

<翻 訳>

J.R.カンター・D.R.スタバイル

(CH アソシエイツ社) 著

# 『アメリカ国債管理史』 前書き～第5章

(CH Associates, *A History of the Bureau of the Public Debt,*  
1940-1990: with historical highlights from 1789-1939)

(訳) 一 ノ 瀬 篤

## 訳者前書き：分訳にあたって

標記書物の訳出を思い立ったのは、アメリカ国債史・国債管理（政策）史に関する邦語の定本が無いように思われたためである。このことは古い時期（戦前および第二次世界大戦中）については、特にあてはまる。（戦後については1951年のアコードやビルズ・オンリー政策などについての研究を嚆矢として、相当に論じられており、伊東政吉『アメリカの金融政策』1966年、池島正興『アメリカの国債管理政策』1998年、等の労作がある。）

本書は1990年1月に刊行されており、アメリカ建国から1990年までの国債史・国債管理史が叙述されている。国債局創設50周年を祝うための「局の正史」であり、高度の学術研究書を狙ったものではない。かなり自画自賛な色彩を帯びているし、議論も統計数値も概略的なものにとどまる。そのことは本書の限界でもあるが、他方では長所でもある。建国以来の国債史を簡潔に見ることが出来るし、近年になるほど重要性を増している国債管理政策につ

---

キーワード：A.Hamilton, funding, T.Jefferson, the Bank of the United States, A.Jackson

いても、その概観を得ることが出来る。叙述内容は、当局者によるものだけに、信憑性が高い。当時の局長グレッグ（R.L.Gregg）が「前書き」で「本書は共和国の資金調達史に関心を抱く人々に対して、公債の管理に関する初期の決定や経験に対する有用な参考資料を、はじめて提供する」等と述べているところを参照されたい。

原文草稿はCH アソシエイツ（CH Associates）社のカンター、スタバイル（J.A.Cantor, D.R.Stabile）両博士によって執筆されている。有り難いことに、文章は極めて平易だが、そのことは訳業が容易であることを必ずしも意味しない。種々の証券や市場諸制度に関する概念を翻訳する困難さをはじめとして、commissioner, board, office, Treasury, finance 等々、場合によって訳語を違えた方が適切な語句が頻出する。大いに努力したが、現段階では吟味にも訳語の統一性にも十分でないところが残っていることと思われる。単行書として刊行の際には、一層の精励を念じている。なお、かつて E.L.Hargreaves, *The National Debt*, 1930（一ノ瀬篤・斎藤忠雄・西野宗雄訳『イギリス国債史』新評論, 1987年）を翻訳したことが、古い時期のアメリカ財政・金融用語の理解に意外に役立った。

原書は5部22章で構成されている。ただし、歴代局長等紹介、文献目録、索引（この3者合わせて51頁）を含めても総計261頁の小振りの中冊子にすぎない。6頁にわたる詳細な目次と3頁にわたる図表等目次があるが（いずれも261頁の枠外）、現段階では、これらについては、目次的な形で内容概要を示すにとどめ、詳細は省いた。また、原書には初期の国債証書など、数葉の写真が含まれているが、印刷が鮮明ではないので、残念ながら割愛した。

原書そのままの標題は「公債局の歴史, 1940-1990年：付, 1789-1939年の歴史的な重要事件」である。しかし本書は「局」の歴史と言うには広範に過ぎる内容を扱っており、「アメリカ国債史」としてもよいだろう。他方、「局」の歴史は国債管理の歴史に他ならない。また、国債管理史は国債史を前提とするが、逆は必ずしも真ではない。標題を「アメリカ国債管理史」とするのが適切と考えた次第である。

2004年6月 一ノ瀬 篤

## 内容概要

前書き

序論

目次

図表リスト

第1部：合衆国の公債－歴史的重要事件，1790-1939年－

第2部：国債局－その誕生と初期の発展，1940-1960年－

第3部：中間期－1960-1980年－

第4部：公債：1980年代の大膨張

第5部：伝記－公債局の指導者たちと財政担当補佐官－

## 前書き

人は自分の運命を思い通りに作り上げることができるのだ、という近代的な観念が、早くもルネサンスの頃に表明されていた。フローレンス等、北イタリア諸都市国家の共同体的な資金調達技法に、これがあらわれている。これらの技法は、はるか後の時期に属する確定公債（funded debt）や統合基金予算（consolidated-fund budget）を予期させるものであった。

しかしながら、合衆国憲法の枠組みを作った人々に第8節第1条を考案させ、ついで採用させるようにしむけたのは、秩序というものは人間の理性の行使によって達成しうる、という教えと観念とであった。これが新しい政府に、債務支払いのために貨幣を借り入れる力を与えたのである。

初代財務長官アレクサンダー・ハミルトンは、公債の中心的な諸問題を明らかにしていた。それらは20世紀に至るまで、一貫してアメリカ文化の経済生活の中心問題であった。即ち、政府が自らの債務を支払う能力を基礎とした公信用の信頼性、課税・歳出・借入間の関連、公的資金調達における中央銀行制度の役割、および専門化された公務員の義務および責任といった問題がそれである。ハミルトンの跡を継いだアメリカ政府のすぐれた人々は全て、彼が提起した諸問題に直面せざるを得ず、反対の立場に立った場合でさえ、

彼から大きな影響を受けていた。トーマス・ジェファソン大統領が次のように嘆いたと伝えられている通りである：「我々は決して彼の財政制度を放逐出来ないであろう。」

この書物は合衆国発展史における公債の物語を後代のために記録する目的で書かれた。物語は新国家の初期から始まり、国家の成長とともに発展し、最後には公債局の使命へと進んでいく。公債局は1990年の6月30日に50周年記念を祝うこととなった。とくに、この書物は、長年にわたって有能に、かつ勇気をもって自らの義務を遂行し、「影響を与え」てきた連邦職員達の貢献をことほぐことを目的としている。本書は彼らの物語であり、誇りをもって記憶されるべき物語である。

本書は共和国の資金調達史（financial history）に関心を抱く人々に対して、公債の管理に関する初期の決定や経験に対する有用な参考資料を、はじめて提供する。今日に至るまで、この情報は、あれこれのバラバラな文書や、公債局およびその先行諸部局の成長・発展に直接関与した人々の逸話的な回想録で入手できたにすぎない。彼らの経験は以前には書きとどめられてこなかったのである。

したがって、公債局がC・H・アソシエイツ社との共働という形で、この変遷と達成に関する重要な記録を分担することは、大いなる喜びである。この仕事は管理室（Office of Administration）のロバート・ゲア（Robert Gair）博士およびクローデット・ダッケット（Claudette Duckett）夫人によって立案された。C・H・アソシエイツのジェフリー・カンター（Jeffrey Cantor）博士とドナルド・R・スタバイル（Donald R.Stabile）博士が、研究を遂行し草稿を書くことを引き受けられた。ルース・カンター（Ruth Cantor）夫人が編集を手伝って下さった。公債局の編集会議（editorial board）が草稿を再吟味した。編集会議は局長室（Office of the Commissioner）のヴォルニー・テイラー（Volney Taylor）氏、財務室

