

第一次大戦前におけるイギリス株式銀行の 産業融資と流動資産再編*

古賀大介

It is generally accepted that by the turn of the 19-20 century the main British Banks emphasised the liquid nature of their assets, stressing the need to maintain public confidence in their ability to pay cash on demand, and reluctant to provide long-term industrial finance. Many commentators believe that such bankers' behaviour had failed the British industry.

Our study challenges the above view. Major British banks made inroads in the industrial districts actively and swelled the industrial finance including long-term lendings from the 1890s onward. On the other hand, the banks had trouble in acquiring long-term deposits by keen competitions with Post Office Saving Bank and local public bodys. As the result, the banks were required to manage their liquidity. Most major banks altered their portfolios of liquidity assets and tried to keep a strong liquidity position by holding a large amount of cash.

In sum, Banks emphasised the liquid parts of their assets in propotion as their industrial finance grew. It is clear that they had no intention to hold back from providing industrial finance including long-term lendings.

I はじめに

イギリスの主要銀行は、19世紀に度重なる金融恐慌を経験したために、19世紀末より資産の流動性を重視するようになり、流動性低下に繋がる産業への融資に消極的になったといわれている。このことは、19世紀末より始まったとされるイギリス産業衰退の有力な原因の一つとみなされている¹⁾。

ところで、このように流動性を重視する銀行像は、グッドハート(C. Goodhart)の研究²⁾に負うところが大きい。グッドハートは、当該期の主要銀行が現金(Cash)・コール(Call)・証券投資(Investment)など流動性の高い資産を大量に保有し、そうした流動資

産が全資産の30%から40%に達することを強調している。

また、多くの研究者、とりわけ我が国の研究者は、グッドハートが指摘する次の点に着目し、銀行の流動性重視姿勢を産業融資への消極姿勢と結び付ける傾向にある³⁾。第一はコールがロンドンの証券・手形市場のブローカーに貸付けられていたという点である。第二は、証券投資のポートフォリオの中心が、イギリス公債(コンソル Consol や植民地証券)、外国政府債、海外鉄道証券であったという点である。要するに、流動資産の多くが、国内産業と関係の薄い、国際金融センター・ロンドンで運用されていたことに注目が集まっている。20世紀初頭、多くの銀行はロン

*この論文は、名古屋大学大学院経済学研究科博士後期課程の修了に際して、研究成果の一部をまとめたものである。(編集委員会)

ドンに拠点を移しており、銀行によっては国際金融業務に参入を始めるところもあった。このようなことから、流動性重視姿勢は、「ロンドン (国際金融) 業務」重視姿勢と同一視され、同時に、産業融資への消極姿勢とみなされるようになったのである。

これに対して、生川栄治氏は、大銀行が「高度な流動性」を維持したのは「工業貸付」の拡大に伴う流動性の低下を懸念したためであるとし、流動性重視姿勢を産業融資への消極的姿勢と捉える見解を否定している⁶⁾。しかしながら、生川氏の主張は、パーズ銀行 (Parr's Bank Ltd.) の一例のみに基づいており、直ちに一般化されうるものではない。

そこで、本稿では、まず、問題となっている 19 世紀末から 20 世紀初頭にかけての主要銀行の産業融資の動向を確認し、銀行経営全体において産業融資がどのような位置をしめたのかを明らかにする。次いで、流動資産の動向とその特徴を探り、産業融資の動向と流動資産の動向の相互関係について考察する。このことを通じて、流動性重視姿勢を「ロンドン業務」重視姿勢とみなし、銀行が、産業融資よりも、産業との関係が薄い「ロンドン業務」を優先するようになったとみる通説的見解が妥当であるのか、はたまた、生川氏の主張が正しいのかを明らかにしたい。

II 産業融資拡大と流動性管理問題の発生

[1] 産業融資の拡大

筆者が以前別稿にて指摘したように、主要銀行は、1890 年代より、積極的に工業地方へ進出していた⁵⁾。この要因については、先の拙稿で言及しているが、最大の要因は、イギリ

スが世紀転換期 (1896 年から 1914 年) において、後に「エドワード期の繁栄」(Edwardian Prosperity) と呼ばれる未曾有の好景気を迎え、工業地方からの資金需要が拡大したためであるとみられる⁶⁾。これに合わせて、銀行の経営における産業融資の重要性も当然ながら増大していた。

まず、1900 年から 1913 年にかけてイギリス最大の銀行であったロイズ銀行 (Lloyds Bank Ltd.) の場合からみていこう。表 1 をみてもらいたい。この表は、1896 年から 1913 年にかけてのロイズ銀行の貸出業務 (Advance) の拡大と、その拡大がどのような要因によりもたらされたのかを示している。これをみると、同行が、当該期間に貸出業務を 3.07 倍 (1,654 万ポンドから 5,087 万ポンド) と、年平均 8% を超える割合で、大幅に伸ばしていることが確認される。また、そうした大幅な拡大が、工業地方を基盤とする銀行を積極的に合併したことと、好景気によって拡大する工業地方の資金需要を吸収したことの結果であることが分かる。

また、同行が積極的に工業地方に進出したことに伴って、短期貸出といえる手形割引業務 (Bill of Exchange) も、1896 年から 1913 年にかけて、376 万ポンドから 956 万ポンドへと貸出業務の拡大に比例する形で増加していることが確認される⁷⁾。

更に、工業地方進出は、同行の手形引受業務 (Acceptance) の拡大ももたらしている。同業務の拡大のきっかけとなったのは、1900 年、同行がリバプール・ユニオン銀行 (Liverpool Union Bank Ltd.) ならびにカンリフ・ブルック銀行 (Cunliff, Brooks & Co.) など、ランカシャー綿業と繋がり深い銀行を次々と合併したことで、原棉輸入関連の手形を多

第一次大戦前におけるイギリス株式銀行の産業融資と流動資産再編

表1 ロイズ銀行の貸出業務拡大と工業地方銀行合併・好景気との関係—1896-1913年—(単位万£)

