

ライヒスバンクと金融市場：  
その政策課題と政策基盤をめぐって

メタデータ	言語: ja 出版者: 静岡大学人文学部 公開日: 2011-08-17 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 居城, 弘 メールアドレス: 所属:
URL	<a href="https://doi.org/10.14945/00005825">https://doi.org/10.14945/00005825</a>

## 論 説

## ライヒスバンクと金融市場

—その政策課題と政策基盤をめぐって—

居 城 弘

## はじめに

一九世紀 70 年代初頭において、帝国の創設が進められる中で、ドイツの通貨・発券銀行制度の改革は様々な困難に直面しながらも進展することとなった。70 年代のドイツ経済は企業の創業ブームをともなう空前の好況による拡張を遂げたのであるが、その経済的高揚の終わりとともに、長い経済停滞の時期を経過することになった。このような好況とその崩壊、経済的停滞の始まりのなかで、ドイツの中央銀行としてのライヒスバンクの創設は、それまでに活動してきた多くの発券銀行の中で、最大規模の地位にあったプロイセン銀行を改組することによって行われたのであった。ドイツ資本主義の工業化の進展が要請した、新たな通貨秩序の構築・確立に向けて、創業後のライヒスバンクは、通貨・信用制度の中核的な位置を占めることとなったが、多くの困難な問題状況の下で、しかも制度的な基礎がなお未確立ななかであって、過渡期における様々な解決すべき課題に直面することとなった。ライヒスバンクを待ち受けていた諸困難には実に多様な性格の問題が存在していたことが明らかになる。創業直後の金本位制の基礎が未だ十分な確立をみるにいたらなかった時期の問題や、70 年代以降、いわゆる大不況期の金融市場の緩慢さに起因する諸状況のほかに、ここでとくに注目したいと思う問題は、90 年代後半以降の、世紀転換期からしだいに明確かつ深刻化し、同時代の人々によって『金融市場におけるライヒスバンクの地位』が弱まってきているのではないか、そのことによって本来、中央銀行が果たすべき役割が十分に発揮されなくなってきているのではないかという見方が広がったことである。この問題は通貨制度や金融市場にたいするライヒスバンクの影響力、コントロールの可能性にかかわる論点であり、ひいては貨幣・通貨制度の基盤に対しても深刻な作用を及ぼしかねないものであったため、かな

り広範囲の関心と危機意識を募らせることとなった。

ここでの問題の根本的な性格は何であるかが問われることとなった。そこにおいてクローズアップされたのは、ドイツの通貨制度と発券制度の構造に大きな問題点が存在しているのではないかという懸念であった。そもそもこのような状況を創り出した原因がどこにあるのか、確認しておくべきことは、ドイツ資本主義の高度蓄積にともなう金融市場と信用制度の構造変化、とくに民間大銀行の金融市場にしめる強大な支配力によってもたらされたものであって、そこにおいて、ライヒスバンクの地位の低下という認識が生まれた経済的な背景基礎が明らかにされなければならない。しかも、ライヒスバンクの地位の低下、後退が政策効果を弱め、政策課題の遂行を妨げることによって、ドイツ資本主義は「通貨制度の構造的危機」にさらされているという認識が広まったのである。『銀行アンケート委員会』の設置によって、ドイツの通貨・信用制度が直面している構造的な問題点の解明と、その改革を巡って、専門家による激しい論議がたたかわされたのである。ここで取り上げられた問題は銀行制度のあり方、金融システムのあるべき方向の検討にとってきわめて重要な問題をなげかけているものと思われる<sup>(1)</sup>。

筆者の問題意識としては、ライヒスバンク政策の展開過程に焦点を当て、政策展開の基盤をなす金融市場と信用制度の構造上の変化がライヒスバンク政策に対していかなる影響を与えたのかを可能な限り明らかにするとともに、さらに、政策展開を制約されその政策効果を低下させたことによって惹起された「通貨制度の構造的危機」の解明を行いたいと考えており、そのため本稿はその作業に向けた一ステップとしてライヒスバンクの政策展開の基本的な枠組みと政策課題を明らかにすること、さらに創業以後 19 世紀の 90 年代半ばまでの時期において、ライヒスバンクの政策展開の過程に現れた諸問題の検討を行いたいと思う。それによって、この後の段階にいたって本格的に展開することになったドイツに固有の金融構造の特質と、そこにおいて顕在化する「通貨制度の構造的危機」の検討のための礎石としたい<sup>(2)</sup>。

---

(注 1) この問題がドイツの銀行制度の特有なありかた、つまり銀行業務と証券業務を兼営し(兼営銀行制度)、産業の設備資金需要にたいしても銀行信用の供与を行った(産業金融)こと、こうしたドイツ型金融システムのあり方と深く関わっていたことを明らかにしたい。その上でさらに、通貨・金融制度の危機克服のための改革をめざして行われた「銀行アンケート」の広範囲にわたる論議のなかから、構造的危機の原因がどこにあるのか、その克服のためにどのような改革の方策が提起されたのかという問題を次の検討課題としたい。

(注 2) ライヒスバンクに関する文献・資料は、基準文献としての、公式の論文集の他、多くの研究著作が存在する。ここでは公式著作を以下のように略記する。Die Reichsbank 1876-1900、(Reichsbank、(1)と略記する。) Die Reichsbank 1876-1910、Organisation und Geschäftsverkehr statistisch dargestellt、Berlin 1912 (Reichsbank、(2)と略記) Die Reichsbank 1901-1925 Berlin (Reichsbank (3)と略記) Verwaltungsbericht der Reichsbank、(Reichsbank (4)と略記) そのほかの関連する文献については、本稿にすぐ続いて公開される別稿の中で一括して掲載することとしたい。

## (一) ライヒスバンクの政策的課題

最初にまず、ドイツの中央銀行ライヒスバンクがどのような政策課題を担うべきものとして登場したか、そしてまた、中央発券銀行としてそれらの諸課題の具体的な遂行が、どのような客観的な状況の下で行われ、そこにはいかなる困難と問題点が存在したのかについて明らかにしておく。

ライヒスバンクにそっての政策課題は、70年代に入って活発となった発券銀行を巡る諸論議の中で次第に明確な姿をとるものになっていったのであり、しかもそこにおける複雑に対立した諸見解・諸潮流の動向が反映されざるをえなかったために、いわば妥協的な解決として、『銀行法』にその凝縮された表現が示されるものとなった。それによれば、ライヒスバンクは、「全国的な貨幣流通を調節・コントロールすること」、「支払いの相殺を容易化すること」、さらに「利用可能な資本の生産的充用を促進すること」（『銀行法』12条）といわば三重にその課題が明確化されることとなった。なかでも、貨幣制度の基礎をなすものとして、国民的金準備の擁護が最も重要な課題とされた。金本位制の時代の中央銀行にとって、兌換性維持と発券のコントロールによる通貨価値安定の制度的条件として、金準備の基礎の強化とその擁護という目標が掲げられ、こうして貨幣制度としての金本位制の基礎強化を前提としてこそ、通貨制度のさらには発券制度の安定のための中央銀行の諸課題の遂行も初めて可能になるからである。兌換性の確保の問題は、発券銀行にとっては、それを保証する金準備の増強という方向での課題と並んで、銀行券の発行をいかに調整・コントロールすべきかという発券調整の原理的な問題に直面したのであった<sup>(3)</sup>。

### (1) 貨幣流通の調節・コントロールについて、

銀本位制からの移行、金本位制度の基礎の強化、さらに金貨流通の拡大をはかるために、ドイツは1873年の『鑄貨法』Münzgesetzにおいて金本位制への移行を明確にした。それまでの各邦分立の通貨制度に代わるものとして、金本位制 Reichsgoldwährung の確立をドイツの鑄貨改革の最終目標としつつも、この最終的な確立に至る期間において、帝国通貨制度 Reichswährung とよばれる過渡的形態の通貨システムが採用されることとなり、そこにおいて、銀貨の流通能力を認める措置（銀貨にたいする強制通用力 Zwangskursが1910年まで付与）がとられることになっ

(注3) ドイツの通貨改革・発券制度改革の過程について、ここでふれることは出来ないが、この点の考察は、かなり錯綜した発券制度を巡るドイツの歴史的背景の分析が避けられないと考えられる。拙稿『ドイツ発券制度史論序説』（静岡大学『法経研究』第41巻1号、1992年 Reichsbank (1) S. 3-6

