

《論説》

不良債権と公的資本（中）

— 大恐慌期の米商業銀行再編(4) —

小 林 真 之

目 次

- I はじめに
- II 大恐慌と銀行資産・負債動向
 - 1. 大恐慌下の実物経済の悪化
 - 2. 銀行資産・負債の動向
 - (1) 資産
 - (2) 負債
- III 銀行資産の劣化と収益動向
 - 1. 監督当局の資産査定基準
 - (1) 銀行監督機関
 - (2) 資産査定基準の変化
 - 2. 銀行の収益動向
 - (1) 経常取支
 - (2) 臨時取支
 - (3) 純利益
 - 3. 不良資産と自己資本 …以上第 50 巻 3. 4 号
- IV 不良債権償却と減資政策
 - 1. 銀行普通株の額面推移
 - 2. 全国銀行休業日以前の減資
 - 3. 全国銀行休業日以降の減資
 - (1) 減資を単独で実施した銀行
 - A. 不良債権の処理
 - B. 株主・預金者への現金支払
 - C. 1935 年銀行法の影響
 - (2) 減資と民間増資を同時に行った銀行
 - (3) 民間増資のみを行った銀行…以上本号
- V RFC と銀行自己資本…以下次号
- VI むすびに

IV. 不良債権償却と減資政策

前稿でみたように、銀行による貸付の償却が大規模化したのは 1932~34 年であった。さしもの 29 年大恐慌が景気の底をうったの

が 1932 年半ばであったから、景気回復局面において不良債権の大規模な処理が遂行されていったことになる。不良債権比率が減少していった背景として、景気回復にともない不良債権が健全債権に転換していったことを考慮しなければならないとはいえ、貸付債権の評価減が 30 年代を通じて評価増を上回っていたのであるから、その多くはやはり銀行による積極的な不良債権処理を反映していたといつて良いであろう。

連邦預金保険制度の発足は不良債権処理を促した有力な要因となっていた。国法銀行・連邦準備制度加盟州法銀行、非加盟州法銀行の銀行クラスに係わりなく、すべての銀行が預金保険制度に加入する資格を有していたが、自己資本比率（自己資本/預金）を 10% 以上維持することが加入の条件となっていた²⁶⁾。これは自己資本比率が低位な、あるいは不良債権比率の高い銀行が多数制度に加入する事態となれば、預金保険制度を維持することが困難となり、また健全度の高い銀行の負担を高めることが危惧されたからである。不良債権は自己資本から控除されるため、自己資本

26) 「預金の 10% に等しい純健全資本が安全性の最小限と考えられる。銀行がこうむった厳しい損失及び資本金が消失する速さはこの比率でも多くの場合に不十分であることを示している」(Annual Report of Federal Deposit Insurance Corporation, 1934, p.54)

表7. 銀行普通株の額面構成

	1000ドル	100ドル	50～100ドル	50ドル	30～50ドル	25ドル	20ドル	10～20ドル	10ドル	1～10ドル	無額面	合計
1929年	2	463	1	55	1	90	83	0	63	1	3	762
1940年	2	319	8	58	12	65	91	21	86	15	0	677

(出所) *Moody's Bank & Finance*

比率の算出にさいして、不良債権が資産のなかでどのような比率を占めるかが重要なポイントとなってくる。こうした事情が銀行による不良債権処理を加速させることになったと考えられる。

ではそうした不良債権処理の原資となったのは何であったろうか。不良債権処理のための原資として、①過去の蓄積(留保利益)、②資本金、③外部資金、の3つの源泉が考えられる。銀行が不良債権の処理にあたって①-③のいずれに依存するかは、当該銀行の不良債権の大きさに掛かっているといえる。1930年代の銀行恐慌期における特徴は、不良債権処理のために過去の蓄積を取り崩すにとどまらず、資本金の縮小(減資)、外部資金(民間・公的資金)に依存した銀行が数多く存在したことであろう。典型的な組み合わせは減資→公的資金のケースであったが、それ以外にも当該銀行の抱える固有の事情を反映して、多様なケースが生まれている。サンプルのなかでもっとも多く、またこの時期を特色づける公的資金に依存して不良債権を処理するケースは次節で検討することにして、本節では公的資金に依存することがなかった銀行に焦点をあてることにする。そのさいのキーワードは減資と民間資金であり、数少ない事例とはいえ、私的資本による自助努力の足跡をたどることにしよう。

1. 銀行普通株の額面推移

すでに述べたように、加盟銀行の普通株資本金は29～40年に26%の減少(27.57→20.53億ドル)を示していた。資本金のそうした減少は一面では銀行破産による株式の無

価値化(価値破壊)を反映していたが、他面では営業を継続している銀行の資本金縮小によってもたらされている。そうした資本金縮小の実態を探る手がかりとして、銀行普通株の額面推移を見ることにしよう。

表7は資産規模1000万ドル以上の銀行銘柄の額面構成を1929年と1940年で比較したものである。銀行株の額面構成の特徴として指摘できるのは、100ドル額面の比率が高いということであろう。100ドル額面は29年で全銘柄の61%(463銘柄)を占めており、この傾向は30年代においても継続し、40年にはシェアを低落させているとはいえ、なお47%(319銘柄)を占めている。つまり100ドルの高額面株が依然として銀行株の主要部分をなしており、この点ではすでに無額面株が主流となっていた一般産業株と顕著な差異をなしている²⁷⁾。

ニューヨーク証券市場に上場されている普通株式(大部分は産業株)の額面構成によれば、29年において100ドル額面は15.8%(103銘柄)を占めるにすぎず、さらにその1/2は鉄道株であった。産業株においては無額面株が62%(432銘柄)の最大シェアとなっており、40年には低落したとはいえなお48%(384銘柄)を占めている。産業株で無額面化が進行した背景には、額面(高額面)の存在が株式売却により新規資金を調達するさいの障害となっていたことがあげられ

27) 産業株の額面の推移に関しては、拙稿「1929年代恐慌と減資政策(1)」(北海学園大学『経済論集』第42巻第3号、1994年12月)16～19頁、を参照。

る。無額面であれば、市場価格の如何に係わらず新規資金を調達することが可能となるからである²⁸⁾。他方銀行株において100ドル高額面株が支配的であった理由には、出資者に二重責任制（Double Liability）が課せられ、銀行破産が生じた場合に預金者への損失を補填するために出資額に相当する金額を追加的に拠出する義務があった事情を指摘できるであろう²⁹⁾。

1930年代における銀行株の額面構成は、100ドル額面（463→319銘柄）、25ドル額面（90→65銘柄）で銘柄数が減少し、20ドル額面（83→91銘柄）、10ドル額面（63→86銘柄）で増加するという変化を示している。つまり100ドル額面が13.7%低落し、20ドル・10ドル額面が6.9%（19.2→26.1%）上昇するという変化が生じている。産業株においても30年代に低額面株化が進行しており、とりわけ10ドル及び10ドル以下の額面株が29年（6.3%）から40年（35%）に28.7%上昇していた。その意味で低額面化という共通の傾向が産業株・銀行株のいずれにも作用していたといえる。産業株における低額面化の動きは主として株式譲渡税の軽減および減資剰余金の創出という目的に規定されて生じていたが、銀行株ではどの

