

外国為替制度の流動性体系について : 1830年代における英米貿易を中心として

井上, 伊知郎

<https://doi.org/10.15017/3077256>

出版情報 : 経済論究. 52, pp. 1-32, 1981-10-28. 九州大学大学院経済学会
バージョン :
権利関係 :



外国為替制度の流動性体系について

——1830年代における英米貿易を中心として——

井 上 伊 知 郎

目 次

はじめに

I. 米国原棉輸出入と為替勘定

II. 英国綿製品輸出入と為替勘定

むすび

は じ め に

世界貨幣と国際通貨を範疇上区別したうえで、国際通貨の成立の条件について考察がすすめられてきている¹⁾。木下悦二教授によると、ある国民通貨が国際通貨となる条件、すなわち国際通貨成立の条件には次の三つがあると述べられている。つまり、(1)その国が世界的な物的再生産過程の中心国であること、(2)その国に有力な国際金融市場、特に貨幣市場が成立していること、(3)この両要因を繋ぐ媒介環としての引受信用をその国の銀行が供与できること、の三つである²⁾。

この三つの条件のうち(2)、(3)すなわち国際金融市場、引受信用がとりあげられる場合、国際通貨範疇の成立という問題視角からは、もっぱら国際金融市場、引受信用の便宜という点に焦点が絞られている³⁾。これは、その課題からいって当然のことであり、理にかなったことと思われる。

本稿は、国際通貨の成立の条件を考察するものではなく、国際通貨と外国為替制度との関係、あるいは国際通貨と国際通貨国の国民的信用制度（これは同時に国際的信用制度であるが）との関係を流動性（liquidity）の体系⁴⁾という視点から明らかにするために、そして国際通貨にも貫徹する資本主義的な制約

を明らかにするために、その予備的考察を行なうものである。国際通貨にも貫徹する資本主義的な制約を明らかにしうれば、資本主義経済を担う当事者が、このような制約から独立するために、国際通貨の問題領域においていかなる対応をしてきたかを理論的に評価することができるものと思われる⁵⁾。

しかし、国際通貨と外国為替制度との関係、あるいは国際通貨と国際通貨国の国民的信用制度との関係を流動性の体系という視点から明らかにするといってもあまりに抽象的すぎると思われる。そこで、外国為替制度あるいは国民的信用制度の流動性が崩壊した時に現われた特徴的な事実を若干指摘して、もう少し具体的に問題点を示しておきたい。ここでは、そのような流動性が崩壊した局面の一つとして1837年恐慌の場合をとりあげる。その際、特に英米間の関係に焦点が絞られる。

崩壊は、まず英国で始まった。いくつかの英米マーチャント・バンカー⁶⁾が困難に陥ることになったが、その要因には次のようなものが考えられる。(1) 3 W's, すなわちワイルズ商会 (George Wildes & Co.), ウィルソン商会 (Thomas Wilson & Co.), ウィギン商会 (Timothy Wiggin & Co.) とブラウン商会 (W. & J. Brown & Co.) は、織物類の米国輸入者に対して不釣り合いな量の信用状 (letter of credit) を供与していた。ブラウン商会は、十分な資本を持っていたにしても、ワイルズ商会は、1837年の2月末25万ポンドの資本（そのうち10万ポンドより少ない額が流動資産）に対して220万ポンドの負債を負い、ウィギン商会は、1836年12月33万ポンドの資本（そのうち13万ポンドが流動資産）に対して165万ポンドの負債を負っていた。(2)1837年になると、広範な商品の価格下落が生じ、棉花、コーヒー、茶、インジゴ、砂糖、タバコ等の商品は、大きな損をして売られた。マーチャント・バンカーは、委託荷見返前貸制度にもとづくこれらの商品の委託販売に従事していた。(3)この商品価格の大幅な下落と関係することであるが、多数の送金手形が信頼のできないものであるか、あるいは支払拒絶を受けるものであった。多くのマーチャント・バンカーは、大部分その競争相手宛に振り出された手形を送られた。英米マーチャント・バンカーのうちでベアリング商会 (Baring Brothers & Co.) の手形のみが、割引商会や銀行家の完全な信頼を得ることができた。(4)米国の

輸入者の多くも、商品を輸入する時振り出された手形を支払うに十分な価格で在庫品を売却することができなかった。そのため、米国の輸入者からマーチャント・バンカーへの送金が、急速に減少した。(5)イングランド銀行の制限的な金融政策⁷⁾。これらの要因のもとで、英米マーチャント・バンカーは、次々と困難に陥ることになった。

ウィギン商会は、1836年12月に早くも主要な六つのマーチャント・バンカー⁸⁾に援助を求めた。それらの主要マーチャント・バンカーは、この時点ではまだイングランド銀行に援助を求めることはなく、ウィギン商会の援助に依拠している。この援助は、ウィギン商会に新たな借入能力を与え、十分に利用された。しかし、これでは十分ではなかった⁹⁾。1837年2月にウォーウィック・クラジット商会(Warwick & Clagette)が破産した。この破産は、ベアリング商会を除いた英米マーチャント・バンカーの信用をひどく傷つけた。このために3 W's宛の手形は、2月21日までに、それらが信頼できる者によって振り出されていなかったならば、どこにおいても割引かれなかった¹⁰⁾。3 W'sとブラウン商会は、最後の貸手＝イングランド銀行に援助を求めることになる¹¹⁾。イングランド銀行が援助を与えなかったならば、3 W'sとブラウン商会は、負債の支払いを停止せざるをえなかったであろう。そうなれば、リバプールとマンチェスターにおける多数の小商会の破産が急増し、貿易は完全に衰弱したであろう。そして、およそ300万から500万ポンドの手形が、償還請求のため米国へ送り戻されたであろう¹²⁾。

しかし、こうしたイングランド銀行の援助も動揺している商会の必要をみたすことは十分にはできなかった。1837年5月22日現在で、ワイルズ商会、ウィギン商会、ウィルソン商会の引受債務は、それぞれ66万ポンド、90万ポンド、129万ポンドに減少させられたが、それらの商会の支払停止が回避されるべきであるならば、さらにほぼ150万ポンドの援助が必要と考えられた。それに、これらの商会は、米国から割引くことのできる手形が着実に送られてくることによってのみ水面上に頭をだしておくことができたのであるが、当の米国からの送金は、遅延してわずかとなり、送られてくる手形もその多くが支払拒絶され、償還請求のために米国へ送り戻されることが予想されえた。これらの状況、

そしてまた他の多くの商会在支払いを停止せざるをえないという見込みを考慮して、イングランド銀行理事は、6月1日、不信を持たれている商会对するこれ以上の援助を与えないことを決定した¹³⁾。

6月2日、3 W'sは、支払いを停止した。それから4日間のうちにベル・グラント商会 (Bell & Grant)、ゴーン・マルクス商会 (Gowan & Marx)、コールマン・ランバート商会 (Coleman, Lambert & Co.)、ラルストン商会 (A. & G. Ralstone & Co.) の四商会在支払いを停止した。早くも6月10日にベアリング商会は、これらの七つの支払停止は少なくとも84万5000ポンドの不渡手形を米国へ送り戻す結果となるであろうと見積った。モリソン・クライダー商会、リザーディ商会、それにブラウン商会は、担保の有価証券と商業・銀行業同業者の保証人名簿を提出した後、幸運にも援助された¹⁴⁾。

問題は、これからである。英米マーチャント・バンカーに対する信頼が動揺する以上の過程において、米国の商人は、信頼のできる送金手段を得ることがほとんど不可能であった¹⁵⁾。米国の対外短期債務が速やかに返済されるべきであるならば、送金手段として、不信を持たれているマーチャント・バンカー宛の手形に代えて健全な手形が提供されなければならなかった¹⁶⁾。しかし、恐慌過程においても信頼がゆるがなかったベアリング商会のようなマーチャント・バンカーは、為替取引業者、例えばベアリング商会に為替勘定 (ロンドン・バランス) を置く第二合衆国銀行 (the Second Bank of the United States)、ルイジアナ・ユニオン銀行 (the Union Bank of Louisiana)、グッドヒュー商会 (Goodhue & Co.)、プライム・ウォード・キング商会 (Prime, Ward & King) に対して、為替勘定を増加させるための信用供与を取り消したのである¹⁷⁾。

マーチャント・バンカーの不信のために、信頼できる送金手形が不足するのは、なにもマーチャント・バンカーに送金しなければならない顧客¹⁸⁾、例えば商品輸入者—銀行次元においてだけではなかった。送金するための信頼できる手形は、外国為替業務上取引関係のある銀行—銀行次元、例えばベアリング商会—第二合衆国銀行次元においても不足した。

