

一九二〇年代中国の内債問題

岡本隆司

はじめに

一 二〇年代初頭の内債

二 整理内債の位置とその確立

三 「公債風潮」の発生とその構造

四 恐慌防止の模索と総稅務司への不満

五 国民政府の興起とアグレンの罷免

おわりに

はじめに

中国近代における中央政府の財政を鳥瞰してその特徴を端的にあらわすなら、詳しい数値や事例をあげるまでもなく、清末から民国初、一九一〇年代までは外債が、国民政府時代は内債が重要な部分を占めたといえよう。財政が紊乱をきわめ、内外債の整理が国際的な問題にまで発展したその間の時期は、こうみると当然いわば「外」から「内」

への変化が起こっていたことになる。一九二〇年代の中国の政治や経済のあり方を考えるならば、この変化の内実は問われねばならないであろう。しかしながらこれまでの研究では、外債がほとんど列強の利権に結びついていた点を重視し、外債を起さず内債で財政が賄われるようになった結果を論ずるに急で、そうした変化を構成した要素や要因について、具体的な考察はほとんどなされていない^①。この問題を考えるとき一つの示唆を与えてくれるのは、次のような同時代のイギリス外務省による断片的なコメントである。

ずっと以前に、外国債権者は中国での唯一の優良担保は海関であることを発見していた。中国人債権者が同じ教訓を学び、それで利益を得たのは何ら驚くにあたらない^②。

二〇年代に起こったはずの変化という文脈においてこれを読めば、その端緒は「中国人債権者が同じ教訓を学んだこと」にあったと解せられる。それではなぜ学ぶ必要があったのか、どのように学んだのか、そして、学んだ結果はいかなるものであったのか、という問いにゆきあたらざるをえない。本稿はこうした問いに筆者なりの解答を与えていくことから始めたい。中国の内債について客観的な研究がほとんどなされていない現状にあっては、そうした作業もあながち無意味ではないであろうし、一九二〇年代の変化そのものを明らかにするという課題を果たすことにもつながると考えられるからである。

一 一二〇年代初頭の内債

中華民国の成立以来、とりわけ袁世凱の帝制運動が挫折してから、北京政府が陥った財政難はもはや周知のことに属するであろうが、それが内債の上にとどのようにあらわれ、いかなる事態をもたらしつつあったのか、をまず具体的に

に述べておかねばならない。北京政府による内債の発行は、もとを糾せばいずれも軍費・政費の不足に起因しており、それぞれの「条例」で元本償還および利払いの担保・基金が設定されていたけれども、実際にはそれはほぼ空文に等しかった。一九二〇年末の時点で、発行額の累計は額面で三億七〇〇〇万元あまり、そのうち未償還のものが三億二〇〇〇万元以上にも達していた。^③ 第一次世界大戦での対独断交以後、海関総稅務司アグレン(Sir Francis A. Aglen)が元利払いを担当した三年公債、四年公債、および七年短期公債を除いては、元本償還はもとより、利払いすら規定どおりに行なわれたためしはほとんどなく、その結果、債券の信用・価値は下落の一途をたどるのみであった。

こうした内債に対しても利害關係が深かったのは、中国の銀行界である。何よりもまず、銀行は債券保有者として直接に内債の利害に関わっていた。正確な算定はもとより望むべくもないが、一九二〇年まで未償還の内債のうち、銀行による保有がどれほどの割合を占めていたのか、試みに示してみよう。この年までの債券相場のデータは皆無に近いが、翌年初めに公表された「現価」によって換算すると、未償還額は一億五六八〇万元強という値を得る。

この年の主要一七銀行の「有価証券」の保有は、合計三九五六万元あまりである。^④ 發券銀行の紙幣發行準備金のうち保証準備の大部分も「有価証券」であり、中国銀行の保証準備は三〇〇〇万元あまりと計上されており、さしあたりその三分の二を「有価証券」として加えておく。当時の「有価証券」とはほぼ内国債券の謂にほかならないが、内債に見積もってその三分の二を内債だとすると、この一七銀行で四〇一三万元弱という推計が得られ、この時点で北京政府財政部より發行された内債を二五・六%も引き受けていたことになる。以上はきわめて控えめな推算であるから、銀行の内債保有がいかにほどであったか、この数字だけで思い半ばに過ぎるものがある。銀行にとって自らの資産維持のためにも、銘柄にかかわらず内債價格の維持は喫緊の問題であったのである。^⑤

内債へ向けられる銀行界の関心は、こうした利害からのみにはとどまらなかった。内債の利廻りが影響を及ぼす金

融的な利害をも直接、間接に被る立場にあつたからである。甚だしい場合、額面一〇〇〇元の元年六釐公債、八年七釐公債の市価がそれぞれ一五元、二〇元にまで下落したので、実際に得られる利息が三〇―四〇%にのぼることさえありえた。そのため遊資は債券の購入に流れてしまい、銀行は定期預金に資金を吸収できず、ひいては商工業への融資も不可能となっている、との議論もある⁸⁾。このような因果関係が正しいかどうかを全体的に数値の上で裏づける材料はもちあわせていないが、一九二〇年頃より遊資が好況のピークを過ぎた商工業から交易所の株式に投資先を転換した現象とパラレルなものともみるのも不可能ではない。少なくとも資金吸収の条件を整えるという目的から、銀行界が内債相場の全面的な高値安定を切望していたのは看取されよう。

こうして、一九二〇年二月初めに上海で結成された全国銀行公会聯合会の「建議案」でも、政府に対する要求の一つとして、既存の内債はすみやかに整理を行ない、確実な担保なしでの内債の発行は差し控えるべきことが掲げられたのである⁹⁾。ところが北京政府は年が明けて早々、元年公債一〇〇〇万円の追加発行を通告した。この銘柄は元本償還がまったくなされず、利払いの実施さえも民国八年下半期は窓口機関たる中国銀行が資金を立て替えて行なっており、もっとも信用の乏しい、悪名の高いものであった。この通告に対し、北京・上海の銀行公会はただちに、一方で新たに発行される債券は決して引き受けないよう天津や漢口の銀行公会と申し合わせ、他方では財政部にこの措置を撤回させるべく抗議を提出した¹⁰⁾。さらに中国銀行副総裁、北京銀行公会会長の張公権は時を移さず、「建議案」をいっそう具体化した内債整理案を起草、公表して政府にその実現を迫った¹¹⁾。彼の提議は細部に修正が加えられたのみでは全面的に採納され、これに基づく政府の具体案は同年二月一九日に國務會議を通過、三月三日には大總統令が下され、実施に移されたのである。

各内債に対する整理の規定は、債券価格の下落がもっとも甚だしい元年公債と八年公債とを償還可能にするため、

いずれも額面の四割でそれぞれ整理六釐公債と整理七釐公債なる新債に借り換えること、五年六釐公債および七年年長期公債の償還はスケジュールを定めなおし、三年・四年公債の基金を引き継いで行なうこと、整理金融公債はもとの規定に準拠すること、を謳っていた。以上の五銘柄を当時の呼称に倣い「整理内債」と総称する。

ところでこうした整理の大前提であり、成否にも関わるもつとも重要な課題は、各内債の元利払い業務を一本化し、そのうえで共通の確実な基金を設定することであったが、この時にはすでに拠るべき「成案」があった。三年、四年、七年短期の各内債での方法がそれである。具体的にいえば、整理対象の内債すべての元利払いを総務司に委任して実務を行なわせるというやり方である。これを採用するに至ったのは張公権の提議に、

公債の元本償還と利払いは、政情の変化に伴う影響を被らないようにするため、国内政治とは比較的關係の少ない一人物に全責任を負わせて、あらゆる内債を一つにまとめ、系統的な整理ができるようにすべきである。……

総務司はそもそも中国の官吏であり、これまで三年公債・四年公債、および七年〔短期〕公債を管理してきたが、いずれもその措置は宜しきを得ている。公債の事務を統一するには、ただちにすべての元本償還と利払いを総務司に委任し、彼だけに責任を帰するのがよい。¹³⁾

とあるように、それまでの総務司の実績はもちろん、中国政府の官吏でありながら、中国国内の政情から超然としていられたその地位が深く持みになると考えられたからである。これまでの経験に徴しても、こうしなければ北京政府の財政操作がただちに整理内債に影響を及ぼすかもしれないという懸念が、銀行界には拭い去れなかったのである。いうまでもなく、整理内債の基金管理にもこうした資格はうってつけであった。基金に関する規定では、その財源は、塩余から毎年一四〇〇万元、煙酒税より一〇〇〇万元（不足の場合は交通事業の余剰利益のうち毎月五〇万元を交通部より借入）の額を上限として充て、不足分は関余をもつて補い、年二四〇〇万元が財政部より総務司に交付され、

最終的に中国の各銀行に保管される¹⁵⁾、と定められていた。直接に関わりを有する関余のみならず、あらゆる資金は必ず総稅務司の手を経て管理されるという構想であつたわけである。

以上のような過程は、一九二〇年代に特有な中国の財政金融構造形成の一端を示すものである。一九二〇年に至つて、銀行が内債を通じて繋がれるはずの政府財政に決定的に欠如していたのは信用であつた。そしてこのときそれを提供し補いうるものは、総稅務司しかいなかった¹⁶⁾のである。この前後から、内債相場と市場の利率の相關關係、銀行券の發行準備に占める内債の割合など、金融面で内債のもつ重要性もしばしば論じられており、この整理の成果の一つとして「金融と財政はともに安定に向かつてゐる」とさえいわれた¹⁶⁾。こうした指摘はその後の事実の上での当否はともかく、論理的に首肯せざるをえない部分がある。だとすれば一九二一年の内債整理は、總稅務司が内債に信用を供与し、財政・金融の安定化を促すべき一要素として、中国經濟構造に組み込まれたことを示唆する出来事であつたのである。

