

支那通貨の運命

同盟通信社發行

715  
410



\*0027552000\*

0027552-000

715-410

支那通貨の運命

同盟通信社・編

同盟通信社

昭12

ADH

# 支那通貨の運命



法人 同盟通信社

支那通貨の運命



法人 同盟通信社は

近年國運の飛躍發展に伴ひ我國にも列強に劣らざる大組織の代表的通信社を必要とする最近の情勢に鑑み、且つ之が實現を急ぐ國家的要望に順應して全日本の有力新聞二百社並に日本および朝鮮の放送協會によつて新に結成設立された公益自治機關であります。

同盟通信社は昭和十一年一月一日より既存二大通信社の一たりし新聞聯合社の業務一切を繼承し、更に同六月一日より日本電報通信社の通信部を合體して、同盟の名の下に名實ともに我が國唯一の大通信社として日夜活動を續けて居ります。その蒐集する内外のニュースは全國の新聞に掲載されラヂオに放送されます。又經濟通信は、同盟通信の題號の下にその内容を益々充實し正確と迅速とを期して我が國商工業者各位にサービスしつゝあります。

はしがき

南京政權の運命とともに支那紙幣が紙屑になるか否かは重大問題であります。日本にも既にその對策があるべき筈だと思ひます。然しこゝではこれを論じやうとは致しません。今迄の支那幣制の歴史と現在の實狀、これを忠實に我が國の經濟界諸賢へ紹介すれば本書の目的は達します。

此の冊子は決して時局目標に書いたものではありません。上海支社に在つて支那經濟を調べること三年餘、先頃歸朝した當社の經濟部員寺西吳郎君が解説的なつもりで執筆したものであります。幸ひ大方の御叱正を賜はらば有り難く存じます。

昭和十二年十一月十七日

法人 同盟通信社

塚 本 義 隆

715  
410

目次

1 皮肉な盲弾 ..... 一頁  
爆弾サスーンを見舞ふ  
わからない支那

2 支那通貨は何故複雑か ..... 三  
新しきもの古きもの  
錯綜する金融市場  
外國市場と封建勢力

3 元以前の通貨問題 ..... 二七  
色々の改革案  
ケメライ教授の「孫」貨幣

4 元への確立と新たな危機 ..... 三七  
英断・改元慶雨  
支那恐慌とアメリカ銀政策

5 幣制改革の断行 ..... 四六  
滔々たる銀流出  
金融恐慌の展開  
待望されたインフレ  
應急辦法とその失敗  
財政部布告  
布告の意義

6 新幣制の舞臺裏 ..... 六三  
めまぐるしき三日間  
イギリスの制覇  
リス・ロスの活躍  
アメリカの挑戦  
激化する貨幣戦争

7 新しき支那の誕生 ..... 八三  
中銀改組をめぐる一芝居  
二つの特殊公債  
財界の回復

新幣制と國內統一運動  
對日一戰の決意  
悲しむべき錯覺

8 事變勃發す！…………… 110

緊急對策の展望  
貿易の衰退  
稅收の全減  
商工界の窒息  
起債・借款の挫折  
通貨混亂の様相  
發生した諸矛盾

9 支那幣制は何處へ行く…………… 115

問題解決の鍵  
イギリスと在支英商  
"サスーン通貨"の思ひ出  
究局の目標

以上

# 支那通貨の運命

社團 同人 盟 通 信 社



皮肉な盲彈

上海商業區域の中心、共同租界南京路が黃浦灘路と結ぶ一角に十  
二階の高層建築が聳え上る——サスーン・ハウス。これこそ極東ユダヤ財閥の總帥サー・ウ  
ィンクロー・サスーンの本據であり帷幄である。サスーンがこゝへ進出したのは、かれこれ十年  
の昔にならう。それは前根據地インドで蓄積した巨億の富が大部分上海へ移されたゞけの話で  
はない。彼には新しく支那大陸での擗取を開始する決意があつた。擗取といふ言葉が悪ければ、  
支那への投資とそれによる幾倍、幾十倍かの金儲け及び權益の獲得であつた。

サースーンの樹てた目標はまことに遠且つ大、數十年さきの成果を氣永に待たうと言ふのであつた。最初は徐々に、消極的に、而して次第に積極的に、大膽に行動を開始した。浙江財閥を通じての蔣政權援助、武器と飛行機との供給、南京政府による全國統一、幣制改革の斷行而して投資。彼の描く計畫は大英帝國を背景にして着々と進行する。蓋しこの順序で進むのが最も安全であり確かに間違ひがなかつた筈だ。然し惜しむらくは、彼は子供に武器を持たせ過ぎた。八月十四日、サースーン・ハウスの中にあるカセイ・ホテルは「赤化せる」支那飛行機の爆弾に見舞はれ、一大修羅場と化した。めくら弾にしては技神に近く、餘りにも皮肉な出来事である。彼が援助し泰山の安きに置いた筈の支那幣制の運命に、一つの前兆を與へたやうにも聞えるではないか。

さもあらばあれ、我等は茲に支那通貨の運命をトせんとする。而して先づ既に過ぎ去つたところに遡り、そこから觀察を進めて見たいと思ふ。蓋し大陸は悠久であり、一時の失敗が決してすべてを失ふことを意味しないからである。

### わからない支那

支那訪問者は上海上陸第一步、立ち並ぶ大きな銀行商社の建物に先づ驚くであらう。然し彼が若し奥地へ一歩足を踏み出した途端、封建時代そのままの土地所有關係が残つてゐることに、今度はより以上驚歎せざるを得まい。若し又厄介な漢字を拾ひ讀みするだけの熱心があれば、堂々たる「南京政府布告」の内容に威歴さへ感じるかも知れない。然し若しその熱心で外國商社の經營振りを研究するとすれば、この種布告がこゝでは一片の紙切れ以外の何物でもないことを發見するに違ひない。

近代社會と封建時代、國內政權と外國勢力——これら一見奇怪至極の取り合せが、實に現代支那の性格を作つてゐる。支那經濟はその故に複雑でもあれば錯綜もする。通貨問題も決して例外ではない。

## 2 支那通貨は何故複雑か

### 新しきものと古きもの

支那の金融問題が常に複雑で明瞭を缺くのは、第一に組織が煩雜

であること、第二に支那經濟全般を通じて一つの特殊性質があるからだ。そのため、例へば或る問題があつてそれが支那金融界にどう言ふ影響を與へるか、又ばどんな意義を持つてゐるかがはつきりしない場合が多い。

支那のあらゆる組織がさうであるが、金融組織に於いても亦、新舊兩極端が併び存在する。錢莊や票號などは兩替屋の少し進歩したもので、所謂舊式の銀行乃至金融機關であり、これに對して何々銀行とか、信託とか儲蓄會などと呼ばれてゐるものは新しい金融機關である。支那以外の多くの國、例へば日本等では舊式の金融機關はもはやすたれてゐる。國內金融界では全然問題にならない。然し支那は違ふ。支那では舊式の金融機關が、今日でも尙ほ相當の力を持つてゐる。

錢莊は少くとも八、九年前までは新式の銀行に對立するだけの勢力があつた。勿論資力は薄弱であり、組織や經營が時代後れであるから、不況時代にはまつ先きに打撃を受けた。四、五年前から最近まで、支那新聞を読むときつと三日にあげず、錢莊の破産や整理の記事が出てゐる。

た。上海だけで言ふと、事變前には錢莊の數は四十軒餘りであつた。數年前に較べると甚だしい減り方であるが、その勢力はまだ相當根強く残つてゐると見なければならぬ。上海の支那商人は今日でも便利な錢莊をよく利用してゐる。この結果これら舊式の金融機關に關係ある問題もなか／＼多く、それを新式機關の問題と混同してはならないと同時に、金融界全般を考へる場合にこれを見落すわけには行かないのである。

新式の金融機關には外國銀行と支那銀行とがある。この區別だけを見ると他國でも同じことが言へるのだが、支那では區別の意義が違ふ。名前だけの區別ではなく、資力、權限、立場——その各々が支那銀行と對立するのだ。外國銀行は支那金融界の一部ではあるが、決してその利益を代表するものではない。同時に外國銀行相互の間にも、はつきりと立場の相違がある。今日支那に銀行を持つ國はイギリス、アメリカ、フランス、ドイツ、オランダ等頗る多い。勿論日本の銀行もある。然し最も勢力を持つてゐるのはイギリス系の銀行であり、その中でも滙豐銀行（香港銀行）(Hongkong & Shanghai Banking Corporation)が有力である。而して外國



銀行の中には發券の權限を有するものもある。後に述べる幣制改革の結果外國銀行の勢力は大分少くなつた。けれども支那金融界では依然重要な單位であり、従つて外國銀行に關する問題も多い。支那の金融問題を考へる際にはどうしても見逃せぬ重要な分子である。

支那銀行は支那人の作つた新式の金融機關である。幣制改革が斷行される前までは、いろいろな支那銀行から様々な紙幣が出てゐた。支那に生活した人はあつた汚い赤や青や黄や緑の種々雑多な玩具の様なお金を覺えてゐるに違ひない。それは各支那銀行が紙幣發行の權限を與へられてゐたからだ。然し幣制改革はかう言ふ色々の紙幣を殆ど一掃した。國民政府は新たに中央銀行、中國銀行、交通銀行、中國農民銀行の四行を政府銀行とし、この四行のみに發券を許した。支那で政府銀行とか政府系銀行とか呼ばれてゐるのはこの四行のことである。支那銀行の中には勿論この外に、省や市の立てゝゐる省立銀行、又は一般の商業銀行などが頗る澤山ある。これらは發券を許されてゐない。更に銀行ではないが、地方によつては省の官錢局と言ふものがあり、銀行の様な役割をしてゐる所がある。支那の新式銀行は前にも書いた様に外國銀

行と常に勢力を争つてゐる。従つて支那銀行の利益は屢々外國銀行の利益と反對であり、相互の間に生じる問題も極めて多い。

#### 錯綜する金融市場

現在支那に存在する金融機關は大體以上の三種と心得てよい。然らばこれら金融機關によつて營まれてゐる金融市場はどんなものであるか――

△通貨 紙幣が法定通貨であつて法幣と呼んでゐる。前記の如く幣制改革以來、法幣を發行するのは中央、中國、交通、中國農民の四行に限定され、其他銀行が發行してゐた紙幣は中央銀行が回收してゐる。法幣と言つても形状や印刷が一定してゐるわけではなく、前記四行各々獨特の紙幣があつて、それが全部法幣と認められるのである。支那の現在の通貨制度が何であるかは後で説明するとして、ともかく通貨として流通してゐるのは、この法幣（紙幣のみ）と若干の補助貨即ちニツケル貨幣及び銅幣（銅貨）である。

△金利 錢莊の團體で作つてゐるのが錢業市場で、そこで毎日公表する金利が最近まで唯一の標準金利であつた。然し昨今は錢莊の衰微と新式銀行の擡頭で、所謂錢業金利は重要性を減

じ、これに代つて中央、中國、交通三政府銀行の金利が大勢を決定する様になりつゝある。

△手形交換 錢莊、外國銀行、支那銀行の三つが各々別個に手形交換を行つてゐる。錢莊間の手形交換は滙劃總會で行はれる。近年錢莊の衰微から交換高も減少を示したが、尙ほ數量では銀行の二、三倍はあると言はれる。外國銀行の手形交換は表面上中國銀行が清算中心となつてゐるが、事實は外國銀行そのものが中心である。又支那銀行の手形交換は銀行公會に屬する票據交換所で行はれ、中央、中國、交通の三政府銀行が決済の中心になつてゐる。

△内國爲替市場 兩制度を廢止し元に統一改正した所謂改元廢兩までは、國內通用銀貨の錯綜から、内國爲替市場は頗る繁忙であつた。然しそれ以後は銀元の統一によりこの市場も急速に寂れた。尤も今日でも色々な地方的事情で送金其他の場合必ずしも一律に取扱はれてゐない様である。

△外國爲替市場 幣制改革以前は支那の外國爲替と言へば銀爲替を意味してゐた。然し現在では前記法幣と外國通貨との相場であり、外貨建であるから爲替が上ることは法幣の上ること

とであり、反對に下ることは法幣の下落を意味する。上海の如きは嘗て世界有數の爲替投機市場であつた。幣制改革は銀爲替の終焉となつたもので、これは一面銀相場の騰落と支那通貨との絶縁を招いた。従つて現在の市場は昔程の投機性はないが、なほ外國銀行對支那銀行の對立が最もよく現はれる市場である。

△債券市場 この場合内債市場のみを問題とする。又支那では社債と言ふものは問題にならぬ。内債市場はそのまゝ内國債即ち政府公債の市場である。一九三六年二月國民政府は公債整理を斷行して、それまで存在してゐた種々雑多な公債や庫券を整理し、統一公債と言ふのに借り換へた。現在内債市場で普通取引されてゐるのは、甲、乙、丙、丁、戊五種の統一公債と、九六公債及び復興公債である。

△標金市場 これは金塊市場で金業交易所と言ふ特別の取引機關がある。幣制改革以前即ち銀が通貨の本位であつた當時はこの市場は重要な地位を占めてゐた。國際金相場や銀爲替の動きに連れて盛んに思惑取引が行はれてゐた。然し銀通貨の退却と共に重要性は全く喪失され

今日では殆ど影を没してゐる。

以上要するに支那の國內金融組織には一貫した主流と言ふものがない。舊式金融機關たる錢莊、支那新式銀行、在支外國銀行——この三つを見たゞけでも、性質、意義、立場各々對立してゐる。この結果金融組織の一部面に發生した病患とか打撃とか、他の部分に傳はる強さと速さは、問題の性質によつて常に異なる。支那金融界が恐慌の場合、想像も及ばぬ強韌性を發揮するのは大體かゝる事情に基くと考へてよい。

#### 外國勢力と封建勢力

ところで以上の様な平面的分析だけでは複雑な金融組織を説明するに不十分であつて、次には金融制度に見られる特殊性に就て語る必要がある。既に前記した如く支那金融界には三つの單位がある。外國銀行と錢莊とそれから支那銀行である。これを言葉を変へて言ふと外國の勢力、封建時代の遺物並に支那資本と言ふことになる。これら三つの現象が何等の不思議もなく同時に存在してゐる點に、支那金融界の特殊な性質がある。

支那に於ける外國勢力の大きなことは言ふまでもない。事實に於いては外國勢力が最も支配

的權力を握つてゐる。今日支那銀行が外國銀行と對立してゐると言つてもそれは表面上の話で、實際は支那銀行は外國銀行の言はゞ買辨の役割を演じてゐるに過ぎない。具體的な例を擧げると、支那の輸出商人は滙豐銀行とか其他の外國銀行から手形を受取り、錢莊の手を通じて外國銀行から現金を受取る。この間に在つて支那銀行のやつてゐる仕事は錢莊に資金を供給して活動させることだけである。又他の例を採ると、外國貿易商が現金を必要とする場合は、外國銀行の手を通じて金融市場に爲替手形を賣り出す。支那銀行の任務はこの手形を買ふことである。更に一例を附け加へると、各支那銀行は外國商人のため地方物産の買付まで行つてゐる。勿論幣制改革以來、金融の中心を極力政府銀行に集中した結果、最近では外國銀行のかゝる作用には大分制限が生じたが、なほ根本の情勢は少しも變つてゐない。支那銀行は結局外國勢力の下に動かされる一種の買辨の性質を持つてゐる。

支那金融界の色々の部分には、封建勢力と言ふものが根強く頑張つてゐる。既に錢莊そのものが、舊時代の遺物であることは前に述べた通りだが、決してそれだけではない。即ち支那の

金融資本には封建時代そのままの軍閥、官僚、地主の勢力が侵入してゐる。侵入の理由とその結果は次の如くである。

- 一、支那の産業界は良質安價な外國製品と到底競争することが出来ず發展する可能性がないので産業方面へ投資するものが少く、一部は土地不動産への資本投下が行はれると共に、他の大部分が銀行に投資された。
- 一、支那の軍閥や官僚は各地方に割據して財産を鞏固にし、それを保護増大するために多數の銀行を設立した。

一、支那の銀行は他國の銀行と異なり、その資本の投下が産業界に振り向けられず、大部分が財政方面へ投下されてゐる。

かう言ふ實狀であるから、支那の金融資本は甚だしく畸形的に發展し、他國に見る様な所謂健全な發達はなかつた。國內の主要産業は大抵外國の手によつて開發經營されてゐるので、銀行資本が産業方面へ進出する機会がない。更に從來の傾向では國內の商業方面の預金や貸付が

多く錢莊の手によつて行はれ、この方面の銀行業務は著しく狭い。これでは金融界が跛行的なものになる他はない。

金融界の畸形的發展は大體二つの方面から明かにすることが出来る。その第一は銀行と政府財政との關係である。國民政府の成立以來、主要な財源は常に内債であつて、内債の發行は政府の重要金融政策として終始一貫採用され來つた。一九三七年七月一日現在の支那内債總額（未償還内債額）は實に二十億一千五百萬元に上る（同日現在の外債額は支拂停頓の分を含んで二十億元以上）。これは十億元餘の豫算に對する約二倍に相當する。この莫大な公債を引受ける者は決して人民ではない。購買力の低い人民にこんな老大な公債を引受ける力がないことは言ふまでもあるまい。その結果政府は常に銀行を通じて、代理發行をさせたり、公債を擔保として借入れを行つた。然しこの莫大な公債を次から次へ何故銀行が喜んで引受けたか。一言にして言へば儲かるからに他ならない。政府は公債の發行に當つて、高率の利子を附すと共に、大巾の割引を斷行し銀行資本を誘致する。近年公債の低利化傾向は著しくなつたが、少くも五、六

年前までは最低八分であつた。しかも割引率は三割乃至四割である。擔保さへ確實であれば支那銀行は恐らくいくらでも公債を引受けるであらう。政府發行公債の八割以上は銀行引受と見て間違ひではない。同時に支那銀行の發展は公債發行と共になされたと言ふことも出来る。

支那銀行の主要業務はかくの如く政府公債の引受であり、その反面産業界への投資は全く顧みられなくなつてゐる。一九二一年から一九三一年までの十年間に全支二十七銀行の營業報告を通覽すると投資總額は五億一千五百萬元から十六億〇四百萬元へ激増してゐる。然し當座貸付は依然定期貸付よりも遙かに多く、定期貸付の中でも半分以上は公債、不動産等の擔保貸付と、政府の借入金である。これでは産業方面への投資が寔に微々たるものに過ぎないこと明らかである。最近の例を見ると、一九三五年に於ける中國銀行の投資割合は次の如くであつた。

商 業	三四%八三
工 業	一四・六九
農 業	六・四六

交 通

二・五七

政 府 機 關

四一・四五

即ち投資總額の四割以上は依然として政府に對する融資で占めてゐる。産業の基調をなす工業や農業方面への投資は合計してなほ政府融資の半分に過ぎない。就中工業への投資は擔保貸付が過半であり信用貸付は極めて少く、期間も短く利率は一割内外の高利である。支那金融界の産業との絶縁状態はかくの如く甚だしい。而してこれは同時に産業金融方面に於ける外國勢力の浸透を裏書するものである。

支那金融界が普通概念に當てはまらないことは明かである。外國勢力の支配と封建勢力の残存——この二つによつて金融界は著しく歪んだものになつてゐる。支那が半植民地と呼ばれるのはこのためである。而してかくの如き支那の特性は通貨問題に於いても常に明瞭に現はれる。支那には未だ紙幣の發行權を持つ外國の銀行が存在してゐる。香港に本店を持つ滙豐銀行を始め、チャータード銀行、マーカントイル銀行等の廣東廣西を中心とする所謂香港紙幣、フ

ランス系の東方滙理銀行による雲南に於ける紙幣流通等は最も著しいものである。尤も幣制改革の結果イギリス系銀行はそのモラル・サポートの趣旨から廣東廣西方面に法幣の進出を扶けたが紙幣の發行權は決して「奉還」されてはゐない。更にかゝる形式的な權限や權利だけではなく、支那に進出する外國勢力は各々その貨幣の割據範圍の擴張に努力する。幣制改革は通貨の統一ではあつたが、決して本質的なものではなかつたのである。

支那通貨に加はるもう一つの壓迫は封建性に基礎を置く。最近まで支那通貨は頗る亂脈を極めてゐた。地方政權がほしきままに不換紙幣を濫發したり、惡質の銅貨を強制通用させたりしたことは少しも珍しくはなかつた。半植民地の現状では大した意味はないのだが、其後ともかく「國家的統一」乃至中央化によつて、かう言ふ惡風は急激に減少した。然し過去久しき經驗によつて培はれた一般人民の通貨に對する本能的な疑惑は恐らく一朝にして是正するわけにはいかない。これは支那の通貨制度の根本的な弱味である。又一方では商人間に振出される手形が想像以上の流通力を持つてゐる。然しそのため往々不渡手形の濫發を招き勝ちで、その結果地方

