慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	戦時に於ける仏国の経済及び財政（下）
Sub Title	
Author	高島, 佐一郎
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1916
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.10, No.6 (1916. 6) ,p.865(123)- 877(135)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19160601-0123

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

調査に俟つことゝなるも移動の烈しきものにありては現在の實數を精確に調査することは困難なり(二)不動產抵當の貸借の中公正證書を作成するに止めて登記を經ざるものは興信所の覗ひ易からざる所にして個人間の貸借に於て特に然りとす又(三)個人間の信用貸借は公正證書に依るものも又手形に依るものも甚だ漠然たるものありて取別け調査困難に屬すれども二項も三項も通例其金高少なくして大體の調査上には著しき影響は之れ無きが如し(四)被調査人所藏の貴重品書畫骨董品庭園木石等の評定計算は是亦興信所の爲し易からざる所のものにして萬一の場合の處分に方りては著しく價格を減少するものなるが故に興信所は普通是等を計算外に置き特に幾萬圓或は幾十萬圓の珍寶所藏家として知らるゝものに限り其幾分を財產中に見積るの例なるが前者の場合に於て全然是等を算外に置くは財產に對する調査の完全を期する所以ならず(五)遠隔の場所に所有する不動產にして時に調査に漏るゝことあり外國所在の不動產に於て殊に然りとす此脫漏も亦被調査人の不利益なるものなれば之れに對しても調査連絡を普及し遺漏なからんことを期するを要すべし。

興信所が其困難なる職務遂行に成功せんとするには先づ第一に出來る丈多くの且常に擴張の必要ある各地方に信賴するに足る調査通信員を置くの必要あり。此調査通信員は一定の指令に基きて活動し、其要求せられたる事項を愼重綿密に報告し且其後に於て報告事項に變更を生じたる時は直ちに自ら之を報告せざるべからざるなり。

此調査通信員選擇の良否は興信所業務の遂行に特に重大なる關係を有するものなり。而して興信所が斯かる通信員を實業界に於ける適當なる人々の中より求めんとするには先づ興信所自ら一般の信用を得尊敬を受けざるべからざるや勿論なり。又興信所は其本部及支部に十分訓練されたる堪能なる事務家なかるべからず。事務員の行動は須らく形式的に流るゝことなくして細心なる注意を以て問合せ來る審問を處理し、而して其際には常に記錄を利用するを怠るべからず。尙其日常の取引公刊物其他會員の信用すべき報告等にして苟も採るべき材料あらば悉く之を記錄に載せざるべからず。商人が其信用の爲に自ら進んで信用ある興信所に對し自己の營業に關する眞實にして根據ある報告を爲すの風習の實業界に生ずることは興信事業の上に特に重大なる關係を有す。若し此事實が行はるゝに至らんか不利益なる報告によりて信用を毀損せられたりと云ふ苦情は一掃せらるゝに至るべし。

以上此等凡ての條件より更に一層重要なるは各大興信所が其職務遂行に耐ふる經營者を有するの一事なりとす。單に資本を有するのみを以て足るものに非ず。一般の素養、敏活、精力、經營の才、經驗、廣く實業界の生活、習慣に通曉すること、各種の信用程度の人々に對する思慮觀念及其感情等は其指揮經營の任に當るものゝ有せざるべからざる最も重大なる性質なりとす斯かる要求を完全に充す人物を見出すは困難なりと雖も此狀態たるや各興信所の如何を判斷するに重要たる關係を有するものたるなり。（未完）

戰時に於ける佛國の經濟及び財政（下）

高島佐一郎

目次

五　一般信用銀行及び貯蓄銀行
六　爲替關係と爲替恐慌の辯明
七　財政及び財政上の動員
八　普佛戰時と現戰時との比較

五　一般信用銀行及び貯蓄銀行

佛國金融上の全景を通覽して、其の完たきを期せんには、單り佛蘭西銀行の地位のみを考へて、足るべきにあらず。寔とに此の半官半私の偉大なる組織以外にも、佛蘭西金融界に、重要なる任務を遂行するの、株式組織の多數銀行ありとす。是等の銀行は、紐育の組合銀行の如く、或

