

## ワイマール末期における貯蓄銀行組織の流動性危機と信用構造

三 石 郁 夫

### I はじめに

1931年のドイツにおける銀行危機から金融恐慌にいたる過程は、相対的安定期以降の経済的「脆弱性」の発現としてだけでなく、ワイマール体制の政治的不安定性がナチス体制へ移行する重大な転換点の一つとして、また世界史的には1929年10月のアメリカ合衆国に端を発する株式恐慌が資本主義発展の構造転換を迫る画期として重要な意味を持っていた。ヴェルサイユ体制下でのドイツ産業の蓄積過程とベルリン大銀行の資金・資産構造の特徴と再建金本位制に規定されたライヒスバンクの制限的金融政策は、これまで金融恐慌を重要な焦点の一つとして検討されてきた。<sup>1)</sup>

ワイマール経済の問題性は、金融問題について言えば、国内における高金利と長期資本不足、そしてそれゆえに外資依存体制であること、またその場合何よりも短期資金が長期資金として利用されていたことによる資金貸借の期間不一致に存在していた。これらの諸問題はすでに1920年代末から意識され、さらに1930年議会選挙と、とくに31年5月のオーストリア・クレディットアンシュタルト破産を引き金にして銀行危機として顕在化したのである。<sup>2)</sup>

1) 加藤榮一『ワイマール体制の経済構造』東京大学出版会、1973年；加藤國彦『1931年ドイツ金融恐慌』御茶の水書房、1996年；工藤章『20世紀ドイツ資本主義——国際定位と大企業体制——』東京大学出版会、1999年。

2) オーストリア銀行危機とドイツ銀行危機との関連性をいかに評価するかは、本稿にとって副次的ではあるが重要な意味を持っている。この点については、前者から後者への波及の側面を強調するボルンらの主張と、ドイツの危機の国内起源を強調するジェームズらの見解がある。さしあたって、Born, Karl E., *Die Deutsche Bankenkrise 1931. Finanzen und Politik*, München 1967; James, Harold, *The Causes of the German Banking Crisis of 1931*, in: *Economic History Review*, 2.ser., Vol.37, No.1, 1984, S.68-87. この問題

ところで 1931年7月以降の銀行危機に対する措置は、ダナート銀行の支払不能を受けて、銀行取付けを防ぐために7月14・15両日に緊急に法的銀行休業日を設定し、さらに内外での銀行支払いと振替の停止（とりわけ貯蓄銀行における預金払戻し制限）、手形引受け延期を決定した。その後7月18日になってライヒスバンクが主導して上位45行からなる「振替連合」(Überweisungsverband e.V.)が結成され、20日以降、徐々に支払い制限が緩和されていくことになったが、他方、支払い困難に陥っている金融機関に対しては、7月28日、引受・保証銀行(Akzept- und Garantiebank A.G.)が設立されることになった。この銀行の目的は、手形の引受けと割引によってすべての業態の金融機関に信用を供与して救済することであった。基礎資本2億RMがライヒと民間銀行、信用協同組合によって出資されて設立された同銀行は、ライヒスバンクと緊密に協力して困難に陥った金融機関に救済融資を開始することになるのであるが、そのなかでダナート銀行、ドレスナー銀行とともに多額の救済資金を受けることになったのは振替銀行と貯蓄銀行からなる中下層向け公的貯蓄金融機関であった。<sup>3)</sup>

1931年の銀行危機において、貯蓄銀行と振替銀行は民間銀行と同様に支払不能に陥った。その「象徴」は、ライン州ランデスバンク(Landesbank der Rheinprovinz)である。ライン州にある貯蓄銀行の中央振替機関である同行は、民間銀行における流動性逼迫状況とそれを背景とする預金取り付けが1931年5月から6月にかけて貯蓄銀行に波及するなかで、貯蓄銀行からの集中的払い戻し請求を受けて7月には支払不能に陥ることになった。このような公的金融機関、とりわけ貯蓄銀行は本来絶対安全な貯蓄を目的とした銀行としての性格

について加藤國彦氏は、二つの危機の直接的影響を問題とするよりも間接的（または国際的枠組みへの）影響の意義の大きさを（前掲書、323頁以降）、また工藤氏は「信託の喪失の連鎖」（前掲書、239頁以降）を重視している。

3) Hasse, Ernst, *Die Krisenmaßnahmen des Jahres 1931*, in: *Untersuchungen des Bankwesens* 1933, I.Teil, 2.Bd., Berlin 1933, S.72-76. 実際この時期の緊急令は公的金融機関に関係するものが多く、例えば8月4日の緊急令は、貯蓄銀行が地方自治体に対して信用を与えることを禁止する内容であるし、後の1934年金融制度法も貯蓄銀行組織に関係する部分が多い。

を有し、それゆえ自治体による保証と十分な流動性を準備していたにもかかわらず、銀行不安のなかであえなく支払不能の危機を迎えることになったのであった。<sup>4)</sup>

本稿は、このようなワイマール期における公的金融機関、とりわけ貯蓄銀行と振替銀行に所在する諸問題を1931年の銀行危機を手掛かりにして明らかにしようとするものである。その場合、本稿では何よりも貯蓄銀行の流動性に着眼して検討を進めることにしたい。<sup>5)</sup>なぜなら、公的金融機関の「絶対安全性」は、貯蓄銀行に対して当該自治体が租税を担保として保証することに基づくのであるが、恐慌期においては現実的には預金払戻しを実際に可能とする現金準備が重要であったからである。それゆえ、本稿ではまず1931年前後における貯蓄銀行の流動性を検討し、それに引き続いてその背景にある問題を有価証券と自治体信用を中心に探ることにしたい。

## II 貯蓄銀行の信用構造と流動性

### (1) ワイマール期における流動性

金融機関における流動性とは、預入れ資金（負債）を運用して最大限の収益を得る際に、予定された債務償還と緊急のそれとを各種の資産ないし債権によって準備し支払うために、資産ないし債権を現金化するときの容易さの度合いを意味する。<sup>6)</sup>

4) Fischer, Albert, *Die Landesbank der Rheinprovinz. Aufstieg und Fall zwischen Wirtschaft und Politik*, Köln 1997; Ders., "Schuld und Schicksal" in der Bankenkrise - eine westdeutsche Perspektive, in: *Vierteljahrschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte*, 86.Bd., Ht.2, 1999.

