

## 1930年代における中国と国際金融センター —チャータード銀行の外国為替業務を中心に

蕭 文 嫻

### はじめに

中国は銀使用国である。その対外為替相場は世界市場の金銀価格に基づいて決定された。1928年末に至ると、いくつかの小国を除けば、ほとんどの国は銀本位制を採用していなかった。1930年代の国際通貨システムの波乱は金使用国だけでなく、銀使用国中国にも大きな影響を与えた。中国における金融危機が引き起こされた直接的な契機はアメリカ政府の政策にある。1934年6月19日、アメリカ議会では国内の通貨ベースを拡大させるために米国銀購買法が通過した。それ以降、世界銀価格が急速に上昇し、大量の銀が中国から輸出されるようになった。1934年の一年間で中国は推計で2億6千万中国元近くの銀を失った(図1)。これにより、中国国内の通貨供給が急速に収縮し、銀行部門の流動危機が引き起こされた。銀の外国への流出を堰き止める対策として、中国の南京国民政府は1935年11月に幣制改革を行い、銀本位制から管理通貨制へ移行した。

同金融危機は中国の経済、政治、対外関係の諸側面において多くの問題を提起した<sup>1)</sup>。近年には戦間期の中国と国際金融システムとの間の相互関係を検討する研究もいくつかある。Shiroyama は、銀が世界市場の商品として売買されたことと、中国政府による介入の欠如ゆえ中国が国際金融システムの影響をもろに受けたことを強調した<sup>2)</sup>。Ho & Lai は、統計の手法で中国の銀本位制がどのように世界銀価格変動を伝えたかについて考察した<sup>3)</sup>。しかしながら、Shiroyama も Ho & Lai も中国の銀本位制を中心に分析を行い、銀価格裁定メカニズムの自動的な機能を前提に議論を展開している。こうしたアプローチに対して、従来異論は存在しておらず、中国と国際金融システムとの間の仲介者である外国銀行の活動について掘り下げる研究は少なかった。そのため、銀価格裁定プロセスにおいて実際何が起きたか、中国が国際金融システムにどのようにつながっていたかについて依然として

1) 中国幣制改革についての先行研究は、久保亨「通貨金融史」(久保亨編『中国経済史研究入門』東京大学出版会、2012年)、121-126頁を参照。

2) Tomoko Shiroyama, *China during the Great Depression: Market, State, and the World Economy, 1927-1937*, Harvard East Asian Monographs, 2008.

3) Tai-kuang Ho & Cheng-chung Lai, 'Silver Fetters? The Rise and Fall of Chinese Price Level under Fluctuating World Silver Price, 1928-34', *Explorations in Economic History*, 50(3), 2013.

明らかにされていないところが多い。

中国と国際金融システムとの関係は、言い換えれば、上海や香港などの国内の金融センターとロンドンやニューヨークのような国際金融センターとの関係である。というのは中国と外国間のほとんどの国際金融取引が両者の間で行われたからである。第一次世界大戦以前、ロンドンは最も重要な国際金融センターであった。戦間期においてニューヨークは国際金融センターとしての地位を獲得し、ロンドンと肩を並べるようになった<sup>4)</sup>。さらに、ロンドンおよびニューヨークが中国との間に強いつながりを持ったのは、どちらの市場も世界で最も重要な銀市場であったからである<sup>5)</sup>。

本稿の課題は、1930年代の中国がどのように国際金融センターとつながっていたかを考察することである。具体的には当時上海の外国為替市場の主要なプレーヤーであったチャータード銀行 Chartered Bank of India, Australia and China の為替業務の検討を通じて行う<sup>6)</sup>。チャータード銀行は、ロンドンに本店を置き、ニューヨーク、ハンブルクのほか、アジア全土に支店網を展開する多国籍銀行である。中国から流出した銀が最終的にアメリカに向かったことを考え、本稿は同行の上海支店、ロンドン本店およびニューヨーク代理店のそれぞれの役割を詳細に考察することにする。考察に当たっては主に London Metropolitan Archives に所蔵されている同行上海支店、ロンドン本店のバランス・シート等の財務資料を利用する<sup>7)</sup>。その検討により、中国の対外金融関係とともに世界金融秩序の一端が解明されるであろう。

## 第一節 中国の銀行セクターと外国銀行

### 一 中国の銀行セクターの構造

中国の銀行セクターには2つ大きな特徴が見られる。その一つは、中央銀行の金融市場に対する管理の欠如である。中国中央銀行は、1928年に中央銀行として創設されたが、その主な役割は政府の銀行および政府の代理人として活動することである。同行は銀行券発

---

4) 国際金融センターの発展について、Charles P. Kindleberger, *The Formation of Financial Centers: A Study in Comparative Economic History*, New Jersey: Princeton University Press, 1974 および Youssef Cassis, *Capitals of Capital: A History of International Financial Centres, 1780-2005*, New York: Cambridge University Press, 2006 を参考。

5) Eduard Kann, *The Currencies in China: an Investigation of Silver and Gold Transactions Affecting China with a Section on Copper*, Shanghai: Kelly and Walsh, 1927, pp. 1-36.

6) 1930年代のチャータード銀行の歴史に関して、Compton Mackenzie, *Realms of Silver*, London: Routledge & Kegan Paul, 1954, 拙稿「外国銀行と中国の現地経済(1913-37年) —チャータード銀行上海支店の業務を中心に」(『大阪経大論集』64(3), 2013)がある。Mackenzieの社史の中では、同時期における同行上海支店の銀為替のあり方に関してまったく触れていなかった。また、拙稿においても上海支店の為替業務についてある程度考察を行ったが、ロンドン本店などは検討を加えなかった。

7) 主に CLC/B/207/CH04, Standard Chartered Bank Collection にある Half-yearly branch balance sheets, 1858-1972, Chartered Bank of India, Australia and China および Half-yearly returns from London and head office 1859-1976, Chartered Bank of India, Australia and China を利用した。

行業務を独占する権限を持たず、また一般の銀行に対して同行が資金を供給するという制度的な仕組みもなかった。そのため、中国中央銀行は金融政策を行う手段が限られ、非常事態への対応も困難であった。

