

# アメリカ連邦準備制度の成立過程

牧 野 俊 重

は し が き

連邦準備制度 (Federal Reserve System) は1913年の連邦準備法によって成立した中央銀行制度であり、アメリカの金融制度の根幹をなすものであるが、それはまた機構の上で遺憾なくアメリカ的特色を有すると共に、支払準備金の機能を制度化する等、第1次大戦後の諸外国の中央銀行制度に大きな影響を及ぼした制度でもあり、その後世界大戦、大恐慌、ニュー・ディール等の出来事や著しい経済の発展に伴い、そうした状況の変化に応じるように頻繁な改正が加えられて今日に至っている。

ところで、連邦準備制度が成立するまでアメリカは中央銀行或いはその役割を果たす機関を持たなかった。それは個人乃至は個々の企業の自由を尊重し、独占的な権力の集中を好まないアメリカ人の伝統的精神によるものと思われるが、20世紀に入っても1863年に成立した国法銀行制度 (National Banking System) が国家の経済への干渉に対する反対が根強かったアメリカでは、銀行に対する国家規制を認めた唯一のものであった。この事実は1694年のイングランド銀行の設立から1882年の日本銀行の設立までの間に、ヨーロッパ諸国が殆ど全て中央銀行を設立していたことを考慮すれば極めて異例のことであるが、その欠如が金融制度上の大きな癌であることは1873年、1884年、1893年の恐慌、そして殊に1907年の恐慌で痛感されるに至ったのであった。斯くて1908年のオールドリッチ・ヴリーランド法による暫定的な措置を経て漸く連邦準備法が制定されるに至り、こ

こに経済界の変動に弾力的に応ずることのできる中央銀行制度が成立したのであった。そこで、1863年の国法銀行制度の成立から連邦準備制度の成立に至る過程を考察することが本稿の課題である。

## 1

1861年4月勃発した南北戦争で連邦政府は巨額の戦費を必要としたが、<sup>1)</sup>1840年に成立した独立国庫制度によって政府資金を銀行から引上げていた為、資金調達はやむなく紙幣の発行に頼らねばならず、同年7月議会は要求払証券 (demand notes) の発行を認可した。この証券は法貨ではなかったが、その所有者はいつでも要求次第 (on demand) 支払を受ける権利を持ち、支払は当時銀貨が流通界から逐われていた為、当然金でなされねばならなかった。しかし、金が著しく不足した為、銀行が1861年12月に発行紙幣の兌換停止を行なったのに続き、同年内には財務省もこれに倣い正貨支払を停止せざるを得ず、斯くて少なくとも法律上アメリカが採用してきた複本位制はここに中断されることになったのである。にも拘わらず財務長官サルマン・P・チェイスはこの証券の増発に固執し、翌年3月には法貨としたのであるが、この政策は継続困難となり、1862年5月以降総額2千6百万ドルにのぼる同証券は回収され、<sup>2)</sup>グリーンバックスに取って替わられねばならなかった。

1862年2月、長期化する戦争の費用調達の目的をもって議会は法貨法 (Legal Tender Act) を制定し、政府の信用に基づく兌換性のない政府紙幣、俗にグリーンバックスと呼ばれ、関税及び公債利子を除く全ての公私の債務の支払に充当することのできる法貨たる合衆国紙幣 (United States notes) 1億5千万ドルを発行するに至った。<sup>3)</sup>更に翌年3月までに前後3回、<sup>4)</sup>合計4億5千万ドルまでの同紙幣の発行が認可されたが、64年6月の法律でその発行限度は原則として4億ドル、付加的一時的発行額が5千万ドルを超えないことと定められ、実際には4億3千1百万ドルが財務省によっ

て流通界に投入された。斯くて、それは61年の正貨支払の停止と相俟って、1875年の兌換再開法をもって1879年から正貨支払が再開されるまで(1862年—1878年)、不換紙幣本位の時期を現出したのであった。尙、グリーンバックスは発行直後から早くもその価値が下落し始めたが、それに対する金の価格、及び生計費と賃金の変化は第1表のような推移を示している。<sup>5)</sup>

第1表 グリーンバックスに対する金価格、生計費、賃金の変化 (1860年=100)

年次	最低	平均	最高	生計費	賃金
1862	100½	113.3	134	112	101
1863	122⅛	145.2	172½	129	112
1864	151½	203.3	285	156	130
1865	128⅝	157.3	233¾	168	150

その間、多額の不換紙幣が発行された為に国法銀行券(national bank notes)という安定通貨の供給、戦時の連邦政府

を助けるべく国債の消化を図ること、及び無秩序な州法銀行制度が齎した弊害の除去等を主たる目的として1863年2月国法銀行法(National Bank Act)が可決成立し、ここに国法銀行制度が成立したのであった。同法は翌年6月細かい点で修正されたが、ここでその要点を挙げれば次の如くである。<sup>6)</sup>(1)5人以上の人員で通貨監督官(Comptroller of the Currency = 国法銀行券の発行流通を管理する為に財務省に設置された官)から20年間の国法銀行の特許を受けることができる。(2)最低資本金は所在都市の規模によって異なり、人口5万以上の都市では20万ドル以上、人口6千以下の都市では5万ドル以上、その中間の都市は10万ドル以上とする。(3)国法銀行は財務省にその資本金の3分の1かつ3万ドルを下らない額の国債の預託を必要とし、それと引換えに預託国債の市場価格の90%に相当する(但し額面の90%を超えない)国法銀行券を受け取る。(4)国法銀行券の発行額は3億ドルに限定され、その半分は州の人口を基準に他の半分は現存の銀行利便を基準にして配分される。<sup>7)</sup>(5)国法銀行券は関税を除く全ての公課に受け入れられる法貨であり、国債の利払と国法通貨の償還を除く全ての政府の債務に支払

