

Title	インフレーションの本質と恐慌の現段階に於けるその意義
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1932
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.26, No.10 (1932. 10) ,p.1723(217)- 1759(253)
JaLC DOI	10.14991/001.19321001-0217
Abstract	
Notes	慶應義塾創立七十五年記念論文集
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19321001-0217

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.

ければなぬ。動機が存在しなければならぬ。運動の敏活なるもの、直に不安定ではない、寧ろ敏活なる運動は安定の條件とを云へる。しかるに運動體自體に於いての懷疑が存在する場合、敏活なる運動は始めて夥しき混亂を招く。旺盛なる企業精神を以つた實業家の活動は混亂的でない、株式取引所に於ける運動變化は混亂ではない、之れに反して希望と力を失へる者の生活は不安定なる焦燥的なものとなり、狂騒的となる。之れは單なる知的精神的移動性の緩急の問題でなくして、根本生活の基礎、所謂社會的約束に就いての動搖の有無によるものである。故に都市そのもの、時代相に併せて、其の變遷を見なければならぬ。米國都市の流動的混亂が生み出した動搖が我國に傳つて來る事は何を意味するか。

我國の都市に於いて混亂として現はれるものは一方に舊來文化の壊滅であり、他方に社會的情勢に最も敏感な都市知識階級の社會的運命に於ける危惧に基くものである。この兩者は共に、平衡ある都市、即ち靜態的典型内に於ける現象でなくして、均衡を破り、又は破らんとする都市動態の現象である。都市そのものに於ける變化の現象である。故に都市社會の研究は、形式社會學的な市民の行動、心理等に於ける運動過程の研究もさる事ながら、更に進んで都市そのもの、全體の社會内に於ける成立の約束、其の變遷に就いて知らねばならぬ。發展理論的社會學の取扱ふ問題は之れである。之れによつて、現代の都市の構成分子の本質と傾向とを明かにするを得、此の本質と傾向とが大都市に於いて如何なる空間的型式となつて現はれるやを知り、更に最後に、構成分子の社會的運命の如何に變遷するやによつて、現代都市の諸現象を最もよく理解出來ると信するのである。(昭和七年九月七日)

インフレーションの本質と恐慌の

現段階に於けるその意義

金原賢之助

- 一 インフレーションに關する思潮の對立
- 二 インフレーションの本質
- 三 インフレーションの若干類別
- 四 インフレーションの發現形態
- 五 戦争インフレーションの影響
- 六 現不況期に於けるインフレーションの意義

一 インフレーションに關する思潮の對立

アメリカの經濟學者として又貨幣數量説の主張者として世界的に著名なアーヴィング・フィッシャーは、一九二九年の九月初旬から十一月初旬に亘つて曝發したアメリカ株式市場の大破綻と其後の發展を分析した後、次の如く

インフレーションの本質と恐慌の現段階に於けるその意義

述べてゐる。「このアメリカ株式市場の瓦落を一轉期として世界經濟全體を蔽ふに至つた不景氣は、總ての豫想以上に激烈にして持続的なものであつた。例へば合衆國大藏次官ミルス Ogden L. Mills は、全國の事業の容態を打診した聯邦政府が『不景氣の激烈さと物價・證券の下落及び事業量の縮少が課税目的たる所得に及ぼすべき影響を輕視したこと』を、正直に容認してゐる。現在の不況時代を導き來たつた物價暴落の現はれてから既に二年餘を経過したが、商務省は依然として事業が全世界を通じて一般に縮少せられ、或る種のものは一九三一年を通じて樂觀を許さざる低調を示すに至つたことを報じてゐる。兎に角主要なる事業指數の記録する所に據れば、一九三〇年・三一年に於ける事業上の活動力の不振は過去五十年間に生じた如何なる不況期に現はれたものより遙かに深刻なるものがある」。(1) 寔に現下の經濟不況は、「景氣豫測者・分析者・解説者が今次の特殊的循環に關して論じてゐる所を見るに、彼等が如何なる他の景氣變動に就いて論じてゐる所よりも遙かに大なる誤謬を侵してゐる」(2) ほど、それ程其範圍に於き程度に於き比類なきものであつて、眞の意味に於ける最初の世界的な經濟恐慌である。従つて世界の資本主義諸國は擧げて之が匡救の爲に種々の對策を講究して居るが、斯る事態は貨幣政策上では二つの潮流を産み出してゐる。一つはインフレーションの主張であり、他は管理通貨の提唱である。

(1) 金原・小高譯「アメリカ株式恐慌と其後の發展」二九二頁

(2) 同書、二九三頁

前者は、今日の如き物價暴落の下では、假令産業合理化や信用機構の改善等が行はれても、景氣恢復の曙光すら

も見えぬのみならず却つて失業の増大に依つて事態を悪化するのみであるから、物價を吊上げて景氣建直しをするの外はない、これが爲にはインフレーションを行ふの外はないと言ふ考へ方である。例へば一九三二年七月に公刊された英吉利の金融及び産業に關するマクミラン委員會の報告も、國際的物價引上の必要を力説してゐる。

後者は、同年九月の英吉利金本位の停止を契機として、米・佛・瑞西等の若干國を除く世界の金本位制度が壊滅の悲運に遭遇したことを以て、金本位制度の最後の動搖と觀察し、この制度への復歸は最早不可能であるから、管理通貨制度を樹立すべしとの主張である。この主張は勿論貨幣制度の基調をば國際經濟よりも寧ろ國民經濟に置くべきことを要求するのである。然るに現在に於ける金本位制度の世界的動搖は何を意味するかと云ふに、それは國際的貨幣本位制度の破壊であり、物價の國際的聯繫の切斷である。随つて通貨管理の主張は、物價の吊上げに關しては、自國独自の立場に於いてインフレーションを行はんとする要求に當然進んでゐる。即ち物價の引上に就いても、國際主義と國民主義との對立を眺めることが出来る。

斯る對立の外に更に一つの對立がある。それは他でもない。即ちインフレーションに對しては、從來之を以て悪性の病患と觀る考へが存し、今日に於いてもこれが根強く流布してゐる。従つてこの傳統的見解は、不況克服策としてのインフレーションに對して鋭く相ひ對してゐる。

凡そ斯くの如き思潮の對立にも拘らず、實際政策上の動向は、諸國殊に北米合衆國並に日本に於いて、正に一九三二年を以て個別的にインフレーションの時代に入り又は入らんとしてゐる。故にインフレーションの本質・影響

を考察し、以てこれに關する諸思潮の相剋と、經濟不況期に於けるその意義とを究明してみたいと思ふ。

二 インフレーションの本質

先づインフレーションとは如何なることであるか、其本質を大略ながら明かにしなければならぬ。蓋し之を悪性の病患と観るか否かの見解の相違は、専ら其本質の解釋如何から出づるものであるからである。如何なる解釋に従つても、インフレーションが貨幣數量の増大又はそれに關聯する經濟現象を指して居ることには、變りはない。即ちデフレーションが通貨收縮に關して居るに對して、インフレーションは通貨膨脹に關してゐる。併しながらインフレーションは決して一義的概念ではなく、通貨政策上の通り言葉となつて居り、且つ種々の場合に濫用さへもされて居るのである。今その一二の解釋を拾つてみると、インフレーションは單に通貨—勿論預金貨幣を含む—の増大に外ならぬと云ふ者がある。或る論者は通貨の増大が物價の騰貴を隨伴した場合を指して居るし、或る場合には物價騰貴が通貨増大に據らずして起つたものもインフレーションと言ふことがある。併しながら物價が一方に動くと同時に通貨數量が反對の方向に動いた時には、これがインフレーションの過程であるか若しくはデフレーションの過程であるか、其判定は決して容易なものではない。或は又、爲替相場の低落は、それが物價並に通貨數量の同時的増大に伴はれようが伴はれまいが、之を以つてインフレーションと同じものと觀ようとする者がある。(1)

(1) James Harvey Rogers, The Process of Inflation in France, 1914-1927, p. 6.

