

Title	支那の戦時通貨政策と法幣の前途：支那金融の研究・序説
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1939
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.33, No.10 (1939. 10) ,p.1359(87)- 1390(118)
JaLC DOI	10.14991/001.19391001-0087
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19391001-0087

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

支那の戦時通貨政策と法幣の前途

——支那金融の研究・序説——

金原賢之助

本號目次

- 一 法幣價值維持の理由
- 二 法幣價值變動の段階
- 三 デフレーション政策と法幣
- 四 我が北支通貨工作の進展と法幣の動搖
右に續くべき(五)イギリスの援蔣通貨工作の積極化、(六)法幣維持操作の失敗(七)法幣の前途等の諸項
については、之を便宜上別稿に於いて取扱ひたいと思ふ。

一 法幣價值維持の理由

現代の戦争が武力戦であると同時に、思想戦であり、經濟戦でもあることは、更めて指摘するまでもなく周知の

支那の戦時通貨政策と法幣の前途

事に属する。殊に戦争が長期持久の態勢に入るに従つて、愈々經濟戦の性質を強めざるを得ないのであるが、支那事變は正にこれが好個の事例をなしてゐる。

而して經濟戦は種々の型態に於いて戦はれてゐるが、その重要な一型態は通貨戦であると言へる。之を支那事變に於いて具體的に言ふと、圓貨及び圓系通貨の支那法幣に對する闘争である。然るに、事變は既に二ヶ年餘を経過し、この間皇軍は北中南支の全土に互り主要地域を占據し、支那海上ルートの大部分は封鎖せられ、而して蔣政權は奥地の一地方政權に過ぎぬ地位に墜されたのみならず、中央政權も間もなく樹立されようとしてゐるにも拘らず、大陸通貨戦は持久の態勢を續けてゐる。換言すれば、法幣は未だ没落せぬのである。

この事は吾々の深く検討せねばならぬ所であるが、殊に我が事變處理の窮極目標たる『東亞新秩序の建設』のためには、不可欠の要件たらざるを得ないのである。蓋し新秩序の經濟的表現は、結局に於いて通貨に集約せられると言ひ得るからである。

この小論に於いては、事變下に於ける支那の通貨工作につき、個々の點を詳述することは出来ないから、法幣を中心として概論を試みたいと思ふ。(一)

(一) 法幣を問題とするに當つては、勿論我が通貨工作に觸れなければならぬが、茲では必要な程度に止めることを、豫め斷つておきたい。

今支那事變下に於ける法幣を検討しようと思ふれば、先づ、支那の連戦連敗と主要領土の喪失にも拘らず、何故法幣

は崩壊せぬかといふ問題に對して、直截に觸れておくのが至當であらう。何となれば、この點は結局法幣問題の根本を成すものであり、又それが事變下に於ける法幣の地位の推移を闡示するものだからである。

では、何故法幣は豫想外の強靱性を有してゐるか、その理由は次の諸點に之を求めることが出来ようと思ふ。

(一) 第一には、事變前に於いて、支那の中央集權が相當進展し、近代的國家の型態を整へつゝあつたこと、並に一九三五年十一月の幣制改革が成功を収めたこと。この幣制改革の當時、我が國の殆んどすべての支那研究者は支那に管理通貨制度の如きは成長し得ないと觀察したが、それは全く誤りであつた。のみならず、我が政府の對支通貨政策も結果に於いて失敗であつたと言つてよいが、此等の誤謬の根本は、支那の新國家建設への進歩を認識しなかつた點に在ると考へられる。

(二) 前者と同様に基本的なことであるが、支那の領土が廣大だといふことも、舉げておかなければならぬ。若し支那が比較的の小國であつたとしたら、現在その占據されたと同じ程度に占領されれば、經濟的に餘喘を保つ餘地がないであらう。この事は、ヨーロッパ諸國に於ける軍事的占據地域の通貨工作とその結果とを顧みれば、判明することである。然るに支那の地域は、完全占領を困難ならしめてゐるのである。

(三) 第一に關聯する理由であるが、支那人が法幣に對して信頼を有してゐること。これは、法幣が支那に於ける唯一の通貨であつて、それに依つて賣買取引及び支拂が行はれて來てゐるといふ、事實に基いてゐる。元來貨幣は人民の信認に基いて流通するもので、敢て法律制度を要しないものである。たゞ近代的國家に於いては、國家の

承認が斯かる人民の信認を醸成する要因となつてゐるまでの事である。

勿論支那は、幣制改革を遂行したとは言へ、猶ほ各地通貨の統一は未だ完了せず、雑券も尠からず残存した。併し、幣制改革の結果、中央、中國、交通、中國農民の四銀行が政府系銀行と定められ、その銀行券が法幣と認定せられ、やがては中央銀行券の統一されることになつてゐたので、中央銀行以外の銀行は紙幣の増發を行はない規定であつたにも拘らず、その後中國農民銀行が紙幣増發を行つても、「中國農民は蒋介石の銀行であるから」として別段怪しまぬのが、支那人の國民性である。随つて雑券の存在の如きは左まで問題でなく、法幣は全國的の唯一の通貨と考へられてゐたのである。

(四) 法幣が外貨に換へ得る能力を有して來たことは、法幣の價值を強固ならしめた有力な要因として指摘しなければならぬ。法幣を以てすれば、蔣政權撤退後の上海に於いても、依然或る程度の外貨が獲得出来るのである。中聯券や華興券も外貨兌換能力が與へられてゐるが、前者についてはその能力が相當制限されてゐるし、後者はそれ程の流通を未だ獲得してゐない。それ故に、圓系通貨はこの點に於いて未だ對抗し得るまでに至つて居らぬし、圓貨自體も支那では獨立性を有し居らず、外貨取得のためには法幣に換へなければならぬのである。

