



〈雑録〉英獨銀行經營ノ比較研究(2)

高島，佐一郎

(Citation)

經濟學商業學國民經濟雜誌, 19(2):269-288

(Issue Date)

1915-08

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00052402>



英獨銀行經營ノ比較研究 (其二)

商學士 高島 佐一郎

二 英獨銀行經營ノ異同比較一斑

普通銀行經營資金ノ太宗ガ預金業務ヨリ來ルハ論ナシ。而シテ銀行經營ノ原則ニ遵由セント欲セバ理論上普通銀行ノ能働的業務ハ、一見割引及貸付ノ二類ニ限ラル可キモノ、如シ。是レ實ニ英國預金銀行ガ永ク忠實ニ施行シテ逸スルコトナカラントスル謂ユル預金銀行業務 (Deposit banking) ノ範疇ニ外ナラズ。詳言スレバ、苟クモ預金銀行ヲ標榜スルモノハ、經營資金 (banking fund) ハ職トシテ外來資金ニ俟チ、自己資金ヲ見ルニ保證資金 (guarantee fund) ト爲スト同時ニ、其能働的業務トシテハ短期信用即チ謂ユル商業信用 (short-term credit or commercial credit) ノ授與テフ固有業務ノ外ニ逸出スルヲ戒メ、起業金融業務ハ之ヲ謂ユル起業家、個人銀行家、金融會社、募債仲立店、引受團又ハ引受組合 (promoters, merchant bankers or private bankers, finance companies, issuing houses, financial syndicates or trusts) ノ如キ專業者ノ管掌ニ委テ、又證券賣買業務ハ専ラ株式仲買人又ハ株式賣買人 (stock brokers, jobbers or dealers) ノ經營ニ屬スル所トシ、少クトモ自ラ表面上是等ニ手ヲ染ムルコトナキナリ。彼ノクリーヴランドガ一九〇三年紐育株式界ノ崩壞ニ先立チ、合衆國多數ノ銀行ガ起業ニ金融シ、株式投機ヲ助長セルヲ非難シツ、「商業銀行ハ自ラ直接放資ヲ爲スヲ目的トシテ設立セ

ラレタルモノニアラズ。商業銀行ノ資本金ハ、其負擔スル預金債務ヲ支持スル目的ヲ有スルト同時ニ、此預金債務ハ廣ク商事會社商人ノ要求拂又ハ短期拂債務ヲ買入ル、爲ニ使用セラル可シ。斯ク要求拂短期拂債務ヲ同性質ノ債權ニ變形スル業務ノミコン眞箇銀行業務ナリトス可ク、企業資本ノ調達ヲ欲スル者ハ須ラク去リテ長期投資ニ耐ユル資本金家ニ就ク可キナリ」ト論ジタルハ猶均シク英國預金銀行業者ノ承認スル所ナリトス。(Cleveland, the Bank and the Treasury, p. 15) 要之、英國預金銀行ハ遠クアダム、スミスヤバジオットノ定メタル規範ヲ超ヘザラントハスナリ。(See Adam Smith, *Wealth of Nations*, Routledge red, p. 231 fg.; Bagehot, *Lombard Street*, chap. ix.)

然ルニ一度海ヲ超ヘテ獨逸金融界ニ臨マンカ、縦ヘ對人信用 *Personalkredit*, *Blancokredit* ニ對シテハ信用組合等アリ、不動産信用 *Realkredit*, *Landkredit* ニハ不動産抵當銀行等ノ特殊金融機關アリト雖モ、英米金融市場ニ見ルガ如キ商業信用 *Handelskredit* 及工業信用 *industriellen Kredit* ノ金融機關ニ分立ナク、謂ユル銀行分業主義ノ行ハレザルヲ發見スルナリ。即チ英國ノ預金銀行ニ相當スル獨國ノ信用銀行ハ、嘗ニ謂ユル預金銀行正規業務ヲ營ムニ止マラズシテ、更ニ起業金融業務 *Gründungs- und Emissionsgeschäfte* ヲ當然自ラ營ム可キ一能働的業務ニ列シ、又證券買賣業務 *Effektengeschäfte* フモ正規業務ノ班ニ加ヘ、以テ商工業界及株式界ニ跨リテ其巨腕ヲ揮フ。

先ヅ工業信用ニ就テ考フ。短期工業信用又ハ工業經營信用 *kurzfristigen industriellen Kredit* oder *industriellen Betriebskredit* モ均シク工業信用ト稱セラル、モ、亦一ノ手形信用又ハ商品信用 *Wech-*

sellkredit oder Warenkredit ニ外ナラザルガ故ニ、英國銀行スラ猶短期商業信用 kurzfristigen Handelskredit 同様ニ之ヲ賦與スルニ躊躇セズト雖モ、獨國銀行ノ能働的業務トスル所ハ單リ之ニ止マラズシテ、ザトラー教授ノ分類シタル設立業務 Gründungsgeschäft 組織變更業務 Umwandlungsgeschäft 及債券引受業務 Anleihegeschäft ノ三者ヲ經由シテ謂ユル永久的投資信用授與 Anlagekreditgewährung ニ及ブ。(Liefmann, Beteiligungs und Finanzierungsgesellschaften.) 卽チ獨國銀行ハ預金銀行ノ專ラ能働的業務トスル一般商業信用授與ニ兼ヌルニ、一般的工業信用授與 bankmässige industriellen Kreditgewährung ヲ營ムヲ特色トナスモノナリ。

