

第一次大戦期における イギリス株式銀行とイングランド銀行の相克

— アメリカ為替委員会を中心に —

古賀 大介

20世紀初頭、「銀行合同」を経て巨大化したイギリス株式銀行群は、金融政策を巡ってイングランド銀行と対立したのみならず、ロンドン金融市場におけるイングランド銀行の統制力を脅かすほどに成長した。デ・チェコは、1914年恐慌までの株式銀行によるイングランド銀行を含む金融権力への挑戦を描き、前者の勝利で結んでいる。これに対し、本稿で注目するのはそれ以後であり、これまで等閑視されてきた1915年のアメリカ為替委員会である。具体的には同委員会を舞台に繰り広げられた、戦時下での「為替管理の権限」ならびに、第一次大戦前から続く、金本位制の根幹ともいうべき「金準備の管理権」を巡る両者の対立である。有力株式銀行家ホールデンは「為替管理」を名目に、イギリス中の金準備を同委員会に集中させ、その管理を株式銀行家主導で行うことを狙った。その意図を悟ったイングランド銀行総裁カンリフはこれに強く抵抗した。ここでは、同委員会の主導権を巡る両者の対決を、一次史料を基に丁寧に描き、その帰結であるイングランド銀行の勝利を、同行によるロンドン金融界における主導権確立のメルクマールと位置づける。

はじめに

本稿では、第一次大戦期のアメリカ為替委員会 (American Exchange Committee) を舞台に展開したイギリス株式銀行とイングランド銀行の攻防ならびにその帰結である後者の勝利を、ロンドン金融界におけるパワーバランス確定に繋がる1つの画期として注目する。ここでいうイギリス株式銀行 (以下、株式銀行と略記) とは、ロンドン手形交換所加盟銀行 (London Clearing Banks; 通称クリアリングバンク) を中心としたイギリスの巨大商業銀行群のことを指す。

周知の通りロンドン金融界のパワーバランスと影響力に関する研究は膨大であり、これに逐一立ち入る余裕はここにはない。そこでまず、同領域でこの20年来研究史上最もインパクトを与

1) ロンドン金融界 (the City of London) と政府の関係についての従来の議論及び最近の研究については R. Michie and P. Williamson (eds.), *The British Government and City of London in the twentieth century*, Cambridge, 2004 を参考のこと。またロンドン金融界の実相をその政策志向も含めて実証的に詳細に描いた研究として D. Kynaston, *The City of London*, 4 Vols., London, 1994-2001 がある。ロンドン金融界とその政策志向について考察した研究はわが国でも桑原莞爾『イギリス関税改革運動の史的分析』九州大学出版会, 1999年や松永友有「20世紀初頭イギリスにおけるシティ金融利害の政策志向」『社会経済史学』第62巻第6号, 1997年3月, 776-803頁をはじめ数多くの研究がある。株式銀行の金融政策志向については金井雄一『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, 5-6章, 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』第207号, 1984年8月, 1-40頁などが参考になる。

えた「ジェントルマン資本主義論」(Gentlemanly Capitalism)²⁾に注目し、その中で示される株式銀行とイングランド銀行のパワーバランスに関する見解を確認しておく。提唱者であるケイン(P. Cain)とホプキンス(A. Hopkins)は、「シティ(the City of London)」(ロンドン金融界)と政府(大蔵省)ならびにイングランド銀行の強固な紐帯(Nexus)がイギリスの財政・金融政策を決定しイギリス帝国主義を推進したとみる。そのロンドン金融界で中心的地位を占めていたのはマーチャント・バンカーであり、これと、マーチャント・バンカーが務めるイングランド銀行理事、大蔵省官僚等をジェントルマン・エリートとみなす。一方、株式銀行家はそうしたエリート層とは社会的距離が大きく、「紐帯」の外にいたとみる。そうした視点をベースに、著書の中で第一次大戦前におけるイングランド銀行と株式銀行の様々な対立に触れている³⁾。

もっとも「対立」的視点の下敷きになっているのはデ・チェコ(M. De Cecco)の研究である⁴⁾。デ・チェコは先に紹介した「強固な紐帯」をインナー・サークル(Inner Circle)と呼び、第一次大戦勃発時までを射程におきつつ、マーチャント・バンカーを中心としたインナー・サークル(イングランド銀行を含む)に対する株式銀行の挑戦を描く。同研究で最も特徴的なのは、1914年恐慌時、株式銀行がインナー・サークルに修復不可能になるほどの打撃を与えたとしている点である。しかし、現実には対決がそこで終わったわけではない。本稿で取り上げるのは、デ・チェコが記述を終えた1914年の翌年1915年にみられた、戦前から続く株式銀行とイングランド銀行の対立のクライマックスである。

但し、デ・チェコやケインらのように、イングランド銀行とマーチャント・バンカーを同一的に捉え、イングランド銀行=マーチャント・バンカー対株式銀行と位置づけることには、客観的にみて実証上かなりの無理があるように思われる。イングランド銀行の金融政策がマーチャント・バンカーの意向を反映していることの証明、ならびにマーチャント・バンカーと株式銀行の業務的対立を史的に明示することが現時点では困難なためである。一方で、「金準備論争」(Gold Reserve Issue)⁵⁾をはじめイングランド銀行と株式銀行の対立が第一次大戦前より存在していたことは歴史的事実である。そこでここでは、より限定的にイングランド銀行と株式銀行のロンドン金融界における主導権争いとして注目する。

2) P. Cain and A. Hopkins, *British Imperialism-innovation and expansion 1688-1914*, London, 1993 (竹内幸雄・秋田茂訳『ジェントルマン資本主義の帝国 I—創生と膨張 1688-1914年—』名古屋大学出版会, 1997年)。マーチャント・バンカーの金融界での地位に関する解説は、同書英文原著 pp.125-131, (邦訳 85-89頁)を参考のこと。

3) P. Cain and A. Hopkins, *British Imperialism*, pp.125-130, 146-150, 156-157, 218, etc... (邦訳 85-88, 99-101, 106, 150頁ほか)。

4) M. De Cecco, *Money and Empire: the international gold standard 1890-1914*, Oxford, 1974, Chapter 7 (山本有造訳『国際金本位制と大英帝国 1890-1914年』三嶺書房, 2000年, 7章)。こうしたデ・チェコの説に対してチャップマンは批判的である。S. Chapman, *The rise of merchant banking*, London, 1984 (布目真生訳『マーチャントバンキングの興隆』有斐閣, 1987年, 332頁)。株式銀行とイングランド銀行の対立は R. Sayers, *The Bank of England 1891-1944, Vol.1*, Cambridge, 1976, Chapter I-V (西川元彦監訳『イングランド銀行—1891-1944年(上)』東洋経済新報社, 1979年, 1-5章)でも多くみられる。

