



Title	1920年代アメリカの金融構造と金融集中
Author(s)	二宮, 厚美
Citation	大阪外大英米研究. 1988, 16, p. 289-321
Version Type	VoR
URL	https://hdl.handle.net/11094/99133
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

二 宮 厚 美

は じ め に

大恐慌によって互解する1920年代のアメリカの経済は、恐慌の準備過程で、金融機関の営業基盤の変化と金融機関の顕著な集中を進行させていた。金融の集中が29年の「暗黒の木曜日」に開始する金融恐慌をかつてない規模に高めたことはいうまでもない。

金融の集中は、他方、20年代アメリカの産業再編成とそれに伴う地域、生活様式の変化を基盤にして進行した。産業・生活・金融の変化はそれぞれ関連しあい、支配的企業集団の新たな競争条件をつくりだす。恐慌前夜のその姿がどのようなものであったか、その全てではないが、その事態の一面をこの小論では検討し、第一次世界大戦から30年代不況期をつなぐアメリカ経済の理解の一助にしたいと思う。

第一節 銀行合同・支店制の展開

1920年代アメリカの金融機関の特徴は、合同、支店拡大、チェイン・グループ・バンキングの形態で行われた点が重要であり、まず本節では前二者をみていくこととする。

周知のとおり、アメリカの銀行は支店網の拡大に法的制約があり、20年代末をとってみれば、州規模で支店を認可している州は9州、本店所在地などの一定の地域に限って支店を認めているのは12州、支店禁止州は22州、支店に関する法的規定のない州は5州、という状況であった。これを地域別にみれば、州

二 宮 厚 美

規模認可州は太平洋岸・中部大西洋岸であり、制限的認可州はニューイングランド・東部・南部の一部であって、その重要性からみると、大都市を拠点とする支店制の拡大、という点が最も重要であった。更に、カリフォルニアを除いて、都市内の支店の拡大が顕著であった点も注目すべきである。大都市を拠点として都市内の支店拡大が支店制の動向を主導していった、という事態は、都市部への銀行業務の集積を反映したものに他ならない。この点を、支店制の主要都市とされる11市¹⁾によって裏づけておこう（第1表参照）。

21年には、全国の支店銀行は535行、支店数は1366店であったが、29年には支店銀行816行、支店数3603店となっている。11都市のこれに占める割合は、29年には、支店銀行は26.5%，支店数63.4%であり、全国の支店の3分の2近くが、主要11都市に集中したのであった。資産の集中は実に著しく、11都市のシェアは78%に達している。こうして、都市銀行を中心とした支店制の拡大という特徴がうかびあがってくる。特に、ニューヨーク等の7都市では、25の大銀行によって、約1000の支店が保有され、それらは全て都市内の支店であった、といわれており²⁾、大都市を基盤にした支店営業の重要性が察せられる。

なかでも業務量に関しては、ニューヨークの地位が圧倒的であり、29年末の総支店銀行貸付・投資額250億ドル中、約45%の110億ドル余がニューヨークに帰し、残余は、既述の諸都市やカリフォルニアで主に占められ、州規模認可州の小さな支店銀行の部分は、わずか5%を占めるにすぎない³⁾。

こうして、支店制の導入・拡大が、主に都市内業務の拡大に寄与する方向で

第1表 総市店銀行に占める11主要都市の割合（資産額単位：百万ドル）

	支店銀行数(a)	支店数(b)	支店銀総資産(c)	11都市支店銀行数(d)	11都市支店数(e)	11都市支店総資産(f)	(a)/(b) × 100	(b)/(e) × 100	(d)/(f) × 100
1921年	535	1,366	10,226	130	669	8,178	24.3%	49.0%	79.7%
1923	673	2,044	14,966	180	1,093	11,442	26.7	53.5	76.5
1925	784	2,586	21,165	228	1,516	16,604	29.1	58.6	78.5
1927	833	3,149	27,152	239	2,070	20,797	28.7	65.7	76.6
1929	816	3,603	33,269	216	2,286	25,935	26.5	63.4	78.0

出所：J. M. Chapman, Concentration of Banking, P. 190, P. 199, P. 242より作成。

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

第2表 預金集中度（単位：百万ドル）

	預 金 額	割 合
預 金 総 額	55,289	100%
10 大 銀 行	9,151	16.5
20 " "	12,818	23.1
30 " "	12,517	27.5
40 " "	16,711	30.2
50 " "	17,948	32.4

出所：金融研究会「銀行集中の大勢、米国の部」96頁。

注：1929年12月末

第3表 10大都市の合同（1924～29）

	合 同 銀 行 数	被合 同 銀 行 数
ニューヨーク	13	36
シカゴ	4	8
フィラデルフィア	8	15
ボストン	3	4
サンフランシスコ	4	8
クリーブランド	1	1
ピッツバーグ	2	2
ロサンゼルス	5	12
デトロイト	3	5
セントルイス	4	6
計	47	97

出所：B. Ostrolenk, op. cit., P. 18.

進展し、この動向が金融業務の都市集中化の傾向に対応したものであったとすれば、他方、都市の金融業務に対応する銀行側の集中は、支店制にのみとどまるところなく、銀行合同による業務の拡大と質的多様化の形態もとてて展開した。

次にこの点をみなければならない。

銀行合同は、特に20年代後半に集中した。重要なことは、29年の最大20銀行のうち、4行を除いて全てが、20年代後半に銀行合同を経験しており、残りの4行も支店制の急速な拡大を進めた、という点である。29年に入ってからの銀行合同はすさまじく、株式投機を利用した大規模な合同が進行して、「1929年の第1四半期間中の42の銀行合同だけで、120億ドル、即ち合衆国総銀行資産の6分の1以上の資産が含まれた⁴⁾」といわれるほどであった。このような大規模銀行による合同の結果は、当然に上位銀行への資産集中を促進した。その姿を預金高でみると、29年末には上位10社で全国総預金の16.5%，上位20社で23.1%を支配するに至っている。地域別には、最大10都市の銀行によって、全国総預金の約47%が支配されるにいたった⁵⁾。ちなみに、最大10都市の20年代後半の合同は第3表のとおりである。これによれば、29年に存在した47銀行は97行の吸収の産物である。しかもこの表示以後の29年8月から大型合同が相次

二 宮 厚 美

いだのであって⁶⁾、この合同の帰結は、預金・資産の大銀行への集中、大都市の地位上昇とともに、大都市内での集中の進展であった。その後の大恐慌の過程は、ますます集中に拍車をかけたのであるが、この結果について、各主要都市の考察を行ったゴールドシュミットが、「殆どの巨大都市においては、60%から80%の総銀行資産が2～3の銀行ないし銀行集団の掌中に入った⁷⁾」と結論している。

ニューヨークでは、他銀行からの預金を大きな足場として、ナショナル・シティ、チェイス・ナショナル、ギャランティ・トラスト・カンパニーの3社が預金額10億ドルを突破し、他の諸銀行の上昇が相まって、ニューヨーク市最大10社の全国総資産に占める割合は、19年の19.4%から、29年の11.5%へと着実に増加していった。

以上、支店銀行業の展開及び銀行合同の進展を、それぞれ、大都市の銀行集中という観点からみてきたが、もちろん、両形態の集中は、弱小銀行の吸収による支店化など相互に絡みあって集中を促進したというべく、切り離して考えられるものではない。そこで、支店・合同によって達成された、主に大銀行による資金及び業務の集積が、いかなる要因によって促進されたのか、この点に考察を一步すすめてみよう。

銀行集中の要因として従来から指摘されてきた点は、産業集中に対応した資金供給の安定化のためとか、大口預金獲得のための安定した経営規模の達成のためとか、破産の防止とか、種々あるが、ここではまず銀行業務の多角化、即ち普遍化の方向に注目しよう。集中に併合する諸特質をひとまず、業務多角化による銀行規模拡大の諸側面として、一括しておくとすれば、多角化の方向で注目すべき第一のあらわれは、証券業務への進出である。

すでに今世紀の転換期に、合衆国の投資銀行業と商業銀行の両機能は互いに融合しつつあり、商業銀行の証券業務への進出は金融資本の確立に不可欠な一翼をなしていたが、20年代には、おりからの合同運動と証券ブームを背景にして、商業銀行の証券業務への進出は飛躍的に拡大した。この時期、大戦中の公債キャンペーンが証券市場を拡大していたし、商業銀行はコルレス網を利用し

た証券分売網を広汎に形成していたから、商業銀行の証券業務への進出は容易であり、有利でもあったのである。

証券業務の拡大は、銀行が直接に業務拡大を行うか⁸⁾、証券子会社を設置してそれとの連繋のもとに行うか、いずれかによってなされる。20年代にはこのうち後者が特に重要であって、金融中心地の大手銀行はこぞって子会社設置を行い⁹⁾、29年には証券子会社数は132に達した。証券子会社は親銀行の資金網および証券分売網をフルに生かすと同時に、銀行法適用除外を利用した全国的支店網を形成して、特に証券分売面で強力な役割を果たした。その結果、20年代末の「合衆国総証券分売の半分以上が商業銀行及びその子会社によってなされた¹⁰⁾」。このことから明らかなように、特に大銀行は証券業務に占める地位を高めたのであった¹¹⁾。

