

## アメリカ資本主義と1857年恐慌（上）

——アメリカ金融史の一断面——

楠 井 敏 朗

### I 問題の所在

1850年代のアメリカ合衆国は、メキシコ戦争後急速に拡張した国土のなかで、1848年のカリフォルニア金鉱の発見<sup>1)</sup>と、クリミア戦争(1852-56年)に刺激された海外からの豊富な穀物需要の影響を受け、好景気のもとにあった。

経済史面で注目すべきは、「第1次鉄道建設ブーム」と呼ばれた鉄道建設が、第1に想起されねばならない。この時期、鉄道建設は、「中西部」から「南部」にもおよび、とくに「中西部」での鉄道建設は、1850年代末には、西端がミシシッピ河にまで、南端はイリノイ・セントラル鉄道建設を通じてニューオルリーズ、モービルにまで達しており、建国以来この地域に便宜を与えて来たミシシッピ=オハイオ両河の水運を補足する重要な交通・運輸手段を提供するまでになっていた。それだけではなかった。新たに敷設された稠密な鉄道網は、すでに建設されていた「東部」の鉄道網と連結し、アメリカ経済の構造的特色を大きく変化させるものになりつつあった。

こうした急激な変化のなか、「中西部」は、かつての開発途上農業州から、大きく脱皮しつつあったのである。南北戦争=再建期に合衆国の屋台骨を背負う一流の政治家が輩出しつつあったことも、この地域がこの時期、いかに躍動期に入っていたかを容易に推測させうる事柄で

あろう。スティーヴン・A・ダグラス (Stephen A. Douglas)、エイブラハム・リンカーン (Abraham Lincoln)、ヒュー・マカロック (Hugh McCulloch)、サマン・P・チェイス (Salmon P. Chase)、ジョージ・H・ペンドルトン (George H. Pendleton)、ジョン・シャーマン (John Sherman) などの人物を想起されたい。

第2に金融史上の決定的な変化に刮目しておきたい。

1つは自由銀行制度 (free banking system) の全国的な拡張である。2つはニューヨーク金融市場の整備、とくに手形交換所の成立 (1853年) 及び証券取引所の展開である。3つは、英米貿易の進行および鉄道建設と結びついて条件を整えたプライベート・バンクの発達である。

一言で要約すれば、第2合衆国銀行 (1817-36年) の特許更新拒否後成立した独立国庫制度 (Independent Treasury System, 1840年創設, 1841年廃止, 1846年再建) のもとで、自然発生的に再編成されつつあった合衆国の金融制度が、この時期、国内商業の中心地であり、国際貿易の拠点でもあったニューヨーク市の有力銀行と証券取引所を中心に全国的に統一され、ロンドン金融市場との関係を一層緊密化しつつあったという事実に他ならない。

本論文の課題は、1857年に合衆国で起こった経済恐慌に焦点をあて、その因果連関を国内・

国際両面から問い直し、1850年代の合衆国の経済的繁栄の経済史的意義を明らかにすることにある<sup>2)</sup>。

## II 1850年代のアメリカ経済

### A 自由銀行制度の拡張

1850年代のアメリカ経済を考える際、どうしても見逃しえないのは、自由銀行制度の拡張という事実である。

ここで自由銀行制度とは、当該州の一般銀行法 (general banking law) に基づいて設置された州法銀行制度のことである。

建国以来設立された合衆国の多くの州法銀行が、おしなべて、特別法 (special act) に基づいて個別的に設立された特許銀行 (chartered bank) であったのに対して、自由銀行制度下の州法銀行は、法律の定めた諸条件を具備した人ならば誰に対しても自由に銀行の設立を認めたとともに、劃期的意義をもっていた、と評価されてよい<sup>3)</sup>。

自由銀行制度の劃期性は、それだけではなかった。すなわち、自由銀行制度を採択した各州は、銀行設立を希望する者に対して、州当局の認めた債券 (例えば、連邦債、州債、鉄道債、抵当証書 (mortgage)) を、発行された銀行券の安全性を保障する担保物件として当該州の通貨局に預託するよう要求し、万一に備えた一方、これら債券と引換えに、州単位ながら統一的銀行券を発行する制度を創出したところにあった。

ニューイングランドの「サフォク銀行券銷却制度」やニューヨーク州の「安全基金制度」と並んで、新たに銀行券の安全性の維持を保障し、加えて、統一性の保証をも制度化した点で、自由銀行制度拡張の果した意義はきわめて大きかったといわねばならない<sup>4)</sup>。

この制度は、第1表に見られるように、まず、ミシガン州で設置された。間髪を入れずニューヨーク州、ジョージア州で相次いで設置されたが、その後1840年代は、1837年および1839年両恐慌の後遺症として吹荒れた「硬貨主義」(「反

銀行」, 「反銀行券」の考え方) の猛威によって、銀行設立そのものが一時期途絶え、停滞した<sup>5)</sup> こともあって中断したが、1849年になって、まずアラバマ州で設置されたのを機に、その後各州で相次いで設置をみ、1850年代のアメリカ金融史を大きく特徴づける銀行制度となったのである<sup>6)</sup>。

典型的な自由銀行の貸借対照表は、A・J・ロルニック/W・E・ウェーバーが明らかにしたように、第2表のようなものであった。

すなわち、典型的な自由銀行では、①準則主義に基づき相対的に自由に銀行業務に参入できたが、この際、②銀行設立を望む者は、予め資本金 (この例では\$ 50,000) を用意して、これで、州当局 (state auditor) の定めた適格証券 (この例では州債) を購入し、これらの証券を州当局に預託しなければならなかった。そして、これと引換えに、③銀行設立を望む者は、当局から銀行券 (この場合\$ 50,000) を受けとり、銀行業務を開始したのである。すなわち、④自由銀行は、この銀行券で貸し出しをなし、銀行業務を行った一方、正貨 (金・銀) を購入して、提示された銀行券に対する即時兌換請求に備えたのであった。⑤万一兌換請求に応じられなかった場合は、州当局は同銀行を閉鎖し、当局に預託された全資産 (証券) を売却し、銀行券保有者に支払った。この場合、銀行券保有者の方が、同銀行に対する他の債権者よりも優先的に自己の債権に対する求償権を有していた<sup>7)</sup>。

自由銀行制度成立の背景には、「ジャクソニアン・デモクラシー」の影響があった。銀行業務への「自由」参入が認められた事実のなかに、そのことが表明されていたといつてよい。

だが、ここでの議論にとってたいせつなのは、一時期停滞していた設置の動きが、1850年代になって再度急激に復活したのはどうしてかという問題なのである。

これには、1850年代を通じて毎年約5000万ドルの金準備の増加を連邦造幣局にもたらしたカ

第1表 アメリカの自由銀行制度 (1860年)

自由銀行法を有した州	自由銀行法制定年	銀行券発行保証適格証券 (保証額)	自由銀行法を有していない州
ミシガン	1837 <sup>a</sup>	抵当証券 (1837年) ; 合衆国債, ニューイングランド諸州債, ペンシルヴェニア州債等 (1857年)	メイン
ジョージア	1838 <sup>b</sup>	合衆国債, ジョージア州債, 通貨監督官の認めた他州債, 抵当証券 (農地, 奴隷, などを担保としたもの)	ロードアイランド
ニューヨーク	1838	合衆国債, ニューヨーク州債, 通貨監督官の認めたすべての他州債, 抵当証券 (最低市場価格の100%)	ニューハンプシャー
アラバマ	1849 <sup>b</sup>	合衆国債 (最低市場価格の100%)	デラウェア
ニュージャージー	1850	合衆国債, ニュージャージー州債, マサチューセッツ州債, オハイオ州債, ペンシルヴェニア州債など.	メアリーランド
イリノイ	1851	合衆国債, その他利払をなしている他州債 (最低市場価格の100%), イリノイ州債 (最低市場価格の80%)	ヴァージニア <sup>d</sup>
マサチューセッツ	1851 <sup>b</sup>	合衆国債, ニューイングランド諸州債, ニューヨーク市債, マサチューセッツ諸都市債 (最低市場価格の100%)	ノースカロライナ
オハイオ	1851 <sup>c</sup>	合衆国債, オハイオ州債, マサチューセッツ州債, ニューヨーク州債, ペンシルヴェニア州債, イリノイ州債など.	サウスカロライナ
ヴァーモント	1851 <sup>b</sup>	合衆国債, ニューヨーク州債, メイン州債, コネティカット州債, オハイオ州債など. 抵当証券 (最低市場価格の100%)	ケンタッキー <sup>e</sup>
コネティカット	1852	合衆国債, ニューヨーク州債, オハイオ州債, ペンシルヴェニア州債, ニューヨーク市債, ボストン市債など.	ミズーリ <sup>f</sup>
インディアナ	1852	合衆国債, インディアナ州債, その他定期的利払をなしている他州債 (最低市場価格の100%)	アーカンソー
テネシー	1852 <sup>b</sup>	合衆国債, テネシー州債, テネシー州認可の会社債. (額面価格100%)	ミシシッピ
ウィスコンシン	1852	合衆国債, ウィスコンシン州債, 鉄道債 (額面価格100%)	テキサス
フロリダ	1853 <sup>b</sup>	合衆国債, 定期的利払をなしている他州債. (n. a)	オレゴン
ルイジアナ	1853	合衆国債, ニューオールリンズ市債, 鉄道債	カリフォルニア
アイオワ	1858 <sup>b</sup>	合衆国債, アイオワ州債, 定期的利払をなしている他州債 (最低市場価格の90%)	
ミネソタ	1858	合衆国債, ミネソタ州債, その他定期的利払をなしている他州債, 鉄道債 (最低市場価格の100%)	
ペンシルヴェニア	1860 <sup>b</sup>	合衆国債, ペンシルヴェニア州債 (最低市場価格の95%)	

a. ミシガン州は1839年後自由銀行業務を禁止したが, 1857年再度新自由銀行法を制定した.

b. これらの州で自由銀行業務を行なった銀行は, きわめて少ない.

c. 1845年, オハイオ州は, 債券担保銀行券発行制度を備えた「独立銀行」(independent bank) の設立を規定した法律を制定.

d. ヴァージニア州は, 自由参入制をとまわらない, 債券担保銀行券発行制度を採用 (1851年).

e. ケンタッキー州は, 自由銀行制度を採用したかったが, 1850年に債券担保銀行券発行制度を認める1銀行を設立認可.

f. ミズーリ州は, 自由銀行制度を採用しなかったが, 1858年に債券担保銀行券発行制度を認める多数の銀行を設立認可.

(出所) Hugh Rockoff, *The Free Banking Era: A Re-Examination*, New York 1975, pp.3, 81-86; Arthur J. Rolnick & Warren E. Weber, "New Evidence on the Free Banking Era", *The American Economic Review*, LXXIII/5, Dec. 1983, p.1082.

第2表 典型的な自由銀行の貸借対照表

資産		負債および資本金	
州債	\$ 50,000	銀行券	\$ 50,000
貸出	40,000	資本金	50,000
正貨	10,000		
	\$ 100,000		\$ 100,000

（出所） A.J.Rolnick/W.E.Weber, "The Causes of Free Bank Failures: A Detail Examination", *Journal of Monetary Economics*, XIV/3, Nov. 1984, p.271.

リフォルニア金鉱の発見（1848年11月24日）と、「中西部」開発熱、とくに鉄道建設ブームが深くかかわっていたといっよい<sup>8)</sup>。1837年、1839年と相次いだ経済恐慌後、「硬貨主義」者の活動と重なって沈滞状態にあった合衆国の経済成長、あるいは経済発展が、この2つの外的要因を呼び水として、新たな発展軌道に定置されたことの意義は、きわめて大きかったといわなければならない。とくに自由銀行制度の発達

との関連でいえば、カリフォルニア金鉱の発見後の正貨発行の増加と銀行信用膨張の因果連関を忘れてはならない。このことは、この時期の合衆国の通貨供給の急増のなかに示されていた<sup>9)</sup>。

また第1表に示された自由銀行制度の発展傾向と第3表にみられる「中西部」諸州の鉄道敷設距離の増加傾向を比較対照されたらよからう。両者のかかわりは一目瞭然であった。

だが、注意されねばならないことは、鉄道建設用の資金が、新たに設立されたこれら自由銀行から直接提供されたのではなかったという事実である。

合衆国の鉄道会社は、最初から民間の株式会社として設立され、必要資金は、株式および社債の証券取引所への上場を通じて調達されていたという事実が想起されねばならない。そしていま問題とされている1850年代の合衆国では、ニューヨーク証券取引所が、そのための重要な市場となったのであった。

第3表 1850年代のアメリカ鉄道の発展

	ニューイングランド諸州 a	中部大西洋諸州 b	南部諸州 c	西部諸州 d	計
1850年の敷設距離	2,507 <sup>マイル</sup>	3,105 <sup>マイル</sup>	2,133 <sup>マイル</sup> (9州) e	1,276 <sup>マイル</sup> (5州) f	9,021 <sup>マイル</sup>
1860年の敷設距離	3,660	6,353	9,535 (12州)	11,078 (8州)	30,626
1850年代の増加 (増加率)	1,153 (46%)	3,248 (105%)	7,402 (347%)	9,802 (768%)	21,605 (239%)
1860年における1マイル当りの投資額	40,710 <sup>ドル</sup>	52,131 <sup>ドル</sup>	26,947 <sup>ドル</sup>	36,548 <sup>ドル</sup>	

- a. メイン、ニューハンプシャ、ヴァーモント、マサチューセッツ、ロードアイランド、コネティカット。
- b. ニューヨーク、ニュージャージー、ペンシルヴェニア、デラウェア、メアリーランド。
- c. ヴァージニア、ノースカロライナ、サウスカロライナ、ジョージア、フロリダ、ケンタッキー、テネシー、アラバマ、ミシシッピ、ルイジアナ、アーカンソー、テキサス。
- d. オハイオ、インディアナ、イリノイ、ミシガン、ウィスコンシン、アイオワ、ミズーリ、カリフォルニア。
- e. ヴァージニア、ノースカロライナ、サウスカロライナ、ジョージア、フロリダ、アラバマ、ミシシッピ、ルイジアナ。
- f. オハイオ、インディアナ、イリノイ、ミシガン、ウィスコンシン。

（出所） John F. Stover, *Iron Road to the West: American Railroads in the 1850s*, New York 1978, pp.26, 61, 116.

