

會學濟經學大國帝都京

# 叢論濟經

號四第 卷八十二第

行發日一月四年四和昭

## 論叢

醫師と營業課税 . . . . . 法學博士 神戸 正雄  
マルサスの恐慌論 . . . . . 經濟學士 谷口 吉彦

## 講演

長崎の機船底曳網漁業と金融情況 . . . . . 法學士 長谷川安次郎

## 說苑

フランスの新貨幣制度に就て . . . . . 經濟學士 松岡 孝兒  
英蘭銀行の成立及び發展過程に就て . . . . . 經濟學士 一谷藤一郎  
大阪爲替會社の業績 . . . . . 經濟學士 菅野和太郎  
最近の諸國幣制改革の傾向 . . . . . 經濟學士 島 本 融

## 雜錄

京都府に於ける士卒の歸農商に就て . . . . . 經濟學士 堀江 保藏  
英國新聞界のコンツエルン . . . . . 經濟學士 磯部 喜一  
國際統計協會と國際聯盟 . . . . . 經濟學士 菊田 太郎

説苑

フランスの新貨幣制度に就いて

松岡孝兒

序言

フランスは一九二八年六月二十五日の法律により、一九一四年八月五日の法律を以て規定せるフランス銀行發行の銀行券に對する強制通用を廢止する<sup>1)</sup>と共に、遠く共和曆第十一年<sup>1)</sup>三月十七日の法律によつて定めた金銀兩本位制度をも放棄して、世界大戰後に於る歐洲各國の趨勢に倣ひ、金單本位制度を採用するに至つた。それは單に世界大戰中に起つた紙幣を本位とする所謂獨立本位制度から、金のみを本位とする所謂從屬本位制度へといふ最近に於る本位貨幣制度上の轉換の趨勢に從つたといふ點に於て意味を有つばかりでない。若しフランスにして列國の採つた戰前の本位へ復歸するといふ例に倣ふといふのならば、其歸り行くべき處であるかの如くにも考へられる。金銀複本位制度、更に正確にいへば金銀複本位制度の一變態たる跛行本位制度に歸らず、既に純

1) Art. 1er., Loi monétaire du 25 juin 1928.

2) Art. 2. et 3., Loi monétaire.

粹なる金銀複本位制度を棄て、變態過渡的とされてゐる跛行本位制度へと變化した以上、當然その行先として見做すべき金單本位制度に辿りついたといふ點に於て、また二重の存在の意味を有するものであると思はれる。この新規定は十三ヶ條より成つてゐるが、然しその實際に至つては、單にこの貨幣法の規定するところによつてのみ、其制度改正上の効果をあげてゐるものではない。更にこの外に、大藏省とフランス銀行間、大藏省と國防證券管理及公債償還獨立金庫間、及國防證券管理及公債償還獨立金庫とフランス銀行間に取極められた三個の協定の定めるところと相俟つて其効果を收めてゐるものである。従つてフランスの新貨幣制度なるものを知るに於ては、單に新貨幣法のみによるべきではなくて、必ずや前記の三協定を加へたその全體よりの立場から觀察することを必要とするものである。

此の新規定は共和曆第十一年芽月十七日の法律を廢止するばかりではない。更に從來の多數法律其他の規定を廢止するものである。其の主なるものを見ると、世界大戰後、金貨、銀貨、ニツケル貨及銅貨に關する輸出、賣買、鑄潰及流通停止に關する法律は勿論、一九二七年二月の資本輸出禁止に關する規定も廢止されてゐる。更に一九二六年八月七日の法律は、貨幣價值安定作用を規定すると共に、フランス銀行をして一定價格の下に金及外國爲替手形の買入を行はしめ、金本位復歸に關し最も有效な作用を果さしめたが、今や金の價值安定し、爲替の正常なる取引が行はれるに及んでは、これも亦必然的に其存在理由を失つたわけである。

今フランスの新貨幣制度について述べるに當り、嚴密に貨幣制度を取扱ふならば、それは専ら

- 3) La caisse autonome de gestion des bons de la défense nationale et l'amortissement de la dette publique.
- 4) cf. Art. 11., Convention entre le Président du Conseil, Ministre des Finances, et le Gouverneur de la Banque de France.

本位制度を主とすべきであるやうに思はれ、従つて補助貨幣制度や紙幣制度等については、從屬的に取扱つて然るべきであると思ふ。然しこゝでは便宜上新貨幣法に依る各貨幣制度を列舉的に考察して見たいと思ふので、第一に本位貨幣制度、第二に補助貨幣制度、第三に紙幣制度を説明することとし、第四にフランス銀行と政府との關係について、最後に、新貨幣制度運用上特性を示すと思はれるフランス銀行の有する外國爲替手形について述べて見たいと思ふ。

## 一 本位貨幣制度

已に述べたやうに、フランスが新に採用せる本位制度は金單本位制度である。その計算單位としてはフランを採用して居り、一フランは品位千分の九百の金六五・五ミリグラムの金に當る<sup>5)</sup>。これは舊規定即ち共和曆第十一年芽月十七日の法律の規定が品位千分の九百なる銀五グラムを以て一フランとする規定の改正であつて、從來銀を以て規定せる計算單位を金を以て規定するに至つたことは、金本位制度を採用せる結果當然なことではあるが、兎に角百年以上に亘つた規定を改めた點に於て注目すべきことである。

新規定によつて從來フランスの採用せる金銀複本位制度は全く廢止された。此金銀複本位制度なるものはかのナポレオン法典の編纂に従事せる當時の學者によつて規定せられたといはれ、共和曆第十一年芽月十七日(一八〇三年四月六日)の法律によつて決定されたものである。それによれば、當時フランスに於て最も多く流通せる銀を以てその貨幣單位たるフランを規定すると共

5) Art. 2., Loi monétaire.

