

1920年代後半東三省における「奉天票問題」と 奉天軍閥の通貨政策の転換

——為替市場の構造と「大連商人」の取引実態を中心に——

カク シ カ
郭 志 華

《要 約》

1920年代の東三省においては、本位、流通地域が異なる多様な通貨が流通していた。貿易決済と金融取引に必要な通貨は各地の取引所で取引されていた。有力金融業者グループ「大連商人奉天筋」は金票（朝鮮銀行券）資金力と取引ネットワークを利用して上海と大連以外の東三省各市場で奉天票・金票の裁定取引を行っていた。1926年、彼らは円為替の上昇を奇貨として、日本側の各取引所で金票・奉天票の投機を行い、奉天票の相場を下落させた。そして投機活動に対する取り締まりをめぐる日本政府と奉天軍閥との間に「奉天票問題」が発生した。日本は同問題を利用して東三省の財政金融に干渉し、利権を獲得しようと計画した。この計画は、1927年初頭、中国情勢の変化によって放棄され、同時に「奉天票問題」は終結した。奉天軍閥は、同問題の解決をきっかけに奉天票の増発、特産買い占めを含めた為替管理政策を実施し、1920年代後半における東三省の経済成長と対外収支の均衡を実現した。

はじめに

- I 1920年代における東三省の通貨と為替取引システム
- II 「大連商人」と奉天票・金票の裁定取引
- III 「奉天票問題」の展開と終結
おわりに

はじめに

「満洲事変」前の中国東三省の金融通貨、「満洲国」の通貨統一に関する研究成果では、「満洲事変」を経て日本側に接収された中国側金融機関の財務内容が意外に健全であったことが確認されている。しかし、中国側金融機関がどのような歴史的歩みを通じて成長し、財務を健全

化してきたかについては、長い間、中国側の史料にアクセスすることができなかったこともあって、分析が進んでいない。本稿は、おもに中国遼寧省档案馆で新たに発掘された史料に依拠しながら^(注1)、1926年に起きた日中間の外交問題「奉天票問題」を取り上げて、通貨金融の分野における奉天軍閥の体制強化の動きを検討する。

「奉天票問題」とは、以下の一連の経緯を指す。1920年代の奉天省における主要な通貨は、奉天軍閥の機関銀行東三省官銀号が発行した奉天票（匯兌券）^(注2)であった。この奉天票の対金票（朝鮮銀行券の東三省における俗称であり、

表1 1920年代東三省におけるおもな流通通貨

幣 種	流通地域	紙幣の性質	発行銀行
奉天票（匯兌券）	奉天省	上海両為替兌換紙幣	東三省官銀号など
現大洋票	奉天省	大洋兌換紙幣	東三省官銀号など（1929年から発行開始）
哈爾濱大洋票	哈爾濱	大洋兌換紙幣	辺業銀行、中国銀行、交通銀行、東三省銀行（1920～24年）、東三省官銀号
黒龍江官帖	黒龍江省	不換紙幣	黒龍江広信公司
吉林官帖	吉林省	不換紙幣	吉林永衡官銀錢号
鈔票	大連、満鉄付属地	上海両為替兌換紙幣	横浜正金銀行大連支店・日本の植民地銀行
金票（朝鮮銀行券）	閔東州、満鉄付属地	円とパーリンク	朝鮮銀行・日本の植民地銀行

（出所）筆者作成。

（注）中国銀行、交通銀行は少量の奉天票、現大洋票、辺業銀行は少量の現大洋票を発行していた。

東三省における金票の流通地域などについては表1を参照）の相場は1920年代前半には安定していたが、1925年末から下落の一途をたどっていた。こうした事態を前にして日本側は、奉天票の下落と奉天軍閥の奉天票維持措置が日本人居留民の権益と日満貿易に対して影響を及ぼしたという理由から、奉天軍閥と外交交渉を繰り返した。1926年になると奉天票の下落がさらに激しくなり、日中間の対立が深まって「奉天票問題」と名づけられた外交問題に発展した。

本稿は、この「奉天票問題」をめぐる以下の3つの課題を考察し、奉天軍閥が日本への依存と対立を繰り返しながら、通貨管理資金の強化と通貨管理技術の向上に努めた事実を検証する。

（1）奉天軍閥が1920年代初頭に着手した奉天票による東三省通貨統一計画、1920年代を通して続いていた特産物の好況と日系銀行の信用収縮、1920年初頭に形成された奉天票をめぐる為替取引システムを検証する。

（2）奉天票の対金票相場を動かしていた金融

グループと彼らが行っていた奉天票・金票裁定取引の実態を明らかにし、さらに奉天票・金票先物取引の場所が1924年6月以後に日本側の奉天取引所に移動していく経緯を検証する。

（3）「奉天票問題」の展開過程、そして同問題に関わる外交交渉を利用して東三省の金融に干渉しようとした日本側の思惑を明らかにし、「奉天票問題」の解決をきっかけに形成された奉天票増発と為替管理強化という奉天軍閥の奉天票政策について検討する。

ところで「奉天票問題」は1927年初頭に終結した。奉天票はその後も下落が続けたが、法貨としての機能を保持し、それは1929年6月の現大洋票改革まで継続した。「奉天票問題」を含めた1920年代後半の奉天票の下落については、これまでも同時期の東三省における日中関係を考察する研究のなかで、しばしば取り上げられてきた。先行研究は、相場の下落要因に対する見方によって2つのグループに分けられる。ひとつは、西村（1971）、小林（1972）、柳沢

(1981)、金子(1991)に代表される崩壊論である。すなわち奉天票の下落は、奉天軍閥による奉天票の濫発→大豆買い占め→外貨入手→軍費捻出という収奪メカニズムが臨界点を超え、破局を迎えたときの現象であり、恣意的な奉天票の増発は財政、金融システムの不健全化と政権の弱体化、そして社会対立の激化をもたらしたとする。そして奉天軍閥の奉天票維持策については、資金的な制約によって不徹底に終わったと評価する。

崩壊論の立場に立つ研究は、奉天票の増発、そして日本側の奉天取引所における奉天票・金票先物の月平均相場の激しい下落に注目するあまり、次のような重要事実を見落とししていた。(1)1920年代後半における東三省のマクロ的な経済指標は、いずれも発展傾向を示していた。つまり奉天票の増発は、崩壊という言葉では片づけることのできない経済発展と深い関わりをもっていた。(2)東三省の金銀為替決済に影響力をもっていた上海金融市場においては、金票為替はひとにぎりの中国商人に独占され、関東大震災後、こうした金票為替は円為替投機に巻き込まれるようになった。(3)奉天票と金票の先物は、東三省内の複数の金融市場で取引されていた。各市場の相場はかなり異なる動きを示しており、また同じ市場においても相場は毎日激しく変動していた。そしてこれらの動きには、月平均相場の動きからでは読み取ることのできない東三省の為替市場の構造と為替取引の実態が反映されていた。これらの3つの事実、奉天軍閥の通貨政策が1920年代半ばに直面した課題、奉天軍閥の対応、そしてその成果と限界を明らかにするうえで重要な意味をもっていた。

奉天票の下落にかかわる先行研究の第2の立

場は、自立強化論というべきものである。この立場は、崩壊論とは対照的に、奉天票を増発することの合理性と奉天票の下落の背後にあった奉天軍閥の自立志向を重視した。その代表的な研究は、石田(1974)と西村(1992)である。石田(1974)は、1920年代半ば以後の大豆流通機構・糧棧の実態を分析するなかで、奉天票増発の意義について説明した。すなわち奉天票の増発によって官商糧棧の大豆買い占めを支えるという奉天軍閥の政策は、東三省の産業発展と幣制改革に必要な資金を集積するために実施された強蓄積政策であったと評価した。この研究は、奉天票増発政策がもっていた経済発展にとっての積極的な意味を指摘したが、増発政策がもっていたとされる積極面と奉天票の下落との関係をどのように総括的に評価するかという点で課題を残している。

西村(1992)は、張学良政権が行った現大洋票幣制改革の政治的な意義を明らかにするために、1928年以後の奉天票下落の実態と張学良政権による紙幣整理の過程を分析した。西村(1992)は西村(1971)と同様に奉天票の下落が過剰発行によってもたらされた帰結であったと指摘しているが、同時にそれが奉天票を管理通貨として機能させ、通貨量調節の技能を修得する過程で発生した現象であったということに着目している。西村(1992)は、西村(1971)が検討した1928年以前の奉天票の下落についてはふれていない。その意味で西村(1992)の中で強調されている自立強化の側面と西村(1971)の中で強調されている崩壊の側面をどのように統一的に理解するかという問題は、依然、課題として残されている。

補足するならば、自立強化論は崩壊論と同様

表2 奉天票流通高、金票・奉天票の相場

年月	流通高 (千元)	奉天取引所相場 (金票100円)			開原取引所相場 (金票100円)		両取引所の最低 (最高) 相場差
		最高	最低	変動幅	最高	最低	
1926. 1	200,095	230	200.5	14.7%	223.12	195.05	10.3%
2	205,456	277.5	235	18%	272.41	216.7	11.8%
3	206,313	271	246	10%	278.51	247.11	10.2%
4	205,759	298.3	258	21%	286.76	252.34	10.2%
5	200,246	396	284	39.4%	350.13	269.32	13%
6	197,712	470	377	24.6%	489.70	288.67	30.6%
7	201,852	570	417	36.7%	473.63	411.56	20.5%
8	190,773	515	270	91%	567.6	383.8	14.2%
9	182,925	395	305	29%	379.68	314.7	10.4%
10	189,625	436	361	20%	405.5	362	10.7%
11	208,498	432	388				
12	249,310	568	458				
1927. 1	323,537	630	480				
7	400,781	1,077	880				
12	470,052	1,360	1,080				
1928. 3	656,904	2,920	2,070				
7	924,419	2,170	1,880				
12	1,251,413	2,870	2,760				

(出所) 奉天票流通高は満鉄経済調査会・南郷 (1935,12-3), 奉天取引所の相場は満鉄経済調査会 (1932b,4), 開原取引所の相場は横浜正金銀行 (1928,23-6) による。

に、奉天票の相場下落を引き起こした要因が時期によって異なっていたことを見逃している。この見逃しは、自立強化論がもっている、すでに指摘した弱点を生みだした原因でもある。本稿は、先行研究のこの見逃しに注目し、「奉天票問題」および同問題をきっかけに変化した奉天軍閥の金融政策を考察することを通じて、自立強化論の説得性を高めようとする。

本稿の結論を先取りして言えば、「奉天票問題」が発生した1926年に、奉天票の流通高は増加しなかったどころか、減少傾向を示した時期もあった(表2)。1926年における奉天票相場の下落は、円為替相場の変動に起因した奉天票・金票の投機によるものであった。「奉天票

問題」が終結した後の1927、28年に、奉天軍閥は通貨政策の目標を為替相場の安定から成長通貨の供給に転換し、奉天票相場の下落を容認しながら、経済成長を支えるために奉天票の増発を行った。この2年間における奉天票相場の下落は、こうした拡張的な通貨政策にともなう現象であった。そして1929年以後の奉天票相場の下落は、現大洋票改革を容易にするための市場操作の結果であった^(注3)。

I 1920年代における東三省の通貨と為替取引システム

本節の検討対象は、(1)奉天軍閥が打ち出した

東三省全域を対象とする通貨統一計画、(2)日系銀行の信用収縮と国際的な農産物の好況という奉天票増発の経済的背景、(3)東三省の為替取引システムの実態と、そこにある奉天票の位置づけという3つである。

