

## フランスの金融改革

村岡ひとみ

### 1 はじめに

いま EU の歴史は新たな段階を迎えている。1999年1月EU加盟12カ国では単一通貨ユーロが導入され、2002年1月からは門・窓・橋をデザインしたユーロ紙幣が実際に流通し始めた。ユーロ圏の中央銀行である欧州中央銀行が、12カ国の利害を調整しながら今後どのような通貨・金融政策を打ち出していくことになるのか、その舵取りが注目されるところである。

1958年に EEC が創設されて以来、その目標であった「商品、サービス、資本、人の自由移動」の実現に向けて、EC 委員会を中心にさまざまな取り組みがなされ、地道な努力が続けられてきた。とりわけ、自由な資本移動を保証した域内諸国間での金融市場統合の進展が、通貨統合を現実的に可能にしたといえる。域内諸国間での金融市場統合については、1989年の第2次銀行指令そして1995年の投資サービス指令の果たした役割がきわめて大きかった。第2次銀行指令は銀行業者を対象としており、投資サービス指令は証券業者を対象としてはいたが、この二つの指令の中身そのものはほぼ共通している。その特徴は、端的に言えば、いわゆる単一免許制と原籍国主義の導入にある。

たとえば、第2次銀行指令の第18条では、ユニバーサル・バンキング型の金融機関を想定して「…他の加盟国の監督当局により免許を与えられ、

かつその監督を受けるいかなる信用機関も……支店の設立又はサービスの提供により、付属書に掲げる業務を自国の領域において営むことができる」<sup>1)</sup>と規定し、相互承認原則にもとづく域内での単一免許制を採用している。また、同13条では、信用機関の監督は、本国の監督当局の責任とするとし、原籍国主義が採用されている。

単一免許制や原籍国主義を採用したこうした指令によって、域内諸国では、たとえ自国において長短金融分離や業務分野規制などの金融規制を実施していたとしても、いわゆるユニバーサル・バンキング型の他国の金融機関の進出を受認せざるをえないことになる。また、たとえ認可や監督の厳しい国であったとしても、より緩やかな認可や監督の下にある他国の金融機関が自国内で営業することを拒否することができなくなる。従って、この二つの指令の発令は、域内での規制緩和や金融の自由化の流れを決定的なものとし、域内諸国における金融システムの平準化を促す多大な効果をもたらしたといえよう。

加えて、1986年には外国証券の上場・発行・売却などの完全自由化を規定した第3次資本移動自由化指令、1988年には短期金融市場での残存規制を最終的に撤廃した第4次資本移動自由化指令が採択されており、金融市場統合にむけたEUレベルでの環境整備がなされていくことになるのである。EUレベルでみた場合、1980年代は金融改革がその勢いを増していった時代であったといえる。

翻って1980年代という時代は、フランスにおいても金融改革が本格的に始動した時代であった。前述したようにヨーロッパ統合の進展という国際的要因が、特に金融市場統合にむけた大きなうねりがフランスでの金融改革を促したことは確かである。ただ、フランスにとって1980年代という時代は、社会党のミッテランが大統領に就任し、2期14年という長期にわたって政権を担った時代でもある。同政権は、その初期の段階で、「ミッテランの実験」と呼ばれる社会主義的な理念をかかげて改革を試みた政権であっ

た。

左翼ケインズ主義ともいえる経済政策を掲げたミッテラン政権下において、金融改革が本格的に始動したことを我々はどう評価すべきなのか。同政権が誕生した時代は、イギリスでのサッチャー政権、アメリカでのレーガン政権の政策にみられるように財政支出の削減、規制緩和、民間活力を引き出す大幅減税、通貨量の抑制などいわゆる新自由主義政策が世界の潮流となっていた時代でもあった。従って、同政権の金融改革への取り組みは、EU統合の進展や新自由主義政策の台頭といった時代環境に同政権が否応なく巻き込まれていった結果と捉えるべきなのか。政府の厳しい管理や規制を排除する金融改革を、いわばディリジズムの継承者ともいえるミッテラン政権が何故推進することになったのか。フランスにとって、特にミッテラン政権にとってEU統合はどのような意味をもっていたのか。本稿では、こうした問題関心から、フランスの金融改革とミッテラン政権との関係を探っていきたい。

## 2 フランス金融システムの特色と金融改革の動き

### (1) フランス銀行法の改正

フランスにおける金融改革を考察する上で、1984年に制定された新銀行法（正式名称「信用機関の業務並びに監督に関する法律」）はきわめて重要な法律である。従来、フランスの銀行制度は、日本と同様に、長短金融が分離され、短期金融を担う預金銀行、長期金融を担う事業銀行、そして中長期金融を行う中長期信用銀行と、3種類に分けられていた（1945年銀行法）。しかしその後、長短金融の垣根は徐々に緩和され、1966年の銀行法の改正では、預金銀行および事業銀行にたいして、預金の受け入れ期間および貸し出し期間の制限が撤廃され、長短金融分離制度は事実上形骸化していった。1984年の銀行法改正のねらいは、こうした実態を追認して長

短金融分離や業務分野規制を撤廃し、国際的な金融自由化の流れのなかで銀行のユニバーサル・バンク化をさらに推し進めることで、フランスの銀行の国際競争力を高めることにあったといわれている。

新銀行法では、さまざまな金融機関を「信用機関」という名称で統一し、管理体制の一元化を図っている。まず、金融機関は新銀行法の対象となる銀行業務を営む信用機関とその他の金融機関、そして新銀行法の対象外となるいわゆる政府系金融機関とに分類されることになった。銀行業務を営む信用機関は、銀行、相互銀行・共同組合銀行（農業信用金庫、相互信用金庫、庶民銀行など）、貯蓄金庫、市町村信用金庫、金融会社、特殊金融機関の6分類とされた。また、金融機関に対する監督体制の一元化を図るために、各金融機関は上部団体である代表機関（中央機構または業界団体）に所属し、その代表機関を通じてフランス金融機関協会に加盟することが義務づけられた。さらに、新銀行法では、金融機関に対する監督権限を、国家信用理事会・銀行規制委員会・金融機関委員会・銀行委員会の4機関に分け、それぞれの機関の役割分担を明確にしている。すなわち政府の金融政策などに関する諮問機関としての国家信用理事会、金融機関を対象とした規則を制定する銀行規制委員会、金融機関の新設や業務内容等についての許認可権を有している金融機関委員会、そして金融機関に適用される法律が遵守されているかを監督する銀行委員会である。<sup>2)</sup>