そればかりではない。銀行の証券業務は、証券保有、証券担保金融でも上昇したのであって、例え、株投機の過程の証券担保貸付の60%以上が、ニューヨークを中心とした33の銀行の出資によった、とされているように¹²⁾、証券市場を操作して投機的利得をはかりつつ、他方で証券引き受け、分売で指導的な役割を果して利得する、という形をとったのである。

その他の諸業務についても同様である。銀行の信託部門への進出ないしシェアの拡大¹³⁾や、国際金融業務¹⁴⁾、不動産業務の拡充などが銀行合同の中で貫徹していった。

これらの業務多角化の傾向は、都市への有利な業務の集中や、都市部における業務の集積が諸産業や銀行を支配していくための要塞となっていく傾向を反映した、都市銀行間の諸業務のシェアをめぐる競争の産物であった。こうして、「少なくとも大中心地においては、もはや本来の商業銀行は存在しない¹⁵⁾」といわれるまでに銀行のデパートメント方式化が展開したのである。

この過程を20年代の企業金融における自己金融化から出発する議論の場合、たとえば、自己金融化→企業の資金需要停滞→銀行集中の消極化という推論の裏側に自己金融化→資金需要停滞・銀行資金過剰化→資金運用先の開拓の必要=業務の多角化という推論を用意して、説明しようとする¹⁶⁾。これが妥当かどうか

二 宮 厚 美

うかに少しここでふれておこう。

これまでにみてきたように、大都市の銀行は、ますますその業務を普遍化していったのであるが、このことは、他ならぬ新しい利潤源泉の拡大を意味する。一般的に言って、金融利潤の源泉は、従来の業務分野におけるシェアの拡大によっても、また新しい業務分野の開発によっても、大きく切りひらかれていくことは当然であり、銀行業務の多角化を言う場合には、この点を積極的に位置づけなければならない。20年代後半には、証券、信託、不動産等の業務は、まさに有力な利潤源泉であり、その業務を拡大し「獲物」の支配率を拡大する独占諸銀行の競争こそが、業務普遍化の方向を導き、銀行合同等の集中を促進したのである。

自己金融化から事態を解釈する先の議論では、銀行資本が独自の業務基盤のシェアをめぐって展開する競争や、その際の競争手段としての資金動員力の位置づけが充分に行なえないことになろう。

そして、次にみる預金業務の獲得をめぐる競争の意義づけもまた不明確となるだろう。

都市部に向かう労働力の移動と、労働者財産の貨幣形態への転化の進展とをぬきにしては、都市内支店の増加という点は理解できない。フィッシャーによれば、支店銀行化の要因で重要なことは、「アメリカの都市化、及び商業銀行にとっての潜在的、現実的資金源泉としての非農家家計の巨大な拡張であったにちがいない¹⁷⁾」。

また、都市内支店の増加は小口金融業務の有利化と併行して進む。20年代の都市内支店化の動きは、労働力の都市集中に対応した小口預金獲得、小口金融の業務拡大に重要なねらいがあった。都市内支店の拡大は銀行内貯蓄部門の拡充と結合していた。この時期に独立の貯蓄部門が60%をこえる国法銀行で設置されたのは、このことを反映している。勤労者の全財産は減少するか貨幣貯蓄は伸びるという傾向をいかに把握するか、これは銀行にとって大きな問題であったし、それと同時に、小口貸付が高利であることによって、小口貸付部門の拡充をはかり、それを重要な利潤源泉として把握していくことも大きな課題に

なっていった¹⁸⁾。

以上のように考えれば、20年代の都市銀行の集中は、産業再編成や労働力流動を背景にして都市へ有利な業務が集積され、また従来の業務が一層有利化することに応じて、銀行業務の多角化＝普遍化をめざすと同時に、地方資金や大衆資金を動員する方向において展開した、と言えるだろう。しかも、同じこの20年代には新しい集中形式が展開しつつあった。

次にこの点を検討しよう。

第二節 チェイン・グループバンキング形式による集中

20年代に注目をあびた銀行集中形式は、チェイン・グループ制とよばれる銀行株保有を通じた支配形式である。チェイン・グループ制とは一般には、チェイン制が特定の個人・家族による持株支配、グループ制が持株会社や主銀行による持株支配として、区別されてきた¹⁹⁾。今ここでより重要なのは後者のグループ制の方である。チェイン制は、ジョージア・フロリダ両州を拠点として、一時は120行以上を支配したウィサム・チェインが、26年のフロリダブーム崩壊とともに破産に帰して以来、殆どみるべき動きはなかったと言われている²⁰⁾。

グループ制の形をとった集中は、その登場は1900年にさかのばるもの、本格的発展をとげたのは20年代後半であった。1920年には、中西部のミネアポリス・セントポールを中心にして10余の系統が存在し、各々10～35の銀行を支配していた。残余は、30～40の小さなグループであった²¹⁾。

チェイン・グループ制に関する最初の本格的調査がなされたのは、1925年である。

それによれば、同年のチェイン・グループ制は134系統、包括された銀行は933行であった。その後の発展で、29年末には、系統数287、銀行数2103へと、二倍強の伸びを示している。

そこで、29年末をとって、チェイン・グループ制の地域・規模を概観しておこう。

二 宮 厚 美

第4表はチェイン・グループ制の所在地域を示したものであるが、これによれば、系統・銀行数の点では、中西・西部が過半を占めている。但し、貸付・投資総額及び一行あたり貸付・投資額では、西部は最低であり、南部とともに、西部のチェイン・グループ制が、主に農村の小銀行の構成からなるものであることがわかる。とすれば、系統・銀行数、資産額の点では、さしあたり東部から中西部にかけての地域に注目しなければならない²²⁾。

支店制との関わりで言うと、チェイン・グループ制の約60%が支店禁止州に、24%が制限的支店認可州に所在しており、ほぼ重要なチェイン・グループ制の所在をこの地域に限定してよい（カリフォルニアは例外）。このことは、チェイン・グループ制が支店制の代替的役割をもった支配方式であったことを示しており、事実、将来の支店認可をみこんだチェイン・グループ化がグループ制の一つの目的であった²³⁾。

対象を一層限定して、投資額5000万ドルをこえる系統34をとってみれば²⁴⁾、これら34系統は、チェイン・グループ制下の銀行2103行の約30%を支配しており、貸付・投資額では80%を支配している。従って、チェイン・グループ制においても、かなり大規模な系統と、小銀行の集団に属する比較的小規模な系統との、二つの傾向が存在したと考えられる。小規模集団のほうは、農業地域の

第4表 チェイン・グループ別（地域別）

地 域	系 統 数	銀 行 数	貸付・投資額 (百万ドル)	1行当たり貸付・投 資額(百万ドル)
ニ ューアイ ン グラ ン ド	9 (31.1)	69 (3.3)	1,132 (10.1)	16.4
東 部	48 (16.7)	213 (10.1)	3,211 (28.7)	15.1
南 部	46 (16.4)	321 (15.3)	815 (7.3)	2.5
中 西 部	90 (31.4)	731 (34.8)	3,645 (32.6)	5.0
西 部	60 (20.9)	523 (24.4)	452 (4.0)	0.9
太 平 洋 岸	34 (11.8)	246 (11.7)	1,942 (17.4)	7.9
合 衆 国	287(100.0)	2,103(100.0)	11,177(100.0)	5.3

出所：Federal Reserve Bulletin, 1930, PP. 153-4.

G. T. Cartinhour, Branch, Group and Chain Banking, PP. 111-2.

注：カッコ内数字は各地域の百分比。

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

農村銀行の小集団であり、当時の業務基盤の動搖から派生した集団であって、銀行集中の観点からというよりは、弱小銀行の生存形式の変化という観点から把握されねばならない点をもっていた。

これに対して、大規模グループは、恐らくは、地方銀行の動搖につけこんでそれらを乗っとり、株式ブームを利用した持株会社形式を有利として、主に都市を拠点として成長した。この典型は、ミネアポリス、セントポールを拠点にしたノースウェスト・バンコーポレーションとバンク・ストック・コーポレーションである。だが、大規模グループ制の所在は中西部にのみ限らない。重要地点を更に限定すれば、次のようになる。

上位34系統のうち、2系統以上を有する都市は、ニューヨーク、デトロイト、ボストン、ピッツバーグ、バッファローの、当時の有数都市のうちの6市にミネアポリスを加えた計7都市である。中でも有力な支配組織はマンハッタン・カンパニー、マリーンミッドランド・コーポレーション、デトロイト・バンカーズ、アソシエーション、ガーディアン・デトロイト・ユニオン、ファースト・ナショナル・バンク・オブ・シカゴ、ユニオン・トラスト・カンパニー、ピープルズ・ピッツバーグ・トラスト・カンパニー等、いずれも当時の金融資本集団の一翼をなす機関であった。この点を考慮すれば、中西・西部の農業地域における集中形式だけにグループ制の意義を限定することはできず、グループ制は大都市における都市内外の銀行支配形式の発展という点においても評価されねばならない。小規模なものは、大恐慌の過程で破産したものが多く、「今日、合衆国において営業している主要な特殊会社は、1925年から1930年の間に組織されたものである²⁵⁾」との評価は主に大規模組織に該当するのである。

更に注目すべきは、支店が州規模で認可されているカリフォルニアではもちろんのこと、制限認可州の、たとえばデトロイト、バッファロー、ボストン、ニューヨークなども、グループ制と支店制が結合して進行していたことである。第5表によれば、グループ制下の銀行119行は1415の支店を有し、特に重要なトランサメリカ・コーポレーションの支店数482を差し引いても、支店制とグループとが、相互代替的であると同時に、相互補完的でもあったことが明ら

二 宮 厚 美

第5表 チェイン・グループ支店別

	銀 行 数	支 店 数	資産 (百万ドル)
(1) 支店を保有しないグループ別	1,984	0	4,913
(2) 支店を保有するグループ別	119	1,415	6,264
(3) グループ制に属さない支店銀行	703	2,135	18,839
(4) 単一銀行	21,839		28,445
全 銀 行	24,645	3,547	58,461
(2)+(3) 支店銀行	822	3,547	25,103
(1)+(4) 非支店銀行	23,823		33,358
(1)+(2) グループ制銀行	2,103	1,415	11,177
(3)+(4) 非グループ制	22,542	2,132	47,284

出所：R. W. Goldschmidt, The Changing Structure of American Banking, P. 305.