元來インフレーションなる言葉は、南米に於いて家畜商人が用ひた西語から來て居ると云ふことである。即ち

家畜商人が牛を市場へ連れて行く前に鹽漬の枯草を食べさせる、すると牛は渴を訴へるから、道々水を與へて満腹させる。斯様にして牛の目方を殊更に重くし、之を高價に賣りつけることを意味した。而してこの言葉が初めて通貨政策上に用ひられたのは、米國の南北戦争時代であると、一般に解されてゐる。當時政府は戰費調達のために不換紙幣を濫發したが、戦後この著増した紙幣を如何に處分すべきかに就いて意見が二派に別れた。一方の論者は其紙幣を減少せしむべきことを主張し、他方の論者はこれをそのまま存続すべきを強調した。そこで前者がコントラクションニスト(通貨收縮論者)と呼ばれたに對して、反對論者はインフレーションニストと稱せられた。

右のやうな種々の解釋並に最初の用法から推知される様に、インフレーションの表面的特徴は次の三現象に求められる。即ち一は通貨數量の増大である。二は物價の騰貴であり、三は爲替相場の低落であるが、後の二者は貨幣價值の縮小を示す現象である。現に南北戦争當時のインフレーションニストの主張も、通貨數量の膨脹によつて國內物價を騰貴せしめ、企業家の利潤獲得の機會を造り出すと同時に、爲替相場の低落を通じて輸出の機會を多からしめんとするに在つたと、解されてゐる。

所でこの場合、物價騰貴及び爲替相場低落と云ふ貨幣價值縮小の現象は何うして起るか云ふに、それは通貨數量の増大から出でゐる。だからインフレーションなるものは、通貨の過剰造出であるとか、或はもう少し正確に、通貨が正常の状態に於いて必要とされる數量以上に造出されることであるとか、定義されてゐる。この解釋は最も廣く普及してゐるものであつて、例へばエルシュタは、インフレーションは過度なる貨幣造出であると言ひ(2)、シユ

インフレーションの本質と恐慌の現段階に於けるその意義

テイリッヒは、正常の状態の下に必要とすべき数量以上に國家が貨幣を造出する方法によつて、インフレーションが発生すると述べ(3)又ニコルソンは、インフレーションは貨幣の異常な増加を意味すると云ふのが、其語義に關する恐らく最良の解決であり、且つこの意味の用法は現在之を無視し得ないほど一般的のことであると云つてゐる(4)

(3) Karl Eisner, Die Seele des Geldes, 1920, S. 251. 入澤民政譯三七〇頁

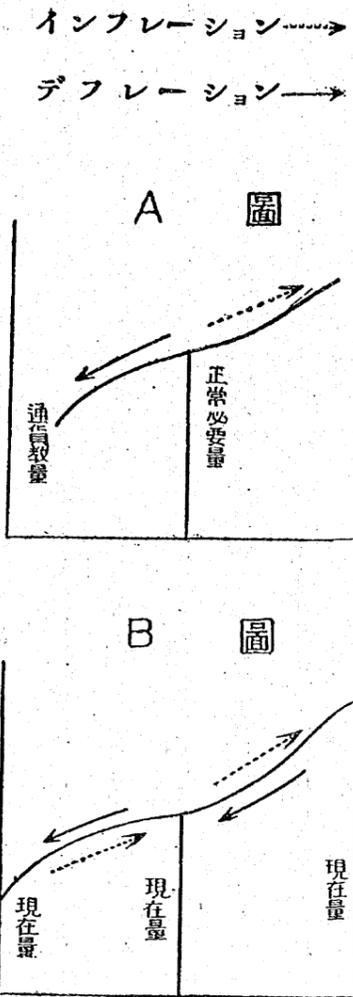
(3) Oskar Sellich, 高後虎雄譯「新貨幣學入門」四三六頁

(4) J. Shield Nicholson, Inflation, 1919, p. 48.

斯様な最も普遍的な解釋は、歴史上に屢々現はれた著名な事例に基いて下されたものであるから、その限りに於いては決して誤謬を以て目すべきではない。けれども其解釋は甚だ漠然としたものである。何となれば、その場合何が正常の數量であるか、何が過度の膨脹であるか、之を示す標準は決して明確なものではない。なるほど今日の資本主義の經濟社會に於いては、一定期間内に一定量の諸財が生産せられ、それが最後の消費者の手に入るまでに幾度かの賣買過程を経なければならぬものであるから、この賣買取引のために普通の場合に必要とされる通貨は或る一定の數量であると言ひ得よう。だがこの必要な通貨數量は、商品の賣買數量及び回数——即ち一定期間内に於ける商品取引總量——が同一であるとすれば、商品の價格によつて異なるのである。即ち價格の高い場合には必要通貨數量は多い譯であり、前者が低い場合には少くて済むのである。

一體この種の論者は、物價が安定して變動の比較的少い場合をば、正常の状態と恐らく解するのであらう。所で物價なるものは、商品側からも、貨幣の側からも、又其兩者の側からも、其變動を變り得るのである。だから商品の需要供給に變化が起れば價格は變動し得る。例へば商品に對する需要が増大して供給が之に伴はなければ、價格が騰貴し始むる。若しこの場合價格が安定を維持し得るためには、通貨が増大しなければならぬ。而して實際其際通貨の側にも増大があつて價格の騰貴を阻したとすれば、論者はこの増大した通貨數量を以て正常の必要量と言はねばならぬであらう。又貨幣側から觀ても、若し通貨の増大が生産の擴大を伴つて結局價格の上騰を惹き起さなければ、その増大した通貨は正常の必要量と觀なければならぬであらう。之を別の言葉を以て説けば、「貨幣需要」商品取引總量が之を示す、「貨幣供給」(即ち貨幣數量)並に「貨幣價值」(即ち物價)の三現象は各々相關的の關係に在つて、三者の中の各々二つのものが残りの一つを變動せしめ得るものと言ふことが出来る。故に貨幣需要が貨幣供給と同一の割合を以て變化すれば貨幣價值即ち物價は依然同一の状態に存することが出来る。

してみれば正常の通貨必要量なるものは、多くもなれば少くもなり、決して一定不動のものではない。それにも拘らず従來の論者は、それが宛も一定不動なるかに見える様に説いてゐる。即ちこの正常状態に於ける必要通貨數量を出發點とし、それより通貨數量が増大して物價騰貴の生じた場合をばインフレーションと言ひ、それより通貨數量の縮小して物價下落の生じた場合をばデフレーションと呼んでゐる。併しそれは人を誤解に導き易いものである。



例へばインフレーション、デフレーションはA圖の如くに不動の出発点から上下に向ふ運動では決しなく、B圖の如くに其時々事態から出發して上下する運動と言ふべきである。例へば大戦後殊に金本位復歸以來デフレーション政策が採られ、それがために物價の暴落を來たした。今若し當時の又は一九二八・九年の通貨數量が社會の正常必要量であるならば、今日通貨膨脹・物價騰貴が招來されても、それはインフレーションではないこととなる。然るに過度の膨脹或は正常必要量を云々する場合には、屢々さう云ふ意味を含ませ、若しくはさう誤解される虞れがある。が併し今までの過程がデフレーションであつたとすれば—又實際さうであつたが、—今後起るべき通貨の増大がインフレーションたり得ることは、當然のことである。

勿論周到の論者は、必ずしも正常の必要量を不動のものとは解さぬであらう。けれどもこれまでインフレーション

と云ふと、通貨の正常必要量以上の増大又は過度の造出と云ふ點に捉はれ、それに重點を置いたから、直ちに歴史に現はれた顯著な事例の如き極端な場合のみを指して居たのである。例へば佛蘭西革命時代のアッシニャ Assignats 紙幣、アメリカ南北戦争當時のグリーンバックス Greenbacks 紙幣、乃至は大戦後の獨逸マルクの場合の如く、所謂超インフレーションのみを念頭に置くのが常である。この過度のもののみを指稱すると云ふことは、インフレーションに對して一種の倫理觀を當然産み出してゐる。即ちインフレーションは悪性の疾患であると言ひ、或はインフレーションと言へば直ぐ之を憂慮すべきものであると言ふ觀念は、その極端な場合のみを意味する所から起きて居るのである。勿論これは不當の倫理觀と言ふべきであらう。而してこの場合、インフレーションが極端なものに進み易いと云ふこと、並に極端な場合をとつてインフレーションの經過及び影響を研究すると云ふことは、別の問題である。インフレーションが極端に奔り易いことのために、それに對する方策を豫め用意することは、實際政策上必要な事である。又極端な事例をとつて研究の對象とすることは、インフレーションの經過を明にし、その影響を審にする上に於いて甚だ肝要のことである。去りながら、それがためにインフレーションに對して抱懷される不當の倫理觀は、之を是正するの必要がある。

