

金融革新の源流

坂本, 正

<https://doi.org/10.11501/3147778>

出版情報 : 九州大学, 1998, 博士 (経済学), 論文博士
バージョン :
権利関係 :

第2章

規制と分離の経済学

1. 証券業務への規制と分離

— グラス法案の2つの争点 —

(1) 規制と分離の基本構想

— 対立の構図と2つの見解 —

商業銀行業から投資銀行業を分離する必要があるというウィリス論文(1930年1月)は、銀行制度再建のための公聴会向け試論として提示されたグラスの指針案(1930年6月、銀行法案)の恐らく理論的なバックボーンであったと思われる。しかし、グラスの指針案で示されたように、そこで取りあげられたのはブローカーズ・ローンへの規制、商業銀行本体による自己勘定での証券売買の禁止、証券子会社の財務状況のディスクロージャーなどのゆるやかな規制案であって、商業銀行と証券業務を分離するという構想(=分離必要論)に基づく急進的な改革への指針にはほど遠いものであった。

グラス自身についても1930年頃に、彼が銀行構造から証券子会社のような付属物の分離¹⁾を決意していたとの推測がなされているので、グラスやウィリスの分離の構想や分離必要論が1930年にほぼその輪郭を明確にしつつあったということはできよう。

にもかかわらず、グラスの分離構想がなぜ具体化しなかったのか。

グラスの伝記では、それは当時の金融業界からの強い反対が予想されたため、これらの反対に対処するための準備が必要であったと説明されている。そこでグラスは国法銀行、州法銀行、信託会社の証券投資の増大に関する資料の収集を開始した²⁾。

こうして議会で分離論を法案化するための準備作業として銀行制度の調査・研究が不可欠であったのである。

またパーキンスは、1930年は大胆な銀行改革が許されるような政治状況にはなかったと指摘している³⁾。

このように分離論については金融と政治の両面において厳しい状況にあったわけであるから、グラスとウィリスの2人は当然こうした状況への配慮をしなければならなかったであろう。だが、この「状況への配慮」という観点からのみ、2人の分離論が抑制されたとみるべきではないであろう。なぜなら、この「状況への配慮」を判断材料として2人が分離のあり方を検討し、そのために分離の方式が制約されたとしても、そのことはグラスとウィリスが「完全な分離」を構想していたことを何ら示すものではないからである。

1930年の段階では2人が構想した分離の具体的な内容を示す材料ははなはだ乏しく、ウィリスが提示した分離必要論の域を出るものではなかった。つまり、彼ら自身の分離論そのものが必ずしもまだ「完全な分離」を十分に確信したうえでのもではなかったのであるから、「状況への配慮」とともにこの点もあわせて考慮しておくことが必要であろう。

では、1932年1月のグラス案に向けて、分離案は具体的にどのように展開されていったのか。次にこの点をみていくことにしよう。

銀行制度改革の中心に銀行と証券の分離を据えることが困難であるというのは、アメリカの銀行制度の近代化、即ち近代的な商業銀行の展開にとって、商業銀行が資本信用を軸に構造変化をとげ、商業銀行業務が証券市場を前提とした業務構造をとっていたためである。これを信用理論の見地からいえば、当時みられた近代的商業銀行の業務において、資本信用を軸とする銀行業務と擬制資本との内的な関連が重層化し、かつ極めて密接不可分であることが、銀行業務と証券業務の分離への移行を容易にはしなかったということであり、われわれはこの理論的な意義を分離論争の背景にみてとらねばならないであろう。

実際1930年前半頃、金融業界には商業銀行業務と証券業務を分離するという構想を受け入れる素地はほとんどなかったように思われる。

当時は銀行制度についてはブランチ・バンキング、チェーン・バンキング、グループ・バンキングの動向の方に強い関心がよせられていたからである⁴⁾。商業銀行の兼営化はむしろ強められる傾向にあり、信託については商業銀行にとっての信託部門の必要性が更に主張されている⁵⁾。そして証券業務については、商業銀行業と投資銀行業の分離どころか、商業銀行の側からは逆に、商業銀行本体での債券部を通じた制約の多い証券業務よりも投資子会社による積極的な証券業務の推進が強く提唱されていたのである⁶⁾。

銀行恐慌の徴候が現われるのが1930年の後半も終盤近くになってからで、特に1930年12月におきたニューヨーク州のバンク・オブ・ユナイテッド・ステーツの倒産が銀行の証券業務を見直すひとつの大きな契機となった⁷⁾。とはいえ、この初期の銀行恐慌はまだ地域的なものであったから⁸⁾、銀行制度の脆弱性の回復は問題になるとしても銀行制度の再建が商業銀行業務と証券業務との分離と結びつけられて議論される状況にはなかった。

こうして、ウィリスの分離の必要性論は、そのまま証券業務を商業銀行から完全に分離し、商業銀行における証券業務の禁止や証券子会社の廃止という劇的な形をとるわけではなく、証券業務の規制か、それとも禁止および廃止か、という2つのシナリオをめぐる論争としてその後のグラス案の特質を形造ることになるのである。

パーキンズによれば、このような困難な状況のもとでグラスとウィリスは予備的草稿を準備したが、ひとつの条項は「単に証券子会社の検査と規制」を求めるもので、「商業銀行は投資銀行業務を続けることが認められる」ものであった。しかし別の条項は法律制定後、「5年以内に商業銀行業と投資銀行業の関係をすべて分離すること」を提案するものであった⁹⁾。つまり彼らは2つのシナリオを準備した。ひとつはゆるやかな規制で、これはグラスの試論＝指針案に即した方向である。第2の道が完全分離の方向であった。パーキンズは、彼らの戦略的目標は「分離」であり、それが銀行制度全体にとって最善の方法であると確信していたが、彼らが法案を書き始めた1930年後半の状況では、その提案はあまりに「革命的」でありすぎて、とても議会を通過できる見込みはないと考えていた、と推定している¹⁰⁾。

この規制か分離かという2つの選択肢をにらみながら、1931年初めに第1回の公聴会が開催された。これは第71上院決議案（1930年5月）に基づき、上院銀行・通貨委員会の小委員会が主催するもので、グラスが議長を務め¹¹⁾、ウィリスは特別顧問であった¹²⁾。

1931年1月26日から3月2日に及ぶこのグラス公聴会の記録は7部から成っている¹³⁾。ベンストン（George J. Benston）は商業銀行と証券業務の分離に関する資料として特に第7部を重視する。彼によれば、第1部～第4部は証言集、第5部はこの銀行と証券の分離に関する課題とは関係のない手紙や資料、第6部に収められた質問事項の中には商業銀行の証券子会社や、顧客への証券関連業務、即ち引受とか証券取引に関する質問も見あたらないのである。これに対して、証券業務に関わる問題が主として調査対象となっているのは第7部だからである。そして彼は中でも銀行の証券子会社に関する部分を最も重要とみなしている¹⁴⁾。

ケリーは、この公聴会は、「銀行の『投機的な』証券業務への参入が、これらの業務を支えるための信用拡張を通して、また投資業務を通して、さらに証券子会社を通して行われたことに注目した」¹⁵⁾と説明している。

それでは、この公聴会は1932年1月のグラス法案の作成にあたって、銀行と証券の分離問題にどのような影響を与えたのであろうか。われわれは、ここではいくつかの証言を中心に議論を進めることにしよう。というのも、この公聴会ではカロソ（Vincent P. Carosso）が言うように多種多様な問題について銀行業者と政府当局者に証言が求められたが、その中には「証券子会社の引受活動」も含まれており、それをめぐって「その活動を非合法にすべきか、それとも厳しい連邦監督下におくべきかどうか」¹⁶⁾が議論されたからである。

こうした問題にグラスは議長として、ウィリスも特別顧問として質問をする立場にあり、当然、深く関わっていたが、ここでひとつ興味深いことは公聴会のごく初期にグラス自身が質問を通じて証券子会社の分離について態度表明をしていることである。この点からもこの公聴会での証言は重要な意味をもつといわねばならないであろう。

このように、グラス公聴会（1931年）で証券子会社をめぐる議論がなされたのであるが、これらの証言が証券子会社の規制を主張するものであったのか、それとも完全分離を主張したものであったか、については評価が2つに分かれている。

ピーチは、これらの証人が「一般的には子会社の業務を規制し、通貨監督官に親銀行の検査と同時に子会社の検査をする権限を与えることで一致していた。彼らは、概して子会社の廃止には賛成ではなかった。¹⁷⁾」と主張する。つまり、これは証券子会社への規制説である。

これに対してパーキンズは、これらの証言において主張されたのは「完全分離」であったことを強調している。それによれば、そうした主要な証人は「完全な分離を提唱した」のである¹⁸⁾。

そこで、ピーチもパーキンズも取りあげている連邦準備局のミラー（Adolf C. Miller）をみてみよう。ピーチによればミラーは「規制論者であり、パーキンズの評価では「完全な分離を求めた最初の証人の一人」¹⁹⁾であった。しかしピーチは名を挙げているだけで論拠を示してはいない。パーキンズもミラーについて、わずかに彼が投資銀行業務をおこなういくつかの証券子会社を「市場相場師も同然である」と特徴づけた²⁰⁾、ということしか記していない。

これだけではミラーの主張は明らかにならないが、この点をカロツは次のように説明する。「彼は証券子会社をすべて廃止しようと望んだが、これが不可能であるなら、証券子会社は注意深い定期的な検査を受けるべきであり、政府には「〔その〕業務に対して監督と管理」を実施する権限が与えられるべきだとした。²¹⁾」

そこで、ミラーの証言をみてみよう。ミラーは次のように見解を述べている。

何の制約も考慮しないならば、私は「これらの子会社の関係に断固として賛成しない」ことが、慎重な法の番人の務めだと考える。が、これらの関係をもとに戻してはつきりさせることは容易なことではない。そこで、これまでの発展を多少とも現実的な観点から見直して、最善策が何かと考えること

にしよう。ここで私が言いたいことは、「これらの子会社の極めて厳格な検査、業務に対する定期的な検査、また何らかの監視と管理が必要だ」ということである²²⁾。

つまり、ミラーは個人的には証券子会社に絶対反対の立場を表明したけれども、実際にはそれは到底実現できそうにもないので、現実案としては、証券子会社を厳しい監視下において検査をおこなうべきである、と主張したのである。

したがって、ミラーの論旨としてはカロツの説明が最も適切である。これに対して、パーキンズはミラーの前段の主張である「分離すべきである」という個人的な期待の表明を「完全分離」説の論拠とし、逆にピーチは後段のミラーが提起した現実的な提言を「規制」説の論拠としていたのである。

このように、この時点では証券子会社の業務を厳しく批判する論者でさえ、期待としての分離論を背後に、現実的方策としての規制論を主張するという二段構えの対応をとるにとどまっていたのである。

(2) 「分離」提案と株式証書の分離

—証券子会社の分離問題—

ところで、公聴会で問題となった証券子会社の「規制」と「分離」については、公聴会開催前の1931年1月に規制当局レベルで注目すべき2つの動きがあった。ひとつは通貨監督官の年次報告による、国法銀行の証券および投資子会社への検査権限の要求である²³⁾。もうひとつは、ニューヨーク州の銀行検査官による商業銀行と証券子会社の分離提案であった²⁴⁾。したがって、証券子会社の規制までは通貨監督官の意向に沿うものであったのである。他方、「分離」提案はニューヨーク州でのものであったが、連邦政府の規制当局にあっても、また議会においても多少なりとも考慮すべき課題とはなりつつあったのである。つまり、公聴会において「分離」と「規制」は極めて具体的なイメージのもとで議論されたのである。

公聴会には通貨監督官のポール（Hon. J. W. Pole）とニューヨーク州銀行検査官ブロードリック（John A. Broderick）も招かれ、通貨監督官ポール

に対してニューヨーク州の「分離」提案についての見解が求められることになった。

1931年1月19日の公聴会最初の証人であったポールにウィリスは、「ニューヨーク州で銀行検査官が銀行と子会社との完全な分離(an entire separation)を勧告した」ことをどう思うかと質問した。

これに対してポールは、これは「証券会社と銀行の長きにわたって確立された関係に照らして」答えるべき問題であり、「そのような措置がとられる前に重大な考慮がなされることが当を得たことであろう」と主張した²⁵⁾。

このように、通貨監督官ポールは「分離」には賛成しなかったが、ニューヨーク州の銀行検査官が提案した、ウィリスのいう「完全分離」とはどういうものなのであろうか。

ウィリスは1931年2月の論文でこの提案に注目し、銀行検査官のこの勧告は、「証券会社を、それが所属している銀行から完全に分離すること(the entire separation)を求め、同時に銀行と証券会社の両方の役員である人達は、一方か他方の機関に限定されるべきことを要求している」と説明した²⁶⁾。

パーキンズは、ミラーと同じ結論に異なる立場から到達した、もう一方の代表的な「完全分離」論者としてブロードリックを取りあげ、公聴会の証言において提出された勧告の中の条項を紹介している。それは、「銀行の役員は、主として証券の購入と販売の業務に従事している会社の役員になることを許されるべきではない」というものであった²⁷⁾。これはブロードリック提案の第7条であるが²⁸⁾、みられるように兼任禁止を求めた条項である。即ちここでいわれているのは人的関係の分離である。しかし、パーキンズは「完全分離」との関係においてこの兼任禁止条項を何か積極的に位置づけているわけではなかった。

そこで「分離」提案をしたとされるブロードリック自身の証言をみてみることにしよう。彼の説明によれば、「子会社に関して我々は銀行の役員が子会社や持株会社の役員であることは認められないこと、子会社や持株会社の株式は個々の株式によって代表されるべきであり、決して銀行の証書と一緒に

されるべきではないこと、を勧告している。²⁹⁾このようにブロードリックはまず兼任禁止を述べ、次に親銀行と子会社の株式証書の分離をあげて勧告の柱としたのである。ブロードリックによれば、これらの勧告の条項は彼の銀行家の友人が「かなり急進的³⁰⁾」と言ったということであるが、彼の勧告にはウィリスがいうほどの「完全分離」を規定した条項はみあたらないのである。

ブロードリック自身は「完全分離」とは述べてはおらず、このように特徴づけたのはウィリスであるが、彼の説明とブロードリックの証言からあわせて考えると、ウィリスのいう「完全分離」とは恐らくブロードリックが述べた第2の論点である株式証書(stock certificates)[株券]の分離のことであろう。

この株式証書の分離は、勧告の第4条で規定されている。「銀行局の監督を受けるすべての銀行と信託会社および他の会社は個々の株式の証書によって明示されるべきであり、株式証書は他の会社の株式と一緒にされるべきではない。³¹⁾」

ではなぜ、この株式証書の分離が親銀行と証券子会社の分離を意味するのであろうか。

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いた。ピーチは親銀行と子会社の法的な関係を分類しているが、その三番目に「銀行と子会社の株式が同一の株式所有者によって直接に保有されている」ケースを取りあげている。それによれば「おのおの会社の株式は同一の証書に印刷され、一方の会社の株式は他方の会社の株式と同じ譲渡でなければ、譲渡されえないのである。³²⁾」同様にグラス小委員会公聴会の付録第7部「銀行と証券市場の諸関係」第4章「証券子会社」において「子会社の株式は銀行の株式と同じ証書に印刷され、両者は一緒に譲渡される。³³⁾」と考察されている。

このように親銀行と証券子会社は株式証書も同一で、証券子会社は文字通り親銀行の信用に全面的に依存する関係にあったのである。これに対して、ニューヨーク州で銀行検査官提案による「分離」は形式的に株式名義を分離し、おのおのを名義上は独立した形で代表させようというものであった。な

るほど、この株式証書(株券)の分離は、証券子会社と親銀行との一体化を株式名義として分離することで一定の効果は認められるとしても、実質上の株式の所有関係の分離に何ら触れるものではない。これは親銀行と証券子会社との間の単なる名義上の整備を意味するもので、むしろ制度的な規制に属するはずのものである。しかし、「分離」推進の側に立つウィリスがこれを「完全分離」と呼んでいるのであるから、「完全分離」の脈絡の上ではこの株式証書の分離を「分離」への方向を指示するものとして、つまり「規制」から「分離」への過度的形態と位置づけておくことにしよう。

(3) 「規制」から「分離」への2段階論

—グラスの段階的な基本構想—

公聴会の開催時に明らかになっていた、通貨監督官の「規制」案と、ニューヨーク州銀行検査官の「分離」案に対して、グラスはどのような対応をしていたのであろうか。

先にみたミラーに対してグラスは議長として次のように質問をしている。「子会社を禁止するのか、それとも検査と公的報告を要求するのかに関して、子会社の問題に批評をしていただけませんか。³⁴⁾」つまり、証券子会社の禁止か規制かを質問しているものであり、この論点がグラスの重大な関心事であったことは明らかであろう。

しかしグラスはこの規制か分離かを証人に質問をし意見を求めていただけではなかった。ミラーに対するよりも以前に質問を通じて彼自身の意見を表明することがあった。

ピーチによれば、「公聴会の初期の部分でグラス上院議員は証券子会社の検査と規制に賛成すると明言していたにもかかわらず、彼はすぐにそれらの廃止に賛成することになった。³⁵⁾」そして、この公聴会では証券子会社をめぐる意見では検査と規制を通貨監督官に認めることで同意がなされ、大むね廃止には賛成がなかった、とピーチは説明して次のように述べている。「グラス上院議員が、私は子会社を規制し、子会社制度において増大してきた濫用を阻止することに賛成である。そしてそのことが効果的になされなければ

廃止に賛成するであろう、と述べたのは、この時であった。³⁶⁾」

公聴会の証人の基調が規制論で推移しているまさにこの時に、グラスは結論としては、廃止案への賛成を表明した、とピーチは主張する。これはグラスの廃止説が際立つ効果をもつ叙述の展開となっている。

ケリーもグラスのこの発言に注目しているが、ピーチとはやや異なる評価を与えている。

「グラスが商業銀行から証券子会社を分離する可能性について明らかに疑問を有していたことは注目に値する。³⁷⁾」

そこでこのグラスの発言をみとめることにしよう。

グラスは、公聴会2日目の1931年1月20日、ニューヨーク連銀総裁ハリソン(George L. Harrison)を証人に呼び、その質疑応答の中でグラスの見解が述べられたのである³⁸⁾。

ハリソンは、銀行業の今日の発展について商業銀行が直接かあるいは子会社を通じて「貯蓄銀行業務、信託会社業務、証券業務、発行商会業務さえ」もおこなっていること、そして「ひとつ屋根の下で」これらの業務がおこなわれることが顧客には便利であることを指摘する。また、彼は商業銀行に預金業務だけでなく他の業務に従事させることになった法律の多様性のもうひとつの効果が証券子会社の発展があるとの認識を示すのだが、この子会社問題に対して、ハリソンは現在やれることは通貨監督官や州の銀行監督局長による子会社の検査と財務状況の公表であり、そうすべきだと主張する。

グラスも子会社の存続を前提に子会社の検査と財務諸表の公表に同意するが、これらの議論はすべて証券子会社の存続が許されるという前提にたつたものである。こうしたハリソンとのやりとりの中でグラスは自分の意見を次のように述べたのである³⁹⁾。

「さて、私自身は、あなたによって指摘された理由に対して、子会社を廃止できるかもしれない可能性にはかなり疑問をもっている。というのも、それらは長期にわたって存在が認められてきたからである。廃止は弊害そのものよりも更に悪質な混乱と困惑をうみだすかもしれないのである。⁴⁰⁾」そして更に次のようにつけ加えたのである。「もし何らかの方法で証券子会社を

統制することができないならば、私はそれらを廃止することに同意するものである。⁴¹⁾

このようにグラスは現実論としての証券子会社の分離・廃止にはかなりの躊躇を示している。したがってまず規制をおこない、それでも弊害がなくせないならば禁止にまでふみさるべきだ、との立場を表明した。なるほどピーチがいうようにここでグラスは廃止を述べているが、ピーチ自身の要約にもあるようにグラスの主張はまず規制をして、その効果がみられない場合には禁止をすべきだ、という二段階の議論の上での結論であったから、この脈絡では廃止論が前面に押しだされているというよりも、廃止を念頭においた現実的な規制論の側面の方が強いというべきであろう。したがってピーチはここからグラスの証券子会社廃止への方向性が固まったことを強調するのだけれども、ケリーが注目しているように、グラスはこの時期ではなお逡巡しているものであり、むしろ現実論としての規制から禁止へとという段階にとどまっていたとみるべきであろう。

このように、1931年のグラス小委員会の公聴会の時点では、グラスもウィリスも「分離」への具体案をまだ明確に提示できないでいた。それでは2人はいつ、どこで、どのような形で商業銀行による証券業務の分離、証券子会社の分離を提起することになるだろうか。そこで次にこのような観点から、1932年1月のグラス法案、いわゆるグラス原案の内容を吟味することにしよう。

2. グラス原案と「分離」論争

グラスとウィリスはすでに1931年のグラス公聴会で具体的な「規制」論と「分離」論の検討をしたわけであるから、その後この検討成果のうえに証券業務の「分離」についてどのような提起がなされているか、をみていくことは大いに興味をひく論点であろう。ここで特に1932年1月のグラス法案をとりあげ、この点を問題にするのは、この法案がオリジナルなグラス法案と呼ばれ、グラス＝スティーガル法のいわば原型をなすものとみなされているこ

と、したがって、このグラス原案こそが銀行と証券の分離規定にとってもその形成史上の出発点となるものだからである。またこれによってわれわれは真正手形理論が「分離」規定にどのように反映され具体化されてくるのかという基本的な関係の原点を探ることができるはずである。

(1) フーバー大統領の「分離」提案

ところで、グラスとウィリスはまだ具体的な形では議会で証券業務に関する「分離」の提案をしていないのだが、1932年1月のグラス法案の時点ですでに議会で「分離」の提案はなされていた。実はその提案をしたのはフーバー大統領であった。これはグラス原案（オリジナルなグラス法案）を検討する上で看過することができない、重要な「分離」推進を促す状況の変化であるから、このフーバー大統領の提案からみていくことにしよう。

1931年12月8日の第三次一般教書においてフーバーは次のように述べた。

「銀行法

われわれの国民は預金が保護され、信用の流れが嵐の影響を被ることが少ない銀行制度を求める権利をもっている。より健全な制度が必要なことは、銀行倒産の程度によって明白に示されている。私は銀行法の迅速な改正を勧告した。金融事情の変化と商慣習の変化は合致されねばならない。議会は異なる種類の銀行業の分離の必要性、適正な制限のもとでの支店銀行業の拡大、連邦準備制度への加盟の拡大がもたらされる方法を研究すべきである。⁴²⁾

フーバーはたびたび銀行制度の改革に言及していたが⁴³⁾、ここで初めて明確な形で「異なる種類の銀行業の分離」が提案されたのである⁴⁴⁾。

更にフーバーは1932年1月28日に「上院の銀行業および通貨委員会の共和党の委員たちと会合し緊急の銀行問題に関する法案だけでなく銀行制度を改革する法案が速やかに審議されるよう勧説し、銀行制度を改革する法案の主要な特色⁴⁵⁾」を次のように提示した。

