

大正四年六月十一日發售 種別代物認可 (年月一回一日發行)

(封 輯 庫)

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號一第 卷七十二第

行發日一月七年三和昭

論 叢

一般社會學の概念 文學博士 米田庄太郎

經濟靜態について 文學博士 高田 保馬

目的 稅 論 法學博士 神戶 正雄

保險と偶然 經濟學博士 小島昌太郎

說 苑

計算貨幣と交換貨幣 經濟學士 福井 孝治

經濟法の概念 經濟學士 橋本 文雄

雜 錄

希臘現代の經濟學 法學士 山口正太郎

大戰中の佛蘭西の通貨 經濟學士 島 本 融

フォン・ペロウ教授を憶ふ 經濟學士 上田藤十郎

獨逸都市の財政統計 經濟學博士 沙見 三郎

大戦中の佛蘭西の通貨

島 本 融

最近ボアンカレー内閣の通貨政策を調べるに當つて、大戦中の佛蘭西の通貨事情を顧みる機會を得た。戦前比較的健全な通貨とせられてゐた法貨フロンを今日の如き事情に至らしめた第一の原因は何と言つても戦争でなければならぬ。

一 戦時財政と通貨の膨脹

戦争の爲に其財政に甚しい創痍を受けた事は各交戦國とも同じであつた。只佛蘭西は戦前よりその財政に著しい缺陷の存在してゐた事、自ら戦争の中心的位置に立たねばならなかつた事、重要な産業地域を侵害された事等の爲に、その程度に於て殊に甚しきものがあつた。戦争中の豫算の状態を示せば次の如くである。

1) Exposé des motifs du projet du budget 1923 に據る

年	歳出		歳入		計
	歳出	歳入	歳出	歳入	
一九一四年	20,751	14,166	6,755	5,585	170,697
一九一五年	33,200	4,120	17,910	12,290	170,697
一九一六年	36,868	4,933	3,916	10,952	170,697
一九一七年	46,661	6,166	5,455	7,711	170,697
一九一八年	56,666	6,792	8,666	8,666	170,697
計	217,066	23,333	14,444	44,444	217,066

此の如き巨額の不足を満す爲に選ばれた手段は第一に佛蘭西銀行よりの借入である。同行が政府に貸上金を成す事は著名な先例の存する所であつて、一九一一年十一月十一日の協定に於ても此点に就いては規定を見た。その協定は一九二〇年十二月三十一日までその効力を有する筈であつて、銀行は之によりて動員の節は二十九億法を國家の用に供する義務を負つて居た。然し消費された戦費が最初より餘り巨大であつたので此額ではもはや充分でなかつた。そこで一九一四年九月二十一日に新協定が結ばれ(全十二月二十六日承認)猶三十一億を提供する事となつた。それで總額六十億

となつた。然し此額は順次繼續的に増加せられ、銀行券發行の制限額も貸上金限度の擴張に比例して自動的に高められた。之等に伴つて貸上金及び銀行券發行高の實數も著しい増加を示したのは言ふ迄もない。茲に紙幣による通貨膨張が起つたのである。

次に佛蘭西政府は同様の目的の爲に多額の公債を募集した。これによりては通貨の膨張は起らなかつたらうか。之等の政府證券が銀行にて割引せられ、その際預金貨幣の創設せらるゝ事により通貨膨張の起る事も考へ得る所である。然し佛蘭西にあつては小切手の使用が他國に比して發達してゐなかつたから、此の原因による通貨膨張は少かつたのではないかと考へられる。此の間の事情を覗ふ爲に主要信用銀行の業績を掲げる。(單位百萬法)

一、割引手形及び國庫證券

年	割引手形及び國庫證券
一九一一年	1,158,000
一九一二年	1,158,000
一九一三年	1,158,000
一九一四年	1,158,000
一九一五年	1,158,000
一九一六年	1,158,000
一九一七年	1,158,000
一九一八年	1,158,000
一九一九年	1,158,000