以上の如く、假令通貨數量は増大しても、必ず物價が騰貴するものとは限らない。又物價は騰貴しても、爲替相場が必ず下落するとも限らない。してみれば、インフレーションは通貨の増大ではあるけれども、あらゆる通貨の増大がインフレーションと云ふ譯ではない。では如何なる通貨の増大がインフレーションであるか？ この問題に

インフレーションの本質と恐慌の現段階に於けるその意義

就いては、何が正常必要量以上の通貨の増大であるか、何が過度の通貨造出であるか、或は又何故通貨の増大が物價騰貴を招來するか、此等の問題を考察しさへすればよい。即ちこれ等は何れも取引される商品量、又は社會的生産の量に比較されて居るのである。商品取引量に比較してより、多くの通貨が造出された場合にこそ、正常必要量以上の増大と言ふべく、過度の造出と云ふべく、又それ故に物價の騰貴が招來されるのである。だからインフレーションは、商品取引量の同時的増大を伴はぬ通貨數量の増加であると、解することが出来る。例へばノイマルクは、インフレーションとは貨幣造出ではあるけれども、それに相應した社會的生産物の同時的増加を伴はぬものであつて、一定關係者の購買力を増大せしむるを目的とするものであると言ひ(5)、ベンディクセンは、インフレーションは商品生産と貨幣造出との間の均衡の破壊に求めらるべきものであると述べてゐる(6)。又エルシュタアは既掲の如くインフレーションを以て過剰な貨幣造出であるとなし、何が過剰であるかに就いては、國民經濟の要求に一致しない貨幣造出であると觀たが、別の個處に於いては、貨幣造出の過度とは相對的の大きさである、即ち購買力と賣買さるべき社會的生産物との間の現存の關係をば此社會的生産物にとつて不利なるやうに變化せしむる所の、あらゆる貨幣造出が過度であり、又その故に此造出はインフレーション的影響を及ぼすのであると述べてゐる(7)。此等の見解は、その詳細な點に於いては相違があるとしても、大體に於いて同巧異曲のものであつて、何れも前述の解釋に符節を合するものと觀ることが出来る。

(6) Fritz Neunark, Begriff und Wesen der Inflation, 1922, S. 24.

(7) Friedrich Bendixen, Das Inflationsproblem, 1917, S. 12.

(8) Karl Elster, Die deutsche Not im Lichte der Währungstheorie, 1921, S. 71.

併しこの點に關して更に一つの問題が残されてゐる。右の解釋に於いては、インフレーションが通貨の増大とされて居るに對して、それは物價騰貴又は所得増大の状態であると觀る説がある。この場合通貨の増大は原因であり、物價の騰貴は結果であるから、一體インフレーションは原因の方であるか、結果の方であるか、と云ふことが問題となる。結果の方を主張する見解に近くはローヂャースがある。即ち、「問題を簡單にするために、インフレーションの過程は物價を以て定義しよう、而して貨幣數量及び爲替相場は物價との關係に於いて論議しよう。従つてインフレーションは、賣買に利用し得る財の數量が相應の増加を示さぬのに、消費額 expenditures に起る増大から生ずる所の、一般物價水準の増大と、定義しよう」(8)。エルシュタアの論ずる所に依ると(9)、斯様にインフレーションを物價の騰貴状態と云ふが如く結果と觀察し、以て全く明瞭な概念に混亂を來たさしめたのは、リーフマンの責任であると謂ふ。即ちリーフマンに依れば、インフレーションを以て、總ゆる貨幣の増大と解するとか、支拂手段を以て流通界を飽滿させることであるとか、或は支拂手段の過度の發行と定義するとかの如きは、近來屢々行はれる所であるが、固より意義のないことである。それでは何ものも説明され得ない。寧ろインフレーションは貨幣増大の物價に及ぼす影響以外のものではない。而して一般に物價變動の原因として觀察され得る所のものは、又所得をも變動せしむるであらう。物價と所得との變動は今日の交換經濟組織に於いて常に密接な關係に立つものである。從

インフレーションの本質と恐慌の現段階に於けるその意義

つて物價と所得間の斯る密接な關係を認識しきへすれば、所謂インフレーションに就いて一般に問題となるものは従来の貨幣理論が専ら觀察した様な、實體貨幣並に其増大ではなく、寧ろ所得が問題となることは、自ら明白なことで(10)、と言ふのである。即ちリーフマンの主張する所を以てすれば、インフレーションは貨幣の過度の造出ではなく、寧ろそれに基づく物價の騰貴であり、更により以上所得の變動である。だから既に發生したインフレーションを如何にして抑制すべきかに就いては、リーフマンは貨幣數量の縮小よりも、先づ所得の制限を主張する。固よりインフレーションに際して、物價の騰貴並に所得の變化が重大な要點であることは、明かなことである。故に吾々も亦、單に過度の通貨膨脹と云ふ解釋は不十分であると既に觀察した。而してインフレーションを以て、商品取引量の同時的増大を伴はぬ貨幣の造出と解したのである。既にこの事の中には、結果からみれば物價を騰貴せしむるやうな通貨の増大―必ずしも所謂過度でなくとも―と云ふ意味を包含してゐる。併しながら物價騰貴並に所得變化が經濟上・社會上重要な問題であると云ふことは、インフレーションそのものと混同されてはならない。此等のものは寧ろインフレーションの結果・影響であり、而してインフレーションはその原因である。インフレーションは、エルシグタアの言ふやうに、何處までも貨幣の増大であり、貨幣の増大以外のものではない。唯その増大が一定の前提の下に於いて起るものなのである。而して如何なる其増大が商品取引量の同時的増大に伴はぬか、如何なるものがそれに伴ふかは、貨幣造出の問題である。貨幣が今日の交換經濟に於いて有する役割並に貨幣造出に關する理論の究明を待つて、決せらるべき事柄である。

(8) J. H. Rogers, op. cit., pp. 6-7.

(9) Karl Eister, Die Seele des Geldes, S. 252 ff.

(10) Robert Liefmann, Die Geldvermehrung im Weltkrieg und die Beseitigung ihrer Folgen, 1918, S. 89, 20.

更にインフレーションの本質に就いては、個條書的に、紙幣が金の價値を離れ、自國本位單位が外國のそれに對する一定の割合を失ひ、而して發券銀行がその獨立性を喪失して政府の指令に服従する所の、本位制度の事態(或は危機状態)であると、述ぶる論者がある(11)。これはインフレーションに際して出現する諸現象を包括せしめたに過ぎないが、その危機状態と解することが極端な事例から生じた倫理觀に基くことは、前に指摘した所である。而もこの場合には、政府が中央銀行を支配下に置いてその所謂危機状態を惹き起すことになつてゐる。斯う云ふ見解は、既掲のシュテリッヒにも現はれて居り、正常状態の下に必要とする數量以上に國家が貨幣を造出する方法に依ると、言つてゐる。政府がインフレーションに於ける最も主要な當事者であり得ることは明かである。又史上顯著な事例に於いて、政府がその中心となつたことも明白な事實である。併しながらインフレーションは、後にその現象形態の所で述べられるであらう様に、政府が、若しくは獨立性を失ひ政府の命に服従する中央銀行が、紙幣を増發する方法によつてのみ出現するものではない。故にこれは、インフレーションが容易且つ大々的に招來され得る場合のみを、抽出したに過ぎぬと看做すべきである。

(11) Wl. Woytinsky, Internationale Hebung der Preise als Ausweg aus der Krise, 1931, S. 118.