5) これに関しては井上巽「金準備論争」が最も参考になる。

さて、ここで取り上げるアメリカ為替委員会であるが、これは1915年11月アメリカからの戦時物資の大量輸入により不安定化したポンド・ドル相場を管理するために、株式銀行家グループの中心人物ミッドランド銀行 (London City and Midland Bank) 頭取ホールデン (E. Holden) らによって作られた委員会である。その主導権・運営方針を巡ってホールデンとイングランド銀行総裁カンリフ (W. Cunliffe) が激しく対立したのであるが、従来の研究ではこうした対立のみならず、同委員会を詳しく検証したものはネグリジブルである⁶⁾。本文中で改めて紹介するが、アメリカ為替委員会における両者の対立は単に「為替管理権の掌握」を巡るものではなかった。「金準備論争」以来、焦点となっていた金準備の管理権を巡る主導権争いとその本質であった。戦前からホールデンは、一貫して金本位制の核心ともいべき金準備を、イングランド銀行に集中するのではなく、各株式銀行に分散して保有し、各銀行が管理する方式への移行を主張していた⁷⁾。すなわち、イングランド銀行ではなく株式銀行主体の金準備制度を目指していたのである。アメリカ為替委員会でも、ホールデンは「為替管理」を名目に、イギリス中の金準備を同委員会に集中させ、その管理を株式銀行主導で行うことを狙った。このためその意図を悟っていたカンリフはこれに強く抵抗したのである。ここでは「為替管理権」並びに「金準備管理と処分権」に関わる争いとして、同委員会を舞台とする両者の対立、決着ならびにその歴史的意義を考察する。

以下では、イングランド銀行アーカイブのアメリカ為替委員会に関する史料、ロンドン・メトロポリタンアーカイブのロンドン手形交換所加盟銀行委員会議事録、HSBC アーカイブのホールデン文書、コロンビア大学図書館所蔵のニューヨーク・ナショナル・シティ銀行 (National City Bank of New York) 元頭取バンダーリップ (F. Vanderlip) 文書を主な手がかりとしたい。

1 第一次大戦前および開戦直後におけるイギリス株式銀行の動向

(1) 第一次大戦前の株式銀行の隆盛とイングランド銀行との対立

株式銀行の多くは、もともとロンドンおよび地方の中小規模銀行であったが、19世紀末における銀行合同を通じイギリス国内に多数の支店と膨大な資産を持つ大銀行へと変貌した。株式銀行が大規模な銀行合併を繰り返した理由はあまたあるが、その1つにイングランド銀行の金融政策への不信があった⁸⁾。当時イングランド銀行は長らく「低準備・レート活用政策」をとっていた

6) 第一次大戦期におけるイギリスのアメリカからの資金調達に関する研究は枚挙に暇がない。最も代表的なものとしてここでは次のものを挙げておく。K. Burk, *Britain, America and the sinews of war, 1914-1918*, London, 1985. 但し、アメリカ為替委員会については、例えば以下のもので紹介されているものの、その記述はわずかである。Sayers, *The Bank of England, Vol.1*, pp.89-91 (邦訳 121-123 頁); D. Kynaston, *The City of London, Vol.3, illusion of gold 1914-1945*, London, 1999, pp.19-21; J. Wormell, *The management of the national debt of the United Kingdom, 1900-1932*, London, 2000, pp.173-175.

7) 井上巽「金準備論争」17-18, 23 頁。

8) 以下の解説は次の研究を参考にした。P. Cain and A. Hopkins, *British Imperialism*, pp.145-148 (邦訳 98-100 頁); 古賀大介「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」『経済科学』第49巻4号, 2002年3月, 203-217 頁; 横内正雄「十九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) (下) -バンク・レート失効をめぐる-」『金融経済』第206-207号, 1984年6, 8月; 金井雄一『イングランド銀行金融政策』, 5-6 章。

た。これは半ば商業銀行としての性格を帯びていた同行が、利子・収益を生まない金準備を低く抑え、これをカバーするために頻繁にバンク・レートを変更していたことを指す。こうした政策は金融危機時に果たして「最後の貸し手」として機能しうるかという疑問を株式銀行に抱かせた。このため株式銀行の多くは、危機対策として銀行合同を推進し、資産規模の拡大と流動性資産の増大、自前の金準備増強に動いた。株式銀行の多くは現金準備を除く流動性資産をロンドンで国際的に運用していた。この結果、イングランド銀行による金融政策がうまく機能しなくなるほど（「バンク・レートの失効」）の大量の資金がロンドン金融市場に流れ込み、株式銀行はロンドン金融市場に対する影響力を持つようになった。こうして力をつけた株式銀行家の中にはイングランド銀行への不満を表す人物も現れはじめた。その代表がホールデンである。

（2）株式銀行家ホールデンの影響力の増大

ホールデンは、数多くの銀行との合併交渉を成功させ⁹⁾、元々地方銀行であったミッドランド銀行を第一次大戦直前にはイギリス最大の預金銀行に成長させた人物である。また、国際業務への関心も高く、英系海外銀行とも関係が深かったロンドンのシティ銀行（City Bank）を買収し¹⁰⁾、ミッドランド銀行をロンドン手形交換所加盟銀行の一員とならしめた。また、ホールデンは当時経済発展著しかったアメリカへ1904年視察に出かけ¹¹⁾、帰国後の1905年には「外国部」（Foreign Exchange Department）を設置し、ニューヨーク・ナショナル・シティ銀行（National City Bank of New York；以下シティバンクと略記）やシカゴ・ファースト・ナショナル銀行（First National Bank of Chicago）をはじめとするアメリカの銀行との取引関係を重視した¹²⁾。両行との関係、ならびに訪米時に築かれたコネクションは、後のアメリカ為替委員会設立時に生きてくることになる。

これとほぼ期を同じくして、ホールデンはロンドン金融界における影響力を強めていった。ミッドランド銀行頭取に就任した1907年頃から、株式銀行とイングランド銀行で繰り広げられた「金準備論争」に、同じく株式銀行側の論客であったユニオン銀行（Union of London and Smiths Bank）の頭取シャスター（F. Schuster）とならんで積極的に関与し、金融界における存在感を増していった。この論争において、ホールデンは、シャスターよりもイングランド銀行への対峙姿勢を鮮明にした。ホールデンとシャスターはともにイングランド銀行の「低準備・レート活用政策」に不満を覚えていたのであるが、シャスターが、株式銀行とイングランド銀行が協調しながら準備増強を図る案を主張していたのに対し、ホールデンの主張は、金準備の増強の必要性を認めつつも、イングランド銀行に準備を集中する現行制度に反対し、各株式銀行に準備を分散させ

9) A.Holmes and E.Green, *Midland Bank: 150 years of banking business*, London, 1986, pp.122-123.

10) Holmes and Green, *Midland Bank*, pp.96-97.

11) Cf.HSBC Archives (Midland Bank) (以下HSBCと略記), 0150/002, Records of managing director (Holden); correspondence 10th Sep.- 5th Nov.1904.

12) Cf.HSBC, 0293/002, Arrangements book, 'No.2', register of banking arrangements with correspondent banks and others, indexed, c1901-1912.

