

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 27 年 6 月 9 日現在

機関番号：15501

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2011～2014

課題番号：23730326

研究課題名(和文) 第一次大戦後の国際金融センター・ロンドンにみる繁栄持続の基盤的要因

研究課題名(英文) The development of London money market and London clearing banks (1900-1970s)

研究代表者

古賀 大介 (KOGA, DAISUKE)

山口大学・経済学部・准教授

研究者番号：50345857

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,200,000円

研究成果の概要(和文)：基軸通貨ポンドが衰退する一方で、なぜロンドンは国際金融センターとして生き残ることができたのか。この答えとして従来の研究において注目されてきたのは、1960年代からのマーチャントバンカーや米系銀行を主体としたユーロドル市場の発展と、1980年代の「金融ビッグバン」を契機とする外国銀行の活動である。これに対して本研究では、英系商業銀行であるクリアリングバンクが取り組んだ外国為替業務に着目し、その内部史料を基にポンド体制終焉後におけるロンドン金融市場発展の基盤的要因を探った。検証の結果、クリアリングバンクによるユーロドル市場を含むロンドン外国為替市場発展への寄与が新たに明らかになった。

研究成果の概要(英文)：Why was the City of London enable to survive as one of the most powerful financial centers in the world? As is known well, the most influential study on it set high value on the development of Euro-Dollars Market in 1960s and the financial “Big Bang” in 1980s, both of which main players were non British commercial banks such as merchant bankers, foreign banks including American banks. Whereas, this research investigates the fundamental factors on the development of London money market after the end of the golden age of pound sterling through an analysis of internal records which related with foreign exchange business by British commercial banks (hereafter “clearing banks”) and obtains a lot of unreported facts. These facts suggest that major clearing banks played major roles in the development of not only Euro-Dollar but foreign exchange business in London since the early twentieth century.

研究分野：イギリス金融史

キーワード：クリアリングバンク ロンドン外国為替市場 ユーロドル

1. 研究開始当初の背景

第一次大戦後、基軸通貨ポンドは「苦闘」を続けながら衰退していった。しかし、その一方でロンドンが国際金融市場としての地位を保持し続けた。自国通貨が基軸通貨としての地位を失ってなお、かつての基軸通貨国は国際金融センターとしての地位を保持することがありうる。ロンドンの経験は、その代表的例といえよう。

さて、問題はそのようなことがなぜ現実のものとなったのか、その要因・背景である。この答えとして言われてきたのが、1960年代のユーロ・ダラー市場の興隆、1980年代のサッチャー政権が行った徹底的な規制緩和＝「金融ビッグバン」の効果などである。これに対して報告者が注目するのは、なぜ、ユーロダラー市場が、ヨーロッパの他の市場ではなく、ロンドンで生まれ、なぜ成功するのかである。従来の研究では、イギリス金融当局(大蔵省・イングランド銀行(中央銀行))が、戦後国際金融市場として台頭したニューヨークに対抗すべくユーロダラー市場を1960年代に意図的に育成したとみる。しかし最新の研究ではこれに対しての疑問が実証的に提起されている。

本来、基軸通貨国では外国為替市場が発展しにくいとされる。基軸通貨国では自国通貨での取引が中心となるため、外国為替需要が発生しにくいためである。このため第一次大戦前のポンド体制期にはロンドン外国為替市場の存在は国際的にみて極めてマイナーなものであったとされる。このことを踏まえつつ報告者は、ロンドン外国為替市場発展の出発点ともいべき第一次大戦前から、ドル建て取引であるユーロダラー市場の発達が見られるようになる1960年代に至るまでに改めて関心を寄せるようになった。特に報告者が関心を寄せたのは、ユーロダラー市場を含む広義のロンドン外国為替市場でのプレイヤーたる金融機関とその活動である。ユーロダ

ラー市場の発展でこれまで注目されてきたのは、マーチャントバンカーと米系金融機関である。ユーロダラーの発展に限らず「金融ビッグバン」後のロンドン金融市場の発展においても、主要プレイヤーとして注目されてきたのは、イギリス国内に拠点を置く銀行群よりも外国に拠点を置く銀行群であった。