以上述べ来たつに所に依れば、インフレーションは通貨の膨脹ではあるけれども、あらゆる通貨の増大がインフレーションではない。それ故に通貨の膨脹は大體二部類に分けてみなければならぬ。

商品取引量の増大に伴はぬ場合

通貨膨脹

商品取引量の増大に伴ふ場合

前者即ち商品取引量の増大、社會的生産の擴大に伴はぬ場合がインフレーションであり、それに伴ふ後者は單純通貨膨脹である。

三 インフレーションの若干類別

インフレーションも種々の標準から之を分類することが出来る。又その経過及び影響を研究する上からは、之を類別して見る必要がある。

先づ、同じくインフレーションであつても、商品取引又は社會的生産物の増加以上の通貨増大が、それ自體を出発点とする場合と、先づ商品取引の増大があつて然る後斯る増大以上の通貨膨脹の出現する場合は區別して観なければならぬ。蓋し其経過・影響が非常に相違するからである。即ち兩者何れの場合にも物價の騰貴が現はれるけれども、爲替相場は前者の場合には低落するに反して後者の場合には必ずしも低落しない。尤も前者の場合でも、多數の國が同様のインフレーションを惹起してゐる際ならば、此等諸國中の一國の他の諸國に對する爲替相場は必ず下落するとは限らない。併し大體に於いて此等諸國の爲替相場は、各々の國に於けるインフレーションの程度を標

準として多かれ尠かれ低落し、且つ動搖するを常とする。換言すれば、後者即ちインフレーションがそれ自體を出発点としない場合は、景氣變動の上昇期即ち好景氣の際に見る所のものであつて、物價騰貴、爲替相場低落と云ふインフレーションの特徴の總ての出現しない場合である。尤も好景氣なるものも總て通貨數量の増大から招來されると觀る説があるが、これは物價變動の原因を全然貨幣側に求むるものである。

世界大戰は貨幣問題に關する幾多の實驗を吾々に供したが、この實驗の結果に従ふと、歐羅巴交戰國と歐羅巴非交戰國及び爾餘諸國とに大別して觀ることが出来る。歐羅巴交戰國は、戰費調達のためと云ふ商品取引量の増大に伴はぬ通貨膨脹を出発点として、物價の騰貴及び爲替相場の低落動搖を招來した。然るに歐羅巴の非交戰國及びその他の大陸諸國は、交戰國からの物資需要の激増と云ふ、物價騰貴を齎らす所の商品側に於ける事情の變化があつた。而して對外債權の増大に基く金の流入により、交戰國への資本の貸付により、インフレーションを醸成した。だから此等の國に於いては物價は騰貴したが、爲替相場は必ずしも低落しなかつたのみならず、交戰諸國に對して騰貴すらしたのである。故に此等諸國に於ける事例は、純然たるインフレーションを出現した交戰國の場合から區別されなければならぬ。又インフレーションの経過・影響の究明は主として交戰國の事例を対象としなければならぬのである。尤も斯う云ふことは謂はれ得る。交戰國の場合に於いては、財政上の必要から通貨を増發し、それが物價を上騰せしめ、物價の騰貴は更に通貨の増發を必要ならしめたが、爾餘諸國の場合にも、商品賣行の激増は物價を騰貴せしめ、物價騰貴は通貨の増發を必要ならしめ、更に通貨の膨脹は物價騰貴を押し進めた、と云ふことである。

インフレーションの本質と恐慌の現段階に於けるその意義

る。之を一般的に言ふと、通貨の増大と物價の騰貴との相關的過程が類似してゐるのである。其他、貨幣の造出に關しては、インフレーションの過程に於いて生産の擴大に伴つて通貨の増發されることがあると同時に、商品需要の増大から生産の擴大される過程に於いて、例へば之を助長するために資金を低利に供給し、以て生産擴大に伴はぬ通貨の増發されることがある。又通貨の増發にも、鑄貨、紙幣、預金貨幣と種々の形態がある。總て此等の事情は、純粹のインフレーションと商品需要増大期に於けるインフレーションとの區別を不明瞭ならしむる。インフレーションを、貨幣上の吾々の史的經驗に適用するに當つて、見解の相違の生ずるのは斯くの如き不明瞭に基くものである。

インフレーションは其程度からみて過度と適度とに大別することが出来よう。過度のものは又超インフレーション a hyper-inflation と呼ばれることがある。貨幣史上著名な事例は總て之に屬する。適度と云つても、そのインフレーションの程度が國民經濟の發展にとつて合理的であると云ふことを必ずしも意味させようと云ふのではないから、その言葉は不適當であるが、要するにその程度の低いものを指すに過ぎない。既に過度、適度は程度の差であるから、兩者の間に區別の絶對的標準を立てることは出来ない。唯何が過度のインフレーションであるかを一般的に言ふならば、それは通貨數量の激増、物價の大暴騰が起り、結局國民の商品に對する購買力が全體としてみると貨幣價值低落の進行の劇しいために却つて縮少し、財政の破綻、國民經濟の破滅を導くに至るが如き場合を言ふことが出来よう。從來インフレーションを通例過度の通貨膨脹と解し、之を以て過度の場合を専ら意味したことは、

既に指摘した所である。而してインフレーションは適度を以て抑止することが困難であつて、過度に進展し易いことも、屢々從來の論者の指摘する所である。然るに當今經濟不況對策として要望され又招來されようとしてゐるのは、勿論斯る過度のものではなく適度のものなのである。たゞインフレーションと云ふ語を使用する時は、直ちに過度のものにとられる虞れがあるので、ケインズ J. M. Keynes の用ひて以來リフレーション relation と呼んで、それと區別しようとする風がある。けれどもインフレーションの本質を正當に解して舊來の倫理觀を更正すれば、決してその必要はないのである。

吾々はこれまでインフレーションをば、商品取引、社會的生產の増大以上の通貨増發と言つて來たが、また次のやうな場合もある。即ち商品生産及び取引の減退が起つたにも拘らず通貨が收縮せしめられない場合である。この場合には、社會生産に伴はぬ通貨が増發又は殘留してゐる譯で、物價に對しては全く同様の影響を及ぼすのである。カッセルは、前者を狹義のインフレーションとなすに對して、一般的意味に於けるそれと言つてゐる(1)。吾々は茲では前者を積極的インフレーションと呼び、後者の場合を消極的インフレーションと名付けて置かう。

(1) グスタフ・カッセル『世界の貨幣問題』田村敏雄、毛里英於菟譯、三三頁

更にインフレーションは種々の名稱を以て呼ばれることがある。爲替インフレーション、戰爭インフレーション、財政インフレーション、救済インフレーション、物價インフレーション、所得インフレーション等々の如くである。此等は何れもインフレーションを醸成する動機、結果等を表はすものである。インフレーションの特徴の一つは既

に挙げたやうに爲替相場の低落であるから、爲替相場の低落が起ると、国内物價が既に騰貴してゐようと未だ騰貴して居らぬとに關係なく、之を爲替インフレーションと呼ぶ場合がある。又爲替相場の低落は輸出入品價格の騰貴を通じて一般物價の騰貴を惹起し得るが故に、之を爲替インフレーションと呼ぼうとする場合もある。更に爲替相場の低落は通貨價值の低下を通じて通貨を膨脹せしむる素因となる。さうした場合に本來のインフレーションが出現するのである。

戦争インフレーションは戦争を遂行するために並に其過程に於いて生ずる通貨膨脹の意味であるが、財政インフレーションは財政上の歳入不足を補填する爲に通貨の増發をなす場合を指してゐる。戦費の調達に財政上の問題であるから、戦争インフレーションは財政インフレーションを中心として發展する。而も戦費の調達は増税等の手段もあるが、主として公債の發行により、それによつて通貨が増發されるから公債インフレーションでもある。

救済インフレーションは、救済事業を行ふことによつてインフレーションが醸成される場合を言ふのである。例へば破綻に類した銀行救済、極度の不振又は破産に陥つた産業の救済、失業救済のための土木その他政府事業の振興等は、何れもその爲に多くは通貨の増發を必要とするものである。又當今我國に於いて盛んに唱導される所の、農村匡救の爲の融資、中小商工業に對する融資、凍結資金流動化のための不動産金融肩替り等も亦同様の役割をつくり得るものである。唯斯る手段によつて増發された通貨が市場に止まり、よく財界に購買力として流通するか何うか、換言すればインフレーションを惹起するか何うかは、その當時の經濟状態と探られる手段の如何によつて大いに