5) 1931年7月の銀行支払停止においては、たしかに流動性の問題と他方で自己資本比率の問題がある。後者はとりわけ民間銀行の場合は重要な要因となっていたが、貯蓄銀行の場合は自治体によって絶対的保証があるがゆえに、自己資本比率はすでに著しく低下しており、この時期の問題はむしろ流動性に存在していたといえる。Henning, Friedrich-Wilhelm, Die Liquidität der Banken in der Weimarer Republik, in: Harald Winkel (Hrsg.), *Finanz- und wirtschaftspolitische Fragen der Zwischenkriegszeit*, Berlin 1973, bes. S.76f.

6) Nordhoff, Karl, Über die Liquiditätsfrage, in: *Untersuchung des Bankwesens 1933*, Bd.2, S.477f.

貯蓄銀行の場合、預けられた貯蓄預金の絶対安全性を保証するために当初から資産運用の安定性・確実性が求められ、それはすでに第一次大戦前の1912年12月23日の強制運用法(*Zwangsanlagegesetz*) (翌13年5月8日施行)によって法的に明文化されていた。ワイマール期にはそれは1927年7月26日の「プロイセン模範定款」(*Preußische Mustersatzung*)のなかでも規定され、第35条では、預金全体のうち最低30%を流動性の高い対象で運用することを義務付けていた。<sup>7)</sup>

第1表は、そこにあげられた運用対象が資産に占める割合を通貨安定後から金融恐慌まで示したものである。表の項目中、最初の「現金」は当時の分類で「現金流動性」であり、これに「銀行預金」と「手形・小切手」を加えたものが「流動性第一水準」である。<sup>8)</sup>内容によって若干の相違はあるが全体として上位に位置している項目ほど流動性が高く、下位の項目ほど低い。

まず「現金流動性」は1924年の通貨安定直後から継続的に減少し、金融危機直前には1.1%とかなり低い水準にまで低下している。これは例えばベルリン大銀行のそれが1930年に4%前後であったことと比較すれば、貯蓄銀行の流動性の低さがわかる。さらに「流動性第一水準」の動向を見ると、1924年に31.6%であったのが、25年には28.9%、26年には22.4%、27年には15.3%と急速に減少し、1930年には14.2%となっている。

第1表から「流動性第二水準」を検出することは困難なので、他の項目をひとつずつ検討すると、短期対人信用はおもに中小企業の経営資金向け短期「小信用」で、たいていの場合は確実な担保が取られている。短期資金であるがゆえに、1年以内で考えれば現金化は比較的容易である。これは安定期初期には与信の半分を占めるほどの高率を占めていたが、後には後退して銀行危機直前

7) Auler, W., Sparkassenliquidität und Notverordnung, in: *Sparkasse*, 52.Jg., Nr.2, 1932, S.22.

8) 分類についてもう少し触れておくと、「現金流動性」は現金と中央銀行預金、「流動性第一水準」はこれに手形、小切手、ノストロ預金を加えたものである。さらに「流動性第二水準」は、それにルポール、ロンバード、商品前貸し金を加えたものであるが、第1表では明確に区分されていない。Nordhoff, a.a.O., S.479f.

9) Henning, a.a.O., S.55.

第1表 ドイツ貯蓄銀行における各信用項目の対資産割合の推移

(年末, %)

	1924年	1925年	1926年	1927年	1928年	1929年	1930年
現金	3.1	2.2	2.3	2.0	1.7	1.4	1.1
銀行預金	20.8	18.0	16.1	10.5	12.6	9.6	10.6
手形・小切手	7.7	8.7	4.0	2.8	3.0	2.8	2.5
短期対人信用	50.8	45.7	33.9	27.0	21.4	18.6	15.6
有価証券	1.3	2.2	11.8	12.2	11.4	11.6	12.8
長期対物信用	5.0	12.9	20.6	27.9	30.4	33.4	35.5
自治体信用	3.9	6.2	7.6	8.4	9.5	12.4	12.6
その他	7.3	4.1	3.7	9.2	10.0	10.2	9.3
計	100	100	100	100	100	100	100

(注)「現金」には中央銀行預金を含む。「銀行預金」はそれ以外の銀行での預金であり、流動性分類における「ノストロ」預金とみなすことができる。

出典: *Jahrbuch des DGSV 1931/32*, S.89.

には15.6%となった<sup>10)</sup>。つぎに有価証券にはライヒ国債をはじめとした各種公債、抵当証券などが含まれ、そのなかに「第二水準」であるルポール、ロンバード貸付担保証券が含まれている。これらは1926年以降、11~12%を占めるにいたっている。長期対物信用とはほとんど都市の個人住宅向け不動産抵当信用であり、それゆえ流動性の程度はもっとも低い。また自治体信用は長短両方の信用からなり、その流動性については一概に言うことはできない。総じて対物信用が1930年には35%ともっとも大きな割合を占め、銀行預金と対人信用、有価証券、自治体信用が10~15%程度を占める構成となっており、それは大体のところで第一次大戦前の構成比に近い姿を示すことになっていた<sup>11)</sup>。

こうした状態にあった貯蓄銀行の流動性のあり方を1931年の銀行危機の時期についてより詳細に検討することにしたいが、その前に貯蓄銀行の資産の大部分を占める貯蓄預金の1931年の動向について次に示しておこう。

(2) 1931年における払戻請求の増加

第2表に示した貯蓄銀行の預金は貯蓄預金と交互計算預金をあわせたものであるが、圧倒的部分は貯蓄預金であり、それは国内の中下層から集められた資金である。一般に貯蓄の預入れ・払戻しには年間のなかで一定の波があり、とくに年末の払戻超過と年初の預入回復は顕著である。その限りで、第2表に示された1931年4月までの貯蓄動向は正常な動きの範囲内であった。しかし、5月に預入れが払戻しと比較して大幅に減少して預入れ超過が3300万RMまで縮小していることは注目すべきことである。このことは、クレジット・アンシュタルト倒産が、現象的には貯蓄銀行にも影響しているといえる。

第2表 1931年における貯蓄銀行の預金動向

(百万RM)

1931年	預入れ	払戻し	預入れ超過
1月	756.5	643.8	112.7
2月	548.7	453.0	95.8
3月	585.2	518.7	66.5
4月	608.6	524.4	84.2
5月	528.5	495.6	33.0
6月	515.2	682.0	-166.8
7月	414.9	702.2	-287.2
8月	343.6	654.9	-311.3
9月	363.3	655.0	-291.7
10月	429.4	720.9	-291.6
11月	373.2	572.3	-199.0
12月	384.2	616.4	-232.2
年間計	1,186.8	1,909.6	-722.9

出典: *Wirtschaft und Statistik*, 12.Jg., 1932, Nr.8, S.250.

