

ナチス初期ドイツの外国債務の実態関係

— 債務者・債務形態・債権国・債権者：1933年2月末* —

Germany's Foreign Debt in Early Stages of the Nazis

加 藤 國 彦
Kato, Kunihiko

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyze the relational structures of Germany's foreign debt, based on the unpublished sources of the Reichsbank (R2501) -Bundesarchiv Berlin. In particular, the correlation between debtor, creditor country, and creditor is observed, with a focus on the debt form. The United States is the greatest creditor nation, commerce and industry, banking, and public institutions are three major debtors. The bonds, the primary form of debt, are placed out of consideration, the Netherlands, Switzerland, and other countries surpass the United States as the main creditor nations. In the case of the banking, industrial and commercial, financial firms of those countries, there is a particularly close relationship between the assets and liabilities of loans.

本稿は、ナチス初期 1933 年 2 月末のドイツの外国債務の実態関係をライヒスバンクの内部資料を基に明らかにすることにある。これまで、ナチス期のドイツの外国債務の実態関係については、アメリカが接收し戦後公表された表 1 に掲げる以外その実態関係は明らかにされてこなかった。1933 年 1 月 30 日ナ

* 本稿は、2009 年度和歌山大学教職員海外派遣（長期・短期）及びプログラムの支援により Bundesarchiv Berlin-Lichterfeld にて収集した R2501 Reichsbank の未公刊資料にもとづく研究成果の一部である。

チス政権成立後、当初は秘密裏に34年以降大胆に大規模な再軍備化を遂行し、36年に景気回復をいち早く達成したが、再軍備の特殊な金融方式—メフォ手形金融と軍事化の強硬は潜在的なインフレ危機、工業用原材料の恒常的不足と農業危機、深刻な外貨危機を誘発し、国内外で一連の統制パッケージが敷かれ、とりわけ為替清算協定の締結など貿易関係を一変させた。外貨危機の誘発の原因や背景を解明するためにも、まずもって巨額の外国債務の実態関係の解明が求められる。

1. ナチス期の外国債務の増減

ナチス政権成立後の33年3月1日から40年9月末の間に外国債務は96億RM減少した。長期債務の減少が63億RMと顕著であり、恐慌期の外資流出が大半短期資金であったことと対照的である。とりわけ政権獲得直後の33年3月から9月までに長期資金の流出も加わり、外国債務は42億RMと急減した(表1参照)。とりわけ33年の外国債務の急減は31年9月のポンド切下げ、33年春のドル切下げにその主因があったといえよう。⁽¹⁾

恐慌期に大量の短期外資が流出するなか、31年8月14日外国の関連債権国の参加の下で外国債務の猶予交渉がバーゼルで始まり、9月19日にバーゼル支払猶予協定が締結された。この協定により短期外国債務約5億RMの支払が猶予されたが、公的機関の債務および長期債券の償還・利払などは対象外とされ外国短期債務のみの6カ月間の支払猶予であった。32年3月1日に最初の延長協定が32年ドイツ信用協定として締結され、また32年4月27日に公的債務の信用協定が締結され、2.5億RMの支払が猶予された。両協定は1年後に更新された。巨額の外国債務を抱えていたドイツは外国債務の支払猶予に向けたロンドン国際会議への準備として、まず自ら正確な外国債務の精査を

(1) この点については、加藤國彦 Faculty of Economics Wakayama University, *Working Paper Series* 「ナチス初期のドイツの外国債務の構成—1932年2月末, 1933年2月末」(2012.2.29. 12—01)を参照。

表1 1931年7月以降のドイツ外国債務の推移 (億 RM, %)

	1931年7月	1931年11月	1932年2月	1932年9月	1933年2月	1933年9月	1934年2月
(1) 短期債務	131	106	101	93	87	74	67
(猶予信用)	63	54	50	43	41	30	26
(2) 長期債務	107	107	105	102	103	74	72
合計	238	213	206	195	190	148	139
(3) 短期債務	55.0	49.8	49.0	47.7	45.8	50.0	48.2
(4) 長期債務	45.0	50.2	51.0	52.3	54.2	50.0	51.8
割合	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
増 減							
(5) 短期債務	-	-25	-5	-8	-6	-13	-7
(6) 長期債務	-	0	-2	-3	1	-29	-2
合計	-	-25	-7	-11	-5	-42	-9
増 減							
	1935年2月	1936年2月	1937年2月	1938年2月	1940年9月	ナチス政権 成立前	ナチス政権 成立後
(1) 短期債務	67	63	54	50	54		
(猶予信用)	21	17	12	10	*		
(2) 長期債務	64	61	54	49	40		
合計	131	124	108	99	94		
(3) 短期債務	51.1	50.8	50.0	50.5	57.4		
(4) 長期債務	48.9	49.2	50.0	49.5	42.6		
割合	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0		
増 減							
(5) 短期債務	0	-4	-9	-4	4	-44	-33
(6) 長期債務	-8	-3	-7	-5	-9	-4	-63
合計	-8	-7	-16	-9	-5	-48	-96

(出典) R2501/6759 : Entwicklung der deutschen Auslandsverschuldung seit Juli 1931 により作成。

(注) RM への換算は各集計時の為替相場で換算。期日は31年7月は28日で、他は各年とも月末である。31年7月、11月の外国債務には、32年2月の外国債務の申告額の引下げ(5万 RM 以上から5千 RM へ)による追加増加額を加算している。短期債務は1年以内の債務、長期債務は1年以上の債務である。猶予信用は短期債務のうち支払を猶予された信用であるが、支払猶予協定に参加するかどうかは考慮されていない。*40年9月の猶予信用は不明。40年9月は38年以降の併合地域・国の外国債務を含む。ナチス政権成立前の増減は31年7月29日から33年2月28日までの、ナチス政権成立後の増減は33年3月1日以降、40年9月未までの増減である。短期債務には31年6月のアメリカ、イギリス、フランスの中央銀行と BIS からの国際的金融支援額100百万ドル以外に、BIS のドイツへの融資が別途含まれている。この BIS の融資額は33年2月末時点では248百万 RM である。後に掲載する表2以降の外国債務の総額にはこの BIS の融資額は含まない。

行うことになる。32年2月末の調査結果は、31年11月末の調査結果(外国債務5万 RM 以上)に対して、5千 RM 以上の外国債務の申告を義務付けた法的措置に基づいて集計された。この申告限度額の引下げによって外国債務は31年11月末時点と比べて総計7.2億 RM 増加し、ドイツの外国債務への依存が一層顕著であった。他方この限度額の引下げで増加した債務額を控除した後の外国債務を31年11月調査結果と比べると、この間減少した外国債務は6.5億 RM に達する。⁽²⁾

2. 外国債務の構成

ドイツが抱える外国債務は1933年2月28日時点において187.2億RMであるが、外国債務の構成を債務者、債務形態、債権国、債権者別に分けて考察する(表2参照)。

2.1 債務者構成

(1) 外国債務の最大の債務者は外国総債務の4割強を占める商工業である。次いで、外国総債務の3割強を占める銀行が第2位の債務者である。ライヒ、邦・諸地方政府など公的機関が2割強を占め、これら公的機関もかなりの外国債務を抱えていることがわかる。民間保険会社、教会・学校そして「その他」からなるその他の債務者の債務は多いとはいえない。(2) 外国債務のうち、返済・償還等が1年以上の「長期債務」が5割強、1年以内の「短期債務」が5割弱である。銀行が基本的には短期債務に依存しているのに対して、商工業やライヒ・邦など公的機関は、後述するように外国債券の発行が著しく、長期債務への依存が著しく高い。(3) 外国債務のうち、外国の銀行に対する債務である「対銀行債務」が総債務の4割弱、銀行以外に対する債務である「対非銀行債務」が約6割強を占める。銀行やライヒスバンクでは対銀行債務の比率が高く、商工業やライヒ・邦等の公的機関では外債発行などから対非銀行債務の比率が高い。