ような目的が主導していたのであろうか。

対象サンプルのうち額面を変更しなかった銀行は69.8%（436行）であり、ほぼ7割の銀行は30年代を通じて株式額面および資本金に手をつけずに切り抜けている。産業企業の場合には額面に変更のない企業は全体の34%に過ぎなかったことを考えれば、資産規模1000万ドル以上の大銀行に対象を限定した場合、銀行企業は産業企業よりも恐慌の打撃が「軽微」であったといえる。とはいえ中小規模銀行に目を転ずれば、銀行破産数は9096行にのぼっており、とりわけ中小規模銀行が多数を占める連邦準備制度非加盟銀行において打撃が大きかったことを銘記しておく必要がある。

サンプルのうち残りの189行が額面に何らかの変更が加えられた銀行となるが、そのうち8.6%（54行）は形式的な株式分割にすぎず、資本金に変化が見られない。株式分割は株価の低下を通じて株式取引を活発化させ、株式所有を広範に分布させることを意図してなされる場合が多い³⁰⁾。銀行株における株式分割がもっとも頻繁になされたのはまだ株価が高水準にあった1930年であり、1/2（27銘柄）がこの年に株式分割を実施している。

したがって減資を実施し、減資差益を計上した銀行は残りの21.6%（135行）となる。減資を実施した時期をみれば、78.5%（106行）は33年3月～35年の期間に集中している。これは産業企業の減資が32～33年をピークとして実施されていたのに対し、銀行による減資は全国銀行休業日以降に行われ、連邦預金保険制度、RFCなどのニューディール政策と強い関わりをもっていたことを示唆している。減資を実施する具体的形態としては、①株式額面を切下げ、新旧株式を1：1で交換する、②額面を変更しないもの

28) 「額面株を額面以下で売却することを禁止する法的ルールはしばしば企業がもっとも必要としている時に、追加資金を調達することを困難としていた」(F. F. Burchett, *Corporate Finance*, Harper & Brothers Publishers, NY, 1934, p.114)

29) 1937年の国法銀行法の修正により二重責任制は廃止されることになったが、ウィルスはその理由として次の3つを挙げている、①株主への賦課金を徴収することが難しいため、二重責任制は預金者を保護する方策としては有効でなくなったこと、②新規資金を調達するさいの障害となること、③預金保険制度の採用によりその使命を終えたこと (J. B. Willis, *The Functions of the Commercial Banking System*, King's Crown Press, NY, 1943, p.p.180-181)

30) J. C. Dolley, Characteristics and Procedure of Common Stock Split-Ups, *HBR*, 11-2, Apr. 1933

表8. 全国銀行休業日以前の減資

銀行名	所在地	資 産		資 本 金		額 面		
		1929	1940	1929	1940	1929	1940	変更時期
Lefcourt National Bank & Trust Co	NY., New York	20,893	24,805	2,857	896	100	12.5	1931. 1&34.3
Springfield Chapin National Bank & Trust Co	Mass., Springfield	25,956	19,341	1,500	1,000	100	10	1931. 6
Manufactures Trust Co	NY., New York	508,226	1,050,459	27,500	41,748	25	20	1932. 1
County Trust Co	NY., New York	29,648	45,443	4,000	2,000	100	25	1932.10
Bank of Manhattan Trust Co	NY., New York	506,939	795,463	40,000	20,000	20	10	1932.11
Lake Shore Trust & Savings Bank	Ill., Chicago	11,117	18,387	600	700	100	50	1932.11
Upper Avenue National Bank	Ill., Chicago	1,261	10,048	300	300	100	100	1933. 1
Terminal National Bank	Ill., Chicago	4,791	10,021	750	200	20	20	1933. 2

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産・資本金単位=千ドル

の、新旧株式の交換比率を変更する、という2つの方法が用いられている。10ドル・20ドルの低額面化が進行していたというさきの株式額面の変化は主に前者を反映していたのであるが、額面の変更がない形態での減資もかなりの規模で行われていた。

以下では銀行普通株の減資状況を全国銀行休業日以前(1930~33年3月4日)と以降(33年3月4日~40年)の2つの時期に分けて考察することにする。

2. 全国銀行休業日以前の減資

多数の銀行が恐慌期に信用不安による預金取付の帰結として銀行窓口の閉鎖に追い込まれ、銀行清算を余儀なくされていた。全国的規模での信用危機に対処するため、1932年2月に設立された復興金融公社(RFC)は公信用による私信用の補強を行い、銀行破産の波を食い止めることに一応成功した。しかしRFCは銀行の保有する「適格資産」を担保に融資をおこなう機関であり、その意味では流動性の危機に見舞われた銀行を一時的に救済するのに役立だったとはいえ、銀行の「資本不足」に対応するものではなかった。

そうした状況のなかで数少ない事例ではあるが、銀行窓口を閉鎖することなく減資を実施していた銀行があった(表8)。スプリングフィールド・ナショナル・バンク(Mass)を例外として、これらの銀行は地域

的にニューヨーク市(4行)、シカゴ市(3行)の2大都市に集中している。またニューヨークのマニファクチュアーズ・トラスト・バンク(以下マニトラと略)及びバンク・オブ・マハッタンを除けば、そうした銀行の資産規模は1000~2000万ドル台にすぎず、預金の支払停止を契機にして行われる減資(銀行再編のケース)とは異なり、営業中の銀行が減資を実施することはかなり困難をとまうことを示している。

だがこれらの銀行が減資を迫られた背景には預金の流出による信用不安の高まりという銀行再編と共通する要因があり、たんに減資を実施するにとどまらず、そうした事態を打開するために株主などによる追加出資が求められるケースがでてくる。下記の3行は資本金と剰余金の区分変更にとどまらず、増資により追加的な現金を入手している。

Springfield Chapin National Bank & Trust Co (Springfield, Mass)

- ・ 1株の旧株式(額面100ドル)=150万ドル

- 5株の新株式(額面10ドル)=75万ドル(7万5000株)

- ・ 株主による新規出資

- 1株30ドル*2万5000株=75万ドル
うち資本金=25万ドル
剰余金=50万ドル

Lake Shore Trust & Savings Bank (Chicago, Ill)

- ・ 3株の旧株式（額面100ドル）=60万ドル
- 2株の新株式（額面50ドル）=20万ドル（4000株）
- ・ 株主による新規出資
 - 1株75ドル* 4000株=30万ドル
 - うち資本金=20万ドル
 - 剰余金=10万ドル

Terminal National Bank (Chicago, Ill)

- ・ 7.5株の旧株式（額面20ドル）=75万ドル
- 1株の新株式（額面20ドル）=10万ドル（5000株）
- ・ 引受グループによる新規出資
 - 1株30ドル* 5000株=15万ドル
 - うち資本金=10万ドル
 - 剰余金=5万ドル

RFCは開業銀行への融資を実施していたとはいえ、「資本」注入という政策まで踏み込んでいない局面において、これらの銀行は不良債権処理による自己資本の不足を主として既存株主に依存する以外に道はなかったといえる。もし銀行が破産すれば普通株主は「二重責任制」にもとづき100%の追加出資を迫られるのであるから、追加出資に応ずることにより銀行存続を維持することは株主にとってもメリットのある選択となる。