かかる新銀行法の制定によって、フランスでは金融機関同士の競争が活発化し、金融再編成が急速に展開することになった。とくに、貯蓄金庫や相互銀行・共同組合銀行では淘汰や再編成が進み、その金融機関数は顕著に減少した。たとえば、貯蓄金庫数は1984年468から1995年には35、相互銀行・共同組合銀行数は1984年195から1995年には132へとそれぞれ減少している。<sup>3)</sup>

## (2) 金融改革の概要

フランスの金融システムは、戦後実施された二度にわたる銀行国有化政策によって—1945年の四大銀行の国有化、1982年のミッテラン政権による36銀行の国有化—国有銀行のウエイトの高さを特徴としていた。国有銀行は、商業銀行の総預金量の約9割、総貸出額の約8割を占めており、フランスの金融システムは政府の強力な規制や介入のもとにあった。また、政府は、特定分野への長期資金の安定的供給によってフランス産業の国際競争力を政策的に強化することをねらい、いわゆる特殊金融機関とよばれる公的金融機関を多数設立してきた。そうした公的金融機関は、政府による利子補給や税制上の優遇措置などと相俟って、フランス経済の発展に大きな役割を果たしてきたといえる。フランスは公的金融の占めるウエイトがきわめて高い国であった。

このように、フランスでは国有銀行や公的金融機関が強固な基盤を形づくっていたために、企業の資金調達とは日本と同様間接金融方式が中心であり、そのため資本市場や短期金融市場の発達が遅れていた。また、家計の金融資産も預貯金中心であった。しかし、ヨーロッパ統合の進展による経済のグローバル化や国際的な金融自由化の流れに対応して、フランスにおいても1980年代半ば以降金融市場の改革が進行していくことになる。特に、国内事情として「ミッテランの実験」の負の遺産ともいえる大量の国債の市中消化を円滑化するためにも、政府は金融改革に積極的に取り組んでいくことになるのである。規制緩和の推進や市場経済へのシフトなど金融改革への取り組みが、国家主導主義、いわゆるディリジスムを特徴とするフランスにおいては、政府のイニシアティブのもとに実施されていくことにもなる。この点については後述する。

金融改革への取り組みにおいて、まず、注目されるのは、証券の多様化による証券投資の喚起である。国債に関しては、1984年、一定期間経過後同一額面の新規発行債と交換できる更新可能国債（ORT）、1986年、交換

オプション権を証券化した交換証書付き国債などが導入された。また、1983年には、公企業や民間企業での資金調達が多様化をねらった準株式としての参加証券や無議決権優先株の一種である投資証券が創設されている。さらに、1983年には店頭登録市場である第二部市場が開設された。<sup>4)</sup> 国債の発行方式も改革され、従来のシンジケート団方式に加えて公募入札方式の採用がなされ、さらに、国債市場を円滑に運営するために政府公認ディーラー制度が導入された。こうして、フランスでは、国債の多様化や発行市場および流通市場の柔軟性などによって債券市場の活性化がみられ、ヨーロッパ諸国、とくにドイツと比較して、フランスの債券市場は次第に優位性を確立していくことになる。

短期金融市場に関しては、1985年3月、CD市場、1985年12月、CP市場、1986年1月TB市場が開設され、オープン市場の育成がなされていった。こうしたオープン市場の整備によって、市場金利を重視するいわゆる新金融調節方式の採用が可能になり、1987年1月には量的規制である貸出準備率制度が撤廃されている。また、1986年2月には金融先物市場が開設され、既に1982年9月に取引を開始していたロンドンの先物市場(LIFFE)を凌ぐ活発な取引がなされていったのである。さらに、1987年9月には株式オプション市場も開設され、フランスでは1980年代半ば以降金融市場が矢継ぎ早に整備されていったのである。<sup>5)</sup>

また、1980年代後半には、株式市場に流入する資本が少ないということもあり、債券市場に比較して相対的に未発達であった株式市場についても改革がなされることになった。イギリスの「ビックバン」によるロンドン金融市場の活性化を目のあたりにしたミッテラン政権は、パリ金融センターの地盤が相対的に低下することを懸念し、その強化を図るために、近代化に着手している。1987年に開始されたフランス版ビックバンとよばれる証券市場改革がそれである。そこでは証券取引所会員の法人会員制化や会員会社にたいする資本参加の自由化などが実施され、18世紀以来個人会員の

公認仲買人によって取引が独占されていた証券市場の改革がなされた。さらに、1989年には証券売買手数料が自由化された。その結果、イギリスのように外資系や国内の大銀行による会員会社の子会社化が進んだが、同時に株式市場の体質強化が実現され、株式取引額が急増している。たとえば、株式取引額は1988年の692億ドルから1989年には1046億ドルに増加し、その後、着実な増大をみており、株式市場の活性化が窺える。<sup>6)</sup> また、1991年、地方単独上場銘柄のみを扱っていたボルドー、リール、リヨン、マルセイユ、ナンシー、ナントの6つの地方証券取引所がパリ証券取引所に統合され、パリ証券取引所の地方組織となったが、そうした改革効果もあり、企業の株式による資金調達が増大し、フランスにおいても直接金融のウェイトが着実に増大していったのである。

さらに、1998年1月には上場企業の自社株買い戻し、資本金の10%までの株式消却を認める措置なども採用され、債券市場に比較して相対的に発達が遅れていた株式市場へのでこ入れがなされていったのである。

### 3 ミッテラン政権と金融改革

#### (1) 国債の大量発行と金融改革

上述したように、フランスの金融システムは、政府による強力な規制や介入のもとにあり、アメリカやイギリスに比較して金融の自由化や金融改革の動きは、かなり遅れた状況にあった。だが、フランスにおいても、ミッテラン政権が成立した1980年代以降、政府のイニシアティブのもと積極的に金融改革が実施されていったのである。ミッテラン政権は、政権発足当初「ミッテランの実験」によって国家主導的な経済を指向した政権であった。「資本主義との訣別」を掲げ、市場原理を軽視した政策を特徴としていた。その政権が何故に政府による介入や規制をみずから排除して、市場原理に委ねることになる金融改革を断行していくことになったのか、また、そうした金融改革への取り組みが、世界的な金融自由化の流れを止むを得

ず追認するという、いわば受け身のなものではなく、むしろ政府みずから積極的に金融改革に取り組むものであったのは何故か、そうした点をさらに深く考察していくことが必要であろう。そこで、まず、「ミッテランの実験」の負の遺産ともいえる国債の大量発行と金融改革の関連を取り上げて論じている中川辰洋氏の所説を紹介しながら、考察していくことにする。