轉ジテ貨幣及資本市場間ノ關係ヲ窺ヘバ、獨逸帝國立法上ノ誤謬ガ會々兩者ヲ驅リテ異常ノ接近ヲ遂ゲシメ、經濟的本質上兩市場ノ有スル磁引力ノ自ヅカラ適當ニ表現シタル可キ領域ヲ遙ニ超越シテ、一見後者ハ前者ノ内ニ在リト謂ハンガ如キ「奇怪ノ現象」“grotesque phenomenon”ヲ馴致セルヲ發見ス可シ。其謬レル立法ノ一ヲ一八八五年五月二十四日ノ帝國印紙稅法 Reichsstempelgesetz 及一八九四年四月二十七日ノ同改正法ト爲シ、他ヲ一八九六年六月二十二日ニ發布セラレ翌年元旦ヨリ實施セラレタル取引所法 Börsengesetz ト爲ス。共ニ立法ノ目的以外ノ不良ナル結果ヲ呈シ、銀行集中運動ヲ促進シタルト共ニ大銀行ノ取引所支配力ヲ助長シ、以テ米國ノ謂ユル「ヒュース取引所調查報告」ガ「兇惡ノ影響」奇怪ナル運用「ト極印セル如キ効果ヲ現シタリ。

一八八四年始メ、有價證券讓渡ニ對シ百分率稅ヲ賦課セントスルノ廟議アルヤ「フランフルタ

「ツアイツング」紙ハ逸早クモ「數大銀行ノ手中ニ獨逸銀行業ノ獨占セラル可キ」“die Monopolisierung des Bankgeschäfts in wenigen mächtigen Händen”ヲ指摘シタリシガ、翌年初夏帝國印紙稅法ノ施行ハ果然此豫言ノ適中ヲ實證シ來リ、營業範圍ノ狹少ナル地方小銀行ノ彼ノ多數顧客ヨリ殺倒シ來ル巨額ノ賣買注文ヲ相互自行内ニ於テ附合セ Kompensationsgeschäfteヲ爲シ、以テ課稅ヲ免レ得タル大銀行ニ拮抗シ能ハザリシハ論勿シ。然ルニ一八九四年ノ改正法ハ更ニ此讓渡印紙稅ヲ高率ニシテ焰上更ニ薪ヲ加ヘタリシカバ、茲ニ有價證券業務ハ翕然トシテ大銀行ニ集中セラル、ニ至レリ而シテ一九〇〇年ノ改正法ハ此附合セラ以テ課稅ノ目的トナシ、復タ吞ノ餘地ナカラシメタリト雖モ、其間ニ大銀行ノ専ラニセル此免稅ノ利得ト無前ノ繁榮トハ、益々大數ノ法則 Gesetz der grossen Zahlニ隨喜セル大銀行ヲ驅リテ優ニ資本ヲ龐大ニシテ且多數ノ支店預金所ヲ開設スルニ耐ヘシメタルガ故ニ、既ニ手後レタル此一片ノ法律ノ克ク大銀行ノ證券業務獨占ノ大潮ヲ支ヘ能ハザル可キヤ必セリ。(Rieser, a.a. O. S. 503.) 此大勢ヲ促進スルニ、一八九六年七月五日ノ謂ユル銀行寄託法ノ Bankdepotgesetzes 出ヅルアリ、有價證券受託者ノ責任ヲ明定シ、以テ寄託證券ト賣買證券トヲ混淆融通スルノ弊風ヲ掃蕩セント企圖シタル此立法モ、亦徒ニ有價證券手數料業務 Effektenhonorarums geschäftヲ小銀行ヨリ奮ヒテ大銀行ニ授ケ了ヌ。(Rieser a.a. O. S. 504.) 猶此間ノ經緯ヲ就テハ高垣學士、銀行集中論三五乃至四〇頁ニ詳ナリ。

大ニ謬レル立法ヲ一八九六年ノ取引所トナシ、其毒果ノ核心ヲ同法第四章ノ穀物麥粉並ニ鑛業製

造業株式ヲ定期取引ニ上スコトヲ禁止シタル規定トナス。紐育株式取引所理事ウキリアム、ヴァンアントワープノ名近著「内部ヨリ觀察セル株式取引所」ハ、此定期取引禁制ノ外猶取引所ノ定期取引ニ與ラント欲スル者ハ總テ裁判所ニ備付ケタル取引所登録簿ニ氏名職業住所ヲ登録ス可ク、右登録シタル者ノ間ニ締結セラレタル契約ノミ適法ノ取引トシテ保護セラル可シトセル規定ヲモ最重要立法トシテ數ヘタリ。(William C. Van Antwerp, The Stock Exchange from Within, p. 238.) 惟フニ此取引所登録タルヤ、エメリー教授ノ「或意味ニ於テハ有名ナル取引所登録ノ立法ノ運命寔ニ嘲笑スルニ耐ヘタリト雖モ、更ニ深刻ノ意味ニ於テハ心ヨリ弔ス可シ、蓋其立法ノ目的ニハ價值高キ且高邁ナル理想ト共鳴シタルモノアレバナリ。然シ乍ラ投機誘惑ノ根蒂ヲ芥除セズシテ直ニ枝葉ヲ摘去セントス、其失敗ニ終ル可キヤ免ル可カラズ」ト喟嘆セル如キ使命ヲ有セリト雖モ、本文ニ關ハル所少シトス。即チ獨逸大銀行ノ偉大ナル特徵ヲ漸成セシメタルモノトシテ、茲ニハ專ラ定期取引禁止殊ニ證券ノ定期取引禁制ノ影響ヲ論證シ、他ノ傍支的論議ニ就テハ、右立法ノ悲慘ナル結果ヲ詳論シテ直ニ取引所問題ノ權威タルニ至レルエール大學教授ヘンリー、クロスビー、エメリーノ(獨逸株式取引所十年立法論) Henry Crosby Emery, Ten Years Regulation of the Stock Exchange in Germany, Yale Review, May, 1908.)ニ讓ルノ適切ナルヲ信ズ。

先ヅ毒果ノ核心ヲ舉ゲンニ、取引所法第五十條「第二項、鑛業製造業ニ關スル株式ハ取引所ノ定期取引ニ上スコトヲ得ズ、其他ノ會社ノ株式ハ其資本金二千萬麻克以上ナルモノニ限り之ニ上スコ