この動きは6月にはいると決定的になり、預金預入れはたしかに微減にとどまったが、それ以上にとくに都市の貯蓄銀行において払戻しが拡大し、払戻し超過は1億6680万RMに達し、ここで流動性危機が顕在化し始めることになった

10) 拙稿「ワイマール期の金融構造における貯蓄銀行・振替銀行の位置——『金融分業』体制の展開——」『滋賀大学経済学部研究年報第8巻』, 2002年, 90-91頁参照。

11) 拙稿「第一次大戦前ドイツの金融構造における貯蓄金庫の機能転化」『彦根論叢』第326号, 2000年, 72~73頁。

た。さらにこの動きを見ておくと、7月には預入れ減少と払戻し増加の傾向が明確になり、払戻し超過はさらに拡大して2億8720万RM、8月に3億1130万RMと増加し、9月と10月には若干減少して2億9千万RM程度となった。こうして貯蓄銀行の改革方針が定まった10月まででみておくと、払戻し超過額は6月から10月までに合計13億4860万RMに達することになった。単純に言うことはできないが、さしあたって貯蓄銀行はこれらの額の流動性をそれぞれの時期に調達することを迫られたのである。

### (3) 貯蓄銀行の流動性

払戻しのための資金としてはまず現金流動性が使われ、さらに第一水準などの短期信用が充当されることになるのであるが、それらの全体像を第3表に示しておこう。

「現金」は4月末の1億1220万RMから10月末までに約1500万RMほど減少しただけだから、これが払戻しに当てられたとはあまり言えない。これは経常的な支出のために常に一定程度準備されているものだからである。むしろ次の「自己GZ預金」と「他銀行預金」の減少は注目されるべきである。「自己GZ預金」とは、各貯蓄銀行が所属する邦ないし州ごとにある振替銀行（Girozentrale：GZと略記）ないしランデスバンク（Landesbank：LBと略記）への預金である。これは1927年のプロイセン模範定款が、貯蓄預金の10%を管轄GZ/LBに安全のために預けることを規定してことに基づいている<sup>12)</sup>。4月末の貯蓄預金残高が全国で計約111億RMであるから、実際およそ11.3%が管轄GZ/LBに預けられていたのであるが、これが6月末には10億6750万RMへと1億8760万RM減少している。これは上に見た6月の払戻し超過額に近い額であり、したがって貯蓄預金は取り付けに対してまずGZ/LBでの預金を取り崩してこれに充てたということができよう。この預金はさらに10月末までに計5億5860万RM減少しているが、上に見たように預金払戻し額は約13.5億RM以上であるから、7月以降はこれでは不足している。

この不足額は第3表にある他の短期信用、つまり他の銀行預金（おもに民間

第3表 銀行危機（1931年）における貯蓄銀行信用の動向

(百万RM)

			4月末	6月末	8月末	10月末
現金			112.2	111.3	106.5	97.3
自己GZ預金			1,255.1	1,067.5	826.2	696.5
他銀行預金			443.2	363.3	273.3	237.2
短期信用	自治体短期証券		165.9	158.3	103.8	72.7
	他の手形・小切手		213.9	194.0	139.9	115.1
	短期自治体信用		412.1	435.8	422.6	424.2
	短期貸付		2,101.2	2,109.8	2,025.8	1,999.2
	計		2,893.1	2,897.9	2,692.1	2,611.2
長期信用	不動産用	農業用地	1,039.7	1,073.2	1,095.1	1,105.8
		その他	3,997.0	4,046.3	4,048.9	4,047.1
		計	5,036.7	5,119.5	5,144.0	5,152.9
	有価証券		1,839.3	1,883.9	1,903.0	1,903.2
	自治体貸付		1,350.8	1,376.9	1,398.7	1,400.1
	計		8,226.7	8,380.3	8,445.7	8,456.2
	継続的信用			181.5	179.8	179.6
その他の資産			1,193.8	1,298.6	1,400.4	1,504.7
資産計			14,305.5	14,298.7	13,923.8	13,788.5
	自治体信用	自己保証団体	1,033.2	1,067.3	1,069.3	1,074.3
		他ゲマインデ	550.9	565.0	565.7	557.3
		公的団体	181.3	182.1	188.2	194.7
		計	1,765.4	1,814.4	1,823.2	1,826.2

出典：Wirtschaft und Statistik, 12.Jg., Nr.3, 1932, S.94.

銀行での預金)、自治体短期証券、他の手形・小切手、短期貸付（ほとんどは中小企業向けの短期経営資金貸付で、1件あたりの貸付額平均は1,564RMと小信用が中心<sup>13)</sup>）などが当てられることになるが、これらの短期信用項目が4月末から10月末までの減少した額はちょうど5億RMであるから、なおこれでも払戻し額全体には3億RMほどが不足していることになる<sup>14)</sup>。

13) Wirtschaft und Statistik, 12.Jg, Nr.1, 1932, S.26.

12) Jahrbuch des DSGV 1931/32, S.50. 拙稿「貯蓄銀行・振替銀行の位置」80～81頁。

ここまでの短期信用の検討から、さしあたって次の2点を指摘しておきたい。第一に比較的流動性が高い「流動性第一水準」は現金と銀行預金、手形・小切手（第3表では自治体短期証券と他の手形・小切手）で、その4月末の残高合計は約22億RMに達しており、これは6月から10月までに引き出された超過額13.5億RMの約1.6倍である。つまり銀行危機の当初において、貯蓄銀行の流動性は外見的には十分な水準にあったというべきである。

第二に、そもそも自己のGZ/LBへの預金は安全性を目的としていたから、危機においてはこれが充当されうるはずであった。しかし結局10月までのうちに、4月の残高の約55%が引き出されたに過ぎない。これは貯蓄銀行側の問題というよりは、GZ/LBが支払困難に陥ったがゆえの結果であるから、問題は後者の資金運用のありかた、とりわけ自治体信用業務と自治体そのものの財政状態の問題が検討されねばならない。この関係では、自治体短期証券は別として、貯蓄銀行からの短期自治体信用は4月から6月にかけて減少どころか増加しさえしている。この問題は後でさらに検討することにした。