恐慌中には、送金のための信頼できる手形の不足が顧客—銀行次元と銀行—

銀行次元の両次元において生ずる。そして、その結果世界貨幣＝金が両次元において国際決済に登場することを、以下パーキンス (E. J. Perkins) とハイディ (R. W. Hidy) によって簡単に示しておこう。「ブラウン商会の経験は、強く次のことを示している。すなわち、金調整機構は、ほとんどもっぱら外国為替取引業者を通じて機能した。ブラウン商会の顧客のほとんど誰も彼ら自身ではスターリング手形に対して他にとりうるものとして金現送を行ないはしなかった。多くの買手は、むちゃな相場に不平をいい、競争相手の取引業者からより低い価格を得ようと精力的に努めはしたが、数十年間にわたる記録を徹底的に調査しても、顧客がブラウン商会の相場を支払うよりは、むしろ金を船積みする恐れがあった例はただの一つもなかった。110.5から111.5ほどの高い価格でさえも売却は、しばしば活発であった。実際、スターリングの打歩が一般公衆に国際的債務の決済を金で行なわせるほど十分高く上昇したのは、深刻な金融恐慌の間においてのみであった。このことが1837年と1857年に発生した時、商業銀行は、即座に正貨支払を停止した。そして、金の価格は、外国為替相場とともに上昇した（強調は引用者による）。」¹⁹⁾「3 W's の窮迫を知るや否や、ベアリング商会は、自己宛の全ての手形が直ちに集金されうる送金を見返りに確実に振り出されるようにするために計画された方法をとった。……ルイジアナ・ユニオン銀行は、正貨の送金を見返りにしてのみ手形を振り出すことができた。グッドヒュー商会、プライム・ウォード・キング商会、それに第二合衆国銀行は、正貨と船荷証券付きの為替手形を見返りに手形を売却することが許された。4月以来、グッドヒュー商会、プライム・ウォード・キング商会、それに第二合衆国銀行は、為替勘定の資金補填のためにニューヨーク、オハイオ、ペルシルバニア州債と第二合衆国銀行の株式、社債を送った。同時に、棉花もまた送金として歓迎されることになったが、ルイジアナ・ユニオン銀行の為替勘定の資金補填についてさえそうであった（強調及び省略は引用者による）。」²⁰⁾

このような事実から次の二点が注意されなければならない。(1)金現送は、一定の発展した外国為替制度のもとであっても、外国為替業務上取引関係のある銀行一銀行次元においてのみ行なわれるとは限らない。平静時はともかく、外国為替制度あるいは信用制度の流動性が崩壊する恐慌時、少なくとも自由主義

段階における資本主義的経済恐慌時においては、金現送が顧客—銀行次元においても行なわれる。(2)恐慌時においては、顧客—銀行次元と外国為替業務上取引関係のある銀行—銀行次元の両次元において、世界貨幣＝金が国際決済に登場するが、この世界貨幣＝金の登場は、単なる国際収支の差額決済のために生じているものではない。支払いについての不信のために、手形が国際決済の用に供しえなくなっていることから生じているのである²¹⁾。この点をマルクスは次のように述べている。「そのさい、恐慌の起きた国になおも金属が送られるということもしばしばある。というのは、その国あての手形は不確実なので、支払は金属するのが最も確実だからである。」²²⁾と。

この二点は、敢えていえば、「国際通貨」²³⁾ポンドが崩壊していることを、そして資本主義的制約あるいは特徴が「国際通貨」においても貫徹していることを示している。ここに、国際通貨なるものは、外国為替制度あるいは信用制度の確固たる流動性の体系の上に存立し機能するものであることが明示されているであろう。英国信用制度を構成するマーチャント・バンカー、割引商会、銀行等が、そうした流動性を守るために共同の行為をとったこと²⁴⁾、そして英国信用制度の体系の頂点に位置するイングランド銀行が、はなはだ不徹底ではあったが、最後の貸手として機能したことを想起すれば、このことはなおいっそう明らかであろう²⁵⁾。

以上のことを念頭に置いて、本稿では、恐慌時に対する平静時²⁶⁾に時期を限定して、当面外国為替および外国為替制度の流動性の体系を明らかにする。その際、1837年恐慌を経験した1830年代の英米間原棉・綿製品輸出入取引をとりあげる²⁷⁾。

[注]

- 1) 木下悦二『資本主義と外国貿易』有斐閣、1963年、190—191頁、同『国際経済の理論—その発展と体系化のために—』有斐閣、1979年、210—225頁、深町郁彌『所有と信用—貨幣・信用論の体系—』日本評論社、1971年、91頁注(9)、同『国際金融市場』小野朝男・西村閑也編『国際金融論入門』有斐閣、1975年、所収、同『現代資本主義と国際通貨』岩波書店、1981年、第一章、徳永正二郎『為替と信用—国際決済制度の史的展開—』新評論、1976年、[平岡賢司「スターリング為替本位制」とロンドン・バランス』九州大学大学院『経済論究』

第35号, 1975年。他方, 小野朝男・今宮謙二両教授にあっては, 世界貨幣と国際通貨の範疇上の区別がなされていない。小野朝男『国際通貨制度』ダイヤモンド社, 1963年, 16頁, 同「世界市場と金為替—金為替(本位)制の本質—」松井安信・三木毅編著『信用と外国為替』ミネルヴァ書房, 1978年, 所収, 今宮謙二『現代資本主義と国際通貨体制』汐文社, 1972年, 17頁, 同『現代国際金融の構造』実教出版株式会社, 1976年, 12頁。なお, 村岡俊三教授は, 独自の範疇としての国際通貨を否定されている。村岡俊三『マルクス世界市場論—マルクス「後半の体系」の研究—』新評論, 1976年, 251—252頁。

2) 木下『国際経済の理論』209頁。

3) 同上書, 204—210頁。

4) ここでの流動性とは, 支払能力 (solvency) があることを意味するものとする。

5) 米国の重要な輸出品(原棉・穀類)では, 最終的に1860年代~1870年代において, 荷為替手形の振出しが, クリーン・ビルの振出しに対して主流を占めることになった。E. J. Perkins, 'Managing a dollar-sterling exchange account: Brown, Shipley and Co. in the 1850's', *Business History*, Vol. 16 (1974), p. 58. また, E. J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade, The House of Brown, 1800—1880* (Cambridge, Mass. and London England, 1975), p. 145, R. W. Hidy, 'The Organization and Functions of Anglo-American Merchant Bankers, 1815—1860', in *Supplement to Journal of Economic History*, Vol. 1 (1941), p. 58, 徳永, 前掲書, 233—235頁注⑦, 参照。

6) 英米間の取引に従事するマーチャント・バンカーで, 特に独占的なものを英米マーチャント・バンカーということにする。1830年代の英米取引では, 次の八つが支配的であった。Baring Brothers Co., W. & J. Brown & Co., F. De Lizardi & Co., George Wildes & Co., Thomas Wilson & Co., Timothy Wiggin & Co., Morrison, Cryder & Co., Rothschild & Sons. L. H. Jenks, *The Migration of British Capital to 1875* (New York, 1927), p. 68, note 13 at p. 359. また, 玉置紀夫「1830年代後期におけるマーチャント・バンカー—マーチャント・バンカー 研究(4)—」『三田商学研究』19巻4号, 1976年, 64—65頁, 参照。

7) R. W. Hidy, 'Cushioning a Crisis in the London Money Market', *Business History Review*, Vol. 20 (1946), p. 132, p. 143, R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance: English Merchant Bankers at Work, 1763—1861* (Cambridge, Mass., 1949), pp. 215—216, E. J. Perkins, 'Financing Antebellum Importers: The Role of Brown Bros. & Co. in Baltimore', *Business History Review*,

- Vol. 45 (1971), p. 423, E. J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade*, p. 118.
- 8) ベアリング商会, ブラウン商会, ワイルズ商会, ウィルソン商会, モリソン・クライダー商会 (Morrison, Cryder & Co.), リザーディ商会 (F. De Lizardi & Co.) の六つである。R. W. Hidy, 'Cushioning', p. 134.
- 9) *Ibid.*, pp. 133~134.
- 10) R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance*, p. 216.
- 11) R. W. Hidy, 'Cushioning', pp. 138~139.
- 12) *Ibid.*, p. 139.
- 13) *Ibid.*, p. 143.
- 14) *Ibid.*, p. 144, J. C. Brown, *A Hundred Years of Merchant Banking* (New York, privately printed, 1909), pp. 77~93, Brown Brothers & Co., *Experiences of A Century, 1818-1918* (Philadelphia, privately printed, 1919), pp. 32~36, R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance*, pp. 205~234, F. R. Kent, *The Story of Alexander Brown & Sons* (Baltimore, 1950), pp. 133~137, A. Ellis, *Heir of Adventure: The Story of Brown, Shipley & Co. Merchant Bankers* (London, privately printed, 1960), pp. 36~51. また, 服部彰「貿易・為替・金融とマーチャント・バンカー—ロンドン金融市場の分析(1)—」九州大学『経済学研究』第43巻第2号, 78—85頁, 参照。なお, この点については, 後の機会に詳細に検討したい。
- 15) R. W. Hidy, 'Cushioning', p. 136.
- 16) *Ibid.*, p. 141.
- 17) R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance*, p. 225. 為替勘定を増加させるための信用の削減が持つ意義については別の機会に検討したい。
- 18) 以下, 顧客とは, 再生産過程にある銀行顧客を意味するものとする。
- 19) E. J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade*, p. 196, E. J. Perkins, 'Managing a dollar-sterling exchange account', p. 63.
- 20) R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance*, p. 225. 「4月にルイジアナ・ユニオン銀行は, ウォードから為替勘定の資金補填をするために10000捆まで棉花を船積みする認可を受け取ったが, 前もって手形を振り出す認可は受け取らなかった。ルイジアナ・ユニオン銀行の理事は, ニューオーリンズの債務者がロンドンへ送金するために良質な手形を持てるように手形を振り出し始めた。ベアリング商会は, 最初その手形を引受けるのを拒否したが, しかし後に, 受け取った棉花の価値が実質的に新たな手形の額を

超過した時に引き受けた。」*Ibid.*, p. 226. E. J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade*, p. 152.

