

# 「英米金融協調」成立に向けた ニューヨーク連銀総裁ストロングの交渉戦術

古賀大介

キーワード：

第一次大戦 ニューヨーク連邦準備銀行 ストロング イングランド銀行 カンリフ

本稿は、平成18年度山口大学経済学部学術振興基金・個人研究助成（A）「第一次大戦を契機とする国際金融秩序の再編」（研究代表者古賀大介）の研究成果の一部である。

## はじめに

本稿では、第一次大戦期にニューヨーク連邦準備銀行（Federal Reserve Bank of New York 以下、ニューヨーク連銀と略記）総裁ストロング（B. Strong）が、アメリカ参戦前におけるロンドン金融界での対立関係を巧みに利用した交渉戦術を展開し、アメリカの新興「中央銀行」の一部門に過ぎなかった同行を、イングランド銀行総裁カンリフ（W. Cunliffe）に対等なる交渉相手として認めさせた史実を新たに紹介する。

ストロングが、後にイングランド銀行総裁となるノーマン（M. Norman）とともに1920年代の「英米金融協調」（Anglo-American Co-operation）のキーバンソンであることは周知のことである<sup>1)</sup>。また両者の交流が、1916年2-3月におけるストロングの訪英時からはじまることも知られている。しかしながら、交渉開始当時、イングランド銀行総裁として大きな影響力を持つカンリフが、設立間もない連邦準備制度の一準備銀行に過ぎないニューヨー

---

1) 例えば、三瓶弘喜「英米金融協調による戦後ヨーロッパの再建過程（1922-1925年）」『熊本大学文学部論叢』第73号、2001年2月、51-53頁参照。

ク連銀との提携に必ずしも積極的ではなかったこと、そのカンリフを動かすために、ストロングが当時のロンドン金融界の対立を利用した巧みな外交交渉を展開したことはこれまで知られていない。ここでいうロンドン金融界の対立とは、ストロング訪英直前にピークを迎えた「アメリカ為替委員会」(American Exchange Committee)を舞台とするイギリス株式銀行とイングランド銀行の金準備と為替管理権を巡る争いを指す<sup>2)</sup>。

1916年2-3月のストロング訪英時におけるノーマンを含むイングランド銀行関係者との会談については、セイヤーズ (R. Sayers) をはじめとする著名な研究者が触れているが、いずれの研究者も上記の内容を史料から読み取れていない<sup>3)</sup>。セイヤーズは、この訪英に関して「手形交換所加盟銀行家 (= 株式銀行家・筆者補足) たちはストロングに近づく機会を与えられなかった」と史実 (= 史料) と全くかけ離れた記述をしている。キーナストン (D. Kynaston) もストロングとイングランド銀行関係者及び株式銀行家の接触については触れているが、史実を並べただけに過ぎず、その背後にある「構造」を読み取れていない。また、チャンドラー (L. Chandler) によるストロングの自伝をみても、1916年3月時点でのニューヨーク連銀とイングランド銀行の協力内容を紹介することに重きが置かれ、ストロングがイングランド

2) 「アメリカ為替委員会」をはじめとするイギリス株式銀行とイングランド銀行の対立については、拙稿「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」『社会経済史学』第82巻2号、2016年8月を参照のこと。なお、本稿Iに両者の対立の概略を述べているが、特段の註をつけない限り、上記拙稿を参照している。

3) R. Sayers, *The Bank of England 1891-1944, Vol. I*, Cambridge University Press, 1976, pp.93-94 [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, 126-127頁]; D. Kynaston, *The City of London, Vol. III, Illusions of Gold, 1914-1945*, Pimlico, 1999, pp.20-21; L. Chandler, *Benjamin Strong, Central Banker*, The Brookings Institution, 1957, pp.94-96 (第一次大戦までの同書の要約として、小谷野俊夫「ニューヨーク連邦準備銀行初代総裁ベンジャミン・ストロングの評伝 (上)」『国際関係・比較文化研究』(静岡県立大学国際関係学部) 第6巻第2号, 2008年3月がある)。なお、ノーマンやカンリフの伝記をみても、ここで指摘するような内容はみあたらない。Cf. H. Clay, *Lord Norman*, MacMillan, 1957, pp.93-94; A. Boyle, *Montague Norman- A Biography*, Cassel, 1967; R. Davenport-Hines, 'Cunliffe, W.', D. Jeremy (ed.), *Dictionary of business biography: a biographical dictionary of business leaders active in Britain in the period 1860-1980*, London, 1984, pp.861-864.