「(a)すべての商業銀行を連邦準備制度に強制的に加盟させること。(b)すべての商業銀行に連邦準備制度による検査を確立すること。(c)発起業務の子会社を徐々に分離させること。(d)要求払預金銀行から長期信用を締め出すこと。

(e)要求払預金機関から貯蓄および長期貸付機関を分離すること。(f)適当な機関があるところでは、既存の銀行の買収による以外は新しい支店を設置してはならないという条項をもつ適当な規定のもとで、国法銀行による州範囲内での支店銀行業を認可すること。⁴⁶⁾」

これは純粋な古典的商業銀行業務への復帰を意図した「分離」提案で、証券子会社については「発起業務の子会社」(promotion affiliates)の分離が提起されている。これらは確かに「徹底的な改革」(drastic reforms)⁴⁷⁾であったが、これはフーバーが回顧して特徴づけた「われわれの虚弱なアメリカの銀行制度⁴⁸⁾」に対して抜本的な対策を講じようとしたものといっただいであろう⁴⁹⁾。このようなフーバーの「分離」提案は本来ならグラスとウイリスにとっても追い風であったはずである⁵⁰⁾。では、このような状況のもとでグラス原案はどのような内容で提起されたのであろうか。

(2) 証券子会社「分離」をめぐる諸説の検討

グラス銀行委員会の報告の内容が1931年12月末から1932年1月初めにかけて伝えられ⁵¹⁾、また1932年1月6日に提出されたニューヨーク州のプロドリック銀行検査官報告で再度、親銀行と証券子会社の株式証書の分離が提言される⁵²⁾状況のもとで、1932年1月21日にグラス法案(S. 3215法案)が上院に提出された。これがオリジナルなグラス法案といわれているもので、われわれはこれをグラス原案と呼ぶことにしよう。

このグラス原案で注目されるべきことは、ここでグラスによって商業銀行と証券業務の分離提案がなされたのかどうか、なされたのであればどのような形でなされたのか、それはグラス＝スティーガル法での「分離」内容とどのような関連をもつものか、という点であろう。

これは重大な論点であるが、今われわれが提出しているこの設問に対して、必ずしも十分な回答は与えられていない。グラス原案での証券「分離」特に証券子会社の「分離」をめぐるのは、「分離」提出説、「分離」目的説、「分離」修正説まで実に多岐にわたっている。現状では「分離」提出説が最も多く、これがほぼ通説といっただいであろう。しかし、それにしてもグラス原

案をめぐる、なぜこれほどまでに多くの見解が提起されることになったのであろうか。

まず、通説といっただい「分離」提出説からみていくことにしよう。

① 証券子会社「分離」提出説——通説の見解

グラスによって証券子会社の「分離」法案が提出されたとする代表的な論者はピーチである。ピーチによれば「子会社廃止の条項がグラス法案に含まれ、それは1932年1月21日に上院に提出された。⁵³⁾」のである。松井和夫氏もほぼ同様に、1932年1月21日の「法案では証券子会社の廃止という規定を盛り込まざるをえなくなった。⁵⁴⁾」と説明されている。

しかし、ナドラーとボーゲン(Marcus Nadler and Jules I. Bogen)は更に詳細にこのグラス銀行改革法案(1932年1月21日)の主たる条項の内容を5項目にわたって紹介し、その2項目を次のようなものであったと記述している。

「商業銀行は、親機関からの証券子会社の分離、商業銀行の重役会から投資銀行家を除外すること、銀行による引受、および他の証券売買業務への規制を通じて可能な限り、投資銀行業を排除しなければならない。⁵⁵⁾」

また、尾上雄氏はグラス法案の特色として8項目の事項を挙げておられるが、その2項目でこれまでとは多少異なる内容を紹介されている。尾上氏の説明は更に具体的に条項について述べたもので、それによれば、「銀行の証券子会社は連邦準備局による厳しい監督に服させる。それらは3年以内に親銀行から完全に分離されることが必要である。⁵⁶⁾」ここで尾上氏が論拠とされているのは、スミスとビーズリー(Rixey Smith and Norman Beasley)によるグラスの伝記である。このグラスの伝記では、グラスが1931年春に彼が提出した銀行改革法案を書き始めたことが指摘され、公聴会を経て彼が最終的に仕上げつつあった法案の最初の草稿の主要な特徴として8項目の説明が挙げられている。それが尾上氏によって丹念に紹介されたものであるが、その8項目の説明に続いて、スミスとビーズリーは次のように叙述した。「法案は1932年1月22日に上院に提出された。⁵⁷⁾」と、1月22日となっているがこの法案がわれわれがいうグラス原案であることは間違いない。しかし、

スミスとピーズリーのこの叙述は余りも簡単すぎて、グラスの法案とこの詳細な草稿との関係を何ら示していない。しかも彼らは肝心のグラスの法案そのものについてはこれ以上何も述べてはいないのである。こうした筋の運びに疑問が残るけれども、全体の文脈から推して、彼らは尾上氏が理解されたように、グラスの草稿案がそのままグラス原案として提出されたと主張しているとみてよいであろう。

パトリックも1932年1月21日に提出された「長くて複合的な法案(S.3215)」はグラス小委員会の証言に基づく銀行改革法案で、グラスは本来は商業銀行をすべて連邦準備制度に強制加盟させる構想をもっていたが、法的にそのことは無理だということに断念した、とグラスの意図を説明した上で、このグラス原案の特徴を次のように描出した。それは、グラス原案の内容を紹介し、それについて更に理論的な検討を加えたものである。

「彼の法案は、商業銀行業の貯蓄銀行業および投資銀行業からの分離、加盟銀行が証券市場に準備資金を使うことの禁止、グループ・バンキングの統制、銀行子会社の規制、国法銀行によるブランチ・バンキングの拡大、閉鎖された銀行を清算するための公社の確立、準備局の権限の増大をおこなおうとしたものであった。彼の投機、投資銀行業、証券子会社についての関心のほとんどは、人を惑わす真正手形理論への彼の信念の結果であった。加盟銀行は短期の商業貸付に専念すべきであると考えていたから、1920年代の銀行のポートフォリオの変化を不安定なものとした。彼はもし銀行が彼らのポートフォリオを短期貸付に限定させられてさえいれば、恐慌は回避されることができた、と信じていた。

グラス法案のいくつかの条項は、投資銀行業や貯蓄銀行業から商業銀行業を分離させることを企てた。その法案は加盟銀行による株式と債券の引受と分売を禁じようとしたのである。⁵⁸⁾

つまり、パトリックはグラス原案において商業銀行と投資銀行業および貯蓄銀行業の分離、銀行子会社の分離、加盟銀行である商業銀行による株式と債券の引受および分売の禁止が条項に規定された、と主張しているのである。

このように、多少の違いはあるものの、「分離」提出説の論者は相当に明

確な形で証券子会社の分離を中心に「分離」の内容を提示しているといつてよいであろう。

② 証券子会社「分離」目的説——ケリーの見解

これに対してケリーはグラス原案では明確な「分離」規定は提出されなかったとして次のように言う。

「1932年1月、グラス上院議員はS. 3215法案を提出した。この法案はグラスが1930年半ばに提出したS. 4723法案よりも、商業銀行の証券業務の取り扱いがはるかに広範囲で厳しいものであった。S. 3215法案は証券子会社を商業銀行から分離することを目的としていた。この法案はまたグラス＝ステューガル法の16条および32条となったものに類似した条項を含んでいた。更に、S. 3215法案はグラス＝ステューガル法の21条の前身とみることができ、その条項は『本法で定義された商業に従事する会社』がその資金を『合州国または州もしくは準州の法律のもとで設立された銀行以外の、個人、個人銀行家または銀行もしくは信託会社』に預金することを禁止していた。⁵⁹⁾

みられるように、S. 3215法案にケリーはグラス＝ステューガル法の21条の前身の条項を摘出し、16条と32条に類似した規定があると指摘したものの肝心の16条の類似規定の内容にケリーは何ら触れていないし、証券業務について分離条項が提出されたとはいっていない。したがってケリーによれば、グラス＝ステューガル法の20条の類似条項はみあたらず、S. 3215法案はまだ商業銀行の証券業務を厳しく取り扱ったものにすぎないのであるが、他方でこの法案は証券子会社については「分離」を目的とするものであったと明確に位置づけている。つまりグラス原案は証券子会社の「分離」規定を提出しなかったけれども、それは「分離」を目的とするものであったとケリーは主張している。とすれば、グラス原案で提起された条項は「分離」を促進させるような、あるいは「分離」を余儀なくさせるような規定だったということなのだろうか。しかし、ケリーはこの点についてはそれ以上何ら言及をしていない。そこで、ここでは彼の用語に従って、ケリーの見解を証券子会社「分離」目的説とみなすことにしよう。

③ 証券子会社「分離」修正説——審議内容とウィリスの見解

ウィリスはグラス小委員会の特別顧問でグラスの最大の協力者であったが、そのウィリスがグラス法案についてかなり詳細にその内容と審議の経過を書き残している。彼が書物の一章をあてた「グラス法案」は、1932年1月21日に提出された、われわれのいうグラス原案を指すものである。ウィリスによればグラス法案の作成にあたっては、グラス小委員会で1)証券子会社の規制案、2)証券子会社を連邦認可の法人とする案、3)親銀行から証券子会社の分離案、の3つの案が検討された。その際、まず第1案の証券子会社の規制案が法案に盛りこまれたが、委員会のメンバーがあらゆる種類の市民から、手紙で証券子会社の「国法銀行制度と連邦準備制度からの完全な排除 (absolute elimination)」を求められたため、第1案は法案の最初の計画から削除され、親銀行をそれらの証券子会社から完全に分離する (completely separating) 案がそれにとってかえられた。こうして第3案の完全分離の法案化が具体的に取組まれたのだが、完全分離は実務的にかなり困難を伴うことが分かった。というのも証券子会社は州法のもとで完全に合法的に設立されて活動していたからである。そこで完全分離ではなく分離へ向けた現実案が更に検討され提案されることになった、と説明している⁶⁰⁾。

つまり、グラス原案での商業銀行と証券業務に関わる規定は、規制から「完全分離」へ、そして更に「完全分離」にかわる現実的な修正案によって代替されることになった、というのである。

この結論部分からみるとケリーの「分離」目的説がこれに近いものといっ
てよいであろう。だが、ケリーは「分離」目的説が構成する具体的な内容を提示していないので、これ以上の検討を加えることはできない。

しかし、ケリー以外の他の論者は証券子会社の「完全分離」説を主張している。グラス原案をめぐるなぜこのような相違が生まれたのであろうか。

パトリックは論拠として、バーンズ (Helen M. Burns, *The American Banking Community and New Deal Banking Reforms: 1933-1935*, p.17.) と『ニューヨーク・タイムズ』 (*New York Times*, 22 January 1932, p.1.) およびスミスとビーズリー (Smith and Beasley, *Carter Glass*, p.306.),

などをあげている⁶¹⁾。だが、バーンズはこれに関してはほとんど何も述べていないし、『ニューヨーク・タイムズ』もこの箇所にパトリックが主張する内容を掲載していない。したがって「完全分離」の具体的な論拠となっているのは、スミスとビーズリーの論述ということになろう。

また、尾上氏が論拠とされたのは、主としてスミスとビーズリー (*Ibid.*, pp.304-306.) であり、その補強としてナドラーとボーゲン (Marcus Nadler and Jules I. Bogen, *The Banking Crisis*, pp.52-53.) をあげている⁶²⁾。このようにみてもパトリックと尾上氏においてはスミスとビーズリーの所説こそが「完全分離」説の最も有力な論拠だったのである。

ところで「完全分離」説の中にその論拠として不思議なことにわれわれが検討したウィリスの所説をあげている論者がいる。ピーチの所説がそうなのだが、ピーチは次のように述べている。

ウィリス博士は『銀行情勢』 (*The Banking Situation*) の2つの章でグラスの銀行改革を取り扱っているが、「証券子会社の規制と管理がそれとも親銀行から証券子会社を完全に分離するかの可能性に直面して、ウィリス博士はわれわれに前者が選択され、それがグラス法案の本来の草稿に含められたことを教えている。」だが、更に考慮の上この方針は撤回された。というのは、委員会のメンバーがあらゆる種類の市民から手紙で証券子会社の「国法銀行制度と連邦準備制度からの完全な排除」を求められたため、「証券子会社の廃止を求める条項がグラス法案に含められた。それが1932年1月21日に上院に提案されたのである。⁶³⁾

松井氏もピーチのこの所説に従っておられる⁶⁴⁾。しかし、すでに明らかのようにピーチが依拠したウィリスの説明では、この「完全分離」案は更に修正・変更されたというのであるから、ピーチの論拠はほぼ崩れたといっ
てよいであろう。

こうして「完全分離」案ではスミスとビーズリーおよびナドラーとボーゲンの2つの説明が主たる論拠ということになった。しかし、ナドラーとボーゲンはその論拠を示していないし、スミスとビーズリーも同様である。したがってこれ以上、検討を加えることはできないが、最も有力な論拠とされて

いるスミスとビーズリーの場合、グラス法案の草稿にあたるものの内容は詳述されているとはいえ、肝心のグラス原案との関係については記述が簡略すぎて説得性を欠いたものになっているといわねばならないであろう。

さて、それではグラス原案で証券子会社の「完全分離」案はどのように修正・変更されたのであろうか。ウィリスによれば、議会は銀行と証券子会社の関係について、「(1)所有権 (2)さまざまな種類の貸付業務 (3)共通の重役会や委員会を通じての指図、又は(4)共同株式代表権」について議論をおこない、「まず国法銀行および加盟銀行の株式をこれらの会社の子会社の株式から分離することが決定された」のである。というのも、これら親銀行と証券子会社の「2つの株式証書は同時である場合にのみ譲渡されえていた」からである。そして「2年後に所有権の分離が完全になる」ことが目指されたのであった⁶⁵⁾。

このようにウィリスの記述はすぐれて具体的であるが、彼はグラス原案の条項との関連などについては述べていない。実際、グラス原案をめぐる「分離」論争において所説の理解を著しく困難にしているのはグラス原案そのものやグラスの見解が提示されていないことであった。

④ 証券子会社「完全分離」代替説——提案説明とグラスの見解

グラス法案 (S. 3215)⁶⁶⁾ について提出された新聞の解説論文ではとりたてて商業銀行と証券業務及び証券子会社との関係は取りあげられていない⁶⁷⁾。また別の報道では証券子会社について、わずかに「国法銀行の証券子会社を取り扱う非常に厳しい規則」が提案されていると短かく伝えられているにすぎない⁶⁸⁾。これだけでは「分離」に関わる内容はまだ明らかではない。しかし、確かにこのグラス原案で証券子会社の分離を念頭においた条項が提出されていたのである。だがそれは「完全分離」のような明確な「分離」を示すものではなかった。では、グラス原案は「分離」をどのように取り扱い、どのような形で規定化しようとしたのであろうか。

グラス原案の提出理由の説明の中でグラスはこれについて次のように述べている。

「われわれは、加盟銀行が〔証券〕子会社をもつのを禁止するかわりに、

徹底的な検査、相当程度の監視、検査を通じてなされた報告の完全な公表、を規定することを企てた。そして、われわれは株式証書の同一性 (the identity of stock certificates) を禁止している。⁶⁹⁾」

つまりグラスは加盟銀行による証券子会社の所有禁止を検討したけれども、法案では証券子会社の所有を禁止しなかった。そのかわり、証券子会社の検査、監視、報告書の公表を義務づけた、というのである。これは1930年のグラス指針案とかわることのない内容である。違いは次の点である。即ち「株式証書の同一性の禁止」である。この意味するところは親銀行と証券子会社の株式証書が共通で同一性になっていることを禁止するということであろう。このようにグラス自身は「完全分離」に代替する法案の提出をおこなったと説明したのである。

これについては、グラス原案の概要紹介をした記事の中で⁷⁰⁾、「証券子会社に関する妥協」として報じられた。

「グラス上院議員と彼の同僚の幾人かは、加盟銀行に対して銀行の法人子会社を放棄させることを要求するつもりであった。妥協は次のような規定が与えられるということによってなされた。即ち、このような会社の徹底した検査および相当程度の監視と会社の報告の完全な公開、それに銀行とその子会社間の株式証書の同一性への禁止である。⁷¹⁾」

このように、グラス原案では商業銀行と証券子会社の「完全分離」案は放棄され、妥協案として証券子会社の検査、監視、報告書の公開及び「銀行と子会社間の株式証書の同一性への禁止」が規定化されたというのである。ここで商業銀行と証券子会社の「完全分離」案が放棄されたことは明らかである。その「完全分離」への代替案が「銀行と子会社間の株式証書の同一性への禁止」であった。

問題とされたのはマンのいう親銀行と同属証券会社間の「法人の同一性」であり、その現われとしての「株式証書の同一性」であった。そしてこの禁止規定こそウィリスが指摘した「完全分離」修正説の内容と符号するものとみてよいであろう。

ところでグラス原案で規定された「銀行と証券子会社間の株式証書の同一

性の禁止」は1931年にニューヨーク州の銀行検査官が提起した「親銀行と証券子会社の株式証書の分離」条項と同趣旨のものである。1931年のグラス小委員会の公聴会の時点では、ウィリスはこのニューヨーク州での提案を銀行と証券の「完全分離」とみなしていたことを想起されたい。グラス原案の時点ではウィリスもグラスも「株式証書の同一性の禁止」を「完全分離」とみではない。ここでは「完全分離」案の脱落、放棄に代わる修正・代替案とニューヨーク州銀行検査官提案との密接な関係を指摘しておけば十分であろう。おそらくグラス原案は現実案としてニューヨーク州銀行検査官案を採用し、それを規定に盛りこんだのであろう。

このように、われわれはウィリスの証券子会社「完全分離」修正説がグラス自身の説明による証券子会社「完全分離」代替説と同じものであることをほぼ確認することができた⁷²⁾。そしてその核心をなすものは、証券子会社への監督・規制に加えての「株式証書の同一性の分離」だったのである。というのも当時の解説によれば、証券子会社に関する項目こそ、「銀行株式の証書が系列の非銀行会社の株式をも表示することはできないことを規定することを通じて、分離を強制する」ものだったのである⁷³⁾。

以上、銀行と証券の「分離」をめぐる論争を主として証券子会社の分離規定を中心にみてきた。

これまでの整理から、ウィリスが主張し、グラスが説明しているようにグラス原案では証券子会社の分離規定は提出されなかった。グラス原案で証券子会社の分離に関わる規定は、2年後を目途とした親銀行と証券子会社の一体化した株式証書の分離をその内容とするものであった。1930年のグラス指針案からすれば、これも確かに証券会社の分離を目的としたものであったが、グラス＝スティーガル法第20条のような形での明確な分離規定ではない。したがって、「株式証書の分離」という内容を明示することなく、ここで証券子会社の分離規定が提出されたこととみなすことは、分離規定として極めて不正確といわねばならない。この意味で証券子会社「分離」提出説の論者の見解は著しく説得性を欠くものだったのである。

しかし、これまでの検討は証券子会社の分離という商業銀行にとって間接

的な証券業務の「分離」規定をめぐってのものであった。これに対して商業銀行の本体に関わる証券業務の規制・証券引受の禁止といったグラス＝スティーガル法第16条は「分離」規定論争の中でどう位置づけられるのであろうか。この点を含めて、グラス原案と証券「分離」規定の関係が更に検討されねばならないであろう。

3. グラス原案と証券「分離」規定の検討

グラス原案(S. 3215法案)において証券「分離」規定は実際にどのように提起されていたのであろうか。S. 3215法案の条項に即してその内容を検討することにしよう⁷⁴⁾。

(1) 証券子会社に関する規定

ケリーによればS. 3215法案で「証券子会社の分離を目的」としていた条項は、20条、23条、24条である。彼は条項を挙げているだけで内容には一切触れていないので、ここではまずその内容を検討することにしよう。この法案のテキスト掲載紙は「証券子会社は禁止される」との小見出しをつけているが、ここでいう証券子会社禁止とはどのようなものなのだろうか。

23条は子会社株式の保有者についての規定、即ち、国法銀行の株主が子会社の株主になることを禁止した規定。24条は持株会社の検査についての規定で内容的には子会社の検査を規定したものである。20条は、「株式は独立して譲渡されねばならない」ことを規定したもので、その中心となる内容は次のようなものである。「国法銀行の株式を表示するいかなる証書も他の会社の株式を表示してはならないし、国法銀行の株式を表示するいかなる証書の所有権、販売又は譲渡は、たとえいかなる形式においてであれ、他の会社の株式を表示する証書の所有権、販売又は譲渡に条件づけられてはならない。⁷⁵⁾」これらは「証券子会社の禁止」という強い内容のものではない。第20条で示されているのは、親銀行と証券子会社の株式証書は別々に表示され別々に譲渡されねばならない、という「株式証書の分離」規定であった。これらは

すでにわれわれが確認した規定内容に他ならなかった。

このようにグラス＝スティーガル法の第20条に類似する規定は提起されなかったが、この「株式証書の分離」規定は証券子会社分離への重要な要件を構成するものであるから、その意義は決して小さくはない。このことも留意すべき点であろう。

(2) 商業銀行の証券引受に関する規定

商業銀行と証券業務の「分離」をめぐるもう一方の論点、即ち商業銀行本体による証券引受の禁止ないし制限規定についてはウィリスとグラスにおいても明確な説明は与えられていない。

ケリーは、16条に類似した規定が提出されているとだけしか指摘していないので、証券引受禁止（制限）規定がそこに含まれていたかどうかは定かではない。しかし、ナドラーとボーゲンは「銀行による引受の規制」を、パトリックは「加盟銀行による株式と債券の引受と分売の禁止」をあげていた。

ケリーが指摘するように、グラス＝スティーガル法16条に類似する規定が与えられているのは、グラス原案では18条である。ではこの18条ではどのようなことが規定されたのであろうか。

第18条は改訂法律5136条の第7項（Paragraph “Seventh”）を修正したもので、その中で商業銀行の証券業務に関して次のように規定している。

「投資証券の売買業務は、これ以降、売戻し条件および買戻し条件なしで、単に顧客の注文および顧客の計算での証券の売買に限定され、いかなる場合も自己の計算でなされてはならない。国法銀行は証券のいかなる発行も引受けてはならない」

「投資証券の売買に関してここで定める制限は合衆国やすべての州または地方自治体の一般財源債には適用されない。⁷⁶⁾」

この第18条で示された「国法銀行は証券のいかなる発行も引受けてはならない。⁷⁷⁾」という規定に注目されたい。これは商業銀行本体における証券引受の禁止規定である。その意味でグラス＝スティーガル法第16条の類似規定といってよい。第16条の原型となる証券引受禁止規定はS. 3215法案（グラ

ス原案)において提出されていたのである。

したがって、この点ではナドラーとボーゲンおよびパトリックの指摘は妥当なものといってよいであろう。

しかしケリーはグラス原案ではグラス＝スティーガル法の21条の前身にあたる第33条には注目したけれども⁷⁸⁾、グラス原案第18条で提出された「国法銀行による証券引受禁止」規定には何ら注意を払っていない。ケリーは1930年のグラス指針案(S. 4723)に「16条に多少類似する規定が含まれていた」と指摘したが、そのS. 4723法案の第2条とケリーが「16条になったものに類似した規定」というこのグラス原案第18条の内容はケリーの説明ではともに16条の類似規定にすぎない。だが、両者の決定的な相違は、グラス原案第18条で初めて「商業銀行による証券引受禁止規定」が提示されたことにあるのであった。