2) 佛蘭西銀行の29億に對してアルヂェリ銀行に1億の協定あり合して30億となる計算であつた。
 3) 米國上院金銀委員會報告 Foreign currency and exchange investigation. (Serial 9, vol. 1, p. 311.)
 4) F. Ehrensperger, Die Pariser Börse und die französischen Bankinstitute

ラレエナゼネ	七七一・三	二九七・九	二二五・五	四三三・三	七九五・七	一、〇〇〇・〇
ラレエナゼネ	一、〇〇四・四	三三三・一	六六六・三	九六四・一	一、三六八・三	一、五三三・三
ナシヨナル	二四二・〇	四四二・二	三〇三・三	三〇三・三	一七二・七	一八八・六
工商金融						
銀行						

二、當座預金及び其他預金

クレディ	一九一一年	一九一一年	一九一一年	一九一一年	一九一一年	一九一一年
リヨネ	三、三〇三・八	二、六三三・四	二、三〇三・四	二、〇〇三・四	一、七〇三・四	一、四〇三・四
ラレエナゼネ	一、七二二・七	一、〇八一・五	九六二・七	一、一八五・五	一、三〇三・四	一、四〇三・四
ナシヨナル	一、〇〇四・四	一、〇〇四・四	一、〇〇四・四	一、〇〇四・四	一、〇〇四・四	一、〇〇四・四
工商金融	二、四二・四	二、七〇・〇	二、八二・二	二、九八・八	三、一四・四	三、三〇・〇
銀行						

右の數字によれば、全く粗雑な觀察であるが、却て激しい信用制限の行はれたのを知る事ができる。即ち預金貨幣による通貨膨張は行はれたとしても餘程後の事に屬するのではないか。

然らば公債の募集は預金貨幣の創設を伴はない場合には通貨の膨張は全く起らないか。かゝる場合には通貨の膨張は起らないと主張されるのが普通であるが、佛蘭西の場合には必ずしも然らざるを得ないやうであ

る。即ち死蔵貨幣にして貨幣としての職能を休止してゐた部分の動員の行はれた事、及び佛蘭西に就て特に注目すべき、流動公債が貨幣的職能を有して居たとの事實を考慮する時は、此場合にも或程度の通貨膨張は起され、既發の通貨膨張は或程度に於て擴大されたと考へられる。只或論者(註)の如くその程度を過大視する事は避けたいと思ふ。

註 Revue Parlementaire, sep. 10. 1926 ① La consolidation de la dette flottante en Belgique (無署名なる論文によれば佛白流動債の職能を比較し次の如く言つてゐる)「……要するに國庫證券は自耳義に於ては個人の取引には殆ど使用されてゐない。之に反して佛蘭西にては國庫證券が殆ど通貨たるの職能を演じてゐると言ふ事は何人も容認する所である。要するに國庫證券は地方の不動産讓渡の場合にも支拂手段として利用せられ、大商店の商品取引にも現金に代用せられるから、通貨膨脹の一大要素として之を看做すことができる。只その程度を明示し得ないのみである。故に佛蘭西に於て國庫證券が流通性に欠乏して居たならば吾人は今日に比し更に多額の通貨を發行せざるを得なかつたであらう」と。(p. 367) 尙同論文の言ふ所に