13) 井上巽「金準備論争」16-17, 22-23頁。

る制度への移行を訴えるものであった。¹⁴⁾これは、すなわちイングランド銀行が管理する単一準備制度の否定であり、ミッドランド銀行を含めた株式銀行が主導する金準備管理を目指すものであった。「金準備論争」そのものは第一次大戦中に中断するが、ホールデンのその思想は、この後紹介するアメリカ為替委員会設立時と初期の運営においても顕著にみられた。このためイングランド銀行カンリフは同行の存在を否定することにも繋がりがねないホールデンの思想と行動に当然ながら真っ向から対立したのである。

また、ホールデンはほぼ同時期政治的影響力も手に入れた。彼は1906年自由党下院議員となり、これをきっかけに首相アスキス(H. Asquish)をはじめとする自由党首脳に接近した。その後、税制改革(「人民予算」)を巡ってロンドンの金融関係者の多くが保守党を支持したため、¹⁵⁾ホールデンは自由党政権に最も近い金融関係者の一人となった。1911年には首相アスキスから大蔵大臣にノミネートされるほど、¹⁶⁾政治的な存在感も持つようになった。このため「金準備論争」ならびにアメリカ為替委員会での彼の主張は、一銀行家の主張に留まらない重みを持つものとなった。

(3) 第一次大戦開戦後における株式銀行とイングランド銀行の対立

第一次大戦勃発はロンドン金融市場にパニックをもたらした。1914年7月31日、金融市場の全面的な停止という危機で存在感を示すことになったのは、「最後の貸し手」であるイングランド銀行と、国内に存在する巨額の預金を自在に動かすことができる株式銀行家であった。ホールデンら株式銀行家は、政府・イングランド銀行と連携しながら、流動性資金供給に向けた体制作り¹⁷⁾に奔走した。この時政府はパニック鎮静化対策の一環として緊急通貨(Currency Note)を発行するが、これを提言したのはホールデンであった。また、ホールデンをはじめとする株式銀行家は1914年12月第一回目となる戦時公債発行にも全面的に協力した。¹⁸⁾こうした「協力」の積み重ねにより、ホールデンら株式銀行家の政治的ならびに金融界での影響力はますます大きくなった。また、戦前ロンドン金融界で活躍したマーチャント・バンカーの多くが戦争のために活動の停止に追い込まれたことは、ホールデンら株式銀行家にとって国際金融の表舞台に立つチャンスとなった。以後大戦中、ホールデンは、このチャンスを活かすべく積極的に活動する。もっともその野心の前には、イングランド銀行とモルガン商会(J.P.モルガン商会; J.P. Morgan and Co.)ならびにそのロンドン代理店であるモルガン・グレンフェル商会(Morgan & Grenfell)が立ちほだかった。

大戦直前イングランド銀行では、ホールデンと対立していたカンリフが総裁となっていた。カ

14) 井上巽「金準備論争」16-18頁。

15) 松永友有「シティ金融利害の政策志向」, 776-803頁。

16) Holmes and Green, *Midland Bank*, pp.143-147.

17) ホールデンによる緊急通貨発行提言に関しては次のものを参照。Holmes and Green, *Midland Bank*, p.148; HSBC, 0158/005, Records of chairman (Holden Edward); department files, 2nd-29th Aug. 1914.

18) 古賀大介「第一次大戦期ロンドン・シティ金融界における人的関係の変容—戦時公債発行を手がかりに(上)—」『山口経済学雑誌』第52巻1号, 2005年3月, 23-52頁。

ンリフは有力閣僚ロイド・ジョージ（D.Lloyd-George）との個人的な強いコネクションを持つ一方で、イングランド銀行理事である有力マーチャント・バンカーたちの力が戦時中衰えたことを背景にイングランド銀行内だけでなく、ロンドン金融界全体において権勢を振るうようになっていた。また、アメリカとの関係が深いモルガン商会が、マーチャント・バンカーでは唯一イギリス政府の代理人としてアメリカからの物資輸入・資金調達を一手に引き受ける立場となり影響力を強めた。開戦当初アメリカが政治的中立を表明したため、イギリス政府は1917年5月のアメリカ参戦までモルガン商会に全面的に依存することになった。また、モルガン商会のロンドン側パートナーであるグレンフェル（E.Grenfell）がイングランド銀行の理事も務めていたため、イングランド銀行とモルガン商会は対ドル為替政策について連携した。ホールデンら株式銀行家はその連携に大戦中挑んでいった。

2 アメリカ為替委員会立ち上げに向けた訪米

(1) カンリフの「反抗」と株式銀行の「協力」

1915年に入ると戦局は一層悪化し、総力戦の様相を呈した。これに伴いアメリカからの軍需物資の輸入も拡大し、対米支払いは急増した。この膨大な対米支払いは、同時にドル需要の拡大、すなわちポンド売り圧力となった。1915年1月に1ポンド4.85ドル近辺であった相場は翌2月に4.79ドル台まで下がりはじめた。こうした事態に、モルガン商会とイングランド銀行は危機感を募らせた。1915年2月「為替市場で操作を始める権限が与えられた」モルガン商会はイングランド銀行と連携して本格的な為替相場維持に乗り出した¹⁹⁾。

しかし、政府内実力者であった蔵相ロイド・ジョージは、危機感に乏しく、ドル相場にほとんど関心を払わなかった。モルガン商会関係者やカンリフらは、ロイド・ジョージにイギリス政府の対米支払能力の窮状を訴え、軍需物資輸入を抑えることを進言したが、無視された²⁰⁾。むしろロイド・ジョージは、1915年5月に新設された軍需省の大臣となり、アメリカからの物資輸入を大幅に拡大させた。また、ロイド・ジョージに代わり蔵相となったマッケナ（R.McKenna）は、事態の深刻さを認識しつつも、閣内における政治力の違いから有力者ロイド・ジョージの行動を抑えることができなかった²¹⁾。

1915年6月こうした政府の対応に業を煮やしたカンリフは、為替操作から生じる「負担をイングランド銀行がすべてかぶるのは不公平である」と主張した²²⁾。しかし、こうした主張も政府はとりあわなかった。こうした政府側の一連の「冷ややかな」対応に痺れを切らしたカンリフは、7月モルガン商会とともにポンド買い支えを突如中止し、更に為替操作にあてる予定であったイングランド銀行名義の金を、モルガン商会からの借入金返済に充てた。この措置により為替市場

19) Sayers, *Bank of England, Vol.1*, p.89 (邦訳 121 頁).

20) Burk, *the sinews of war*, pp.62-63.

21) K.Burk, *Morgan Grenfell 1838-1988: The biography of a merchant banker*, Oxford, 1989, p.130.

22) Sayers, *Bank of England, Vol.1*, p.89 (邦訳 121 頁).

