

アメリカ資本主義と1857年恐慌（下）

——アメリカ金融史の一断面——

楠 井 敏 朗

(以上, 本号)

目 次

- I 問題の所在
- II 1850年代のアメリカ経済
 - A 自由銀行制度の拡延
 - B 1850年代産業構造の変化と特徴
- III 1850年代のアメリカ鉄道建設：第1次鉄道建設ブーム
 - A 鉄道建設に対する連邦政府の公有地払下げ
 - 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
- 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)——
 - B 鉄道証券の発行とニューヨーク証券取引所の発展
 - 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)——
(以上, XV/2)
- V 1850年代の合衆国の貿易と貿易金融
 - A 1850年代のアメリカ貿易の特徴
 - B 1850年代の英米貿易金融とロンドン金融市場
- VI アメリカ資本主義と1857年恐慌
 - A オハイオ生命保険・信託会社の倒産と
ニューヨーク金融市場
(以上, XV/3)
 - B 1857年恐慌の経済史的意義
——むすびにかえて——

VI アメリカ資本主義と1857年恐慌

B 1857年恐慌の経済史的意義

——むすびにかえて——

最後にわれわれは、1857年恐慌の原因をたずね、続いてその結果から生じたさまざまな金融制度改革の動きを整理して、同恐慌のアメリカ資本主義発達史上に占める歴史的意義を確定しておかねばならない。

1857年恐慌を準備した諸条件は、同時代人がひとしく認めていたように、若干の中断¹⁾はありながらも、過去6年間も継続した^{オーバー}の^{トレイディング マッチ・コンピティション}商取引、大きな競争、猛烈な〔消費〕支出、^{ヘヴイ・エクスペンシス}長期かつ広範な信用供与、そして「中西部」で^{ロング・アヘッド・ラージ・クレディット}進展した土地投機^{ランド・スペキュレーション}であった²⁾。

カリフォルニア金鉱発見（1848年）後の合衆国で起こった貨幣=信用面での大きな変化（国庫保有金の増加、正貨発行高の増大、自由銀行制度の拡延に伴う州法銀行の増設、ニューヨーク手形交換所の設立、新設銀行および鉄道会社の株式・債券のニューヨーク証券取引所への上場）と、これに伴なわれた経済活動の高まり（活発な鉄道建設、貿易の進展、国内消費の拡大）が、これらの諸条件を生み出した原因であったことは、これまで本論文で考察された。

1857年秋ニューヨーク金融市場で起こったパニックは、これらの繁栄を一気に終熄させた。

資金の流れが止まった、というよりも、逆の方向に流れ始めたのである。

以下、われわれは、これまで意識的に議論を留保して来たニューヨーク・コール市場にスポットライトを当て、同市場の当時のアメリカ金融制度に果たした役割を問いながら、課題に答えてゆきたい。

1. 他行預金（銀行間預金）のニューヨーク市への集中と背景

19世紀後半のアメリカ金融市場の発達を考える際、ニューヨーク・コール市場の発達は見逃すことのできない事柄である。これは、①株式および債券によって担保された要求払貸付市場であったということ、②その貸付資金がニューヨーク市場に集中された他行預金（bankers' deposit）を原資としていたということで、諸他の先進資本主義国金融市場に類例を見ない独自の性格を有していた。

供給面ではアメリカの全銀行制度を支えた準備金と緊密に結合していたこと、需要面では、合衆国債・州債・自治体債などの政府債の流通、さらにインフラストラクチャーの整備に伴って設立された運河会社や鉄道会社（とくに後者）の株式・債券の流通と結びついていたことで独自の性格をもっていたのであった³⁾。

このことは、ジャクソン期に第2合衆国銀行の特許更新が拒否され、合衆国で中央銀行制度の発達が1913年制定の連邦準備法まで持ち越されたという事実を想起するとき、きわめてたいせつな意味をもっていたといつてよい。

合衆国における1857年恐慌は、1850年代に際立った形で整備されたこのニューヨーク・コール市場の発達と緊密に結びついて発生した最初の恐慌であった。合衆国において株式恐慌が史上はじめて大きな意味をもったのが、まさにこの1857年恐慌であったことは、このことと大きく関係していた。株式恐慌が銀行恐慌（パニック）を呼び起こし、さらに商業・産業恐慌に波及して、合衆国の経済活動を深い沈滞に追い込

んだところに、1857年アメリカ恐慌の特色があった。

ニューヨーク・コール市場の発達は、ニューヨーク州が、エリー運河開通後（1825年）、五大湖を通じてミシシッピ=オハイオ渓谷に通じる新しい輸送路を開発し、それまでニューオーリンズ-ミシシッピ河経由で「中西部」と商取引を進めていたボストン、フィラデルフィア、ボルティモアを抑えて、ニューヨーク市が合衆国最大の商業都市に発展し、州際商業上の決済を幅広く担当するようになったこと、そしてそれに伴われて他行預金がニューヨーク市に積み増しされるようになったことと深く関係していた。

マーガレット・マイヤーズの研究からニューヨーク市の銀行に対してなされた他行預金の歴史的動向を整理しておく、次のことが明らかにされる⁴⁾。

ニューヨーク州内の地方銀行は、同州西部の豊かな農業地帯からニューヨーク市に出荷される農産物と、逆の方向に向かう工業製品（国産品及び輸入品）の決済のために、ニューヨーク市に他行預金を積増した。1835年頃その額はすでに400万ドル（地方銀行総資産の $\frac{1}{8}$ ）にもものぼっており、ニューヨーク市に蓄積された他行預金残高の $\frac{1}{3}$ に達していた。

同様の理由で「中西部」諸州（オハイオ、インディアナ、イリノイ）の諸銀行も、1830年代の半ば頃他行預金をニューヨーク市におくようになっていた⁵⁾。

ニューヨーク州に隣接したニュージャージー州および「南部」諸州（サウスカロライナ、アラバマ、テネシー、ミズーリ、ノースカロライナ）も、1840年以降同様の傾向を示した。

注目すべきはボストンと関係の深いニューイングランド諸州である。この地方は、建国以前からボストンを中心に貿易・金融の発達が見られていたばかりではない。1820年代以降独自の地域内銀行券銷却制度（「サフォク銀行券銷却制度」）を発展させていたし、建国以降、ボス

トンを中心にアメリカ産業革命が著しく展開したところであったから、ボストンとの商・工・金融関係が深かったからである。だが、総じてこの地方でも1850年代になれば、マサチューセッツ州を除いて、ニューヨーク市に他行預金をおくようになっていた。

ヴァーモント州は1839年、同州の預金残高の言をニューヨーク市におくようになっていたし、1860年頃にはその額は100万ドルにまで達していた⁶⁾。

コネティカット州は地理的にはニューヨーク州に隣接していたが、商取引は主としてボストンを通して行われていた関係上、初期にはその預金残高はボストン市の銀行におかれていた。だが、1830年代の半ば頃になるとニューヨーク市との関係が強まり、預金残高はニューヨーク市に置きかえられるようになっていた。このことは、この頃になってもまだ多くの銀行が銀行券の銷却をボストンの「サフォク制度」のもとで行っていたからとくに注目をひく事柄であったといわねばならない。ロードアイランド州でも同様の事情が見られた。

唯一の例外はマサチューセッツ州の銀行であった。ボストンが対「南部」貿易の中心地であり、金融の中心地でもあったことから、同州の銀行がニューヨーク市に預金残高を置く理由はなく、比較的大きな銀行のなかにはニューヨーク市の銀行との間にコルレス関係を結ぶものもあったが、南北戦争前の時期にニューヨーク市に預金残高をおく傾向は小さかった。しかし、ここでも南北戦争で「南部」との通商が杜絶した後根本的な変化が起こり、銀行券の銷却の必要上ニューヨーク市に預金残高をおく傾向が進んだ。

ところで1857年秋のニューヨーク金融市場パニックとの関係、あるいはその後起こったアメリカ金融制度改革要求との関係で注目しておかねばならない事柄は、他行預金がすでに早い時期から、そして時代が進むとともに、少数の有力銀行に集中される傾向を強めていたという

事実には他ならない。

ニューヨーク市に集中された他行預金の受入れ先は<incorporate bank>だけではななつた。むしろプライベート・バンク、信託会社、そして株式仲買商が主であった⁷⁾。しかも、これらの金融機関は他行預金に対して利息を支払ったのである。