中小規模銀行における減資の実情は上述したとおりであるが、ニューヨーク市に所在する2つの大銀行の場合、どのような経緯で減資を実施していたのであろうか。減資を実施した時期を比較すれば、マントラの場合は1932年1月、バンク・オブ・マンハッタンは32年11月であり、いずれも景気が底入りしたとされる32年半ばの前後に行われている。2大銀行の減資に至る具体的経緯について以下でみることにしよう。

Manufactures Trust Co

マントラの減資は32年1月のチャタム・フェニックス・ナショナル・バンク・トラスト（資産3億2864万ドル）の合併にさいして行われている。この合併は流動性危機に見舞われたチャタムを救済するために行われ、株式交換比率はマントラ1株に対しチャタム0.675株であった。チャタム株は不利な交換比率を通じて81万株（1620万ドル）から54万6750株（1093.5万ドル）に縮小すると同時に、マントラ株の額面が25ドルから20ドルに切り下げられることにより、110万株の普通株は550万ドルの減資差益を計上している³¹⁾。

他方マントラは自社及びチャタムのかかえる3000万ドルの不良債権をバランス・シートから除外し、それを子会社、ハーロン・ホールディング社（Huron Holding Corp）に移して処理することにした。マントラはハーロン社の発行する400万ドルの社債を引受け、それをバランス・シート上に1ドル記載している。つまりマントラ・チャタム2銀行の不良債権を一挙に処理する手段として、減資が利用されたことになる。ハーロン社は満期（37年2月）前に100万ドルの社債を償還しえたものの、残りの300万ドルは40年末時点で依然として未払いの状態にあった³²⁾。

しかし減資による不良債権処理はマントラに資本不足問題を惹起することになり、ニューヨーク大銀行のなかではもっとも早くRFCに対し公的資金を申請することになる³³⁾。つまりマントラは33年11月に2500万ドルのキャピタル・ノート（5%）をRFC引受けで発行することにより、資本金・剰余金（4323万ドル）を加えた自己資

31) *Moody's Bank & Finance*, 1932, p.1740

32) *ibid.*, 1941, p.1118

33) *CFC*, Vol. 137, Nov 4. 1933, p.3239

本は6823万ドルに増加している。これを預金に対する自己資本の比率でみれば、狭義の自己資本比率は11.3%であったが、公的資金導入後のそれは17.9%にまで上昇している。連邦預金保険公社への加入条件は10%以上となっていたことを考えれば、公的資金がなければ、それはぎりぎりの自己資本比率ということになる。ましてマントラは1200万ドルのドイツ債権を保有しており³⁴⁾、それは実質的に不良債権化していたことを考慮に入れば、公的資金の導入はマントラにとり資本充実の不可欠な条件であったといえるだろう。

マントラは36年7月に普通株主に対し1000万ドルの2ドル累積優先株を発行し、同時にキャピタル・ノートをRFCから全額回収している³⁵⁾。したがってマントラは2年8ヶ月の短期間とはいえ、公的資金に依存することにより資本不足危機を切り抜けることができたことになる。

Bank of the Manhattan Co

マンハッタン社(持株会社)が32年11月にバンク・オブ・マンハッタン社(事業会社)に組織替えをするさい、株式額面が20ドルから10ドルに切り下げられている。マンハッタン社は29年にバンク・オブ・マンハッタン・トラスト、インターナショナル・アクセプタンス・バンク、ニューヨーク・タイトル・モーゲージなど主要3社の持株会社となっていたが、持株会社の利点が失われたとして、バンク・オブ・マンハッタン社が子会社の遂行していた国内銀行業務、信託業務、国際銀行業務を継承し、さらにその株主はニューヨーク・タイトル・モーゲージ株の

分配を受けることになった³⁶⁾。

この組織替えと同時に実施された額面切下により、発行株式数は変わらないものの(220万株)、資本金額は4000万ドルから2250万ドルに縮小している。このうち2万株が回収されているため、バンク・オブ・マンハッタン社の資本金は最終的には2000万ドルとなり、減資差益は2100万ドル計上されることになった³⁷⁾。これは一部剰余金として保有されたが、残りは「インターナショナル・アクセプタンス・バンクの資産の帳簿価格を切り下げる目的に使用されて」³⁸⁾いる。同銀行は国際銀行業務に特化してただけに、国際金融恐慌がそのバランス・シートに大きな打撃を与えたと思われる。したがってバンク・オブ・マンハッタン社が32年11月に実施した減資は、組織変更の蔭に隠されていたものの、国際金融恐慌の波及による資産の悪化を反映していたものと考えられる。その意味で同銀行は33年以降に本格化するニューヨーク大銀行による対外債権の損失処理の先駆けをなしていたのである。

このことは国内銀行業務を主として担っていたバンク・オブ・マンハッタン・トラスト社にも妥当し、同銀行の資産項目には31年末に1251.8万ドルの外国貸付・証券投資が計上されていた。同銀行の普通株資本金額には変化がなかったとはいえ、剰余金は3000万ドル(32.11)から2000万ドル(34.12)に減少しており、それらは33~34年に外国

34) *Moody's Bank & Finance*, 1937, p.648

35) マントラが発行した50万株の優先株のうち、49万4025株は1株50ドルで普通株主に発行され、残りの5975株は市場に50 3/8ドルで売却されている (*ibid.*, 1937, p.648)

36) マンハッタン社の株主はニューヨーク・タイトル・モーゲージ社 (*New York Title & Mortgage Co*) の株式(額面10ドル)を直接ではなく、その持株会社 (*New York Title & Mortgage Corp*) の株式(額面1ドル)の交付を受けている。そうした迂回した方法を採用したのは、株式額面の相違による所得税負担(連邦・ニューヨーク州税)を回避することにあつた (*CFC*, Vol. 135, Oct 22, 1932, p.2776)。

37) *Moody's Bank & Finance*, 1933, p.402

38) *CFC*, Vol. 135, Oct 22, 1932, p.2777

貸付をふくむ不良債権の処理に充てられている³⁹⁾。同行は33年12月にRFCに対し300万ドルのキャピタル・ノートを売却していたが、同時に300万ドルのRFCノートを購入している。33年末の自己資本比率はキャピタル・ノートを除外しても16%の水準にあり、またキャピタル・ノートは34年7月に早くも回収されていたことを考えれば、そうした公的資金の注入は同行にとり実質的な意味を有していなかったといえる。

以上のように、ニューヨークの2大銀行の減資は銀行合併・組織変更にもなつて実施されていたものの、その実態は恐慌期に発生した内外の不良債権を処理することにあつた。その意味で不良債権処理のあり方としては、従来からの私的資本の枠組みを継続している側面と、過去の蓄積（留保利益）にとどまらず、減資差益に依存する新たな側面という2重の性格を有していたのである。だが全国銀行休業日以前には開業銀行が減資を実施して不良債権を処理するという後者の側面は副次的な位置づけにとどまっております、多数の銀行は預金支払の停止＝破産→清算の道を歩んでいる。

