

# 寄託業務と1896年寄託法

仲 村 靖

(受付 2015年 10 月 29 日)

## 目 次

- I. はじめに
- II. 1896年寄託法
- III. ライヒスバンクにおける寄託業務の動向
  - 1. 封緘寄託
  - 2. 開封寄託
  - 3. 小括
- IV. むすび

## I. は じ め に

ドイツの銀行による寄託業務 (Depotgeschäft)<sup>1)</sup> の展開において一つの画期となったのは、寄託法 (Depotgesetz von 1896) の制定である。これは1890年恐慌の反省を踏まえて行われた金融制度改革の一環として、取引所法 (Börsengesetz) とともに1896年に制定されたものであり、有価証券の寄託に受け入れる受寄者の義務を定めた法律である。寄託物の安全な保管を担うべき寄託業務において、寄託者の財産権を侵害するような取引慣行が横行していたことが発覚し、大きな問題となっていたためである。

次節では寄託法の内容について検討し、その後、ライヒスバンクの寄託取引を取り上げ、寄託市場の動向とそれが寄託法制定 (およびその契機と

---

1) ドイツにおける無記名株式の普及が銀行による寄託業務の展開を必要とした点については、拙稿「無記名株式と寄託業務」『修道商学』第56巻第1号、2015年9月、を参照されたい。

なった1890年恐慌)によってどのような影響を受けたのかを考察したい。

## II. 1896 年 寄 託 法

1896年寄託法は、13の条文からなる短い法律であり、正式には「他人の有価証券の保管に際しての商人の義務に関する1896年7月5日の法律 (Gesetz, betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Werthpapiere. Vom 5. Juli 1896.)」という名称であるが、その内容は有価証券の単なるに保管さらには管理(すなわち、封緘寄託と開封寄託を含む寄託業務)に止まらない。

「この法律には、表題から推測されるような寄託業務 (Verwahrungsgeschäft) に関する規定のみならず、取引所問屋業務 (Börsenkommissionsgeschäft) (購入および売却) に関する規定も含まれる。さらには、刑法の規定 (横領および背任) の厳格化としての罰則規定 (寄託横領 Depotunterschlagung) も含まれる。

この法律の主要な考慮は、保管のために銀行に引き渡された(寄託された)有価証券に対する所有権の保護にある。寄託証券の所有権は寄託顧客(あるいはその代理人たる所有者)に保持されなければならない。銀行の寄託が直接結びつく取引所問屋業務に際しては、寄託顧客には彼が取得しようとした有価証券に対する所有権が可及的速やかに獲得されなければならない<sup>2)</sup>。

なお、銀行が保管する有価証券には担保として供されたものもあるので、寄託法の内容には、寄託有価証券、担保有価証券、寄託取引に関わる問屋業務の3つに関する規定が含まれることになる<sup>3)</sup>。蛇足ではあるがここで補足しておく、この場合の問屋( Kommissionair )とは卸売業者の問屋で

2) Georg Opitz, Depotrecht, in: M. Palyi und P. Quittner, hrsg., *Handwörterbuch des Bankwesens*, Berlin, Verlag von Julius Springer, 1933, S.141.

3) Das Depotgesetz vom 5. Juli 1896., in: *Der Deutsche Oekonomist*, XIV. Jg., Nr. 725 vom 7. November 1896, S.635.

はなく、「自己の名を以て依頼者（Auftraggeber）すなわち委託者（Kommittenten）の計算に於て商行為（Handelsgeschäft）を締結することを業とする者を謂う」<sup>4)</sup>。代表的なものは証券業者であり、「取引所問屋業務」とは取引所における取次業務を指す。なお、顧客の売買注文に対して、問屋が相手方として反対売買を行い、顧客の注文を成立させることを妨げない。これを問屋の介入権（Selbsteintrittsrecht）といい、問屋の権利であって義務ではない。銀行の問屋業務においては、こうした介入が行われるのが普通であった<sup>5)</sup>。

寄託法において問屋業務まで取り上げている理由は、証券業務をも営む銀行業者が行った次のような行為が特に問題になったからである。まず、地方に住む顧客が彼の取引先である地方銀行業者（Lokalbankier）に対して有価証券の買付委託（買い注文）を行う。この際（あるいは事前に）締結された契約に基づき、購入された有価証券は地方銀行業者に、さらには後述の別の銀行業者に寄託される。次に、この地方銀行業者は自分で買付委託を執行することはできないため、取引所所在地の銀行業者（Zentralbankier）にこの委託を取り次ぐ。ただし、この時、取引所所在地銀行業者がこの委託が地方銀行業者の顧客のものであると認識しているとは限らない。上述の介入が行われていれば、形式上は地方銀行業者自身の委託となる。そして委託に基づいて購入された有価証券を、地方銀行業者は移送のコスト節約や後に顧客から売却委託を受けた時のために取引所所在地銀行業者にそのまま寄託する。

ここで注意すべきは、地方銀行業者にとっての寄託者は地方に住む顧客であるが、取引所所在地銀行業者にとっての寄託者は地方銀行業者であることである。そして取引所所在地銀行業者は、地方銀行業者との様々な取

---

4) 普通ドイツ商法典第360条第1項。1897年のドイツ商法典では「問屋とは自己の名を以て他人（委託者 Kommittenten）の計算に於いて商品又は有価証券の買入又は販売を引受くることを業とする者を謂う」（第383条）となった。

5) Das Depotgesetz vom 5. Juli 1896., *a.a.O.*, S.635.

引から生じる債権の担保としてこの寄託証券を位置づける。つまり、地方銀行業者が債務を履行できない場合、取引所所在地銀行業者は寄託証券を処分してしまうのである。1890年恐慌において零細な地方銀行業者が多数破綻すると、取引所所在地銀行業者は債権保全のためにこうした寄託証券を売却したため、地方銀行業者の顧客が自己の財産を失ってしまう事例が多発した。寄託法の主要課題である顧客の所有権保護のためには、(寄託取引に関わる)問屋業務も規制の対象にする必要があったのである。

以下では寄託法の内容についてみていくが、第 9 条以下は罰則規定などであるので、第 1 条から第 8 条までを取り上げることにしたい。

この法律でいう有価証券とは、「株券 (Aktien), 鉱業株 (Kuxe), 中間証券 (仮株券) (Interimsscheine), 更新証明書 (Erneuerungsscheine; Talons), 所持人払又は裏書による譲渡ができる債務証券, 並びに銀行券を除く代替性のあるその他の有価証券」であり、第 1 条は、これらを閉鎖せずに保管 (開封寄託) することを委託された又は担保として譲渡された商人の義務について定めている。したがって、同法における規制対象は銀行に限定されるものではない。