- 21) 拙稿「資金循環論と国際収支」九州大学大学院『経済論究』第49号, 1980年, 31頁。
- 22) K. Marx, *Das Kapital*, III, in *Marx-Engels Werke*, Band 25, Dietz Verlag, 1973, S. 533, 岡崎次郎訳『資本論』国民文庫, 1979年, 第三巻(中)354頁。
- 23) 19世紀前半は国際通貨ポンドの形成過程という意味で「国際通貨」とした。この時期においても、ポンドは、他の通貨と比較して圧倒的に 第三国間の決済通貨として利用されていた。A. H. Cole, 'Evolution of the foreign-exchange market of the United States', *Journal of Economic and Business History*, Vol. 1 (1929), p. 400, R. W. Hidy, 'The Organization and Functions', p. 59, E. J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade*, p. 132.
- 24) R. W. Hidy, 'Cushioning', pp. 133~134, pp. 138~143, R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance*, pp. 217~222.
- 25) 外国為替制度あるいは信用制度の流動性の 体系が崩壊の危機に瀕した他の例として、第一次世界大戦勃発期を挙げることができる。「一層確かなことは、外国為替の危機が、手形市場にとっては破滅を意味したことであった。というのは、外国の借り手としては、次の1—2週間のうちに期日の到来する手形を決済するために、時機を失せず資金をロンドンのアクセプティング・ハウスに送金するようなことは、とてもできないことが明白になったからである。したがって手形交換所加盟銀行の理論的には流動資産であるはずのもの一手形や手形市場に対する手形担保融資および対証券取引所融資—は、数日のうちにすべて流動性を失ってしまった。こうした事態への対応策としては手形市場がイングランド銀行で手形と引換えに現金入手に努め、イングランド銀行は次に何が起きるかうるさく言わずに現金を供給するというのが、伝統的な解決策であった。事実、あらゆる関係者がこの伝統的な方策に従って動いた。」R. S. Sayers, *The Bank of England, 1891—1944*, Vol. 1 (Cambridge, London, 1976), pp. 70~71, 西川元彦監訳『イングランド銀行—1891—1944年—』(上) 東洋経済新報社, 1979年, 94頁。「この問題は、8月13日に発表された政府とイングランド銀行間の取決めによって解決された。……これによりイングランド銀行は、8月4日以前に引き受けられた内外の、銀行支払いまたは貿易業者支払いの為替手形で、承認済みのものはいかなるものでもこれを割引き、また同行に手形を売却した手形保有者に対する通常の償還請求権を付けないことになった。さらに、3週間後に発表されたように、手形期日の到来時に引受人がその支払いを行なうことができない場合には、イングランド銀行はこのような引受人に

対し公定歩合より2%高い金利で貸出を行ない、戦後1年間は引受人が回復しえない預金勘定の積立てを要求しないこととした。こうして、たとえ少額のものであっても、今や手形の所有者はその手形を売却し、それに伴う危険を免れることができるようになり、このためイングランド銀行に手形の売却が殺到した。8月14日の一日だけで1000万ポンドの手形が同行に持ち込まれ、最終的には総額1200万ポンドほどに達した。おそらく、この金額は市場にあった手形全体の3分の1に及んだと思われる。これらの手形は、1915年2月までに大部分決済されたが、その決済に当たって、計画の第2段階に基づくイングランド銀行の手形引受人に対する資金の特別融通が、手形の決済と同步調ではないにせよ急増し、この引受人に対する融通の大部分は戦争中返済されずに終わり、戦後まで残った。このような特別措置のおかげで、為替手形の振出、引受け、売買が再び順調に行なわれるようになり、多くの一次産品にとって重大な時期に国際貿易が大いに促進されたから、この措置はその目的に役立ったと言える。しかし、それは現金ベース (cash base) の非常な増大という費用を払って達成された成果であった (文中、省略は引用者による)。」R. S. Sayers, *op. cit.*, pp. 77~78, 邦訳, 104—105頁。また, A. W. Kirkaldy ed., *British Finance during and after the War, 1914—21* (London, 1921), pp. 1~14, W. A. Brown, Jr., *The International Gold Standard Reinterpreted, 1914—1934*, Vol. 1 (New York, 1940, reprint, 1970), pp. 7~23, E. V. Morgan, *Studies in British Financial Policy, 1914—25* (London, 1952), pp. 3~32, R. S. Sayers, *op. cit.*, Appendixes, pp. 31~45, 佐美光彦『国際通貨体制—ポンド体制の展開と崩壊—』東京大学出版会, 1976年, 第4章「崩壊」, 平岡賢司「政府間借款と公的為替操作—第一次大戦期のポンドの釘付け操作を中心として—」北海学園大学『経済論集』第28巻第4号, 1981年, 210—220頁, 参照。ただし, 問題が生じている歴史段階や原因の規定性・次元の点で, 本稿の対象と異なっている。この点の検討は今後、後日を期するつもりである。

26) 平静時を商品価格が生産価格で実現されるような時期とする。

27) 1847年恐慌, 1857年恐慌, 1866年恐慌の場合の検討は, 後の機会に譲りたい。

I 米国原棉輸出入と為替勘定

米国原棉・英国綿製品輸出入額は, 同額であるものとする。

1830年代において, 米国産原棉を英国に輸出するには, 主として二つの方式があった。英国の輸入者が自己勘定買 (積地売買) をする方式と米国の輸出者

が自己勘定で委託荷見返前貸制度に基づく委託販売（揚地売買）をする方式の二つである¹⁾。この二方式による取引の割合は、1830年代においていずれが支配的と確言できるものではなかった²⁾。

リバプール³⁾での原棉の価格下落・上昇による損失および利益は、英国の輸入者の自己勘定買の場合、英国の輸入者に、米国の輸出者勘定での委託販売の場合、米国の輸出者＝委託人（consignor）に帰することになった⁴⁾。また、委託販売の場合、米国の委託人は、英国の受託人（consignee）に原棉の売却を依頼し、受託人より委託荷を担保として手形の引受信用＝前貸を得る一方、英国の受託人は、委託荷の売却と引受信用の供与に対して委託人より少額の手数料（commission）を受け取った。すなわち、英国の輸入者＝受託人、特にマーチャント・バンカー⁵⁾にとって、委託販売は、原棉の価格下落による損失がある程度免れることができるために自己勘定買よりより安全ではあったが、反面利益が手数料収入によるものだけであり、原棉の価格上昇による利益を得ることができなかった。そこで、委託販売と自己勘定買の二方式による取引の相互の割合は、原棉の価格変動の危険に対する英国の輸入者、特にマーチャント・バンカーの考えによって変化したといわれる⁶⁾。

1840年代、特に19世紀中葉になると、米国産原棉の英国への輸出は、米国の輸出者勘定での委託販売によるものに対し、英国の輸入者の自己勘定買によるものが主流を占めるようになった⁷⁾⁸⁾。

1830年代において、主要な英国の原棉輸入者は、委託代理商、特にマーチャント・バンカーであった。しかし、英国の紡績業者も、19世紀の初頭よりこれらの英国輸入者の枠を超えて、米国南部での直接的な自己勘定買を行っていた。だが、それは、1830年代はもちろん1840・50年代においてもまだ決して支配的なものではなかった。それは、米国の輸出者勘定での委託販売と英国の委託代理商、特にマーチャント・バンカーの自己勘定買に対して、1866年の大西洋電信開通以後、支配的な原棉輸入方式となっていく⁹⁾。

1830年代において、米国南部における原棉生産者（planter）から、あるいは原棉生産者の販売代理人としての委託代理商（local commission merchant or local factor¹⁰⁾）から英国への原棉輸出には、主として次の三つのルートが

あった。(1)英国系または米国系の米国北部居住の商会在、南部居住の委託代理商を自己の購買代理人とし、この購買代理人を通じて原棉生産者の販売代理人である委託代理商より原棉を購入する。そして、この原棉を北部より英国の輸入者へ輸出する。(2)米国系の北部居住の商会在、自分自身の代理人を南部に派遣し、この代理人を通じて原棉生産者の販売代理人である委託代理商より原棉を購入する。そして、この原棉を北部より英国の輸入者へ輸出する。(3)英国の輸入者が、米国南部に自己の代理人を置く。この代理人は、原棉生産者の販売代理人である委託代理商より原棉を購入し、南部より直接に英国の輸入者へ輸出する¹¹⁾。

これらの三つのルートのそれぞれが重要なものであった。しかし、当時、米国南部の貿易の中継点として、ニューヨークが圧倒的に重要な地点であり、(1)と(2)、特に(1)のルートが重要であった¹²⁾。その他に、米国の原棉生産者が自ら原棉を英国の輸入者に輸出する、また、米国の銀行が原棉生産者より原棉を購入し、英国の輸入者に輸出するというルートもあったが、前者については一般的なものではなく、後者については投機的なもので一時的なものでしかなかった¹³⁾。

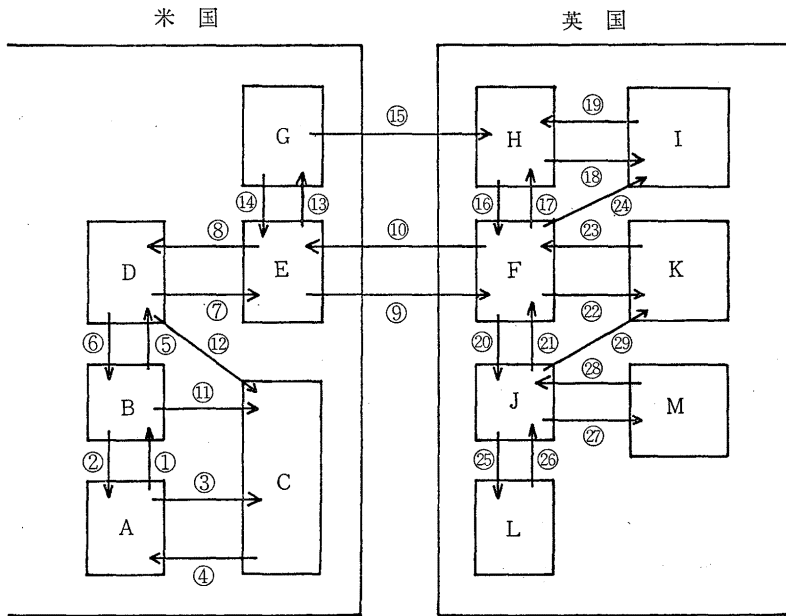
英国においては、原棉仲買人 (cotton broker) が、原棉の輸入者と紡績業者を媒介した¹⁴⁾。