(Office of Finance) のウィリアム・ソーナダース (William Saunders) 氏、および管理室のマイケル・スマイリー (Michael Smiley) 氏によって構成されている。彼らは多数の草稿の数多くの部分に対して、章ごとに多くの価値ある示唆を与え、わかりにくい箇所を明確にして下さった。我々がとりわけ幸運であったのは、H・J・ヒンジェン (H.J.Hintgen) 氏の支援と指導を頂けたことである。氏はかつての局長であり、公債局において35年以上にもわたり、様々な資格で勤務してこられた。氏の個人的な回想や50年も昔に起こった出来事に対する洞察力は、著者たちがこの歴史書に実地証人の説明付きという信頼性を付与する手助けとなった。

公債局は、質問に答え、文書の所在をつきとめ、自分の職務がどのようにして我々の使命に役立っているのかを、辛抱強く説明して下さった人々や一般の職員たちに多くを負っているのであって、その旨をここに有難く表明しておきたい。我々の使命—それは貨幣を借り入れ、その結果として生じる債務を説明報告することである。

局長 リチャード・L・グレッグ

1989年

## 序論 公債局の歴史

公債は合衆国において、動かしがたい人生の現実と言うべきものである。この国は債務の中で樹立されたのである。これは別に合衆国特有のことではない。それは全ての政府が貨幣を支出せねばならない場合に直面した問題を反映しているにすぎない。貨幣は三つの方法のいずれかによって入手できる。第一は単に貨幣を印刷製造することによって、第二は徴税によって、第三は借入れによってである。

政府支出をまかなうこれらの方法には、それぞれ利点と欠点がある。必要とされる資源を購入するために新しい貨幣を印刷する方法は、迅速かつ安易

ではあるが、過度に行われると、貨幣価値をインフレによって下落させてしまうことがある。緊急時には、市民は増税をもちとわない。しかし、彼らがどれだけ税を支払うことが出来るか、あるいはその意志があるかという点については、限界があるものである。とくにそれがあてはまるのは、増税が短期間に行われる場合であって、戦時にはそうなりがちである。財政赤字もしくは借入れは、政府支出の短期的負担を、最も支払い能力のある人々に、課する。これは自発ベースで行われ、政府は結果的には、債務が利率の低い間に支払われることを確実にするために、財政黒字の時期をもつようにせざるをえないだろう。さもなければ、政府が十分な収入を獲得する能力が涸渇してしまうであろう。過去200年以上にわたって、合衆国は折にふれてこれら三つの方法を、政府支出をまかなうために用いてきたのである。

政府が一たん、歳出の一部を借入れて賄おうと決意したならば、結果として生じる債務を効果的に首尾よく処理し、管理することが重要となる。今日では政府債務管理の一部として、公債局が重要な管理機能を果たしている。即ち募集案内書の準備、証券の発行、支払小切手の振り出しなどである。公債局はまた、政府証券市場を規制している。公債局は二つのオフィスを持っている。本局はワシントン D.C. にあって、直接アクセス証券 (direct-access securities)、商業ベースの記帳証券 (commercial book-entry securities)、政府証券市場規制、特別目的証券、公債経理計画を扱っている。もう一つはウェスト・ヴァージニアのパークスバーグにあって、貯蓄証券計画を扱っている。

本書の目的は、合衆国政府内に生起した歴史的な出来事、つまり政府債務の管理機能の生成をもたらすことになる諸々の出来事、を叙述することである。この仕事の第一の力点は、1940年における創設以来の、公債局の諸機能、諸操作、政策、成果、対外的な影響および諸技術におかれている。本書の第1部では、組織や政策実施の諸方法を含む、国債管理に関する歴史的な重要事

件を論じている。

第2部では1940年から1960年の時期における公債局の誕生と初期の歴史、とくに第二次世界大戦で連合側の資金調達を支援するべく借入れが行われた際に公債局が果たした役割、を論じている。公債局の中間期（1960-1980年）が第3部で叙述されている。これは社会的な分野における政府支出が大増加した時期であった。第4部は1980年代における公債激増を記録している。末尾では1940年以来、公債局の局長として尽力してきた7人の人々と現財政担当補佐官の簡略な伝記が紹介されている。

貯蓄債券操作、その操作のコンピューター化、および公債局の指導性などについての詳しい観察も本書で与えられている。これらの分野は庶民に最も密接に影響しているからである。読者が、本書を楽しくて情報に富んでいる、と思って下さることを望むものである。

## 第1部 合衆国の公債：歴史的な重要事件、1790-1939年

### 第1章 憲法制定にいたるまで

合衆国の公債はアメリカ革命にまでさかのぼることができる。大陸会議（Continental Congress）の直面していた重要な仕事の一つは、財務諸操作を立ち上げる方法を考案することであった。1775年の6月3日に、大陸会議の初の資金調達委員会（Financial Committee）が任命され、大陸会議がどの程度の資金調達を必要としているか見積もることになった。いくつかの委員会がこれに後続し、1776年2月17日に5人から成る恒久的な委員会が任命され、財務の仕事を引き受けることになった。当時の委員会の仕事の大半は、収入と支出を跡づけることに関連していた。公債は少ししかなかったのだあ

る<sup>1)</sup>。

### アメリカ革命への資金調達

アメリカ革命は主として紙幣印刷の方法で賄われた。1775年の7月23日に3人の人物が大陸会議によって任命され、通貨200万ドルの印刷を監督することになった。この政策は驚くにあたらない。というのも、それは前の世紀中、植民諸州がうまく利用してきた方法だからである。この時代には、植民諸州は迅速な課税の方法を持っておらず、自ら振り出した手形に直接支払うために、単に紙幣を印刷したのであった。この貨幣は「大陸」(Continentials)と呼ばれ、後に租税支払いによって償還されることになっていた。そしてこの貨幣の印刷を権威づける法律は通常、貨幣を償還するべく支払われる特定の租税を規定していた。いくつかの場合には租税は他ならぬこの貨幣で支払われることになっていた。これは貨幣を流通外に排出するためである<sup>2)</sup>。

戦争継続中は、この公的資金調達法こそ、個々の植民州および大陸会議が程度のいかに問わず用いた方法であった。戦争は入植者たちの誰が予想したよりも長く続き、また費用も多くかかった。結果として貨幣印刷も過多になった。その結果、大陸会議の発行したドルは、戦争期間中に甚だしく価値の下落をこうむった。このドルは当時の言い方をすれば「大陸紙幣の値打ちすらない」ようになった。ドル価値は戦争の間に劇的に低下した。1777年には1ドルの硬貨(通常は金貨)を購うのに大陸会議紙幣では、1.25ドルかかったのだが、1781年4月までには、同額の硬貨を購入するのに実に167.5ドルの大陸会議紙幣が必要となっていた<sup>3)</sup>。それでもなお大陸会議ドルは第1表に見られる通り、戦時中の最も重要な資金調達形態だったのである。第1表

---

1) Albert S. Bolles, *The Financial History of the United States, from 1774 to 1784*, (New York: D.Appleton Co., 1892), 9-11.

2) James E. Ferguson, *The Power of the Purse*, (Chapel Hill, N.C.: The University of North Carolina Press, 1961), 78-79.

3) Ferguson, *Purse*, 32.



第1表 1775-1780年の連邦収入

資金調達源	金額（ドル）
大陸会議通貨	45,489,000
政府債	5,932,051
州債	1,719,315
国内収入合計	53,140,366
外国からの援助	
フランス	2,111,528
スペイン	69,444
オランダ	32,000
外国援助合計	2,212,972
連邦収入総計	55,353,338

（出典）Barry W. Poulson, *Economic History of the United States*, (New York: Macmillan Publishing Co.,1981), 107.