トヲ得」ト宣ベタルモノ即チ是レナリ。之ヲシモ暴令ト謂ハズシテ將タ何ヲカ惡法ト謂フ可キ。取引所ノ取引所タルハ其定期取引ヲ盛行シ、リーサー博士ノ謂ユル「市場ニ輻輳シ來ル有ユル經濟潮流ノ略ボ完全ナル自動的調節機」トシテ、取引所ノ二大職分タル適正ナル價格決定及公定相場附ケ Preisbildung und Preisnotierung ヲ完ウスルニアリ。(Rieser, a. a. O. S. 629.) 碩學シユモラー曾テ謂ハズヤ、「取引所ニ於ケル定期取引コソ實ニ將來ニ發生ス可キ「プロバビリチー」ヲ精確ニ測定スル組織ニシテ且價格決定ニ參與ス可キ有ユル重大要素ヲ支配スル手段ナリト云フ可ク、之ニ改善抑制ヲ加ヘテ、一層高キ道德的平準ニ誘導スルノ必要アルハ論勿シト雖モ、斷ジテ之ヲ廢棄スルヲ許サズ」ト。又曰ク「市場組織ノ改革ハ總テ一層正確ナル價格決定及價格變動ノ削減ヲ標的ト爲サル可カラズ」ト。(Schmoller, Grundriss der allgemeinen Volkswirtschaftslehre, Bd. II, S. 37 u. 493.) 教授ノ此訓ヲ誦シテ徐ニ彼ノ取引所法規ニ對ス、定期取引禁制ノ結果亦推知ス可キノミ。フランク、フエーアントノ巧ニモ「恰モ是レ近世工場ヨリ機械ヲ取除キテ手工ノ昔ニ復ラシムルニ似タリ」ト評シケル如ク、爾來農產物ノ價格ハ其適從スル所ヲ知ラズ、工業株ノ一般的下落亦底止スル勿ラントシ、帝國政府スラ其報告中「同法律ハ一般社會ノ利益ヲ害ヒ、投機ノ危險ヲ増大シ」タルコトヲ承認スルニ至レリ。(See Antwerp. op. cit. 239.) 今姑ク「ヒュース取引所調査報告」ノ峻嚴ナル批判ニ從ヘバ、(Hughes Commission Report, on the Experience of Germany.) 取引所登録簿ニ登録セルモノハ極メテ寥寥、巨資ヲ擁シ人格高キモノハ投機業者トシテ披露セラル、ヲ欲セザルト共ニ、雜魚ノ法網ヲ潜ルハ難カ

ラザレバナリ。獨逸國內ニ公開セラレタル活動ノ新領土ニ垂涎セル外國株式仲買人ハ、伯林ニ蟬集シ來リテ出張所ヲ開設シ、株式賣買ノ注文ヲ倫敦巴里紐育アムステルダムニ拉シ去レリ。

取引所法ノ通過セル翌一年內ニ斯ル株式店ノ設ケラレシモノ七十ヲ超ヘ、總テ盛ニ投機取引ヲ營ミタリキ。斯クシテ獨逸ノ資本ハ滔々トシテ海外市場ニ移サレ、其結果伯林取引所ハ衰頽シ、獨逸ノ金融上ノ地位ハ總ジテ失墜スルヲ免レザリシナリ。敍シ來リテリーサーノ言ヲ想フ、曰ク、「經濟法則ハ國家制令ヨリモ強シ」ト。*„Wirtschaftlichen Gesetze sind jeden staatlichen Überlegen.“*

然リト雖モ此投機取引禁制政策ガ、大ニ定期取引 *Termingeschäfts* ヲ抑壓シテ直取引 *Kassageschäft* ヲ助長シ、現金ニ對スル大需要ヲ喚起シ來リテ、玆ニ弱資微力ノ個人銀行小銀行ニ致命傷ヲ加ヘタルト共ニ、既ニ其途ニ上レル大銀行ノ集中運動ノ速度ヲ促進シ、相因果シテ其證券賣買業務ノ、非常ニ振張シタリシコトハ蓋シ爭フノ餘地ナシ。之ヲ明徴スルモノニ曰ク、翌九十七年「ライン、ウエストフアリア」銑鐵聯合ノ成立、曰ク獨逸銀行ト「シレジア」銀行組合及「ベルギツシ、マルキツシ」銀行トノ利益共同聯合ノ成立、九十八乃至千九百年間ニ於ケル現金大需要、延イテ伯林ノ平均割引歩合五分ヲ超ユ。更ニ概括シテヘルフエリヒ教授ノ言フヲ聞ケ「九七年以降、同額ノ株式取引ニ對シテモ一層巨額ノ現金ヲ必要トセルヲ以テ、獨逸經濟界ノ通貨需要高ハ市況奔放時期ノ夫レニモ超ヘタリ」ト。此際一層雄辯率直ノ明證ハ、シタインベルヒ及リーサーノ與フル所ノ絶對的又ハ相對的ナル個人銀行ノ凋落竝ニ大銀行ノ膨脹ニ關スル統計タラズンバアラズ。即チ此趨勢ハ最大ノ株式取

引所ヲ有スル伯林、次イデフランクフオルト、アン、マインニ最モ著明ニシテ、共ニ絶對的ナル小銀行衰頹ト大銀行發展トヲ明示シタリ。而シテエルンスト、ロエーブニ從ヘバ伯林ニ於ケル個人銀行家ハ一八九二年ノ五百三十八ヨリ一八九九年ノ三百七十七ニ減少シタリト云フ。然カモ此殘存セル個人銀行スラ積極的ニ其生命ヲ維持セルモノニアラズシテ、寧ロ多年使用セル行員ノ衣食ヲ奪フニ忍ビズ以テ其遺業ヲ捨テザルノ類ノミ。觀ジ來レバ九七年以降、異常ノ速力ヲ以テ大銀行ノ發達セルヲ發見ス可キナリ。(Rieser, a.a. O. S. 506 ff.)

