

京都市帝國大學經濟學會 經濟論叢

第 四 號 第 二 十 四 卷

昭和十一年四月一日發行

論 叢

ナイトの利子理論 文學博士 高田保馬

學校と課税 法學博士 神戸正雄

貿易構成の變化 經濟學博士 谷口吉彦

時 論

税制改革の具體案 經濟學博士 沙見三郎

我が國特有の社會問題としての融和問題 法學博士 山本美越乃

研 究

フランスに於ける通貨構成變動の意義 經濟學士 松岡孝兒

價格構成に於ける商業の作用 經濟學士 堀 新一

クニースの價值論 經濟學士 出口勇藏

說 苑

再保險の損害率について 經濟學士 佐波宣平

賣上税の一側面 經濟學士 柏井象雄

附 錄

新着外國經濟雜誌主要論題

(禁 轉 載)

研 究

フランスに於ける通貨構成變動の意義

松 岡 孝 兒

一、序 言

一般に金本位制を採用する國の通貨が金によつて支配され、通貨と金との分量は國際間に於ける其の國經濟の實勢に應じて消長するものであることは周く人の知るがごとくである。惟ふに一つの國民經濟の必要とする通貨量も亦、かくのごとき考方の正常的表現としてその存在を有ち得るがごとくである。併しこの考方は果して如何なる程度まで妥當性を有つものであらうか。私がかゝる取扱はんとするフランスに於ける通貨構成變動の意義も亦上述せるが如き見地に立てる問題の一つである。

蓋しフランスは一九二八年六月二十五日を以つて、從來の複本位制乃至跛行本位制を清算して金本位制に移れるものであるが、このことは即ち一應フランスに於ける通貨の變動をして原則的

に金準備に依存せしめんとするものであると云へる。然るに其後フランスの通貨構成が辿れる變動の跡を吟味するときは、必ずしも豫想せるがごとき結果を示してゐない。

併しこのことは、決してフランスの通貨と金との間に照應性がないといふのではない。このことはむしろフランスに於いて最も正統派的色彩を帯びて主張されてさへゐる。唯その通貨構成の内容に立ち入つて考察すると、必ずしも全面的には之を正統派のものととして肯定し得ない點がないでもない。蓋し一九二六年——一九三五年間にフランス銀行が發行せる通貨の内容には、次のごとき二つの特性を見逃し得ないからである。まづ表によつて問題の所在を呈示しやう。

第一表 一九二六年——一九三五年フランスに於ける通貨發行高表 (單位百萬フラン)

日付	百フラン銀行券	五十フラン銀行券	三、一〇、五フラン銀行券	小計	千フラン銀行券	五百フラン銀行券	小計
一九二六年十二月二十四日	二〇〇,九三三	三,二四七	二,八八一	三六,三三三	三三,一六九	三,〇五九	三六,二二八
一九二七年十二月二十四日	二二〇,六三三	三,一五六	二,七七五	三六,九九三	三三,六八〇	三,六一七	三九,三〇七
一九二八年十二月二十二日	三三,一九二	三,二七六	二,八三三	二六,四〇二	二九,六五三	四,一三七	三三,七六〇
一九二九年十二月二十四日	三三,七〇〇	三,四七四	二,九三三	三〇,一六六	三三,〇五八	四,五九五	三七,六一三
一九三〇年十二月二十四日	二五,一〇九	三,四七四	二,九八八	三一,五六四	三八,九七六	五,六一六	四七,五九二
一九三一年十二月二十四日	二四,六〇〇	三,三三三	二,九四一	三〇,八八七	三六,二六三	六,三九八	五二,六六〇
一九三二年十二月二十四日	三三,七三三	三,三三三	二,八五九	二九,八三七	四六,一三三	六,七六三	五二,八八四
一九三三年十二月二十三日	三三,三〇一	三,一九五	三,一三三	二九,六二九	四五,八四三	七,〇二四	五二,八五九
一九三四年十二月二十六日	三三,七六一	三,一八〇	二,七九〇	二九,七三二	四七,二五三	七,四六一	五二,七一九

1) フランが事實上の安定を示せる年

2) Cfr. La France Economique, 1926-1935, Article du marché monétaire et du change.

