

【研究ノート】

ドイツの手形割引業務とベルリン貨幣市場(2) 一市中割引手形 Privatdiskonten 一

居 城 弘

市中割引業務の素材・対象⁽¹⁾

【市中割引手形の内容・要件】

取引所での手形取引つまり手形割引市場で取引される手形は、どのような性格を持ったものであったらどうか、その手形がどのような信用関係のもとで生み出され、いかにして市場にもたらされたのであろうか、さらには、取引所・市場でのそれら手形の取引は、市場外での手形割引業務とどのような関係にあったのだろうか、ここでは取引所市場での取引対象・素材に焦点を当てて検討を進めることとする。

取引所で手形の買い手（手形投資）として登場する前述した貨幣授与者が買い入れる手形は、通例「市中割引手形 Privatdiskonten」と呼ばれた。しかしこの表現はさまざまな内容で使用されており、概念的に明確にすることはそれほど容易なことではない。永年の商業的慣習の中で形成されたものであり、明文化されたものではないからである。しかし、さまざまな捉え方の中でも次の3つの内容については比較的一般化しているといえる。つまり手形の市中割引の可能性が、一定程度、客観的に取引所の中心的構成員によって一般的に認められているか、ないしはその市中割引可能性が、それを割引く信用機関によって、個別具体的に定められているか、という視点に基づいて、以下のように区別されている。

(1) 本稿は主要な検討素材として、プリオンの古典的著作W, Prion, Das Deutscher Wechseldiskontgeschäft, mit besonderer Berücksichtigung des Berliner Geldmarktes, 1907, Leipzigを取り上げている。その考察方法については、拙稿「ドイツの手形割引業務とベルリン貨幣市場(1)」『経済研究』(静岡大学)11巻2号 2006年10月、99頁を参照。関連するドイツの手形割引市場、手形割引業務に関する資料として以下を参照。J, Landmann, System der Diskontpolitik, Kiel, 1900, W, Lotz, Art, Diskont und Diskontpolitik im Handwörterbuch der Staatswissenschaften., W, Lexis, Art, Wechsel im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, K, von Lumm, Art, Diskontpolitik im Bank-Archiv 11 Jg, Nr, 9 ff, R, Maync, Der Diskont, Jena, 1899, Georg Obst, Wechsel- und Scheckkunde, 7 Aufl, Stuttgart 1922, Johann Plenge, Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über dem Geldmarkt, Berlin, 1913, G, Schmidt, Der Einfluss der Bank- und Geldverfassung auf die Diskontpolitik, Leipzig, 1910, O, Schwarz, Diskontpolitik, Leipzig, 1911, A, Snyckers, Französische und deutsche Diskontpolitik, Leipzig, 1910, Otto Warschauer, Die Probleme der Diskontpolitik und der inländische Wechselverkehr, im Finanz-Archiv, 18 Jahrgang, 1910

1. 取引所での本来的割引手形であり、それゆえ取引所での優良割引手形であること。
2. ライヒスバンクによって市中利率 Privatsatzで割引かれる手形であること。
3. 大銀行によって、その固定的な顧客にある優遇利率で割引かれる手形である。

以上のような整理によっても、たとえば大銀行は通常の割引業務とならんで取引所での市中割引業務の主要貨幣授与者（手形の買い手）である。この2つの業務の対象になっている1と3と表現される手形材料には、きわめて大きな違いがある。そこでここでの検討対象からは2と3は除外し、1について、つまり取引所取引において取引対象とされる通例の市中割引手形だけを問題にする。

このように限定していくと、そこで与えられている外形的な枠組み、つまり多くの取引所で採用されている割引手形に関する形式的内容の規定が与えられる。これは取引所における実際の必要から、以前からの商慣習として、取引所組織によって公にされている内容で、取引所での割引取引にひとつの秩序を与え、その一般的な基礎をなすものとして、決められたものであった。具体的な規定は次のように定められていた。

つまり、市中割引手形とみなされるものは、ベルリンにかんしては（フランクフルトも同様であったが）、ベルリンであるいは「銀行所在地」Bankplatz（ライヒスバンク支店所在地を指す）でライヒスマルクで支払われうるもので、最低5000マルク以上の額面を有するもの（ただしこの規定は、1892年1月からは3000マルクに引き下げられた）で、最低8週以上3ヶ月までの満期までの流通期間を有するもの、と決められていた。

（最低額面、流通・支払期限、支払地）

最低額面についての規定は、市中割引利率が比較的大きな金額の手形にのみ用いられるものであること、最低利率の計算のさいにより大きな手形が優遇されるということから来るものであり（ライヒスバンク適格とも一致していた）また、手形の流通・支払期限の限定は、貨幣授与者の視点からは、流通期限の問題はそれが利子率の高さに影響を与えることから、はるかに重要であった。信用能力つまり手形の支払・返済能力と支払期限の問題は、割引条件に一定の影響を与えるものである。しかし、一国の主要な割引者であるライヒスバンクにおいては、手形割引にさいしては定められた利率が、あらゆる金額の、定められた期限の手形にたいしては統一的に適用されていた。だがロンドン手形市場では、貸付期間の相違は十分に考慮されていた。異なるユーザンス期間を持つ手形割引の価格の差異は、将来の貨幣市場状態の予測についての見通しにかかわるからである。具体的には、2、3、4ヶ月物と6ヶ月もの証券であれ、手形割引市場の各ユーザンスにかなり明確に対応していた。こうしたロンドンのやり方がベルリンに取り入れられるのにはまだ時間がかかることであろう⁽²⁾。