年	貸出残高 (年末)	前年度比の 貸出額増減	『報告書』コメント	貸出増加に影響した合併先 *工業地方銀行(地名)
1896	1654	+281		
1897	1896	+242		* County of Gloucester Bank * Williams & Co. (Chester)
1898	1957	+ 61		
1899	2153	+196	合併と好景気	* Burton Union Bank Ltd. (Midland)
1900	2654	+501		* Liverpool Union Bank Ltd. * Cunliff, Brooks & Co. (Buckburn)他二行 * William, Williams Brown & Co. (Leed)
1901	2599	- 55		
1902	2709	+110		
1903	3150	+441	合併, 綿花価格上昇, 証券 担保貸付需要	* Hodgkin, Barnett, Pease, Spence & Co. (New Castle upon tyne) Grant & Madison's Union Banking Co. Ltd. (Southernmpton)
1905	3019	-131		
1906	3457	+438	合併と好景気	Devon & Cornwall Banking
1907	3692	+235	活発な資金需要	
1908	3665	- 27		* Lambton & Co. (New Castle upon tyne)
1909	3890	+225	景気回復と資金需要	* David Jones & Co. (Landoverly)
1910	4374	+484	好景気の資金需要	
1911	4630	+256	繁栄の結果	* Hills & Sons (West Smithfield)
1912	5034	+404		
1913	5087	+ 53		

注1)『報告書』とは、以下のものをさす。Lloyds Bank Ltd., *op. cit.*, 1897-1914。注2) 1905年のみ前々年度比

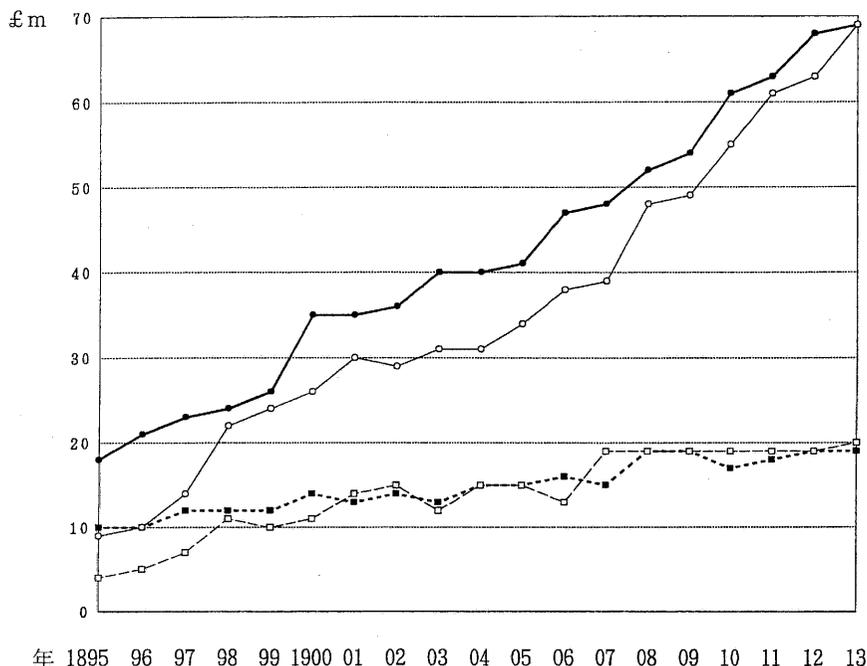
出典：以下のものより作成。C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, pp. 385-392 ; Lloyds Bank Ltd., *op. cit.*, 1897-1914 ; R. S. Sayers, *Lloyds Bank in the History of British Banking*, 1957, pp. 280-283.

く引き受けるようになったためである⁸⁾。この1900年だけで、ロイズ銀行は、100万ポンド以上の原棉輸入関連の手形を引受け、同業務を4倍に増加させている。その後も、同業務は、順調に増加しつづけ、1899年には総資産の1%にも満たなかった同業務の割合は1913年には7%に達している。

以上、ロイズ銀行は、工業地方進出に合わ

せて貸出、手形割引、手形引受などの業務を拡大していった。工業地方の資金需要の動向と密接に関係のあるこれらの業務を、以下では、便宜上「産業関連業務」と呼ぶ。以上、産業との関係が深い個別業務の推移を確認してきたが、次に、図1をみながら、銀行経営全体における、これら「産業関連業務」の位置付けを確認してみよう。

図 1 ロイズ銀行, ミッドランド銀行の「産業関連業務」, 「ロンドン業務」の推移
1895-1913 年 (単位 100 万 £)



●ロイズ銀行の「産業関連業務」 ○ミッドランド銀行の「産業関連業務」
■ロイズ銀行の「ロンドン業務」 □ミッドランド銀行の「ロンドン業務」

注)「産業関連業務」=貸付+手形割引+手形引受 「ロンドン業務」=証券投資+コール
出典: *The Economist*, 1896-1914, 各 5 月号の Banking Supplement (Report of Joint Stock Banks of United Kingdom) より作成。

まず, 図 1 の●と■をみてもらいたい。●は, 1895 年から 1913 年にかけてのロイズ銀行の「産業関連業務」を示したものである。■は, 産業との関連が薄い証券投資とコール(但し現金を除く)を「ロンドン業務」とみなして, その合計を示したものである。尚, ここで挙げた, 貸出, 手形割引, 手形引受, 証券投資, コールの主要 5 業務で, 銀行の貸借対照表に記載されている収益業務のほぼ全てを網羅している。

次いで, 「産業関連業務」と「ロンドン業務」の推移を比較してみよう。これをみると前者

が後者に比べ大きく伸びていることが分かる。具体的に指数化してみると, 1895 年における「産業関連業務」と「ロンドン業務」をそれぞれ 100 とした場合, 1913 年における両業務の指数は, 前者が 390 であるのに対して, 後者は 190 に過ぎないことが分かる。すなわち, ロイズ銀行は「産業関連業務」に重点を置く業務を展開しているといえよう。