寄託業務を行う商人の義務は 2 つある。一つ目は寄託または質入れされた有価証券を、自己の残高および第三者のものと分離して、各々の寄託者 (Hinterleger) 又は質権設定者 (Verpfänder) ごとに外見上識別可能 (unter äußerlich erkennbarer Bezeichnung) にして保管すること (aufzubewahren), すなわち分別管理であり (同条第 1 項第 1 号), 二つ目は保管された有価証券に関する商業帳簿 (Handelsbuch), すなわち保管帳簿 (Verwahrungsbuch) または寄託帳簿 (Depotsbuch) の設置である (同条同項第 2 号)。寄託帳簿には各々の寄託者又は質権設定者の有価証券が, その種類 (Gattung), 額面価格 (Nennwerth), 記番号 (Nummern) 又は証券のその他の特徴 (Unterscheidungsmerkmale) ごとに記録されなければならない。ただし、この記帳は、通常の事務処理において記帳がなされ得るより前に有価証券が返還される限りにおいて、省略することが可能

である。また、同条第2項は、「寄託者又は質権設定者の利益のために処分（Verfügung）又は管理行為（Verwaltungshandlung）を行う受奇者（Verwahrer）又は質権者（Pfandgläubiger）の権利および義務は、第1項の規定により影響を受けない。」と規定している。

第2条第1項は、「寄託者又は質権設定者が、預託又は担保に供された第1条に掲げられた有価証券に代わり、同種の有価証券を返還する又はこの証券を彼のために処分する権利を受奇者又は質権者に与える旨の意思表示（Erklärung）」に関する規定である。顧客のための寄託証券の処分または交換寄託（Tauschverwahrung）では、いずれの行為によっても寄託された証券そのものは返還されないことになるが、その授權は「個々の取引について明示かつ書面で行われている限りにおいて有効である」。したがって、例えば銀行の取引約款（Geschäftsbedingungen）のような包括的な取り決めに基づいて顧客の知らぬ間に寄託証券が処分されるなどの事態を防ぐことができる。これには除外規定があり、「寄託者又は質権設定者が職業的に銀行業又は両替業を営むもの」である場合には、こうした授權手続きは必要とされない。銀行業者などは専門家として事情に通じており、また頻繁に売買を行う彼らにとっては、この手続きが省略されることによって円滑な取引が可能になる<sup>6)</sup>。こうした除外規定は第3条第2項にも存在する。また同条第2項では、「受奇者又は質権者が、預託ないし質権設定された第1条で挙げた有価証券の代わりに同種の有価証券を返還する権利が与えられた場合、第1条の規定は適用されない」とする。

第3条から第7条までは、問屋の有価証券明細書（Stückverzeichnis）送付義務に関する規定である。第3条第1項は、「第1条に掲げられた有価証券の購入のための委託（Auftrag）を執行する問屋（商法典第360条、第378条）<sup>7)</sup>は、証券の種類、額面価格、記番号又はその他の特徴が記載され

6) 例えば、Die Bank des Berliner Kassen-Verein へ寄託された証券の振替取引も迅速かつ容易に実行されることになる。

7) ドイツ商法典の公布は1897年なので、ここでの商法典は普通ドイツ商法典を指す。

た明細書を三日以内に委託者に送付しなければならない。この期間は、問屋が委託の実行の通知 (Anzeige) に際して第三者を売主として指定した場合は、有価証券の取得から、他の場合は、問屋が履行の通知を行った後、責めに帰すべき遅れでない通常の事務処理の場合に有価証券を取得できる期間が経過することにより、開始される」と定める。なお、ここで「他の場合」とは、問屋による介入のケースを意味する<sup>8)</sup>。

他方で、委託者はこの有価証券明細書の送付を受ける権利を放棄することができる。ただし、この放棄は「委託者が職業的に銀行・両替業を営むものでない場合は、個々の委託に関連して明示的かつ書面で明確にされている場合にのみ、有効である」(同条第 2 項)。これは前述の顧客のための寄託証券の処分または交換寄託に関する授權 (第 2 条第 1 項) と同様の考え方である。なお、第 1 項で定められた三日の期限以内に、「購入された証券の委託者への引渡しが行われる、または再売却のための委託者の委託が執行される限りにおいて、有価証券明細書の送付は行われなくてもよい」(同条第 3 項)。これは委託者への所有権移転に関わる論点であり、後述の第 7 条第 1 項の規定に基づき、この送付によって明細書に記載された有価証券の所有権が寄託者 (委託者) に移転するとみなされるのであるから、前者の場合は、証券現物を占有することになった委託者には当然に所有権が移転し、後者の場合は、売却された証券に対して委託者は既に所有権を有していないため、有価証券明細書を送付する必要はなくなるからである。

第 4 条は、前条第 2 項・第 3 項に該当しないにも関わらず有価証券明細書の送付を問屋が行わなかった場合の委託者の権利についてであり、「問屋が第 3 条の規定により課せられた義務の遂行を遅滞し、かつ、委託者から

す。第 360 条については既述の通りである。第 378 条は、「本章の規定は、通常の商業の経営において問屋業務を営まざる商人が自己の名を以て依頼者の計算に於て個々の商行為を締結する場合に亦之を適用す」としており、問屋取引を引き受ける商人はそれを生業としないものも寄託法の対象となる。

8) Das Depotgesetz vom 5. Juli 1896., a.a.O., S.636.

その後に発せられた請求（Aufforderung）によっても三日以内に懈怠を追完（das Versäumte nachholen）しないときは、委託者は、その行為を自己の計算のためには行わなかったものとして拒絶し、かつ不履行に対する損害賠償を請求する権利を有する」（同条第1項）。ただし、同条第2項は、「委託者の請求は、問屋に対して追完のための期間（Nachholungsfrist）の経過後三日以内に、委託者が第1項に定める権利を行使する旨を表示しなければ、効力を失う」<sup>9)</sup>としている。

第5条は、「第1条に掲げられた種類の有価証券の交換またはそれらの有価証券に対する引受権の行使の委託を執行する問屋は、新しい証券を受け取ってから二週間以内にこの証券をこの期間内に委託者に引き渡さない限り、第3条第1項による記載がなされた証券の明細書を委託者に送付しなければならない」と、交換寄託および引受権行使の委託の場合にも原則として有価証券明細書の送付を問屋に義務付けている。

第6条は、「第5条において課された義務を満たさない問屋は、注文の遂行に対する手数料を請求する権利（普通ドイツ商法典第371条第2項）を失う」とする。普通ドイツ商法典第371条第2項は、問屋は委託された業務を実行したときは手数料を請求でき、実行に至らないときは請求できないとしており、寄託法では第5条の有価証券明細書送付義務を果たさない場合、委託された業務を実行したとみなされないのである。