二 整理内債の位置とその確立

こうして緒に就いた内債の整理は、しかしながら当初から問題を孕んだものであつた。整理内債の相場変動をみて、一年を経ぬうちにそれは表面化している。北京では借り換えられた整理六釐、整理七釐の価格のもちなおしが著しく、ひとまず整理はその目的の一つを達したといえよう。けれども値動きを全体的にみると、概ね一九二一年四月から七月まで騰貴、八月に反落、以後一貫して下落という趨勢が読み取れる。折からの証券交易所開設ラッシュ¹⁷⁾にも乗じた債券需要の高まり、そして六月に入つてからの上海の銀拆・洋釐の高騰に表現される金融逼迫¹⁸⁾や、前年来にわ

かに増加していた交易所・信託公司を襲った、一〇月末のいわゆる「信交風潮」²⁰など、市場面・金融面からそうした変動の要因を数えあげるにさまで困難を感じないように思われる。けれども債券価格の低落傾向が二二年に入っても依然継続するに及んで、銀行界がこぞって指摘したのは、むしろ整理内債の元利払い基金をめぐる財政的な問題であった。

一九二二年四月から開始された整理内債基金への資金充当は、同年末より塩余と交通部からの立替金が滞りはじめ、翌年三月までであわせて七〇〇萬元近くの未納という状況であった。²⁰にもかかわらず、財政窮乏にあえぐ北京政府は、その後もこれらの収入を基金に充てようとはしなかった。しかも二二年は一九一六年以来の銀高が下落に転じ、前年までほどの関余収入を利用できなくなった年でもあった。このような状況での基金運営にアグレンがまず悲鳴をあげ、²¹ついで銀行界・商業界が書翰・電報を通じ、整理内債基金の原案を遵守するようしきりに要求したが、事態改善の決め手は容易に見いだせなかった。その間、二二年四―五月になると債券相場は乱高下に見まわれ、銀行界をはじめとする各界は、基金の維持に関し往々にして言行の背馳する政府の対応にますます不信をつのらせた。²²

このような基金運営の問題の一つに、関余以外の財源が月毎の決算であったのに対し、関余は年末の決算で基金に充当されたことがあげられる。総稅務司の許に関余が蓄積されていても、関稅担保の外債・賠償金弁済に備えて金銀比価変動を見込むと、整理内債基金に充当できる額は、年末まで明確には割り出せなかったのである。一九二二年春季に関余が四〇〇万両あまりあり、財政部がこれをただちに基金に充当できるとの見通しを述べたとき、辛亥革命以来関稅収入の使途においてはまず対外的に責任があつた総稅務司は、それを否定しなければならなかった。²³当時の中国が置かれた対外関係の枠組により規定された関余の性質上、この時のアグレンの態度はやむを得ないものであった。けれども彼は整理内債にも責任を有し、しかも各界が北京政府への不信を深め、それとは対蹠的に総稅務司に対する

第1表 北京の整理内債相場 (1921~1924)

		五年公債		七年長期		金融公債		整理六釐 (元年公債)		整理七釐 (八年公債)	
		最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低
1921	1	55.5	53.2	33.3	32.0	68.5	66.4	14.7	14.5	24.6	24.2
	2	60.0	56.0	39.5	33.5	73.5	67.2	22.7	14.7	26.0	22.0
	3	57.5	50.0	39.5	37.5	73.5	68.7	21.9	19.1	22.7	20.3
	4	50.0	50.0	38.5	37.8	72.0	69.7			22.0	21.5
	5	48.7	48.5	41.0	38.7	75.8	72.2	56.1	54.6	23.5	22.0
	6	49.8	48.7	42.7	41.2	78.7	75.7	56.4	54.6	25.9	22.8
	7	54.7	49.5	44.0	40.3	83.0	78.5	63.4	56.8	71.3	65.3
	8	53.5	52.5	43.0	41.0	81.2	80.3	62.4	59.8	69.5	64.4
	9	53.5	50.8	42.3	40.5	81.8	78.2	61.0	56.9	62.1	56.9
	10	51.0	38.8	40.5	38.1	72.5	71.2	56.8	49.4	56.9	49.2
	11	39.7	31.5	38.4	32.0	71.0	60.0	51.6	32.0	51.4	33.5
	12	38.4	32.5	36.5	33.0	65.0	56.0	46.4	35.1	49.1	39.1
1922	1	38.5	36.0	34.5	32.7	66.5	65.1	48.0	41.8	45.5	40.0
	2	41.5	38.5	33.9	31.3	68.2	66.0	45.3	40.0	48.0	46.5
	3	40.3	37.0	32.4	30.0	65.7	58.0	40.8	35.8	41.9	38.0
	4	34.0	31.0	30.0	29.0	53.9	47.2	36.4	30.5	39.6	33.0
	5	36.5	30.8	33.5	29.8	52.0	48.3	38.5	32.2	41.5	35.2
	6	37.0	35.2	34.1	31.5	50.0	47.6	38.0	34.7	44.0	41.9
	7	39.0	36.0	32.6	28.7	49.6	44.3	37.8	32.3	44.9	37.8
	8	39.8	38.0	34.7	31.6	50.8	45.7	39.1	34.0	45.3	41.3
	9	43.6	38.8	35.5	32.8	49.6	45.7	37.8	35.3	43.6	38.3
	10	43.0	38.5	35.9	34.5	52.5	48.3	41.0	38.5	40.0	39.1
	11	43.4	42.0	36.7	35.6	56.9	53.5	43.0	40.0	41.4	40.0
	12	48.0	43.8	40.4	37.0	62.0	55.8	48.6	41.5	48.0	42.4
1923	1	48.5	44.5	37.4	35.4	62.3	57.2	42.7	40.1	48.5	43.0
	2	49.6	48.2	39.6	38.3	63.6	62.5	43.5	42.5	50.4	48.9
	3	50.6	48.4	40.2	38.3	65.8	60.8	45.6	41.7	48.0	44.0
	4	48.0	47.0	41.8	39.7	62.4	60.4	47.4	45.0	50.0	47.3
	5	53.5	48.7	45.7	42.6	68.4	62.6	53.7	48.0	56.2	50.5
	6	56.2	53.5	48.6	45.7	73.5	66.2	54.5	48.1	59.8	55.8
	7	58.0	55.1	46.8	45.1	72.8	68.3	53.4	50.1	61.4	58.8
	8	57.9	56.8	45.8	45.5	67.3	66.0	50.4	49.4	58.5	56.5
	9	57.9	57.0	45.9	45.4	70.8	67.0	51.5	49.5	55.3	54.9
	10	54.8	53.7	45.8	44.6	66.7	64.0	51.2	49.5	55.0	54.0
	11	54.6	54.4	48.0	45.7	66.2	64.6	51.9	57.0	54.5	54.2
	12	58.5	54.7	49.0	48.1	73.5	66.8	51.3	48.8	62.0	54.7

1924	1	62.7	57.9	51.3	46.0	74.3	69.2	55.3	52.0		62.1
	2	67.8	62.7	55.2	49.9	78.5	73.6	59.7	54.2	69.2	65.1
	3	71.8	69.0	57.5	55.6	82.3	79.9	64.5	61.9	71.7	66.7
	4	75.0	70.0	65.0	59.8	86.6	81.3	77.8	67.5	80.2	73.3
	5	75.8	72.0	68.2	64.0	87.2	84.2	79.1	73.2	80.8	74.0
	6	83.0	75.3	77.5	68.0	93.5	87.9	85.5	77.9	84.0	78.5
	7	83.5	82.0	75.7	71.8	93.2	90.5	84.5	80.5	84.0	83.0
	8	83.2	70.0	74.1	59.0	92.1	78.0	81.5	63.7	84.0	70.0
	9	70.0	67.0	58.3	53.0	78.5	71.5	67.0	60.0	69.0	65.0
	10	68.0	65.0	59.0	58.2	78.0	76.5	69.2	67.2	69.0	68.0
	11	70.5	69.5	61.0	58.8	81.0	78.5	70.5	67.3	70.0	69.5
	12	76.2	71.0	68.0	63.0	86.5	82.0	72.5	67.5	76.0	71.0

資料：唐林「民国十年之財政金融（続第一号）」『銀行月刊』2-2, S.F.Wright, *The Collection and Disposal of the Maritime and Native Customs Revenue since the Revolution of 1911*, pp.234~235.