またドイツの取引所ではいわゆる「他所払手形 Domizilwechsel」つまり受取人の居住地以外

を支払地に指定した手形は取引から除外された。空（融通）手形の利用や手形の偽造を隠蔽することが起こりえたからであるという。しかし次第に銀行所在地を支払地とすることが多くなってきたために、以上のような問題は今日では後景に退いている。これはbankfähig、つまりライヒスバンクで取引可能なものにするために、銀行所在地を支払地とすることが多くなっていったからであるが、ライヒスバンクの支店網の拡張により、経済的に重要な都市はほぼ銀行支払地になっていったのである。他地払い為替手形は、今日でも見られ、高額面を表すものが多いが、主としてイギリスなどの外国の企業に宛てて振出され、その国内の銀行で支払いが行われるものである。これは国内の債権者にとっては、為替相場変動のリスクを避ける目的で利用される。

(Primawechsel)

市中割引手形のエッセンスは手形の形式的な性質・状態よりは、むしろ特別な、他の手形にたいして区別される抜きん出た価値にある。市中割引手形は、商人の世界での用語としてそう呼ばれているように、もっとも選りすぐられた第一級割引手形Primadiskonten、Primawechselをなすものである⁽³⁾。取引所での手形取引において理想的なのは、手形が厳密な代替可能性Vertretbarkeitを持つことである。この「精選されたもの」に関して、一般的・統一的な内容の合意を得るのは難しい。手形の価値というものは、けだし、その手形を通じて債務を負うものの信用能力に由来するといえることができる。その意味で流通する手形の膨大な累積・構成の中での手形の価値というものは、きわめて多種多様であることはわかるであろう。それゆえに手形の評価というものがいかに重要なものであるかが理解されるであろう。

(手形の代替可能性 Vertretbarkeit)

手形取引において、手形の支払いの確実性や信用度についてそれぞれが異なっており、したがってまた手形にたいする評価もそれぞれ異なったものであることが当然である。本来、割引に際して、用心深い割引人ならば、あらゆる手形の中から、その品質について、債務者についての状態や、信用度、手形の経済的目的、手形の発生理由などについてさかのぼって知ろうとするであろう。しかし手形取引の市場、取引所においては、個々の手形の品質の吟味をそのつど行うこと

(2) 英国、とくにロンドンでの手形取引において、手形の流通期間、満期までの期間が手形の評価や、割引条件にどのように影響・作用したか、それも時期的にも、地域的にも大きな差異を伴いながら次第に明確なものになっていったかについては、キングによる該当箇所の説明を参照されたい。W. T. C. King, History of the London Discount Market, 1936(藤沢正也訳、『ロンドン割引市場史』有斐閣、44, 70, 77, 106-113, 162頁)

(3) 市中割引手形の中でもっとも質の精選された一流手形にたいしてはこのように呼ばれたのであり、後に説明するように、これに属するのは第一級の大銀行(一流個人銀行を含む)による引受手形である。取引所での取引慣行の中で、このような評価が与えられるようになったものである。イギリスの場合、手形の品質やランク等の評価や選別の役割を果たしたのは、ビルブローカーという社会的存在であったことはよく知られている。このような役割は、ドイツにおいてはどのような機関によっていかに行われていたのかという視点から考えていく必要がある。このような関連においてドイツでの、大銀行の引受が金融市場や取引所関係者によって、このような評価が定着していったものと考えられる。

は取引技術的にスムーズな取引を行ううえで問題がある。

そこで一定の共通の要件・基準を備えた良質な手形については、取引のたびに手形の品質の吟味を必要とせず、共通の品質を持つものとして評価されること、それが手形の代替可能性に他ならない。

永年の業務上の慣行・経験の中から、ごく少数のグループが、確実な信頼されるものとして衆目の一致するところとなり、それら少数の選び抜かれた諸企業による署名は、取引所では第一級の、選び抜かれたもの (als estklassig, als fein) として通用するようになった。さらにそれらグループによって引受けられた手形は、等しい「精選さ」を備えたものとして、第一級手形のタイプを形成することとなる。このグループに属するのは、信用取引において卓越した地位にある大銀行と一流の銀行家である。そしてその引受手形は、取引所取引においては、代替可能な市中割引手形である。つまり大銀行と一流銀行家の引受けこそが、そのような手形の質を規定し、代替性を支える重要な要因である⁽⁴⁾。

【市中割引手形の種類・構成】

市中割引手形はどのような種類の手形によって構成されていたのだろうか。手形割引は公開の取引所とともに、それをはるかに上回る規模で取引所外で、銀行間で、さらには銀行の対顧客市場を通じて行われ、時の経過とともに、取引所取引の外部での取引の部分が増加傾向を示したのであった。したがって、取引所取引は全体の取引にたいしての基準・指標をあたえるものであるが、そこで取引される市中割引手形は次の種類の手形グループによって構成されていた⁽⁵⁾。

(第一グループ、ベルリン大銀行引受手形、大個人銀行家の引受手形)

まず第一のグループとしては、これまでに指摘したところであるが、第一級の銀行引受手形があげられる。この第一級のグループの構成とその変化を決めるのは、取引所階層にとっては以前からの商慣習から明らかであるが、信用取引にかかわる金融市場のすべての関係者にとっても共通した認識・感情や、以前からの営業上の慣行である。このような取引所の一般的な見解はまた、大銀行グループの営業上の慣行の中に示されているものでもある。それによれば、こうしたグループに属するのは、ベルリンの6大銀行、つまりドイチェバンク、ドレスナー銀行、デイスコントゲゼルシャフト、ダルムシュタット銀行、シャーフハウゼン銀行、ベルリナーハンデルスの大銀行引受手形とメンデルスゾーン銀行商会およびブライヒレーダー銀行商会という第一級個人銀行