ところで、ケリーだけでなくグラス原案提出当時も第18条で規定された「国法銀行による証券引受禁止」はそれほど注目をひくこともなく、議論の焦点になっていない。それは、当時の関心がかつばら証券子会社の分離問題に集中していたためであろう。

このような状況にあったとはいえ、S. 3215法案における証券「分離」規定はグラス＝スティーガル法と比較して次のような特徴をもつのであった。

第1に、第18条で商業銀行の証券引受の禁止を規定したことである。これはグラス＝スティーガル法の第16条の類似規定である。

第2に、通説のように証券子会社の分離が規定されなかったことである。したがってグラス＝スティーガル法第20条の類似規定はここにはない。しかし証券子会社の分離に代替するものとして、「分離」を意図した「株式証書の分離」が規定化された。これが第20条の規定である。更にこれに関連して、第23条で国法銀行の株式保有者（株主）が子会社の株主になることの禁止、第24条で証券子会社が検査を受け報告をする旨が規定された。これらは証券子会社の分離に関わる総合的な規定であった。

第3に、個人銀行家などへの預金の禁止が第33条で規定されたことである。これはグラス＝スティーガル法第21条の類似規定である。

第4にグラス＝ステイーガル法第32条の類似規定として第21条で、国法銀行と証券子会社間の役員の兼任禁止が規定されていることである。

確かにグラス原案では証券子会社分離規定は提出されず、「株式証書の分離」規定にとどまったけれど、商業銀行の証券引受禁止は規定化されている。またここには個人銀行家などへの預金禁止規定や、役員の兼任禁止規定もみられる。この意味において、S. 3215法案はグラス＝ステイーガル法の原型をなすオリジナルな法案、即ち、グラス原案たる位置を占めるものだったのである⁷⁹⁾。

注

- 1) Rixey Smith and Norman Beasley, *op. cit.*, p. 301.
- 2) *Ibid.*
- 3) Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 504.
- 4) "Banking, Group and Branch," *Fortune*, February 1930, pp. 63-65, p. 136, p. 140, pp. 165-166, p. 168, p. 170, p. 172, p. 178, p. 180; C. F. Zimmermann, "Branch Banking To Be or Not to Be," *The Bankers Magazine*, Vol. CXX, No. 5, May 1930, pp. 617-623; "Trends and Current Phases of the Congressional Inquiry," *American Bankers Association Journal*, Vol. 22, April 1930, pp. 947-948; "Chains, Groups and Branches," *ibid.*, June 1930, pp. 1125-1126, p. 1184; "Congressional Banking Inquiry," *ibid.*, pp. 1157-1158. ここで取りあげられている議会の調査とは下院の銀行委員会(銀行・通貨委員会)で1930年2月から開催された公聴会のことである。Cf. U. S. Congress, House, *Branch, Chain, and Group Banking: Hearings before the Committee on Banking and Currency*, 71st Congress, 2nd session, H. Res. 141, 1930, Reprinted by Gozando Books, Inc 1986, I [Vol. 1, Pts 1-4], II [Vol. 1, Pts 5-8], III [Vol. 2, Pts 9-11], IV [Vol. 2, Pts 12-15]

この公聴会で証言にたったバンク・オブ・イタリア頭取のジアニーニ(A. P. Gianini)はブランチ・バンキングのバイオニアとして意見を求められ(III, p. 1537.)、彼はブランチ・バンキングは中止されてはならず、全国規模の支店展開が許されるならば、バンク・オブ・イタリアは直ちに主要都市に支店を設置するとの意向を示した(III, p. 1537, p. 1539, p. 1542, "Congressional Banking Inquiry," p. 1157.)。またトランスアメリカ会社は彼の銀行持株会社であったが(トランスアメリカ会社は当時、世界最大の銀行持株会社であった。Cf. Fred B. Barrows, "A Milestone in Commercial Banking," *The Bankers Magazine*, Vol. CXXI, No. 3, Sep. 1930, p. 333.)、彼はこの証言において、通貨監督官に持株会社を検査する権限を提案した(III, p. 1542.)。このことからバンク・オブ・アメリカの社史では次のように叙述されることになった。

1933年銀行法は「商業銀行に証券取扱子会社を分離することを義務づけることで、

投資銀行業務を商業銀行業務から分離した。これは1920年代の悪名高い弊害に対して向けられたものであった。更にトランスアメリカのような銀行持株会社が国法銀行と同様に、連邦政府の監視下におかれた。ジアニーニはこれを1930年の下院銀行委員会で示唆し、後にグラス上院議員にそのことを伝えたのである」(Marquis James and Bessie Rowland James, *Biography of a Bank: The Story of Bank of America*, Harper & Brothers, 1954, p. 376. 三和銀行国際経済研究会訳『バンク・オブ・アメリカ』東洋経済新報社、昭和35年、499頁。)

ところで、これに関して次のような説明がされている。

1933年銀行法は「投資銀行と商業銀行とを分離し、商業銀行をして証券保有を通じての支配関係から絶縁することを余儀なくさせた。これもジアニーニが1930年の下院委員会で提言したことであり、グラス上院議員にも献策したことであった」(新庄博「カリフォルニア州の銀行金融制度」第4章「バンク・オブ・アメリカ」、高垣寅次郎監修、塚本石五郎編『アメリカ諸州の金融制度』大蔵財務協会、昭和37年、509頁。)

しかしジアニーニは1930年の公聴会では商業銀行と投資銀行の分離を提案したのではなく、ブランチ・バンキング、グループ・バンキングの議論の中で銀行持株会社への通貨監督官の監視を提言したのである。

- 5) Robert F. Maddox, "Banks Need Trust Department," *American Bankers Association Journal*, Vol. 23, October 1930, p. 310, pp. 361-362.
- 6) H. H. Preston and Allan R. Finlay, "Investment Affiliates Thrive," *ibid.*, Vol. 22, May 1930, pp. 1027-1028, p. 1075; H. H. Preston and Allan R. Finlay, "Era Favors Investment Affiliates," *ibid.*, Vol. 22, June 1930, pp. 1153-1154, pp. 1191-1192.
- 7) Edward J. Kelly III, *op. cit.*, p. 44. 前掲訳、48頁。ピーチによればバンク・オブ・ユナイテッド・ステーツの倒産こそは証券子会社制度への敵意が広まってゆく発端なのであった(W. Nelson Peach, *op. cit.*, p. 151.)。この倒産については、cf. M. R. Werner, "Biggest Bank Failure," *Fortune*, March 1933, pp. 62ff. その当時ではこの銀行の倒産は最大級のものであり、ボーゲンとナドラーはその原因を「主としてその資本金の半額を自行株の買入れに使用した結果」だったという(Marcus Nadler and Jules I. Bogen, *The Banking Crisis*, [Dodd, Mead & Company, 1933] Arno Press, 1980, p. 41.)。またこの倒産銀行の説明は、平田喜彦『アメリカの銀行恐慌(1929-33年)』御茶の水書房、1969年、12-13頁、参照。1930年の銀行恐慌については、cf. Milton Friedman and Anna Jacobson Schwartz, *A History of the United States 1867-1960*, Princeton University Press, 1963, pp. 308-313.
- 8) 「1930年末の銀行破産は、株価激落と不動産担保貸付の焦げつきを原因とする都市銀行の破産により大規模化した。なおそれは地域的性格をもち、直ちに全国的な銀行取付へと発展するものではなかった」(平田、前掲書、13頁。)
- 9) Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 505.
- 10) *Ibid.*
- 11) Edward J. Kelly III, *op. cit.*, p. 45. 前掲訳、49頁。
- 12) *Ibid.*, p. 48. 前掲訳、53頁。

- 13) U. S. Congress, Senate, *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems: Hearings before a Subcommittee of the Committee on Banking and Currency*, 71st Congress, 3rd session, S. Res. 71, 1931. Reprinted by Gozando Books, Inc. 1984, I [Pt. 1], II [Pts 2-4], III [Pts 5-7].
- 14) George J. Benston, *op. cit.*, p. 17. この7部は、5章から構成されている。序論、1章「銀行証券担保貸付」、2章「ブローカーズ・ローン」、3章「銀行投資」、4章「証券子会社」、5章「証券貸付と投資の検査」付録「ニューヨーク州の証券子会社の検査を管理する法律」となっている。なおベンストンは第7部の最後の部分(pp. 1052-68.)が銀行の証券子会社に向けられている。と説明しているが、それに該当するのは4章である。
- 15) Edward J. Kelly III, *op. cit.*, p. 46. 前掲訳, 50頁。
- 16) Vincent P. Carosso, *op. cit.*, p. 369. 前掲訳(下), 577頁。
- 17) W. Nelson Peach, *op. cit.*, p. 153.
- 18) Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 506.
- 19) *Ibid.*, p. 507.
- 20) *Ibid.*
- 21) Vincent P. Carosso, *op. cit.*, p. 369. 前掲訳(下), 577頁。
- 22) *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, 1931, I [Pt. 1], p. 148. なお、ミラーは次のように述べたと紹介されている。「彼は、銀行と証券子会社の関係を明確にするのは容易ではなく、厳格な検査が最も実質的な提案であると考え、と言った。」*Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 132, Jan. 24, 1931, p. 594.
- 23) "Annual Report of Comptroller of Currency Pole," *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 132, Jan. 3, 1931, pp. 20-24. ここにおいて通貨監督官ポールは国法銀行の子会社である証券会社、投資会社を検査する権限を通貨監督官に与える法律の制定を要求した(*Ibid.*, p. 20.)。即ち「国法銀行の証券会社又は投資会社を通貨監督官が検査する権限を与える法律の制定が勧告される。」(*Ibid.*, p. 22.)
- 24) "Memorandum Proposals for Amendments to the Banking Law Made by the Superintendent of Banks in His Preliminary Report Filed with the Governor and the Legislature, January 7, 1931," *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, Friday, January 30, 1930, I [Pt. 1] pp. 274-278.
- 25) *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, Monday, January 19, 1931, I [Pt. 1] p. 22. なおこの内容はポール氏の主張として次のように伝えられた。「ニューヨーク州の銀行検査官によって近ごろなされた〔子会社の〕完全な分離 (complete separation) を求める提案は、重大な考慮が払われるべきであるが、このような機関の間に存在してきた長く確立している関係のゆえに、その結果の仕上がりの可能性にいくらかの疑問があるかもしれないだろう。」(*Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 132, Jan. 24, 1931, p. 591.)
- 26) H. Parker Willis, "Speculative Activities of American Banks," *The Banker*, Vol. XVII, No. 61, February 1931, p. 188.

- 27) Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 507. パーキンスはここでプロドリックがバンク・オブ・ユナイテッド・ステーツの倒産の調査の結果として、一連の改革提案をニューヨーク州議会に勧告したことを紹介している。このようにバンク・オブ・ユナイテッド・ステーツの倒産は商業銀行と証券子会社との関係を見直し、「分離」への大きな契機となったのである。
- これに対して、ベンストンはこの倒産した銀行の子会社で証券の引受や分売に従事しているものがひとつもないこと、にもかかわらずグラス小委員会公聴会(1931年)で証券子会社の濫用の例としてあげられていること、プロドリックは公聴会でこの銀行のことは何の質問もなされなかったこと、を批判している(George J. Benston, *op. cit.*, pp. 217-218.)。
- 28) *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, 1931, I [Pt. 1], p. 275.
- 29) *Ibid.*, p. 279.
- 30) *Ibid.*, p. 274. cf. Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 507.
- 31) *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, 1931, I [Pt. 1], p. 275.
- 32) William Nelson Peach, *op. cit.*, p. 67. つまり、この「第3の方法は、銀行とその子会社の株式の両方が同一の株主に直接保有されるというものである。この場合、同じ証券に両方の株主であることが記載され、一方の株を他方の株と切離して売買することはできない。」(松井和夫, 前掲論文, 6頁。)
- 33) *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, 1931, Appendix, Part VII, III [Pts 5-7], p. 1056. 川口恭弘, 前掲書, 18頁, 参照。またカロソも次のように指摘する。「多くの場合、〔証券〕子会社の株式証券は銀行の株券と同じ証券に印刷されていた。」(Vincent P. Carosso, *op. cit.*, p. 272. 訳(上) 421頁。)
- 34) *Operation of the National and Federal Reserve Banking System*, 1931, I [Pt. 1], p. 147.
- 35) William Nelson Peach, *op. cit.*, p. 153.
- 36) *Ibid.*
- 37) Edward J. Kelly III, *op. cit.*, note 73, p. 59. 前掲訳, 71頁。
- 38) *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, 1931, I [Pt. 1], pp. 31-106.
- 39) *Ibid.*, pp. 35-38. ハリソンは、一方では「現在の経験に照らして真新しい銀行制度をつくり出そうとするなら、私自身は商業銀行はこのような子会社をもつべきではないことの方を選ぶだろう」(*Ibid.*, p. 38.)と子会社の弊害と濫用を暗に認めながら、他方では加盟銀行には銀行の商業部門でも信託部門でも証券会社で売れ残った債券を買うことは許されていないし、多くの銀行では内部の規定でこうしたことは禁止されている、ことを強調する。ただ、こうしたことをやっている銀行もあるので、法律上の規制もやむをえないと、子会社の検査と財務諸表の公表に同意し、子会社の廃止についてグラスの意見を求めたのである。
- 40) *Ibid.*, p. 40.

- 41) *Ibid.*, p. 41. ケリーはこのグラスの発言を引用して、グラスが証券子会社の分離に逡巡している論拠とする。これに対してパーキンスはハリソンとグラスのやりとりまでを長く引用するのだが、それはグラスの「分離」論の内容を検討するためではなく、ハリソンが強固な現状肯定派で、「規制と検査が試みられ、効果的でない」と分かるまで、ハリソンは商業銀行と投資銀行業がひとつの機関で共存が許されるはずだと信じていた」(Edwin J. Perkins, *op. cit.*, pp. 510-511.) ことを説明するためであった。
- 42) William Starr Myers, ed., *The State Papers and other Public Writing of Herbert Hoover* (以下、*State Papers* と略記), Vol. II, Doubleday, Doran & Company, Inc., 1934, pp. 50-51; Herbert Hoover, *The Memoirs of Herbert Hoover*, (以下、*Memoirs* と略記), Vol. III, The Macmillan Company, 1952, p. 122; Ray Lyman Wilbur and Arthur Mastick Hyde, *The Hoover Policies*, Charles Scribner's Sons, 1937, p. 336; Helen M. Burns, *op. cit.*, pp. 16-17; 尾上一雄『フーヴァー大統領の不況対策』千倉書房, 昭和60年, 198-199頁。
- 43) フーバーの『回顧録』では、彼は銀行制度の「重大な改革」を議会に幾度も要請したという。それは、「1929年12月3日、1930年12月2日、1931年12月8日、1932年1月4日、1932年12月6日」の教書においてであった (*Memoirs*, II, 1952, pp. 308-309.)。
- 44) ここで1931年12月8日の第3次一般教書で初めて銀行と証券の分離提案がフーバーによって提出されたことを強調するのは、カロットの次のような留意すべき記述、即ち1929年12月3日にすでにフーバーによる分離案が提出されたとする説があるからである。

「1929年12月3日、フーバー大統領は議会に対する彼の任期最初の年次教書において、議会が金融制度全体の大規模な調査の一部として商業銀行業と投資銀行業の分離の当否を考慮することを勧告していた。」(Vincent P. Carosso, *op. cit.*, p. 368, 前掲訳, 576頁。)

あるいは、ロン・チャーナウは次のように言う。「早くも1929年に、フーバーは今では支配的となった意見である、商業銀行業と投資銀行業を分離するという考えを提出した。それはすぐに1930年にカーター・グラス上院議員によって提出された銀行法案に現われた。」(Ron Chernow, *The House of Morgan*, Atlantic Monthly Press, 1990, pp. 353-354. 青木栄一訳『モルガン家』(上), 日本経済新聞社, 1993年, 430頁。) 1930年のグラス案にはいわゆる「分離」案は提出されていないのだが、ロン・チャーナウもフーバーと「分離」提案との関係においては1929年説をとっている。

この点についてカロットが参照を指示しているのは、フーバーの『回顧録』(*Memoirs*, III, pp. 122-125.) であるが、そこにはカロットの論拠となるような記述はみられない。

確かに1929年12月3日の第1次年次教書でフーバーは「銀行法のある部分の修正を議会が熟考することが望ましい」と述べているが、そこで言われていることはグループ・バンキングやチェーン・バンキングを中心とした問題点で、国法銀行が大商業中心地で州法銀行に転換し、このことが連邦準備制度の弱体化を招いていることなどが指摘されているものの、商業銀行と投資銀行に関する問題点の指摘や銀行と証

券の分離に関わる提案はなされていないのである (*State Papers*, I, pp. 154-155; William J. Barber, *From New Era to New Deal*, Cambridge University Press, 1985, p. 70; 尾上一雄, 前掲書, 192-193頁。)

1929年12月のフーバーの年次教書の意義は、銀行制度に関する調査委員会の設立を提案したことであろう (William J. Barber, *op. cit.*, p. 70.)。このフーバー提案の調査委員会は「議員とその他適当な連邦政府の役人を含む合同委員会」であった (*State Papers*, I, p. 155; Helen M. Burns, *op. cit.*, p. 8; 尾上一雄, 前掲書, 193頁。)。しかし、フーバーによれば彼が提案したこの合同調査委員会案はグラスによって反対されたのであった (*Memoirs*, III, p. 121.)。翌年の1930年4月、キング上院議員による銀行調査決議案が上院で承認され、この決議が上院の銀行・通貨委員会で徹底的に修正され、それはグラス上院議員の起草した決議にとって代わられたのである (Helen M. Burns, *op. cit.*, p. 8; Vincent P. Carosso, *op. cit.*, pp. 368-369, 前掲訳, 576頁; 尾上, 前掲書, 193頁。)。かくして、フーバーによれば、「グラス上院議員は合同調査という私の考えを拒否したにもかかわらず、私の勧告の6ヶ月後に、彼は銀行法案を提出したのである。」(*Memoirs*, III, p. 121.) これが1930年銀行法案であった。そこでフーバーは「再び、1930年12月の教書で改革を要請した」(*Ibid.*, p. 122.) と主張する。しかし、そこではとりたてて銀行改革に関わる要請はなされなかったのである (*State Papers*, I, pp. 428-440.)。

- 45) 尾上一雄, 前掲書, 199頁。
- 46) Ray Lyman Wilbur and Arthur Mastick Hyde, *op. cit.*, p. 333. なお、ここに収められているのは William Starr Myers and Walter H. Newton, *Hoover Administration*, p. 166. からのものであるが、そこでは時期や場所を特定した記述はなく、フーバーの実現することのなかった「徹底的な改革」(drastic reforms) の提唱内容として紹介されている。この点については尾上一雄氏の記述も同様に *Hoover Administration*, p. 166. に依拠するものであるが、明確に時期と場所が特定されている (尾上一雄, 前掲書, 199頁。)。なおフーバー自身は『回顧録』において、1932年1月4日に議会に銀行法の修正を要請した後、議会の委員会の共和党側の委員に要請した内容としてこれを収録しているが、日付の記述はなく、(a)から(f)までの分類記号は除外されて叙述されている (*Memoirs*, III, p. 123.)。

ところで以上の外にフーバーが議会に要請した内容は銀行法の修正に関わるものではあったが、銀行と証券の分離に関するものではなかった。

1931年12月11日の新聞声明の内容は「預金者をよりよく保護するような銀行法の修正」(*State Papers*, II, p. 84.) であった。なおこの銀行法の修正内容である、so as better to safeguard the depositors に関して『回顧録』などでは better が脱落して記載されている (*Memoirs*, III, p. 122; Ray Lyman Wilbur and Arthur Mastick Hyde, *op. cit.*, p. 337.)。

1932年1月4日の特別教書ではこれとほぼ同じ内容が繰り返された。即ち「預金者の保護を改善するための銀行法の修正」である (*State Papers*, II, p. 102; *Memoirs*, III, p. 123; Ray Lyman Wilbur and Arthur Mastick Hyde, *op. cit.*, p. 337; *Comm. & Fin. Chronicle*, vol. 134, Jan. 9, 1932, p. 238; 尾上, 前掲書, 126頁。)

- 47) Eugene Lyons, *Herbert Hoover*, Doubleday & Company, Inc., 1964, p. 279.

