

第六

外資局特別情報 (第六十四號)

第一次大戰後ニ於ケル獨逸通貨金融事情ノ經過及對策

(昭和二十年八月十五日)
外資局

目次

| | | |
|---|----------------|----|
| 一 | 獨逸インフレーションノ經過 | 一頁 |
| 一 | 戰時中ノ請情勢 | 一 |
| 二 | 戰後ニ於ケルインフレーション | 五 |
| 三 | 戰後インフレーションノ清算 | 九 |
| 一 | 獨逸インフレーションノ原因 | 一三 |
| 一 | 基本的原因 | 一三 |
| 二 | 累積的原因 | 一四 |
| 三 | 附加的原因 | 一五 |
| 二 | 獨逸インフレーションノ對策 | 一七 |
| 一 | 基本的原因ニ關スル對策 | 一七 |
| 二 | 累積的原因ニ關スル對策 | 二〇 |
| 三 | 附加的原因ニ關スル對策 | 二二 |



一、獨逸インフレーションノ經過

(一) 戰時中ノ諸情勢

戰時中獨逸ハ經濟封鎖ヲ屢ケ且財政乃至金融方式ニ付インフレーションノ基礎條件ヲ包藏シ居リタルモ國內ガ政治的ニ安定シ居リ且價格統制、爲督統制等ノ諸施策ガ實施セラレタル爲戰爭終了當時ニ在リテハ戰前ニ比シ物價及爲督相場ノ変動ハ通貨流通高ノ夫ニ比シ比較的輕微ニ止レリ。

通貨流通高 一〇〇 (一九一三年) 四八二 (一九一八年十一月)

印賣物價 一〇〇 〃 二三四 〃

對米爲替相場 一〇〇 〃 一七八 〃

(二) 財政概況

(イ) 歳出及歳入 (普通歳計) (單位百萬馬克)

| 年 度 | 歳出總額 | 税及管 費收入 | 臨時賦課 | 歳入總額 | 過不足額 |
|-------------|-------|------------|------|-------|---------|
| 一九一四—一九一五年度 | 一、六五三 | 一、七一三 | 六三七 | 二、三五〇 | (十) 二一九 |
| 一九一五—一九一六年度 | 二、七八五 | 一、四二七 | 三〇七 | 二、三五五 | (一) 二二 |

(四) 軍事費 (特別歳計) (單位: 百萬馬克)

| | | | | | | |
|-----------|------|-------|-------|-------|-----|-------|
| 一九一六—一七年度 | 二九七三 | 一九六四 | 六五 | 二、〇三九 | (一) | 一、一〇四 |
| 一九一七—一八年度 | 四七一五 | 二、九七七 | 四、八三三 | 七、八三〇 | (一) | 八九一 |
| 一九一八—一九年度 | — | 三、一三五 | 七、五六六 | 三、八九二 | (一) | — |
| (四月—十二月) | — | — | — | — | (一) | — |

| | |
|----------------------|----------|
| 戰時一年度 (一九一四—一九一五、七) | 二〇、一〇〇 |
| 二年度 (一九一五、八一—一九一七、七) | 二四、一〇〇 |
| 三年度 (一九一六、八一—一九一七、七) | 三、四、四〇〇 |
| 四年度 (一九一七、八一—一九一八、七) | 四、六、九〇〇 |
| 五年度 (一九一八、八一—一九一九、七) | 二、一、八〇〇 |
| 合計 | 一、四七、三〇〇 |

(ハ) 財政ノ特徴

(A) 戦費ハ殆ソト全部ガ短期債ニ依リ賚ルコト

(2) 戰時金融方式

(B) 聯邦制度ニ依リ國家財政運用ノ自由ガ拘束セラレタルコト、
即チ直接税ハ聯邦國ノ權限下ニ置カレタル爲歲入増加ニ當リ
テハ主トシテ間接税ノ増進乃至間接税ノ新稅制定ニ依リタル

コト

(A) 一九一四年八月四日附法律ニ依リ金兌換ガ停止セララルト共ニ
大藏省發行ノ短期證券ハライヒスバンクニ於テ割引セラレ之ヲ

銀行券ノ準備トシテ商業證券ト同様に取扱フコトガ許可セラレ
タリ。

(C) 従ツテ右ノ短期債ハ長期債ニ依リ完全ニ乘替ヘララルヲ要シ前
後九回ニ通り五%軍需公債其ノ他ノ長期債ノ賣出ガ行ハレタル
モ一九一八年十一月七日現在ニ於テ乘替残りノ短期債ハ四百八
十五億馬克ニ達セリ。