リーサー博士ノ銀行集中運動ノ原因ヲ釋キ來ルヤ、滔々又切々數萬言、克ク幽ヲ闡キ微ヲ顯ハス。而モ特ニ犀燃ノ能文ハ本項ノ敘述ニ込メラレテ、「縱ヘ集中團結ト大經營トガ一切ノ企業ニ共通セル現象タリ、諸外國ノ事例モ亦一般的集中傾向ノ結果トシテ早晚小銀行ノ崩壞ヲ伴フ可キコトハ枉ダ可カラザル事實タルヲ示ストハ雖モ、然カモ帝國印紙稅及取引所法ノ規定ガ此小銀行ノ凋落運動ヲ加速シタルハ昭々タル大事實ナリ」ト高調シタル其論定ノ枉グ可カラザル資料ハ、終局的ニエメリ教授ノ名篇(Emery, Ten Years Regulation of the Stock Exchange in Germany)ノ與フル所ナルヲ信ズル吾人ハ、姑ク聽クニ教授ノ訓ヲ以テシ、右取引所法ハ何故ニ敗レ、又如何ニシテ大銀行ノ取引所支配ノ光景ヲ馴致シタルカヲ考ヘントス。(Vid Rieser, a.a. O. S. 506, 507; Antwerp, of. cit., pp. 239-241.)

教授ノ列舉スル所總テ五束、先ヅ、立法ノ趣旨ニ反シテ、價格變動ハ減少セルヨリモ寧ロ増大シ

市場弱氣筋ノ矯正の勢力ハ著ク制限セラレテ、強氣筋ノ買煽運動ノ傾向ハ好況ノ際殊ニ甚シ、然レバ買占運動ノ異常ナルニ比例シテ、其過激ナル市場崩壊ノ危險ハ益々激甚タラザルヲ得ザルト同時ニ、正株引取ニ要スル現金ノ益々鉅大ナルハ此崩潰ノ危局ヲ一層重大ナラシム。其結果トシテ無謀無算ノ投機取引及「マニピユレーション」ノ愈々助長セラレタルヤ亦推知スルニ難カラズ。

第二ニハ、投機の直取引ヲ營ムニ要セラル、資金需要ノ變動ノ斷ヘズ亂高下ヲ示シテ端倪ス可カラザルニ至リシヤ、其金融市場ノ秩序ヲ頽廢セシメタル亦怪ムヲ須キズ。紐育ノ株式取引法殊ニ全取引ノ九割五分以上ヲ占ムル直取引 *regular way* ハ、之アルガ爲ニ紐育「コール」歩合ニ法外ノ激變ヲ誘ヒ屢々通貨恐慌 *money panics* ヲ惹起スト思惟セル獨逸銀行家ノ久シク嫌忌スル所タリシニモ拘ラズ今ヤ伯林ノ新取引法ガ此紐育ノ現金引渡方法ニ接近スルニ從ヒ、同種ノ弊竇ハ亦伯林市場ヲ襲ハザルヲ得ズ。

第三ニハ、大銀行ノ業務ハ小銀行ノ犠牲ニ於テ大發展ヲ遂ゲ得タリ。定期取引ノ禁制セラル、ヤ自ラ巨額ノ現金並ニ有價證券ヲ所有スルモノニアラザレバ、克ク直取引ニ依リテ成功ヲ期シ得ザルニ至レルガ故ニ、小銀行ハ顧客ノ注文ヲ履行スルニ困難ヲ告ゲザルヲ得ズ。加之、斯クシテ大銀行ノ證券業務ノ發達スルニ伴ヒ、之ニ輻輳シ來ル賣買注文ノ大部分ハ、附合セニ依リテ自行内ニ於テ相殺セラレ、隨テ實際取引所ノ場ニ上セラル、取引ハ全受渡ノ比較的少部分ヲ占ムルニ過ギザルニ至レリ。

右ハ二重ノ惡影響ヲ齎シ來レルハ其四ナリ。銀行内部ニ決濟セラル、株式取引モ亦公定相場ノ基礎ニ依ル可キハ勿論ナリト雖モ、取引所ニ於ケル取引高減少シテ株式取引ノ大部分ガ少數銀行ノ掌中ニ集中セラル、ニ從ヒ、相場ノ騰落ハ激甚ヲ加ヘ更ニ「マニユビレーション」ノ行ハル可キ餘地ヲ擴大シ、遂ニ廣汎ノ公開市場ノ屬性タル利益ヲ失ヘリ。要スルニ同立法ハ工業の企業上ニ行ハル可キ投機の勢力ヲ減殺スルヲ企圖シタルニ反シ、其結果ハ却テ之ヲ増大スルニ終レルナリ。

最後ニ干涉政策ノ結果政費ヲ増加シ、法律の保護ノ不確實ハ株式業務ヲ驅テ外國取引所ニ赴カシメ、國際金融ノ領土ニ於ケル伯林取引所ノ勢力ヲ削減シタルヲ數フ可シ。外國株式店ノ代理店數ハ忽チ四五倍ノ多キニ上リ、斯クテ巨額ノ獨逸資本ハ投資又ハ投機ノ目的ヲ以テ海外中心市場殊ニ倫敦ニ流出シ去レリ。這ハ自ヅカラ伯林金融市場ノ勢力ヲ脆弱ニシ、延キテ帝國銀行スラ時ニ其重大ナル影響ヲ免レザリキ。

以上、エメリー教授ノ麗筆ノ跡ヲ辿リ來レバ、獨逸取引所法ノ定期取引禁制ノ同國經濟の發達ヲ妨碍シタル多岐深刻ナル、寧ロ驚嘆スルニ耐ヘタリト雖モ、轉禍爲福、其直取引ノ膨脹發達ガ期セズシテ大銀行ノ發展ヲ助長シ、其取引所支配ヲ擴大シタルヤ、炳トシテ昭カナリ。而シテ其經紀ニ就テハエメリーノ所說之ヲ盡セルヲ覺ユレドモ、此法規運用ノ跡ニ學ベルコト尠ナカラザリシ彼ノ一九〇九年ノ「合衆國取引所問題調査會報告書」(Report of the Governor's Committee on Speculation in

