

經濟論叢

第 162 卷 第 1 号

行政サービスの経営管理（1）……………	田 尾 雅 夫	1
スウェーデンの文化政策と 分権型評価システム……………	後 藤 和 子	19
大阪大都市圏の形成とニュータウン開発（2）…	槌 出 洋	38
香港上海銀行と中国政治借款の展開（2）………	蕭 文 嫻	57
組織帰属意識の国際比較研究の 問題点とその課題（2）……………	太 源 有	73

学 会 記 事

平成10年 7 月

京 都 大 学 經 済 學 會

香港上海銀行と中国政治借款の展開（2）

——1875年の清国政府第一次国債発行を中心に——

蕭 文 嫻

I 清国政府第一次国債発行と香港上海銀行の組織改革 （ロンドン委員会の設立）

資料1は上海の新聞に報道された香港上海銀行のこの第1回中国国債公募の発行目論見書である。借款は、627,615ポンド、すなわち200万洋秤両であり、利子は8%、期限10年で、抵当は、清国政府の承認のもとに9カ所に及ぶ海関関税が当てられた。公募の形で2回（1875年1月と1876年3月）にわたってそれぞれ香港・上海（合わせて300,000ポンド）及びロンドン（274,915ポンド）で発行された¹⁾。

ここで、まず注目したいのは借款の通貨建てと発行市場である。この借款の特徴のひとつは金建てであることである。その背景には1870年代からドイツを始めとするヨーロッパ諸国の金本位制移行を契機に銀価の長期下落ということがあった。金建てにすることによって、銀価格の下落といった為替変動のリスクはすべて清国政府が負うことになる。しかし、金建てにしたにもかかわらず、金本位制を採用するイギリスで発行されたのはその半額以下にとどまり、半分以上は銀通貨圏の上海と香港で発行される。

清国政府と香港上海銀行の借款契約の中で清国政府に引き渡す際の金銀為替レート（1福州ドル＝4s.6d., 100洋秤両＝71福州ドル）が定められたが、香港と上海での国債公募条件では、為替レートを1メキシコ・ドル＝4s.1 $\frac{1}{4}$ d., 1

1) 借款のうち、£50,000は公募ではなく、私募で発行された。

資料1：香港上海銀行の中国国債募集条件

- 一、発行総額：62万7,615ポンド（先に53万9748ポンドを発行する）
- 二、発行価格：百ポンドにつき95ポンド（1メキシコドル=4 s. 1. 25 p., 1上海両=5 s. 7 p.）
- 三、利子：年8%
- 1874年より1884年に至る間、福州では、毎年6月19日及び12月19日に支払う。
香港では、毎年6月30日及び12月31日に支払う。ロンドンでは、1874年8月より1885年2月に至る間、毎年8月19日及び2月19日に支払う。
- 四、抵当：この債券は、中国が国家の名義で1874年11月28日福州で香港上海銀行との契約に基づいて、中国人皇帝の特許をもって広東・福州・九江・寧波・鎮江・上海・燕台（烟台）・天津・牛庄の各税関で徴収された関税の若干を抵当とする。
- （この時点において、中国はこれ以外の外国債務を持っていない。また、開港場の各海関の総収入は年に約千万両に上り、英貨換算300万ポンド）
- 五、元本償還：元本は一年半据置後、ロンドンで抽選により1876年6月19日に元本の15%を償還し、残額は76年12月19日より84年に至る間、毎年2回で利子の支払い日に5%ずつ償還する。
- 支払いレートはロンドン宛てスターリング手形に照準。
- 六、証券：香港及び上海で100ポンド 3,000枚
- 七、払い込み（百ポンドつき）：申し込み時1ポンド
- | | |
|-----|-------|
| 割當時 | 4ポンド |
| 十日後 | 90ポンド |
- 八、募集取扱い：香港上海銀行
- 九、元本金支払い：福建省政府会計から市内の香港上海銀行へ

出典：『申報』1875年1月7日付。

上海両=5s.7d. と定めた。福州ドルとメキシコ・ドルとは価値が基本的に相違がないため、1ドル当たりのマージンが $4\frac{3}{4}$ d. となり、すなわち約9%の開きがある。中国で発行される場合、清国政府及び中国での国債購入者のどちらも香港上海銀行の為替業務を利用することになる。前者は金を銀へ、後者は銀を金へと両替する必要がある。この仲介業務によって、同行は原則として約9%の利潤を一举に上げることができる。ただ、この債券は一般大衆に額面価格の95%で販売されているので、同行が実際に得られる利潤が4%と推定することができる。

中国(香港・上海)での公開販売は、発行額の約7倍の応募があった。また、発行価格の95ポンドに対して、76年に至って市場価格が額面価格を超え104ポンドに騰った²⁾。国債発行によって、国債の売上と清国政府に渡した金額との差額は125,000ドルに計上され、それは1874年の下半期純利益の112,743ドルを上回る数字であった。しかし、同行の利益はそれにとどまらない。返済に当たっての為替レートは、返済当日のロンドン宛手形のレートによるものと定められる。これを用いれば、同行は銀価格の下落等の為替変動のリスクをヘッジすることができる。

