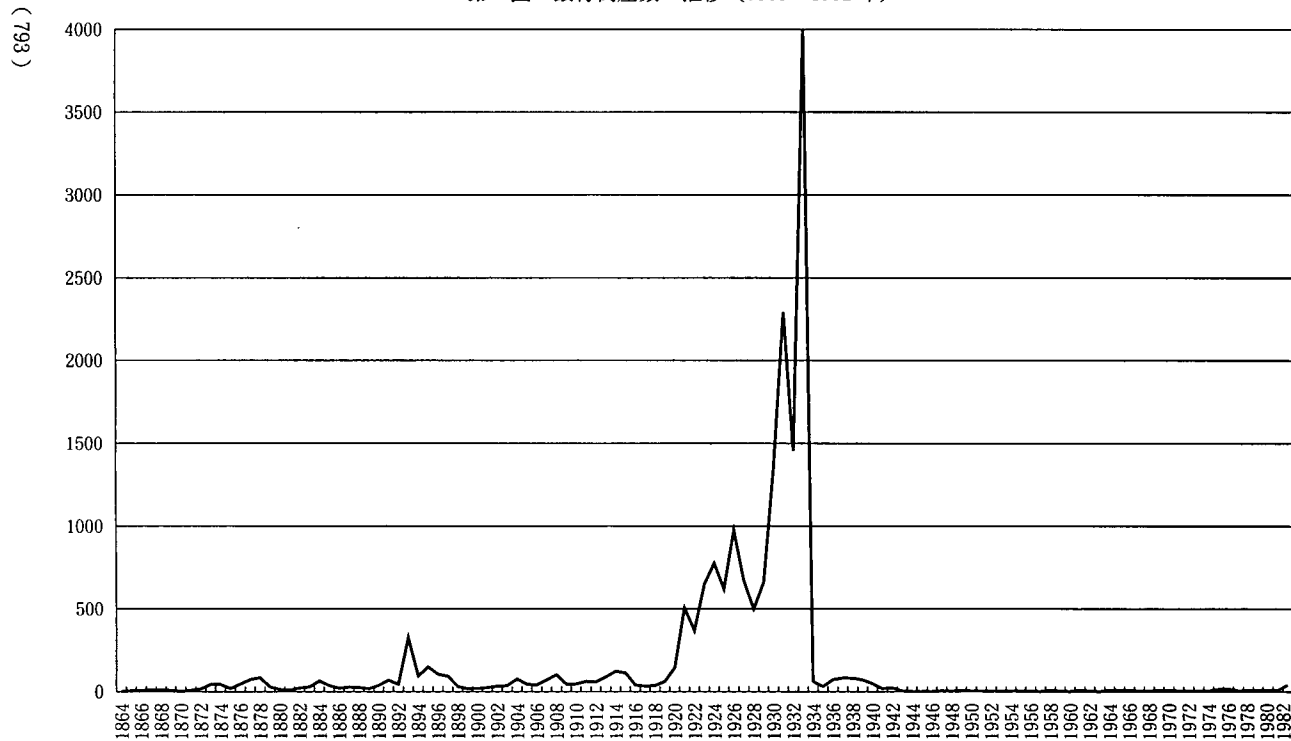
「1930年代における膨大な銀行倒産という災害には2つの要因があった。すなわち、銀行恐慌を眼前にして通貨供給を拡大する政策ツールを連銀が使用しなかったこと、そして脆弱な二元・単一銀行制度という遺産が世界経済を打ちのめすショックに耐えることができなかったこと」⁽⁴⁸⁾である。実際、1927年に成立した「マクファーデン法 (McFadden Act)」は、州法銀行が支店の設置を認める州内に限って国法銀行は同様の権限を持つと規定したが、この規制も政治力・経済力の農工間配分、小規模銀行の存続を前提に、連銀加盟銀行間の公平性に配慮したものであった⁽⁴⁹⁾。

連銀が通貨供給の拡大に失敗した理由については、相対立する見解が拮抗している。一方では、連銀が法定金準備率の制約を受けたこと、情勢判断を誤ったこと、さらにはデフレよりもインフレを恐れたことなどが指摘された⁽⁵⁰⁾。これに対する有力な反論は、非貨幣的要因で所得と生産が低下し、貨幣需要の減退を引き起こしたというものである⁽⁵¹⁾。他にも、金融恐慌の原因認識をめぐっては多様な見解が指摘されてきた。例えば、投機と富の不平等、市場の失敗ではなく政府（連銀、州預金保険制度）の失敗、指導力の欠如、金本位制への固執、スムート＝ホーレイ関税による輸出減と輸入物価の引き上げ、二元・単一銀行制度や銀行と証券子会社との結合などである⁽⁵²⁾。

金融恐慌の原因認識がその後の規制に反映したという点では、原因をめぐる論争は重要であるが、ここで重視したい点は、当時の人々、とりわけ政治家や官僚が金融恐慌の再発をどのように防止しようとしたかである。第4図に示されるように、金融恐慌の激しさは企業や銀行、労働者や消費者の圧倒的部分に恐怖を植えつけ、立法・行政責任者にその再発防止を最重要課題として登場させた。

ニューディール期に新たに導入された金融規制は、何よりも大恐慌・金融恐慌の再発を阻止するための「セーフティ・ネット」⁽⁵³⁾を装備しようとするものであった。1933年銀行法 (Glass-Steagall Act と呼ばれる) の課題

第4図 銀行倒産数の推移 (1865～1982年)



出典：C. B. Upham and E. Lamke, *Closed and Distressed Banks: A Study in Public Administration*, Brookings Institution, Washington, D.C., 1934, pp. 245, 247; Cooper and Fraser, *Banking Deregulation*, Table 6-1, pp. 146-149.

は、第1に、ブローカーズ・ローン、すなわち大都市銀行の証券ブローカーへの短期貸付による金融市場の投機性を抑制することであり⁽⁵⁴⁾、そのために銀行と証券の業態分離、預金金利の規制（Regulation Q）を導入した。第2の課題は、銀行取り付けによる連鎖的銀行倒産を防止することであり、そのため連邦預金保険制度をまずは暫定的に導入した。他面で、これには金利規制を梃子に金利水準の引き下げを狙った「反ウォール街」勢力の影響力が働いていたとの見解もある⁽⁵⁵⁾。

一方、証券市場に対する規制は、消費者保護と取引ルールを明示化したうえで、銀行規制とは反対に、競争の強化を主眼とした。1933年証券法は新規発行証券の情報開示と連邦取引委員会（FTC）の監督強化による投資家保護規制を、また1934年証券取引所法は証券取引所を政府規制の対象に置き、証券取引委員会（SEC）のもとで証券取引ルールの管理を強化した。さらに、1935年の公益事業持ち株会社法は電力会社などの巨大企業の独占を解体して、SECの監督下に置いた。すなわち、1930年代の金融制度改革は規制監督の強化を通じて、銀行に対しては競争力の抑制を、証券市場に対しては需給の諸力を反映するよう促す、「非対称的規制アプローチ（asymmetrical regulatory approach）」が採られた⁽⁵⁶⁾。