一九三五年八月九日	三、六一	三、三九	二、六九	二、四七九	四、七六	七、七三	五、四二
一九二六年—三五年間變動	+ 一八%	- 四〇%	- 七%	+ 一三%	+ 一三%	+ 一四%	+ 二八%

右表を通觀するときは、まづ一九二六年末に於いて一〇〇フラン以下の通貨(私の謂はゆる小額通貨以下之に準ず)と、一〇〇〇及び五〇〇フラン銀行券(私の謂はゆる大額銀行券、以下之に準ず)とは殆ど相等的しい金高であつたが、其後九ケ年にして示せる結果は、小額通貨發行高は僅かに一二パーセントの増加率を示したに過ぎないのに對し、大額銀行券の發行高は實に一〇八パーセントの増加率を示してゐる。これ即ち私のとりあげんとする第一特性である。

更に第二の特性は、一九二六年の事實上の安定後、大額銀行券發行高は、一九三一年まで直線的に連續増加し、二六〇億フランより五三〇億フランに及んでゐるのに對し、一九三一年後はその銀行券の發行高は僅かに五三〇億フランから五四七億フランに達せるに過ぎず、その増加率も緩慢、しかも其の前後に於いて消長を示し、全く一九三一年以前の過程と異なる。

私は上述せる二つの特性を以つてフランスに於ける最近の通貨構成變動上の異常性であるとし、それが何を意味し、如何なる原因に基くものであるかを考察すると共に、併せてその批判を行はんとするものである。

二、通貨構成より見たる小額通貨及大額銀行券の意義

上述せる如く今日、フランス銀行が運用せる貨幣本位制は金であるから、フランスに於ける通貨の増減は金の在高の變動によること、即ちフランス銀行が第一表に示せるがごとき通貨の増發を見るに至つたことは、金の買入、證券並に地金に對する貸付、手形の割引、政府に對する貸付によるものであり、従つてまた通貨の引上はフランス銀行の金又は爲替に對するフラン賣却、フランス銀行の手形及貸付の取立、政府貸付金の償還によつて起るものであることは極めて明かである。このことはまた金本位制下に於ける通貨が、金及び外國爲替、信用取引、對政府債權に基き増減するものであることを語るものであるが、併しその發行された通貨の機能より見るときは、必ずしも皆同一機能を有つものではなく、一般日常の支拂手段として使用されるもの、信用取引手段として使用されるもの、外に、此等何れの手段としても使用されず、銀行又は個人の金庫中に價值保有手段として退藏されるものもある。通貨構成の分析には以上の三つの場合よりの考察が極めて重要である。

翻つて今フランスに於ける通貨の内容を吟味すると、この中一〇〇フラン以下、詳言すれば一〇〇、五〇フラン銀行券並に二〇、一〇、五フラン銀行券及び補助貨の發行額は、其間多少の高低はあるが、一九二六年より一九三五年に亘つては、第二表の示すごとく、其間一二バアセント

3) この貸付はロシア證券の割引及び同永久貸付の外、更に銀貨、ニッケル貨、銅貨の買入及び交換並に郵便貯金帳簿貸付をも含むものである。

の増加を示してゐるに過ぎない。しかも立ち入つて考察を加へると、一〇〇フラン銀行券に於いて一八ピアセントの増加を示せる以外、五〇フラン及びそれ以下に於ける銀行券、補助貨の發行額の變動に至つては夫々四〇ピアセント、七ピアセントの減少をさへ示してゐる。

第二表 一九二六—一九三五年小額通貨發行高表 (單位百萬フラン)

日付	銀行券 (一〇〇フラン)	銀行券 (五〇フラン)	銀行券 (二〇、一〇、五フラン)	計
一九二六年十二月二十四日	二〇、〇九三	三、二四七	二、八八一	二六、二二一
一九二七年十二月二十四日	二一、〇六三	三、一五六	二、七七四	二六、九九三
一九二八年十二月二十二日	二二、二九二	三、二七六	二、八三三	二八、四〇一
一九二九年十二月二十四日	二三、七二〇	三、四七四	二、九二二	三〇、一一六
一九三〇年十二月二十四日	二五、一〇九	三、四七四	二、九九八	三一、五六四
一九三一年十二月二十四日	二四、六〇〇	三、三四六	二、九四一	三〇、八八七
一九三二年十二月二十四日	二三、七四二	三、二三六	二、八五九	二九、八三七
一九三三年十二月二十三日	二三、三〇一	三、一九五	三、一三三	二九、六二九
一九三四年十二月二十六日	二三、七六一	三、一八〇	二、七九〇	二九、七三一
一九三五年八月九日	二三、六八一	三、一二九	二、六六九	二九、四七九
一九二六—三五年間變動	+	-	-	+
	一八%	四〇%	七%	一二%

此等の事情を通観するときは、かくのごとき一〇〇フラン以下の通貨が大體に於いて著しい變動を見なかつたこと、之に反し一〇〇〇及び五〇〇〇フラン銀行券發行が第三表に示せるがごとく

4) Cfr. La France Economique, op. cit.