3. 全国銀行休業日以降の減資—私的資本次元の動向

全国銀行休業日以降になれば、不良債権処理などの目的のため減資を実施する銀行が続出することになるが、それらの銀行は同時に自己資本の不足を補填するため公的資金への依存を深めていく。だが少数の事例とはいえ、そうした公的資金に依存することなく、私的資本次元における努力によって深刻な恐慌からの脱出を計ろうとしていた銀行もあった。以下ではそれらの銀行を、(1)減資のみを実施した銀行、(2)減資を実施するとともに、追加

資本の拠出という負担を株主に課していた銀行、(3)民間増資のみを実施していた銀行という3つの銀行グループに大別して検討することにする。

(1) 減資を単独で実施した銀行

22の銀行が公私の新規資金を調達することなく、減資を単独で実施している。これらの銀行が減資を実施した理由としては、A. 不良債権の処理、B. 株主・預金者への現金支払、C. 1935年銀行法の影響、という3つの要因が指摘できるだろう。

A. 不良債権の処理

1933～34年に実施された減資の主要目的は不良債権を処理することであつた。資本金から剰余金に移転された減資差益を原資として回収不能な貸付債権の償却、帳簿価格より低下した証券の再評価を行うことにより、バランス・シート上の資産価値を市場の実勢に調整し、銀行利潤率を高めようと企図していた。そうした目的で減資を実施した銀行はサンプルのなかで最も多く、表9はこれに該当する銀行（10行）を示している。このうち比較的資産規模の大きなロサンゼルス及びニューアークの2つの銀行の実態について見ることにする。

Union Bank & Trust Co (LA, Cal)

ロサンゼルスに所在するユニオン・バンク・トラストは29年に3192万ドルの資産を有する銀行であつたが、34年4月に株式額面を100ドル（資本金500万ドル）から50ドル（250万ドル）に切下げている。ユニオン・バンクは資本金・剰余金勘定から289万ドルを取り崩し、それを不良債権の処理にあてている⁴⁰⁾。

39) *Moody's Bank & Finance*, 1935, p.7

40) *ibid.*, 1935, p.636

表9. 不良債権処理のための減資

銀行名	所在地	資産		資本金		額面		
		1929	1940	1929	1940	1929	1940	変更時期
Seattle Title Trust Co	Wash., Seattle	1,915	10,990	1,200	550	100	50	33
Real Estate Trust Co	Pa., Philadelphia	13,609	14,753	3,000	1,500	100	50	33.12
Chicago City Bank & Trust Co	Ill., Chicago	10,200	31,560	1,600	800	100	50	34.1
Bank of Yorktown	NY., New York	9,290	11,536	1,500	1,000	100	66 2/3	34.1
Union Bank & Trust Co	Cal., Los Angeles	31,923	50,199	5,000	2,500	100	50	34.4
First Huntington National Bank	W. Va., Huntington	16,932	19,666	2,000	1,000	25	12.5	34.8
Federal Trust Co	N. J., Newark	48,049	41,977	3,900	1,622	25	10	34.10
Colonial Trust Co	NY., New York	19,037	18,256	3,000	1,000	100	25	34.12
Security Trust Co	Del., Wilmington	11,508	13,886	1,000	673	100	60	34.12
Morristown Trust Co	N. J., Morristown	13,075	13,655	1,000	600	25	15	34.12

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産・資本金単位=千ドル

ユニオン・バンクがそうした不良債権対策を採用することができたのは、自己資本に関する次の2つの条件を満たすことができたからである。一つは最低資本金の法的規定であり、取締役会は株主に対し「現在の資本(500万ドル)・剰余金(170万ドル)は法律により要求される最低資本をはるかに超過している⁴¹⁾と説明している。もう一つの条件は連邦預金保険への加入条件である自己資本比率である。預金に対する自己資本の比率は33年末に26.6%であり、自己資本を取り崩した34年末においても13.3%を維持している。ユニオン・バンクの預金は33年(2600万ドル)から40年(4400万ドル)に1.7倍に増加していたものの、自己資本比率は12.4%の水準にあった。

ユニオン・バンクは不良債権処理の原資を減資差益に依存しながらも、同時に自己資本に関する政策的規制を満足させるに足る財務的体力を有していたといえる。同行の収益は恐慌期にかかわらず安定しており、1株配当は29~31年の9ドルに及ばないものの、33~35年に5ドル、36~40年に6ドルを維持していた⁴²⁾。

Federal Trust Co (Newark, NJ)

ユニオン・バンクと対照的な銀行はニューアークに所在するフェデラル・トラストであった。同行は29年末に4800万ドルの資産を有していたが、32年に27%に及ぶ激しい預金流出(4035万ドル→2950万ドル)に見舞われている。これは同行の資産内容に対する預金者の不安が背景にあったと思われる、34年10月に額面が25ドル(405.6万ドル)から10ドル(162万ドル)に切下げられている。同銀行の資本勘定(資本金・剰余金・偶発準備金)は33年(825万ドル)から34年(329万ドル)に496万ドル減少しており、それらは証券の評価下げ(376→160万ドル)、不良債権償却(1687→1308万ドル)に充てられている⁴³⁾。

だが同行の収益力はそうした不良債権の償却によっても回復していない。29~30年には1株当たり配当5ドルを支払うに足る80万ドルの利益を計上していたが、休業日以降には33年の1.25ドルをピークにして、1ドル以下の水準にまで低落している⁴⁴⁾。大量の

43) *ibid.*, 1935, p.61444) フェデラル・トラストの1株当たり配当は34~36年(0.5ドル)、37年(0.75ドル)、38年(0.125ドル)、39~40年(0)と推移している(*ibid.*, 1941, p.267)。41) *CFC*, Vol. 138, Mar 31, 1934, p.219642) *Moody's Bank & Finance*, 1941, p.273

表 10. 株主・預金者への現金支払のための減資

銀行名	所在地	資産		資本金		額面		
		1929	1940	1929	1940	1929	1940	変更時期
Oak Park Trust & Savings Bank	Ill., Oak Park	9,774	12,514	1,000	500	100	50	35.9
Colonial Trust Co	Conn., Waterbury	11,276	16,296	1,000	500	100	25	39.11
South Chicago Savings Bank	Ill., Chicago	9,390	10,711	800	500	100	62.5	40.8

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産・資本金単位=千ドル

不良債権を処理したものの、同行の自己資本比率は34年になお10.9%の水準にあった。ところが同行の自己資本は34年以降ほとんど変化していなかったものの、預金が34年(3006万ドル)から40年(3888万ドル)にかけて1.3倍に増加したため、自己資本比率は7.3%にまで低落している。

B. 株主・預金者への現金支払

減資を実施した銀行のうち、3銀行は株主・預金者への現金支払という特殊な目的のために減資を実施している(表10)。

株主への現金支払

コロニアル・トラスト(Colonial Trust Co)はコネチカット州に所在する資産規模1128万ドルの中小銀行である。この銀行は恐慌期にかかわらず30~37年(14%)、38年(10%)、39年(8%)という高い配当を支払っている。ところが同行は39年11月に1万株の旧株式(額面100ドル)を1:2の交換比率で新株(額面25ドル)と交換し、減資差益50万ドル(100→50万ドル)を創出している⁴⁵⁾。