た<sup>(4)</sup>。

金本位制への移行を具体化するために、銀貨流通から金貨流通への交替転換、流通銀貨の回収と金貨との交換を実施し、回収された銀を売却し金の購入をはかるという措置が進められることになった。しかしこの操作は、折からの銀価格の低落、不安定の影響を直接に受けることとなった。銀価格の下落が銀売却の際の損失を拡大し財政負担を増大させ、このためライヒスバンクの銀保有高を増大させたため、銀売却政策は中断せざるをえないこととなった。しかし金準備の増強をはかることは、通貨改革の成否にとって決定的な問題であることから、目標を実現させるための様々な試みが行われたのである。金輸入を促進するため、輸入業者への無利子の前貸し、金買い上げ価格の引き上げ（金プレミアム政策）あるいは金輸出を困難にするための措置等がそれぞれであるが、いずれも一時的な効果しかもたらさなかった。

貨幣流通のコントロールにとってはさらに、発券制度の改革問題があった。多数の発券銀行が各地域毎にそれぞれ活動していたドイツにおいては、単一の中央銀行の下への発券の集中論に対して、地域的な利害とこれまでの既得権を維持する見地から分散的な発券システムを擁護する主張が繰り返されてきた。最終的には既存の発券銀行の取り扱いが論点となった。各地の発券銀行の存続の権利を少なくとも形式的実態において承認しつつも、しかしながら、すでにプロイセン銀行が占めるに至った発券の規模等にみられる支配的地位を前提として、プロイセン銀行を新たにドイツの中央銀行として改組し、全国的な規模で統一的な見地からの、貨幣流通のコントロールが、改組・創設されるドイツの中央発券銀行としてのライヒスバンクの主導性のもとで遂行されることとなった<sup>(5)</sup>。

さて『銀行法』にさだめられることとなった銀行券発行に関する基本的な骨格は次のようにまとめることができよう。

第一は、三分の一原則とされるもので、発券額の最低三分の一については正貨準備 *Barrvorrat*（通用力あるドイツ貨幣、金地金、外国金鑄貨、ドイツの他の発券銀行券、国庫証券）によって準備されなければならないこと、それを超える部分については、割り引かれた適格手形によって準備すべきこととされた。

第二に、正貨準備を超える銀行券発行にたいし発券高の総額が割り当てられたことである。そ

---

(注 4) K.R.Bopp, Die Tätigkeit der Reichsbank von 1876 bis 1914, (1, 2) Weltwirtschaftliches Archiv Bd. 20 (1954) S.34-59 u.S. 179-224 S. 187 G. v. Eynern, Die Reichsbank, Probleme des deutschen Zentralnoteninstituts in geschichtlicher Darstellung, Jena, 1928, S. 3-4

(注 5) 詳細は Reichsbank (1) S. 3-7 W.Lotz, Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom 14. März, 1875, Leipzig.

の上で、各発券銀行はそれぞれの割当額を超過する場合には、超過分について年5%の発券税の支払が義務づけられた。銀行券発行の間接割当制 Indirekte Kontingentierung とよばれるこのシステムは、正貨・金属で準備されない銀行券発行の総額をドイツ全体で385百万マルクに定め、そのうち、ライヒスバンクにたいする割当額は全体の65%、250百万マルクとされた。そしてライヒスバンク以外の民間発券銀行が将来、発券の権利を放棄することとなったときには、その割当分はライヒスバンクの割当額に追加配分されることとなっていた。こうしてライヒスバンクのもとへの発券集中の道がひらかれていた。ここで採用された発券総額の間接割当制と発券税のシステムについては、その現実的効果や役割についてさまざまな論議を呼ぶところとなった。主な論点・主張としては、(a) このシステムは無準備銀行券発行が過度に増加することを抑制しつつも、しかし、イギリスのような固定的制限という方法ではなく、発券税による一定の負担によって割当額の限度の弾力化が可能となっている点である。ここからこのシステムの実際の効果として割当額を超過して銀行券を発行するさい支払わなければならない5%の支払を回避するために、バンクレート最低5%に引き上げることによりバンクへの請求を抑制させて、結果的に割当額の超過を回避しようとするきっかけを与えることができるということが主張された<sup>(6)</sup>。

また、(b) イギリスの『ピール銀行条例』が、無準備銀行券発行額を1400万ポンドに固定化したことにより恐慌の先鋭化を招いたという経験（「窮屈なチョッキ」）から、その原理を改作して、発券税と結びつけることによって利子率引き上げを誘発させるを通じ、通常の割当額にまで戻すことが利益であると思わせる作用が働いたと考える。つまり、＜銀行券の半自動的調整のための手段としての発券税＞という性格を持っていたと考えられたのである<sup>(7)</sup>。

(c) いずれにせよここで、イギリスのピール銀行条例における発券調整のあり方の是非、妥当性について、どのように評価すべきであるかが、ドイツの発券秩序の構築に当たったの問題点とされたのである。いわばイギリスにおける「通貨論争」のドイツにおける受容と継承の問題に他ならない。イギリスにおいて、発券コントロールの問題が提起されたのは、物価変動や、周期的な恐慌の防止という課題に深い関連を持つと考えられたためであって、発券のあり方やそのコントロールの可能性や必要性を巡って、かの「通貨論争」が展開されたことは改めて言うまでもなかろう。ドイツの場合もほぼ同様の問題関心から論議されたのであった。

この問題に関してドイツの場合は、通貨学派と銀行学派のそれぞれの主張に対して、『銀行法』は、最終的には、いわば《含蓄の深い妥協》を行ったとされる。『銀行法』は一方では通貨学派の

---

(注6) Reichsbank, (1), S. 8

(注7) K.R.Bopp, a.a.O.S., 185

理念により全額金準備の理想を掲げながら、実際上ではこの理念を制限しつつも、金によって準備がなされない部分について、その発行額の抑制を図る趣旨での「割当」を実施しつつ、その上でこの割当が超過する状況においては5%の発券税の支払が課せられる。従ってこの措置は一面では罰則規定であるが、他面において弾力化規定でもあったということができよう。しかしまた『銀行法』は、銀行学派的な思考の反映という性格をも兼ね備えていた。それは全額金準備によるのではなく、三分の一準備原則を容れた事にみられるように、流通する銀行券の三分の一を超える兌換請求を受けることはなかったというイングランド銀行の経験に従ったことである。ライヒスバンクが現実の政策実践においては、とくにその指導部の考え方の基本が銀行主義におかれていたことから、経済界の動きに受動的に対応したとされるのであるが、そのことによってさらに、政策展開の実際の過程で複雑な問題を生じることになった点は、後にふれることにする。さらに残りの三分の二については、三人のよく知られた優良な副署名のある手形によって保証されるべきとの規定もこれに加えることが出来る。発券銀行に呈示された手形によって、信用と貨幣に対する取引需要の水準が示されるとの考えによる。そして発券銀行が行う能動業務は短期の手形信用と短期のロンバード信用に限定されるべきこととされたが、ここでも銀行主義の考え方がとられていると言えるが、ロンバード貸付の位置づけの問題は、ドイツの発券銀行が伝統的に抵当業務を重要な部門として展開してきたということを受け継いだからであった<sup>(8)</sup>(しかし、ロンバード貸付債権が発券準備に加えられなかったことについては後に取り上げる必要がある)。

(2) 『銀行法』がライヒスバンクに課した、「支払い決済の容易化をはかる」ことと、「利用可能な資本の有効な利用に配慮する」という課題にたいし、ライヒスバンクが行った努力として注目に値することは、振替決済機構の整備による振替取引の普及拡張と、それによって現金を節約する支払い取引を育成したことであった。振替取引とは、現金での支払の代わりに、支払人の預金から受取人の預金に支払金額が転記・書き換えられるというやり方で、支払当事者間の預金の帳簿上の転記・書き換えによって振替えが行われることにより現金節約を可能にする支払方法である。ライヒスバンク振替取引の詳細については別に取り上げる予定であるので、ここでは要点だけを述べることにする。この振替決済システムによって、同一の銀行に振替預金の口座を保有する者の間のあらゆる支払取引がこれによって銀行帳簿の振替によっておこなわれうることになった。ライヒスバンクは『銀行法』に規定される諸課題を達成するために、振替取引の育成整備によって、現金支払に用いられてきた貨幣を振替預金として吸収することにより、結果的にはバンク自身の現金準備の増強にも寄与することとなった。振替預金の拡大を通じてのライヒスバ

(注8) Reichsbank (1) S. 38-39 105-122 G.v.Eynern a.a.O.S.10 Bopp a.a.O.S.198 ff.

