

チリにおける金融制度の進化と1878年恐慌 —1851～1878年—

岡本 哲史

はじめに

前稿では「19世紀」第1期の通貨・金融システムの分析を行なった。本稿では引き続き第2期（1851～78年）の分析を行おう⁽¹⁾。

第2期の始まりを1851年としているのは、この年に実施された通貨改革と50年代に進んだ本格的な輸出ブームに注目しているからである。金融制度に着目すれば、チリ最初の銀行法が生まれた1860年が制度的な画期にふさわしいかも知れないが、前稿でも触れたように、60年の銀行法は一足早く50年代に叢生した「事実上の」銀行システムを追認した性格が濃厚で、30～40年代とは違う実体経済や金融組織の特徴が現れてくるのは当該法の成立に先行する50年代であった。本稿ではこの点に注目し、1851年を画期とする方法をとりたい⁽²⁾。

本稿の課題は、1850年代以降の通貨・金融システムの発展を実証的に明らかにすることであるが、焦点となるのは、50年代以後の金融制度の進化が、チリ経済史の分水嶺たる1878年恐慌とどのようにかかわっていたかという点である。

以下では、まずI節（1851～60年期）で1850年代の公式・非公式の金融組織の叢生状況を確認し、続くII節（1860～67年期）で、「19世紀」の金融シス

テムを方向づけた60年銀行法体制にかかわる問題を検証・整理し、最後のIII節（1867～78年期）において、どのような通貨・金融システムの特徴が78年恐慌を惹起する背景となったのかを実証してみたい。

I 1851～60年期

金銀複本位制度の確立

第1期とは違う第2期の特徴は、まず第1に、通貨・金融システムがようやく植民地時代以来の制度的な慣性力から解放され、第1期よりは進んだ金銀複本位制が制度化されていった点である。第2期には、金融制度の発展によって金属流通の原則が緩和され、民間の信用貨幣の流通と金属流通とが並存する新しい時代が到来した。

まず、1851年1月9日に成立した本格的な通貨法からみてみよう（資料1）。この通貨法は、旧時代の幣制を脱ぎ捨てたという意味で、日本における明治4年（1871年）の「新貨条例」に比定できる。すなわち、従前の通貨法と同じく金銀複本位制度という大枠に変化はなかったが、古い度量標準を一新し、植民地時代以来の複雑な非十進法の貨幣体系を廃するなど、通貨制度の面でようやく旧制度からの離脱が図られた点にその意義があった⁽³⁾。

資料が示すように、新しい十進法の通貨体系では、ペソ・フェルテ銀貨を1ペソ、それを百分割したセンタボを基本単位として、金貨3種、銀貨5種の完全量目貨幣と銅貨2種の定位補助貨幣が発行され、従前のものに比べてよりスマートな通貨体系が形成されたことが分かる。金銀貨の品位はともに0.900とされたが、金貨は、イギリスのポンドに1金ペソ=45ペンスのレートでリンクするよう、コンドル金貨（=10ペソ）は15.253g（純金量13.728g）に、ドブロン金貨（=5ペソ）とエスクード金貨（=2ペソ）はそれぞれこの2分の1と5分の1の重さに設定され、銀貨の方は、フランスの5フラン銀貨（品位0.900、貨幣重量25g）に対応するよう、ペソ・フェルテ銀貨（=1ペソ）の貨幣重量は25g（純銀量22.5g）とされた。1金ペソ貨幣そのものは、この時点では鑄造されなかったが、コンドル金貨の10分の1が1金ペソ（純金量1.372g）なので、金銀比価は $22.5 : 1.372 \div 16.39 : 1$ であったこ

資料-1 1851年法の通貨体系

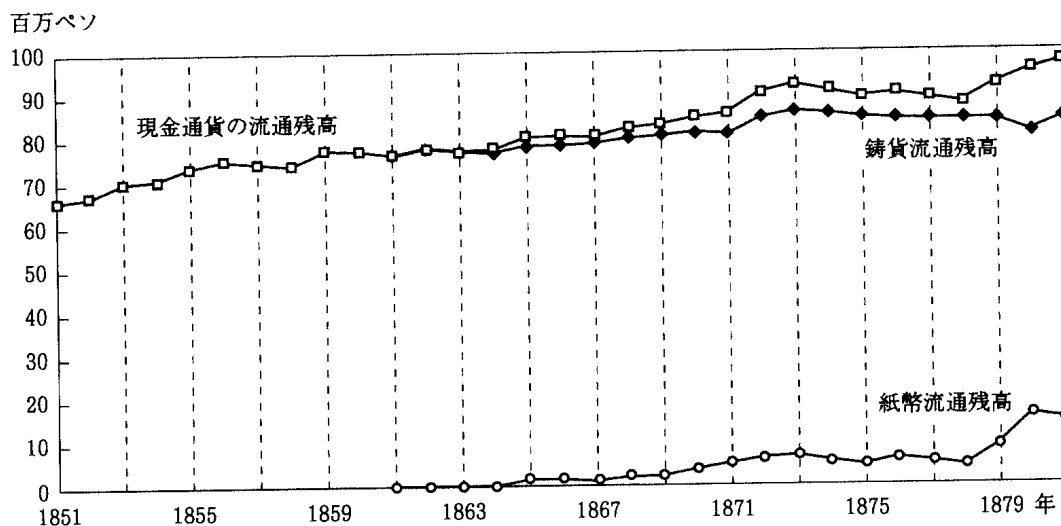
通貨種別	通貨体系
(1851年1月9日制定)	
金貨	金貨品位=0.900
コンドル	1コンドル金貨=10ペソ =305.540グレイン
ドロロン	=15.253g (純金量13.728g)
エスクード	1ドロロン金貨=5ペソ =152.770グレイン =7.626g (純金量6.863g)
	1エスクード金貨=2ペソ =61.108グレイン =3.050g (純金量2.745g)
	∴ 1金ペソ=純金量1.372g
銀貨	銀貨品位=0.900
ペソ・フェルテ	1ペソ・フェルテ銀貨=1ペソ =500.767グレイン
50セントボ	=25.000g (純銀量22.500g)
20セントボ	=50セントボ銀貨×2
10セントボ	=20セントボ銀貨×5
5セントボ	=10セントボ銀貨×10 =5セントボ銀貨×20
銅貨 (補助貨幣=定位貨幣)	=セントボ銅貨×100
セントボ	=セントボ銅貨×200
メディアオ・セントボ (=1/2セントボ)	
	1ペソ=1銀ペソ=1金ペソ 純銀22.500g=純金1.372g ∴ 金銀比価=16.39:1

出所) Ross [1910], p.34, Espinoza [1909], p.879 などの叙述をもとに作成。

とになる。

今回の金銀比価の改正では、第1期の金高銀安設定による銀貨の輸出圧力の改善が意識されたために、1834年法(16.51:1)に比べれば、若干銀価値が引き上げられているのが分かる。しかし、金貨流出に対する警戒感は依然として強く、公定比価の決定に当たってもヨーロッパ市場ではなく国内市場における実勢価格が参照されるにとどまったため、当時の世界的な水準(15.42:1)に比べて金高銀安設定という点に変化はなく、新しい通貨法の成立にもかかわらず、1874年頃まで銀の流出傾向は続くこととなった⁽⁴⁾。

資料-2 現金通貨の流通残高 (1851~81年)



出所) 岡本 [1997], 61, 63ページ。

注) 「铸貨」と「紙幣」の意味するところは、上記論文を参照せよ。

他方、第1期の後半には銀貨の定位貨幣化への道も模索され始めていたが、新しい通貨法ではこれを断念している。補助貨幣的な少額銀貨（5，10，20，50セントボ）も全て完全量目の自由鑄造貨幣として発行され、定位補助貨幣としては、セントボ銅貨と1/2セントボ銅貨が従前と同様に鑄造されることになった⁽⁵⁾。

この通貨改革の結果はまずまずのものであった。新法の施行とともに、外国通貨やマクキーナの流通は禁止され⁽⁶⁾、旧貨幣は徐々に流通から引き上げられたにもかかわらず、貨幣鑄造量が順調に回復を見せ始めたため（1848年＝32万1398ペソ→50年代には100万～300万ペソ台）、第1期の末に深刻化した通貨不足の問題は暫時緩和の方向へと向かっていったのである（資料-2，3）。

しかし、チリが史上初の「恐慌」に見舞われる1857年頃から、再び、鑄貨の供給量は低迷し、通貨不足の声が民間部門から起こってくるようになる。統計データが示すところによれば、これはまず第1に、貨幣鑄造量がこの頃から一貫して減少傾向を見せ40年代後半と大差ない水準にまで落ち込んだことや（1856～64年期、ただし1859年は例外。資料-3）、また第2に、貿易赤

資料-3 造幣所での鑄造額 (1852~78年)

年	金貨	銀貨	銅貨	計(1ペソ=45ペンス)
1852	1,453,980	15,426	77,500	1,546,906
1853	2,093,985	992,406	40,000	3,126,391
1854	1,057,405	932,393	—	1,989,798
1855	650,175	1,546,196	—	2,196,371
1856	692,665	885,030	—	1,577,695
1857	734,481	380,424	—	1,114,905
1858	695,976	350,391	—	1,046,367
1859	3,342,923	602,485	—	3,946,408
1860	622,358	144,384	—	766,742
1861	323,767	334,628	—	658,395
1862	281,341	239,000	—	520,341
1863	314,875	71,987	—	386,862
1864	291,781	86,771	—	378,552
1865	485,158	468,464	—	953,822
1866	696,035	973,429	—	1,669,464
1867	1,269,741	304,201	—	1,573,942
1868	543,955	1,162,131	—	1,706,086
1869	395,095	556,171	—	951,266
1870	831,805	936,021	—	1,767,826
1871	412,960	246,404	30,322	689,686
1872	2,462,920	1,285,716	13,563	3,762,199
1873	1,491,640	531,057	23,334	2,046,031
1874	133,980	1,511,589	7,889	1,653,458
1875	73,428	2,161,614	7,022	2,242,064
1876	24,695	1,672,133	2,373	1,699,201
1877	86,745	2,065,482	588	2,152,815
1878	79,380	1,542,945	4,011	1,626,336

出所) Millar [1994], pp.89-90. 同様のデータは、Mamalakis [1985], p.99にもある。

字自体は恐慌による輸入需要の減少で黒字化していったものの、金銀比価のヨーロッパ市場との乖離などの理由で、鑄貨のネットでの流出が顕著となったことなどが原因であった⁽⁷⁾。

このような貨幣不足の問題は、後述するような信用組織＝発券銀行の叢生によってある程度緩和されはしたが、銀流出の防止を講ずるために金属本位制自体のマイナーチェンジも企図され、1860年7月28日、通貨法の改正が行われる。

今次の改正は、①新たに1ペソ金貨を発行し、51年法の規定よりも0.00027gだけ品位を落とすとともに、②1銀ペソ(=ペソ・フェルテ)以外の少額銀貨(20, 10, 5センチボ銀貨の3種)も品位を落として自由鑄造をやめ、

再び銀貨の「部分的な」補助貨幣化を図ることによって、公定比価の実勢価格からの乖離を部分的に修正しようとしたものであった⁽⁸⁾。

しかし、この改正によっても、従来の金銀公定比価自体は変更されず、51年の金銀複本位制度の根幹は変わっていない⁽⁹⁾。これ以後も、通貨制度のマイナーチェンジは行われたが、基本的に1895年まで51年通貨法の枠組みは維持されたのである。

金融制度の発展

他方、金融制度の方をみてみよう。当該期の大きな特徴は、第1期のような金融制度の著しい遅れが克服され、近代的な銀行組織が成長していったことである。法令の整備自体は1860年の一般銀行法の成立を待たねばならなかったが、前述したように、金融組織の実態としては1850年代に大きな変化が見られた。すなわち、「19世紀」の主要な民族系銀行のいくつかが公式・非公式の銀行組織として50年代に叢生し始めるのである。

50年代の事態が40年代までと違っていたのは、まず、金融業務が商業活動と未分化のまま営まれるのではなく、前者に特化した形でのインフォーマルな銀行組織が誕生してくるという点と、政府が認めた正規の銀行組織の創設も、アルコス銀行の事例のように短命な運命を辿らず、重要な金融機関へと永続的な発展を見せた点である。

50年代に金融組織が叢生していった背景には、まず第1に、40年代末から56年頃まで続いた実体経済の拡張があった。

別稿でも触れたとおり（岡本 [1992]）、1848年にまずカリフォルニアで、続く1851年にはオーストラリアでゴールドラッシュが始まると、農業後背地を持たなかったこれら両地域へのチリ小麦の輸出が激増し、耕作地の拡大や製粉業などの勃興が急速に生じてくる。さらに40年代末には有望な銀鉱脈が（レターモ、チェコ・グランデ、トレス・プンタス）、1852年には銅の大鉱脈（タマヤ）が相次いで発見されたことで輸出ブームは加速し、チリはこの間、未曾有の好景気に沸き返った。輸出ブームに牽引されたこのような国民経済の拡張が（50年代の正貨供給自体は40年代に比べて好転していたとはいえ）原始的な金属本位制ではもはや対応不能なまでに貨幣需要や資本需要を激増

させ、この時期の公式・非公式の金融組織の叢生へとつながっていったのである。

また第2に、かかる実体経済の拡張を前に、政府自体も早急な金融システムの育成が必要と認識し、政策スタンスに変化が現れ始めた点である。

それはまず、銀行設立に対してみせた直接・間接の支援に現れている。アルコス銀行の場合、政府部内には当初その設立を積極的に後押しする動きはあったものの、政府は最終的にはバルパライソの商人利害と一緒にになって銀行経営の足を引っ張る「共犯者」の役割を演じたことはすでに前稿でみた。しかし、この時期になると、民間資本によるフォーマルな銀行設立を容認し、公的金融機関（＝抵当貸付公庫、後述）の設立を企図するなど、政府の金融政策は積極姿勢へと転換し、現行法（1839年法¹⁰）に照らせば政府に届け出のない非公式の発券銀行は違法であったにもかかわらず、これら銀行の設立と「非合法的な」銀行券の発行を事実上黙認する姿勢へ変わっていくのである。

