

ニューディール期アメリカ銀行制度改革の経済史的意義 — 1933年銀行法を中心として —

吉田 佳名子*

I はじめに

1929年10月24日のニューヨーク株式市場の大暴落、いわゆる「暗黒の木曜日」に端を発した大恐慌は、アメリカ経済の再生産構造を危機的な状況に陥れた¹⁾。金融部門では、30年末に商工業地帯の都市銀行、しかも貸付・投資5,000万ドル以上の大銀行の破産をもたらしながら危機は大規模化した²⁾。かかる状況において、アメリカ銀行制度改革を要求する世論が喚起され、連邦政府と議会に対応が要請された。連邦政府と議会は、大恐慌を引き起こした金融的原因として20年代末の株式投機に着目し、その再発防

止を目的に金融・証券市場への法規制の導入に踏み出した。これら金融・証券に対する規制法のうち、とりわけ33年3月4日にローズヴェルトが大統領に就任してから成立したニューディール期の金融規制法が、その後のアメリカの銀行・証券制度の法的枠組みを形成することとなった³⁾。

本稿は、預金業務を行うすべての金融機関への連邦規制の導入を規定した1933年銀行法 (Banking Act of 1933) 21条の立法化過程の考察を通じて、同法成立の意義を明らかにしようとするものである⁴⁾。

1933年銀行法は、全34条から構成され、その

*吉田 佳名子 (Kanakō YOSHIDA)：横浜国立大学大学院国際社会科学博士後期課程在籍。『2006年米国経済白書 大統領経済諮問委員会 (CEA) 年次報告』第9章翻訳、『2007年米国経済白書 大統領経済諮問委員会 (CEA) 年次報告』第7章翻訳など。

¹⁾主要産業部門の生産高と卸売物価の低下については、萩原伸次郎「ニューディールの景気政策と反独占的経済思想」廣田功・奥田央・大沢真理編『転換期の国家・資本・労働—両大戦間の比較史的研究』東京大学出版会、1988年、173-175頁、萩原伸次郎『アメリカ経済政策史—戦後「ケインズ連合」の興亡—』有斐閣、1996年、2-3頁を参照。農業部門については、玉野井芳郎編『大恐慌の研究』東京大学出版会、1979年、第8章参照。

²⁾平田喜彦『アメリカの銀行恐慌—1929—33年 その過程と原因分析—』御茶の水書房、1969年、11-13頁。農業地帯では既に1920年代に貸付・投資100万ドル以下の小規模銀行を中心に多数の銀行が破綻に見舞われていたが、この地方銀行の危機は、29年以降一層深まった。こうした地方の小規模銀行に限定されていた銀行の破綻が、29年10月の株価激落と20年代に行っていた不動産担保貸付の焦げ付きを原因として、30年11月以降に大規模化した。

³⁾ローズヴェルト政権と議会によって制定された一連の金融規制法は、1933年証券法 (Securities Act of 1933)、1933年銀行法 (Banking Act of 1933, or Glass-Steagall Act of 1933)、1934年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934)、1935年銀行法 (Banking Act of 1935)、1935年公益事業持株会社法 (Public Utility Holding Company Act of 1935) である。

⁴⁾同法の正式名称は、「銀行資産のより安全かつ効率的な運用の整備、銀行相互の支配への規制、資金の投機的操作への不当な流用の防止、およびその他の目的のための法律 (An Act to Provide for the Safer and More Effective Use of the Assets of Banks, to Regulate Interbank Control, to Prevent the Undue Diversion of Funds into Speculative Operation and for Other Purposes)」である。この第1条で定めたものの略称が1933年銀行法である。高木仁『アメリカ金融制度改革の長期的展望』原書房、2001年、18頁；Banking Act of 1933, June 16, 1933, ch.89, 48 Stat.162, Short title, see 12 U.S.C. 227; *Federal Reserve Bulletin*, June, 1933, pp.385-401.

内容は多岐にわたる⁵⁾。投資銀行業務と商業銀行業務の兼営禁止を定めた分離規定は、16条、20条、21条、32条からなる。16条、20条、32条は、商業銀行からの投資銀行業務の分離を意味する規定であり⁶⁾、本稿が着目する21条は、投資銀行からの商業銀行業務の分離に相当する規定であった。同条a項1号は、投資銀行業務を行うすべての金融機関に対して、同時に商業銀行業務（要求払預金引受業務）を行うことを禁止した。そして同項2号およびb項は、これまで州・連邦による規制・監督を受けずに要求払預金引受業務を行っていたすべての金融機関に対して、国法銀行と同様の通貨監督官もしくは地区連銀による定期的な検査と報告書の提出を義務付け、罰則規定も設けた。同条の規定は、証券業務を行っていた商業銀行だけでなく、これまで州・連邦の規制対象外にあって、商業銀行業務と投資銀行業務の兼営により巨額の利益を得ていた個人銀行にとっても大きな痛手となった。それまで事実上政府の規制から自由であった大個人銀行、J・P・モルガン商会（J. P. Morgan Co.）やクーン・ローブ商会（Kuhn Loeb & Co.）なども例外なく連邦法の規制対象となり、法律制定後1年以内に（34年6月16日までに）両業務の兼営を行っていたすべての金融機関はどちらかの業務を選択しなければならなくなったのである。

さて、本稿の論点を鮮明にするためにも、

1933年銀行法の分離規定に関する先行研究を振り返っておこう。まず代表的な研究として、33年銀行法成立の経緯について現状分析的視点から明らかにしようとした研究⁷⁾や法律解釈的な分析視角を加味して立法化過程の考察を行った研究⁸⁾が挙げられる。これら諸研究では、銀行法制定の経緯やその内容について詳細な考察が行われているものの、アメリカ金融システムの崩壊があって初めて21条の連邦預金規制の立法化が可能になったという背景は意識されることはなく、同条はあくまでも分離規定の一部分としてのみ確認されるにとどまっている。また、投資銀行業の視点から分析を行った研究⁹⁾では、連邦預金規制の側面よりも証券業務からの銀行業務の分離が預金を原資として資本市場へ資金を流す投資銀行業者の役割を減じさせたことを強調するとともに、投資銀行業者が、従来その業務の中心であった起債・引受・分売からコンサルティング業務の強化へと業務内容を変化させたことを指摘している。

⁷⁾Howard H. Preston, "The Banking Act of 1933"; Arthur E. Burns, and Donald S. Watson, *Government Spending and Economic Expansion*, Washington, 1944, reprinted 1972; Edwin J. Perkins, "The Divorce of Commercial and Investment Banking: A History," *The Banking Law Journal*, Vol. 88, No. 6, June 1971; Susan Estabrook Kennedy, *The Banking Crisis of 1933*, Lexington, 1973.

⁸⁾Edward J. Kelly, "Legislative History of the Glass-Steagall Act," Ingo Walter ed., *Deregulating Wall Street—Commercial Bank Penetration of the Corporate Securities Market*, New York, 1985; 川口恭弘『米国金融規制の研究—銀行・証券分離規制の展開』東洋経済新報社、1989年; 坂本正『金融革新の源流』文眞堂、1997年; 高月昭年「グラス・スティーガル法以前の銀行の証券取引に関する法制度」『証券経済研究』第24号、2000年3月; 同「グラス・スティーガル法16条再考」『証券経済研究』第25号、2000年5月。

⁹⁾V. P. Carosso, *Investment Banking in America: A History* Massachusetts, 1970 [日本証券経済研究所訳「アメリカの投資銀行（上）（下）」『証券研究』第55、56巻、1978年]; M. H. Waterman, *Investment Banking Functions: Their Evolution and Adaptation to Business Finance*, Ann Arbor, 1958 [志村嘉一訳『アメリカの資本市場』東洋経済新報社、1965年]; 森 杲「大戦間におけるアメリカの資本市場と投資銀行」『経済学研究』(北海道大学) 第13巻、第1号、1963年7月。

⁵⁾商業銀行業務と投資銀行業務の分離規定、連邦預金保険制度の創設、銀行の信用供与に関する規制、新設国法銀行の最低資本金規制、相互貯蓄銀行等の連邦準備制度加盟銀行化、州際業務規制の緩和、グループ銀行制度に対する規制、要求払預金への付利の禁止、加盟銀行の定期預金金利の上限規制、閉鎖銀行の再開に関する規定、連邦準備法の追加修正条項などが規定されていた。Howard H. Preston, "The Banking Act of 1933," *American Economic Review*, Vol. 23, Dec., 1933, pp.590-597.

⁶⁾16条は、国法銀行の証券引受禁止とその適用除外規定、20条は、連邦準備制度加盟銀行と証券業務従事者との系列関係の禁止規定（証券子会社の分離規定）、32条は、加盟銀行の証券業務従事者との重役兼任関係の禁止規定である。

さらに1933年銀行法の分離規定に焦点を当てた研究では、21条の成立が、アメリカ金融資本や金融資本を支配の中核とする利益集団の協調・競争関係の一環として位置付けられ、33年銀行法の分離規定および当該期のその他金融規制法が、利益集団の勢力関係の変化をもたらした契機であったことを論じている¹⁰⁾。日本における分離規定の研究では、とりわけ企業金融との関連が着目されてきた¹¹⁾。これら企業金融に着目する先行研究では、33年銀行法の分離規定と当該期の一連の金融規制法が、19世紀末から20世紀初頭にかけて成立し20年代に確立した金融資本の支配体制、すなわち金融寡頭制支配の再編成を促すものであったことを強調する。そこでは、当該期の金融規制法による支配構造の再編成が個別金融機関の地位の変化と密接に関係し、そうした個別金融機関の諸状況がマクロ経済情勢の変化に対応した同一金融グループ内の機能分化であったにすぎず、金融資本の銀行資本に

よる産業支配関係は変わらないことが示された¹²⁾。かかる結論は、金融機関の証券引受額や融資額、資産、株式所有といった個別金融機関の資料分析を根拠にしている。当然、これら研究の主眼が当該期アメリカ経済の歴史段階を論じることにはないため、21条成立の意義は限定的かつ矮小化されざるをえない。

また、金融規制の緩和を背景に、1980年代以降に本格化する金融の証券化 (securitization) は、銀行業と証券業の業際問題を再燃化させ、33年銀行法の分離規定の緩和・撤廃要求へと発展した¹³⁾。30年代では銀行の証券子会社を含む金融機関の空売り防止が分離規定の根拠として俎上にのせられたのに対し、80年代の規制緩和・撤廃要求においては、空売りが市場の流動性を確保するのに必要な取引であり、適切に取引される限り問題にはならず、必ずしも悪弊 (abuse) ではないとして、銀行業による証券業務参入の正当性が強調された。こうした同法に対する評価は、金融の規制緩和論を前提にしているがゆえに、同法成立時の歴史的背景や因果関係を十分に考慮したものではない。あるいは、アメリカの金融規制を通史的に扱った研究¹⁴⁾や財政政策を分析視角とした研究¹⁵⁾では、