第7条第1項は、既述のように、「有価証券明細書の送付により、これに記載された有価証券について、問屋が当該証券を処分する権限を与えられている限り、その所有権は委託者に移転する」と、委託により購入された有価証券に対する所有権が委託者に移転する時点を明確にした。ただし、

---

9) 三日以内に問屋が有価証券明細書の送付を行わず、委託者から請求されてもさらに三日以内に送付を行わない（懈怠を追完しない）場合、それから三日以内に委託者は第4条第1項の権利を行使する旨の表示を行わなければ、請求の効力が失われるのであるが、委託者は効力が失われた請求に代わり、問屋に対して新たに送付を請求することにより、再び追完のための三日間が始まることになる。



「所有権の移転がそれ以前の時点で既に生じているとする民法の規定は妨げない」。そして、有価証券明細書は送付したとしても証券現物は問屋の手元に残っているので、「問屋は、委託者に所有権が移転した有価証券で、自己の寄託中にあるものに関しては、第 1 条に掲げられた受寄者の義務を負う」(第 2 項)としている。

そして第 8 条は、複数の問屋または受寄者が協働する場合についての規定である。第 1 項は、「その商業の経営に際し、第 1 条に掲げられた種類の他人の有価証券を、保管、売却、他の有価証券若しくは利子・配当証券との交換又は新株引受のために第三者に引き渡す商人は、この証券が他人のものであることをこの第三者に対して通知しなければならない。そのような有価証券の買入委託を受けた商人がこの委託を第三者に転送した場合も同様であり、その際にはこの買入は他人の計算において行われることを第三者に通知しなければならない」と、定めている。ここでの商人と第三者については、既述の地方銀行業者と取引所所在地銀行業者との関係を想起されたい。この規定は、第三者に対する寄託または買入委託が、第三者にとっての顧客である商人自身のものかそれとも他人（商人にとっての顧客）のものであるかを、第三者に通知する義務を商人に課すことにより、この二つの異なる寄託または買入委託が第三者によって混同される事態を避けることを目的としている<sup>10)</sup>。

10) ここで、銀行が保管する寄託有価証券は、所有権の所在によって、自行の顧客に所有権のあるもの、自行の顧客の顧客に所有権のあるものに区分されることになる。前者を寄託 A、後者を寄託 B と呼ぶ。さらに、買入委託を執行したものの代金（の全額または一部）が未だ支払われず、所有権が顧客（またはその顧客）に移転していないものもある。この証券は買入委託が顧客のものか顧客の顧客のものかに関わりなく、「有価証券振替決済用口座（Stückekonto）」（または寄託 C）に貸記される。Georg Obst, *Das Bankgeschäft*, 7 Aufl., Bd.I, Stuttgart, 1923, S.502-503. および Jacob Riesser, *Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*, 4 Aufl. Jena, 1912, S.277-278. を参照されたい。なお、こうした寄託については紙幅の関係もあり、稿を改めて論ずることにしたい。



自らの顧客である商人からの寄託または買入委託が商人自身のものか他人のものかについて「通知を受けた第三者は、交付又は新規調達された証券について質権または留置権（Zurückbehaltungsrecht）を、この証券に関して生じたその委託者に対する債権に対してのみ、行使することができる」（第2項）。すなわち、この第三者が質権または留置権を行使できる対象は、顧客である商人に対する債権かつこの証券取引に関わって生じた債権のみに限定される<sup>11)</sup>。したがって、商人の顧客である他人の寄託または買付委託に関わる有価証券は当然に対象から除外され、商人の債務不履行が生じても、他人の所有権は保護されることになるのである。

以上、1896年寄託法の内容をみてきた。これらの規定がどの程度守られ、銀行がどの程度その立法趣旨に沿って寄託業務を遂行したかは明らかではないが<sup>12)</sup>、同法が寄託者の所有権保護という目的を明確に打ち出したことは、1890年恐慌において損なわれた銀行に対する寄託者の信用を回復させる効果を持ったものと推測される。

さて、ドイツにおける寄託取引はどのように展開され、1896年寄託法によってどのような影響を受けたのであろうか。寄託取引全体の動向を示す統計資料は、残念ながら存在しない。だが、手がかりになりうるものとしてライヒスバンクにおける寄託取引の資料がある。とはいえ、ここで注意

---

11) 地方銀行業者が顧客の買付委託に介入した場合、取引所所在地銀行業者に対する買付委託は顧客である地方銀行業者によるものである。だが、地方銀行業者が購入代金を支払って自己の所有とした後に顧客に売却した有価証券を、そのまま取引所所在地銀行業者に寄託するとき、この寄託は他人のものであることを地方銀行業者が取引所所在地銀行業者に通知することにより、この寄託証券は前者に対する後者の質権または留置権の対象から除外されることになる。

12) Obstによれば、多くの銀行業者は有価証券明細書の送付を顧客に放棄させようとし、買付委託の注文用紙に、依頼者が有価証券明細書の送付を受ける権利を放棄する旨、および寄託法第2条による同種の有価証券を返還する又は証券を彼のために処分する権利を授権する旨を記載していた。Obst, *a.a.O.*, S.501-502.を参照。この方法であれば、権利放棄や授権は依頼者により「個々の取引について明示かつ書面で行われている」ので、形式的には問題がない。

が必要なのは、この資料には、寄託市場全体の動向を反映している部分と、市場全体ではなくライヒスバンクについて（特に民間銀行との競合関係により）生じた変動が示されている部分とがあることである。次節では、この点を考慮しながら、ライヒスバンクの寄託業務について考察を行うことにしたい。

### Ⅲ. ライヒスバンクにおける寄託業務の動向

1875年銀行法<sup>13)</sup>によってプロイセン銀行を改組する形で設立されたライヒスバンクは、発券業務以外に、非銀行とも手形割引取引やジエロ取引<sup>14)</sup>を行っていた。同法第13条は同行が行いうる業務を定めており、その第8号に「有価物の保管と管理を引き受けること」(Werthgegenstände in Verwahrung und in Verwaltung zu nehmen) とある。ライヒスバンクはこの規定に基づき、寄託業務をも行っていたのである。民間の銀行業者の寄託業務において預託者となるのは、通常の場合は自行の取引先である<sup>15)</sup>。銀行と恒常的な取引関係にない一般大衆が寄託契約を結ぶのは困難であり、また貴重品を預託するほどの信頼に値する銀行業者を選択するだけの情報も彼らは持ち合わせていない。こうした一般大衆にとって、予め取引関係を持っている必要が無いばかりか、発券銀行として馴染みがあり、国家と同等の信用度を持つ中央銀行＝ライヒスバンクは、預託先として有力な選択肢になったものと思われる。もっとも、ライヒスバンクは寄託者を一般

13) 同法は発券銀行全般を対象にしており、第2部がライヒスバンクに関する規定となっている。同法の性格については、居城 弘『ドイツ金融史研究』ミネルヴァ書房、2001年2月、277頁、および櫻井敬子「通貨発行権に関する考察」『金融研究』第21巻第3号、2002年9月、147-148頁を参照。

14) ライヒスバンクのジエロ取引については、居城 弘、前掲書、285-288頁、および拙稿「ライヒスバンクのジエロ取引」『修道商学』第53巻第2号、2013年2月、を参照されたい。

15) National Monetary Commission, *The Reichsbank 1876-1900*, Government Printing Office, Washington, 1910, pp. 318-319.