は1775年から1780年に至る期間のあらゆる資金調達源泉を詳細に示している。

大陸会議ドルの価値は急落し、入植者たちは他の資金調達方法を用いざるを得なくなった。税を課す事は不可能であった。というのも、入植者たちは「代表権なき課税は専制である」と叫んで戦争に出かけてしまっていたからである。入植者たちおよび大陸会議は、結果として小規模の借入れへと向きを転じた。しかし、財務所\*の諸操作は相変わらず厄介であり、公債の管理はしばしば混沌としていた。

### 財務所会議

1775年7月29日に大陸会議は共同で、財務官（the Treasurers）ジョージ・クライマー（George Clymer）とマイケル・ヒレガス（Michael Hillegas）とに、政府の資金調達を取り仕切るよう委任した。前に述べたように、1776

---

\* the Treasury であるが、憲法が制定され、それにもとづき新国家の下で設立された the Treasury（財務省）と区別するために、ここでは「財務所」としておいた。（訳者）

年2月には5名から成る或る委員会が財務所活動を統括するために任命された。この委員会に付随して監査室 (Office of Audits) と監査長官職 (Auditor General) がすぐ後に創設された。この委員会は財務所会議 (the Board of Treasury), 財務所経理室などいくつかの名前で活動した。1776年中に5人の追加メンバーが加えられた<sup>4)</sup>。4%利付きの借入れ証書 (loan certificates: 債券に等しい) が、1776年10月にはじめて発行された。借入れ事務所委員 (loan-office commissioners) というのが各植民州で任命されて、借入れ証書の販売を監督することとなり、これらの地方代理人たちが、その地方の中央政府財政官となった。借入れ証書の利率はすぐに6%に引き上げられ、戦争が続いている間はその水準が維持された<sup>5)</sup>。さらに、海外、特にフランス、オランダからも借款が行われ、また借入れ証書はしばしば、兵士や物資供給者に支払う直接的な手段としても用いられた。

大陸会議は租税によって収入を調達する権限を与えられてはいなかった。同会議は絶えず、借入れによって赤字を賄わざるを得ず、債務は増え続けた。支出に見合うだけの収入を調達する能力がなければ、政府は以前の債務を支払うだけの余剰を蓄積することもかなわず、そのことが債務管理を非常に困難なものにした。多少の秩序を回復するために、財務所事務室 (Treasury Office) — 当時そう呼ばれていた — は、1777年から1780年にかけて3度にわたり再編された。1779年の2月に財務所長官室が創設されたが、同年7月には廃止され、財務所会議というのが財務所委員会に取って代わった。しかし、これらの変更は問題を解決するのに何も役立たなかった。1780年に、貨幣での利払いが中断された時に、深刻な危機が進展した。利子のうちのいくらかは、信用手形 (bills of credit) で支払われたのだが、これは1782年まで続けられた<sup>6), 7)</sup>。危機を処理するために、大陸会議は財務所事務室と財務所会

---

4) Bolles, *Financial History*, 13.

5) Ferguson, *Purse*, 35.

6) Ferguson, *Purse*, 115.

7) Gene and Claire Gurney, *The United States Treasury: A Pictorial History*, (New York: Crown Publishers, 1978), 2-3.

議とを廃止して、資金調達部（Department of Finance）をこれに代置した。

### 財務管理長官

裕福な商人で大陸会議のメンバーであり、「財務屋」と綽名されていたロバート・モリス（Robert Morris）が、資金調達部のリーダーに選ばれた。彼の公的称号は財務管理長官であり、彼のスタッフは監督官（Comptroller）1人、財務官1人、登記官（Register）1人および種々の事務官から成っていた。

モリスは、単純に、支払うべき債務の総額を報告することによって、財務の諸問題に一定の秩序をもたらした。これが大統領に対する年次財務報告の始まりを刻印するものだった。1783年1月1日には公債は総額4,300万ドルであり、790万ドルが外国人への、3,510万ドルが国内への債務であった。国内向け債務のうち1,150万ドルは借入れ証書形態のもので、過去2年分の利子が付いていた<sup>8)</sup>。数年間の奉職の後、モリスは1784年に、大陸会議の議長（President）に対して状況を纏めて報告したのだが、事態はあまりにも紛糾していて、誰が誤っているなどとはとても言えない、と注意を喚起している<sup>9)</sup>。これはその後の困難な時代の兆候であった。モリスはその後辞任し、3人体制の財務所会議がとってかわった。しかし、資金調達問題は依然として改善しなかった。

この時期を通じて、財務所にとって最大の問題は、調達必要資金を賄うのに十分なだけの収入を、どのようにして入手するかということであった。1781年に通過していた「連合規約」（Articles of Confederation）のもとですら、諸州は大陸会議に対して、租税で貨幣を調達する権限を全く認めていなかった。その権利を、嫉妬深く、自分たちのために留保していたのである。個々の州は各々、支出金の公平な分担を期待されていた。しかし、大陸会議が債務支払いのために、いざ貨幣を諸州に要求しても、それが拠出されたた

8) Bolles, *Financial History*, 317.

9) Ferguson, *Purse*, 179.

めしはなかった。後に連邦党を形成したモリスなどの人々は、これを嘆かわしい状況であって、収入を調達できる適切な権限を有する、より強力な中央政府によって治癒されねばならない、と感じていた。公的な資金調達のための、より健全なシステムを確保するために、新たな方法が実行されねばならなかった。公債管理問題は、1787年の憲法制定につながる様々の出来事の一つとなってゆくのである。

### 徴税権

1783年に大陸会議は、輸入関税によって税を課する権限を与えられた。そしてこの税源は、国民政府の通常の行政費を賄うには十分であった。諸州はまた公債の利子を支払うことにも同意した。しかし、1785年には収入はなお不十分であって、大陸会議はフランスに対する債務の利払いを停止せざるを得なくなった。1787年には元本の支払いも不履行になった。この債務不履行によって政府が海外で貨幣を借り入れることが著しく困難になった。政府の金融債務対応能力が疑問視されるに及んで、国内の借入れもまた、道が閉ざされた。たとえば1782年に利払いが停止された時、借入れ証書の市価は額面の4分の1ほどに下落し、1788年までその水準のままだった。政府の財務構造は非常に脆弱で、今後、債務を皆済するための財政黒字が生み出されることなど、到底ありそうもないように見えた。連邦主義者たちだけでなく、債務の保有者たちもまた、公債を額面で皆済できるより強力な中央政府の出現を唱道するようになった。

## 第2章 憲法制定期

憲法の枠組みを作り、新しい政府を樹立するために1787年の夏にフィラデルフィアに集まった人々が直面していた問題は、たくさんあった。これらの問題の中心には、諸州の市民が果たして強力な中央政府に忠誠心を抱くであろうかという重大な疑問が存在した。公債についてはアレグザンダー・ハミ

ルトン（Alexander Hamilton）が賢明にも、それが債務者と政府との重要な絆を形成しようという点に注目していた。1781年に彼が書いていたように「国債は、もし過多でさえなければ、我々にとって国の恵みとなるであろう。」<sup>1)</sup> その絆を強める鍵は、必ずしも債務の支払いである必要はなく、それが支払われるという保証であった。憲法の制定者たちは、この保証を提供する手段を樹立したのである。

## 財務省

政府の資金調達を改良する方法として、憲法は議会に「租税、物品税、輸入税、内国消費税を課し、徴収する」権限、および「合衆国の信用に基づいて貨幣を借り入れる」権限を与えた<sup>2)</sup>。下院（the House of Representatives）では、財務所会議を継続するか単独の長官を戴く省を設けるかという論争があった。議会は最終的に財務所会議を廃止することに決定した。財務所会議は1784年に復活されていたものである。議会は1789年9月2日に財務省を設立し、単独の長官の指揮下においた。長官の責任は「収入の改善・管理計画、公信用支援計画」の準備を含んでいた<sup>3)</sup>。長官はその職務遂行にあたって彼に助力する長官補佐、監督官、監査官、登記官からなるスタッフを有することになった。議会はアレクサンダー・ハミルトンを財務長官に指名した。彼は入植者たちの中で最も活動的で知的な人物の一人であった。

## ハミルトンの時代

ハミルトンは、自分の主要な責務は新政府の債務対応能力への信頼感を打

---

1) Arthur M. Schlesinger Jr., *The Age of Jackson*, (Boston: Little, Brown and Co., 1950), 11.