国債の一部(81,000ポンド)は同行が投資として自己保持し売り出さなかったが、それ以外は公衆に販売された。債券の多くは中国商人及び中国在住の外国商人、他の外国銀行³⁾によって買われたが、一部はロンドン在住の同行の「縁故者」や株主がロンドン支店を通して香港に申し込んだ⁴⁾。また、公衆発行部分とは別に、5万ポンド余りの部分はイギリス人の海関職員や外交関係者などに割り当てている⁵⁾。債券が買われる理由として金利の高さを上げること

2) しかし、ロンドンの金融筋は中国の国債発行に懐疑的であった。それは1875年1月4日付のタイムズ紙(The Times)の記事によって見て取れるものである。「これによって中国は外債を保有する諸国の行列に加わることになる。[金利8%で額面価格の95%という条件]では、市場にやって来たいくつかのもっともずさんな外国借款発行と類似すると映る。巨大な資源を持つ国にとって、これほど少額の借款の金利は非常に高いのである。このことは中国政府が恐らく国内の資源を浪費に使っているであろうことを意味する。なぜならば、適当な節約やこの借款の他に公債の負担がないことから、外債を行わないこと、あるいは8%よりだいぶ安い金利で借りることが当然できてしかるべきだからである。ロンドンの投資家は……この金額は少ないが、西洋列強との接触を強いられた結果として長期的政治及び社会の変革が進行している中国は実質的にはほとんど知られていない国であり、このような国は金融上の信用にとって欠かせない安定した政治状態を維持できるかどうかが不確実であることを頭に入れるべきである。中国のことについて少し理解があり、リスクを負うことができる人にとって、この借款は実に良い投機である。」(King, David J. S., "China's First Public Loan: The Hongkong Bank and the Chinese Imperial Government 'Foonchow' Loan of 1874," in *Eastern Banking: Essays in the History of the Hongkong and Shanghai Banking Corporation*, ed. by Frank H. H. King, London, 1983, pp. 263-64.)

3) マーカントイル銀行及びチャータード銀行が買い手であると見られる。J. Greig to D. McLean, 19 January 1875. (McLean Additional Paper, p. 12, Hong Kong Bank Archives)

4) ロンドンでは合計53人が総額35,800ポンド分の債券を購入した。購入者リストには、同行のロンドン支配人マククリーンをはじめ、のちにロンドン委員会のメンバーになったダンカンソン及びディーカーンの名前も出ている (McLean Additional Paper, pp. 34-5)。

5) David King, *op. cit.*, p. 259.

ができる。中国における外国銀行の定期預金の年率が5%であるのに対して、中国政府国債の利回りが8%であり、後者が格好な投資機会と見なされたのは当然であろう。また、国債証券を担保に香港上海銀行などの外国銀行から融資を受けることができる⁶⁾ので、国債投資者にとってその資金が固定されないことが大きな利点として上げられる。

こうして、中国市場での発売は順調であったが、ロンドンの重要性はけっして無視されてはならない。それは借款の交渉過程が詰められる段階で、ロンドンでの障害ゆえに香港上海銀行がその交渉を打ち切り、借款を中止しようとしたことがあることからうかがえる。1874年11月始め、香港上海銀行本店に同行のロンドンでの唯一のコルレス先銀行 (Corresponding Bank) ロンドン＝カウンティ銀行 (London and County Bank, 以下 L & C 銀行と略称) から一通の電報が届いた。電報では次の2点が記されている。(1) L & C 銀行が第一に香港上海銀行の借款引き受けに反対し、その債券を手形の担保として受け入れない。(2) L & C 銀行は香港上海銀行が自己勘定で借款を引き受けること (taking the loan on its own account) に反対し、中国政府の手数料による代理人 (Agents on commission) を勧めた。

この電報の重みを理解するために、まず L & C 銀行と香港上海銀行間の信用関係を簡単に説明しよう。香港上海銀行は、コルレス先によって開かれた信用を引き当てに諸支店がロンドン宛手形を振り出すことを許していた。コルレス信用は、それぞれ無担保と有担保の枠が設けられている。有担保の場合においてその担保が L & C 銀行によって規定された適格条件にかなう必要がある。この信用は、本来的には為替決済用資金として利用されるものであるが、L & C 銀行が中国債券に融通性を与えれば、香港上海銀行は売れ残った債券による資金固定を回避できることになる。従って、L & C 銀行からの電報を受け取った取締役会は、ロンドンの銀行家の支援がなければ、単独で借款全額を引

6) 同行の漢口、福州支店についての行内報告書では、取引先の中国人と外国人と共に中国国債を担保として差し入れることが見られる。(Inspector's Report, 1875, Hong Kong Bank Archives)

き受けるのはリスクがあまりにも大きすぎると考え、急遽福州に交渉に行った同行の頭取グリッグ (James Greig) に連絡し、同行の方針の変更、つまり、中国政府の単なる「代理人」となるか、あるいは契約交渉を中止するか、を知らせた。だが連絡がついた時、グリッグはすでに借款契約を締結してしまっていた。さいわいなことに、1874年10月末に日清両国が和解になり、それに L & C 銀行もこの国債証券を6カ月以内に10万ポンドまで (借款全額の約6分の1) を担保として認める方針に転じた⁷⁾。この信用供与はのちに見られるように、ロンドンでの発行にも大きな支えとなり、香港上海銀行が借款に取り掛かるのに不可欠なものであった。ここで、世界金融センターであるロンドンの唯一のコレルス先は、香港上海銀行の業務に大きな影響を及ぼし、同行の行動を左右できる立場にあったことがはっきりと見て取れる。