銀行関係者との交渉に入る前までの記述はほぼ皆無である。

以下、本稿では、以上の先行研究の状況を踏まえ、ニューヨーク連銀アーカイブのストロング文書 (Strong Paper) 等を基に、「英米金融協調」成立に向けて、ストロングがいかなる交渉を展開していたのかを明らかにするとともに、その歴史的意義について考察することを目的とする。

## I 「アメリカ為替委員会」を舞台とする株式銀行とイングランド銀行の対立

まずは、アメリカ参戦前の英米経済・金融関係を踏まえつつ、ストロングが訪英する前のイギリス金融界における対立についてみておきたい。第一次大戦は、1914年8月の開戦当初、早期に終結すると目されていたが、同年末には総力戦の様相を呈した。これによりイギリス政府は膨大な軍事物資を必要としたが、国内だけではまかないきれなかった。このためアメリカ政府に協力を求めるが、同政府は「中立」を理由にこれを断った。そこで、イギリス外務省は、アメリカの経済界に大きな影響力を持つモルガン商会 (J. P. Morgan and Co.) に軍事物資調達代理店 (Agent) となるように要請した。もっとも、当時のモルガン商会は、投資・金融業に力を入れており、物資調達業務をかつてのように得意としていたわけではなかった。このため当初イギリス政府の要請を受け入れることに躊躇していたが、最終的にこれを承諾した<sup>4)</sup>。

戦争の激化に伴い1915年5月に新たに設けられた軍需省の大臣に有力政治家ロイド・ジョージ (Lloyd-George) が就任すると、イギリス大蔵省はロイド・ジョージを押さえて軍事支出をコントロールすることが困難となった。この結果、モルガン商会を通じたアメリカからの輸入量は一挙に拡大し、同年6月頃からドル建ての対米支払い問題が生じた。対米支払い問題の当事者であるモルガン商会と、同商会と連携して為替管理 (ドル・ポンド相場維持) にあたっていたイングランド銀行総裁カンリフは、再三にわたり

---

4) K. Burk, 'A Merchant Bank at War: The House of Morgan 1914-1918', P. Cottrell and D. Moggridge (eds.), *Money and Power*, Basingstoke, 1988, pp.156-159.

対米支払いと対ドル相場下落の危機をイギリス政府に訴えたが受け入れられなかった。このため、両者は結託し、ポンド買い支え措置を停止した。この結果、ポンドの対ドル相場は急落した。これをみた大蔵大臣マッケナ (R. McKenna) は、ようやく対米支払い問題、対ドル為替管理問題に真剣に向き合う必要性を認識し、1915年9月にアメリカにおいて大規模なドル建て英仏公債発行を目論んだ。このためレディング (Lord Reading) を代表とする派遣団をアメリカに送った。

この派遣団の中には、イギリス最大の商業銀行であるミッドランド銀行 (London and Midland Bank) 頭取であるホールデン (E. Holden) が加わっていた。ホールデンは、イギリス大手商業銀行の集まりであるロンドン手形交換所加盟銀行 (London Clearing Bank = 株式銀行) の有力者であり、アメリカ最大の商業銀行シティバンク (National City Bank of New York) 頭取バンダーリップ (F. Vanderlip) とも親しい人物であった。また、ホールデンは、第一次大戦前よりイングランド銀行総裁カンリフと「金準備論争」で対立し、カンリフと繋がり深いモルガン商会にも反感を持っていた人物である。こうした人物であったため、ホールデンは、派遣団の一員であったにも関わらず、モルガン商会との交渉の席で癩癩をおこしまくり、交渉が決裂寸前までに追い込んだとされる<sup>5)</sup>。もっとも英仏公債発行交渉は、最終的にレディングとモルガン間でなんとかまとまったが、一方、ホールデン訪米の真の目的は、バンダーリップと共に、ミッドランド銀行-シティバンクを軸とした新たなドル・ポンド為替管理の枠組みを構築することにあった。

ホールデンは、1915年10月バンダーリップとの交渉をまとめ、また蔵相マッケナの後ろ盾を得て、戦時中のイギリス国内の全ての金準備およびドルの管理・処分権を持つ「アメリカ為替委員会」を同年11月に発足させた。ホールデンの思惑は、同委員会においてホールデンの下で新たな為替管理の枠組みを機能させ、それまでイングランド銀行・モルガン商会が握っていた

---

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

金準備・為替管理の主導権を奪うことにあった。当初、カンリフはこの委員会に入っていなかったが、政治的事情を考慮したマッケナがホールデンに要請し、同委員会のメンバーとなった。以後、同委員会の主導権を巡り、ホールデンとカンリフが激しく対立したが、1916年1月にマッケナの裁定により、ホールデンの敗北が確定した。翌2月にホールデンは同委員会を辞任した。

さて、同委員会を去ったホールデンであったが、その後もリベンジの機会を窺っていた。一方、ホールデンをはじめとする株式銀行家の野心を抑えることに成功したカンリフは、為替操作から生じる損失をイギリス政府が負担してくれさえすれば、従来通り、カンリフ自らが為替管理の主導権を握り、必要に応じてイングランド銀行とモルガン商会が協力することで事足りると認識していた。もっともイングランド銀行のパートナーと目されていたモルガン商会の方は、本音ではカンリフの意向に必ずしも全面的に賛同していたわけではなかった。ストロングはこうした状況を認識した上で、1916年2月訪英に臨んだ。

