

14.5-17イ



1200501211419

大連を中心
として観たる
銀市場と銀相場の研究

満鉄調査課



始



發行所寄贈本

凡例

一、一九二九年後半以降落潮を呈しつ、あつた銀價は一九三〇年に入るや逐月驚異的慘落を演じ其餘波は墨西哥米國等の銀山の閉鎖を促し、列強對支貿易の不振を招き、各國物價の低落の動機となり延ひては世界を擧げて不況の奈落に呻吟せしむるに至つた。我が滿洲が銀價の慘落のため蒙つた打撃も想像以上に甚大なものがある。例へば多數の有力華商が倒産せる如き、大連港の輸出入貿易が激減を來せる如き、其他華商の購買力が減退せるため、滿鐵の撫順炭の賣行きが不良となり、貨物收入が激減せる如き、數へ來れば殆んど際限が無い。本稿はこの銀相場の慘落を轉機として最近銀相場乃至銀市場に關心を持たる、人士の増大せるに鑑み、其研究の一助に資せんがため、過去六ヶ年に亘つて少しづつ、集め置きたる資料と見聞を基礎として早急の間に纏めしめたものである。銀に關しては其方面の専門家や實際家の貴重な研究が多分に公にされて居り、殊に本稿の大半は上海三井銀行の調査資料に俟つところが尠くないが、なほ大連銀事情に關しては、何等かの暗示を提供するに役立つべきを信じて敢て上梓する次第である。

一、本編を草するに當つて種々の便宜を與へられたる大連取引所錢鈔市場一乘勇進氏に特に謝意を表す。

一、擔當者 南郷龍音

凡例

14.5-17

昭和五年九月

滿鐵調査課

發行所 滿鐵本

大連を中心として觀たる 銀市場と銀相場の研究

目次

第一章 大連銀市場.....一

第一節 大連の錢鈔取引.....一

 錢鈔先物取引の沿革.....一

 錢鈔取引所の組織及取引人.....二

 證據金と清算方法.....四

 上場物件と取引の種類及方法.....六

 乗換と委託手数料.....一〇

 錢鈔市場の手筋.....一四

第二節 鈔票の本質.....一七

第三節 大連上海間の銀相場事情.....二二

目次.....一

第四節 大連商人と送金制限問題 二八

第五節 特産資金としての鈔票 三九

第六節 滙申市場 四三

第七節 鈔票と關稅 四八

第二章 滿洲奧地貨幣市場 五〇

第一節 奉天取引所 五〇

第二節 濱江貨幣交易所 六一

第三節 長春と吉林に於ける貨幣市場 六八

第四節 營口に於ける貨幣取引 七〇

第五節 安東に於ける貨幣取引 七八

第三章 世界の主要銀市場 九二

第一節 倫敦銀市場 九二

第二節 紐育銀市場 九七

第三節 孟買銀市場 一〇一

第四節 上海爲替市場 一一〇

上海の爲替市場と銀塊相場との關係 一一一

金業交易所に於ける標金取引 一一二

標金相場と香港銀行建値との關係 一二六

標金定期乗換取引と金塊輸出禁止令 一三六

標金市場の大連錢鈔市場統制力 一四三

本邦金解禁後に於ける日米爲替と上海市場 一四四

附 録

A 統 計

1 大連銀相場

2 滙申相場

3 紐育銀塊相場

4 倫敦銀塊相場

目次

- (1) 倫敦銀塊相場と金銀比價
- (2) 倫敦銀塊高低相場(一八三三—一九二二)
- (3) 倫敦銀塊相場(一九一三—一九二九)

- 5 上海對日爲替相場
- 6 上海標金相場

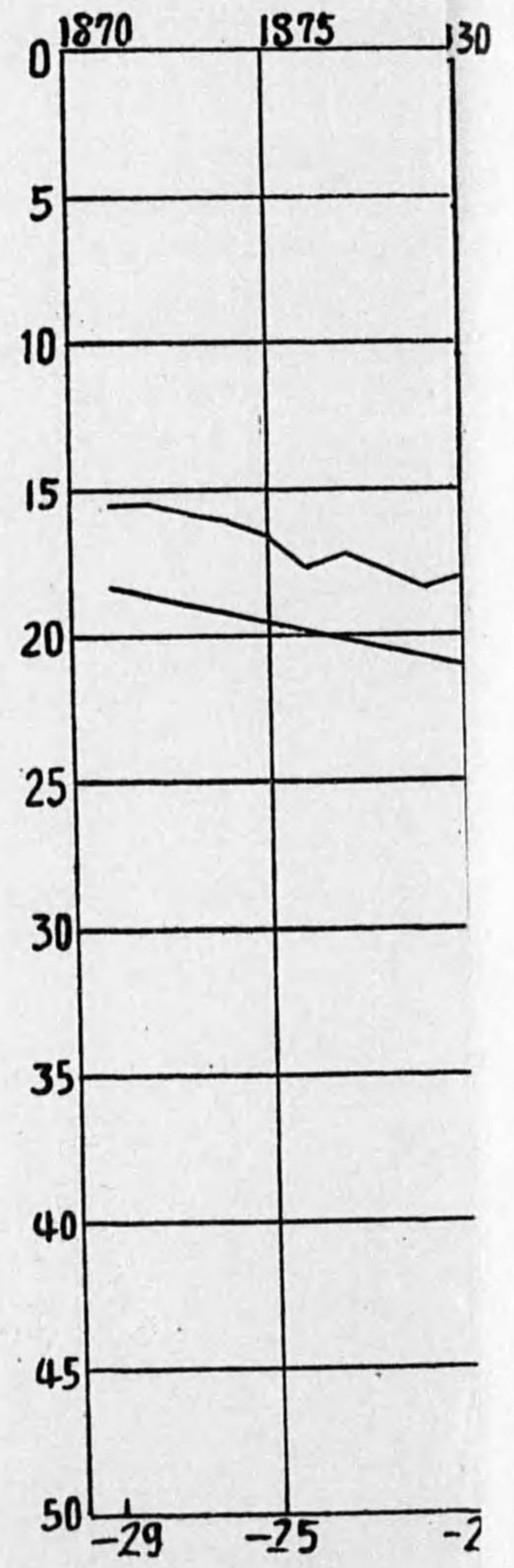
B 銀價暴落と滿洲財界への影響

- 一、最近に於ける銀價暴落の經過及其原因
- 二、銀價暴落の滿洲財界に及ぼせる影響

- 三、結言

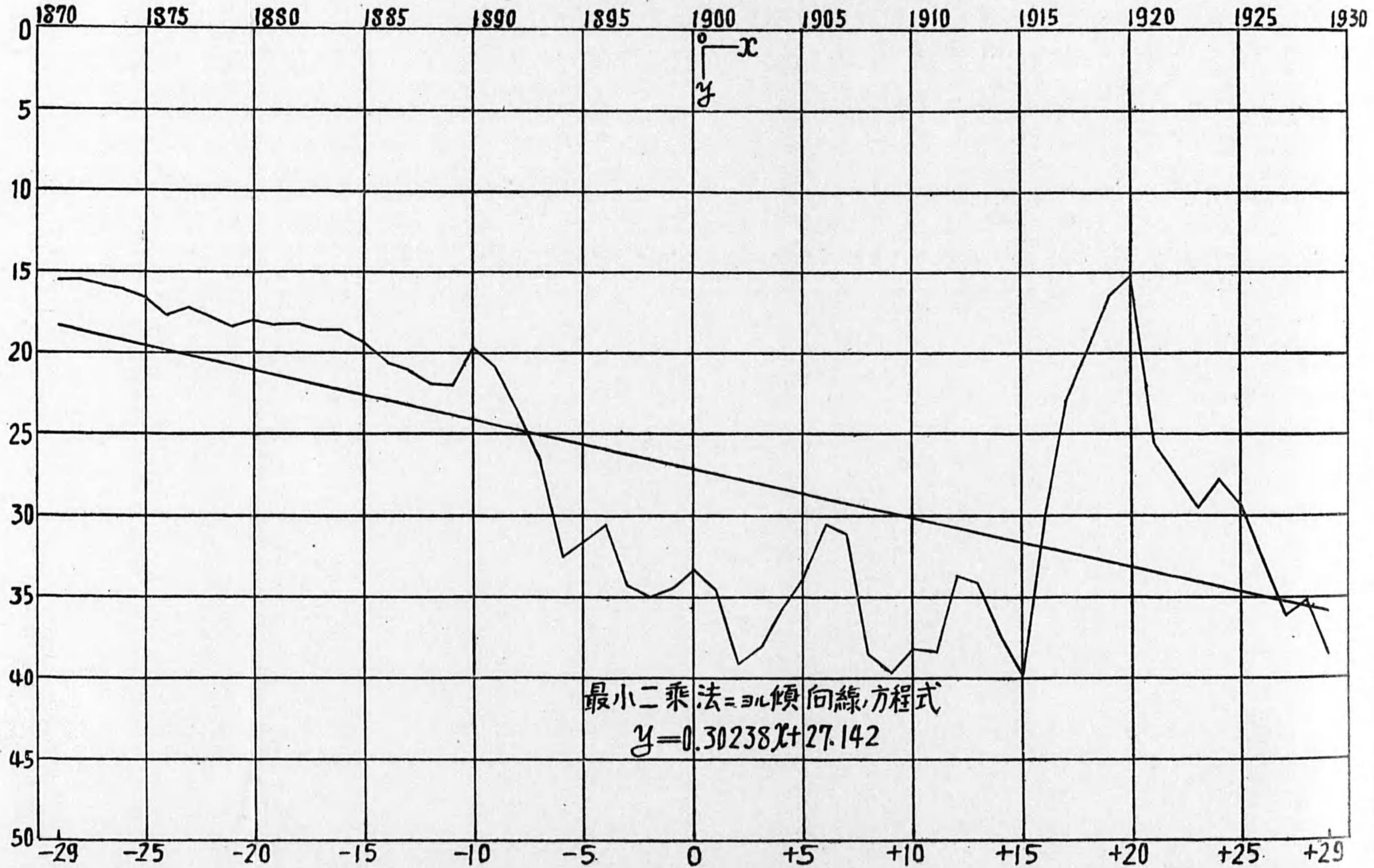
C 鈔票と金票に関する勅令集

- 大連を中心とする上海日本間爲替三角關係
- 支那爲替投機業者論
- 上海に於ける外國爲替及金融
- The Currencies of China

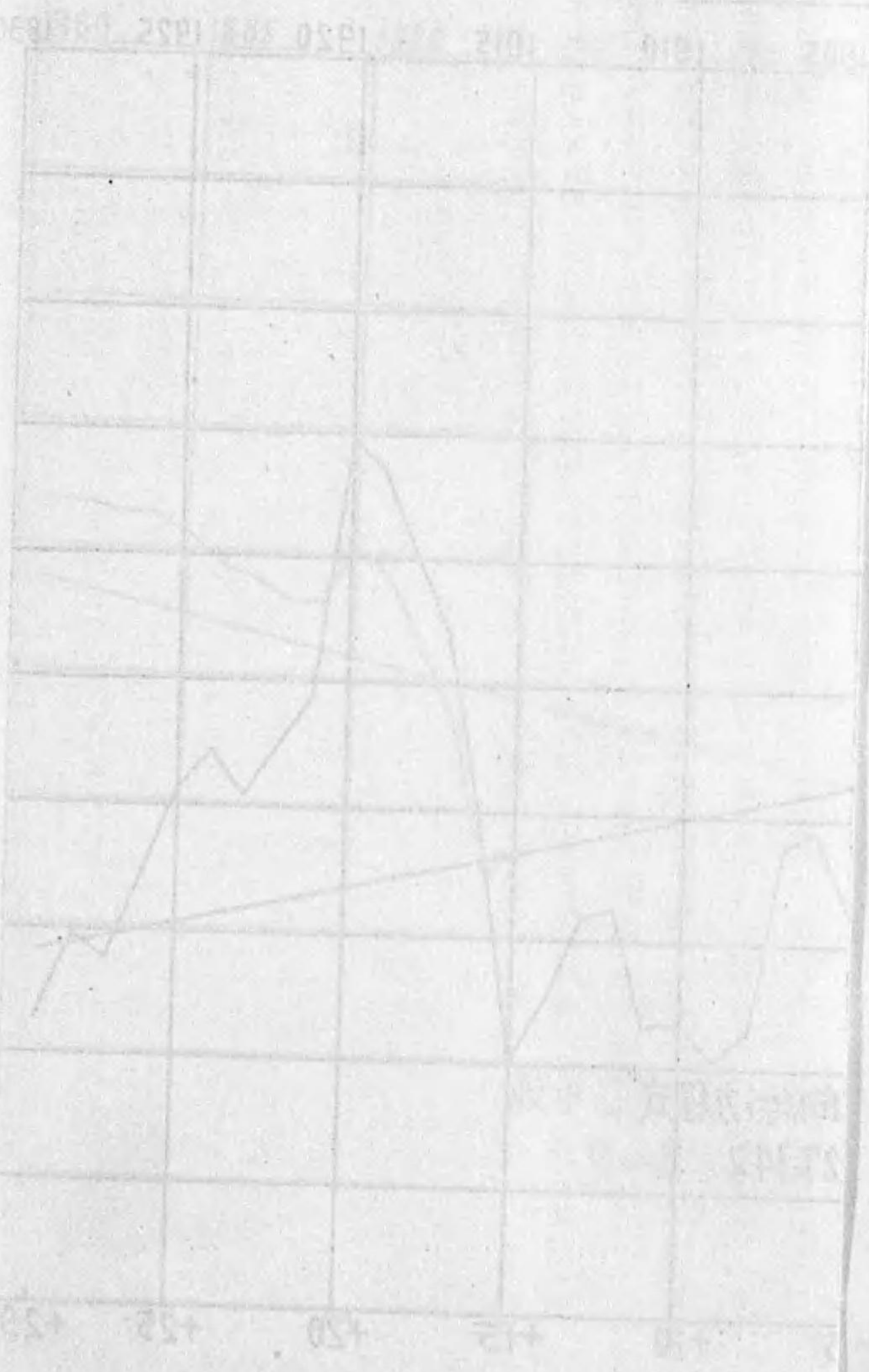


取引所に於て錢鈔取引が開始

最近59年間金銀比價



二、銀價暴落の滿洲財界に及ぼせる影響
 三、結 言
 C 鈔票と金票に関する勅令集 上海三井銀行
 大連を中心とする上海日本間爲替三角關係 吉田政治氏
 支那爲替投機業者論
 上海に於ける外國爲替及金融
 The Currencies of China Eduard Kann.



大連を中心
として觀たる
銀市場と銀相場の研究

第一章 大連銀市場

第一節 大連の錢鈔取引所

錢鈔先物取引の沿革

大連に於ける錢鈔先物取引の起源は一九一四年（大正三年）二月支那商人及正隆銀行の代表者等が相諮つて大連錢業公所を設け關東都督府の認可を得て現物先物の兩取引を開始せるに端を發する。其後錢業公所内に於ける取引は滿洲の特産物が大連港の長足なる發達に伴つて世界的商品となるに及び日を逐ふて盛大となり、實需筋に利用せらるゝ、外金銀比價の變動を利用せんとする投機業者も出現するに至りしかば、開原長春の例に倣ひ錢鈔取引は取引所に於て行ふを妥當とすとの議起り、一九一七年五月十八日府令第九號を以て大連重要物產取引所錢鈔取引に關する規定の發布を見るに至つた。開原長春の兩取引所が關東都督府取引所規則に據つて業務を開始したのは一九一六年のことで、錢鈔取引に關しては開原は同年三月十五日より、長春は四月四日より立會を開始した。取引所に於て錢鈔取引が開始

さる、に至つた動機は實に滿洲に流通する通貨が多種多様に亘り、其多くは現銀に基礎を有せざる不換紙幣にして相場の變動常無く、各種商取引は多大の危険に晒さる、を免れざるため、この危険を轉嫁する必要にせまられて發生したものである。

大連重要物産取引所錢鈔取引規程は一九一七年六月一日より實施せらるることとなり、大連錢業公所は任意解散せらるも、會員の多くは免許料を免ぜられて錢鈔取引人となるに至つた。次で一九一九年二月六日關東都督府は府令第六號を以て大連取引所規定を公布し、從來の大連重要物産取引所錢鈔取引規程及大連重要物産取引所錢鈔取引規程を廢止し取引所の名稱も大連取引所と改められて今日に至つて居る。

これより先大連錢業公所の解散と前後して、錢鈔先物取引を擔保し且つ清算事務を行ふため、別に一機關を設置すべしとの議が起つた、この必要を充すために設立されたのが、通稱を錢信會社と呼ぶる、大連取引所錢鈔信託株式會社である。一九一七年五月の設立に係り業務を開始したのは同年六月一日のことである。

大連取引所は設立の當初に於て市場を統一するため直接關東都督府の監督を要したるに、且つ市場取引の多數を占むる支那人が官憲の威力を信ずること厚きとのため官營の端を發し今日に至るも更改を見ない。取引所は取引人の監督、建玉の整理、公定相場の發表等を取扱ひ、取引の清算擔保並に資金融通等の業務は錢信會社をしてこれに當らしめて居る。なほ大連取引所は官營なるため沿線の官營取引所と同じく資本金と云ふものがない。即ち關東廳は州内及滿鐵沿線の官營取引所を經營管理するため毎年金二十萬乃至三十萬圓の支出を計上して居る。

錢鈔取引所の組織及取引人

大連取引所は關東長官の管理に屬し重要物産市場及錢鈔市場の二部より成り取引所の事務を處理する爲め、所長、副所長、主事、書記及検査員を置き別に所長及商議員より組織さる、商議員會が設けられて居る。商議員は商工業に關し學識又は經驗ある者より關東長官之を任命し取引人の免許及取消、費用徵收、賣買取引方法、仲裁、判定其他重要なる事項に付審議するものとする。

錢鈔取引所に於て取引を行はんとする者は取引人となることを必要とする。取引人は自己の危険と計算を以て取引を行ふ外他人の危険と計算とを以て賣買を行ふこと勿論である。取引人たらんと欲する者は願書に履歷書を添付し大連錢鈔取引人組合の手を経て取引所所長宛に提出し其免許を受くることを必要とする。取引人の免許を受けた場合には所長の指定せる期間内に免許料金百圓及入場料金六圓を取引所に納付する外、身元保證金として銀四千圓を錢信會社に差入れねばならぬ。一旦取引人として免許を受けた者にも、指定の期間内に免許料及入場料を納付せず又身元保證金を差入れざる時、又は正當の事由なくして一年以上引續き賣買取引に従事せざる場合には取引所所長より免許を取消さる、ものとする。

一九三〇年六月二十日現在に於ける錢鈔取引人數は日本人十八名支那人四十六名合計六十四名にして、其悉くが一九一七年六月當局の認可を受けた大連取引所錢鈔取引人組合に加入しつゝある。この錢鈔取引人組合組織の目的は、

組合員相互の親交を圖り共同の利益を増進し弊害を除去するに努むるを以て主旨とし、委託者より徵求する手数料金額、取引人及其代理人の取締、紛議調停、規約違反者處分方法等を決定し當該決議事項を取引所に申請又は報告するにある。普通取引人に關する重要事項に付ては取引所より組合に諮問するを例とし、又取引人の新規出願に就ては組合に於て審議の上取引所に具申するのが常である。

日本側取引人の重なる者に三井物産、三菱商事がある。之等の商社は取引人の資格を有するも直接賣買を行はず、錢莊に委託し、現物取引は當該錢莊名を以て賣買並に受渡しを行はしめ、先物取引も亦錢莊名義を以て賣買せしめ、前後場の引後一時間以内で當該錢莊をして附換届を取引所に提出せしめ自己名義に變更しつゝある。これ實に之等の商社が取引人の資格にて自己名義を以て市場にて賣買せんか、賣買額及其價格を記入する結果、相手方を始め一般取引人をして錢鈔取引の内容は勿論これに關聯する商取引にまで思を逞しふせしむることとなるを以てこれを防止せんとする趣旨に外ならぬ。

證據金と清算方法

取引所は取引の安全を期するため、取引人の免許を與へたる時は身元保證金として銀四千圓を錢鈔信託に差入れしむるに共に各賣買取引毎に證據金を徵收する。賣買證據金は本證據金、追證據金、増證據金、特別證據金及豫納證據金に分れ大連取引所錢鈔信託株式會社擔保及清算業務規程第九條に詳述されて居るから改めて説明するまでもないが

實際問題として現在錢鈔信託は鈔票一萬圓に付金二百圓の割合で本證據金を徵收して居る。又追證據金は本證據金の半額とし當日の帳入値段に其以後日々帳入値段を對比し其差損額が本證據金の半額に達する毎に損方より差入れしむる規定である。本證據金が銀百圓に付金二圓の割合となるから結局前日と當日の帳入値段との間に金一圓以上の開きが生ずる場合に徵收さるゝこととなる。

帳入値段とは取引所に於て賣買さるゝ取引全部を整理する標準相場であつて、これが算出の衝に當つて居るのは錢鈔信託である。帳入値段は當日相場引値を標準とし、寄付値段を參照して定むる規定であるが、大體相場引値と一致する場合が多い。計算區域に付ては、前日の後場を當日の前場を一區域とし、更に特別な場合を豫想して後場又は前場の賣買なき時は其賣買ありたる一場を以て計算區域と定めて居る。帳入値段と約定値段との關係はこれを如何に處理するやと云ふに、約定値段が帳入値段よりも高き時は買方（金票賣方）より其差額を差入れしめて之を賣方（金票買方）に支拂ひ、約定値段低き時は賣方より其差額を差入れしめて、之を買方に支拂ふのである。この差額徵收に關する理論は極めて簡單で、買方が損をする場合は其買持値段以下に相場が下つた時であり、賣方が損をする場合は其賣持値段以上に相場が昂騰した時である。即ち約定値段以上に相場が騰貴すれば買方の利鞘となり約定値段以下に低落すれば賣方の利鞘となる。一計算區域に於ける實際賣買は當日の帳入値段より以前に起るのであるから上述の理論を帳簿整理に應用し、賣買當事者をして實際の損得以外に損得なからしめんことを期したものである、先物取引の轉賣買戻しによる約定値段と當日の帳入値段との差金も亦前例に倣つて處理するもので且つ轉賣買戻しを行つた場合

には其賣買當日の帳入値段に轉賣買戻當日の帳入値段を對比して損益を計算し、損失ある時は之を差入れしめ利益ある時は錢鈔信託より支拂ふことになつて居る。この帳入値段は受渡標準値段算定の基礎となり、受渡期日前三日間の帳入値段を平均した數字が受渡標準値段なるのである。この外帳入値段に對して公定相場云ふものがあるが、これは取引所より發表せらるゝもので錢鈔信託の關與せざるころである。公定相場發表の目的は市場取引に一定の基準を與ふるに存し、取引の清算は全然關係を有しない。錢鈔現物取引の公定相場は鈔票對金票と鈔票對小洋錢との兩者に分ち、當日の前後場に於ける總價格たる金票及小洋錢を夫々其總賣買數量たる鈔票を以て除して算出し、鈔票對金票先物取引に在つては契約履行期日の如何に依り之を十三日限と二十八日限とに區別し、一日間の總數量(鈔票)を以て總代價(金票)を除して算出するものとする。

大連取引所錢鈔信託株式會社は一九一七年資本金百萬圓を以て設立せられ、當初業績が大いに擧つたので一九二〇年一月資本金を金三百萬圓に増加した程であつたが、一九二四年八月龍口銀行の破綻に連坐して多大の瘡痍を蒙つたのであつた。爾來幾多の曲折を経て一九二七年漸く整理案成り、資本金五百萬圓拂込金百二十五萬圓の會社を新設して舊會社の權利義務を繼承し、翌一九二八年一月關東廳の許可を受けてより以來順調の業績を擧げつゝある。

上場物件と取引の種類及方法

大連取引所の錢鈔取引はこれを現物取引と先物取引とに分つことを得る。現物取引となり得るものは鈔票と俄帖(

留紙幣)とであつて鈔票はこれを金票と小洋錢とを以て賣買し、俄帖は鈔票を以て賣買するのである。この俄帖對鈔票の現物取引は慣習により、一口の取引は五百留以上、呼値は百留に對する鈔票の價格を以て示さるゝこと、なつて居るが、一九一七年に二十六萬四千留、翌一九一八年に百四十一萬八千留、一九二四年に六十四萬五千留出來たのみで爾餘の各年共に取引皆無となつて居る。

次に鈔票對金票並に鈔票對小洋錢一口の取引は共に鈔票五百圓を最低とし、六百圓、七百圓と百圓を單位として取引さるゝ規定なるも鈔票對小洋錢の賣買に關しては一口百圓の取引も行はれて居る云ふ。呼値は鈔票百圓に對する金票及小洋錢の價格を以て表示される。

先物取引の目的物件も亦鈔票と俄帖の兩者であつて、前者は鈔票を金票を以て、後者は俄帖を鈔票を以て賣買するものとし、取引單位は鈔票五千圓、俄帖五千留の規定である。呼値の單位は共に現物取引の夫れと同様であるが、俄帖對鈔票の先物取引は露西亞に革命起り留紙幣の價值甚しく暴落せるため一九二〇年六月以來取引中絶の姿である。

大連錢鈔取引所の最も重要な取引は鈔票對金票先物取引であつて、取引單位は五千圓と云ふことになつて居るが實際に於ては五千圓の賣買の行はるゝことは稀であつて、又強いて行はんとすれば相場甚だしく不利たるを免れない鈔票先物一口の取引は鈔票一萬圓以上を普通とし、一萬圓、一萬五千圓と累進する。

錢鈔現物市場は午前九時より取引を開始し、正午十二時を以て前場を畢り、後場は午後一時二十分より始まり、午後三時三十分取引を畢る。先物取引に在つては、前場は午前九時三十分より正午十二時迄、後場は午後一時三十分

より午後三時三十分迄なつて居るが、八月一日より同三十一日に至る期間に限り午後二時より同三時迄する習しである。

現物取引は相對賣買を以て行はれ、各取引人又は其代理人は市場内に於て各自相互間に賣買を進め、契約成立し共に賣買雙方の商號、數量、値段を市場内備付の黑板に記載する、現物取引の中、銀對小洋錢取引の受渡は賣買當事者相互間に於て行ふことになつて居るから問題はないが、鈔票對金票の現物取引に於ては以上の手續の外に更に當事者雙方の記名捺印せる現物賣買届を取引所に提出し、當日又は翌日正午迄に錢鈔信託の手を介して正隆銀行に於て、受渡しを了せねばならぬ。即ち現物取引受渡取扱規程は第二條に於て、現物取引にして毎立會日の午後二時三十分迄に賣買の成立したるものに付ては賣買當日の午後三時迄に賣方より賣渡物件を、買方より其買受代金を信託に提供すべし、午後二時三十分以後に成立したる賣買に付ては次の立會日の正午迄に前項に準じ物件又は代金を提供すべしと規定して居る。

錢鈔先物取引は競賣買の方法に據つて行はれ、取引人又は代理人は立會開始の振鈴に依り相互に入り混り賣買値段の競合を行ひ、賣買が成立すれば直ちに賣買當事者双方より各々其商號、數量及値段を口頭にて申告し取引所係員は順次これを場帳に記入し初めて賣買は成立する、斯くて場帳に記入されたる取引は順次市場内黑板に掲示される。

鈔票對金票の先物取引は特產取引との關係上四個月先まで建て得ることになつて居るが、實際は一般に半箇月づつ、の二限で取組まれて居る。受渡日は毎月十三日と二十八日の兩日とし、受渡日が休日である時は之を繰上るることにな

つて居る。従つて原則として十三日限は前日の十四日より當月の十二日前場まで立會が行はれ、二十八日限は前月の二十九日より當月二十七日前場まで立會が行はれ得る譯である。然し乍ら最近二箇年間の統計によれば十三日限は前月の二十日乃至二十四日頃に立會が開始され當月の十一日又は十二日に納會する。又二十八日限は當月五日より九日頃までに新甫が生れ當月二十六・七日に納會するを普通とする、要するに普通の場合には月初は當月十三日限のみが建ち、五・九日頃からは當月十三日限と二十八日限の二限が立合はれ、十三日からは當月二十八日限のみとなり、二十・二十四日頃からは當月二十八日限と翌月十三日限の兩限を取引し二十九日に至る翌月十三日限のみなるのである而して二月に限り日數の關係上受渡日は十三日と二十六日となつて居る。一九三〇年一月の實例に據れば一月二十八日限は一月六日に新甫發會し、同月十一日に至り一月十三日限は納會を畢り、同月二十日に至り二月二十六日限りの新甫が立會はれて居る。普通の月から推せば二月十三日限が發會するところである。一月二十八日限は一月二十五日に納會し二月二十日に至り、三月十三日限の新甫發會し、二月二十六日限は二月二十五日に納會を告げた。即ち一月六日より同月十一日までは一月十三日限が近期、一月二十八日限が遠期となり、以隆一月十九日に至る期間は一月二十八日限のみが立會はれ一月二十日に至り二月二十六日が生れ、近期は一月二十八日限、遠期は二月二十六日限に變り、この状態は一月二十五日まで繼續し爾後月十九日迄二月二十六日限のみが立會はれ、二月二十日より二月二十五日に至る一週間丈け二月二十六日限と三月十三日限の兩限が建つたのであるが、これは寧ろ例外に屬し普通の月ならば一箇月内に二回丈け兩限が同時に立會はれるのである。一九二九年十一月を例に採れば五日から十二日迄十一

月十三日限と十一月二十八日限とが同時に取引され、更に二十日から二十七日に至る期間は十一月二十八日限と十二月十三日限とが同時に立合はれて居る。この兩者が同時に立合はれる云ふことは、次項に述べんとする乗換に重大な意義を有するのである。

乗換と委託手数料

何れの定期取引に於ても轉賣買戻しによつて取引關係より離脱する場合と、受渡を行ひ取引を完了せしむる場合と乗換によつて取引を將來に延期する三つの場合が生ずる。定期取引の特徴は轉賣買戻しによつて取引關係から離脱し得る點で競賣買を認めた所以も亦此處に存する。單に差金の授受を目的とする先物取引は結局轉賣買戻しと云ふことが必要である。即ち既存の賣買玉と同種類、同数量の取引を反對に起すことを必要とする。例へば十月二十一日に十一月十三日限銀一萬圓の賣建を起した者は十一月十二日前場までに十一月十三日限一萬圓を買戻して差金を授受の上取引關係より離脱せねばならぬ。次に契約期限内に轉賣買戻し及乗換の手續の講ぜられなかつた場合には受渡を必要とすること勿論である。錢鈔先物取引の受渡に關しては受渡期日前日(普通十二日と二十七日)の前場限りを以て賣買を終結し錢鈔信託會社に於て算出せる受渡標準値段を基準として、買方からは總代金を賣方からは賣渡物件を受渡期日の正午までに正隆銀行本店に提出して授受を行ふのである。現在錢鈔先物取引は鈔票對金票の取引のみであるから、買方からは總代金たる金票又は金小切手を、賣方からは賣渡物件たる鈔票又は銀小切手を提出することとなる。

大連取引所錢鈔部の乗換はこれを二種に分つこゝが出来来る。一つは先物の近期賣買玉を先物遠期に乗換ふる場合であつて時には逆に既存遠期を近期に乗換ふるこゝもある。他は既存の殘玉なきに拘らず、現物を賣り同時に先物を買ひ、現物を買ひ同時に先物を賣り成は先物近期を賣り遠期を買ひ、近期を買ひ遠期を賣る場合である。

前者は當月十三日限を當月二十八日限に、當月二十八日限を翌月十三日限に乗換ふる場合で、又最近二箇年の實例に據れば一月に關する限り、一月二十八日限と二月二十六日限との乗換が行はれたが、其代り二月十三日限は發會せずして畢つて居る。而して普通最も多く行はるゝのは先物近期を遠期に乗換ふる場合であつて何時この乗換は行はるゝや云ふに、何等の規定無く慣習も一定して居ない。然し乍ら近遠間の乗換は兩限月が同時に立合はるゝ、期間内なる事を必要とする。前項に述べた様に最近二月を除く爾餘の各月に於ては五日頃から十二日に至る期間と二十日頃から二十七日に至る期間とに限り兩限月が立合はれるから近期遠期間の乗換はこの期日内に乗換らるゝものゝ解すればよろしい。従つて定期約定の商取引を大連錢鈔市場に繋がんとすれば普通一箇月間に二回の乗換を必要とする。例へば七月初日に銀一萬圓に相當する九月末渡の大豆を買ひこれを直ちに大連錢鈔定期市場七月十三日限に繋いだと假定すれば(鈔票一萬圓買金賣)七月五日頃より十二日前場迄の或る瞬間を捉へて、銀一萬圓の七月十三日限を轉賣して七月十三日限を相殺すると同時に銀一萬圓の七月二十八日限を買約定して七月二十八日限に乗換へ、更に七月二十日頃より二十七日前場までに同様の順序によつて八月十三日限に乗換へ、斯くて八月二十八日限、九月十三日限、九月二十八日限と順次乗換へ、九月二十八日に至り、受渡標準値段に據つて金票を支拂ひ、鈔票一萬圓を受入るゝこゝとなる。

錢鈔市場の取引が繁盛な際には新甫は比較的早目に發會するから乗換期間も延長さる、こと、なるけれども取引が閑散な際には十二日又は二十七日と云ふ如き僅か一日を以て先限りに乗換へらる、こともある。

然らば此の場合の乗換鞘は何によつて決定さる、やと云ふに、普通の定期市場ならば乗換を肯せずして買方は物を受くることを主張し賣方はこれを引渡すことを主張して其間に或資力と勢力との關係によつて決定せらる、ところ、で近期の残玉中、受渡までに轉賣買戻によつて必ず手仕舞す可き玉が幾何に上るやと云ふことが重大な問題である。例へば先物賣買に銀行筋の如き實需筋が賣方に立つて居る場合には、賣方の残玉は受渡が實行さるべき可能性が多いから空買をなせる者は近期を轉賣するに共に遠期を買つて乗換を急ぐ結果先物買と云ふ氣配が市場を壓し自然遠期高を誘致する。即ち近期安遠期高となり、近期を遠期に乗換ふる際の鞘は買方負擔となる。斯る際先物遠期買持ちの銀行が手許銀資不足の結果遠期を轉賣して近期に乗換ふる場合の鞘は銀行の利得に歸すること勿論であるが、金資不足のため遠期賣持ちを近期に乗換んとせば鞘の負擔を覺悟せねばならぬ。反對に買方に特産筋等が廻つて居て買方の残玉中引取る玉が多いに空賣せるものは近期を買つて手仕舞するか、又は近期を買戻すに共に遠期を賣つて乗換を急ぐから自然遠期には賣物が又近期には買物が増加し、遠期安近期高となり乗換鞘は賣方負擔となる、斯くの如く遠期賣近期買の氣配が市場に漲つて居る時、遠期の買手が近期に乗換んせせば乗換鞘は買手の負擔となるに反し遠期の賣手が近期に乗換ふる場合の鞘は賣手の利得となる。一九三〇年六月七日現在に於ける遠期と近期との間の鞘は金二錢五厘乃至五錢で、六月十三日限に既存の賣玉を有するか、又は六月二十八日限に既存の買玉を有する者の負擔である。同日

後場の寄付は十三日限に於て金五十五圓四十五錢二十八日限に於て金五十五圓四十錢となつて居る。

次に既存の残玉なきに拘らず、現物對先物と先物近期對先物遠期との間に行はる、乗換は爲替の *Change over* 自然其軌を一つにする。これは金利關係の如何に依つて生ずるものである。普通期近物程安くて先物程高くなる場合を順鞘と呼び反對の場合を逆鞘と云ふ。順逆の岐路は一つに金利と銀利との高低如何に存するのであつて、兩者を比較して何れが高い方に放資さる、のは云ふまでもない。例へば鈔票に對する利息六分金勘定金利九分とすれば當然期近の鈔票を賣つて金票を買ひ、これを利用して金利の鞘取を行はんとする結果必然的に期近物と先物との間に鞘を生ぜしむること、なる。

次に銀行の如き取引人に非ざる者が取引人に委託して鈔票の賣買を行ふ場合には取引人は委託者に向ひ手数料を徴収する、この取引人が委託者より徴収する手数料は鈔票一萬圓に付き現物取引に於て金十圓先物取引に於て金十五圓なるも、先物取引は各賣買一口に付金十五圓を徴収する規定である關係上轉賣買戻の場合は無手数料である。而して既存の近期を遠期に、遠期を近期に、乗換ふる場合は、舊約定たる近期、遠期の轉賣買戻に對しては手数料を必要とせざるも遠期及近期の新約定の賣買に對しては銀一萬圓に付金十五圓の手数を徴収さる、こと勿論である。茲に或建築會社が今より半箇年後に銀にて代金の交付を受くる條件の下に銀十萬圓の工事を請負ひ、取引人に依頼して錢鈔市場に賣繋ぎ半箇月即ち二十四箇年毎に遠期に乗換ふるものとして金利を六分として、失費を計算すれば次の如くである

本總據金 (S.F. 100,000に付) C.F. 2,000に對する半年間の金利 $C.F. 2,000 \times \frac{6}{12} \times 0.06 = C.F. 60.00$

先物取引賣買残高表一例

昭和5年8月7日場 (大連)

賣		商 號	買		商 號	買	
28日限	13日限		13日限	28日限		13日限	28日限
		東永茂	460	110	德記		
		東茂	320		政源	20	
	510	儲和盛			永興	10	
	20	大泰			和泰		120 30
		信記	240		晉孚		60
	190	聚福		30	東裕		160
		雙盛	160	40	昌源	70	70
		雙盛		20	裕昌	140	60
	50	山成	350	100	德順	80	30
		源福			東山		
110	390	和盛			公東	140	50
		順義		40	廣源	120	
	340	廣永	150	20	福聚	280	
300	950	永順			新永		
		益合		60	恒山	430	10
	1700	天祥	280		利和	1000	10
		安昌	10	10	協德	320	
	70	義成	1160		裕東	200	20
		協源	330	30	生德	50	
		裕生	150	20	裕興	460	50
		裕同	360	20	裕發		
		同發	20		誠源	410	60
	10	昇	170		井		
					三		
					日		
					合		
			20	780	計	8620	780

註 單位銀 1,000圓

大連を中心として観たる銀市場と銀相場の研究

取引人に支拂ふ可き手數料 $G.¥. 150 \times 6 \times 2 = 1,800.00$
 手數料に對する金利 $G.¥. 150 \times \frac{1}{24} (12+11+\dots+2+1) \times 0.06 = 29.25$

$G.¥. 1,829.25$

註 先物委託手數料は表面金十五圓となつて居るけれども取引人間に於ける競争の結果實際は十五圓以下の手數料を以て委託買
 買が行はれて居る。

即ち銀十萬圓半箇年間の賣繫に對し約金千九百圓を支出するを要するから銀相場が現在の相場に比べて金一圓九十
 錢以上低落しない限り、賣繫は無意味なる。なほ残玉なき現物と先物の乗換に付いても單に先物の賣買に對する
 手數料として銀一萬圓に付金十五圓のみを支拂ふ習慣である。

錢鈔市場の手筋

大連錢鈔市場の手筋はこれを上海筋、銀行筋、特産筋、奥地筋、地場マバラ筋等に區別することを得る。手筋とは
 錢鈔取引人並に取引人を通じて錢鈔の賣買に活躍する仕手を策動關係から區別した呼稱であるが、取引人は何れかの
 手筋に專屬して居ることは限らない、各方面を兼ねて居る者も多い。儲蓄公司の如きは上海筋たると同時に奥地筋を兼
 ねて居る。

大連取引所錢鈔部に活躍する上海筋は上海市場に於ては Dairen Merchant 又は大連幫と稱されて居る。これは八一九
 人の支那側取引人に限られ主として大連上海間の鞘取を目的とする一團である。大連取引所錢鈔部開設以來最近に至

大連錢鈔取引人組合員一覽表

氏名	商號	氏名	商號	氏名	商號
劉仙洲	儲蓄公司	赤塚彌太郎	和盛泰	任召南	福和盛
安承生	雙聚福	王子齋	益發合	遲子祥	益泰祥
千田次郎	廣來錢莊	安子襄	聚誠和	劉階閣	裕昌源
初玉生	東順盛	蔡苑香	昇源號	李子鐸	永衡通達
高吉先	鼎新昌	許億年	安惠棧	津久井誠一郎	三井
古澤丈作	日清	伊藤政三郎	泰信	山田三平	山田
榊井仙太郎	義升福	吳泰壽	大和	龍陸堂	福順義
安俊卿	永昌福	岡之如	新業銀號	高象先	山左銀號
孫益臣	裕豐仁	中村伊三郎	德泰公司	太田伊之助	永順錢莊
桐澤幸男	泰記錢莊	郭學經	福順銀號	若月良三	東華錢莊
陳孚卿	義成信	王原泉	協源和	夏玉衡	裕生德
張本政	政記公司	田潤洲	晉豐油坊	田中知平	純昌錢莊
李啓明	東茂泰	徐仁堂	永豐裕	高學志	雙盛泰
武維恭	廣永茂	王樹堂	永興成	郭尙文	公濟棧
首藤定	東裕錢莊	劉香山	恒聚棧	鄒子寬	福源祥
王鳴九	利通錢莊	隋鸞亭	益順公	王玉堂	協和棧
				祝子聰	德和成

昭和五年六月二十日

大連錢鈔取引人組合

るまで大連商人は上海市場に於て大連向圓爲替を賣る場合が多かつたので大連錢鈔市場の上海筋も亦鈔票の賣方に立つ場合が多かつた。曾つて彼等の活動の華やかであつた頃には一人で一日に鈔票百萬圓から百五十萬圓の取引を行つたことすらあると云ふ。大連錢鈔市場に於ける上海筋の策動の特徴は常に歩調を揃へて一齊に買進み一齊に賣退く點に存する。一九二九年末以降銀價の急激なる低落に伴ひ大連市場は上海市場に比べて圓價を對照とする上海兩の相場が兎角割安を示現し勝ちなどところから大連錢鈔市場に於ても上海筋は買進む場合が多くなつた様である。儲蓄公司、福和盛、雙聚福、義成信、東順盛、福源祥、恒聚棧、永源利等は上海筋を代表するものである。彼等の採算に就ては後章に詳述することとする。

銀行筋には正金銀行、朝鮮銀行、香上銀行、中國銀行、交通銀行を治め、三井、三菱、臺灣各銀行の出張員が在住し、上海市場の裁定取引を行ふ外、正隆滿洲の地場銀行は奥地支店と策應して錢鈔市場に活躍してゐる。交通銀行は最近市内大山通に高層を新築落成し又三菱の出張員も最近設置されたもので、銀市場爲替市場としての大連の地位は最近著しき發達を遂げつゝある。之等の銀行は爲替業務の外特産商及其他より銀資金の融通を委託するゝ場合が多い。斯る際には銀行は期近物を買つて銀資を調達し、依託者に融通すると共に先物を賣つて置くのである。即ち銀行は特産資金を融通することによつて定期市場に賣玉を出すのである。又上海市場に於て大連商人の買進みに賣向つた上海支店の賣持ちを、當該銀行大連支店又は出張員が上海筋と同一の採算の下に裁定せんとせば滙申市場に賣り（上海兩賣鈔票買）同時に錢鈔市場に賣る（鈔票賣金票買）必要があるから上海支店の大連向賣向ひに對する Cover とし

て大連支店及出張所の行ふ錢鈔市場建玉は賣玉である。而して大連取引所錢鈔部に於て取引所と關係なく取引されつゝある滙申は全然支那人間に限らるゝ、現狀なるも、滙申の賣手は結局上海に於ける支拂に充當するため大連市中銀行に向つて上海兩を買はざるを得ない。上海兩の買手が殺到すれば銀行は漸次上海兩の高賣り(鈔票安買)を敢行するに到るは必然であつて、この關係は一九三〇年五―六月の交恰も特産物の南支向出廻期にも拘らず正金銀行の發表に依る大連上海向爲替相場が低落せる事實によつて立證されて居る。なほ銀行は錢鈔取引人たる資格を有しないから賣買は多くこれを取引人たる錢莊に委託して行ふのである。儲蓄、德泰、山本、泰記、山田等は正金、鮮銀等より委託された玉を市場に賣買しつゝある。

特産筋とは特産商を主體として形成せらるゝ手筋を云ふ。特産商は特産物賣買の結果授受さるゝ、金銀の比價變動の危険を防止せんがため、錢鈔市場に繋ぐものである。金銀兩建が實施され乍ら銀建取引の現狀にあつては、本邦特産商の多くは、特産資金として特産買付けと同時に錢鈔市場に買繋ぐ必要に迫らるゝ。三井物産、三菱商事、日清製油等は、大連錢鈔市場に於ける買方(鈔票買金票買)の雄なるものである。この外裕昌源、鼎新昌、安惠棧、福順義、裕發祥等も特産取引の關係上旺んに錢鈔市場を利用しつゝある。

奥地筋は奉天、營口、安東、開原、長春、哈爾濱等に於ける奉天票、現大洋票、過爐銀、鎮平銀、吉林官帖、哈爾濱大洋票等の各種通貨の賣買を大連錢鈔市場に繋いで、輸取を行はんとする取引人である。儲蓄公司、益發合、永衡通達、福順銀號、裕昌源等は其代表的なものである。

地場マハラは純然たる投機業者であつて、取引人を通じ主として時間的に裁定を試みんとする者を指して云ふ。

この外支那商が大連に於て直接本邦から、又は大連の邦商から買付けた商品代金を支拂ふ手段として鈔票を賣つて金を調達する場合もある。

第二節 鈔票の本質

滿洲に於ける日本側通貨の流通は、横濱正金銀行が天津に於て一九〇二年(明治三十五年)一月始めて一覽拂の銀手形を發行せるに續いて、牛莊に於ても之を發行せるを嚆矢とする。其後日露戰爭開始せらるゝや銀本位の軍票が發行され、戰爭直後其流通高は一億五千萬圓に達したと云ふ。次いでこの軍票を整理するために一九〇六年(明治三十九年)九月に至り正金銀行牛莊支店より現在の鈔票が發行せられた。發行當初鈔票は強制通用力を附與されて居た。一九〇七年滿鐵の運賃竝に關東都督府の收入標準が金建に變更さるゝや、在留邦人間に於ても金券が授受さるゝに至つたので、一九一三年(大正二年)に至り、正金銀行は必要に應じ金票を發行し得る權利を附與された。越へて一九一七年時の本邦政府は朝鮮銀行を滿洲に於ける一大金融中樞機關として金券統一主義を確立せんとし、正金銀行の享有せる金券發行權を朝鮮銀行に移管するに共に同年十一月勅令を以て鮮銀の發行する金券は關東州及滿鐵附屬地に於て公私一切の取引に無制限に流通せしむることとした。斯くて鈔票は關東州内に於ける強制通用力を失つたけれども特産取引及爲替取引に其獨特の機能發揮し、流通高の如きも逐年増加の趨勢を示しつゝある。

鈔票はもと本邦舊一圓銀貨を兌換準備として發行された兌換券であつた。本邦一圓銀貨は、一八九七年（明治三十年）三月二十六日貨幣法が發布されて、日本の金貨本位制が確立された結果翌一八九八年（明治三十一年）四月一日限り通用禁止となり、一九〇一年（明治三十四年）より名稱を圓銀と改め、清國派遣軍及臺灣銀行券兌換用に充當するに至つたもので、其一枚の重量は 416 Grains troy (7.18448 匁) 品位は 0.900 となつて居る。又上海九八規銀一兩の重量は 565.697 Grains troy 品位は 0.916666 となつて居るから圓銀と上海兩との Mint par を計算すれば圓銀 100圓は上海兩の 72.2006 兩に當る。

X Shanghai Taels Currency	= 100 Silver yen
1 Silver yen	= 416 Grains troy 0.900 Fine
565.697 Grains troy 0.916666 Fine = 1 Shanghai Taels Currency	
X = $\frac{1 \times 416 \times 0.900 \times 100}{565.697 \times 0.916666 \times 1}$	= 72.2006

即ち大連上海間の爲替相場は平價 72.2006 兩を中心として現送點の範圍内に於て騰落すべきものである。當業者の計算に據れば大連上海間の現銀輸送に要する運賃諸掛は 0.865% に當るなり云々。

Freight.....	0.35%
Insurance.....	0.05%

Land ng charges, shipment, boxes.....	0.20%
7% Interest for 7 days.....	0.14%
Commission.....	0.125%
	0.865%

これから輸送點を計算すれば滙申が下落して（圓銀安上海兩高）圓銀が大連より上海に向け流出する限界は 72.2006 + (1 + 0.00865) = 71.5814 であり、反對に滙申が騰貴して（圓銀高上海兩安）上海より大連へ銀塊が流入する限界は 72.2006 × (1 + 0.00865) = 72.8251 である、尤も鈔票の圓銀兌換及圓銀の鑄造鑄潰が自由であり、又兩地間の銀流出入が自由であつても、相場は輸送點以下に崩落し或は流入點以上に騰貴する場合も起り得る。例へば急に銀を要する場合には銀貨銀塊の現送では間に合はぬ。例へば大連から上海へ圓銀を輸送するには、鈔票を大連の正金銀行に渡して圓銀に兌換せねばならない。それに上海に向け出帆する汽船に間に合はせるためには船積、荷造等に一日を見込む必要がある。大連上海間の航海日數四日間の外に上海陸揚後圓銀を馬蹄銀に交換するに必要な日子等を加算して尠くとも一週間は見積らねばならぬ。斯る際には實際の爲替相場は現送を基礎として計算したものは幾分相異なる事實日米爲替の正金流出點は大體 300 弗、流入點は 300 弗とされて居るに拘らず日本が金の流出入を自由にして居た際にも日米爲替相場は 300 弗を割つたことがあるし一方米日爲替も亦 300 弗を突破したことがある。

以上は鈔票と圓銀との自由兌換及圓銀の自由鑄造を前提として説明したものであるが、現在圓銀は新規鑄造を許さ

れない。即ち銀塊を大連正金銀行に輸納してこれに引換へに圓銀の交付を受くることは不可能である。従つて右述現送點なるものは實際上何等の意義を有しないのである。恰も金貨本位を採用せる國が金の自由兌換を禁止せる場合同一状態に置かれて居るわけである。而も鈔票は依然として要求拂の Promissory note たる點に於ては變りはないのであるが、正金銀行は大連に於て兌換を要求されても兌換には應じない。其時の Current rate に依つて上海に於て兩貨を渡すことになつて居る。尤も大連取引所建値問題當時兌換に應じたことはあるが、これは全く政策的立場から實行したものである。そこでこの兌換慣例丈けから論ずれば鈔票は本質に於て奉天票と何等選ぶところがなし。即ち東三省官銀號新舊滙兌券及交通銀行遼寧省通用券面には紙幣と爲替兌換との關係につき次の如き文言が記載されて居る。

(1) This note is to be accepted at Tientsin or Peking in payment of remittance for the equivalent of Shanghai Kwei Yuan Taels. (東三省官銀號舊滙兌券)

(2) This note will be accepted in the Three Eastern Provinces at the exchange rate \$ 100 = \$ 120 Mukden Small Coin notes and the bank promises to pay, at its offices, the equivalent of Shanghai Taels by draft. (東三省官銀號新滙兌券百元券)

(3) This note is exchangeable as remittance for Shanghai Taels at the local current rate at Mukden. (交通銀行券)

右の如く奉天票も亦其發行地たる東三省に於ては兌換せず時價に依り、上海に於て相當額の上海兩を渡す規定である。次掲英文は鈔票の本質に關する米國商務省報告中の一節であつて Under line を附してある箇所を除けば大體に於て其要を盡して居る。

Silver yen Note is made to represent a coin that does not exist, can only be cashed in other currencies and if they are presented for payment at any of the offices of Yokohama Specie Bank in Manchuria, in any great quantity, a telegraphic transfer in Taels or Dollars on Shanghai or other port, is generally offered the rate of conversion being, of course, settled by the Bank.