借款業務の分野を開拓するため、香港上海銀行はロンドンとの関係を見直すことに迫られた。そこで1875年の第1回国債発行を契機として同行は組織改革をおこなうことになる。

すでに1867年、法人化の手続きが完了した後、同行は株式をロンドンに上場することにしていた。それが契機となってロンドン委員会の設立が取り上げられたが、取締役会の強い抵抗によって、この時期にはついに設立することを見送った。ロンドン委員会の設立は1874年に取締役会で再び取り上げられたが、2回とも決議が成立するに至らなかった⁸⁾。その原因は香港上海銀行の取締役会の構成に関わることであった。取締役会のメンバーは、基本的には英国系商人と非英国系商人によって構成されていたが、1874年から75年にわたって有力な英国系商人が相次いで取締役会から離脱し、取締役会は英国系以外の商人によって構成されることになっていた⁹⁾。彼らはロンドン委員会の設立によって、

7) Minutes of the HSBC Board of Directors, Nov. 3, 1874. Board Meeting Book, Vol. 16, 2361, p. 85, 24/1/1875. Committee Minute Book 2436, p. 231, 26/1/1875. David King, *op. cit.*, pp. 243-244.

8) King, Frank H. H., *The History of the Hongkong and Shanghai Banking Corporation*, Vol. 1, Cambridge, Cambridge University Press, 1987, p. 206.

9) F. H. H. King, *ibid.*, pp. 142-145. だが、経営陣の努力によって1877年以降には再び英国系商ノ

銀行の権限がロンドンのほうに移ってしまうことを恐れたのである。実際、当時の植民地銀行の中で、ローカル銀行として設立しその後本店をロンドンに移してしまった事例が多くある¹⁰⁾。

しかし、同行にとって、経営再建するために、もはやロンドン抜きには考えられない。表1は、香港上海銀行の資本金と株主の地域別構成の変化を示したものである。設立当初の1865年、同行はアジア地域に在住する欧米商人からの支持を得るため、株式の多くはアジア地域に割り当て、ロンドンにはほとんど割り当てなかった。しかし、1875年の欠損によって、同行の株価が大幅に下がり、売却は香港などアジア地域で特に多かった。株価を安定させるように、同行は株式の多くをロンドンに移転し、76年になるとロンドンで登録される株式が全体の3分の2の近くを占めるようになった¹¹⁾。ロンドンとアジア間のバランスを取るため、同行は常に株主の地域別構成に気を付け、77年には同行の50%、93年には55%の株式をロンドンで登録するようにしたのである¹²⁾。

腰が重い取締役会とは対照的に、取締役会の指名を受けて実際に業務を行う総支配人を中心とした経営陣はロンドン委員会の設立に熱心であった。その中心的な役割を果たしたのはデビッド・マクリーン (David McLean) であった。彼は香港上海銀行が設立された時、オリエンタル銀行から同行に入り、上海支店支配人を務めた。その後2回も総支配人に指名されたが、2回ともその就任を承諾しなかった。74年にロンドンに戻って、翌年ロンドン支店支配人になった彼は、75年2月取締役会がロンドン委員会の設置を決定する¹³⁾と、シティにおいて信望のある3人をロンドン委員会のメンバーとして委任することにした。それはI&C銀行の取締役フリボッツ (A. H. Philipotts)、中国貿易と深くか

人々が全取締役の半分近くを占めるという状態にいたった。

10) 例えば、オリエンタル銀行。セイロンのローカル・バンクとして設立された後、のちに本店をロンドンに移した。

11) *Celestial Empire*, 13 Jan. 1876, p. 32. *Celestial Empire* は上海で発行された週刊新聞である。

12) F. H. H. King, *op. cit.*, pp. 59-60, 116-17, 155-56, 273, 276, 284-85, 343, 434, 436.

13) 同行は、ロンドン委員会の設立目的をロンドン支店で1874年12月に発覚した巨額な欠損に怒りを抱いた株主をなだめるためだと公表した。

表1 香港上海銀行の資本金と株主地域別構成の変化(1865-91)

年代	資本金 (HKドル)	株式発行高 (株)	株額面価格 (HKドル)	各地における割合(%)	
				アジア各地	ロンドン
1865	\$ 5,000,000	20,000	\$ 250.00	100	0
1866	\$ 5,000,000	40,000	\$ 125.00	91.50	2.50
1867	\$ 5,000,000	40,000	\$ 125.00	75	25
1877	\$ 5,000,000	40,000	\$ 125.00	50	50
1883	\$ 7,500,000	60,000	\$ 125.00	50	50
1893	\$ 10,000,000	80,000	\$ 125.00	45	55