¹⁰⁾ この系統の代表的な研究として、Paul M. Sweezy, *The Theory of Capitalist Development*, New York, 1942 [都留重人訳『資本主義発展の理論』新評社, 1967年] ; P. M. Sweezy, *The Present as History: Essays and Reviews on Capitalism and Socialism*, New York, 1953 [都留重人訳『歴史としての現代—資本主義・社会主義に関する論考—』岩波書店, 1955年] ; Anna Rochester, *Rulers of America: A Study of Finance Capital*, New York, 1936 [立井海洋訳『アメリカの支配者 (上)(下)—金融資本の研究—』三一書房, 1953, 54年] ; Victor Perlo, *The Empire of High Finance, The Structure and Operation of Monopoly in the United States*, New York, 1957 [浅尾孝訳『最高の金融帝国—アメリカ独占資本の構造と機能—』合同出版, 1958年] が挙げられる。

¹¹⁾ 石崎昭彦『アメリカ金融資本の成立』東京大学出版会, 1962年 ; 呉天降『アメリカ金融資本成立史』有斐閣, 1971年 ; 同「大恐慌とアメリカ企業金融 (1929-33年)」『証券研究』第74巻, 1984年10月 ; 同「アメリカ商業銀行の企業金融 (1938-41年)」『証券研究』第77巻, 1986年2月 ; 同「アメリカにおける銀行タームローンの展開過程 (1929-41年)」『証券研究』第82巻, 1988年3月 ; 同「第1次大戦後のアメリカ金融・証券市場の再編成 (1918-1929年)」『証券経済研究』第12号, 1998年3月 ; Tian-Kang Go, *American Commercial Banks in Corporate Finance 1929-1941: A Study in Banking Concentration*, New York, 1999 ; 西川純子『アメリカ企業金融の研究—1920年代を中心として—』東京大学出版会, 1980年 ; 松井和夫「アメリカ金融資本にかんする覚え書」『証券経済研究』第91号, 1967年3月。

¹²⁾ 松井和夫「1933年銀行法成立の背景」『証券経済』114号, 1972年7月, 60頁。

¹³⁾ George J. Benston, *The Separation of Commercial and Investment Banking: The Glass-Steagall Act Revisited and Reconsidered*, Basingstoke, 1990 ; 磯谷玲「『銀行と証券の分離』について—『銀行と証券の分離』の背景となる歴史認識を中心に—」『証券経済研究』第12号, 1998年3月 ; 数阪孝志『アメリカ商業銀行の多角的展開』東洋経済新報社, 1991年。

¹⁴⁾ Eugene N. White "The Political Economy of Banking Regulation, 1864-1933", *Journal of Economic History*, Vol. XLII, No.1, 1982 ; 須藤功「大恐慌とアメリカの金融規制—規制型資本主義と銀行—」安部悦生編『金融規制はなぜ始まったか—大恐慌と金融制度の改革』日本経済評論社, 2003年, 第1章。

¹⁵⁾ Paul Studenski and Herman E. Krooss, *Financial History of the United States: Fiscal, Monetary, Banking and Tariff, including Financial Administration and State and Local Finance*, New York, 1st ed., 1952, 2nd ed., 1963 ; 平井規之『大恐慌とアメリカ財政政策の展開』岩波書店, 1988年。

33年銀行法を含むニューディール期の金融制度改革が、その後の金融・証券の法的な枠組みの形成であると評価したが、21条については、あくまでも分離規定の一つという認識の枠組みを出るものではない。

以上、研究史を整理すると、従来の分析が、1933年銀行法21条a項1号の投資銀行業務を行う金融機関からの要求払預金引受業務の禁止規定を中心とするものであり、同項2号の連邦預金規制とb項の罰則規定に留意したものではないことが示されよう。だが、すべての金融機関への連邦預金規制の導入を規定した21条a項2号と、罰則規定を設けてa項に実効性をもたせたb項こそ、これまで事実上、州・連邦政府の規制対象外となっていた大個人銀行に対し、業態の転換だけでなく、法律制定以後、政府の規制下に入ることを余儀なくさせた条項といえるのであり、本稿はこの点に焦点を当てて考察を進める。

大個人銀行への連邦預金規制は、以下Ⅱ節で考察するように、1913年のマネー・トラストを調査した下院銀行通貨委員会小委員会（通称プジョー委員会）の報告書においてその必要性が勧告されていたが、その勧告が立法化されることはなかった。プジョー委員会調査当時と33年銀行法の成立時とを比べた場合、07年恐慌と29年恐慌という経済的危機、世論による金融独占やウォール街に対する批判、恐慌防止のための議会調査と規制勧告といった共通点が見出せる。それでは、なぜ13年の時点で実現しえなかった個人銀行への連邦預金規制が、ニューディール期には法制化されえたのであろうか。立法・政策担当者の認識の変化が、連邦預金規制の現実化への鍵となる。そこで本稿では、立法・政策担当者が、金融恐慌の原因を単一銀行制度（unit banking system）と二元銀行制度（dual banking system）という特殊アメリカ的な銀行システムの弊害に求め、その解消には、

連邦規制の適用範囲を従来の連邦準備制度加盟銀行を対象とするものから、個人銀行を含むすべての金融機関を対象としたものへと拡大する必要があると認識していたことを明らかにする。そしてその連邦預金規制の導入は、当該期のアメリカ経済がニューディール期の連邦政府に革新主義期とは異なる経済政策の展開、すなわち合衆国憲法の州際通商権の拡大解釈に基づいて恒常的に経済過程への関与を必要とする歴史段階に入ったことを表すメルクマールとなりうることを示したい。

以下、まずⅡ節では、1933年銀行法21条成立以前の個人銀行規制についての考察を行い、事実上、州・連邦政府の規制対象外となっていたJ・P・モルガン商会など大個人銀行に対する規制が要請されつつもそれが実現に至らない理由を整理する。次いでⅢ節では、まず立法担当者や通貨監督官、連銀関係者が20年代に生じた銀行制度に関する問題の解決手段として、統一的な商業銀行システムの必要性を認識していたことを考察して、33年銀行法で、すべての金融機関への連邦規制の導入が要請される背景について明らかにする。Ⅳ節では、21条による連邦預金規制の導入を可能にした要因の考察を通じて、同条成立の意義を明らかにしていきたい。

Ⅱ 個人銀行への連邦預金規制導入の前史

1 個人銀行への規制の歴史

個人銀行（private bank）とは、個人またはパートナーシップによって所有される法人形態をとらない金融機関（unincorporated bank）であり、州銀行法および連邦法である国法銀行法に従って組織され、州・連邦政府による認可（charter）を受けて州・連邦銀行局の監督下に営業する銀行である州法銀行や国法銀行とはその法的表現形態を異にしている。

また州法・国法銀行は、政府命令や要求、銀行業務に従事するために銀行業務を制限する法

律に従って州政府あるいは連邦政府の認可を受けているのに対して、個人銀行は、州・連邦政府から特権も認可もなしで銀行業務に従事しているのが基本的な相違点である。このように、個人銀行は本来的に政府から授与される権利や特権等をもたないかわりに、いかなる規制にも従うことはなく、州法銀行や国法銀行よりも多くの行動の自由を有していたのである¹⁶⁾。

18世紀にその起源が見られる個人銀行は、南北戦争後2つのタイプに分類できる¹⁷⁾。1つは、地方の小都市や農業地域の小さな市町村での信用供与業務を行う個人銀行である。もう1つは、J・P・モルガン商会やクーン・ローブ商会のような大個人銀行を含む大都市でのブローカー業務、引受業務を行う個人銀行である。

前者は、国法銀行の設立条件を満たさない農業地域での資金需要を契機として、1877年には2,432行であったのが、1890年には4,305行と約1.8倍に増加した。個人銀行は発生当初から多様な業務を行っており、なかでも手形割引は重要な業務であったが、商業手形の流通は比較的に少なく、州法銀行券の割引を主に行っていた。しかしながら、1865年に州法銀行券への課税を規定した内国歳入法が制定されたことにより、州法銀行券の発券が抑制されて、個人銀行の銀行券割引業務の必要性が縮小した。個人銀行は、営業の軸を不動産貸付に移さざるをえず、同規模の州法銀行と不動産貸付の分野で競争することになった。州法銀行と個人銀行は、地方開発の需要に応じて自生的に発展してきたが、個人銀行は、州政府の規制が不完全であったことを理由に、州法銀行の営業がなされないような

人口が少ない地域においても少額の資本金をもとに信用供与を行ってきた¹⁸⁾。不完全な規制しかない個人銀行の営業は、時として地域経済に悪影響を及ぼすこともあった。そこで州政府と議会は、州法銀行への転換を促進するような行政的措置や預金者保護のための立法措置を講じた。その規制の内容は、州法銀行と同様の監督・規制、最低資本金規制といった割引・預金業務への監督強化や「会社」・「銀行」等の名称使用への規制などであった¹⁹⁾。

これに対して後者は、都市部において証券(社債や株式)の発行(originate)、引受、分売といった投資銀行業務を積極的に展開し、投資銀行と称された²⁰⁾。特に南北戦争後再開された全国的規模での鉄道敷設による鉄道証券の増加と1870年代のアメリカ産業資本確立および80年代の企業合同を背景とする工業証券の増加は、アメリカ証券市場の発展をもたらしたが、このことは投資銀行業務を主体とする個人銀行に活動の場を提供することになった。さらに90年代から20世紀初頭にかけてみられた鉄道、鉄鋼、石炭、機械等の重工業部門での独占形成期では、J・P・モルガン商会やクーン・ローブ商会の

¹⁸⁾ 資本蓄積が少なく産業も十分に興っていない新興開発地域では、州法銀行が巨額の資本を投じて十分な利益を上げることができなかった。個人銀行はこのような銀行の空白地帯で営業を行っていた。また、国法銀行は、州法銀行よりも厳格な資本金規制があるとともに、国法銀行法により支店開設も禁止されていたため、まず都市部での発展がみられた後に、州法銀行によって開発された地域への営業を拡大していった。吹春寛「南北戦争以後の個人銀行」『国学院経済学』第15巻、第2号、1967、170-179頁。

¹⁹⁾ 吹春「南北戦争以後の個人銀行」、174-187頁。鈴木編『アメリカ経済史Ⅱ』、123頁。この法的措置は、個人銀行に州法銀行への転換を促し、1890年代の州法銀行数の増加に寄与した。各地域別州法銀行数とその増加率については、鈴木編『アメリカ経済史Ⅱ』第26表、122頁を参照。また、個人銀行への各州の規制内容については、George E. Bennett, *State Banks and Trust Companies Since the Passage of the National Bank Act*, Senate Document No. 659, Washington, 1911, reprinted 1969, pp. 206-220を参照。

²⁰⁾ 一方、商業銀行は、各種手形の割引と売買、預金の受入れ、為替・貨幣・地金の売買、無担保貸付、銀行券発行などを主な業務としていた。

¹⁶⁾ U. S. Senate, Committee on Banking and Currency, *Report, Stock Exchange Practices*, 73rd Congress, 2nd Session, GPO, pp.221-222.