夫々一〇二ピアセント、一五四ピアセントの増加率を示し、平均一〇八ピアセントの増加率を示してゐることは、こゝに一〇〇フラン以下の銀行券が日常支拂手段にあてられてゐたものではないかといふことが考へられ、之に對し日常支拂に用ひられない一〇〇〇及び五〇〇フラン銀行券の著増は何等か特殊な意義を有つものではないかといふことが考へられる。

第三表

一九二六—一九三一年大額銀行券發行高表

(單位百萬フラン)

日	銀行券	銀行券	計
一九二六年十二月二十四日	二二、一六九	三、〇五九	二六、二二八
一九二七年十二月二十四日	二五、六八〇	三、六二七	二九、三〇七
一九二八年十二月二十二日	二九、六五三	四、一二七	三三、七八〇
一九二九年十二月二十四日	三三、〇五八	四、五九五	三七、六五三
一九三〇年十二月二十四日	三八、九七六	五、六一六	四七、五九二
一九三一年十二月二十四日	四六、二六二	六、三九八	五二、六六〇
一九三二年十二月二十四日	四六、一二二	六、七六二	五二、八八四
一九三三年十二月二十三日	四五、八四二	七、〇一四	五二、八五六
一九三四年十二月二十六日	四七、二五六	七、四六一	五四、七一七
一九三五年八月九日	四六、七三八	七、七七三	五四、五一一
一九二六—三五年間變動	+ 一〇二%	+ 一五四%	+ 一〇八%

しかも亦此等九ヶ年間に於いて小賣物價指數が五九九から三九七に減少し、卸賣物價指數また

5) Cfr. La France Economique, op. cit.

六四一から三四三に下落してゐること、尙ほ其間に於いて取引は極めて不活潑であつたことは、上述せる一〇〇フラン以下の通貨の發行が増加し得なかつた事情をば益々證明する所以のものはなからうか。そして之をば大額銀行券の増發事情と比較して見ると、それが上述せるがごとき小賣及び卸賣物價指數を示すものに於いて一九二六—一九三五年間の大額銀行券の増加率は、そこに何等かの特別の意義を見出さざるを得ないことになる。

かくてフランスに於ける通貨の發行が、金及び金爲替、信用取引並に政府貸付金にありとするとき、この三つの原因と大額銀行券増發との關係は如何なるものであるかと云へば、その大部分は恐らく金又は外國爲替の變動に關係あるものではなからうかといふことが考へられる。そして之を上述の通貨用途分類から見れば、一〇〇〇及び五〇〇〇フランのごとき大額銀行券は謂はゆる銀行又は個人の金庫に價値貯藏手段として退藏される種類の通貨ではなからうかといふことが推定される。それは小額通貨が日常支拂手段に用ひられるものなるに對して、一の睡眠フランに相當するとも謂はるべきものであらう。

三、大額銀行券發行高變動の意義

フランスに於ける大額銀行券の發行高を、一九二六年より一九三五年に亘つて考察するときは上掲第三表のごとく一九三一年を界として二つの傾向を示してゐる。即ち一つは一九二六—一

6) Cfr. La France Economique 1926-35. Article du mouvement des prix

7) Cfr. op. cit. Article des échanges intérieurs.

九三一年間に於いて二八〇億フランより五三〇億フランに増加して居り、其の増加の状態も亦直線的且つ迅速的である。今一つは之に反し、一九三一——一九三五年間に於けるその發行増加は僅かに五三〇億フランより五四五億フランに達してゐるに過ぎない。また其の増加状態も緩漫にしてしかも齊一的でない。ゆゑに私は此の期間に於ける大額銀行券の發行現象については此等の點から見て明かに區別して考察されなければならぬものがあると思へる。そこで前者を第一期、後者を第二期とし、以下各期についてその特性を更に考究せんとするものである。

A 第一期——この期間に於いては特にフランスが金本位制採用の直後たる一九二九——一九三一年期間の大額銀行券の異常増加が問題となる。今フランス銀行の一覽拂債務總額について見ると、一九二九年に六〇億フラン、一九三〇年に一三〇億フラン、一九三一年に一二〇億フランなる飛躍的增加を來し、その結果一九二八年十二月二十二日に八二〇億フランを示せるその總額は、一九三一年十二月二十四日には一一三〇億フランに著増してゐる。この増加額即ち三一〇億フランは、フランの五分の一切下に伴ふ金準備の評價増によるものである。今この内容を表示すると左表のごとくである。⁸⁾

第四表

一九二八——一九三一年間フランス銀行一覽拂債務増加 (單位百萬フラン)