出典: King, Frank H. H., *op. cit.*, pp. 59-60, 116-7, 155-56, 273, 436 より作成。

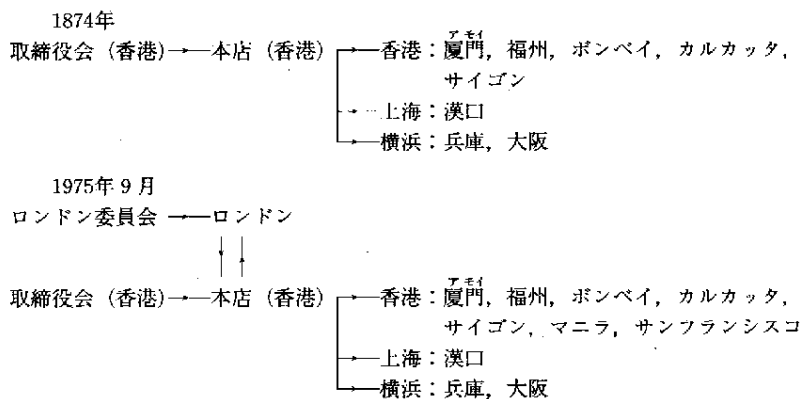
かわっているギブ商会 (Gibb, Livingston and Co.) のダンカンサン (E. F. Duncanson), ディーカン商会 (E. & A. Deacon and Co.) のパートナーであるディーカン (A. Deacon) であった¹⁴⁾。L&C 銀行の取締役がロンドン委員会のメンバーであることは、中国国債発行の交渉に大きな意味を持つと指摘しなければならない。1875年9月、香港上海銀行はロンドン委員会の構成メンバーを外部に発表した¹⁵⁾。図1は、この香港上海銀行の組織構造における転換を示したものである。

ロンドン委員会の仕事に関して、ロンドン支店長マククリーンはフリボッツとの会話を書簡の中で次のように明かした。「[委員会]の仕事は、ロンドン宛てに振り出す手形及びロンドンから振り出される手形を審査し、私に名前や会社名などに関する最高の情報を提供すること。さらにロンドン店の一般業務を審査することである」¹⁶⁾。ロンドン委員会の設立をきっかけに L&C 銀行は香港

14) ギブ商会はジャーディン・マセソン商会と並ぶ香港の最有力商会であり、同商会の代表は1860年から80年に至る20年間で17回も、香港政府立法委員会 (Legislative Council) で香港総督によって指名を受ける4人の民間委員 (Unofficial Member) のうちの一人であった。その当選回数はジャーディン・マセソン商会を除けば、最も多かった。(George B. Endacott, *Government and People in Hong Kong, 1841-1962: a Constitutional History*, Hong Kong University Press, 1964, pp. 249-253.)。また、1879年になるとロンドン委員会のメンバーは同じであるが、ダンカンサンは L&C 銀行の取締役になっており、フリボッツは Bank of British North American の取締役を兼ねている。(石井寛治「イギリス植民地銀行群の再編——1870・80年代の日本・中国を中心に——」『経済学論集』第45巻第1号、1979年4月、54ページ。)

15) F. H. H. King, *op. cit.*, p. 320.

図1 香港上海銀行の組織構造における転換



記号: (1) → 意志決定権が左にあることを示す。

(2) コロン(:)の後の支店, 代理店はコロンの前の本支店によって管轄される。

出典: Frank H. H. King, *op. cit.*, Vol. 1 より作成。

上海銀行の業務内容及び動向を理解する機会が得られた。また、同行の発展に従ってロンドン委員会の同行における仕事の範囲も大きくなり、ロンドンにおける同行の準備金の運用¹⁶⁾だけでなく、後に中国国債発行をめぐる諸列強間の争いが深まった時同行が英政府の支持を得るため同委員会の政府への働きかけもしたようである。

ロンドン委員会が最初に手掛けた主な仕事は、第1回清国政府国債のロンドン発行部分(76年3月)に関するものであった。これは同時に、清国政府のは

16) McLean to Greig, 16 July 1875, McLean Papers (School of Oriental and African Studies, University of London に所蔵されている。以下 MP と略称する。拙稿「香港上海銀行と中国政治借款の展開(1)」『経済論叢』第161巻第3号, 1998年3月)。また, F. H. H. King, *op. cit.*, pp. 211-212。

17) 香港上海銀行ロンドン・オフィス支配人マククリーンは同行頭取ジャクソンへの書簡で以下のことを明らかにした。「資金が大変安いのですべての良い投資先が非常に高い価格に上りました。現在は投資にとって大変不利な時期です。しかし、あなたの指示を心がけて最もよいところに£100,000までに投資します。ロンドン委員会もこの計算に完全に賛成してくれるだろう」(McLean to Jackson, 6 September 1876, MP)。

じめての海外での国債発行であり、これによって同国が世界資本市場へ巻き込まれたことでもある。

しかし、ロンドン投資家の債券に対する態度は、中国のそれとはまったく違うものであった。ロンドンで公開発売してから2ヶ月経った5月末になっても、発売する274,915ポンドのうち、わずか73,500ポンドの応募があっただけであった¹⁸⁾。発売して1年近く経っても売れ残った部分が75,000ポンドに上った。第一次発行で販売されず同行が保有した81,000ポンドは手形の担保としてL&C銀行に差し入れた。この融資についてL&C銀行はいつでも返済を求めることができる立場にある。2回目の発行で売れ残ったのはL&C銀行に保管してもらった。ロンドンにおいてこの債券はすぐ買い手を見つける流動的な資産ではなかった¹⁹⁾。香港上海銀行の縁故者などに販売してきたが、販売を拡大するため、1877年5月4日、同行はこの債券を初めてロンドン証券取引所に上場した²⁰⁾。上場を前提に約30,000ポンドが取引所の上場価格で売り出された²¹⁾。

18) David King, *op. cit.*, p. 260.