大衆に制限しているわけではなく、富裕層や企業が同行に寄託しても問題は無い。以下では、封緘寄託と開封寄託<sup>16)</sup> について、ライヒスバンクにおける業務展開<sup>17)</sup> をみていくことにする。

## 1. 封 緘 寄 託

封緘寄託は、ベルリンの本店（Reichshauptbank in Berlin）のほか、大支店（Reichsbankhauptstelle）、中支店（Reichsbankstelle）、および職員が2人以上おり、かつ通常業務用のものとは別の寄託業務専用の金庫室を備えているいくつかの小支店（Reichsbanknebenstelle）において受け入れられる<sup>18)</sup>。寄託は営業日の午前中に、預入証（Einlieferungszettel）に署名が必要なため、預託者本人によって行われなければならない。手数料は寄託物の大きさ・重量によって異なる<sup>19)</sup>。不可抗力の場合を除いてライヒスバン

---

16) ライヒスバンクの前身であるプロイセン銀行においても封緘寄託は以前から行われており、開封寄託は1873年に導入された。

17) ライヒスバンクの寄託業務には、この他に被後見人寄託（Mündeldepot）もある。これは、ドイツ民法典第1814条に基づき、未成年者などの被後見人の財産に属する有価証券を、後見人（Vormund）が寄託するものである。同条の規定により、利札（Zinsschein）や利益配当証（Gewinnanteilschein）は切り離され、有価証券（Mantel）および利札・利益配当証引換券（Erneuerungsschein）または更改証書（Talon）が寄託される。受入は、本店・大支店・中支店で行われるが、大支店・中支店でのサービスは安全な保管のみであり、管理も必要とする場合は、後述の本店有価証券局に寄託しなければならない。R. Telschow & C. Letzel, *Der gesamte Geschäftsverkehr mit der Reichsbank*, Verlag von G. A. Gloeckner, Leipzig, 1910, S.117. を参照。被後見人寄託は1900年1月1日より受入が開始されたが、同年末で795件に過ぎなかった。National Monetary Commission, *op.cit.*, p. 333. を参照。なお、同寄託は1921年末には4,589件、6億1,800万マルクであったという。Obst, *a.a.O.*, S.507. を参照。この急増には第一次世界大戦（による親権者の死亡）が関係しているかもしれない。

18) R. Telschow & C. Letzel, *a.a.O.*, S.106.

19) 幅及び高さ30センチ、長さ40センチで重量10キロまでは年間10マルク、幅及び高さ60センチ、長さ70センチで重量25キロまでは年間20マルク、幅・高さ及び長さ100センチ、または重量25キロを超えるものは年間30マルク、の3段階である。✕

クが賠償責任を負うのは5,000マルクまでであり、それ以上については別途保険料を支払う（超過分1,000マルクごとに25ペニツヒ）ことで補償を受けることができる制度が1881年11月5日に導入された。もっとも、封緘寄託であるので、寄託物の内容についてライヒスバンクは基本的に関知しない<sup>20)</sup>。

寄託件数は、1876年末に2,210件であったものが、変動<sup>21)</sup> はありながらも着実に増加していき、ピーク時の1894年末には3.5倍の7,558件に達した。これには、制度に対する認知度の高まりとともに、ライヒスバンクの支店網拡充<sup>22)</sup> による預託者の利便性向上も寄与したものと思われる。本店と支店との総収入<sup>23)</sup> の比率をみると、1876年は本店62.2%に対して支店37.8%であったが、早くも1881年には本店49.2%に対して支店50.8%と逆転した。支店比率の上昇はその後さらに高まってゆき、1887年に本店33.3%に対して支店66.7%と支店が三分の一を占め、1910年には本店

---

なお、幅・高さ及び長さが100センチを超えるもの、または15センチ未満のものは受け入れられない。*Ebenda*, S.107.

20) *Ebenda*.

21) 封緘寄託の件数の変動要因として株価指数との関連（いずれも年末値）を試算すると、1876～1910年の相関係数は0.739であり、株式の資産価格の変動が寄託行動に影響を与えたのではないかと推測される。なお、1890年恐慌までの1876～1889年では0.794であるが、1890～1910年は-0.343と逆相関になっている。90年代以降の変動は、後述のように、封緘寄託市場全体の動向よりも、民間銀行との対抗関係のなかでのライヒスバンクのシェア低下という要因に影響されていると思われる。株価指数については、Otto Donner, *Die Kursbildung am Aktienmarkt, in Vierteljahrshäfte zur Konjunkturforschung*, Sonderheft Nr. 36, 1934, S.98-99.

22) 大支店は1876年の16から1910年に20と微増であるものの、中支店は1876年の43から1910年には76と76%も増加した。封緘寄託を取り扱う小支店の数については分からないが、大中支店だけでも59（1876年）から96（1910年）まで支店網が拡大したのである。Die Reichsbank, *Die Reichsbank 1876-1910*, Berlin 1912, Tb 1.

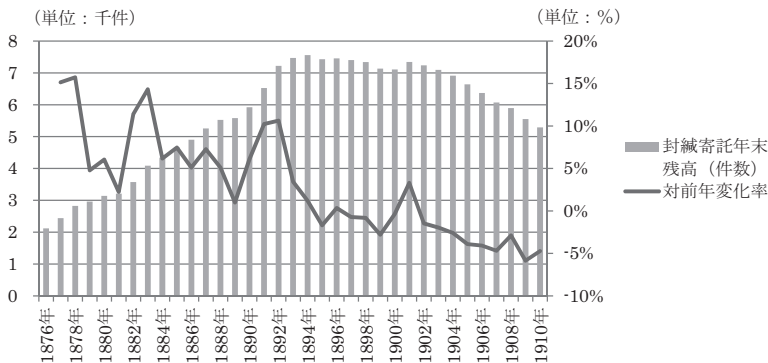
23) 封緘寄託手数料と保険料の合計である。封緘寄託に関わる総収入に対する保険料収入の割合は、同制度導入当初の1881年（10.8%）を除き、29%から38%の間を推移している。*Ebenda*., Tb 90.