かである。ついでながら、チェイン・グループ・支店制に入っている銀行は、全銀行数の10%余を占めるにすぎないにもかかわらず、全銀行資産の過半を制しており、単一銀行制を徐々に掘り崩していることが明らかであって、しかもその規模が大きいということは、これまで述べてきた大銀行を中心とした支店・グループ制の利用という点を裏づけている。

以上概観してきたチェイン・グループ制の発展を促進した要因は何であったか。

銀行集中の観点からみれば、重要なグループバンキングの発展は、東部から中西部にまたがる主要都市を拠点としていた。ウォール街が直接にグループ化にのりださなかつたからと言って、これらの主要グループが当時の最強金融集團と全く無関係であったとは言えない。ウォール街は、証券取引や人的結合、コルレス制、支配下の産業を通じる他銀行との融資関係等を媒介にして地方の多数銀行と結びついていたし、シカゴ集團やメロン集團などは直接にグループ制を利用した。主要グループの発展は全体として当時のこうした支配的金融集團を強化する役割をもった、と考えなければならない。

だが、グループ傘下の銀行の多数が、中西部を中心とする農業地域に所在し、

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

小規模であったことに注目すれば、それらの銀行がグループ化されざるをえなかった直接的要因はまず収益条件の悪化に求められよう。グループ化の支配的組織は、広大な金融・証券市場を背景に有し、かつ証券ブームを好機としてみこみのある農村銀行を買収していった。農業地域と言っても、地域の交通や農産物が集積し、取引・金融の中心となる中核都市とその周辺が区別されるのは当然であり、鉄道に加えて道路・自動車、電力・ガスなどの公益事業の発展が産業立地の再編成を促し、それに伴って中核都市の要する資金やその規模は上昇し、地方業務の都市集中化や都市特有の金融業務の拡大がおこれば、ここに優良業務を集積する銀行が、地方資金の動員を強化し、支配領域の拡大をはかるのは当然であった。

しばしば指摘されたグループ制発展の要因は、次のフィッシャーの見解の中に集約されている。即ち、「グループ・バンкиングの成長は、たとえば、農村銀行改革の必要、産業における統合運動、コルレス業務を喪失する懸念や競争的グループに対する恐れ、支店銀行制限と変更への期待、持株会社株販売に便宜を与えた買い市場投機、によって影響された²⁶⁾」。

これを整理し、補足して言えば、グループ化は、企業合同・産業再配置・農民層分解・労働力の流動化を背景として、有利な業務が都市部に集積される過程でよりおこされた大銀行相互の競争の中で発展したものであるが、地方銀行の業務基盤の動搖と収益条件の悪化を利用して地方銀行の業務の集中を伴っていたということになろう。株式投機の有利な条件の中で持株会社形式が金融集團に多くの利得をもたらしたこととはいうまでもない。

そこで次に、銀行業務基盤の変化と銀行集中の進展が、如何なる形で銀行資産の変動をよりおこしたか、この点に目を移すことにする。

第三節 資産運用の新しい局面

銀行業務の再編成と銀行集中の過程は、同時に銀行業務のスクラップ・アンド・ビルトの過程であり、このことは銀行資産の運用面に反映する。資産運用

二 宮 厚 美

の変化に関する従来の説明は、企業金融における自己金融化から商業貸付の停滞を導き、余剰化した銀行資金のはけ口として証券投資・証券担保貸付・都市不動産担保貸付の上昇を位置づける、というものであった²⁷⁾。だが、資産運用の変化は、産業再編成や集中、労働量流動化などを背景とした大銀行への業務の多角的集積と表裏をなすのであって、自己金融や資金過剰化から無媒介に導きだせるものではない。たとえば、総銀行レベルでの証券投資の伸びは、ウォール街銀行及びその証券子会社を中心とした証券業務の拡大・集積のもとで起こった事態であり、独占的銀行の主導下における変化であった。しかも、金融資本による公益企業持株会社の設立と支配の拡大の例にみられるように、証券業務は金融資本の支配の再編成と結びつきそれに寄与した業務にはかならず、証券市場のブームがその好条件をなしたのであってみれば、証券投資の伸びをいきなり自己金融化から出発して説明するわけにはいかない²⁸⁾。さらに、資金過剰という場合にも、特定の有利な業務分野への資金集中や資金偏在の性格を有する場合には、集中なり偏在なりをひきおこす諸要因にたちいって考察しなければなるまい。

したがって、通常は、預金量の増加にもかかわらず、商業貸付は伸び悩み、そこに生ずるギャップ部分のはけ口として証券投資の増加等を把握すると言う順序がとられているのを、ここでは、いわば逆にして、諸業務の有利化に伴う資金集中を基本的関係とした変化に重点をおき、資産運用上の新しい局面を考察することにする²⁹⁾。

すでにみたように、都市部の銀行は、支店・グループ制の形態によって直接的に資金動員基盤を拡大するとともに、各種の合同や子会社・専門部局の設置を通じて業務の多角的集積を達成しつつあり、しかも、全国的には、ニューヨーク・シカゴを頂点とするピラミッド的資金動員機構が独占的銀行の地位を一層強固にしていったのであるが³⁰⁾、このことを土台として新しい金融業務が有利化した。証券市場の活況は、独占的銀行が大投資銀行・生保等との結合を深め、強力な証券分売網を背景として証券業務を集積していく過程で起こったことであり、証券ブームが証券業務を有利化し、ますます業務集積を促進すると同時

に、業務集積がブームを煽るという関係が進展した。産業の側では、大企業が短期資金の調達をも証券発行によっておこなうようになった、と言われているが、上の事情がこの傾向を促進し、したがって、従来の商業貸付形態の銀行資金供給が、証券投資や証券担保金融という資金供給へ形態変化をおこしたことにも疑いない。証券業務の集積と証券ブームとの相互作用は、金融集団が産業との結びつきを普遍化し、新興産業の集中を行うために必要であり、かつそれを容易化する条件でもあったし、証券操作から利得をあげる前提でもあったから、証券業務独占をテコとする大量資金動員が達成されることになった。

更にまた、証券ブームは、富の都市への集積傾向とともに、信託業務を有利化し、その拡大を促進したが、当時飛躍的に発展した投資銀行による大量の資金動員は、それ自体ウォール街の支配下にあって、証券業務独占をますます有利にしていった。

こうして証券ブームが一大投機に突入していく過程は、全国銀行の証券投資資産が大きく伸び、その内容変化をきたしていく時期でもあった。

次に、資産運用の変化は、都市化と労働力流動化を背景として、勤労者家計関連金融、とりわけ住宅抵当融資の伸びとしてあらわれた。これは多かれ少なかれ土地所有と結びつき、土地所有に関連する金融が、ここに都市不動産抵当金融として、農地抵当貸付の停滞にかわって伸長してきた。都市不動産抵当金融と共に伸びていったのは消費者金融であり、これも新しい利潤源泉の開発を意味した。

一方、商業貸付や農業向け貸付³¹⁾は停滞していたが、その規模からすれば依然無視しえない比重を占め、これらの停滞的貸付部面と上にみた成長部面とを全体として評価するなら、資産運用の多軸的構成という性格がうかびあがる。この点を第6表によって確かめよう。

いま貸付資産の動向に注目すれば、「その他貸付」の停滞のため、全資産に占める割合は20年から29年にかけて低下しているが、不動産抵当・証券担保貸付は順調に上昇している。そこで、不動産抵当貸付の中の特に農場抵当貸付・都市不動産抵当貸付をとりあげ、あわせて、「その他貸付」を農家・消費者・

二 宮 厚 美

第6表 商業銀行の資産構成推移 (単位: 百万ドル, カッコ内は%)

	貸 付				投 資				貸付・ 投資合計
	小計	不動産抵当	証券担保	その他	小計	連邦政府 証券	州・地方 政府証券	その他	
1920	28,562 (77.3)	3,225 (8.7)	9,824 (26.6)	15,513 (42.0)	8,398 (22.7)	3,638 (9.8)	944 (2.6)	3,816 (10.3)	36,960 (100.0)
1922	25,040 (72.8)	3,671 (10.7)	8,872 (25.8)	12,497 (36.3)	9,359 (27.2)	3,846 (11.2)	1,146 (3.3)	4,367 (12.7)	34,399 (100.0)
1924	28,278 (72.6)	4,710 (12.1)	9,803 (25.2)	13,765 (35.3)	10,679 (27.4)	4,260 (10.9)	1,382 (3.5)	5,034 (12.9)	38,957 (100.0)
1926	32,084 (72.4)	5,781 (13.0)	11,895 (26.8)	14,408 (32.5)	12,224 (27.6)	4,414 (10.0)	1,723 (3.9)	6,087 (13.7)	44,308 (100.0)
1929	36,114 (72.5)	6,313 (12.7)	13,572 (27.3)	16,229 (32.6)	13,683 (27.5)	4,872 (9.8)	1,955 (3.9)	6,856 (13.8)	49,797 (100.0)

出所: All Banks Statistics, 小野英祐『両大戦間期におけるアメリカの短期金融機関』
PP. 56-7.