暫定的に導入された連邦預金保険制度は預金者保護というよりも、むしろ二元・単一銀行制度を維持するための手段、あるいは防波堤として認識された。第3表の支店銀行数の推移に見られるように、1920年代から支店数は急増するが、なお圧倒的多数は独立小銀行群であった。それゆえ Golembeによれば⁽⁵⁷⁾、大恐慌の真っ只中という1933年段階で、また既存の銀行構造を維持することが優先される限りでは、連邦預金保険制度は連鎖的銀行倒産による通貨制度の崩壊を食い止める不可避的手段として見なされた。すでに、単一銀行制度の改革を容認するほど民衆の幻滅は頂点に達していた。しかし、単一銀行制度に対する連邦政府の介入を拒絶する側と、支店銀行制度による

アメリカ銀行規制の歴史的展開

第3表 支店銀行数の推移（1900～1935年）

年	国法銀行		州法銀行		支店保有 銀行数計	支店数計
	支店保有 銀行数	支店数	支店保有 銀行数	支店数		
1900	5	5	82	114	87	119
1905	5	5	191	345	196	350
1910	9	12	283	536	292	548
1915	12	26	385	759	397	785
1920	21	63	509	1,218	530	1,281
1925	130	318	590	2,207	720	2,525
1930	166	1,042	585	2,480	751	3,522
1935	181	1,329	636	1,826	817	3,155

出典：H. M. Burns, *The American Banking Community and New Deal Banking Reforms, 1933-1935*, Westport, CN, 1974, Table 6, p. 52.

銀行構造の再編を意図する側の、双方にとって連邦預金保険制度は象徴的存在となった。しかも、ローズヴェルト政権内部には同制度をめぐる意見の対立があり、財務長官や通貨監督官は国法銀行制度への統合に悪影響を及ぼすことを心配したが、復興金融公社（RFC）総裁ジョーンズやガーナー副大統領は支持していた。このため、連邦議会では下院銀行通貨委員会委員長スティーガルを中心に、ヴァンデンバーグ上院議員やゴールズボロー下院議員らが積極的な働きかけをすることで初めて法制化が実現した。

《注》

- (48) Bordo et al., "Is Globalization Today," p. 234.
- (49) White, "The Political Economy," p. 38.
- (50) M. Freedman and A. J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, NJ, 1963; G. J. Benston, "Does Bank Regulation Produce Stability? Lessons from the United States," in F. Capie, G. E. Wood eds., *Unregulated Banking: Chaos or Order*, London, 1991, p. 213.
- (51) P. Temin, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*, New York,

1976.

- (52) さしあたり、1933年銀行法の視点から分類した G. J. Benston, *The Separation of Commercial and Investment Banking, The Glass-Steagall Act Revisited and Reconsidered*, London, 1990, Chap. 11 を参照。
- (53) Bordo et al., "Is Globalization Today," p. 235.
- (54) 小林真之は、「非営利性の貯蓄がリスク性の株式投資の経路を通じてしか富の有利な再配分（可能性）に与り得ない」ジレンマの視点から大恐慌を分析した。『株式恐慌とアメリカ証券市場』北海道大学図書刊行会、1998年。
- (55) 渋谷博史「アメリカの金融規制再編の歴史的分析」、『証券経済』191号、1995年、44頁。なお、連邦準備法から1933年銀行法までを「真正手形主義」（健全銀行主義）に焦点をあてて論じたのは、西川純子「真正手形主義についての一考察（2）——連邦準備法からグラス・スティーガル法まで」、『証券経済研究』30号、2001年である。
- (56) T. F. Cargill and G. G. Garcia, *Financial Deregulation and Monetary Control: Historical Perspective and Impact of the 1980 Act*, Stanford, CL, 1982, pp. 11-12. それゆえ、1960年代以降に銀行の競争力上の困難が顕在化する。
- (57) Golembe, "The Deposit Insurance Legislation," pp. 199-200.

(2) NIRA 体制の崩壊と1935年銀行法

一連の連邦政府による金融規制は、金融恐慌後ただちに確立したのではなかった。ローズヴェルト政権による全国産業復興法（NIRA）体制のもとで、金融業界でもカルテル体制が試みられ、その崩壊の後に初めて連邦政府の金融規制体系が確立した、この歴史過程に留意せねばならない⁽⁵⁸⁾。

1933年銀行法と同じ日に成立したNIRAのもとで、（商業）銀行・投資銀行・相互貯蓄銀行・貯蓄貸付組合はそれぞれの団体コード（規約）を制定し、金利・手数料・最低賃金・営業時間などに関するカルテル体制を作り上げた⁽⁵⁹⁾。しかしながら、手数料協定に関する銀行コードは西部の大銀行（Bank of America）、少額預金者や農民などの批判から、結局は1934年末に崩壊し、そしてコード体制自体がNIRAの違憲判決によって1935年には破綻した。しかし、立法権を大統領に委任することを違憲としたこの判決は、

かかる「委任法理」にもとづく最後の判例となった。革新主義時代いらいの、とりわけニューディール期の行政的規制権限の圧倒的拡張は、もはや一般的な議会制定法で行政的裁量権の行使を統制しようとする法思想を非現実的なものとしていたからである⁽⁶⁰⁾。こうしてアメリカの金融規制は、NIRA体制における「産業の自主規制」を基礎とする政府・ビジネス・労働（消費者）の協同体制が崩壊した後にはじめて、本格的な政府「規制」による管理体制へと移行したのである。

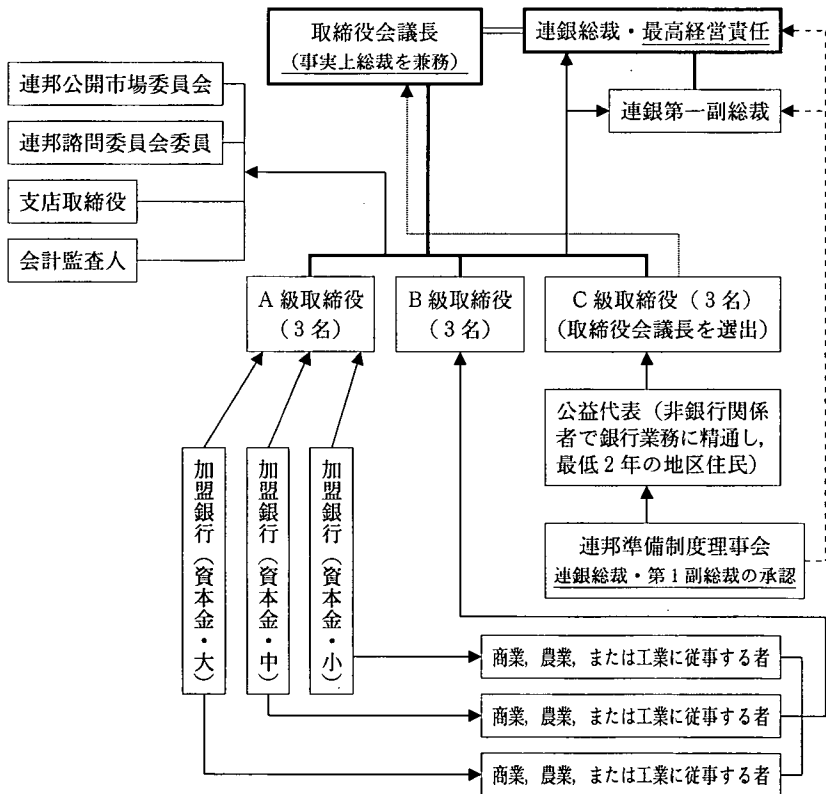
NIRA体制の崩壊後に成立した1935年銀行法は、その後のアメリカ金融規制・監督機構を構築するうえで重要な転換点であった。第1に、1933年銀行法で暫定的に導入した連邦預金保険制度を恒久化したことである。そのさい、連邦預金保険公社（FDIC）の規制・監督権限もまた強化されたが、なかでも連邦準備制度に加盟しない被保険銀行（＝非加盟被保険銀行）に対する規制・監督権を確保した点が重要であった。すなわち、1933年法では非加盟被保険銀行に対する金利規制権限が明文化されていなかったために、この部分の金利規制はNIRA銀行コードに依存せざるをえなかったからである。FDICはさらに、非加盟被保険銀行の支店開設や被保険銀行以外の銀行との吸収・合併の認可権なども確保した。こうして1935年銀行法は、小規模独立銀行にはその存続を、大規模都市銀行には低預金金利を保証することで、銀行産業におけるカルテル体制を法制化した⁽⁶¹⁾。

