



再論米國聯邦準備制度の運用(1)

高島, 佐一郎

(Citation)

經濟學商業學國民經濟雜誌, 32(1):15-42

(Issue Date)

1922-01

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00053389>



再論米國聯邦準備制度の運用 (其二)

名古屋・小樽高等商業學校教授

商學士 高島佐一郎

Motto

Science arises from the discovery of Identity amidst Diversity. — W. Stanley Jevons.

眞に歐洲先進國に其の先例なき一銀行制度、聯邦準備制度の運用せられて茲に七年、縦ひそのあひだ無前の而して國際的な緊急的經濟金融現象の妨ぐるあつて之が正規的運用上、未だ所期の進境を示さざるものありとは云へ、米國金融系統金融市場之が爲めに整成せられ鞏固化せられ能率化せられたるは明白である。而して此の事實を背景とする之が學問的研究亦た徹底して遺憾なきに近かし。即ち新制出發當時の諸新聞論說、次ひで幾多有力なる専門雜誌論文、更に引きつづいては其の經濟的意義重要及び利益を廣く當業者及び一般公衆間に宣傳せんと試める多數の啓蒙的單行書の彬出せる時代より、既に數年を経來つて此の當年の米國新銀行制度の組織及び運用の一斑は、今や、米英獨佛の金融諸著作にありては

勿論、我が國に於ける金融諸教科書中の一章乃至數章の割愛せられたる、又更に單行書すらの主題目たるに至れるのである。之に關說せられたる文献斯くも裕かなるものある時、更めて一文を草する、以つて何等か存在理由の主張せらるべきものあらねばならぬ。

然かり、新銀行法出發兩三年後に續出せる、又た其の數年後に輩出せる是等多數の論文單行書及び教科書が或ひは其の目標とせる素破らしき宣傳的效果を收め或ひは法律的技術的解明の業を完うせるは疑ひなき所である。けれども其の多數は、本制度を産み出だせる同國舊金融制度の歴史的復雜性と、從つて起れる此の新立法の詳密さ浩澁さとに囚はれたるの餘り、局部に分け入つて全體を見ず、即ち制度組織の解剖と運用箇々の解説とに専らにして、それが實際運用後に發生せる新金融全現象竝に運用全成果とに對し高き大局より考察を加へ以て斯制の眞精神及び全幅の動きを表現すべく閑却せるの憾みなきを得ない。而して此の後の種類の近かづき方こそ、半世紀前鴻儒 [savans] が純粹論理學を論考せる名著「科學原論」の卷頭に大書せる「科學は凡そ多樣の中ちよりする一様の發見に始まる」てふ、科學的研究の眞髓に添ふものなると同時に、殊に外國事情の種雜さ種々相を取扱ひ

つつ之を系統立て單純化して之が衷なる真相を表現するを緊急とする吾人在外の外國研究者の採るべき考察法だと思ふ。茲に此の明哲の言を標語として、顧りみて數年前吾人が起稿せる本制調査の一冊子の内容を點檢し來るとき、之が改稿の筆責を感ずる、轉た急なるものあるを覺ゆる。即ち筆者が高垣寅次郎教授と共に、現東京商科大學調査部の命を受け在外草卒の裡に役筆せる「北米合衆國聯邦準備制度調査報告」の一書(大正六年六月刊行)は、起草當時の時期及び環境に制約せられて自のづから制度組織の複雑さ多様さの中に没入し、爲めに新金融現象新銀行系統運用の全體に對して殆んど見るべきの總括的觀察大局的考察を試むるを得ざりしものである。加之、同冊子刊行以後、世界の、從つて米國の金融事情の激變するにつれ、聯邦準備法及び其の施行細則の重要な改正補修を加へらるるもの數次、殊に、海外貿易促進を目的とせる「ヤックリオン」法 McLean Act, September, 1919. (尤も本法は「エッジ」法施行に至るまでの經過的立法)あり、更に之を擴張し詳化せる而して専ら米國輸出貿易信用の供與及び海外投資を目的とする金融會社の設立を認むる「エッジ」法 Edge Act, December, 1919. の出でて準備法を豊富ならしむるあり、爲めに全體としての準備制度亦た大ひに改修せられたのである。即ち同書結論中

に當時、「顧ふに聯邦準備制度は亦一の歴史的產物にして過去の事情經驗の訓へたる所固より之を以て窮極の到達點となさず、之を律するの準繩亦從つて『進歩的立法』に屬し時勢の要望する所に從がひ今後幾くたびか修補改訂を見るべし、實施後歲を閱みする僅かに三年のみ、將來其の如何なる過程を辿るべきかと、豫かじめ言ひおける後とを承け、其の精神的債務を履行して謂ゆる「進歩的立法」の跡付けを試みんと欲するのが、本篇の趣旨なのである。