要するに鈔票を圓銀に兌換することは出来ない。若し強ひて發券銀行に就き硬貨を得んとするならば爲替兌換によるの外ないのである。即ち發券銀行たる正金銀行の要求する相場に隨ひ滿洲に於て鈔票を拂込み上海に於て代り金として兩貨を受ければ間接に現銀に兌換したること、なる。實際に於て銀圓の新規鑄造は行はれないから正金銀行は上海に銀資金を貯藏して爲替兌換に備へて居る。従つて大連に於て上海向買爲替が起ると正金銀行は兌換請求に遭つて居ると變りがないわけである。従つて滙申相場は上海正金銀行の金繰状態及上海金融市況の如何によつて甚しい影響を受けるのであつて、一九一八年十一月には高値 72.1 兩から 61.5 兩まで低落し高低の差 10.6 兩に及び、圓銀流出點 71.581 兩に比べて 14% の低落を示現した、又一九三〇年八月には 76.775 兩まで昂騰して居るが一般に 5% 内外の騰落は殆んど毎年の例と云つても差支へない。

一九三〇年春頃より正金銀行大連支店に對し、鈔票を呈示して、圓銀との兌換を請求する者あり、同年八月頃は其高潮に達し、正金銀行はこの期間内に約銀十萬圓の兌換に應じた由である。これは利に敏い商人が銀安に着目し、鈔票を買入れて圓銀に兌換の上内地に搬入し、内地一般民衆の通貨事情に疎いの見越して、これを全國的に賣り擴め以て多大の利鞘を稼がんせざるに職由する。尤も正金銀行が案外素直に兌換に應じた所以は、同年五月十六日以降國民政府が外國銀貨の支那國內輸入を禁止したので、縱令兌換を實行しても、圓銀の支那内地に流入する恐れが薄らいだのに安心した爲めであらうが、結果は全く吾人の意表に出でた。但し鈔票と圓銀との兌換が事實行はれたに拘らず八月中旬滙申相場が *100/100* 兩云ふ如き驚くべき高値まで躍進するを得たのは、一つに國民政府の外國銀貨輸入禁止云ふ障壁の存在に據るものと思考せざるを得ない。

第三節 大連上海間の銀相場事情

大連は上海に比べて銀の割高な市場であると謂はれて居る。この意味は大連の銀相場と滙申相場とから算出された金票對上海兩の相場を上海市場の圓爲替と比較して、其結果を表現したもので、換言すれば、上海兩は大連に於て高く表價され、上海に於て安く評價される云ふ意味に外ならない、而も大連に流通する金通貨は朝鮮銀行券に外ならないから、大連に於て上海兩を以て表示さる、朝鮮銀行券の相場と、上海に於て上海兩を以て表示さる圓相場との間に開きが存することを暗示して居るに謂へよう、茲に圓相場とは一般に日本銀行券の相場なること勿謂であつて、上

海市場に於ては日本銀行券は流通し得ないことを原則とするけれども、之を要するに大連は上海に比べて銀高であることは、朝鮮銀行券は日本銀行券に比べて割安である云ふ意味に解して差支へない。事實上海の兩替店は兩者を區別して居た時代があつたのである。この關係は又鈔票を對照して論じても同様であつて、上海日本向爲替相場（銀行買相場）と大連の滙申相場とから算出した鈔票對日本金券の採算相場が大連の錢鈔相場に比べて割安であれば大連は上海に比べて銀割高であると言ひ得る道理である。

大連が銀の割高な市場である理由としては大連が支那屈指の輸出港なるに反し上海は支那最大の輸入港なる上に滿洲には幾多の不換紙幣が流通し之等不換紙幣の相場は絶へず動搖しつつ、あるため支那人の多くは之等不換紙幣を處分して滿洲各種通貨中最も信用ある鈔票を買はんとするが故に、勢ひ大連の銀相場は割高となり易いこと及朝鮮銀行券が支那人間に喜ばれない點等に存するとされて居る。

最近十ヶ年間に於て大連港の輸出入貿易は實に目覺しい發展を遂げた。一九二〇年の輸出入總貿易額は二億三千九百萬海關兩に過ぎなかつたが其後年々増加して一九二五年には三億四百萬海關兩となり越へて一九二八年には四億三千萬海關兩を突破し翌一九二九年には五億八百萬海關兩を凌ぐ云ふが如き異常の進境を示し、而も連年出超の一途を辿りつゝある。一九二八―二九兩年度に於ける出超額は共に九千萬海關兩を突破し、其輸出仕向先に於て最も重要な部分を形成するものは實に日本内地であつて、一九二八年度總輸出額二億六千二百萬海關兩の中對日輸出額は一億八百萬海關兩に達し、これを百分比にすれば實に四割一分云ふ巨額に上るに拘らず、對日輸入額は六千六百萬海

關兩となつて居るから同年度の對日出超額は四千二百萬海關兩となる。斯の如く大連港は連年莫大なる出超を示し同時に日本に對する輸出額も亦日本よりの輸入額を遙かに超過しつゝある。

次に大連上海間の貿易關係を觀察するに大連は上海に對して仕拂超過の状態に置かれ、殊に最近數ヶ年間の如き一九二七年度を除けば毎年約一千萬海關兩の入超を示して居る。

近年上海を中心として諸種の工業が勃興しつゝ、ある關係上滿洲支那人の民度が向上するに伴つて之等の入超は愈々増加するものと思惟される。

又上海港と日本との貿易關係に就ては、日本は上海に對し著しく輸出超過である上に、中支に於ける本邦民間投資事業の利潤の日本に送金さるゝ額頗る大であつて、日本内地に銀爲替市場の成立せざるころから、圓對兩の賣買は上海で起り、上海の日本系銀行が圓を高賣りする關係上、上海市場に於ては圓は銀を以て高く評價さるゝのである。更に總對的に上海港が輸入超過港なるがために多量の買爲替が起る結果、銀安と云ふ氣配が市場を支配することとなる。

以上によつて吾人は大連は日本に對して輸出超過であり、日本は上海に對して輸出超過であり上海は大連に對して移出超過であると云ふ事實を知つた。單に貿易關係から論ずるに資金は大連から上海へ、上海から日本へ、日本から大連へを循環すべきであるが、過去に於ては銀を對照として多くの場合大連は金安であり上海は圓高であつた關係上資金は反對に上海から大連に向け更に大連から日本に向けて流動することが多かつた。

(1) 日本對大連輸出入貿易額 (朝鮮ヲ除ク)海關兩

年別	輸出	輸入	計	輸入超過額
1925	48,546,915	86,363,721	134,910,636	37,816,806
1926	61,775,839	98,056,874	159,832,713	36,281,035
1927	61,290,409	89,037,036	150,327,445	27,746,627
1928	66,070,082	108,464,454	174,534,536	42,394,372
1929	83,361,487	115,885,418	199,246,905	32,523,931

(2) 大連對上海移出入貿易額 海關兩

年別	移出	移入	計	移入超過額
1925	17,866,219	29,141,995	47,008,214	11,275,776
1926	21,175,791	29,238,205	50,413,996	8,062,414
1927	25,646,383	28,462,024	54,108,407	2,815,641
1928	26,198,383	35,297,114	61,495,497	9,098,731
1929	25,906,859	36,256,334	62,163,193	10,349,475

(3) 上海對日本輸出入貿易額 (朝鮮ヲ除ク)海關兩

年別	輸出	輸入	計	輸入超過額
1925	36,217,409	113,784,608	150,002,017	77,567,199
1926	46,966,558	125,861,828	172,828,386	78,895,270
1927	48,348,153	101,881,628	150,229,781	53,533,475
1928	47,010,798	107,726,609	154,737,407	60,715,811
1929	44,222,000	101,881,000	146,103,000	57,659,000

註 北支那貿易年報ニ依ル

大連銀高の一因をなす滿洲支那側不換紙幣の價值の暴落は一九二五年以降の奉天票及一九二七年以降の哈爾濱大洋票を以て其代表的なものとする。奉票建金票相場（金票百圓對奉票）は一九二〇年一月の五十四元を最低とし一九三〇年五月には一萬百元と云ふ驚く可き高値に暴騰して居る、即ち奉票百元の相場は一九二〇年の金百八十五圓から一九三〇年には唯の九十九錢に崩落した譯である。哈爾濱大洋票の相場も亦一九二〇年三月の二百三十九圓（哈大洋百元對金票）を高値として一九三〇年六月には四十一圓六十錢に慘落した。この外吉黑兩省の主要通貨たる吉林官帖及黑龍江官帖も亦この間に慘憺たる暴落を示現して居る。斯の如く下落率が加速度的に増進するため之等の不換紙幣を所持することは極めて危険となり、物品を賣つたならば其代價で直ちに原料必要品を購入せないと非常な損をするの上は軍人官吏から下は商民に至るまで競つて之等紙幣の手持ちを避けて鈔票や金票を買漁らんとしたのである。而も滿洲の奥地に於ては長春を除けば之等不換紙幣を處分して直ちに多量の鈔票を手に入る、こゝは困難であるため先づ奉天、營口、開原、哈爾濱等に於て不換紙幣を賣放つて金票を買ひ、他方大連に於て金票を賣つて鈔票を買つて所期の目的を達するのであつて、東三省の政情及治安秩序の不安を告ぐる際の如き奥地筋の買物が大連銀市に現はれて大連銀高を呈するこゝ決して珍しくない。

最後に朝鮮銀行券が支那人に喜ばれない理由としては支那人が先天的に銀を愛好すること及朝鮮銀行が歐洲大戰後の好景氣に乗じて金票の流通を圖らんとして不當に企業を擴張せる結果各地に金票の過剰を來したこゝ等が擧げられて居る。滿洲に於ては金券を別名金票又は老頭票と云ふ。

項目	單位	最高	最低	平均
奉天票	圓	10000	100	1000
哈爾濱大洋票	圓	20000	200	2000
吉林官帖	圓	15000	150	1500
黑龍江官帖	圓	12000	120	1200

項目	單位	最高	最低	平均
奉天票	圓	10000	100	1000
哈爾濱大洋票	圓	20000	200	2000
吉林官帖	圓	15000	150	1500
黑龍江官帖	圓	12000	120	1200

項目	單位	最高	最低	平均
奉天票	圓	10000	100	1000
哈爾濱大洋票	圓	20000	200	2000
吉林官帖	圓	15000	150	1500
黑龍江官帖	圓	12000	120	1200

朝鮮銀行が不當に事業を擴張せりといふ證據としては、同行が過去四回に亘つて整理を斷行した事實を回顧すれば、澤山であろう。これと共に一九一七年十一月朝鮮銀行券が關東州及滿鐵附屬地に於て強制通用力を附與されて以來最近に至るまで本邦金輸出禁止令の擁護の下に成長して來たこと云ふ事實をも忘れてはならない。

朝鮮銀行第一回の整理は一九二二年に行はれ、貸出總額金三億一千二百萬圓に對し、固定貸一億圓中回收困難なるもの一千萬圓程度と見積られて居る、翌一九二三年十二月末現在に於ける貸出總額は三億八千三百萬圓に上り、固定貸一億圓中回收の見込みなきもの三千六百萬圓の巨額を算したること云ふ。第三回の整理は一九二五年に行はれた。資本金八千萬圓より四千萬圓に減資されたのはこの時であるが、貸出總額が三億三千四百萬圓に減少したのみで、固定貸の内容は第二回整理當時に比して何等變動を示さなかつた。これより先朝鮮銀行は預金部より金六千九百萬圓を又日本銀行より金二千萬圓を年五分の金利を以て融通を受けて居たが第三回の整理に當り、これを年二分に變更認可を受けた。而して預金部より融通を受けた右低利資金の使途に關する内譯を示せば朝鮮銀行自體の整理資金五千萬圓、西比利亞投資整理資金一千萬圓、日露實業整理資金六百萬圓、在滿邦人救済資金二百萬圓、教銀に對する融資を政府が肩替せる金額百萬圓より形成されて居る。其後歴代朝鮮銀行總裁中吳彩を放つた鈴木鳴吉氏は内部の整理を進むると共に極力事業の革新を圖つたため、業績擧り、一九二八年九月の第四回整理に於ては貸出總額三億一千五百萬圓中不良貸は五千九百九十萬圓に激減し、吾人の推算によれば、當時本部勘定に移管された滿洲關係固定貸は五千萬圓見當を出でなす。

右に掲げた數字は諸種の事象から推算したものであつて、固より正確にして根據あるものではない。然し乍ら過去十餘年間に亘る在滿日本側銀行の爲替受拂殘高を検討するに、滿洲が對外的に莫大なる輸出超過を告ぐるに拘らず毎年受入超過になつて居る事實は、在滿日本側銀行中固定貸を有する者の存在することを裏書するものである。蓋し爲替の受入超過は銀行の手許在金と化するものであるから、同遊資の處分方法としては滿洲に於て貸付くるか又は内地其他に向けて現送を必要とするのである。論者は云ふ、朝鮮銀行は朝鮮に於ける輸入超過を滿洲の輸出超過によつて補償しつゝ、あるのであつて、朝鮮が毎年輸入超過を繰返すに拘らず朝鮮銀行券の發行制度が行き詰らないのは一つに滿洲の對外出超の存在に基くものである。果して然らば朝鮮銀行に滿洲退却を強ふるのは殆んど其死命を制すると毫も異ならないこと、なる。朝鮮銀行法は第二十二條に於て、朝鮮銀行は銀行券發行高に對し、同額の金貨地金銀又は日本銀行兌換券を置き其仕拂準備に充つべし、但し銀地金は仕拂準備總額の四分の一を超過することを得ず、前項の支拂準備に依るの外朝鮮銀行は特に五千萬圓を限り國債證券其他確實なる證券又は商業手形を保證して銀行券を發行することを得、云々と規定し準備に關しては特に仕拂準備と云ふ文字を用ひ、兌換と云ふ文字を使用して居らぬ、殊に一九三〇年一月十一日、日本が金の解禁を斷行せる當日の如き京城の朝鮮銀行には二百二十名の正貨兌換請求者が殺到したのであるが朝鮮銀行は朝鮮銀行券の性質其他につき詳細に説明して兌換を拒否したのであつた。なほ朝鮮銀行券の發行準備は正貨準備と保證準備とに分れ、正貨準備の大部分は日本銀行兌換券によつて占められて居るのであつて、同準備の内容から云ふも、將又、朝鮮銀行券發行の精神から云ふも、正貨準備と謂はんより、寧ろ仕拂準備

備と謂ふべき性質のものであろう。従つて朝鮮銀行券を金貨に兌換するには一應、日本銀行兌換券に引換ふる手数を要することを記憶せねばならない。過去に於ける大連銀高の事實も送金制限問題の發生も共に此處に其因を發したものではあるまいか。

第四節 大連商人と送金制限問題

上海市場には *Dairen Merchant* と稱せらるゝ爲替投機業者の一群があつて、爲替市場及標金市場に目覺しい活動を續けて居る。大連商人は單に大連に本據を有する爲替投機業者と云ふこのみを意味するのではなく、大連商人の中には大連筋もあれば奉天筋、安東筋、營口筋もあり其他天津筋、青島筋等、滿洲北支那各地の支那商よりなり、大連商人なる名稱は彼等が主として大連向爲替賣買を專業とするところから生れたものである。大連筋の重なるものに儲蓄公司、雙聚福、裕豐仁、義成信、裕昌祥があり、益發合、功成玉、東三省官銀號、世合公、永惠興、永達興等は奉天筋を代表し、福和盛、增泰德等は牛莊筋に屬する。之等の商號は南北滿洲、北支那並に上海に事業網を張つて相互間に電報を交換して連絡を保ち、貨幣及爲替の賣買を行ふものである。彼等が上海と大連間に場所的に或は時間的に輸取を行ふ原因は圓なる共通商品の相場に高低があり、又は高低が起り得るところにある。

元來日本も大連も共に金圓流通地域であるから上海日本向と上海大連向とは其間に些少なりとも相違の存在する事は許されぬ筈である、それは上海神戸向と上海横濱向とは全く同事である云ふ觀念と相等しいからである。唯金圓の授受に至つては神戸向は神戸で行はれ、横濱向は横濱で行はれ大連向は大連で行はれる。評價云ふことになると日本向も大連向も同事であらねばならぬ。例へば爲替銀行の上海日本向賣相場が 100 兩ならば大連向賣相場も 100 兩の割合を以て上海に於て兩貨を受入れて差支へない筈であるが、圓貨の支拂は前者は日本で行はるゝに反し後者は大連で行はるゝのである。

然し乍ら既に述べた通り大連は上海に比べて銀の割高なるを常態とする。従つて採算の許す範圍内に於て安きに買ひ高きに賣らんとするは商道の常である。此點に着眼して策動の第一石を投じたのが大連商人であつて、割安な上海市場に於いて銀を買ひ(即ち上海に於て大連向又を日本向を賣り)割高な大連市場に賣る(鈔票賣圓買)場合が多かつたのである。反對に上海に於て大連向(又は日本向)を買ふ場合は大連が金高で上海が圓安と云ふ事を必要とする。而して上海市場の大連商人は多くの場合日本向を賣買せずして大連向を賣買するのである。其理由は後述すること、する大連商人が上海市場に於て大連宛を賣つた時には大連に於て滙申を賣り同時に鈔票を賣つて上海市場の賣りを *Cover* し、又大連向を買つた場合には滙申を買ひ同時に鈔票を買ふのである。即ち彼等の採算の目標は大連錢鈔市場の銀相場(鈔票對金票相場)と滙申相場(鈔票對上海兩相場)とから算出さるゝ上海兩の金券に對する相場、換言すれば金券百圓に對する上海兩の數字を上海市場に於ける上海大連向と比較することである。然し乍ら上海大連向は原則として上海日本向に等しかるべきものであるから先づ採算した金票對上海兩の相場と上海日本向相場とを比較することになる

X Shanghai taels currency = Gold yen 100

大連銀鈔相場 (Gold Yen) = Silver Yen 100

Silver Yen 100 = 滙中相場 (Shanghai taels currency)

X = $\frac{\text{滙中相場}}{\text{大連銀鈔相場}} \times 100 \dots \dots \dots$ 大連上海向採算 T. T. 相場 (金100圓對上海兩)

尤も上海市場に於ける日本向又は大連向爲替の賣買を大連銀鈔市場に買繋ぎ又は賣繋ぎとする場合には上海日本向 T. T. 相場と滙中相場とから鈔票百圓に對する金圓の相場を算出し、これを當日の大連取引所銀鈔部の實際相場と比較すれば足りる譯けで其算式は次の通りである。

Gold Yen X = Silver Yen 100

Silver Yen 100 = 滙中相場

上海日本向 T. T. 相場 = Gold Yen 100

X = $100 \times \frac{\text{滙中相場}}{\text{上海日本向 T. T. 相場}} \dots \dots \dots$ 大連銀鈔採算相場

先づ大連商人が上海向を賣る場合から説明すること、する。上海に於て大連向を賣るとは上海の相手方たる爲替銀行よりは上海兩を受取る権利が生ずると共に、他方大連の同行支店又は出張所に相當額の金票を支拂ふべき義務の發生を意味する。上海市場に於ては爲替の賣買は普通買方より豫約を實行する慣習なるに拘らず、大連向は賣も買も共に支那人に實行の Option があるものとされて居るから上海の爲替銀行は大連向を買つた際にも大連商人が大連に於て金票を拂込んだと云ふ通知を大連の支店 (又は出張所) から受取つた後でないに上海兩を渡してくれぬ。そこで大

連商人は相手方銀行の大連支店に金票を拂込む手段として滙申を賣つて鈔票を調達する、即ち上海兩を賣つて鈔票を買ふわけで、上海兩の支拂は大連向爲替の買入たる爲替銀行から受入るべき上海兩を充當せんとするものである。滙申は大連銀鈔市場の上場物件ではないが、銀鈔市場支那側取引人の間に任意に賣買されて居る。上海で大連向圓爲替を賣つた支那人は一般にこの滙申市場で相手方を求め上海兩を賣つて鈔票を調達し、更にこの鈔票を銀鈔市場に賣つて金票を取得し、これを爲替銀行の大連支店に拂込むと、大連支店は上海支店に向け金圓受入れの電告をするから上海支店は電告を受取つた後上海兩を大連向圓爲替の賣入たる大連商人に拂渡す。然る後大連商人はこの上海兩を滙申の買手 (上海兩買鈔票賣入) に交付して取引を結了することとなる。大連商人は右述取引を決済するに二日を要する譯で上海兩を賣つて鈔票を當日入手するに拘らず上海兩は翌日上海で支拂へば足りるから金利を損する恐れが無い。なほ大連商人の上海に於ける大連向賣は圓賣上海兩買であるが、上海の爲替銀行から觀るに圓買上海兩賣であるから大連銀鈔相場と比較すべき上海日本向爲替相場は銀行の買相場と云ふことになる。且つ大連商人が滙申市場に於て上海兩を賣つた場合は別として、大連の爲替銀行に賣つた場合には大連の爲替銀行からみると、上海兩買鈔票賣であるから、大連銀鈔相場と連鎖さるべき大連上海向爲替相場 (鈔票對上海兩) は銀行の買相場と云ふことになる。次に大連商人が上海市場に於て大連向圓爲替を買ふ (上海兩賣) 時は大連銀安上海銀高の場合であらねばならぬ。然し乍ら上海に於ては大連向の買進みを不利ならしむる理由がある。上海市場に於て大連向圓爲替を買 (圓買上海兩賣) つた場合には上海兩買金票賣に相當する滙申買 (上海兩買鈔票賣) 銀鈔買 (鈔票買金票賣) と云ふ Operation を

必要とする。元來爲替豫約實行の Open は買方にあるを原則とする上に滙申は現物取引に限られて居るから滙申の買人なる大連商人は滙申を買つた當日鈔票を借り入れてこれを滙申の賣方に交付するを要する。鈔票を渡すと滙申の賣方は翌日上海に於て上海兩を渡すからこれを嚮に大連向を賣つて呉れた上海の爲替銀行に拂込んで買豫約を實行せねばならぬ。上海の爲替銀行は上海兩を受入れて後始めて大連支店に向け金圓支拂を電告する。即ち翌日に大連商人は大連支店から金票を受取り、この金票を以て鈔票を買ひ、借入金を返済して全部の取引を結了するには都合三日間を要し、この間二日間の金利を損するこゝなる。従つてこれまで上海大連向の買はる、場合は尠かつたのであるけれども先年來銀價の大落潮を一轉機として大連の銀價が上海よりも却つて割安を呈するに至り、一九二九年末以來大連銀市に於て銀價の大勢安に乗ずる邦人の賣に對して、勇敢に買向つたのは、上海筋と二三の特産商とのみであつた。大連の銀價が大暴落を演ぜる一九三〇年六月三日の如き錢鈔現物相場は金53.20圓、滙申は72.555兩であり、この兩相場より採算した上海兩を以て表示さる、大連上海向金圓 F.T. 相場は $\frac{72.555}{53.20} \times 100 = 136.8$ 兩なり之を當日の上海日本向賣相場 $\frac{100}{134.5}$ 兩に比較する時は實に $\frac{72.555}{134.5} = 53.9$ 圓となり實際相場との間に金の1.4圓の値幅が存するから縱令相場とから錢鈔相場を算出すれば $100 \times \frac{72.555}{134.5} = 53.9$ 圓となり實際相場との間に金の0.4圓の値幅が存するから縱令銀圓買委託手数料銀百圓に付金十錢(鈔票現物を買ふものとして)滙申手数料鈔票一萬圓に付鈔票七圓(又は上海兩五兩)及二日間の銀利(日歩三錢として)を見込むも優に引合ふことを物語つて居る。上海大連向を賣つた場合には爲

替仲買料としてこの外に上海兩の $\frac{1}{100}$ を加算するを要する。なほ上海市場に於ける爲替仲買料は賣手負擔を原則とし輸出入爲替は $\frac{1}{100}$ 銀行間及投機業の夫れは $\frac{1}{100}$ を普通とする。

大連商人が圓爲替の賣買に際し主として大連向を選ぶ所以は其活動の全力を大連上海間の爲替取引に集中する關係上、假りに上海に於て日本向を賣り、他方大連に於て滙申を賣り同時に大連錢鈔市場に於て鈔票を賣つたとしても、上海に於ける日本向賣りに對する圓の支拂は日本で行はねばならぬから大連錢鈔市場に於て鈔票を賣つて入手した金票はこれを日本に送付して上海市場に於ける賣約定を實行するを必要とすると云ふ不便が伴ふし、他方上海日本向を買つた場合にも、金票の受入れは日本で起るからこれを大連に逆送して鈔票を調達して借りを決済せねばならぬ關係上上海日本向賣買何れの場合にも大連日本間の送金料、金利、電報料等が重加さる、がために外ならない。

大連は上海に比べて銀の割高な状態に置かる、場合が多かつたため、大連商人も上海市場に於ては多くの場合大連向の賣手であつた。これがため會つて大連日本向送金制限問題が起つたのである。蓋し大連商人の賣向ひに對して買應ずる爲替銀行の立場を考ふるに、上海に於て上海兩を拂出すが大連に於ては金票を受取る、關係上、大連向の賣物が多ければ多い程、これに買應ずる上海の爲替銀行は上海兩の高賣りをなし、圓の安買をなさざるを得ない。斯る事情が存在するため、上海市場に於て大連商人が大連向を賣ると、大連向も亦圓爲替たることに變りはないから、上海市場の日本向は低落する(圓安銀高)。日本向が低落すると標金もこれに追隨して崩落し茲に上海全爲替市場に爲替安(銀高)と云ふ氣運が醸成される。換言すれば上海市場に於ける銀價は引上げらるゝに反し大連銀市に於ては鈔票は

賣られ金票は買ふ、結果大連の銀價は引下げられ、或る定點に至つて、兩地相場の開きは一時消滅する。

大連商人から大連向を買取つた上海の爲替銀行は大連に於て、朝鮮銀行券を抱き込むことになる。大連には正金、朝鮮、香上の諸銀行を始め、上海の三井、三菱、臺灣の諸銀行から派遣された出張員が駐在し爲替買賣の衝に當つて居る。之等の爲替銀行は其受入れた朝鮮銀行券を如何に處分するか云ふと、滿洲の特産物は日本を始め遠く歐米方面にまで輸出され、日本宛歐米宛の輸出手形が相當出廻るから、この輸出手形買付資金に充當し、又上海市場に於ける大連商人の大連向買進みに對して賣應ずるこゝによつて金票を處分する外、貸付金にも廻すであろうが、なほ剩餘を生じた場合にこれを徒に大連に保管せんか金利を損するから朝鮮銀行の手を経て日本に宛て送金する必要がある。然し乍ら朝鮮銀行の立場から論ずるに、大連よりの日本向送金は宛て朝鮮銀行券を受入る、代りに、日本に於て日本銀行券を支拂はねばならない。加ふるに朝鮮銀行は五千萬圓を限度とする保證準備による發行及限外發行を除けば、其銀行券發行額に對し同額の金貨地金銀又は日本銀行兌換券を置き支拂準備に當つるを要し、仕拂準備の七割以上は日本銀行券を以て占められつ、ありと稱せられるから、大連より日本向送金が起ると朝鮮銀行はこれがため其發行準備に脅威を感じるのである。従つて大連よりの日本宛送金が増加するに隨つて發行準備は次第に減少するこゝなるから一定の紙幣發行額を維持せんとすれば、日本に於て借入金を起して準備に充當するの外なく、結局借入金利息を損せざるを得ず、又借入を行はないとすれば發行高の縮少を餘儀なくせらるゝのである、去る一九二三年九月の關東大震災は上海市場の大連商人に絶好の大連向賣材料を提供し、大連より日本に宛て送金さるゝ額漸次増大せしか

ば朝鮮銀行は事態の容易ならざるを覺り翌一九二四年八月には銀行の大連日本向送金に對して、百圓に付七十錢云ふ高率の送金手数料を徴收した歴史を有して居る。消息通の談によれば當時上海に於て大連商人の賣進みに對し勇敢に買つたのは上海の三井銀行で、大連に於いて抱き込んだ金貨は大連三井物産名を以て内地に宛て送金した云ふ斯の如く上海市場に於ては大連向圓爲替は買はるゝよりも賣らるゝ、こゝも多く即ち上海の爲替銀行は賣るよりも買ふこゝが多く、大連向は片爲替になり易い結果大連に於ては處分し切れず、日本に送金せねばならないけれども高率の手数を徴せらるゝ、ところから上海市場に於ける大連向は日本向よりも乃至兩不利に支那人に相場が建てられるのが常であつた。例へば上海の爲替銀行の日本向買は 1000 兩なる場合、大連向買は 1040 兩か 1045 兩と云ふ様に建てられ大連商人が上海に於て大連向を賣つて爲替銀行より受入るゝ、上海兩は日本向を賣つた場合よりも少いこと、なる。上海の爲替銀行から云ふと大連向は日本向よりも兩貨を以て安く買ひ得るから、上海に於ける日本向賣爲替の絶好の *Cover* たり得るのである、即ち爲替銀行は上海市場の綿絲布商や紡績會社等の *Demand* に對する圓賣持ちを、大連商人の大連向賣進みに買應ずることによつて *Cover* を求むるのである。獨り爲替銀行に限らず大連の大特産商等は此の關係を利用し大連に銀資金の必要の生じた時には、直接内地より大連に送金せず、上海市場に於て日本向爲替を賣り、他方大連に於て滙申を賣つて銀資を調達しつゝ、ある。これが詳細に關しては特産資金と鈔票の項に於て詳述したい。又大連の爲替銀行にしても上海に於ける大連向買爲替によつて抱込む資金の *Cover* を滙申を買ひ同時に錢鈔市場に買ふことによつて求むることも出来るし又上海に於ける賣爲替の *Cover* を滙申並に錢鈔の賣に依つて求むること

も可能である。朝鮮銀行が滿洲内地向け送金に對し制限を加へなかつた時代には上海大連間の思惑爲替自由に行はれ上海の各爲替銀行はこの裁定爲替を利用して上海對日輸入爲替を有利に決済し得たけれども、朝鮮銀行が投機爲替に制限を加へてから云ふものは其出合は自然徑路を變じ、直接上海市場にこれを求むるか、又は大連に於て日本向歐米向輸出爲替買入れの方法による傾向顯著となり、殊に前者による出合を單に上海對日輸出手形のみに止まらず爲替、磅爲替の買入れに求むるに至つた結果直接間接に銀價の昂騰を抑止するに幾分役立つことは特記するに値しよ。尤も圓價の落潮滔々たりし時代には朝鮮銀行の高率なる送金手数料も大連内地向け送金を抑止するに由なく、却つて郵便振替貯金による送金増加し、同行を経由する送金と何等選ぶところ無きに至り、其結果郵便振替貯金も一日

朝鮮銀行送金手数料明細表
(1930年6月現在)

1. 本支店向送金手数料

送金額	普通送金	電信送金
30,000圓未満	2	3
50,000〃〃	3	5
100,000〃〃	4	7
100,000圓以上	7	13

註 電信送金は送金手数料の外に電報料として70錢を徴す

2. 他店向送金手数料

送金額	普通送金	電信送金
10,000圓未満	3	4
30,000〃〃	5	7
50,000〃〃	7	10
50,000圓以上	其都度の協定に依る	

註 電信送金は送金手数料の外に電報料として70錢の3倍即ち金2.10圓を徴す

一口一萬圓以内に制限されたのであるが、今日は當時其事情を一變し大連は金高銀安の状態の下に置かれて居る。朝鮮銀行大連支店の送金手数料の如きも今日では本支店間は金100,000圓以上金

100圓に付普通送金に於て金0.07圓電信送金に於て金0.13圓に引下げられ内地向投機送金も殆ど其跡を絶つて居る。然らば上海爲替銀行の大連向賣と日本向賣とは如何なる關係に置かれて居るか云ふに原則としては同時たるべく且つ上海の爲替銀行は大連向を買過ぎるのであるから、大連商人の大連向買進みに賣應する時は絶好の出合となり、頗る好都合であつて、一見支那人に有利に賣り應じ得相であるが、支那人の買進みに際限なく賣應せんか、大連の金資金は次第に缺乏する。大連に資金が不足する日本から資金を取寄せるか又は大連に於て借入れをせねばならぬ。即ちこの借入金利息又は資金取寄せ手数料に相當する額丈け爲替銀行は自行に有利に相場を建てざるを得ない。例へば上海の爲替銀行の日本向賣は132兩であるが大連向賣は132兩か132.5かになるのが普通である。尤も上海の爲替銀行が大連向を買過ぎて手許資金に不足を感じる様な場合には日本向と同事又はこれ以下で賣出づる場合もある。

第五節 特産物資金としての鈔票

曾つて遼東の一寒村に過ぎなかつた大連港は鐵道港灣に對する滿鐵の施設と奥地の開發と相俟つて年々隆盛に赴き其輸出入貿易額は遂に天津を凌駕して中支上海港に次ぐの盛況を呈するに至つた。大連港が今日の大をなすに至つた理由は上述の如く廣大なる背後地を控へ東北省の富源をなす特産物の出廻りの恩恵に浴しつゝ、ある事實によるものである。大連に於ける特産物の取引が場所的に確立したのは一九〇八年(明治四十一年)に設けられた滿洲重要物産取引商人集會所を以て嚆矢とする。當時に於ける取引は單に商慣習を基礎とする一種の不文律の下に圓銀建を以て行はれ

爾來順調に發達して、一九一三年三月には大連重要物產取引所規則が發布され大連重要物產取引所の出現となつた。この重要物產取引所は一九一七年に至り重要物產の外に錢鈔取引を兼營すること、なり超へて一九一九年より名稱を大連取引所と改めて今日に至つて居るのであるが、この間一時建値問題を中心として世論頗る沸騰した。一九二二年四月當局は大連取引所の特產物取引建値を金建に變更し銀建を禁じたること支那側商人は極力反對を稱へ、金銀比價の變動より生ずる危険を負擔する苦痛と、南支那との取引上の不便に藉口して營口に移轉する者尠からず、他方日本側取引人中にも異議を稱ふる者ありたるため一九二三年十一月より金銀兩建を実施すること、なり、現在では銀建取引のみが行はれて居る。従つて特產取引に従事する者にまつては賣方たると又買方たることを論ぜず常に鈔票に無關心たるを得ないのである。殊に金資を擁し金勘定に終始し銀資を有しない邦商にまつては如何にして鈔票を調達すべきやと云ふことは常に彼等の頭を悩ます問題である。其銀資調達の手段として最も普通に行はれて居る方法は、大連取引所錢鈔部に於て鈔票の現物又は先物を買ふことであるが、大連の錢鈔取引所は上海の金業交易所や其他に比べて市場が頗る狭少であるため、現物は勿論先物でも一時に鈔票五十萬圓以上の玉を手に入る、ことは非常に不利な高相場（市場に比べて）を甘受せぬ限り仲々困難である。加ふるに特產物取引は三箇月先物まで賣買する、に拘らず、之れに對する錢鈔取引の現状は稀に一箇月、多くの場合には半箇月先物が取引される、に過ぎない、従つて三箇月先物の特產物を買つて錢鈔市場に買繋がんとすれば、半箇月先物を買つて約半箇月毎に次から次へ先物に乗換ふるか又は受渡日に代金たる金票を支拂つて鈔票を引取り、これを銀行の當座預金に振込むか何れか一途を選ばざるを得ない。

然るに半箇月毎に先物に乗換へんことをすれば一乗換毎に鈔票一萬圓に付金十五圓の仲買料を支拂らばざるを得ず（特產物の買人が取引人の資格を有し錢鈔市場に於て直接買ふ場合には信託會社手数料として銀一萬圓に付金二圓を支拂へば足る）又先物を引取るには金資を借入れて仕拂ふを必要とする。然るに一九二九年末現在に於ける金勘定當座貸越利率は日歩二錢七厘乃至二錢二厘なるに銀資當座預金利率は三厘乃至二厘に過ぎず、銀相場を五十圓とし取引決済まで金銀比價に變動無きものと假定すれば日歩最低一錢六厘最高二錢三厘の損となる。之を要するに錢鈔取引所に於て多額の銀資を調達せんことを頗る無理であつて、結局鈔票の發行機關たる橫濱正金銀行に融通を仰がざるを得ない。正金銀行から鈔票の融通を受くる方法としては(1)正金銀行と爲替の賣豫約を締結するか(2)特產物を擔保して鈔票を借り入れるかの兩途が存するのみであつて、これが不可能な場合には已むを得ず(3)上海に兩資金を作り之に對し滙申 (Hairen T.T. on Shanghai) を賣つて鈔票を調達せざるを得ない。

正金銀行は自行と金圓賣鈔票買の爲替豫約を有する者に對しては其豫約が實行される、まで鈔票を貸與する。即ち Export account による貸出であつて鈔票の爲替豫約を有せない者には貸與しない、特產輸出商はこの正金銀行からの輸出前貸銀資によつて商品代金を支拂ひ、手形及其他必要書類を揃へて正金銀行に賣却して得た鈔票を以てこの前借金を返済するわけである。但し一般に爲替前貸なるものは豫め日本に於ける輸入商の依頼によつて發行された信用狀が到着して居るか（日本に特產物を輸出するものと假定して）或は銀行との間に特別な了解がないと輸出商は其恩典に浴することが出来ない。信用狀とはこれを發行する銀行が自ら手形の引受人となり、仕拂人となり、外國に於ける

同行の支店又は取引銀行に對して、輸出商の振出す逆爲替を買取ることを依頼するもので、輸入商からこれが發行を爲替銀行に依頼するのである。然し實際に於ては信用指圖書が用ひられて居る。且つ日本輸入商からの依頼によつて發行さる、信用狀又は信用指圖書には理論上は圓貨の場合と鈔票の場合とが有り得るのであるが、日滿貿易の現状に於ては大連の輸出商が振出す日本宛の手形は悉く金手形であるから利付手形云ふものは有り得ない。従つて爲替の豫約も日本では起らぬ道理である。而して正金銀行に金圓賣鈔票買の爲替約定を締結するに就て特産商の尤も便利とする所は正金銀行が二箇月或は六箇月先までも取極めに應ずること、豫約期間内は何時でも任意に實行し得る點と存する。即ち錢鈔取引の様にならぬ先物が出來ないか、毎月十三日と二十八日を除いては受渡しが出來ない云ふ様な制限が伴はないのである。然し乍ら五十萬圓以上の大口爲替約定になるに正金銀行も金額を小刻みにして相場を自行に有利にせんとする傾向がある、例へば日本向買相場五十五圓のころを五十六圓五十七圓と次第に金票を安買せんとする。即ち正金銀行は鈔票發行權を享有するため、斯る無理が押通せるのであるが、歐米向爲替例へば倫敦向爲替の如きに在つては大連各銀行共金資を潤澤に擁する關係上、各銀行間の競争は相當激烈であるから特産輸出商に於てはこの銀行間の競争を利用して自己に有利に相場を取極め得るのである。即ち磅を高く賣り圓を安く買ふことを得るわけで、倫敦向輸出爲替に就ては香上銀行の方が正金銀行に比し圓安賣り磅高買ひをするに謂はれて居る。例へば正金銀行の倫敦向買相場を $100\frac{1}{2}$ とすれば香上銀行は $100\frac{1}{4}$ 又はそれ以下で買應るのである。然るに鈔票の發行乃至滙申相場なるものは正金銀行の政策によつて如何様にも左右され得るから、正金銀行を除く他の諸

銀行は銀圓爲替に於ては正金銀行に及ぶことは不可能である。正金銀行が爲替豫約に當り自己に有利に取極め得るのは一つにこれが爲めであつて、この爲替前貸を除いて正金銀行が鈔票を融通する場合は特産物を擔保に差入る場合のみである。以上兩者以外には正金銀行は如何に確實な擔保の提供を受けても貸出しを行はない。縱令正金銀行に金圓の定期預金をなし、この定期預金證書に讓渡證文を添附して擔保に入れても貸付けないのである。而も大連に於ては鈔票を以てするに非ざれば特産物の買付は不可能であるから、錢鈔市場に於ても銀資の調達が付かず、又正金銀行に擔保を以て提供すべき特産物を有せず、又正金銀行に妥當な相場で爲替の豫約を締結し得ない場合には、上海市場に於て Shanghai T.T. on Japan を賣り或は上海の銀行から兩貨を借入れることによつて兩資金を作り、これに對し大連に於て Dairen T.T. on Spanghah を賣り（兩賣鈔票買）鈔票を調達するより外に途はないのである。然るに茲に問題となるのは現在の鈔票と圓銀との連鎖が斷たれて居るため滙申相場に Specie Point なるものが存在しない云ふ事實である。滙申市場に賣物が現はれるに當然上海兩は低落し鈔票の價值は騰貴する。蓋し大連に於て大口の鈔票を調達することは頗る困難であるため滙申相場が動搖極りなきものなるに拘らず、大連特産商の多くは鈔票を入手するに主として上海筋の滙申賣に依頼して居るに云ふことである。上海が鈔票供給の一大根源地に謂はる、所以も茲に存するのであつて、滙申の賣物が現はれて正金銀行が買進む場合には正金銀行は大連に於て鈔票を渡す代りに上海に於て上海兩を受入るゝ結果何等勞するところなくして鈔票の發行高に相當する兩貨の準備が上海市場に蓄積さるゝのである。正金銀行が極端に鈔票貸出を差控へ發行を躊躇する所以も實にこの上海に於ける Silver Reserve との關係を考慮するに

基くもの考へざるを得ない。

大連に於ける特産物の買付資金として鈔票を必要とすることは既述の如くであるが、獨り特産物の買付資金として鈔票を必要とするのみならず、特産物を賣却せる場合にも亦鈔票は必要不可欠からざるものである。例へば本邦特産商が手持中の特産物を大連取引所に於て先物に賣つた場合には相當額の鈔票を賣る必要が生ずる。正金銀行が妥當な相場を以て先物の鈔票買豫約(圓賣銀買豫約)に應ずる場合は無いけれども然らざる場合には錢鈔市場に賣(鈔票買圓買)らねばならぬ。

斯くの如く特産物資金として鈔票を賣買するには色々の不便が伴ふことを覺悟せねばならぬ。正金銀行が殆んど極端に云ふ議を受くるまでに鈔票の貸出を差控ふる理由の一として、上海に於ける準備銀の關係の外に同行が單に自己の爲替の Operation を唯一の目的とし、鈔票の發行に依つて適當の通貨を提供すべき發行銀行本來の目的等は眼中に置いて居ない云ふ抽象的議論を携げて正金銀行を攻撃する輩が出づるに至つたのは當然の歸結であらねばならぬ。之を要するに鈔票は或意味に於ける Paper Money で、匯申相場が比較的安定して居るのは正金銀行の調節策宜しきを得るに基くものである。故に一度上海に於ける兩資金が缺乏を告げた曉に上海兩の買物が殺到した場合には如何に正金銀行と雖も匯申の低落を喰止むるに術無きことは一九一八年十一月の實例によつて證據立てられて居る。

第六節 匯申市場

匯申相場とは大連上海間の支那内國爲替を云ふ。匯申は曾ては上海に於て建つたこともあるがこれは元來大連の相場である。即ち匯申相場なるものは大連上海間の輸出入貿易決済の必要から生じたもので兩地間の商取引が上海兩で成立せる場合には爲替の取極めは大連に於て行はるゝのである。上海に於て爲替の取極めが行はるゝ場合の商談は圓に云ふことを必要條件とするけれども上海市場に於ける大連向圓爲替の賣買は殆んど投機爲替に限られて居る。

大連に於ける匯申取引を約言すれば上海兩なる商品を鈔票に云ふ通貨を以て賣買する取引であつて、鈔票の授受は大連で起るが上海兩の授受は上海で起るのである。而して大連爲替銀行の上海向賣は上海兩賣鈔票買を意味し上海向買は上海兩買鈔票賣のことを意味する。この匯申の賣買は大連爲替銀行及錢莊の間に於て行はるゝ外、大連錢鈔取引所の一隅に於て支那側取引人によつて賣買されて居る。勿論匯申は大連取引所錢鈔部の上場物件に非ざること既述の如くである。且つ大連錢鈔取引所に於て賣買せらるゝ上海兩は直物取引であり、従つて相對賣買である。これは上海大連間の圓價の高低を利用して場所的に裁定せんとする投機取引が二日間とか三日間とか云ふ如き短期間に完了せざる可らざる組織になつて居るためである。謂はれて居る。故に若し大連に於て上海兩の先物賣買をなさんとすれば銀行又は錢莊につき取極むるの外なく、且つ銀行の行ふ上海向の豫約も一週間とか二週間とか云ふ如き短期のものである。大連の匯申市場が投機爲替に密接なる關係を有することは、上海市場に於ける大連宛圓爲替が多くは電信爲替であつて先物も三ヶ月以上のものは絶無に云つても差支へないことから立證し得る。

大連匯申市場に於ける仕手關係を大別すれば上海筋、南支筋、油坊筋並に官銀號筋、地場輸入商筋、奥地筋に分た

れ、前三者は滙申を賣進むこゝが多く残りの三者は買手たるこゝが多い。(三井銀行調)

