

フリーバンキングの歴史的評価

——南北戦争前の銀行経営——

寺 地 孝 之

I はじめに

1988年にF・A・ハイエク著『貨幣発行自由化論』がわが国において翻訳(川口慎二訳)、出版されたことは、今にして当時から現在に至る国際社会の動向を振り返ってみるとき、その業績は、まことに時機を得た優れたものであったといえることができるであろう。¹⁾

ここであらためて、東西ドイツの統一や昨今の東欧情勢、あるいはソビエト連邦の消滅といった問題について触れるまでもなく、内外の論壇は、社会科学、人文科学の諸学会を巻き込みつつ、こうした諸情勢を捉えて、「自由」とか「秩序」とか「国家」といったものについて様々な角度から再評価を下そうとし始めている。そうした潮流の中で、ハイエクは「自由」の守護神としての地位を否応なしに与えられ、わが国においても、いきおいマスコミ、論壇の寵児に祭り上げられてしまった感すらある。²⁾ その研究業績が政治哲学、心理学、認識論の領域にまで及ぶに至っては、ややもすると忘れられがちにすらなるのである

1) F. A. ハイエク (川口慎二訳)『貨幣発行自由化論』東洋経済新報社、1988年。原典は、F. A. Hayek, *Denationalization of Money-The Argument Refined-*, The Institute of Economic Affairs, 1976.

2) ごく最近の例として、『現代思想』19巻12号(1991年12月)35-228頁における「特集：ハイエク—市場経済の論理—」の企画を参照。ここには、内外の経済学、社会学、哲学、倫理学等々の分野の研究者から寄せられたハイエクを対象とする論文が特集として掲載されている。

が、言うまでもなく彼は本来経済学者であって、1974年におけるノーベル経済学賞の受賞は未だ記憶に新しい。従って、当然ハイエクを取り巻く議論の中心点はあくまでも経済学にこそあるべきであって、ゆえに近年、経済学の領域においても、かつて1970年代から80年代にかけて隆盛を極めた「ケインジアン対マネタリスト論争」に続く新たな「論争」の素材として、「ケインズ対ハイエク」、あるいは「ケインジアン対ハイエキアン」という構図に再度注意が払われ始めているようにも思われるのである。

さらに言えば、問題をハイエクの全体像から、前掲の著作『貨幣発行自由化論』と金融理論との関わりに限定するとき、やはり同著がこの時期に邦訳書としてわが国に紹介された意義は大きい。つまり、近年の金融システムを取り巻く環境の中において、自由化は国際化と共に大きなうねりとなって現れてきているのであるが、とくに今日、バーゼル合意に基づいて自己資本比率規制が国際的な統一基準として実施されるに至り、銀行経営における「自由」と「規制」の関係についてのより一層の理論的検討が求められている。そうした中で、後で見るようなハイエクの提案、すなわち貨幣発行の国家独占からの解放、あるいは貨幣発行の自由化に関する提案は、その実現可能性はともかくとしても、金融システムにおける自由化とはなにかについて、あるいはさらに、そもそも「貨幣とはなにか」という根本的な問題について、多くの示唆を含んだ内容を持つ提案であった。

ところで本稿は、経済学史や経済思想の領域に属するものではないし、ましてやハイエクの経済学を改めて問い直そうなどという大がかりな仕掛けを組み込んだものでもない。本稿はただ、この『貨幣発行自由化論』の、しかもその歴史的な認識の部分から着想を得て、合衆国の南北戦争前における「金融史」の問題をいささか論じようとしているに過ぎない。

-
- 1) 同じくごく最近の例として、神崎倫一・間宮陽介（対談）「比較論断：ケインズかハイエクか一偉大な経世家と孤高の思想家一」『THIS IS 読売』1991年12月号、230-41頁、あるいは、岩井克人・津島 格（対談）「ルールを成立させるルール」『現代思想』19巻12号（1991年12月）、36-54頁を参照。

Ⅱ フリーバンキングの理論的展開

「経済的行為の多くの部分においては、自由競争が適切なものであるという合意が得られている。つまり、公正な一般的条件のもとで、各経済主体は、自己の利益の実現を目指すことによって、経済的に効率的な成果を生み出すのだという合意である。（中略）しかし、このように論理的にも、実証的にも、自由企業経済が現実の世界で明らかな成功を収めているにもかかわらず、自由裁量（laissez-faire）の熱心な提唱者でさえもが、自由な需給関係を導入することに躊躇する唯一の産業、あるいは経済活動が存在する。この産業こそが銀行業であり、銀行業は、体質的に不安定な産業なのだということが多くのものによって信じ込まれているのである。」¹⁾もちろん、銀行業を自由競争に晒すことへの躊躇の背景には、次のような論拠が存在することも事実であろう。すなわち、銀行業は、「決済システムの担い手であり、国民経済のインフラ的な機能を果たしている。この意味で、銀行の活動には公共的な性格が強く、もしそうした銀行が経営破綻を起こしたときには、通常の企業の経営破綻の場合にはみられない多大の外部不経済が伴うと予想される。そこで、銀行経営の健全性を維持し、決済システムの安定性を確保するために種々の政府介入（信用秩序の維持政策）が行われている」²⁾という考え方である。いったい銀行業は、他の諸産業と同様に自由競争下に置かれてこそより効率的な成果を達成できるのか、あるいはむしろ銀行業はその公的性格を根拠として規制、管理、ないしは保護の下に維持されるべき例外的産業であるのか。

1976年に発表されたハリエクの『貨幣発行自由化論』は、こうした論点に対して極めてラディカルな視点を提供するものであった。「貨幣発行の自由化」とは、端的に言えば、まさにその字面のとおり、政府による貨幣供給の独占を廃

1) A. J. Rolnick and W. E. Weber, "New Evidence on the Free Banking Era, *The American Economic Review*, Vol. 73, No. 5, 1983, p. 1080.

2) 池尾和人「金融自由化と信用秩序維持」『金融』1991年9月号, 11頁.