したがって、自由銀行制度拡張と鉄道建設との関係は、後者による「中西部」諸州の開発が、前者を促すという関係にあったといつてよからう。これまで「中西部」諸州、例えば、インディアナ州、イリノイ州、ミズーリ州などで設置された、資本金の大半を州政府が出資した州有銀行 (state owned bank, 州法銀行の一変種)、または、「東部」諸州で一般的であった特許銀行 (state chartered bank) では、銀行の設立が思わしく進まず、かつ民衆に対する銀行資本の配分も適正を欠くと考えられたからであった<sup>10)</sup>。

ここでは、H・ロックホッフの指摘するオハイオ州の事実によりながら、自由銀行の設立が多額の資金の供給を実現し、開発民衆の望んだ利率の低下を確実に導き出したという事実 (いわゆるチープ・マネーの供給) だけを指摘しておくに留めよう。ここに自由銀行制度拡張の現実的基礎があった<sup>11)</sup>。

#### B 1850年代の産業構造の変化と特徴

1850年代の合衆国の目立った特徴は、何よりもまず「都市化」の進展であり、「工業化」の

進展であり、州際商業の発達であり、市場向け農業生産の「西漸運動」と、鉄道の建設であったといつてよい。

ここで「都市化」(urbanization)の意味を、合衆国センサスの定義にしたがって、人口2,500人以上の人口密集地の形成と理解すれば、第4表に示された特徴が浮彫りされて来る。1850年には、総人口の15%強にすぎなかった都市地域の人口が、1860年には20%弱にまで増加したことは、この間の著しい「都市化」の動きを示す事柄であったといつてよい。とくに南北戦争前20年間の「都市化」の進展は注目に値しよう<sup>12)</sup>。

こうした動きは、当然、合衆国の産業構造の変化を喚びおこした。

第5表は1879年の価格を基準にして各産業部門の付加価値をみたものである。

付加価値総額に占める製造業の地位が、1839年の17.4%から1859年の32.0%へ大きく増大していることは、注目し値する。

念のため1840年、1850年、1860年を比較して、各地域別にみた都市地域と農村地域の人口分布状況をみておくと、第6表に示されたようにな

第4表 19世紀の合衆国における「都市化」の進展

(単位 1000人)

年次	都市地域			農村地域	合衆国人口	
	人口数	総人口に対する比率	増加率	人口数	総数	増加率
1790年	202	5.14%	%	3,728	3,930	%
1800	322	6.12	59.4	4,936	5,258	35.1
1810	525	7.20	38.7	6,714	7,239	36.4
1820	693	7.19	32.0	8,945	9,638	33.1
1830	1,127	8.76	62.6	11,739	12,866	33.5
1840	1,845	10.81	63.7	15,224	17,069	32.7
1850	3,544	15.28	92.1	19,648	23,192	35.9
1860	6,217	19.77	75.1	25,227	31,444	35.6
1870	9,902	25.68	59.3	28,656	38,558	26.6
1880	14,130	28.17	42.7	36,626	50,156	26.0
1890	22,106	35.12	56.4	40,841	62,947	25.5
1900	30,583	40.24	38.3	45,411	75,995	20.7

(出所) *Historical Statistics of the United States: Colonial Times to 1970*, Pt. 1, Washington, D.C., 1975, pp. 9, 12, から作成.

第5表 産業部門別付加価値

(1879年の価格を基準, 単位 10億ドル)

年次	付加価値総額	農業	鉱業	製造業	建設業
1839年	1.09	.79 (72.8%)	.01	.19 (17.4%)	.11
1844	1.37	.94 (68.6)	.01	.29 (21.7)	.13
1849	1.66	.99 (59.6)	.02	.49 (29.5)	.16
1854	2.32	1.32 (56.9)	.03	.68 (29.3)	.30
1859	2.69	1.49 (54.4)	.03	.86 (32.0)	.30
1869	3.27	1.72 (52.6)	.07	1.08 (33.0)	.40

(出所) *Historical Statistics of the United States: Colonial Times to 1970*, Pt. 1, p.239, より作成.

第6表 地域別にみた「都市化」傾向 (単位 1000人)

年次	ノースイースト <sup>a</sup>			ノースセントラル <sup>b</sup>			サウス <sup>c</sup>			ウェスト <sup>d</sup>		
	人口総計	都市地域	農村地域	人口総計	都市地域	農村地域	人口総計	都市地域	農村地域	人口統計	都市地域	農村地域
1840年	6,761	1,253 (18.5%)	5,508	3,352	129 (0.4%)	3,222	6,951	463 (0.7%)	6,488			
1850	8,627	2,289 (26.5)	6,338	5,404	499 (0.9)	4,904	8,983	744 (0.8)	8,239	179	11 (0.6%)	167
1860	10,594	3,787 (35.7)	6,807	9,097	1,263 (13.9)	7,833	11,133	1,067 (0.96)	10,067	619	99 (1.6)	520

- a. メイン, ニューハンプシャ, ヴァーモント, マサチューセッツ, ロードアイランド, コネティカット, ニューヨーク, ニュージャージ, ペンシルヴェニア.
- b. オハイオ, インディアナ, イリノイ, ミシガン, ウィスコンシン, ミネソタ, アイオワ, ミズーリ, ノース・ダコタ, サウス・ダコタ, ネブラスカ, カンザス.
- c. デラウェア, メアリーランド, ワシントン, D.C., ヴァージニア, ウェスト・ヴァージニア, ノースカロライナ, サウスカロライナ, ジョージア, フロリダ, ケンタッキー, テネシー, アラバマ, ミシシッピ, アーカンソー, ルイジアナ, オクラホマ, テキサス.
- d. モンタナ, アイダホ, ワイオミング, コロラド, ニューメキシコ, アリゾナ, ユタ, ネヴァダ, ワシントン, オレゴン, カリフォルニア.

(出所) *Historical Statistics of the United States: Colonial Times to 1970*, Pt. 1, p.22, より作成.

る。工業化を伴う「都市化」がノース・イースト地域で着実に進展したこと、ノース・セントラル地域でも1850年代になってこうした傾向が目立った形で進展した事実が確認されよう。

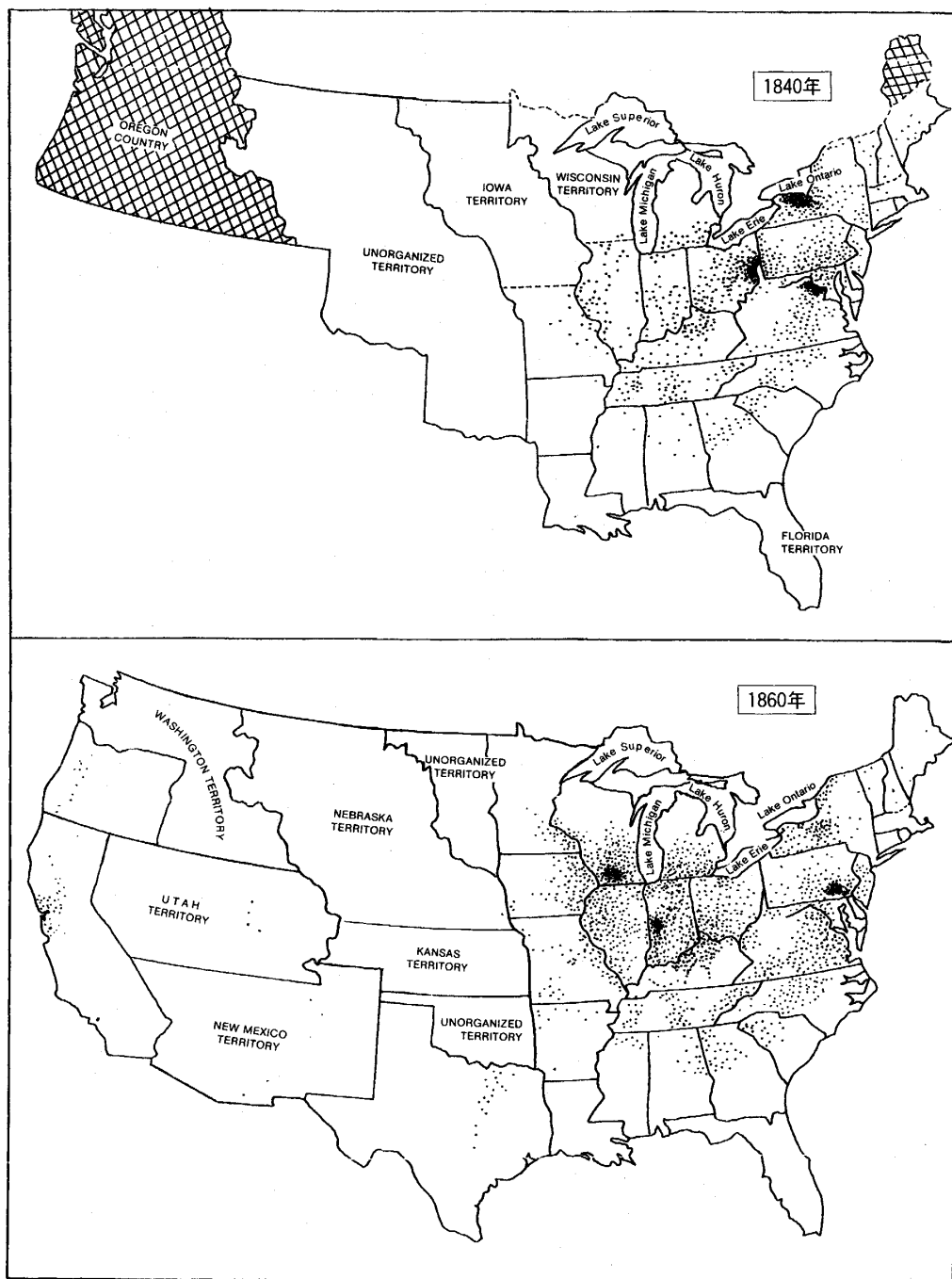
こうした「都市化」=「工業化」の進展は、すでに1820年代末からはっきりした傾向を示していた合衆国の産業構造の特徴、すなわち、地域間分業と州際商業の発展を、停滞させたどころかますます際立ったものにしてきた。

試みにC・L・ロードおよびE・H・ロード夫妻によって作成された、小麦、トウモロコシ、綿花生産の立地を示す6枚の歴史地図（第1図、

第2図、第3図）を比較して頂きたい。この間の事情は歴然たるものがあるだろう<sup>13)</sup>。アメリカ農業は、この時期、完全に自給的性格を脱していたといつてよい。

1840年には、まだ目立った地位を占めていたニューヨーク州西部やオハイオ州東部の小麦生産地が、1860年にもなると、インディアナ、イリノイ、ウィスコンシン3州にその主要な地位を譲ってしまっていた他、飼料作物として重要なトウモロコシの生産地が、1860年には、オハイオ、インディアナ、イリノイ、ケンタッキー4州に確立し始めていた事実<sup>14)</sup>は、「中西部」

第1図 南北戦争前のアメリカ小麦生産地 (1840, 1860)