而して本文資料としては本節末尾に脚註するが如き多數著作の舶載せらるゝあり、其の材料必ずしも乏しきを憂へぬのであるが本考が、之を視へる如き總括的觀察をなすに便利なる一書としては就中、Princeton大學教授 Kennerly の近著を推す、本文の結構亦た氏の構想に負ふものである。想へば筆者曩きに教授 Fisher の貨幣購買力説を紹介するや、また學恩を Kennerly の「貨幣及び物價の關係」に荷のふの機縁淺しとはせぬ。併し乍ら同制の固有し且つ既に發揮せる同國金融系統及び其の金融系統整合の效果及び業績の判斷に就いては、諸著述家所見の間だ尙は大なる逕庭を示めず、即ち或るものが之に積極的効果を想定するに對して、他のものは寧ろ消極的効用のみを認むる如き是れである。されば本文に披瀝せる其の

經濟的重要さに關する判斷に至つては、努めて虚心坦懷なる一外國觀察者の態度を採り得たるべきを欲がふ。

筆者本問題に對する祈願は、素と同制の運用大觀に外ならぬ、一路直ちに全體の觀察に向かひ、石火の一撻に本來の面目を髣髴せしむるにある。併しながら始めの二節は之を最大限度に壓搾せられたる、新制に到たるの米國金融小史並びに準備制度の組織概觀に割かれねばならぬ。蓋し前者は歴史の訓ふる所を以て同制が如何に整然たる銀行系統創成によつて全國を統制せるかの比較を明かにし、後者は此の組織の存するあつて事實上同國金融界が如何に系統付けられ集化せられたるかの根據を示めすものたるべければである。

1) Jevons, *The Principles of Science*, Lond n, 1877, ch. ii.

2) 高島、高垣稿。北米合衆國聯邦準備制度調査。第一七一頁

3) Sprague, *Dunbar's Theory and History of Banking*, 3rd edition, revised and enlarged, New York, 1917, ch. xii.

Sprague, *Discount Policy of Federal Reserve Banks*, 'The American Economic Journal', Volume xi, No. 1, March 1921.

Kennerly, *The ABC of the Federal Reserve System*, 3rd edition, Princeton, 1919.

Willis, *The Federal Reserve*, New York, 1915.

Willis, *American Banking*, Chicago, 1916.

- Agger, *Organized Banking*. New York, 1918.
- Moulton, *The Financial Organization of Society*. Chicago, 1920.
- Laughlin, *Credit of Nations*. New York, 1918. ch. vi.
- Laughlin, *Money and Prices*. New York, 1919. ch. v.
- Anderson, *The Value of Money*. New York, 1917. ch. xxiv.
- Noyes, *Financial Chapters of the War*. New York, 1916.
- Noyes, *Forty Years of American Finance*. New York, 1909.
- Dewey, *Financial History of the United States*. 5th edition. New York, 1915.
- Moulton, *Principles of Money and Banking*. Chicago, 1916.
- Phillips, *Readings in Money and Banking*. New York, 1916.
- Federal Reserve Bulletin → Monthly. Washington, D. C.
- Annual Report of the Federal Reserve Board. Washington, D. C.
- 4) Kemmerer, *Money and Credit Instruments in their Relation to General Prices*. New York, 1909.

—

げにや名に於て國立銀行系統 National banking system、州立銀行系統 State banking system ありと雖も、事實上一大國民經濟體の心臓となつて之を組織制統すべき統一的銀行系統としては半世紀の長がき無系統 systemless なりし金融制度かゝる虚に乗じ紐育「ウォール街」の利益が有ゆる他の經濟的利害に優捷して考慮せられたる

金融の諸運動、從つて數箇の尨大強力なる「マネー・トラスト」が其の間に蹶梁して一切産業の起伏を支配するに至れる金融市場、而して其の自働的調節機能を缺く銀行券及び預金通貨信用の組織を以つてして半世紀このかた數々回歸的恐慌に襲はれたる金融經濟體、凡そかゝる金融經濟の行き方を導いて王道に就かしむるの業は理論上、殊に其の歴史に顧みては決して容易くはない。而して王道とは、歐洲先進國の實示するが如き、一切金融業者が直接又は間接に、かの通貨及び銀行信用創造消滅の府たる中央銀行を中樞とし、聯帶的渾一體となつて整然たる而して統一せる金融系統を成すの謂ひである。而かも萬づ世界一の尨大さを誇らんとする、又た自づから世界を嚮導せんとする誇りが例へば近時、實に於て彼れと略ぼ相ひ同じき國際聯盟の參加を拒みつゝ只だ名を異にする國家聯合を提唱せるにも現はるゝが如き、²⁾其の民族志向とは奇しくも反對に、銀行制度に就いては、夙に一七九一年創立の第一合衆國中央銀行及び一八一七年創設の第二合衆國中央銀行が共に、政治的蹴球の具に供せられたる以來、當業者及び一般公衆間に醸成せられたる、恐らくは紐育への金融的集權を聯想せしむる中央銀行案に反對する思想の牢として拔くべからず、³⁾次いで一八四〇年、聯邦政府國庫出納の事務を截然一