連邦預金保険制度の恒久化は強制力の行使であり、緊急時の暫定的手段とは異なる新たな正当性、すなわち預金者保護という世論の支持を不可避とした。銀行倒産による信用制度崩壊の防止と既存の銀行構造の維持に加えて、1935年銀行法案をめぐる公聴会では恒久化に対する国民の強い支持を示すことで、かつては二義的・間接的な目的であった預金者保護が前面に出された⁽⁶²⁾。1933年法段階とは異なり、ローズヴェルト政権は連邦預金保険制度への支持を明確にし、また銀行検査・監督の統一と行政諸機関による政策協

調，とりわけ連邦準備制度の集権化に勢力を傾けた。

連邦準備法は当初，各連銀を「民間銀行」の観点から組織化したため，連邦準備局の役割は調整的機能に限定されていた。そのため，1918年と1927年の二度にわたって公定歩合決定権をめぐる連邦準備銀行と連邦準備局との間の対立が政治的事件にまで発展し，準備局権限の脆弱性を露呈した⁽⁶³⁾。それゆえ第2に，1935年銀行法は連邦準備局を連邦準備制度理事会へと再

第5図 連邦準備銀行の組織図（1935年銀行法）



注：____部分は，1935年銀行法による主な改正を示す。

出典：Banking Act of 1935 および Federal Reserve Act of 1913 の条文；B.H. ベックハート，矢尾次郎監訳『米国連邦準備制度』東洋経済新報社，1988年，第2章。

アメリカ銀行規制の歴史的展開

編し、その権限を強化することで、通貨の管理を「国民の利益」の観点から遂行すべきものと位置づけた。第5図が示すように、各連銀を民間銀行による自治組織としての性格を温存しながらも、連銀取締役会による総裁・副総裁任命には連邦準備制度理事会の承認を義務づけることで制約を課し、公定歩合の設定に関しても理事会の承認事項とした。実際、第4表に見られるよ

第4表 ニューヨーク連銀取締役会の構成 (1936年, 1999年)

選出 クラス	選出 グループ	1936年		1999年	
		取締役	経歴/本務企業	取締役	経歴/本務企業
A (加盟銀行)	1 (大銀行)	G. W. Davison	Central Hanover Bank & Trust Co. of NY 会長	W. V. Shipley	Chase Manhattan Corp. 会長
	2 (中銀行)	E. M. Mills	Morristown Trust Co., Morristown, NJ 頭取	G. W. Hamlin, IV	Canandaigua National Bank & Trust Co. 社長
	3 (小銀行)	C. R. Berry	Citizens National Bank, NY 頭取	L. R. Carrion	Banco Popular de Puerto Rico 会長
B (農業・工業・その他産業)	1 (大銀行)	T. J. Watson	IBM 社長	E. R. McGrath	Consolidated Edison Co. of NY 会長
	2 (中銀行)	W. C. Teagle	Standard Oil Co. of New Jersey 社長	A. M. Fudge	Kraft Foods, Inc. 上級副社長
	3 (小銀行)	R. T. Stevens	J. P. Stevens & Co., Inc., NY 社長	R. Menschel	Phipps House, NY 社長
C (連邦準備制度理事会任命)	議長	空席		J. C. Whitehead	前 Goldman, Sachs & Co., Inc. 会長
	副議長	O. D. Young	General Electric Co. 会長	P. G. Peterson	Blackstone Group, NY 会長
		C. M. Wooley	American Radiator & Standard Sanitary Corp. 会長	C. A. Heimbold, Jr.	Bristol-Myers Squibb Co., NY 会長

注：1999年のAおよびBクラスの各理事に関しては、選出グループの違いを明記していない。
1936年の総裁は G. L. Harrison (前ニューヨーク連銀副総裁)。

出典：Federal Reserve Bank of New York, *Annual Report*, 1936, 1999.

うな形で、加盟銀行の資本金規模の違いや、またこれら銀行が取引する産業の違い、さらには公益が連銀取締役会の意思決定に反映される従来の仕組みは維持された。

第5表は連邦準備制度理事会の構成を示している。1935年銀行法は職権上の理事から財務長官と通貨監督官を除外する一方で、理事を当初の5名から（1922年の6名をへて）7名に増員したうえで、理事の任期を当初の10年から（1933年法の12年をへて）14年に延長した。さらにこの時代、公開市場操作は連銀信用政策において格別の重要性をもつに至った。ところが、公開市場操作におけるニューヨーク連銀の影響力に対する反発が強く——1930年の「公開市場政策会議」への組織改革はこれに配慮したもの（第6図を参照）——、各連銀間の協調性は決して保たれていなかった⁽⁶⁴⁾。そのため1935年法は、連邦公開市場委員会のもとに同操作の全ての管理を集中させた。それでもなお、各連銀代表者が12名中5名の委員を構成することで、加盟銀行や地域の利害を反映させる余地を残した。

最後に、銀行の規制・監督の分業体制が再編され、信用政策の責任主体に関わる論争を残しつつも、一応の分権的体系化が完成した。既述のように、1935年銀行法は連邦準備制度理事会の機能を連邦準備銀行、連邦預金保険加入銀行との関係では強化したが、しかしなお連邦レベルの両制度に捕捉されない銀行群が存在した。連邦準備銀行は加盟銀行全ての検査・監督権をもったが、国法銀行に関しては通貨監督官（財務省）が、加盟州法銀行に関しては連銀が、時に応じて州銀行当局と共同で検査を担うことになった。次に、連邦準備制度に加盟しない被保険州法銀行に対しては連邦預金保険公社が州銀行当局と共同で担当するが、連邦準備制度に加盟せず、また連邦預金保険公社の被保険銀行でもない州法銀行に関しては、州銀行当局が独自に規制・監督権を継承した⁽⁶⁵⁾。したがって、第7図に示されるように、形式的には銀行の規制監督体制は連邦政府と州政府の分業体制に変化はなく、銀行規制・