異なるものである。例へば現在の如く不況の深刻なる場合に、銀行や中小商工業救済のため又は凍結不動産金融肩替りのために市中銀行を通じその責任に於いて低利融資をなさうとしても、容易に資金は出て行かない。蓋し市中銀行は極度の警戒を要すべき時機であつて、安心して貸出をなし得ないからである。故に斯る場合には政府の損失補償即ち政府の責任に於いて實行する外はない。又斯る資金は貸出されても、大部分舊債の辨済その他に充てられて結局銀行に還流して了ふであらうから、餘程多額の貸出が續行されぬ限り、容易にインフレーションを醸成するに至らぬであらう。是れに反して都鄙に亘つて政府事業を大規模に斷行すれば、その資金の一部分は關係労働者の手を通じ、一部分は機械・材料等を供給する關係事業を通じ、實際購買力として作用するから、インフレーションを起す近道となる。最近谷口吉彦氏は『購買力補給案』なるものを提案し、一ヶ月一億圓、一年十二億圓の資金を全國世帯に適當の割合を以て無償給與すべきを主張して居られるが、若しこれが實行されるとしたら、勿論その或る部分には直ちに購買力として市場に現はれるであらう。氏は之をネオ・インフレーションと命名してゐるが、結局救済インフレーションの一種である。

(2) 谷口吉彦『購買力補給案』昭和七年八月。

物價並に所得インフレーションは、インフレーションに依り、物價の騰貴し、所得額の人工的に増加した状態を指すものである。

如上の如き用法は之を強ひて求むればその種類は頗る多いであらう。而してインフレーションが何に基いて齎ら

されたかを示すためには、役立つ所があらう。が併し或る場合には言葉の濫用に過ぎぬと言つて差支なからう。

四 インフレーションの發現形態

進んでインフレーションの發現形態を考察しよう。既に述べた様にインフレーションは、商品取引・社會的生産の増加以上の通貨の造出である。然るに、通貨には種々あるが、今日日本來貨幣として認められ得るものに鑄造貨幣、紙幣及び預金貨幣の三形態の存することは一般に承認される所である。故にインフレーションは此等三種の形態をとつて出現することが出来る。

先づ鑄造貨幣に就いて、其方法の一二を擧げると、第一に鑄貨の純分量の削減がある。其鑄貨が金貨ならば、金貨の含む純分量を幾割か削減して新たな金貨に換へれば、その削減された割合だけ通貨數量が増大する譯である。古來著名な貨幣改鑄殊に惡鑄は何れもこの場合である。次に假令純分量の低減された新金貨を鑄造しなくとも、現在の金貨の額面價額を變更しても同一の効果を收め得る。例へば五圓金貨を十圓、十圓金貨を二十圓と云ふ様に呼稱を變更すれば、純分量が半減されたこととなる。従つて通貨數量は倍加したこととなる。貨幣の改鑄は封建時代に權力者が私利のために屢々行つた所であるが、右の如き手段は所謂平價の切下である。改鑄を行つても呼稱を増大させても、何れも例へば一圓に相當する金純分量が縮減されるからである。所が平價の切下は、近世貨幣制度の確立後に於いても行はれた所であつて、例へば露西亞が一八九七年に在來の十ルーブル金貨の價額を十五ルーブルに改定した如く、又世界大戰後の獨逸、佛蘭西、伊太利、白耳義等幾多の國に於けるが如く幾多の事例がある。併しな

がら、行はれる平價の切下が現に到達してゐる實際の貨幣價値を標準として居ればそれが爲に特にインフレーションになる譯ではない。寧ろ反對にインフレーションの後始末として平價切下が行はれたのである。我國に於いても戰後の金解禁問題を中心として屢々平價切下が主張せられ、近くは政友會が五分の一切下案を提唱した。金本位停止下に於ける法律的切下は必ずしも合理的ではないけれども、若し其効果を直接的ならしめようとすれば現在の流通貨幣の呼稱を總て五倍に引上げればよい。例へば十圓紙幣を五十圓紙幣とするが如くに。さうすれば前に述べた様にインフレーションは直ちに起るのである。その際社會上・經濟上の惡影響の甚大であることは言ふ迄もない。更に鑄貨の素材の増加によつてインフレーションの招來されることがある。例へば金貨の自由鑄造が認められて居る場合に、突然の金鑛發見とか外國からの金流入とか起ると、造幣局に對する金貨鑄造の要求が増加して、金貨によるインフレーションが惹起され得るのである。併しながら鑄貨の流通貨幣上に占むる地位は漸次減退し、殊に世界大戰後に於いては本位貨幣としての金貨は殆んど流通しないのが原則となつて居る。又補助貨幣は銀、銅等の鑄貨であるのが通常であるけれども、この種の定位貨幣の發行は政府に於いて嚴重に制限を加へて居るからして鑄貨そのものゝ形態をとるインフレーションは最早起らぬと言つても差支ない。けれども金貨が流通しなくなつたと言つても、貨幣が金屬から全然絶縁したと云ふ譯ではない。金本位制度が存続する限り、金は依然貨幣價値の基礎に置かれる。而して金に兌換され得る紙幣が發行されるのである。(又金本位制度が停止されても、金が紙幣發行の準備となつてゐることには變りないのが現状である。)故に發行準備たる金が、新金鑛の發見とか外國からの流入

とかで激増する時には、インフレーションが醸成されるのである。例へば世界大戦中のスカンディナヴィヤ諸國其他の中立諸國に於いては、巨額の金の流入によつてインフレーションを招いたのであつて、特に之を金インフレーションと呼んでゐる。

紙幣によるインフレーションに就いては、貨幣制度が重要な關係を有してゐる。即ち金本位制度に於ける兌換紙幣であるか、若しくは金本位停止下又は紙幣本位制度に於ける不換紙幣であるか、と云ふことである。金本位制度に於ける紙幣の發行制度に就いては、全額準備の場合と一部準備の場合とがある。全額準備の場合には紙幣の發行に對して同額の金準備を必要とするから、金の供給がなければ紙幣によるインフレーションは起きない。然るに金本位制度の確立以來一般に行はれるものは一部準備の制度であつて、比例準備制度と言ひ届仲制限制度と云ひ、何れも金準備に對して幾倍かの紙幣を發行し得ることになつてゐる。故に例へば三分の一準備制度で、金準備に對して三倍の紙幣が發行し得る場合には、金の増加量の三倍の紙幣の増發が可能であり、それ丈インフレーションの餘地がある。尤も金準備に依らぬ部分の發行紙幣は有價證券を保證とするものである。故にその際商業手形を保證とし、其割引によつて發行される紙幣は、商品取引の増加に伴つて發行されるものであるから、必ずしもインフレーションではない。而して取引の終了に従つて紙幣は發券銀行に還流する。だからこの種の貨幣を古典的貨幣と稱し、例へばベンディクセンの如し、一斯る方法によつて貨幣價値の安定を圖らんと主張する者がある。斯る方法の當否は茲での問題ではないが、商業手形の中に融通手形を含まぬとの保證はないし、公債・大藏省證券等を保證として

發券し得る以上、インフレーションの餘地ありと言はねばならぬ。エルシュタムも、大戦當時獨逸のインフレーションは紙幣の發行が經濟界の必要に一致せざるに至つて始つた、と言つてゐる。

去りながら諸國が金本位制度を採用してゐる場合には、一國のみに劇しいインフレーションが起り、其物價暴騰の状態が長く繼續することは、通例あり得ない。寧ろ金本位制度は其作用が完全に營まれ、ば之を阻止し、物價を國際的に安定せしむる仕組なのである。蓋しこの制度に於いてインフレーションを起し、貨幣價値の低落が其度を進むれば、金を地金として用ひ或は外國に輸出する爲に金兌換が起り、それ丈流通紙幣を減少することになつて居るからである。従つて金本位制度の下にインフレーションが起つても一定の限界があるものと言ふことが出来る。

