

# 国民政府下中国における信用機構の再編

——上海金融恐慌と貨幣市場を中心に——

岡・崎・清・宜

【要約】 国民政府下における信用機構再編は、分立していた手形交換・貨幣市場・中央銀行の三機能が、債権流動化への要求を起動力に、中央・中国・交通の三銀行、とくに中央銀行のもと再統合されていく過程であった。上海金融界は、銀流出と節季払慣行により、ふくらんだ銀行信用をささえられず、決算期のために貨幣市場に殺到して決済を危機にさらし、信用機構の脆弱さをみせることになる。それは匯割手形の当日払要求（割頭加水）という形で現れた。最後の貸手をもとめる動きは、中国・交通銀行の改組を容認させる。三五年六月の上海金融恐慌は、債権流動化措置をとらせたのみならず、錢業準備庫を三行のもとにくみこみ、決済の不安定性の除去をもたらした。上海銀行界は、三行の強大化の前に、延払信用と動産信用を手形取引にきりかえ、中央銀行信用を利用することに生きのこりをつける。銀行票據承兌所と「中央準備銀行」設立への要求は、その論理によりうまれた。

史林 八六巻四号 二〇〇三年七月

## はじめに

南京国民政府期の金融史研究は、ひとつの到達点である一九三五年の幣制改革を中心にして、これまで様々な角度から考察が積みかさねられてきた。戦前にあつては、国民政府の貨幣・金融制度をどう理解するか、ひいては国民政府をどう把握すべきなのかという問題関心から。戦後、とくに一九八〇年代以降にあつては、南京国民政府像の再検討という課題

から研究がすすめられ、幣制改革についても確固たる像が提起されている。それを要約するならば、南京国民政府により主体的に断行された、幣制の統一を通じて恐慌を克服し経済を安定化させた政策といえよう。

こうした認識には、世界恐慌とアメリカ政府の銀政策によって、一九三〇年代前半の中国が、銀恐慌とよばれる経済危機に瀕していたこととかかわりがある。国民政府は、この課題に対し、廃両改元や政府系金融機関の改組・増資を通して、金融統制への足がかりをつかむとともに、最終的に幣制改革、すなわち自国の通貨価値の設定権を回収することによって、国内経済の再建をはたした。また近年の幣制改革に関する研究は、通貨増発による金利引き下げ効果や、銀価格と外国為替レートに規定された通貨供給システム、ならびに不動産金融を基盤とする信用構造からの離脱、という新たな論点を提示している<sup>②</sup>。

しかしこれらの研究は、なお以下の問題をかかえているといわざるをえない。第一に、国民政府による信用機構の再編が、幣制改革にいたる通貨統合の面でのみとらえられ、通過点でしかないはずの幣制改革をどう位置づけるのか、という視点が希薄になってしまったこと。第二に、分析が制度的考察にとどまってしまい、銀行や商工業者などの市場側が、いかなる環境下、どのような信用機構や金融政策を国民政府に要請していたのか、という金融市場そのものへの検討がなおざりにされてしまったことである。

このような欠落が生じたのは、研究史そのものに起因するところが大きいのかもしれない。戦後、南京国民政府期の金融政策は、国民党官僚資本による民族銀行資本の併呑という、歴史的文脈に適したといえぬ図式でとらえられ、幣制改革もまたそうした視点から免れることはできなかった。近年の研究は、なによりも国民政府の政策意図を再把握に主な関心がむけられていたのである。これらの研究では、幣制改革への流れにこそ注意が払われていたものの、政府系金融機関である中央・中国・交通各行の強大さは所与の前提とされ、それらをも含んだ金融市場の分析は、信用機構の基幹であるにもかかわらず背後においやられた。恐慌期、市場側はいかなる制度を要請していたのか。そして幣制改革への流れの中、国民政府によ

る信用機構の再編がどのように既存の金融市場に架橋され、幣制改革後をも規定していったのか。こうしたもつとも基本的な問いかけが閑却されていたといえよう。

本稿は、以上の問題関心のもと、銀行・錢莊や商工業者といった、金融市場を構成した側の分析を通じて、国民政府下における信用機構再編の意味を問いなおしていく作業の一環である。そのため本稿では、再編の焦点でありながら、幣制改革の前身としてしかふれられていない一九三五年の上海金融恐慌について、信用機構の起点である貨幣市場から照射していくことにする。上海金融恐慌については、すでに注でふれた、城山智子氏の研究があるものの、不動産市場と外国為替の分析にとどまり、信用機構にまでいきとどいていない難点がある。国民政府下における信用機構の再編とその段階的意義を金融市場の分析を通してあきらかにしていくことで、幣制改革ならびに国民政府期金融史像の再構成をこころみていきたい。

① 代表的な研究は、宮下忠雄『支那貨幣制度論』宝文館、一九四〇年。

上海満鉄調査資料第十三編『恐慌の發展過程に於ける支那幣制改革の研究』満鉄上海事務所、一九三六年、など。

② 平野和由『中国の金融構造と幣制改革』野沢豊編『中国の幣制改革と国際関係』東京大学出版会、一九八一年。佐野健太郎「一九三五年中国の幣制改革について(1)~(4)——通貨増発の波及効果をめぐって——」『高知論叢』五〇―五一号、五三号、五五号、一九九四―一九六

年。城山智子「上海金融恐慌(一九三四年―一九三五年)に関する一考察——国際・国内市場連関と市場・政府関係の視点から——」『東洋史研究』第五八卷第一号、一九九九年など。吳景平編『上海金融業与国民政府関係研究(一九二七―一九三七年)』上海財經大學出版社、二〇〇二年、は上海金融恐慌と幣制改革への流れを多角的に触れた大著だが、市場分析を欠く難点がある。

## 1 一九三〇年代前半における銀行経営の転換

旧中国の金融を語る上で、しばしば指摘されてきたことは、上海租界の道契(土地証券)、すなわち不動産の重要性である。道契は、金融界にとって公債とならぶ投資先であったばかりではなく、商工業金融に大規模に利用されていた<sup>①</sup>。一説

によれば、銀行の不動産抵当貸付は総貸出高の二割以上におよび、三〇億元といわれる上海不動産資産のうち三分の二が、外銀をふくめた金融界の抵当下にあつたといふ<sup>②</sup>。本来、決済の安定のため流動性を重視せざるをえず、融資をコントロールする必要から商業銀行主義を採るのが一般的な当時の常識からすれば、不動産はその固定性ゆえ危険な貸付対象であつた。にもかかわらず、不動産融資が盛んにおこなわれたのは、不動産が第一級の担保にされたことからわかるように、確實とされる投資・貸付対象が公債をのぞいて中国に存在しなかつたからである。また一九二〇年代、中国では、銀価下落と低為替にともない、大量の銀が海外から流入し、物価の安定的な上昇による「好景気」がもたらされていた。世界恐慌後もその余波の銀価下落のため物価調整がおくれ、繁栄がつづいていた。遊資は上海の不動産にむかい、空前の不動産ブームにわきたつことになつたのである。道契は、発券銀行に保証金をあずけると限度額まで銀行券の代理発行ができる、中国特有の通貨供給システム「領用」を通じ、保証準備の一部を構成するなど、信用構造の根幹さえ荷つていた<sup>③</sup>。

一九三一年以降、恐慌の本格化は、銀行経営に転換を強いることになる。欧米諸国の金本位停止と為替レート引きさげ競争は、一次産品を中心とした銀高による激烈なデフレを中国にひきおこし、国内市場の縮小と輸出急減をもたらしたからである。為替レートの低落と銀価急騰は、銀輸出点をこえて為替レートを下まわらせ、銀市場と為替市場の裁定取引による均衡の回復、すなわち銀輸出を促進させ銀収支を赤字に転落させた。上海事変は、不動産市場に大打撃をあたえ、価格暴落と取引高急減をひきおこし、銀行や錢莊に巨額の不良債権をかかえこませることになつた<sup>④</sup>。銀貨は、農村の交易条件の悪化と社会不安にともない、農村から上海に流出し、再投資されることなく定期預金として大銀行に流れこんだ<sup>⑤</sup>。銀行側は、この変化にいかに対応したのだろうか。

銀行は、まず安定した収益をうむ公債投資に殺到していった。一九三二年から三四年にかけて、主要二八銀行の有価証券所有額は、二億四〇〇〇万元から四億七六〇〇万元へ倍増し、預証率は急上昇した<sup>⑥</sup>。第1表は、堅実な営業でしられた代表的な民間銀行、上海商業儲蓄銀行（以下上海銀行）の抵当分類を表したものである。銀行は、証券投資や発券準備だ

第1表 上海商業儲蓄銀行の抵当貸付内訳 (単位 元)

	1931年			1934年
	本店	支店	本支店総計	
商 品	6,279,900	14,724,400	21,004,300	41,450,000
廠 基	8,669,300	1,612,908	*10,282,208	15,930,000
不 動 産	4,339,000	2,821,412	7,160,412	9,250,000
証 券	6,410,600	1,221,812	7,632,412	12,230,000
預金証書	1,629,700	1,398,642	3,028,342	3,600,000
そ の 他	913,400	808,925	1,722,325	2,910,000
合 計	28,240,900	22,588,099	50,829,999	**85,400,000

注：\*計算があわず、修正している

\*\*千の位以下が不明であることにより計算があわなくなっている

出所：吳承禧『中国的銀行』商務印書館、1934年、44頁。中国人民銀行上海市分行金融研究所編『上海商業儲蓄銀行史料』上海人民出版社、1990年、628—29頁。

けではなく、証券を抵当としてさかんに貸付をおこなっていたことが理解されよう。また預金流れこむ間は、不振企業にも破産をさけるため追い貸しがおこなわれることになる。廠基貸付は、工場の設備・機材に抵当権を設定した貸付のことであるが、こうした上海本店での不振企業への貸付が回収されず、避けられていた不動産貸付とならんで不況下に拡大していたことは留意すべきであろう。しかしながら、第1表でとくに注目すべきは、商品抵当貸付の項目、すなわち動産信用の急激な増加である。

一九三〇年代、上海の銀行界はその支店網を急速に拡張させていくことになる。第2表からは、中国・交通といった官公金取扱の発券商業銀行のみならず、他の銀行も内地に支店網を拡大させていた様子がよみとれよう。その支店政策は、信用収縮に苦しめられた物資集散市場にあらたな融資先をもとめるものであった<sup>⑧</sup>。そして、第1表の支店抵当構成がしめしているように、内地支店が貸付を拡大するには、商品抵当貸付が必要であった。三三年以降、中国銀行の営業報告書には農産物抵当貸の項目があらわれ、動産信用の動向がある程度うかがえるようになる。その金額は、三三年末残高で一九五〇万元、三四年下半年総額では、棉花・綿糸・糧食など七六〇〇万元におよんでいた。抵当貸付期間を仮に二ヶ月とみれば、平均残高はおよそ二五〇〇万元となり、農産物に分類