兎に角、法幣が相應の外貨兌換能力ある以上、所謂貿易通貨たる資格を有するわけで、この資格なくしては、貿易及び爲替の統制が行はれぬ以上、對外價値を維持することが困難なのである。

(五) 更に蔣政權の政策としては、法幣に對するデフレーション政策を逸することが出来ぬ。蔣政權は舊軍閥と

は異り、インフレーションを抑制して來たが、事變後は後に述べるやうに、極度のデフレーション政策を遂行したのである。殊に奥地に於いてはインフレーション的現象が見られないではないが、併し上海、香港、その他の貿易都市への法幣携帶を取締るが如き方法を以て、奥地のインフレーションが上海、香港等に反映せぬ方策を講じたのである。このデフレーション政策は、法幣からの資本逃避を抑制し、法幣の對外價値を維持するのに役立つたのである。尤もそれが爲めに金融の梗塞を招來し、これが救済策を必要ならしめたので、結局別の意味に於けるインフレーション的現象を惹起するには至つてゐるが、——この點は後に若干言及しよう——兎に角法幣自體の價值低下は防止されたのである。

(六) 法幣の價值維持に重要な役割をもつ條件として、外國殊にイギリスの直接間接の支援を輕視してはならぬ。斯かる外國の支援は、よしそれが無形なものであつたとしても、法幣に信用を與へる要因となる。而も上海のイギリス系銀行は、蔣政權の手持外貨を利用し、或は自らの資金をも提供して、法幣擁護の爲替防戦賣りを行つたのである。それは言ふまでもなく、法幣がイギリスの對支投資の手段となつてゐるからに外ならぬのであるが、兎に角この事は事變下の通貨戦を對等の情勢にまで持越させた有力な理由である。

(七) 前者に關聯した條件として、外國租界の存在を加へておく必要がある。上海及び天津に於ける外國租界は、(イ)外國の對支援助の基地を提供するものであり、(ロ)我が通貨及び經濟工作に妨害を與へる根據地であり、(ハ)而も單に通貨問題に於いてのみならず、我が勢力圏外に於ける支那商品のルートを形成し、隨つて法幣維持の資源

を供與することになつてゐる。それ故に、斯かる租界が存在し、我が經濟工作を妨害する態勢に在る限り、如何なる統一通貨工作も容易に實現をみる事が出来ないものである。

以上は、何故法幣が戦争の現勢にも拘らず崩壊せぬかの點に觸れる、主なる理由であると思ふ。

二 法幣價值變動の段階

併しながら法幣は、前述の如き理由にも拘らず、勿論價值變動を蒙つて來てゐる。蓋し事變の進展は、斯かる法幣維持の條件に變化を與へざるを得なかつたからである。

私は、支那事變以降に於ける法幣の推移につき、之を四つの段階に分つてゐる。即ち、

第一期、事變の勃發から中國聯合準備銀行の開設まで

第二期、中聯券の發行から法幣北方券の流通禁止まで

第三期、英支合作法幣安定基金の操作を樞軸とする時期

第四期、イギリスの商業的支援による法幣維持の時期

今此等の各時期を法幣爲替相場の推移から一應考察しておかう。

上海市場に於ける爲替相場 (各月平均)

年 月	ポンド向 (1元に付)	アメリカ向 (100元に付)
一九三七、六	一、二・三二五	二九・三二五
七	一、二・二五〇	二九・二五〇
八	一、二・二五〇	二九・二五〇
九	一、二・二五〇	二九・二五〇
一〇	一、二・二五〇	二九・二五〇
一一	一、二・二五〇	二九・二五〇
一二	一、二・二五〇	二九・二五〇
一九三八、一	一、二・二五〇	二九・二五〇
二	一、二・二五〇	二九・二五〇
三	一、〇・九五四	二八・六一三
四	一、〇・九七八	二六・九〇四九
五	一一・二九八	二三・三八七〇
六	八・九七〇	一八・五一五〇
七	八・八三八	一八・一七一九
八	七・九三三	一六・一五三八
九	八・〇八二	一六・二三三二
一〇	八・〇七八	一五・九七九二
一一	八・〇〇〇	一五・七三七五
一二	八・〇〇〇	一五・六二五〇

支那の戦時通貨政策と法幣の前途

一九三九、一	八・〇〇〇	一五・六二五〇
二	八・〇〇〇	一五・六二五〇
三	八・〇〇〇	一五・六二五〇
四	八・〇〇〇	一五・六二五〇
五	八・〇〇〇	一五・六二五〇
六	六・五八七	一五・六二五〇
七	五・三七一	一二・八一二五
八	三・五二七	

備考 一九三九年六月までは香上銀行賣相場

右表に依つて知られる通り、法幣の對外價值は明かに四段階の變動をなしてゐるのである。即ち第一段階は事變の勃發から一九三八年二月まで、あつて、この期間に於いて法幣の對英相場は、全く一志二片二五に釘付けされてゐる。

然るに一九三八年三月からは一志二片以下に降り、四月、五月と低下を続け、六月には急轉直下八片臺に到達してゐる。その後七片臺に落ちた月もあつたが、一九三九年五月までは八片を維持したのである。即ち正に一ヶ年間八片を維持したわけであるが、而もこの間に於いて最後の約三ヶ月は、イギリスの法幣支援が公然と積極化された時期であるから、それに先立つ期間とは自ら區別されなければならぬ。換言すれば、この法幣安定期は第二段階と第三段階とに分けてみる必要があるのである。

ところが、一九三九年六月に至り、それまで八片に固着したかに見えた法幣が忽ち六片臺へ頓落し、引續き四片臺、三片臺へと暴落過程を辿つて來た。その後九月に入り、ヨーロッパ開戦の影響を受けて、稍々回復を示し、四片臺へ復歸しては居るもの、この暴落過程は第四段階として特に検討を加へる必要がある。