2.2 債務形態の構成

長期債務の債務形態は主に債券とHYPであり、短期債務の債務形態はランブル債務や諸貸付など7つに分けられる。

(1) 最大の債務形態は総債務の4割強を占める外債発行による債券である。大半は対非銀行長期債務である。総債務の4%を占めるHYPも債券と同様に

✓ (2) この間の外資の増減の特徴については、前掲所収の表2、表3参照。

表2 ドイツの外国債務：債務者・債務形態・債権国・債権者別（1933年2月末）（百万RM、%）

	短期 債務	長期 債務	対銀行 債務	対非銀行 債務	総計	短期 債務	長期 債務	対銀行 債務	対非銀行 債務	総計	
債務者	①ライヒスバンク	552	—	552	—	552	2.9	—	2.9	—	2.9
	②銀行	3443	1461	3246	1659	4904	18.4	7.8	17.3	8.9	26.2
	③商工業	3638	4626	2388	5876	8264	19.4	24.7	12.8	31.4	44.1
	④ライヒ	142	2766	414	2494	2908	0.8	14.8	2.2	13.3	15.5
	⑤邦・地方諸政府	298	1008	276	1029	1306	1.6	5.4	1.5	5.5	7.0
	⑥その他	381	404	162	622	785	2.0	2.2	0.9	3.3	4.2
	総計	8454	10265	7038	11681	18719	45.2	54.8	37.6	62.4	100.0
債務形態	①債券	228	7673	—	7901	7901	1.2	41.0	—	42.2	42.2
	②HYP	79	693	327	445	773	0.4	3.7	1.7	2.4	4.1
	③諸貸付	2766	1622	2763	1625	4387	14.8	8.7	14.8	8.7	23.4
	④ランプール	2235	121	2356	0	2356	11.9	0.6	12.6	0.0	12.6
	⑤現金前貸	957	31	958	30	988	5.1	0.2	5.1	0.2	5.3
	⑥帳簿債務	894	40	—	934	934	4.8	0.2	—	5.0	5.0
	⑦ロ口債務	657	44	281	421	701	3.5	0.2	1.5	2.2	3.7
	⑧引受・手形振出	152	2	85	69	154	0.8	0.0	0.5	0.4	0.8
	⑨その他債務	486	38	267	257	524	2.6	0.2	1.4	1.4	2.8
	総計	8454	10265	7038	11681	18719	45.2	54.8	37.6	62.4	100.0
債権国	①アメリカ	2537	5196	2521	5211	7733	13.6	27.8	13.5	27.8	41.3
	②イギリス	1044	1080	862	1262	2124	5.6	5.8	4.6	6.7	11.3
	③オランダ	1511	1823	1354	1981	3334	8.1	9.7	7.2	10.6	17.8
	④スイス	1853	1202	1728	1328	3055	9.9	6.4	9.2	7.1	16.3
	⑤フランス	350	492	237	605	842	1.9	2.6	1.3	3.2	4.5
	⑥その他国	1159	472	336	1294	1631	6.2	2.5	1.8	6.9	8.7
	総計	8454	10265	7038	11681	18719	45.2	54.8	37.6	62.4	100.0
債権者	①銀行	5514	1524			7038	29.5	8.1			37.6
	②金融会社	646	569			1215	3.5	3.0			6.5
	③商工業会社	1516	211			1727	8.1	1.1			9.2
	④公的機関	68	21			89	0.3	0.1			0.5
	⑤債券保有者	228	7673			7901	1.2	41.0			42.2
	⑥その他債権者	483	264			747	2.6	1.4			4.0
	総計	8454	10265			18719	45.2	54.8			100.0

(出典) R2501/6755 : Die Deutsche Auslandsverschuldung Ende Februar 1933. D.B1.17, F.B1.35, T.B1187, „Die Deutsche

Auslandsverschuldung Ende Februar 1933 gegliedert nach Schuldner- und Glaubiger-Gewerbezweigen により作成。

(注) 1933年2月28日の為替相場によりRMに転換。ライヒスバンクには姉妹銀行のドイツ金割引銀行を含む。債券はドイツの外国債券発行による債務である。HYPは抵当証券発行による債務である。ランプールは貿易金融に伴う債務である。現金前貸は通常は外国通貨建からなる債務である。帳簿債務は商品取引に伴う商品を担保とする企業間の債務である。ロ口債務は在ドイツの外国企業・銀行等がドイツの銀行に開設している勘定に資金を一時的に預けることから生じる短期債務である。

短期債務は1年以内の債務、長期債務は1年以上の債務である。「対銀行」債務は外国の銀行に対する債務、「対非銀行」債務は銀行を除く外国の金融会社、商工業会社、公的機関、債券発行、その他に対する債務である。債権国の「その他国」はスウェーデン、チェコスロバキア、イタリア、デンマーク、ベルギーの5カ国と、68カ国のその他国からなる。

対非銀行長期債務である。(2) 諸貸付が総債務の2割強を、貿易金融すなわち輸出入に伴うランプール債務が総債務の1割強を占める。ランプール債務がほぼすべて対銀行短期債務であるのに対して、諸貸付は対銀行短期債務の割合が6割強と高いが、他方対非銀行長期債務が4割弱を占める債務でもある。債券、諸貸付、ランプール債務が総債務の8割弱を占める主要な債務形態である。(3) 商品取引に伴う帳簿債務、現金前貸による債務が総債務のそれぞれ5%近く、

ロコ債務、その他債務がそれぞれ総債務の3%から4%を占める。帳簿債務が企業間の商品取引に伴う企業間債務であるのに対して、現金前貸は主に銀行の対銀行短期債務である。ロコ債務は在ドイツの外国の企業・銀行がドイツの銀行に資金を一時的に預託することから生じる債務で、対非銀行債務の比率が高いのに対して、その他債務は対銀行・対非銀行債務の比率がほぼ同等である。自行引受・単名手形振出の債務は多いとはいえない。

2.3 債権国の構成

(1) 最大の債権国は総債務の4割強を占めるアメリカである。とりわけ債券のアメリカ起債、貿易金融のランプール信用供与が大きい。(2) オランダとスイスが総債務の18%、16%を占め、第2位、第3位の債権国である。オランダでは主に債券起債が行われ、スイスでは主に貸付など短期信用の供与がなされた。(3) イギリスは総債務の1割強を占める債権国である。賠償公債のポンド建・金ポンド建起債により対非銀行債務の比率がやや高い債権国である。それにたいして、(4) 恐慌前後にすでに短期資金を引揚げていたフランスは総債務のおよそ5%を占めるにすぎないが、賠償公債のヤング公債のフランス・フラン建起債から、対非銀行長期債務の比率が高い債権国である。(5) その他国はスウェーデン、ベルギー、イタリア、チェコスロバキア、デンマークの主要5カ国と「その他国」からなるが、スウェーデン、イタリア、ベルギーでは賠償公債の自国通貨建起債が行われたが、いずれも短期債務比率が高く、とりわけ「その他国」債務では対非銀行短期債務が顕著である。

2.4 債権者の構成

これまでは、ドイツの債務のうち外国の銀行に対する債務以外是对非銀行債務として一括してきたが、その債権者は商工業会社、金融会社、債券保有者、公的機関、その他債権者からなる(表2参照)。(1) 債券保有者と銀行が最大の債権者で8割を占め、次いで商工業会社が9%、金融会社が6%を占める。

その他債権者は4%、外国の公的機関の債権は極めて少ない。(2) 外国の銀行や商工業会社の債権では短期債権比率が高いのに対して、金融会社の債権では長期債務比率がより高い。債券保有者の債権は大半が長期債権である。(3) 外国の商工業会社の債権 18.6 億 RM のうち、最大の債権者は商工業会社の総債権の 26% を占めるオランダの商工業会社、次いでアメリカの商工業会社 16%、スイスの商工業会社 15% である。さらに、その他国の商工業会社がオランダを上回る 28% を占める点は注目しておいてよい。(4) 外国の金融会社の債権 12.2 億 RM のうち、最大の債権者は金融会社の総債権の 34% を占めるスイスの金融会社、次いでアメリカの金融会社 20%、オランダの金融会社 16% と続く。その他国の金融会社がアメリカを上回り 21% を占めることはやはり注目しておいてよい。(5) 債権国別の債権者をみると、債権者構成は、債券保有者と銀行が主要な債権者のアメリカ、イギリス・フランスと、銀行・債券保有者に加え商工業会社・金融会社の占める割合が高い債権者構成のスイス、オランダ、その他国に分けられる。⁽³⁾

2.5 通貨建別債務

外国債務を通貨建別にみると、(1) 外国総債務 187.2 億 RM のうちドル建債務は 90.6 億ドルで、総債務の 5 割弱を占める。RM (ライヒスマルク) 建が 12%、ポンド (金ポンドを含む) 建、スイス・フラン建、ギルダー建がそれぞれ 1 割強である (表 3 参照)。(2) 長期総債務 102.7 億 RM のうち 6 割弱がドル建債務である。債券発行においてドル建発行が多いからである。(3) 短期総債務 84.5 億 RM のうちドル建債務が 4 割弱、RM 建が 17%、スイス・フラン建、ギルダー建、ポンド建債務 (金ポンド建を含む) がそれぞれ 1 割強を占め、フラン・スフラン建債務は 4% と多いとはいえない。RM 建が多い点は留意してよい。

(3) 債権者の構成については、前掲所収の表 5、表 6 参照。

表3 通貨建別の外国債務（1933年2月末）

（百万RM, %）

	(1) 銀行			(2) 商工業			(3) その他			総計		
	合計	短期	長期	合計	短期	長期	合計	短期	長期	合計	短期	長期
①ライヒスマルク	760	512	248	1293	792	501	267	103	164	2320	1407	913
②ドル	3189	2160	1029	3319	797	2523	2552	294	2258	9060	3251	5810
③債券	570	534	36	469	327	142	419	66	353	1458	927	531
④金債券	3	1	2	339	31	309	267	5	262	610	37	573
⑤ギルダ	207	164	43	1386	839	547	355	89	266	1949	1093	856
⑥スイスフラン	486	396	90	1172	601	571	389	105	284	2047	1101	946
⑦フランスフラン	191	179	12	119	100	19	407	14	393	717	294	423
⑧その他通貨	50	49	1	167	151	14	343	145	197	558	344	213
総計	5456	3995	1461	8264	3638	4626	4999	821	4177	18719	8454	10265
①ライヒスマルク	13.9	12.8	17.0	15.6	21.8	10.8	5.3	12.5	3.9	12.4	16.6	8.9
②ドル	58.4	54.1	70.4	40.2	21.9	54.5	51.1	35.8	54.1	48.4	38.5	56.6
③債券	10.4	13.4	2.5	5.7	9.0	3.1	8.4	8.0	8.5	7.8	11.0	5.2
④金債券	0.1	0.0	0.1	4.1	0.9	6.7	5.3	0.6	6.3	3.3	0.4	5.6
⑤ギルダ	3.8	4.1	2.9	16.8	23.1	11.8	7.1	10.8	6.4	10.4	12.9	8.3
⑥スイスフラン	8.9	9.9	6.2	14.2	16.5	12.3	7.8	12.8	6.8	10.9	13.0	9.2
⑦フランスフラン	3.5	4.5	0.8	1.4	2.7	0.4	8.1	1.7	9.4	3.8	3.5	4.1
⑧その他通貨	0.9	1.2	0.1	2.0	4.2	0.3	6.9	17.7	4.7	3.0	4.1	2.1
総計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(出典) R2501/6755 : Die Deutsche Auslandsverschuldung Ende Februar 1933. R. Bl.154. により作成。