われる。(6)準備都市の国法銀行はその発行銀行券及び預金の総額に対して合法貨幣 (lawful money=預金準備として正貨と同様に認められる貨幣) で25%の準備を自行に保有することを必要とするが、その半額を中央準備都市ニューヨークの銀行(ここの準備も25%であった)に預金することができる。同様に地方銀行も15%の準備を必要とし、その5分の3を準備都市の銀行に預けることができる。<sup>8)</sup>

斯くて、この法律によって1863年6月20日フィラデルフィアに最初の国法銀行が設立されたのに始まり、各地にその設立をみたが、国法銀行券が国債を保証準備として発行されねばならないのに対し、州法銀行券は多くの場合その信用又は銀行の資産に基づいて発行することができた。その為、銀行家は州法の下での銀行運営を望んだのである。その結果、国法銀行の数は余り増加せず、同年10月までに設立されたものは主として中西部に66行を数えるに過ぎず、国法銀行券の流通額も400万ドルに過ぎなかった。<sup>9)</sup>

そこで議会は翌64年6月国債の消化を主目的として規定を緩和し、州法銀行に対してはその流通銀行券に対して2%の課税をすることにしたのである。しかし、それでも同年末までに国法銀行数は638行に、その銀行券流通高も6,700万ドルとなったに過ぎなかった。<sup>10)</sup>また国債の需要を拡大しようという計画も、国法銀行の国債保有高は1億810万ドルに達しただけであった。その為、1865年3月同法は再度改正され、翌66年7月1日から課税が2%から10%に引き上げられることになった。斯くて州法銀行は国法銀行に転換を促されることになり(州法銀行数は1860年の1,562行から1868年には247行へと激減した)、漸く国法銀行数は増加していくことになったのである。

このような国法銀行数の増加は自ずと銀行券の統一化を促進させることになったが、更には1900年3月成立した金本位法 (Gold Standard Act) によって国法銀行の資本金の最低額が人口3千人以下の所では5万ドルから

2万5千ドルに引下げられ、銀行券もそれまでの90%から預託国債の額面額まで発行することが可能となった。<sup>11)</sup>これは主として農民の不満を緩和しようという意図と、<sup>12)</sup>国法銀行の州法銀行との競争上の不利な立場を是正しようという目的から規定されたものであったが、これによって小さな町村にも国法銀行の設立が可能となり、その行数と国法銀行券の流通高は著しく増加したのであった。ここで銀行数と総資産の推移を示せば第2表の如くである。<sup>13)</sup>

第2表 銀行数と総資産の推移  
(1860年—1920年)

年	国 法 銀 行		州 法 銀 行	
	行 数	総資産 百万ドル	行 数	総資産 百万ドル
1860	—	—	1,562	1,000
65	1,294	1,127	349	231
70	1,612	1,566	325	215
75	2,076	1,913	586	395
80	2,076	2,036	650	482
85	2,689	2,422	1,015	802
90	3,484	3,062	3,594	1,539
95	3,715	3,471	5,086	2,085
1900	3,731	4,944	8,696	4,115
5	5,664	7,325	12,488	7,217
10	7,138	9,892	17,376	9,432
15	7,597	11,790	19,793	12,316
20	8,024	23,267	22,267	24,242

尚、第2表に見られる如く州法銀行も1880年代から再びその数が増加したのであった。その理由としては、銀行券の発行以外の業務が次第に重要なものとなり、<sup>14)</sup>発券業務がも早問題ではなくなかったことや、また例えば州法銀行の場合、最低資本金の制限が低く決められ

ていることが多く、不動産担保の貸付ができるというように貸付における自由裁量の余地が大であり、信託業務を営むことができ支店を持てる州もあり、支払準備率も通常低く決められている等、国法銀行に比べて監督が緩やかであり、多くの自由があったことが挙げられるであろう。

しかし何れにせよ、それまで不健全な小銀行が乱立し、それらが各々別個の紙幣を発行する等、アメリカは著しい乱脈の状態に置かれていたのであるが、国法銀行制度の確立によって州法銀行とは別の次元に立つ国法銀行が生まれ、紙幣も全国同一のものに統一され、かつ国債による裏付によってその価値も安定せしめられたのであった。加えて、それによって独立国庫制度の成立以来関係の薄かった連邦政府と銀行とが再び接触を得