フランスに於ける買入手形	一九二八年 十二月二十二日	一九三一年 十二月二十四日	増	加
	四、六五二	七、九六九	+	三、三一七

8) Strohl, P.: La circulation des billets depuis la stabilisation du franc. (Revue politique et parlementaire, 42e Année, No. 493, p. 421)

商 品 貸 付	二、一九二	二、七一九	+	五二五
地 金 貸 付	—	一、二六六	+	一、二六六
小 計	六、八四四	一、一九五二	+	五、一〇八
金 及 金 爲 替	六四、五九九	八、九〇八	+	二四、四八二
政 府 に 對 す る 債 權	九、七三四	一、七八三	+	二、〇四九
總 計	八一、一七七	一一二、八一六	+	三三、六三九

右表によればフランス銀行の割引貸付を通ずる増加額は約五〇億フランであるが、更にフランス銀行に於ける金及び爲替の所有高の増加は二四五億フラン、政府に對する債權の増加は二〇億フランである。然るに一九三一年のポンドの金本位制離脱は、フランス銀行をして約二〇億フランの損失を蒙らしめたので、結局一九二八—一九三一年間に於けるフランス銀行の金及び金爲替の増加は實に二六〇億フランに達する。

今この三一〇億フランの金及び金爲替の流入の原因を見ると、まづその中五〇億フランを除く二六〇億フランの増加は、北米合衆國に於ける株式恐慌並にイギリスに於ける爲替恐慌の結果である。フランスに於いては勿論其間の小賣物價の騰貴、租税の重課、商品取引の活動を認めないわけではないが、しかしこの事情は金流入の原因としては五〇億フラン以上を數へられ得ない。従つてその三一〇億フランに對する差二六〇億フランはフランス經濟によつて眞に要求されたも

のではなく、むしろ英米を襲つた恐慌によつて此等資金の所在地を追はれ利潤よりも安全、高利よりも保護を望んで流入せる資金である。かくてフランス銀行は一九二九—一九三一年間に、金及び金爲替の買入を通じ二六〇億フランに達する資金を増加するに至つたものであるが、そはどこまでもフランス國內市場が之を必要とせるものでなく、英米よりの逃避資本がその安住地を求めてフランスに流入せるものと見るべきである。

此の意味に於いて、三一〇億フランに對し、二六〇億フランを流入資金と看做すものであるが、更に此のうち少くも一九〇億フランは銀行券の發行によつて固定してゐるものと看做されてゐる。⁹⁾ 換言すれば、新金貨の鑄造尙ほ行はれず、地金の引渡單位價格大であり、¹⁰⁾ しかも取扱不便なるに對し、銀行券はすべて此等の缺點を補ひ、金の等價物とも考へられ得るからである。この事情が自らフランスに大額銀行券を増發せしめた理由であり、銀行券が金に對し安定してゐることとは、金貨なき場合の價值貯藏上安全且つ便利な手段と考へられるからである。かゝる事情の下に、英米の經濟恐慌は、遂にこの睡眠貯蓄をば本來のフランス經濟が必要とするもの以上に増加させた。そして爾來大額銀行券は金庫内又は個人の抽斗中に金貨と同一作用を營んだ。

B 第二期——第二期は第一期とその事情を異にしてゐる。まづフランス銀行の所有せる金及び金爲替を見ると、一九三一年末に於いて八九〇億フランを示してゐたものが、一九三二年末及び一九三三年末に於いて夫々八七〇億フラン及び七八〇億フランに減じ、更に一九三四年末には

9) Strohl, P.: op. cit. pp. 422-424.

10) 1928年6月25日の新貨幣法に依れば、兌換はフランス銀行本店に於いてのみ行はれ、その金額は21萬5,000フランである。

八三〇億フランと稍々増加したが、一九三五年八月には再び七三〇億フランに減少してゐる。これ第一期に於ける金及び金爲替が連續的直線的に急増してゐるものと正に好對照をなすものである。之に對し一覽拂債務總額も略々對照的な増減を辿り、それまで約一一三〇億フランを示してゐたものが一九三二年末には一〇七〇億フラン、一九三四年末には一〇二〇億フランを示し、更に一九三五年八月には九五〇億フランに減するに至つてゐる。