19) 同行の中国借款の処置に関して、マクリーンはジャクソンへの書簡でこう記した。「中国借款：貴方はわれわれがこの債券のうちの約100,000を保有することを望んでいるようであるが、ここに在るわれわれにとってこれはまったく役立たないことを指摘しなければならない。L & C銀行は第一次発行で売れ残った約81,000を担保として扱ってくれたのはわれわれの願いを聞き入れたにすぎません。しかし、第二次発行で売れ残った約75,000は彼らの所で保管してもらっているだけです。彼らは第一次発行の全額をいつでも返済を求める立場にあります。私は額面価格で債券を応募したものを拒むことはなかったが、残念ながら応募がほとんどありませんでした。そちら側でもできるだけいくらかを割り当てるようにしてください。第二次発行の債券については望む分をいくらかでも送ります」(McLean to Jackson, 6 September 1876, MP)。「L & C銀行はその債券がいつ彼らの所から回収するかについて常に私に聞いており、回収する日時を指定して公式に記すことを実際に私に要求しました。彼らと貴方の協定は彼らが約100,000を一時あるいはいづれにしても6ヶ月の期間以内に受け入れます。最も良い計画はそれを大衆に売り出すことだと思います。残念ながら今のタイミングが大変悪いのです。しかし、貴方がこれらの債券をL & C銀行から回収するように資金を送る余裕がないことを存じております。従って大衆に売り出すしかありません。われわれは自らの所有を減らすために、この債券を引き受けたものにより多くの債券を取得させるようにしてみる。あなたは中国で同じ事をしてほしい」(McLean to Jackson, 10 May 1876, MP)。

20) David King, *op. cit.*, p. 260. ロンドン証券取引所での上場は、発行された債券の全額が引き受け業者あるいは公衆によって応募されたことが前提条件であった。

21) 「中国借款：第二次発行の約30,000分は証券取引所の上場価格で売り出されました。従って、もし私たちは債券の上場ができなければ、この取引を取り消さなければならないことになります。それでも銀行はなんの損失を被ることもありません」(McLean to Jackson, 16 February 1877, MP)。

証券取引所の上場によって、同行はこの債券を少しずつ手放すことができた。

販売成績がよくなかったのは、イギリスの一般大衆がまだ中国経済に馴染みが薄いこと、同行が債券発行の経験が少なかったこと、発行時にちょうど景気が後退し始めたことなどの点とあわせて、同行と提携する株ブローカ (Messrs Walker and Lumsden) が熱心ではなかったという点も上げられる²²⁾。香港上海銀行は1年後に中国通のパンミュレ=ゴルドン社 (Panmure & Gordon & Co.)²³⁾ という別の株ブローカと提携することになり、その関係が20世紀になっても続くことになる²⁴⁾。

II その後の借款業務と香港上海銀行の位置

日本の台湾出兵問題は、結局イギリスの調停によって1874年10月末に清国政府が日本に50万両の賠償金を支払って和解した。しかし、琉球、朝鮮をめぐる中国と日本との対立がますます激化した。また、清国の周辺では、日清対立が深まるとともに、いくつかの危機が平行して起こっている。

表2は、中国におけるこれ以降の借款一覧表である。1874年から95年まで、香港上海銀行は1877年、78年、81年の西征借款、1883年から85年までの清仏戦争の戦費に関連する借款 (84年/85年) を5回、さらに1894年—95年の日清戦争に関連して2回にわたって引き受け、借款引受をほぼ独占した。

同行は第一次借款を引き受けた時からそれを一時的な業務ではなく、長期的

22) David King, *op. cit.*, p. 259.

23) パンミュレ=ゴルドン社は1876年に設立され、85年までにはすでに重要な株ブローカ社の一つになった。創立者のゴルドン (Charles Panmure Gordon, 1837-1902) は中国の太平天国の乱が起きた際、義勇軍を率い、清国政府側に立ち太平天国軍と戦ったことに有名であった。それをきっかけにゴルドンは洋務派官僚李鴻章などとも親密な関係を持っていた。1860年代にロンドンに戻ってロンドン取引所の会員になり、1876年に株仲介会社を創立し、そのころから香港上海銀行と提携し、1885年の英政府への請願書の中には中国政府借款の多くを取り扱っていると自称していた。(David Kynaston, *The City of London*, Vol.1, *A World of its Own, 1815-1890*, London, Chatto & Windus Ltd., 1994, pp. 359-60)

24) 1895年以降、香港上海銀行と日本国債との関わりについては Toshio Suzuki (鈴木俊夫), *Japanese Government Loan Issues on the London Capital Market, 1870-1913*, London, The Athlone Press, 1994 を参照。

表2 中国における海關税担保の借款一覧表 (1874-95年)