## II 訪英前のストロングの地位とアメリカにおけるホールデンとの接触

続いて、訪英前のストロングのアメリカにおける立場とその考えを確認しておきたい。戦後国際金融の「主役」となったストロングであったが、大戦中における立場はマイナーなものであった。その理由は、ニューヨーク連銀を含む連邦準備制度 (Federal Reserve Board 以下FRBと略記) が創設間もなく、しかも金融政策・行政に関する権限も基本的にアメリカ連邦政府が事実上握っていた上に、ニューヨーク金融界においてモルガン商会の力が絶大であったためである<sup>6)</sup>。

但し、モルガン商会とストロングの関係は近く、疎遠であったわけではない。ストロングは、長らく同商会の系列傘下にあったバンカーズ・トラスト (Bankers Trust) の支配人を務め、1914年1月には同トラストの社長であっ

---

6) S. Wueschner, *Charting Twentieth-Century Monetary Policy Herbert Hoover and Benjamin Strong, 1917-1927*, London, Greenwood Press, 1999, pp.6-7.

た。また、早くからストロングをニューヨーク連銀総裁にと考え、ストロングの説得にあたったのは、モルガン商会の幹部であり、ニューヨーク金融界の指導者の1人であったデイビソン (H. Davison) であった。当初、ストロングは総裁就任をためらっていたが、最終的に、ストロングの元上司であり恩人であるデイビソンらの説得を受けて、その職を引受けた<sup>7)</sup>。こうした経緯もあり、モルガン商会はストロングの後ろ盾となる存在であった。

但し、ストロングは、専らモルガン商会の意向のみを尊重していたわけではない。ストロングが書き残した各種手紙を読む限り、総裁就任後公人として中立的な振る舞いを心かけていたようである。この背景には、事実上、ストロングの上司格となるワシントンの連邦準備局 (Federal Reserve Board) 役員であり、モルガン商会とは長年ライバル関係にあるクーン・ロブ商会 (Kuhn Loeb) と深い繋がりを持つウォーバーグ (P. Warburg) の存在があった。ウォーバーグは、デイビソンとともに、ストロングをニューヨーク連銀総裁に早くから推し、また、最後の説得に努めた人物である。このため、ストロングは、モルガン商会と距離のあるウォーバークや、同商会を敵対視していたホールデンとも積極的に関わっていた。

このような状況の中で、ストロングは、国際金融の中心地として発展しつつあったニューヨークにおける連銀の機能強化を目指し、国際金融センターとして先進地であるロンドンの金融システムや技術、また金融界の動向に高い関心を寄せていた。1915年9月のレディング派遣団訪米時には、ストロングからホールデンに接近し、情報入手に努めている。同時期にストロングがウォーバーグに宛てた手紙をみると、ストロングが直接ホールデンに会い、イングランド銀行による公開市場での手形買い付けの方法などを尋ねる予定との記述がある<sup>8)</sup>。また同年10月4日付け手紙には、当日の議論の中心が引

7) L. Chandler, *Benjamin Strong*, 1957, pp.25-31, 39-41; 小谷野俊夫「ストロングの評伝(上)」, 181-185頁; L. Ahamed, *Lords of Finance; the Bankers Who Broke the World*, New York, 2009 [吉田利子訳『世界恐慌(上) - 経済を破綻させた4人の中央銀行総裁』筑摩選書2013年, 78-79頁]。

8) FRBNY, *Strong Paper*, 211.2, *Strong to Warburg FR Board*, Sep.30<sup>th</sup>, 1915.

受手形（acceptances）に関してであったとある<sup>9)</sup>。これらは、1913年の連邦準備法（Federal Reserve Act）成立により、アメリカの商業銀行による手形引受が解禁されたことと、手形割引市場の整備が図られていたことを受けてのことである。

もっとも、ストロングがホールデンに接近したのは、そうした金融技術の修得のためだけではなくたはずである。ちなみにストロングは1914年12月には、イギリス株式銀行と大蔵省の間で秘密裏に検討されていた新しい「委員会」（おそらく「アメリカ為替委員会」のこと）について知っていた<sup>10)</sup>。それゆえ、ストロングはホールデン訪米の真の目的について悟っており、その動きも探るべくホールデンに接近した可能性がある。一方、ホールデンは、モルガン商会と対立するホールデンに積極的に接近してくるストロングをモルガン商会側の人間（＝敵側）とみなしておらず、むしろ好意的な印象をもっていた。このため、アメリカ滞在中、ストロングとの面会時には、味方に引き入れようと、本音を交えたざっくばらんな会話をしていた。

しかしストロングの方は、ホールデンに接近する一方で、後で紹介するように、ニューヨーク連銀のカウンターパートとして、ホールデンと敵対するイングランド銀行を選び、同行とのコルレス契約締結を早くから考えていた。こうした思惑を抱きつつ、ストロングは1916年2月11日から4月3日にかけて訪英する。途中2月19日から約2週間パリで過ごしているが、再び3月5日から帰国までの約1ヶ月間をロンドンで過ごしている。その時の様子は、ストロング自らが書いた「ヨーロッパ旅行日記」（以下「日記」と略記）に克明に記されている<sup>11)</sup>。以下ではこれを主な手がかりとしたい。

### Ⅲ 訪英時初期における株式銀行への接近

表1は、ストロングがパリから戻り、ロンドンでの活動を本格化させる3月6日からカンリフと初めて会談する3月14日までに面会した人物の名を、基本

9) FRBNY, Strong Paper, 211.2, Strong to Warburg FR Board, Oct.4<sup>th</sup> 1915.