るに至り、それが中央銀行制度確立への飛び石となったことも認めなければならぬであろう。

- 注 1) この制度は民主党の支持で1840年7月4日に成立した Independent Treasury Act によって同年にできたものであり、翌年ホイッグ党によって無効とされたが、46年民主党によって再設された。そして、その後この制度はアメリカ財政制度の基礎をなしたが、連邦準備制度に併合され、最終的には1921年に終わった。その内容は(1)連邦政府と銀行とは如何なる直接取引をも行なってはならないこと、(2)連邦政府がその取引において銀行紙幣を受領し、又は使用してはならないこと、(3)政府資金は政府内に保管され、銀行に預けてはならないこと等を規定したものであった。
- 2) Arthur Nussbaum, *A History of the Dollar* (New York: Columbia U. P., 1957), pp. 104-105. 浜崎敬治訳『ドルの歴史』(法政大学出版局昭和42年)108—109頁。
- 3) Wesley C. Mitchell, *A History of the Greenbacks* (Chicago: The University of Chicago Press, 1960), pp. 78-79.
- 4) Cf. *ibid.*, pp. 44 ff.
- 5) Wesley C. Mitchell, *Gold, Prices and Wages under the Greenback Standard* (Berkeley: The University Press, 1908), p. 4, p. 279.
- 6) Paul Studenski and Herman E. Krooss, *Financial History of the United States* (New York: McGraw-Hill Book Company, Inc., 1952), pp. 154-155; Louis M. Hacker (ed.), *Major Documents in American Economic History*, Vol. I (Princeton, New Jersey: D. Van Nostrand Company, Inc., 1961), pp. 108-111.
- 7) この制限は1870年に3億5千4百万ドルに改められ、1875年の兌換再開法によって完全に取り除かれた。Phillip Cagan, "The First Fifty Years of the National Banking System—An Historical Appraisal", in Deane Carson (ed.), *Banking and Monetary Studies* (Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, Inc., 1963), pp. 18-19.
- 8) この法律によって17の都市が準備都市に、またニュー・ヨークが中央準備都市に指定されたが、1887年にシカゴとセントルイスが中央準備都市に追加された。
- 9) Paul Studenski and Herman E. Krooss, *op. cit.*, p. 154.
- 10) Phillip Cagan, *op. cit.*, p. 19.
- 11) Benjamin J. Klebaner, *Commercial Banking in the United States: A History* (Hinsdale, Illinois: The Dryden Press, 1974), p. 57, p. 64.
- 12) 南北戦争後のアメリカ農民は安い鉄道運賃、インフレーション及び容易

に借ることのできる低金利の資金 (easy money と cheap money) を常に何よりも望んでいたのである。

- 13) U. S. Bureau of the Census, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1957* (Washington, D. C., 1961), p. 626, p. 630 及び U. S. Bureau of the Census, *Statistical Abstract of the United States, 1949* (Washington, D. C.), p. 427 に拠る。
- 14) ヤングサン・ブラウン著 渡辺誠毅訳『アメリカ資本主義発達史』(みすず書房 昭和27年) 175—176頁, 及び近沢敏里著『現代アメリカ商業銀行論』(文雅堂銀行研究社 昭和49年) 10—11頁。

## 2

しかし、このような経過を辿ったもののアメリカには20世紀に入っても中央銀行乃至はその機能を果たす機関がなく、国法銀行制度だけが国家規制を認めたものであった。しかし、この制度には多くの欠陥も存在したのである。即ち、この制度の下では国債を基礎にして銀行券が発行されたが、弾力性に欠けて経済界の変動によく応じることができず、また国法銀行の準備制度はニュー・ヨークへの資金の集中を促したが、ここに中央銀行の役割を果たすものがなく、ウォール街の恐慌は直ちに全国に波及することになっていたのである。加えて、農民が1900年の金本位法の成立によって同制度の改正が図られた後も、依然として融資の便に恵まれなかったことも大きな弱点であった。

これらの欠陥は1873年、1884年、1893年の恐慌によって暴露されたが、それに伴って漸く1890年代に入って銀行制度に関する科学的な検討も開始されたのである。1897年にはインディアナポリス通貨協議会 (Indianapolis Currency Convention) が開かれ、ここで任命された通貨委員会は翌年報告書を提出したが、その中で同委員会はその時には採択されなかったものの、商業資産に基礎を置き、その発行に加盟した銀行によって保証された<sup>1)</sup>銀行券の発行を勧告したのであった。また、1906年にはアメリカ銀行家協会にも通貨委員会が設置され、銀行家の間でもこの問題が本格的に討議さ

れるに至った時に1907年の恐慌を迎えたのである。

1907年10月に勃発したこの恐慌はそれまでのアメリカで最悪のパニックであったが、それは国法銀行制度の欠陥を遺憾なく露呈したものであった。<sup>2)</sup> 斯くて漸く金融制度全般に対する強い反省が生まれると共に、中央銀行に対する要求も高まり、1908年5月にオールドリッチ・ヴリーランド法が制定され、緊急通貨の需要に応ずる機構が設置されることになったのである。それは10以上の国法銀行で資本金合計5百万ドル以上のものが協同して1都市に1つの国法通貨組合 (National Currency Association) を設けることができるというものであり、緊急の場合には商業手形と州、市、町等の地方自治体発行の公債を担保として銀行券を発行することが認められたのであった。<sup>3)</sup> そして、これによって実際に2,197行の国法銀行によって45の組合が結成された。しかし、それは国法銀行制度の欠陥を根本的に是正するものではなく、あくまでも暫定的なものであったのである。