商工業向け短期貸付に細分化して一括表示すれば、第7表となる³²⁾。

第7表から得られる一つの結論は、農場抵当貸付の低下分をうわまわる都市不動産抵当貸付の上昇、従って、農村から都市へ不動産金融の基盤が移行するなかで全体の不動産抵当貸付が上昇した、ということである。農家向け貸出は、短期貸出でも低下しており、かわってここでも、主に都市勤労者を対象とする

第7表 各種貸付の推移 (単位: 百万ドル)

	① 農場抵当貸付	② 土地不動産貸付	③ 農業短期貸付	④ 消費者貸付	⑤ 商工業向け貸付
1920	1,390(100)	2,236(100)	3,454(100)	12,059	12,059
1922	1,455(105)	2,370(106)	3,281 (95)	9,216	9,216
1924	1,136 (82)	3,442(154)	2,943 (85)	1,063(100)	9,759(100)
1926	1,066 (77)	4,352(194)	2,699 (78)	1,432(135)	10,277(105)
1929	904 (65)	5,074(227)	2,596 (75)	2,049(205)	11,584(119)

出所: ①④—R. W. Goldsmith, A Study of Saving in the U. S., P. 841, 703.

② — J. E. Morton, Urban Mortgage Lending, P. 169.

③ — Historical Statistics of the U. S., P. 287.

⑤ — 第6表「その他貸付」から、③④をひいたもの。

注: カッコ内は、①②③については、1920年を100とし、④⑤については、1924年を100として、変化をあらわしたもの。

消費者貸付が上昇し、商工業向け貸付は中間的地位をしめ停滯している。

そこで貸付分野の推移を総括すれば、証券担保貸付³³⁾と、都市における土地所有関連金融と住民の新たな生活様式を把握する形の金融との二部面における上昇が特質をなす、と言えよう。他方、投資分野においては、連邦・州・地方政府証券投資、その他証券投資のいずれもが上昇しており（第6表参照）、この点を考慮すれば、証券保有・取引業務にかかる資産運用と、都市の土地所有・労働者家計関連金融との二つの柱が、20年代の銀行資産運用の中心的課題であった、ということになる。換言すれば、農村から都市への業務基盤の移行を基本として、小口金融業務の拡大、従って金融資本の寄生性の深化と、証券業務の拡大、従って金融的術策と投機とか法外な利潤を保証するという腐朽性の深化との二点において、ひとまずは20年代の資産運用を特徴づけることができよう。とは言っても、商工業や農業向け貸出が衰退の一途をたどり単純に減少していったわけではなく、依然重要部面として残存しつつ一定の内容変化をきたとみておく必要がある。この点に留意しつつ、以下住宅抵当業務・証券業務を中心にいま一歩検討をすすめてみよう。

第四節 農村から都市への業務移行と資産運用の変化

前節では、対農業金融が低下していった大まかな事実が確認されたが、この低下は農業の資本主義化と農民層分解の進展のなかで起こったものであった。このことは農業金融の優良部分をめぐる銀行間競争の激化と農業金融の低下とが併行した進んだことを意味しており、事態は単に農業金融の縮小ですましえない問題を提起することになる。当時、農業金融の優良部分をあらそり競争には、生命保険、貯蓄銀行が加わり、商業銀行は農業金融に占めるシェアを低下させることになったが³⁴⁾、これら民間金融の競争に対して重要な役割を果たしたのが政府金融機関である。そこで、ここに連邦土地銀行を俎上にのせ、農業金融の単なる縮小ではない新しい局面に目をむけてみよう。

連邦土地銀行及び株式土地銀行は、1916年の連邦農場融資法によって、農業

二 宮 厚 美

向け長期資金貸付機関として設置された。この機関から貸付を受けようとする農民は、国法農場融資組合を組織し、10名以上、貸付希望額2万ドル以上にならなければならない。抵当物件の評価は組合を通し、第1に融資委員会、第2に理事、更に地区の土地銀行評価人の査定を受ける。しかも融資額は土地評価額の50%、設備改善評価額の20%までであり、抵当物件は1番抵当に入る³⁵⁾。これらの過程は、農民を組織化したうえで農民を選別し、貸付の安全をはかる過程と考えてよい³⁶⁾。

連邦農場融資法の目的は、第1に農業への資本供給、第2に農業証券の標準化、第3に利率の均等化・低廉化、として要約された³⁷⁾。つまり、その目的は農場抵当権を証券化し、その標準化と政府保証をバックとして農業金融市場の拡大をはかるものであったわけである。この課題は、次のような形をとって実現した。即ち、1929年の連邦農場融資理事会の集計によれば、連邦土地銀行の融資の76.5%、株式土地銀行の融資の83.5%は、旧抵当債務ないし他の融資分の肩がわりを目的とするものであった（第8表参照）³⁸⁾。

この事実は、政府出資³⁹⁾・保証土地銀行の役割が、事実上、農民の債務償還＝借換えを援助することで民間金融機関を補完することになっていた、ということを物語っている。従って、農業への資本供給・低利化という目的は、実質的には、民間金融機関の安全性を迂回的に保証することとなったわけである。

第8表 土地銀行目的別融資比（%）

融 資	目 的	連邦土地銀行	株式土地銀行
土 地	購 入	14.0	10.9
建 築	改 良	2.1	3.2
設 備	・ 肥 料	2.4	2.1
・ 家 畜	・ 灌 溉		
旧 抵 当	支 払 い	62.0	77.0
他 の 債 务	支 払 い	14.5	6.8
国 法 農 場	融 資 組 合 株	5.0	—
計		100.0	100.0

出所：E. S. Sparks, Agricultural Credit System in the U. S., P. 149, 134.

注：1929年末現在。

スパークスは、「農場融資委員会は、1916年農場融資法及びその改正による任務を果たすにあたって、農業者の証券を標準化し、もって今や貨幣市場において農業向け貸付資金をひきつけるために、好条件で他の証券と競争できるのである」⁴⁰⁾と述べているが、厳格な評価と農民の組織化を通じた選別による農地抵当に基礎を置いて、政府保証土地銀行債権が、民間金融にとって安全な投資分野を形成することになったことは疑いない。この点からすれば、低利融資とは、農地抵当を選別し、第1抵当権を土地銀行に吸いあげた上で、従って逆に言うと、高利運用でしか採算のとれない農村小銀行から優良抵当をすいあげる形で、他方全国的金融市場にその優良債権を投入する、という帰結を招くものにはかならない。

以上要するに、この期のいわゆる「政策金融」⁴¹⁾は、第1に、従来の民間金融による抵当貸付の償還を助け、第2に、優良抵当権を証券化して民間金融に土地抵当証券市場を提供する、という二重の意味において、民間金融による農業分野の利潤を保証する役割を担ったのである。もちろん、この「政策金融」の役割を享受したのは、農村小銀行ではないし、零落しつつある農民でもなかった。

このような位置づけからすれば、たとえば馬場宏二氏が、旧債償還の役割をもった土地銀行融資を「救済的色彩を帯びざるをえない」ものと評価され、これを「私営性の論理とは異質の救済政策の論理」⁴²⁾の発現とされて、次のように述べられるのは首肯しがたい。

「土地銀行制度は、恐慌による抵当金融不調の際に、これを相当部分カヴァするような再金融を低利かつ安定的な資金をもって行うことで農業救済を果たしたのみならず、通常の私営的機関の介入しえない地域や階層を対象として、そこでの抵当破壊を抑制し、そうした二重の意味で救済機関として機能することをつうじて、抵当金融における地位を高めつつあったのである。」⁴³⁾

この説明から明らかに、馬場氏は土地銀行の二重の意味の役割を農民救済の二重性において把え、その金融機関に対して果たした役割を看過されている。言うまでもなく、「抵当に入れられた農場の数の増加は、農場に対する

二 宮 厚 美

権力が事実上資本の手に移ることを意味する」⁴⁴⁾のであって、この観点からすれば、土地銀行制度による抵当に入った農場の「救済」は、資本の農場に対する権力を強化し、金融機関の利益を保護する方向での「救済」である他ない。しかも当時は、債務に苦しみながらも土地集積・改良や各種機械導入による大規模経営で農産物低価格水準をのりきるか、それとも抵当流れに陥って離農の道を歩むが、どちらかの選択の前に多く農民がたたされていたのであって、いずれの方向も金融機関の利害が絡んでいた。この条件のもとにあっては、従来の高利子率地域へ土地銀行が低利をもって進出すことの意義も、馬場氏のように単に農民救済の説明根拠としてみるのではなく、全国的規模での土地抵当権の証券化とその金融機関の支配網への投入によって、金融的利潤基盤と農民層分解とを結びつけた、という点に求められよう⁴⁵⁾。