は混乱に陥り、ポンド相場は4.76ドル台から一気に4.56ドル台まで急落した。

この混乱の収束過程で貢献したのが、ロンドン手形交換所加盟銀行委員会 (Committee of London Clearing Bankers ; 以下CLCBと略記)、すなわち株式銀行であり、またCLCBのリーダー格であったホールデンであった。1915年8月イングランド銀行の手持ちの金を事実上使い果たしたカンリフは、為替安定化の資金をCLCBに求めた²³⁾。同月17日CLCBの幹部会である財務委員会 (Treasury Committee) は、CLCBに加盟する主要株式銀行が保有する2,000万ポンドの金準備を「国家的目的のために」政府 (大蔵省) に拠出することを決めた²⁴⁾。こうした資金をもって政府 (大蔵省) は急場をしのぐことができた。その後9月に入り対ドル相場はイングランド銀行がイギリス人保有のドル債券を大量購入しドル準備を形成したことから、急速に上昇し安定化に向かった²⁵⁾。この危機を教訓として、政府は対米支払い問題に真剣に取り組むべく、1915年9月派遣団をアメリカに送り、英仏政府公債 (Anglo-French Loan) 発行とその消化への協力をアメリカ金融界に要請することを決めた²⁶⁾。ホールデンは、大蔵省に自分をアメリカに送るようお願い²⁷⁾出で、その派遣団員の一人に選ばれた。

(2) アメリカ為替委員会立ち上げのための訪米

ホールデンは、ロイド・ジョージの腹心の部下であり派遣団長であるレディング (Lord Reading)、イギリス大蔵省の元および現役の幹部であったバビントン＝スミス (H. Babington-Smith)、ブラケット (B. Blakett) とともに正式な派遣団員としてアメリカに赴いた。ホールデンは1915年のポンド危機や第二次戦時公債発行の際に全面的に大蔵省に協力し、蔵相マッケナから全幅の信頼を勝ち得ていた²⁸⁾が、国際的な公債発行に精通しているというわけではなかった³⁰⁾。ホールデンの真のミッションは、1914年末に株式銀行と大蔵省の間で秘密裏に検討していた「委員会設置」に向け準備交渉を行うことであつた³¹⁾。

実際、ホールデンは公債発行に貢献していない。アンチモルガンで有名なホールデンは、派遣

23) Wormell, *National Debt*, p.173.

24) The National Archive (以下, TNAと略記), T170/62, American Exchange, a letter from Martin-Holland to the Chancellor of Exchequer on Aug.19th 1915, p.24.

25) Sayers, *Bank of England, Vol.1*, p.89 (邦訳121頁).

26) Burk, *the sinews of war*, p.64. なお、古賀大介「第一次大戦期ロンドン・シティ金融界における人的関係の変容—戦時公債発行を手がかりに(下)—」『山口経済学雑誌』第54巻第4号, 2005年9月, 8-9頁において1915年9月の派遣団に関して「マッケナが、ホールデンらを引き連れ、アメリカ政府との直接交渉に臨んだ」とあるがこれは誤りである。1915年の英仏公債発行に関してはBurk, *the sinews of war*のほかに例えば以下のものを参照。T.Lamont, *Henry Davison*, New York, 1975, pp.186-200.

27) Kynaston, *The City of London, Vol.3*, pp.17-18.

28) Burk, *the sinews of war*, p.65.

29) 古賀「戦時公債発行(下)」2-7頁。

30) 第一次大戦前ミッドランド銀行が海外政府公債の発行銀行となったのはたったの二度であり(1893年チリ債・1910年中国債), 発行額は45~63万ポンドと小額であった。Toshio Suzuki, 'Loan issue methods and London Clearing Bankers (1870-1913)', 『中京商学論集』, 第35巻1, 2号, 1988年12月, 121頁, table 3を参照。

31) FRBNY, Strong Paper, 610.2, J.P.Morgan (1911-1929), Dec.19th 1914.

団とモルガン商会の交渉の席で冒頭から「あからさまな敵対的姿勢をみせ」、重要な条件交渉の席でも「かんしゃくをおこしまくり」、交渉は「決裂寸前までになった」³²⁾。

結局、1915年11月レディングとモルガン商会間でなんとか交渉がまとまり、イギリスは5億ドルの公債を発行することができた。この公債発行の交渉の裏で、ホールデンは真の目的であった新たな「委員会」立ち上げのために動いていた。10月に入った頃から、ホールデンは、モルガンと距離を置き始めたシティバンク頭取バンダーリップに、シティバンクを中心とするアメリカの金融機関とイギリス株式銀行を軸とした英米間の新たな為替安定計画を持ちかけ、それを担う新たな「委員会」発足に向けての協議を重ねている³³⁾。シティバンクは全米最大の商業銀行であり、先に触れたようにミッドランド銀行のアメリカにおける有力コルレス先であった。その頭取バンダーリップは、戦前からホールデンと個人的にも親交が深かった上、10月初旬ニューヨーク手形交換所の会頭（手形交換所加盟銀行のトップ）となっている金融界の有力者であった³⁴⁾。帰国後、ホールデンはこの計画をもとに、国際金融における主導権を巡り、カンリフと全面的に対立した。

3 アメリカ為替委員会設置を巡る駆け引き

(1) アメリカ為替委員会設置

1915年10月上旬、アメリカ滞在中のホールデンは、バンダーリップとの間で、複数の株式銀行が、アメリカの商業銀行から合計5,000万ドル（約1,000万ポンド）の信用を受けるという案をとりまとめた³⁵⁾。同案はイギリスのCLCB財務委員会に送られ、その後、蔵相マッケナに報告された。10月15日マッケナと株式銀行代表者との懇談会の中で、マッケナはホールデン案に理解を示したのみならず、アメリカとの取引規模に鑑みて1,000万ポンドでは少なすぎるとし、将来数十倍規模まで拡大することを希望した。また、これを専門に取り扱う数人の小委員会を設置することを提案した³⁶⁾。すなわちマッケナは、ホールデンの案を更に発展させるべく後押ししたのである。

これを踏まえて、10月18日CLCB財務委員会において、カンリフ抜きで、ホールデン案の取り扱いを含めた対ドル為替問題全般についての検討がなされた³⁷⁾。同会議でホールデン案は了承され、同時に専門の委員会が設置されることになった。これを受け早速ホールデンは素案作りに

32) TNA, T170/62, American Exchange, Anglo-French Finance Commission, a letter from B. Blackett to J. Bradbury, p.3.

33) Rare Book & Manuscript Library, Columbia University, Vanderlip Paper, Part A: Correspondence Incoming (以下、VPと略記), A50, E. Holden, Oct. 8th 1915.

34) VP, A50, E. Holden, Oct. 6th 1915.

35) London Metropolitan Archives, CLC/B/029.04, Minutes of Treasury Committee of London Clearing Bankers, (以下 Clcb-t と略記) 4th, 12th, 13th Oct. 1915.

36) TNA, T172/224 (1915), Chancellor of Exchequer's Office: Conference with Representatives of London Clearing Bankers, 15th Oct. 1915, pp.6-8.

37) Clcb-t, 18th Oct. 1915. 以下からカンリフが会議に招かれなかったことが確認される。Cambridge University, Churchill Archives Centre, The Paper of Reginald McKenna, MCKN 5/10, 18th Oct. 1915.