備考：整理六釐公債への借換は1921年5月より、整理七釐公債への借換は同年7月より。

信頼と期待がこれまで以上に高まってくると、彼はそれに応えて何らかの処方箋を提示する必要に迫られた。

政府は……総稅務司に必要なさい随時関余を整理公債基金に充当し、中国の銀行に預けおくことを許されたい。以後、政府は関余を使用したり抵当に指定できないものとする。……

また一切の関余は月毎に見積り、三カ月ごとに決算を行ない、市場への交付・流通を便ならしめる。

これまで第一に指定されていた塩余などの財源に頼るのではなく、もっぱら関余を主体として基金を構成し、しかもその関余は年末決算ではなく、必要に応じて随時に基金に充当するという方法を講じたのである。この案は七月に國務總理および財政部に提出され、²⁸⁾ほぼ変更を加えられることなく八月に閣議を通過した。これを「變通辦法」というが、その含意はけだし重要なものであった。一つは、整理内債基金の財源が関余に一元化され、関余を把握する総稅務司と整理内債がいよいよ緊密に結びつけられたことである。いま一つは、関余の保管形態が改められたことである。年末まで外国銀行の総稅務司名義の口座にとどめおかれていた関余は、以後三カ月毎の決算で随時内国銀

行に移されることになった。これは関税収入を担保とする外債・賠償金、およびその債権者の代表たる外交団に規制されて容易に動かすことのできなかった関余という資金を、もはや逐一列強から許可を得ずとも、内債を通して中国の銀行が享受しうることを意味するものであった。

こうなると、無担保と化した数々の債権をも抱えていた列強を刺激しないわけにはいかない。さきに列強が北京政府への関余の交付を承認したのはそれが外債償還に充てられるであろうとの思惑があったからであり、なかんずくアメリカにはその期待が大きく、それだけに「変通辦法」への不満も強かった²⁷⁾。はたして同年二月二三日、対外債務を不履行のまま顧みず「変通辦法」を施行したことに對し、英・米・仏・日四カ国から公式に抗議が申し入れられた。この抗議の目的は達せられなかったものの、その反響は決して小さくはなかった。各地の銀行公会、上海總商会など関係諸団体の反駁が相次いだのはいうに及ばず、総稅務司は自らに十分な資金が保証されなかり整理内債から手を引く意向である、との風聞さえ流れた。内債保有者の信用を一身に集めつつあった彼の位置に鑑みれば、その噂だけで内債価格の暴落という事態を招くに十分であった²⁸⁾。

このような紛糾の本質は、中国銀行界のある人物にいわせれば、内債と外債との財源争奪にほかならないのであったが、一九二三年に入り整理内債基金、関余をめぐる顕在化したのは、内債と外債の対立関係だけではなかった。このときの論調を見ると外国への批判もさることながら、中国の政府というものに対する不信のほうが強かったと思われるふしがある。彼らのいう対立関係の「第二は内債と政費の争奪」であり、さらに「第三には公債と公債との争奪」であった。たとえば、政府は整理内債の償還を一年停止してその分の金額を政費に充当せんとし、また金融公債の抽籤をとりやめてその資金を九六公債の利払いに流用しようとする動きが伝えられている。総じて、北京「政府は整理内債の原案を覆して、公債の信用などもはや顧みようとしていない」³⁰⁾のであった。非難の鋒先は広東政府にも向

けられる。二三年末に孫文が関余の分配を要求したとき、商業界・金融界は整理内債を擁護しようとする要求を断乎却けた。³¹⁾

関余が公債基金に指定されたからには、この関余という収入はすでに債券を保有する人民の権利に属する。もし広東政府が強いて関余を要求するならば、それは人民の既得権利を奪い去ってしまうに等しい。……今日、国家収入の大部分は南北の軍閥が吸い上げて政争の費用としており、我ら人民はこれまで少しの利益も得たことはない。ただ関余収入のみが、内債基金に指定されて後、これまで動揺することがなかった。……関余で問題が発生するようであれば、それが内債基金に及ぼす影響はさらにいうまでもない。……故に人民はこの問題に対しては、自らの利害に関わるのであり、その強奪を座視できぬのを知らねばならない。³²⁾

自らを「人民」を代表するものと位置づけ、広東政府を北京と同列に「軍閥」と呼んでいるのが目を惹くであろう。翌年の粵海關回収運動においてさえも、これを「関余要求の手段にすぎない」と断じ、「ただ政府のためだけに関税収入を求める」のはまったく望むところではないと声明している。³³⁾ 彼らの論理では、列強も北京政府も広東政府もそれぞれの意図はどうであれ、「全国人民の生計、各地金融の命脈に関わる」整理内債を侵害しようとする点では何ら異なるところがなかったのである。³⁴⁾

他方、整理内債の運営ではこうした政治的な影響を免れようとする努力が続けられていた。一九二三年一〜二月には、総稅務司の發案で関税を担保とする内外債の優先権順位が明確に規定され、二二年かぎりで失効するはずだった「変通辦法」も九月には正式に恒久化されるに至った。³⁵⁾ こうして中国の金融界・商業界は、自らの主張・反論に法的な根拠を得ていった。この時期の動向を要するに、二二年が「変通辦法」に帰結する整理内債基金の確定に費やされたとするなら、二三年は基金の財源たるべき関余の「わずかな額を外人が争い、北方が争い、西南もまた争」ったと³⁷⁾

いうことになる。それは同時に、内債がその死活に関わっていただけに、基金保全でもっとも活動的にならざるをえなかった金融界・商業界の主張貫徹の過程でもあった。もっともその達成は、可能なかぎり閑余を把握しつつ整理内債に信用を供与しようとしたアグレンによる政策の立案と実行があつてはじめて可能であつた。当時の金融界・商業界はこれを「全国人民の財産を保護する」ものと歓迎し、彼を積極的に支持するのにいささかの躊躇もなかつた。このような両者の提携により、内外の政治勢力の要求を逐一却けて基金が確保された整理内債は、ようやく政局から相対的に独立した地歩を占めつつあると認められてきたのである。

三 「公債風潮」の発生とその構造

ここで第1表に立ちかえてみよう。一九二三年を通じ次第に上昇傾向を見せつつあつたものの、一進一退を繰り返して北京の整理内債相場は、二四年に入って遽かに著しい騰勢に転じる。そうした趨勢は第2表に窺えるように、上海でも同様であつた。このあまりに激しい局面の変化は予想以上のもので、債券の需要が際立って増加した原因として、折からの商工業の不振で遊資が充満し、捌け口を求めて内債に流れ込んだ点が指摘された。しかし、「かねて整理が行なわれて以後、世人は次第に基金が安定したのを悟り、公債に対する信用も次第に深まってきた。公債を購入する者は日々増加している」といわれたように、もっとも根本的な要因に数えられたのは、やはり整理内債基金の安定であつた。内債の基礎たる元利払い基金の存立そのものが脅かされていたこれまでの経緯を考えあわせると、こうした認識はむしろ当然といふべき論理の帰結であろう。ただし内債をめぐって問題が発生すると、ややもすればその要因をただちに基金運営の可否に帰する思考のあり方が、一九二二年以来なお抜きがたく存在しているのは

第2表 上海の整理内債相場 (1923~1924)

	五年公債		七年長期		金融公債		整理六釐		整理七釐		
	最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低	
1923	1	47.8	43.7	38.2	34.5	63.6	54.5	43.1	38.2	48.2	44.0
	2	48.5	47.5	38.9	37.7	63.9	60.6	43.8	41.8	48.8	47.6
	3	50.5	48.2	40.5	37.5	66.8	60.6	46.6	41.3	49.5	44.5
	4	47.5	47.0	41.9	39.6	63.9	60.7	47.3	44.9	50.4	47.9
	5	53.2	48.5	45.7	42.3	69.8	62.1	54.0	47.2	55.7	50.2
	6	55.8	49.6	48.7	46.0	74.0	65.8	55.2	47.8	59.5	53.0
	7	58.0	54.7	47.2	45.0	72.8	67.3	53.1	49.5	61.0	58.3
	8	57.2	55.4	46.7	45.0	68.3	65.5	51.0	48.9	58.0	57.0
	9	56.5		46.3	45.8	71.3	66.8	51.7	49.7	55.8	55.0
	10	54.5	54.0	46.0	45.3	66.8	63.6	51.6	48.9	54.8	53.8
	11	54.5	53.5	47.8	46.1	67.5	64.3	52.3	50.9	55.0	54.0
	12	57.5	54.7	49.0	47.9	74.3	66.2	51.2	48.7	61.0	55.2
1924	1	62.3	56.5	50.8	46.5	75.6	69.4	56.1	52.2	65.0	62.7
	2	68.2	62.5	54.3	49.9	78.6	73.8	59.9	54.5	70.0	64.3
	3	71.5	70.0	59.0	56.0	82.1	78.2	66.9	59.7	73.2	67.2
	4	75.0	70.1	66.2	59.0	85.5	80.0	76.8	66.8	80.3	72.8
	5	77.0	71.5	70.3	65.5	88.2	83.3	78.5	72.0	81.9	76.6
	6	82.0	74.6	77.3	67.6	92.1	86.5	83.2	75.1	85.0	78.0
	7	84.8	80.4	74.2	70.5	92.3	89.8	83.6	80.0	85.0	83.2
	8	83.4	81.5	73.8	57.0	91.5	73.0	81.3	58.0	85.0	83.2
	9	71.0	66.0	58.3	52.2	79.0	69.8	68.0	55.5	67.5	61.5
	10	72.8	70.0	62.0	55.0	80.5	73.5	72.0	65.4	72.3	68.8
	11	72.5	71.5	63.2	59.0	83.6	78.4	72.5	67.5	72.8	70.0
	12	79.0	74.0	69.0	63.4	87.8	82.7	72.9	68.3	76.9	73.8

資料：子明「民国十二年公債事情之経過」、同「民国十三年公債事情之経過」『銀行週報』8-1、8-51。

注目しておいてよい。

それにしてもこの年の上半期の相場高騰が急激に失したとは、論者が誰しも感じていたようである。案にたがわず、その反動がまもなく、しかも意外にはやく訪れた。八月半ばに至って北京と上海ではほぼ同時に、整理内債および九六公債の価格は大暴落をきたした。第1表と第2表の八月の最高・最低価格、および八月と九月の価格に一瞥を加えれば、その甚だしきは瞭然である。このとき上海では洋釐・銀拆がともに急騰、取付騒ぎが起り、倒産のやむなきに至る銭莊まであらわれ、混乱は各地の主要な金融市場にも波及した。まさしく恐慌というにふさわしい事態になったのである。北京銀行公会はこれ以上の恐慌の拡大を阻み、市場の鎮静化をはかるべく、財政部と総務税務司に基金の現状を公開するよう申し入れた。アグレンの回答によれば、当時の基金は「利払いにはなお余裕があるものの、期限どおりに抽籤して元金償還ができない」状況で、債券価格の暴落はそうした状況に乗じた投機筋の相場操作によるもので、決して基金の実情に即応した相場の変動ではなかったのである。⁽⁴⁾