従って、この法律はまた強力な委員会を任命し、以て根本的改革案を研究せしめることを規定したのであった。これに基づいてアメリカ及びヨーロッパ諸国の通貨銀行制度を調査し、議会に報告する全国貨幣委員会が設置されたが、それは共和党の上院議員ネルスン・W・オールドリッチを委員長として両院議員各9名で構成され、全国の学者を動員し、銀行家の意見を聞き、外国の学者にまで委嘱して調査を行なった。そして1912年1月その龐大な報告書を議会に提出したが、<sup>4)</sup> その際同委員会はアメリカ銀行家協会と協議して完成した所謂オールドリッチ法案をも併せて議会に提出したのであった。そこに示された案は、少なくとも1億ドルの資本金と15の支部を持つ全国準備組合 (National Reserve Association) という単一の中央銀行を設立し、支部はその管轄区域内の加盟銀行がその資本金に基づいて支配し、その中央銀行は金と商業手形に基づく通貨を政府ではなく同行の責任において発行し、加盟銀行の準備金の一部を預かり、割引率を決定し、公開市場操作を行ない、連邦政府の預金を受けるというものであったが、



同組合を監督する理事会はその39名のメンバーの内30名を銀行家と実業家が選出し、然も政府が任命したものを拒否することもできるという、換言すればその運営は全く民間人の手に委ねられていた<sup>5)</sup>のである。

従って、この法案は銀行業と通貨発行の民間支配を望んだ財界指導者たちの強い支持を受けたが、1910年の中間選挙で財界の政党であった共和党が下院の支配権を失っていたのに加え、当時は革新主義運動が高まりの絶頂にあり、革新主義者殊にブライアン派民主党員や一般世論によってそれは通貨銀行制度を永続的にウォール街の大銀行家の支配下に置こうとするものであるとして、激しい攻撃を受けたのであった。そのような中で1912年の大統領選挙戦を迎えたのである。その際、民主党はその政綱の中でオールドリッチ法案に反対すると共に、銀行業と金融制度の改革を約束し、また共和党から分離独立したシーオドア・ローズヴェルトの革新党は一層激しく「通貨の発行は根本的に政府の職務であり、その制度は原則として健全さと弾力性を持つべきである。その支配権は政府に委ねられるべきであり、ウォール街或いは如何なる特殊利益集団による支配乃至は操作からも保護されるべきである。」と宣言したが、現大統領ウィリアム・H・タフトを候補者に推した共和党は同法案には触れるのを避けたのであ<sup>6)</sup>た。

斯くて、この選挙戦で大統領に民主党のウッドロウ・ウィルソンが選ばれると共に、上下院も同年の議員選挙の結果民主党が過半数を制するに至り、オールドリッチ法案は葬られたのである<sup>7)</sup>。そして、通貨と銀行制度に関する問題は1913年3月大統領に就任したウィルソンが解決せねばならぬところとなったのである。

注 1) Harold U. Faulkner, *The Decline of Laissez Faire, 1897-1917* (New York: Rinehart & Company, Inc., 1951), p. 47.

2) この恐慌の後、外国の中央銀行家は中央銀行の欠如したアメリカを大きな金融上の厄介もの (a great financial nuisance) と称したが、J・P・モー

ガンはこの恐慌の英雄であり、恰もワンマン中央銀行(a one-man central bank)であるかの如く国家を救済したのであった。Wayne Andrews (ed.), *Concise Dictionary of American History* (New York: Charles Scribner's Sons, 1967), p. 352. また cf. Edwin P. Hoyt, Jr., *The House of Morgan* (New York: Dodd, Mead and Company, 1966), pp. 279-307. 永川秀男訳『モルガン』(河出書房新社 昭和44年) 217-241頁参照。

- 3) 所謂緊急通貨で、その発行には累進的に最高10%までの課税がなされ、濫発と回収が規制された。
- 4) この委員会が指摘した国法銀行制度の欠陥については、アメリカ学会訳編『原典アメリカ史 第5巻』(岩波書店 昭和51年) 329-332頁を参照されたい。
- 5) Arthur S. Link, *Woodrow Wilson and the Progressive Era, 1910-1917* (New York: Harper & Row, 1963), pp. 44-45; Robert H. Wiebe, *Businessmen and Reform: A Study of the Progressive Movement* (Cambridge, Mass.: Harvard U. P., 1962), p. 76.
- 6) Donald B. Johnson and Kirk H. Porter (eds.), *National Party Platforms, 1840-1972* (Urbana: University of Illinois Press, 1973), p. 171, p. 179, p. 185.
- 7) しかし、この法案の内容が連邦準備制度の1つの大きな土台となったことは否定できないであろう。