48) これは『回顧録』第3巻第3章で考察された (*Memoirs*, III, pp. 21-28.)。ここであげられた9項目のうち、ここでは次の3点に注意を払っておきたい。「4. すべての商業銀行が要求払預金の過度の金額を長期の不動産担保で貸付けをすることや長期債券に投資することを許されていた。緊迫時には、長期資産は速やかに流動化されることができなかった。……」 「6. 銀行総数の3分の1だけが連邦準備制度に加盟しており、それゆえ3分の1だけが連邦準備銀行での再割引特権という安全弁をもっていたが、その再割引特権は短期のコマーシャル・ペーパーに限定されていた。それらの銀行もまた不動産担保を現金化する方法をもたなかった。不振時に彼らは多くの保有債券を市場で売ることができたが、損をしてしか売れず、しばしばその本来の価値よりも低く売ったのである。」 「8. 大銀行の多くは「子会社」をもち、それを通じて株式投機をおこない、株式の発起に従事し、間接的に銀行の預金者のかねを使い、最終的には大きな損失を被ったのである。」

なお、このフーバーが回顧した「虚弱なアメリカの銀行制度」の詳細と評価については、尾上 一雄、前掲書、189-192頁、参照。

49) フーバーは『回顧録』第3巻9章で1931年11月から1932年7月までを「大不況の第4局面」として考察しているが、そこでフーバーが目指した「18項目の連邦立法計画」を提示している。その中で銀行制度改革について次のように述べている。「8. 銀行制度の即時改革。私は「われわれの国民は預金が保護され、そのようにして『信用の流れが中断を被らない』『銀行制度をもつ権利がある。』と述べた。」 (*Memoirs*, III, p. 99; 尾上、前掲書、119頁。)

この内容は1931年12月8日の第3次一般教書の「銀行法」の冒頭に該当する箇所である。この中で彼は「異なる種類の銀行業の分離の必要性」を提起するのだが、ここではこの点にまでは言及していない。

ところで、この18項目についてここでは特に言及しないが(これについては、尾上、前掲書、116-121頁、参照。)、次の2項目だけ取りあげておこう。「3. 多かろうが少なかりやが事業貸付を銀行が供与する能力を拡大するように、連邦準備銀行での加盟銀行に対する貸付である割引の適格要件を非常事態の間、緩和すること。」 「4. われわれの金の供給の変動の埋合わせをし、われわれが金本位制の放棄を余儀なくされるのを防止するように、通貨の準備の一部として政府債券を暫定的に適格とすること。」 (*Memoirs*, III, pp. 98-99; 尾上、前掲書、118頁。) 尾上氏のいわれるように、(3)は「連邦準備銀行の再割引適格手形の範囲の拡張」であり、(4)は「通貨発行の準備の一部としての政府証券の適格化」を意図したものである(尾上、同上。)。これらは、1932年のグラス＝スティーガル法の基本に関わる規定である。

50) フーバーとグラスとの関係について、パーキンスは次のように指摘する。——フーバーは基本的には金融界の「自己改革」を期待していた。フーバーが銀行改革を推進する一番手であったという主張については割引くとしても、フーバーがグラスの徹底的な調査を妨げはしなかったとはいえるだろう。グラスは政府の支持を積極的に求めようとはしなかったが、両者は金融問題についてほとんどの点で事実上合意していたようにもみえる。その中に商業銀行と投資銀行の分離を含めてよいと思う。だが1932年の大統領選挙にフーバーは敗北したので、フーバーは彼の信念の本当のところを知らせる必要があった。彼はグラスにもっと積極的に支持を与えなかったことを心から

悔いていたので、『回顧録』では、現実に起きた出来事を説明するかわりに彼がずっとしたかったことと符号する出来事を説明したのである (Edwin J. Perkins, *op. cit.*, pp. 504-505.)。

51) “Glass Banking Committee Report Finds Federal Reserve Board Lacked Forceful Domination During Speculative Era — Cites Evasion and Abuses Under Banking Laws — Corporate Affiliate and Other Loans Stressed,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134., Jan. 2, 1932, pp. 63-65. このグラス銀行委員会報告では、銀行による証券担保貸付の割合の増加、銀行の証券子会社の増大を主として取り扱っており、ここで紹介されている親銀行と証券子会社との間の問題点の11項目 (*Ibid.*, p. 65.) は、グラス小委員会公聴会 (1931) の第7部第4章「証券子会社」での11項目をほぼ再録したものである (*Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems*, 1931, III [Pt. 7], pp. 1063-1064.)。なおこの11項目はケリー論文においても取りあげられている (Edward J. Kelly III, *op. cit.*, pp. 46-47. 前掲訳、51-52頁。)

ところで、このグラス報告で明らかになったことのひとつは「証券担保貸付は自己流動的な商業貸付よりも流動性が低い」という点であった (*Comm. & Fin. and Chronicle*, *op. cit.*, p. 65.)。

52) “Superintendent of Banks Broderick in Annual Report Would Vest Certain Powers in Council or Commission — Sees Need of Establishing Uniform Interest Rates.” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134., Jan. 9, 1932, pp. 185-186. 1931年の報告と同様に次のような勧告がなされている。「銀行局の監督を受けるすべての銀行と信託会社および他の会社は個々の株式の証書によって明示されるべきであり、株式証書は他の会社の株式と一緒にされるべきではない」 (*Ibid.*, p. 185.)。

なお、この報告によれば、ニューヨーク州の銀行検査局は銀行それ自体に禁じられている業務に従事する会社を銀行がつくることにそれまでも反対してきたのであり、そのため、このような子会社を「銀行と信託会社から分離する」法案の作成を意図してきたこと、そして将来、証券子会社の業務は厳しく規制されるか、証券子会社の禁止が適用される立法への期待が述べられた (*Ibid.*, p. 186.)。

53) William Nelson Peach, *op. cit.*, p. 154.

54) 松井、前掲論文、34頁。

55) Marcus Nadler and Jules I. Bogen, *op. cit.*, p. 52.

56) 尾上、前掲書、198頁。

57) Rixey Smith and Norman Beasley, *op. cit.*, pp. 304-306.

58) Sue C. Patrick, *op. cit.*, pp. 90-91.

59) Edward J. Kelly III, *op. cit.*, pp. 47-48. 前掲訳、52-53頁。

60) H. Parker Willis and John M. Chapman, *The Banking Situation*, Columbia University, 1934, Chapter V The Glass Bill, pp. 68-69.

61) Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 113. ここでは更に S. 3215, Box 37, RG 46 があげられているが、これは検討できなかった。

62) 尾上、前掲書、222頁。

63) William Nelson Peach, *op. cit.*, pp. 153-154.

- 64) 「Glass 上院議員は証券子会社を規制し、子会社制度に伴って起る弊害が生じないようにする（もしそれでも効果がない場合には証券子会社を廃止する）という見解をもつにいたった。かくて32年1月21日に上院に提出されたグラス法案の草案では証券子会社の規制・統制ということが盛り込まれていたのであるが、特別委員会のメンバーがあらゆる階層のひとびとから子会社制度の絶対的な廃止を訴える手紙を多数受取ったということが原因となって、法案では証券子会社の廃止という規定を盛り込まざるをえなくなった。」（松井、前掲論文、34頁。）松井氏はこの箇所については必ずしも典拠を明記されていないが、この内容がピーチに依拠するものであることは明らかであろう。
- 65) H. Parker Willis and John M Chapman, *op. cit.*, p. 69.
- 66) S. 3215の立法趣旨はグラスによれば次のようなものであった。A bill (S. 3215) to provide for the safer and more effective use of the assets of Federal reserve banks and of national banking associations, to regulate interbank control, to prevent the undue diversion of funds into speculative operations, and for other purposes; to the Committee on Banking and Currency (75 *Congressional Record—Senate*, 1932, p. 2403.)
- 67) Benjamin Haggott Beckhart, "Credit for Speculators Restricted by Glass Bill Changes in Reserve Act—Federal Open-Market Committee Set Up to Govern Dealings in Securities and Bank Acceptances—Thrift Accounts Safeguarded—Negotiations by District Banks with Foreign Institutions Forbidden," *New York Herald Tribune*, January 24, 1932, (75 *Congressional Record—Senate*, 1932, February 1, pp. 3000-3001.) これはグラスによればグラス法案の「最近の分析」であった (75 *Congressional Record—Senate*, 1932, p. 2999.)。とはいえバックハートが取りあげたテーマからすれば、銀行と証券の分離は対象外であったということであろう。
- 68) "Delay Likely on Glass Bill," *The Wall Street Journal*, January 23, 1932 (p. 1 & p. 2.), p. 2.
- 69) "Glass Bill Plans Aid to Bank Depositors," *The New York Times*, January 22, 1932, (p. 1 & p. 2.) p. 2. これは「投機への貸付禁止」の小見出しの中で語られたものである。なお、この記事は『コマーシャル・アンド・フィナンシャル・クロニクル』に再録された。 Cf. *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, Jan. 23, 1932, p. 610.
- 70) "Senator Glass Introduces New Banking Measure Revising Laws Affecting National Bank and Federal Reserve Systems," *Comm. & Fin. Chronicle*, *op. cit.*, pp. 608-610.
- 71) *Ibid.*, p. 609.
- 72) ところで、このウィリスの見解に依拠してグラスが法案から証券子会社「分離」条項を削除し、脱落させたと主張しているのが、パーキンズである。証券子会社「分離」脱落説といってよいであろう。だが、このパーキンズの見解を本文で取り扱わなかったのは、パーキンズの場合、そこでいわれているグラスの法案が1932年1月21日提案のグラス法案、即ちグラス原案を必ずしも指すものではなかったからである。

補論 証券子会社「分離」脱落説の検討

パーキンズによれば、1932年3月の公聴会の終了後、グラスは法案通過後の5年間に証券子会社の「分離」を履行することを求めた原案をもっていたが、「分離」への世論の高まりがあるとは言え、「グラスはまだこの時にこのような強い立法を実現できるとは感じていなかった。実際、ウィリス教授は彼の1934年の書物、『銀行情勢』において、公聴会の終了後、グラスは分離問題で妥協せねばならなくなったことを示唆した。彼の法案の、他の比較的論争の少ない箇所を迅速に措置する代わりに、グラスは分離条項全体を除去することに同意し、証券子会社に対する政府による監視と検査の拡大を定めたのであろう。」(Edwin J. Perkins, *op. cit.*, pp. 514-515.)

パーキンズはこのようにウィリスの見解を理解した上で次のように比較的長い注をこれに付して、ウィリスの見解に疑問を提示したのである。

「ウィリスはグラスが法案から分離条項を脱落させたと述べている。だが、1932年春にグラスによって提出された一連の法案全体をチェックすると、ウィリスの叙述を確認できない。彼はグラスの腹心の友人であり、彼の証言は他の問題に関して一般に信頼しうるものであるから、法案の立法史についての彼の意見を完全に無視することは難しい。多分、ウィリスは実際にはグラスが妥協が必要と感じていた場合のグラスの意図を描写しようとしたのであろう。残念ながら、この仮説を確認又は否定するための彼らの長い往復文書は何もない。」(*Ibid.*, note 64.)

このようにパーキンズは証券子会社の「完全分離」脱落説を主張しながら、グラスの一連の法案との関連で自説を検証できないとして、完全な混乱に陥っている。パーキンズはこの混乱の原因をウィリスに求めているが、真の原因はパーキンズのウィリス理解の仕方にあるといわねばならないであろう。

問題は、まず第1にパーキンズがウィリスの検討しているグラス法案を1932年春の公聴会の後に提出されたグラス法案とみなしたこと、第2にグラスによる「完全分離」条項の脱落に代えてグラスが修正提案したとウィリスが説明している「株式証券の同一性の分離」をパーキンズが見落としていることにある。

ウィリスは1931年のグラス小委員会の公聴会後のグラス法案、即ち1932年1月21日提出のグラス法案を論じているのであり、グラス原案の内容と比較検討する限り、ウィリスの説明に矛盾はないのである。

だが、ウィリスの次の章「第6章1933年銀行法」の叙述には1932年の春の一連の法案について確かに理解に苦しむ箇所がある。ウィリスによればS. 4115法案に関する公聴会で連邦準備局から3年経過後に証券子会社を分離する提案がなされているが(H. Parker Willis, *The Banking Situation*, pp. 92-93.)、それを踏まえて次の法案を提出する際、「法案から、また投資銀行業と商業銀行業の完全な分離に関する規定も消滅したのである。」(*Ibid.*, p. 94.) しかしこれは明らかにウィリスの事実誤認の叙述である。なぜならこの法案が、公聴会のあとグラス法案(S. 4412法案)を指すのだとすれば、そこにおいてはじめて証券子会社の分離規定が提出されているからである。パーキンズはウィリスの叙述の箇所を何ら特定せずに議論をしているので、論評が難しいが、パーキンズがウィリスのこの叙述を念頭において先のような混乱に陥ったのだとすれば、その原因はウィリスにもあるといわねばならないであろう。

- 73) *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, Jan. 30, 1930, p. 774. 当時の証券子会社は文字通り親銀行による「所有と経営」の一致を示すものであったから、「株式証書の同一性の分離」は株式の所有名義の分離によって、「所有と経営の分離」を促そうとするものであった。だが「所有と経営の分離」のためには、「株式証書の同一性の分離」だけでは不十分でニューヨーク州銀行検査官プロドリック提案(1931年及び1932年)に示されたように、「株式証書の同一性の分離」と兼任禁止が必要となるのであろう。
- 74) S. 3215法案のテキストは、“Complete Text of Glass Bill Amending Federal Reserve Act,” *The Wall Street Journal*, January 29, 1932, pp. 12-14. を使用する。
- 75) *Ibid.*, p. 13.
- 76) *Ibid.*
- 77) これは原文では, no such association shall underwrite any issue of securities. である。association は社団であるが、その意味するものは国法銀行である。
- 78) ケリーが指摘するように、これに相当する条項は第33条である (Edward J. Kelly III, *op. cit.*, p. 60, note 87. 前掲訳, 72頁, 注87.)。Cf. “Complete Text of Glass Bill Amending Federal Reserve Banking Act,” *The Wall Street Journal*, January 29, 1932, p. 14.
- 79) グラス原案の内容を比較的詳細に伝えたのは, Elmer H. Youngman, “The Glass Bill,” *The Bankers Magazine*, Vol. CXXIV, No. 3, March 1932, pp. 261-265. である。

この編集者の解説記事は、「グラス法案」がS. 3215 法案であること明確にしているが、第18条、第21条、第23条、第24条については簡単に触れている。そのうち条項を示しているのは第23条だけであるが、第18条、第21条についてその内容を引用している。国法銀行による投資の制限として引用された条項(第18条)において、国法銀行による証券引受の禁止規定が示されている。また国法銀行やその他の加盟銀行と投資商会との連結が断たれる条項(第21条)として兼任禁止規定が示されている。ついで第23条が「国法銀行の株式所有者は『証券の引受、ディーリングやトレーディングの目的のために州法のもとで設立された国法銀行の子会社』の株式を所有することを禁じられる」として証券子会社の株式所有の禁止規定を紹介し、また証券子会社が検査を受けねばならない規定(第24条)にも触れている。

なお、証券業務の分離規定を取り扱っていないが、グラス原案を検討したものとして、cf. George E. Anderson, “The Glass Bill Is a Medley,” *American Bankers Association Journal*, February 1932, p. 498 & pp. 532-535.

第3章

グラス法案と証券「分離」規定

——グラス法案の展開と特質——

グラス原案(S. 3215)は、これまで注目されなかったけれども商業銀行による証券引受の禁止規定を提起していた。他方、注目されていた証券子会社の分離問題については、通説のように「完全分離」規定が提出されたわけではなかった。そこで提示されたのは「分離」促進へ向けた「株式証書の分離」であった。即ち親銀行と証券子会社の所有と経営の分離の強制であった¹⁾。それでは証券子会社の分離規定はどのように提起されてくるのであろうか。そこで、これらの点を中心に据えながらグラス原案で提出された証券「分離」規定がその後どのように推移し、展開されるのかについて検討を試みることにしよう。

1. グラス新法案(S. 4115)と分離規定の脱落論議

グラス原案は金融界からの厳しい反対に遭遇し²⁾、グラスはそれに対して反発をするけれども³⁾、やむなく原案(S. 3215)を撤回した⁴⁾。しかし彼は直ちに1932年3月17日に新法案(S. 4115)を提出し⁵⁾、この新法案に基づくグラスの公聴会(第2次グラス公聴会)が3月末に開催されることになった。ではこのS. 4115 法案(新法案)において分離規定はどのように提起されたのであろうか。

ケリーはこれについて次のようにいう。「S. 4115 法案はS. 3215 法案の趣旨を反映したものであったが、グラス＝ステューガル法21条の前身とみなされた前述の条文を含め、以前の法案にあったいくつかの規定は含まれなかつ

た。⁶⁾」

ケリーの説明では、S. 4115法案は、S. 3215法案の証券「分離」に関するいくつかの規定を削除しているので、S. 3215法案よりも著しく後退した内容となっている。しかも商業銀行本体の証券業務の分離と証券子会社の分離規定についてケリーは何ら言及していないのである。

また、『コマーシャル・アンド・フィナンシャル・クロニクル』のグラス新法案についての詳細な紹介記事の中で、この法案の特徴的な10項目やグラスによる声明が掲載されているが、そこにも分離規定に関説した箇所はみられない⁷⁾。

だが、パトリックはグラスの改正法案(S. 4115)の説明の中で、次のように分離についての興味深い指摘をしている。

「ロバート・バウクリー(Robert J. Bulkley)(D-OH)提案で、法案はこれらの子会社を規制するかわりに、3年以内に加盟銀行から子会社の分離を求めようとした。⁸⁾」

このように、S. 4115法案に関してわずかにパトリックが分離規定の存在に触れているだけであった。だが、これは証券子会社の分離規定を強調するものであったが、商業銀行本体の証券業務に関しては依然不明のままである。しかし、ここで証券子会社分離条項の提出がなされていたとすれば、それは極めて重要な論点である。

それではS. 4115法案は証券の分離規定に関してどのような内容を示しているのだろうか。それを検討することにしよう⁹⁾。

ケリーは、S. 3215法案に関して、グラス＝スティーガル法の類似規定を指摘したが、彼の理解によれば、これらの規定はS. 4115法案においてはことごとく削除されたかのようである。

われわれの確認によれば、S. 3215法案第18条は商業銀行の証券引受禁止規定、第20条は株式証書の分離規定、第33条は個人銀行などへの預金禁止規定、第21条は兼任禁止規定であった。

ケリーはグラス＝スティーガル法第21条の類似規定である第33条が脱落したのをはじめとして他の規定も脱落したかのように説明するけれども、実は

ここにあげている第33条以外の他の規定は基本的にはS. 4115法案に継承されたのである。この点でケリーの叙述は、S. 4115法案の基本的な構成を把握するうえで著しく正確さを欠くものといわねばならないであろう。

まず、S. 4115法案(修正グラス法案)の第15条は、S. 3215法案の第18条をそのまま継承したものであった。つまり商業銀行による証券引受禁止は第15条で規定されていたのである¹⁰⁾。

第17条はS. 3215法案の第20条を継承したものでここに株式証書の分離が規定化されている¹¹⁾。

次に第18条をみとめることにしよう。この条項はS. 3215法案の第21条を基本的に継承しているが、内容は多少違っている。

「18条 1933年1月1日からそれ以降、国法銀行や加盟銀行の取締役、役員、または従業員は(a)主として証券の購入、販売、協議の業務に従事する法人格のない社団や会社の役員になってはならない。また(b)このような業務に従事する法人格のない社団や会社または個人やパートナーシップの従業員になってはならない。¹²⁾」

これは、グラス＝スティーガル法第32条の類似条項にあたるものであろう。

S. 3215法案の第33条で規定された個人銀行家などへの預金禁止を定めた内容のものはS. 4115法案にはみあたらないので、この規定が脱落したという点でのみケリーの指摘は正しかったのである。

ところで、パトリックはこのグラス新法案(S. 4115法案)で証券子会社の分離規定が提出されたと主張しているが、そのような内容に関わる規定はみあたらない。この法案では証券子会社の分離規定は提出されなかったのである。

実は証券子会社の分離規定は、S. 4115法案に基づくグラス公聴会において提起されてくるものであった。では、その分離規定はどのようなものであったのか、それをみていくことにしよう。

2. S. 4115 法案の公聴会と証券子会社分離規定

上院銀行・通貨委員会（P. ノーベック委員長）は1932年3月末にS. 4115法案についての公聴会を開催した。公聴会は3月23日～25日、3月28日～30日にわたってグラスの新法案をめぐる意見を求めたが、この中で特にわれわれが目すべきことは、連邦準備局総裁のユージン・メイヤー（Eugene Meyer, Jr.）によって提起された証券子会社分離案であろう。

ピーチによれば、グラスの修正法案（即ちS. 4115法案）は金融界による、全国規模での組織だった反対に遭遇していた。公聴会はそうした中で開催されたのだが、「1932年3月29日に、連邦準備局総裁ユージン・メイヤーは、グラス法案の通過を阻止するために委員会に出席した。だが、メイヤー氏は加盟銀行から証券子会社を分離することに反対しなかった。そして3年経過後に投資銀行業に従事している証券子会社の分離を求める条項の草稿を提出した。¹³⁾」

パーキンスはこの点について次のように説明する。1932年3月の公聴会の終了後、銀行委員会は分離問題について、「4月に報告される法案の記述の中に連邦準備局によって示唆された条項を盛り込むことを決定した。その条項は、金融機関が投資銀行分野か商業銀行分野のどちらかを漸次放棄するのに3年の段階的な期間を求めるものであった。¹⁴⁾」

ケリーはメイヤーの証言を引用して比較的詳細にその内容を伝えている。

「加盟銀行をそれらの子会社から完全に分離してしまうには、その目的のつむりの法律が回避されやすかったり、適用するつもりでない多くの場合に適用されうるという事からくる……困難さがある。それゆえ準備局は今回は明確な勧告をする用意がないが、銀行・通貨委員会の審議のために、3年後に加盟銀行からの証券子会社の分離を求めることを意図した（条項）を提出する。¹⁵⁾」

ケリーは更に続けて次のように指摘した。

「メイヤーは『この問題について完全な情報が欠如している』ことを指摘

して準備局のこの提案が暫定的な性質のものであると説明している。彼は、準備局はさらに研究がすすむまで分離問題を延期する考えを討議してきたと述べている。¹⁶⁾」

ケリーはこれらの叙述を詳細な注で補足している。

「メイヤーによって提案されたこの規定は、最終的にグラス＝ステイーガル法20条に含まれた用語と、主要な点において、実質的に同じ用語を含んでいた。

メイヤーが、S. 4115法案の18条の代わりとして連邦準備局の提案を申し出たことは注目すべきことである。Id. S. 4115法案18条は最終的にグラス＝ステイーガル法32条となった条項と類似するものであった。メイヤーは、18条は『容易に回避されるものであり、多くの場合、効果のないものとなるであろう』との理由で代案を提案したと述べている。Id., at 387. 彼はまた、18条による加盟銀行と特定の種類の事業体との間の一体化した関係の禁止を広すぎると批判した。Id., at 388¹⁷⁾。』

つまりグラス新法案（S. 4115法案）の第18条は、すでにみたように商業銀行業と証券業（投資銀行業）の間の兼任禁止を定めたものでグラス＝ステイーガル法第32条に類似する規定であったが、連邦準備局総裁メイヤーはこの第18条にかえて、証券子会社分離案を提出したというのである。ケリーのこの記述は正確であるから、われわれは証券子会社分離案がメイヤー提案によるものであることをここで確認しておくことにしよう。

確かにメイヤーは次のように説明したのである。連邦準備局は、「銀行・通貨委員会の審議のために、18条の代替案を提出する。それは3年の後に加盟銀行から証券子会社の分離を求めることを意図したものである。

18条 この法律の制定の日からの3年からかつそれ以後、加盟銀行はこれについての2条(b)で記述されている方法で、株式、担保付社債、無担保社債、ノートまたはその他の証券を、卸売または小売で、発行、募集、引受、公売、分売することに主として従事する会社、社団、ビジネストラストもしくはその他の類似機関と系列関係に入ってはならない。¹⁸⁾」

以上から、S. 4115法案と公聴会での提案との関係が明らかになったこと

と思う。

これまで明確に指摘されることはなかったが、グラス新法案(S. 4115)は第15条と第18条の2つの重要な証券「分離」条項を提出していた。いずれもS. 3215法案からの継承であったが、まず第15条では商業銀行による証券業務の制限と証券引受の禁止が規定された。公聴会ではアメリカ投資銀行協会会長ポーブ(Pope)によって「証券の購入、販売、引受を制限する第15条は国法銀行に対して差別的であり、實際上高度にデフレーション的であると述べられた。¹⁹⁾」

またS. 4115法案を全面的に検討した連邦準備局案はその勧告として第15条を全体として削除することを求めている²⁰⁾。このように第15条が批判の対象となったが、まだ広く関心をよびおこすというほどのものではなかった。

これに対して問題は第18条で提起された商業銀行と投資銀行の兼任禁止規定の取り扱いであった。兼任禁止規定の効果はあまり期待できないとしてメイヤー総裁はこの兼任禁止にかえて証券子会社分離規定を提案したからである。

S. 4115法案に関する公聴会は、メイヤー総裁が法案になかった証券子会社分離規定を提出することによって、商業銀行に対して銀行本体による直接的な証券業務の分離と、証券子会社を通じた間接的な証券業務の分離の、2つの証券業務分離の規定化を求めることになった。このように、S. 4115法案に関する公聴会は、証券「分離」規定の展開において大きな転換点となるもので、これによって商業銀行による2つの証券業務の分離の方向が明確に打ち出されることになったのである。