止し、民間による自由な競争のもとでの貨幣供給を認めようという提案である。¹⁾より具体的には、①通貨の発行者は、通貨の名称と単位を決定し、その通貨の交換レートを公表する。これが貨幣の名目価値となる。②その通貨は、当初は店頭ないし競売による売り出しによって流通を開始し、その後は銀行の短期貸付によって発行される。③通貨価値の維持とその変動の指標として、通貨発行者は、通貨を特定の商品集合体と結びつけ、その内容を公示する。これが貨幣の実質価値を示す指標となる。以上のような準備が整い次第、各通貨の実質価値と公示価値との乖離並びに各通貨間の交換比率に関する情報は、新聞および通貨取引所によって毎日常時公表されることになる。各通貨発行者は、これらの情報に極めて敏速に対応することが必要となる。とくに実質価値の下落が報じられた場合には、当該通貨の発行者は、供給量の削減によって公示価格との乖離を迅速に解消しなければならない。敏速な対応がない場合には、需要の減少によりこの通貨発行者は事業を継続することができなくなる。従って、かかる『貨幣発行自由化論』が想定する世界においては、「自らの事業の成功を求めるという各機関の利己心こそが安定貨幣を供給する動機として働くこととなる」²⁾のである。この結果、ひとびとには、「異なった単位をもった明白に区別しうる種類の通貨の発行者間の競争が、一種以上の通貨と対応するという不便さ（しかし、これは大部分のものにとっては問題とならない）³⁾」を強いることとなるが、しかしそれでもなおハイエクは、この不便を十二分に償ってなお余りある

1) 原典のタイトル、*Denationalization of Money* は、従来「貨幣の非国有化」としばしば翻訳されてきた。しかしながら、ハイエクは貨幣供給を国家独占から解放することを主張しつつも、一方で貨幣供給の自由競争に国家が一メンバーとして参加することについてはこれを容認している。従って、その意味においても、ハイエクのいう *Denationalization* とは、単なる非国有化ではなく、真の意味での「自由化」なのである。なお、以下での『貨幣発行自由化論』の理解に当たっては、ハイエク、前掲書、207-17頁の川口慎二による「訳者あとがき」、ならびに山本貴之「F. A. ハイエクと貨幣」『大阪大学経済学』38巻1・2号、1988年、山本貴之「『形容詞』としての貨幣—ハイエクと幣制—」『現代思想』19巻12号、1991年、55-65頁を参照。

2) ハイエク、前掲書、「訳者あとがき」、211頁。

3) ハイエク、前掲書、54頁。

効果が期待できるというのである。例えば、その不便を解消するために、同じ名称をもち相互に容易に交換可能である名目貨幣の競争発行を許すという幾分妥協的な方法を採用したとしよう。その場合、だれもがそれらの量を統制する立場になく、誰もがそれらの価値について責任を持たないから、明らかにそうした方法は実際的ではないとするのである。こうしてハイエクは、以下の点を確信するに至る。¹⁾①購買力の維持が期待される貨幣は、常に持続して需要される。②この需要は、通貨の価値が維持されてこそ持続されるのであるから、ひとびとは貨幣の減価によってなんら危険を受けない独占発行者よりも自己の経営維持のために価値の安定へ向けての努力をするであろう競争的发行者を選好する。③発行者は、発行量の規制により通貨価値の安定を達成できる。④このような各通貨量の規制は、交換手段の量を規制するためのあらゆる現実的な方法の中では、考えうるあらゆる目的にとって最善のものであろう。

ところで、こうした競争通貨 (competing currencies) に関する議論は、ハイエクによればごく最近まで決して真剣に検討されなかったということである。²⁾たしかに例えば、「19世紀中頃の自由銀行運動は、ただ本位通貨 (standard currency) にもとづいた銀行券発行権のみを訴えていた」³⁾のに過ぎないという理由からこれを議論の対象から除外してしまうのであれば、そうであるかもしれない。しかし、もう少し「自由」の範囲を広げて、貨幣制度全体に関わるものとして捉えてみよう。ハイエクのいう貨幣発行の自由はもとより、銀行業への参入の自由、あるいは中央銀行不要論に連なる規制、管理からの自由などをも含めた広い意味での銀行業の自由化に関する議論、いわゆるフリーバンキング (free banking) に関する議論は、実はかなり古くから存在している。

例えば、18世紀後半、1776年にその初版が刊行されたアダム・スミス (A. Smith) の『国富論』は、その第二篇「資本の性質、蓄積、用途について」の第

1) ハイエク、前掲書、55頁。

2) ハイエク、前掲書、9頁。

3) ハイエク、前掲書、18頁。

二章「社会の総資財の一特定部門とみなされる貨幣について、すなわち国民資本の維持費について」において銀行、通貨、信用に関する議論を展開しているが、そこにおいてスミスは、フリーバンキングの歴史上の成功例として知られるスコットランドの発券銀行にも言及しつつ、結論として「もし銀行業者達が一定金額以下の流通銀行券、すなわち、持参人払いの銀行手形を発行することを禁じ、そしてかれらに、このような銀行券が提示された場合、即時無条件に支払うという義務を負わせるならば、銀行業者たちの営業は、これ以外のすべての点では完全に自由であってもかまわないし、そのために、公共社会の安全がそこなわれることもない¹⁾」と述べている。

さらに19世紀に進むと、ロンドン金融市場の実態をはじめて体系的に描き出したことで知られるバジョット (W. Bagehot) の『ロンバード街』が、フリーバンキングの問題に言及している²⁾。同著は、イングランド銀行を頂点に置いて優れてシステマティックな信用のネットワークが完成していた19世紀後半の、とくに1870年代におけるロンドンの金融市場を対象としたもので、そのテーマは、そこにおいてイングランド銀行が中央銀行としての役割をより一層果たすためには、どういう在り方が一番望ましいのかということにあった。それゆえに、ややもするとバジョットは、中央銀行の存在や、それによって規制、管理された市場というものを肯定的に捉えているのだというふうに解釈されかねないのであるが、実際には、むしろフリーバンキングの信奉者のひとりであったといえよう³⁾。