この新しい慣行は建国以来抱かれて来た銀行に対するイメージを大きく変えた。銀行はいまや顧客へ利息を支払って預金を集め、これを貸付けてより高い利息を受けとる金融機関となった⁸⁾。とくに信託会社やプライベート・バンク、そして株式仲買商は、これを積極的に推進したのである。これらの金融機関は、「借り入れた資金を貸付けるのは、罪悪だ」と考えられていた当時のアメリカの通念を無視して、競争に打ち勝つ手段としてこのポリシーにのめり込んでいった⁹⁾。そしてこのポリシーが、ニューヨーク手形交換所加盟の有力銀行をも捉えることになったことが重要である¹⁰⁾。

ところで他行預金に利息を支払った手形交換所加盟銀行にはどんな銀行が含まれていたか。第1表、第2表から明らかになる事柄はつぎの事実である。

第1. 他行預金の集中化はすでに1830年代から始まっていたということ。そして時代の経過とともに強まっていったということ。

第2. 順位にはいくらか変動はあったが、他行預金を集中した上位銀行は、おおむね同じ銀行にかたよっていたこと。

第3. 他行預金を集中した上位銀行は必ずしも同市の最大規模の銀行ではなかったこと¹¹⁾。以上である。

要するにプライベート・バンク、信託会社などの動きに対応して他行預金を集中した上位銀行は、ニューヨーク市の手形交換所加盟銀行でも第2表に特定した少数の銀行であったということである¹²⁾。

いずれにせよ、ここで確認しておくべきことは、1830年代半ば頃からニューヨーク市が全国

第1表 ニューヨーク市の他行預金残高 (1837, 1846, 1856, 1872年)

年次	ニューヨーク市所在の銀行数	巨額な他行預金を有した銀行数	巨額の他行預金を有した銀行の				
			資本金総額に占める割合(%)	個人預金総額に占める割合(%)	他行預金総額に占める割合(%)	割引及び貸出額総額に占める割合(%)	個人預金に対する他行預金の割合(%)
1837年	23	9	57	68	78	61	110
1846	25	9	60	60	82	45	44
1856	54	6	30	30	63	31	69
1872	50	7	20	18	72	32	152

(出典) Margaret G. Myers, *The New York Money Market*, New York, Columbia University Press 1931, p. 119, から.

第2表 他行預金を集中したニューヨーク銀行の順位 (1837, 1846, 1856年)

順位	1837年	1846年	1856年
1	Merchants'	State of New York	Bank of America
2	Phenix	American Exchange	Metropolitan
3	Bank of America	Bank of America	Bank of Commerce
4	Mechanics'	Merchants'	American Exchange
5	Manhattan	Bank of Commerce	Merchants'
6	Union	Union	Bank of Republic
7	Merchants' Exchange	Phenix	
8	City	Mechanics'	
9	Dry Dock	Merchants' Exchange	

(出典) Margaret G. Myers, *The New York Money Market*, New York, Columbia U. P. 1931, p. 119, から.

の州際商業の中心地として地位を確立したことに伴って、地方銀行の決済用の資金あるいは銀行券銷却基金として他行預金がニューヨーク市に集中するようになったという事実に他ならない。

われわれは、この1830年代半ばが第2合衆国銀行のナショナル・バンクとしての消滅の時期と一致していたことを、いま一度想起しておかねばならない。

2. ニューヨーク市に集中された他行預金のコール市場の発展および内国為替市場の変化に及ぼした影響

ニューヨークへの他行預金の集中は、ニューヨーク・コール市場の形成と発展に大きな影響を及ぼした。M・マイヤーズは、証券担保要求払貸付の事実がニューヨークの新聞・雑誌に現れるようになった時期を1830年代の半ばと捉え、その用語が一般に使用されるようになった時期を1845年頃と理解している¹³⁾。1850年代にもなればそれはもはや慣用語となった。当時合衆国で経済誌として定評のあった *Hunt's Merchants' Magazine* 誌の第9巻(1843年)には、コール・ローンについてはっきりした論評がなされていた¹⁴⁾。この時期が他行預金の集中の時期と符合していたことに注目されたい。

他行預金が、ニューヨーク独自のコール市場の整備に及ぼした影響を確認するためには、他行預金のうちどれくらいが株式仲買人に対するコール・ローンに向けられたかを調べておく必要がある。マイヤーズの研究によると1840年代初めには他行預金を集中した特定の銀行が、株式・債券を担保として要求払貸付をなし、その多くを株式仲買人へ貸付たことで知られる。そして1850年代にでもなればニューヨーク・コール市場の独自の役割と意義も定着し、それに伴って他行預金以外の預金も証券担保要求払貸付へ投入されるようになった¹⁵⁾。

他行預金のニューヨーク市への蓄積が引き金となってコール市場の形成が促され、さらに後者の発展がベースになって諸他の民間預金もコール市場に吸収された事実が確認されるであろう¹⁶⁾。

ここで観点を変えて、ニューヨーク市に集中された他行預金が内国為替市場に及ぼした影響についても検討しておかねばならない。ニューヨーク市中銀行を中心に編成されたコルレス銀行制度の発展との関係である。

合衆国における内国為替市場の育成・整備はニコラス・ビドル時代の第2合衆国銀行によって積極的に進められた。それは、保護貿易政策と運河建設・河川改修を軸としたインフラストラクチャー整備政策によって、国内市場を構築しようとした「アメリカ体制」派の政策と併行して進められた政策であった。かれは、同行の意思決定をフィラデルフィアの本店理事会に集中するという機構改革の後、全国主要都市に置かれた支店網（最盛期23支店）を通じて、穀物・食料品の生産地ミシシッピ=オハイオ溪谷地帯（当時の「北西部」）と、綿作地として抬頭し始めていた「南西部」を、商工業の発展しつつあった大西洋岸（「東部」）と結びつける州際商業を体系的に促進する金融的条件として内国為替取引の育成と整備に努めた。それは、ヨーロッパ諸都市間で近世初めから整備されていた外国為替取引の仕組みを、新興国合衆国の州際

商業の決済システムの構築に応用しようとした画期的な政策であった¹⁷⁾。

その政策は成功した。このことは、1832年4月30日、連邦議会の調査委員会に喚問された時、ビドルが誇らしげに証言した通りであった¹⁸⁾。

だが、第2合衆国銀行がナショナル・バンクとしての特許を失った（1836年）後、合衆国の内国為替市場は急速に変化した。第2合衆国銀行に代わるナショナル・バンクの再建が実現されなかったこと、加えて1840年代が長期不況期でジャクソニアン硬貨主義が隆盛を極めていたことから、商取引に現金取引が一般化し、商業手形が用いられることがあっても、取引者相互の信頼を基調とした短期の約束手形が用いられたからであった¹⁹⁾。内国為替市場のこのような変化の事実こそ、1830年代後半以降、全国の銀行が決済用あるいは自行銀行券の銷却のため、準備金を含む余裕資金をニューヨーク市の銀行に積み増しするに至った決定的な原因であった。同時に地方銀行は、ニューヨーク市中銀行との間にコルレス契約を結ぶようになった。

この際注目すべきことは次の事柄である。

それは、地方銀行券がこれまでの為替手形に代って決済手段として使用されるようになったことに他ならない。

合衆国では建国以来法人格を与えられた州法銀行に対しておしなべて銀行券の発行が認められていた。州法銀行は顧客に対する貸出の際にこれを用いたし、顧客は顧客でこれを連邦政府発行の鑄貨（正貨）と同様に商取引に使用した。だが問題は、これら州法銀行券は、形状、デザイン、大きさ等みな独自なものであったことである。南北戦争前の合衆国では、商取引の際起こりうるリスクを未然に防ぐ必要性から、先進地帯を中心に自然発生的に銀行券銷却制度を発展させていた。ニューイングランドの「サフォク銀行券銷却制度」とニューヨーク州の「安全基金制度」がこれであった²⁰⁾。

これに対して第2合衆国銀行は、未完に終わったがナショナルな観点から、先にみた内国為

替市場の育成・整備を通じて、法貨としての資格を有していた自行銀行券（第2合衆国銀行券）を全国的に流通する統一銀行券に育てあげようと試みていた。

1840～50年に進展したニューヨーク市への他行預金の集中と、これをベースにおいた地方銀行券の自然発生的な銷却制度の成立は、「サフォーク銀行券銷却制度」や「ニューヨーク安全基金制度」といった、合衆国で伝統的に積み上げられて来た銀行券の安全管理の方式を継承したものであった。そして、それは、第2合衆国銀行の特許更新拒否後²¹⁾、内国為替市場が急速に変化したなかで、州際商業の新しい決済方式を生み出す金融制度に発展する様相を示し始めていたのである。ニューヨーク市の諸銀行は、受けとった地方銀行券を自行に預託された地方銀行の預金残高で銷却し、州際商業に伴う決済を完了したのであった²²⁾。本論文（上）で論述しておいたニューヨーク手形交換所の設立（1853年）は、上來述べて来た銀行券の全国的銷却制度の自然発生的成立を制度化しようとしたたいせつな試みであったと評価されてよからう。