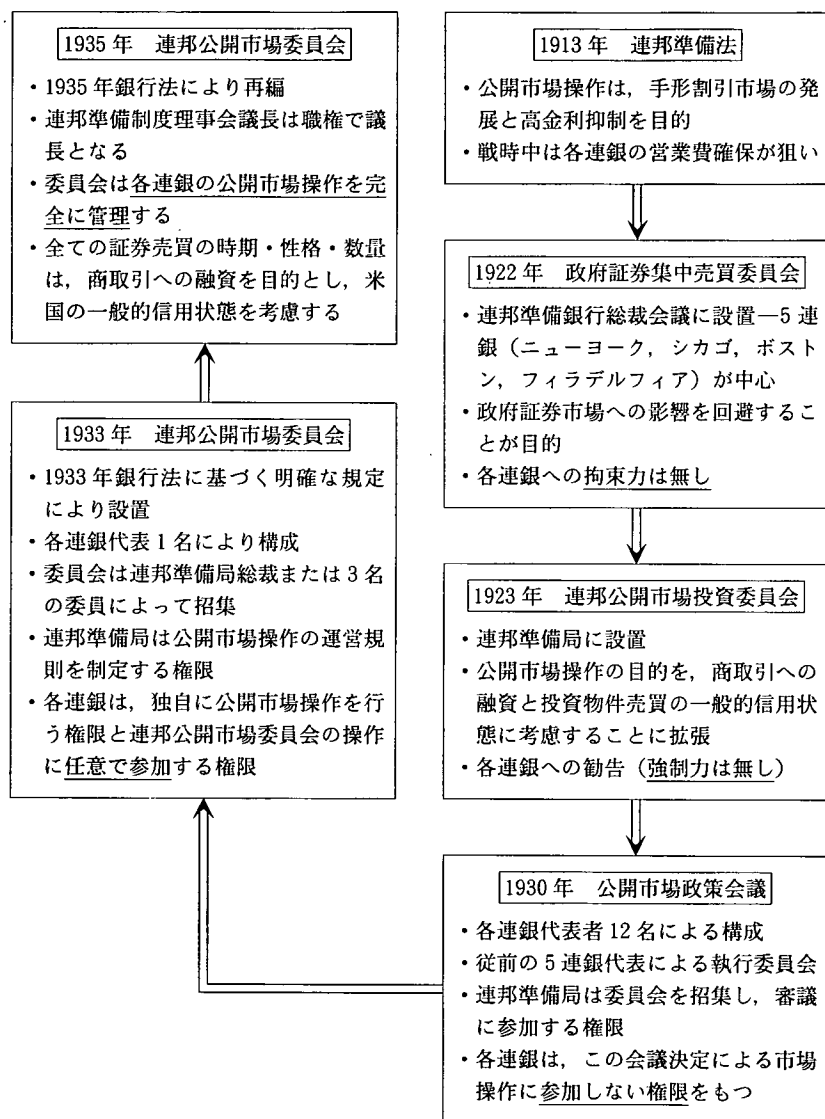
アメリカ銀行規制の歴史的展開

第5表 連邦準備制度理事会の構成（1936年，1999年）

職責	1936年		1999年	
	理事	経歴	理事	経歴
議長	Marriner S. Eccles	Eccles Investment Co. 社長, First Security Bank of Utah, N.A. 頭取, 財務次官補	Alan Greenspan	Townsend-Greenspan & Co., Inc. (経済コンサルタント) 会長, フォード政権 CEA 委員長, レーガン大統領経済政策諮問委員会委員
副議長	Ronald Ransom	Fulton National Bank, Atlanta 上級副頭取, NRA 銀行コード委員長	Roger W. Ferguson, Jr.	McKinsey & Company, Inc. パートナー
	J. A. Broderick	ニューヨーク州銀行局長, National Bank of Commerce 外国部担当副頭取	Edward W. Kelley, Jr.	Investment Advisors Inc., Houston 会長, Kelley Industries, Inc. (Houston-based holding company with subsidiaries in manufacturing, distribution and business services) 社長
	J. K. McKee	復興金融公社検査部長, 連邦通貨監督官事務所職員	Laurence H. Meyer	Laurence H. Meyer and Associates (St. Louis-based economic consulting firm) 社長, Washington University 教授
	R. W. Morrison	1933年ロンドン通貨経済会議アメリカ代表団員, 大農場経営者	Edward M. Gramlich	Dean of the School of Public Policy, University of Michigan
	M. S. Szymczak	シカゴ市検査官, Northwestern Trust & Savings Bank of Chicago 副頭取	2名空席	

出典：Board of Governors of the Federal Reserve System, *Annual Report*, 1936, 1999; do., *Federal Reserve Bulletin*, vol. 22, No. 2, 1936, pp. 71-72.

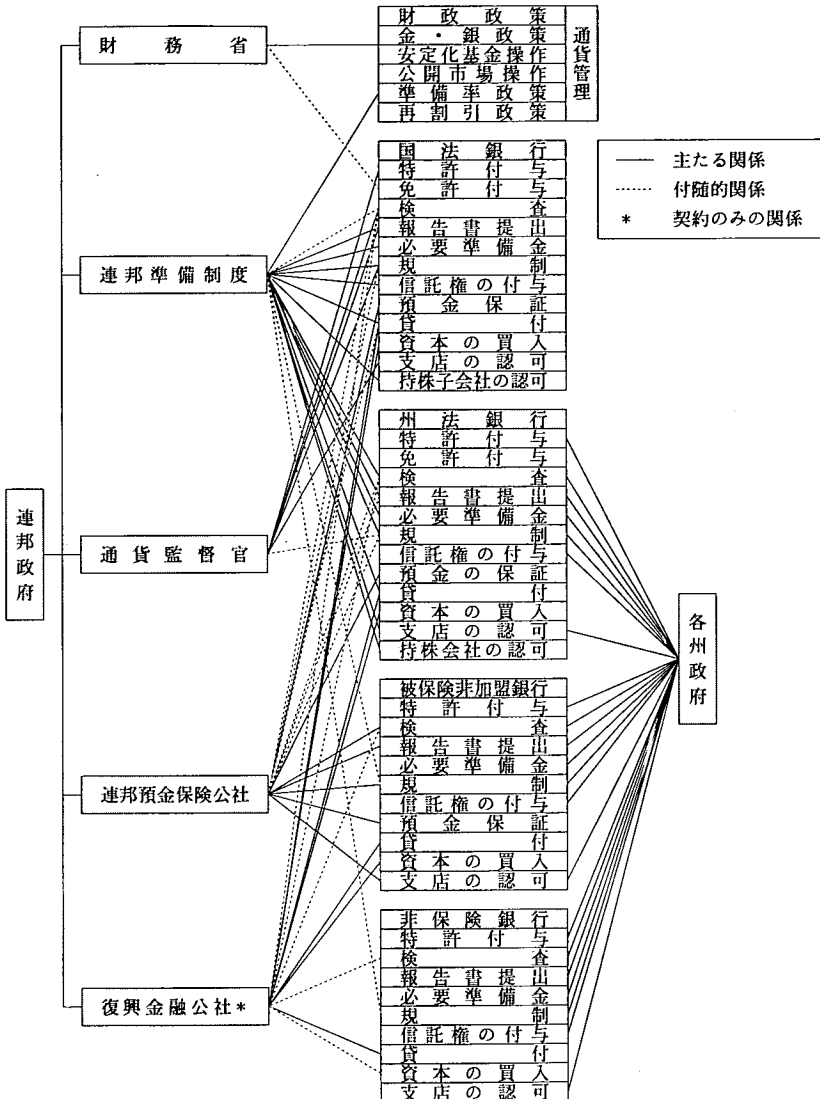
第6図 連邦公開市場委員会の変遷 (1913~1935年)



出典：J. W. D'Arista, *The Evolution of U.S. Finance*, Vol. I, Armonk, NY, 1994, Chap. 12; Krooss ed., *Documentary History*, Vol. IV; ベックハート『米国連邦準備制度』, 第2章。

アメリカ銀行規制の歴史的展開

第7図 主要銀行監督諸機関と管轄事項（1938年）



出典：Board of Governors of the Federal Reserve System, 25th Annual Report for 1938, Washington GPO, 1939, p. 9 (Board of Governors of the Federal Reserve, Member of the Staff, *Banking Studies*, Baltimore, 1941, p. 199 をもとに若干の修正).