(D) 長期債應募額 (單位百滿馬克)

第一回 (一九一四、九)

四四九一

(3) 價格統制及爲替統制

(1) 價格統制

戰爭勃發ト同時ニ食糧品部門等ニ於テ最高價格制ヲ實施セリ。

(2) 爲替統制

(A) 爲替管理

B) 資本輸出禁止

| | | |
|-----|----------|--------|
| 第二回 | (一九一五、二) | 九、一〇六 |
| 第三回 | (一九一六、三) | 三、一六一 |
| 第四回 | (一九一六、三) | 一〇、七六六 |
| 第五回 | (一九一六、九) | 一〇、六九六 |
| 第六回 | (一九一七、三) | 一三、五九七 |
| 第七回 | (一九一七、九) | 一三、六七四 |
| 第八回 | (一九一八、三) | 一五、一二五 |
| 第九回 | (一九一八、九) | 一〇、五七〇 |
| 合計 | | 九九、一九〇 |

(1) 外國有價證券ノ取締

(二) 戰後ニ於ケルインフレーションノ展開

(1) 初期インフレーション (一九一八年)

戰爭終了直後ニ在リテハ乘替残りノ短期債が紙幣ノ形ヲ取りテ流通界ニ止リタル爲物價ノ昂騰及爲替ノ下落ヲ惹起シタルモ未ダ本格的ナルインフレーションノ展開ヲ見ズ。

一九一三年 一九一八年末

通貨流通高

一〇〇

五四五

卸賣物價

一〇〇

二四五

對米爲替相場

一〇〇

一九六

(2) 後期インフレーション

(1) 後期インフレーションノ展開

(A) 戰敗内亂期 (一九一九年—一九二〇年六月)

戰爭終了後獨帝ノ地位・共産黨ノ全面的捲起等ノ政治的社會

の擾亂が相次ぎテ勃發セル爲之ヲ反影シテ物價ハ激騰シ對米
爲替相場ハ暴落セリ、

| | | | | | |
|--------|-------|---------|---|-----|---------|
| 通貨流通高 | 一九一三年 | 一九一九年六月 | 同 | 赤月 | 一九二〇年六月 |
| | 一〇〇 | 七〇四 | | 八二七 | 一一二五 |
| 卸賣物價 | 一〇〇 | 三九八 | | 八〇三 | 一三八二 |
| 對米爲替相場 | 一〇〇 | 三三八 | | 一一一 | 九三二 |

(註)重要事件年表(其ノ一)

一九一八年十一月 休戰條約締結、獨帝退立

同 十二月 スハルタカスノ内亂

一九一九年 一月 スアルカス黨首領ルークホヒト暗殺

同 二月 エーゲルト大統領就任

一九一九年 六月 ヘルサキニ條約調印

一九二〇年 三月 カツプロノ亂勃發

(B) 賠償問題期 (一九二〇年七月一—一九三二年十二月)

一九二〇年後半以降賠償金ノ決定如何ヲ繞リ種々憶測ヲ生シ

馬克ノ不安ヲ惹起シ居リタル虞翌一九二一年五月ニ至リ賠償額が二十四億六十億金馬克ト決ラレタル爲之ニ對スルモラトリアムノ要求等ニ關聯シ馬克ハ急死ヲ告ケルニ至レリ。

| | | | | |
|--------|-------|--------|--------|---------|
| 通貨流通高 | 一九一三年 | 一九二〇年末 | 一九二一年末 | 一九二二年末 |
| 卸賣物價 | 一〇〇 | 一三四五 | 二〇二六 | 二一、三三八 |
| 對米爲替相場 | 一〇〇 | 一四四〇 | 三四八七 | 一四七、五〇〇 |
| | | 一二三八 | 四五七一 | 一八〇、七〇〇 |

(詳) 重要事件年表 (其ノ二)

一九二一年一月 巴里ノ聯合國會議ニ於テ賠償額ノ決定ニ

十億六十億金馬克ニ決定

同 三月 獨逸倫敦會議ニ賠償額ノ減少ヲ要求

同 五月 獨逸賠償額千三百二十億金馬克ニ同意

一九二二年一月 獨逸カン又賠償額決定ニ基キ第一回三

十億金馬克返済

同 七月 獨逸再度賠償額ノ減下方請求

(C) ルール侵入期以降 (一九二三年一月十同十月)