第2表 中国主要商業銀行営業拠点数の推移

	1931年				1934年				1935年			
	A	B	C	合計	A	B	C	合計	A	B	C	合計
中国銀行	6	15	106	139	8	16	132	156	9	17	167	193
交通銀行	5	6	48	59	4	6	60	70	4	6	82	92
上海銀行	9	7	26	42	9	7	33	49	10	16	62	88
金城銀行	4	6	7	17	4	6	12	22	4	10	17	31
大陸銀行	4	10	7	21	5	11	9	25	5	16	14	35
塩業銀行	2	4	3	9	2	3	4	9	2	4	4	10
中南銀行	2	3	3	8	3	3	4	10	3	3	8	14
浙江実業	1	0	2	3	1	0	2	3	1	0	2	3
浙江興業	4	6	4	14	5	6	11	22	4	6	15	25

注：A 上海支店 B 南京・北平・天津支店 C その他

出所：『中国重要銀行最近十年営業概況研究』中国銀行総管理処、1932年。

民国23年・民国24年度『全国銀行年鑑』所載「全国銀行総覽」よりそれぞれ作成

されたものだけで中国銀行貸付総額の十五の一の規模になる。また、交通銀行も農産物抵当貸付を急速にふやし、三四年末には総貸付残高約二億一五〇〇萬元うち二四七〇萬元弱をしめるにおよんだ。同行の荷為替までふくめた商品抵当貸付全体の残高は、前年比で二〇〇〇萬元近い急伸をみせたという<sup>⑨</sup>。しかし、かかる動産信用の急伸にはもう一つ重要な側面があったことをみのがしてはならない。

それは商品抵当貸付が比較的流動性の高い資産とみなされていたことである。銀行は、長期性預金の増加のもとでも、錢莊・商人の振り出した手形を積極的に購入するなど、短期貸付を重視していた<sup>⑩</sup>。最後の貸し手となる「中央銀行」がない。おまけに定期預金は随時引きだされ、預金証書貸付はおこなわれる。これでは銀行もある程度流動性に敏感にならざるをえなかったであろう。たしかに商品抵当貸付はその要請にこたえうるものであった。たとえば上海銀行は、第一線支払準備が現金、第二線が銀行間預金、第三線が商品抵当貸付、第四線が信用貸付、第五線が証券とランク付をおこなっている<sup>⑪</sup>。商品抵当貸付は、当時の銀行界にとつてもっとも流動性の高い、証券よりも支払準備に適した保有資産だったことがうかがえよう。そもそも商取引は短期であつて、売却しやすい担保さえとれば競売で容易に回収できるはずであつた。むしろ、その基礎となるべき近代倉庫業と倉庫証券の

流通を欠き、抵当権の法的保護も弱い環境下にあつては、銀行が商品抵当貸付を拡大していくには、倉庫網を自らの手で構築していくほか方法はない。<sup>14)</sup>

かくして一九三〇年代、銀行は支店網と倉庫網を展開させていくことを通じ、商工業者への動産信用供与にのりだしていくことになる。しかし、銀行のこうした軌道修正は、アメリカ銀政策の展開とともに一躍試験の場にたたされることになるのである。以下、その過程をみていくことにしよう。

- ① 佐々波(城山) 智子「戦前期、上海租界地区に於ける不動産取引と都市発展」『社会経済史学』第六二巻第六号、一九九七年、一九頁。
- ② 許達生「中国金融恐慌之開展」『東方雜誌』第三三巻第五号、一九三五年、六頁。林維英「支那幣制改革の批判」東京銀行集会所、一九三七年、八二頁。原書は、W.Y.Lin, "The New Monetary System of China: A Personal Interpretation," Shanghai, 1936.
- ③ 徳永清行「支那中央銀行論——その歴史的展開と基本課題の研究——」有斐閣、一九四二年、二二〇頁。中国銀行と錢莊の間では、上海租界の道契による領用契約が可能であった。
- ④ 林維英前掲書、三二—三九頁、八三頁。事变前に比べ価格は二—三割下落していた。中国銀行總行・中国第二歴史檔案館編『中国銀行行史資料匯編 上編』檔案出版社、一九九一年、二〇七—三頁。
- ⑤ 林維英前掲書、六六—六七頁。
- ⑥ 『民国二十三年度中国重要銀行營業概況研究』中国銀行總管理処、一九三五年、一頁。
- ⑦ 三二年、公債・株式・不動産等の抵当貸付は制限され、本店の許可が必要になった。中国人民銀行上海市分行金融研究所編『上海商業儲蓄銀行史料』上海人民出版社、一九九〇年、三六二頁。
- ⑧ 『行史資料』、二二七〇頁。上海商業儲蓄銀行編『陳光甫先生言論集』一九四九年、一二二頁。主対象は棉花・綿糸・製粉・茶・生糸商である。「銀行界注意農村救済」『申報』一九三四年五月一日。
- ⑨ 「中国銀行二十二年度營業報告」『中国銀行二十三年度營業報告』前掲『行史資料』、二二〇四頁、二二六九—七〇頁。「交通銀行二十二年份營業報告」『交通銀行二十三年份營業報告』民國二十四年度『全國銀行年鑑』、一九八、一〇三—一〇六頁。
- ⑩ 吳承禧「中国的銀行」商務印書館、一九三四年、四六頁。
- ⑪ 中国・交通とも三三年から三四年にかけ、短期貸付の比率を流動性の観点から伸ばそうとしている。中国銀行行史編輯委員會編『中国銀行行史(一九二—一九四九)』中国金融出版社、一九九五年、二五—二五四頁、ならびに前掲『交通銀行二十二年份營業報告』を参照。
- ⑫ 陳光甫「戦後銀行界之新使命」『銀行週報』第一六巻第一三期、一九三二年。
- ⑬ 「上海銀行檔案：第二次行務會議陳光甫發言一九三五年六月一日」『上海銀行史料』四二頁。
- ⑭ 中国・交通銀行は、抵当権の法的保障が弱いとして、刑法改正時、行外における貸付をやめ、自行倉庫での拡充を支店に通達した。「蕪湖米市危殆」『申報』一九三五年八月二五日。なお倉庫網展開と意味については拙稿「恐慌期中国における信用構造の再編——一九三〇年

## 2 上海貨幣市場の逼迫と動産信用の展開

一九三四年六月、アメリカでの銀購買法の成立は、銀価格に巨大な影響を与えることになる。インフレ政策をもとめる農業勢力と鉱業資本の連携により成立した同法は、金属準備に定める割合が二五パーセントになるまで、市場から銀を買いあげて、それを財務省に義務づけていた。銀政策の本格的な発動は、世界最大の銀貨使用国中国にとって、為替レートの大幅な上昇をよぶとともに、外資のひきあげと銀の大量の国外流出をひきおこすことになったのである。<sup>①</sup>

上海金融市場の状況について、第3表をみておこう。銀流出入と保有量の推移からは、一九三四年六月～一十月にかけての外銀保有量の激減と国外流出、ならびに三四年一〇月～翌年一月にかけての内地流出という、二つのきわだった現象を確認することができよう。それまでの銀の流れが一転、上海からの莫大な銀流出は、市中における銀出回り量の急激な減少をひきおこした。つぎに貨幣市場における各種金利動向を確認しよう。洋拆とは、錢莊などが発行する匯劃手形の交換所&コール市場、匯劃總會において定められる、日歩であらわされる短期借入金利のことである。劃頭とは、「劃頭加水」ともよばれる、匯劃手形の満期日現金化に必要な一日分の割引率のことである。もともと匯劃手形は、満期日の翌日払という慣行をもち、内外各銀行の手形（劃頭手形）と相殺できなかつた。<sup>②</sup>銀行が交換所にだす取立手形でさえ、匯劃手形は約半分をしめていた。割引料一日分をはらつても、手形を現金化しようとする動きをあらわすこの指標は、現金需要の格好のものさしであるといえよう。

一九三四年上半期、上海貨幣市場は、茶・生糸取引の不振から、内規の最低利息の五分すら下まわる緩慢ぶりをしめしていた。ところが八月に入ると、旱害による米価高騰と中秋節にむけた商品取引の活発化とからめて、洋拆・劃頭の上昇が伝えられるようになる。八月も中下旬になると、金利上昇が銀減少によるものであることは、もはや誰の目にもあきら



第3表 上海金融市場各種統計（単位 1000元）

	上海銀流入量		上海銀流出量		銀行保有銀残高		洋 拆			割 頭	
	内地	国外	内地	国外	中国系	外国系	平均	最高	最低	最高	最低
34年 1月	1784	177	150	1422	284557	275520	0.05	0.09	0.02	0.05	—
2月	2222	1224	—	1792	285488	268296	0.01	0.02	—	0.03	—
3月	2079	—	—	10411	337439	252028	0.02	0.05	—	0.03	—
4月	11849	—	1804	—	344226	249797	0.04	0.06	0.02	0.03	—
5月	5779	—	—	2195	336884	257172	0.07	0.09	0.03	0.05	—
6月	3729	—	—	12610	337632	245266	0.07	0.09	0.04	0.04	—
7月	4737	—	200	23593	330598	232205	0.05	0.06	0.05	0.05	—
8月	3561	—	1000	67989	309552	183067	0.09	0.15	0.07	0.12	—
9月	1908	—	2050	42025	309972	141322	0.12	0.16	0.06	0.09	—
10月	3581	—	5800	35166	309395	101496	0.07	0.14	0.05	0.16	—
11月	280	—	27090	9570	299926	62713	0.19	0.40	0.10	0.42	—
12月	182	—	24400	3750	280325	54672	0.33	0.60	0.20	0.66	—
35年 1月	576	2550	6560	—	294933	40097	0.22	0.55	0.08	0.60	—
2月	492	270	1800	—	289657	44043	0.08	0.11	0.02	0.15	—
3月	2165	660	1400	—	275571	48628	0.08	0.10	0.06	0.04	—
4月	2471	4160	1700	—	282577	54093	0.10	0.20	0.06	0.45	—
5月	2678	—	3250	849	290165	50778	0.13	0.20	0.10	0.38	—
6月	566	—	2950	—	295959	44914	0.19	0.22	0.18	0.70	0.25
7月	—	—	4200	—	300065	38648	0.20	0.22	0.18	0.60	—
8月	2552	—	1750	—	288399	40184	0.18	0.20	0.16	0.04	—
9月	—	660	1450	—	293351	42662	0.14	0.16	0.13	—	—
10月	—	—	1800	—	293529	40884	0.14	0.17	0.13	0.70	—
11月	50	—	450	—	245617	41198	0.15	0.20	0.12	0.70	—