銀行セクターのもう一つの特徴は、中国系株式銀行と外国資本の為替銀行（以下外国銀行と略す）との間の機能面における分業関係である。中国系株式銀行のほとんどは主に国内業務を行い、外国に支店網を展開しなかった。こうした中国系銀行のうち、中国銀行は特別な存在であった。中国銀行は1912年に設立された時点で「国家銀行」として位置付けられ、銀行券発行権や中央政府の国庫や地方政府の財政省庫にかかわるあらゆる官金の事務を代行するなど、政府から多くの権限が授与された。1928年になると、中国銀行は政府の国際為替銀行の専門機関として再編された。その翌年の1929年に同行はロンドン支店を設立した。だが、ロンドンにおける資金調達の高コストにより、1935年の幣制改革に至るまで、同行の為替業務の規模は依然として大きくなかった<sup>8)</sup>。

中国の為替業務は事実上上海外国為替銀行協会 Shanghai Foreign Exchange Bankers' Association の会員銀行によって支配された。1921年、同協会には21の会員銀行があり、そのすべては外国銀行であった。チャータード銀行はその会長行を務めた。外国銀行の銀売買および銀輸出入に関する中国の法的な規定はまだ存在しなかった。だが、すべての為替取引は上海外国為替銀行協会の傘下にある外国為替ブローカーズ協会によって仲介された。同ブローカーズ協会のブローカーによって仲介される外国為替取引は少なくとも片方が上海外国為替銀行協会の所属会員でなければならなかった。多くの外国銀行は中国系株式銀行より歴史が長く、国際金融市場とリンクするネットワークを持っていたため、中国の対外金融取引において中心的な役割を果たした。

中国では中国系株式銀行が外国為替業務分野に参入すべきであるという考え方が根強くあり、1920年から1929年に至るまでの中国系株式銀行と外国銀行間の一連の交渉の結果、1929年3月に上海のすべての金融機関が参加できる業界団体である国際銀錢公会が設立されることとなった。こうした制度的な再編により、中国系株式銀行は上海で外国為替分野に参入することができるようになった。だが、外国支店網が依然として貧弱だったため、中国系銀行の活動は主に中国国内の為替市場で行われ、外国為替銀行との関係は競争的な関係というよりはむしろ上海全体の為替業務の拡大を双方が促進する存在であった<sup>9)</sup>。

## 二 外国銀行と銀

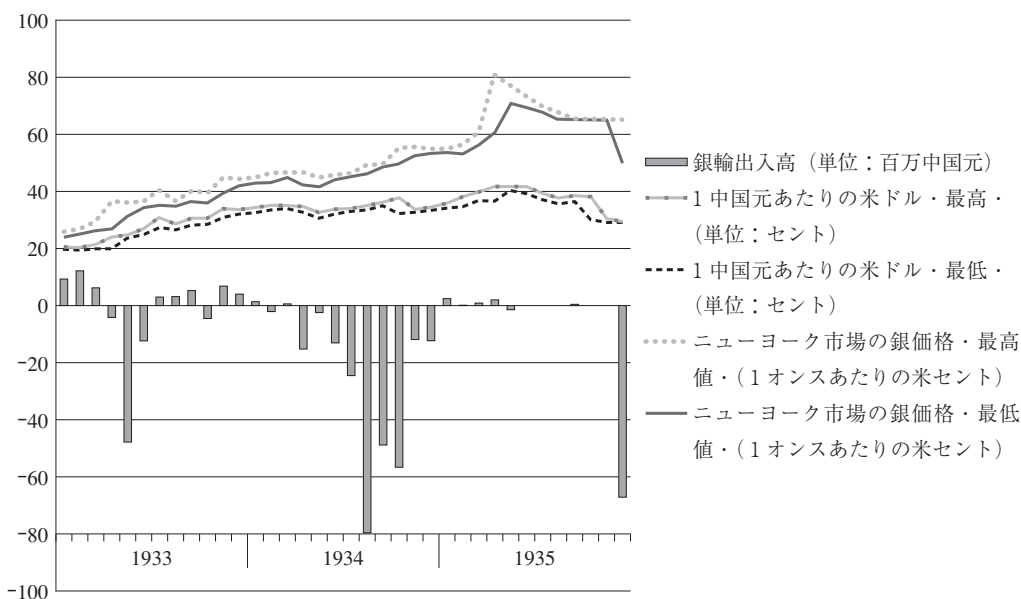
1930年代初頭において中国の銀移動経路に大きな変化が見られた。1920年代では銀地金が外国、とりわけ米国から上海に大量に輸入された。こうした銀地金は上海の近くにある南京・杭州造幣局で銀元に鋳造されたあと、上海から中国各地へと移出された<sup>10)</sup>。だが、

8) 姚崧齡『中国銀行二十四年発展史』台北，伝記文学出版社，1976年，118-123頁。

9) 前掲拙稿。

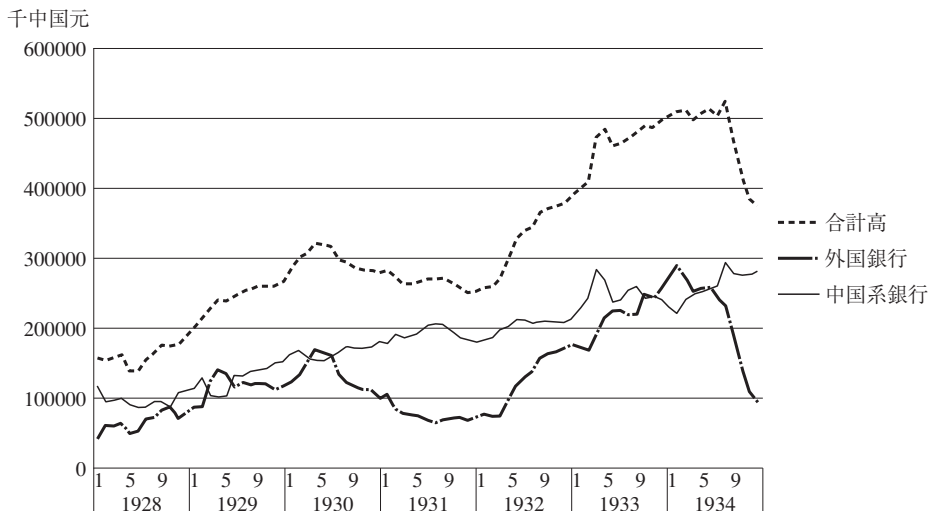
10) 上海商業儲蓄銀行調査部「十年来上海現金流動之観察」(一)～(三)，『上海銀行週報』巻40号，16巻41号，16巻43号，1932年10月～11月)。