一九二三年十一月三日、英、佛、伊、白蘭ニ於テ開催セラレタル
 巴里賠償會議ノ尹裂ヲ見、佛蘭西カ自兵裁ト協同シテル
 地方ニ侵入スルヤ馬克ノ信用ハ完全ニ失墜シ物價ハ暴騰セリ。

一九二三年一月 同 年 十月

卸賣物 價 一〇〇 三二九、四〇〇 四一、二〇〇、〇〇〇、〇〇〇

通領流通高 一〇〇 二七八、五〇〇 七、〇九四、八〇〇、〇〇〇、〇〇〇

對米爲替 一〇〇 四二八、一〇〇 六〇一、七〇〇、〇〇〇、〇〇〇

(註) 重要事件年表 (其ノ三)

一九二三年一月 巴里會議決裂、佛軍ルル地方侵入

獨逸清極的抵抗開始

同 九月 獨逸消極的抵抗停止

同 十月 獨逸レンテンパツク設立

(D) 後期インフレーション時代ニ於ケル財政金融

(A) 歳出及歳入 (單位百万馬克)

| 年 度 | 歳出總額 | 歳入總額 | 過不足額 |
|--------|---------|--------|---------|
| 一九一九年度 | 三九七、七九 | 四、一五四 | 三五六、二三 |
| 一九二〇年度 | 九三、二九七 | 一八、三五六 | 七四九、四一 |
| 一九二一年度 | 一五四、一八八 | 一〇、一三二 | 一四四、〇五六 |
| 一九二二年度 | (不) | (明) | (一) |

(B)

右不足額 = 付テ大藏省ノ短期證券及割引手形ヲ發行シ之ヲライ
 ヒス・バンクニ引受ケシムル方法ヲ續行セリモ一九二二年以降
 ハ斯ル方式ヲ取ラズ印刷セル紙幣ヲ流通界ニ投セリ。

戰後インフレーションノ清算

インフレーションが一九二三年ニ至リ破局的段階ニ到達スルヤ之ヲ
 回避スル爲、爲替相場ヲ換算基礎トスル金馬克ヲ採用、各種緊急貨
 幣ノ發行等カ行ハルト共ニ「ロツケン馬克」案等ノ各種貨幣改革
 案ヲ生シタル處、同年十月独逸ハンテン・バンクノ設立、越エテ一
 九二四年三月金割引銀行ノ設立及同十月新通貨幣法ノ実施ヲ現ルニ

至り貨幣ノ價值ハ安定セリ。

(1) 獨逸、ンテン、バンク設立

(2) レンテン、バンクノ機構

(3) 設立

一九二三年十月十三日付ノ授權法ニ基キ同月十五日附「獨逸

ンテン、バンク設立ニ関スル命令」ニ依リ設立セラル。

(4) 目的

(一) 通貨ノ安定

(二) 財政ノ整理 (大藏省發行短期証券ノ整理)