また、一般銀行法の制定自体は遅れはしたものの、経済取引に関する基本法令が整備され、金融システムの形成に必要な制度的環境が整えられたことも、政府の積極姿勢を裏付けるものといえてよい。

植民地時代から独立後間もないころまでのチリでは、まだ、債務保証に関する規定が曖昧で、融資行為にはそれなりのリスクが随伴したが、1854年11月には抵当順位法（ley de prelación de créditos）が、翌55年12月には民法が制定されて貸付行為にかかわる諸規定が明確になり、また、1854年には株式会社法が制定され、株式会社形態での銀行組織の設立が容易になった。

金融組織の叢生に影響した第3の要因としては、それまで銀行設立に懐疑的であったバルパライソの商人層が、政府と同様、その考え方をえ始めた点を指摘できよう。

バルパライソの商人による銀行批判は、実際は1850年代半ばになっても続き、増え始めた銀行券の流通や政府による抵当貸付公庫の設立（後述）に対しては、それらが貨幣市場の混乱と外国資本の引き上げをもたらし、かえってチリの通貨供給と信用活動の収縮を引き起こすこと、また彼ら商人による非制度的な貸付の方が銀行組織の貸付よりも取り立てが緩く、借り手にも有利であるとの論陣を張っていたのであるが、もともと彼らの批判の原動力は

「発券」銀行に対する敵意であって、通常の商業銀行の設立自体に強く反対するものではなかった。したがって、資金需要が高まりをみせ、銀行制度の利点やその収益性の高さが知られると、すぐ後で述べるように、貿易商人から銀行家へと転身を遂げる動きをみせ始めるのである。

銀行組織の叢生

1850年代に叢生した金融組織としては、まず、ベサニージャ＝マック・クルーレ会社 (Bezanilla, MacClure y Cía.) とオッサ商会 (Ossa y Cía.) を挙げることができる。

依拠する文献によって若干設立年は食い違いが⁽¹¹⁾、前者は1855年、サンチャゴにおいて当時の代表的な民族系鉱山資本家三人 (J・T・ウルメネータ Urmeneta, M・コウシーニョ Cousiño, D・マッテ Matte) がそれぞれ27万ペソずつ出資して設立した合名会社であった。主たる活動は、手形割引、貸付、当座預金などで、一覧式の約束手形 (vales a la vista) を顧客の間で流通させ、事実上、発券銀行と大差ない業務を営んでいたことが知られている。また、後者は1855年に設立され、その名称が示唆するとおり、当初は商業活動と金融活動とを兼営していたが、徐々に金融活動に特化し、56年には一覧式持参人払の紙幣 (billetes a la vista y al portador) を発行して、自らを「オッサ銀行」と名乗ったという。

以上の2つの組織が、実体としてはともかく、法的な意味で正式な銀行とは呼べなかったのに対して、アルコス銀行の閉鎖から5年後の1855年には、6月25日と9月12日に行われた二つの法手続きを経て、「合法」的な銀行設立が許可されることとなった。バルパライソ預金・割引銀行 (Banco de depósitos y descuentos de Valparaíso, 以下、「バルパライソ銀行」) がそれである⁽¹²⁾。

バルパライソ銀行は、バルパライソの商人や民族系鉱山企業家などからなる14名 (法人を含む) の資本家⁽¹³⁾が出資者となって、資本金200万ペソ (500ペソの株式4千枚。実際の払込資本金は40万ペソ) の純粋な民間株式銀行として誕生した。最大株主は200株を所有していた石炭王M・コウシーニョであり、営業開始は56年の11月で、為替手形・約束手形・公債・その他政府証券

の割引、担保貸付、当座貸越、預金、第三者のための債務取立、金属や債券・証券の売買、海外送金、手形の振り出しなどの業務を行った。

恐らくは銀行設立者たちの政治力が功を奏して、この銀行にはアルコス銀行には与えられなかったいくつかの優遇措置が与えられたが、前述したように、バルパライソの商人達は、銀行の発券業務には否定的であったので、当初は銀行券 (billetes al portador y de cédulas o vales) の発行は見送られ、商業銀行としてスタートすることになる。

バルパライソ銀行をしばしばチリ「最初の」正式な銀行と称するのは、前稿で触れたアルコス銀行が極めて短命な存在であったのとは対照的に、前者が、60年代以後、資産や預金、銀行券の発行残高などの点でチリを代表する大銀行へと成長していったからである⁽¹⁴⁾。

また、続く1859年11月16日には、バルパライソ銀行に続く二番目の正式な株式銀行としてバンコ・デ・チレ (Banco de Chile) の創設が認められた。応募資本金は100万ペソ (額面500ペソの株券2千枚) で、60年代始めの払込資本金は50万ペソであった。合計77名いた出資者の中には、パストール・セルダ (Pastor Cerda, 177株)、グレゴリオ・オッサ (Gregorio Ossa, 165株)、ディエゴ・オバージェ (Diego Ovalle, 100株) らの大株主がいた⁽¹⁵⁾。

抵当貸付公庫の設立

他方、50年代には、初めて公的な金融機関も設立される。1855年8月29日法による抵当貸付公庫 (Caja de Crédito Hipotecario) がそれである。公的な金融機関といっても、これはかつて構想されていたような国立銀行案を実現したものではなく、不動産なかんづく農地を担保に長期資金を融通する特殊な金融機関であった。

公庫による融資が通常の銀行貸付とは大きく異なっていたのは、自らは資本金を有さず、借り手に対して間接的な形で資金を貸し付ける形態をとった点である。すなわち、公庫の中心業務は、借り手の土地資産を評価してその土地を担保とした確定利付きの債券 (抵当証券, letras de crédito, certificates of credit, mortgage bonds) を発行することであり、抵当証券を受け取った借り手自身がそれを一般の投資家に売却して必要な資金を入手する形

をとっていたのである。債券発行後の公庫の仕事は、借り手から元利金を取立て、投資家（＝抵当証券保有者）への利払いを行い、満期時に額面での償還を行うという仲介的な役割に特化したものであった。

公庫設立の政策目的は、農業振興のための低利資金供給にあったため、通常の銀行融資が3～6ヶ月単位の短期貸付に限定されていたのとは対照的に、公庫融資は例えば償還期限が21年にも及ぶ長期貸付を基本としていた。発行される抵当証券の額面は、1000、500、200、100ペソの4種類で、当初は8%の確定利付きタイプが最も一般的であったが、後には7%や6%、5%の証券も発行され、商業銀行の平均的な貸出利率（9～10%）に比べ利子負担は小さかった。

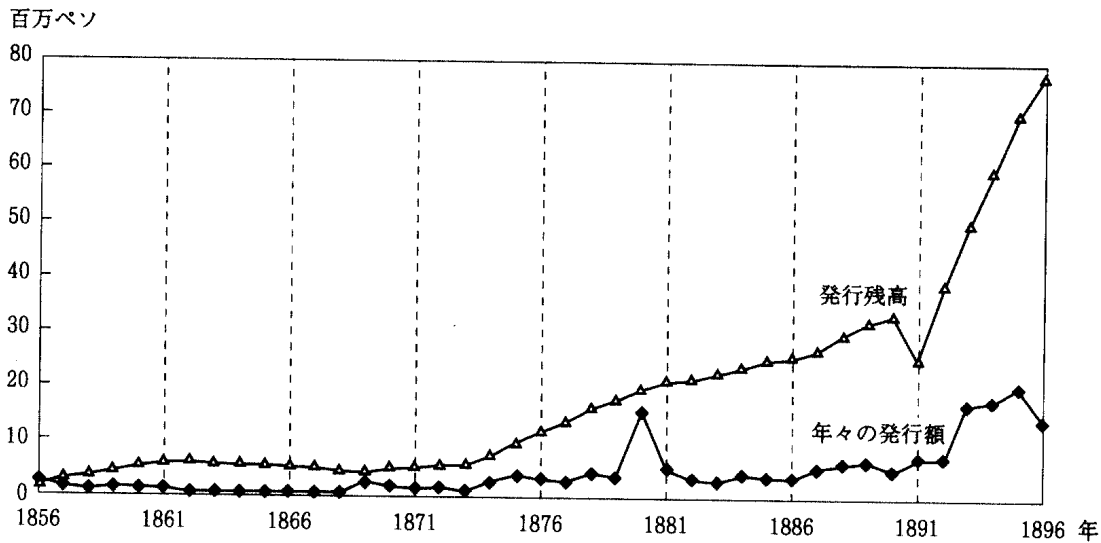
借り手は、この利子分に2%程度の元本償還部分と0.5%程度の手数料を合算した金額を年賦の形で支払うが、もし元金や利子の支払を決められた条件で履行できない場合には月利2%の延滞金利が課せられ、満期時の返済が不可能となった場合には、担保物件である土地は競売にかけられる仕組みになっていた。

また、当然、公庫は民間の金融機関ではないため政府の介入を受ける。例えば、頭取 (director) は大統領によって任命され、議会が任命する4人のメンバーと頭取とで構成される経営評議会 (Consejo de Administración) には、業務報告書を6ヶ月ごとに政府へ提出する義務や、1年ごとに貸借対照表を官報 (Diario Oficial) へ掲示する義務などが課せられていた⁽¹⁶⁾。

とはいえ、事業の遂行に当たって政府から財政補助を受けているわけではなかったため、統制色はそれほど強いものではなく、その点では独立系の公的金融機関という性格が強かった。実際、日常業務においては、収益の最大化を目指した営業活動が行われ、民間企業に似た性格を強く滲ませていたのである。

抵当貸付公庫は55年の12月27日から営業を開始するが、当初から借り入れ需要は多く、抵当証券の発行高は56年だけで97万9千ペソにも及び、合計97名の地主に対する貸付が行われた。その後一時57～61年恐慌の影響などで貸付は低迷するものの、60年代後半以後再び増勢に転じて、20世紀になってもチリの重要な金融機関であり続けた点が、公庫の重要な特色であった(資料一

資料-4 抵当貸付公庫の抵当証券発行高 (1856~96年)



出所) Subercaseaux [1922], pp.201-202より作成。

4)。

公庫設立のとポジとネガ

ところで、抵当貸付公庫を通じたこの長期貸付制度を、資本主義システムの発展という長期の文脈の中で評価するためには、当該制度に随伴した以下のようなポジ・ネガ双方の側面を確認しておく必要がある。

まず、ポジティブな側面であるが、公庫の設立によって、地主には、土地所有を槓杆として近代的な産業資本家や農業企業家へと転身を図る「チャンス」が与えられた。つまり、「可能性」としてではあるが、公庫の設立は、社会的な資金を土地所有者に集中させ、彼らに資本蓄積を行わさせるための重要な制度機構となったのである。

また、公庫の発行する抵当証券の発行と流通は、チリにおける金融市場の発展をも刺激した。

公庫設立以後、年々発行高を伸ばしていった抵当証券は、いわゆる政府保証債券であったためにその信用度は高く⁽¹⁷⁾、銀行・保険会社・その他企業・一般個人投資家などによって積極的に買い入れられ、外国の投資家による重要な投資対象にもなった。資料-4が示すように、抵当証券の発行残高は60

年代の低迷状況を別とすれば、ほぼ一貫して増加傾向をみせ、各種公債や株式と同様、有価証券市場の拡大に寄与していったのである。

しかし、この不動産担保制度には、以下のようなネガティブな要素が随伴し、それがチリ型資本主義の後進性と結びついていた点を看過するわけにはいかない。

第1に、公庫を利用できたのは広大な不動産所有者＝地主階級に限定されていたことである。抵当証券発行のためには、担保物件が少なくとも2000ペソ以上の価値を有する土地でなければならず、貸付規模も最低500ペソ以上(担保価値の2分の1以下)とされ、インキリーノなどの農業労働者はもちろん、中小規模の農地しか持たない自営農民などは公庫融資の対象とはなりえなかった⁽¹⁸⁾。

また、第2に、融資の対象となった大地主層は前述したように公庫による長期資本の貸付によって、合理的な資本家への転化の機会を与えられたものの、実際には、地主がこぞって近代的な資本家へと転身するような傾向は見られず、資本蓄積の制度的な機構は、事実上、期待されたような機能を果たさなかったことである。地主や農村社会の問題は別稿で扱うが、地主オリガーキーはその資金の大半を浪費的な生活様式の維持や投機に用いたことが知られており、不動産担保貸付制度は、当初の意図とは逆に、後期局面以後特に顕著となる富裕者階級の浪費的なメンタリティーを支える制度的装置へと変質したのである⁽¹⁹⁾。

II 1860～67年期

1860年一般銀行法

ところで、50年代に進んだ以上のような金融システムの進化は、個別の法令に基づいて設立された金融組織を別として、基本的には1839年法と矛盾したものであり、発券銀行に関しては法的根拠が曖昧なまま既成事実のみが先行する「異常自体」が続いていたのであるが、かかる事態に終止符を打ったのが、フリーバンキング制度を骨子とした有名な1860年一般銀行法 (la ley general de Bancos) であった。当該法は1857年6月18日、議会へ上程され、

若干の修正を経て1860年7月23日に成立している。

この法案の成立背景を考察する前に、当該法がまずどのような法律であったのかを確認しておこう。

当該法の最大の特徴は、いま述べたように、フリーバンキング制度、すなわち、民間資本による自由な発券銀行の設立を認め、銀行経営に関してほとんど規制らしい規制を課していない点であった。

まず、60年法では、何人であろうと発券銀行を設立する資格があることが明記され(第1条)、銀行を設立しようとする者は、銀行名、支店数とその所在地、資本金額、業務開始の日付を大蔵省に届け出て(第3条)、会社規則(reglamentos)や定款(estatutos)、年々の財産目録、株主会議の議事録と決議の写しを提出すれば(第4条)、自由に発券銀行の設立ができるようになった。