旧株主は減資と同時に1株あたり110ドルの現金を支払われており、銀行の株主に対する現金支払額は110万ドルに及んでいる。株主に対する現金支払の原資として、減資差益とともに、剰余金(200→140万ドル)が取

り崩されている。つまり株主は新旧株式の交換を通して、出資持分に変化はないものの、すでに拠出していた資本金に相当する金額を回収したことになる。株主へのそうした還元を許容したのは高い収益および自己資本比率であった。株主への高額の現金還元にもかかわらず、同行の自己資本比率は38年(39%)から39年(30%)に若干低落したものの、依然として余裕のある自己資本状態にあった。

預金者への現金支払

33年2~3月の激しい預金流出に対応するため、多数の銀行が預金者との間で一定割合の預金を凍結するという協定を取り結んでいた。2つの銀行がこの「凍結」預金を解除するために減資を実施している。いずれもイリノイ州に所在する1000万ドル台の中小銀行である。

Oak Park Trust & Savings Bank (III)

同銀行は33年4月に預金の50%を凍結し、株主による50万ドルの追加拠出を得ることにより再出発している⁴⁶⁾。株主の追加出資は破産した場合に生ずる賦課金徴収の50%に相当しており、株主は清算による100%の追加拠出よりも、50%の追加出資による再建の

45) *ibid.*, 1940, p.372

46) オーク・パーク・トラストの経営困難は不動産貸付の焦げ付きに原因を求められるが、預金者・株主による追加拠出により、不動産貸付は32年(104.7万ドル)から33年(9.9万ドル)に減少している(*ibid.*, 1934, p.550)

道を選択したことになる。

預金者の「凍結預金」は33年末で100万ドルに及んでいたが、35年9月に株式額面を100ドルから50ドルに切下げることによって創出された減資差益(50万ドル)などにより、35年末に凍結預金は全額支払われることになった⁴⁷⁾。同行は33年の赤字を除いて利益を計上していたが、利益を剰余金の充実に振り向けており、株主への配当が再開されるのは38年からである。だが同行の預金は35年(638万ドル)から40年(1127万ドル)に1.77倍に増加した結果として、自己資本比率は10.2%から8.1%に低落している。

South Chicago Savings Bank (III)

同行の恐慌期における預金流出はすさまじく、29年末(800万ドル)から32年末(211万ドル)に74%の減少をみていた。銀行休業日以降に再開された同行は通常の預金債務に加え、97.7万ドルの未払い債務を有しており、そのうち77万ドルはモラトリアム期に凍結された預金、20万ドルは預金者により新たに提供された融資であった⁴⁸⁾。つまり同行が恐慌期に生き延びることができたのは預金者による協力によるところが大であり、同銀行を不可欠な金融インフラとする顧客(融資企業・預金者)による「社会的協同」が明示された事例といえる。

これらの「凍結預金」の60%は35年~39年の期間に払戻され、残り40%が40年9月に3500人の「凍結預金」者に完済されることになる⁴⁹⁾。預金者への現金支払の原資となったのは、株式額面を40年8月に100ドルから62.5ドルに切下げることにより創出された減資差益(30万ドル)及び利益剰余

金の取崩し(15万ドル)であった。この結果自己資本比率は39年の14.5%から40年に9%まで低落することになったが、これは自己資本の減少とともに、預金の5.3倍に及ぶ急増(184万ドル=33年→976万ドル=40年)によってもたらされていた。同行の資産(1071万ドル)のうち、現金(266万ドル)、政府証券(421万ドル)の流動的資産が64%を占めており、自己資本比率が低落していたとはいえ、預金債務の支払能力には問題は存在しなかった。

C. 1935年銀行法の影響

1935年8月に成立した1935年銀行法は連邦預金保険(タイトルI)、連邦準備法の修正(タイトルII)に続いて、タイトルIIIにおいて銀行法に関する修正を規定している。その315条において普通株配当に関する従来の規定(修正法5199条)が修正されることになった。つまり従来の規定では国法銀行は株主に配当する以前に剰余金が資本金の20%に達するまで純利益の1/10を剰余金に計上するとなっていたが、35年銀行法は次のように規制を強化している。

「普通株に配当を告知する前に、剰余金が普通株資本金に等しくなるまで、銀行取締役会は過去半年における純利益の1/10以上を剰余金勘定に計上しなければならない」⁵⁰⁾

ただし優先株回収のための基金はこの剰余金への追加とみなされることになった。この修正は銀行の自己資本を充実させるために追加された新たな規制であり、廃止される二重責任制に代替する措置とみなすことができる。しかし剰余金の積立てが不足し、資本金をはるかに下回っている銀行にとり、この新たな規制は銀行株の減資を推進させる一要因となっていく。

47) *ibid.*, 1936, p.306

48) *ibid.*, 1941, p.167

49) *CFC*, Vol. 151, Aug 24, 1940, p.1083

50) *Federal Reserve Bulletin*, Sept 1935, p.617

表 11. 1935 年銀行法対策としての減資

銀行名	所在地	資産		資本金		剰余金		額面		
		1929	1940	1929	1940	1929	1940	1929	1940	変更時期
National Shawmut Bank of Boston	Mass., Boston	271,117	265,698	20,000	10,000	10,000	20,952	25	12.5	35.7
B. M. C. Durfee Trust Co	Mass., Fall River	7,229	10,836	1,200	428	800	428	100	100	35.7
First National Bank of Boston	Mass., Boston	697,862	939,646	43,500	27,813	36,632	54,849	20	12.5	35.10
Norristown-Penn Trust Co	Pa., Norristown	12,450	12,090	1,250	1,000	1,500	803	25	20	35.12
Public National Bank & Trust Co	NY., New York	205,684	190,917	8,250	7,000	12,650	7,000	25	17.5	36.1
Bank of California, NA	Cal., San Francisco	122,559	168,149	8,500	6,800	6,500	7,966	100	80	36.5
Day Trust Co	Mass., Boston	4,657	21,740	2,500	1,250	257	1,000	100	50	37.11
Elmira Bank & Trust Co	NY., Elmira	16,637	18,162	1,237	800	1,237	800	25	16	39.2
First National Bank in Dallas	Texas., Dallas	104,693	152,891	8,000	5,000	2,000	6,000	20	12.5	40.1

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産・資本金・剰余金単位=千ドル

表 11 に示されるように、この規制により配当政策が拘束されることを回避するために減資を実施した銀行は 9 行あり、それらにはボストン、ニューヨーク、サンフランシスコ、ダラスなど主要都市の大銀行が名を連ねていた。

First National Bank, National Shamut Bank (Boston, Mass)

ボストンを代表する第 1 位の銀行 (First National Bank of Boston) 及び第 2 位の銀行 (National Shamut Bank of Boston) は 35 年に相次いで減資を実施している。いずれの場合も、資本金が剰余金に振替えられたに過ぎず、自己資本は金額としては減資実施前後で変化を示していない。

ナショナル・シュムート・バンクは早くも 35 年銀行法が正式に発布される前の 35 年 7 月 8 日に特別株主総会を開催し、株式額面の切下げ (25 ドル→12.5 ドル) と、減資差益 (1000 万ドル) の剰余金勘定への振替えを決定している。取締役会は減資について株主に次のように説明している。