10) FRBNY, Strong Paper, 610.2, JP Morgan 1911-1929, Dec. 19<sup>th</sup> 1914.

11) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Strong Trip to Great Britain and France, 1916.

表1 ストロングが面会したイギリス金融界関係者（1916年3月6-14日）

日付	(面会の場所もしくは食事) 面会者
6th March	(Grenfell office) Grenfell, Morgan (Midland Bank) <b>Holden</b> (Lloyds Bank) <b>Vassar-Smith</b> , <b>Bell</b>
7th March	(Grenfell office) Morgan (Dinner) <b>Martin-Holland</b> , <b>Bell</b> (Midland Bank) <b>Holden</b>
8th March	(Dinner) Morgan & his family
9th March	(Midland Bank) <b>Holden</b> (Lloyds Bank) <b>Vassar-Smith</b> (Grenfell Office) Morgan (Bank of Liverpool) <b>Simpson</b> (Lloyds Bank) <b>Pease</b> (Dinner) Reading, McKenna, <b>Holden</b>
10th March	(Grenfell office) Grenfell (Dinner) <b>Vassar-Smith</b> , <b>London Clearing Bankers</b>
11th March	(Hotel) <b>Schuster</b>
12th March	(Tea) <b>Tritton</b>
13th March	(Grenfell Office) Grenfell (HSBC) Addis, Jones (London Southwestern Bank) <b>Hambling</b> (Grenfell Office) Grenfell (Lloyds Bank) <b>Bell</b> , <b>Vassar-Smith</b> (Lunch/Martin Bank) <b>Martin-Holland</b> , Jackson (Midland Bank) <b>Holden</b> (Hotel) <b>Schuster</b>
14th March	(Grenfell Office) Grenfell (Lloyds Bank) <b>Bell</b> , <b>Vassar-Smith</b> (Bank of England) <b>Cunliffe</b> , <b>Grenfell</b>

注) 分かりやすくするために、ここでは英米の軍関係者ならびにアメリカの外交・金融関係者（モルガンを除く）の名前を省略している。また、ホールデン他、株式銀行関係者（Joint Stock Banker）の氏名には**Holden**というように枠で囲んでいる。尚、煩雑さを避けるためFirst Nameも省略している。

出典：FRBNY, Strong Paper, 1000.2(1), Strong Trip to Great Britain and France.



的にイギリス金融界関係者に限ってリスト化したものである。そこで目に付くのは、株式銀行関係者との接触の多さである。3月14日までの面会者のほとんどが株式銀行関係者であった。

その中でストロングがパリから戻って最初に訪ねたのはホールデンであった<sup>12)</sup>。ちなみに2月中旬ロンドンに到着したストロングが最初にコンタクトをとったのも、ホールデンであった<sup>13)</sup>。これ以降、ストロングは3月14日までミッドランド銀行・ロイズ銀行 (Lloyds Bank) をはじめとする株式銀行への訪問、ならびにホールデンをはじめとする株式銀行家との面会に多くの時間を割いている。特にロイズ銀行に足しげく通い、主にベル (H. Bell) をはじめとする株式銀行関係者からロンドンの金融・銀行システムについて学んでいる。

また、重要な社交の場として晩餐会に注目すると、3月14日までの間に3度、ホールデンもしくは株式銀行家主催の会に参加している。3月9日には、ホールデン、マッケナ、レディングらとの会に出席し、翌10日には、ロイズ銀行頭取バッサー・スミス (R. Vassar-Smith) が主催する株式銀行関係者との会に出席した。そして、3月14日には再びホールデン主催の晩餐会に出席している。この晩餐会の主な出席者は、「タイムズ」(*The Times*)、「デイリーテレグラフ」(*Daily Telegraph*)、「ファイナンシャルタイムズ」(*Financial Times*)などの主要新聞社や、『エコノミスト』(*The Economist*)、『ステイティスト』(*The Statist*)など一流経済誌10紙の社主・主筆クラスの関係者であった<sup>14)</sup>。

ホールデンの狙いは、ストロングに対して、ホールデンのイギリス・マスコミ界への影響力を誇示することであり、マスコミに対しては、ホールデンとストロングの関係、すなわち株式銀行とニューヨーク連銀の関係をアピー

12) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Strong Trip to Great Britain and France, Mar. 6<sup>th</sup> 1916.

13) HSBC Archive (Midland Bank), 0026/008, 14<sup>th</sup>, 15<sup>th</sup> Feb. 1916.

14) FRBNY, Strong Paper, 1112.3, Strong corres, with other British bankers 1914-1928; Dinner given by Sir Edward Holden.