以上は、法幣の對外價值の推移段階であるが、元來一九三五年十二月に、支那がリスロスの提案を容れ、イギリスの援助の下に幣制改革を斷行した當時に於ける對英公定相場は一志二片一 $\frac{1}{2}$ であつた。而して當日に於ける中央銀行の建値は、對英公定相場一志二片 $\frac{1}{2}$ 、賣相場一志二片 $\frac{3}{8}$ 、買相場一志二片 $\frac{5}{8}$ であつた。その相場が支那事變にまで大體維持されたのであつて、

ロンドン向相場(香上銀行賣相場、一元基準)

年 月	最 高	最 低	平 均
一九三六、一	志片 一、二・四六九	志片 一、二・二五〇	志片 一、二・三七六
一九三七、一	一、二・三七五	一、二・二五〇	一、二・三〇八
一九三七、四	一、二・三七五	一、二・三七五	一、二・三七五
五	一、二・三七五	一、二・三七五	一、二・三七五
六	一、二・三七五	一、二・二五〇	一、二・三二五

幣制改革以來支那事變前月に至るまで、香上銀行賣相場は最低一志二片 $\frac{1}{4}$ を確保し、蔣政權の企圖した對外價值に法幣は安定を續けて來たのである。尤も今日に於いてさへ、蔣政權は一志二片 $\frac{1}{2}$ の公定相場を堅持して居るの

であつて、随つて市場相場を闇相場と認めて居る。けれども、既に迅くから、市場相場でなければ外貨の獲得は殆んど出来ない情勢に在るのであるから、蔣政権の公定相場はノミナルに過ぎず、法幣の實際価値が激落して了つてゐることは言ふを俟たないのである。

而も最近に於ける法幣価値を假りに四片と押へても、幣制改革當時の公定相場一志二片 $\frac{1}{2}$ に比較すれば、その對外價值は事變下に於いて七割一分四厘を喪失して了ひ、僅かに二割八分五厘を保持するに過ぎない。即ち既に三分ノ一以下への激落であつてみれば、これを以て法幣の崩壊と言つて決して差支ないのである。

然るに、猶ほ吾々が、法幣を崩壊せぬものとして取扱ふのには、若干の理由がある。即ちその一つは、法幣が依然として支那人の間に根強く流通してゐること、二は、法幣が支那に於けるあらゆる通貨の基底となつてゐること、三としては、過去の戦争に於いては、戦勝國の通貨すらも數分ノ一にまで減價した幾多の先例があるのであるが、法幣は連戦連敗國の通貨でありながら、猶ほ三分ノ二近くの價值を保ち得ること、此等がその理由である。以下、右の各段階に於ける法幣の價值とその維持策を吟味することにしよう。

三 デフレーション政策と法幣

前述の如くに、第二段階たる事變勃發から一九三八年二月に至る八ヶ月間といふのは、法幣の對英相場は一志二片臺を維持し、公定相場堅持の實を示現したのである。斯かる事は支那の貨幣史に於いて稀有のことであつて、

我が國に於いても、法幣は開戦間もなく續落するであらうといふ觀方が尠くなかつたのであるが、北支主要地域並に上海、南京の喪失にも拘らず微動だも示さなかつたのであるから、法幣維持力再検討の必要が力説されるに至つた。然らば法幣が、第一段階に於いて斯くも堅持されたのは何故であつたかといふに、その理由は凡そ左の諸點に之を求めることが出来る。

第一は、支那が相當多額の外貨資金を準備してゐたといふことである。

一體支那が、事變當初、幾何程の外貨資金を有してゐたかは詳かでないが、一九三七年五月十三日、即ち事變直前に、財政部長孔祥熙がロンドンに於いて公言した額は八億三千万元であつた。又支那金融研究家として著名のカーン・マリアの推算では七億二千八百萬元(四千四百萬ポンド)であつた。これ等の金額の確實性は兎に角として、相當多額の在外資金を擁したことは明かと言つてよい。

然らば、支那は如何にして斯かる巨額の外貨を準備し得たかといふに、それは幣制改革に負ふところが多いと認められる。即ち幣制改革の結果、蔣政権は巨額の銀を國有に移すことが出来、之を一九三五年十一月から一九三八年七月に至る五次の米支銀協定によつてアメリカに銀現送を行ひ、これが代り金が支那の抗日資金として役立つこととなつたのである。

そのみならず、事變過程に入つてからでも、支那からの金銀出超額は事變後一ケ年に四億七千萬元位はあつたらうと推算されるし、又華僑の送金も一億元を下らぬものと推定し得るのである。しかも、貿易情勢は事變に拘ら

ず、案外良好の結果を残したのである。即ち、幣制改革の年以降に於いては次の如くであり、

(單位千元)	輸 出		輸 入		差引入超
	一九三五年	一九三六年	一九三五年	一九三六年	
	九一九、二二一	九四一、五四五	五七五、八〇九	七〇五、七四一	三四三、四〇二
	一九三六年	九四一、五四五	七〇五、七四一	一九三七年	二三五、八〇三
	一九三七年	九四一、五四五	八三八、二五六	一九三七年	一一五、一三〇

事變當初の入超戻は著しく改善されたのであつた。

此等の諸事情を総合すれば、支那が豊富な外貨資金を保有したことは當然であつたと言ひ得るのであるが、兎に角支那はこの外貨によつて、逃避資本の外貨買ひに對しても、十分な防戦賣りが出来たのである。又支那は武器彈藥の類は大部分外國の供給に俟つたのであるが、これ等の輸入代金は金銀の積出しによつて賄ひ得たのである。

その上に、直接間接のイギリス側支援も加つたのであつて、法幣公定相場維持には全く事缺かぬ状態に在つたのである。

以上は法幣對外價值堅持の直接的要因であるが、第二に、基本的要因として指摘しなければならぬものがある。それは、支那が極力デフレーション政策を追求したといふことである。若し支那が、戦争に伴ふインフレーション的傾向を放任したとするならば、法幣からの資本逃避は立所に殺倒し、如何に多額の外貨を擁したところが、結局は外貨賣止めを行はざるを得なかつた筈で、かくなれば法幣公定相場の如き固より維持不可能に陥つたであらう。故にデフレーション政策は、法幣價值堅持の内面的要因をなしたと言へるのである。