る場合に聯合して活働することなく、亦た米國の國立銀行の如く、其の預金額と支拂準備金との割合に關し、何等の法律的制限に服することなし。されど渠等は巨額の私人預金を受け、金融市場にありて、重要なる任務を行ふ。即ち或ひは手形割引に、或ひは貸付に就き、最大の業務を營むものは、渠等に外ならざるなり。平時世上多數の商工業者は凡べて第一着に、其の手形を是等銀行に致して割引を請ふを例とし、却つて佛蘭西銀行に齎らすこと稀れなるなり、蓋し謂はゆる『銀行の銀行』たる佛蘭西銀行は概ね、一般銀行の請求を受け、一旦、渠等が割引したる手形を採擇して、之に再割引を與ふるに止むるは、宛ども獨逸帝國銀行又は日本銀行の經營に似たるものあればなり。巷間概ね『信用所』etablissements de crédit を以て稱する巴里の信用銀行は、大抵、佛蘭西全土に亘りて、數十百の支店網を張り、幾十億萬弗の預金を受け、其の大部分を擧げて、割引及び貸付の業に從ふ。されば、這般の戰爭が渠等の地位に、大影響を投じ去れるは論なし。即ち渠等は其の業務の數量を減少したり。是れ、先づ第一に、或る特性の業態を除き、凡べての營業は、軍事動員の爲め並に領土一部の侵略を蒙れるが爲めに、勢ひ萎微するを免れず、第二には、銀行經營者自らが其の資產を能ふ限り流動的ならしめ、從つて其の何種たるを問はず、新事業に從ふを避けんと欲したるに原因す。

この間だの經緯は、戰前及び戰後に於ける、佛國五大銀行、即ち里昂信用銀行、一般銀行、割引銀行、工業銀行及び動產銀行 Crédit Lyonnais, Société Générali, Comptoir d'Escompte, crédit Industriel, Crédit Mobilier の、各貸借對照表の數字を比較すれば、明瞭なりとす。（註、原論文に於ては、玆に以上五大銀行の貸借對照表を揭げ、戰爭の前後に現はれたる各項目の增減を示しあるも、煩を避けて轉錄せず。）右の各銀行は、一の「ソシエテ、ヂェネラール」を除き、現今、二十箇月以前に比較し、一層大いなる手許現金を所有すると同時に、其の負擔する預金債務には、著しき減少を示めす。是れ蓋し、現下の狀勢にありては、是等大銀行の經營たる、一層の愼重を加ふるを要するを、覺知せるに因らずんばあらず。

佛蘭西には、右五大銀行以外、巴里並に地方に於て、亦た合しては數十億萬佛の預金を有する、多數の信用銀行 établissements de crédit あり。加之、株式組織 sociétés par actions によらず、政府命ずる所の特殊の法令に依遵して經營すべき、半公的法人たる、多數の貯蓄銀行 caisses d'épargne あるなり。此の貯蓄銀行は、或ひは自ら直接、其の預金を國債買入れに運用するか、又た或ひは公設たる貯藏銀行 Caisse de dépôts et de consignations に、其の預金を託して、間接に運用する所あらしむ。因に右「ケス、ド、デポ、エ、ド、コンシギュアシオン」とは、實は中央貯蓄銀行とも呼稱せらるべきものにして、單り貯蓄銀行の預金を受入るるのみならず、政府の代理者として供託金を保管し、信用組合の預金を受け、更に年金の供託を引受け、官營保險の準備金を保藏するの、設備なりとす。就中、多數貯蓄銀行、並に相互友愛組合（一種の信用組合）sociétés de secours mutuels の中央組合としての任務、最も著はる。即ち其の全負債額五十六億二千萬法の內、實に四十八億六千六百萬法は、一に右二組織の預託するものより成立するなり。公設貯藏銀行は斯くして得たるる資金を、主もに三分利付國債（「ランテ」rentes）、大藏省證券、國庫證券、國有鐵道證券、私設鐵道社債券、佛蘭西不動產銀行債券（勸業銀行債券）等の如き、政府證券又は其の他の確實なる有價證券に運用し、利殖を圖かるものとす。而かも

