

第一次大戦前のロンドン・クリアリングバンクにおける国際業務の諸相

古賀 大介

This essay examines some aspects of overseas business of London Clearing Banks in the early twentieth century. It focuses on four matters. First, it provides pertinent facts regarding the overseas business of Martins Bank in 1911. Martins Bank was famous for its overseas business, which was a quite rare case among London Clearing Banks before World War I, but the activity has not known yet. Second, the great shortage of staff expert in overseas business is introduced and delineated. Some clearing banks founded overseas departments and some foreign banks opened London branches in the early twentieth century. This caused competition among the banks to recruit such staff and a struggle to train new staff. The lack of well trained staff limited the expansion of their overseas business. Third, this essay details the stock agency business carried out by clearing banks which intermediated between clients and stock brokers on small commissions. Consideration will be given to the extent to which banks lent their clients money to purchase overseas stocks. Fourth, the conventional view, which has insisted on the linkage between the increase in cash (gold) reserves and expansion of overseas business of clearing banks will be refuted. Based upon an examination of the constitution of cash reserves of Lloyds Bank, the second largest bank in UK in 1913, it will be demonstrated that the bank stocked sovereign gold coins adequate to satisfy the cash needs of small, day-to-day, domestic transactions.

Keywords: London Clearing Banks, Martins Bank, Staff of Overseas Banking Departments, Agency Business of Stocks, Gold (Sovereign) Reserves

はじめに

本稿では、第一次大戦前におけるロンドン・クリアリングバンク（ロンドン手形交換所加盟銀行 London Clearing Banks）の国際業務に関する4つの事柄をオムニバス形式で紹介する。ここでは、いずれも研究史的に注目し得るものであるが、これまで取り上げられることが少なかったトピックを選択し、同時代の史料・文献から新たに発見した事実を紹介したい。またトピックによっては、そうした事実を基に新たな解釈、もしくは従来の解釈の修正を提起したい。

まず1つ目に、マーチン銀行 (Martins Bank) の外国為替業務を取り上げる。マーチン銀行は他のクリアリングバンクに先駆けて外国為替業務を手がけていたとして有名である¹⁾。しかし、その実態を

示す史料はこれまでみつかっておらず、マーチン銀行の代表的な行史²⁾を見ても外国為替業務に関する記述はない。こうした状況の中で、今回、ごく僅かであるが20世紀初頭におけるマーチン銀行の外国為替業務に関する史料を入手できたので、その一部を紹介しておきたい³⁾。

2つ目に取り上げるのは、クリアリングバンク「外国部」(Foreign Department)における専門職員の獲得と育成である。19世紀末20世紀初頭、主要クリアリングバンクはマーチン銀行に続き、相次いで外国為替業務に参入し「外国部」を設置する。またクリアリングバンクは文字通り国際金融センター・ロンドンの決済銀行として数多くの外国銀行をコレス先として抱えた。このため外国為替業務・外国語に精通した人材を多く必要としたが、外国銀行ロンドン支店を含めた銀行間の競争もありその確保が

*本研究は、2007-2009年度文部科学省科学研究費補助金・若手研究B「20世紀初頭におけるイギリス金融機関の企業統治と経営戦略」(研究代表者古賀大介 研究課題番号:19730236)の研究成果の一部である。

難しかった。このことが外国為替業務拡大の足かせとなっていたとみられる。考察にあたっては、主要クリアリングバンクのロイズ銀行 (Lloyds Bank) の史料・同時代文献ならびに優れた先行研究を手がかりとする。

3つ目に、当時クリアリングバンクが手がけた証券売買仲介業務について考察したい。周知の通り、イギリスの海外投資は20世紀初頭爆発的に増加し、イギリスは「金利生活者 (レントナー) 国家」になったといわれている。その中で、当時クリアリングバンクは証券仲介業務を行っていたのであるが、その具体的な内容はこれまで明らかにされていない。ここではクリアリングバンクの証券仲介業務の実態と推定される規模について考えてみたい。また、クリアリングバンクが、証券仲買人ではない一般の顧客に対して海外証券の購入資金を積極的に貸し付けていたのかを考えてみたい。但しここでは借り手の視点から、銀行の融資条件 (貸付利率・担保掛目) や証券の発行条件および価格動向等を調べた上で、顧客の側に銀行融資に依存するインセンティブが存在したのかを考察してみたい。これらを通じて、イギリスが「金利生活者国家」となる20世紀初頭、クリアリングバンクが海外投資のチャンネルとして、一般投資家との関係においていかなる役割を果たしたのか、その意義と限界について考察する。

最後4つ目は、20世紀初頭におけるクリアリングバンクの現金 (金) 準備増強と国際業務拡大の関係を考察する。1899-1901年多くのクリアリングバンクは現金準備増強に動き、またこの前後からイングランド銀行に対し、従来のバンクレート政策の変更、すなわち「(バンク) レート低位安定=準備金増強」を要求する。従来の研究では、こうした動きや要求はクリアリングバンクの「国際業務拡大志向と結びついている」とされてきた⁴⁾。これに対し筆者は、これまで現金準備増強は国際業務よりも国内業務との関連が強いとの説を唱えてきた⁵⁾。今回改めて筆者の説を補完する史料を発見したので、それを紹介したい。