バジョットは、先ず、政府が介入することなく、その結果中央銀行も持たず、

- 1) アダム・スミス (大河内一男監訳) 『国富論』 (中公文庫), 中央公論社, 1978年, 第1巻, 513-4頁。
- 2) W. Bagehot, *Lombard Street*, John Murray, 1927, repr., Kegan, Paul & Co., 1973. W. バジョット (宇野弘蔵訳) 『ロンバード街』 (岩波文庫), 岩波書店, 1941年。なお、以下での本書からの引用については、同邦訳書が旧仮名づかいによるかなり古い翻訳であること、また部分的には不適切な訳出も散見されることを考慮して、同邦訳書を参照、重視しつつも、あらためて原典からの訳出を行った。
- 3) バジョットのフリーバンキングに関する見解については、C. Goodhart, *The Evolution of Central Banks*, The MIT Press, 1988, pp. 13-28を参照。

自由競争下にあるという意味での「自然的に発達した銀行システムのもとにあってはあらゆる便宜が得られるであろう¹⁾」と述べる。そして彼にとって、その自然的システムというのは、次のようなものであった。すなわち、「自然的システム—政府が何もしなかったら発生したであろうシステム—というのは、大ききのほぼ等しい似通った多数の銀行からなるものである。他の業種でも、競争によって、同業者はだいたい似たり寄ったりのものになっている。紡績業では、いかなる企業も永続的に他のものより遥かに優越していることはできない。紡績業界に独占的傾向はない。そして、銀行業においても、それが放任されていれば、独占の傾向は全くない。マンチェスターやリヴァプール、あるいはイギリスの全土に多数の銀行が存在し、それぞれの取引に多少の違いはあるものの、どんな銀行であれ支配力を持つ銀行は一つもない。それは、スコットランドでも同様である。イングランド銀行を除く新興の株式銀行群においても同様の傾向が見られる。一時的に他よりも繁栄する銀行は多少はあるが、継続して問題なく優位な地位を占め続ける銀行など一つもない。そのいずれをとっても、他のものを著しく凌駕し、他のものが自発的に彼らの準備金をそれに保有してもらうということもない。各業種は、放任されるままの多くの競争者からなる共同体として構成され、銀行業もまた同様である。どんな業種であれ、そこに独占的傾向が見られれば、それは外部からの干渉による不適切な優位性が生じていることの徴候なのである。²⁾」そしてそのようなシステムの下では、「多くの銀行は、自己の信用が十分な準備金の維持にかかっているのだということを感じていて、おそらくこれを維持するであろう。というのは、もしそうしなければ、非難を受け続けることとなり、まもなくその地位を失って、結局は消滅してしまうことになるからである。そして、これらの銀行は、パニックが始まると、自由かつ寛容な態度で準備金からの大量の前貸しを実行するであろう。なぜなら、各銀行は、もしもそうしたときに力量を持ちたいと望むの

1) Bagehot, *Lombard Street*, p. 101. 邦訳, 110頁.

2) *Ibid.*, pp. 66-7. 邦訳, 77頁.

であれば、まず「力量を示してみせる」ことが第一であるということを承知しているからである。こうしたシステムは、預金から生ずるリスクを最小限にまで低減させる。もしも国民の貨幣をなんらかの方法で安全に預金したいと考えるのであれば、この方法が一番安全である¹⁾とする。そして、この文脈からグッドハート (G. Goodhart) は、バジョットにおけるハイエクの側面を読み取り、こうした側面がこれまであまり強調されてこなかったことを指摘している。²⁾

ところが彼はまた、次のようにも述べる。「しかし、こういうこともできるだろう。いったいどんなものが（既存のシステムよりも—引用者—）優れているのか。われわれは主要な機能を単一銀行に委ねるというシステムに慣れきってしまっているので、もはや殆ど他のなんらかのシステムを考えるということができなくなってしまう³⁾」と。そして、「私は、早速次のように問われるであろう。君は革命を提案しないのかと。単一準備制度を放棄して、新たに多数準備制度の創設を提案しないのかと。実は、そのような提案はしないというのが私のはっきりとした解答である。そんなことは子供じみていることを私は承知している⁴⁾」と結論づけるのである。実際、バジョットが指摘するように、そうした提案が実現の可能性において乏しいことは、当時既にロンドン金融市場の歴史が示すところであった。すなわち、「イギリスの政治家で、イングランド銀行を「解散する」ことを目論むものはひとりもないであろう。理論家が机上の論理を展開するのは容易だが、責任ある政府には考えも及ばぬことである。かつてイングランド銀行の最悪の危機に際しても、最悪の失策に際しても、こうした企てがなされたことは一度もない。1825年に同行の金庫が枯渇したときにも、1837年にフランス銀行からの支援を仰いだときにも、誰も解散を口にするものはいなかった。何人も抗し難い伝統によって、英国政府は、貨幣を金融市場の、しかもこのイングランド銀行という特定の銀行に預託せざるを得な

1) *Ibid.*, p. 104. 邦訳112-3頁。

2) Goodhart, *The Evolution of Central Banks*, p. 16.

3) Bagehot, *Lombard Street*, p. 66. 邦訳, 76-7頁。

4) *Ibid.*, p. 67. 邦訳, 77-8頁。

いのである。¹⁾」

このように、バジョットは、彼のいわゆる「自然的システム」について、その実現可能性という点では疑念を抱いていたし、さらに『ロンバード街』全体を通じてみると、かかるシステムを主張する論理は必ずしも一貫性を備えてはいないのであるが、²⁾それでもなお、少なくとも彼が机上の論理としてでもこうしたシステムに対してかなりの熱意を持っていたことは確かであろう。³⁾

以上の検討から、例えば、アダム・スミスやバジョットを、「フリーバンキング肯定派」として位置付けることができるのであるとすれば、また一方で、「フリーバンキング否定派」とでも呼ぶべき論者が存在する。その代表者としては、例えば、ソーントン (H. Thornton) を挙げることができるであろう。彼は、かりにイングランド銀行のような中央銀行を二つに均等分割した場合を想定し、次のように結論付ける。すなわち、「イングランド銀行に対する競争相手が設立されれば、権力と責任は分割されることになる。両者は競争を勝ち抜くために寛大な融資を実行するので、その結果、ロンドンの紙幣や、地方の手形や紙幣は過剰気味になり、それゆえわれわれの紙幣信用は、あらゆる場面でその安全性を低下させることになるであろう⁴⁾」と。確かに、この点はハリエクも指摘す

1) *Ibid.*, pp. 104-5. 邦訳, 113頁.