3. S. 4412法案と2つの証券分離規定

(1) 商業銀行からの証券業務分離案

グラスの新法案(S. 4115)に対しても厳しい批判が集中したため、公聴会後S. 4115法案は再度撤回され、1932年4月18日にグラスはS. 4412法案を

提出した。このグラス修正法案において商業銀行と証券業務の分離が中心的な争点となった。では、このS. 4412法案に分離規定はどのように提出されたのであろうか。

ケリーによれば、「S. 4412法案は同日に委員会によって上院に報告がなされた。この法案は、報告によればメイヤー総裁によって提案された新しい条項を含んでいた。²¹⁾」

証券子会社の分離問題について、S. 4412法案に関する報告書²²⁾は次のように述べた。

「子会社制度は絶対に『廃止されるべき』であるという提案は多くの方面から出されてきている。この提案にはかなりの説得力がある。しかし強制するには明白な困難があることに加えて、統制を維持する上でよく知られた抜け道が存在するために、州の法律が州法銀行と信託会社の関係する子会社の拡大を認めている限り、この提案が実際大いに役立つものであるかどうかには疑問が残る。本委員会は、それゆえに、以下の目的に狙いを定めた立法提案を提出することを決定した。

- (1) 国法銀行および加盟銀行をあらゆる種類の子会社からできる限り分離させること。
- (2) 子会社が、それが関係する親機関から受取ることができる前貸しや貸付けの額を制限すること。
- (3) 親銀行に適用される検査制度と同時に機能する、子会社への満足のゆく検査を確立させること。²³⁾」

(2)(3)はこれまでグラス法案で提起され議論されてきた論点であるから、証券子会社の分離を明確に目的とした(1)が、このS. 4412法案の特に重要な規定ということになるだろう。

こうして商業銀行からの証券子会社の分離規定を軸に分離規定が大きな争点を形造ることになったのである。

商業銀行本体による証券売買業務の制限および証券引受の禁止規定は、先のS. 4115法案第15条に相当するもので、このS. 4412法案では第14条でその旨が定められた²⁴⁾。そして、第18条において、証券子会社の分離を求める

「3年後の証券子会社の除去」が明確化されたのである²⁵⁾。

その他、第5条は州法加盟銀行の子会社の財務状況報告及び連邦準備局の検査官による子会社の検査。そして州法加盟銀行も国法銀行に適用されると同じ制限と条件を「投資証券および株式の購入、販売、引受と保有」に関して受けること（第14条参照）。また、本法案成立の3年後からは「州法加盟銀行の株式を表示する証書は加盟銀行以外の会社の株式を表示してはならないこと」。そしてこれは国法銀行に適用される第16条に対応するものであることを定めている²⁶⁾。

その第16条は、「国法銀行の所有権を示す証書を加盟銀行以外の子会社の所有権を示す証書を分離させる」条項で、それは将来これらが「単一の所有権の証書に書かれてはならない」ことを求めている²⁷⁾。

S. 4412法案には以上のような分離規定が提出されていた。中でも第14条の証券引受禁止と第18条の証券子会社分離規定が特徴点の中心をなすものであった。

事実このS. 4412法案は新修正グラス銀行法案として紹介された記事において、2つの分離規定が次のように取りあげられた。

「証券子会社の分離

銀行子会社の管理には3年以内に証券子会社を親銀行から分離することを求める条項が与えられている。²⁸⁾」

「投資規制

国法銀行の証券活動への制限に対する反対は無視されてきた。それは次のように規定されている。即ち『国法銀行による投資証券の売買（dealing）業務は顧客の計算のみでの証券の購入と販売に限定され、いかなる場合も自己の計算で行なわれてはならない。国法銀行はいかなる証券の発行も引受けてはならない。但し、国法銀行は通貨監督官が規則（レギュレーション）によって定めるような制限と規制のもとで投資証券を自己の計算で購入することができる。²⁹⁾』

以上からS. 4412法案における証券「分離」規定の特徴が明らかであろう。

S. 4412法案において商業銀行の証券業務を規制する2つの規定、即ち商

業銀行本体による証券売買の規制と証券引受の禁止、および証券子会社の分離の規定化が中心的な命題となっている。この点がこれまでのグラス法案との決定的な違いである。と同時にこれはグラス法案における証券「分離」規定展開の帰結でもあった。

つまり、S. 3215法案（グラス原案）でみられたグラス＝ステイーガル法第21条、第32条の類似規定がこのS. 4412法案にはみられないのである。S. 3215法案の第32条はグラス＝ステイーガル法第21条の類似規定であったが、それはS. 4115法案（グラス修正法案）で脱落した。S. 3215法案の第21条は、多少の相違はあるがS. 4115法案の第18条に継承された兼任禁止規定で、グラス＝ステイーガル法第32条の類似規定と比べてよいが、これはこのS. 4412法案では脱落しているのである。

そこで、S. 4412法案の中軸となる2つの証券業務「分離」規定の内容を系譜的に位置づけておくことにしよう³⁰⁾。

S. 4412法案第14条は、S. 3215法案の第18条からS. 4115法案の第15条へと基本的に継承されてきたもので、商業銀行の証券売買の制限と証券引受禁止を規定したものである。これは、グラス＝ステイーガル法第16条の類似規定である。

「国法銀行による投資証券の売買は、売戻条件および買戻条件なしで、かつ顧客の注文および顧客の計算のみでの証券の購入および販売に限定され、いかなる場合でも自己の計算で行なわれてはならない。国法銀行は証券のいかなる発行も引受けてはならない。ただし、国法銀行は通貨監督官が規則によって定めるような制限と規制のもとで、投資証券を自己の計算で購入することができる。³¹⁾」

これに対してS. 4412法案第18条は、連邦準備局総裁メイヤーの提案をうけて提出された証券子会社の分離規定で、グラス＝ステイーガル法第20条の類似規定である。

「18条 この法律の制定の日から3年以降、加盟銀行はこれについての2条(b)で記述されているいかなる方法においても、株式、担保付社債、無担保社債、ノートまたはその他の証券を、卸売りまたは小売りで、あるいはシ

ンジケートへの参加を通じて、発行、募集、引受、公売または分売に主として従事する会社、社団、ビジネストラストもしくはその他の類似機関と系列関係に入ってはならない。³²⁾」

これが証券子会社分離の基本規定である。だが、証券子会社の分離に関する規定はこれだけではない、S. 4412法案に関する報告書にあるように証券子会社の分離問題は、証券子会社の「廃止」に代わるものとして総合的に規定されたのである。

かくして証券子会社に関する規定はS. 4412法案で次のように整備されることになったのである。

第5条(b)の第4パラグラフは第14条を州法加盟銀行に適用したもので、商業銀行本体の証券売買・引受の制限を規定した。また第16条は株式証券の分離規定で、S. 3215法案の第20条、S. 4115法案の第17条を基本的に継承するものであるが、ここでは更に3年後に株式証券を分離することを加えた規定となった。第5条(b)の第5パラグラフは、この規定を州法加盟銀行に適用したものである。そして第24条は証券子会社の検査を規定し、第5条(b)の第7パラグラフは州法加盟銀行の子会社にその規定を適用したのである³³⁾。

報告書が3番目にあげた証券子会社の検査規定は、証券子会社の分離に反対するための現実的な規制案として主張されてきたものであったし、株式証券の分離規定は証券子会社の分離の代替案として提案されてきたものであった。だが、S. 4412法案の第18条で証券子会社分離の基本規定が明確に提示されたことで、これらの検査規定や株式証券の分離規定が、証券子会社の分離を現実促進するための補完的な役割を担う規定となったのである。

このようにグラス法案は厳しい批判の中にあって、逆にグラス原案(S. 2315法案)からグラス修正法案(S. 4115法案)を経て、このグラス再修正法案(S. 4412法案)へと次第に証券子会社の分離規定を総合的に整備し、結実させていったことに留意されたい。

次にこれらの証券分離規定が、当時どのように受け止められ議論されたかをみていくことにしよう。

このS. 4412法案についてはグラスの説明があるけれども、彼はそこでは

特に証券分離の規定については触れていない³⁴⁾。

またS. 4412法案の紹介記事では、証券子会社はすべて検査を受け報告をしなければならないこと、銀行による証券売買への規制のことが記述されているが、商業銀行による証券引受の禁止や証券子会社の分離に関わる規定については何ら言及はされなかった³⁵⁾。

パウクリー上院議員によるグラス銀行法案(S. 4412)の分析によれば、この法案の主要条項(b)は、「商業銀行からの証券子会社の分離と商業銀行の証券引受の禁止」である。マイナーな点としてあげられた(d)が「商業銀行子会社が報告をし、検査を受けることへの要求」であった。

また「親の商業銀行からの証券子会社の分離を求める条項は、その変更がなされるのに3年を認めている。それは子会社の清算を求めるのではなく、子会社の株式がその親機関の株式とは別々に譲渡されねばならないことを求めている。パウクリー上院議員はこの条項を『穏やかだが決定的』なものであると特徴づけたのである。³⁶⁾」

このように証券子会社の分離規定は、親銀行と証券子会社の株式証券の分離規定と3年後の商業銀行からの証券子会社の分離規定が密接不可分なものとして提出されていたのである。

ところで、この証券子会社の分離と商業銀行による証券引受禁止を柱とする分離規定は金融界からの反対を受けることになった。「3年の期間内に国法銀行の子会社の分離を求め、証券の新規発行の引受けを銀行に禁止する、新たに修正されたグラス法案のこれらの条項への反対はこれからも続くことになるだろう。」

連邦準備局は「現在の形のグラス法案を支持すると思われる。その理由は連邦準備局の提案の多くが含まれており、異議のある主要部分が削除されているからである。他方、地方の連邦準備銀行は、いくつかの主要点に反対するであろうと考えられるが、その中には、連邦準備局のユージン・メイヤーJr. 総裁の提案を現在の形で事実上再現している、加盟銀行の証券子会社の分離とオープン・マーケット条項に関するものが含まれる。」

「証券子会社をもっている多くの金融機関は証券子会社の分離を強制され

ることに強く反対する。」彼らの主張するところでは、「このような処置の主要目的は、完全な分離を強制することをしなくても、証券子会社およびそれらの親銀行との関係を監視し、規制することによって達成されうるのである。」

「他の主要な反対は銀行の投資活動への規制にあてはまる。第14条は国法銀行は『いかなる証券の発行も引受けてはならない』と規定しているからである。³⁷⁾」

他方でウンターマイヤー (Untermeyer) は証券子会社を銀行から分離することを求めたグラス法案の条項を「連邦準備法以降の最も建設的な立法」として高く評価した。即ち、「連邦準備法以降の最も重要な、歓迎すべきかつ建設的な立法の部分は、銀行と信託会社にそれらの系列の証券会社との関係を断ち、それらを取り除くことを求めているグラス法案の条項である。³⁸⁾」

だが、銀行界からは証券分離規定に対する反対意見が続出した³⁹⁾。

例えばアメリカ銀行協会の経済政策委員会は、「特に商業銀行業から投資銀行業を完全に分離する」条項に反対した。その報告書によれば「商業銀行における投資業務の問題は銀行業に課せられた最も重要な問題のひとつである。」彼らは「これに関して適度の政府の統制に賛成する」が、「加盟銀行に投資業務を放棄することを強制しようとするいかなる試みにも反対である。」との立場を表明した⁴⁰⁾。

アメリカ銀行協会の理事会は留保つきで大筋ではグラス銀行法案を了承したけれども、「連邦準備制度加盟の国法銀行と州法銀行に直接にあるいは子会社を通じて、投資証券の引受と分売に参加することを禁止している条項の削除を勧告した」のである。理事会が問題としているのは第14条と第18条である。その主張によれば、加盟銀行は「投資証券の引受と分売」に大きな役割を果たしてきたにもかかわらず、「提案された法案は改訂法律5136条の修正を通じて、国法銀行および州法加盟銀行がこのような業務に直接参加するのを禁止し（法案の14条）、子会社を通じて間接的にこのような業務の取り扱いをも妨げる（法案の18条）ものなのである。」

しかし、「加盟銀行の助けなしには長期のファイナンスの分野でこの国の

企業ニーズを満たすことなどできないのだから、われわれは、それ故に、法案のこれらの条項が削除されることを勧告する。」そして更に「3年以内に加盟銀行から証券子会社を分離することを求める規定の修正」を勧告している。理事会は証券子会社が「適度な監視と規制」を受けるのが望ましいとして、「証券子会社の排除にかえて」監視と規制を勧告したのである⁴¹⁾。

またニューヨーク州の銀行家協会も、「3年以内に証券子会社の廃止」を求めたグラス法案の条項に反対を表明した⁴²⁾。

ではこのような金融界の反対が強まる中で、上院ではどのような議論がなされたのか、それをみることにしよう。

(2) S. 4412 法案と上院審議

—証券子会社違法論—

1932年5月9日から上院審議が始まったが、グラス法案 (S. 4412 法案) は上院を一週間以内に通過するだろうとの楽観的な見通しがあった。それによれば、特に証券子会社分離規定がかなりの議論を呼びおこすであろうが、それも2~3日の審議で通過できる、というのであった⁴³⁾。ただし、そのためには若干の修正は必要で、小委員会のメンバーは法案に賛成の立場をとるにしても、証券子会社分離の期間を3年から5年へと延長することに強いこだわりをもつまいと予想された⁴⁴⁾。この点についてはグラスも反対しないだろうとみられていた⁴⁵⁾。

もちろん証券子会社分離の規定には強い反対があり、そこでは「銀行株式証券を規制する第16条、および主として証券を売買する機関と加盟銀行が系列をもつことを禁止する第18条の削除」そして「銀行の証券取引を規制する第24条の削除」が求められ、他方では「第18条にかわる新しい条項⁴⁶⁾」の提出や、第5条(b)の第4パラグラフへの修正が試みられたのである⁴⁷⁾。

これに対してバウクリー上院議員は「銀行業務は証券のディーリングから分離されるべきであると断言した。⁴⁸⁾」

証券業務をめぐるこうした論争の中で、5月10日、グラスは「劇的な演説」をおこなった。それはすでに消失していた資料をカーボンコピーから復元し

て、1911年にレーマン (Frederick Lehman) 主席検事が示していた証券子会社を違法とする見解を論拠とした証券子会社違法説の主張であった⁴⁹⁾。グラスは証券子会社を違法とみなした古い法的な見解を発掘し、証券子会社分離のための論陣を張ったのである。

ここには証券子会社分離規定に賭けるグラスの並々ならぬ意欲がうかがえるが、こうしてグラスはレーマンの意見書を提出することでいわば分離のための理論武装をして、証券子会社が「絶対的に違法」であることを強調した。そしてそのうえで上院に次のように証券子会社の分離規定に対して明確な結論を下すように求めたのである。

——小委員会は証券子会社を親銀行から分離するにあたっては資本組織の再調整のために3年間の期間を与え、委員会の多数のメンバーは5年を与えてもよいとしているにもかかわらず、何が何でもこの規定を無効にしようとする試みもなされている。

小委員会、委員会でも意見の相違はあった。私はさまざまな問題をオープンかつフランクに取り扱いたい。厳しい探索と制限および検査と報告を求めることで、国法銀行の証券子会社に業務の続行を認めるのか、それとも分離を求めべきなのか。確かにわれわれの中には、貸付の制限やその他の制限をつけて、親銀行と一緒に銀行検査官による定期的な検査をうけさせることで、証券子会社に業務を続行させた方がよいと考えている人達もいる。つまりかれらは証券子会社を完全に分離するよりは、証券子会社への規制と制限の方がよいと考えている。上院は証券子会社を規制するのか、分離するのかを決定しなければならない。⁵⁰⁾ ——

このように、グラスは証券子会社分離の規定を提出したS. 4412法案の審議において、証券子会社の規制なのか、それとも分離なのかを上院に問うたのである。

ところで、この上院の審議においてグラスの意向を受けて商業銀行と証券業務の分離規定の説明をおこなったのはパウクリー上院議員であった。

パウクリーは「証券子会社およびそれに関する投資銀行業の問題」について次のように述べた。

「この法案は、37頁の第16条で3年後に国法銀行から証券子会社を分離することを規定し、8頁の第5条で、連邦準備制度に加盟している州法銀行に同じ規定をしている。これらの規定は、43頁に現われる第18条で強化され、それは、国法銀行および州法加盟銀行は投資証券業務に従事する機関と今後系列関係をもってはならないことを規定している。34頁の第14条の規定は国法銀行に投資証券の引受とディーリングの業務から撤退することを求めている。そして再び8頁の第5条で州法加盟銀行に関して同じ規定がなされている。⁵¹⁾」

パウクリーの説明からも証券業務の分離規定が総合的な関連で提出されていることが明らかであろう。

こうして上院審議においてS. 4412法案が提出した商業銀行と証券業務の分離規定は、グラスが発掘したレーマンの意見書を論拠とした証券子会社の違法論を軸に総合的に論じられたけれども⁵²⁾、一部にみられた当初の楽観的な見通しとは逆に、「最も包括的で論争的な1932年銀行法案」は上院を通過できなかったのである⁵³⁾。つまりS. 4412法案は第72議会のこの会期ではなおペンディングされることになったのである。

4. 銀行改革論議と証券分離規定

—— S. 4412法案の上院通過へ向けて ——

第72議会第1会期でS. 4412法案はペンディングされることになったが、第2会期での取り扱いについてもひとまず優先的位置からははずされることになった。それは大統領選挙をにらんだ共和党の思惑からであったが⁵⁴⁾、その直後の7月段階ですでにグラス法案 (S. 4412法案) への議会の活動は12月に開始されるとの見込みは述べられていたのである。それによればグラスはそこで一定の提案を受入れ、反対者と妥協することに同意するだろうといっているのである。ところで、グラス法案への反対の主要点は2つあった。そのひとつは、ブランチ・バンキングに対してであり、もうひとつが証券子会社の強制的分離に対してであった。その争点となっている証券子会社の分離に対

しては、分離のための準備期間によってはそれを延長することでグラスが勝利をかちうるとみられていた⁵⁵⁾。こうして、S. 4412法案の決議は第72議会第2会期までもちこされることになったのである。

だが、これで論議が小休止されたわけではない。それまでの間、商業銀行と証券業務の分離問題は選挙公約の争点のひとつとなった。

(1) 証券分離と選挙公約

1932年の夏には民主党とルーズベルトの勝利はほぼ確実視されていたが⁵⁶⁾、民主党の政策綱領（政党綱領）は、商業銀行からの証券子会社の分離および投資銀行業の分離を掲げ、また更に証券子会社については検査と報告を要求したのである⁵⁷⁾。民主党はグラス法案それ自体を承認してはいなかったが、証券分離規定についてはそれを綱領に掲げたのであった⁵⁸⁾。

これに対して共和党の政策綱領は、すでに加盟銀行の子会社への定期的な検査の方に賛成する意向を示していた⁵⁹⁾。

こうして銀行改革論議が選挙の争点のひとつになった。ルーズベルトは、民主党の大統領候補指名受諾演説においてこの民主党の政策綱領全体を受け入れた。そしてオハイオ州コロンバスでのキャンペーンにおいても、銀行改革として証券分離規定への支持を再度確約したのである⁶⁰⁾。

これに対してフーバーもキャンペーン中に「しばしば徹底的な銀行改革の必要性を主張した」といわれる⁶¹⁾。8月11日のワシントンでの共和党大統領候補指名受諾演説⁶²⁾で「議会にわが国の銀行法の改革を勧告してきた」ことを強調し、10月28日のインディアナポリスでも再びその点を繰り返した。しかし、その改革案で証券分離規定に言及されることはなかった⁶⁴⁾。

ところで、グラスは当初民主党内の大統領候補の指名争いレースではルーズベルト支持ではなかった⁶⁵⁾。しかし、大統領選挙においては民主党の決定に従い、ルーズベルト支持を明確に打ち出したラジオ演説⁶⁶⁾ではフーバー政権を鋭く批判する中で、大銀行が「非合法的な子会社を通じて」アメリカの大衆に大量の無価値の証券を売却したことを特に問題とした⁶⁷⁾。グラスによれば、このような危険な銀行業務を許したことにこそ共和党フーバー政権

の責任が問われねばならないのである⁶⁸⁾。

このように、民主党とルーズベルト有利の選挙情勢の中、コロンバスでルーズベルトが自己の主張としても明確に商業銀行業と投資銀行業の分離案を支持したこと⁶⁹⁾、グラスのルーズベルト支持の演説がキャンペーンにおいて効果的であったことから⁷⁰⁾、証券分離規定の法制化は大きく前進できる条件を獲得しつつあった。そして11月8日の選挙でルーズベルトと民主党が空前の大勝利をおさめたので事態は一層グラスに有利に働くことになった。

ルーズベルトとそのアドバイザー達はグラス法案を十分研究していて、選挙結果の発表からそれ程間をおくことなく、アドバイザー達が早速グラスに会い、次の短い会期でグラス法案を採択させたいとするルーズベルトの意向を伝えた⁷¹⁾。この言質によってグラスは6ヶ月まえに通過できなかったグラス法案を上院で取りあげることを提案したのである⁷²⁾。

他方、フーバー大統領はグラス法案の問題を選挙までは何とかひきのばそうとしてきたが、もはやそれもできなくなった⁷³⁾。大統領選の敗北後、残りの会期を「レーム・ダック」の大統領として迎えることになったフーバーは12月7日にグラスをはじめ民主党の上院のリーダーに会い、グラス法案を可決するための話し合いを行ない合意をみた。グラスもそのための妥協を了承したのである⁷⁴⁾。12月8日に「グラス法案は再び議事日程での特権的地位を与えられた。⁷⁵⁾」

このようにグラス法案はその通過に向けて大きく前進したのだが、なお2つの問題があった。ひとつは選任された大統領であるルーズベルトのグラス法案への支持がそれほど確たるものではなかったことである。第2に銀行業界の反対が依然として強いものであったことである。

ルーズベルトのグラス法案への態度にはあいまいなものがあり、ウィリスとの会談でグラス法案の通過を支持したあと、ルーズベルトは上・下院の民主党のリーダー達に会った時もグラス法案の可決を承認したのだが、その数日後に心変わりをしたのである。そしてそのことは下院の民主党に影響を及ぼすことになった⁷⁶⁾。

(2) 証券分離規定への批判

— 分離規定の意義と特徴 —

もうひとつの問題は金融業界からのグラス法案に対する厳しい批判であった。アメリカ銀行協会（ABA）は1932年12月21日に、グラス法案（S. 4412法案）への変更要求を盛りこんだ請願書を提出した⁷⁷。そこにおいてABAは特に加盟銀行に3年後に証券子会社の強制的な分離を求める条項に反対し、証券子会社の適度な監視と管理が望ましいとの立場を示した。その観点からABAは、証券子会社の適度な監視と管理以外の証券業務に関わる条項や規定をグラス法案から削除することを求めたのである。

ABAによれば、国法銀行による第14条およびこの第14条を州法加盟銀行に適用する第5条(b)は、これらの銀行が多年にわたって、証券の引受と投資を通じて基幹産業に長期資本を供給してきた投資証券業務を破壊させることになるだろう。