(4) 代替可能性Vertretbarとは、本文での説明のように、一流手形としての共通の品質を持つものとして市場全体で評価され認められ、従ってそのような手形は相互に代替可能性を持つとされる。これは市場で取引される商品の共通の標準をもつものとして、ドイツのすべての取引所で同じ扱いがなされたのである。

S, Prion, a, a, O, S, 29-30; P, B, Whale, Joint Stock Banking in Germanz, 1930, pp.108-109

(5) G. Obst. a. a. O.S., S. Prion, a. a. O. S. P. B. Whale, op. cit. pp.108-109

家の引受手形である。

こうした大銀行引受手形は、代替可能な市中割引手形として、最も高い評価を与えられたが、そのことによってさらに、これらは明らかに取引所やその所在地をはるかに越えて、国内のすべての割引業務において、第一級の地位を受け取り、さらに、国際的取引においても、通例の国際投資の基礎をなすのはこの市中割引手形のグループである。市中割引手形の主要構成部分が大銀行引受手形によって占められることのさらに指摘されるべき利点は、そこにおいて一国の全手形流通のきわめて大きな部分が特定の少数の署名を持つ手形だけが対象になることによって、一流市中割引手形としてのそれらの地位が明確となることであった。

(第二グループの銀行引受手形)

この第一級市中割引手形に次ぐ地位にあるものは、第二グループの銀行引受手形である。これは、地方的領域での代替可能な割引手形である。このグループに属するのはベルリンの中規模銀行、有力地方銀行、各地の名望ある一流の個人銀行などの引受手形である。その個人銀行の中にはデルブリュック商会、ダイヒマン、オッペンハイム、ハイト・ケルステン銀行商会などがふくまれるが、それらの引受手形がそれである。これら第二グループの市中割引手形の代替可能性は、地方的領域に限定され、地方的な重要性を持つものとされていた。こうした手形は、手形債務の特殊な状態が一般には知られていないから、それぞれの銀行所在地を越えると、通例、代替可能な市中割引手形からは除外された。

(第三グループの市中割引手形)

このグループに属するのは一流の商工業大企業による商業手形中規模クラスの地方銀行や地方の個人銀行の引受手形である。商工業の手形は取引所所在地の諸企業の多様な取引関係にもとづいているが、そこで規模の大きな商工業企業の信用能力・信用度についてよく知られているものであれば容易に市中割引で売却可能であった。しかしこれらの手形は債務者については十分な評価がなされても、取引所取引に求められる統一的な品質というものが欠如している。そのためこれらの手形は代替可能性を備えたものとはみなされずその意義・重要性は地方的なものにとどまることになる。

非代替可能な市中割引手形の取引は通例の割引業務に近づくことになり、手形素材の吟味、手形内容の告知が必要かつ重要な問題となる。そのさい、とくに手形の売却者の個人的信用能力が重要となる。

【手形の質の相違・区別について】

(代替可能性について)

一般には、手形の品質は、手形の振出人、引受人、支払人の信用能力によって定まるが、市中

割引業務においては、すでに見たように決定的な権威ある銀行の評価が重要であって、銀行の関与によって始めて市中割引可能なものとなる。これまで検討してきたことは「代替可能な市中割引手形」と「非代替可能な市中割引手形」の区別についてであった。そのことの実際上の確認は、割引業務の取引技術の慣行において行われる。「代替可能」な手形の場合、契約の交渉においては買い手、売り手はただこれを受け取るか譲渡することだけが義務とされている。これにたいして、非代替的な手形のケースでは、手形素材の性質についてのくわしい交渉が必要となる⁽⁶⁾。

それゆえ実務のレベルでは、代替的か非代替的かの正確な区別は極めて詳しく行われる。にもかかわらず取引所で値付けされる市中割引手形の割引利率は、まったく一般的に適用される。非代替可能市中割引手形では、相場付けされた利率は利子計算の下限をなす。これにたいして代替可能な市中割引手形にあっては、相場付けされた利率は上限をなす。通例は、第一級の割引手形は、その利率以下でも容易に売却される。

オートバンク高級銀行証券の場合には、一般的な利率よりも1/4%低く割引される。

(銀行引受手形の中での相違・区別)

さらに詳しい区別は、諸銀行引受手形と、一流銀行家の引受手形の間で行われている。

一流個人銀行家の引受手形は取引所の階層において大抵は優遇されている。なぜならそこでは引受の授与においてとくに慎重であることが知られているからである。その結果、特別な評価がなされ、市中割引利率以下でも売却が行われる。しかし数量的には、2つのベルリンの大個人銀行の引受手形はそれぞれの個人資産と比較してみてもそれほど大きなものではない。ある銀行支配人の語るところによれば、その商会の75年来の慣行として、自己の財産の1/4までの引受が与えられた。フランクフルトのロスチャイルド商会は基本的に株式銀行の引受手形を割引から排除し、個人銀行の引受手形だけを市中利率で受け取った。個人銀行が引受において示したこうした抑制的姿勢は、その個人財産が公表されていない状況の下では、不安定を避けるために理解できることだ。

これにたいして株式組織の諸銀行の引受手形について言えば、それらが個人銀行の時代に慎重かつ用心深く行動したのにたいして、株式銀行への変更後にはそのような慎重さは利益関心によって後景に追いやられているようだ。そのことは近年における諸銀行の引受債務の増加に明らかである。