上海筋と云ふのは上海市場の大連商人に應呼して大連錢鈔取引市場に活躍しつゝ、ある上海筋も同一人である。彼等はこれまで上海市場に於て滙申を賣る場合が多かつたので、滙申も亦賣る場合が多かつたのである。然し乍ら彼等は滙申を單に採算の目標に止めて、大連の鈔票相場に上海爲替相場との鞘の大なる場合に仕掛けて鞘の縮少するを待ち別個に轉賣買戻して手仕舞ふこゝが多いのこゝ、滙申市場に於ては大口の賣買が不可能な爲め銀行及錢莊に上海兩の賣買を行ふ結果、滙申市場に於ける賣買高は割合に少額であると云ふ。最近は大連金圓高を呈し勝ちなため彼等も亦滙申を買進むこゝが多い。福和盛、裕昌祥、義成信等は上海筋を代表するものである。南支筋は南支向特産物輸出を專業とする支那人であつて、南支方面の注文に應じて大連取引所に於て大豆豆粕等を買付けて輸出するわけであるが、特産物買入資金たる鈔票は、輸出特産物の代金にして上海に於て受入るべき上海兩を滙申市場に賣つて調達するものこゝする。毎年十月頃より翌年五六月頃までは滙申市場は南支向の賣物多くこの期間は上海兩安鈔票高の材料が常在するこゝなる。なほ既述の如く大連南支間の移出入貿易は從來或る特殊の支那商の手に獨占されて居たのであるが、一九二九年に至り、大連に於ける南支方面と商取引關係を有する輸出業者並に油坊業者が相集つて大連餅油製造輸出共同検査會なるものを組織し、南支向特産物の輸出振興を圖るに共に、他方上海に於ける同業者の團體たる上海雜糧豆油餅同業公會と連絡をとり製品の改善、取引の圓滿を期するに及んで、滿洲特産物の南支移出は全く面目を一新するに至つた上海には穗豐、大德新、同昌、恒隆運記、業安隆、順餘油廠等の榨油業工廠があつて、大連、安東、營口より搬入さ

る、滿洲大豆、並に漢口、津浦鐵道沿線より南下する大豆の搾油に従事して居る。上海に入荷せらるゝ大豆の大半は食用並に搾油原料に使用せらるる。この外大連より上海に向けて積出さるゝ豆粕は年七十萬枚に達し、其の多くは耳附粕(邊餅)である。上海地方に於ける豆粕の主たる用途は米及桑の肥料に充てらるゝ、外、養豚や養魚の飼料にも供せられて居る。耳附粕は古くより上海地方の農家に需要され現在上海雜糧油餅交易所に於ける受渡の標準品も亦標準大連邊餅である。一九二九年大連餅油製造輸出共同検査會が成立して上海向け邊餅の検査を開始してより以來兩地間の商取引は頗る圓滑となり、將來上海市場は滿洲特産物の仕向地として有望視され、従つて滙申市場も活況を呈するに至るものも期待されて居る。因に南支向特産物の取引は滙申取引が直物に限られて居るためか、直物取引によるこゝが多い。昇源號、鼎新昌、裕生德等は南支筋の雄なるものである。油坊筋とは大連の支那側油房のことにして彼等も亦南支筋と同じく、其の製造に係る豆油、豆粕の南支向輸出商談が成立すると滙申市場に於て上海兩を賣り、鈔票を買ふのである。この外銀行筋も亦上海筋と同一の採算の下に活動する關係上儲蓄公司其他を介して滙申市場に賣玉を出す場合が多かつた。以上は滙申の賣手である。

次に官銀號筋は東三省官銀號系に屬する、福聚昌、公濟機及吉林永衡官銀錢號を盟主に戴く永衡通達等を指すものである。之等の省立銀行は屢々省當局の命を受けて上海方面より軍糧其他を購入する場合には上海市場に於て兩貨を必要とするので大連に於て滙申の買手として現はるゝのである。曾つて東三省官銀號は奉天票の暴落を喰ひ止めんとして上海兩の賣(奉天票賣)出しを敢行したこゝがある。去る一九一八年六月奉天支那當局が奉天票相場維持のため

公共滙兌所を設置し、上海兩の賣出しを斷行せんとするに當り先づ上海に兩資金の必要を感じ大連に於て鈔票賣上海兩買の Operation を行ふや滙申の慘落甚しく同年十一月には六十一兩五匁と云ふ安値に落ち込んだのであつた。この公共滙兌所は翌年一月に撤廢されたがこの期間中滙申は絶へず落調を續けた。官銀號筋の買物が滙申市場に現はる、までの徑路を示せば、奉天及開原の取引所に於て奉天票（又は現大洋票）賣金票買、大連錢鈔市場に於て金票賣鈔票買滙申市場に於て鈔票賣上海兩買の手續となる。

地場輸入商は上海より雜貨を仕入る、支那商を指すものにして上海の輸出商との商談が上海兩で取極めらる、結果鈔票を賣り上海兩を買ふ必要が生ずるのである。

奥地筋とは奉天、長春、哈爾濱等に根據を有し上海との移入貿易に従事する支那移入問屋にして一名北幫とも呼ばれて居る。殊に最近銀價慘落の結果金建仕入に手を焼いた之等奥地の商店は、上海より仕入れるときは、上海兩建の關係上奥地に搬入の上銀建で賣つても危険率が少い上に、銀價安に伴ふ外國商品の投物を他地方よりも割安に仕入れ得るため、競つて上海に出張員を派遣せんとする傾向が濃厚になつて來た。而して之等各地の輸入問屋は奥地錢莊につき現大洋票、奉天票、官帖、哈爾濱大洋票等を賣つて上海兩を買ひ、上海よりの輸入商品代金を仕拂ふ譯で、舊正端午仲秋の各決済期には上海天津向送金激増のため、現大洋票、哈爾濱大洋票、吉黑官帖等の賣叩かる、もの續出し市場買入無く、之等不換紙幣の相場は著しく低落する。一方上海兩を賣つた奥地錢莊は概ね上海と取引關係を有するものにして之等錢莊は奥地に於て買取つた不換紙幣を以て金票を買ひ、大連に於て金票賣鈔票買、鈔票賣上海兩買の

Operation を行ふから結果に於て滙申の買手として現はる、のである。儲蓄公司、益發合等は奥地筋の代表者である右述三者は即ち滙申の買手たる場合が多い。

斯くの如く滙申の仕手關係は買手賣手の區別で極めて明瞭であつて、鈔票を以てする上海兩の賣買は大連に於て行はる、のであるから、滙申相場決定に直接作用を及ぼすものは大連並に滿洲奥地の經濟事情であらねばならぬ、滙申相場の決定上に滿洲は主動的地位にあるに反し上海は從的地位に置かれて居る。これは上海市場に於て直接上海兩を以てする鈔票の賣買が行はれないことに因を發するもので、上海に於て大連向圓爲替を賣り、同時に大連錢鈔市場に賣り或は上海に於て大連向を買ひ同時に大連に於て金票を賣つて鈔票を買ふこと云ふことは、上海に於て兩貨を以て鈔票を賣買したること同一結果であるけれどもこの二つの取引が場所と時とを異にして行はる、結果其間に於ける爲替市場の變化に對する保險を見込まざるを得ない。恰も日本に銀爲替の市場が成立しないため日支間の輸出入手形が圓手形に限らる、結果支日爲替の統制力を支那側に把握されつ、あると全く其軌を一つにして居る。

この外滙申相場は大連錢鈔市場に追隨して騰落する様な傾向がある。錢鈔市場と滙申市場との仕手關係を對照するに、上海筋の如きは錢鈔を賣る時は滙申を賣り、前者を買ふ時は後者も亦買進むのを常とする。換言すれば鈔票は一方で賣らる、代りに他方に於て買はれ、又一方に於て買はる、と他方に於て賣らる、こと云ふ反作用關係があるにも拘らず、上海兩對鈔票の賣買額が鈔票對金票の賣買額に及ばざること甚だ遠いため強大なる錢鈔市場の力に左右さる、ものご解せらる。一九三〇年六月の初め大連銀相場が空前の安値を示現するや、南支向特産物の輸出期なるにも拘ら

ず一時滙申が低落したるが如き其好例である。但し當時は大連が上海に比べて圓割高を告げて居たから上海筋の滙申市場に於ける買出動となり、其結果滙申相場の低落を招致せるものと解せられぬこともない。

第七節 鈔票と關稅

一九三〇年一月十六日國民政府の財政部、工商部聯合部會は銀價崩落の對策として、海關輸入税を金建とするに決し、從量税に關しては同年二月一日より三月十五日までは一海關兩を一・五〇新海關金單位として、翌三月十六日以降は一海關兩を一・七五新海關金單位として金單位に變更し、他方從價税による場合も外國貨幣對海關金單位との一定の換算率を以て海關金單位に換算し、これに稅率を乗じたる金額を其都度總稅務司の發表する海關金單位對銀の換算率により換算し稅關所在地流通の銀通貨を受入ることとした。大連稅關に於ても同年一月二十八日一海關金單位に對する鈔票の相場を一・一三一圓と發表したが、其後この換算率は種々の變遷を経て、現在では大連稅關が發表する金單位對鈔票の相場は當日大連正金銀行の發表する日本向電信賣相場（金圓賣鈔票買相場）を標準として算出されつゝある。從量税に關しては中華民國海關進口稅々則（Customs Import Tariff of the Republic of China）の新海關金單位による改訂版が出版されたから問題はないが外國輸入品中、磅、圓、金弗貨等を以て表示さる、評價額はこれを一應新金單位に引直して申告する必要がある。而してこの新金單位は 60.1866 cent-gramme の純金を含有する名目單位に

して一金單位は日本貨幣の 0.8025圓、米貨の 0.40弗、英貨の 19.7265片に等しきものと定められて居る。この換算率は純金一匁が金五圓、日米爲替の法定平價が 49.846 弗英米 Cross rate の法定平價が 4.86656 弗であると云ふ事實から容易に算出することを得る。

(1) X Gold yen = 1 Gold unit

1 Gold unit = 0.60 1866 grams

15 grams = 4monne

1 monne = 5 Gold yen

∴ X = $\frac{5 \times 4 \times 0.601866 \times 1}{1 \times 15 \times 1}$

= 0.802488

(2) X Gold Dollar = 1 Gold unit

1 Gold unit = 0.802488 Gold yen

100 Gold yen = 49.846 Gold Dollar

∴ X = $\frac{49.846 \times 0.802488 \times 1}{100 \times 1}$

= 0.400004

(3) X Pence = 1 Gold unit

第一章 大連銀市場

$$1 \text{ Gold unit} = 0.40 \text{ Gold Dollar}$$

$$4,8656 \text{ Gold Dollar} = \text{¥} 1$$

$$\text{¥} 1 = 240 \text{ Pence}$$

$$\therefore X = \frac{240 \times 1 \times 0.40 \times 1}{1 \times 4,8656 \times 1}$$

$$= 19.72645$$

大連税關より日々發表さるゝ海關金單位對鈔票の換算率は大連埠頭内稅關徵稅課に於て毎朝九時半頃までに正金銀行より電話を以て第一回日本向電信賣相場の通知を受け、この電信賣相場を以て金單位對金圓の公定率を除することによつて算出せらるゝ。例へば一九三〇年七月十日の大連正金銀行日本向電信 Opening rate は 54.50 圓である（鈔票百圓對金票）から金單位對鈔票の相場を計算すれば、

$$X \text{ Silver yen} = 1 \text{ Gold unit}$$

$$1 \text{ Gold unit} = 0.8025 \text{ Gold yen}$$

$$54.50 \text{ Gold yen} = 100 \text{ Silver yen}$$

$$\therefore X = \frac{100 \times 0.8025 \times 1}{54.50 \times 1} = 1.4725$$

即ち海關金單位に對し鈔票 1.4725 圓の換算率となる。金單位を以て表示さるゝ納稅額にこの換算率を乗じた數に等しい鈔票を大連に於ける關稅收入保管銀行たる正金銀行又は中國銀行に納入すればよいのである。又納稅者が日本

金圓を以て納入せんとする場合には以上の如くして算出せられた金單位對鈔票の相場に當日に於ける正金銀行の Dairen on Japan 15 d/s を乗じた金圓額を正金銀行又は中國銀行に納入する規定になつて居るが、大連正金銀行の日本向電信賣相場と日本向買相場との間には最近金 1.25 圓内外の開きが存するから、斯くして算出された金單位對金圓の換算率は 0.8025 圓を上廻るのを普通とする。且つ正金銀行の買相場は市中相場に比し圓安鈔票高を普通とするから當日の午前九時半前後に云ふことを條件とするならば、金圓を納入するよりも、市中錢莊又は錢鈔取引所に於て鈔票を買入れ納入するを有利とする。前掲の一九三〇年七月十日に於ける正金銀行の日本向一覽後十五日拂の買相場は 55.75 圓であるから一金單位につき納入すべき金圓額は次式の如く 0.8292 圓となり公定率 0.8025 圓を上廻ること實に 0.0167 圓に及んで居る。

$$X \text{ Gold yen} = 1 \text{ Gold unit}$$

$$1 \text{ Gold unit} = 1.4725 \text{ Silver yen}$$

$$100 \text{ Silver yen} = 55.75 \text{ Gold yen}$$

$$\therefore X = \frac{55.75 \times 1.4725 \times 1}{100 \times 1}$$

$$= 0.8291875$$

一方海關稅收入保管銀行たる正金銀行又は中國銀行は税金を金圓にて受入れた場合にも海關に對しては依然として鈔票を納入するのであるから、この間幾分の値鞘を稼ぎ得る機會の存することは事實である。例へば Invoice 面の金額

を金 100,000圓、從價稅率を 5%、金單位對鈔票の換算率を 156.80圓、大連日本向買相場(金買鈔票賣)を 55.75圓として納稅額を算出すれば (1) 銀圓納稅額は $S.Y. 1,4725 \times (100,000 + 0.8025) \times 0.05 = S.Y. 9,174.45$ なり (2) 金圓納稅額は $G.Y. 55.75 \times 9,174.45 + 100 = G.Y. 5,114.76$ なる。從量稅の場合は金單位を以て表はされて居る現行タリフ稅率に直ちに當日の金單位對鈔票の換算率を乗すれば銀圓納稅額が算出され、又當日の日本向買相場にこの銀圓納稅額を乗すれば金圓納稅額が算出される。なほ現在大連横濱正金銀行の發表しつゝある Exchange Quotations 及 Closing rate であつて Opening rate ではないから、この相場表から金單位對鈔票の換算率を算出することは不可能であること云ふことを附言して置く。

以上は主として大連に於ける輸入關稅と鈔票との關係を詳述したもので、一九三〇年二月一日以降海關兩は外國輸入貨物の課稅計算單位としての地位を全然新金單位に奪はれたのである。然し乍ら支那對外輸出貿易及沿岸貿易即ち移出入貿易には依然として海關兩は課稅計算單位として命脈を保持しつゝある。而して大連海關が現に用ひつゝある海關兩對鈔票の換算率は海關兩 100 兩に付鈔票 156.80圓と定められて居る。この換算率は大連海關開設當時海關兩の推定含有純分と圓銀の含有純分とより算出せる數字を基礎とし其後鈔票相場の騰落に伴ふて數度の更改を経たものであるが、過去十數年の間變更されず、其儘となつて居るので現今では一定不變の換算率と見做される居る次第である海關兩一兩の重量は 533.3 Grains Troy 單位は純銀として取扱はれて居る。圓銀一圓の含有純分は 374.4 Grains Troy であるから純分關係から云ふと海關兩 100 兩は圓銀 156.80圓に相當する筈である。即ち現行率 156.80圓との間には銀

一圓の開きがある。又上海九八規銀一兩の含有純分は 518.555 Grains Troy であるから海關兩 100 兩は 112.485 上海兩に等しかるべきに抱らず、111.40 兩に公定されて居る。結果から觀ると海關兩に對し圓銀は安く、上海兩は高く評價されて居るわけである。而して當大連に於ては關稅收入の大部分は正金銀行に保管せられ、大連の正金銀行は普通一週間内外の收入を取纏め其都度上海正金銀行支店に送付し、上海支店より香上銀行上海支店に移管しつゝありと謂はるゝから、大連稅關收入に直接影響を及ぼすものは依然として正金銀行の大連上海向賣相場である。大連稅關の課稅計算單位が金單位及海關兩建なるにも抱らず鈔票を以て徵稅さるゝ限り、將又大連の特産物が鈔票を以て賣買さるゝ限り、鈔票は其存在の理由を確保し續くるであらう。

第二章 滿洲奧地貨幣市場

滿洲には種々雑多な通貨が流通して居る。遼寧省(奉天省)に於ては奉天票と現大洋票とが同省主要通貨を代表し、この外營口には秤量通貨から發達した過爐銀制度が行はれ、安東には鎮平銀と云ふ銀錠系通貨の授受が行はれつゝ、ある。吉林省には吉林官帖と共に永衡大洋票の勢力も侮り難いものがある。又黒龍江省の代表的通貨としては黒龍江官帖と廣信公司(一九三〇年九月一日より黒龍江省官銀號と改名)發行の大洋票とを擧げ得る。この外哈爾濱を中心として東支鐵道沿線一帯には哈爾濱大洋票が吉黒官帖を壓倒して流通し、漸次官帖の勢力を驅逐して奥地に浸潤しつゝ、ある。之等滿洲土貨の取引市場としては著名なのは奉天、開原、四平街、公主嶺、長春の日本側官營取引所及民營の安東取引所であつて、支那側通貨と金票乃至鈔票との賣買が行はる、結果、大連の銀市場と頗る密接なる關係を有して居る。なほ支那側貨幣市場として哈爾濱傳家甸には濱江貨幣交易所があり、吉林省城には城内財神廟に銀錢貨幣有價證券交易所があり、長春城内四道街財神廟院内にも交易所が設けられて居り、安東にも銀市と云ふ支那側貨幣交易所があるが、何れも支那官憲の壓迫を蒙り定期市場が消滅して現物取引に限られて居る關係上、兎角市場不振に陥り勝ちである。今其主なるもの、二二三に就いて説明し併せて大連銀市場と滿洲奧地市場との關係を述べてみた。

第一節 奉天取引所

奉天取引所は關東廳の經營に係る官營取引所であつて、金票對奉天票並に金票對現大洋票の先物取引市場として開原取引所と並んで滿洲最大の市場として知られ、金票奉票現大洋票の資金調達上、將又貨幣相場變動の危險をCoverするため直接間接に利用せざる可からざる必須の機關である。曾つては鈔票對奉天票の取引も行はれたことがあるけれども重要物産取引が單に法規上に存在を止め、實際に上場されなないため實需が伴はず、現在では全然跡を絶つて居る。奉天取引所に於ては金票對現大洋票も金票對奉天票も共に先物のみが取引せられ、現物の取引は行はれて居ない。買單位は對現洋票對奉天票兩者共金票一千圓にして呼値は金票百圓に付現大洋票何元奉天票何元と云ふ。即ち奉天取引所の錢鈔取引なるものは金票と云ふ商品を取引する現大洋票又は奉天票と云ふ通貨を以て賣買する取引であるから騰貴を謂へば金票の騰貴(現大洋票奉天票の下落)を意味し下落を謂へば金票の下落(現大洋票、奉天票の騰貴)を意味する。現大洋票の種類は遼寧聯合發行準備庫券、邊業銀行券、中國銀行天津票、交通銀行天津票の四種にして、この内準備庫券は東三省官銀號、邊業銀行、奉天中國銀行、奉天交通銀行の四者によつて組織され、遼寧四行號聯合發行準備庫券より發行され、兌換券である。奉天票は滙兌券(奉天大洋票)と銅元票(奉天小洋票)の兩種に分れ、滙兌券は東三省官銀號、並に奉天中國、交通銀行より發行せられ、銅元票は奉天公濟平市錢號より發行せられて居たが、公濟平市錢號は一九二九年に至り東三省官銀號の一分號に改組された。これは奉天票の購買力が驚く程減退した爲め、最早額面の小なる銅元票の發行を必要とするに至つた結果である。而して滙兌券一元は奉天小洋票の一元二角に相當する規定にして普通奉天票何元と謂へば奉天小洋票勘定を意味し奉天取引所に於ける金票相場の如きもこの奉天小洋を以て表示するもの。

する。且つ一九二九年六月支那官憲が、現大洋對奉票の相場を公定してより以來今日に至るまで、現大洋票一元は約奉天票(奉小洋)六十元の相場を維持して居る。奉天票がこの相場を維持する限り現大洋票と實質に於て何等選ぶところが無いわけで、これがためか奉天取引所に於ける取引の興味も自然金票對奉天票より金票對現大洋票に遷りつゝ、ある

次に奉天取引所に於て成立した取引は、金五十萬圓の資本金と二十三萬五千圓の諸積立金を擁する奉天取引所信託株式會社が、その履行を擔保するに共に其清算事務を取扱ひつゝ、ある。先物取引に對する本證據金は金票對現大洋票の取引に於ては金票一千圓に付現大洋票二十五元とし(一九三〇年三月現在)金票對奉天票の取引に在つては當時の金票相場によつて多少の相違あるも、帳入値段を基準とし、八千元以上八千五百元未満は金票千圓に付奉天票四千元、八千元以上九千元未満は四千五百元を徵する規定にして、五百元刻みとし上下この率に隨ふものとす。帳入値段は當日相場に於ける寄付、高値、安値、大引の四者を平均することによつて算出される。而して取引は悉くこの帳入値段を以て整理され、前日の帳入値段と當日の帳入値段とを對比して毎日差金の授受を行ひ、總ての建玉は毎日當日の帳入値段に改めらるゝ關係上追證據金は徵收されない。增證據金は當日の帳入値段の百分の五十の範圍内に於て臨機之を徵し、特別證據金(金票對奉天票取引)は各取引人の残玉が金三十萬圓を超過した場合には超過玉に對し更に金一千圓に付奉票五百元、残玉が百萬圓を超過した場合には同じく金一千圓に付奉票一千五百元の割合を以て徵收する。而して金票對現大洋票先物取引の諸證據金は現大洋票を原則とし金票鈔票及奉天票を以て代納し得ることが認められ、又金票對奉天票先物取引の諸證據金は奉天票を原則とするも金票鈔票現大洋票を代納し得ることになつて居る。且つ

錢鈔先物取引に於て同一取引人が既存の建玉と同種類同期限の反對の取引を起した場合には、取引人より特に兩建とする旨を申出でざる限り、取引所としては轉賣買戻しと見做して整理するから證據金の返済となり、取引人の手許金は潤澤となる。例へば當月十四日限に金五千圓の賣建(金票賣現大洋票買)を有する場合其後に至り當月十四日限に一千圓の買建(金票賣現大洋票買)を起した場合には、取引所としては残玉賣四千圓として整理するのであるが、他方取引人の帳簿上に於ては依然賣玉五千圓買玉一千圓として殘存することもある。

奉天取引所の取引人は身元保證金として金二千五百圓を奉天取引所信託株式會社に納入することを必要とする。取引人の現在員數は日本人二十五名支那人二十名合計四十五名にして取引人全員を以て奉天取引人組合を組織して居る奉天取引所は取引人の現在員數を適當に認め當分の間増員せない方針であるため自然取引人に所謂暖簾料を生じ目下金一萬五千圓を唱へつゝ、ある。取引人が委託者より收受する手数料は賣買代金の0.5%なるも同業者及兩營業者に對しては0.5%に割引する外、受渡玉に對しては更に賣買手数料と同額を申受けて居る。

奉天取引所に於ける先物取引の契約期限は一ヶ月以内とし、受渡しは毎月十四日と二十八日の兩日に行ふ規定であつて、残玉整理のため十四日限は七日より、二十八日限は二十二日より新規賣買を行はず、同日先限の新甫發會し、市場に於ける呼値は先限のみに現はれ、同時に先物期近兩者間の値翰を視ふ翰取引が行はれる。即ち十四日限は前月の二十二日に新甫發會し當月六日に新規賣買を畢り、二十八日限は當月七日に新甫が生れ當月二十一日に新規賣買を

畢る關係上、結果に於て普通新規賣買に於ては半ヶ月先物が取引さるゝに過ぎない。従つて十四日限は七日より乗換を開始し十三日前場に終り、二十八日限は二十二日より二十七日前場までに乗換へらるゝことなる。奉天取引所に於ては乗換鞘を普通卯利と呼んで居るが、奉天取引所の所謂卯利は營口過爐銀の決済期に於ける卯色は幾分其趣を異にして居る。奉天取引所に於ては現物は取引されて居ないから奉天取引所に於ける乗換は (1) 既存の近期の賣買玉を轉賣買戻すと同時に遠期に反對に新規賣買を起すか又は (2) 既存の賣買玉なきに拘らず近遠兩限に同時に反對賣買を行ふ場合の兩者に限られて居る。奉天取引所に於ては後者による卯利取引も盛大に行はれて居る。而して取引所に於ける賣手と買手との勢力が相伯仲し需要と供給とが平衡を保てる間は鞘は縮少し、普通銀行及市中の金利の如何によつて左右される、蓋し鞘が金利よりも大なる間は借入れて鞘取りを行へば差額丈け利得し、鞘が貸付金利を下廻に至らば鞘取は自然中止さるべきも、現金を有する者は鞘が縮少しても、利廻に於て銀行預金利子より有利なる間は、なほ取引を繼續し得る道理である。又賣買仕手關係の如何によつて、建玉が二三の大手筋の手に纏り相手方の乗換困難なる場合或は受渡資金の調達不能に陥りたる場合には已む無く、高率の鞘を支拂ひて乗換ふるの餘儀なきに至り鞘は金利を無視して擴大することあるを以て鞘取りをなすものは常に残玉表に留意し、仕手關係の如何に考慮を拂ふ必要がある。以上の外現大洋票又は奉天票の前途に對する人氣著しく悪化し人氣が遠期に集中する場合(遠期金票買現大洋票賣奉天票賣)には近期と遠期間に大なる鞘を生ずることがある、一九三〇年五月末邊業銀行券増發の噂を傳へて現大洋票人氣先走るや、五月二十八日限と六月十四日限との間には一元七十仙の順鞘を生じたたるが如き其

奉天取引所取引人組合員名簿 (昭和五年三月現在)

番號	商號	氏名	營業所	番號	商號	氏名	營業所
一	太濟號	三島忠次	加茂町	二	吉川組	坂本虎之助	平安通
三	東源	滿蒙證券株式會社	千代田通	四	永康銀號	王鎮中	加茂町
五	合資會社廣福銀號	近藤三彌	宮島町	六	東記銀號	薛子麟	浪速通
七	永亨錢銀號	吳兆祥	加茂町	八	慶豐	多久島季猛	加茂町
九	東和銀號	項子中	稻葉町	一〇	合資會社啓昌銀號	竹内政一	千代田通
一一	增順成銀號	趙子義	千代田通	一一	德泰銀號	株式會社德泰公司	加茂町
一三	順發銀號	山田庄藏	宮島町	一四	裕和錢銀號	翠惠民	千代田通
一五	振興乾銀號	劉烈夫	浪速通	一六	祥隆銀號	頓宮張一	加茂町
一七	三裕銀號	若杉鐵之助	千代田通	一八	福厚源	郭佑堂	八幡町
一九	義和錢	史旨清	千代田通	二〇	双合福	石吉甫	浪速通
二一	利盛	陶占山	千代田通	二二	永豐銀號	劉鐵章	浪速通
二三	阜豐銀號	張玉山	宮島町	二四	協茂公銀號	宋華封	千代田通
二五	遠洲銀號	大山庄一	加茂町	二六	正進銀號	竹内正八	千代田通
二七	益順銀號	木原市郎	千代田通	二八	合資會社同茂銀號	永谷幸	藤浪町
二九	乾亨銀號	李雁文	千代田通	三〇	天會東銀號	李治安	宮島町
三一	興順長銀號	馬程萬	宮島町	三二	通順銀號	上田久衛	平安通
三三	合資會社玉泉號	赤穗德太郎	平安通	三四	福榮昌銀號	明石開藏	霞浪町
三五	寶順永銀號	田中銜次郎	平安通	三六	公興銀號	千葉蔚	藤浪町
三七	成泰祥銀號	中村權一	千代田通	三八	合資會社久記銀號	川西幸夫	平安通
三九	福來永銀號	井上彦三郎	千代田通	四〇	郁茶豐銀號	大津哲郎	平安通
四一	振源銀號	趙長春	橋立町	四二	會豐銀號	王惠亭	青葉町
四三	合資會社原章商店	原丑之助	青葉町	四四	廣玉陸	李益三	千代田通
四五	富林銀號	林與七	橋立町				

好例である。

奉天取引所は其勢力範圍として滿鐵沿線、瀋海線、四鄭線、吉長線、哈爾濱一圏を網羅する外天津、上海方面にも有力な利用者を有し、滿洲奥地に於ける錢鈔取引の中心市場として滿洲の經濟界に大なる貢獻をなした。奉天取引所に於ては例年四月五月の頃に至れば綿絲布等輸入品決済資金として支那商は邦商に對し金票の支拂を要するため現大洋票奉天票を賣り、金票の期近物を買はんとする者續出して近期高遠期安の逆鞘を呈し、又特産物の出廻る秋冬の候に至れば外國輸出商は支那人より買入る、特産物の代金として奉天票現大洋票を入手する必要に迫らる、から金票賣現大洋票奉天票買の商内股盛となり、相場は近期安遠期高の順鞘を呈する。開原は南滿隨一の特産出廻市場であつて、關東廳の經營下にある開原取引所に於ては特産、錢鈔の各取引が行はれて居る。錢鈔先物取引は金票對現大洋票、金票對奉天票の兩種に分れ、受渡日は毎月十五日と月末である。大豆、高粱の先物取引の建値は從來奉天小洋票建であつたが、一九三〇年三月二十五日金票對現大洋票取引の開始と共に、現大洋票建を併用するに至つた。現大洋票建實施當初はなほ奉天票建による取引が優勢であつたが、時間の経過と共に現大洋票建による取引が漸次股盛となりつゝ、あることは奉天省の經濟界が奉天票の絆を脱して現大洋票に遷りつゝ、あるを物語るものも稱してよからう。この開原取引所と奉天錢鈔市場と密接なる關係を有することは云ふ迄もない、開原の錢鈔市場は奉天の夫れに比べて頗る狭少である。一九二九年の錢鈔先物出來高に就いて見ても開原は金四億三千七百萬圓(金票對奉天票)に對し奉天取引所は十一億六千四百萬圓(金票對奉天票)の巨額に上つて居る。従つて開原及其他の滿洲錢鈔市場が奉天市場に追隨

して騰落するのは蓋し已むを得ざるところであろう。開原の特産市況は奉天開市中三十分置きに通信社より報導さる。普通開原の特産市況活潑となり、現大洋票建乃至奉天票建特産物の相場が騰貴すれば金票も亦上騰し、特産物相場が低落すれば金票も落調を辿るに至る。又奉取の金票相場の騰落によつて特産物の相場が左右さる、場合も同様存在し得るのである。且つ特産市場を離れて單に現大洋票又は奉天票を以て表示さる、金票相場そのものに就いても兩地間に於ける相場の高低を利用して場所的に裁定取引が行はれて居る。例へば奉天市場の金票相場が安い場合には奉天に金票の買物が現はれ、奉天が割高な場合には開原に金票の買物が現はれる。

奉天取引所に於て金票對現大洋票の先物取引が開始されたのは一九二九年十一月二日以降のことである。最近でこそ邊業銀行券のみは現大洋との間に $0.8 \times$ 内外の開きを生じて居るけれども金票對現大洋票の取引開始當初は現大洋と同一相場を以て授受されて居た、め、大連錢鈔市場の支那人間に於ける現大洋對鈔票の相對賣買を採算の目標とする時は大連錢鈔市場は、奉天取引所に於ける金票對現大洋票の賣買に對する好個の繫市場と目されたのであるが、これより先支那當局が現大洋の境外搬出を禁止した結果、奉天錢鈔市場に於て金票が如何に賣叩かれても其安値は大連の採算相場以下に低落し得ないに拘らず、買煽らる、場合は大連との間に如何に大なる鞘が出現しようとも奉天より大連に向け現大洋の輸出が不可能であるから、如何なる相場で奉天を賣り（金票賣現大洋票買）大連に於て現大洋を賣り（現大洋賣鈔票買）鈔票を賣（鈔票賣金票買）るべきやと云ふ採算は不可能である。事實奉天の金票相場は常に大連の採算相場を上廻つて居るのであるが、この現銀輸出禁止令が存在するため、奉天に賣り大連に賣ることは殆

んど不可能の状態に置かれて居る。例へば一九三〇年七月十六日の奉取金票對現大洋票の七月二十八日限は 187.50 元なるに對し、大連錢鈔市場七月二十八日限は 97.80 圓、大洋對鈔票（現大洋百元に付）82.00 圓にして金票 100 圓に對し現大洋約 185.80 元の採算となる。即ち奉天は大連を上廻ること實に一元七十仙に及んで居る。

Mexican Dollar	X = Gold yen	100
Gold yen	54.80 = Silver yen	100
Silver yen	98.20 = Mexican Dollar	100
	X = 185.826	

最近邊業銀行券は天津方面に於て中國、交通銀行券に比し一千元に付七十八元、奉天に於ては三元内外の安値を以て授受され、邊業銀行券は盛んに天津より奉天に向け現送さる、に反し中國、交通銀行券は續々天津に仕向けらる、状態で、奉天省城一帯は邊業銀行券の流通夥しく、之に對し一抹の不安を感じる向もあるが奉天取引所は依然として準備庫券中交天津票との間に差別を設けず、同様に取扱つて居る。之等の關係から目下奉天と天津との間に鞘取が行はれ、奉天錢鈔市場に於ける現大洋票の値下りを材料とする天津筋の賣物（金票賣現大洋票買）が殺到して市場を賑はして居る。なほ一九三〇年七月に入り東三省官銀號が一角の小額大洋票を發行するに及んで奉天取引所に於ける金票對奉天票の商内は愈々衰退し、八月十四日限は遂ひに發會を見るに至らず、七月二十八日限に於て七月二十三日に 11.320 元を最後の呼値として、同限受渡後は残玉皆無となり將來も亦取引見込なき状態に陥り、斯くて二十有餘年の

間奉天經濟界の動脈の役を務めて來た奉天票は最近全く現大洋票に其位置を代位さるゝに至つた。

第二節 濱江貨幣交易所

哈爾濱大洋票問題に關連して世人の注目を集めた哈爾濱傳家甸錢鈔取引所は其本名を濱江貨幣交易所股份有限公司と呼び傳家甸南三道街に位する。これに隣接して濱江縣錢業公會並に銀行公會が軒を並べ、この附近一帶傳家甸の爲替街を形成して居る。この貨幣交易所に於ける錢鈔取引は單に現物賣買のみに過ぎないが、取引の目的物が哈爾濱大洋票（哈大洋と俗稱す）と云ふ一種特別の Paper money であり、これを賣買する貨幣も滿洲と特別に關係の深い金票、奉天票、官帖等であるを謂ふところに其特色が懸つて居るのである。貨幣交易所に於て取引の目的物となり得るものは、哈爾濱大洋票にして、これを金票、奉天票、吉林官帖、黑龍江官帖並に永衡大洋票を以て賣買するのである。市場は傳家甸時の八時半より開始され午後三時半まで晝食時を休憩すること無く繼續取引される。場内の取引は表面上現物取引に限られて居るから相對賣買の方法による道理であり、取引證據金もこれを必要としない。但しこれは表面上のことで、時に極秘裡に相對にて一―二週間又は一箇月位の先物取引が袖裏に取組まるゝことがある、皆相互の信用契約にて交易所に登録せず、違約の場合は一方の損失となり相手方は單に信用を失墜するのみである。即ち先物取引は官憲より嚴禁されて居るから、これを訴ふる道がないのであるが、此種契約を履行しない取引人は極めて稀である。又場内の取引が現物に限られて居る關係上取引人となるも極めて容易で、哈爾濱に店舗を有する支那商な

らば二名の保證人を立て、哈大洋五百元を預託すれば、何時でも取引人となり入場して取引に従事し得る上に入退が自由であるから、取引人數も常に不定である。一九二八年四月現在の錢鈔取引人は百十八名を算し悉く支那人のみで外國人は取引人となることを許されない。取引人は土着の者が殆んど其全數を占め外國銀行特産商等は之等取引人を通じて大洋の賣買を行つて居る。英國の香上銀行は滙豐號をして交易所に於て大洋を賣買せしめ、米國の花旗銀行は祥泰號を自行に專屬せしめて錢鈔取引に活躍する。又日本側銀行たる正金銀行、朝鮮銀行、正隆銀行等は別に代表的機關店を有しないけれども其都度必要に應じて賣買共に各支那錢舗と取引を行ひ、直接交易所に於て賣買を行ふ專屬の一定の店無く、仲買人を利用して各賣買相手と場外取引を行ひつゝある。この外三井、三菱、日清等の本邦特産商が大豆、小麥、粟等の買付のために調達する大洋も相當巨額に上るのである。支那側銀行は一行で錢舗數店を利用して居るけれども專屬的に一―二の錢舗に限り賣買を取扱はしむることは稀で、其手筋を秘し、市場の相場に變化を生ぜしめずして自行目的の玉數を入手することに腐心し又場合に依つては殊更に賣買手筋の銀行筋なる事を明にして市場の相場を動かす、一方場外取引に於て目的の實玉を賣買せんとして、機に臨み變に應じ其店の適不適を利し巧みに注文を發しつゝあるが、大體に於て左記各店を通じて取引を行つて居る。併し乍ら纏つた實玉は直接需要者と電話を以て賣買する場合が多い。

中國銀行 寶隆號、寶隆銀號、功成玉、永衡通、和順泰、天豐東、合牲東、益發棧
交通銀行 寶隆號、寶隆銀號、和順泰、合牲東

東三省官銀號 寶隆號、寶隆銀號、會升恒、福昌永、和順泰、濱昌盛、天豐東
黑龍江省官銀號 廣信升、公濟號、永衡通、寶隆銀號

次に濱江貨幣交易所に於ける取引人の手筋は、これを銀行筋、滙兌莊筋、錢糧代理店筋、官銀號筋、糧業筋、油坊筋、埠頭區錢舖筋等に分つを得べく、上掲銀行筋を除く手筋別取引人の重なるものを示せば次の通りである。

滙兌莊筋 敦昌號（天津筋）益發棧、功成玉、中大銀號、寶隆號、寶隆銀號
錢糧代理店筋 濱昌盛、天豐東、致中和、泰豐號、福順達、會升恒、會源達、德源厚、廣盛達、巨豐久、永發成
慶泰祥、和順泰、慶和昌

官銀號筋 廣信升、永衡通

糧業筋 同大、永和源、復合成、公濟號

油坊筋 東濟油坊、廣信昌、東興火磨、震大火磨、廣信豐

埠頭區錢舖筋 東泰昌、泰記、源泰長、豐泰號、振源號、振合昌、永昌號

濱江貨幣交易所に於ける取引中最も重要な取引は哈大洋對金票の取引にして呼値は哈大洋百元、賣買單位は哈大洋五百元の定めであるが、實際賣買は一千元を最低とし、當事者間に五百元の玉の賣買せらるゝことは極めて稀であるこの金票を以て評價さるゝ、哈大洋相場の決定要素は、理論上は銀塊相場であると謂はねばならない。事實傅家甸の錢鈔相場を最も刺戟するものは大連の銀相場である。なほ一九三〇年六月より長春の日本側取引所に於て鈔票對哈大洋

鈔票對金票、金票對哈大洋の先物取引を行ふこと、なつたから今後は、哈大洋の騰落に關し長春市場は哈爾濱と並んで重要な割役を演ずることであろう。なほ哈大洋の騰落に關し見逃し難いのは需要供給による變動と政情による變動である。哈大洋需要の大宗は特産資金であつて、其出廻期なる十月頃より翌年三四月頃迄は哈大洋の相場は夏期に比し著しく上騰するを常とする。殊に數年來の如く南北の動亂絶えず、近くは東支鐵道問題に絡む露支抗爭の如き官憲筋の軍資捻出に腐心せる際は哈市商民は極度に神經過敏となり、風聲鶴唳にも早耳筋の策動となり、奉軍一度勝てば即ち哈大洋の人氣を沸騰せしめ、市場に場外に哈大洋買進みに突入し、若し買進み困難なる場合は、直ちに最も手近なる特産物の賣逃げとなり、其反對に奉軍の敗報到るや哈大洋の賣物殺到し自然特産物買進みに、大豆、小麥の狂騰を見るを常とするに至つた、故に南方市場との相場の採算困難なる場合は、大豆、小麥の高低を其手筋とによつて、哈大洋の強弱の見當をつくることさへある。獨り豆粕のみは日本人及其他外商筋の特權的輸出品であるため採算上内地並に大連の豆粕相場に基準を置いて取引さるゝことが多い。

金票以外の取引建値たる奉天票、吉林官帖、黑龍江官帖、永衡大洋票を以てする取引に於ては賣買單位は各哈大洋壹千元にして呼値は哈大洋一元に對し奉天票（奉小洋）永衡大洋票何元、吉林官帖、黑龍江官帖幾吊と建てられる。奉天票が哈爾濱市場に現はれたのは比較的最近の事であつて、哈大洋對奉天票の取引が實際に始つたのは第一奉直戦頃からである。現在に於ても奉天票は傅家甸市中に流通授受されて居るのではなく、單なる取引所の投機物件と言ふも過言ではない、強ひて用途を求むれば奉天省向の送金に利用さるゝ位のものである。呼蘭、綏化、海倫等の黑龍

江省奥地都會の錢舗の店頭に現在なほ東三省官銀號發行の滙兌券が飭られて居るところを見ると送金用としての奉天票の潛勢力ミ云ふものは相當鞏固な地盤を築いて居るもの、様に思はれる。奉天票が北滿に流入する最大原因は、東三省官銀號が南滿に於て發行する時は直ちに市價に影響を及ぼすを以て、態々哈市に搬入の上、機を見て賣出すに基くものこされて居る。これがためか相場も大體南滿よりも安値の事が多く、哈市の錢舗はこの安値を買取つて南滿に現送し利鞘を収めて居る。(正金調傅家甸及其通貨より)一九三〇年五月二十七日の相場に就いてみるも奉天市中現物 9.340元(金票百圓に付)なるに對し傅家甸錢鈔市場の哈大洋對金票は 52.30圓、哈大洋對奉票は 52.20元にして、哈市の方が金 100圓に約40元(約金 0.40圓)の割安になつて居る。

奉小洋 X元=金 票 100圓

金 票 52.30圓=哈大洋 100元

哈大洋 1元=奉小洋 52.20元

∴ X = 9.980

永衡大洋票は吉林官銀錢號の發行に係る紙幣にして一九一八年發行以來、吉林省稅の建値して用ひられたるに増發を極端に慎んだとのため、奉天票官帖の如き暴落を示現せず、哈大洋に次ぐ有力な通貨として省民の信用を繋いで來たのである。別名これを吉大洋又は吉林大洋票とも呼んで居る。現在では吉海鐵道の運賃の建値、省内の官吏兵卒の給料の單位に用ひらる、外、永衡官銀錢號關係の諸勘定に用ひられて居るが、多くは永衡大洋票を用ふるに無く、

市場の相場に換算して吉林官帖、哈大洋を以て代用しつゝある。哈爾濱の如きは特にこの傾向が著しい。特に永衡大洋票の必要が生じた場合及吉林の相場との間に植鞘を生じた場合に、貨幣交易所内に於て哈大洋對永衡大洋票の賣買が行はれ、時に一日の出來高哈大洋一二萬元に達する事もあるが、通常は數千元に過ぎず、或は呼値丈けで取引の行はれない日も尠くない。

次に吉黑官帖は哈爾濱にこそ流通しないが、長春、吉林の城内に於ける吉林官帖、及呼爾、海倫、拜泉、安達站、滿溝、齊々哈爾等に於ける黑龍江官帖の勢力は依然として侮り難いものがある。日常の小取引、賃銀の殆んど悉くが官帖建であつて、哈大洋がこれに代位するまでは相當の長日月を要することであろう。而して傅家甸は北滿隨一の特産物取引市場であるから官帖と極めて密接なる關係を有して居る。元來傅家甸は吉林省内に介在して居るが松花江を隔て、黑龍江省と相對し松花江、呼海線、東支東西線を通じて黑龍江省各地と經濟的に結び付けられて居る關係上、濱江貨幣交易所に於ける哈大洋對江帖の出來高は、哈大洋對吉林官帖の夫れを遙に凌駕しつゝある。吉林官帖の中心市場としては傅家甸は吉林、長春に一籌を輸するが、黑龍江官帖にとつては全滿中最大の取引市場であるを稱するを得可く、江省内重要都市の大洋對江帖相場は悉く濱江貨幣交易所の相場を標準としつゝある現狀である、官帖取引に當る者は殆ど支那商のみであつて濱江貨幣交易所に於ける一日の出來高は時に消長あるも、平時は對吉林官帖に於て哈大洋二二三萬元、黑龍江官帖に於て三三四萬元内外に達しつゝあるもの、様である。

第三節 長春と吉林に於ける貨幣市場

長春は東支、吉長、南滿三線の接續地にして地理的天恵に富み北滿貨物の大宗をなす特産物の大集散地たるに共に錢鈔取引市場としても相當重要な地歩を占めつゝある。長春には日本側取引所と支那側交易所の兩市場が存在する。日本側取引所は大連、奉天、開原等の取引所と同じく、關東廳の所管に屬し、取引人の免許、取引立會の管理、公定相場發表等の事務を管掌し、並に附屬機關として取引擔保及清算事務を掌る長春取引所信託株式會社が附設されて居る。長春取引所の現行錢鈔先物取引は鈔票對官帖、鈔票對金票、金票對哈大洋、鈔票對哈大洋の四者であつて、鈔票對官帖の賣買單位は鈔票一千圓、呼値の單位は鈔票一圓、鈔票對金票の賣買單位は鈔票一千圓呼値は鈔票百圓、金票對哈大洋、鈔票對哈大洋の賣買單位及呼値は夫々一千圓、百圓である。この中鈔票對金票の取引は一九三〇年三月より又金票對哈大洋及鈔票對哈大洋の取引は同年六月より長春取引所の振興策として開始されたものである。錢鈔先物の契約期限は一ヶ月以内（規定上三ヶ月以内）とし、受渡期日は毎月十三日及二十八日であるが、受渡期日が休日に該當する時は之を繰上げるこゝろ、なつて居る。

長春は吉林省内に位し同省の經濟界が官帖本位であるのこゝろ且つ長春取引所の重要物産先物及現物取引が共に鈔票建であるこのため、鈔票對官帖の先物取引は最も重要な取引である。吉林官帖の發行機關は吉林永衡官銀錢號であつて發行當初其二吊五百文を（一千文＝一吊）小銀元一元に公定した事實から、これを銀元系の通貨であるに論ずる向もあるが、官帖の額面が制錢の呼稱を以て表示されて居る事實や、吉林實吉局に關する文獻等から推せば依然制錢系の通貨であるに推論する方が妥當の様である。長春城内四道街財神廟内の支那側交易所はこの吉林官帖を以て哈大洋、奉票、金票、鈔票等を賣買する現物市場である。同交易所は一九一九年の創立に係り、當時は現物定期の錢糧が賣買されて居たが、一九二四年の第二次奉直戰に際し、支那官憲の壓迫に抗し得ず、一時閉鎖せるも一九二八年より再開し、爾來今日に至るまで毎日前後場の取引が行はれて居る。然し乍ら市場内の取引が現物に限られ、貨幣市場としての機能が十分に發揮されないため、有力な大手筋は附屬地の日本側取引所を利用し勝ちで、従つて長春城内交易所の貨幣相場も日本側取引所の仕手關係に左右さるゝに至るのは蓋し已むを得ないところである。會つて支那官憲が、哈爾濱傳家甸の交易所に彈壓を加へ、支那側銀行團をして哈市南方向爲替を取扱はしめたる頃には長春に於ける哈大洋對官帖、鈔票對官帖の相場より哈大洋對鈔票の相場を算出して、哈市大連向爲替相場の氣配を知り、又は哈大洋對官帖、金票對官帖の相場より、哈大洋對金票相場を算出して、哈市と長春、大連、上海等との裁定取引が、支那爲替投機業者の手に依つて行はれたものである。

由來吉林永衡官銀錢號は官帖の増發地として長春を常とした。蓋し長春は交通の要衝を占め、官帖を省内各地に撒布するには恰好の箇所なるに着目せるに基くのであるが、これがため長春には常に必要以上の官帖が推積し、動もすれば、官帖低落の原因となり易く、吉林省城が官帖割高なる結果官帖を吉林省城に賣り、長春に買はんとする投機業者の策動に、吉長鐵道を利用して長春より吉林省城に搬入さるゝ官帖は毎年巨額に上りつゝある。