故に紙幣によるインフレーションが最も容易に且つ大規模に起り得るのは不換紙幣の場合である。尤も今日普通に存する不換紙幣は金本位制度の停止された場合であるが、金本位停止下の紙幣は、金本位時代の規定に準據して發行せられ、金準備も存してゐる。それにも拘らずこの場合には金との兌換が停止されて居るから、規定の範圍内に於いて紙幣が如何に増發されても差支ない。又從來の規定の改廢も極めて容易である。加ふるに不換紙幣の發行には殆んど何等の費用を要しないし、公債を保證とする場合ならば之を無利息公債として中央銀行に引受けしめればよいのである。だから不換紙幣の場合には、インフレーションは招來され易く、一定の限度がないと言ひ得る。だから戦争、革命の如き非常事變に際しては、金本位時代の發券規定を緩撤廢し、不換紙幣の増發に依つて費用が調達せられる。古來著名なインフレーションは、既掲の佛蘭西革命時代のアッシニャ紙幣、米國南北戦争當時のグリ

インバック紙幣、世界大戦後の獨乙のマルク紙幣、埃太利のクローネ紙幣の如き、何れも不換紙幣によるものであつて、インフレーションの中心形態をなすものである。

鑄貨、紙幣は政府及び中央銀行の造出する貨幣であるが、市中銀行の造出するものに預金貨幣がある。預金貨幣は小切手又は之に類似の支拂差圖證によつて隨時引出し得る預金であつて、銀行が取引先に對し貸付割引の方法によつて貸出した金額をば、鑄貨、紙幣の如き現金を以て支拂はず之を預金勘定に振替へることによつて主として造出されるものである。即ち全く信用に基いて造り出される貨幣であるが、それが鑄貨、紙幣と同様に貨幣としての役割を盡くする以上、その増大はまたインフレーションを惹き起し得るものである。去りながら預金貨幣は隨時引出し得る預金であるから、それに對する支拂準備金が常置されなければならぬ。従つて物價騰貴によつて現金の需要の増加する際に、貸出を擴張して預金貨幣を増加させ、而して現金準備率を甚しく低下させることは銀行營業の基礎を危うからしむる。それが爲に略ぼ一定の準備率を維持しようとするれば、預金貨幣の造出を制限する必要がある。この意味に於いて預金貨幣によるインフレーションには一定の限界があると稱せられる。又以上の如く銀行自らが預金貨幣を造出する場合でなくとも、既存の貯蓄的預金が引出され若しくは現金を以て貸出される場合にも、その現金が商品購入、有價證券投資等に利用せられる以上、活動を休止せる貨幣を購買力として流通せしむるのであるから、消極的ながらインフレーションの效果をもたらすものである。唯信用擴張によるインフレーションは總て、數字を以て見積ることが困難であるから、比較的世人の注意を惹かぬものである。併しながら預金貨幣の造

出又は信用の膨脹は、政府・中央銀行に關係なく、銀行當事者の意志を以て行ひ得るのであるから、政府・中央銀行の期待に反して膨脹收縮せしめられる。故に例へば金本位制度の下に於いて金流出入の影響が、銀行信用の膨脹收縮によつて相殺されて了ふことがある。これがために中央銀行は割引政策、公開市場政策の如き手段を探らなければならぬのである。平時好景氣の際に於ける物價の騰貴は預金貨幣によるインフレーションに負ふ所が多いのであるが、不況期に在つては、銀行の貸出警戒により此形態の膨脹からインフレーションを導き出すことは甚だ困難なるを免れない。産業組織と信用制度の擴大發展に伴ひ銀行の地位が益々重きを占むるに至つた今日、銀行の信用膨脹如何はインフレーションに重大の關係を有するものである。嘗て米國の聯邦準備局はインフレーションを定義して、財貨の生産量の對應的增加に基礎を置かない信用膨脹の過程であると謂つてゐる(1)。

(1) グスタフ・カッセル、既掲書、三二頁に據る。

以上はインフレーション發現の諸形態であるが、問題とするインフレーションが如何なる形態のものであるかを明らかにするために、屢々紙幣インフレーション、信用インフレーションの如き名稱を以て呼ばれる。勿論此等の諸形態が必ず個別的に出現するものとは極つてゐない。多くはそれ等が前後交錯して現はれるものである。ヴァーゲマンは獨逸の戦争インフレーションをば貨幣數量の上から次の三期に分つてゐる(2)。

初期インフレーションは國家の財政的缺陷を償ふための紙幣の發行であり、これが貨幣價值低落の主たる原因であつた。

併し斯る形態のインフレーション丈では、短期間に起つた物價の大暴騰は説明出来ない。之を説明するものは國民經濟的實収益とは全く關係のない信用の授與であつて、物價が騰貴すればするほど信用の授與もそれに應じて著しく増大されたのである。

第三期のインフレーションは最も危険な形態で、貨幣の流通速度の促進による貨幣數量の激増である。斯様にしてインフレーションの基本形態として赤字經濟、信用膨脹、並に現金膨脹の三者を擧げてゐる。

(2) Ernst Wagemann, Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft, 1931, S. 287-90. 小島昌太郎監修譯「國民經濟組織の缺陷と世界恐慌」二二七—二四五頁。

五 戦争インフレーションの影響

既に言及した如く今日不況対策としてのインフレーションが絶叫せられ、吾々は正にそれへの轉換期に立つてゐる。故に、果してインフレーションは財界に對して如何なる影響を與ふるかを認識しなければならぬ。併し其影響並に經過の詳細は別稿に於いて考察する豫定であるから、茲では若干部面の概要を窺ふに止める。

世界大戰に隨伴したインフレーションの影響は、歐羅巴交戦國と爾餘諸國との間に著しい相違がある。茲では勿論前者を對象としなければならぬ。戦争インフレーションは、國家が戰費調達爲に不換紙幣の増發を行つたのに始つてゐることは、言ふ迄もない。國家は如何なる手段を盡しても軍需品を購入しなければならない。その費用は増税或は外資借入によつても出来るが、併し大部分は公債に依つて支辨せられる。而も巨額の公債發行の繼續は、

中央銀行が應募者に對して信用を供與するか、或は中央銀行が直接引受くるかの外はない。斯くして紙幣は増發され、通貨の増大は物價を騰貴せしめた。併し戦争が終了してもインフレーションは休止しなかつた。蓋し戦争中は國家が主たる通貨の需要者であつたが、物價の騰貴に連れて民間に於ける需要が加つて來たからである。ヴァーゲマンの所説の通り、物價の續騰は生産の繼續、擴張、賃銀俸給の支拂等の總てに益々多額の資金を必要とし、信用は嫌が上にも膨脹されたのである。而して貨幣價值の低落が繼續して居る間は、何人も貨幣收入をば出来る丈迅速に商品又は外國貨幣に換へて了はなければならぬ。従つて貨幣の流通速度の昂進は貨幣數量を名目以上に甚しく膨脹せしめ、貨幣價值低落、物價騰貴に拍車を加へた。斯くて、加速度的に且つ天文学數字的に價値低下を示す自國貨幣の受領が、却つて危険と感ぜられ、一般に其受領が拒絶されるに至つて、インフレーションは極點に到達し、遂には新貨幣制度の制定を見るに至つたのである。

然らば斯るインフレーションの過程は財界に如何なる影響を及ぼしたか。インフレーションは新たな貨幣の造出であり、造出される貨幣は之が取得者—戦争の場合には先づ國家—の所得を形成し、新たな購買力として出動する。而して物價の上騰を促す。既に貨幣價值の低落・物價騰貴が始り、それが繼續の見込まれる場合には、當然金(貨幣)から物への運動を促進する。この運動はインフレーションの繼續する間、又その進行すればする程、繼續・反覆・強化される。即ち商品の需要は増加し、取引は頻繁となるから、物價騰貴と相ひ俟つて手持商品の所有者は利益を收め、生産者も利潤の増加を來たす。併し此等の利潤取得者は、之を貨幣形態にて貯藏すれば却つてその購買力の

減少を蒙らざるを得ない。この不利を免れるためと諸商品の先高見越により、現實の財の供給者は迅速に其對價の支拂を要求し、貨幣収入は出来る丈迅速に轉賣の利く商品の買入に充てられるか、或は生産の擴大に向けられる。又一般の人々も、貨幣價值低落程度の進行に従つて、その貨幣収入の中即時に支出する部分を―結局其全部に至るまで―増加させる。或る者は享樂の用に充てるが、或る者は不安な貨幣を捨て、確實な財を取得しようとする。貴金屬、道具、土地、建物等總てに對して需要が増大する。而して結局價值確實な財を得ることが出来なければ、有價證券に投資して了ふ。故に株式インフレーションも生ずる。