2) Goodhart, *The Evolution of Central Banks*, pp. 17-8.

3) さらに、今世紀においてはキャメロン (R. Cameron) が、次のように述べている。「そのほかの点では経済生活における競争に好意的なグループでさえ、多数意見は銀行制度を競争から保護すべきである。すくなくとも“過当”競争からは守られるべき領域であるとみなしてきたように思われる。事実、どの国もその時々銀行間の競争を制限するような一意図的にか、そうでないかは問わず一効果を持つもろもろの規制を銀行業に課してきた。このほとんど普遍的な意見の潮流を前提とするとき、銀行業における競争が一般的に社会全体の利益にとって有害であると信ずるべきなんらかの歴史的な正当性も存在しないということを最も率直な言葉で述べる必要がある。事実は反対であり、銀行の業績判断の基準が成長に対するその貢献度であるかぎりにおいて、競争が最も自由に最も束縛少なく行われた場合において、最善の結果が達成されたのである」と。そして、その例として彼は、スコットランドや日本とともに、「銀行業が自由であった時代のアメリカの数州」を挙げるのである。R・キャメロン (正田健一郎訳)『産業革命と銀行業』日本評論社, 1973年, 432-3頁.

4) H. Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, Hatchard, 1802. Goodhart, *The Evolution of Central Banks*, p. 18において引用.

るところであって、既に述べたように、彼は同じ名称をもち相互に容易に交換可能である名目貨幣の競争発行は、結局誰も管理せず、誰も責任を持たなくなるとした。だからこそ、ハイエクは、異なる名称と異なる単位を持つ複数の通貨を提案したのである。

Ⅲ フリーバンキングの歴史的評価

以上においてわれわれは、アダム・スミス以来のフリーバンキングに関する考え方を整理してきたが、さらにここでは同様の議論をもう少し歴史的事実に即したかたちで展開してみよう。というのは、近年のフリーバンキングに関する議論が、しばしば、合衆国南北戦争前のいわゆるフリーバンキング時代を対象として、かかる歴史的事実をどう評価するかという観点から盛んに展開されているからである。

ハイエクの『貨幣発行自由化論』は「かつてのケインズの『貨幣改革論』が管理通貨制度の夜明けを示す象徴的な著作であったことと対比して、約半世紀を経た今日に管理通貨制度の廃止を求める記念碑的な著作¹⁾」として位置付けられるものであるが、今や「管理通貨制度」を柱とする既存の金融システムでは価格や生産の安定化に対して有効に機能しないと言う疑念はますます広がり、そして、賛否いずれの立場に立つにせよ、フリーバンキングに関わるものにとっては、こうした考え方を現実に対応することは可能なのか、可能であるとすれば、その結果どのような効果が得られるのかといったことについての関心が高まってきた。そこで、過去の歴史的経験、すなわち、1836年の第二合衆国銀行解散後、南北戦争を経て1864年の国法銀行法（National Banking Act）制定へと至るまでの合衆国金融市場が、フリーバンキングの実験場という意味で、格好の研究対象として注目されるようになったのである。つまり、「ここ20年近くの間、もし政府が銀行システムに対して厳しい規制の手を施さなかったら、どのような弊害が生じるのか」という教訓を求めて、現代の金融問題に関わ

1) ハイエク、前掲書、「訳者あとがき」、215頁。

るものにとっての研究対象として、合衆国初期の銀行史が議論されるようになった¹⁾のである。

まず、本稿の議論に必要な限りにおいて、第二合衆国銀行の解散からフリーバンキングの時代を経て、国法銀行制度へと至る合衆国金融史の流れと、それに対する従来の研究者の伝統的見解を整理、検討しておこう²⁾。初歩的なかたちではあったが、準中央銀行として合衆国金融市場の規制、管理にある程度の力を発揮してきた第二合衆国銀行の特許状に基づく営業期間が、1836年に20年間の満期を迎えることになっていた。政府資金の確保、安定した統一通貨の発行と信用の供与、景気の調整といった同行の役割は、いよいよ産業革命に本格的に乗り出そうとする合衆国の、とりわけ東部の人々の要請に一致する存在であった。ところが、政治的諸権力が東部に集中していることに不満を抱く南部プランターと連邦主義よりも分権主義に基づいて州権の強化を求める西部自営農民の支持を受けたジャクソン (A. Jackson) が、1828年に大統領選挙に当選した。こうして第二合衆国銀行とジャクソン大統領との間で「銀行戦争」が開始された。1832年にジャクソンは政府資金を第二合衆国銀行から引き揚げ、複数の州法銀行に分散預託する。これに対して第二合衆国銀行頭取のビドル (N.

- 1) H. Rockoff, "Lessons from the American Experience with Free Banking," in F. Capie and G. E. Wood (eds), *Unregulated Banking: Chaos or Order*, Macmillan, 1991, p. 73. 合衆国南北戦争前のフリーバンキング時代を対象とした近年の研究成果としては、以下のよう
な文献を挙げることができる。H. Rockoff, "The Free Banking Era: A Reexamination," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 6, No. 2, 1974, pp. 141-67. R. G. King, "On the
Economics of Private Money," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 12, No. 1, 1983, pp.
127-58. A. J. Rolnick and W. E. Weber, "New Evidence on the Free Banking Era," *The
American Economic Review*, Vol. 73, No. 5, pp. 1080-91. A. J. Rolnick and W. E. Weber,
"The Causes of Free Bank Failures," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 14, No. 3, 1984,
pp. 287-91. A. J. Rolnick and W. E. Weber, "Explaining the Demand for Free Bank
Notes," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 21, No. 1, 1988, pp. 47-71. R. H. Timberlake,
Jr., "The Central Banking Role of Clearinghouse Associations," *Journal of Money, Credit
and Banking*, Vol. 16, No. 1, 1984, pp. 1-15. また、D. Glasner, *Free Banking Monetary
Reform*, Cambridge U. P., 1989, pp. 177-8 を参照。
- 2) 以下での合衆国金融史の概要に関しては、西川純子・松井和夫『アメリカ金融史』有斐閣、
1989年、3-23頁を参照。