吉林城内の貨幣交易市場は、これを吉林省城銀錢貨幣有價證券交易市場と稱し城内財神廟内にある。同貨幣市場に於ける取引は悉く現物取引のみであつて、曾つて定期も上場されたけれども一九二一年禁止されて以來其跡を絶つに至つた。上場物件は金票、哈大洋、奉天票、永衡大洋票等にして時に鈔票も場内に於て取引される。吉林に於ては哈大洋を特に現大洋と呼んで居る。これは哈大洋が一九一九年に發行されてより二三年の間、現大洋と同價を以て通用された當時の名稱を其の儘繼承しつゝ、あるに基くものこ考へられるが、吉林貨幣市場内に於ける哈大洋對吉林官帖の取引は頗る不振を極めて居る。又永衡大洋票對官帖の取引も事實上停止の状態に置かれ、永衡官銀錢號に於て對官帖の公定相場を發表しつゝ、ある。之等各種上場物件の相場は奉大洋、吉大洋（永衡大洋）哈大洋各一元、竝に金票鈔票各一圓に付官帖幾何と建てられる。取引人は毎日午前八時に來場し、十時より正式に取引を開始し十一時に立合を停止する。この十一時の相場が同日の吉林省城一般取引の標準相場となるのである。省立銀行たる永衡官銀錢號は直接同市場に出場するこゝ無く官銀錢號專屬の永衡茂、永衡裕を派遣して官帖相場の調節を圖りつゝ、ある。

第四節 營口に於ける貨幣取引

營口の過爐銀は其發生以來種々の變遷を経て其代表する貨幣も錦寶銀、小洋銀、奉天票、現大洋と幾回もなく變化して居るから、沿革的事情に通ぜずして其真相を究むることは頗る困難であるが、邦人が理論的に下した過爐銀の説明の代表なるものを掲げてみよう。

過爐銀は營口の銀爐の發行する一種の信用手形で其信用の基礎は一定の期日に於て現大洋の一定額に代り得る點に置かれて居る。而して營口市場に於ける主なる輸出入品及他種貨幣の賣買其他上海爲替の取組等に使用さるゝのみならず、一般商買の資本金も亦過爐銀なるを以て過爐銀は營口に於ける事實上の主要通貨を代表するものである。

なほ一九二〇年厚發合の破産當時支那人が實際の運用の方面から説明した過爐銀の原理なるものは要を盡して餘すところが無い様であるから茲に譯載することとする。

過爐銀は信用を基礎とする一種の計算貨幣（信用籌碼貨幣 Book currency）であつて、一定の時期以外に於ては現金と兌換せず銀爐を以て其受拂機關とする。平常、綿絲布、大豆、豆粕等の賣買、各種貨幣の兩替、上海爲替取引のため市場に流通し些も滯滞を見ない。只舊曆三月、六月、九月、十二月の朔日を以て卯期（決濟期）とし此の時には規定された奉天票の價格と照して（現在現大洋）現金と兌換する。然し乍ら過爐銀は營口の商人の習慣になつて深く腦裏に印象されて居るから縱令卯期が到來しても現金と兌換せず、其時市場に存在する籌碼一俗に碼子と云ふ、即ち過爐銀のことの流通額に應じて利息この利息を卵色と云ふを附し籌碼は其儘依然として通用するのである。銀爐は發行の特權を有し、碼子の流通額を自由に伸縮する事が出来る。併し乍ら結局碼子の流通額は市場の狀況に依つて變化する。例へば商業が殷盛な場合には碼子は必ず増大し市場が不景氣な場合には碼子は自然減少する。又銀爐は信用を基礎とするものであるから信用が厚いと發行額は必ず多く、勢力も自ら大であるが、信用が薄いと之れに反する。従つて過爐銀の相場は市況の如何に依り支配され、一度市場が不穩の状態に陥ると相場は亂高下して人を驚駭さ

せる事がある。銀爐は取引先—預金者—に對し來存を請求するものではなく、預金者が自ら進んで預入れるものであるから朝預入れても夕方には引出され又は貸越す場合もある。其間に權利義務交換の條件が存在するのである。巨額の預金を擁して居る銀爐は常に大金を以て其取引先を協濟するから商人は銀爐を以て保障として居る。爐銀が永久に存在し得る精神は確かに存在する。而して預金を最も多く擁する銀爐が營業に機宜を失するか、又は意外の損失を蒙るこゝがあれば市場も亦累を免る、ことを得ざる事となり、取引先は直接間接の影響を受ける。一九〇七年（光緒三十三年）には東盛和が六百餘萬兩の負債を残して倒産し、一九一九年（民國八年）には西義順が八百餘萬兩の負債を負ふて倒産した。右は銀爐が蹉跌した著しい例である。要するに過爐銀なるものは其利害相半ばし運用のよろしきを得るを要するものである。

以上は過爐銀の性質に關する説明であるが一九二九年爐銀管理暫行章程なるものが發表せられて、銀爐の開設には資本金並に準備金として過爐銀五十萬兩以上を必要とし、且つ同業者に非ずして十萬兩以上の資産を有する二商店の保證を必要とするに至つた。且つ次年決濟期の過爐銀對現大洋の公定相場は遅くも前年十二月決濟期前に之を發表する規定となつた結果、一九三〇年度の卯價（決濟相場）は過爐銀一錠（五十三兩五分）に付三月一日現大洋二十五元、六月一日現大洋二十六元、九月一日同じく現大洋二十六元、十二月一日現大洋二十七元五角を發表せられた。

過爐銀の性質乃至原理はこの位の程度に止めて營口に於ける各種貨幣相互間の取引状態を述ぶることとする。營口の對外爲替は上海滙水を以て代表せられる。滙水は又會水とも云ひ、一地方の通貨を以て他地方の通貨を買付

くる場合の打歩即ち爲替料の意味である。第一革命前迄は吉林、寬城子、錦州等の各地に對する滙水の相場が建てられたものであるが、現在では上海に對してのみ建てられて居る。これは吉林其他の各地の現銀が逸散した爲めである。上海滙水は上海兩壹千兩に付滙水幾何と建てられる。例へば滙水壹千九百兩を謂へば上海兩壹千兩に付過爐銀の打歩壹千九百兩のこゝを意味する。即ち營口に於て過爐銀二千九百兩を仕拂つて上海に於て上海兩壹千兩を入手することを云ふ。（三井物産牛莊出張所調）上海爲替の賣買は銀錢經紀を稱する仲買人の手を通じて成立する相對賣買であるが、時に官憲が過爐銀相場維持のために經紀を經由せしめず、商務總會に於て賣買當事者に直接手合せしむるこゝもある。而して電信に依るものを電滙と謂ひ、手形に依るものを票滙と稱するが、現今主に手合せのあるのは電滙のみである。電滙は賣買當事者間に定條と稱する爲替約定書を交換するが、受渡は上海兩の買手（過爐銀の賣手）が上海に於て兩貨を受取つたことを通知を受取つてから上海兩の賣手（過爐銀の買手）に過爐銀を支拂ふ習慣で、賣手側の Option となつて居る點は上海市場の大連商人と爲替銀行との大連向爲替賣買に類似して居る。票滙は普通の爲替で爲替手形（滙券）を使用する銀行の送金爲替と同じく、過爐銀を渡して滙券を受取るものであつて、極めて小口の取引に用ひらるゝに過ぎない。上海滙水の手合高は輸出入貿易の繁閑、上海金融市場の如何に依つて一定しないが一日四五萬兩（上海兩）から三十四萬兩の手合せが行はれるこゝがある。上海兩を買ふこゝを交上海銀子と云ひ賣ることを受上海銀子と云ふ。營口より南支に向け特産物を輸出する商人は上海兩を賣つて、過爐銀を買ひ、又上海方面より綿絲布、麥粉、雜貨を仕入れる營口の輸入商は過爐銀を以て、上海兩を調達して、輸入商品代金に充當するのである。

なほ經紀の手數料は上海兩の買入より仕拂ふ慣習である。

次に邦商が營口に於て買付くる大豆、豆粕、豆油等は全部過爐銀建であるから金票を賣つて過爐銀を調達する必要が生ずる。又邦商が支那商に賣込む綿絲布雜貨等は金票建で取引されて居るから商品の買入なる支那商は過爐銀を賣つて金票を買はねばならぬ、この外上海向爲替を取組む場合にも直接過爐銀を以て上海兩を買はず一應過爐銀を以て金票又は鈔票を買入れ、日本側の銀行を利用して上海に送金する方法も滙水の出合如何に依つては行はる、から金對過爐銀の手合せも相應の額に上り、商談の繁閑に依つて相違を生ずるのは勿論であるが、普通一日二三萬圓時には貳拾萬圓に上ることがある。金票及鈔票對過爐銀の相場は金票又は鈔票壹圓に付過爐銀幾何と建てられるのであるけれども邦人は便宜上百圓を單位として過爐銀幾何と稱へる。而して金票對過爐銀の賣買も上海爲替と同様經紀が各得意先を馳け廻つて出合を求めるのであつて、時に二十日位の先物の取極めを見ることもあるが、多くは現物の手合せである。金票對過爐銀の賣買には一定の定條を使用し、賣買金票額の下に過爐銀の相場を記入する。定條の交換が間に合はない時は賣買當事者が電話を以て Confirm する事も行はれる。

營口は鈔票の發生地として、同地經濟界に於ける鈔票の勢力は偉大なものであつたが、滿鐵の大連經營に伴つて鈔票の勢力も大連に移轉し、現在營口市場には殆んど流通せず用途も限られて居るので、従つて鈔票對過爐銀の手合せ高も極めて低い。

凡そ滿洲の奥地に搬入さる、支那製品の多くは一旦營口に陸揚の上過爐銀建を以て賣買される。この奥地に對する

過爐銀の賣掛代金の決済には、奥地の買手は奉天票現大洋票等を營口に送付して、營口に於て過爐銀を買付くることが多い。又麥粉の如き雜穀は東洋幫、潮建幫、天津幫より買付くるのであるが、奉天票建（又は現大洋票建）となつて居るため奉天票現大洋票對過爐銀の手合もかなりの額に達する。奉天票及現大洋のみは過爐銀壹錠五十三兩五匁に付奉天票、現大洋幾何と相場が建てられる。この過爐銀壹錠に對する奉天票額を壹封と云ひ、奉天票對過爐銀の經用（仲買手數料）は奉天票の買入より奉天票壹百封に付規定の奉天票を仕拂ふ慣習である。

以上に述べた各種取引の中最も重要な機能を有するのは上海會水であつて其他の相場は他市場の相場より關係的に算出される。例へば上海會水の相場1920兩、大連の銀相場を58.30圓、滙申相場を72.75兩とすれば金票100圓に對する過爐銀の相場は364.40兩となる。

$$\begin{aligned} \text{過爐銀} \times \text{兩} &= \text{金票} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} \\ \text{金票} \quad \text{票} \quad 58.30 \text{圓} &= \text{鈔票} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} \\ \text{鈔票} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} &= \text{上海98規銀} \quad 72.75 \text{兩} \\ \text{上海98規銀} \quad 1,000 \text{兩} &= \text{過爐銀} \quad 2,920 \text{兩} \\ X &= \frac{2,920 \times 72.75 \times 100 \times 100}{1,000 \times 100 \times 58.30} \left\{ \begin{array}{l} \text{上海會水} + 1,000 \text{兩} \times \text{滙申相場} \\ \text{大連銀相場} \times 10 \end{array} \right\} \\ &= 364.40 \end{aligned}$$

今營口の金票對過爐銀の相場を360兩とすれば營口は大連に比べて金安（過爐銀高）であるから、先づ營口に於て

上海會水を賣る(上海兩賣、過爐銀買)と共に金票を買ひ(金票買過爐銀賣)一方大連に於て鈔票を買ふ(鈔票買金票賣)と共に匯申を買ふ(上海兩買鈔票賣)時は採算上金 100 圓に付過爐銀 4.40 兩又は上海兩 1.50 兩の利鞘を稼ぐこととなる。但しこの中から仲買料、電報料、金利、雜費を控除する必要あること勿論である。金票對上海兩の採算は次の如き算式に隨ふ。

(1) 營口に於ける採算

$$\begin{aligned} & \text{上海98規銀} \quad X \text{兩} = \text{金} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} \\ & \text{金} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} = \text{過} \quad \text{爐} \quad \text{銀} \quad 360 \text{兩} \\ & \text{過} \quad \text{爐} \quad \text{銀} \quad 2,920 \text{兩} = \text{上海98規銀} \quad 1,000 \text{兩} \\ \therefore X &= \frac{1,000 \times 360 \times 100}{2,920 \times 100} \left\{ 1,000 \times \frac{\text{金票對過爐銀相場}}{\text{上海會水} + 1,000} \right\} \\ &= 123.287 (\text{上海兩}) \end{aligned}$$

(2) 大連に於ける採算

$$\begin{aligned} & \text{上海98規銀} \quad X \text{兩} = \text{金} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} \\ & \text{金} \quad \text{票} \quad 58.30 \text{圓} = \text{鈔} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} \\ & \text{鈔} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} = \text{上海98規銀} \quad 72.75 \text{兩} \\ X &= \frac{72.75 \times 100 \times 100}{100 \times 58.30} \left(\frac{\text{匯申相場}}{\text{大連銀相場}} \times 100 \right) \\ &= 124.786 (\text{上海兩}) \end{aligned}$$

次に金票對奉天票の相場も建てられるが營口には取引所がないため、金票對奉天票の賣買注文を受けた場合には、營口の錢舗はこれを奉天開原等の取引所に繋ぐのであつて、従つて一時に纏まつた手合せは出来ない。例へば營口市場に於ける金票對過爐銀の相場を 360 兩、過爐銀對奉天票の相場を 1,575 元とすれば金票對奉天票の相場は 10,598 元となる。

$$\begin{aligned} & \text{奉} \quad \text{小} \quad \text{洋} \quad X \text{元} = \text{金} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} \\ & \text{金} \quad \text{票} \quad 100 \text{圓} = \text{過} \quad \text{爐} \quad \text{銀} \quad 360 \text{兩} \\ & \text{過} \quad \text{爐} \quad \text{銀} \quad 53.5 \text{兩} = \text{奉} \quad \text{小} \quad \text{洋} \quad 1,575 \text{元} \\ \therefore X &= \frac{1,575 \times 360 \times 100}{53.5 \times 100} \left(\frac{\text{過爐銀對奉天票相場} \times \text{金票對過爐銀相場}}{53.5} \right) \\ &= 10,598.13 \end{aligned}$$

若し奉天市場の金票對奉天票の相場を 10,366 元とすれば、直ちに金票賣奉天票買の注文が這入つて奉天票を以て表示さる、金票の相場は低落し、従つて鈔票にも上海兩にも影響して相場は刻々變動するのである。金票對現大洋票に對する營口市場と奥地との裁定は金票對奉天票の裁定と殆んど變らぬ。これは現大洋票對奉天票の相場が公定相場六十元を維持し且つ現大洋票と現大洋との間に差したる開きがないためである。相場のことを行市と云ひ相場の強弱を疲快と云ふ。上海會水の數字の増大するのは上海兩に對する過爐銀の低落を意味し、これを會水疲と云ふ。會水疲

なれば金票及鈔票の過爐銀建の數字も増大する。これを現貨快云ふ。反對になれば會水快である。

第五節 安東に於ける貨幣取引

安東の本位貨は鎮平銀と稱する銀錠系の通貨である。鎮平銀 1,000 兩に對する上海兩の平價は 1,013.47 兩にして品位は 935.374 位（紋銀の品位）つられて居る。上海兩一兩の含有純分は 518.555 Grains Troy とつて居るから、これから逆算するに鎮平銀一兩の含有純分は 525.53935 Grains Troy となり、壹兩の重量は 561.85 Grains Troy となる。

Grainy troy X (1,000 fine) = 鎮平銀 1 兩

鎮平銀 1:000 兩 = 上海98規銀 1,013.47 兩

上 98 規海銀 1 兩 = 518.555 Grains Troy (1,000 fine)

$$\therefore X = \frac{518.555 \times 1,013.47 \times 1}{1 \times 1,000} = 525.53935 \text{ (Grains Troy)} \dots\dots\dots (1)$$

$$525.53935 \text{ Grains Troy} + \frac{935.374}{1,000} = 561.85 \text{ Grains Troy} \dots\dots\dots (2)$$

安東の貨幣取引市場としては日本側の株式會社安東取引所と支那側の銀市とがある。

安東取引所の取引物件は有價證券、錢鈔、商品と云ふことになつて居るが、現在取引の行はれて居るのは株式、鎮平銀及粟であつて、この中鎮平銀對金票の賣買は十三日と二十八日を受渡日とする一ヶ月二期建の定期取引のみである。

ある。期近物の賣買は受渡日の前日の前場に納會となり、受渡日の後場には先物の新甫發會となるのが常例である。即ち月の朔日から十二日までは當月十三日限（期近）と當月二十八日限（先物）とが立會はれ、月の十三日から二十七日までは當月二十八日限（期近）と翌月十三日限（先物）とが立會はれ、月の二十八日以後は翌月十三日限（期近）と翌月二十八日限（先物）とが立會はるゝこととなる。立會の方法は一手合毎に出來値の決定さるゝ、歩み商内であつて、競賣買の方法に依つてゐる。市場は前後場共に二節に分れ、前場第一節は午前九時三十分より九時五十五分迄とし、午前十時より株式の立會あり、第二節は株式立會の直後に開始し、午前十一時十分を以て畢る。後場の第一節は午後一時三十分開始され、一時五十五分に畢り、午後二時より株式の立會あり、第二節は前場同様株式立會の直後に開始し三時十五分に至り停止する。但し受渡日の前場は第一節のみを立會ひ第二節を休市し水曜日、土曜日は後場第二節を午後二時四十分止むることとなつて居る。

鎮平銀對金票の取引單位は鎮平銀一千兩とし呼値は鎮平銀一千兩に對する金票の價格を以て示され、一圓刻みとなつて居る。取引關係より離脱する方法としては既存の賣買玉と同期限同金額の建玉を反對に起す方法と、期限に至り賣方は賣渡物件たる鎮平銀を買方はこれに相當する金票を提出する方法とが存する。又受渡を行はず更に取引を延長する乗換取引の行はるゝことは一般の定期市場と異ならない。この乗換は普通受渡日の五六日前からでなれば出合が困難である。

安東取引所の證據金は本證據金、追證據金、臨時増證據金等に分れ、本證據金は鎮平銀一千兩の建玉に對し金五十

圓の規定であるが、この定率は時々變更される。受渡日の五日前になるに取引所は現在殘玉並に其後の新規建玉に對しては定期増證據金を徴收し得る外、受渡日より四日前の取組殘玉總數が安東在銀高に對照して比較的多きに過ぐると認めらるゝ場合には賣買双方に對して受渡準備提供を命ずることがある。安東取引所に於ける取引人は支那人三名、朝鮮人三名を除き其他は悉く日本人である。而して之等取引人の手を経て錢鈔取引に活躍する手筋を類別すれば（及取引人を含む）華商、朝鮮人、内地人の三者に分つを得可く、この中朝鮮人の大部分は投機筋にして、華商は更に之を錢莊筋、貿易商筋、銀行筋、投機筋に分類される、華商の中心勢力を代表するものは錢莊筋であつて、地場は三連系統が大多數を占め、例外として上海、青島、天津、烟台、奉天、長春、哈爾濱等に根據を有する者もある。一九二九年十二月一日より一九三〇年五月三十一日に至る期間内に於ける安東取引所の鎮平銀對金票の出來高は四億四千二百九拾九萬兩、受渡高は三百六十七萬七千兩に達した。

次に安東に於ける支那側貨幣交易市場たる安東銀市は、總商會の經營に係り財神廟街に位する。市場は會員組織に則るも直接市場に出入して賣買に従事し得る者は總商會の承認を得たる支那人のみに限られて居る。邦商中現在會員の資格を有すものは三井物産、三巴商店、日陸公司、陳天號等の數軒を出でない。且つ會員の資格を有する邦商が倒産其他の事由のため失格せる場合には缺員のまゝとし、外商に對し新規に會員の資格を附與せなしたため、邦商會員は減少の一途を辿るの外無き状態に置かれて居る。市場は日出後三十四十分にして開始し約二時間を以て立會を畢るのが普通である。一九三〇年三月現在に於ては午前六時に市場を開き七時十分に至るまで約一時間の間主として金票、奉

票を取扱ひ引續いて上海兩、現大洋を上場し、最後に現小洋の賣買が行はれて居た。銀市に於ける呼植の單位は金票一圓、奉大洋一元、現大洋一元、現小洋一元に對し鎮平銀幾何と建てられる。安東銀市に於いて賣買さるゝ上述各種通貨と鎮平銀との取引は悉く現物取引に限られて居るけれども、銀行の休業日には翌日受渡の約定も行はるゝと云ふ。日本側も現物取引は擧げて銀市場を利用しつゝ、ある。上海向以外の内國爲替及開凌豆も銀市で取引されて居るが、この内國爲替と開凌豆のみは農市の外に日中四回の立會が行はれる。

安東は日本、朝鮮、支那三民族勢力の合流地點で、鎮平銀に對する相場の特徴も茲から生れる。市中には支那各地と連絡を有する幾多の錢舗が軒を並べ、大連、上海、芝罘、奉天方面との貨幣の裁定取引に従事し、又内地及朝鮮向大豆、豆粕等の輸出に従事する邦商が金票を處分して調達する鎮平銀も相當の額に達する。又朝鮮の來客派は相場の將來を下して時間的に裁定を試みんむする。この外油坊、榨蠶絲工場、製材業者等の存在も鎮平銀の騰落と密接な關係を有して居る。而して安東の銀相場を支配するものは世界的銀相場と、安東の特殊事情を背景とする地場の力とである。安東の銀相場の決定に最も重要な役目を演ずるのは安東上海向爲替相場であつて、貿易關係から云ふも、安東は其必需品の大半を上海に仰ぎ、移入は移出を遙かに超過して居る。従つて安東に於ける上海兩の需要は頗る旺盛で普通一日八―九萬兩から時には四―五十萬兩に達することもある。安東に於ける上海向爲替相場は毎日銀市に於て、午前六時半、九時半、十一時、午後一時半、三時に一回宛合計五回建てられる。相場は上海兩壹千兩に付鎮平銀幾何と建てられ支那人は之を上海票何兩と云ふ。或は申票、鎮平匯水、申水とも呼ばれる。上海から安東に現銀を搬入するに

は大連を經由して海陸兩運によるを普通とし、運賃、保険料、金利、荷造費、鑑定料及安東に於ける運賃諸掛を以て1.4%乃至1.5%を要するに云ふ。尤も鴨綠江の開江期間は全路を船便に依り得るから現送費は幾分減少する由であるけれども茲には全諸掛を1.5%として安東上海間の現銀流出入點を計算してみよう。鎮平銀1,000兩に對する上海兩の平價は1,013.47兩に於て居るから、従つて上海兩1,000兩は鎮平銀の986.7兩に等しいわけである。よつて現送點は夫々次の如き數字となる。

$$\begin{aligned} \text{流出點 (安東より上海へ)} & 986.7 \times (1 + 0.015) = 1,001.500 \\ \text{流入點 (上海より安東へ)} & 986.7 + (1 + 0.015) = 972.118 \end{aligned}$$

即ち安東上海向爲替相場は理論上1,001.5兩を突破して騰貴し又は972兩以下に低落することは許されぬ筈であるが實際は理論と一致するものでないに云ふことは鈔票と上海兩の性質の項に於て述べたところである。然し乍ら安東上海向爲替相場なるものは上海兩及鎮平銀なるものが現銀其物を意味するものであるから、滙申相場の如く、流出入點を越へて無限に騰落するものでなく、一定の時間を経過すれば現送點の範圍内に復歸することとなる。尤も現銀の現送は引合ふ見込みさへ立てば流入點に關係なく行はれる。安東には現在日本の爲替銀行が存在しないから直接安東と上海間に金對銀の裁定を試みることは甚だ困難である。例へば安東が上海に比べて銀割高を呈せる時、上海市場に於て安東宛圓爲替を賣り、同時に安東に於て上海兩を賣る(上海兩賣、鎮平銀買)と共に鎮平銀を賣る(鎮平銀賣、金票買)ことは理論上考へ得らる、けれども實際には行はれない。但しこの安東上海向爲替相場と上海市場の日本向圓爲

替相場とを連鎖する時は安東取引所の銀相場なる鎮平銀對金票の相場の將來を豫測するに役立つことは確かである。

例へば安東上海向爲替相場を996.5兩、上海日本向圓爲替相場を135兩とすれば鎮平銀對金票相場は

$$\begin{aligned} \text{Gold Yen} & \quad \quad \quad X = \text{鎮平銀} \times \text{銀} \times \text{Taels} \quad 1,000 \\ \text{鎮平銀} \times \text{銀} \times \text{Taels} & \quad 996.5 = \text{Shanghai taels currency} \times 1,000 \\ \text{Shanghai taels currency} \times 135 & = \text{Gold Yen} \quad 100 \\ X & = \frac{100 \times 1,000 \times 1,000}{135 \times 996.5} \quad \left(\frac{\text{上海日本向爲替相場} \times \text{安東上海向爲替相場}}{\quad} \right) \\ & = 743.342 \end{aligned}$$

この時安東取引所の銀相場が135圓を示して材料待ちの場合には、安東市場には直ちに鎮平銀の賣物が現はるゝことになる。安東銀市に於ける上海兩の賣手は主として油坊筋にして買人は雜貨商である。双合義、双合棧、長豐棧(以上油坊)は上海兩の賣人を代表し、東泰恒、増發裕、福升德(以上雜貨)等は買人に屬する。

次に大連は滿洲に於ける銀の中心市場である關係上、大連の銀相場は安東の鎮平銀相場に最も敏感に反應を及ぼすのであつて、安東爲替投機業者もこの大連銀相場を滙申相場に採算の根底を置き、何れに賣つて何れに買ふべきかを決定するものとする。例へば安東銀安の場合大連に於て鈔票を賣り(鈔票賣、金票買)安東に於て鎮平銀を買ふ(鎮平銀買、金票賣)て、兩市場の鞘の縮小するを待つて大連を買戻し、安東を轉賣して手仕舞ふ如きは普通行はれる繋ぎ商内である。又大連銀割安の場合には先づ安東銀市に於て安東上海向爲替を賣つて鎮平銀を取得し、更にこの取得

せる鎮平銀を銀市或は安東取引所に於て處分して金票を入手し、一方大連に於て鈔票を買ふ(鈔票買、金票賣)と共に滙申を買ふ(上海兩買、鈔票賣)て、銀市に於ける上海兩の買手に上海兩を渡して取引を決済することも行はれる上海兩の授受は上海に於て行はる、こと勿論であつて、且つ安東に於て調達した金票は、大連に於ける鈔票買代金に充つるため、大連に送金するを要する。安東に於ては毎朝日本側銀行が門扉を開くと、支那人は先を争つて大連大阪方面に送金せんとする。この日本側銀行を経由する金送金の一部は必ずや右述安東、大連、上海間爲替裁定取引の資金に充當さる、ものたるや疑を容れない。大連銀相場、滙申相場、安東上海向爲替相場を知つて鎮平銀對金票の相場を算出する公式を掲げてみよう。

Gold Yen	X = 鎮平銀 Taels	1,000
安東上海向爲替相場	= Shanghai taels currency 1,000	
滙申相場	= Silver Yen	100
Silver Yen	100 = 大連錢鈔相場	
	大連錢鈔相場 × 1,000 × 1,000	
	∴ X = 滙申相場 × 安東上海向爲替相場	

例へば大連の銀相場を 56.20 圓、滙申相場を 73.65 上海兩、安東上海向爲替相場を 995 鎮平銀兩とすれば採算鎮平銀相場は 766.90 圓となる。今安東の銀相場が 780 圓を示すものとすれば大連銀制安を物語るものであるから大連銀市場に安東筋の買物が現はる、こととなる。(一九三〇年六月三十日の實際相場)

大連安東間の銀相場の裁定を試みる者に儲蓄公司、雙聚福、福和盛、義成信、益發號がある。之等が悉く大連錢鈔市場の上海筋乃至奥地筋であると共に上海市場の所謂大連商人を兼ねる事實に想ひ到る時は彼等の活躍根據の尋常一様のものでないことが判明する。この外、邦商德泰の如きも大連安東間に裁定を試みつゝある。なほ大連の銀相場から鎮平銀相場を算出するには、圓銀と鎮平銀の含有純分から算出さる、14.03685 と云ふ恒數を大連銀相場に乗ずる略法も存在する。逆に鎮平銀相場から大連銀相場を算出せんとするには鎮平銀相場を恒數 14.03685 を以て除せばよい。

Gold Yen	X = 鎮平銀 Taels	1,000
鎮平銀 Taels	1 = Grains troy 525.5399 (1,000 fine)	
374.4 Grains troy (1,000 fine) = Silver Yen		1
Silver Yen	100 = 大連錢鈔相場	
	大連錢鈔相場 × 1 × 525.5399 × 1,000	
	∴ X = 大連錢鈔相場 × 14.03685	

然し乍ら大連錢鈔相場にこの恒數を乗じた積又は鎮平銀相場を右恒數を以て除した商が實際の銀相場に縁遠いことは滙申相場が圓銀對上海兩の Parity を越へて騰落することからも容易に推し得られるところである。

安東と大連及上海との關係は以上の程度に止めて安東の主要通貨たる鎮平銀と奉天票及小洋銀との關係を略述してみよう。

安東の支那商は鎮平銀又は現小洋（小洋錢）本位で事業を經營し、諸取引を行つて居るが、草河口以西の安奉沿線及鴨綠江上流地方は奉天票及新現大洋票の授受が行はれる。安奉線及奥地方面から安東に搬入さる、物資の代金は現大洋票又は奉天票で支拂ふことを必要とし之等紙幣の成行買を行ふ結果、安東は奉天票現大洋票の割高なるを定石とする。これに反し奉天開原は奉天票現大洋票の發行地であつて、必要以上の紙幣が市場に供給される。殊に奉天は綿絲布や軍需品の供給を日本及其他に仰ぐから奉天票、現大洋票は賣られ金票は買はる、こゝが多い。即ち奉天、開原は安東に比し奉天票現大洋票の割安な市場であるを謂へる。従つて爲替投機業者が奉天開原に於て奉天票又は現大洋票を買つて（金票賣）安東に賣らんとするは勢ひ己むを得ない。蓋し安東の銀市場に於ては金票も奉天票及現大洋も鎮平銀を以て賣買せらる、から奉天票現大洋票を賣つて鎮平銀を入手し、この鎮平銀を以て金票を買入る、時は確實に利鞘を儲くることとなる。この場合定期市場（安東取引所）に於て鎮平銀を賣つて置いて、必要の時に至り奉天票現大洋の賣値を取極めても差支へないのである。奉天市場の金票相場が急騰した場合安東の銀相場が低落するのは右述の如き経路を経て安東定期市場に賣物（鎮平銀賣金票買）が現はる、ために外ならぬ。安東が割安になれば従つて大連にも響くこととなる。安東銀市の金票及奉天票相場から金票對奉天票の相場を算出するには金票一圓及奉天大洋一元に付鎮平銀幾何の相場が建てられることに注意するを要する。

$$\begin{aligned} \text{奉 小 洋} & \quad X \text{ 元} = \text{Gold yen } 100 \\ \text{Gold yen } & \quad 1 = \text{金票對鎮平銀相場} \end{aligned}$$

$$\text{奉大洋對鎮平銀相場} = \text{奉大洋 } 1 \text{ 元}$$

$$\text{奉 大 洋} \quad 1 \text{ 元} = \text{奉小洋 } 1.20 \text{ 元}$$

$$X = \frac{1.20 \times \text{金票對鎮平銀相場}}{\text{奉大洋對鎮平銀相場}}$$

金票一圓對鎮平銀の相場及奉大洋一元對鎮平銀の相場を夫々1.4045兩0.0145兩とすれば金票百圓に付奉小洋11.623.45元となる。今奉天相場を11.740元とすれば安東に奉天票の賣物が現はる、こととなる。又奉天取引所の金票對現大洋票の相場を知つて安東の現大洋對鎮平銀の相場を推算するには安東取引所の定期銀相場を利用すればよい。

$$\text{鎮平銀 } X \text{ 兩} = \text{現大洋 } 1 \text{ 元}$$

$$\text{現大洋 } 1 \text{ 元} = \text{現大洋票 } 1 \text{ 元}$$

$$\text{金票對現大洋票相場} = \text{金票 } 100 \text{ 圓}$$

$$\text{鎮平銀對金票相場} = \text{鎮平銀 } 1,000 \text{ 兩}$$

$$1,000 \times 100$$

$$\therefore X = \frac{\text{鎮平銀對金票相場} \times \text{金票對現大洋票相場}}{1,000 \times 100}$$

金票對現大洋票の相場を203元、鎮平銀對金票の相場を634圓（一九三〇年六月四日奉天六月十四日限、安東六月十三日限相場）とすれば現大洋相場は0.7098兩となり、これを銀市の現大洋對鎮平銀の相場と比較して相場の高低を見分くるのである。なほ銀市の現大洋對鎮平銀、金票對鎮平銀の相場から金票對現大洋の相場を算出し、これを奉天開原の金票相場と比較してもよい。

奉天票が漸次新大洋票の勢力に壓せられつゝ、あるこゝは既述の如くであつて、この傾向は最近に至つて益々甚しい安奉沿線に至つては鳳凰城以西の各地は従來奉天票を用ひて居たのであるが、奉天票の信用が極端に悪化した爲め一九二九年頃より小洋錢は安東を中心として漸次流通區域を擴大し鴨綠江下流大孤山、大東溝より安奉沿線草河口以東に通用せらるゝに至つた。安東に於ては小豆、粟の如き雜穀の取引、勞銀、間屋筋の倉敷料、保険料に至るまで小洋錢建による慣習が行はれる。安東に流通する小洋錢は普通老小洋と呼ばるゝ、宣統光緒元寶で、一角及二角の小銀貨より成つて居るが、東三省鑄造のものが最も多い。廣東省造の二角小銀貨も多少は流通するけれども大口の授受には割引せられる。次に安東の特産物たる柞蠶絲、木材、大豆、豆粕の需給と鎮平銀との關係を説明して本節を畢りたい。

由來北支那及滿洲に於ける柞蠶絲取引の中心は山東の烟臺(芝罘)であつたが、其後安東に於ける山繭の產出高が漸次増加するに及んで安東繭を買付け芝罘に積送して製絲せんとする傾向を生じ、後には遂に芝罘より安東に移住して製絲せんとする者續出し、斯くて安東に於ける財的勢力の中心を烟臺人によつて獨占する基礎は漸次築かるゝに至つた。今日に於ても烟臺は安東と密接なる關係を有し、移出入貿易上烟臺は安東にとつては上海に次ぐ重要な地位を占め繭の仕向先として或は雜貨の仕出港として將又現銀の移入先として關係淺からざるものがある。然し乍ら柞蠶絲に關しては烟臺は昔日に比べて多少重要性を失つたことは事實で、今日安東柞蠶絲の大半は日本に仕向けられる。上海方面にも幾分仕向けらるゝけれども其主たる需要地は日本である。従つて安東柞蠶絲の相場は柞蠶絲の市場として東洋一の稱ある岐阜及福井の絹紬相場に左右さるゝことは勿論であつて、日本に於ける景氣即ち絹紬に對する需給と云

ふこゝが最も重大な關係を有するものと謂はねばならぬ。かるが故に若し安東の通貨が圓ならば安東柞蠶絲の相場は日本の景氣を其儘に映す譯であるけれども安東の柞蠶絲は鎮平銀建を以て取引さるゝ關係上、日本に於ける絹紬並に生絲の相場が安定して居ても鎮平銀高を告ぐる場合には安東柞蠶絲の相場は低落する道理であり、反對に鎮平銀が弱調を呈した場合には柞蠶絲の相場は騰貴するを原則とする。これと共に福井岐阜方面に於ける在荷の多寡、將來の見込並に安東に於ける在荷の多寡と、支那商の懐具合の如何と云ふこゝが相場の騰落に至大の關係を有することは云ふまでもない。因に芝罘は柞蠶絲の市場としては昔日の面目を失墜したけれども經濟上安東と密接な關係を有するため安東、芝罘向爲替は安東銀市の取引物件として上海兩に次ぐ重要性を有して居る。芝罘の主要通貨は芝罘兩であつて大阪造幣局の分析の結果に據れば烟曹平一兩の重量は563.77 Grains troyにして一兩中の含有純分は543.859 Grains troyであると云ふ。この含有純分を基礎として鎮平銀と芝罘兩との平價を算出すれば次の如くである。

$$\begin{aligned} \text{鎮平銀} \quad X \text{兩} &= \text{芝罘曹平銀} \quad 1,000 \text{兩} \\ \text{芝罘曹平銀} \quad 1 \text{兩} &= 543.859 \text{ Grains troy (1,000 fine)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 525.5399 \text{ Grains troy (1,000 fine)} &= \text{鎮平銀} \quad 1 \text{兩} \\ \therefore X &= \frac{1 \times 543.859 \times 1,000}{525.5399 \times 1} \end{aligned}$$

$$= 1034.857$$

$$\text{芝罘兩} \quad 1,000 \text{兩} = \text{鎮平銀} \quad 1034.857 \text{兩}$$

銀 平 銀 1,000兩 = 芝 票 兩 966.316兩

なほ支那海關の規定に従へば鎮平銀 100 兩に付關平銀は 109.92兩、芝票曹平銀は 106.40兩に等しとされて居る。この海關の規定を根據として算出した平價は右掲數字と多少異なること次の如くである。

鎮 平 銀 X 兩 = 芝票曹平銀 1,000兩

芝票曹平銀 106.40兩 = 關 平 銀 100兩

關 平 銀 100兩 = 鎮 平 銀 109.92兩

$$\therefore X = \frac{109.92 \times 100 \times 1,000}{100 \times 106.40}$$

$$= 1,033.0827$$

芝票曹平銀 1,000兩 = 鎮 平 銀 1,033.0827兩

鎮平銀 1,000兩 = 芝票曹平銀 997.9767兩

安東芝票向爲替相場は芝票兩 1,000 兩に付鎮平銀幾何と建てられる。安東に於ける烟臺票の主たる賣手は福慶茂(雜貨)恒盛泰(糧棧)天聚興(船店)にして、裕興祥(雜貨)同生仁(雜貨)等は代表的買手である。(當課資料鎮平銀より)

安東特産物の一たる木材と鎮平銀との關係も亦柞蠶絲の場合と似て居るけれども安東に集散する木材は邦商の手に依つて朝鮮其他に仕向けらるゝのみならず、支那商の手に買取られて天津及奉天方面にも積送される。就中天津地方は由來安東材に對する一大需要先として知られ、天津の木材商は天津に於て上海渡の手形を買入れて安東に持参し、

これを銀市に於て賣却し、鎮平銀を調達して木材買付資金に充てたもので、天津の木材商が原地買付けを行ふ場合にはなほこの方法を選ぶ場合が多い。然し乍ら天津向爲替も銀市に於て建てられる。木材取引の盛んな季節には天津兩の賣物も相當の額に達する。

最後に安東産豆粕、大豆等は朝鮮に仕向けらるゝと共に南支方面にも多量に仕向けられるが、安東産豆粕は季節に依つて仕向先を異にする。一般に春季には朝鮮方面に、夏秋の候には南支に向けて移出せられる。従つて夏秋の候には上海兩の賣物積出し、安東上海向爲替はこの期間中低落(鎮平銀高上海兩安)するを普通とする。

第三章 世界の主要銀市場

銀は世界的商品であつて其主要産地は墨西哥、合衆國、加奈陀である。而して銀の供給なるものは、この新産出に加へて貨幣及工藝品から還元した銀を加算したもので、この二種の供給が世界の銀相場の決定に重要な材料となることは云ふまでもない。一方銀の需用竝に消費に關しては貨幣鑄造用、美術工藝用、自然磨滅等を數へることが出来るが支那印度兩國に於ける蓄財の手段として死蔵さる、額は蓋し銀に對する需要中の最なるものである。之等銀の需給状態に關しては多くの書籍に紹介されて居るし、其内容も大同小異であるから茲には之を省略して世界の主要銀市場の組織乃至取引状態を述べて併せて之等銀市場と大連銀價との關係を説明することとする。

世界に於ける銀市場として世人に知られて居るのは倫敦、紐育、孟買及上海の四市場である。之等四市場は夫々異つた慣習と邊境を有して居るので相場も各々特殊の意味を有して居るのである。

第一節 倫敦銀市場

倫敦は歐洲に於ける銀の中心市場たると共に世界最大の銀市場たることは世人周知の事實である。倫敦が斯の如き地位を占むるに至つた理由は、銀市場としての歴史が古く、仲買人の制度が完備して居る上に世界最大の銀消費者で

ある印度竝に支那と密接な關係を有するがためであつて、この外倫敦が世界の金融中心市場で金利が安い上に海運の便に富み、銀の供給地として地理上便利な地位を占めて居ることも倫敦銀市場の重要性を確保する一要因たるを失はない。倫敦の銀塊相場は左記四軒の仲買商の手に依つて決定される。

Mocatta & Goldsmid 1884年の設立

Samuel Montague & Co. 1863年の設立

Fixley and Abell 1859年の設立にして當初Fixley, Abell and Langleyと稱せしも1874年に至り

現在の名稱に改む

Sharps & Wilkins 1803年の創立に係り當初Sharps Kirkup と稱せしも1844年に名稱を改め

今日に至る。

この四軒の仲買商は毎日（日曜休日を除く）午後一時四十五分、土曜日は午前十一時三十分、Sharps and Wilkinsの officeに集合して日々各地から集つて来る賣買注文を考慮して相場を決定するのである。斯くして決定された相場を Official rate 又は Card price と云ふ。相場は迅速に決定され、直ちに全世界に公表される。

相場は直物 (Spot) と先物 (Forward) の二種が別々に建てられる。直物は賣買契約後七日以内に賣手の便宜の日に受渡しを行ふことになつて居る。即ち Seller's Option である。先物は二ヶ月目に受渡しを行ふことを要するものであつて、期限を特に二ヶ月とするのは、銀の精製に要する日數を考慮したものである。米國に於ける銀の精煉業者

は鑛山から銀鑛壹千噸の割合で買入れる。精煉業者は一噸の銀鑛に約 30 Ounces の銀を含有するものとして計算し、銀鑛買付けと同時に普通倫敦二ヶ月後渡の先物に賣繋ぐのである。代金の支拂は直物取引は約定と同時に支拂ふことを必要とし、又先物は受渡日に支拂ふべきものとする。先物約定に對しては現物の受渡しを行ふこともあるが、又買方が現物を引取することを欲せない場合及賣方が銀塊を渡すことを欲せない場合には約定の期限内に轉賣戻して取引關係より離脱してもよいし、又更に先物に乗換へてもよい。直物先物の兩取引の外、實際銀の受渡を行ふことを約定する (Option) と稱する先物契約も締結し得ることになつて居るが實際には殆ど行はれて居ない由である。又先物は直物に比べて割高なるを原則とする。蓋し將來銀を必要とする者が現在直ちに代金を支拂つて銀を引取り、一定の期間之を保管するものとすれば資金を凝せる上に倉敷料雜費を損するから將來の受渡を條件とするならば現在支拂ふべき額に之等の費用を加算しても不都合はない道理である。而し乍ら特に直物に對する需要が多かつたり、在銀著しく拂底を告げたり又は銀價の先安を想像せらる、場合には金利を無視して時に半片以上の逆鞘を呈することもある。

倫敦銀塊相場は標準銀 (Standard Silver) 1 Oz. Troy に付英貨何片を以て建てられ半片刻みである。標準銀とは 1 lb.