¹⁷⁾ この分類は、鈴木圭介編『アメリカ経済史Ⅱ1860年代-1920年代』東京大学出版会、1988年、123頁；Henry Parker Willis, *American Banking*, Chicago, 1916, pp.14-15. に依拠した。

ような大個人銀行が、単独もしくはシンジケートを組織して、証券の発行、引受、分売を行い、それを通じて産業への関与を深めていき、最終的に金融資本を形成するにいたった²¹⁾。このような個人銀行への規制はいかなるものであったのか。ウォール街のあるニューヨーク州の銀行法では、個人銀行への規制も存在していたが、その法の適用対象は、前者のタイプの個人銀行規制と同様、中小規模の個人銀行であった。大個人銀行に対しては、大会社や富裕層の大口の預金を受け入れていることから預金者保護の必要がないとみなされ、業務内容が州銀行法の適用範囲にあるかどうかの確認検査を除くと、州銀行監督局による検査の対象にならなかった。このことは連邦政府の規制・監督においても同様であり、財務諸表の公表も義務付けられていなかった²²⁾。

このように1913年のプジョー委員会による連邦規制勧告が出される以前の個人銀行への規制は、中小規模を対象とした州レベルのものであり、連邦規制はみられなかった。法の適用対象外となった個人銀行、なかでもJ・P・モルガン商会などの大個人銀行は、公的規制の欠如を背景に、投資銀行業を梃子として産業界を支配する金融資本を形成し、それを通じて利益共同体である利益集団を成立させ、莫大な利益とアメリカ経済における絶大な影響力を獲得した²³⁾。

²¹⁾ 吹春「南北戦争以後の個人銀行」、189-203頁。

²²⁾ U. S. Senate, *Report, Stock Exchange Practices*, p. 225; 吹春寛一「個人銀行の形成に関する一研究」『八幡大学論集』第16巻, 第2号, 1965年11月, 105頁。

²³⁾ J・P・モルガン商会は、1873年、83-84年恐慌、93年恐慌で財務省への支援を行い、連邦政府との関係を深めただけでなく、鉄道会社への支援と鉄鋼産業の企業合同を支援してU・S・スチール社創設に貢献するなど、その金融資本としての地位を不動のものにした。そして、1907年恐慌時にJ・P・モルガンは、セオドア・ローズベルト政権が本来担うべき恐慌対策を財務長官や金融関係者らと協力して手際よく処理して恐慌を終息させ、J・P・モルガン商会を中心とした利益集団の損失を防いだのであった。楠井敏朗「アメリカ資本主義の発展構造（Ⅱ）—法人資本主義の成立・展開・変質」日本経済評論社、1997年、76-77頁。

しかしながら、その一方で、巨大企業の成立から生じた19世紀末のポピュリストと20世紀初めの革新主義政権の成立による反トラスト運動は、07年恐慌を契機として、大個人銀行を中心とした金融資本とそれを中核とした利益集団に対する批判を高め、連邦政府と議会による調査を要請していくのであった²⁴⁾。

2 個人銀行への連邦規制勧告

個人銀行への連邦規制の必要性を勧告したのは、1913年のプジョー委員会により公表されたマネー・トラスト調査報告書（Money Trust Investigation Report）である。プジョー委員会は、12年4月25日に通貨と信用の集中と金融的不正行為の調査を目的に設置された²⁵⁾。

この報告書では、調査によってマネー・トラストの存在を立証できなかったとはいえ、アメリカの多くの金融業者、信託会社、鉄道および公益事業、その他の産業における株式所有や重役兼任制、共同出資と共同計算業務などを通じて、一部の金融業者の間に利益共同体が創出されたことと、かかる利益共同体による資金と信用が、産業の大規模かつ急激な集中をもたらしたことを明らかにした²⁶⁾。個人銀行への勧告事項は、州を越えて営業を行う州際会社による州・

²⁴⁾ ニューヨーク州議会の上下両院合同委員会（通称アームストロング委員会、1905-06年）が、大個人銀行の生命保険会社との重役兼任関係への調査を行い、大個人銀行の投資銀行業務に対する州レベルの関与がみられ始めた。そして、07年恐慌でのモルガンの対応は、08年のセオドア・ローズヴェルトによる株式市場への規制の要請やニューヨーク州知事による証券・商品市場の投機に関する調査委員会の設置など、投資銀行業務への規制を要求する州・連邦政府の対応をもたらした。カロッソ『アメリカの投資銀行（上）』、182-210頁。

²⁵⁾ この調査は、持株会社ノーザン・セキュリティーズ社の告発に始まるトラスト問題への対応を契機とした3代の革新主義政権である共和党セオドア・ローズヴェルト、共和党タフト、民主党ウィルソンの独占禁止政策に関連するものである。調査の基本原理は、「競争こそ経済活動を調整する最も効果的な方法」という19世紀に支配的な伝統的な企業理念と銀行観であった。

²⁶⁾ 鈴木編『アメリカ経済史Ⅱ』、336頁。

連邦の規制・監督を受けない個人銀行への預金に対して懸念を示し、現段階以上の金融集中を阻止し、資本市場での競争を回復すること、そして金融界中枢部を分散化させてウォール街を連邦政府の規制下に置くことなどを要求した。さらに、商業銀行の証券業務や手形交換所に関する懸念も示され、事態の改善を求める重要な勧告がなされた²⁷⁾。

プジョー委員会の勧告は、1913年の連邦準備法や14年のクレイトン反トラスト法（第8条は、銀行取締役の兼任規制についての勧告が立法化されたものであった。）の制定、連邦取引委員会（Federal Trade Commission）の設置などに影響を与えたが、個人銀行への勧告を含め、多くの勧告は、第63連邦議会では立法化されなかった²⁸⁾。その理由としては、ウィルソン大統領の関心が他の事項にあったことや上下両院の多数の議員が調査のやり方に異議を持っていたこと、そして金融集中が投資銀行の意図的な行動によるものではなく、当時の産業の成長と独占の形成から要請されたものであるとの認識からであった²⁹⁾。プジョー委員会の調査に証人として出廷した大個人銀行は、連邦法および州法の適用対象外となっていることを理由に詳細な資産と負債の開示に係わる書類の提出を拒み、委員会はそれを受け入れざるを得なかった。このことはマネー・トラストの一人として調査の対象となっていたニューヨーク州の大商業銀行が、国法銀行について通貨監督官が同様の資料の提出に難色を示したにもかかわらず、結果的には開示せざるを得なかったこととは対照的な事例であるといえよう。

勧告が立法化されなかったとはいえ、プジョー委員会調査は世論による投資銀行への批判を増

大させ、大個人銀行による派遣取締役の自発的引き上げなどの対応を促した³⁰⁾。また、各州議会が投資家保護の目的から証券規制立法（Blue Sky Law）の制定を進めていたことも、プジョー委員会調査を後押しした³¹⁾。このように大個人銀行への規制強化が要請されたにもかかわらず、当該期の個人銀行への規制は、州政府の管轄にとどまり、連邦政府の関与は実現しなかった。

1920年代の金融・証券市場の再編成により、商業銀行の証券子会社や投資信託、投資会社といった新たな競争者が現れ、第1次大戦以前のようなJ・P・モルガン商会など大個人銀行の大企業に対する企業金融の寡占的状态は弱まってきたが、依然としてその影響力は大きかった³²⁾。一方、対外関係では、彼ら大個人銀行は、さらにその存在意義を増していた。J・P・モルガン商会は、第1次世界大戦を機に英仏両国政府の代理店となり、戦時期における両政府の公債の引受業務を拡大してアメリカでの販売に携わったことに加えて、参戦後の米国債の販売

³⁰⁾証券業界は、投資銀行業への世論の批判に対して組織化による事業者団体の結成を通じて共通の利益の増進を図ろうとした。そして、1912年8月には、アメリカ投資銀行協会（Investment Bankers Association of America）がアメリカ銀行協会（America Bankers Association）から分離する形で正式に発足した。（カロッシ「アメリカの投資銀行（上）」、259頁）。

³¹⁾1911年のカンザス州での証券規制法は、アメリカ金融史上初の悪徳証券ディーラーを取り締まる法律であり、13年には20州で同様の立法が行われた。鈴木編『アメリカ経済史Ⅱ』、335-338頁；カロッシ「アメリカの投資銀行（上）」、246頁。

³²⁾20年代の金融・証券市場の再編成は、①第1次世界大戦後の新興産業（自動車、石油、電力・ガスなどの公益事業）の台頭、②新興産業の立地地域の地方銀行の発展、③新興産業を中心とした大企業の利潤の内部留保の増大による企業の自己金融化の進展などが要因として考えられよう。J・P・モルガン商会などの大個人銀行は、新しい競争者が現れたとはいえ、これまでの主要な金融活動を鉄道金融と外国公債引受に集中しながら、活動範囲を新興産業にも拡大していった。呉天降「第一次大戦後のアメリカ金融・証券市場の再編成（1918～1929年）——証券引受機関の勢力再編成を中心に——」『証券経済研究』第12巻、1998年3月；Eugene N. White, “Banking and Finance in the Twentieth Century”, Stanley L. Engerman and Robert E. Gallman ed., *The Cambridge Economic History of the United States*, Vol. III, Chapter 13, New York, 2000, p.753.

²⁷⁾U. S. Senate, *Report Stock Exchange Practices*, pp. 162-165.

²⁸⁾鈴木編『アメリカ経済史Ⅱ』、338頁。

²⁹⁾カロッシ「アメリカの投資銀行（上）」、273-276頁。

にも関与した³³⁾。また、第1次世界大戦の結果、アメリカが債権国となり、ニューヨーク資本市場の重要性が高まるなかで、20年代の外債引受・販売におけるシェアを高めたこと³⁴⁾や、25年のイギリス金本位制復帰に際して、25年1月に総額3億ドルの「安定化信用」(stabilization credit)の供与が行われたこと³⁵⁾とニューヨーク連銀による低金利政策、さらには、20年代、ニューヨーク連銀の総裁が、J・P・モルガン商会と緊密な関係にあるバンカーズ・トラストの社長を務めたストロング (Benjamin Strong, Jr.) であり、彼の指揮下でニューヨーク連銀が、事実上アメリカの代表とみなされるようになったことは、アメリカ経済におけるJ・P・モルガン商会など大個人銀行の影響度の大きさを示すものといえるであろう³⁶⁾。

Ⅲ 商業銀行業に対する連邦規制導入論

1 多様性を内包する銀行構造と金融関係者の見解

立法担当者や通貨監督官、連銀関係者は、1920年代に生じた銀行制度に関する問題を解決する手段として、支店銀行制度の導入による

統一的な商業銀行システム (unified banking system) を構築する必要があると考えていた。

彼らは、国法銀行、州認可金融機関 (州法銀行、トラストカンパニー、貯蓄銀行)、個人銀行からなる多様性を内包する銀行構造 (heterogeneous banking structure) と二元銀行制度の弊害を次のように認識していた³⁷⁾。それは第1に、連邦準備制度への加盟が適格であるにもかかわらず、非加盟であった州認可金融機関の加盟を促進させる目的で行われた連邦準備法の規制緩和の結果、国法銀行と比較して緩やかな加盟条件となり、州認可金融機関と国法銀行間の競争が激化したこと。第2に、国法銀行が、州認可金融機関との競争に打ち勝つための規制緩和を要求して、1927年マクファデン法によって国法銀行の支店設置緩和が図られたこと。第3に、連邦最高裁判所が、州銀行法に比較して厳格である国法銀行の規制・監督基準について違憲判決を提示したことに対抗して、州政府が州銀行局による規制・監督をさらに緩和したこと。第4に、連邦準備制度の規制・監督が、国法銀行については通貨監督官報告に依存し、州加盟銀行については地区連銀に任せるなど、統一的な規制・監督を欠いたこと。第5に、各州で支店設置基準が異なることを利用して、一部の銀行がチェーン、グループといった銀行システムを作り上げていたこと³⁸⁾。こうした状況に対して金融・立法・行政関係者は、州法銀行

³³⁾ 楠井『アメリカ資本主義の発展構造 (Ⅱ)』232-234頁。第1次世界大戦中に、J・P・モルガン商会のパートナーで弁護士のリフティングウェル (Russell. C. Leffingwell) は、財務長官マカドゥ (William G. McAdoo) によって自由公債の宣伝活動を担当する財務次官補に任命された。Ron Chernow, *The House of Morgan*, London, 1990, p.203.