3. ニューヨーク金融市場パニックの原因

ここでわれわれは、本論文（上）、（中）で明

らかにしておいた事実を基礎にして、ニューヨーク金融市場パニックの原因をもう少し突っ込んで考察しておかねばならない。

まず、出発点に戻って、パニックの引き金となったオハイオ生命保険・信託会社ニューヨーク支店の支払停止の事実を振返っておこう。他行預金がニューヨーク市に集中された事実と、証券担保要求払貸付市場（コール市場）の発達・整備の事実を明らかにし得たいま、われわれは、同社ニューヨーク支店の支払停止を導き出した原因についていままでよりももっと鮮やかなイメージを浮かび上がらせることができる。それは、第1に、同支店が利息を支払って「中西部」から他行預金を集中していたというイメージであり²³⁾、第2にそれを原資としてコール市場でコール・ローンを行っていたばかりか、さらに進んで、コール市場で要求払資金を取入れて、積極的にニューヨーク証券取引所で株式・債券の購入に立ち向かったというイメージであり、その結果、第3に、証券価格の低落から返済に応じ切れなくなって支払停止に追い込まれたというイメージである²⁴⁾。

ここで説明しておかねばならないことはつぎの事柄である。第1は、オハイオ生命保険・信託会社を支払不能に追い込んだ証券価格低落開始の時期とその原因である。第2は、ニュー

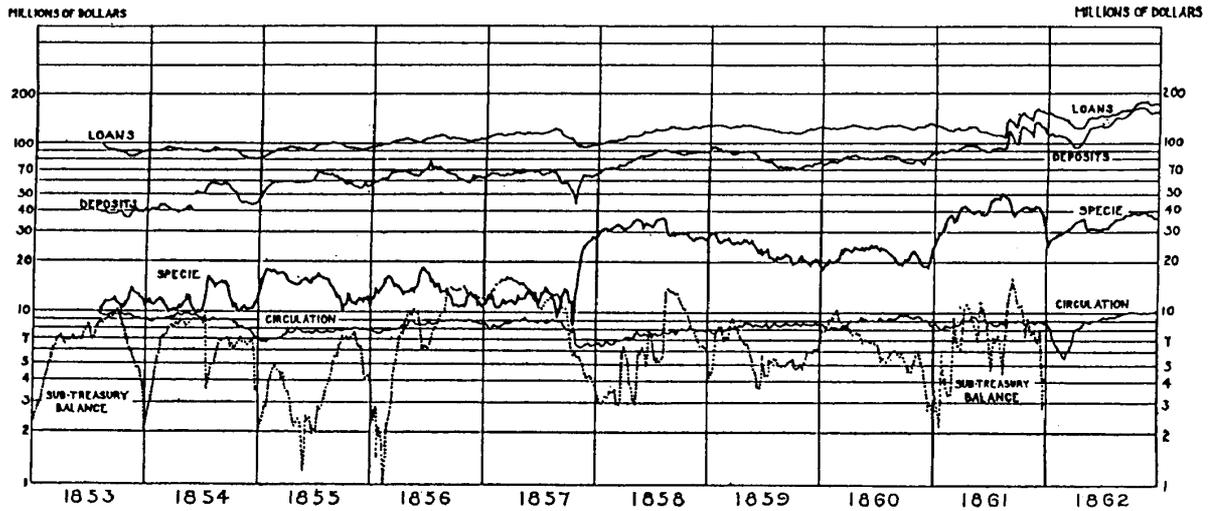
第3表 合衆国からの穀物および穀粉の輸出（1856—61年）

年次	トウモロコシ (1000ブッシェル)	小麦 (1000バレル)	小麦粉 (1000バレル)	小麦の総輸出高 (1000ブッシェル)*
1856年	10,292	8,115	3,511	27,114
1857	7,505	14,570	3,712	34,615
1858	4,766	8,926	3,512	27,891
1859	1,720	3,002	2,432	16,135
1860	3,314	4,155	2,612	18,260
1861	10,687	31,238	4,324	54,588

（出典）James Huston, "Western Grains and the Panic of 1857", *Agricultural History*, LVII, 1983, p. 29, から。

* 5.4ブッシェルの小麦 = 1バレルの小麦粉に換算された数字。

第1図 ニューヨーク手形交換所加盟銀行の週報告 (貸出, 預金, 正貨保有, 発券高) とニューヨーク支金庫保有正貨残高 (単位百万ドル)



(出典) Margaret G. Myers, *The New York Money Market*, New York 1931, p. 91, から。

ヨーク市に集中された他行預金の払戻し開始の時期とその原因である。

まず証券価格の低落の時期から考察しておこう。本論文(中)第3表²⁵⁾を参照されたい。

この表からわれわれは、証券価格の低落がオハイオ生命保険・信託会社の支払停止(1857年8月24日)に先立っておよそ2~3カ月前から開始されていた事実を確認しておかねばならない。イリノイ・セントラル鉄道, シカゴ&ロックアイランド鉄道, ガレナ&シカゴ鉄道, ラ・クロセ&ミルウォーキー鉄道など「中西部」の鉄道の株式・債券だけではなく、ニューヘヴン&ハートフォード鉄道やニューヨーク・シティ・バンク, メキャニックス・バンクなどの株価が、早くも同年5月20日, 遅くも6月24日には低落を開始している事実は注目に値する。つぎに他行預金の払戻し開始の時期である。

本論文(中)第2表および(下)第1図を参照されたい。預金の払戻しは、オハイオ生命保険・信託会社ニューヨーク支店の支払停止の時期とほとんど重なって開始されているが、最も目立っているのは同年10月の動向である。

以上2つの事実から、われわれは、ニューヨーク証券取引所における価格低落の開始の時

期が、預金の払戻し開始時期に先行しており、逆ではないことを確認できよう。

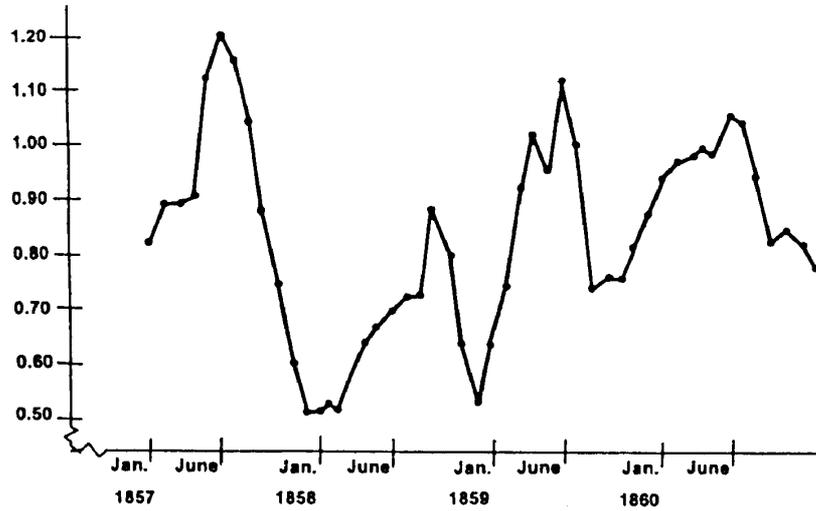
証券価格、とくに株価の低落は、今日でもそうであるが、近い将来に起こりうる景気低迷の先行指標として大切な意味をもっている。基本的には企業収益率と市場金利の関係を前提にし、現実には証券に対する強気筋と弱気筋の需給の力関係で決定される株式価格は、景気が過熱し始め、将来の市場金利の上昇と企業収益率の低下が予想され始めると直ちに低落運動を開始するからである。

1857年5~6月をその節目と捉えると、この時期から開始された株式価格の低落は、それではいったい何が原因であったのか。

決定的な原因として、近年の研究であるジェイムズ・L・ハストンの研究と、キャロミリス=シュワイカートの共同研究が参考にされなければならない。

ハストンは、1つの仮説として、1856年3月のクリミア戦争の終結によるヨーロッパからの穀物需要の急落と、それに伴う鉄道会社の穀物運送収入の激減を挙げ、これが景気転換の決定的な原因であったことを、豊富な資料に基づいて実証することに成功した²⁶⁾。(第2図, 第3

第2図 シカゴ市場での小麦価格の動向 (1857年1月～1860年12月)
(単位) 1ブッシェル当りドル



(出典) James L. Huston, "Western Grains and the Panic of 1857", *Agricultural History*, LVII, 1983, p. 19, から.