このように考えてくれば、農業金融は商業銀行にとっては絶対額を低下させていき、かつ農村の銀行から都市の銀行へと優良部分が移行するなかにおいて、逆に農業むけ金融市場そのものは土地銀行制度の媒介もあって拡大していった、ということになろう。即ち、金融業務の基盤が農村から都市に移行するのと同時に、農民層分解と政府・民間金融機関との結びつきは、金融市場の拡大という形態をとって、農業金融に対する都市部の銀行の足場を拡大したわけである⁴⁶⁾。これが農業金融の新しい局面であったとすれば、都市部においては、業務そのものが拡大したのであり、これを産業再編成と労働力流動化の1つの帰結である都市不動産金融、ことに住宅金融の開発に焦点を絞ってみてみよう。20年代の銀行業務の再編成に大きな比重を占めたのは他ならぬこの分野であった。

第1次大戦後の住宅不足⁴⁷⁾と労働力流動化は、住宅需要を急激に増加させていったが、支払能力ある需要がどこから生じたか、吉富勝氏は次のように評価している。

「第1次大戦中の所得水準の増大と、その大きな部分の貯蓄への吸収、それの購買力化とは、1920年代の耐久消費財中心のアメリカ経済の発展を本格的に可能ならしめたのである。」⁴⁸⁾

この評価は、アメリカの戦争経済下における低所得者層の所得の増加と、そ

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

れにもとづく戦後の購買力化に力点をおいて住宅の有効需要化を抑えようとするものであるが、はたして戦時中の低所得者層の底上げが膨大な住宅需要を支える程になされたかどうか疑問である。ある算定では、国民の実質所得は1914年の指標を100として、16年には105となったものの、17年には101、18・19年にはそれぞれ104、105を示すにすぎない。⁴⁹⁾

所得水準の向上に手がかりを求めるこの難点は、20年代の住宅抵当融資の動向をみる時により明確になる。クズネットの示すところによれば、1921～30年の住宅建築総支出は455.2億ドルを示し、過去10年間の総支出の約3.4倍に達したが、何らかの外部金融を伴う支出は、そのうち83.3%となり、過去10年間の4倍に達した（第9表参照）。すなわち8割をこす非農家住宅建築支出が、金融機関や建築・不動産会社等の関与のもとになされたのであり、住宅金融が当時の建築の牽引車であった。その結果、各種金融機関の都市不動産担保貸付は、20～29年に約3倍上昇し、非農住宅担保貸付は25～29年に1.6倍に上昇した⁵⁰⁾。

そこで、問題は金融機関による住宅分野進出の要因であるが、平田喜彦氏によれば、「20年代の建築ブームによる資金需要の増大は、『過剰資金』のはけ口を求めていた銀行側の条件と結びつくことによって商業銀行の都市不動産担保貸付を増大させたのであった⁵¹⁾」として「過剰資金」の投下先として住宅分野が把握される。だが、「過剰資金」といわれるものが、各資金投下先の収益の相対的関係に規定される性格を有するのであれば、問題は商業貸付の停滞に呼応する資金過剰化の説明ですまさず、住宅分野の収益条件がたちいって考察

第9表 新規非農住宅建築——内部金融と外部金融

	① 非農住宅建 築総支出	② 抵当金融支 出及び契約販 売	③ ②/①×100	④ 抵当及 び 契約販 売額	⑤ ④/②×100	③×⑤ (外部金融割合)
1911～1920年	13.41	9.60	71.6	6.50	67.7	48.5
1921～1930年	45.52	37.47	82.3	28.76	76.8	63.2

出所：S. Kuznets, Capital in the American Economy, P. 228.

注：①②④の単価は10億ドル

二 宮 厚 美

されねばならない。

今、銀行に焦点をあてれば、従来は銀行にとって住宅分野の占める比重は低く、住宅融資の大規模な進展は20年代になってからである⁵²⁾。その理由は、20年代に入って住宅分野の資金需要が高まり、銀行側からは、住宅抵当融資の安全性にみあう高利要求の実現する条件が形成されてきた、という点が重要である。これを確かめるために、まず家賃の動向をみれば、第10表から明らかなどおり、1913年の指数76.7から、25年の126.4へと、20年代の家賃の高位水準は歴然としている。このことのもつ意味は、住宅抵当融資を受けて住宅建築を行い、その貸付によって利得をあげるに有利な条件が形成されてきたこと⁵³⁾、更には住宅抵当融資の利率が引きあげられる条件が形成されてきたことを示す点にある。

次に、20年代の住宅抵当貸付利率をみれば、6%をこえる高位利率が保たれたことがわかる（第11表参照）。ゴールドシュミットによれば、住宅抵当融資に対する収益は6～8%に達し、このような高利率は他の同様な条件の融資分野に例をみないものであった、という⁵⁴⁾。

以上の点から、銀行は20年代に入って従来にない高利率運用を住宅分野で開発していった、と言えよう。言いかえれば、戦争経済下の住宅建築への圧迫、戦後の労働力移動、都市集中などは、住宅需要と資金需要をよびおこし、金融機関に有利な資金運用先=利潤源泉を大きく開発することになった。国法銀行をとってみれば、連邦準備市の銀行の都市不動産担保貸付の伸び率が断然高く、地方国法銀行やその他の銀行が伸びてはいるものの遅れをとっていることは、都市部における不動産金融の重要性を示している（第11表）⁵⁵⁾。

第10表 家 賃 推 移 (1947-49=100)

	1913	1915	1917	1919	1921	1923	1925	1927	1929
家 賃 指 数	76.6	77.2	77.4	85.3	115.1	121.6	126.4	123.2	117.4

出所：Historical Statistics of the U. S., P. 126.

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

第11表 非農住宅担保貸付の契約率（商銀）

	サンプル数	年平均利率	3年間の移動平均利率
1921	58	6.2%	6.2%
1923	147	6.2	6.1
1925	200	6.1	6.0
1927	188	6.1	6.0
1929	134	6.1	6.1

出所：J. E. Morton, *Urban Mortage Lending*, P. 173.

こうして、農場抵当貸付は全国的に減少し都市不動産金融は増加するという相反する展開の中で、都市部の銀行は、農場抵当証券市場の拡大と都市不動産金融の開発との利益を享受しつつ地域住民への金融的支配を深めていった。この過程は、金融機関による不動産の集積の過程でもあり、金融機関の農場保有は、20年の1700万ドルから、29年の2億3300万ドルへと13.7倍の増加を示し、商業銀行も同時期に1500万ドルから4400万ドルに増加させている⁵⁶⁾。都市不動産の抵当流れも、26年から29年にかけて、件数にして6万8000から14万件に増加しており⁵⁷⁾、ここでも金融機関の不動産集積が強まったことが推定される。

なお住民に対する金融的支配は、言うまでもなく小口の消費者向け貸付や、消費者金融手形の割引などの増加にもあらわれており、これらの分野も著しく高利であったから⁵⁸⁾、新しく開発されつつあった利潤源泉と言うべく、金融機関は住宅・家具・電気・自動車などの産業の利潤源泉の開発とワンセットにな

第12表 都市不動産担保貸付（単位：百万ドル）

	① 全商業銀行	② 国 法 銀 行		③ 非国法銀行
		連邦準備市銀行	地方銀行	
1921 (a)	2,236	29	91	2,116
1929 (b)	5,074	514	591	3,969
(a) / (b)	2.27	20.38	6.50	1.88

出所：①—J. E. Morton, *op. cit.*, P. 169.

②—H. P. Willis & J. M. Chapman, *The Banking Situations.*, P. 591.

