

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)

1

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

2

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
 - 宗教による徴利禁止問題
 - 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

3

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

4

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

5

4. 20世紀初頭のロンドン金融市場

	クーポン%	公債価格	利回り	リスク・プレミアム
イギリス(コンソール債)	2.5	88.063	2.84%	-
エジプト 英保証	3.0	99.000	3.03%	0.19%
カナダ	3.0	97.750	3.07%	0.23%
ニュージーランド	3.0	89.750	3.34%	0.50%
南オーストラリア	3.0	86.125	3.48%	0.64%
フランス	3.0	97.500	3.08%	0.24%
ドイツ	3.0	90.500	3.31%	0.48%
ロシア	4.0	98.500	4.06%	1.22%
スペイン	4.0	88.000	4.55%	1.71%
イタリア	5.0	103.500	4.83%	1.99%
アルゼンチン	5.0	101.750	4.91%	2.08%
日本	4.0	79.750	5.02%	2.18%
ブラジル	5.0	77.250	6.47%	3.63%

FOREIGN GOVERNMENT SECURITIES.

101	Argentina, 5%	101	102	101	102	101	102
102	Do., Funding, 100	101	102	101	102	101	102
103	Do., B.A. Water, 5%	101	102	101	102	101	102
104	Brazil, 4%, 1890	70	71	70	71	70	71
105	Do., 1891	92	93	92	93	92	93
106	Do., W. of Minn., 8%	88	89	88	89	88	89
107	Bulgaria, 1892	92	93	92	93	92	93
108	Chile, 5%, 1890	93	94	93	94	93	94
109	China, 5%, 1890	88	89	88	89	88	89
110	Do., 4 1/2%	90	91	90	91	90	91
111	Egyptian Univ., 4 1/2%	102	103	102	103	102	103
112	Do., Prof., 5%	99	100	99	100	99	100
113	France, 2 1/2%	97	98	97	98	97	98
114	Germany, 3 1/2%	99	100	99	100	99	100
115	Greece, 1884	414	415	414	415	414	415
116	Hungary, Gold, 4 1/2%	101	102	101	102	101	102
117	Italy, 5%	103	104	103	104	103	104
118	Japan, 4%	79	80	79	80	79	80
119	Mexico, 1889	101	102	101	102	101	102
120	Portugal (Comm), 5%	84	85	84	85	84	85
121	Russia, 1889	874	875	874	875	874	875
122	Spain, 4% (Consol), 8%	88	89	88	89	88	89
123	Turk, New D'Inc, 10%	102	103	102	103	102	103
124	Do., Unified, 5 1/2%	874	875	874	875	874	875
125	Uruguay, 5 1/2%	101	102	101	102	101	102

タイムズ証券欄
1903/12/31

パクス・ブリタニカ
金本位制

6

5-1. 日露戦争一起源



1891年
ウラジオストクより着工

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

7

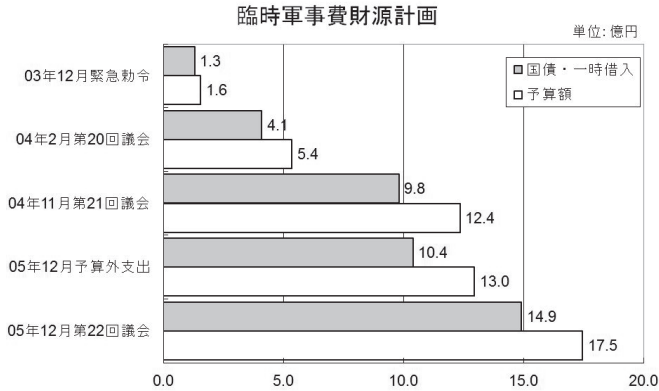
5-2. 日露戦争一地理的展開



①黒木第一軍、②奥第二軍、③乃木第三軍、④野津第四軍

8

5-3. 日露戦争一予算と財源



9

5-4. 日露戦争一公債発行

日本外国公債

日付	クーポン	発行価格	正味手取	発行額M円	年数	発行金利	実質金利	調達金利
1 1904/5	6.0	93.5	90.0	10.0	7	6.40	7.20	7.89
2 1904/11	6.0	90.5	86.5	12.0	7	6.60	7.79	8.61
3 1905/3	4.5	90.0	85.5	30.0	20	5.00	5.32	5.73
4 1905/7	4.5	90.0	85.5	30.0	20	5.00	5.32	5.73
5 1905/11	4.0	90.0	88.0	25.0	25	4.40	4.68	4.83
6 1907/3	5.0	99.5	95.5	23.0	40	5.00	5.03	5.27

日本国内債

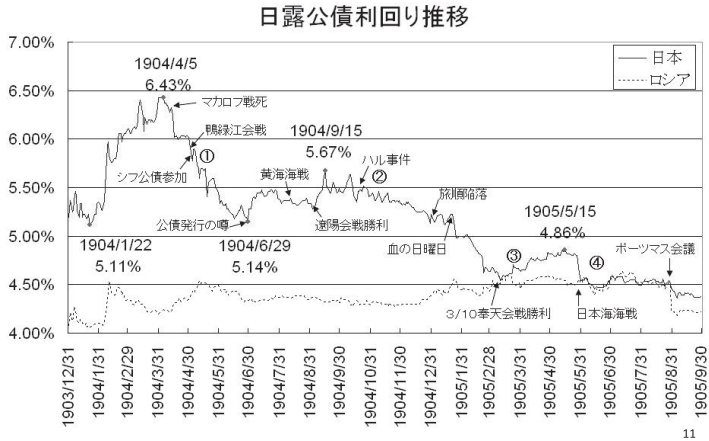
日付	クーポン	発行価格	正味手取	発行額億円	年数	発行金利	実質金利	調達金利
1 1904/3/10	5.0	95.255	92.376	1.0	5	5.25	6.32	6.83
2 1904/6/16	5.0	92.016	90.982	1.0	7	5.43	6.43	6.63
3 1904/11/7	5.0	92.008	89.111	0.8	7	5.43	6.44	6.99
4 1905/3/31	6.0	90.444	90.255	1.0	7	6.63	7.80	7.84
5 1905/5/5	6.0	90.042	89.984	1.0	7	6.66	7.88	7.89

ロシア外債

日付	クーポン	発行価格	正味手取	発行額M円	年数	発行金利	実質金利	調達金利
1 1904/5	5.0	94.0	-	30.0	5	5.32	6.42	-
2 1905/1	4.5	95.0	90.5	23.1	80	4.73	4.74	4.98
3 1906/5	5.0	89.00	83.5	84.3	40	5.62	5.70	6.11
4 1909/1	4.5	88.75	85.5	52.5	40	5.07	5.17	5.39

10

5-5. 日露戦争－公債利回り



5-6. 日露戦争－株式市場



6. 海外市場と戦後



13

著作紹介

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

『金融の世界史ー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

14