以下では、米国産原棉の英国への輸出が、1830年代、平静時においてどのように行なわれるかを具体的な例を使って見てみる。原棉の英国への輸出は、米国の輸出者勘定で委託荷見返前貸制度に基づく委託販売によって行なわれるものとする。また、米国南部の原棉生産者から英国の輸入者への原棉輸出には(1)のルートがとられるものとする。英国の輸入者は、マーチャント・バンカーである。

そこで、図 I を見られたい。

①米国南部における原棉生産者 A は、その販売代理人としての委託代理商 B に対して、原棉の売却を委託する。②それと同時に、原棉生産者 A は、委託代理商 B 宛に例えば一覽後60日あるいは90日払いの商業手形を振り出し、B にその手形の引受を求める。手形の期限は、地方の習慣によって異なった¹⁵⁾。委託

図 I



代理商Bは、委託された原棉あるいはその船荷証券 (bill of lading) を担保として¹⁶⁾、呈示された手形を引き受け、Aに引受信用を供与する。引受信用の供与額は、平均的に生産物の市場価格の3分の2から4分の3の間であった¹⁷⁾。

当時、原棉委託荷を得るための委託代理商間の競争には激しいものがあり、そのために手形の期限が長期化することがあった。手形の期限を長期化すれば、委託代理商にとっては委託荷を売却しなければならない期限が延期されることになるから、原棉生産者は、委託代理商に原棉をより高い価格で売却してもらう機会をより多く得ることになった。そこで、委託代理商は、手形の期限を長期化して原棉委託荷を得るための誘因としたのである。また、米国南部においては、発展した委託荷見返前貸制度の下で、船積みされた原棉に対してだけでなく、生育中の原棉、まだ植え付けられていない原棉に対してさえも前貸がなされた¹⁸⁾。

③原棉生産者Aは、受け取ったB宛の手形を南部の銀行Cによって割引いて

もらい¹⁹⁾、④原棉農園の経営継続のために必要な資金を原棉の実際の売却すなわち最終的な売却以前に確保することができる²⁰⁾。Aに流通資本としての商品資本の節約が生ずる²¹⁾。

米国北部に居住する商会Eを英国の輸入者（マーチャント・バンカーF）の取引先、代理人あるいはその在米パートナーとし、米国南部に居住する委託代理商DをEの原棉購買代理人とする。DおよびEの任務は、Fのために原棉委託荷を獲得することである。⑤Aの販売代理人であるBは、Aより受け取った原棉をDに対して委託販売する。⑥そして、Bは、D宛に手形を振り出し、Dにその手形の引受を求める。Dは、原棉委託荷あるいはその船荷証券を担保として呈示された手形を引き受け、Bに対して引受信用を供与する。⑦南部のDは、Bより受け取った原棉を北部のEに委託販売する。⑧同時に、Dは、E宛に原棉委託荷あるいはその船荷証券を担保として手形を振り出す。この手形は、A振出しB宛手形、B振出しD宛手形と同様、内国為替手形である。ただし、北部宛の点で他と異なっている。

米国南部においては、直接に英国宛にポンド建外国為替手形が振り出されることは少なく、手形は、北部宛に内国手形として振り出された。輸入品は、そのほとんどが北部を中継点として間接的に南部に入るために、南部では北部に対する送金手段が必要とされた。そこで、南部では送金手段として北部、特にニューヨーク宛の内国手形に対する需要が大きく、外国為替手形に対する需要はほとんどなかった。これが、南部において外国為替手形の振出しが少なかった理由である²²⁾²³⁾。

⑨北部のEは、Dより受け取った原棉を委託荷として英国のマーチャント・バンカーF宛に船積みする。⑩同時に、Eは、原棉委託荷あるいはその船荷証券を担保としてF宛にポンド建外国為替手形・輸出手形²⁴⁾を振り出す。このような外国為替手形の大多数は、一覽払手形であり、19世紀でよく知られたものは、一覽後60日払手形であった²⁵⁾。

ここで、マーチャント・バンカーFがEに対して供与する引受信用＝前貸の程度に注意しておかなければならない。引受信用の供与額は、通常、原棉の市場価格の3分の2から4分の3の間であった。ところが、景気上昇期に伴う原

棉価格の上昇時には、競争上原棉受託人に対して委託人の立場が強くなるので、委託荷を獲得するためには受託人Fにとってその程度の引受信用供与額では不足することになった。そのような場合、Fは、Eに対して原棉の市場価格の全額を前貸する必要に迫られた²⁶⁾。

⑪ところで、A振出しのB引受手形は、Aの割引を通じて南部の銀行Cの所有するところとなっていた。Bは、その手形の満期日にCに支払わなければならない。B振出しのD引受手形の満期日がB引受手形の満期日より後に到来するものとする、Bは、Dの引受手形の満期日を待っていることはできない。そこで、Bは、銀行CのもとでDの引受手形を割引き、その割引手取金をもって自己引受手形の満期日にCに支払う。⑫B振出しのD引受手形は、Cの所有するところとなった。Dも、その手形の満期日にCに支払わなければならない。D振出しのE宛手形の満期日がD引受手形の満期日より後に到来するものとする、Dは、先のBの場合と同様にE宛手形の満期日を待っていることはできない。Dは、Cのもとで北部E宛の手形を割引き、その割引手取金をもって自己引受手形の満期日にCに支払う。⑬北部の商会E宛の内国為替手形は、今では南部の銀行Cの所有するところとなっている。この北部E宛の内国手形は、南部から北部への送金手段として利用されるであろう²⁷⁾。Eは、北部においてその手形の満期日に支払わなければならない。そこで、Eは、米国北部に居住する銀行あるいは商会Gのもとで英国マーチャント・バンカーF宛のポンド輸出手形を割引き（売却し）、⑭自己宛内国手形の決済資金（ドル）を得る。

Gを英国マーチャント・バンカーHの外国為替取引上の取引先、代理人あるいは在米パートナーとする。Gは、米国北部において、顧客、例えばEより買い取った（割引いた）ポンド輸出手形を取立為替²⁸⁾・逆為替²⁹⁾として英国のマーチャント・バンカーHに送付し、その手取金をもとにHに為替勘定（ロンドン・バランス）を置く。そして、その為替勘定を引当てとして銀行手形³⁰⁾・送金為替³¹⁾を振り出し、英国に送金しなければならない顧客にその手形を売却する。したがって、この場合、顧客—銀行次元の送金手段は、ポンド輸出手形ではなくして銀行手形である³²⁾。Gは、米国北部において外国為替業務を行なう

外国為替取引業者である。

⑮Gは、顧客Eより買い取ったマーチャント・バンカーF宛のポンド輸出手形を、為替勘定を形成するために取立為替としてマーチャント・バンカーHに送付する。これが、銀行—銀行次元での送金である。⑯Hは、Gによって送金されてきた手形をFに呈示し、Fの引受を求める。⑰Fは、Eより受け取った原棉委託荷あるいはその船荷証券を担保として呈示された手形の引受を行なう。これで、マーチャント・バンカーFのEに対する引受信信用供与約束が履行されたわけである。Fは、例えば一覽後60日払いの短期債務を負うことになった。⑱マーチャント・バンカーHは、F引受手形を地方銀行あるいは割引商会Iのもとで割引き、⑲その割引手取金をもって米国北部のGの為替勘定を形成する。また、Hは、F引受手形を割引かず、その手形の満期日まで支払いを待ってGの為替勘定を形成するということもありうる。

こうした英国HにおけるGの為替勘定の形成に対応して、米国北部のGのもとでは、F宛のポンド輸出手形の割引を通じて相応の額のドルが流出していることが忘れられてはならない。また、この為替勘定の形成は、再生産の総過程という視点からみれば、一応の形成にすぎないということが注意されなければならない。Gによって銀行—銀行間の送金手段として使用された取立為替としてのポンド輸出手形は、この時点ではまだ最終的に支払決済されたわけではなく、原棉価格の最終的な実現をまっしてはじめて—Fの準備資本処分力³³⁾を度外視すれば—不渡手形でなかったことが実証される。この時点において、為替勘定の形成は真の形成であったことが実証されるであろう³⁴⁾。

Fの引受手形は、Hによる割引を通じてIの所有するところとなった。Fは引受後60日目にIに対して手形の支払いをしなければならない。(Hが、その手形を割引かず満期日まで保有しているならば、Fは、Hに対して手形の支払いをしなければならない。) するために、Fは、Eからの原棉委託荷の売却代金を当てる。その場合、次の二点に注意しておかなければならない。(1)原棉受託人Fは、米国より到着した原棉をすぐには市場に出さずに倉庫に保持したままにしておき、原棉の価格が期待する水準に上昇するまで売却を控える場合があったということである。委託人は、より高い価格で売却してくれる受託人に