### 3

周知の如く、ウィルソン大統領はその在任期間中に革新主義者として多くの改革を行なったが、通貨銀行制度の改革もその一環をなすものであり、彼の究極の意図は通貨の供給と信用における私的独占を破壊し、アメリカの潜在的な経済的エネルギーを解放することであった。そしてその為には、通貨発行に対する国家の統制力を強め、政府の支配の下で通貨と信用に伸縮性を与え、銀行資金の多くが金融中心地殊にニュー・ヨークで投機的に利用されている弊害を是正し、銀行を諸ビジネスの主人ではなくその道具たらしめなければならないのであった。<sup>1)</sup>

選挙も終った1912年12月26日、ウィルソンはプリンストンにその問題を討議する為に下院銀行業・通貨委員会の小委員会の長であり次の議会で同

委員会の委員長となるカーター・グラスと、小委員会の専門顧問であったH・パーカー・ウィリスを招いたが、その際「中央銀行案の強力な敵」であったグラスがウィルソンに示した改革案は、20以上の独立の準備銀行を持つ地方分権化された民間支配の準備制度を設け、それを通貨監督官が全般的に監督するというものであった。しかし、ウィルソンは一応その案に同意したが、ウォール街の金融支配の破壊を意図していた彼はそのような監督だけでは満足できず、その機構の上に設置されるべき中央機関(capstone)<sup>2)</sup>の必要性を主張したのであった。

斯くて翌年の1月7日から2月17日まで下院の彼の小委員会で聴聞会が開かれ、グラスはウィリスと共にウィルソンの主張に添った案を作成したが、それは加盟銀行によって所有・支配される15以上の地区銀行の準備制度を設立し、それに加盟銀行の一定の準備金を受け入れさせ、商業資産と金を担保として通貨を発行させると共に、その他の中央銀行の機能をも果たさせようというものであり、全制度は6名の政府委員と地区銀行の取締役によって間接的に選ばれる3名の銀行家の合計9名で構成される連邦準備局に管理を行なわせるというものであった。<sup>3)</sup>ウィルソンはこれで満足しなけりばならなかった。しかし、それは先のオールドリッチ案を巧みに地方分権化したものに過ぎず、準備局に与えられた権力は少なく、然もその中に銀行家加わっており、全制度の実権は多くの部分が民間の銀行家の掌中に握られることになっていたのである。<sup>4)</sup>

従って、このようなグラス案は民主党の有力指導者でありウィルソンの大統領候補の指名獲得と当選に大きく貢献した国務長官ウィリアム・J・ブライアンをはじめ、民主党の革新主義者たちの支持を得られそうにないものであった。彼等は完全な準備制度に対する政府の管理と政府による通貨の発行を要求していたからである。<sup>5)</sup>然も同年2月28日には、1912年4月末からマニー・トラストの調査を行なっていた下院銀行業・通貨委員会のアーシーン・P・ピュージョーを長とする小委員会(所謂ピュージョー委員会)が

その調査報告書を公表したが、それはウォール街の金融業と産業に対する寡頭支配、殊に J・P・モーガン商会を含む 3 つの銀行と同商会が完全に支配する 2 つの信託会社が総資本 222 億 4,500 万ドルを有する 112 の会社<sup>6)</sup>に 341 の重役席を占めていることを暴露したものであり、それによって銀行業に対する政府の規制を求める要求は一層高まったのであった。

他方、上院銀行業・通貨委員会の委員長であるロバート・L・オーウェンはブライアン派の民主党議員であり、グラス案には反対の立場にあった。そこで、両院の委員長の意見対立の中で財務長官ウィリアム・G・マッカドゥは解決策を見出そうとし、5月15日から20日にかけてブライアン、オーウェン等と協議して新しい案を作成したが、それは凡そ15の支部を持つ全国準備 (National Reserve) という中央銀行を財務省に設置し、全制度は全く政府によって任命されたもので構成される全国準備局が管理すると共に、同様に財務省に設けられる全国通貨委員会が金と商業資産を基礎<sup>7)</sup>にして紙幣を発行するというものであった。

しかし、この案に対してはグラスが「完全な政府職権の濫用」であり、財務省を中央銀行化するものであるとして反対した為に、この論争は民主党を分裂させる恐れのあるものへと発展したのであった。既にブライアンはグラス案を葬る為に国民と議会に対する彼の影響力を全て行使するであろうと警告していたのである。そこでウィルソンは妥協を成立させようとした。彼は彼の *New Freedom* の共同立案者であり経済問題の最高顧問であったルイス・D・ブランダイスに意見を求めたが、その際のブランダイスの主張はブライアンと革新主義者の主張が正しく、政府だけが通貨を発行すべきであり、銀行制度を支配すべきであるというものであった。ウィルソンは6月17日から19日までグラス、オーウェン、マッカドゥと会議を重ねたが、その席上彼は連邦準備局の完全な政府支配と連邦準備券を合衆国の債務証券とすることを主張すると告げたのである。それは全制度の政府運営を望んでいたブライアン派を満足させる最小限であると共に、グラ