注：洋拆・割頭は千元あたりの日歩（単位：元）

出所：『社会経済月報』所載「上海現銀移動按月分析表」「上海中外各銀行銀行存統計表」中国人民銀行上海市分行編『上海錢莊史料』上海人民出版社，1960年，638-641頁，「商業新聞金融」『申報』。なお35年6月以降の上海銀移出入は『中行月刊』所載「上海現銀移出入数日地別統計表」より作成。

かになってきた。九月になると、貨幣市場は異様な状況におかれることになった。各商品が市場にでまわる一方、銀輸出によって二年來みない銀元需要に直面することになったからである。華北でも、農産物集荷時期にともない、平漢・平綏沿線など内地にむけて、各銀行は買いつけ資金である銀を運びだしはじめていた。なぜなら、

河南省西部の気風は閉塞し、農民は旧習に囚われており、すべての物産の受払に、おおむね現金を求めるので、棉花商や穀物商は現金でなければ取引をおこなわない。

とあるように、内地の商取引には銀貨がもとめられていたからである。これでは、銀行信用といえども内地への銀移転を必要とせざるをえない。だが金融逼迫時、従来道契・商品を抵当にして遊休資金を銀行・錢莊に供与していた外銀は、保有銀の減少により、苛酷な条件でもないかぎり抵当融資にすら応じず、不動産抵当貸付すら拒絶する姿勢をうちだしていた。道契は、不動産取引がほぼ途絶えるなか、貨幣調達の手段にならなかつた。上海金融界は深刻な流動性不足におちいったのである。九月末、上海貨幣市場は、銀準備が空虚とまでいわれる水準になり、わずかでも銀を必要とする事態になれば一気に緊迫化する、きわめて危険な状態におこまれていた。

一九三四年九月、国民政府は外国為替取引と金市場の規制にのりだし、匯豊銀行にかり中央銀行が外国為替市場の主導権をにぎることになった。一〇月、財政部は銀平衡税の導入、および金融界の要請から中央・中国・交通三行に外匯平市委員会を結成させ、銀流出防止と外国為替市場の統制をはかった。だが、これらの金融政策は実質的に禁輸措置にほかならなかつた。平衡税導入は、為替レートと国内銀価をおしさげて、内外銀価格の乖離をうみ、逆に通貨不安をおおることになったのである。一〇月以降、銀の内地流出には資本逃避と銀貨退蔵がささやかれた。十一月、内地を經由しての密輸出に苦慮した国民政府は、国内における銀輸送に対して、証明書の取得を義務づけることになる。

しかしそれは、商取引による銀移動をも妨害する措置にほかならない。一〇月、棉花や雜糧が本格的に市場にでまわるようになると、銀需要はますます巨大なものとなっていく。銀行は、一〇〇〇万元以上といわれる河南西部での棉花取引

に対応するため、開封や洛陽から多額の銀貨をはこびだした。河南西部や陝西の棉産地には、一〇月だけで約四〇〇万元の銀がもちこまれ、開封や洛陽はそのため異様な金融緊迫下におかれたという。北平でも、河北・察哈爾・河南における豊作と金融機関の破綻による信用収縮から、近年まれにみる金融逼迫におこまれた。銀行は、華北での数年來ないと思われる銀需要に対応するため、漢口・上海から鄭州に数百万元の銀貨を運びこんだが、その漢口へむけ一二〇〇万元の銀が上海から運びだされていた<sup>⑩</sup>。はじめこそ内地への銀流出は、銀密輸や地方政府の起債が原因といわれていたが、もはや一二月になると、内地における農産物金融に起因することがあきらかになってくる<sup>⑪</sup>。かかる状況下では、銀の移動規制は金融危機をはらまざるをえない。沿海部のような銀密輸出にさらされなかつた漢口でさえ、銀の欠乏によって紙幣が暴落、金利が急騰し、紙幣の銀貨への兌換に千元当り一七元のプレミアムがついていた。河北省や濟南・鄭州といった華北一帯で、紙幣価格と上海向為替が銀貨に対して下落し、貨幣流通が混乱におちいったのである<sup>⑫</sup>。

さらに興味深いのは、上海では商取引が実需をはなれ活性化していたことである。第4表と第5表をみてみよう。卸売物価は、通貨切り下げ観測によって、不作の米や製粉、国際商品である落花生や棉花や綿糸などを中心に、思惑でじりじり上昇していった<sup>⑬</sup>。棉花にいたっては、銀行信用によって価格が高騰し、華北では産地価格が上海価格を逆転する現象すらおきていたのである。錢莊は、年初から当座勘定の顧客数を三分の一に削減しひきしめにつとめていた<sup>⑭</sup>。にもかかわらず、三四年末から三五年初にかけて、錢莊の手形交換額が不自然に増加した裏には、この間の商取引の濃厚な投機性をよみとることができよう。

上海から内外に銀が流出するかたわら、動産信用がふくらんでいくにともない、貨幣市場はますます逼迫の色を深めていく。銀行の総決算日、新暦年末が近づくにすぎたが、商工業界は銀行向支払のため現金を必要とし、逆に商取引そのものを窒息させることになる。以下は天津の商況であるが、この時期の商環境を簡潔にあらわしているといえよう。

天津市場は、近日にわかに停滞状況があらわれ、物価もまたそろって戻して値下がりしている。おもうに、年の瀬にあと少しでと

第4表 上海卸売物価指数（1926年=100）

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
33年	108.6	107.6	106.7	104.5	104.2	104.5	103.4	101.7	100.4	100.3	99.4	98.4
34年	97.2	98.0	96.6	94.6	94.9	95.7	97.1	99.8	97.3	96.1	98.3	99.0
35年	99.4	99.9	96.4	95.9	95.0	92.1	90.5	91.9	91.1	94.1	103.3	103.3

出所：『社会経済月報』所載「上海躉售物価指数表」

第5表 銀行・錢莊の手形交換数（単位 1000元）

	匯 割 総 会			銀行 票 據 交 換 所		
	1933年	1934年	1935年	1933年	1934年	1935年
1月	1,139,047	1,022,670	1,201,624		233,684	316,279
2月	916,820	742,467	494,106		214,006	226,818
3月	1,219,397	972,694	785,507	136,682	235,629	280,392
4月	953,981	1,137,283	813,273	132,265	236,883	292,335
5月	1,023,371	1,291,914	700,600	160,369	262,516	287,587
6月	1,073,342	1,243,516	976,439	192,831	254,929	277,933
7月	1,190,382	1,242,033	1,277,289	177,190	263,714	265,990
8月	1,187,245	1,424,222	1,356,489	197,729	302,298	288,440
9月	1,265,036	1,313,450	1,409,682	179,374	269,684	292,726
10月	1,316,227	1,410,946	1,502,166	224,092	304,850	367,008
11月	1,267,962	1,383,412	1,531,703	230,404	307,323	420,811
12月	1,228,548	1,376,176	1,529,886	224,324	336,601	399,505

注：錢莊の交換数は会員各莊の手形受入数（公単発行数）の総計

出所：『社会経済月報』所載「上海銀錢業票據交換按月統計表」

どくので、内外の銀行と輸出入各商は、しきたりどおり帳簿締めをおこなわなければならず、くわえて年内にすでに港を出る船はなく、各輸出商が保有する在庫商品は、なお未だに積出が終わっていないためである。このように金融が非常に緊張し、外国為替が動揺して安定しない時期にあつては、みな大量な商品の仕入を願わない。しかし内地の特産品をあつかう各商は、資金繰りのためには、価格を引き下げてでも売り払わない訳にはいかず、このため物価は低落し、購入する側はいよいよ模様眺めの様相を呈している<sup>⑩</sup>。

ここからは、商取引自体が金融不安をもたらし、さらに商取引を縮小させるスパイラルの構図をみてとることができよう。新規商取引が滞つて

しまえば、商人は商品在庫をかかえたまま売却することもかなわず、在庫金融の返済をせまられても、立往生するほかはない。上海銀行界が全国各地に設けていた倉庫には、価格持直しと買手をまつ商人により寄託され、銀行が抵当権を設定した農産品があふれかえっていた<sup>⑩</sup>。

かくして、農産物金融と節季払信用は、貸金が回収できぬまま新規貸付のみ行なわせることとなり、金融機関の支払準備を直撃することになる。発券銀行の正貨準備率は低下した。信用力の低い金融機関は、抵当貸付をやりくりして資金繰りを維持していることがつたえられた<sup>⑪</sup>。資本市場は貨幣吸収の場となり、「金融界は連日（公債を）売却、短期金利はしだいに高騰し、わずかに小口投資家の利鞘稼ぎにたよって維持され下落しないでいる」<sup>⑫</sup>ありさまであった。政府首脳は、通貨不安をうちけすため、発券統一による銀集中策やインフレ政策はとらぬ旨の声明をだし、上海金融界も一二月二二日、銀二〇〇〇万元を香港から運ぶことを決定する<sup>⑬</sup>。しかし貨幣市場には、当座に応じられるだけの銀がない。上海金融界は財政部と水面下で協議をかさねた。上海金融界二つの支払準備共同プール、銀行業同業公会聯合準備委員会（以下準備委員会）と錢業聯合準備庫（以下錢業準備庫）は、資産こそあわせれば一億元もあつたものの、市場側の銀需要にはとてもこたえることはできなかったのである。中小銀行と錢莊は、貨幣市場に殺到し、匯割手形の現金化などで資金需要に対応しようとした。洋拆と劃頭は日歩三―四角にはりついたままさがる気配をみせず、劃頭は上海事変以来の六角六分（年利二四%）に達することになる<sup>⑭</sup>。もはやその尻は、中央銀行や、中国・交通といった半国営の発券銀行にもちこまざるをえな

と。  
一九三四年一月二六日夜、上海市錢業同業公会（以下錢業公会）主席秦潤卿は、中央銀行副總裁陳行、中国銀行總經理張公権、交通銀行總經理唐寿民らと拆衝をかさねたすえ、錢莊への拆放（以下短期貸付）をとりつけた。二七日、上海市銀行業同業公会（以下銀行公会）主席兼上海銀行總經理陳輝徳と秦潤卿は、ひきつづき中央銀行業務局や張公権・唐寿民らと協議をおこない、三行から銀行・錢莊への特融が決定したのである。即日実施に移されたその内容は、年明けの金