I. 第一次大戦前におけるマーチン銀行の外国為替業務

さて、まずマーチン銀行の外国為替業務についてみていこう⁶⁾。現存が確認されるのは1911年の史料のみなので、検討可能な時期は当該年に限られる。

1911年時点でのマーチン銀行のドル先銀行数は全部で48行であり、うち44行 (90%以上) がドイツを中心としたヨーロッパの銀行であった。ちなみに残り4行の本店所在地はすべて北米 (カナダ1行、アメリカ2行、メキシコ1行) である。マーチン銀行のドル先には英系植民地・海外銀行の名はみられない。

同史料は「帳簿」であるが、取引銀行 (ドル先銀行) ごとに取引日時の記録 (手形等の送金・売買金額) が記載されており、末尾に収益等が記載されている。記録には、1. 取扱い日付、2. 取扱い手形等名称、3. 送金・売買時の外国為替相場、4. 現地通貨建て金額、5. ポンド建て金額が記載されている。ドイツ・ライン信用銀行 (Rheinische Credit Bank) の取引の例をあげると、(Date of Entry) 1911 July 14, (Particulars) German Bills, (Rate) 20.48, (Foreign Money) 18837.80, (Sterling) 919.16.3 という具合である。ここから外国通貨建て手形を取扱っていることがわかる。また同史料には、送金総額と手形売買総額が記載されているが、入金-出金=交換戻という形式にはなっておらず当座勘定残高の記載等もない。当座勘定残高の記載がない理由として、取引銀行によっては、マーチン銀行にもたらされる収益が年間10ポンド未満のところも複数 (7行、約15%) 確認されることから、取引額の少ないノン・デポジットドル先、すなわち、当座勘定開設のない銀行が少なからずあったためではないだろうか。

当座勘定開設が少ない理由としては、マーチン銀行がクリアリングバンクの中でも最小であり、他の巨大クリアリングバンクと違い大規模な信用創造が行えず、それゆえ海外の有力銀行の多くがマーチン銀行を大規模な決済業務を行うためのドル先である「ロンドン・バンカー」(London Banker) としていないためであろう。ちなみに、1913年クリアリングバンク上位3行の資産規模はマーチン銀行のその25~26倍以上あった (表1参照)。むしろ、マーチン銀行は、大規模な信用創造が可能な他のクリアリングバンクとの差別化をはかるべく、基軸通貨国金融機関として他のクリアリングバンクがあまり手がけることがない、ポンド以外の外国通貨建て為替業務を積極的に展開していたのではないだろうか。

続いて、そのマーチン銀行の外国為替業務からの収益をみておこう。マーチン銀行は、独自の方式、

表1 ロンドン手形交換所加盟銀行名と資産額—1913年

(単位：1,000ポンド)

1.	London City and Midland Bank, Ltd.	108,584
2.	Lloyds Bank, Ltd.	106,619
3.	London County and Westminster Bank, Ltd.	104,248
4.	National Provincial Bank of England, Ltd.	73,799
5.	Barclay and Co., Ltd.	66,442
6.	Parr's Bank, Ltd.	53,842
7.	Union of London and Smiths Bank, Ltd.	52,185
8.	London Joint Stock Bank, Ltd.	45,111
9.	Capital and Counties Bank, Ltd.	44,119
10.	London and Southwestern Bank, Ltd.	25,451
11.	London and Provincial Bank, Ltd.	23,597
12.	William Decon's Bank, Ltd.	19,800
13.	Glyn, Mills, Currie, and Co.	18,799
14.	Coutts & Co.	10,114
15.	Robert, Lubbock and Co.	4,318
16.	Martins Bank Ltd.	3,930

出典 *The Economist* (1914), Banking Supplement; *Banking Almanac* (1914) より作成。

すなわち利子・手数料収入（主に手形引受収入 Interest on Acceptances）から、電信・郵便・各種手数料経費を差し引く形でコルレス先銀行との取引利益を計算しているが、その累計は1911年4,362ポンドであった。また、これとは別建てで外国為替手形売買業務の利益を計上しているが、そちらは銀行別でなく国別となっており、その累計は同年7,257ポンドであることが確認される。またこの外国手形売買額による利益の地理的（国別）分布をみると、上位3国はドイツが3,423ポンド（約47%）、アメリカ1,037ポンド（約14%）、イタリア813ポンド（約11%）であることが確認される。個別例を取り上げてみるとシカゴ・ファースト・ナショナル・バンク（First National Bank of Chicago）との取引の場合、年間送金件数は約70件、送金額は約70,000ドル（一件当たり送金額は平均約1,000ドル：ポンド換算約200ポンド）、手形売買額は約15,000ドル、利益は年間119ポンドであった。さて、改めて1911年のマーチン銀行の外国為替取引による利益を計算すると、コルレス先との取引利益4,362ポンドと外国為替売買業務7,257ポンドの合計11,619ポンドとなる。但し、この数値は、人件費を含んでいる。これをコルレス先1行あたりに直すと242ポンドとなる。もっともマーチン銀行の1911年における人件費を含めた年間利益は8,294ポンドであるため⁷⁾、これでききほどの1,1619ポンドを除ると14%となる。す