では如何なる手段によつて、法幣デフレーションを招來したか？ 今支那が事變以來採用した主なる戦時金融對策をみると、(一)安定金融辦法、(二)開辦貼放、(三)外匯請核、(四)改善地方金融機構、(五)新黃金政策等であるが、茲では特に關聯ある政策を概観しよう。

先づ支那が法幣價值擁護のために採つた第一の對策は一九三七年八月十五日に實施された『安定金融辦法』であつた。これより先き、北支に日支兩軍の衝突が惹起するや、北支に於いてはモラトリアムが施行せられ、又銀貨、銅貨、及び銀條の鑄造並に輸出、或は銀條の偽造・變造、滅損並に紙幣の偽造及び變造に對する嚴罰を規定した『國幣妨害懲治條件令』が、一九三七年七月廿四日に實施されたが、これは大なる意義を有するものでなかつた。

然るに事變が北支から上海に飛火し、八月十三日から上海戦が開始せられるや、日支の全面的抗争が明白となつたので、人心は動搖し、上海戦前から激烈であつた資本の逃避は激化の情勢を示し、金融界は混亂状態に陥つた。そこで支那政府は十三、十四の兩日上海の各銀行に休業を命じ、(十五日は日曜)十六日の再開業までに緊急對策を講ずるの必要に迫られた。かくして講ぜられた對策の根幹をなしたものが『安定金融辦法』であつて、同法は次の如き要點の七條より成つてゐた。

- (一)八月十六日以後、銀行及び錢莊の當座預金は、預金殘高以上の引出を許さない。各預金者が毎週引出し得る額は預金殘額の五%とする。但し各人毎週の引出額は法幣百五十元を最高限度とする。
- (二)八月十六日以後、法幣を以て銀行或は錢莊に預入れられる預金は、無制限に右法幣を引出すことが出来る。

(三)定期預金は期限前に融通の方法で引出す事を得ない。期限到来後期日の延長を欲せぬ者は、其の預金を元の銀行乃至錢莊に當座預金として振替へることを要し、其の引出には第一條の制限を受くる。

(四)銀行、錢莊の同意ある場合には、期限未到の定期預金を擔保として、一口座に付一千元を限度として借入をなすことが出来る。預金額一千元以下の場合には、預金残高の半額を越ゆるを得ない。但しこの貸付は一回に限る。

(五)工場、會社、商店及び政府機關の預金は勞賃の支拂或は軍事に關聯する支出の爲めに法幣を必要とする場合には、別に銀行と協議することが出来る。

(六)銀行、錢莊の同業者或は取引先との爲替取組は全部法幣を以て受拂すべきものとする。

(七)本辦法は戦争停止と共に廢止せらる。

即ち安定金融辦法は八月十六日以前の預金の引出を制限し、當座貸越を禁止したのであるが、これは預金引出によつて行はれる資本の逃避を抑制すると同時に、法幣流通増加に伴ふインフレーション的傾向を防止せんとしたものであつた。

斯かる方策は、戦時の如き非常時局に於いては當然豫想される所であるが、併しそれが爲めに平常の經濟及び取引關係が攪亂されることは明かである。然るに、それにも拘らず支那が之を斷行したのは、一に法幣の價値を維持せんが爲めだつたのであつて、結局法幣維持のために、他をすべて犠牲に供したわけであつた。

けれどもそれがために、一時上海の金融界は安定を得たものゝ、金融活動の停止の結果、金融梗塞、産業壓迫、

人民生活の窮迫等デフレーション現象の出現を免れなかつたのである。

そこで支那政府は、斯かるデフレーション現象の緩和のための方策を講ずる必要に迫られ、之を主として三つの方面から着手した。

- 第一は特殊通貨を創設して、金融の梗塞を打開するといふことであつた。換言すれば、上海匯劃票なる特殊通貨を流通せしめることにしたのである。元來匯劃票なるものは事變前から存したものであるが、元々事變前の匯劃は、錢莊の振出した小切手の一種であり、清算機關に於いて清算した後、その残額は現金にて受取ることの出来るものであつた。然るに安定金融辦法施行の對策として、上海銀錢公會(銀行及び錢莊集會所)が政府に對して要望し、財政部が一九三七年八月十七日に承認を與へた匯劃は、次の如き要項に基くものであつた。(安定金融補充辦法)
- (一) 銀行錢莊同業者が振出す本票(同業一覽拂手形)は一律に同業匯劃なる印を押す、此の種手形は上海に於ける同業者間の振替のみに使用し、法幣の支給又は外國爲替の買入には使用することが出来ない。
 - (二) 銀行錢莊同業者が八月十二日以前に振出した本票及び小切手は同業振替手形に準ずる。
 - (三) 銀行錢莊の各種當座預金は、財政部規定辦法に依つて法幣を支給するのであるが、商業部當座預金残高は商業上の需要に依り同業振替手形を以て支拂ふことが出来る。
 - (四) 銀行錢莊は、預金繼續の場合でも又新規預金開始の場合でも、法幣に依るか、或は同業振替手形を用ふるかを明記し、引出す時に之に應じ法幣又は同業振替手形を以て支拂ふものとする。

即ち事變後の匯割は、銀行錢莊間に於ける振替のみに使用し、之を以て法幣を引出したり、或は外國爲替を買つたりすることの出来ないもので、全く金融流通のための特殊通貨なのである。

