

Title	我が国戦時金融の現段階と若干の問題
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1939
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.33, No.4 (1939. 4) ,p.469(43)- 500(74)
JaLC DOI	10.14991/001.19390401-0043
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19390401-0043

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.

々の經驗的事實は夫々異つた多様な規定を持つてゐる爲に、夫々異つた姿に於て現はれ、唯或る程度の共通性が見出されるに過ぎない。従つて直接經驗的事實よりは蓋然性乃至通則が歸納され得るにとゞまり、決して必然性乃至法則は見出し得ない。寧ろ法則は、思惟によつて一定の與件を選定し、その與件よりして思惟の推理作用により獲得されるのであり、且つその與件の下に於てのみその絶對的妥當性と必然性を主張し得るのである。勿論經驗科學にあつては、その與件は經驗的事實から抽象し來つたものではあるが、それは當該理論によつては最早説明し得ざるものに限り、その理論によつて説明を要する事柄であつてはならぬ。

第三にその解決の仕方は理論的推理を經驗的事實の挿入によつて中斷してゐる。

それ故混合理論家の研究は彼等の胸に藏された二つの心の闘争の所産であり、一つの心は現實そのものを把握せんとし、他、心は理論を樹立せんとする。その結果は當然具體的現實を理解せんとする欲望に満足を與へることも出来なかつたし、又法則を設定することも出来なかつた。換言すれば、一方に於て彼等は現實の凡ゆる景氣變動を一つの型にはめこまんとし、その結果夫々の景氣變動が持つ具體的特殊性を見失ふと共に、他方直接經驗的事實に訴へる結果景氣循環の必然法則を推理し得なかつた。この混合理論が持つ内的矛盾は總てその解決の道を見出した。それは直接混合されてゐた事實の記述と理論的分析の分離であり、直接的同一性の對立性への轉化である。一方は混合理論家によつて既に切り開かれてゐる景氣變動の經驗的事實の蒐集なる道をひたすら辿らんとする純統計的研究であり、他方は彼等によつて摸索的に探し求められてゐた純理論的研究への道である。

我が國戰時金融の現段階と若干の問題

金原賢之助

はしがき

私は、本誌第三十二卷第十一號に於いて、『支那事變下に於ける我が國物價對策の若干問題』と題して、事變以來昭和十三年十月頃までの間に於ける物價の推移と其の對策の問題とを取扱つた。本稿は自らその續篇を成すものであるが、殊に『長期建設』最初の過程に於ける物價問題即ちインフレーションの問題をば、専ら金融側面から考察し、その若干問題に觸れたものである。

目次

- 一 戰時金融政策の特徴
- 二 長期建設と膨脹財政の恒常化
- 三 膨脹財政と購買力の流通
- 四 インフレーション重點の所在
- 五 物價問題の再燃とインフレーションの發展性
(イ) 再燃せる物價問題の性質

我が國戰時金融の現段階と若干の問題

- (ロ) 爲替相場とインフレーション
- (ハ) 生活必需品とインフレーション
- 六 通貨の金融的流通と政府前拂制度
- 七 通貨の産業的流通と購買力の吸収

一 戦時金融政策の特徴

支那事變の政治的處理が如何なる方針を示さうとも、長期經濟建設は如何にしても遂行されなければならぬ筋合ひに立つてゐる。従つて戦時經濟體制の長期的再整備は必至であり、又それが徐々に行はれつつある。殊に、昭和十四年度財政の全貌が明白となるに及んで、金融部に於いても再検討を要する幾多の問題が提出されてゐる。茲ではその若干を採り上げておかうと思ふ。

先づ戦時金融及びその對策の特徴を擧げておかうと思ふが、勿論それには對外及び對内の兩方面がある。而して支那事變下に於いては、幾多の前例に於けると同様に、先づ對外部面に對策が始まり、對内部面に及ぶといふ傾向を示して來た。而してそれ等の對策には、直接的強行策と間接的調整策とがあるが、前者は法律的統制策であり、後者は資本主義の原則に準據せる任意的調整策とでも言ふべきものである。戦時經濟體制を代表するものは寧ろ前者なのであるが、それは現在までの處では、主として對外部面に現はれてゐると言つてよく、今對外的金融政策の主なるものを擧げると、

對外的對策

- 金準備の再評價
- 金資産特別會計の設置
- 金現送の繼續
- 爲替管理の強化
- 外國爲替基金勘定の設置
- 輸入爲替餘裕金の日銀集中

等であるが、これ等の對策には茲で觸れるのを避ける。寧ろ對象は主として國內部面におかうと思ふが、從來採られ來つた國內的對策は、凡そ次の如き三つの部類に大別することが出来る。