なわち、当時最も外国為替業務に力をいれていたと考えられているクリアリングバンクにおいても、銀行全体にしろその比率は2割にみえないものであった。同業務は「差益は極めて少なく、一方これに要する経費は比較的多い」⁸⁾といわれているが、ここでみたマーチン銀行の事例はそれを裏付けるものであるといえる。

II. 「外国部」職員獲得を巡る競争

19世紀後期ドイツ・フランスの銀行群がロンドンに支店を設立し、国際業務を展開しはじめたことは周知のことであろう。また19世紀末20世紀初頭には、先に紹介したマーチン銀行の他に、ロイズ銀行、ミッドランド銀行（London City and Midland Bank）、ウエストミンスター銀行（London County and Westminster Bank）などの主要クリアリングバンクが「外国部」を設け、外国為替業務に参入するようになった。この結果、外国銀行とクリアリングバンクの間に国際業務をめぐる競争が生じたとされている。また、その競争は単に業務に留まらず、外国語ならびに外国為替業務に精通する人員の確保においてもみられた。

20世紀初頭ミッドランド銀行の「外国部」の職員数は50名といわれているがこの史料的根拠は明らかでない⁹⁾。史料的にクリアリングバンクの「外国部」

の人員規模とその報酬額が確認されるのは今のところロイズ銀行のみである。1910年時点における同行「外国部」は、支店長級支配人 2 名、一般行員 22 名で構成され、年間給与額は合計 5,122 ポンドであった¹⁰⁾。1910年ロイズ銀行の支店長級を超える幹部職員 (Senior Officers; 役員を除く) の年俸は 1 名を除いて 500 ポンド以上であった¹¹⁾ので、それに準じ仮に「外国部」支配人の給与を 1 人あたり年 500 ポンドとすると、一般行員の 1 人あたりの平均年収は 200 ポンド以上となる。これは、特別・上級 (年 160 ~ 300 ポンド) ・下級 3 階級で分けられる同行の一般行員の上級クラスに相当する¹²⁾。

このように「外国部」の職員は、行内でも報酬・職位が比較的高く設定されていたようであるが、この理由は他の国内業務と異なる「業務の特殊性」と、新規参入業務ということによる人員不足に起因するものと考えられる。外国為替取扱いははじめとする「外国部」の業務は、基本的に「長年の経験と、ドイツ語・フランス語他に精通する必要」¹³⁾があった。しかも外国銀行とのコルレス業務は基本的に手紙・電信を介して行われるため、コルレス先銀行の数が多いと膨大な数の書信を処理する人員が必要となった。例えばユニオン銀行の場合、海外およびイギリス国内発着の通信に関する一切の事務を取り扱う専門の部署として書信 (コルレスポネン) 部 (Correspondent Department) を設けているが、同部の 1 日あたりの発信・帰着は数千通に上り、特に大陸ヨーロッパおよびアメリカに対するものが最も多かったといわれている。ドイツ・フランスの文書に関しては、各国言語に精通する職員が担当していた。また、コルレス先から新聞雑誌等各国の情報を受け取ることも多く、そうした情報を専門に取り扱う職員もいた。更にコルレス先の中でも、ドイツ銀行 (Deutsche Bank)、デスコント・ゲゼルシャフト (Disconto-Gesellschaft)、スイス銀行 (Swiss Bankverein)、横浜正金銀行などの「手形交換は日々非常の数に達し主たる外国勘定に対しては 1 行毎に専門の係員を置いた」¹⁴⁾。

こうした事情により「外国部」ならびにコルレス業務の展開には、外国語と外国為替業務に精通した人員を大量に必要としたが、自行内で確保することは難しく、主に行外に求めざるをえなかった。このためミッドランド銀行、ウエストミンスター銀行の前身であるロンドン・カウンティ銀行 (London and County Bank) とも、即戦力を求めてライバ

ル銀行であるクレデ・リオネ (Credit Lyonnais)、ソシエテ・ジェネラル (Societe Generale) から人員の引き抜きを行っている¹⁵⁾。その後、銀行職員の研修所的役割を果たしていた「銀行家協会」(「銀行員研究学院」Institute of Bankers) において、1912年当時副会長 (副院長) であったミッドランド銀行頭取ホールデン (E. Holden) の指示の下、行員の外国語習得が推奨され、フランス語、ドイツ語、スペイン語の特別クラスと試験が導入されるなど、行員の外国語教育に力点が置かれるようになった。こうした動きは、20世紀初頭のクリアリングバンクにおいて「外国部」業務に適した人材が慢性的に不足したことを反映したものである¹⁶⁾。この人材不足問題はクリアリングバンクの外国為替業務拡大の足かせとなったとみられる。

Ⅲ. クリアリングバンクによる証券仲介業務と一般顧客への証券購入資金の貸付について

1. クリアリングバンクの証券仲介業務

20世紀初頭のクリアリングバンクは、ロンドンにおいて発行された海外証券を他の銀行等と共同で引受ける (Underwriting) ことがしばしばあった。さて、クリアリングバンクは、そうした引受証券をどのように処理していたのであろうか。1911年のロイズ銀行の「投資委員会議事録」(Minute of Investment Committee) をみると、ブリテュッシュ・コロンビア州保証付きカナダ北太平洋鉄道社債 (Canadian Northern Pacific Rly. 4% Debenture Stock guaranteed by Province of British Columbia) に関して、「証券引受の手数料は十分に入るが、いかなる引受にともなう負債をなしにする」ために、上記証券 5 万ポンドの公募をおこなったとある¹⁷⁾。つまり、引受けた証券を第三者に販売していたのであるが、この点をさらにみていこう。