的な金融不安は絶える間がない。支那通貨は又かゝる封建性に發する悩みを持つてゐる。

複雑な金融乃至通貨制度の特性はかくて結局半植民地の一語に壓縮され得る。上海の商業中心區に聳え立つ銀行の、堂々たる鐵筋コンクリートの偉容が、究局に於いて支那產業界と直接何等の關わりがないと言ふ皮肉な一事が恐らくすべてを物語るであらう。

### 3 “元”以前の通貨問題

**色々の改革案** 支那通貨の歴史は徒らに永い。然し通貨制度が確立されたのは大して古いことではない。支那が半植民地の軌道へ乗つた最初——それが大體清末であり、外國貨幣の侵入と銀相場の崩落とが、清朝當路者に幣制確立の必要を痛感させたのであつた。元、明、清の支那は極めて大掴みに言つて銀本位時代にあつた。従つて當時問題化した幣制の確立は多くの場合、金本位の採用乃至金基礎への移行が中心思想になつてゐた。支那通貨改革の最初の提案は清朝當時の北京市長胡橘菴によつてなされた。劃一的通貨制度と國家銀行の設立——それが

この提案の二重要部分である。ところがこの提案のみならず、其後何度も繰返へされた同種の提議、勸告、計畫等々は結局いづれも實行に移されてゐない。清朝の當路者に英斷的措施をとるだけの熱意が缺けてゐたことも原因とされるが、恐らくそれよりも重要なのは、支那が半植民地へ移行しそれに従つて各國の勢力が錯綜して到底通貨問題の急速な解決をなし得ない情勢が生れたからであらう。従つてこれら諸提案も簡単に記録する以外餘り重要性はない。たゞ然し近年に於ける國民政府の通貨政策が多かれ少かれこれらの提案と類似性を持つてゐることは注目されるべきである。

△胡橋葵案(一八九五年) 金貨、銀貨、銅貨より成る劃一的通貨制度の導入と銀行券發行の權限を有する國家銀行の設立。

△盛宣懷案(一八九六年) 貨幣單位として京平兩(品位九〇〇)の採用、支那人のみがその株式を保有する資本金五百萬兩の國立銀行設立、馬蹄銀又は銀地金の使用禁止、金貨の新通貨制度への包含。

△楊宣治案(一八九七年) 金鎊を單位とするイギリス貨幣制度の採用。

△ロバート・ハート案(一九〇三年) 金爲替本位採用、八兩を常に一英ポンド・スターリングに等しからしむ。

△胡惟德案(一九〇三年) 〇・七二兩の重量を有する新標準銀貨の採用、貨幣鑄造額を八億元に限定、舊銀貨の回收、通貨改革資金としての借款、新幣流通の強行、新制度に對する信用の保持。

△チエックス教授案(一九〇四年)

一、支那政府は帝國の全貨幣制度を整備統一するため各省造幣廠の管理或は監督を實行すること。

二、銀貨、白銅貨及銅貨より成る劃一的國幣制度の建設。右鑄貨は全帝國を通じて劃一なるべく正當の時期に於いて公私一切の債務に對し法貨たるべきこと。爾今一切の鑄貨は中止すべきこと。

- 三、これら通貨は十進制を採用し、相互に比例的價値を保有すべきこと。
- 四、一定重量の金より成る一つの金單位を通貨の基礎として採用すべきこと。
- 五、これら鑄貨を一定金價値に維持するには充分なるも、決して自國の金流通に供するに非ざる金準備の設定。
- 六、外國人専門家を顧問として招聘すべきこと。
- 七、國立銀行其他必要機關の設立。

△張之洞案(一九〇五年) 兩貨を單位とする銀通貨の採用。

△一九〇五年案 通貨改革斷行の準備工作として清朝の裁可を得たもの。金本位制反對の一計畫である。

△汪大燮案(一九〇七年) 金本位制即時採用の提案。

△ヴィツセリング博士案(一九一一年) 漸進的通貨改革斷行の提案。博士は新通貨の採用過程を左の如く三期に區分してゐる。

第一期 擬制的金單位乃至理論的銀行單位 (theoretical bank-unit) の採用、獨占的發行權を有する中央銀行の設立、通貨本位としての銀の廢止、銀行券の法定通貨化。

第二期 補助貨及名目銀貨の品位及重量の決定、名目鑄貨に對する金準備の設定。

第三期 舊通貨の回收。

△曹汝霖案(一九一八年) 純金〇・七五二三一八グラムを包含する金元に基礎を置く金券の發行。

△北京財政會議案(一九一九年) 金本位制採用の計畫。

△張作霖案(一九一九年) 金本位の採用。

以上十指に餘る諸提案乃至計畫は結局全く闇から闇に葬られた。然しこれらを通じて、特に二十世紀初頭前後の支那が通貨對策に如何に腐心してゐたかを明瞭に知り得るのである。而してその「通貨改革氣運」が一九三五年の幣制改革に對する一種の先行的雰囲気となつたことを知らねばならない。但しそれは支那の享有する半植民地と言ふ環境に飽く迄も支配されたので



はあるが。

ケメラ―教授の「孫」貨幣 幣制改革の具體的先行條件は實にケメラ―委員會の報告と、それを基調として國民政府の斷行した改元廢兩であつた。

國民政府の招請によりプリンストン大學のケメラ―教授を中心とする金融專門家委員會（財政部甘末爾設計委員會）は一九二九年初上海に到着、現地に於いて金融及通貨の情勢を研究した後一改革案を作製、國民政府に提出することゝなつた。而してその改革案が、一九二九年十一月十一日附を以て提出され、一九三〇年五月公表された中國逐漸採行金本位幣制法案（支那漸進的金本位通貨制度採用實施法案）である。該草案の尨大な内容の全部に觸れることは出来ないが、要項を摘記すれば左の如くである。――

一、冒頭に於いて

支那の急務たる通貨改革には、現在紊亂せる通貨の劃一的且つ全國的通貨による代置、並に金本位制の採用の二つを包含しなければならぬ。

二、「金本位の建議」に於いて

新金本位の單位として採用すべき「孫」は純金六〇・一八六六センチグラムを含有し、米弗の四十セント、英磅の七・七二六五ペンス、日本金圓の〇・八〇二五圓に相當する價值を有する。一方一孫、五角及二角の銀貨、一角及五分の白銅貨、並に一分五厘及二厘の銅貨の發行。

三、「金爲替手形に兌換し得る信用貨幣」に於いて

銀孫を含む一切の鑄貨は總て信用鑄貨とし、金本位國宛の爲替手形又は金塊と無制限に兌換し以て金との平價を維持する。右に備へるため金本位信託基金（Gold-Standard Trust Fund）を設定する。

四、「鑄造利益」に於いて

本法草案に規定した鑄貨はすべて信用貨幣でその含有金屬價值は鑄貨の額面價值より低い。従つて支那政府はこれら鑄貨を鑄造することにより多大の利益を得ることが出来る。

五、「金本位の漸進的採用」に於いて

本法草案は金本位を各省毎に順次採用することを規定し且つその漸進的方法として左の三期間を設定する。

- (1) 金本位通貨流通期 一孫に付一元の割合を以てする新舊貨幣の交換期で一ケ年以内。
- (2) 金本位法貨期 締結される諸契約に對し金本位鑄貨のみが法貨として取扱はれる。その開始期は第一の期日より一年以内たるを得ず、又六ヶ月前にこれを公告すべきものとする。
- (3) 債務整理期 その開始期日は第二の期日と同時に又はそれ以後で六ヶ月前に公告することを要する。該期日後は一切の契約による支拂は公定兌換率により舊貨幣を兌換し金本位貨幣を以て行ふ。

六、「現行銅貨を暫時金本位制度に同化する」に於いて

本法草案は現存の一分銅貨を當分引續き流通せしめ金本位中に同化することを規定し、且つそれが一金孫に對し二〇〇枚に等價となるまでその流通額を收縮すべきことを規定する。

七、「舊鑄貨の回収」に於いて

全國通貨委員會及びその協同機關としての省通貨委員會を設立し新舊鑄貨の交換を行ふ。

八、「舊紙幣の回収」に於いて

中央銀行を中央準備銀行に改組し兌換券發行を獨占せしめる。而して本草案の成立實施と共に中央準備銀行以外の一切の兌換券は發行を停止すべく、又最終兌換券回収期日を設けて、舊紙幣を回収する。

九、「銀本位改革の不利益」に於いて

本委員會は左の理由により銀基礎による通貨統一とその後の金基礎採用の案に反對する。

- (1) 國家の經費が二重となり且つ公衆に多大の不便を與へること。
- (2) 銀基礎による統一が假令成功しても、第二の金基礎統一が反對に遭ふ恐れあること。
- (3) 鑄造利益の喪失。
- (4) 大々の對外借款が不可避なること。
- (5) 完成に長年月を要すること。

以上は極めて大ざつばなケメライ案の内容であるが、銀經濟よりの脱却を主張する直接的通貨改革の斷行、中央準備銀行設立の強調等に於いて、現在の支那幣制にとつて有力な示唆を與へたものである。尤もその主張する「所謂直接的通貨改革」に對しては、當時各方面より相當の反對論が出た。「金本位の番人」として有名なケメライ教授自身も結局當初の急進論を放棄し漸進的改革を主張せざるを得ないことになつたのであるが、なほその「直接的改革」は非難的とされた。例へば國民政府鑄貨委員會の有力メンバーたるエドワード・カン氏は左の如き見解を述べてゐる——

ケメライ教授の計畫が即時には實行不可能であつたことは、支那にとつて幸福であつた。若し支那が一九三〇年に金本位を採用せしめられたとすれば、一年を経ずしてこれを放棄するの餘儀なきに立至つたに相違なく、その結果支那に於いては紙幣が通貨として重要な地位を占めたことであらう。諸外國の金離脱に引續きアメリカすらも世界恐慌の擴大により、十分の金を保有したに拘はらず金本位を放棄したのである。かゝる情勢の下に支那は果して如何

なる運命に逢着したであらうか。

然し乍らカン氏の憂慮した如く、事態は更に一轉して「支那に於いては紙幣が重要な地位を占め」る現時の狀況に迄發展したのである。ケメライ教授もその批判者たるエドワード・カン氏も、支那の内部的情勢には恐らく極めて忠實であつたに違ひない。然しその躊躇した「急進的改革」や非難した「直接的改革」が、後年所謂幣制改革によつて案外容易に斷行せしめられた「支那の外部的情勢」には餘り忠實な觀察者ではなかつたらしい。この外部的情勢——それは換言すれば支配的な外國勢力下の半植民地支那の立場と言ふことになる。然しケメライ案そのものは、支那に於ける通貨の技術的方面の一つの基準として今後の通貨問題考究に際しても特記すべき價值を持つ。

#### 4 “元”の確立と新たな危機

英斷・改元廢兩

支那に於ける通貨改革と言へば誰も一九三五年十一月の所謂幣制改革を

想起する。然しそれには前にも述べた如く重要な先行的措置があつた。それが兩を廢し元に改める——改元廢兩と稱せられる改革である。然しこの問題も古い。端を既に民國七年（一九一八年）に發してゐる。當時流通してゐた種々雑多な通貨——規元、海關兩、公砒、行化、袁世凱銀元、孫文銀元、龍洋そしてメキシカン・ダラー——その數無慮百數十種。この群雄割據に驚く人は、當時漸く何等かの形式による銀通貨の統一が唱へられ出したことに、決して驚かないであらう。而してそれが實に改元廢兩の端緒だつたのである。一九二二年全國銀行公會聯合會第二回會議は「改元廢兩」を議決し直に政府にその實行を申請した。問題の具體化はこれが最初であるが、この第一歩は主として次の理由によつて遂に空彈に終つた。

- 一、改革に際し標準となるべき銀元そのもの、品位が一定しなかつたこと。
- 一、種々の理由により銀兩の廢止がなほ時期尙早と見做されたこと。

次で國民政府が北伐に成功した後浙江省政府が又改元廢兩を提議した。所が今度は國民政府第五十八次會議を通過し、又財政部全國經濟會議（一九二八年六月）でも改元廢兩案が可決さ

れた。この結果一九二九年七月一日から愈々實行することになつたのであるが、これ亦國民政府の財政難並に國內に於ける軍事的統一の遲延等から再び立消えとなるの他はなかつた。

一方この間金基礎による輸入税の徵收が漸次具體化し一九三〇年早々遂に斷行された。一九二九年を通じ銀價は續落の傾向を示し、これがため支那の對外借款の義務能力に多大の影響を及ぼした。當時借款支拂必要額は合計英貨にして九百三十萬ポンド、二シリングを以て一兩とすれば既往四ヶ年間に算定された銀建平均價格を超過すること二千萬兩の巨額に上つた。而かも銀價は益々低落の傾向を深めたので、財政部は事態切迫の危険を知り、一九三〇年一月十五日税關當局に命令を發し二月一日以後一切の輸入税を金基礎にて徵收すべきことを通告した。これが所謂「海關金單位」の起源であつた。財政部令の要項——

- 一、一九三〇年二月一日以降、外國よりの輸入品の關税は金基礎にて徵收さるべし。但しその他の税關及費用は従前の如く徵收す。
- 一、一九三〇年二月一日以後は外國よりの輸入品に對する税の計算單位としての海關兩を廢止

し、新たに金單位を使用す。該單位は純金六〇・一八六センチグラムに等しきものとす。この他宋子文財政部長は種々のコメントを附してゐるがそれは餘り問題ではない。たゞこの布告に含まれた所謂「海關金單位」が、前記ケメライ委員會提案中に見られた孫なる貨幣と金純分を同じくすることに注目すべきである。なほ金單位が現實の通貨ではなく、正しく言へば金純分六〇・一八六センチグラムを有する一種の概念上の貨幣に過ぎないことも留意さるべきであらう。

ところで改元廢兩問題はどうか。待望の改革は金單位の採用に遅れること三年、一九三三年四月六日の國民政府の布告により遂に斷行されたのである。この改革を今一度具體的に言ひ換へよう。即ちそれは當時まで有力な然し煩雜な價值尺度となつてゐた各種の兩リヤウを廢止し、代ふるに銀元を通貨の手段として採用するといふことであつた。従つて茲に根本的な條件が必要だ。即ち銀元が劃一の重量を有し、大きさも幣面の模様も品位も皆同じでなければならぬ。新通貨に必要な、かう言ふ劃一性を實現するためには技術的に完備した單一の造幣廠を建設す

べきである。この希望が上海造幣廠の設立を促した。支那銀行シンチケートはこのため既に一九二二年に二百五十萬元の資金を提供した。然しこの程度の資金ではなほ不充分であつたので、試鑄が開始されたのは大分遅れて、十二年後の一九三三年四月、鑄貨を市場に送つたのが同年七月であつた。日本人にとつては若干グロテスクな、あの大形の銀貨がかくして續々流通し初めたのである。そこで一九三三年四月五日の財政部布告を引用せねばならぬ――

四月六日以降公私所有の金錢の受渡契約證書の締結及び一切の取引は、一律に銀幣に改用すべく、再び銀兩を用ふることを得ず。同日以前に銀兩を以て行はれたる契約は、上海に於いては一元に付き・〇七一五兩の比率を以て銀元に換算し、銀幣を以て受渡すべく、上海以外の各地方に於いては四月五日の上海向爲替相場に按じて先づ銀兩に換算し然る後〇・七一五兩を以て一元に相當するものとして、これを標準とし總て銀幣を以て受渡すべし。同日以後新たに締結したる契約證書、公私の金員の受渡及一切の商取引にして、なほ銀兩を以てする

ものは法律上無効とす。銀兩所持者は銀本位幣鑄造條例の規定により、中央造幣廠に鑄造を請求し、又は該地の中央、中國、交通の三銀行に於いて銀元に兌換することを得。

この財政部布告に呼應して、上海銀行公會並に上海錢業公會は共に改革支持の決議をなし、同時に種々の技術的辦法を決定實施するに至つた。一方財政部では右布告と同時に更に左の如き布告を發した。

一、馬蹄銀、條狀、塊狀、盤狀又は群塊上の銀には従價二%四分一の輸出税を課す。

一、銀元又は上海造幣廠の條に對しては輸出税を免除す。

尤もこれは銀地金に對する輸出税といふより、造幣廠の造出貨幣に對する保護とも言ふべき性質のものである。

改元廢兩は前記の如く後年の幣制改革に有力な先行條件となつたのだが、當時の支那側見解乃至理想は先づ次の如くであつた。

一、改元廢兩に伴ふ銀本位貨幣の統一。

二、補助貨幣の整理統一。

三、銀本位制度よりの離脱と金爲替本位への移行。

四、金本位制の確立。

即ち支那通貨發展の段階が正しく右の通りであるべきだとすれば、改元廢兩によつて僅かにその第一階程が到達されたに過ぎないことが判るであらう。事實當時國民政府を支配してゐた思想は、改元廢兩に續く第二、第三の段階への飛躍といふことであつた。ところが第一段階以後の問題はどれを見ても寔に厄介なものばかりである。補助貨の整理統一は結局十進制の採用が中心問題になる。然しその具體的改革法となると當時の支那の現狀に於いては解決至難であつた。上海銀行業同業公會の提出した半元銀補助貨幣鑄造案の如きものもあつたが、これによるも極めて部分的な改革より出來ないのである。又假令補助貨統一問題をそのままにするとしても、第三、第四の處置はその政治的意義の重大性を考へると一朝一夕の問題でないことが明かである。尙ほ財政部では一九三三年五月十四日附を以て、外國人委員十四名、支那人委員二十一名よ

り成る造幣廠審査委員會を任命した。勿論中央造幣廠の業務全般に亘る監理機關である。

改元廢兩それ自體は輓近の支那通貨改革工作の一小部分ではあつたが、その措置はたしかに通貨の原始的混亂を或程度に匡正し得た一つの英斷であつた。これと共に支那通貨はなほ歪められた形式ではあつたが、更に一步「銀本位」の範疇へ進むことになつた。然し又そのために、或はそれと殆ど同時に、新たな通貨危機が訪れたのである——即ち銀價の大浮動。

支那恐慌とアメリカ銀政策 アメリカ銀政策に基く銀相場の昂騰と支那銀塊の海外流出と

は幣制改革以前、従つて改元廢兩以後の支那金融恐慌にとつて最も大きな原因とされてゐる。然しこれは決して正鵠を射たものとは言へない。誰も歐洲大戰勃發の全原因が一セルビヤ青年の握つた拳銃にあつたとは言へまい。アメリカ銀政策と銀の海外流出はこの場合言はゞその拳銃であつた。従つて銀相場そのものに觸れるに先立ち、より重要な問題として當時の金融恐慌の實體を一應つきとめる必要がある。もう一度繰返すと、十九世紀末葉以後支那が經驗し來つた經濟的恐慌過程の一時期としての金融恐慌の實相である。

支那通貨の原始的混亂を知るものは金融恐慌の頻發には驚かない。事實過去に於いて支那財界が經驗した恐慌は餘りにも多い。然しそれらは殆ど地方的なものばかりであり、全國に波及したものは極めて少い。蓋し半植民地としての支那の成長が、恐らくまだそこまでは行つてゐなかつたからである。だが幣制改革直前の事態は根本的に違ふ。農村破産、工業衰頹、商業凋落、財政窮迫——凡そありとあらゆる病態が聽診器を傳はつて明白に耳朶に傳はつたのである。この支那經濟全身の病患こそは金融恐慌の最も重要な原因と言つてよい。

世界的農業恐慌と國內軍閥抗爭の繼續、そして水旱災の側面襲撃は既に早くから支那農業恐慌を慢性にしてゐた。殊に一九三一年以後支那農村には相次いで大きな災害が訪れた。大水旱災によつて支那農村の經濟的基礎は完全に破壊し去られ農民の失業は全く普遍化した。田地は荒蕪のまま放任され加へて依然たる苛捐酷税は農業の生産力を益々退化させた。觀音土と樹葉草根——そののみが實に支那農民の食糧であつた。各地より中央政府に達する報道は、多數農民の流亡と耕地喪失の報告で充滿する。一方支那農業生産の減退と共に外國農産物の輸入が増



大した。而してこれは支那農業に又別個の打撃を與へ、農村は遂に徹底的窮乏に陥つた。

農業と並んで工業の衰微も甚だしかった。支那に於ける工業は、所謂民族資本によるそれと、外國資本によるそれとはつきり區別しなければならない。工業の衰微はこの場合無論民族工業の不振を指す。一九三四年の推計によれば上海各工業の操業率は最高の紡績業で七五%、製糸業に至つては最低の二〇%を示してゐた。工業不振の原因は農村の衰微に基く一般購買力の異常な減退に歸せられる。然しそれと同時に外國資本による國內工業の壓迫が、逐年増大してゐたことも考慮しなければならない。