Biddle) は、同行の銀行業務を故意に停滞させて、中央銀行としての第二合衆国銀行の必要性を認識させようとした。実際同行の業務縮小は、たちまち通貨と信用の不足を市場にもたらしたのだが、逆にこれが裏目に出て、そうした力量を持つ同行の存在はむしろ恐るべきものであるとの印象を与え、かつて第二合衆国銀行を支持した人々をも敵にまわす結果となり、1836年、同行は特許更新に失敗する。

ところが、合衆国は産業革命をいよいよ進行させ、1840年代からは鉄道ブームが到来した。信用の需要は増大し、これに応じて州法銀行の数は1834年の506行から1840年の722行へと成長した。もはや通貨と信用を規制、管理するものではなく、準備の不十分な各種銀行券が市場に氾濫するに至る。ジャクソンの時代を「各地域や各階級が「自由放任」を旗印にそれぞれ自己の利益を最大限追求しつつある流動と躍進の時代¹⁾」として捉えたとすれば、州法銀行はまさにその時代の象徴的存在であったといえよう。ところが、1837年にイギリスで発生した1837年恐慌が合衆国に波及する。マーチャント・バンカーによる資本の引き揚げが始まり、南部の綿花価格は急落し、西部の穀物不況がこれに追い討ちを掛けた。1837年5月、全ての銀行が支払いを停止し、多数の銀行が倒産に至った。²⁾ この金融市場における深刻な結果は、従来の州法銀行の放漫な経営に対して反省を促す契機となった。もちろん、もう一度中央銀行的機能を持つ大規模銀行を設立しようという動きもなかったわけではない。例えば、ジャクソンからロコフォコズ (Locofocos)、ヴァンヴェレン (M. Van Buren) へと連なる分権主義の流れが生み出したといえる独立国庫制度 (Independent Treasury) が、1841年にハリソン (W. H. Harrison) を大統領として政権を奪取したホイッグ党によって一旦廃棄されたことのなかには、そうした可能性を多少読み取ることができる。しかしながら、1846年、民主党によって再度独立国庫制度が採用さ

1) 有賀 貞・大下尚一編『概説アメリカ史』有斐閣、1979年、76頁。

2) 1837年恐慌の合衆国への影響については、拙稿「1837年恐慌の国際的波及—合衆国南部州法銀行について—」『商学論究』(関西学院大) 36巻2号、1988年、141-61頁を参照。

れ、正貨によって構成される政府資金が財務省の手によって市場から隔離されるという他に例を見ない特殊な制度が、1913年の連邦準備制度の成立まで合衆国金融市場の中核に存在し続けることとなるのである。

結局、連邦政府は独立国庫制度の殻に閉じこもってしまったから、市場はより一層自由放任の色彩を強めることになった。しかし、1837年の恐慌のような惨事はできる限り回避したい。そうした状況のもとで、例えばニューヨーク州では、既に1829年から銀行債権者の保護を目的として安全基金制度(The Safety Fund System)が創設されていたが、この制度も十分な効果は発揮せず、また特許銀行による銀行業の独占や政治権力への接近が問題となったために、その結果として、1838年には、ニューヨーク州で自由銀行法(Free Banking Act)が採用されることとなった。同法に基づく自由銀行制度の仕組みは、概ね次のとおりである。すなわち、一定の担保物件を州監督官(state comptroller)に預託すれば、監督官から同額の銀行券を受け取り、銀行業を営む権利を有する。一定の担保物件とは、国債、ニューヨーク州債、監督官の承認を得た他州州債、及び6%以上の利付不動産抵当証券(但し、担保総額の50%を上限とする)である。さらに、以上の担保物件とは別に、銀行券の発行に対して12.5%の正貨準備が要求される¹⁾。なお、銀行が兌換に応じない場合には、監督官は預託担保の売却によって銀行券を償還した。

こうして、1936年から63年に至る合衆国金融市場未曾有の自由裁量の時代の中で、多くの州はこのニューヨーク自由銀行法をモデルとして自分の州の金融システムを再構築し、規制していった(第1表²⁾)。各州で採用されていった自由銀行法は、従来の伝統的な特許銀行に比べて二つの大きな共通の特徴を有して

1) この規定は、1840年に廃止された。担保として公債を預託している銀行券に正貨をもって二重の準備を行う必要はないという考え方によるものであったと推測される。片山貞夫『ドルの歴史的研究』ミネルヴァ書房、1967年、132頁を参照。

2) 第1表からもわかるように、厳密に言えば、合衆国で最初に自由銀行法が成立したのはミシガン州においてである。同州の法律は、監督官の設置、担保物件の設定、正貨準備の要求(発券高の30%)等の点で、ニューヨーク自由銀行法に先鞭を付けるものであった。奥田 勲『アメリカ銀行制度発達史』内外出版、1926年、有明書房、1988年、106-7頁。

いたといえよう。¹⁾ 第一には、言うまでもなく、銀行業への参入を比較的容易にしたということである。特許制度のもとでは、銀行を開業しようとする企業家は、州の立法当局に対して、新設しようとする銀行の必要性和自らが有能な銀

第1表 自由銀行法の成立過程（1860年まで）

自由銀行法採用州		自由銀行法非採用州
【北 部】		【北 部】
ミシガン ^{a)}	(1837)	デラウェア
ニューヨーク	(1838)	メイン
ニュージャージー	(1850)	メリーランド
イリノイ	(1851)	ミズーリ
マサチューセッツ ^{b)}	(")	ニューハンプシャー
オハイオ ^{c)}	(")	ロードアイランド
ヴァーモント ^{b)}	(")	【南 部】
コネティカット	(1852)	アーカンソー
インディアナ	(")	カリフォルニア
ウィスコンシン	(")	ケンタッキー
アイオワ ^{b)}	(1858)	ミシシッピ
ミネソタ	(")	ノースカロライナ
ペンシルヴァニア ^{b)}	(1860)	オレゴン
【南 部】		サウスカロライナ
ジョージア ^{b)}	(1838)	テキサス
アラバマ ^{b)}	(1849)	ヴァージニア
テネシー ^{b)}	(1852)	
フロリダ ^{b)}	(1853)	
ルイジアナ	(")	

〈注〉() 内は、自由銀行法の成立年。

a) ミシガン州では1839年以後自由銀行制度が禁止され、1857年に新自由銀行法が成立した。

b) 法律は成立したが、実際の営業は殆ど行われなかった州。

c) オハイオ州では、1845年に債券抵当の銀行券を発行する「独立銀行」(Independent Banks) の設立を認める法律が成立している。

〈出所〉 A. J. Rolnick and W. E. Weber, "New Evidence on the Free Banking Era", *The American Economic Review*, Vol. 73, No. 5, p. 1082 より作成。
 原典は、H. Rockoff, *The Free Banking Era: A Reexamination*, Dissertations in American History (rev. doctoral dissertation, University of Chicago, 1972), New York: Arno Press, 1975, pp. 3, 125-30.