Securities and Commodities, June 7, 1909.)中、「獨逸ノ經驗」ナル一節ニ對スレバ、獨逸ニ於ケル銀行

取引所及工業企業ノ相互關係發展ノ一端ニ就キ、啓發セラル可キ有用ノ一文字ヲ發見ス可シ。中ニ謂フ「從來仲買人小銀行ガ大部分營ミ來レル證券賣買業務ハ、殆ド總テ大銀行ノ吸收スル所トナリ内國證券ニ對シ投機的放資ヲ試ミント欲スル者ハ、一定ノ保證金ヲ提供シテ直接大銀行ニ其買付ヲ依頼ス。然ルニ獨逸大銀行ハ概テ新企業ノ發起者タリ企業擴張ノ畫策者タルガ故ニ、斯クシテ一般公衆殊ニ預金者ニ株券又ハ社債券ヲ賣却シ以テ預金ヲ轉用シテ企業ヲ金融スルニ絶好ノ形勝ヲ占メタリ」ト。

ラインノ江水一度北ニ朝シテ復タ歸ラズ、此勢ニ依リテ細流支水ヲ合セ滔々トシテ其大ヲ成シタル大銀行ハ、果シテ簞食壺漿シテ新取引法ノ運用ヲ迎ヘタルカ。否全ク然ラズ。頭ヲ回ラシテ遙ニ想ヘバ、エルンスト、ロエーブ博士ノ長篇「一八九六年ノ獨逸取引所法」(Ernst Loeb, the German Exchange Act of 1896, Quarterly Journal of Economics, July, 1897)ニ餘蘊ナク示サレタルガ如ク、一八九二年二月帝國銀行總裁コッホ博士司宰ノ下ニ開催セラレタル取引所法調查會ガ一年七箇月ノ討議ヲ盡シテ一八九三年十一月ニ脱稿シタル有名ナル報告書ハ、當時ノ風潮ガ一切ノ定期取引ヲ禁止ス可シト謂フニアリシニ反シテ、斯ノ如キハ獨逸經濟界ニ有害ナリトシ、獨リ工業株式ノ投機禁止ヲ承認シタルニ過ギザリシニ、徒ニ熱狂セル農業黨ノ悲調絶叫ニ感染シタル帝國議會ハ調查會ノ勞作シタル原案ヲ斥ケ、投機取引禁制ノ未ダ曾テ奏功シ能ハザリシ一世紀間ノ長キ經濟的經驗ヲ蔑視シテ一層苛烈ナル立法ニ出デタルモノ、之ヲ一八九六年ノ取引所法トナス。其運用ガ汎ク經濟界ヲ

毒シテ四面楚歌ノ重圍ニ陷レル、固ヨリ當然ノミ。今之アリシガ爲ニ其大ヲ成シ得タリト傳ヘラルル大銀行其者ガ、猶其惡法タルヲ痛論シ其撤廢ヲ迫リテ止マザリシ二三ノ喚聲ヲ聽カンカナ。是レアントワープノ謂ユル「獨逸經濟體ノ神經衰弱ガ、速ニ且直ニ此疫病神ノ踵ニ隨ヒタルヲ親睹シ感得シタル人々」ノ叫ニシテ、又一面同國金融側面觀ノ一資料タレバナリ。同國銀行界ノ最大巨人ニシテ言議苟クモセザル獨逸銀行ノ一九〇〇年營業報告ニ曰ク「總テノ工業株ハ暴落シタリ、是レ職トシテ謬レル取引所立法ノ餘弊ニ出ヅ」ト。越ヘテ同年後ノ同行報告ニ謂フ「一旦重大ナル政治的事變起ラバ直ニ慘憺タル恐慌之ニ伴ハン、蓋シ今ヤ斯ル危局ニ際シ、投機的公衆ノ投賣ス可キ證券ヲ拾取ラントスル投機業者アラザレバナリ」ト。一九〇五年同行ハ又感傷的ニ「前營業報告中ニモ取引所改正ノ遷延ニ依リテ釀成セラル可キ危險ヲ警告シタリト雖モ、吾人ハ株式取引所ノ經濟的價值竝ニ取引所ノ完全ナル運營ト我銀行ノ臨戰時金融準備トノ緊要ナル關係ニ就テハ、猶繰返シテ廣ク社會公衆ニ印象セシムルノ正ニ吾人ノ義務タルヲ覺ユルガ故ニ、二度三度之ヲ指摘スルヲ禁ジ得ザルモノナリ」ト痛論シ、更ニ翌六年頑強ニモ營業報告中同問題ニ言及シツ、「若シ今ニシテ猶、獨逸ノ株式取引所ハモハヤ其職分、實ニ國民ノ繁榮康福ニ於ケルト等シク帝國ノ存立發展ニモ必須缺ク可ラザル其機能ヲ完シ能ハザルニ至レル喟嘆ス可キ事實上ノ明證ヲ提供シ來ルヲ必要トスルナランニハ、昨財政年度内ニ續發セル諸事件ノ不良ナル一般的經過形勢、殊ニ政府證券發行ノ悲慘ナル結果ハ優ニ之ガ明徵トスルニハ足ラズヤ」ト切言シテ取引所法ノ改正ヲ迫リ、其他ノ大銀行ニ至

リテモ同法律ノ有害ナル結果ニ對シテ、類似ノ嘆聲悲調ヲ洩ラサルハナカリキ。例ヘバ「ドレスデン」銀行ハ一八九九年ノ營業報告中「殊ニ礦工業株式ノ定期取引禁止ノ危險ハ、一旦經濟界ノ變調湧洶シ來リテ避ク可ラザル弱氣筋ガ絶對ニ強氣筋ヲ發見シ能ハザルトキ、忽チ一般社會ノ認識スル所タル可シト雖モ、時ヤ既ニ後レテ拾收ス可ラザルニ至ル可キヲ奈何セン」ト説キ割引會社ハ一九〇二年ノ報告中「不幸ナル取引所法ハ猶モ引續キ獨逸經濟發展ノ重大ナル障碍タル可シ」ト嘆嘆シ、又一九〇三年ニハ再ビ「定期取引上ノ制限ガ撤回セラル、マデハ、株式取引所ガ其重要ナル經濟的職分ヲ取戻シ之ヲ行使スルコトナカラン」ト論斷ス。大銀行間ノ輿論比々斯ノ如シ。雷ニ利益ト言ハズ、如上國民經濟上ノ惡影響ニ對シテハ、伯林ニ歐洲金融中心ヲ夢ムル獨逸銀行家タルモノ、心自ヅカテ平カナラザルモノアリシハ怪ムヲ須キザレバナリ。(G. Plochmann, the German Bourse Law, North American Review, May 1908.)