このいわゆる「公債風潮」が必ずしも基金の動揺をそのまま反映したものでなかったとすれば、その原因はどのように解釈すればよいのであろうか。それには一九二三年の動向から注目する必要がある。この年は関余の帰趨がなお不透明で、基金の安定すら危ぶまれたにもかかわらず、債券価格は徐々に上昇する傾向を見せた。その素因の一つとして挙げられるのは、この頃から盛んになり始めた整理内債の先物取引であろう。すでに同年五月において、上海の債券相場の騰勢は先物取引での投機によるものだという論評があるが、この時期の上海での出来高をまとめた第3表からも、金融公債と整理六釐を中心に先物取引がいかに盛大に赴いたかが窺われよう。受渡高の詳細はわからないが、一九二四年については「出来高の十分の一にも及ばない」という指摘があり、空売買が流行し、転売を重ねて値をつり上げていく結果になっていた事実是否定しがたい。一九二四年上半期の相場高騰は決して突発的なものではな

第3表 上海華商証券交易所の出来高 (1923~1924.11)

	現 物 取 引			先 物 取 引			
	金融公債	整理六釐	総 計	金融公債	整理六釐	総 計	
1923	1	2,777,900	2,448,300	10,757,000	338,500	384,500	723,000
	2	1,245,200	1,295,000	4,025,400	2,725,000	1,690,000	4,415,000
	3	3,706,500	3,508,480	12,429,780	5,100,000	3,145,000	8,645,000
	4	1,598,900	2,340,800	5,932,800	4,605,000	3,935,000	8,540,000
	5	2,088,500	2,094,400	6,854,800	6,900,000	5,010,000	11,910,000
	6	1,943,100	1,917,500	7,335,000	7,400,000	5,355,000	12,745,000
	7	1,372,400	1,045,500	4,109,100	6,870,000	4,650,000	11,520,000
	8	1,458,500	961,300	3,761,700	7,615,000	3,460,000	11,075,000
	9	1,025,000	1,463,500	3,718,600	13,235,000	4,545,000	17,780,000
	10	1,015,000	830,600	4,425,600	12,135,000	4,655,000	16,800,000
	11	1,379,000	58,400	2,126,000	14,700,000	3,970,000	18,670,000
	12	3,629,500	975,700	5,421,000	11,260,000	3,265,000	14,525,000
1924	1	1,674,200	992,800	4,421,000	23,600,000	8,405,000	32,005,000
	2	596,100	761,000	2,938,900	17,055,000	10,120,000	28,050,000
	3	995,000	1,854,800	6,937,700	26,120,000	20,565,000	47,345,000
	4	375,600	936,700	8,080,200	19,670,000	30,820,000	55,115,000
	5	977,000	1,315,300	12,270,700	26,810,000	38,620,000	71,065,000
	6	385,000	644,000	11,936,000	15,955,000	23,520,000	46,475,000
	7	285,000	654,000	9,756,500	10,470,000	22,765,000	47,055,000
	8	160,000	374,000	4,475,500	28,670,000	43,045,000	94,855,000
	9	1,605,000	1,827,000	5,929,000	10,210,000	12,645,000	28,675,000
	10	978,000	1,441,000	4,245,500	19,080,000	22,880,000	51,130,000
	11	514,900	1,525,300	3,704,200	15,030,000	19,715,000	42,355,000

資料：子明「民国十二年公債事情之経過」、同「民国十三年公債事情之経過」『銀行週報』
8-1、51.

く、前年来の傾向が一挙に加速したものと解するのが実情に近いであろう。

では加速せしめた要因は何かということになるが、これは一概に特定、断定できるような問題ではなく、もともと顕著とおぼしきものを仮説的に提示できれば、それで満足しておかざるをえない。北京の場合に指摘できるのは、債券を利用した銀行の貸付である。北京の銀行は、そもそも北京政府の歳入を補填する貸付がその業務の大なる部分を占め、政府の内債発行もそれに関わるものが少なくなかった。ところが政府の財政窮乏に伴い、内債償還不履行も含めそれが焦げつくようになると、銀行は次第に主要な投資先を銀号へ転換するようになった。そのさい銀号に対しては、現物の債券を購入することで現金を貸し付け、その回収に先物を売却するという手続が踏まれた。たとえば、銀号より現物を八五元で購入し、その債券を先物として八六元で売却し、一元の利を得るといったやり方である。いわば債券を担保とした現金の貸借であり、これには互いにより少ない運転資金で行なえる利点があった。これが重なりと相場は上がっていくが、情勢の変化により銀行が貸付を引き締め、現物を買ひ控えるようになると、たちまち内債がだぶついてしまうというわけである。

上海では一九二四年に入り旧暦正月を過ぎた頃から、高率を保っていた銀拆が下落し、それまで内債を取引することのなかった錢莊も資金繰りに余裕ができ整理内債へ投資を始めたため、相場の騰勢にいつその拍車がかかったと見る見解がある。確かにそうした一面も否定できないが、「公債風潮」の前提とするにはそれだけではなお不十分である。それ以上に注目すべきは、この錢莊の内債投資をも一因とする中国銀行券の流通拡大であろう。周知のように、中国銀行上海支店が一九一六年の袁世凱政権の兌換停止令に従わず兌換を継続して以来、長江下流域では中国銀行券の信用は高まりつつあったが、それより以前から他の銀行も中国銀行券を引き受けて発行を代理する慣行が成立していた。これを「領券」あるいは「領用」というが、錢莊も一九二三年末の不況にさいして資金が運転に十分ではなかつ

た経験に鑑み、翌年の五月四日、中国銀行と契約して領券を始めるようになった。そのさい保証金として引受額のうち六割を現金で、三割を整理内債もしくは道契で、のこり一割を莊票で中国銀行にひきわたすこととされた。この方法によって、銀行・錢莊は發券の利益に与れ、發券銀行は手持ちの準備に限定されずに發券の増加が可能となる。そして中国銀行券の流通量が伸びれば伸びるほど、その担保としてみただけでも債券の需要が高まるのである。この年發行の中国銀行券のうち兌換券は八四〇九万元あまりを占めるが、領券の契約を結んだ銀行と錢莊二家が六月二日までの一カ月の間に引き受けた中国銀行券は六一四万元にのぼったという⁴⁷⁾。銀行・錢莊が領用した銀行券はとくに目印が付せられ、これを暗記券という。發券銀行に暗記券が回収されると、その額に従って預かった保証金で決済するか、あるいはあらためて新券を供給するという取り決めであった。しかし通貨膨張をきたすと、一朝有事のさいには發券銀行は取付に備えるべく、銀行券に対しことごとく現金を準備する必要に迫られ、預かった内債や莊票を処分して現金に換えようとする。同時にすでに流通していた暗記券は回収されるとすべて兌換して、新券をあらためて交付しようとはしない。領券を行なった錢莊の側では、振り出した莊票は現金に換えねばならず、しかも新券の交付も拒否されるので資金運転に窮するようになる。こうして市場に現銀が出廻らなくなり、銀拆・洋釐ともに騰貴する一方、内債が売りに出されるといふメカニズムになっていた⁴⁸⁾。

以上のような素描が認められるとすれば、北京は銀行の貸付、上海は紙幣の發行準備という相違はあるにせよ、いずれの場合も整理内債は一般的な投資の対象というにとどまらず、銀行業務の不可欠な担保として金融市場に組み込まれていた⁴⁹⁾、と要約できよう。証券市場と金融市場は一九三〇年、銀行の貸付業務において「唇齒相い依る」関係だといわれたが、このようにみえてくるとその相型は、すでに一九二三年から二四年にかけて形成され、しかも単に貸付に限られなかったといえよう。整理内債を中核とする証券市場は、それまでなるべく多くの元利取得を目的に北京政

府の借金の証文をやりとりする場でしかなかった。さればこそ何よりも借方の懐具合、つまり元利払い基金の状況に敏感に反応していたのであるが、この時期になってはじめて、金融市場と不可分な相互依存関係を取りむすび、經濟過程において一定の役割を果たすようになったのである。一九二四年に發生した「公債風潮」は、とくに上海では整理内債の暴落とはほぼ同時に取付騒ぎが發生し、銀行よりも錢莊に多大な打撃があつたという点で、一九二三年以前の恐慌と様相を異にしており⁵⁰、以上のような証券市場のあり方を、ひいては中國經濟の一角に起こりつつあつた構造的な変容をかいま見せたものとして位置づけられるであろう。

四 恐慌防止の模索と総稅務司への不満

このように従前の内債相場の変動とは異質な「公債風潮」に直面した北京と上海の関係者たちは、恐慌の再来をどのように防ぐかという問題に取り組まねばならなかつた。北京では先物取引が貸付に直結していたこともあつて、利鞘稼ぎ目的の投機行為が表面にあらわれ、それをめぐり長期に互つて混乱が收拾されず、交易所での取引も再開されなかつた。結局は先物取引の空売買を厳しく規制し、投機筋の相場操作を防止していく方法が採られた⁵¹。それだけに北京では、相場操作の材料となりうる事柄にすこぶる敏感となつたが、その最たるものは総稅務司の言動であつた。たとえば、整理内債の元本償還の期日がしばしば一定しなかつたことは、つとに「公債風潮」以前の段階で強い不満が表明され、「公債風潮」でもその原因の一つにあげられている⁵²。この問題はその後銀行界の期待どおりには改善されなかつた。しかも一九二五年に入ると、整理内債には含まれず、相場がいたつて低かつた九六公債の利払いをアグレンが担当するとの風聞が流れ、にもかかわらず彼が一月末にそれを明確に否定したため、九六公債の相場が乱