般銀行業務より分離させた謂ゆる獨立金庫制度 Independent Treasury system 創設せられ爾來國庫金は全國九箇の本金庫の外、多數國立銀行にも預託せらるゝに至りたれども、國庫出納が一般金融を壓迫するの弊は依然改まらず。それにも増して新制導入の大障礙たるは教授 Snodgrass の云へるが如く、歐洲諸中央銀行が微々たる濫觴より起り、他の共に微弱なりし一般銀行の發達に伴つて漸次發展し來れるものなるに比較して、米國中央銀行たるものは、縱ひ無系統とは云へ、かの獨立金庫制度と大内亂後の大國債善後策との混血兒たる國立銀行の系統が夙に一八六三年以降盛んに普及し、之と相併んで州立銀行、信託會社頻りに勃興して諸銀行數既に三萬行、かくて蔚然たる金融實力を備ふる斯界に臨み來らねばならぬことである。斯かる民衆的思潮に全くは逆行せず、歴史的なる國庫金預託の制を直ちには破壊せず、而かも尙雜たる一般金融力を統制するに堪ふるの中央銀行制度を創始するは極めて困難であり、此の最後の要求を充たす爲めにすら夫の銀行券發行獨占のみを以つてしては、而して銀行準備の大集中を以つてせずしては、其の力到底不充分なるを免れぬ。

創業の困難斯く大なればとて新銀行制度は遂に樹てられねばならぬ。第十九

世紀後半以降米國經濟が國內的たれるより漸く國際的たり來れるにつけ、久しく歐羅巴と云ふ大金融市場と隔絶して運用せられたる米國金融經濟が世界的に進展し來れるにつけ、而して近くは一九〇七年金融通貨制度の缺陷が捲き起せる金融恐慌の慘憺たるを體檢し來るにつけて、米國民衆及び當業者すら尙ほ中央銀行の運用を通じて統一的銀行系統を組織するの必要なるを痛感するに至つた。縱ひ其の一般銀行の分立的獨立的特質が會々廣漠たる同國の地方地方の固有する金融的需要上の地方色に應酬するには寧ろ適せりとは云へ、又た縱ひかゝる特立性を以つてしても尙ほKinleyの名篇「米國に於ける信用證券の普及」に明徴せられたる如きの世界隨一の小切手普及を實現せしむるに耐へたりとは云へ、かの國立銀行州立銀行制度を以つてしては到底矯正し得べくもあらぬ五大缺陷が存在せるのである。要言すれば即ち（一）預金準備の分散及び不流動性、（二）銀行券及び銀行預金通貨信用の授與の無彈力性、（三）内外爲替取引及び手形取立交換振替上の缺陷、（四）國庫出納獨立性が一般金融に及ぼす惡影響並びに國庫預金主義の不完全、（五）一般銀行を規律する銀行法の不統一に因る銀行系統の混雜従つて生ずる各銀行業務經營上の機會不均等、是れである。凡そ是れらの缺陷こそは、一國金

融無碍の運營を不能ならしむるの疾患であり、いかなの困難を嘗むるとも排除せられねばならぬ、斯くて従つて是れら痼疾を除去するを目的とする一大銀行系統整成、中央銀行創設の業は前項記せる如きの荆棘いかに繁げく行く手を遮ぎらうとも斷じて遂行せられねばならぬ。

既に斯く米國民衆は眼醒めたのである。されば一九〇七年後の米國立法府の前には單だ、之が方法をいかにすべきの問題だけが與へられた譯けである。案するに既述せる如き既に業に發達せる金融經濟發展の階段に於て中央銀行制を編まんとするや、既存の銀行全系統の利害を考慮せねばならぬ、之を有力ならしむべきには新銀行の資力は須らく豊富ならねばならぬ、又た其の受信的授信的兩業務の對手としては凡そ全銀行を網羅せねばならぬ、而して之が歸趨たるべきは新銀行の組織が既存總銀行を閑却せず却つて彼れら自らに依つて形成せらるゝものたらねばならぬことである。茲に於てか、其の銀行法は自のづから歐洲諸僚行の組織法とは異なり先づ周到詳密なるべく、又た立法に先きだつて宣傳的啓蒙的比較研究的諸運動が盛んに行はるゝを要する。顧ふに其が志向せる方法は異なれ、共和黨内閣治下に於けるかの國立通貨組合 National Currency Association、緊急通貨券

emergency-notes; additional national bank circulation の制度並びに大規模にして有力なる國立幣制調査會 National Monetary Commission の創設を規定せる一九〇八年の法律は取りも直さず、次いで來れる民主黨內閣に於ける謂ゆる地域的中央銀行制度完成の準備をなせるものに外ならぬ。