斯かる證券に運用する能はざる資金は、即ち採つて、佛蘭西政府、府縣 departments 及び其の他の公共團體に貸付くるなり。世人殊に米國の人士にして、幸ひに佛蘭西に於ける銀行預金の眞相を探らんと欲せば、庶幾くば此の組織の保有する、預金額を看過すること勿れ。蓋し合衆國に於ては、凡べての預金は銀行の手中に集中するの實狀あればなり。而して米國にありて、此の佛蘭西の制度に類似するものは、一に郵便貯金組織の存するのみ。

私立貯蓄銀行の外、佛蘭西には亦た別に、官設貯金局 Caisse nationale d'épargne あり、凡べて全國の郵便局によりて經營せらる。一九一三年十二月三十一日に於ける郵便貯金殘高は、無慮十八億一千八百萬法を算し、一八九八年乃至一九一三年の十五年間に、二倍の增加を示したり。

茲に於てか、吾人若し私立貯蓄銀行及び郵便貯金局の全預金額を加算すれば、一九一三年末日に於ける總額の、正さに六十億萬法に近きを見るべし。

六　爲替關係と爲替恐慌の辯明

外國爲替の問題は開戰以降、頻りに喋々せられたるも、事實上亦た愼重に考慮せらるべき、問題たるを失はず。そは全然相異なる二箇の勢力の下に立ち、一年以前と今日とは、全く反對の方向に走しる。

一九一四年七月末に當たり、晴天の霹靂の如くに、突發したる恐慌の第一次の影響たる、洵とに一般民衆を驅りて、能ふ限り流動性の資產を蒐集するに、狂奔せしめたりき。歐洲諸國の上下は、素とより、全く緊急事端に對して、備ふる所なかりき。渠等は直ちに、戰爭の重大且つ慘憺たるべく、亦た曠日瀰久すべきを覺り、斯くして來たるべき困難期間、克く其の生活を保障せんが爲めに、手許に現金を蒐集せんことを欲したり。早くも株式取引所閉鎖せられたれば、所有する所の佛蘭西の有價證券を賣却する能はず。茲に於てか佛國資本家が、無慮三百億乃至四百億萬法の巨資を投下しつゝあるの、其の海外放資に依賴せざるを得ざるに至たり、之が轉賣によりて資金を獲得せんことを企てたり。之と同時に、佛蘭西資本家は海外の諸銀行、殊に倫敦及び紐育銀行に預託せる資金を引出だせり。此の種の行動、洵とに多數民衆によりて同時に施行せられたる斯かる行動たる、勢ひ必ずや佛國金融市場に浮動する所の、磅及び弗手形の價格に對し、辛辣なる暴落を惹起せざるを得ず、蓋し佛國の上下は擧げて、爲替相場上の損失を無視してまでも、英國又は米國に於て賣却せらるべき債權を、賣放ち悉くさんと犇めきたればなり、是れ實に一九一四年の夏より秋にかけて經驗せられたる、殆んど信ずべからざる底の爲替相場を、現はしたる所以なりとす。此の時、金貨二十五・二二法を含む英貨一磅は二十四・五〇法に、又た金貨五・一八法を含む米貨一弗は四・七〇法低落したり。而かも勢ひは之に止まらずして、斯かる爲替運動は、宣戰の布告に、錯駭の色を失ひたりし、英米國人の漫遊客の行動の爲めに、助長せらる。即ち渠等は速かに、大陸の通貨を獲得し、以つて歸國の途に就くに先立つて諸勘定を皆濟せんが爲め、如何の價格にても、其の有する手形又は小切手を、佛國銀行に賣渡さんとしたるなり。之と同時に、弗爲替相場下落の一理由とも看做さるべきは、北米合衆國が歐羅巴に對し、一大債務を負擔したることなりとす。