= 12 oz. = 240 dwt. (Penny weight) の中 222 dwt. の純銀 18 dwt. の銅を含むもので従つて全量中

$$\frac{222}{240} = \frac{925}{1000}$$

の純銀を含む銀塊を云ふ。即ち倫敦銀塊相場は品位 92.5% を有する標準銀塊 1 Ounce に對する英貨の相場に外ならない。而して實際賣買される銀塊の品位は 98.5% 位を普通とし 99.5% 位を最高とするが、取引には總て 92.5% 位の標準銀に換算するのである。倫敦から支那及印度に仕向けらる、銀塊の品位は 99.8% 位を普通とする。

倫敦に於て銀を賣買するには先きに述べた四軒の仲買人の何れかに注文するを要する。仲買人は指値された場合は其指値により、成行相場の際は Official Rate によつて取引を行ふものとする。一般に Reuters 電に依つて發表さる、相場によつて、大多數の取引が成立し又は成立し得ることを原則とするけれども時に半片内外の開きを以て賣買さる、こともある。倫敦銀市場の特徴は實際受渡しさる、銀塊の現物が驚くほど巨額に上ること、實際の受渡しを目的としない所謂爲替、標金、銀塊との掛け繋ぎのため世界各地から這入る賣買注文が極めて多額に上ることである。事實支那筋は倫敦市場に宛て、絶えず賣買注文を發するに拘らず、支那倫敦間の銀塊現物の輸送の行はれないのはこの間の真相を物語るものである。

滿洲に於ける銀相場の基礎をなす大連銀相場と倫敦銀塊相場との關係は如何に云ふに、鈔票が所謂 Paper Money であるため、倫敦銀塊相場を知つて、これに一定の恒數を乗ずることによつて直ちに大連銀相場に換算することは不可能である。どうしても倫敦銀塊相場を一應上海倫敦向爲替相場に引直して、これに米英爲替、米日爲替及滙申相場を乗除することゝ要する。この場合米英爲替、米日爲替に代ふるに日英爲替を以てしても結果に於て殆んど變らぬ。

Gold Yen X = Silver Yen 100

Silver Yen 100 = 瀋中相場 (Dairen on Shanghai)

Shanghai Taels 1 = London price in pence $\times 1.182$

Pence 240 = £ 1

£ 1 = 米英爲替相場 (New York on London)

米日爲替 (New York on Japan) = Gold Yen 100

$$\therefore X = \frac{100 \times \text{米英爲替相場} \times 1 \times \text{倫敦銀塊相場} \times 1.182 \times \text{瀋中相場} \times 100}{\text{米日爲替相場} \times 1 \times 240 \times 1 \times 100}$$

$$= 0.4925 \times \frac{\text{米英爲替相場} \times \text{倫敦銀塊相場} \times \text{瀋中相場}}{\text{米日爲替相場}}$$

斯くして算出さるゝ大連銀相場なるものは倫敦市場に於て銀塊を買付けて東洋に向け輸送する場合の採算である。従つて大連に買ひ倫敦に賣繋ぐ場合の採算は別に算定するを要するであらうけれども、今日まで東洋から倫敦に向け巨額の銀塊が逆送された事實は絶無と稱してもよい。但し一九三〇年六月に這入つて上海三井銀行は「M&O」會社の汽船を利用して 1,300,000 oz. の銀を同行倫敦支店宛に積送したが、これは倫敦銀塊相場が、上海の相場に比べて相當の期間に亘り著しく割高であつたが爲めである。之等の理由から推して大連銀相場を倫敦銀相場に逆算することは無意義なりと考へられる。1.182 という数字は H.O. White 氏の算出に係るもので上海倫敦向爲替相場を算出する一つの標準となる恒數である。これが詳細は上海市場の項に於て説明する。又倫敦銀塊相場と大連銀相場との Parity

を算出するに特に米英爲替、米日爲替を用ひたのは、上海市場で爲替相場を採算するに當つて、一般爲替銀行が倫敦日本に於ける相場よりも紐育市場に於ける相場に重きを置くがためである。

紐育倫敦向及紐育日米向の代りに日英爲替を以て倫敦大連間の銀相場の Parity を算出するには次掲算式による。

但し日英爲替はこれを一應 Pence に引直さうとを要する。

Gold Yen X = Silver Yen 100

Silver Yen 100 = 瀋中相場

Shanghai Taels currency 1 = 倫敦銀塊相場 $\times 1.182$

日英爲替相場 = Gold Yen 1

$$\therefore X = \frac{1 \times \text{倫敦銀塊相場} \times 1.182 \times \text{瀋中相場} \times 100}{\text{日英爲替相場} \times 1 \times 100}$$

$$= 1.182 \times \frac{\text{倫敦銀塊相場} \times \text{瀋中相場}}{\text{日英爲替相場}}$$

第二節 紐育銀市場

紐育の銀塊相場は紐育渡、桑港渡、倫敦渡の三種につき建てられ、受渡期も直物から最長六ヶ月先物まで取引される。紐育及桑港渡の相場は 999 の品位を有する銀 1 troy ounce に付いて米貨仙を以て建てられ、倫敦渡のものは 925

の品位を有する銀 1 troy ounce に付英貨片を以て建てられる。この倫敦銀塊相場は異ならぬ。而して倫敦の相場は四名の仲買人の手によつて決定され、其公定相場と實際賣買相場とは一致するを常態とするけれども紐育の公定相場はこれと事情を異にする。紐育の Official quotation は普通一日二回づつ、正午前に Handy & Harman が決定して公表する。相場は 999 の品位を有する銀 1 troy ounce に付米貨を以て建てられるけれども便宜上これを純銀 1 troy ounce に對する相場として取扱はれて居る。公定相場は當日の公定相場を決定する以前に取引された市中相場を基準とするものである。なほ理論的には倫敦に於ける銀塊相場其物は紐育より送付した銀塊の相場であるとも解釋される。即ちこれを紐育に於て賣買するには倫敦迄の運賃諸掛を不要とする關係上、倫敦銀塊相場から之等の費用を控除したものを紐育銀塊相場なりと考へても不都合はない。之等の費用は時によつて消長あるを免れないが、大體 1/8 内外であると謂はれて居る。

X. Cent. = 1 troy ounce 0.999 fine

1 troy ounce 0.925 fine = London silver price in pence

240 Pence = London on New York exchange rate

Plus charges 101 = 100

X = $\frac{\text{London on New York} \times \text{London silver price} \times 0.999 \times 100}{101 \times 240 \times 0.925}$

= $0.004455 \times \text{London on New York} \times \text{London Silver Price}$

倫敦銀塊相場が判明するに右掲公式によつて紐育の公定相場は大體幾何なりやと云ふことを算出し得る。この公定相場は銀の精錬所が鑛山會社から買付くる鑛石の含有銀を賣買する値段として兩者間に用ひられる。鑛石中に含まれて居る銀はこれを精錬して引渡すに數ヶ月を要するから、公定相場は其基礎をなす市中相場より安いのを常とする。換言すれば紐育に於て實際に銀を賣買するには公定相場よりも、乃至は仙程高値を以て約定される。斯の如く紐育の公定相場は市中相場が其基礎をなすものであるから、倫敦が銀行休業日に當り倫敦銀塊相場が發表されない場合でも紐育の公定相場は決定して公表されるのである。

紐育が銀市として優越な地位を占め得る所以は銀塊供給市場たる強味を有する上に地理的に恵まる、この頗る厚いからである。即ち上海、孟買、倫敦等の銀塊相場は毎日午前十時頃には紐育に到着するから、午前中には倫敦に宛て、賣買注文を發し、午後には桑港に向けて取引を進むるに好都合である。故に著名な鑛山會社や精錬所は悉く紐育に營業機關を設置し市況の變化に注意して臨機の處置を採る者が多い。

米國から東洋方面に向けて輸出さる、銀塊は桑港から積出さる、のが普通で東洋方面向けの在荷は桑港に置かれて居る。然るに桑港には銀塊市場なるものが存在せないので相場も紐育で決せらる、この既述の如くである。桑港渡しは紐育渡しに比べて運賃、金利、保険料等を要する關係上、仙程高値にある可き筈であるが、在荷其他の關係で其開きは 1/10 仙内外に縮少する時もある。

紐育銀塊相場と上海兩金の $\frac{\text{London}}{\text{New York}}$ は紐育銀塊の上海輸入點を計算すれば足りるであらう。なんとなれば米國は銀

の供給者であり、支那は其需要者である、従つて上海より米國に向け銀塊が逆送さるゝことは殆んど有り得ない。且つ紐育銀塊市場の重要性は實需關係にあり、hedge としては多くの場合倫敦が利用さるゝに於ておやである。紐育銀相場に基く米國銀塊の上海輸入點は次掲連鎖式によつて算出さるゝ、恒數に其時の紐育相場を乗すればよい。一九二五年秋間に於ける桑港上海間の諸掛は1.1%であつた云々。

Freight.....	0.6250%
Insurance	0.1250%
Bank's Commission.....	0.0625%
Interest for 25days at 5%	0.3400%
Landing expenses, coolie hire at	
Shanghai, cable and incidentals.....	0.0600%
Cartage at San Francisco	0.0375%
Total Charges	1.2500%

なほ或邦商の最近の計算によれば右利息諸掛は1.6849%と算する由じあるが、茲には1.25%を用ひて採算するにしようとした。

X Gold Dollar = 100 Shanghai taels currency

III Shanghai taels currency = 100 Canton taels weight	
1 Canton taels weight = 579.84 grains 0.998 fine	
480 grains = 1 Ounce	
1 Ounce 0.999 fine = New York silver price	
100 = 101.25 Plus charges	
X = New York silver price × $\frac{101.25 \times 1 \times 579.84 \times 0.998 \times 100 \times 100}{100 \times 1 \times 0.999 \times 480 \times 1 \times 111}$	
= New York silver price × 110.0788	

紐育銀塊相場に恒數110.079を乗じた積は上海米國向爲替相場に等しかるべきものであるから、米日爲替、滙申相場を知る時は紐育銀塊相場より大連の銀相場を採算するを得る。

X Gold Yen = 100 Silver Yen	
100 Silver Yen = 滙申相場 (Price in Shanghai taels currency)	
100 Shanghai taels currency = New York silver price × 110.079	
米日爲替相場 (Price in Gold Dollar) = 100 Gold yen	
∴ X = $\frac{100 \times \text{紐育銀塊相場} \times 110.079 \times \text{滙申相場} \times 100}{\text{米日爲替相場} \times 100 \times 100}$	
= $\frac{110.079 \times \text{紐育銀塊相場} \times \text{滙申相場}}{\text{米日爲替相場}}$	
第三章 米日爲替相場	

一九二九年中に米國から1,379,986海關兩に相當する銀塊が大連に入荷された。最近の輸入點を採算するには恰好の材料たるべきを信じ極力 Invoice を搜したけれども遂に徒勞に終つた。

第三節 孟買銀市場

印度には二つの銀市場がある。孟買の Calcutta 即ち Calcutta であるが、元來 Calcutta 銀市場は Bombay に比べて規模も小さく、取引人も少ない上に銀取引の歴史が淺く取引規程の如きも孟買の規程を模倣して居る様な状態であつて、孟買市場に對し從屬的關係に立つて居る。強ひて孟買市場との相違を述べれば Settlement day が孟買より三日後れる位のものである。

孟買には資本金百萬留比を擁する The Bombay Bullion Exchange Ltd. 稱する地金取引所があつて、この地金取引所を中心とし、印度商人、外國爲替銀行、印度政府、倫敦紐育等の銀商筋が合して所謂孟買銀塊市場を形成して居る。孟買地金取引所は一九二二年の創立に係る株式會社であつて、諸經費は貸室料、會費、保護預り等より生ずる収益を以て之を支辨し、取引人より賣買手數料を徴しない。最近の會員數は三百餘名に上るも有名無實の者が多數を占めて居る由である。取引所内に於ける取引は直物たるを先物たるを分たず相對を以て行はれ、各取引は取引所に登録せず、從つて取引所は契約不履行に付いては何等の責任を有しない。且つ取引に際しては證據金納付の制度もなく、身許保證金の如き概括的保證も存せず全然對人信用に依頼しつゝ、ある現狀であるから賣買當事者は相手方の選擇に多大の注意

を要する譯である。賣買契約が仲買人の手を経て成立した場合には各 Dealer は取引元帳をも稱すべき帳簿に取引の明細を記入して之を取引相手方に示し其署名を求めて取引の證據とする。

孟買銀市場の中心勢力をなす印度商人は、これを孟買地金取引所所屬の會員の Up Country の注文を擁して之等會員の取引を行ふ Shroff 々に分つて居る。前者は普通これを Choksey 又は Dealer と言ふ。Choksey は取引所内の仲立人を通じて自己の危険を計算の下に取引關係に入るを原則とし、印度人筋の中堅をなして居る。なほ Choksey 相互間の賣買を仲介する取引所仲立人の外に外國銀行に出入し注文を得て Choksey の賣買注文との出合を求むることを專業とする取引所より獨立した仲買人がある。この仲買人の大部分は資力に富み信用厚く世界各地の情報を集め銀市場に於ける有力な存在となつて居る。Shroff は奥地よりの實需筋の注文を集めて之を銀市場に出す傍ら Up Country buyer に資金を貸與する等金融業務をも兼ねて居るが、銀取引に關しては Choksey に一步を譲るもの、如くである。

爲替銀行の主たる業務は Bullion T. T. の賣却に存する。孟買の商人が海外より銀塊を輸入するには先づ孟買の爲替銀行につき銀塊の輸出先なる倫敦紐育向爲替の買豫約を取極むる必要がある。而る時は銀行は輸出地の同行支店又は代理店に對し銀塊輸出商の振出す輸出手形を買取ることを依頼する。一方銀塊が孟買に到着するに輸入商は十日以内に先きの豫約に從つて留比を支拂ひ、船積書類の交付を受けて銀塊を引取るのである。この外、爲替銀行は米國倫敦、上海方面より賣買注文を入れて銀市場に出動する。外國爲替銀行の賣買注文は銀行に出入す Bullion broker に渡

り更に取引所内特定の *Chokey* を通じて行はるゝのが普通である。香上銀行、麥加利銀行、正金銀行、三井銀行、臺灣銀行、*National Bank of India* 等は代表的 *factor* である。

一九二七年以降印度政府は銀價が有利な相場を呈した場合には何時でも所有銀を拂下ぐることを、し、間接的ではあるが其所有銀を孟買に賣出しつゝある。一九二九年中に於ける印度政府の所有銀拂下額は三千五百萬オンスに達する見込みで、この中の幾分か、孟買に於て處分されたことは確かである。將來印度政府の向背は市場に對する一大脅威たるべく、市場各當事者も今日既にこれを豫期せるもの、如くである。

以上の外倫敦の銀塊仲買商及紐育の *Handy & Harman* の如き銀商は孟買の *Chokey* と結んで孟買市場に策動することがある。

孟買に於ける銀塊取引は (一) 賣手又は買手が銀價が自己に不利に變動することあるべきを慮り、其損失を一定の限度に止め、而も一方銀價が有利に變動した場合は其利益の全部を享受せんとする *Option* 取引 (二) 單に受渡日を指定して普通賣買契約關係に入る單純取引に分類される。 *Option* 取引は公認されない一種の場外投機取引であつて、小商人の大多數はこの取引に従事して居る、又大商人も自己に有利なりと思惟する場合には *Option* 契約を締結する。なほ *Option* 取引には *Single option* と *Double option* の區別があるが茲には其詳細は省略する。

孟買銀塊相場は (1) *Ready* (2) *First Settlement* (3) *Second Settlement* に分つて建てられる。直物は十日以内に *Seller's option* を以て引渡す規定である。 *Settlement* とは一ヶ年中の受渡期日を豫め一ヶ月置き位に定めて

置いて *First Settlement* がなれば *Second Settlement* が *First Settlement* となり、新規取引が *Second Settlement* になつて現はれるのである。 *Settlement day* は毎年印度曆を以て定め取引所より公表する。而して *First Settlement* の完了せない間は翌々月の *Settlement* の取引は出來得ない筈であるが、當月物の取引は *Ready* とあまり變らぬので、之を取引せず、翌月物と翌々月物が取引される、のを普通にする。決済の初まる前五日目を *Option day* と稱し *Option* 取引を行つた者は當日取引所の發表する相場を以て決済する、となつて居る。單純取引の引渡しは *Option day* より五日後なる決済日に始まり三日間繼續する。

取引所の規約による取引は孟買時間の午前十時三十分開始し午後五時三十分を終る、となつて居るが、この規定は嚴格に遵られて居ない。毎日正午前後になるに上海の市況、*Up Country Demand* 等が一應出揃ふので市場は尤も活況を呈する。孟買は倫敦よりも時差が六時間丈け早いで、同日中に倫敦銀塊相場の情報に到達せぬ、紐育も亦同様である。獨り上海よりの第一報は遅くとも、午前九時頃には到達する。即ち時差の關係で上海の午前と午後との相場が當中に孟買に報導せられ、市場の材料として最も重きをなして居る。一方孟買の寄付相場が、上海に入電するのは午後二時頃で、四時五時と上海金業交易所の大引時間迄は孟買の前場の相場が次から次へ報導せらる。

孟買銀塊相場は 100 *ata* の銀塊に付留比を以て建てられる。品位は特に規定されて居ない様であるが、一般に 998位を以て採算しつゝある。而して受渡しに使用し得る銀塊は重量 800 *ounce* 品位 996 以上たる、ことを要する規定で、夫れは印度政府銀たるを輸入銀たるを問はないこと、なつて居るけれども、印度政府銀條に就ては品位の如

何を問はず、渡方(賣方)は受方(買方)に對し 100 tolas に付 8 annas の割合を以て割戻を行ふことを必要とする、且つ一九二九年五月の受渡以降 996 位の銀塊を引渡す者は買手に對し 100 tolas に付 1 anna を交付すべき規定が挿入されたから 996 位の印度政府銀條を引渡す者は 100 tolas に付合計 9 annas の割戻しを行はねばならぬこと、なつたのである。一留比は 16 annas に當り 1 tola は $\frac{3}{8}$ troy ounce に相當する。且つ孟買取引所に於いて受渡に用ひらるゝ銀條は 2,800 tolas \equiv 1,050 ounce の重量を有するものを標準とする規定である。實際受渡に用ひらるゝ銀塊は 999 の品位を有する米國銀條並に墨西哥銀條が多數を占めて居ることを謂はれる。なほ右に述べた品位に對する制限は Settlement に關する規定であるから ready 取引に於ては其品位の優劣に従つて價格に等差を生ずるのは蓋し當然である。

孟買の銀商が倫敦より銀塊を輸入する場合には孟買の爲替銀行に付磅爲替の買豫約を取極むること既述の如くであつて、倫敦孟買間の船積其他に要する諸掛は合計 1.402% に達する由であるから、倫敦銀塊の孟買輸入點は次掲連鎖式によつて算出される。

$$\begin{aligned} X \text{ Rupees} &= 100 \text{ tolas } 0.998 \text{ fine} \\ 1 \text{ tola} &= \frac{3}{8} \text{ troy ounce} \\ 1 \text{ troy ounce } 0.925 \text{ fine} &= \text{London silver price in pence} \\ \text{英印 cross rate (in pence)} &= 1 \text{ Rupee} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 100 &= 101.402 \text{ Plus charges} \\ \therefore X &= \frac{1 \times 101.402 \times \text{London silver price} \times \frac{3}{8} \times 100 \times 0.998}{1 \times 1 \times 0.925 \times \text{英印 cross rate} \times 100} \\ X &= 41.0267 \times \frac{\text{倫敦銀塊相場}}{\text{印英爲替相場}} \end{aligned}$$

一九三〇年二月二十八日印度政府は、銀塊 1 ounce に對し 4 annas の輸入税を課する旨を發表した。即ち 100 tolas の輸入銀塊に對しては 4 annas $\times \frac{3}{8} \times 100 \equiv 9 \frac{3}{4}$ Rupees の輸入税を課せらるゝこと、なるから右掲公式によつて算出さるゝ數字に $9 \frac{3}{4}$ Rupees を加算したものが當日の孟買相場に等しかるべき筈である。但し再輸出の場合には同額を割戻す旨公表された。なほ幾多の波瀾を醸した印英爲替の Ratio は一九二七年三月十二日の印度議會に於て 1 s 6 d \equiv 18 d に決定されて以來變更さるゝこと無く今日に至つて居る。

紐育から銀塊を輸入するには孟買米國系銀行と紐育向爲替の買豫約を締結してもよいのであるが、多くは倫敦向爲替の買豫約をなし、更に London T. T. On New York を取極むるを普通とする。而して英米爲替相場は倫敦銀行(孟買に於ける倫敦向 Bullion T. T. の賣人たる爲替銀行倫敦支店又は代理店)に取極めて一任する慣習になつて居る。紐育孟買間の運賃諸掛は 1.44375% であること云々。これによつて紐育銀塊の孟買輸入點を算出すれば次の如くである。

$$\begin{aligned} X \text{ Rupees} &= 100 \text{ tolas } 0.998 \text{ fine} \\ 1 \text{ tola} &= \frac{3}{8} \text{ Ounce} \end{aligned}$$

1 Ounce 0.999 fine = New York silver price in cent

100 Cent = 1 Gold Dollar

倫敦紐育向爲替相場 = 240 Pence

孟買倫敦向爲替相場(in pence) = 1 Rupee

100 = 101.44375 Plus charges

$$\therefore X = \frac{1 \times 240 \times 1 \times \text{紐育銀塊相場} \times \frac{1}{240} \times 100 \times 0.998 \times 101.44375}{100 \times \text{孟買倫敦向爲替相場} \times \text{倫敦紐育向爲替相場} \times 100 \times 0.999 \times 1}$$

$$= 91.20798 \times \frac{\text{紐育銀塊相場}}{\text{孟買倫敦向爲替相場} \times \text{倫敦紐育向爲替相場}}$$

$$\text{Constant} = 91.208$$

斯くして算出された相場を現在の孟買銀塊相場と比較するには 9% Rupees の輸入税諸掛を加算する必要がある。

次に孟買より上海へ銀塊が積出される場合は孟買の銀塊相場が上海市場に比べて著しく安値にあるか、又は印度政府が其所有銀を上海に於て處分せんとする場合である。一九二七年中印度から積出された銀塊は總計 29,614,000 留比に達し、この中 19,737,000 留比に相當する銀塊が、上海に仕向けられた。即ち上海向輸出額は總輸出額の 66.5% を占めて居る。孟買上海間の積送に要する運賃諸掛は 2% 乃至 1.458% であるから、今これを 1.458% として孟買銀塊の上海輸入點を計算すれば次の如くである。

X Rupees = 100 Shanghai taels currency

111 Shanghai taels currency = 100 Canton taels weight

1 Canton taels weight = 579.84 grains 0.998 fine

480 grains = 1 Ounce

$\frac{3}{4}$ Ounce = 1 tola

100 tolas 0.998 fine = Bombay silver price

100 = 101.458 Plus charges

$$X = \frac{\text{Bombay silver price} \times 1 \times 1 \times 579.84 \times 0.998 \times 100 \times 0.000 \times 101.458}{100 \times 0.998 \times \frac{3}{4} \times 480 \times 1 \times 111 \times 100}$$

$$= \text{Bombay silver price} \times 2.94441$$

$$\text{Constant} = 2.944$$

目下印度は輸入銀 1 ounce に付 4 annas の輸入税を實施して居るから現在に於ける輸入點の採算は孟買銀塊相場より 9% Rupees を減じた數字に恒數 2.944 を乗ず可である。

孟買銀塊相場と大連銀相場との Parity は以上の如くして採算する、上海孟買向爲替相場と印日爲替相場並に滙申相場より容易に算出される。

X Gold yen = 100 Silver yen

100 Silver yen

= 滙申相場

100 Shanghai taels currency = 孟買銀塊相場 × 2.944

孟買日本向爲替相場 = 100 Gold yen

$$\times \frac{100 \times \text{孟買銀塊相場} \times 2.944 \times \text{滙申相場} \times 100}{\text{印日爲替相場} \times 100 \times 100}$$

$$= 2.944 \times \frac{\text{孟買銀塊相場} \times \text{滙申相場}}{\text{印日爲替相場}}$$

例へば孟買銀塊相場を46留比、滙申相場を73.05兩、孟買日本向爲替相場を137留比とすれば、換算大連銀相場は2.944 × $\frac{(46-9\frac{3}{4}) \times 73.05}{137}$ = 57.493/100。9 $\frac{3}{4}$ は印度再輸出銀塊100 tolas に對する關稅割戻しを見積つたもので、印度が輸入銀塊に對する輸入税を撤廢した曉には採算に不必要な數字である。

第四節 上海爲替市場

上海市場に於ける外國爲替の賣買は香港向の如き例外を除けば殆んど其悉くが金對銀の賣買であるを稱して差支へなからうと思ふ。實行に云ふことを條件とすれば磅爲替を買ふことは上海に於て兩貨を支拂ふ代りに倫敦に於て英貨を受入る、ことを意味するものであり、又日本向を賣ることは上海に於て兩貨を受取る代りに日本に於て圓貨を支拂ふことを意味する。即ち代金たる兩貨の授受は上海で起るに反し賣方の引渡物件たる各國貨幣の授受は仕向國に於て行は

る、のであつて、上海市場の外國爲替銀行が發表する各國向爲替相場なるものは仕向國が金の輸納、兌換、輸出に制限を設けて居ない限り、金對銀塊相場を表示するものと解して差支へない。この爲替市場と並んで上海には金業交易所と稱する金塊取引所が設けられて居る。曾つて日本が金の輸出を禁止して居た時代には、金業交易所定期取引の目的物たる標金取引は、上海市場に於ける圓爲替の賣買と何等選ぶところがなかつた譯であるが、最近國民政府が金の輸出を禁止した、ため、標金相場と爲替相場との間に相當の Disparity を生ずるに至つた。斯くて上海標金市場の銀價決定上に於ける昔日の勢力は名實共に失墜した觀がある。最近數年來上海に於ける外國爲替銀行のある者は一つに標金相場を重視し、これを目標として上海對日爲替相場を算出し、米日 Cross 米英 Cross より順次對米、對英、爲替相場を算出しつゝあつたのであるが、今やこの目標は全く破壊し去られたのである。標金取引に關する詳細は節を改めて述ぶること、し先づ上海の爲替相場と銀相場との關係から述ぶることとする。

上海の爲替相場と銀塊相場との關係

紐育や孟買の銀市場を説明するに當つて紐育及孟買銀塊の上海輸入點に關しては不充分乍らも幾分の解説を加へて置いた。茲には主として倫敦銀塊相場と上海市場との關係を述べてみたい。

上海の外國爲替銀行が建てる爲替相場は區々であつて、其算出方法も銀行によつて、夫々相違があり、又時間の経過に伴つて隨時變更される。而し乍ら大體各地宛相場は倫敦宛を標準として算出し、先物の相場は電信爲替相場を標

準として算出されるのを原則とする。換言すれば地理的には倫敦宛を基準とし、時間的には電信相場を基準として算定される。

倫敦銀塊相場から上海に於ける倫敦宛相場を算出するには、上海規銀一兩に相當する銀塊を倫敦から上海に輸入するには英貨幾何を上海より倫敦に送金せねばならぬか云ふことから出發すればよい。

上海の爲替銀行が單に Hedge の目的で倫敦銀塊を賣買するに際し、兩市場に於ける相場の高低を比較するため一般に用ふる恒数は 1.182 である。この恒数は H. O. White 氏の算出に係るもので倫敦上海間の諸掛を 0.9% 見積り、100 廣東兩の重さを上海九八規銀 111.20 兩に等しきものとして算出したものである。支那の輸入銀塊に就いて標準となるのは廣東兩であつて、品位の標準は 998 位にされて居る。従つて理論上 998 の品位を有する 100 Canton taels weight は上海九八規銀 111.595 兩に相當する筈である。

$$\begin{aligned} X \text{ Shanghai taels currency} &= 100 \text{ Canton taels weight} \\ 1 \text{ Canton taels weight} &= 579.84 \text{ Grains } 0.998 \text{ fine} \\ 565.697 \text{ Grains } 0.916666 \text{ fine} &= 1 \text{ Shanghai taels currency} \\ \therefore X &= \frac{1 \times 579.84 \times 0.998 \times 100}{565.697 \times 0.916666 \times 1} \\ &= 111.5947 \end{aligned}$$

即ち純 Parity は 100 重量廣東兩が上海九八規銀 111.5947 兩に相當する筈であるが、實際上海に於て 0.998 fine の

廣東兩を銀爐に引渡して其代り金にして銀爐から受入る、上海兩は 111 兩から 111.5 兩位迄の變動があり且つ一九二〇年以來爐房の Official rate は 110.9 兩であるといふ點である。この點に關し Edward kann 氏は其著 "The Currencies of China" に於て次の如く述べて居る。但しこれは銀塊を亞米利加より輸入する場合であつて倫敦より輸入する場合にはなご。

If the bar silver imported from america is to be melted down in Shanghai, in order to be converted into spcee taels, the local smelting shops, called Loofangs, will return to the bank 111 Shanghai taels currency for every 100 Canton taels weight of American bar silver (0.999 fine). This proportion was fixed in 1920. Before that year the outturn would have been Shanghai taels currency.

次に彼の有名な H. O. White's Formula を掲げてみよう。

$$\begin{aligned} X \text{ Pence} &= 1 \text{ Shanghai tael currency} \\ 111.20 \text{ Shanghai taels currency} &= 100 \text{ Canton taels weight} \\ 82.7815 \text{ Canton taels weight} &= 100 \text{ Troy ounce } 0.998 \text{ fine} \\ 100 &= 100.90 \text{ Plus charges} \\ 1 \text{ Troy ounce } 0.925 \text{ fine} &= \text{London silver price} \\ X &= \frac{\text{London silver price} \times 100.90 \times 100 \times 0.998 \times 100 \times 1}{1 \times 0.925 \times 100 \times 82.7815 \times 111.20} \end{aligned}$$

$$= \text{London silver price} \times 1.1826$$

$$\text{Constant} = 1.182$$

右掲公式は倫敦銀塊の上海輸入點の算式に外ならぬから理論上恒數 1.182 は上海市場に於ける爲替及標金の買を倫敦銀塊に買繋ぐ場合のみに用ひらるべきものであるが實際は賣買何れの場合にも用ひられて居る様である。而して上海市場と倫敦市場とを比較する場合に倫敦銀塊相場の直物先物の何れを選ぶべきやと云ふことに付いては衆人の意見必ずしも一定して居ない。或者は、倫敦に於て直物を買付けて直ちに積出せば二ヶ月以内に上海に到着する。従つて倫敦に於ける直物の買は上海に於て二ヶ月先の爲替を賣つたと同じ結果となるから現物を以て採算して不都合はないと主張する。事實上海に於て發行さる、支那紙新聞報等には倫敦銀塊の直物相場から採算した上海倫敦向相場が掲げられて居る位である。而し乍ら hedge そのもの、性質に想到する時は先物を選ぶのが妥當ではあるまいか、即ち賣買自體が何等現物と關係を有せず單に一時的に割安割高を利用して賣買關係に入り、後日轉賣買戻しによつて取引關係より離脱するに於ておやである。斯の如く倫敦銀塊相場の上海市場を動かす要因は主として銀塊の輸出入と關係を有せざる hedge に存するのであるから、この恒數 1.182 による採算が今日なほ重要視さるゝのは何等怪しむに足らぬ。殊に上海銀錠の倫敦向流出點に付ては倫敦が銀塊の供給者支那が銀塊の需要者であるに云ふ關係からこれが算定は左程重要ではなかつたのであるが、一九三〇年六月上海三井銀行が 1,300,000 ounce の銀を同行倫敦支店に逆送してから急に世人の注目を惹くに至つた。最近に於ける倫敦銀塊の上海輸入諸掛は 1.8% にして、又上海銀錠の倫敦向諸掛は

2.625% であるに云ふ。これより上海倫敦向爲替相場實際出入點を計算すれば次の如くである。

(1) 輸 入 點

$$X \text{ Pence} = 1 \text{ Shanghai taels currency}$$

$$111 \text{ Shanghai taels currency} = 100 \text{ Canton taels weight}$$

$$1 \text{ Canton taels weight} = 579.84 \text{ grains } 0.998 \text{ fine}$$

$$100 = 101.8 \text{ Plus charges}$$

$$480 \text{ grains} = 1 \text{ Ounce}$$

$$1 \text{ Ounce } 0.925 \text{ fine} = \text{London silver price}$$

$$X = \text{London silver price} \times \frac{1 \times 101.8 \times 579.84 \times 0.998 \times 100 \times 1}{1 \times 0.925 \times 480 \times 100 \times 1 \times 111}$$

$$= \text{London silver price} \times 1.195309$$

$$\text{Constant} = 1.195$$

(2) 輸 出 點

$$X \text{ Pence} = 1 \text{ Shanghai taels currency}$$

$$111.595 \text{ Shanghai taels currency} = 100 \text{ Canton taels weight}$$

$$1 \text{ Canton taels weight} = 579.84 \text{ grains } 0.998 \text{ fine}$$

$$\begin{aligned}
 &102.625 \text{ Plus charges} && = 100 \\
 &480 \text{ Grains} && = 1 \text{ Ounce} \\
 &1 \text{ Ounce } 0.925 \text{ fine} && = \text{London silver price} \\
 &X = \text{London silver price} && \times \frac{1 \times 100 \times 579.84 \times 0.998 \times 100 \times 1}{1 \times 0.925 \times 480 \times 102.625 \times 1 \times 111.595} \\
 &= \text{London silver price} && \times 1.1380408 \\
 &\text{Constant} && = 1.138
 \end{aligned}$$

例へば倫敦銀塊相場を $15\frac{1}{2}$ 寸すれば實際の輸入點は $15\frac{1}{2} \times 1.195 = 1\frac{1}{7}$ 寸なり、輸出點は $15\frac{1}{2} \times 1.138 = 1\frac{1}{6}\frac{1}{2}$ 寸なり。この時に於ける上海市場の倫敦向市中相場を $1\frac{1}{6}$ 寸すれば相場は現送點内に置かれて居る譯で従つて輸送問題を考慮する必要はない。

倫敦向爲替相場が決定するに米英爲替相場、米日爲替相場、印英爲替相場から順次に上海米國向、日本向、印度向爲替相場が算出され得ることは既述せるに過ぎないのである。この米國向、日本向、印度向各爲替並に倫敦向爲替は上海爲替取引の中樞をなすもので、日常頻繁に賣買される。而して乍ら上海の爲替銀行が海外材料のみによつて相場を建てると思ふのは早計に失する。各爲替銀行はこの外標金相場、市場の需給状態、手持資金、爲替尻、金融状態、將來の見込如何等を考慮して各自獨特の相場を建てるのであるが、各銀行間の相場の隔りは、需要供給を一致せしめんとする爲替仲買人の活躍によつてある程度まで調節される。例へば圓爲替の需要者はなる可く有利なる相場を以て圓を買入れ

んじ競つて最も割安な相場を以て圓を提供する銀行に賣買關係に入る結果、同行の相場は次第に一般銀行の相場まで引上げらるゝこととなる。而して所謂市場氣配なるものは賣手の相場に買手の相場が略均衡を保ちつゝ、時々刻々に變化して行くのが普通であるが、總賣人氣、總買人氣と云ふ様な場合には賣手又は買手のみの相場があるだけで實際賣買が行はず所謂 *Normal* を呈することがある。

以上は主として各地宛相場の建方に就いて述べたのであるが、買相場は如何にして定めらるゝか云ふに、大體に於て賣相場を基本として算出される。而して賣買兩相場の間には爲替仲買料、銀行營業費、電信料を補償するだけの開きが存在することを必要とする。爲替仲買料は一般に賣手の負擔となつて居るから賣相場につき考慮せねばならぬ。又電報料は爲替相場以外に徴するものであるから採算に不必要である。上海市場に於ける仲買手数料は *Merchant* に賣つた場合の銀行及投機業者には $1\frac{1}{2}\%$ を仲買人に支拂ふことに定められて居る。茲には *Merchant* に賣つたものとして圓爲替を例に採つて T. T. Selling rate 及び T. T. Buying rate の開きを理論的に算出してみよう。

$$\begin{aligned}
 &\text{¥ } 100,000 && @ 130 && = \text{Tls } 130,000.00 \\
 &\text{Less brokerage } && \frac{1}{2}\% && = && \frac{162.50}{129,837.50} \\
 &\therefore 129,857.50 + 100,000 = 129\frac{13}{16}
 \end{aligned}$$

參着爲替相場並に期限附爲替相場の採算は金利、兩地間の郵便日數及期限の長短の如何によつて異なる。參着爲替相

場には Demand の Sight がある。前者は參着賣後者は參着買と譯されて居る。但し上海市場に於て Demand が現はれたと謂ふのは普通輸入商筋の買爲替（銀行からみれば爲替賣）の出現を意味する。Demand の Sight の間の開きは F. T. Selling rate の F. T. Buying rate の關係から容易に推知し得るから茲には單に Demand Draft に付いてのみ述ぶることにする。

D/D を賣ると同時に同種類同金額の F. T. を買入るゝもと假定すれば、上海に於いて D/D の賣却によつて受入るゝ兩貨は F. T. の買によつて拂出すことになり兩貨の授受は互に相殺さるゝも一方仕向地に於ては F. T. の買によつて即日外貨を受入るゝに反し、D/D の賣による外貨の支拂は普通郵便日數だけ後ることになり、この間の金利を利得する。この期間に對する金利が D. D. の F. T. の開きとなつて現はれるのである。例へば上海日本向 F. T. Selling rate を 129 兩、日本に於ける金利を 5%、上海日本間の郵便日數を七日として D. D. の基準を算出すれば次の如くである。

$$\text{F.Ts. } 129 \times 5\% \times \frac{7}{365} = \text{F.Ts. } 0.1239$$

即ち約 $\frac{1}{8}$ 兩安なる 128 $\frac{7}{8}$ の相場を以て賣つて差支へない筈であるが、實際取引に於ては圓は無鞘、磅は金、金弗は $\frac{1}{8}$ 、留比は $\frac{1}{4}$ 内外の鞘を附くる由である。但し倫敦向は上海兩一兩に對し何志何片を以て建てられ、紐育向竝に孟買向は上海兩百兩に對し夫々金弗又は留比を以て建てられるから鞘は支拂勘定なる圓は逆に附せらるゝのである。例へば Shanghai F. T. On London selling rate を $\frac{1}{6}\frac{1}{2}$ とすれば D/D は高の $\frac{1}{6}\frac{5}{8}$ に建てられることとなる。

期限附爲替相場の採算の基礎は期限附手形を買取つて即座に兩貨を支拂ふと同時に他方同種類の電信爲替を買つて兩貨を回収し、兩貨には授受なかりしものと假定して、單に期限付手形の買入れによつて將來受入るべき外貨の電信爲替を賣つて現在仕向地に於て支拂ふべき外貨の値鞘による利廻りを考慮して相場が決定さるゝものと思へばよい。例へば一九三〇年八月六日の香上銀行上海支店の倫敦向 F. T. Selling rate は $\frac{1}{6}\frac{1}{2}$ に $\frac{1}{4}$ m/s Credits に $\frac{1}{7}\frac{1}{2}$ を加して居る。即ち香上銀行は上海規銀一兩に付 $\frac{1}{7}\frac{1}{2}$ の割合を以て D/A の磅手形を買取り、約三十五日を費して倫敦に送付し名宛人の引受を求め其後四ヶ月目に磅貨を取立てるわけで、結局手形を買入れてから百五十日目に英貨を受入るゝことを目標として、現在一兩に付 $\frac{1}{6}\frac{1}{2}$ の割合を以て磅貨を賣らんとするものである。斯くする時は買はんとする相場を賣らんとする相場との間に一片の開きがあり、これから仲買手数料を控除した残額が五ヶ月間に對する香上銀行の利廻りとなる。倫敦に於ける割引利率を年 5% として利廻りを計算してみよう。

$$\begin{aligned} &\text{£ } 10,000 (2,400,000 \text{ Pence}) + \frac{1}{6}\frac{1}{2} (18.25 \text{ Pence}) = \text{F.Ts. } 131,506.85 \\ &\text{Less brokerage } \frac{1}{10}\% = \text{F.Ts. } 82.19 \\ &\text{F.Ts. } 131,424.66 \\ &\frac{1}{7}\frac{1}{4} (19.25 \text{ Pence}) \times 131,424.66 (+ 240) = \text{£ } 10,541.35 \\ &\text{Less discount rate } \text{£ } 10,541.35 \times 5\% \times \frac{5}{12} = \text{£ } 175.69 \\ &\text{£ } 10,365.66 - 10,000 + \frac{35}{365} + 10,000 = 0.38133 \end{aligned}$$

即ち一片の開きがある二年 38.13% の利廻となる。なほ右掲算式は多少複雑であるからこれを次の如く一式に纏めて計算する方が便利である。

$$\left\{ \frac{4 \text{ m/s Credits rate} \times (1 - \text{brokerage})}{T. T. \text{ Selling rate}} \times (1 - \text{discount rate} \times \frac{1}{12}) - 1 \right\} \times \frac{365}{\text{郵便日数}}$$

4 m/s Credits が 6 m/s Credits なる場合の採算は discount rate $\times \frac{1}{12}$ の處が discount rate $\times \frac{6}{12}$ に變るだけである又單に 90 d/s on London や或は 4 m/s on London の場合には割引率を考慮する必要がないから利廻は次掲公式によつて容易に算出される。

$$\left\{ \frac{\text{期限附手形買相場} \times (1 - \text{brokerage})}{\text{電信買相場}} - 1 \right\} \times \frac{365}{\text{手形期間} + \text{郵便日数}}$$

之等の公式は倫敦と同じく受取勘定を以て建てらるゝ紐育向並に手買向にも適用さるゝこと勿論であつて、上海紐育間の郵便日数は二十五日、上海孟買間の郵便日数は三十日見當である。但し支拂勘定建なる日本向の如きは上述の各國向の趣を異にする。例へば Private 30 d/s on Japan を 129 $\frac{2}{3}$ として T. T. Selling rate を 130 $\frac{1}{4}$ として郵便日数を七日と見積れば採算は次の如く變化する。

$$\begin{aligned} \text{Tls. } & 130 \frac{1}{4} \times 100,000 + 100 = \text{Tls. } 130,750 \\ \text{Less brokerage } & \frac{1}{2}\% = \text{ ” } 81.72 \\ & \text{Tls. } 130,668.28 \\ \text{¥ } & 100 \times 130,668.28 + 129.375 = \text{¥ } 100,999.64 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{¥ } 100,999.64 - \text{¥ } 100,000 &= \text{¥ } 999.64 \\ 999.64 + \frac{30+7}{365} + 100,000 &= 0.09861 \end{aligned}$$

即ち利廻は 9.86% 約一割となる。以上の計算を一式に纏めたる後各数字を代入すれば右に全く同一の結果が得られる。

$$\left\{ \frac{\text{電信買相場} (1 - \text{brokerage})}{\text{期限付手形買相場}} - 1 \right\} \times \frac{365}{\text{手形期間} + \text{郵便日数}}$$

$$\left\{ \frac{130 \frac{1}{4} (1 - \frac{1}{2}\%) - 1}{129 \frac{2}{3}} \right\} \times \frac{365}{30+7} = 0.09861$$

上海の爲替市場に就ては以上の外市場の構成分子爲替相場との關係並に Covering や Change over 及 Cross business 等に關し述べべき幾多の問題が残されて居るけれども之等の説明は他日の研究に譲ることとする。

金業交易所に於ける標金取引

上海には金の取引市場として金業交易所と物品交易所とが對立して居るが、物品交易所の相場は全く金業交易所の一高一低に追隨して騰落するものであり、取引高の如きも金業交易所の夫れに比較にならぬ程僅少であるから上海市場に於ける重要性乃至存在の意義を云ふことから論ずるに兩者の間に雲泥の相違あることを認めざるを得ない。從

つて茲には金業交易所に於ける取引事情を説明する丈けで澤山であらうと思ふ。

上海金業交易所に於て取引の目的物となり得るものは (一) 國內鑛金 (二) 各國金塊金幣 (三) 標金 (四) 赤條即ち各省及本埠金店銀樓に於て賣買さる、純金(足赤)の四種を規定され、結局の姿に於て一般の金塊が賣買の目的物となり得るものと解してよからう (上海金業交易所股份有限公司修正營業細則第二十一條)。而して取引の目的物となり得る (一)(二)の各種金塊金貨は品位種類の不齊からして定期取引の受渡物件たり得ること不可能であるから現物取引に於てのみ意義を有するわけであり、従つて定期市場に於て取引の目的物件となり得るものは第三の標金である。現物取引は契約當日に受渡しを了すべきもので轉賣買戻しの自由が利かない上に、過去十數年間日本の金輸出禁止に禍され、近くは又國民政府の金塊輸出禁止令の厄に遭ふ等其發達は著しく阻碍されて居る。斯様な事情のため今日上海金業交易所に於ける賣買は標金の定期取引に局限されて居るを稱しても差支へない程である。

標金は 978 の品位を有する金塊を云ふ。標金一條の重量は上海曹平十兩にして、相場は標金一條につき上海兩幾何を建てられ、賣買單位は標金七條を以て一單位とする定めである。上海曹平一兩の重量は 565.697 Grains であるから標金一條の含有する金の純分は 5532.5 Grains となる。これより標金一條に日本金貨並に弗金貨の純 Parity を算出すれば

$$\begin{aligned} X \text{ Gold Yen} &= 1 \text{ Gold Bar} \\ 1 \text{ Gold Bar} &= 10 \text{ Shanghai taels weight } 0.978 \text{ fine} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 1 \text{ Shanghai tael weight} &= 565.697 \text{ grains} \\ 11,57422 \text{ grains } 1,000 \text{ fine} &= 1 \text{ Gold yen} \\ X &= \frac{1 \times 565.697 \times 10 \times 0.978 \times 1}{11,57422 \times 1 \times 1} \\ &= 478,003412 \dots \dots \dots (1) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} X \text{ Gold Dollar} &= 1 \text{ Gold Bar} \\ 1 \text{ Gold Bar} &= 10 \text{ Shanghai taels weight } 0.978 \text{ fine} \\ 1 \text{ Shanghai taels weight} &= 565.697 \text{ grains} \\ 23.22 \text{ grains } 1,000 \text{ fine} &= 1 \text{ Gold Dollar} \\ \therefore X &= \frac{1 \times 565.697 \times 10 \times 0.978 \times 1}{23.22 \times 1 \times 1} \\ &= 238,265144 \dots \dots \dots (2) \end{aligned}$$

夫々 478,0034 圓及 238,2651 金弗となる。日本金貨一圓の重量は約 12.86 Grains 金弗貨一弗の重量は 25.8 Grains であり品位は共に $\frac{9}{10}$ である。

金業交易所定期取引本來の目的は標金現物の授受に存するものなるも、同所修正營業細則第四十一條は標金の受渡しに日米兩國金貨の代用を認め日本金貨は 480 圓を、米國金貨は 100 弗を標金一條と看做し一條相當額毎に賣方より改鑄費として銀 0.5 兩を賣方に支拂ふべきこと、且つ日米兩國金貨の純分重量或は本位に變更ありたる場合はこれを

適用せず規定して居る。この内、日支兩國間に金の輸出が禁止されて居ない場合に於ける日本金貨の上海流入點は480圓以内であるから標金の賣方が態々損をしてまで受渡に日本金貨を代用することは考へられぬ。従つて日本金貨代用に關する規定は單なる空文に過ぎない。加ふるに最近國民政府が金の輸出を禁止したため、現在支那國內の金塊相場は國際的評價を遙かに下廻つて居る關係上、日本金貨又は金非貨を輸入して受渡に代用することは有り得べからざるころである。

今支那が完全なる金本位國であつて支日、支米の兩爲替相場が共に標金一條に對する受取勘定を以て建てらるゝものゝ假定すれば、支日、支米間の爲替相場は夫々平價478.00圓の288.96弗を中心として正金輸送點内に於て騰落するを原則とする。この場合支日爲替相場が正金輸送點以上に騰貴する場合は日本金貨が上海に流入する時であり、輸送點を越へて下落する時は標金が日本に向けて流出する時である。同様な關係が支米間にも成立する。一九三〇年の初め上海三井銀行が實地につき調査せる結果によれば、上海より神戸に向け標金を輸送するに要する運賃、金利、其他諸掛は4%で、其金一萬圓に對する内譯を示せば次の如くである。

Insurance fees	5.00
Freight	18.75
Interest (6% for 6 days)	9.86
Landing charges	7.59

Recoinage fees and etc.	8.80
Total	50.00

従つて標金の神戸流出點は

X Gold yen	= 1 Gold Bar
1 Gold Bar	= 10 Shanghai taels weight 0.978 fine
1 Shanghai taels weight	= 565.697 grains
11.57422 grains	= 1 Gold yen
100.5 Plus charges	= 100
$\therefore X = \frac{1 \times 100 \times 565.697 \times 10 \times 0.978 \times 1}{100.5 \times 11.57422 \times 1 \times 1}$	
	= 475.62528

475.62528圓となる。又日本金貨を大阪より上海へ輸入する場合の諸掛は0.345%であること云ふ（之は三井銀行の調査に係る數字でなし）。従つて日本金貨の上海流入點は $\yen478.003412 \times (1 + 0.345\%) = \yen479.6525$ となる。

事實に於て日本は金貨本位國であり、支那は銀本位國であるから設例によつて計算された様な正金輸出入點云ふものは實際問題としては甚だ抽象的たるを免れない。然し乍ら上海爲替市場に於ては日本向圓爲替相場が建つと同時に、他方金業交易所に於ても標金一條に付上海兩幾何の相場が建つ。この日本向爲替相場を以て標金相場を除して得た

商を百倍した數字は設例による上海日本向金爲替相場である。日支兩國が金の輸出に制限を設けて居ない場合には前述の數字が 479.6525 を上廻る時は日本金貨を上海に輸入して引合ふのであるから、上海に於て日本向爲替を買ひ同時に金業交易所に於て標金を賣る Operation が行はれ得る。即ち上海に於て、圓爲替の賣人たる爲替銀行に相當額の上海兩を拂込み、代り金として日本に於て日本銀行券の支拂を受け、これを金貨に兌換して上海に輸送し來り、標金に改鑄して金業交易所に於ける標金の買手に引渡し、其代償として相當額の上海兩を受取るこゝによつて目的を達し得る。又標金相場を日本向相場で割つた商を百倍した數字が 475.62528 を下廻る時は標金が日本に流出し得る場合であるから圓爲替賣標金買の Operation を行ふ機會が與へられる。然し乍ら上海の爲替銀行が上海に於て金塊現物を買付けこれを日本に輸送する場合には一匁が金五圓に相當するこゝを採算の目標とし、諸掛を加算してなほ一匁五圓以下に買付け得る見込みが付けば先づ上海に於て圓爲替を賣つて兩資金を調達し、この兩資金を以て標金現物を買付け、これを日本に積送して日本銀行に輸納し、日本銀行券を受取り以て上海市場に於ける圓爲替賣を決済する順序となる次に掲ぐる算式は上海の本邦爲替銀行が内地の輸入業者より買注文を受けて上海の金塊を買付けんとする場合の採算である。即ち次掲算式は所謂 F. O. C. Kobe, or Osaka の採算である。

$$\begin{aligned} \text{Gold yen} & \quad \times & = & 1 \text{ Monne} \\ 1 \text{ Monne} & & = & 57.8711 \text{ Grains} \end{aligned}$$

$$565.697 \text{ Grains} = 1 \text{ Shanghai taels weight}$$

$$10 \text{ Shanghai taels weight } 0.978 \text{ fine} = 1 \text{ Gold Bar.}$$

$$100.5 \text{ Plus charges} = 100$$

$$1 \text{ Gold Bar} = \text{Gold Bar quotation in Shanghai taels}$$

$$\text{Shanghai T. T. on Japan} = 100 \text{ Gold yen}$$

$$\therefore X = \frac{100 \times 100 \times 1 \times 1 \times 57.8711 \times 1}{1 \times 100.5 \times 10 \times 0.978 \times 565.697 \times 1} \times \text{Gold Bar quotation}$$

$$= 1.0408135 \times \frac{\text{Gold Bar quotation}}{\text{T. T. on Japan}}$$

$$\text{Constant} = 1.0408135$$

例へば一九三〇年一月十五日午前九時半に於ける上海爲替市場は日本向 88 兩標金相場 467.80 兩にして(標金相場は二月物なれども現物との間に値鞘無きもの(假定す)上式によつて神戸流入點を計算すれば ¥4.968 となり、日本に於ける一匁金五圓の相場の間に約三錢の開きがある。一九三〇年一月より、國民政府が金塊の輸出禁止令を發した二日前の同年五月十三日までに、上海から輸出された金塊は約一千六百八十萬海關兩、當時の相場を以て換算すれば標金約三萬五千條に達した。なほ輸出禁止發表當時に於ける上海日本側爲替銀行の標金現物手持高は三井銀行六千條住友銀行四千五百條を計上せられて居る。