融緩慢時に返却を条件に、一行あたり一〇万円をクレジットラインとして、三行がそれぞれの支払準備共同プールを経由して不動産と有価証券（公債・株式等）を抵当に貨幣を貸与するというものであった。翌日にかけて、応募申請した銀行・錢莊数とその金額は、五〇一六〇行、六二〇一三〇万円にのぼり、貸与額は四〇七万五〇〇〇元におよんだ。さしもの金融逼迫も緩和へとむかうことになったのである。<sup>②③</sup>

以上の検討をながめるならば、銀の国外流出による信用収縮と物価下落の相互連関的な進行、と上海金融恐慌にいたる過程を整理するのは、必ずしも適切とはいえない。<sup>②④</sup> 銀行界は、不動産・公債中心の経営から脱すべく、不況下にも支店網と倉庫網の全国的な展開をとおし、流動性が高いとされた動産信用をさかんに供与していた。あふれかえる抵当品を前に、銀行界でさえ「将来倉庫の貨物が売却された際、かえって市場価格を下落させて倉庫の趣旨と反する」<sup>②⑤</sup>ことを危惧するほどだったのである。上海金融界は、自主的に支払準備共同プールを組織していたものの、信用機構として統合されていなかった。中央銀行は、歴史の浅さ、資力不足、独占的発行権などの特権の未享受、財政への金融市場側の不信任などがからんで金融市場に手がかりがなく、それまで調整の担い手になれなかつたのである。ふくらんでゆく動産信用は、貨幣の追加的供給なくして支えられないにもかかわらず、銀の流出でその根幹がほりくずされてしまい、金利の急騰で逆に商工業を窒息せしめたこと、ここに問題の核心があつたといえよう。銀流出・動産信用・節季払は、三者あいまって銀行・錢莊にはげしい金詰りをひきおこさせ、金融市場の外にいた財政部・中央銀行に支援を要請させることになった。中央銀行は、準備委員会と錢業準備庫をとおし、ひとまず道契・公債を対象に再抵当貸付のルートをひらき、長期性資産の流動化にふみきることで、「最後の貸手」へむけ一歩ふみだしていったのである。しかし上海金融界は、貨幣市場が動揺するなかで、不動産とおなじように流動性をうしなつた動産をかかえ途方にくれていた。これら流動性を失つた資産をいっただうすればよいのか。つぎに、上海各界によって、金融恐慌の激化とともに提唱されることになる、あらたな信用システム構想ともかかわるこの問題について検討していくことにしたい。

- ① 齊藤叫「アメリカ銀政策の展開と中國」野沢豊前掲編書、一九八一年、一三六一—一四五頁。
- ② 小島昌太郎「支那に於ける特殊通貨の研究——匯割制度の研究——」千倉書房、一九四一年、八六頁。
- ③ 「商業新聞 金融」「申報」一九三四年三月三日、四月一八日、八月四日、一〇日、一八日、二六日。
- ④ 「商業新聞 金融」同前一九三四年九月四日、七日、一八日、二〇日。
- ⑤ 「各地金融市況 北平 三四年九月份」「中央銀行月報」第四卷第一〇号、一九三四年。
- ⑥ 惟豫西風氣閉塞、農民性於旧習、拳凡物備收授、概需現幣、故棉商粮客亦非現不弁。(「各地金融市況 洛陽 三四年九月份」同前第四卷第一〇号、一九三四年)。
- ⑦ 林維英前掲書、七五頁。「商業新聞 金融」「申報」一九三四年九月二〇日、二一日。「救済上海市面声中錢業之重要會議」「大公報」一九三五年三月一七日。不動産は七掛ですら借りられなかつた。「上海房地産投機事業已趨没落」同前一九三五年一月三〇日。
- ⑧ 「商業新聞 金融」「申報」一九三四年九月一七日。
- ⑨ 「防止運銀出口国内運銀須憑護照」同前一九三四年十一月二四日。「國際匯兌新標準中央銀行正式掛牌」「外匯平市会成立」「銀行週報」第一八卷第三六期、第一八卷第四一期、一九三四年。吉田政治「支那の通貨不安と金融機構の改造問題について」支那」第二六卷第六号、一九三五年。
- ⑩ 「各地金融市況 開封 三四年一〇月份」「同洛陽」「鄭州」「北平」「中央銀行月報」第三卷第一号、一九三四年。「各地金融市況 鄭州 三四年一月份」同前第三卷第二号、一九三四年。「金融市況

- (4) 上海現銀移動概況」「中行月刊」第九卷第六期、一九三四年二月。
- ⑪ 「滬市銀根奇緊」「錢業月報」第一四卷第二号、一九三四年。「各地金融市況 上海 三四年一月份」「同二月份」「中央銀行月報」第三卷二号、一九三四年、同前第四卷一、二、三、四、五、六、七、八、九、一〇、一一、一二、一三、一四、一五、一六、一七、一八、一九、二〇、二一、二二、二三、二四、二五、二六、二七、二八、二九、三〇、三一、三二、三三、三四、三五、三六、三七、三八、三九、四〇、四一、四二、四三、四四、四五、四六、四七、四八、四九、五〇、五一、五二、五三、五四、五五、五六、五七、五八、五九、六〇、六一、六二、六三、六四、六五、六六、六七、六八、六九、七〇、七一、七二、七三、七四、七五、七六、七七、七八、七九、八〇、八一、八二、八三、八四、八五、八六、八七、八八、八九、九〇、九一、九二、九三、九四、九五、九六、九七、九八、九九、一〇〇、一〇一、一〇二、一〇三、一〇四、一〇五、一〇六、一〇七、一〇八、一〇九、一一〇、一一一、一一二、一一三、一一四、一一五、一一六、一一七、一一八、一一九、一二〇、一二一、一二二、一二三、一二四、一二五、一二六、一二七、一二八、一二九、一三〇、一三一、一三二、一三三、一三四、一三五、一三六、一三七、一三八、一三九、一四〇、一四一、一四二、一四三、一四四、一四五、一四六、一四七、一四八、一四九、一五〇、一五一、一五二、一五三、一五四、一五五、一五六、一五七、一五八、一五九、一六〇、一六一、一六二、一六三、一六四、一六五、一六六、一六七、一六八、一六九、一七〇、一七一、一七二、一七三、一七四、一七五、一七六、一七七、一七八、一七九、一八〇、一八一、一八二、一八三、一八四、一八五、一八六、一八七、一八八、一八九、一九〇、一九一、一九二、一九三、一九四、一九五、一九六、一九七、一九八、一九九、二〇〇、二〇一、二〇二、二〇三、二〇四、二〇五、二〇六、二〇七、二〇八、二〇九、二一〇、二一一、二一二、二一三、二一四、二一五、二一六、二一七、二一八、二一九、二二〇、二二一、二二二、二二三、二二四、二二五、二二六、二二七、二二八、二二九、二三〇、二三一、二三二、二三三、二三四、二三五、二三六、二三七、二三八、二三九、二四〇、二四一、二四二、二四三、二四四、二四五、二四六、二四七、二四八、二四九、二五〇、二五一、二五二、二五三、二五四、二五五、二五六、二五七、二五八、二五九、二六〇、二六一、二六二、二六三、二六四、二六五、二六六、二六七、二六八、二六九、二七〇、二七一、二七二、二七三、二七四、二七五、二七六、二七七、二七八、二七九、二八〇、二八一、二八二、二八三、二八四、二八五、二八六、二八七、二八八、二八九、二九〇、二九一、二九二、二九三、二九四、二九五、二九六、二九七、二九八、二九九、三〇〇、三〇一、三〇二、三〇三、三〇四、三〇五、三〇六、三〇七、三〇八、三〇九、三一〇、三一〇。
- ⑫ 「二十三年份我國重要商品之回顧」「中行月刊」第一〇卷一・二期、一九三五年一月。
- ⑬ 蔣迪先「視察棉區途次報告 (1)」「紡織時報」第一一三五号、一九三四年一月二日。「花貨紗賤與投機買賣」「紡織周刊」第五卷第三号、一九三五年。思惑で騰貴する反面、逆に一月以降の取引所の受渡額は急減した。「紗花二十三年度棉市総廻顧」「申報」一九三五年一月七日参照。
- ⑭ 「金融界談上海商業危機」同前一九三四年三月一七日。
- ⑮ 津埠市場、近日忽呈停滯、物価亦相率回萎。蓋以年關降屨、中外銀行及各進出口業、例須結帳、兼以年內已無出口船隻、各出口商行原有存貨、尚未裝運完竣。如此銀根緊、外匯搖不定之際、咸不願大宗進貨、但經營內地土產之各商、則為週轉金融起見、不能不賤價脫售、惟此物價低落、進戶愈呈觀望。(年關逼近「津市各業蕭索」「大公報」一九三四年二月一七日)
- ⑯ 「總結賬帳際將屆錢業暫停一切放款」「申報」一九三五年一月三日。
- ⑰ 一般信用欠缺之同業：咸持押款以為周轉。(「商業新聞 金融」同前

一九三四年二月二日）

⑮ 金融界逐日売出、洋拆逐漸增高、僅賴散戶套利、得以維持不墜。

（商業新聞 証券）同前一九三四年二月三日）

⑯ 「孔財長昨鄭重表示通貨膨脹絕對不確」同前一九三四年二月一日、  
「汪發表談話」大公報 一九三四年二月三日、「現銀二千萬元由香港運滬」同前一九三四年二月三日。

⑰ 準備委員會資産の八割が不動産で、三四年に會員銀行は、總額でわずかに二七〇萬元しか準備委員會から借入をしなかった。「銀行聯合準備委員會銀行代表大會記」「申報」一九三五年三月八日。

⑱ 程紹德「近數年來上海金融之恐慌及其建設」「中央銀行月報」第五卷第一号、一九三六年。

### 3 「中央銀行」構想と中國・交通銀行の改組

一九三四年下半年期、銀流出は、動産信用と節季払とあいまって、信用創造の根幹をゆるがして金利を急騰させ、政府と上海金融界に大きな衝撃をあたえた。年があげると、上海貨幣市場は三行短期貸付と外匯平市委員会による銀輸入でひとまず平穩をとりもどした。洋拆と劃頭は、節季払總決算日の春節をひかえ、むしろ平年よりゆるんだ。三行短期貸付は大部分が返済されたのである。しかし実情はまったく逆であつた。表面上、金融が緩和したのは、各錢莊が短期貸出の一斉回収にはしり、あらたに貸付をおこなわなかつたからにはかならない。実態は、コールに應じるものではなく、發券銀行でさえ銀準備を増やそうとしていた。匯劃總會は、短期資金貸借の場としての機能を停止し、コール取引は連日わずかに三〇〜四〇萬元の水準にまでおちこんでいた。<sup>⑲</sup>