図1 中国における銀価格、為替相場、銀輸出入



出所：中国元の為替相場およびニューヨーク市場の銀価格について、D. H. Leavens, *Silver Money*, Indiana, Principia Press, 1939, pp. 356-7, p. 394.  
 銀輸出入高に関して、A. N. Young, *China's Nation-Building Effort, 1927-37*, Hoover Institution Press, Stanford University, 1971, pp. 471-3.

図2 中国系銀行・外国銀行の銀保有高 (1928-34年)



出所：North-China Herald 各号。

1930年代に入ってから銀輸入高が激減したと同時に、1931年末から1934年にかけて中国の各地からおびただしい銀が上海に移入された。これはかつて見たことがない現象であった。図2に見られるように、こうした銀流入の結果、上海の銀保有高水準が急速に高まり、

表1 主要な外国系銀行の銀保有高

(千中国元)

	香港上海銀行		チャータード銀行		横浜正金銀行		ナショナル・シティ・バンク		インドシナ銀行		外国銀行合計高
1928	31,080	45.0%	4,637	6.7%	10,589	15.4%	5,995	8.7%	3,496	5.0%	68,755
1929	48,637	50.6%	4,796	5.0%	13,433	14.0%	12,270	12.7%	1,198	1.2%	96,073
1930	60,109	62.8%	6,056	6.3%	6,079	6.4%	7,773	8.1%	1,059	1.1%	95,663
1931	29,763	34.3%	7,065	8.1%	11,707	13.5%	8,969	10.3%	1,878	2.2%	86,883
1932	71,316	38.6%	21,622	11.7%	28,543	15.4%	20,368	11.0%	5,835	3.2%	184,875
1933	83,921	28.9%	71,658	24.7%	20,208	6.9%	35,691	12.3%	17,768	6.1%	290,542
1934	7,476	13.9%	2,800	5.2%	4,520	8.4%	14,877	27.7%	900	1.6%	53,702
1935	8,392	23.0%	4,915	13.5%	1,859	5.1%	4,550	12.5%	2,062	5.6%	36,518

出所：戴建兵『白銀と近代中国経済（1890-1935）』復旦大学出版社，2005年，pp. 179-80

1934年7月にはピークに達した。その3年近くの間、上海銀保有高がほぼ2倍となった。銀は上海にある外国銀行および中国系株式銀行がそれぞれ保有していた。外国銀行は中国系株式銀行と比較すると、銀保有高がより速いペースで拡大し、1933年末には中国系株式銀行の銀保有高を上回った。だが、上海からの大規模な銀輸出が始まる1934年半ば以降、外国銀行は銀保有高が急速に減少したのに対し、中国系株式銀行の銀保有高は維持された。

上海において多くの外国銀行が外国為替業務を行っていたのであるが、銀はいくつかの大手銀行に集中していた。表1は上海の主要な外国銀行の上海支店の銀保有高を示している。1928年、上海の外国銀行全体の銀保有高のうちの8割は5つの主要な外国銀行によって保有されていた。すなわち、英系の香港上海銀行およびチャータード銀行、日系の横浜正金銀行、仏系のインドシナ銀行および米系のナショナル・シティ・バンク<sup>11)</sup>である。これらの銀行はいずれも第一次世界大戦前から上海に進出していた。香港上海銀行の保有高は外国銀行の中でも群を抜いたものであった。1928年から1930年の間に同行は外国銀行全体の銀保有高の4割以上を占めていた。銀保有高は銀行業務の規模を示す指標の一つである。だが、国際通貨システムの混乱による影響および貿易の後退により、各銀行の銀保有高は日常の業務以外の要因によって決められた。明らかに1933年および1934年において香港上海銀行はシェアが縮小したのに対してチャータード銀行とナショナル・シティ・バンクはシェアが拡大した。こうした中での同期間におけるチャータード銀行の銀為替の方針について次節で検討する。