³⁴⁾ 楠井『アメリカ資本主義の発展構造 (Ⅱ)』, 234頁; 中塚晴雄『ニューヨーク外債市場の形成過程—英仏第一次大戦債を契機として—』『証券経済研究』, 第11号, 1998年1月。

³⁵⁾ 西川純子・松井和夫『アメリカ金融史—建国から1980年代まで—』有斐閣, 1989年, 149-150頁。J・P・モルガン商会は、イギリス大蔵省との間に1億ドル、ニューヨーク連銀はイングランド銀行に対する2億ドルの信用協定を結んだ。

³⁶⁾ ウォール街勢力の浸透を防ぐために、連邦準備局の人事は大統領に一任されていたが、各連邦準備銀行については、9名の理事のうち6名までは加盟銀行の選考に委ねられていた。このことは、ニューヨーク連銀の人事をウォール街が掌握していたことを意味した。(西川・松井『アメリカ金融史』, 150-151頁)。

³⁷⁾ 以下の記述は、上下両院の銀行・通貨委員会の公聴会における立法・金融関係者の発言を参照してまとめたものである。U. S. Senate, Committee on Banking and Currency, *Hearings, Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, 71st Congress, 3rd Session, 1931-32 (Part 1-8), Washington D. C., GPO; U. S. House of Representative, Committee on Banking and Currency, *Hearings, Branch, Chain, and Group Banking*, 71st Congress, 2nd Session, 1930 (Part1-15), Washington D. C., GPO.

³⁸⁾ 国法銀行は、マクファデン法の成立まで原則として支店設置が認められていなかった。また州法銀行の支店設置基準は州ごとに異なっていた。

による過度の不動産担保貸付と州認可金融機関と国法銀行による過剰な証券担保貸付を促すことで国法銀行制度と連邦準備制度の弱体化を招き、それが20年代の地方銀行の倒産や29年の大恐慌をも引き起こしたと考えた。

金融関係者は、こうした多様性を内包する銀行構造と二元銀行制度による弊害を解決する手段として統一的な商業銀行システムの導入に注目した³⁹⁾。通貨監督官ポール (John W. Pole) は、1930年2月25日から6月11日にかけて開かれた支店・チェーン・グループ銀行制度の調査を目的とした下院銀行通貨委員会による公聴会で、次のように意見を述べた。まず、国法銀行が州際通商の円滑化と国家の財政政策展開のための仲介を担う金融機関として存在する必要性があること。そしてミシシッピ川流域、南部、南西部、北西部の農業地域で、小規模の銀行倒産が相次いでいることを受けて、これら地域ではもはや小規模かつ支店を持たない単一の銀行の存在意義が失われており、健全で強固な銀行制度として統一的な商業銀行システムが求められていること、さらに金融中心地の銀行だけでなく地方銀行に対しても支店銀行制度の導入が必要であるというものであった⁴⁰⁾。

次に、連邦準備局総裁メイヤー (Eugene Meyer) は、1932年の下院歳入委員会の公聴会で、州の権利を認めた上で、連邦政府も州認可金融機関に対して規制・監督を行う権限を持つことで、二元銀行制度に由来する弊害を除去す

べきであると主張した。また、GE社の取締役会長で23年からニューヨーク連銀の理事でもあったヤング (Owen D. Young) は、31年2月の国法銀行制度と連邦準備制度の運用についての調査を目的とした上院銀行通貨委員会小委員会 (グラス委員会) で、要求払い預金について連邦レベルでの健全性が必要であるとし、同預金業務を連邦法の下で行うべきであること、その他の業務についてはすべて州認可金融機関に任せるべきであるとの意見を述べた。そして、健全な預金業務を行うために、州内に限定した支店銀行制度の導入と連邦準備制度への加盟による統一的な商業銀行システムの導入を提案した⁴¹⁾。

金融関係者らが相次いで統一的な商業銀行システムの導入に賛成を表明した一方で、こうした統一的なシステムの導入に反対であったのは、主として独占の強化と金融集中に対する強い懸念を持つ地方銀行であった。アメリカ銀行協会州法銀行部会議長マクウィルター (Felix M. McWhirter) は、お粗末な経営を行う州法銀行の状況は改善されるべきである⁴²⁾が、地域経済の崩壊こそが銀行の規模にかかわらず倒産をもたらした原因であるとし、支店銀行制度の導入では、問題の根本的な解決にはならないことを主張した。そして地域の利益に応じるために連邦政府認可の銀行業に統一する必要はないと述べた⁴³⁾。

金融関係者の多くは、多様性を内包する銀行

³⁹⁾ 連邦政府による統一的な商業銀行システムを構築する試みは、1863・64年の国法銀行制度の成立がその第1段階、そして1913年の連邦準備制度の成立がその第2段階であった。20年代の州法銀行の国法銀行化と連邦準備制度への加盟状況は、統一的な商業銀行システムの構築には不十分であった。これを銀行の組織化として位置付けた研究として、須藤功「ニューディール期における銀行の組織化」『アメリカ巨大企業体制の成立と銀行—連邦準備制度の成立と展開—』名古屋大学出版会、1996年、第4章がある。

⁴⁰⁾ U. S. House of Representative, *Hearings, Branch, Chain, and Group Banking*, pp.3-41.

⁴¹⁾ U. S. Senate, *Hearings, Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, pp.353-369.

⁴²⁾ 国法銀行は、健全銀行主義の観点から土地担保貸付などの長期貸付に制限が課されていた。そのため州法銀行が、土地担保貸付を担い、預金で集めた短期資金を長期投資に固定させる傾向を強めていた。これが州法銀行の経営体質を不安定なものにしていると考えられていた。楠井『アメリカ資本主義の発展構造 (II)』, 90-91頁。

⁴³⁾ *American Bankers Association Journal*, July 1932, pp.11-13, 61-62. 地方銀行は、都市銀行の支店となれば本店の経営判断で支店設置が決定されるため、地域に信用を供与することができなくなることを懸念していた。

構造と二元銀行制度の弊害を解決する手段として、不健全な地方銀行を健全な中心都市銀行の支店とする支店銀行制度の導入による統一的な商業銀行システムの構築と、連邦機関による統一的な規制・監督の導入を支持した。これに対して、小規模の地方銀行は、合衆国憲法で保障された州権主義に基づいて自らの存在意義を示し、支店銀行制度の導入による統一的な商業銀行システムに対して強い懸念を抱いていたのである。この銀行制度改革をめぐる対立は、32年大統領選でのローズヴェルトの勝利と32年末から33年の初めにかけて激化した金融恐慌を経て、預金に対する連邦レベルの規制と保護という形で統一的な商業銀行システムの達成へと変化していく。

2 グラス委員会における連邦預金規制論議

1933年銀行法は、その法案を提出したグラス（Carter Glass）上院議員とスティーガル（Henry B. Steagall）下院議員の両名の名にちなんでグラス＝スティーガル法（Glass-Steagall Act of 1933）とも称されている。スティーガル法案は主に預金保険制度の創設による預金者保護を、グラス法案は連邦準備法と国法銀行法の修正による銀行制度改革を目的としていた。21条は、グラス法案の中に商業銀行業務と投資銀行業務の分離規定の一つとして盛り込まれた。

1932年のグラス法案の分離規定に関する議論では、当初、投資銀行による商業銀行業務は対象とされておらず、国法銀行による証券子会社を通じた証券取引と州法銀行への連邦規制が議論の中心であった。というのも、グラスと彼のアドバイザーであるウィリス（H. Parker Willis）は、20年代末の株式ブーム期における投機的な証券取引が、連邦準備信用の不正利用と国法銀行のブローカーズ・ローンへの資金供与、商業銀行の自行債権部と系列証券子会社を

通じた証券取引、州法銀行との競争関係、連邦法と比較して緩やかな州法銀行規制などによって生じたものであると考えていたからであった。すなわち彼らは、29年恐慌が連邦準備制度と二元銀行制度の制度上の問題から生じていると認識していたのである。

最初のグラス法案（S.4723）での商業銀行の系列証券子会社への規制は、通貨監督官による親商業銀行と同様の検査と報告書の提出を要求するものであった⁴⁴⁾。これは、グラスらが銀行の証券子会社が長期にわたってその存在を認められており、その分離によって弊害よりもさらに悪質な混乱と困惑を生み出すのではないかと懸念を抱いていたことに起因していた。しかしながら、検査により証券子会社を統制できないのであれば、分離はやむをえないとの見解も同時に示しており、公聴会での議論を経て修正されたグラス法案（S.3215）では、商業銀行本体の証券取引を規制するとともに、証券子会社の分離を意図した株式証書の分離といった商業銀行の証券業務規制の強化が盛り込まれていた⁴⁵⁾。このことはすなわち、商業銀行業務から投資銀行業務を切り離すことが、連邦準備制度の改革にとって必要であると考えられたからであった⁴⁶⁾。

そしてこのS.3215法案の33条に、個人銀行への連邦規制となる規定が初めて法案に登場した。この規定では、「本法で定義された商業に従事する会社」が、その資金を「連邦または州もし

⁴⁴⁾ *Commercial and Financial Chronicle*, Jun. 21, 1930, pp.4353-4355.