一九三五年二月二日、三行は、錢莊への短期貸付実施をふたたび決定する。錢莊で申請したものは四〇余莊、一莊あた

⑳ 「錢業界領袖秦潤卿昨向銀團接洽」「申報」一九三四年二月二七日、

日、「中交三銀行即日起放款一千萬元」同前一九三四年二月二八日、「中央等三銀行昨日開始放款」同前一九三四年二月二九日。吳景平前掲編著、二〇〇二年、二六五頁。

㉑ 莫湮「上海金融恐慌的回顧與前瞻」「東方雜誌」第三三卷第二号、一九三六年、三九頁。城山「上海金融恐慌（一九三四年）一九三五年」、四〇頁など。

㉒ 前掲注⑰ 至於銀行方面、深恐將來倉庫之貸出完時、反使市價低落、與倉庫宗旨相反。

㉓ 吳前掲書、一三二—一三三頁。



り一〇万元から最大五〇万元におよび、二―三日の二日間に一〇〇〇万元近い短期貸付がおこなわれたという。注目すべきは、錢莊から三行に提供された担保品の構成である。ある観測記事によれば、担保の四割が不動産で、残りは商品現物と倉庫証券であったという。<sup>③</sup> 第5表の手形交換額の激しいおちこみからわかるように、春節後、錢莊は自衛のため貸出圧縮につとめていた。外銀は、受人手形の選別をはじめ、銀行券増発により銀の吸収をはかっていた。<sup>④</sup> 交換尻負の錢莊はわずかな金額でも現銀の受渡で決済せねばならなかったのである。<sup>⑤</sup> もはや錢莊の資金繰りは、貨幣市場が麻痺する中で、三行の短期貸付に依存する、きわめて危険な状態であったといつてさしつかえないだろう。

二月一八日、銀行公会、錢業公会、上海市商会、上海市地方協会の四団体の代表があつまり、金融安定と商環境を改善について協議することになる。おもな出席者は、銀行界からは張公權、陳輝徳、中国銀行董事長兼浙江実業銀行總經理の李銘、錢業公会からは秦潤卿、市商会主席俞佐庭、地方協会会長杜月笙であった。そこでまず主導権を握つたのは、春節前から救済策を模索していた地方協会であった。地方協会は、一時的な解決策として、中央銀行が銀行・錢莊のみならずひろく商工業者へむけても中央銀行信用をひらき、商品・不動産を抵当にした救済貸付をおこなうよう要請したのである。二月二日、四団体の代表六人は、孔祥熙財政部長・中央銀行総裁に請願した。<sup>⑥</sup> 市商会下の各同業団体も広くこの構想に同調する。三月初旬、上海各界は中国工商業救済協会をつくつて、市商会と地方協会とともに、<sup>⑦</sup> ①信用貸付五〇〇万元、②物産抵当貸付一億元、による商工業救済貸付を政府・銀行界にもとめたのである。のみならず市商会・地方協会は、商工業救済策として、つぎのごとき要請をまとめ財政部に提出することになった。

1. 各業が振り出す手形で銀行・錢莊に割引にだされたものは、もし確実な保証があれば銀行・錢莊は割引をあたえ、中央銀行もまた再割引を銀行・錢莊にあたえること
2. 道契と土地営業証を中央銀行の兌換券領用項目下の保証準備にくみいれること
3. 道契ならびに土地営業証を貯蓄預金の保証準備にくみいれること

4. 銀行と錢莊は、各商店に当座貸越預金通帳を例年同様に送付すること。ただ貸越限度額については各自で協議するものとする。

5. 銀行と錢莊が、中央・中國・交通の三行に対し、商品・不動産で抵当貸付あるいは短期貸付を要請したなら、力を尽くして接受すべきこと<sup>⑧</sup>。

ここには、政府と金融界へむけた上海各界の考えかたが、余すことなくあらわれているといつてよい。とりわけ注目すべきことは、中央銀行再割引、道契による中央銀行券領用、そして構築されたばかりの商品・不動産の再抵当貸付、という三つのルートをとおして、「中央銀行」信用の恩沢にあずかるうとしていたことであろう。

三月上旬、上海金融界・商工業界の「中央銀行」像にもかかわる救済貸付要請に、孔祥熙は各界と協議の場をもうけることになる。ただ孔祥熙は、商品抵当貸付こそ前むきの姿勢をみせたものの、不動産抵当貸付・保証準備組入については、慎重な姿勢を崩そうとはしなかった。金額が巨大になりすぎること、業務用以外の不動産購入・引受・抵当貸付は法律で禁止されていることなど、採用するには問題があまりにも大きすぎたからである。不動産業界は、三月中旬に上海商業經濟協會を結成して、道契を保証準備とした五億元の流通券發行案をうちだしたものの、上海金融界は正貨準備をかんがえぬこの構想に冷淡な姿勢をしめた<sup>⑩</sup>。たしかに、第1章でもふれたように、問題のひとつは「中央銀行」の資力不足にあった。

一九三五年三月二〇日、孔祥熙により発表された、金融公債一億元發行と中國・交通銀行の改組声明は、そのひとつの回答であるといえよう。二月二八日、蔣介石は、孔祥熙、全國經濟委員會常務委員宋子文、財政部顧問ヤングらを漢口にあつめ、財政・金融・經濟について協議した。その席上、孔祥熙・宋子文は、財政部錢幣司長徐堪から提案されていた改組について蔣介石の承認をとりつけ、行政院長汪精衛、張公権にもふせておしすすめたのである。四月、財政部は、中國・交通兩銀行に、金融公債で一五〇〇萬元・一〇〇〇萬元の資本注入をおこない、払込資本金をそれぞれ四〇〇〇萬元

と二〇〇〇萬元にひきあげ、株式の過半を掌握することになった。そして残りは中央銀行からの借入金返済と増資などにまわされ、宋子文みずから中国銀行董事長に就任し、董事長李銘と總經理張公権は辞職した。国民政府は、発券業務と預金銀行業務をかねそなえ、資本金で全銀行の四割、預金・貸出量では六割、発券量で八割近い規模をしめる三大銀行を完全に掌握してしまつたのである。<sup>①</sup>

上海銀行界に激震が走つた。たしかに銀行界にとつても、幣制統一と「中央銀行」創設は信用機構の安定につながる悲願であり、政府のとの対応策のひとつとして、中央銀行への発券集中があることも想定されていた。<sup>②</sup>したがって、改組は財政上の要求もからんでいたとはいへ、発券集中への流れの一コマにすぎないはずである。だが、こうした統合された信用機構の必要性を痛感しつつも、発券業務と預金銀行業務をかねる巨大銀行の出現に警鐘をならしていたのは、上海銀行總經理の陳輝徳であつた。彼はいう。今「銀行の銀行」がもつめられており、中国銀行はそれにふさわしい。しかし、中国銀行は競争上優位にあつて各商業銀行に苦痛をあたえている、と。<sup>③</sup>金城銀行總經理周作民は、連合発券機関の設立構想をもつていたが、裏をかえせば両業務をかねる銀行を独占させないためといえよう。ところが、二〇年以上も上海金融界の後楯となつていた張公権が突如更迭されたばかりか、三行大合併<sup>④</sup>さえさやかれる事態が出現したのである。いくら改組は、商工業救済にむけた資力不足解消を目的としていたとはいへ、政府が「統制」主義に転換したかどうかにかかわらず、三行の存在そのものが、民間銀行にとつて経営上の脅威となつたことは否めない。<sup>⑤</sup>上海銀行界は、生きのこりかけ對抗策をあみだしていくことになる。

とはいへ、中国・交通銀行の改組は、錢莊・商工業界にとつて福音となるはずのものであつた。錢莊は、長期信用貸付（期間六ヶ月）の更新を四月末にひかえ、商工業界から返済繰延を請願されていたからである。いくら錢業公会から各自資金繰りの範囲内だと言われていたとはいへ、三行による救済貸付が実施されなければ、顧客との関係上、錢莊自ら繰延に応じざるをえない。四月中旬、孔祥熙は、待望されていた救済貸付について、三行などとの協議のすえ、三行・銀行

公会による信用貸付五〇〇萬元と商品抵当貸付一五〇〇萬元の実施をきめた。また三行は、春節時とおなじ方式で錢莊に短期貸付をおこなうことを決め、金融危機にそなえた。はたして四月下旬、錢莊の破産によつて劃頭がふたたび急騰、救済貸付の実施をみぬ内にまたしても金融危機がおとずれたのである。三行の錢莊への貸付は二〇〇〇萬元にのほり、民間側大銀行による錢莊への抵当貸付をあわせると、その額は二三〇〇萬元に達したという。この巨額の貸付により、五〇〇〇一六〇〇〇萬元ともいわれた長期信用貸付の内、七―八割の返済延期をおこなうことができたのであった。<sup>⑦</sup>

こうしてみると、上海金融市場の問題は、決算期に金融危機がくりかえされたことからわかるように、銀準備枯渇というより、むしろそれによつて先鋭化した、決済をめぐる信用機構の脆弱さにあつたことがうかがひあがつてこよう。上海金融界の銀需要は、債権の流動性喪失と銀欠乏という環境のもと、伝統と近代の二つの世界、匯劃手形と劃頭手形のりかえ取引の場である劃頭にもあらわれ、そのたびに手形決済という信用の結節点を危機にさらしたのである。しかも、商工業への二〇〇〇萬元もの救済貸付の実施は、はやくも暗礁にのりあげていた。五〇〇〇萬元の信用貸付が提案された当初、三行以外の民間銀行が四七万五〇〇〇元、のちに錢莊側も二五萬元しか拠出に同意しなかつたように、銀行側の資金繰りでさえ悪化していた。<sup>⑧</sup>たとえば、上海銀行界は三四年に棉花抵当貸付をのばしたものの、二万トン以上におよんだ陝州積出棉花の内、三五年四月までに売却できたのは一〇分の一に達しなかつたという。銀行は棉花金融で一〇〇〇萬元、上海の棉花販運商は棉花取引で三〇〇〇〇萬元の損失がささやかれていた。<sup>⑨</sup>第4表の物価の全般的急落からみても、龐大な動産をかかえ換金もできず立往生している銀行の姿を想起することができよう。