高下をきわめた、という事件も起こった。⁵³ これでは総稅務司に対し、ある種の猜疑が生じるのもやむを得ない次第であった。「公債風潮」を経たばかりの北京の認識では、基金運営の不備につけこむ投機筋の「操縦」を恐慌の禍根としていたのは間違いない。しかしそれは以後の過程で、次第に総稅務司の恣意的な基金運営による「操縦」に置き換えられていくのである。⁵⁴

そもそも整理内債基金については、中国の金融界や商業界と総稅務司の間に対立が全くなかったわけではない。一九二一年一月に中国銀行、交通銀行への取付騒ぎが発生したとき、アグレンは内債基金の保全を理由に関余を両行に引きわたさず、これに対し張公権を中心に囁々たる反発の声が上がったという事件があった。⁵⁵ この事件は発端が何であれ、関余保管の場をそれまでどおり外国銀行にするか、中国の銀行に移すかという問題がすでに潜在しており、その鍵といふべき位置に総稅務司がいたことを意味していた。⁵⁶ 第二章にも述べたように、関余の保管が翌年の「変通辦法」で外国銀行への「呆存」から内国銀行への「隨撥」に改められて、⁵⁷ この問題はひとまず調整を見たが、保管者としての総稅務司の位置は変わりがないばかりか、ますます重要なものとなった。

この点を鋭く指摘し、そうした総稅務司の位置から生ずるであろう危険を以後も警告して已まなかったのは馬寅初である。彼は関余を含む巨額の関稅が、無利子ないしは低利で外国銀行に預けられ、外国商人の利益のために利用されていると論じており、その論調にはイギリス人の総稅務司による関余の保管を外国銀行、なかんずく香港上海銀行の利害と同一視する傾向が見られる。⁵⁸ 内債の信用が外国人たることと不可分な総稅務司の資格によって守られていた以上、中国の銀行界や商業界は折に触れての不満はともかく、基本的には総稅務司を支持せざるを得なかった。それゆえアグレンの関余保管を批判する馬寅初の議論は、批判にとどまるかぎり、内債をめぐる問題ではいささか浮き上がった存在でしかなかったようである。彼の主張が現実在即した説得力を帯びてくるのは、「公債風潮」を経験した

上海の対応という文脈においてであった。

「公債風潮」後の上海では、不安材料が払拭されるとまもなく市場は平静をとりもどしたため、ここでの課題は、緊急のさいどのような対策で救済を講ずるか、という模索に収斂していった。そこで痛感されたのは、「公債風潮」で現象した市場からの現銀の払底である。中央銀行の機能が欠如していたこともあって、上海の証券市場はのちに金融市場の「外府」「準備庫」と表現されたように、不足した運転資金調達の間ともなっていた。しかし証券市場がそうした役割を果たすとしても、必要にして十分な現金が即時にあつまるとは限らないし、内債が利廻りを伴う以上、その相場が上下すれば一般の金利もその影響を免れない。相場を維持したままただちに現銀を調達できるならそれに如くはない。上海の関係者たちの模索は、おそらくこうした展開ではなかったか。

もともと市場での現銀不足という現象自体は、それまでも大なり小なり起こっており、そのたびに十分な資金融資を受けられなかった商業界からすでに対策が提起されていた。なかでも一九二二年八月に上海総商會が示したものはすこぶる注目に値する。

清末の関税は海関銀号に預けられ、政府が道庫に指示するのをまては、ただちにこの資金は市場で運転され、市場に裨益すること実に少なからざるものがあつた。辛亥の政変より、……はじめて海関の全税収を外国銀行に預け入れ、債務を履行するよう議定した。いままでずっとこれは踏襲され改められていない。国内の金融はにわか
に数千万の現金の流通を欠き、多大の影響を受けている。……我が固有の主権を保全すべく、今後実質五%税率
の施行で増加する税収、および関税特別會議で実施されるはずの附加税の増収分は全額中国の信用ある銀行に預
け入れることにする。⁵⁰⁾

清末の慣行をとりあげてあるべき状態とし、その関税収入の保管方法になぞらえつつ、国内の銀行に関税収入を扱わ

せよとの主張であった。大義は正当なあり方、主権の回復であるが、実際の目的は金融逼迫の救済にあるのを見逃してはならない。当時はなお増収分の関税の保管を要求するにとどまっておき、したがって関余を含む関税の総稅務司による管轄については当然何も触れるところはない。ワシントン附加税もただちには実施にいたらなかったから、この提案が現実に影響を及ぼすところはほとんどなかった。

ところが「公債風潮」を經過し関税特別會議が開催される一九二五年になると、この議論を踏まえつつも、もう一步踏み込んだ主張がなされる。それまで六年間上海にあつてつぶさに状況を見てきた潘忠甲は、「このたびの関税會議はすみやかに〔上海總商會の〕前議をひきついで、……すべての関税収入の回収を争い、清末の原状を回復するのを主要な目的とする」と述べている。ここで単に増収分ではなく「すべての関税収入」とあるのに注意しなければならぬ。それは香港上海銀行をはじめとする外国銀行の関税保管を覆すという意味にはかならないからである。それではその目的はいかなるものであつたか、馬寅初の議論とつきあわせれば明瞭とならう。

清末にはゴム株式で恐慌が発生し……道庫から現金を三〇〇万兩放出し市場に流通させてはじめて平靜にもどつた。……去年、公債風潮により上海・北京・漢口で相継いで恐慌が発生した。上海での救済の方法は、ただ銀元のストックを増加させるにある。……もし多額の関税収入を中国の銀行に預け入れれば、市況も必ずこれを用いて調節できよう。……もし関税収入を市場に流通させることができれば、銀拆が急騰する問題も自ずと解決しやすくなるらう。

このときになると、一九一〇年のいわゆるゴム恐慌にさいし公金が市場に放出された歴史事実も取り上げられ、暗にそれが「公債風潮」に擬せられている。ここからも窺われるように、関税全額の回収は主権回復という意味を兼ねつつも、とりわけ「公債風潮」の経験から導き出された対策として位置づけられるものである。従前どおり外国銀行に

関税収入が送られていては、到底恐慌が救済されないという認識が形成されてきたのである。ただし関税収入の回収が実現されるとなると、必然的にこれまでの内外債の元利払い機構の変革をも伴う。いかに総務司に批判的であった馬寅初としても、その信用造出機能までを無視するわけにはいかず、それは来たるべき関税保管においても、不可欠のものともなさざるをえなかった。そうした峻巡のゆえに彼は同時に、総務司を含む「保管委員会」の組織をも提唱している。

ところで馬寅初よりもさきに、上海商業儲蓄銀行総経理の陳光甫も関税の保管について意見を公にしていた。ゴム恐慌の位置づけ、香港上海銀行と総務司の関係など論点の多くは馬寅初と重なりあっており、認識が一致しつつあったのは窺われるが、

上海海関内に特別に一庫を設立し、これを中国関税保管庫と名付ける。……政府が上海関監督及び税務司に委託して共同で保管させ、すべての各関の税収は、いずれも該庫に送金して保存しておく。……指定された用途以外には、いささかも流用してはならない。ただし、上海の金融が逼迫し銀拆が四銭以上に騰貴したさいには、上海総商会・銀行公会・錢業公会が状況を斟酌して、責任を持って若干の額を受け出し、適宜担保を出させ、この資金を放出して市況を維持することに⁽⁶³⁾する。

とあるように、保管方法でやや意見を異にしていた。陳光甫のほうは上海の海関内に内外の銀行から全く独立した「関税保管庫」を設けるという構想で、恐慌のさいとられるべき具体的な手続をも示していた。これがどのような経緯で提示されたのかなお明らかでないが、上海の各界と連絡がなかったわけではないらしい。上海総商会はこの意見書が一九二五年一月末に掲載されはじめたのとほぼ同時に満腔の賛意を示し、これをほとんどそのまま引用して北京政府に関税特別会議で討議されるべき案として建議したのをはじめ、それまで公式には関税保管の問題について議

論を控えていた上海銀行公会も同様に支持を表明した。⁽⁸⁵⁾ この問題は年が明けて関稅特別會議で討議されたが、そこでは外国銀行と国内の銀行で債權の比率に応じ関稅を按分保管するという草案がまとまりつつあった。⁽⁸⁶⁾ これに対し虞洽卿が、「全国の商人が供納する関稅は少數の中国・外国の銀行に操縦されるようになり、……実業界がまずその害を被る」との懸念をあらためて表明した⁽⁸⁷⁾ように、「関稅保管庫」の設立という陳光甫の構想は、銀行界はともかく商業界には譲れないものであって、その意味では上海各界のいわば最大公約数的な要求となっていたのである。

「公債風潮」の因果關係を逆にたどると、恐慌をきたす前に整理内債の急激な取引の發展と機能の変化が起こりつつあり、その前提として整理内債の信用が固まっていたという道筋になる。そして「公債風潮」の結果、中国の各界はそもそもその信用を造出したはずの総稅務司の基金運営に潜んでいた限界を知らされたのである。そこから助長され、あるいは新たに派生した不満や猜疑は、関稅特別會議のときにはほとんど出揃っていた。当のアグレンがそれどのように考えていたか捕捉するのは困難だが、馬寅初にも見られるように、信用を保全する総稅務司の機能は客觀的にはなお否定できないものがあり、しかも中英關係が著しく悪化した一九二五年から二六年を通じ内債の相場は概して高値で安定していたから、そうした点でひそかな自負があったのである⁽⁸⁸⁾。とはいえ、それが中国の各界にひとしく満足を与えていたという意味にはやはりならない。北京も上海も底流には彼に対する不満が厳然としてわだかまっていたのであり、それがいつまでも表面化しないと限らなかつた。