に、金貨の鑄造に關する規定をも認めてゐる。この間に於る比價に至つては既に一七八五年に於て規定せられ、大體當時一般に認められてゐた金一に對する銀一五・五の割合を認めたものであつて、即ちこの意味に於てその貨幣制度は金銀兩本位制度であつたのである。唯この銀が主たりしことは已に述べた通りであるが、其後金の流通が勢力を占めるに及んで、事實上金銀兩本位制度は、金銀を同位的に補正的に用ひたのであつた。然るに更に其後列國に於る急激なる金本位制度の擡頭、就中、一八七一年獨逸の金單本位制度採用からして金本位國の銀が盛にフランスに入り來り、銀の分量増加し金貨の流出盛んとなるに及んで、遂に銀貨の自由鑄造を禁止し、こゝに跛行本位制度なるものが起つたわけである。この所謂跛行本位制度に於て、複本位制度は實質上金單本位制度に一步近づいたわけであるが、更に進んで金單本位制度となる爲には、この金單本位制度採用の結果生ずる銀の下落即ち、長い間フランス銀行が所有せる銀準備及一般人民間に流通し貯藏せる銀の價格下落から生ずる莫大なる損失をおそれ、當局者をして銀貨の法貨としての通用停止を躊躇せしめたものであつた。然るに今次の改正は、遂にそれに一步を進めて金單本位制度を採用するに至つたものである。然しその實際に於ては、尙ほ多くの注目すべき點がないでもない。その點を次に述べる。

新規定によれば一フランは品位千分の九百なる金六五・五ミリグラムに規定されてゐるが、それは本來、金フラン價値が所謂事實上の價値安定期間維持された爲替相場を、法律上の規定に移したことから生ずるものである。これを事實について見るに、この安定期に於る爲替相場は一

- 6) フランスは十八ヶ月の貨幣價値安定期間を經過して、所謂事實上の安定から法律上の安定に移つたのであるが、この事實上の安定を行はず直ちに法律によつて貨幣價値を決定した國もある。

四・二〇フランであつたが、一ポンドは純金七・三三三八五グラムの金を含んで居るので、これから推定すると、一フランは即ち七・三三三三八五グラムを一二四・二〇を以て除した〇・〇五八九五六グラム即ち五八・九五六ミリグラムの純金を含むものである。然しフランをかくの如き多くの數位より成る數字を以て規定するといふことは不便が多いから、こゝに於て一層簡單に一フランの金分量を規定するの必要起り、かくて遂に一ポンドをば、 $\frac{7.322385}{0.05895} \parallel 124.91$  即ち一二四・二一フランと規定するに至つたものである。この五八・九五ミリグラムなる純金に十分の一の雜分を合せると、一フランは品位千分の九百なる金六五・五ミリグラムを含むことになる。

この新フランは舊フランに比較すると約四・九二四倍下落してゐる。この新舊兩フランの間の係數も亦相當考慮すべき問題である。その割合をなるべく整數倍に近からしめることは勿論希望すべきところである。然しこの價值下落係數をして四・五又は五といふやうな數にする時は、他方一フランの含有金分量の小數位を複雑ならしめるの虞がある。この兩者の矛盾は、舊フランに對する價值下落係數なるものが短期間の利害關係を有するに過ぎないものであり、従つてよしんばフランの新價值を舊價值に比して整數倍又は整數倍に近く定めるとしても、それは一般國民に對しては時間の経過と共に殆んど其存在理由を失ふものである。之に反して新貨幣の金分量の割合の影響するところは極めて廣く長い。かくの如き理由から、下落係數を整數又は整數に近からしめるよりも寧ろ新單位に於る金分量を簡明にした方が適當であるといふことは、當然であるといはなければなるまい。唯この新フランが、單位そのものとして、外國殊にイギリスの磅、アメ

リカの弗に對して著しく小くなつたといふこと、即ち一磅に對しては戦前の二五・二二フランが一四・二一フランとなり、一弗に對しては戦前の五・一八フランが二五・五二フランとなつたといふことは、理論上はともかく實際上單位比較に不便を免れないところである。ベルギーが新に採用せる對外計算單位ベルガの、五フランを以て一ベルガとせるが如きは、貨幣價値の切下げを行つた同國にとつてはその對外的な單位比較を便宜ならしめるものである。或はこの小貨幣單位を以て反つてフランスの利益であるとし、『貨幣單位が比較的小なる國に於ては物價水準も亦高くない』とせる主張もあるが、それは實にこの貨幣單位を低からしめたるに對する自讃として認められないばかりでなく、また經濟上の事實にも反するものである。蓋し貨幣單位の大小が物價水準に影響するとは到底考へられないからである。

金貨の鑄造はフランス銀行の請求によつてのみ認められる。従つて現在に於ては自由鑄造は行はれてゐない。即ち金貨の自由流通へ復歸するといふことは、今のところ後日に俟つの外ない。現在ではこの金貨の鑄造の請求はフランス銀行のみが有してゐて、その鑄造費は品位千分の九百の金一キログラムについて四十フランである。

新貨幣法の規定により舊金貨は法定通用力を有つて居ない。舊金貨の價値は品位千分の九百の金六五・五ミリグラムを以て一フランとする割合の買上價格により算定されるものである。新貨幣の品位及重量に對する公差は、前者は千分の一、後者は千分の二である。すべて此等の規定は舊規定に準じたものである。

- 7) Liesse. A propos de la réforme monétaire (Economiste français, no. 57. 56 année)
- 8) Exposé des motifs du projet de loi monétaire. (La réforme monétaire, Paris. 1928. p. 158.)
- 9) Art. 6., Loi monétaire.