ルすることであった。当時まだ無名に近い存在であったストロングにとって、同晩餐会はイギリスにおけるマスコミデビュー的な会となったはずである。ストロングがまだ無名に近かったことを考えると、ストロングをアメリカ側の新たな主役になすべく積極的にマスコミに「売り込む」狙いがホールデンにあったのかもしれない。

こうしたホールデンが関係する一連の晩餐会への出席から、ホールデンの積極的なアプローチにストロングが応じていることがわかる。このようにホールデンを通じて、ストロングは、①大蔵大臣、②イギリス株式銀行、③報道機関という、イギリスの政財界・マスコミ関係者との接触を果たした。一方、ホールデンはこうした会を通じて、自身の影響力をストロングに誇示できた。一連の晩餐会の中で最も注目したいのは、3月10日の会である。先に触れたようにロイズ銀行頭取が主催したこの会には、ホールデンをはじめとする主要株式銀行の頭取・役員らが多数出席していた。この席でストロングは、「イギリスの諸銀行 (English banks) と共に利用可能な」「銀行機構 (banking machinery) をできるだけ速やかに構築する」と発言した<sup>15)</sup>。特に「イギリスの諸銀行 (English banks)」と複数形が用いられている点が重要である。ストロング自身は明言していないが、株式銀行家の方はストロングが自分達との関係を重視していると認識し、「沸き立った」。「アメリカ為替委員会」でカンリフに敗れたホールデンにとって、おそらく「挽回」の手ごたえが感じられた瞬間であったと思われる。このことは、当日の参加者からカンリフに伝わった。カンリフは、14日の会見の席でストロングに「彼ら (株式銀行家) を催眠術にかけた」[( ) 筆者補足] と皮肉っている<sup>16)</sup>。

一方で、ストロングは3月14日にカンリフに会うまで、グレンフェル (E. Grenfell) を除くイングランド銀行関係者と全くといってよいほど接触していない。そればかりか、訪英自体について事前に一切イングランド銀行側に知らせていなかった。ストロングの以上の行為は、一見するとイングランド

15) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 10<sup>th</sup> 1916.

16) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 14<sup>th</sup> 1916.

銀行よりも株式銀行との関係を優先する姿勢に映る。しかし、ストロングの本音は逆であった。ストロングは、連銀がロンドン手形市場で活動するにあたり、「イングランド銀行が敵対的とみるようなやり方を取ることは賢明ではない」と考え、「イングランド銀行と友好的な合意書を締結することが第一の課題」としていた<sup>17)</sup>。他方で、1916年2月14日にイギリス大蔵省のブラケット (B. Blackett) から「株式銀行がイングランド銀行にとって大きくなりすぎ、株式銀行はイングランド銀行の影響力を除こうとしている」と、株式銀行とイングランド銀行の対立を聞かされていた。また、同時に「不人気すぎてロンドン金融界でホールデンは死亡している」と、ホールデンの立場も知らされていた。これらの知らせは、「アメリカ為替委員会」でホールデンが敗れた直後に受けたものである<sup>18)</sup>。先に見たストロングの3月上旬の行動は、これらのことを全て踏まえてのものであった。

もっともストロングの本音は、ストロングが信用するモルガン商会関係者のみに伝えられていた。ストロングは、先に述べたように、かつて同商会の関係者であり、その幹部とは親しかった。このためストロングは、イギリス滞在中、個人的にも知り合いであり、アメリカ・モルガン商会のイギリス側パートナーであるグレンフェルのオフィスを本国アメリカとの通信伝達のためにほぼ毎日利用していた<sup>19)</sup>。ストロングが訪英している時期、モルガン商会社主であり、アメリカにおいて旧知の仲でもあるジャック・モルガン (Jack Morgan) もロンドンに滞在中であった。このためストロングは、同商会関係者とは滞在中多く接触している。グレンフェルはカンリフの数少ないお気に入りのイングランド銀行理事でもあり、またジャック・モルガンも、先に触れたようにカンリフとは盟友関係にあった。カンリフに近い立場にあったグレンフェル、モルガンは共にストロングの意向に強く賛同した<sup>20)</sup>。

17) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 6<sup>th</sup>, 9<sup>th</sup> 1916.

18) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (2), Feb. 14<sup>th</sup> 1916.

19) Cf. FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1).

20) モルガン商会関係者がストロングの意向を支持した理由ははっきりしない。だが、それまでの経緯を考えると、従来型のイングランド銀行 - モルガン商会連携による対応では限界があると感じ、ストロングが考える新たな枠組みの必要性を認識していたと思われる。

ストロングは3月6日から株式銀行家との面会を重ねる一方で、イングランド銀行との「合意書締結」を目指すべく、どのように交渉を展開すべきかを巡ってモルガンらと協議を重ねていた<sup>21)</sup>。