〔総稅務司が基金を〕保管して以来、基金の預け入れは外国銀行に偏り、金融市場は〔外国銀行に〕支配されることになつた。〔内債の〕元利償還は、わずか〔総稅務司〕一人の意志に左右され、公債相場は〔総稅務司に〕操縦されている。影響の及ぶところ恐慌がつねに起こっている。さき（一九二一年）の北京・天津の中国銀行・交通銀行の兌換停止、近年（一九二四年）の北京・上海での交易所の風潮は、いずれもその明証である。……政

府は……総務司への委託を停止し、明年より内債基金は全国の各公団が共同で機関を組織し、自ら保管を行なうこととされた。⁽⁶⁾

一九二五年の末にこう述べた褚輔成がいかなる勢力の利害を代表していたのかは判然としない。しかしその論旨を見ると、一九二一年の内債整理以来、中国の金融界や商業界が抱いていた不満や猜疑を直截な言い方で集大成した感がある。だとすれば、いかに事実と懸隔のある解釈であったとしても、全く無意味な議論ではなかった。上海総商會までが彼に左袒するかの如き要求を表明するに及び、⁽⁷⁾ さしも平静を装っていたかみえるアグレンも驚愕を禁じえず、腰を上げざるをえなくなった。⁽⁸⁾

五 国民政府の興起とアグレンの罷免

一九二六年二月一七日上海に赴いたアグレンは、金融界や商業界の代表者たちと会談し、総務司による内債基金保管の継続の可否と「関税保管庫」設立の問題について意見を交換した。これを機に彼に対する非難の声があらためて盛んに起こり、そのため内債の価格がとみに下落するに至った。これに動揺した銀行界から、さしあたり内債基金の保管と公庫の設立は別箇の問題に分けるよう意見が出され、内債基金は従前どおり総務司の保管を継続することに落ち着いた。⁽⁹⁾ 馬寅初の躊躇はやはり杞憂ではなく、市場が総務司へ寄せる信用は、このときになっても牢乎として抜きがたかつたのである。それがわかつただけでも、アグレンにとつてこの上海訪問は無駄足ではなかった。関税保管機構がいずれ改編されるにしても、それは名目的なものにとどまり、實質的には内債に信用を供与する総務司の存在が否定されるはずはないとの自信を、彼はますます強くしたようであった。⁽¹⁰⁾

中国側はといえば上海会談ののち、内債基金の保管についての議論はいったん鳴りをひそめたが、決して双方の認識のギャップが埋まったわけではない。関税特別会議の中絶など時局のめまぐるしい転変が、彼らに新たな模索をすすめさせていたにすぎない。やがてそこから、彼らが期待するに足る情勢と勢力が生みだされつつあった。北京政府が関税特別会議で得られなかったワシントン附加税を、国民党は広東で実力をもって「出産運銷物品内地税」という形でかちとってしまった。そして五・三〇事件、省港罷工以来激しい攻撃に曝されたイギリスはついに中国に対する外交政策の転換を公式に行ない、いわゆるクリスマス・メッセージを発表したのである。そこでは国民政府の承認に備え、わけても具体的には「出産運銷物品内地税」を認めざるをえなかったイギリスの立場の正当化という意味もこめて、「列強はいまや無条件に中国全土でのワシントン附加税の即時徴収を承認すべし」と主張、「この承認には何の条件も付帯していかないのだから、附加税は必ずしも税務司が上海の保管銀行に送金する必要はない。この額外の税収をいかに使用し、保管するかあらゆる問題は、各地の合法的な中国当局が場合にに応じて決定することになる」と言明された。

これに应じて一九二七年の初めより、中国各地では陸統とワシントン附加税徴収の試みがなされるが、クリスマス・メッセージによるワシントン附加税の位置づけを十分に利用しうる立場にあったのは、次の二勢力であろう。一つは敵対勢力にも資金を与えるとしてクリスマス・メッセージそのものには不満であった国民政府であり、そしていま一つは上海の商業界・銀行界である。ワシントン附加税がこれまでの関税保管の枠外に置かれたことで、前者は財政面で、後者は金融面で総稅務司という限界を超越する足がかりを得たからである。ここに両者が結びつく契機が生じるのであり、その媒介はやはり内債であった。一九二六年末に武漢に進んだ国民政府は、「出産運銷二五特稅」すなわちワシントン附加税を利払い基金の財源に設定した整理湖北財政公債、整理湖北金融公債を發行するが、総額二〇〇

○萬元にのぼる後者の引き受けに關し、陳光甫らがつけた条件は以下のとおりであった。

アグレンは客卿の地位を口実に内外債基金を保管し、中国の一億元にものぼる關稅收入を一手に握っている。……彼の保管はこれまで成績はすぐれ感服しないわけにもいかない。國民政府がこのたび発行した公債は……およそ國民たるものみな率先して賛助しよう。しかしその方法は万全を期す必要がある。そうすれば市場で流通する価値が生じ、また将来アグレンの内外債基金保管という大權を回収する基礎ともなる。……公債基金は、基金委員會が中央銀行に特別に口座を開いて預け、随時に移動させる權限を有するか、ないしは中央銀行の庫中に別に一処を設け、中央銀行の資金と混同しないようにする。……このような方法をとれば、公債の価格は安定し信用は日々踴りあがれよう。さもなくばアグレンの保管方法に劣るのは免れない。……基金委員會は毎月必ず基金の収支状況を新聞に掲載発表する。信用を明らかにするためアグレンの方法に倣うものである。

實際にこの条件がそのまま受け入れられたかどうか確かめるすべはもたないが、ここにアグレンとの會談を経た上海各界の考え方が表現されているとはいえよう。前年来の「關稅保管庫」の構想と全く同じではないが、政府からも銀行からも基金を獨立させておく原理は何ら変わるところがない。それよりも重要なのは、基金運営において總稅務司を強く意識しつつその機能の繼承を強調している点である。總稅務司の保管に含まれないワシントン附加税を用いれば基金運営でアグレンを排除するのも可能であろうが、そうした場合にもその信用機能は失われてはならず、それは「基金委員會」を組織し、アグレンの基金運営に倣うことによつて、いわば總稅務司に取つて代わりうる保管機構たらしめる、というのが彼らの到達した結論であつたのである。

クリスマス・メッセージの波紋は、アグレンの身の上にも及んだ。ワシントン附加税の実施方法をめぐり北京政府と対立したアグレンは、一九二七年一月三十一日付で總稅務司を罷免される。これを契機に内債相場が一瀉千里の勢い

で暴落し、それと関連づけた内債基金保管の改革要求が雨後の筍のように続出した。それらは各々ニュアンスを異にするものの、内債価格の下落はアグレン罷免が近因であるが、そもその原因はそれまでの基金保管のあり方に欠陥があったのであり、代わって民間の共同保管を導入すべし、という論理ではいずれも共通していた。基金を預かってきたアグレンが公式に罷免されたことで、いまや誰憚ることなしに彼の基金運営の非が打ち鳴らされ、上海で温められてきた「基金委員会」構想は遽かに実現の可能性を帯び、大いに鼓吹されるようになったのである。⁷⁶

一九二七年五月一日、国民政府は「臨時軍需」に充てるため三〇〇〇万円の江海関二五附税国庫券、いわゆる二五庫券を発行した。これは江海関のワシントン附加税を担保としたものであり、その保管と元利払いのため上海の商業界・金融界の要人を中心とする一四名の委員から成る江海関二五附税国庫券基金保管委員会が組織された。すなわち二五庫券とはとりもなおさず、整理湖北金融公債で陳光甫らが出した条件を実現するものであったのである。江海関二五附税国庫券基金保管委員会が「理想的な共同保管基金機関」だと論評され、上海で熱烈な歓迎を受けたのも当然である。「出産運銷物品内地税」ないしはクリスマス・メッセージを機に胎動しはじめた、国民政府と上海各界の内債基金を通じた接近の試みはここに結実する。それは内債での総稅務司の鍵鑰的な役割が事実上終焉を迎えたと同時に、中国の内債問題が新たな段階に入ったことを意味するものであった。

おわりに

二五庫券は発行当初いささか予言的に「将来の内債募集の模範」といわれたが、それは決して誇張に満ちた虚言でなかった。実際にこののち国民政府がたてつづけに発行した内債のほとんどは、基金保管から元利払いまでを江海関

二五附税国庫券基金保管委員会が中核となって管理し絶大な信用をあつめたからである。こうした信用があつてこそはじめて、一九二七年七月の中央財政会議で暫定的に、翌年の全国財政会議で正式に「劃分」された「国家収入」に属する財源の大部分を内債の担保に入れて収入を前借りするという、国民政府の財政に特徴的な運営の、すみやかかつ円滑な定着が可能になったのである。このような内債を主軸とする財政体制が、金融的にはいわゆる浙江財閥が勃興する一つの足がかりとなったのはあらためていうまでもない。そうした意味で江海関二五附税国庫券基金保管委員会は、これまで考えられてきたよりもはるかに重要な位置を占めるものといえよう。四・一二クーデタ直後の蒋介石政権と上海ブルジョアジーの合流を金錢面で象徴した機関としてのみ記憶されるべきではない。