このような傾向は, 工業地帯であるミッドランド地方をもともと基盤とし, ロイズ銀行同様, 工業地方の銀行を次々に合併していたミッドランド銀行 (London City and Mid-

land Bank Ltd.) の場合にも確認される⁹⁾。ミッドランド銀行の貸出、手形割引、手形引受の各業務は、ともに、ロイズ銀行と同様、「産業関連業務」とみなすことができる¹⁰⁾。これを前提として、続いて、図1の○と□の推移をみてもらいたい。○はロイズ銀行同様、ミッドランド銀行における「産業関連業務」の推移を示している。また、□はミッドランド銀行における「ロンドン業務」の推移を示している。ミッドランド銀行の両「業務」の推移は、ロイズ銀行にみられる推移とほぼ同様の傾向を辿っており、「産業関連業務」の伸びが「ロンドン業務」の伸びを圧倒していることが確認される。

こうした傾向は、ロイズ・ミッドランド両行に限ってみられることではない。20世紀初頭より工業地方進出に積極的となっていた、もともとロンドンを基盤とした銀行、いわゆる「ロンドン系」銀行にも同じ傾向が、看取されるのである。「ロンドン系」銀行の中でもいち早く、工業地方進出に積極的であったユニオン銀行(Union bank of London Ltd.)を例にみてみよう。

ユニオン銀行は1902年と翌1903年に、ノッティンガムを拠点としたスミス銀行(Smiths Banks)やヨークシャーを拠点としたロンドン&ヨークシャー銀行(London & Yorkshire Bank Ltd.)などの工業地方の銀行を次々に合併していた¹¹⁾。合併直前の1901年末から合併直後の1903年末にかけてのユニオン銀行の総資産額をみると、2,195万ポンドから4,193万ポンドへとほぼ倍増していることが確認される。資産の中でとりわけ拡大幅が大きかったのは貸出業務であった。1901年末から1903年末にかけて総資産の増加は1.91倍であったが、貸出の増加はそ

れを上回る2.44倍(1901年末644万ポンド、1903年末1,573万ポンド)であった。また、全資産にしめる広義の貸出(貸出に手形割引を加えた数値)の割合は、合併前の1901年末には41.4%(909万ポンド/2,195万ポンド)であったが、合併後の1903年末には49.6%(2,082万ポンド/4,193万ポンド)へと、こちらも大きく伸びている¹²⁾。つまりユニオン銀行の総資産は貸出を中心に大きく増加しているのである。

これらの数値は、海外投資が大幅に増加し、ロンドン(シティ)が活況を呈する1904年より前の数値である。また、1901年から1903年にかけて、同行が、積極的に海外投資に関与したという形跡はみられないことから、以上にみられる資産の特徴は、工業地方の銀行合併に規定されたものであったと推断できよう。すなわち、ユニオン銀行もまた、ロイズ・ミッドランド両行同様に、工業地方進出の結果、銀行経営における「産業関連業務」の比重を増していたといえる。また、このような特徴は、程度の差はあるものの工業地方進出に積極的であった他の「ロンドン系」銀行についてもいえることはいうまでもない。

【2】流動性管理問題発生と銀行経営におけるバンクレートの重要性増大

前節では、世紀転換期にロイズ銀行やミッドランド銀行をはじめとする主要銀行が、工業地方に積極的に進出し、貸出などを通じて、工業地方の資金需要を吸収していたことを確認した。ところで、これまで、産業への貸出のほとんどは、当座貸越(Overdraft)か短期の証書貸付を通じて行われ、形式的には短期貸付であったといわれてきた。しかし、実際には、当座貸越の連続更新を通じた長期信用

や、一年以上の証書貸付の存在も少なからず確認されることから、貸出の相当部分が長期化していたとみられる¹³⁾。すなわち、産業融資の拡大は、銀行資産の固定性の増大を意味した。

さて、これに対し、イギリスの銀行の負債の大部分 (80%-90%) をしめていた預金は、どのような動きをしていたのであろうか。当時、銀行が受け入れていた預金は、主に当座勘定 (Current Account) と貯蓄勘定 (Deposit Account) の二種類であったが、いずれも引出しに関する制約が少なかった¹⁴⁾。このため預金の固定性は極めて低いものであった。建前上は短期性の預金に対して短期の貸付が行われており、両者の固定性に大きな齟齬はないということになっていた。しかし、実際には貸出の相当部分が長期化していたとみられるから、実質的な貸出期間と預金の低固定性の齟齬を考えた場合、預金の滞留期間を問題としなければならない。そこで 1898 年 6 月における、ミッドランド銀行の工業地帯に位置する支店の当座勘定と貯蓄勘定の平均滞留期間をみると、当座勘定が三週間、貯蓄勘定が一年であったことが確認される¹⁵⁾。つまり、流動性管理の見地からいえば、銀行は、産業向けの長期性貸出の増加に合わせて、貯蓄勘定の増加を図る必要があった。

ところが、工業地方からの資金需要が活発となる 1898 年頃から、銀行は、とりわけ地方において貯蓄性の預金を獲得することが困難となっていった。というもの 1890 年代、貯蓄性預金の獲得を巡って郵便貯蓄銀行 (Post Office Saving Bank) と激しく競争していたからである。その様相は、1895 年の『バンカーズ・マガジン』に、「銀行業における政府との競争」と題して掲載された郵便貯蓄銀行批判

の記事から窺うことができる¹⁶⁾。

それによれば、郵便貯蓄銀行は、2.5% という「銀行と比較し非常に高い利子率」と、郵便貯蓄口座を利用した「非常に安価」な送金コストを武器に貯蓄性預金を集めていた。しかも、顧客一人当たりの預金受入れ最高限度額を 200 ポンドまでに引き上げたことで、郵便貯蓄銀行は銀行の顧客層を引き寄せていたのである。ちなみに 1898 年におけるミッドランド銀行の貯蓄勘定の一口座当たりの平均残高は 298 ポンドであった¹⁷⁾。銀行は、預金利子率を郵便貯蓄銀行なりに引き上げることで対抗し、郵便貯蓄銀行と激しい預金獲得競争を繰り広げた。

しかし、預金獲得競争の軍配は、郵便貯蓄銀行側に上がった。郵便貯蓄銀行の貯蓄預金残高は、1891 年 7,000 万ポンドから 1901 年 1 億 4,000 万ポンドと 10 年間にほぼ倍増する成長をみせた。一方、ほぼ同時期におけるイギリス株式銀行の預金総額は 3 億 6,800 万ポンド (1890 年) から 5 億 8,500 万ポンド (1900 年) と 60% 増に止まっていた¹⁸⁾。グッドハートによれば、この預金獲得競争は地方ほど激しかったとされる¹⁹⁾。