バンクの現金準備の強化は、発券準備の基盤を増強するという効果をもたらすものでもあった。

<経過・歴史>ライヒスバンクがプロイセン銀行から受け継いだ振替取引の経験はごく小規模なものであって、主としてベルリンに限定されていた。ライヒスバンクへの改組のさい、ハンブルク振替銀行を引き受けることになった。この銀行はハンブルクの商工業を中心に、当所取引としての振替取引をほぼ完全な形に作り上げていたとされるのであるが、ライヒスバンクはそのシステムをそのまま受け継いだのであった。しかしライヒスバンクの振替取引の育成は、ハンブルクの場合もそうであったが従来の振替取引がすべて当所取引にとどまったのに対し、同行の全支店を振替所・機関 Giroanstalten—当初は 62 カ所、のち 1900 年には 303 カ所、1910 年 475 カ所—に拡張することによって、はじめて隔地間での振替取引のネットワークを作り上げた点に意義があった。これにより、全ドイツの経済領域を包摂する振替決済機構が誕生することとなったからである。しかもライヒスバンクはこの振替取引を手数料なしで、国民のあらゆる階層（公共的機関、商工業企業、金融機関、農業、あるいは個人）にたいして利用の便宜を提供したのであった。この結果ライヒスバンクの振替預金は預金総額、口座保有者数および振替取引額のいずれをとっても急速に増大したのである。しかし、ここにはいくつかの問題点が存在した。第一には、この振替預金の性格についてである。振替預金はバンクにとっては要求払い預金債務としての性格を持っている点で、銀行券との共通性をもつことはあきらかである。そもそも『銀行法』は振替預金に対する準備の保持を法的には定めてはいなかったのであるが、ライヒスバンク指導部の認識としては、銀行券だけでなく振替預金も含めた総体としての要求払い債務に対しての準備を保持することの必要性を理解することとなった。また、当初、バンクは振替取引のサービスを手数料なしで行ってきたが、非口座保有者にも振替サービスの利用が拡大するとともに、手数料の徴収を検討する必要に迫られるようになったこと、さらにこれも後の段階で問題となるのであるが、民間銀行とくに信用銀行の成長とともに、独自の振替取引が拡大するようになったことの影響である。とくに、銀行集中の進展は民間銀行組織による振替取引の拡大が顕著となるだけでなく、民間銀行の信用膨張と結びついた振替預金通貨預金の増大が、発券銀行の現金通貨にたいする需要の変動と密接な関連を持つようになっていったことによって、大きな問題点となったのである<sup>(9)</sup>。後論のために予め指摘しておこう。

(3) 「利用可能な資本の生産的な活用という課題」については、中央銀行のレベルにおける貸出、信用供与を通じていかに達成されたかが問題であるが、ここにおいても、ライヒスバンクの政策の具体的な展開において多くの問題を生じさせた。ライヒスバンクはこの課題を、国民経済

(注9) Bopp, a.a.O., S.38 G.v. Eyernern, a.a.O., S.24-28 Reichsbank (1) SS.50



の各階層（商工業、農業その他）に対する直接的な取引を通じて果たすことを考えていたとみられる。そのため、民間銀行とライヒスバンクはここにおいて直接に競争する関係に立つこととなった。だが、中央銀行が貨幣通貨制度の最終的拠点としての地位に立って、通貨供給の任に当たる際に、必然的に生ずる問題が「諸銀行の銀行」としての現金通貨供給のコントロールをいかに遂行するかであった。つまり「最後の貸し手」としてライヒスバンクはいかなる行動をとるべきかという問題に直面せざるを得なかった。しかもこうした問題が貨幣市場の逼迫する時期に、危機的な局面においてクローズアップされたのである。ライヒスバンクはこうした二つの課題にたいして、その課題が包含したところの矛盾した性格の、内面的な対立関係について、どの程度明確に認識していたのであろうか。この点はバンクの政策の検討にとっての視点として重要である<sup>(10)</sup>。

ライヒスバンクはその信用政策を展開するにあたり、基本的に、その資産を確実かつ流動的に運用・投資することを重視した。この点で総体として、支払信用取引における手形の重要性が際だっていた。またとくに強調しておくべき点はライヒスバンクが、他の国の発券銀行に比べてもはるかに多くの地域にまで広がる支店網を通じて、直接に商工業との取引を行ったことである。そこにおいては、二署名の手形もかなり買い入れていたとされる。後に割引業務の実態にふれることになるが、基本的な姿勢としてはライヒスバンクが顧客の求めに対してそれが適格である限り、受け取ったとされる。ここにみられるように、ライヒスバンクは、割引政策の実際において、いわば受動的な姿勢をとることを基本としていたのである。しかし、ライヒスバンクのこのような受動的な政策態度は、後にみるように民間大銀行の地位の拡大を背景にした積極的な信用拡張が行われていく際に、民間大銀行の、ライヒスバンク依存の構造のもとでは、大きな矛盾に直面することになった。以上、ライヒスバンクの政策の具体的な展開を検討するに先立って、同行に課せられた課題と関連していかなる問題状況にあったのかをあらかじめ指摘しておいたのである。それを受けて、次にライヒスバンクの政策展開を金融市場の動向と関連させつつ考察することにしよう。

---

(注10) この問題はライヒスバンクの政策的基調をなす「受動的態度」と関連し、さらにバンクの指導部の銀行主義的傾向によっても促されたのであるが、後にふれるように、諸階層からのバンクにたいする批判を意識して、自らに対する信用請求に積極的な対応がとられることになったという背景もあった。S.Flink *German Reichsbank and Economic Germany*, Chap. II., G.v.Eynern, a.a.O.S.31-32

表-1) 銀行券流通総額の推移

(単位：1,000マルク)

期 間	銀行券流通総額 (平均)	銀行券流通総額 (最大値)	銀行券流通総額 (最小値)	最大値と最小値 のひらき	最大・最小値 のひらき 流通総額 平均(%)
1876-80	681025	814303	562027	258276	37.9
1981-85	736868	859388	663792	195596	26.5
1886-90	913407	1160536	679963	480573	52.6
1891-95	1007441	1320089	878727	441362	43.8
1896-1900	1114822	1409945	948443	461502	41.4
1901-05	125871	1682646	1004827	637819	50.7
1906-10	1514515	2072766	1200279	872487	57.6

[出所]：Reichsbank, (2). S.41, Tabelle, 16.

## (二) ライヒスバンク政策の展開と金融市場

(1) ライヒスバンクの政策についての考察に先立って、いわば政策展開の具体的な様相をみおくため、銀行券流通と振替取引の現実・実態について押さえておくことにしたい。

### a) 銀行券流通の展開

まずライヒスバンクの銀行券流通がどのような変動を示したのかを確認し、そこにおける変動の特徴と、それを規定している要因が何かについて検討し、問題の手がかりを探ることとする。銀行券流通総額の変動についての表(1)によれば、ライヒスバンク券流通は、創業の後、かなり急テンポでの増加傾向を示している。これは全般的なドイツの経済指標の拡大傾向の動きと対応している。さらに鑄貨総量、さらに、振替取引の動きなどとも連動している。言うまでもなく、ここで銀行券が通貨構造全体の中でどのような位置を占めているかという事がポイントであるが、さしあたりここでは銀行券流通の動きに注目してみたい。

このような銀行券流通量の変動の原因・規定要因として考えられることとしては、次のことがあげられる。一つは経済の景気変動的要因によるものであって、国民総生産、商品取引総額の変動に規定される原因がそれである。第二に、これはとくにバンク指導部が強く指摘する点であるが、ライヒスバンクへの金流入が銀行券流通に大きく影響を与えたという指摘である。流入した金は最初にバンクで銀行券と引き替えられたことが述べられている。バンク指導部は大規模な金

表一(2) 無準備銀行券流通 (最大・最小・平均)