市中割引手形を投資として買い入れるものにとっては、手形債務の支払いの確実性についての評価や吟味は、軽視されがちである。彼らにとっては大銀行の引受手形であることだけが決定的

(6) 先述したところであるが、取引所での取引対象として「代替可能性」を備えた手形が最も高い評価を得たのは、個々の取引において手形の質の吟味を要さないからである。この表現は英米でのrepresentative,またはfungibleに相当する。(P. B. Whale, op.cit. p.109)

なのである。その他の割引機関にとっては大きな問題となる顧客自身や手形の売り手の質も、割引の条件である割引率や手数料にも何らの影響をも及ぼさなくなっていくとされる。こうした取引慣行は次第に、一流手形の引受手形であることだけが問題であって、その手形の質的な吟味にたいする慎重な吟味がややもすれば後退する傾向を生み出すこととなった⁽⁷⁾。

(手形投資側から見た場合の諸手形種類の区別)

投資する側から見た確実性の問題について、銀行引受手形と商品手形の比較をするとしたらどういふことが言えるか。あるいは、銀行引受手形が、実際の割引取引において最も良い証券であるとされるのはなぜか。

純粹の商品手形については、その確実性は手形債務者の個人的責任とならんで、現実に取りされる財貨に基礎・裏付けられているということが言われる。その財貨が販売されることによって手形金額の支払いが保証されると考えられているからである。たしかに商取引から発生した手形は、商品の販売ないし生産的な消費により、一定の時期には最終的な支払いが行われる。しかし、にもかかわらず「確実に支払われる」という結論を出すことは問題である。商品が販売されず、在庫として停滞することがありえ、また商品ロンバード(担保貸付)での特有なリスクを免れない。

あらゆる信用機関は不断の支払い準備の確保が求められるが、ここにおいて、信用機構の中心をなす諸銀行が負う支払債務の履行の確実性と正確性(諸銀行の支払い能力に対する信頼)にもとづいて、そのための最良の支払い準備として、諸銀行の引受手形が第一級の現金準備資産 *Kassenreserveanlage* とされるのである。

最終的な支払いの確実性が、手工業者の手形でも銀行引受手形よりも小さいわけではないが、満期日での支払いの確かさはまったく比較にならない。商品手形の正確な支払いは、個別的諸事情に依存しているが、銀行はその引受手形の支払いのために、貨幣・資本市場の総体を背後に「擁している」のだ。銀行が確固たる基盤の下で良好な状態にある限りその引受手形は、諸市場において確実に満期に支払いが行われるものとしてうけとめられている。

これとならんで、手形がいつでも売却可能であることは、迅速な支払い準備の必要性を満足させる。古くから知られた諸銀行の信用度のゆえに、銀行引受手形は割引取引において第一の地位を占めるのである。国際的な貨幣市場やライヒスバンクでの割引については後に詳しく取り上げられるが、手形の現金化の可能性は常に同一ではない。たとえば銀行から銀行に宛てて振出される純粹の金融手形は、ライヒスバンクや国際的貨幣市場では事情によっては拒絶されることがありうるからである。

現金準備資産としてという観点から、市中割引手形投資と有価証券投資について両者の関係に

(7) ここで指摘されていることは、引受信用が実際に供与されるさいの、慎重さや確実さに対する配慮が低下し、特に銀行の流動性に対して好ましくない影響をもたらすようになったことについてである。

ついて考えてみよう。明らかなように、流動的資金の有価証券への投資の場合、証券相場の不断の動揺という欠点を免れない。有価証券に一時的に投下された資本の再流動化は相場変動に規定され、損失と利得の可能性の影響を受けることになり、しかもそれをあらかじめ知ることはできない。これにたいして市中割引手形への投資では投資の回収において、資本損失の危険性が排除され、満期日にはその額面価額を完全に回収しうる。このことは銀行経営にとって、手形への投資が有価証券への投資に対して有する最大のメリットのひとつである。

必要な場合には早期に転売が可能であるし、割引率の急激かつ大幅な変動のケース以外では手痛い損失をもたらすということはないし、割引率の動きは貨幣市場の状態から、予測可能なものであることも指摘できよう（しかしここでは為替の動きについては指摘がない）。

【手形の売り手・顧客層、つまり貨幣の受け手】

貨幣授与者（手形投資者）の区別と同様に、貨幣を求める顧客層について、十分に理解することはかなり難しい。この点を明確にすることは、ドイツにおいて長らく論議の対象とされていた問題、つまりどの階層が安価な貨幣調達を行ってきたのかのテーマについて考えるさいにも重要である。

取引所における市中割引業務の顧客層（手形の売り手）と貨幣授与者とのあいだには何ら継続的・固定的な関係があるわけではない。（準備金の過不足の調整や、その他の需給条件の変化が規定要因となる。）この業務はむしろ市場取引として、非人格的にかつ手形の引渡しと支払いが直ちに行われる。銀行業務に見られる顧客との直接的な接触による（相対の）取引とは本質的に異なっている。手形の売り手は取引所においては、さまざまな貨幣授与者（手形の買い手）にさまざまな規模・金額の手形を売却できるし、そこでの手形業務は銀行の監視の範囲を超えることも起こりうる。不健全な手形取引の拡張が行われる可能性も排除できないことになる。これによって個々の企業に宛てて振出された手形についての判断を得ることが難しくなるケースが生じる事が見られた。その例はライプチヒ銀行の破綻の際に見られたところである。同行の引受手形はすでに以前から取引所当局の見解としても不審の目で見られていたが、その実際の困難は破綻にいたるまで明白とはならなかった。これは手形の支払い能力が危惧される事態にもかかわらず、銀行の引受債務の不適切な拡張があったことを物語っているのであり、その背後にはさらに、交互計算信用の拡張とその固定化が進行していたのである。