商業の凋落も甚だしい。中國經濟年報に當時の實狀を語らせよう——一九三四年舊正月以後、上海全市の閉鎖商店數は三百餘軒の多數に達してゐる。各同業組合の報告によれば、年末の一ヶ月間に上海の大小會社、商店、工場等にして資金難のため破産したものは一部未報告の分を除き二百軒内外に達してゐる。これは租界のみの報告に基いたもので、支那街の分を加へると少く共三百餘軒に達してゐる。上海市聯合會は各政府機關に對し總決濟を一年延期せんことを

要求した云々——かゝる窮狀は上海のみに限らない。全国各地の商埠地盡くがさうであつた。

#### 滔々たる銀流出

國民政府財政の當時の破綻は別に特記する必要もない。借金政策と一時

的彌縫策——それ以外に支那財政の支柱は結局に於いてなかつたわけである。而して農商各界の全面的破局——その根本原因は疑ひもなく半植民地性にあつたのだが、それに財政の窮迫が結び付き、以て當時の金融恐慌を次第に前面に浮び上がらせたのである。アメリカ銀政策はこの狀勢に最後の一撃を附加したものに他ならない。アメリカ銀政策就中銀國有令は支那側によつて如何に見られたか——

ルーズヴェルト大統領の就任以來アメリカ政府の根本政策は、如何にして世界に於いて「弗帝國」が失つた繁榮を恢復するか、如何にして國內産業の衰頹を恢復するかにあつた。よつてプロツク經濟及び對外貿易政策を樹立して商品の販路を伸張し、貨幣政策方面に於いては、先づ一九三三年四月二十日金本位を離脱し、これにより一方國內金融機構の崩壊を避けると共に、他方アメリカの世界市場進出を強化することとした。一九三三年七月、ロンドン世界



經濟會議に参加せる各大國の野心が暴露して後、ルーズヴェルト大統領は世界經濟危機が依然消滅せしめ得ないものなることをまさしく見せつけられ、遂に徹底的な金集中、通貨膨脹の諸政策を一齊實行するに決した。十月下旬の金買上運動、一九三四年五月の銀買上法案及其後の銀國有法案の如きはいづれも、その政策の一貫せる精神に基いて出發したものである。所謂通貨膨脹の實際の意義は一面勞賃及コストの低減を計り、他面にはアメリカ商品の國際市場に於ける競争力を高めんとするものでなくてはならぬ。銀價昂騰後銀使用市場には購買力の一時的増加作用を發生することが出來、又弗爲替は銀國有公布及大量の在外現銀買上進行後、偶々これに伴つて日増しに低落したが、これはいづれも輸入阻止、輸出増進を目的とする經濟政策の具體化するものである。(王承志)

大體かう言ふ觀點から支那側は、

アメリカの銀買上政策は一方には支那政府を威嚇して、支那の國際貸借及國內産業開發資金を日本に求めしめず、アメリカに仰がしめることとし、他方には銀價吊上後支那をドル・プロ

ツクに加入せしめ、アメリカ經濟ブロックの一環となすものであり、これによりアメリカの對支經濟侵略を一層擴大し、支那に於いて益々發展しつつある日本圓、及び漸次衰退しつつあるイギリス、ポンド勢力を覆へしこれを奪取せんとする

ものと考へたのである。尤もこの結論は實際の問題より餘程遅れて若干の進歩的評論家によつてなされたのであつて、當初はル大統領が當時揚言した如く、銀價昂騰は銀使用國の福祉を増進するものと樂觀してゐたかも知れない。然し實際上支那はどんな影響を受けたか——大量の而して非常な速度を以てする國內銀の流出である。

一九三二年	一一、四四四、〇〇〇元
一九三三年	一四、一二二、〇〇〇
一九三四年	二五六、七二八、〇〇〇
一九三五年	五九、三九七、〇〇〇
合計	三四一、六九一、〇〇〇

即ち一九三二年以來一九三五年末までの四ヶ年間に實に三億四千二百萬元の大流出である。但

しこれは海關統計の報告に基く正規の輸出銀のみで、中國銀行はこの他に一九三四年に二千萬元、一九三五年に一億五千萬元の龐大な銀の密輸を推計してゐる。

ところでこれら龐大な銀塊が支那の何處から、どういふ風に流出したか——この問題は事態をよく呑み込ませるだけでなく、將來にも興味ある示唆を投げる。

支那國內の資金（當時は銀）は毎年次の様な二つの季節的流動を繰返すのが常態になつてゐた——

一、四月乃至六月の小麥、茶、繭の出廻期、八月乃至十月の農産物出廻期、これらの時期には國內の大集散地から商人が巨額の銀を地方の集散地に持参し、その地の仲買商から農産物を買上げる。一方仲買商はその代金を直接農村に送つて農産物の購入代金とする。即ちこの時期には銀は大中心地より小集散地へ更に農村へ移動する。

一、毎年十月乃至十一月は農閑期で農民は消費物資の買込みを行ふ。又一月乃至三月には目先き播種を控へて農具、肥料の買付が始まる。即ちこれらの時期には資金は農村より地方都市へ

更に大中心地へと逆流する。

これが支那經濟に於ける資金移動の常態であつた。然るに農村の甚だしい衰微は銀潮流に急激な變化を齎らした。地方農村の資金は小中心都會に集まつたまま、再び農村へは歸らず、小都會に集中した資金は更に大都會へ、大都會から全國金融の中心地上海へと流入を續けた。即ち銀は地方では漸く涸渴すると共に上海では益々増加したのである。海關統計によると一九三一年迄は銀貿易は常に入超を示してゐたのが、一九三二年以後は一轉銀出超となりその後は流出が益々増えてゐる。然るに甚だ妙なことに上海の在銀高は一九三二年以後寧ろ毎年一億元の増加を告げてゐる。これは言ふまでもなく地方資金の上海集中とその反面に於ける地方への還流杜絶を意味するものである。かくて銀はどこから流れ出たかの疑問が答へられるであらう。

そこでどう言ふ風にして流出したか——といふ第二の疑問に入る。結論を言へば外國銀行が積出し、ロンドンとニューヨークとへ向つたのである。支那銀行の當時の在銀は大したものはなかつた。民衆としては資金を外國銀行へ預けた方が安心だつたからである。それで銀の積

出しは外國銀行が最も多かつた。上海からロンドンへ銀を輸送した場合、銀百萬元に就き六萬元乃至七萬元の「純益」があつた。利鞘の大きなこと驚くの他はない。外國銀行の内ではイギリス系の滙豐銀行が最も多く積出した。例へば一九三四年八月二十一日英國汽船エムペラー號は三千四百萬元の銀を積出したが、その内一千五十萬元は滙豐銀行の積出しによるものであり、七百萬元は大英銀行、同じく七百萬元は麥加利銀行であつた。イギリス系銀行は銀の流出にも主要な役割を持つてゐたわけである。

**金融恐慌の展開**　ともあれ一九三四年を頂點とした銀の滔々たる流出は、それまで既に凡ゆる危機の様相を爛熟させてゐた支那金融界の腐蝕をつき破つて完全な崩壊過程へ導き入れたかの如くである。一九三四年中に閉鎖された銀行は中國儲蓄銀行の一月卅日をトップとして十數行（全支銀行總數の約一〇％）に上る。その大部分は營業取締規程に觸れて停業を命ぜられたものか、又は投機の失敗に基くものであつた。いづれにしても、茲にも亦支那銀行の不健全な基礎とその畸形的發展を見得るのである。銀行破産と共に又錢莊、典當（質屋）の崩壊が無

數に報ぜられた。一九三五年もこの風潮が全支を支配した。上海だけについて見ても江南、寧波、世界、華民銀號の各銀行が倒壊し、同大、永興等の大錢莊が破産した。殊に六月六日の萬國儲蓄會（Societe Internationale Epargne）の取付は累を全支に波及、又五月二十八日米人經營美豐銀行（American Oriental Banking Corporation）の閉鎖は同行に密接な關係ある多數の商社を相次いで倒壊せしめ注目を惹いた。事態の混亂は上海のみの現象ではない。北支諸中心地から漢口、蕪湖、廣東すべてを席捲した。又後には奥地四川にまで波及した。四川省の中心重慶は農商工各界の全面的衰退と軍閥の誅求苛斂並に強制借上等から銀行、錢莊いづれも未曾有の危機を経験した。

金融恐慌の實況報告を打切つて我等は今少し具體的なデータを拾つて見よう。先づ金利の爆騰。一九三四年四月の錢業公會金利は大體四分であつた。それが六月には九分、九月には一角三分、十二月には四角へ奔騰してゐる。いづれも一千元に對する日歩であるが、一九三四年には最高六角にまで達した。一九三五年は更に高金利の傾向は助長され平均一角四分、最高は五

角五分を示してゐる。日本の金利の唱へ方で言へば、一九三四年の最高は日歩六錢、一九三五年の最高は日歩五錢五厘といふわけである。以て事態の深刻さを察知し得るに違ひなし。

銀流出とデフレーション——これも金融恐慌の一面を物語る。但し通貨収縮の現象は支那經濟の全面的衰退と歩調を併せたもので、必ずしも銀の流出そのものゝみの影響ではない。

“Silver at Work” の著者谷春帆は二十六支那銀行の營業に關し左の如き興味ある調査を行つてゐる。

年	預金高指數	貸付高指數	貸付總額を預金額で除したるもの
一九二九年	一〇〇	一〇〇	八・七五
一九三〇年	一一二	一一六	九・一〇
一九三一年	一三九	一三一	八・二五
一九三二年	一八二	一三六	六・五五
一九三三年	二一六	一六六	六・六五

即ち預金も貸付も共に増加してゐるとは言へ、貸付高の増加速度は到底預金の増加速度には

及ばない。貸付總額を預金額で除したものを預金一元當りの資金回轉數と見れば、この五年間に資金の回轉は九回近くから約六回半迄轉落したことが判る。銀行預金はかくて商工業の活動とは益々分離し、銀行金庫に所謂焦付いて來たのである。同様の現象は手形交換高の數字を検討しても判明するし、又當座預金と定期預金との相對的増減傾向を見ても明白にならう。かかる銀行界の跛行状態に就ては既に前述した所である。又アメリカ銀政策に基く銀の大量流出は、通貨の相對的收縮傾向を更に拍車した。國內物價の暴落と、それが必然的に商工業の衰退を促進したことは附け加へて言ふまでもないであらう。たゞ重要なことは、これら今は既に過去の事象に過ぎない一切の記録が、半植民地支那に於いては恐らく何度でも繰返へされるに違ひないことである。

かくて重大なる貨幣本位の問題が前面に推し出された。

## 5 幣制改革の斷行

### 待望されたインフレ

支那金融恐慌の實相をつゞめて言へばデフレーションであつた。支那近年の恐慌過程が結局資金の甚だしい硬塞状態を馴致した事は前述の如くであるが、その情勢はアメリカ銀政策の發展に伴ひ一段深刻化した。従つて支那の金融對策が如何にしてこの甚だしいデフレーションの状態から脱却するかと言ふことに集中したのは自然の推移である。換言すれば何等かのインフレ工作が絶対に必要であつたのである。國內産業界は極度の信用收縮と物價の暴落によつて瀕状の状態にあつた。従つて産業界はそれが如何なる形態のものであるにデフレーションの苦痛を緩和するものであれば、一切のインフレ的措施を待望してゐた。然し當時の國民政府としては改元廢兩以後ともかく統一の緒に就た通貨制度の上に、急激なインフレーション的措施を施すことには容易に賛成し得なかつたのである。殊に産業界のインフレ待望に反し、國內金融界の反對は頗る強固なものであつた。支那金融界が跋行的な發展を遂

げ事實上産業界と分離してゐたことは繰返すまでもない。彼等はその保有する金融特權が、インフレーションの進行によつて瓦解の危機に臨むことには當然頭から反對であつた。これは國民政府がデフレーションの急轉回策を策し得なかつた最大の理由である。更に實際問題としてのインフレ工作には其他種々の反對があつた。第一に銀準備の問題である。幣制改革以前に在つて、國民政府の支配し得た銀は決して多量ではない。若し銀準備を全然度外視して紙幣の増發を行ふとすれば、兌換券に對する不安が濃厚化するに違ひない。大體かう言ふ見方であつた。第二には若しインフレーションが事實となつて現はれた場合、銀流出が更に拍車を加へられるのではないかとの危惧である。殊に當時既に巨額に上つてゐた密輸が一層増大するのではないかとの懸念もあつた。第三には爲替相場の浮動である。インフレーションの實行は結局對外爲替の動搖を促すに違ひない。相當纏まつた對外借款が成立せざる限り、國民政府は到底激動する爲替を統制することは恐らく出来まい——これらがインフレーション反對の根據であつた。然しかくの如き一般情勢であつたに拘はらず、國民政府は結局インフレーション的措施をとら

ざるを得ないこととなつたのだが、我等は先づ當面の問題として國民政府が如何なる對策、辦法を以て臨んだか、又その効果はどうであつたかを検討して置く必要がある。

應急辦法とその失敗 一九三四—三五年に國民政府の採用した諸對策——

- 一九三四年九月八日 外國爲替管理令及標金取引外貨決済禁止令の公布。
- 一九三四年十月十五日 銀輸出税の引上及銀輸出平衡税の設置。
- 一九三四年十月十九日 外國爲替平衡委員會の成立。
- 一九三四年十月三十一日 海外旅行者携帯銀の制限令布告。
- 一九二四年十一月二十二日 銀元の國內輸送に許可制度を布く。
- 一九三四年十一月二十七日 滿洲向銀の許可證規定及び同地旅行者の携帯銀制限令布告。
- 一九三四年十二月十一日 國內旅行者の携帯銀制限布告。
- 一九三五年一月二十九日 密輸銀塊及密輸銀元を取り抑へた者への賞金規定並に密輸者に對する嚴罰規定の公布。

一九三五年二月中旬 金融諮問委員會成立。

一九三五年四月十四日 銀流出防止に對する外國銀行のモラル・サポートの懇請。

これらの諸辦法を一瞥するものは、銀流出防止に對し國民政府が如何に狼狽的措置に奔命したかを明瞭に知り得ると同時に、その採つた政策がいづれも機會的なもののみで、何等根本的對策が講じられなかつたことに驚かざるを得まい。然し當時の國民政府の力ではこの程度が精一杯の處置であつた。

さて國民政府の第一番の對策は外國爲替管理令であつた。

一般外國爲替取引の中(1)合法且つ通常の商業需要(2)九月八日以前に訂結したる契約の履行(3)正當の理由ある旅行その他個人的需要——を除くその他即日一律にこれを暫時停止すべし。

この一見嚴重な管理令も實際問題としては極めて實施困難なことが判明した。第一に同令には何等罰則の規定がない、又治外法權の特權を持つ外國銀行に對し強制力がない——これが管理

令の有効な作用を不可能にした。同令公布直後華商銀行業同業公會よりの問合せを受け、財政部も「外國銀行を通じての爲替賣買はこれを認める」旨の回答を送つて居り、結局この對策は何等の實效もなくして終つた。尙ほ標金取引に於ける外貨決済の禁止は、標金市場に相當の打撃を與へたのみで銀流出對策としては大した意味を持つてゐなかつた。

對策の第二は銀輸出税の引上及び平衡税の徴收――

一、銀貨幣又は如何なる形狀の銀に對しても従價の一〇%の輸出税を課す。

二、但し銀本位幣及廠條には鑄造費二%二五を控除して正味七%七五を課税す。

三、銀塊、元寶（馬蹄銀）及びその他の銀類には從來の二%二五の他に七%七五を加へて一〇%を徴收す。

四、若しロンドン銀相場によりて算出する上海爲替相場の比價と中央銀行が當日公定せる爲替相場との間に差額ある時は、その差額より前項の輸出税を控除して不足する場合、該不足額を平衡税として追加徴收する。

元來銀の輸出税二%二五は、一九三三年四月六日改元廢兩の布告と同時に設定されたものであることは前述の如くで、銀本位幣が他の形狀の銀より不利益な地位に置かれるのを防止するのがその全目的であつた。而して今回の法令により一切の銀塊は新たに輸出本税一〇%を課せられ、その上ロンドン銀塊の理論的パリチーと中央銀行公定支英爲替とを比較し、輸出税一〇%を課した後尙ほ値鞘ある時はその値鞘に應じて平衡税を賦課するといふのが本令の趣旨であつた。この處置は内外銀相場の開きを完全に消滅させ、當初に於いては或る程度の效力を發揮し得た。然し乍らこの結果として對外的には殆ど銀禁輸同様の状態となり、俄かに國內銀相場の急落を招き、値鞘は益々擴大した。従つてこの布告は銀の「正當なる」流出を防止する効果はあつたが、反面密輸をして益々跳梁させる結果となり、結局に於いては大した意義は發見出來なかつた。

第三の對策は外國爲替平衡委員會（外匯平市委員會）による爲替統制の實施である。銀流出の繼續は上海の通貨不安を益々濃厚化すると共に外國爲替市場の混亂人氣が加はつた。滙豐銀

行の公定相場が對英一志四片より一志三片迄一日の内に一片の大巾變動を見たのもこの時である。この情勢に狼狽した國民政府は愈々爲替統制の積極的工作に乗出し、支那銀行側の要求に従ひ外國爲替平衡委員會を組織した。同委員會の構成及任務は概要左の如くであつた。

一、中央、中國兩銀行各四千萬元、交通銀行二千萬元を夫々負擔して平衡基金一億元を設定する。

一、毎日銀輸出平衡税を公表する。

一、市場に適應するため中央銀行に外國爲替と地金銀の賣買を委託することを得。

一、必要に應じて中央銀行に委託し金銀の輸出或は輸入をなし得。

一、同委員會は中央銀行に附設し、中央、中國、交通三政府銀行が主體となつて爲替の平衡操作を行ふ。

若しこの委員會が強力なものであつたとすれば爾來幣制改革に至る迄の市面の維持に十分な威力を發揮し得たであらう。然しこの委員會の活動は豫期に反し極めて微温的なものであつた。

その理由は今に至つても明かでないのだが、結局は統制資金の缺乏にあつた様である。例へば同委員會の統制が先物中心に行はれたこと等はこの間の事情を物語るであらう。又委員會の中心をなす三政府銀行間の意見の杆格等も有力な原因の一つである。

以上いづれの對策に於いても銀流出防止と通貨不安除去の所期の目的は遂に殆ど達せられなかつた。對策は右の外尙ほ多數にあるが、これは密輸取締りに關する諸規定であつた。しかもその効果は恐らく全然無駄であつたらう。治外法權的立場と銀資金の蓄積に優越的地位を持つ外國銀行筋殊にイギリス系銀行の大量銀積出に加へて、蜿々たる海岸線に張りめぐらされた密輸網は阻止すべく餘りに廣汎且つ執拗であつたのである。

一九三五年二月中旬、國民政府は民間との提携による金融危機打開の方針を樹立するため所謂金融諮問委員會を成立せしめた。同委員會の規定概要――

一、財政部は通貨現状の改進及國內各地金融調整の方策を検討立案すべく本委員會を設立す。

一、委員は財政部長が財政經濟に堪能な者を招請し、主席は中央銀行總裁がこれに任ず。



一、本委員會の職務左の通り。

(1) 通貨情勢の改進(2) 外國爲替の安定(3) 對外送金法改善(4) 國內通貨の統制(5) 財政部長附託事項等に關する検討立案。

一、委員會決議は財政部に裨出參考とす。

民間銀行界——殊に浙江財閥との提携は國民政府が當面の危機打開上早くよりその必要を痛感してゐたところで、この委員會の成立により目的は或程度に達せられた。尤も委員會の實際的活動としては、再輸出銀の免税を要請した位のもので、何等見るべき効果は擧げてゐない。

外國銀行のモラル・サポート要請は萬策盡きた國民政府の最後の頼みであつた。一九三五年四月中旬新任中國銀行董事長宋子文は上海の私邸に各外國銀行首腦を招待、重大危機に直面せる金融界打開の方途は外國銀行の好意的支援の他なしとて差當り銀の積出手控へを要請、外國銀行側もこれを容れ所謂道義的支援、モラル・サポートの默契が成立したのである——

一、外國銀行は相當期間内自動的に銀の輸出を停止する。

二、各銀行の取扱先商社が銀の輸出をなさんとする時は各銀行よりその停止方を勸告する。

三、但し銀の輸出を停止することによつて實際上爲替の出合を求めること困難な場合には外國爲替平衡委員會がこれに應ずる。

支那金融界の本質を知るものは、この處置こそ「當面の收拾策」として最も適切且つ有能なものであることに氣付くに違ひない。事實これ以後老大な銀の流出は次第に下火となり、國民政府をして第二段の根本的對策、幣制改革への十分の準備をなさしめる餘裕を與へたのであつた。