2) Margaret G. Myers, *A Financial History of the United States*, (New York: Columbia University Press, 1970), 55.

3) Davis R. Dewey, *Financial History of the United States*, (New York: Longmans, Green and Co., 1934), 85.

ち立てることであると見通していた。この信頼感こそが公信用の回復によって決定的なものであった。これを達成する第一歩は戦争中に生じた債務を点検補修することであった。法によって要請されていた通り、ハミルトンは彼の最初の計画を議会に提出し、政府が公債に対して責任をとる礎となる政策を要求した。この政策こそが公信用への信頼感を樹立することになるであろうというのである。

ハミルトンは全ての国債が、元金であれ利子であれ、硬貨で支払われるべきであると提案した。債権者は西部の土地という形で支払いを受けるか、あるいは硬貨を要求出来るというオプションを行使しうることにする。しかし同時にハミルトンは債務への利子率を6%から4%に引き下げようとした。6%利付き債を、新発債と交換し、新発債は、土地と、より低利の証券を様々なに組み合わせる形をとるのである。彼はまた、債務の支払いは現在の証券保有者に対してなされるべきであり、さらに、国民政府は戦争を闘った個々の州が負うに至った債務を引き受けるべきである、と提案した<sup>4)</sup>。

この最後の二つの提案は、議会において、とりわけ白熱した議論をよびおこした。一方のグループは下院においてジェームス・マディソン（James Madison）に率いられていたのだが、支払いは債務（債務証書の意：訳者。以下同様）の原初保有者に対して行われるべきである、現在の保有者は債務に対して彼らが支払った低い市価分だけしか認められるべきではない、と要求した。こうすれば投機家たちが債務の満額返済によって不当な利得を得ることを防止できるし、革命戦争を闘って当初に犠牲を払った人々が酬われることになるだろう。彼らが困難な時期に遭遇して損をして政府債券を売却することを余儀なくされたからといって、損失をこうむるということがあってはならない。原初保有者を救済し、現在の保有者を不当に罰しないようにするために、マディソンは、現在の保有者に「これまで市場で普及していた最高価格を享受させ、残額を原初の被害者に帰属させるべきである。これは完

---

4) Ferguson, *Purse*, 293-95.

全な公正を約束するものではないが、ヨリ現実的な公正をもたらし、提起されている他のいかなる方法よりも公的な信義を達成するであろう」と提案した<sup>5)</sup>。

逆に、ハミルトンと彼の追隨者たちは、債務の原初保有者を確定することが出来るとは限らない、つまり多くの場合、借入れ証書は各々の州にある出張所によって兵士や物品供給者の直接支払いの際に発行されていて、財務省登記簿に記載されている当初の名義は、州の出張所のものであったかもしれない、と論じた。債務保有者によって支払われた市価を確定することもまた、同様に困難であろう。多くの場合、借入れ証書は数度にわたり、保有者を変えている。債務の中間保有者が補償を受けるべきであると信じる者はいないだろうし、利得や損失が借入れ証書の原初保有者や現在の保有者にいかに配分されうるかを決定することは不可能であろう。最も簡単な計画は現在の保有者にフルに支払いを行うことであろう<sup>6)</sup>。

ハミルトンの最も説得的な議論は、公信用の信頼を回復する点に関連していた。現在の債務保有者に支払いを拒絶したとするならば、契約の尊厳性に違反することになるし、連邦政府の債務証書の譲渡性に疑問を生じさせることになるだろう、と彼は論じた。報告書において彼が論じたように、

契約の本来的な性格は、政府 (the public) が証券に表示されている額を、最初の保有者もしくはそれを譲渡された者、に支払うということである。証券を譲渡可能にした意図は、所有者は自らの財産を市場でそれに値するだけの価額で売ることによって利用できるということにある<sup>7)</sup>。

5) George R. Taylor, Ed., *Hamilton and the National Debt*, (Boston: D.C. Heath and Co., 1950), 32.

6) Taylor, *Hamilton*, 1-3.

7) Taylor, *Hamilton*, 12.

最初の保有者が極度の必要性に迫られて売却したかもしれないという事実は、立証の困難な申し立てであった。もし議会が彼らを助けようとするれば、議会はそのことを直接的に、現在の保有者を犠牲にすることなく、かつまた財政節度をもって行わねばならなかった。結局、ハミルトンの見解が浸透し、下院におけるマディソンの動議、つまり原初保有者と現在の保有者を区別しようとする動議は、36対13の票決で敗退した。この健全な政策がそれ以来、合衆国政府の一部となってきた。

### 連邦主義者の新聞

州債を国民政府が引き受けるという問題についても、かつて連邦主義者たちの種々の新聞で同盟・協力関係にあった人々、つまりハミルトンとマディソンは対立してしまった。ここでも再びハミルトンは、中央政府の側の財政責任というものは、革命戦争を闘う中で招来された全ての債務を中央政府が支払うことを要請している、と考えていた。マディソン率いる反対陣営は、州債をそのようにして引き受ければ、戦時活動に資金を供給する観点、および自らの債務に対処するという点において、責任を持って行動した州とそうでない州との間に、不当な悪平等をもたらすと信じていた。ここでもまた、ハミルトンが優勢であった。もっともそれは、マディソンとジェファーソンが意見を変えて、ハミルトンの方に票を投じた後のことであった。見返りにハミルトンは、二人のヴァージニア指導者が、新政府の首都をポトマック河畔に定めることに関与できるよう手助けをしたのである<sup>8)</sup>。

### 1790年の長期借換法

ハミルトンの勝利の最終結果は1790年の長期借換法であった。この長期借換法は全ての旧債務を救済するために、新たな連邦債を発行することを要請していた。各々の債務証書保有者は、旧債の3分の2を6%利付きの長期債

---

8) Ferguson, *Purse*, 306-323.