1. 奉天軍閥の通貨統一計画

奉天軍閥の機関銀行であった東三省官銀号は1917年末に奉天票（匯兌券）の発行を開始し、奉天省の通貨統一をはかった^(注4)。1920年代に入り、奉天省の通貨はほぼ奉天票に統一されたが、いくつかの重要な税金の徴収、合弁鉄道の運賃、電信料金の支払いには大洋が用いられ、民間においても金票建、大洋建のさまざまな取引が行われていた^(注5)。

奉天票の為替相場を安定させるという点において、東三省官銀号の資金力と組織はまだ脆弱であった。奉天軍閥が関内（中国本土）に進出した後、上海周辺では彼らと諸軍閥との間でたびたび対立が生じ、東三省官銀号はそのつど上海支店の営業を中断することを余儀なくされた^(注6)。こうした事情は、東三省官銀号が上海で為替安定資金を保有することを困難にし、上海支店の機能を不十分なものにした。そして1920年代後半になると、金銀為替相場が激しく変動する中でこうした通貨統一の不徹底と東三省官銀号の為替調節機能の不十分性は、奉天票が下落する大きな要因になっていたと思われる。

奉天軍閥の勢力は1910年代の後半に至るまで東三省北部（吉林省と黒龍江省を指す）の通貨金融に及んでいなかった。吉林省と黒龍江省には省立中央銀行であった吉林永衡官銀錢号と黒龍江広信公司が存在し、それぞれが発行していた吉林官帖と黒龍江官帖が各省内の流通通貨と

なっていた。しかも当時、東三省北部の貿易と金融の中心は哈爾濱（ハルビン）にあった。ここではロシア革命まではルーブル（ロシアの金本位通貨およびロシア国立銀行のルーブル兌換銀行券を指す）、1919年頃からは中国銀行と交通銀行の大洋兌換紙幣である哈爾濱大洋票が流通していた。これらの通貨は省内の流通通貨となっていた吉林官帖と黒龍江官帖を押しつけて、東三省北部における基軸通貨の役割を担っていた。

一方、奉天軍閥は1919年に東三省北部を政治的、軍事的に掌握した後^(注7)、当該地域における金融支配を本格的に開始した。奉天軍閥は哈爾濱大洋票の発行権を手に入れるために3省の財政資金と民間資金を動員し、1920年に哈爾濱で東三省銀行を設立した。同銀行は北京国民政府の許可を得て、哈爾濱大洋票の発行権を獲得した。そして東三省官銀号は1924年6月にこの東三省銀行の合併を通じて哈爾濱大洋票の発行権を獲得した。1925年、東三省官銀号の分身といわれた辺業銀行も哈爾濱大洋票の発行権を入手した^(注8)。このように奉天軍閥の東三省官銀号と辺業銀行は中国銀行、交通銀行と並んで哈爾濱大洋票の発行銀行となった。そして奉天軍閥は中国・交通両銀行の発行高を規制し、しだいにみずからの機関銀行の発行高を伸ばしていった[味岡 1983]。

哈爾濱への金融進出を果たした奉天軍閥は、1922年末から東三省全域の通貨を統一するための計画を練り始めた。この計画の骨子は、(1)吉林官帖と黒龍江官帖を漸次的に回収し、吉林永衡官銀錢号と黒龍江広信公司の省中央銀行の役割を弱体化する、(2)東三省官銀号を東三省の中央銀行にし、同官銀号の発行する奉天票で東三

省全域の通貨を統一して奉天票の兌換制度を確立する、というものであった〔満鉄庶務部調査課・南郷 1926,119-21〕。奉天省の文治派の代表であった省長王永江と吉林省の政財界の一部勢力は、奉天票による東三省の通貨統一が奉天省の金融を攪乱するのみならず、吉林省と黒龍江省に対しても不利益をもたらすと考えてこの計画に反対した〔満鉄庶務部調査課・南郷 1926,120; 遼寧省档案館1990, 第4冊342〕。しかし、奉天軍閥はこうした動きを押し切って、1924年6月に東三省銀行、奉天興業銀行、東三省官銀号を合併し、より大きな資金力と広い支店網をもつ新たな東三省官銀号を成立させた^(注9)。新たな東三省官銀号は吉林、黒龍江省に対する財政資金の供与と官帖回収資金の貸し出しを奉天票で行い、東三省北部における奉天票の流通拡大と吉林官帖ならびに黒龍江官帖の回収をはかろうとした〔横浜正金銀行調査課・公門 1925,45-6〕。

2. 日系銀行の信用収縮と東三省の経済成長

1920年代の東三省においては、関東州と満鉄付属地は日本の勢力下にあり、ここでも通貨は統一されていなかった。朝鮮銀行の金票は法定通貨として流通していたが、これとは別に横浜正金銀行（以下、正金銀行）大連支店の発行した鈔票が、大連海関の関税納入通貨、大連取引所の決済通貨、大連上海間の銀資金移動の媒介として流通していた。

正金銀行は1920年代の東三省において緊縮策をとっていた。この時期の鈔票発行政策は上海両とのパリティーを維持しながら、発行高を伸縮させるというものであった。鈔票は、常に50パーセント以上の正貨準備をもっていたため、上海両為替に対して安定していた〔金子

1991,466-7〕。鈔票の発行高は絶対的な金額が少なかったうえに、1923年と24年に収縮し、25～29年には若干の回復をみたものの、その後は再び落ち込んだ〔小風 1988,304表6-12〕。

東三省における正金銀行の各支店の経営方針は、関東大震災後に転換した。すなわち商業資金の供給停止と為替金融への専念という方針の選択である。こうした方針転換のもとで、貸し出し、手形割引業務は極端に縮小された。各支店の利益は大幅に落ち込み、大連支店以外の各支店の経営は低迷あるいは赤字の状態にあった〔小風 1988,312表6-13〕。

一方、朝鮮銀行の業務は、東三省においても植民地朝鮮においても1920年代を通じて整理期にあった。金票の発行高は1919年末の1億6000万円から1920年末の1億1600万円まで収縮し、その後も年末年始に一時的な微増があったものの、「満洲事変」に至るまで縮小傾向にあった〔満鉄経済調査会・南郷 1935,55-8〕。東三省における金票の流通高は発行高全体の3分の1を占めていたといわれており〔朝鮮銀行史研究会 1987,293〕、1920年代における東三省内の金票流通高は発行高全体の縮小に規定され、停滞あるいは縮小の状態にあったと思われる。実際、東三省には朝鮮銀行の不良債権が集中していたために、同銀行は長期貸し付けによる信用供給に対して消極的になり、大豆買い付けのための短期商業資金の貸し出しだけを行っていたが、その金額も停滞あるいは減少していた〔朝鮮銀行史研究会 1987,325表3-21〕。

このように1920年代は日系金融機関にとって信用緊縮を余儀なくされた時代であった。しかし、その一方で、東三省経済は世界的な農産品の価格上昇と需要拡大に恵まれ、好況を続けて

いた。イギリスの大豆相場は1923～25年まで上昇し、30年まで安定的に推移した^(注10)。欧州8カ国の大豆消費量は1925年から1929年にかけて飛躍的に増大していた^(注11)。こうした国際市場の動向に影響を受け、東三省では1920年代半ば頃から、大豆のみならず、高粱、粟など他の商品農産物の作付面積と収穫高も増大し、生産と貿易の拡大にともなう、労働力の流入、貿易総額、輸移出の超過が増加した^(注12)。この間の対外収支は均衡ないしやや黒字を保っていた[山本 2003,139-43]。

前述した奉天票による通貨統一と兌換制度の確立という幣制統一の計画は、こうした好況が引き起こした信用需要の高まりと正貨準備の不足というジレンマの中で、修正を余儀なくされた。修正された計画は奉天票の兌換制度の確立を放棄し、東三省の域内流通通貨については奉天票に統一するものの、対外決済通貨については大洋の兌換紙幣に統一するという内容になった^(注13)。奉天票を兌換制度の制約から解放することによってその発行高の拡大が可能となり、東三省の経済拡大に必要な信用供給を奉天票の増発によって確保することが目指されていたと考えられる。1920年代後半の奉天票の増発は、奉天軍閥の軍事費を捻出するという周知の役割以外に、生産と流通に必要な資金を供給するという点において重要な意味をもっていたと思われるのである。

3. 東三省の為替取引システム

さまざまな通貨が流通していた東三省においては、特産物^(注14)の買い付け、輸入品の代金決済に使われる通貨が地域によって異なっていた。関東庁は1913年に官営大連取引所を設立し、特

産物と特産物の買い付け通貨鈔票の取引を制度化した^(注15)。この大連官営取引所の創設は、東三省における近代的な取引所制度の出発点であった。その後、各地で取引所が続々と設置され、各取引所においては、特産物のみならず、東三省の域内と対外貿易決済に使う通貨も取引されていた。表3は日本によって設立された取引所を一括して示したものである。

奉天軍閥も日本側の取引所設立ブームに影響され、各地で取引所を次々と設立した。これらの取引所に関する史料はいずれも断片的なものであり、表4はそれらの史料をつなぎ合わせて作成したものである。奉天軍閥の取引所は官商合弁で株式組織の形態をとっており、取引規則などは日本側の取引所のそれに倣っていた^(注16)。

各取引所で上場されたおもな特産物は大豆であった。このため、大豆の取引高は決済通貨の信用に対する強い裏付けとなっていた。ここでは主要な取引所の奉天票建の大豆取引高を確認し、東三省における奉天票の位置について確認しておこう。日本側の開原取引所、公主嶺取引所、四平街取引所は満鉄付属地にあったが、大豆の取引はすべて奉天票建で行われていた。3つの取引所の取引高の合計は1920年代を通じて増大を続け、その規模は関東州にあった鈔票建の大連取引所のそれをはるかに上回っていた^(注17)。このような大豆取引量の増大は、下落を重ねた奉天票の流通力を維持させ、奉天票の増発が容認されることにつながった。

東三省北部の大豆集散地であった哈爾濱には奉天軍閥の濱江証券糧食交易所があった。同交易所での大豆取引は哈爾濱大洋票建であった。濱江証券糧食交易所における大豆取引量に関しては、連年の動きを示す史料が見つかっていな

表3 日本側の取引所

取引所名	取引物件（単位）	決済通貨	経営主体	場所	設立時期	先物取引 時限	売買方法
大連取引所	特産物（車）	鈔票	関東庁	大連	1913	4 カ月	競売買
	鈔票（100銀円）	金票	官営			1 カ月	同上
匯中市場	鈔票（100銀円）	上海両	民営	大連	不明	無し	現物
奉天取引所	金票（100金円）	奉天票	関東庁 官営	付属地	1920.10	1 カ月	競売買
開原取引所	特産物（車）	奉天票	同上	付属地	1916.2	4 カ月	同上
	金票（100金円）	奉天票				1 カ月	
	鈔票（100銀円）						
公主嶺取引所	特産物（車）	奉天票	同上	付属地	1919.10	3 カ月	同上
	金票（100金円）	奉天票					
	鈔票（100銀円）						
四平街取引所	特産物（車）	奉天票	同上	付属地	1919.11	5 カ月	同上
	金票（100金円）	奉天票					
長春取引所	特産物（車）	鈔票	同上	付属地	1916.4	4 カ月	同上
	鈔票（1銀円）	吉林官帖				1 カ月	
	金票（1金円）						

（出所）満鉄庶務部調査課・斉藤（1928. 附録其4,100）による。

いが、1922～24年についていえば、その取引量は、鈔票建の大連取引所と奉天票建の開原、公主嶺、四平街取引所の水準をはるかに上回っていた^{（注18）}。1928年の出回り高は哈爾濱の59万トンに対して、開原はわずか23万トンであった[満鉄調査課・加悦 1930,7]。このような大豆取引量の大きさに裏付けられた哈爾濱大洋票は、東三省北部の基軸通貨として不動の地位をもっていた。