③—①から②をひいたもの。

って、自らの業務基盤を開発していったのであった。

さて、以上みてきたように農村から都市への金融業務の移行が、新しい業務基盤の局面を展開しつつ進展していったとすれば、これらのこととが投資資産に對してどのような關係を与えたか、この点を次に検討する。

第五節 証券業務独占による資金動員と商・工業金融

既述のとおり投資資産の上昇は、20年代銀行資産運用に1つの特徴をつくりだした。この特徴は、大都市銀行による証券業務の独占と証券ブームの相互作用の帰結であり、この結果は広汎な資金動員網の形成でもあった。証券業務独占をテコにした資金動員が、アメリカの特殊な銀行構造とかかわってきたことは言うまでもなく、この点をオストロレンクは次のように指摘している。

「……ブローカーズ・ローンは非流動的であるという理由をもって、連邦準備制度は株式を担保とする銀行貸付の割引をおこなわないのであるが、銀行が自行の貨幣や産業手形の割引から得た資金をもって株式担保貸付を行うのを阻止する手段はない。状況は、合衆国3万の銀行が独力で活動し、各々が自己の利益を考えて、投資が安全にみえ、利益が高いとみえた1929年の間に、その資金を株式市場に投入したことで一層悪化された。」⁵⁹⁾

この見解によれば、ひとたび株式市場の高利まわりが実現するや、その「経済的磁石(Economic Magnet)」のもとへ資金がひきよせられるところに、「非組織的・分権的銀行制度」の特質があることとなる。こうして地方資金が証券市場に動員されるとすれば、そこにはおのずと、等しく投資資産が増加する中でも銀行間による内容上の差異が生ぜざるをえない。即ち、資金を動員する側と動員される側では、投資内容に重大な違いが生ずる。

第13表は国法銀行について、所在地別に投資内容の比較を示したものである。国法銀行の証券投資は、21年から29年にかけて1.6倍の増加であったが、第13表によれば、この増加を率いたのは、州・地方政府債、公益企業債、その他国内債への投資であった。地域別にみると一概に論じえない問題が生ずる。ニュー

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

第13表 国法銀行の投資内容（銀行所在地別）

	年次	連邦政府債	州・地方政府債	鉄道債	公益企業債	その他債権	その他 ^注	%	計
全 國 法 銀 行	1909	44.9	9.3	20.6	9.1	10.3	5.8	100.0	
	21	50.2	9.8	10.1	6.9	8.8	14.2	100.0	
	29	42.1	11.4	8.9	10.4	13.2	13.1	100.0	
ニ ュ ー ヨ ー ク 市	1909	25.5	8.3	37.9	7.7	14.2	6.4	100.0	
	21	54.1	9.1	11.9	3.5	6.5	14.9	100.0	
	29	59.4	5.4	11.0	3.8	6.0	14.4	100.0	
そ の 他 準 備 市	1909	46.8	9.1	17.1	8.7	11.3	7.0	100.0	
	21	52.4	11.7	7.9	5.2	7.8	15.0	100.0	
	29	54.8	12.8	5.4	5.3	10.1	11.6	100.0	
地 方	1909	48.7	9.7	18.0	9.7	8.8	5.1	100.0	
	21	48.4	9.2	10.5	8.3	9.6	14.0	100.0	
	29	30.9	11.8	10.5	14.9	16.6	15.3	100.0	

出所：H. P. Willis & J. M. Chapman, op. cit., P. 572, PP. 567-8 より。

注：「その他」は国内民間債以外の様式・市保証債・外債など。

ヨーク市内国法銀行では、何よりも連邦政府債の集積が重要となる。逆に、地方国法銀行では、連邦政府債を減少し、州・地方政府債と公益企業・その他国内債を増加させていている。とりわけ公益企業その他の産業債への投資の伸びが注目される。その他準備市として一括される諸都市にあっては、ニューヨークと地方との中間的地位を示し、公債の比重を上昇しつつ、鉄道債を減少させて公益企業その他債券を増加させていった。鉄道債は全体的に低調であり、(殊に戦前と戦後では、都市部の銀行の鉄道債投資は決定的に異なってくる)，これは自動車の進出の影響であろう。逆に、自動車の進出は、州・地方政府の道路債をよびおこして⁶⁰⁾、その他準備市・地方銀行の州・地方政府債投資増加に反映した。

こうして、地域別の投資内容の差異において最も注目すべき事実は、全体としては連邦政府債の比重が遞減しているにもかかわらず、ニューヨークを筆頭として都市銀行が連邦政府債を集積していること、他方では、地方銀行が連邦

二 宮 厚 美

政府債を手放す中で公益企業その他の民間債を増加させていること、以上の2点である。この点は第14表によても確かめられる。第14表は、いくつかの地方銀行の統合勘定とニューヨーク5大銀行の勘定とを比較したものであるが、これによれば、資本金100万ドルあたり地方銀行の連邦政府債以外への投資は約212万ドルであり、ニューヨークの24万ドルを完全に圧倒している。

地方銀行の投資債券は、「これらの銀行の投資部分は、持株会社、国内外の企業・市債と、スタンダード・スタティスティクス平均の算定に用いられるものより大幅に減価した他の債権とからなっていた⁶¹⁾」と言われるように、二流証券であった。特に公益企業債は、20年末の証券市場をリードした証券であったが、大恐慌の過程では、最大の価格下落を経験し、地方銀行に打撃を与えたものであった。二流証券への投資を規定したものは、他ならぬ地方銀行の業務縮小と収益条件の悪化であって、この条件が地方銀行の高利回り証券投資を方向づけたのである⁶²⁾。

「農村銀行は、明らかに、短期連邦政府債の保有を小さい割合にとどめた。これは、多分収益が低かったためである。連邦政府債のもたらす以上の利益を

第14表 地方とニューヨークの投資内容比較（単位：千ドル）

		地 方 銀 行	ニ ュ ーヨ ー ク 5 大 銀 行
資	本	390	375
剩	余 金	382	450
未	配 利 潤	228	123
準	備	0	52
総	資 本 金	1,000	1,000
固	定 設 備	366	84
流	動 資 金	634	916
総	預 金	7,773	5,589
連	邦 政 府 債	718	783
そ	の 他 債 券	2,118	238
総	債 権 保 有	2,836	1,021

出所：B. Ostrolenk & A. M. Massie, How Banks Buy Bonds, P. 142.

注：1929年3月の資本金100万ドルあたり資産を比較したもの。

獲得せんとする農村銀行側の望みは、1922-1928年の投機的な債権市場にあって、政府債保有分を売却し、その収益によって他のより有利な債権に再投資するようしむけたのであった。」⁶³⁾

事実、連邦政府債利回りはこの時期に4%をきるにいたったのに対し、公益企業・産業債は5%から6%内外を示し、利回りからすれば、後者の優位性がほぼ言える⁶⁴⁾。従って、低収益条件と証券ブームとは、独占的銀行や証券会社の証券業務独占のもとで、地方銀行の二流証券投資を方向づけた。更に、証券担保貸付についても同様であって、ニューヨークその他の大都市銀行を媒介として、短期貸付における証券業務関連資産が増加していったのである。

他方、連邦政府債の大都市銀行のもとへの集積は、単に利回り比較の考察では解しえない。もっとも、大都市銀行の収益条件は良好であって、連邦債保有目的が以前の第2線準備目的から、純粋の投資目的へと変化しつつあった⁶⁵⁾、とされているのは、免税や安定性なども加わって、大都市銀行には連邦債の投資的運用が決して不利ではなかったことを示している。そしてこの結果は「商業的国法銀行の準備銀行に対する投資依存」であり、「準備銀行自体には政府債市場を提供する投資機能を付与」⁶⁶⁾することであって、結局は連邦準備制度の力と大都市銀行の利害との結合にいきつく。連邦政府債が全体的には遞減するなかにおいて、かえって連邦政府債を媒介とする大都市銀行——連邦準備制度——財務省との関係が深化していった点が重要であろう。

しかも先程の引用に示したように、地方銀行は連邦政府債の売却によって得た資金をもって他の証券を購入したのであり、たとえば公益企業の場合のように、大企業の参与する金融集団が証券の大量分売によって企業系列支配を推進する際の格好の条件を形成したのであるから、政府債は大銀行による資金動員手段の1つでもあった。こうして、連邦政府債の大部分の特にニューヨークへの集積は、大都市銀行——連邦準備制度——財務省の結合を強化するとともに、資金動員手段としても役立ち、国家独占資本主義への傾向の強化と金融寡頭支配強化との二重の役割を果たした、というべきである。この観点からすれば、資金過剰による公債保有増加という説明が不充分であることは言うをまたない。

以上、我々は証券業務独占をテコとする資金動員が、投資資産の変化にいかなる内容をもちこんだかをみてきたが、金融資本が証券ブームの主体であり、ブームの中で投機的利得をはかりつつ、大企業の証券発効による資金調達を容易化し、かつ大企業の方はその調達資金と膨大な利潤の内部蓄積を達成しつつあったとすれば⁶⁷⁾、金融機関は独占的企業のよってたつ基盤、即ちすでにみた都市開発や不動産・消費者金融などとともに広汎な中小商工業金融を自らの利潤源泉にしていき、当時の金融寡頭制の搾取源を支える、という関係を形成していくのであって、最後に、中小商工業に重点をおいた商業貸付を考察しなければならない。

前掲第6表から明らかなように、「その他貸付」として一括された消費者・農業・商工業向け貸付は、全資産に占める割合を、20年の約4割から29年の3割へと低下させ、特に後2者の低下ないし停滞がしばしば注目されてきた⁶⁸⁾。ここで考察する商工業貸付について言えば、全体としては大企業の資金需要が絶対額においても低下したと言われており、ゴールドショミットによれば、大企業直属の消費者金融会社の賦払手形の割引など迂回的な大企業向け融資をさしひいて、1920年には約60%，29年には75%の商業貸付が中小企業向けであった⁶⁹⁾。従って、商工業向け貸付の全資産に占める割合は低下したと言えども、中小商工業貸付は証券担保貸付とならんで最大項目をなし、特に地方銀行の場合には、概して「その他貸付」の比重が高く⁷⁰⁾、それだけに中小企業貸付は決定的な地位を占めていた。

