



I-OWA マンスリー・セミナー講演より

日露戦争とロンドン金融市場

講演: 板谷 敏彦氏、レポーター: 川元 由喜子

板谷 敏彦(いたや としひこ) 氏 [ルート・アセット・マネジメント代表取締役、作家]
西宮市生まれ、千葉県立千葉高校、関西学院大学経済学部卒業。石川島播磨重工業(船舶部門)を経て証券業界へ。日興証券にて NY に6年間駐在。その後クレディ・アグリコル・インドスエズおよびドレスナー・クライノート・ワッサーズ・ディレクター。みずほ証券株式本部営業統括。2006年にルート・アセット・マネジメント設立。
現在、フジサンケイ・ビジネスアイにてコラム執筆、週刊「エコノミスト」書評委員、週刊「エコノミスト」、「金融財政事情」に株式関連の記事執筆。
著作:
『日露戦争、資金調達と戦い-高橋是清と欧米バンカー達』新潮選書、2012 年
『金融の世界史-バブルと戦争と株式市場』新潮選書、2013 年

日露戦争の頃、イギリスは永久債を 2.5%で上場し、利回りは 2.84%でした。つまり、2.84%の利率で無期限に借りることが出来たのです。それに次いで、イギリスの植民地群とフランス、ドイツがクーポン 3%、そしてちょっと二級の国が、ロシア、スペイン、日本でした。日本はクーポン 4%ですが、1903 年正月のザ・タイムズ紙を見ると、日露開戦を 1 か月後に控え、既に売り込まれて、利回りは 5%を超えています。

こんなふうに、何かが起こると必ず金融市場に爪跡を残します。ところがこれまでの歴史は、全然それに触れない。日露戦争で値段がどのように動いたか書かれたものは無いのです。そこで、日足を取ろうという発想になった。タイムズ紙を 3 年分読んで、値段を拾っていったのです。そして、株価や債券価格が動いた日に何が起こったのか、というやり方で見て行きました。

日本とロシアの公債利回りを見てみますと、2 月の頭の開戦時にピンと跳ねています。つまり戦争始まって両方とも売られたけれども、ロシアはその後、利回りが下がって行き、日本は絶望的に上がって行きました。高橋是清の旅の経緯を毎日、調べると、ロンドンに着いた日が日本国債の最安値で、利回り 6.43%ですよ、クーポンが 4%だった国が。ここでファイナンスしろというのですから、



長期投資仲間通信「インベストラيف」

もう無茶苦茶です。

さて、ロシア軍のマカロフが死んだということはどの本にも出てきますが、これだけの重要性を持っていたということは、ロンドン市場を見るまで分かりませんでした。マカロフの死亡は大事件になっていたのです。タイムズ紙を見ると、大変、人気のある人物だったことが分かります。このころから日本の債券は買われるわけです。

そしてシフが日本の公債に参加したというのは、ものすごいニュースになっています。強欲で有名なモルガンとシフ、彼らが買うと言えは皆ついて行くということで、利回りがグーッと下がった。次にピークを打つのは、新規に公債が出ると噂が出た時です。需給関係ですね。最近の本なんかでよく、「庶民は政府に騙されていた、連戦連勝の報告を受けてはしゃいでいた」とありますが、そんなことはありません。戦争で勝とうが、どうしようが、債券価格が全然上がらなくなっていた、というのが実態です。遼陽の会戦大勝利のあとも売られてしまうんです。

ところが「ハル事件」で、バルチック艦隊がイギリスの漁船群を砲撃すると、それほど日本びいきでもなかったイギリスの世論が、これを境にすっかり変わってしまいます。それで債券が段々と買われていくのです。面白いのが旅順陥落。「坂の上の雲」では、二百三高地を奪取すれば旅順港が全部見渡せるというので、もう一大感動シーンになっているんですが、実は全く記事になっていない。おかしいじゃないかと外務省の電報を調べたところ、既にこの 5 日ぐらい前から湾内は見えていて、旅順港に向けて砲撃してるんです。司馬遼太郎さんが証券価格に気付いてれば、このずれが分かったはずなんです。

日本が何故勝ったかという、これはひとえにロシア革命です。血の日曜日から日本の公債の金利は急低下です。奉天会戦の勝利後一旦売られますが、日本海海戦でバルチック艦隊を破り、元に戻るわけです。

講演では本題に入るまでに、日露戦争を描いた一連の映画を辿り、戦後映画史のトリビア、史実検証の難しさにも話が及びました。講演後半は、日本市場の株価の動きを検証し、ポーツマス条約の経緯についても、詳細にお話をいただきました。当時のタイムズ紙や朝日新聞の記事からも、興味深いエピソードが満載でした。