第4表 運送形態別にみた小麦のシカゴ市場での受取高 (単位ブッシェル)
(1856-60年)

運送形態	1856年	1857年	1858年	1859年	1860年
湖上運河	837	8,470	11,775	5,598	58,940
鉄道	830,326	885,531	919,754	452,519	724,056
ガレナ鉄道	4,379,902	3,766,217	3,880,151	2,882,323	4,965,042
ミシガン&サザン鉄道	29,175	11,196	*258,167	22,161	40,483
ミシガン・セントラル鉄道	30,265	13,583	64,694	7,478	22,736
ロック・アイランド鉄道	1,100,096	1,181,479	512,524	851,330	1,293,515
イリノイ・セントラル鉄道	626,979	579,494	1,110,136	1,432,058	2,445,578
シカゴ, バーリングトン & クウィンシー鉄道	—	2,972,055	1,668,771	1,399,350	2,213,326
シカゴ&ミルウォーキー鉄道	—	7,390	4,873	2,892	36,356
シカゴ&ノースウェスタン鉄道	} 1,570,979	279,844	342,903	454,749	1,970,761
シカゴ&セントルイス鉄道		549,536	787,575	397,645	491,510

(出典) James Huston, "Western Grains and the Panic of 1857", *Agricultural History*, LVII, 1983, p. 26, から.

* ハストンの注で「恐らく誤りであり, 25, 816と読むべき」と記されている.

表, 第4表を参照).

キャロミリス=シュワイカートの共同研究は, ハストンの研究に一定の批判を加えた上であったが, それを前提にし一層精密に, 「中西部」で建設された鉄道会社の将来の収益率低下の可能性と, 1857年半ば顕現化した鉄道証券の価格低落の直接の因果関連を追究し, 「中西部」の

鉄道熱を急速に冷却させた一連の動きのなかで, ①鉄道会社間の競争激化 (例えば25%も運賃を低下させた過当競争) の重要性と, ②カンザス准州知事ロバート・ウォーカーの土地投機反対の政策 (1857年) に注目した²⁷⁾. 後者は, 1850年代を通して西漸運動を続けた内地移民に水をなす政策で, 鉄道会社の旅客運送収入を減

退させる原因であったからである。

われわれは、すでに本論文(上)、(中)を通じて、1840年代不況に低迷していた合衆国の景気が、カリフォルニア金鉱の発見後上昇基調に転じたこと、そして、この景気が、国内的には鉄道建設、国際的にはクリミア戦争によるヨーロッパからの穀物需要を刺激要因として下支えされたことを明らかにしておいたから、ハストンの実証研究とキャロミリス=シュワイカートの共同研究の成果は、われわれにとって、1850年代のアメリカの景気転換を説明する論理として、きわめて説得性をもつものであった。したがって、本論文でも、この説明論理にしたがうことにした。

それでは、1857年5～6月から開始されたニューヨーク証券取引所での証券価格の低落からオハイオ生命保険・信託会社の倒産を経て、ニューヨーク金融市場パニックに至る因果関連はどう説明されるのか。

ニューヨーク金融市場パニックはオハイオ生命保険・信託会社の倒産から約2カ月後の10月12～13日に頂点に達した。それは、アメリカ経済史上はじめて起こった諸銀行に対する預金の払戻し要求と結びついて起こった。ニューヨーク手形交換所加盟銀行はこの急激な預金払戻し要求に堪えられず、遂に10月14日全般的正貨支払停止を宣言した。この預金払戻し要求が主として地方銀行からの他行預金の引揚げを原因

として起こり²⁸⁾、民間の払戻し要求に波及したことは、きわめて重要な意味をもっていた。1830年代後半から進展し始めた他行預金のニューヨーク市への集中が、いまこの時期オハイオ生命保険・信託会社の倒産をきっかけに地方に向かって逆流し始めたこと。——これがニューヨーク金融市場パニックの原因であった。かくてアメリカ史上はじめて預金の経済的重要性がはっきりと意識されることになった²⁹⁾。

同時代人J・S・ギボンズはこの間の因果関連を實にみごとに分析している³⁰⁾。そしてその分析は、今日においてもなおわれわれにとって極めて説得的である。

ギボンズは、ニューヨーク金融市場パニックの進展を大きく2段階に描き分けた。すなわち、第1段階は8月25日から9月末までの時期である。第2段階は10月1日から14日までの時期である。

ここで第1段階は、ニューヨーク市内の諸銀行が、オハイオ生命保険・信託会社の倒産に対応して急激に貸出を削減した時期に他ならない。これに対して第2段階は、地方銀行からなされた他行預金の払戻し要求進展の時期である。

ギボンズは地方銀行からの預金の払戻しが恐慌の直接の原因であったとするニューヨーク手形交換所関係者の恐慌の原因分析(「預金者主犯説」)を否定して、それに先立ってなされたニューヨーク市中銀行の急激な貸出削減策が直接

第5表 ニューヨーク手形交換所加盟銀行の夏の終わりから初冬にかけての貸出額、預金及び発券高、正貨保有高の減少状況

	期間	減少額 (ドル)		
		貸出額	預金および発券額	正貨保有額
1853年8月6日-11月12日	84日	15 百万	1.6百万	
1854年8月3日-12月9日	100日	13 〃	16.8 〃	4.0百万
1855年8月18日-11月17日	78日	9 〃	12.2 〃	3.3 〃
1856年8月2日-11月8日	84日	9.7 〃	15.8 〃	2.8 〃

(出典) J. S. Gibbons, *The Banks of New-York, their Dealers, the Clearing House, and the Panic of 1857*, New York 1858, p. 348, から。

第6表 1857年8月22日－9月26日のニューヨーク手形交換所加盟銀行の貸出高、預金残高、銀行券発行高、正貨保有残高の変動（単位ドル）

	貸出高	預金残高	発券高	正貨保有高
8月29日	△3,550,663	△3,380,670	△22,951	△855,802
9月5日	△4,367,554	△3,600,192	2,132	986,588
9月12日	△2,235,792	73,512	350,876	1,953,893
9月19日	△1,208,152	517,844	248,515	1,344,329
9月26日	985,988	933,102	235,493	△229,091
計	△12,348,149	*△7,322,608	855,703	3,229,917

（出典）J. S. Gibbons, *The Banks of New-York*, p. 354, から。

*うち $\frac{3}{4}$ は地方銀行からのもの。〔*Ibid.*, p. 355〕。

△印は減少、無印は増加。

の原因であったとして、「ニューヨーク銀行主犯説」を展開した。そして、これを論拠づけるためつぎの考証を行なった（本論文〔F〕第5表および第6表を参照）。

ニューヨーク手形交換所の開設（1853年）から1857年までの4年間、いずれの年も夏の終わりから初冬にかけて、78～100日のあいだに貸出高の削減が見られ、その額もほぼ10～15百万ドルに達した。が、このことによって国内の商工業には重大な停滞は起こらなかった。ところが1857年には、オハイオ生命保険・信託会社の倒産後僅か14日間にこれとほぼ同額の約10百万ドルの削減がなされた。これは、異常ともいえるくらいの急激な信用削減だった。ギボンズが「ニューヨーク銀行主犯説」を導き出した論拠は、この異常とも思われる貸出額の低下が、ニューヨーク金融市場に与えた影響に注目してであった。

これに対して預金の減少は10月に入ってから決定的になった（本論文〔中〕, p. 92, の第2表を参照）。それは10月初めに出たニューヨーク手形交換所の報告書のなかで「預金に対する利息支払の廃止」が提案されて以降のことであった³¹⁾。これが「預金者主犯説」否定の論拠である。

かくてニューヨーク金融市場パニックの原因

に関するギボンズの説明は、われわれの言葉で語を補いつつ要約していえば次のように整理することができるであろう。

第1段階：まず突発的に起こったオハイオ生命保険・信託会社の倒産の影響である。これはニューヨーク金融界を震撼させた。ニューヨーク手形交換所加盟銀行は、オハイオ生命保険・信託会社がコール市場で要求払資金を取入れて株式・債券投資に深入りし失敗した事実を知って、一斉に証券担保要求払貸付の削減に向かった。この措置は健全な銀行業務を目標していたニューヨーク手形交換所加盟銀行の当然の措置であったと考えてよい。銀行の資産状況（貸借対照表の借方項目）を悪化させると思われる悪いニュース（例えば株価の下落や商品価格の低落に関する情報）をキャッチした時は、早目に対応しておいた方がよいからである。

この措置によって2～3カ月前から低落を開始していた株式・社債の価格が急落した。証券取引所でのこうした動きは、金融市場の不安を増幅した。銀行貸出の削減はコール・ローンから商業手形の割引高削減・書換え停止にまで波及した。これによって全国の商取引が急速に萎縮し始めた。