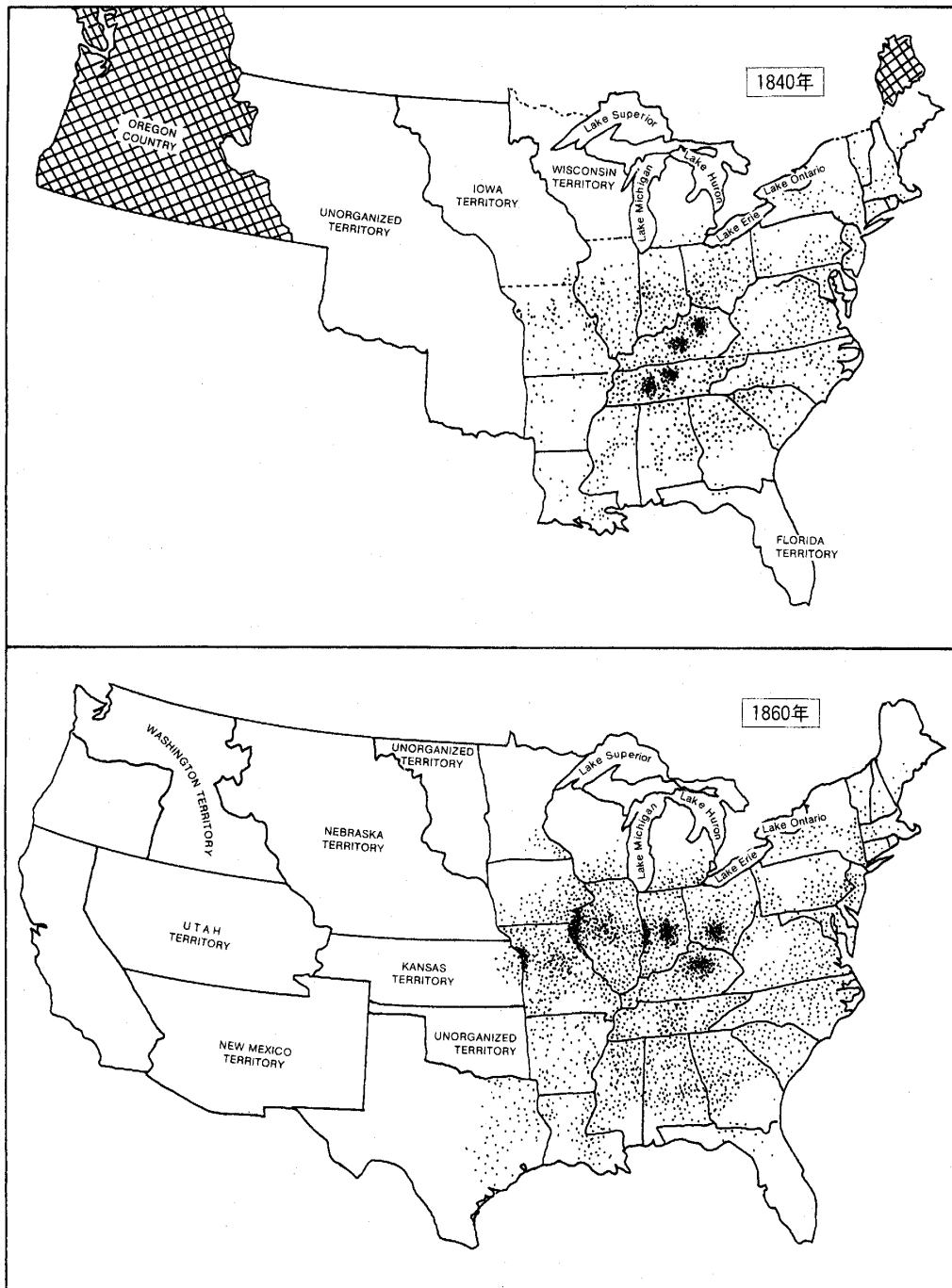


(出所) Clifford L. Lord/Elizabeth H. Lord, *Historical Atlas of the United States*, revised ed., New York 1977, p.68.

の開発とともに、これらの地域で、小麦、トウモロコシの市場向け生産が増大したことに伴い、アメリカ農業の生産立地が大きく変化しつつあった事実を物語っているものといつてよからう。1850年代の「中西部」農業のこのような発展

が、鋼鉄犁の開発と結びついて促進されたことは、特筆されてよからう。ペンシルヴェニア州西部からオハイオ州に発展した製鉄業が、すでに1830年代からそうであったが、まず、こうした農機具に対する需要の急増と結びついてその

第2図 南北戦争前のアメリカ・トウモロコシ生産地（1840, 1860）



（出所） Clifford L. Lord/Elizabeth H. Lord, *Historical Atlas of the United States*, revised ed., New York 1977, p.69.

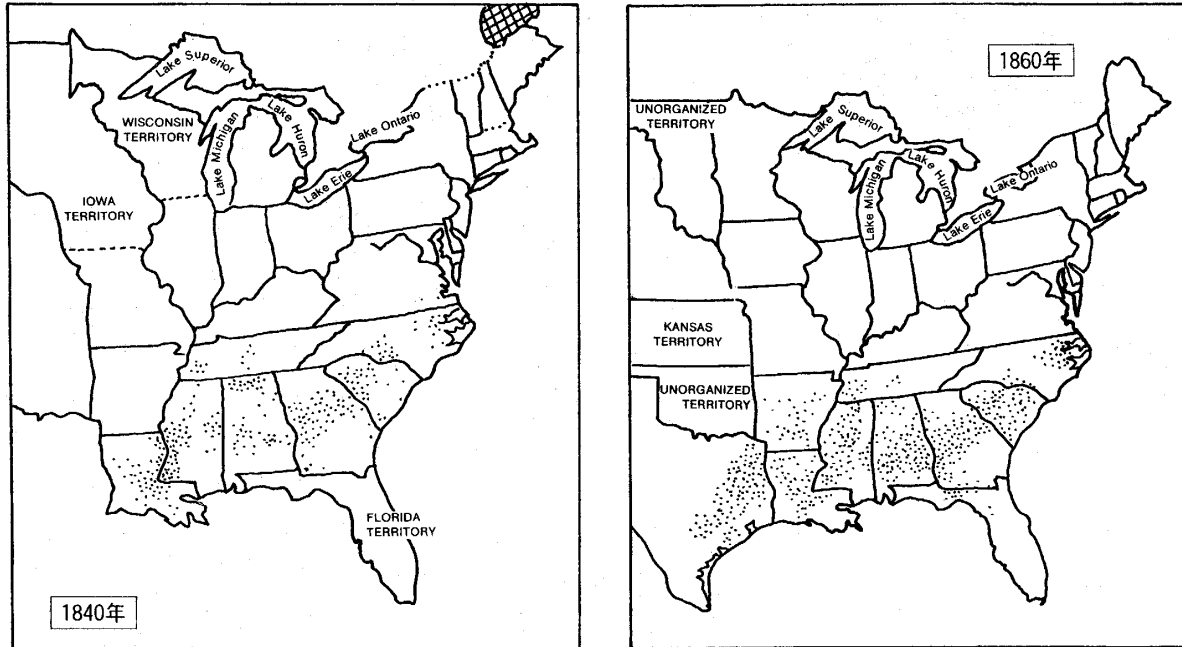
基礎がおかれ、やがて、つぎに、自然に、鉄道レールの生産と結びついて急激な展開をみせていったことは、「中西部」の経済発展の構造を知る上に忘れられてはならないことである<sup>15)</sup>。農業を基盤にした工業の発達（「農業の末裔と

しての工業」の成立と発達）こそ、まさに、南北戦争後の「中西部」重工業の成立と発展の最も重要な特徴であった。

第7表は、1850年代の合衆国の主要輸出品の概観を示し、綿花および小麦生産の「商業化」



第3図 南北戦争前のアメリカ綿花の生産地 (1840, 1860)



(出所) Clifford L. Lord/Elizabeth H. Lord, *Historical Atlas of the United States*, revised ed., New York 1977, p.70.

第7表 1850年代のアメリカ主要生産物の輸出状況 (単位1000ドル)

年次	穀物・食料品(小麦,肉など)	タバコ	綿花	工業製品	輸出品総額
1847	68,450 (45.4%)	7,242	53,416 (35.5%)	10,476 ( 6.95%)	150,637
1848	37,781 (28.4)	7,551	61,998 (48.2)	12,859 ( 6.68)	132,904
1849	38,858 (29.3)	5,804	66,397 (58.9)	11,280 ( 8.50)	132,667
1850	26,547 (20.0)	9,951	71,985 (47.4)	15,196 (11.09)	136,947
1851	24,369 (12.4)	9,219	112,315 (57.1)	20,137 (10.23)	196,690
1852	26,379 (13.7)	10,031	87,966 (45.7)	18,863 ( 9.81)	192,369
1853	33,464 (15.7)	11,319	109,456 (56.9)	22,600 (10.59)	213,418
1854	67,105 (26.5)	10,016	93,596 (36.9)	26,849 (10.60)	253,391
1855	42,567 (17.6)	14,712	88,144 (35.7)	28,833 (11.69)	246,709
1856	77,686 (25.0)	12,222	128,382 (41.3)	30,971 ( 9.97)	310,587
1857	75,722 (22.3)	20,261	131,576 (38.7)	29,653 ( 8.75)	338,985
1858	53,235 (18.1)	17,010	131,387 (43.3)	30,372 (10.34)	293,758
1859	40,460 (12.0)	21,074	161,435 (48.1)	33,854 (10.08)	335,894

(出所) *Report of the Secretary of the Treasury, on the State of the Finances, For the Year Ending June 30, 1859*, Washington, D.C., 1860, p. 330, より.

傾向を別の観点から検討したものである。われわれは、ここからも、1850年代の合衆国が南北戦争後の経済発展を準備する構造変化を明確に示し始めていたことを知ることが出来る。

### Ⅲ 1850年代のアメリカ鉄道建設： 第1次鉄道建設ブーム

1850年代の合衆国の鉄道建設は、1840年代末に始まって1857年恐慌まで続いたかなり長期のもので、アメリカ経済史上「第1次鉄道建設ブーム」と呼ばれている<sup>16)</sup>。

第3表でみたように、1850年には9,021マイルに過ぎなかった合衆国の鉄道操業距離が、1860年には、30,626マイルに急増した事実のなかに、そのブームの雄大さが窺われるであろう。とくに、1856年には3,642マイルの新規鉄道建設が実現した。このことによって、合衆国は、1850年代半ばに世界第1の鉄道保有国となった<sup>17)</sup>。

建設状況を地域別にみると、①ニューイングランド6州で46%増、②中部大西洋岸5州で105%増<sup>18)</sup>、③「南部」12州で347%増<sup>19)</sup>、④「西部」10州で768%増となっており、とくに「中西部」4州の激増が注目されよう<sup>20)</sup>。4州だけで1850年代のアメリカ鉄道建設の34.4%を占めていた。オハイオ州が全国第1位、イリノイ州が同第2位、インディアナ州が同第5位という1850年代末の鉄道保有状況は、この間の変化を窺う上で重要な指標であったばかりではない。それに伴うアメリカ経済の相対的地位変化を示す重要な指標でもあったといえよう<sup>21)</sup>。

ところで「第1次鉄道建設ブーム」を導き出した主たる動因についてみると、それは、メキシコ戦争後に展望されるようになった合衆国の新たな発展への期待であった。そして、ニューヨーク・エリー鉄道(1832年)、ニューヨーク・セントラル鉄道(1853年)、ボルティモア&オハイオ鉄道(1828年)、ペンシルヴェニア鉄道(1846年)——括弧内の年は創業年——という4大幹線鉄道の延伸・整備計画が、ブーム

を推進した規定因であった。これら4大幹線鉄道が自社の鉄道の延伸計画を実現した一方、「中西部」の新鉄道建設事業を支援したからであった。

この時期建設された「中西部」の主要鉄道の約2/3(30社中19社)が、南北戦争後にこれら4大幹線鉄道のシステム下に包摂されていったこと、そして、この傾向は、とくにオハイオ州およびインディアナ州で著しく、20社中17社が、戦後、ペンシルヴェニア鉄道、ニューヨーク・セントラル鉄道、ボルティモア&オハイオ鉄道の支配下に入ったことによって裏づけられるだろう<sup>22)</sup>。

このことは、同様に高い成長率を示した1850年代の「南部」諸州の鉄道建設が、専ら大西洋沿岸地域に偏り、全体としてシステムとしての役割を果し得なかったこととの大きな相違であった。

1850年代に進展した鉄道の資本主義の発展におよぼした役割の第1は、1837年、1839年両恐慌後途絶えていた外国資本の吸引を復活させたこと、第2は、土地会社が、外国投資家と結びつき、まだ青写真段階の鉄道建設を現実に移し、地価の引上げを実現したこと、第3は、1840年代末のヨーロッパ諸国の動乱(2月革命、3月革命)や食糧危機(アイルランドのジャガイモ病など)で祖国を棄てた移民労働者に仕事を提供したこと、第4は、鉄道証券の上場を通して、ニューヨーク証券取引所の他、各地の証券取引所に活況を促したことなどであった。

ここでは、1850年代の鉄道建設についてどうしても意識に留めておかねばならないつぎの2つの事柄に焦点を絞り込んで、1857年恐慌との関係でその経済史的意義を明らかにしておきたい。