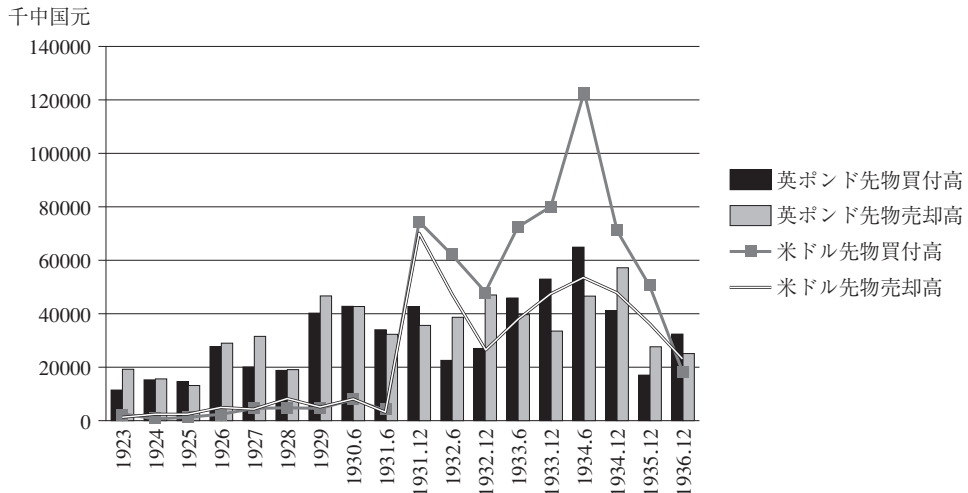
## 第二節 チャータード銀行上海支店の為替業務

### 一 貿易金融から先物為替へ

第一次世界大戦以前、貿易金融は上海の外国銀行の中心的な業務であった。だが、第一

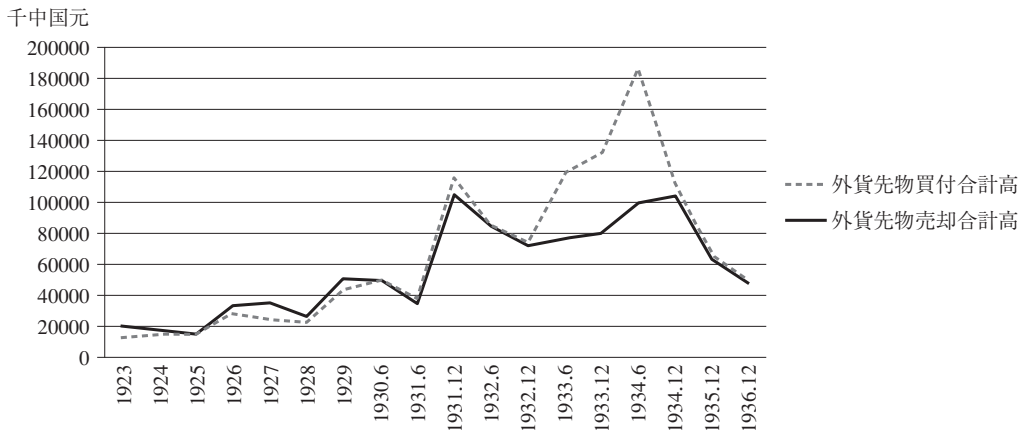
11) ナショナル・シティ・バンクの上海支店はもともとインターナショナル・バンキング・コーポレーションが1902年に開設したものである。1918年、インターナショナル・バンキング・コーポレーションがナショナル・シティ・バンクの100%子会社となり、最終的には吸収されたのである。

図3 チャータード銀行上海支店の先物為替高



出所：Balance sheet of Shanghai branch of the Chartered Bank of India, Australia and China, 1923-36.

図4 チャータード銀行上海支店外国為替残高



出所：図3と同じ。

次大戦の終了後の貿易ブームによってチャータード銀行上海支店の輸入貿易金融業務は拡大し、1919年にピークに達した後、大きな増加が見られなくなり、1931年以降は後退した<sup>12)</sup>。

先物為替はそもそも貿易金融から派生した業務分野である。銀価格変動による為替リスクを避けるために輸入商人、輸出商人は共に注文する際に先物為替を買付するようになった。だが、1920年代以降になると、貿易と関連のない裁定取引のための先物為替取引が急速に拡大した。1931年以前、チャータード銀行上海支店の外国為替業務は主に英ポンドと

12) 前掲拙稿。

銀との間の取引であった。だが、イギリスの金本位制離脱により、英ポンドは他の通貨に対して常に変動するようになった。その結果、図3に見られるように、上海支店での米ドル取引が急速に拡大し、米ドルは英ポンドに代わって為替取引の中で最も重要な取引通貨となり、英ポンドと米ドルのクロス・レートは中国の対外為替レートの決定的な要素の一つとなった。1931年以降の同行の為替業務のもう一つ重要な変化は、先物為替取引全体が拡大したことである。銀・米ドル間の先物取引は急速な拡大を見せる一方、銀・英ポンド間の先物取引も緩やかに拡大にした。先物取引高全体の推移は1934年6月にピークを迎えた。さらに、図4に見られるように、1932年末において、英ポンドと米ドルの先物買付合計残高と同先物売却合計残高は基本的にだいたい均衡していた。だが、1933年および1934年において両通貨の先物買付合計残高は同売却合計残高を上回った。こうした非均衡の状態は何によってもたらされ、またどのように解消されたかについては次に詳細に検討する。

## 二 ロンドン為替勘定およびニューヨーク為替勘定

為替取引は一つの支店だけでは完結できない。取引に関わっている二つの支店は双方の帳簿のそれぞれ貸方・借り方にその取引を記帳する。上海支店のバランス・シートにあるロンドン為替勘定 London Exchange Account とニューヨーク為替勘定 New York Exchange Account はそれぞれ上海支店・ロンドン本店間の取引と上海支店・ニューヨーク代理店間の取引を記録する。上海支店が相手支店宛の為替売買を行った際には同支店名の仕向勘定 Outward account に記帳し、逆に相手支店が上海支店宛の為替売買を行った際には被仕向勘定 Inward account に記帳する。1913年以前、上海支店のロンドン為替勘定はほとんどの年度においてマイナスとなっていた<sup>13)</sup>。すなわち、ロンドン本店は常に上海支店に短期資金を供給する立場にあった。しかし、表2に示されるように、1918年から27年の間においてロンドン本店は上海支店に資金を供与するどころか、上海支店から資金の提供を受けていた。1928年以降、上海支店は再びロンドン本店への資金依存の度合いを高め、1933年末にはロンドン本店からの資金提供額が上海支店のバランス・シート上の負債合計高の3分の1以上に当たる25,728,000中国元に達した。ロンドン本店による信用供給は疑いなく上海支店の急速な為替業務の拡大を支えたのである。

ニューヨーク為替勘定の役割は概ねロンドン為替勘定と同様であった。だが、表2に見られるように、上海支店の米ドル為替取引が急増した1931年以降においてもニューヨーク為替勘定の金額は1920年代とそれほど大きく変わることなく、1930年代のニューヨーク為替勘定の高は支店間収支高の10%以下に過ぎなかった。その理由の一つはニューヨーク州の銀行業務に対する法的な規制であった。ニューヨーク州の銀行法によれば、外国銀行は支店を開設することができない。また、外国銀行のニューヨーク代理店 Agency は同地で預金を受け入れることができない<sup>14)</sup>。したがって、チャータード銀行ニューヨーク代理

13) 西村閑也「チャータード銀行1890-1913」(西村閑也, 鈴木俊夫, 赤川元章編著『国際銀行とアジア 1870-1913』慶応義塾大学出版会, 2014年), pp 830-1.