此の爲替恐慌――げにや、其の實價の七分引きといふ如き、法外なる價格を以つて、金貨拂ひの手形又は小切手を、賣放たんと犇めける、斯かる狀態を描出するには、『エクスチェーンヂ、パング』といふより外の、恰好なる名辭なから

ん――は數週間の長きに亘りたり。斯かる慘憺たる經驗を經過せる後ち、始めて時局を一層平靜に望見するの、餘裕を表はしたり。即ちマルネの戰勝は、玆に佛蘭西の民衆に自信力を齎らすことゝなり、外國爲替、殊に英米爲替相場は漸次確實に騰貴し始めたり。されど佛蘭西の海外投資家が絕えず、其の貸方殘高を回收したるが爲め、暫らくの間だ、英米爲替は平價以下に落込みゐたるなりき。而して英貨及び米貨相場が、各々二十五・二二法及び五・一八法てふ平價に、騰貴し來たりたるは、一九一四年の末つ方なりしなり。

此の時より更に一九一五年に至たれば、佛蘭西爲替相場に影響すべき、重要なる二要素現はれたり。今ま吾人は、之を考ふるに姑らく、米佛間の關係を以つてすべし。佛國の輸出額には大なる減退を示し、戰前の數字の半ばにすら及ぶことなし。然るに他方、米國よりする輸入額には、急激なる增殖を示めす、玆に於てか、十億法を超ゆるの正貨は、滔々として巴里より紐育に移され、其の結果、弗の騰貴を促がし、正さに一割七分の打步に當るの、六法てふ高値を現はすに至れり。之に加ふるに、米國の漫遊客は踵を佛蘭西に絕ちしかば、斯く漸增する對米債務は、頻りに巴里を苦壓せざるを得ず。

勿論、斯くの如きは永久に暴威を揮ふべきの影響にはあらじ。否な、今日目のあたり見るの爲替高は、眞に一時的の現象に過ぎずとす。されは、斯かる爲替相場の騰貴は自づから、佛蘭西の輸入者に對する過重の負擔を意味するが故に、必ずや兩國貿易を妨害せざるを得ざるなり。されば米國資本家が此の際、進んで佛國公債に應募するは、兩國双方の利益を齎らす所以なりと謂つべし。

七　財政及び財政上の動員

國家財政のことたる、戰爭、殊に今次の大戰の如き國民の筋腱全體を使用せずんば已まず、凡べての强健なる人民を家庭より徵求し、軍隊に將た武器其の他の軍需品の製造に從はしめずんば止まらざる底の大戰爭に於ては、最も大なる任務に當らざるを得ざるなり。概算すれば、最初には曰く、三千五百萬法宛に過ぎりし、戰費は今まや約二倍して、日に六十萬法を要し、之を一箇年に積もれば二百二十億法に達す、是れ豈に、前代曾て聽かざるの巨額にあらずや。一九一五年六月二十五日、代議院に於て藏相リボー Ribot の發表したる演說によれば、月々の戰費は、一九一四年末に於ては、月額平均十三億四千萬法なりしが、一九一五年中葉までにかけては月額十八億七千萬法に增加したりといふ。

國庫の經常收入は戰爭期間、尠なからず影響せられたり。一九一五年の初めの六箇月間には、謂はゆる間接稅は、一九一四年の同一期間の夫れに比較し四割減を示めしたり。直接稅に至たりては、前者に比較すれば、減少率爾かく甚だしからず、是れ蓋し直接稅源は、實際上の收入を基礎とするものにあらずして、宣戰以後と雖も、變化を蒙らざるの、謂はゆる『富の外部的表彰』によりて評價せらるゝものなればなり。而して是等の直接稅は原則として、月割拂らひによる。