もっとも、郵便貯蓄銀行との預金獲得競争は、20 世紀初頭には収束する傾向にあった。しかし、銀行は、なお地方において預金を獲得することが困難であった。というのも郵便貯蓄銀行に代わり地方自治体が新たな競争相手となったからである²⁰⁾。南ア戦争以降コンソール価格が下落したのに加え、地方債も下落傾向にあった。その結果、地方自治体は、資金調達を容易に行うべく、短期かつ高利子率の地方債を発行した。この短期地方債が地方において銀行の預金業務と競合することになったのである。このため銀行の貯蓄性預金

は伸び悩み、地域によっては預金が出るといふ事態が発生した。当時ミッドランド銀行は、こうした銀行外への預金の流出が続けば、産業融資を制限せざるをえないと、警告を発している²¹⁾。

さて、このように、世紀転換期における銀行の地方支店では、産業からの資金需要が活発なため長期性の貸出が伸びていたにもかかわらず、郵便貯蓄銀行・地方自治体との競争により、滞留期間が長い貯蓄性預金が出るといふ事態が発生していた。ミッドランド銀行の貸借対照表をみると、1903年1月から1904年1月にかけて同行の貸出は2,373万ポンドから2,561万ポンドと伸びている一方、預金は4,620万ポンドから4,514万ポンドと減少していた²²⁾。こうした傾向は、ロイズ銀行他、工業地方進出に積極的であった銀行全般に当てはまるものである²³⁾。このことは、貸出と預金との間での固定性の齟齬、すなわち、流動性リスクの発生を意味する。こうして、流動性管理問題が20世紀初頭の銀行経営の主要課題の一つとなっていくとみられる。

また、工業への貸出増加と貯蓄性預金の減少は、単に流動性問題を発生させただけでなく、銀行経営におけるバンクレート(Bank Rate; イングランド銀行割引率)の重要性を増大させることにもなったと思われる。というのも、工業地方の銀行支店が、貸出増加と貯蓄性預金減少の差額分を、バンクレートを基準とするロンドン本店からの借入で、穴埋めしたと推断されるからである。ロンドンでは、バンクレートを基準とする預金利率が設定されており、従って、ロンドン本店から地方支店に貸し出されるレートも、バンクレートを基準に設定されていたと考えられ

る。

工業地方における銀行の支店が、バンクレートを基準とする資金への依存を高めれば、当然、工業地方における貸出レートも、バンクレートに影響されることになる。1890年代における地方支店の産業融資の個別事例をみると、バンクレートを基準とした貸出レート(バンクレートプラス1%)が設定されていることをしばし確認することができる²⁴⁾。また、20世紀初頭には、「この国のあらゆる貸付のほとんどがバンクレートと連動している。利益を伴う取引の多くが実行されるかどうかはバンクレート次第である」²⁵⁾といわれるようになっており、バンクレートの動向が、産業融資をはじめイギリスの経済活動全体に大きく影響するようになっていたことが窺われる。

このように、工業への貸出増加と長期性預金の減少は流動性管理問題を発生させ、また銀行経営におけるバンクレートの重要性を増大させることとなったものと思われる。これらのことは、株式銀行の流動資産の動向を大きく規定する要因となったと考えられる。

III 現金準備増強と「高準備・レート安定志向」

[1] 現金準備増強を中心とした流動資産再編

株式銀行の中でも、産業からの資金需要を吸収することに熱心であり、かつ、郵便貯蓄銀行と預金獲得を巡り激しい競争を繰り広げていたミッドランド銀行は、「銀行が強力な流動性ポジションを保つことは賢明である」²⁶⁾との判断から、「通常の業務からすれば過大とも思える」ほどの現金準備増強に乗り出す²⁶⁾。

ミッドランド銀行の現金準備率（総負債に対する現金保有率）は、1897 年 11.6%であったが、翌 98 年には 13.6%に、更に、1900 年には 15.1%にまで引き上げられた。こうした傾向は、ミッドランド銀行に限ったことではなく、主要銀行は、1899 年から翌々年の 1901 年にかけて、現金準備率を 1%から 3%前後の幅で一斉に引き上げている。また、主要銀行の現金準備増強への動きは、1900 年以降定着していき、主要銀行 12 行の現金準備率は、1899 年の平均 12.9%から 1908 年には平均で 15.4%へと上昇していることが確認される²⁷⁾。

しかし、こうした現金準備の水準は、明らかに「過大」であった。イギリス五大銀行とフランス六大銀行の現金準備率を比較すると一目瞭然である。両者は、負債構成において短期性の預金が大部分をしめるという共通の特徴をもっており、比較に適している。1913 年、イギリス五大銀行の平均現金準備率は 14.6%であり、これに対して、フランス六大銀行のそれは 7.6%であった。すなわち、イギリス五大銀行の現金準備率は、フランス六大銀行の二倍近くに達していたのである²⁸⁾。当時、イギリスでは、小切手を媒介とした決裁制度がフランスよりも進み、現金節約が可能となっていた状況を考えると、イギリスの銀行の現金準備率は異常なほど高率であったといえる。

なお、ここで注目しておきたいのは、第一に、イギリスの銀行が、増強した現金準備のほとんどを、イングランド銀行預入金（Bankers' Balance）という形ではなく、自行内に保有していたことである。株式銀行は、1900 年から 1913 年にかけて現金準備を全体で 6,500 万ポンドから 1 億 1,300 万ポンドへ

と増額していた。一方、株式銀行のイングランド銀行預入金は 2,200 万ポンドから 2,500 万ポンドの幅で推移していたことが確認される²⁹⁾。すなわち、株式銀行は、増強した 4,800 万ポンドのほとんどを自行内で保有していたのである。また、注目しておきたい第二の点は、現金準備の構成をソブリン金貨や低額面銀行券中心に編成していることである。例えば、ある主要銀行(London and County Bank Ltd.)は、1908 年、現金準備のうち 1000 ポンド紙幣のしめる割合を 82.5%から 2.5%に大幅に低下させる一方で、金貨保有率を 12.5%から 25%に引き上げるなど、低額面貨幣の増強につとめている³⁰⁾。