この「理想的な」民間共同の基金保管機関は、倉卒に見れば「奇抜な案」に映るかもしれない。しかしその内実を起源にまで遡って問いなおしてみると、総稅務司の存在につきあたるのであり、一九二一年の内債整理以来總稅務司が果たしてきた信用機能を換骨奪胎して形成されたものなのである。そしてそれは、「公債風潮」を経験した上海の商業界・金融界が自らの利益の保守と増加のため、模索を重ねて案出した戦略の実現でもあった。これ以後、既往の關稅收入の扱いおよび内債の管理に關し、總稅務司アグレンに鋒先を向けてことさらに叫ばれる民族主義的な批判が、ことごとく事実合致するものではなく、そもそも江海関二五附税国庫券基金保管委員会の存在を正当化しようとする事情にも由来する側面は、あるいは現在の研究に至るまで、意識的、無意識的に見逃されている。この時期の關稅保管および内債の問題は、「權利の問題」というよりはむしろ「國民の生計の問題」であり、何よりもまず信用に關わるものであつたはずである。したがってこれを内債そのものの展開に即して連続的、系統的に把握しようとするならば、その視座は信用のあり方が変遷していく過程に求めなければならないであろう。そうした視座からみた一九二〇年代は、信用なき發行者たる北京政府、引き受け手たる商業界・金融界、主要な取引の場である北京と上海、信用

を供与する総稅務司という数々の要素が互いに依存しつつも牽制しあう多元的な状況から、二四年の「公債風潮」を一つの転機として、国民政府と浙江財閥が上海において総稅務司の信用機能を接收しつつ共有し、不可分な相互依存体制をつくりあげること、財政金融の構成要素が一元化していく段階に移行した過程であったのである。

注

- (1) たとえば、副島四郎「帝國主義の中国財政支配—一九一〇年代の関稅問題—」『講座中国近現代史』第四卷、東京大学出版会、一九七八年、所収、久保亨「国民政府の財政と関稅收入、一九二八—一九三七年」『中国史における社会と民衆—増淵龍夫先生退官記念論集—』、汲古書院、一九八三年、所収。
- (2) Great Britain, Foreign Office, General Correspondence, Political, FO371/9200, F695/81/10, Foreign Office Minute (Mr. Carr), Mar. 9, 1923.
- (3) 王宗培『中国之内国公債』、長城書局、一九三三年、卷上、二〇—二二頁。
- (4) 一九一〇年代の内債については、別稿で検討する予定であるが、さしあたり S. F. Wright & J. H. Cubbon, *China's Customs Revenue since the Revolution of 1911*, 3rd ed., Shanghai, 1935, pp. 238~252, 261~264. を参照。
- (5) 「中国政府内債調査表」『銀行月刊』一卷一号、一九二一年一月。ただし、一九二〇年発行の整理金融公債は「現価」が示されておらず、発行価格（額面）で換算しておいた。
- (6) 『銀行月刊』一卷二—七号、「附録」所載の、大陸・新華儲蓄・新亨・金城・大生・五族商業・中国・中孚・聚興誠・北京商業・交通・浙江興業・東陸・北洋保商・中華匯業・中華懋業の各行の民国九年分營業報告、および中国人民銀行上海市分行金融研究室編『上海商業儲蓄銀行史料』、上海人民出版社、一九九〇年、二五八—二五九頁、より抜粋。
- (7) 〔徐〕滄水「公債價格維持之必要」『銀行週報』三卷三五号、一九一九年九月三日。たとえば、中国銀行の資産に占める内債の割合を上の手続に倣って計算すると、八・三%近くにのぼる。

- (8) 澹水「公債整理之管見」『銀行週報』五卷六号、一九二二年二月二日、唐林「民国十年之財政金融（統第一号）」『銀行月刊』二卷二号、一九二二年二月。
- (9) 寿進文「民十信交風潮之回顧」、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、一九六〇年、所引、一七一—一八頁。
- (10) 「銀行公會之建議案」『銀行月刊』一卷三号、一九二二年二月。
- (11) 「上海銀行公會與北京天津漢口銀行公會及財政部往來要電」『銀行週報』五卷五号、一九二二年二月一日。
- (12) 「張」公權「國民對於財政改革必早覺悟」『銀行月刊』一卷二号、一九二二年二月。
- (13) 同右。なお、この内債整理の施行に至るまでの政府の公文のテキストは、「整理内国公債詳細辦法之披露」『銀行月刊』一卷四号、一九二二年四月、参照。
- (14) 同右。塩余とは塩稅余款の略称。中国の塩稅は一九一三年以來、もっぱら善後借款の元利払いに充てられたが、塩稅收入が徴収経費と借款の元利払いとを賄ってなお余剰を出した場合、その余剰金を塩稅余款という。煙酒稅については説明を要しないであろうが、詳しくは、橋川浚編『支那の煙酒稅』、北京共同通信社、一九三三年、とくに六四—六五頁、参照。関余という用語は塩余と同様。関稅收入が一九〇〇年以前の外債と義和團賠償金、および徴収経費を賄ってのち生じた余剰を関稅余款、略して関余と称する。
- (15) 「財政之自殺」『銀行月刊』二卷六号、一九二二年六月。W. W. Yen, *East-West Kaleidoscope, 1877-1946: An Autobiography*, New York, 1974, p. 112.
- (16) 唐林前掲「民国十年之財政金融（統第一号）」、馬寅初「中国公債問題」『上海總商会月報』二卷七号、一九二二年七月、同「吾国公債票之買売」『銀行月刊』三卷五号、一九二三年五月、同「吾国銀行業與歐美銀行業之比較」『上海總商会月報』三卷一〇号、一九二三年一〇月。なお本稿で使用した馬寅初の論文は、いずれも『馬寅初演講集』に再録されており、注記した以外に他の雑誌に掲載された場合も少なくないが、煩瑣にわたるため逐一記さなかった。
- (17) 濱田峰太郎『支那の交易所』、中華經濟社、一九二二年、五頁、によると、一九二二年一月末の交易所の総数は一三〇に

ものほり、資本総額は二億元、払込資本は五〇〇〇〇万元に達したという。交易所の数や資本額には異説もある。寿進文前掲論文、一一八頁、(徐)裕孫「民国十年上海金融之回顧」『銀行週報』六卷二号、一九二二年一月一〇日、楊蔭溥「中国交易所」、商務印書館、一九三六年、二七頁、など参照。

- (18) 唐林前掲「民国十年之財政金融(統第一号)」、前掲『上海錢莊史料』、六三二―六二七、六三四―六二七頁。
- (19) 濱田前掲書、二二二―二三四頁、(馮)子明「歲尾年頭公債市価之變動觀」『銀行週報』八卷七号、一九二四年二月二六日。
- (20) 北京銀行公会提出「鞏固内債基金建議案」『銀行月刊』二卷四号、一九二二年四月。
- (21) 「整理公債基金之危機」『銀行週報』六卷一五号、一九二二年四月二五日。
- (22) 滄水「忽漲忽落之公債」『銀行週報』六卷一八号、一九二二年五月一六日。
- (23) 滄水「整理公債基金問題之述評」『銀行週報』六卷二〇号、一九二二年五月三〇日、「北京銀行公会關於整理公債基金與財部稅司往來函牘」『銀行月刊』二卷六号、一九二二年六月。
- (24) 「財政之自殺」『銀行月刊』二卷六号、一九二二年六月。
- (25) 「唐」有壬「九六公債付息之內容與整理公債基金之真相」『銀行週報』六卷三〇号、一九二二年八月八日。なおアグレン本人の提出した意見書のテキストは、「総稅務司安格聯^{アグレン}鞏固公債基金之說帖」『銀行月刊』二卷八号、一九二二年八月、にあるが、所引史料のほうが趣旨明瞭である。
- (26) (滄水)「公債基金之索隱」、有壬「公債基金之前途」『銀行週報』六卷一九号、一九二二年八月一日。
- (27) Records of the Department of State relating to the Internal Affairs of China, 893.51/3162, Crane to Davis, tel. No. 464, Dec. 27, 1920, 893.51/3974, Lockhart's Memorandum, Sep. 23, 1922.
- (28) FO371/9200, F386/81/10, Extract from *Peking and Tientsin Times*, Jan. 1, 1923, Encl. No. 2, Clive to Curzon, No. 11, Jan. 10, 1923. 「整理外債不容緩」『銀行週報』七卷二号、一九二三年一月一六日。
- (29) 「戴」藹廬「整理内外債問題述要」『銀行月刊』三卷一号、一九二三年一月。
- (30) 「公債問題之變化」『銀行週報』七卷一三号、一九二三年四月一〇日。

- (31) 「商業団体致西南当局請維持内債基金電」『銀行週報』七卷四五号、一九三三年一月二〇日。なお一九三三年および二四年の広東政府と海關の対立を孫文の立場からみたものに、藤井昇三「孫文の研究」、勁草書房、一九六六年、二五二～二五七頁、副島前掲論文、四一～四四頁、横山宏章「孫中山の革命と政治指導」、研文出版、一九八三年、三二八～三四七頁、参照。
- (32) 「広東抗争閩余與内債基金」『銀行月刊』三卷二二号、一九三三年二月。
- (33) 「阮 静如」『広東収回粵海關述評』『銀行週報』八卷四五号、一九二四年一月一八日。
- (34) 前掲「商業団体致西南当局請維持内債基金電」。
- (35) 安格聯「整理内外債之説帖」『銀行月刊』三卷二号、一九三三年一月。
- (36) 「内債基金繼續去年成案辦理」『銀行月刊』三卷九号、一九三三年九月。
- (37) 前掲「商業団体致西南当局請維持内債基金電」。
- (38) 「安格聯過滬關於公債之一席談」『銀行週報』七卷二三号、一九三三年四月一〇日。
- (39) 子明「上半年上海公債市場之經過」『銀行週報』八卷二七号、一九二四年七月一五日。
- (40) 滄水「述公債暴跌之原因及維持債信情形」『銀行週報』八卷三三三号、一九二四年八月二六日、「時局紛糾中各埠近週之金融市面」、同八卷三六号、一九二四年九月一六日、裕孫「民國十三年金融之經過」、同八卷五一号、一九二四年二月三〇日。
- (41) 「公債風潮之經過」『銀行月刊』四卷八号、一九二四年八月、「北京公債市面暴變原因及其応付情形」『銀行週報』八卷三四号、一九二四年九月二日。
- (42) 「金融・整六看漲之由来」『銀行週報』七卷一七号、一九三三年五月八日。
- (43) 子明「民國十三年公債事情之經過」『銀行週報』八卷五一号、一九二四年二月三〇日。
- (44) 馬寅初「十三年中國經濟恐慌之根本原因」『銀行月刊』五卷一五号、一九二五年一月。
- (45) 子明「公債漲落與市場利率之關聯」『銀行週報』八卷四五号、一九二四年一月一八日。
- (46) 中國銀行券の流通拡大について、袁世凱銀元の普及との関連から述べたものとして、黒田明伸「中華帝國の構造と世界經濟」、名古屋大学出版会、一九九四年、二六六～二七〇頁、参照。