平時に於てすら佛國近年の歲出は既に約六十億法に達し、非常の增加なりと思惟せられたるが、是れ一部は、陸海軍費の激增により、一部は政務費及び老年者年金制度、各種企業團體等に對する補助、國家の獨占的企業經營等の謂はゆる社會的立法の、非常なる增加に基づく。顧みるに國家經費は近年、急速に增加したり。實に國費額は第十九世紀の末葉以降、約二倍したりしが、各種の非難批判は其の間に、釀成せられたりき。公債額には、寸毫の減少を見ずして、

仍ほ三百億萬法の未償還高を示めす。

之にも拘らず、八億萬法の新規公債は、恰も戰爭破裂前、即ち一九一四年七月七日に募集せられたり。尤も右は一部支拂を了したるに過ぎざりしかば、大藏大臣は機宜を逸せずして、是等の三分五厘利附公債を採りて、採り、之を一九一五年冬に實行せられたる五分利と引換へ、以つて權衡を失せざらしめたり。

經常及び臨時收入の狀況、果して然りとせば、大藏大臣は如何にして、此の經常歲入を以つてしては其の一小部分より以上を充當する能はざるの戰費を調達するや。新規の稅源を求め、以つて課稅するの困難なるのみならず、佛蘭西最富裕の數縣 departments が、今ま仍ほ獨逸軍隊の占領に委ねられ、且つ佛國全領域に亘りて徵稅に至難なるの事情あるなり、玆に於てか、戰費は借用に俟たざるべからずして、こは實に三方面に亘りて試みられたり。先づ第一に佛蘭西銀行は六十億法を貸付けたるが、こは年一分の低利、但し平和克復後は三分に引上げらるべき約束にて、調達したり。第二には、謂はゆる國防證劵 bons de la défense nationale てふ、一種の大藏省證劵を發行したるが、其の三箇月期限には四分、又た六箇月若くは一箇年期限のものには五分の利子を附せるものなり。此の短期證劵の、今ま未償還高は、七十億萬法に達す。第三には、謂はゆる國防公債 obligations de la défense nationale てふ五分利發行せられたるが、こは最も早くは一九二五年に、最も遲くは一九二八年に、額面にて償還せらるべきものにて、共に九十六法六八にて賣出されたり。最後の國防公債にして、若し一九二五年に償還せられたらんには、そは五分六八の利廻りに當る。而して其の發行總額は、二十億萬法なりとす。斯くて以上三種の方法によりて、大藏省が收入したる資金は、總計百十五億萬法に達するなり。而かも吾人は之に加ふるに仍ほ、佛蘭西より英國に輸送せらたる五億萬法の金貨に對し、英國大藏省が調達し來たれる、十五億萬法の資金を以つてせざるべからず。

來を考ふるに、一九一五年の末日までには、恐らく、二十箇年乃至三十箇年以內に償還せらるべき確定期限の公債、若くは永久公債の、何れかの形式を有する、一整理公債の發行を、見るべきに似たり。以上は是れ凡べて、佛蘭西の擔ふべき重大なる負擔ならざらんや、然れども、世界何ん人も、佛蘭西が、斯かる負擔に、悅びて衝たらんとすること、竝に斯かる負債を履行するの能力、に就いて、毫も掛念するを須ゐず、蓋し吾人は、佛蘭西が、其の豐饒なる土地及び其の他の富の所有者たることを、遺忘すべからざればなり。

或る方面にては、動々もすれば、此の增大する公債が遂に、佛蘭西の經費調達力を危殆ならしむるなきやを、掛念しつゝあるものゝ如し。此の點に就き、アーサー、リッチモンド、マーシュ氏夙に、「エコノミック、ウァールド」に於て、其の杞憂に過ぎざるを說明せるは、賢なりとすべし。他の交戰國の如くに、佛蘭西が借用しつゝあるの高利は、必ずしも其の信用力の微弱となれるを意味せざるなり。却つて金融市場の一般的狀況が戰爭の爲め、變化を蒙れる以上、佛蘭西は當然、其の新しき狀況の示命する利率を負擔せざるべからざるのみ、開戰宣前、一九一四年七月に於ては、三分五厘利付を發行したりしに、今まや五分利を負擔せざるべからざるは、恰も其の信用が、三分利を標準率となしつゝありし英國の、今日四分五厘利付に甘んぜざるべからざるに似たり。佛蘭西は今ま現に、五分利公債を、九十六半にて賣出しつゝあり。さはれ更に史乘を顧みれば、一八七一年に於て佛蘭西は、五分を、八十二半にて募集したりし、數年を經