ところで、株式銀行は現金準備の増強を図るにあたり、「恒常的に資金を[コール]市場から引き揚げ」³¹⁾た([]筆者補足：以下同様)といわれている。先に確認したように 1899 年から主要銀行は、現金準備率を一斉に引き上げているが、この「年を境に株式銀行の短資[コール]供給が抑えられ始めたことが確認され」³²⁾る。株式銀行は、1898 年までは現金とコールの比を、ほぼ 50%づつに維持していたが、1899 年以降には、現金側の比重を大きく増している。1899 年以降には、現金総額がコール総額の 1.5 倍近くに達する年も、しばしばみられるようになる。

また、現金準備の増強が図られている時期、銀行は、証券への投資を手控えている。株式銀行の証券保有総額は、1913 年が 1 億 2,700 万ポンドであり、1900 年が 1 億 2,800 万ポンドであったことと比較するとほとんど変化がない³³⁾。一方、銀行の総資産は、1900 年から 1913 年にかけて 6 億 9,800 万ポンドから 9 億 6,300 万ポンドへと 40%近くも増加していたことから、株式銀行の総資産にしめる証券投

資の割合は18.3% (1900年) から13.2% (1913年) へと大幅に低下している³⁴⁾。銀行が証券投資を手控えた最大の要因は、銀行の証券ポートフォリオの中心的位置をしめていたイギリス公債 (コンソル) の価格が、1898年をピークに一貫して下落していたためである。1898年112ポイント台であったコンソル価格は、1913年には71ポイントと40%近く下落していた³⁵⁾。コンソル価格が下落した理由は、研究史上明白ではないが、おそらくは、1899年から1902年にイギリス政府が、南ア戦争の戦費調達目的で大量の国債を発行したことにより、国債市場の需給バランスが崩れたためであろうと思われる。主要銀行は、こうしたコンソル価格の下落に伴い、巨額の評価損を抱えることになり、その償却に追われた³⁶⁾。

さて、イギリス株式銀行の全資産にしめる流動資産 (現金、コール、証券投資の合計) 比率は、1895年が39%、1913年が37%とほとんど変化がみられない³⁷⁾。このことから、株式銀行は、長期性預金獲得が困難という状況の下での流動性管理の方策として、流動性が低い産業融資を削減し、流動資産全体を増加させるという選択肢を取らず、現金準備増強を中心に流動資産を再編し、流動性ポジションの強化を図るという選択肢を取っていたことが浮かび上がる。もっとも、現金準備それ自体は、収益を生むものでないので、準備増強は、一見すると収益性を犠牲にして行われたように思われる。そこで、銀行が、何故収益性のない現金準備を増強し、しかもそれを自行内で保有したのか、また、その際、金貨をはじめ小額貨幣中心の構成にしたのかを解明することを、次の課題としたい。

[2] 自行内準備増強の背景

まずは、先に紹介したミッドランド銀行をはじめ、1898年頃から主要銀行が、何故金貨などの小額貨幣を中心とする現金準備にこだわった流動性強化を志向したのかについてみていきたい。これまでにみてきたように、1896年以降、好景気を背景に主に工業地方では資金需要が拡大していた。これに比例する形で、現金需要が拡大していった。中でも賃金払いや小売り取引の決裁などに用いられる小額貨幣としてのソブリン金貨需要が、大幅に増大していたとみられる³⁸⁾。当時イングランド銀行が発行していた銀行券の最低額面は5ポンドであった。しかし、1900年当時イギリスの一人あたりの国民所得が年40ポンド前後であったことに鑑みて、額面5ポンドの銀行券は、民間の一般には、用いづらい高額紙幣であった³⁹⁾。このため「民間に流通する現金通貨の圧倒的大部分は、金貨であった」⁴⁰⁾といわれている。表2から分かるように、世紀転換期には、膨大な金が好景気とともに国内に流

表2 イギリス国内への金貨流入 (1896-1907年) [単位万ポンド]

年	金額	年	金額
1896	974	1902	484
1897	317	1903	505
1898	935	1904	-204
1899	1358	1905	193
1900	1128	1906	603
1901	266	1907	839

注) 表2は、正確には、金の対内流入を示したものである。しかし、金のほとんどは、金貨の形で国内に流入したといわれているので、ここでは金貨流入とした。Cf. Lloyds Bank Ltd., *op. cit.*, 1900.

出典: R. G. Hawtrey, *A Century of Bank Rate*, London, 1938, Appendix II より作成

入していたが、そのほとんどは民間流通用の金貨であると考えられる。

こうした民間の現金(金貨)需要の拡大に伴って、民間銀行に対する預金(金貨)の払戻し請求も増える。民間銀行は、こうした金貨需要に対して、基本的に手持ちのイングランド銀行券を兌換することで応じることになる⁴¹⁾。すなわち、こうした金貨需要は、最終的にはイングランド銀行の金準備から引き出されることになる。ところが、イングランド銀行は、いわゆる低準備政策をとっていた。イギリス国内の銀行預金総額と銀行券の発行残高はドイツやフランスの 1.5 倍以上あり、しかもロンドンにはいつ引き揚げられるともされない短資が世界中から集まっていたにも関わらず、イングランド銀行は、ドイツやフランスの中央銀行と比較し絶対額でも小額の準備しかしていなかった⁴²⁾。このようにイングランド銀行が「低準備政策」をとっていたのは、当時同行は「今日の意味における中央銀行ではなく、株主に対して配当を支払わねばならない一私企業であった」⁴³⁾ ため、収益の喪失に繋がる多額の金準備の形成に消極的であったからだといわれている。

以上のことから、ミッドランド銀行をはじめ株式銀行の多くが、現金準備増強に乗り出したのは、現金(金貨)に対する国内需要が急増する一方で、イングランド銀行が「低準備政策」を取りつづけていたことに不安を覚えたからだと考えられる。実際、銀行の多くが、一斉に現金(金貨)準備を増強した 1899-1900 年は、国内での現金(金貨)需要がピークに達し、かつ、国際的な「金争奪戦」(Scramble for Gold)⁴⁴⁾ を契機に「低準備政策」への懸念が一挙に高まった時期であった。