中川氏は、論文「フランスの金融構造と金融改革」で、フランスでの金融改革を国債の大量発行との関連で論じている。また、論文「フランス金融革新の理論と実証」では、民間主導の英米型の金融革新とは異なり、フランスでの金融革新は政府・公共部門のイニシアティブが勝っていたと主張するクリスチャン・ド・ボワシュエの所説を紹介している。ボワシュエは、フランスの金融改革を公権力の意思決定優位の「公共的金融革新」という視点から捉えているのであるが、氏はそうしたボワシュエの所説に依拠しつつ、フランスにおける金融改革が、公権力の強い主導権のもと実施されていったこと、また巨額の国債をかかえた国内経済条件へのきわめて現実的な政策として取り組まれたこと、いわば財政・金融政策と密接に結びついて展開されたことを強調している。こうした氏の二つの論文を手がかりにミッテラン政権下での金融改革の取り組みおよびその意義について考察していくことにする。

既にみたように、フランスでは戦後実施された管理経済指向の強い諸政策によって、国有銀行や政府系金融機関が圧倒的地位を占めており、従って、企業の資金調達は間接金融が中心であり、資本市場は狭隘かつ未発展な状態にあった。そうした金融制度が大きく変化するのが、1980年代のミッテラン政権下であった。氏は、フランスでの金融改革がこの時代に本格化した直接かつ最大の契機を、「ミッテランの実験」の実施とその失敗の結果としての国債大量発行と国債残高管理問題にあるとみている。ミッテラン政権は、政権発足当初のケインズの財政膨張主義政策、いわゆる「ミッ



テランの実験」によって、インフレーションの加速化、財政赤字の拡大、貿易収支や国際収支の悪化、三度にわたる平価切り下げなどを引き起こし、その実験は一年あまりで失敗し、政策転換を余儀なくされていた。こうした実験の失敗によって、それまでの積極財政主義から一転して緊縮財政主義への転換がなされ、政府はインフレ抑制、財政赤字の解消、規制緩和、国際化を政策目標として打ち出していくのである。

氏は、「ミッテランの実験」が、巨額の財政赤字とその結果としての国債の大量発行をもたらしたと主張する。実際に、中長期国債発行額をみると、1981年には250億フランであったその額が、1982年には400億フラン、1983年には510億フラン、1984年には852億フランと急増している。<sup>7)</sup> こうした大量の国債を消化するには、資本市場はあまりにも狭隘かつ未発展であったのである。氏によれば、当時の国債市場は、1960年代初頭以来の公債非発行政策によって、久しく発行や流通が抑制されてきたためにきわめて未発達の状態にあり、大量の国債を円滑に発行し、なおかつ巨額の国債残高を管理する上で国債市場の育成が政策的にも不可欠かつ急務の課題であったとされる。<sup>8)</sup> また、氏は、こうした国債市場を政策的に育成していく必要性が、必然的に金融市場全般にわたる改革へと政府を突き進ませていくことにもなったと主張されるのである。氏の言葉を借りるならば、フランスの資本市場は、国債大量発行と残高管理を軸とする「証券化」によってその発展の契機を与えられ、とくに1980年代後半以降、その本格的な市場拡大の時代を迎えることになった。いわば、国債の大量発行とその管理の必要性が、フランスの金融システムに革新的な波をおこさせ、目覚ましい変化をもたらしたといえよう。

前章で金融改革の概要については整理しているところであるが、氏によれば、金融改革の具体的な歩みは次のようなものであった。まず、ミッテラン政権は、国債のより円滑な消化を図るために、変動利付国債や更新可能国庫債券（ORT）の導入など国債の多様化を推し進めていった。また、

発行方式についても、従来の銀行シンジケート団引受方式の枠組みを維持しつつも公募入札方式の導入に踏み切っていくことになる。こうして、1986年には国庫証券・長期国債の公募入札発行への全面的な移行とそのスケジュール化、新シリーズの国債である「統合性国債」(OAT)の創設、政府証券公認ディーラー制度の導入、金融先物市場の創設など次々と画期的な改革が実施されていくことになり、フランスの債券市場は国債市場を中心に飛躍的に拡大していったとされる。<sup>9)</sup>

ボワシュールはこうした一連の金融改革を、政府がみずからに課せられた「制約」を軽減ないし除去するためにいわば「革新者」として金融新商品の導入、金融行政再編成、金融自由化を積極的に押し進めていった結果と捉え、ミッテラン政権が金融政策において積極的かつ意識的な革新者としての役割を演じたと主張している。<sup>10)</sup>氏はこうしたボワシュールの所説に依拠しつつ、米国においては、金融機関などの民間経済主体が公的規制などの制約条件を回避あるいはそれに適応する過程として金融革新を展開していったのに対して、フランスでの金融革新は、ミッテラン政権が国家財政の大幅赤字や予算制約などにみられるいわゆる制約条件に適応するために、みずから新しい金融商品の開発と新しい金融慣行の導入を積極的に実施する過程として展開されていったとされるのである。<sup>11)</sup>

さらに、金融改革が金融市場全般を網羅して展開されていったことについては、氏は次のように整理される。フランスにおける金融改革は、国債市場の改革を梃子に押し進められていったのであるが、流通市場での国債取引の急増に伴い、その必然的帰結として、リスクヘッジのための金融商品の開発が促進されていくことになる。こうして、1986年2月にはパリ金融先物市場が創設され、長期国債先物取引、3ヵ月もの国庫証券先物取引、長期国債先物オプション取引など活発な取引が展開されていったとされるのである。また、1987年には株式オプション市場も開設されている。付言すれば、パリ金融先物取引所は、1988年には商品先物取引所と合併して、

フランス国際先物取引所（MATIF）として改組され、今日では、ロンドン国際金融先物取引所に匹敵するほどの市場規模を誇る取引所に成長しており、欧州最大の先物・オプション市場のひとつになっている。こうした点を勘案すると、国債市場の改革を梃子にフランス金融市場がその国際的地位を飛躍的に高めることができたともいえよう。もちろん、こうしたフランス金融市場の飛躍的発展には、ミッテラン政権発足当初に国外流出していた外国資本のパリ市場への還流が大きく貢献していたことも看過されてはならない。フランス金融市場への外国資本の還流は、「ミッテランの実験」の失敗後実施された緊縮財政政策が功を奏し、インフレーションの沈静化や国際収支の改善によってフランに対する信認が回復したこと、さらに直接的契機としては、1984年10月3日に非居住者の取得するフランス公社債の利子にたいする源泉課税が撤廃されたことなどによって惹起されたといえる。こうした政策によって、とくに国債を中心に非居住者の投資が増大し、フランス国債は、国内はもとより欧州市場においても活発に取引される銘柄のひとつに成長していったのである。<sup>12)</sup>