⁴⁵⁾ 坂本正『金融革新の源流』文真堂、1997年、65頁。当時、親銀行と証券子会社の株式はしばしば同一の株式証書に印刷されており、証券子会社は親銀行の信用に全面的に依存する関係にあった。このため、株式証書の分離が親銀行と証券子会社の分離を意味した。（坂本『金融革新の源流』49頁）。

⁴⁶⁾ 西川純子「真正手形主義についての一考察（2）—連邦準備法からグラス・スティーガル法まで—」『証券経済研究』第30号、2001年3月、147頁。

くは準州の法律のもとで設立された銀行以外の、個人および個人銀行もしくは銀行または信託会社」に預金することを禁止していた⁴⁷⁾。この規定が法案に盛り込まれたことについて、法案を作成したウィリスは、「法人銀行の預金が個人の機関に吸収され、それが証券取引貸し付けに使用されること」を防ぐ目的であったと後に述べた⁴⁸⁾。

また、1931年の公聴会でニューヨーク州銀行当局者が提出した州法改正による規制強化は、S.3215法案に個人銀行規制を盛り込むことに影響を与えた。個人銀行への規制を含むニューヨーク州銀行法の改正は、30年12月11日のアメリカ史上最大級の商業銀行破産となった同市の合衆国銀行 (Bank of United States in New York City) の破産が契機であった⁴⁹⁾。合衆国銀行の破産は、銀行に対する預金者の信頼を失わせただけでなく、銀行の証券子会社制度への批判と議会の調査を要請する世論を形成する一因となった。

1931年の公聴会でニューヨーク州銀行監督局 (New York State, Superintendent of Banks) のブロデリック (John A. Broderick) は、31年1月7日にニューヨーク州知事に提出した報告書をグラス委員会にも提出した。この報告書では、銀行破産に伴う合併についての規定や商業銀行と証券業務を行う会社間の役員の兼任禁止、投資資金への信用制限、そして各種金融

機関への規制などに関する修正が提案されていた。そして個人銀行規制に関しては、預金債務への定期検査、預金債務の規模に応じた準備金の要求、個人銀行家の死去に伴う事業の継続に関する事項、証券取引での銀行や投資銀行と同様の規制の要求などが提案されていた⁵⁰⁾。

一般的に法人形態をとらない個人銀行は、政府からの特権の授与がなく、個人と同様の権利を有しているが、州法で制限される場合はその限りではなかった。ニューヨーク州銀行法は、個人銀行業と商業銀行業について次のように規定していた⁵¹⁾。

ニューヨーク州においては、個人銀行が以下の業務を行っている場合、銀行法の範囲となり、州による監督、銀行に適用される検査、四半期報告書の提出、預金準備の対象となっていた。

①「銀行」「銀行家」「銀行業」あるいはそれらから派生および合成した用語、看板、通帳、小切手、パンフレット、回覧、便箋、あるいは宣伝物を使用して預金を勧誘した場合、②7,500ドル以下の預金残高に金利を支払い、そのような金利支払い対象の預金残高の総量が個人銀行の総預金量の2パーセントを超える場合、③12ヶ月間にわたる個別預金の平均額が1,000ドル以下の預金を受け付けた場合などであった。

このニューヨーク州銀行法で特定される活動を行わない個人銀行については、州銀行法の規制対象とはならず、事実上無制限に商業銀行業務を行うことができた。つまり、法の規制対象外となった個人銀行は、預金の利用についての公的規制の欠如に乗じて、資本市場での預金の自由な運用を行えたのである。ここで法の適用対象として想定されている個人銀行は、連邦準備制度に加盟しない中小規模州法銀行と競合す

⁴⁷⁾Kelly, "Legislative History," pp.47-48.

⁴⁸⁾Kelly, "Legislative History," p.48.

⁴⁹⁾同行は、20年代に急成長を遂げ、30年9月には2億ドルを越す預金を保有し、支店数は60に達していた。しかしその活動は、ニューヨーク市の他の銀行と比べて必ずしも健全ではなく、過度の不動産担保貸付を行うだけでなく、59に及ぶ証券子会社を設立して自行株の株価維持に必要な資金をそれらに貸し付けるなど、何千人もの零細な預金者の資金を同行の役員や重役が濫用していた。そうしたことも一因となって30年10月から他銀行への預金移転が始まり、12月に取り付けが急増する中で破産するに至った。Kennedy, *The Banking Crisis of 1933*, pp. 1-5; 平田『アメリカの銀行恐慌』, 12-13頁。

⁵⁰⁾U. S. Senate, *Hearings, Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, pp.274-278.

⁵¹⁾以下の記述は、U. S. Senate, *Report, Stock Exchange Practices*, pp. 224-226を参照。

る同規模の銀行であった⁵²⁾。しかしながら、合衆銀行の破産により、規模に関係なく破産を引き起こす不健全な経営を防ぐ必要性が認識され、個人銀行の預金業務の禁止や証券業務に対する州法銀行と同様の検査と報告書の提出が求められたのである⁵³⁾。ニューヨーク州は、ウォール街が存在する金融の中心地であり、同州の動向は、グラスら立法関係者に少なからず影響を与えていたと推測できる。とはいえ、公聴会の質疑のなかでブロデリックに対するグラスやウィリスの主要な関心は、連邦準備制度を守るための国法銀行法改正について、州銀行法の修正案のどの部分が適用できるかどうかということであった。これについてブロデリックは、親銀行と証券子会社の同一株式証書の分離や証券子会社への監督強化など、いくつかの項目を指摘したにとどまり、個人銀行への連邦規制についてはとくに言及されることはなかった⁵⁴⁾。

S.3215法案の個人銀行への預金規制も、預金の証券取引への資金流用を規制したに過ぎず、1933年銀行法21条が示すようなすべての金融機関を対象とした商業銀行業務と投資銀行業務の完全分離や、州法の規制・監督を受けない金融機関への連邦レベルの監督体制の導入ではなかった。

⁵²⁾ 第Ⅱ節で考察したように、大会社や富裕層からの大口の預金を受け入れている大個人銀行は、預金者保護の必要がないとみなされ、州銀行法の範囲内にあるかどうかの対象である以外、個人銀行は州または連邦政府による検査および監督対象でなく、また財務諸表の公表も義務付けられていなかった。その一方で、国法銀行や州法銀行は、監督と検査の対象であり、経営状況を報告する義務を負っていた。吹春「個人銀行の形成に関する一研究」、105頁。

⁵³⁾ この預金禁止規定は、1930年6月30日までに預金引受を停止すること、そして31年12月31日までに預金債務を清算することを求めた厳格なものであった。U. S. Senate, *Hearings, Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, p.276-277.

⁵⁴⁾ そしてグラスは、ブロデリックに全国規模で展開されている銀行のコルレス関係を挙げて、統一的な商業銀行制度の構築の必要性についてもブロデリックの意見を求めたが、彼は職務上の立場から回答を控えた。U. S. Senate, *Hearings, Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, pp.271-283.

S.3215法案の後、グラス法案は1932年中に二度修正され、個人銀行への連邦規制の規定も脱落し、修正法案（S.4115, S.4412）では、連邦準備加盟銀行⁵⁵⁾による証券取引規制、すなわち商業銀行による証券売買業務の制限と証券引受の禁止、証券子会社の分離、加盟銀行の投資銀行業務会社との役員兼任関係の禁止など、商業銀行からの投資銀行業務の分離が議論の中心であって、個人銀行への規制は州法レベルで強化されたに過ぎなかった。グラス法案もまた、フーヴァー政権期では立法化されることはなかった。

それでは、投資銀行からの商業銀行業務の分離を意味する個人銀行を含むすべての金融機関への連邦預金規制は、どのようにして法案に取り入れられ、立法化されるのであろうか。次節ではその背景について検討を進めることにしよう。

IV 連邦預金規制の立法化

フーヴァー政権期におけるグラス銀行改革法案にみる分離規定は、連邦準備信用の証券市場への投機的な流用を防ぐことを目的とした連邦準備加盟銀行の投資銀行業務規制であり、連邦法・州法の適用対象外であった個人銀行への規制を含むものではなかった。個人銀行への規制は、州法レベルでの強化はみられたものの、連邦レベルでの規制は一時的にグラス法案に盛り込まれたにすぎなかった。また、グラス法案で投資銀行業務分離について議論がなされたことに対抗して、商業銀行は投資銀行から商業銀行業務を分離する必要性について主張した。こうしてグラス法案は、銀行界の激しい反対やフーヴァー政権の恐慌対策への認識、議会選挙と大統領選挙といった要因が複合的に作用したことにより制定されるには至らなかった。

⁵⁵⁾ 連邦準備加盟銀行とは、すべての国法銀行と加盟基準を満たした州法銀行（加盟は任意）のことをさす。

ところが、ローズヴェルトの大統領就任後に事態は急展開した。1933年3月9日、S.4412法案を修正したグラス法案(S.245)に、さらに修正を加えたS.1631法案が上院に提出されたが、そこには個人銀行を含む金融機関一般への連邦規制が分離規定に盛り込まれていた。同法案は最終的に6月16日の大統領の署名により1933年銀行法21条として立法化された。こうした状況は、33年3月に金融恐慌が最も深刻化してアメリカの金融システムが崩壊したことによりもたらされたものであった。ローズヴェルト政権期の連邦議会は、ペコラ委員会に調査の拡大権限を与えて金融業者の不正行為を明らかにし、銀行と証券への連邦レベルの規制の導入を容易にする世論を喚起した。以下、21条による連邦預金規制の導入を可能にした要因の検討と同条成立の具体的な考察を通じて、同条成立の意義を明らかにしていきたい。

1 金融恐慌の深刻化—全国銀行休日の意義—

1933年3月に金融恐慌は最も深刻な状態となり、3月4日に大統領に就任したローズヴェルトは、3月6日に全国銀行休日(National Bank Holiday)を宣言し、その後の100日議会で完全に崩壊したアメリカ金融システムの救済に取り組んだ。この全国銀行休日はいかなる理由で採用されたのであろうか。その理由を考察することで、これまで連邦・州のどちらからも規制対象外となっていた個人銀行に対する連邦レベルの規制の導入を可能とした現実的基盤が明らかにされるであろう。

ローズヴェルト大統領は、3月6日に1917年の対敵通商法を法的根拠として全国銀行休日を宣言した。3月6日から9日までを銀行休日とし、その期間の一切の銀行取引、金銀貨・地金の輸出とイヤーマークを禁止した⁵⁶⁾。全国銀行

休日では、全国の銀行・連邦準備銀行の営業停止だけでなく、民間の金取引も停止されたが、これは33年3月にそのピークを迎えた金融恐慌と密接に関係していた。

金融恐慌は、1929年の株式市場の暴落の後、32年末から33年3月にかけて激化した⁵⁷⁾。30年末から31年には、株価だけでなく優良債券価格の下落がみられ、銀行倒産の恐れから市中での貨幣の退蔵が進んだ。さらに31年9月21日のイギリスの金本位制離脱による金流出が流動性の逼迫を助長した。この流動性逼迫に対してニューヨークの都市銀行は、保有証券を売却したが、それが証券価格の下落へとつながり、31年10月の証券市場の崩壊を招いた。そして連邦準備制度は、この金融危機を減速させることはできなかった⁵⁸⁾。しかもこの間、実体経済はますます悪化していたことから、実体経済への回復を通じた銀行制度の安定および信頼の回復がなされる見込みはほとんどない状態であった⁵⁹⁾。

フーヴァー大統領と連邦議会は、危機的状況にある銀行業、農業、商業、産業への金融支援として、1932年1月に連邦機関の復興金融公社(Reconstruction Finance Corporation; RFC)を設置し、32年2月にグラス＝スティーガル法(Glass-Steagall Act of 1932)を成立させた。しかしながら、各経済部門へのRFCの融資基準が厳格であったため、その効果は限定的なものにとどまった。フーヴァー政権は、不況による税収の落ち込みから合衆国国債を発行してこ