20世紀初頭のクリアリングバンクが新聞もしくは雑誌に掲載している広告の内容から、銀行の顧客のために有価証券売買の取次ぎを行うことは珍しくなかったようである¹⁸⁾。銀行が顧客から注文を受けた場合には、これをロンドン証券取引所の会員であり、自行と (証券担保短期通知貸) 契約を結んでいる株式仲買人に依頼して売買する方法をとっていた。銀行の顧客にとってみれば、関係が親密な取引先銀行に証券売買を依頼することは便利なことであった。というのも、1. 信用ある仲買人を自力で見つける

必要がなく、しかも 2. 顧客を投機に誘導する傾向にあるといわれていた仲買人より、単に仲買人への取次ぎのみを行う銀行のほうが信用できたためである¹⁹⁾。ちなみに顧客が銀行に支払う仲介手数料は約 0.125%~0.25%であり、これは顧客が自力で証券仲買人を見つけ、それに支払う手数料と同じであった。もっとも銀行は、仲買人から売買手数料の50%を受け取っていた²⁰⁾。つまり銀行の取り分は、約 0.0625%~0.125%であった²¹⁾。

このため中堅クリアリングバンクのユニオン銀行 (Union of London and Smiths Bank) では多くの顧客が、有価証券を売買する際には、その決済を自分の銀行口座から簡便にできる同行に依頼していたといわれている²²⁾。また銀行にとってもこの仲介業務は、手続的にも簡単であり、事実上リスクがゼロ、コストも低い業務であった。顧客が買い入れた有価証券は保護預かり、もしくは貸付の担保品となる場合が多く、担当係によって帳簿に記載された後、金庫に保管された。銀行はこの他利子クーポンの取立て代行、株式払込手続きも取り扱った。この利子配当取立て代行に対する手数料は顧客から徴収していない。このように銀行の顧客にとってみれば、取引銀行は身近で使い勝手のよい「証券会社」のような存在であった。

こうしたことから、クリアリングバンクの証券仲介業務は当時盛況であったようにもみえるのであるが、しかしながら、イギリスのクリアリングバンクの証券売買事務は「ヨーロッパ大陸の銀行群と比較すれば微々たるもの」で、ユニオン銀行においてこの事務を担当する職員はわずか 1 名のみであった。つまり銀行が取り扱った証券仲介業務の規模は 1 名で処理できる程度であったということになる。また、仲介手数料も銀行取り分が 0.0625~0.125%程度であった上、利子・配当取立て業務で手数料をとっていないことを考えると、クリアリングバンクに膨大な利益をもたらすものではなかった。

以上をまとめると、銀行は証券仲介業務の宣伝に熱心であり、顧客の側からみてもその手数料が安く、信頼性も高かった。しかし、それを積極的に利用した顧客は「多い」といわれながらも実際には限られていたということになる。これほど顧客にとって便利な制度がなぜ活用されなかったのかについては今後一層の検討が必要であるが、差し当たりここでは、当時のクリアリングバンクは銀行が自ら引受けた証券の販売以外に関して、一般投資家を海外投資に導

く重要なチャンネルたりえなかったとみておく。

2. 一般顧客への証券購入資金の貸付について

続いて、クリアリングバンクが証券仲買人ではない一般の顧客に対して証券購入資金の貸付を前向きにおこなっていたのかを考えてみたい。ここでは引き続きユニオン銀行の事例を中心にみていく。まず、同行の貸付 (証券仲買人への貸付も含む) における海外証券担保についてみていきたい。貸付に対し、地方支店では不動産担保を取ることが多く、本店ならびにロンドン市内においては有価証券を担保とすることが多かった²³⁾。後者の有価証券には銘柄指定はなく、証券取引所ですぐに売買できるものであればよいとされていた。その担保銘柄の判断は総支配人の裁量に任せられており、1908年ユニオン銀行では、コンソルを除くと北米の有価証券、特にユニオン・パシフィック鉄道 (Union Pacific Railway)、ペンシルバニア鉄道 (Pennsylvania Railroad)、カナダ・パシフィック鉄道 (Canadian Pacific Railway) 等の鉄道銘柄が多かった。これに次いで担保対象として多かったのは日本公債である。日本外債10億800万円の7~8割がロンドン市場及びイギリス国内にあることは、各銀行の担保品となっていることから間違いないとされる。そうした担保対象証券の掛け目は時価の原則 9 割であり、日本公債に対しても 9 割の掛け目が適用されていた。貸付金の利子は年バンクレートプラス 0.5% もしくは 1% であり、最低金利は年 4% もしくは 3.5% であった。