第1は、鉄道建設に対する連邦政府のかかわり合いであり、第2は建設資金および建設資材(とくにレール)調達におけるイギリスとのかわり合いである。

### A 鉄道建設に対する連邦政府の 公有地払下げ

連邦政府とのかかわり合いにおいては、第1に、1850年9月20日、その後の政策に大きな影響をおよぼしたいわば劃期的法律が制定された事実が指摘されなければならない。それは、イリノイ・セントラル鉄道の建設に関連して、イリノイ州、ミシシッピ州、アラバマ州3州に対して公有地の無償払下げを認めた法律（「鉄道建設を促すため、通行権を認め、公有地の払下げを行なう法律」[Railroad Land Grant Act]）であった<sup>23)</sup>。同鉄道は、イリノイ州の企画・建設した鉄道で、イリノイ州の西端ダンレイス(Dunleith)から、カイロ経由でアラバマ州モービルに達した本線と、1つは、アイオワ州ダビューク(Dubuke)まで、いま1つは、シカゴまで延びる2つの支線を含む全長700マイルの荘大な鉄道として企画された鉄道であった。

この法律は、その後、M・フィルモア、F・ピアス、A・リンカーン、A・ジョンソン、U・S・グラントと続く5人の大統領時代

(1850~71年)に、80余の鉄道建設促進のために、1億5500万エーカー以上の公有地の無償払下げを認めた政策の嚆矢となったもので、特筆されるべき価値をもっていた<sup>24)</sup>。

1850年代には、このうち2200万エーカー以上の公有地の払下げが「中西部」および「南部」11州に対して認められた。うち3/5以上がミシガン、ウィスコンシン、イリノイ、ミネソタ、ミズーリ6州に集中した<sup>25)</sup>ことは、先にみた「西部」の鉄道建設激増と不可分に結びついた事柄であったといわねばならない。

第8表は、1850年代に鉄道建設援助のためになされた公有地の無償払下げを示した表である。ここで推計されている援助額は、1エーカーを仮に2ドル50セントと推計した場合に払下げ地が金額にしてどのくらいの金額になるかを示したものと考えてよい。

この政策の社会経済史的意義は次の通りであった。第1に、この無償払下げによって州または鉄道会社がこの広大な土地に抵当権を設定し、建設資金調達のために州債または社債を発行し

第8表 1850年代の鉄道建設のためになされた公有地払下げ

払下げ対象州	関連法の制定日	払下げ地 (エーカー)	1エーカー 当り推計売価 (ドル セント)		払下げ地推計金額 (ドル)
イリノイ州	1850年 9月20日	2,595,052	2	50	6,487,632
ミズーリ州	1852年 6月10日	1,815,435	2	50	4,538,587
	1853年 2月9日				
アラバマ州	1850年 9月20日	419,528	2	50	1,048,820
	1856年 5月17日	1,213,390	2	50	3,033,175
	1856年 6月3日				
ミシシッピ州	1856年 8月11日	737,130	2	50	1,842,825
	1850年 9月20日				
ルイジアナ州	1856年 8月11日	950,406	2	50	2,375,000
	1856年 9月3日				
ミシガン州	1856年 8月11日	1,605,560	2	50	4,013,900
アーカンソー州	1856年 6月3日	3,096,000	2	50	7,740,000
フロリダ州	1853年 2月9日	1,465,297	2	50	3,663,212
アイオワ州	1856年 5月17日	1,814,400	2	50	4,536,000
ウィスコンシン州	1856年 5月17日	3,456,000	2	50	8,640,000
	1856年 6月3日	1,622,800	2	50	4,057,000

(出所) Hunt's Merchants' Magazine and Commercial Review, Vol, 37, New York 1857, p. 256.

たことである。第2に、州または鉄道会社がこの土地を入植者に売却して、州債または社債償還のための基金を捻出したことである。第3に、これらの土地を入手した入植者が、購入に伴う資金、あるいは開発資金を土地を抵当に入れて州法銀行から調達し、自営農地の拡大をはかったことである。当然、付随して土地投機発生の基盤が広がったことにも、留意されねばならない<sup>26)</sup>。第4に、州政府がこの鉄道建設に対して、州債を発行して資金援助（出資）を行ったことである<sup>27)</sup>。第5に、これらの州債または鉄道債が自由銀行設立認可の際州当局に預託さるべき適格証券と指定されたことから、同制度を発展させる基礎となったことである（第1表を参照）。

「中西部」諸州の開発が1850年代を通して急激に促進された背景には、鉄道建設に対するこの連邦政府の公有地払下げや、州政府の財政支援が大きく作用した事実を忘れてはならない。

同時にわれわれは、関連して、次の大切な事実をも想起しておかねばならない。すなわち、鉄道の建設が、「東部」向け、あるいは海外向け商業的農業の成立と発展を促し、自由銀行制度の成立と展開を導き出し、地方の銀行が、顧客の営む州際商業決済上の利便性を拡大する必要から、資金の一部をニューヨーク市の有力銀行に預託して（銀行間預金）、これらとコルレス契約を結んだという、19世紀中葉のアメリカ金融政度を劃期づけたあの事実をである。（後述、本論文IV Cを参照）

連邦政府の鉄道建設とのかかわりに関しては、第2に次の2つの事実を指摘しておかねばならない。1つは公有地の自由通行権（free right-of-way）を認めた1852年の法律の制定<sup>28)</sup>であり、いまひとつは、当時構想されつつあった4ルートの大陸横断鉄道の建設計画に対して、15万ドルの測量費が予算計上され、実行されたということである<sup>29)</sup>。

この2つの措置が、南北戦争後の合衆国の鉄道建設の急激な進展の現実的基礎となったこと

は、改めて述べるまでもない。

## B 鉄道建設資金および建設資材調達におけるイギリスとのかかわりあい

まず、建設資金の調達について、事実を確認しておかねばならない。

第1は、1850年から1860年までの鉄道に対する投資資金（株式および社債の発行による）である。これらについては、3億1800万ドル（1850年）から11億4900万ドル（1860年）と、8億3100万ドルもの急速な増大が見られた<sup>30)</sup>。

第2は、大部分がイギリス人からなるヨーロッパ人の投資したアメリカ証券保有推計額である。Bankers' Magazineの1852年9月号によると、1848年7月1日から1852年7月1日までに、ヨーロッパ人の保有額は、1億4120万ドルから2億6120万ドルに1億2000万ドルも急増したことが知られている<sup>31)</sup>。もっともこれらの証券は、必ずしもすべてが鉄道証券ではなく、他に州債、自治体債、銀行債、なども含まれていたことに注意されたい。

第3は、推計証券発行額に占める外国人保有額の割合である。これについては、ガスリー財務長官の上院に送った報告書<sup>32)</sup>（1854年）から、つぎの事実が明らかとなる。すなわち、1853年6月30日のアメリカ証券（株式または社債）の推計発行総額は、約12億ドル。うち、1億8400万ドル（15.6%）ともいわれたものが、外国人の保有するところであった。また上記12億ドルのアメリカ証券中、鉄道証券（株式または社債）の発行額は、4億8000万ドル（41%）であり、そのうち外国人の保有は、5210万ドルであった。

以上の事実確認から、かなりの推計値にすぎないが、1850年代の外国人投資家によるアメリカ鉄道証券への投資額が相当額に達していたことが知られるであろう。なお、この時期、外国人保有の鉄道証券中、株式と社債の比率は、ガスリー報告書に基づいて推計すると、16:84で、圧倒的に抵当権つきで安全な鉄道債が選好され

た<sup>33)</sup>。

ここで関連して次の事実を書き加えておかなければならない。それは、1850年代の合衆国への資本導入が、いまここで掲げられた1853年をピークにその後は減少に転じたという事実である。その原因は、ヨーロッパでのクリミア戦争、中国、ペルシャ、インドでのイギリスの軍事作戦、アルジェリアその他でのフランスの軍事行動のため、ヨーロッパの貨幣市場が逼迫し、金利が上昇し、ヨーロッパの投資家にとって合衆国への投資がさほど魅力的でなくなったためであったといわれている<sup>34)</sup>。とくにロンドン・シティーに集中されるようになった巨額な資金が、世界の主要金融市場の金利の動きに応じて、国際的に移動するようになっていた事実注目しておかねばならない。1857年のアメリカ恐慌が世界恐慌に発展するに至った1つの決定的な金融的条件であったといつてよからう。

ところで、われわれは、ここで当然、海外から調達されたこれら巨額な資金の導入を媒介した経済主体は誰だったかを問わねばならない。それは、主としてニューヨーク市に拠点を置いたプライベート・バンクであった。これらプライベート・バンクの多くは、ロンドン・シティーのマーチャント・バンカーの合衆国における代理店であった。その数は決して多くはなかった。せいぜい半ダースぐらいだったといわれている。これらのプライベート・バンカーが、鉄道証券の発行交渉を行ない、売買を担当するトップ・スペシャリストとなっていた。これらプライベート・バンクは、鉄道会社の資金調達顧問として行動し、鉄道経営者に対して、市場にもっとも適している証券はどれかについて助言を与え、証券をどんな条件で販売すべきかを決定し、鉄道会社の支払および振替代理店としてのサービスを果していた<sup>35)</sup>。例えば、ジョージ・ピーボディ商会、のちにJ・S・モルガン商会のニューヨーク代理店であったダンカン＝シャーマン商会や、「中西部」（とくにオハイオ、インディアナ、ミシガン、イリノイ4

州)の鉄道証券を最初にニューヨークにもたらしたことで知られるウインスロー＝ラーニア商会<sup>36)</sup>などである。

ところで建設資材（とくにレール）の調達についてはどうであったかという問題が、どうしても気にかかる。この点については、上述された外国人の鉄道債保有との関係で、きわめて興味ぶかい事実が明らかにされている。

第1に確認しておくべきことは、合衆国の製鉄業が、当時鉄道建設に必要なレールを十分に供給し得なかったという事実である。これについては、当時、合衆国の製鉄業がイギリスからの最新技術の導入でかなりの発展を示していたにもかかわらず、まだレールの大量生産体制を確立していなかったという事実が確認されねばならない<sup>37)</sup>。したがって、第2に確認しておくべきは、1850年代のアメリカ鉄道建設には、イギリスからのレールの輸入が不可欠な条件であったという事実である。そのため、鉄道会社は、レールの輸入においてもシティーのマーチャント・バンカーに依存せざるを得なかったのであった。マーチャント・バンカーは、19世紀半ば、次第に金融業務に特化しつつあったとはいえ、中世末以来の金融業者がおしなべてそうであったように、依然として商品取扱業務を兼務しており、英米貿易においては、レールの輸入をも担当していたからであった。

レールの対米輸出は、V・カロツソによれば、「第1次鉄道建設ブーム」の開始とともに、シティーのマーチャント・バンカーの手を介して、毎年平均約20万トン宛行なわれていたという<sup>38)</sup>。1858年の『財務長官報告書』によりながら、金額ベースでみると、1856年には約620万ドル、1857年には約750万ドル、1858年には約300万ドルの輸入があったことが知られている<sup>39)</sup>。

V・カロツソの研究から、J・S・モルガン商会の前身ともいわれるべきジョージ・ピーボディ商会の対米鉄道レール輸出についてみると、同商会は、おおよそ次の3形態を通じてレール

輸出（およびこれにかかわる金融業務）を行なっていた。

第1は鉄道レールの輸入を行なう合衆国の貿易会社や鉄道会社に対して、商業信用その他関連する銀行業務を提供した。

第2は、イギリスの製鉄業者および輸出業者に対して、アメリカの鉄道業者に代って代金の支払等の業務を担当した。

そして第3は、自己勘定あるいはアメリカの貿易会社と共同勘定で、鉄道レールの売買を行なった<sup>40)</sup>。

第1形態は完全にレール輸出の貿易金融に徹したものであったが、第3形態は、逆に輸出商そのものであったことがわかるであろう。ピーボディ商会は、第3形態から始めて、次第に第1形態に比重を移して行ったようである。

以上みて来た対米レールの輸出、およびこれに関連する金融について、さらに加えて次の事実を叙べておかねばならない。それは、イギリスからのレールの輸入に対する支払手段として、アメリカ鉄道会社の発行した抵当権つき社債が用いられたという事実である<sup>41)</sup>。

合衆国には第1級のレールを生産できる製鉄業者が僅かしか存在しなかったこと、しかも市場性の少ない鉄道債で支払いを受けようとする業者が少ししかいなかったこと、これに反して、イギリスでは、アメリカ鉄道の抵当権つき社債であるなら、喜んで支払に応じようと申し出る者がいたという事情から、アメリカの鉄道債が、支払手段として用いられたのであった。これがこの時期、外国人によるアメリカ鉄道債保有を著しく増大させた決定的原因であったと考えられている。

シティーのマーチャント・バンカー、これに結びついたアメリカの代理店が、アメリカ証券のイギリスでの販売ルートに乗って、イギリスのレールの合衆国への輸入を、1850年代に組織化した事情は、こうした関係から容易に理解可能となる。

#### IV 1850年代の金融構造

##### A ニューヨーク手形交換所の設立——全国的インターバンク市場の形成(1)——

1850年代の合衆国の金融構造（資金循環の国民的構造）を知る上に第1に注目しておかねばならないことは、ニューヨーク手形交換所（clearinghouse）の設立であった。これは、ニューヨーク市所在の銀行が、それぞれ保有している他銀行に対する債権と債務を、手形交換所で毎日同じ時刻に同交換所のマネジャーの管理下で交換し合い、交換によって生じる債務残高を、その日のうちに正貨で清算し（同憲章12条）、1つの銀行が放漫な貸し出しによって支払不能に陥り、金融界全体が混乱に陥ることを未然に防止する目的（同憲章1条）で、1853年10月1日に設立されたものであった<sup>42)</sup>。