⁵⁷⁾ 金融恐慌の波及過程については、平田『アメリカの銀行恐慌』；斎藤叫『復興金融公社の銀行救済融資活動1932～1934年—恐慌期における大銀行と国家—』『証券研究』第82巻、1988年2月を参照。

⁵⁸⁾ この時期の連邦準備政策については、B・H・ベックハート、矢尾次郎監訳『米連邦準備制度』東洋経済新報社、1978年、317-330頁；Shingiro Hagiwara, "Fictitious Capital, Oversensitiveness and the Crisis: A Marxist Financial Crisis Theory and the Great Depression," *Economia*, vol.44, No.1, June, 1993, pp.42-43を参照。

⁵⁹⁾ 平田『アメリカの銀行恐慌』、28-29頁。

⁵⁶⁾ 平田喜彦『アメリカの銀行恐慌』、58頁。

れら恐慌対策の資金を調達した⁶⁰⁾。そしてこれら国債の大部分は、銀行が保有した。ニューヨークの都市銀行は、株式市場の低迷において貨幣資本の価値を維持するために国債への投資を増加させたのである。いいかえれば、銀行は国債への投資という形で資本蓄積を行ったのであった。金の流出が続くなか、連邦政府債を担保としたRFCの融資と32年グラス＝スティーガル法に基づいた連銀による連邦準備銀行券での流動性の供給は、金本位制下のドル価値を不安定なものとした。ドル価値の安定化には均衡財政が求められるため、フーヴァー政権は、恐慌対策の拡大を求められていたにもかかわらず歳出の削減を行った⁶¹⁾。しかし、債務返済の増加と歳入の減少により連邦財政は悪化し、国債のデフォルト懸念が高まった⁶²⁾。

こうした金融部門の不安定な状況は、多くの預金者の不安をさらに高め、全国各地で預金引き出しと金の兌換を促進した。金本位制下で連

邦準備制度は、連邦準備券の最低法定準備率を金で40%と定めていたが、金の退蔵と金の国外流出により1933年の3月3日までにニューヨーク連銀の金準備は、ほぼ40%近くまで減少した。そして、アメリカの二大金融センター（ニューヨークとシカゴ）においても、3月4日に州知事が銀行休日の声明を出していたが、これは自行からの預金引き出しだけでなく、コルレス銀行網を通じて地方銀行の預金が引き出されたことも原因であった。このことは、まさにアメリカの金融システムの崩壊といえる状態だったのであり、フーヴァー政権最後の年に財務次官であったバレンタイン（Arthur A. Ballantine）は、この状況について表向きは「休日（holiday）」と呼ばれたが、実際には「全滅（holocaust）」という言葉の方がよりの確に実態を明示していると述べていた⁶³⁾。3月4日に大統領に就任したローズヴェルトは、こうした流動性危機に対応するために、3月9日に緊急銀行法（Emergency Banking Act）を成立させた⁶⁴⁾。緊急銀行法は、大統領と行政府、そして連邦準備銀行への権限拡張を追認し、財務長官に金退蔵を防止し、地金・金貨を紙幣と引き換えに回収する権限と銀行検査と再開の権限を与えた⁶⁵⁾。ウッドイン（William Woodin）財務長官は、健全銀行の業務再開に必要な流動性の供給をフーヴァー政権と金融界が主張したような1907年恐慌時の手形交換所貸出証券の発行ではなく、銀行資産を担保とした、連邦準備法に基づく通貨の発行で行う提案を採用した⁶⁶⁾。そして緊急銀行法第Ⅲ編に基づいた復興金融公社による銀行

⁶⁰⁾ 連邦政府の債務残高は、29年から33年の間に169億3,100万ドルから217億1,100万ドルへと28.2%増加した。このうち長期債務が17.1%の増加であったのに対し、短期債務は、56.5%の増加であった。Hagiwara, "Fictitious Capital", p.48.

⁶¹⁾ これは主として、農業への援助・救済や公共事業、そして国防費と退役軍人の恩給に対する財政支出の削減という形で行われた。Hagiwara, "Fictitious Capital", p.48. また、国際金融活動から為替リスクをなくす目的で採用された金本位制は、J・P・モルガン商会ら大個人銀行らの安定的な金融活動を保証するものであり、彼らにとってそれを固持することは必然であった。そして、フーヴァー政権による政策スタンスは、あくまでも緊急的かつ一時的なものであったが、これは、フーヴァー大統領が、「自発的協力」と「産業の自治」による「協力・共同国家」の実現を政策構想としていたからであり、危機に直面しているとはいえ、連邦政府による経済過程へ直接的規制は、彼の政策構想に反していた。（平井『大恐慌とアメリカ財政政策の展開』、36頁）。フーヴァー政権とニューディール政権の恐慌対策の違いについてケインズ主義的な視角から考察した研究として、平井『大恐慌とアメリカ財政政策の展開』や萩原「ニューディールの景気政策」などがある。

⁶²⁾ 1929年から33年にかけて、連邦政府歳入は34.9%以上の減少となる一方で、債務返済は33年に11億2,200万ドルにのぼり、それは税収の60.5%を占めた。Hagiwara, "Fictitious Capital", p.48.

⁶³⁾ Hagiwara, "Fictitious Capital," p.45.

⁶⁴⁾ Emergency Banking Relief Act, Mar. 9, 1933, ch. 1, 48 Stat. 1, *Federal Reserve Bulletin*, Mar., 1933, pp.115-118.

⁶⁵⁾ 上川孝夫・矢後和彦編『国際金融史』有斐閣、2007年、81-82頁。

⁶⁶⁾ アーサー・M・シュレジンガー著、中屋健一監修、佐々木専三郎訳『ローズヴェルトの時代Ⅱ—ニューディール登場—』ベリカン社、1966年、7-8頁。

優先株の引受は、銀行資本の充実を強力に推進し、銀行の資本構造の再編・強化を促した。こうして銀行は営業を再開し、金融恐慌がようやく沈静化したのであった⁶⁷⁾。

このように、崩壊したアメリカの金融システムを建て直すには、連邦政府の権限を拡張して金融部門に強力に介入することが必要不可欠であった。全国銀行休日は、連邦政府の政策が、経済過程への積極的な関与をともなって展開される段階に至ったことを示す、まさに転換点を意味する政策であった。フーヴァーの不況対策では、金融恐慌を克服できなかっただけでなく、健全財政主義のもとで社会保障費を削減して、社会不安も増幅させた。そしてフーヴァーの不況対策への失望は、1932年の議会選挙での共和党の敗北と大統領選挙での民主党候補のローズヴェルトの勝利による政権交代という結果に現れていた。さらにアメリカの金融システムの崩壊という緊急事態は、立法・行政担当者の認識を次のように変化させた。すなわち、彼らは連邦規制の適用範囲を従来の連邦準備制度加盟銀行を対象とするものから、個人銀行を含むすべての金融機関を対象としたものへと拡大して抜本的な解決を企図したのである。

2 33年銀行法21条の立法化

合衆国議会は、証券取引所の慣行を調査する目的で、上院銀行通貨委員会に小委員会（通称ペコラ委員会）を設置した。1932年4月から34年3月にかけて行われたこの調査は、29年大恐慌前後の証券取引所の投機活動を究明するものであり、34年にその報告書が公表された。この調査で顧問として調査を担当したペコラ (Ferdinand Pecora) は、20年代末の証券ブーム期と29年大恐慌直後に行われていた投資銀行

業務に関わる様々な金融的詐欺や不正行為を明らかにした。ペコラ委員会の調査結果は、33年証券法と34年証券取引所法の制定をもたらしただけでなく、33年銀行法の分離規定のうち、商業銀行からの投資銀行業務の分離を規定した16条、20条、32条の立法化にも影響を与えた。また、金融界に対する国民の信頼を失墜させ、投資銀行への規制を望む世論を醸成する役割も担った。以下、この商業銀行の証券子会社分離と個人銀行への連邦規制導入についての改革の提案を検証し、立法・政策担当者が、金融恐慌というアメリカの金融システム崩壊を経験することで、連邦預金規制を法制化してアメリカ金融システムの維持を実現しようとした過程を考察する。

グラス法案の審議段階では、銀行の系列証券子会社を分離する規定について、銀行業界の大半が反対していた⁶⁸⁾。第72連邦議会の第84上院決議に基づいて設置された証券取引所の慣行を調査する上院銀行通貨委員会の小委員会は、ペコラを顧問として任命する以前の調査では、決議案で示されたような包括的な調査は行わず、証券取引の売買慣行の調査に限定されていた。しかしペコラを顧問に任命した後は、調査の中心が、証券取引の売買慣行からウォール街の主要金融機関と証券投機の関係へと移行し、証券業務に関わる様々な金融的詐欺や不正行為が暴露されることとなった。

当初、ペコラに与えられた仕事は、調査の締めくくりとその報告書の作成であったが、小委員会委員長であるノーベック上院議員が、電力事業の持株会社集団であるインサルの調査を行うようペコラに命じたことで、インサルの実態

⁶⁷⁾ 銀行の営業再開の詳細については、Kennedy, *The Banking Crisis of 1933*, Chapter VIIIを参照。

⁶⁸⁾ ナショナル・シティ銀行のミッチェル頭取や圧力団体としてロビー活動を行うアメリカ投資銀行協会、アメリカ銀行協会などもこの証券子会社の分離規定に反対した。Carosso, *Investment banking in America*, pp. 369-370, Perkins, "The Divorce of Commercial and Investment Banking," pp. 512-14, p. 520.