#### (4) 恐慌期の長期信用

ところでこの時期の長期信用を見ると、さらに問題が明確になる。第一に不動産信用はたしかに安全性の観点では非常に高いが、流動性の観点ではもっとも低い部類の運用である。4月末の時点でこの信用は資産全体の35.2%、貯蓄預金の45.4%を占め、またこの信用のうち約8割は都市の不動産を対象とし、また約4割は住宅新築を目的としている。<sup>14)</sup>注目すべきことに、この信用がその後6月末には約8億RM増加し、また8月末、10月末にも微増している。これは対人信用が追加的な不動産担保によって長期貸付となったことによるも

ので、ここには貯蓄銀行がとりわけ都市の個人と中小資本を危機の時代にバックアップしていたことが表れている。<sup>16)</sup>第二に、証券信用も約18億から19億RMへと微増している。貯蓄銀行が保有していた有価証券にはライヒ国債をはじめ安全性の高いものであったが、ここでの問題は保有高が増加していたことではなく、これらを担保とした貸付が5月以降いかに展開したかである。つまり証券担保貸付が可能であるなら、貯蓄銀行は容易に取り付け危機を乗り切ることができたはずであった。この問題は次の節で検討することにした。第三にやはり自治体貸付が4月末の約13.5億RMからしだいに増加して、10月末には14億RMとなった。これは上に見た自治体短期証券を償還して長期信用へと借り換えしたことを中心とするもので、ここには自治体への信用が凍結していることが影響している。

こうして長期信用はいずれの項目も増加傾向にあったが、それは貯蓄銀行が流動性危機への対応策のなかで、新規長期信用を明確には制限できない状況にあったことを示し、それゆえにこそ上に見た短期の流動性取り崩しに向かわざるをえなかったのである。<sup>17)</sup>

こうしたなかでわれわれは貯蓄銀行のこの時期の問題群として、次の点を整理することができる。第一には長期信用のなかで危機対応手段になりえた証券担保信用がなぜ機能しなかったか。第二に、短期信用のなかの管轄GZ/LBへの預金が増えなかったか。そして第三にこれに関連して、貯蓄銀行とGZ/LBは自治体に対してさまざまな形で信用を与えることになったのであるが、なぜこれが金融危機のなかで償還不能になったかである。以下では、Ⅲにおいて第一の貯蓄銀行の保有証券問題を、Ⅳにおいて第2と第3の問題をあわせて自治体信用問題として検討することにした。

16) A. a. O., S.27.

17) 1931年5月から8月までの預金払戻しと新規信用の総額は8億8670万RMで、このための資金は次のように調達されたと報告されている。現金と銀行預金68.2%、GZ/LBからの貸付13.9%、引受手形の発行1.7%、貸付金利と預金金利の差額16.2%。A.a.O., S.28.

14) これらの短期信用のなかにも本来流動性の高い運用であるにもかかわらず、実際に現金化されないものがあつた。手形・小切手などはその本来の性格にもかかわらず、ライヒスバンクによって割引されなかったし、また短期証券のなかでは例えばプロイセン国庫証券などもその例である。1931年7月1日プロイセン政府は運用法の10%規定を充足していない貯蓄銀行に対して、事実上同証券の流動化を制限したのであつた。Auler, a.a.O., S.22f.

15) *Wirtschaft und Statistik*, 12.Jg., Nr.1, S.27. 1926年の貯蓄銀行大会において不動産信用の基準を貯蓄預金の4割としたから、1931年の状態は基準を5.4%超過している。

### Ⅲ 貯蓄銀行が保有する証券をめぐる問題

貯蓄銀行における証券保有は、前述したように1912年のプロイセン運用法によってさしあたってプロイセンの貯蓄銀行に対して規定がなされた。この法律の目的はまさに貯蓄預金の保護のために流動性を確保することであり、それによれば、各行の貯蓄預金総額が500万RMまでは資産の15%、500万RMを超えて1000万RMまでは20%、1000万RMを超える場合は25%を優良無記名公社債で運用しなければならず、またそれらのうち6割はライヒ国債ないし<sup>18)</sup>プロイセン邦債でなければならないというものであった。

この法律は第一次大戦とその後の中断の後、1925年10月16日の省令によって最初は限定的に、26年1月1日からは制限なしに再発効し、プロイセン以外ではバイエルンとテューリンゲン・アンハルトの貯蓄銀行にも適用された。通貨安定直後は有価証券保有はかなり低い水準であったが、26年以降、ドイツ全国の貯蓄銀行の保有有価証券の対資産割合は1931年末までにそれぞれ<sup>19)</sup>11.9%、12.3%、11.4%、11.6%、12.8%、13.8%と推移した。

1931年4月末における貯蓄銀行保有有価証券の内訳は、第4表に示すとおりである。この時点での有価証券保有額18億3930万RMのうち、ライヒ国債と邦債は合計37.8%であるから、やはり法律規定よりもかなり低い割合である。自己ゲマインデ債とは、貯蓄銀行の保証団体となっているゲマインデの債権である。これと他のゲマインデ債をあわせて8.4%であるから、比較的低い割合に思える。これはそもそもワイマール期には自治体による債券発行が大幅に低下していることによるもので、その代替手段として機能したのが<sup>20)</sup>21.3%に及ぶ一括公債(Sammelanleihe)である。さらに自治体債(Kommunalobligation)

第4表 貯蓄銀行における有価証券保有内訳（1931年4月末）

	保有額（百万RM）	%
国債・邦債	696.8	37.8
ライヒ国債	396.2	21.5
自邦債	254.6	13.8
他邦債	46.0	2.5
地方債	777.0	42.3
自己ゲマインデ債	42.0	2.3
他ゲマインデ債	112.8	6.1
一括公債	392.0	21.3
自治体債	179.2	9.8
他の公的団体債	51.0	2.8
抵当証券	306.7	16.7
他の有価証券	58.7	3.2
計	1,839.3	100.0

出典：Wirtschaft und Statistik, 12.Jg. Nr.1, 1932, S.26.