匯割が本来の目的のみに使用せられる限り、法幣からの逃避を防止し、以て金融の梗塞を或る程度打開し得るわけであるが、併し匯割の使用はそれに止まるを得なかつた。といふのは當然豫想されるやうに、匯割所有者は匯割を法幣に換へる必要に迫られるからであり、それがために匯割は割引を以て取引されることとなつた。換言すれば、法幣以外に、法幣よりも減價せし通貨が造出されることになつたのであつて、結局法幣の價值は形式上維持されたが、既にこの時から法幣の實質的減價は始つてゐたと言つてよいのである。もう少し具體的に言ふと、匯割を割引で法幣に換へ、法幣を以て國內品を買入れ、或は外國爲替を購入して輸入を行ふとすれば、匯割で測つた商品價格は法幣相場以上に必然上騰せざるを得ないわけである。それ故に匯割の割引率が問題とならざるを得ないのであつて、これが詳細は別の機會に譲るが、二、三割の高率にも達し、商工業者を壓迫する結果となつたのである。

第二の方策は奥地に於ける金融梗塞を緩和せんとするものであつて、政府系銀行たる中央、中國、交通、中國農民の四銀行が、聯合して奥地の重要物資に對して貸付割引を行ふといふのであつたが、その眞の目的は重要物資の徵發にあるとも言はれてゐる。即ち「四行内地貼放貸付割引委員會」を設立し、漢口、重慶、南京、南昌、濟南、鄭州、長沙、杭州、無錫、無湖、寧波等に於いてその業務を行ふに至つたが、その貼放辦法（一九三七年八月廿四日）の要點は次の如くである。

- (一) 中央、中國、交通、農民四銀行の本店は財政部の命令を受け、内地農業、鑛業、工業、商業の資金を圓滑化する爲めに、各分支行の所在地に聯合貼放委員會を設け、本辦法の規定に依り各地の貸付業務を辦理す。
- (二) 各地方の聯合貼放委員會は主任一名、委員若干名を置き、各銀行の本店から派遣される。
- (三) 貸付の範圍は左の如くである。
 - (甲) 擔保附貸付—各商業機關が第四條に依り規定された所の擔保品を提供して貸付を請求せるもの。
 - (乙) 再擔保貸付—各金融機關が第四條に列擧された所の擔保品を提供して再擔保貸付を請求せるもの。
 - (丙) 割引—(A) 第四條甲、乙、丙三種の擔保品を有する農業、工業、商業手形、(B) 中央政府により發行された所の債券の期限内の元本及び利息、(C) 財政部の命令に依り鐵道、交通、農業、工業に對して行はれる所の貸付。
 - (四) 割引及び貸付の擔保品は次の如き物品に限る。
 - (甲) 農産品—米、小麥、雜穀、小麥粉、棉花、植物油、落花生油、麻、大豆、絲繭、茶、鹽、砂糖、煙草葉、等
 - (乙) 工業品—五金、綿絲、布疋、顔料、セメント、絹織物、化學原料品、等
 - (丙) 鑛産品—ガソリン、汽油、紫油、錫砂、錳錒、鐵砂、銅、鐵、錫、等
 - (丁) 中央銀行の發行に係る債券
 - (五) 割引及び貸付は法幣を以て之を行ふ。

- (六) 擔保品の割引率は當地に市價がある場合には市價の八五%で計算され、市價がない場合には各地の聯合貼放委員會に依り評價さるべし。但し擔保品の價格が下落せる場合には下落程度の通り追加さるべし。
 - (七) 再擔保貸付は元の擔保金額を超過する事を得ず。
 - (八) 割引率は各地の聯合貼放委員會に依り各地の事情を考慮して定めらる。
 - (九) 各貸付金額の用途に就いては、各地の聯合貼放委員會に依り其の審査責任を負ふべし。
 - (十) 割引の手續及び擔保品の審査、保管、處分等の事は、各地聯合貼放委員會に依り各々辦法を規定、四銀行聯合辦事總處の認可を得て之を行ふべし。
 - (十一) 本辦法に規定されて居る以外の事項は銀行の割引貸付章程に依り辦理さるべし。
- 右の辦法により六、七ヶ月の間に二千五百萬元程の貸出が行はれたとの事であるが、上海金融界の安定後は貸出額の減少する傾向を示した。(二)
- (一) 右に關聯して、銀行に對する干渉も加はるに至つたが、その點は茲には觸れない。
- 第三の方策は、安定金融辦法自體に伴ふ金融梗塞の緩和であつた。即ち預金引出制限の結果、金融及び産業上の困難を招來したのみならず、人民生活上の困難をも蒙むるに至つたのであつて、各方面からの陳情もあつたので、同年九月一日に至り、安定金融辦法第一條及び第五條に次の如き追加を加へるに至つた。
- 第一條追加、預金殘高三百元以下のものに就いては、百分ノ五の制限を受けず引出し得ること、

第五條追加、期限到來の定期預金の利息に就き、之を定期預金に繰入れるを希望せぬ者に對しては、一ヶ年を五十二週、半年を二十六週として計算し、當座預金と同様に一口座毎週最高百五十元を限度として、半年累計三千九百元、一年累計七千八百元まで法幣を以てする支拂を許し、殘餘の利子は定期又は特別預金に繰入れるものとする。

以上の如き諸方策により、多少金融梗塞の緩和を圖りはしたが、兎に角極力デフレーション政策を追求して、法幣價值の維持に力めたのである。蓋し法幣自體が蔣政權の運命を卜する標準と認められたからであつた。

四 我が北支通貨工作の進展と法幣の動搖

法幣が幣制改革當時の公定相場に堅持されたので、法幣再認識論も出たのであるが、併し蔣政權のあらゆる努力にも拘らず、その目的の達成は事變當初の八ヶ月間に過ぎなかつた。やがて法幣顛落の第一の契機は與へられたのであつて、これが契機をなしたものは、即ち我が北支通貨工作の進展に外ならなかつたのである。