取り掛かかった。

この動きに合わせて翌10月19日、マッケナはホールデンに手紙を出し、改めてホールデン案の「将来的拡大に期待する」と述べるとともに、「カンリフを同委員会の議長とするように」³⁸⁾との要請を行った。もっとも、マッケナとカンリフの関係は、カンリフがマッケナを感情的にひどく嫌っていたために、良好であったわけではない。³⁹⁾また、マッケナは、ホールデンをはじめとする株式銀行家との協議から、ホールデンら株式銀行家の意向を十分認識していたはずである。従って、ここでのマッケナの意図は、カンリフに同委員会の主導権を握らせることにあるのではなく、むしろ、カンリフがイングランド銀行とモルガン商会による従来型の為替管理を主張し、同委員会での操作を不要とみなすと予想されたため、カンリフを名目的に議長として取り込み、株式銀行が主導する同委員会の決定に従わせることであったと考えられる。もしもカンリフを同委員会から排除したならば、為替操作主体がイングランド銀行—モルガン商会と、株式銀行主導の同委員会に分裂し、同委員会が機能しなくなることが容易に想像されたはずである。そこでマッケナは、カンリフを同委員会に入れ、カンリフに同委員会に協力させ、為替操作の一元化を目指したものと思われる。

ホールデンは、おそらくこうした理解から、マッケナの要請を受け入れ、アメリカから帰国した直後の10月26日、カンリフとマッケナに相次いで会い、議長をイングランド銀行総裁(カンリフ)とし、ホールデンら株式銀行家を委員とする人事案、ならびに複数の外国為替専門家が同委員会をサポートすること(補助委員会の設置)を提案し、マッケナの了承⁴⁰⁾を受けた。

また、同月27、28日、ホールデンは同委員会の権限について大蔵省と詰めの協議を行った。同委員会の主な任務は「外国為替の規制」(対ドル相場の安定)にあったが、そのために1. 大蔵省が国内から集めたすべての金、2. 借款やその他借り入れによって調達された外貨(ドル)ならびに金、3. 証券売却から入手した外貨(ドル)ならびに金のすべての管理と運用を行うという巨大な権限⁴¹⁾が与えられた。その席で「すべてが委員会の手を経なければ、(為替管理は)満足に機能しない」と主張し、「いかなる条件(譲歩)も拒否する」[()は筆者補足]という強気の姿勢をみせた。この結果、強力な権限を持つ委員会設置が認められた。⁴²⁾以上で注目すべきは、同委員会が、単に為替管理を行うだけでなく、イギリス内外における金準備の管理権限を握ることになることである。「金準備論争」以来のホールデンの主張に鑑みるに、ホールデンの真の狙いは、この金準備管理権であったのではなからうか。ホールデンは、自らが調達した資金の5,000万ドルの運用を皮切りに、与えられた委員会の権限とマッケナから得た同委員会を通じた為替操作の量的拡大依頼という「お墨付き」を後ろ盾とし、自らの手による同委員会の運営を通じてイング

38) HSBC, 0030/165, War Loan Papers, From Reginald McKenna To Sir Edward Holden, 19th Oct. 1915.

39) R. Sayers, *Bank of England Vol. 1*, p. 102 (邦訳 138-139 頁).

40) Clcb-t, 26th Oct. 1915.

41) TNA, T1/12004(1916), Minutes of Constitution of American Exchange Committee, 18th Nov. 1915.

42) Clcb-t, 27th, 28th Oct. 1915.

表 1 アメリカ為替委員会 名簿

1 アメリカ為替委員会 (American Exchange Committee)	
1. W. Cunliffe	(Bank of England)
2. B. Cokyane	(Bank of England)
3. E. Holden	(London City and Midland Bank)
4. F. Schuster	(Union of London and Smiths Bank)
2 補助委員会 (Sub-Committee)	
1. Davis	(London County and Westminster Bank)
2. Macphail	(Brown Shipley and Co.)
3. Stevenson	(Lloyds Bank)
4. Anderson	(London City and Midland Bank)

注) 名前は史料記載順となっている。表 1-2 の史料には First Name が記されていないため、ここでも First Name を記していない。

出典) 表 1-1 は BoE, C91/1, Chief Cashire's Office (CCO) London Exchange Committee (LEC), operations, 3rd Nov.1915 より作成。表 1-2 は C91/16, (CCO) (LEC), Minutes of Meeting, 24th Nov.1915 より作成。

ランド銀行から為替管理と、悲願であった金準備の権限を篡奪することを目指したものと考えられる。こう考えると、この後でみる一連のカンリフの頑な抵抗が極めて自然なことにみえる。

最終的にこの委員会（以下、本稿では為替委員会と表記）には、表 1-1 にあるようにホールデンの意向通り、株式銀行からホールデンとシャスターが、イングランド銀行からカンリフとコケイン (B. Cokyane) が参加することになった。イギリスにおける体制が整いつつあったこの前後から、ホールデンは、バンダーリップとの協議を本格化させた。交渉の結果、シティバンクをはじめとするアメリカ側金融機関がシンジケートを組織し、CLCB 加盟の主要株式銀行 8 行に、第二回戦時公債を担保に年率 4.5%・融資期間 6 ヶ月の条件で 5,000 万ドルを貸し付けるということになった。こうした融資条件は、ほぼバンダーリップの要求通りであった。⁴³⁾

(2) バンダーリップ委員会設置

信用供与の方法を巡る協議と並行して、ホールデンはカウンターパートとなる委員会をアメリカにも設置するようバンダーリップに求めた。⁴⁴⁾ これを受けバンダーリップは、アメリカ側の委員会（後にバンダーリップ委員会 [Vanderlip Committee] と呼ばれる）委員に、アメリカ側出資銀行 12 行中 8 行からメンバーを選んだ（表 2-1 参照）。また、補助委員会にはシティバンクをはじめとする大口出資銀行 3 行の関係者を選んだ（表 2-2 参照）。その後、しばらく経ってから、改めてアメリカ側委員会にモルガン商会関係者が加えられた。ところでモルガン商会関係者を加えるようバンダーリップに提案したのは意外にもホールデンであった。当初バンダーリップはモルガン商会

43) HSBC, 0158/019, Record of chairman (Holden Edward); departmental files, 6th, 9th, 11th Nov.1915; Bank of England Archive (以下 BoE と略記) C91/1, Chief Cashire's Office (CCO), London Exchange Committee (LEC), operations, 9th Nov.1915.

44) HSBC, 0158/019, 5th Nov.1915; BoE C91/1, 3rd Nov.1915. Rare Book & Manuscript Library, Columbia University, Vanderlip Paper のカタログには Vanderlip Committee 史料があるとされるが、現物は所在不明となっている。

表2 バンダーリップ委員会 名簿

1 バンダーリップ委員会 (Vanderlip Committee)	
1. Vanderlip	(National City Bank of New York)
2. Hebden	(Bank of Montreal)
3. Prosser	(Bankers Trust Co.)
4. Wiggin	(Chase Bank)
5. Sabin	(Guaranty Trust Co.)
6. Alexander	(National Bank of Commerce New York)
7. Reynolds	(Continental and Commercial Bank of Chicago)
8. Fargan	(First National Bank of Chicago)
9. Morgan (J. P. Morgan and Co.)	
2 補助委員会 (Sub-Committee)	
1. J. Gardin	(National City Bank of New York)
2. F. Kent	(Bankers Trust Co.)
3. M. May	(Guaranty Trust Co.)
4. W. Porter (J. P. Morgan and Co.)	