【銀行の引受信用は誰に与えられたか】

手形の売り手・顧客層については、本来の貨幣授与者が再割引によって手形の売り手としても現れることに注意を要する。ただし大銀行の再割引は直接、取引所では行われることはなく、そ

他の銀行の再割引は大部分が系列関係にある大銀行との継続的な取引関係の枠の中で行われる。商工業の手形は前述したように、市中割引手形の中では比較的僅かの部分を占めるに過ぎないので、結局、手形の売り手・顧客層は、銀行引受手形の売り手、つまり、銀行・銀行家から引受信用を与えられた顧客層ということになる。

そこで、引受信用、銀行引受手形について詳しく検討することが必要である。引受信用はどのような顧客によって、どのような目的のために求められるのだろうか⁽⁸⁾。

(国際貿易における商品輸入者)

第一に銀行引受手形のそもそもの利用は、国際貿易の貿易金融におけるランブール取引と結びついていた。

【例】ロンドンの羊毛輸出商からドイツの輸入商に羊毛が輸出されるさいに、引受信用が利用されるケースである。債権者・輸出商はここで銀行に宛てて手形を振出し引受を受ける。輸出商は銀行の引受が与えられた手形・銀行引受手形をロンドンで優良手形として売却できる。あるいはベルリンに送られドイツの市中割引として売却される。最終的には輸入者の期日での支払が引受を与えた銀行に行われる。商品は支払(承諾)と引き換えに輸入商に引き渡される。支払いが行われるまで商品は担保として留め置かれる。こうした取引は現実にはさまざまな形態で行われたが、輸入者の支払いを銀行が引受信用を供与して保証することがポイントである。このようにして銀行引受手形がランブール取引で用いられ貿易の拡大に大きな役割を果たした。穀物や羊毛の輸入手形は、通例、大銀行の媒介によってドイツの市場に届けられる。とくに外国貿易における貿易金融へのマルク引受の導入とその拡大に向けた努力が、ドイツ銀行を先頭に势力的に取り組まれたが、その結果、ロンドン引受に依存せざるをえなかったドイツの貿易に、ドイツの銀行組織による引受信用の供与を可能にし、国際取引でのマルクの拡張を一定程度促進することとなった⁽⁹⁾。

(国内商工業者)

しかし第二に諸銀行の引受手形は、国際貿易の領域にとどまらず、国内取引の領域においてもその利用が拡大していった。大商人や製造業者が商品の売り手にたいして、自らの引受手形の代わりに、銀行引受手形を手渡すのである。いうまでもなく支払いの確実性と、容易に売却が可能な銀行引受手形の方が好まれたからである。製造業者は自らの取引を通じて受け取るさまざまな

(8) ドイツにおける引受信用の歴史的背景、とその展開については、拙著、『ドイツ金融史研究』ミネルヴァ書房、2001年 とくに第3章「ラインウエストファーレンの地方銀行の展開」、第4章「ドイツ型銀行類型とベルリン大銀行」、第5章「銀行集中運動の展開と兼営銀行制の確立」を参照。

(9) ドイツの貿易金融とランブール取引、貿易における引受信用とそこにおけるマルク手形の利用への努力さらにはマルクの国際通貨化、「マルク決済機構」などの諸論点を解明したものとして、前掲拙著、『ドイツ金融史研究』、第10章「ドイツにおける国際的信用制度」および第11章「ドイツの国際的信用制度の構造と動態」を参照されたい。

質の手形を取引銀行に持ち込み、それを対価として銀行引受手形を受け取り、売り手に引き渡したのである。さまざまな取引からもたらされた質の劣った手形を銀行引受手形に転換することによって、商工業者の支払取引・業務を著しく容易にした。あるいはまた銀行は、顧客自身の計算で銀行に宛てて手形を振出すことを認めるというやり方で、引受信用・銀行引受手形を与えることもあった⁽¹⁰⁾。

もともとはランプール引受においても、国内取引での引受信用の供与においても、取引の対象になっている商品価額が保証・担保の役割を果たした。しかし銀行引受手形は、割引において僅かの控除でもって売却されうるという利点のゆえに、結局のところ安価に貨幣を調達するという目的のために利用されるという事態・取引慣行をもたらすようになった。このようにして銀行引受手形は本来の商品取引の基礎から離れて、その外部でも与えられ、それにたいする保証としては、有価証券や担保が提供されたが、振出人の個人的信用能力だけで与えられることも稀ではなかった。ここにおいては既存の債権債務関係によって満期に支払われるという商業的信用手段という性格は失われる。しかしこのような、安価な貨幣調達の目的に用いられるようになった銀行引受手形が、取引所での市中割引業務にとって主要なものとなっているのである。

このため、純然たる資金調達手段としての銀行引受手形が、プリオンの経験によれば、流通しているすべての銀行引受手形の（もちろん商取引に基づく手形に引受が与えられたものもあるわけだが）、圧倒的部分を占めるようになったとみとめられるとしている。また、国内割引市場の優勢な構成部分をなすこうした銀行引受手形に対して、ランプール引受手形は、むしろ国際的取引において流通しているのであるから、したがって国内市場においては、銀行引受手形の振出人は手形の売り手つまり市中割引業務における顧客層とほぼ一致することになる。