過するや、右の五分利は百二十八に騰貴し、後ち亦た數年にして償還せられて、茲に四分半利に借替へられ、後ち更に三分半に借替へられ、結局開戰宣前に於ける如く、三分利が標準たるに至たれるものとす。而かも第十九世紀末葉までは、右の三分利は、額面以上、即ち百六の高値を稱へられたりしなり。見ずや、合衆國も、南北戰時中には、六分利附を發行したりしに、三十年後に至たりては、三分利を發行し得たりしことを。洵とに一國の財政金融其の他の經濟力に通曉するの、國民中の債權者階級は、毫も國家の支拂能力を、疑ふことなきなり。げにや吾人は、戰爭の爲めに齎らされし非常狀態の下にありて、佛蘭西信用力の低減を、表徵する何物の、存するを發見せざるなり。亦た佛蘭西に對し、逆調を示すの外國爲替運動も、必ずしも決して同國信用の減損を語るものにあらず。此の爲替逆調が表示する所のものとしては、單に佛蘭西が物質の供給を受けつゝあるの邦國に對し、平常通り輸送すべき貨物の生產力上に、一時的且つ一部的の故障ありしことの、一事に過ぎずとす。されば平和の克復せらるゝに及べば、爲替相場は其の平常の水準に復すべく、弗は五法一八を超ゆることなきに至たるべし。

世人の或るものは今まや、來たるべき年度の豫算の大綱を研究し初めたり。其の言ふ所によれば、佛蘭西政府は何等の新稅源を課することなく、單に現行稅種の或るものに對し、增徵を行なひ、以つて克く年額十二億萬法を、增收し得べしと傳ふ。（註、茲に本著者は、一九一五年一月の交、自ら創意して編製し且つ發表したりし、增收計畫を表示する所あり、煩を避くる爲め、次項に於て、其の概要を說くに止どめん。）

凡そ是等の案は、現に募集せられ、又た將來募集せらるべき巨額の公債に對する。利拂用として需要せらるべき、財源の優に存在するを、示めすものにあらざるなし。而して吾人の增收案、約說すれば直接稅、登錄稅、印紙稅、植民地產輸入品消費稅、其の他の間接稅、專賣烟草價格引上げ、飲料稅、酒精稅、一二等汽車交通稅。國有鐵道を私立鐵道に賃貸するより生ずる利益、從來、地方經費に充當したりし、佛蘭西銀行の納付する租稅を國庫に留保すること、終りに國有運河の使用料を新たに徵收することの、十數項中に就き、既に藏相リボー氏の採擇する所となり、一九一五年八月中、議會に提出せられ、通過したるもの、尠なしとせざるなり。其の未決の部分に就きても、予は、經費多端にして收支相償はざるの國有鐵道の一重要部分をば、民間企業に賃貸すること、竝に既に國有鐵道の利用に對し、料金を徵收する以上、同じく國有運河を利用するものをして、相當の料金を支拂はしむるの合理的なることは、佛蘭西上下が、速かに承認すべ所たるを信ず。