が暴露され、世論に大きな衝撃を与えた⁶⁹⁾。これを契機としてその後の調査が拡大されていった。次にノーベック上院議員はペコラに対して、ナショナル・シティ銀行（National City Bank of N. Y.）の証券子会社であるナショナル・シティ社（National City Co.）の事業内容について調査するように命じた。

調査のための公聴会は1933年2月21日から3月2日に開催され、喚問された証人による証言の中でも特にナショナル・シティ銀行と証券子会社双方の会長であるミッチェル（Charles E. Mitchell）の証言は、20年代末に同行と証券子会社が行った悪質な不正行為や著名且つ尊敬の対象であった銀行経営者らの倫理観の欠如、そして彼らによる脱税行為を白日の下に晒した⁷⁰⁾。

大統領に就任したローズヴェルトもペコラ委員会の調査継続を支持したことから、ノーベック上院議員の後を受けて委員長に就任したフレッチャー（Duncan U. Fletcher）上院議員は、4月1日に調査の範囲を著しく拡大させる決議案を提出し、3日後の4月4日には第73連邦議会の第56上院決議として承認された⁷¹⁾。さらに調査権限は、33年6月8日に承認された第97上院決議によっても補完された⁷²⁾。これにより小委員会が既に与えられていた権限に加えて、個人銀行の経営と事業慣行についての徹底的且つ完全な調査を実施する権限も与えられ、調査の中心はウォール街の主要金融機関と証券投機の

関係に移行した。ウォール街への連邦議会による調査は、13年のマナー・トラスト調査以来であるが、かつての調査と異なる点は、今回の調査では、大個人銀行が財務諸表の公開を余儀なくされたということであった。

ペコラは、個人銀行に対して長時間の質問を行ったが、彼らの証言からは、ナショナル・シティのような明白な不正行為の事実が明らかにされず、個人銀行の罪状は捉えにくいものであった。しかしペコラは、個人銀行が相互に競争を回避し、自らが資金調達を担当した諸企業を支配するために重役兼任関係を利用し、証券取引における自己の利益を守るために競争入札に反対したりすることこそが個人銀行家の罪であると非難した⁷³⁾。

ペコラ委員会の調査の結果、12,000頁以上の印刷物と1,000以上の証拠が小委員会に集められ検討された。小委員会は、証券業・銀行業について完全かつ公平な調査に努め、公共の福祉に反すると思われる商業・投資銀行業務や慣行を暴露しただけでなく⁷⁴⁾、当該期のアメリカにおける銀行業の集中の実態や金融機関と産業の経済力集中についての数々の重要な事実についても明らかにした⁷⁵⁾。そして、ペコラ委員会の調査により暴露された金融業者の様々な不正行為や職務濫用は、1933年銀行法に商業銀行に対して投資銀行業務を禁止する規定（第16・20・32条）を盛り込む重要な決定打となったのである。それでは、投資銀行からの商業銀行業務の分離に相当する21条の規定は、いかにして法案に盛り込まれ立法化されたのであろうか。

1932年3月末に行われたグラス委員会の公聴会が終了して間もなく、チェース・ナショナル銀行の広報担当者は、4月の記者発表において

⁶⁹⁾ 委員長のノーベック上院議員はサウス・ダコタ選出であり、彼の支持者の多くはインサルの崩壊によって極めて大きな損失を蒙り、ノーベックがこれについて何らかの措置を講ずることを期待していたのであるCarosso, *Investment Banking*, p. 328. インサルの活動についての詳細は, U. S. Senate, *Hearings, Stock Exchange Practices*, Part 5, Feb., 1933および西川『アメリカ企業金融の研究』, pp.295-300, 359-366参照。

⁷⁰⁾ これら諸事態の詳細については, Carosso, *Investment Banking*, pp. 329-335; Benston, *The Separation of Commercial and Investment Banking*, pp. 47-76.

⁷¹⁾ この決議の詳細については, U. S. Senate, *Report, Stock Exchange Practices*, p. 2参照。

⁷²⁾ U. S. Senate, *Report, Stock Exchange Practices*, pp. 2-3.

⁷³⁾ V. P. Carosso, *Investment Banking*, pp. 340.

⁷⁴⁾ U. S. Senate, *Report, Stock Exchange Practices*, p. 3.

⁷⁵⁾ 呉天降「第一次大戦後のアメリカ金融・証券市場の再編成」, 356頁。

グラス法案の銀行改革について次のような見解を出した。それは、商業銀行に投資銀行業務を禁止する分離条項の実施が投資銀行業を再び完全に「私人の掌中」(“private hands”)に戻してしまうものであって、グラス上院議員が無意識のうちに彼の真の敵である個人銀行を利するような行動をとっているとの批判的な内容であった。その一方で、この広報担当者は、商業銀行の系列子会社制度の成長が20年代のマネー・トラストをも打ち砕くことに成功したことを強調した⁷⁶⁾。

このチェース・ナショナル銀行の見解は、コマーシャル&フィナンシャルクロニクル(1932年4月30日付)での同行のエコノミストであるアンダーソン(Benjamin M. Anderson, Jr., Ph.D.)の見解によって裏付けられたものであった⁷⁷⁾。アンダーソンは、修正されたグラス法案(S.4412)に対して、「それは銀行制度の根本を変えるものではなく、対処療法に過ぎない。銀行を健全化するというよりもむしろ銀行を不健全なものにしてしまいかねず、連邦準備制度をまったく政治的にするものでもある」と述べている。この見解は、4月25日に刊行されたチェースの機関紙(*Economic Bulletin*)にもまとめられており、そのなかでアンダーソンは、S.4412法案についてのさまざまな問題点を提示した。銀行の系列証券子会社に関しては以下の記述が注目に値する。

特許を受けた大銀行が証券子会社を展開する以前、証券の引受業務は主として少数の大個人銀行の手で営まれていた。金融市場が事実上、少数の大個人銀行以外の全てのものに閉ざされているという「マネー・トラスト」への不満は、たびたびなされていた。その非難は誇張されている面もあるが、真実の要素も含んでいる。連

邦あるいは州政府により特許を受けている大銀行の証券子会社は、確かに投資銀行業務に必要な競争的要素を導入したのである。証券子会社の業務は、銀行の預金者の資金を市場のリスクにさらすことなく行われている。(親銀行と)資本的に分離された証券子会社は、証券引受において自身の資金をリスクにさらしているが、銀行の資金をそのようにはしていない。大銀行の証券子会社とその他の企業子会社は、親銀行自身に特許を与えた官庁によって調査され、規制を受けるべきである。証券の新規発行を禁止するということは、明らかに産業を殺すことである。グラス法案で提案されたように、証券発行を公的権力にほとんど従っていない個人銀行の手に投じるのでは、この情勢を少しも改善できないのである。

このようにアンダーソンは、個人銀行を利する方向へS.4115法案が修正されていることに警告を発し、商業銀行の証券子会社に対してだけでなく、個人銀行に対しても規制がなされるようにS.4412法案の修正を要求したのである。

こうしたチェース・ナショナル銀行の反論にもかかわらず、この時には法案の修正がなされず、1933年1月の第72連邦議会第2会期において上院は、グラス上院議員の要請に応じて最終決議を行い、21条の規定を含まないS.4412法案を可決した。しかしながら、同法案は下院では否決され、そのうえ第72連邦議会第2会期が休会になったため、法律として制定されなかった。それでは、21条はどのように最終法案(S.1631)に再び盛り込まれたのであろうか。

S.1631法案に21条を含めることにあたって主たる貢献をしたのは、ウィギン(Albert H. Wiggin)の後を継いでチェース・ナショナル銀行の新頭取となり、取締役会長に就任したオルドリッチ(Winthrop W. Aldrich)である⁷⁸⁾。

⁷⁶⁾ Perkins, “The Divorce of Commercial and Investment Banking”, p.516.

⁷⁷⁾ *Commercial & Financial Chronicle*, Apr. 30, 1932, pp.3162-3163.

⁷⁸⁾ Kelly, “Legislative History”, p. 63, footnote 157.

彼は、1933年3月8日に、連邦法により商業銀行から系列証券子会社を分離することについて全面的に支持し、チェース・ナショナル銀行からその系列証券子会社の分離、証券子会社の定款の変更、そして同行の重役陣を大幅に縮小するといった主旨の声明を発表した。この声明の前日には、既にナショナル・シティ銀行の新頭取となったパーキンス（James H. Perkins）によって、系列証券子会社の分離および同行と系列証券子会社双方の重役兼任関係を解消するという声明が出されていた⁷⁹⁾。オールドリッチは、証券子会社の分離等を宣言した後、商業銀行から系列証券子会社を分離させることは問題の一方の解決でしかなく、法案として不十分であるという見解を示し、要求払預金引受業務と投資銀行業務を兼営する金融機関の商業銀行業務についても同様の分離を行うべきだとして、次のような追加的な提案を行った。①商業銀行と同等の制限や事業報告書の公開基準の対象となることなしに、いかなる会社も個人銀行も預金を受け入れてはならない。②「制限が課された場合でも」証券業を営むいかなる会社も個人銀行も預金を引き受けてはならない。③商業銀行の役員および取締役は、証券業を営むいかなる企業でも重役を兼任してはならない。その逆も同様である。④商業銀行の取締役数は、当該銀行の業務を完全に認識し、彼らの責任が適当に免責されうる範囲に制限すべきである⁸⁰⁾。この他にも、商業銀行の経営における投機性の根絶や公共債以外の証券引受の禁止などの見解を示した⁸¹⁾。オールドリッチの声明は、商業銀行業務と投資銀行業務の2つの領域が本質的に異なっ

ているのは当然のことであり、それらには調整が必要であること、そしてそのような調整は、銀行業務の二つの領域の利害の完全な分離を通じて、濫用を防止し、有用性を高めるべきであるという彼の考えに基づいて出されたものであった⁸²⁾。

オールドリッチの立場は、銀行業界の彼の仲間とはかなりの隔たりがあった。1933年1月、アメリカ銀行協会会長であるシッソン（Francis H. Sisson）は、「アメリカの銀行業にとって必要なのは、銀行に対する制限と管理のためにより多くの法令よりも、むしろそのような法律の廃止である」と述べて、政府規制に対して強硬に反対した。ギャランティ・トラストのポッター（W. C. Potter）は、チェース・ナショナル銀行頭取による提案が「金融業界の仲間からもたらされた最悪の災害」であるとの反応を示した⁸³⁾。また、コマーシャル・アンド・フィナンシャルクロニクル（33年3月11日付）でも、個人銀行と銀行のリスクは根本的に異なっていることなどが指摘され、オールドリッチの声明への反論がなされた⁸⁴⁾。彼らは、銀行業への適切な規制は必要であると考えていたが、連邦政府による過度の介入には極めて懐疑的だったのであり、連邦政府の積極的な関与を容認するオールドリッチの提案に反対の意を表明したのであった⁸⁵⁾。

その一方で、オールドリッチの提案を賞賛する見解も存在した。ローズヴェルト大統領もその1人であり、彼は、就任演説で金融恐慌を招来

⁷⁹⁾ *Commercial & Financial Chronicle*, Mar.11, 1933, pp.1603.

⁸⁰⁾ U. S. Senate, Committee on Banking and Currency, *Hearings, Stock Exchange Practices*, 73rd Congress, 2nd Session, p.3977.

⁸¹⁾ U. S. Senate, *Hearings, Stock Exchange Practices*, p.3977.

⁸²⁾ U. S. Senate, *Hearings, Stock Exchange Practices*, p.3977.

⁸³⁾ Arthur M. Johnson, Winthrop W. Aldrich, *Lawyer, Banker, Diplomat*, Boston, p.149.

⁸⁴⁾ *Commercial & Financial Chronicle*, Mar.11, 1933, pp.1603-1604.

⁸⁵⁾ 商業銀行は、証券子会社の証券業務についてS.4115法案へのチェースのアンダーソン博士の見解とほぼ同様の認識を示していた。*American Bankers Association Journal*, Feb., 1933, pp.13-14, 70.