併しフランスに於けるかくのごとき通貨量の減少は理性よりはむしろ感情によれるものごとくである。このことは一九三二年以後フラン所有者の注意を惹くに至つた。豫算に於ける赤字増加、國庫の窮乏、貨幣秩序の不安等に對し恐怖を惹き起したのもこの時からである。そしてかくのごとき心理的影響の重視による大額銀行券と金準備との照應的減少は、第一期の大額銀行券の増加及び金準備の減少なる事情に比し、茲に第二期の特質と意味とを語るものである。此の現象は要するに之によつてもはや單純に在外資金の本國歸還といふがごとき事情を示すものではなく、政府に對する信認と危惧との全面的暴露を語るものである。一九三一年乃至一九三五年なるこの第二期の大額銀行券の構成内容變動の意味は此點に於いて最も示唆を與へるものであらう。かくて此の期間中大額銀行券の發行は、之を大別して七回の變動を示せるものであるが、併しまたこれを通觀するときはその間常に必ずしも一貫せる傾向を辿れるものではない。大別すれば七回の變動中、三回は増加傾向を、四回は減少傾向を示してゐる。今之を一括して表示すると

左の如くである。¹¹⁾

第五表 一九三一—一九三五年に於ける大額銀行券額變動 (單位百萬フラン)

純増加	増	加	減	少
一九三一年十二月二十四日—一九三二年九月十六日	+	—	—	一、八〇八
一九三二年九月十六日—一九三三年三月十七日	+	四、〇九三	—	—
一九三三年三月十七日—一九三三年十二月二十三日	+	—	—	二、〇八九
一九三三年十二月二十三日—一九三四年四月六日	+	一、九五二	—	—
一九三四年四月六日—一九三四年十月十九日	+	—	—	一、八四五
一九三四年十月十九日—一九三五年五月三日	+	三、〇一〇	—	—
一九三五年五月三日—一九三五年八月九日	+	—	—	一、四六二
純増加	+	一、八五一	—	七、二〇四

右表について大額銀行券の發行につき三回の上昇と四回の下降とを概観し、しかもこの大額銀行券の發行をこれと照應すべき金準備との關係に於いて考察するときは、大額銀行券につき三回の上昇傾向に對しては照應關係を認めることができるが、四回の下降傾向に對しては必ずしもその照應關係を認めがたく、夫々場合に應じ大額銀行券發行の特殊性を語つてゐる。かゝる事情の成立した理由は何であるか。またその意義は如何なるものであるか。これ最後に私が明かにせん

11) Strohl, P.: op. cit. p. 425.

とする問題である。便宜上之を上昇傾向の場合と下降傾向の場合とに分ち逐次説明を試みるであらう。

(a) 三回の上昇傾向の場合——こゝに三回の上昇傾向といふのは次の場合である。即ち

第一回は一九三二年九月十六日——一九三三年三月十七日の期間であつて、大額銀行券の増加は四〇億九三〇〇萬フランであり、之に對して金及び金爲替は二三億五六〇〇萬フランを減じてゐる。¹²⁾

第二回は一九三三年十二月二十三日——一九三四年四月六日の期間であつて、大額銀行券の増加は一九億五二〇〇萬フランであるが、之に對して金及び金爲替の減少は二一億四三〇〇萬フランである。¹³⁾

第三回は一九三四年十月十九日——一九三五年五月三日の期間であり、大額銀行券の増加は三〇億一〇〇〇萬フランであるが、金及び金爲替の減少は一七億二五〇〇萬フランを示してゐる。¹⁴⁾

今此等の三回に亘る大額銀行券の増加に對し、金及び金爲替準備の減少を觀察すると、それは第一期に於けるがごとき在外資金の引上又は流入を理由としてその發行を説明し得ない。此の事情は、この間に惹き起された財政的政治的不安を吟味するとき極めて容易に理解される。惟ふに此種現象は貯蓄修正運動として考察さるべき現象であつて、之を舊來の在外資金の引上とは同視し得ない。何となれば大額銀行券の増加と金準備の減少とは此の時に於いてヨオロッパに惹き起さ

12) 大額銀行券は508億5200萬フランから649億1500萬フランに増加せるに對し、金及び金爲替は872億5700萬フランから849億1000萬フランに減じてゐる。
13) 大額銀行券の増加は528億5000萬フランから548億8000萬フランに、また大額銀行券の減少は778億8700萬フランから756億4410萬フランに達してゐる。
14) 大額銀行券の増加は529億5300萬フランから559億7300萬フランであり、金及び金爲替の減少は831億9700萬フランから814億7200萬フランに達してゐる。

れた金本位制よりの離脱乃至は平價の切下を原因としてゐるからである。唯この二つの現象の共通點を求めると、そは何れもフランの不安に基くものであることには異存がない。尤もその性質は必ずしも同一ではない。この不安がその原因を同じくしながら、その性質を異にせることが、こゝにフラン所有者をして二つの經驗即ち一方に於いて大額銀行券の所有を希望する者に對してはその増發を生ぜしめると共に、他方に於いて外國爲替の買手たらんとする者に對してはこゝにフランス銀行の金及金爲替減少を惹起せしめざるを得ざるに至つたものである。