ここでわれわれは、本論文〔中〕で考察しておいた、ロンドン金融市場を起点として合衆国

全土に張りめぐらされていた輸出入貿易金融のネットワークを想起しておかねばならない³²⁾。ニューヨークの有力な貿易商人の裏書きした手形であればこれまで容易に割引かれていた貿易関連手形が、いまこの局面でニューヨークの銀行によって急激に割引拒否あるいは書換え拒否に遭遇したのである。その結果は眼に見えていた。貿易金融を起点に張りめぐらされていた信用連鎖が絶ち切れ始めた。

第2段階：地方銀行は、これまで安全だと信じて疑わなかったニューヨークの銀行に預託していた準備金、あるいは銀行券銷却基金の払戻しに殺到した。1つは、地元の顧客からの預金の払戻しに対応するためである。顧客は貿易関連手形の割引または書換えを拒否されて、決済資金調達の必要から地方銀行に預託していた預金の払戻しに向かったのである。

いま1つは地方銀行自体の不安からである。自行の銀行券の銷却基金、あるいは決済準備金として預託しておいた資金の安全性確保のためである。

こうした動きと併行して民間からの預金払戻しが殺到した。群衆は銀行の前に列をなした³³⁾。

かくて1857年10月14日ニューヨーク手形交換

所加盟銀行は、協議のあと一斉に正貨支払停止を宣言した。パニックはこの支払停止で終結した。銀行倒産の不安が去ったからである。その後加盟銀行では、異常なほどの正貨保有高の蓄積が進み、預金額の回復が見られ、貸出額も徐々に回復していった。正貨保有高の回復は財務省の正貨放出（合衆国債の買オペ）によるものであった。

4. 1857年産業恐慌の進展

パニックは終熄した³⁴⁾。そして早くも1857年12月11日、ニューヨーク市内の銀行は一斉に正貨支払を再開したのである³⁵⁾。だが景気の回復は遅れた。1861年の回復はイタリアでの戦争の開始で「中西部」の穀物に対するヨーロッパからの需要回復に負うものであった（第7表を参照）。

こうしたなか、パニックの洗礼を受けたものの「南部」の景気回復は早かった。綿花の海外からの需要が引き続いたためである（第7表を参照）。この現象を捉えて「南部」理論家や政治家は、「コットン・イズ・キング」を声高に宣伝した³⁶⁾。

パニック後の商業恐慌は「東部」と「中西部」の産業を直撃した。ペンシルヴェニア州の製鉄業がこれによって最も大きな被害を受けた。

第7表 国内生産の輸出 (1856~62年)

(単位百万ドル)

年次	海産物	森産物	穀物・食料品	タバコ	綿花	工業製品
1856年	3.4	10.7	77.7	12.2	128.4	31.0
1857	3.7	14.7	75.7	20.3	131.6	29.7
1858	3.5	13.5	53.2	17.0	131.4	30.4
1859	4.5	14.5	40.4	21.1	161.4	33.9
1860	4.2	13.7	48.5	15.9	191.8	39.8
1861	4.6	10.3	101.7	13.8	34.1	36.4
1862	3.9	9.9	124.6	12.3	1.2	27.2

(出典) *Report of the Secretary of the Treasury, on the State of the Finances, for the Year ending June 30, 1862*, Washington, 1863, p. 239, から。

第8表 1857年パニック前後の各種債券価格の状況

	8月7日	8月14日	8月21日	8月28日	9月4日	9月11日	9月18日	9月25日
U. S. 6%利付債(1867~8年償還)	116 $\frac{1}{2}$	116 $\frac{1}{2}$	116 $\frac{3}{4}$	116 $\frac{3}{4}$	117	117	117 $\frac{1}{4}$	117 $\frac{1}{4}$
オハイオ州6%利付債(1886年償還)	104 $\frac{1}{2}$	104 $\frac{1}{2}$	104 $\frac{1}{2}$	103	95	94	94 $\frac{1}{2}$	94
ケンタッキー州6%利付債	98	98	99 $\frac{3}{4}$	99 $\frac{1}{2}$	97 $\frac{1}{2}$	97	99 $\frac{1}{2}$	99 $\frac{1}{2}$
インディアナ州5%利付債	82	81	82 $\frac{1}{2}$	81 $\frac{1}{2}$	76	80	80	80
ペンシルヴェニア州5%利付債	85	85	84 $\frac{1}{2}$	83 $\frac{3}{4}$	83	82	80	79
ヴァージニア州6%利付債	91	91	90 $\frac{1}{2}$	89 $\frac{1}{2}$	89	87 $\frac{1}{2}$	86	84
ジョージア州6%利付債	100	100	100	100	100	100	100	98
カリフォルニア州7%利付債(1870年償還)	56	56	60	50	57	57	56	55
ノースカロライナ州6%利付債	94	93	92	91	91	91	91	91
ミズーリ州6%利付債	79 $\frac{1}{2}$	79	78	72 $\frac{1}{4}$	73 $\frac{1}{2}$	70 $\frac{1}{4}$	71	70
ルイジアナ州6%利付債	84 $\frac{1}{2}$	83	84	84	75	76	78	80
テネシー州6%利付債	84 $\frac{1}{4}$	84 $\frac{3}{4}$	84 $\frac{3}{4}$	84	80	74	75	75

(出典) *Bankers' Magazine*, XII/3, Sept. 1857, p. 335, から.

第9表 主な州(地方)の銀行券のフィラデルフィアでの減価率(%)

州(地方)	1855年11月	1856年11月	1857年11月	1858年11月	州(地方)	1855年11月	1856年11月	1857年11月	1858年11月
ニューイングランド	$\frac{1}{4}$	$\frac{1}{4}$	$\frac{3}{4}$	$\frac{3}{8}$	ケンタッキー	1	1	10	$\frac{3}{4}$
ニューヨーク	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	1	$\frac{1}{2}$	ミズーリ	1	1	10	1
ペンシルヴェニア	0	0	0	0	オハイオ	1	1	10	$\frac{3}{4}$
ヴァージニア	1	1	10	$\frac{5}{8}$	インディアナ	5	5	10	2
アラバマ	5	5	5	3 $\frac{1}{2}$	イリノイ	2	2	20	1 $\frac{1}{2}$
テネシー	2 $\frac{1}{2}$	5	20	1 $\frac{1}{2}$	ミシガン	1 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$	10	1 $\frac{1}{2}$
ルイジアナ	$\frac{1}{4}$	1 $\frac{1}{4}$	5	$\frac{3}{4}$	ウイスコンシン	2	2	20	1 $\frac{1}{2}$

(出典) Hugh Rockott, "The Free Banking Era: A Reexamination", *Journal of Money, Credit and Banking*, May 1974, p. 144, から.

われわれは、この時期、同州の製鉄業がその中心地をピッツバーグに移して、「中西部」の農民からの需要を基礎に発展していた事実を想起しておかねばならない³⁷⁾。1857年10月から1858年3月まで同州の熔鋳炉（高炉）は休止した。同様のことはニューヨーク州でも起こった。熔鋳炉、塊鉄所、鍛造所のうち全体の $\frac{3}{4}$ ～ $\frac{1}{2}$ が操業を停止した³⁸⁾。その他炭礦業やニューイングランドの造船業、製靴業も同様であった³⁹⁾。

このことはニューヨーク、フィラデルフィア、ハリスバーグ、シカゴ、ニューアーク、トゥレントン、セントルイス、ルイヴィルなどの都市で数多くの失業者によるパンを求めるデモンストレーションや暴動に発展した⁴⁰⁾。

しかし景気低迷を長期化したものは「中西部」で進展した深刻な不況であった。それでは「中西部」の不況はなぜかくも深刻になったのか。

まず第8表を見て頂きたい。合衆国6%利付債とジョージア州6%利付債を除いて、州債価格が、恐慌期に、額面価格からの減価率を一層高めている事実が目につくだろう⁴¹⁾。読者は、これらの証券が自由銀行制度を採用している諸州にとって自行銀行券を保証する適格証券であった事実が想起されねばならない。このことは、とくに重要な意味をもつ。銀行券はこの減価分だけ発行高を低下させねばならなかったか、さもなければ兌換不能のままワイルドキャッツ・バンクノート（wildcats banknote）となったかのいずれかであった⁴²⁾。

この事実を窺わせる資料として第9表を参照していただきたい。これによると、金融恐慌の最盛期と考えられる1857年11月、フィラデルフィアで各州の銀行券が著しく減価しているのがわかる。