斯くして數年に互れる周到精緻而かも大規模なる研究及び最も恰好なる輿論を背景とし、一九一三年十二月二十三日の法律 Federal Reserve Act を其の根本的組織法として誕生し來れるものが實に此の聯邦準備制度 Federal Reserve system である。而して同制運用上の監督指導及び中央連絡の官廳たる聯邦準備局 Federal Reserve Board は先づ其の翌年八月十日大藏省内に成立し、其の施行機關たる十二箇の聯邦準備銀行 Federal Reserve banks は全國國立銀行及び其の他の銀行を株主銀行として同年十一月十六日營業を開始し、其の諮問機關たる聯邦諮問會 Federal Advisory Council 亦た次いで成立を告げたのである。教授 Laughlin に從へば、準備銀行開業が不必要なる遷延を重さね、爲めに歐洲開戰の非常金融職分を果たすを得ずして、其の緊急的通貨需要に應ずるべく遂に舊式なる手形交換所貸付證券及び緊急通貨券の發行増發に訴へたるを難すると雖も、私見する所によれば、却つて準備局の迅

速なる成立は歐洲開戦の爲めに促進せられたものであり準備銀行の開行期亦た之が爲めに早やめられしものと解する。そはとまれ角もあれ、歐洲戦争と殆んど時を同うして生まれたる米國新銀行制度は、時勢に應ずる數度の改善を加へられつゝ運用せられて茲に數年前項要言せる舊制度の固有せる五缺陷の今や略ぼ排除せられたるのが、米國金融界の現状である。而して米國金融系統運營の現勢其の者に至つては第四節以下、右に謂ゆる五大疾患が此の準備制度の運用により如何に救治せられたるかを説き進むるによつて自のづから答へらるべきである。

人もなげにふるまへる money-trusts の専恣を目して其が米國新銀行法創設の二理由たることを、かの平常、曾て金と物價との關係を論ぜられしを除いては、金融問題に寧ろ冷かなる博士 Marshall が特記せるを發見し、興味渺ならずと見た。

Industry and Trade, p.314.

2) 一見場所外づれに見ゆるであらう所の謂ゆる國家聯合 Association of Nations の案を突如茲に引例せる所以のものは、筆者曾て發表せる「史的考察としての國際聯盟と米國」の一文に於て、既に嚴たる事實たる聯盟と此の謂ゆる聯合とは其の目的を同うするも、數千年來馴致せられたる民族闘争の野性を根絶すべき爲めには強制力を伴ふ組織あらざるべからずとの理由の下に斷として聯盟案を非とし米國の聯盟参加を必然なりと論ぜる筆者志向が、現下の時事に面接して發せしめられたる餘憤だ、と諷承を乞ふ次第である。

3) Dewey, Financial History of the U. S. chs. 5, 7.

4) Dewey, op. cit. chs. 10, 11, 18.

5) Sprague, Dunbar's Theory and History of Banking, p.251.

6) Kinley, The Use of Credit Instruments in the U.S., Washington, D. C., 1910. N.M.C.R.

7) Laughlin, Credit of the Nations, p. 279.

III

抑々聯邦準備制度は曾て有力なる金融學者によつて聯合準備制度と邦譯せられたほどに、米國の既存全銀行業者従つて全金融力を聯合 *federate* するによつて即ち Kemmerer の謂ゆる聯合主義 *federal principle* に立脚するによつて中央銀行を設備し、以て獨佛國等に睹らるゝ如き雄大なる國民經濟力を貫通組織するの金融系統を創成するにある。之が創設は、されば、半世紀餘まり其の制度下に化育せられたものとしては充分に發達し來れる夫の國法に據れる數千の國立銀行、各州法に據れる二萬有餘の州立銀行信託會社の存立を寸毫も破壊するものではなく、唯だ從來不當に制限せられたる國立銀行營業範圍を適當に擴張すると共に在來不規則なりし州立銀行營業を妥當に整頓し、窮極に於て Moulton が近著中、同制を論せる章頭に云へるが如く、國立及び州立銀行經營上の差異を結局除去して、³⁾ 整然たる金融系統を打開すると同時に、此の大金融系統運營を統制すべく是等一切金融業者の資力一部を常に集中運用し得べき中央金融機關を具備せるものである。

短言すれば是等總金融業者を其の唯一の出資者とし又た實際上殆んど唯一の取引先として、其の金融系統の上に而して其の爲めに建設せられたものである。宛がらに是れ偉大なる大統領 Lincoln が往年米國憲法を解して「民衆の爲めに、民衆の建てたる、民衆の政府」とせる其の民衆をば銀行業者となし政府をば聯邦準備銀行と書き改めたるものが實に此の準備法に外ならぬ、と特徴すべきであらう。上來、中央銀行と假稱し來りたれども、國土廣大にして各地域の經濟事情太だ相ひ異なり金融需要上の地方色の差異亦従つて自のづから鮮明なるのみならず、紐育への過大なる金融力集中を警戒せざるべからざるの事由あつて、單一の中央銀行設立を不可とせるが故に、全國を十二の準備區 Federal Reserve districts に分かち各區毎に其の區内所在の總國立銀行及び多數州立銀行を出資者即ち株主銀行 member banks とする一聯邦準備銀行を設置すると共に、其の監督指導及び連絡の府として聯邦準備局設けられ、兩者相俟つて一方、各準備銀行は Tausig, Sprague が夙に地域的中央銀行 regional central banks と命名せるが如き職分に當たり各地方的金融需要に應酬しつゝ而かも他方、此の連絡機關の活動するあつて相ひ集つては一大中央銀行たる機能を全うするの仕組とされたものである。