ともあれ、「ミッテランの実験」の失敗は、大量の国債発行とその残高管理の問題を政府に突き付けることになったのであるが、同時に、財政赤字対策として緊縮財政政策を採用させることで、従来の制度金融の在り方そのものにも変更を迫ることになったのである。この点について、氏は、「ミッテランの実験」の挫折が国債市場を変化させただけでなく、国債以外の証券、なかでも企業証券の発行・流通に係る諸規制・諸慣行の見直しや改善を促し、企業部門の市場性資金調達を増大させ、企業金融の「金融非仲介」あるいは「証券化」のプロセスを加速させる契機ともなっていると指摘している。実際、財政支出削減の一環として、政府は中小企業や国営企業向け低利優遇貸出の縮小や各種の補助金のカットなど従来の制度金融の見直しを断行していくことになるのであるが、その過程で制度金融に代わるものとして国内の資本市場の整備・拡充をつうじて新たな資金経路

を用意する必要性が生じ、資本市場全般の育成に取り組まざるをえなくなったといえよう。従って、政府が企業金融の問題に積極的に取り組んでいったとされる氏の主張は首肯できるものといえよう。また、氏は、国債の大量発行が、企業部門の資金調達と競合し、いわゆるクラウディング・アウトを発生させる危険性をも払拭できなかったために、企業金融の「金融非仲介」あるいは「証券化」を推し進めることで、そうした事態を回避したいという政府の思惑もあったと指摘される。<sup>13)</sup>

資本市場全般にわたる改革に関しては、企業の資金調達の円滑化をめざした1983年1月4日付のドロール法（「投資促進および貯蓄保護に関する法律」）の制定が重要である。ドロール法では、既にみたように国営企業の新しい資金調達手段として準株式としての「参加証券」の創設（1982年2月11日付国有化法によって5企業39銀行が国有化されたのであるが、かかる国有企業の膨大な資金需要に応えるために民間から資金を調達することを目的に創設された）、民間企業向けには無議決権優先株の一種である「投資証券」の創設など新金融商品の導入や、株式投資の増強策でもある一種の店頭登録株式市場である「第2部市場」の開設やベンチャーキャピタル専門の投資信託の創設などが実施された。<sup>14)</sup> こうした政府の積極的な金融改革によって間接金融優位の金融システムに徐々に風穴が開けられていくことになるのである。

氏は、ミッテラン政権の金融改革が、当初大量の国債発行や残高管理を契機に始動したこともあり国債市場の改革が優先された面は否めないといえながらも、結果的には国債市場での改革が、従来の金融統制的な政策を転換させ、市場原理に基づく自由競争を促す金融市場全般の改革へと進展していったと主張される。そのことは、いわゆる「トリコ報告」の提言にもとづき、1985年5月、社債発行に係る銀行手数料の自由化、発行体による引受主幹事選択の自由化や増資手続きの簡素化が実施され、また同年12月、中央銀行による貸出枠規制の廃止、金利機能を重視した新金融調節方

式の採用、短期金融市場の再編と CD 市場、CP 市場、TB 市場の開設など、矢継ぎ早に改革が実施されていったことにも示されているとされるのである。<sup>15)</sup>

氏によればこうした改革が、企業金融の「金融非仲介」あるいは「証券化」を促進する結果をもたらしたのである。加えて、1986年に成立した保革共存政権であるシラク内閣が採用した民営化政策は、国営企業の政府保有株式を大量に放出させることで、かかるプロセスに拍車をかけることにもなったと指摘されている。付言すれば、当時シラク内閣は、65の国有工業企業と金融機関の民営化を決定し、エルフ＝アキテーヌ、サン＝ゴバン、アルカテル＝アルシュトン社、パリバ銀行、スエズ銀行、アバス社などの民営化を実施した。その民営化の方法は、国有企業株の52%以上をパリ証券取引所で売り出すというものであった。<sup>16)</sup> 氏によれば、こうした民営化政策の影響もあり、取引所上場企業数や株式時価総額の対 GDP 比ではイギリスがフランスの3倍で依然として欧州諸国をリードしてはいたものの、フランスは株式発行による資金調達ではイギリスやドイツを上回り、フランスにおいていわゆるJ. ヒックスの「貸越経済」から「自主経済」への転換が急速に進展したとされ、フランス企業は従来の金融機関借入に依存する体制から脱却したと主張されている。<sup>17)</sup>

以上みてきたように、氏は、1980年代の国債大量発行・大量流通をきっかけとした国債市場をめぐる政策展開が、その自然の流れとして金融・資本市場制度の根底的な見直しへと発展し、フランスでの金融改革が実現されていったと捉えている。もちろん、氏はフランスにおける金融改革が専らこうした国内的要因によってのみ惹起されたと断定しているわけではなく、当時の国際的環境が金融改革を促進するうえで大きな影響を与えたことも評価されている。とりわけ、氏によれば、ますますボーダレス化する国際金融取引において、国際金融センターとしてパリ金融市場が生き残り、なおかつロンドン市場に対して優位にたつためにも、フランスにとって競

争制限的な国内金融システムの改革は急務であり、イギリスにたいする優位性の追求という面からもフランスでの金融改革は取り組まれていったとされるのである。また、さらに氏は、フランスでの金融改革がフランス産業の国際競争力の回復を図るといふ、いわゆる「産業近代化」のための政策の一環として明確な政策的意図をもって実施されたということも指摘されており、そうした政府の積極的関与のなかに金融改革における特殊フランス的な要素をみているのである。この点は、ミッテラン政権の政策理念と金融改革の関係を考察するなかで、改めて論じることにはしたい。

以上、氏の所説を紹介しながら、フランスでの金融改革の動きを概観してきた。氏が主張されるように、ミッテラン政権下においてなされた金融改革は、総じて、「市場メカニズム」や「競争原理」の導入を通していわゆる英米型の競争的市場への移行を促し、そのことによって、諸外国に比較して公的金融の比重が著しく高く、しかも規制色の強かったフランスでの金融システムや金融・経済政策の在り方を大きく変化させるものであったと言えよう。<sup>18)</sup>

さらに付言すれば、ミッテラン政権は、初期の実験の遂行のために財政赤字を拡大していったのであるが、既にみたように、そうした赤字を賄うための公債発行高も急増していった。そのなかには、国有化対策として株主の保有株式を取得するために発行された約390億フランの公債も含まれていたのではあるが、結果として、政府債務残高は、1981年の4959億フランから、1982年6138億フラン、1983年7754億フラン、1984年9152億フラン、1985年1兆649億フランと急増しており<sup>19)</sup>、利払い費もあわせて財政を大きく圧迫していったことがわかる。従って財政赤字の解消という面からも、同政権は政権発足当初の政策の転換を余儀なくされたのである。それまでの政策を軌道修正し、その政策転換を象徴したものとして、1982年6月に実施された第一次緊縮プラン（モーロワ・プラン）と1983年3月に実施された第二次緊縮プラン（ドロール・プラン）を挙げることができる。この