14) Mira Wilkins, *the History of Foreign Investment in the United States, 1914-1945*, Cambridge, MA., Harvard

表2 チャータード銀行上海支店のロンドン為替勘定およびニューヨーク為替勘定

	ロンドン為替勘定	ニューヨーク為替勘定		支店間バランス合計高
	仕向け	被仕向け	仕向け	
1918	3,844	-1	6	12,880
1919	8,975	0	-25	21,152
1920	1,329	0	0	34,313
1921	6,093	-22	862	30,258
1922	6,268	5	382	27,783
1923	3,333	2	1,832	16,453
1924	3,242	49	1,271	16,986
1925	2,449	6	793	13,731
1926	3,836	632	633	16,523
1927	5,570	10	973	15,820
1928	-1,323	9	1,829	16,153
1929	-296	4	1,645	13,585
1930	906	41	607	9,984
1931	-1,531	0	676	10,055
1932	3,095	0	175	12,708
1933	-25,728	1	-2	70,221
1934	8,412	1	1,321	27,475
1935	-2,857	1	1,797	18,241
1936	-4,565	-2	1,323	15,708

注記：上海支店が本店に対してクレジットした場合はマイナスとなっている。

出所：Balance sheet of Shanghai Branch, Chartered Bank of India, Australia and China, 1918-36.

店の資金はロンドン本店に強く依存せざるを得なかった。

### 三 現金残高およびロンドン本店・ニューヨーク代理店からの支店間貸付

表3に示されるように、上海支店の現金残高は1932年6月から増え始め、1934年6月末にピークに達した。1934年6月末の現金残高は1929年末のその18倍に当たる。「廃両改元（銀両という単位を廃止し銀元という単位に統一するという通貨に関する法律）」が導入される1933年4月以前、上海支店によって保有される現金の大部分は銀錠（中国の秤量貨幣）であったが、それ以降のそれは銀元であった。1933年6月末から1934年6月末に至るまで、現金残高は上海支店のバランス・シートの資産合計額の7割以上を占めていた。このように上海支店の資産の大部分は銀通貨であり、その資金は主にロンドン本店・ニューヨーク代理店からの支店間貸付によって提供された。表4に見られるように、華北にある天津支店のバランス・シートも類似している特徴が見られるが、その金額が上海支店と比較してかなり小さかったのである。だが、上海支店と天津支店と違って、香港支店の現金保有には同じような特徴が見られなかった。それは香港および華南経済圏において、銀元よりも外国銀行の銀行券のほうがたくさん流通していたからであると考えられる。1933年



表3 チャータード銀行上海支店の現金残高・支店間貸付

(単位：千中国元)

	現金		B/S 合計高 (b)	B/S の% (a)/(b)	支店間貸付	
	合計(a)	手元			ロンドン 本店	ニューヨーク 代理店
1929.12	5,885	5,875	29,552	20%	0	0
1930.12	5,774	4,320	36,825	16%	0	0
1931.12	4,373	3,809	32,462	13%	0	1049
1932.6	10,330	10,222	35,627	29%	0	4,825
1932.12	24,068	21,509	42,474	57%	0	6,293
1933.6	69,004	63,910	90,901	76%	24,000	4,800
1933.12	76,643	71,287	104,759	73%	32,000	4,800
1934.6	77,641	66,308	106,306	73%	32,000	4,800
1934.12	2,911	2,761	35,582	8%	11,250	10,500
1935.12	6,504	4,974	32,874	20%	3,000	0

注記 原資料では1929年から1932年末までの通貨単位は千上海両であったが、ここでは1中国元＝0.715上海両で中国元に換算した。

出所 Half-yearly Balance Sheet of the Shanghai Branch of the Chartered Bank of India, Australia and China.

表4 チャータード銀行天津支店の現金残高・支店間貸付

(単位：千中国元)

	現金		B/S 合計 (b)	B/S の% (a)/(b)	支店間貸付	
	合計(a)	手元			ロンドン 本店	ニューヨーク 代理店
1929.12	5,252	4,192	13,893	38%	0	0
1930.12	7,357	4,829	18,600	40%	0	0
1931.12	6,213	5,573	21,513	29%	0	0
1932.12	11,629	10,726	25,526	46%	0	0
1933.12	15,328	15,196	22,196	69%	3,200	2,240
1934.12	1,680	1,610	9,962	17%	1,500	2,100
1935.12	2,586	1,561	11,282	23%	0	0

注記：原資料では1929年から1932年末までの通貨単位は天津両であり、1933年以降の単位は中国元である。ここでは1中国元＝0.715上海両の為替レートで中国元に換算した。

出所：Balance sheet of Tientsin branch of the Chartered Bank of India, Australia and China, 1929-35.

末のロンドン本店とニューヨーク代理店の天津・上海支店への貸付合計高は約44,240,000中国元を計上し、同行内での為替レートを用いて換算すると、約£2,765,000となる。これと同時点の同行の払込み資本金と比較すると、その約9割に相当した。

支店間の貸付を供与するのは同行の通常の商慣習ではない。この例外的な長期にわたる巨額の貸付は非常に興味深いものである。実際、チャータード銀行上海支店の役割は、同行の自己資金による中国での銀購入・保有によって変化し始めた。同行は外国為替市場の単なる仲介者ではなく、自己資金を銀という商品に投資する投資家でもあった。なぜ同行がこのような決定を行ったのかについては詳細はまだ不明である。しかしながら、表5と表6によって示される同行ロンドン本店とニューヨーク代理店のそれぞれの対上海支店貸付の分析を通じて、こうした意思決定の状況の一端が明らかになる。ニューヨーク代理店はロンドン本店より先に上海支店に対して貸付を行った。1931年11月16日、イギリス

表5 チャータード銀行ニューヨーク代理店の上海支店に対する貸付  
(US \$ 1,000)