既に斯く其の資本構成に於て總株主銀行の資本金及び積立金の一部に俟ち、其の受信的業務の對手即ち貸出資金の源泉に於て亦た總株主銀行預託する所の銀行準備並びに聯邦政府國庫金に専ら依頼するものなるに照應して、聯邦準備銀行營む所の授信的業務の一切は、少なくとも直接的なるものは、即ち一般市場取引を除いては、凡そ總株主銀行及び聯邦政府に限定せらるゝ。かの英獨佛の中央銀行が各々一定資本金を公稱し固有し、唯だ發行權獨占の特權を享有するの理由によつて直接政府監督の下に立つの外、之が經營が全然其の重役會の專行する所、而して一般公衆にまで擴充せらるゝものなるに反し、聯邦準備銀行は其の銀行資金が全系統銀行の資本金積立金及び預金の増減に伴つて消長するものであるから其の根本構成の著しき官的性質上、直接監督以外、廣汎なる全般的金融政策に就いても政府一部局たる準備局の指導暗示を受くるのみならず、之が貸方業務の主として總加盟銀行に限らるべきは當然の數に屬する。而して準備銀行資金構成に就いて斯かる組織を採れる所以に至つては、既に高度の發達充實を示めず金融發展の階段に立つて後天的に設備せらるべき中央金融機關にして、若し若干有力なる積極的指導的効果を市場制統の業に期せんとすれば、一般金融市場の銀行資源の

消長に鋭く反應し自働的に且つ比例的に増減すべき巨大なる銀行資金を有せざるべからざるに因る。換言すれば、「潮満つれば來り、潮退けば去る！」とは、銀行券發行の自働的伸縮性に關して教授(Professor)の云へる所であるが、此の工みを今ま銀行資金の吸收放散の全般に庶幾せざるべからざるに因るのである。更に能働的業務の對手の制限理由に至つては同制創設の事情が歐洲諸中央銀行設立の夫れよりも寧ろ我が日本銀行設置の環境に類似するを回想すれば、多言を俟たずして諒知し得らるゝであらう。否な、一般市場取引の認められたるのみにても金融市場統制上、吾が中央銀行よりも一層有力なる機能が與へられたものと云ひ得る。而かもかく諸銀行と同一地位に立つて一般市場取引を營み得るとも準備銀行が一般銀行に對し競争的經營に出づるの慮りあらざる所以のものは、雷だに前者銀行資金が後者の夫れに比し遙かに微少なる爲めのみではなく、素と公共奉仕を職として立てる準備銀行が是所に其の利潤追求の衝動を擅まならしめざるの仕組を與へらるゝに由る、即ち其れより一切の經營費、準備局經費の分擔額、制限外銀行券發行稅等を支辨し了れる各準備銀行利潤は、次いで株主銀行に對する年六分の繼續的配當に充てられ更に殘れる利益は其の資本の四割に達するまで積立金

として其の半ばを割かるゝ外、他は特權稅として悉く聯邦政府に納入せらるべきものとせられてゐるからである。

斯くして聯邦準備制度の運営には、かの聯邦準備券の官的性質及び發行方法に至つて其の極を示すのであるが、凡そ官的色彩の濃厚なるを見るのである。併しながら各準備銀行營む所の純粹の銀行業務の實際、其の者に至つては、其の銀行資金の殆んど全部を供給するの當面の利害關係者たる總株主銀行が選出する重役會、専ら之に任すべき所なるは理義の當然である。即ち重役中の選まれたる一人が總裁 (Governor) となつて銀行經營上の事實の首腦者たり總支配人たる職分を行ふ、而て準備局任命する所の重役中の一人、同局により重役會々長兼聯邦準備代理官 (Chairman of the Board of Directors and "Federal Reserve agent") と指名せられたものは、當該銀行と準備局との連鎖機關となり、殊に聯邦準備券の發行、銀行券擔保及び金準備の保管、銀行準備の預託等に就いて右兩者の連絡を鞏うするものである。短言すれば、法文上、彼れらは共に理事であるが、總裁は理事長である而して代理官は監事長たるのである。而して此の被選重役の選舉に當りては、大株主銀行の小株主銀行壓迫の憂ひなからしむべく嚴格に一行一票の主義を採り、又た準備銀行經營をし