日本と奉天軍閥双方の取引所では、東三省の域内対外決済に必要な通貨も取引されていた（表3、表4）。このため各種通貨の相場は互いに連動し合うようになった。これらの通貨の相互関係については図1のように示すことができる。奉天票と金票の関連にしばって触れておくと、奉天省の各取引所においては、奉天票と金

票の取引があったために両者は直接に相場を形成した。吉林、長春、哈爾濱の各取引所においては、吉林官帖、哈爾濱大洋票を通じて奉天票と金票の裁定相場を計算することができた。裁定相場と実際相場の間の開きは鞘取りを目的とした裁定取引を誘発し、短期資金の移動を活発にする要因となった。

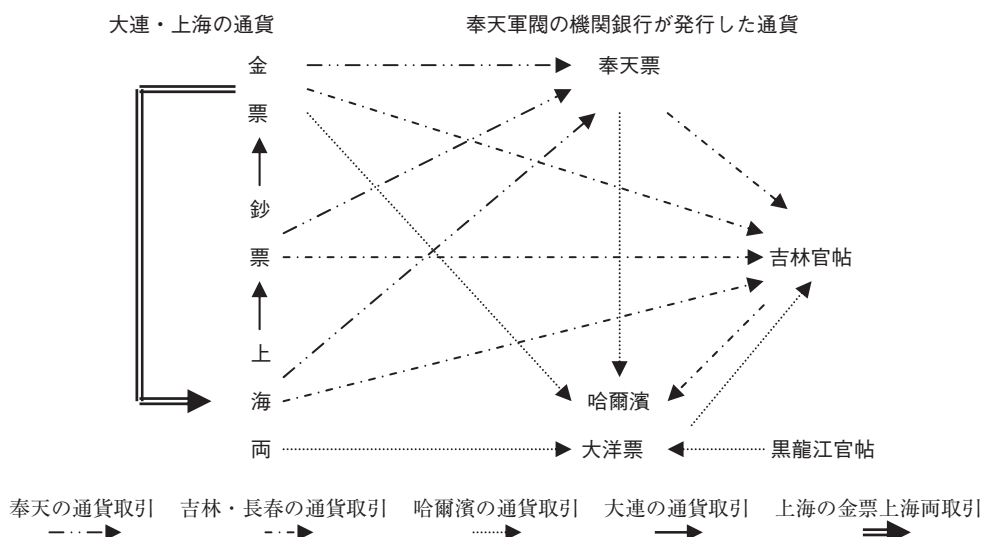
取引所に関してもう1点見落とすことができないことは、日本側の取引所は公的機関と営利組織との並存という独自の組織形態をとっていたという事実である。当時、世界の多くの取引所は株式組織あるいは会員制組織の形態をとっていた。しかし、関東庁は国籍の異なった日本商人と中国商人の間の取引に公平を期すとして、民間組織としてではなく、関東庁の一役所として取引所を設立した^{（注19）}。取引所は取引人の監

表4 奉天軍閥の取引所

取引所名	設立時期	取引物件	決済通貨	取引様式	備考
奉天城内交易保証所	1920.1	金票	奉天票	先物現物	1924年閉鎖
奉天貨幣交易場	1925	同上	同上	同上	正常に機能せず
長春城内交易所	1916	奉天票，哈爾濱大洋票，金票，鈔票	吉林官帖	現物 先物	1925年10月先物禁止
吉林省城銀錢貨幣有価証券交易市场	不明	同上	同上	同上	
濱江貨幣交易所股份有限公司	1923.6	哈爾濱大洋票	金票，吉林官帖， 黒龍江官帖，奉天票	同上	1924年先物禁止
濱江証券糧食交易所	1922.4	特産物	哈爾濱大洋票	不明	

(出所) 奉天交易保証所，奉天貨幣交易場については，奉天省長公署档案（JC10）案卷番号11823，11824，11825，11826による。長春城内交易所，吉林省城銀錢貨幣有価証券交易市场については，満鉄経済調査会（1936a,45），満鉄庶務部調査課・斉藤（1928，附録其4）による。濱江貨幣交易所股份有限公司，濱江証券糧食交易所については，満鉄経済調査会（1936a,89,137,146），満鉄哈爾濱事務所調査課（1926,3,10）による。

図1 東三省における流通通貨の相互関係



(出所) 筆者作成。

(注) 1) 中国銀行と交通銀行も奉天票を発行していたが，その発行高は少なかった。

2) 奉天，吉林，哈爾濱においては，上海兩為替の売買は取引所ではなく，それぞれの地の銀行，錢庄で行われていた。

督、建玉の整理、相場の発表を担当し、取引の清算、担保、融資などの業務については取引所の付属事業であった取引所信託会社に委託した〔満鉄庶務部調査課・斉藤 1928,12,23〕。取引所信託会社は取引所の監督を受けていたとはいえ、株式会社の性質に規定され、営利組織としての性格を強くもっていた。とくに、取引所信託会社は金融信託業を営んでいたために、自社の利益につながる取引人に融資し、みずからに有利となるように相場を操作する可能性が生まれることになった。このような公的機関と営利組織の並存について、法曹関係者の間からは、制度上の欠陥とする批判がだされ、付属事業の設立に対しては当初から反対の声が上がっていた〔満鉄社長室調査課・中根 1922,46〕。こうした制度上の欠陥は第Ⅲ節で明らかにするように、「奉天票問題」を深刻なものとした大きな要因であった。

Ⅱ 「大連商人」と 奉天票・金票の裁定取引

1920年代の上海市場における金票円為替投機に携わった「大連商人」にはいくつかの異質な金融グループが含まれていた。本節では、(1)各グループの活動が東三省金融市場における棲み分けと相互連関をもたらしていた事実、(2)「大連商人」が行った奉天票・金票の裁定取引の実態、(3)奉天票・金票の先物取引が奉天軍閥の奉天交易保証所から関東庁の奉天取引所へ移動した過程、という3点を明らかにする。これらの内容は、奉天票相場の短期的な変動を理解するうえで重要な意味をもっていたが、これまでの研究ではまったく取り上げられてこなかった。

1. 上海市場の円為替投機と「大連商人」

1922年のジェノア会議以後、欧米の主要国は次々と金本位制に復帰した。金本位制への復帰という国際的な動きにともなって、為替投機を目的とした大量の短期資金が国際市場の中で激しく移動し、各国の為替を不安定にさせた。また関東大震災以後、日本の国際収支の赤字、日本政府の為替政策と金解禁への動きは、円為替投機に心理的な影響を与え、上海、ニューヨーク市場の円為替投機は、円為替相場に短期的な変動を引き起こしていた〔伊藤 1989,142〕。

上海市場において為替投機に携わっていた金融業者は、上海為替投機業者と通称され、彼らは、(1)上海両と円為替の間の売買、(2)上海両を仲介した裁定日米為替と実際の日米為替との間の鞘取り、(3)標金と円為替との間の鞘取り、(4)大連向け金票為替と円為替との間の鞘取り、という4つの方法で円為替投機を行っていた。そして、上海為替投機業者は金業交易所所属仲買人^(注20)、マバラ筋^(注21)、「大連商人」という3つのグループに分けられた。いわゆる「大連商人」は、大連向け金票為替を独占的に売るグループだとされていた〔三井銀行上海支店 1926,18-22; 伊藤 1989,145-6〕。金票為替は、こうした「大連商人」の取引活動によって円為替投機の中に巻き込まれていたのである。

1926年と1930年に関する三井銀行上海支店の調査によれば、「大連商人」の金票為替の取扱高は年間1億円から1億4000万円にのぼっていた〔満鉄上海事務所・南郷 1927,23; 小林・加藤・南郷 2004,230〕。朝鮮銀行の発行総額は1～1.3億円で、東三省における金票流通高はその3分の1といわれていたから、彼らの取引規模はかなりのものであったと評価できよう。

上海市場における「大連商人」という呼称には、大連という地名が冠されていたが、それは商人たちの出身地あるいは営業の拠点が大連にあったということを意味していなかった。彼らはその本拠地によってさらに大連筋、奉天筋、營口筋、天津筋、煙台筋、青島筋に分けられ、1926年について言えば、「大連商人」と呼ばれた業者は20社余りを数えた。天津筋、煙台筋、青島筋については、東三省の各金融市場との関わりを確認することができなかった。ここでは「大連商人大連筋」と「大連商人奉天筋」に限定してその内容を検討することにする。「大連商人大連筋」の業者としては、儲蓄公司、同順盛、振利、同利、双聚福、義成信、裕昌祥、裕豊仁が、「大連商人奉天筋」の業者としては、功成玉、益發合、永惠興、世合公、永達興、厚發合、運通達、永和祥、東三省官銀号、天合盛が挙げられる。注目すべきことに、上海市場においては東三省官銀号も「大連商人奉天筋」のひとつとみなされていた〔三井銀行上海支店 1926,20〕。

表5は「大連商人大連筋」と「大連商人奉天筋」が東三省のどの地域に活動拠点をしていたかを示すものである。大連には金票・鈔票の取引を行う大連取引所と鈔票・上海両の取引を行う匯申市場があった（表3）。大連取引所の取引人は「上海筋」、「奥地筋」（大連において、大連以外の東三省各地は奥地と呼ばれていた）、「特産筋」、「銀行筋」、「マバラ筋」等に、匯申市場の取引人は「上海筋」、「南支筋」、「奥地筋」、「地場輸入商筋」等に分けられた〔三井銀行上海支店・李家弘・下林 1927,34,54-60〕。1926～29年頃の時期において、「大連商人大連筋」の儲蓄公司、義成信、同順盛、裕昌祥、双聚福

は、同時に大連取引所と匯申市場の「上海筋」として活躍していた。つまり、上海における「大連商人大連筋」は大連市場の「上海筋」と同一業者であり、彼らは大連と上海の間で為替投機活動を行っていた。双聚福を例外として、「大連商人大連筋」の活動範囲は大連に限られており、それ以外の金融市場には及んでいなかった。

1926年頃の「大連商人奉天筋」は9軒を数え、その中の5軒、天合盛、功成玉、益發合、世合公、運通達は、奉天において奉天交易保証所の「大手筋」ないしは有力金融業者として記録されていた^(注22)。この中の天合盛、功成玉、益發合は吉林に本拠地をもつ有力金融業者であり^(注23)、彼らは哈爾濱においても有力業者として認められていた^(注24)。つまり東三省官銀号を除き、「大連商人奉天筋」に属した民間業者は、大連以外の東三省の各金融市場にまたがって活動を展開していたのである。

以上にみてきたように「大連商人大連筋」は日本の勢力範囲であった大連市場で活動していたが、「大連商人奉天筋」は奉天、哈爾濱、吉林市場を舞台にして活躍していた。大連と大連以外の東三省各市場にまたがって活動していたのは、「大連商人大連筋」の双聚福、「大連商人奉天筋」の益發合という少数の業者である。つまり、東三省金融市場の全体は上海市場に従属していたが、東三省の各金融市場間の関係についていえば、奉天、哈爾濱、吉林市場の間には強い相互関係があり、これらの市場は大連市場に対して相対的に独立した関係をもっていたのである。そしてこの点について、これまでの研究はまったく注意を払ってこなかった。

表5 各市場の手筋および有力金融業者

上海市場		大連取引所・匯申市場 の上海筋	奉天市場の 有力金融業者	哈爾濱吉林長春の 有力金融業者
大連筋	奉天筋			
儲蓄公司 義成信 同順盛 裕昌祥		儲蓄公司 義成信 同順盛 裕昌祥		
	功成玉 天合盛 世合公 運通達 益発合	益発合	功成玉 天合盛 世合公 運通達 益発合 敦昌 宝隆和 双聚福	功成玉 天合盛 益発合 敦昌 宝隆和
双聚福		双聚福		
振昶 同利 裕豊仁	厚発合 永和祥 永恵興 永達興	?	?	?