かくして一九三五年五月、生糸・茶取引の勃興と三大節季のひとつ旧曆端午節が近づくにつれ、銀行と錢莊はふたたび莫大な現金需要に直面することになる。五月二四日、明華銀行と美豐銀行の破綻劇は、ただちに各方面へと飛び火し、激烈な金融恐慌を引きおこすことになった。上海ではデマがみだれとんだ。三行は、預金取りつけにみまわれた錢莊にむけ、あらためて八〇〇〇萬元近くにおよぶ短期貸付を供与したものの、<sup>⑩</sup>

新年以来、上海金融市場は、白銀問題がならん解決法をみぬため、ますます緊張の度を増していった。端午節の一・二週間前、明華・美豊銀行が相つき倒産するにいたって、少数の錢莊もまた非常に危うい状況となり、一般人士も金融機関に対し次第に不信任の気持ちをつよめ、同業は自行への請求に応じるため、本行に預けてある預金をもって支払いに応じることになった。そのため銀行間預金の減少は最も多く、当時の金融市場の緊張ぶりが十分にあらわれている。<sup>20)</sup>

と回顧されたように、銀行間預金を引きあげあう危機を前にしてはひとたまりもなかった。預金とりつけは中小銀行にとどまらなかった。民間最大の上海銀行ですら、全預金一億六〇〇〇万元のうち、五月二十五日からの二週間で銀行間預金だけで一〇〇〇万元、三週間総額で一二〇〇万元が引きだされたのである。<sup>22)</sup>ここにいたっては、上海信用機構そのものに原因があることは誰の目にもあきららかであった。であるならば、政府と上海金融界は、もちこされたままの上海金融市場のかかえる問題にむきあい対応策をとらねばならない。

① 「滬市金融安定」『申報』一九三五年一月一六日。「商業新聞 金融」同前一九三五年一月二四日、二月四日。「上海市場要訊」『大公報』一九三五年一月二九日。

部長允尽力維持」同前一九三五年一月三日。

② 姚松齡編著『張公權先生年譜初稿』伝記文学出版社、一九八二年、

⑦ 「金融恐慌中之市面救済運動」『東方雜誌』第三二卷第七号、一九三五年。「地方協会特委会決定實施救済方案」『申報』一九三五年三月二二日。

一九三頁。「中央中国交通三銀行特放鉅款維持金融」『申報』一九三五年二月四日。なお、記事により総額八〇〇余万や「聞くところで五〇〇万」など一致しない。ここでは姚松齡編著の数字を採用している。

⑧ 「市商會地方協會商定復興市面弁法」『申報』一九三五年三月六日。

③ 「總結賬前三銀行拆放現款總數」同前一九三五年二月七日。

⑨ 前掲注⑥「救済市面蕭條」。「地方協會特委会昨再集議救済市面」同前一九三五年三月一日、「孔部長昨召集各界領袖會商救済市面弁法」同前一九三五年三月一〇日。

④ 「外商銀行經濟侵略提高存款利息」同前一九三五年二月二六日。

⑩ 「地產商議發行流通券」『申報』一九三五年三月一九日、「財部批復滬工商協會救済工商業」『大公報』一九三五年三月二〇日。なお中央銀行條例第一二条では貨物担保も禁止されている。

⑤ 小總會中雖缺五千或一万之少数、亦須介現。『商業新聞 金融』同前一九三五年二月二〇日。

⑥ 「滬金融市場近況」『大公報』一九三五年二月二五日、「商市蕭條地方協會商救済方案」『申報』一九三五年二月三日、「救済市面蕭條札

⑪ 「徐可亭先生文存」徐可亭先生文存編輯委員會、一九七〇年、三二一—三三頁。宮下忠雄「支那銀行制度論」嚴松堂書店、一九四一年、二

〇〇一〇一頁。前掲『年譜初稿』、一四〇—一四二頁。「宋子文昨応召飛漢」『申報』一九三五年三月一日。「發行金融公債將提立法院討論」同前一九三五年三月二日。

⑫ 「卜白眉日記摘抄（一九三〇—一九三八）」『天津文史資料選輯』第三六輯、一九八六年、五〇頁。

⑬ 「二十年十月二十八日陳先生與行員聚餐談話」前掲『陳光甫言論集』、六九頁。第一章注⑫などを参照。

⑭ 中国銀行上海分行編『金城銀行史料』上海人民出版社、一九八三年、二三七頁。

⑮ 一応宋はその噂を否定している。「宋子文表示金融前途樂觀」『申報』一九三五年四月一七日。

⑯ 前掲『金城史料』、三二六頁。「陳光甫与上海銀行」中国文史出版社、一九九一年、九三頁。

⑰ 秦省如「救濟市面與錢業信用放款」『錢業月報』第一五卷第五号、一九三五年。「錢業公會議決通融四底放款」『申報』一九三五年四月一日、「信用借款応与三行籌商」同前一九三五年四月三日、「財孔談救濟工商業決定放款二千万元」同前一九三五年四月一六日、「同泰莊昨停業」『商業新聞・金融』同前一九三五年四月三日、「華商各領袖

銀行抵押放款已達二千万」同前四月二七日。「滬金融緊張声中渡過四月底」同前一九三五年五月一日。

⑱ 「滬工商信用小借款宣傳已近三月終未實現」『大公報』一九三五年五月二日。

⑲ 「陝西豫棉商請增進口棉稅」『紡織時報』第一一七二号、一九三五年三月二八日。「本會呈駁棉商請增進口棉稅」同前第一一七二号、一九三五年四月一日、「陝西棉業救濟會呈中央文」同前第一一七三号、一九三五年四月七日。

⑳ 「財部撥公債救濟錢業後錢業監理委會昨成立」『申報』一九三五年四月四日。

㉑ 今春以來、上海金融市面、因白銀問題、無法解決、愈趨愈緊。至端午節前一二星期、明華・美豐相繼倒閉、少數錢莊、亦岌岌可危、一般人士对于若干金融機關、漸有不敢信任之心、同業中為應付其本身之需要起見、將存于本行之款項提出、以資應付。故同業存款、減少最多、大足以表示當時金融市面緊張之程度也。（上海銀行檔案・第二次行務會議記錄一九三五年六月一九日）前掲『上海銀行史料』、四一三—六頁。

㉒ 前掲注②。「滬金融潮内幕」『大公報』一九三五年六月八日。

#### 4 決済システムの再編と銀行票據承兌所構想の出現

六月一日、財政部長孔祥熙は、陳輝徳・宋子文・四行儲蓄會總經理錢新之・秦潤卿・俞佐庭・杜月笙を私邸にまねき、金融恐慌について対応を協議した<sup>①</sup>。ところが、六月二日の日曜未明、錢業公会は取りつけの激しさから、①二日より加盟各莊の匯劃手形の清算はすべて莊票でおこない現金で決済しない、②顧客からの預金引きだしは五〇〇元まで、③各莊が

錢業準備庫より紙幣・銀の払出をもとめる場合、預金一万元あたり六〇〇〇元の払出とする、という緊急決議を余儀なくさせられたのである。錢業公会は、みずからの保証のもと、道契・商品を担保にした、国幣二〇〇〇万元の救済貸付をもとめて財政部にかけてこんだ。『大公報』によれば、端午節直前、錢業準備庫にはわずか一四〇〇万元の現金しかなかったという。三四年初、五五錢莊の総預金高は、一億四三〇〇万元におよんでいたことを手がかりにすれば、交換戻手形決済と預金封鎖措置をとらせることになった支払準備の枯渇ぶりがうかがえよう。<sup>②</sup>

六月二日午後、孔祥熙はいそぎ滞在先の杭州から上海にむかい、宋子文・俞佐庭・杜月笙・秦潤卿らをまねき緊急会議をひらいた。その席で、秦潤卿は錢莊の窮状をつたえるとともに、徐堪・秦潤卿・杜月笙ら五人で委員会を結成し、公債二〇〇〇万元発行による錢莊支援案がさだめられたのである。三日、上海錢業監理委員会が発足し、金融公債二五〇〇万元へ増額された。それにともない監理委員会は、錢莊がもちこむ不動産・商品・公債といった担保品を査定して金融公債をわたし、三行などの銀行団がその公債の引受をおこない、額面六割の現金を錢莊にあたえる、という枠組を決定した。担保品は、公債が時価九割、貨物が八割、不動産が租界工部局評価額の七割掛けで金融公債にとりかえられることになった。この支援案をうけて、錢業公会は二日の緊急措置を解除することになる。<sup>③</sup>

ところが、端午節前日の六月四日、上海江南商業儲蓄銀行・寧波実業銀行の破綻により、上海貨幣市場は匯割手形現金化の殺到をうけ、急激な逼迫状態に陥いつたのである。割頭は、七角に暴騰し、預金とりつけがおさまった六日以降もさがる気配をみせなかった。加えて監理委員会の査定と引受銀行団の割引率はあまりにも厳しすぎた。この算定だと、債権の流動化をはかるうにも、商品だと市価の四八パーセント、不動産にいたっては評価額の四二パーセントの貨幣しか手にすることができない。はたして六日、三行以外の大銀行もまじえて引受銀行団が結成され、監理委員会は金融公債引渡をはじめたものの、七日までに錢莊側がうけとった現金はわずか一五六万元にとどまっていた。<sup>④</sup>週末の八日には、錢業準備庫は受払停止におこまれ、上海銀行界が錢莊へ有していた預金三〇〇〇万元は回収不能といわれる状況になったのである。

る。<sup>⑥</sup> 上海金融市場は崩壊の淵にたたされたといえよう。

上海金融界首脳と財政部は、連日協議をかさねた。六月一日、錢業公会は各莊の經理をあつめて會議をひらき、金融公債の割引率について錢幣司長徐堪に改善をもうしいれる一方、一日夜より徐堪をくわえて協議した。そして一日早朝、錢業公会は、

1. 各銀行がいま各錢莊に預けている匯割手形決済のための預金は、すべて錢業準備庫にうつし、以後各莊は銀行から匯割手形決済預金をうけいれない
2. 各莊は、匯割手形の交換所勘定を必要とする場合、準備庫より短期借入ができる
3. 準備庫は劃頭手形決済資金が必要な場合、担保を提出して銀行団より短期貸付をうけられるようにする
4. 前に三行のした不動産抵当貸付と、あらたに必要な不動産抵当貸付は、一日までに監理委員会に登録する。その際、査定は工部局評価額九割でおこなう
5. 前に三行のした公債抵当貸付は、新規の貸付からは市価に照らし、額面一〇割でおこなう

という決議とともに、錢業準備庫が銀行票据交換所へ加盟できるようもとめたのである。一日午後、銀行公会はこれを受けて執行委員会をひらくとともに、ひきつづいて徐堪と上海金融界領袖は中央銀行で会合をもった。その席上、錢業準備庫にあった担保を監理委員会に提出して金融公債にとりかえ、銀行団から貸付をうけられることが決まったのである。<sup>⑦</sup>