加盟銀行は、ニューヨーク銀行（Bank of New York）、マンハッタン・カンパニー、マーチャント・バンク、メカニック・バンク、バンク・オブ・アメリカなどの主要銀行を含む55行で、ニューヨーク銀行によって最近設立されたばかりの新築ビルの4階に居を定めた<sup>43)</sup>。

手形交換所設立の提案そのものは早く、1841年のことであった。ジェファソン政権下に財務長官を勤めたアルバート・ギャラティンによってなされたものであった<sup>44)</sup>。第2合衆国銀行の廃止（1836年）後の、危険なくらい過度な通貨供給を阻止するために、銀行券および小切手を定期的に交換し合う施設（かれは、これを《cash office》と呼んだ）を作ろうという提案であった<sup>45)</sup>。だが、その提案は殆ど無視されたまま、10年以上の歳月が過ぎ去り、1853年になってやっと実現の運びに漕ぎつけたものであった。

その背景にあったものは、1850年代に入って、各州で州法銀行の新設（自由銀行制度の普及という事実が想起されよ）が相次ぎ、信用制度に対する不安が金融界に新たに抬頭したからであった。

アメリカ史上最初に設立されたニューヨーク手形交換所は、メカニックス・バンクの支配人 (cashier) フランシス・W・エドモンズ (Francis W. Edmonds) が、バンク・オブ・アメリカ、マーチャント・バンク (Merchant's Bank) 等主要銀行に働きかけ、実現されたものであった<sup>46)</sup>。

その設立には、1850年代の合衆国に特徴的な次の金融事情が深くかかわっていたことを意識に留めておかねばならない。

第1は、建国後、何度か試みられて来た銀行券の全国的統一が、国法銀行制度の成立 (1863年) まで実現されなかったために、早くから銀行券交換の慣行や、それを専門の業務とした金融業者が発達していたこと、第2は、1850年代に入って州際商業が一層発達し、その決済が、ニューヨーク、ボストン、フィラデルフィア、ボルティモア等、「東部」海港都市に集中するに伴い、地方の銀行は、顧客が自行の銀行券で、ニューヨーク等大都市でもスムーズに決済できるように、ニューヨークその他の都市の銀行に、予め余裕資金を預金として積増しておき、それをもって自行銀行券の銷却基金とする慣行を発展させていたこと<sup>47)</sup>などの金融事情がこれである。

自由銀行制度の普及は、こうした金融事情を制度的に確立させる動きを加速化させたといつてよい。

ニューヨーク手形交換所の設立は成功であった。1853年10月から1858年8月31日までに手形交換所でなされた交換額は、おおよそ307億ドル、同期間中に引渡された正貨額、または正貨預託証書 (後述) 額は、15億ドルであったのに対し、この巨額な業務を行うための経費は、年々僅か8000ドルを超えなかったといわれていることから明らかである<sup>48)</sup>。

そればかりではない。個々の加盟銀行の業務が、手形交換所の監督と統制のもとにおかれるようになったことの意義は大きい<sup>49)</sup>。加盟銀行は、手形交換所創設前に一般化していた正貨

の相互貸借 (当局の検査が入る前に便宜的に行われていたおぞましき慣行) と、それに基づく放漫な経営を厳格にチェックされるようになったからであった<sup>50)</sup>。

したがって、ニューヨーク手形交換所の成功は、ボストン、フィラデルフィア、およびボルティモアに、それぞれ、1856年、1857年、および1858年、手形交換所の設立をもたらすきっかけを与え、合衆国の金融史に新たな時代を切り開く端緒となったのであった。南北戦争までにこれら4大金融都市に手形交換所の成立が完了したことは、ここで特筆しておかねばならない事柄であろう<sup>51)</sup>。全国的インターバンク市場の形成の制度的基礎の確立とかかわっていたからである。

ところで、ニューヨーク手形交換所の設立と関連して、いま1つ大切な事柄を書き添えておかねばならない。それは手形交換所貸出証書 (clearinghouse loan certificate) の発行である。

これは、後述するように、1857年恐慌時に金融緩和の手段として発行された手形交換所加盟銀行独自の発行にかかわる信用証書であった。それは、日々の銀行間の債務残高の清算のさいにすでに使用されていた、正貨預託証書 (coin certificate. 手形交換所加盟銀行が正貨の預託と引換えに発行した証書) を土台に構想されたもので、恐慌期に一般的に受取りを拒否された地方の銀行券を引き取って、その代わりに、地方の銀行券の銷却までの期間年利6%の利息をとって貸し出された、手形交換所加盟銀行の貸出証書であった<sup>52)</sup>。

これは、19世紀後半の先進商工業国で中央銀行によって遂行されていた恐慌期の金融緩和措置を、中央銀行制度を欠いた合衆国で、民間レベルで行なおうとした決定的に重要な金融措置であったと評価されるものである。南北戦争後も連邦準備制度が創設されるまで、恐慌期に金融緩和措置として各手形交換所で試みられたもので、その原理は、20世紀の金融制度改革構想のなかにも影を落したものであった<sup>53)</sup>。

正貨預託証書が日々の清算の際使用された信用証書であったのに対して、貸出証書は、あくまでも恐慌期の「緊急通貨」であった点に注意されたい。地方銀行は、この措置で信用を回復し、恐慌を乗り切ることができた。

**B 鉄道証券の発行とニューヨーク証券取引所の発達**

1850年代の合衆国の金融構造を知る上に見逃し得ない第2の事柄は、鉄道証券の発行とニューヨーク証券取引所の発達の因果連関である。

第9表は、W・ワーナーおよびS・T・スミスの研究によりながら、1792-1840年にニューヨーク証券取引所に上場された株式および債券の銘柄数の動向を窺った表であり、第10表は、J・ヘッジスの研究から、1856年にニューヨーク証券取引所に上場された既発行株式および債券の銘柄数の動向を窺った表である<sup>54)</sup>。

第9表と第10表を比較してみると、1850年代

におけるニューヨーク証券取引所の発達がいかにか大きかったか明らかとなるだろう。

ここでわれわれは、まず、建国から1840年までの合衆国で、株式会社形態をとった代表的企業が銀行と保険会社であった事実、そして、1850年代以降、半世紀ものあいだアメリカ経済の発展を牽引した代表的株式会社が、他にもなく鉄道会社であったという事実を確認しておかねばならない。

その上で第9表と第10表を比較検討するとき、さらに、次の事実が確認されうるだろう。

第1は、合衆国では銀行業務が建国以来、州政府の厳しい規制下におかれ、支店制度の発展を含め、その業務の大規模化が著しく制限されて来たという事実である。したがって、合衆国では、その社会経済的必要性がきわめて大きかったにもかかわらず、19世紀末まで、いや今日まで、小規模銀行が乱立して来たことが想起されなければならない。第9表、第10表を見て、

**第9表 ニューヨーク証券取引所上場の債券及び株式銘柄数 (1792-1840)**

年次	総計	債券				株式				
		小計	連邦債	州債	自治体債	小計	銀行	保険会社	鉄道	その他
1792	5	3	3			2	2			
1802	11	4	4			7	3	4		
1812	19	3	3			16	6	10		
1822	47	15	9	3	3	32	11	21		
1832	81	15	6	9		66	25	34	7	
1840	117	5		4	1	112	59	34	13	4

(出所) W. Werner/ S. T. Smith, *Wall Street*, New York 1991, pp.158-159. より作成.

**第10表 ニューヨーク証券取引所上場の既発債券および株式銘柄数 (1856年)**

総計	債券							株式					
	小計	連邦債	州債	自治体債	カウンティ債	鉄道債	運河債	小計	銀行	保険会社	鉄道	運河	その他
2334	868	1	31	113	347	360	16	1466	985	75	360	16	30

(出所) Joseph Hedges, *Commercial Banking and the Stock Market Before 1863*, Baltimore 1938, p.37.



上場された銀行の銘柄数が多い理由は、他でもなく、このことと大きく関係していた。

第2は、1850年代に入ってからからの鉄道会社の債券および株式のニューヨーク証券取引所への上場の増加と州債、地方自治体債、カウンティ債の上場増加の因果連関である。鉄道会社は、運輸を担当したそれに先立つ運河会社と同様、初めから州政府の手厚い保護のもとに育成されて来た企業であった。しかも、その建設と運営には巨額の資金を必要としたから、州政府、および鉄道建設によって直接利益を受けることになる地方自治体あるいは郡政府は、債券を発行して資金を調達し、これをもって鉄道株式払込みの資金に充当した。「中西部」諸州の資金調達面でのニューヨーク証券取引所への依存という事実と、これら諸州政府と鉄道会社との深いかわり合いが注目されなければならない。この2つの事実が、今日シカゴ金融市場が金融先物取引を発展させたのと同じ関係を、この時期、ニューヨーク証券取引所と鉄道証券との緊密な関係を作り出したと、ウァーナー=スミスは述べている<sup>55)</sup>。

つぎに、われわれは、建設に要した巨額なコストと、収益実現までに要した長期間の懐妊期間という事実に着目しておかねばならない。この鉄道投資のきわめてリスクな性格は、その後、半世紀の鉄道建設時代を通じて、鉄道会社の株式をきわめて変動幅の大きいリスクな金融資産とし、したがって、また、同時に、投機家にとって妙味に富んだ投機対象とした原因であったといつてよい<sup>56)</sup>。

建国以来合衆国では、幾度か投機熱に襲われ、そのたびに深刻な恐慌を経験してきた。1819年恐慌がそうであったし、1837年、1839年両恐慌もそうであった。だが、これら先行する恐慌は、いずれも土地投機、あるいは商品投機と結びついた恐慌であったところに特色があった。だが、いまやリスクなるがゆえに投機家を魅了する鉄道株式の大量発行と、そのニューヨーク証券取引所への上場は、土地投機や商品投機を遙か

に上回る証券投機を現出する絶好の機会を、ニューヨーク証券取引所にもたらすことになったといつてよい。

いまやニューヨーク証券取引所は、鉄道建設に要する巨額な資金調達の重要な資本市場としての役割を果すようになっただけではない。強気筋、弱気筋両方の投機家がひしめき、時には、強力な投機家が鉄道会社そのものを乗取る主役として登場する、市場ともなったのであった<sup>57)</sup>。

こうして南北戦争直前のこの時期、ニューヨーク金融市場は、州際商業の決済に必要な短期の国内資金を預金として吸引し、蓄積したばかりではない。英米貿易金融業務に従事したプライベート・バンクが、ロンドン・シティーのマーチャント・バンカーの求めに応じて、ヨーロッパ市場向けに鉄道証券を購入する重要な市場となり、ロンドン、パリ、アムステルダム経由で合衆国に流入する、国際的資金の受入れ市場ともなったのであった。

いまやニューヨーク証券取引所は、それまで証券取引所としてたいせつな地位を占めていた諸他の海港都市、ボストン、ボルティモア、フィラデルフィアの証券取引所を圧倒し、押しも押されもしない合衆国第1の証券取引所となったのであった<sup>58)</sup>。

加えて、この時期整備されつつあった電信システムの、ニューヨーク証券取引所の発達に及ぼした影響をみておかねばならない。

この問題に関しては、金鉱熱、鉄道ブーム、そして、ニューヨーク金融市場の発達の相互関連を、かなり図式的ではあるが、次のように提示しているロバート・ソーベルの見解を紹介しておくに留めよう。

まず、金鉱熱に促されて、「西部」で鉱山会社が設立された。その株式は、「西部」のいくつかの都市（例えば、セントルイス）およびニューヨーク証券取引所に上場された。つぎに、ニューヨークの銀行家は、地方の投機家に対して、株価操作のため融資を行なった。地方投機

家の買上げで鉱山株が、まず「西部」市場（例えば、セントルイス）で値上がりした。この株価上昇の事実、ただちにニューヨーク市場に電信で伝わり、ニューヨーク証券取引所に活況をもたらした。このような条件下で、今度は、ニューヨークの銀行家がどつと「西部」の証券取引所（例えば、セントルイス）に買注文を入れた。そこで、「西部」の証券取引所の株価が一層あがり、上記の取引が大がかりで繰返えされたのであった<sup>59)</sup>。

こうして繰返えされる、遠隔地の証券取引の情報伝達に、電信システムが効果的に作用したのであった。

そこで、われわれは、引続き、ニューヨーク金融市場中心に、全国的規模で編成されつつあったこの時期の合衆国の金融構造の特徴が、どうであったかを、最も信頼性の高いと思われる『財務長官報告書』収録の統計資料に基づいて、実証的に確認しておくことにする。

**C 地方銀行の発券業務への依存と都市銀行の預金業務依存、そしてニューヨーク金融市場の優位確立**

——全国的インターバンク市場の形成(2)——

第11表は、1850年代の合衆国の銀行業務の特徴を編年的に纏め、1834年から1858年までのあいだにどのような変化がみられたかを跡づけたものである。これに対して、第12表は、1857年の時点で絞り込んで、州別、あるいは地域別に、銀行業務の特徴をみたものである。