さて、次に、株式銀行が、増強した現金準

備を、自行内で保有した狙いについてみていこう。これもイングランド銀行の「低準備政策」と密接に関係するものであった。但し、これには、「薄い」イングランド銀行の準備に依存することなく、株式銀行が自前の準備で、拡大する民間からの現金需要に応じるという目的以外に、「低準備政策」と表裏一体の関係にあるバンクレートの大幅な変動を抑えるという意図があった。

「低準備は頻繁なレート変更やその高率への引上げを必然的に伴うもの」⁴⁵⁾ であるといわれるが、実際、1880 年から 1913 年にかけて、イングランド銀行はバンクレートを 195 回、ほぼ二ヵ月に一回のペースで変更していた⁴⁶⁾。また、1899 年と 1905 年には、準備防衛のために、バンクレートを大幅に引き上げている。こうしたイングランド銀行の「低準備・レート活用政策」は、株式銀行にとって好ましいことではなかった。というのも、株式銀行は、II にて確認した通り、1890 年代には、国内の商工業に対しバンクレートを基準に融資を行うようになっていたからである。後で触れるロイズ銀行頭取フィリップス(S. Phillips)の発言からも確認されるように、銀行は、顧客である国内商工業の経営を圧迫することになるバンクレートの大幅な変動、特に対外的要因による急激な引き上げを出来るだけ回避することを望んでいた。

こうした事情を背景に、「極端にレートが上下に振れる」ことを無くすことを主要な目的とする、いくつかの金準備増強案が、株式銀行家から提起された⁴⁷⁾。もっとも有力であったのは、株式銀行とイングランド銀行が協調して国家的な準備増強を図るという、ユニオン銀行総裁シャスター(F. Schuster)が提起した案であった。しかし、結局、シャスター

案は、イングランド銀行に受け入れられず、株式銀行の多くは、前節で確認した通り現金（金）準備を独自に増強し、自行内で保有したのである。

一見すると、現金準備の自行内保有は、銀行の収益を犠牲にし、やむをえず行われたように映る。しかし、株式銀行家の中でも、早くから自行内保有を推奨していたフィリップスは、この点について次のような趣旨の発言を残している。株式銀行が自行内保有を増やすことにより、増強した分をすべてイングランド銀行に預ける場合と比較し、バンクレートを高め水準に誘導することができる。従って、銀行は、現金準備増大による収益機会の喪失を、高めに誘導したバンクレートによって、つまり、貸出利率を「高め」に設定することによって、相殺することが可能となるのである⁴⁸⁾。

但し、フィリップスは、「高利子率は、必ずしも、例外なく銀行家に利益を与える機会となるとは限らない」とし、4%前後を「銀行家にとって最適」と評価している。ところで、4%を適正とみる判断の基準である。フィリップスは「4%は、商工業者にとって全く高金利ではないし、彼らをいらだたせるものではない」⁴⁹⁾とみており、また、5%に関しては、「我が国の景気回復に対する障害」⁵⁰⁾であると述べている。更に、自行内保有によりバンクレートが3%から4%で安定されれば、このことは「この国の商工業の利益となる」⁵¹⁾とも述べている。すなわち、自行内保有の目的は、バンクレートを、銀行・商工業にとって利益となる4%前後で安定させることにあったとみることができる。

以上、株式銀行の現金（金貨）増強を中心とする流動資産再編＝流動性ポジションの強

化についてみてきたが、株式銀行がこうした操作を行うに至る背景には、同時期、積極的に「産業関連業務」を伸ばしていたことが、深く関わっていたことを改めて強調しておきたい。端的に言えば、産業への融資を拡大していたからこそ、銀行は、それに比例して拡大する現金需要に敏感に反応し現金準備増強に乗り出したものと考えられ、また、同時に、得意先である産業企業の経営の安定に結びつくバンクレートの安定を志向するようになったと考えられるのである。要するに、銀行は、産業融資拡大に合わせた流動性管理を行っていたといえよう。

[3] 国際金融業務と現金準備増強の関連について

本稿では、銀行がレート安定と流動性管理のために現金準備増強に奔走したのは、「産業関連業務」を拡大し、国内産業との関係を強化したためであるとの論を展開してきた。しかし、これに対して、株式銀行家の「レート低位安定化＝準備金増強要求は、国際金融業務拡大志向と結びついている」⁵²⁾との主張がある。そこで、ここでは、株式銀行の三大国際金融業務（海外証券保有、海外証券引受業務、手形引受業務）を検証し、その主張の妥当性を考えてみたい。まずは、銀行の海外証券保有からみていこう。

銀行による現金準備増強が本格化する1906年前後、イギリスは海外投資ブームを迎えていた。しかしながら、主要銀行は、海外証券を大量に購入する動きをみせてはいない。このことは、先の流動資産の動向で確認したように、銀行の証券保有比率が大きく低下していたことで明白である。というのも、銀行が海外証券購入に積極的で、コンソル売

表 3 株式銀行を経由したイギリスの対外投資
(1880年から1909年)

年	総額(100万ポンド)	全体にしめる割合
1880-1884	11.9	3.3%
1885-1889	25.5	5.3%
1890-1894	31.3	9.0%
1895-1899	40.0	11.1%
1900-1904	46.0	17.8%
1905-1909	62.0	12.2%

出典：金井雄一『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会，1989年，198頁，表6-2より。

却分を上回る購入を行ってれば、証券保有比率が低下するというようなことは起きないはずだからである。つまり、銀行は海外証券購入に意欲的であったとはいえないのである。

次に、海外証券発行引受についてみてみよう。表 3 は、株式銀行を経由した、すなわち株式銀行が引受けた、イギリスの対外投資額を示している。これをみると、確かに、株式銀行を経由した対外投資額とその比率は増大傾向にあったことが分かる。しかし、その内訳を詳しくみてみると、そうした海外証券発行に携わったのが、特定の銀行であることが分かる。1890 年から 1894 年にかけて株式銀行を経由した対外投資総額は、3,130 万ポンドであったとされるが、このうち 71.5%にあたる 2,240 万ポンドは、ロンドンのグリーン・ミルズ銀行 (Glyn Mills) が引き受けたものである。また、海外投資が本格化する 1905 年から 1909 年をみると、60%がグリーン・ミルズ銀行とパーズ銀行によって引受られていた⁵³⁾。すなわち、裏を返せば、特定の銀行を除き、株式銀行が、海外証券発行に係わることは少なかったのである。