て廣く國民經濟の全般的利害を念とせしめ、單とり銀行家利害を偏重することなからしむべく重役中の一定數は銀行業者以外の農商工業者より之を選ばしめ、之は略ぼかの英蘭銀行重役選舉の舊き慣例傳統“no banker a Director”に類似する、⁵⁾更に又た一般金融家側の忌憚なき所見暗示を直接聯邦政府に致さしむるべく各行一人の聯邦諮問會委員を選出せしむるの準備銀行幹部構成上の用意はかくて極めて周到なるを見る。是れらの各機關即ち準備銀行業務執行者、同監督者及び聯邦諮問委員は定期に若くば時に應つて或ひは總裁會、或ひは代理官會、或ひは諮問委員會を開いて相互協議するのみならず又た準備局委員と會商し、十二聯邦準備銀行經營上の連帶を完全にし斯くて一國民經濟全體の爲めにする銀行の資源の最大利用を遺漏なからしむる。銀行構成上、聯合主義に據れる聯邦準備制定は茲に於てか、北米聯邦全金融力を統一的に系統付けんとせる其の立法精神を全うし得んとしてゐる。再び之を歴史的に回顧するならば、米國銀行業は先づ南北戰前に於ける各州各異、其の亂雜を以つて特徴付けらるゝ第一期、次いで同戰以降最近に至る統制せられたるも尙ほ獨立分散従つて金融能率高からざる國立銀行法時代を經過し來つて、今や金融的統制全たく全銀行系統統一せられんとす

る第三期に入れるものである。而して節を改めて説き始じむる所は此の第三期に於ける中樞的金融運用の大観である。

○飯島幡司商學士譯、チード經濟學原論。第六八七頁。

同制度が「Federal」と冠せられたるは、近時「國法」と云ふに代へられて頻りに使用せらるゝ「聯邦法」に據り、又た聯邦全部に互たるの謂ひなるを付度すれば、「聯合」の譯語は妥當にあらずと思はるる。

2) Kemmerer, The ABC of the Federal Reserve System. p. 29.

3) Moulton, The Financial Organization of Society. ch. xxv.

4) Gide, Cours d'économie politique. 1918. de. I. tome, p. 574.

5) Vile Bagehot, Lombard Street. 1912 ed. p. 214.

○聯邦諮問會委員は各準備銀行により選出せられるものであるけれども、一旦選出せられ諮問の府に列する上は必ずしも被選銀行のみを代表するものではなくして聯邦的たるべきである。之は亦た其の名「Federal」 advisory. Councilの示す所なりと思ふ。

四

五束の現米國金融系統運用大観の劈頭に來るべきものは、理論上又た實際重要上必ずや銀行準備又は預金準備 bank reserves, banking reserves, deposit reservesの集中及び可動性 centralization and mobilizationの組織及び運用であらねばならぬ。聯邦準備法の立法構成の順序が然らざる所以のものは、そが立法技術の便宜に由るもので

あり、學問的の近かすき方は寸毫も之に拘泥するを要しない。何となれば銀行準備の集中は實に統一的金融系統創成の出發點であり而して其の完全なる可動性動員性は殆んど金融系統完成の到達點を示すものだからである。英米兩國の如き當座預金普及の國にあつては、殊に然かる。顧みるに一八八〇年代 Goschen 卿が「英蘭銀行に於ける二千萬磅の金準備は一般公衆財囊中に横はる三千萬磅に比較し、對内外信用組織の準備として遙かに強大なる價值を有する」と説ける、其の中央銀行集化準備が爾來一層の有効さを示せる英蘭銀行集中準備制度は、久しく米國有識の追躡せんと欲せる所であつた。然るに今や、米國一流の金融業者金融學者たる Warburg が十年前既に、「米國銀行制度の革新は先づ預金準備の集中に始まらざるべからず」と云ひ、又た名篇歐洲諸國に於ける割引制度等に於て、かの常に引き續ける大旱魃從つて起らん大火災に脅かさるゝ二萬一千戸の木造家屋、當年の米國總銀行を指せるもの、の安全を保障すべく市長豫じめ命を傳へて市中見出さるゝ一切の水量を各獨立に其の二萬有餘戸に配布し、以て一切の水量を集中貯藏して消化水管を遍ねく市内に連結することなき迂愚にして無効なる消防制度に比較して之が改善を疾呼せる所の、半世紀來の銀行準備分散制 system of many

reservesは準備制度の施行につれて遂に過去帳に葬られ、茲に英蘭銀行制度以上に高度に組織せられたる集中制 on-concentrated system が實現されたのである。而して是れこそ同國金融系統統一の出發點なのである。而かも之を描き出すには、銀行準備の管區的集中の組織と其の區内及び區際的の可動性とを併せ説くを要する。

すでに準備法と云へる其の名の示すが如く聯邦準備制度の核心たる預金準備の集化に就いては、同法ははじめ、國立銀行法に謂ゆる準備市及び中央準備市所在の諸國立銀行に主として預託せられたる他行銀行準備をば、一方其の比率を低減すると共に、他方同行創設三箇年を期限として漸次的に集化するの策を採れるものであるが、之に依つて一九一七年十一月六日を期し、爾後一切の預金準備は各準備銀行預金勘定に又は自行庫中に保持せらるべき事となつた。然るに同年六月二十二日の改正法は更に強く單一準備制の趣旨を徹底せしむることとなり、苟くも聯邦準備系統に加盟せる一切の銀行信託會社其の他金融會社の維持すべき一切の預金準備金は悉く舉げて其の所屬の聯邦準備銀行に預託すべく而して自行保有の準備は以つて法定準備とは看做されざることを規定せるのである。是れ實に、先年英國にありて盛んに論議せられたる第二的銀行準備に關するFelix Schuss-