年代	借款名	銀行	金額	利率(%)	額面率(%)	発行地	返済期間	用 途
1874	福建台防	HK B	£ 627,615=2,000,000両	8.0			10	福建省海防経費
1875	1 回目		£ 300,000	10.5	95	香港・上海		
1876	2 回目		£ 275,000	8.0	99	ロンドン		
1875	西征借款	J. M. 商会	3,000,000両	8.0		非 公 開	3	西征軍費
		O B C		8.0				
1877	西征借款	HK B	£ 1,604,000=5,000,000両	8.0	98	ロンドン	7	西征軍費
1878	西征借款	HK B	1,750,000両	8.0	100	中 国	5.3	西征軍費
1881	西征借款	HK B	4,000,000両	7.0	103.8	中 国	5.8	西征軍費
1884	A・B借款	HK B	2,000,000両	7.0	100	香 港	3.6	清仏戦争
1885	C借款	HK B	1,140,000両	6.0	100	香港・上海	8	沙面事件賠償金
1885	福州借款	HK B	£ 1,000,000=4,000,000両	7.0	98	ロンドン	10	清仏戦争
1885	廣東借款	HK B	£ 505,000	8.0	98	ロンドン	10	清仏戦争
1885	6%政府借款	HK B	£ 757,000=3,000,000両	6.0	98		10	清仏戦争
1885	輪船招商局	HK B	£ 300,000	7.0	105	上 海	10	清仏戦争
1885	8%ドル借款	C B	1,000,000両	7.0	100		3	清仏戦争
1886	神機營借款	BH	£ 1,500,000	5.5	98		10	陸軍費
1886	D借款	HK B	300,000両	7.0	105	中 国	9.7	内務府開平鑛務
1887	E借款	HK B	700,000両	6.0	105	中 国	30.5	内務府開平鑛務
1888	三海工程	WG	5,000,000両	6.0	不詳	ド イ ツ	15	宮殿の修築
1894	黄河工事	HK B	1,000,000両	6.0	100	非 公 開	5	黄河維修
1895	7%銀借款	HK B	10,000,000両		96.5	ロンドン	20	日清戦争
1895	6%銀借款	HK B	£ 3,000,000		104.5	ロンドン	20	日清戦争
1895	6%ドイツ借款	N B D	£ 1,000,000		100	ド イ ツ	20	日清戦争
1895	Cassel 借款	C B	£ 1,000,000			ロンドン	20	日清戦争

註記：(1) HK Bは香港上海銀行，J. M. 商会はジャーディン・マセソン商会，O B Cはオリエンタル銀行，N B Dはドイツ国民銀行，C Bはチャータード銀行，BHはベアリング商会，WGは Warschauer Group を指す。

(2) '='の前は契約上の金額，その後は実際中国政府に渡される金額を表す。

出典：King, F. H. H., *op. cit.*, Vol. 1, pp. 548-549.

なものと考えた。中国の今後の借款を独占しようと図り、同行はその借款契約草案に「優先権」、すなわち他の金融機関より優先的に借款を引き受ける権利、という条項を盛り込んだ²⁵⁾が、清国側の反対によってこれは実現しなかった。だが、自ら組織を変革して対応した同行は、借款分野において日清戦争前に優位な地位を獲得するに至った。他の植民地銀行は、70年代半ばからの長期的な銀価下落に対応して、銀貨圏であるアジアでの資産を極度に収縮することに務め、借款供与分野へ参入する余裕がなかった。それに対して、最初からアジアで銀調達をしてきた香港上海銀行は、借款供与の分野できわめて有利な立場に立った。

外債を増やさないように、清国政府は国内公債発行を手がけた。1878年9月の西征借款の内国債発行²⁶⁾は、中国国内で最初に行ったものであり、外国銀行を排除しようとする試みでもあった。左宗棠は軍事資金を集めるため、商人胡光庸に募集会社「乾泰公司」の設立を命じ、中国商人を販売対象として国債を発行した。この借款は当時行われた外国銀行借款の方法を模倣し海関税を担保にしたが、中国商人が返済を懸念したため予定額の半分しか集められなかった。その時、香港上海銀行は「乾泰公司」の設立が形を整えたことを懸念し、残った175万両の貸付を供与することを自ら申し出た。同行は、これを「外国借款」ではなく「内国借款」として出資し、「総理衙門」²⁷⁾及び総稅務司の印を必要としないとした。香港上海銀行の申し出は受け入れられることになった²⁸⁾。

25) Hart to Campbell, 30 Sept. 1874. 「優先権」のことに關して、オリエンタル銀行も同様な要求を提出した。(Hart to Campbell, 2 Oct. 1874, Sir Robert Hart, *The I. G. in Peking: Letters of Robert Hart, Chinese Maritime Customs, 1868-1907*, eds. by John K. Fairbank, Cambridge, MA. and London, 1975.)

26) 西征借款を仲介したのははかならず左宗棠の財務代理胡光庸(前掲拙稿論文(1)の註20を参照)である。胡は武器を上海にあるドイツ系資本の泰來洋行(Telge and Company)から買い付ける。C. Stanley, *op. cit.*, p. 17.