監督と通貨信用政策の機関と管轄の諸関係は錯綜としていた。

連邦準備制度理事会の権限の強化は、同議長エクルズによる「銀行統合」の提起を惹起した。すなわち、「連邦準備が通貨信用管理の主たる責任」を課されているのならば、その責任を果たすための手段が与えられねばならない。州法銀行が連邦預金保険の便益を享受するなら連邦準備制度にも加盟し、信用規制を受けるべきであり、またこれら諸機能が経済安定の維持に直接関係しているのであるから、「銀行検査や規制機能を統合し整理する合理性」がある。たとえば、不況期の金融緩和政策には「銀行検査政策も同様のコミットメントに従うべき」であると⁽⁶⁶⁾。しかしながら、彼の「銀行統合」論は二元銀行制度の否定に繋がりがねず、財務省・通貨監督官や州法銀行関係者との激しい論争を呼び起こした。最終的に、1938年9月に連邦準備銀行・通貨監督官・連邦預金保険公社・州銀行当局の間で銀行検査方式の統一が図られが、銀行検査原則の主な変更点は①銀行貸付返済の「遅延」区分を止めること、②銀行投資は生来的な健全性の観点、日々の市場変動ではなくある期間の平均から判断さるべきことであった。また定期的会合による管轄の調整によって、実質的には分業体制の重要な欠陥は除去されたといえよう⁽⁶⁷⁾。

《注》

(58) 以下、詳しくは、須藤『アメリカ巨大企業体制』、第4章を参照。

(59) この政府の公認・後押しによる「産業の自治」体制は、1920年代に隆盛した業界団体による自主規制を前提とした（新川健三郎「革新主義より『フーバー体制』へ——政府の企業規制と実業界」、阿部齊ほか編『世紀転換期のアメリカ』東京大学出版会、1982年）。銀行業界では、全国団体としての「アメリカ銀行協会」の成立は1875年と比較的早かったが、手形交換所組合次元の協調関係を除けば、二元・単一銀行制度に由来する地域間・銀行間競争ゆえに、自主規制体制はこの時期に始まると見てよい。

(60) NIRAコードは、産業界の自主規制を大統領の行政命令によって法的効力をもたせた、立法権の大統領への委任であると見なされた。しかし、その内容は産業団体が予め合意したものをそのまま承認したにすぎず、私的団体への立法

- 権の委任あった。かかる中間団体による法形成，すなわち私的団体による強制的規制，法的制裁は1920年代における業界団体の隆盛の基礎をなした。M. ホーウィッツ，樋口範雄訳『現代アメリカ法の歴史』弘文堂，1996年，268-269，291頁。
- (61) Benston, *The Separation of Commercial*, p. 138.
- (62) "Special Report of Public Opinion Gathered by the National Emergency Council on the Activities of the Federal Deposit Insurance Corporation," in U.S. House, *Banking Act of 1935, Hearings Before the Committee on Banking and Currency*, 75th Cong., 1st Session, Washington GPO, 1935, pp. 137-142.
- (63) 須藤功「アメリカにおける銀行規制——銀行組織化研究のための予備的検討（1829～1929年）」、『名古屋工業大学紀要』46巻，1994年，108-109頁。
- (64) B. H. ベックハート，矢尾次郎監訳『米国連邦準備制度』東洋経済新報社，1988年，54頁。
- (65) ニューヨーク州の場合，1932年ニューヨーク州銀行法（第13条・14条）にもとづき，銀行局のなかに準規制機関（quasi-legislative body）として「銀行評議会（Banking Board）」を設置した。銀行評議会は銀行基準，銀行免許状，支店開設の許認可などを策定する権限をもつことで，多面的な銀行業務に影響を及ぼすものとされ，銀行局長は職権で評議会の議長・委員長を兼務する。16名の銀行評議会委員は州知事により指名され，州上院の承認を受ける。委員の任期は3年で，委員の内8名は公益委員，残る8名は銀行規模や業態（貯蓄銀行，信用組合，外国銀行など）の利害を代表する銀行業務経験者によって構成される。New York State, Banking Department [<http://www.banking.state.ny.us/index.htm>].
- (66) M. S. Eccles, *Beckoning Frontiers: Public and Personal Recollections*, Sidney Hyman ed., New York, 1951, p. 267.
- (67) Board of Governors of the Federal Reserve System, *25th Annual Report for 1938*, Washington GPO, 1939, p. 37; A. W. Crawford, *Monetary Management under the New Deal: the Evolution of a Managed Currency System—Its Problems and Results*, Washington, D. C., 1940 (rep. 1972), p. 234; ベックハート『米国連邦準備制度』，123-125頁。個人銀行は1933年銀行法で，通貨監督官または連邦準備銀行による定期的検査と営業報告書の提出が義務づけられた。しかし，連邦準備制度当局はすでに，ニューディール後の（さらには第2次大戦後の）通貨信用政策体系の構築に向けての歩みを開始していた。この点については，須藤功「戦後通貨金融システムの形成——ニューディールからアコー

ドへ」, 岡田泰男・須藤功編『アメリカ経済史の新潮流』慶應義塾大学出版会, 2003年, 第9章所収を参照されたい。

(3) 金融規制の理念

1935年銀行法による連邦準備制度に対する権限の集中化は、同理事会が政府による影響を受けながらも、一定の独立性を確保することを狙いとしたものであった。バックハートによれば、同法は連邦準備制度理事会を政治的影響力から自由な、いわゆる「金融の最高裁判所」として位置づけようとするものであった⁽⁶⁸⁾。それは連邦準備制度が銀行界による支配から免れること、またニューディール政権の支配からも解放されること（グラス上院議員）の二重の意味においてであった⁽⁶⁹⁾。

下院銀行通貨委員会報告書によれば⁽⁷⁰⁾、1935年銀行法による連邦準備制度理事会の権限強化は、以下のような基本理念のもとに進められた。すなわち、①「雇用とビジネスの安定」を促進すること、②通貨政策形成の権限と責任を一般的な公共の利益（general public interest）を代表する機関に集中すること、③地域の自律性（regional autonomy）を損なわないこと、④諸銀行が地域の信用需要に適切に応えることで復興を促進することであった。なかでも、大恐慌からの脱却と再発防止のために、通貨・信用政策を政府の影響下にある連邦準備制度理事会に集中することが中心であった。それゆえ、1935年銀行法は「管理通貨、信用調整、そして連邦による銀行監督に向けての政権の勝利」⁽⁷¹⁾を特徴づけ、政治と金融政策の分離に反する側面をもった。