(注) 表2の(注)参照。1933年2月28日の為替相場でライヒスマルクに換算。その他通貨は50の外国通貨建からなる。

(1) 銀行はライヒスバンクを含む。(3) その他はライヒをはじめ邦等の諸政府を含む。

2.6 債務者の通貨建債務

各債務者の通貨建別債務をみると、(1) 銀行の総債務54.6億RMのうちドル建債務が6割弱と高く、とりわけ銀行の長期債務では7割がドル建債務である。(2) 商工業の債務では、総債務82.6億RMのうち4割がドル建債務である。とりわけ長期債務でドル建債務が5割強と高いが、短期債務ではギルダ建債務が2割強と第1位で、ドル建、RM建、スイス・フラン建が2割前後を占め、拮抗している。(3) 主にライヒ等諸政府からなるその他の債務では、総債務50億RMのうち債務の大半をなす長期債務でドル建債務が5割強を占める。総じて、債務者を問わず長期債務でドル建債務が多いが、債券発行でドル建発行が多いからである。短期債務ではとりわけ商工業の短期債務ではドル建に加え、ギルダ建、RM建、スイス・フラン建、債券建債務と通貨建は拮抗している。

2.7 対銀行・対非銀行債務の通貨建債務

(1) 銀行の対銀行短期債務 34.8 億 RM のうち 6 割弱がドル建債務、次いでポンド建が 15% であるのに対して、商工業の対銀行短期・長期債務ではギルダ―、スイス・フラン建債務が合わせて 5 割強を占め、ドル建債務は 2 割弱である。総じて、ドイツの銀行はアメリカ、イギリスの銀行に債務を抱えていたのに対して、商工業は主にオランダ、スイスの銀行に債務を抱えていた。(2) 対非銀行長期債務でドル建発行が 6 割強を占めるが、対非銀行短期債務では RM 建が 3 割強と顕著である。とりわけ商工業の債務では RM 建、ギルダ―建、スイス・フラン建債務が 6 割強を占め、ドル建債務は 22% と多いとはいえない。⁽⁴⁾

2.8 ドル建債務と RM 建債務

外国債務を通貨建別にみるとドル建債務が多く、また RM 建債務があるが、アメリカ以外の債権国が自国通貨建以外のドル建、RM 建で信用を供与していたからである。(1) アメリカ以外の債権国が 1328 百万 RM のドル建信用を、また 2320 百万 RM の RM 建信用を供与していた。(2) 自国通貨建以外のドル建・RM 建で信用を供与していた債権国は主にオランダ、スイス、その他国である。(3) オランダは対非銀行長期債権で、スイスは対銀行短期債権で、その他国は対非銀行短期債権⁽⁵⁾で RM 建あるいはドル建で信用を供与していた。

2.9 RM 建債務

表 4 は、総債務額の 12% を占める RM 建債務額 2320 百万 RM の債務者と債権国の関係を示したものである。

(1) RM 建債務の最大の債務者は商工業で 1293 百万 RM、銀行の 761 百万 RM で、RM 建総債務の 56%、33% を占める。公的機関等の RM 建債務は少な

(4) 対銀行・対非銀行債務の通貨建債務の詳細については、前掲所収の表 8、表 9 参照。

(5) 債務のうちドル建、RM 建債務が多い点については、前掲所収の表 12 参照。

表4 RM建の外国債務：債権者と債権国一対銀行・対非銀行（33年2月末）（百万RM、%）

	銀行			商工業			公的機関			その他			合計			総債務RM建率	
	短期	長期	合計	短期	長期	合計	(A)	(A)									
①アメリカ	42	2	45	94	68	162	0	0	0	9	13	23	145	85	230	7733	3.0
②イギリス	29	58	86	35	33	68	0	3	3	10	6	16	74	100	174	2124	8.2
③オランダ	84	121	205	220	170	390	1	12	13	17	25	42	322	327	649	3334	19.5
④スイス	88	21	109	146	121	267	8	18	27	19	44	63	261	204	465	3055	15.2
⑤フランス	39	18	58	41	12	53	0	2	2	4	5	8	84	37	121	842	14.4
⑥5カ国	81	18	99	105	26	130	1	1	1	10	13	23	199	57	253	782	32.4
⑦その他国	148	10	159	152	71	223	1	2	3	22	20	42	322	104	426	849	50.2
合計	512	248	761	792	501	1293	11	38	49	91	126	217	1408	912	2320	18719	12.4
割合(A)	22.1	10.7	32.8	34.1	21.6	55.7	0.5	1.6	2.1	3.9	5.4	9.4	60.7	39.4	100.0		
総債務(B)	3995	1461	4905	3637	4627	8264	441	3774	4214	381	404	784	8454	10265	18719		
RM建率(B)	12.8	17.0	15.5	21.8	10.8	15.6	2.5	1.0	1.2	23.9	31.2	27.7	16.7	8.9	12.4		

(出典) R2501/6755: Die Deutsche Auslandsverschuldung Ende Februar 1933 B.BI.11. により作成。

(注) 債権国の「その他国」を「5カ国」と「その他国」に分け、「5カ国」はスウェーデン、ベルギー、イタリア、チェコスロバキア、デンマークであり、「その他国」はそれ以外の68カ国である。債務者の「公的機関」はライヒ、邦・地方政府等である。銀行の総債務にはライヒスバンクの債務を含む。総債務(A)は各債権国の総債務である。RM建率(A)は各債権国の総債務(A)に占めるRM建債務の割合である。割合(A)はRM建総債務2320百万RMに占める合計の割合である。総債務(B)は各債権者の短期・長期・合計の総債務である。RM建率(B)は各債権者の各総債務に占めるRM建債務の割合である。

い。銀行、商工業の総債務に占める RM 建債務の割合である RM 建率をみると、それぞれ 16% 近くであるが、とりわけ商工業の短期債務では 22% と高い。(2) 最大の債権国はオランダの 649 百万 RM、次いでスイスの 465 百万 RM、そして「その他国」の 426 百万 RM、5 カ国の 253 百万 RM で、オランダ、スイスとその他国が RM 建総債務の 77% を占め、アメリカ、イギリスの債務では RM 建債務が多いとはいえない。(3) 各国の RM 建率はスイス 15%、オランダ 20% と高く、5 カ国、「その他国」が 32%、50% と極めて高く、アメリカ、イギリスは高いとはいえない。

(4) 短期・長期債務別では、短期 RM 建債務が 1408 百万 RM、長期 RM 建債務が 912 百万 RM で、RM 建総債務の 61%、39% を占める。短期 RM 建債務ではとりわけオランダ、スイスそして 5 カ国を含むその他国で RM 建債務が多く、長期 RM 建債務ではオランダ、スイスで RM 建債務が多い。RM 建率は長期債務 9%、短期債務 17% と高い。(5) 対銀行・対非銀行別では、対非銀行 RM 建債務が 1685 百万 RM、対銀行 RM 建債務が 635 百万で、それぞれ RM 建総債務の 73%、27% を占める。対非銀行債務では、オランダ、スイスの短期・長期債務、5 カ国を含むその他国の短期債務で RM 建債務が多く、また対銀行債務ではオランダ、スイスで RM 建債務が多い。RM 建率は対銀行債務 9%、対非銀行債務で 14% と高い。⁽⁶⁾(6) 商工業の RM 建債務では、対非銀行債務すなわち外国の商工業債務で RM 建が多い。とりわけオランダ、スイス、5 カ国を含むその他国債務で RM 建債務が多い。対非銀行短期債務の RM 建率は 30% と著しく高い。また対銀行債務ではとりわけオランダの対銀行短期・長期債務で RM 建債務が多く、対銀行長期債務の RM 建率は 21% と高い。(7) 銀行の RM 建債務でもとりわけオランダと「その他国」の対非銀行債務で RM 建債務が多く、対非銀行短期債務の RM 建率は 64% と顕著である。

総じて、RM 建債務は、とりわけドイツの商工業のオランダの商工業・銀行債務、スイスの商工業債務、ドイツの銀行のオランダの商工業債務で RM 建

(6) RM 建債務の債務者・債権者の対銀行債務・対非銀行債務については、前掲所収の表 13 参照。

債務が顕著である。それに5カ国を含むその他の国の商工業のRM建債務が加わる。RM建率は商工業の短期債務で22%と高く、オランダ、スイスに加えその他国で著しく高い。

2. 10 債務形態別のRM建債務

(1) RM建の最大の債務形態は諸貸付による債務972百万RMで、RM建総債務の4割強を占める。短期債務でRM建債務が多く、諸貸付のRM建率は22%と高い(表5参照)。(2) ロ口債務のRM建債務はRM建総債務の2割強を占める。とりわけ対非銀行短期債務でRM建債務が多く、RM建債務のうち7割強が閉鎖債権である。RM建率は70%近くで極めて高い。(3) HYPのRM建債務はRM建総債務の15%を占める。長期債務でRM建が多く、RM建率は44%ときわめて高い。(4) 帳簿債務のRM建債務はRM建総債務の9%を占める。対非銀行短期債務でRM建債務が多く、RM建率は20%超と高い。(5) 債券のRM建債務はRM建総債務の8%を占める。RM建債券がオランダで起債されたからであるが、RM建率は2%と高くはない。総じて、諸貸付・帳簿債務・HYPの債務者(商工業)－債権者(主にオランダ・スイスの銀行・企業)、ロ口債務の債務者(銀行)－債権者(その他国・オランダ・スイスの商工業・銀行)、RM建債券の発行者(企業・抵当銀行)－債権国(オランダ起債)を考慮すると、RM建債務は、ドイツの商工業・銀行とオランダ・スイス・その他の商工業・銀行との債務関係において顕著である。他方、ランブル債務(アメリカ・イギリスの銀行－ドイツの銀行)ではRM建債務がほぼ皆無である。