期間(年)	無準備銀行券流通額の変動				最大・最小値 のひらき 1000マルク	無準備銀行券 流通平均額 1000マルク
	最大 値		最 小 値			
	年月日	流通額1000マルク	年月日	流通額1000マルク		
1876-80	1876. 1 . 7	242201	1879. 3 .23	-25350	267551	102263
1881-85	1884.12.31	306551	1883. 3 .15	4082	302469	117113
1886-90	1889.12.31	396058	1888. 6 . 7	-170630	566688	73943
1891-95	1895.12.31	441683	1895. 2 .23	-177764	619447	48879
1896-1900	1899. 9 .30	664633	1898. 2 .23	-28103	692736	228623
1901-05	1905. 9 .30	920285	1902. 2 .23	-41388	961673	278736
1906-10	1907.12.31	1098805	1909. 2 .23	87905	1010900	457611

[出所] : Reichsbank (1). S.45, Reichsbank (2). S.47, Tabelle, 19

[備考] : 最小値項目のマイナスは、『銀行法』9条の規定における過剰準備状態を示している

買い入れ、金輸入が行われた 85-88 年の銀行券流通の拡大や、94 年の金流入が、94-95 年の銀行券流通の拡大に影響を及ぼしている、との評価を与えている。しかし、金流入の影響を無条件に肯定することは理論的にも問題があろう。基本的な通貨需要の増加要因は経済規模と取引量の拡大によると考えられるからである。しかしバンクの認識、評価を厳密に検討すると、実際、金流入と銀行券流通の一方的な関係だけを指摘しているのではないことが明らかとなる。それぞれ、新たな経済的な好況の進展の時期にあっていたこと、従って、銀行券発行の変動の主要な規定要因が経済変動であることを確認した上で、金流入の変動が一定の影響を及ぼしていることを指摘しているのである<sup>(11)</sup>。

さて、銀行券流通の変動において特徴的なことは「無準備銀行券」流通の変動であって、しかもその変動が独特なことである。(表一(2)を参照)総額としての銀行券流通の動きは、先に見たとおほぼ一貫して増加傾向を示したのであった。だが無準備銀行券の動きはこれと異なり、経済の変動と対応して上昇と下落をしめすことがまず第一の点である。また、年間を通じた変動においては、銀行券総額と無準備銀行券の変動は、同様に貨幣需要の動向を忠実に反映するが、いわゆる季末需要においては、無準備銀行券は飛躍的な上昇を示すこと、ここにおいて無準備券流通の変動は季末需要にたいしてより敏感に反応し、増加のテンポが一段と顕著となり、その結果、年間を通じた最高額と最低額の間の開き・格差Spannungがより大きなものとなっていった

(注11) Reichsbank、(1)、S.43

ことである。

このような現象の原因はどこにあるのだろうか。景気上昇期の貨幣需要の増加は金属貨幣と銀行券のいずれにも影響を及ぼすが、銀行券が主として大きな取引の支払の際に用いられるのにたいして、金属貨幣は貸金支払いなどの少額の支払いにあてられるため、好景気における貸金上昇によってその支払が増加することから、金属貨幣にたいする需要が増加する。これにたいして、比較的大きな取引額の支払いについては、振替取引や手形交換所 Abrechnungsstelle の発達によって、現金節約が進んだことから、銀行券流通の増大をおさえる作用が働く。しかし、中ないし少額の支払いのための金属貨幣の需要の増大に対しては、こうした作用効果はおよばない。その結果、好況期には国内的な金属貨幣の流通が増大するという傾向を示すことになる。それにたいして、ライヒスバンクの金属準備 Metallvorrath は、銀行券の兌換や預金の払い出し、さらに手形割引による取引需要のために、好況期の銀行券発行の増大を伴う時期に、かなり激しい減少をしめすことになる。このため、発券の増大と金属準備の減少が進行することとなり、無準備銀行券部分の流通額が当然のこととして拡大することになる。ライヒスバンクの創立以来、年々の貨幣需要の変動は著しく拡大したが、その変動を最も明瞭に表現するものが、この無準備銀行券流通額の変動なのであった。

さらに加えて、無準備銀行券流通の展開における顕著な事実、年間の最高額と最低額の変動幅・開き Spannung が趨勢的に増加しつつあったことである。一般的に、景気上昇期に無準備銀行券流通が増加の傾向を示すということとは別に、年間の流通額の変動幅・開きが拡大するというのは貨幣需要の季節的変動による。とくにドイツの支払慣行に起因する四季末毎の貨幣需要、いわゆる季末需要 Quartalbedarf の問題が絡んでいたために、事柄が一層複雑になったのである。季節的変動の問題は一時的・経過的なこととして、支払が集中する特定の時期が経過すれば、再び貨幣・現金通貨は還流するが、一時的にせよライヒスバンクに割り当てられている無準備銀行券の割り当て額の限界をこえることとなるからである。つまりここで示したように、無準備銀行券の割当額の超過をもたらす、貨幣需要の増加における二つの性格の異なる事態が生じたということなのである。

いずれの事態においても、無準備銀行券流通の変動が大きくなればなるほど、それだけ一層ライヒスバンクにとっては、発券税のシステムとともに、無準備銀行券発行に関してもうけられている限界（無税発行割当分）を守ることが次第に困難になっていき、割当額を超過して無準備銀行券が発行される事態、したがって発券税の支払いに追い込まれるという状況が頻繁に生じることになった。割当額の超過というケースが次第に回数を増していき、その超過の程度も拡大の傾

向を示すようになった。ライヒスバンクの創業後しばらくは、割当額の超過は生じなかったが、80年代に入り前半の5年間に五回の超過、80年代後半から90年にかけて、とくに90年には六度も割り当て額を超過する。90年代の前半には貨幣需要の停滞のために超過の回数は減少するが、95年～1900年の飛躍と好景気の時代に至ると、無準備銀行券流通の拡大と割当の超過の回数も増加し71回を数えるに至った。

以上のことから明らかなように、無準備銀行券の発行割当超過はドイツの発券制度のあり方の根本にかかわる問題であった。つまり、発券額のうち正貨準備(1/3準備)を超える無準備銀行券については適格手形によって保証準備が保持されなければならないが、その無準備銀行券発行の総額が割当られたこと、そのうえでこの割当額を超過して発券を拡大する場合に、発券税が課せられるという発券システムのもとで、周期的にかつまた趨勢的に、現実の発券額が無税割当額を超過することとなり、超過回数と規模が拡大するという状況を前にして、かかる発券制度の有効性が問われたのであった。その場合、割当額を超過する貨幣需要の増大の性格が問題とされる。経済変動による経済規模の拡張、取引需要の増加によるものである限り、割当による人為的な制限は不適當なものであるとの見解(バンク指導部)が示されたが、他方では、これに対する反論が提起された。また貨幣需要が季節的な変動、季末需要によるものであるならば、一時的、経過的需要として、特定の時期に限定して割当額の増加が認められるべきとの主張が説得力を持って主張されたが、しかし、季末需要による周期的動揺の問題性はそれにとどまらなかった。これが一時的、経過的なものであるとの楽観的な捉え方にたいして、そのような事態が対外的緊張、金の流出と同時に生じた場合の危険性、そしてまた、貨幣需要の周期的動揺がバンクレートの引き上げを通じて、金融市場の動揺を引き起こすことの悪影響などの指摘が現実を反映していたからである。こうして問題は、より根本的には、このような割当制の発券規定そのものに問題があるのではないか、あるいは割当額の制限のありかたや、発券コントロールにとっての有効性ないしはその是非をめぐっての論議や、具体的な対策として、割当の拡大及び弾力化を求める動き(1899年 Banknovelle 銀行準則によってライヒスバンクの割当額の拡大がはかられた)が活発化することとなった<sup>(12)</sup>。

b) 次に現金通貨の節約と支払決済の容易化のためにライヒスバンクにより進められた振替取

(注12) Reichsbank (1) S.42-47 Bopp, a.a.O., S.195-201, Eynern a.a.O., S.48, イギリスにおけるイングランド銀行の発券規定は、保証準備発行額が1400万ポンドと定められ、銀行部の準備銀行券としてその動向が常に注目されることになったが、問題の基本的な性格としてはドイツでのここで取り上げた問題と共通する事柄であった。イギリスでの論議と併せてさらに検討がなされるべきであろう。我が国での文献としては、松井安信、『信用貨幣論研究』、金井雄一、『イングランド銀行と中央銀行政策の形成』、横内正雄、『19世紀におけるイングランド銀行とロンドン割引市場(LF)』、『金融経済』、206、207号。

表-3) ライヒスバンク振替取引

年	振替取引総額 (年末)	ライヒスバンク 振替預金総額 (年平均、千マルク)	振替取引総額 (千マルク)	一勘定当たり平 均振替預金高 (マルク)	一勘定あたり 振替取引高平均 (マルク)	振替取引と実施 するライヒスバ ンク支店数
1876	3,245	70,595	16,711,245	21,748	5,149,844	62
80	5,412	146,739	35,234,255	27,114	6,510,395	81
85	6,689	190,427	53,847,522	28,469	8,050,160	113
90	9,074	248,633	79,749,501	27,401	8,788,792	200
95	11,498	342,324	93,698,268	29,772	8,149,093	241
1900	14,085	333,676	135,159,940	23,690	9,596,020	303
05	18,257	402,886	178,572,654	22,067	9,781,051	419
10	19,609	413,135	239,278,106	21,068	12,202,463	475

[出所] : Reichsbank (2). S.108,109, Tabelle. 40.