問題は、気難しく何事にも慎重なカンリフをいかに説得するかということであった<sup>22)</sup>。そこでグレンフェルとモルガンが先にカンリフと接触し、ストロングの真意を伝えるのと同時に、会見の場を設けるための根回しに動いた<sup>23)</sup>。ところで、なぜストロングは内心ではイングランド銀行との協調関係を望みながら、イングランド銀行と敵対する株式銀行に露骨に接近したのであろうか。そもそもストロング訪英の主な目的の1つが、1913年連邦準備法成立以後、アメリカにおいて整備が急がれた手形割引・手形交換・手形引受制度を、その先進地ロンドンの実務家（株式銀行家）から学ぶということであったので、その実務・実態に詳しい株式銀行家へストロングが接近すること自体には違和感はない。ただし、接近の理由はそれだけではなかったはずである。ストロングとしては、ホールデンが置かれた立場はともかく、イングランド銀行を凌ぐ勢力となった株式銀行家とも一定の友好関係を構築しておく必要があったと思われる。他の考えられるのは、敵対する株式銀行家にわざと接近し、心理的にカンリフに揺さぶりをかけることである。こうした行為はカンリフの怒りを買うことになりかねない。しかしストロングは、一方でカンリフが信用するモルガンらを介して、イングランド銀行重視の真意を伝えることで、絶妙な交渉戦術となると判断したのではないだろうか。

#### IV カンリフとの交渉とその後

3月14日、グレンフェルらの仲介により、ストロングはカンリフとイングランド銀行において会見することになった<sup>24)</sup>。「日記」には同日のカンリフはストロングにこの上なく好意的であったとある。これはモルガンらを通じ

21) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 6<sup>th</sup>, 7<sup>th</sup>, 9<sup>th</sup> 1916.

22) D. Kynaston, *The City of London, Vol. III*, p.21

23) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 10<sup>th</sup> 1916.

24) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 14<sup>th</sup> 1916.

て、事前にイングランド銀行との関係を重視するというストロングの本音が伝わっていたためであろう。もっともその会見の冒頭でカンリフは、ストロングが株式銀行家の晩餐会に出席したこと、更に株式銀行を訪ね歩いていることに理解を示した。続けてなぜ事前に訪英のことをカンリフに知らせなかったのかと尋ねた。ストロングはこれらの発言を批判と受け止めた。これらの発言からカンリフがいかに株式銀行家のことを意識していたのかが窺える。

同日の会見は約2時間に亘った。ストロングは、開戦後に大西洋航路の安全性が損なわれ英米通商に多大な損害が出ていること、また戦時期に限らず両国が金現送で多大な損失を出し、不必要なリスクを負っていることを訴え、金現送によるリスクを減らすためにも、まずニューヨーク連銀とイングランド銀行間でコレス契約を結び、互いのために手形を購入すべきとの考えを示した。その際に、ストロングは、カンリフの株式銀行に対するライバル意識を巧みに利用し、カンリフに対し、連銀は法律上外国業務の提携先として、株式銀行とイングランド銀行のいずれも選べると述べ、さらに「仮に株式銀行とこの業務を行うことになれば、イングランド銀行の手から離れることになる。そうなった場合、イングランド銀行との間で存在したかもしれない、私（ストロング）が望む（イングランド銀行との）協力関係を発展させる可能性はなくなる」（（ ）筆者補足）と続けた。更にストロングは、「もしイングランド銀行側が、連銀との提携に興味を示さなければ、本国に持ち帰り、計画全体を公開する」と、暗にイングランド銀行との交渉が失敗すれば、株式銀行にこの話を公表する可能性も示した。ただし「まだこのことは株式銀行には言っていない」とイングランド銀行との交渉を優先させている姿勢もあわせて示した<sup>25)</sup>。

カンリフは、ストロングの「協力ための計画実行」に一定の理解を示したが、一方で予想通り、慎重な姿勢をみせた。カンリフが最も難色を示したのは、イングランド銀行が「ニューヨーク連銀のために手形を購入する」とい

25) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 14<sup>th</sup> 1916.

う点であった。これは、3月30日のストロングとカンリフらとの最終合意文章に「イングランド銀行は、ニューヨーク連銀からの要請があった場合、連銀勘定のために優良スターリング手形を購入する」<sup>26)</sup>と盛り込まれるものであるが、この会見時点では、カンリフは、ストロングの提案を受け入れれば「イングランド銀行はニューヨーク連銀のために購入した（割引いた）すべての手形を保証せねばならず、その支払いに責任を負わなければならない」(( )内筆者補足)と躊躇した。このこともあり、カンリフは即答を避け、「考える必要があり、ノーマンや副総裁と相談したい」と述べ会見を終えた。もっともストロングは、この会談直後に、全体として「カンリフの態度は極めて友好的であり」「協力方法に関する理解は、ほとんど問題なく得られるだろう」との印象を「日記」に残している<sup>27)</sup>。もっともカンリフが、ストロングの提案に回答し、合意するまでに、この会談から1週間を要した<sup>28)</sup>。