#### 財政部布告

かくて愈々近代支那に於ける最大の通貨の改革、今その動向を探らんとしてゐる幣制改革の斷行に觸れることとなつた。由來支那經濟諸現象にとつて最も重要なことは、その問題の意義が何處にあるか、該現象を惹起した背景は如何なるものであるか——の點に關し特殊の視角を以て検討しなければならぬと言ふことである。然し我等は先づ幣制改革の表面の推移を一應辿らねばならない。

△民國二十四年十一月四日附財政部布告。

一、十一月四日以後、中央、中國、交通三銀行發行の紙幣を以て法貨とし、納税其他一切の公私金銭の受拂は、すべて右法貨によるものとし、現銀によることを得ず。これに違反するものは全部沒收し以て現銀の流出を防ぐ。萬一故意に現銀を隠匿し或は流出を意圖する者ある時は法律により嚴罰に處す。

二、中央、中國、交通三行の紙幣を除く他の銀行券にして從來財政部の許可を得て發表し、且つ現在流通するものは依然その行使を許す。但しその發行額は十一月三日現在の流通額に限り増發を許さず。又將來財政部に於いて一定の期限内にこれを中央銀行券と引換ふべきものとす。これら諸銀行の未發行紙幣及び回收舊紙幣は當該銀行の準備金と共にすべて發行準備管理委員會の保管に移す。

三、紙幣準備金の保管及紙幣の發行收換事務は、發行準備管理委員會を設けてこれを處理せしめ、以て信用を堅固にす。同發行準備管理委員會章程は別にこれを定む。

四、銀錢行號商店其他公私機關及個人等にして銀本位幣及他の銀貨又は地銀等を所有する者は

十一月四日以後これを發行準備管理委員會又はその指定銀行に提出し法貨（中央銀行紙幣）と引換へることを要す。但し銀本位幣に限り額面全額を以て新紙幣と引換へ、其他の銀類はいづれも含有純分により引換ふ。

五、従前銀貨單位を以て締結せる債務は總て同額の新紙幣を以て満期日に支拂ふものとす。

六、新紙幣の對外爲替相場はこれを現在の水準に安定せしむるため、中央、中國、交通の三銀行は無制限に爲替の賣買に當る。

銀流出を直接動機とする支那金融界の危機がデフレーションの形式に於いて最も尖鋭化されたことは既に述べたところであるが、そのために支那が採用せんとしたのは先づこのデフレーションの緩和策であつた。幣制改革の約一ヶ月前、十月十日の双十國慶當日孔祥熙財政部長の發したメツセーヂはこの點に關し極めて示唆に富むものであつた。彼は該メツセーヂに於いて一、デフレーションの停止を計るべきこと

一、合理的な物價引上政策を実施すべきこと

一、輸出を増進するため或る程度の爲替相場引下を斷行すべきことの諸點を強調した。この企圖の全部が果して幣制改革に於いて具現されたかどうかは暫らく別として、ともかく國民政府がデフレーションの緩和に重點を置いたことは幣制改革と同時に發表された財政部宣言によつて明かである——

△財政部長宣言

最近諸外國の金本位離脱及び世界の銀價値昂騰により支那通貨は過重評價され來つた。その結果國內に於いては重大なデフレーションが起り、失業増加し破産者は激増、資本の海外逃避、政府財政収入の減少及び國際收支は逆轉を來した。一九三四年七月以來三月迄の國銀の流出二億元以上に達し、應急の措置として一九三四年十月十五日政府は銀の輸出に對し輸出税と平衡税とを賦課した。その結果外國爲替の昂騰と銀の海外流出とを防ぎ得て同年の破局を免れた。然し乍ら當初よりしてかゝる對策は單に一時的の效果に過ぎないことは明瞭であつた。通貨の價値が依然として高き限り、デフレーションは繼續さるべくしかもデフレーション

ヨンは益々その激しさを増すであらう。又一方通貨の價値は下落し銀の國內價値と對外價値との間に、激しき開きを生ずるとせば廣範圍に亘り銀の密輸出を誘致するのは必然の結果であつた。以上の情勢に徴し、政府は國內の通貨準備を保持し通貨及銀行改革の永續的對策として最近に於ける諸外國の前例に鑑み一九三五年十一月四日より施行さるべきものとして次の如き命令を發するに決定した。

一、支那中央準備銀行は一般商業上の業務を行はざるべく、二ヶ年の後兌換券の發行を確立獨占するものとす。

一、支那ドルの爲替價値は現在の水準に於いて安定されるものとす。政府諸銀行は無制限の外國爲替賣買に當る。

一、中央、中國、交通三銀行發行の紙幣を法定通貨とす。而して三銀行の準備金は統一的支配下に置く。其他の發券銀行の紙幣は引續き流通されるものとす。

一、但しこれらの諸銀行は新たなる紙幣を發行し得ず。これら諸銀行の未發行紙幣は當該銀

行の準備金と共に總て中央銀行に移管預納さるべきものとす。

- 一、銀による債務の支拂はすべて額面同額の法定通貨紙幣によつてなさるべきものとす。
- 一、中央銀行は今後支那中央準備銀行に改組さるべし、支那中央準備銀行は獨立の金融機關となり國家の通貨安定を主なる目的とす。

一、右布告は一九三五年十一月四日より施行するものとす。

#### 布告の意義

幣制改革に關する支那側發表は以上の如くであるが、この發表に含まれた内容並に當時の一般情勢を参酌すれば、改革の要旨は次の如く説明されるであらう——

- 一、中央、中國、交通三政府銀行の發行する紙幣に法貨としての強制通用力を持たせる。
- 一、銀を國有とし民間所有の銀貨銀塊はすべて額面又は純分量で中央銀行兌換券と引換へさせる。
- 一、銀輸出税を引上げ實質的に銀の輸出を禁止する。
- 一、現銀の兌換が停止される結果通貨價值を安定させるため三政府銀行をして外國爲替を無制限に賣買せしめ以て對外爲替相場を對英一志二片半に固定せしめる。

限に賣買せしめ以て對外爲替相場を對英一志二片半に固定せしめる。

- 一、對英爲替相場は當時のロンドン銀塊先物公表相場廿九片丁度を基礎として算出した場合は理論的平價一志十一片%となるべく、従つて對英一志二片半は三割九分の「切下」同様となる。
- 一、現在普通業務に携はつてゐる中央銀行の組織を變更して、銀行の銀行たらしめ通貨を統制させる。

一、爲替相場維持のため外貨を必要とするが、これは國有令により集中した銀を外國に賣却して在外資金とするか、乃至は借款を得てこれに充てる。

幣制改革の斷行は銀流出以來激甚化した通貨不安にとつて、ともかくも建設的意義を持つものであつた。然し乍ら當時に於いては、國民政府の新幣制維持能力に對し尙ほ相當の懸念があり、殊に該政策が究局に於いてインフレーションの激化となつて現はれるのではないかとの不安が濃厚であつた。この情勢に鑑み財政部は改革に引續き「中國新貨幣制度説明書」を發表新貨幣制度の採用が不可避であつた事情を述べ、内容を説明すると共にその有利な點を列舉して人

民の支持を求めた。尙ほ特に左の二點に就て強調する所があつた——

- 一、新貨幣制度は銀本位の放棄ではないこと。
- 二、新幣制は通貨膨脹を意味せざること。

この二點に關する理由の説明は若干の興味を惹く。財政部は第一の理由として次の諸點を擧げた。

- A、中央造幣廠は銀本位幣新銀貨の鑄造を繼續して居り、其重量及純分は從來の通りである。
- B、發券準備は現銀であり、準備率には變更がない。
- C、紙幣本位の場合は金銀は商品に過ぎず紙幣との間の比例は常に變動するが、新幣制では從來同様銀紙割合が一定してゐる。

更に第二に關する財政部の説明は左の如くである——

通貨膨脹と言ふ以上發行準備の停止、發行準備金の比率低減、本位貨幣の純分及重量の低減の内一條件を具備するが、新幣制はこのいづれをも含まない。

この極めて常識的な財政部説明はそれ自身啓蒙的意義以外大したことはないが、現幣制の動向を彼等自らをして語らしめるに甚だ便利な引用なのである。いづれにせよ幣制改革によつて半植民地通貨も茲に“近代的な”管理通貨にまで發展したのである。

## 6 新幣制の舞臺裏

めまぐるしき三日間 一九三五年十一月一日午前九時半を過ぎる數分——連日の爲替浮動

にいやが上にも神経を尖がらせてゐた上海財界は、突如として“大事件”の速報に色めき立つた。

行政院長汪精衛の暗殺？——それが第一報。

多數の兇漢、警官隊と交戦中——第二報である。

汪院長は重傷、事件は餘程重大の模様——第三報は稍々確實となつて來た。

かくて同日夕刻迄に汪院長遭難事件の全貌が略々判明したがこれと共に上海金融界は異常な勢

圍氣に包まれて行つた。南京政府の通貨改革準備工作は當時既に爲替にも標金にも或る程度に織込まれてゐた。この民衆の恐怖人氣が兇變の報に一段刺戟されたかの如くである。十一月二日は土曜日であつた。この日午前中現銀兌換を求め一般民衆の長蛇の列が、中交三政府銀行始め發券銀行すべての門戸を襲撃した。この取付状態の裡に夥しい現銀が紙幣と引き換へに引出された。支那銀行より外國銀行への預金の移款は忽ち一千萬元に上つた。銀行券と現銀との間には二%の打歩を生んだ。この情勢は預金引出の趨向を更に拍車したのであつた。

兇變の日の夜、南京政府財政部長孔祥熙は急遽夜行列車に投じて南京を發ち、翌二日朝上海に到着直に車を西愛咸斯路の私邸へ飛ばして午前十時半、中國銀行理事長宋子文、國貨銀行總經理宋子良を招致、約三十分亘り何事か凝議する所あつた。更に翌三日午後三時には財政部駐滬辦事處に俞左廷、錢新之、杜月笙、陳麓青等上海財界の錚々十數名を招き、前後六時間に亘る密議が行はれた。かくて「新幣制」斷行に對する諒解と協力とが求められ、慎重なる討議の結果、同日深更通貨改革の布告が發出されたのであつた。

寔にそれは支那近世通貨史上特筆すべき三日間であつた。蓋し銀問題の尖鋭化して以來、とかく荏苒たりし南京政府の一轉急速なる行動は驚歎に價するのである。當時の穿つた觀測では、汪院長兇變に先立つ數日間各市場共通貨改革見越しの「要人玉」が盛んに出てゐた事實を指摘し、これこそ南京政府の決意を促した直接の原因であると言ふ。然し直接の動機が奈邊にあつたかはこの際問ふ所ではない。我等は幣制改革が如何なる環境の下に行はれ、如何に發展して行つたかを次の話題にしようとする。

**イギリスの制覇** 一九三五年を頂點とする支那金融恐慌の根本原因は、實は半植民地支那の一般恐慌過程の中に求められる。アメリカの銀政策も所詮はこの過程の特殊な一面面を代表するものであつたが、ともかくそれは直接的な主要原因ではあつた。ところで、我々はこの際甚だ面白い問題にぶつかる。一九三五年銀が多量に流出した時、支那の銀相場はロンドン銀塊につれて動いてゐた。平衡税が徴收された當時その率の決定はロンドン相場が基準であつた。又銀相場や銀需要の高低遲速は常にロンドンの銀が目安に置かれた。支那の銀塊輸出商はロ

ドン銀市場の動きを見乍ら輸出量の多少を決定した。かくの如く支那に於ける銀は常にロンドンが標準であつた。銀を中心とする支那の金融恐慌はアメリカ銀買上政策によつて導入されたに拘はらず、支那の銀は當時なほロンドンに結び付いてゐたのである。そこでかう言ふことになる——つまりイギリスはアメリカの銀政策を巧みに利用しながら、支那に於ける金融上の勢力をその掌中に收めんとしてゐたのだ。尤もこの関係は或は逆であるかも知れないが、ともかく當時支那に於いてはポンドの力が甚だ大きかつたのである。東印度會社の對廣東貿易を以て嚆矢とするイギリスの「極東進出」はアメリカ等が思ひも及ばない十八世紀末葉から十九世紀の初頭にかけて既に支那に於いて強固な足がかりを發見してゐた。それについては色々面白い話が殘されてゐるが、この際我々は一足飛びに近年の事態を眺めよう。一九三四年末支那金融界が異常な混亂に陥つた當時、上海の華商銀行公會は百餘萬ポンドを投出して二千萬元の銀元を香港から購入した。實に自國の貨幣を外國から購入したのである。然しそのため金融界の一時的破綻は阻止された。この一挿話は香港の支那通貨支配が既にこの時分に絶對的なものになつてゐたことを物語るものであり、支那金融界が如何にイギリス資本の支配を受けてゐたかを知るに役立つであらう。香港はイギリス極東政策の前衛でありその觸手であつた。従つてアメリカはこの強大なイギリス勢力に向つて銀買上の一策を以て通貨戦争の展開を挑んだといふことも出来るのである。而してこれを支那側から言へば「銀買上により支那經濟に致命的打撃を與へ、支那が最も困難な事態に陥つた時を見計らひ、アメリカ資本の懷中に支那を投げ入れ、尙ほ進んで支那の貨幣支配權を把握せんとする」ものであつた。我等は幣制改革がかくの如き外國勢力の葛藤の裡に遂行され、しかも同様の状態が今日に至るも繼續してゐると言ふことを考慮しなければならぬ。

幣制改革はイギリス極東貨幣政策の一成功を意味する。それは前述の如く、アメリカ銀政策と言ふ野暮な仕打ちを巧みに利用して贏ち得た成功であつた。リース・ロス卿——この變な名前のイギリス大官は、目立たないが然し執拗な活躍を繼續して自國の政策を立派にし遂げさせたのであつた。

「イギリス政府は支那の當面する財政的經濟的困難を検討しこれを打開するため」リース・ロス卿を支那へ送つた、と彼自身は述べてゐる。然し一九三五年八月、卿がイギリスを出發するに當り背負はされた任務は、具體的に言へば貨幣の安定と對支國際借款であつた。當時イギリスは二通りの考へ方を持つてゐた。一は支那の通貨安定がイギリスの經濟的東洋進出に極めて重要な條件であるから飽く迄もこれを追求しなければならぬと言ふこと、今一つはイギリスは既に極東に確固たる地歩を占めてはゐるが、單獨では何事も完全にはなし得ない、従つて東亞の重要單位日本をも含めての對支國際援助を主唱し、それによつて支那に於ける地歩を更に固めよう——大體この二つの考へ方が、リース・ロス卿をして極東に向はしめたのだと言ふことが出来る。この第一の觀點はイギリスの立場を具體的に指示するものとして興味がある。即ち支那の通貨安定は第一にイギリスの對支投資利潤を確保する上に必要である。第二には英支貿易の發展上自國貨幣にリンクした貨幣を支那に持つこと乃ち通貨の上で支那を植民地化することが極めて有利である。第三にはアレキサンドリヤからアデン、ボムベイ、カルカッタを結びシ

ンガポールから香港へ、更に上海へ連なる、スターリングの極東連鎖の完成上支那通貨の安定が痛感されるといふわけであつた。

**リース・ロスの活躍** さてリース・ロス卿は九月二十一日に上海へ到着、九、十月の一杯を上海と南京に過しその間幣制改革を見、十一月中旬北に向ひ越年して二月中旬今度は香港廣東に、其後再び上海に歸り四月末日本へ、五月中旬又上海に舞戻り、ともかく六月二十三日に歸路に緒いた。然し我等はこの「偉大なる策動家」の紀行文を代書してゐるわけにはいかない。たゞ彼の見解が大體四つの時期に區別して打診されると言ふことを擧げるに止め度い。

一、ロンドン出發から日本經由上海到着まで この時期には彼はイギリス政府から委託された通りの二案を持つてゐた。即ち第一案は日本をも含めた國際的對支援助であり、第二案はイギリス單獨を以てする對支財政的援助である。

二、上海到着後十月中旬まで この時期には彼の方針は大分變更を餘儀なくされた。即ち日本の意向を打診し且つ支那政界財界の要人と會見した結果、卿はクレジット設定による對支單



獨援助を決意するに至つてゐた。

三、十月中旬以後十一月初旬幣制改革まで この時期には彼の口から出たわけではないが、彼が本國から携行した幣制改革原案及對支クレヂット設定に關し本國から一時見合せの訓令が到着したといふ。尤も果して事實であつたかどうかは判明しないのだが、彼も若干その方針を變更したのではないかと見られてゐる。

四、幣制改革以後歸途に緒くまで この時期に於ける卿は甚だ多忙であつた。即ち北支に於いては滙豐、麥加利兩銀行を通じて銀の南送計畫を樹てたり、南支に於いては同地方の經濟的建設と財政整理に非常な熱意を示したりして、明白に幣制改革支持の態度を表明した。

我等はリース・ロス卿のかくの如き活動を目撃して結局次の如く結論する他はなかつたのである。即ち卿は幣制改革には恐らく直接關與しなかつたであらう、然し改革の内容は概して卿の計畫通りであつたし、そのために又改革後凡ゆる支持工作を惜しまなかつたのであると。幣制改革直後卿は、カセイ・ホテルの豪華なロビーで新聞記者を引見し左の如き意向を洩した。

幣制改革と共にイギリスの對支借款が成立したと言ふがそんなことはない。支那には借款成立に至るまでに必要な前提條件がまだ揃つてゐないからだ。又幣制改革そのものは、私にとつては寔に意外に感じたところだ云々。

然し幣制改革をめぐるイギリスの制覇は單に臆測の所産ではない。卿がその後「改革の内容は私の意見と完全に一致してゐた」と述べたことだけで、或は十分であらう。

かくて支那側の論調を借りるならば次の如くである。

リース・ロス卿のこの勝利は正に空前のものと言へよう。彼はその祖國が一九三一年以來開始したところの貨幣戰爭の巨大な構築工事の一部を完成したのである。ケメララの「金本位制條例草案」では成功することの出来なかつた企圖を今度こそ完成したのである。老巧なイギリスは、西方に於いては金ブロックの驕將ベルギーを投降させた後遂に金ブロックの盟主フランスまでも現在不安な動搖の中につき落してゐる。東方に於いてはリース・ロス卿が祖國の極東制覇のために礎石を据え土臺を築いたのである。かうしてイギリスのスターリ

ング・ブロックは最早支那の金融權爭奪戰に於いて全く有利な地位を獲得した。

リース・ロス卿は一九三六年六月二十二日、上海内外記者團との會見席上、支那を去るに臨んでの聲明書を發表した。その長々しい「對支好意の披瀝」を要約すると大要次の如くである——

「イギリス政府は支那の當面する財政的經濟的困難を檢討し、これを打開するためイギリスが果して關係諸國と協力して支那を援助し得るか否かを確める目的を以て余を支那に派遣した。

イギリス政府は日本、アメリカ並にフランス政府が余と協力するため専門委員を任命することを希望したが、この希望は遂に實現されなかつた。

「銀輸出平衡税の徴收は銀價の極端な奔騰の影響を緩和するに役立つたが、銀奔騰の結果他に招來されてゐた諸難問題を救済するには何等役立たなかつた。然し幣制改革の斷行は支那經濟の根本條件をして平衡せしめた。

「新幣制の成功並にそれによつて齎らされた成果を維持するためには支那は内政の改革、就中中央銀行の改善並に豫算改革の計畫を完全且つ效果的に遂行しなければならぬ。」

この聲明は幣制改革及びそれ以後の支那に對するイギリスの態度を暗示するもので、新幣制布告と同じ日にカドガン駐支英大使が現銀使用禁止の通告を發したこと、並にその後支那側が在支各外國銀行に對しその手持銀の引渡を要求した際イギリス系銀行が引渡の先導をなしたと等と共に記憶さるべきである。

#### アメリカの挑戦

我等は然し新幣制前後に於けるイギリスの活動を過大評價してはならない。支那に於いて支配的な外國勢力はイギリスだけではないからである。假令新幣制そのものは支那通貨のスターリング・ブロックへの加入を以て終つたとは言へ、そのためにアメリカ・ドルが支那から閉出しを喰つたわけではない。寧ろアメリカはその銀政策を以て行つたと同様の「熱意」を以て、依然對支通貨政策の發展を計つたのである。新幣制樹立前後に於いてアメリカの銀政策には二回に亘る緩和工作が見られた。その第一は一九三五年四月中旬で當時銀買上計畫の續行により、支那からの激烈な銀流出を見た外、世界的な銀の思惑買ひ人氣を誘發、更に銀價は連日急激な足取りを以て奔騰した。この結果アメリカ政府も五月以來はロンドン市