二つの緊縮プランに則って、以後同政権は、財政赤字の縮小、インフレ抑制、規制緩和、国際化といった政策目標を追求していくことになる。

モーロワ・プランは、4ヵ月間にわたる物価・所得の凍結をはじめ、薬価、診療報酬、入院費の削減など社会保障会計の赤字削減、国家予算の支出削減などを実施した。とくに物価・所得の凍結に関しては、その解除後も引き続き価格抑制政策が堅持され、たとえば政府と関係業界あるいは企業との間での価格協定という形で物価抑制が図られるなど、ディスインフレ政策として効果を発揮していくことになる。また、ドロール・プランでは、家計からの新たな徴収と一般政府の赤字を国内総生産の3%以内に抑制するというさらなる財政支出削減が実施された。そうした政策のなかで注目されるのは、所得税・富裕税の10%の強制国債購入政策と国有企業の支出削減政策である。<sup>20)</sup> とりわけ、強制国債購入政策が実施されたということは、政府にとって、大量発行された国債の消化問題がきわめて重大かつ急務の課題となっていたことを物語っている。かかる政策からも、政府が、国債の消化を円滑にするために、さらに多様な種類の国債導入を含む国債市場の改革へと突き進んでいかざるをえなかった深刻な事態を推察できる。また、国有企業の支出削減政策に関しては、同政権の国有企業政策そのものの転換を、そこから読み取ることができる。すなわち、財政赤字の縮小のために経常支出の大幅な削減や国有企業にたいする投資や支出削減政策が断行されたのであるが、そのことは国有企業に対して政府援助が縮小されたということのみにとどまらず、ミッテラン政権にとって経済成長や経済構造改革の牽引者として位置づけられていた国有企業政策そのものの転換をも促すことにもなったのである。国有企業は当初の期待に反して業績不振に陥っており、また一方、政府がさらなる財政的支援を続けることが不可能な状態のなかでは、国有企業が自力で経営を維持していくことを政策的にも求めざるをえなかったといえよう。従って、政府の関心が自ずと、国有企業からフランス経済のこれからの成長を担うことになるで

あろう民間企業へとシフトしていったことも首肯できる。そうした政府の姿勢は、1983年のファビウス工業相による産業近代化政策にも示されている。政府補助金や従来の制度金融にかわる資金調達手段として、準株式としての「参加証券」の導入をはじめとする、直接金融を促す数々の金融改革に、政府みずからが着手していかざるをえなかった背景には、こうした国有企業政策の転換があったとみることができる。

ともあれ、ミッテラン政権の初期の政策を放棄させ、その後の政策を規定したかかる二つの緊縮プランからも、同政権下で金融改革が積極的に取り組まれた要因として、大量の国債発行とその残高管理の問題があったことが確認できる。従って大量の国債発行と金融改革の関係についての中川氏の所説は説得力のあるものと言えよう。長部重康氏も、戦後ディリジスムによって特徴づけられてきたフランス経済が、1980年代に市場経済化への動きを強めた重要な要因として、「ミッテランの実験」の失敗がある、と述べている。<sup>21)</sup>「ミッテランの実験」の失敗が、期せずして、同政権に新自由主義的政策を採用させることになったのである。しかし、大量の国債発行という現実的課題への対応として金融改革が促進されたと捉えるだけでは十全ではあるまい。たとえば、「ミッテランの実験」の失敗後、同政権の政策理念には明確な変化がみられた。そうした政策理念との関連も視野にいれて、金融改革を促進した要因をさらに解明することが必要であろう。

## (2) 通貨政策としての「強いフラン政策」

「強いフラン政策」は、緊縮財政政策への劇的な転換後、採用された通貨政策である。かかる通貨政策によって、フランスでの金融改革は急進展したともいわれている。そこで、「強いフラン政策」と金融改革との関係について考察していくことにする。

前述したように、ミッテラン政権は、「ミッテランの実験」の失敗後、



緊縮財政政策への転換を余儀なくされ、市場経済化へと突き進んでいくことになった。そうした緊縮財政政策の一環として採用された「強いフラン政策」には、国内的にはインフレを抑制し物価の安定を図るといふねらいがあったとされるが、同時に、国際的にはヨーロッパ統合のなかでフランスの覇権を維持するといった政治的意図もあったといわれている。ミッテラン大統領がその政権を担った1981年から1995年の14年間は、ヨーロッパ統合が単一市場の実現という経済統合はもとより、単一通貨の導入に向けてダイナミックに歩みはじめた時期でもある。経済通貨統合の道筋を指し示した「ドロール委員会報告」は、1985年にEC委員長に就任したジャック・ドロールによってまとめられている。そして、今日「ドロール委員会報告」によって示されたプロセスを経て単一通貨が実際に実現しているのである。インフレ抑止とフランの購買力維持を最優先課題とした「競争的ディスインフレ政策」である「強いフラン政策」を同政権が堅持していったことが、最終的には、独仏枢軸と呼ばれるドイツとフランスの協調体制を確固たるものとし、ヨーロッパ統合を前進させることになったといえよう。従って、こうしたヨーロッパ統合の深化という国際的環境を十分配慮して、当時の通貨政策である「強いフラン政策」、いわゆる「競争的ディスインフレ政策」を考察することが肝要であろう。そこで、同政権の通貨政策である「強いフラン政策」を国内的要因と国際的要因の両面から捉え直し、金融改革との関連を探っていくことにする。

最初に、「強いフラン政策」と金融改革の関連を、中川辰洋氏の論文「『強いフラン政策』の展開」を紹介しながら整理していく。次に、何故政府がそうした政策を採用し、そして堅持することになったのか、を西村茂氏の論文「通貨統合とフランス政府の自律性」を紹介しながら考察していきたい。

中川氏によれば、「強いフラン政策」は1980年代初頭の拡張的なマクロ経済政策の失敗とその後の経済再建の手段として実施され、当時の経済財

政相であったジャック・ドロールの強力なイニシアティブによって実現されたとされる。ジャック・ドロールは、EMS内での通貨調整（平価切り下げ）やインフレ抑制と財政再建といったデフレ基調の政策、いわゆるドロール・プランとよばれる緊縮政策を断行していくのであるが、それと同時に、金融政策や金融市場の改革にも取り組むことになる。