年	開始日・期間	満期日	金額	年利
1931	11.16	1932.2.16	250	4.50%
小計			250	(=750,000上海両)
1932	5.16	1932.8.16	250	4%
	6.1	1932.7.7	500	3.50%
	6.2	1932.7.14	400	3.50%
小計		1,150	(=3,450,000上海両)	
1932	11.21	1933.1.23	250	2.25%
	11.24	1933.1.16	250	2.25%
	12.2	1933.2.2	1,000	2.25%
小計		1,500	(=4,500,000上海両)	
1933	4.24	1933.7.24	250	2.625%
	5.11	1933.8.9	250	2.625%
	5.3	1933.8.1	500	2.625%
小計		1,000	(=4,800,000中国元)	
	90日	1934.1.22	250	2.125%
	90日	1934.1.29	500	2.125%
	90日	1934.2.13	250	2.125%
	90日	1934.2.13	250	2.25%
	90日	1934.2.15	250	2.25%
小計		1,500	(=4,800,000中国元)	
1934	3カ月	1934.7.10	250	1.50%
	3カ月	1934.7.23	250	1.4375%
	3カ月	1934.7.30	500	1.4375%
	3カ月	1934.8.13	500	1.25%
小計		1,500	(=4,800,000中国元)	
1934	90日	1935.1.7	250	1.25%
	90日	1935.1.21	250	1.25%
	90日	1935.1.28	500	1.25%
	90日	1935.2.11	500	1.25%
	90日	1935.1.2	500	1.25%
	90日	1935.1.3	500	1.25%
	90日	1935.2.4	500	1.25%
小計		3,000	(=10,500,000中国元)	

注記：1 中国元は約0.715上海両に相当する。

出所：Half-yearly balance sheet of Shanghai branch, 1931-34

が金本位制から離脱した約2か月後、ニューヨーク代理店が上海支店に対して期間3カ月、年利4.5%の250,000米ドルの貸付を行った。先に触れたように、イギリスの金本位制離脱により、上海為替市場の米ドルの需要急増が起きた。また表3に見られるように、同行上海支店の銀保有高が1932年6月末に大幅に拡大したので、ニューヨーク代理店によって提供された貸付は中国での銀買付及び為替業務に利用されたと考えられる。同代理店は1回で巨額を貸し付けるのではなく、1932年5月から6月の間に3回にわけて貸付を行い、状況を見極めながら慎重に行動した。これはニューヨーク代理店が当時の不安定な状況を強

表6 チャータード銀行ロンドン本店の上海支店への貸付

(£1,000)

年度	開始日・期間	満期日	金額	年利
1933	4.7	6.30	200	1.75%
1933	4.13	6.30	200	1.50%
1933	4.26	6.30	100	1.50%
1933	5.3	6.30	500	1.50%
1933	6.21	6.30	500	1.50%
小計			1,500	(=24,000,000中国元)
1934	3カ月	1.9	250	1.50%
1934	3カ月	1.25	500	1.50%
1934	3カ月	2.8	500	1.50%
1934	3カ月	3.8	250	1.50%
1934	3カ月	3.27	500	1.50%
小計			2,000	(=32,000,000中国元)
1934	3カ月	7.12	250	1.50%
1934	3カ月	7.23	250	1.50%
1934	3カ月	8.4	250	1.50%
1934	3カ月	8.15	250	1.50%
1934	3カ月	8.27	250	1.50%
1934	3カ月	9.10	250	1.50%
1934	3カ月	9.20	250	1.50%
1934	3カ月	10.10	250	1.50%
小計			2,000	(=32,000,000中国元)
1934	3カ月	1935.1.1	250	1.50%
1934	3カ月	1935.1.12	250	1.50%
1934	3カ月	1935.2.27	250	1.50%
小計			750	(=11,250,000中国元)

出所：Half-yearly balance sheet of Shanghai branch, Chartered Bank of India, Australia and China, 1933-34

く意識したのではないかと思われる。ロンドン本店の上海支店への最初の貸付は1933年4月7日であり、アメリカの金本位制離脱の2日後であった。その後、米国政府は銀買付政策の実施にあたって一連の処置を講じた<sup>15)</sup>。先に見た図1に示されるように、世界市場の銀価格は1934年6月に1オンス46.25セントに達し、1933年1月の水準と比べて20セント高となった。銀価格の上昇は部分的にはほかの世界市場の商品と同じように米ドルの為替相場の引き下げを反映したものである。だが、その上昇は、米国政府の銀政策への期待が込められていた。銀買付法が米国議会を通過した1934年6月に、中国からロンドン及びニューヨークへの銀流出圧力が強くなった。ロンドン本店・ニューヨーク代理店の上海支店・天津支店への貸付はこうした世界銀市場の変化に対応し、それは少なくとも1935年2月まで続けられた。

15) Milton Friedman & Anna Jacobson Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, New Jersey: Princeton University Press, 1963, pp. 463-491.

### 第3節 チャータード銀行ロンドン本店の業務

ロンドン本店は銀行全体の業務を行う上で中枢の位置を占めていた。その為替業務として、各支店から送られてきたロンドン宛手形の取り立て、ロンドン宛銀行手形・電信為替の支払い、アジア宛手形の買付、当座口座を通じて取引先への融資などをおこなうことである。さらに、必要な資金を預金で集めたり、全行の積立金や余剰資金を運用したりするのも重要な業務であった。

#### 一 チャータード銀行とロンドン金融市場との間のつながり

ロンドン金融市場を利用するために、同行はロンドンの金融業者との間でのネットワークを構築しなければならない。それまで英系海外銀行とシティの間ではコルレス関係を築くことが最も一般的である。本店がロンドンにあるチャータード銀行は、設立した時点からシティの金融機関との間で強く結びついていた。1930年、チャータード銀行は手形交換所に加盟している五大商業銀行、いわゆる「五大銀行」のうちの4つの銀行、すなわちロンドン・カウンティ・ウェストミンスター銀行 London County Westminster Bank、ミッドランド銀行 Midland Bank、ナショナル・プロヴィンシャル・オブ・イングランド銀行 National Provincial of England Bank、ロイズ銀行 Lloyds Bank との間でコルレス契約を結んでいた。チャータード銀行はこうした大手銀行においてアジアにある各支店によって買い付けられた手形を割り引いたり、同行が投資している国債等の証券を預けたりしていた。さらに、同行の米ドルに関わる為替業務の一部もこの「五大銀行」に口座を開設した米系金融機関との間で行われていた<sup>16)</sup>。