以上のことから外国証券を担保とする貸付がユニオン銀行において一般的であったことが窺えるが、クリアリングバンクは一般の顧客に対して海外証券購入資金を大量に貸し付けていたのであろうか。前述の北米 3 鉄道会社が発行する優先株・社債の表面利回りは一部を除いて 20 世紀初頭 4~4.5% であった²⁴⁾。このうち、1910 年各社の代表的な社債の価格はいずれも 104-105 前後であった。計算すると実質利回りはおよそ 3.8~4.3% となる。ユニオン銀行は先にみたように当時最低融資利率を 3.5~4.0% としていたことから、証券売買手数料 (往復で 0.25~0.5% 以上) を払えば、借り手にはほとんど利益が出ないことになる。また、鉄道株式はともかく、当時の外国・植民地公債の価格は極めて安定的で値上がり益 (キャピタルゲイン) を期待できるものではなかった (表 2 参照)。これは鉄道社債についても同様であった。このことから、顧客の側にクリアリングバ

表 2 主要海外証券価格の推移 (1908-1913年)

	1908年	1909年	1910年	1911年	1912年	1913年
1. イギリス植民地公債 (Indian and Colonial Securities)	94.9	93.9	93.1	93.1	90.9	87.8
2. 外国政府証券 (Foreign Government Securities)	85.6	88.3	89.0	88.0	89.3	83.7
3. 植民地・外国鉄道証券 (Colonial, American Railway, Shares and Bonds)	112.4	118.9	111.2	115.7	120.9	111.7

1. 構成銘柄 (10銘柄) India 3.5% Stock ; India Rupee Paper 3.5% of 1854-5 ; Transvaal 3 % Guar. Stock (1923-1953) ; Canada 3% Stock Regd. ; New South Wales 4% Ins. Stock (1933) ; New Zealand 4% Ins. Stock(1929) ; Queensland 4% Ins. Stock (1924) ; South Australia 4% Stocks (1916-1936) ; Victoria 3.5% Ins. Stock (1921-36), West Australia 3.5 % Ins. Stocks (1920-1935)
2. 構成銘柄 (22銘柄) Argentine 5%, 1886-7 ; Brazilian 4% bond, 1889 ; Bulgarian 6%, 1892 ; Chilian 4.5%, 1895; Chinese Gold, 1896, 5% ; Colombian Con. Ext. 3% Bds. 1896 ; Costa Rica 4% to 5% 1911; Egyptian 4% Unified Debt ; French 3% ; German Imperial 3%, 1891 ; Greek Monopoly 4% ; Hungarian 4% Gold Rents ; Italian 3.5% Rents ; Japanese 4% Sterling, 1905 ; Japanese 4.5% Sterling ; Mexican Cons., 1899 ; Portuguese (New) ; Russian Ser. II, 4% ; Russian 5% 1906 ; Spanish 4% Sealed ; Turkish 4% Unified ; Uruguay 3.5% Bonds ; Venezuela 3%, Dip Debt
3. 構成銘柄 (20銘柄) Bengal and North-Western, Ordinary ; Bengal-Nagpur ; Buenos Ayres Pacific, Ordinary ; Buenos Ayres Great Southern, Ordinary ; Buenos Ayres Western, Ordinary ; Canadian Pacific, \$100 Shares ; Central Uruguay of Montevideo, Ordinary ; Chicago, Milw. & St. Paul, Preference Shares ; Delhi, Umballa, Kalka ; East Indian Deferred Annuity Capital ; Grand Truck of Canada, Ordinary ; Illinois Central, Gold Bond ; Louisville and Nashville, \$100 Shares ; Madras and Southern Mahratta ; Mexican, Ordinary ; New York Central, \$100 Shares ; Pennsylvania RR. 1st Mg ; San Paulo (Brazilian) Ordinary Stock ; Southern Indian ; Union Pacific, Common \$100 Shares

出典：1.及び3.構成銘柄は *Stock Exchange Official Intelligence* (1914), pp.1710-11に掲載されている Certain Representative Stock and Securities を参考にしている。ただし、3.の構成のうち価格追跡が難しい3銘柄については同銘柄と同じ企業の他の代表的証券（発行規模が大きいもの）と入れ替えている。2.構成銘柄は、*The Economist* (1908-1913), *The Stock Markets*, *Stock Exchange Setting Days*, *Foreign Government Securities* より価格追跡が可能な Leading Stocks を抽出した。価格については、*The Economist*, (1908-1913), *London Stock Markets Price Current* の各年末の値を合計し単純平均したものである。

ンクから積極的に証券購入資金を借り受けようというインセンティブは生じなかったと考えられる。以上のような貸付条件であったことを鑑みるに、裏を返せば、クリアリングバンクは一般投資家向けの証券担保貸付にさほど熱心ではなかったといえよう。

IV. クリアリングバンクの現金(金)準備構成と国際業務の拡大について

最後に20世紀初頭におけるクリアリングバンクの現金(金)準備増強と国際業務拡大の関係を考察する。すでに先行研究において明らかになっているように20世紀転換期(1899-1901年)主要クリアリングバンクの多くは現金準備を大きく引き上げ、大戦までその水準を維持し続けた。1913年時点ではい

ゆるイギリス5大銀行の現金準備率は平均14.6%となり、フランス6大銀行の2倍近くに達した²⁵⁾。また、20世紀に入りクリアリングバンクはイングランド銀行に対し、従来の金融政策の変更、すなわち「(バンク)レート低位安定=準備金増強」を要求する。これとほぼ同時期にイギリス全体においてどの金融機関がどのように準備金を増強すべきかを巡って論争が起きた(「金準備論争」(Gold Reserve Issue)²⁶⁾。