第11表で明らかにされた第1の事柄は、発券業務と預金業務の地位が、1850年代末になって逆転したという、いわば劃期的な事柄である。第2合衆国銀行がまだ存在した1834年には、銀行券と預金の比率は、1.25 : 1であった。だが、1850年代、とくに後半には、1855年に0.98 : 1、1856年に0.92 : 1、1857年に0.93 : 1、1858年に0.83 : 1と逆転した。

第2は、他行からの預金 (due to other

第11表 1850年代の合衆国の銀行業務

	1834年	1841年	1848年	1850年	1851年	1854年	1855年	1856年	1857年	1858年
銀行数	406	619	622	685	731	1,059	1,163	1,255	1,283	1,284
支店数	100	165	129	139	148	149	144	143	133	138
合計	506	784	751	824	879	1,208	2,307	1,398	1,416	1,422
(資産)	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル
貸出及び割引	324	386	344	364	414	557	576	634	684	583
証券投資	6	65	26	21	22	44	53	49	59	60
不動産所有	11	34	21	21	20	22	24	21	26	29
その他の投資	2	12	8	12	9	8	9	9	6	6
他行への預金	27	48	38	42	51	56	56	63	66	58
他行の銀行券	22	26	16	16	17	23	23	25	28	22
Specie funds	26 { 26	38 { 3	56 { 10	57 { 12	63 { 15	85 { 26	76 { 22	79 { 20	83 { 25	89 { 15
正貨	—	35	46	45	48	59	54	59	58	74
(負債)	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル	百万ドル
銀行券	95	107	129	131	155	205	187	196	215	155
預金	198 { 76	214 { 64	271 { 103	276 { 109	330 { 129	443 { 188	442 { 190	461 { 213	503 { 230	392 { 186
他行からの預金	27	43	39	36	46	50	45	52	58	51
他の債務	—	43	6	9	6	13	16	12	20	14
(資本金)	200	314	205	217	228	301	332	344	371	395

(出所) Report of the Secretary of the Treasury, on the State of the Finances, For the Year Ending June 30, 1858, Washington 1858, pp.358—60, より作成.

第12表 1857年の合衆国の銀行事務 (州別比較, 金額 百万ドル)

州	銀行数	支店数	資本金	貸出及び割引	証券投資	不動産所有	その他の投資	他行への預金	他行の銀行券	specie fund	正貨	銀行券	預金	他行からの預金	その他の債務
メイン	70	—	7.6	11.2	—	0.1	—	0.9	0.2	—	0.6	3.0	1.7	1.1	*
ニューハンプシア	47	—	5.0	7.3	—	*	—	0.9	0.2	—	0.3	2.3	0.9	—	—
ヴァーモント	41	—	4.0	7.9	*	0.1	*	0.9	0.1	*	0.2	4.3	0.7	*	—
マサチューセッツ	173	—	60.3	92.8	—	1.6	—	5.5	4.4	—	3.6	18.1	17.6	4.1	1.3
ロードアイランド	93	—	20.3	25.8	0.1	0.5	*	1.4	0.9	—	0.6	3.2	2.5	1.2	0.4
コネティカット	73	1	20.0	33.1	0.9	0.8	0.6	2.7	0.4	0.3	1.1	10.6	4.7	1.0	1.5
ニューヨーク	294	—	107.4	162.8	22.6	7.4	0.5	11.7	1.9	14.1	29.3	23.9	83.0	21.3	2.8
ニュージャージー	47	—	7.5	11.4	0.7	0.3	0.3	1.6	0.5	—	1.3	3.4	3.7	0.6	*
ペンシルヴェニア	76	—	25.7	49.1	2.6	1.4	0.2	3.8	4.8	*	4.6	11.6	18.9	5.8	*
デラウェア	8	3	1.4	2.5	*	*	*	0.5	*	0.1	0.2	1.2	0.6	*	—
メアリーランド	31	—	12.5	21.8	0.6	0.4	*	3.2	1.5	*	2.6	4.0	7.5	4.2	0.5
ヴァージニア	22	40	14.7	23.3	3.6	0.9	0.4	2.1	1.7	*	2.7	10.3	7.0	0.9	*
ノースカロライナ	12	16	6.5	12.0	0.2	0.2	*	0.7	0.3	—	1.0	5.7	1.0	*	*
サウスカロライナ	18	2	14.9	22.1	3.2	0.7	1.0	1.3	0.9	—	1.1	6.2	3.0	3.1	1.7
ジョージア	26	4	16.0	12.7	2.4	8.5	0.5	1.2	0.5	0.3	1.4	5.5	2.2	0.5	0.8
アラバマ	6	—	3.2	5.6	0.1	0.2	*	1.2	0.2	—	1.3	2.6	1.4	0.6	—
ルイジアナ	12	3	22.8	23.2	5.3	2.5	1.1	4.0	—	—	10.4	4.3	11.6	1.3	—
ミシシッピ	2	—	1.1	0.4	*	0.8	*	*	*	0.5	*	0.2	*	*	*
テネシー	27	18	9.1	13.1	3.3	0.6	1.1	3.3	1.0	—	2.7	6.3	4.5	1.6	2.8
ケンタッキー	10	27	10.8	17.7	0.7	0.5	*	4.4	0.7	*	4.0	8.9	3.2	3.2	*
ミズーリ	6	4	2.6	4.6	*	*	0.1	*	0.3	—	1.4	1.7	1.5	0.2	—
イリノイ	45	—	4.7	1.1	6.2	*	*	2.8	0.3	*	0.3	5.2	0.7	*	0.1
インディアナ	20	20	3.6	4.9	1.4	0.1	*	*	0.4	0.2	1.3	3.4	1.4	0.4	*
オハイオ	49	—	6.6	9.6	2.1	0.5	0.9	2.1	0.8	0.1	1.7	6.2	3.9	0.3	0.3
ミシガン	4	—	0.9	1.1	0.3	0.1	*	*	*	*	*	0.4	0.3	*	0.1
ウイスコンシン	66	—	5.5	6.2	3.6	0.2	*	0.4	0.5	*	0.5	2.9	2.1	—	1.3
ネブラスカ州	6	—	*	*	—	*	—	*	*	—	*	*	*	—	*
総計	1,284	138	394.6	583.2	60.3	28.8	6.1	58.1	22.4	15.4	74.4	155.2	185.9	51.2	14.2

\* は10万ドル以下。

(出所) *Report of the Secretary of the Treasury, on the State of the Finances, For the Year Ending June 30, 1858, Washington D.C., 1858, pp. 356-57, より作成.*

bank) および他行への預金 (due by other bank) の増加である。すでに1834年頃から進展のみられた銀行間預金の発達に、1850年代に一層展開した現実が知られる。

第3は、他銀行券の受取額である。これは他行預金の増大に比してそれほど大きく増大していない。

第4は、貸し出および割引額の増大である。その伸び率は、1854年以降急進しているが、銀行数の増加率に比べたら、はるかに劣る。

第5は、証券投資 (証券保有高) の増加であ

る。これは、銀行の設立および銀行券の発行条件として、各州が合衆国債および州債等を適格証券と指定し、その保有を義務づけた自由銀行制度の発達と大きくかかわっていたといえよう。

第6は、正貨および specie fund 保有額の絶対額の増加である。カリフォルニア金鉱の発見が大きく関係していたことは、改めて述べるまでもない。銀行券、預金、そして、他行からの預金合計額と対比してみると、1834年には1/8強であったものが、1850年代初めには1/5強にまで急増している。1850年代後半の貸し出増大

の時期にさえ、1/6強であったことは、注目されてよい。銀行債務合計に対する正貨準備率は、この時期、かなり良好な状態であったことが窺えよう。

合衆国の銀行制度の大きな特徴は、建国以来、各州によって認可された銀行のすべてが株式銀行であったという事実であり、同時に銀行券の発行権を有していたという事実であった。有限責任制を備え、資本金の調達が比較的容易であったこと、初期にはその資本金の数倍（大抵は2～3倍）の銀行券の発行が認められていて、これが貸し出資金に充当され得た<sup>60</sup>ことが、その特徴であった。

したがって、「健全な銀行経営」の条件は、貸し出が放漫になされず、銀行券の安全性が損われないよう配慮することにあつたといつてよい。

ここで銀行券の安全性とは、第1に銀行券が額面価格から減価しないこと、第2に要求あり次第、金兌換に応じられること——この2つであった。「サフォク銀行券銷却制度」、「安全基金制度」、そして自由銀行制度は、すべて、この「健全な銀行経営」の理念を実現するために、銀行券の安全性の保障を制度化したものであつたといつてよい。

ところで、1850年代の決定的な変化は、銀行業務のなかで預金業務の地位が高まつたという事実であろう。それは、預金を基礎に振り出された顧客の取引銀行宛小切手が、銀行券に代つて商取引の決済に一般的に用いられるようになったという事実と不可分にかかわっていた。

第12表はわれわれに次のことを教えてくれる。

第1は、ニューヨーク州における預金業務の突出した発達である。だが、27の州および准州のうち、発券業務よりも預金業務が上回っていたのは、ニューヨーク州を含めて、まだ5州しかない事実を確認しておかなければならない。ニューヨーク州での発達は、合衆国最大の商業・金融都市、ニューヨーク市の存在を無視しては語ることが出来ない。

残る4州は、フィラデルフィアを擁したペンシルヴェニア州、ボルティモアを擁したメアリーランド州、ニューオルリーズを擁したルイジアナ州、そしてニューヨーク市に近接したニュージャージー州である。

ボストンを擁したマサチューセッツ州は、絶対額ではペンシルヴェニア州と拮抗していたが、依然として発券業務が優勢であったことに注目していただきたい。

ニューヨーク州の突出は、第11表で明らかにされた、1850年代末における合衆国全体の預金業務の地位逆転を説明する決定的要因である。合衆国全体では、預金総額は銀行券の発行総額の1.2倍であったのに対し、ニューヨーク州では、実に3.5倍であったし、絶対額でみても、合衆国全体では預金総額が約3070万ドルの超過であったのに対して、ニューヨーク州では、なんと約5910万ドルの超過であった。他州でみられた発券業務の優勢は、ニューヨーク州の預金超過額だけで十分にカバーされていたといつてよい。

ニューヨーク州、いやニューヨーク市銀行界の、この時期のアメリカ金融界における主導性が、いかに際立っていたか、容易に想像されるだろう。

第2は、これと関連して、ニューヨーク州の「他行からの預金」(due to other bank)の受入れの突出状況である。これが合衆国全体の42%を占めていたという事実を、どう理解したらよいただろうか。ニューヨーク市の有力銀行、とくに手形交換所加盟銀行が、ニューヨーク州内の地方銀行だけではなく、全国の銀行のコレス銀行になっていた状況が容易に推測できるのである。

マサチューセッツ州、ペンシルヴェニア州、メアリーランド州3州を合計しても、約1410万ドル(27.5%)にすぎない。ボストン、フィラデルフィア、ボルティモアに対するニューヨーク銀行界の圧倒的優位は、この時期に確立していたとみて間違いない。

第3は、これを裏付ける「他行への預金」(due by other bank)の州別状況である。特筆すべきは、マサチューセッツ州、コネティカット州、ロードアイランド州、イリノイ州、オハイオ州の場合である。「ニューイングランド」および「中西部」のこれらの州が工業化の進展していた州であったことに留意されたい。

これらの州の銀行の、ボストンよりもニューヨーク市との接近を窺わせる資料とみてよい。

第4は、ボストンおよびフィラデルフィアのニューヨークに対する後進性を窺わせる別の資料、すなわち、「他行銀行券」保有額のボストンおよびフィラデルフィアの相対的高さである。

ニューヨーク州は294の銀行を擁して「他行銀行券」保有は、僅か200万ドル弱、これに対して、マサチューセッツ州は173の銀行を擁して約440万ドル、ペンシルヴェニア州に至っては、76の銀行しか擁していないのに約480万ドルにもものぼっていた。フィラデルフィアおよびボストンの銀行が、自州または他州の銀行券を受け入れるという旧慣を踏襲していたのに対して、ニューヨーク市の銀行が主として小切手を受け入れていた状況が窺われる。

これは、第11表から明らかにされた他行銀行券の受け入れの、全国的にみた停滞という事実を説明している重要な史実である。

第6は、それにもかかわらず、圧倒的多数の州においては、銀行業務が依然として銀行券発行業務にかかわる貸し出に依存していた事実を見逃すことが出来ない。地方銀行の発券業務への依存と都市銀行の預金業務への依存の分極化は、厳然として存在していた。それは、恐らく地方銀行の場合、民衆の「投資」活動が自己の「貯蓄」を上回り、これを埋める資金が、どうしても銀行の発券業務と結びついた信用創造(貸し出)に大きく依存せざるを得なかったことと関わっていたと見てよい。