で受け取り、利払いも直ちに開始されることになっていた。残りの3分の1は利払いが10年間据え置かれる債券で支払われた。以前の債務への利子は3%債で支払われた。州債と交換されるために総額2,150万ドルの特別債が発行され、支払いの9分の4が即時に利払いの開始される6%債で行われ、9分の2が10年間利払いの据え置かれる6%債で、残りが即時に利払いのなされる3%債で支払われた<sup>9)</sup>。しかし、すべての債券が交換されわけでもない。というのも、州債の額は究極的には総計1,820万ドルになったからである<sup>10)</sup>。

1790年の議会への報告において、ハミルトンは1789年12月現在で、公債の総額は7,712万4,464ドルあると見積もっていた（第2表）。この債務を支払うための負担を引き受けることで、政府は自らの信用を堅固に再建したのだった。しかしそれはまた、投機家たちにとって思わぬ利得機会をもたらした。

憲法の通過と連邦政府による全債務の引受に先立つ数年間、政府証券は市場では、ほぼ額面の4分の1で売られていた。政府は、もし思慮深くふるまっていたら、債務の相当部分を額面以下で処分し、そして財務省は数百万ドルを節約できていたことだろう。その逆に政府は債務を額面で引き受けることによって、それだけの金額を債務証書保有者に贈呈してしまったのである。例えば1792年の2月までには、6%の即時利付き債券は市場で1ドル当たり1.2ドルで取引されるようになっていた。1786年に額面100ドルの債券を市価約15ドルで購入していた抜け目のない投機家ならば、1792年には新政府の発行した借換え債券を121.5ドルで売りぬけて、悪くはない利益を実現することが出来たであろう<sup>11)</sup>。

### 1789年の政府債務

一群の投機家たちが、額面による償還を予期して政府証券を購入したのは多分事実であろう。彼らは憲法制定会議が1787年に提案し、ハミルトンが

9) Taylor, *Hamilton*, 3-4.

10) Ferguson, *Purse*, 330.

11) Ferguson, *Purse*, 330.

第2表 政府債務総計に関するハミルトンの見積もり（1789年12月現在）

外国債	
元本	10,070,307ドル
未払い利子	1,640,072
小計	11,710,379
内国債	
元本	27,383,917
未払い利子	13,030,168
小計	40,414,085
州債	
確定できた額	18,201,206
推計残額	6,798,794
小計	25,000,000
総計	77,124,464ドル

（出典）Louis Hacker, “Secretary of the Treasury” in Thomas C. Cochran and Thomas B. Brewer, eds., *Views of American Economic Growth: The Agricultural Era*, (New York, McGraw-Hill Book Co., 1966), 95.

1790年に成し遂げようとしていた政策を根拠とするインサイダー情報で行動していたのである。このことは州債の中央政府引受に関しては、とりわけ、ありそうなことであった。というのは、いくつかの州に対しては、この政策提起に関するニュースの届くのが遅かったからである。また、憲法制定会議メンバーや新たに形成された政府メンバーの幾人かが、ともに投機的な行為に携わったことも、まず間違いなさそうである。ハミルトン自身は政府の官職に就いた時よりも辞任した時の方が貧乏になっていたと主張している。しかし彼の首席補佐官であったウィリアム・デュアー（William Duer）は政府債と州債の投機で巨額の財を貯め込んだ<sup>12)</sup>。他方では、これらの人々の多くが額面で政府債を買って、政府に対する「真正の」債権者であった、ということもまた、ありそうなことである。その場合には、彼らの受け取ったものの全額が、政府の彼らに対する債務額の完全な支払いであった。いずれの

12) Taylor, *Hamilton*, 93-96.

場合でも、債務の保有者は、なおかつリスクを負っていたのである。単に新政府が債務を引き受けたからといって、債務保有者が支払いを保証されたわけではない。

振り返ってみると、リスクは引き受けるに値するものであったと見てよい。というのも、連邦政府は債権者の全面的な安全性を保障する政策を採用したからである。不当に富を得た人々が居たとしても、国家は、全体としては、最大の利得者であった。革命戦争を闘った際に招来された債務の全体を統合して長期に借り換えるというハミルトンの政策は、合衆国の公債を組織的に管理する方法を一挙に樹立したのだった。この制度を一般的に適用することが、引き続き現代の政府にも役立っているのである。

### 第3章 連邦主義者の時代

ハミルトンによって設定された公債管理システムは、債務を統合し、政府がしかるべき時期になれば利子を支払うことが出来るという点においてはよく機能した。ハミルトンは1792年5月8日に、この責務に対応するための一つの手段として減債基金政策を提案し、議会もこれを認めた。郵便局事業からの収入、物品税および公有地の売却代金が、一群の委員に委ねられることになった。構成は上院議長、下院議長、最高裁長官、財務長官および司法長官となっていた。彼らは上記のファンドを債務支払いのために用いるのである。方法は債務の額面価値で保有者に支払うか、もしくは公開市場で個々の保有者から購入するか、のいずれかであった<sup>1)</sup>。この基金は貨幣を債務償還に特定していたのであるが、現実にはほとんど用いられることがなかった。

#### 第一合衆国銀行

政府の財務問題は非常に公範囲にわたっていたので、ハミルトン等の人々

---

1) David F. Swanson, *The Origins of Hamilton's Fiscal Policies*, (Gainesville FL: University of Florida Monographs, Winter 1963), 50-51.

は、財務省の活動を補完するために国立銀行の設立をよしとしていた。存在していた2、3の州立銀行は小さすぎるし分散しすぎていて、新政府の財務活動を調整出来なかった。影響力のある人々の中には反対する者もあったし—とくにジェファースンとマディソンがそうだった—議会が特許を与える権限の合憲性について疑念もあったのだが、合衆国第一銀行が1791年に開業した。総資本は1,000万ドルであって、これには政府の拠出した200万ドルが含まれていた。この銀行は紙製の銀行券（paper notes）を振り出し、これは貨幣として合衆国内ではあらゆる合法的な支払いの際に受け入れられた。公衆はこの銀行券を金に同等のものと見なした。国民政府はこの時には紙幣を発行していなかった。その逆に、南北戦争までは、政府はもっぱら金貨を用いる政策を採っていたのである。銀行は財務省のための支払機関として行動した。即ち公債のための支払いを受け入れ、政府証券の新規発行に対する応募を受け付け、公務員の給与を支払った。同行はまた、或る程度まで国全体のマネーサプライをコントロールしていた。州法銀行が金と兌換できないほど過剰な銀行券を発行するのを防ぐことがその方法であった。

連邦主義者が政権にあった12年間、年々の政府支出は歳入をほぼ100万ドルだけ上回っていた。結果として、ハミルトンの減債基金計画は適切に作動することがかなわず、公債は1801年までには600万ドルほど増えて、総計8,300万ドルに達していた。増加分のうちのいくらかは、財務省保有の現金と合衆国銀行の株式とによって相殺された。債務への利子は予算の最大項目であり、当時の支出総額の半分近くにも達していた。

## 軍事支出

インディアンとの闘い、およびフランス、スペイン、アルジェリアなど、外部との闘争の費用もまた、赤字の要因であった。この赤字をまかなうために、財務省は合衆国国内の諸銀行ばかりでなく、ヨーロッパの銀行からも大いに借り入れた。1791年に、200万ドルが合衆国銀行から借り入れられた。政府がこの銀行の株式に申し込む費用を支払うためであった。この貸付けは

合衆国銀行の対民間貸し付け能力を阻害したので、同行は政府に債務を減らしてくれるように依頼した。新規の債券を売るために何度も失敗した後に、財務省は1796年、随時償還権のない長期証券発行を開始した。この政策は後に財務省にとって困難を引き起こすことになる。というのは、財務省は歳入徴収を、債務が満期に達した時期にうまく適合させうるとは限らないからである<sup>2)</sup>。これは第4章で論ずるように1820年代に特別の問題を生み出すこととなる。