## 二 補助貨幣制度

新規定の定むるところに依り、かの共和曆第十一年芽月十七日の規定に於てはフランの價值が銀によつて規定されてゐたものが、今や全く銀は補助貨幣に使用されるに過ぎなくなつた。即ち五フラン銀貨は法貨たるの地位を失ふことは勿論全然流通上にも認められないのである。

新補助貨幣としては十及二十フランの銀貨が鑄造される。その品位は舊五フラン銀貨が品位千分の九百、二フラン、一フラン及五十サンチーム銀貨が千分の八百三十五であつたのに對して、一率に千分の六百八十であり、その重量は夫々十及二十グラムである。<sup>10)</sup>公差は品位重量共に千分の五、其法定流通最高額は二百五十フランである。従來の銀貨は複本位時代のものであるから、その貨幣價值は少くも始めにはその素材價值を考慮してゐたものである。ところが新銀貨は之と異り補助貨幣として存在してゐるに過ぎない。新銀貨はかくて其名目價值が素材價值より大なる貨幣となつてしまつた、然し銀貨の銀分量についてはフランスよりも尙ほ低いところがある。例へば英獨に於て一九二〇年後鑄造せるものは、千分の五百といふが如き之である。新銀貨は一九三二年十二月末日迄に現在流通してゐる五、十及二十フラン紙幣の回收に充てらるべきものである。この新銀貨は補助貨幣であるから、その鑄造費も亦當然政府の支辨するところであるが、こゝに一の問題がある。銀貨改鑄益金に伴ふ問題即ち之である。

フランス銀行は從來一種の金銀複本位制度を採用せる關係上、多額の銀及銀貨を所有せるもの

10) Art. 7., Loi monétaire.



であるが、この銀及銀準備は新規定によつて全く解放せられ、従つて新に評價さるべきものである。今新貨幣法制定直前なる一九二八年六月二十一日のフランス銀行貸借對照表を見る時は、『銀準備』なる科目の下に示された銀は三四二、九四〇・千フランであつたものが、新貨幣法制定直後の六月二十五日に於ては『改鑄さるべき流通停止銀貨』なる科目の下に七八四、八二四・千フランに達してゐる。<sup>11)</sup>此の銀貨は造幣局の必要に應じ新銀補助貨幣鑄造に充てる爲に遅くも一九二九年十二月三十一日迄に新評價價格を以て政府に讓渡さるべきものである。かくてフランス銀行は造幣局から新品位の銀貨を受取るのであるが、此の改鑄から生ずる益金が問題となるものである。その三分の二は大藏省證券償還に充てられるのであるがこのことについては後に更に述べる。

補助貨幣として十及二十フラン銀貨の外に、政府は、一フラン、二フラン及五十サンチームのアルミニウム青銅貨を鑄造する。これに對する法定最高流通額は五十フランであり、従來流通せる白銅貨及銅貨に對する法定最高流通額は十フランである。尙ほ商業會議所に於て使用せる計算用補助貨幣は漸次引上げられることになつてゐる。<sup>12)</sup>

### 三 紙 幣 制 度

新貨幣法は當に本位貨幣制度及補助貨幣制度に就いてのみ新に規定してゐるのではない。それはまたフランス國內に於て流通する紙幣に關する規定をも定めるところである。即ち新貨幣法第

11) Art. 10., Convention entre le Président du Conseil, Ministre des Finances et le Gouverneur de la Banque de France.

12) Art. 8., Loi monétaire.

一條は、一九一四年八月五日の法律第三條により規定されたフランス銀行及アルジェリ銀行の銀行券の強制通用を廢止することを定めてゐるが、更に同法第三條はフランス銀行が其發行銀行券の金兌換を行ふべきことをも規定してゐる。これ實に金單本位制度の採用に伴ふ最も重要な規定の一つである。

この新規定の兌換と戦前の兌換とを比較するに、先づ戦前は金貨又は金地金によつて行はれたものであるが、新制度に於ては専ら金地金によつて行はれる。従つて嚴密に云へば、新制度は『金本位』中『金貨本位』ではなく、『金地金本位』であつて、英國の制度と同じものである。金貨の實際流通が行はれざる時に金兌換を行はんとする時は、金地金本位となることは當然であるが、この金地金本位はまた金の集中を容易ならしめる利益もある。更に戦前は銀行券の兌換又は金地金の交換は、フランス銀行本支店に於て行はれたところであるが、新制度に於ては専らフランス銀行本店に於てのみ行はれるところである。これはドイツの發券銀行の規定に倣つたものであるといはれてゐる。最後に兌換の金額については、戦前は何等の規定がなかつたところであるが、新制度は金地金の重量として最も多く使用されてゐるといはれてゐる標準重量に對する價值即ち二十一萬五千フランを最低額としてゐる。(弗に換算して約八千四百弗にあたる)。この規定は英國の一九二五年金本位條例に於て認められた金四百オンスを標準とする金地金兌換に相應するものである。(この標準金の品位は十二分の十一であるから、その四百オンスは千六百九十九磅十一志八片にあたり、弗に換算する時は約八千弗にあたる)。

13) 新貨幣法第三條規定の金兌換 (convertibilité en or) は金貨又は金の意味であるが、金貨は製造制限されてゐるので、實際は金地金を以て兌換することになる。

14) Art. 3., Loi monétaire.

銀行券發行に就いて最も重要なことは、所謂銀行券發行に對する準備であるが、此點についてフランスは全く從來の行掛りを一掃し、新準備法を採用した。蓋しフランスは、從來歐洲各國の紙幣發行準備に對して一異色をなしてゐた所謂最高額發行法に依つてゐたのである。この方法は、紙幣發行に對し最高發行額を規定してゐるだけであつて、其準備に對しては何等積極的規定がない。従つて其發行最高額は屢々増加せられたのである。此の所謂銀行説の適用としての銀行券發行方法については、最高額發行法そのものが本質上何等の存在理由なきことを主張せしめたところであつたが、今や新規定は、銀行券發行紙幣額と貸方當座勘定とを加へたものに對し、その百分の三十五に等しい金貨又は金地金の準備を保有すべしといふ所謂比例準備法を採用してゐる。然し實際に於ては金貨は尙ほ流通せず、兌換は金地金によつて行はれるのみであるから、比例準備法と云つても所謂金核本位の立場から、金地金本位の立場から見た比例準備法である。

この規定は將來に幾多の問題を潜ませてゐるものと解せられるが、就中重要なのは其保有せる金準備と、所謂『ルポール』による手持金爲替手形との關係である。このフランス銀行の手持たる巨額の金爲替手形は、今日已にフランス銀行貸借對照表上に特殊の存在を示すものである。今其所有額の最高兌換要求額に對する割合は百分の六十二に當り、更に貸方當座勘定を控除せる流通紙幣額のみに對する割合は百分の七十六に當つてゐる。ドイツ其他の發券銀行にして法律上其發行紙幣に對する準備は單に金のみでなく其所有せる外國爲替手形をも亦これに充てゝゐるものは少くない<sup>10)</sup>。即ち銀行は兌換に際しては選擇的に或は金或は金本位國に向つて振出した爲替手形を

15) Art. 4., Loi monétaire.