(出所) 横浜正金銀行調査課 (1926.22), 三井銀行上海支店 (1926.20), 三井銀行上海支店・李家弘・下林 (1927.32-5.66.68-9), 満鉄調査課・南郷 (1931.14-9.45-7), 満鉄庶務部調査課・南郷 (1929.27), 奉天総商会档案 (JC14) 案巻番号6603, 奉天総商会档案 (JC14) 案巻番号8873, 9284, 遼寧省档案館編 (1990, 第4巻467) による。

(注) 大連筋の振昶, 同利, 裕豊仁, 奉天筋の厚発合, 永和祥, 永恵興, 永達興については, 東三省各市場での活動を確認することができない。

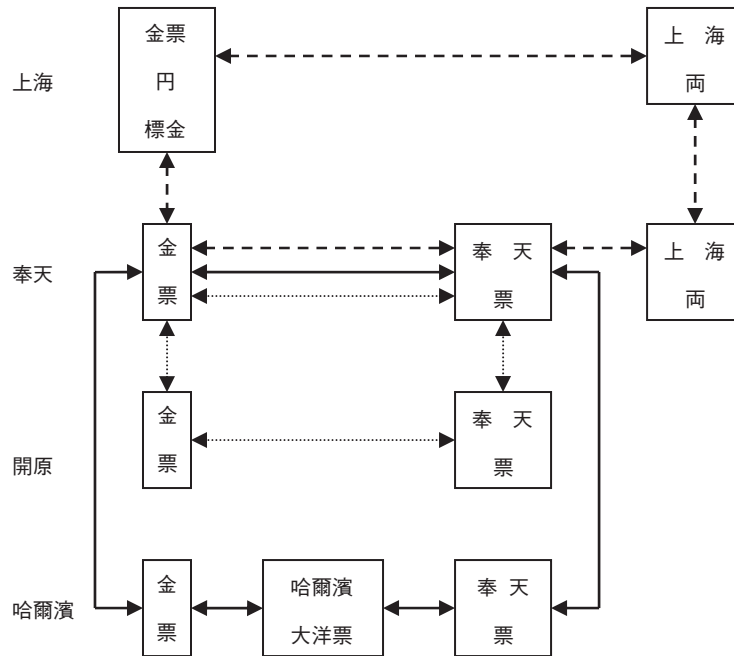
2. 「大連商人奉天筋」の裁定取引

金票と円はパーリンクの関係にあったが、大連の金票相場と上海の円為替相場との間には常に開きがあり、しかも大連の金票は上海の円為替に比べると安い価値水準になりがちであった^(注25)。安富 (1991) は、「大連商人」と日系為替銀行がこうした大連・上海間の金票、円為替相場の開きを利用する為替投機の実態を明らかにした。しかし、安富 (1991) は、「大連商人」各手筋の東三省における活動範囲を考察していないために、以下のような重要な事実を見落とした。つまり上海・大連の間で為替投機活動を行っていたのは「大連商人」の全体ではなく、

その中の一部分、「大連商人大連筋」であったという事実である。

「大連商人大連筋」以外の各手筋の活動も独自の内容をもっていた。「大連商人奉天筋」の独自性を理解することは、1920年代に奉天軍閥が金融市場に対する統制力を獲得していったという事実を把握するうえで重要な意味をもっている。ここでは、「大連商人奉天筋」がおもな通貨取引市場で行っていた奉天票・金票の裁定取引を検証し、彼らの活動経路を探ることにしよう。ちなみに、「大連商人奉天筋」は日本にも活動拠点を築いていたが、その活動の詳細を示す史料はまだ見出されておらず、ここではそ

図2 「大連商人奉天筋」の裁定取引



(出所) 満鉄調査課・南郷 (1931, 61, 67), 奉天省長公署档案 (JC10) 案卷番号 5579 の記述より筆者作成。

- (注) 1) 奉天においては、奉天票・金票取引を行った日本側の奉天取引所、奉天軍閥の奉天交易保証所と後の奉天貨幣交易場は奉天票・金票の取引を行っていた以外に、各銀行、錢庄は上海両為替あるいは現大洋の取引を行っていた。
- 2) 開原取引所には、1926年9月まで金票對奉天票、鈔票對奉天票が同時に取引されていた。
- 3) 上海市場においては、金票為替、元為替、標金と上海両の取引が行われていた。

の実態について触れることができない^(注26)。

図2は「大連商人奉天筋」が行っていた空間的な裁定取引を示すものである。奉天・上海間の裁定取引の方法は、奉天においては、奉天票を介して金票と上海両の相場を計算し、そして裁定相場が実際相場より高いときに、金票売り（奉天票買い）、奉天票売り（上海両買い）を行い、これと同時に、上海において上海両売り（金票買い）を行い、両地の相場の開きが縮小すると

反対の売買を行って手仕舞する、というものであった。奉天における裁定相場は、金票安の場合には、こうしたオペレーションを反対の方向で行うことによって鞘取りを手にすることができた。奉天軍閥は上海と奉天間の裁定取引が奉天票の空売りを引き起こし、奉天票の相場を下落させるという理由で上海と奉天間の裁定取引を禁止した [奉天省長公署档案 (JC10) 案卷番号 5579]。しかし、上海市場は奉天軍閥の行政権

外にあったために、この禁止令がどこまで有効であったのかという点については疑わしいものがある。

開原・奉天間の裁定取引は、奉天取引所、奉天交易保証所（1925年以後、奉天貨幣交易場）における奉天票の対金票の相場と開原取引所における奉天票の対金票の相場に開きが生じると、金票相場の高い取引所で金票売り（奉天票買い）、金票相場の低い取引所では金票買い（奉天票売り）を行い、そして両取引所の相場の間で鞘が縮小すると、反対の売買を行うというものであった〔満鉄調査課・南郷 1931,61〕。

奉天・哈爾濱間の裁定取引の方法は、濱江貨幣交易所において、哈爾濱大洋票を介して奉天票の対金票の相場を計算し、裁定相場と実際相場との間に開きが出たら、高いところで売り、安いところで買うというオペレーションであった〔満鉄調査課・南郷 1931,67〕。

大連・開原間の裁定取引の方法は、開原取引所において、奉天票を介して金票と鈔票の相場を計算し、裁定相場と大連取引所の相場との間に開きがあれば、高いところで売り、安いところで買うというものであった。第1項で述べたように、大連と「奥地市場」にまたがって活動を行っていたのは、東三省官銀号、そして双聚福、益発合という極めて少数の民間業者であった。東三省官銀号は奉天票を安定させるためにこうした裁定取引を行った〔三井銀行上海支店・李家弘・下林 1927,43-4〕。しかし、奉天票・金票の投機が盛んになった1926年10月に、開原取引所は通貨取引を停止した〔横浜正金銀行頭取席調査課 1928,37〕。こうした措置によって開原・大連間の裁定取引は不可能になった。

奉天・大連間の裁定取引の方法は、大連にお

いて、鈔票を介して金票と上海両の相場を計算し、奉天において、奉天票を介して金票と上海両の相場を計算し、大連が上海両高金票安であれば、大連においては上海両売り（鈔票買い）、（鈔票売り）金票買いを行い、同時に奉天においては金票売り（奉天票買い）、上海両買い（奉天票売り）を行うというものであった。両地の相場が逆の場合には、むしろ反対のオペレーションで鞘取りができた^(注27)。こうした取引では上海両の売買は現物取引で行われ、その引き渡しは上海で遂行されたために、過剰な投機は起こりにくかった。

各取引所においては、以上のような市場間の相場の開きを利用した空間的な裁定取引以外にも、同じ市場において、時間によって相場が変動することを利用する時間的な裁定取引が行われていた。前者は市場間の相場の開きを、後者は時間的な相場の開きを平準化する働きがある。しかし、裁定取引は、資金が独占された場合に、相場が人為的に操作され、ひとつの市場における過剰な投機が関連各市場に影響を及ぼすという問題を抱えていた。実際、1925年末から26年末にかけての奉天票対金票相場の乱高下は、円為替不安、政治不安に起因し、裁定取引を通じて増幅されていた。

3. 奉天票・金票の先物取引場所の変化

奉天軍閥の奉天交易保証所と日本側の奉天取引所は、奉天票・金票の取引機関として1920年1月に同時に設立されたが、開業後、取引はほとんど奉天交易保証所に集中していた^(注28)。同保証所で行われていた先物取引は、一貫して奉天軍閥の厳しい規制を受けていた。戦争などの影響で相場が激しく変動した時には、しばしば

表6 奉天取引所取引人国籍の推移と中国人・日本人取引高の変化

年	取引人		取引高（単位：千円）		
	日本	中国	日本	中国	合計
24上	17	3	1,105	314	1,419
24下	34	10	98,517	30,063	128,580
25上	43	14	240,117	71,703	311,820
25下	30	16	247,797	142,773	390,570
26上	25	21	250,025	255,620	505,645
26下	25	21	104,882	65,772	170,654

（出所）満鉄庶務部調査課・斉藤（1928, 59-64）より作成。

取引高制限，相場規定，用途検査，交易停止などの措置が実施された〔関東庁奉天取引所 1926,3; 遼寧省档案馆 1990，第3巻693-8，第4巻35,40〕。

関東大震災の後，上海市場における円為替投機は，東三省の各市場にも影響を及ぼした。東三省における最初の先物為替投機は，中国側の東北銀行が1924年5月に開原取引所で行った先物鈔票の「買い煽ぎ」であった。開原取引所においては，金票と鈔票の先物が同時に上場していた。日米為替相場は5月頃に100円＝39ドルをつけ，開原取引所における奉天票建の金票相場は下落したが，同時に，奉天票建の鈔票相場は上昇した^{（注29）}。折から市場は中国国内貿易の決済期であった端午節を控えていた。東北銀行は6月10日限の鈔票を買い煽ぎ，東三省官銀号は奉天票の相場を維持する立場から鈔票売り奉天票買いという為替平衡操作を余儀なくされた。投機による混乱は開原取引所にとどまらず，関連の各取引所に広がった。この事件をきっかけに，奉天軍閥は先物為替取引が過剰投機をもたらすという問題を深刻なものとして認識し，先物取引を禁止する対策をとり，みずからの奉天

交易保証所を閉鎖した〔満鉄庶務部調査課・南郷 1926,133-4〕。

奉天交易保証所が閉鎖された後，奉天軍閥は，金銀為替の供給を円滑にするために，長安寺銀錢現貨交易公所という現物為替市場を設立した〔奉天省長公署档案（JC10）案巻番号11826〕。しかし，現物為替取引は先物為替取引がもつリスクヘッジの機能を果たすことができないために，先物為替取引は一気に奉天取引所に移った。奉天取引所の取引高は，1924年上期の140万円から，下期1.3億円，1925年上期3.1億円，下期3.9億円へと急激に増大した。中国人取引人の人数と取引高が一貫して増大していたことから，有力な中国人業者が日本側の奉天取引所に新規に参入していた状況をうかがうことができる。1925年上半期を境に，日本人取引人の人数は減少に転じたが，取引高は横ばいの状態が続いていた（表6）。これは資金力の乏しい日本人取引人が整理されていたことを示すものであろう。

ところで，奉天取引所の取引高の増大は取引所自身の健全な発展を意味していたわけではなかった。奉天取引所は，開業当初から取引の不振を克服するために，関東庁取引所規則を無視