以上の諸事実から総合的に推定されうることはつぎの2つの事柄である。

第1は、自由銀行制度を採用した「中西部」での急激な通貨供給=削減である。第2は銀行

券の減価率が進んだことによる「中西部」の銀行券の流通高の減少、つまり決済通貨としての利用度の低下である。

この2つの事柄は、「中西部」の農民に対してクリミア戦争終了後に起こった農産物に対する需要低下の打撃を増幅させる追い打ちを意味した。農民は農地を抵当に入れて借り入れた資金を返済できずに苦しんだし、銀行はこれら不良債権を抱え込んで倒産した⁴³⁾。

5. 1857年恐慌から生み出された金融制度改革の試み

——南北戦争=再建期の改革を展望して——

最後にわれわれは、1857年恐慌の教訓から生まれた金融制度改革の新しい動きを整理して、「むすび」に代えたいと思う。大切なことは、第1に、実際に恐慌が起こった時どう対処するかという問題であり、第2は、恐慌が起こらないようにするためには、金融制度をどう整備すればよいかという2つの問題に集約できるだろう。

まず第1にジャクソニアン⁴⁴⁾の創造物、独立国庫制度が問題の1857年恐慌の際にいったいどのような役割をはたしたかという問題から考察しておこう。

1850年代、合衆国は1857年恐慌まで「繁栄」を旺歌して来た。だが正確に言えば、合衆国は2度ほど、まかり間違えば景気後退に追い込まれたと考えられる金融市場の逼迫期を経験した。1つは1851年、いま1つは1854年である⁴⁴⁾。だが、この2つの場合市場を救済したのは他でもなく独立国庫制度であった。財務省はこの制度を通して合衆国債を市場から購入し救済した。今日でいう買オペ政策である⁴⁵⁾。

だが、1857年にはこの政策は恐慌回避のためには十分に効果を挙げえなかつた。逆に買オペ政策があまりに早い時期（年初）に行われたため、かえって気配を見せていた投機を煽る結果となったからであった。だが、金融恐慌の進展過程には効を奏した。ニューヨーク手形交換所加盟

銀行が正貨保有高を急速に上昇させ、早期に正貨支払再開に成功したのは、財務省の買オペ政策の賜物であった⁴⁶⁾。

かつて第2合衆国銀行は1825年イギリス恐慌の合衆国への波及を懼れて公衆国債の買オペ政策（当時は償還期の前の早期償還政策）を採用し、これを未然に食い止めることに成功した⁴⁷⁾。第2合衆国銀行の特許更新拒否後、この政策が財務省によって受け嗣がれた事実注目しておかねばならない。この政策は、南北戦争期にグリーンバックの発行や巨額な合衆国債の発行によって独立国庫制度それ自体の性格が大きく変化したなかでも引き継がれ、連邦準備制度が成立するまで、中央銀行制度を欠いた合衆国で、金融市場調整の重要な政策となった⁴⁸⁾。

第2はニューヨーク手形交換所が金融市場調整のための新機軸として新しい信用貨幣を創出したことに注目しておかねばならない。

金融市場がパニック状態に陥った時、ニューヨーク手形交換所加盟銀行は協力して金融市場の資金逼迫（決済手段不足）緩和のための一便法の公認に踏み切った。それは一言で言えば、兌換不能に陥った（したがってニューヨーク市場では流通不能になり、銀行間清算に使用されない）地方銀行券を担保にして、ニューヨーク市の有力銀行メトロポリタン銀行が発行した新たな信用証書を、手形交換所の日々の清算のために用いることが公認された事実をさす⁴⁹⁾。ニューヨーク手形交換所執行委員会（ジェイムズ・パンネット委員長）はこの証書の使用を認める決定をなした⁵⁰⁾。

この政策は成功した。これによって早くも1857年11月には地方銀行券は信用を回復し始め、金融恐慌解決の突破口が開かれた。

ところで地方銀行券を担保としたこの新しい信用証書がどうしてこの時期に信認を得、これが後日の手形交換所貸出証書の創出へつながっていったのかの背景を知るためには、自由銀行制度下の銀行券保証（保障）制度を想起しておかねばならない。自由銀行の銀行券は信頼

に足る合衆国債かまたは州債で保証（保障）されていた（本論文〔上〕第1表参照）。つまりメトロポリタン銀行が発行したこの信用証書は、直接には地方の自由銀行券を担保としたものであった。が、このことは、実は、間接的に合衆国債または州債で保証された信用証書であったことに他ならない。この事実が評価されたのである。

メトロポリタン銀行が打ち出したこの新機軸は、1860年11月「南部」諸州が合衆国から脱退し金融市場が混乱した折想起された。この時ニューヨーク手形交換所は、自ら進んで合衆国債、ニューヨーク州債等を担保として手形交換所貸出証書を発行して金融市場の危機を救ったのであった。それは直接合衆国債または各州債を担保にした、手形交換所自体の責任によって発行された信用証書であった。かくて1857年恐慌時の経験は恐慌期の緊急通貨として手形交換所貸出証書の発行に道を開いたとあってよい。中央銀行制度を有さない合衆国において、このことはまさに画期的出来事であった⁵¹⁾。

第3は信用秩序を維持してゆく上で必要な基本的な考え方が一斉に抬頭したことである。1つは預金の重要性に関する共通の理解が得られたことである。南北戦争期に活躍したマサチューセッツ州選出の連邦議員サミュエル・フーパーは、早くから1842年制定のルイジアナ州銀行法が、銀行の全債務（銀行券および預金）の保障を制度化していた事に注目し、預金に対しても支払準備金を課すよう主張していた。ニューヨーク金融市場パニックはこの考え方に正当性を与えた。この考え方は国法銀行法に具体化されてゆくことになった⁵²⁾。

われわれは、つぎの事実にも注目しておかねばならない。それは、銀行券の安全性を保証（保障）しようとする動きが急速に高まった事実である。1850年代の自由銀行制度の普及は、州レベルではあったが統一銀行券の形成とその適格債券による保証（保障）制度を実現し、リスクの少ない発券制度の成立に大きく前進した。

他方、ニューヨーク市への他行預金の集中は、当時はなお発券=貸出制度に大きく依存していた地方銀行に対して、銀行券の全国的銷却制度成立への道を切り開いて銀行券による決済制度成立の条件を整備した。

だが、1857年恐慌は自然発生的に試みられて来たこうした動きに内在する欠陥を浮彫りにした。それは、合衆国が全国統一の銀行券を保有していなかったこと、しかも銀行券の安全性が全国統一のルールにしたがって制度的に保証(障)されていなかったことである。そのため証券取引所で額面割れしていた州債や、時にリスクの大きな鉄道債あるいは抵当証書さえ、州によっては自由銀行券を保証(保障)する適格証券に用いられていた。

したがって、過度の信用供与、あるいはまた株式投機や土地投機の再来を防ぐためには、これらの欠陥が除去されねばならなかった。この要求は「中西部」を中心に大きく盛り上がり、やがて^{ナショナル・カレンシー・アクト}全国通貨法の制定(1863年)と^{ナショナル・バンク・アクト}国法銀行法の制定(1864年)によって実現された。この2つの法律は、合衆国債によって一元的に保証された国法銀行券の創出と、この国法銀行券の財務省による統一的管理に道を開いたばかりではない。国法銀行の業務に対する厳格な行動指針を定めて、恐慌の再発を未然に防ぐ銀行制度の創設を展望した⁵³⁾。

以上、われわれは、1850年代の合衆国の経済問題を多岐に亘って考察し、1857年恐慌の原因を追究して来た。そして、1857年恐慌の過程で生み出されて来た金融制度改革に関する実際の動きや改革理念を論じて来た。南北戦争=再建期の金融制度改革はこれらを一つの体系のもとに制度化したものであった。それゆえにそれは、ジャクソン期以来求められて来た改革運動にいわば最終結論を下したのものとして大きな意義もっていたと決めて過言ではない。アメリカ合衆国は、この改革によって始めて、イギリス型金融制度とは全く異質の独自の国民的金融制度をもつことになった。そして、合衆国