しかし、最近の研究においてロンドン金融市場で最初にユーロダラーの取扱いを行ったのは、英系マーチャントバンカーではなく、イギリス国内に基盤を持つ巨大商業銀行ミッドランド銀行であったことが明らかになっている。このことから報告者は、イギリス国内に巨額の資産を持ち、第一次大戦前には、世界中の銀行とコルレス関係も国際金融センター・ロンドンの決済の中心に位置し、巨大な国際銀行間ネットワークを形成していたロンドン手形交換所加盟銀行(以下クリアリングバンクと称する)の動向に改めて注目することにした。先のミッドランド銀行は、クリアリングバンクの中でもいち早く外国為替業務に乗り出した銀行としても有名である。ユーロダラー業務は銀行間の国際コルレス関係を媒介とした業務であることは知られており、従って、ロンドンにおいて巨大なコルレスネットワークを有していたクリアリングバンクの外国為替業務に関する検証は、ユーロダラーを含めたロンドン外国通貨建て取引＝外国為替市場の発展、引いてはロンドン金融市場の繁栄維持の要因を考察するうえで、極めて重要であると考えられる。しかしながら、これまでの研究ではなぜか同金融機関の同業務に対してほとんど関心を払っておらず、本格的な研究は事実上皆無であった。

2. 研究の目的

以上の研究背景を踏まえ本研究では、ロンドンにおいて巨額の資金と多様な金融機関と関係を持ちながら、これまであまり注目されてこなかったクリアリングバンク(イギリ

ス国内に基盤を持つメガバンク)の国際業務(外国為替業務)を丹念にフォローしつつ、それが、外国為替市場(外貨建て取引)を中心とした国際インターバンク取引、引いてはロンドン金融市場の発展とどのように関係するかを検証し、基軸通貨ポンドが衰退する一方で、なぜロンドンは国際金融センターとして生き残ることができたのかという命題に近づくことを目的とした。尚、本研究では、分析対象とする時代を、ロンドン外国為替市場の萌芽期である1900年代から金融「ピクバン」が始まる直前の1970年代までとし、特に「ポンド体制」が大きく動揺はじめる1920年代からユーロダラー取引が本格化する1960年代までの期間に焦点を当てることにした。

3. 研究の方法

(1)まず、長期的視点(1900 - 1970年代)までのクリアリングバンクの国際業務に関する先行研究の整理を網羅的に行い、研究史から浮かび上がる主要クリアリングバンクの国際戦略の特徴とその変遷過程を確認した。ここで注目したのは、ロンドン本店「外国部」の活動と系列海外銀行(外国銀行)の活動である。主要クリアリングバンクは、1960年代まで国際業務をロンドン本店と、本店からほぼ独立していた系列海外銀行の2つの組織で行っていることが多く、一見非効率にみえるやり方を取っていた。こうした特長がみられるようになったのはなぜか、それが意味するところは何かを念頭におきながら、旧4大クリアリングバンクの継承銀行アーカイブにて関係する史料の調査を毎年網羅的に行った。調査対象とした銀行は旧ロイズ銀行(現ロイズTSB銀行)、旧ミッドランド銀行(現HSBC)、旧ウエストミンスター銀行(現RBS)、パークレーズ銀行の4行である。ロイズ銀行は多数の系列海外銀行を抱えていたが、このうち南米を拠点としていたBOLSAについては、本研究の研究協力者である東北

大学菅原歩准教授が専門としているので、本研究ではヨーロッパを拠点とするロイズ銀行(外国)を調査対象とした。また、ロンドン外国為替市場の監督を担っていたイングラント銀行の調査もあわせておこなった。

(2)調査対象期間を、1920 - 1960年代を中心とした1900 - 1970年代と長期に設定したため、これを4つに区分することにした(当初3つ、後に4つ)。第一区分は、「ポンド体制期」である1900 - 1914年である。第二区分はいわゆる両大戦間期である1919 - 1939年である。第三区分は戦後のポンド凋落期である1945 - 1968年である。第四区分は1968年ポンド危機からサッチャー政権誕生までの期間である1968 - 1979年である。この時代区分にあわせて収集した史料を振り分け、時代ごとに従来の研究ではみられない新たな事実の発見に努めた。