往年取引所ニ同情ヲ寄ミタル政府、敵愾心ニ燃ヘタル農業黨、今ハ共ニ森嚴ナル經濟上ノ法則ノ前ニ醒メタリ。此金融界工商業界ノ包圍攻撃ヲ蒙リタル謬レル立法ノ、何爲レゾ其生存ヲ維持シ得可キ願ミレバ佐野博士ガ曾テ其運命ヲトシテ「之ヲ各國ノ實例ニ徵スルニ投機取引禁制ノ法律ハ未ダ能ク其弊害ヲ削減シ得タルモノアルヲ聞カズ、知ラズ、此獨逸ノ禁制果シテ其効ヲ奏シ得可キヤ否ヤ。聞クガ如クンバ現今同國ニ於テハ右禁制法廢棄氣運漸ク熟セントスト」ト論難シタリシハ烏兎早々既ニ二十年ノ前ニ屬セリト雖モ、(取引所投機論三三〇頁)害毒ヲ一世ニ流セル此取引所法ノ主

腦部が撤廢セラレタルハ、僅ニ一九〇八年ノ近事ニ係ル。其兇暴ヲ逞ウセルコト正ニ十有二年、不人望ナリシ一八九六年ノ取引所法ノ精神ハ斯ノ如クニシテ喻ヘバ疫癘ノ如ク暴王方口ノ如ク獨逸經濟界ヲ去レリ。異端僻見ノ何レニアリヤ、理義ノ是非黑白ハ何レニアリヤハ輒チ昭々ノ事實ナリトハ雖モ、「兇惡奇怪ノ影響」ヲ翳シテ攻メタルモノニモ、早ク「投機ノ危險ノ増大セル」ヲ認メツ、猶守レルモノニモ、共ニ意思信念精力執拗頑強ノ結晶シ、主張ニ遵ジ主義ニ殉ズル爭鬭ノ意思ノ充實セルヲ羨望ス可ラズヤ。不屈不撓目的ヲ達セズンバ止マズ、論難攻撃撤底セズンバ退カザル謂ユル獨逸國民性 *Deutschnum* ノ一問ニ接シテ學ブ所多ク感慨之ヲ久ウセリ。十有餘年ノ論辯經驗覺醒ノ齎シタル一九〇八年ノ改正取引所法ニ從ヘバ鑛業及製造業ニ關スル株式ト雖モ其資本金二千萬麻克以上ナルモノニ限り、政府ハ其裁量ニ從ヒ之ヲ定期取引ニ上スコトヲ認許ス可シト宣シテ、一八九六年ノ取引所法第五十條第二項ヲ改メ、又取引所登錄簿ノ規定ヲ削リ、代フルニ商業登錄簿 *Handelsregister*ニ登錄セル者及證券賣買ヲ營業トナス者が取引所内ニ於テ締結セル契約ハ總テ之ヲ適法トスト謂フノ條規ヲ以テセルナリ。但シ穀物及麥粉ノ定期取引ノ禁制ニ至テハ今猶依然トシテ存在シ、他ニ公開市場ヲ有セザル農產物ノ價格ハ爲ニ絶ヘズ不規則且著大ノ變動ヲ蒙リツ、アリト雖モ、這ハ今吾人ノ當面ニ關スル問題ニアラズ。(See Antwerp, op. cit pp. 445, 446.)

由是觀之、金融界ノ輿論要望茲ニ實現セラレテ定期取引ノ範圍大ニ擴張セラレ、二千萬麻克以上ノ資本金ヲ有スル株式ハ其何種類タルヲ問ハズ、取引所内定期取引ノ公定相場ヲ仰ギ得ルニ至レル

ナリ。知ラズ、伯林取引所ハリーサー博士ノ翹望熄マザル如キ「平時ニ於テハ最も強大ニシテ且彈力ニ富ミ、恐慌戰時ニ際シテハ最大ノ抵抗力ヲ有スル一強大株式市場“*einer kräftigen Böse*”タルニ至リンガ」(Rieser, a.a. O. S. 334.) 必ズシモ然ル能ハズ。再ビ言フラインノ江水一度北ニ朝シテ復タ歸ラズト。定期取引ノ復活シタル今日ト雖モ、大銀行ノ一旦獨占シタル取引所支配力ハ益々發達シ其地步愈々鞏固ナルヲ得タルト同時ニ、小銀行仲買人ノ證券賣買業務ノ領土ハ一日ト狹隘ナルヲ致シ、大銀行ハ遂ニ取引所ヲ左右擒殺シテ取引所ハ茲ニ大銀行ノ證券業務ノ殘滓ニ生クルノ傀儡トナリ、取引所ノ經濟的職分當ニ喪ハレントシツ、アレバナリ。大銀行集中運動ノ經濟的效果ヲ大體ニ於テ謳讚樂觀スルリーサー博士スラ、猶此現狀ニ接シテ憂慮ヲ禁ズル能ハザルモノアリシハ寔ニ故ナシトセズ、乞フ少シク之ヲ説カン。

既述「フランクフルター」紙ノ豫言實現ヲ最も具體的ニ露骨ニ明徴スルモノ、之ヲ大銀行店頭、證券部ノ光景ト爲サズヤ。雷ニ本店トノミ言ハズ、大都市ニ限リナク散在セル、リーサーノ謂ユル「伯林市中十分間ノ散策區域ニ十箇ノ多キヲ發見ス」ル大銀行ノ預金所ノ店頭ノ之ヲ明示スルモノアリ、即チ預金所ハ單純ノ預金業務ヲ營ムニ止マラズシテ、實ニ預金所兼證券部 *Depositenkassen und Wechselstuben* タルモノナリ。其預金部ニ於テハ預金ノ受拂、小切手ノ支拂等ヲ取扱ヒ、證券部店長自ラ應酬シテ有價證券ニ關スル一切ノ營業ニ當ル。斯ク大規模ノ支經營ニ依リ各支店預金店ノ受ケタル賣買注文ノ一括セラレテ本店證券部ニ蠅集シ來ルヤ、其大部分ハ附合セ *Kompensation* ニ依リ