は、この金融制度のもとで「戦後期」^{ポストベラム}の急速な経済発展をなし遂げてゆくことになった。

注

- 1) 1851年と1854年に一時的に発展の行き詰まりを招きかねない金融市場の逼迫を経験した。Margaret Myers, *The New York Money Market*, New York 1931, pp. 138-41.
- 2) D. M. Evans, *The History of the Commercial Crisis, 1857-1858, and the Stock Exchange Panic of 1859*, London 1859, rep. ed., New York 1969, p. 122; "Col. Benton on Banks and Currency", in *Bankers' Magazine and Statistical Register*, XII, Jan. 1858, pp. 559-65; "The Commercial Crisis of 1857", in *Hunt's Merchants' Magazine and Commercial Review*, XXXVII, 1857, pp. 531-34; "The Financial Crisis of 1857", in *Ibid.*, XXXVII, 1857, p. 593; "The Money Crisis and the New York Banks", in *Ibid.*, XXXVII, 1857, pp. 593-97; "The Panic and Financial Crisis of 1857", in *Ibid.*, XXXVII, 1857, pp. 659-68; "Who gains by Credit Money?" in *Ibid.*, XXXVII, 1857, pp. 668-79; "An Exposition of the Crisis of 1857", in *Ibid.*, XXXVIII, pp. 19-35; "The Financial Revulsion and the New York Banking System", in *Ibid.*, XXXVIII, 1859, pp. 157-63, など.
- 3) ニューヨーク・コール市場の成立は、株式取引のための資金調達が必要からであったが、いま1つは、ジャクソン期になされた第2合衆国銀行からの公金引揚げと、そのジャクソン政権支持の州法銀行への預託から生じた。公金預託機関となった州法銀行、例えばニューヨークの Mechanics Bank と Manhattan Company は、受け取った公金を要求あり次第連邦政府に返却する条件で管理したが、これだけ多くの資金を無為に放置することの非を自覚して、ビジネス界の利用に供するため、証券担保要求払貸付に出口を見出した。Franz Redlich, *The Molding of American Banking: Men and Ideas*, Vol. I, p. 49.
- 4) Myers, *op. cit.*, pp. 108-12.
- 5) オハイオ州では、諸銀行は、はじめはボストン、フィラデルフィアとの関係をもっていたが、1837年恐慌前にはニューヨーク市との関係を強めた。1834年に設立された State Bank of Indiana は常時ニューヨーク残高を保有するようになっていたし、State Bank of Illinois も1836年以降そうであった。Myers, *ibid.*, pp. 107-08.
- 6) *Ibid.*, p. 109.
- 7) *Ibid.*, pp. 115, 121.

<incorporate bank>とは、州法または連邦法で設立認可された法人格を有する銀行のことで

ある。これに対してプライベート・バンクとは、州法または連邦法で認可されないまま銀行業務を営む銀行のことである。これには大きく、①州法または連邦法の要求する銀行設立のための要件を有さない地方の弱小銀行と、②法によって「規則」を受けるのを逃がれて「自己の計算」で（したがって法の保護も受けず）銀行業務を営む大都市の銀行の2種類があった。ロンドン・シティーのマーチャント・バンカーのアメリカ代理店をつとめたプライベート・バンクには後者のものが多かった。信託会社とは、初期には生命保険 (life insurance), 誠実保険 (fidelity insurance), 地券保険 (title insurance) など保険業務を兼務したが、時の経過とともに銀行業務に集中するようになった金融機関をいう。George E. Barnett, *State Bankers and Trust Companies, Since the Passage of the National-Bank Act*, Washington 1911, rep. ed., New York 1969, および Redlich, *op. cit.*, Vol. II, pp. 69-75, 78, を参照。

- 8) Myers, *op. cit.*, pp. 120-21; Redlich, *op. cit.*, Vol. II, p. 3. マイヤーズによると, Farmers' Bank of Maryland が合衆国で預金に利息を支払った最初の銀行とされる。それは1804年のことであった。ニューヨークの銀行が地方銀行に支払った利息は, 平均年金利で4%であった。コール・レートは通常7%, 逼迫期には8~12%にのぼった。Bankers' Magazine, XII, Sept. 1857, p. 334.
- 9) Myers, *op. cit.*, p. 121; Redlich, *op. cit.*, Vol. II, p. 5. 1850年代にニューヨークへの他行預金を積極的に奨めたのは, Winslow, Lanier and Company; Kent, Lowber and Company; Atwood, Dunlevy and Company; Adams and Buckingham; Clark, Dodge and Company などのプライベート・バンクであった。こうした動きに対して, 地方銀行はニューヨーク市に積増しされた他行預金を意識的に自行の準備金の第2線準備として取扱うようになった。
- 10) Myers, *op. cit.*, pp. 117-18, 120. しかし, 他行預金に対する利払いが, どの時代でもすべての銀行家に承認されていた訳ではなかった。当然批判もあった。Redlich, *op. cit.*, Vol. II, p. 7. 1857年恐慌の後, ニューヨーク手形交換所協会は, 利払いに対する反対決議を提案したが, 46行中僅か6行の反対で成功しなかった。このため, 19世紀後半から1929年恐慌まで, この慣行が合衆国で生き続けた。1933年銀行法 (グラス・スティーガル法) ではじめて, 商業銀行の要求払預金に対する利払いが禁止された。
- 11) マイヤーズは, 1846年の事実についてこれを指摘している。Bank of the Manhattan Company は, 当時同市第2の資本金保有の銀行であったが, 他行預金の保有額では上位9行のなかに入

っていなかった。Myers, *op. cit.*, p. 117.

- 12) *Ibid.*, pp. 123-24.
- 13) *Ibid.*, p. 132.
- 14) *Hunt's Merchants' Magazine and Commercial Review*, IX, 1843, p. 80, の次の記述をみよ。
「わが国の金融事情を長いあいだ際立って特徴づけて来た貨幣の豊富は, 鎮まることなく続き, 貨幣の価値 (利率・楠井) は, 恐らくここ20年間のどの時期よりも低いと思われる。信託基金とかその他巨額の貨幣が大きな株式仲買商に年率4%でコールで (at call) 自由に提供されて来たし, 時には2½%もの低利で貸出されている。銀行 (banking institutions), とくに大きな資本金を有する銀行は, 配当を続けるために証券担保貸付 (stock loan) にさえ, 資金を用いなければならない差迫った状態にある。」
- 15) Myers, *op. cit.*, p. 131.
- 16) ニューヨークの銀行が「西部」の銀行から吸収した他行預金は, 1855年2月には72百万ドルであったが, 1857年5~8月には100百万ドルにのぼった。Bankers' Magazine, XII, Sept. 1857, p. 334. その他貯蓄銀行 (saving bank) の準備基金も加わった。Redlich, *op. cit.*, Vol. I, p. 225.
- 17) さし当たり, 楠井敏朗『アメリカ資本主義と産業革命』, 弘文堂, 1971年, 第4章; 同『『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, pp. 52-56; 同『法人資本主義の成立』, 日本経済評論社, 1994年, 第1章, を参照。
- 18) 「合衆国銀行の諸行動を調査する……委員会報告」(1832年4月30日) 22nd Congress, 1st Session, House Report 467, p. 357.
- 19) Myers, *op. cit.*, pp. 51-54.
- 20) 「サフォク銀行券銷却制度」および「安全基金制度」については, さし当たり楠井敏朗『アメリカ資本主義と産業革命』第4章, Ⅲ, B (pp. 377-84); 鈴木圭介編『アメリカ経済史』I, 東京大学出版会, 1972年, 第2章, 第6節, 「信用制度の展開」(楠井稿), とくに pp. 321-23, を参照。また欧文の文献については, 本論文(上), p. 43. 注4) に掲げたものを参照。
- 21) 第2合衆国銀行は, ナショナル・バンクとしての特許更新拒否後, ペンシルヴェニア州から, 州法銀行としての特許を受け, 第2合衆国銀行ペンシルヴェニアとして再建されたが, 1839年の恐慌にまきこまれ倒産した。楠井『法人資本主義の成立』, 第1章, を参照。また, Thomas Payne Govan, *Nicholas Biddle*, Chicago 1959, pp. 285-87, 376-97; W. B. Smith, *Economic Aspects of the Second Bank of the United States*, New York 1953, pp. 178-230, を参照。
- 22) この点はレドリッチも認めている。ただし, レドリッチは, これら他行預金が小切手の銷却のために使用されたことをも認めている。この二