この案及び舊獨逸帝國に於ける謂ゆる戰時準備金の慣行を最早や考慮するの必要を皆無ならしむる底の完き銀行準備集中制を實行せるものであり、之が可動性を保障する後述の諸施設と相ひ俟つて同國金融力を高度に増大鞏化せしめたと同時に、かの米國金融界多年の習俗たりし銀行準備預託の名の下に總銀行遊資の巨大部分が自のづから紐育に輻輳し來り、「コール・マネー」として其の株式及び商品取引所に於ける投機取引を不當に助長せるの弊を一掃すべきである。預金準備の集化及び流動性に連れ、夙に Bagelhot, Goshen が道破せるが如き理法によつて、加盟銀行要求せらるゝ所の法定準備率は自づから著しく低減せられたのであるが、(中央準備市所在銀行は其の要求拂預金總額の一割三分、準備市所在銀行は同一割、其の他の謂ゆる地方銀行は同七分を、而して定期預金に就ては右三種銀行を通じて其の總額の三分を、法定最低限度とせらるゝ)而かも總加盟銀行の爲めに總準備銀行が保有する預金準備總額は、近時實に二十億弗を算する。次いで斯く殆んど全國の總銀行準備を預託せらるゝ準備銀行に至つては、勿論此の預金全部を保持するを要せず、唯だ一般銀行に比較し遙かに高き最低限度三割五分てふ預金準備を金又は法貨もて保有するを要せらるゝ外、他は之を一般的授信業務に運用

する。而かも同行自らが平常此の法定準備率よりも遙かに大なる準備を維持するを不動の政策としてゐるのは、其の連年の資産負債表の明示する所である。

併し乍ら、よし銀行準備集中の組織斯く完たからうとも、之を可動化するの仕組みなくんば集化準備全く無きにも劣る。今ま永遠の平和を地上に持ち來たすべく全人類の協働せんとするとき、かの集中あり更に動員全たかりしによつて縦ひ始めの程なりとも業績を中歐の野に収めたりし獨逸軍隊の例を藉るは吾人之を悦ばずとして、地方的交通完全なりしならば斯かる戦ひの恐慌の起らなかつたであらうことを痛感せる彼れ Lincoln の一逸話を引きたいと思ふ。大内亂の初頭果敢なる大統領、大軍を鐵路南部に輸送せんとして、當年米國の全線悉く東西に走り南走するもの一線路だに是れなきを見て喟嘆措かず、*God is with us* 之に手短かに然かし眞實を穿つて答へて云ふ、「否」とよ南北を通ずる鐵道が若し在つたなら、此の戦争は斷じて發生しなかつたであらう」と。然かり、集化準備嚴として中央に存置せらるゝとも、之を隨時隨所に流動せしむるの施設全たからざれば、單なる心的恐慌すら急轉して眞乎恐慌たるべきと同時に、若し此の設備完全ならば僻遠の地方尙ほ安んじて縦ひ心的恐慌生ずるあらうとも自のづから煙散するに相異ない。果然

集中の歸結たるべきは其の可動性である。即ち銀行準備は實に數大貯水池に疏水せらるゝを以て足れりとせず、是れら數貯水池水量が互ひに且つ不斷に交流し又た必要起らば隨時隨所に充分且つ迅速に放出せしむべき有力なる排水裝置がなければならぬ。而して準備制度は實に種々の工夫を傾けて此の動力及び機關を完備せるのである。後述、通貨及び信用の弾力性並びに爲替振替の問題を論ずる際にも其の若干形態には觸るゝのであるが、今其の最も重要な施設として區内及び區際の可動性を説く。中に就き、區內的可動性 *intra-district mobility* の仕組は極めて簡明である。蓋し各準備銀行保有する所の準備金は、再割引により、又は擔保貸付により、或ひは一般市場取引を通じて、所屬一般銀行が掬みとり得ることに御意の儘またればである。

次いで區際的可動性 *inter-district mobility* を促進する方法は凡そ三。一は一準備銀行に就いて行ふ再割引であり、二は各準備銀行營む所の一般市場取引であり、而して三は商業手形に對する廣汎有力なる割引市場の成立せることである。

一大中央銀行の創設に代ふるに數地域的中央銀行の設置を以てせる本制が、恐らくは金融逼迫、進みて恐慌に際し、舊國立銀行時代に睹られしが如く各行其の準

備の低落喪失を慮つて克く之が流動性を發揮するを得ざるべしとの杞憂は、先づ各行任意に設くる又は準備局の要求する割引歩合を以つてするの僚行間に於ける再割引制の運用善美なるによつて一掃せられた。殊に米國金融の一と度緊急的狀態に陥れる後ち、此の方法による準備金の區際的矯制作用は遺憾なく行はれ時に一準備銀行の準備額には激しき増減を現はすとも、總準備銀行の保有する準備總額には殆んど變化なからしむるを得たのである。