3. 外国債券

ここでは、最大の債務形態である外国債券発行の発行主体・発行回数、発行高、33年2月末時点の流通高、通貨建を部門別にみることにする。

(百万RM、%)

表 5 RM 建の外国債務：債務形態別 (33年2月末)

	対銀行債務			対非銀行債務			計			総計		総債務RM建率		
	短期	長期	割合	短期	長期	割合	短期	長期	割合	短期	長期	割合	(A)	(A)
(1) 諸貸付	201	113	13.6	414	244	658	28.4	615	357	972	41.9	—	4387	22.2
RM建率	11.7	10.8	—	39.5	42.4	40.5	—	22.2	22.0	22.2	—	—	—	—
(2) 口口債務	150	33	183	308	7	315	13.6	458	40	498	21.5	701	71.0	—
①自由債権	74	3	77	65	1	66	2.8	139	4	143	6.2	205	69.8	—
②閉鎖債権	76	30	106	243	6	249	10.7	319	36	355	15.3	497	71.4	—
RM建率	60.5	97.1	65.1	75.3	70.0	75.0	—	69.7	90.9	71.0	—	—	—	—
① RM建率	69.2	75.0	69.4	70.7	100.0	70.2	—	69.8	80.0	69.8	—	—	—	—
② RM建率	53.9	100.0	62.4	76.7	66.7	76.1	—	69.8	92.3	71.4	—	—	—	—
(3) HYP	11	98	109	24	206	230	9.9	35	304	339	14.6	773	43.9	—
RM建率	27.5	34.0	33.3	61.5	50.7	51.7	—	44.3	43.8	43.9	—	—	—	—
(4) 帳簿債務	—	—	—	201	6	207	8.9	201	6	207	8.9	934	22.2	—
RM建率	—	—	—	22.5	15.0	22.2	—	22.5	15.0	22.2	—	—	—	—
(5) 債券	—	—	—	2	191	193	8.3	2	191	193	8.3	7901	2.4	—
(6) その他債務	9	—	9	0.4	9	51	2.2	51	9	60	2.6	524	11.5	—
(7) 引受・手形振出	1	—	1	0.0	24	25	1.1	25	1	26	1.1	154	16.9	—
(8) 現金前貸	14	3	18	0.8	5	5	0.2	19	4	23	1.0	988	2.3	—
(9) ランプーン債務	1	—	1	0.0	—	—	—	1	—	1	0.0	2356	0.0	—
①真正ランプーン	—	0	0	0.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
②非真正ランプーン	1	—	1	0.0	—	—	—	1	—	1	0.0	1258	0.0	—
総計	388	248	635	27.4	1020	1685	72.6	1,408	912	2,320	100.0	18719	12.4	—
割合	16.7	10.7	27.4	—	44.0	28.7	—	60.7	39.4	100.0	—	—	—	—
総債務(B)	551.4	152.4	703.8	—	294.0	874.0	—	845.4	1026.5	1871.9	—	—	—	—
RM建率(B)	7.0	16.3	9.0	—	34.7	7.6	—	16.7	8.9	12.4	—	—	—	—

(出典) R2501/6755 : Die Deutsche Auslandsverschuldung Ende Februar 1933 A Bl.9. により作成。

(注) 口口債務には債権者が自由に処分することができる自由債権と、自由に処分することが不可能な閉鎖債権がある。ランプーン債務には、輸出入に伴う商品取引を基にした真正ランプーンと、商品取引に基づかない債務いわゆる融通信用である非真正ランプーンがある。総債務 (A) は各債務形態の総債務である。RM建率 (A) は各債務形態の総債務に占めるRM建債務の割合である。総債務 (B) は対銀行、対非銀行の短期、長期、合計の総債務である。RM建率 (B) は対銀行、対非銀行の短期、長期、合計のそれぞれの総債務に占めるRM建債務の割合である。

3.1 外国債券の流通残高

33年2月28日のRMの為替相場で換算した外国債券の債務額は7901百万RMに達する。債券の流通高を部門別にみると、商工業が3200百万RM（債券総債務の40.5%）、ライヒが2494百万RM（31.6%）、銀行が1051百万RM（13.3%）、邦が976百万RM（12.4%）、その他が137百万RM（1.7%）で、商工業が最大の債券発行部門であるが、ライヒに邦・都市を加えると政府諸関係が最大の発行部門といえよう。

3.2 発行主体と発行回数

1924年春のインフレ収束による通貨安定、秋の金本位制への復帰と賠償問題の暫定的解決としてのドーズ公債発行を契機に25年以降民間企業や地方政府レベルでも資金不足をまかなうために大量の外国債券が発行され始めた。ワイマール期に外国債券を発行した主体は195に及び、総計277回の外国債券が発行された（表6参照）。

表6 外国債券：発行主体・発行回数・通貨建別（発行主体数、回数、%）

	発行主体		発行回数		通貨建別									総計	割合
	割合	割合	\$	£	G £	hfl	sfrs	ffrs	RM	GM	その他				
(1) ライヒ	1	0.5	3	1.1	3	1	1	1	2	1	-	-	4	13	4.5
(2) 邦	8	4.1	11	4.0	7	2	-	2	-	-	-	-	-	11	3.8
(3) 地方諸政府	27	13.8	35	12.8	18	4	-	2	9	-	2	-	-	35	12.2
(4) 公共企業体	1	0.5	2	0.7	2	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0.7
(5) 団体連合	2	1.0	6	2.2	2	-	-	4	-	-	-	-	-	6	2.1
(6) 鉱工業	57	29.2	68	24.8	28	5	2	18	6	-	9	-	-	68	23.8
(7) 電気・ガス・水道	37	19.0	55	19.7	35	2	-	2	16	-	-	-	-	55	19.2
(8) 商業	10	5.1	13	4.4	10	-	-	3	-	-	-	-	-	13	4.5
(9) 銀行	34	17.4	60	21.5	17	1	-	4	2	-	4	32	-	60	21.0
(10) 海運	5	2.6	5	1.8	4	-	-	1	-	-	-	-	-	5	1.7
(11) 鉄道	6	3.1	6	2.2	4	-	-	1	1	-	-	-	-	6	2.1
(12) 教会	7	3.6	13	4.7	4	-	-	8	1	-	-	-	-	13	4.5
総計	195	100.0	277	100.0	134	15	3	44	39	1	15	32	4	287	100.0
割合					46.7	5.2	1.0	15.3	13.6	0.3	5.2	11.1	1.4		100.0

（出典）R2501/6755：Schuldendienst für Deutsche Auslandsanleihen für das Jahr 1933.V. Bl.288-299により作成。

（注）公共企業体はハルト水道局、団体連合はルール連合と電力事業地区連合である。商業は、百貨店2社、不動産2社、参与会社3社、保険会社1社、その他2社。教会の発行主体は規模の大きな教会が6、そして小さな教会が「その他」として一括され、ここではそれらを1とみなした。したがって正確な発行主体は不明である。発行回数は「その他」の教会が通貨建別に米\$、hfl、sfrs、米\$（カナダ起債）に分けられている。したがって、「その他」の小さな教会の発行回数をここでは4回とみなし、通貨建別も米\$、hfl、sfrsの3つとみなした。発行主体と発行回数の差は同一発行主体が債券を複数回発行したからであり、発行回数と通貨建別の発行回数との差は同一発行の際複数の通貨建発行がなされたからである。代表的にはライヒの賠償公債の発行である。

部門別の発行主体と発行回数を見ると、①鉱工業の57社による68回の発行が最も多い。次いで、②銀行の34行が60回、③電気・ガス・水道の37社が55回の外債を発行し、そのうち邦・諸地方政府等の公的事業会社26社が、民間の電力会社11社が外債を発行していた。④27の地方諸政府が35回、8の邦政府が11回発行し、合わせて35の邦・地方諸政府が46回発行し、ライヒの3回をあわせると49回におよぶ。ライヒ等諸政府に加え電気・ガス・水道、銀行、鉄道、海運など公共性の高い事業分野における外債発行がとりわけ顕著である。民間部門に限らず公的部門においても、インフレ後の国内資金形成の困難から外債発行による海外資金の調達の高かったといえよう。

発行主体と発行回数の差は、同一発行主体が外債を複数回発行していたことによるが、以下では、部門別の外債発行の状況を概観する。

(1) ライヒの外債発行は、1924年のドーズ公債、1930年のヤング公債、財政救済のための30年のクロイガー公債の3回の発行である。さらに、邦ではプロイセン、バイエルン、ハンブルグが2回、都市ではベルリンの3回、7都市が2回発行していた。中央政府にとどまらず地方政府レベルにおいても財政難が一層深刻であったといえよう。(2) 鉱工業部門では、外債を複数発行した企業は、鉄鋼業の合同製鋼4回、電機部門のAEG、ジーメンスハルスケの3回、ジーメンスシュッケルト、カリ部門のドイツカリシンジケート、ヴィンタースハルAG、化学部門のレナニア-オサク鉱油会社の2回で、いずれも主要産業の重化学部門と電機部門の大企業および企業組織である。⁽⁷⁾(3) 電気・水道・ガス部門では、ライン-ヴェストファーレン電力会社が5回、ベルリン市電力会社が4回、ザクセン会社、A.G.ザクセン会社が3回発行している。また2回外債を発行した会社が4社ある。大半は電力会社、水道事業との混合会社による外債発行であった。(4) 銀行部門では34行が60回外債を発行していた。ドイツの大銀行ではドイッチェ・ディスコントバンクの1回のみで、他はいずれも公共性の高い貯蓄・抵当銀行の中央機関あるいは地方の農業抵当銀行であ