16) 第三表參照。

以て之を行ふことを得しめるものであるが、これ實に金爲替本位制度である。フランスの新制度は勿論完全な意味に於る金單本位制度の採用であるから、この外國爲替手形は發行準備には算入されない。併し多額の外國爲替手形の存在は此の金本位制度の色彩を實質上或程度薄めんとする傾向あることを否むことを得ないと思はれる。其點は更に後にも述べる。

抑々フランス銀行の紙幣發行とその發行金準備との關係を見るには、一八七一年迄と、一八七一年より一九二八年迄と、一九二八年後の三つに分けると都合がいい。一八七一年迄は——一八四八年及九年の短期間を除くと——フランス銀行は其流通に於ても其準備に於ても何等明文上の拘束を受けなかつたのであつた。然も其發行紙幣に對する即時兌換の義務は十分に盡され、實質上にも其流通に對し絶えず金準備を維持せしめたのであつた。

一八七一年以後に於ては、最高發行額を規定したのみであつて、特に最低正貨準備に關する規定を設けず、之によつて同銀行の制度は殆んど他の發券銀行の正貨準備制度と區別されてゐたのである。然しこの最高額發行制度は、實際上はフランス銀行並びに政府に對しては特に拘束力を有たなかつた。蓋し平時に於ては、議會は銀行が其最大限を大藏大臣を通じて増加せしめることに對して反對せず、強制流通の時に於ては、其最高額は政府の要求によつて自由に増加し得たからである。従つて實際には最高發行額の規定は空文に等しい一の規定に過ぎなかつたので、其結果今日の比例準備制度を見るに至つたのである。今その最高發行額の數字の變化を擧ると次の如くである。

第一表 フランス銀行最高發行額表(單位百萬フラン)

年	最高發行額	年	最高發行額
一八七〇	一、八〇〇	一九一七	二一、〇〇〇
一八七〇	二、四〇〇	一九一七	二四、〇〇〇
一八七一	二、八〇〇	一九一八	二七、〇〇〇
一八七二	三、二〇〇	一九一八	三〇、〇〇〇
一八八四	三、五〇〇	一九一八	三三、〇〇〇
一八九三	四、〇〇〇	一九一九	三六、〇〇〇
一八九七	五、〇〇〇	一九一九	四〇、〇〇〇
一九〇六	五、八〇〇	一九二〇	四一、〇〇〇
一九一一	六、八〇〇	一九二五	四五、〇〇〇
一九一四	一二、〇〇〇	一九二五	五一、〇〇〇
一九一五	一五、〇〇〇	一九二五	五八、〇〇〇
一九一六	一八、〇〇〇		

かくして將來されたこの新规定が、今後如何なる結果を生ぜしめるかは全く豫想することはできない。然しフランスは、或は兌換券發行に對する金準備の割合を今日よりも一層多からしめたり、或はまた其金準備を保護する爲に其爲替手形を用ふるに至るやうなことがある時は、フランスは少くも部分的であり又或程度に於てははあるが金爲替本位制度に變化し得るといふことは考へられるところである。

金準備に關する新舊制度の重要な他の相違は、金準備と其兌換要求最高額との間に維持さる

べき法律上の割合の算定について、流通紙幣額と共に貸方當座勘定が數へらるに至つたことである。從來この貸方當座勘定は直に兌換し得るものとしては明示されてゐなかつたのである。然るに事實上に於ては、預金は常に銀行券に換へられるから、従つて兌換制度は暗黙の内に貸方當座勘定に對しても銀行券と同様に適用されたのであつた。是迄銀行券に對する法定準備率の規定がなかつたといふことは同時に預金に對する法定準備率のなかつたことをも示してゐたのであるが、今日では貸方當座勘定を明示し且つ之にも銀行券と同様法定準備をなすことを要すとされてゐる。従つてフランス銀行は、銀行券のみが兌換準備に擧げられてゐる時よりも、一層周到な準備をなすものであると云へる。

新貨幣法によつてフランス銀行が用ひ得る信用の限界は、銀行が其信用の全部を擧げて用ひるといふやうなことは暫くないとしても注目すべきことである。今一九二八年九月二十一日の貸借對照表によつて見るに其金準備は三〇、五六八・百萬フランであるから、これを法定準備率たる百分の三十五に相當するものとすれば、其最高兌換要求額は八七、三三七・百萬フランであり、従つて百萬フランの金の流入に從つて二・八五〇百萬フランの兌換要求額を増加し得る。然るに實際流通紙幣額並びに貸方當座勘定高は併せて七七、二二二・百萬フランであるから最高兌換要求額に對し約百億フランに達する餘方が存してゐるわけである。

#### 四 フランス銀行と政府との關係

新貨幣法の實施上、之に伴ふ主要なる協定の一は、フランス銀行と政府との間の關係である。その第一は此兩者間の正常的關係の復舊及び戰爭中政府に對して行へる貸付金制度の廢止にあつたのであつて、この關係は世界大戰によつて多くの國の等しく經驗せるところであり、また各國の等しく難點としたところである。第二は新貨幣單位採用上、フランス銀行の貸借對照表に齎らされた新評價に基づくフランス銀行と政府との關係である。