(3) 性格、資本金出資

同行ハ農業及商工業ノ共同出資ニ係ル資本金三十二億「レン

テン馬克」ノ私的企業ニシテ其ノ出資ハ農業者及商工業者之

ヲ折半ス。但シ出資債権ノ單位ハ「金馬克」ニ依ル。

(D) 業務

(1) 同行ハ出資者ヨリ提供セラレタル土地債務 (農業者) 及金債

務証書（商工業者）ヲ基礎トシタ「レンテン」債務ヲ発行ス。

(イ) 同行ハ右債券ヲ発行準備トシテ「レンテン」銀行券ヲ発行ス。但シハ億ハ基金準備トシテ之ヲ留保ス。

(ロ) 同行ハ右ハ如クシテ発行シタル三十四億「レンテン」馬克「レンテン」銀行券ヲ以テ政府及民間（ライヒス・パンク）及四私立證券銀行ニ對シ貸付ヲ行フ。

(四) 「レンテン」馬克」制度ノ特徴

(A) 價値最強固ト考ヘラレタハ不動産ヲ基礎トセルコト

(B) 價値ヲ「金」ヲ以テ表示セルコト

(C) 銀行券ノ発行ヲ制限セルコト

(三) 「レンテン」馬克」ト「紙馬克」トノ換算率

交換比率ハ法律上ハ制定セテレガリシモ、實際上「レンテン」馬克ハ一兆紙馬克ト交換セラレタリ。

(二) 「レンテン」馬克」制度ノ限界

馬克ハ一兆紙馬克ニ換算セラルコト
紙馬克ハ一兆紙馬克ニ換算セラルコト
紙馬克ハ一兆紙馬克ニ換算セラルコト

(A) 基礎ヲ不動産ニ置キ「金」トハ何等實質上ノ關係ヲ有シ居ラ

ザリシヲ以テ對外價值安定ノ保障ナカリシコト

(B) 政府財政ノ再建ニ主眼ヲ置キ一般流通部面ニ於テハ於馬ニ

併發ヲ容認セルコト

(2) 獨逸金割引銀行ノ設立

レンテンバンクが對外信用關係ニ於テハ無能ナリシ爲シヤハトノ

主張ニ基キ一九二四年三月十九日英蘭銀行ヨリ五百萬磅ノクレジ

ットヲ受ケ設立セラレタリ。

尚同行ハ紙幣ノ發行權ヲ附與セラレ居リタルモ實際ニハ發行セズ。

(3) 新貨幣法ノ實施

(A) 新貨幣法ノ制定

眞ノ通貨安定即チ完全ナル金本位制ヘノ復帰ハドウズ案ノ成立

ニ依リ促進セラレ一九二四年十月十一日ノ新貨幣法制定ヲ俟ツ

テ實施セラレタリ。

(B) 新貨幣法ノ内容

(A) ライヒス、バンクハ爾後五十年間銀行券發行ノ独占權ヲ獲得セラル。

(B) 通貨統一、為ソソテン馬克紙幣ノ發行ヲ停止シテ之ヲ等價ニテ回收シ紙馬克ハ強制的ニ一兆馬克ニ付一ツヒス馬克ノ割合ニテ交換シテ之ヲ回收ス。

(C) 四私立發券銀行ハ總額一億九千四百萬ライヒス馬克ノ發行權存續ヲ認めラル。

(D) ライヒス馬克發行ニ當リテハソク共田割ノ金及外國爲替(ハ四分ノ三八金タルベキコト)ノ準備ヲ要ス。

(E) ライヒス馬克ハ金貨及金地金ニ對シ兌換セラル。

二、獨逸インフレーションノ原因

(一) 基本的原因

戰時中ニ於ケル戰費調達ノ方法、戰後ニ於ケル賠償金ノ支拂等ニ因ル財政ノ不均衡ニ中心トセル通貨ノ増發ニ在リ、其ノ根源ハ一九七

五年ノ独逸銀行法ニ存スル観ヲル

- (1) 財政政策ノ誤謬 大戦中独逸政府ハ教育セル歳入ニ對シ租税ノ増徴ヲ怠リ專ラ短期大藏省証券ノ一ニスバンク割引ノ方法ニ依リ戦費ヲ賙ヒ直接購買力ヲ吸收ヲ行ハザリシコト
- (2) 金融政策ノ誤謬 右ノ政策ハ短期大藏省券トハ別個ニ長期ノ戰時公債公募ニ依リ改メテ通貨吸收ヲ企圖スルカ如キニ重ノ年続ラ中要トシ間接的ニ購買力ノ吸收ニ十分近遠ナリシコト
- (3) 貸付金庫ノ誤謬 長期戰時公債公募ニ當リライヒスバンクノ監督下ニ証券機關トシテ設立セラレタル貸付金庫カ其ノ持込資本ノ貸付ヲ行ヒタルコト

(二) 累積的原因

通貨ノ増糸ニ基ク物價ノ急替ノ惡循環ヲ以テインフレーショントナシ通貨増糸ヲ根本原因トナス見解アルニ對シインフレーションノ場合此ノ惡循環ハ根本的原因ニ非ズテ累積的原因ナリ。

(三) 附加的原因

賠償問題、未解決ト紛糾カ心理的ニ民衆ノ通貨ニ對スル信認ヲ喪失
セシメタリ

三、弛逸インフレーションノ對策

(一) 基本的原因ニ關スル對策

根本對策ハ租税ノ増徴及新設並ニ長期公債ノ公募ニ因ル購買力ノ吸
收ナルモ其ノ不十分ナリシヨトハ既ニ擧ゲタリ。依テ以下大戦後ニ
於ケル施策ヲ主トシテ実施ノ年月順ニ列擧スレバ左ノ如シ。

- (1) 割増金付貯蓄債券ノ發行
- (2) 租税ノ新設及増徴
- (3) 中央集権的財政組織ノ建設
- (4) 強制公債ノ發行
- (5) ライヒスバンク公定費合ノ引上
- (6) 租税徴收ニ於ケル全計算ノ採用