その1週間の間に、ストロングは、のちにイングランド銀行側の交渉担当者となり、また盟友となるノーマンと初めて会見している。ノーマンは、1907年以降イングランド銀行の理事であったが、アメリカに長く滞在した経験をもち、1915年までアメリカ系マーチャントバンカー・ブラウン商会 (Brown Shipley) のパートナーも務めていた<sup>29)</sup>。カンリフとの会見終了間際にカンリフが「ノーマンらと相談したい」と述べていることから、ストロングは、ノーマンにカンリフへの働きかけを依頼したのではないかと推察されるが、ストロングの日記をみると話題に上ったのは、フランスの状況、イギリス政府の短期借入、ニューヨークおよびオランダの為替などであり、イングランド銀行との協定に関しての話はなかった<sup>30)</sup>。

3月21日、ストロングは再度カンリフと会見し、協力関係構築ための協議を行った。当初、ためらっていたカンリフも、ノーマンやグレンフェルらと

26) L. Chandler, *Benjamin Strong*, p96.; 小谷野俊夫「ストロングの評伝(上)」, 192頁。

27) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 14<sup>th</sup> 1916.

28) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 21<sup>st</sup> 1916.

29) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 18<sup>th</sup> 1916; H. Clay, *Lord Norman*, pp.52-59.

30) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 18<sup>th</sup> 1916.

相談するうちに、その必要性を認識するようになっていた。懸案の「手形購入」に関しては、イングランド銀行がロンドン市場でニューヨーク連銀のために手形を購入するのみならず、同様に、連銀がイングランド銀行のためにニューヨーク市場で手形を購入することで合意に達した。その日の会談でカンリフは、ストロングに対して、おそらく「アメリカ為替委員会」を念頭におきながら、「われわれは、過去、為替管理や金現送の適切な実行について話し合いをしたことがあるが、いかなるアメリカの（国法・州法）銀行ともコルレス契約を結びたいとは思わなかった」(( )内筆者補足)と述べている。すなわち、業務実績すらないニューヨーク連銀との提携が特別（＝異例）であることをことさらに強調している。

カンリフが重い腰を上げた理由の一つは、申し出を断った場合、ストロングが現実的に株式銀行との連携に乗り出すとみたためであろう。ホールデンが「為替委員会」を辞任し、ひとまず勝利を納めたカンリフであったが、金融界で実力をつけていた株式銀行が巻き返すことを警戒していた。14日の会見では別れ際にも、カンリフはストロングに株式銀行家との接触を冗談交じりとはいえ、しつこく皮肉っている。ここにカンリフの株式銀行に対するライバル意識の大きさが読み取れる。こうしたカンリフの株式銀行への対抗心を利用したストロングの戦術は見事当たったといつてよい。

もっともその日の協議と合意内容については、ストロングやカンリフをはじめとするイングランド銀行関係者のみの秘密とされ、株式銀行家には伝えられなかった<sup>31)</sup>。カンリフが了承したこの日以降、数度、ストロングはノーマンらと「覚書」作成のための詰めの協議をイングランド銀行で行い、3月30日にニューヨーク連銀とイングランド銀行でコルレス契約を結び「金現送の機会を減らし為替レートの安定に努める」ための合意文書を完成させた<sup>32)</sup>。帰国後ストロングは知人にイングランド銀行との交渉で自分がイニシ

31) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 21<sup>st</sup> 1916.

32) 協議と合意内容に関しては次のものを参照。FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 21<sup>st</sup>, 22<sup>nd</sup>, 23<sup>rd</sup> 1916; Strong Paper, 1112.1, Morgan Grenfell, Apr. 5<sup>th</sup> 1916; Strong Paper, 261, ENG, Agreement, Draft of Press Statement, Dec. 26<sup>th</sup> 1916. L. Chandler, *Benjamin Strong*, p.96.

アティブを握りカンリフが驚いたと語っているが、これは誇張ではないだろう<sup>33)</sup>。

ちなみに「日記」を見る限り、ストロングはロンドン滞在中、第一次大戦前の国際金融の「主役」ともいえるべき在英マーチャント・バンカーたちと、3月14日のカンリフとの会談前であれ後であれ、ほとんど接触していない。アメリカ出発前、上司ウォーバーグは、ロスチャイルド (N. Rothchild) に対して、ストロングを紹介する書状を送っている<sup>34)</sup>。しかしストロングがロスチャイルドに会った形跡はない。帰国も迫った3月27日バルフォア (A. Balfour) 主催の晩餐会は、株式銀行以外のシティ関係者が30名前後招かれたかなり大掛かりなものであったが、そのほとんどは商人 (Merchant) たちであり、銀行家はアディス (C. Addis) ら数人であったという。しかも、ストロングは、だれがいたのかほとんど覚えていないくらい、儀礼的な会であったようである<sup>35)</sup>。ストロング滞在中、モルガンなど米系を除くマーチャント・バンカー関係者との接触は、イングランド銀行関係者でもある、ベアリング商会 (Baring Brothers & Co.) のファーラー (G. Farrer) とレーベルストック (Lord Revelstock), ならびにハンブロ商会 (Hambro & Co.) のハンブロ (H. Hambro) ぐらいである。前者とはアメリカの政治状況などをごく短い時間話した程度であり、また後者とはドイツ関係手形の取り扱いに関する話を若干行ったに過ぎない<sup>36)</sup>。こうしたストロングの姿勢から、ストロングが在英マーチャント・バンカーとの交流には積極的でなかったことが窺える。当時、ドイツと交戦状態にあるイギリスにおいて、親ドイツ系とみなされていたユダヤ系マーチャント・バンカーとの関係を敢えて避けていた

33) FRBNY, Strong Paper, 1000.9, talked with Salter.