先づ此の第一の關係は消極的ではあるが最もデリケートな問題を惹き起したものの、一つである。凡そフランス銀行の政府に對する貸付には二方面である。一は『非常貸付』といはれてゐる直接貸付であり、他は貸借對照表上特別な科目によつて示され、政府勘定として外國政府に對して行はれた貸付である。就中フランス銀行の政府に對する『非常貸付』に關しての組織的償還方法は、最近數年間に於て兩者間に最も重要なもの一つであつたのである。先づ政府に對する直接貸付の償還が如何に行はれたかを説明しやう。

極めて總括的に云ふと、政府は、フランス銀行が一定價格によつて買入れた外國爲替手形、之を擔保としてフランス銀行が發行せる銀行券、此等の關係を利用して同銀行に對する大部分の借入金を整理し得たのである。その結果一九二七年十二月三十一日に於る法定貸付最高額は當時三一、〇〇〇・百萬フランであつたが、實際額は二三、九〇〇・百萬フランに過ぎなかつた。此時から一九二八年五月三日に至る迄——五月三日は政府がフランス銀行に對し最後の償還に充てる爲の五分利償還公債成立の前日である——貸借對照表に於るこの數字は殆ど變化なく續いた。公債

申込開始の日たる五月五日から六月二十一日に至る迄の政府の償還は、フランス銀行の政府貸付金をして約六、〇〇〇・百萬フランを減せしめて一七、九〇〇・百萬フランに達せしめてゐる。従つて貨幣價值安定に際して、政府がフランス銀行に償還すべき額は一七、九〇〇・百萬フランであるわけであるが、尙ほフランス銀行の政府に對する債權たる『在外正貨』は當時一、三五〇・百萬フランあるので償還總額は合計約一九、一五〇・百萬フランである。後にも述べる通り發行準備に對する新評價及協定によつて決定された政府に歸すべき利益は約一六、五〇〇・百萬フランであるが、それはフランス銀行に對する前記借入金の償還に充てられたものである。尙ほ此の外フランス銀行の積立及償還勘定に於て政府の使用し得る金額は、四九二・百萬フランに達して居る。更に公債による政府のフランス銀行に對する貸方勘定が約四、〇〇〇・百萬フランである。これは發表されてゐないが、然し政府はフランス銀行に對する償還を行つた後に於て、即ち一九二八年六月二十五日に於て、尙フランス銀行に對し永久無利子貸付三、二〇〇・百萬フランを有すると共に更にフランス銀行に於て一、八七八・百萬フランの貸方當座勘定を有つてゐるからである。かくの如くして戦時中フランス銀行が政府に對してなせる所謂『非常貸付』を中心とせる問題は整理されたわけである。<sup>18)</sup>

之に反し、フランス銀行の對政府貸付中、第二に屬する所謂『外國政府勘定の爲に割引せる大藏省證券』に關する償還は行はれなかつた。此の證券は國防證券管理及公債償還獨立金庫からフランス銀行に引渡された特種新證券によつて肩代りされた。即ちこの證券と引換にフランス銀行

18) La réforme monétaire française. (Revue d'économie politique. Sep.-Oct. 1928. p. 1230. et suiv.)



は、獨立金庫に對して外國政府勘定として其所有せる舊大藏省證券を引渡したのである。その新證券は最長三ヶ月の期限を有する無利子證券である。

國防證券管理及公債償還獨立金庫が此新證券償還に對して決定した方法は次の如きものである。第一は豫算に依る年賦償還金であり、第二は補助銀貨鑄造から生ずる益金であり、第三はフランス銀行の擧ぐる利益にして年六五〇・百萬フランを越ゆる時はその超過利益中から納める百分の五十の特別納付金である。<sup>19)</sup>この方法によつて獨立金庫に引渡された大藏省證券が償還されるに従つて、フランス銀行の有する前記證券も同時に獨立金庫に返還されるのである。

かくして戰時中政府とフランス銀行との間に起つた特殊關係は全く消滅するに至るものである。このことは『フランス銀行の政府に對する一時貸付勘定、外國政府に對する貸付の爲に割引かれたるフランス大藏省證券勘定……はかくして全く廢止される』<sup>20)</sup>といふ條文によつて明である。

政府は此新證券償還に對して二つの利益を得てゐる。第一の利益は從來の永久貸付金二〇〇・百萬フランと共に新に三、〇〇〇・百萬フランの無利子貸付を得たこと<sup>21)</sup>であつて、其額はフランス銀行貸借對照表に於ては政府の貸方當座勘定に示されてゐる。第二は已に述べたフランス銀行の利益にして或程度を超過せるものに對しては、政府がその分配に與るといふことである。即ち一九二八年八月一日以後に於てフランス銀行の利益にして年六五〇・百萬フランを越ゆる場合その超過額の百分の五十に當るものを納付金として納付すべし<sup>22)</sup>と規定されたことこれである。この

19) Art. 6., Convention entre le Président du Conseil, Ministre des Finances et le Gouverneur de la Banque de France.

20) Art. 8., op. cit.

21) Art. 7., op. cit.

22) Art. 6., op. cit.

規定はフランス銀行が外國爲替手形の取引から獲得することができると考へてゐる新利益を目的としてゐるやうである。從來フランス銀行の外國に於る利益は國庫に繰入れられてゐたのであるが、本來爲替取引就中買入の危険を引受るフランス銀行が其利益に與る權利あることは當然である。即ち政府との上述の規定は明にこの利益を一先づ銀行のものとし、更に特定の場合政府への分配を認めたのであつて至當であると云はれてゐる。<sup>23)</sup>

次に貨幣單位として新フラン採用の結果、フランス銀行貸借對照表に起れるフランス銀行政府間の關係を一瞥しやう。

先づ貸借對照表中新評價の適用を受ける科目は第一、「在內正貨」、第二、「處分し得る在在外正貨及預金」、第三、「處分し得ざる在在外正貨」、第四、「銀」、第五、「外國爲替手形」の五である。

此內「在內正貨」は別として、「處分し得る在在外正貨」はフランス銀行が戰爭中英蘭銀行の貸付を受ける爲の擔保たりしものである。此の英蘭銀行の貸付に對しては既に一九二七年償還を終つた。

従つてこれはフランス銀行の自由に處分し得るものである。第三の「自由に處分し得ざる在在外正貨及預金」は既に若干觸れたところであるが、戰爭中フランス政府名義による借入に對する擔保として、政府がフランス銀行に提供せるものであるから、其はフランス銀行の對政府債權である。「銀」については已に説明した。第五のフランス銀行の所有「外國爲替手形」には二種ある。第一

のものは、一九二六年七月後フランス銀行が政府より譲受け又は市場に於て買入れた外國爲替手形、及一九二六年七月政府よりフランス銀行に讓渡せる所謂モルガン公債の殘額より成つてゐる。

23) La réforme monétaire française. (Revue d'économie politique. Sep.-Oct.