資金造出對策

- 金増産及び集中政策
- 保證準備發行限度の擴張
- 興業債券發行限度の擴張

低金利政策の續行

日銀貸出條件の緩和

興銀前貸制度及び特別融通制度

金融市場對策

預金部資金のコール市場への放出

我が國戰時金融の現段階と若干の問題

政府支拂の促進

スタンプ手形制度の採用

資金流通の調整

日銀公債買入操作

預金部の公債引受

課税上の公債優遇

日銀公債擔保貸出の利下

小額公債及び貯蓄債券の賣出

資金流通對策

公債消化對策

貯蓄運動

右の中、資金造出對策は、主として、既に準戰時代の方策が建てられ、事變と共に施行されたものであつて、通貨供給の基礎を擴大し、以て事變下に於ける通貨需要に何時でも應じ得る用意をなしたものである。

金融市場對策は、大體昭和十二年中に採られた方策であつて、孰れの戰爭に於いても、その當初に起るを常とする金融の梗塞を打開せんとしたものである。勿論その後も續行されてゐる。(註一)

(註一) 以上の諸對策に就いては、拙著『金融統制と貿易政策』參照

一體戰時の金融對策には、之を質的にみると二つの主流がある。一方は、戰時必要な資金を供給する爲めの方策

であり、他方は戰時膨脹財政から流れ出る資金を吸収して以て、インフレーションの發展を抑止せんとするものである。前述の資金造出對策及び金融市場對策は、前者に屬するものであるに對して、後者を代表するものが資金流通對策なのである。之に屬するものとしては、公債消化のための諸方策や貯蓄運動やがあるが、この種對策の中で、戰時に於ける統制的性質を最も強く示現するものは、今の處資金流通の調整策である。

ところで、資金供給のための對策と、資金流通の調整のための對策とは、相互に矛盾の關係に立つてゐる。戰時對策は斯かる相反する二面の間を巧みに縫つて行かなければならぬのであつて、茲に戰時金融政策の困難と複雑性が伏在してゐるのである。

而して從來執られた事變下金融政策に就いては種々の批判も行はれてゐるし、又個々の點では決して批判の餘地がないではなかつたと考へられるが、併し事變前期たる、その勃發から武漢陥落に至る武力戰期に於いては、全體としてみて、比較的無難に終始したと言ひ得ようと思ふ。けれども、事變後期たる建設過程に於いては決して從來のまままで十分なるを得ないであらう。蓋し金融政策は既に、前述の如き困難と複雑性に遭遇してゐるからである。

二 長期建設と膨脹財政の恒常化

然らば、斯くの如く金融政策が困難な地位に立つたのは何故であるかといふに、それは勿論戰時財政の膨脹を起點としてゐるのである。

今事變費をみるに、最初第二豫備金より支出した一千萬圓の外に、左表に示す通り、十二年度分二十五億三千萬圓、十三年度分四十八億五千萬圓、十四年度分四十六億五百萬圓、通計約百二十億圓に達してゐる。これは昭和十五年一月までの二年七ヶ月間に於ける事變費であるから、一ヶ月平均約三億九千萬圓に當り、實際の支出も一ヶ月三億圓見當に上つてゐる。

従つて、右の事變費に一般會計豫算を加へるならば、事變以來に於ける財政の膨脹は全く顯著である。即ち、昭和十二年度五十二億圓、十三年度八十一億圓、十四年度八十九億圓に上つてゐる。昭和七十一一年間に於ける、金再禁止後の膨脹財政が年平均二十一億七千三百萬圓であつたのと比較して、戰時財政の規模が全く一變したことは、一見して明かである。この規模の變化は、やがてその影響に質的の差異を齎らす所以となつてゐる。

海軍費	豫備費	合計
9,100	40,000	95,184
95,000	60,000	412,023
349,958	250,000	2,022,671
1,043,000	55,000	4,850,000
812,000	650,000	4,605,000
2,309,058	1,550,000	11,984,878

尙ほ十四年度歳出は、一般會計、臨時軍事費を通じて約八十九億圓であるが、その外に豫算外の國庫負擔となるべき契約として七億圓が認められてゐる。これは、臨時軍事費會計に於いて、陸海軍の軍需充足上の便宜を得んがためであると説明されてゐるが、それは、臨時軍事費が毎年一月までの費用として要求されてゐるので、物動計畫が豫算年度と喰ひ違つてゐたのであるが、今後はその兩者を一致せしめて行くこととしたから、

臨時軍

歳出	陸軍費
第七十一議會 追加第一號	46,084
同追加第二號 上號	257,023
第七十二議會 提出本豫算	1,422,712
第七十三議會 追加豫算	3,257,000
第七十四議會 追加豫算	3,143,000
	8,125,819

結局最後に生ずる喰ひ違ひを是正する必要に應ずるためであるか、若しくは軍事行動に起ることあるべき臨機の支出のためかであらう。従つて一應十四年度内に支出され得るものとして考へる必要があらう。さうすると、十四年度歳出の總計は九十七億圓に達し、所調百億圓豫算が示現されたこととなるのである。