4. 研究成果

4年間の調査では数百点のファイル・議事録・元帳を点検し、数千枚の史料を収集した。この報告書を作成している2015年5月末時点では、2015年3月下旬に収集したウエストミンスター銀行関係史料の分析はまだ途中である。BOLSAと並ぶロイズ銀行系列の海外銀行であるロイズ銀行(外国)の分析も同様の状況である。またジグソーパズルのように、先につなぎ合わせたピース(史料)の隙間に、翌年入手した新たなピース(史料)を埋めたり、またつなぎ合わせを変更したりという作業を繰り返しているため、未整理の史料もまだ多数ある。このため研究成果の全貌は、今後数年内に明らかにしていく予定である。差し当たりここでは、現時点における研究成果(研究史的にみた新たな発見)の一部を時代別に列挙しておきたい。

(1)第一次区分期(1900 - 1914年)

ポンドが基軸通貨であった時代、いわゆるポンド体制期におけるロンドンにおけるクリアリングバンクの外国為替業務について

考察した。先にも触れたように、通常、基軸通貨国側では外国為替市場は発展しにくい。しかし、1900年代に入り、世界中の銀行とコルレス契約を結んでいた主要クリアリングバンクの中には「外国部」を設け、外国為替業務の取扱いを開始するところも現れた。報告者は主要クリアリングバンクの継承銀行アーカイブ史料から新たに次のようなことを発見した。ミッドランド銀行では、世界100以上の外国銀行コルレス先に外貨建て預金を置き、1910年代前後よりポンド建て以外の通貨建て取引を行っていたこと(HSBC/Midland Bank/UK0293/0009)、またこのように外貨建て預金を海外のコルレス銀行先におく例はロイズ銀行でも確認されることである(Lloyds/HO/D/Inv/5)。「ポンド体制期」にクリアリングバンクが外国に外貨建て預金を保有することはほとんどないとされていただけに、世界的なコルレスネットワークを構築し、そこで外貨建て取引を行っていたことは注目にあたいする。またこれに関係し、外貨建て手形の発行取扱い、外国払い手形の大幅な買取り等が確認されることも注目すべき点である。但し、そうした手形のうち、金融手形(銀行間融資の手段となる)の取扱いについては「外国部」を設けた主要クリアリングバンクであっても慎重であった。

(2)第二次区分期(1919 - 1939年)

両大戦間期になると主要クリアリングバンクが恒常的に外貨建て預金を保有していることが確認される(Lloyds/HO/O/Int/35; *The Economist* 1928-1933;BoE/C/43/98))。また、クリアリングバンクからコルレス先外国銀行に対して外貨建て融資(Currency Loan)が行われるようになってきていることも確認される。1920 - 1930年代のロイズ銀行ではドル建てのほかフラン建ての貸付もみられる(Lloyds/HO/O/Off/10-11)。もっとも銀行預金全体にしめる外貨建ての割合は1%に満

たず、融資額も大きなものではなかったが、両大戦間期にクリアリングバンクがそうした取扱いを行っていることを史料的に確認できたことには大きな意味がある。というのもユーロダラーの起源ともいべきロンドンにおけるドル建て貸付は第二次大戦後(1949年ごろ)から始まったという説(Bolton)があるが、以上の発見はそれをさらに時代的に遡ることを示唆するからである。また、1930年代にはロンドン外国為替市場の組織化が図られるが、クリアリングバンクがその中で中心的役割を果たすようになっていることが史料的に確認される(BoE/C/43/114)。

(3)第三次区分期(1945 - 1968年)

同期では、国際金融センター・ロンドン復活のキーワードとなるユーロダラー市場の発展とクリアリングバンクの関係について検討を行った。先に触れたように、通説ではイギリス金融当局(大蔵省・イングランド銀行)がその発展を主導したこと、また、同市場の発展を牽引したのは1950年代にはマーチャントバンカー、1960年代は米銀であったとされる。このため1950 - 1960年代にクリアリングバンクが同市場の発展に寄与したとはみなれさてこなかった。これに対して、近年ではイギリス金融当局が同市場の発展を意図的に図っていたわけではなく(金井2014)、また、ユーロダラー取引を最初に実行したのはクリアリングバンクの一つミッドランド銀行であったとされる(Schenk 1998)。これを踏まえ、今回改めて同時期におけるクリアリングバンクの外国為替業務に関する動向を検証してみると次のようなことが確認された。