1935年銀行法を理論的・実務的に指導したのは、財務次官補を経て、当時の連邦準備局総裁エクルズとその部下で、初期にはマネタリストとして知られたカーリーであった。エクルズらは、連邦準備制度を「通貨供給の管理権をもつ真の中央銀行」⁽⁷²⁾に再編しようとした。そこで、1913年法では連邦

準備制度の信用政策の使命は、「全国の農業、工業、商業の信用需要に応える」ことであったが、スティーガル下院議員の後押しをえて、これを「ビジネスの安定性に貢献する諸条件を促し、また生産、取引、価格、および雇用の一般的水準の変動を抑制するよう影響力を行使すること」に修正しようと企てた。この試みは、連邦準備制度の産みの親ともいえるグラス上院議員の反対で失敗するが、しかし、最終的には1946年雇用法において議会が政府に求めた国家政策の宣言の原型をなしたという⁽⁷³⁾。

エクルズは連銀の信用政策を公益と位置づけ、地域的利害への影響力の行使を否定するが、その根拠は連銀の公開市場操作が「全国的な拡がりをもって、また全ての階級に影響を及ぼす」からであった。上院公聴会の席上、彼は国家の通貨信用政策が公的管理のもとに置かれるべきことは、すでに連邦準備制度の成立時から認識されていたと主張する。すなわち、原法案を用意した下院銀行通貨委員会報告書によれば、「銀行制度を指導する連邦準備局の機能は、政府を通すことなしには、私人あるいは私的利害が代表権を持つことのできない政府の機能である」と見なされていた。とはいえ、彼はこの段階でもなお、国家の通貨信用政策に対する公的管理には根本的な対立があることを認める。公的管理への反対論はさらに、「通貨の管理は連邦準備制度を所有する民間銀行に任せるべきである」とする見解と、「管理は全く不要であって、自然の経済諸力の自由な行使が公共の福祉を機能させる通貨制度をもたらす」との見解に分かれている。かかる見解の相違は議論によって埋めることも、また将来の研究によって理解をうることも不可能であるから、議会の決定を待つ以外にない⁽⁷⁴⁾。

こうしたニューディール期の銀行規制や信用政策に対する政治の支配と管理（political domination and control）に関する認識は、「自然の経済諸力」や「市場」に関する一般的な認識の変化を反映していた。上院銀行通貨委員会公聴会におけるニューヨークの銀行家ワーバークとクズンズ上院議員の議

論は興味深い⁽⁷⁵⁾。ワーバークは、エクルズを「ケインズのカーリー風 (curried Keynes)」(=Lauchlin Currie によってアレンジされたケインズ) と皮肉った後に、次のように議論を進めた⁽⁷⁶⁾。

ワーバーク：私の言う管理とは、利潤を求めて取引に参加する多数の人々がいて、これが自由な経済秩序をもたらす。今まさに、あなたがたが成立させようとしているものは通貨信用機構の改造であって、私利私害というファクターを管理することで、他のファクターとの違いを増幅させようとしている。このことが管理の必要性に疑問をもつ理由なのです。

クズンズ：ワーバークさん、この委員会が知りたいのは、たとえ管理がなかったとしても、公衆にはそうした影響があったのではありませんか？

ワーバーク：どのような影響ですか、上院議員？

クズンズ：あなたが不満を訴えている影響のことですが、政治的管理を排除したいのではありませんか？ 政治的管理を望まないとななたに繰り返させる状況のなかには、きっと何かがある。もちろん、あなたは十分な経験から、全てに必ずといって管理があることを知っており、ある種の管理がどこかにあったことを認めないのであれば、それが知りたいのです。

ワーバーク：ええ、どこかには管理があったでしょう。

ワーバークの主張する市場の「自由な経済秩序」に対して、クズンズには明らかに、「市場」が純粹に自然なものではないとの認識があった。革新主義期らしいの制度派経済学やリーガル・リアリズムはこの時代、「市場は中立ではなく、社会が作り出したものだ」と強調し、ニューディール政権のもとで制定法や行政的な規制権限を圧倒的に拡張した。銀行業では、すでに連邦準備法らしい、通貨量の管理によって間接的な価格の管理が、さらに

1933 年銀行法による預金金利規制を通じて直接的な価格管理が導入され、最終的に 1935 年法で管理はより明確に連邦諸機関に集権化されることになった。ただし、市場の政治性が強調される一方で、そうした「価値」の客観性の追求を回避し、「社会が現実機能する仕組み」の解明を優先する、専門家集団による「実証的社会科学」への関心を強める傾向にあったことにも留意しておきたい⁽⁷⁷⁾。

1935 年銀行法は、モーゲンソー財務長官の中央銀行国有化案や連邦準備制度理事会の権限強化に対する批判（上院銀行通貨委員会の少数意見）を排除した。しかしながら、加盟銀行の自治組織としての連邦準備銀行の位置づけを残し、また連銀に連邦公開市場委員会などの委員選出権を与えたことも、連邦準備制度とは加盟銀行と政府との「協同事業」なのか、あるいは「政府の規制機関」なのかという問題に最終的決着を付けるものではなかった⁽⁷⁸⁾。実際それは、1938 年に 160 名の民主党下院議員の支持で再び「連邦準備銀行国有化法案」が提出されたことに示されている⁽⁷⁹⁾。このような意味で、ニューディールの金融規制は中央集権化と地域の自治、二元・単一銀行制度の温存による連銀加盟銀行の自治、これらの間の緊張と矛盾を表現していた。それ故にこそ、連邦準備制度は専門家集団からなる「金融の最高裁」であらねばならなかった。

アメリカは大恐慌を契機に「規制型資本主義」へと移行した。それは、ヤーギンらによれば、「国有化ではなく規制、集中と合理化ではなく反トラスト、計画経済ではなく権限分散」によって「市場を規制し、円滑に機能させ、ひいては資本主義を自滅から救うための制度」であった⁽⁸⁰⁾。換言すれば、大恐慌によるアメリカ経済の壊滅的な打撃が「立法者に、経済的安定性は金融システムの安定性にかかっているということを確認」させるものであった⁽⁸¹⁾。この規制型資本主義は、規制と管理の増大から溢れでる業務を効率化するために州際通商委員会（ICC）、連邦取引委員会（FTC）、証券取引委

員会 (SEC) などの準立法, 準行政, 準司法の役割を担う第4の政府機関＝「行政管理機関」を生み出した。新生連邦準備制度もかかる位置づけを付与された。

最後に考慮すべき点は, かかる連邦金融諸機関と州銀行局からなる規制と監督の分業体制も, 国際金融市場との関連を無視できなかったことである。国内金融機関を規制・監督しても国際的資金移動が自由であるならば, また自由貿易政策と適切な信用政策を欠くならば, 国際収支の動向しだいではホット・マネーを刺激して, 規制は意味を失う恐れがあるからである。そのため, ニューディールの金融制度改革に先立ってアメリカは金本位を離脱していたが (1933 年 4 月), 1934 年金準備法で 1 オンス = 35 ドルで再び金に固定するとともに, 金の自由輸出を外国通貨当局にのみ認め, またドル切り下げ益金を為替市場介入のために「為替安定基金」として別置することで, ドルの管理責任を財務省に託した。こうした管理通貨制度の整備によってアメリカは, 国際収支の一時的不均衡や構造的な不均衡を是正する国際金融市場の安全弁の構築, 具体的には三国通貨協定 (1936 年), さらに戦後のブレトンウッズ体制を展望することが可能となったといえよう。