實際この二つの方面即ち大額銀行券の退藏者と外國爲替の購買者とはこゝに上述せる三回の上昇傾向の場合を生ぜしめたものであるが、更に立ち入つて述べると、大額銀行券の所有者はフランに對して危懼を有つてゐる。その危懼は實は明確なものではない。退藏者の態度亦防衛的或は計劃的であるよりもむしろ衝動的である。従つて多くの場合何を危懼してゐるかについては殆ど明確にされてゐない。此種退藏者の危懼するものは、物價、國庫、銀行、革命、戦争等のすべてに亘つてゐる。危懼者の信認するものは唯フランのみであり、依存するものは唯銀行券のみである。この不安は、フランの賣手が示す不安のごとく刺戟的ではないが、併しこの退藏に用ひられる銀行券は市場から引上げられ、自己のために死藏されるものである。

然るに之に對し外國爲替購買者のフランに對する危懼は、その取扱ふ金額が大量的にしてしかも反覆的に取扱はれるため、一般には金の流出を生ぜしめるに至るものである。外國爲替購買者

の採用する手段は、一般的に外國貨幣を通じて行はれるものであるから、結局その危懼は一の思惑となり投機となる。

更にフラン銀行金準備の減少について考察を加へると、この種の金準備の減少は貸付の減少従つては通貨量の減少を生ぜしめる。即ち日常支拂手段たるフランの固定に對し、謂はゆる睡眠フランを著増せしめ、かくてフランの引上及び退藏の増加に伴ふ信用フランを減少せしめる。此等の過程は上述せる三回の場合を通じ何れの場合にも繰り返されてゐる。この關係を表示すれば左のごとくである。¹⁵⁾

第六表 フランス銀行金準備減少内容 (單位フラン)

第一回	第二回	第三回	金及金爲替減	手形及貸付増	フラン減	大額銀行券増	百フラン銀行券以下變動	貸付勘定減
第一回	第二回	第三回	二、三〇〇	四〇〇	一、九〇〇	四、一〇〇	—	六、四〇〇
第二回	第三回	第一回	二、三〇〇	一、四〇〇	九〇〇	二、〇〇〇	—	二、六〇〇
第三回	第一回	第二回	一、七〇〇	—	一、七〇〇	三、〇〇〇	+	五、三〇〇

右表に就いて説明を加へると、第一回に於いてフランス銀行は金を賣却してその二三億フランを減少せしめてゐるが、更に割引貸付によつて四億フランを増加させてゐる。之によつて通貨は結局一九億フランを減じてゐるが、尙ほ此外に大額銀行券の退藏は四一億フランを増して居り、更に又取引上小額通貨は四億フランを減少してゐるから、結局減少せるものは六四億フランであ

15) Strohl, P.: op. cit p. 427.

る。

第二回に於いてはフランス銀行は金の賣却によつてその二三億フランを減ぜしめてゐるが、更に信用取引の増加は一四億フランを増加さしてゐるから、之によつて通貨は九億フランの減少となつてゐる。併し大額銀行券の退藏は二〇億フランに達してゐるから、結局通貨の減少は二六億フランとなる。

更に第三回に於いては金流出は、通貨量に於いて一七億フランを、大額銀行券の退藏に於いて三〇億フランを減じてゐるが、尙ほ取引上小額通貨の引上は六億フランに達してゐるから結局に於いて通貨の減少は五三億フランとなる。

要するに通貨量と銀行資金とは此等三回を通じて何れも次に述べるが如き兩方面の影響を受け、それはまた兩々相俟つてその影響を大ならしめてゐる。即ちその一つは爲替の買手による金流出より來る影響であり、今一つは銀行窓口を通ずる銀行券の引上より來る影響である。しかもこの二つの影響を比較するときには、影響の深刻性は第一のものより第二のものに於いて一層大であることは注意すべきである。蓋しフランスのごとき國に於いては第二の影響によつて素朴的な貯蓄階級の不安を最も深刻に反映するからである。

(b) 四回の下降的傾向の場合——三回に亘る大額銀行券の増加は、之に對應する金の流出と共に何れもフランに對する不安を示せるものであるに於いて一致してゐる。併し之に對し以下述べ

んとする四回に亘る大額銀行券の減少傾向は、上述せるほどの明瞭な意義を有たない。従つて變動の内容については個別的な考察を必要とする。従つて大額銀行券のフランス銀行よりの引上があつたとは云つても、それは必ずしもフランス政府の信用回復の表徴とはなし得ない。