スが譲歩するであろう最大限のことであったが、それで十分であった。妥協は成立したのである。

次いで6月25日、ウィルソンは銀行家の了解と支持を得る為にアメリカ銀行家協会の通貨委員会の代表者と会談したが、その際政府側は銀行家の代表を連邦準備局に加えると共に、準備銀行と連邦準備局の間の連絡機関として準備銀行の代表者で構成される連邦諮問委員会を設けるという譲歩を余儀なくされたのであった。確かに全ての有力銀行家を敵にしては改革は不可能であったであろう。しかし銀行家が強く主張した連邦準備局への銀行家の代表の参加は、彼が真に望んだ連邦準備局だけではなく連邦準備制度の性格をも変更させるものであり、その容認はウィルソンを慨嘆させたのであった。<sup>9)</sup>

斯くて6月26日、修正された改革案即ち連邦準備法案がグラスとオーウェンによって下院と上院に同時に提出されたが、この改革案をめぐって国内は激しい論争を巻き起こすことになったのである。しかし、8月28日に至って下院民主党幹部会が116対9で同法案を承認し、次いで若干の修正が加えられた後、9月18日に漸く同法案は285（主に中西部諸州選出の23名の共和党議員と10名の革新党議員を含む）対85（内3名が民主党議員）で下院を通過したのであった。<sup>10)</sup>

しかし、上院においては長期にわたる論争を経なければならず、上院民主党幹部会が若干の修正を加えて連邦準備法案を承認し、本会議にそれが上程されたのは12月に入ってからであった。本会議における同法案に対する異議は共和党議員エラヒュー・ルートの主張によって代表されたが、彼はそれが採択されたなら無限のインフレーションが起こるであろうことを懸念し、連邦準備券に対する金準備率の増加とその発行制限を強く要求したのであった。斯くて連邦準備券の金準備率が33⅓%から40%に引上げられ、漸く12月19日に民主党議員に反対者がなくなり、6名の共和党議員と1名の革新党議員の支持を得て54対34で同法案は上院をも通過したのであ

11)  
る。

次いで、両院協議会が上下院を通過した法案の相違を調整する為に開かれた。しかし、この協議会ではいくつかの上院での修正案が承認されたが、下院を通過した法案にその性格を変えるような重要な変更は加えられなかった。斯くて下院が12月22日に両院協議会の成案を 298 対60で可決したのに続き、上院も翌23日43対25で可決し、その日の夕刻にはその成立の為に強いリーダーシップと影響力を行使したウィルソンがそれに署名し、連邦準備法は成立したのである。それはグラスがウィリスと共に最初の改革案を持ってプリンストンにウィルソンを訪ねてから略満1年後であったが、こうして国法銀行制度の時代は終りを告げ、1914年11月16日に連邦準備制度はその業務を開始したのである。

- 注 1) 尾上一雄「ウィルソン大統領の経済思想と立法計画(二)一通貨・銀行制度の改革について一」(『成城大学経済研究』第27号所収 昭和43年) 1—2頁。
- 2) Arthur S. Link, *op. cit.*, pp. 45-46; by the same author, *Wilson: The New Freedom* (Princeton, New Jersey: Princeton U. P., 1956), pp. 202-204. Hereafter cited as *Wilson*.
- 3) Arthur S. Link, *Wilson*, pp. 204-205.
- 4) 尾上一雄 前掲論文 9—10頁。
- 5) Arthur S. Link, *op. cit.*, p. 45, p. 47.
- 6) Cf. Louis M. Hacker (ed.), *op. cit.*, Vol. II, pp. 17-26; Henry S. Commager (ed.), *Documents of American History*, 7th ed., Vol. II (New York: Appleton-Century-Crofts, 1963), pp.78-82.
- 7) Arthur S. Link, *Wilson*, pp. 207-208.
- 8) Arthur S. Link, *op. cit.*, pp. 47-48. 尾上一雄 前掲論文 11—12頁。
- 9) 尾上一雄 前掲論文 12—13頁。
- 10) Arthur S. Link, *op. cit.*, p. 50.
- 11) *Ibid.*, pp. 52-53; by the same author, *Wilson*, pp. 235-237. 尾上一雄 前掲論文 20頁。

## 4

この制度の目的は、連邦準備法の前文によれば、連邦準備銀行を設立して弾力的な通貨を供給し、商業手形の再割引の手段を与え、一層効果的な銀行業の監督を確立し、かつその他の目的を達成することである。<sup>1)</sup> 政府はこの法律に基づいて全国を12の地区に分け、各地区の金融中心地——ボストン、ニュー・ヨーク、フィラデルフィア、クリーヴランド、リッチモンド、アトランタ、シカゴ、セントルイス、ミニアポリス、カンザス・シティ、<sup>2)</sup> ダラス及びサンフランシスコの12の都市に連邦準備銀行を設けたが、全ての国法銀行は資本金と剰余金の合計額の6%に相当する金額でその地区の準備銀行の株式を購入することによってその加盟銀行になることを義務づけられ、州法銀行や信託会社も国法銀行と同額以上の資本金を持ちその他の条件に合致すれば、同様に加盟することを奨励されたのであった。<sup>3)</sup>