場での銀買入れを指値買ひに制限し、従つて相場を自由に昂騰させることを避け専ら賣向ひを待つて買上げると言ふ方針を採るに至つた。第二回は一九三五年十二月初旬であつた。即ち十二月九日ロンドン銀相場は突如慘落し、續いて十一日以後は下げ足益々急となり遂に相場の公定すら不可能な状態を現出する騒ぎとなつた。十二月九日以前にはロンドン銀相場は大體二九片八分三を前後する値頃にあつたのが、十四日には二六片八分三に急落、定期取引は一まづ中止されるに至つた。この原因はアメリカがロンドンに於ける銀の買上げを停止したからである。このアメリカの買滞りは部分的には國內問題に基くものであつた。即ち銀買上は法律によつて規定されたところではあつたが、そのため「實際上の用途と効果に乏しい」銀を無暗に買入れねばならぬと言ふ不都合な立場にあつた。従つて銀買上政策は政治的意味からアメリカ政府自身が持てあましてゐた貌である。然しアメリカが銀を買滞つたのには他に今一つ重要な理由がある。アメリカ自らをしてこの事情を語らしめると——支那の通貨改革はイギリスの指導により、支那の通貨を英貨に繋ぐ目的によつて實現されたもので、その結果はアメリカ銀政策に

大きな支障を起さしめ茲に於いてかアメリカもその銀買入法を一變するの餘儀なきに至つたのである——と。然しこれは結局イギリスによつて把握された支那の貨幣權を自己の掌中へ收めようとする運動の一表現に過ぎなかつた。

こゝで更に當時の事情を一層明確にして置く必要がある。前述の如くリース・ロス卿によつて代表されるイギリスの對支活動は、幣制改革以後に於いては専らその援助工作に集中した。然し乍ら理論的に言へば、新幣制の維持にとつては或程度の外國資金の借款が必要である。ところがイギリスは當時喧傳された程借款問題には熱心ではなかつた。當時に於けるイギリスの心境はその後中央銀行改組問題を通じて明白に忖度されたのであるが、ともかくリース・ロス卿自身に借款締結の權限がなかつたと同様、實際問題としても具體的な借款交渉が行はれた形跡はない。而してこれは支那にとつては寔に困ることであつた。支那は新幣制の支柱として先づ外國クレジットを希求した。陳輝德（光甫）を始めとする支那銀行界代表團の渡米はかゝる事情の下に於いて行はれたのであり、アメリカの支那通貨に對する積極的乗出しもかゝる事情

を背景としたものであつた。陳輝徳一行のアメリカでの活動は故に甚だ順調に進捗した。然し一般に考へられた「米支協定」は結局餘り明かにされてはゐない。確實な資料として擧げられるのは五月十七日に至つて支那側の發表した所謂「新幣制補強工作」に關する財政部長宣言のみである。その内容は次の如くであつた——

法幣政策は政府の積極的施行を経て半年以來國外爲替は已に安定を示し、國家經濟及び人民の生活も亦順調に導かれた。茲に過去の經驗を根據とすると共に國內の金融現況を審議検討してその施行事項を次の如く規定し以て金融の安定を圖り、而して法幣の保證を増大せんとするものである。

- 一、政府は發行準備に對しては終始金、爲替、銀の充分なる準備を維持するものなるが、茲に銀の占める準備の最低限度を發行額の二五%に規定する。
- 二、政府は商民の便利を圖るため、半元及一元の銀貨を鑄造し以て硬貨の種類を完成する。
- 三、政府は法幣の地位の鞏固を増進するため、その現銀準備に巨額を獲得準備し、更に金及

外國爲替を充分増加せんとする。

以上の規定によつて我國の幣制は自ら尙ほその獨立の地位を保持し、いづれの國家の幣制の牽制をも受けず、法幣の地位は既に安定するに至り、國民經濟が常に繁榮に赴くことを深く信ずるものである。

この宣言の關する限り所謂「米支銀協定」は表面には現はれてゐない。それどころか、孔祥熙は「いづれの國の幣制の牽制をも受けぬ」と確言してゐるのである。然しこれは問題ではない。我等は這般の事情を考察して結局米支間には次の如き一協定が出来たに違ひないと考へたのである。

- 一、アメリカは一オンス五十セントの價格を以て支那から七千萬オンスの銀を購入する。
  - 一、その代價は金及信用借款としてアメリカ國內に於いてこれが支拂をなす。
  - 一、本協定により支那通貨の安定及び貿易決濟に要するクレジットを設定する。
- 更にアメリカ側の發表たる五月十八日のモルゲンタウ財務長官聲明は頗る示唆に富むもので

あつた——

余は先般來支那金融代表と我々との間に行はれた如き腹藏なき意見の交換によつてのみ一國の通貨の國內的安定を計り且つこれによつて大なる國際的安定を達成することが出来ると思ふ。而して世界通貨の安定に一步を進める支那當局の努力を援助しその金融制度の改革及び通貨安定の計畫に協力し、且つアメリカの銀買上政策の趣旨に副はんがために、我々は相互に受諾し得べき條件の下に於いて、支那中央銀行より多額の銀を購入し米支兩國の利益を防護する如き條件に従つて支那の通貨安定のために、中央銀行に對しドル爲替を與へる用意あることを指示したのである。

今日支那幣制の主要なる支柱が、銀賣却によつて獲得された在米資金であることに想到すれば、當時に於けるアメリカの對支工作の重要性が觀取されるに違ひない。支那は銀國有によつて集積した銀塊をその後頻りにアメリカへ送付しこれを賣却して金乃至ドル爲替を獲得、在外資金としてニューヨークに存置した。尙ほこの「米支銀協定」は一九三七年七月に至つて更に強

化された。七月九日の孔祥熙・モルゲンタウ共同聲明は左の如くである。

兩國政府は米支通貨關係の安定に資するため、支那中央銀行の金準備を充實する目的を以て、

次の諸點に就き意見の一致を見た。

- 一、國民政府はアメリカ政府より相當の量の金を購入する。
- 一、アメリカ政府は一九三六年五月十八日の米支銀協定に基いて既に購入せる以上に更に國民政府から銀を購入する。

金の過剰は今日のアメリカに於いて最も著しい現象である。卒直に言へばそれが米支新銀協定の最大の動機であつたであらう。支那も亦その集積した銀塊と引當にアメリカから金を獲得することは、假令その金がアメリカで持て剩されたものにして、寔に都合のよいことである。

かくて我等は支那にとつて全く劃期的であつた「新幣制」の樹立が、或は又それ以後の通貨政策が以上の如き支配的な外國勢力を背景に行はれたものであることを知るのである。これは支那が半植民的性質から脱却し得ない限り、殆ど運命的な事態であると言ふことが出来る。

その故に支那幣制の前途を展望するものは、外國勢力——特に近年に於ける支配者スターリング及びそれに對する最大の挑戦者米ドル——の動向に絶えざる觀察の眼を注がねばならない。

### 激化する貨幣戰爭

支那に於ける列國の貨幣戰とは何を意味するか。十九世紀初頭以後に

於けるイギリスの對極東通貨政策の變遷を一瞥すればそれが一つの例となつて同時に諸外國の對支貨幣政策が二つの時期を経過したことを知る。最初の時期は言はゞ消極的（退嬰を意味するのではない！）通貨政策によつて代表されそれが第二期に入つては積極的政策に轉向した。

第一期に於ける對支貨幣政策は究局に於いては對支貿易の伸張がその主要目的の一つであつた。爲替相場の低落による自國商品の輸出助長——これは然し支那問題に於いて特殊の取扱をする程の現象ではない。世界各國の通貨政策に普通に見られる現象であらう。言はゞ第一期は自國貨幣價值の低落と言ふ工作を通じてのみ、外國勢力は支那に於いて角逐したのである。それが第二の時期になるとひどく様相を變へた。列國の支那に對する活動は、資本輸出の段階——即ち單に貿易のみでなく直接資本を投下して支那で新しく事業を勃興させると言ふ積極的な時

期に入つた。この時期になると自國通貨の如何よりも、支那通貨自體の安定が必要な條件となつて來た。具體的に考へて見よう。イギリス人が支那人に金を貸す場合、若しポンドを支那の貨幣に代へて貸付けたとすれば、該イギリス人は常に不安に脅かされるに違ひない。支那人が信用出來ないからであらうか。決してさうではない。支那商人の或者は商業道德には意外に忠實であるとも言はれてゐる。この不安は全く爲替の問題である。若し支那の通貨が、従つてその對外爲替が風のまに／＼動くものであるとすれば、この不安は更に大きい。言ひ換へると支那へ投下した資本の利潤を確實にするためにはどうしても支那の通貨は安定してゐなければ具合が悪い。従つて支那の貨幣そのものを自國の勢力下に入れる必要がある。植民政策に世界第一の經驗を持つイギリスは既に早くからこれを計畫し實行してゐた。自國貨幣の操縦による對支工作よりも支那貨幣そのものゝ支配を目標とする工作——それが新しい傾向であつたが、この風潮は一方ではスターリングの強敵米ドルにも浸透した。外國勢力相互間の角逐は當然第一期とは比較にならぬ程度に激化した。支那新幣制は一面から言へばこの角逐の所産であり、而し

てそれはスターリング・ブロックの極東に於ける一制覇を意味するものに他ならなかつた。

## 7 “新しき支那”の誕生

我等は幣制改革と言ふ題目すべき放れ業が、激化せる國際貨幣戰裡に遂行されたことを知つたが、それと同時に新通貨制度を取り圍む諸環境が、その成立當時より今日に至るまで、なほ少しも變化してゐないことに氣付かねばならない。而してこの前提の下に、新幣制以後の所謂“新しい支那”の内容を検討する必要がある。問題は、新幣制が支那經濟を如何に動かしたか——を探究するにある。

**中銀改組をめぐる一芝居** 新幣制はケメライ委員會報告以後支那の（同時にイギリスの）抱き來つた“通貨の幻想”を或程度に現實化したものであつた。金本位の採用が若しも最終の目標であつたとすれば、改元廢兩に始まり銀との離脱を以て終る近代支那通貨の變遷は、まさにその過程の中の一飛躍であつた。然し支那の問題は常に簡單には濟まない。一つの工作から

他の工作への進展に當つては、夥しい傍系の或は附隨した幾多の困難を調整し征服して行かねばならぬ。支那經濟には未解決の問題が餘りにも多い。新幣制は通貨を統一した。然しそれと共に附隨的な色んな問題が前面に浮び上り、その解決を迫る實狀となつたのである。金融機構の整備——この場合の最も重要な問題はこれであつた。而して中央銀行を改組強化することが具體的な中心題目であつた。

一九三五年十一月四日、財政部は新幣制の布告と同時に、大要左の如き「中央準備銀行地位に關する聲明」を發表してゐる——

國民政府所有の中央銀行は今後中國中央準備銀行に改組されるものとす。同行は主として諸銀行及び一般公衆により所有されるものとす。かくして中國中央準備銀行は中國の通貨安定を主要任務とする獨立の金融機關となる。中國中央準備銀行は一般資金の預金機關として作用し、かくして他の諸銀行のために中央集權的な再割引機關となるものとす。

新幣制の“隠れたる功勞者”イギリスは既に當初から中央銀行改組を主張してゐた。支那金

融機關の跛行的實狀を知る者はこの提議が全く妥當であるとうなづくに違ひない。蓋し若しこれが遂行されないとすると、どんな新しい通貨制度が生れても結局圓滑な運用を期し難いからである。イギリスは早くからこの點に氣付いてゐた。従つて幣制改革當時頻りに喧傳された英支借款が事實成立してゐなかつたのも自ら明白である。中央銀行の改組はその故にイギリス對支借款の有力な前提條件であつた。後で判明したことだが、幣制改革當時イギリスが勸告した案の内容は次の如きものであつた——

一、中央銀行を單なる政府の金融代理機關たらしむることなく、國家の中央銀行として名實共に金融中軸たらしむること。

一、幣制改革後最短期間内（十八ヶ月？）に於いて亂脈を極めた發券制度を整備し、新中央銀行の確立を圖ること。

幣制改革の最後の裏打が究局するところ對外借款の成立に在ることを熟知してゐる國民政府は、それ故に中央銀行改組問題には異常な熱意を示した。既に一九三六年二月四日、孔祥熙財政部

長は左の如き中央銀行修正案を行政院に提出してゐる。

一、中央銀行を株式組織の準備銀行とし金融調整、通貨安定の責を負はしむ。

二、中央銀行の資本總額は支那國幣一億元と定め、毎株百元一萬株とす。

三、中央銀行の株券を左の四種に分つ。

- 甲類 四〇萬株 國民政府の保有
- 乙類 五萬株 各省市政府の保有
- 丙類 三五萬株 國內金融業者經營の法人の保有
- 丁類 二〇萬株 支那人民の保有

四、中央銀行は國民政府より左記特權を附與さる。

- (1) 法定通貨及海關金單位券の發行。
- (2) 國民政府鑄造の本位貨及補助貨の處理。
- (3) 國庫證券の取扱。
- (4) 内外債の募集引受並に償還及利息支拂事務の取扱。



前記した如く中央銀行改組は新幣制の維持にとつて不可欠の條件ではあつたが、必ずしも急速に斷行する必要はなかつた。蓋し支那金融組織から見ても現實の問題として別段急がねばならぬ積極的理由がなかつたのである。更にこの問題は支那金融界に革命的變化を與へるもので、實施に當つては慎重な考慮を必要とし、又その波及すべき重大な影響をうまく調整するだけの準備が必要であつた。國民政府自身にとつてはその他にもつと重要な理由がある。中央銀行が名實通り國家の銀行となつて單なる政府の金融代理機關たることを止めるとなれば、將來の財政工作に多大の支障を來すであらう、否現在既に巨額に上つてゐる中央銀行よりの貸上金を如何に清算するか——かう考へて來ると問題は餘り簡單でない。果せるかな、この孔祥熙提案も結局一つの案として終り、その後も國民政府は何等積極的な改組工作は行はなかつた。

さてイギリスはこの事態に如何に處したか。對支單獨借款の國際的影響を洞察すれば、たやすくこれに應ずることの危険をイギリスは認知してゐたに違ひない。然しそれにも拘はらず、對支借款は究局においてはイギリスの寧ろ欲するところであつた。幣制改革を通じて、今や部分

的に支那の貨幣權を支配し得たイギリスが更に確固たる經濟的基礎の裏付けを欲してゐることは餘りにも明白だからである。餘り急激な中央銀行改組は困るが借款だけは得たい——それが支那であり、中央銀行の改組が實現すれば借款を許容してもよい——それがイギリスであつた。そこでどう言ふ結果が生れたであらうか。

一九三七年初イギリスは中央銀行改組に關し左の如き具體的提案を行つたものと信じられてゐる。

- 一、放漫なる貸付を嚴に取締まり殊に政府への融資を制限すべきこと。
  - 二、再割引手形の嚴重制限。
  - 三、補助貨發行問題はこれを慎重考慮し、放漫なるインフレーションを防止すべきこと。
  - 四、各種紙幣の完全なる回收、並に中央銀行による發券の統一。
  - 五、新銀行總裁は專任制とし現在の如き兼職制度を廢止すること。
- リース・ロス卿、その隨員ロージャー、商務官ホールバッチ及び特使カークパトリック——老

巧なこれら一聯のイギリス代表者の精査検討を経て提示されただけあつて、この改組案は支那側の最も痛い所を突いてゐる。若し現代の支那が、この提案通り忠實な改組を斷行するとすれば、「東洋の奇蹟」が又一つ増えるわけだがさうは行かぬ。我等は一九三七年三月四日中央政治會議を通過した「中央儲備銀行法草案」なるものを引用しよう。

一、新銀行の名稱を中央儲備銀行とし中央銀行と簡稱す。

二、總裁は專任とし兼職を許さず。

三、資本金を五千萬元とす。

四、本店を南京に置く。

五、資本金を左の三種に分つ。

甲類Ⅱ政府所有(二千萬元) 乙類Ⅱ支那銀行所有(二千五百萬元)

丙類Ⅱ支那人民所有(一千五百萬元)

六、中央儲備銀行は紙幣發行に關する唯一特權を有す。

孔祥熙提案とこの案との最も大きな差異は、前者が單なる中央銀行の改組であつたのに反し、後者は中央銀行の解消中央準備銀行の設立を主眼としてゐる點である。尙ほ資本金が五千萬元に半減してゐるのは支那側の説明によると、株式募集の困難を見越したのと、將來に於ける負擔の軽減を考慮したためであると。支那案の具體的内容——例へば對政府融資限度の如き——が判明してゐないので何とも言へないが、要するに支那側は形式的にはイギリス案と一致せしめ、實質的に何等かの工作を加へて政府の中央銀行支配權を従前通り保持しようと企圖したものに相違ない。ともかくこの案は英帝戴冠式參列の孔部長自ら携行したのである。支那側が中銀改組の反對給付としてイギリスより待望の借款獲得を目論んでゐたことは、孔祥熙の隨員中に借款擔保問題を顧慮して多數の海關々係者を加へた一事でも判るのである。尤もこのタカス取引が急速には商談成立とならず、中央銀行改組そのものも事變と共にいづこかに消し飛んだことは附け加へるまでもない。

國民政府の金融統制工作は中央銀行以外の銀行にも行はれた。一九三六年に於ける各銀行の

統制ぶりを見ると――

中國銀行（三月三十日） 従前の政府持株割合二〇％を五〇％に引上げ、宋子文自ら董事長（取締役會長）に就任した。

交通銀行（四月二十日） 政府持株割合二〇％を六〇％に引上げ決定的支配権を確立。

中國農民銀行（五月二十四日） 本行は一九三四年蔣介石が共産軍討伐のため南昌行營に在った當時湖北、河南、安徽の農村金融救済のため創立されたものだが、資本金一千萬元を政府全額引受により新たに發券銀行として改組設立。

中國實業銀行（五月三十日） 政府出資を五百萬元に増加し、中央銀行國庫局長胡祖同を總經理に据えた。

四明銀行（六月一日） 政府は財政部員葉琢堂を總經理に任命。

中國通商銀行（六月八日） 財政部より顧胎毅を總經理に任命。

資本、人事兩方面よりする國民政府の銀行統制はかくの如く進捗し、この結果上海に就て言

へば發券銀行十一行中七行（中央銀行を加へて）を支配し、紙幣發行高三億七千三百萬元中三億二千八百萬元を支配し得たわけである。

國民政府は更に、中央、中國、交通、中國農民の四行を所謂政府銀行と指定した。紙幣發行權をこの四行の獨占權としたばかりではない。爲替統制に於いても、國內金融に於いても「政府銀行中心主義」は廣汎に推進された。我等は過去三ヶ年間、政府銀行の力が如何に増大したかを下の表によつて知り得るのである。

（政府銀行は中央、中國、交通、中國農民の四行。民間銀行は中南、滄業、金城等十四行）

(單位千元)	拂込資本及準備金	預 金	貸 付	紙 幣 流 通 高	年末純益
1934年					
政府銀行	151,422	1,084,969	702,927	408,937	17,891
民間銀行	84,894	1,014,237	686,438	83,640	10,473
1935年					
政府銀行	181,992	1,845,158	881,926	676,841	14,534
民間銀行	87,062	988,789	680,333	41,595	10,569
1936年					
政府銀行	189,829	2,473,614	1,667,938	1,270,221	21,998
民間銀行	90,489	1,073,704	694,720	41,297	8,633

次に一九三四年と一九三六年とを%で比較して見よう。

	一九三四年		一九三六年	
	政府銀行	民間銀行	政府銀行	民間銀行
拂込資本及準備金	六四・〇〇	三六・〇〇	六七・七五	三二・二五
預金	五一・五〇	四八・五〇	六九・七五	三〇・二五
貸付	五〇・五〇	四九・五〇	七〇・五〇	二九・五〇
紙幣流通	八三・〇〇	一七・〇〇	九六・七五	三・二五
年末純益	六三・五〇	三六・五〇	七三・〇〇	二七・〇〇

即ち僅か二ケ年にして所謂政府銀行の地位はかくの如く向上した。換言すれば國民政府の金融支配権はこれによつて著しく強化されたのである。

**二つの特殊公債** 我等はこの物語の最初の部分において國民政府と支那銀行界との腐れ縁に就て書いた。この關係の媒介者は他でもない、公債であつた。政府の財政帳尻は毎年々々赤

字である。辻褄を合はすためには國民政府は結局借金する以外に手はない。幣制改革の行はれた一九三五年、その上半期に財政部は二種の大公債を發行した。三月二十日中央政治會議を通過した金融公債一億元、六月二十八日立法院を通過した關稅公債一億元の二つである。金融公債は「銀行資金を充實すると共に金融の鞏固を計り工商業の救済に便にするため」發行されたものであつた。この公債は四月一日に發行されたが、これにより政府は中央、中國、交通の三大銀行に對する統制力を確立し得た。然し乍ら同公債の他の目的である商工業の救済に至つては毫もその成果は擧らなかつた。一方一億元の關稅公債も結局は政府の赤字對策として完全に流用し盡され、國內經濟の回復には遂に直接寄與しないと云ふ有様であつた。