その第一回は一九三一年十二月二十四日—一九三二年九月十六日間に亘り、大額銀行券の引上は一八億八〇〇萬フランに達し、¹⁶⁾その第二回は一九三三年三月十七日—一九三三年十二月二十三日間に於けるその二〇億八九〇〇萬フランの減少であり、¹⁷⁾更にその第三回は一九三四年四月六日—一九三四年十月十九日間に於けるその一八億八九〇〇萬フランの減少であり、¹⁸⁾最後に第四回は一九三五年五月三日—同年八月九日間に於けるその一四億六二〇〇萬フランの減少である。¹⁹⁾

この中大額銀行券の減少と共に金準備の減少を示せるは唯第三回の場合のみに過ぎない。第四回の場合に至つては一九三五年のフラン動搖に伴へるものであること、尙ほ吾人の耳目に新しいところである。要するに此等四回を通じて示された大額銀行券の減少は必ずしも政府信用の回復を語るものではない。従つて此等の場合には個別的に之を吟味しなければならない。

第一回に於いて大額銀行券は一八億八〇〇萬フランを減じたのであるが、之に對し金準備の減少は一八億フランである。この傾向は他の三回の場合に於いても共通にあらはれた現象である。従つてこの時期に於けるフランス銀行の割引貸付、小額通貨、及び政府資金の状態を見ると、最も妥當な理解を進めることができる。即ち此の時期に於けるフランス銀行の貸付割引は實に一

16) 大額銀行券は同期間に於いて526億から508億5200萬フランに減じてゐる。
17) 大額銀行券は同期間に於いて549億4500萬フランから528億5600萬フランに減じてゐる。
18) 大額銀行券は同期間に於いて548億800萬フランから529億6300萬フランに減じてゐる。
19) 大額銀行券は同期間に於いて559億7300萬フランから545億1500萬フランに

二〇億フランより八〇億フランへの減少であつて、金の流出期に於ける特性を顯著に示して居り、更に小額通貨の發行も一五億フランの減少を示した。この點は從來一般に固定傾向にあると考へられてゐる此種小額通貨に關しては注目すべき減少である。然るに第三の政府資金は此間に於いて一七億フランの増加を示してゐる。此等の現象は單に大額銀行券に於ける一八億フランの減少が語る特性よりも一層よく此の期間の特性を語るものであるといはなければならぬ。

更に第二回の大額銀行券の減少は、二〇億八九〇〇萬フランであるが、この時に於いて金準備の減少は實に七〇億フランの巨額に達してゐる。今この金準備の減少と大額銀行券の減少との關係を見ると、正に第一の場合と反對に大額銀行券の減少と金準備の減少とが相伴つて居つて、そこに信認恐慌の特性がよく現はれてゐる。尙又この七〇億フランの金準備の減少も、そは必ずしも全期間に亘つて均等に顯はれたものでなく、一九三四年末に至つて俄然強調されたものであることは注意していい。この事情は第七表によつて明瞭に説明されてゐる。²⁰⁾

第七表

一九三三—三四年間金準備及大額銀行券變動 (單位百萬フラン)

金及爲替變動	大額銀行券變動
(一九三三年)一月十三日—二月十七日	
—	—
一、一四九	+
	一九三

減じてゐる。

20) Strohl, P.: pp. cit. p. 428.

二月十七日—三月十七日	-	五六一	+	一、一六六
三月十七日—四月十四日	-	一九〇	-	一四一
四月十四日—五月十二日	-	二二五	-	二一一
五月十二日—六月十六日	+	四〇四	-	四九六
六月十六日—七月十三日	+	四〇八	-	四〇
七月十三日—九月十五日	-	六三六	-	一、〇八九
九月十五日—十月十三日	-	二六〇	+	一二二
十月十三日—十一月十七日	-	四、〇七二	-	二一七
十一月十七日—十二月廿三日	-	二、四四二	-	一一七
十二月廿五日—二月九日	-	二、一五四	+	一、三八五

尚ほ大額銀行券の減少は此の期間に於ける貯蓄に重要な影響を與へたことも注意していふ。

第三回の場合には第二期に於ける四つの下降傾向の場合の例外をなすものである。そは同期間に於いて一八億四五〇〇萬フランの大額銀行券を減少せしめたのに對し、七五億フランの金及び金爲替を増加させてゐる。このことは全く一九三四年に於けるドゥメルグ内閣の成立により金融資本家、國民、投機業者、銀行券所有者のすべてをして政府を信認せしめたからである。之によつて貨幣市場は一般的に好影響を受け、八〇億フランの利益を擧げたと謂はれる。政府は豫算の赤字にも拘らず、二七億フランの利益を擧げ、大銀行の利益も三八〇億フランに達し、其他銀行の利益も亦一七億フランを下らなかつたと謂はれてゐる。