注) 名前は史料記載順となっている。表2-1の史料にはFirst Nameが記されていないため、ここではFirst Nameを記していない。なお、MorganとPorterの名前は後から追加されたものである。

出典) 表2-1はHSBC, 0158/019, Record of Chairman (Holden Edward) correspondence, 5th Nov. 1915 from Vanderlip to Holdenより作成。表2-2はBoE, C91/1, (CCO) (LEC), operations, document no.6より作成。

関係者を加えるつもりはなかったが、ホールデンが「イングランド銀行のコルレス先として」加えるように求めた。⁴⁵⁾カンリフの希望によるものか、ホールデン独自の判断によるものかは不明である。

バンダーリップにとって、モルガン商会関係者をアメリカ側委員会に入れるか否かは重大な問題であったはずである。というのもこの時点でバンダーリップとモルガン商会の関係はあまり良好ではなかったからである。1910年頃からシティバンクはモルガン商会のグループと資本的にも人的にも結びつきを強めていたが、⁴⁶⁾1914年10月亀裂が生じた。バンダーリップは、モルガン商会が先に断ったフランス公債の引受を、同国政府の依頼を受け行おうとしたのであるが、これに対しモルガン商会社主ジャック・モルガン (Jack Morgan) は「シティバンクがフランス政府に対するモルガンの立場を強奪している」と激怒し、この数ヶ月後保有するシティバンク株の多くを手放した。⁴⁸⁾

実際、バンダーリップが、ホールデンに最初に示したアメリカ側委員会の人選を改めてみると、当初の案ではモルガン商会関係者ならびに同商会に近いニューヨーク・ファースト・ナショナル銀行 (First National Bank of New York) 関係者は入っていない。バンダーリップ委員会委員に選ばれた銀行関係者は、モルガン商会とライバル関係にあったチェース銀行 (Chase Bank), バン

45) BoE, C91/1, 3rd Nov. 1915.

46) 呉天降『アメリカ金融資本成立史』有斐閣, 1971年, 289頁。

47) F. Vanderlip, *From Farm Boy to Financier*, New York, 1935, pp.246-248.

48) Vanderlip, *From Farm Boy*, pp.263-265.

ダーリップ自身が役員を務めていたニューヨーク商業銀行（National Bank of Commerce New York）他、ミッドランド銀行の有力なコルレス先の一つであり、バンダーリップとも関係が深いシカゴ・ファースト・ナショナル銀行の関係者などであった。こうした人選から、モルガングループの直接的関係者を極力外し、バンダーリップ主導の委員会結成を目論む意図が窺える。⁴⁹⁾

こうして、ホールデンとバンダーリップを中心に両国での委員選出・貸付条件などが決まってくが、カンリフも静観していたわけではない。カンリフも独自にアメリカ側と交渉していたようであり、これを受けてアメリカ側が一時混乱するという事態もみられた。こうした若干の混乱がみられつつも、イギリス側の委員会は、1915年11月18日にアメリカ為替委員会（American Exchange Committee）という名称で正式に発足した。⁵⁰⁾同委員会の主導権を巡るホールデンとカンリフの争いの兆候は、発足前からみられていたが、委員会発足直後には両者の直接対決が本格化していく。焦点となったのは、未定となっていた5,000万ドルの運用方法についてであった。

4 5,000万ドル運用を巡るホールデンとカンリフの対立

(1) 5,000万ドル運用を巡る攻防

1915年11月24日カンリフが欠席する中、第一回目の為替委員会が開催された。その席で、ホールデンは早速、「（為替）操作に関するすべての帳簿を保有することになる補助委員会が、為替の売買をなすべき」〔（ ）は筆者補足〕との提案を行った。これはアメリカから借り入れた5,000万ドルの運用を念頭においたものである。また、この席で改めて補助委員会のメンバーとして提案されたのは表1-2にある4名である。補助委員会には外国為替の専門家が入ることになっていたが、4名中3名がミッドランド銀行をはじめとする株式銀行の関係者であった。このことからみてもホールデンの狙いが株式銀行主導の為替管理であったことは明白である。⁵¹⁾この他、補助委員会が為替委員会の指示の下で業務を行うことなどが合意された。もっとも、補助委員会の活動場所や為替管理の方法などについては、議長カンリフの出席を待って改めて検討することになった。

ところが、全員がそろった11月29、30日の委員会で、カンリフはホールデンの提案に真っ向から反対した。⁵²⁾29日には「同委員会の業務は政府の業務でありこれに関する帳簿はイングランド銀行で保管すべき」と主張し、補助委員会がイングランド銀行外で活動することに異議を唱えた。また30日には「（民間の）為替商会（Exchange House）の合法的な業務への干渉になる」〔（ ）は筆者補足〕として「恒常的に為替相場を誘導することは委員会の業務ではない」「為替委

49) 同委員会には1910年以降モルガン商会の傘下に入ったとされるギャランティ・トラストやバンカーズ・トラストの関係者も含まれているが、これらはロンドンで外国為替業務を早くから手掛けていたためであろう。また、「プジョー委員会」で徹底的に叩かれ、多くの傘下金融機関から役員を引き揚げたことに鑑みて、モルガン商会の同トラストへの影響力が低下していたことも考えうる。Cf. V. Carosso, *Investment banking in America; a history*, Cambridge, 1970（小林襄治他訳「アメリカの投資銀行（上）」『証券研究』第55巻、1978年5月、279頁）。

50) HSBC, 0158/019, 9th Nov. 1915; BoE C91/1, 10th Nov. 1915.

51) BoE, C91/6, (CCO) (LEC), Minutes of Meeting, 24th Nov. 1915; C91/1, 27th Nov. 1915.

52) BoE, C91/6, 29th, 30th Nov. 1915.