つまり一九三五年上半期の支那財政はこれら二種の公債發行によつて辛うじて維持されたのだが、下半期になると國民政府は異常な事態に直面せざるを得なくなつた。即ち銀流出による甚だしいデフレーションの進行と共に金融恐慌は益々尖鋭化し、一方上半期に發行した公債二億元の結果起債餘力が既に完全に消滅したのである。従つてこの時に斷行された幣制改革は一

面から言へば、支那財政の極端な破局に對する窮餘の一策とも考へられた。同改革に際し孔財政部長は「政府財政は十ヶ月以内に永久に平衡せしめ得る」旨豪語したのだが、この言葉を裏から言へば、結局「法幣の増發による財政危機の緩和」と言ふことにもなるのである。然し政府が恐らく考へたに違ひない法幣インフレは、當時の環境の下に於いては實際上不可能であつた。これが一九三六年初めの新公債政策斷行の動機であつた。即ち舊債の低利借替である。二月一日夜孔部長は中央銀行に金融界、實業界、債券所有人公會代表等を招き討議諒解を求めた上左の如き聲明を發した――

最近の新貨幣政策實施以來市場は頗る安定を示し、舊臘の貿易は六十年來の記録を破つて遂に出超に轉じ關稅收入は減少した。然しこれと共に財政は益々困難を感じ、各公債基金にも影響を來さんとしてゐる。政府は經濟復興、金融調節、債券信用維持のため種々考究し來つたのであるが、政府の經濟復興政策擁護と債券信用維持とはこれを併用して行ふ必要があるので、茲に統一公債及復興公債を發行するに決した次第である。統一公債は舊債券の借換を、

復興公債は金融組織を健全にし、生産建設を扶助することを夫々目的とするものである。而してこの聲明と同時に發行された兩公債の要綱は左の如くである。

△統一公債		利率	償還期限
總額	一、四六〇百萬元		
甲種	一五〇	年六分	甲種 一二年
乙種	一五〇	/	乙種 一五
丙種	三五〇	/	丙種 一八
丁種	五五〇	/	丁種 二一
戊種	二六〇	/	戊種 二四
元利基金	關稅收入中より賠償金及外債を支拂ひたる殘額。		
總額	利率	元利基金	
△復興公債	三四〇百萬元	年六分	關稅收入

上海卸賣物價及生活費指數 (1926年基準)

		卸賣物價指數	生活費指數
1935年	6月	92.1	105.9
	7月	90.5	105.2
	8月	91.9	104.6
	9月	91.1	105.4
	10月	94.1	103.9
	11月	103.3	109.2
	12月	103.3	109.3
1936年	1月	104.3	111.0
	2月	105.4	112.0
	3月	106.4	114.1
	4月	107.3	111.7
	5月	105.8	111.1
	6月	106.1	111.8
	7月	107.2	112.2
	8月	107.4	115.5
	9月	107.0	113.5
	10月	109.7	114.0
	11月	113.0	114.9
	12月	118.8	117.5
1937年	1月	121.6	120.1
	2月	123.9	120.1
	3月	123.0	116.8
	4月	123.9	117.4
	5月	125.1	118.7
	6月	126.1	119.0
	7月	125.8	120.0
	8月	—	134.6
	9月	—	147.7
	10月	—	139.5

國民政府の南京入り以來、逐年發行した内債、國庫證券、其他短期證券は一九三六年一月までに合計十四億六千萬元の巨額に達し、又種類も三十餘種の多きに上つた。この雑多な公債が全部統一公債によつて低利借換へされたのであつて、新たに起債された復興公債と共に政府財政の甚だしい破綻の匡救に使用されたのであつた。

尙ほこの兩公債の他一九三四年七月以後國民政府が発行した公債は前記金融、關稅兩公債と共に四川善後、整理四川金融庫券、水災工賑、第二次四川善後の數公債があり、その合計額三億三千五百萬元であつた。いづれにせよ、幣制改革が國民政府の財政危機の回避の一策であつた如く、其後の公債政策もすてべ財政的意義を有するものゝみで國內經濟復興の如きは有名無實の目標に過ぎなかつた。

**財界の回復** 最近に於ける支那經濟界の動向を知るためには、先づ幣制改革の產業界への影響を一瞥する必要がある。その第一は物價の足どり——

我等は曩に銀流出によるデフレーションが甚だしい物價の下落を招き、金融界の反對的態度にも拘はらず産業界は物價の騰貴を以て第一の打開策としたことを知つた。事實一九三四、五年に於ける物價低落の趨勢は寔に顯著なもので、單にこのために崩壊する中小企業は數知れずあつた。然しこの傾向は前表の如く幣制改革によつて著しく變化した。下表により改革直前の主要商品價格と一ヶ年後のそれとを比較すれば事態は一段明瞭であらう。

物價の騰貴は國內商工業の頽勢を大いに挽回した。中國經濟統計研究所の調査によれば、一九三五年には上海のみで倒閉、停業せる商社數七百十八軒

(單位元)	1935年9月	1936年9月	騰貴額
生糸 (中等廠經一擔)	585.00	687.00	102.00
棉花 (標準花一包)	31.68	38.63	6.95
綿糸 (二十手金鷄一包)	171.33	201.85	30.52
綠茶 (珍眉一市擔)	128.00	148.00	20.00
紅茶 (祁門一市擔)	180.00	275.00	95.00
米 (廠機北一石)	11.46	11.29	(下落) 0.17
小麥 (標準一市擔)	3.75	4.96	1.21
麵粉 (標準一袋)	2.46	3.17	0.71
洋 (ジャロ糖一袋)	17.06	21.68	4.62
國糖 (廣州粗砂一袋)	17.00	21.43	4.43

の多數に上つてゐる。然し物價騰貴と爲替安定の結果一九三六年第二・四半期以降商工界の回復は漸く顯著となり、中國徵信所の調査によると破産商社及工場數は一九三六年上海に於いて三百六十五軒であつた。これは幣制改革前に比較し半數以下の激減に當る。而して一九三七年には信賴すべき數字は得難いが、更に一段の改善が豫想されてゐる。

幣制改革によつて促進されたより大きな成果は經濟復興運動の進行であつた。國民政府は早くより自己政權の有力な礎石として國內經濟の全面的建て直しを計畫してゐたが、運動が具體化したのは一九三五年八月初旬であつた。尤も嚴密に言へば、この經濟建設運動は眞の國民經濟建設を目標とするものではなく、南京政府自體の國內統一に重點が置かれたのだが、ともかく農業の振興、開墾の奨励、鑛山の開發、徵工の提唱、工業の促進、消費の調節、貨物運輸の調達、金融の調整等が一應その目標となつてゐた。この運動は幣制改革後資金の運用が政府にとつて自由になつて以來急速に進展し初め、一九三六年六月二日には初めて組織立つた體制を

持つに至つた。分散的産業部門に於ける独占企業への促進——これが近代支那の統制経済の目標であり、幣制改革は南京政府の金融支配権を強化して資金の運用を自由にし、経済統制を具體的に推進する機縁になつたのであつた。上海魚市場、安徽、江西兩省の紅茶販賣統制、内外燐寸業者の組織する中外商燐寸産銷聯營社、肥料製造廠、大機器廠等はこの運動の具體的成果である。商工業に對する統制強化と共に國民政府は又農村經濟の支配を計畫した。支那農村は繰返すまでもなく、高利貸資本の重壓下に呻吟してゐた。國民政府はかゝる地方農村に對し幣制改革を機として資金を前面に押し立てた一つの進出を企てた。それが農本局を中心とする農業統制運動であつた。農本局の實體を簡言すれば、それは銀行資本の農村進出に對する統制機關であり、又銀行資本に對する保證機關である。かくの如き國民政府の農村金融促進が、現實に於いて如何なる効果を擧げたかは恐らく十分の検討を要するであらう。然し極めて表面的に言へば、農本局の開設によつて南京政府直接治下の各省への銀行の進出、合作社（組合）の

發展は或る程度に目ざましいものであつた。南京政權の經濟建設運動促進と農村への進出を扶けた最大の素因が幣制改革であつた。

更に目を轉じて幣制改革以後の對外貿易を見よう。幣制改革前支那貿易商はどんな状態にあつたか。浙江大學の魯滄平及夏國盛兩教授の報告によればこれを次の様に述べてゐる。

幣制改革前の支那は海外から通貨用の銀の輸入を行はねばならず、銀貨變動は他の諸國の通貨は言ふに及ばず、支那に於ける經濟生活に非常な影響を及ぼした。故に支那に於いて對外貿易に従事することは投機を行ふのと同様で、貿易業には常に無限の危險が伴つたのである。

この記述により、幣制改革後の支那對外貿易に直接的效果として作用したものが對外爲替であつたことを知るのである。先づ爲替相場の動きを見よう——



即ち通貨の安定に刺戟されて對外貿易は幣制改革以來逐日増加の歩調を示してゐる。殊に一九三六年及三七年の各一月には例外的の出超尻を見せた。

(單位千元)	輸 入	輸 出	入 超
1935年 9月	54,366	45,940	8,426
10月	61,176	48,400	12,776
11月	72,436	60,233	12,203
12月	65,224	70,576	5,352
1936年 1月	60,950	70,669	(出) 9,719
2月	63,229	45,359	16,870
3月	79,176	43,183	30,990
4月	86,807	54,848	31,959
5月	85,039	54,242	30,847
6月	83,748	58,408	25,341
7月	74,915	64,451	14,464
8月	70,405	55,333	15,072
9月	80,388	59,527	20,861
10月	81,872	59,174	22,697
11月	82,807	59,170	23,637
12月	92,153	79,875	13,283
1937年 1月	77,023	82,206	(出) 5,180
2月	85,412	85,100	312
3月	103,775	72,605	36,170
4月	109,134	79,781	29,353
5月	110,901	78,337	32,654
6月	114,676	84,830	29,846

基礎として對外貿易は如何に進行したか。

この表を掲出することによつて一切の無駄な説明は不必要であらう。即ち少くとも通貨の安定と言ふ點に就ては幣制改革は意外の成功を収めたかの如くである。然らばかゝる安定通貨を

(月平均相場)	對 日	對 英	對 米
1935年 6月	円 132,230	志片 1.7.620	弗 40,3510
7月	138,790	1.6.770	38,7550
8月	132,590	1.5.630	36,4900
9月	124,030	1.5.943	36,8700
10月	126,830	1.5.346	35,4810
11月	123,410	1.2.415	29,5730
12月	102,760	1.2.375	29,5000
1936年 1月	102,292	1.2.375	29,5000
2月	102,535	1.2.375	29,8800
3月	102,659	1.2.375	29,8678
4月	102,397	1.2.375	29,7853
5月	102,063	1.2.375	29,7500
6月	101,770	1.2.375	29,7500
7月	102,160	1.2.375	29,7600
8月	102,230	1.2.375	29,8750
9月	101,650	1.2.287	29,9150
10月	102,298	1.2.352	29,5000
11月	103,068	1.2.464	29,5000
12月	103,015	1.2.416	29,4300
1937年 1月	102,788	1.2.375	29,3750
2月	102,649	1.2.375	29,3750
3月	102,625	1.2.375	29,3750
4月	102,625	1.2.375	29,3750
5月	102,625	1.2.375	29,3750
6月	102,205	1.2.315	29,3150

### 新幣制と國內統一運動

さて我等は次に幣制改革が與へた最も重要な効果に言及しなければならぬ。それは他でもない、蔣介石政權の支那統一運動に於ける幣制改革の役割である。然し誤解してはいけない。蔣介石の支那統一運動は字義通りの單純なものではない。この運動の物的な基礎は何であるか——

一、中央軍の質的、量的強化。

二、浙江財閥の財力。

三、浙江財閥を買辦とする國際金融資本。

南京政府はこれらの物的基礎の上に、三つの異なつた力の結合者として、自らを築いて行かうとした——それが統一運動の眞の姿であつた。西安事變以來「新しい統一せる支那」が盛んに吹き込まれた。支那人によつてゝはない、實に日本人によつてゝである。然し統一運動の眞の意義を考へた時、こんな叫び聲が如何によい加減なものであるかを知ることが出来よう。南京政府は先づこれら三つの物的基礎の各々の希望を達しようとした。而して幣制改革はこの企

てに大きな寄與をなしたのであつた。寄與は如何にしてなされたか——

一、銀國有と地方政權 幣制改革は銀國有を斷行し中央、中國、交通三行を發券銀行と指定したが、これによつて支那通貨の無政府状態が除去された。従來の支那經濟は所謂地方割據の經濟であつた。地方單閥はその地方の經濟力を背景として存立し、地方的な通貨を有し、地方の所有銀を持つて、半獨立的體制を維持してゐた。然るに幣制改革は突如銀の國有を宣した。地方の所有銀は陸續強制的に中央に集中された。現銀に代つて地方へ送られたのは何であつたか。中央の紙幣であつた。地方の通念に従へば紙幣は結局紙幣であつて決して「金」ではなかつた。然し環境はこの通念を破らざるを得なくなつてゐた。改革令によつて今や唯一の通貨はこの中央の紙幣のみとなつた。商取引も、租税も、軍費も、支拂ひ且つ受取るのは中央の紙幣以外に方法がなくなつた。地方軍閥はこゝで完全に踊らされた。即ち紙幣價值の下落は彼等の財産を減らすことになるからである。軍閥はいやが應でも紙幣價值の維持を計らねばならぬ。この結果は餘りにも明瞭である。地方經濟が南京の支配下に移ると共に、割據的な軍閥勢

力も徐々に南京へ吸収された。幣制改革の發揮した威力の一つである。

一、軍費調達に於ける役割 國民政府の財政は歴年破綻に瀕した。幣制改革はこの財政的困難の打開のために行はれた。銀國有と紙幣發行權の獨占とがその重大な効果であつた。國內在銀は強制的に中央に集中された。今や國民政府は、自己の手中に收めた銀を準備としてそれに數倍する紙幣を獨占發行することが出来る。このことは財政破綻匡救と極めて密接な關係がある。軍費調達は從來屢々困難に逢着した。然し紙幣發行の自由性の増大によつて、この困難は著しく緩和された。幣制改革の有した重大な使命の一つである。

一、經濟建設の推進 このことは既に前記したところである。支那の經濟建設は重要な政治的意義を持つてゐた。それが幣制改革によつて資金の上で非常に容易となつた。國內重要産業の統制、農村經濟への支配力強化——重要な政治的意義を持つこの二つの成果が幣制改革を通じて達成されんとした。

#### 對日一戰の決意

かくて支那の統一運動は幣制改革を契機として全面的に進行した。統一

の内容如何は再考、三考を要するであらうが、ともかく地方に對する南京政府の地位は幣制改革後日一日と強大なものになつて行つた。これと共に南京政府自身も「統一」思想を全國民に鼓吹することを忘れなかつた。安内攘外(まづ内を安んじ然る後外を攘つ)と言ひ、統一救國擁護領袖(統一的救國運動の展開と蔣介石の擁護)と言ふ。共に統一思想の宣傳標語である。然しその結果はどうであつたか。國民政府の多種多様の宣傳工作は結局國民政府部内のみならず人民一般に「實力の過信」を植え付けた。「支那は今や統一した、昔日の支那ではない」——日本人が氣付く遙か以前に支那自身が完全にこの錯覺に捲き込まれた。支那事變の展開はかゝる錯覺が豫想以上に蔓延してゐたことを明白に物語るものである。

「幣制改革は成功した、通貨は安定し、物價は回復歩調を示し、商工業は改善され加ふるに中央政府の支配力は益々強化された」——そこに「對日一戰」を決意させる「實力の過信」が生れた。然し支那經濟の實力とは何であるか。國際聯盟に於けるあの有名な然し人を喰つた奇問——支那とは何ぞや——をもう一度こゝでも繰返さざるを得ない。幣制改革以後事變勃發直

前までの支那經濟の回復は、果して前掲諸指標の物語る通りすばらしいものであつたらうか。

### 悲しむべき錯覺

支那經濟の慢性の痛は農業恐慌であつた。農産物價の一般的値上りは事實であるが、單にそれだけを以て農業一般の収入が増加し、歷年の農業恐慌が緩和されたと見做すことは出来ない。例へば中央農業實驗處の民國二十五年反別報告によると、(1)棉花及落花生の増加(2)甘薯及高粱の増加(3)米、小麥、大豆の減少——と言ふ三つの著しい現象を見る事が出来る。これらの現象は半植民地農業の跛行状態を明らかに物語つてゐる。支那はその外部勢力にとつては自國商品の輸出地であり同時に自國工業の原料供給地でもある。棉花及落花生の反別増加はかゝる意味に於ける植民地的單一耕作化の進行を暗示する。これに比較し甘薯及高粱の植付増加と米、小麥、大豆の反別減は全く別のことを物語る。即ち米や小麥や大豆等の比較的高級な作物は農民の植付が減り、反對に甘薯や高粱の如き下級作物の反別が増加したのは、結局農民の貧困が一層加はつたことを意味するのである。幣制改革は農産物價を昂騰せしめたかも知れないが、農業の本質的恐慌過程は遂に匡救されなかつたと言つてよい。

農業と並んで工業生産の擴張も謳歌された。なるほど、支那工業の生産指數は幣制改革以來顯著な回復振りを示してゐる。然し若しこれを各工業部門に就て検討すれば、(1)消費財の生産は増加した、(2)原料品の生産は増加した、(3)食料品の生産は減少した、(4)生産財の生産は殆ど發展してゐない——ことを知るであらう。消費財の生産が増加したことは民族工業のすべての動向をよく表はしてゐる。國內重要工業の大部分は外國資本の下に經營されてゐる。この結果民族資本は狭い消費財部門に於いてのみ發達することが出来る。同様に原料品の生産増加も支那の半植民地性を裏付ける現象である。諸外國に於ける工業生産の回復、並に近時の軍備擴張傾向は殊に支那原料品の購入を盛んにした。支那の原料生産はこの需要増大に基く結果であつた。第三の食料品の生産減少は外國食料品の壓迫を指示する。安價な外國食料品の輸入増大は必然國內の原料生産高を減少せしめたのであつた。生産財の生産に至つては註釋を加へる必要はない。若しそれが國內工業の最も重要な發展指標であるとする、支那にはそれが缺如してゐることを意味する。

對外貿易の發展も亦決して支那經濟力自體の回復を示すものではない。輸出の増大は結局軍需品輸出の増加によつて齎らされたもので、諸外國が軍備擴大競争の結果支那商品中軍需品の買付を盛んに行ふ様になつたためである。要するに支那經濟を表面でだけ考へることは誤謬で、若しそれを分拆考究するならば、支那經濟植民地化の進行は幣制改革によつては何等阻止されなかつたことを知り得るのである。言ひ換へると事變勃發直前の支那經濟は、從來有してゐたあらゆる植民地要素をそのまま受け継ぎ、何等異なつた新段階にあつたわけではなかつた。若し支那經濟に實力があるとするれば、それは「宗主國」の權益と支配とに徹底的に制肘される局限された範圍内でのことである。その「實力」を過信したとすれば、それは悲しむべき錯覺以外の何ものでもなし。

## 8 事變勃發す！

一九三七年七月七日夜十一時四十分、蘆溝橋畔に二十九軍の不法射撃數十發、突如として轟

き渡つた。北支事變の發端であつた。この地方的事件は支那側の重なる不遜暴戾行爲によつて、やがて北支の天地に漠々たる戰雲を捲き起し、南方上海不當なる支那側攻撃態勢亦第二次滬上戰の展開を導いた。幣制改革の幻想、西安事變解決の自負——それらによつて培はれた、國內統一と經濟復興に對する過信と錯覺とが、遂に事實であつたことを我等は見た。支那經濟の全面的崩壊——國民政府の呼號する長期抵抗などはもはや問題ではない、支那に關心を持つ誰もが、まつさきにこのことを感じた。人・金・物、そのいづれもが揃つてゐない支那の近視眼的挑戰行爲はそれ程批判の外にあつたのである。

**緊急對策の展望** 支那事變の發展に伴ひ國民政府が狼狽的に施行した緊急經濟對策はどんなものであつたか——

七月十二日 各物品交易所投機取締令を公布。

七月十五日 徐堪財政部次長は國民政府の命を受け廬山より上海へ急行、中央銀行に支那側財界有力者の參集を求め、政府の事變處理方針を開陳すると共に協力を求め、且つ不當投機抑