さらに、銀行券の発行に関しては、発行上限を自己資本の150%とすること(第29条)、発行する額面は、20、50、100⁽²⁰⁾、500ペソの4種類とし、銀行頭取のサインを添えること(第15、17条)、銀行券には連番が打たれ、発行が規定通りであることを証明する造幣局長官(Superintendente de la Casa de Moneda)の押印がなければならないこと(第14条)、銀行券の兌換は金貨ないしは銀貨で行うこと(第27条)、などが定められたが、支払準備に関する規定は存在せず、同時代のアメリカの自由銀行制度(free banking system)などと比較しても⁽²¹⁾かなり自由放任色の濃い性格を有していた。

とはいえ、しばしば、誤解されるように、この銀行法はいわゆる「山猫銀行」の設立を奨励するような「絶対的な自由」を銀行経営に対して認めていたわけではない。上で指摘した点以外にも、銀行経営の健全性を担保する目的で以下のような規制を有していたのである。

まず、資本金に関しては、正貨と金銀地金、支払い能力のある人物が保証した最長6ヶ月までの債務証書(obligación y documentos)のみを資本金として認め、その他の公私を問わない債務証書や不動産は資本金に組み入れられないこと(第6条)、また、取締役(directores)に関しては、貸借対照表を毎月大蔵省に提出する義務や(第8条)、たとえ株式会社形態であっても銀行債務に対して連帯保証を負い(第9条)、銀行倒産の際にはいわゆる無限責

任を負う義務（第26条）などが定められていたのである⁽²²⁾。

さらに、銀行が自行取締役などに対して行う身内融資（貸付や手形割引）は禁止されていなかったものの、乱脈融資を防ぐために、これらの取引は、通常の銀行勘定とは別の特別勘定（cuenta especial）に記帳することや（第10条）、取締役自身の出資額を超える貸付は禁止されることが定められ（第11条）、銀行の財務状態を検査できる大統領の権限も明記されていた（第13条）。

クルセル・スニーユと一般銀行法

前稿で触れたように、どのような銀行制度が望ましいのかについては、第1期以来、民間銀行と国立銀行のどちらのシステムを重視するのか、前者による自由な発券業務を認めるのか、あるいは中央銀行型の発券業務を採用するのか、等々、長年の意見対立が続いていたのであるが、60年法の成立はこの対立に事実上の決着がついたことを意味する。当該法の成立によって、チリは国立銀行ないしは中央銀行の設立を断念し、民間資本による自由な発券銀行設立の方向へと針路を定めたのである。

しかし、一体なにゆえに、銀行構想をめぐる対立はレッセフェール基調の制度として決着をみたのであろうか。この問いかけが重要であると思われるのは、当該法の枠組みが基本的には1925年の中央銀行設立まで続いたからであるし⁽²³⁾、1860年の政策決定が、その後の通貨・金融システムの不安定な動態と決して無関係ではないと考えられるからである。

通説に従い、60年法成立の背景としてまず第1に指摘しなければならないのは、クルセル・スニーユ（Courcelle Seneuil⁽²⁴⁾）という一フランス人経済学者の知的ヘゲモニーであろう。すなわち、チリ政府は、1855年6月、当時すでにヨーロッパで古典派経済学者としての名声を確立していたスニーユを、大蔵省の顧問兼国立学院⁽²⁵⁾（Instituto Nacional）の政治経済学担当教授として招聘するが、彼の持つ知的権威と着任後の積極的な言論活動の影響で、チリのアカデミズムや経済界、政治家などの間に自由主義的な通貨・金融理論が浸透し、結果的に、それまで発券銀行の設立に否定的であった世論の風向きを変えて、60年法の成立をみたという説である。

この指摘は、当時のチリにおける経済学の理論水準を考えると、ある程度の説得力を持っている。

チリで古典派経済学が紹介されるようになったのは比較的早く、1820年代頃には、一部の政治家や学者の間でA・スミスやJ・B・セイの議論が知られ始め、自由主義経済を主張する論客⁽²⁶⁾もこの頃から出現するようになっていたが、独立から1840年代頃までは依然として重商主義⁽²⁷⁾的な幼稚産業保護論が有力であり、独立後の開港＝貿易の自由化措置も、旧宗主国による貿易支配からの「自由」は意味しても、「自由貿易」を容認するものではなかった。

とはいえ、スニーユ以前の政府の政策は、古典派経済学を批判的に摂取した上で確固たる理論的な根拠に基づいて打ち出されたというよりも、素朴な経験主義的プラグマティズムに支えられた色彩が濃厚で、チリにおける経済学の理論水準自体は決して高くはなかった。

実際、スニーユがチリを訪れる以前の高等教育機関（＝国立学院）での政治経済学の授業はお粗末なもので、法律を専門とする学者が講義を行ったり、J・B・セイの『経済学講義 *Traité d'économie politique*』の内容をただ祖述し、暗記させるだけの授業が行われ、授業に関する学生からの苦情が漏れ聞かれるような惨状だったのである。

このような遅れた政治経済学の論壇に「フランス語圏における、J・B・セイ以来の傑出した経済学者」と評せられるスニーユが颯爽と現れ、自由主義経済理論の論陣を張ったことは、当時のインテリや政治家を知的に幻惑し、世論の動向をも一定程度方向づけたであろうことは、十分に頷ける。

実際、スニーユは、1856年から教壇に立ち、国立学院で何十年もの間使い古されてきたセイの教科書ではなく、自らの講義ノートを用いて最新の理論を教授し、「政治経済学を一夜にして国立学院で最も人気の科目に変えた」のである。講義ノートは58年にはフランス語で、翌年にはスペイン語で著書として刊行され、国立学院の学生の中からは、スニーユを信奉する多くの弟子が生まれていった⁽²⁸⁾。

また、来訪直後から政府の経済顧問としても積極的な提言を行い、55年には発券銀行に反対するバルパライソの商人層を批判する論文を『エル・メル

クーリオ El Mercurio』紙に掲載し、57年には論文「発券銀行について Bancos de circulación」を発表してフリーバンキング制度の論陣を張るなど、大学人の枠を越え様々な方面で言論活動を続けることで、自由主義的な経済理論に対する世論の「武装」解除に貢献したのである。

政府は、57年6月18日、銀行法案を初めて国会へ提出するが、この法案は、チリに到着した直後（55年8月頃）からスニーユが政府の求めに応じて起草したものであり、議会では一部に反対論はあったものの、提出の三年後、ほぼ無傷の状態で議会を通過・成立した⁽²⁹⁾。

スニーユの銀行理論

ところで、60年法が欧米にも例のないような極端に自由放任型の銀行法であったとすれば、そもそも、スニーユはどのような銀行論に基づいて60年法を策定したのであろうか。

まず、スニーユの銀行論の根底にある最もベーシックな考えは、いうまでもなく、経済システムの自然的な作用は、不要な国家介入によって歪められるので、国家の介入は最低限度のものにとどめておくべきという、古典派的な経済哲学であった。このような基本理念に支えられて、スニーユは、およそ以下のような銀行論を展開している⁽³⁰⁾。

まず、望ましい銀行制度について、スニーユは、①国立銀行と②特許銀行と③民間銀行という3つの制度を比較し、①の制度では、その複雑な銀行業務を遂行する能力と責任を持つ官僚が必要となるが、役人はしばしば、政権交代などの政治過程から影響を受けやすく、「無責任な銀行家」になりやすい。また、特定民間銀行に特許を与えるような②の制度では、銀行間の競争が生まれず、独占的な銀行システムに伴う腐敗が生じやすくなるし、乱脈経営を改善するという名目で最終的には国家の介入を招いてしまう。したがって、最適な制度は③、すなわち、民間資本による発券銀行の設立を自由に認めるフリーバンキング制度であるが、100%の自由を民間銀行に与えると、銀行券の増発による無軌道な貸付業務を拡大させる恐れがあるので、これを防ぐ適切な規制は講じる必要がある。ただし、それは、資本金額に応じた発券規制と、身内融資の別勘定への記載など、必要最小限の規制にとどめるべき

である、等々。

国立銀行制度や特許銀行制度を批判する論理は、これまでチリで展開されてきた議論と大差なかったが、スニーユの銀行論で特に注目すべきは、銀行券の兌換準備規定を不要とし、ただ、資本金に応じた銀行券発行の上限規定があればよいとした点であろう。この点に関して、スニーユは、およそ以下のような考えを持っていた。

すなわち、銀行の兌換能力は正貨準備の多寡によって決まるのではなく、正貨準備の多い銀行が兌換停止に追い込まれることもあるし、逆に、少ない銀行が兌換を円滑に行いうる事例も存在する。実際のところ、銀行の支払能力を決定するのは、正貨準備ではなくその資産内容（ポートフォリオ）であって、例えば、短期の確実な手形を資産として有していれば、どのような正貨兌換にも対応できるが、不良な長期手形を抱え込んだ銀行は、仮に正貨準備が潤沢でも兌換停止に追いやられる。つまり、正貨準備を法律によって規定しても何の意味もないのであって、健全な銀行経営を担保するものは、正貨準備規定の存在ではなく、突然の兌換請求にも応じられるよう短期借り・長期貸しを避け、支払能力のある人物への短期信用に融資業務を限定することなのである、等々。

スニーユのこのよう考えの根底に存在したのは、銀行は市場が需要する以上の銀行券を発行しえないという通貨・金融理解であった。すなわち、銀行券は新しい価値を生み出すものではなく、現存価値 (valores existentes) に対する所有権を意味するにすぎない、したがって銀行券は、もしそれがなければ流通したであろう正貨の量を越えて流通することはできず、もし過剰な通貨供給があれば、為替が低落し正貨の流出が生じるので（逆の場合は逆のプロセス）、人為的に、銀行券の正貨準備規定を設けるのは、むしろ、この自然の調整メカニズムを阻害することになり望ましくない、という考えに立脚していたのである。

学説史的にいうと、スニーユのこの考え方は、イギリスの銀行学派⁽³¹⁾の考えに近い。周知のように、イギリスでは1844年のピール銀行条例の制定に先だって、通貨主義 vs 銀行主義という有名な論争が発生するのであるが、前者が、金属貨幣のみを完全な通貨と考え、銀行券は鑄貨を代位する「代理証券」

なのだから過剰な銀行券の発行は紙幣価値の下落をもたらす、したがって、銀行券は正貨準備の増減に応じて発行されるべきであり、無秩序な発行を避けるためにも、発券機能のイングランド銀行への集中が必要であると考えたのに対して、後者は、銀行券の発行高はその需要の大きさによってあらかじめ決められており、銀行にはそれを直接に決定することはできず、かりに銀行券が過剰発行されても、市場の需要にとって不要な部分は自動的に銀行へ還流してくるので、そもそも銀行券の過剰発行自体がありえない、したがって、政府による発券統制は有害無益である、という考えであった⁽³²⁾。

スニーユの論調が銀行学派と共通しているのは、ともに、銀行券の発行は銀行が恣意的に決定できるものではなく、市場における需要が自動的にその発行高を決定するという理解にたつて、発券の規制や単一銀行への発券業務の集中に反対し、既存の発券銀行の存在を擁護した点である。通貨学派と銀行学派のどちらの理論がより優れていたかは別として、イギリスで官許の理論となったのは、いうまでもなく前者であり、当時の世界的な潮流としては、銀行券の発行に金本位のルールを課し、発券機能の単一銀行への集中という通貨学派の主張した政策へと収斂していったことは周知のことであろう。この点に鑑みれば、チリは、世界的な流れとは逆方向の政策を選択したといえる⁽³³⁾。

銀行法の実体的な背景

しかし、いうまでもなく、60年法の成立は、スニーユの知的ヘゲモニーによってのみ可能になったのではない。古典派の政策的処方箋を受け入れるだけの実体的な条件が存在したからこそ、60年法体制は生まれたのである。

实体经济との関連で指摘できるのは、50年代の景気拡大と恐慌という二つの異なる景気局面が60年法に及ぼした影響であった。

まず後者の点からいえば、チリが初めて経験する深刻な経済恐慌のさなかで当該法の成立をみたことが示唆的である。

I節でも少し触れたように、1848～56年期の景気拡大は、57年8月に一転して恐慌へと転じ、通貨供給と信用活動の急激な収縮がバルパライソ港での商取引を麻痺状態に陥らせ、61年頃まで深刻な不況が続いていたのであるが、

このチリ最初の恐慌は、農業や鉱工業など経済全般にわたって破産や失業を引き起こし⁽³⁴⁾、南部のマウレ地方では住民が食糧不足で飢餓にさらされるなど、恐慌の悪性度は、後述する78年恐慌や98年恐慌よりも大きかった。しかも、鎮圧に成功したとはいえ、59年には、M・モン (Manuel Montt) 大統領に対する反乱が勃発し、経済状態はさらなる打撃を被ったのである。

このような厳しい経済状況は、まず第1に、恐慌という現象それ自体が従来の統制主義的な経済政策の誤りによるものではないのかという疑義を人々の意識に発生させ(=政策のクレディビリティの喪失)、新しい処方箋を受け入れやすいイデオロギー的な下地を準備したのであろうし、また、第2に、自由な発券銀行の設立によるマネーサプライの増加を、長引く不況からの脱出策として歓迎する空気を発生させ、それが、従来、世論の中に根強く存在した紙幣流通への警戒感を中和したのであろうと考えられる。

また、60年法の成立にとって、56年頃までの実体経済の拡張も重要な意味を持っていた。すなわち、50年代の実体経済の拡張それ自体が、貨幣需要の増加による公式・非公式の銀行システムの形成を促し、60年法の成立以前に、自由放任型の発券銀行の存在という既成事実を生み出していたことである。実際、冒頭でも述べたように、60年法は全くの新制度というよりも、一足早く自然発生的に形成されていた銀行システムを制度的に追認した性格が濃厚なのである。