また第18条は間接的に証券子会社を通じて銀行がおこなう投資証券業務を阻止しようとするもので、もしこのように加盟銀行の投資証券業務が禁止され、個人銀行とパートナーシップにのみにこの業務が限定されれば、投資証券業務は連邦政府や州政府の銀行当局の監視下にはおかれなまになってしまう。また商業や産業の回復に必要な資本が有効に供給されないことになるだろう。

こうしてABAは、投資証券業務に関して制限をする第14条と第5条(b)の第4パラグラフ、および3年後に証券子会社の加盟銀行からの完全な分離を規定した第18条の削除を求めるのである。

更にABAは証券子会社の強制的な分離を極端な措置であるとして強く批判し、第18条が直接的に証券子会社の強制的な分離を要求するものであるのに対して、第5条(b)の第5パラグラフと第16条は、加盟銀行の株式に証券子会社の株式を表示することを禁止することで間接的に強制的な分離をもたらすものだとの見解を示した。ABAはグラス法案に盛り込まれている証券子会社の適度な監視と管理こそが望ましいものであって、証券子会社を廃止す

ることは賢明とはいえないと批判する。そうしてABAは第16条と第5条(b)の第5パラグラフの削除を要求した。

こうしてABAは、第14条と第5条(b)第4パラグラフ、第18条および第16条と第5条(b)第5パラグラフの削除を求めたのである⁷⁸。

これはグラス法案（S. 4412法案）の証券分離に関する主要規定に対する全面的削除の要求に他ならなかった。

ところで、連邦準備局の連邦諮問会も12月19日にグラス法案に対する勧告を上院の銀行委員会に提出した⁷⁹。これは証券分離規定に対して比較的詳細な批判を展開したものである。これまでも証券分離規定について批判的な議論は幾度も繰り返されてきたが、証券分離規定が銀行にとってどのように理解され、どのような意味をもつと考えられていたかについては、まだ十分にその内容が提示されてこなかった。例えば、グラス法案（S. 4412法案）第14条の商業銀行による証券引受禁止規定について、この規定にはグラス＝ステイガル法第16条のような適用除外規定が想定されているか、などについては何ら言及されてこなかったのである。だが、この連邦諮問会の勧告は条文の規定に対してこれまで以上に踏みこんだ見解を示したものであるから、こうした14条の規定上の論点も明らかにされるはずである。そこで次にこの勧告を取りあげ、この時点での証券分離規定の意義と特徴を考察することにして⁸⁰。

それによれば、第1に取りあげる第5条(b)は、改訂法律第5136条のもとで投資証券と株式の購入、販売、引受そして保有に関して国法銀行に適用される本法案第14条と同じ規制および条件を州法加盟銀行が受けねばならない。これは、連銀法第9条の修正である。本来、連銀法第9条は州法銀行が連邦準備制度に加盟することで、州法下で享受しえていた諸権利を奪われないことを定めていたが、このたびの修正は州法加盟銀行に投資証券の売却を余儀なくさせ、多大な損失をもたらすことになるだろう。5条(b)は州法銀行を連邦準備制度に加盟させてきた諸条件を侵害するものである。

第3の第14条（34頁）について

この法案は、国法銀行、州法銀行に投資証券のディーリングと引受の現在

の権限を廃止し、投資証券の保有に一定の制限を課し、加盟銀行の証券子会社を取り除くことで、長期資金の供与への便宜を削減することになり、危険なものである。このサービスを可能な限り完全に効率的に作動させることが、合衆国、自治体、鉄道、公益事業、一般の商業、産業に決定的に重要なのである。しかし、加盟銀行が直接に、又は証券子会社を通じて間接的にこのサービスに参加できなければ、アメリカの産業は長期資金の獲得が困難になるだろう。これらの理由のために、「加盟銀行の投資権限を更に規制する法案の条項は削除されるべきである。」

第14条は更に加盟銀行が自己の計算で、一債務者又は一振出人の投資証券の10パーセント以上を購入することを禁止している。このような制限はおかれるべきだが、これらの制限は特定の証券発行の割合よりも「銀行の資本金と剰余金の合理的な割合」に基づくものである方がより論理的である。

第14条はさらにまた、36頁の4行から8行で、「この条項で含まれる制限が合衆国の債務証券や『州もしくはそれらすべての行政上の下部組織の一般財源債……』には適用されない、と規定している。この政府の債務証券に関する但し書きは、単に一債務者の証券の額への制限を除去するものすぎない。それは、引受または再販売のためにこのような証券を購入することに対する一般的な制限を除去するものではない。」

このような禁止は合衆国と都市が長期の資金調達をおこなううえでその能力を大いに阻害することになるし、現在では州と自治体の資金調達のほとんどすべては銀行と銀行家を通じておこなわれているのである。

「たとえ第14条が加盟銀行に政府、州、自治体の債務証券の引受と分売を許すような仕方に修正されるにしても、加盟銀行がこの目的のためだけに債券部を維持する余裕はないであろう。⁸¹⁾」

第4の証券子会社について、——第5条(b)の8頁の11行から19行、第16条、第18条

この法案のこれらの条項は「加盟銀行から証券子会社の分離」を求めているが、われわれが承認するのは、この法案で規定されている証券子会社の検査と証券子会社による報告である。またこの法案で規定されている加盟銀行

による証券子会社への貸付と投資への制限についても承認する。「更にわれわれは連邦準備局による証券子会社の規制を勧告する。」だが、「証券子会社の強制的な分離は公共の利益を害するであろう。⁸²⁾」

第6の証券子会社による報告と証券子会社の検査——第5条(b)、第23条、第24条(d)

第5条(b)と第23条の規定は、「銀行業や関連業務に従事するような子会社の財務状況報告のみが公表されるべきである」と修正されるべきであろう。

国法銀行と他の子会社の検査に関して、第24条(a)は通貨監督官に国法銀行や子会社の検査報告を公表することを認める新たな罰則規定を提出している。だがこの個条は論議をよぶもので消去されるべきである⁸³⁾。

以上の証券分離規定に関する連邦諮問会の議論で特に注目すべきことは、証券子会社分離問題だけでなく、第14条の商業銀行による証券引受禁止規定が検討され、証券引受禁止に対する適用除外規定がないことが確認されていることであろう。このことは商業銀行にとって重大なことであり、グラス法案の証券分離規定をめぐる論争の中でひとつの重要な争点となることになった。

なおグラス法案の証券業務規定への修正案が提出されるなど厳しい批判は続けられたが⁸⁴⁾、グラス法案は翌年の1933年1月5日に上院で審議されることになった。但し、このグラス法案(S. 4412法案)では証券子会社の分離のための期間は5年間に延長されることが見込まれていたのである⁸⁵⁾。

5. S. 4412法案修正案の上院通過

グラス法案(S. 4412法案)修正案が1933年1月5日から上院で審議が開始され、主として争点となったひとつはブランチ・バンキング条項であったが⁸⁶⁾、この修正案をめぐるのは民主党内に意見の対立があり、大統領選出者のルーズベルトが州規模の銀行支店制度条項を支持しているかどうか、審議の行方を決める大きな判断材料であった⁸⁷⁾。これに対してグラスは、ルーズベルトがグラス法案の上院通過を支持していると述べたが⁸⁸⁾、法案可決に

向けて証券分離条項、例えば証券子会社の分離規定などについても修正の含みを示したのである⁸⁹⁾。ロング上院議員の1週間の議事妨害があったけれども、20日間の審議の後、1月25日、グラス銀行法案(S. 4412法案)は54対9で上院を通過した。そしてこの法案の主要事項のもうひとつの柱が5年以内の証券子会社の分離を命ずる条項であった⁹⁰⁾。

このようにグラス法案は4度目に上院を通過し、その法案は州内でのブランチ・バンキングと5年以内に国法銀行から証券子会社を分離することを求める条項がその特徴であった⁹¹⁾。

このグラス法案については先にみたアメリカ銀行協会の請願や連邦準備局の連邦諮問会の勧告の他にもさまざまな要望が提出されていた。例えば1932年12月31日にイリノイ銀行協会がブランチ・バンキング条項に反対し⁹²⁾、アメリカ商工会議所は同年12月10日に勧告案を提出し、その中でグラス法案のもとでは3年後に投資子会社は加盟銀行によっては維持されなくなることを問題として取りあげ、監視のもとで証券取引をする子会社を加盟銀行が維持できることを求めている⁹³⁾。

しかし、このような批判への評価や上院審議での可決に至る事情については実にさまざまな認識が示されている。

ナドラーとボーゲンがアメリカ銀行協会がグラス法案を静観したことに注目した。それによれば、1932年10月の大会でグラス法案が議論の焦点とならなかったのは、アメリカ銀行協会としては小さなユニット・バンカーが支配的な構成になっているためであった⁹⁴⁾。

これに対してパーキンズは、アメリカ銀行協会(ABA)がそれまでの立場を修正してグラス法案の「一般的な教義」に支持を与えたが、「分離条項にはなお重大な留保を表明した」ことを指摘し、連邦準備局の諮問会も「商業銀行業と投資銀行業の分離が銀行業と公共の利益を害するであろうと警告した」ことに注目する。こうした批判への譲歩として、証券子会社分離の期間を3年とする連邦準備局提案にかわって、分離期間に5年を認める「独自のグラス案」が再提出されていたことを強調した⁹⁵⁾。

ケリーは、グラスが1932年6月におこなったと同じ趣旨の陳述を審議中に

繰り返したと述べた上で、次のように指摘した。「しかしながら、グラスは立法の効力発生時期を遅らせる修正、特に商業銀行からの証券子会社の分離を求める期間を3年から5年に延長する修正に同意するところまで、銀行業界の側の依然として強い反対を進んで了承した。⁹⁶⁾」

なおカロツも次のように述べた。グラスが選挙後に提出した「修正案に対する反対は強力だった。銀行家によって批判されただけでなく、ニューヨーク連邦準備銀行の理事達も上院銀行・通貨委員会に対して、もしその法律が資本市場を『実質的に混乱させる』結果になるとするならば『最も不幸』なことだと警告した。理事達の説明によれば、『決定されるべき明白な問題は、資本市場がどの程度銀行制度から分離されるべきで、どの程度監視をまねがれるべきなのか、それとも銀行制度と資本市場との関係が維持され、適当な監督下におかれるべきかどうかである。⁹⁷⁾」

しかし、カロツがここで示したニューヨーク連銀の理事達の意見陳述は、1932年3月のグラス法案(S. 4115法案)に関する公聴会に収録されたものであるから⁹⁸⁾、1933年1月に上院を通過したS. 4412法案修正案への批判としては明らかに不適切である。そこでこのカロツの記述は除かれねばならない。また、われわれのこれまでの検討からナドラーとボーゲンの主張するようなABA静観論もやや一面的であろう。パーキンズやケリーの議論のように、証券分離条項のうち、証券子会社分離の期限についてのみ銀行業界からの批判に一定の配慮が払われたということであろう。

ところで、グラス法案の審議はロングによって一週間以上にわたって長く妨害されたのであるが、なぜこのような事態になったのであろうか。

パーキンズによればロングはブランチ・バンキング条項によって少数の金融機関の手に権力が集中することに反対したのであり⁹⁹⁾、パトリックの説明では、大銀行が国を支配することを懸念してロングは郡を越えた支店設置に反対したのである¹⁰⁰⁾。

この点についてフーバーの伝記は、上院における民主党の統制の欠如がグラス銀行法案成立の遅れとなって現われたことを問題にする。というのも、共和党、民主党はすでにこの法案については実質的な合意をしていたからで

ある。ところが民主党のロング上院議員がおこなった妨害演説はこれまでで最も長いもののひとつであったから、これは民主党の上院の指導者がロングを説得できなかったためであり、民主党内のリーダーシップが分裂していることを示すものであった¹⁰¹⁾。パトリックによれば、1933年1月時点では共和党が名目的には上院を統制していたが、共和党の進歩派が民主党と手を結んで投票すれば共和党の提案は敗北せざるをえない状況にあったわけだから¹⁰²⁾、フーバーの側からいえばグラス法案の成立の遅れさえも民主党の側に責任があったというわけである¹⁰³⁾。

このようにグラス法案の上院通過の背景についてはなおいくつかの検討が必要であるが、われわれのここでの課題は証券分離条項がどのように規定されたか、であるから、次に上院を通過したグラス法案の内容の検討にはいることにしよう。

6. 上院通過のS. 4412法案と証券分離規定

——フーバー政権末期のグラス法案の特質——

上院を通過したグラスのS. 4412法案は、1932年4月18日提出のS. 4412法案と基本的には変わらないが、いくつかの点で修正が加えられている¹⁰⁴⁾。そこでこの修正されたS. 4412法案と旧S. 4412法案の相違点をここで確認しておくことにしよう。

第5条は旧S. 4412法案の第5条を継承しているが、第5条(b)第5パラグラフでの州法加盟銀行と証券子会社の株式証書の分離規定では旧法案の3年が修正法案では5年に延期されている。

第15条は旧法案の第14条に対応するものであるが、これも商業銀行による証券引受禁止規定の内容に違いはない。但し最後に次の一文が追加されている。「この条文はこの法律の承認の日から5年後に実施される。」

第19条は旧法案の第18条に対応するもので証券子会社と加盟銀行の分離期間が旧法案の3年から5年に延期されている。

第25条は旧法案第24条に対応する、証券子会社の検査規定でこの内容に変

化はない。

このように、上院を通過したグラス法案は「5年の期間内に国法銀行から証券子会社の分離を求める」ものであった¹⁰⁵⁾。

こうして証券子会社の分離規定、それに関わる証券子会社との株式証書の分離規定において分離期間を旧法案の3年から5年へと延期をするという譲歩によってグラス法案は上院を通過したのであったが、残りの会期までに下院を通過することはできなかった¹⁰⁶⁾。下院の民主党が法案成立に動かなかつたためである¹⁰⁷⁾。グラスはまたしても挫折することになった。この結果、グラスの銀行改革法案はフーバー政権の時代には立法化できないことになり、証券分離規定の実現はルーズベルトのニューディール時代へと移ることになったのである。

それではニューディール期の銀行改革法として成立するグラス＝ステイガール法とフーバー政権末期のレーム・ダック期に挫折したグラス法案(S. 4412法案)はどのように関連し、どこが違うのであろうか。そしてその違いはどのようにしてうみだされることになったのであろうか。これはグラス＝ステイガール法の基本的な性格を考察するうえで不可欠な作業であろう。その意味でS. 4412法案の証券分離規定はグラス＝ステイガール法形成の観点からみて大きな重要性をもつものなのである。

S. 4412法案は第5条(b)第4パラグラフで州法加盟銀行に対して国法銀行と同じように投資証券の購入、販売、引受、保有に制限を課した。第5条(b)第5パラグラフは州法加盟銀行とその証券子会社に5年の猶予で株式証書の同一性の分離を定めたものである。第5条(b)第7パラグラフは州法加盟銀行の証券子会社に検査の義務を求めたものである。

第15条は、国法銀行の投資証券の売買(ディーリング)業務を顧客の注文か顧客の勘定(計算)に基づく売買に限定し、銀行の自己勘定での売買を禁じた。但し銀行の自己勘定での投資証券の購入については通貨監督官の規制と制限のもとでのみ認められる。そして「国法銀行は証券のいかなる発行も引受けてはならない」と規定した。

但し、投資証券に関してここに含まれる制限は合衆国の債務証書、州の債

務証券（一般財源債）には適用されないとした。

そして第15条は本法成立の5年後から効力をもつと猶予期間を定めた。

第17条は、本法成立の5年以降、国法銀行の株式を表示する証券が加盟銀行以外の会社の株式を表示することを禁じたものである。

第19条は、本法成立の5年以降、加盟銀行が主として次のような業務、即ち卸売や小売、又はシンジケートへの参加を通じて、株式、担保付社債（bonds）、無担保社債（debentures）、ノートなどを発行、募集、引受、公売又は分売することに主として従事する会社、社団、ビジネス・トラストなどと系列関係をもつことを禁じた。

第25条では国法銀行の証券子会社の検査が規定された。

以上がフーバーのレーム・ダック期に成立をみる可能性があったグラス法案の証券分離規定の内容である。

ここで商業銀行による証券引受が禁止されているが（第15条）、証券引受禁止の適用除外規定（但し書）はまだ盛りこまれていない。しかし、証券子会社の分離規定（第19条）、それに関連した株式証券の分離規定（第5条b）第5パラグラフ、第17条）が定められた。そしてこれらの証券分離規定に対しては5年間の猶予期間が与えられたのである。

つまりグラス＝ステューガル法の第16条と第20条の原型がS. 4412法案で提出されていた。そして批判もそこに集中したが、ここでは商業銀行による証券引受禁止とその適用除外について再度取りあげることにしよう。先の連邦準備局連邦諮問会の勧告にみたようにS. 4412法案には証券引受禁止の適用除外は規定されていなかった。そこでアメリカ銀行協会会長のシッソン（Francis H. Sisson）はこの点に銀行家の注意を喚起するとともに、ひとつの解釈として適用除外の可能性があると提示した。そのことを彼は次のように展開したのである¹⁰⁸⁾。

情報に精通した多くの銀行家でさえ、今審議されているS. 4412法案が、単に証券子会社の分離だけでなく、加盟銀行に引受と再販売のための証券の購入を禁止するものであることを理解していない。加盟銀行は顧客の注文に基づいてエージェントとしてこれまで通り証券を買うことができるし、一定

制限内で自分のポートフォリオのために証券を買うことができる。だがこの法律の制定後はこの国の銀行の債券部はすべて廃止されねばならないであろう。連邦準備制度加盟の商業銀行はもはや自己勘定で債券を取り扱う以外、債券発行に参加はできないであろう。

ただし、ひとつの「解釈」によれば、「この法案は合衆国債、州債、自治体債を例外にし」、「商業銀行にそれらを引受け、分売し続けることを許すであろう。」

そこで「もしこの解釈が正しいとすれば」、これらの発行の引受けが、健全であるから認められるのか、政治家の利害にかかわるから認められるのか、が大きな問題である。銀行業のどの原理によってフロリダ排水地区債や株式土地銀行債の引受けを正当化し、フィラデルフィア電力ファースト・ファイブ債やアチソン・ゼネラル・フォー債には慎重に線を引くということをおこなうのか。だがこの法案は政府債、自治体債の引受けに関して「あいまい」である。しかも商業銀行はこの分野にさえ門戸は開かれていないとする「第1級の法的見解」もあるから、その場合には銀行は「学校債発行の引受けによって」地域社会に資金を供給することもできなくなるだろう。

このようにシッソンはS. 4412法案の商業銀行による証券引受禁止条項に対して、これが債券部を廃止においこむような厳しい証券業務排除規定であること、ただし、政府債、州・自治体債の引受けを適用除外とする解釈があるので、それが認められればよいが、適用除外はないということになれば、銀行所在の地域社会で学校債の引受けさえもできなくなる、との批判を展開した。

シッソンのこの主張は商業銀行からの証券業務の分離問題に対して証券引受禁止規定に注目し、適用除外の解釈の余地があることを強く示唆していることに意義がある。また適用除外が認められた場合、州・自治体債引受に際して引受基準を問題にしていることにも留意しておきたい。これは商業銀行によるレベニュー債引受問題に関わる論点だからである。ここでは、レベニュー債引受は排除される方向にあったことが示唆されているとみるべきであろう。

こうして、S. 4412法案の証券分離規定については証券子会社分離規定の

みならず証券引受禁止規定とその適用除外問題へと銀行業界からの関心と批判もいっそう具体的な形をとるようになった。したがって第1にグラス＝ステイーガル法第16条と第20条が、S. 4412法案からどのように展開されてくるのか、がまず問われねばならないだろう。

第2に、S. 4412法案にはグラス＝ステイーガル法第21条、第32条に相当する条項が見い出せないことであろう。では、この第21条および第32条はどのように提起されてくるのか、それはニューディールの銀行改革案といかなる関係をもつものなのであろうか。この2つの残された証券分離規定は、投資銀行業をも視野にいれた、かつ徹底した商業銀行業と投資銀行業の分離を意図するものであった。われわれは次にこの点を中心に考察を進めることにしよう。

注

- 1) 親銀行からの証券子会社の分離については多少の楽観論があった。というのは、大不況期には証券子会社はそれほど収益をあげることはなく、多くの場合、銀行はこの分野から撤退し始めていたし、「証券子会社は比較的不活発な組織となりつつあり、分離は何も特別に難儀なことではない」からであった (*Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, Jan. 30, 1932, p. 774.)。
- 2) "Opposition Arises to Glass Bank Bill," *The New York Times*, January 27, 1932, p. 1 & p. 8. 証券子会社についていえば、「証券子会社は禁止されていないが、」子会社の業務がもうけにならないような条項になっているとみなされた (*Ibid.*, p. 8.)。 Cf. M. Nadler and J. Bogen, *op. cit.*, p. 53; E. Kelly III, *op. cit.*, p. 48. 前掲訳, 53頁。
- 3) 1932年2月1日の上院でグラスは法案の条項を読みもせず、理解もしないで、批判の宣伝がされていると反批判をした (*Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, Feb. 6, 1932, p. 956.)。
- 4) 1932年1月末にすでに、グラス銀行法案の徹底的な改訂が必要との見通しが伝えられていた ("Glass Banking Bill Will Be Rewritten," *The New York Times*, January 28, 1932, p. 10.)。
- 5) "Glass Banking Bill Introduced in Senate in Revised Form — Amends Federal Reserve and National Banking Laws — Statement by Senator Glass," *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, Mar. 19, 1932, pp. 2081-2082. なおこの S. 4115法案の立法趣旨は S. 3215法案と全く同じものであった (75 *Congressional Record—Senate*, 1932, p. 6329.)。
- 6) E. Kelly III, *op. cit.*, p. 48. 前掲訳, 53頁。
- 7) *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, Mar. 19, 1932, pp. 2081-2082. なおグラスの説明で留意すべきことは、「1月の法案のこれらの条項は取り除かれて、いわゆる

グラス＝ステイーガル法の中に組み込まれた」 (*Ibid.*, p. 2082.) という指摘である。ここでいうグラス＝ステイーガル法とは、The Glass-Steagall Act, February 27, 1932. のことであり、グラス原案での条項のいくつかは、グラス＝ステイーガル法 (1932) にすでに編入されたという意味である。また、これに関しては、cf. "Glass Bill Delays Inquiry on Stocks," *The Wall Street Journal*, March 10, 1932, p. 31.