34) FRBNY, Strong Paper, 211.3, Warburg to Strong 1916, Jan. 29<sup>th</sup> 1916.

35) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 27<sup>th</sup> 1916.

36) FRBNY, Strong Paper, 1000.2 (1), Mar. 16<sup>th</sup>, 23<sup>rd</sup> 1916. 3月16日の「ある保険会社の役員たち」との昼食会で、また3月23日にはウエストミンスター銀行 (London County and Westminster Bank) リーフ (W. Leaf) 頭取と彼の取締役たち」との昼食会で、ハンブロらと会見しているが、ハンブロらは取締役の1人として陪席しているに過ぎなかった。



とみられる。

さて、その後のホールデンとストロング関係はどのようなものであったのだろうか。ニューヨーク連銀アーカイブには帰国後ストロングからホールデンに宛てた手紙が残っている。その主な内容はアメリカ参戦後のニューヨーク・ロンドン両金融センターの状況について (1917年4月19日)、自由公債 (Liberty Loan) 発行業務への関与について (1917年6月18日、同月29日) などの報告である。ここで注目されるのは、同手紙が儀礼的なものではなく、ストロング自身の体調のことや、ストロングの息子のフランス出征 (帰りにロンドンのホールデンのところに挨拶に行くように指示していること) などプライベートな事柄にまで触れられている点である。また、自由公債の売れ行き・応募状況など、本来なら機密事項であることにも触れている。このような点から、しばらくは両者の親密な関係が続いていることが読み取れる<sup>37)</sup>。

しかし、内容はともかく、ストロング帰国後の1916年4月から戦争終了直後の1918年12月までの間にホールデンに出された手紙の数は上記の3通に留まった。一方、ストロングからノーマンに出された手紙の数は30通に及んだ<sup>38)</sup>。ここからも、帰国後のストロングがイングランド銀行を重視する姿勢に完全に変わったことが読み取れる。

ストロング帰国後のホールデンは、1917年以降も、ミッドランド銀行「株主総会頭取演説」においてアメリカの状況分析を詳細にしていることから、引き続きアメリカに高い関心を持っていたようである<sup>39)</sup>。しかし、ホールデンが対米金融の活動を再び活発化させた形跡はない。「アメリカ為替委員会」での敗北、ストロング接近を利用した「挽回」の試みの失敗に加え、アメリカ参戦後、英米の金融に関する主導権が、「中央銀行」を含めた金融関係者から両国の政府関係者の手に戦時中、完全に移ったことも影響しているもの

37) FRBNY, Strong Paper, 1112.3, Apr. 19th, June 18th, 29th 1917.

38) Cf. BoE, G35, Strong-Norman Correspondences, Strong to Norman.

39) *Bankers Magazine* (1917, 1918) pp.468-470; pp.409-412.

と思われる。特に、アメリカ側はマカアドゥ(W. McAdoo)財務長官、イギリス側は大蔵省のケインズ(J. Keynes)の力が強まり、イギリス株式銀行家が関与する余地はほとんどなくなっていた。こうして株式銀行がイングランド銀行を凌駕し、国際金融の主導権を握るというホールデンの野望は完全に潰えた。

### むすび

以上、本稿では、ニューヨーク連銀総裁ストロングが、ホールデンとカンリフの対立を巧みに利用しながら、連銀との関係強化に消極的であったカンリフの重い腰を上げさせることに成功し、第一次大戦後の「英米金融協調」の出発点であり基盤となる連銀とイングランド銀行のコレレス契約締結にこぎつけたことを明らかにした。もし、ストロングが、イングランド銀行と対立した株式銀行との連携もありうるとする交渉カードをもたなかったならば、カンリフがストロングの申し出に躊躇し、ニューヨーク連銀とイングランド銀行のコレレス契約は早期に成立しなかった可能性もある。仮にそうなら、ストロングが主導する戦後の「英米金融協調」にも影響を及ぼしていただろう。このように、1916年3月時点では、イングランド銀行とニューヨーク連銀の提携は必然ではなかった。前例にないことを嫌うカンリフが普段の信条に従い、あくまでストロングのオファーを受け入れなかったならば、イギリス株式銀行とニューヨーク連銀の提携もありえたのである。

尚、本稿の狙いは、1920年代の「英米金融協調」の成立がカンリフの説得に始まることを強調することにあつた。このため、戦時中のストロングとノーマンの協議とその合意事項については、先行研究で既に紹介されている<sup>40)</sup> こともあり、ここでは敢えて触れないことにしたい。

---

40) L. Chandler, *Benjamin Strong*, p.96.