原棉を委託する。したがって、これは、原棉委託荷をより多く得ようとする受託人間の競争の結果であるといえよう。受託人は、ともすれば原棉の価格上昇のかわりに価格下落に直面することになった³⁵⁾。(2)米国の原棉生産者が、受託人に対して原棉を売ってよい価格の下限を設定する場合があります、これは、市場が不安定な時期に市場に対する受託人の適応性をはなはだしく制限するおそれがあったということである。すなわち、原棉価格がその下限より下落した場合には、受託人は、原棉を売却することができず、自己引受手形の支払いに委託荷の売却代金を当てることができなくなるおそれがあったのである。しかし、受託人が船荷証券を保有していれば、原棉市場がすでに弱含みで先行きいっそう価格が下落する方向にあるように思えた場合、そして、この状況判断に誤りがない限り³⁶⁾、受託人は、要求された価格の下限を無視して委託荷を売却することができた³⁷⁾。

② Fは、原棉仲買人(cotton broker) Jに対して原棉の売却を依頼する。
② Fは、船荷証券あるいは倉庫証券(warrant)を担保として仲買人J宛に手形を振り出し、Jに引き受けてもらう。輸入者に対する原棉仲買人のこのような信用供与は、重要な地位を占めるものであった³⁸⁾。② I (あるいはH)の所有するところとなっているF引受手形の満期日がF振出し仲買人J引受の手形の満期日より先に到来するものとする、Fは、このJの引受手形を地方銀行Kのもとで割引き、③実際の原棉の売却に先立って自己引受手形の決済資金を得る。④ Fは、この資金をもって満期日にI (あるいはH)に支払う。⑤ Jは、Fに代わって紡績業者Lに原棉を売却する。英国の紡績業者は、ここで米国産の原料を入手する。⑥これに対し、Lは、Jに例えば三カ月手形で支払う³⁹⁾。Lに流通資本としての貨幣資本の節約が生ずる⁴⁰⁾。Jは、L宛の三カ月手形を得ることによって、一応Fに対する前貸の返済を受けている。⑦ところで、F振出しのJ引受手形は、Fによる割引を通じて地方銀行Kの所有するところとなっていた。Jは、自己引受手形の満期日にKに支払わなければならない。自己引受手形の満期日がL宛手形の満期日より先に到来するものとする、Jは、L宛手形を地方銀行Mのもとで割引き、⑧手形の決済資金を得る。⑨そして、その資金をもって満期日にKに支払う。

紡績業者L宛の手形は、今では地方銀行Mの所有するところとなった。

〔注〕

- 1) N. S. Buck, *The Development of the Organization of Anglo-American Trade, 1800—1850* (1925, reprint, 1969), pp. 39~41, D. M. Williams, 'Liverpool Merchants and the Cotton Trade, 1820—1850', in *Liverpool and Merseyside: Essays in the economic and social history of the port and its hinterland*, ed. by J. R. Harris (1969), p. 191.
- 2) D. M. Williams, *op. cit.*, p. 192, E. J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade, The House of Brown, 1800—1880* (Cambridge, Mass. and London, England, 1975), p. 86.
- 3) 1830年代において、英国への原棉輸入のうち88%がリバプールを介していた。また、リバプールを介する原棉のうち75%が米国産であった。D. M. Williams, *op. cit.*, pp. 183~184.
- 4) 委託販売の場合、引受信用供与額は、平均的に生産物の市場価格の3分の2から4分の3の間であり(N. S. Buck, *op. cit.*, p. 43), この範囲内の価格下落であれば、委託人には損失が生じても受託人に損失は生じなかった。また、それ以上の価格下落が生じた際に、引受信用供与額と実際の売却額の差額分を受託人に対して支払う能力が委託人にある限り、受託人に損失は生じなかった。ただし、その差額分の償還には時日を要し、その間受託人に資本の固定化が生ずることが忘れられてはならない。委託人に支払能力がなければ、いうまでもなく受託人に損失が生ずる。
- 5) D. M. Williams, *op. cit.*, p. 197.
- 6) この他に市場の動向が規定した。D. M. Williams, *op. cit.*, p. 192.
- 7) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 41, E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 86.
- 8) 委託荷見返前貸制度に基づいて米国の輸出者のために原棉の委託販売を行っていた英国の輸入者の内部で、1840・50年代にかけて自己勘定買が主流を占めるようになった原因には次の二つがあったようである。(1)この時期、米国の原棉委託人は、一般的に受託人に対して平均よりもより高額の引受信用=前貸を強要するようになり(E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 13), 受託人にとって自己勘定買と委託販売の危険度はそれほど大きくは変わらなくなった。(2)自己勘定買に伴う潜在的な利益は、委託販売の場合よりもはるかに大きかった。E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 102.
- 9) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 64, E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 86.
- 10) commission merchant と factor という用語は同義に使われる。R. W. Haskins, 'Planter and cotton factor in the old south: Some areas of

- friction', *Agricultural History*, Vol. 29, No. 1 (January, 1955), p. 1.
- 11) N. S. Buck, *op. cit.*, pp. 68~69, pp. 80~85, M. G. Myers, *The New York Money Market*, Vol. 1 (New York, 1931), pp. 70~71.
- 12) N. S. Buck, *op. cit.*, pp. 87~88, p. 97.
- 13) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 91, pp. 93~97.
- 14) N. S. Buck, *op. cit.*, pp. 52~57, F. E. Hyde, B. B. Parkinson and S. Marriner, 'The cotton broker and the rise of the Liverpool cotton market', *Economic History Review*, 2nd series, Vol. 8 (1955), pp. 76~77, N. I. Miller, 'Bills of lading and factors in the nineteenth century English overseas trade', *The University of Chicago Law Review*, Vol. 24 (Autumn, 1956), p. 261, J. Killick, 'Risk, specialization and profit in the mercantile sector of the nineteenth century cotton trade: Alexander Brown and Sons, 1820-80', *Business History*, Vol. 16 (1974), p. 5.
- 15) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 72.
- 16) A. H. Stone, 'The cotton factorage system of the southern states', *American Historical Review*, Vol. 20 (1915), p. 562.
- 17) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 71.
- 18) N. S. Buck, *op. cit.*, pp. 73~74.
- 19) A. H. Stone, *op. cit.*, p. 562.
- 20) N. I. Miller, *op. cit.*, p. 259.
- 21) 深町郁彌『所有と信用—貨幣・信用論の体系—』日本評論社, 1971年, 217—226頁。
- 22) R. C. H. Catterall, *The Second Bank of the United States* (Chicago, 1903), p. 112.
- 23) ただし, 1820年以後, 第二合衆国銀行のような外国為替取引業者の外国為替買取業務が拡大したことを一つの原因として, ニューオーリンズで振り出されるポンド手形は著しく増大した。19世紀の最初の25年間においては, サウス・カロライナとジョージアが原棉生産の中心的な州であった。原棉生産の中心が急速に西方へ移動するにつれて, ニューオーリンズが卓越した原棉輸出港としての潜在力を示し始めた。そして, 第二合衆国銀行は, 重要なあらゆる港に支店を持っていた。E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 96, p. 109, p. 154.
- 24) 東京銀行調査部編『新貿易為替辞典』至誠堂, 1977年, 270—271頁。
- 25) R. W. Hidy, 'The Organization and Functions of Anglo-American Merchant Bankers, 1815—1860', in Supplement to *Journal of Economic History*, Vol. 1 (1941), p. 61, E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 6.
- 26) J. Killick, *op. cit.*, p. 4.

27) この点後述。

28) 東京銀行調査部編『新貿易為替辞典』194頁。

29) 同上書, 79頁。

30) 同上書, 86頁。

31) 同上書, 198頁。

32) 外国為替取引は、1830年代までには、(1)輸出者と輸入者が直接売買しあう段階、(2)輸出者と輸入者の間をブローカーが仲介して売買が行なわれる段階、(3)取引業者 (dealer) が輸出者より外国為替を購入し、それを輸入者に売却する段階、(4)取引業者が輸出者より外国為替を購入し、それを「国際通貨」国の銀行へ送金してその銀行に為替勘定を形成し、その勘定引当てに振り出した銀行手形を輸入者に売却する段階、の(4)にまで発展していると考えられる。A. H. コールは、1830年代になると商業銀行やマーチャント・バンカーが外国為替業務を自己の主要な業務として行なうようになることを認めたとうえで、外国為替取引の実質的な部分は、依然専門的な取引業者の介入なしに輸出者と輸入者の間で直接に生じたとする。A. H. Cole, 'Evolution of the foreign-exchange market of the United States', *Journal of Economic and Business History*, Vol. 1 (1929), p. 390, pp. 396~397. しかし、1830年代において、ベアリング商会に為替勘定を置く第二合衆国銀行は、外国為替取引で支配的な地位を占め、外国為替市場で一種のプライス・リーダーとして活動したという。R. W. Hidy, 'The House of Baring and the Second Bank of the United States, 1826—1836', *Pennsylvania Magazine of History and Biography*, Vol. 68 (1944), pp. 270~271, J. Killick, *op. cit.*, p. 8. グッドヒュー商会、プライム・ウォード・キング商会それにルイジアナ・ユニオン銀行がベアリング商会に為替勘定を置いて外国為替業務を行なったことはすでにみた。また、ブラウン商会は、この時期第二合衆国銀行の外国為替業務上の主要な競争相手であった。そして、ブラウン商会は、すでに1811年の時点でリバプールに為替勘定を置いていた。E. J. Perkins, *op. cit.*, pp 20~21, p. 156. なお、為替勘定を増加させる信用供与もすでにこの時期においてなされていたが、この点の検討は別の機会に行ないたい。

33) K. Marx, *Das Kapital*, III, in *Marx-Engels Werke*, Band 25, Dietz Verlag, 1973, S. 497, 岡崎次郎訳『資本論』国民文庫, 1979年, 第三巻(中)291頁。

34) この点後述。

35) 当時、ベアリング商会と並んで有名であったブラウン商会は、原棉を故意に市場に出さないでおくことは本質的に投機的な活動であると考え、概してそのような危険な方法を選けたといわれる。ブラウン商会の方針は、基本的に、市場状況には関係なく原棉がリバプールに到着するとすぐに売却することであっ

た。E. J. Perkins, *op. cit.*, pp. 104~105.