テ相殺セラル可キガ故ニ、附合セ得ザリシ部分ノミヲ取引所ノ場ニ上シ、或ハ直接ニ或ハ宣誓仲買人ヲ經テ他銀行ト賣買契約ヲ締結スルモノトス。而シテ附合セモ一九〇〇年帝國印紙稅法ノ改正以來課稅ノ目的タルニ至リタリト雖モ、其猶取引所手数料ヲ節約シ得ル額決シテ尠シトセズ。斯ノ如クシテ大銀行ノ株式仲買業務ノ獨占ハ成リ、又斯ノ如クシテ大銀行ハ取引所ノ職分ヲ自ラ行使スルニ至ル。知ラズ、斯ル大銀行ノ取引所職分ノ兼營ハ、果シテ取引所ノ經濟的機能ヲ完ウセシムル所以ナルヤ否ヤ、是レ來ル可キ次ノ問題タラズンバアラザル可シ。

獨逸ノ取引所ハ、彼ノ謬レル立法ノ與ヘタル破壞的影響ニ加フルニ、大銀行ノ證券業務獨占ノ結果、更ニ益々其取引高ヲ減殺セラレテ適當ナル價格決定 *Preisbildung* テフ其最重要ノ機能ヲ毀損セラレ、殊ニ恐慌時ニ際シ日露戰爭突發當時ニ目眩シタル如キ惡影響ヲ蒙リ、其抵抗力ノ甚ダ脆弱ナルヲ暴露スルニ至レリ斯ククルノー氏ノ謂ユル「物件ノ多數賣買者ガ相互自由ニ交通ス」可キ市場タル第一要義ヲ缺クニ至レル獨逸國取引所ノ、其漸クニシテマーシャル教授ノ謂ユル「一方ニハ巨額ノ賣物、他方ニハ巨額ノ買物ノ存在スルアリテ、其價格ヲシテ敏速正確強大ニ同一平準ヲ求メシムル傾向」ヲ遲鈍ニシ、又リーサー博士ノ謂ユル「經濟的運動ヲ測定スル最モ敏感ノ機關將タ又市場ニ輻輳シ來ル經濟的潮流ノ略々完全ナル自働的調節機 *beinahe automatisch wirkender Regulator*」トシテノ作用ヲ終熄ス可キ危險」ヲ伴フ可キハ明ナル可ク又更ニ公定相場附ケ *Preisnotierung* テフ手段ニ依リ、一般的ニハ經濟界、殊ニ株式界ニ缺ク可ラザル職分タル、國家地方自治體團會社其他ノ

法人ノ信用及經營ノ厚薄良否ノ甄別ニ關シ、輿論ヲ反映シ且之ヲ指導ス可キ其能力ノ亦喪失セラレントスルハ喋々ヲ須キザル可シ。加之、仲買人等ノ仲介機關^{Vermittlungsorganen}ヲ掃蕩シ盡セル如上下大銀行獨占運動ハ、益々銀行及取引所間ノ利害關係ヲ反對ノ地位^{Gegensatz}ニ置キ、延キテ價格決定テフ最モ適要ナル取引所機能ヲ破壞シ盡サズンバ止マザルニ至ル可ケン。(Cournot, *Recherches sur les Principes Mathematiques de Théorie des Richesses*, ch. wj. Marshal, *Principles of Economics*, pp. 324, 327 Rieser, *Die deutschen Grossbanken*, S. 629 u. 630. 本項殊ニリーサー獨逸大銀行論ヲ參照セリ)

惟フニ近世經濟組織ニ於テ銀行ノ一國資本ノ貯藏池トシテ立ツヤ、取引所ハ輒チ資本需給ノ僞ラザル映象トシテ立ツ。後者ハ殊ニ株式市場ニ於テ著シトス。其利害關係ノ共通ナル、其相互連帶ノ緊切ナルハ寔ニ水魚ノ交リノ如ク、取引所ノ銀行ヲ離レテ其雄渾ノ運營ヲ期シ得可ラザルハ、木ニ據リテ魚ヲ捕ヘ能ハザルニ似タリ。リーフマン博士ヲシテ、猶證券資本主義ノ時代ハ貨幣資本主義ノ時代ニ次イデ來レリト謬想セシメタランガ如ク、資本ノ證券化又ハ動化^{Effektivierung oder Mobilisierung} des Kapitalsテフ現象ノ一世ヲ籠蓋シ來レルガ、蓋シ近世經濟界ノ特質ニハアラズヤ。(Liefmann, a. a. O. S. 29 ff.)此一代ノ風潮ニ抗シテ貨幣及資本市場ノ分離ヲ策スルモノアラバ、ソハレオン、ブルジョアノ社會連帶ノ哲理^{philosophie de la solidarité}ヲ信セザルカ、或ハゾンバルトノ現代經濟生活ニ於ケル資本主義精神のヲ解セザルモノタラズンバアラザル可シ。苟クモ一國ノ經濟界ニシ

テ相當ノ發達文化ヲ示シ來ルヤ、輒チ銀行及取引所ノ運營ニ緊切ノ因果關係ノ發生ス可キハ、世上何者ノ力モ克ク遮斷シ能ハザル經濟法則ノ一表現ナリ。是レ英獨銀行界ニ繰越、逆繰越取引貸付業務 *Reportgeschäft und Deportgeschäft, oder Reportgeschäft, Contango and Backwardation* ノ盛ニ營マレ、又紐育取引所ニハ一層規則的組織的ナル當座貸市場 *Call-loan market* ノ存在シ、以テ定期又ハ直取引ノ繰延又ハ決濟資金ヲ金融スル制度ノ存在スル所以ナリトス。(Vid. Rieser, a. a. O. S. 362; Antwerp, of cit., ch. IV, IX; G. Clare, *Money-market Primer and Key*, to the Exchanges, pp. 145—149.)