連邦準備銀行は「銀行の銀行」であり、公益の為に組織され運営される各地区の中央銀行である。従って営利の目的で運営されるのではなく、また加盟銀行には民間会社の株主が通常持っている所有権、支配権及び諸特権が与えられていない。それは連邦準備局によって任命される3名と加盟銀行によって選ばれた6名、合計9名で構成される理事会によって運営されることになったが、任命される3名は如何なる銀行の役員その他の地位にあってもならず、その株主であってもしない。また選出される6名については、加盟銀行がその規模に従って大中小の3つのグループに分けられ、各グループが各2名を選出することになったが、その内1名は銀行関係者であってはならず、その地区で商業、農業或いはその他の産業に従事しているものとされた。<sup>4)</sup> 即ち、こうして銀行間の勢力の均衡と農工商業界の利益が図られるように工夫されたのである。

この制度を政府の支配下に置こうというウィルソンの主張によって設置された中枢機関即ち連邦準備局 (Federal Reserve Board) は、準備銀行が

十分に中央銀行の役目を果たすようにその活動を監督し、それらを全般的に統轄する機関であり、自らは銀行業務を行なう機関ではない。それは財務長官、通貨監督官、及び上院の助言と同意を得て大統領に任命された5名(1922年に6名に増員)の合計7名で構成されることになったが、この5名の内少なくとも2名は銀行業乃至は金融についての経験者であることが要求され、またどの地区からも2名以上のものが選ばれてはならず、アメリカの商業上、産業上、地理上の様々な分野を公平に代表することが要求された。そして、準備局を構成するものは全てその在任中及び退職後2年間は<sup>5)</sup>加盟銀行の役員その他の地位に就くことを禁じられたのである。また、連邦準備局と準備銀行の連絡機関として、各地区の準備銀行からの1名ずつの代表者によって構成される連邦諮問委員会 (Federal Advisory Council) が設置された。

連邦準備銀行の業務は、その地区の加盟銀行の為に商業手形の再割引を行ない、手形の売買と交換を行ない、政府証券を担保として加盟銀行に貸付を行ない、政府の金融機関として国庫金を受託し、国法銀行券と同様に国債(1933年からは商業手形も認められる)の預託に基づいて連邦準備銀行券<sup>6)</sup>(Federal Reserve bank notes)を発行すること等であったが、更に準備銀行はその地区の加盟銀行の準備金を中央準備都市では預金額の18%、準備都市では15%、その他では12%の割合で受入れることを義務づけられると共に(1917年に要求払預金についてはそれぞれ13, 10, 7%に、定期預金については3%に改められた)、全ての加盟銀行の預金(準備金を含む)に対しては35%の合法貨幣の準備を要求されたのであった。<sup>7)</sup>斯くて、以前のようなニュー・ヨークへの準備金の過度の集中が排除されると共に、緊急時にはその準備銀行間での移動も認められ、通貨の逼迫を防止することが可能となったのである。

また、準備銀行は経済界の需要に対応して膨脹又は収縮する通貨を供給することと、漸次国法銀行券と切り換えることを目的として、3カ月満期の



商業手形と6カ月満期の農業手形に基づいて連邦準備券 (Federal Reserve notes) を発行する権限を与えられた。それは合衆国政府の直接の債務とされ、租税、関税及び全ての公課の納付に使用できるものであり、1933年までは財務省で金との交換も可能であったが、この連邦準備券の発行残高に<sup>8)</sup>対しては更に40%の金準備が準備銀行に要求されたのであった。尙、この準備券は現在アメリカ通貨の主要部分 (1967年6月で既に流通通貨の略88%) を占めている。

注 1) Louis M. Hacker (ed.), *op. cit.*, Vol. II, p. 31.

2) 地区の分割は銀行業の必要に応じて定められており、地理的に広狭の差があり、また必ずしも各州の行政区分とは一致しない。また、アラスカとハワイは1959年の州昇格と共に、前者がシアトル支店区に編入され、後者はサンフランシスコ連邦準備銀行の本店直轄となった。

3) 国法銀行の強制的な加盟規定は非難されたが、1914年4月2日までに合計7,471の銀行が加盟することに同意し、国法銀行の特許を放棄したのは僅か15行であった。また、別の13行は準備金の不足で加盟銀行になることに失敗したが、州法銀行は加盟に消極的であり、1917年6月までに適格な8,500行のうち僅か53行が加盟を決定していたに過ぎなかった。そこで同年6月連邦準備法が改正され、州法銀行にとって加盟が魅力のあるものとされたが、それでも更に36行がその夏加盟したに過ぎなかった。

Benjamin J. Klebaner, *op. cit.*, p. 108.

4) Board of Governors of the Federal Reserve System, *The Federal Reserve System: Purposes and Functions*, 4th ed. (Washington, D. C., 1961), pp. 69-70.

5) Louis M. Hacker (ed.), *op. cit.*, Vol. II, pp. 31-32. 尾上一雄 前掲論文 26頁。尙、この連邦準備局は1935年の銀行法で全て任命による7名 (任期14年) で構成される連邦準備制度理事会 (Board of Governors of the Federal Reserve System) と改組され、権限が強化された。

6) Harold U. Faulkner, *op. cit.*, p. 49.

7) *Ibid.*, p. 50; Gilbert C. Fite and Jim E. Reese, *An Economic History of the United States*, sec. ed. (Boston: Houghton Mifflin Company, 1965), p. 486.