seit Ausbruch des Weltkrieges. (1914-1935) の Bankenstatistik に據る。

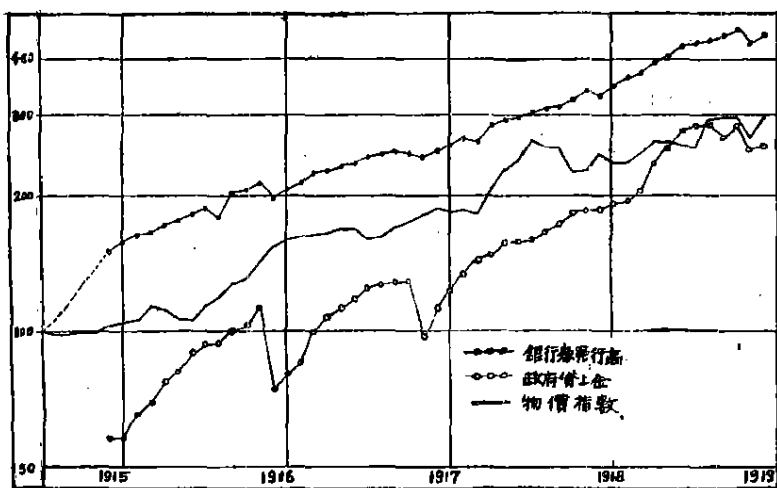
5) François Marsal, La politique financier et monétaire de la France. (Comptes rendus des séances de la semaine de la monnaie, 6-11 juin 1923. p. 476-477)

二 通貨膨脹と物價

斯の如き通貨の膨脹に對して通貨の價値は如何なる事情にあつたか。その点に就いて先づ通貨の對内價値の方面を物價の變動によりて考察しやう。只普通物價の變動を知るには物價指數によるるのであるが、物價指數そのもの、性質に就いての疑を廢し、適當なる一般物價指數によれば物價の變動の大體を知り得るものと假定するも、佛蘭西の物價指數は甚だ不完全であつて充分その目的に適しないやうである。故にもとより之を以て充分完全なりと考へるのでないが、今は米國商務省及び戰時產業局調製の佛蘭西物價指數を採用して、通貨の膨脹と比較してみる。

圖によりて之を示して見ると、銀行券發行高の増加は物價騰貴よりやゝその程度が強いやうであるが、此の点には注意すべき事情が存在する。即ちそれは戦前に於ける硬貨の流通である。その額を推測する事は誠

佛蘭西に於ける通貨膨脹と物價



備考、銀行券發行高及び政府貸上金は各月末現在高により一九一四年七月の發行高を一〇〇とせる指數である。

- 6) 此指數は上記兩官廳にて佛蘭西統計局毎月發表の四十四個の貨物の價格により戦前十二ヶ月間の平均價格を100とせる價格指數を調製し之をその大小により配列し、第二十二位及び第二十三位の平均をその月の物價指數とせるものである。(Federal reserve bulletin, June 1, 1919. p. 543-6)

に困難であるが、假りに或る論者の論ずる如く之を大約四十億法(註)とするとときは、開戦當時の通貨は略々百億法となり、然も開戦後金貨は直ちに、銀貨も少しく後れて交易界からその姿を消したと考へらるゝから、前掲圖表に於ける通貨膨張の曲線の如きも變化を來し、通貨の膨脹と物價騰貴との間には大體一致の傾向を見るのである。此の点は近時一部論者の所謂、インフレイションの初期に於ては、通貨膨張の曲線が物價騰貴の曲線を上廻るとの歸納的説明の少くも佛蘭西の場合には精確ならざるを思はしめる。

註 右の外同じく戦前の硬貨流通につきましては Jankovič, Beiträge zur Theorie des Geldes, S. 132 は三〇〇兆億法なる評價をしてゐる。何れも死蔵を含まない。之に對してモリス・パレーの「紙幣の増發及び死蔵と物價騰貴との關係」(大藏省調査月報第九卷四四二頁)には死蔵を含めて五十六億法となしてゐる。

三 爲替の釘付政策

法の對内價値は右に述べる如き騰貴をなしてゐる。

之を他の諸國に比較して見ると、敏速でないがその程度は誠に著しいものがある。故にかの購買力平價説によれば、法の對外價値は之に従つて下落をみなくてはならぬやうである。

又他面その對外收支を見るに、佛蘭西は戦前著名な債權國であつて、一九〇九—一三年の五ヶ年間に於ては、ヴィジブル貿易(金銀を含む)の入超平均一、四五六百萬法に上つたのに對し、海外投資より生ずる収入は一、七〇〇百萬法、運賃収入二二五百萬法、觀光客収入六二五百萬法、其他一五〇百萬法に上つた。勿論之に對して、支拂勘定に於て佛國証券に對する外國人投資の利息等が存在してゐるが、尙少くも年一、〇〇百萬法に達する新資金を得、之を海外に再投資する事ができた。然るに開戦以來一九一四—一八年の五年間に就いて之を見るに事情は著しく變化してゐる。即ち此五年間の國際貸借は資本輸出入を除けば次の如くである。(單位百萬法)

7) aftalion; Monnaie, prix et change, p. 10.