した銀行家らを非難し、旧秩序の悪弊の再来を防ぐことを表明していた⁸⁶⁾。グラス上院議員もオールドリッチの声明を歓迎し、「もちろん、オールドリッチ氏が主張するすべての提案は正しく、私は議会による立法において彼の提案全てを採用したいと考えている」と述べた⁸⁷⁾。こうしてオールドリッチの提案は、グラスによって最終法案に取り入れられ、21条に結実した⁸⁸⁾。

この21条の起草に貢献したオールドリッチの声明は、あたかもロックフェラーによるモルガン商会に対する攻撃という利益集団間の競争であるかのように新聞や雑誌等で取り上げられた⁸⁹⁾。またチェース・ナショナル銀行のアンダーソンの見解にもあるように、商業銀行と個人銀行の競争でもあったとこれまで解釈されてきた。しかし、オールドリッチの声明が立法・行政担当者らに受容されたのは、1933年3月にもっとも深刻化したアメリカの金融システムの崩壊にあった。

グラスら立法・政策担当者は、金融恐慌を招来した1920年代における預金の投機的な利用を阻止するために、金融界の大多数の反対を押し切って、商業銀行に証券子会社による証券業務を禁止する規定を導入した。しかしながら、預金が資本市場へ流れるルートは、証券子会社を通じたルートだけでなく、個人銀行や信託会社を通じたルートも当然存在しており、資本市場

でそれらルートが占める割合も大きかった。オールドリッチは、自らの提案において個人銀行の資本、預金の規模に関係なく預金の規制・監督を行わなければ、結局のところ、資本市場での預金の不正利用を止めることができないことを指摘したのであった。立法・政策担当者は、この提案を受けて金融恐慌を二度と起こさない銀行システムの構築には、これまで州規制のみ、あるいは州・連邦のどちらの規制対象にもなっていない大個人銀行についても規制対象に含めることが必要であるとの認識を持つに至ったのである⁹⁰⁾。

こうしてオールドリッチ提案は、立法・政策担当者に採用され、1933年銀行法21条a項1号の投資銀行業務を行う金融機関の要求払預金引受業務の禁止規定ならびに同項2号の連邦預金規制とb項の罰則規定が立法化されたのであった。同法成立により、要求払預金引受業務を行う金融機関は、すべて政府の規制下に入ることを余儀なくされた。これは、預金に対する連邦レベルの規制・監督という形での統一的な商業銀行システムの達成でもあった⁹¹⁾。J・P・モルガン商会は、商業銀行業務を選択したが、連邦認可ではなく州認可による商業銀行となり、経営形態も個人銀行から法人金融機関へと転化し

⁸⁶⁾ Helen M. Burns, *The American Banking Community and New Deal Banking Reforms*, 1933-1935, London, 1974, pp.40-41; F. D. Roosevelt Inaugural Address March 4, 1933, <http://www.presidency.ucsb.edu/ws/?pid=14473>.

⁸⁷⁾ *The Commercial & Financial Chronicle*, Mar.11, 1933, p.151; Kennedy, *The Banking Crisis*, p.213.

⁸⁸⁾ グラスは、ペコラ委員会の公聴会でのオールドリッチとの討議の中で、21条がオールドリッチの提案を取り入れて起草されたことを述べている。U. S. Senate, *Hearings, Stock Exchange Practices*, p.4032.

⁸⁹⁾ Johnson, *Winthrop W. Aldrich*, p. 151. ワールド・テレグラム誌は、「J・P・モルガン商会への最初の挑戦者、W・W・オールドリッチ」の見出しのもと、彼の伝記を特集した (*Ibid.*, p. 152)。

⁹⁰⁾ U. S. Senate, *Hearings, Stock Exchange Practices*, pp.3977-3981; U. S. Senate, *Report, Stock Exchange Practices*, pp. 221-229.

⁹¹⁾ 崩壊したアメリカ経済を立て直すために、金融中心地や工業地域だけでなく、20年代から構造的な不況と銀行倒産が起きていた農業地域の救済が、経済的にも政治的にも要請されていたことから、連邦政府と議会は、33年銀行法の連邦預金保険制度を成立させた。連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation; FDIC) の被保険銀行にはFDICによる規制・監督が行われたことから、銀行の混成状態における事実上の一元的な規制・管理の導入となった。当初、連邦預金保険によるモラルハザードを懸念していたグラスも、FDICによる連邦レベルの規制・監督の導入が、統一的な商業銀行システムをもたらすものとして、連邦預金保険制度の成立を容認した。U. S. Senate, *Hearings, Stock Exchange Practices*, pp.4032-4033.

た⁹²⁾。クーン・ローブ商会は、預金業務を停止し、投資銀行業務を選択した。そしてその他の個人銀行は、連邦準備銀行、通貨監督官もしくは州銀行監督局の検査を受けて営業報告書を提出した⁹³⁾。

このように1933年銀行法21条は、大個人銀行も例外なく連邦法の適用対象として規定したが、同時に加盟銀行以外の金融機関への法的拘束力に対する合法性、すなわち預金業務への連邦規制対象の拡大が合衆国憲法違反であるという可能性や、法の施行に際して具体的な規制監督担当機関が不明確であるという問題点も内包していた⁹⁴⁾。かかる問題点があるものの、21条の成立が、J・P・モルガン商会ら大個人銀行のアメリカ経済における影響力を減じさせたことは疑いようのない事実であった。

V おわりに

本稿では、要求払預金引受業務を行うすべての金融機関への連邦規制の導入を規定した1933年銀行法21条が、どのような過程を経て立法化されたのかについて考察してきたが、最後にこれまでの考察を振り返り、同法成立の意義を明

らかにしていきたい。

個人銀行は、州法銀行と同じく地方開発の需要に応じて自生的に発展してきた金融機関であるが、州・連邦政府から特権も認可もなしで銀行業務に従事する金融機関であった。本来的に政府による特権等を与えられていない個人銀行は、一方で州法銀行や国法銀行よりも多くの営業の自由を有していた。南北戦争以後、中小規模の州法銀行と競合する個人銀行に対して、州レベルの規制が導入されてきた。また、都市部において投資銀行業務を積極的に展開して投資銀行と称された個人銀行、とくにJ・P・モルガン商会やクーン・ローブ商会のような大個人銀行は、1890年代から20世紀初頭の独占形成期に投資銀行業務を通じて産業への関与を深めていった。そして公的規制の欠如を背景に、投資銀行業を梃子として産業界を支配する金融資本を形成し、それを中核とする利益集団を成立させて、莫大な利益とアメリカ経済における絶大な影響力を行使した。しかしながら、その一方で、巨大企業の成立から生じた19世紀末のポピュリストと20世紀初めの革新主義政権の成立による反トラスト運動は、1907年恐慌を契機として、大個人銀行を中心とした金融資本とそれを中核とする利益集団に対する批判を高め、連邦政府と議会による調査が要請された。

大個人銀行への連邦預金規制は、1913年のブジョー委員会報告でその必要性が勧告されたにもかかわらず、州政府の管轄にとどまり、連邦政府の関与は実現しなかった。また、20年代の銀行制度改革論議で立法・連銀関係者は、特殊アメリカ的な銀行システムの弊害を統一的な商業銀行システムの構築と連邦機関による統一的な規制・監督の導入により解決できると考えていたが、中小規模の地方銀行は、合衆国憲法で保障された州権主義に基づいて自らの存在意義を示し、統一的な商業銀行システムの導入に強い懸念を抱いていた。フーヴァー政権期には、

⁹²⁾ J・P・モルガン商会が、商業銀行業務を選択した理由としては、第1に、預金業が証券業に比べてより利益を生む業務であること（*Business Week*, Jun. 24, 1933, p.22）、第2に、投資銀行業務を選択した場合に、同業務は人手が少なく済む業務であるため、大幅な人員整理を必要とし、J・P・モルガン商会の伝統的家族経営が乱される懸念が生じていたことが挙げられよう（Chernow, *The House of Morgan*, p.386）。

⁹³⁾ Federal Reserve Board, *Twenty-first Annual Report of Federal Reserve Board, covering operations for the year 1934*, GPO, 1935, pp.60-62. また、Lehman Bros., Dillon Read & Co. Goldman Sacks & Co.は、投資銀行業務を選択したが、彼らは預金引受業務をほとんど行っていなかったため、連邦預金規制の影響はあまり受けなかったと推測される。

⁹⁴⁾ 要求払預金引受業務を行うすべての金融機関への連邦規制対象の拡大が合衆国憲法違反である可能性があることから、オルドリッチは憲法修正の必要性を認識していた（U. S. Senate, *Hearings, Stock Exchange Practices*, pp.4029-4030）。

分離規定は主として商業銀行の証券業務に関するものにとどまり、グラス法案もまた立法化されることはなかった。

しかしながら、1933年3月に金融恐慌が深刻化し、アメリカの金融システムが崩壊したことから、立法・政策担当者は、この崩壊をもたらした特殊アメリカ的な銀行システムの弊害を解消するには、連邦規制の適用範囲を従来の連邦準備制度加盟銀行を対象とするものから、個人銀行を含むすべての金融機関を対象としたものへと拡大する必要があると認識するに至った。こうして、個人銀行を含むすべての金融機関を対象とした連邦預金規制は、33年銀行法21条として立法化されたのである。そして21条は、多様性を内包する銀行構造をもつアメリカ銀行制度に対して、預金に対する連邦レベルの規制・監督という形で統一的な商業銀行システムの法的枠組みを与えるものであったが、実際にアメリカ銀行制度の安定をもたらしたのは21条と同じく33年銀行法8条として立法化された連邦預金保険制度であった⁹⁵⁾。

このように、金融恐慌の深刻化によるアメリ

カ金融システムの崩壊は、連邦政府と議会が、合衆国憲法で保障された州際通商権の拡大解釈を通じて、さまざまな経済問題に対処していく必然性を生じさせた。1933年銀行法21条は、金融恐慌によるアメリカ金融システムの崩壊があって初めてその立法化が可能となった法律であり、同条の成立は、アメリカ経済における金融資本の絶大な支配力の低下を決定的なものとし、金融資本が中心となり経済を動かす時代から、連邦政府が恒常的に経済過程に関与する時代、すなわち連邦政府が従来の経済政策の対象範囲を超えて政策を展開し、アメリカ経済への影響力を行使する時代へと変化したことを意味した。これこそが、同条の成立意義であるといえよう。連邦政府によるニューディール政策、特に金融政策の展開には、モルガンなどの大個人銀行や大商業銀行を中核として形成された金融資本を支配下におくこと、すなわちウォール街ではなくワシントンがその運営の中心となることが必要不可欠であった。そして、29年恐慌とその後33年3月にもっとも深刻化した金融恐慌は、それを可能とした現実的基盤だったのである。

⁹⁵⁾ 支店銀行制度の導入による統一的な商業銀行システムの構築を否定した農業地域の中小銀行は、連邦預金保険による金融システムの安定化を求めた。そして連邦預金保険制度の成立は、①連邦預金保険公社 (FDIC) に加入した地方中小銀行への一元的な監督・管理体制、②地方経済状況を考慮した資産評価による中小銀行の組織化、③政府系金融機関による自己資本の強化と経営の健全化の促進を可能にし、銀行制度の安定化に寄与した。(向笠ハナ子「1933年銀行改革とH.B.スティーガル—中小銀行と連邦預金保険機構—」『商学論纂』第44巻、第6号、2003年6月、80-82頁)。