この時期の合衆国の銀行の信用創造の最も一般的方法は、J.A. シュムペーターが述べているように、銀行の新設とこれによる銀行券の発

行(貸し出)であった<sup>61</sup>。

以上、われわれは、1850年代末の合衆国の金融構造が、地方銀行と都市銀行において、信用創造の面で対照的ともいふべき大きな差異を見せながら、建国期にみられた「多極化」の段階をすでに脱し、主としてニューヨーク市を中心に、全国的規模で編成されるようになっていた事実を確認し得た。

しかもたいせつなことは、「銀行間預金」の発達をベースにしたニューヨーク市中心のインターバンク市場の形成という事実である。この事実が、信用創造の形態面での地方銀行と都市銀行の決定的な差異を埋めるものとして作用し、合衆国の金融構造を全国的規模で展開するものにしていったといえる。

1850年代に進展した鉄道網の拡張、電信網の敷設という基礎的経済条件の整備が、州際商業の急速な発展を導き出した。そして、また、いまや金融の全国的ネットワークの形成さえも、生み出していたのである。合衆国は、南北戦争直前、このような状況下にあったのである。

最初の「世界恐慌」の発端をつくり出した合衆国における1857年恐慌は、以上考察した合衆国の、かかる経済的諸条件のもとで発生したものであった。

そこで、われわれは、続篇で、視野を国際的規模にまで展げ、その経済史的意義を考察してゆくことにしたい。

## 注

- 1) カリフォルニア金鉱の発見は、1848年11月24日のことである。その後、カリフォルニアから合衆国造幣局に預託された国内産出金(1848-58年)は、次の通りであった。ニューオルリーズ造幣局(\$22,054,901)、フィラデルフィア造幣局(\$228,212,028)、サンフランシスコ造幣局(\$92,543,134)、チャールズトン造幣局(NC)(\$87,324)；ダーロネガ造幣局(Ga.)(\$1,230,006)；ニューヨーク金属分析局(\$80,336,850)。総計\$424,464,240であった。*Report of the Secretary of the Treasury, on the State of the Finances, For the Year Ending June 30, 1858, Washington 1858, pp. 79-84.*

- 2) 合衆国の1857年恐慌については、さし当り次のものを参照されたい。
- Henry C. Carey, *Financial Crises: Their Causes and Effects*, in vol. I of *Miscellaneous Works of Henry C. Carey*, 2 vols., Philadelphia 1865; James S. Gibbons, *The Banks of New York, Their Dealers, the Clearing House, and the Panic of 1857*, New York 1858; Samuel Rezneck, "The Influence of Depression Upon American Opinion, 1857-1859", *Journal of Economic History*, II/1, May 1942, pp. 1-23; Melvin Willard Ecke, "The Fiscal Aspects of the Panic of 1857, Ph. D. dissertation, Princeton University, 1951; George Washington Van Vleck, *The Panic of 1857: An Analytical Study*, New York 1943; James L. Huston, *The Panic of 1857 and the Coming of the Civil War*, Louisiana State University Press, 1987; 'ditto, "Abolitionists and an Errant Economy: The Panic of 1857 and Abolitionist Economic Ideas," *Mid-America*, LXV (1983), pp. 15-27; ditto, "Western Grains and the Panic of 1857," *Agricultural History*, LV II/1, Jan. 1983, pp. 14-32.
- 3) Hugh Rockoff, *The Free Banking Era: A Re-Examination*, New York 1975, pp. 1-2.
- 4) サフオク銀行券銷却制度については、Bray Hammond, *Banks and Politics in America, from the Revolution to the Civil War*, Princeton 1957, pp. 549-56; Franz Redlich, *The Molding of American Banking: Men and Ideas*, Vol. I, pp. 67-81; D.R. Dewey, *State Banking before the Civil War*, Washington, D. C. 1910, pp. 82-96; W. S. Lake, "The End of the Suffolk System," *Journal of Economic History*, VII/2, Nov. 1947, pp. 183-207, を参照。またニューヨーク州の安全基金制度については、R.E. Chaddock, *The Safety-Fund Banking System, 1829-1866*, Washington, D.C. 1910; Redlich, *op. cit.*, Vol. I, pp. 88-95; B. Hammond, *op. cit.*, pp. 556-71, を参照。
- 5) Margaret G. Myers, *A Financial History of the United States*, New York, 1970, p. 124 [吹春寛一訳『アメリカ金融史』日本図書, 1979年, p. 154]. 1829-1840年のあいだ合衆国の銀行業の発達は、まったく目覚ましいものであった。銀行数は、329行から901行、資本金は1億1000万ドルから3億5800万ドル、銀行券発行高は4800万ドルから1億3500万ドル、貸出及び割引額は1億3700万ドルから4億9200万ドルという工合である。ところが、ジャクソン期の「規制緩和」を通じて活発に発行された銀行券は、1837年、1839年両恐慌によって民衆の不信をかい、1840年代の前半、「西部」および「南部」での銀行廃止運動（州レベルでの bank war）で、銀行の許更新が否定された等の理由で、銀行数は減少し、1845年には707行にまで激減した。この時期が、銀行券（紙券 soft money）の否定の時代、正貨（金・銀貨 hard money）擁護の時代であったので、歴史上「硬貨主義」の時代といわれている。H.W. Lanier, *A Century of Banking in New York, 1822-1922*, New York 1922, p. 209, を参照。
- 6) H. Rockoff, *op. cit.*, pp. 81-87.
- 7) A.J. Rolnick / W.E. Weber, "The Causes of Free Bank Failures: A Detail Examination," *Journal of Monetary Economics*, XIV/3, Nov. 1984, pp. 270-71.
- 8) Rockoff, *op. cit.*, p.2.
- 9) William Schultz / M.R. Caine, *Financial Development of the United States*, New York 1937, p. 93, を参照。
- 10) Rockoff, *op. cit.*, pp. 50-65.
- 11) *Ibid.*, p. 57.
- 12) なお合衆国で、都市地域の人口が農村地域の人口を凌駕するのは、1920年センサスにおいてである。この年、農村地域の人口が51,553,000人、都市地域の人口は54,158,000人となった。 *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, Pt. 1, Washington, D.C., 1975, p. 11.
- また、1840年代の移民の増加については、R. Sobel, *Panic on Wall Street: A History of America's Financial Disasters*, New York 1968, p. 94, を参照。これらの移民は、大半はニューヨークに到着し、低賃金労働者となり、イースト・サイドのスラム街に居住した。アイルランド人が多かった。
- 13) Clifford L. Lord / Elizabeth H. Lord, *Historical Atlas of the United States*, revised ed., New York 1977, pp. 68-70.
- 14) 小麦の生産地は、その後、1890年になると、インディアナ、イリノイ州に加えて、さらに「西部」のミソネタ、サウス・ダコタ、ノース・ダコタ、カンザスまで拡張している。同様にトウモロコシの生産地は、1890年になると、イリノイ州からさらに西のアイオワ、カンザス、ネブラスカまで拡張している。Lord and Lord, *Historical Atlas*, pp. 142-143, を参照。
- 15) 楠井敏朗『アメリカ資本主義と産業革命』、弘文堂、1970年、第3章および、楠井敏朗「アメリカにおける産業革命」、角山栄編『講座 西洋経済史Ⅱ』、同文館、1979年、を参照。
- 16) 因みに第2次鉄道建設ブームは、南北戦争終了後、とくに1869年のセントラル・パシフィック鉄道とユニオン・パシフィック鉄道の貫通に刺激され、1873年恐慌まで続いた鉄道建設期をいい、第3次鉄道建設ブームは、1883年～4年の恐慌期に一時期停滞したものの、1893恐慌まで続

いた1880年代のそれを言う。この時代の鉄道建設の性格を知りたければ、楠井敏朗『法人資本主義の成立』、日本経済評論社、1994年、第3章を参照されたい。

- 17) John F. Stover, *Iron Road to the West: American Railroads in the 1850s*, New York 1978, pp. 23-24. なお、1950年代末の先進各国の鉄道保有は、次の通りであった。合衆国 (1857年) 26,000英マイル。グレート・ブリテン (1855年) 8,297英マイル。フランス (1856年) 4,038英マイル。ドイツ (1855年) 3,23英マイル。プロシヤ (1855年) 1290英マイル。 *Bankers' Magazine*, New Series, V II, March 1857, p. 710, を参照。
- 18) Stover, *op. cit.*, p. 26. うち、ニューヨーク州とペンシルヴェニア州が突出しており、前者が1,361マイルから2,682マイル (97.1%増)、後者が1,240マイルから2,598マイル (109.5%増) であった。
- 19) Stover, *ibid.*, p. 61. ここで伸び率の著しかったのはテネシー州 (0マイルから1,253マイル)、ミシシッピ州 (75マイルから787マイル)、フロリダ州 (21マイルから402マイル)、ケンタッキー州 (78マイルから456マイル) である。なお、1850年には、テネシー、アーカンソー、テキサス州では、鉄道建設はみられなかった。
- 20) Stover, *ibid.*, p. 116. ここで際立っていたのは、オハイオ州 (575マイルから2,946マイル)、インディアナ州 (228マイルから2,163マイル)、イリノイ州 (111マイルから2,790マイル)、ウイコンシン州 (20マイルから885マイル) であった。なお、1850年には、ミネソタ、アイオワ、ミズーリ、オレゴン、カリフォルニア5州では、鉄道建設はみられなかった。1860年になっても、ミネソタ、オレゴン2州は、0マイル。
- 21) Stover, *ibid.*, p. 116.
- 22) *Ibid.*, pp. 121-22. これに対して、イリノイ州では、10社中2社のみが「東部」の幹線鉄道に併合されたにすぎない。残る8社は、シカゴ中心のもので、代表的なのは、イリノイ・セントラル鉄道、バーリントン鉄道、シカゴ&ノースウェスタン鉄道、シカゴ&ロックアイランド鉄道であった。詳しくは、*Ibid.*, pp. 122-48, を参照。
- 23) *Congressional Globe*, Vol. XXI, Washington, D.C., 1850, 31st Cong., 1st Sess., Pt. 1, pp. 899-904, および, Pt. 2, p. 1838. また Paul W. Gates, *The Illinois Central Railroad and Its Consolidation Work*, 1st ed., 1934, rep. ed., New York 1968, pp. 41-43.
- この法律 ("An act granting the right of way and making a grant of land to the States of Illinois, Mississippi, and Alabama, to aid in the construction of a railroad from Chicago to Mobile") は、イリノイ州、ミシシッピ州、アラバマ州に対して、計画された鉄道建設に対して公有地の無償払下げを認めたものであった。Stover, *op. cit.*, 99-101, を参照。
- 24) Stover, *ibid.*, pp. 94-95.
- 25) *Ibid.*, pp. 95, 101-103. ブキャナン政権期 (1857-61年) には、1857年恐慌期の鉄道会社の財務状態の悪化が原因となって、建設が停滞し、公有地の払下げもまったく見られなかった。
- 26) この時期の土地投機については、ヴァン・ヴェックが、大略つぎのような興味ぶかい叙述を行っている。第1. この時期、合衆国では、まだ耕地として利用される土地面積が豊富にあり、大都市周辺を除いて、集約農業を行う要因は殆どなく、一般に粗放農業が支配的であった。したがって開拓農民は、ある程度を開発を進めると、新しい開拓者にこれを売却して「西部」へ行くのが常道で、この売却によって、借り入れた資金を回収しただけでなく、利益を得た。
- 第2. こうした傾向は、独立自営農民の場合も、「南部」のプランターの場合も同様であった。通常、かれらは、自分たちの耕作出来る以上の土地を銀行からの借入で購入し、土地値上り時に売却して利益を得た。しかし、これが順調に行かなかった時は、地価が崩落し、多くの農民が土地を失った。かれの失った土地は専門の土地投機家の手中に移るか、銀行の手に入った。
- 第3. 土地投機を専門に行っていた人々は、次の人々であった。①連邦上下両院議員、②ウォール街の大資産家、③州または地方政府の役人、④土地詐欺師。Van Vleck, *op. cit.*, pp. 28-32, を参照。
- 27) 例えば, Dorothy R. Adler, *British Investment in American Railroads 1834-1898*, Charlottesville: University of Virginia Press, 1970, pp. 9-10, をみよ。
- 28) Stover, *op. cit.*, pp. 95, 101.
- 29) *Ibid.*, pp. 105-113; *Bankers' Magazine*, (New Series) Vol. VIII, March 1858, p. 706, を参照。
- 4つの路線とは、①北部路線 (北緯47~49度線を走るもの。セントポールからヴァンクーヴァーまで1,800マイル)、②中央路線 (北緯38~39度線を走るもの。ウェストポートからサンフランシスコまで2,300~2,500マイル)、③第3路線 (北緯35度線を走るもの。フォートスミスからサンペドロ (現ロスアンジェルズ) に至る2,100マイル)、④南部路線 (北緯32度線を走るもので、フルトン [Texas] からサンジェゴまで1,700マイル) のことである。
- この路線の選定は、1850年代の合衆国では、奴隷制問題、自由土地問題、関税問題等と分ち難く結びつき、セクション間の対立を呼び起こし、陸軍長官ジェファソン・デイビスの指揮で測量を完了したものの、実現せず、最終結着は