標金相場と香上銀行建値との關係

金業交易所の定期取引は二個月先物までの賣買を認められ受渡しによつて取引關係より離脱し得る外に取引を終結せしむる方法として (一) 同限月内に轉賣買戻して手仕舞ひするか (二) 十六日の前場に於て期近を處分して先物に乘換ふるか (三) 期末日の香上銀行第一回日本向賣相場を以て轉賣買戻して取引を決済する三つの場合が存する。

既存の賣買玉と同額同期限の賣買を反對に起すことによつて取引を終了せしむる方法は何れの定期取引にも行はるゝ、こゝろであるから殊更に説明の必要はあるまい。第二の乘換によつて取引を將來に延長する方法は標金市場を爲替市場が大なる Disparity を生じて期末日に於ける香上銀行建値を以て決済する方法が殆んど不可能となつた今日標金定期取引存在の全生命であること云つても差支へない。乘換乃至乘換鞘のこゝを論ずるには勢ひ香上銀行建値と標金相場との關係を述ぶる必要があるから先づ第三の香上建値による決済方法を説明することとする。

金業交易所營業細則は第四十三條に於て、

定期賣買にして期末日に至り受渡完了せず而も買方が乘換を欲せざる場合には當日滙豐銀行の發表する第一回日本向電信爲替相場を以て標準とし(四百八十圓を以て標金一條とす)一條毎に賣方より別に買方に對し銀三兩の費用を支拂ひて決済すべし、買方は引渡しを固執するを得ず、以て壟斷を防ぐ、これ金業公會會員の公同議決せる章程に照して辦理するものに係る。

こゝ規定して居る。この規定によるこゝ受渡しは全く賣方の自由意思であつて、現物を引渡すこゝの不利な場合は期末日に於ける香上銀行第一回日本向爲替相場を以て決済し、又日本向爲替相場による決済が豫め不利なりと認めらるゝ場合には現物を引渡し得る権利が賣方に附與されて居る譯である。上海には標金の在荷が極めて僅少であるに拘らずこゝれを定期賣買するのであるから、現物の受渡しと云ふことになると、賣方は必然的に不利な立場を甘受せねばならぬ。なんとなれば外國から金を輸入して決済に充當することは資金關係や手數、信用等の問題に直面して實行難に陥り、其結果は既存の賣買玉と同額の賣買を同期限内に反對に起すか、又は乘換と云ふ轉賣買戻しの方法に依らねばならぬこととなり、延ひて乘換に際しても賣方は買方の主張に屈伏して不當な乘換鞘を支拂ふことを餘儀なくさるゝからである。殊に賣方が委託者であり、買方が交易所所屬の仲買人であつた場合にはこの弊害は矯むべくもなかつた。この點に關し、舊營業細則第四十六條は「定期賣買にして期末日に至るも、現物のあらざるもの一例へば外國に向つて金貨の買付けをなしたりとも雖も、輸送の途中にあり其他の事情にて受渡期日の間に合はざるもの一は當日の滙豐銀行第一回日本向電信爲替相場一四百八十圓を標金一條とす」によつて決済し一條毎に運送費として銀三兩を加算するものとする」規定し、故意に現物の受渡の意思を有せない賣方に對しても日本向爲替相場によつて決済することを認容して居るものか否かと云ふ點が頗る曖昧であつた。こゝろが一九二四年九月十六日に金業交易所の仲買人たる福康が交易所に於て 1743 條の十一月限標金を買進んだこゝろ、時恰も圓爲替は關東大震災の餘波を受けたる本邦貿易の大逆調と、本邦當局の人爲的圓爲替相場維持策放棄との悲觀材料を眺めて日々新安値出現せるため福康の周章一方なら

ず同年十月十日先づ金業交易所當事者に對し、受渡しに付如何なる意思を有するやとの照會をなし、次いで香上銀行第一回日本向爲替相場を以て決濟する方法はむしろ例外に屬し、原則としては標金、金弗貨、日本金貨を以て行ふべきものたることを主張し、賣方をして豫め手配をなさしめ引渡期に於ける口實を除去せんとしたのであつた。この事件以來交易所は營業細則に修正を加へ前掲修正營業細則第四十三條の出現となつたのであるが、更に同細則第四十五條に於て香上銀行の對日相場が發表されない場合に就ても規定を設くるに至つた。

當時圓爲替相場は日本の金輸出禁止、關東大震災等に累されて落潮著しく、一九二四年十月十八日には日米爲替低落の記録たる 80 弗に慘落し、其後約半載に亘つて 80 弗に釘付けされて居たのであるから、賣方にまつては割高な標金又は其代替物たる日本金貨、金弗貨等を引渡すよりも割安な圓爲替相場を以て決濟するを特策せざるに反し、買方からは非常なる危険を敢てするものであり、斯くて最近に至るまで標金取引は名のみで、事實は圓貨の賣買も毫も選ぶところがなかつたのである。斯くて若し限月内に乗換をなさずして末日に至る時は(九月限ならば九月三十日)當日の香上銀行第一回日本向電信相場を以て圓貨四百八十圓を兩貨に換算しこれに三兩を加算せる數字を標金一條の相場に見做し、この相場を以て、賣方は買戻し買方は轉賣し、單に差額のみを授受して賣買を完了することとなつた。修正營業細則第四十三條から誘導さる、標金相場を爲替相場との關係を算式として示せば次の如くである。

$$\text{Shanghai T. T. on Japan exchange rate} \times \frac{480}{100} + 3 = \text{Gold Bar price} \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{(Gold Bar price} - 3) \times \frac{100}{480} = \text{Shanghai T. T. on Japan exchange rate} \dots\dots\dots (2)$$

日本が金の輸出を禁止して居た時代には上海には獨立した二つの圓市場が存在したのであつて、相場は常に同一歩調を以て騰落すべき筈であつたが標金市場の仕手關係を爲替市場の仕手關係は随分異つて居るのでこの兩圓相場の間には多少の値鞘が存在し勝ちであつた。過去の事實に徴すればこの値鞘は標金相場の方が圓爲替市中相場に比べて上鞘にあるを常とした。これは標金相場に等しかるべき香上銀行の日本向建値が銀行の賣相場である上に、同行が相場の高騰より生ずべき危険をなるべく軽減せんとして圓を高賣りするため市場實際相場より半兩乃至一兩方上値に建てられるに基因する。標金相場はこの香上銀行の相場を標準としたものであるから、自然市中爲替相場を上廻つて居たのである。日本が金の輸出を禁止して居た時代に於ける標金取引は原則上日本金の存在せざる場所に於ての圓取引であつて受渡物件として日本銀行券が授受されざるに標金取引の神秘性が含まれて居たのである。従つて例へば爲替市場に於て十月物の圓爲替を買ひ、同時に金業交易所に於て相當額の十月限標金を賣つたとしても、十月に入りこの兩取引を突合はして最終的に兩賣買を決濟することは不可能で、どうしても後日に至り標金は標金を以て、爲替は爲替を以て互に反對の取引を起して相殺するより外はなかつたのである。換言すれば標金市場は爲替市場の Cover 市場たり得ざるに共に爲替市場も亦標金市場の Cover 市場たるを得ず、兩市場は單に Hedge なる一繩のみを以て連結されて居たもので、兩市場の間に若干の値鞘を呈せる所以も亦茲に存する。然し乍ら標金市場が爲替市場よりも甚しく騰貴するか又はあまりに下落した場合には兩市場の鞘は雙方より縮小され勝ちであつた。例へば標金が騰貴し過ぎた場合に

これが爲替相場まで戻るべきものである。見込みが付けば、爲替市場には買物が現はれて圓相場は引上げらるゝに反し標金は賣られて低落し兩市場の開きは縮少さるゝ。又標金が爲替市場に先走つて崩落し過ぎた時には標金相場は爲替相場まで引上げられねばならぬから圓爲替は賣られて低落し、標金は買はれて上伸し、標金爲替の開きは常態に復する。なほ爲替市場に於ては、投機業者の賣進み又は買進みが輸入業者又は輸出業者等の實需筋によつて支へられることがあるけれども、標金相場は局部的就中日本及支那の政治、軍事、天災、經濟等の如何によつて著しく左右され人氣が多分に働いたため、同一情報を入れても標金市場の方が爲替市場よりも先走つて行くのが常であつた。斯くの如く標金市場爲替市場との間には多少の値鞘が存在して居たのであるが、一九二九年十一月二十一日時の濱口内閣が本邦金解禁の豫告を發するや兩市場の開きは急に消滅し、この状態は翌一九三〇年五月十五日支那國民政府が金塊の輸出禁止令を發するまで繼續したのである。例へば一九二九年十一月一日現在に於ける十二月物市中圓爲替相場は 87.1 兩にして標金相場換算額 421.80 兩なるに對し、金業交易所十二月限標金相場は高値 425.90 兩、安値 424.70 兩を示し標金相場は爲替相場に比べて 4.10 兩乃至 2.90 兩方上値に在る。然るに解禁豫告當日なる十一月二十一日の一月物市中圓爲替相場は 88.5 兩標金相場換算額は 427.80 兩となり、一方金業交易所の一月限標金相場は高値 428.50 兩安値 425.50 兩を示し爲替相場標金相場が殆んど一致せることを如實に物語つて居る。斯くて本邦金解禁豫告以來標金相場市中圓爲替相場との鞘は極度に縮少されたるも、一方香上銀行の發表する圓賣相場は市中相場に比べて依然として割高なため標金の賣方は月末の香上銀行第一回日本向電信賣相場を以て決済するよりも寧ろ現物を引渡すを有利とし、これに伴つて標金現物取引も多少活氣を呈するに至つた。然し乍ら一九三〇年一月から四月に至る期間内に於ては標金實際相場瀕豊建値の値開き云ふものは差程不當なものではなかつた。ところが一九三〇年五月十五日に至り、國民政府は突如金塊の外國向け輸出（及銀貨幣の外國よりの輸入）を禁止する旨を發表し、翌十六日より實施せるため、標金市場は會つて見ざる大混亂に逢着した。上海週報の報ずるところによれば、この金塊の輸出禁止案は、上海三井銀行の土屋支店長が國民政府工商部の諮問に對して提案したものと謂はれ、其目的は上海に相當の金塊が蓄積された曉には、標金市場に於ける投機業者の買進みに對し賣方は現物の引渡しを以て買方を威嚇し得る關係上實需によらざる標金の昂騰を抑制し得るに共に將來支那も亦採用せざる可らざる金本位制に備へんことを存するものである云ふ。

斯くて國民政府は愈々金塊の輸出禁止を實行することとなつたのであるが、茲に一九二九年十一月本邦金解禁聲明以來常に歩調を揃へて騰落しつゝ、あつた標金相場爲替相場との間には圖らずも相當大なる値鞘が出現することとなつた。蓋し金塊の對外輸出が禁止された以上、支那國內に於ける金塊は國際的評價の埒外に放置さるゝこととなり、其評價は對内的事情の如何によつて多分に左右さるゝ事となつたのである。今金塊輸出禁止中に於ける標金相場騰落の範圍を考察するに、標金が如何に買煽られても其高値は圓爲替の採算を越へ得ないに拘らず、賣叩かれる場合は爲替との間に如何に大なる鞘が生じても、金塊の輸出が不可能であるから如何なる相場で爲替を賣つて標金を買ふべきや云ふ見込を立つるに由がない。即ち標金市場の下放れは爲替市場との掛繋ぎが不可能となつた爲め、金塊に對する

國內的需要でも喚起されぬ以上これを匡正することは差當り不可能と思はねばならぬ。これに反し標金が買煽られて圓爲替の採算以上に騰貴する場合には、標金の賣方は、爲替市場に於て圓爲替を買ひ、日本に於て日本銀行券を入手の上、これを金貨に兌換し上海に搬入して買方に引渡してもなほ若干の利鞘が得られるから、標金市場には賣物が續出して標金相場は圓爲替の採算點まで引下げらるゝこととなる。

金塊輸出禁止の實施されたる一九三〇年五月十六日は恰も六月限と七月限との乗換日に當り、同日午前八時 50.00 兩に寄付ける金業交易所七月限標金相場は現金出口禁止の説に人氣極度に悪化し二十三分後の八時二十三分には一氣に 50.1 兩に慘落し十九兩の起伏を示現した。然し乍ら安値には賣方が競つて買理めを急ぎたるため香港銀行第一回建値發表時刻なる午前九時半には 51.3.5 兩まで反騰せらるゝも、香港銀行日本向第一回賣相場 52.00 兩、標金相場換算 53.80 兩に比ぶる時は猶 22.30 兩方下値にあり、爾來香港建値と標金相場との値鞘は益々増大し、六月末日には兩者の開きは遂に 73.20 兩に達し、斯くて標金の賣方は期末日の香港銀行日本向第一回相場を標準として其賣玉を買戻すよりも標金現物を引渡す方遙かに有利となり、茲に於て圓爲替市場と標金市場との連鎖は完全に切斷さるゝに至つたのである。従つてこれまで發表されて來た金業交易所の期末日の當限に關する帳入値段（期末日に於ける香港銀行圓爲替相場標金換算額）は國民政府の金輸出禁止令の實施さるゝ限り全く其意義を失つたものと考へざるを得ない。次に一九三〇年上半年間に於ける期末日の香港銀行圓爲替相場と同建値發表時刻に於ける標金定期相場とを掲げて、標金市場と圓爲替市場とが五月より分離せる事實を検してみよう。

月 日	香港銀行建値	標金相場換算額	午前9時30分現在金業交易所		香港建値ト開キ
			標金相場	限月	
1 29	100-	483	480.00	3 月限	3
2 28	105 $\frac{1}{2}$	510.60	500.10	4 月限	10.50
3 31	106 $\frac{3}{4}$	515.40	503.50	5 月限	11.90
4 30	106-	511.80	500.90	6 月限	10.90
5 31	122 $\frac{1}{2}$	592.80	541.50	7 月限	51.30
6 30	134-	646.20	573.00	8 月限	73.20
7 31	133 $\frac{1}{2}$	642.60	578.10	9 月限	64.50

註 一月の香港建値による決済日が三日間繰上げられて二十九日とされたのは舊正關係で同日後場より翌二月四日まで金業交易所が休市せるによる。

香港銀行の建値が標金定期相場に比べて十兩位高値にあつても敢て異にするに足らぬ。殊に一九三〇年は銀價慘落史上に於て特筆大書すべき年であるから香港銀行が其對日爲替相場を市中銀行に比べて二兩位高く建つることは認容せざるべきことである。なほ爲替の 1/8 の騰落は標金の 0.5 兩の動き（爲替の 1 兩は標金の 4.8 兩）に當る。それは簡單に圓爲替は金 100 圓に付、標金は金 480 圓に付夫々上海兩を以て建てらるゝのであるから、標金相場は爲替相場の 4.8 倍に相當するを考へてもよい。然し乍ら理論的には依然として金業交易所修正營業細則第四十三條より誘導すべ

きものであろう。即ち日本向相場Yの場合に於ける標金相場をG又日本向相場Xの場合に於ける標金相場をEとしYとXとの差を180とするに於て算出される。

$$Y \times \frac{480}{100} + 3 = G \dots\dots\dots (1)$$

$$Y \times \frac{480}{100} + 3 = E \dots\dots\dots (2)$$

$$(1) - (2) = Y$$

$$G - E = (Y - Y) \times \frac{480}{100}$$

$$= \frac{1}{8} \times \frac{480}{100} = 0.6$$

標金定期乗換取引と金塊輸出禁止令

既述の如く金業交易所の定期取引は二個月先物の買入を認められ、各限月内に於ては轉買戻しによつて取引關係より離脱し得るに共に修正營業細則第四十二條によつて、毎月十六日に乗換を開始し、賣買當事者は共に先物に乗換へ得るものとする。毎月十六日は新市發會日であるから二個月先物と謂つても月末決済すれば最長二個月半となる例へば八月十六日に至れば翌々月物即ち十月物の取引が開始され爾後九月十六日前場までは十月物の取引が行はれる従つてこの標金十月限は八月十六日から同月末までは翌々月物であり、九月一日から月末までは翌月物となり、九月十六日に至れば十一月物の新市が生れる。毎月十六日は乗換日に當るから期近物を片建にして居る賣買當時者の中賣

方は期近物を買戻して同時に先物を賣り、買方は既存の期近物を轉賣するに同時に先物を買つて共に先物に乗換ふるを常とする。九月十六日に乗換ふるものとするれば期近物は十月物となり、先物は十一月物となる。會つては乗換日に關する規定は存在せなかつたけれども、其後修正營業細則第四十二條によつて十六日と定められ、十六日が日曜日に當る場合にも乗換が行はれたのである。然るに一九三〇年三月二日より金業交易所は爾後毎日曜日に於ける、一小時（普通午前十時五十分より十二時迄）の取引を停止すると共に、日曜日が乗換日に當る場合にはこれを一日繰上ぐることとし、この旨同年二月二十八日附を以て發表した。なほ標金市場は通常毎日午前八時五十分より正式に開市するのであるが乗換日なる十六日には特に五十分だけ繰上げ午前八時より開始される。乗換は必ずしも十六日に行はれざる可らざるものではないが、十六日以外は相手方を見付けることが困難で、又乗換の意志を表示することは非常に不利であるから、乗換の出合の殆んど全部は十六日の前場に集中され、同日後場からは翌々月もののみが取引される交易所は普通新市發會日から乗換日までの一ヶ月間を限つて取引擔保の責任を負ひ、其後は當事者の相對責任に委ねる。従つて若し十六日前場中に既存の賣玉を先物に乗換ずして持來せる賣方は期限中に現物を買方に提供するか又は期末日の香上銀行建値を以て買戻すことによつて取引關係より離脱せざるを得ない。受渡しに就ては賣方は日曜祭日を除き各限月の一日から月末まで、何時にても現物を引渡すことを得るものとされて居る。例へば八月十六日に乗換の手續を了しなかつた十月物の賣方は十月に這入れば一日から三十一日までには日曜祭日を除き隨時現物を引渡すことを得るものとする。これ以外には期末日（十月物なら十月三十一日）の香上銀行建値を以て買戻すことによつて取引

を結了せしむる一途が残されて居るのみであるが、この期末日の香上銀行建値による決済方法は金塊の輸出が禁止された爲め全く其存在の意義を失つたこと前述の如くである。従つて現物を受くることを欲せざる買方及現物を引渡すことを欲せざる賣方は同限月内に轉賣買戻しによつて手仕舞するか、又は十六日の午前中に期近物を處分して先物に乗換へざるを得ない。この期近物の賣又は買を先物に乗換ふる場合には乗換額云ふものが生ずる。而して乗換額は時に賣方より支拂はれ或時は買方より支拂ひ、又場合によつて無額を以つて乗換へらるゝ、これもある。即ち毎月十六日前場に於ける乗換額が上額(期近安先物高)であるか、將又下額(期近高先物安)であるか云ふことは賣買雙方にまつては甚だ重要な問題である。上額であること乗換額は賣方の取得となり、額が下に放れること乗換額は買方の得るることなる。然らばこの乗換額は如何にして決定せらるゝものなりや云ふに、曾つて香上銀行の建値が標金相場を指導して居た時代には香上建値が唯一の目標となり、乗換額は一兩半を突破することは殆んど稀であつた。當時は乗換日並に其前一兩日間に於ける香上建値が現在の標金相場と對照して賣方に有利であるか又は買方に有利であるかに依つて、前者の場合は順額となり後者の場合は逆額となる場合が多かつたのである。然るに金の對外輸出が禁止された結果香上建値は最早乗換決定の標準たり得ざるに至り、斯くて所謂 *Change over Difference* は賣買當事者の勢力關係の如何に依つて決定せらるゝの外無く、殊に金輸出禁止の結果支那國內に於ける金塊の國際的評價が低下し密輸出が激増し、現物の寥々たる現在に於ては買方の主張が通り易くなるのは免れ得ざることである。加ふるに支那國內に於ける金塊の國際的評價が低下した事實は反面に外國金貨の割高なことを物語るものであるから賣方としては外

國より金を輸入して受渡しに充つるよりも支那在內金塊を之れに充當する方が遙かに有利であり、斯くて一九三〇年一月十一日本邦金解禁以來賣方の地位を擁護すべしと思惟せられた日本よりの金の輸入も深甚なる束縛を被むるに至つた。國民政府が特に五月十六日を選んで金の輸出禁止を實施した所以は同日が標金定期六月限と七月限との乗換日に該當せるを以て賣買當事者をして出來得る限り圓滿に先物七月限に乗換へしめんことを基くものと解せられる。當日は開市當初無額を以て乗換へられ、其後最高 0.1000 兩の順額を呈せるのみで平穩に乗換を了した。次いで六月十六日に於ける乗換額は最低 $1.51.5$ 兩より最高 4.5 兩に達したが、當日の乗換額も亦賣方の取得となつて居る。當日斯くの如き大なる順額を生ぜる所以は金業交易所仲買人の或者が賣方に廻り、現物の引渡しを宣傳して乗換を肯ぜざりしによるもので、一方買方は現物の引取りを主張して對抗せる結果所謂未掉完のまゝ、七月の受渡しに委ねらるゝ、建玉が残さるゝ、こと、なつたのである。越へて七月十六日の乗換額は當初順額 0.0000 兩より 0.1 兩に縮小せるも恒興の如き賣方の大手筋が容易に乗換へざるため 1.5 兩乃至 2 兩に増大した。この間買方の大手筋たる大連幫は期近の買玉約 2000 條を 0.7 兩乃至 0.8 兩の額を仕拂つて九月物に乗換へて居る。最後の八月十六日の乗換に際しては、金業交易所屬 *Gold Dealer* (仲買人) の多くが買持ちとなつた場合で、乗換を欲せざる態度を持って現物の受渡しを強要せるため一時 2 兩の大逆額を呈せるに抱らず依然として交易無く賣方の狼狽一方ならず、解合を主張しつゝあり、これが成行きは多大の興味を以て迎へられて居る。當日早朝場外に於て 2 兩の額を以て乗換られたる玉は僅かに 21 條に過ぎず、乗換額は 3.5 兩 4.3 兩と頻々として上騰し遂に 5 兩乃至 6 兩に増大しつゝ、ありし際、賣方たる源盛、泰康潤、晋安等

は5.5—5.6兩乃至6.2—6.3兩の鞘を仕拂ひて辛じて十月限に乗換へたのである。午前八時正式に開市するに及び九月限は570.70兩に、十月限は564.50兩に寄付き6.2兩の逆鞘を示し、次いでこの逆鞘は6兩に低落せるも直ちに9.6兩に反騰し、九時半には驟然10.5兩に増大し、嗣いで11—12兩に達せるも商談なほ成立せず、十一時後には9兩餘に反落し、兩に戻す等甚しき浮沈を呈した。これ蓋し買買雙方が相對峙して乗換へざるに由るのであるが、右の如き大逆鞘を呈せるは裕豊永や福昌の如き錚錚たる大手筋が買方に廻り敢て乗換へざるに基くものさされて居る。恒興は値鞘8—9—10兩の間に於て稍商談を進め、大連幫は乗換鞘の小額な清晨中に建玉の大半を乗換へたるも其玉數は大口云ふ程度のもではなかつた。且つ乗換を了せる各取引人の多くは大手筋に乏しく玉數も最高數百條を出せず、千條以上の者は寥々たる有様でなほ三萬餘條云ふものは乗換の手續を了せず其儘になつて居る由である。現在市上に於ける現物は約二萬數千條を算し、買方は現物引取の準備を進めつゝあるやに傳へられて居る。なほ斯の如く多數の建玉が乗換へられなかつたため、十六日以後に於ても出合次第隨時乗換が行はるゝこととなり、同月二十一日には1050條云ふ大口の期近物が6兩の逆鞘を以て先物に乗換へられ、翌二十二日には二十兩餘の逆鞘を呈するに至つた之等の鞘の悉くは買方の利得賣方の負擔たること勿論である。是に由つて之を觀れば、金價の昂騰を抑止せんとして實施された國民政府の金輸出禁止は一面に於て仲買人をして其地位を利用せしめ乗換に際し不當なる乗換鞘を強要せしむるため、香上建値決済に關する規定挿入以來折角順調に行はれて來た各月十六日の乗換が圓滑を缺ぐに至る云ふ惡結果を招致せるに共に、他面金の密輸出を助長し奸商をして漁夫の利を得せしむる云ふ皮肉な結末を以て報ひ

らるゝこととなつた。なほ金業交易所に出入して實際賣買に従事し得る者は交易所々屬の支那仲買人のみに限られて居るのであるが、之等の仲買人は委託者の取引を自己の名義を以て行ふと共に、自らも自己の危険を計算を以て賣買關係に入るから實際問題としては仲買人が買手に廻つて居る場合と賣手に廻つて居る場合とを生ずるのである。賣方のことを空頭、買方のことを多頭と言ひ又乗換鞘を受取ることを貼進、仕拂ふことを貼出と云ふ。乗換鞘が賣方の取り前ならば空頭貼進であり、鞘が買方の負擔ならば多頭貼出である。

この外、最近金の密輸出が激増しつゝあることは事實であつて、日本に仕向けらるゝ支那金塊の多くは朝鮮並に大連を經由して日本に輸送せられて居る由である。これがためか先般神戸の支那總領事陸兆龍は外交部に對し、上海より大連に向けて出帆する汽船を嚴重に監視すべしとの警告を發して居る。一九三〇年八月十六日現在に於ける現貨給赤(赤條?)の相場は標金定期相場に比べて7.5兩乃至1.5兩上値にあり。一方同日香上日本向建値は1.8兩にして標金換算額0.27兩なるに對し十月限標金相場は最高5.71兩最低5.60.5兩であるから香上建値は標金定期相場に比べて5.6兩乃至6.5兩上値にある譯である。又同日の市中圓爲替八月物は1.28兩にして標金相場617.4兩に當るに拘らず標金直物は先物に比べて約十兩上値を示せるに過ぎない。支那國內金塊を爲替相場との間に斯る値鞘が存在する状態では金塊の密輸出が行はれるのは蓋し已むを得ざるどころであらう。

標金市場の大連錢鈔市場統制力

標金市場の定期取引を期末日に於ける香上銀行の日本向建値によつて決済し得る制度が確立されてより以來標金定期取引は實質上全く圓爲替取引ニ化し、従つて鈔票を日本銀行券の變形なる朝鮮銀行券を以て賣買しつゝある大連錢鈔市場が宛然標金市場の延長ニなり鈔票相場が標金相場の寫真相場を描くに至つたのは蓋し當然の歸任であらねばならぬ。當時標金取引は全く日本金の取引ニ異らなかつたのであるけれども、標金取引は日本金の存在せざる場所に於ける圓取引なりしを以て受渡しに際し圓貨が授受せられざる點が大連銀市場ニ趣を異にして居たのである。これがため標金市場の賣買を大連銀市場に於ける買又は賣を以て、最終的に Cover することは不可能であつた。即ち滙申相場を單に採算の目標に止めて標金と錢鈔との掛繋ぎを行ふのが所謂大連商人の策動の根幹をなして居たのである。而して標金相場と滙申相場とから算出さる、錢鈔相場は鈔票對日本銀行券の相場を示すものであり、且つ標金相場は上海日本向爲替相場よりも上鞘に在るを常とせるを以て實際の錢鈔相場に比べて下鞘（銀安圓高）になり勝ちであつたのは大連銀高の關係より容易に推知することを得る。標金取引が圓取引ニ異らなかつた時代に於ける標金相場は次掲算式によつて大連錢鈔相場に換算するを得たのである。

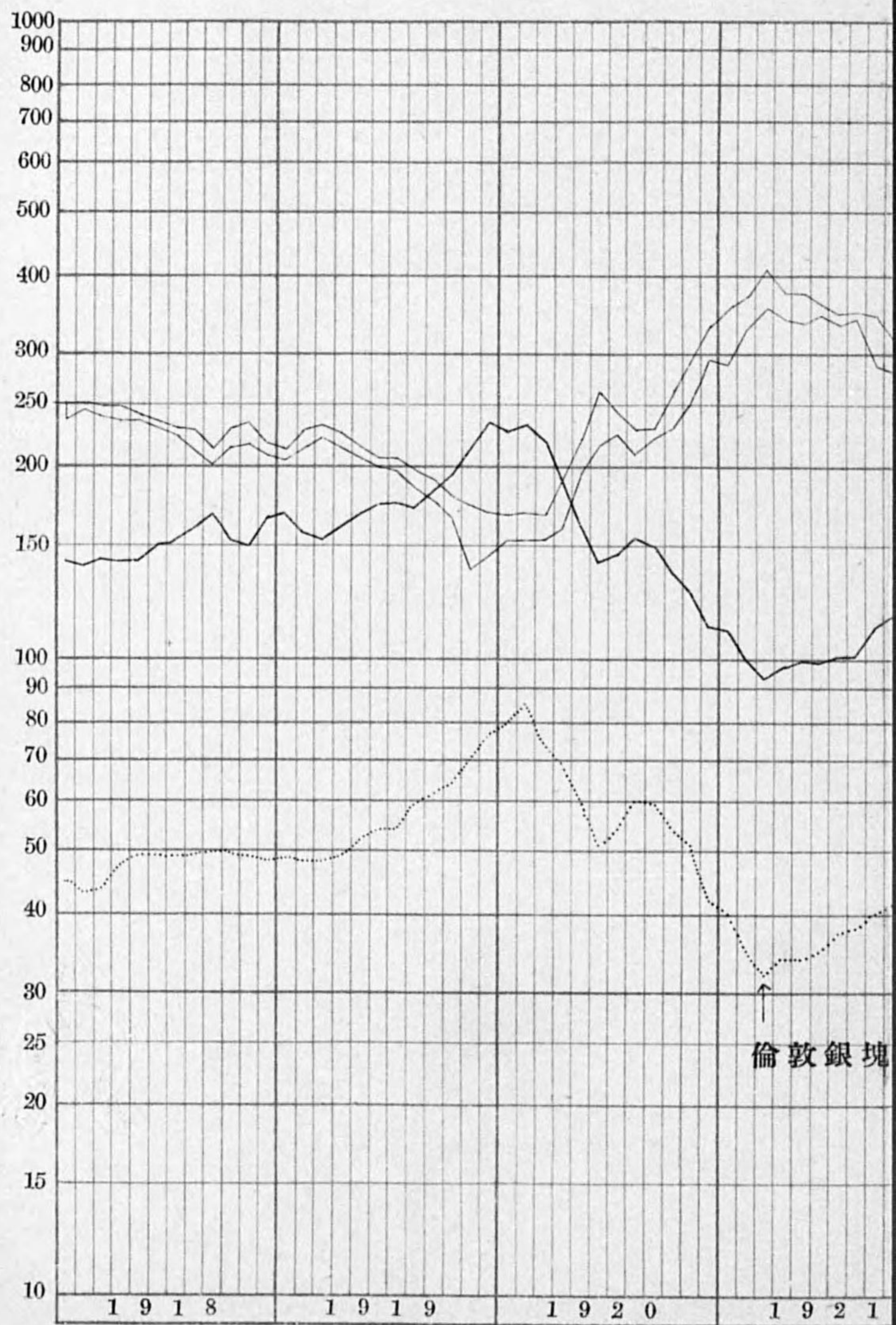
$$\begin{aligned} X \text{ Gold yen} &= 100 \text{ Silver yen} \\ 100 \text{ Silver yen} &= \text{Dairen T. T. on Shanghai (滙申相場)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Gold Bar price—3} &= 480 \text{ Gold yen} \\ X &= \frac{480 \times \text{Dairen T. T. on Shanghai}}{\text{Gold Bar price—3}} \end{aligned}$$

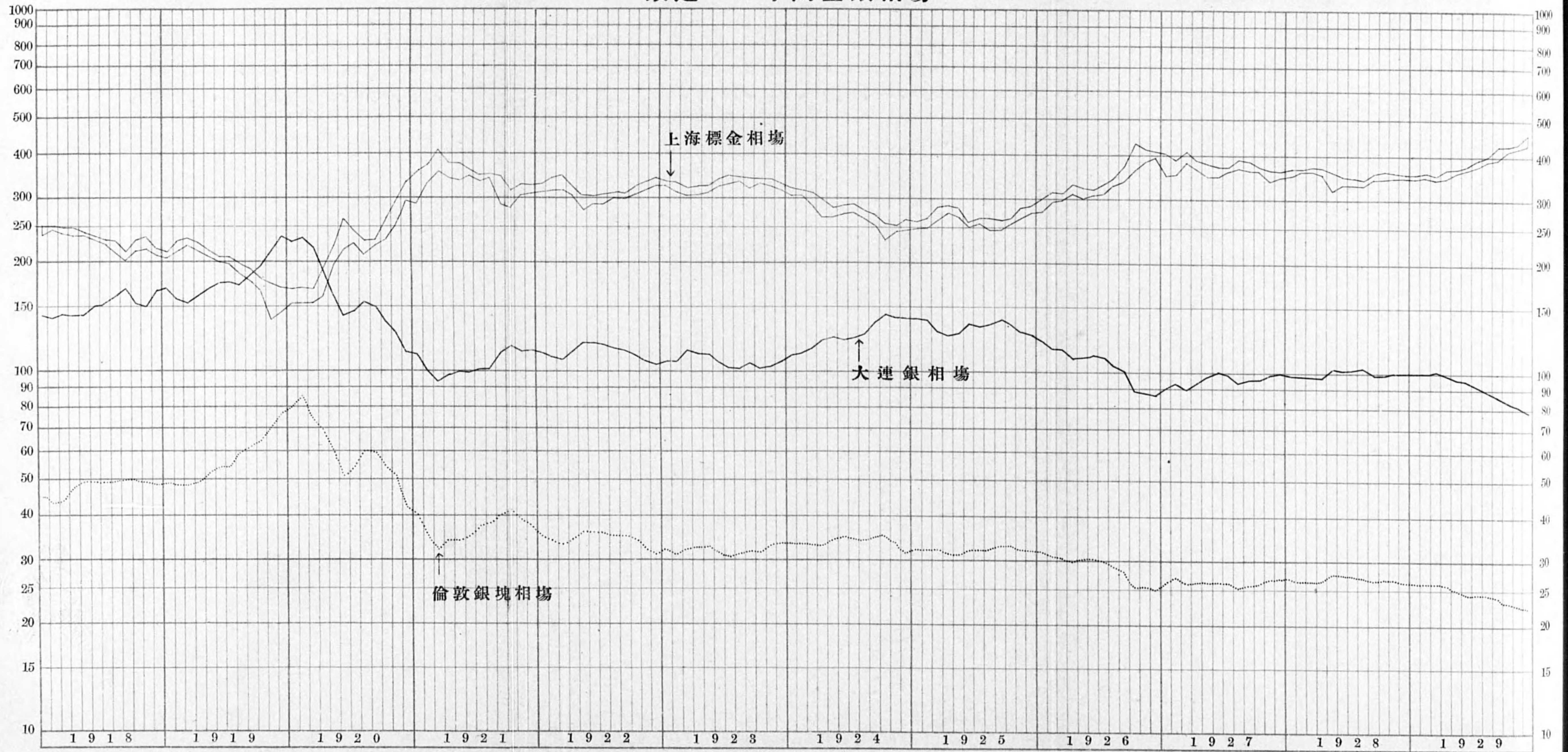
$$\begin{aligned} \text{大連錢鈔相場} &= \frac{480 \times \text{滙申相場}}{\text{標金相場—3}} \dots\dots\dots (1) \\ (1) \text{式より 標金相場} &= \frac{\text{滙申相場} \times 480}{\text{大連錢鈔相場}} \dots\dots\dots (2) \end{aligned}$$

(1)式は標金相場より錢鈔相場を算出する公式であり、(2)式は錢鈔相場より標金相場を採算する公式である、普通上海筋は錢鈔標金共に定期取引を行ひ、兩地間に於ける鞘の大なる場合に仕掛けて置いて鞘の縮少するを待つて標金は標金、錢鈔は錢鈔を以て夫々反對の取引を起して取引關係より離脱するものである。且つ再三述べた様に最近まで標金取引は日本金圓の存在せざる場所に於ける圓取引なりしを以て、錢鈔並に滙申に於て現物を受渡しこれを以て標金取引の決済に充當することは不可能で兩市場は Hedge のみによつて纒かに平準を保ち合つて居たのである。然るに一九三〇年五月金塊の輸出が禁止されて、上海市場に於ける標金相場と爲替相場とが分離した結果、これまで恰も上海標金相場の寫真相場の如き觀を呈しつゝあつた大連の銀相場は俄然舊套を脱して上海日本向爲替を唯一の標準として騰落するに至り、時に滙申關係、特産關係、乃至仕手關係に支配されて地場特有の相場を織出しつゝある。従つて現在に於ては如何なる場合に標金を賣つて錢鈔を賣り又は標金を買つて錢鈔を買ふべきやと云ふ Hedge の採算は立たぬ道理であるけれども、大連商人は依然として兩市場の掛繋ぎに力を盡して居るから驚かさざるを得ぬ。これは最近香上建値と

標金相場が全體標金相場に換算して6兩、爲替相場として12兩の値開きを示して居ることを採算の標準として居るものであらうか？試みに一九三〇年八月に於ける彼等の策動の跡を見るに大連幣を代表する萬興、順利は標金市場に於て賣進み、一方上海筋は大連市場に於て賣方に廻り、八月十九日滙申相場は6.75兩云ふ未曾有の高値に躍進した。滙申高の理由としては時恰も夏枯期に當り鈔票の發行高が極めて僅少なことを並に大連の支那人は手許資金著しく缺乏し、滙申を賣つて鈔票を調達しつゝ、あるこゝ等が擧げられて居るが、一面に於いて上海市場に於ける大連商人の標金並に大連向爲替の賣り、従つて大連錢鈔の賣り、滙申の賣りが鈔票高の一因をなすものとも考へられる。且つ八月廿三日定期近物先物との間に常に順翰あり、即ち月の七日より十二日前場に至る期間に於ては八月二十八日限は八月十三日限を上廻り、又二十一日より二十七日前場に至る期間に於ては八月二十八日限と九月十三日限との間にも常に若干の順翰が現れて居る。この場合大連商人としては上海に於て、圓爲替又は標金定期を賣り（標金相場を爲替相場が現在の Disparity を變ずることなく將來に持越さるゝものとして）一方大連に於て錢鈔期近を賣る時は、例へば八月五日に八月十三日限を賣る時は八月中旬近物の乗換によつて二回の乗換を獲得することを得る。右は大連錢鈔の乗換によつて利鞘を稼がんことをするものであり、大連錢鈔の賣りを爲替標金に賣繋ぐのは全く鈔票對金圓の騰落より生ずる危険を補償せんことをするものであるから、滙申相場を考慮に入る、必要は毫も生ぜぬこと、なる。最近大連市場に於ける上海筋の賣出動はこの乗換を獲得せんことを策動も解せられるが、一方標金の賣方たりし大連幣は八月十六日金業交易所に於ける九月物と十月物の乗換に際し、逆翰關係のため大連に於ける利鞘を帳消しにしたこと、



最近12ケ年間金銀相場



十六日金業交易所に於ける九月物と十月物との乗換に際し、逆轉關係のため大連に於ける利鞘を帳消しにしたこと。

思はれる。なほ大連錢鈔相場が期近高先物安の逆鞘を呈した場合には、上海に於て爲替標金の先物を買ひ、大連に於て期近物鈔票を買ふことによつて乗換鞘を納め得るから、この順鞘逆鞘の生ずる限り、標金市場は大連錢鈔市場を統制し續くることであらう。なほ九月に入り大連錢鈔市場の鞘は著しく擴大し、一時現近鞘は金三十五錢の現安、又定期近先鞘は三十錢の順鞘を出現し潤澤なる資金を擁する銀行筋、上海筋は乗換鞘の爭奪に大いに奮戦するところがあつた

本邦金解禁後に於る日米爲替と上海市場

日米爲替相場は日本に於て圓貨を以て評價さる、金弗貨の相場であり(尤も相場の建方は反對である)米日爲替とは米國に於て金弗貨を以て評價さる、圓貨の相場である。又日本に於ける爲替銀行の立場から觀た米國向賣は弗賣圓買のこゝを意味し米國に於ける爲替銀行の發表する日本向賣とは圓賣弗買のこゝを意味する。故に日本に於ける米國向賣は米國に於ける日本向賣と同性質のものであり、又米國に於ける日本向賣と日本に於ける米國向賣とは性質に於て同一であるを謂へる。斯の如く解釋する時は上海には日米爲替乃至米日爲替を云ふものは有り得ない道理であるけれども上海市場に於ては日本向も米國向も建つからこの兩相場を *cross* して算出した日米爲替乃至米日爲替と云ふものは存在する。斯の如くして算出された採算相場を實際の日米爲替乃至米日爲替と比べて兩者の間に値鞘を發見する場合には鞘取を行ふ可能性あるこゝを物語るものである。日本が金の輸出を禁止して居る時代には上海市場の所謂採算日米爲替相場は日米爲替及米日爲替相場を先走つて騰落し、特に銀安を云ふ事實が日米高の原因をなし、又反對に日米爲替の低落自體が銀高の原因となつたこゝを決して稀らしくない。例へば茲に銀安を云ふ材料が提供されると支那

爲替投機業者は競つて圓爲替や標金の買進みに突入する。一方投機業者の圓爲替買進みに實應じた爲替銀行の立場から論ずるに圓を賣つて低落しつゝ、ある銀を手持ちすることゝなり非常に危険であるから、可及的に圓爲替、標金、金弗貨、磅貨を買ひ又は倫敦銀塊等を賣つてCoverを急がざるを得ない。例へば爲替銀行が圓爲替の賣りを金弗爲替の買によつてCoverを求めたとする。然るに銀安による支那投機業者の買煽りは先づ標金の騰貴となり、斯くて圓爲替は金弗貨磅貨等の軟化率を越へて騰貴するから、斯くして採算された日米爲替は日本乃至米國市場を上廻ることゝなる。この場合、上海市場に於て圓賣弗買を行ふと共に他方神戸又は紐育等に於て圓買弗賣のOperationを行ふ時は若干の利鞘を納め得ることが判明するであろう。之を實際について見るに日本政府が金解禁豫告を發した一九二九年十一月二十一日の上海市場十一月物日本向は $89\frac{1}{2}$ 十一月米國向は $55\frac{1}{2}$ を以て商談が成立して居る。これから算出さるゝ日米Crossは 49.0744 であつて其算式を示せば次の如くである。

$$\begin{aligned} X \text{ Gold Dollar} &= 100 \text{ Gold yen} \\ 100 \text{ Gold yen} &= 89\frac{1}{2} \text{ Shanghai taels currency} \\ 100 \text{ Shanghai taels currency} &= 55\frac{1}{2} \text{ Gold Dollar} \\ X &= \frac{55.0625 \times 89.125 \times 100}{100 \times 100} = 49.0744 \end{aligned}$$

同日神戸爲替銀行の米國向期近物買相場は $48\frac{1}{2}$ となつて居るから、上海に於て $89\frac{1}{2}$ にて圓爲替を賣り $55\frac{1}{2}$ にて米國向を買ひ、同時に神戸市場に宛て $48\frac{1}{2}$ にて弗賣り圓買の注文を發する時は金 100 圓に付 0.1994 弗の差額が生ずることゝなる。

これに反對に銀高云ふ材料が起るに上海市場に於て標金が眞先きに賣崩されてこれに追隨して圓爲替が崩落し上海市場の採算日米は低落する。例へば上海の日米 Cross が $48\frac{1}{2}$ 、神戸市場の日米爲替が $49\frac{1}{2}$ 云ふ如く神戸市場が上海市場を上廻る場合には、上海市場に於て、圓を買ひ弗を賣り、同時に神戸市場に於て弗買圓賣りの策動が仕掛けらるゝことゝなる。即ち設例の如く上海の採算日米が大で神戸市場の日米爲替が小なる時には、上海市場の採算相場は圓賣弗買の Operation の行はるゝ結果引下げられ、反面に神戸市場の日米爲替は弗賣圓買の結果引上げられ、或る點に至つて兩相場の開きは一時的に消滅する。神戸市場の相場が上海市場のそれよりも大なる時は全く反對の Operation が上海市場から仕掛けられて兩地の相場は平衡を保つに至るものとする。

然るに一九三〇年一月十一日以降日本は金本位制に復歸し、日米爲替は原則として $49\frac{1}{2}$ より $50\frac{1}{2}$ に至る範囲内に安定することゝなつた、め所謂上海兩を通じての日米爲替の統制云ふものは支那投機業者の手から奪ひさらるゝことゝなつた。なんとなれば彼等が如何に圓爲替を賣崩さんとしても日本金貨の輸出が自由に行はれ得る今日、圓爲替下落の限界は金弗爲替を對照して、現在の日米爲替の採算を越へ得ぬ道理であり、又圓貨昂騰の限界は弗金貨の現送によつて劃さるゝがためである。然し乍らこれは原則的に斯くあるべしと述べたまでで理論と實際とは必ずしも一致するものではない。殊に最近上海市場の採算日米には不思議な事實が現はれて居る。例へば一九三〇年八月十六日現在に於ける上海市場の八月物圓爲替は 128 兩、米國向は $38\frac{1}{2}$ 金弗にして採算相場は $38\frac{1}{2} \times 128 + 100 = 49.120$ 弗即

49.8 弱なるに對し、同日の神戸市場對米爲替相場は 2 point 弱を示して居る、即ち上海市場は神戸市場を下廻る。ことに實に 2 point である。これに關しては過般 National City Bank of New York が現送を行ふため關西の日銀支店に兌換を申込んだ。ところが日銀當局の希望により當分現送を斷念せざるに立到つた。め、弗資金調達方法として上海市場に於て圓賣弗買を敢行せるに職由せるもの傳へられて居る。然らば日本金貨の對米流出點たる 49.8 弗は如何なる根據を有するものなりやと云ふに、これは一九二四年片岡藏相當時日銀が政府所有の内地正貨二千萬圓を米國に輸出した經驗から割出されたものであると云ふ。ところが日本が金の輸出を斷行して正貨の流出相次ぐに及び、端しなくも外銀筋の日銀當局との間に正貨現送點に關し意見を異にして居る事實が明かにされた。なほ解禁當日なる一月十一日の大阪朝日新聞は日本金貨百萬圓を米國に現送するに要する諸掛を次の如く見積つて居る。

積込費.....	¥ 450.00
運賃 3%.....	3,750.00
保険料 1%.....	1,000.00
着後雜費.....	1,106.40
金利 5% (輸送總日數を貳拾日とす).....	2,739.70
合計.....	¥ 9,046.10

右掲着後雜費の中には代理店に對する手数料、陸揚費、鑄解料（法律上米國政府に支拂ふべきもの）及鑄解目減り

等が見積られて居る。又無利子の金を輸送する場合には、5% の金利は採算に不用である。米貨一弗の含有純金量は 23.22 Grains troy であり、日本一圓の金貨の含有純分は 11.57422 Grains troy に當るから日米爲替の法定平價は 49.8459 弗となる。次に右掲數字を基礎として日本金貨の對米流出點を計算してみよう。

X Gold Dollar	= 100 Gold yen
1 Gold yen	= 11.57422 Grains 1,000 fine
23.22 Grains 1,000 fine	= 1 Gold Dollar
100.90461 Plus charges	= 100
$\therefore X = \frac{100 \times 11.57422 \times 100}{100.90461 \times 23.22}$	= 49.39904

即ち本邦金貨の對米流出點は 49.399 弗となる。これに對し外銀筋は運賃を 3%、保険料を 1%、輸送日數最長期間二十日間に對する金利を 0.12% (コールを日歩六厘を以て算出するものとして) とし、諸掛合計を 0.62% と見積り、從つて現送點は $49.8459 \times \frac{100}{100.62} = 49.5387$ 弗即ち 49.5 強なりと主張し、弗爲替を買ふよりも寧ろ現送を行ふに如かずとなし National City Bank of New York の現送を皮切りとして蘭印商業銀行、和蘭銀行、香上銀行、麥加利銀行等續々現送を斷行するに至り、金解禁を斷行してより七月末に至る約半年間に於ける本邦正貨の流出額は内地爲替銀行の現送を加算して 226,234,000 圓の巨額に達して居る。勿論正貨流出の原因は解禁前に流入した圓投機資金の引上げや解禁前に於ける海外借入金返済の返済と云ふ一時的な理由と本邦對外貿易尻決済と云ふ恒久的な事情とに基くこと大であ

るが、現送點の問題も正貨流出の一因に數へらるべき性質のものである。一千萬圓を現送するものにして現送點1/8の相違は米貨 12,500 弗となり、輸送日數を二十日とすれば年4.5%強の利廻りに當る。

一方同期間に於ける金の純流入額は5,750,000圓に達して居る。特に最近は朝鮮に入荷さる、額は内地の夫れを遙かに凌駕しつゝある。而して其多くは支那から流入するもので正確な數字は不明であるが一千萬圓以上に達することは確かである。傳へられて居る。なほ金の流入は最近急に激増しつゝあるが、これは國民政府が金の輸出を禁止した結果上海市場の圓爲替相場と標金相場との間に開きを生じ、引ひて金の現送を有利にするに至つたこと既述の如くである。話は前に溯るが日本の金解禁は支那爲替投機業者の手から日米爲替の相場を左右する權能を剝奪したことは事實である。然らば上海市場は最早日米爲替の騰落に對して何等關與するところ無きに至つたのであらうか。吾人は然らずと答へざるを得ない。なんとなれば日本は上海に對して著しく輸出超過である上に在る上海の紡績會社や汽船會社の如き事業會社が其企業利益を日本に送付する金額は年々巨額に達する。この事實は上海市場に於ては圓の需要の多いことを意味するものであるから、爲替銀行としては自然圓を高賣りすることとなる。而して其賣持の圓を金弗貨の買によつて Cover したりせんか圓買弗買によつて成立する探算日米なるものは割高ならざるを得ない。即ち上海市場の日米爲替は原則として他市場の夫れよりも高かるべき道理である。例へば上海の輸入商が日本から商品を購入せんとし、上海の本邦爲替銀行につき圓の買豫約をなし期限の到來を俟ち兩貨を拂込んで買豫約を實行したとする。同爲替銀行の立場から云ふに上海に於ては兩貨を受取つたが、日本に於ては之れに相當する圓を拂出したことになる。爲

替銀行が上海に銀資を持つて居る必要が無いと、これで外國銀行から米國向を買入れる。そうすると先きに輸入商から受入れた兩貨を外國銀行に拂込んで、米國に於て弗貨を受取る手筈となる。即ち日本に於て起つた對上海輸出商品代金に相當する弗貨が米國に於ける同爲替銀行支店又は代理店の手に入ると譯で恰も直接日本から米國に商品を出した結果と毫も異らない。斯くの如く實際問題としても上海市場は日米爲替の騰落に關し極めて重要な factor であり、従つて日米爲替に利害關係を有する者に於ては上海市場の爲替事情に一日も無關心たり得ぬ所以も亦茲に存する。

Year	Lowest	Highest	Year	Lowest	Highest	Year	Lowest	Highest
1870	137.00	139.25	1871	137.00	139.25	1872	137.00	139.25
1873	137.00	139.25	1874	137.00	139.25	1875	137.00	139.25
1876	137.00	139.25	1877	137.00	139.25	1878	137.00	139.25
1879	137.00	139.25	1880	137.00	139.25	1881	137.00	139.25
1882	137.00	139.25	1883	137.00	139.25	1884	137.00	139.25
1885	137.00	139.25	1886	137.00	139.25	1887	137.00	139.25
1888	137.00	139.25	1889	137.00	139.25	1890	137.00	139.25
1891	137.00	139.25	1892	137.00	139.25	1893	137.00	139.25
1894	137.00	139.25	1895	137.00	139.25	1896	137.00	139.25
1897	137.00	139.25	1898	137.00	139.25	1899	137.00	139.25
1900	137.00	139.25	1901	137.00	139.25	1902	137.00	139.25
1903	137.00	139.25	1904	137.00	139.25	1905	137.00	139.25
1906	137.00	139.25	1907	137.00	139.25	1908	137.00	139.25
1909	137.00	139.25	1910	137.00	139.25	1911	137.00	139.25
1912	137.00	139.25	1913	137.00	139.25	1914	137.00	139.25
1915	137.00	139.25	1916	137.00	139.25	1917	137.00	139.25
1918	137.00	139.25	1919	137.00	139.25	1920	137.00	139.25
1921	137.00	139.25	1922	137.00	139.25	1923	137.00	139.25
1924	137.00	139.25	1925	137.00	139.25	1926	137.00	139.25
1927	137.00	139.25	1928	137.00	139.25	1929	137.00	139.25
1930	137.00	139.25	1931	137.00	139.25	1932	137.00	139.25
1933	137.00	139.25	1934	137.00	139.25	1935	137.00	139.25
1936	137.00	139.25	1937	137.00	139.25	1938	137.00	139.25
1939	137.00	139.25	1940	137.00	139.25	1941	137.00	139.25
1942	137.00	139.25	1943	137.00	139.25	1944	137.00	139.25
1945	137.00	139.25	1946	137.00	139.25	1947	137.00	139.25
1948	137.00	139.25	1949	137.00	139.25	1950	137.00	139.25
1951	137.00	139.25	1952	137.00	139.25	1953	137.00	139.25
1954	137.00	139.25	1955	137.00	139.25	1956	137.00	139.25
1957	137.00	139.25	1958	137.00	139.25	1959	137.00	139.25
1960	137.00	139.25	1961	137.00	139.25	1962	137.00	139.25
1963	137.00	139.25	1964	137.00	139.25	1965	137.00	139.25
1966	137.00	139.25	1967	137.00	139.25	1968	137.00	139.25
1969	137.00	139.25	1970	137.00	139.25	1971	137.00	139.25
1972	137.00	139.25	1973	137.00	139.25	1974	137.00	139.25
1975	137.00	139.25	1976	137.00	139.25	1977	137.00	139.25
1978	137.00	139.25	1979	137.00	139.25	1980	137.00	139.25
1981	137.00	139.25	1982	137.00	139.25	1983	137.00	139.25
1984	137.00	139.25	1985	137.00	139.25	1986	137.00	139.25
1987	137.00	139.25	1988	137.00	139.25	1989	137.00	139.25
1990	137.00	139.25	1991	137.00	139.25	1992	137.00	139.25
1993	137.00	139.25	1994	137.00	139.25	1995	137.00	139.25
1996	137.00	139.25	1997	137.00	139.25	1998	137.00	139.25
1999	137.00	139.25	2000	137.00	139.25	2001	137.00	139.25
2002	137.00	139.25	2003	137.00	139.25	2004	137.00	139.25
2005	137.00	139.25	2006	137.00	139.25	2007	137.00	139.25
2008	137.00	139.25	2009	137.00	139.25	2010	137.00	139.25
2011	137.00	139.25	2012	137.00	139.25	2013	137.00	139.25
2014	137.00	139.25	2015	137.00	139.25	2016	137.00	139.25
2017	137.00	139.25	2018	137.00	139.25	2019	137.00	139.25
2020	137.00	139.25	2021	137.00	139.25	2022	137.00	139.25
2023	137.00	139.25	2024	137.00	139.25	2025	137.00	139.25

The following table shows the highest and lowest temperatures recorded at the station during the year 1900. The highest temperature was 139.25 degrees Fahrenheit and the lowest was 137.00 degrees Fahrenheit. The average temperature for the year was 138.125 degrees Fahrenheit.