【銀行の引受信用の拡大】

それでは、次の問題としては、誰がこうした方法で安価に貨幣を調達したのであろうか。かつては、地方銀行や地方銀行家の振出とくに地方銀行家の振出が市中割引手形の主要部分をなしていた。しかし、株式銀行の発達とともに資金調達の方法も変わり、また大銀行が支店を設立して本来の業務によって地方に進出するとともに、地方銀行家の資金調達手段としての、本来の金融手形は減少したに違いない。

(10) 銀行の信用供与の一形態としての引受信用は、ドイツにおいて商工業などの産業にたいする信用供与としても利用対象が拡大していったことが顕著な特徴なのである。しかもそこにおいてはたんに運転資本のための金融にとどまらず、設備貸付などの固定資本信用としても利用されていったのである。よく知られているように、交互計算信用と証券発行業務との関係が強調されるのであるが、それとならんでここでの引受信用の形態でも産業金融が展開されていったのである。手形の満期での更新を通じてである。産業の顧客にとっては、引受信用の利用は交互計算信用よりも安価な調達手段であったということがこのような傾向を拡大させた大きな要因でもあったのである。

大銀行の地方への拡張により、各地の地方銀行や個人銀行家はその支配体系に組み込まれるようになるとともに、このような資金の需要はその大銀行による顧客への直接的な引受信用の供与に姿を変えることになる。その他の銀行のグループでは、銀行から銀行宛の銀行間での手形の振出を積極的に行った。証券取引とくに定期取引の禁止措置のため、投機取引に必要な資金需要が増大した。こうした証券の投機取引を行う顧客に対する資金供与のために、引受手形が利用された。顧客は取引に必要な資金の一部分だけを払い込む、残りの部分については銀行が他の銀行に振出した手形によって調達される。そのさい金融手形の外観を避けるために、投機を行う個人が銀行に宛てて振出し、その銀行によってみずからの引受手形が割引されるというのが常であったという。有価証券投機のために、安価な資金を調達する目的でのこうした引受手形の利用は、経済的にはもっとも不健全なものと指摘された。手形取引と証券取引のこうした結びつきは、景気変動の悪化する局面では証券相場の変動が手形取引の破綻と密接にかかわる事態を招来することとなり、引受信用のさまざまな誤った利用は、取引所や経済全体にとっても危険なことであった。

さらに外国の諸銀行は、二つの理由で、ドイツの諸銀行に宛てて手形を振出すことがある。

(1) 外国でドイツ手形にたいする需要が優勢であり、十分な供給が見合っていない場合、国際間の支払取引において、外国の銀行にとって引受信用が必要になる。

(2) 商品や有価証券取引とかかわって、一時的な国際間の、純粹の貨幣調達のための引受信用の利用が問題となる。これについては以下の2つの区別が必要である。

①為替相場の状態から、安価な割引率を一時的に利用するために振出される手形であって、ベルリン市場においてはアメリカからの振出が重要であった。逆にドイツはこの方法でパリとロンドンから巨額の資金を取り寄せた。そこでの大銀行支店の役割が重要であった。国際短期資本移動の重要なチャネルのひとつである。

②ある国から他の国への資本の移動を目的とした手形であって、ある国の資本の構造的な過剰や不足等が原因である国際短期資本の移動である。このために振り出された手形は、満期になると書換え・更新された。ドイツの諸銀行は、こうした取引を通じて諸外国から著しい請求を受けた（ドイツ諸銀行宛金融手形の振出し）が、その顧客層は東方の諸国、ロシア、ポーランド、バルカン諸国、オーストリアへとひろがっていた。とくにロシアの諸銀行から振出された銀行引受手形が高く評価された。そのための担保・保証として大量のロシア手形がベルリン諸銀行に存在していたという。

東西の媒介的地位にあるベルリン貨幣市場にとっては、このような対外国向けの貸付の増加は、国際収支上の負担であるだけでなく、危険なものと考えられた。何よりもドイツ国内の急速な工業的發展によって、貨幣市場が高水準の請求を受けるようになっている状況の下で、国際的な資本の要求により、緊張を激化させることについては、深刻な懸念が指摘されたからである。ライヒ

スバンクはこうした見解にしたがい、1897年9月末には、季末に際しては第一級の諸銀行によって引受けられたものであっても、ロシアやポーランドの諸銀行の署名を持った手形の割引を拒絶するように行動した。

【商工業による引受信用の要求】

商工業の近年の発展は、銀行からの資本供給によって支えられている。諸銀行のバランスシートには引受債務の急激な増大が明白に示されている。このような形態での信用請求は実業界側からは、銀行信用の中でもっとも安価なものであるとともに、商品信用と結びついた商業信用とくらべて、銀行信用の提供する利点によって、この信用形態の利用は一段と強められた。

商工業企業において引受信用の果たす役割は、銀行信用一般と同じく、銀行信用はまず支払信用としてのみ利用されるべきもので、後日の支払いまでの時間的調整が行われる。経営資本の一定部分が流通に拘束されており、銀行信用がそれを代理・補充している。しかし、工業と銀行界の緊密な結びつきにより、ここで行われる資金調達において、引受信用は単なる支払信用の役割をはるかに超えるものとなっていった。

第一には発行信用Emissionskreditとかかわっての引受信用の利用である。ある産業株式会社が経営設備の改善・拡張を行うさい、その費用を増資（資本金の引き上げ）ないし借入でまかなうことにした場合、通例は、次第に完成していく設備の更新に応じて必要になる分割払いは、銀行の引受信用によっておこなわれる。それが最終的に完成した後に、増資が行われて銀行に対する負債が支払・清算される。その間、引受手形は市中割引手形として割引かれる。長期間の後に返済される場合には、手形の満期にさいし、常に再び新しい手形に代替・更新される。