は、民間の抵当銀行が自治体貸付のために発行する証券で、これが9.8%。その他の公的団体債とはおもにライヒスバーン優先株であり、これは2.8%。ランデスバンクや抵当銀行によって発行される次の抵当証券は16.7%を占めている。最後に他の有価証券はインフレ期に多く発行された実物価値に基づく証券であり、それは3.2%であった。

さてこれらの有価証券はたしかに安全な運用手段であったが、ロンバードクレディット適格性の点では問題を含んでいた。すなわち、ライヒスバンクによって証券担保貸付の対象証券とされるのは、自治体債、抵当証券、ライヒスバーン優先株、そして少数の実物債権だけであり、それは第4表のなかで約5億5千万RM（約30%）を占めるにすぎない。さらにこの時期の債券相場の下落を考慮すると、ロンバードクレディット適格証券の約6割相当である3億3千万RM程度が貸し付け可能であったに<sup>21)</sup>すぎない。

21) Wirtschaft und Statistik, 12.Jg., Nr.1, 1932, S.26. なお、ゲマインデ（連合）とは、

18) Piorkowski, Jens, *Die deutsche Sparkassenorganisation 1924 bis 1934*, Stuttgart 1997, S.24.

19) A. a. O., S.25. 拙稿「ワイマール期の貯蓄銀行・振替銀行」76頁。保有有価証券割合が法律規定よりもかなり低水準であることから、実際にはこの規定があまり守られてなかったことが推測されるが、他方でプロイセンなどの法律適用地域では比較的割合が高いのに対して、適用外の西南ドイツ諸邦では低水準であるという地域格差もこれに影響している。

20) この問題と一括公債の説明については、本稿Ⅳ.を参照されたい。

問題はさらにライヒ国債、邦債、そしてとくにゲマインデ債と一括公債などの公債類が、戦前と異なってロンバードクレジット適格性を持たないことであった。この点は1924年8月30日の新銀行法によって明確に規定されていた。すなわちその第25章第6節において、ライヒスバンクによるライヒ、邦、ゲマインデ（連合）に対する直接間接での信用が禁止されていたのである。<sup>22)</sup>

この問題についてドイツ貯蓄銀行・振替銀行連合(Deutscher Sparkassen- und Giroverband: D S G Vと略記)の会長クライナー(Kleiner)はすでに1928年7月、次のように主張している。すなわち、自治体による長期信用については貯蓄銀行組織が発行する一括公債と統一公債(Einheitsanleihe)によって充足され、それらは都市単独債とともに国内の限定された長期資本市場で大きな割合を占めることになったが、長期公債の安定的な発行のためには、ライヒスバンクが自治体公債のロンバードクレジット適格性を承認することが必要であると。その理由はクライナーによれば、第一にライヒ国債がその適格性から排除されていることはインフレの経験を考慮すれば理解できるが、地方債が通貨に与える影響は大きくないこと、第二に抵当銀行の自治体債にロンバードクレジット適格性が与えられ、他方で都市や貯蓄銀行組織の自治体債権にそれが与えられないのは合理的根拠にかけることである。適格性がないことは、単に証券価値の下落によって自治体と貯蓄銀行組織に負担を与えるだけでなく、とりわけ危機においては証券担保貸し付けや売却などによる流動性確保の手段が制限されることになる。<sup>24)</sup>

ㄨゲマインデと邦・州との中間にある行政組織をあわせたものを指している。

22) 戦前のライヒスバンクはライヒ、邦、ゲマインデの短期証券(最長3ヶ月)を売買する権限を持っており、さらに第一次大戦勃発直後の1914年8月4日銀行法によってライヒ短期証券が紙幣準備として認められた。周知のように、このことが戦後のハイパーインフレを招く重大な要因のひとつとなった。Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugung- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, *Reichsbank*, Berlin 1929, S.17f. ただし、その後1926年7月8日の銀行法修正によって、ライヒスバンクはライヒ国庫手形を市場価格の最高95%までで売買可能となっている(a.a.O.)。

23) Kleiner, Die Kapitalversorgung Deutschlands. Aktuelle Fragen der Kapitalmarkt- und Bankorganisation, in: *Sparkasse*, 48-14, Juli 1928, S.281. クライナーによれば、同年3月末における地方債発行は、貯蓄銀行組織の一括・統一公債が約6億RM、民間抵当銀行の自治体債が約4億5千万RM、都市の単独公債が約5億5千万RMであった。

自治体・貯蓄銀行組織からの要求を受けて、公債に対する制限はたしかに1930年3月13日の銀行法修正によって廃止された。ライヒ国債と州債、そして地方債・自治体金融機関債に対してライヒスバンクによるロンバードクレジット適格性が原則として与えられたのである。しかし実際に証券担保貸付が実現するためには、ライヒスバンクのロンバード証券リストに掲載される必要があり、ライヒスバンクはこれを行わなかった。<sup>25)</sup>

そもそも1912年における強制運用法の意図は、第一に豊富な貯蓄資金を持つ貯蓄銀行がライヒ国債・邦債を購入することによって、公債市場を活発化し、公債価値を引き上げるとともに、当時ロンバードクレジット適格性を有していた公債を貯蓄銀行が保有することによって、貯蓄預金の流動性と安全性を高めることであった。この意図は通貨安定後、公債がロンバードクレジット適格性を喪失することによって、第一の点はともかくも、第二の流動性確保の意味は消失した。それだけではなく、貯蓄銀行にとって証券保有は収益を生まない重荷になっていたのである。

1929年12月、貯蓄銀行は証券保有の構成を大きく転換し始めた。それは従来のライヒ国債・邦債の割合を減少させて、代わりに地方債・一括公債を購入することになった。その背景には同年12月1日、プロイセン運用法に関する臨時的緩和措置をプロイセン内務省が指令したことによるのであり、その目的は自治体の債務借換行動(kommunale Umschuldungsaktion)であった。その方法は、第一に貯蓄銀行が自治体に与えていた直接短期貸付を長期公債信用に転換する場合と、第二にこれが主であったが、管轄G Z / L Bに債務証書信用を与えるか一括公債・統一公債を購入することによって、自治体に貯蓄銀行の資

24) A. a. O., S.281f. D S G Vの年次報告によれば、プロイセンの貯蓄銀行は1925年から29年の間に証券投資で帳簿上の収益を計上したのはわずかに26年の120万RMだけで、それ以外の年は損失を被り、その合計は26年分の黒字を差し引きして合計5450万RMの損失であった(*Jahrbuch des DSGV 1931/32*, S.37.)。なお、ここにみられる自治体とライヒスバンクの対立については、IVを参照のこと。

25) Die Vorschriften über die Anlegung der Sparkassenbestände in Wertpapieren, in: *Jahrbuch des DSGV 1931/32*, S.105f. この事情はG Z / L Bでも同様であった。Auler, a.a.O., S.23f.