(7) 鉱工業部門の部門別の発行高・流通高については、前掲所収の表19、20、21参照。

る。発行回数は、ドイツ中央土地信用銀行 8 回、ドイツレンテンバンク・クレデットアンシュタルト 5 回をはじめ 3 行が 3 回、7 行が 2 回外債を発行していた。(5) 海運・鉄道部門では、11 社がそれぞれ 1 回外債を発行していたが、いずれも主要な企業であり、鉄道部門の 5 会社は地方諸政府の公有制の企業である。商業部門では、10 社が 13 回外債を発行し、参与会社 1 社が 3 回、1 社が 2 回外債を発行している。教会では、規模の大きい 6 教会のうち 2 教会が 2 回発行し、いずれもオランダ起債である。規模の小さい教会がオランダで多数起債したといわれるが発行額は不明である。

3.3 通貨建別発行

通貨建別の発行回数をみると（表 6 参照）、277 回の発行回数のうち通貨建別の発行は延べ 287 に達するが、そのうち過半近くの 134 回がドル建発行であった。ドル建発行は、電力・ガス・水道の 35 回、鉱工業の 28 回、地方政府（邦を含む）の 25 回、銀行の 17 回と多い。オランダ・ギルダール建発行が 44 回、スイス・フラン建発行 39 回で、ギルダール建発行が鉱工業部門で多く、スイス・フラン建発行は電気・ガス・水道部門と地方諸政府で多い。ポンド建（金ポンドを含む）発行が 18 回で、鉱工業の 7 回、地方政府（邦含む）の 6 回である。フランス・フラン建発行は賠償公債のほぼ 1 回のみである。一方、銀行の発行回数 59 のうち 32 回が金マルク建で一番多く、次いでドル建発行が多い。

以下では、通貨建の外債発行の部門別状況をさらに具体的にみておこう。

(1) ライヒの外債発行では、30 年のクロイガー公債がドル建発行であったのに対して、24 年のドーズ公債はドル建・ポンド建に加えイタリアリラ・スウェーデンクローネ・スイスフラン建の 5 通貨建で発行された。ヤング公債の発行はドル・イタリアリラ・スイスフラン建に加え、金ポンド・フランスフラン・オランダギルダール・スウェーデン金クローネ・ベルギーベルガの 8 通貨建で発行された。総じて、賠償公債発行額のうち、ドル建、ポンド・金ポンド建、フランス・フラン建の通貨建発行額が 8 割強を占めていた。ドル建のグロイ

ガー公債を含むライヒの総発行額の5割弱がドル建発行であった⁽⁸⁾。(2) 邦の外債発行では8邦が11回発行していたが、ドル建が7回と多く、ポンド建が2回、スイス・フラン建が2回である。地方諸政府の発行回数35回のうちの、ドル建発行が18回、スイス・フラン建発行が9回、ポンド建発行が4回、オランダギルダー発行が2回、RM建が2回で、ドル建とスイス・フラン建発行が多い(表6参照)。発行額をみると、ドル建発行額が総発行額の8割弱を占める(表7参照)。

(3) 鉱工業部門の外債発行68回のうち、ドル建発行28回、ギルダー建発行18回と多く、両通貨建発行が全体の7割弱を占める。鉱山・鉄鋼業、電機部門の主要部門や他部門の主要企業のドル建発行額は鉱工業部門の外債総発行額1738百万RMの65%を占める。重工業や電機部門の主要大企業がアメリカでドル建外債を発行していたのに対して、他部門の中堅企業は通常取引・資本関係を活用してオランダやスイスで起債し外資を調達していたといえる。(4) 電気・ガス・水道部門でもドル建発行回数が35回と多く、次いでスイス・フラン建外債発行が16回と多い。公的電力会社26社でドル建発行が著しく、民間電力会社11社では大規模な電力会社はドル建発行が可能であったが、中規模の電力会社では電力事業の地理的關係からもスイス起債が行われた。ドル建発行は総発行額の8割強を占める。(5) 海運・鉄道部門の主要企業や商業部門の外債発行ではいずれもドル建発行が多く、ドル建発行が総発行額の9割超を占める。(6) 銀行部門の通貨建の発行回数は、GM建発行が32回と極めて多く、次いでドル建発行が17回である(表6参照)。各地域の不動産抵当銀行が発行するGM建外債はとりわけオランダ市場での起債が多い。通貨建発行額をみると、各種中央機関が発行したドル建発行額が総発行額13.7億RMの8割強を占める(表7参照)。それに対して、各種抵当銀行のオランダ起債のGM建発行額はほぼ5百万RM以下の小額で、GM建発行額は総発行額の1割強を占めるに過ぎない。

(8) ライヒ公債の発行状況については、前掲所収の表16参照。

3.4 発行高・流通高

債券発行時の発行高を法定平価（1ドル：4.197RM）でRMに換算した発行高と、33年2月28日の為替相場場でRMに換算した流通高を示したのが表7、表8である。

(1) 外債発行の通貨建別発行をみると、自国通貨建以外にイギリス起債ではドル、hfl、RM建、オランダ起債ではドル、ポンド、RM建、スイス起債ではポンド、hfl建発行が行われたが、アメリカ起債ではすべてがドル建発行であった。外債の発行高92.5億RMのうち、ドル建発行高が総発行額の67%を占める（表7参照）。(2) ドル建外債の発行が極めて多いが、すべてがアメリカで起債されたわけではない。ドル建債券のうちアメリカ以外で起債された債券がある。①オランダ起債のドル建債券はクロイガーローン5.2億RM、参与会社シャルロッテン鉄鋼A.G.、電機部門のR.ボッシュ、オスラムG.m.b.Hなどが起債し、総額6億RMに達する。②ドル建以外に、鉄鋼会社のクルップなどがRM建（GR建を含む）債券を、さらに木材加工会社1社が£建債券をオランダで起債している。③オランダ起債以外にも抵当銀行等がGM建債券を、また2社がドル建債券とhfl建債券をイギリスで起債し、スイスで1社がhfl建債券を起債している。⁽⁹⁾

(3) 33年2月28日の外債の流通高と発行時の発行高を比べると、この間に14.7億RM減少した。(1) 減少額が大きいのはドル建債券の約10億RM、次いでポンド債券の2.8億RMで、総減少額の95%を占める。(2) 減少率をみると、平均減少率が14.6%であるのに対して、ポンド建債券の減少率は39.7%と極めて著しい。(3) 発行主体の債務者別では、ライヒで4.3億RM、鋳工業で3.1億RM、銀行で2.9億RMと減少額が大きい。(4) 減少率をみると、地方諸政府で22.1%、銀行で21.2%、鋳工業で17.7%と高い。とりわけポンド建債券の減少率は、各部門とも平均減少率を大きく上回り30%－40%に達していた。⁽¹⁰⁾ 総じて、この間の債券債務の減少は、債券償還が行われたが、ポンド建

(9) 自国通貨建以外で起債された債券については、前掲所収の表22、表23、表24参照。

表 7 外国債券の発行高 (百万 RM, %)

	\$	£	G.£	hfl	sfrs	ffrs	RM	GM	その他	総計	(A) 割合	(B) 割合
(1) ライヒ	1399.0	436.4	245.2	123.2	86.7	413.6	—	—	2191	2923.2	31.6	47.9
(2) 邦	428.2	56.2	—	—	52.7	—	—	—	—	537.1	5.8	79.7
(3) 地方諸政府	467.2	107.4	—	0.0	31.7	—	3.5	—	—	609.8	6.6	76.6
(4) 公共企業体	21.0	—	—	—	—	—	—	—	—	21.0	0.2	100.0
(5) 団体連合	29.4	—	—	35.4	—	—	—	—	—	64.8	0.7	45.4
(6) 鉱工業	1133.2	39.8	306.4	182.8	57.1	—	18.7	—	—	1738.0	18.8	65.2
(7) 電気・ガス・水道	1161.4	45.0	—	11.8	245.0	—	—	—	—	1463.2	15.8	79.4
(8) 商業	190.0	—	—	20.6	—	—	—	—	—	210.6	2.3	90.2
(9) 銀行	1116.4	17.2	—	32.8	30.8	—	20.6	154.9	—	1372.7	14.8	81.3
(10) 海運	140.6	—	—	2.0	—	—	—	—	—	142.6	1.5	98.6
(11) 鉄道	31.4	—	—	4.2	4.1	—	—	—	—	129.0	1.4	93.6
(12) 教会	6238.5	702.0	551.6	421.8	508.1	413.6	42.8	154.9	219.1	9252.4	100.0	77.7
総計	67.4	7.6	6.0	4.6	5.5	4.5	0.5	1.7	2.4	100.0		67.4

(出典) 表6に同じ。それにより作成。
 (注) 表6の(注)参照。発行高は法定平価によりRMに換算。規模の小さい教会は「その他」教会として一括され、発行高が不明である。不
 明な発行高は小額である。発行高が不明な流通高は、地方諸政府(2)、鉱工業(4)、銀行(4)、電力の11.2百万RM(hfl)建
 発行高(表7)と流通高(表8)を比べると、これら部門で流通高が発行高を上回る結果となる(A)割合は、発行高9252.4百万RMに占め
 る各債務者および各通貨建ての割合である。(B)割合は、各部門の総計額に占める各部門のトル建発行額の割合である。