これまでの主流となっている見解によれば、こうした動きは、20世紀初頭クリアリングバンクが国際業務を拡大させたことと関係があるとされている²⁷⁾。例えば主要クリアリングバンクは20世紀初頭にリスクある手形引受業務を大幅に拡大したこともあり、安全性を重視した流動性ポジションを取らざるをえ

なくなったとされる。またロンドンが国際金融センターとなるに従って、ロンドン宛手形の振り出しやロンドンでの資本発行が増加するが、これらはイギリスからの金流出に繋がることとなる。これに対して、小額の金準備しか持たないイングランド銀行はバンクレートの引き上げを行い、海外からの金流入を図ることで対応した。しかし、バンクレートの引き上げは、ロンドン手形市場の割引率を引き上げ、また債券発行時の利率を引き上げることに繋がり、ロンドン宛手形の振り出し及びロンドンでの債券発行の減少、すなわち国際業務の減少に帰着する。国際業務の拡大を図っていたクリアリングバンクは、こうした事態を阻止するために各銀行で金準備増強を図り、バンクレート引き上げに繋がる金需要の発生を抑えた。このためクリアリングバンクは「対外支払い充当のために現金の一部を金で持った」とされてきた。

これに対して筆者は、国際業務の拡大が現金（金）準備増強を規定していたわけではないとの見解を示してきた²⁸⁾。現金準備を大幅に引き上げたロイズ銀行やミッドランド銀行などのクリアリングバンク上位行は、いずれもイギリス国内の特に工業地帯に沢山の支店を持ち、幅広い産業との関係が深かった。また大不況期が終焉する19世紀終わりから大戦直前までイギリス経済は未曾有の好景気（「エドワード期の繁栄」）の中にあり、国内の資金需要は旺盛であった。同時に銀行に対する現金需要も大きく伸びていた。これらを指摘した上で、主要クリアリングバンクの現金準備増強は対外支払いに備えたものというより、対内流出に備えたものであったとの論を展開した。更にバンクレート低位安定要求も顧客企業に対する貸出への影響を低減するためであったと実証的に主張した。合わせて、5大銀行の中で当時、非工業地帯に基盤を持ち、国際業務に最もコミットしていると目されていたウエストミンスター銀行の現金準備率は、他の銀行が増強している中で低下していたことも指摘した。こうした事実を基に増強された現金準備の「中身」を推察し、その「中身」は、対外支払い（金現送）のための金塊ではなく、当時イギリス国内で日常決済のために広く流通していた低額な金貨でなかったかということを提起した。

こうしたことを記した筆者の先の研究に対してある研究者から2つの貴重な質問を頂戴した。1つ目は「イギリスの現金準備の数値がやや過大に見えるが、「現金」の内訳はどのようなものか」、2つ目は

「現金準備の自行内保有が流通現金需要のためなのか」（その具体的根拠は）ということである。こうした疑問に答えるべく、その後、改めて調査を行い、ロイズ銀行の内部史料から、ヒントとなるデータを手に入れた。これを紹介した上で改めて筆者の見解をここで示したい。

表3は1902年から1913年にかけてのロイズ銀行の現金準備構成を示している。クリアリングバンクの現金準備構成の内訳が分かったのは、研究史上おそらく初めてであろう。まず合計額をみると1902年900万ポンドから1913年1,617万ポンドと10年余りで約1.8倍にとなっている。同行の預金額は1902年5,043万ポンド、1913年8,847万ポンドであるので預金に対する現金準備率は1902年17.8%であり、1913年18.2%であった。つまりほぼ変化はない²⁹⁾。

表3 ロイズ銀行の「現金 構成（1902年－1913年）
年末値/単位：万ポンド

	「手元現金」	BoE 預入金	未回収小切手	合計
1902	299 (33%)	394 (44%)	207 (23%)	900 (100%)
1903	352 (37%)	416 (44%)	178 (19%)	948 (100%)
1904	307 (32%)	478 (49%)	185 (19%)	971 (100%)
1905	429 (43%)	341 (34%)	224 (23%)	996 (100%)
1906	496 (45%)	382 (35%)	218 (18%)	1,097 (100%)
1907	567 (48%)	401 (34%)	218 (18%)	1,187 (100%)
1908	646 (48%)	491 (36%)	223 (16%)	1,361 (100%)
1909	751 (56%)	329 (24%)	266 (20%)	1,347 (100%)
1910	788 (56%)	330 (23%)	292 (21%)	1,410 (100%)
1911	858 (61%)	252 (18%)	306 (21%)	1,416 (100%)
1912	950 (61%)	267 (17%)	340 (22%)	1,558 (100%)
1913	998 (62%)	316 (20%)	302 (18%)	1,617 (100%)

（注1）小数点第一以下四捨五入 このため各項目とその合計に若干のずれがある。

（注2）ここでは、Deferred Cash を未回収小切手と訳している。

出典 Lloyds Archives, HO/Acc./1.0-6.0, Weekly liabilities and assets ledger, 1902-1913.