36) 状況判断を誤り、委託人の特定の指図に反して委託荷を売却した場合、受託人は、法的な処断を受け、南部において受託人としての評判を落した。J. Killick, *op. cit.*, p. 6.

37) E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 105, p. 108.

38) 注14)参照。

39) F. E. Hyde, B. B. Parkinson and S. Marriner, *op. cit.*, p. 77.

40) 深町郁彌, 前掲書, 171—180頁。

II 英国綿製品輸出入と為替勘定

1815年から1830年代の初頭において、英国の綿製品を米国に輸出するには、主として次の三つの方式があった。(1)英国製造業者の勘定での委託販売（揚地売買）、(2)英国商人の勘定での委託販売（揚地売買）、(3)米国輸入者の自己勘定買（積地売買）の三方式である。(1)では、製造業者が、米国に自己の代理人を置き、この代理人に対して直接に綿製品委託荷を送るか、米国に代理人あるいはパートナーを置く英国の委託代理商もしくはマーチャント・バンカーに綿製品を委託販売するかした。英国の委託代理商もしくはマーチャント・バンカーは、その在米代理人あるいはパートナーにこの綿製品委託荷を送った。(2)では、まず、商人が製造業者より自己勘定において綿製品を購入し、その商人の在米取引先、代理人あるいはパートナーに綿製品を委託荷として送るか、英国の委託代理商もしくはマーチャント・バンカーに委託販売するかした。(3)では、米国の輸入者が、英国に自己の購買代理人を置き、この代理人を通じて英国の製造業者より綿製品を購入するか、製造業者より綿製品を自己勘定において購入した英国商人に対して買注文を出すかした。1815年から1830年代の初頭においては、これらのうち英国製造業者勘定での委託販売が、英国綿製品を米国へ輸出するうえで主流を占める方式であった¹⁾。英国製造業者の在米代理人、また委託代理商もしくはマーチャント・バンカーの在米代理人、パートナーは、主として競売制度（auction system）によって委託荷を売却した²⁾。

1830年代になると、英国綿製品の米国への輸出において、米国の輸入者が非常

に重要な人物となった。米国の輸入者は、英国に購買代理人を設置するか自分自身が英国へ出向くことによって、英国製造業者より直接に自己勘定買（積地売買）を行なった。このような米国輸入者による自己勘定買が、1830年代までに米国への英国綿製品輸出において主要な役割を果しつつあったのである³⁾。

この米国輸入者の自己勘定買を促進したものが、英国マーチャント・バンカーによる信用状 (letter of credit) の発行であった。英国マーチャント・バンカーは、米国に取引先、代理人あるいはパートナーを置き、それらを通じて米国輸入者に信用状を供与した⁴⁾。米国の輸入者は、英国の有名なマーチャント・バンカーの発行する信用状を使用することによって価格の割引等の有利な条件で商品を購入することができた⁵⁾。

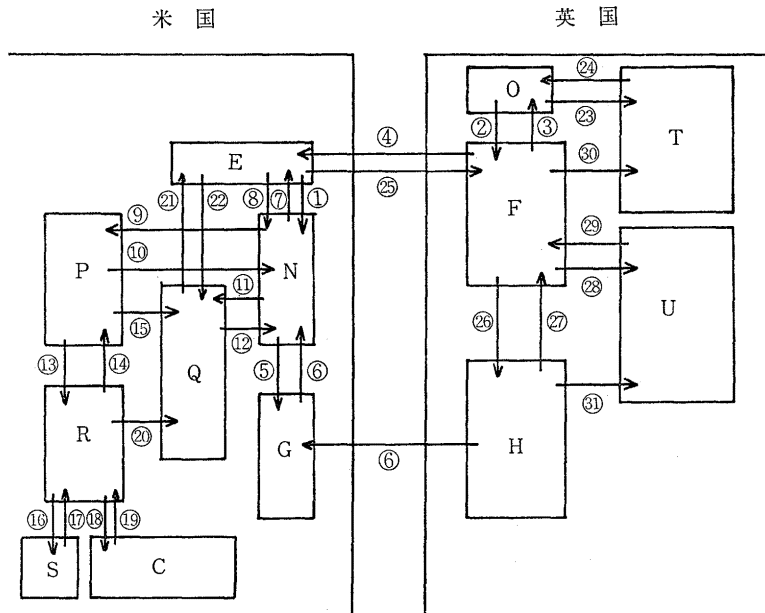
信用状には、輸出者に対して手形に船荷証券その他の関係書類の付いた荷為替手形 (documentary bill of exchange) の振出しを要求するものと船荷証券その他の書類の付いていないクリーン・ビル (clean bill of exchange) の振出しを要求するものとがあった。荷為替手形の振出しでは、その振出しを規定する信用状を開設したマーチャント・バンカーは、輸入者の支払保証＝引受信用の供与に対する担保として船荷証券すなわち船積みされた商品を保有した。したがって、荷為替手形の振出しを規定する信用状は、マーチャント・バンカーにとって担保付き信用状 (secured letter of credit) であった。これに対して、クリーン・ビルには船荷証券が付いていないので、クリーン・ビルの振出しを規定する信用状を開設したマーチャント・バンカーは、船荷証券すなわち船積みされた商品を担保として保有することができなかった。しかし、そのためにクリーン・ビルの振出しを規定する信用状が必ずしも担保なし信用状 (unsecured letter of credit) となるわけではなかった。信用状を開設する際、マーチャント・バンカーが、信用状の開設依頼人である輸入者に対して現金、受取手形、有価証券等を担保として提出することを要求する場合があったが⁶⁾、この場合にはクリーン・ビルの振出しを規定する信用状であっても、担保付き信用状となった。クリーン・ビルの振出しを規定する信用状は、マーチャント・バンカーが、船荷証券はもちろんその他何ものも担保として受け取らない場合にはじめて担保なし信用状となった。

以下では、米国産原棉の英国への輸出の場合と同様に、英国綿製品の米国への輸出が、1830年代、平静時にどのように行なわれるかを具体的な例を使って見てみる。英国綿製品の米国への輸出は、米国の輸入者による自己勘定買、しかも英国マーチャント・バンカーの供与する信用状に媒介された自己勘定買によって行なわれるものとする。信用状は、荷為替手形の振出しを規定する信用状、したがって担保付き信用状とする⁷⁾。また、米国の輸入者は、自ら英国へ出向き、直接に製造業者より綿製品を購入するものとする。

そこで、図Ⅱを見られたい。米国の北部に居住する輸入者Nは、英国の製造業者Oより綿製品を輸入する場合、英国マーチャント・バンカーF⁸⁾の信用状を使用するものとし、Fは、Nに米国北部の商会E⁹⁾を通じて信用状を供与するものとする。

①米国の輸入者Nは、英国の製造業者Oより綿製品を輸入するために、米国北部の商会Eに対して信用状の開設を依頼し、Eより英国のマーチャント・バンカーFの信用状を得る。この信用状は、荷為替手形の振出しを規定した担保

図Ⅱ



付き信用状である。Nは、Fの信用状を携行して自ら英国へ出向き、直接にOと綿製品の購入契約をし、Oに対してFの信用状を提供する。Oは、綿製品を船積みし、船荷証券を受け取る。②Oは、船荷証券や送り状 (invoice) などの船積書類 (shipping document), すなわち船積みされた綿製品を担保としてF宛に手形を振り出し、Fにその手形の引受を求める。手形期限は4カ月とする¹⁰⁾。③Fは、船積書類が信用状条項に合致しているかどうかを確かめて、合致しておればその船積書類を担保に手形の引受を行なう。これで、Fは、米国の輸入者Nの支払保証をしたことになり、引受債務を負うことになった¹¹⁾。他方、Nは、Fに対し手形の決済資金を満期日までに送金する義務を負った。④Fは、船荷証券、送り状などの船積書類を、それがFにとって引受信用供与に対する担保である以上、NにではなくEに送付する。したがって、輸入綿製品に対する所有権—担保権という制限的物権ではあるが—は、E(F)にあり、米国の輸入者Nは、まだ輸入品を入手することができない¹²⁾。

輸入者Nは、輸入綿製品を入手するためには、前もってEに対して輸入額をロンドン宛の良質の手形で支払わなければならなかった¹³⁾。英国の製造業者Oの振り出したF引受手形は、この時点ではまだ満期とはなっていない。⑤Nは、G¹⁴⁾に対して、ドル貨を支払い、⑥Gより英国マーチャント・バンカーH¹⁵⁾宛の銀行手形・送金為替を得る。この銀行手形は、Hに置かれたGの為替勘定を引当てとしてGによって振り出されたもので、一覽後60日払いの手形とする¹⁶⁾。HにおけるGの為替勘定は、Gが、Eより買い取ったポンド輸出手形を取立為替としてHに送付し、その手取金をもって形成したものである。⑦Nは、このH宛の銀行手形でEに支払う。⑧Eは、H宛の銀行手形を受け取ると、Nに船積書類すなわち輸入綿製品を引き渡す。Nは、O振出しのF引受手形が満期までまだかなりの時日を残している時点ですでに支払いを行なっている。これでは、Nは、手形による延払いの効果すなわち流通資本としての貨幣資本の節約¹⁷⁾を享受することができない¹⁸⁾。