る。第二のものは、一九二六年八月七日の法律によりフランス銀行の買入れた金貨、金地金及金爲替手形にして一九二六年九月十六日の規定によつて處分されることになつたものである。(この中には外國爲替手形中所謂『ルポール』として投資されたものは含まれてゐない)。この外國爲替手形の新評價による結果は必ずしも増額を示すものではない。

結局、フランス銀行準備の新評價による利益は、約一六、七一〇・百萬フランである。此利益が政府の所有に歸すべきや將たまたフランス銀行の所有に歸すべきやは種々議論の岐れるところであるが、國民全體の關係に於て認めた新制度の結果生じたものであるから、大體政府のものとなることは當然であるやうに思はれる。此の意味からして、此利益を政府のものとし、更に政府は之を以て戰時中フランス銀行の對政府貸付金の償還、及外國爲替手形買入關係より生せる政府債務の償還に用ひるべきである。今その概算表をフランス貨幣制度改正に關する法律案理由書によつて示すと左の如くである。<sup>24)</sup>

第二表 新評價による利益(單位百萬フラン)		償還債務(單位百萬フラン)	
イ、在正貨	一四、四〇〇	イ、普通貸付(五分利公債發行收入) による償還實施後の)	一四、〇〇〇
ロ、處分し得る在外正貨及預金	一、八一五	ロ、自由に處分し得ざる在外正貨	一、三五〇
ハ、銀	三九五	ハ、外國爲替手形假勘定	二一〇
ニ、金銀及爲替手形(一九二六年八月 七日法律による)	一〇〇	ニ、モルガン公債及政府鐵道公債に關 する未決濟額の新評價による缺損	一五〇
計	一六、七一〇	計	一五、七一〇
差引	.....	.....	一、〇〇〇

24) Exposé des motifs du projet de loi monétaire. (op. cit. p. 146.)

此の表によつて明なる如く新評價の爲に浮ぶ利益は約一、〇〇〇・百萬フランである。此の結果が政府の所有に残るべきものであることは勿論である。

之を要するに、政府とフランス銀行との間の關係に於ては、新フランの決定によるフランス銀行貸借對照表を中心として、國債償還の結果、フランス銀行の資本市場統制の手段が問題となると共に、其所有する資産の新評價による利益の處分を如何にすべきかが重要となつてゐるのである。<sup>25)</sup>

## 五 外國爲替手形

既に述べたやうに、若し新貨幣法の規定にのみ注意する時に於ては、フランスは完全に金單位制度を採用したといふことができるかも知れない。このことはバリ金融市場をして複本位制度時代と異つた現象を生ぜしめる。蓋し複本位制度時代に於て、フランス銀行が兌換請求をされた際若し金を以て兌換することが不利であると判断される時は、選擇的に銀を與へる自由を有してゐたが、今日に於ては銀は全く捨てられてしまつて兌換は金のみを以てすることになつてゐるからである。然し更に今日フランスの貨幣制度を研究する時はフランス銀行が其貸借對照表に於て有する多額の爲替手形勘定は極めて特色ある存在である。就中所謂「ルポール」による外國爲替手形は次の如き事情を惹き起す可能性があるといふことを記憶しなければならぬ。<sup>26)</sup>

第一は若し此の「ルポール」による金爲替手形を金準備に加へる時に於ては、其兌換準備は一層

25) op. cit. pp. 153-154.

26) La réforme monétaire française (Revue d'économie politique. Sep.-Oct. 1928. pp. 1226-1227.

強固となり、其最高兌換要求額に對する準備の實際割合は前にも述べたやうに六二・八〇パーセントに達するであらうといふことである。

第二にこの金爲替手形は、フランス銀行の有する金の流出に際して金の代用をなすものである。従つてこの關係を利用せるフランス銀行の金爲替買入は、外國銀行の兌換準備に影響を與へるものであつて、此間の消息は第三表を一覽することによつて容易に窺ふことができる。

かくの如きことはフランス銀行が若し事情が必要とする時に於ては、直に所謂金本位を捨て、金爲替本位の採用を可能ならしめる事情にあるものであり、換言すればフランス銀行をして金そのものよりも寧ろ、金爲替手形を出入するに至らしめる事情を豫想することが出来るものである。しかも亦實質上、フランス銀行が完全な金本位に即時復歸するといふことには、三個の障礙があるやうに思はれる。

第一の障礙はフランス銀行の貸借對照表に於る前記多額の外國爲替手形勘定である。フランス銀行はフランスの價值引上に際して其資金の海外短期投資を企てた銀行及個人に保證を與へた。即ちこの勘定は、フランス銀行がフランスに對して外國爲替を賣ると共に自ら多少の損害を負擔し、期限に於て之を買戻す作用に用ひられたものである。貨幣價值の安定せる一九二八年六月二十五日の貸借對照表に於て、かゝる勘定の總額は九、七七七・百萬フランに達した。一度びフラン貨幣の價值が安定した以上、フランス銀行は最早この作用を續行するの理由を見出し得ない。海外取引をなさんとするものは、戦前の如く其變動の限界が平價を中心とし正貨輸出點と正貨輸入點と

の間の變動から生ずる極めて軽度の危険を負擔すれば足りるものであるからである。然し此の期間に於て生じた此種の作用の結果は、自然にフランス銀行をしてその外國爲替手形の關係からして金を流出せしめるに至る。