28.9%に対して支店71.1%にまで支店の比率が上昇した<sup>24)</sup>。

寄託件数の動向を確認すると、図1に見られるように、伸び率が著しい期間は、1877年（15.1%）と1878年（15.7%）、1882年（11.4%）と1883年（14.3%）、1891年（10.2%）と1892年（10.6%）の3つである。要因としては、第1の期間は同行の寄託制度開始に伴う初動的な増加、第2の期間は上述の保険制度の導入による5,000マルク以上の高額な寄託の増加、そして第3の期間は1890年恐慌における民間銀行倒産に対する不安・不信からの安全な寄託先への資産避難行動によるもの、と考えられる。そして、1894年に若干増加してピークを迎えた後は、1896年と1901年を例外として、ライヒスバンクの封緘寄託件数は減少し続けていくことになる。

次に寄託金額についてであるが、封緘寄託は寄託の内容について確認する必要はないため、その正確な金額は分からない。そこでライヒスバンクは、同行の責任総額<sup>25)</sup>（年末値）を、封緘寄託に関する統計に付している。そ

図1 ライヒスバンクにおける封緘寄託件数の推移



(資料) Die Reichsbank, a.a.O., Tb 90.

24) *Ebenda*.

25) 寄託1件当たり5,000マルクと保険料収入から計算された、同行が賠償責任を負う金額の合計。ただし、保険への加入は強制ではなく任意であることから、現実の寄託総額はこの推計値を上回っていると思われる。

れによれば、1876年の1,066万マルクから1880年の1,569万マルクまで増加したものが、1881年に4,981万マルク、1882年には1億3,710万マルク、1886年2億800万マルクと急増し、1893年に3億1,015万マルクでピークを迎えた後は低下傾向に入り、1910年は1億7,857万マルクとなった。1881年からの急増は、保険制度の導入によるものと考えられる。ライヒスバンクの責任総額を寄託件数で除した平均額をみると、1880年までは同行が原則的に補償する5,000マルク程度であるが、1881年に1万5,336マルク、翌年には3万8,351マルクと急激な上昇を見せたが、以後は4万マルク前後で安定的に推移しているからである（ただし、1889年から低下傾向を示し、1904年以降は3万5,000マルクを下回っている）。したがって、保険制度導入後の責任総額の変動は、基本的に上述の寄託件数の変動により生じたものと思われる。

保険料は自己申告された寄託物価格に依存するものなので、封緘寄託手数料収入についてみると、1876年の4万7,375マルクから1886年の9万7,035マルクまで順調に増加し（平均7.43%）、その後は減収の年も挟みながら1893年には11万マルクを超え1895年に11万6,011マルクのピークに達したが、翌年以降は1901年に僅かに増加した以外は毎年減収を続けて、1910年に6万8,186マルクとなった。この1893年以降の変動は、寄託件数の増減によるものと思われる<sup>26)</sup>。

## 2. 開封寄託

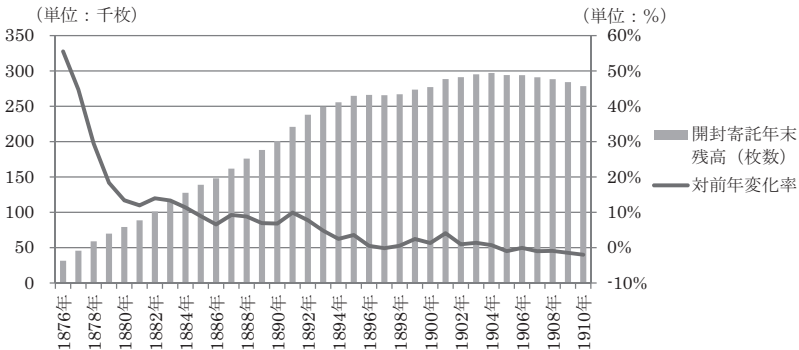
他方、開封寄託の受け入れについて、ライヒスバンクは本店のみとした。

- 26) 封緘寄託手数料の変動要因として年間取引件数と年末寄託件数について相関係数を試算すると（各々対前年変化率）、年間取引件数（0.470）よりも年末寄託件数（0.656）の方が高い数値となった。ただし、年末寄託件数との関連性についても期間によって大きな差があり、1892年までの時期の相関係数が-0.104であるのに対して1893年以降では0.781であった。後者については、寄託件数の増減によって手数料収入が変動することで説明できるが、前者について弱い負の相関を示している理由は分からない。

導入に先立ち行われたフランス銀行の視察の結果、開封寄託を行うには十分な設備と多数の専門的な技能を持った職員が必要であることが判明したためである<sup>27)</sup>。開封寄託の対象は封緘寄託と異なり有価証券と書類のみであり、この業務のために有価証券局 (Kontor für Wertpapiere) が設けられた (同局の取引所部は有価証券委託売買一問屋業務を担当している)。営業時間は午前9時から12時半までであり、寄託の申し込みは預託者が直接行うほか、遠隔地の居住者でも利用できるように同局宛の郵送も可能となっている。このため、各支店は開封寄託を受け入れないものの、使用者のために必要な書式を備えている。また、徴収された利子・配当金については、現金払いが同行のジエロ口座への振込みかを、寄託の際に預託者が申告しなければならない<sup>28)</sup>。

年末残高の枚数<sup>29)</sup> は、1875年末の2万254枚から翌年末には3万1,510枚と急激に増加し、1882年末に10万枚を超え、1910年末には27万8,509枚に達した (ピークは1904年末の29万7,220枚)。ただし、図2に見られるように、

図2 ライヒスバンクにおける開封寄託枚数の推移



(資料) Ebenda, Tb 89.

27) National Monetary Commission, *op.cit.*, p. 324.

28) R.Telschow & C. Letzel., *a.a.O.*, S.113.