ここで、次の点に注意しておきたい。マーチャント・バンカー間の競争の結果として、引受信用供与に対する担保についてのこのような堅実な方針は、しばしば放棄されることになったということである。すなわち、競争の結果とし

て、船荷証券などの船積書類が、マーチャント・バンカーの担保とはされずに直接に輸入者に送付される場合があった。この場合、輸入者は、支払いを条件とせず即座に輸入商品を手入れし売却することができる一方、マーチャント・バンカーは、引受債務という短期債務に対する実物的な担保を何ら持たないことになった。Nにとっては、もはやEのもとに輸入品が拘束されることはないわけである¹⁹⁾。そこで、Nは、輸入綿製品の売却代金をもってF引受手形の満期日までにFに送金することができる。Nは、輸入品の売却代金をもってGよりH宛の銀行手形を買い取り、Fが引受手形の支払いをしなければならなくなる満期日に遅れないようにFに送金する。したがって、この場合には、Nに手形による延払いの効果（流通資本としての貨幣資本の節約）が生ずる。マーチャント・バンカーが、競争のために船積書類を直接に輸入者に送付することになる意味はここにあった²⁰⁾。さらに、次の二点に注意しておきたい。(1)輸入者は、輸入商品の売却代金によって得た送金手形ではなく、商品取引に基づくことなく英国マーチャント・バンカー宛に振り出した融通手形によって送金することがあった。輸入者は、追加的な資金を調達する目的でいくつかの異なるマーチャント・バンカーの信用状を得ていた。このような融通手形の振出しによって、輸入者は、本来ならば輸入商品を売却しなければならない時に売却せずに済んだ。その内実は、商品の価格上昇を期待する投機、また、商品の実現困難に基づく支払不能の延期であった²¹⁾。(2)1837年恐慌以前、マーチャント・バンカーは、送金の点で顧客に対し慣例的に緩やかであった。ベアリング商会の方針は、状況に応じて変化した、「信頼する友人に欲する時に送金するようにさせ、いくらかの延期を自ら認め、また多数の遅延を黙認」²²⁾するということであった。同じことがブラウン商会についてもいえる。また、いくつかのマーチャント・バンカーは、このような緩やかな送金を特定の顧客に対してだけでなく一般的に認めた²³⁾。ただし、輸入者による送金の延期、遅延の問題は、クリーン・ビルの場合、荷為替手形の場合でかつトラスト・レシートによる輸入商品の貸渡しが行なわれる場合、そしてマーチャント・バンカー間の競争の結果船積書類が直接に輸入者へ送付される場合に生ずることであって、本稿での例、すなわち輸入者が、英国マーチャント・バンカーもしくはその在米取引

先、代理人、パートナーにロンドン宛の良質手形で前もって支払うことによつてはじめて輸入商品を入手しうる場合には問題とはならない。

⑨輸入者Nは、Eより入手した綿製品を北部に居住する仲買業者 (jobber) P²⁴⁾に売却する。⑩Pは、Nに満期まで6カ月から8カ月の期間を持つ手形で支払う²⁵⁾。⑪Nは、この手形を北部の銀行Qのもとで割引き、⑫綿製品の最終的な売却以前に、新たな輸入継続のために必要な資金を得る。⑬仲買業者Pは、Nより購入した綿製品を南部居住の地方商人 (country merchant) R²⁶⁾に売却する。⑭Rは、Pに対してPの場合と同様に満期まで6カ月から8カ月の期間を持つ手形で支払う²⁷⁾。

⑮さて、N振出しのP宛手形は、Nによる割引を通じて北部の銀行Qの所有するところとなっている。Pは、自己宛手形を満期日に支払わなければならない。そこで、Pは、綿製品の売却に対して受け取った南部のR宛手形をQに差し入れる。R宛手形の満期日は、P宛手形の満期日と同一日であるものとする。これで、南部のRもまた北部のQに対して自己宛手形の決済をしなければならない。P宛手形の支払いは、R宛手形の支払いにかかっている。⑯Rは、Pより仕入れた綿製品を南部の消費者Sに売却する。これは、商業流通と区別された一般的流通での売却である。米国に輸入された綿製品は、ここではじめて最終的に実現される。⑰Rは、綿製品の売却代金を得る。⑱Rは、自己宛手形を満期日に決済するために北部のQ宛に送金しなければならない。そこで、Rは、綿製品の売却代金をもって北部宛の送金手段(内国手形)を買い取らなければならない。南部の委託代理商D²⁸⁾は、南部の委託代理商B²⁹⁾より受け取った原棉を北部の商会Eに委託販売し、それに対してE宛に内国手形を振り出していた。そして、B振出しの自己引受手形を満期日に支払うために、南部の銀行CのもとでこのE宛の内国手形を割引き、手形の決済資金を得ていた。したがって、南部の銀行Cは、Dの割引を通じて北部E宛の内国手形を所有することになっていた。Cは、このE宛の内国手形を北部への送金手段としてRに売却することができる。Rは、綿製品の売却代金をCに払い込み、⑲Cより北部宛の送金手段(北部E宛内国手形)を買い取る。⑳Rは、この内国手形を自己宛手形の支払いのために北部のQに送金する。北部E宛内国手形の満期

日は、R宛手形の満期日以前に到来するものとする。㉑Qは、南部のRによって送金されてきたE宛の内国手形をEに呈示し、満期日に支払いを求める。㉒Eは、英国マーチャント・バンカーFに原棉を委託販売し、それに対してF宛にポンド輸出手形を振り出していた。そして、米国北部において外国為替業務を行なっているGのもとでこのF宛のポンド輸出手形を割引き（売却し）、南部D振出しの自己宛内国手形の決済資金（ドル）を得ていた。Eは、この資金をもって満期日にQに支払う。これで、Rが送金したE宛手形、Pが差し入れたR宛手形、したがってNが割引いたP宛手形が、満期日にQのもとで全て決済される。

㉓他方、英国の製造業者Oは、マーチャント・バンカーFが引き受けた信用度の高い手形を得ていた。マーチャント・バンカーの引受済み手形は、金融界では為替手形（bill of exchange）としてよりはむしろ引受手形（acceptance）として知られた。Oは、この手形を地方銀行Tのもとで割引き、㉔製造工場の稼動継続のために必要な資金を綿製品の実際の売却以前に確保することができた。Oに流通資本としての商品資本の節約が生ずる³⁰⁾。㉕Oの割引を通じて、今ではTの所有するところとなっているFの引受手形が満期となる。Fは、米国の輸入者Nに対して綿製品の輸入にあたって信用状を供与した。Nは、これに対してF引受手形の満期日にまにあうようにFに手形の決済資金を送金する義務を負った。そして、Nは、輸入綿製品を入手するにあたって、Fへの送金のための手形をFの在米取引先、代理人あるいはパートナーである米国北部のEに差し入れていた。この送金のための手形は、米国北部の外国為替取引業者Gが振り出した英国マーチャント・バンカーH宛の一覽後60日払銀行手形であった。Eは、Fの引受手形が満期となる以前に、Nより受け取ったH宛の銀行手形をFに送金する。これが、顧客・銀行次元での送金である。㉖Fは、Eによって送金されてきた手形をHに呈示し、引受を求める。㉗Hは、呈示された手形の引受を行なう。㉘地方銀行Tの所有するF引受手形の満期日が送金為替としてのH引受手形の満期日より以前に到来するものとする、Fは、自己引受手形の決済のためにHの引受手形をその満期日まで保有しておくことはできない。Fは、H引受手形を地方銀行Uのもとで割引き、㉙自己引受手形の決済

資金を得る。⑩Fは、自己引受手形の満期日にこの資金をもってTに支払う。
 ⑪送金為替としてのH引受手形は、Fによる割引を通じてUの所有するところ
 となっている。満期になると、Hは、Uに対してこの手形の支払いをしなければ
 ならない。H引受手形は、米国北部のGによってHに置かれている為替勘定
 を引当てとして振り出されたものであった。Hは、Gの為替勘定より所要資金
 を引き落とし、この資金をもってUに支払う。ここで、米国の輸入者Nによる英
 国綿製品輸入の実際の国際決済が行なわれる。この結果、米国産原棉の英国へ
 の輸出を基礎として形成されていたGの為替勘定は、原棉・綿製品輸出入額が
 同額との想定のもとでは、消失する。これに対応して、米国北部のGのもとで
 は相応の額のドルが流入していることが忘れられてはならない。米国の輸入者
 Nは、輸入品を入手するためには前もってEにロンドン宛の良質手形で支払っ
 ておかねばならなかったが、そのような手形としてH宛の銀行手形をGより買
 い取った。その際、ドルをGに支払ったことは先に述べたとおりである³¹⁾。

[注]

- 1) N. S. Buck, *The Development of the Organization of Anglo-American Trade, 1800—1850* (1925, reprint, 1969), pp. 122~126, p. 130.
- 2) 1830年代になると、競売制度は重要な役割を果さなくなる。I. Cohen, 'The Auction System in the Port of New York, 1817—1837', *Business History Review*, Vol. 45, No. 4 (1971), Table 1 at p. 496, p. 505.
- 3) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 153, I. Cohen, *op. cit.*, p. 505. 19世紀の中葉には、米国への委託販売での綿製品輸出はほとんどなくなり、米国の輸入者の自己勘定買による輸出が決定的となった。E. J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade, The House of Brown, 1800—1880* (Cambridge, Mass. and London, England, 1975), p. 87.
- 4) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 155, E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 87.
- 5) E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 117.
- 6) E. J. Perkins, *op. cit.*, pp. 248~249. このようにして預託された担保のことを一般に保証金 (margin) といった。クリーン・ビルの振出しを規定する信用状の場合、引受信用供与額に対する保証金の比率は、ブラウン商会については、信用状の開設を依頼する商人の地位とブラウン商会が当面している競争の程度によって、最低25%から100%の間を変化した。E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 250.