し、場外取引を受け付けていた^(注30)。このような取引規則に違反する行為は、取引高が増大し始めた1924年6月以後にも是正されず、投機的な取引を助長し、証拠金と増証拠金の滞納、未納を多発させた。証拠金の滞納、未納に起因した立会延刻、立会休止、解合^(注31)によって、奉天取引所はたびたび機能停止に陥った〔関東庁奉天取引所 1926.12-3〕。

奉天取引所の取引規則に反する行為のみならず、奉天取引所信託会社が職権を乱用して投機に参与する事態も起こっていた。このため奉天取引所の混乱は一層激しいものとなっていく。1925年に入ってから、100円＝38ドル台に低迷していた日米為替相場は、イギリスの金本位制復帰、日本国内の「中間景気」によって回復に向かい、4月に100円＝42ドル台まで上昇した。3月、奉天取引所信託会社の専務取締役と会計主任が無証拠金のままに高額な建玉を注文し、投機に参与したという事実が、投機の失敗によって明るみに出た。投機の詳細な過程と損失金額は判然としないが、その後、奉天取引所信託会社は資金繰りが苦しくなり、5月7日について清算の停止に陥った。この影響をうけて奉天取引所は5月7～12日の立会を休止せざるを得なくなった。奉天取引所信託会社は1925年上半期に巨額な赤字を出し、7月に株式の併合減資を余儀なくされた^(注32)。

奉天取引所信託会社の投機活動が露呈した1925年4月に、奉天軍閥は先物為替取引を禁止する政策が現実には合わないとして認識し、先物為替取引を再びみずからの司法と行政権の下に取り戻すために、官商合弁の奉天貨幣交易場を設立した。奉天貨幣交易場は、過剰投機を防ぐために投機目的の空売買を処罰の対象にした。しか

し、投機目的の空売買と実需を想定した空売買を区別することは難しい。商人たちは処罰を恐れ、奉天貨幣交易場を利用することに消極的になった。奉天貨幣交易場は商人を誘致することができず、開業後の取引高はわずかな金額にとどまって、経営が成り立たない状態が続くことになった〔奉天省長公署档案(JC10) 案巻番号11826〕。

以上にみてきたように、奉天貨幣交易場は機能停止の状態にあったのに対して、奉天取引所はさまざまな混乱を繰り返し、リスクヘッジ、公正な価格形成、資産運用といった先物市場に求められる機能を十分に果たしていなかったが、それでもかろうじて運営を続けていた。こうした状況のもとで、東三省官銀号の先物為替平衡操作は、奉天取引所で行わざるを得なくなっていく。もっとも、東三省官銀号の先物為替平衡操作の有効性は、奉天取引所の放漫経営と「大連商人奉天筋」の投機活動によって大きく損なわれることになった。この点の詳細については次節で述べることにする。

Ⅲ 「奉天票問題」の展開と終結

本節の実証内容は、以下の3つである。(1)奉天取引所における東三省官銀号の為替平衡操作は「大連商人奉天筋」の投機活動を一層刺激した。過剰投機を容認した日本側とそれを取り締まろうとした奉天軍閥の対立は、「奉天票問題」を引き起こした。(2)「奉天票問題」を利用して東三省の財政と金融に対する影響力を強め、利権を獲得する日本の計画は、資金的な限界と中国情勢の変化によって放棄を余儀なくされた。(3)「奉天票問題」をきっかけに、奉天軍閥は通

貨政策の優先目標を為替レートの維持から経済成長に移し、こうした政策目標を達成するために、奉天票の増発、特産買い占めと為替管理の強化を行った。

1. 1926年奉天取引所の大混乱

1925年の後半、イギリスの金本位制復帰によるポンド・マルクの安定化、そして日本の金解禁に対する期待は、短期資金の投機対象を円にシフトさせた。1925年4月から100円＝41ドル弱台を徘徊していた日米為替相場は、8月から上昇に向かい、1927年3月に法定平価の100円＝49.8ドルにまで回復した。

1925年8月から始まった円為替相場の上昇は、奉天票・金票の相場にとって強い圧力となった。奉天軍閥は、中小金融機関を含めた金融維持会を組織し、市場より安い相場で現物銀為替と金票の供給を行った。しかし、中小金融機関は、金銀為替供出の強要に応じるために、東三省の各金融市場で金銀為替を調達せざるを得なかった。東三省の各金融市場の規模が限られていたなかで、各金融機関が金銀為替の調達を競ったことは、奉天票相場を一層不安定にした〔奉天省長公署档案（JC10）案巻番号5579〕。こうした弊害を意識した奉天軍閥は、大手銀行が現物金銀為替を拠出するよう政策の転換を行った。

1926年2月、東三省官銀号、中国・交通両銀行は公共匯兌所を組織し、市場より安い価格で毎日上海天津銀為替10万両、金票13万円を中国人の実需筋に売り出し、奉天票の相場を維持しようとした〔満鉄庶務部調査課・南郷 1926,182; 奉天総商会档案（JC14）案巻番号7538〕。このような奉天軍閥の動きをみて、奉天票の相場は回復しつつあるとする希望的な観測も一時的には

生まれていた〔奉天省長公署档案（JC10）案巻番号11828〕。

しかし、公共匯兌所による上海天津銀為替の売り出しが5月19日から一時的に停止すると、奉天票の増発、東三省官銀号の金銀為替資金の枯渇といった風説が流れ始めた。奉天取引所では、奉天票の先物相場を安定させようとした東三省官銀号を相手にして、投機業者が投機操作を繰り返した。

ここでは5月28日の受渡日前後の取引を例にして、東三省官銀号の為替平衡操作が為替投機業者に逆手に取られてしまった実態をみておこう。公共匯兌所の上海天津銀為替売り出しが中止される直前の5月18日に、奉天取引所における奉天票相場は数日前の100円金票＝305元から329元に暴落し、東三省官銀号はこれに対応すべく金票売りを行い、相場を315元に落ち着かせた。18日の金票取引高は投機業者と東三省官銀号のこうした駆け引きによって926万円という開所以来の最高値を記録した。数日後の5月24日に、投機業者が金票買い（奉天票売り）を行い、奉天票相場を370元に下落させた。これに応じた金票の売建玉は、東三省官銀号による注文であるとみなされた。そしてこの金票の売建玉の差損金については納入が遅延したために、東三省官銀号の敗勢が明らかになった。金票買方の投機業者は転売を拒否し、東三省官銀号を追い詰めようとした。翌日の25日に奉天票相場は430元にまで暴落し、こうした金票相場の暴騰による証拠金（金票納付）の完納ができない取引人が出て、立会は開始できなかった。問題を解決するために取引人組合の総会が開かれ、協議の結果（事実上、売方と買方の協議）、解合が行われた。すなわち証拠金を納入できない残

玉は370元の相場で転売買い戻し、あるいは乗り換えによって仕舞とされた。28日の受渡日に、東三省官銀号が80万円の受渡資金を用意することができたため、奉天票相場は一転して360元にまで上がった。しかし、翌日、東三省官銀号が各地で金票を買い集めているといった流言が広がって、奉天票相場は再び401元にまで下落した〔外務省 1985,575; 関東庁奉天取引所 1926,18〕。

奉天取引所における投機は「たらい回し」の手法を使って行われていた。すなわち奉天票を売り崩し、相場の下落を見て買い戻すという循環が繰り返されていた〔奉天省長公署档案 (JC10) 案卷番号1910〕。奉天票の相場はこうした投機によって乱高下を繰り返しながら、下がっていった。

奉天取引所における奉天票・金票相場が変動したならば、奉天取引所と開原取引所の相場の間だけではなく（表2）、各市場の裁定相場の間にも開きが出たに違いない。1926年8月になると、奉天取引所における投機活動はますます激しくなった。各市場間の鞘を狙って投機業者は各地の市場を股にかけて裁定取引を行い、投機取引は東三省の各市場にまで広がった〔奉天省長公署档案 (JC10) 案卷番号5569〕。

奉天軍閥は、有力な中国人為替投機者がこうした投機活動のおもな担い手であると指摘し、それと同時に朝鮮銀行が日本人取引人の投機取引をバックアップしているのではないかと疑っていた^(注33)。そこで奉天軍閥は、奉天取引所における投機取引が奉天票の相場を不当に下落させたと主張し、奉天取引所の閉鎖、取引の一時的な中止あるいは取引高の制限を日本側に対して何度も求めた。しかし、日本側は、奉天票相

場の下落は奉天票の濫発による供給過剰の結果であると主張し、奉天軍閥の要求をことごとく拒否した。

こうした事態を前にして、奉天軍閥は、日本側の取引所で投機取引に携わっていた中国人業者を取り締まるという間接的な規制に乗り出した。日本側の取引所で投機的な取引を行った中国人取引人、日本人両替業者の中国人代理人十数人は、金融攪乱の罪で奉天軍閥に逮捕された。最大の投機業者といわれた天合盛の奉天、長春、哈爾濱支店の支配人を含めた5人が銃殺の刑に処された。中国人取引人はこうした厳しい取り締まりを恐れて取引活動を自粛するようになり、これによって奉天取引所は立会不能の状態に陥った〔外務省 1985,645-6〕。

開原においては、奉天軍閥の憲兵は開原の満鉄付属地に入り、開原取引所で投機活動を行っていた天合盛開原支店の支配人を逮捕しようとした。しかし、この行動は満鉄付属地の警察署に阻止された。日本側は、奉天軍閥の憲兵が満鉄付属地に進出したことを付属地の警察権に対する侵害とみなし、奉天軍閥に抗議した。しかし、奉天軍閥は、経済犯罪者の身柄の引き渡しに国際慣例であることを理由に、天合盛開原支店の支配人の身柄の引き渡しを日本側に求めた〔奉天省長公署档案 (JC10) 案卷番号1910〕。

日中双方の対立が解消しないままに特産物の出荷期である秋が訪れた。奉天票・金票の先物取引の停止は、特産物取引と輸出入貿易の停滞をもたらしかねないために、9月以後、日中双方の間で外交交渉が頻繁に行われることになった。こうした日中双方の外交交渉の実態については、次項で考察することにしよう。

2. 日本政府の東三省金融干渉の計画

外交交渉の場において、日本側は奉天票の過剰発行こそが相場下落の原因であると主張し続けたが、後に公開された外交文書によって以下の事実が明らかになった。すなわち当時の関東庁と奉天総領事は、有力な中国人業者の投機活動が奉天取引所の混乱と奉天票相場の乱高下を引き起こしていたことを認め、さらに長春総領事は、天合盛が各地でめざましい活動を行い、有力銭庄として事実上、奉天票取引を左右していたと具体的に指摘していたのである〔外務省 1985,643〕。

こうした事実を踏まえて日本側が取引所における過剰投機を容認した思惑と経緯を検討しておこう。1925年末、日本政府は奉天票の下落をきっかけに、奉天軍閥に奉天票救済の財政借款を供与し、借款の見返りとして東三省の財政金融を調査し、利権を獲得する計画を立てた〔外務省 1988,43〕。こうした計画を推し進める口実は、日本人の奉天票所持者の権利を確保することであった。しかし、奉天商業会議所の調査結果によれば、日本人商人の奉天票債権（売掛金など）は1925年12月に1300万元に減少し、1926年6月ごろにはさらに縮小して「意外ニ少ナルヘシ」と言われる少額なものとなった。日本の在満諸機関は、この時点での奉天票債権の持ち主が、投機者と奉天票建の事業をなす中小規模の商人であったと認識していた〔外務省 1985,587,591〕。

日本側から持ち出された財政借款の提言に対して、奉天軍閥はみずからの財政状況に対する自信を示し、積極的に応じる態度を示さなかった〔外務省 1985,585〕。そして、奉天軍閥は、軍費捻出と赤字財政補填のために巨額な奉天票