員会の役目は必要に応じて為替相場を支え、急場をしのぐことである」との考えを披露した。その上で、イングランド銀行はこれまでこのやり方で十分成功しているとし「補助委員会は単に専門的な助言委員会にとどまるべき」と主張した。つまり、イングランド銀行の指示のもとモルガン商会が必要に応じてポンド買い介入を行う従来型の為替介入方式維持を主張したのである。

当然ホールデンはこれに強く反発し、「カンリフのやり方だと、為替相場維持は完全に失敗し、金の流失は止まらない」と訴え、改めて補助委員会主体の為替操作を主張した。この後すぐホールデンはカンリフに手紙を送り、二つの委員会（為替委員会と補助委員会）が外国為替を取り扱う方が、イングランド銀行が行うよりもはるかに賢明であるとし、「イングランド銀行は（為替操作から）手を引くべき」〔（ ）は筆者補足〕⁵³⁾と主張している。

12月8日再び「補助委員会問題」が話しあわれた⁵⁴⁾。その席で、カンリフ、ホールデンともこれまでの主張を繰り返したが、カンリフは新たに5,000万ドルの運用について、将来モルガン商会からの借入金返済にすべて回すべきとの考えを示した。これは、モルガン商会のライバル銀行から調達した資金を使って、モルガン商会の負担を軽減することを意味する。同日両者の主張は平行線を辿り決着に到らなかった。

その後しばらく棚上げとなったが、12月21日ホールデンはカンリフの欠席を捉えて、シャスターと共同で5,000万ドル利用方法について具体的な提案を行った⁵⁵⁾。まず、アメリカにおいてイギリス側為替委員会名義の複数のファンドを設置し、シティバンク、ギャランティ・トラスト (Guaranty Trust Co.)、バンカーズ・トラスト (Bankers Trust Co.) というバンダーリップ委員会加盟の3行にそれぞれ1,000万ドルを預ける。また、残りの2,000万ドルはイギリス側為替委員会の裁量でいつでも処分できるよう手元に残す。その上で、アメリカ側の補助委員会が指示を出し、1週ごとに、先の3つのアメリカ側銀行のうち1行が、ミッドランド銀行もしくはユニオン銀行のいずれか1行との間で、アメリカ側に預けられた資金を用いつつ為替操作を行うというものであった⁵⁶⁾。同案の特徴は、為替操作の主体を、ホールデンら株式銀行家の息のかかったイギリス側の補助委員会ではなく、アメリカ側の補助委員会とすることにある。

ところが12月23日委員全員が顔をそろえたもののこの提案に関する検討は行われなかった⁵⁷⁾。また次の回である12月28日からカンリフは体調不良を理由に委員会を欠席した。このため5,000万ドルの利用の問題は態度を明確にしていない議長不在を理由に決定見送りとなった。これに痺れを切らしたホールデンは、5,000万ドルを放置していることから損失（利払い負担）が発生していることを問題視し、翌29日にはこのことを大蔵省に伝えるべきと訴えた。大蔵省に伝える理由は同委員会の損失は最終的に政府が補償することになっていたからである⁵⁸⁾。しかし同

53) HSBC, 0158/020, Record of chairman (Holden Edward); departmental files, 3rd Dec. 1915.

54) BoE, C91/6, 8th Dec. 1915.

55) BoE, C91/6, 21st Dec. 1915.

56) Cf. BoE, C91/1; C91/6; HSBC, 0158/021.

57) BoE, C91/1; C91/6, 24th Dec. 1915.

58) BoE, C91/6, 29th Dec. 1915.

問題は1916年1月14日まで棚上げとなった。

1915年12月29日以降、カンリフが欠席した約3週間、同委員会における主要議題は1916年2月26日に迎えると予想されたイギリス政府の資力枯渇をいかに避けるべきか、ということであった。これに関連して、為替委員会とは別に新たにアメリカドル証券委員会（American Dollar Securities Committee）が組織され、同委員会を通じてイギリス人保有のドル建て証券が集められることになった。そしてモルガン商会に、そのドル建て証券の売却を依頼し、売れ残った場合、それを担保にモルガン商会から融資を受けるとの計画が作られた。⁵⁹⁾ もっとも手数料を含めたその後のモルガン商会との交渉は管轄権限を持つ為替委員会に委ねられることになった。⁶⁰⁾

ここでカンリフ不在の同委員会とモルガン商会との間で対立がみられた。モルガン商会は仲介売却手数料として最低0.25%を要求し、それ以下での引き受けを拒否した。同委員会は参考として、米系のブラウン商会（Brown Shipley & Co.）関係者にその適正さについて尋ね、それが「異例の（高）水準」〔（ ）は筆者補足〕との返答をえた。これを踏まえ、1月12日ホールデンは同委員会で0.1875%以上の手数料支払いを拒否すべきと強硬に主張した。しかし、1月14日モルガン商会は足元をみるように、為替委員会に手数料0.25%以下では引き受けず、2億5,000万ドルに達することが予想される証券担保融資もキャンセルする意向を示してきた。これに対して為替委員会は「事態が深刻なため、モルガンの0.25%を受け入れる」ことにした。この件から大規模な外貨借り入れも、その際の条件決めもモルガン商会の協力と了解を得なければ実行できないことが改めて明白となった。

この間、5,000万ドルの運用について全く動きがないことに、バンダーリップをはじめとするアメリカ側委員会関係者は不信感を抱きはじめた。先にアメリカ側3行に預けられた資金について、アメリカ側補助委員会委員であるメイ（M. May）は、いつまでこのままにしておくのかと、イギリス側に疑問を投げかけてきた。これを受け1916年1月14日の為替委員会では、メイの質問に対して数日中に返事を送ることを決めた。また同時にロンドン側為替委員会の手元に残されていた2,000万ドルを、先に述べたアメリカ側3行に振り分け、更に必要に応じて為替取引に関する指示をバンダーリップに送ることが決まった。⁶¹⁾ こうしてカンリフ不在中に一気に、ホールデンの案が実行に移される状況となってきた。これを見たコケインは時間を引き延ばすために、ホールデンらに、ミッドランド銀行とユニオン銀行が為替操作のロンドン側の担当機関となることについて、事前にCLCBの同意を取るべきと進言をした。これを受け最終的な結論は持ち越しとなった。

1月17日の委員会では、事態の急転に危機感を覚えたのか、カンリフが姿を見せた。⁶²⁾ その席でカンリフは従来の主張を繰り返し、当面5,000万ドルは為替相場が下落する非常時に備えてそのまま残すべきであると訴えた。これにホールデンは強く反対したが「大蔵大臣が（カンリフの

59) Wormell, *National Debt*, p. 212.

60) BoE, C91/6, 12th, 14th Jan. 1916.

61) BoE, C91/6, 14th Jan. 1916.

62) BoE, C91/6, 17th Jan. 1916.

考えに) 賛成するならば敢えて反対はしない」〔()は筆者補足〕とし、同問題の決着を大蔵大臣に委ねることを提案した。カンリフはこれに同意し蔵相マッケナに下駄を預けることになった。先に述べたようにホールデンとマッケナの関係は大戦中非常に親密となっていた。一方、マッケナとカンリフの関係は良好とはいえなかった。このことからホールデンは自身の勝利を半ば確信した上で提案したものと思われる。1月19日書簡が蔵相マッケナにカンリフの署名で送られた。下書きをしたのはホールデンである⁶³⁾。同書簡は、議長であるカンリフの上記の意見を委員会内の「主要意見」として紹介し、ただその意見通りにすれば、(大蔵省が負うべき)〔()は筆者補足〕損失が少なくとも年間約25万ポンド相当発生するが、マッケナはそれに同意するか尋ねるという内容であった。

その5日後の1月24日マッケナから同委員会に次のような返事が届いた⁶⁴⁾。「アメリカで借り入れている資金の運用について、為替委員会の主要意見(カンリフの意見)を躊躇なく受け入れます。もっとも(ホールデンが懸念するように)損失を発生させる可能性があることは残念であります。」〔()は筆者補足〕