1968年の「ポンド危機」まで英金融当局は「ポンド防衛・復権政策」を堅持しており、英金融当局の意向を受け入れざるをえないクリアリングバンク本体は1968年までユーロダラーに関する直接的取引を自重せざるをえなかった。このため1963年時点におけ

るユーロダラー市場にしめるクリアリングバンク本体のシェアはわずか 5%にも満たなかった（しかもそのほとんどはミッドランド銀行が占めた）。1950 - 1960 年代のロイズ銀行やパークレーズ銀行の本店・外国部で行われた外国銀行(コルレス先)向け融資のほとんどはポンド建てであった。

但し、1960 年代のクリアリングバンクがユーロダラー市場にほとんど関与してないとみなすのは早計である。1963 年ユーロダラー市場で米銀に次いで 2 番目のシェアを持つのは英系海外銀行であるが、そのうち 80% 近くが B O L S A を含めクリアリングバンクの系列海外銀行(子会社)で占められていることが今回新たに史料学的に確認された(BoE/EID/10/15)。つまり、クリアリングバンクは、規制が及ばない系列海外銀行(子会社)を通じて、間接的にユーロダラー市場に大きなコミットメントを持っていたのである。1964 年には、それまで系列海外銀行を持たなかったミッドランド銀行がそれを設置し、4 大銀行すべてが系列海外銀行を通じてユーロダラー業務を行うようになっていく。このため表面的にはクリアリングバンクはユーロダラー市場に関与していないように見え、また、クリアリングバンクでは、同一銀行グループ内に複数の外国部（親銀行と系列銀行）が、しかもロンドンに存在するという一見不合理な組織体制がみられるようになっていたのである。

(4)第四次区分期(1968 - 1979 年)

もっとも 1968 年までのクリアリングバンクは、おそらく金融当局を刺激するようなことは避けて、系列銀行を通じた活動を行いつつも、ユーロダラー業務をある程度自制していたようである。クリアリングバンクのユーロダラー業務への本格的参入は、ポンド維持政策が事実上放棄される 1968 年以降のことである。今回新たに入手した史料によれば、1970 年代初頭にロイズ銀行をはじめとする

クリアリングバンクは、ユーロダラー市場への本格的な参入を検討し、親銀行・系列海外銀行の大幅な組織改編・統合を行った。これにあわせて 1970 年代にはクリアリングバンクにおけるユーロダラーを取り扱う部門の取扱額・収益が大幅に増加していることが史料学的に確認される(Lloyds/HO/Int/34)。

こうした動きとほぼ並行して、クリアリングバンクが 1968 年より米銀と協力して、ロンドンにおけるドル決済機構の整備を進めていること(LMA/clcb/87/6/file6)も、今回新たに史料学的に確認した。同計画は 1981 年最終的にはアメリカ金融当局の賛同を得られず立ち消えとなるが、クリアリングバンクが米銀とならび 1970 年代のロンドン外国為替市場において極めて重要なポジションを占め、影響力を持つようになっていたことを示唆するものとして注目される。また、英米金融機関が共同で同機構立ち上げを目指していることから、金融機関レベルでは、ニューヨークとロンドンの両金融市場は競合よりも協調関係にあったことを示唆しているともいえよう。

以上(1)~(4)で確認されたことのほとんどは、いずれも本研究によって史料学的に新たに確認された事実である。以上の事実から、イギリスのクリアリングバンクが、従来考えられた以上に、ユーロダラー市場の発展のみならず、それ以前からその基盤となるロンドン外国為替市場の発展にも貢献していたことが窺える。

5 . 主な発表論文等
〔雑誌論文〕(計 0 件)
〔学会発表〕(計 0 件)

6 . 研究組織
(1)研究代表者
古賀 大介 (KOGA Daisuke)
山口大学経済学部・准教授
研究者番号 : 50345857

(2)研究分担者 なし