29) 原資料では封緘寄託についても開封寄託についても個数 (Stückzahl) であるが、複数枚の有価証券が同時に寄託されても封緘寄託の場合はライヒスバンクは



1876年には55.3%であった対前年変化率は急激に低下して、1885年には8.9%と10%を割り、1886年からの5年ごとの平均増加率は、7.6%、5.7%、0.9%と低下していき、1901～1906年は1.2%と若干回復したものの、1905～1910年では-1.09%となった。ここでも、封緘寄託と同様に1890年代後半以降は取引の低迷が生じている。

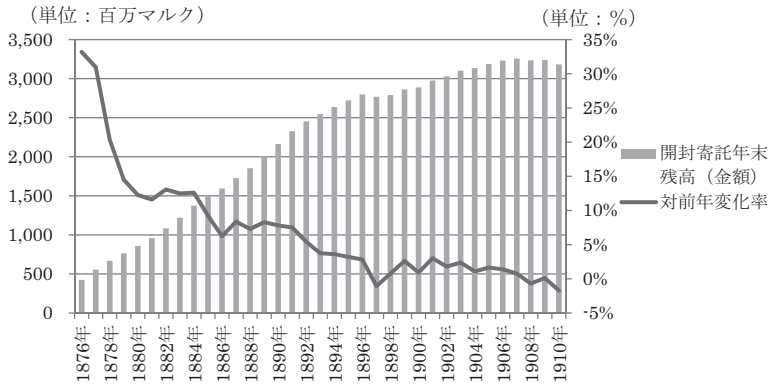
取引の増加に伴って有価証券局の職員も増員され、1876年の37名から、1884年に107名、1892年に201名、1902年に312名、1908年には342名となった。本店職員数に対する割合も、1876年の12%から、1880年に23%、1884年に30%、1892年に40%を占めるまでになり、以後1908年まで40%台で推移する（ピークは1895年の46%）<sup>30)</sup>。この全てが開封寄託業務に従事していたとは限らないが、同業務がいかに人手を要するものであったかが分かる。

年末残高の金額（額面金額）についてみると、1875年末の3億1,842万マルクから翌年末に4億2,412万マルクと順調に増加してゆき、1882年末に10億マルク、1889年末に20億マルク、1902年に30億マルクを超え、1910年末には31億8,188万マルクとなった（ピークは1907年末の32億5,631万マルク）。とはいえ、金額についても図3に見られるように、当初は30%を越えていた対前年変化率は、1885年には10%を割り、1886年からの5年ごとの平均増加率は、7.6%、4.7%、1.2%と低下していき1901～1906年は1.99%と若干上昇したものの、1905～1910年では-0.03%となっており、枚数についてと同様の変化を示している。したがって、一枚数当たりの平均金額は、1875年こそ1万5,721マルクであるものの、1878年に1万1,330マルクまで低下した以降は、1万マルク台で推移している（ただし、1907年

その内容について関知せず、また有価証券以外の寄託もありうるので「件数」、開封寄託の場合は管理業務の必要から寄託された証券ごとに個別の内容を把握しており、また、後述のように顧客数で「個数」を除した数値が4程度であることから、顧客一人が平均4「件」の寄託を行っている状況よりも平均4「枚」の有価証券を寄託している方がより自然であると思われるので、「枚数」と解釈するのが適当と判断した。

30) Die Reichsbank, a.a.O., Tb 3, Tb 89. より算出。

図3 ライヒスバンクにおける開封寄託金額の推移

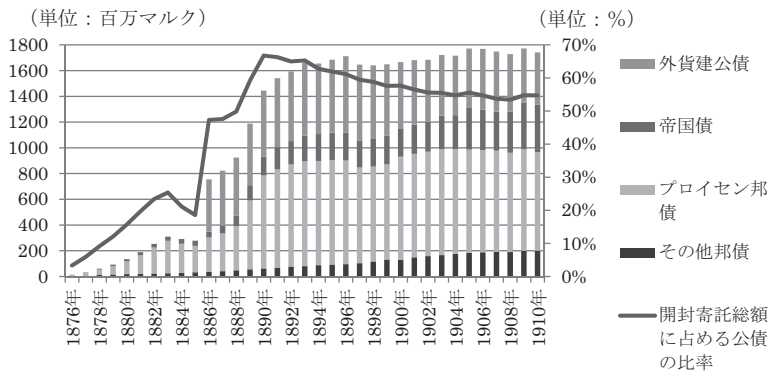


(資料) Ebenda.

以降は1万1,000マルク台となっている)。

開封寄託証券のうち、公債に関しては統計がある。外貨建公債について1886年以降しか数値が無いので、部分的で不十分なものではあるが、その動向を図4に示す。1885年までの数値ではプロイセン公債が最も多く、1883年には開封寄託総額の20%を占めている。1886年以降については、

図4 ライヒスバンク開封寄託における公債の推移



(資料) Ebenda.

1888年までは外貨建公債が4億582万マルク (25.46%)<sup>31)</sup>～4億4,941万マルク (24.25%) でプロイセン公債の2億6,636万マルク (16.71%)～3億4,246万マルク (18.48%) を上回っていたが、翌年には外貨建公債の4億7,859万マルク (23.84%) に対してプロイセン公債は5億3,457万マルク (26.63%) と逆転し、1890年以降は外貨建公債があまり増えず1896年に5億9,212万マルク (21.16%) に達したのちはむしろ減少していき1910年には4億438万マルク (12.71%) となったのに対して、プロイセン公債は1890年に7億2,203万マルク (33.36%) となった以降も7億3,757万マルク (26.44%)～8億2,295万マルク (26.53%) を推移し、比率は低下しながらも4分の1程度を占め続けた。帝国債は1877年の141万マルク (0.25%) から若干の減少を示す年を伴いながらも基本的には増加し続け、1910年には3億7,090万マルク (11.66%) に達した。そして公債合計額が開封寄託総額に占める比率は、1886年の47.34%から1890年の66.77%まで上昇している。その後は、50%台半ばまで低下するものの、ライヒスバンクの開封寄託においては公債が過半を占めていることが分かる。

開封寄託の手数料収入は、1876年の14万マルクから、1878年に20万マルク、1880年に36万マルク、1885年に76万マルク、1891年に149万マルク、1903年に200万マルクに達し、その後は200万マルク前後を推移している。開封寄託の手数料体系は複雑であり、数度にわたり変更されているので、ここで詳述する余裕はないが、手数料が引き上げられた1878年、1880年、1885年、1891年に、各々31.70%、46.31%、27.38%、40.69%と高い伸び率を示していることが注目される。ただし、1890年代半ば以降の1894年と1896年の引き上げでは、各々5.32%、6.51%とさほど影響を与えていない。

開封寄託についてはさらに1886年以降であるが年末時点での寄託者数が分かる。1886年の3万1,711から1890年には4万2,644、1893年に5万2,815、1897年に6万615、1901年に7万325、1910年には7万4,293と、平

31) 外貨建公債についてはベルリン取引所での相場によるマルク換算額。また、括弧内は開封寄託総額に占める比率を示す。以下同じ。

均3.6%で増加している（ピークは1908年の7万5,123）。とはいえ、この増加率にも変動があり、平均を上回っているのは、1895年までの期間（平均6.1%）と1899年（5.0%）～1900年（3.6%）である。後者については、「大不況」から脱して1890年半ばから世紀転換期にかけて生じた好況に伴う金融市場の活況によるものと思われる。前者に関しては平均増加率は高いものの、前半と後半で様相が異なっている。すなわち、前半の増加率は高くかつ上昇傾向にあり、1891年に8.9%を示したのであるが、翌年には7.2%となり、増加率は急速に低下していくのである。1890年恐慌の時期にライヒスバンクの開封寄託の預託者数が著しく増加しているのは、封緘寄託における同時期の件数の著増と同様に、民間銀行倒産に対する不安・不信から安全な寄託先と思われるライヒスバンクへの資産避難行動によって生じたもの、と考えられる。

