日露戦争とロンドン金融市場

2014年2月4日
日本証券経済研究所
「資本市場を考える会」

板谷敏彦（作家）

目次
1. 『日露戦争、資金調達の戦い』（新潮選書）執筆の動機
2. 国債の歴史
3. 鉄道という技術革新
4. 20世紀初頭のロンドン金融市場
5. 日露戦争と資金調達
6. 海外市場と戦後
1. 『日露戦争、資金調達の戦い』執筆の動機

- 歴史と金融リテラシー
  - お金は汚いもの
  - 宗教による従利禁止問題
  - 儒教の「貴穀賤金思想」
  - 補給や軍資金の話は魅力が無い
- 戦争経済学
- 経済合理性を欠いたその後の日本

- 先行研究の存在
- ザ・タイムズ・オンラインなどネットの進化

2. 国債の歴史

- イタリア都市国家
- 1688年 英国名誉革命
  - ソブリンが王から議会へ
  - 借金ばかりのルイ14世
  - ナポレオン戦争における英仏資金調達力の差

- 戦争のための国債発行が証券市場を育てた
  - 南北戦争
  - 第1次世界大戦
3. 鉄道と戦争

- 南北戦争
- 普仏戦争
- 第1次世界大戦

- 軌間（線路の幅）
  - 標準軌 1435mm 大陸・アメリカ・新幹線・私鉄
  - 広軌 1520mm ロシア
  - 狭軌 1067mm 在来線・私鉄
  - 馬車軌道 1372mm 京王電鉄
  - 三岐鉄道他 762mm

4. 20世紀初頭のロンドン金融市場

<table>
<thead>
<tr>
<th>パクス・ブリタニカ</th>
<th>金本位制</th>
</tr>
</thead>
</table>

タイムズ証券欄
1903/12/31
5-1. 日露戦争－起源

1891年
ウラジオストックより着工

1896年
東清鉄道敷設権獲得

1898年
南満州支線敷設権獲得

1900年
義和団事件

1902年
日英同盟

5-2. 日露戦争－地理的展開

①黒木第一軍、②奥第二軍、③乃木第三軍、④野津第四軍
5-3. 日露戦争－予算と財源

臨時軍事費財源計画

単位：億円

<table>
<thead>
<tr>
<th>年度</th>
<th>財源</th>
<th>発行価値</th>
<th>購入価格</th>
<th>発行単価</th>
<th>希釈率</th>
<th>発行金利</th>
<th>実質金利</th>
<th>規定金利</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>03年12月緊急令</td>
<td>0.13</td>
<td>93.5</td>
<td>90.0</td>
<td>10.0</td>
<td>7</td>
<td>6.43</td>
<td>7.20</td>
<td>7.80</td>
</tr>
<tr>
<td>04年2月第20回議会</td>
<td>4.0</td>
<td>85.5</td>
<td>80.0</td>
<td>25.0</td>
<td>25</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
</tr>
<tr>
<td>04年11月第21回議会</td>
<td>9.8</td>
<td>85.5</td>
<td>80.0</td>
<td>25.0</td>
<td>25</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
</tr>
<tr>
<td>05年12月予算外支出</td>
<td>10.4</td>
<td>85.5</td>
<td>80.0</td>
<td>25.0</td>
<td>25</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
</tr>
<tr>
<td>05年12月第22回議会</td>
<td>14.9</td>
<td>85.5</td>
<td>80.0</td>
<td>25.0</td>
<td>25</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
<td>4.40</td>
</tr>
</tbody>
</table>