この返事によってカンリフの勝利が確定した。マッケナ裁定による勝利を狙っていたと思われるホールデンにとっては、おそらく意外な結果であっただろう。筆者はこの裁定理由を探るべく、かなりの史料を調査したがそれを明示するものはいかに見つからなかった。少なくともホールデンとマッケナの関係から考えて、マッケナが事情を知らなかったとは考えにくい。むしろ、ホールデンの性格とこれまでの行動から考えて1月19日頃からホールデンはマッケナに根回しをしていたのではないかと思われる。にも関わらず、マッケナがカンリフの案を支持したのはなぜか。推察であるが、その理由としては1. ホールデンの真意を悟っていたカンリフが、マッケナの当初の想定を超えて、頑にモルガン商会とイングランド銀行以外のルートを使った為替操作の新設を拒否し、協力姿勢をみじんもみせなかったこと、2. アメリカドル証券委員会の出来事から改めてモルガン商会の影響力を理解し、また大蔵省の置かれた当時の財政状況に鑑みて、モルガン商会に依然として大きく頼らざるを得ず、従ってモルガン商会との関係を重視するカンリフの意見を尊重せざるを得なかったことなどが考えられる。もし、こうしたモルガン商会—イングランド銀行の影響力が強い中で、マッケナがホールデン側に敢えて付けば、為替操作主体が2つに分裂し、かえって為替操作が混乱し、操作の有効性そのものが失われると、マッケナが判断したとしても不思議ではない。

(2) ホールデン辞任

マッケナの返事によりホールデンの為替管理計画は水泡に帰した。ホールデンは、これ以後も約1ヶ月の間同委員会への出席を続けたが、1916年2月29日同委員会を辞任した⁶⁵⁾。辞任の理由について「為替委員会議事録」には次のようにある。「『タイムズ』(The Times)に同委員会の検討事項が流れていることを問題視したカンリフが、ホールデンら委員に守秘義務徹底を求めた。

63) BoE, C91/6, 19th Jan. 1916.

64) BoE, C91/6, 24th Jan. 1916.

65) BoE, C91/6, 29th Feb. 1916.

これにホールデンは反発し辞任した。」ホールデンは当時マスコミとの関係を非常に重視していた。このため、この辞任理由自体はなんら不自然なものではない。しかし真の理由は株式銀行主体の為替管理計画の頓挫にあったとみるべきであろう。

ホールデン辞任後も、もう一人の株式銀行家シャスターの方は為替委員会への出席を続けていた。しかしホールデン辞任後の「CLCB 財務委員会議事録」を見ると、為替委員会関係の記述はほとんどなくなっている⁶⁶⁾。このようなことから為替委員会を株式銀行家の「権力の拠り所とする」⁶⁷⁾ホールデンの当初の目論見はほぼ潰えたといつてよいだろう⁶⁸⁾。

ちなみに借入金 5,000 万ドルはその後にも運用されることなく 1916 年 6 月の満期日を迎えた。その後 1 年間の借入期間延長が決まり、最終的にモルガン商会からの借り入れ返済に用いられることとなった。すべてはカンリフの意向通りであった⁶⁹⁾。

む す び

本稿で取り上げた内容の意義を改めて記し、むすびとしたい。本稿で注目してきたのは、ホールデンをはじめとする株式銀行家とカンリフ率いるイングランド銀行の対立である。大戦前から続く両者の対立はアメリカ為替委員会での主導権争いで最高潮を迎え、ホールデンの盟友であるはずのマッケナの裁定によりホールデンの敗北が決定した。結局ホールデンは敗れたのであるが、そのこと自体に歴史的意味があると筆者は考える。これによりイングランド銀行は、その地位を脅かしつつあった株式銀行の圧力を退け、金本位制の根幹である金準備管理権を維持することに成功し、ロンドン金融界における主導権を確立することができたからである⁷⁰⁾。金融界におけるイングランド銀行の主導権の確立が直ちに中央銀行としての機能確立を意味するものではないが、主導権の確立は中央銀行として金融システムを円滑に機能させるために重要であることはいま

66) Cf. Clcb-t.

67) Sayers, *Bank of England, Vol.1*, p.90 (邦訳 121 頁)。

68) この直後、ホールデンはニューヨーク連銀 (Federal Reserve Bank of New York) 総裁ストロング (B.Strong) に接近を図り、イングランド銀行・モルガン商会に対抗する新たな枠組みとして、株式銀行 (CLCB) とニューヨーク連銀の連携を目指す。これもほどなく失敗に終わった。Cf. FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Strong's Trip to Great Britain and France; 1000.2 (2), Strong's Trip of 1916.

69) BoE, C91/4, (CCO) (LEC), operations, 9th June 1916. ホールデン辞任後しばらくは為替委員会の実権はカンリフが完全に握った。委員会の名称もアメリカ為替委員会からイングランド銀行内で独自に用いられていたロンドン為替委員会 (London Exchange Committee) へと変わった。Cf. Sayers, *Bank of England, Vol. 1*, pp.90-91 (邦訳 122-123 頁)。

70) 両者の対立は、ホールデンの跡を継ぎミッドランド銀行の頭取となったマッケナに引き継がれ、アメリカ為替委員会以後もみられる。Cf. E.Green, 'McKenna, R.', D.Jeremy (ed.), *Dictionary of business biography: a biographical dictionary of business leaders active in Britain in the period 1860-1980*, London, 1984, pp.33-37; Holmes and Green, *Midland Bank*, pp.175-188. 但し、同委員会以降、イングランド銀行の金融界での優位性を脅かすほどの挑戦的なものはみられない。本稿は、イングランド銀行の「中央銀行」としての確立を様々な「機能面」から 20 世紀初頭のカンリフ登場以降とみる春井久志「セントラル・バンキングの歴史的展開—イングランド銀行はいつ中央銀行に変貌したのか：再考—」『証券経済研究』第 82 号、2013 年 6 月、41-67 頁を補完するものとなろう。

でもない。

最後に、「1916年1月の勝利」に伴うカンリフによる「為替管理権の掌握」について述べておきたい。「為替管理権の掌握」が、中央銀行として内外金融管理を司る上で重要な機能的条件であることは、「再建金本位制期」前後におけるイングランド銀行の金融政策の主体が、バンク・レート政策から為替操作に移っていったことからも明白である⁷¹⁾。但し、アメリカ為替委員会でのカンリフの勝利による「為替管理権の掌握」は、直ちにイングランド銀行が中央銀行化する上での機能面での整備に結びつくものではなかった。というのも、1917年5月のアメリカ参戦前後から、一旦、アメリカ為替委員会における主導権(=為替管理権)はケインズを中心としたイギリス大蔵省側に移るからである⁷²⁾。このため、ここでは、為替並びに金準備の管理権が株式銀行に渡らなかったことと、イングランド銀行がロンドン金融界における主導権争いに勝利したことを強調するに留めたい。

71) 金井雄一『ポンドの苦闘—金本位制とは何だったのか—』名古屋大学出版会、2004年、第2章参照。

72) Sayers, *Bank of England, Vol.1*, p.103 (邦訳140頁)。