「資本金の剰余金への振替えは剰余金の取り崩しを企図していない。何故なら連邦監督当局によって決定されるあらゆる損失は償却済みであるか、十分に引当金を積み立てているからである。…

ナショナル・シュムート・バンクは剰余金

勘定を取り崩すことなく不況を切り抜けることができた、合衆国の諸銀行のうちの一つである…」

「株主の観点から、提案された変化は現存する資本金・剰余金の総額を縮小させない。… 各株式はその背後に減資以前と同一の資産を有するだろう。

預金者の観点から、預金に対する資本金・剰余金の比率によって測られる預金者の保護は不変にとどまる。この比率は 5 : 1、つまり 18% である。」⁵¹⁾

ボストン最大の銀行であるファースト・ナショナル・バンクも 35 年 10 月に株式額面を 20 ドルから 12.5 ドルに切下げ、減資差益 (2225 万ドル) を剰余金勘定に振替えている。取締役会の説明は次のとおりである。

「この銀行の資本金は現在 4450 万ドル、剰余金は 2250 万ドルである。現在の資本金・剰余金 (6700 万ドル) はビジネスの必要に十分であり、また数年間にわたり銀行収益から追加的に 2200 万ドル剰余金勘定を増加させる必要がない…」⁵²⁾

Bank of California, NA (SF, Cal)

バンク・オブ・カリフォルニアは 1936 年 5 月に株式額面を 100 ドルから 80 ドルに切

51) *CFC*, Vol. 141, July 1935, p.3662

52) *ibid.*, Vol. 141, Sept 28. 1935, p.2060

下げ、減資差益(1700 万ドル)を剰余金勘定に振り替えているが、資本金・剰余金総計は 1400 万ドルのままで変化は見られない。マッキントッシュ頭取は減資について株主に次のように説明している。

「同額の資金が投資のために利用できるの
で、銀行の収益力はいかなる意味でも影響を受けることはないだろう。また銀行ビジネスに必要な超額収益は剰余金に追加される代わりに、配当の形態で株主に還元されるだろう。」⁵³⁾

このように資本金を剰余金に振替えることによって、利益の一定部分を剰余金に積み立てる規制を形骸化し、配当政策の自由度を増大させることが減資の目的となっている。同行は資本金(850→680 万ドル)と剰余金(665→835 万ドル)の関係を逆転させることにより、36～38 年に 10 ドル配当を継続している。だが減資により規制を潜り抜けたものの、それは配当政策の必要条件とはいえ、十分条件とはいえない。39 年の収益低下は配当を 1 株 7 ドルに減少させ、40 年には収益は増加したものの、さらに 6 ドル配当にまで減少させている。1 株配当を 10 ドルに維持するために 85 万ドルの原資が必要となるが、同行の剰余金(797 万ドル)は資本金(680 万ドル)をわずかに上回っているにすぎないため、収益環境が悪化した場合、配当水準を切下げざるを得なかったのである。

First National Bank in Dallas (Dallas, Texas)

35 年銀行法の成立と相前後して減資を実施していた他の大銀行とは異なり、ファースト・ナショナル・バンク・ダラスの減資は 1940 年になってからであった。規制が実施されてかなりの時間を経過しているという点

において特殊な事例とってよいが、同行の場合もやはり配当政策の自由度を拡大するという、減資政策に共通する側面を有している。

同銀行は 29 年末に 1 億 469 万ドルの資産を有するダラス市最大の銀行であると同時に、リパブリック・ナショナル・バンク(6548 万ドル)とともに、テキサス州における資産ランクにおいても第 1 位・2 位の地位を占めている。さらに同行はアトランタ(Ga)のファースト・ナショナル・バンク(資産 1 億 426 万ドル)と並んで、南部における金融システムの基幹的銀行としての役割を果たしている。

同行は恐慌期に厳しい収益環境におかれており、33～34 年には大幅な赤字を計上していた⁵⁴⁾。銀行利潤のそうした悪化にかかわらず、配当支払は 29～30 年(14%)、31～32 年(12%)、33～36 年(8%)、37～39 年(10%)と比較的よく維持されている。とりわけ 30～34 年の配当額は純利益をはるかに超過して支払われており、そうした安定的な配当政策は過去の蓄積に大きく依存して行われていた。だが 35 年銀行法による利益処分規制は利益を剰余金に積み増すという追加的な負担を課すことになり、剰余金は 35 年(200 万ドル)から 39 年(300 万ドル)まで年あたり 20 万ドル増加している。

しかし 39 年末の資本金(800 万ドル)は剰余金(300 万ドル)をはるかに上回っており、両者が同額となるにはかなり期間を要することが予想された。利益の一部が剰余金を積み増すために充当されることにより、同行の配当政策が長期間制約を受けることは必至といえる。かくて同行は 40 年 1 月に株式額面を 20 ドルから 12.5 ドルに切り下げ、減資差益(300 万ドル)を剰余金勘定に振替えることにより、資本金(500 万ドル)・剰余金

53) *ibid.*, Vol. 142, Apr 1936, p.2608

54) *Moody's Bank & Finance*, 1935, p.38

表 12. 減資＝民間増資を実施した銀行

銀行名	所在地	資産		普通株資本金		普通株額面			優先株資本金	
		1929	1940	1929	1940	1929	1940	変更時期	発行額	発行期間
Webster & Atlas National Bank	Mass., Boston	19,193	19,546	1,000	1,000	100	50	34.1	500	34-37
First National Bank (W. Va.)	W. Va., Bluefield	5,381	12,238	500	400	100	50	34.7	250	34-36
New Haven Bank, N. B. A	Conn., New Haven	16,362	16,612	1,600	800	100	50	34.9	200	34-36
Union Old Lowell National Bank	Mass., Laurene	7,774	15,323	1,000	1,000	50	25	34.9		
Rutherford National Bank	N. J., Rutherford	6,540	11,859	200	262	100	10	35.9	300	35-
Trenton Trust Co	N. J., Trenton	27,758	30,527	1,400	280	50	10	36.9	4,000	34-

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注) 資産・資本金単位＝千ドル

(600 万ドル) の関係を量的に逆転させることに成功したのである⁵⁵⁾。

(2) 減資と民間増資を同時に行った銀行

上述した銀行は減資を単独で実施していたが、資本金の縮小にかかわらず、自己資本比率を維持しえた銀行グループであった。だが減資差益を剰余金に単純に振替える場合は別としても、不良債権処理などのために減資差益が消失した場合、体力の弱い銀行では自己資本不足問題が生じてくる。

表 12 に掲げた 6 銀行は減資を実施するとともに、自己資本不足を解消するために増資を行っていた銀行である。トレントン・トラスト (2776 万ドル) を除けば、いずれの銀行も資産規模からすれば 1000 万ドル台の中小規模クラスの銀行により占められている。これらの銀行を増資の形態で区分すれば、普通株の発行により増資を行っていた 1 銀行を除けば、他の 5 行は優先株の発行により増資がなされている。いずれの銀行においても、増資を引受けた主体は既存の普通株主であり、銀行の存続に利害関係を有する内部関係者が追加出資を行っているのが特徴といえる。