次いで既述せるが如く、聯邦準備銀行は、英獨佛中央銀行が受働的及び能働的兩業務に亘つて一般公衆にも開放せらるゝとは異なり、文字通りの銀行の銀行たるを通則とするものであるが、一定制限の下に一般金融市場及び公衆との取引を認められたのである。是れ蓋し、一には同銀行が全體としての米國金融市場を防護し且つ必ずしも金融逼迫を示さざる平時にありても其の銀行利率をして市場拘制上有力なる楔子たらしむる、二には加盟銀行に對する授信的業務の閑散なる場合にありて其の資金を利用せしむるの必要あるに由る。謂ゆる一般市場取引（open-market operations）として認められたる營業之である。此の權能により、準備銀行自ら進みて内外國一般市場に立ちいで、株主銀行の裏書の有無に關せず時に市中

銀行と競争することあるも取引し得るものは、併し乍ら、現實の商業取引より發生せる内外爲替手形、銀行引受手形、聯邦公債、同短期債券等の賣買に限定せられる。此の取引の行はるるあつて、凡そ準備の豊富なる買手準備區より其の手薄なる準備區に資金流動し従つて全國を通じて金利を均一ならしむべく作用するは明白であり、而して此の資金移動は夫の金決済資金等の組織によつて行はれる。

第三に而して終りに、廣汎なる割引市場の創設は、預金準備可動性を増進せしむべく重要な役目を演せるのである。舊銀行制度下に於ける商業手形が本邦同様、殆んど約束手形より成り其の市場隨つて狹隘なりしを矯正すべく、準備制度は茲に全國の廣きを以つて善良確實なる爲替手形の再割引市場たらしむるが爲め優先的割引歩合の公定其の他の方法により、夫の商人引受手形 *trade acceptances* 及び銀行引受手形 *bank acceptances* の利用を奨励せるのである。先づ商人引受手形は凡そ荷爲替の形式を以て賣手が其の取引銀行に於て容易く金融せられ且つ準備銀行に到れば優先的銀行利率を適用せられて再割引せらるべきものなれば、かの約束手形に優る萬々。が、之が普及は、*Spokane* が累次の諸論文に於て述ぶるが如く、準備銀行の活動よりも寧ろ一般銀行及び商工業者の覺醒に俟つべきものであり、而

も容易ならざるの事情がある。然れど次ぎの銀行引受手形の將來は、既に國立銀行法にありて禁止せられた同種銀行の手形引受業務が合法化されたのであるから、一見有望なるやに覺えられる。即ち準備法により、各株主銀行は、一覽後六箇月以内の期限を以つてする貨物の輸出入取引より生じ又は國內貨物運送を伴ふ實際の商業取引より發生し而して船積書類を添付せられたる爲替手形の引受を爲すを認められた。此の制度によつて外國手形引受が爾來盛んに營まるに至れるは事實ではあるが其の國內手形銀行引受に至つては例へば獨逸に於けるが如き發達を示すべしとは豫想せられぬ事由がある。顧みるに國內手形銀行引受は獨逸に於てこそ、廣く銀行及び商工業者の利用せる金融方法をなしたれ、轉じて英國に到れば引受とし云へば即ち貿易手形に限られ、內國取引より生ぜるものに就いては銀行は其の取引先の爲めに手形引受をなすよりも寧ろ直ちに自ら之を割引きせんとするの觀があり、而して米國の諸事情及び其の裕かなる金融資力は獨逸よりも恐らく英國の夫れに類似すると思はるるからである。去りながら綜じて之を觀れば、各準備銀行不斷の努力宣傳獎勵が効果を奏して、是れら二種手形の利用は漸次確實に増進して自のづから廣汎なる割引市場を開拓し、之に伴つて斯か

る手形が絶えず金利高き準備區より其の低き他區に市場を求め、從つて銀行準備は自働的に低歩の地より高歩の市場に移動して準備金流動上矯正作用を完うする。以上の三施設の作用相ひ合しては、各準備銀行箇々に保有する準備額には増減あれ、總銀行の準備總額には消長なく、而かも各準備は斯くて最大効果を發揮するに至れるもの、是れ宛がら、數づ多き管絃をおのがじじ高く低く各特徴を思ふがままに掻き鳴らさしめつゝ、而かも作曲全體の志向思想が統一して完全に從つて最も効果優れて表現せられた善き交響樂の如くになり得たのである。(未完)

1) Goschen, *Essay and Addresses on Economic Question*, pp. 102-13.

2) Warburg, *The Discount System in Europe*, Washington, D.C., 1916. N.M.C.R. p. 33f.

3) Barker, *Cash and Credit*, London, 1912. ch. x.

4) Young, *The New American Government and its Work*, ch. 1.