寄託者当たりの平均寄託枚数と平均寄託金額の動向をみると、平均寄託枚数は1886年の4.67枚から1888年の4.80枚まで増加したのちは次第に減少し、1905年に3.99枚と4枚を割り、1910年には3.75枚となっている。平均寄託金額は1886年の5万266マルクから翌年の5万995マルクまで高まったが、1892年には4万9,261マルクと5万マルクを割り、1899年以降は4万2,000～3,000マルクを推移している。ただし、平均枚数の方が平均金額よりも減少幅が大きいため、1902年から寄託証券当たりの平均金額はわずかに上昇し始め、既述のように1907年以降は1万1,000マルク台となっている。

### 3. 小 括

ここで、封緘寄託と開封寄託の取引状況を比較してみよう。

既述のように封緘寄託の年末寄託件数は1976年末に2,120件、1894年末のピークで7,558件、1910年末に5,290件であった。他方、開封寄託については枚数と解したので、直接対比することはできないが、ここで仮に封緘寄託においても開封寄託においても寄託者1人が年末に保有する寄託の件数

が 1 件である<sup>32)</sup> とすると、開封寄託の寄託者数と比較することができる。開封寄託の寄託者数は、1886年に 3 万 1,711 (封緘寄託の同年件数は 4,901 件)、1894年に 5 万 5,425、1910年には 7 万 4,293 であるので、開封寄託の方がはるかに取引件数が多く、さらに 1895 年まで封緘寄託の取引件数を上回るペースで寄託者数が増加していることから、その規模が急速に拡大した様子がうかがえる。また、封緘寄託の件数が 1895 年以降は 1896 年と 1901 年を例外として減少し続けていくのに対して、開封寄託の寄託者数は 1890 年代後半以降も基本的に増加している。ただし、1899 年～1900 年を除いて、その増加率が著しく低下していったことは上述のとおりである。

年末寄託金額については、封緘寄託の場合は推計値の銀行責任総額であるとはいえ、1876年に 1,066 万マルク、1881年は 4,981 万マルク、1893年のピークで 3 億 1,015 万マルク、1910年に 1 億 7,857 万マルクであるのに対して、開封寄託は 1876 年 3 億 1,842 万マルク、1881年に 9 億 5,905 万マルク、1893年は 25 億 4,465 万マルク、1907年のピークで 32 億 5,631 万マルク、1910年に 31 億 8,188 万マルクであり、開封寄託の方が当初からはるかに取引規模が大きい。残高の平均増加率は、封緘寄託の保険制度導入以前の特殊な状況を別にしても、封緘寄託が 4.5% であるのに対して開封寄託は 4.2% であり、封緘寄託の方が高い。ただし、封緘寄託は 1893 年をピークに減少していく

---

32) 封緘寄託と開封寄託をそれぞれ 1 件ずつ保有している場合を含む。無論、寄託者が複数件数の寄託を行ってもかまわない。しかし、手数料負担を考えれば、封緘寄託の場合は、最も小さいもので年間 10 マルクかかるのであるから、できるだけ一つにまとめておく方が効率的であろう。ただ、取扱い支店が散在しているので、全国を移動する人や全国展開している企業など各地で有価物の安全な保管を必要とする顧客がいるかもしれないが、その数が多数にのぼるとは考えにくい。ため、平均すれば 1 に近い水準になると思われる。また、5,000 マルクの無料補償を受けるために分散するのも、25 ペニツヒの数倍の保険料を節約するために 10 マルクの手数料を負担するのではナンセンスである。開封寄託の場合は、受入はベルリン本店のみで行われ、寄託証券の額面価格に応じて手数料が課せられるので、件数を分けて寄託する必要性は無いであろう。したがって、この想定はさほど非現実的ではないと思われる。

のに対して、開封寄託残高が最大になるのは1907年である。とはいえ、開封寄託についても1880年代後半以降は増加率が低下しており、特に1890年代後半以降はその動きが加速している。

封緘寄託の件数当たり責任金額は、保険制度導入後に急増し、1882年に3万8,351マルク、1886年4万2,440マルクとなり、4万マルク前後で推移した後、1890年代末から低下して3万5,000マルクを下回るまでになる。開封寄託の寄託者当たり寄託金額は、1886年に5万266マルクであり、1891年まで5万マルク台であったが、以後は徐々に減少し、1898年以降は4万5,000マルクを下回っている。責任金額は推計値であり、封緘寄託の実際の平均残高はこれを上回るものと思われるものの、1万マルク程度の差は大きく、開封寄託の方が1件ないし1寄託者の寄託金額が高いと考えてよいのではないと思われる。なお、いずれも1890年代末頃から平均金額が低下していることは注目に値する。

ライヒスバンクが行う2種類の寄託業務が以上のような特徴を持つことが明らかになったが、最後取引動向の変化について考察を試みたい。封緘寄託・開封寄託ともに、初期に急増した件数・金額が安定した後、1890年前後に再び増加を示している。そして封緘寄託については、1890年代後半から件数・責任金額が減少し、1件当たりの責任金額も1890年代末から低下している。これに対して開封寄託は、1890年代後半以降も件数・金額は増加しているが、その増加率は顕著に低下している。こうした変化は、寄託市場全体の変動を表しているのであろうか、それともライヒスバンクの寄託取引における特異な動きによって生じたものであろうか。

1890年前後の増加は1890年恐慌に伴う投資家の緊急避難的な行動によるものであろうという考えは既に示した。すなわち、信用不安によって市場が混乱しているからこそ、ライヒスバンクへの寄託は増加したのである。では、それ以前の時期における取引増加についてはどうであろうか。初期の取引急増は、信用度の高いライヒスバンクが寄託業務を開始したことで、民間銀行への寄託が困難な階層が取引を開始したことが大いに影響してい

るであろうが、1880年代以降の取引増加は同時に市場全体の拡大をもある程度反映していると思われる。なぜなら、既に民間銀行と取引を行っている顧客は、様々なサービスの享受や手数料負担の点で民間銀行へ寄託したであろうし、民間取引の発展がなければ信用不安時のライヒスバンクへの寄託先の移行は生じないと考えられるからである。