第一次世界大戦後は、英ポンドと米ドルの両方が国際通貨システムの中で同時に重要な位置を占めるようになった。1919年以降、ロンドン外国為替市場はイギリスおよび大陸ヨーロッパの米ドル需要の増大により、急速な発展を遂げた。これはロンドンの米ドル・英ポンド取引の水準を大幅に引き上げた。ロンドンにある米ドル市場は比類なき流動性を持ち、それはいくつかの対となっている取引の成立をもたらした。例えば、ポンドの買付・大陸ヨーロッパ通貨の売却が行われる一方、英ポンドの売却・米ドルの買付が同時に行われる<sup>17)</sup>。1920年代初頭に至ると、ロンドン外国為替取引において世界で最も広く、最も深く、最も高度な市場であった。現物・先物契約により、銀行はロンドンで利用される資金に関わる為替リスクを制限することが可能となった<sup>18)</sup>。

1920年代において、ロンドン為替市場では約140の金融機関が取引に参加していた。そ

16) Balance Sheet of London Head Office, Chartered Bank of, India, Australia and China.

17) John Atkin, *the Foreign Exchange Market of London: Development since 1900*, p. 53.

18) Ranald Michie, 'The City of London as a Centre for International Banking: The Asian Dimension in the Nineteenth and Twentieth Centuries', in Shizuya Nishimura, Toshio Suzuki, and Ranald Michie ed, *The Origins of International Banking in Asia: the Nineteenth and Twentieth Centuries*, Oxford University Press, 2012, p. 35.

表7 チャータード銀行ロンドン本店の各米金融機関へ預かった担保金の残高  
(£1,000)

米国系金融機関	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
Lloyds Bank a/c Chase National Bank	550									
Bankers Trust Co. a/c Bankers Trust Co. of New York					251	355				425
Westminster Bank a/c Commercial National Bank & Trust Co. N.Y.			215		200	183				
Westminster Bank a/c Central Hanover Bank & Trust Co. N.Y.						540				
National Provincial Bank a/c Bank of New York and Trust Co.			100	570	397	325				
Midland Bank Ltd Overseas a/c Irving Trust Co. of New York										320
Midland Bank a/c Bank of Manhattan & Trust Co. New York			420	785	525	560				
Midland Bank a/c Irving Trust Co. of New York				355	595	330	345			
Chase National Bank of New York			1,455	440	705	550				
Midland Bank Ltd a/c Guaranty Trust Co. of New York								210	440	
合計高	550	0	2,190	2,150	2,673	2,843	345	210	440	745

出所：Balance sheets of London head office of the Chartered Bank of India, Australia and China, 1929-38.

のうちの一部は米国系金融機関であった。1920年代初頭に至ると、英国大蔵省の依頼で第一次世界大戦期のニューヨークでの英ポンド為替相場を支えた米国系金融機関であるバンカーズ・トラスト Bankers Trust, ギャランティー・トラスト Guaranty Trust およびナショナル・シティ・バンク National City Bank of New York の三行を含め、多くの米国金融機関がロンドンに拠点を置くようになった<sup>19)</sup>。

1920年、米ドル市場へのアクセスが必要であると感じたチャータード銀行は、£165,000の担保金をロンドンに進出した米国系金融機関に預けた。1927年に至るまで、同行は担保金をロンドンにあるバンク・オブ・ニューヨーク・アンド・トラスト・カンパニー Bank of New York and Trust Company およびバンク・オブ・ザ・マンハッタン・カンパニー Bank of the Manhattan Company に預け、両行に預けた担保の合計金額は百万ポンドを下回っていた。ところが、1931年のイギリスの金本位制離脱により、米ドルに対する需要はアジアを含め世界中で一段と増大した。アジアの米ドル需要の高まりに対応し、同行は米国系金融機関に預ける担保金を大幅に増やした。同行ロンドン本店のバランス・シートに記載されている1931-34年の同担保金残高の平均高は1924-27年のその約3倍に上った。表7に見られるように、1931-34年の間に同行は4から7つの米国系金融機関と取引していた。その中には、バンカーズ・トラストおよびギャランティー・トラストが含まれてい

19) John Atkin, op.cit., p. 53.

表8 チャータード銀行本店の預金高の推移

(£1,000)

	当座預金	インデックス	定期預金	インデックス	預金合計高	インデックス
		1930=100		1930=100		1930=100
1928	4,357	122	3,892	88	8,249	104
1929	4,962	111	3,538	80	8,500	107
1930	3,557	100	4,402	100	7,959	100
1931	4,258	120	3,277	74	7,535	95
1932	4,072	114	7,783	176	11,855	149
1933	4,049	114	8,814	200	12,863	161
1934	4,473	126	6,868	156	11,341	142
1935	4,530	127	7,070	160	11,600	146
1936	6,102	171	5,936	134	12,038	151
1937	7,384	208	5,511	125	12,895	162

出所：Half-yearly balance sheet of London head office, Chartered Bank of India, Australia and China, 1928-37.

る。実際、チャータード銀行が担保金を預けた米国系金融機関のほとんどは、豊富な預金を持つ大手銀行であった<sup>20)</sup>。

また、同行が担保金を預けた米系金融機関はチェース・ナショナル・バンク Chase National Bank of New York およびバンカーズ・トラスト以外は、すべて「五大銀行」で開設された口座を利用して取引を行った。明らかに、「五大銀行」は、英系海外銀行を手形市場につなげるだけでなく、米国系金融機関とロンドンの金融機関との間の仲介者としての役割をも果たしていた。

## 二 定期預金

ロンドンの定期預金は海外銀行の運営にとって重要な資金源である。定期預金を集めるために、チャータード銀行はロンドンの市中銀行より高い金利を供与した<sup>21)</sup>。表8に示されるように、1931年末、ロンドン本店の預金残高および定期預金残高がそれぞれ5%、26%の減少が見られる一方、当座預金は20%の増大をみた。だが、翌年の年末に定期預金は2倍となり、その後も定期預金は高い水準を維持した。1932年以降、チャータード銀行ロンドン本店の預金残高の増加率はロンドンを中心に業務を展開する「五大銀行」のそれを大きく上回った<sup>22)</sup>。預金の拡大は同行の経営の信頼性の高さを反映するが、不況期である当時の資金運用は困難であったと思われる。香港上海銀行ロンドン店<sup>\*</sup>も同じように過剰資