を増発したという世間の風説を正すために、1926年5月に奉天省議会、奉天省商務總會、奉天省工務会、奉天省農務会、教育会を招いたうえで、東三省官銀号の経営状況を調査してその調査結果を公表した。この調査結果によれば、奉天票の発行高は2億元以内に収められ、東三省官銀号の資産もこの奉天票の発行高にふさわしい水準に達していた〔満鉄庶務部調査課・南郷 1926,173〕。

関東庁長官児玉秀雄と東三省保安総司令部の日本人顧問陸軍少将松井七夫は、外務省の指令を受けて、奉天軍閥の財政状況と奉天票下落の原因を調査し、1926年半ば頃に調査報告書を提出した。両者はそれぞれの情勢分析に基づいて、「東三省財政ニ関シ事実歳入剰余ヲ示シ居ルコト」、「奉天省ノ財政ハ今日特ニ悲観ヲ要セス」と述べていた。奉天の軍費支出については「財政トハ全ク独立セル特別収入（塩税、京榆鉄道益金）ヨリ」まかなわれていたと判断し、奉天票の下落が「経済的原因ヨリハ寧ロ人氣…」〔政治上、経済上ノ不安ニ胚胎シタルモノ…〕という見解を示していた〔外務省 1985,585,624-5,663〕。

すでに述べたように、1926年8月以後、奉天取引所では投機取引は激しくなり、取り締まりをめぐる日中双方の対立が、奉天票・金票の先物取引を停止させるまでに高まった。事態の緩和をはかる外交交渉にあたって、日本側の足並みは必ずしも一致していなかった。通貨先物取引の停止による貿易の停滞を避ける立場から、奉天総領事は、取引高を制限するという奉天軍閥の要望を聞き入れ、外務省から専門家を派遣し、取引所の組織および取引方法を研究し、改善するという考えを示した〔外務省 1985,655〕。

しかし、関東庁は、奉天総領事から「政略ヲ離レ取引所ノ取引改善ノ意味ニテ調査セントスル本官（奉天総領事）ノ希望ヲ全然満タササル」、「取引所問題ヲ以テ支那側トノ関係ヲ独占シテ、何等カ支那側ヲ操縦セント欲スル」という批判を受けるほど外交的に独走していた〔外務省 1985,698-9〕。

日本国内においては、外務省アジア局は奉天の財政金融干渉と利権獲得の計画に積極的であったが、横浜正金銀行は、外務省から東三省財政整理と奉天票安定に関する調査立案を頼まれた際に、東三省の金融事情と奉天票下落の貿易に対する影響を以下のように指摘した。(1)奉天票の兌換制度を確立し、その相場を安定させるというプランの作成は難しい。仮にこうしたプランができて、実現するためには巨額な資金が必要である。(2)日本中小商人を除き、日本の大商人、中国商人と農民はリスクカバーの方法をもっていたため、奉天票の相場変動は「日満」貿易に影響を与えることがない。そして、横浜正金銀行は以上のような認識に立って、日本にとって奉天票の安定に関与する必要がないという意見を述べた〔外務省 1985,702-7〕。

日本側の意見は1927年になっても統一されなかったが、同年以後、中国国内の情勢は大きく変化した。すなわち蒋介石の率いる国民政府が本格的な北伐を行い、張作霖の北京政府と蒋介石の国民政府の関係が緊迫化した。当時の国際社会は中国問題に対して内政不干渉の立場をとっていた。こうした中国情勢のもとで、日本が奉天軍閥に財政借款を供与し、利権獲得の計画を推進しようとするれば、列強に日本が張作霖を援助しようとしているという誤解を与えかねなかった〔外務省 1985,712〕。そこで、日本政

府は計画を推進することができないまま、事態の推移を見守らざるを得なくなった。結局、財政借款に関する計画は1927年6月に開かれた東方会議において見送られることになった〔外務省 1988,56〕。こうした日本の外交政策の転換によって、「奉天票問題」は幕を閉じることになった。「奉天票問題」が終結した後、内政不干渉という建前のもとで、日本側は奉天軍閥の通貨政策を中国国内の問題として認めざるを得なくなった〔外務省 1995,945〕。

3. 奉天軍閥の奉天票政策の転換

1926年の秋までに、奉天軍閥は奉天票の相場を安定させるために、現物金銀為替の供給と先物為替平衡操作という2つの対応以外に、公債の発行と金融機関の貸付回収を行った。1926年5月に公布された東三省整理金融公債条例は、公債の発行を通じて奉天票の流通高を長期的に縮小することを目的としていた〔関東庁財務部・久間 1929,273-5〕。また、1926年半ばの奉天票の急落に対応するために、奉天軍閥は東三省官銀号のみならず、中国・交通両銀行に対しても貸付を迅速に回収するよう指導を行った〔満鉄庶務部調査課・南郷 1926,206〕。

しかし、特産物の生産と輸出が拡大するという好況局面において、緊縮政策を行うことには大きな制約が伴っていた。実際、金融機関が貸出金を回収したことによって、金融は逼迫し、強制的に割り当てられた公債の募集はそうした状態をさらに強めることになった〔遼寧省檔案館 1990, 第5巻537〕。特産物出荷の秋になると、緊縮政策は特産物の価格下落を招き、価格下落は農民の売り急ぎを誘発して翌年の生産を縮小させる恐れが出た。この時点で实体经济が拡張

的な通貨政策を求めていることは明瞭になり、通貨政策は緊縮から拡張へと転換することを余儀なくされた^(注34)。

しかし、奉天票の増発を行うにあたっては、必要な発行準備金を確保できないという難問を克服する必要があった。1926年末に、奉天軍閥は、特産物を奉天票の発行準備金に充てる対策、すなわち奉天票増発→現物特産買い占めと先物特産買い占め（生産資金を貸し付け、秋の収穫を買い占め）→買い占めた特産物の売り出し→奉天票回収という奉天票の増発と回収のプロセスを案出した〔外務省 1985,675; 奉天省長公署档案（JC10）案卷番号5615〕。このような農産物本位制ともいうべき通貨思想は、農業が経済の基盤となっていた当時の中国にあっては、珍しいものではなかった^(注35)。

注目すべきは、1927、28年における奉天軍閥の奉天票政策が、奉天票増発→特産買い占め→特産物売り出し→奉天票回収という循環にとどまらず、信用拡張と対外均衡の両立をめざしていたという点である。こうした通貨政策の目標を実現するために、奉天軍閥は、奉天票の増発と為替管理を同時に行い、特産買い占めを為替管理のためのもっとも重要な手段のひとつとして機能させた。

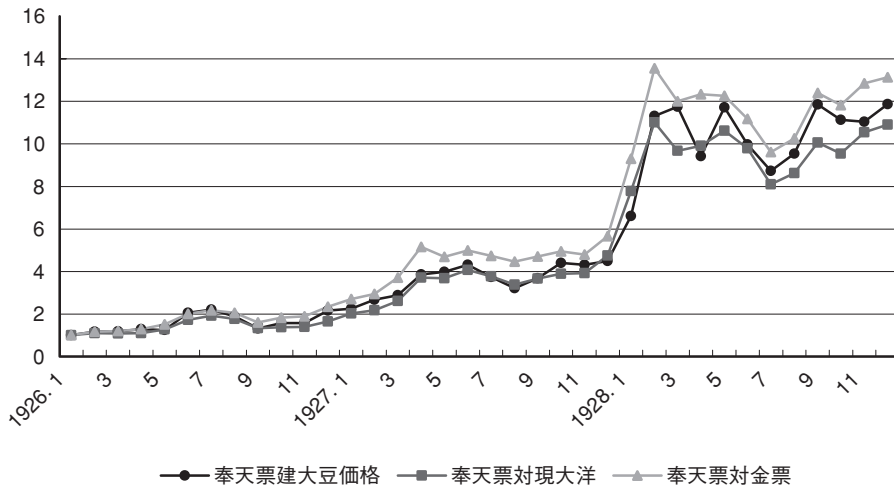
為替管理における特産買い占めの重要性は、1920年代における東三省の対外貿易構造によって決定づけられていた。当時の東三省の貿易構造は、特産物の輸出、工業製品の輸入というものであった。しかも金本位国向けの特産物輸出は、三井をはじめとする外国商人に独占されていた。奉天票の増発に伴う奉天票相場の下落は、外貨建特産物相場の下落と外貨建輸出金額の減少を招く恐れがあった。そこで奉天軍閥は増発

した奉天票を傘下の官商糧棧に貸し付け、これらの官商糧棧は各地で特産物の現物と先物（青田貸し）の買い占めを通じて特産物を独占し、また特産物のストックを活用して外国人特産物輸出商の価格支配に対抗し、奉天票建特産物相場のつり上げ、つまり外貨建特産物相場の維持に努めた〔大連商工会議所 1929,92; 満鉄経済調査会 1935,408〕。

1926年秋以後、奉天軍閥の官商糧棧は、特産物の先物相場をつり上げ、奉天票をもつことのリスクをヘッジするために、日本側取引所を積極的に利用するようになった。つまり、官商糧棧は、開原取引所などで特産物の先物相場をつり上げ、奉天取引所の奉天票・金票の先物取引を通じて特産取引に伴う奉天票手持ちのリスクをヘッジした。もちろん金票をもつ日本人特産物輸出商人にとって、日本側の先物取引所は、金票の特産物に対する購買力を維持し、奉天票手持ちのリスクをヘッジする場でもあった。

奉天軍閥にとって、特産物相場のつり上げと手持ち奉天票のリスクヘッジを日本側の取引所で行うための前提は、日本側の取引所における中国人為替投機業者の投機活動を取り締まる司法権の確立であった。このため、奉天軍閥は1927年1月に「奉天省懲治攪乱金融犯暫行条例」を日本側に通知し、これを公布した。この条例によって、奉天票・金票の投機的な先物取引は違法行為であり、違反者は財産没収の処罰を受けることが法的に定められた〔遼寧省档案馆 1990, 第6巻254-5; 奉天省長公署档案（JC10）案卷番号5615, 5579〕。1927、28年の2年間、日中の間には、中国人取引人をめぐる外交交渉が起こらなかった。この事実からは、日本側がこの法律の有効性を認めていたと推測することが

図3 奉天票建大豆価格、金票対奉天票、現大洋対奉天票の上昇率



(出所) 貨幣の相場は満鉄経済調査会 (1932b), 大豆相場は久間 (1929,237-9) の数値により作成。

できよう。

1927、28年の2年間、開原取引所における奉天票建の大豆の先物相場は、奉天票の先物相場の下落と同じ比率で上昇していた(図3)。すなわち、奉天軍閥の立場からみれば、奉天票対金票の相場下落と同じ比率で大豆の相場をつり上げたことによって、金票建大豆の相場は維持され、輸出金額の減少は避けられた。金票をもつ日本人輸出商の立場からみれば、金票対奉天票の相場は上昇したものの、奉天票建の大豆相場も同じ比率で上がったために、同じ金額の金票で買える大豆の数量は増えることがなかった。

奉天軍閥は、特産買い占めと相場のつり上げを通じて独占した金銀為替を有効に使い、対外収支を改善するために、外国の干渉を排除して為替管理を強化した。省外への大洋持ち出しに対する管理制度、私営金融機関の為替取引の用途に対する検査制度は、資本逃避を防止する措置として設けられた[呉・尚・楊・王 1992,242-7]。

東三省官銀号の金銀為替の供給は、輸入貿易に携わる特定の中国人業者を対象に公定相場(東三省官銀号をはじめとする金融維持会が決めた相場)で行われていた。金銀為替の公定相場は、その市場相場より安めに設定されていたものの、おおむね市場相場の上昇(奉天票相場の下落)に追随して値を上げていった[呉・尚・楊・王 1992,173]。市場並みの高い公定相場で金銀為替を供給する政策は、輸入の抑制と対外収支の改善を意図していたと思われる(注36)。