表 8 外国債券の流通高 (百万 RM, %)

	\$	£	G.£	hfl	sfrs	ffrs	RM	GM	その他	総計	割合	償還額	償還率	利払
(1) ライヒ	1218.4	254.2	230.7	116.6	81.2	397.4	—	—	1822	2490.7	31.5	46.0	1.8	151.9
(2) 邦	367.9	37.9	—	—	51.2	—	—	—	—	457.0	5.8	13.1	2.9	28.9
(3) 地方諸政府	373.2	67.6	—	0.2	30.3	—	3.5	—	—	474.8	6.0	18.0	3.8	30.2
(4) 公共企業体	20.7	—	—	—	—	—	—	—	—	20.7	0.3	0.7	3.4	1.3
(5) 団体連合	28.0	—	—	32.3	—	—	—	—	—	60.3	0.8	15.3	25.4	4.0
(6) 鉱工業	890.1	23.3	268.9	181.1	49.2	—	17.2	—	—	1429.6	18.1	45.8	3.2	92.8
(7) 電気・ガス・水道	1045.8	30.1	—	23.2	224.1	—	—	—	—	1323.2	16.7	26.3	2.0	82.6
(8) 商業	175.6	—	—	20.8	—	—	—	—	—	196.4	2.5	12.8	6.5	12.7
(9) 銀行	841.4	10.6	—	29.1	28.4	—	16.4	155.4	—	1081.3	13.7	22.9	2.1	69.0
(10) 海運	120.8	—	—	0.3	—	—	—	—	—	121.1	1.5	5.4	4.5	7.2
(11) 鉄道	101.5	—	—	4.3	4.1	—	—	—	—	109.9	1.4	2.5	2.3	6.9
(12) 教会	50.5	—	—	83.9	2.0	—	—	—	—	136.4	1.7	4.1	3.0	9.2
総計	5233.8	423.5	499.5	491.7	470.5	397.4	37.1	155.4	192.2	7901.0	100.0	212.8	2.7	496.8
割合	66.2	5.4	6.3	6.2	6.0	5.0	0.5	2.0	2.4	100.0				

(出典) 表6に同じ。それにより作成。
 (注) 表6、表7の(注)参照。流通高は1933年2月28日の為替相場によりRMに換算。割合は流通高の総計に占める各発行主体および各通貨建ての割合である。
 償還額、利払は1933年の償還額、利払額であり、償還率は33年2月末時点の流通高に占める33年の償還額の割合である。

債券の顕著な減少率にみられるように31年9月のポンド切下げによる為替相場の変動が大きく影響したものと見えよ。しかし、外債発行による債務残高は79億RMとナチス政権当初にあっても依然として巨額であったことには変わりはなく、償還・利払が外貨危機に瀕したドイツに大きくのしかかることになる。

4. 債務者・債務形態・債権国・債権者の関連

ここでは、33年2月時点の外国債務について、債務者がどのような債務形態によって債権国・債権者から信用を調達したのか、4者の関連をみることにする。⁽¹¹⁾

4.1 国際的金融支援

債務者・債務形態・債権国・債権者の関連がはっきりしているのは、ライヒおよびライヒスバンクへの国際的金融支援である。(1) 30年10月11日アメリカの銀行リー・ヒギンソンを主幹とする引受団が、財政悪化のライヒへの国際的緊急支援125百万\$を引受けた。32年4月20日の銀行引受団との支払延長協定締結により、32年度に95.6百万RMの支払と、33年11月10日までに429.4百万RMを返済することになるが、為替状況の悪化から33年4月8日に再度支払延長協定が締結された。33年2月末時点では、総額414百万RMのうち短期債務96百万RM(返済予定額)と長期債務318百万RM(支払延期額)として、ライヒへの貸付と計上されていた。また、(2)アメリカ、イギリス、フランスの中央銀行とBISによるライヒスバンクへの国際的緊急支援100百万\$が31年6月に供与された。その後一部返済され、32年2月末時点ではライヒスバンクへの短期の現金前貸としてBIS本部の所在国スイスからの融

✓ (10) 債券発行高と流通高の差額については、前掲所収の表25、表26参照。

(11) 4者の関連の詳細については、前掲所収の表28、表29、表30参照。

資として 362 百万 RM が計上され、33 年 4 月 7 日に全て返済された。(3) アメリカの銀行からライヒスバンクの姉妹銀行ドイツ金割引銀行への国際的な信用供与が行われ、32 年 2 月末に 190 百万 RM の貸付として計上されている。⁽¹²⁾

4.2 長期債務の関連

ここでは、長期債務である債券、HYP と諸貸付のうちの長期債務をとりあげる。

(1) 外国債務のなかで最大の債務形態で長期債務である債券では、最大の債務者はライヒおよび邦等の諸政府であり、次いで商工業、銀行である。債権国は通貨建よりも起債国で捉えるほうがより妥当であるが、アメリカが最大の債権国で流通高の 58% を占め、オランダ 15%、イギリス 12%、スイス 7%、フランス 6% であった。詳細は記述したが、注に掲げる表、付表を参照。⁽¹³⁾ (2) HYP 債務では、最大の債務者は総債務の 68% を占める商工業である。債権国はスイス、オランダで、この 2 国が HYP 債務の 7 割弱を占める。債券が全て対非銀行債務であるのに対して、HYP では対銀行債務が 4 割強、対非銀行債務が 6 割弱である点は債券と異なる。対非銀行・対銀行債務の債権者は主にスイス・オランダの商工業と銀行である。ドイツの商工業は主にスイスとオランダの商工業・銀行から HYP により資金を調達していたといえる。(3) 諸貸付の総債務 43.9 億 RM のうち 37% が長期債務である。その最大の債務者は長期総債務の 6 割弱を占める商工業、次いでライヒの 2 割弱であるが、ライヒの長期債務は国際的金融支援のうちの支払が延期された債務で、アメリカの長期債務にライヒの債務が含まれていることを考慮すると、長期債務の債権者は主にオランダとスイスの商工業といてよいであろう。⁽¹⁴⁾

(12) 以上の点については、前掲所収の表 27 参照。

(13) この点の詳細については、前掲所収の表 24、付表参照。

(14) 長期債務の関連については、前掲所収の表 27、表 29、表 31 表参照。

4.3 短期債務の関連

次いで、短期債務における債務関係を短期総債務 8454 百万 R M に占める債務形態・債務者・債権国・債権者の割合を示した表 9 によりながら、4 者の相互関連をみることにする。

(1) 短期・長期債務、対銀行・対非銀行からなる諸貸付の債務は短期総債務の 32.7% を占める最大の短期の債務形態である。①この債務には、ドイツ金取引銀行・ライヒへの国際的支援が含まれているが、最大の債務者は商工業で、諸貸付短期債務の 7 割強を占める。短期総債務に占める商工業債務の割合は 24.1% と最大である。②債権国は、スイス、オランダ、アメリカの 3 国が 8 割強を占める三大債権国である。アメリカ債務の国際的支援額 (286 百万 R M) を除くと、商工業や銀行等の債権国としてのスイス・オランダの地位はより高くなる。③債権者は、スイス債務、オランダ債務ともに対銀行債務が 6 割強、銀行以外の商工業企業・金融会社等が 4 割弱で、対銀行債務が多い。アメリカ債務においても対銀行債務が 6 割を占めるのに対して、その他国債務では対非銀行債務—商工業企業・金融会社債務が 7 割強と高い。総じて、諸貸付による債務では、アメリカの国際的支援を除いて考えると、最大の債務者のドイツの商工業・銀行はとりわけオランダ・スイスの銀行・商工業企業等、それにアメリカの銀行・企業等、その他国の商工業等との債務債権関係にあった。

(2) 貿易金融に関わるランブール債務は短期総債務に占める割合が 26.4% を占め、諸貸付に次ぐ第 2 位の債務形態である。①債務者はランブール債務の 83% を占める銀行、次いで商工業 17% である。②債権国はアメリカがランブール総債務の 55% を占め、次いでイギリス 22% で、この 2 国が総債務の 8 割弱を占め、スイス、オランダの 2 国を合わせ 17% でそれほど高いとはいえない。ランブール債務は主にドイツの銀行が外国の銀行に負う債務で、債権者は主にアメリカ、イギリスの銀行といってよい。③ランブール債務には輸出入を基に発生する真正ランブールと、輸出入に基づかない非真正ランブールがあるが、アメリカ債務や商工業の債務では真正ランブールが過半超を占め、スイス、イ