1) Rolnick and Weber, "New Evidence," pp. 1082-3.

行家であることを納得させる必要があったが、自由銀行法のもとではそのような必要はなく、最低限必要とされる一定の資本を持つものであれば、誰でもどこでも銀行を開業できた。第二には、自由銀行法が、その基本理念として、銀行券所有者の保護を大きく打ち出していたということである。各州の法律は、銀行に対して発行銀行券の全額分について特定の州債と連邦政府債を担保として州当局に預託することを求めた。さらに銀行は、要求あり次第、銀行券を額面で正貨と兌換することを求められた。万一正貨兌換に応えられないときには、州当局はその銀行を閉店させ、抵当として預っている債券等の売却を通じて銀行券所有者に償還を行った。それに加えて、殆どの自由銀行法が、倒産時の銀行資産の先取特権を銀行券所有者に与えていた。

しかしながら、このような法的保護にも関わらず、伝統的見解に従えば、当時の自由銀行制度はおしななべてうまく機能しなかったのである。というのは、経営能力もまちまちな多数の銀行がそれぞれ銀行券を発行したために、各銀行券は各地で異なった値付けがなされるようになり、そうした銀行券を使用する取引は極めて複雑なものとなったのである。とりわけこの時期、「山猫銀行」(wildcat bank)と呼ばれる、僻地に店舗を構えたり、あるいは店舗自体が存在せず発券のみを目的とするような銀行の横行は、その銀行券所有者に対して甚大な被害をもたらした。こうした銀行の存在は、すくなくともミシガン、ウィスコンシン、イリノイ、ニュージャージー、ミネソタの各州で確認され、さらにニューヨーク州においてすら存在したといわれる¹⁾。そのため、結局この自由銀行制度が健全に機能したのはせいぜいニューヨーク、オハイオ、ミシガンの3州程度²⁾で、従来より概して自由銀行制度は失敗であったと結論付けられてきたのである。そして、例えば「金融論」のテキストのレベルにおいても「自由銀行制度は、いわゆる山猫銀行の存在によって廃退した。健全性の非常に怪しい銀行が、山猫しかいないような遠隔の人里離れた場所に設立された。そこ

1) *Ibid.*, p. 1083.

2) Rockoff, "The Free Banking Era," p. 149.

で印刷された銀行券は、各都市へと運ばれ額面価格で通用した。ところが発券銀行を見つけるのは困難かつ危険なため、銀行券が兌換されることは稀であった。こうした濫用が銀行を殆ど詐欺同様のものにおとしめたのである¹⁾と解説されるのである。

南北戦争前のフリーバンキングに対する伝統的見解は、ほぼ次のような3つの合意点によってまとめることができるであろう。①自由銀行の倒産は多数であった。②自由銀行は、その経営期間が比較的短い。③自由銀行の銀行券は安全性を欠き、自由銀行の倒産は銀行券所有者に多大の損失をもたらした²⁾。こうした合意点に基づいて、南北戦争前における自由銀行制度は失敗であった。これに比べると規制、管理の行き届いた国法銀行制度以降の時代の方が遥かに安定的な通貨制度が実現できた。ゆえにフリーバンキングは本質的に不安定なものであるということが合衆国においては根強く支持され続けてきたのである。例えばかつて、ベッカー (G. Becker) が銀行の資産・債務に対して何等の準備や監督を要求せず、危険は全て預金者の負担にするという自由預金銀行業を提唱したときに、あのフリードマン (M. Friedman) でさえ、そのメリットを認めつつも、フリーバンキングの持つ本質的な不安定性を理由としてこれを斥けている³⁾。このように、アダム・スミス、バジョット、ハイエクと肯定的に捉えられてきたフリーバンキングも、その問題を具体的に南北戦争前の銀行経営に当てはめた議論においては、精彩を欠いてしまうのである。

しかし、最近になって南北戦争前の自由銀行制度に対する上述のような伝統

1) D. G. Lockett, *Money and Banking in the United States*, McGraw-Hill, 1980. Rolnick and Weber, "New Evidence," p. 1083.

2) 原典は、G. S. Becker, "A Proposal for Free Banking," unpublished paper, University of Chicago, 1957. M. Friedman, *A Program for Monetary Stability*, Fordham U. P., 1960, pp. 18, note 10. Rolnick and Weber, "New Evidence," pp. 1080-1 を参照。但し、フリードマンは、例えば貨幣ストックの成長率を一定に押さえるといったような主張からもわかるように、むしろ基本的には「ルール主義」(constitutionalism) の立場にあり、ハイエク流のフリーバンキングには与するものでないことが認識されなければならない。

3) *Ibid.*, p. 1084.

的見解を批判的に再検討しようという動きも現れてきた。その代表的論者が、ロルニック (A. J. Rolnick) とウェーバー (W. E. Weber) である。彼らは、従来の自由銀行制度に対する評価は、いいかげんな経験主義 (casual empiricism) に基づく結論に過ぎないとしてこれを斥け、ニューヨーク、ウイスコンシン、インディアナ、ミネソタの4州を対象として、それぞれの州の会計検査官 (state auditor) の報告書から当時の自由銀行制度の実態を再現しようと試みている。4州を対象としているのは、資料の利用可能性ということは勿論あるのだが、さらに伝統的見解によれば、ニューヨーク州は自由銀行制度が比較的うまく機能した州、ミネソタ州はあまりうまく機能しなかった州、そして、ウイスコンシン州、インディアナ州がその中間に位置付けられる州であると評価されているという理由からである。彼らは、これら4州について、とくに先の伝統的見解における合意点の検証を目的とする数量的な分析を行っている。

第2表 自由銀行の閉店と支払停止

州 名 (制度採用期間)	自由銀行 総 数 (1)	償還記録のある 自 由 銀 行 (2)	閉店した 自由銀行 (対(1)%) (3)	支払停止 自由銀行 (対(2)%) (4)
ニューヨーク (1838-63年)	449	445	160 (36)	34 (8)
ウイスコンシン (1852-63年)	140	140	79 (56)	37 (26)
インディアナ (1852-63年)	104	77	89 (86)	24 (31)
ミネソタ (1858-62年)	16	16	11 (69)	9 (56)
合 計	709	678	339 (48)	104 (15)

〈出所〉Rolnick and Weber, "New Evidence," p. 1085. 原典は, New York, Indiana and Minnesota state auditor reports and Wisconsin state auditor reports as given in U. S. Congress (1838-63).