20) 1928年に設立された Commercial National Bank & Trust Co., N.Y. 以外すべてが預金残高を基準にした1927年の世界最大の100銀行のリスト内に入っていた。ただし、一部は吸収・合併によって名称変更が行われた。リストは Richard N. Germain, *Dollars Through the Doors: A Pre-1930 History of Bank Marketing in America*, Greenwood Press, 1996, pp 211-213 を参照。

21) イギリスの五大銀行の預金は大きく預金と当座預金に分けられる。預金の期間は一般的に長くなかった。期間の長い預金に関して言えば、その金利は交渉対象となり、銀行間の金利格差が大きかった (T. Balogh, *Studies in Financial Organization*, Cambridge University Press, 1947, p. 132)。

22) 「五大銀行」の預金残高については Mark Bilings and Forrest Capie 'Financial crisis, contagion, and the British banking system between the world wars', *Business History*, 53(2), 2011 を参考。

金問題に直面し、それを減らすために、金利を引き下げたり<sup>23)</sup>、ロンドン店の資金をできるだけ上海支店で運用したりするようにした<sup>24)</sup>。前節で検討したように、チャータード銀行もロンドン本店の過剰資金を上海支店・天津支店に支店間貸付の形で供与した。1933年末、ロンドン本店の上海支店への支店間貸付はロンドン本店の定期預金高の約22%に当たる。従って、ロンドンの金融状況も上海支店の為替業務において、重要な要素の一つであったと言えよう。

### おわりに

以上、チャータード銀行の1930年代の為替業務を通じて中国と国際金融センターとの関係を検証してきた。本稿の分析から、以下の点が明らかになった。

第一に、中国の銀行セクターにおいて中央銀行機能が欠如し、外国銀行と中国系銀行の間では機能的分業が見られ、外国銀行は主に中国の外国為替業務分野を支配した。中国には為替操作に関する規制がほとんどなかったため、外国銀行は自由に銀売買および銀輸出入を行うことができた。さらに、銀は中国系銀行、外国銀行にかかわらず、多くの金融機関によって保有された。1931年末から34年にかけて、中国各地から銀が上海に流入した結果、上海銀在高が急速に増大した。これを背景に外国銀行の銀保有高も急増した。だが、1934年半ば以降外国銀行を中心に銀輸出が行われ、外国銀行の銀保有高は急速に減少した。チャータード銀行も銀保有高の急激な増減が見られる外国銀行の一つであった。

第二に、1930年代のチャータード銀行上海支店の為替業務において貿易金融業務の縮小が見られる一方、先物為替業務が大きく拡大した。1931年のイギリスの金本位制離脱により、英ポンドに代わって米ドルと銀との間の取引が急速に増加した。だが、英ポンドと米ドルの先物買付合計高と同売却合計高は1932年末まではだいたい均衡していたが、1933年および1934年には先物買付合計残高が売却合計残高を上回ることが見られた。こうした不均衡が生じた要因は同行の自己資金による銀購入であった。上海支店は1933年においてロンドン本店から巨額の短期信用を供与された。また1933年から34年半ばに至るまでロンドン本店およびニューヨーク代理店から支店間の貸付を通じて多くの資金が提供された。資金供与という点でみると、ロンドンが果たした役割は大きかったのである。同行の銀購入の背景には米国の金本位制離脱や銀買付政策などによる世界市場の銀価格の上昇への大きな期待がある。また、同行のこうした銀買付は、外国銀行が銀価格裁定プロセスにおいて単なる代理として働いたのではなかったことが示され、外国銀行の行動が中国の銀価格形成および中国と外国間の銀輸出入において大きな影響力を及ぼしていたと言えよう。

23) Inspector Report on London, 1936, LOH 735, HSBC Group Archives.

24) 「わたしの貸付高が預金高との釣り合いを失ったことに関して言えば、これはできる限りロンドン店の資金を利用し、当行内のコストを当店によって負担するという明確な方針の結果である（“As regards my advances being out of proportion to my deposits this is the outcome of a definite policy of trying as much as possible to use London’s money and in keeping the cost to me inside the bank”）」(Letter dated 11 th Jan, 1935 from Shanghai manager to Grayburn, SHG 644, HSBC Group Archives)

第三に、同行全体の業務を行う上で中枢の位置を占めていたチャータード銀行ロンドン本店は、「五大銀行」と呼ばれる手形交換所に加盟している五大商業銀行との間でコルレス関係を通じてロンドン金融市場を利用した。1919年以降、英ポンドと米ドルの両方が国際通貨システムの中で同時に重要な位置を占めるようになった。それに伴い、ロンドン外国為替市場、とりわけ英ポンド・米ドル間の為替市場が急速な発展を遂げた。同為替市場ではロンドンに進出している米国系金融機関も取引に参加していた。こうした米国系金融機関との間でチャータード銀行ロンドン本店は1930年代初頭に大規模な為替取引を行った。したがって、ロンドンにある金融機関間のネットワークは外国銀行のロンドンでの業務を強化し、ロンドン・ニューヨーク間の相互補完的な関係を促進したと言える。

第四に、チャータード銀行ロンドン本店の定期預金は英ポンドの金本位制離脱直後に減少が見られたが、1932年末までには急増し、その後も高水準を維持した。だが不況期である当時の資金運用は困難であったと思われる。こうした余剰資金の存在が同行の中国における銀投機の原因の一つであったと考えられる。

こうした点からも分かるように、中国と国際金融センターとの間の仲介者としての外国銀行の行動は中国と外国間の銀輸出の時期およびその量に影響を与えていた。また、こうした外国銀行の行動は基本的にグローバル的な金融状況によって決まるものであった。上海は1930年代においてニューヨークとロンドンとの双方との間に密接な金融関係を持っていたが、ロンドンの重要性は、ニューヨーク・ロンドン間に強いネットワークが存在していたということを前提に発揮されたということができよう。