マサチューセッツ州ローウエルに所在するユニオン・オールド・ローウエル・ナショナル・バンク (Union Old Lowell National Bank) はサンプルのなかで唯一普通株増資

の形態をとっていた事例である。同行の株式額面が 34 年 9 月に 50 ドルから 25 ドルに切下げられ、50 万ドルの減資差益は主に投資証券の評価替え (327 → 211 万ドル) に使用されている。だが自己資本比率が 15% から 8.9% に低下するため、普通株主の引受けで 2 万株の普通株 (額面 25 ドル) が発行された。こうして自己資本比率は 13.6% に上昇し、連邦預金保険の加入条件を満たすことが可能となっている⁵⁶⁾。

他の 5 行はいずれも優先株を発行することにより自己資本を増強している。優先株は議決権において劣位な状態にあるものの、配当請求権では普通株に優位しており、その意味で社債に近似した性格をもっている⁵⁷⁾。自己資本不足の早急な解決を迫られている銀行にとって、優先株はリスクの高い普通株よりも投資家に受容されやすい証券と位置づけられる。また優先株は償還条項を付帯しているため、利益が増加するにつれて、それを機動的に回収することが可能である。実際にウェブスター・アトラス・ナショナル・バンク (Boston, Mass), ファースト・ナショナル・バンク (Bluefield, W. Va), ニューヘブン・バンク NBA (New Haven, Conn) の 3 銀行は 34 年に発行した優先株を 36~37

56) *ibid.*, 1935, p.109

57) 優先株に関しては、拙稿「優先株と資本構造の再編(1)(2)」(『北海学園大学経済論集』第 37 巻第 1・2 号, 1989 年 8 月, 10 月) を参照。

55) *ibid.*, 1941, p.214

表 13. 民間増資を実施した銀行

銀行名	所在地	資産		資本金		
		1929	1940	普通株	優先株	発行期間
Capital National Bank	Cal., Sacramento	14,529	42,730	500	500	34-40
Uta State National Bank	Utah., Salt Lake City	11,036	18,586	500	250	34-40
Bradock National Bank	Pa., Braddock	15,638	13,229	500	500	34-35
Second National Bank	Pa., Uniontown	7,340	12,038	400	300	34-40
Industrial Trust Co	Pa., Philadelphia	18,050	13,662	882	250	36-40
Delaware County National Bank	Pa., Chester	13,945	15,135	800	500	36-40
Bank of America NT& SA	Cal., San Francisco	914,199	1,817,535	50,000	12,000	40-

(出所) *Moody's Bank & Finance*

(注 1) 資産・資本金単位=千ドル：資本金は優先株発行時の数値である。

(注 2) バンク・オブ・アメリカの 1929 年数値は 1931 年末の数値である。

年に早くも回収していた⁵⁸⁾。

これとは対照的に、ニュージャージー州に所在するラザーフォード・ナショナル・バンク、トレントン・トラストの 2 銀行は優先株を回収するに足る収益力を欠如していたため、40 年末になお優先株資本金を計上している。いずれの銀行も一度は預金保険制度に加入する条件を満たすために新規資金を調達しながら、後になって普通株の減資を実施している。ラザーフォード・ナショナル・バンクの場合には、33 年 11 月に普通株の株式分割 (1:4) をすると同時に、50%の株式配当 (10 万ドル) 及び 8000 株の普通株発行 (20 万ドル) をおこない、資本金は 20 万ドルから 50 万ドルに増加させている。この増資は同地域で営業していた 3 銀行の清算にともない、その流動的資産を購入するためのものであった⁵⁹⁾。だが同行は 35 年 9 月に普通株の減資 (50 → 20 万ドル) を行い、自己資本の不足を補充するため 3.5%の優先株 (30 万ドル) を株主引受けで発行している⁶⁰⁾。

減資が優先株にまで及んでいたという意味で、トレントン・トラストの動向はかなり特異な位置を占めている。同行は 34 年に外部

借入金 (bill payable-33 年末=396 万ドル) を返済するため 400 万ドルの優先株 (4%, 5%) を発行している⁶¹⁾。しかし同行は 36 年 9 月に不良債権の処理を目的として普通株だけでなく、優先株の減資を同時に行っている。減資差益は 352 万ドルに及んでおり、そのうち普通株は 112 万ドル、優先株は 240 万ドルであった⁶²⁾。自己資本のそうした取り崩しが可能であったのは、自己資本比率が 35 年に 17.9%と比較的高い水準にあったからであり、それは減資後においても 11.7%を維持している。だが同行の収益力は優先株配当さえも維持し得ない状況にあり、40 年末に 159 万ドルの優先株資本金が残存していた。

(3) 民間増資のみを行った銀行

減資を実施しなかったものの、株主による追加出資のみに依存する銀行もあった (表 13)。バンク・オブ・アメリカ (以下バンカメ) を除けば、いずれも資産規模 1000 万ドル台の中小銀行であり、優先株を発行することにより自己資本比率規制を達成しようとしていた。後述するように、民間出資それ自体はかなり広汎に行われていたものの、その多くは公的資金導入の条件としてか、あるいは公的資金を返済する目的のために発行されて

58) *Moody's Bank & Finance*, 1941, p.18, p.193, p.297

59) *ibid.*, 1934, p.810

60) *ibid.*, 1936, p.152

61) *ibid.*, 1935, p.636

62) *ibid.*, 1937, p.653

いる。その意味で少数の銀行が公的介入を受けることなく、民間資本の次元における増資によって事態を打開しようとしていたことになる。

これらの増資は34年（4行）、36年（2行）、40年（1行）に実施され、いずれも基本的には既存株主による出資を仰ぐ形でなされている。またこれらの銀行はペンシルヴァニア州（4行）、カリフォルニア州（2行）、ユタ州（1行）に所在しており、公的資金への依存に地域的偏在があったことを示している。そこでこのサンプルのなかでとりわけ資産規模の大きなバンカメを取り上げて、公的資金との関わりを検討してみよう。

Bank of America NT & SA (Cal)

バンカメは31年後半～32年前半に大量の預金流出に見舞われ、この信用危機を公私の救済融資を獲得することによりかろうじて切り抜けることができた。バンカメを支援した資金は、ニューヨーク銀行団（1900万ドル）、連邦準備銀行（7290万ドル）、全国信用公社（750万ドル）、RFC（4000万ドル）の4つの源泉から提供されている⁶³⁾。信用回復につれて同行の預金は32年後半から増加し始め、バンカメは33年6月にRFCからの借入金を全額返済し、また子会社（パシフィック・コースト抵当会社）も34年2月までに3000万ドルを返済している⁶⁴⁾。

同行の預金は33年（7億6782万ドル）から40年（16億3223万ドル）に2.1倍の増加を示しており、全国銀行休業日以降には公的援助を受けることなく順調に推移している。