表-4) 振替預金勘定口座保有者の構成

勘定保有者の業種階層		勘定数		振替預金額		勘定当りの 振替預金額 (マルク)
			総額に対する%	(千マルク)	総額に対する%	
民間部門	農業、農業経営	350	1.8	1,772	0.7	5,063
	工業、工業経営	7,676	39.6	71,936	27.7	9,372
	商業、輸送、保険	6,276	32.3	35,845	13.8	5,712
	銀行、金融機関 うち、株式銀行	998	5.2	89,985	34.6	90,166
	その他	2,453	12.6	53,010	20.4	21,611
	その他、団体、財団、個人	1,153	5.9	6,159	2.4	5,342
	その他	504	2.6	1,112	0.4	2,208
	総額 (a)	19,410	100.0	259,822	100.0	13,386
公的機関	国、州政府機関	5,296	88.6	294,763	97.2	55,658
	地方自治体	676	11.4	8,527	2.8	12,558
	総額 (b)	6,975	100.0	303,290	100.0	50,760
合計	民間部門	19,410	76.5	259,822	46.1	13,386
	公的機関	5,975	23.5	303,290	53.9	50,760
	総額 (c)	25,385	100.0	563,113	100.0	22,183

[出所] : Reichsbank-(2), S.113

[備考] : 1910年6月15日の数値

表一(5) 振替取引の形態別内訳

(単位：千マルク)

年	(1) 現金払込による振替		(2) 勘定保有者との決済		(3) 同地振替		(4) 隔地振替		(5) 総振替取引高
	振替総額	( $\frac{1}{5}$ )%	振替総額	( $\frac{2}{5}$ )%	振替総額	( $\frac{3}{5}$ )%	振替総額	( $\frac{4}{5}$ )%	(千マルク)
1876	6,603,051	39.5			6,159,551	36.9	3,948,642	23.6	16,711,245
80	13,110,968	37.2			10,907,342	31.0	11,215,944	31.8	35,234,255
85	19,325,110	35.9			20,002,487	37.1	14,519,924	27.0	53,847,522
90	22,191,367	27.9	6,536,736	8.2	30,067,972	37.7	20,953,426	26.2	79,749,501
95	17,023,150	18.2	24,757,088	26.4	25,195,307	26.9	26,722,721	28.5	93,698,268
1900	27,444,495	16.3	37,682,332	23.0	48,319,271	29.5	50,186,210	30.7	163,632,309
05	34,366,501	15.5	48,000,951	21.6	72,054,889	32.4	67,714,474	30.5	222,136,817
10	38,117,219	12.1	79,406,984	25.3	109,400,478	34.8	87,248,004	27.8	314,172,687

[出所] : Reichsbank, (2), S.104, 105, Tabelle. 38

引の展開について確認しておくこととしよう。表一(3)、表一(4)、表一(5)から分かるように、創業以来、振替取引の領域での様々な展開がみられたことにより、注目すべき発達を遂げたのである。同行の全支店を振替機関として、隔地振替業務も含めた振替業務・システムの拡大によって、ドイツの支払取引は、商工業者間の支払決済だけでなく、民間銀行も顧客との限定された範囲の振替取引の媒介において、ライヒスバンクの振替取引を利用することが、不可欠のこととなった。そのため振替預金勘定口座数の増加も急テンポで進んだ。勘定保有者の業種・階層も、農業、商工業、運輸保険、銀行等金融機関、その他個人、団体、さらに国や地方自治体機関など公的機関も含めあらゆる階層におよんでいた。振替預金額をみると公的機関の比重の大きいことのほか、民間部門で最大なのが銀行等金融機関、中でも株式銀行であることが注目される。顧客との支払に関する取引がこのシステムの利用によって全国にわたって展開されたからである。これにより振替預金額も口座数を上回る増加テンポを示した。ライヒスバンク振替預金の増減変動は現金の預入、引き出し、他の勘定との間での振替転記の他に、バンクと勘定保有者との間での勘定決済、つまり割引手形の代金の貸方記帳やロンバード貸付の授与、満期のきた手形やロンバード貸付金の返済、借方記帳によっても変動する。つまりここで、バンクの信用供与、貸付業務と振替勘定とのこのような結びつきについて注目しておこう。また、バンクは振替取引の育成・拡張のために勘定非保有者による振替取引の利用や、振替顧客のための手形の取り立てを引き受けることや、手形交換・清算所を全国主要都市に設置して支払取引の促進に向けて様々な試みを重ねた。それによって全国規模で支払い取引における現金節約をはかることが可能になり、この結果、発券

銀行のもとへの準備金の集中化によって、中央銀行の活動能力を高める効果をもたらしたのである。しかし、民間銀行の拡張やとくに銀行集中の進展とともに、それらの民間銀行組織の支払済機構が役割を増大させるとともに、ライヒスバンクの振替機構はかなり影響を受けることとなるのであるが、この点は、後に再び取り上げることとなろう<sup>(13)</sup>。

## (2) ライヒスバンクの政策展開の検討

ライヒスバンクの創立以後、1914年までの時期のドイツ経済の展開を概観すると、90年代の半ばを境とする二つの時期に分けることができる。その前半期は70年代初頭の世界的な好況と創業ブームの崩壊後の、長期にわたる経済的停滞の時期である。市場における価格の低迷と経済取引の増加テンポが低水準にとどまったことは、企業の収益動向を規定しただけでなく、金融市場における貸付資本の需給に対しても長期にわたる供給圧力を加えることとなった。このような景気状態は、世界的なスケールでの「大不況」の一環でもあって、重工業を中心とする産業の集積・集中運動や産業構造への転換期の状況を反映するものであった。過剰な生産能力を抱えた重工業経営の相互間での競争構造の転換の過程でもあったわけである。

創立直後のライヒスバンクをとりまく状況としては、国内の金融市場において長期にわたる経済的停滞による過剰な貸付資本の供給の増加と、設備投資需要の低迷から金融の緩和状況が支配的なものとして現われた。それに対して、ドイツ経済の国際的關係は、対外貿易の領域においてなお外国からの輸入超過の状態にあり、貿易収支の逆超と為替相場の不安定な状態が続き、しばしば金流出の危機に脅かされるというのが現実であった。このような状況によって、ドイツの金本位制がいまだその基礎の弱体さ・未成熟さを克服しえてはいなかったことともあいまって、ライヒスバンクの活動の基礎を著しく不安定なものとしたのであった。

国内的な貨幣流通の領域で、金貨の流通を拡張するという課題も、ライヒスバンク保有金の不足から、ただちにその目標が達成されることとはならず、銀貨の流通を一定の過渡期の間、通用力ある貨幣として認めるという、補完・併存状況が続くこととなった。ここから、金本位制の基礎を強化することが何よりも差し迫った課題としてバンクの基本的な行動を規定することとなった。すでにのべたように銀回収と金購入政策が銀価格の低落により困難に直面したことから、様々な金増強・集中策がとられたのであった。そのような努力にもかかわらず、ライヒスバンクには、金融市場を支配した緩和状態のもとで、市場の動向に対して影響を及ぼすという点において、バ