なお、「ウォール・ストリート・ジャーナル」による新銀行法案 (修正グラス法案) についての説明 ("Prospects For New Bank Law Fading: Revised Glass Bill Retains Provisions to Which Administration, Bankers Objected," *The Wall Street Journal*, March 18, 1932, p. 1 & p. 11.) では、「国法銀行は顧客勘定での顧客の注文以外、証券の取引をしてはならない、が通貨監督官の規則に従って投資のための証券を購入することができる」 (*Ibid.*, p. 11.) と国法銀行による証券業務の規制が紹介されているが、ここでも国法銀行の証券引受禁止のことはとりあげられていない。ただし証券子会社に関する規定として「銀行株式証券は他の会社の所有権を表示してはならない。これに従っていない株式は2年以内に従うようになされねばならない」 (*Ibid.*) という規定を示している。

- 8) Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 93.
- 9) S. 4115法案のテキストは ① *Operation of the National and Federal Reserve Banking System: Hearings before the Committee on Banking and Currency, United States Senate, 72nd Congress, 1st session on S. 4115* [以下 *Hearings on S. 4115* と略す], 1932. Part 1 (March 23 to 25, 1932), Part 2 (March 28 to 30, 1932); *Ibid.*, Gozando, IV [Pts 1-2], 所収 (pp. 1-16) の法案, ② "Text of the Glass Bill, Broadening and Reinforcing the Reserve Bank Act, Amendments Widen Branch Banking Privilege; New Curbs Placed on Affiliates," *The New York Times*, March 18, 1932, pp. 16-17. に掲載の法案, ③ "Text of New Glass Bill Making Basic Changes in Reserve Law Would Allow State-wide Branch Banking in States Not Forbidding It," *The Wall Street Journal*, March 21, 1932, pp. 6-7, に掲載の法案を使用する。
- 10) S. 4115法案のテキスト ① p. 11, ② p. 16, ③ p. 7.
- 11) S. 4115法案のテキスト ① pp. 11-12, ② p. 16, ③ p. 7.
- 12) S. 4115法案のテキスト ① p. 12, ② p. 16, ③ p. 7. なお、S. 3215法案の21条は次のような規定となっている。「21条、1933年1月1日からそれ以降、国法銀行や加盟銀行の役員は、(a)主として証券の購入、販売、協議の業務に従事する法人格のない社団や会社の役員になってはならない。また(b)このような業務に従事する法人格のない社団や会社または個人やパートナーシップの従業員になってはならない。」(S. 3215法案のテキスト, p. 13.)
- 13) William Nelson Peach, *op. cit.*, pp. 154-155.
- 14) Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 514; 「連邦準備局の覚え書きは、3年経過後にこのような子会社の分離を求める条項の草案を含んでいる。」(H. Parker Willis and John M. Chapman, *op. cit.*, p. 93.)
- 15) E. Kelly III, *op. cit.*, p. 49. 前掲訳, 54頁。
なお原文では最後の箇所は次のように記述されている。「銀行・通貨委員会の審議

のために、18条の代替案を提出するが、それは3年後に加盟銀行から証券子会社の分離を求めることを意図したものである。」(Hearings on S. 4115, Part 2, 1932, p. 388; *Ibid.*, Gozando, IV, p. 388.)

16) E. Kelly III. *op. cit.*, p. 49. 前掲訳, 54頁。

17) *Ibid.*, p. 61. 前掲訳, 72頁。なおここで *Id.* と表記されているのは S. 4115 Hearing のことであり、単に *Id.* とある場合は p. 388 を指している。

18) *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems: Hearings on S. 4115, Part 2, 1932; Ibid.*, Gozando, IV, p. 388. なお連邦準備局による S. 4115 法案への勧告案: Comments and Recommendations Regarding Senate Bill 4115. は, *ibid.*, pp. 404-422. に所収されている。代替案としての18条について, *cf. ibid.*, p. 417: "Prohibits Bond-Selling Affiliates." *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, April 2, 1932, p. 2443. またこの勧告案については, *cf.* "Federal Reserve Board's Comments and Recommendations on the Glass Bill (S. 4115)." *Federal Reserve Bulletin*, April 1932, pp. 206-222. その他, S. 4115 法案へのコメントとして, *cf.* "Statement of Federal Advisory Council on the Glass Bill (S. 4115)." *ibid.*, pp. 222-226. だが, ここには15条, 18条へのコメントはない。

なおメイヤー総裁のこの提案は証券子会社と親銀行との関係を廃止するのではなくて、分離するためのものであった。

メイヤーは証券子会社問題の解決策として、(1)証券子会社が報告をし、検査を受けること (2)加盟銀行による証券子会社への貸付の制限、(3)加盟銀行の株式資本と証券子会社の株式資本の結合の禁止をあげ、これらの規制に賛成であるとして、次のように述べた。「連邦準備局は、加盟銀行とその子会社の間の現存する関係のすべてを廃止することが望ましいのではなくて、加盟銀行の業務がその子会社によって過度に影響を受けることから保護することが望ましいと考えている。」(Hearings on S. 4115, Part 2, 1932, p. 360; *Ibid.*, Gozando, IV, p. 360.)

このようにメイヤーは証券子会社との関係を廃止するのではなくて、規制強化に賛成したのだが、その基本線上に恐らく加盟銀行保護の観点から第18条の代替案として証券子会社の分離案を提出したのである。

これに対してパトリックは、S. 4115法案についてメイヤーが「子会社の強制的な分離に反対し、報告を得る権利と検査をする権利を受けることの方を望んだ」(Sue C. Patrick. *op. cit.*, p. 94.)と記述しているが、これは事実と反する説明といわねばならない。

19) "Hearings on Glass Banking Bill," *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, Mar. 26, 1932, p. 2262. *Cf. Hearings on S. 4115, Part 1, p. 25; Ibid.*, Gozando, IV, p. 25. なお公聴会でのグラス案に対する銀行家の意見については, *cf.* "Opposition to the Revised Glass Bill," *The Bankers Magazine*, Vol. CXXIV, No. 5, May 1932, pp. 492-493.

20) *Hearings on S. 4115, Part 1, p. 416; Ibid.*, Gozando, IV, p. 416. ただし, S. 4115法案第15条の削除にあたって「国法銀行は証券のいかなる発行も引受けてはならない」という引受禁止についてはコメントはされなかった。

21) E. Kelly III. *op. cit.*, p. 49. 前掲訳, 55頁。

22) Senate Report, No. 584 (Calendar No. 604), *Operation of the National and Federal Reserve Banking Systems: Report to Accompany S. 412, 72d Congress, 1st Session, April 22, 1932.*

このテキストは、① Senate Reports, 72d Congress, 1st Session (December 7, 1931—July 16, 1932), Public, Vol. 2, 1932, に所収、② Committee on Banking and Currency, House of Representatives, 85th Congress, February 10, 1958, *Banking Act of 1933*, に所収、③ *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, April 30, 1932, pp. 3199-3201. に掲載のものを使用する。

23) *Report to Accompany S. 4412, ①② p. 10, ③ p. 3200; E. Kelly III. op. cit.*, p. 50. 前掲訳, 56頁。

24) *Report to Accompany S. 4412, ①② p. 15, ③ p. 3202.* なお、ここで説明されている14条の内容は、次のようなものである。「国法銀行はこれまでと同じ程度まで彼らの顧客のために投資証券の購入と販売を認められることになるが、これからは通貨監督官が定めるような制限と規制のもとでのみ彼ら自身の勘定でこのような証券を購入し販売することが認可されうることになる。」(*Ibid.*) この国法銀行の証券売買規定は S. 4115法案の第15条とは若干違っていて、S. 4115法案第15条では但し書きで、国法銀行は通貨監督官の定める額まで「銀行自身の勘定で投資証券を購入し保有してもよい」と規定されている内容が、S. 4412法案第14条では銀行の自己勘定での「投資証券の売買」へと緩和された形になっている。だが、これは第14条の要約としては正確ではない。

しかも、この S. 4412法案の説明には証券引受禁止の規定への言及はみられない。

この点でも不正確な要旨である。

25) *Ibid.*, ①② p. 16, ③ p. 3202.

26) *Ibid.*, ①② p. 13, ③ p. 3201.

27) *Ibid.*, ①② p. 15, ③ p. 3202.

28) "Glass Offers Bill Avoiding Deflation," *Wall Street Journal*, April 15, p. 1; *Comm. & Fin. Chronicle*, April 16, 1932, p. 2840.

29) *Comm. & Fin. Chronicle, op. cit.*, p. 2841. 但し、この規定は without recourse が脱落しており不正確な引用となっている。

アンダーソン (Benjamin M. Anderson, Jr.) はこれを「銀行の債券投資への不当な制限」として取りあげている。「グラス法案の最新版の14条は、国法銀行が彼らの自己の計算で投資証券の売買 (buying or selling) に従事することを禁じ、顧客の注文と計算でのみ売戻し条件や買戻し条件なしに、このような証券を売買することに限定している。そして、いかなる場合においても自己の計算においておこなわれてはならない。かつ国法銀行にいかなる証券の発行も引受けることを禁じている。これは、国法銀行は通貨監督官が規則によって定めるような規制、だが以下の非常に極端な通貨監督官の規制のもとで、彼らの自己の計算で投資証券を購入することができる、という但し書きによって限定されている。」(Benjamin M. Anderson, Jr., "Proposed Banking Legislation," *The Chase Economic Bulletin*, Vol. XII, No. 1, April 25, 1932, p. 17; *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, April 30, 1932, p. 3163.)

- 30) S. 4412法案のテキストは、“Complete Text of Glass Bill as Revised by Senate Sub-Committee,” *The Wall Street Journal*, April 18, 1932, pp. 6-7. を使用する。
- 31) S. 4412法案のテキスト; *Ibid.*, p. 7.
- 32) *Ibid.* しかし、ウィリスはこのS. 4412法案から「投資銀行業と商業銀行業の完全分離に関する規定が消滅した」と指摘した(H. Parker Willis and John M. Chapman, *The Banking Situation*, p. 94.)。明らかに事実誤認であろう。
- 33) 第5条(b)でまず次のように規定された。

第5条(b)第4パラグラフ

「州法加盟銀行は、改訂法律5136条の【7】項のもとで修正された、国法銀行の場合に適用される投資証券および株式の購入、販売、引受、保有に関する同様の制限と制約を受けねばならない。」

第5条(b)第5パラグラフ

「1932年銀行法の制定の日から3年後には、州法加盟銀行の株式を表示する証書は加盟銀行以外の会社の株式を代表してはならないし、このような州法加盟銀行の株式を表示する証書の所有権、販売または譲渡は、いかなる方法においても加盟銀行以外の会社の株式を表示する証書の所有権、販売または譲渡に条件づけられてはならない。」(*Ibid.*, p. 6.)

これは16条に対応するものである。また次のように検査について規定する。

第5条(b)第7パラグラフ

「州法加盟銀行の検査との関係において、連邦準備局によって選抜され承認された検査官は州法加盟銀行とそれらの子会社との諸関係およびそのような諸関係が州法加盟銀行の業務に及ぼす影響を完全に公開するのに必要な、州法加盟銀行のすべての子会社の業務の検査をしなければならない。」(*Ibid.*) これは第24条に対応するものである。

ところで第24条では次のように規定されている。「国法銀行の検査をする場合に、検査官は国法銀行とその子会社との諸関連およびそのような諸関連が国法銀行の業務に及ぼす影響を完全に公開するように必要な、加盟銀行以外のそのすべての子会社の業務の検査をしなければならない。」(*Ibid.*, p. 7.)

また第16条は次のように証券子会社の規制を規定した。

「1932年銀行法の制定の日から3年後には、国法銀行の株式を表示する証書は加盟銀行以外の他の会社の株式を表示してはならないし、国法銀行の株式を表示する証書の所有権、販売または譲渡は、いかなる方法においても加盟銀行以外の会社の株式を表示する証書の所有権、販売または譲渡に条件づけられてはならない。」(*Ibid.*)

- 34) “Statement by Senator Glass,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, April 23, 1932, p. 3019.
- 35) “Many Parts are Unaltered,” *ibid.*
- 36) *Comm. & Fin. Chronicle*, *op. cit.*, p. 3020.
- 37) “Banks Still Oppose Curb on Affiliates in New Glass Bill — Other Provisions Regarded More Favorably Than As Originally Drafted — Branch Provision Wins Favor — Hold Attitude of Reserve Board and New York

- District Bank Differ on Open Market Policy,” *ibid.*
- 38) “Samuel Untermyer Views Provision in Glass Banking Bill Requiring Severance of Affiliates from Banks as Most Constructive Legislation Since Federal Reserve Act,” *ibid.*, p. 3202. Cf. “Untermyer on the Glass Bill,” *The Bankers Magazine*, Vol. CXXIV, No. 5, May 1932, p. 510.
- 39) 「ウォール街の銀行家達は3年以内の証券子会社の分離を求める条項に不満を訴えた。アメリカ銀行協会は……3年以内に加盟銀行に投資証券の引受と分売への参加をやめることを求める条項を削除すれば、法案を受けいれると発表した。」(Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 96.)
- 40) “Supervision of Bank Affiliates Approved by Economic Policy Commission of American Bankers Association — Opposed to Provisions of Glass Banking Bill to Divorce Investment from Commercial Banking,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, May 7, 1932, p. 3377.
- 41) “Executive Council of A. B. A. Approves Glass Banking Bill with Reservation — Says Member Banks Should Not Be Burdened by Being Called to Subscribe to Federal Liquidation Corporation — Opposition to Provision Affecting Affiliates,” *ibid.*, pp. 3378-3379.
- 42) “Opposition to Glass Banking Bill by New York State Bankers’ Association,” *ibid.*, p. 3378.
- 43) “Glass Bill to Senate,” *The Wall Street Journal*, May 5, 1932, p. 13.
- 44) “Glass Bill Friends See Chances Better,” *op. cit.*, May 7, 1932, p. 9.
- 45) “Glass Says Bill Widely Favored,” *op. cit.*, May 11, 1932, p. 4.
- 46) “Amendments offered,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, May 14, 1932, p. 3574.
- 47) *Comm. & Fin. Chronicle*, *ibid.*, p. 3575.
- 48) “Charges Made by Mr. Glass,” *ibid.*, p. 3574; Cf. “Continuance of Dealing in Securities Predicted,” *ibid.*, p. 3575.
- 49) Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 517; “Affiliates of Banks Illegal, Senator Glass Says — Asserts Two Attorney-Generals Suppressed Such a Ruling, Made in Taft Regime,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, May 14, 1932, pp. 3571-3572. これによってグラスは、自分は法律家ではないが、「国法銀行の子会社は絶対的に違法である」との趣旨を述べたが(*Ibid.*, p. 3571.)、その論拠となったのは「証券子会社が違法であるというレーマンの見解」であった(*Ibid.*, p. 3572.)。川口恭弘、前掲書、25頁、注13、参照。
- また、このグラスの演説をめぐる対応については、cf. “Explanation Given by Department of Justice Regarding Document on Security Affiliates Cited by Senator Glass — Was Office Memorandum,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, May 14, 1932, pp. 3572-3573; “Debate on Glass Banking Bill in Senate—Branch Banking Privileges Considered — Senate Glass Criticize. Methods of Opponents — Amendments Proposed,” *ibid.*, pp. 3573-3575.

このようにグラスがレーマンに依拠して「証券子会社の廃止」を主張したことを強

調するのはピーチである。Cf. William Nelson Peach, *op. cit.*, p. 145.

なお、レーマンが1911年11月6日に提出された意見書は完全な形で再版されたが、その再録されたテキストについては、cf. *Congressional Record—Senate*, May 10, 1932, p. 9899.

- 50) *Congressional Record—Senate*, May 10, 1932, p. 9888. ここでグラスは、証券子会社の業務は「不幸をもたらすだけでなく」「絶対的に違法である」と明確に述べたのである。

なお、これに関して『財務省レポート』(1975)は、次のように述べている。証券子会社については2つの選択股があり、厳しい規制を課すという第1の選択ともうひとつの分離という選択に関して、委員会は最初、証券子会社に最も厳しい規制を受けさせるという第1の選択の方に賛成をした。グラスは1932年の法案についての上院の審議の中で、「加盟銀行の証券子会社を規制するか禁止するかの間でなされねばならない決定を説明したグラス上院議員は、委員会の何人かは加盟銀行からの証券子会社の分離を要求して証券子会社を州の規制に委ねるよりはむしろ、証券子会社に連邦の規制と検査を受けさせる方がよいと思っている」と述べた。75 *Cong. Rec.* 9888 (May 10, 1932) (*Public Policy Aspects of Bank Securities Activities*, Department of the Treasury, November 1975, p. 77, note 46.)

ここでいう委員会(Committee)とは文脈からグラス委員会(the Glass Committee)のことである。ところで、この『財務省レポート』はグラス委員会が最初、証券子会社の規制案を選択した例証としてこのS. 4412法案の上院審議中のグラスの説明を取りあげているが、これは例証としては全く不適切である。なぜならこのS. 4412法案でグラス委員会(正しくはグラス小委員会)は証券子会社の分離規定を提出したからである。つまりグラス小委員会は『財務省レポート』とは逆にこの時点では証券子会社の規制ではなくて、分離を選択していたのである。

- 51) *Congressional Record—Senate*, May 10, 1932, p. 9909. ここにおいても「株式証券の分離」(第16条)が分離規定の重要部分に位置づけられていることに留意されたい。とはいえパウクリーの説明においてもS. 4412法案において証券子会社分離の基本規定は系列関係の禁止を定めた第18条であり、第18条を満たせない特別な条件の場合にのみ、次善の策として第16条が考慮されるのである(*ibid.*, p. 9913.)
- 52) パウクリーは大手商業銀行の証券業務の実態や証券子会社の弊害について詳しい論述をおこなった(*Ibid.*, pp. 9909-9913.) Cf. *Public Policy Aspects of Bank Securities Activities*, 1975, pp. 79-80; Edward J. Kelly III, *op. cit.*, pp. 50-51, 前掲訳, 57頁。
- 53) Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 96. 「グラスは、繰り返しS. 4412法案の最終決議を行うように上院に要請の努力をしたけれども上院はこの会期終了前に決議をしなかった」(E. J. Kelly III, *op. cit.*, p. 51, 前掲訳, 58頁。) Cf. “Senate Drop Glass Banking Bill and Farm Relief Legislation,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 134, June 18, 1932, p. 4421. なお選挙の全国キャンペーンをにらんで上院審議に時間をかけた共和党指導者の方針については、cf. E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 518.
- ところで、このようなグラス法案の推移についてアメリカ銀行協会(ABA)は1932年のロサンゼルスでの年次総会で次のような論評をした。ABAによれば、銀行に

関する法案の中で「最も重大なもの」は、「オリジナルなグラス法案(S. 3215)」であった。ABAはこれに対して「組織的な反対」をして広汎な大衆の支持を得たので、この法案は撤回された。つづく「第2次法案(S. 4115)」はABAの要請で公聴会に提出された。ABAはこの法案に「建設的な批判」をおこない、この法案は三たび改訂されてS. 4412法案と知られるものになった。これに対してABAはそれが時代に求められているものではないとの意見表明をし、ついには上院を通過しなかった、と報告したのである(“American Bankers’ Convention Section giving proceedings of the Convention of American Bankers’ Association—General session—,” *Comm. & Fin. Chronicle*, October 22, 1932, p. 29.)

だが、このことはアメリカの銀行家がすべてグラス案に反対であったということの意味するものではない。ある地方銀行家は証券子会社の分離条項に賛成を表明し、第5条を取りあげる。そこでの州法加盟銀行の子会社の財務状況報告と検査規定そして州法銀行に対して国法銀行の場合と同様に適用される、投資と証券、株式の購入、販売、引受に関する制限規定、および立法の3年後に州法加盟銀行の株式を表示する証券は他の会社の株式を表示できない規定に注目している(A. H. Eckles, “A Country Banker Looks at the Glass Bill,” *The Bankers Magazine*, Vol. CXXV, No. 2, August 1932, p. 153.)

- 54) H. Parker Willis and John M. Chapmann, *op. cit.*, p. 95; Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 518.
- 55) “Action on Glass Bank Bill by Congress Seen in December,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 135, July 9, 1932, p. 216.
- 56) H. Parker Willis and John M. Chapmann, *op. cit.*, p. 95.
- 57) “Banking and Currency Planks in Party Platforms, 1932: Democratic Platform,” Herman E. Krooss, ed., *Documentary History of Banking and Currency in the United States*, Vol. IV, Chelsea House Publishers, 1969, p. 2692. この政党綱領を採択した民主党全国大会は1932年6月27日～7月2日にわたってシカゴで開かれた(E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 58.)
- 58) これについて、カロランは次のように記述した。「銀行改革に関する論争は、1932年の選挙を通じて続けられた。民主党の政策綱領は、グラス法案それ自体を承認してはいなかったが、その条項のいくつかの点、特に投資銀行業と商業銀行業の分離を要求する条項、証券子会社の親銀行からの分離を要求する条項および「投機目的のために」連邦準備の「信用便宜」を利用することを「いっそう厳しく制限」することを要求する条項等を支持した。」(Vincent P. Carosso, *op. cit.*, p. 370. 前掲訳(下)579頁。)また尾上氏は次のように説明する。民主党全国大会で採択された政綱では「商業銀行(普通銀行)が証券会社を子会社として持つことの厳禁・商業銀行業務(普通銀行業務)と投資銀行業務の徹底的な分離・投機目的のために連邦準備銀行から貸出しを受けることをより厳しく制限することなどを含む銀行制度の改革」が掲げられたのである(尾上, 前掲書, 傍点は原文, 241頁。)またこの点について、cf. Helen M. Burns, *op. cit.*, pp. 22-23; Edwin J. Perkins, *op. cit.*, p. 518; Ernest K. Lindley, *The Roosevelt Revolution*, (1933), Da Capo Press, 1974, p. 136; Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 97. この民主党の政策綱領の銀行及び金融に関する条項はグラスの手に

よるものであった (Sue C. Patrick, *ibid.*; Helen M. Burns, *op. cit.*, p. 23.) が、グラスは「グラス銀行法案への党の承認を得ることができなかった」(H. M. Burns, *ibid.*) のである。

59) “Banking and Currency Planks in Party Platform, 1932: Republican Platform,” *op. cit.*, pp. 2692-2693. 共和党の全国大会はシカゴで民主党よりも2週間早く開催された (Sue C. Patrick, *op. cit.*, pp. 96-97.)。共和党全国大会で代議員達は「銀行法がより厳格な規制を確立すべきことに同意し、加盟銀行の子会社の検査と子会社からの定期的な報告を要求することを支持した」(*Ibid.*, p. 97.) のである。こうして尾上雄氏の整理によれば、共和党全国大会で採択された政策綱領では、「銀行業構造の健全化〔監督当局の権限の拡大による〕預金者の保護のための銀行法の改正」が主張された (尾上, 前掲書, 239-240頁)。

60) ルーズベルトは「8月にオハイオ州コロンバスで商業銀行業と投資銀行業についての唯一の演説をおこなった」(Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 98.) のであるが、そこにおいて彼は、銀行および投資家保護の観点から種々の証券規制と並んで「国法銀行のより徹底した監視と商業銀行業からの投資銀行業の分離」(*Ibid.*) への支持を表明したのである。

この商業銀行業と投資銀行業の分離についてルーズベルトはその演説の6項目で次のように述べたのである。「第6、投資銀行業は合法的な業務である。商業銀行業は他の全く別の異なる業務である。それらの統合と混合は公共政策に反する。私はそれらの分離を提案する。」(H. M. Burns, *ibid.*)

ところで、ルーズベルトは「7月30日にオールバニでラジオを通じて民主党の政綱を論じる演説を行ない、項目的に簡単に意見を述べながら、それを殆ど全面的に支持する意見を表明したが、銀行制度の改革や独占禁止法の強化には触れなかった。彼が証券取引所や持株会社に対する連邦の規制とともに銀行制度の改革＝国法銀行に対する連邦の規制の強化や商業銀行業務と投資銀行業務の分離を提唱するにいたるのは8月20日にコラムバス(オハイオ州)で行なった演説の中でである。」(尾上, 前掲書, 244頁。) なお、ルーズベルトは「7月2日に民主党全国大会で大統領候補指名受諾演説を行なっている」(尾上, 前掲書, 241頁)。

61) Ray Lyman Wilbur and Arthur Mastrick Hyde, *op. cit.*, p. 337. *Cf. ibid.*, pp. 337-338.