氏によれば、当時のフランス政府は、フランの名目為替レートの固定化に重点を置き、現実のインフレと期待インフレをドイツの水準にまで引き下げ、フランの価値を安定化させることによって、最終的にはマルクに匹敵する「ハードカレンシー」としての信認を目指していたとされる。そうしたフラン価値の安定を重視する「強いフラン政策」の結果、1982年には約7%もあったフランスとドイツのインフレ格差は次第に縮小していき、1992年にはフランスのインフレ率はドイツのそれを下回るまでになったとされる。<sup>20)</sup> いわばドイツ・マルクへのペッグを堅持することで、インフレが抑制され、フラン価値の安定化が実現したのである。

また、氏は「強いフラン政策」がヨーロッパ経済通貨統合にむけたドイツとフランスとの協調体制の核心すなわち「独仏枢軸」でもあったと指摘され、フランス政府が、「強いフラン政策」を堅持したことは、とりもなおさず、いわゆる「マルク・ブロック」の事実上の容認を意味したと述べられる。こうしたフランス政府による「強いフラン政策」の堅持があったからこそ、1980年代後半、両国が中心となってヨーロッパ経済通貨統合を前進させることができたと評価されるのである。

氏によれば、こうした「強いフラン政策」の堅持が、1984年から1987年には貸出量規制の緩和そして廃止、1985年にはCD、CP、TBの導入によるオープン市場の整備へと繋がっていったとされる。また同時に、公的金融機関による低利融資の縮小、1985年モーゲージ市場改革、1986年から1988年の証券市場の近代化、1986年金融先物市場の創設など、金融市場の整備・拡充や金融操作手段の多様化など、金融システムの抜本的変革をも

促すことになったと捉えられている。こうした一連の金融改革の進行に伴い、たとえば、フランス銀行の金融政策は、1980年代後半には、貸出量規制や為替・資本取引規制の実施といった従来の直接的規制手段をベースにしたものから、市場金利操作や市中銀行の最低準備金の変更などを活用する間接的な規制手段をベースにしたものへと明白に転換していったとされるのである。

また、政府は、1993年8月3日付法律を制定し、金融改革の最終的仕上げともいえるフランス銀行の機構改革を実施している。この法律によって、フランス銀行の最終的な政策目標が物価の安定に置かれ、さらに金融政策の意思決定は「政府から独立」した金融政策理事会に委ねられることになった。氏は、こうした「政府から独立」した中央銀行をめざしたフランス銀行改革が、さらに「強いフラン政策」を制度的に保証することで、インフレを終息させ、フランスの金融政策や通貨への信認をより一層高める結果を生んだと評価されている。

以上、中川氏の所説を紹介しながら、「強いフラン政策」と金融改革との関連を整理してみた。氏が指摘されるように「強いフラン政策」の採用がフランスにおける金融改革を促すことになったということは間違いのない事実である。それでは、なぜこの政策が採用されることになったのか。そこには極めて政治的な要因が働いていたといえる。従って、ミッテラン政権の政策理念そのものとの関連で、この政策を考察する必要があるだろう。なぜなら、「強いフラン政策」を堅持することは、国内的には、物価や通貨の安定を優先し、経済成長や雇用を犠牲にしていくことを意味するのであるが、政権発足当初から失業対策を最重点課題として取り組んできたミッテラン政権が何故経済成長と雇用を犠牲にするこうした政策をあえて採用したのか、フランスを取り巻く国際的環境と国内諸事情を考えあわせながら「強いフラン政策」に定められた同政権の政策理念を探る必要があるからである。そこで、次に、ミッテラン政権が何故かかる政策を採用したの

か、そのねらいはどこにあったのか、といった点を西村氏の所説を紹介しながら考察していくことにする。

西村氏は、「『強いフラン政策』とは、EMSにおけるフランの対マルク価値を維持して為替レートを固定する政策を表す」<sup>23)</sup>と定義し、フランスのインフレ率がドイツよりも高い状況下において、こうした政策を採用することは、国内的には、高金利と緊縮財政による反インフレ政策の継続が要請されると述べ、中川氏と同様の認識を示している。すなわち、「強いフラン政策」とは成長と雇用を犠牲にすることを意味するのである。

氏は、政府が「強いフラン政策」を採用したねらいや経済的效果にたいするこれまでの研究者の一般的な理解—すなわち、一つには、同政策を採用することで輸出企業に打撃をあたえ国内企業に対しては合理化や技術革新を促すことでフランス経済の国際競争力強化を狙ったこと、また、二つには、EMS下でフラン高を維持することは、反インフレ政策を断行せざるをえないことを意味するのであるが、同政策の採用によって「フラン高の維持」をてこに財政赤字の縮小、民営化、規制緩和といった行財政のスリム化を狙ったこと、一を容認した上で、さらに、政府がこうした政策を当時の国際的環境のなかで否応なく、いわば受け身的に選択したものではなく、むしろその経済的效果を十分自覚してみずから主体的に選択したものであることを強調されるのである。

氏は、政府が、「ミッテランの実験」の失敗後、いわゆる「フラン高」という外圧を利用して企業のリストラや合理化を進め国内産業基盤の強化を図ったという事実を踏まえ、その上で、当時の政府にとって、「フラン高以外のオプションは存在しなかったのか、フラン高と緊縮をワンセットと考えるのは正しいのか、ケインズ主義的景気刺激策はもはや実施できない政策となっていたのか」<sup>24)</sup>と、政府の政策判断や「強いフラン政策」の採用に疑問を投げ掛けている。そして、氏は、「強いフラン政策」に固執したのは、ミッテラン政権下においては専ら社会党内閣の時であったこと

を重要視される。すなわち、氏によれば、ミッテラン政権は、発足当初の実験の失敗から一国ケインズ主義を放棄し、金融財政政策の転換を図るなかで、国内の経済事情や国際的経済状況に柔軟に対応し、かつ政策選択の幅を広げることが十分に可能であったにもかかわらず、あえてその努力を怠り、あくまでも「強いフラン政策」に固執したとされるのである。そして、そうした「強いフラン政策」への固執自体に同政権の明白な政策意図を読み取ることができるとされる。