最後に、手形引受業務についてみてみよう。手形引受に関しては、銀行によって差が大きいと確かに拡大傾向にあった。イギリス株式銀行の全資産にしめる手形引受の比率は、1900 年の 4.2%から 1913 年には 6.4%へと増加している⁵⁴⁾。ロイズ・ミッドランド両行も、先に確認したように、1895 年から 1913 年にかけて、輸入関連の手形を中心とする手形引受業務を大きく伸ばしていた。また、ユニオン銀行の場合、資産にしめる手形引受業務の比率を同時期 13.2%から 9.4%へと落としているが、その比率はロイズ・ミッドランド両行より高い水準であった⁵⁵⁾。この点のみ強調すれば、国際金融業務拡大志向が金準備増強を規定していたと捉えることが可能のようにみえる。しかし、このような捉え方には無理がある。というのも、ロイズ銀行などと同じく手形引受業務を拡大していたウェストミンスター銀行 (London and Westminster Bank Ltd.) は、「金準備増強・レート低位安定」に、基本的に反対していたからである⁵⁶⁾。また、同行は、1899 年から 1901 年にかけて、主要銀行が一斉に現金準備率を引き上げる中、唯一、現金準備率を引き下げている⁵⁷⁾。

では、ウェストミンスター銀行とロイズ銀行・ミッドランド銀行・ユニオン銀行とでは経営上どのような違いがあったのか。先に述べたようにロイズ銀行・ミッドランド銀行・ユニオン銀行は、1890 年代末から 1900 年代初頭にかけて積極的に工業地方に進出していた。これに対して、ウェストミンスター銀行は、1909 年まで基盤であるロンドンでの経営に固執していたため、工業地方との関係はロイズ銀行などと比較し希薄であった。以上のことから、「高準備・レート安定」志向＝国内工業との関係が深い銀行、反「高準備」志向＝

国内工業との関係が浅い銀行との構図がみえてくるのである。

IV 結 論

さて、本稿の課題は、19世紀末よりみられる株式銀行の流動性重視姿勢を、「ロンドン業務」重視姿勢とみなし、同時に産業融資に消極的になったことの証左とみる通説的見解が妥当であるか否かを、明らかにすることであった。

そこで、まず、主要銀行の産業融資の動向を検討した。その結果、主要銀行は、工業地方に積極的に進出し、産業融資を大幅に拡大させていたことが確認された。次いで、産業融資と流動資産の関係について検討した。その結果、以下のことが確認された。当時、銀行は、郵便貯蓄銀行との競争により長期性預金の獲得が困難となっていたため、産業融資の拡大に合わせて高い流動性を維持する必要性に迫られていた。特に、高まる現金(金貨)需要に応じなければならなかった。また、産業融資の拡大に伴って、産業顧客の経営に配慮した貸出レート安定を目指すようもなっていた。これに対して、「最後の抛り所」であったイングランド銀行は、主要銀行の利害に反した「低準備・レート活用政策」を堅持していた。このため、イングランド銀行の「政策」に不安を覚えた主要銀行は、「ロンドン業務」の一部を引き揚げて、自行内の準備を増加させることで流動性ポジションの強化を目指した。また、これを通じてレートの安定を目指した。つまり、銀行は産業融資の拡大に合わせて、流動資産の再編を図っていたのである。

要するに、銀行の流動性重視姿勢は、産業融資に対する消極的姿勢を意味するものでは

ないといえる。以上のことから通説的見解が著しく妥当性に欠けることは明白であろう。

注

- 1) Cf. M. Collins, *Banks and Industrial Finance in Britain 1800-1939*, 1991, pp. 35-37.
- 2) Cf. C. A. E. Goodhart, *The Business of Banking 1891-1914*, London, 1972.
- 3) 以下のものを参照。吉岡昭彦『近代イギリス経済史』岩波書店, 1981年, 146頁及び206頁。湯沢威『イギリス経済史』有斐閣, 1996年, 39頁。また株式銀行の国際金融業務については、例えば以下のものを参照。神武庸四郎「イギリス預金銀行の支店管理組織と対外関係(1891-1913年)」『金融経済』151号, 1975年。
- 4) 生川栄治『イギリス金融資本の成立』有斐閣, 1956年, 第三章を参照。尚, 次に紹介する横内正雄氏の研究も、生川氏の主張に近いものと思われる。横内正雄「19世紀末におけるイングランド銀行とロンドン割引市場(下)——バンクレート失効をめぐる」『金融経済』207号, 1984年。
- 5) 拙稿「第一次大戦前におけるイギリス株式銀行の産業融資——ロイズ銀行の『支店長誌簿』(Private & Memoranda)を素材として」『土地制度史学』, 169号, 2000年を参照。
- 6) 「エドワード期の繁栄」の様相については次のものを参照。Lloyds Bank Ltd., *Annual Meeting of Shareholders, chairman's address (Report)*, 1896-1914. また、この好景気に対する歴史的評価については、桑原莞爾『イギリス関税改革運動の史的分析』九州大学出版会, 1999年, 218-221頁が参考になる。
- 7) Cf. C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, pp. 383-393.
- 8) Cf. Lloyds Bank Ltd., *op. cit.*, 1901.
- 9) 1890-1914年にミッドランド銀行が合併した23行のうち、19行が工業地方の銀行であった。Cf. "London City and Midland Bank", *The Economist*, Vol. LXXVIII, 1914, p. 1212.
- 10) ミッドランド銀行の手形引受拡大と工業地方進