アントワープ氏ニ言アリ、曰ク「銀行貸出ノ伸縮ニ伴ヒ株式取引ハ略々完全ナル自動的作用ヲ示シテ増減スト」。(Antwerp, op. cit., p. 110.) 夫レ然リ、豈啻ニ紐育銀行ト紐育取引所トノ間トノミ言ハシ。一國經濟ノ秩序鞏固ニシテ資本ノ充實相應ノ程度ニ達スレバ、此發生ノ必ズヤ發生ス可キハ、寧ロ慶福ス可キ自然ノ現象ニ屬ス可シト雖モ、縷々敍論シ來レル獨逸ニ於ケル關係ノ如キ、許スニ適正自然ノ現象ヲ以テシ得可キヤ否ヤ、論辯ヲ待テ後知ラザルナリ。吾人ハリーサー博士ト共ニ、銀行及取引所ヲ以テ全然反對ノモノ *direkte Gegensätze* ト爲セル一九〇四年四月十八日ノ「ナシヨナル、ツアイツング」紙止エルンスト、ロエーブノ見解ヲ誤謬ナリトスルニ躊躇セザルト同時ニ、二者ヲ全ク同一物 *völlig gleichbedeutend* ナリト看做シタル翌年九月十六日ノ社會政策大會席上エツセンバツハノ論斷ニモ均シク與シ能ハザルモノナリ。(Rieser, a. a. O. S. 630 u. Yussn.) 蓋シ前者ノ認識ハ協戮ス可キ領土ニ索漠ヲ肯定スルト同時ニ、後者ノ承認ハ分勞ス可キ田地ニ混淆ヲ是認スルモノ

タル可ク、其ニ理論及政策上ニ裨益スル所尠ナケレバナリ。此間豈中正ノ田地ナカラン。大觀スレバ、失ヘルモノハ取引所ニシテ拾ヘルモノハ大銀行ナリ。然リト雖モ大銀行モ自ラ國民經濟ノ一學位、組織傷レテ要素完カラズ、神經中樞衰ヘテ支神經康カラズ。庶幾クハ將來ノ或機會ニ於テ、獨逸朝野ノ論戰ノ美果ヲ結ビ「一切ノ現存需要供給及一切ノ經濟的要素ノ最モ完全眞實ナル反射作用」ヲ完ウス可キ偉大強力ナル取引所ノ復活シテ、大銀行ト和衷協同スルノ日ヤ來ラン。取引所銀行ノ爭鬭ヲ敍シテ、玆ニ文毫サツカレノ皮肉ヲ想フ、曰ク「薄命者ハ常ニ薄命者、而シテ天ヲ怨マズ地ニ悲シマズ、唯默々トシテ身ノ置キ所モナク彷徨ヒツ、果テハ野末ノ露トナリテ功罪自ラ裁決サレン。サレド渠等ヲ後ヨリ突キテ非運ノ谷ニ陷レタル謂ユル有德ノ人アルヲ誰カ道フ可キ」ト。是レ蓋シ理想ノ社會ニハアラジ。

縷說既ニ數葉ヲ超ユ。要之、英獨普通銀行ノ經營主義ニ對シ一大溝渠ヲ劃スル所ノモノハ、其受働的及能働的業務間ノ因果關係ニ對スル觀念ノ寬嚴、少クトモ表面上ノ廣狹（實質其必ズシモ然ラザルコトハ後述スル所アラン）、換言スレバ其能働的業務ノ單純複雑テフ一點ニ歸ス。而シテ英國銀行拂込資本ノ比較的大ナラザルニ對シ、獨獨銀行資本金ノ巨大ナル如キハ、能働的業務ノ廣狹ヲ産メル原因ニアラズシテ、寧ロ歴史的二發達シ來レル其業務ノ單複ノ結果、若クハ兩國經濟發達ノ程度ヲ反映スル預金業務發展ノ差異ノ結果ト看ル可キモノ、未ダ之ヲ以テ兩國銀行ノ特徵ヲ代表セシムルコトヲ得ザルナリ。試ニ兩者經營上ノ見解ヲ問ヘバ、前者ハ預金ヲ以テ受働的業務ト爲スモノ

ノ能働的業務ハ、短期信用ノ授與ニ限り、自ラ直接ニ事業ニ放資シ又ハ投機取引ニ關與ス可ラズト爲スニ反シ、後者ハ經營上流動資産ノ相當ナル維持ヲ計ルト同時ニ事業ノ發展ニ伴ヒテ追次自己資金ヲ増大ニシ、成ル可ク直接事業ニ放資ヲ爲スニ代ヘテ之ガ爲メニ債券ヲ發行シテ危險ノ一部ヲ債券所有者ニ轉嫁シ、貸出ニ就キ各種ノ事業及地方ヲ網羅スルニ勉メテ危險ヲ平均シ、更ニ巨額ノ貸出又ハ債券發行ニ當ル場合ニハ多數銀行ノ聯合ヲ圖リテ危險ノ分割ヲ完ウセンニハ、敢テ其能働的業務ヲ短期信用ニ限ルコトヲ要セズ、寧ロ進ミテ工業資金調達ノ任ニ當リ、證券賣買ヲ業トシテ其庇護ヲ與フ可キ證券ノ價格維持ヲ計ルヲ正當トスト謂フナリ。是レ世ニ謂フ所ノ英國銀行主義又ハ預金銀行主義 English banking or Deposit bankingノ大陸銀行主義又ハ兼營若クハ混合銀行主義 Continental banking, "mixed" or "combined" banking ト相岐ル、要點ニシテ、後者ノ陣頭ニ立チテ英國銀行ト相對スルモノハ獨國銀行ニ外ナラズ。而シテ此銀行界ノ二系統ハ、雷ニ經營上ノ差異ヲ代表スルモノタルニ止マラズ、亦英獨金融界ニ著明ナル集中運動ノ性質及形式ノ相異トモ密接ニ相因果スルモノタルヲ注意ス可シトス。(未完)