ミッテラン政権は、1981年5月に発足してから、1995年5月にシラク大統領にエリゼ宮を引き渡すまでの2期14年間にわたって続いた長期政権であった。その間モーロワ内閣、ファビウス内閣、ロカール内閣、クレソン内閣、ベレゴヴォア内閣といった社会党内閣の時代が10年間あり、あとの4年間は、シラク内閣、バラデュール内閣といったいわゆる保革共存内閣であった。氏は、ミッテラン政権下においては、社会党内閣では、雇用と成長を犠牲にして、物価安定、貿易収支均衡、強い通貨といった政策目標が追求されたのに対して、一方、保革共存内閣であった右派内閣では、フラン切り下げと拡張的金融・財政政策が実施され、「強いフラン政策」の変更がなされたと主張される。すなわち、社会党内閣の10年間の通貨政策は、国内的に大きな犠牲を伴ったいわゆる「フラン切り下げ回避」に終始し、右派内閣の4年間では、フラン価値の安定に固執せずに、為替レートの再調整を行う「フラン切り下げ実施」という通貨政策が採用されており、社会党内閣と右派内閣とでは通貨政策において好対照を示していると考えられるのである。

右派内閣が、その通貨・金融政策をもって明確にドイツ主導の在り方に挑戦し、ドイツ連銀の通貨・金融政策に対抗するかたちで為替レートの調整、金利引き下げ、景気刺激策を実施していったのに対して、何故に社会党内閣は、緊縮財政、低成長、高失業率をもたらす「強いフラン政策」に固執したのか。氏によれば、その答えは、社会党内閣が「ミッテランの実

験」の失敗後の「イデオロギー的代替物」として「ヨーロッパ主義」を政策目標として掲げたことにあるとされるのである。

ミッテラン政権下において、フランスは、ドロールEC委員会委員長を支えることで欧州市場統合を前進させ、欧州通貨システムの安定化と経済通貨統合の推進に貢献した。氏によれば、いわゆる「一国社会主義」の実験が失敗すると、「ミッテランはヨーロッパを発見した」といわれるように「ヨーロッパ主義」がそのイデオロギー的代替物として登場することになったとされる。氏は「挫折した国有化および国家介入戦略にとってかわるものとしての『ヨーロッパ主義』は、当時流行の市場統合と規制緩和のイデオロギー（新自由主義）と一体のものでもあった」<sup>25)</sup>とし、また、政府がこうした「ヨーロッパ主義」を、国内の支持基盤に犠牲を強いる、いわば「外圧」として利用したとも主張される。ただ、氏によれば、この「ヨーロッパ主義」では、フランスがヨーロッパにおいてその指導的役割を果たすことが専ら企図されており、その意味では、いわばナショナリズムと重なるものであったことも強調されている。

さらに氏は、社会党内閣が「強いフラン政策」に固執したのは、「切り下げ有害論」に囚われていたためでもあったとされる。氏によれば、初期の消費刺激をねらった積極財政が失敗したこともあり、社会党内閣は、積極的な金融財政政策や機動的な為替レート調整はもはや有効性を持たないと判断し、その結果通貨切り下げは時代遅れであり、もはや有効な政策手段ではないという考えに支配されてしまったとされるのである。氏の言葉を借りれば、「社会党は、ポスト社会主義の後の、唯一のグランドデザインと言える欧州統合をめざし、『切り下げ有害論』に束縛されて、通貨政策における柔軟な発想の余地をなくしてしまった」<sup>26)</sup>のである。

こうした氏の主張は、ミッテラン政権下において何故積極的に金融改革が実施されることになったのかを考察する上で、きわめて重要な示唆を我々に提供してくれる。ミッテラン政権発足当初の政策は、きわめて保護主義

的な、強いナショナリズムに刻印された政策を特徴としていた。1981年に発表された暫定的な経済計画である「代替計画」では、四つの政策課題として、失業、インフレ、不平等との闘い、そして経済の対外依存が掲げられていた。その四つの課題のなかで、特に「経済の対外依存」克服のための戦略として、「輸出促進、国内市場奪回による生産力の発展」が目指されていたことが注目される。こうした政策課題が設定されたことに、同政権の政策のきわめて保護主義的な性格を看取することができる。同政権の政策課題の策定にあたっては、1980年に採択された社会党憲章である「社会主義プロジェクト」が多大の影響を与えていたのであるが、その「社会主義プロジェクト」では、欧州通貨制度（EMS）に反対する立場が表明されていたこととあわせて、対外取引の伸びを抑えることでフランス経済の自律性の強化を図ることが唱えられていたのである。また、大統領就任後初めての記者会見で、ミッテランが国有化政策は「われわれにとってフランスの生産防衛の武器である」と述べていたことから、経済のグローバル化のなかで多国籍企業によるフランス経済の支配が進行していることを懸念し、国有化政策を梃子に国内市場を国民の手に奪回しようという「一国社会主義」的な考えが、政権発足当初は支配的であったことがわかる。従って、政権発足当初においては、真の意味でのヨーロッパ主義的な発想、いわゆる国民国家の枠をこえた発想は、同政権にはなかったとみることができよう。

もちろん、ミッテランが、1994年12月31日の任期最後の新年メッセージで「フランスの明日は欧州を經由してこそやってくる」と述べていたことから、ヨーロッパ統合への積極的な取り組みの必要性を任期中全く認識していなかったとはいえない。むしろ、ミッテランはヨーロッパ統合を実際に推進してきたし、また、ミッテランは早い時期から「欧州社会地域」という概念を使い、EC内の社会立法を最も進んだ加盟国の運用状況に沿って次第に統一していくべきであると唱えていた。従って、ミッテランには

「ヨーロッパ主義」的発想が全くなかったとは言い切れないのであるが、少なくとも、政権発足当初においては、国民国家の枠を越えた発想はみられず、いわゆる自主管理型社会主義社会にむけた保護主義的な考えが強かったといえよう。<sup>27)</sup> それゆえ、西川氏が指摘されるように、政策理念としての「ヨーロッパ主義」は、実験の失敗後のイデオロギー的代替物として「一国社会主義」にかわって登場してきたと理解することのほうが自然であろう。

ただ、西川氏の指摘にもあるように、ここでの「ヨーロッパ主義」が真の意味でのヨーロッパ主義ではないことに留意すべきであろう。いわゆる「一国社会主義」の基調にあったナショナリズムの考えは「ヨーロッパ主義」においても貫かれていたと捉えるべきであろう。すなわち、ミッテラン政権発足当初の政策理念を規定したナショナリズムは、ヨーロッパ統合におけるフランスの覇権の確保という形で「ヨーロッパ主義」にも継承されていったとみることができる。たとえば、『フランス、ヨーロッパ（＝EC）』と題する政府の第10次計画（1989－1992年）の第3章では、社会政策、通貨統合、「市民のEC」、文化、環境、農業、技術、対外政策など、すべての領域でフランスがECを主導し、経済的連邦へと発展させるといふ、同政権の「ヨーロッパ（＝EC）に向ける野心」が唱えられている。<sup>28)</sup> 我々は、同政権が積極的に金融改革に取り組んでいくことになったインセンティブをそこにみることができるのである。換言すれば、EUのなかでフランスの覇権を確保し、フランスが指導的役割を果たすためには、国内の経済成長や雇用を犠牲にしても「強いフラン政策」を堅持して金融改革を押し進め、フランに対する国際的信認を獲得することが必要であったのである。フランスのナショナリズムを追求するためにも「強いフラン政策」は堅持されなければならない政策であったといえる。そこに、右派内閣が「強いフラン政策」を棚上げにして国内の経済成長を優先したのに対して、社会党内閣があくまでも「強いフラン政策」に固執した理由がある。