(注13) Reichsbank (1) S.50-74、G.v.Eyern, a.a.O., S.24-26



ンクと市場との関係の希薄化ないし疎遠化と呼ばれる状態が現れたのである<sup>(14)</sup>。

a) 金融緩和の時期のライヒスバンクの活動

ライヒスバンクの活動の考察にとっては、その信用供給が、基本的に手形割引とロンバード貸付を中心に行われたこと、とくに手形割引の形態が圧倒的部分を占めたことから、ここではライヒスバンクの割引業務の展開に焦点を当ててみていくことが必要である。ライヒスバンクの業務活動はベルリンの本店の指導のもとに全国に広がる支店網を通じて展開された。ライヒスバンクがプロイセン銀行から引き継いだ 182 の支店数は 1914 年には 487 に拡大し、ドイツ全土に支店網がきわめて広範囲に拡大したことが特徴であって、しかも本店での業務と並んで各地域の支店がかなり独自に活動を行っていたことである。たとえば割引業務ではベルリン本店での買入れ手形の比率は 20%程度を占めるに過ぎない。従って各地の支店が現地の諸銀行や産業界とのさまざまな関係の中で具体的な業務が展開されたこと、したがって各地方の金融市場で、諸銀行と競争関係に立つこともしばしばであった。このためライヒスバンクの業務の実態をみる際には、常に本店と支店のこうした状況をふまえることが必要である<sup>(15)</sup>。

表-6) ドイツの手形取引 (振出・流通) とライヒスバンク (買入・保有額)

年	ドイツ国内手形振出			平均的手形流通		
	総額	うちライヒスバンク買入		総額	ライヒスバンクポートフォリオ平均	
	百万マルク	総額(百万マルク)	総額に対する比率	百万マルク	額(千マルク)	% (総額に対する)
1876	12,374	4,123	33.3%	3,169	401,238	12.7
80	11,558	3,485	30.1	2,960	336,142	11.4
85	12,060	3,559	29.5	3,089	364,795	11.8
90	14,020	5,425	38.7	3,590	528,722	14.7
95	15,241	5,166	33.9	3,903	571,355	14.6
1900	23,304	8,552	36.7	5,968	773,427	13.0
05	25,507	8,947	35.1	6,532	875,723	13.4
10	31,005	10,844	35.0	7,838	853,798	10.9

[出所] : Reichsbank (2). S.161

(注14) Reichsbank、(1) S.127-132

(注15) 支店が利益動機に傾斜したり本店の意向に添わない営業態度をしめすことがしばしばあったことについては、Bopp, a.a.O., S.40 そこで指摘されていることであるが、利率は本店で決定するので、支店は取引量の拡大において独自性イニシアチブを発揮する傾向がしばしばみられた、この結果バンクの抑制的政策と衝突するということが生じたという。

表-7) ライヒスバンクの手形割引信用授与 (業種・階層別、金額別)

(%)

	信用授与された企業・個人		信用授与額1000~10000マルクまでの企業個人の件数		信用授与額11000~20000マルク		21000~30000マルクまで		31000~60000マルクまで		61000~100000マルクまで		101000~500000マルクまで		501000マルク以上	
	1896	1910	1896	1910	1896	1910	1896	1910	1896	1910	1896	1910	1896	1910	1896	1910
全業種、階層	100.0	100.0	39.5	37.4	22.8	22.1	11.3	10.5	12.6	13.1	5.8	7.2	7.0	8.3	1.0	1.4
商人、商事会社	41.7	36.2	44.3	41.0	24.3	24.0	11.3	10.6	11.3	12.8	4.7	6.1	3.9	5.1	0.2	0.4
工業、工業会社	29.0	31.9	29.8	26.0	21.6	19.9	12.4	11.6	15.5	16.3	8.1	10.4	11.3	13.8	1.3	2.0
農業、農業経営	13.0	14.8	50.8	54.5	23.3	23.5	9.6	8.4	8.9	8.0	3.8	3.2	3.3	2.2	0.3	0.2
銀行、銀行業	4.1	3.5	9.1	6.3	11.5	8.7	11.3	8.3	19.3	17.1	11.8	14.4	26.6	30.7	10.4	14.5
協同組合(各種)	1.2	1.5	19.8	13.9	20.0	18.7	16.8	13.8	21.8	21.9	9.8	15.1	11.4	14.8	0.4	1.8
その他(レントナー自営)	11.0	12.1	46.9	47.6	24.4	24.2	10.3	10.5	10.4	9.7	4.1	4.2	3.5	3.4	0.4	0.4

[出所] : Reichsbank ②. S.154. 155 Tabelle. 59

[備考] : ライヒスバンクより信用授与された企業・個人の数値を信用授与額別階層毎に、それぞれの割合 (%) で表したものを

ライヒスバンクの割引政策の展開がどのように進められたかについての検討にうつることしよう。

b) ドイツにおける手形取引と手形流通の発達、特に手形割引の展開についてはすでに別稿で取り上げたところである。ドイツ全土における手形振り出し高、手形流通は明らかに増加・拡大の傾向を示している。一九世紀第四四半期におけるドイツの経済規模、経済発展によるが、問題はこのような手形流通の拡大の中での、ライヒスバンクの関わりの量的・質的な考察である。表-6) 「ドイツの手形取引とライヒスバンク」によれば、ドイツ全体での総振出手形のおよそ1/3が割引、買い入れあるいは取立てのためにライヒスバンクに受け取られたが、ライヒスバンクの平均的な手形ポートフォリオ残高でみた場合にはこの比率よりもはるかに低い割合(10数%)を占めるに過ぎなかった。これには後に取り上げるようなドイツの手形取引に関わる種々の問題が影響していた。

c) ライヒスバンクは手形業務において、国民経済のいかなる階層から、どのような条件で買い入れあるいは割引いたのであろうか。(表-7参照) ライヒスバンクの買い入れ・割引適格条件は、最高3カ月の期限を持つ、少なくとも2人の、通例は3人の支払い能力のよく知られた署名を有することであった。その割引顧客の実態からわかるように、基本的には諸銀行からの、従って3人の署名をもつ手形であったが、しかしそれとともに、かなりの規模において銀行以外の、商工業や農業、手工業や自営業者から手形を受け入れていたことが明らかとなる。これはライヒ

スバンクの信用供与が特定の階層に傾斜しているのではないかという様々な批判にさらされていたことから、これらの批判・非難にたいして、むしろバンクが積極的に対応したことによる。ライヒスバンクはしたがって、創業後しばらくの間、〈諸銀行の銀行〉であっただけでなく、〈巨大な商業銀行〉でもあったとされる。ライヒスバンク総裁は議会において、つぎのように語った。「我々はどのような個人や企業であれ、確実な場合には割引をすることができる」と。しかし全体としての趨勢は、後の時期になると、とくに世紀転換期以降になるにつれ、商工業の比重が低下傾向を示し、銀行の比重が増大していく傾向が確かめられる<sup>(16)</sup>。

d) ところで、銀行以外の諸階層に対する割引信用の供与額をみると、総体的には比較的少額なケースが多かったことが伺えるが、その意味するところは、できるだけ広範な階層に対して信用供与を行うことが試みられたという側面とならんで、優良な割引顧客を巡る民間の諸銀行との競争において、ライヒスバンクがしばしば厳しい状況にたたされたことをしめしている。後にふれることであるが、手形割引の競争において、有利な割引条件を提示できた民間諸銀行が優良手

表-8) ライヒスバンク割引・買入手形の特徴

年	当 所 手 形				
	ライヒスバンク 保有高(年平均) (百万マルク)	ライヒスバンクの買入れ		当所手形(平均)	
		件数(1000)	総額(百万マルク)	額面(マルク)	期間(日)
1876	174	531	1107	2085	57
85	166	486	1147	2358	52
95	311	846	2022	2391	55
1900	435	1288	3221	2500	49
05	565	1500	3853	2568	53
10	481	1558	4065	2609	42
年	他地払(他所)手形				
	ライヒスバンク 保有高(年平均) (百万マルク)	ライヒスバンクの買入れ		当所手形(平均)	
		件数(1000)	総額(百万マルク)	額面(マルク)	期間(日)
1876	227	2028	3015	1486	27
85	199	1694	2413	1424	30
95	261	2355	3144	1335	30
1900	338	3128	5331	1704	23
05	311	3249	5094	1568	22
10	372	3680	6778	1841	19

[出所] : Reichsbank ② S.126~129

(注16) ライヒスバンクの商工業貸付については、これを単なる過渡期の現象ととらえることでよいかどうか疑問が残る。信用供与の実態が必ずしも明らかではないが、少数ではあるがかなり大規模な工業貸付が行われていたことが知られるのである。この点、フランス銀行の実際なども比較検討の必要があろう。