(7) ライヒルパン 貸出回収ニ於ケル金計算ノ採用

(8) 確定債公債ノ発行

以上各種ノ対策ハ孰レモインフレ防止上ニ或程度ノ効果ヲ有スルモノナレバ、殊ニ増發セラレタル通貨ノ回収ヲ主タル目的、是レ缺點アリ。

(9) 独逸レンテン銀行ノ設立ト、レンテン銀行券ノ発行、レンテン銀行

券が物的基礎ヲ有シ其ノ発行額ヲ嚴重ニ制限セルコトハインフレノ基本的原因タル通貨ノ増發ヲ阻止シ所謂「レンテンマルク」ノ奇蹟ヲ實現セシメタリ。

(10) 獨逸金割引銀行設立、通貨、物價、為替ノ悪循環ハ戦後ニ於ケル

獨逸インフレノ場合ニ重ニ作用セリ。即チ

小為替下落ハ輸入品ノ物價騰貴ヲ通ジ間接ニ公私ノ支出増加ヲ廣

シ通貨ノ増發ヲ招来セリ。

(11) 同時ニ賠償金支拂ノ爲独逸政府ハ市場ニ於テ乏シキ外國為替ヲ

買漁り直持ニ爲替下落ヲ惹起セリ。

(ハ) 獨逸金割引銀行ハ五百萬磅ノクレジット、及其ノ割引セル年形ニ

對スル英蘭銀行ノ一千萬磅ヲ限度トスル年割引保證ハ外債ヲ以

テ國際金融ヲ圓滑ナラシメ、爲メノ安定ニ資セル所大ナリ。

(11)

通債管理官ノ設置 一九二三年十一月 二日 独逸政府ハレンテン

銀行券ノ發行ヲ中核トスル通債安定工作ノ責任者トシテ大藏大臣

ノ外ニ特ニシヤハトヲ通債管理官ニ任命シ通債ニ關スル一切ノ權

限ヲ授與シ彼ハ之ヲ最大限ニ利用シテ通債安定工作ノ圓滑ナル進

行ヲ促進シ得タリ。

(12)

ライヒスバンクノ新規貸出中止

(13) レンテン銀行券ハ對外關係ニ於テ無價値ナリシトライヒスバン

クノ貸出ガ嚴格タリ得ガリシ爲一九二四年ニ入ルヤ独逸ノ爲替

ハ再ビ下落ヲ示セリ、從ツテ一九二四年四月五日金割引銀行ノ

準備ナルヤライヒスバンクハ其ノ創立日タル四月七日以後ノ新

規割引ラ一切禁止セリ、但シ既存貸出ノ辦済セラレル限度内ニ

於テハ年形割引ヲ認ム。

(ロ)之ニ依テ從來通貨價値ノ維持ヨリモ政治的經濟的利害ヲ重視セ
ルライヒスバンクノ態度ハ一變セラレ通貨價値ニ對スル信認ハ
確固トナレリ。

(ハ)尙新規貸出中止ニ依リ運轉資金ニ窮セキルル企業ハ其ノ保有セ
ル商品又ハ外國爲替ノ市場提供ヲ餘儀ナクセラレ。物價ハ低着
シ爲替ハ噸調トナリ輸出ハ振興セフレタリ。

(3)

ライヒス・バンクノ改組 (ドウズ案ノ成立其ノ一) 以上各種ノ
通貨金融對策ハインフレノ基本原因タル財政需要ニ關與スル所ナ
シ。即チ一九二一年五月ノ賠償金總額一十三百二十億金馬克、差
當り年支拂額三十億金馬克ト云フ決定トルルルと領ノ制裁ヲ付セ
ラレタル所謂「倫敦最後通牒」ノ輕減ナクシテハ如何ナル通貨安
定策モ其ノ效果ハ一時的ノモノニ過ギズ。一九二三年十一月三十
日ニ成立セルドウズ案ハ之ヲ解決セルモノナリ。即チ通貨價値ノ
安定ト財政ノ均衡トヲ不可分一體ト認メ通貨價値安定策トシテラ
イヒスバンクノ改組ヲ提議スルト共ニ賠償金ノ年支拂額ヲ若シク