《注》

- (68) ベックハート『米国連邦準備制度』, 43 頁。
- (69) 須藤『アメリカ巨大企業体制』, 158 頁を参照。
- (70) U. S. House, *Report 742 to Accompany H. R. 7617*, 74th Cong., 1st Session, Washington GPO, 1935, p. 742.
- (71) H. M. Burns, *The American Banking Community and New Deal Banking Reforms, 1933-1935*, Westport, CN, 1974, p. 140.
- (72) P. J. Phillips, *Chicago Plan and New Deal Banking Reform*, Armonk, NY, 1995, pp. 94-104. Lauchlin Currie は, ハーバード大学で教える傍ら, ヴァイナーやホワイトらとともに財務省の "Freshman Brain Trust", 1934 年には, エクルズにより連邦準備制度理事会のアシスタント・ディレクターに任命された。M. S. Eccles, *Beckoning Frontiers*, pp. 166, 193. 秋元英一「ハリー・デク

スターホワイトと戦後国際通貨体制の構想』、『千葉大学経済研究』12/2, 1997年も参照。また、カリーとエクルズの管理通貨論に関しては、高山洋一『ドルと連邦準備制度』新評論, 1982年, 第5章が詳しい。

- (73) Eccles, *Beckoning Frontiers*, p. 228. エクルズは1934年11月から1951年7月までの理事在任期間中, 1948年1月までの約13年間以上にわたって議長を勤めた。平井規之『大恐慌とアメリカ財政政策の展開』岩波書店, 1988年, 第4章2, 144-156頁)は, 1946年雇用法の成立過程を論じる中で, エクルズを「スペンダーズ」の指導的唱道者として, モーゲンソーを中心とする「バランスーズ」に対比させて描いた。
- (74) Eccles, *Beckoning Frontiers*, pp. 211-213, 216; U.S. Senate, *Banking Act of 1935, Hearings before a Subcommittee of the Committee on Banking and Currency*, 74th Cong., 1st Session, Washington GPO, 1935, pp. 280-281, 299-300.
- (75) James P. Warburg (1872-1936) は Bank of the Manhattan Co. (New York) 副頭取で, 「全国貨幣委員会」委員や連邦準備局構成員を勤めた Paul M. Warburg の息子である。James Couzens は, H. フォードと共同で事業を興し, フォード自動車の副社長を勤めた後に, デトロイト市長を経て, 1922~1936年まで上院議員を務めた。また, ニューディールを支持した Progressive Republican で, 累進課税や公益事業の公営化を支持した。 *Columbia Electronic Encyclopedia*, Columbia University Press, 1994.
- (76) U. S. Senate, *Banking Act of 1935*, pp. 74, 88-89.
- (77) ホーウィッツ『現代アメリカ法の歴史』, 第7章。しかし, リーガル・リアリズムは戦後, 専門家や行政機関よりも「法の支配」を強調する方向に逆転する。それは, 慣習の裏付けを欠いた「合理主義」への, 規制する側の革新性や精力的であり続けることへの不信であり, また行政機関が「産業界中心のアプローチ」に変化することへの認識からでもあった (313-316頁)。
- (78) J. W. D'Arista, *The Evolution of U.S. Finance*, Vol. I, Armonk, NY, 1994, p. 193.
- (79) U. S. House, Committee on Banking and Currency, *Hearings on H. 7230: Government Ownership of the Twelve Federal Reserve Banks*, 75th Cong., 1st Session, Washington GPO, 1938.
- (80) ヤーギン, スタニスロー『市場対国家』上巻, 80頁。
- (81) 『アメリカ経済白書 1993』, エコノミスト臨時増刊, 218頁。

V. お わ り に——戦後の金融自由化と金融規制

アメリカ建国以来の金融規制の足跡を振り返ってみて、大恐慌を起点とする規制とは何であったのか。金融規制史を一貫して流れる思潮は、銀行が地域経済や国民経済の発展に不可欠の手段とする、反銀行独占＝自由銀行制度の絶えざる追求にあった。この意味で、ある種の管理を免れた自由な金融「市場」はなかった。実態上の「自由銀行制度」の追求は、しかし、国民経済の統合や巨大企業体制の形成・確立の歴史段階で、統一的通貨の供給、通貨価値の安定へとその重心を移行させてきた。

あらためて大恐慌を起点とする銀行規制を整理するならば、第1に、ニューディール政策のもとでのカルテル体制の試みをへて、大恐慌・金融恐慌の再発を防止するための「セイフティ・ネット」を備えようとしたものであった。第2に、金融規制の中心的手段は連邦預金保険制度、預金金利規制、銀行と証券の業務分離、消費者たる証券投資家の保護（情報開示）、規制・監督機構の整備であった。第3に、伝統的な二元銀行制度・単一銀行制度を温存する一方で、預金金利のカルテル体制を法制化した。最後に、対外的には、管理通貨制を軸にして固定為替相場制による国際通貨協調体制を展望することで、国内金融規制の実効性を確保しようとしたことである。

本稿を結ぶにあたって、大恐慌期に導入された金融規制の歴史的意義を、1980年代以降の金融自由化との関連から再考してみたい。第2次世界大戦後の世界経済の再建は、IMF や世銀などの公的国際金融機関や EPU などの地域的国際金融機関、マーシャル・プランや軍事援助などのアメリカ政府の援助によって進められるが、差し当たりの目標を達成した1960年代には、すでに金融規制の綻びが見え始めていた。国際収支赤字の持続、膨大な軍事支出と社会政策支出による財政赤字とインフレ、これらに起因するドル過剰＝

ドルからの逃避に直面して、アメリカ資本主義は「規制型」から「統制型」へと動揺を示す。すなわち、利子平衡税や海外借款のガイドライン、直接投資や物価の統制といった一連の政策に訴えたのである⁽⁸²⁾。

しかしながら、アメリカからの資本逃避によって巨大な規模に成長したユーロ・ダラー市場や規制の硬直化と煩雑さは、金融の規制・管理をますます困難なものにした。ニクソン・ショック（1971年）による（旧）IMF体制の崩壊とフロート制への移行は、金融規制に決定的打撃を与えた⁽⁸³⁾。金利の変動と国内物価の騰貴は、金融革新と金融諸機関の競争を激化させ、連銀は金融政策の目標を金利からマネー・サプライに転換せざるをえなかった（1979年）。1975年にすでに実現していた証券手数料の自由化に加えて、金利規制の段階的撤廃（1980年）⁽⁸⁴⁾、1994年州際法⁽⁸⁵⁾による銀行の州際業務を規制したマクファーデン法の撤廃、銀行と証券の業務を分離したグラス＝スティーガル法の撤廃（1999年）⁽⁸⁶⁾など、金融自由化の時代を突き進んでいると見られている。