そのうち監理委員会は、担保品が公債なら額面一〇割、不動産なら評価額九割の金融公債をわたすことになり、引受銀行団も金融公債への貸付を額面六割から一〇割にひきあげた。<sup>⑦</sup> そして一二日には、錢業準備庫の銀行票据交換所加盟についても承認され、銀行がうけとった匯割手形は交換所から準備庫に、錢莊がうけとった劃頭手形は準備庫から交換所にだされ、集中決済されることになったのである。それとともに銀行側は、錢業準備庫のさだめたレート（劃頭）で匯割預金をひきだせること。また準備庫側は、中国・交通銀行に振替のため口座をひらくとともに、もし匯割預金払いだしが困難な



とき、三行と協議したうえで短期借入ができることになった。<sup>⑧</sup>

もはや贅言にはおよばまい。錢莊と錢業準備庫のもつ不動産債権は公債におきかえられた。そして引受銀行団から二七錢莊へむけて、結果として総額二四八六万円の再抵当貸付がおこなわれることになったのである。<sup>⑨</sup>その措置は、錢莊の資本金総額すらうわまわる規模をみても、信用システム維持のためといふべきであつて、救済や統制といった把握ではその意味を見失ふことになりかねない。<sup>⑩</sup>とくに、政府系三行の保証と介在のもと、匯割と劃頭、二つの手形交換所がくみこまれ、決済の不安定性除去と支払準備節約を可能にしたことは白眉といえよう。匯割手形の翌日払慣行は、一九二〇年代には外銀のみならず銀行界全体にとって不安定要因のひとつと認識されていた。<sup>⑪</sup>たしかに各錢莊にとって、銀行の匯割預金が準備庫にひきあげられることは、預金通貨創出にあつて大きなマイナスであつた。しかし、三行の保証の下、匯割手形の当日払請求を錢業準備庫に転嫁することにより、決済性預金のとりつけを回避できたことは否めない。これ以降、劃頭は高騰することがあつたものの、上海錢莊界が金融危機にみまわれることはなかつたのである。<sup>⑫</sup>

やがて上海銀行界は、あらたな信用機構の創出にむけ、その歩みをすすめてゆく。すなわち、「中央」銀行の再割引を可能とする、手形流通の創出と振興がそれにあたる。すでに一九三〇年、中国・交通・上海銀行などは、商業引受手形、すなわち為替手形取引の普及につとめていた。上海銀行界の意図は奈辺にあつたのか。それをもつともよくあらわしているのは、浙江実業銀行首脳、章乃器の議論である。かれはいう。伝統的な節季払慣行は、「もつとも腐旧かつ拙劣な一種の制度である」<sup>⑬</sup>と。節季払という延払信用は、売掛金回収に三―五ヶ月もかかる、流動性のない帳簿上の債権にすぎず、仕入を現金払でおこなう場合、商工業者の負担ははかりしれぬほど大きい。また決算期には、既述した信用システム上の危険性をはらむ。かれは、延払信用の改革として、莊票や月末払慣行に短期化させるのではなく、長期の手形信用にきりかえることを唱へたのである。ただ、商工業界は、世界恐慌による金融緩和のもと、商慣行をかえるインセンティブに乏しかった。せつかくの試みも挫折におわつていた。<sup>⑭</sup>

しかし金融恐慌下、一九三五年三月初旬の市商会と地方協会の請願は、道契にかわるあらたな讓渡可能な証券、すなわち流動化可能な債権が模索されるなかで、ひとつの転機となつてゆく。三月一日、中華工業總聯合会は、産業界の立場から幣制を政府に建議すべく、章乃器、浙江興業銀行の楊蔭溥、中国銀行の張肖梅等、専門家による委員会を發足させた。その報告書は、三月中旬にとりまとめられたが、数億元といわれる帳簿信用を為替手形に、倉庫に滞留している商品を銀行引受手形におきかえるよう答申したのである。市商会の手形割引・再割引のねらいは、推進に積極的だった綢緞業同業公会の市商会への要請<sup>⑨</sup>などをみても、延払信用の負担軽減にあつたことはいふまでもあるまい。債権の流動性をもとめて、商工業界と上海銀行界の利害は一致した。綢緞業公会は、市商会らの請願の後、ただちに電機絲織業公会とともに為替手形取引への転換を表明し、銀行の割引と中央銀行による再割引を要請したのである。中央銀行も再割引をゆるし、四月一日より実施にうつされた。これをうけて上海銀行界は、為替手形割引を信用貸付にかわるものとして推進をはじめ、市商会もまた財政・実業部に為替手形取引を提唱するよう要請したのであつた<sup>⑩</sup>。

それだけではない。やがて上海銀行界・商工業界の利害は、七月下旬に發表されることになる、銀行票據承兌所構想へと収斂していく<sup>⑪</sup>。その骨子は、商工業者で確実な商品をもつものは、承兌（引受）所に提出することで為替手形の振出と交付をうけることができ、それを会員銀行にもちこめば割引をうけることができるというものであつた。これこそまさしく、金融恐慌下、流動性を喪失した動産信用、すなわち、商工業者への在庫金融に苦しめられた上海銀行界と商工業界のたどりついた先にほかならない。そのことをしめすのは、上海市商会によつて商工業復興計画づくりを目的に設立された工商業復興委員会が、三五年九月に發表した意見書である。

わが国の金融業は目下のところ、もともと莫大な貸出をかかえているが、（中略）、支払が滞つた貸出をとうとういまだに流動化できていないでいる。われわれの見解は、われらが近代的信用制度を構築しようと欲するならば、ただ下記の三つの方法があるだけであつて、まゑにのべた近代的信用証券の普及をはかる考えだ。

A 社債引受によって現今の廠基貸付を代替すること。

B 銀行引受手形によって現今の動産貸付を代替すること。

C 為替手形の割引でもって現今の信用貸付を代替すること。<sup>19)</sup>

ここからは、銀行界のみならず市商会の側からも、動産信用を銀行引受手形へおきかえるよう、もともとめていたことがうかがえよう。また従来からの信用貸付は、売掛金勘定<sup>18)</sup>延払信用にかわるものとして脚光をあびた、為替手形におきかえるべきものとして位置づけがあたえられていることも目をひく。銀行・錢莊がおこなわねばならなかった信用貸付の由縁を考えるうえで、はなはだ興味深い。また報告書は、三行のおこなった錢莊救済や商工業救済貸付は対症療法にすぎず、近代的信用制度への転換、とくに三行による再割引などをもとめていた。

一九三五年一月の幣制改革ののち、かれらの構想は晴れて結実する。一九三六年三月一六日、銀行票据承兌所は、準備委員会のもと、銀行共同出資によって基金七六二万三七五〇元、手形引受額三〇四九万五〇〇元で発足する。<sup>20)</sup> 票据承兌所は、設立の過程で、銀行手形の引受商会へとその性格をかえていくことになるが、本稿の内容から外れるのでここでは詳述しない。ただ、承兌所の引受対象とされた担保商品、米・麦・小麦粉・雜穀・棉花・綿糸・綿布・砂糖などの一五品目は、上海銀行が三五年一二月の業務会議でしめした、幣制改革後に供与すべき動産信用の品目とほぼかさなっている点に注意をむけたい。<sup>21)</sup> いみじくも上海銀行は、その新業務方針の中で、社債発行引受業務の強化とともに、信用貸付を為替手形に、動産信用を銀行引受手形へという、工商業復興委員会の報告書とおなじ戦略をさだめ、中央銀行再割引の実現をつよくもとめていた。また、信用貸付と動産信用の二つのルートを手形取引に改変していくことではじめて、幣制改革から利益をえることができるまでのべている。<sup>22)</sup> 銀行票据承兌所は、たんに「銀行の振出したる融通手形」の引受をおこなう存在として記憶されるべきものではない。上海銀行界は、政府系三行の強大化と幣制改革という、預金・発券業務をかねる巨大銀行の出現という危機のなか、商工業界とともに商工業金融再編に活路をもとめ、中央銀行を債権流動化の手

段として利用すべく、銀行票据承兌所をあみだしていったのである。それは、上海金融界と商工業界の喫緊の課題として、幣制改革の財政部布告にしろされた「中央準備銀行」設立が組上りのぼる、信用機構があらたな段階に足をふみ入れたことを意味するものであった。

- ① 「孔宅昨晨重要会商救済市面安定人心」『申報』一九三五年六月二日。
- ② 「財部撥發公債救済錢業」『銀行週報』第一九卷第二期、一九三五年。「滬工商業危機」『大公報』一九三五年六月二日。「市商會發表之錢業統計」『錢業月報』第一四卷第五号、一九三四年。
- ③ 「財部實力援助錢業」『申報』一九三五年六月三日。「財部撥發公債救済錢業後錢業監理委員會昨成立」『前報』一九三五年六月四日。「救済滬錢業」『大公報』一九三五年六月四日。「滬金融市場緊張」『前報』一九三五年六月五日。
- ④ 「財部救済錢業」『申報』一九三五年六月五日。「徐堪等昨謁孔財長籌商穩定金融弁法」『前報』一九三五年六月六日。「救済錢莊声中統弁工商信用放款」『大公報』一九三五年六月九日。
- ⑤ 「各地金融市況 上海 三五年六月份」『中央銀行月報』第五卷第七号、一九三五年。「商業新聞 金融」『申報』一九三五年六月九日。
- ⑥ 「錢業昨開經理會議」『前報』一九三五年六月一日。「錢業匯劃問題解決」『前報』一九三五年六月二日。「銀錢業合作」『大公報』一九三五年六月二日。
- ⑦ 商品は八割で据置。「救済錢業弁法變更放款委員會昨成立」『申報』一九三五年六月一日。
- ⑧ 「滬銀錢業實行匯劃」『前報』一九三五年六月二三日。「宋子文昨遊銀錢業會議兩業合作穩固金融」『前報』一九三五年六月二三日。商工業救済
- ⑨ 二〇〇〇萬元貸付は、國庫憑証を第二準備にして、八月一日より開始された。「工商業貸款會決定八月一日實行貸款」『前報』一九三五年七月二三日。
- ⑩ 中國人民銀行上海市分行編『上海錢莊史料』、上海人民出版社、一九六〇年、二四三頁。なお財政部は不動産について、貯蓄預金の保証準備組入は認めしたが、發券準備組入は却下した。「財部批准地契折繳為儲蓄保證準備金」『中行月刊』第一一卷第二期、一九三五年八月。
- ⑪ 錢業公會加盟五五莊の總資本額は三五五年の時点で一九三八萬元にすぎない。前掲『錢莊史料』、二二二頁參照。錢莊の救済や統制という視点は、最近の吳景平編書などをふくめ多くの研究に見られる。
- ⑫ 「再論廢除隔日收現問題」『申報』一九三四年六月一七日。
- ⑬ 劃頭は、一九三五年一月の幣制改革にともない、廢止されることになる。
- ⑭ 章乃器「信用制度革新論」『銀行週報』第一四卷第四一期、一九三〇年。
- ⑮ 金國宝「商業承兌匯票之實施問題」『社會經濟月報』第一卷第三期、一九三五年。「每週經濟時事述要」(2)上海銀錢業收貼商業承兌匯票『大公報』一九三五年四月二四日。
- ⑯ 「中華工業總聯會研究通貨膨脹」『申報』一九三五年三月一日。章乃器・楊蔭溥・張肖梅「工商業金融問題研究報告書」『銀行週報』第一九卷第一〇期、一九三五年