輕減セリ。

- (イ) ライヒスバンクヲ西及政府ヨリ完全ニ獨立セシム。
- (ロ) ライヒスバンク理事會ノ構成ヲ同國ノ人トシ、外國人及外國人ニ名ヨリ成ル監事會ヲ設置シ、銀行ノ組織及賠償擔保ノ利害關係事項ハ總テ其ノ議決ヲ受スルコトトセリ。
- (ハ) 業務上國家ニ對スル信用供與ヲ其ノ直接タリト間接タルトヲ問ハズ嚴重ニ制限セリ。
- (ニ) 銀行券ノ金準備及金兌換ノ制度ヲ原則上復舊セリ。
- (ホ) 五十年ノ時許期間ヲ限り銀行券發行ノ独占ヲ賦與シ國及政府ノ紙幣發行ヲ嚴禁セリ。
- (ヘ) 銀行券ノ單位ヲ馬克ヨリライヒス馬克トシ、一兆馬克ヲ一ライヒス馬克トセリ。
- (4) 財政ノ均衡 (ドウズ案ノ成立其ノニ)
- (イ) ドウズ案ハ豫算ノ均衡ヲ通算安定ノ前提條件ナリトシ賠償金支拂ニ一定ノ猶豫ヲ與ヘタリ。

ロ、ドウゾ案ハ国内資派ニ依ラザル方法トシテ外債ハ億金馬克ノ募
集ヲ轉旋セリ。

ハ右ニ依リ独逸政府ハ税制ノ整備、外債ノ募集ヲ行フトスニ賠償
債務ノ軽減其ノ他一般行政費ノ節減ニ依リ一九二四年始メテ大
戰勃發以來ノ財政赤字ヲ殆ンド消滅シ通債案定ノ基礎ヲ確立セ
リ。

(二) 累積的原因ニ關スル對策通債、物價、為替ノ悪循環ハ為替關係ニ於
テ阻止スルコトヲ得ベシ。其ノ方策ハ為替管理ト為替操作ナリ。

イ 為替管理

(イ) 一九一六年一月外國為替取引ヲライヒスバンク其ノ他ノ金融機
關ニ集中シ、為替取引ニ際シライヒスバンクニ其ノ内容及同的
ニ付解答又ハ説明ヲナス義務ヲ負ハシメ、又外國為替相場ハラ
イヒスバンクノ同意ヲ以テ確定セラルルコトトナレリ。

(ロ) 右法令ハ一九一七年二月強化セラレ同年八月ニハ外國為替ヲラ
イヒスバンクニ強制譲渡セシムル措置ヲ採レリ。

(ハ) 一九一九年七月為替管理ニ關スル諸法令ハ廢止セラレ為替取引ハ原則トシテ自由トナリ仕逸ノインフレヲ助長セリ。

(ニ) 一九二二年二月外國為替管理ニ關スル法令ハ制定セラレタルモ時既ニ遲キ為替不調ノ趨勢ハ之ヲ如何トモナス能ハサルニ至レ

(ニ) 為替操作

(カ) ライヒスバンクハ戰中戰後ヲ通ジ取引上ニ於テ外國為替ノ賣却

ヲ行フト共ニ在外市場ニ於テ馬克紙幣ノ買戻ヲ実行シ或ル程度

ノ成功ヲ收メタリ。

(ク) 併シ乍ラ一方ニ於テ通貨ヲ増發シツツ地方限リアル外國為替ヲ

通貨價值維持ノ爲ニ賣却スルガ如キ措置ハ永續スベカラズ。

(三) 政府ノ為替需要

(カ) 論叙最後通牒ハ賠償全支拂ノ為政府ノ龐大ナル為替需要ヲ惹起

セシメ為替ヲ惡化セシメタリ。

(ク) ドウズ大抵ハ賠償全ヲ可及的ニ多額ヲ支拂ハシムルモ實物又ハ外

外債ニ依ル支拂ハ爲替安定ヲ障礙セザル限度ニ於テノミ履行ス

バキ原則ヲ確定セリ

ハ斯テドウズ業ハ独逸政府ノ賠償全支拂義務ハ金馬克ヲ以テライ

ヒスバンクニ依リマレタル時ヲ以テ終了スルコトトセリ(所謂

引渡保証ノ規定之ナリ)

三 附加的原因ニ關スル對策

一 倫敦最效通牒ノ不安ハドウズ業ニヨリ確定サレ得可能ナリタル心

理的影響

二 レンテン銀行券が發行高ニ制限ヲ設置セル事實ヨリ生ズル心理的

影響

三 獨逸金割引銀行ノ設立ニ依ル通帳ノ對外的價值ノ安定ニ基キ心理的影響等之ナリ