インフレーションはまた貨幣の對外價值即ち爲替相場の低落を招來する。而して一方では國內物價も騰貴するから、インフレーションが始りかけると見越輸入が増加する。反對に輸出は、外國輸入商が爲替相場の低落を待つから見送られる傾向がある。其上資本は貨幣價值不安の國を去つて安定國を求めから、餘程嚴重な爲替管理の行はれぬ限り資本の逃避を生ずる。此等の事情は投機と相ひ俟つて爲替相場を猶ほ動搖低落の淵に導く。中歐諸國の先例に依ると、戰端開始より一九二〇年頃までは爲替相場の低落は國內物價の騰貴より程度が低くかつたが、それより一九二二年の中頃(埃太利、ポーランド)並に一九二三年中頃(獨逸)までは爲替相場の方が遙かに顯著な低落を示した。その後は兩者略ぼ同一の程度に進行した。勿論戰爭により封鎖状態に陥つてゐた場合は、對外經濟關係が大部分遮斷されるから問題とすることが出来ないが、その他の場合には、物價騰貴が爲替相場の低落よりも先に進むこともあるけれども、一般的に言ふと後者の方が前者より先行低落する(1)。且つ物價が爲替相場に先行する場合には、

後者は迅速に前者に追ひ付く。而して數多の國がインフレーションの過程に在る場合には、爲替相場低落の程度は大體インフレーションの程度に従つて相違するが、兎に角この下落はインフレーション國にとつて輸出獎勵の結果を生ずる。輸出業者は利潤を増加し、又之を外國に置くことも出来るのであるから、内地向生産を犠牲にしても外國向生産に當ることとなる。即ち自國を犠牲にして外國の爲に生産する結果を生ずるのである。

(1) 我國の場合には、インフレーションに先ち、その悲觀的人氣の下に、既に對米相場は法定平價の半ば以下に低落してゐる。

凡そ斯くの如き事態が起れば、一見好景氣の様相を呈する。獨逸に於いても戰爭當初、非常な不景氣の襲來が豫想されたが、事實は却つて反對にインフレーション景氣が醸成された。企業熱は勃興し、工業の發展は著しいものがあつた。又埃太利、ポーランドの如き農業國に於いても工業は目覺しき程の飛躍をとげた。併しながらインフレーション景氣は、購買力の人爲的造出の結果である。總てが投機又は投機的氣配に蔽はれる。生産の擴大にしても、最も大且つ迅速の利潤を擧げ得る方面に主として起る。商品の需要が先づ起り、それが爲に生産が盛んになり、従つて通貨が増大するのではなくて、反對に商品取引の増加に伴はぬ通貨増發が行はれ、購買力の人爲的造出によつて商品需要を喚起するのである。してみれば所詮その場合の景氣は空景氣である。空景氣であつてみれば、全く繼續性のないものと言つてよい。尤も現在の經濟制度では所謂萬年景氣の到來は不可能であるとしても、この場合は他に特殊の事態の隨伴せぬ限り、インフレーションの繼續する間だけ存続し得るもので、眞の商品需要の基礎の上に立つ

ものではない。

斯様にしてインフレーションは物價騰貴の上に架空の繁榮を建設する。而して諸商品と同様に土地も、建物も、工場も、鑛山も、あらゆるもの、價格が騰貴するのであるから、物を有する者は利益收得の機会が與へられる。殊に大なる企業及び資本家はさうであつて、此等のものは殆んど常に既得財産の留保に成功してゐる。獨逸のステインス・コンツェルンの如き、マルク暴落時代に却つて規模の擴大を來たしたと言ふ。又インフレーション成金も隨處に輩出する。けれども一般消費者は物價高によつて非常に害せられる。殊に中産階級、智的勞働者は既得の經濟的地位から驅逐されて了つた。併しながらインフレーションの過程に於いては割合に失業問題を發生せしめなかつた。蓋し企業熱の勃興は之を吸収したからである。而して勞働者は政治的運動によつて賃銀の増額を齎らし得た。けれども物價の騰貴は賃銀俸給の増加よりも先行するのであるから、定額所得を増加し得ない者(年金・利子生活者の如し)や、之を貨幣價值低落に比較して増加し得ない者の實質所得は却つて減退し、一般に生活程度の低下を來たした。

それと同時に債權債務の關係も一變した。債務者が利得し、債權者が侵害されたことは言ふまでもない。農業者、工業者、その他の企業者はインフレーションの進行中に、價值の稀薄となつた紙幣を以て債務を辨濟した。工業の社債の大部分も償還された。併しながら貨幣價值低落の進展は、後に却つて生産の増進速度の減退を、又その減少をもたらした。蓋し生産から生ずる貨幣収入は、物價騰貴の進行の爲に前と同一量の生産を行ふに足るほどの、購買

力を有するものでなかつた。又企業家は紙幣不安のためにその貨幣収入の大部分を直ちに企業に投じ、固定資本となしたから、流動資本の缺乏を招いた。此等の事情は資金の需要を信用の膨脹に仰がしめた。従つて貨幣數量の増大は、それに對する需要を増加すると同時に、資金の缺乏及び信用の騰貴を惹起した。而して貨幣價值の低下が極度に達するや、利益の殘額は最早企業を繼續するに足らぬものとなつて了つたのである。一方、紙幣に對する極度の不安危惧は、農業者をしてその必要な貨幣を得るに足らぬや、農産物を賣却せしめず、一般小賣商をしてその受領を拒ましめ、外國貨幣を以て賣買又は計算を行はしむるに至つた。茲に於いて商品の生産及び流通は、之を阻止する障礙に衝突して了つたのである。インフレーションの進行中は、企業を勃興せしめ、又生産の過剩を産み出さなかつたにも拘らず、終末に於いては農業・工業に於ける生産能率の低下した施設、即ち固定資本の過剩が見出された。以上の如くして戦争インフレーションは、架空の繁榮を通じて生産の困難、流通の停滯、信用恐慌に到達し、財政の破綻、國民經濟の破滅、而して貨幣制度の紊亂に終つて了つたのである。

六 現不況期に於けるインフレーションの意義

以上は世界大戰に隨伴した中歐諸國に於けるインフレーションの影響であるが、史上著名な事例は凡そ斯くの如き事態を呈したのであつた。それ故にインフレーションに對して不當の倫理觀を産み出したものであることは、既に論じた所である。また従つて、斯る影響をそのまま今日のインフレーションに當嵌めようとすることも、不當なるを免れない。一體インフレーションの影響はその程度、過程の當初と終局、並に之を誘致する動因及び當時の經濟狀

態等によつて、非常な相違を示すものである。今日インフレーションの財界に及ぼす効果に就いては、何等かの程度に於いて之を是認するものと、その悪影響のみを主張する説と、大別二説が對立してゐるが、斯る對立は主として右の點に基くものである。固より今日期待せられるインフレーションは斯くの如く極端なものではないが、インフレーションに就いては、それが一旦開始されると極端まで繼續せざるを得ないと観る説がある。この説は、通貨増大によつて招來される物價騰貴は更に通貨の増大を必要ならしめ、その交互作用によつて極度まで進行せざるを得ぬとの考へに基く。此説は全然否定は出来ない。何ぜならばインフレーションが、假令空景氣であつても多かれ尠かれ生産を刺戟するとすれば、之を繼續追求せんとする要望が財界に起ることはあり得る、又政黨が人氣を博する爲に之を企圖することがないとも保證は出来ないからである。けれども斯る事態は一般にインフレーションに目標の存しない場合である。例へば戦争の如き事變に隨伴する場合には、その外部的動因の除去されるまで繼續されざるを得ないからである。然るに今日のインフレーションには大體了解された目標があるのであるから、必ず斯る事態に到達すると云ふのは誤りである。唯それに至らぬ爲周到な通貨政策が採られる必要は勿論存する。

然らば今日のインフレーションの目標は何處に在るか。之を英吉利の金融及び産業に關するマクミラン委員會の報告(一九三二年七月)に採つてみると、一九二八年への物價の回復が要望されてゐる。即ち斯う言つてゐる。『現在に於いて國際的物價引上の目的は、假令全部でないとしても大多數の承認をば、恐らく得るであらう。併し再び物價の騰貴が始ると、何處まで其引上行はるべきかに關して、非常な意見の相違が現はれるであらう。この點に就

いては、一九二八年の物價水準への大巾な騰貴が非常に望ましいといふ以上には、現在の所吾人にとつては正確を期することは困難である。蓋し正確な解答は、その間に於ける種々の出來事の成行如何に懸つて存するであらうからである』。即ちこゝでは條件が附せられてはゐるが、一九二八年の水準まで物價を引上げることが非常に望ましいものとされてゐる。我國に於いて主張される所も同様に大體一九二八・九年への物價回復である様であるが、此等は先づ代表的意見と観ることが出来る。蓋し大戰後の不況はより早くに始つて居るが、一九二九年秋の合衆國に於ける株式市場破綻を轉期として、世界經濟は急速に深刻な恐慌部面に入り込んだのであるから、それ以前の比較的安定してゐた物價水準の回復が要望されるのは當然なのである。而してそれは、今日の物價水準からいへば大體五割の騰貴に相當する。

(2) Report of the Committee on Finance & Industry, June 1931, p. 116.