北支事變が勃發するや、我が軍の支拂ひは如何なる通貨を以てすべきか、問題となつたが、結局朝鮮銀行券を以て支拂ひを行ふこととなつた。その理由は、恐らく、(一)既に事變前に於いて、鮮銀券は若干の流通をみてゐたし、且つ、(二)滿洲國成立當初鮮銀券が多量に流通せし事例もあつたのであるから、之を以て主たる通貨たらしめんとしたものであらう。

併しながら、鮮銀券は、(一)不換紙幣であり、(二)之を朝鮮に送付しても、爲替管理のために容易に外貨に換へ

得ないし、(三)又事變の前途及び處理も勿論豫想はつかなかつたので、鮮銀券が將來どう扱はれるかも不明であつたし、(四)人民は鮮銀券の流通に慣熟してゐたわけではなかつたから、その流通量が増加するに従つて、漸次價値の低落するを免れなかつた。

二方法幣は、(一)人民が依然信認を置いてゐたし、(二)外貨兌換を受けることが出来たし、(三)加ふるに、天津に於ける外國租界では専ら法幣を用ひて、鮮銀券を受けつけず、(四)従つて我が軍が物資を購入するにも、圓札を賣却して法幣を買入れる必要があつた等の事情により、依然通貨として價値を維持したのである。のみならず、蔣政權は法幣のデフレーション政策を採つたので、その價値は圓札に對して相對的に優勢を示したのである。

かやうな情勢に在つたので、一旦鮮銀券を受領した人民中にも、直ちに之を法幣に換へる者があり、又農民等も商品賣却代金として受取つた鮮銀券を法幣に換へて持ち歸る者があり、更に人民保持の鮮銀券を廉價に買集め、天津において賣却して利鞘を稼ぐ者があるなどして、自然鮮銀券は天津日本人民留地に集中し來たつて、一種の局地的インフレーションの状態を呈するに至つた。

その結果、圓札の相場は百圓につき九〇元臺、八〇元臺と低落し、一九三七年夏頃には七一元といふ安値までも現出した。

かうした状態が、我が軍の占據地帯の擴大につれて起つたのであるから、我が占據地帯の幣制を如何に確立すべきかと、我が朝野の重大問題として提出されたのである。而して一時は、宗哲元の河北省銀行券を利用せんと議

もあつたが、北支の銀行は中國、交通の兩政府系銀行に依存すること多く、ために法幣の代りに河北省銀行券を用せんとする企ては、却つて同銀行券を流通場裡から閉め出す結果に終つてしまつた。そこで現れたものが中國聯合準備銀行券である。

蒙疆地域においては通貨の二元的統一が豫期以上に成功を収めたが、これは、(一)政治的統一が比較的容易に行はれたこと、(二)同地域の經濟的發達の程度が未だ幼稚であること、(三)従つて紙幣の流通高も僅少なること、(四)國際的關係があまりないこと、(五)蒙疆地域は生産物の輸出超過の關係にあること、等の事情に依つたものと考へられる。

然るに天津、北京を中心とする地方においては、政治情勢はより複雑であり、經濟事情はより錯綜して居り、且つ我が軍の支配力を及ぼし得ない天津外國租界がある等のために、既述の通り圓札相場は低落せしに拘らず、幣制統一は爾く單純なるを得なかつたのである。最初は既存の金融機關を尊重し、法幣を利用するの方針を採つたが、これは土着人民に無用の犠牲を負はしめないがためだつたのである。

併しながら何と言つても、圓貨にリンクせる通貨を確立し、以て法幣に代らしめることは、日滿支經濟連繫關係の樹立のためには必要であると認められたので、我が軍の支配地域が擴大し、一九三七年十二月十四日には中國臨時政府も成立するに至つたので、幣制改革の準備が着々進められるに至つた。かくして、一九三八年一月七日には新發券銀行たるべき中國聯合準備銀行の設立聲明書の發表を見、金融體制整備の第一歩が着手されたのである。即

新幣制は、在北支の銀行を網羅した發券銀行の設立を以て中心としたもので、

中國銀行支配人、卞白眉、天津交通銀行支配人、徐柏園、中南銀行支配人、王孟鎮、天津河北省銀行支配人、王荷舫、北京鹽業銀行支配人、岳乾齊、天津大陸銀行總支配人、許漢卿、冀東銀行支配人、夏運生、金城銀行支配人、王毅靈(追加)王克敏、中國銀行滿洲總支配人、王慈惠

を創立委員に擧げ、二月六日には中國聯合準備銀行條令を發布し、十一日には創立總會開催の運びとなるに至つた。而して三月十四日に至つて開業したが、同時に舊通貨整理辦法を公布即日施行した。

中國聯合準備銀行は、資本金五千萬元の股份有限公司即ち有限責任の株式會社であつて、總裁汪時瓚、顧問坂谷希一、株數五十萬株、出資は臨時政府と參加華商銀行との折半出資であつて、第一回拂込は半額の二千五百萬元であり、その割當は次の如くである。

政府出資 一、二五〇萬元
民間出資 一、二五〇萬元

中國銀行四三〇萬元、交通銀行三五〇萬元、河北省銀行八〇萬元、金城銀行八〇萬元、大陸銀行八〇萬元、鹽業銀行八〇萬元、中南銀行八〇萬元、冀東銀行五〇萬元。

右の中、政府出資の一千二百五十萬元は、我が興銀、鮮銀、正金の三行が、新銀行の株式を擔保として新政府に融資したのである。

而して日本側からの融資は、興銀、鮮銀、正金から各三百萬圓宛の金資金、並びに鮮銀から三百五十萬圓の銀資金を以てしたのであるが、支那側に於いては、すべて現銀を以て拂込むことになつてゐる。北支に現存する貨幣用銀(及び金)はすべて中國聯合準備銀行に集中する方針なのであるが、事變前天津及び北京に現存した銀は、約六千四百萬元と稱せられてゐる。これは國民政府の幣制改革に際して、當時の冀察政權が現銀の引渡しを拒絶した結果であるが、約五千萬元は天津外國租界内に残りは北京公使館區域に保藏せられてゐるので、未だに中聯銀に對して引渡しを完了するに至つてゐないのである。