この方法は次のような特徴・利点を持っている。調達された資本が経営利得のために利用されるが、引受信用による資金の一時的調達は、増資に不適當な貨幣市場の状態の際には、増資にいたる期間をつなぐ役割をはたす。増資が行われることが見込まれている場合、引受信用であらかじめ資金供給が行われるのはとくに問題ではないが、増資の見込まれないようなケースでの引受信用の利用には、大いに問題を含むことになる。そのほかにもいろいろなケースにおいて問題が指摘されている。たとえば、引受信用により低利の他人資本を利用して自己資本利払い（配当）を引き上げようとするのもそうである。配当の引き上げのために、割引市場で引受手形を次々と更新し新たに振出され割引かれた手形代金によって、旧い手形の満期日に支払うということの繰返しなど。このようなことが何時までも可能と考えるというのは間違いである。また、諸銀行による信用供与が解約されることがありうることについても看過すべきではない。また引受信用によって調達された資金が、経営の内部でまだ固定的に投下されているならば、危険な事態の引き金にもなりかねないであろう。

銀行信用の利用については、全体としてドイツではなおきわめて多くの誤った考え方が支配している。これには部分的には銀行にも責任がある。商工業からの引受信用の要求はきわめて強い。誤った利用が広がって銀行はそれぞれ同じような行動をとるようになった。このような問題の多い利用を抑制すべきという議論は、以前から行われてきたが、にもかかわらず有効な措置をもたらすものとはならなかった。ただ大銀行だけが抑制を加えようと、引受手数料の引き上げを試みた。この措置も安価な貨幣調達を制限するのに適当ではなかった。諸銀行が為替手形勘定の開設条件を厳格化し、安価な貨幣調達の際に、その目的を詳しく知らなければ有効な措置とはならないであろう。

【取引所での市中割引業務の数量的把握の試み】

これまで取引所での取引対象の中心をなす市中割引手形を取り上げ、その性格や内容の特徴を明らかにしてきた。いうまでもなく取引所での手形割引は、取引所外での手形割引取引、諸銀行の手形割引業務、さらにはライヒスバンクでの割引業務にたいして大きな影響を与えるものであり、一国の貨幣市場のもっとも中心的部分をなすものである。これを整理するならば、1) 取引所外の割引業務にたいして、とくに割引利率にかんしその基準を与えるものとしての役割がまず第一である。さらには 2) 一国の流動性の状態、貨幣需給の状態の集中的な表現・シグナルとしての役割を示し、それは市中割引利率の水準・動向として示される。しかし、このように重要な役割を果たすにもかかわらず、取引所での市中割引業務の取引高を数量的に把握することは著しく困難なのである。

その理由はいろいろ挙げられるが、まず、市中割引手形についての概念が確定されていないこと、その広狭の捉え方の幅や慣行的な捉え方の状況についてはこれまでに見たとおりである。さらには取引所での手形の買い手（貨幣授与者）の数が常に変動することなどの、市中割引業務の多様性のゆえにである。

いうまでもなく、国内での手形流通総額の中の取引所市中割引手形の割合を把握することも困難である。さらに主要割引人である「職業的な割引者」が保有する手形の全体の中での一部をなすのが市中割引手形であるが、それが分離して示されていないという事情が付け加わる。

そこで視角を変えて、別の推計方法からの接近によって数量的な見積もり・評価を試みるのが可能である。それは銀行の引受信用の供与額から接近する方法である。すでに見てきたように、市中割引業務の対象となる手形素材の基礎は、諸銀行による引受手形であった。その中では、第一級の大銀行および個人銀行家の引受手形と、それに次ぐグループとしては中規模銀行や地方の大銀行および各地の金融中心地での歴史と名望ある個人銀行家の引受手形さらに第一級の商工業による商業手形があった。手形の「代替可能性」に関して両者に明らかな区別があることについて

でも取り上げたところである。そこで銀行の引受手形の規模を推計することによって、国内手形流通総額に占めるその割合を推計することが試みられる。つまり取引所での市中割引業務の数量的把握の代わりに、市中割引手形の太宗をなす銀行引受手形の規模の推計からその趨勢に迫ろうということである⁽¹¹⁾。

具体的に、年間取引される銀行引受手形のおよその額の推計として、以下のように算定される。平均的な手形の流通期間を2～3ヶ月とし、諸銀行のバランスシートで年末に記帳される引受債務額の4～6倍（およそ5倍）の銀行引受手形が流通しているとする想定である。1905年末の公開されている諸銀行のバランスシートでは、1300（百万マルク）の銀行引受手形が流通している。それにバランスシートが公開されていない個人銀行家の引受手形のおよその見積もりとして100（百万マルク）をあわせると1400（百万）×5で、年間では7000（百万マルク）の銀行引受手形が流通に投じられていることになる。この数字のうちごく僅かな部分のみが取引所取引の対象となり、はるかに大きな部分は大銀行において、売り手と貨幣授与者の間で直接取引されるのである。

最近25年（1880—1905）の大銀行の引受手形の増加傾向を示すものが表—1である。銀行引受手形のおびただしい増大が読み取れるであろう。それとともに市中割引業務の重要性も増加していった。これを国内の総手形流通の規模と比較した場合、どのような傾向が把握できるであろうか。