- 7) 当時では、クリーン・ビルの振出しを要求する信用状が主流を占めた。J. C. Brown, *A Hundred Years of Merchant Banking* (New York, privately printed, 1909), p. 95, R. W. Hidy, 'The Organization and Functions of Anglo-American Merchant Bankers, 1815—1860', in *Supplement to Journal of Economic History*, Vol. 1 (1941), pp. 58—59. ただし、問題点を明確にするために、あえて荷為替手形の振出しを要求する信用状を取りあげる。T. Joplin, *Articles on Banking and Currency* (London, 1838), p. 42, quoted by N. S. Buck, *op. cit.*, p. 156.
- 8) 本稿, 14頁参照。
- 9) 本稿, 14頁参照。
- 10) R. W. Hidy, *op. cit.*, p. 58.
- 11) 1835—6年の景気上昇期において、六つのマーチャント・バンカーが、無謀な条件で膨大な量の信用状を発行した。ブラウン商会の在米パートナージョージ・ブラウン (George Brown) —は、そのようなマーチャント・バンカーとして特にワイルズ商会、ウィギン商会、モリソン・クライダー商会を挙げている。米国において信用状がいったん発行されると、それが満期となるには普通6カ月から8カ月かかった。したがって、その発行残高を収縮させるにはかなりの日数を要した。ワイルズ商会の場合、1837年2月末で25万ポンドの資本（そのうち10万ポンドより少ない額が流動資産）に対して220万ポンドの負債があり、ウィギン商会の場合、1836年12月で33万ポンドの資本（そのうち13万ポンドが流動資産）に対して165万ポンドの負債があった。E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 38, p. 118, p. 128, R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance: English Merchant Bankers at Work, 1763—1861* (Cambridge, Mass., 1949), p. 216.
- 12) T. Joplin, *op. cit.*, p. 42.
- 13) T. Joplin, *op. cit.*, p. 42. Nは、信用状を開設してもらう際、Eに対して保証金を払い込んでいれば、輸入額と保証金の差額分を支払えばよかった。
- 14) 本稿, 15頁参照。
- 15) 本稿, 15頁参照。
- 16) ブラウン商会の場合、顧客に供給する標準的な銀行手形は、一覽後60日払いの期限付のものであった。この標準的なものより短期の満期期限をもつ銀行手形のうちで最も一般的に使用されたものは、一覽後3日払いと一覽後即時払いの二種類のものであった。一覽後3日払い、即時払いといった短期の満期期限を持つ銀行手形の使用は、標準的な一覽後60日払い手形と比較すると、1866年の英米間電信開通まではごくわずかなものであったようである。E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 184, L. E. Davis and J. R. T. Hughes, 'A dollar-sterling exchange, 1803—1895', *Economic History Review*, 2nd series, Vol. 13

(1960), p. 75.

- 17) 深町郁彌『所有と信用—貨幣・信用論の体系—』日本評論社, 1971年, 171—180頁。
- 18) この不都合を解決しようとしたものがトラスト・レシート (trust receipt: 輸入担保荷物保管証) である。これは、マーチャント・バンカーが商品に対する先取特権を保持したまま、輸入者に輸入商品を売却する権限を与えるものである。Nは、E(F)の発行するトラスト・レシートに署名して、それをEに提出し、Eより輸入商品の貸渡しを受ける。これで、Nは、前もって支払いをすることなく、Eより輸入商品入手、売却することができる。Nは、この売却代金をもってF引受手形の満期日にFに送金する。Nに流通資本としての貨幣資本の節約が生ずる。ベアリング商会は、1830年代の英米貿易にこのトラスト・レシートを導入し、他のマーチャント・バンカーもそれに追随した。R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance*, p. 142, E. J. Perkins, *op. cit.*, p. 254.
- 19) 玉置紀夫「1830年代後期におけるマーチャント・バンカー——マーチャント・バンカー研究(4)——」『三田商学研究』19巻4号, 1976年, 68頁第1表, 69頁第2表, また71頁。
- 20) 本稿では、マーチャント・バンカーが堅実な方針に従っているものとする。
- 21) M. E. Hidy, *George Peabody, Merchant and Financier, 1829—1854* (Arno Press, New York, 1978), p. 99, 玉置紀夫, 前掲論文, 71—72頁。
- 22) R. W. Hidy, *The House of Baring in American Trade and Finance*, p. 144.
- 23) E. J. Perkins, *op. cit.*, pp. 258—259. ブラウン商会の場合、1850年代においては、送金が引受手形の満期日の少なくとも2週間以前に到着するようになされることを輸入者に要求した。この変化は、1837年恐慌に応じて導入された新方針の一つであった。また、送金されてきた手形が自己の引受手形の満期日に満期とならない場合には、自己引受手形の満期日から送金手形の満期日までの期間について利子が課された。1837年以後、自己引受手形の満期日から送金手形の満期日までの残存期間は、60日以内であることが要求された。E. J. Perkins, *op. cit.*, pp. 258—259, p. 261.
- 24), 25), 26), 27) N. S. Buck, *op. cit.*, p. 160, M. G. Myers, *The New York Money Market* (New York, 1931), Vol. 1, p. 65.
- 28) 本稿, 14頁参照。
- 29) 本稿, 14頁参照。
- 30) 深町郁彌, 前掲書, 217—226頁。
- 31) 米国原棉・英国綿製品の輸出入方式の歴史的変遷については、徳永正二郎『為替と信用—国際決済制度の史的展開—』新評論, 1976年に教わるところが

多かった。

む す び

さて、ここで、以上述べてきたことを基礎として、外国為替および外国為替制度の流動性の体系について述べる。

米国の輸入者Nは、輸入した英国綿製品の国際決済のために顧客—銀行次元において英国マーチャント・バンカーH宛の銀行手形・送金為替を使用した。このH宛の銀行手形・送金為替は、外国為替取引業者GがHに形成した為替勘定を引当てとして振り出したものであった。そして、Hに形成されたGの為替勘定は、米国産原棉の英国への輸出に際して振り出されたポンド輸出手形・取立為替の手取金をもとに形成されたものであった。

そこで、前に、この為替勘定の形成は、再生産の総過程という視点からみれば、一応の形成にすぎないと述べておいたことを思い起こしてもらいたい。もし、銀行—銀行次元において送金された取立為替が不渡手形となったならば、Hは、その手形を割引いていたIによって償還請求を受ける。Hは、それに対して、Gの為替勘定を取り崩さざるをえない。この場合、Gの為替勘定は、一応は形成されたかにみえたとしても、結局形成されなかったことになる。取立為替が不渡手形となり、Gの為替勘定が形成されなかったならば、この為替勘定を引当てとして振り出されたH宛の銀行手形・送金為替は、Hの準備資本処分力を度外視すると、引受拒絶もしくは支払拒絶を受けることにならざるをえない。銀行手形・送金為替の流動性の崩壊である。そうなれば、H宛の銀行手形を英国マーチャント・バンカーに送金して輸入綿製品の国際決済を完了したはずだった米国の輸入者Nは、実際はその国際決済を行っていないことになる。国際決済の不能が生じている。H宛の銀行手形に対して、支払いについての不信が生ずる。為替勘定の一応の形成といったのは、取立為替が不渡手形か否かが最終的に判明していない時点での為替勘定の形成、すなわちこれが真の形成か否かは再生産の総過程が完結していないこの時点ではわからないと

いうことを意味するためであった。ここに、為替勘定の形成を再生産の総過程という視点から再検討する必要がある。

為替勘定の真の形成は、銀行—銀行次元において送金された取立為替が不渡手形とならずに支払決済されることにかかっている。これは、いうまでもなく明らかである。それでは、取立為替が支払決済される条件とは何であろうか。この取立為替は、もとは米国北部のEが原棉を英国マーチャント・バンカーFに委託販売する際に委託荷見返前貸制度に基づきF宛に振り出したものであった。取立為替の満期日に支払決済しなければならないのは、Fである。したがって、取立為替の支払いは、英国マーチャント・バンカーFの支払能力にかかっているわけである。この場合のFの支払能力の基本は、Fの準備資本処分力を度外視すると、委託された原棉の予想された市場価格の3分の2から4分の3が実現されることである。米国産原棉は英国綿製品の原料であった。紡績業者Lが原料として原棉を購入するかどうかは、商業流通と区別された一般的流通での英国綿製品の実現動向次第である。

以上、再生産の総過程という視点からみると、英国綿製品の一般的流通における最終的実現を条件として、原棉価格の実現—取立為替の支払決済—Gの為替勘定の形成—H宛の銀行手形・送金為替の支払決済という関係が存在することがわかる。そして、外国為替および外国為替制度の流動性の体系という視点から、ここに原棉価格の実現→取立為替の流動性→送金為替の流動性という上向的な流動性の体系を指摘することができる。

ところで、1830年代における外国為替制度は、不十分とはいえ、すでに国際収支の赤字を補填する信用を条件として持っていた。このような信用は、今まで述べてきたような流動性を基礎として拡張する。この点のいっそうの考察は他日を期したい。

(1981. 7. 15)