27) 総理衙門(総理各国事務衙門)は、近代国家の外務省に相当する機構であり、アロー戦争の結果、1861年に北京で設立された。その詳細は坂野正高『近代中国政治外交史』東京大学出版会、1973年、265-267ページを参照。

28) 方文襄全集、奏稿、第153巻、24ページ、(中国人民銀行總行參事室編『中国清代外債史資料(1853-1911)』中国金融出版社、1991年、58-61ページ)。また、浜下武志『中国近代史研究——清末海關財政と開港場市場圈』汲古書院、1989年、70ページもそれに言及している。

清政府のこの試みは、香港上海銀行が発行した債券の多くが実際中国人によって購入されていることに由来した。1877年借款の500万両(1,600,000ポンド)のうち、少なくとも全体の4分の1近くの35万ポンド分の債券が香港と上海の中国人によって買い入れられた²⁹⁾。それは同行の中国での大きな影響力と信用力を持っていること³⁰⁾を反映していると同時に、中国政府と中国商人間の直接的な信用関係が築かれていないことを示している。香港上海銀行が中国政府と商人間の仲介者であることは、中国の官僚にも分かっていた³¹⁾。

総税務司ハートもそれに着目し、同行を清国政府中央銀行にする構想³²⁾を立て、それを清国政府に提案した。提案に関して、総税務司ハートは書簡の中で次のように述べている。「現に中国で経営している外国銀行を政府銀行にし、

29) 「新しい借款に関連するものがすべて順調に行けるように願います。しかし、あらゆる書類がそろっていてもこの市場で売れるかどうかに関する疑念を私は持っていると思います。この市場は外国債券に対して大変不安であるので、この借款をわれわれから奪うシンジケートがあるかどうかは疑問です。われわれはこの借款を獲得しない限り、第二次発行の£750,000に関して言えば、手を引くべきであろう。われわれは第一次発行の£750,000を引き受けることになるだろう。しかし確実に引き受けると合意する前にその全額を中国で売り捌けるという見通しがついていると想像する。もし売り捌くことに成功すれば、為替における利益は大きいものになるだろう」(McLean to Jackson, 1 June 1877, MP)。

「中国借款：借款のうち£200,000が売りさばかれたことをうれしく思います。その後の電報であなた(香港本店頭取)が£200,000を、キャメロン(上海支店支配人)が£150,000を中国に売却したようです。だから、この借款がきっと成功になるだろうと思います」(McLean to Jackson, 3 August 1877, MP)。

30) 香港上海銀行は諸植民地銀行の中で最初に土着金融機構である「錢莊」に短期融資を始めた(浜下武志「19世紀後半、中国における外国銀行の金融市場支配の歴史的特質」『社会経済史学』第40巻第3号、1974年)。また、同行は、莊票(錢莊の約束手形)を割引いたり、外国商人のために彼らの代わりに莊票を取り立てる業務を行ったりした。

31) 例えば、当時の中国駐英大使曾紀澤は、外国商人が外国から資金を調達して中国政府に融資するのではなく、国債を応募するのは中国の国民であると指摘した。(中国人民銀行総行参事室編、前掲書、70ページ)。

32) 英国人が中央銀行を設立する構想は1860年代にまで遡ることができる。天津・北京条約の締結及びイギリスで銀行法の改正によって、イギリス資本による中国での銀行設立の構想が植民地事情に強い関心を寄せた M. マルティン(Robert Montgomery Martin)によって立てられた。1863年、彼は中国帝国銀行(the Imperial Bank of China, Ltd.)の設立を手がけた。その設立趣意書では、同行の業務を紙幣発行と預金分野に限定し、同行によって発行される紙幣が税関及び中国全土にある税務徴収所での支払い手段としての特権を獲得すると書いていた。だが英外務省はその要求を拒み、設立計画が結局挫折してしまった。その設立過程の詳細は Frank H. H. King, *Survey our Empire! Robert Montgomery Martin (1801?-1868): A Bio-Bibliography*, Centre of Asian Studies, University of Hong Kong, 1979, pp. 189-198 を参照。

政府にかかわるすべての取引を全部その銀行に任せる……この提案がもし受け入れられたら、私たちは中国人から巨額にのぼる金銭を調達することができ、わざわざヨーロッパに行き起債する必要もなくなるのです。そうすれば、私たちは銀建ての借款を獲得するので、為替変動による差損から完全に脱却できるだろう。」³³⁾というわけである。しかし、それは話の段階で立ち消えとなった。

ちなみに、日本に関しては1880年、明治政府内では大隈重信によって出された紙幣整理のための5000万円外国起債案をめぐる、激しい対立が引き起こされ、結局外資への依存深化に危機感を持った松方正義のほうの意見が通された。松方大蔵卿は、1880年と82年にそれぞれ横浜正金銀行と日本銀行を設立し、外国銀行の排除を図った。これは日清両国の分かれ道ともいえる。