- 面性は、地方銀行と都市銀行との発券、預金についての考え方の相違に起因すると考えられる。Redlich, *op. cit.*, Vol. II, p. pp. 3-4, 6-7, を参照。また、本論文(上), pp. 39-42, も参照。
- 23) マイヤーズは、オハイオ生命保険・信託会社のニューヨーク支店が、オハイオ州の7行から利息を支払って他行預金を受け入れていたことを明らかにしている。Myers, *op. cit.*, p. 121.
- 24) ギボンズは、マイヤーズとは異なって、オハイオ生命保険・信託会社は、むしろ、コール市場からの資金の取り手であったと位置づけている。J. S. Gibbons, *The Bank of New-York, their Dealers, the Clearing House, and the Panic of 1857*, New York 1858, pp. 351-52. *Bankers' Magazine* によれば、オハイオ生命保険・信託会社は、支払停止時に約200万ドルのコール・マネーを銀行から借り入れていたことが知られる。*Bankers' Magazine*, XII, Sept. 1857, p. 334. また、1857年金融市場パニックを惹き起こした最も近い原因として、証券仲買商の活動に注目しているのは、キャロミリス=シュワイカートの共同研究である。Charles W. Calomiris and Larry Schweikart, "The Panic of 1857: Origins, Transmission, and Containment", *Journal of Economic History*, LI/4, Dec. 1991, p. 809. オハイオ生命保険・信託会社は、これに類する営業活動をしていたと見てよかろう。
- 25) 楠井敏朗「アメリカ資本主義と1857年恐慌」(中), 『横浜経営研究』, XV/3, 1994年, p. 93.
- 26) James L. Huston, *The Panic of 1857 and the Coming of the Civil War*, Louisiana State University Press, Baton Rouge 1987; ditto, "Western Grains and the Panic of 1857", *Agricultural History*, LVII, Jan. 1983, pp. 14-32.
- 27) Calomiris and Schweikart, "Panic of 1857", pp. 809-16.
- 28) Gibbons, *op. cit.*, p. 304. ギボンズは、8月22日から9月26日までに起こった7,322,608ドルの預金残高の急減のうち、³/₄が地方銀行によるものと述べている。Ibid., p. 355.
- 29) Redlich, *op. cit.*, Vol. II, p. 5.
- 30) Gibbons, *op. cit.*, pp. 343-99.
 キャロミリス=シュワイカートは、ギボンズとは別の説明をしているので参考にされたい。
 まず、ニューヨーク州の銀行券保有者および預金者からなされたニューヨーク市の銀行に対する正貨兌換および預金払戻しの動きである。この動きに対してニューヨーク市の自由銀行は、銀行券発行の保証準備として州の通貨監督官に預託していた債券を売却した。このため債券価格が急落した。
 続いて、ニューヨーク市外のニューヨーク州の銀行からニューヨーク市の銀行に対して、保
- 有した後者の銀行券に対する兌換請求が来る。
 第3は、ニューヨーク市の著名な株式仲買商の返済能力に疑問がもたれたことと、地方銀行からの預金払戻要求に対応して、ニューヨーク市の銀行が株式仲買商に対する債務の書き換えを拒む動きが始まる。このため株価は急落した。Calomiris and Schweikart, "Panic of 1857", pp. 818-19.
- 31) Gibbons, *op. cit.*, p. 337.
- 32) 楠井敏朗「アメリカ資本主義と1857年恐慌」(中), 『横浜経営研究』, XV/3, 1994年, pp. 86-90.
- 33) ニューヨーク市民の預金払戻しの状況については、当時ニューヨーク滞在中のイギリス人商人のイギリス議会での証言が生々しく伝えている。*Irish University Press Series of British Parliamentary Papers: Report from the Select Committee on the Operation of the Bank Acts and the Causes of the Recent Commercial Distress with Proceedings, 1857-58, Monetary Policy, Commercial Distress*, 4, Shannon Ireland, 1969, pp. 334-35, を参照。
- 34) 全国各地で正貨支払停止が進むなか、例外があった。アラバマ州では僅か2行だけが正貨支払を停止しただけだったし、ルイジアナ州、ケンタッキー州、オハイオ州、インディアナ州でも停止が回避された。Calomiris and Schweikart, "The Panic of 1857", pp. 824-29. ルイジアナ州では1842年の銀行法で預金に対しても支払準備が規定されていたことが原因であった。ケンタッキー、オハイオ、インディアナ州では、1854年の逼迫時に正貨支払停止が起こり、それに対する制度改革がなされていたためである。なお、銀行の正貨支払停止は、銀行券に対する兌換停止を意味するだけで、倒産ではない。通常、個々の銀行が行なった場合は罰則として特許状の没収に至るが、全般的正貨支払停止の際には、特別措置で、早期再開とその間の配当支払停止を条件に罰則の適用が免除されるのが普通であった。したがって、この間銀行は営業した。
- 35) Calomiris and Schweikart, *op. cit.*, p. 825.
- 36) J. L. Huston, *The Panic of 1857*, pp. 33-34, 79-83.
- 37) 楠井敏朗『アメリカ資本主義と産業革命』, 第4章; 同『アメリカ資本主義と民主主義』, 多賀出版, 1986年, 第1章, を参照。
- 38) Huston, *The Panic of 1857*, p. 29. このため鉄の生産は、1856年に883,000tであったが、1857年には78,000t, 1858年には705,000tと減少した。
- 39) Ibid., pp. 29-30. ただ綿工業の被害は比較的小さかった。
- 40) Ibid., pp. 25-29. ニューヨーク市の失業者は3万人から10万人と推計され、同市は全国でも最も不安定な社会状態をもった都市空間を形成し

- た。また長田豊臣『南北戦争と国家』、東京大学出版会、1992年、第3章、第4章、を参照。
- 41) *Bankers' Magazine* 誌から明らかのように、州債の多くは額面割れがいわば常態であった。問題は、その減価率である。1857年恐慌期の減価率はきわめて大きい。
- 42) ワイルドキャッツ・バンクノートとは、正貨兌換されない銀行券のことである。これが起こるのは、適格証券が額面割れであるにもかかわらず、州の通貨監督官が正確な時価評価もせず、州法の規定を無視して額面価格通りの銀行券を発行したことによる。従って、その差額分だけの通貨の増発=貸出増がもたらされた。ニューヨーク州は厳格に法律を適用したことで有名であり、健全通貨が保証されたが、「中西部」諸州では見逃しが多かった。詳しくは、A. J. Rolnick and W. E. Weber, "The Causes of Free Bank Failures: A Detail Examination", *Journal of Monetary Economics*, XIV/3, Nov. 1984, pp. 267-91, を参照。
- 43) *Hunt's Merchants' Magazine and Commercial Review*, XXXVIII, 1858, pp. 19-35, に掲載された論文, "An Exposition of the Crisis of 1857", には、恐慌前の過度の信用供与の実態とその崩壊のさまが生々しく描かれている。
「農民は好景気を確認して返却できる以上の土地を購入した。——かれの信用は厚く、かれの土地に対してなされた担保は疑われなかった。……かれは bonds や mortgages の形態をとった債務を支払おうともせず、さらに一層耕地を増やそうとして、それに余剰利潤を投入した。……」 *Ibid.*, p. 22.
- 44) Myers, *op. cit.*, pp. 138-41.
- 45) *Ibid.* また、David Kinley, *The Independent Treasury of the United States and Its Relation to the Banks of the Country*, Washington 1910, rep. ed., New York, 1970, pp. 218-20, を参照。
- 46) Kinley, *ibid.*, pp. 220-23.
- 47) 楠井敏朗『法人資本主義の成立』、第1章、参照。
- 48) 楠井敏朗『アメリカ資本主義と民主主義』第5章、を参照。
- 49) Redlich, *op. cit.*, Vol. II, p. 158. メトロポリタン銀行は、取引の過程で受取った地方銀行券を、それが最終的に売却されるまで5%の金利を課して、担保として用い、貸出証書 (certificate testify) を発行した。これが、手形交換所で日々の清算の際に使用を認められたのである。
- 50) *Ibid.* これは、加盟銀行に対する次の回状の発布を通して行なわれた。"Circular suggesting to the Associated Banks the propriety of including [in the settlement] the certificates received for uncurrent money deposited at the Metropolitan [Bank] under the head of Loans". [] 内はレドリッチ。
- 51) Myers, *op. cit.*, pp. 97-102; Redlich, *op. cit.*, Vol. II, pp. 160-63. これに対するボルティモア、フィラデルフィア、ボストンの対応については *Ibid.*, II, pp. 163-65, を参照。手形交換所貸出証書が全国的に制度として確立するようになったのは、1873年恐慌後である。 *Ibid.*, II, pp. 165-66.
- 52) *Ibid.*, Vol. II, pp. 8-9. サミュエル・フーパーは、南北戦争期につぎの法律の制定に大きく貢献した。緑背紙幣の発行を規定した「法貨法」の制定、「国法銀行法」の制定である。その他マカロック財務長官の緑背紙幣の早期回収策に反対したことでも重要な役割を果たした。詳しくは、Robert P. Sharkey, *Money Class and Party; An Economic Study of Civil War and Reconstruction*, Baltimore 1967 [楠井敏朗訳『貨幣、階級および政党』、多賀出版、1988年] を参照されたい。
- 53) 「全国通貨法」および「国法銀行法」については、差し当たり楠井敏朗『アメリカ資本主義と民主主義』、第5章、および鈴木圭介編『アメリカ独占資本主義』、弘文堂、1980年、第IV章、「独占形成期の金融構造」(楠井稿)を参照。
[くすい としろう 横浜国立大学経営学部教授]