金を融通する方法であった。<sup>26)</sup>債務証券貸付の場合、それは貯蓄銀行のB/Sでは自治体信用の項目ではなく銀行預金項目に算入されていたが、それは上述したように、1931年5月以降になって貯蓄銀行がGZ/LBからの預金を引き出すことが困難になり、流動性危機のひとつの重大な原因を形成することになったのである。

貯蓄銀行はワイマール期を通じてしだいにさまざまな形で自治体への信用供与を強めていったが、そこには他方で自治体の側でも資金需要を強めていた事情があった。

#### IV 貯蓄銀行組織と自治体信用の展開

##### (1) 自治体活動と債券発行

ワイマール期における地方自治体は、エルツベルガー財政改革による税源の縮小にもかかわらず、ライヒや州からの介入に抵抗して「地方自治」を拡大し、積極的な投資を展開した。それは具体的には都市市域の拡大、都市交通（市外電車、鉄道、地下鉄）の建設、その他公共施設（プラネタリウムやメッセ施設など）の建設であり、各地の都市がその競争に奔走した。これら20年代のプロジェクトはおもに借入れ、しばしば外国からの借入れによって進められることになったが、ライヒスバンクはこれを「外国信用審議会」(Beratungsstelle für die Auslandskredit)<sup>27)</sup>によって制限しようとした。

「審議会」は、1924年12月23日に公布(26年2月修正)された「州・ゲマインデ(連合)による外国信用受入に関する指針」と1925年3月21日法に基づいて設置され、州・ゲマインデ(連合)によるすべての長期外国公債と州・市・ゲマインデ連合が保証する外債を事前審査し、その発行を事実上規制する

26) A. a. O., S.108.; *Wirtschaft und Statistik*, 11.Jg., S.706f.

27) James, Harold, *The German Slump. Politics and Economics 1924-1926*, Oxford, 1986, pp.85-94. ワイマール期における自治体財政構造と地方債市場については、加藤栄一氏によつて的確な分析が行われている。(同、前掲論文、62～110頁)。なお、この時期の自治体をめぐる諸問題については、Hansmeyer, Karl-Heinrich (Hrsg.), *Kommunale Finanzpolitik in der Weimarer Republik*, Stuttgart 1973. (邦題『自治体財政政策の理論と歴史——ヴァイマール期を中心として——』同文館、1990年)を参照のこと。

ことを目的とした。「審議会」はさらにゲマインデ(連合)と、場合によっては州による短期外資についても審問し、1927年10月からは抵当銀行による自治体債の外国販売と公的団体による外国信用をも規制の対象として拡大した。アンケート委員会報告書によれば、1925年から28年までに総計37億3230万RMの各種債権が審査され、うち12億1956万RM(32.67%)分が棄却されている。その内訳をみると、申請総額の54.6%を占める自治体分20億3850万RMのうち11億0846万RM(54.38%)が棄却されているから、棄却分のはほとんどは自治体からの申請である。またその推移を見ると、1925年の棄却はまだ少ないが26年になると増加し、27年には国内発行条件が緩和して申請自体が減少しているが、28年になるととくに地方債の申請が急増し、うち62.5%が拒否されている。<sup>28)</sup>

このような「審議会」による地方債規制の理由は先の指針によれば、「外国信用が(受信者にとって…筆者)生産目的に直接役立たねばならない」とされ、その「生産目的」とは、26年の修正指針において、「輸出奨励や輸入抑制、その他の方法で、(外国信用によって建設された…筆者)設備がライヒ経済全体の促進に直接間接に役立つことが重要」とされた。<sup>29)</sup>しかしこれらの規定はあいまいな部分があったために、さらに27年10月新たに指針が公布され、審査に際しては全体的な経済政策と通貨政策の観点が考慮されるとされたが、自治体側からはこうした審議会の規制に対して強い反対が表明されることになった。<sup>30)</sup>

こうした規制とその目的の妥当性はここでは検討しないが、規制したこと自体は国内経済に大きな影響を及ぼすことになった。自治体は申請が棄却された

28) Ausschuß zur Untersuchung, *Reichsbank*, S.81f.

29) A. a. O., S.96ff.

30) A. a. O., S.99. 審議会の審査基準はライヒスバンク総裁シャハトの意見を大幅に反映している。本稿ではこの論争について検討しないが、シャハトおよび審議会委員長の当時の見解はインタビューの形で、アンケート委員会報告書に収録されている(A. a. O., S. 164-176 und 177-189)。また、こうしたライヒとライヒスバンク(審議会・シャハト)による自治体介入に対する反論として、都市会議(Deutscher Städtetag)議長ムレルトは、地方自治体の意義、戦後における活動領域の拡大、その結果としての資金需要の増加、自治体活動の生産目的への寄与などについて次のなかで主張している。Mulert, Oskar, Die Bedeutung des Auslandskredit für die deutschen Gemeinden, in: *Schriften des Vereins für Sozialpolitik*, Bd. 174, Ht.3, 1928, S.25-48.



ことによって、一部は資金計画を変更しただけでなく、多くの場合、棄却分を国内で高金利で資金調達することを余儀なくされたのである。その結果、第一に自治体財政が資金調達において多くの負担を強いられることになった。公債のなかでも地方債は実質利率が高く、また外債に比べて内国債の場合は1%以上負担が大きくなる。地方債におけるこの二重の負担は通貨安定直後に最大であったが、1927年にはかなり緩和して内国債のほうが公債全体としては負担が小さくなったものの、28年から国内金利が再び上昇して29年の休止の後、30年には内外金利差は2.41%ポイントにまで拡大することに<sup>31)</sup>いたった。

第二に国内の長期資本が自治体によって過剰に吸収され、短期での資金調達を余儀なくされたことである。これについてはアンケート委員会報告書でも、民間企業による国内金融市場の利用が比較的少ないのに対して、公共団体と公営企業が国内市場を吸い上げていることが指摘されている。「審議会」による規制は、自治体の資金調達先を外国から国内へ回すことによって国内資本市場の金利高を生み出し、それが民間企業の国内資金調達を困難にすることになった。<sup>32)</sup>