そうした固執が、氏が主張されるように「切り下げ有害論」に囚われていた結果なのか否かは今後さらに検討していかなければならないが、総じて、同政権の政策理念の転換が、フランスにおける金融改革をダイナミックに展開させることになったことだけは確かである。

以上、ミッテラン政権の政策理念がいわゆる「ヨーロッパ主義」に転換するなかで、ヨーロッパ連合のなかでのフランスの覇権の確保、あるいは指導的役割の維持が優先課題となり、従って金融改革は是が非でも取り組まなければならない政策となったのである。さらに言えば、市場統合の進展や経済のグローバル化のなかでフランス経済が確固たる地歩を築き、国際社会でイニシアティブを発揮するためにも、フランスにとって金融改革は急務であったといえよう。他国よりもかなり遅れて着手された金融改革が、同政権下でそのスピードを加速していったのはこうした事情によるものである。この点については、既にみたように、中川氏も、フランスの金融改革はイギリスにたいする優位性の追求という面を持っていたと指摘されており、金融改革がフランスにおいては、明確な意図をもったきわめて政治的色彩の強いものであったことが主張されている。

#### 4 おわりに

中川辰洋氏と西村茂氏の所説を紹介しながら、フランスの金融改革とミッテラン政権との関係を探ってきた。長部重康氏が述べているように、戦後ディリジズムによって特徴づけられてきたフランス経済が、1980年代に市場経済化への動きを強めた背景には、「ミッテランの実験」の失敗があったといえよう。「ミッテランの実験」の失敗が、期せずして同政権に新自由主義的政策を採用させることになったのである。

とりわけ、「ミッテランの実験」の失敗の負の遺産ともいえる大量の国債発行とその残高管理の問題が、フランスにおける金融改革を促進する具体的契機となった。ミッテラン政権はみずから惹起したこうした問題を解

決すべく、否応なく金融改革に積極的に取り組むことになったのである。フランスでの金融改革が、アメリカでの金融改革の展開とは異なり、政府のイニシアティブによって推進されることになったのは、こうしたフランス独自の事情があったからといえる。

ただ、同政権が金融改革に着手し、そしてそのスピードを加速させて金融改革を推し進めていったのは、大量の国債発行問題の解決をはかるというねらいだけではなかった。同政権の初期の政策理念が、「ミッテランの実験」の失敗によって、その転換を余儀なくされたことが、金融改革の加速化にとって大きな意味を持っていたといえよう。すなわち「ヨーロッパ主義」への政策理念の転換が金融改革をさらに後押しすることになったのである。フランスがヨーロッパ統合のなかでそのイニシアティブを発揮するためには、EU諸国内での金融市場の統合を推し進める、いわば先導者としての地位を確立する必要があったのである。ジャック・ドロールがEC委員長としてヨーロッパ統合を強力に推進していったのは、そうした同政権の思惑があったからともいえる。同政権が、金融改革で先んじていたイギリスをつねに意識し、みずからの優位性を追求するなかで金融改革を実施していった背景には、こうした政策理念の転換があったと捉えることができよう。

本稿では、EU諸国のなかでのフランスの位置あるいはフランス経済の課題などを視野にいれながら金融改革を考察してきた。フランスでの金融改革の具体的な検証は、次の課題としたい。

#### 〈注〉

- 1) 岩田健治『欧州の金融統合』日本経済評論社、1996年、80～81頁
- 2) 三浦 敏「財政と金融制度」(原輝史編『フランスの経済』早稲田大学出版部、1993年)、酒井良清・鹿野嘉昭『金融システム』有斐閣、1996年、参照

- 3) 経済企画庁『平成9年版 世界経済白書』、175頁
- 4) 酒井良清・鹿野嘉昭、前掲書、287頁
- 5) 三浦 敏、前掲論文、98～101頁
- 6) 日本証券経済研究所『図説 EUの証券市場』(1999年版)、日本証券経済研究所、93頁
- 7) 勝 悦子「フランスの金融・資本市場の自由化」(『東京銀行月報』37(8)、1985年8月)、12頁
- 8) 中川辰洋「フランスの金融構造と金融改革」(『三田学会雑誌』84巻4号、1992年1月)、80頁
- 9) 中川辰洋、同上論文、81～82頁
- 10) 中川辰洋「フランス金融革新の理論と実証」(『証券経済』169号、1989年9月)、80頁
- 11) 中川辰洋、同上論文、87頁
- 12) 中川辰洋「フランスの金融構造と金融改革」(『三田学会雑誌』84巻4号、1992年1月)、82～83頁
- 13) 中川辰洋、同上論文、84頁
- 14) 中川辰洋、同上論文、84～85頁
- 15) 中川辰洋、同上論文、85～86頁
- 16) 原輝史編『EU経営史』税務経理協会、2001年、37頁
- 17) 中川辰洋「フランスの金融構造と金融改革」(『三田学会雑誌』84巻4号、1992年1月)、86頁
- 18) 中川辰洋「フランス金融革新の理論と実証」(『証券経済』169号、1989年9月)、97頁
- 19) 葉山滉『現代フランス経済論』日本評論社、1991年、225頁
- 20) 葉山滉、同上書、179～185頁
- 21) 田中素香他著『現代ヨーロッパ経済』有斐閣、2001年、242頁
- 22) 中川辰洋「強いフラン政策の展開－ヨーロッパ通貨統合からみた独仏

- 関係一」(『青山経済論集』第47巻第1号)、75頁
- 23) 西村茂「通貨統合とフランス政府の自律性」(『政策科学』8-3、Feb. 2001)、143~144頁
- 24) 西村茂、同上論文、153頁
- 25) 西村茂、同上論文、156頁
- 26) 西村茂、同上論文、157頁
- 27) 拙稿「ミッテランとブルム、二つの「実験」ーその政策理念の比較ー」(『北海道武蔵女子短期大学紀要』第29号、1997年)、参照
- 28) 田中素香『EC統合の新展開と欧州再編成』東洋経済新報社、1991年、195頁