### ハミルトンの財務省

1795年頃になると、ハミルトンはあまりに多くの政敵を生み出していて、効率的に仕事を続けることが出来なくなっており、辞職してしまった。後継者であるオリヴァー・ウォルコット (Oliver Wolcott) との個人的に緊密な絆を維持することで、彼は依然として合衆国の銀行業政策に影響力を保有していた。もっともハミルトンの政治上の反対者たちはウォルコットを彼の操り人形と見なしていたのだった<sup>3)</sup>。ハミルトンの主たる貢献は、国債管理システムの立ち上げに成功し、公信用への信頼感を確保したことである。他方では、ハミルトンは政敵たちによって、財務省操作の細部に特段の関心を示していない嫌で責められていた。そして彼が議会に提出した諸勘定を見る限り、公債について明確な説明を得ることは不可能であった。財務省の日々の操作に含まれている日常的な詳細部分は、連邦主義者の時代には悲しいほど無視されていた。

この明瞭性の欠如は、或る程度まで政府の用いていた予算手続きの結果であった。支出はほんの幾つかのカテゴリーにしか区分されておらず、1809年までは為政者がそうしようと思えば、支出していない資金を恣意的に別の異なったカテゴリーに移転することができた。ハミルトンはおよそ政府財政に

2) Paul Studenski, and Herman E. Kroos, *Financial History of the United States*, 2nd ed., (New York: McGraw-Hill Book Co., 1963), 54-56.

3) Dewey, *Financial History*, 117.

ついて議会で定期的に報告を送付することなどしなかったもので、過誤を彼のせいにするのは容易であった。それでも次の事実は注意されてしかるべきである。即ち、ウォルコットが1800年に辞任した時に、彼のもとめに応じて下院の或る委員会がウォルコットの行政行動を検査したのだが、目に付くような問題点は全く見出さなかった、ということである。1800年5月10日の法律は、財務長官に、議会に対して年次報告書を提出するよう規定した<sup>4)</sup>。この年次報告書は財務省活動の簡潔な要約となり、政府財政がどのように処理されているのかを議会が判断する際の十分な情報を提供した。

ハミルトンの全般的指導の下に、財務省は政府の中でも卓越した管理部局として自らを確立した。財布を統制することによって、財務省は或る程度、他の部局や省に対して財政上の権威を行使した。この権威の高まりとともに、財務省本省の雇員が増大した。1790年には雇員は70人であったが、1792年までにはこの員数は90人に上昇していた。1801年に政府の建物がフィラデルフィアからワシントンに移転したときまでには、財務省は首都に78人、地方に1,615人を雇用しており、後者は大部分、税関業務に携わっていた。当時これは、管理していくには大きすぎる例外的な省だと考えられていた<sup>5)</sup>。この財政システム全体の管理にあたる人員組成システムは、基本的にはハミルトンの天才の所産であり、依然として連邦主義者たちの傑出した成果である<sup>6)</sup>。

ハミルトンは政治的圧力によって辞任したので、1794年に下院が彼の長官としての諸操作を査察したことは重要であって、注目に値する。しかし彼はあらゆる不正の疑惑から解き放たれ、権力の誤用は彼の関知せぬところであるということが明確にされた<sup>7)</sup>。ハミルトンの行政上の業績に対する遺言的評価の最大のものは、おそらく彼の後継者と、かつての政敵によるものであったろう。トーマス・ジェファークソン (Thomas Jefferson) は、ハミルトン

---

4) Dewey, *Financial History*, 115-117.

5) Leonard D. White, *The Federalists*, (New York: The Free Press, 1965), 122-123.

6) White, *Federalists*, 126.

7) White, *Federalists*, 352-354.

の政策について、「我々は彼の財政制度を放逐することなど出来はしないのだ」と、嘆いたことがあった<sup>8)</sup>。ジェファースン政権で財務長官を務めたアルバート・ギャラティンは、いっそう賞賛を惜しまず、1801年に次のように断言している。前政権の下では政府内での職権乱用はもっと少なかった：というも「政府は最大限厳格に監視されていた」からである<sup>9)</sup>。これらの人々もまた、自分たちの施政において、同様に高い職務倫理水準を打ち立てようと頑張ったのだ。

## 第4章 ジェファソニアンの時代

政権は1801年に、全く異なった哲学を持つ一群の政治家たちに移った。ジェファースンとその追従者たちは、連邦主義者たちほど産業の成長に関心を抱くことがなかった。農業者として、ジェファソニアン民主党は、富の集中、とりわけ銀行への集中に、不信の念を抱いていた。彼らはまた財政面でも保守的であった。

### アルバート・ギャラティン

ジェファースンの下で財務長官を務めたアルバート・ギャラティン (Albert Gallatin) は、それまでハミルトンの国債管理手法の第一の批判者であった。しかしながらギャラティンは、ハミルトンに似たやり方で政策を運営した。行政全体の財政政策を導いていくために、自らの地位を用いたのである<sup>1)</sup>。さらに、政策の要点も変わった。というのは、ギャラティンは公債の削減を自分の主要な債務として引き受けたからである。彼は収入余剰によって形成される減債基金というものは、債務を皆済するために一貫して頼るべきようなものではないことを認識していた。彼は一つの計画を考案した。

8) Leonard D. White, *The Jeffersonians*, (New York: The Free Press, 1965), 146-147.

9) White, *Jeffersonians*, 146-147.

それは720万ドルを年々債務支払いに充当するというものだった。その貨幣は支出の節約から引き出されるであろう。彼は任期の最初の6年間、この計画を実施することができ、1811年までには債務総額は4,520万ドルに削減されていた。その年を通じて、債務の利払いは政府支出の3分の1以下になっており、ハミルトン財政下の1801年における2分の1という値からは大いに低下していた。

### ルイジアナ購入

ジェファースン政府は、必ずしも財政節度を、ひどく気にかけていたわけではない。1803年にジェファースンとギャラティンは、ともにルイジアナ購入のための1,500万ドル支出を支持した。農業者としての好みを重視したのである。購入価格は200万ドルが経常収入からの現金、175万ドルが一時借入れ、残り1,125万ドルが15年物の6%利付債券で支払われた<sup>2)</sup>。この支出は、当時それがいかに愚かに見えたにせよ、安い買い物であることがわかった。

### 関税の徴収

この期間、関税の徴収が依然として政府収入の主要な源泉であった。国が成長して海外取引をますます発展させるにつれて、税収入は増大した。ギャラティンは債務を削減し得たばかりでなく、税率を下げることも出来たのだった。ヨーロッパのナポレオン戦争から合衆国を孤立させるための輸出禁止の結果として、1807年以降、関税収入が減少した。ギャラティンは関税率を引き上げるよう提案した。しかし議会はこの提案を拒絶した。そこで総収入は低下した。1809年に政府は200万ドルの赤字を出したが、これはジェファースン政府の唯一の赤字年度であった。

1811年に白熱した政争があったが、合衆国銀行の特許は更新されなかった。同行の活動が停止されたので、財務省は国の財務を統御しようとする活動に

---

1) White, *Jeffersonians*, 135.

2) Myers, *A Financial History*, 63-64.