この点をやや抽象的な角度から論及すると、こうなろう。すなわち、民間資本による自由な発券銀行のシステムと、国家銀行に発券機能を集中する中央銀行型のシステムでは、複雑さの度合いや、システム形成に必要な「政治的資源」の投入量などの点で、明らかに後者の方が前者よりも進化の度合いが高い⁽³⁵⁾。したがって、金融システムの萌芽期に、政策をめぐって国家が明確な方針を出せない場合には、前者のシステムが先行して生まれやすく、もしそうなれば、いったん形成されたシステムには制度としての慣性力が働くので、後に、法制度の整備を図る際には、自ずと実態に即した調整が選択されやすい。当該法が現状追認的な性格を強く有していたのは、ある程度、この点と関わりを有しているものと思われる。

また、60年法が現状追認的な性格を有した原因を、もう少し具体的な次元

で補足しておくとして、以下のような問題を指摘できる。

すなわち、50年代に叢生したベサニージャ＝マック・クルーレ会社やオッサ商会などの株主は、いうまでもなく当時の有力な鉱山企業家ないしは商人であり、政界に強い影響力を行使しえた人々であった。しかも、これらインフォーマルな銀行組織にとって、政府が黙認した発券業務は非常にうま味のある業務としてすでに定着していたので、もし、国家銀行構想を実行してこれらの組織から発券業務を取り上げるとすれば、かなりの政治的フリクションを覚悟して事に臨まねばならなかったであろう。したがって、60年法の細部はともかく、新しい銀行制度が自由な民間発券銀行の容認という選択肢を選んだ点には、ある程度の必然性が随伴していたのである⁽³⁶⁾。

発券銀行の拡大

60年法制定以後の金融システムの展開を整理しておこう。

まず、既存の金融機関には、銀行法の規定に則って新たに組織替えをする動きが生まれ、前述したバンコ・デ・チレは、1861年には、一般銀行法の規定に則って定款 (procedimiento) を整え機構を再編し、61～64年期には、10万7千～26万8千ペソの銀行券を発行するようになった。他方、ベサニージャ＝マック・クルーレ会社も、新銀行法による追い風を受けて、1860年代初めには営業活動を活発化させ、1861年には2万8990ペソの銀行券を発行するようになる⁽³⁷⁾。

しかし、実体経済の方が1857年から63年頃にかけて深刻な景気後退のさなかにあつたので(1859～60年期には一時的に回復)、この間に目新しい金融システムの進展は生じていない。新しい動きが見られるようになるのは、景気が回復軌道に乗り始める1864年以後のことである。

なかでも重要なのは、1865年7月に、その後チリ最大の金融機関となるバンコ・ナシオナル・デ・チレ (Banco Nacional de Chile, 以下「ナシオナル銀行」) が設立されたことであつた。同行は当初、単なる商業銀行として営業をスタートさせたが(9月1日、資本金700万ペソ)、一足先に誕生していたバンコ・デ・チレと合併することで資本金を増額し(900万ペソ)、1860年銀行法の要件を満たすように組織を改組して、発券銀行として再スタート

を切った（10月1日）。

また、60年銀行法とは直接のかかわりを持たない領域においても、金融システムは進化した。すなわち、前述した抵当貸付銀行が、民間資本によっても設立されるようになったのである。

抵当貸付公庫を認可した1855年法は、実際には公庫の設立だけでなく、抵当貸付銀行の設立・運営に関する一般法でもあったので、60年代以後、同法に基づいた民間株式会社が誕生し、1865年3月にはまず新しい抵当貸付銀行として、バンコ・チレーノ・ガランティサドル・デ・バローレス（Banco Chileno Garantizador de Valores）が設立された。この分野の金融業務では、圧倒的に抵当貸付公庫の比重が大きかったが、70年代初頭には新たに2つの抵当貸付銀行（Garantizador de Valores と Garantizador de Valores Sur）が生まれるなど民間資本の参入が続き、これら銀行の発行する抵当証券は、前述したように、証券取引所の中核的な金融商品としての地歩を確立していった。

対西戦争による金融危機

しかし、順調に進み始めたかかる金融システムの発展も、1865年9月、チリがかつての宗主国スペインと再び戦火を交えるという政治的激震に見舞われると、予期せぬ試練を強いられる⁽³⁸⁾。

戦争の予感と始まりは、まず、銀行への取付騒ぎや正貨の退蔵という事態を生み出し、通貨供給や信用の収縮に帰着した。この事態がチリ経済と金融システムに深刻な影響を与える可能性を憂慮した政府は、65年9月24日制定の法律と9月29日制定の政令（decreto）によって、当時、唯一の発券銀行であったナショナル銀行⁽³⁹⁾に不換銀行券を発行させる緊急措置を行い、独立後初めて不換紙幣の流通を認めるのである。

すなわち、①ナショナル銀行は、66年1月31日まで兌換を免除された銀行券を最大150万ペソまで発行できること、②その際、不換銀行券に全面的な強制通用力は与えないが、A・エドワーズ（Agustín Edwards）とバルパライソ銀行の裏書きがある場合には公的機関での支払に使用できる、③また、ナショナル銀行とその保証人（fiadores）、ならびにオッサ銀行、マック・

クルーレ銀行は、不換銀行券を額面通り受け取り、入手した正貨は政府が受け取った不換銀行券の消却原資として毎日全額国庫に引き渡すと同時に、発行保証として100万ペソの国債を造幣所に預託すること、④さらに不換銀行券の発行に当たっては、60年一般銀行法の規定(15条)を一部停止して、1～500ペソの範囲内であれば自由な額面での発行を認める、などがその骨子であった。この法令の結果、ナシオナル銀行は、65年末までに153万8792ペソの銀行券を発行し、それまで数十万ペソであった銀行券の国内流通残高を大幅に増加させたのである⁽⁴⁰⁾。

ところで、このような不換銀行券の発行は、当初は戦争の危機によって生じた金融システムの歪みを調整する点にあったが、開戦後数カ月たつと、戦費による財政赤字が拡大し、政府は金融システムの保全という当初の目的を越えて、赤字補填の手段に金融システムを利用することを余儀なくされる。その結果、制定されたのが、65年12月20日法であった。

この法律は、前述した9月の措置からさらに一步踏み込み、1860年法に基づく任意の発券銀行(ないしは発券銀行に転換する予定の銀行)に不換銀行券の発行を認め、その見返りとして政府に貸し上げをさせるための措置であり、具体的には次のような内容からなっていた。

すなわち、既存の発券銀行(ないしは転換予定の銀行)は、①発行する銀行券の3分の1を無利子で政府に貸し上げることを条件に、②現時点から戦争終結後の半年間(ただし最長で67年6月30日まで)不換銀行券を発行する特権と、③その銀行券を公的機関への支払で正貨と同様に通用させうる特権とが付与される。その際、④銀行側は不換銀行券の発行を国債の預託によって保証すると同時に、⑤不換銀行券の発行残高の最低5%以上を毎月正貨で消却する義務を負うが、⑥兌換が再開されれば、政府は貸し上げ金に6%の利子を支払う。ただし、⑦上記特権の行使を望まない銀行は、引き続き60年銀行法の規定に従うものとする、というのが、その骨子であった。

しかし、この法律への金融界の反応は鈍く、貸し上げに同意したのは、2銀行(ナシオナル銀行とマック・クルーレ銀行)のみで、前者は117万8千ペソを、後者は30万2250ペソを発行し、その合計額の3分の1(49万3416ペソ)が政府に貸し上げられたただけであった⁽⁴¹⁾。

むろん、この借り入れ額では財政赤字を補填できず、66年7月20日、政府は3つ目の法律制定を余儀なくされ、新たに400～600万ペソに上る巨額資金の借り入れを画策する。

すなわち、①政府に貸し上げを行う銀行には、前回の法律（65年12月20日法）と同様、現時点から戦争終結後の半年間（ただし最長で67年6月30日まで）不換銀行券を発行する特権を認めると同時に、②この銀行券には公的機関で正貨と同様の通用力を「今後22年間にわたって」認める。ただし、③銀行は銀行券の兌換停止の間は発行残高の2%に相当する利子を政府に支払うが、④兌換停止特権は上記期限以前に返上してもよい。⑤また前回の法律は廃止して、貸し上げに同意した銀行は、今後22年間、60年の一般銀行法の規定のみに従うものとし、⑥この間に銀行法がいかなる改正をされても、上記特権を喪失することはない、⑦政府も、今後一切不換紙幣の発行やその許可を行わないことを約束する、という内容の法であった。

この法は、上のような条件で大統領に銀行との交渉を「委任する」という趣旨のものであったので、これを受けJ・ペレス（Joaquín Pérez）大統領は銀行との交渉を進めるが、66年8月8日、5大銀行（ナショナル銀行、バルパライソ銀行、エドワーズ銀行、マック・クルーレ銀行、オッサ銀行）との間で、前回の実績を大幅に上回る合計453万9千ペソの貸し上げ協定の締結に成功する。

この協定の大きな特色は、7月20日法が許容していた時限的な不換銀行券の発行権を協定から除外した上で、巨額の貸し上げを引き出したという点であった。

すなわち、①前年の12月20日法に基づいて政府がナショナル銀行とマック・クルーレ銀行から借り入れていた資金（前者＝55万ペソ、後＝6万3250ペソ）は、66年8月31日を以て全額返済し、この日以降、この2銀行が独占的に享受していた銀行券の兌換停止措置は廃止される。その上で、②新たな貸し上げに加わった銀行の銀行券には、今後22年間公的機関での支払に限定した強制通用力を付与し、④貸し上げられた金額の15%増しの国債（bonos, 8%の利付）を交付する優遇措置をとる。ただし、⑤特権付き兌換銀行券の発行は政府への貸し上げ額を上限とする、という諸点を含んだ協定であった。

要するに、この協定では、貸し上げにあたって新たな兌換停止措置が盛り込まれず、すでに流通していた不換銀行券の兌換再開も決定されたので、65年9月の対西戦争に端を発した不換銀行券の流通という異常事態は、ほぼ11ヶ月後のこの協定を以て常態復帰を遂げたのである。

興味深いことに、戦争によって余儀なくされた不換銀行券の流通ではあったが、この時の兌換停止措置は、後述する78年恐慌以後のような深刻な通貨価値の下落をほとんど引き起こしていない。むしろ、財政危機の回避と通貨供給量の増大＝金融緩和に寄与した側面の方が目立ったといってもよい⁽⁴²⁾。

ミジャールによれば、これは、①不換銀行券そのものの発行額が後の時代に比較してかなり控えめな数字にとどまったからであるし、②上述したような不換銀行券に与えられていた国家やバルパライソの有力商人による発行保証が、銀行券に対する公衆の信認を維持させたためでもあった。

もっとも、兌換銀行券の方は、66年8月8日の対政府貸し上げ協定の後、徐々に増加傾向を示した。これは、この協定を契機に、それまでの、商業銀行が発券銀行へと組織替えしていく動きを活発化させていったからである。

まず66年8月20日には、オッサ銀行が50万ペソの資本金を持つ発券銀行へと組織替えし、約20万ペソの銀行券の発行を許可された。一週間後の8月27日には、バルパライソ銀行が、長年の発券銀行への嫌悪を捨て、資本金54万1404ペソの発券銀行へと転換、国家への貸し上げ額に等しい51万ペソの発行が認められた。また、最後まで商業銀行のままにとどまっていたエドワーズ銀行も、67年1月5日、資本金50万ペソの発券銀行へと組織替えを行った。

このような事情を背景に、1865以後、民間銀行によって発行される銀行券の発行残高は着実な増加を示し、65年頃から増加傾向を示す正貨の鑄造とも相俟って、この時期の通貨不足の問題は緩和の方向へと向かっていったのである（前掲資料－2, 3 参照）。

III 1867～78年

景気回復とバブル経済

64年以後回復基調にあったチリ経済は、65～66年の対西戦争によって一時

的な攪乱を受けたものの、1867年以後、再び景気拡大局面へと移行していく。実体経済の面でこれを支えたのは、世界経済の活況による旺盛な一次産品需要と価格の上昇がチリの農産物・鉱産物輸出（小麦や銅）を好調たらしめた点にあった。

しかし、70年3月、当時まだボリビア領であったカラコーレスで有望な銀鉱脈が発見されると、景気は一転して過熱化の様相を呈し始める。チリはこの報に接するや一大「シルバー・ラッシュ」にわき返り、労働者や企業家が古い鉱山を捨てこの地に集結する一方で、バルパライソやサンチャゴでは、銀山開発やその他事業を目的とした各種株式会社の設立ラッシュ、株式市況の高騰、投機的な金融取引（株式、公債、債券、手形売買等々）や不労所得の発生、それによる奢侈財輸入や豪華な建築需要の増加などが生じ、経済はバブル化の相貌を色濃くしていくのである。

株式会社の設立ブームを若干の数字で確認しておく、大半が実体のない架空会社であったとはいえ、1872年にはカラコーレス関連の株式会社だけで29社存在し、資本金総計は1322万3千ペソに達していた。また、バルパライソの取引所に上場されていた株式の額面価格は4795万ペソに達し（払込資本金は2561万3千ペソ）、株価には平均して24%のプレミアがついていたという（71年末）。

この間、いうまでもなく、金融システムは大きく外延的な拡張を遂げた。資料-5に掲げてあるような新規の銀行組織が多く生まれ、70~72年の3年間だけで、合計5つの発券銀行が設立された。72年末の時点で、銀行預金総額は3767万ペソ、銀行券の流通残高は715万ペソ、貸付(colocaciones)は4809万ペソにまで達し、三年間で銀行券の発行残高は39%の増加を、要求払い預金と貸付は45%の増加を示したのである。