こうして自治体による投資活動とそれに必要な資金を支えたのが、各地のGZ/LBによる一括公債またはドイツ中央振替銀行(Deutscher Girozentrale: DGZと略記)による統一公債の発行であった。いま紙幅の関係でそれらの全体像を示すことはできないが、各地域のGZ/LB全19行中10行によって発行された一括公債の1930年6月末における残高は、総額6億5300万RMに達し<sup>33)</sup>

31) 外国信用審議会による影響は、関野満夫『ドイツ都市経営の財政史』中央大学出版部、1997年、230～232頁で手際よく整理されている。なおここで指摘されているもうひとつの影響として、多くの自治体が地方公営企業を私法上の会社形態に転換させて、審議会に介入されることなく外国信用調達を行ったことがある。

32) *Wirtschaft und Statistik*, 11.Jg., Nr.22, 1931, S.809f.

33) Ausschuß zur Untersuchung, *Reichsbank*, S.88.

34) 加藤栄一氏によれば、相対的安定期には戦前と比べてごく僅かの大都市にのみ無記名証券の起債可能性が開かれていたのであって、人口5万人以下の中小自治体にとって自治体債券市場は事実上閉ざされていた。この変化を代替する主たる資金源が各種金融機関による「制度金融」的融資であって、なかでも最大の貸し手はDGZとLBであった。一括公債とはこの公的金融機関によって発行される共同公債である(前掲論文、とくに80～81頁、98～99頁)。また前掲拙稿「貯蓄銀行・振替銀行の位置」82～84頁も参照。

ている。発行機関はおもにプロイセンのLBが中心で、純粋なGZはバイエルンとバーデンの組織だけである。また発行額ではライン州LBが圧倒的に多く、これにバイエルンとヴェストファーレンのGZ/LBが続いて、3行で総額の約3分の2を占めている。またDGZは地方組織の発行総額に匹敵する5億5400万RMを発行し、これらを上記発行振替銀行管轄地域以外の自治体に資金配分している。その場合DGZによる資金配分は地方の中小自治体に厚く手当されている点は留意されるべきである。<sup>35)</sup>

## (2) 1920年代末からの自治体債務の増加と短期信用

さて1928年ごろにいたると、国内長期資本市場における公債発行条件が悪化してもはや資金需要を充足できない状態が現れてきた。それゆえに、この時期には1年を超える中期信用ないし1年以内の短期証券の発行が目立つようになってきたのである。第5表に示されるように、1928年以降ゲマインデの新

第5表 ゲマインデ(連合)の債務(1928年～32年)

(百万RM)

			1928年	1929年	1930年	1931年	1932年
旧債務			1,048.6	1,100.9	1,091.9	1,084.1	1,019.0
確定・時価債務			89.6	100.9	100.6	87.0	79.7
新 債 務	外 国	計	541.5	737.6	734.5	713.4	726.2
		短期	7.3	4.1	6.0	4.0	39.2
	国 内	計	4,095.0	5,789.9	7,171.7	8,043.3	8,116.5
		短期	974.1	1,048.3	1,744.9	1,751.8	1,665.7
	計	計	4,636.5	6,527.6	7,906.2	8,756.7	8,842.7
		中期	565.0	1,199.3	1,193.3	1,155.3	1,127.7
		短期	981.4	1,052.4	1,750.9	1,765.8	1,704.9
公的機関による新債務			767.0	1,033.8	1,185.6	1,318.0	1,351.0
債務総額			6,541.7	8,763.1	10,284.3	11,245.8	11,292.4

注) 各年の数値は3月末のもの。

出典: *Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich*, 51.Jg, 1932, S.479.

35) Jursch, Hermann, *Zehn Jahre Deutsche Kommunal-Giroorganisation, 1926*, reprint, Stuttgart 1998, S.170.

規債務は急速なスピードで増大していくことになるのであるが、その際中短期信用が新たな役割をもって拡大していくのである。他方で外国信用はこの時期では目立った割合をも増加をも示していないし、とくに短期信用はほとんど僅かな額である。<sup>36)</sup>

このような1920年代末におけるゲマインデにおける国内信用の増加、なかでも中短期信用の増加の原因は、何よりもこの時期のゲマインデに課せられた失業救済に関わる出費が急増したことによっている。20年代の失業者扶助に関するライヒ改革立法によって、失業扶助事業は次の三つのカテゴリーで展開した。第一に失業保険給付、第二に不況対策給付、そして第三に福祉給付である。このうち第一の場合、失業者はライヒ失業保険局に登録することによって26週にわたって保険局から失業保険給付を受けられる。その後も継続して失業している場合には、第二のカテゴリーが適用されて52週まで不況対策給付を受けられることになるが、その資金負担割合はライヒが5分の4、ゲマインデが5分の1であった。52週を終えると第三のカテゴリーが始まる。それは失業者救済の最後の段階であるが、しかし今度は無期限の福祉給付となり、それはすべてゲマインデに委託されるということであった。<sup>37)</sup>

第6表からわかるように1930年3月末に第一カテゴリーの失業者は救済対象者全体の約4分の3を占めているが、1931年3月末には半分強、そして32年3月末には3割近くにまで減少していく。これに対して第三カテゴリーの失

36) 加藤栄一氏は、「外国短資」を危機の引き金として重視するのであるが（前掲論文、108頁）、第5表を見る限りで短資は外国より国内から調達され、また公的機関からの新債務が急増しているが、これらを外国から経出した資金とは一概にみなしがたい。この点でA. フィッシャーは、W. フィッシャーを引き合いに出しながら、（長短含めて）自治体の外国債務がドイツ経済の危機を一層強めたという主張は誤っていると述べている。Fischer, A., *Landesbank der Rheinprovinz*, S.114; Fischer, Wolfram, *Deutsche Wirtschaftspolitik 1918-1945*, 3., verbesserte Auflage, Opladen 1968, S.34f.（邦訳『ヴァイマルからナチズムへ——ドイツの経済と政治1918—1945——』みすず書房、1982年、47頁）