事變前北支に流通してゐた支那側法幣は、河北省のみにて三億五千萬元、北支一帯にて四億二千萬元乃至五千萬元と推算された。而して天津支那側銀行の發券高は次表の如くであつた。

中央銀行	一九三七年七月一〇日	一九三八年一月五日
中國銀行	三三、三四三	三六、四二七
交通銀行	一一五、一五二	一六二、二〇〇
四行	五五、八五〇	七八、五〇〇
中國實業	一、五〇〇	一、五〇〇
中國農工	一、七五〇	一、七五〇
	一、五〇〇	一、五〇〇

支那の戦時通貨政策と法幣の前途

浙江興業	二〇〇	一〇〇
中國墾業	九〇	九〇
大中銀行	五六〇	五六〇
河北銀行	五〇,〇〇〇	五〇,〇〇〇
邊業銀行	五〇	五〇
北洋保商	三,〇〇〇	三,〇〇〇
合計	二六一,八一五	三三七,五八七

備考 『經濟情報』昭和十四年二月二十二日號。

前に述べた如く、中聯銀は唯一の國幣たる紙幣の發行銀行として設立されたのであるから、以上の如き法幣は之を回收して以て通貨統一の工作を進めなければならぬのである。そこで、一九三八年三月十日付を以て舊通貨整理辦法と經濟擾亂行爲に關する取締法を公布施行した。即ちそれによると、舊通貨の整理に對して段階が設けられたのであつて、

- (一) 從來流通した中國・交通兩銀行の紙幣(券面に天津、青島又は山東の銘記あるもの)、河北省銀行、及び冀東銀行發行の紙幣は本辦法施行の日より滿一ヶ年を限つて流通することを得。
- (二) 從來流通した中央銀行紙幣並びに前項銘記の地域以外の中國・交通兩銀行の紙幣は、三ヶ月を限り流通することを得。

(三) 右の二項に掲げないものは、三ヶ月限りの流通とする。但し山東民生銀行發行の庫券及び山西省銀行、晉綏地方鐵路銀行、綏西墾業銀號及び晋北墾業銀號發行の紙幣に就いては別に規定する。

(四) 右の諸紙幣は當分の間、國幣一圓につき一圓の割合を以て流通せしめる。

(五) 公租、公課、その他政府に對する一切の支拂ひは國幣を以てすること(舊通貨整理辦法)といふのであつた。

かくして中聯銀が中央發券銀行として活動を開始したので、我が鮮銀は普通銀行業務に轉換すると同時に、鮮銀券の回收方針を採り、我が軍も亦、軍費の支拂ひには圓札を聯銀券に換へて行ふことゝなつた。

兎に角中聯銀の活動開始は種々の意義をもつものであつたが、その一面では、圓元パーが確立されるに至つた。蓋し日滿支經濟ブロックの結成の爲めには、貨幣的紐帶が必要であり、圓元パトは之を表現するものだからである。既に同銀行の設立に際してなされた我國銀行側の融資が圓元パーであつたが、併し同銀行の開業實際に至つても、圓對法幣の相場は百圓につき九十七、八元(三月二日には九十一元九十仙まで低落してゐた)であつたのであるから、圓とパーの聯銀券を以て、法幣に對してパーで流通せしめることは困難なるを免れなかつた。そこで、正金及び鮮銀は圓を以てする棉花の買付を一時差止めると同時に、法幣賣り・圓買ひのオペレーションを行ひ、加ふるに法幣を手持ちした錢莊筋が一齊に賣放つ等の事情によつて、開業當日には圓元パーを實現するに至つた。かくして茲に、當分の間、圓と法幣パーといふ關係が成立したのであるが、それがまた後には通貨擾亂の一因ともなつたのである。

支那の戦時通貨政策と法幣の前途

二九	一、五四四	三三	二二
八、五	一、三三〇	三七	二八
一二	七九〇	四四	五七
一九	八五九	三四	四一
二六	九二六	三三	三六
九、二	八六九	二四	二六
一六	九五五	一八	一七
二二	八八二	二二	一四
三〇	七三一	五〇	〇八
一〇、七	六五五	七五	〇八
一四	六一五	四七	一〇
二八	四六八	四四	〇九
二二	五一八	四四	〇九
二四	四六八	四四	〇九
二四	四七二	四四	〇九
一九	五〇三	四七	一四
二五	五〇三	四七	一四

一九三八、一、六

支那の戦時通貨政策と法幣の前途

二二	四六八	四	〇九	八 7/32
二二、九	四七五	六	〇九	八 3/64
一六	五〇二	五	一三	八 5/16
二二	五一五	五	〇九	八 19/32
三〇	五三六	五	〇九	八 13/32
二二	五〇七	三	〇七	八 7/32
二七	六〇五	四	〇八	八 27/64
二七	四五八	三	〇七	八 33/64
三、三	四四一	三	〇七	八 7/32
二〇	四一九	二	〇七	八 11/32
二七	三七三	二	〇七	八 21/62
二四	不明	一	〇七	八 27/64
三、三	三四〇	二	〇七	八 9/64
一〇	三六〇	二	〇六	八 1/4
一七	三三七	二	〇六	八 1/4
二四	三三一	二	〇六	八 32/64
三二	三一九	二	〇六	八 1/8

四、六	三一五	二	〇・六	八 $\frac{1}{4}$
一四	三〇九	一	〇・六	八 $\frac{1}{4}$
二二	二九三	一	〇・六	八 $\frac{1}{4}$
二八	二八九	一	〇・六	八 $\frac{1}{4}$
五、五	二八五	一	〇・五	八 $\frac{1}{4}$
一一	二六〇	一	〇・五	八 $\frac{1}{4}$
一九	二六六	一	〇・五	八 $\frac{1}{4}$
二六	二五五	一	〇・五	八 $\frac{1}{4}$
六、二	二五二	一	〇・五	八 $\frac{1}{4}$
九	二五二	一	〇・五	八 $\frac{1}{4}$
一六	二三四	一	〇・四	六 $\frac{1}{2}$
二三	二二七	一	〇・四	六 $\frac{17}{32}$
三〇	一七一	一	〇・六	六 $\frac{9}{38}$