- (47) 中国銀行総行・中国第二歴史檔案館合編『中国銀行行史資料彙編』上編（一九二二～一九四九）、檔案出版社、一九九一年、第三冊、一九三六頁、徐寄廎編『最近上海金融史』、一九二六年初版、学海出版社、一九七〇年、一三二頁。
- (48) 「領券」「領用」については、中国銀行総行参事室編『中華民國貨幣史資料』第一輯、上海人民出版社、一九八六年七月、一七五～一八一頁、「銀錢業領用上海中行券之原委」「銀行週報」八卷一八号、一九二四年五月一三日、姚崧齡編著『張公權先生年譜初稿』、上冊、伝記文学雜誌社、一九八二年、六六頁、濱田峰太郎『中国最近金融史―支那の通貨・為替・金融―』、東洋経済新報社、一九三六年、一七二～一七三頁、宮下忠雄『支那銀行制度論』、巖松堂書店、一九四一年、四四六～四七二頁。「領券」と「公債風潮」の関連については、「最近上海金融商況之變動」「中外經濟週刊」八一号、一九二四年九月二七日、裕孫『民国十三年金融之經過』『銀行週報』八卷五一号、一九二四年二月三〇日、馬寅初「整理案内各種公債漲価原因」「銀行月刊」四卷六号、一九二四年六月、同前掲『十三年中国經濟恐慌之根本原因』、宮下前掲書、四七〇頁、参照。
- (49) 楊蔭溥『中国之証券市場』『東方雜誌』二七卷二〇号、一九三〇年一〇月二五日、二二頁。
- (50) 裕孫前掲『民国十三年金融之經過』。
- (51) 「北京証券取引所已開做期貨」「銀行週報」九卷一〇号、一九二五年三月二四日。
- (52) 「内債基金報告與公布抽籤期間問題」「銀行月刊」四卷二号、一九二四年一月、藹廬「公債風潮之原因及其善後 以維持價格為第一義」、同四卷八号、一九二四年八月。
- (53) 「北京銀行公會請撥九六公債息金」「銀行月刊」五卷二一号、一九二五年二月、「九六風潮京市情形之經過」、同五卷二二号、一九二五年二月、譚公「九六風潮亟應救濟」、同六卷二一号、一九二六年一月。なおアグレンの整理内債運営と九六公債に対する銀行界の利害と動向を述べたものとして、「The Ninety-Six Million Loan, "North-China Herald, No. 3052, Feb. 6, 1926. 併照。
- (54) 遠欽「関稅審計之可能與必要」「銀行月刊」六卷二一号、一九二六年一月、「馬寅初」「吾国内債亟應改良之幾点」「中外經濟週刊」一六一号、一九二六年五月八日。
- (55) FO371/8011, F251/179/10, Mr. Chang Kia-Ngan to Dr. Yen, Nov. 30, 1921, Encl. No. 7, Alston to

- [Tyrrell], Dec. 5, 1921. [朱] 義農「兌現潮中之輿論一斑」『銀行週報』五卷四六号、一九二二年一月二九日。
- (56) 馬寅初「閩余與國鈔擠兌之關係」『銀行月刊』一卷二二号、一九二二年一月。
- (57) 「閩余撥充內債基金之手續及維持原案之要点」『銀行週報』七卷三三号、一九三三年一月一六日。
- (58) 馬寅初「吾國公債票之買壳」『銀行月刊』三卷五号、一九二三年五月。
- (59) 楊蔭溥前揭「中國之証券市場」、一八頁。
- (60) 「致各省區總商會為閩稅增收提存本國銀行請一致主張電」『上海總商會月報』二卷九号、一九二二年九月。「中華民國十一年八月十九日第十七期常會議案」、同上、併照。
- (61) 潘忠甲「解決閩稅十大問題」『上海總商會月報』五卷九号、一九二五年九月。
- (62) 馬寅初「閩稅會議與閩稅存放問題」『上海總商會月報』五卷二二号、一九二五年二月。
- (63) 陳光甫「閩稅存放與債結備之補救(下)」『銀行週報』九卷四六号、一九二五年二月一日。
- (64) 「上海總商會致陳光甫函」、前揭『上海商業儲蓄銀行史料』九四頁、「擬為閩稅設庫保管致政府電」『上海總商會月報』五卷二二号、一九二五年二月。
- (65) 「銀行公會對於閩稅存放之意見」『銀行週報』九卷四七号、一九二五年二月八日。
- (66) 「閩稅特別會議紀要(三) 提案彙誌 我國提出之閩稅存放問題案」『銀行月刊』六卷三三号、一九二六年三月、FO371/11652, F2746/8/10, "Mr. Teichman's Report on the Negotiations between the Foreign Delegations on the Subject of the Custodian Banks," "Memorandum on the Custodianship of the Maritime Customs Revenue," Sir F. Aglen to Mr. Stewart, May 11, "Draft of Revision of 1912 Agreement," "Suggestion for a Proposal to be Submitted with a View to Effecting a Revision of the Agreement of January 30, 1912," Encls. Nos. 1, 3, 5, 6, Macleay to Chamberlain, No. 68 (confidential), June 9, 1926. 台灣總督官房調查課(井出季和太)「支那閩稅特別會議の經過」、一九二七年、一五八—一九四頁。
- (67) 「虞和德反對銀行保管稅款」『銀行月刊』六卷三三号、一九二六年三月。

- (68) E.g., FO371/10920, F2809/2/10, Aglen to Waterlow, Confidential, July 2, 1925. なお一九二五―二六年度の北京と上海の内債相場は S. F. Wright, *The Collection and Disposal of the Maritime and Native Customs Revenue since the Revolution of 1911*, 2nd ed., Shanghai, 1927, p. 235. 卡默吉「一九二五内国公債市況之回顧」『上海総商会月報』六卷四号、一九二六年四月、賈士毅「国債與金融」、商務印書館、一九三〇年、「最近三年内債市価表」、参照。
- (69) 「褚輔成氏之通電 停止委託総稅務司保管」『上海総商会月報』五卷一二号、一九二五年一二月。
- (70) 「為反对延長安格聯管理公債基金權期事上農商部電」『為反对扩充客卿權限事致政府電』『上海総商会月報』六卷二号、一九二六年二月。
- (71) Aglen to Maze, Jan. 19, 1926, *The Papers of Sir Frederick Maze relating to the Chinese Maritime Customs Service*, Group I, *Sir Frederick Maze's Confidential Letters and Reports, etc. (Miscellaneous)*, 1900-1947, Vol. XX, p. 57. FO371/11648, F1849/8/10, Macleay to Chamberlain, No. 159, Feb. 20, 1926. 以上の経緯を独自の立場から論評して中国側の議論の矛盾を指摘し、アグレンの内債管理は覆されないとの見通しを述べたものとして、
“The Control of Domestic Bonds,” *North-China Herald*, No. 3053, Feb. 13, 1926. 参照。
- (72) 「安格聯对公庫問題之表示」『銀行月刊』六卷三号、一九二六年三月、「安格聯氏来滬之經過」『銀行週報』一〇卷七号、一九二六年三月二日。
- (73) FO371/11653, F3111/8/10, FO Minute, Aug. 3, 1926, “Notes of a conversation between Sir V. Wellesley and Sir Francis Aglen.”
- (74) FO371/11663, F5611/10/10, “Memorandum on Policy in China,” O'Malley to FO, tel. No. 531, Dec. 18, 1926. また、「英国对华新提案」『論英国对华新提案』『銀行週報』一卷一号、一九二七年一月四日、併照。なお、クリスマス・メッセージの外交的な位置づけ、形成過程は、ロイド・ガードナー、河合秀和訳「極東国際政治と英米関係」、河合秀和「北伐へのイギリスの対応」「クリスマス・メッセージ」を中心として、「細谷千博・斉藤真編『ワシントン体制

と日米関係」、東京大学出版会、一九七八年、所収、参照。

(75) 「陳光甫致唐寿民函」、一九二六年二月二十五日、前掲『上海商業儲蓄銀行史料』、二九一―二九二頁。

(76) たとえば、藹廬「内債暴落之危機及其救済策」『銀行週報』一一卷八号、一九二七年三月八日。

(77) 藹廬「評二五附税国库券」『銀行週報』一一卷二〇号、一九二七年五月三十一日。

(78) たとえば、陳東幸「虞洽卿について」、京都大学人文科学研究所共同研究報告『五四運動の研究』第二函、同朋舎、一九八三年、所収、七六頁。

(79) 濱田峰太郎『支那の財政と公債』、東亜研究会、一九三〇年、五頁。

(80) たとえば、「二五庫券保管委員会宣言」『銀行週報』一一卷二〇号、一九二七年五月三十一日、藹廬「論塩余国库券」、同一一
卷三一号、一九二七年八月一六日、参照。

(81) 陳光甫前掲「関税存放與償債結価之補救(下)」。