だがバンカメの資本構造は30年代の後半になり2度の変化を経験している。第1回目は37年4月の普通株額面25ドルから12.5ドルへの株式分割（1：2）である。この株式分割はこれまで持株会社（トランス・アメリカ社）によって保有されてきたバンカメの普通株をトランス・アメリカ社の個人株主に広く分散保有させる意図があった⁶⁵⁾。この結果として、トランス・アメリカ社が保有する株式のうち、57%が15万5000人の個人株主の手に帰すことになる⁶⁶⁾。バンカメがそうした個人株主を増加させる方針に転じたのは、37年に持株会社が準備制度加盟銀行の株式を10%以上所有することを禁止する、という上院に提出された法案への対応という側面があった⁶⁷⁾。

第2回目の変化は40年5月の60万株の優先株（2ドル累積配当）発行であった。優先株は1株50ドルで発行され、新規に調達された資金（3000万ドル）は資本金勘定に1200万ドル、剰余金勘定に1800万ドル計上されている。優先株のうち1/2はトランス・アメリカ社、他の1/2は普通株主により購入されることになり、後者の普通株についてはオーチス社（Otis & Co, Cleveland）、ラーデンバーグ・テールマン社（Ladenburg,

65) *CFC*, Vol. 144, May 1, 1937, p.p.2931-32

66) *Moody's Bank & Finance*, 1938, p.689

67) 前掲訳書, 576～577頁。カリフォルニア選出のマッカドゥー上院議員が提案した法案には、持株会社の銀行株保有の制限とともに、国法銀行は本店所在の連邦準備銀行地区内ならばどこでも支店を開設できる、という支店設置の緩和条項も盛り込まれていた。トランス・アメリカ社はカリフォルニア州だけでなく、オレゴン、ワシントン、ネヴァダ、アリゾナの各州で銀行株保有を通じて実質的に州際業務を行っており、もしバンカメが連邦準備地区内で自由に支店を設置することが可能となれば、持株会社を設立する意味がなくなることになる。しかしこの法案は上院を通過しなかった。

63) M. James & B. R. James, *Biography of a Bank, The Story of Bank of America NT & SA*, Harper & Brothers, NY, 1954, 三和銀行国際経済研究会訳『バンク・オブ・アメリカーその創業と発展』東洋経済新報社, 昭和35年, 463～464頁

64) 同上訳書, 495頁

Thalman & Co, NY), J・J・ベルゲン社 (J. J. Bergen & Co, Ltd, NY) を主幹事とする 80 以上のメンバーから構成されるシンジケート団により引受けられる予定であった⁶⁸⁾。しかし 39 年春の欧州戦争勃発が証券市場に悪影響を及ぼし、結局 RFC から 2753 万ドルの融資を受けたトランス・アメリカ社が株主応募のなかった残額を購入している⁶⁹⁾。トランス・アメリカ社は 40 年末にバンカメ普通株の 28.2%、優先株の 91.8% を保有しており、その意味では、バンカメは間接的に RFC から公的資金を調達していたことになる⁷⁰⁾。

バンカメによる増資がこの時期に行われたのは、政策当局者 (通貨監督官, SEC) によるバンカメ批判に対応するためであった。通貨監督官は、①不良資産の償却が充分に行われていないこと、②自己資本比率が 10% に達していないこと⁷¹⁾、③それにもかかわらず、高配当政策を採用していること (25 ドル額面株—35 年=3 ドル, 36 年=4 ドル,

12.5 ドル額面株—37 年=2.2 ドル, 38—40 年=2.4 ドル) などを批判していた。①の不良債権償却に関しては具体的に、「凍結」不動産貸付を子会社に移し、保有資金を融資する「飛ばし」行為、及び銀行の事業用不動産の過大評価という 2 点において、通貨監督官から批判されている⁷²⁾。バンカメは通貨監督官の管理下から脱するため国法銀行から州法銀行に再転換することも考慮したが、最終的には配当政策の自由を獲得する対価として、増資を実施するという妥協を強いられたのである⁷³⁾。

増資のもう一つの注目点は、新規資金のうち 1800 万ドルが剰余金勘定に計上されたことにより、40 年末に普通株資本金 (5000 万ドル) と剰余金 (6200 万ドル) の関係が逆転し、1935 年銀行法の配当制限の拘束から開放されたことである。つまりバンカメは自己資本比率規制および剰余金規制の 2 つの課題を同時に解決し、配当政策の自由度を拡大するものとして、増資を位置づけていたことになる⁷⁴⁾。

以上銀行株の減資という視角から大恐慌期における銀行の動向を考察してきた。恐慌期

68) *CFC*, Vol. 150, May 4, 1940, p.2806

69) 前掲訳書, 599 頁

70) *Moody's Bank & Finance*, 1941, p.1618。マリオ・ジアニーニ (バンカメ頭取) は RFC からの融資という形態での公的介入を回避しようとしたが、ヨーロッパ戦争による市場の混乱のため、それを受け入れることを余儀なくされている。バンカメは 1946 年までに優先株を買戻し、トランス・アメリカ社は RFC からの融資を返済している (前掲訳書, 500 頁)。

71) バンカメと通貨監督官との間に自己資本比率をめぐる対立があった。バンカメの 39 年末の自己資本比率は 7.9% にすぎず、その意味で連邦預金保険制度加入の条件を達成していないことは明白であった。だが自己資本比率低下の主要部分は分母である預金の急増によるところが大であり、多数の大銀行もまた自己資本比率を維持していない状況にあった。こうしてバンカメは次のように反論することになる—「他の国法銀行は、資本金対預金率を 1 対 10 に保つことを要求されておらず、多くはアメリカ銀行よりも、はるかに低い割合であったからである」 (前掲訳書, 591 頁)

72) 不動産に関するバンカメと通貨監督官との間に成立した合意は次のとおりである—銀行の不動産再評価については 690 万ドルの準備金を設定すること、また子会社の銀行債務は 45 年までに完済すること、銀行と子会社の間の契約は 43 年までに銀行資産から排除すること (前掲訳書, 508~600 頁)。

73) 同上書, 596~508 頁

74) ジアニーニはこの増資に関して融資政策と関連させて次のように言及している—「銀行は以前には資本金を増加させることに反対してきた。というのは銀行は安全かつ有利に使用できる以上の資金をすでに保有しているからである。新たな資金は将来的には銀行の融資業務、特に分割払い信用を増強するために充当されるだろう」 (*CFC*, Vol. 150, Mar 23, 1940, p.1874)

における実体経済の悪化を反映した資産内容の劣化と銀行利潤率の低下に対応して、米商業銀行は私的資本の枠内でとりうる可能な方策を駆使して恐慌期を切り抜けようと努力していた。減資政策は民間銀行によってとりうる窮極の政策といえるものであり、株主の拠出した出資額を縮小させることによって、株主責任を問うものであった。法的破産→清算・再編の場合のように株主出資額がまったく無価値化するものではなかったとはいえ、株主出資にまで手をつけざるをえなかった銀

行が多数存在していたことに注目しなければならない。

だが恐慌期における銀行自己資本問題は銀行による自助努力にとどまらず、公的資本への依存を高めることになったというところに、その特殊な性格が示されている。同じく自己資本問題が先鋭化していたものの、私的資本の枠内で解決されていた産業資本とは異なり、銀行産業においては公的資本の注入が脚光を浴びるようになる。