表9 債務形態別の債務者・債権国：1933年2月末：総債務に占める割合（百万RM，%）

		短期	長期	対 銀 行			対 非 銀 行			合計	割合		
				短期	長期	小計	短期	長期	小計				
貸付	(A) 債務者	①商工業	24.1	9.3	13.5	5.1	23.7	10.6	4.2	11.4	16.0	68.3	
		②銀行	2.1	1.9	1.7	1.5	4.2	0.4	0.4	0.7	2.0	8.4	
		③ライヒ	1.1	3.1	1.1	3.1	5.9	—	—	—	2.2	9.4	
		④邦諸政府等	0.8	0.6	0.8	0.3	1.4	0.0	0.3	0.3	0.7	3.0	
		⑤ライヒスバンク	2.2	—	2.2	—	2.7	—	—	—	1.0	4.3	
		⑥その他	2.2	0.9	0.9	0.2	1.4	1.3	0.7	1.6	1.5	6.5	
		合計	32.7	15.8	20.3	10.2	39.3	12.4	5.6	13.9	23.4	100.0	
	(B) 債権国	①アメリカ	8.2	5.6	6.3	4.3	13.8	2.0	1.3	2.6	6.8	28.9	
		②イギリス	2.1	0.9	0.9	0.3	1.6	1.1	0.6	1.4	1.5	6.2	
		③オランダ	9.0	4.5	5.9	3.6	12.2	3.2	0.9	3.1	6.5	27.8	
		④スイス	9.2	3.2	6.1	1.7	9.7	3.1	1.6	3.6	5.9	25.3	
		⑤フランス	0.5	0.2	0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.3	0.4	1.5	
⑥その他		3.7	1.4	1.0	0.2	1.5	2.7	1.2	3.0	2.4	10.2		
	合計	32.7	15.8	20.3	10.2	39.3	12.4	5.6	13.9	23.4	100.0		
	総債務額	8454	10265	8454	10265	7038	8454	10265	11681	18719			
ランプール	(A)	①商工業	4.3	0.4	4.3	0.4	5.7	—	—	—	2.1	16.9	
		②銀行	22.2	0.8	22.2	0.8	27.8	—	—	—	10.5	83.1	
		合計	26.4	1.2	26.4	1.2	33.5	—	—	—	12.6	100.0	
	(B)	①アメリカ	14.6	0.6	14.6	0.6	18.4	—	—	—	6.9	55.1	
		②イギリス	5.9	0.3	5.9	0.3	7.5	—	—	—	2.8	22.4	
		③オランダ	2.1	0.1	2.1	0.1	2.8	—	—	—	1.0	8.3	
		④スイス	2.3	0.1	2.3	0.1	2.9	—	—	—	1.1	8.5	
		⑤フランス	1.4	0.1	1.4	0.1	1.8	—	—	—	0.7	5.3	
		⑥その他	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1	—	—	—	0.0	0.4	
		合計	26.4	1.2	26.4	1.2	33.5	—	—	—	12.6	100.0	
	現金前貸	(A)	②銀行	6.9	0.3	6.5	0.3	8.3	0.3	0.0	0.3	3.3	61.8
			④邦諸政府等	0.2	—	0.2	—	0.2	—	—	—	0.1	1.5
⑤ライヒスバンク			4.3	—	4.3	—	5.1	—	—	—	1.9	36.6	
合計			11.3	0.3	11.0	0.3	13.6	0.3	0.0	0.3	5.3	100.0	
(B)		①アメリカ	1.3	0.0	1.3	0.0	1.6	0.0	0.0	0.0	0.6	11.7	
		②イギリス	1.5	0.1	1.4	0.1	1.8	0.1	0.0	0.1	0.7	13.3	
		③オランダ	1.0	0.0	1.0	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0	0.5	9.3	
		④スイス	6.2	0.1	6.1	0.1	7.4	0.1	0.0	0.1	2.9	54.1	
		⑤フランス	0.6	0.1	0.6	0.1	0.8	0.0	0.0	0.0	0.3	6.0	
		⑥その他	0.7	0.0	0.6	0.0	0.7	0.1	0.0	0.1	0.3	5.6	
		合計	11.3	0.3	11.0	0.3	13.6	0.3	0.0	0.3	5.3	100.0	
帳簿債務		(A)	①商工業	10.5	0.4	—	—	—	10.5	0.4	8.0	5.0	99.7
	⑥その他		0.0	—	—	—	—	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	
	合計		10.6	0.4	—	—	—	10.6	0.4	8.0	5.0	100.0	
	(B)	①アメリカ	1.9	0.2	—	—	—	1.9	0.2	1.6	1.0	19.8	
		②イギリス	1.1	0.0	—	—	—	1.1	0.0	0.8	0.5	10.1	
		③オランダ	2.9	0.0	—	—	—	2.9	0.0	2.1	1.3	26.4	
		④スイス	1.0	0.0	—	—	—	1.0	0.0	0.8	0.5	9.6	
		⑤フランス	0.7	0.1	—	—	—	0.7	0.1	0.6	0.4	7.4	
		⑥その他	2.9	0.1	—	—	—	2.9	0.1	2.1	1.3	26.7	
		合計	10.6	0.4	—	—	—	10.6	0.4	8.0	5.0	100.0	
	口口債務	(A)	②銀行	7.8	0.4	2.9	0.3	4.0	4.8	0.1	3.6	3.7	100.0
			合計	7.8	0.4	2.9	0.3	4.0	4.8	0.1	3.6	3.7	100.0
(B)		①アメリカ	0.6	0.0	0.1	0.0	0.1	0.5	0.0	0.4	0.3	7.1	
		②イギリス	0.4	0.0	0.1	0.0	0.1	0.3	0.0	0.2	0.2	4.6	
		③オランダ	1.2	0.1	0.6	0.1	0.8	0.6	0.0	0.5	0.6	15.5	
		④スイス	1.5	0.1	0.6	0.1	0.9	0.9	0.0	0.7	0.8	20.1	
		⑤フランス	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.0	0.3	0.3	8.3	
		⑥その他	3.6	0.1	1.5	0.0	1.8	2.1	0.0	1.6	1.7	44.4	
		合計	7.8	0.4	2.9	0.3	4.0	4.8	0.1	3.6	3.7	100.0	

(出典) R2501/6755 : Die Deutschen Auslandsverschuldung Ende Februar 1933. D. D1. D2. E.. E1. E2. F. F1. F2. の各債務額を基に作成。

(注) 作成方法は、各債務者と各債権国の短期・長期別、対銀行・対非銀行別（短期・長期）の債務額のそれぞれの総債務額に占める割合を%で表示した。各総債務額は「諸貸付」欄の最下段に「総債務額」として表示した。前掲表2の「債務額」も参照。

アメリカのライヒスバンクへの190百万RMは金割引銀行への融資額である。アメリカのライヒへの414百万RMはアメリカの銀行リー・ヒギンソンのライヒへの金融的支援額である。スイスのライヒスバンクへの362百万RMはアメリカ、イギリス、フランスの中央銀行とBISによるライヒスバンクへの金融的支援額である。ライヒスバンクへの国際的支援はいずれも短期債務であるが、ライヒへの国際的支援は96百万RMが1年以内に返済しなければならぬ短期債務であり、318百万RMは支払延長協定により支払が延長されたから長期債務として計上されている。

ギリス, オランダ, フランス債務や銀行の債務では非真正ランプールのいわゆる融通信用による債務が過半超を占める。⁽¹⁵⁾

(3) 短期総債務の11.3%を占め, 対銀行債務からなる現金前貸には, ライヒスバンクへの国際的金融支援額362百万RM - 債権国スイスと計上の債務があるが, それを除けば, ①債務者の大半はドイツの銀行である。②その債権者は, スイス, イギリス, アメリカ, オランダの銀行がほぼ同等の債権者であるといえる。(4) 帳簿債務は短期総債務の10.6%を占める企業間信用であり, ①その債務者は大半がドイツの商工業である。②債権国はオランダとその他国がそれぞれ27%近くを占め, アメリカが18%を占め, これら債権国が7割強を占める。③債権者はこれら債権国の商品取引相手の商工業の企業等である。(5) 短期総債務の7.8%を占めるロロ債務では, ①債務者は全て銀行である。②債権国はスイス, オランダそしてその他国である。これら債権国がロロ総債務の8割強を占める。③債権者は債権国の商工業企業・金融会社と銀行であり, 前者がロロ総債務の6割強, 銀行が4割弱を占める。その中で最大の債権者はその他国の商工業等と銀行である。

(6) 短期総債務の2%を占める引受・手形振出債務は対銀行・対非銀行からなる短期債務である。①債務者は主に商工業そして邦等である。②債権国はその他国が最大の債権国で, 次いでアメリカ, スイス, イギリス, オランダである。③債権者はその他国の商工業等が最大で, その他債権国では銀行が債権者である。(7) 上記以外の債務からなるその他債務は対非銀行・対銀行からなる短期債務で, 短期総債務の6%を占める。①債務者の最大はその他債務者で, 銀行, 邦, 商工業がそれに次ぐ債務者である。②債権国はその他国が最大の債権国で, 次いでアメリカ・スイス・イギリス・オランダである。③債権者はその他国の商工業等が最大の債権者で, 次いで他の債権国の銀行である。⁽¹⁶⁾

総じて, 短期債務の債務者は商工業と銀行であり, 商工業が主に諸貸付と帳

(15) ランプール債務の債権国別の真正・非真正の詳細については, 前掲所収の表34参照。

(16) 以上の詳細については, 前掲所収の表27, 表30, 表31参照。

簿債務に大きく依存し、銀行は主にランブール債務・ロ口債務・現金前貸に大きく依存していた。債権国は主としてランブール信用と諸貸付からなるアメリカ、イギリス、主として諸貸付と、帳簿債務、ロ口債務からなるスイス、オランダ、さらに諸貸付、ロ口債務、帳簿債務からなるその他国である。債権者のアメリカ、イギリスの銀行、オランダ、スイスの銀行と商工業会社・金融会社、その他国の商工業会社との債務債権関係にあったといえる。

5. 産業部門別の外国債務

これまでは、債券債務以外は債務者を銀行、商工業、諸政府そしてその他に分けてみてきたが、表 10 は、1932 年 9 月 30 日時点のとりわけ商工業をさらに部門別に分けてみた債務関係である。以下では、これらの各部門の債務関係をみることにする。