もちろん、新たに設立された銀行組織がすべて発券銀行だったというわけではない。発券銀行以外にも、この時期には、2つの抵当貸付銀行（前述）と2つの貯蓄銀行（Porvenir de las Familias と Sociedad Bienhechora）が設立されたし、1872年5月には、ボリビア領内での銀行業務を主目的とした多国籍型の銀行（Banco Nacional de Bolivia）も設立された。また、バンコ・デ・ラ・アリサンサ（Banco de la Alianza）のように、既存銀行（ナ

資料-5 1878年までに設立された主要銀行

銀行名	創設年	設立時の組織形態	備考
Banco de Cordovez	1820年代	共同出資	創設後すぐに倒産 (1828年)
Banco de Arcos y Cía	1849年	株式銀行	創設後半年で倒産 (1850年)
Bezanilla, Mac Clure y Cía.	1855年?	合名会社	当初は非公式の銀行組織 1865年以前に清算
Banco de Ossa y Cía	1855年?	個人銀行?	
Banco de Edwards		個人銀行	
Banco de Valparaíso	1855年	株式銀行	資本金200万ペソ 払込資本金40万ペソ
Banco de Chile	1859年	株式銀行	資本金100万ペソ 払込資本金50万ペソ 主要株主 P. Cerda, G. Ossa, D. Ovalle 1865年に Banco Nacional de Chile と合併
Nacional de Chile	1865年	株式銀行	チリ最大の銀行 1893年に他2行と合併して Banco de Chile となる
Banco de MacClure	1866年		
Banco Agrícola	1868年	株式銀行?	資本金400万ペソ 4千株 3分の1が払込
Banco de Montenegro	1869年		地方都市チジャンに設立 払込資本金10万5千ペソ
Banco del Pobre	1870年		当初は大衆向けの貯蓄銀行として設立 72年から発券銀行へ転換 資本金200万ペソ
Banco Mobiliario	1870年	株式銀行	払込資本金10万ペソ 主要株主 E. Goyenechea, J.G.Castro, M.V. Castillo, M. González
Banco de Concepción	1871年	株式銀行	地方都市コンセプションに設立 資本金100万ペソ 500ペソ株券2千枚 主要株主 D. Sanhuenza, V. Lamas, G. Delano, T. Segundo Smith, Aníbal Pinto
Banco Matte, Mac Clure	1871年	株式銀行	Banco Mac Clure y Cía.を引き継いだもの 払込資本金50万ペソ
Banco Sud Americano	1872年	株式銀行	資本金50万ペソ
Banco de la Alianza	1872年		払込資本金16万ペソ ナショナル銀行の設立者達が1866年の対政府貸し上げの際に結んだ協定に縛られない新しい銀行設立を目指した結果生まれたもの すぐに払込資本金は50万ペソに増資 ∴75万ペソまでの銀行券の発行が可能に
Banco la Unión	1875年		
Banco de D.Matte y Cía.	1875年		
Banco Consolidado de Chile	1876年		

出所) Millar [1994], pp.133-134, Mamalakis [1985], cap. 2, Bauer [1975], p.92. などの叙述を参考に作成。

注) 銀行名は必ずしも法律上の正式名称ではない。創設年次には、銀行約款が承認された年ないしは営業開始年で代表させたが、これに特に厳密な基準は設けず、依拠した先行文献の叙述にしたがって拾ってあるもので、他の文献によっては、創設年次に1年程度の齟齬が生じる場合もある。また、備考欄の記述は、特に断りのない限り、創設当初のもの。なお、資料上の制約のため、この表は完全なものではない。

シオナル銀行)の株主が、66年8月の貸し上げ協定に縛られない自由な発券業務を求めて、新規に銀行を設立するような例も見られた⁽⁴³⁾。

1873年恐慌

しかし、以上のような1870年代初頭の景気過熱と連動して進んだ金融システムの拡張は、73年以後減速していく。同年5月のウィーンの取引所恐慌に端を発したヨーロッパの大不況が、周辺資本主義国チリにも深刻な影響を及ぼしたのである⁽⁴⁴⁾。

73年に彼の地で恐慌が勃発するや、チリでは、株式をはじめ、公債、債券、各種有価証券の相場が一挙に落ち込み、市場は一時的なパニックに見舞われた。抵当証券などの相場下落は比較的軽微で済んだが、株式相場下落は顕著で、恐慌が始まった最初の3ヶ月だけで、94の株式会社が有した1億5300万ペソの総資本額は、1200万ペソだけ弾け飛んだ。

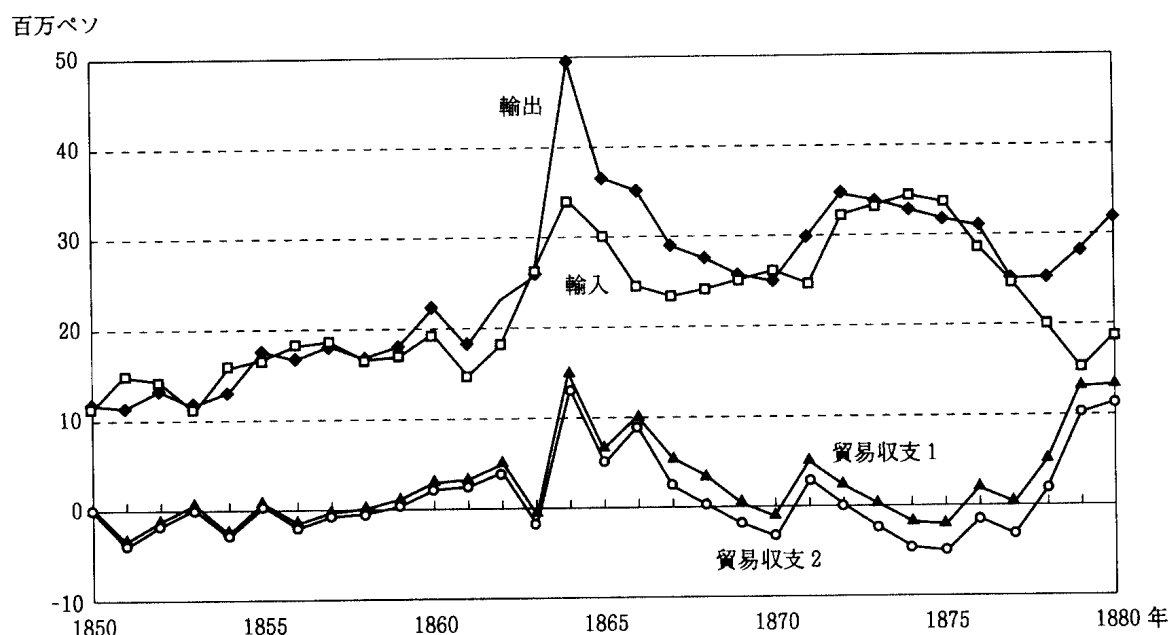
とはいえ、欧米と異なるチリの特徴は、73年のパニックがさほど悪性症状を示さずに収束した点にあった。73年恐慌は、この年に契約された巨額の外債⁽⁴⁵⁾や、同年12月に行われたバルパライソ銀行と南米銀行(Banco Sud Americano)との合併などによって激烈な症状(金融恐慌)を呈することなく収束し、危機の出現は暫時回避されたのである。当時の知識人も、73年恐慌を「貿易赤字→正貨流出→通貨不足→信用の収縮→金利上昇→株式・債券価格の下落」というルートで生じた一過性のパニックに過ぎないと考え、過度の投機を戒める意味で歓迎すべき現象であると論じるなど、事態の推移に関しては楽観的な論調が支配的であった。

しかし、73年以後の景気は、当時の知識人が考えていたほど簡単には回復軌道には乗らず、むしろ、景気は慢性不況の様相を強め、その下でさまざまな「衰退的要因」が累積的に作用することで、欧米に遅れること5年、ついに通貨・金融システムを揺るがす一大経済危機が爆発することとなる⁽⁴⁶⁾。チリ経済史の分水嶺となった1878年金融恐慌がそれである。

1870年代不況と銀行経営

73年以後のチリ経済を最も苦しめた要因は、いうまでもなく、世界恐慌以

資料-6 貿易収支(1850~80年)



出所) Humud [1974], p.72.より作成。

注) 貿易収支1は、輸出マイナス輸入の数字。貿易収支2は、これからさらに、対外債務の元利払い分を控除した数字。

資料-7 正貨の流出入(1870~78年)

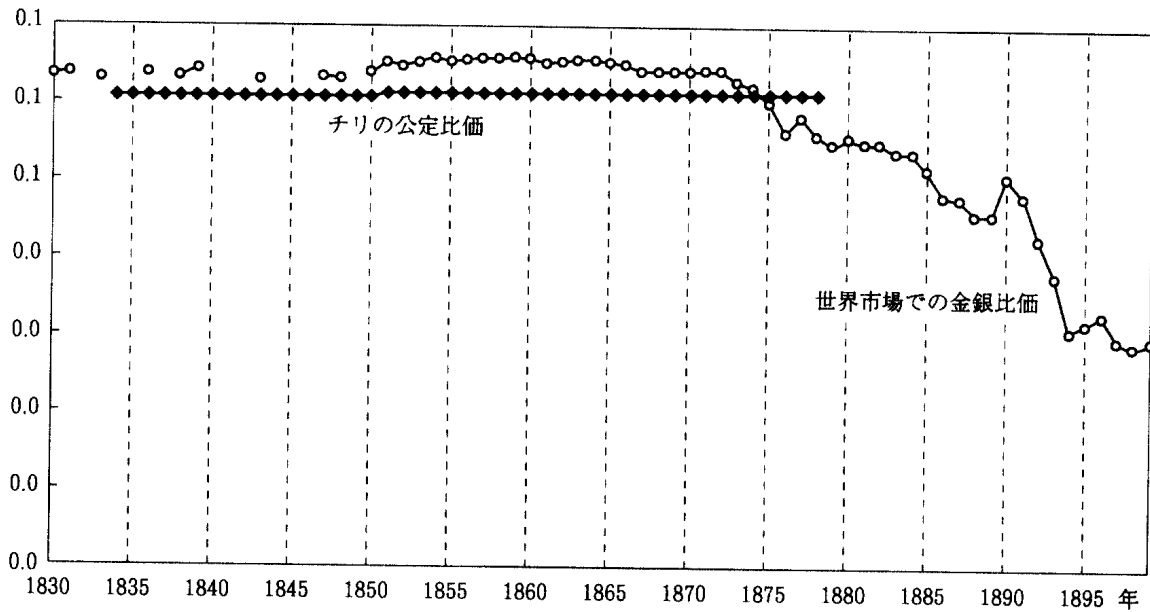
年	a 金銀鑄造額	b 正貨の輸出	c 正貨の輸入	c - b 正貨純流出入	a + c - b 正貨流通の純増減
1870	1,767,825	1,157,375	190,587	- 966,788	+ 801,037
1871	689,686	918,111	777,688	- 140,423	+ 549,263
1872	3,762,199	1,023,234	2,080,499	+1,057,265	+4,819,464
1873	2,047,030	2,023,052	1,149,161	- 873,891	+1,173,139
1874	1,653,448	2,072,987	109,691	-1,963,296	- 309,848
1875	2,242,058	4,305,576	300,807	-4,004,769	-1,762,711
1876	1,699,100	4,015,352	293,563	-3,721,789	-2,022,689
1877	2,124,028	2,472,538	68,941	-2,403,597	- 279,569
1878	1,626,337	4,145,410	42,660	-4,102,750	-2,476,413

出所) Fetter [1937], p.29, Mamalakis [1985], p.6, Millar [1994], p.140.

注) 単位はペソ。

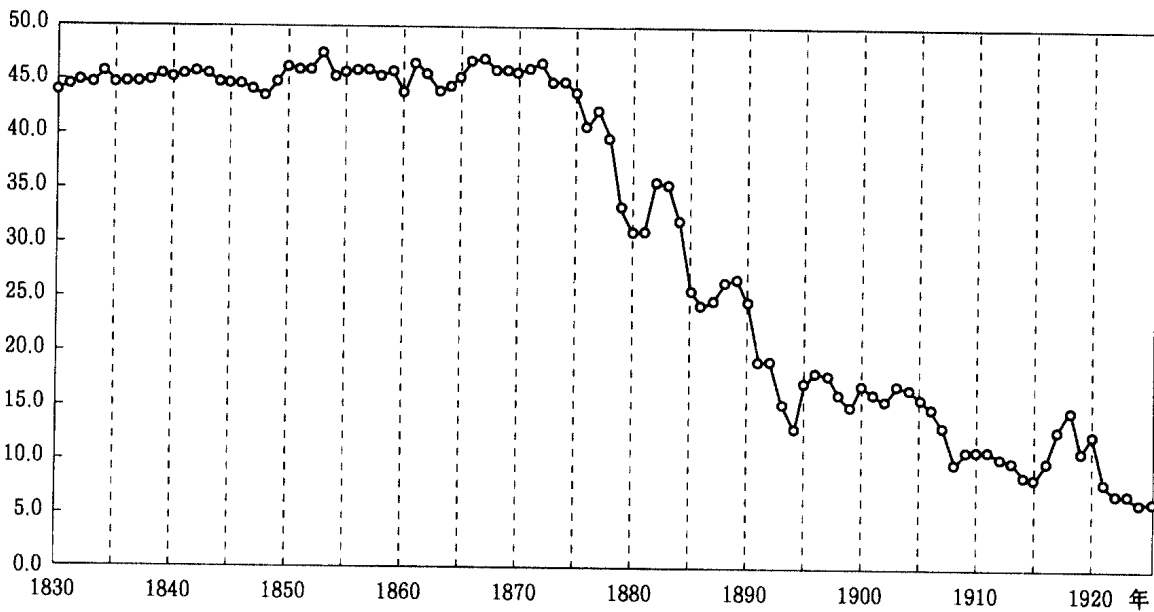
後の一次産品市況の低迷がチリの輸出部門を直撃したことであった。この点はすでに別稿(岡本 [1992])において論じているので繰り返しを避けるが、チリの主要輸出品であった銅、銀、小麦の世界市場価格は73年以後低下の一