然らば、斯る程度の目標を有するインフレーションによつて如何なる効果が期待されてゐるか。再びマクミラン報告をして語らしよう。『近年經驗した様な劇烈な物價の下落から生ずる結果は複雑であり、所得の形式が異なるに従つて不同の影響を及ぼすものである。今之を要約すると、

- (一) 國債、社債、その他の確定利附證券に對する利子の如き、固定貨幣額所得は不變のまゝである。
- (二) 國債利子の如くに契約されぬ所得にも、慣習や法規によつて確定されたものが、他に幾多ある。各種の年金失業手當の如きはそれであつて、これまた不變のまゝである。

(三)此等の収入によつて購入され得る國民生産物の割合が増加し、社會の残りの部分に分配すべき分前が減少するので、その結果俸給・賃銀が不變である限り、利潤に充てられ得る殘餘が不十分となる。

(四)調節を行はんとする企ては、不景氣と失業とを激成すると云ふ一聯の結果を生ずる。

(五)國際貸借の部に於いても、物價の暴落は債務國に對して債務の實質的負擔を加重する。

右の要約から解るやうに、物價の暴落は各種の貨幣的決済の均衡を失はしむる。其所得が契約其他の方法によつて保證されてゐる者には利益になるが、國民所得の殘餘の分配に與るものには、減收・失業の形式に於いて、不利益となる。それと同時に費用節減の問題がある、何となれば企業家は、其商品價格の低落とそれから受くる貨幣收入の減少に當面して、その生産費をば賃銀又は何等かの形式に於いて縮少せざるを得ざるに至るからである。

即ち物價の暴落は各種貨幣所得の間に不公平を齎らし、價格と費用との均衡を失はしめたのであるから、之を物價引上によつて回復しようと云ふのである。實際大戦中及び後の長い貨幣價值低落時代を通じて價格も所得も債權債務も或る均衡を維持したのであるが、その均衡が、金本位制度復歸並にデフレーション政策に基く物價の著落によつて破壊されて了つた。多くの價格は暴落したが、或るものは低落しない。價格は低落したが、生産費は必ずしも低下しない、強ひて之を引下げようとするれば失業減給等を生ずる。貨幣價值の引上により債務は負擔を加重してゐる。擔保品の値下りにより信用の途は杜絶してゐる。斯る價格體系の均衡破壊により、少くとも金融業以外何れの産業も不振の淵に陥つてゐる。而も金融資本すらも産業の不振により危機に立たせられてゐる。故に今若しインフ

レーションによつて物價の回復が遂行されたとしたら、斯くの如き價格上の不權衡が是正せられ、その程度に於いて企業經營の基礎が改善せられるであらうことは、明白である。この不權衡是正は今日のインフレーションの効果であり、その點に於いて或る程度の合理性が認められる。勿論インフレーションの過程に於いては、購買力の人爲的造出により失業又は半失業が或る程度吸収されるであらう。又賃銀俸給の増額も行はれるであらう。併し直ぐ氣がつくであらう様に、物價の低落に従つて既に定額所得の減少を蒙つてゐる者にとつては、それが直ちに實質所得の減退を齎らすのである。假令若干の増額が行はれたとしても、物價が騰貴し、企業が利潤を收得した後でなければ行はれないのが常であるから、實質所得の低下には變りない。インフレーションが産業資本の救済に過ぎぬと稱せられる所以は、茲に存するのである。

(c) Report of the Macmillan Committee, pp. 86-7.

以上の如く今日のインフレーションは、或る程度を目標とするものであつて、極端に奔らなければならぬ理由は他に政治上・外交上・社會上等の問題の突發せぬ限り―必ずしもない。故に既述の如き悪影響も低い程度に於いて現はれるに過ぎぬであらう。併しながら假令所謂適度のものであつても、インフレーションはインフレーションであつてそれ以上のものではない。だから眞の商品需要が隨伴して來ぬ限り、一時的景氣と考へるを至當とするが、唯價格と費用の不權衡是正から企業の受くる刺戟は、物價が引上げられた程度に維持されるれば引續き存する。蓋し資本主義的企業は利潤の獲得を目的として活動するものであるからである。

最後に、現在の如き所謂合理的インフレーションが何故要求されるに至つたかを、概略ながら考察しなければならぬ。即ち世界経済は大戦により其生産關係に、戦争インフレーションにより其貨幣制度に、極度の混亂を招致した。それが爲に、貨幣價值の安定とデフレーションの方策に依り、自働的作用に俟つて恢復を圖らうとした。が併しその結果生じた物價の暴落は經濟不況を助長したに過ぎなかつた。従つて一時は産業合理化や信用機構の改善によつて不況の克服を試みたが、それは唯失業と不景氣に拍車を加へたのみで、景氣の曙光すらも見えなかつた。斯くてデフレーション政策は産業恐慌に導くに過ぎぬことが發見せられた。元來資本主義が未だ高度に進まぬ間は、景氣上昇期に於ける膨脹は不況期に清算されることが出来る。蓋し世界經濟に伸縮力が存してゐるからである。然るに今日の如く獨占資本主義の高度に達すると、其伸縮力を失つて來るから、自働的に清算されることは困難である。假りに自働的に回復され得ると観る場合でも、極めて長期間を必要とする。併し不況は愈々深刻であり、財界はこれ以上の悪化に堪ゆることが出来ない。「世界の殆んど總ゆる國に於いて、平均的能率を有する殆んどあらゆる種類の生産者が現に損失を蒙りつゝあるが、この損失は、近年達成された生産能率の増進によつて幾多重要商品の場合に當然起る理由のある様な、多額の下落以上遙かに、商品價格の低落してつたことを壓倒的に説明するものである。それ故に現物價水準の維持すらも—これ以上の下落を別としても—事業損失とこの損失回避策に必然隨伴する失業とを延引かし、結局貨幣費用の多額の引下調整が何とかして齎らされざるを得ざるに至る。この事は、能率を高め得る程度以外は、貨幣所得の減額を意味するであらう。が併し、貨幣所得の減額が必ず反對に遭ふことは明かである。」

それだから「假令卸賣物價のこれ以上の低落が避けられるとしても、それが略ぼ現在の水準に安定されることは、世界の總ての國にとつて等しく非常な不幸であるだらう」⁽⁴⁾。茲に於いて、物價を吊上げて財界の甦生を圖るの外は方法がないのであるが、併しインフレーションの極致が生産過剩、信用恐慌、國民經濟の破産であることは、戦争インフレーションから學び得たばかりである。従つて一方に於いては、金本位制度を確守しながら國際的協調の下に世界的統制インフレーションを行はんとする提案がなされると同時に、他方に於いては、斯る迂遠な協調を待たずに、國民主義的な通貨統制により合理性の見出され得るやうなインフレーションが主張せられ又既に實現されんとして居るのである。以上の限りに於いて、インフレーションは現下不況からの逃避であり、又従つて必然の途でもある。

(一九三二、八、三一稿)

(4) Report of the Macmillan Committee, pp. 114-5.