1980年代以降の金融規制の再編は、必ずしも規制緩和・自由化の方向だけでなかった。1980年代後半におけるS & Lや商業銀行の危機をへた後の連邦預金保険制度の再構築過程（1989～92年）では、自己資本比率規制の強化などの金融規制はむしろ強化された。またマクファーデン法撤廃にもかかわらず、なお預金獲得に関する規制は残されている⁽⁸⁷⁾。さらに、新たに導入あるいは機能転化した金融規制もある。信用供与の赤線引きを禁じた「地域再投資法（Community Reinvestment Act of 1977: CRA）」は、銀行の地域社会への貢献を誘導する新たな規制に拡張されてきた⁽⁸⁸⁾。最後に、各国の金融規制の緩和は、IMFや世銀に加えて、BISを新たな国際金融規制機関として登場させている。

ところで、金融自由化を推し進める政府は、その金融規制の正当性を何処に求めているのであろうか。ニューヨーク連銀の高官によれば⁽⁸⁹⁾、それは、

第1に消費者保護の強化、第2にシステミック・リスクの削減、そして第3に、この両機能のための政府による保証とそれに起因するモラル・ハザードの解決にある。預金者保護や決済システム全体の機能麻痺の防止は、本論で考察したように、大恐慌期以来のものであった。しかしながら、政府の金融規制に由来するモラル・ハザードの防止は、たとえ当時の銀行家は認識していたにしても⁽⁹⁰⁾、金融自由化の過程で新たに重視されてきたものであった。

しかし、ここで着目すべきは消費者保護の内容の変化である。同じ連銀高官によれば、消費者保護とは第1に、消費者が大規模金融機関の提供する規模の経済とネットワーク外部性（network externalities）による利益を享受できるようにすること、第2に、消費者に信頼性のある完全な情報を提供することである。情報の開示（と競争の促進）は1930年代からすでに証券市場に対する規制目的の1つであったが、しかし、大規模金融機関による消費者利益の保護に正当性を見いだすことは、大不況期には一般的ではなかった。

ニューディール期の金融制度改革いこう、「金融制度全体に及ぶ銀行恐慌はいっさい発生していない」⁽⁹¹⁾との自負のもとで金融規制緩和が進められてきたが、金融規制の正当性を示す「消費者保護」の概念に含まれる「消費者」の実態は確かに変化している。1つには、ニューディール期における農民や中小企業といった諸階層から、小貯蓄者としての「多数の中間層大衆」⁽⁹²⁾への変化である。その結果、家計の資産保有は銀行預金から投資信託や年金基金などの金融資産へと多様化してきた。しかも、小貯蓄者として消費者の中間大衆化が進む一方で、公民権運動の高揚は「マイノリティ」という消費者を新たに作りだし、地域再投資法という重要な金融規制を新たに産み落とした。

地域経済の開発に銀行は貢献すべしとする根強い思想に注目しよう。銀行支店数は1950年代から急速に増加し、したがって単一銀行制の実質的崩壊

を前にして、1994 年州際法によって支店銀行制を許容したことには、地域再投資法の機能を地域の信用需要の充足へと拡張させようとの意図が働いたように見える。銀行資金の利用者としての「消費者」、とりわけ地域性格を纏う中小企業を含む諸企業や、住宅購入者としての消費者は、効率性に加えて、彼らに対する貢献を銀行の公共性として要求している。これらを背景に 1994 年州際法（第 109 条）は、通貨監督官・連銀・連邦預金保険公社に対し、支店開設や地域再投資法による銀行評価に関する統一的規制を義務づけた⁽⁹³⁾。ここには、市場システムに基づく効率性を重視する「消費者保護」とは別種の消費者保護の思想があることに気づく。

《注》

- (82) ベックハート『米国連邦準備制度』, 466-471 頁。
- (83) 『アメリカ経済白書 1993』, 218 頁も金利の変動とそれによる資金移動の活発化を強調している。
- (84) Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980 によって、撤廃は 1986 年までに段階的に行われる予定であったが、金融革新の急展開により自由化のスケジュールが繰り上げられて 1983 年 10 月以降、完全自由化された。以降、今日に至る金融制度改革に関しては、さしあたり以下を参照。高木仁『アメリカ金融制度改革の長期的展望』原書房, 2001 年。
- (85) Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994 (通称, Interstate Act of 1994)。全米で他銀行の買収による支店開設とを可能にするもので、1997 年に施行された。
- (86) Financial Services Modernization Act of 1999 (別称 Gramm-Leach-Bliley Act) によって撤廃された。
- (87) 連邦通貨監督官・連邦準備制度理事会・連邦預金保険公社は、Interstate Act of 1994 第 109 条に基づく共通規制として、「預金獲得」のみを目的とする他州支店の開設を禁止した。Federal Register, Vol. 62, No. 175, 1997, p. 427728.
- (88) J. T. キャンペン（「銀行と地域社会、公共政策」, G. A. ディムスキほか編, 原田善教監訳『アメリカ金融システムの転換』日本経済評論社, 2001 年, 第 8 章, 243 頁）は、これを推進した運動を 19 世紀「ポピュリスト運動」の再来とみる。柴田武男「地域再投資法改正の影響と現行の規制構造——アメリカに

における金融機関のアファーマティブ・オブリゲーション論を中心にして」『証券研究』108号、1994年は、地域貢献規制と政府による特権付与（預金保険や決済システム、連銀信用）のバランスから議論を展開する。また、大塚秀之「レッドライニングと居住地の人種隔離」、神戸市外国語大学外国語学研究所『研究年報』31号、1994年も参照されたい。

- (89) S. G. Cecchetti (Executive Vice President and Director of Research at Federal Reserve Bank of New York), "The Future of Financial Intermediation and Regulation: An Overview," *Current Issues in Economics and Finance*, FRB of New York, 5/8, 1999, p. 3.
- (90) 須藤『アメリカ巨大企業体制』, 147-148頁。小林真之『金融システムと信用恐慌——信用秩序の維持とセーフティ・ネット』日本経済評論社（2000年）は、銀行の公共性の一般的根拠に関して、第1に決済通貨の提供、第2に貯蓄の受入れ、第3に資金配分の役割を指摘する。とくに金融行政の観点から、旧来の預金者保護から決済システム維持への重点移行を強調し、「銀行の機能は個別銀行相互の社会的協同（決済システム）を通じてのみ果たされる、という銀行の『社会性』の側面が注目されてきた」（169頁）と。
- (91) 『アメリカ経済白書 1993』, 230頁。
- (92) 渋谷博史「アメリカの金融規制再編」, 56頁。
- (93) *Federal Register*, Vol. 62, No. 51, 1997, p. 12730.

〔付記〕 本稿は、2000～2002年度日本学術振興会科学研究費補助金〔基盤研究（C）、課題番号12630086〕による研究成果の一部である。記して感謝したい。また、本稿の一部を社会経済史学会第69回全国大会（2000年10月22日、明治大学）共通論題報告「大恐慌と金融制度の変革——規制の始まり」の一部として発表する機会をえた。コーディネーター、司会者、コメンテーター、そしてフロアからの有益なコメントに感謝したい。