資料-8 金銀比価の動向 (1830~99年)



出所) Subercaseaux [1922], p.46, Millar [1994], p.164をもとに作成。
 注) 表示は、金で表現した銀の相対価格。

資料-9 為替レートの推移 (1830~1925年)



出所) 1830-50年: Millar [1994], p.144, 1851-60年: Espinoza [1909], p.879, 1851-1925年: Pinto [1962], p.103.
 注) ロンドン宛90日物為替手形の年平均相場。ペンス/ペソ。

途を辿り、チリの総輸出額は、資料-6が示すように、1872~78年期におよそ27%だけ収縮した。他方、輸入も同時期に低下したが、輸出に比べてその変化が遅れたために74~75年の貿易収支（貿易収支1）は赤字となった。しかし、当時の貿易統計は、金銀の輸出分も輸出としてカウントするなど、貿易赤字を少な目に計上する傾向があったので、貿易収支に對外借款の元利払い分を加えた時系列データ（貿易収支2）を確認しておくこと、70年代にチリが被った国際収支ポジションの悪化がより明瞭に読み取れる⁽⁴⁷⁾。

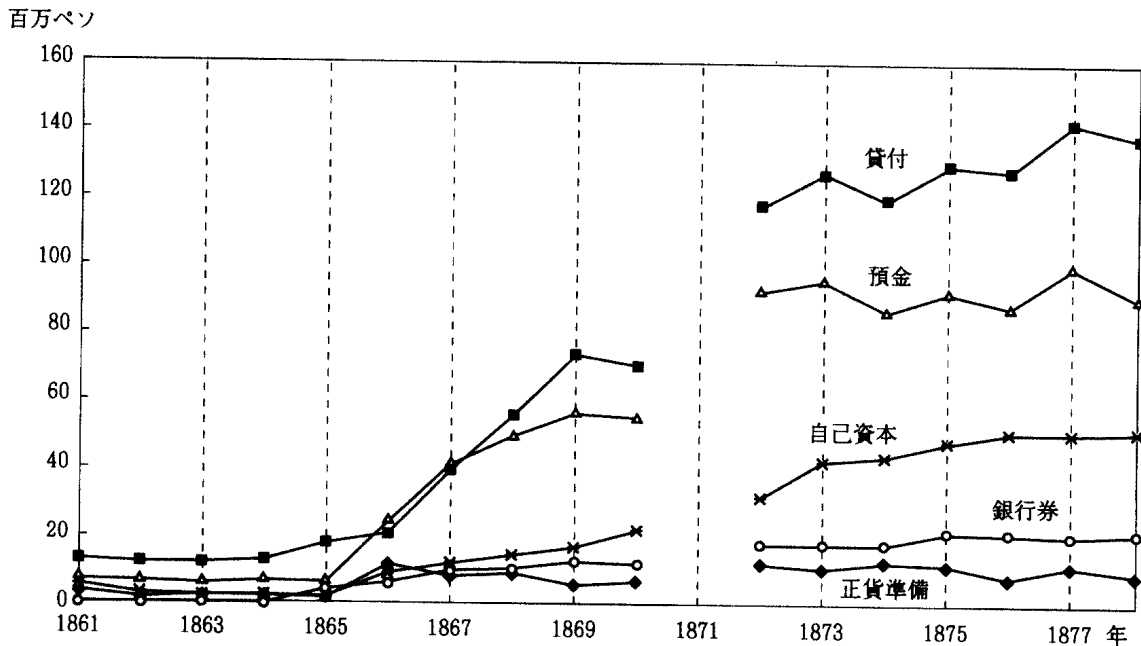
いうまでもなく、このような巨額の入超（≡国際収支赤字）は、外債による資金調達か（合法・非合法の）正貨の流出によってファイナンスされざるをえない。73年以降、政府統計にあらわれた合法的な正貨流出だけで、年々100~400万ペソにも及ぶ大量の正貨純流出が記録されているのは、この間の事情を物語っているといえる（資料-7）。

また、重要なのは、ほぼ同じ時期に、金銀複本位制の「きしみ」も、正貨流出に拍車をかけたことであった。すなわち、70年代の世界的な金本位制への移行（=銀需要の減退）などによって世界的な銀安傾向が生じると、51年以来固定されてきたチリの公定金銀比価は、74年頃を境に一転して金の過小評価を意味するようになり（資料-8）、国内流通部面では銀貨（=悪貨）が金貨（=良貨）を駆逐し、對外流通面では金の對外決済（=金流出）が進んだのである。

実際、74年以後のチリの通貨体制は、事実上の銀本位制へと変質してしまっただけでなく、資料-9から明らかなように、長年維持してきた1ペソ=45ペンス水準の為替相場は、金属本位制が最終的に停止された78年以前の時期から、すでに下落傾向を示し始めていた⁽⁴⁸⁾。

このような正貨流出は、当然、国内の貨幣供給を制約する。70年代には上記のような正貨の純流出に加え、年々の鑄造額自体も低迷したために、鑄貨流通残高はその絶対水準を一貫して低下させた。この時期は第1期までとは異なり、銀行券の流通が正貨の流通に加わっているため、正貨供給の収縮がストレートに現金通貨（鑄貨+紙幣）の動向をあらわすわけではないが、紙幣の流通残高の方も低迷したので、現金通貨は総じて伸び悩み気味に推移したことが確認できる（前掲資料-2,3）。

資料-10 銀行のバランスシート (1861~78年)



出所) Llona [1990], p.159.

注) 1871年のデータは入手不能。

かかる「入超→正貨流出→貨幣供給の減少」というマクロの連鎖は、いうまでもなく、①利子率の上昇⁽⁴⁹⁾と実質所得の低下に帰結し、实体经济への不況圧力を増すが、それと同時に、②ミクロのレベルでは、「兌換請求の増加→正貨準備の減少」というルートで銀行システムに影響を与える。しかし、正貨準備率を定めていない自由放任型の1860年銀行法体制の下では、正貨準備の減少が即、銀行券の発行や貸付の抑制につながらないため、正貨準備「率」の低下や経営リスクの拡大を惹起しやすい。

資料-10で、60~70年代における銀行のバランスシートを確認してみよう。ここからは、①67年頃を境に貸付が急速に伸び、②銀行預金も貸付と同一歩調で増大したこと（ただし、70年代に入ってから貸付に比べ伸び率は鈍化）、また、③銀行券は、当初、正貨準備を下回る控えめな発行高であったものの、67年頃からは、後者をコンスタントに上回る数字となり、78年頃には正貨準備の2倍を上回る発行額に達していることなどが分かる。

①と②は、基本的には、対西戦争後の景気回復＝与信活動の拡大を物語るものであり、資料にみられる自己資本の増大も、当該期における銀行数の増

資料-11 正貨準備率 (1861~78年)

年	正貨準備 銀行券	正貨準備 銀行券+預金
1861	10.125	.477
1862	2.093	.196
1863	4.359	.400
1864	3.481	.246
1865	.388	.148
1866	1.874	.375
1867	.850	.160
1868	.844	.143
1869	.454	.081
1870	.550	.096
1872	.651	.104
1873	.581	.089
1874	.698	.117
1875	.554	.102
1876	.405	.076
1877	.569	.094
1878.1	.413	.076

出所) Llona [1990], p.160.

加を反映したものであろう。また、③の事態も、基本的には貸付の増大と関連し、②の預金残高増加の一端も、貸付が当座勘定の設定を通じて行われたことを反映しているものと思われる。

しかし、いうまでもなく、銀行システムの安定性にとって問題なのは、正貨準備に比した、①貸付額の急激な拡大と、②預金・銀行券 (= 銀行負債勘定) の増加である。

①は、もし貸付が適正な担保物件に基づいていればそのリスクは低いといえようが、流動性の低い担保物件や無担保融資を多く抱えている場合には、突然の預金引き出しや銀行券の兌換要求に応じられない危険性が高まるし、貸付が正貨の引き渡しという形態を取る場合には、正貨準備を減少させよう。

実際、資料からも確認できるように、1869年の時点ですでに自己資本を4.5倍も上回る過剰な貸付がなされており、しかも、ロスやスベルカツソの指摘によれば、融資の中には適正な担保物件を欠いたものや、時には、特定個人の支払能力を信じて無担保で貸し出したり、銀行券の流通を促進する狙いで

無利子融資を行うケースなどがあったのである。

また、②は、いわゆる正貨準備率の低下という問題であり、その意味するところは、①と同じである。

いま、60年代から1878年までの正貨準備率を、銀行券の発行残高に対する準備率と、銀行券と預金残高（＝銀行負債）に対する準備率という二つの角度から確認しておく（資料-11）、いずれの指標を見ても、70年代に顕著な低下傾向を見せたことが確認できる。とりわけ、金融恐慌が勃発した1878年には、銀行負債に対する準備率は7.6%という危険な水準にまで落ち込んでいたのである。

銀行のモラル・ハザード

ところで、貸出の増加に関しては、そこに伏在していた、銀行による身内融資と、対政府貸し上げという2つの問題を指摘しなければならない。

まず前者であるが、1860年法は、上述したように、身内融資を禁止してはならず、したがって、頭取や取締役に対する融資自体は違法な業務ではなかった。しかし、一般に、銀行の身内融資は、貸出審査が甘くなりがちであるし、資金を入手した銀行役員の別事業が行き詰まると、銀行経営に深刻な影響を及ぼす危険性が高い。実際、その点を考慮して、60年法には、身内融資を別勘定に記載するなどの規定が盛り込まれていたのであるが、法に明記されていた行政側の検査・監督権限が適切に行使されなかったため、このようなリスクな貸付行為は事実上ノーチェック状態であった。

この結果、例えば、ナショナル銀行の身内融資は、同年6月までに資本金（400万ペソ）の45.7%（＝182万7千ペソ）に相当する規模にまで膨らみ、正貨準備が急速に枯渇しつつあった同年7月の金融危機のさなかにも、約10万ペソの「追い貸し」が行われるという、不健全な経営体質が誘発されていたのである⁽⁵⁰⁾。

また、後者（＝対政府貸し上げ）であるが、この背景にはいうまでもなく当該期の財政赤字の問題があった。

別稿（岡本 [1994, 95]）でも述べているように、チリの財政は、経常歳入のおよそ5割を関税（この時期は主に輸入税）でまかなう「外向的蓄積体制」

特有の構造をビルト・インしていたので、70年代不況は、経常歳入をおよそ27%低下させ(1875~79年)、74~77年期には毎年100~600万ペソの巨額の財政赤字(総歳入額マイナス総歳出額)を生み出したのである。このような巨額の財政赤字は、対西戦争時に見られたような国家と民間銀行との結びつきを再現させざるをえない。

もっとも、国家と民間銀行との新たな癒着は、恐慌開始以前の1869年頃からすでに顕著になりつつあった。すなわち、この年の11月24日の法律によって、鉄道建設に用いる当座勘定(上限=100万ペソ)を特定民間銀行に開設する権限が大統領に付与されると、大統領はナシオナル銀行が58万2735ペソの貸し上げに合意した見返りにこの金額分だけの政府勘定を開設し、これによってナシオナル銀行は事実上、公金取り扱い銀行としての地位を獲得したのである。

その後、72年と73年にも民間銀行によって鉄道建設を目的とした貸し上げが行われたが(総計約364万ペソ)、財政赤字が深刻化してくると、この額はさらに嵩み、76年には300万ペソの、77年には500万ペソの貸し上げが行われ、78年恐慌の際にも252万ペソの大蔵証券(vales del tesoro)が引き受けられた(後述)。

このような貸し上げによって、一方では、国家と民間銀行との「一蓮托生」的關係が強まり、78年恐慌による銀行危機の際に国家が無関心のままではいられない「しがらみ」が強まると同時に、他方では、体力の落ちていた銀行にさらなる貸出圧力を加えることで金融システムの不安定性を一層増幅させ、78年金融恐慌自体の火種が形成されていくのである。

金属本位制度の終焉

金融恐慌の兆しが現れたのは、77年末からであった。すでに、ナシオナル銀行などの主要銀行株は、76年7月から77年12月にかけて20~22%程度下落していたが、最初の銀行倒産は77年の10月に生じた。すなわち、高利率で預金を集めこれを投機的に運用していたバンコ・トーマス(Banco Thomas、所在地はバルパライソ)が200万ペソの負債を抱えて倒産したのである。続く翌年1月にはこの銀行のサンチャゴにおける提携銀行であったバンコ・デ

資料-12 銀行のバランスシート (1878年第1四半期)

銀行名	正貨準備	貸付	銀行券	預金	自己資本	正貨準備率 1	正貨準備率 2
Valparaíso	1597	33313	5726	17956	6167	6.75	27.9
Nac. de Chile	2223	45646	6099	36615	10940	5.20	36.4
Alianza	249	7187	2817	2138	2520	5.03	8.8
A. Edwards	2411	18226	2342	13346	3647	15.37	102.9
Concepción	224	3709	732	2173	1063	7.72	30.6
Consolidado	610	6968	873	5968	3769	8.92	69.9
Mobiliario	58	3707	225	1582	2810	3.20	25.6
Agrícola	107	5890	499	1180	4758	6.34	21.4
Matte	793	9555	814	8381	2431	8.62	93.9
Ossa	45	2170	55	809	1551	5.27	81.8
Unión	68	700	113	226	452	20.12	60.2
合計	8386	137072	20295	90273	50106	7.58	41.3

出所) Llona [1990], p.163.