最後に第四回の大額銀行券の減少²¹⁾は、謂はゆる金ブロックの動搖に伴ひ惹き起されたものであるから、その特性も亦遺憾なくこの傾向を代表してゐる。即ち此の期間に於ける大额銀行券の減少は一四億六〇〇萬フランであり、金準備の減少も亦之と同額である。その金額の語るところは一見その重要性を割引かしめるがごとくではあるが、併しそれが短期間に行はれた點から月割に於いて之を見るときは、一九三二年に於ける金兌換は月平均一一〇〇萬フラン、一九三三年は四一〇〇萬フラン、一九三四年には一六〇〇萬フランであるに對し、一九三五年の最初の四ヶ月間の平均は實に四一〇〇萬フランを示してゐる。兌換は六月以後僅少となり、七月に於いては一二〇〇萬フランを示してゐる。尤もこの時期に於いては政府により多くの對策が實施されたであらうといふことが考へられる。

唯此の場合に於いて注意すべきことは、この期間に於ける大额銀行券の減少が、この恐慌に際して示した意義である。蓋し此の期間に於いてフランスの貯蓄は二つの方面から危惧を深めたからである。その第一は銀行券を退藏せんとする漠然的盲目的な不安であり、その第二は金に對する兌換を目的とする危惧である。第一の不安は大额銀行券の増發を生ぜしめること第一期に述べたるがごとくであり、第二の危惧は大额銀行券を引上げんとする傾向である。一九三四年前に示された不安は専ら第一の不安であるが、それまでに於けるフランス商業の惡化、農産物の不況、公債の下落、ヨオロッパ平和の危機に基くフランス國民の不安は、フランの引上を考へさせ

21) 此の期間は一應1935年8月9日を以つて打切る。

之をば銀行券によつて保有せんとすることに努力せしめた。特に一九三四年末よりフラン切下の思想は議會並に新聞紙上に繰り返されるに至つたので、銀行券に對する信認は次第に動搖し來り、フランの不安は遂にフランよりの逃避を惹き起さしめるに至つた。此の意味に於いて第四回の特性は從來フランスに於いて經驗されたフラン貨に對する不安の綜合的表現であるといふことができる。

四、結 言

之を要するに、フランスの通貨が一九二六年に五八〇億フランであつたものが、一九三五年に九八〇億フランに達してゐることは、少くもその通貨の増加が四〇〇億フランに達してゐることを示すものではあるが、併しこの巨大なる通貨膨脹はフランスに於けるその本來の通貨の需要を反映してゐるものではない。このことはフランスに於ける經濟の萎靡不振によつて容易に判斷される。故にこの意味に於けるフランス通貨の問題は通貨量の問題ではなくして通貨利用の問題である。信用設定の問題ではなくして通貨安定、通貨信認の問題である。

此の四〇〇億の通貨中、謂はゆる大額銀行券として存在するものは約二六〇億フランであると謂はれてゐる。この通貨がもし其の運用を誤まり商品、勞働、株式市場に積極的惡影響を與へるに於いてはフランス經濟は再び立つことを得ざるに至るべく、之に反しその安定統制にして成功

するときは、フランス經濟の危機は之によりて一應緩和されるかも知れない。

ひとはこの故に、對策は過剰通貨に對する金貨の流通であると謂ふ。之によつてよく浮動的貯蓄を吸収してフランを安定せしめ、資金の生産的活動を期待し得るといふ。併しながら今日フランスの不安が辿りつゝある傾向は、實に第一期に於けるがごとき漠然たる不安を問題とせるが如き時期は已に之を經過し、大額銀行券の所有者の意圖が次第に切下の不安に脅かされ、フランスよりの逃避によりて此の危機を脱せんとしつゝある。從來フランス・フランの切下は英米の見地が今にも切下を行ふが如き傾向を報せるに對し意外にも執拗性を示してゐた。併し世界不況の深化從つてはフランス經濟の恢復の困難は今や漸くその過剰通貨所有者たる大額銀行券所有者をしてその切下の必至を考慮せしめつゝある。従つてこの問題は本來フランス經濟が對內的に必要としないうち此等資金の安定を考慮せずには眞の解決を齎し得ないことを考へしめるものであると共に、今日の事情はフランス・フランの切下を切實に考慮せざるを得ない程度に深刻に熟しつゝありといふことができる。