第2表は、自由銀行における閉店と支払い停止の件数と割合を示している。ロールニック＝ウェーバーにおいては、閉店と支払い停止が区別される。支払い停止とは額面通りでの兌換ができなくなった状態を意味している。つまり、第2表が示すように、調査した4州の調査対象期間における閉店件数は709行中、339行で全体の48%にのぼるが、閉店に際して額面通りの償還ができなかったのは、償還に関する記録が残っている678行のうち104行で、わずかに15%に過ぎない。従って、閉店した自由銀行のうち3分の2以上の銀行が、閉店に際して銀行券所有者に額面通りの償還を実行しているということになり、ロールニック＝ウェーバーはこの点を強調するのである。一方、たしかにニューヨーク州において自由銀行制度がうまく機能したことは、この表において同州の閉店率が36%、支払停止率が8%で、4州中最低であることから理解できる。逆にミネソタ州では、閉店率、支払停止率ともに4州中最高であり、これらの点では従来の評価の正当性が確認された。

第3表は、自由銀行の営業期間を示している。資料から営業期間が読み取れない銀行については、全て営業年数がゼロのランクへ分類されている。従来、自由銀行の営業期間は極めて短期で、せいぜい1、2年であると考えられてきた。しかし、第3表によれば、少なくともニューヨーク、ウイスクンシン両州については、前者の平均営業期間が7.9年、後者のそれが4.3年ということから、従来の評価が誇張を含んでいることが確認された。なお、ミネソタ州での自由銀行の営業期間については、殆ど全ての銀行が極端に短期であるために同表から除外されている。

さらに第4表においては、支払い停止に至った自由銀行によって発行された銀行券の所有者が被った損失額が計算されている。(1)には、支払停止が確認された銀行のうち、発券高が確認できる銀行について、その支払い停止に際しての非償還額、すなわち銀行券所有者にとっての損失額が示されている。(2)では、(1)に基づいて一銀行あたりの平均損失額が計算されている。さらに(3)では、(2)に支払停止が確認された銀行の総数を乗じることによって、支払停

第3表 自由銀行の営業期間

営業期間 (年)	銀 行 数			
	ニューヨーク	ウィスコンシン	インディアナ	合 計
0.0	48	4	30	82
0.5	—	0	18	18
1.0	37	13	24	74
1.5	—	4	1	5
2.0	19	13	1	33
2.5	—	5	3	8
3.0	25	19	4	48
3.5	—	5	3	8
4.0	16	14	3	33
4.5	—	13	1	14
5.0	14	6	0	20
5.5	—	13	0	13
6.0	26	1	2	29
6.5	—	7	0	7
7.0	29	3	3	35
7.5	—	8	5	13
8.0	23	0	0	23
8.5	—	2	0	2
9.0	23	2	2	27
9.5	—	0	4	4
10.0	71	2	—	73
10.5	—	6	—	6
11.0	35	—	—	35
12.0	1	—	—	1
13.0	14	—	—	14
14.0	12	—	—	12
15.0	7	—	—	7
16.0	1	—	—	1
17.0	4	—	—	4
18.0	2	—	—	2
19.0	10	—	—	10
20.0	31	—	—	31
営業期間の平均値と中央値				
平均値	7.9	4.3	2.0	6.3
中央値	8.0	4.0	1.0	5.5

〈注〉営業期間が判明しない銀行は、全てゼロのランクに算入している。

ニューヨーク州において1856年開業の the Manufacturer's Bank of Rochester と1850年開業の the Eagle Bank of Rochester は、1859年に合併して the Trader's Bank of Rochester となったので、合併後の銀行の開業を1850年として計算の上、掲載している。

〈出所〉Rolnick and Weber, "New Evidence," p. 1086. 原典は第2表と同じ。

止銀行の総損失額の推計値が示されている。また(4)では、(2)に支払い停止かどうか判断の困難な銀行をも含めた銀行数を乗じることによって、可能性のあるマキシマムな損失額が推計されている。最後に、(5)では、(1)を発券高で割ることによって、1ドルあたりの平均損失額を計算している。多少わかりにくいので、例えばニューヨーク州の1841年10月以後のケースを例に挙げて説明してみよう。この期間においてニューヨーク州で支払停止に至ったことが確かな自由銀行の総数は19行であり、うち15行については発券高に関する記録が残されている。この15行の支払停止に際しての非償還総額(=損失額)が213,974.33ドルであり、一行あたり平均損失額は14,264.96ドルとなる。この額に先の支払停止に至った自由銀行の総数である19を乗じて、総損失額の推計値である271,034,034.15ドルが算出される。さらに資料からは支払停止に至ったかどうかの判断が困難な銀行が別に4行あり、これを先の19行に加えた数の

第4表 自由銀行券所有者の損失額

州名 (期間)	流通高の判明している 支払停止自由銀行の 総損失額 (1)	一銀行 あたりの 平均損失額 (2)	全ての 支払い停止 自由銀行の 総損失額 (3)	(3)に支払い停止の 可能性のある 自由銀行を加えた 総損失額 (4)	1ドル あたりの 平均損失額 (5)
ニューヨーク					
1841年9月まで	282,415.77 (13/15)	21,724.29	325,864.35	325,864.35	0.2637
1841年10月以後	213,974.33 (15/19)	14,264.96	271,034.15	328,093.97	0.2599
ウィスコンシン	503,151.42 (37/37)	13,598.69	503,151.42	503,151.42	0.2444
インディアナ					
1855年まで	204,837.07 (12/21)	17,069.76	358,464.87	768,139.01	0.1069
1856年以後	15,344.50 (3/3)	5,144.83	15,344.50	30,689.00	0.1533
ミネソタ	146,854.09 (8/9)	18,356.76	165,210.85	165,210.85	0.7050
合計	1,366,577.18(88/104)		1,639,070.14	2,121,148.60	