注) 正貨準備率1は、正貨準備/(銀行券と預金)、正貨準備率2は、正貨準備/銀行券。数字は1913年の金ペソでデフレートしたもの。単位は千ペソ。

ル・ポープレ (Banco del Pobre) も連鎖倒産し、その数日後には、バンコ・デ・ラ・ウニオン (Banco de la Unión) への取り付け騒ぎが生じるなど、この頃から公衆の間で金融システムへの不信感が増幅してくる⁽⁵¹⁾。

1月の取り付け騒動は、新聞が公衆に冷静な対応を呼びかけたことなどが功を奏して、それ以上の混乱を引き起こすことはなかったが、実際には、これ以後、金融システムのブレイクダウンは秒読み段階に入ったといってもよい。というのも、銀行経営の悪化は、上記の銀行に限定された事態ではなく、大半の銀行が多かれ少なかれ同様の事態に苦しんでいたからである(資料-12)。とりわけ、大手銀行の深刻な状況はシステム全体に暗雲を投げかけていた。最大手ナショナル銀行の場合、78年の第1四半期に正貨準備は46%だけ減少し、負債に対する正貨準備の比率はわずか5%の低水準にまで落ち込み、バルパライソ銀行にしても、ほぼ同様の数字を記録していたのである(53%の減、6.7%の準備率)。

しかも、銀行は、かかる経営の悪化にもかかわらず、株主に高配当を行い経営基盤を掘り崩す愚を回避できなかった。銀行株の配当は一般に他事業に比して高かったとはいえ、例えば、ナショナル銀行の場合、71~77年期中に払込資本金のおよそ10~12%に相当する高配当を半期ごとに行い、正貨準備

が払底しつつあった78年金融恐慌のさなかにも、収益率を上回る(=5.5%)6%という高配当を強行して、後に多くの人々の批判を買うのである。

実際、このような株式配当は、支払準備を取り崩して正貨で支払われた点が特に問題で、ナシオナル銀行は、金融恐慌直前期に(78年7月初頭)、わずか91万ペソの正貨準備の中から、24万ペソの配当を行うという信じ難い決定を行い、バルパライソ銀行の場合も同様の配当を強行するなど(65万ペソの正貨準備から24万ペソの配当)、大手銀行のモラル・ハザードが当該期の通貨・金融システムのブレイク・ダウンに重大な影響を及ぼしたことは明白であった。

また、78年3月、まさに最悪のタイミングで、政府は巨額の貸し上げを民間銀行に要請し、最終的に、9つの銀行⁽⁵²⁾から252万5千ペソの資金調達を行ったことが、金融システムの先行きを一層不透明なものにした。

政府は、当初、内国債の市中消化による赤字補填を考え、そのために必要な立法措置をとっていたのであるが(78年1月16日法)、景気低迷によってそれが困難であることを悟ると、赤字国債(=大蔵証券)の銀行引受という新方針へと転換し、78年3月、9つの銀行との間で総計252万5千ペソの貸し上げ協定を結んで、同年6月27日法の成立によって協定を正式に発効させた。

今次の貸し上げは、①2年償還の9%の利付き国債を銀行に引き受けさせる形で行われ、②協定に参加する銀行には、見返りとして、その銀行券に今後十年間(1888年8月7日まで)公的機関に限定した強制通用力を与え、③貸し上げ額の4倍(9銀行合計で1010万ペソ)か、最大1200万ペソまでの特権付き銀行券の発行が認められた。その際、④銀行券の発行保証としては、発行額の25%に相当する大蔵証券が造幣所に預託されることになった。

この結果、それまで、66年8月の貸し上げ協定によって2銀行(ナシオナル銀行とバルパライソ銀行)のみに認められていた公的機関での強制通用力が、一挙に9つの銀行の特権として拡大し、貸し上げを行う銀行側も、大蔵証券の引受原資は、事実上、半ば不換紙幣化した銀行券を政府に差し出せばよく、対民間部門の兌換義務は残っていたとはいえ、兌換銀行券のルールは徐々に空洞化の様相を見せ始めたのである⁽⁵³⁾。

金融システムの危機を抜き差しならない状況に追い込んだ最後の一撃は、

7月半ば、以前から懸案となっていた隣国アルゼンチンとの国境紛争の緊迫化であった。これを契機に、公衆の不安感に火が付き銀行への取り付けパニック（＝兌換請求の激増）が再度の発生をみせると、最大手のナショナル銀行の正貨準備は、ほんの数日のうちに40万ペソという危機的水準にまで低落し、7月19日、ピント（Aníbal Pinto）大統領にその経営状況が報告される。21日には、チリの銀行家と閣僚が大統領の私邸に一同に会して激論が交わされ、最終的には不換銀行券の方向で基本一致をみ、23日には下院の秘密委員会で政府による銀行券の兌換停止法案が審議され、議員の多くは法案に否定的ではあったものの、銀行システムの全面的な崩壊を避けるためにはやむを得ない措置として、同日、政府案が採択され成立することになったのである。

この法の成立によって、①78年の6月に政府に対して貸し上げを行った9行の銀行券は79年8月31日まで兌換が停止されると同時に、②その間、これら銀行券にはあらゆる債務を決済することのできる全面的な強制通用力（curso forzoso）が、チリの経済史上初めて認められることになった。ただし、③銀行券の発行上限は6月の取り決めに従うものとし、④銀行券の流通を保証するために発行額と同額の国債（creditos contra el estado）と抵当証券を国庫に預託し、⑤銀行は、既発行の銀行券に対して月々4%の利子を支払う、ことなどが取り決められた⁽⁵⁴⁾。

当該法では、79年8月31日を期して兌換再開が約束されていたにもかかわらず、チリはこれを遵守することができず、以後、40年以上にも及ぶ不換銀行券・不換政府紙幣の時代を続けていくことになる⁽⁵⁵⁾。つまり、チリは、78年7月23日の法律をもって初めて（戦時下という特殊な状況を除いて）長年堅持してきた金属本位制に終止符を打ち、第3期という新しい局面を迎えるのである。

注

- (1) 通貨・金融システムの時期区分に関しては、岡本 [1997] を参照せよ。特に断りがない限り、本稿の叙述は、Millar [1994] や Subercaseaux [1922], Fetter [1937], Llona [1990], Ross [1910], Encina [1970, 70a, 70b, 70c] に依拠している。煩雑さを避ける

- ために、個々の出典箇所は明記していない。
- (2) Millar [1994] や Llona [1990] など1860年を画期とする文献は多いが、Ross [1910] は1851年を画期としている。
 - (3) 新貨条例の制定とそれをめぐる通貨問題については山本 [1994] 第2章や中村 [1992], 216-230ページが有益である。
 - (4) 1851年当時、金銀貨をイギリスの通貨で表すと、1金ペソ=44.9942ペンス、1銀ペソ=47.8239ペンスであったので、1金ペソ=1銀ペソの通貨体系は明らかに銀の過小評価を意味していた。Ross [1910], p.36. 世界市場とチリ国内との金銀比価の差は、後掲資料—8をみよ。
 - (5) また、この通貨法によって、流通が許容される金銀貨の最軽量目や、定位補助貨幣の強制通用力の範囲を決定する権限が、大統領に付与されることとなった。Subercaseaux [1922], p.65.
 - (6) 外国通貨やマクキーナの流通は、1851年2月と5月の法令や1855年2月の法令によって禁止された。Millar [1994], p.88.
 - (7) 貿易統計は後掲資料—6を、当該期の正貨流出のデータは、Mamalakis [1985], p.5をみよ。1857~60年の4年間に、チリは平均して年間120万ペソ程度の正貨流出を記録した。
 - (8) とはいえ、品位は落とされたこれらの少額銀貨の場合、本来の金属実質との差はわずかであったので、銅貨のような「定位貨幣 token coin」とは必ずしも呼べない性格を有していた。この辺りの整理については、Ross [1910], p.679を見よ。
 - (9) というのも、政府としては、恐慌が金銀の公定比価を原因として生じたものではないという考えだったからである。Will [1960], p.253.
 - (10) 1839年法については岡本 [1997], 78ページを参照せよ。
 - (11) ベサニージャ=マック・クルーレ会社に関しては、岡本 [1996], 195, 198ページを参照。Nazer [1993], p.173の叙述では、同社の設立は1855年12月31日とある。
 - (12) バルパライソ預金・割引銀行は、1860年2月、バルパライソ銀行 (Banco de Valparaíso) と改称している。Nazer [1993], p.167, Bauer [1975], p.113.
 - (13) バルパライソの出資メンバーには、José Cerveró, Juan Agustín Vives, Jorge Lyon, Tomás Bland Garland, Matías Cousiñoなどがいた。Carvacho [1994], p.85.
 - (14) バルパライソ銀行は、後期局面の1893年にはバンコ・ナシオナル・デ・チレ (後述) とバンコ・アグリーコラ (Banco Agrícola) の2行と合併し、チリ最大の銀行 (Banco de Chile) へと発展する。Subercaseaux [1922], p.115, Fetter [1937], p.114, Mamalakis [1985], p.173.
 - (15) Millar [1994], p.87. ただし、文献によって若干の異同があり、バンコ・デ・チレの資本金を40万ペソとするものもある。Subercaseaux [1922], p.70, Encina

[1970], p.548. また、彼らの叙述には、バンコ・デ・チレが設立当初から (=60年銀行法の成立以前から) 発券業務を行っていたととれる箇所があるが、ミジャールによればこれは誤りで、60年3月に認可された定款 (estatutos) には、銀行券の発行業務は含まれていなかったという。

- (16) 開業時の頭取は Diego José Benavente。その他の役員には、José Tomás Urmeneta, Santiago Salas, Antonio Varas, Silvestre Ochagavía がいた。Millar [1994], p.86.
- (17) 公庫の発行する抵当証券は、最終的には国家がその支払を保証していたので、国債同様、最も確実性の高い金融資産であったといえる。Llona [1990], p.138.
- (18) Bauer [1975], p.90. また、公庫の経営評議会のメンバー自体が、公庫から融資を受ける立場の地主層によって構成されていた点も注目に値しよう。Subercaseaux [1922], p.77.
- (19) Ross [1910] や Fetter [1937] などの多くの論者によって主張され、その後有力な通説となった「金属本位制の失敗=地主の陰謀」論は、この公庫融資を通じた地主層の巨額の負債が後期局面のインフレ傾向によって軽減されたという事実に着目して出てきた議論である。この通説の整理とそれへの反論は、例えば、Hirschman [1963], p.168-173などをみよ。
- (20) Espinoza [1909] の巻末付録 (apéndice) p.15に収録されている60年法の条文には、100ペソ銀行券は見あたらない。100ペソ銀行券の存在を指摘しているのは、Millar [1994], p.104 や Subercaseaux [1922], p.74である。
- (21) アメリカの銀行制度については、楠井 [1997], 第2, 3章や鈴木 [1972], 303-333, 430-437ページ, 西川 [1989], 第1, 2章が有益である。
- (22) また他にも、最低4万ペソの出資を行う義務 (第9条) が取締役には課せられていた。Millar [1994], p.103, Espinoza [1909], 巻末付録 p.14.
- (23) ただし、60年法は、銀行券の発行業務を銀行から奪うという修正を1898年に受けるが、その他の点では大きな変更点はなく、1925年の中央銀行設立まで、チリの銀行制度の根幹を規定する法律として機能し続けた。Fetter [1937], p.9, Mamalakis [1985], p.108.
- (24) スニーユは1813年生まれのパリ人。パリで法律を学び、最初はジャーナリスト (publicista) として政治、歴史、法律、経済についての言論活動を行い、27歳の時に『信用と銀行』という著書でフランス銀行の自由主義的な改革を主張する。政治的にもリベラルであったが、1851年のルイ・ナポレオンのクーデターによって関連する新聞社が閉鎖されると、以後、経済学の研究に没頭、1852年に『銀行業務の理論と実際』、54年には『工業・商業・農業企業の理論と実際』を著し高い評価を受けた。J・S・ミルの『経済学原理』を最初にフランス語に翻訳・紹介した仕事でも知られる。Millar [1994], p.91.

- (25) 1813年に設立された国立学院は、当時唯一の高等教育機関であった。というのも、チリ大学は1843年に設立されていたが、当初、ここでは研究活動と教育機関の監督行政だけが行われ、講義はされなかったからである。チリの教育システムについては、Yeager [1991] や Jaksic [1990] を参照。
- (26) 初期の自由貿易論者には、Camilo Henríquez や José Joaquín de Mora などがいた。Will [1964], pp. 4-13などを参照。
- (27) 独立前後の時期にチリのインテリが最も影響を受けていた経済思想は、スペインの新重商主義理論 (neo-mercantilism) であった。この辺りの事情については、Will [1964], p. 2を見よ。
- (28) Will [1960], pp.246-247, Will [1964], pp.17-18.
- (29) 一説によれば、スニーユはこの法案作成にかかわっていないとする見解もある。Millar [1994], p.100. また、スニーユは、1857年の政府の関税政策を恐慌対策としてはあまりに「自由主義的」だとして酷評するなど、これまでの通説によるイメージほどには極端な自由主義経済の信奉者ではなかったという指摘もある。Cariola [1982], p.35.
- (30) 以下の叙述は主に、Millar [1994], pp.95-99, 105-109 を参照した。
- (31) イギリスの銀行論争や銀行制度の詳細については、トゥーク [1978], 金井 [1989] 第2章, 吉岡 [1981], 57-65ページ, 大島 [1960] 第1章, 遠藤 [1965], 84-107ページなどが有益である。
- (32) もちろん、この整理はかなり大ざっぱなものであり、両学派の各論客の細かい論点を追っていくと必ずしも上のような整理が当てはまらないような場合もある。例えば、銀行学派の有名な論客トゥーク (Thomas Tooke) は、決して、中央銀行への発券機能の集中には反対していない、等々。金井 [1989], 64ページ。
- (33) しかも、外国から「輸入」された知的ヘゲモニーの下で、他国に類例のないような極端にリベラルな政策がほぼ完全な形で実行された点は、1世紀以上も後に実施されたピノチェ軍政下でのネオ・リベラル改革の「実験」を彷彿させよう。
- (34) この恐慌で農地価格は40%も激落したという。57年恐慌については、Encina [1970], pp.590-593, Cariola [1982], pp.33-34 などを見よ。
- (35) 「進化」の概念は通常、価値中立的な概念であり、単純なものから複雑なものへと進化するとは限らない。しかし、本稿では、通貨・金融システムは原則的に単純なものから複雑なものへと「進歩」するという歴史認識を有しているので、発券機能を集中した中央銀行型の金融組織の方が、民間銀行にフリーハンドを与えただけの自生的な制度に比して「進化」の度合いが高いと考える。スニーユは、しばしば、発展した銀行システムを経験したことのないチリには、国立銀行を運営していくだけの能力がないという点を主張しているが (Millar [1994], p.97), これは、前者の金融システムが後者に比してより「高度」な政策技術を要すること、すなわち、「進化」の度合いが高