表 10 外国債務：産業部門別（1932 年 9 月末）（百万 RM, %）

	対銀行債務			対非銀行債務			総計			割合			構成比		
	短期	長期	合計	短期	長期	合計	短期	長期	合計	短期	長期	合計	短期	長期	合計
(1) 農業漁業等	27	7	34	19	17	37	47	24	71	0.5	0.2	0.4	66.0	34.2	100.0
(2) 鉱工業	874	335	1209	1193	1433	2626	2067	1768	3835	22.7	17.4	19.9	53.9	46.1	100.0
① 鉱山	96	74	170	48	266	314	143	340	483	1.6	3.3	2.5	29.6	70.4	100.0
② 鉄鋼	113	45	158	111	469	580	224	514	738	2.5	5.0	3.8	30.4	69.6	100.0
③ 建築資材	37	10	47	56	12	69	94	22	115	1.0	0.2	0.6	81.2	18.9	100.0
④ 金属	69	53	122	66	50	116	135	102	238	1.5	1.0	1.2	56.9	43.1	100.0
⑤ 機械	64	41	105	199	53	252	263	95	357	2.9	0.9	1.9	73.5	26.5	100.0
⑥ 電機	87	12	100	86	320	406	173	333	506	1.9	3.3	2.6	34.2	65.8	100.0
⑦ 化学	79	24	102	158	90	248	237	114	351	2.6	1.1	1.8	67.6	32.4	100.0
⑧ 繊維	133	46	179	158	70	227	291	115	406	3.2	1.1	2.1	71.7	28.4	100.0
⑨ 他製造業	195	31	227	312	102	415	507	134	642	5.6	1.3	3.3	79.1	20.8	100.0
(3) 建設	10	3	14	19	10	29	29	13	42	0.3	0.1	0.2	69.3	30.9	100.0
(4) 電気・ガス・水道	132	109	241	67	1317	1385	199	1426	1626	2.2	14.0	8.4	12.3	87.7	100.0
(5) 商業	480	286	766	764	894	1658	1244	1179	2424	13.7	11.6	12.6	51.3	48.7	100.0
(6) 銀行	3973	232	4205	533	1246	1780	4506	1479	5985	49.5	14.5	31.0	75.3	24.7	100.0
(7) 運輸	64	39	103	40	262	302	104	300	405	1.1	3.0	2.1	25.7	74.2	100.0
(8) 公的機関	535	140	675	87	3461	3548	622	3601	4223	6.8	35.4	21.9	14.7	85.3	100.0
(9) その他	102	84	185	182	307	489	284	391	674	3.1	3.8	3.5	42.1	58.0	100.0
総計	6196	1235	7431	2905	8947	11852	9102	10181	19283	100.0	100.0	100.0	47.2	52.8	100.0
割合	32.1	6.4	38.5	15.1	46.4	61.5	47.2	52.8	100.0						
構成比	83.4	16.6	100.0	24.5	75.5	100.0	47.2	52.8	100.0						

(出典) R2501/6749: Verpflichtungen gegenüber ausländischen Banken Ende September 1932. S1. Verpflichtungen gegenüber ausländischen Nichtbanken Ende September 1932. S2. により作成。

(注) 表 6 の (注) 参照。

32 年 9 月末の為替相場により RM に転換。鉄鋼は鉄製品を含む。機械は自動車・造船を含む。運輸部門は鉄道、国内外海運・航空業を含む。公的機関はライヒ・邦等の諸政府である。ライヒスバンクは銀行に含む。商業は卸業、倉庫、不動産業、広告、信託、参与会社、保険会社など、その他は宿泊施設、劇場・スポーツ施設、個人・個人業、教会である。

32年9月30時点の外国債務残高は192.8億RMである。外国債務は、①対非銀行長期債務(46.4%)、②対銀行短期債務(32.1%)、③対非銀行短期債務(15.1%)、④対銀行長期債務(6.4%)から成り、債券発行による債務である対非銀行長期債務と対銀行短期債務が総債務の8割弱を占め、外国債務はこの二つの債務に大きく依存していた。外国債務を債務者別にみると、最大の債務者は銀行の59.9億RMで総債務の31%、ライヒ・邦・地方都市などの公的機関の債務が42.2億RMで21.9%、鉱工業の債務が38.4億RMで19.9%、商業の債務が24.2億RMで12.6%、次いで電力・ガス・水道部門の債務が6.3億RMで8.4%を占め、これらの部門が総債務の94%を占める。

以下では、各部門の債務構成の特徴をみることにする

(1) 銀行の債務構成をみると、短期債務が45.1億RM、長期債務が14.8億RMで短期債務が極めて多く、短期外国総債務の49.5%を占める。しかも対銀行短期債務が39.7億RMで対銀行総債務の64.1%を占める。ドイツの銀行は外国の銀行債務に大きく依存している状況がよみとれる。(2) ライヒ等の公的機関の債務構成は、長期債務が36億RMで長期外国総債務の35.4%を占めるが、短期債務は6.2億RMで短期外国総債務の6.8%と少ない。長期債務36億RMは主に対非銀行長期債務34.6億RMで、ライヒの賠償公債や邦・地方諸政府の外債発行による長期債務への依存が顕著である。

(3) 鉱工業の債務構成をみると、短期外国債務が20.7億RMで短期外国総債務の22.7%、長期外国債務が17.7億RMで長期外国総債務の17.4%を占め、長期・短期の外国債務に依存している。長期債務では対非銀行長期債務への依存が顕著であり、短期債務では対非銀行・対銀行への依存が著しい。鉱工業部門では、外国債券発行による長期債務と対銀行・非銀行を問わず短期債務に依存する債務関係にあった。(4) 鉱工業の各部門の債務構成をみると、外債を発行した鉱山・鉄鋼・電機部門では対非銀行長期債務への依存が顕著であるのに対して、外債を発行しえなかった機械・化学・繊維・金属・建築資材そしてその他部門では対非銀行短期債務への依存が著しく、また対銀行債務ではいずれ

の部門でも短期債務への依存が顕著である。

(4) 外国債券を多く発行していた電気・ガス・水道部門では、長期債務が14.3億RMで外国長期総債務の14%を占め、長期債務への依存が顕著である。対非銀行債務13.8億RMのうち、長期債務が13.2億RMであり、外債発行による長期債務への依存がとりわけ顕著である。それにたいして、短期債務への依存は大きいとはいえない。(5) 鉄道・海運の運輸部門では主要企業が外債を発行していたがゆえに、対非銀行長期債務への依存が顕著であり、短期外国債務への依存は高いとはいえない。(6) 商業部門では、短期債務が12.4億RMで外国短期総債務の13.7%、長期債務が11.8億RMで外国長期総債務の11.6%を占め、長期・短期債務に依存する債務構成にある。とりわけ対非長短銀行債務が16.6億RM、対銀行債務7.7億RM（そのうち、短期債務4.8億RM、長期債務2.8億RM）で、対非銀行の長短債務への依存が著しい。商業部門の外債発行は多いとはえず、とりわけ対非銀行の長短債務への依存が著しい。

総じて、各部門別の外国債務の構成をみると、各部門の外国債務への依存には三つのパターンがみいだせる。①銀行に代表される「対銀行短期債務」への依存が顕著な部門であり、主にランプール債務からなる対銀行短期債務に依存していた。外債債券を発行しえなかった鉱工業部門の機械・化学・繊維・金属・建築資材・その他製造部門等においては主に諸貸付による対非銀行短期債務への依存が高いといえる。②公的機関や電力・ガス・水道部門に代表される外国債券を発行し「対非銀行長期債務」への依存が顕著な部門であり、鉱工業部門の鉱山・鉄鋼・電機部門そして運輸部門の債務構成にも共通する。③外債を多く発行していない商業部門にみられる主に諸貸付による対非銀行の長短債務への依存が著しく、対銀行短期債務にも依存する部門であり、外債発行また発行しえなかった部門が並存する鉱工業の全体の債務構成にも共通する。

ナチス初期（33年2月末）のドイツの外国債務は総債務に占める割合でみると表4に示すとおりである。債務者は商工業が最大、銀行、ライヒ等の公的

機関が三大債務者であった。債権国はアメリカが最大で、次いでオランダ、スイス、イギリスそしてその他国、フランスは多いとはいえない。債権者は債券保有者が最大で、銀行に次いで商工業会社、金融会社が続き、公的機関は多くはない。債務形態は債券が最大で、次いで諸貸付とランブール、現金前貸、帳簿債務、HYP、ロロ債務、その他債務が続き、引受・手形振出は少ない。これら4者の連関をみると、最大の債務者商工業は主に債券、諸貸付、帳簿債務を通して、銀行は主にランブール、債券、ロロ債務を通して、公的機関は主に債券発行により資金を調達していたが、以下の点に留意する必要がある。(1) 債券発行はドル建発行が多いが、オランダでドル建発行が多くみられた。(2) 諸貸付の債務者（主に商工業）はオランダ、スイスの銀行・商工業から主に短期の資金を調達していた。また(3) 帳簿債務の債務者（商工業）はオランダ、その他国の商工業・金融会社から短期資金を調達していた。(4) ロロ債務の債務者（銀行）はその他国、オランダ、スイスの商工業・銀行から短期資金を調達していた。(5) HYPの債務者（主に商工業）はスイス、オランダの銀行・商工業会社・金融会社から長期資金を調達していた。とりわけ債券を除く債務におけるRM建債務が多いのはこれらの債務形態と関連していた。(6) それにたいして、ランブールの債務者（銀行）は主にアメリカ、イギリスの銀行から外貨建の短期資金を調達していた。ドイツは巨額な外国債務を抱え恒常的な外貨危機に曝されるが、ナチス期の対外政策の展開との関連で外国債務の推移を明らかにすることが次の課題である。