8) Harold U. Faulkner, *op. cit.*, pp. 49-50. 尙、この40%の金準備は1933年からは金証券準備と変更されたが、更に1945年7月の連邦準備法の改正で25%以上の金証券準備と改められた。しかし、1968年3月の金の二重価格制発足によって、これは撤廃されるに至った。また1945年の同法の改正によって、連邦準備銀行券の方は回収されることになった。

## む す び

このようにして成立した連邦準備制度は、独占的な権力の集中を好まないアメリカ人の地方分権主義を反映して、行政区分とは関係なく全国を12の地区に分けてその各々に連邦準備銀行を置き、その地区で中央銀行としての機能を営ましめると共に、中枢機関としてワシントンに連邦準備局を置くという、いわば12行を総合して中央銀行の役目を果たさせようという組織となったが、この成立によって従来の通貨銀行制度の欠陥は著しく除去されたのであった。即ち、通貨の供給に弾力性が与えられることになり、商業手形の割引市場が拡大し、その再割引が可能となり、手形の交換制度にも著しい進歩が齎され、銀行業に公的規制が加えられることになると共にその監査も改善され、準備金のニュー・ヨークへの過度の集中が排除され、それが有効に利用されることになり、貿易金融助成の途も開けたが、更には公益の立場からの中央銀行政策も行なうことが可能となる等、その成立はアメリカの金融史上画期的な進展を齎したのであった。また、この制度が実際に業務を開始した1914年11月には既に第1次世界大戦は始まっており、その影響で起こった恐慌に対処する為にオールドリッチ・ヴリーランド法による最初にして最後の緊急通貨の発行を余儀なくされたが、その後、この制度は弾力的な通貨の供給によって過度のインフレや金本位制の離脱なしにアメリカが大戦を乗り切ることに貢献したのであった。

しかし、この制度にはいくつかの欠陥や不備な点もあった。例えば、1913年の連邦準備法は加盟銀行に国内の支店を設置することを認めておらず、農業信用について農民の不満を残しており、銀行が子会社に証券会社を持つことや商業銀行業と投資銀行業の兼営を禁止しておらず、銀行預金保証<sup>1)</sup>の規定も欠いていたのである。殊に同法はそれまで恵まれなかった農民の便宜を図る為に、農地抵当の5年以内の貸付（但し物件価値の50%以内）

## アメリカ連邦準備制度の成立過程

を中央準備都市以外の国法銀行に許すと共に、再割引の期間も商業手形の3カ月に対して農業手形には6カ月と規定したのであるが、実際には多くの国法銀行は農地を抵当とする低利の融資を好まず、農民の期待を満足させなかった。<sup>2)</sup>しかし、この問題については連邦準備制度を模範とした連邦農地貸付法 (Federal Farm Loan Act) が1916年7月に成立し、解決が図られるのである。また、連邦準備法の立法過程でブライアン派議員の中にはピュージョー委員会の調査報告に鑑みて、金融機関と産業会社の重役たちが兼任しあう慣行の禁止、殊に同制度加盟の銀行の間での重役兼任の禁止を連邦準備法の中に規定することを要求する意見が強かったが、これも同法には加えられなかったのである。しかし、この重役兼任制の禁止についてはウィルソンが次に作成される筈の独占禁止法にその規定を加えるという約束をブライアンに与えて同派の支持を得、問題の解決を見たが、<sup>3)</sup>それは1914年10月に成立したクレイトン・トラスト禁止法 (Clayton Antitrust Act) の中で実現するのである。更には、同制度が国法銀行の加盟だけを義務づけ、州法銀行の加盟を任意とした為に、加入によって得る利益よりも州法下の自由を選ぶものが極めて多かったのに加えて、国法銀行から州法銀行に転換するものがあったことも問題の一つであった。1930年になっても資産は全体の約26%を占めるに過ぎなかったが、全銀行の略65% (15,364の州法銀行) が加盟しておらず、然もその多くが不健全な経営状態にあったのである。加えて、この制度が投資銀行業の規制や証券取引の規制をしなかった為に、これらの欠陥が1920年代末と1930年代の初めに大きな悲劇を齎すことになるのである。また、当初連邦準備局に与えられた権限が極めて限られたものであった為に、同制度は加盟銀行が選んだ準備銀行の幹部に動かされるに至り、実質的にはウォール街の指導者の強い影響下に置かれることになった。斯くしてウィルソンが意図した金権の排除も十分には達成されなかったのである。

しかし、連邦準備法は如何に欠陥と不備な点があったとしても、長く設

立すべくして成立ができなかった中央銀行制度の基礎を確立したものとして高く評価されなければならない。確かに最初の略20年間は既述の如き欠陥を持っていた為に、銀行の破綻の続出や恐慌の発生を防止することができなかった。因に1921年から1932年までの間に略1万2千の銀行が破産している。しかし、制度上の欠陥と不備のあるものは1920年代に是正がなされ、また重大な欠陥の多くはニュー・ディールの改革によって除去され、政府の統制力も著しく強化されることになったのである。

- 注 1) 尾上一雄 前掲論文 28頁。  
2) Harold U. Faulkner, *op. cit.*, pp. 363-364.  
3) Arthur S. Link, *op. cit.*, pp. 48-50.