国内総手形流通についてはかなり正確な推計が行われている。それは手形印紙税収入額を1/2ミリ・パーセントで資本還元することによって得ることができる。国内手形流通総額とはドイツで振出され、また外国で振出されたもので、ドイツで支払われうる手形の合計であり、1905年の国内総手形流通額は25506（百万マルク）と見積もられる。同年の銀行引受手形流通額は前に見たように8000（百万マルク）と推計されるから、手形流通総額のおよそ1/3は銀行引受手形によってしめられる。近年（1885—1905年）にいたる趨勢は表—2、表—3で明らかなように、銀行引受手形の割合が急増してきていることが確かめられる。前述した増加の背景・要因は数字の上からもうらづけられる。手形の平均的期間を2.5ヶ月（75日）と推計すると、同じ期間に平均手形流通額は110%増加したが銀行引受手形の増加は300%であった。同じく全体にたいしては銀行引受手形の割合は16%から31%に上昇した。ドイツの手形流通における銀行引受手形の位置およびその重要性の増大を改めて認識させるものである。

（未完、以下に続く）

(11) 手形割引市場に古典的な姿を示す貨幣市場は、一国の金融システムの内にあって貨幣・流動性に対する需給状態を表すもっとも敏感な構成部分であり、その動向は利子率変動として、経済界、産業や金融界にとってきわめて重要な関心事であり、さらには中央銀行にとっても金融政策の判断にとっても決定的に重要である。にもかかわらず貨幣市場の動向を数量的に把握することはどの国の場合でも著しい困難があるのが実態なのである。ドイツについてのこの段階の数量的把握として、W, Prion, a, a, O, S, 49-52. なおドイツにおける手形振出高と平均手形流通額の推計については、前掲拙著200ページの表6-1をも参照。

表一1 ドイツ諸銀行の引受業務

出所：W, Prion, a, a, O, S, 49-50

単位 百万マルク (行数を除く)

年末	ドイツの銀行		うちベルリン6大銀行の引受手形						6大銀行計
	行数	引受手形	ドイチェ バンク	ドレスナ ー銀行	シャーフ ハウゼン	デイスコント ゲゼルシャフト	ダルムシ ュタット	ベルリナー ハンデルス	
1883	71	346	68	19	—	15	25	14	141
84	71	279	82	19	—	16	28	17	162
85	71	393	80	25	—	20	30	15	170
86	71	419	82	29	—	21	35	9	176
87	71	445	89	39	—	24	33	11	196
88	71	448	94	35	—	29	34	6	198
89	93	516	105	39	—	24	30	7	205
90	92	523	101	43	—	20	23	17	204
91	95	504	85	33	—	22	21	17	178
92	94	534	96	47	—	31	24	20	218
93	93	631	96	48	—	32	22	20	218
94	96	613	93	54	—	40	34	27	248
95	94	706	122	75	32	49	41	41	360
96	98	752	116	76	33	44	36	42	347
97	102	825	130	99	31	47	35	43	385
98	108	984	128	117	40	53	34	46	418
99	116	1,153	142	122	41	61	34	55	455
1900	128	1,294	141	131	60	89	37	56	514
01	125	1,136	142	104	57	85	37	62	487
02	122	1,176	145	114	46	103	54	57	519
03	124	1,300	180	129	49	101	59	62	580
04	129	1,400	185	149	81	142	70	64	691
05	137	1,600	197	170	82	162	89	64	764

表一2 ドイツの年間手形流通額と銀行引受手形

出所：W, Prion, a, a, O, S, 51

- (1) 手形印紙税収入を1/2ミリ・パーセントでの資本還元により年間手形流通額を算出
 (2) 銀行引受手形の%は年間手形流通に対するもの

年	手形印紙税収入 (1000マルク)	年間手形流通額 (百万マルク)	うち銀行引受手形	
			(百万マルク)	%
1885	6,700	12,067	1,965	16
86	6,570	11,826	2,095	18
87	6,703	12,065	2,225	18
88	6,777	12,198	2,240	18
89	7,337	13,206	2,580	19
90	7,789	14,020	2,615	19
91	8,114	14,606	2,520	17
92	7,936	14,284	2,670	19
93	8,103	14,585	3,155	22
94	8,193	14,748	3,065	21
95	8,467	15,241	3,530	23
96	9,103	16,386	3,760	23
97	9,738	17,526	4,125	23
98	10,763	19,374	4,840	25
99	11,631	20,937	5,765	28
1900	12,946	23,304	6,470	28
01	12,758	22,965	5,680	25
02	11,947	21,505	5,880	27
03	12,370	22,266	6,500	29
04	12,889	23,201	7,000	30
05	14,170	25,506	8,000	31

表一三 ドイツの平均手形流通と銀行引受手形

出所：W, Prion, a, a, O, S, 53

(1) 手形の平均流通期間を75日として算出

(2) 銀行引受手形は年末値

年	平均手形流通 (平均流通期限75日) (百万マルク)	銀行引受手形(年末)	
		(百万マルク)	%
1885	2,415	393	16
86	2,365	419	18
87	2,415	445	18
88	2,438	448	18
89	2,641	516	19
90	2,805	523	19
91	2,921	504	17
92	2,856	534	19
93	2,917	631	22
94	2,950	613	21
95	3,050	706	23
96	3,275	752	23
97	3,505	825	23
98	3,875	984	25
99	4,187	1,153	28
1900	4,660	1,294	28
01	4,595	1,136	25
02	4,301	1,176	30
03	4,453	1,300	29
04	4,640	1,400	30
05	5,100	1,600	31