さて内訳であるが1. 手元現金 (Cash), 2. イングランド銀行預入金(Bank of England), 3. 未回収小切手 (Deferred Cash) の三つから構成されていることがわかる。クリアリングバンクが自行の現金準備に未回収小切手を加えていることは知られているが³⁰⁾, 同表から約 2 割 (16%~23%) であることがわかる。すなわちこの分は「かさ上げ」(Window Dressing) されていた分である。続いて、イングランド銀行預入金についてみていくが、絶対額をみると1908年の491万ポンドをピークに1911年には252万ポンドとほぼ半減していることがわかる。構成比率をみても1904年には49%あったが、1912年には17%まで落ち込んでいる。このようにロイズ銀行は絶対額でも構成比率においても、イングランド銀行預入金を引き上げていることが確認される。一方で手元現金であるが、その絶対額は1902年には299万ポンドであったが、1913年には998万ポンドへと約 3 倍へと膨らんでいる。また、構成比率も1902年には33%であったものが、1913年には62%への大幅に増加していることが確認される。つまり、同行は自行内現金準備の増強を図っているといえよう。

こうした動きは何を意味するものなのか。1907年頃からの「金準備論争」において、その主要な論者であり、イングランド銀行に対する不信感と対抗意識を持つミッドランド銀行頭取ホールデンは、イングランド銀行に準備を集中するのではなく、各クリアリングバンクが自行内で準備を増強し、多元的な準備制度を目指すべきとの論を展開しているが³¹⁾, 時系列にみたロイズ銀行の現金準備の特徴は一見するとホールデンの主張に追随するもののようにみえる。しかし、手元現金の構成・保有場所を更に詳しく分析すると必ずしも単なる追随ではないことがみえてくる。

表4-Aは1913年6月30日時点におけるロイズ銀行の手元現金の内訳を示している。これを見ると銀行券が約 4 割、金属貨幣が約 6割であることがわかる。言うまでもなくソブリン金貨とは 1 ポンド金貨のことであり、半ソブリン金貨とは 0.5ポンド金貨のことを指す。さて注目したいのは、その保有場所である。表 4-B は本・支店別の銀行券、金属貨幣、イングランド銀行預入金の額を示しているが、ソブリン金貨 (1 ポンド金貨) を中心とした金属貨幣の約 70%が支店に置かれていることが確認される。対外支払いの準備であれば、金現送に備え金塊 (Gold Bar) という形でロンドン本店に準備を集中するの

表 4. ロイズ銀行の手元現金・BoE 預入金の内訳

(1913年 6月30日)

単位: ポンド

A-手元現金の内訳

内 訳	金額	構成比率 %
1. 銀行券 (Bank Notes)	3,832,513	41.4
2. ソブリン金貨 (Sovereigns)	3,929,916	42.5
3. 半ソブリン金貨 (Halves)	710,958	7.7
4. 銀貨 (Silver)	706,315	7.6
5. 銅貨 (Copper)	69,658	0.8
合 計	9,249,360	100.0

B-本・支店別、手元現金、BoE 預入金の構成

	本店	支店	合計
1. 銀行券	2,289,855	1,542,658	3,832,513
2. 金属貨幣	1,609,511	3,807,336	5,416,847
3. BoE 預入金	1,606,423	913,577	2,520,000
合計	5,505,829	6,263,531	11,769,360

出典 Lloyds Archives, HO/CH/Vas. 1.0, Chairman Vassar-Smith より作成。

が自然であろう。そうではなく、金属貨幣 (=金貨) は主にイギリス全土の工業地帯に広がる同行の支店に置かれているのである。これは長く続く好景気で増えた対内支払いのため、特に小額貨幣需要に応えるためであったことを意味するのではないだろうか。

これを裏付けるように支店の銀行券保有は約 4割に留まっている。当時イングランド銀行券の最低額面は 5 ポンドであったが、第一次大戦前のイギリス国民の一人当たりの平均的な給与所得は年 40-50ポンド、ロイズ銀行の一般行員の年収は 100-150ポンドであったことに鑑みれば、月給の半額から全額に相当する高額紙幣であったといえる³²⁾。つまり、イングランド銀行券は日常生活における決済手段としては大きすぎるものであった。ここから、金貨は日常生活の決済のための小額貨幣として用いられるために、好景気に伴い現金需要が増えた地方支店に準備されたといえよう。一方、ロンドン本店には、その実態はともかく、イングランド銀行への金兌換請求が可能な銀行券が準備として積まれていたのである。

以上から、20世紀初頭の主要クリアリングバンクの現金 (金) 準備増強の主たる目的は、好景気に伴

う国内の小額貨幣需要を満たすための金貨増強であったといえるのではなかろうか。確かに、地方支店に金貨を積んでおくことは、イングランド銀行への金需要を抑え、引いてはバンクレート（低位）安定に繋がる。しかし、クリアリングバンクのバンクレート安定要求は、既に筆者が明らかにしている通り、クリアリングバンクの主たる顧客であるイギリス国内商工業者への影響を低減することを第一の目的としている。この要求を、クリアリングバンクの資産構成上 2 割程度に過ぎない国際業務の拡大のためだとする主張は実証上かなりの無理があると思われる³³⁾。