5-4. 日露戦争－公債発行

日本外国公債

<table>
<thead>
<tr>
<th>日付</th>
<th>ウーロン</th>
<th>発行価値</th>
<th>購入価格</th>
<th>発行単価</th>
<th>希釈率</th>
<th>発行金利</th>
<th>実質金利</th>
<th>規定金利</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1904/3/10</td>
<td>0.0</td>
<td>95.255</td>
<td>92.376</td>
<td>1.0</td>
<td>5</td>
<td>5.25</td>
<td>5.32</td>
<td>5.80</td>
</tr>
<tr>
<td>1904/3/14</td>
<td>0.0</td>
<td>95.216</td>
<td>89.982</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>5.45</td>
<td>6.43</td>
<td>6.83</td>
</tr>
<tr>
<td>1904/3/17</td>
<td>0.0</td>
<td>92.006</td>
<td>89.111</td>
<td>0.8</td>
<td>7</td>
<td>5.43</td>
<td>6.44</td>
<td>6.96</td>
</tr>
<tr>
<td>1905/3/31</td>
<td>0.0</td>
<td>90.444</td>
<td>90.256</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>6.63</td>
<td>7.80</td>
<td>7.84</td>
</tr>
<tr>
<td>1905/5/3</td>
<td>0.0</td>
<td>90.444</td>
<td>89.984</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>6.66</td>
<td>7.88</td>
<td>7.88</td>
</tr>
</tbody>
</table>

日本国内公債

<table>
<thead>
<tr>
<th>日付</th>
<th>ウーロン</th>
<th>発行価値</th>
<th>購入価格</th>
<th>発行単価</th>
<th>希釈率</th>
<th>発行金利</th>
<th>実質金利</th>
<th>規定金利</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1904/3/10</td>
<td>0.0</td>
<td>95.255</td>
<td>92.376</td>
<td>1.0</td>
<td>5</td>
<td>5.25</td>
<td>5.32</td>
<td>5.80</td>
</tr>
<tr>
<td>1904/3/14</td>
<td>0.0</td>
<td>95.216</td>
<td>89.982</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>5.45</td>
<td>6.43</td>
<td>6.83</td>
</tr>
<tr>
<td>1904/3/17</td>
<td>0.0</td>
<td>92.006</td>
<td>89.111</td>
<td>0.8</td>
<td>7</td>
<td>5.43</td>
<td>6.44</td>
<td>6.96</td>
</tr>
<tr>
<td>1905/3/31</td>
<td>0.0</td>
<td>90.444</td>
<td>90.256</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>6.63</td>
<td>7.80</td>
<td>7.84</td>
</tr>
<tr>
<td>1905/5/3</td>
<td>0.0</td>
<td>90.444</td>
<td>89.984</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>6.66</td>
<td>7.88</td>
<td>7.88</td>
</tr>
</tbody>
</table>

ロシア外債

<table>
<thead>
<tr>
<th>日付</th>
<th>ウーロン</th>
<th>発行価値</th>
<th>購入価格</th>
<th>発行単価</th>
<th>希釈率</th>
<th>発行金利</th>
<th>実質金利</th>
<th>規定金利</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1904/3/10</td>
<td>0.0</td>
<td>95.255</td>
<td>92.376</td>
<td>1.0</td>
<td>5</td>
<td>5.25</td>
<td>5.32</td>
<td>5.80</td>
</tr>
<tr>
<td>1904/3/14</td>
<td>0.0</td>
<td>95.216</td>
<td>89.982</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>5.45</td>
<td>6.43</td>
<td>6.83</td>
</tr>
<tr>
<td>1904/3/17</td>
<td>0.0</td>
<td>92.006</td>
<td>89.111</td>
<td>0.8</td>
<td>7</td>
<td>5.43</td>
<td>6.44</td>
<td>6.96</td>
</tr>
<tr>
<td>1905/3/31</td>
<td>0.0</td>
<td>90.444</td>
<td>90.256</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>6.63</td>
<td>7.80</td>
<td>7.84</td>
</tr>
<tr>
<td>1905/5/3</td>
<td>0.0</td>
<td>90.444</td>
<td>89.984</td>
<td>1.0</td>
<td>7</td>
<td>6.66</td>
<td>7.88</td>
<td>7.88</td>
</tr>
</tbody>
</table>
5-5. 日露戦争－公債利回り

日露公債利回り推移

5-6. 日露戦争－株式市場
6. 海外市場と戦後

著作紹介

『日露戦争、資金調達の戦い—高橋是清と欧米バンカーたち』
2012年2月14日 新潮選書

『金融の世界史—バブルと戦争と株式市場』
2013年5月24日 新潮選書
　フジサンケイ・ビジネスアイに
　『投資家のための金融史』として連載