37) *Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reichs*, Nr.32 (Gemeindefinanzen in der Wirtschaftskrise), Berlin 1936, S.11.; Fischer, Landesbank, S.119. こうした失業救済のあり方が自治体財政に負担をもたらしことは、立法時から自治体関係者に認識されていた。失業保険立法に関する諸議論に関しては、星隆介「1920年代ドイツにおける社会保障制度と地方財政——失業給付問題を中心に——」『西洋史研究』新輯第29号、2000年、57～84頁を参照されたい。

第6表 失業救済種類別受給者と給付総額の変化

		1930年3月		1931年3月		1932年3月	
		実数	割合	実数	割合	実数	割合
受給者数 (千人)	失業保険給付	2,053	73.9%	2,317	54.2%	1,579	29.0%
	不況対策給付	294	10.6%	924	21.6%	1,744	32.6%
	福祉給付	430	15.5%	1,032	24.2%	2,122	39.0%
	計	2,777	100%	4,273	100%	5,445	100%
給付総額(百万RM, 指数)		849.3	100	1,245.0	146.6	1,521.2	179.1

出典：*Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reichs*, Nr.32, 1936, S.11.

業者は1930年3月末に約15%であるが、その後1931年には約24%、32年には39%と最大のグループになる。この結果、失業者救済のための負担はライヒからゲマインデに比重を大きく移すことになり、ゲマインデからの給付総額は急速に増加して、1929年度から31年までに約1.8倍に膨れ上がるのである。

他方でこの時期に税収自体は減少しはじめ、とりわけライヒからの交付金は1929年度の15億9580万RMから30年度には14億2710万RM、31年度には10億930万RMと2年間で3分の1減少した。<sup>38)</sup>

ゲマインデにおける短期信用の増加はこうした財政状態の悪化ゆえに緊急避難的に、資金を貨幣市場から高金利で調達してきたものであったが、それは一定の期間をおいてただちにゲマインデ財政にそれ以上の負担を強いることになった。すでに20年代末には短期信用の金利支払いと償還は問題として認識された。1929年度には債務負担（利払いと償還）は5億780万RMであったが、30年度には5億8140万RM、31年度には5億9190万RMへと増加していたのである。<sup>39)</sup>

1920年代末から経済不況がしだいに忍び寄ってくると、ゲマインデ財政を取り巻く環境は急速に変化していくことになった。第一に長期資本市場は収縮し、外資も含めて安定的な市場金融は困難となった。第二にライヒ・ラント・

38) *Einzelschriften*, Nr.32, S.12.

39) A. a. O.

ゲマインデ間の財政調整が変化した結果、危機の時代になると一方で歳入面での税収の減少だけでなくライヒ交付金が減少し、他方で失業給付が増加するという形で、ゲマインデ財政により大きな負担を強いるものとなったのである。<sup>40)</sup>こうして20年代末に深刻化したゲマインデ財政の緊急事態は、結局その解決を貯蓄銀行・振替銀行に求めることになったのである。

## V おわりに

1931年における貯蓄銀行の流動性危機は、こうして民間銀行の危機とは別に、第一にワイマール期におけるライヒないしプロイセン政府とライヒスバンクの金融政策、第二に自治体による投資活動および福祉行政とその結果としての財政悪化、そして第三にそれに関連したライヒ・州・ゲマインデ間の財政調整問題の枠組みにおいて理解されねばならない。

1929年12月のプロイセン模範定款修正以降、貯蓄銀行預金はGZ/LBを通じて自治体債務に固定されることになったのであり、そのリスクは、IIで検討してきたように1931年半ばに現実化することになった。ライヒからの支援をたれた自治体のなかでは、31年1月ブレーメン市は公営水道・電気事業を売却しようとし、5月にベルリン市は電気事業を外国に売却し、7月までにライン地方の都市は破産状態に陥ったのである。こうした自治体に長期資金を固定した貯蓄銀行は、預金引出の波の中であえなく支払不能に陥ることになった。<sup>41)</sup>

この関係でジェイムズが、自治体信用を繊維企業融資とともにドイツ経済のもっともリスクで収益の少ない部門としていることは興味深い。そしてその両者にダナート銀行は多額の資金を注ぎ込んでいたのである。このことは民間銀行危機＝繊維工業と貯蓄銀行＝自治体の2列の危機の関係がけっして別個の系列ではなく、自治体を軸とする危機の複合関係であることを予想させるから

40) この問題は本稿では立ち入ることはできなかったが、さしあたってHansmeyer, 前掲書および武田公子『ドイツ政府間財政関係史論』勁草書房、1995年を参照されたい。

41) James, *German Slump*, pp.101-104.

42) James, *German Banking Crisis*, p.79; *Enzelschriften*, a.a.O., S.13.

である。<sup>43)</sup>

ところで貯蓄銀行の危機の現れ方には地域的相違があった。その原因は第一に、GZ/LBの成立経緯によっている。つまりプロイセンのLBのように、自治体信用機関を出自とする場合にはその信用政策が自治体の財政事情に大きく影響されており、他方でGZのように貯蓄銀行によって第一次大戦前後に設立された場合には、自治体の影響はあまり大きくなかった。<sup>44)</sup>第二に、ワイマール末期の失業水準の地域的相違が自治体財政の負担に反映してきた。つまり、例えばライン・ルール地方では恐慌期にはそれだけ自治体に対する負担が大きく膨らんだのである。<sup>45)</sup>

個別貯蓄銀行危機の具体的過程は地域相違を考慮してはじめて全体像が明らかになるといえるが、他方では、にもかかわらず貯蓄銀行自体が組織的にも資金的にも全国的に統一されているがゆえに危機は全国的にも現れたのであった。これらの問題は今後の課題とすることにした。

[付記]

本稿は、平成14年度日本学術振興会科学研究費補助金（基盤研究(c)(2)）による成果の一部である。

43) この点では、加藤榮一氏は「投機的外国短資を軸にした跛行的金融関係」が産業・民間銀行だけでなく、地方自治体・制度金融機関にも存在したと述べている（前掲論文、108頁）。また加藤國彦氏はドイチェ・バンクを例にして、ジェイムズの見解に疑問を呈している（前掲書、337頁）。

44) Grzywatz, B., Der öffentliche Kommunalkredit im 19. und frühen 20. Jahrhundert in Deutschland, in: *Archiv für Kommunalwissenschaften*, 39.Jg., 2000, S.18-24.

45) *Wirtschaft und Statistik*, 11.Jg., Nr.4, 1931, S.155-164.