62) *The State Papers and other Public Writings of Herbert Hoover*, Vol. II, pp. 247-265. 以下 *The State Papers of Herbert Hoover* と略記する。

フーバーは、「1932年6月14～16日にシカゴで開かれた共和党全国大会で1回の投票で大統領候補に再指名された」(尾上, 前掲書, 239頁) が、フーバーは「大統領候補の再指名の獲得や大統領に再選されることよりも、第72議会第1会期中はもちろん、議会閉会(7月16日)後も大統領としての本来の仕事と特に景気回復のための処置を第1と考え、大統領候補の指名を受諾する演説を行なったのは8月11日である。」(尾上, 前掲書, 244頁)。

63) *The State Papers of Herbert Hoover*, Vol. II, p. 257. ここにおいてフーバーが勧告したのは「閉鎖された銀行の預金者の緊急的救済」であった。この点については、尾上, 前掲書, 245頁, も参照。

64) *State Papers of Herbert Hoover*, Vol. II, pp. 389-408. 銀行法の改革と閉鎖された銀行の預金者の緊急的救済の勧告は前回と同様である (*Ibid.*, p. 400.)。

65) Helen M. Burns, *op. cit.*, p. 101.

66) “Senator Glass Declares Statements of President Hoover Are ‘Flagrantly Contrary’ to Facts.” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 135, Nov. 5, 1932, pp. 3089-3093. 彼のラジオ演説の全文については、*cf. ibid.*, pp. 3088-3093; Rixey Smith and Norman Beasley, *op. cit.*, pp. 471-495.

67) *Ibid.*, p. 3089; Edwin J. Perkins, *op. cit.*, pp. 518-519.

68) グラスはこの演説において特に無価値の外国証券を銀行が証券子会社を通じて売却したことに加えて、株式賭博に連邦準備の信用便宜が誤った使われ方をしたことを批判した(‘Dangerous Banking Activities — Misuses of Federal Reserve Facilities,’ *Comm. & Fin. Chronicle, ibid.*, p. 3090.)

こうしたグラスの批判に対するフーバー政権側からの反批判については、*cf.* “Reply of Secretary of Treasury Mills to Senator Glass—Disagrees With All the Senator’s Conclusions,” *Comm. & Fin. Chronicle, ibid.*, pp. 3093-3095.

69) ルーズベルトと証券分離規定との関係をここでもう一度整理しておくことにしよう。1932年7月1日、フランクリン・D. ルーズベルトが4回目の投票で民主党の大統領候補に指名され (*cf.* “Governor Franklin D. Roosevelt of New York Nominated for President at Democratic National Convention — John N. Garner, Speaker of House. Named for Vice-President,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 135, July 9, 1932, pp. 216-218.)、ルーズベルトは7月2日、アルバニーから飛行機でシカゴに向かい、指名受諾の演説をおこなった (*cf.* “Speech of Gov. Franklin D. Roosevelt of New York Accepting Nomination as President on Democratic Ticket,” *Ibid.*, pp. 218-220.) ルーズベルトはその受諾演説において(演説のテキストについては、*cf. ibid.*, pp. 219-220.)、民主党が採択した政策綱領を「100パーセント受け入れる」(*Ibid.*, p. 219.) と宣言した。彼はその結びにあたって「私は諸君に対して、私自身に対して、アメリカ国民のためにニューディールを誓約します。」(*Ibid.*, p. 220; 尾上, 前掲書, 241頁。) という有名な一節でほぼ演説を締めくくるのであるが、その中で具体的に証券分離規定に触れることはなかった。ルーズベルトが証券分離規定について明確な立場を打ち出したのは、8月20日のコロンバスでの演説においてであった(“Governor Roosevelt of New York, in Presidential Campaign Speech at Columbus, Offers Nine-Point Program to Restore Confidence and Effect Economic Recovery,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 135, Aug. 27, 1932, pp. 1429-1431; Susan Estabrook Kennedy, *The Banking Crisis of 1933*, University Press of Kentucky, 1973, p. 59.)。彼が信頼回復と経済復興遂行のためにここで掲げた9項目の第6項目が「投資銀行業と商業銀行業の完全分離」だったのである (*Ibid.*, p. 1429.)。そして「アメリカ国民のために必要なニューディール」として前述のように第6番目に「投資銀行業は合法的な業務である。商業銀行業は他の全く別の異なる業務である。それらの統合と混合は公共政策に反する。私はそれらの分離を提案する。」(*Ibid.*, p. 1431.) と明確に述べたのである。

この「知事の約束」については次のようなコメントが付されている。ルーズベルト・ニューヨーク州知事は「投資銀行業の商業銀行業からの分離を提案している。その分裂は自然の進化の過程としてすでに途上にある。いち大統領がそれを急がせたり、遅らせたりすることはほとんどできない。大統領がせいぜいできるのは、資本の分割の方向を立法的にねじまげようとするところくらいであろう。ルーズベルト知事は用心深くそれをやめるのである。」(“Review and Outlook: The Governor's Promises,” *The Wall Street Journal*, August 23, 1932, p. 8.)「この演説は民主党の政策綱領に従ったものであったが、FDR〔フランクリン・D. ルーズベルト〕の銀行業についての信念の表明でもあったのである。」(Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 98.)

70) パーキンズによれば、グラスのこの演説は、「キャンペーン全体の中で最も効果的な演説のひとつであった」(E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 519.)という。

71) H. Parker Willis and John M. Chapmann, *op. cit.*, p. 96. ただし、ルーズベルト達はブランチ・バンキング条項については全く承認していなかったのである。

なお、パトリックによればルーズベルトの「ブレン・トラスト」のメンバーが、ウィリスとルーズベルトとの会合を準備し、ウィリスはルーズベルトに金融問題についてレクチャーをしたのである。そこでルーズベルトはウィリスの種々の提案を受け入れ、「彼はウィリスにレーム・ダック(足の不自由なあひる)の会期中にグラス法案が通過することを希望すると述べた」のである(Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 121.)

72) これに関してケリーは次のように説明している。「1932年11月ルーズベルトの大統領選任は、グラス提案の採択に更に弾みをつけた。民主党の政策綱領は特にグラス法案を支持していなかったけれども、それは商業銀行からの証券子会社の分離と投機目的のために連邦準備の信用便宜を使うことに対して更に制限を加えることを要求していた。選任された大統領はキャンペーンの間このような決定を支持してきた。この新たな支持に援護されて、グラスは最終的に、第72議会の「レーム・ダック」会期の1933年1月、S. 4412法案の決議を上院に迫ったのである。」(Edward J. Kelly III, *op. cit.*, p. 51. 前掲訳、58頁。)

73) H. Parker Willis and John M. Chapman, *op. cit.*, p. 96.

74) *The Memoirs of Herbert Hoover: The Great Depression, 1929-1941*, p. 125.

75) *Ibid.*; R. L. Wilbur & A. M. Hyde, *op. cit.*, p. 340. ところでフーバーは、グラスに会う直前の12月6日に、彼にとって最後の第4次年次教書を発表した(*The State Papers of Herbert Hoover*, Vol. II, pp. 494-505; “Annual Message of President Hoover to Congress,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 135, Dec. 10, 1932, pp. 3918-3920.)。だが、銀行業について述べた際も(*The State Papers*, pp. 500-502; *Comm. & Fin. Chronicle*, *ibid.*, p. 3920.)、銀行法改正の中味として銀行業と証券業の分離は課題にはならなかった。そこにおいて、フーバーは「過去数年間の銀行業の困難さを再吟味し、改革立法を求めた」(Harold Wolf, *Herbert Hoover*, Exposition Press, 1956, p. 340.)にとどまったのである。

76) 「フーバーの議会への演説のあと、下院議長のカートナー(John N. Garner [D-TEX])と上院の少数のリーダーであるロビンソン(T. Robinson [D-ARK])が法案〔グラス法案〕を議論するためにFDR(フランクリン・D. ルーズベルト)に会った。その時、彼は通過を承認した。だが数日も経たないうちに彼はカートナーに

彼の考えが変わったと話した。この説明のない取り消しは下院の民主党員に影響を及ぼしたとはいえ、上院議員には大して問題にはならなかった(Sue C. Patrick, *op. cit.*, pp. 121-122.)。ケネディーは次のようにいう。「フーバーは12月7日にグラスと民主党の両院のリーダーに相談をした。彼らはグラス法案を通過させることに同意をし、翌日にルーズベルトの支持を得た。だが、数日後ルーズベルトはカートナーにその法案を支持することができないと語った。」(Susan Estabrook Kennedy, *op. cit.*, p. 73.)

77) “American Bankers Association in Memorial to Congress Suggests Changes in Glass banking Bill — Views on Restrictions on Investment Security Business of Member Banks, Affiliates, & c. — On Branch Banking Quotes Resolution of Association,” *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 135, Dec. 24, 1932, pp. 4315-4316.

78) このABAの請願書のテキストは次のものである。“Memorial of The American Bankers' Association to Congress Respecting the Glass Bill, S. 4412,” *ibid.*

79) “Conclusion and Recommendations by Federal Advisory Council of Federal Reserve Board on Glass Banking Bill — Omits Reference to Branch Banking,” *ibid.*, Vol. 136, Jan. 14, 1933, pp. 264-265.

80) この連邦諮問会のノーベック上院議員(銀行・通貨委員会委員長)宛への手紙は、前掲紙に掲載されている。Cf. *ibid.*

81) *Ibid.*, p. 265.

82) *Ibid.*

83) *Ibid.*

84) “Amendment to Glass Banking Bill Offered by Senator Metcalf Would Strip Measure of New Restrictions on Dealings in Securities by National Banks — Proposals Also Would Bar Further Supervision by Comptroller and Rights in Certain States,” *ibid.*, Vol. 135, Dec. 24, 1932, p. 4317. ここでは国法銀行による証券のディーリングに対するグラスの新しい規制への修正案が提出されたが、この修正案は国法銀行の自己勘定での証券のディーリングを更に制限するすべての条項をグラス法案から削除するというもので、これはまた証券子会社の廃止にかえて規制を要求するものであった。また、州法に規制されることなく国法銀行による州規模での銀行の支店設置をめぐる議論については、cf. “Establishment of State-Wide Branch Banking by National Banks Unrestricted by State Laws Advocated by James L. Walsh of Guardian Detroit Union Group As Fundamental Solution of President Stringency in Commercial Credits — Glass Bill Endorsed,” *ibid.*

85) “Senate to Take Up Glass Bill Jan. 5 — Banking Measure Obtains Only Modified Preferred Status When Senator Blaine Objects — Senate Committee Agrees to Present Measure with Two Amendments — Branch Banking Made Subject to State Laws — Affiliates Given More Time,” *ibid.*, pp. 4316-4317.

86) “Senator Carter Glass in Urging Branch Banking Bill Says Large Number

- of Banks Are Likely to Fail Unless Measure Is Passed — 80 % of Failures Among Small Institutions — Accepts Vandenberg Amendment—Senator Long Quotes President—Elect Roosevelt," *ibid.*, Vol. 136, Jan. 14, 1933, pp. 263-264. ブランチ・バンキング条項に対するグラスの議論については、*cf. Congressional Record—Senate*, 76, January 9, 1933, pp. 1406-1407.
- 87) "Glass Bill Hits Snag in Senate — Democrats Differ Over Branch Banking — Roosevelt's Views Hold Vital," *The Wall Street Journal*, Jan. 6, 1933, p. 11.
- 88) "Senator Glass Says Bank Bill Has Backing of President-Elect Roosevelt," *Comm. & Fin. Chronicle*, Jan. 14, 1933, pp. 262-263.
- 89) "Says Roosevelt is For Bank Bill — Glass Asserts President-Elect 'Wants It Passed—Senate Approval Probable,'" *The Wall Street Journal*, Jan. 10, 1933, p. 3.
- 90) "United States Senate Passes Glass Bill with Branch Banking Provisions for National Banks," *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 136, Jan. 28, 1933, pp. 594-596. 証券子会社分離を5年以内におこなうことを定めたこのS. 4412法案に対して、「商業銀行から証券業務の分離によって証券業務は規制をうけないディーラーか、48州が定めたさまざまな法によってのみ規制をされたディーラーに委ねられる」との批評がなされた (E. H. Youngman, "Glass Banking Bill Passes the Senate," *The Bankers Magazine*, Vol. CXXVI, No. 3, March 1933, p. 210.)。
- 91) S. E. Kennedy, *op. cit.*, p. 73.
- 92) "Opposition by Illinois Bankers' Association to Branch Banking Provision of Glass Bill," *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 136, Jan. 7, 1933, p. 50.
- 93) "Recommendations for Changes in Federal Banking Laws by Committee of U. S. Chamber of Commerce," *ibid.*, pp. 52-53.
- 94) Marcus Nadler and Jules I. Bogen, *op. cit.*, pp. 54-56.
- 95) E. J. Perkins, *op. cit.*, pp. 520-521. なおパーキンスはこの時点で、分離期間3年を提案した連邦準備局長メイヤーが「実際問題のために、いま3年よりも5年の猶予を支持している」ことも指摘している (*Ibid.*, p. 521, note 78.)。
- 96) Edward J. Kelly III, *op. cit.*, p. 51. 前掲訳, 58頁。これに関するグラスの陳述については、*cf. Congressional Record*, 76, pp. 2407-2408.
- 97) Vincent P. Carosso, *op. cit.*, pp. 370-371. 前掲訳, 579頁。
- 98) ここでカロツクが依拠したのは、G. W. Edwards, *Evolution of Finance Capitalism*, p. 296. で引用されたニューヨーク連銀の理事達による意見陳述であった。だがエドワーズはそれを次の文献からの引用であると明記している。United States Senate Committee, *Hearings, Senate, Committee on Banking and Currency*, 72nd Congress, 1st Session, 1932 on the Senate Bill 4115, p. 501. そして引用の一節は確かに1932年4月7日付のニューヨーク連銀総裁ハリソンの手紙からのものである。
- 99) Helen M. Burns, *op. cit.*, p. 25.
- 100) Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 122.

- ところでロングがこのような反対演説をおこなった時、ロングはルーズベルトからその論拠を引用したのである (*Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 136, Jan. 14, 1933, p. 264.)。
- 101) Edgar Eugene Robinson and Vaughn Davis Bornet, *Herbert Hoover*, Hoover Institution Press, 1975, p. 287. ブランチ・バンキングをめぐる民主党内の意見の対立は当時からすでに指摘されていた。Cf. *The Wall Street Journal*, Jan. 6, 1933, p. 11.
なお一週間に及ぶ妨害演説をおこなったロングは最終的には2つの修正案を提出して敗北するのであるが (*Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 136, Jan. 28, 1933, p. 595.)、グラスは法案に無関係な議論に対しては、終結宣言を求める姿勢を強く打ち出していた ("Glass Threatens To Seek Cloture," *The Wall Street Journal*, Jan. 26, 1933, p. 2.)。
- 102) Sue C. Patrick *op. cit.*, p. 148.
- 103) ここでフーバーとグラス法案との関係をみておこう。というのも、すでにみたようにフーバーは1932年12月6日に第4次年次教書を発表し、銀行改革の必要性を訴えた。これについて、フーバーはしかし銀行業の「根本的な変化」を促進しようとはしなかったという評価がある (S. E. Kennedy, *op. cit.*, p. 25; Ronnie J. Phillips, *The Chicago Plan & New Deal Banking Reform*, M. E. Sharpe, 1995, p. 36.)。
一方で、フーバーは1931年12月の銀行改革案へと1932年12月に「復帰を余儀なくされ」、「最終的には1933年1月26日、フーバーの提案のいくつかを具体化した法案が上院を通過した」 (Eugene Lyons, *Herbert Hoover*, Doubleday & Company, 1964, p. 279.) との議論もあるからである。しかしこのフーバーの伝記では実際にはフーバーの銀行改革案がどのように具体的に法案に盛り込まれたかは全く明らかではない。
- 104) 上院通過のグラス法案 (Glass Bill) であるS. 4412法案のテキストは *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 136, Feb. 11, 1933, pp. 940-945. 所収を使用する。旧S. 4412法案では、A Billであったが、ここでは、S. 4412—AN ACTである。
- 105) *Ibid.*, p. 940.
- 106) 1933年3月6日の "United States Daily" によれば、グラス銀行法案 (S. 4412) は下院の銀行・通貨委員会で審議されることなく、廃案となったのである ("Many Measures Fail of Passage as Congressional Session Ends," *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 136, March 11, 1933, p. 1656.); 「72議会の終了前に下院がS. 4412法案を可決しなかった時、グラスは再び反対を受けることになったのである」 (E. J. Kelly III, *op. cit.*, p. 51. 前掲訳, 58頁.)。
- 107) ここでなぜS. 4412法案の成立が下院の課題とならなかったのか、についてみておくことにしよう。

補注 「S. 4412法案と下院の対応」

S. 4412法案がなぜ下院を通過しなかったのかという論点についてウイリスは次のように言う。「大統領選任者が下院の指導者達に、短期の会期で可能ならグラス法案は可決されるべきであるとの要望を表明したにもかかわらず、彼らはその目的に向け

て何ら明確な提議をしなかった。」(H. Parker Willis and John M. Chapmann, *op. cit.*, p. 98.)

これに対してパーキンスの説明は次のようなものである。「フーバー大統領は、さらに前に出て、下院への法案を即座に通過させるように勧告した。だが、下院はグラスの改革にほとんど関心を示さなかった。金融界に関わる問題についてそこで主要な論争となっていたのは、銀行預金の連邦保証を提供する計画をめぐってであった。」(E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 521.)

ウィリスによれば、ルーズベルトが下院の指導者にグラス法案の可決を要望したにもかかわらず下院は同調しなかったのであり、パーキンスの説明ではフーバー大統領が下院での可決を積極的に要請したにもかかわらず下院は関心を示さなかった、というのである。ではなぜ下院はグラスの銀行改革法案にこうまで無関心であったのか。

確かに当時、民主党が下院を統制しているといわれていたが不統一な状態であった(Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 148.)。しかしいずれにせよ「下院の民主党の指導者達は、行動することを拒否した。大統領は1933年2月20日に議会に特別教書を送って何とかこの法案を通過させようと最後の後押しをした。」(R. L. Wilbur and A. M. Hyde, *op. cit.*, p. 340.)

フーバーはその教書で経済回復の促進を訴え、第3項目で次のように述べた。「上院をすでに通過したグラス銀行法案に具体化されている一般の原理を下院によって立法化することは信頼の回復に大いに寄与するであろう。そのことが、われわれの全経済生活、即ちわれわれの信用制度の組織の根本的な弱点を矯正するための最初の建設的な段階である。」(*The State Papers*, Vol. II, p. 597; R. L. Wilbur and A. M. Hyde, *op. cit.*, pp. 340-341.)

この問題についてフーバーは『回顧録』で下院が動かなかった責任はルーズベルトにあると非難した。

「だが、下院の民主党の指導者は大統領選任者からの指示で行動することを拒否した。」それでもフーバーは2月20日にグラス法案通過のための努力をしたと主張する(*The Memoirs: The Great Depression*, p. 125.)。

つまり、フーバーによればグラス法案を下院で廃案にしたのはルーズベルトの指示だけなのである。

したがってフーバーの伝記は、ウィリスなどからの引用によって、大統領がグラス法案に反対の働きをしたという趣旨の議論に対しては、大統領による2月20日のグラス法案可決の要請を挙げてこれに反論する(H. Wolfe, *op. cit.*, p. 340.)とともに、「下院はそれ〔グラス法案〕を議決することを拒否した——それは大統領選任者からの指示に基づいてのことであった！」(E. Lyons, *op. cit.*, p. 279.)ことを強調する。

またパーキンスもフーバー大統領が議会(下院)にグラス法案の通過を要請したが、「大統領選任者によって何らの勧告もなされなかった」と述べている(H. M. Burns, *op. cit.*, p. 32.)

パトリックはルーズベルトがグラス法案に対してあいまいな立場をとったと指摘しているが(Sue C. Patrick, *op. cit.*, p. 148.)、ケネディーは、ルーズベルトがガーナーにグラス法案を支持できないと述べたことをあげ、「ルーズベルトの承認なしに下院が法案の審議に同意できたかどうかは疑問」であるという(S. E. Kennedy, *op.*

cit., pp. 73-74.)。「グラスの下院の指導者との会談、フーバーの指導的な民主党員との協議、2月20日に議会に於て大統領からの公式の要請さえされたにもかかわらず、議会の会期は終了し、グラス法案は下院で廃案となった。」(*Ibid.*, pp. 74-75.)これについては尾上、前掲書、276頁、参照。

ではなぜルーズベルトはグラス法案を支持できなかったのか。ケネディーの推論はこうである。

「ルーズベルトはグラスの法案が十分な効果がないと信じていた。彼が望んでいたのは、虚偽や不良な証券からの投資家の保護、商業預金からの貯蓄預金の分離、倒産銀行の迅速な再開を認める清算会社の条文の修正、わずかな地域規模の基盤に限定された支店銀行制度であった」(*Ibid.*, p. 73; Cf. D. J. Kelly III, *op. cit.*, p. 62. 前掲書、74頁)。

こうしてルーズベルトの意思によって、グラス法案は結局、ニューディール期の銀行改革法として結実することになるのであった。

108) Francis H. Sisson, "Supervision or Suppression," *American Bankers Association Journal*, February 1933, pp. 13-14, p. 70; この内容については, cf. "Separation of Investment Affiliates Proposed Under Glass Bill Opposed by Francis H. Sisson, President, American Bankers' Association — Investment Restrictions Opposed." *Comm. & Fin. Chronicle*, Vol. 136, Feb. 1933, p. 748. またシッソン論文が取り扱う法案が「グラス銀行法案, S. 4412」であるとの編集部の注記があるが、シッソンは証券子会社の分離期間を3年以内としているので、これは上院通過前のS. 4412法案である。

ところでシッソンの別の論文, "Investment Restrictions in Glass Bill," *The Bankers Magazine*, Vol. CXXVI, No. 3, March 1933, pp. 253-255. においても、先の論文と同様に現在審議中の法案が連邦準備制度加盟銀行の証券子会社を5年以内に廃止することを求めている他に、州法銀行、国法銀行の加盟銀行に、「債券部門を通じて引受けと再販売のための購入をただちに禁止するであろうということ」を多くの情報に精通している銀行家でさえ理解していない(*Ibid.*, p. 253.)と全く同様の趣旨で証券引受禁止条項に注意を喚起している。なお、ここでは証券子会社廃止を5年以内と記しているから、このS. 4412法案は上院を通過した修正法案であろう。