⑮ 「準備信用放款救済市面」「銀行週報」第一九卷第一〇期、一九三五年。「中央銀行函復商會承兌匯票可重貼現」「申報」一九三五年三月二二日。

⑰ 「商業承兌匯票定今日起實行」「申報」一九三五年四月一日。「銀行公會論討推行承兌匯票」同前一九三五年四月三日。「市商會呈財実商部請提倡承兌匯票」同前一九三五年五月一日。

⑱ 「銀行準備委員會將券并票据承兌所」同前一九三五年七月二日、「銀行公會創弁銀行承兌匯票」同前一九三五年七月三日。

⑲ 吾国金融業目下固亦有甚多之放款、(中略)、呆滯者遂未能變為流通。同人之意、以為吾人欲建立現代的信用制度、惟有就下列三点、推行上述現代的信用籌碼。甲、以承受公司債票方式代替目下之廠基押款。乙、

## おわりに

以上、一九三四年のアメリカ銀政策の発動から、上海金融恐慌と幣制改革にいたるまでの、国民政府下における信用機構再編について、貨幣市場の側面から検討をくわえてきた。それを論点ごとに要約すれば、以下のようにまとめることができる。

まずは、上海金融恐慌の原因である。通説は、銀の国外流出による信用収縮と物価下落の相互連関的進行、とくに資産市場の暴落を強調するものの、初期の局面で動産信用拡大と物価上昇すらおきたように、かならずしも事実と符合していない。上海の銀行界は、上海事変後、収益源であった不動産投資・貸付の不振をうけて、あらたに倉庫網と支店網の拡張をつうじて、流動性にすぐれていた動産信用を開拓してゆく。アメリカ銀政策以後、商取引は通貨不安から投機的な動きをみせ、銀行や銭荘は信用をあたえつつづけていた。銀の国外流出と節季払によって、ふくらんでいた銀行信用、とりわけ

以銀行承兌匯票代替目下之動産貸付。丙、以商業承兌匯票之貼現代替目下之信用放款。(「商業復興委員會」「對於增加籌碼問題之意見」「銀行週報」第一九卷第三七期、一九三五年)。なお報告者は章乃器・金国宝(交通銀行)ら九名である。

⑳ 「銀行貨幣」(6)同業組織、「中行月刊」第二卷第四期などを参照。

㉑ 「上海銀行檔案・總行第三八次行務會議記錄」一九三五年二月一日八日「前掲」「上海銀行史料」、三七九―八二頁。

㉒ 「上海銀行檔案・密字通訊第四号」一九三五年二月三日「前掲」「上海銀行史料」、三八四頁。

㉓ 宮下忠雄「支那銀行制度論」嚴松堂書店、一九四一年、三〇一頁。

動産信用をささえきれなくなった時、上海金融界は、貨幣市場に殺到して金利を急騰させ、商工業界に止めをさすほどの金融引きしめをおこなうことになったのである。それまでの上海金融界における不動産・商品を抵当にした貨幣調達とは、遊休資金をもつものが金融市場に存在しないため、事実上不可能であった。ここに上海金融界から、政府・中央銀行に債権流動化の要請がだされることになり、最後の貸手としてあらわれることになったといえよう。

つぎに、銀行や商工業者が要請した信用機構や金融政策について。通説は、通貨供給増加と安定した通貨システムにあった点を強調する。ただ、上海銀行界や商工業者のおこなった要請を仔細に検討してみると、「中央銀行」信用の恩沢にあずかることを焦点としていたことはみのがせない。その過程で、歴大な商品在庫や不動産への救済融資といった直接的な手法以外にも、「中央銀行」による再抵当貸付、手形再割引、銀行券領用という、「中央銀行」像にかかわる方法論が浮上する。いずれにせよ、金融市場における、「中央銀行」の支配力と信用を必要とするものばかりであった。ここに、上海銀行界と商工業界が、國民政府による中国・交通の両銀行改組を受容せざるをえない歴史的前提が形成され、幣制改革後の中央儲備銀行をめぐる議論にひきつがれることになるといえよう。

最後に、國民政府の信用機構再編が、どのように既存の金融市場に架橋されたかについて。上海金融界は、決算期のたびに貨幣市場、とくに匯割手形の貨幣化をおこない決済を危機にさらし、信用機構の脆弱さを露わにさせていた。それは三五年六月の上海金融恐慌で頂点に達し、財政部は金融公債によつて錢莊支援をおこなうとともに、三行のもとに匯割と劃頭、二つの交換所をくみこんで決済の不安定性を除去したのである。言うなれば、経済の発展と上海銀行資本の成長にともない、匯割總會から錢業準備庫・銀行票據交換所・聯合準備委員会へと分化していた手形交換、貨幣市場、最後の貸手である「中央銀行」の三機能が、三行を頂点に再統合されたことにはかならない。たしかに通説が語る、錢莊の救済・統制という面はあるものの、あくまで信用機構安定化策の結果にすぎなかつたとみるべきであろう。上海銀行界は、預金・發券業務を独占する三行の出現に直面し、延払信用と動産信用を手形取引にきりかえていくことで、生きのこりと債

権の流動化をはかった。上海銀行界は商工業界とともに、手形取引の振興と票据承兌所の設立をもとめていく。

幣制改革布告における「中央準備銀行」設立構想と、三七年三月の中央儲備銀行法の金融史における意味は、このように見えてはじめてあきらかになるといえよう。「中央準備銀行」は、準戦時下の「上」からの金融制度整備のみならず、銀行界の預金銀行業務への本格的な専念の中でもとめられた、いわば「下」からの切実な要請と融合して登場したものとして把握され直さなければなるまい。それは、金融恐慌下、三行と各支払準備共同プール・銀行・錢莊・商工業者の間でむすばれた様々な金融措置や旧来からの金融慣行を、いかに新制度下の近代的銀行システムのもと組みこんでいくのか定めることを意味していた。これについては稿を改めて課題としたい。

The Reformation of Financial Organization in  
China under the Nationalist Government:  
The Shanghai Financial Crisis and the Money Market

by

OKAZAKI Kiyonobu

The purpose of this article is to analyze the money and the reformation of Chinese financial organization under the Nationalist Government, focusing on the period from the shift in the Shanghai money market in 1934 to the currency reform of November 1935.

The reformation was a process that linked native banks together with modern banks under the control of the Three Banks established by the government, and this process meant that the three functions of the financial system, i.e., clearing house, call market, and central banking as lender of last resort were integrated under the Three Banks, and particularly the Central Bank of China.

Because of the outflow of silver and seasonal settlements, Shanghai financial circles were unable to support their bulging bank credit, and this led to a rush on the money market and the settlement crisis, thus revealing the vulnerability of the financial structure whenever an accounting period approached.

This vulnerability in the clearing system appeared in the form of demand payment on the day (劃頭加水) for native bills at the next day on sight (匯劃票據), and caused requests for relief financing to be made to the Three Banks. The demands on the "Central Bank" as lender of last resort allowed the Ministry of Finance under the Nationalist Party complete control over the Bank of China and the Bank of Communications through an increase of governmental funding.

The Shanghai Financial Crisis in June 1935 led to the liquidation of uncollectable real property loans belonging to native banks by means of relief financing through government loans, and elimination of settlement instability through the affiliation of the Reserve Board of the Native Banks Association with the clearinghouse of the modern banks under the Three Banks. Facing the growing power of the Three Banks, Shanghai banking circles sought survival by means of taking advantage of central bank credit through conversion of differing payment loans and movable property loans into discounts on bills. The demands for the establishment of an



Accepting House and a Central Reserve Bank following the currency reform emerged out of this logic.

La tradition celtique en Gaule:  
la formation de la culture gallo-romaine

par

HIKIDA Takayasu

Cet article réfléchit sur les caractéristiques de la société celtique en Gaule, en prêtant attention à la relation entre la religion et la société. En général, on dit que la romanisation de la Gaule s'accomplit vers le premier siècle de notre ère. Mais quelques divinités indigènes étaient adorées en Gaule romaine.

Dans la religion celtique, le culte des divinités était un élément essentiel. Il y avait deux groupes de divinités celtiques: l'un avait les noms latins, par exemple, *Mercurius*, *Mars*, *Apollo*, *Matronae*, etc., l'autre les noms celtiques, par exemple, *Epona*, *Cernunnos*, etc. Premièrement, selon César, les Gaulois adoraient *Mercurius*, *Mars*, *Apollo*, etc. Pour prendre *Mercurius* pour exemple, on trouve une quarantaine d'épithètes de *Mercurius*, mais la plupart tirent leur origine de noms de lieu, par exemple, *Mercurius Arvernorum*, *Mercurius Magniacus vellaunus*, etc. Dans étude d'épithètes, j'ai montré que les divinités de noms latins n'avaient pas de correspondance avec les divinités celtiques, mais les divinités tutélaires des tribus étaient adorées en tant que '*Mercurius*'. Je suis arrivé à la même conclusion concernant *Mars*, *Apollo* et *Matronae*. Deuxièmement, la déesse *Epona* est une divinité typique. L'analyse de la déesse *Epona* admettait que le culte des dieux zoomorphes était transformé en le culte des anthropomorphes sous l'influence méditerranéenne. En conséquence, la religion celtique survivait à l'époque romaine.

Pourquoi la culture gallo-romaine s'est formée? En Gaule, jusqu'au premier siècle de notre ère, les druides présidaient à la religion. Le sacrifice aux divinités était conduit par les druides. Le peuple commençait de plus en plus à dédier directement les inscriptions votives aux divinités. De ce fait, les druides perdaient de leur pouvoir et le public préservait la religion. La continuation de la religion celtique signifie que la tradition celtique était conservée, parce que la religion et la