輸入貿易に携わる特定の中国人商人は、公定相場で金銀為替を購入することができたが、日本人中小商人は、市場相場でしか金銀為替を調達することができず、不利な競争条件を強いられた。彼らは、奉天総領事を通じて為替取引を自由化し、あるいは公定相場での金銀為替売出しを無制限にするという要求を奉天軍閥に提出した。日本のみならず、同じ立場に置かれた米・独・英の在奉天商会も同様の意見を申し出たが、奉天軍閥は為替管理が中国の内政である

という理由で外国商人の要求を拒否した〔奉天省長公署档案（JC10）案卷番号5569〕。

すでに述べたように、1927、28年における東三省の経済は、国際的な農産物市場の好況のもとで、均衡を保ちながら成長を遂げた。ここでは、中国側の各種通貨の発行状況に簡単に触れてから、「奉天票問題」の解決をきっかけに形成された奉天票政策が経済の拡大均衡の実現に果たした役割を確認する。1927、28年、奉天軍閥は奉天票以外に、辺業銀行の哈爾濱大洋票を増発していた。哈爾濱大洋票は、哈爾濱で流通していた大洋兌換紙幣であり、その発行高は正貨準備によって規制されていた。このため、同票は奉天票に比べると増発が難しかった。奉天票と哈爾濱大洋票を除くと、他の中国側の通貨はほとんど増発されず、相場もほぼ安定していた^{（注37）}。このような通貨発行の状況から、奉天票の増発は経済成長に必要とされた信用の大部分を供給し、金銀為替管理政策は経済の対外均衡に大きく寄与したと結論づけることができよう。

おわりに

本稿では奉天票相場下落に起因した日中間の外交問題「奉天票問題」に焦点を当てて、冒頭に述べた3つの課題を検証してきた。ここでその分析の成果をまとめておこう。

（1）1920年代後半における奉天票の増発は、単なる奉天軍閥の軍費捻出のための手段ではなく、その背景には、奉天軍閥の奉天票による通貨統一計画の実行、好景気もたらした信用需要の拡大および日系金融機関の信用緊縮といった歴史的事情があった。すなわち、奉天票を増

発することは、日中双方の通貨金融政策と景気変動によって必然化していたのである。

また、通貨の統一が実現されていなかった東三省では多様な通貨が流通し、為替決済は、各貿易と金融の中心都市にあった通貨取引所で行われていた。これらの取引所は連動する相場を通じてひとつのシステムとして動いていた。そしてこのシステムは為替決済を円滑化すると同時に、為替投機を生み出す基盤ともなっていた。

（2）上海市場における金票為替の売りは「大連商人」に独占されていた。新たに明らかになった重要事実は、「大連商人」の中にはいくつかのグループがあり、その中の「大連商人奉天筋」は奉天、開原、哈爾濱市場の有力者であったということである。彼らは上海、奉天、開原、哈爾濱市場にまたがって裁定取引を行い、奉天票・金票相場に大きな影響力をもっていた。

関東大震災の後、上海市場における円為替投機は活発になり、奉天票・金票の取引にも影響を及ぼした。このような状況を前にして、奉天軍閥は1924年の半ばに、投機的な奉天票・金票の先物取引をなくすために自前の取引所を閉鎖した。この措置によって、奉天票・金票の先物取引はすべて日本側の奉天取引所に集中することになった。そしてこのような取引場所の変化は、後の「奉天票問題」を引き起こす伏線となった。

（3）「奉天票問題」の経緯、そして同問題をきっかけに起きた奉天軍閥の通貨政策の転換は、次のようなものであった。1925年末からの円為替上昇と上海市場の円為替投機は奉天票・金票の投機にチャンスを与えた。奉天取引所においては、「大連商人奉天筋」の有力者が、奉天票を維持する東三省官銀号を相手に投機活動を繰

り広げた。日本側の取引所における中国商人の投機活動に対する取り締まりをめぐって日中間の外交対立は高まり、「奉天票問題」が発生した。

日本政府は「奉天票問題」を利用して東三省に対する金融干渉と利権拡大を計画した。この計画は中国国内の情勢変化によって1927年初頭に放棄された。奉天軍閥は「奉天票問題」の解決を契機にして通貨政策の優先目標を為替安定から輸出拡大と経済成長へと転換した。奉天票の増発は信用供給の拡大を実現すると同時に、その為替相場を下落させた。奉天票が為替相場の下落による輸出金額の減少を防ぎ、対外収支の均衡を維持するために、奉天軍閥は特産買い占め、特産物相場のつり上げ、公定相場による金銀為替の供給など総合的な為替管理を行ったのである。

最後に、「奉天票問題」がもっている歴史的な意義をまとめておこう。奉天取引所における中国人為替投機業者の奉天票・金票投機活動は、1926年の円為替上昇に刺激されて活発になった。奉天軍閥は日本側の取引所における中国人為替投機業者の投機活動を取り締まることができず、また為替投機に対抗することができる資金力ももっていなかった。奉天票の為替相場を安定させるうえでのこうした奉天軍閥の限界は、「奉天票問題」の発生にきっかけを与えることになったのである。そして「奉天票問題」は、日本に東三省の財政金融に干渉する口実を与え、奉天軍閥に成長通貨の供給と為替相場の安定という両立しがたい課題を突きつけた。

奉天軍閥は、「奉天票問題」の外交的な解決を通じて日本側の取引所における中国人為替投機業者の投機活動を取り締まる司法権を確立し、

みずからの金融政策に対する日本の干渉を排除した。そして奉天軍閥は同問題をきっかけにして、通貨政策の目標を為替安定から経済発展と対外収支の均衡に移した。こうした通貨政策の目標を達成するために、奉天票増発、特産買い占め、特産物相場のつり上げ、為替管理などの施策が行われた。奉天軍閥はこのような通貨管理技術の向上を通じて農産物市場の国際的な好況というチャンスをつかみ、1927、28年における東三省の経済発展と対外収支の均衡を同時に実現させた。

補足するならば、「奉天票問題」の収束から1929年現大洋票改革にかけての2年間において、日本側の取引所は、奉天軍閥の官商糧棧と日本人特産物商人が各自の商品（特産物あるいは金票）の相場をつり上げる場となったが、同時にそれは奉天票をもつことのリスクをヘッジする場にもなっていた。「奉天票問題」を契機に、奉天軍閥と日本の間には新たな依存と対抗関係が形成されていたということもできよう。

（注1）本稿の中で使用した1次史料は、中国遼寧省档案馆が所蔵している奉天省長公署档案（JC10）、奉天省财政厅档案（JC11）、奉天総商会档案（JC14）の中にある。奉天省長公署档案（JC10）、奉天省财政厅档案（JC11）の特徴とその利用方法については、郭（2007）を参照されたい。

（注2）奉天票は、1910、20年代の奉天省における中国系銀行の発行した紙幣の総称である。そして奉天票に包括される各種紙幣の具体的な名称、性質と発行銀行は、時代の推移とともに変化した。1910年代においては、奉天票の中で中心的な紙幣は小洋票という小洋（1元以下の小額銀元）兌換紙幣であったが、1920年代になると、変動相場制の銀為替兌換紙幣匯兌券が中心的な紙幣となった。関連史料や研究の中では、

これらの紙幣がいずれも奉天票という総称で呼ばれることが多い。このため、個々の史料と研究の中に言及された奉天票が、具体的にどのような紙幣を指しているのかについて、注意を払う必要がある。

(注3) 東三省官銀号は1929年3月に額面50元、100元の奉天票を発行した。その後、奉天票相場は激しく下落し、こうした相場下落の中で、東三省官銀号は4月から6月にかけて奉天取引所で1266万円の金票を売り出し、奉天票6億8000万元を回収した〔満鉄経済調査会 1936b,249〕。つまり、東三省易幟(1928年12月)の後における奉天票の増発と相場下落は、現大洋票による奉天票の代替という現大洋票改革のコストを下げるための市場操作であった。この問題を検討するうえでは、現大洋票をめぐる新たな問題を考察の射程に入れる必要があるため、ここでは立ち入らないことにする。

(注4) 1910年代の奉天省における通貨統一については郭(2008)を参照。

(注5) 地租、印花税、塩税などの税金、京奉、奉海、四兆、兆昂鉄道の運賃、訴訟費〔中国人民銀行総行参事室 1986,845,847; 外務省 1985,618〕。

(注6) 1925年10月東三省官銀号は上海、天津、北京支店の業務を一時停止した〔満鉄庶務部調査課・南郷 1926,180〕。

(注7) 奉天軍閥に属していた鮑貴卿は1917年8月に黒龍江省の督軍兼省長となり、このことによって黒龍江省は奉天軍閥の勢力下に入った。吉林省の督軍孟恩遠は1919年に敵対勢力であった奉天軍閥に駆逐された。

(注8) 辺業銀行は1920年9月に北京で設立され、第2次直奉戦争の後、張作霖に買収された。奉天軍閥は1925年4月に辺業銀行を改組して、その指導権を掌握し、1926年6月に本店を奉天に移した。辺業銀行の資本金は2000万元大洋で、525万元の払込資本金はほとんど張作霖一族の出資であったが、その資金の実態は東三省官銀号からの借り入れといわれている。辺業銀行は改組された後、哈爾濱大洋票の発行権を獲得した

〔呉・尚・楊・王 1992,33-6〕。

(注9) 伊藤・荻原・藤井編(1969,750-2)を参照。

(注10) 金票で表示した英トン当たり的大豆価格は、1923年108円、1924年122円、1925年154円であった〔満鉄経済調査会 1935,582-7〕。

(注11) 欧州8カ国の1925～29年の大豆消費量は、1925年69万6000トン、26年66万3000トン、27年93万9000トン、28年141万6000トン、29年167万8000トンであった〔満鉄経済調査会 1935,602〕。

(注12) 穀物の総収穫高、大豆、高粱、粟の作付面積と収穫高の上昇は満鉄経済調査会(1934,25,30, 36,43)を参照。労働力と輸出入総額の増大は満鉄経済調査会(1934,14,175)を参照。輸移出入の超過は金子(1991,314)を参照。

(注13) 横浜正金銀行調査課・公門(1925,49)を参照。しかし、実際には大洋兌換紙幣の発行は1929年6月まで実現しなかった。

(注14) 重要物産ともいい、取引所に上場した大豆、高粱などの輸出入向けの商品農産物および豆油、豆粕など加工品を指す。

(注15) 大連取引所の機能と実態については塚瀬(1999)を参照されたい。

(注16) 奉天交易保証所則例、章程については満鉄社長室調査課(1922,128-34)を参照。奉天城内貨幣交易場関係章程については満鉄庶務部調査課・南郷(1926,303)を参照。

(注17) 大連、奉天、公主嶺、四平街取引所の取引高は満鉄庶務部調査課・斉藤(1928,付録44-59)を参照。

(注18) 濱江証券糧食交易所の大豆取引高は満鉄哈爾濱事務所調査課(1926,61-2)を参照。

(注19) 満鉄庶務部調査課・斉藤(1929)は関東庁の取引所の民営化をめぐる論争を述べていた。

(注20) 上海為替投機業者のうち、金業交易所の取引人の資格をもつ一団が金業交易所所屬仲買人と呼ばれていた〔三井銀行上海支店 1926,18-9〕。

(注21) 上海為替投機業者のうち、取引の特徴

および所属によって分類することができない業者は一括してマバラ筋と呼ばれた〔三井銀行上海支店 1926,21-2〕。

（注22）奉天総商会档案（JC14）案巻番号9284には、奉天交易保証所における1922年の取引高があり、3月の取引高が一番多かった。ここでいう大手筋と有力金融業者は取引高が100万以上のものである。奉天総商会档案（JC14）案巻番号6603、遼寧省档案馆（1990、第4巻467）には、1924年に奉天金融維持会の調査員となった有力金融業者の名簿がある。