8) 前掲、金銀委員會報告 p. 313.

9) Aftalion. 上掲書同頁。

10) B. v. Jankovič, Beiträge zur Theorie des Geldes, S. 28 (大藏省理財局貨幣論叢第十一卷貨幣論の實證的研究 28—9 頁)

支拂勘定 受取勘定

貿易差額	四七、二八四	二、三一九
對植民地貿易差額		二、四三八
金銀輸出入超過		一、〇〇〇
外國旅行者出費		八、六五〇
外國軍隊の消費		五、二〇〇
海運收入		三〇〇
保險收入		一、二二五
通過貿易收入		一、〇一〇
受取額	一、〇〇〇	
支拂額	七八二	
政府支拂額	四九、〇六六	三〇、一三二

即ちこれは從來の主要受取項目たりし利子収入が、露西亞、埃匈、巴爾幹等の擾亂、及び戰時中行はれたる所有外國上級証券の海外賣却等により、杜絶乃至減少せるに由るのであつて、右の資本輸出入を除ける計算によれば一八、九三四百萬法の支拂超過と言ふ事になり、その上戰時中聯合國政府へ貸付けたる九、九〇六百萬法（全じく Meynial 氏に據る）の資本輸出を加ふる時は二八、八四〇百萬法の支拂超過となつてゐる。

事情何れも斯くの如くであるから、爲替は一見大なる下落をなすを避け得ざる如く考へらるゝのであるが、例へば今紐育市場に就いて之を見るに、戰爭の勃發と全時に未曾有の騰貴をなし、それが一九一四年末には下落し初め、その後ずつと下落を續けたが、それは一九一六年四月迄に一六一と仙に達したのみである。而して其後相場に驚くべき安定を示し、ずつと戰時を通じて一七仙見當に止まつたのである。之如何なる理由によるか。即ち外國資本の輸入により、所謂釘付政策を行ひたるに由るに外ならないと考へられる。

然らばその釘付政策は如何に行はれたか。此の經過を二期に分つ事ができる。第一期は一九一五年四月より一九一七年四月に至り、第二期は米國參戰より一九一九年三月に及ぶ。此兩期に於て釘付政策の實行方法に於いて異なる点を見るのである。第一期に於ては巨大なる海外購入の對價は一部は佛蘭西が諸外國にて獲得せる信用により、一部は英佛共同公債の發行により、猶一部は英國國庫より交付されたる弗貨商業手形

11) Federal reserve bulletin, June 1, 1919, p. 544.
 12) D. T. Jack, Restoration of european currencies p. 113. 以下。
 13) Meynial氏の評價に據る。(大藏省理財局、主要國財政經濟現況、昭和三年一月64頁)
 14) Moulton and Levis, French debt problem. p. 354.

により決済された。第二期に於ては米國は消極的援助の地位を捨て、積極的に法及び磅の聲價の維持に協力を惜まざる事となつた。即ち米國政府は佛蘭西政府に巨額の直接貸借をなす事となつた。その額は一九一七年五月より一九二〇年九月までの間に二、九九七、四七七、八〇〇弗¹⁷⁾に及び今日所謂對米戰債の主要部分として残つてゐる。

即ち以上の如き外國資本の輸入の方法により、對外支拂の必要を支辨したる事が法爲替の釘付をなし得たる所以である。戦争の終結後此の人為的方策の不可能となるや、事情の一變したるのみならず、之が却つて法爲替の癰腫となつた事は了解し易き所であらう。