いことを主張しているのと同じである。

- (36) 1850年代に自生的な金融システムの生成を国家が事実上黙認してきたのは、国家の制度的対応の欠如によって生じている実体経済の歪みが、これら私的なシステムによって解決されつつあることを認識していたからであろう。ここでの議論を論理的に敷衍すれば、このような「黙認」が始まった時点で、1860年法の方向性は決定していたともいえる。
- (37) もっとも、ベサニー・ジャーマック・クルーレ銀行は1865年以前に解散し、その資産と負債は、マック・クルーレ商会 (Mac Clure y Cía.) が引き継ぐことになった。Millar [1994], p.115.
- (38) 戦争の詳細をここで論じることはできないが、この戦争は、もともと、ペルー・スペイン間の紛争 (64年開戦) にチリが半ば不本意な形で巻き込まれ生じた戦争であり、後の太平洋戦争 (1879~83年) とは対照的に、その背後に経済権益の争奪という要因をもたない、その意味ではどちらかというといデオロギーないしは「大義」先行型の戦争であった (= スペイン植民地主義に反対するラテンアメリカの国際連帯)。チリの宣戦布告は65年9月25日で、数ヶ月にわたり散発的な海戦が行われ、翌66年3月31日のバルパライソ港の砲撃というクライマックスを経て、5月にはスペイン海軍が自主的に撤退することで、戦争状態は勝敗を決することなく事実上の終結を迎えた。この辺りの事情については、例えば、Fria [1986], pp.319-324, Fuentes [1988], pp.253-254を見よ。
- (39) というのも、後述するように、既存銀行の内、バルパライソ銀行 (1866年から発券業務開始) やオッサ銀行 (同じく1866年から) やエドワーズ銀行 (同じく1867年から) が発券業務を始めたのは、もう少し後の時期であったし、発券銀行であったベサニー・ジャーマック・クルーレ会社も、前述したようにこの時はすでに会社組織を清算しており、マック・クルーレ銀行として発券業務を行うようになったのは1866年からであったからである。Millar [1994], pp.116, 127-128.
- (40) 9月24日法を議会に提出したのは4名の上院議員であったが、法案の策定に当たっては、その1週間前から主要な銀行家・金融業者が政府関係者とともに協議しており、金融危機の回避が業界全体の合意として制度化されたものであったことを示唆していた。また、不換銀行券の発行元としてナショナル銀行に白羽の矢が当たったのは、新設銀行であるがゆえに信用度の点で今まで一度も公衆から疑念をもたれたことがなかったという点が幸いしたものであったという。Millar [1994], pp.116-118.
- (41) この貸し上げは、1866年の2~6月の間に公布された政令 (decreto) に基づいて行われた。マック・クルーレ銀行は、65年12月20日法の規定に則った発券銀行として設立された (66年の1月4日)。Millar [1994], p.120.
- (42) ただし、この時の通貨価値や為替レートの安定は、実際には、65, 66, 67, 70年と続いた巨額の対外借入れによって可能になったという指摘もある。Encina [1970

- a], p.644.
- (43) 1866年8月協定による銀行券の発行上限を嫌った銀行家が、これを免れる一便法として別会社の設立を企図したこの事例を、A・ロスは、銀行家による銀行券発行へのあくなき欲望の見本であるとして、手厳しい批判をしている。Subercaseaux[1922], pp. 87-88 にある A. Ross, *Los bancos de Chile*, Valparaíso, 1866からの引用文を参照。
- (44) Encina [1970b], p.397や Millar [1994], p.138では、ヨーロッパでの73年恐慌の始まりを3月としているが、これは誤りと思われる。欧米経済の1873年恐慌以後の展開については、日本では宇野理論の「段階論＝帝国主義論」として、大内 [1985] を始め多くの実証研究がある。
- (45) 外債に関していうと、1870年代には、70年(500万ペソ)、73年(1138万ペソ)、75年(566万ペソ)の借款が行われた。Millar [1994], p.142, Encina [1970b], pp.419-422.
- (46) しかし、欧米の中でもイギリスは、73年恐慌時ではなく、78年になって金融パニックを経験した国であった。大内 [1985], 285ページ。この点は、チリの景気循環がイギリスのそれに強くシンクロしていたことを物語っていよう。
- (47) 1874年以降、多額の外国借款の元利払いは、毎年300～400万ペソにも上り、貿易の逆調に加え、国際収支への圧力を強めていた。Millar [1994], p.143.
- (48) A・ロスは、1851年通貨法体制が、金本位制ではなく、金銀複本位制度を採用したこと自体に大きな政策的な誤りがあったと強調している。Ross [1910], pp.34-36. また、政府は金銀比価の内外格差が引き起こしている問題を承知していたが、通貨体制を修正する措置をとらなかった。というのも、①チリの乏しい産金状態に鑑みて、金本位制の採用は「低調な通貨供給→不換紙幣の発行」となる可能性が高く、②銀価格の低落も一時的な現象に過ぎず、金銀比価はもとの水準に回帰するだろうという見通しを有していたからである。この点に着目すれば、大量の正貨流出が政策的過誤に起因した色彩が強いことは否定できない。Millar [1994], pp.166-167. また、比較経済史の視点でいえば、1874年以後のチリの通貨事情は同時代の日本の状況とよく似ている。日本の場合も、明治4年(1871年)の新貨条例でいったんは金本位制(＝いわゆる第1次金本位制)を制定するのであるが、明治7年以後、条例で定めた金銀比価(≒1対16)を越えて銀の世界市場価格が低落し始めると、定位補助貨幣であった「円銀」の地位が実質上の本位貨幣へと上昇し、通貨制度は銀単本位制度へと転化していったのである。山本 [1994], 90-91ページ、中村 [1992], 216-230ページ。
- (49) 貸付金利は、1878年までに伝統的な8～9%の水準から12%の水準へとはね上がった。かかる利子率の上昇は、他方で株価や債券価格の低下をもたらし、この時期の証券相場は額面価格の半値程度であった。Llona [1990], p.162. この時期の金融システムは、景気後退局面に利子率が上昇するという問題を抱えていたのである。Millar [1994], pp.146-147.

- (50) しかし, Millar [1994], p.155の見解では, この身内融資の貸付総額 (total de las colocaciones) に対する比率は9.7%に相当するに過ぎないので, 銀行の身内融資の問題を Ross [1910], pp.37-38や Fetter [1937], p.35のように強調する通説には懐疑的である。
- (51) バンコ・トーマスは, 厳密に言えば, 銀行ではなく, 貿易商会という性格が強かった。また, バンコ・デル・ポープレは, 元々, 公設質屋から発展した庶民向けの金融機関であり, その倒産によって都市貧民が一番の打撃を受けた。この結果, 資金を必要とする貧民は高利貸しや民間質屋への依存を強めざるをえなかった。Sater[1979], pp.79-82.
- (52) この当時, チリには11の銀行が存在していた。Millar [1994], p.161.
- (53) 66年8月の貸し上げ協定の際には, このような特権は5つの銀行に与えられたが, 後に3銀行がその特権を上記2銀行に譲渡したため, この時点では, ナショナル銀行とバルパライソ銀行のみが特権銀行であった。66年8月の協定によれば, 今後, 別の銀行組織には同様の特権は与えないと明記されていたので, 78年の貸し上げ協定はこの規定に抵触することになったが, 結局, 政府がこの2銀行に若干の補償を行うことで解決した。Fetter [1937], p.31.
- (54) この貸し上げに加わっていなかったバルパライソ銀行とコンセプション銀行の場合は, 15日間だけ上記9行と同じ特権を享受することとなり, 9行と同じ貸し上げ条件を飲めばこれらと同様の扱いを受けるものとされた。Millar [1994], pp.150-151.
- (55) もっとも, この間, 第4期(1895~98年)という短命な金本位再建期があったのであるが。

参考文献一覧

- Bauer, Arnold J. [1975], *Chilean Rural Society: From the Spanish Conquest to 1930*, Cambridge Univ. Press.
- Cariola Sutter, Carmen, & Sunkel, Osvaldo [1982], *La historia económica de Chile 1830 Y 1930: dos ensayos y una bibliografía*, Ediciones Cultura Hispanica del Instituto de Cooperación Iberoamericana.
- Encina, Francisco A. [1970, 70a, 70b, 70c], *Historia de Chile: desde la prehistoria hasta 1891*, segunda edición, Tomos 13, 14, 15, 16, Editorial Nascimento.
- Espinoza, Roberto [1909?], *Cuestiones financieras de Chile*, Cervantes.
- Fetter, Frank W. [1937], *La inflación monetaria en Chile*, Univ. de Chile.
- Frías Valenzuela, Francisco [1986], *Manual de historia de Chile: desde la prehistoria hasta 1973*, Zig-Zag.
- Fuentes, J. et al. (eds.) [1988], *Diccionario histórico de Chile*, Zig-Zag.
- Hirschman, A.O. (ed.) [1963], *Journeys Towards Progress: Studies of Economic*

- Policy Making in Latin America*, Twentieth Century Fund.
- Humud, Carlos [1974], "Política económica chilena desde 1830 a 1930", *Estudios Economía* (Departamento de Economía, Univ. de Chile), No.3, Primer Semestre, pp.1-122.
- Jaksic, Ivan & Serrano, Sol [1990], "In the Service of the Nation: The Establishment and Consolidation of the Universidad de Chile, 1842-79", *HAHR*, Vol. 70, No.1, pp.139-171.
- Llona, Agustin [1990], *Chilean Monetary Policy: 1860-1925*, Ph.D. diss., Boston Univ.
- Mamalakis, Markos J. (ed.) [1985], *Historical Statistics of Chile (Vol.5) : Money, Banking, and Financial Services*, Greenwood Press.
- Millar Carvacho, René [1994], *Políticas y teorías monetarias en Chile 1810-1925*, Univ. Gabriela Mistral.
- Nazer Ahumada, R. [1993], *José Tomás Urmeneta: un empresario del siglo XIX*, Dirección de Bibliotecas Archivos y Museos.
- Pinto, Aníbal [1962], *Chile, un caso de desarrollo frustrado*, segunda edición, Editorial Universitaria (丸谷吉男・吉田秀穂訳『チリ経済の栄光と挫折』, 1974年)
- Ross, Agustin [1910], *Chile, 1851-1910: Sixty Years of Monetary and Financial Questions and of Banking Problems*, Imp. Inglesa Westcott & Co.
- Sater, William F. [1979], "Chile and World Depression of the 1870s", *Journal of Latin American Studies*, Vol.11, No.1, May, pp.67-99.
- Subercaseaux, Guillermo [1922], *Monetary and Banking Policy of Chile*, The Clarendon Press, Oxford.
- Will, Robert M. [1960], "La política económica de Chile, 1810-1864", *El Trimestre Económico*, Vol.27, pp.238-257.
- [1964], "The Introduction of Classical Economics into Chile", *HAHR*, Vol. 44, No.1, February, pp.1-21.
- Yeager, Certrude M. [1991], "Elite Education in Nineteenth-Century Chile", *HAHR*, Vol.71, No.1, pp.73-105.
- 遠藤湘吉 編 [1965]『帝国主義論 下』(宇野弘蔵監修 経済学体系第5巻) 東京大学出版会。
- 大内力 [1985]『帝国主義論 下 帝国主義本史』(大内力経済学体系第5巻) 東京大学出版会。
- 大島清 加藤俊彦 齊藤晴造 玉野井昌夫 [1960]『金融論』東京大学出版会。
- 岡本哲史 [1992]「チリ(1830年～1878年期)の産業化と衰退の構図」『研究年報・経済

- 学』（東北大学）第54巻第2号，95-114ページ。
- [1994] 「19世紀末『大不況』期以後のチリ経済と硝石産業」『商経論叢』（九州産業大学）第35巻第1号，155-198ページ。
- [1995] 「チリ経済の衰退的諸要因—『19世紀』後期局面の産業化と衰退化—」『商経論叢』（九州産業大学）第35巻第4号，149-192ページ。
- [1996] 「チリにおける産業化の担い手—19世紀チリの民族系鉱山企業家—」星野妙子編著『ラテンアメリカの企業と産業発展』アジア経済研究所所収。
- [1997] 「チリの通貨・金融システム—1830～51年—」『エコノミクス』（九州産業大学）第1巻第2号。
- 金井雄一 [1989] 『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会。
- 楠井敏朗 [1997] 『アメリカ資本主義の発展構造・I—南北戦争前期のアメリカ経済—』日本経済評論社。
- 鈴木圭介 編 [1972] 『アメリカ経済史』東京大学出版会。
- トウーク, T. [1978], 『通貨主義の研究』（渡部善彦 訳）勁草書房。
- 中村哲 [1992] 『明治維新』（日本の歴史16）集英社。
- 西川純子 松井和夫 [1989] 『アメリカ金融史—建国から1980年代まで—』有斐閣選書。
- 吉岡昭彦 [1981] 『近代イギリス経済史』岩波書店（岩波全書）。
- 山本有造 [1994] 『両から円へ—幕末・明治前期貨幣問題研究—』ミネルヴァ書房。

—付記—

本稿は、「日本ラテンアメリカ学会第18回全国大会」（1997年6月7～8日，中央大学）での筆者の報告論文を加筆・修正したものである。フロアーからは貴重なご意見をいただいた。ここに記して謝したい。なお，本稿に含まれるであろう誤りはいうまでもなく筆者のものである。