制を嚴重申渡した。

七月十六日 上海税關は麵粉の輸移出を禁止した。

七月二十二日 更に麩、米糠の輸移出を禁止。

七月二十六日 妨害國幣懲治暫行條例を公布、内容左の如し。

(一)銀、銅貨、銀條及銀器類を密輸出せる者。

(二)銀、銅貨、銀條を熔解せる者。

(三)銀條を變造せる者。

(四)銀行券を偽造せる者。

以上の罪を犯したる者は罪狀に應じ有期、無期乃至死刑に處す。

七月三十日 銑鐵、鐵塊、鐵棒、鐵輪、鐵板等内外製を問はず一切外國への輸出を禁止。

八月十日 中央、中國、交通中國農民の四行首腦部は中央銀行に參集擬議の結果、左の如き民間銀行救濟辦法を決定した。

(一)四行は民間銀行の要請により前日附のキャッシュ・オーダーを振出しこれが割引に應ず。

(二)綿糸、綿布のデリバリー・オーダーに對し市價の八〇%の貸出を行ふ。

(三)公債に對し公定値段の九〇%の貸出を行ふ。

(四)土地證券に對する融資方法は追て決定す。

八月十三日 財政部令に基き支那銀行は午前十時以後二日間休業に決す。

八月十五日 外國銀行は明十六日休業に決定。財政部布告第三四號を以て銀行預金に部分的モ

ラトリウムを布く。

八月十六日 財政部令第三七號を以て預金引出制限施行細則を公布す。

八月十七日 救國公債五億元發行に決定、政府四銀行佛租界で營業再開。

八月十九日 外國爲替銀行組合では午前午後二回に亘り麥加利(チャイナ・タード)銀行樓上に緊急總會を開催、協議の結果今週一杯休業することに決定。

八月二十日 財政部は預金引出制限に關する第三次布告を發し、「滙劃」による決済手段を公布

す。

八月二十一日 外國銀行は二十三日より開業することに決定。開業の條件左の如し。

(一)中央、中國、交通三政府銀行は對英一志二片 $\frac{1}{2}$ 賣り同半買ひ、對米はこれを基準にその日の英米クロスにより算出したるレートにて爲替の賣買に應ず。

(二)爲替賣買はキャッシュに限り乗替を認めず。

(三)外國銀行と中央、中國、交通三政府銀行間の決済は法幣で行ふ。

八月二十三日 外國銀行一週間振りに開業す。

八月二十五日 廣東より香港へ向け八千萬香港弗に上る銀塊を積出す。

八月二十八日 財政部は中央、中國、交通、中國農民四政府銀行に對し、漢口、南京、廣東、濟南等中央都市の前記各支店開に於いて聯合融資委員會を組織し左の條件で一般商工界に現金貸出を行ふ様命令を發した。

(一)融資の範圍。

イ、農産物、工場製品及鑛山品中央政府發行の債券を擔保とするもの。

ロ、右を擔保とする金融機關の貸出に對する再融資。

(二)融資の標準は擔保品市場の八五%とし、市價の明確ならざるものは聯合融資委員會に於いて評價決定す。

(三)金融機關保管の擔保品に對する再融資額は原融資額を超過することを得ず。

(四)融資期日は聯合融資委員會に於いて市場情勢を參酌して決定す。

八月三十一日 財政部布告第八九號を以て小額預金者のため預金引出制限を緩和す。

九月一日 救國公債五億元を發行。

九月十二日 上海民食調節會強制的に食糧統制を實施。

十月一日 中央、中國、交通、中國農民四政府銀行を上海へ南京へ移轉する方針を決定(イギリス銀行側の反對により一時後沙汰止みとなつてゐたが、十一月初旬方針通り南京へ引揚げ、その後更に漢口へ移轉)

十月八日 杜月笙、陳光甫等上海財界有力者二十名、南京で蒋介石と會見、國民政府強制的に事態の匡政に援助を求む。

十月十二日 軍費補填のため非常時期印紙稅暫定辦法を公布實施。

このさゝやかな財界日誌は支那經濟の脆弱性を暴露して餘りがある。若し支那側が自負し宣傳した如く、幣制改革以後の財界の回復が本質的なものであれば、全國面積の何千分の一にしか當らない上海附近に發生した戰亂に、かくも狼狽する必要が何處にあらうか。我等はもはや國民政府の狼狽的緊急對策には大した興味を持つことは出來ない。事變が支那經濟を如何に混亂させたかを語るによつて、幣制改革に對する自負が重大な錯覺であつたことを指摘すれば足りる。

貿易の衰退 八月二十五日わが策三艦隊司令長官の發した支那船舶航行遮斷——揚子江口

より汕頭に至る——は、九月五日午後六時以後、更にその範圍が江蘇省北端より廣東省西端に至る海岸線に擴大された。この沿岸封鎖は支那自身の手になる鎮江下流の長江封鎖と並んで、

支那の對外貿易を窒息せしめた。一九三六年に於ける全支主要諸港の船舶出入數は八萬七千七百五十七隻、四千五百二十三萬三千七百二十四噸で、この内六萬三千三百二十四隻、七百三十三萬五千二百九十四噸までが支那船舶であつた。沿岸の航行遮斷は支那の對外貿易を次の如く激減させた——(單位千元)

	七 月	八 月	九 月
全 支	二二二、九二二	一〇〇、六八八	一〇一、三〇〇
内 上 海	一三〇、五三六	五一、九一九	三四、一四一
其 他	八二、三八六	四八、七六九	六七、一五九

上海に事變の勃發を見たのは八月十四日であつた。従つて右の中八月の貿易額は戰亂半ヶ月の記録である。試みに全支貿易額を七月と比較すれば減少率は五三%に近く就中上海のそれは六〇%以上である。九月に入つてからは全支總額は僅少乍ら増加したが、これは主として北支諸港の回復に基くもので上海は益々減退してゐる。又出入港船舶數も激減した。七月には全支で六千六百三十二隻、三百八十萬噸であつたのが、九月には四千百〇八隻、百八十三萬噸にまで



激減してゐる。

税収の全減 國民政府税収の最大部分は關稅、鹽稅及統稅の占める所である。我等は毎年の歳入豫算から次の様な百分率を作製することが出来る。

	一九三四年	一九三五年	一九三六年	一九三七年
歳入總計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
内關稅收入	四一・七	三五・六	三三・一	三六・九
鹽稅收入	三〇・七	一九・二	一九・一	三三・九
統稅收入	二七・七	二一・八	二四・六	一七・六
(三稅合計)	(一〇〇・一)	(六六・六)	(六五・八)	(七九・四)

即ち一九三七年度の如きは關稅、鹽稅、統稅の三稅により歳入の七七%以上がカバーされてゐる。沿岸封鎖と戰亂による對外貿易の杜絶は先づ關稅收入を激減せしめ、鹽產地方の動亂は鹽稅收入の途を塞ぎ、商取引の死滅と相次ぐ工場閉鎖は統稅收入を涸渴せしめる。國民政府としてはこれら三稅以外に重要な新稅源を求め方法がない。地方稅の中央移管とか、所得稅及田賦の増徴等も考へられるが、實行すべて頗る困難で結局政府の歳入には一大打撃が加はるに

違ひない。事變以後政府はその緊急對策として前記の如く印紙稅を徵收したりしてゐるが、殆ど問題になるまい。

商工界の窒息

更に目を轉じて商工界を見よう。戰亂によつて支那各地の商取引が直接破壊されたことは言ふまでもないが、資金窮乏、戰時統制、交通杜絶、人心萎縮等の間接作用は事變の影響を益々甚大にした。我等は正確な統計を得難いとは言へ上海全市の支那商人が戸を鎖ざして休業するの他ない事實を語る事が出来る。工業界に於いては打撃は一層根本的である。輸入原料の杜絶、動力原料の缺乏は各生産工場の閉鎖を餘儀なくさせ、又戰禍の擴大による被害工場數も日一日激増した。十一月月上旬上海市社會局が調査したところによると被害工場數二千餘軒、損害額約五億元となつてゐる。これがため失業者は急激に増加した。上海に就て言へば紡織業を中心とする楊樹浦、燐寸鐵工業化學工業を中心とする浦東、製糸工業を主とする閘北及び紡織業を主とする西部地帯を加へて約三十數萬の工人(勞働者)がゐた。然し楊樹浦と閘北は周知の如く當初より戰亂區域であり、更に浦東も西部もその後砲火の巷と化した。

これら上海在住の工人中寧波、紹興、淮南及北部安徽地方出身者約十五萬は事變擴大と共に歸郷することが出来たが、殘餘の二十萬人近くは歸るに家なく上海に踏み留まる外なく飢餓線上を彷徨してゐるものと推察される。我等は又農民の苦難に就ても語らねばならない。田畑の荒廢、農産實需の全滅、手持產品の累積は既に尖鋭化した支那農業恐慌を一層深化させつゝある。一例を棉花に採らう。支那本年度の棉作は好天と反別増加で異常な豊作を見んとしてゐた。然るに事變の勃發により戰禍が及んだ地方では避難騒ぎや壯丁の強制徴發、更に大消費地たる上海の紡績閉鎖により、全く手のつけようがなく、滞荷は徒らに激増しつゝある。又支那側の斷行した楊子江封鎖だけでも奥地に與へた困窮は豫想以上のものである。金融商業報は奥地に關する次の様な報告を掲載してゐた——

奥地の農民は長江の封鎖によつて齎らされる結果を弄々と感じてゐる。農民の作る作物の多くは今丁度收穫期にある。然るに彼等は海港への運搬不可能から作物の買手が最早買つて呉れないと言ふ切實な問題にぶつかつてゐる。沿岸諸港に本據を置く輸出商人は手持品の積出

が出来ないのに新しく出廻る貨物を捌くわけには行かない。かう言ふ有様になつたので農民の手許資金は恐しく逼迫するに至り、手持の作物はどんな値段でもいゝ現金に代へ度いと望む様になつた。例へば桐油の相場は事變前には一擔當り四十五元であつた。然し昨今では急らく二十五元か三十元で買へるだらう。這般の事情はこの桐油の相場を見たゞけではつきりするに違ひない。一九三六年の財界回顧が行はれた際、農民の暮向がよくなつただらうと言ふのが一般の意見であつた。世界物價は昂騰して彼等が農作物を賣れば十分利益がある様になつた。昨年に引續き支那は本年も二度目の豊作を迎へ久しく待望した奇蹟が現はれたかの如くに思はれ、長江沿岸の住民はやつと生活必需品以外のものを買ふことが出来る様になつたかと思つた。然し今では彼等は作物を處分する術もなく、空しく奥地に積み重ねられたまゝ腐つて行くのを眺める他はないのだ云々。

この報告にはもはや何事も附加する必要を認め難いであらう。

### 起債・借款の挫折

かくの如き事變の發展と共に深化して行く經濟界の破綻並にそれが原

因となつて發生すべき社會不安を考察すれば、支那の戦争能力、などは全く問題に出來ないことが判るであらう。然し繰返して言へば國民政府の財政赤字は公債と借款収入で辛うじて埋められる。昨年度にはそれが二億二千萬元であつた。その他に政府は一億元以上を銀行から短期借款してゐる。事變の結果歳入の七割以上を占める關、鹽、統三税は殆ど全滅せんとする。事態の擴大につれ深まり行く支那財政の危機を打開するには一體どこから手をつけていゝのか。

公債と對外借款——依然としてそれがこの場合の唯一の方策であらう。九月一日國民政府は救國公債五億元を發行、軍費調達に充てんとした。國民政府が成立して以來發行した公債は枚舉に違があるまい、又その額も幾十億にも上るであらう。然しこの救國公債程不評判且つ不成績なものも曾てなかつた。十月中旬募集委員長宋子文は國民の愛國の熱情を反映して應募額は既に二億五千萬元に達したと豪語し人氣を煽つたがその實未だ一億元にも及んでゐない。信すべき外國筋の調査によれば九月中の應募額は僅か八千萬元に過ぎず、その内五千萬元は政府

銀行の引受けて、一般民衆の應募は三千萬元の少額である。しかもその中には華僑の應募額も入つてゐるのである。華僑の應募は當初二億五千萬元と見積られてゐた。然し實際の數字は百三十五萬元と言ふ桁外れであつた。『愛國心の熱情』どころか、國民政府への信頼の缺如と冷淡な人民心理を反映して餘りがある。救國公債の募集は技術的に又極めて拙劣であつた。即ち政府は事變勃發と共にデフレーション政策をとつた。この結果市中金利は二割乃至三割と言ふ高率に跳ね上がり、それでも尙ほ資金の供給者が無いと言ふ有様である。商工業はこれにつれ假死状態とならざるを得ない。かくの如き金融逼迫、産業壓迫を強ひ乍ら、一方に於いて公債を發行するなど全く沙汰の限りと言ふの他ない。木ニ倚テ魚ヲ求ム——支那人の格言は甚だ含蓄に富むが、この場合そつくりそのまゝあてはまるのである。

内債の發行餘力がないとすると對外借款はどうであらうか。財政部長孔祥熙は歐洲巡歴の結果ワシントン、ロンドン、パリ及びブライトンに於いてそれ／＼借款交渉に成功したと述べてゐる。然し發表された限りでは鐵道建設その他の經濟借款である。その他に假令何等かの政治的

借款即ち在外資金のクレジットか又は物資借款の如きものが成立したとしても、支那最近の惨敗を見れば回収不能の借款に實際上應じる向がさう多くある譯はない。又それが今日の支那に指頭回春の作用をなすものとも考へられない。

#### 通貨混亂の様相

我等は次で事變後の通貨状態を検討しなければならない。事變の勃發による幣制の危機を感じたものは、第一に悪性インフレによる通貨の全面的破壊を念頭に入れたに違ひない。軍費と通貨膨脹——これは従來の國民政府の足跡を見て誰もが結論し得るところである。幣制改革によつて政府の銀行支配力は著しく強化され、加ふるに發券の權限は専ら政府銀行によつて握られた。國民政府は先づインフレ策を採るであらう。誰も皆それを期待した。この期待は正しかつた。然しそれは豫期されたところとは異なつた経路を以て導入された。即ち先づ極端なデフレーション政策によつて緊急事態を收拾しようとなつた。それが四つの財政部布告に含まれた預金引出制限並にその技術的施行方法である。

△財政部布告第三四號（八月十五日）

緊急時に於ける支那金融界安定のため財政部は茲に左の七項の辦法を布告す。

- 一、一九三七年八月十六日以降預金者による預金引出額は支那新式銀行たると錢莊たるとを問はず、凡ゆる當座勘定を含み、毎週預金殘額の五％に制限し、且つ預金者一人當り一週間の法幣による預金引出額は最高限度百五十元とす。
- 二、八月十六日又は同日以後法幣によつて行はれたる追加的預金若しくは新たに設定された勘定は、何等の制限なく法幣を以て引出し得るものとす。
- 三、期限滿了以前に於いては定期預金は引出すことを得ず。若し満期當日に於いて預金者が該預金の更新繼續を希望せざる時は當該銀行若しくは錢莊の當座勘定に繰り替へらるべく、同時に該勘定は本布告第一條の規定の適用を受くべきものとす。
- 四、預金者は自己の銀行の承認を得て、その預金證書を擔保として法幣により一千元以下の貸出を仰ぐことを得。二千元以上の定期預金は預金額の五〇％を超過せざる借入に對する擔保に使用し得るものとす。但しこの種貸付金は該預金の期間内に在つては事情の如何を問はず

- 一回以上に亘ることを得ず。
- 五、俸給賃銀の支拂乃至軍事行動に關聯する經費の支拂に充てるべき工場、會社、商店及び公共團體は法幣によりその預金を引出すことを得。その際の申合せは各個の場合に就き銀行と當該預金團體との間になさるべきものとす。
- 六、銀行間及び銀行顧客間の送金は法幣によつて行ふものとす。
- 七、以上各項は一九三七年八月十六日より效力を發生し、軍事行動の終熄を待つて失効するものとす。

△財政部布告第三七號（八月十六日）

上海華商銀行業同業公會並に上海華商錢業同業公會の左記請願に基き、財政部は茲に右請願に含まれたる補足的條項を爾今有効とし、且つ國內金融を更に安定せしめるため發行準備管理委員會並に華商銀行業同業公會及華商錢業同業公會の手形交換所を、爾今中央銀行、中國銀行、交通銀行の嚴重なる統制下に置くものとす。

- 一、華商銀行又は錢莊の發行したる一切の現金支拂指圖書は「銀行間の決済のみに使用する」旨記載すべく、以てこの種證券を法幣の引出又は外國貨幣の買入れに流用せざる様規定あり度きこと。
- 二、一九三七年八月十二日以前に發行されたる現金支拂指圖書及預金者の小切手は、銀行間の決済のみに使用される證券として取扱ふべきこと。
- 三、財政部令により許されたる預金現在高の五%の法幣による引出以外、商業取引に充當するため行はれる他の一切の預金引出に對しては、銀行間の決済にのみ流用を許される信用證券を交付すべきこと。
- 四、銀行又は錢莊に對する新規の追加的預金は法幣勘定に分離繰入するか若しくは銀行間決済勘定に分離繰入すべきこと。而して前者に於いては預金の引出は法幣を以て、又後者に於いては銀行間の決済にのみ流用を許されたる證券を以て行はるべきこと。

△財政部第三次布告（八月二十日）

一、銀行並に錢莊の現金支拂指圖書には「滙割」なる印を押捺す。右はかゝる現金支拂指圖書が上海各銀行間に於いてのみ授受され、法幣乃至外國貨幣とは交換し得ざるものなることを意味す。

二、一九三七年八月十二日以前の日付を有する銀行及錢莊の現金支拂指圖書並に預金者の振出したる小切手も亦滙割證券としその取扱をなす。

三、緊急辦法により許されたる最高額以上に達する商業必要資金は「滙割」貨を引出すことによつてこれを取付すべきものとす。但し右は銀行及錢莊の營業部に當座勘定を有する預金者のみに許容するものとす。

四、新規又は既存勘定に入れられたる新預金は、その支拂の形式に應じ「法幣」若くは「滙割」として記帳され、この記入に従つて引出し得るものとす。

△財政部布告第八九號（八月三十一日）

小額預金者の便宜を計るため三百元以下の一切の預金は五%の制限規定より除外し、一九三七

年九月一日より效力を發生す。

定期預金に對する利息は期日到來の場合一週毎に引出し得るものとす。この場合一ヶ年を五十二週、半ヶ年を二十六週として計算するものとす。而して右引出は同様の制限、即ち一週百五十元を超過せず、半ヶ年三千九百元又一ヶ年七千八百元を限度とす。

かゝる金額に對しては支拂は法幣によつて行はるべく、超過金額は定期預金に繰入れるか、若くは特別勘定に繰入れるべきものとす。

これらの布告は究局に於いて甚だしいデフレーションとその性質を同じうするものである。

かくの如き制限令が布告された理由に就ては一部に皮肉な觀測が行はれてゐた。即ち支那銀行の一部は事變勃發と共に思ひ切つた外貨買ひを行ひ、この結果手許現金が著しく缺乏を告げ、これが政府をして預金引出制限を布告させた直接の動機であると。この説の當否を確めることは出來ないが、ともかく事變直後一般人民の資金退藏及外貨乗替へは頗る旺盛であつた。大公報は八月九日の社説で「事變以來富有財産を有する者多くは大局を顧みず争つて外貨を買ひ以

て資本逃避により外人勢力の下に走るを惜まない」とこの情勢を慨歎してゐる。金銀の逃避先は香港であつた。事變の發展に伴ひ南京政府に對する信用は低下し、政府要人を始め官吏、商人、地主等は保身の途に汲々たる餘り手持資金を安定な海外に移さんとし、まづこれを香港へ送つたのである。海關統計の報するところによると、九月中だけでも金は百七十五萬四千金單位、銀は二億〇八百六十一萬九千元の大出超を見てゐる。一方事變と共に上海の在銀高は急速に減少した。尤も例の米支金銀交換協定により、幣制改革當時の在銀三億三千四百萬元は大部分アメリカに向つて流出し、去る六月二十四日現在凡そ五千萬元に過ぎなかつたのである。然るに時局悪化を懸念した國民政府はいち早く上海政府銀行の手持銀四千八百萬元を香港へ積送し、これと共に上海の在銀は殆ど完全に涸渴した。

注意すべきは事態がかくの如き點に逢着してゐる際、若し國民政府が大つびらなインフレーション策を以て臨んだならば、通貨の混亂は豫想以上に大きいと言ふことである。果せるかな、財政部は預金引出を制限することによつて、現金取引を抑制しデフレーション政策により緊迫事

態を切り抜けんとする方法に出た。デフレーション政策としては今一つあつた、南京政府が七月以來奥地や香港へ多量の紙幣を積出したことがそれである。この政府による紙幣の逃避は民間の外貨買ひを目的とする紙幣の逃避と相俟つて、香港などでは支那紙幣が一大氾濫を見せるに至つた。香港での推計によると八、九兩月間に於ける支那紙幣の純流入額は三億八千九百七十四萬元に上り更に十月中に少くも二億元が流入し、總額は六億元に接近したと傳へられてゐる。

さて財政部預金引出制限布告に於いて現はれた「滙劃」なる概念はこの際頗る興味を惹く。滙劃とは元來票據交換所即ち手形交換所で使用されてゐる言葉で、手形面にこの二字を押し、同業者間の手形交換にのみ使用することになつてゐる。従つて一般に滙劃が一種の振替通貨であると言はれるのは、極めて限定された範囲内の意味であつて、決してこれを「通貨」と混同してはならない。ところが實際問題としてはこの滙劃の流通が次第に多くなつて來た。滙劃の流通とはつまり一種の横線小切手の流通である。但し小切手は現金であつても滙劃は違ふ。