- 南北戦争後にもち越された。なお「測量報告書」全13巻は、1860年に公刊された。
- 30) *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, U.S. Department of Commerce, Bureau of the Census, Pt. 2, Washington, D.C. 1975, p. 734.
- 31) *Bankers' Magazine*, Vol. II, New Series, Sep. 1952, p.252.
- 32) U.S. Senate, Executive Document No. 42, 33d Congress, 1st Sess., *Report of the Secretary of the Treasury in Answer to a Resolution ... Calling for the Amount of American Securities Held in Europe*, Washington, D.C. 1954.
- 33) Vincent C. Carosso, *The Morgan: Private International Bankers, 1854-1913*, Cambridge, Mass. 1987, pp. 54-56.
- ここで、この時期の合衆国における各種債券の表面金利を検討してみると、外国人投資家のアメリカ鉄道債に対する投資誘因の秘密が明らかにされうる。
- 合衆国政府債(連邦債)は、大体が6%であった。州債については、州によって違いがあるが、ニューヨーク州債が5½~6%, オハイオ州債が5~6%, ペンシルヴェニア州債が5%, マサチューセッツ州債が5%, イリノイ州債が6%, カリフォルニア州債が7%などであった。また自治体債は、大体6~7%であったが、新興のサンフランシスコ市債だけは10%であった。これに対して、鉄道債は、ボルティモア&オハイオ鉄道債が6%, ニューヨーク・セントラル鉄道債が6~7%, レディング鉄道債が6%と、ほとんど連邦債並みであったが、その他は、通常、7~8%であった。*Bankers' Magazine*, New Series, Vol. VII, Oct. 1857, pp. 330-33, を参照。
- 34) Sobel, *op. cit.*, p. 94.
- 35) Carosso, *The Morgan*, p. 56.
- 36) H.W. Lanier, *op. cit.*, pp. 209-10. ウィンスローニア商会は、コロンプス&ツイーニア鉄道、クリーヴランド、コロンプス&シンシナティ鉄道、クリーヴランド、ペイネスヴィル&アシュタビューラ鉄道、オハイオ&ペンシルヴェニア鉄道、ミシガン・サザン鉄道などの鉄道債をニューヨーク市場にもたらした。
- 37) 楠井敏朗『アメリカ資本主義と産業革命』第3章; 楠井敏朗「アメリカにおける産業革命」, 角山栄編『産業革命の時代』p. 169, を参照。合衆国でレール(Tレール)の圧延が開始されたのは、1844年のことである。メアリーランド州マウント・サヴェイジュ圧延所においてである。B.F French, *History of the Rise of the Iron Trade of the United States from 1621 to 1857*, New York 1858, p. 55; *Hunt's Merchants' Magazine and Commercial Review*, Vol. XVI, 1847, p. 38; Peter Temin, *Iron and Steel in the Nineteenth Century: An Economic Inquiry*, Cambridge, Mass. 1964, p. 117.
- これに引き続いて、1845~48年に合衆国における最初のレール工場の建設ブームが来た。ペンシルヴェニア州東部の有名なレール工場、モントゥア・カンパニー(ダンヴィル)、フェニックス・カンパニー(フェニックスヴィル)、ブラッディーズ・ベンド・カンパニー(ブラッディーズ・ベンド)などである。
- 38) Carosso, *The Morgans*, p. 51; Stanley Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, London 1984, p. 37 [布目真生・萩原登訳『マーチャント・バンキングの興隆』(有斐閣, 1987年), pp. 70-71].
- 39) *Report of the Secretary of the Treasury on the State of the Finances, For the Year Ending June 30, 1858*, Washington, D.C., 1858, p. 42.
- 40) Carosso, *The Morgans*, pp. 51-52; M. E. Hidy, *George Peabody, and Merchant and Financier, 1829-1854*, New York 1978, pp. 328-33. 関連して、楠井敏朗『法人資本主義の成立』, 日本経済評論社, 1994年, 第3章, を参照。
- 41) Harry H. Pierce, "Foreign Investment in American Enterprise", in David T. Gilchrist and David Lewis, eds., *Economic Change in the Civil War Era*, Greenville, Del. 1965, pp.44-45.
- 42) Gibbons, *The Banks of New York*, pp. 269, 298.
- ある銀行が手形交換所協会に加盟するためには、1000ドルの入会金の納入と、同協会憲章に署名する必要があったばかりではない。同協会の総会で、出席加盟銀行3/4の賛同を得なければならなかった(憲章第17章)。と同時に、除名または脱会の規定も定められていた(第19条, 21条)。さらに、支払不履行に陥った銀行が発生した場合の決済方法(第13条)や、正貨での受渡しの際に起こる危険を回避する目的で設けられた、加盟銀行による、ある特定銀行への預託の是認と、それと引換えに発行される正貨預託証書(coin certificate)による、決済方法(第16条)も定められていた。この特定銀行としてバンク・オブ・アメリカが選定されていたことも、特筆しておくべきであろう。*Ibid.*, pp. 299-301.
- 43) *Ibid.*, pp. 296-303.
- 44) *Ibid.*, pp. 339-340. これは、124ページのパンフレット [Suggestions on the Banks and Currency of Several United States, in Reference principally to the Suspension of Specie Payments (1841)] であった。手形交換所設立前の煩雑な、リスクに富んだ決済方法については、*Ibid.*, pp. 292-96, を参照。
- 45) *Ibid.* この提案は、心ずしもニューヨーク手形交換所の設立の際に採用されたものではないが、次の原理を基礎としたものであった。第1は、諸銀行の資本金に比例した正貨預託、第2は、



この正貨預託に基づく諸銀行間の日々定期的な清算、第3は、他行に対する債権額が正貨預託割当額 (quota) を越えた時は、正貨を引き上げることは出来るが、正貨預託額が割当額の1/2、または協定された割合以下に減少した時は、いつでも、これを補充しなければならないという原理である。

- 46) *Ibid.*, p. 341. 全24条からなる手形交換所の憲章は、1854年6月6日に採択された。起草者は、初代マネジャーのジョージ・カーティス (George Curtis) であった。 *Ibid.*, pp. 296-302. 他に Redlich, *op. cit.*, II, pp. 48-50.
- 47) Redlich, *ibid.*, Pt. II, p. 45. この点で、手形交換所の成立は、ニューイングランド地方を中心に発達した「サフォク銀行券銷却制度」と決定的に異なっていた。サフォク制度は銀行券のみに限定された制度であり、しかも地方的制度で、利益志向的で、かつ、業務そのものも標準化されておらず、正確さの点で劣っていたが、手形交換所は、銀行券のみでなく、小切手の交換も行なう機構であったばかりか、組織そのものも協力的であり、業務も標準化されていた。 *Ibid.*, Pt. II, p. 47.
- 48) Gibbons, *op. cit.*, p. 327.
- 49) *Ibid.*, pp. 319-320.
- 50) *Ibid.*, p. 321.
- 51) Redlich, *op. cit.*, Pt. II, pp. 51-54; H.W. Lanier, *op. cit.*, p. 216.
- 52) これは、実際には、マンハッタン銀行が地方銀行券を引きとって、地方銀行券銷却までの期間、年6%の利息をとって貸出した際の貸出証書であった。 Redlich, *op. cit.*, Pt. II, 158.
- 53) 楠井敏朗『アメリカ資本主義と民主主義』多賀出版、1986年、第5章、とくに pp. 291-296, および p. 342, 注160を参照。また、楠井敏朗「金融制度と金融寡頭制の成立」、鈴木圭介『アメリカ経済史』II, 東京大学出版会、1988, pp. 297-320, を参照。
- 54) Walter Werner and Staven T. Smith, *Wall Street*, New York 1991. 同著, pp. 158-59により

ながら作成された本論文第9表には、次の注釈をつけておかねばならない。

第1. 連邦債の上場は、1792年から1834年まで続いている。その間1820年代は、独立戦争期および第2対英戦争期に発行された連邦債の借換政策によって、銘柄数が増加した時代である (1821-26年に最高9銘柄)。その後連邦債の償還とともに銘柄数は漸減し、1834年の完全償還によって、1830年には新規上場なしの状態となった。1820年代の合衆国で、高関税政策が採用され、これによって連邦財政にゆとりが出来たためである。ジャクソン期は、このような背景から、関税引下げ政策に踏み切った。楠井敏朗「アメリカ体制とジャクソニアン・デモクラシー」(6)『横浜経営研究』VIII/3, 1987年。

第2. 州債の上場は、1817年に始まったものである。エリー運河開鑿のため、ニューヨーク州が州債を発行して資金調達を行ったのを皮切りに、各州ともこれに倣って州債を発行して、運河の開鑿資金を調達した。1830年代の「中西部」諸州 (オハイオ州、インディアナ州等) の州債の発行はこれである。他に、「南部」諸州では、プランテーションの開発資金調達のため、州債が発行され、州法銀行が設立された。楠井, 前掲論文(5), 『横浜経営研究』IV/4, 1984年。

1837年の恐慌で、その多くが支払不能の状態に陥ったことは、合衆国の州債に対する海外からの信用を著しく落すことになった。

第3. 鉄道株の上場は、1830年からである。以後1830年代以降増加が見られ始め、1850年代に劇的な増加を見た。

第4. 銀行株の上場は、建国以来引続いている。1840年に急増しているのは、ニューヨーク州で自由銀行制度が採用された (1838年) こととかかわっていた。

第5. 保険会社株の上場は、1798年に始まり、1820年半ばに急増 (1826年48銘柄, 1827年45銘柄)、その後、1830年代はやや減少して35銘柄前後に留った。

ニューヨーク証券取引所は、1842年まではウ

第13表 1830年代末の立要証券市場の1日平均出来高

年次	ニューヨーク A	フィラデルフィア B	ボストン C	B/A	C/A
1837年	3153	937	525	29.7%	16.7%
1838	2633	361	353	13.6	13.4
1839	3882	445	241	11.5	6.2
1840	4238	181	232	4.3	5.5
				13.9%	9.9%

(出所) Werner / Smith, *Wall Street*, p. 184.

ウォール街43番地の旧ジョーンシー・ビルディング内で、日曜日を除いて毎日開かれた。同年、ウィリアム街のマーチャント・エクスチェンジ・ビルに移転。さらに1854年、ウィリアム&ビーヴァ街のコーン・エクスチェンジ・ビルに移転。1856年夏には、活況相場のなか蒸れるような暑さに堪えかねて、ウィリアム街25番地のLord Courtへ移転した。R. Sobel, *Panic on Wall Street*, p. 86.

- 55) Werner and Smith, *op. cit.*, 150.
- 56) Sobel, *op. cit.*, pp. 77-114, 154-169, 208-229; ロバート・ソーベル, 安川七郎訳『ウォール街二百年——その発展の秘密——』東洋経済新報社, 1970年, 第4, 第5, 第6, 第7章を参照.
- 57) 例えば, 「金ピカ時代」(Gilded Age)の主役たち, ジェイ・グルード (Jay Gould), ジェイムズ・フィスク (James Fisk), コーネリアス・ヴァンダビルト (Cornelius Vanderbilt) などを想起されたい。詳しくは, ソーベルの前掲書を参照.
- 59) この傾向は, すでに1830年代から進行していた。ウァーナー=スミスによれば, 1837, 1838, 1939, 1840年のニューヨーク, フィラデルフィア, ボストンの証券取引所の1日平均出来高は第13表の通りであった。
- 60) 例えば, D.R. Dewey, *State Banking before the Civil War*, pp. 53-63, を参照。デュウイーの研究によれば, 諸州の特許状に示された銀行券の発行額は極めて曖昧であったようであるが, 一般的には資本金の2~3倍であった。しかし,

この制限は, 実際には大資本を有した銀行には適用されず, 正貨保有額と無関係に認められていたようである。したがって, 当然, 割引額(貸出額)に応じて銀行券の発行額は大きく変動する傾向をもった。

マサチューセッツ州では, 預金を除いて, 払込み資本金の2倍が, 1810年までは一般的ルールとなっていたようであるが, それ以後は, 1.5倍に減じられ, 後半さらに125%にまで減じられ, 1859年には, 100%となった。ニューヨーク州では, 最初の銀行, バンク・オブ・ニューヨークで, 資本金の3倍と定められたが, 1829年制定の「安全基金法」(Safety Fund Act)の下で, 2倍となり, 1834年には, 州の銀行委員会で100%と勧告されたが, 実際には, いくたの特許状で150%と定められていた。1837年の新銀行法(自由銀行法)では, 資本金の額に応じて, それぞれ銀行券の発行額が定められた。例えば, 資本金 \$100,000で銀行券発行額 \$150,000, 同 \$120,000で \$160,000, 同 \$150,000で \$175,000, 同 \$200,000で \$200,000等々。資本金額が増加するにつれて発行額の増加率が減少し, 最終的に資本金 \$2,000,000で銀行券発行額 \$1,200,000と定められた点に注目されたい。

- 61) 例えば, ヨーゼフ・A・シュムペーター, 吉田昇三監訳『景気循環論』II, 有斐閣, 1959年, pp. 436-442, を参照。

(未完 続)

[くすい としろう 横浜国立大学経営学部教授]