八　普佛戰時と現戰時との比較

一八七〇乃至七一年の戰役中の事端、げにや準備なき一邦國に加へられたる獨逸の狂暴の爲めに、惹起せられたる半世紀前の恐慌を以つて、這般大戰中の事情に比較するは、自然なるに似たるも、去りて、戰場に馳驅する交戰員數及び戰鬪機械力――陸海上及び空中に使用せらるゝ――の大小に顧みれば、全然隔世の感なきを得ずして、性質上甚だ類似たる此の二大事難間には、殆ど相似點を發見すること、難きを覺ゆ。一八六九年には、佛蘭西の全歲出は十七億五千萬法臺なりしに、一九一三年には約六十億萬法に達せり。四十五年前、佛蘭西銀行の調達せる貸上金は、最高十八億萬法なりしに、今まや既に六十八億萬法に及べり。一八七〇乃至七二年には、佛國政府は約六十億萬法の公債を募り、之より、佛蘭西銀行貸上金を償却したり。然る後ち、佛國政府は新經費を支へ、獨逸に支拂ふ

べき償金をも含む戰爭關係の全經費に充用すべき爲め、增稅を決行する所ありしなり。而して之が凡べては、戰後十年間に亘りて閉鎖せられず、且つ戰費全體を之によりて運用したりし、謂はゆる國庫及銀行精算勘定 compte de liquidation たる勘定を經由して、行はれたるものとす。今まに至たり、今時を以つて往時に比較すれば、佛蘭西銀行よりせる流動公債額は、已に業に普佛戰爭當時、右の國庫及銀行精算勘定 compte de liquidation を經由して借受けたりし、全額と相伯仲するに至たれり、茲に於てか、吾人は勢ひ國內又は海外に於て、契約せらるべき、一層大なる公債を、準備し來たらざるべからざるなり。

一八七〇年に於て、海外にて募集せられし唯一の公債は、十月、倫敦に於て締結せられたる、謂はゆる『モルガン公債』二億五千萬法なりとす。而して海外支拂上に、需用せられたる資金全部は、佛國放資家の所有せる外國有價證券の、賣却は手取金を以つて充當せられたるなりき。當時、是等の佛國投資家は、外國に其の證券を賣つて、大なる割引にて賣出されたる內國債に乘替へたれば、自づから恰好の利潤を獲得せり。而して是れこそ、吾人が亦た今日現に、行ひつゝある同一方法なりとす。然れども往時になくして、今時に存在するの一困難は、現戰爭が多數邦國を交戰國たらしめたれば、佛國人所有の外債を賣放たんとするも、克く之に應じ得る邦國の、遂に北米合衆國以外に存在するなきの、一事より發生す。洵とに外債の所有者は、今日の佛蘭西人に對し、半世紀以前に於ける如き、恰好なる用途を發見する能はざるなり。されどロイド、ヂョーヂ氏が、衆議院に於て高調しけるが如く、英佛兩國民が投下せる外國證券を以つて、英國は五箇年間の戰費調達に耐ゆると共に、佛蘭西は三箇年間の戰費支出に應じ得るなり。世上、須らく意を安んじて可ならんか。

世人にして若し、普佛戰爭の戰費と現戰爭の佛國支出戰費との、差異の甚だしきを觀て、卒然として驚嘆するものあらんには、予は單に、現戰爭前に於ける佛蘭西政府の經常歲出が、一八六九年の夫れに約三倍するの事實を指示せんのみ。蓋し是れ、佛蘭西が一八七〇年に調達したる公債の三倍を、募集し得るの實力あるを、示めすものにあらざるなきか。惟ふに中立國市場が、其の金融力を恢復し、有價證券所有者の爲めに恰好なる價格を齎らすべき、絕好なる機會を與ふべき時期も亦た、近く來たるなるべし。是れこそ、中立國の放資家に對する福音にして、亦た經濟の常態に復歸したるを象徵するの信號なれ、戰爭に需要せらる資金のいかに尨大なるものあらんとも、佛蘭西人は比較的容易に、之を見出すの途に窮せざるべし。佛蘭西人の常住、爾かありしが如く、勤儉力行而して不撓不屈の美風をだに、喪失せざる限り、渠等は暫くならずして、其の畑を耕やし、其の製造所を再開し、更に新しき產業を創じめ、其の產物の爲めに一層廣大なる市場を開發し、依つて以つて其の國有の精力及び活力を振翳ざして、再び世界を驚倒するの時期なきを、憂へざるべけん。（四―一―二一）