において、価値ある同盟者を失った。ギャラティンはかねてから同行の価値を認めていて、特許更新申請を支持していたのだが、それも空しかった。これに先立ち、政府は同行の株式を売却しており、67万1,860ドルの利益を得ていた。

## 1812年の戦争

ギャラティンは、国が新たな戦争の可能性に直面していると懸念していたので、1807年に、戦争が生じた場合の財政上の逼迫に対処する政策を立案していた。その政策は簡単なものであった。もし戦争が生じた場合には、政府はその間、収入を、通常の平時支出と既存債務の利子、および新規の戦債利子の支払いに用いるべきである。政府は必要とする残額は借り入れ、それによって首尾よく資金調達を行うべきである。ギャラティンの計画は実現されることがなかった。というのも、戦争が起きることは彼には明らかに思えたにもかかわらず、関税収入は1812年戦争前は引き上げられることがなかったからである。収入が減少し、財務省の財政活動を補完する合衆国銀行をいまや欠いていたので、政府は1812年の戦争が自らに課した資金調達上の負担を処理するのに、装備が不足していた。

1812年の戦争は、主として借入資金を用いてまかなわれた。政府は何と、大量の小額面財務省ノートを発行したのだが、これは革命戦争時の「大陸」と大差のないものだった。それには5.4%の利子が付いたものの、多くは貨幣として流通し、インフレを加速した。もっとも、このノートの残高総計が1,700万ドルを超えたことはなかった。

戦争中、議会はたしかに新しい税を制定したのだが、戦争をまかなうに必要な大量の資金を調達するには不十分であった。新税に加えて5次にわたる超債が承認された。額面総額5,500万ドルの国債が販売されたが、割引発行されたものも少なくなかったので、総発行は4,800万ドルを国庫にもたらしたに過ぎない。金表示では2,800万ドルであった。公債総額は1812年1月1日の4,520万ドルから1815年9月30日には1億1,920万ドルに増加した。新債

への金利は5.4%ないし7%程度であった<sup>3)</sup>。

### 州法銀行の成長

州法によって特許を認められた銀行の数は、合衆国銀行の「中央統制」が欠如している中で大いに増加した。元々これらの銀行は見境い無く銀行券を発行する政策を採っていたが、この銀行券発行もまた増大した。その後のインフレ期の間、硬貨は退蔵されはじめ、諸銀行は銀行券の金兌換を停止せざるを得なかった。財務省もまた、税やその他の収入を硬貨で徴収するのが難しい時期であった。そこで、代わりに州法銀行の銀行券を受け入れざるを得なかった。これに加えて財務省は中央的な財政代理機関も貨幣預託機関も持っていなかった。これらの機能は以前、合衆国銀行が果たしていたものである。かくして財務省の預託金は数多くの異なった州法銀行に分散され、アクセスが困難になっていた。しばしば、必要とされる地域に貨幣を用意することができなかった。合衆国銀行を復活させようとする或る試みが戦時中になされたが、失敗した。

中央銀行と国民通貨が無いことが、戦時中の、債務に関する財務に特別の問題を生み出した。正貨支払いの停止にともなって、利用できる唯一の通貨形態は地方銀行券となっていた。しかし、これらの地方銀行券は、異なった地域では異なった価値で流通していた。結果として、諸州の間で交換比率に差異が生じ、ときには同じ州内でも地域によって差異が生じた<sup>4)</sup>。財務省は、特定地方の通貨が無いために、その地域で自らの債務を支払うことが出来ない場合があった。地方通貨を入手するために、財務省は額面以下で債券を売り出し、必要とする通貨で支払わせた。もっとも、地方資金の蓄積が、想定される資金需要額に近づいているような地域では、財務省は証券 (Stock) の価格を引き上げた<sup>5)</sup>。たとえばボストンとニューヨークでは、地方の資金

3) Studenski and Kroos, *Financial History, U.S.*, 78-79.

4) Secretary of the Treasury, *Annual Report*, (Washington, D.C.: 1815), 24-27.

5) Secretary, *Annual Report*, 1815, 53.

は満期に達した財務省ノートを支払うには不十分であった。そこでこれらノートの保有者はノートの元利を新しいノートと交換するか（新ノート100ドルに対して旧ノート95ドルで）、あるいはフィラデルフィア銀行もしくはバルティモア銀行払いの小切手を受け取るか、というオプションを与えられた。中央銀行が欠如していたために、国のあらゆる債務取引（debt transactions）は、州の公債事務室（state loan offices）で行われた<sup>6)</sup>。

## 第二合衆国銀行

1816年に中央銀行を復活させようとする努力が実を結び、総資本金3,500万ドルの第二合衆国銀行が特許を与えられた。第一合衆国銀行と同様の諸権能に加えて、第二合衆国銀行は財務省に対する直接的な責任を引き受けた。1790年に議会は、元々の植民諸州の公債委員（a loan commissioner）に対して、公衆に政府証書（government certificates）や政府ノートを発行・弁済したり、利子・年金を支払ったり、記録を保持したりする権限を付与する法律を通過させていた。委員たちは帳簿に取引を記入したり、新証書への応募を監督したり、あるいはまた新証書を発行したり、既存の公債保有者に支払われる利子\*を計算したり書き写したりしていた。時にはまた利子を支払うこともしていた<sup>7)</sup>。これら種々の職務は、1817年3月3日の法律によって、合衆国銀行に移転されたのだった。政府の資金は同行に預託されるべきことが要請され、同行は政府資金の送金を無報酬で引き受けた。

この後者のサービスは特に重要である。というのも、この時までにはニューヨーク市が国の最重要な港になっており、関税収入の一大部分がそこで徴収されたからである。この資金を、タイミングよく、他の地方で利用できるようにしなければならなかった。しかし、登録室（the Office of the Register）

6) Secretary, *Annual Report*, 1815, 24-27, 53, and 58-59.

7) White, *The Federalists*, 350.

\* dividends: 通常は「配当」だが、ここでは「利子」が適切だろう。dividends としているのは、年金や割引発行に伴う差益など、典型的利子とは異なったカテゴリーをも含むためであろう: 訳者。

は、依然として財務省のための記録保管者として行動し続けていた。

### 「マカロック対メリーランド」係争

1819年に最高裁は、有名な「マカロック対メリーランド」(McCulloch v. Maryland) 係争を通じて、合衆国銀行の合憲性を確立した。その後、ランドン・チーヴス (Langdon Cheves) やニコラス・ビドル (Nicholas Biddle) の指導の下に、合衆国銀行は、合衆国政府歳出入の変動が、諸銀行の現金準備に深刻な影響を与えたり、国の信用市場を窮屈にしたりすることを防いだ。「支店小切手」(branch drafts) という革新的工夫によって、或る支店の幹部職員の振り出した小切手が銀行券のように流通し、かくして合衆国銀行は、実業家たちが国の或る地方から他の地方に安価に貨幣を送ることを可能にしてやったのである。

### 革命戦争年金

政府は1812年戦争中の財政を改善するべく、ついに輸入関税率を引き上げた。この高率関税が1816年いっぱい続けられ、1824年にさらに引き上げられた。1816年に政府の歳入は4,800万ドル、即ち1年前に比べて3倍になっていた。支出が削減された部分もあって、ついに黒字が出現した。1817年に、この黒字分は、戦時中に発行された1,700万ドルの短期ノートの支払いに用いられた。次の数年間、黒字分は革命戦争退役軍人への年金と国内の諸々の改良事業に使用された。この時期に黒字分を用いて着手された事業の例としては、国道といくつかの運河などがある。