それでは、1890年代半ば以降の封緘寄託の減少・開封寄託の低迷はどのような要因によって引き起こされたのであろうか。これについても、封緘寄託・開封寄託を含めた寄託取引全体の縮小・低迷なのか、他ならぬライヒスバンクに対する寄託取引の縮小・低迷なのか、が問題になる。さらに、封緘寄託封の減少に注目すれば、この変化が封緘寄託から開封寄託へのシフトによって生じたのではないかと、との想定も可能である。まず寄託取引全般に対する需要は、株式会社の設立が1890年代半ば（第三次設立ブーム）および1900年代半ばに盛んであったことだけからみても、増加はしても減少・低迷したとは考えにくい<sup>33)</sup>。次に、寄託市場内部における封緘寄託から開封寄託へのシフトについては、封緘寄託と開封寄託ではそもそもサービスに対するニーズ（安全な保管のみを求めるのか、それに加えて管理も求めるのか）が異なるのであるが、その利便性の高さから封緘寄託から開封寄託へと変更されたものもあると思われる。例えば、1900年代の重工業独占体形成における企業合併<sup>34)</sup>は、株式寄託について保管に止まらない管理サービスの必要性を増したであろう。こうしたシフトの規模について

33) 既述のようにライヒスバンクの開封寄託において、公債の占める比率は1890年に66.77%に達した後は、50%台半ばまで低下していく。公債以外の寄託有価証券の全てが株式ではないが、株式の寄託増加を否定することは難しいであろう。株式会社の設立状況については、Riesser, *a.a.O.*, S.109. および Richard Passow, *Die Aktiengesellschaft*, 2 Aufl. Verlag von Gustav Fischer in Jena, 1922, S.18. を参照。

34) 1900年代における重工業独占体形成については、戸原四郎『ドイツ金融資本の成立過程』第3章第2節、東京大学出版会、1963年6月、において詳細な考察が行われている。また、を参照。



は全く分からないが、ライヒスバンクの統計からみる限り、開封寄託取引は1890年代半ば以降に低迷していたとはいえ、減少した封緘寄託の件数・金額を受け入れられる程度には増加している。しかしながら、封緘取引市場全体が縮小したことを示す根拠は無いし、仮に開封寄託へのシフトが生じていたとすれば、同行の開封寄託は自行の封緘寄託顧客の預け替え以外の新規顧客の預託が数値以上に少なかったことを意味することになる。寄託取引に対する需要が市場全体としては増加したと推測される状況においてである。

したがって最も可能性が高いのは、寄託市場（少なくとも開封寄託）は拡大していたであろうにもかかわらず、ライヒスバンクに対する寄託取引の需要は減少・低迷したということである。つまり、1890年代後半以降のライヒスバンクにおける寄託取引の変動は、民間銀行に対する同行の相対的な優位性の低下、すなわち、恐慌による一部銀行の淘汰とそれに続く銀行集中<sup>35)</sup>によって形成された銀行グループにおける支店網の拡大と経営基盤強化、そして寄託法施行による寄託制度の整備（特に預託者の所有権保護）が、民間銀行に対する不安・不信を軽減していった過程を反映しているものと思われる<sup>36)</sup>。また、ライヒスバンクの封緘寄託手数料は民間銀行よりも高く<sup>37)</sup>、開封寄託手数料についても数次にわたって引き上げられているので、投資家が信用度の差異をさほど問題視しなければ、前者から後者へと寄託先を変更していった可能性は高いと考えられるからである。

---

35) 銀行集中運動に関しては、居城 弘、前掲書第5章（161－187頁）において詳細な検討がなされている。

36) Waldemar Müller は、同氏が取締役を勤めるドレスデン銀行で管理される開封寄託は約20億マルクであると述べている。Waldemar Müller, Die Organisation des Kredit- und Zahlungsverkehrs in Deutschland II., in: *Bank-Archiv*, VIII. Jg., Nr. 9 vom 15. Januar 1909, S.115. 同時期（1908年末）のライヒスバンクの開封寄託残高は約32億マルクであることから、少なくともベルリン大銀行においては、この時期に寄託業務が相当な規模で行われていたものと推測される。

37) National Monetary Commission, *op.cit.*, p. 323.

#### IV. む す び

以上、ドイツにおける銀行寄託業務にとって転機となった1896年寄託法について主要規定の意義、同法の目的である所有権保護のあり方を考察し、さらにライヒスバンクの寄託業務の特徴を明らかにするとともに、同行の位置づけと寄託法を巡る状況の分析から、寄託取引市場の動向・発展について、一定の洞察を得ることができた。

寄託業務はドイツにおける株式種別の特色から必要とされるものであると同時に、問屋業務や有価証券担保貸付などの銀行業務とも密接に関連している。とはいえ、本稿ではこれらの業務の内的関連については部分的にしか取り扱えなかった。また、寄託法の厳密な所有権保護から除外された銀行業者間の寄託取引は有価証券振替取引に関わる重要な論点であり、これらの諸点については稿を改めて検討することとしたい。

#### 参 考 文 献

- Die Reichsbank, *Die Reichsbank 1876–1910*, Berlin 1912.
- Donner, Otto, *Die Kursbildung am Aktienmarkt, in Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung*, Sonderheft Nr. 36, 1934.
- Müller, Waldemar, Die Organisation des Kredit- und Zahlungsverkehrs in Deutschland II., in : *Bank-Archiv*, VIII. Jg., Nr. 9 vom 15. Januar 1909.
- National Monetary Commission, *The Reichsbank 1876–1900*, Government Printing Office, Washington, 1910.
- Obst, Georg, *Das Bankgeschäft*, 7 Aufl., Bd. I, Bd. II, Stuttgart, 1923.
- Opitz, Georg, Depotrecht, in: Palyi, M. und Quittner, P., hrsg., *Handwörterbuch des Bankwesens*, Berlin, Verlag von Julius Springer, 1933.
- Passow, Richard, *Die Aktiengesellschaft*, 2 Aufl. Verlag von Gustav Fischer in Jena, 1922.
- Riesser, Jacob, *Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*, 4 Aufl. Jena, 1912.
- Telschow, R. & Letzel, C., *Der gesamte Geschäftsverkehr mit der Reichsbank*, Verlag von G. A. Gloeckner, Leipzig, 1910.
- Das Depotgesetz vom 5. Juli 1896., in: *Der Deutsche Oekonomist*, XIV. Jg., Nr. 725

仲村：寄託業務と1896年寄託法

vom 7. November 1896.

居城 弘『ドイツ金融史研究』ミネルヴァ書房，2001年2月。

石見 徹『ドイツ恐慌史論』有斐閣，1985年7月。

後藤紀一・Matthias Voth 著『ドイツ金融法辞典』信山社，1993年3月。

櫻井敬子「通貨発行権に関する考察」『金融研究』第21巻第3号，2002年9月。

戸原四郎『ドイツ金融資本の成立過程』東京大学出版会，1963年6月。