備考 爲替賣渡申請及び割當額は公表されてゐない。

蔣政権の爲替統制賣の中止並にその後の爲替割當額の漸次的縮少の結果、既に中聯銀の活動開始と共に低落を辿りつゝあつた法幣は、急速度の崩落を示現するに至つた。併し法幣の低落につれて所謂南方券の北上問題が起るに至つた。即ち、蔣政権の上海抛棄以來、上海爲替市場は崩壊し、法幣は低落したにも拘らず、北支においては圓元

・パ一の方針を採つたのであるから、上海から法幣を北支へ持つて行き、圓札に換へて、之を上海に持ち帰り、更に之を法幣に換へると、鞘様ぎが出来たのである。この圓元盟廻しは、圓札の北支から上海への流動を齎らし、圓札氾濫に拍車を加へたのであるが、この盟廻しは、中支に於ける圓札流通量が増大し、圓札と法幣との間に開きがなくなるまで繼續し得るものであつた。そこで北支では、中支からの法幣持込みを制限すると共に、大連・門司・長崎の税關に於ける嚴重な警戒と相俟つて、盟廻しの防遏に力めた。併し、一九三八年六月十日を以て、南方券及び雜券の北支に於ける流通は停止されるといふのが、舊通貨整理辦法の規定であつたから、豫定の通り之を斷行し、一應法幣の北上問題は片がついた形となつた。

然るに蔣政権は皇軍の威力に愈々壓倒せられ、法幣は暴落したのみならず、その前途は益々危惧されてゐるにも拘らず、北支において、依然聯銀券と法幣とを維持してゐることは全く不合理と認められたので、その交換比率を變更することに決定し、七月七日に臨時政府は舊通貨切下げに關する政府命令並びに聲明書を發表し、翌日より一割切下げを實施した。即ち法幣百元は聯銀券九十元に等價とされたのである。

更に、北方券と雖も一九三九年三月十日を以て、その流通を斷乎禁止することに決定したので、それに至る段階として、一九三九年一月三日付財政部布告を以て、一月一日より二月十九日まで五十日間の猶豫期間を附した上、爾後更に三割の切下げを行ふこととなした。即ち第一次、第二次切下げを通じて四割の切下げとなつた。而して一九三八年三月十日を以て、斷乎北支に於ける法幣の流通を禁止することとなしたが、勿論天津の外國租界や奥地に

於いては依然として法幣を使用してゐるので、人民に無用の損失を加へるのを避けるために、聯銀券の流通地帯と非流通地帯とに分け、前者に於いては断然流通を禁止し、後者に於いては宣撫工作と相俟つて法幣を聯銀券に引換へつゝ、聯銀券流通地域の擴大を圖ることになつた。

前述の如くに、一九三八年三月十三日に於ける蔣政權の爲替統制賣の制限の結果、その前日まで一志二片を維持した法幣は俄然崩落を始め、同月下旬には十片まで低下した。その後四月には一時一志一片まで引戻したものゝ、五月には再び十片臺へ落ち六月中旬からは八片臺へと暴落した。

斯かる法幣暴落は、直接的には支那中央銀行の爲替統制賣制限を契機としたこと前述の通りであるが、根本的には、(一)皇軍の連戦連勝、(二)支那の在外資金の漸減、(三)我が海軍の封鎖による支那貿易の萎縮等に負ふたものだつたのである。

然るに六月中旬以後一時に九片臺へ回復したこともあり、又七片臺に墜ちたこともあつたが、兎に角その後一ケ年の間、大體八片臺を維持するに至つた。それ故に、法幣の基調は寔に堅實なるものゝ如くにみられ、法幣打倒の容易ならぬことが、再び論議されるに至つた。が併し、それは結局、法幣の續落を悦ばぬイギリス側の支援によつたものと言はねばならぬ。換言すれば、一九三九年三月までは恐らくイギリス系銀行に於ける法幣買支への秘密工作があつたものと推察されるのである。それ故に、イギリスの對法幣工作を觀察する必要があるのであるが、この點は法幣變動の第三段階に於いて言及しようと思ふ。

Klocke, Buchführung und Bilanzen der G m b H.

小 高 泰 雄

有限會社制度が諸外國に採用せられて以來急速に發展して行つたのであるが、これに關する經營學的研究は未だ餘り多くを算へることは出来ない。其の理由は本會社の財政表が公示性を有してゐないことに主要なる原因の存することが窺はれる。勿論本會社制が多く中小規模の人的色彩の強い企業に適用せられてゐることは争ひ難い事實であり、従つて其の經營の内面に迄立至つて調査研究することの困難なることも其の原因の一つであらう、併しながら、これを獨逸の状態について見ても、其の設立數の急速なるとともに、他面に於いて解散破産の數も他の企業形態に比して可成多數を數へるのである。従つて、法制上の缺陷も看過し難いところであるが、何等か經營上一般的缺陷を生ぜしむる點の存するのではないかと思はれる。我國に於いて過般通過した有限會社法は何れ施行令を待つて實施せられるに至るであらうが、この時に際して、本會社制度の健全なる發展を期待するが爲めに特に慎重なる研究を要すると考へられる。蓋し我國に於いては、中小商工業者は殊に多數であり、將來本形態をとつて新設せられたものも多かるべく、更に従來株式會社形態のものにして本會社に組織變更せられるところのものも甚大なるべく、従つて其の運用の如何は國民經濟全體より見ても重大なる問題たるが故である。