フランス銀行はかゝる場合、金を流出せしめる代りに外國爲替手形を以て同一の結果を求むること、また外國爲替手形勘定なる科目がなくならない限りフランス銀行は金を流出せしめずして外國爲替手形を以て之に代へるといふことは當然であつて、是れ即ち第一の障礙である。

金本位制度に於る第二の障礙は、フランス銀行に於る現在の金準備がその表面上と異つて割合に薄弱であるといふことこれである。今日最高兌換要求額と金準備との間に存する率は法定率に近いことは既にのべた通りである。然し其實際上の率は其法定率よりも少くとも五又は六ポイント優位に在るのが望ましいとされ、事實また、各國の例は三十五パーセントなる法定率に對しては、四十から四十五パーセントの率が維持されて居る。そしてかくの如き率が維持されてゐる時に於てこそフランス銀行は始めて何等の躊躇なく金を輸出せしめるものであるとされてゐるからである。

フランス銀行は其金準備増加の爲には二つの手段を採用することができる。第一の方法は同銀行が其爲替手形の一部を爲替相場に關係なく金に變へるといふことである。かくの如き方法は流通上にも當座勘定の上にも何等の影響を及ぼさない。蓋し單に爲替フランをば金フランに變へフランス銀行の爲替手形を減少せしめるに過ぎないからである（この金フランはフランスに輸入さ

れない下外國銀行に於てイーヤマークされることは當然である。此の結果は一方フランス銀行の利益を減せしめるが、また他方に於て金本位維持の爲に充用し得る金の量を増加せしめるものである。第二の方法はフランス銀行が爲替の有利となり正貨輸入點に達した時に於て金を輸入することである。この場合に於てフランス銀行は、其外國爲替手形を減することなくして其金準備を増加するものである。兎に角この實際準備率の低いことは金本位實施の第二の障礙である。

最後に第三の障礙を述べる。金本位政策の必然的歸結は割引率の作用に關する政策であるが、フランス銀行の貸借對照表中此の種の外國爲替勘定が存するといふことは、割引率の引上の上にも金の流出の上にも障礙をなすといふことである。割引率の引上が有効に行はれ得るには、外國爲替手形勘定がなくならなければならぬ。爲替の處分によつて其必要とする金を獲得し得るが如き事情に於ては割引政策は其効を齎し得ないからである。

かく金融市場の實際は、最近二年の事情が示したやうに、フランス銀行が極めて簡單に完全なる金本位政策に復歸するといふことを許さない。尤も外國爲替手形勘定の額は其貨幣價值安定以來次第に減少してはゐるが。

金本位の實質的實現の困難な事情は右の如くであるが、もしこの障礙がなくなる時は、後には「ルポール」以外の普通の外國爲替手形勘定が残る。此の種の爲替手形の運命も亦注目すべきものである。蓋しこの種の手形はフランス銀行にとつて左の利益があるからである。

第一に現在フランス銀行が此外國爲替手形から求め得るところの利益は、外國に對するフランスの貸方勘定の利益を増加せしめるからである。

第二にフランス銀行の銀行券發行に關する現在の餘力は一〇、〇〇〇・百萬フランを超えない。しかも此の餘力は國內に於ける再割引の需要に漸く應ずるものである。従つて此の餘力の増加は、この外國爲替手形を金と交換する、即ち市場に於て外國爲替手形を賣るといふことによるの外行はれないといふ關係になるからである。

## 餘言

新貨幣法は其の改正理由書にも明示されてゐる通り『要するに……フランスの貨幣單位を金の基礎の上に確立し、銀行券の強制通用を廢止し、更に銀行券の金兌換を認めると共に、その兌換を安全に保證することを以て根本目的とする』<sup>27)</sup>ものである。

かくて黄金はフランス銀行の金單本位採用を最後として、白哲人種の本位制度となつた。惟ふに跛行本位はそれ自身一の理論上の存在ではなくて、單に複本位制度の單本位制度への降伏に當り低落せる一本位金屬の齎らす損失を防がんが爲に生せる一の便宜上の存在である。従つて此の見方からすれば、イギリスが一八一六年以來の金單本位制度の傳統を維持せるに對し、フランスが一八〇三年來の複本位制度を一度一八七六年に跛行本位に移した以上、一九二八年を以て遂に名實共に棄て、しまつたことは當然である。

然らばこの金單本位制度の存在と意義とは、從來の意味に於て純粹に存續されてゐるのであらうか。なるほど事實に於てケインズが以て『野蠻時代の遺物』とせる金本位制度は、歐洲の本位制

27) Exposé des motifs du projet de loi monétaire. (op. cit. p. 142.)



度を席捲してゐる。然し其の實際を見ると從來の金本位制度即金貨本位制度の色彩は多分に薄められて、かのリカアドが主張してナポレオン戦争後數年間英國に採用された『金地金本位制度』又は從來は主として銀貨國に用ひられてゐた關係上複本位制度の一變態たるかの如く考へられてゐた『金爲替本位制度』が用ひられてゐることは、<sup>28)</sup>更に吾々の考察を一步深むべきを思はしめるものである。

之をフランスの實際について見ても、明文上は確に金單本位制度を採用してゐるが純粹の意味に於て金單本位國といふことは出来ない。

蓋し純粹なる金本位制度維持の爲には中央銀行に於ける紙幣の金貨兌換と金の自由鑄造とについての條件が必要であるのに、フランスに於ては已に述べたやうに紙幣の兌換はたとひフランス銀行本店に於て金貨又は金地金によつて選擇的に行はれ其最低額も二十一萬五千フランと規定されてゐて一應認められてゐると考へることはできるとしても、金の自由鑄造に至つては遂に認められずして一定の制限の下にフランス銀行のみが特權を受けてゐるからである。従つてそれは一の金地金本位である。然し更に實質上フランス銀行が莫大な金爲替手形を所持してゐるといふことは、フランスをして實質上金爲替本位國の色彩を帯ばしめる傾向があると云はれてゐる。<sup>29)</sup>そしてまたこの金爲替本位は貨幣價值安定につき已にフランスと類似の過程にあつたイタリーやベルギーに於て見たところのものである。従つてフランスのフランが法律上安定したといふが、實際では尙はその内容について極めて今後の経過に注目すべき事情があると云はなければならぬ。

第三表 歐洲諸國發券規定一覽表 (一九二八年十月十三日英國エコノミストに依る)

28) 第三表參照。

29) La réforme monétaire française (Revue d'économie politique, sep.-Oct. 1928, p. 1226. et suiv.)