A 附錄統計

1 大連銀相場 (鈔票100圓對金票現物相場)

Year	Average	Lowest	Highest	Year	Average	Lowest	Highest	Year	Average	Lowest	Highest	Year	Average	Lowest	Highest	Year	Average	Lowest	Highest	Year	Average	Lowest	Highest
1917	89.175	138.40	142.70	1917	141.28	138.40	156.60	1917	109.905	106.40	113.30	1925	139.02	137.95	139.95	1925	92.62	89.40	96.80	1925	92.62	89.95	94.85
1918	90.031	141.15	143.50	1918	142.13	141.15	160.40	1918	106.235	103.75	109.85	1926	137.96	132.15	139.40	1926	97.52	93.95	102.55	1926	97.52	88.15	90.00
1919	92.995	143.30	152.95	1919	148.86	143.30	151.50	1919	104.195	102.55	106.00	1927	127.955	123.00	135.10	1927	99.77	96.50	102.45	1927	99.77	82.85	88.90
1920	99.762	149.90	155.75	1920	152.55	149.90	148.50	1920	105.88	104.10	107.60	1928	125.61	122.95	128.35	1928	97.82	96.25	99.05	1928	97.82	82.75	83.95
1921	104.903	153.20	164.30	1921	157.985	153.20	137.30	1921	106.465	104.80	109.65	1929	127.49	124.90	130.45	1929	93.295	91.15	97.20	1929	93.295	80.65	83.30
1922	98.085	161.50	175.55	1922	168.725	161.50	118.80	1922	112.73	110.00	114.10	1930	135.12	130.95	138.10	1930	95.32	92.55	97.95	1930	95.32	76.50	80.80
1923	96.065	149.00	162.15	1923	153.655	149.00	117.95	1923	111.40	109.80	114.10	1931	133.53	131.65	136.00	1931	95.565	94.35	96.60	1931	95.565	70.25	76.20
1924	98.623	133.00	168.00	1924	148.86	133.00	106.60	1924	110.17	107.10	112.40	1932	134.92	132.20	138.95	1932	98.265	95.40	101.00	1932	98.265	68.50	72.15
1925	101.87	165.70	172.70	1925	166.40	165.70	98.00	1925	104.98	102.55	106.90	1933	137.86	134.65	140.80	1933	99.685	98.50	101.25	1933	99.685	66.85	71.35
1926	103.829	168.30	174.75	1926	169.34	168.30	100.95	1926	101.985	100.15	103.60	1934	135.40	133.75	137.30	1934	98.04	96.20	99.60	1934	98.04	68.70	70.00
1927	111.332	153.50	170.50	1927	157.18	153.50	103.95	1927	101.60	101.00	102.30	1935	128.32	125.40	132.45	1935	97.665	96.35	98.65	1935	97.665	57.80	69.60
1928	115.521	147.50	159.15	1928	153.835	147.50	100.30	1928	104.78	101.15	108.50	1936	126.11	123.00	128.40	1936	97.42	95.65	98.80	1936	97.42	50.80	59.30
1929	110.394	151.00	165.50	1929	160.64	151.00	102.10	1929	101.91	100.70	104.05	1937	120.86	116.05	125.90	1937	97.155	95.80	98.60	1937	97.155	53.65	58.35
1930	117.08	162.20	172.40	1930	168.72	162.20	101.95	1930	103.11	100.75	105.35	1938	115.71	111.50	118.15	1938	103.08	97.85	108.70	1938	103.08	56.35	62.20
1931	112.904	170.10	178.30	1931	175.105	170.10	124.10	1931	105.96	103.05	108.80	1939	115.08	112.65	117.20	1939	101.80	99.60	104.55	1939	101.80	56.60	59.04
1932	114.472	170.10	179.00	1932	175.67	170.10	123.60	1932	110.615	107.15	118.50	1940	108.10	104.65	112.80	1940	101.88	99.75	104.75	1940	101.88	55.10	57.60
1933	116.978	178.10	187.90	1933	183.175	178.10	115.85	1933	112.19	110.00	113.85	1941	109.22	107.25	113.30	1941	103.36	102.05	105.00	1941	103.36	—	—
1934	121.40	179.20	192.70	1934	184.485	179.20	115.85	1934	116.12	117.25	119.70	1942	110.41	108.20	112.65	1942	99.34	97.90	101.70	1942	99.34	—	—
1935	124.83	189.80	205.50	1935	196.295	189.80	113.75	1935	121.38	115.35	128.45	1943	108.98	106.70	111.20	1943	99.40	97.80	101.25	1943	99.40	—	—
1936	139.975	198.80	254.70	1936	216.69	198.80	110.80	1936	124.46	120.00	126.80	1944	104.285	102.35	106.75	1944	100.145	98.65	101.05	1944	100.145	—	—
1937	159.86	215.30	254.00	1937	235.65	215.30	111.55	1937	122.35	119.25	125.55	1945	100.01	93.30	103.50	1945	99.935	99.25	100.85	1945	99.935	—	—
1938	124.435	218.00	239.00	1938	228.01	218.00	114.95	1938	123.85	119.35	127.20	1946	88.32	82.50	96.05	1946	100.23	99.60	101.15	1946	100.23	—	—
1939	130.65	226.50	241.20	1939	233.725	226.50	123.40	1939	126.59	125.85	128.00	1947	87.385	83.75	90.70	1947	99.825	98.95	100.50	1947	99.825	—	—
1940	136.77	212.10	234.20	1940	220.695	212.10	120.45	1940	137.24	131.50	140.05	1948	86.39	84.70	88.05	1948	100.96	100.15	102.00	1948	100.96	—	—
1941	141.425	175.50	220.15	1941	196.105	175.50	121.15	1941	143.46	139.00	150.00	1949	89.83	86.10	95.05	1949	98.79	95.70	100.30	1949	98.79	—	—
1942	139.23	150.00	176.00	1942	161.33	150.00	116.65	1942	139.63	136.90	142.80	1950	92.69	90.15	95.95	1950	96.12	94.75	97.70	1950	96.12	—	—
1943	142.61	126.80	162.20	1943	142.18	126.80	116.95	1943	139.205	137.85	141.20	1951	89.085	86.70	91.40	1951	94.79	93.55	95.75	1951	94.79	—	—

A 附 錄 統 計

1 大 連 銀 相 場 (鈔票100圓對金票現物相場)

Year	Highest	Lowest	Average	Year	Highest	Lowest	Average	Year	Highest	Lowest	Average	Year	Highest	Lowest	Average	Year	Highest	Lowest	Average	Year	Highest	Lowest	Average	Year	Highest	Lowest	Average
1907 1	—	—	—	4	85.00	82.05	83.16	7	86.85	84.85	86.057	10	97.95	95.55	96.872	1916 1	91.45	87.33	89.175	4	142.70	138.40	141.28				
2	—	—	—	5	87.25	84.75	85.87	8	86.30	85.30	85.845	11	96.30	93.50	95.075	2	90.96	89.63	90.031	5	143.50	141.15	142.13				
3	—	—	—	6	85.55	84.40	84.92	9	86.25	85.70	85.909	12	95.00	92.50	93.442	3	98.45	90.02	92.995	6	152.95	143.30	148.86				
4	103.00	99.75	101.38	7	84.70	82.15	83.03	10	88.30	85.75	85.659	1914 1	92.70	91.00	91.768	4	103.97	97.10	99.762	7	155.75	149.90	152.55				
5	101.75	99.75	100.75	8	82.80	82.05	82.29	11	88.90	87.70	88.343	2	91.90	91.30	91.51	5	109.69	99.92	104.903	8	164.30	153.20	157.985				
6	102.20	101.50	101.75	9	83.15	82.78	82.94	12	89.30	88.50	88.733	3	93.10	91.80	92.323	6	101.00	95.09	98.085	9	175.55	161.50	168.725				
7	106.00	104.80	105.70	10	83.45	82.05	82.828	1912 1	93.35	88.50	90.373	4	94.55	92.35	93.275	7	98.93	94.05	96.065	10	162.15	149.00	153.655				
8	104.70	103.00	103.85	11	82.80	81.75	82.369	2	96.80	93.20	94.262	5	94.00	91.45	93.123	8	99.93	97.20	98.623	11	168.00	133.00	148.86				
9	104.00	103.00	103.50	12	85.95	83.10	84.663	3	95.20	94.10	94.663	6	91.65	89.70	90.457	9	103.06	99.59	101.87	12	172.70	165.70	166.40				
10	104.00	96.50	100.25	1910 1	85.90	84.75	85.332	4	98.35	94.80	95.972	7	89.90	82.80	87.483	10	104.43	102.83	103.829	1919 1	174.75	168.30	169.34				
11	96.30	95.40	95.79	2	85.60	83.80	84.613	5	99.80	97.30	98.915	8	89.20	79.95	84.708	11	120.25	105.39	111.332	2	170.50	153.50	157.18				
12	95.00	84.30	88.60	3	85.10	83.00	83.879	6	100.00	97.50	98.817	9	85.75	83.10	84.508	12	124.62	106.90	115.521	3	159.15	147.50	153.835				
1908 1	90.80	85.00	89.80	4	87.00	84.90	85.941	7	99.10	96.75	97.646	10	85.02	79.79	82.67	1917 1	118.25	105.44	110.394	4	165.50	151.00	160.64				
2	91.40	89.40	90.45	5	87.80	86.50	87.078	8	98.50	95.70	97.065	11	81.57	78.05	79.56	2	119.58	112.38	117.08	5	172.40	162.20	168.72				
3	89.75	88.55	89.00	6	87.40	86.20	86.817	9	102.10	98.00	99.569	12	82.71	79.50	80.782	3	116.55	109.14	112.904	6	178.30	170.10	175.105				
4	88.90	85.20	88.08	7	86.75	85.40	86.046	10	104.50	101.40	102.727	1915 1	80.90	79.71	80.377	4	116.35	112.70	114.472	7	179.00	170.10	175.67				
5	86.30	83.50	84.52	8	86.00	85.12	85.615	11	103.50	101.30	101.963	2	81.39	80.48	80.901	5	118.20	116.00	116.978	8	187.90	178.10	183.175				
6	86.90	83.60	84.79	9	88.80	86.50	87.529	12	103.60	102.40	103.073	3	84.99	81.42	82.787	6	124.35	117.20	121.40	9	192.70	179.20	184.485				
7	85.50	83.75	84.90	10	92.50	88.15	90.382	1913 1	103.20	99.20	102.299	4	83.48	81.97	82.658	7	127.20	120.50	124.83	10	205.50	189.80	196.295				
8	84.30	83.00	83.65	11	92.70	90.10	91.583	2	101.20	97.00	99.918	5	82.62	81.16	82.027	8	150.20	125.40	139.975	11	254.70	198.80	216.69				
9	83.75	82.50	83.34	12	89.70	88.40	89.011	3	98.40	92.85	94.905	6	82.17	80.54	81.168	9	171.00	132.00	159.86	12	254.00	215.30	235.65				
10	84.50	82.75	83.75	1911 1	89.65	87.00	88.505	4	100.00	93.95	96.693	7	80.74	78.58	79.54	10	132.70	117.45	124.435	1920 1	239.00	218.00	228.01				
11	82.25	79.75	81.25	2	86.70	84.70	85.43	5	100.50	97.70	98.786	8	80.16	78.82	79.354	11	134.50	127.50	130.65	2	241.20	226.50	233.725				
12	81.25	79.00	79.75	3	86.60	85.20	86.228	6	98.28	94.70	96.729	9	80.99	79.11	79.663	12	144.40	131.60	136.77	3	234.20	212.10	220.695				
1909 1	84.00	82.00	83.00	4	88.30	86.15	87.051	7	96.30	94.75	95.487	10	82.20	80.48	81.643	1918 1	145.80	137.20	141.425	4	220.15	175.50	196.105				
2	84.05	82.00	83.15	5	87.85	86.80	87.341	8	96.55	95.70	96.196	11	90.95	81.97	84.235	2	141.40	137.55	139.23	5	176.00	150.00	161.33				
3	82.40	81.75	82.11	6	87.20	86.70	86.971	9	98.15	96.15	96.907	12	90.22	85.40	86.98	3	145.80	140.40	142.61	6	162.20	126.80	142.18				

2 匯 申 相 場

年次	月 高 別 低	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		1918	最高	—	—	—	—	—	—	—	71.000	71.000	68.350
	最低	—	—	—	—	—	—	—	70.675	67.700	66.300	61.500	69.700
1919	最高	70.900	71.900	71.800	71.650	71.950	71.250	70.700	71.900	71.800	73.100	71.875	71.500
	最低	69.800	70.300	70.800	70.650	70.500	69.600	69.400	69.800	69.900	70.350	70.625	69.700
1920	最高	71.750	71.500	72.600	71.950	72.150	72.750	72.650	72.750	73.000	73.900	74.100	74.475
	最低	68.100	70.350	71.000	71.150	71.150	71.700	71.850	72.300	72.025	72.400	73.500	72.300
1921	最高	73.100	74.100	73.675	72.350	72.250	72.100	71.775	71.500	72.700	72.500	71.900	72.100
	最低	70.575	72.500	72.100	71.800	71.550	71.800	71.200	71.250	71.450	70.400	69.875	71.200
1922	最高	72.050	71.500	71.400	71.525	71.400	71.800	71.600	71.475	71.475	71.275	71.525	71.275
	最低	70.400	70.900	71.000	71.200	70.600	70.000	71.325	71.200	71.200	70.600	71.200	70.925
1923	最高	71.400	71.575	72.150	73.500	73.125	71.975	71.075	71.350	72.075	71.650	71.000	69.600
	最低	70.075	70.750	71.350	71.900	71.425	70.750	70.800	71.050	71.050	70.900	67.275	67.550
1924	最高	70.850	71.600	71.300	70.700	70.250	70.700	71.900	71.600	73.250	73.050	71.050	70.750
	最低	67.775	70.250	70.600	69.950	69.550	70.000	70.550	70.600	71.900	70.850	69.500	69.500
1925	最高	70.600	71.500	71.550	71.600	71.800	72.250	71.450	71.400	71.600	72.000	71.800	72.200
	最低	69.600	70.400	70.800	71.150	71.150	71.250	70.950	71.050	70.900	70.450	71.000	71.250
1926	最高	71.600	71.450	71.750	71.650	71.400	71.450	71.650	72.250	72.400	71.850	71.700	71.600
	最低	70.600	70.850	71.350	70.900	70.500	71.000	71.250	71.550	71.700	71.500	71.150	71.100
1927	最高	71.150	71.875	72.400	72.475	74.050	74.025	74.475	73.900	72.950	72.550	71.925	72.250
	最低	69.975	70.700	71.675	71.950	72.175	73.200	73.800	72.550	72.350	70.850	71.000	71.475
1928	最高	72.150	72.950	73.300	72.900	72.800	71.900	71.850	71.900	71.850	72.700	72.775	72.150
	最低	71.550	71.975	71.825	72.375	71.000	71.150	71.275	71.725	71.600	71.700	71.975	71.625
1929	最高	72.300	72.750	72.525	72.200	71.975	72.250	72.500	72.600	72.625	72.750	72.675	72.100
	最低	71.750	71.825	71.825	71.900	71.785	71.850	72.025	72.175	72.025	72.275	71.950	71.525
1930	最高	73.500	72.900	73.025	73.550	73.600	73.800	74.300	76.775	74.95	72.65	—	—
	最低	71.975	72.525	72.250	72.650	72.200	72.400	73.000	74.050	72.30	71.05	—	—

年次	月	最高	最低	平均	差	率
1918	1	71.000	70.675	70.8375	0.3225	0.455
1918	2	71.000	67.700	69.350	3.300	4.648
1918	3	68.350	66.300	67.325	2.050	2.985
1918	4	72.100	61.500	66.800	10.600	14.750
1918	5	71.650	69.700	70.675	1.950	2.722
1919	1	70.900	69.800	70.350	0.100	0.141
1919	2	71.900	70.300	71.100	1.600	2.227
1919	3	71.800	70.800	71.300	0.100	0.140
1919	4	71.650	70.650	71.150	0.100	0.140
1919	5	71.950	70.500	71.225	1.450	2.018
1919	6	71.250	69.600	70.425	1.650	2.317
1919	7	70.700	69.400	70.050	0.300	0.416
1919	8	71.900	69.800	70.850	2.100	2.950
1919	9	71.800	69.900	70.850	1.900	2.672
1919	10	73.100	70.350	71.725	2.750	3.813
1919	11	71.875	70.625	71.250	1.250	1.744
1919	12	71.500	69.700	70.600	1.800	2.549
1920	1	71.750	68.100	69.925	3.650	5.082
1920	2	71.500	70.350	70.925	1.150	1.600
1920	3	72.600	71.000	71.800	1.600	2.214
1920	4	71.950	71.150	71.550	0.800	1.104
1920	5	72.150	71.150	71.650	1.000	1.371
1920	6	72.750	71.700	72.225	1.050	1.443
1920	7	72.650	71.850	72.250	0.800	1.098
1920	8	72.750	72.300	72.525	0.450	0.618
1920	9	73.000	72.025	72.5125	0.975	1.337
1920	10	73.900	72.400	73.150	1.500	2.039
1920	11	74.100	73.500	73.800	0.600	0.818
1920	12	74.475	72.300	73.3875	2.175	2.938
1921	1	73.100	70.575	71.8375	2.525	3.463
1921	2	74.100	72.500	73.300	1.600	2.177
1921	3	73.675	72.100	72.8875	1.575	2.149
1921	4	72.350	71.800	72.075	0.550	0.751
1921	5	72.250	71.550	71.900	0.700	0.957
1921	6	72.100	71.800	71.950	0.300	0.411
1921	7	71.775	71.200	71.4875	0.575	0.786
1921	8	71.500	71.250	71.375	0.250	0.341
1921	9	72.700	71.450	72.075	1.250	1.708
1921	10	72.500	70.400	71.450	2.100	2.866
1921	11	71.900	69.875	70.8875	2.025	2.763
1921	12	72.100	71.200	71.650	0.900	1.234
1922	1	72.050	71.500	71.775	0.550	0.751
1922	2	71.500	71.400	71.450	0.100	0.137
1922	3	71.400	71.525	71.4625	0.075	0.103
1922	4	71.800	71.400	71.600	0.400	0.544
1922	5	71.600	71.400	71.500	0.200	0.271
1922	6	71.800	71.800	71.800	0.000	0.000
1922	7	71.600	71.600	71.600	0.000	0.000
1922	8	71.475	71.475	71.475	0.000	0.000
1922	9	71.475	71.475	71.475	0.000	0.000
1922	10	71.275	71.275	71.275	0.000	0.000
1922	11	71.525	71.525	71.525	0.000	0.000
1922	12	71.275	70.925	71.100	0.350	0.477
1923	1	71.400	71.575	71.4875	0.175	0.239
1923	2	71.575	72.150	71.8625	0.575	0.781
1923	3	72.150	73.500	72.825	1.350	1.835
1923	4	73.125	73.125	73.125	0.000	0.000
1923	5	71.975	71.975	71.975	0.000	0.000
1923	6	71.075	71.075	71.075	0.000	0.000
1923	7	71.350	71.350	71.350	0.000	0.000
1923	8	72.075	71.650	71.8625	0.425	0.579
1923	9	71.650	71.000	71.325	0.650	0.884
1923	10	71.000	69.600	70.300	1.400	1.904
1923	11	71.000	69.600	70.300	1.400	1.904
1923	12	69.600	67.550	68.575	2.050	2.801
1924	1	70.850	71.600	71.225	0.750	1.027
1924	2	71.600	71.300	71.450	0.300	0.408
1924	3	71.300	70.700	71.000	0.600	0.811
1924	4	70.700	70.250	70.475	0.450	0.612
1924	5	70.250	69.950	70.100	0.300	0.408
1924	6	70.250	69.550	69.900	0.300	0.408
1924	7	70.000	70.000	70.000	0.000	0.000
1924	8	70.550	70.550	70.550	0.000	0.000
1924	9	70.600	70.600	70.600	0.000	0.000
1924	10	71.900	70.850	71.375	1.050	1.429
1924	11	70.850	69.500	70.175	1.350	1.835
1924	12	69.500	69.500	69.500	0.000	0.000
1925	1	70.600	71.500	71.050	0.900	1.229
1925	2	71.500	71.550	71.525	0.025	0.034
1925	3	71.600	71.600	71.600	0.000	0.000
1925	4	71.800	71.800	71.800	0.000	0.000
1925	5	72.250	72.250	72.250	0.000	0.000
1925	6	71.450	71.450	71.450	0.000	0.000
1925	7	71.400	71.400	71.400	0.000	0.000
1925	8	71.600	71.600	71.600	0.000	0.000
1925	9	71.600	72.000	71.800	0.400	0.544
1925	10	72.000	72.000	72.000	0.000	0.000
1925	11	71.800	71.800	71.800	0.000	0.000
1925	12	72.200	71.250	71.725	0.950	1.294
1926	1	71.600	71.450	71.525	0.150	0.203
1926	2	71.450	71.750	71.600	0.300	0.408
1926	3	71.650	71.650	71.650	0.000	0.000
1926	4	71.400	71.400	71.400	0.000	0.000
1926	5	71.450	71.450	71.450	0.000	0.000
1926	6	71.650	72.250	71.950	0.600	0.811
1926	7					

3 紐 育 銀 塊 相 場 (Official)
(Cents per ounce 0.999 fine)

3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	全 年	年次	月別 高低	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	全 年	
59 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{3}{4}$ 58	60 $\frac{7}{8}$ 57 $\frac{5}{8}$ 59 $\frac{7}{16}$	61 59 $\frac{1}{8}$ 60 $\frac{3}{8}$	60 $\frac{1}{8}$ 57 $\frac{3}{4}$ 59 $\frac{1}{16}$	59 $\frac{5}{8}$ 58 $\frac{1}{2}$ 58 $\frac{9}{16}$	59 $\frac{3}{4}$ 59 59 $\frac{1}{4}$	62 $\frac{1}{4}$ 59 $\frac{5}{8}$ 60 $\frac{1}{2}$	61 $\frac{5}{8}$ 59 $\frac{1}{2}$ 60 $\frac{15}{16}$	59 $\frac{7}{8}$ 57 $\frac{7}{8}$ 59 $\frac{1}{16}$	58 $\frac{7}{8}$ 56 $\frac{3}{4}$ 57 $\frac{3}{4}$	63 $\frac{1}{2}$ 56 $\frac{3}{4}$ 59 $\frac{15}{16}$	1922	最高 最低 平均	66 $\frac{5}{8}$ 64 $\frac{1}{2}$ 65.455	66 $\frac{5}{8}$ 63 $\frac{1}{2}$ 65.335	66 $\frac{1}{2}$ 63 64.44	70 65 $\frac{1}{2}$ 66.625	73 $\frac{3}{4}$ 68 $\frac{1}{2}$ 71.154	72 $\frac{1}{4}$ 70 71.139	71 $\frac{3}{4}$ 69 $\frac{5}{8}$ 70.255	69 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{1}{2}$ 69.416	70 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{1}{2}$ 69.673	69 $\frac{5}{8}$ 66 $\frac{3}{4}$ 68.058	67 $\frac{5}{8}$ 63 $\frac{1}{2}$ 65.094	65 $\frac{5}{8}$ 62 $\frac{5}{8}$ 63.786	73 $\frac{3}{4}$ 62 $\frac{5}{8}$ 67.537	
58 $\frac{1}{8}$ 57 $\frac{1}{2}$ 58 $\frac{1}{16}$	59 $\frac{1}{4}$ 58 58 $\frac{1}{2}$	59 $\frac{1}{4}$ 56 $\frac{3}{4}$ 58 $\frac{5}{16}$	56 $\frac{1}{8}$ 55 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{1}{2}$	56 $\frac{3}{4}$ 52 $\frac{1}{2}$ 55	55 $\frac{1}{2}$ 52 $\frac{1}{2}$ 52 $\frac{1}{2}$	55 51 $\frac{5}{8}$ 52 $\frac{15}{16}$	53 $\frac{5}{8}$ 48 $\frac{1}{2}$ 51 $\frac{1}{16}$	49 $\frac{7}{8}$ 47 $\frac{5}{8}$ 49	50 $\frac{1}{4}$ 48 49 $\frac{5}{16}$	59 $\frac{1}{4}$ 47 $\frac{5}{8}$ 54 $\frac{11}{16}$	1923	最高 最低 平均	67 $\frac{1}{2}$ 64 $\frac{1}{2}$ 65.659	66 $\frac{5}{8}$ 63 $\frac{5}{8}$ 66.369	68 $\frac{5}{8}$ 66 67.555	68 $\frac{5}{8}$ 65 $\frac{1}{4}$ 66.855	67 $\frac{5}{8}$ 66 67.101	65 $\frac{5}{8}$ 63 64.870	63 $\frac{5}{8}$ 62 $\frac{1}{2}$ 63.005	63 $\frac{5}{8}$ 62 $\frac{1}{2}$ 62.81	65 $\frac{5}{8}$ 62 $\frac{1}{2}$ 64.115	64 $\frac{1}{2}$ 63 63.85	64 $\frac{5}{8}$ 63 63.817	65 $\frac{5}{8}$ 64 64.705	68 $\frac{5}{8}$ 62 $\frac{1}{2}$ 64.892	
51 $\frac{1}{2}$ 48 $\frac{7}{8}$ 50 $\frac{3}{8}$	50 $\frac{5}{8}$ 49 $\frac{1}{8}$ 50 $\frac{1}{4}$	50 $\frac{5}{8}$ 49 $\frac{1}{4}$ 50	49 $\frac{5}{8}$ 48 $\frac{1}{2}$ 49 $\frac{1}{8}$	48 $\frac{1}{4}$ 47 $\frac{1}{8}$ 47 $\frac{5}{8}$	48 $\frac{1}{4}$ 46 $\frac{3}{4}$ 47 $\frac{5}{16}$	49 $\frac{3}{4}$ 46 $\frac{3}{4}$ 48 $\frac{1}{16}$	49 $\frac{3}{4}$ 48 $\frac{1}{8}$ 49 $\frac{5}{8}$	56 $\frac{1}{2}$ 49 $\frac{1}{4}$ 51 $\frac{7}{16}$	56 $\frac{1}{2}$ 53 $\frac{1}{8}$ 55 $\frac{1}{16}$	56 $\frac{1}{2}$ 46 $\frac{3}{4}$ 49 $\frac{11}{16}$	1924	最高 最低 平均	64 $\frac{5}{8}$ 62 $\frac{3}{4}$ 63.466	65 $\frac{1}{4}$ 63 $\frac{3}{4}$ 64.358	64 $\frac{1}{4}$ 63 $\frac{3}{4}$ 63.965	64 $\frac{3}{4}$ 63 $\frac{1}{4}$ 64.125	67 64 65.514	67 $\frac{5}{8}$ 65 $\frac{3}{4}$ 66.710	68 $\frac{1}{4}$ 65 $\frac{3}{4}$ 67.168	69 $\frac{1}{8}$ 68 $\frac{1}{2}$ 68.596	70 $\frac{1}{8}$ 68 $\frac{1}{2}$ 69.35	72 $\frac{1}{8}$ 69 $\frac{5}{8}$ 70.826	69 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{5}{8}$ 69.336	67 $\frac{1}{2}$ 66 $\frac{1}{2}$ 66.85	72 $\frac{1}{8}$ 62 $\frac{3}{4}$ 66.688	
60 $\frac{3}{4}$ 56 $\frac{5}{8}$ 57.935	73 $\frac{1}{2}$ 60 $\frac{5}{8}$ 64.375	77 $\frac{1}{4}$ 68 $\frac{3}{4}$ 74.269	68 $\frac{3}{4}$ 62 $\frac{3}{4}$ 65.024	65 60 62.94	67 $\frac{1}{4}$ 64 66.08	69 $\frac{1}{4}$ 67 $\frac{3}{4}$ 58.515	69 $\frac{1}{8}$ 67 $\frac{1}{8}$ 67.855	74 $\frac{3}{8}$ 68 $\frac{1}{8}$ 71.604	76 $\frac{3}{4}$ 75 75.765	77 $\frac{1}{4}$ 56 $\frac{1}{2}$ 66.465	1925	最高 最低 平均	69 $\frac{5}{8}$ 67 68.416	68 $\frac{3}{4}$ 68 $\frac{1}{4}$ 68.454	68 $\frac{1}{4}$ 67 $\frac{1}{8}$ 67.807	67 $\frac{7}{8}$ 66 $\frac{1}{2}$ 67.00	67 $\frac{7}{8}$ 67 $\frac{1}{4}$ 67.578	70 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{1}{8}$ 68.993	69 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{1}{8}$ 69.50	71 $\frac{3}{4}$ 69 $\frac{1}{2}$ 70.244	72 $\frac{1}{2}$ 70 $\frac{3}{4}$ 71.565	71 $\frac{1}{2}$ 70 $\frac{1}{2}$ 71.115	69 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{5}{8}$ 69.198	69 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{1}{4}$ 68.889	72 $\frac{1}{8}$ 66 $\frac{1}{2}$ 69.063	
76 $\frac{5}{8}$ 71 $\frac{3}{4}$ 73.875	74 $\frac{1}{8}$ 72 $\frac{1}{8}$ 73.875	75 $\frac{1}{8}$ 74 $\frac{3}{8}$ 74.745	78 $\frac{1}{2}$ 74 $\frac{7}{8}$ 76.957	81 $\frac{1}{4}$ 77 $\frac{1}{8}$ 79.01	90 $\frac{3}{4}$ 79 85.384	108 $\frac{1}{2}$ 90 $\frac{3}{4}$ 100.74	95 $\frac{1}{8}$ 82 $\frac{1}{2}$ 87.355	89 $\frac{5}{8}$ 84 $\frac{1}{4}$ 85.557	86 $\frac{5}{8}$ 84 $\frac{1}{4}$ 85.985	108 $\frac{1}{2}$ 71 $\frac{3}{4}$ 81.392	1926	最高 最低 平均	68 $\frac{5}{8}$ 67 67.770	67 $\frac{1}{4}$ 66 $\frac{1}{4}$ 66.760	66 $\frac{5}{8}$ 65 $\frac{5}{8}$ 65.880	65 $\frac{5}{8}$ 63 64.408	66 $\frac{1}{2}$ 64 $\frac{5}{8}$ 65.085	66 $\frac{1}{4}$ 65 65.480	65 $\frac{3}{4}$ 63 $\frac{5}{8}$ 64.831	63 $\frac{5}{8}$ 61 $\frac{5}{8}$ 62.379	62 $\frac{1}{4}$ 56 $\frac{5}{8}$ 60.585	58 $\frac{5}{8}$ 51 $\frac{1}{2}$ 54.505	55 $\frac{3}{4}$ 52 $\frac{3}{4}$ 54.182	54 $\frac{1}{8}$ 52 $\frac{5}{8}$ 53.475	68 $\frac{5}{8}$ 51 $\frac{1}{2}$ 62.111	
92 $\frac{7}{8}$ 85 $\frac{1}{8}$ 87.92	99 $\frac{3}{4}$ 91 $\frac{3}{8}$ 99.303	99 $\frac{5}{8}$ 99 $\frac{1}{2}$ 95.505	99 $\frac{1}{2}$ 99 $\frac{1}{2}$ 99.50	99 $\frac{5}{8}$ 99 $\frac{5}{8}$ 99.625	101 $\frac{1}{2}$ 99 $\frac{5}{8}$ 100.292	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 85 $\frac{1}{8}$ 96.751	1927	最高 最低 平均	59 $\frac{5}{8}$ 53 $\frac{5}{8}$ 55.785	60 56 $\frac{1}{2}$ 57.892	56 $\frac{3}{4}$ 54 $\frac{1}{4}$ 55.342	57 $\frac{1}{4}$ 55 $\frac{5}{8}$ 56.072	57 $\frac{1}{4}$ 55 $\frac{3}{4}$ 56.267	57 $\frac{1}{4}$ 56 $\frac{1}{2}$ 56.807	56 $\frac{3}{4}$ 56 56.375	56 $\frac{3}{8}$ 54 $\frac{1}{8}$ 54.706	56 $\frac{1}{2}$ 54 $\frac{3}{8}$ 55.445	56 $\frac{5}{8}$ 55 $\frac{1}{2}$ 56.035	58 $\frac{1}{8}$ 56 $\frac{5}{8}$ 57.473	58 $\frac{3}{8}$ 57 $\frac{1}{4}$ 57.966	60 53 $\frac{5}{8}$ 56.347	
101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	119 $\frac{3}{4}$ 101 $\frac{1}{8}$ 106.995	112 $\frac{1}{2}$ 108 $\frac{3}{4}$ 110.43	107 $\frac{1}{8}$ 103 $\frac{1}{4}$ 106.36	115 $\frac{1}{4}$ 108 111.43	119 $\frac{1}{2}$ 111 $\frac{3}{4}$ 114.615	123 $\frac{5}{8}$ 117 119.15	137 $\frac{1}{2}$ 121 $\frac{5}{8}$ 127.929	134 129 $\frac{1}{2}$ 131.976	137 $\frac{1}{2}$ 101 $\frac{1}{8}$ 111.116	1928	最高 最低 平均	58 $\frac{5}{8}$ 57 $\frac{1}{4}$ 57.966	57 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{1}{2}$ 57.027	57 $\frac{1}{2}$ 57 55.243	58 $\frac{1}{2}$ 57 57.450	63 $\frac{5}{8}$ 58 $\frac{1}{4}$ 60.208	61 $\frac{3}{4}$ 69 $\frac{1}{2}$ 60.171	59 $\frac{5}{8}$ 58 $\frac{5}{8}$ 59.223	59 $\frac{5}{8}$ 58 $\frac{5}{8}$ 58.934	58 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{5}{8}$ 57.576	58 $\frac{3}{4}$ 57 $\frac{3}{4}$ 58.154	58 $\frac{1}{4}$ 57 $\frac{5}{8}$ 57.953	57 $\frac{1}{2}$ 56 $\frac{1}{2}$ 57.335	63 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{1}{2}$ 58.270	
132 117 126.148	127 111 $\frac{1}{2}$ 119.31	110 $\frac{1}{2}$ 99 $\frac{5}{8}$ 102.585	99 $\frac{5}{8}$ 80 91.649	94 $\frac{1}{2}$ 88 $\frac{3}{4}$ 91.899	101 $\frac{3}{4}$ 91 $\frac{3}{8}$ 96.096	95 91 $\frac{1}{2}$ 93.695	91 $\frac{1}{2}$ 76 $\frac{1}{4}$ 83.53	82 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{1}{8}$ 77.682	70 59 $\frac{1}{4}$ 64.793	137 59 $\frac{1}{4}$ 101.041	1929	最高 最低 平均	57 $\frac{1}{2}$ 56 $\frac{1}{2}$ 57.019	57 $\frac{3}{4}$ 55 $\frac{5}{8}$ 56.210	56 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{1}{2}$ 56.346	65 $\frac{1}{4}$ 54 $\frac{5}{8}$ 55.668	55 52 $\frac{5}{8}$ 54.125	53 51 $\frac{5}{8}$ 52.415	53 $\frac{1}{2}$ 51 $\frac{1}{8}$ 52.519	52 $\frac{1}{2}$ 52 $\frac{1}{4}$ 52.578	52 $\frac{1}{4}$ 50 51.041	50 $\frac{1}{4}$ 49 $\frac{5}{8}$ 49.913	50 49 $\frac{1}{4}$ 49.614	49 $\frac{5}{8}$ 46 $\frac{1}{2}$ 48.475	57 $\frac{1}{2}$ 46 $\frac{1}{2}$ 52.993	
58 $\frac{3}{4}$ 52 $\frac{5}{8}$ 55.571	62 $\frac{1}{8}$ 56 $\frac{3}{8}$ 57.153	62 $\frac{1}{2}$ 57 $\frac{1}{2}$ 59.855	59 $\frac{5}{8}$ 57 $\frac{5}{8}$ 58.476	62 $\frac{5}{8}$ 58 $\frac{1}{2}$ 60.173	62 $\frac{1}{2}$ 60 61.593	71 $\frac{5}{8}$ 62 $\frac{1}{2}$ 63.62	73 $\frac{5}{8}$ 68 $\frac{5}{8}$ 71.01	70 $\frac{1}{4}$ 66 $\frac{1}{4}$ 68.225	68 63 $\frac{1}{4}$ 65.769	73 $\frac{5}{8}$ 52 $\frac{5}{8}$ 62.221																

大藏省調査月報第16卷特別第3號ヨリ。以下正金週報並ニ同行Exchange Quotationsニヨル。

3 紐 育 銀 塊 相 場 (Official)
(Cents per ounce 0.999 fine)