形を獲得し得たのにたいして、ライヒスバンクは優良手形を入手することが次第に困難になっていったこと、その結果、質的に劣る手形をも割引かざるをえなくなったことを示している。

e) ライヒスバンク受入手形の性格（当所手形と他所払い手形）

ライヒスバンクは受け入れた手形を当所手形 *Platzwechsel* と他所払い手形 *Versandtwechsel* とに分類して報告している。ここで問題となるのは当所手形（その手形を買い入れた支店の営業区域内で支払われる手形）と他所払い手形（手形の支払地がその銀行支店の営業区域外である手形）の構成とそれぞれの手形種類の特徴がどうかということである（表一8）。この相違がバンクにとってどのような意味を持っているかといえば、バンクの資産の流動性に関わることであった。当所手形の比率（これはさらに当所割引当所取り立てと当所割引他所取り立てに分かれる）に注目すると、当所手形の割合が高いことは資産の流動性はより高いということになる。他所手形は、当所手形に比して取り立てに時間を要するからである。これに加えてライヒスバンクは、当所手形については引受を与えられた後にはじめて買い入れるのにたいして、他所払い手形の場合は買い入れられた後に引受を得るようにつとめたという実際からしても、手形の支払の確実性という点でも当所手形のほうがより高かったという事情が指摘される。1876年から1910年の状況を見ると、最初のうち他所払い手形が優勢であったが、次第に当所手形が重要性を獲得した。そして1891年には、国内手形保有額の中での当所手形の比率がはじめて過半をしめるようになった。平均的手形金額でみると、当所手形(2400 マルク) に対し他所払い手形(1500 マルク) と高いことが確かめられる。

また手形の満期までの平均的期間については、1876-1910年の平均的な手形の期間は28日(1910)から41日(1894)の間を変動したが、全般的には35日前後であったとされる。しかし、手形保有額の18%は1週間、28-30%は2週間以内、約半分程度が1ヶ月以内に満期になるものであったという。ここからいえることとしては、ライヒスバンクの保有した手形の多くは代金取り立ての便宜のために提示される傾向が強くそれ故、負担する割引料を最小限にするために満期の直前になってはじめてバンクに持ち込まれることが多かったという<sup>(17)</sup>。

ライヒスバンクがどのような手形を受け入れたかという問題は、諸銀行や他の信用媒介機関がライヒスバンクに対してどのような貨幣需要を、手形提示のどのような規模と範囲で依存するか、そのことにかかっていたのである。総括的にみると、バンクは市中割引手形 *Privatdiskont*、す

(注17) *Dernberg* デルンベルグは、ライヒスバンクにおいては、いわゆるベルリン手形—当所手形—については満期前4日で、地方手形—他所払い払い手形—については満期前10日で割引が行われたことを証言している。そして、これが代金取り立ての最善かつ最適のやり方であったとしている。(Reichsbank-(3) S. 136, Bopp, a.a.O.S.45) また、バンクはしばしば農業関係の手形について満期の到来に際してこの期限を延長更新し、事実上、長期の信用を与えたことが指摘されている(*Eynern* a.a.O. S.34)

なわち一流の銀行が引き受けた第一級の企業の手形を入手する事がますます困難になっていった。そのような優良手形は貨幣市場の緩慢な時期にあっては、公定歩合よりも安く、市中割引率で民間金融機関相互で割引かれ保有されたからである。公開の手形市場での市中利率は、第一級の手形にたいして適用されるのであった。つまりライヒスバンクには質的に劣った手形しか呈示されなくなったということである。このような手形に対して適用される利率が、大銀行や一流銀行商会の引き受けた手形に対する利率よりも高くなるのは当然であり、全国統一の公定割引率が適用されることから、手形割引の領域でライヒスバンクは、年々、多くの二流の手形を取得するという結果となったのである。そして、ライヒスバンクが優良手形の確保という点では、市場から次第に駆逐されていき、市場の状況から疎遠な地位に追いやられることとなったのである。

こうした状態は経済的不況の持続する中で、金融市場の緩和が長期化し、市中利率の低下が進行することによって、さらに加速されていった。これによってライヒスバンクにとってどのような影響と問題が生じることとなったのであろうか。中央発券銀行として金融市場の動向を判断するための手がかりが次第に得にくくなりそのため、中央銀行としての貨幣・通貨制度の維持という課題を果たす上で、重大な影響が生じるようになったからである。ライヒスバンクをめぐって現われたこのような状況は、政策当局者にとっても重大な事態であると認識されるようになったのである<sup>(18)</sup>。

### (3) 優遇利率での割引 1880～1896年について、

手形割引を巡る民間の諸銀行との競争によって、ライヒスバンクが後景に退かざるを得なくなったこと、それによってもたらされた、市場からの疎遠化の進行という事態に対処するための措置として考えられたのが、ライヒスバンクの公定歩合以下での、いわゆる「優遇利率」での割引という政策であった。すでにみたようにこの背景には、長期にわたる不況により金融市場の持続的な緩和、市場利率の長期的な低下の進行があった。1880年から実施されたこのような措置はどのようなねらいをもつものであったのであろうか。公定歩合と市中利率の格差のため、優良手形がライヒスバンクに流入しなくなるという事態を改善すること、それによって優良手形の確保の道を開くことがねらいであった。さらに、民間発券銀行がライヒスバンクの割引業務を圧迫する行動をとったことに対し、これに対抗することが意図されていた。さらにまたライヒスバン

(注18) この事実が客観的なものとして、その性格をいかに規定するべきであるかということが課題となる。またドイツだけでなくイギリスやその他ヨーロッパの国の中でも中央銀行の位置や、その政策の有効性が低下してきたことについての事実認識が生まれてきたことについても留意することが必要である。また、後に取り上げることになるだろうが、割引業務の領域での民間発券銀行との競争が、ライヒスバンクに及ぼした多面にわたる影響についても検討すべきであろう。

表-(9) 公定歩合以下での割引

年	優遇利率		ライヒスバンク買入手形の平均的額面 (マルク)		ライヒスバンク買入れ国内手形の平均的期限 (日)		ライヒスバンクの総買入手形の中での優遇利率での手形の割合 (%)		
	採用日数	変更回数	全体	よ優遇利率に	全体	よ優遇利率に	件数	総価額	平均保有高
1879..	—	—	1423	—	35	—	—	—	—
1880..	170	19	1507	・	35	75	・	8	18
1881..	231	31	1592	・	33	77	・	7	17
1882..	185	14	1681	・	33	75	・	7	15
1883..	340	24	1661	・	34	75	・	16	34
1884..	350	29	1699	・	36	76	・	18	38
1885..	288	20	1633	・	37	76	・	17	35
1886..	348	28	1635	・	38	76	・	23	45
1887..	343	47	1663	9074	40	75	5	28	52
1888..	323	36	1588	8007	39	74	5	26	48
1889..	273	38	1670	7499	39	74	5	22	42
1890..	76	12	1727	10673	35	76	1	5	12
1891..	—	—	1637	—	35	—	—	—	—
1892..	339	17	1549	10777	40	78	3	22	42
1893..	200	37	1627	11677	39	77	2	14	28
1894..	346	16	1507	11306	41	78	4	26	49
1895..	267	18	1614	11368	40	78	3	18	36
1896..	61	9	1739	11297	37	76	1	5	11
1897..	—	—	1727	—	35	—	—	—	—

[出所] : Reichsbank, (2). S.130ff

[備考] : ライヒスバンクによる公定歩合以下での、優遇利率 (いわゆるライヒスバンクの「市中利率」) での割引の実態をしめしている。

クにとっての確実な資産の運用先を求めるといことがめざされていたのであった。

この政策は金融市場の一定の条件の下で実施されることとなった。つまり、金融市場が緩慢状態にあり、公定歩合が5%に達しないことが実施のための条件とされた。また為替相場が下落して金輸出点に達した場合、この措置は中止された。ここから分かるように、この政策は金準備の防衛を前提として、為替の動向を判断しつつ、金の対外流出のおそれが生じないような条件のもとではじめて実施され得たのであった。優遇利率の適用は、額面が最低 3000 マルク以上、最低流通期間が 6 週間の市中手形が対象とされ、さらに優遇利率での割引はベルリン本店では行われずそ