1880年代に入って、中国では鉄道建設などが盛んに議論され、そして清仏戦争が終了した1885年以降、諸国は鉄道建設、鉱山開発などの利権獲得にいっそう強い意欲を見せ、銀行家団などを中国に派遣し、巨額な開発借款契約の締結に積極的に活動した。この時期すでに香港上海銀行は清国政府の中心的な官僚と一層緊密な関係を築くことに乗り出していた。1881年の上海と天津間の電信開通をきっかけに、同行は中国の北部まで支店網を拡大することに踏切り、天津に支店を開設した。また、ドイツやフランスの北京での動きをすばやく偵察するため、清仏戦争が終了した直後の85年6月に北京に出張所を開設することにした。清国政府の政治経済を左右するほど大きな権力を持つ李鴻章は、同行の働きかけによって、同行に官金を預金したり、融資を受けたりするようになった。李鴻章との関連で、いくつかの洋務派官僚によって設立された企業への同行の融資契約が結ばれた³⁴⁾。

33) Hart to Campbell, 3 January 1878. ハートが中国の金融・貨幣・財政などの側面における関心は、1875年にマカニール事件を処理する際、李鴻章と英大使ウェードとの会談の中で、中国に造幣局を開設し海関によって管理するというハートの提案が取り上げられたことから見られる。

34) 同行の天津支店は李鴻章に30万両の与信枠を提供した。李の口利きで、同行は1885年に官督商弁企業である輪船招商局（汽船会社）へ融資を行い、1888年には黄河工事の借款を供与した。また、91年に天津支店が李によって設立された官営紡績工場に期間5年の100万両の融資を与えた。(F. H. H. King, *op. cit.*, pp. 561-62.)

また、同行は独占的な地位を維持するため、清仏戦争が起きる前、資本金を増やすことにした。前掲表1のように、清仏戦争が起きる直前の82年/83年に資本金を500万ドルから750万ドルに引きあげた。89年にドイツ＝アジア銀行が創立された後、同行は90年に再び増資することにし、今度は資本金を千万ドルにした。だが、あまり拡大し過ぎたため91年から収益が悪化し、92年には危機に見舞われた³⁵⁾。その回復は日清戦争がきっかけとなる³⁶⁾。

イギリスは、初めは日清両国が戦争するのを好まなかったのであるが、ロシアがシベリア鉄道の建設を進めているのを見て、ロシアの南進を警戒し、だんだん態度を変えてきた。そして、戦争には干渉しないが、上海の中立を保証するように日本政府に要求した³⁷⁾。

日清戦争は、征台事件後20年たった1894年に起こった。その20年間、両国は軍備競争を続けた。1894年9月17日黄海で、日清両国の主力艦隊が遭遇して行った大海戦は、世界の注目を浴びた。両国の軍艦は主として西洋から購入したもので、ほぼ最新型を揃えていたからである。戦争中、清国政府は、海関の総税務司ハートを通じて軍事費を調達し、香港上海銀行はそれぞれ1000万両の銀借款と300万ポンドの金借款を引受けた。

結局、日本が勝利を収め、1895年4月17日に下関で講和条約が調印され、軍

35) 1892年における同行の巨大な損失は、1890年に始まった急激な銀価下落による貿易不振がその背後の原因となっている。同行の外、アジアに進出している諸外国銀行にとっても1892年は収益が悪化し、経営危機に満ちた年であった。同年、新オリエンタル銀行は支払い停止になり、マーカントイル銀行及びフランス系資本のバリ割引銀行が組織再建を行なった。

36) 前掲拙稿論文(1)の表1香港上海銀行の営業成績を参照。

37) その要求は主として在上海外国商人によるものであった。このような要求は清仏戦争の際にもあった。戦争に対する商人の態度は終始して一貫したものではない。その典型をなしたのは、外国商人によって構成される上海商工議会(Shanghai Chamber of Commerce)に影響力あるジャーディン＝マセソン商会である。清仏戦争が起きる前に、ジャーディン＝マセソン商会は貿易に混乱が引き起こされることを懸念して最初には戦争を反対した。だが、同商会はフランスの中国に対する圧力が中国に変化をもたらすことを暗に期待し、戦争に賛成するようになった。戦争中には上海に攻撃しないことをフランス政府に保証を取るように奔走した。(Le Fevour, Edward, *Western Enterprise in late Ch'ing China, a Selective Survey of Jardine, Matheson and Company's Operations, 1842-1895*, Cambridge, Mass., Asian Research Center, Harvard Univ., 1970, pp. 74-75.)

費賠償についての規定で、清国は日本へ銀2億両（清国財政の2年分余り）を支払うことを定めている。この賠償金のほか、威海衛守備費の償却金、後に遼東半島を還付する代わりに受け取るようになった報償金の取り立ては、実際には銀貨ではなく、金貨で行うこととし、日本はロンドンを通してポンド建てで受領することとした。賠償金のための借款をめぐる、諸列強の銀行間で激しい対立がみられた。露仏に対抗してイギリスの香港上海銀行とドイツのドイツ＝アジア銀行とが連合して借款を引き受けた。一方、日本は日清戦争後、香港上海銀行等を加えたシンジケート銀行団を通じてロンドンで国債発行を行なった。このように、日清戦争後、香港上海銀行は清国政府だけでなく、日本政府に対しても借款の引き受けを行い、ロンドンの資本が東アジアに活動の場所を見つけることに貢献した。香港とロンドンの双方に足を置く独自の組織体制の構築がその基盤となったことはいうまでもない。その起源は1875年の清国政府第一次国債発行を契機とする組織改革に求められるということができよう。