即ち小切手の最も重要な性質を持たない小切手、といふ甚だをかしなものである。財政部布告により商人は預金引出制限額以上の商業必要資金はどうしても滙割の形式で引出さねばならぬ。勿論銀行勘定の上では額面通りに取扱つて呉れるが、一旦他に流用するとなるとさうは行かない。外國銀行筋は最初から原則上その取扱を拒否してゐるが、工部局其他の公共機關でも滙割による受取を拒絶しつゝある。最も悲惨な目に合はされたのは一般輸入業者であつた。彼等が輸入品の引渡と同時に商人から受取る銀行手形は大抵一、二ヶ月乃至數ヶ月先拂ひとなつて居り、これが財政部布告により全く現金化されないことになつて了つたのである。事變以後國民政府のとつたデフレーション政策は又法幣の甚だしい窮乏状態を惹起した。元來モラトリアムの施行に當り不可缺の條件は金融疏通の途を保存することである。然るに財政部の銀行モラトリアムはこの種準備を全く缺いてゐた。従つて市中は極度の紙幣拂底を訴へる有様である。六月中旬の情勢を言へば、浙江財閥の有力者間では財政部の認可を得て紙幣類似の流通券を發行盛んに流通せしめ、又國貨製造工場聯合會、市商會、錢業公會等に於いても同様流通券

の發行許可を財政部に申請してゐた。一方これに對しユダヤ系財閥の巨頭サスーン其他イギリス系銀行は財政部に嚴重な抗議を提出したりしたが、反面彼等自身も私かに發券を行つてゐる形跡があつた。事態はかくの如く逼迫して來たので國民政府も遂に當初のデフレーション的政策を放棄せざるを得ず、回收済舊紙幣の再發行を行つて軍費調達と共に市面の緩和を計らんとした。

現 金 準 備	推 定 流 通 總 額	民 間 銀 行 紙 幣 舊 紙 幣 再 流 通	紙 幣 發 行 高				
			中 央 銀 行	中 國 銀 行	交 通 銀 行	中 國 農 民 銀 行	
九三九、六四九	一、五二四、三五〇	七〇、〇〇〇	一、四四四、九一六	三九二、七五八	五二七、七二三	三三五、九九九	二〇八、四三六
九五四、三一九	一、六二一、七二五	一〇〇、〇〇〇	一、五五一、七二五	三九五、三七四	五三五、八七〇	三七〇、八四一	二〇九、六三〇
九八〇、八六七	一、九四四、四五八	一〇〇、〇〇〇	一、五四四、四五八	四一五、六七八	五四三、五三四	三七一、七二四	二二二、五三二
九八七、二五一	一、九五六、三五三	一〇〇、〇〇〇	一、五五六、三六〇	四三三、二八〇	五五〇、三七二	三六一、二七七	三二一、四三〇



然し國民政府のインフレーション政策は實は當初から豫期され且つ實行されたところであつた。假令預金引出を制限して部分的にはデフレーション政策を暗示したけれども、全く別な然し重要な部面、即ち軍費調達のためには結局インフレーションによる不換紙幣行使以外に方法がなかつたのである。さて通貨の増發に就て語らう。

即ち十月末に於ける紙幣發行高は前頁發行準備管理委員會の報告分のみを見ると十五億五千六百萬元餘で、七月末に比し一億一千百餘萬元強の増發、昨年十月末の十億九千三百萬元に比し約四億六千三百萬元の増發に當る。然し乍ら紙幣發行高は管理委員會の發表分のみではない。判明してゐるのは民間銀行(主として七つの商業銀行)が昨今約一億元の發券を有するに至つたこと、並に事變以來軍費調達のため再發行された回收濟舊紙幣が少くとも三億元に達してゐることである。これらを加算すれば紙幣流通總額は二十億元の巨額に接近するであらう。管理委員會の發表に従へば現金準備は十月末現在四行合計九億八千七百萬元餘で、準備率六割三分餘の堅實性を示してゐる。然し總發行高二十億元と比較すれば準備率は遙かに低率となる。

紙幣の發行は今後更に増加するであらうが、現金準備そのものは増大する見込みは全然ない。蓋し去る八月中旬以來政府最大の財源たる關、鹽、統三稅の全滅を來し頼む所は獨り在外資金のみと言ふ状態に陥つてゐるからである。尤も七月末以來現金準備は増加してゐるが、この數字は頗る怪しいとされてゐる。

ところで外國爲替はどうであるか。國民政府の嚴重な統制とこれに對するイギリス系銀行の援助によりレートは案外に落付いてゐる。對英一志二片台、對米廿九弗台、對日百圓台は事變勃發後もよく維持された。上海方面に於ける支那軍の慘敗は底意を著しく軟化せしめたが、甚だしい金融逼迫の環境と政府銀行筋の必死の統制とでレートは引續き小弛みの程度に止まつてゐるのである。然し爲替市場の不安が根本的に除去されることは恐らくあるまい。殊に十一月上旬政府銀行が本據を南京へ又漢口へ移してからは上海は通貨の上でも孤立の地位に置かれ市場底意は著しき不安人氣に包まれるに至つた。大した額でもない在外資金は爲替維持に對するその能力を益々疑問視させ、又發券銀行が奥地へ移つたことは今後戰費調達のための悪性イン

フレーションを危惧させるに十分であり、これらいづれも法幣の信用を低下せしめレート維持は益々困難となり、通貨の無政府状態は更に深まり行くであらう。在外資金は決して喧傳される程多いものではない。去る五月孔財政部長が発表した所によるとアメリカに一億二千萬ドル、イギリスに二千五百萬ポンド、合計換算八億三千三百萬元と言ふことになるが、信すべき一調査によると、支那の在外資金は最も多い時で英貨三千五百萬ポンド即ち換算五億八千萬元に過ぎず、しかも今度の事變直前には、これが英貨一千二百萬ポンド即ち換算三億元足らずに減少、香港へ積出した五千萬元を加へても結局大した額には上らないのである。

**發生した諸矛盾** 我等は戦局の發展と共に支那經濟界に次々に發生し來つた矛盾を一應次の如く集めて見よう――

一、對外爲替の徹底的統制は十二分の統制資金を必要とする。然るに政府銀行の統制力は嚴に一定の限度がある。従つて爲替相場の維持は法幣の收縮を通じて行ふ以外に方法がなくなりつゝある。然しデフレーションは金融の梗塞を招き産業の沈衰を惹起する。

一、對外借款の困難により國民政府は軍費調達を専ら公債に仰がねばならぬ状態にある。然るに戦局不利は次第に民心の政府よりの離反を招來し、更に産業界の衰頹と相俟つて公債發行は殆ど絶望である。

一、西安事變に端を發し、今次事變によつて油を注いだ國共合作即ち共產主義との抱き合ひは、支那をめぐる外國勢力のすべてに不安を抱かせ、これと共に國內財界、殊に國民政府の財政的支柱たる浙江財閥の反感を喚び、延いて國民政府自體の影を薄くしつゝある。

一、事變の發展は政府や軍隊のみでなく人民をして日一日没落に導きつゝあるに拘はらず、當初呼號した長期抵抗を面子(面目)の上から続けねばならず、効果なきことを知りながら尙ほ次々に時局彌縫の窮策を樹て人民の反感を買つた。又軍事徵發の濫行は人民を更に窮乏に陥れんとしてゐる。

## 9 支那幣制は何處へ行く

### 問題解決の鍵

さて我等は近代支那通貨發展の跡を辿り最後に再び無政府状態下の幣制に直面させられることとなつた。支那幣制は一體どうなるのであらうか。勿論遅かれ早かれ通貨恐慌は襲來するだらう。その恐慌によつて現在の紙幣は或は「冥土銀行の紙幣」(支那人が死者の棺に入れる玩具の紙幣)と同じ一枚の紙に過ぎなくなるかも知れない。然しそのために支那から通貨といふものが全部消滅して了ふものではない。だから支那幣制はいづこへ行くかの問題はこの際慎重に考へねばならぬ。尤もこの疑問に明確な回答を與へることは恐らく困難であらう。然したゞ一つ斷言出来ることがある。それは混亂した現在の支那自身からは何もかも生れないと言ふことである。通貨發展の歴史は教へる——支那は要するに何事もやつてゐない！然しこの皮肉な斷定は決して新幣制の支那に對する功績を滅却するものではない。たゞ今後の問題解決の鍵が、支那自身の手中にはなく、依然として自國以外の勢力により握られて

あることを暗示する。

### イギリスと在支英商

我等は曩に支那通貨最近の足どりを窺ひ、そこに瞠目すべき東洋磅集團の活躍と成功とを見た。磅は新幣制と言ふすばらしい戦果を収めて、そのまゝ引きさがつたであらうか。決してさうではない。一九三五年六月ポールドウィン首相の就任、ホア外相の任命を見て以來、イギリスの對支政策は著しく積極的となつた。支那に對する經濟的援助とその更生の指導——それが具體的な方針である。かゝる方針が何を目標にしてゐるかは觀者自ら分明であらう。支那は恰も國民政府による統一運動の時期にあつた。支那問題のすべてがさうである様に、支那とその外部勢力との利害が一致しさへすれば、何事も極めて圓滑に進行する。近年に於ける英支合作が、究局に於いては一の限界を持ちながらも維持され發展し來つたのはかゝる理由に基く。

イギリスは支那通貨の安定を欲する。然しそれは支那の「元」を敬愛するからではない。自國「磅」の繁榮を希ふからである。言ひ換へれば支那に於ける自國の經濟的地位を保存し且つ

發展せしめるためには、支那通貨の支配權を握らねばならないからである。事變勃發以後在支イギリス系銀行の活躍は寔に目ざましい。幣制改革以後常に見られた現象ではあるが、彼等は政府銀行の統制を直接間接に幫助した。事變直後外國銀行間に一つの問題が発生した。即ち支那銀行の休業に呼應して外國銀行も休業すべきであるかどうか、と言ふ問題であつた。この時イギリス系銀行は執拗に休業に反對した。このため外國銀行の歩調は容易に一致しなかつた。我等はそこにイギリス諸銀行の大きな野心を見る。單なる休業反對は何の意味もないかも知れない。然しそれが支那に對する好意のゼスチュアであり、同時に戰亂を利用してイギリス系金融の擴張を計らんとしたものと考へれば彼等の意圖が奈邊にあるかを察知することが出来る。従つて

上海に於けるイギリス商社の暗躍も特記しなければなるまい。彼等の内有力なものは殆ど全部ユダヤ人の占める所である。支那事變の勃發は在上海ユダヤ資本間に多大の影響を與へた。イギリス極東政策を究局に於いて動かしてゐるものは彼等であると言ふことが出来る。従つて

事變後彼等が如何なる態度に出るか注目したのであつた。果然九月二十二日上海ユダヤ協會の例會席上特別委員が任命され、應急具體案を作製、九月二十六日に至つて具體策を決定直にこれをロンドン政府へ送附した。その内容は次の如くであると傳へられてゐる——

- 一、事變により在支英商の蒙りたる損害の賠償に關し日支兩國政府の覺書をとること。
  - 二、上海が日本軍の支配下に入りたる際に於ける英商生産工場の保護並に支那人工場に對する英商債權の確保に關し豫め日本政府と交渉すること。
  - 三、在支英商保護並に充分なる軍隊を急派すること。
  - 四、日本海軍の支那船舶航行遮斷の速かなる解除に關し日本政府に交渉すること。
  - 五、各地海關の常態恢復による對支債權國としてのイギリスの關稅監督權を確保すること。
- かくの如き在支イギリス商社の活動は多かれ少かれイギリス政府の對支政策を刺戟せずには置くまい。問題はかかる情勢の下に於いて加速されたイギリス政策の新段階が果して如何なる形式を以て現はれて來るかである。

留意すべきは國民政府が敗戦の結果如何に成行くとも、支那の本質には恐らく何等の變化も起り得ないと言ふことである。殊に現在國民政府に有力な財政的支柱となつてゐる浙江財閥は依然一つの國內勢力として残るであらう。國共合作の進展を見る者は或は支那の共產化を惧れる。然し確言し得ることは、假令共產支那が一部に生れたとしても、それに對する反共支那は必ずや又大陸の重要な部分を占據するだらうことである。支那の本質に變化が訪れない限り――換言すると半植民地たる現在の環境が消滅せざる限り、支那幣制は否支那經濟は基本的な變化を見ることはなす。

#### 「サスーン通貨」の思ひ出

かくの如き前提の下に新段階に入らんとするイギリス對支通貨政策を考へる時、我等はこの「新段階」の基調が依然として近年のそれと軌を一にするに違ひないことを察知し得る。即ち支那通貨の恒久的安定、磅の元支配。而してこの點に關聯して想起されるのは今次事變の當初皮肉な盲彈に見舞はれたカセイ・ホテルの主、上海イギリス系ユダヤ財閥の總帥サー・ヴィクター・サスーンの「上海ポンド紙幣發行の提議」である。

これは支那に於けるイギリス資本の代表者が、支那通貨の操作に就て如何に考へてゐるかを暗示する一つの例である。幣制改革に先立つ七ヶ月、一九三五年三月二十六日、このバグダット生れの上海財界の重鎮は舊約全書にいはゆる「シニムの地」に於いて次の様な提案を行つたのであつた。

一、支那はポンド・クレヂットを設定し、これを振當に代用通貨として上海ドルと併行して流通すべき上海ポンド紙幣を發行すべきである。

一、上海ポンド紙幣はスターリングと同價值のものとし、右紙幣はスターリングに對する現行換算率を基準として英貨若くは上海ドルを支拂ふことにより特別委員會より受取るものとする。

一、必要ある場合は一定量の少額補助貨幣を上海工部局の手を通じて發行するも可なり。

この提案に當りサスーンは更に次の如き説明を附してゐる。

支那はその國民が數百年に亘つて忠實に守つて來た銀本位制を持続することが絶対に必要で

ある。現在に於ける支那財界の危機はアメリカの銀買上政策に禍されてゐるのであり、この銀政策は明かに失敗であるが、余は結局はアメリカが該政策を放棄するものと信じてゐる。支那殊に上海はアメリカが現在の銀政策を止めるまで、何とかして危機を切り抜ける方策を講じなければならぬが、インフレーションによつて支那の通貨を膨脹せしめることはとかく惨めな結果を招き易い。従つて若し穩健な手段によつて通貨膨脹を誘致することが出来れば、それによつて得る利益は莫大なものがあらう。而してポンド紙幣は關稅支拂、輸入品の賣買等種々の用途に當てられ得るものとすべきである。かくすることによつて、現在の爲替變動による危険を緩和し、又新紙幣は上海ドルよりも退藏され易くなる可能性はあるが、かくなれば上海ドルが餘計に市場に現はれて流通することとなる。この複本位制はアメリカの銀政策が變更され、若くは支那現在の危機を緩和する他の何等かの素因が生じた場合、即刻停止することが出来る。いづれにせよ、上海にスターリングと同價値の通貨が存在すれば、インフレーションを惹起することなくして上海のクレジット組織を擴張するスターリング。

クレジットの設定は容易であると思ふ。

#### 究局の目標

今日の事態に於いて實際に彼等がなほかゝる見解を持してゐるかどうかはもとより疑はしい。然し事變後の緊急情勢の下に、若しイギリスの工作が再び活潑に前面に押し出されるものとすれば、「サスン通貨」はこの工作の全貌の少くとも一つの片鱗を暗示するかも知れない。我等は今後に於いてこそ益々事態の推移を注視しなければならぬ。而してつけ加へねばならないことは、かくの如きイギリスの工作が同時に支那をめぐる外部勢力關係に新たな失衡を齎らす端緒とならずには置かないことである。大陸が悠久である様に、支那通貨には遂に「最後審判の日」は來ないのでなからうか。支那幣制は新しい環境に在つて右し、又左するであらう。いや、場合によつては通貨を通じてする「支那の再分割」にまで進まないと誰が保證し得よう。然し假令その時でも、支那に加はる外部勢力の究局の目標は、實に支那通貨の安定であるといふ逆説的な事實を忘れてはならない。

(完)

### 外國經濟電報

「同盟通信」の外國經濟電報は正確・迅速なる相場と豊富なる情報・統計を供給し我國經濟界の羅針盤である。通信の種類は左の通り。  
 爲替、株式、棉花、生糸、鋼鐵、金物、鹽、砂糖、小麥、油脂、船舶  
 料金各一種一ヶ年金千貳百圓（但棉花は千五百圓）

### 海外經濟解説

同盟通信社が世界的通信網に依つて蒐集する經濟情報と各國から集まる新鮮な資料とに依り世界經濟の動きを簡明に解説せるもの。忙がしい實業家は之れにより簡単に世界各國の經濟近狀の要點を掴むことが出来る。  
 毎日 二頁乃至四頁を郵送  
 料金 一ヶ年 金五拾圓

### 國際經濟週報

「同盟通信」へ入電せる海外相場、統計、情報を一週分取纏め、且内外の重要政治經濟問題を統括掲載す。調査、研究、統計、觀測の絶好資料  
 毎週木曜日發行、四六倍版七十九頁  
 購費料 一部貳拾五錢、半年六圓五拾錢、一ヶ年拾貳圓五拾錢

### 國際寫眞新聞

讀む新聞から見る新聞へ！  
 「同盟通信」の世界ニユース網から日々集まる最新の内外寫眞を編輯せる眺めて面白き寫眞新聞。  
 毎月、五日、二十日二回發行、菊倍版光澤紙每號四十八頁  
 購費料 一部五拾錢、一ヶ月八拾錢、一ヶ年九圓

### 同盟通信社

東京本社	京橋區銀座西七丁目一	銀座	二一〇
大阪支社	西區江戸堀上通一丁目八	土佐堀	五五二
横濱支社	中區南仲通三丁目二六	本局	二四二九
名古屋支社	中區大津町二丁目一	中局	四五〇〇
京都支局	嵯木町通烏丸西入	上局	一〇〇三
神戸支局	神戸區海岸通五	三宮	一〇二二
岡山支局	東中山下二五	岡山	五〇〇九
尾道支局	尾道市十四日町六八二	尾道	八八四
廣島支局	上流川町二番地五	廣島	五六四八
下關支局	東南部町三三	下關	一四五四
關門支社	港町海岸通門司驛前	門司	一六五二
福岡支社	天神町四二	福岡	一六二五
長崎支局	千馬町二丁目五	長崎	二〇一一
桐生支局	永樂町三丁目一八〇	桐生	二〇五一
足利支局	雲輪町二四七二	足利	八八二
前橋支局	相生町三	前橋	一八四四
長野支局	南縣町六五七	長野	三三三一
岡谷支局	本町通三、四四六	岡谷	三〇五九
松本支局	仲大畑町神宮町五	松本	一九八一
新潟支局	西大畑町神宮町五	新潟	三〇六六

甲府支局	廿人町七	甲府	二一〇七
濱松支局	元城町二七	濱松	一九七〇
豊橋支局	花田町石五	豊橋	五四六〇
福井支局	佐久良上町九	福井	二七七〇
金澤支局	高岡町一八	金澤	一〇五四
富山支局	總曲輪町二五	富山	二一四九
姫路支局	東紺屋町一三	姫路	二二二二
高松支局	外磨屋町二五	高松	三九〇九
和歌山支局	和歌山市南汀町七番地	和歌山	四七八六
松山支局	西町一〇	松山	一六三九
高知支局	本町二〇	高知	七六〇
大分支局	荷揚町一〇	大分	六五六
熊本支局	行幸町二	熊本	一六一一
佐賀支局	松原町三	佐賀	九一〇
鹿兒島支局	泉町九	鹿兒島	一一二一
仙臺支局	東三番町一五	仙臺	一七四四
青森支局	大町四丁目一六	青森	三三〇四
函館支局	仲濱町一五丁目一六	函館	二〇二八
京城支局	明治町一丁目六	本局	四八八〇
釜山支局	大倉町四丁目三	釜山	四〇〇六
臺北支局	大和町二丁目七	臺北	三九九六

外に滿洲國、支那、歐米各地に支局又は通信員を置く

「支那通貨の運命」

定價金五拾錢

昭和十二年十一月廿五日印刷  
昭和十二年十一月三十日發行

大阪府西區江戸堀上通一丁目八番地  
著作人 塚本義隆

大阪府西區川區海老江上二丁目三十七番地  
木下印順所代製者

印刷人 木下正人

發行所

東京市京橋區銀座西七丁目一番地

社團法人 同盟通信社

大阪府西區江戸堀上通一丁目八番地



715  
410

東京市京橋區銀座西七丁目	同盟通信社	大觀市西區江戸堀上通一丁目
--------------	-------	---------------

Printed in Japan