のほかの支店で実施された。優遇利率の水準はベルリン以外の銀行所在地での市中割引率に見合うレベルに設定された。

表一(9)「公定歩合以下での割引」は優遇利率が採用された期間、80年代においてライヒスバンクの優遇利率で割引かれた手形の内容を示している。それによれば当然のことであるが、優遇利率で割引かれた手形は平均して額面がはるかに大きかった(5、6倍)。期限も、平均的に優遇利率による手形は満期までの期限が倍ちかいものが多かった。さらに、ライヒスバンクの手形保有額のなかでの割合としてもピーク時(87年)には総買入手形の過半にもおよぶ規模を示すに至ったのである。

こうした措置については様々な角度からの評価がなされることとなった。優遇利率の採用により利率の相互の変動関係にどのような影響が生じることとなったかを明らかにすることが、政策の効果を考慮するためには必要となろう。ライヒスバンク指導部の基本的な認識は、貨幣政策の中心は割引政策・利率による貨幣流通のコントロールであること、そしてその際の基準が準備率と市場利率であるというものであった<sup>(19)</sup>。

80年代はじめから90年代半ばまでの、緩慢な経済発展の時期の優遇利率の採用は、どのような意義を有するものであったのか。ライヒスバンクがおかれていた政策状況はつぎのようなものであった。貨幣市場の緩慢な時期に民間発券銀行が公表利率以下の低い利率で貨幣市場から手形を買い入れたために、民間発券銀行との競争からバンクは資金の運用難に陥ることとなった。バンクの立場からは収益をもたらす資産の確保が困難になり、利益が減少しただけでなくバンクが公開市場とのつながりを失うことに対する危惧の念が強くなったことである。貨幣市場に対するコントロールのためのてがかり、市場の動向を判断する手がかりが失われるという懸念であった。このため、1880年1月、ライヒスバンクにたいしても貨幣市場の緩慢な時期に、公定歩合以下での優遇利率での割引を行うことが認められることとなった。

これについての議会での論議の中で、以下のような見解が出された。まず、このような政策が公定歩合の変動にたいして好ましくない影響を及ぼすことはないのかどうか取り上げられた。また、民間発券銀行がとった行動について、特に金融緩和時に、無税割当発行部分の限度まで発券を拡大してライヒスバンクと競争したことについて(つまり一国の貨幣制度を防衛するという任務を負わないまま発券を拡大したと非難するのだが)、帝国議会の委員会の見通しとしては、民間発券銀行の行動や発券税が大きな影響を及ぼすとはみななかった。また委員会はしかしライヒスバンクはその課題を明確に認識しており、銀行券発行の無税割当の限度を超えない範囲において

(注19) Reichsbank, (1) S.125-126

発券をコントロールするであろうと考えていた。

しかし、実際は、民間発券銀行は全体としてその資金を完全に運用・投資しようとする政策を追求したのであったが、民間銀行は自らの銀行券で、5%の発券税を払うことによってこれを行ったのではなく、ライヒスバンクで手形を再割引するという方法でこれを行うことの方が有利であるということが明らかになったのである。いわばライヒスバンクの無税発行割当分を民間が食うような結果となった。(このようなことから兌換性の維持や公的な責任を果たさない民間発券銀行の活動は、バンクの政策を効果的に遂行することを妨げることとなっているのではという非難が投げかけられることとなった。)

自分たちにとって利用できる資金を出来るだけ完全に利用し尽くそうとする民間発券銀行の行動は、明らかに、ライヒスバンクだけにドイツの貨幣需要の動揺をもたらす負担のすべてを負わせようということを意味したのだった<sup>(20)</sup>。

民間発券銀行のこのような行動は、バンクの意志に反して、バンク自身の活動の範囲を拡張する結果をもたらしていること、またこのような関係を通じてドイツ全土の貨幣流通の調節のためのバンクの能力がむしろ結果的に促進されることを指導部は認識していたわけではなかった。しかし指導部は民間銀行のこうした行動によって、安価な貨幣が市場に供給されることになると考えていたし、ライヒスバンク自らが優遇利率による割引を実施することで、安価な貨幣の供給に自らも参加することであったと考えていたのである。

優遇利率の採用によって、貨幣政策のコントロールの問題をバンクは自らの苦労や負担の問題と取り違えていた。つまり、民間銀行は『銀行法』によって無税発行額までの貸付によって一種の補助金を得たことになるのだ。後になって優遇利率の採用を次のように説明している<sup>(21)</sup>。一般には公定割引率は安定していることが望まれる(頻繁かつ急激な変更は好ましくない)。しかし金流出の危険が迫っているときや、利子率の引き上げが望ましいとされるときにはバンクが市場(取引所)利子率に適切に作用を及ぼすことが期待された。この点で、優遇利率政策が及ぼした影響はなかったかどうか。特に公定歩合政策のあり方に関して検討することが必要であろう。優遇利率は市場利率に適合して動くであれば、公定歩合は優遇利率とどのような関係になるかといえば、たとえば民間銀行との競争で述べたようなことから、無税割当額の限度に達したためにであるとか、季末の需要のために割当が限度に達し、そこで公定歩合の引き上げに迫られることがしばしばあったということ、したがって優遇利率も中止され、その結果公定歩合の頻繁かつ急激な引き

(注20) Reichsbank, (1) S.132, Bopp, a.a.O.S.191

(注21) Reichsbank, (1) S.82, K.v.Lumm, Diskontpolitik, (Bank Archiv), S.146



上げが避けられなくなったこと、しかも、これが市中の状態が緩慢な時にも現れたことに危惧の念が生じたのである。

〈小括〉 市場の動向にたいしてバンクレートが効果的に作用を及ぼすことによって、対外的な金流出を阻止し、国内金準備の擁護、兌換性の維持の目的のために有効性を発揮すること、それがバンクレート政策が目指したものであったのにたいし、現実においてその目的を具体的に達成することが困難になりつつあるということが問題の基本的な背景である。従って、優遇利率の採用は、一面においてこのような状況の解決のために実施されたものであった。この政策が目指した、優良手形の確保やバンクの資産運用といったことは一定程度、目的が果たされたということが出来るであろう。しかしそれによって、バンクが市場にたいして効果的なコントロールの可能性を高めることが出来たかと言えばそれは疑問であろう。この問題は、金融市場の構造に関わることであったからである。さらに、金準備の擁護、金流出の阻止にたいしてどのように効果を発揮したのかについても、肯定的な評価を下すことは難しい。金移動や為替の動向を規定する諸条件はこれとは別の諸要因の結果としてもたらされるものであるからだ。結局、金流出の事態が予測されるときには、民間発券銀行は、公定歩合以下では割り引かないことの合意がバンクと民間発券銀行との間でなされることになるのだが、優遇利率政策それ自体も、貨幣市場の緩慢な状況が変化して、好景気と金融市場の構造変化の到来とともにその存立の基盤が失われていくこととなった。それに代わって、ライヒスバンクは今度は新たな政策状況の中で、新たな困難に直面することとなるのであるが、その点は次の課題とすることとしよう。

〈1996. 6 .10〉

表-10) ライヒスバンクの公定歩合引上げの理由

	公 定 歩 合 引 上 回 数	金流出又は金流出 阻止のため (為替相場下落)	国内的貨幣需要の 増大のため	国内のおよび対外的 な請求増大のため (金流出)
1876	3	—	1	2
1877	3	2	1	—
1878	1	1	—	—
1879	2	1	1	—
1880	2	2	—	—
1881	2	1	—	1
1882	2	1	—	1
1883	—	—	—	—
1884	—	—	—	—
1885	1	1	—	—
1886	3	—	1	2
1887	—	—	—	—
1888	2	1	1	—
1889	2	—	2	—
1890	2	—	—	2
1891	1	—	—	1
1892	1	—	—	1
1893	2	—	—	2
1894	—	—	—	—
1895	1	—	1	—
1896	2	—	1	1
1897	2	—	2	—
1898	4	1	3	—
1899	4	—	2	2
1900	—	—	—	—
1901	1	—	1	—
1902	1	—	1	—
1903	1	—	1	—
1904	1	—	1	—
1905	4	—	4	—
1906	3	—	3	—
1907	2	2	—	—
1908	—	—	—	—
1909	2	—	—	2
1910	1	—	1	—
	58	13	28	17

[出所] : Reichsbank-(2), S.222, Tabelle 84

[備考] : 現実の割引利率引上げは、複雑な事情にもとづいて判断されるが、国内的要因によるか対外的要因によるか、あるいは、両者の要因が重なり合っているものであるかが示されている。