國名	發券機關	發券標準	兌換規定	注	意
リスアニヤ	中央銀行	金にて三三・三分の一	兌換規定は追て大藏商工大臣に依つて規定せらる		
オーストリヤ	中央銀行	金又は金爲替、最初の五年間は二〇%、次の五年間は二四%、次の五年間は二八%、其後は三三・三分の一	正貨兌換は未だ施行されず	準備率にして最低以下に下る時は納税によつて増發することを得	
ラトヴィヤ	中央銀行	準備金は金又は金爲替を以てし、最初の二〇%、〇〇%、〇〇%に對しては五〇%、次の五〇%、〇〇%、〇〇%ラットに對しては七五%とし、之以上の發券に對しては一〇〇%	金兌換		
チエコ・スロヅキヤ	中央銀行	金及金爲替にて二〇%、年々一%を加へ三五%に増加	兌換期日は貨幣法によつて定めらる	中央銀行は一九二〇年の法律により創立せられ、一九二五年四月の法律により改正せられた。納税によつて増發することを得	
ドイツ	中央銀行(實際上、尚ほ他の四銀行が發行權を有してゐる)	% 金三〇% プラス金又は金爲替一〇%	金貨、金地金、金爲替に兌換することを得。兌換規定未だ施行されず	舊マルクに對する Rentenマルク及ライヒスマルクの割合は一兆分の一である。納税により増發することを得	
ダンチツヒ	中央銀行	金、英蘭銀行券又は英蘭銀行預金にて三三・三分の一	英貨爲替に兌換		
ロシヤ	中央銀行	% 金又は貴金屬又は金爲替にて二五	兌換期日は追て指定せらる	戦前のルーブルは事實上チエロポネツツ採用前に消滅、一九二四年の新一〇ルーブルは一チエロポネツツに相當す	

スウェーデン	中央銀行	正當最高發行額は一二五、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇クローネ、フランス七五、〇〇〇、〇〇〇クローネを下らざる正貨準備の二倍	金兌換	戰時中及一九二四年迄兌換停止中央銀行條令は一九二四年に改正さる
ハンガリー	中央銀行	兌換開始迄は金又は金爲替にて最初の五年間は二〇%、次の五年間は二四%、次の五年間は二八%、其後は三三・三分の一%	正貨兌換は未だ施行されず	準備率にして最低以下に下る時は納税によつて増發することを得
イギリス	中央銀行及政府、然し一九二八年の銀行法により「指定期日」以後は中央銀行のみが發行權を有す	一九二八年法により保證準備發行額は二六、〇〇〇、〇〇〇(磅)として大蔵省の制限付権限によつてのみ増發することを得	金地金兌換(最低は四〇〇オンズ)	此の規定は一九二五年及一九二八年の法律により規定さる
オランダ	中央銀行	戰前金四〇%、一九一四年以後は法律によりて二〇%とされてゐるが實際上は四〇%以上	法律上兌換することを得、實際上金爲替本位行はる	中央銀行は一分の一%造幣權に依つて金を購入すべき義務を有す
フィンランド	中央銀行	最高保證發行額は一、二〇〇、〇〇〇、マルク、最低金準備額三〇〇、〇〇〇、〇〇〇(マルク)	金貨又は金地金又は金爲替に兌換	
ベルギー	中央銀行	金三〇%プラス金又は金爲替にて一〇%	金、又は金價値に於る銀、又は金爲替に兌換	
ポーランド	中央銀行	銀行券及要求抽償務に對する準備は、國內に於て金一〇%プラス國內に於る又は國外にてイヤーマクせる金一〇%プラス國內、國外に於る金又は金爲替一〇%	金又は金爲替に兌換	累進税による發行、一九二五年に於て第一回の通貨安定案破れ、新に平價切下を行ふ

デンマーク	中央銀行	金又はノールウエー、スウェーデン、ドイツの諸中央銀行當座預金にて五〇%、少くとも金準備額の三〇%は金たるを要す	金地金に兌換(最低二八、〇〇〇クローネ)	準備率最低以下に下る時は納税によつて勅令を以て増發を行ふことを得
イタリヤ	中央銀行	金又は金爲替四〇%	金又は金爲替に兌換	
エストニヤ	中央銀行	金又は金爲替にて四〇%	金又は金爲替に兌換	中央銀行は一九二八年一月に改造さる
ノールウエー	中央銀行	保證準備發行二五〇、〇〇〇、〇〇〇クローネ	金兌換	準備率最低以下に下る時は納税によりて政府の許可を以て増發することを得
ギリシヤ	中央銀行	金又は金爲替にて四〇%の準備	金又は金爲替に兌換	新中央銀行は一九二八年に設立さる
フランス	中央銀行	銀行券並に貸方當座勘定の三五%に達する金準備	金貨又は金地金に兌換(最低額は追て規定す)	
スウイス	中央銀行	四〇%の金屬準備、其銀量目の地金價値に於る外國五フラン銀貨	注意の項を照	銀行券は一九一四年以來法貨にして兌換は未だ行はれず
ブルガリヤ	中央銀行	發行總額は政府貸上金プラス十二倍の金屬準備に等しき額に制限せらる	兌換規定は特別法により規定さる	新銀行法は一九二六年十一月通過す
スペイン	中央銀行	正常發行額は五、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇ベセタ、プラス政府の許可による臨時發行額一、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇ベセタ。最初の四、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇ベセタに對する準備は金四〇%、プラス金又は銀五%、殘額に對しては金五〇%、プラス金又は銀一〇%	現在施行されてゐる確定的規定なし	