1819年にわが国は不況を経験することとなり、結果として財務省は次の3年間、赤字に陥った。1822年後、景気は改善し、政府は再び1年当たり500万ないし800万ドルの黒字を出した。なにがしかの減債が行われたが、債務の満期が均らされた形になっていなかったことを理由として、異例の問題が生じた。1822年から1825年にかけて、財務省は余剰の現金を抱えてしまった。というのは、債務が、政府のオプションで随時に償還できる形ではなかった

からである。しかし1824年と1826年には、債務は財務省保有現金に比べて1,800万ドルも上回ってしまった。それから1829年から1831年にかけては、再び余剰現金が累積してしまった。これはこの期間中、債務が全く満期を迎えなかったからである。

### ウィリアム・H・クロフォードの政策

1822年に財務長官であったウィリアム・H・クロフォード（William H. Crawford）は、この問題を予期しており、支払いの時期を平準化するために、自分が市価で公債を買い上げることが出来るように許可して欲しい、と議会に要請した。議会が拒否した時、クロフォードはある計画を試そうとした。債務保有者が1825年および1826年に満期になる保有分を、もっと後の時期に支払われる5%利付き債券と交換できる、という計画である。議会は賛成したのだが、交換はほとんど行われなかった。1825年の財務長官リチャード・ラッシュ（Richard Rush）は、財政黒字が許容する限りの債務を返済し、一部を新債と交換した。そして残りの債務に対しては利払いを続けた。1828年までには、公債総額は5,850万ドルに減らされていた。1812年の戦争中に債務が累積したにもかかわらず、ジェファソニアン<sup>8)</sup>の債務管理計画は、28年前に連邦主義者たちが残した債務を下回る額をわが国に残しただけであった。さらに、この同じ期間に、財務省雇員の数1826年にはワシントンで181人に増えており、関税業務に従事する人々は894人増加していた<sup>8)</sup>。

## 第5章 ジャクソンの時代

### 1832年の関税法

アンドルー・ジャクソン（Andrew Jackson）が1828年に大統領として政府を引き継いだ時には、財政事情は、とびきり良い状態にあった。1828年の

8) White, *Jeffersonians*, 139.

「嫌悪関税」法 (Tariff of Abominations) は、課税可能な品目への平均税率を41%へと引き上げていた。1832年の或る新しい関税法は、輸入に対する税率を引き下げたが、南部の急進主義者をなだめるには十分ではなかった。南カロライナ州が、この関税法に対して「無効条例」を公布した時に、危機が引き起こされた。同州は、憲法は無効だ、と宣言しようとして、再選の脅威を高めたのである。ジャクソンは国の侵すべからざる法として、憲法護持に強力な立場をとることで、「条例」に逆襲した。議会在1833年に妥協的な関税法を通過させたことも与って力あった。

ジャクソン政権は、ジェファソニアンたちを出発点とする農業者の政策の最高潮を、大なる程度に、体現していた。ハミルトンの下では、連邦主義者たちは、連邦政府が関税、国内の諸改良、あるいは中央銀行などを通じて、経済成長を促進するような政策を望んでいた。ジェファソニアンたちは、それが少数者の手に富の集中をもたらすであろうという理由から、この政策に反対していた。しかし彼らは、自らをハミルトン政策の種々の構成部分に順応させることを学んでいた。アルバート・ギャラティンは、運河や道路のシステムの必要性に関する報告書を書き、第一合衆国銀行の更新を支持していた。1820年代までには、ハミルトン流の政策はヘンリー・クレイ (Henry Clay) の「アメリカ的システム」として復活していた。

アンドルー・ジャクソンは、農業的制度に忠実なままであった。彼は連邦政府が国内の諸改良事業に資金を出すことを支援しなかった。また、合衆国銀行の特許更新に反対した。ジャクソンは銀行というものに懐疑的であり、銀行が銀行券という形で発行した紙製の貨幣を信頼していなかった。合衆国銀行の特許は1836年に失効する予定であったが、同行は1832年に更新を申請した。申請に失効時よりも早い時期を選んだのは政治的理由による。申請は上下両院において認可された。(上院では28対20, 下院では107対85) しかし、1832年7月10日にジャクソンはこの認可に拒否権を発動し、合衆国銀行は拒否権を超越するに足る票数を確保できなかった<sup>1)</sup>。

## ニコラス・ビドルと銀行闘争

合衆国銀行の支持者たちは、旧特許がなお有効である4年の間に、新しい特許を獲得できるように望んでいた。しかし同行の総裁ニコラス・ビドルは、あえてジャクソンを怒らせるようないくつかの行動に乗り出した。1833年8月に、合衆国銀行は貸付を激減させた。同行が閉店準備をしているというのが論拠であった。そこでジャクソンは、1833年9月18日に、報復措置として合衆国銀行から政府資金を引き出す政策を公表した。後継の2人の財務長官はこの政策に従うことを拒否した。検事総長のロジャー・テイニー（Roger Taney）が、財務長官に任命された。1833年10月から、彼は新たな政府収入を州立銀行に預託しはじめた。州立銀行は当時「ペット銀行」と呼ばれていた。他方、テイニーは、支払いについては合衆国銀行にある資金から支払った。1837年に第二合衆国銀行は清算された。連邦政府の元々の投資額は利益付きで返済された<sup>2)</sup>。

政府は実のところ、この当時は特別の収入を必要としてはいなかった。というのは、収入が増大して大幅黒字のさ中にあったからである。年々の連邦収入はジャクソン政権の期間に2倍、つまり2,500万ドルから5,000万ドルに増えていた。ハミルトンの見解に対する反対者として、ジャクソンはかつて「私は国債が国にとって祝福であるとは信じない人間の一人である」と宣言したことがあった<sup>3)</sup>。1835年には、1,790万ドルという財政黒字が出たが、これはその年の政府歳出総計を上回っていた。次の年、黒字額は2,040万ドルに達した。1835年の1月までには、政府の利付き債務は、すべて返済されてしまったが、これが最初の最後であった。財務長官レヴィ・ウッドベリー（Levi Woodbury）は、熱狂的に表明している：「世界に向けて未曾有の光景が呈示されている。実質上、全く債務のない…政府の光景が」<sup>4)</sup>

1) Schlesinger, *Jackson*, 88-90.

2) Schlesinger, *Jackson*, 103-114.

3) Schlesinger, *Jackson*, 36.

4) Secretary, *Annual Report*, 1835, 643.

財政黒字の消滅は減税無しには不可能であった。しかし、1833年に関税について達成されていた妥協策のために、減税はおよそ許されぬ状況であった。国内諸改良のための支出を増やすことは、その気があれば出来たであろうが、ジャクソンはこれに反対であった。1830年にメイスヴィル・ロード (Maysville Road) への政府資金抛出に対して、拒否権を行使する決定を下して以来というもの、国内諸改良は地方の問題になってしまっていた。財務長官レヴィ・ウッドベリーは、黒字分は将来の赤字を賄う資金として留保しておくべきだと考えていた。

代わりに議会の方では、諸州に財政余剰を配分するよう決定した。諸州の多くは、当時重い債務にあえいでいたのである。そこで1837年のはじめの数ヶ月間に総額2,800万ドルの財政余剰が諸州に貸し付けられた。貸し付けが返済されると期待する者はいなかった。ジャクソン政権は、国を債務のない状態にして、幕を引いた。

(いちのせ・あつし／経済学部教授／2004年6月23日受理)