一般的に顧客向け貸出利率は高利であったが、特に中小企業向け貸付と思われる小口融資は少額になればなる程、高利率であって⁷¹⁾、銀行側にとっては重要な利潤源であった。しかも前にみたように、農業地域ほど利率は高位であったから、ニューヨークやシカゴ等の都市への証券業務関連金融や銀行預金による資金供給を支えるにあたって、中小企業向け高利貸付は資金動員のための前提をなしたのである。言うまでもなく、中小企業はアメリカ経済全体からみれば、独占的諸企業という上部構造の搾取基盤であるから、そこへの融資は搾取基盤の維持・開発とも言うべき意義をもち、都市不動産や消費者金融などと同

様、独占的諸産業・金融の土台を形成するものであった。

こうして、小口ではあるが高利の中小企業金融や都市開発・不動産金融、それに住民に対する融資は、大量の地方資金動員の必要条件を形成し、他方で独占的諸産業の市場拡大にも寄与するという形で、新しい局面を展開したと言えよう。従って、大企業向け貸付の減少の裏には、いわば巧妙な分業関係とも言うべき、産業独占と金融独占との利害の結びつきを読みとることもできよう。

おわりに

1920年代アメリカの産業再編成と金融再編成との関係を、これまでの検討から評価すると、産業再編成が金融業務の基盤を変動させていく中において、大銀行と大企業の関係では、各々が集中を強化しつつ、相互の利潤基盤を拡大していく方向において、従って国民経済への寄生性をますます深めていく方向において、新しい形の「社会的分業」をとり結んでいく関係が進展する、と言えるであろう。産業再編成が労働力の流動化を進展させると、都市の土地所有がますます重要となって、住宅その他都市不動産金融業務が開発され、そこへの金融が都市開発の諸産業の営業基盤を拡大する。その他消費者金融の例など、産業と金融の利害関係は新しい局面に応じてその形態を変化させ、したがって諸業務の拡大や多角化の形態で金融機関の集中にはねかえってくる、という関係がみられた。

だが本稿の考察は、金融独占と産業独占との媒介的諸関係の発展を全面的にとりあげたものではなく、金融機関相互の諸関係や、国際的な金融業務なども全く対象外としたために、残った課題は多い。本稿で留意したことは、銀行業務の基盤や産業再編成の問題にたちいたって金融的諸問題は論じる必要があるし、都市と農村、一般的には地域間の銀行関係をとりあげる必要があるということを、単なる企業金融論で金融の動向をおしあかる議論に対置してみる、ということであった。銀行業務の基盤を射程におさめて、はじめて自己金融をめぐる問題に一歩ちかづけるのであって、これは今後の課題である。

〈注〉

- 1) 11市とは、ボストン、バッファロー、ボルチモア、シンシナティ、クリーブランド、デトロイト、ロサンジェルス、ニューオーリンズ、ニューヨーク、フィラデルフィア、サンフランシスコ。
- 2) 7都市とは、ニューヨーク、デトロイト、クリーブランド、ボストン、ロサンジェルス、ニューオーリンズ。G.T.Cartinhour, Branch, Group and Chain Banking, p. 294.
- 3) 第1表からも明らかなように、11都市以外の支店銀行は、600行、支店数は1317店（1929年）であって、1支店銀行あたり2.2支店という単純計算から察せられるところ、都市以外の支店銀行は、支店の規模、資産規模双方とも、都市の支店銀行業とは比較になりえないほど小規模であったことはおそらく間違いないと思われる。
- 4) B. Ostrolenk, The Economics of Branch Banking, p. 15.
- 5) 1929年7月現在。Ibid, p. 18.
- 6) 例えば、チェイス・ナショナル銀行によるナショナル・パーク銀行、エクィッタブル・トラストの吸収合併、バンク・オブ・マンハッタンによるインターナショナル・アクセプタンス・トラストの合併、など。
- 7) R. W. Goldschmidt, The Changing Structure of American Banking, p. 177.
- 8) 1929年に証券業務に従事していた銀行は、591行であった。
- 9) たとえば、ファースト・ナショナル・バンクは1908年にファースト・セキュリティーズカンパニーを、ナショナル・シティ・バンクは1911年にナショナル・シティ・カンパニーを、チェイスナショナルバンクは、1928年にチェイス・セキュリティーズ・コーポレーションをそれぞれ設置した。
- 10) R. W. Goldschmidt. op. cit., p. 127.
- 11) 1927-31年の5年間で、1億ドル以上の新規証券取扱い業者は37あったが、なかで主導的役割をはたしたのが、ナショナル・シティ・バンク、及びギャランティ・トラスト・カンパニーの子会社であった。M. H. Waterman, Investment Banking Function, p. 50. (志村訳, 56頁)
- 12) 呉天降「『証券取引所調査報告書』に関する一考察」『証券研究』27巻。
- 13) 国法銀行をとってみると、1911年には、信託子会社は111にすぎなかったが、1928年には、信託業務に従事する国法銀行は1600に増加し、30年には、1900になったという。合同の例は、ナショナル・シティ・バンクによるファーマーズ・ローン・アンド・トラスト・カンパニーの吸収が信託部門の吸収を目的とした点にみられる。R. W. Goldschmidt, op.cit., p. 126. C. T. Cartinhour, op.cit., pp. 268-9.
- 14) 國際金融業務の獲得をめざす合同の適例は、チェイス・ナショナルバンクによるアメリカン・イスクプレスカンパニーの取得、バンク・オブ・マンハッタンとインターナショナル・アクセプタンス・バンクとの合同にみることができる。
- 15) C. T. Cartinhour, op. cit., p. 256.

- 16) 例えば、平田喜彦「アメリカにおける銀行集中と銀行構造」『経済学季報』15巻1
・2合併号では、「20年代の銀行集中は独占的大企業を中心とする企業の自己金融化の進展によって地方の資金を積極的に金融中心地に動員する必要があったため——自己金融化の進展は一面では銀行業務の多角化を要請し間接的には集中を促進したが——大都市の銀行が地方の銀行を吸収しつつ地方に進出していくような形ではすまなかつた」。
- 17) G. C. Fischer, *American Banking Structure*, p. 34.
- 18) この点では、1928年に消費者向け小口貸付は部門を正式に設置したナショナル・シティ銀行がニューヨーク市内に支店を37有していたことが注目される。
- 19) ただし、用語法が未分化であった当時では、チェイン・グループ制として一括されている場合が多く、統計も両者は一括表示されていたため、ここでも統計はそれに従う。
- 20) G. T. Cartinhour, *op. cit.*, chap VI.
- 21) *Ibid.*
- 22) 太平洋岸地峡では、カリフォルニアのトランス・アメリカ・コーポーレーション、アングロ・ナショナルの二社が資産規模を大きくひきあげている点に注意すべきである。
- 23) H. P. Willis & J. M. Chapman, *The Banking Situation*, pp. 390-1.
- 24) Federal Reserve Bulletin, 1930, p. 149 より、但し34系統は1929年6月の資料であり、総チェイン・グループ制の資料は、29年12月時点のものであるから、時期的に異り、その意味では、以下の考察は、厳密に正確ではないが、当面の考察にはさしつかえない。
- 25) G. C. Fischer, *op.cit.*, p. 95.
- 26) G. C. Fischer, *Bank Holding Companies*, p. 19.
- 27) その一例は、戸原四郎「1920年代を中心とするアメリカの景気変動と金融の動向」『社会科学研究』22巻5、6合併号。
- 28) 但し、独占的諸企業の膨大な利潤が、株価上昇の基礎をなしていた時点では、利潤の内部留保と証券ブーム、また独占的諸企業の投機資金の放出と証券ブームは無関係ではない。
- 29) 農業地域に根ざす銀行については、特に中小銀行の場合、有利な業務が縮小ないし都市に移行している環境にあったのであるから有利な業務そのものの縮小が基本的前提となる。
- 30) 二宮厚美「金融基盤の再編成と資金集中」『大阪外国语大学学報』第38号。
- 31) 当時の統計は、不動産、証券担保貸付以外は「その他貸付」として一括され、工商業向け短期貸付、農業短期貸付、消費者貸付などは未分離であり、以下は、指定にもとづくデータを根拠にして論をすすめることになる。
- 32) 第6表と第7表とは出所が異なるために、不動産抵当貸付の総額は合致しない。