（注23）天合盛はもともと本店を公主嶺に置いていたが、1926年の時点で営業の重点を長春に移した〔奉天省長公署档案（JC10）案巻番号5615〕。功成玉の本店は吉林市にあった〔東北三省中国経済史学会・撫順市社会科学研究所編 1987,329〕。益発合は長春を中心に活動していた〔車・張・馬 1991、第4輯61〕。

（注24）濱江貨幣交易所の大手として、天合盛、益発合、功成玉、敦昌、宝隆和、永衡通、広信昇、徳源厚、天増長、合生東が取り上げられた〔満鉄庶務部調査課・南郷 1929,26；横浜正金銀行調査課 1926,19,22-3〕。

（注25）この現象の原因については、安富（1991）と柴田（1999）が異なる視角から類推を行って見解を対立させている。安富（1991）は朝鮮銀行の過剰発行による金票の事実上の減価と日本円との等価リンクという政策、すなわち東三省における日本の植民地金融政策の矛盾に原因を求めるのに対して、柴田（1999）は大連、上海、日本間の貿易収支の構造に注目している。

（注26）奉天省長公署档案（JC10）案巻番号5579の中に、「大連商人奉天筋」の世合公が日本にも活動拠点をもっていたという記録が残されている。

（注27）裁定取引の手順については、満鉄庶務部調査課・南郷（1926,189）を参照。

（注28）奉天取引所の取引高は1920年の2億5000万円から減少し、1921年1100万円、1922年2870万円、1923年1100万円となった〔満鉄庶務部調査課・斉藤 1928、付録其3,49〕。その一方、

奉天交易保証所の取引高に関する時系列の数値は得られなかったが、1920年12月の取引高に関する調査によれば、金票為替の1日平均取引高は200万円で、6月、7月の決済期には1日700万円に達したこともあった〔満鉄社長室調査課 1922,132-34〕。1922年の金票為替の年間取引高は4億5000万円余であった〔奉天総商会档案（JC14）案巻番号9284〕。奉天取引所の不振を考えれば、奉天においては、貿易決済に必要な金票為替はほとんど奉天交易保証所で取引されていたと考えられる。

（注29）開原取引所における奉天票の対金票と対鈔票の相場は、横浜正金銀行頭取席調査課（1928,34）「開原市中金銀及主要特産物相場各月最高最低平均表」を参照。

（注30）場外取引は関東庁取引所規則の31条に違反するものであった〔満鉄社長室調査課・中根 1922,9〕。奉天取引所が場外取引を受け付けていた実態については関東庁奉天取引所（1926,9）を参照。

（注31）解合は、売買両者が取引所の仲介で値段を合意したうえで行った変則的な転売買い戻しである〔横山 1926,147-8〕。

（注32）奉天取引所信託会社の投機参与および奉天取引所における取引の混乱については、満鉄調査課（1925）、関東庁奉天取引所（1926,9-10）が詳しい。奉天取引所信託会社1925年上期の収益は設立以来最大の赤字を計上した〔満鉄庶務部調査課・斉藤 1928、附録32〕。

（注33）奉天省長公署档案（JC10）案巻番号1910には、朝鮮銀行が投機に参与したという奉天軍閥の懐疑を記している。朝鮮銀行が投機に関与したことについては、それを記録した史料が見当たらないが、奉天取引所信託会社は1926年の下半期に再び投機に関わったと思われる。なぜなら、1926年下期の実績をみると、奉天取引所の取引高が減少したにもかかわらず、奉天取引所信託会社の「其の他の収入」は、過去最高であった1926年上半期の約7500円の40倍近くに当たる28万円という史上最高の金額を計上したからである〔満鉄庶務部調査課・斉藤

1928, 附録32]。

(注34) 公債政策は1927年半ば頃に徹底的に放棄された[奉天省長公署档案 JC10 案卷番号 10123]。

(注35) 陳度(1932, 幣制1425)に収められている論文(徐青甫「虚糧本位制」)は, 農業経済のもとで貨幣の本位を農産物におくことの合理性を主張していた。

(注36) 特産買い占めと相場のつり上げを行い, 独占した金銀為替を市場並みの高い公定相場で供給するという奉天軍閥の為替政策は, 第2次世界大戦前のアルゼンチンの二重為替レートの方策によく似ていた。アルゼンチンは, 国際収支を改善するために, 輸出農産物に適用する為替相場を据え置き, 輸入工業製品に適用する為替相場を切り下げた。また政府は安く得られた外貨を輸入業者に高く売り, この収入で農業補助金を賄った[高垣・山口・田中 1966, 460]。

(注37) 奉天票, 哈爾濱大洋票の流通高については, 満鉄経済調査会(1932a, 4-5, 14)を参照。黒龍江官帖・金票相場, 吉林官帖・金票の相場については, 満鉄経済調査会(1932b, 17, 20)を参照。黒龍江官帖と吉林官帖の流通高は1927年6月以後の数値しか得られないが, 1928年末まで大きな増大はみられない[満鉄経済調査会・南郷1935, 20-1, 24-5]。

文献リスト

〈中国語文献〉

- 奉天省長公署档案(JC10) 案卷番号1910, 5569, 5579, 5615, 5732, 10002, 10123, 11823, 11824, 11825, 11826, 11828, 20572, 20578, 20579, 29571, 33544
- 奉天総商会档案(JC14) 案卷番号5826, 6603, 7538, 8267, 8414, 8873, 9284
- 遼寧省档案馆編 1990.『奉系軍閥档案史料彙編』江蘇古籍出版社・香港地平線出版社。
- 東北三省中国経済史学会・撫順市社会科学研究会編 1987.『東北地区資本主義発展史研究』黒龍江人民出版社。

- 中国人民銀行総行参事室編 1986.『中華民国貨幣史料第1輯(1912-1927)』上海人民出版社。
- 陳度 1932.『中国近代幣制問題彙編』学海出版社。
- 車旭東・張運宏・馬宏偉編 1991.『哈爾濱經濟資料文集』哈爾濱市档案馆。
- 呉振強・尚思丹・楊尊聖・王貴箴 1992.『東三省官銀号奉票』遼瀋書社出版。

〈日本語文献〉

- 味岡徹 1983.「ロシア革命後の東三省北部における『幣権回収』」『歴史学研究』第513号(2月): 56-67。
- 石田武彦 1974.「中国東北における糧棧の動向——満洲事変前における——」『経済学研究』24巻1号(3月): 141-194。
- 伊藤正直 1989.『日本の対外金融と金融政策』名古屋大学出版会。
- 伊藤武雄・萩原極・藤井満洲男編 1969.『現代史料32・満鉄2』みすず書房。
- 小風秀雅 1988.『『満洲』諸支店の経営動向』山口和雄・加藤俊彦編『両大戦間期の横浜正金銀行』日本経営史研究所 280-318。
- 外務省 1985.『日本外交文書』大正15年第2冊上巻。
- 1988.『日本外交文書』昭和期Ⅰ第1部第1巻。
- 1995.『日本外交文書』昭和期Ⅰ第1部第5巻。
- 郭志華 2007.「遼寧省档案馆所蔵, 1910年代における奉天政権の通貨改革史料について」『近現代東北アジア地域史研究会ニューズレター』第19号(12月): 17-27。
- 2008.「1910年代奉天政権の通貨改革——『兌換問題』の解決を中心に」『北東アジア経済研究』第5号(3月): 33-51。
- 金子文夫 1991.『近代日本における対満洲投資の研究』近藤出版社。
- 関東庁財務部・久間猛 1929.『東三省官銀号論』。
- 関東庁奉天取引所 1926.『奉天取引所要覧』。
- 小林英夫 1972.「満洲金融構造の再編成過程」満洲史研究会編『日本帝国主義下の満洲』お茶の水書房 115-209。

小林英夫・加藤聖文・南郷みどり編 2004.『満鉄経済調査会と南郷龍音－満洲国通貨金融政策史料』社会評論社.

柴田善雅 1999.『占領地通貨金融政策の展開』日本経済評論社.

大連商工会議所 1929.『大連特産市場不振の原因と対策』.

高垣寅次郎・山口茂・田中金司 1966.『体系金融大辞書』東洋経済新報社.

朝鮮銀行史研究会 1987.『朝鮮銀行史』東洋経済新報社.

塚瀬進 1999.「満州事変前，大豆取引における大連取引所の機能と特徴」『東洋学報』81巻3号（12月）：82-109.

西村成雄 1971.「1920年代東三省地方権力の崩潰過程」『大阪外国語大学学報』第25号（7月）：131-151.

—— 1992.「張学良政権下の貨幣改革－『現大洋票』の政治的含意」『東洋史研究』第50巻第4号（3月）：507-553.

満鉄経済調査会 1932a.『満洲通貨統計 A紙幣編』.

—— 1932b.『満洲通貨統計 B相場編』.

—— 1934.『満洲経済統計図表』.

—— 1935.『満洲特産処置方策』立案調査書類第8編第3巻.

—— 1936a.『満洲に於ける取引所並取引所信託会社方策』立案調査書類第7編第2巻第1号.

—— 1936b.『満洲通貨金融方策』立案調査書類第25編 第1巻 第1号.

満鉄経済調査会・南郷龍音 1935.『満洲各種紙幣流通額統計表』.

満鉄社長室調査課 1922.『満蒙全書』第5巻.

満鉄社長室調査課・中根勇吉 1922.『内地取引所関係法規の改正と在満洲日本取引所』.

満鉄上海事務所・南郷龍音 1927.『上海市場の円為替と満洲の通貨』.

満鉄庶務部調査課・斉藤征生 1928.『満洲に於ける日本取引所』.

—— 1929.『在満日本取引所に関する諸問題』.

満鉄庶務部調査課・南郷龍音 1926.『奉天票と東三

省の金融』.

—— 1929.『哈爾濱に於ける通貨及金融機関』.

満鉄調査課 1925.「奉天票下落とその影響」『満鉄調査時報』第5巻4号（4月）.

満鉄調査課・加悦秀二 1930.『北満地方に於ける特産物の取引及採算』.

満鉄調査課・南郷龍音 1931.『大連を中心として観たる銀市場と銀相場の研究』.

満鉄哈爾濱事務所 1925.『黒龍江省に於ける広信会社の勢力』.

満鉄哈爾濱事務所調査課 1926.『濱江証券糧食交易所』.

三井銀行上海支店 1926.『支那為替投機業者論』.

三井銀行上海支店・李家弘・下林良敏 1927.『大連を中心とする上海日本間為替三角関係』.

安富歩 1991.「大連商人と満洲金円統一化政策」『証券経済』第176号（6月）：79-97.

柳沢遊 1981.「奉天における奉天票暴落問題と不当課税問題の展開」『経済学研究』第24号（12月）：48-59.

山本有造 2003.『「満洲国」経済史研究』名古屋大学出版会.

横浜正金銀行頭取席調査課 1928.『開原糧穀取引事情』調査報告第69号.

横浜正金銀行調査課 1926.『傳家甸及び其の通貨』.

横浜正金銀行調査課・公門仲 1925.『北満州特殊通貨としての官帖に就いて』.

横山一郎 1926.『改正日本取引所論』文雅堂.

吉原省三ほか編 2000.『金融実務大辞書』金融財政事情研究会.

〔付記〕 本稿の作成に当たり，匿名のレフェリーの方々と本誌編集部より有益なコメントを頂いた。記して感謝の意を表したい。

（岡山大学大学院社会文化科学研究科博士後期課程，2009年8月13日受領，2011年4月14日，レフェリーの審査を経て掲載決定）