〈注〉(1)の()内は、流通高の判明している支払停止自由銀行の数/支払停止自由銀行の総数。
 〈出所〉Rolnick and Weber, "New Evidence," p. 1089. 原典は第2表と同じ。

23 を同じく一行あたり平均損失額である14,264.96ドルに乘じることによって、総損失額のマキシマムな推計値としての328,093.97ドルを得る。また、最後の0.2599 という数字は、もしも倒産した銀行の1ドル札を所有していた場合の平均損失額は0.2599ドルであるということを示している。かつて、例えばハモンド (B. Hammond) は、一州あたりの自由銀行の倒産がもたらした損失額が数百万ドルに及んだと述べているが、第5表はこれを否定している。この点についてロルニック＝ウェーバーは、ハモンドその他においてそのような過大に誤った数字が挙げられているのは、閉店した銀行券の価値は、実際にはかなりの部分が償還されているにもかかわらず、全てゼロに帰したものと誤解して計算しているからではないかと推測している。²⁾

以上の分析から、ロルニック＝ウェーバーは、自由銀行は閉店してもかなりの銀行が銀行券の償還を行っていること、自由銀行の営業期間は平均5年以上の営業期間であったこと、また銀行券所有者の損失額は従来過大評価されてきたことを指摘し、南北戦争前の自由銀行制度はこれまで言われているほどには危険ではなく、また銀行券所有者の損失もそれほど大きくはないとして、伝統的見解に対し修正を迫るのである。³⁾ しかし、その後、ロルニック＝ウェーバーによる研究成果に対しては反論も寄せられている。例えば、ロックオフ (H. Rockoff) は、損失額の計算に対してミシガン州を例に挙げてその損失額の大きさを主張し、また経済的に格差があり、個別に条件の異なる州を一括して数

1) B. Hammond, *Banks and Politics in America: From the Revolution to the Civil War*, Princeton U. P., 1957. p. 620.

2) Rolnick and Weber, "New Evidence on the Free Banking Era," p. 1089.

3) 彼らの研究成果に基づく伝統的見解の修正は、最近になってテキストのレベルでも紹介されるようになった。R. G. Miller and R. W. Pulisnelli, *Modern Money and Banking*, 2nd ed. McGraw-Hill, 1989, pp. 216-9. なお、付け加えておけば、こうしたフリーバンキング擁護論が過去においては皆無であったというわけではない。例えば、わが国における合衆国金融史に関する先駆的業績である奥田 勲の『米国銀行制度発達史』は、従来の自由銀行制度に対する伝統的見解からは離れて、「要するに自由銀行制度は1851年以後国立銀行法（＝国法銀行法—引用者—）通過以前までは過去の立法上の努力の結果として可成り満足なる発達を致せしものにて、破綻銀行の数は減少すると共に、その銀行券は多くの場合平価を以て償却せられ、一般社会に被らしむる損失は大いに減じていたのである」と述べている。奥田 勲、前掲書、112頁。

量的に把握することについても批判を行っている¹⁾。また私見を述べれば、勿論
ロルニック＝ウェーバーにおいても、かかる検証結果から自由銀行制度の安定
性を主張しようとしているわけではないのであるが、例えば営業期間につい
て、それが1, 2年ではなくて5年以上であったということが把握できたとして
も、従来の州法銀行の営業期間に比べればやはりはるかに短期であって、その
ことが直接、自由銀行制度の安定性という結論には結びつかないであろうと思
われる。

IV おわりに

以上本稿においては、まずハイエクの『貨幣発行自由化論』を手懸りとして、
そこへと連なるフリーバンキングに関する理論的展開を、アダム・スミス、バ
ジョット、ソートンについて整理した。次に、問題の対象を合衆国における
南北戦争前の自由銀行制度に絞り、その関連においてフリーバンキングがどう
評価されてきたかについて、伝統的見解とそれに対する近年の批判的見解を検
討した。以上の論述においてフリーバンキングをめぐる歴史と理論との関係を
筆者なりに追及したつもりであるが、そのために筆者本来の研究領域である経
済史の対象から幾分逸脱した部分も含まれているかもしれない。しかし、合衆
国金融史を理解する上で、こうした問題を整理しておくことが筆者にとって不
可避の課題であったこともまた事実である。そこで、本稿を基礎として、今後
次のような論点が解明されなければならない。まず、「自由」の範囲をさらに厳
密に規定した議論が望まれる。例えば、南北戦争前の自由銀行制度については、
参入の自由は認められているものの、それ以外の点では極めて規制的な制度で
あるという評価があることは筆者も承知している。また、自由銀行制度と独立
国庫制度はどういう関わり方で合衆国金融市場に併存したのかという点につい
て、あるいは各州個別の自由銀行制度の事例についてなど、一層の検討が必要

1) H. Rockoff, "New Evidence on Free Banking in the United States," *The American Eco-
nomic Review*, Vol. 75, No. 4, 1985, pp. 886-9.

である。

ところで、最後にもう一度ハイエクに立ち戻ろう。『貨幣発行自由化論』を発表してちょうど10年を経た1986年に、彼は次のように述べている。「今使用されている政府貨幣を民間の競争通貨に置き換えるという、かねてより私が述べてきた自由化案は、依然として私は望ましいと思っているのではあるが、当面、そんなことをしようという政府はどこにもない。だから、いまやそれはまるでユートピアの如くになってしまった¹⁾」と。かつてバジョットが現実への適応という点で躊躇したフリーバンキングであるが、今やハイエクもまたその意味では悲観的な立場にあるように思われる²⁾。

(関西学院大学商学部専任講師)

1) F. A. Hayek, "Market Standards for Money," *Economic Affairs*, Vol. 6, No. 4, 1986, p. 9.

2) Goodhart, *Evolution of Central Banks*, p. 26.