- 33) 第6表の証券貸付は、1920-26は、不動産以外のあらゆる形態の担保によって保証された貸付を含むために、20年から29年にかけての証券担保貸付の上昇率は過小評価されることになる。ゴールドシュミットの示す証券担保貸付は20年の64億1000万ドルから125億3400万ドルへと約2倍の上昇をとげている。(R. W. Goldschmidt, *op.cit.*, p. 293.) ゴールドスミスでは、6億800万ドルから112億6400万ドルへの伸びになっている。(Goldsmith, *op.cit.*, p. 711.)
- 34) ゴールドスミスの算定によれば、農場抵当貸付総額に占める商業銀行のシェアは、1920年の13.6%から、1929年の9.4%に低下し、逆に、生保のシェアは、同時期に11.8%から22.0%へ、連邦土地銀行は、3.5%から12.5%へと増加した。R. W. Goldsmith, *A Study of Saving in the U.S.* p. 841.
- 35) 以上は、E.S. Sparks, *History and Theory of Agricultural Credit in the U.S.*, Chap. VIII. による。
- 36) オストロレンクによれば、農業金融の「業務の上ずみ(cream)」は地方銀行からとり去られ、「最良の農地抵当は連邦貸付銀行によって融資されている」とされる。B. Ostrolenk, *op. cit.*, pp. 10-11.
- 37) Sparks, *op. cit.*, p. 153.
- 38) 1917-32年をとってみれば、他の債務償還を目的とする融資の割合は更に高く、連邦土地銀行77.1%，株式土地銀行83.7%であった。馬場宏二『アメリカ農業問題の発生』431頁、第116表参照。
- 39) 政府出資分は、徐々に融資組合に肩がわりされ、農民負担に転嫁されていった。
- 40) Sparks, *op. cit.*, p. 154. 土地銀行債券が免税であったことも有利に作用した。
- 41) 「政策金融」とされるこの時期の政府金融機関は、土地銀行に限られず、他に戦時金融公社や中期信用銀行も含まれるが、融資額からみて戦時金融公社は年々減少し、中期信用銀行は、1929年に4400万ドル弱でしかなかったのに対して、連邦・株式土地銀行は、同年に18億4000万ドル弱を有し、その意義からみて土地銀行が特に重要なため、ここでは、土地銀行に限定した考案をとっている。(cf. *Historical Statistics.*, pp. 286-7)
- 42) 馬場宏二、前掲書、p. 431.
- 43) 同上、p. 434.
- 44) レーニン「農業における資本主義の発展法則についての新資料」『全集』22巻99頁。
- 45) 馬場氏は、「通常の私営的機関の介入しえない地域や階層を対象」として救済がなされた、としているが、事態は「通常の私営的機関の介入しえない地域や階層」を介入しうる対象にすべく土地銀行が仲介する方向で進展した、とむしろすべきであった。また融資階層については、馬場氏は、小規模農民が対象であった、としているが、機関別一口当り貸出額では、連邦土地銀行は、平均より高く、一様に断定できない。馬場、前掲書434頁。
- 46) 農場抵当債務高は、1920年の84億ドルから29年の98億ドルへと、総額では上昇して

- いる (Historical Statistics, p. 286)。銀行に限って言えば、全体では農場抵当金融は低下しているにもかかわらず、州法銀行より比較的大きい国法銀行では、1921年の1億6000万ドルから、29年の3億900万ドルへ上昇し、小規模な州法銀行に農場抵当金融の低下が大きかったことを示している。(但し、ここでは地域別の考察を残しており、この点は課題として保留したい)
- 47) 第一次大戦中の戦争経済が民需部門を圧迫したことは言うまでもなく、戦時産業局 (War Industries Board) その他の統制機関が設立され、「結局、どんな生産的契約もあるいは建築も、戦時内閣 (War Administration) のいくつかの同意形式なしには、生産も建設もなされることはなかった」 (Studenski and Krooss, *Financial History of the U.S.*, pp. 299-300.) のであった。
- 48) 吉富勝『アメリカの大恐慌』50頁、玉野井芳郎『大恐慌の研究』にも同様な評価がみられる。仮に戦時中の公債を通じる労働者の強制貯蓄がなされたとしても、その部分がどの程度住宅需要と結びついたかは不明確であるし、物価騰貴が生計費に及ぼした影響や、20-21年の恐慌における貯蓄の喰いつぶしなど、労働者の生活にたって考察しなければならないだろう。
- 49) P. Douglasによる算定。池上惇「国家独占による競争条件の創出と軍需調達制度の合理化」『経済論叢』102巻2号より引用。なお吉富氏の掲げるデータでは、1914円を100として、1919年には実質賃金が124になった、というものと、1920年には5000ドル以下所得層の総収入が192, 5000~10万ドル所得層の総収入が300になった (1914年=100) とするもの、などがあり、ダグラスの算定とは大きく喰い違う、吉富、前掲書、47頁参照。
- 50) J. E. Morton, *Urban Mortgage Lending*, pp. 169-170. 非農住宅担保貸付は、1~4家族用住宅の担保貸付であり、アパートに含まれないために、アパートをいれればもっと多くなる。(金融機関の都市不動産担保貸付は、1920年78億9600万ドル、29年225億7300万ドルであり、非農住宅担保貸付は、25年77億5400万ドル、29年123億100万ドルである。)
- 51) 平田喜彦『アメリカの銀行恐慌』116頁。
- 52) Cf. Goldschmidt, op. cit., pp. 72-5, Willis and Chapman, op. cit., Chap. XXV. なお、20年代の不動産融資の伸びは、従来の国法銀行に対する不動産関連金融の法的制約が、1913年、16年、そして27年のマクファーデン法によって大巾に緩和されたことによっても、一層促進された。この点も上掲書参照。
- 53) 特に、都市部においては、20年代も後半になるについて総住宅建築に占めるアパート建築が割合を高くしていくのであって、家賃目あての建築が重要な意義を担ったことから、住宅建築一家賃—住宅金融の関連が重要となる。 Cf. C. Woodbury, *The Trend of Multi-Family Housing in Cities in the U.S.*, *The Journal of Land & Public Utility Economics*, Vol. VI, No. 3.
- 54) Goldschmidt, op. cit., pp. 76-7.

二 宮 厚 美

- 55) 地域別にみると、人口集中傾向の高かった東部から五大湖周辺及びカリフォルニアの都市部において、都市不動産担保貸付の伸びが顕著であった。
- 56) R. W. Goldsmith, *A Study of Savings in the U.S.*, p. 765. 最も集積を強化したのは、生命保険であり、29年には、1億700万ドルを保有した。
- 57) *Historical Statistics.*, p. 398.
- 58) 消費者金融の1つである賦払購入の典型的な利子率の算定によれば、年率にして、自動車16%，ラジオ20%，冷蔵庫15%，と著しく高利であり、しかも小額の賦払購入程、利率が高くなる関係にあった。Cf., L. A. Froman, *The Cost of Installment Buying*, *Harvard Business Review*. Vol. XI, No. 2. また、商業銀行の消費者貸付の利率は、手数料を入れると、8%をこえたと言われており、消費者金融が一般的に高利子率分野であったことは疑いない。Cf. M. R. Neifeld, *The Personal Finance Business*, p. 47.
- 59) Ostrolenk, *op. cit.*, pp. 127-8. なお、彼は続けて次のように述べている。「わが非組織的・分権的銀行制度と投機との関係は歴然たるものであり、どんな法例が1925年から29年にみられた状況の再発を防ぐ法律に記入されうるか疑問である。」非組織性と投機性との関係を指摘している点は興味深い。
- 60) 道路支出用の州・地方政府債は、1923-28年の5年間で、3億1447万ドルから、4億807万ドルに上昇した。州・地方政府の総債務は、同期に10億4312万ドルから、13億7999万ドルに上昇し、道路用債務は約3割をしめる。National Industrial Conference Board, *Cost of Government*, 1925-1926, p. 54, 1927-1928, p. 33. より。
- 61) B. Ostrolenk & A. M. Massie, *How Banks Buy Bond*, p. 5.
- 62) ここでは、国法銀行といくつかの地方銀行とに限ってみてきたわけで、州法銀行等を含んでいないため、当然に結論は限界をもつ。だが、州法銀行の投資伸び率がほぼ国法銀行のそれに同じであり、かつ州法銀行が地方の小銀行を多数含む点を考慮にいれれば、都市銀行と地方銀行との対比、地方銀行の国内民間債に重きをおく投資傾向については、全商業銀行を対象にした場合も妥当すると考えられるし、それを前提として結論する。
- 63) B. Ostrolenk & A. M. Massie, *op. cit.*, p. 34.
- 64) Cf. *Historical Statistics.*, p. 656.
- 65) H. P. Willis & J. M. Chapman, *op. cit.*, p. 575.
- 66) *Ibid.*, pp. 574-5.
- 67) 証券投機の時期には、G. M. やスタンダード・オイル他、独占的諸企業自らがコール市場に資金を投下し、投機的利得を、その手におさめることになった。
- 68) これまでに多数の論者が指摘してきた、商工業貸付停滞の原因を要約しておくと、第1に、大企業は内部資金と証券発行によって短期資金もまかなったこと、第2に産業再編に伴う、従来の主たる短期資金需要部門——皮革、繊維、食品、木材等一一の停滞、第3に、戦後恐慌による過剰在庫の危険性の教訓、hand-to-mouth 政策

1920年代アメリカの金融構造の変化と金融集中

- の普及、自動車などの交通手段の改善による回転のスピード・アップによる在庫の縮小、第4に企業統合や中小企業不振による短資需要停滞、などである。
- 69) R. W. Goldschmidt, *op. cit.*, p. 68.
- 70) 地方国法銀行では「その他貸付」の対全資産割合は40%であり、農業貸付の内容を含んでいたとしても、それをさしひいて、全資産の3割前後が商工業向け貸付であったと確定される。 NICB, *Banking Situation in the U.S.*, p. 91, 及び R. W. Goldschmidt, *op. cit.*, p. 29 より算定。
- 71) 時期は異なるが、この点の例証として、T.N.E.C., *Monograph*, No. 17, p. 220 参照。なお商工業向け貸付を含む顧客向け貸出の利率は、公開市場や投資などとの比較において、一般的に高位であった点（但し、投機的ブームの最中を除く）は、W. W. Riefler, *Money Rates and Money Markets in the U.S.* を参照。