注

- 1) Atkin (2005), pp.18, 23.
- 2) Chandler (1964-1968).
- 3) Barclays Bank Archives, 0140/0131.
- 4) 横内 (1984) ; 金井 (1989)。
- 5) 古賀 (2002)。
- 6) 本節 (I) における以下の記述は特に指示がない限り次の史料に基づいている。Barclays Bank Archives, 0140/0131.
- 7) *The Economist* (1910), p.16; *The Economist* (1912), p.1095.
- 8) 福田秀五郎 (1910), 217頁。
- 9) Clark (1974) [山中豊国訳 (1975) 38頁]。
- 10) Lloyds TSB Group Archives (以下 Lloyds Archives と略記), HO/O/Int./33, p.4.
- 11) Lloyds Archives, HO/ST/Sal. /no.2.
- 12) 山室宗文 (1911), 342-343, 410 頁 ; Lloyds Archives, HO/O/Int./33, pp.4-5.
- 13) 福田秀五郎 (1910), 218頁。
- 14) 福田秀五郎 (1910), 50,156-157頁。
- 15) Atkin (2005), p.23 ; Green (1986), p.134.
- 16) Green (1979), pp.89-90; *Journal of Institute of Bankers* (1912), pp.357-358.
- 17) Lloyds Archives, HO/O/Inv./ 5, 21 Nov. 1911.
- 18) 福田秀五郎 (1910), 293-294頁。同時期の『エコノミスト』(*The Economist*)に多くの大手クリアリングバンクが広告を掲載しているが、業務紹介の中で証券売買仲介業務をあげているところは少なくない。Cf. *The Economist* (1908), pp.41-47.
- 19) *The Economist* (1908), p.42, 47.
- 20) 福田秀五郎 (1910), 98-99, 293-294頁。
- 21) 福田秀五郎 (1910), 297頁。
- 22) 以下証券仲介業務に関しては福田秀五郎 (1910), 98-101, 292-294頁を参照。
- 23) 福田秀五郎 (1910), 78-81頁。
- 24) *The Economist* (1910), pp.1360-1361.
- 25) 古賀 (2002), 210頁。

- 26) 井上 (1984)。
- 27) 横内 (1984), 78-80頁。
- 28) 古賀 (2002)。
- 29) Lloyds Archives, HO/Acc./1.0, 6.0, 1902, 1913.
- 30) Nevin and Davis (1970), pp.137-138頁。
- 31) 井上 (1984), 17-18頁。
- 32) 古賀 (2002), 211頁 ; 山室 (1911), 410頁。
- 33) ここでの説は、金井雄一教授の「株式銀行（クリアリングバンク）の準備増強および増強要求は株式銀行の国際業務拡大志向と結びつく」（金井 (1989), 201-202頁）とする説を批判することになるが、一方で、金井教授が唱えておられる「金本位制下の金貨流通は本位貨幣としての金貨の流通ではなく小額貨幣としての需要を満たすものだった」（金井 (2004), 27頁）ということをサポートすることおそらく繋がるものである。

参考文献

二次文献

- 井上 巽 (1984) 「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』第207号, 1-40頁。
- 金井雄一 (1989) 『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会。
- 金井雄一 (2004) 『ポンドの苦闘』名古屋大学出版会。
- 古賀大介 (2002) 「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の再編」『経済科学』第49巻第4号, 203-217頁。
- 小島仁 (1977) 「第一次大戦前ロンドンの株式銀行の手形引受について」『研究年報経済学』(東北大学) 第38巻4号, 41-58頁。
- 福田秀五郎 (1910) 『三井銀行欧米出張員報告書』。
- 山室宗文 (1911) 『英米銀行事情』菱蔭会。
- 横内正雄 (1984) 「一九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・レートの失効をめぐる - 」『金融経済』第207号, 41-87頁。
- Atkin, J. (2005), *The Foreign Exchange Market of London*, London.
- Chandler, G. (1964-1968), *Four centuries of banking : as illustrated by the bankers, customers and staff associated with the constituent banks of Martins Bank Limited*, Vol.1-2, London.
- Clark, W. (1974), *London As A World Financial Centre-How its Market Works*, London [山中豊国訳 (1975) 『シティと世界経済』東洋経済新報社]。
- Green, E. (1979), *Debtors to their profession: A history of the institute of bankers 1879-1979*, London.
- Green, E. (1986), *Midland 150 years of Banking Business*, London.
- Nevin, E. and Davis, (1970), *The London Clearing Banks*, London.

一次史料

- Barclays Bank Archives, 0140/0131, Martins Bank
Foreign Exchange Ledger, 1911, no.19.
- Lloyds TSB Group Archives, HO/Acc./1.0-6.0,
Weekly liabilities and assets ledger, 1902-1913.
- Lloyds TSB Group Archives, HO/O/Int./33, Profit
and Loss Leger, 1910.
- Lloyds TSB Group Archives, HO/O/Inv. /5, Minutes
of Investment Committee, 1911.
- Lloyds TSB Group Archives, HO/ST/Sal. /no.2,
Ledger of Salaries of Senior Officers, 1910.
- Lloyds TSB Group Archives, HO/CH/Vas./no.1,
Chairman Vassar-Smith, 1914.
- Banking Almanac* (1914).
- The Economist* (1908-1913).
- Stock Exchange Official Intelligence* (1914).
- Journal of Institute of Bankers* (1912).

(山口大学経済学部)