- 出の関連については、以下のものが参考となる。
 神武庸四郎, 前掲論文, 119 頁。
- 11) Cf. “Union of London and Smiths Bank”, *The Economist*, Vol. LXXVIII, 1914, p. 1219.
- 12) 以上の数値は, 次の箇所から算出。C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, pp. 336-338.
- 13) Cf. F. Capie & M. Collins, “Banks, Industry and Finance 1880-1914”, *Business History*, Vol. 41-1, 1999. また, 拙稿, 前掲論文も, 参考となろう。
- 14) Cf. C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, p. 171.
- 15) Cf. *ibid.*, p. 173.
- 16) Cf. “Government Competition in Banking”, *Bankers Magazine* (以下, *B. M.* と略記), Vol. LX, 1895, pp. 697-708. この前後の同誌には繰り返し同様の記事が掲載されている。
- 17) Cf. C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, p. 172.
- 18) Cf. H. Horne, *A History of Savings Banks*, 1947, p. 392; “Comparative Statements Joint-Stock Banks of England and Wales”, *The Economist*, Vol. LXXVI, 1913, p. 1163.
- 19) Cf. C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, p. 186.
- 20) 銀行と地方自治体の預金獲得競争については次のものを参照。“London City and Midland Bank Meeting”, *B. M.*, Vol. LXXVII, 1904, p. 459; *ibid.*, Vol. LXXIX, 1905, pp. 461-462.
- 21) Cf. *ibid.*, Vol. LXXVII, 1904, p. 459.
- 22) Cf. C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, pp. 267-268.
- 23) Cf. *ibid.*, Appendix III. 各主要銀行の該当箇所参照。
- 24) 拙稿, 前掲論文, 39 頁。
- 25) “The Bank Reserve and the rate of discount”, *B. M.*, Vol. LXXVI, 1903, p. 440.
- 26) “London City and Midland Bank Meeting”, *ibid.*, Vol. LXIX, 1900, p. 287.
- 27) 主要銀行の現金準備率に関しては, 次の該当箇所を参照。横内正雄「19 世紀末におけるイングランド銀行とロンドン割引市場(上)——バンクレート失効をめぐる」『金融経済』206 号, 1984 年, 62-63 頁, 表 8。
- 28) イギリス五大銀行とフランス六大銀行の現金準備率は, それぞれ次のものから算出。*The Economist*, Vol. LXXVIII, 1914, pp. 1208-1218. 吉岡昭彦・藤瀬浩司編著『国際金本位制と中央銀行政策』名古屋大学出版会, 1987 年, 133 頁, 表 3-1。
- 29) 株式銀行の現金保有総額とイングランド銀行預入金の数値に関しては, それぞれ以下の該当箇所を参照。横内正雄, 前掲論文, 『金融経済』207 号, 72-73 頁, 表 18. B. R. Mitchell, *Abstract of British Historical Statistics*, Cambridge, 1962, pp. 444-445.
- 30) Cf. C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, pp. 223-226.
- 31) 横内正雄, 前掲論文, 『金融経済』207 号, 71 頁。
- 32) 同前書, 73 頁。
- 33) 証券投資の数値については次のものを参照。“Comparative Statements Joint-Stock Banks of England and Wales”, *op. cit.*, Vol. LXXVIII, 1914, p. 1200.
- 34) Cf. *ibid.*, p. 1200.
- 35) Cf. C. A. E. Goodhart, *op. cit.*, pp. 597, 610.
- 36) Cf. Lloyds Bank Ltd., *op. cit.*, 1904, 1908, 1912.
- 37) Cf. “Comparative Statements Joint-Stock Banks of England and Wales”, *op. cit.*, Vol. LXXVIII, 1914, p. 1200.
- 38) イギリス国内に流通する現金 (9,000 万ポンド) の 2/3 (6,000 万ポンド) が, 1 ポンド以下の金貨であったといわれている。Cf. “Gold Economies” *B. M.*, Vol. LXIX, 1900, pp. 227-228. 当該期のイギリス国内の金貨需要については次のものを参照。Lloyds Bank Ltd., *op. cit.*, 1900.
- 39) 1900 年当時の一人当たりの国民所得については, 次のものを参照。B. R. Mitchell, *op. cit.*, pp. 367-368.
- 40) 西村閑也『国際金本位制とロンドン金融市場』法政大学出版局, 1980 年, 20 頁。
- 41) 同前書, 20 頁。
- 42) 主要国中央銀行の金準備は次の通り。イングランド銀行 2,854 万ポンド, ライヒスバンク 3,649 万ポンド, フランス銀行 9,356 万ポンド (いずれも 1900 年末の数値)。横内正雄, 前掲論文, 『金融経済』207 号, 79 頁, 表 20 を参照。
- 43) 岩本武和『ケインズと世界経済』岩波書店, 1999

- 年, 75頁。
- 44) Cf. “Six Per Cent—The Scramble for Gold”, *B. M.*, Vol. LXIX, 1900, pp. 1-3.
- 45) 金井雄一『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会, 1989年, 186頁。
- 46) Cf. S. Pollard, *Britain's Prime and Britain's Decline*, 1989, p. 247.
- 47) 主要銀行家の金準備増強案に関しては, 次のものを参照。井上巽「第一次大戦前のイギリス中央銀行政策と金準備論争」『金融経済』207号, 1984年。
- 48) Cf. Lloyds Bank Ltd., *op. cit.*, 1906, 1907, 1908.
- 49) Cf. *ibid.*, 1904.
- 50) Cf. *ibid.*, 1906.
- 51) Cf. *ibid.*, 1907.
- 52) 金井雄一, 前掲書, 201頁。
- 53) T. Suzuki, “Loan Issue Methods and London Clearing Banks (1870-1913)”, 『中京商学論集』
- 35, 1988年, 121頁, table 3.
- 54) Cf. “Comparative Statements Joint-Stock Banks of England and Wales”, *op. cit.*, Vol. LXXVIII, 1914, p. 1200.
- 55) Cf. “Union of London and Smiths Bank”, *ibid.*, Vol. LXXVIII, 1914, p. 1219.
- 56) Cf. “Leading Bankers on Gold Reserves”, *B. M.*, Vol. LXXXIII, 1907, p. 427.
- 57) 横内正雄, 前掲論文, 『金融経済』206号, 1984年, 62-63頁, 表8を参照。
- *本稿は, 2000年10月28日, 中央大学で開催された「土地制度史学会秋季学術大会」における筆者の報告原稿を, 大幅に加筆・修正したものである。
- (名古屋大学大学院経済学研究科博士後期課程)