年次	月別 高低	1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12												全 年	年次	月別 高低	1 2 3 4 5 6 7							
		1913	最高 最低 平均	63 $\frac{3}{4}$ 61 $\frac{1}{2}$ 62 $\frac{15}{16}$	62 $\frac{5}{8}$ 60 $\frac{1}{2}$ 61 $\frac{13}{16}$	59 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{3}{4}$ 58	60 $\frac{1}{8}$ 57 $\frac{3}{8}$ 59 $\frac{7}{16}$	61 59 $\frac{1}{8}$ 60 $\frac{3}{8}$	60 $\frac{1}{8}$ 57 $\frac{3}{4}$ 59 $\frac{1}{16}$	59 $\frac{3}{8}$ 58 $\frac{1}{4}$ 58 $\frac{9}{16}$	59 $\frac{3}{4}$ 59 59 $\frac{1}{2}$	62 $\frac{1}{2}$ 59 $\frac{3}{8}$ 60 $\frac{1}{2}$	61 $\frac{5}{8}$ 59 $\frac{1}{2}$ 60 $\frac{15}{16}$				59 $\frac{7}{8}$ 57 $\frac{7}{8}$ 59 $\frac{1}{16}$	58 $\frac{7}{8}$ 56 $\frac{1}{4}$ 57 $\frac{3}{4}$	63 $\frac{3}{4}$ 56 $\frac{1}{8}$ 59 $\frac{13}{16}$	1922	最高 最低 平均	66 $\frac{3}{8}$ 64 $\frac{1}{2}$ 65.455	66 $\frac{3}{8}$ 63 $\frac{1}{2}$ 65.335	66 $\frac{1}{2}$ 63 64.44
1914	最高 最低 平均	58 57 $\frac{1}{4}$ 57 $\frac{5}{8}$	57 $\frac{3}{4}$ 57 $\frac{1}{4}$ 57 $\frac{1}{2}$	58 $\frac{7}{8}$ 57 $\frac{1}{2}$ 58 $\frac{1}{16}$	59 $\frac{1}{4}$ 58 58 $\frac{1}{2}$	59 $\frac{1}{4}$ 56 $\frac{3}{4}$ 58 $\frac{5}{16}$	56 $\frac{7}{8}$ 55 $\frac{5}{8}$ 56 $\frac{1}{2}$	56 $\frac{3}{4}$ 52 $\frac{1}{2}$ 55	55 $\frac{1}{2}$ 52 $\frac{1}{2}$ 52 $\frac{1}{2}$	55 51 $\frac{3}{8}$ 52 $\frac{15}{16}$	53 $\frac{3}{8}$ 48 $\frac{1}{2}$ 51 $\frac{1}{16}$	49 $\frac{7}{8}$ 47 $\frac{3}{8}$ 49	50 $\frac{1}{4}$ 48 49 $\frac{5}{16}$	59 $\frac{1}{4}$ 47 $\frac{3}{8}$ 54 $\frac{11}{16}$	1923	最高 最低 平均	67 $\frac{1}{2}$ 64 $\frac{1}{2}$ 65.659	66 $\frac{3}{8}$ 63 $\frac{3}{8}$ 66.369	68 $\frac{3}{8}$ 66 67.555	68 $\frac{3}{8}$ 65 $\frac{1}{4}$ 66.855	67 $\frac{1}{2}$ 66 67.101	65 $\frac{7}{8}$ 63 64.870	63 $\frac{3}{8}$ 62 $\frac{1}{2}$ 63.005	6
1915	最高 最低 平均	49 $\frac{1}{4}$ 48 $\frac{1}{2}$ 48 $\frac{1}{8}$	48 $\frac{13}{16}$ 48 48 $\frac{1}{2}$	51 $\frac{1}{2}$ 48 $\frac{5}{8}$ 50 $\frac{1}{8}$	50 $\frac{5}{8}$ 49 $\frac{1}{2}$ 50 $\frac{1}{4}$	50 $\frac{5}{8}$ 49 $\frac{1}{4}$ 50	49 $\frac{5}{8}$ 48 $\frac{1}{2}$ 49 $\frac{1}{8}$	48 $\frac{1}{4}$ 47 $\frac{3}{8}$ 47 $\frac{5}{8}$	48 $\frac{1}{4}$ 46 $\frac{3}{4}$ 47 $\frac{9}{16}$	49 $\frac{3}{8}$ 46 $\frac{3}{4}$ 48 $\frac{7}{16}$	49 $\frac{3}{4}$ 48 $\frac{1}{8}$ 49 $\frac{3}{8}$	56 $\frac{1}{2}$ 49 $\frac{1}{4}$ 51 $\frac{7}{16}$	56 $\frac{1}{2}$ 53 $\frac{7}{8}$ 55 $\frac{1}{16}$	56 $\frac{1}{2}$ 46 $\frac{3}{4}$ 49 $\frac{11}{16}$	1924	最高 最低 平均	64 $\frac{3}{8}$ 62 $\frac{3}{4}$ 63.466	65 $\frac{1}{4}$ 63 $\frac{3}{4}$ 64.358	64 $\frac{1}{4}$ 63 $\frac{3}{4}$ 63.965	64 $\frac{3}{4}$ 63 $\frac{1}{4}$ 64.125	67 64 65.514	67 $\frac{5}{8}$ 65 $\frac{3}{4}$ 66.710	68 $\frac{1}{4}$ 65 $\frac{3}{4}$ 67.168	6
1916	最高 最低 平均	57 $\frac{5}{8}$ 55 $\frac{7}{8}$ 56 $\frac{3}{4}$	57 56 $\frac{1}{2}$ 56.755	60 $\frac{3}{4}$ 56 $\frac{3}{8}$ 57.935	73 $\frac{1}{2}$ 60 $\frac{3}{4}$ 64.375	77 $\frac{1}{4}$ 68 $\frac{3}{4}$ 74.269	68 $\frac{3}{4}$ 62 $\frac{3}{4}$ 65.024	65 60 62.94	67 $\frac{1}{4}$ 64 66.08	69 $\frac{1}{4}$ 67 $\frac{3}{4}$ 58.515	69 $\frac{3}{8}$ 67 $\frac{3}{8}$ 67.855	74 $\frac{3}{8}$ 68 $\frac{1}{4}$ 71.604	76 $\frac{3}{4}$ 75 75.765	77 $\frac{1}{4}$ 56 $\frac{1}{2}$ 66.465	1925	最高 最低 平均	69 $\frac{3}{8}$ 67 68.416	68 $\frac{3}{4}$ 68 $\frac{1}{4}$ 68.454	68 $\frac{1}{4}$ 67 $\frac{1}{2}$ 67.807	67 $\frac{1}{2}$ 66 $\frac{1}{2}$ 67.00	67 $\frac{1}{2}$ 67 $\frac{1}{4}$ 67.578	70 $\frac{3}{8}$ 68 $\frac{1}{4}$ 68.993	69 $\frac{3}{8}$ 68 $\frac{1}{8}$ 69.50	7
1917	最高 最低 平均	77 74 $\frac{1}{4}$ 75.63	79 76 $\frac{3}{4}$ 77.585	76 $\frac{3}{8}$ 71 $\frac{3}{4}$ 73.875	74 $\frac{7}{8}$ 72 $\frac{7}{8}$ 73.875	75 $\frac{1}{2}$ 74 $\frac{3}{8}$ 74.745	78 $\frac{1}{2}$ 74 $\frac{7}{8}$ 76.957	81 $\frac{1}{4}$ 77 $\frac{7}{8}$ 79.01	90 $\frac{3}{4}$ 79 85.384	108 $\frac{1}{2}$ 90 $\frac{3}{4}$ 100.74	95 $\frac{3}{8}$ 82 $\frac{1}{2}$ 87.355	89 $\frac{3}{8}$ 84 $\frac{1}{4}$ 85.557	86 $\frac{7}{8}$ 84 $\frac{1}{4}$ 85.985	108 $\frac{1}{2}$ 71 $\frac{3}{4}$ 81.392	1926	最高 最低 平均	68 $\frac{5}{8}$ 67 67.770	67 $\frac{1}{4}$ 66 $\frac{1}{4}$ 66.760	66 $\frac{3}{8}$ 65 $\frac{3}{8}$ 65.880	65 $\frac{3}{8}$ 63 64.408	66 $\frac{1}{2}$ 64 $\frac{3}{8}$ 65.085	66 $\frac{1}{4}$ 65 65.480	65 $\frac{3}{4}$ 63 $\frac{3}{8}$ 64.831	6
1918	最高 最低 平均	90 $\frac{1}{8}$ 86 $\frac{3}{8}$ 88.634	86 $\frac{3}{8}$ 85 $\frac{3}{8}$ 85.734	92 $\frac{7}{8}$ 85 $\frac{3}{8}$ 87.92	99 $\frac{3}{4}$ 91 $\frac{3}{8}$ 99.303	99 $\frac{5}{8}$ 99 $\frac{1}{2}$ 95.505	99 $\frac{1}{2}$ 99 $\frac{1}{2}$ 99.50	99 $\frac{5}{8}$ 99 $\frac{5}{8}$ 99.625	101 $\frac{1}{2}$ 99 $\frac{5}{8}$ 100.292	101 $\frac{1}{2}$ 101 $\frac{1}{2}$ 101.125	101 $\frac{1}{2}$ 101 $\frac{1}{2}$ 101.125	101 $\frac{1}{2}$ 101 $\frac{1}{2}$ 101.125	101 $\frac{1}{2}$ 101 $\frac{1}{2}$ 101.125	101 $\frac{1}{2}$ 85 $\frac{3}{8}$ 96.751	1927	最高 最低 平均	59 $\frac{5}{8}$ 53 $\frac{3}{8}$ 55.785	60 56 $\frac{1}{2}$ 57.892	56 $\frac{3}{4}$ 54 $\frac{1}{4}$ 55.342	57 $\frac{1}{4}$ 55 $\frac{3}{8}$ 56.072	57 $\frac{1}{4}$ 55 $\frac{3}{4}$ 56.267	57 $\frac{1}{4}$ 56 $\frac{1}{2}$ 56.807	56 $\frac{3}{4}$ 56 56.375	5
1919	最高 最低 平均	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	101 $\frac{1}{8}$ 101 $\frac{1}{8}$ 101.125	119 $\frac{3}{4}$ 101 $\frac{1}{8}$ 106.995	112 $\frac{1}{2}$ 108 $\frac{3}{4}$ 110.43	107 $\frac{7}{8}$ 103 $\frac{1}{4}$ 106.36	115 $\frac{1}{4}$ 108 111.43	119 $\frac{1}{2}$ 111 $\frac{3}{4}$ 114.615	123 $\frac{3}{8}$ 117 119.15	137 $\frac{1}{2}$ 121 $\frac{3}{8}$ 127.929	134 129 $\frac{1}{2}$ 131.976	137 $\frac{1}{2}$ 101 $\frac{1}{8}$ 111.116	1928	最高 最低 平均	58 $\frac{3}{8}$ 57 $\frac{1}{4}$ 57.966	57 $\frac{3}{8}$ 56 $\frac{1}{2}$ 57.027	57 $\frac{1}{2}$ 57 55.243	58 $\frac{1}{2}$ 57 57.450	63 $\frac{3}{8}$ 58 $\frac{1}{4}$ 60.208	61 $\frac{3}{4}$ 69 $\frac{1}{2}$ 60.171	59 $\frac{1}{8}$ 58 $\frac{5}{8}$ 59.223	5
1920	最高 最低 平均	137 128 $\frac{1}{2}$ 132.808	134 $\frac{1}{2}$ 129 $\frac{1}{4}$ 132.295	132 117 126.148	127 111 $\frac{1}{2}$ 119.31	110 $\frac{1}{2}$ 99 $\frac{3}{8}$ 102.585	99 $\frac{5}{8}$ 80 91.649	94 $\frac{1}{2}$ 88 $\frac{3}{4}$ 91.899	101 $\frac{3}{4}$ 91 $\frac{3}{8}$ 96.096	95 91 $\frac{1}{2}$ 93.695	91 $\frac{1}{2}$ 76 $\frac{1}{4}$ 83.53	82 $\frac{3}{8}$ 68 $\frac{3}{8}$ 77.682	70 59 $\frac{1}{4}$ 64.793	137 59 $\frac{1}{4}$ 101.041	1929	最高 最低 平均	57 $\frac{1}{2}$ 56 $\frac{1}{2}$ 57.019	57 $\frac{3}{4}$ 55 $\frac{5}{8}$ 56.210	56 $\frac{3}{8}$ 56 $\frac{1}{2}$ 56.346	65 $\frac{1}{4}$ 54 $\frac{3}{8}$ 55.668	55 52 $\frac{1}{2}$ 54.125	53 51 $\frac{3}{8}$ 52.415	53 $\frac{1}{2}$ 51 $\frac{7}{8}$ 52.519	5
1921	最高 最低 平均	68 $\frac{5}{8}$ 59 $\frac{3}{8}$ 65.87	63 $\frac{1}{8}$ 54 $\frac{3}{8}$ 59.336	58 $\frac{3}{4}$ 52 $\frac{3}{8}$ 55.571	62 $\frac{7}{8}$ 56 $\frac{3}{8}$ 57.153	62 $\frac{1}{2}$ 57 $\frac{1}{2}$ 59.855	59 $\frac{7}{8}$ 57 $\frac{3}{8}$ 58.476	62 $\frac{3}{8}$ 58 $\frac{1}{2}$ 60.173	62 $\frac{1}{2}$ 60 61.593	71 $\frac{3}{8}$ 62 $\frac{1}{2}$ 63.62	73 $\frac{3}{8}$ 68 $\frac{3}{8}$ 71.01	70 $\frac{1}{4}$ 66 $\frac{1}{4}$ 68.225	68 63 $\frac{1}{4}$ 65.769	73 $\frac{5}{8}$ 52 $\frac{3}{8}$ 62.221										

記 1916年1月迄ハ大藏省調査月報第16卷特別第3號ヨリ。以下正金週報並ニ同行Exchange Quotationsニヨル。

(2) 倫敦銀塊高低相場 (1833—1912)

月別 年次	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	月別 年次	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1833	58 ⁷ / ₈	58 ³ / ₄	58 ³ / ₄	58 ⁷ / ₈	58 ⁷ / ₈	58 ⁷ / ₈	59 ¹ / ₈ -59 ¹ / ₄	59 ³ / ₄	59 ¹ / ₂	59 ³ / ₄	59 ⁷ / ₈	59 ⁷ / ₈	1860	62 - 62 ³ / ₈	62 - 62 ¹ / ₂	61 ³ / ₄ -62 ¹ / ₈	61 ³ / ₄	61 ⁵ / ₈	61 ⁵ / ₈ -61 ³ / ₄	61 ¹ / ₂	61 ³ / ₈ -61 ⁵ / ₈	61 ⁵ / ₈	61 ⁵ / ₈		
1834	59 ⁷ / ₈	59 ⁷ / ₈	60	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	60 ¹ / ₈ -60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄	60 ³ / ₈	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄ -59 ⁷ / ₈	1861	61 ¹ / ₄ -61 ³ / ₈	61 ¹ / ₄ -61 ¹ / ₄	60 ⁵ / ₈ -61	60 ⁷ / ₈ -60 ³ / ₄	60 ³ / ₄ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₈		
1835	59 ⁷ / ₈	60	60	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₂	59 ⁵ / ₈	1862	61-61 ⁵ / ₈	61 ¹ / ₂ -61 ³ / ₄	61 ¹ / ₄ -61 ³ / ₄	61 ¹ / ₈ -61 ¹ / ₄	61 ¹ / ₄ -61 ⁵ / ₈	61-61 ⁵ / ₈	61-61 ¹ / ₈	61 ¹ / ₄ -61 ³ / ₈	61 ¹ / ₄ -61 ³ / ₈	61 ¹ / ₄		
1836	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ³ / ₄ -60	59 ⁵ / ₈ -60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₈ -59 ³ / ₄	60	60 ¹ / ₈	60 - 60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₈ -60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₈	59 ⁷ / ₈ -60	1863	61 ⁵ / ₈ -61 ³ / ₄	61 ¹ / ₂ -61 ⁵ / ₈	61 ³ / ₈ -61 ¹ / ₂	61-61 ³ / ₈	61 ¹ / ₄ -61 ⁵ / ₈	61 ¹ / ₄ -61 ⁵ / ₈	61-61 ⁵ / ₈	61-61 ¹ / ₄	61 ¹ / ₄ -61 ¹ / ₈	61 ¹ / ₄ -61 ³ / ₈	61 ¹ / ₄	
1837	60 ¹ / ₄ -60 ³ / ₈	60	60	59 ¹ / ₂ -59 ⁷ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ³ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄ -59 ⁵ / ₈	59 - 59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₄ -59 ¹ / ₂	59 - 59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄ -59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂	1864	61 ⁷ / ₈ -62 ¹ / ₈	61 ¹ / ₄ -61 ⁷ / ₈	61 ¹ / ₂ -61 ³ / ₄	61 ¹ / ₄ -61 ⁷ / ₈	60 ⁷ / ₈ -61 ³ / ₈	61 ¹ / ₈ -61 ³ / ₈	61 ¹ / ₈ -61 ⁵ / ₈	61 ¹ / ₈ -61 ⁵ / ₈	61-61 ¹ / ₂	61 ³ / ₈ -61 ⁵ / ₈	60 ⁵ / ₈	
1838	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂	59 ⁵ / ₈ -59 ¹ / ₂	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂ -59 ³ / ₄	60 - 60 ¹ / ₈	1865	61 ¹ / ₂ -61 ⁵ / ₈	61 ³ / ₈ -61 ¹ / ₂	61-61 ³ / ₈	60 ⁵ / ₈	60 ⁹ / ₁₆ -60 ³ / ₄	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₄	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₄	60 ³ / ₄ -60 ¹ / ₈	60 ⁵ / ₈ -61	61 ¹ / ₈		
1839	60 ³ / ₈ -60 ⁵ / ₈	60 ⁵ / ₈	60 ¹ / ₄ -60 ⁵ / ₈	60 - 60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ³ / ₈	60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₄	1866	61 ³ / ₈ -61 ³ / ₄	60 ⁷ / ₈ -61 ¹ / ₂	60 ⁷ / ₈ -61	61-61 ¹ / ₂	61-62	61 ⁵ / ₈ -62 ¹ / ₄	60 ³ / ₈ -61 ³ / ₄	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -61	60 ⁷ / ₈		
1840	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₈ -60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₈ -60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₂ -60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₂	1867	60 ⁷ / ₈	60 ³ / ₄	60 ⁵ / ₈ -60 ³ / ₄	60 ³ / ₄ -61 ¹ / ₄	60-60 ³ / ₄	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₂	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ⁵ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₄		
1841	60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	60	60	60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₈ -60 ¹ / ₄	59 ¹ / ₂ -60	60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₈	59 ³ / ₄ -59 ⁷ / ₈	59 ⁷ / ₈	59 ³ / ₄	1868	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₂ -61 ¹ / ₈	60 ¹ / ₂ -60 ⁵ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₂ -60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₂ -60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄		
1842	59 ⁵ / ₈	59 ³ / ₄ -59 ¹ / ₂	59 ³ / ₈	59 ¹ / ₄ -59 ³ / ₈	59 ³ / ₈ -59 ¹ / ₂	59 ³ / ₄ -60	59 ³ / ₄	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ⁵ / ₈ -59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₂ -59 ³ / ₄	59 ¹ / ₂ -59 ¹ / ₄	1869	60 ⁵ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₄ -61	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₄	60 ¹ / ₂ -60 ⁵ / ₈	60-60 ³ / ₈	60-60 ¹ / ₄	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₄ -60 ¹ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ³ / ₈		
1843	59 ¹ / ₂ -59 ⁵ / ₈	59 - 59 ¹ / ₄	59 - 59 ¹ / ₈	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂ -59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	1870	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₄	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ⁵ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -62	60 ³ / ₈ -60 ⁵ / ₈	60 ¹ / ₄ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	
1844	59 ¹ / ₄ -59 ⁵ / ₈	59 ³ / ₈	59 ¹ / ₄	59 ³ / ₈	59 ¹ / ₂	59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₂	1871	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₂ -60 ⁵ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ⁵ / ₈ -60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₄	
1845	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₈ -59 ¹ / ₄	58 ⁷ / ₈ -59 ¹ / ₄	58 ⁷ / ₈	58 ⁷ / ₈ -59 ¹ / ₄	59-59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₈ -59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄ -59 ⁵ / ₈	59 ³ / ₈	59 ¹ / ₂ -60 ¹ / ₈	59 ³ / ₈ -59 ⁷ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ¹ / ₄	1872	60 ⁵ / ₈ -61 ¹ / ₈	60 ³ / ₄ -61 ¹ / ₈	60 ³ / ₄ -60 ⁷ / ₈	60 ¹ / ₄ -60 ⁷ / ₈	60 ¹ / ₁₆ -60 ³ / ₈	60-60 ³ / ₈	60 ¹ / ₁₆ -60 ³ / ₈	60-60 ¹ / ₂	60 ¹ / ₁₆ -60 ³ / ₈	60-60 ¹ / ₄	60 ⁵ / ₁₆ -60 ⁷ / ₁₆	60-60 ¹ / ₄
1846	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄	59-	59-	59-	59 ¹ / ₈	59 ¹ / ₈	59 ¹ / ₈	59 ¹ / ₄ -59 ³ / ₈	60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₈	1873	59 ³ / ₄ -59 ¹⁵ / ₁₆	59 ³ / ₄ -59 ¹⁵ / ₁₆	59 ³ / ₄ -59 ⁷ / ₈	59 ³ / ₄ -59 ⁷ / ₈	59 ³ / ₄	59 ³ / ₈ -59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₁₆ -59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₁₆ -60 ¹ / ₈	58 ³ / ₁₆ -59 ³ / ₁₆	58 ¹⁵ / ₁₆ -59 ³ / ₁₆	58 ¹⁵ / ₁₆ -59 ³ / ₁₆	58 ¹ / ₂
1847	60 ¹ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	58 ⁷ / ₈ -60 ³ / ₈	58 ⁷ / ₈ -59 ¹ / ₄	59-59 ⁷ / ₈	59 ⁷ / ₈ -60	59 ³ / ₄ -60	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ¹ / ₂ -59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂	1874	58-59 ¹ / ₂	58 ¹ / ₂ -59	58 ¹ / ₂ -59 ³ / ₈	58 ⁹ / ₁₆ -59 ¹ / ₄	58 ¹ / ₂ -58 ⁷ / ₈	58 ¹ / ₂ -59	58 ¹ / ₂ -59	58 ¹ / ₂ -58 ¹ / ₂	57 ⁵ / ₈ -58 ¹ / ₂	57 ⁵ / ₈ -58	57 ⁵ / ₈	
1848	59 ¹ / ₈ -59 ¹ / ₄	59 ¹ / ₄ -59 ³ / ₈	59 ¹ / ₄ -59 ¹ / ₄	58 ¹ / ₂ -59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂ -60	59 ¹ / ₂ -59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈ -59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ⁵ / ₈	59 ¹ / ₂	1875	57 ¹ / ₂ -57 ⁵ / ₈	57 ⁵ / ₈ -57 ¹ / ₂	57-57 ¹ / ₂	57 ¹ / ₂ -57 ⁵ / ₈	56 ¹ / ₂ -57	55 ¹ / ₂ -55 ¹ / ₂	55 ¹ / ₂ -55 ¹ / ₂	56-56 ⁵ / ₈	56 ¹ / ₁₆ -56 ³ / ₄	59 ³ / ₄		
1849	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ³ / ₄	60 - 60 ¹ / ₈	59 ¹ / ₂ -60	59 ⁷ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ⁷ / ₈	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ³ / ₄ -59 ⁷ / ₈	59 ¹ / ₂ -59 ³ / ₄	59 ³ / ₄ -59 ³ / ₄	59 ¹ / ₂	59 ¹ / ₂ -59 ⁵ / ₈	1876	45 ¹ / ₈ -56 ³ / ₈	53-57 ¹ / ₈	52 ¹ / ₂ -54 ¹ / ₄	53 ¹ / ₂ -54	52-54	50-52	46 ³ / ₄ -51 ¹ / ₂	50 ¹ / ₄ -53 ³ / ₄	51 ¹ / ₂ -52 ⁹ / ₁₆	52-5		
1850	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ¹ / ₂ -59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈ -59 ³ / ₄	59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈	59 ⁵ / ₈ -59 ⁷ / ₈	59 ⁷ / ₈	60-60 ¹ / ₈	60 ¹ / ₈ -60 ³ / ₈	60 ³ / ₄ -61 ¹ / ₂	61 ¹ / ₂	1877	56 ¹ / ₈ -58 ¹ / ₄	56-57 ³ / ₄	53 ¹ / ₄ -56 ¹ / ₈	53 ¹ / ₂ -55	53 ³ / ₈ -54 ⁵ / ₈	53 ¹ / ₂ -54	53 ¹ / ₂ -54	54-54 ¹ / ₄	54 ¹ / ₄ -55 ¹ / ₄	54 ⁵ / ₈		
1851	61 ⁵ / ₈	61 ¹ / ₂ -60 ³ / ₈	61 ¹ / ₂	61 ¹ / ₂	61 ¹ / ₈ -61 ¹ / ₂	60 ⁷ / ₈ -61 ¹ / ₈	60 ³ / ₄ -61	60 ³ / ₄ -61	60 ³ / ₄ -61	60 ³ / ₄ -60 ³ / ₄	60 ³ / ₄	60 ³ / ₄	1878	53 ¹ / ₂ -54	53 ¹⁵ / ₁₆ -55 ¹ / ₄	54 ¹ / ₈ -55	53 ⁷ / ₈ -54 ¹ / ₄	53 ¹ / ₄ -53 ¹ / ₈	52 ¹ / ₂ -53 ⁷ / ₁₆	52 ⁵ / ₁₆ -52 ³ / ₁₆	52 ¹ / ₂ -52 ³ / ₄	51 ¹ / ₂ -52 ¹ / ₂	49 ¹ / ₂		
1852	60 ¹ / ₂ -60 ³ / ₄	60 ¹ / ₂	60 ³ / ₈	59 ⁷ / ₈ -60	59 ⁷ / ₈	59 ⁷ / ₈ -60 ¹ / ₄	60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	60 ³ / ₈	60 ³ / ₄ -61 ¹ / ₈	61 ¹ / ₈ -61 ¹ / ₈	61 ¹													

(3).....倫敦銀塊相場 (spot)

(Pence per ounce 0.925 fine)

年次	月別 高低	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Whole year
		1913	最高 最低 平均	$29\frac{3}{8}$ $28\frac{5}{16}$ 28.992	$28\frac{13}{16}$ $27\frac{1}{16}$ 28.356	$27\frac{7}{16}$ $26\frac{1}{16}$ 26.669	$28\frac{1}{16}$ $26\frac{7}{16}$ 27.415	$28\frac{3}{16}$ $27\frac{5}{8}$ 27.794	$27\frac{11}{16}$ $26\frac{5}{8}$ 27.195	$27\frac{1}{2}$ $26\frac{13}{16}$ 27.074	$27\frac{9}{16}$ $27\frac{3}{16}$ 27.335	$28\frac{11}{16}$ $27\frac{7}{16}$ 27.985	$28\frac{7}{16}$ $27\frac{1}{2}$ 28.077	
1914	最高 最低 平均	$26\frac{3}{4}$ $26\frac{7}{16}$ 26.553	$26\frac{11}{16}$ $26\frac{1}{2}$ 26.573	27 $26\frac{11}{16}$ 26.788	$27\frac{1}{4}$ $26\frac{13}{16}$ 26.958	$27\frac{3}{16}$ $25\frac{15}{16}$ 26.704	$26\frac{1}{4}$ $25\frac{11}{16}$ 25.947	$26\frac{1}{8}$ $23\frac{3}{4}$ 25.219	$27\frac{3}{4}$ $23\frac{7}{8}$ 25.979	$25\frac{3}{16}$ $23\frac{9}{16}$ 24.269	$24\frac{1}{8}$ $22\frac{3}{16}$ 23.199	23 $22\frac{1}{8}$ 22.702	$23\frac{1}{4}$ $22\frac{3}{8}$ 22.9	$27\frac{3}{4}$ $22\frac{1}{8}$ 25.316
1915	最高 最低 平均	$22\frac{15}{16}$ $22\frac{9}{16}$ 22.730	$23\frac{1}{16}$ $22\frac{1}{2}$ 22.752	$24\frac{5}{16}$ $23\frac{1}{8}$ 23.708	$23\frac{15}{16}$ $23\frac{1}{2}$ 23.709	$23\frac{13}{16}$ $23\frac{5}{16}$ 23.570	$23\frac{1}{2}$ $22\frac{7}{8}$ 23.266	$22\frac{15}{16}$ $22\frac{5}{16}$ 22.597	$23\frac{1}{16}$ $22\frac{3}{8}$ 22.780	$23\frac{3}{4}$ $23\frac{3}{16}$ 23.591	$24\frac{1}{8}$ $23\frac{3}{4}$ 23.925	$27\frac{1}{4}$ $24\frac{1}{8}$ 25.093	$27\frac{1}{16}$ $25\frac{3}{4}$ 26.372	$27\frac{1}{4}$ $22\frac{5}{16}$ 23.674
1916	最高 最低 平均	$27\frac{5}{16}$ $26\frac{11}{16}$ 26.960	$27\frac{1}{8}$ $26\frac{13}{16}$ 26.975	$28\frac{15}{16}$ $26\frac{15}{16}$ 27.597	$35\frac{1}{8}$ 29 30.661	$37\frac{1}{8}$ $32\frac{7}{8}$ 35.476	$32\frac{7}{8}$ 30 31.060	31 $28\frac{5}{8}$ 30.00	32 $30\frac{1}{2}$ 31.497	$32\frac{15}{16}$ $32\frac{1}{8}$ 32.584	$32\frac{1}{8}$ $32\frac{1}{8}$ 32.360	$35\frac{15}{16}$ $32\frac{7}{16}$ 34.187	37 $35\frac{13}{16}$ 36.410	$37\frac{1}{8}$ $26\frac{11}{16}$ 31.314
1917	最高 最低 平均	$37\frac{7}{16}$ 36 36.682	$38\frac{7}{16}$ $37\frac{5}{16}$ 37.742	$37\frac{5}{16}$ $35\frac{11}{16}$ 36.423	$37\frac{15}{16}$ $36\frac{9}{16}$ 36.963	$38\frac{1}{8}$ $37\frac{3}{4}$ 37.939	$39\frac{7}{8}$ 38 39.065	$41\frac{1}{4}$ $39\frac{1}{2}$ 40.110	46 $40\frac{1}{8}$ 43.418	55 46 50.920	$48\frac{1}{2}$ $41\frac{7}{8}$ 44.324	$45\frac{3}{8}$ $42\frac{3}{4}$ 43.584	$43\frac{1}{2}$ $42\frac{3}{4}$ 43.067	55 $35\frac{11}{16}$ 40.853
1918	最高 最低 平均	$45\frac{1}{8}$ $43\frac{1}{4}$ 44.365	$43\frac{1}{4}$ $42\frac{1}{2}$ 42.792	46 $42\frac{1}{2}$ 43.619	$49\frac{1}{4}$ $45\frac{1}{4}$ 46.938	$49\frac{1}{4}$ $48\frac{7}{8}$ 48.98	$48\frac{7}{8}$ $48\frac{7}{8}$ 48.875	$48\frac{13}{16}$ $48\frac{13}{16}$ 48.813	$49\frac{1}{2}$ $48\frac{13}{16}$ 49.077	$49\frac{1}{2}$ $49\frac{1}{2}$ 49.5	$49\frac{1}{2}$ $49\frac{1}{4}$ 49.5	$49\frac{1}{2}$ $48\frac{3}{4}$ 49.038	$48\frac{3}{4}$ $48\frac{7}{16}$ 48.492	$49\frac{1}{2}$ $42\frac{1}{2}$ 47.499
1919	最高 最低 平均	$48\frac{7}{16}$ $48\frac{7}{16}$ 48.437	$48\frac{7}{16}$ $47\frac{3}{4}$ 48.020	50 $47\frac{3}{4}$ 48.170	$49\frac{9}{16}$ $48\frac{5}{8}$ 48.885	58 $48\frac{9}{16}$ 52.104	$54\frac{7}{8}$ 53 53.895	$55\frac{9}{16}$ 53 54.132	$61\frac{3}{4}$ $55\frac{3}{4}$ 58.835	64 59 61.668	$66\frac{1}{2}$ $62\frac{3}{4}$ 64.048	76 $65\frac{1}{2}$ 70.065	$79\frac{1}{8}$ $73\frac{1}{8}$ 76.432	$79\frac{1}{8}$ $47\frac{3}{4}$ 57.057
1920	最高 最低 平均	85 $75\frac{7}{8}$ 79.846	$89\frac{1}{2}$ 82 85.005	84 $65\frac{1}{4}$ 74.194	$72\frac{1}{8}$ $64\frac{1}{2}$ 68.847	$65\frac{1}{2}$ $57\frac{3}{8}$ 60.010	$57\frac{3}{8}$ 44 51.096	$56\frac{5}{8}$ $51\frac{1}{8}$ 53.735	$63\frac{3}{4}$ 57 59.875	$60\frac{3}{4}$ $57\frac{3}{8}$ 59.514	59 $50\frac{1}{2}$ 54.197	$54\frac{5}{8}$ $43\frac{3}{8}$ 50.951	$44\frac{3}{4}$ $38\frac{1}{8}$ 41.845	$89\frac{1}{2}$ $38\frac{1}{8}$ 61.593
1921	最高 最低 平均	$42\frac{1}{2}$ $35\frac{1}{8}$ 39.985	$37\frac{3}{4}$ $31\frac{3}{8}$ 34.744	$34\frac{1}{8}$ $30\frac{5}{8}$ 32.479	$36\frac{1}{2}$ $32\frac{1}{2}$ 34.250	$35\frac{1}{2}$ $33\frac{1}{8}$ 34.165	$35\frac{3}{4}$ $33\frac{1}{2}$ 34.971	$39\frac{1}{2}$ $35\frac{1}{4}$ 37.480	$38\frac{7}{8}$ $36\frac{1}{4}$ 38.096	$43\frac{3}{4}$ $37\frac{3}{4}$ 40.081	$42\frac{7}{8}$ $39\frac{1}{8}$ 41.442	$40\frac{1}{2}$ $37\frac{3}{8}$ 38.750	$37\frac{5}{8}$ $34\frac{1}{2}$ 35.645	$43\frac{3}{8}$ $30\frac{5}{8}$ 36.886
1922	最高 最低 平均	$35\frac{1}{2}$ $34\frac{1}{2}$ 35.035	$35\frac{1}{8}$ $32\frac{1}{8}$ 33.890	$34\frac{1}{8}$ $32\frac{1}{8}$ 33.268	$35\frac{7}{8}$ $33\frac{1}{4}$ 34.079	$37\frac{3}{8}$ $34\frac{1}{8}$ 36.023	$36\frac{1}{4}$ $35\frac{1}{4}$ 35.900	$36\frac{5}{8}$ 35 35.644	$35\frac{1}{4}$ $34\frac{1}{2}$ 34.956	$35\frac{5}{8}$ $35\frac{1}{8}$ 35.305	$35\frac{7}{16}$ $33\frac{1}{16}$ 34.459	$34\frac{1}{16}$ $31\frac{1}{8}$ 32.282	$32\frac{7}{16}$ $30\frac{3}{8}$ 31.196	$37\frac{3}{8}$ $30\frac{3}{8}$ 34.336
1923	最高 最低 平均	$32\frac{11}{16}$ $31\frac{3}{16}$ 31.928	$31\frac{1}{4}$ $30\frac{1}{2}$ 30.875	$32\frac{7}{8}$ $31\frac{9}{16}$ 32.31	$33\frac{3}{16}$ $31\frac{11}{16}$ 32.346	$32\frac{15}{16}$ 32 32.611	$32\frac{1}{16}$ $31\frac{1}{16}$ 31.61	$31\frac{3}{8}$ $30\frac{11}{16}$ $30\frac{1}{2}$	$31\frac{1}{8}$ $30\frac{3}{4}$ 30.951	$32\frac{3}{8}$ $30\frac{15}{16}$ 31.698	$32\frac{3}{8}$ $31\frac{5}{16}$ 31.715	$33\frac{5}{8}$ $31\frac{3}{4}$ 32.771	$33\frac{11}{16}$ 33 33.375	$33\frac{11}{16}$ $30\frac{1}{2}$ 31.89

1917	最低 平均	36 36.682	$37\frac{5}{16}$ 37.742	$35\frac{11}{16}$ 36.423	$36\frac{9}{16}$ 36.963	$37\frac{3}{4}$ 37.939	38 39.065	$39\frac{1}{2}$ 40.110	$40\frac{1}{8}$ 43.418	46 50.920	$41\frac{7}{8}$ 44.324	$42\frac{3}{4}$ 43.584	$42\frac{3}{4}$ 43.067	$35\frac{11}{16}$ 40.853
1918	最高 最低 平均	$45\frac{1}{8}$ 43 $\frac{1}{4}$ 44.365	$43\frac{1}{4}$ 42 $\frac{1}{2}$ 42.792	46 42 $\frac{1}{2}$ 43.619	$49\frac{1}{4}$ 45 $\frac{1}{4}$ 46.938	$49\frac{1}{4}$ 48 $\frac{7}{8}$ 48.98	$48\frac{7}{8}$ 48 $\frac{7}{8}$ 48.875	$48\frac{13}{16}$ 48 $\frac{13}{16}$ 48.813	$49\frac{1}{2}$ 49 $\frac{1}{2}$ 49.077	$49\frac{1}{2}$ 49 $\frac{1}{2}$ 49.5	$49\frac{1}{2}$ 49 $\frac{1}{4}$ 49.5	$49\frac{1}{2}$ 48 $\frac{3}{4}$ 49.038	$48\frac{3}{4}$ 48 $\frac{7}{16}$ 48.492	$49\frac{1}{2}$ 42 $\frac{1}{2}$ 47.499
1919	最高 最低 平均	$48\frac{7}{16}$ 48 $\frac{7}{16}$ 48.437	$48\frac{7}{16}$ 47 $\frac{3}{4}$ 48.020	50 47 $\frac{3}{4}$ 48.170	$49\frac{9}{16}$ 48 $\frac{5}{8}$ 48.885	58 48 $\frac{9}{16}$ 52.104	$54\frac{7}{8}$ 53 53.895	$55\frac{9}{16}$ 53 54.132	$61\frac{3}{4}$ 55 $\frac{3}{4}$ 58.835	64 59 61.668	$66\frac{1}{2}$ 62 $\frac{3}{4}$ 64.048	76 65 $\frac{1}{2}$ 70.065	$79\frac{1}{8}$ 73 $\frac{1}{8}$ 76.432	$79\frac{1}{8}$ 47 $\frac{3}{4}$ 57.057
1920	最高 最低 平均	85 75 $\frac{7}{8}$ 79.846	$89\frac{1}{2}$ 82 85.005	84 65 $\frac{3}{4}$ 74.194	$72\frac{1}{8}$ 64 $\frac{1}{2}$ 68.847	$65\frac{1}{2}$ 57 $\frac{5}{8}$ 60.010	$57\frac{5}{8}$ 44 51.096	$56\frac{5}{8}$ 51 $\frac{1}{8}$ 53.735	$63\frac{3}{4}$ 57 59.875	$60\frac{3}{4}$ 57 $\frac{5}{8}$ 59.514	59 50 $\frac{1}{2}$ 54.197	$54\frac{5}{8}$ 43 $\frac{7}{8}$ 50.951	$44\frac{3}{4}$ 38 $\frac{7}{8}$ 41.845	$89\frac{1}{2}$ 38 $\frac{7}{8}$ 61.593
1921	最高 最低 平均	$42\frac{1}{2}$ 35 $\frac{1}{8}$ 39.985	$37\frac{7}{8}$ 31 $\frac{3}{8}$ 34.744	$34\frac{1}{8}$ 30 $\frac{5}{8}$ 32.479	$36\frac{1}{2}$ 32 $\frac{1}{2}$ 34.250	$35\frac{1}{2}$ 33 $\frac{1}{8}$ 34.165	$35\frac{3}{4}$ 33 $\frac{1}{2}$ 34.971	$39\frac{1}{2}$ 35 $\frac{1}{4}$ 37.480	$38\frac{7}{8}$ 36 $\frac{1}{4}$ 38.096	$43\frac{3}{4}$ 37 $\frac{3}{4}$ 40.081	$42\frac{7}{8}$ 39 $\frac{1}{8}$ 41.442	$40\frac{1}{2}$ 37 $\frac{3}{8}$ 38.750	$37\frac{5}{8}$ 34 $\frac{1}{2}$ 35.645	$43\frac{3}{8}$ 30 $\frac{5}{8}$ 36.886
1922	最高 最低 平均	$35\frac{1}{2}$ 34 $\frac{1}{2}$ 35.035	$35\frac{1}{8}$ 32 $\frac{1}{8}$ 33.890	$34\frac{1}{8}$ 32 $\frac{1}{8}$ 33.268	$35\frac{7}{8}$ 33 $\frac{1}{4}$ 34.079	$37\frac{3}{8}$ 34 $\frac{7}{8}$ 36.023	$36\frac{1}{4}$ 35 $\frac{1}{4}$ 35.900	$36\frac{5}{8}$ 35 35.644	$35\frac{1}{4}$ 34 $\frac{1}{2}$ 34.956	$35\frac{5}{8}$ 35 $\frac{1}{8}$ 35.305	$35\frac{7}{16}$ 33 $\frac{1}{16}$ 34.459	$34\frac{1}{16}$ 31 $\frac{7}{8}$ 32.282	$32\frac{7}{16}$ 30 $\frac{3}{8}$ 31.196	$37\frac{3}{8}$ 30 $\frac{3}{8}$ 34.336
1923	最高 最低 平均	$32\frac{11}{16}$ 31 $\frac{9}{16}$ 31.928	$31\frac{3}{4}$ 30 $\frac{1}{2}$ 30.875	$32\frac{7}{8}$ 31 $\frac{9}{16}$ 32.31	$33\frac{3}{16}$ 31 $\frac{11}{16}$ 32.346	$32\frac{15}{16}$ 32 32.611	$32\frac{1}{16}$ 31 $\frac{1}{16}$ 31.61	$31\frac{3}{8}$ 30 $\frac{11}{16}$ 30 $\frac{1}{2}$	$31\frac{1}{8}$ 30 $\frac{3}{4}$ 30.951	$32\frac{3}{8}$ 30 $\frac{15}{16}$ 31.698	$32\frac{3}{8}$ 31 $\frac{5}{16}$ 31.715	$33\frac{5}{8}$ 31 $\frac{3}{4}$ 32.771	$33\frac{11}{16}$ 33 33.375	$33\frac{11}{16}$ 30 $\frac{1}{2}$ 31.89
1924	最高 最低 平均	$34\frac{1}{16}$ 32 $\frac{15}{16}$ 33.539	$34\frac{1}{16}$ 33 $\frac{5}{16}$ 33.565	$33\frac{13}{16}$ 33 $\frac{5}{16}$ 33.483	$33\frac{5}{16}$ 32 $\frac{13}{16}$ 33.065	$35\frac{1}{8}$ 32 $\frac{13}{16}$ 24.241	$35\frac{1}{8}$ 34 $\frac{1}{4}$ 34.770	$34\frac{3}{4}$ 34 $\frac{1}{4}$ 34.509	$34\frac{3}{4}$ 33 $\frac{5}{8}$ 34.212	$35\frac{3}{16}$ 34 $\frac{5}{16}$ 34.829	$36\frac{1}{16}$ 34 $\frac{3}{4}$ 35.386	$34\frac{3}{4}$ 33 $\frac{3}{16}$ 33.775	$33\frac{3}{4}$ 31 $\frac{1}{2}$ 31.645	$36\frac{1}{16}$ 31 $\frac{1}{2}$ 33.918
1925	最高 最低 平均	$32\frac{9}{16}$ 31 $\frac{3}{4}$ 32.232	$32\frac{3}{8}$ 32 $\frac{1}{8}$ 32.263	$32\frac{3}{16}$ 31 $\frac{9}{16}$ 31.935	$31\frac{11}{16}$ 31 $\frac{1}{16}$ 31.407	$31\frac{1}{2}$ 31 $\frac{1}{16}$ 31.288	$32\frac{1}{2}$ 31 $\frac{3}{8}$ 31.817	$32\frac{1}{2}$ 31 $\frac{3}{4}$ 31.97	$32\frac{7}{8}$ 31 $\frac{15}{16}$ 32.257	$33\frac{7}{16}$ 32 $\frac{5}{8}$ 32.957	$33\frac{3}{16}$ 32 $\frac{5}{8}$ 32.967	$32\frac{3}{4}$ 31 $\frac{15}{16}$ 32.142	$32\frac{3}{16}$ 31 $\frac{1}{2}$ 31.822	$33\frac{7}{16}$ 31 $\frac{1}{16}$ 32.088
1926	最高 最低 平均	$31\frac{13}{16}$ 30 $\frac{13}{16}$ 31.617	$31\frac{1}{8}$ 30 $\frac{9}{16}$ 20.843	$30\frac{9}{16}$ 30 $\frac{1}{8}$ 30.298	$30\frac{1}{16}$ 29 $\frac{3}{16}$ 29.671	$30\frac{5}{8}$ 29 $\frac{15}{16}$ 30.125	$30\frac{9}{16}$ 30 $\frac{1}{16}$ 30.242	$30\frac{5}{16}$ 29 $\frac{3}{8}$ 29.861	$29\frac{1}{4}$ 28 $\frac{1}{2}$ 28.772	$28\frac{11}{16}$ 26 $\frac{1}{8}$ 27.903	$26\frac{3}{4}$ 24 $\frac{1}{8}$ 25.290	26 24 $\frac{9}{16}$ 25.192	$25\frac{1}{16}$ 24 $\frac{3}{8}$ 24.757	$31\frac{13}{16}$ 24 $\frac{1}{8}$ 28.714
1927	最高 最低 平均	$27\frac{13}{16}$ 24 $\frac{3}{4}$ 25.910	28 26 $\frac{1}{8}$ 26.854	$26\frac{1}{4}$ 25 $\frac{3}{8}$ 25.655	$26\frac{3}{4}$ 25 $\frac{11}{16}$ 26.135	$26\frac{9}{16}$ 25 $\frac{1}{4}$ 26.072	$26\frac{7}{16}$ 25 $\frac{15}{16}$ 26.202	$26\frac{1}{4}$ 25 $\frac{13}{16}$ 25.983	$25\frac{7}{8}$ 24 $\frac{15}{16}$ 25.223	$25\frac{7}{8}$ 25 $\frac{1}{8}$ 25.564	$26\frac{1}{16}$ 25 $\frac{5}{8}$ 25.776	$26\frac{15}{16}$ 26 $\frac{1}{8}$ 26.524	27 26 $\frac{3}{8}$ 26.692	28 24 $\frac{3}{4}$ 26.0494
1928	最高 最低 平均	27 26 $\frac{3}{8}$ 26.692	$26\frac{3}{8}$ 26 $\frac{1}{8}$ 26.205	$26\frac{1}{2}$ 26 $\frac{1}{8}$ 26.328	$26\frac{15}{16}$ 26 $\frac{1}{4}$ 26.409	$28\frac{1}{8}$ 26 $\frac{3}{4}$ 27.617	$28\frac{1}{16}$ 27 $\frac{1}{8}$ 27.476	$27\frac{1}{2}$ 27 $\frac{1}{16}$ 27.264	$27\frac{3}{8}$ 26 $\frac{13}{16}$ 27.122	$26\frac{11}{16}$ 26 $\frac{1}{16}$ 26.445	27 26 $\frac{9}{16}$ 26.726	$26\frac{13}{16}$ 26 $\frac{9}{16}$ 26.704	$26\frac{9}{16}$ 26 $\frac{3}{16}$ 26.349	$28\frac{1}{8}$ 26 $\frac{1}{16}$ 26.778
1929	最高 最低 平均	$26\frac{7}{16}$ 26 26.257	$26\frac{5}{16}$ 25 $\frac{5}{8}$ 25.908	$26\frac{1}{8}$ 25 $\frac{1}{8}$ 26.000	$25\frac{15}{16}$ 25 $\frac{3}{8}$ 25.737	$25\frac{1}{2}$ 24 $\frac{9}{16}$ 25.086	$24\frac{1}{2}$ 24 24.257	$24\frac{13}{16}$ 23 $\frac{15}{16}$ 24.289	$24\frac{7}{16}$ 24 $\frac{3}{16}$ 24.288	$24\frac{3}{16}$ 23 $\frac{13}{16}$ 23.704	$23\frac{5}{16}$ 22 $\frac{7}{8}$ 23.043	$22\frac{15}{16}$ 22 $\frac{1}{2}$ 22.689	$22\frac{11}{16}$ 21 $\frac{5}{16}$ 22.257	$26\frac{7}{16}$ 21 $\frac{5}{16}$ 24.459

註 Monthly Records of Y. S. B. Exchange Quotations with appendices of
Silver Price in London & New York"ニヨル

5.....上海對日爲替相場

1923年以前ハ中國股份検査書ノ數字、同年以後ハ銀行週報經濟統計ニヨル

年次	月別 高低	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
		1921	最高 最低	75 68½	79¼ 61¼	83 77½	77¼ 73½	74½ 72¼	76½ 71½	72¼ 69	72¼ 69½	72¼ 69½	63¼ 57
1922	最高 最低	65½ 62¼	68½ 63	69 64¾	64½ 60	62 56	60½ 58	61¾ 59¾	62¼ 60	62¾ 60	65 62	68 64¾	69 64¾
1923	最高 最低	70½ 67½	69¾ 67	67 65	67½ 65½	67½ 65½	70¼ 67½	71¼ 69¼	71¾ 70½	71¼ 68	72 69¼	72 67	68½ 64¼
1924	最高 最低	66¼ 63	65¼ 63¾	64¼ 60½	61½ 56	58¼ 56¼	59½ 56½	59¾ 57	57½ 55¾	55¾ 53	53 49	51½ 50¼	52¾ 50½
1925	最高 最低	52½ 50¾	53¾ 51	57⅞ 53½	58¾ 56¼	57½ 56	56 52¾	54½ 53½	54½ 52	53¼ 51	53¾ 52½	57½ 54	58½ 56½
1926	最高 最低	62 57¾	64 61	63⅞ 61⅞	68½ 64	66¾ 64¼	66¼ 65	67¼ 65⅞	71⅞ 67¾	77¼ 71	88¼ 76¾	85 82¼	84½ 83½
1927	最高 最低	84 75½	79¼ 75½	84 80	80 77	78 74¼	76¾ 74¼	76½ 76	80⅞ 76½	79 75½	76¾ 75¼	75⅞ 72½	74½ 72⅞
1928	最高 最低	75⅞ 73¾	75¼ 74½	76¾ 74⅞	76⅞ 74⅞	74½ 67	72 70	72 69½	71½ 69½	73¼ 71⅞	74⅞ 71½	73⅞ 72⅞	73⅞ 72¼
1929	最高 最低	73⅞ 72	74 72⅞	72⅞ 71¼	75⅞ 72⅞	76¼ 74⅞	78⅞ 76⅞	81⅞ 78½	83 81¼	88⅞ 81¼	89½ 88	91⅞ 89½	95⅞ 90⅞

(香上銀行賣相場)

6.....上海標金相場 (金業交易所定期)

Year	Highest	Lowest	Year	Highest	Lowest	Year	Highest	Lowest
1918 1	250.75	237.50	1922 1	328.30	314.50	1926 1	300.20	276.50
2	252.50	245.25	2	342.90	317.30	2	313.30	294.90
3	248.25	238.00	3	348.10	316.80	3	311.50	297.90
4	247.75	236.75	4	323.40	303.70	4	332.30	309.50
5	241.00	236.00	5	304.20	278.20	5	322.10	301.00
6	236.50	229.50	6	302.80	289.00	6	319.40	308.10
7	231.00	224.25	7	306.70	289.30	7	328.60	312.40
8	226.70	214.00	8	311.70	299.90	8	344.00	327.70
9	214.00	202.00	9	308.50	298.40	9	373.00	339.00
10	229.75	213.00	10	323.70	305.50	10	428.00	363.00
11	235.00	217.80	11	336.00	316.60	11	415.40	382.00
12	217.80	208.50	12	342.70	326.50	12	413.70	394.80
1919 1	213.00	205.00	1923 1	336.30	323.60	1927 1	404.50	354.00
2	227.60	212.50	2	335.20	314.50	2	387.80	356.00
3	232.00	221.70	3	320.70	304.60	3	409.60	381.00
4	226.50	213.30	4	322.80	306.70	4	389.60	366.40
5	214.50	202.70	5	324.80	312.50	5	378.80	349.70
6	207.00	200.60	6	338.90	324.20	6	372.90	351.20
7	206.20	198.40	7	345.70	331.70	7	373.90	360.00
8	198.00	187.00	8	343.50	337.60	8	391.70	371.00
9	191.50	178.00	9	341.40	320.80	9	387.40	362.70
10	179.75	166.00	10	341.40	331.70	10	374.40	361.20
11	175.00	138.50	11	340.70	324.80	11	363.70	340.90
12	170.50	144.50	12	330.90	316.70	12	363.40	347.80
1920 1	169.00	154.00	1924 1	320.90	305.60	1928 1	370.40	356.40
2	170.00	153.00	2	318.10	306.40	2	370.30	361.40
3	168.50	153.00	3	312.00	287.50	3	374.80	362.30
4	191.50	159.75	4	298.20	266.30	4	373.20	358.40
5	220.00	197.00	5	284.30	267.40	5	362.00	319.50
6	262.50	214.00	6	288.70	271.70	6	355.20	335.50
7	243.00	226.00	7	289.50	273.80	7	352.30	332.80
8	229.50	209.50	8	278.30	266.10	8	346.10	332.70