總歳出比較

昭和	千圓
7	1,950,140
8	2,264,662
9	2,163,003
10	2,206,477
11	2,282,175
12	5,237,901
13	8,046,220
14	8,874,355

私は茲で、財政の膨脹自體を指摘しようとしてゐるわけではない。戰時財政であるからには、その膨脹は必至である。それよりも寧ろ問題は、斯かる膨脹財政が何處まで繼續するかといふ點に在る。

ギリスの戰時財政は、一九一八年の戰争最終年度に於いて最も膨脹を示し、二十六億九千六百萬ポンドの巨額に達した。戰争終了の翌年たる一九一九年度には、まだ戰争最終年と略々同額の二十五億七千九百萬ポンドの巨額を必要としたが、更に翌一九二〇年には、既に十六億六千六百萬ポンドに一擧に削減されてゐる。即ち前年度の約三五パーセント減に當つてゐる。その後急速に財政縮少が行はれ、戰争終了後六ヶ年目の一九二四年には七億八千八百萬ポンドになつてゐる。即ち、一九一八年度の二九パーセントにしか當らぬ小豫算である。一方、歳入不足分は、

英 佛 戰 時 財 政

年 度	イギリス(百萬磅)			フランス(百萬法)		
	歳出	軍事費	歳入不足	歳出	軍事費	歳入不足
1914	197	77	△ 1	10,065	6,700	5,517
1915	560	473	334	20,889	16,450	16,576
1916	1,559	1,400	1,224	86,848	23,853	31,916
1917	2,198	1,974	1,625	44,661	28,662	38,475
1918	2,696	1,403	1,989	56,649	35,120	49,858
1919	2,579	2,198	1,690	54,213	18,185	42,627
1920	1,666	691	326	58,143	7,645	38,322
1921	1,195	292	△ 231	52,023	6,312	30,480
1922	1,079	189	△ 46	49,719	4,910	25,028
1923	812	111	△ 102	42,635*		19,197
1924	789	106	△ 48	36,911*		13,473
1925				33,990	8,323	462

備考 △印は歳入超過。 *印は不明

戦後一年目には未だ相當あり、二年目にも若干残存してゐたが、三年目の一九二二年からは歳入超過に轉換を示すに至つた。フランスに於いても、一九一八年には五百六十六億フランの歳出であつたが、翌年もそれに近い五百四十二億フランを示した。併しイギリスとは違つて、一九二〇年には却つて膨脹し、二十一年迄は五百億フランを維持した。その後漸次財政縮少が行はれたが、それでも、一九二五年の三百三十九億フランの豫算は、一九一八年の四〇パーセント減の程度であつた。

之を一般的にみると、既往の戦争に際しては、その終了後に於いて舊態に復するといふのが理想とされてゐた。故に財政も漸次之を緊縮して建直しされたのである。換言すれば、國民經濟の現勢に適應した財政建直しが求められたのである。その典型的な事例は、前記のイギリスに之を求めることが出来る。

その點に於いては、フランスもその例に洩れるものでなかつた。ただ同國は戦争に依る荒廢地域の經濟的復興を必要とした。故に直接の軍事費は前掲表の示す通り削減されたが、一方復興費の膨脹を蒙つて、結局歳出全體の縮少は、期待の通りに實行出来なかつたのである。

更にもう一つ注意しなければならぬことがある。それは、假令財政の縮少、建直しが行はれたとは言へ、その結果は戦前の状態そのものへの復歸ではないといふことである。この事は、戦時公債の累積だけを考へても判明することであるが、之を事實についてみると、イギリスの、戦争前年たる一九一三年度の歳出は一億八千八百萬ポンドであつた。一億七、八千萬ポンドの歳出といふのは、一九一〇年代の平常財政だつたのである。之に對して縮少された一九二四年度の七億八千八百萬ポンドを比較しても、猶ほ後者は戦前財政の四倍以上に達してゐるのである。フランスに於いても、一九一〇年代の平常財政は、四〇億フラン臺で、一九一三年度のそれは五十億六千六百萬フランであつた。故に一九二五年度の歳出は、縮少されたとは言へ、猶ほ戦争前年度の六・七倍の巨額を示したのである。

では我が國に於いてはどうかといふに、事變の性質が既往の戦争とは全く異り、武力戦に續いて、國內及び大陸に於ける經濟建設を遂行せねばならぬ。換言すれば、事變の實質的終焉は前途多年を要するのであつて、文字通り「長期建設」たらざるを得ないのである。故に私は既に昨年度に於いて、八十億圓豫算の恒常化を主張したのである。假令豫算の金額には若干の増減はあらうけれども、膨脹した基礎に於ける財政は持續せざるを得ないのであつ

て、嘗ては、戦後に於いては、膨脹戦時財政をば、國民經濟に相應して平時化したのであるが、今日に於いては、逆に、國民經濟自體をば、戦時膨脹財政に適應せしめなければならぬのである。ただ勿論、その過程に於いて問題が存在するのである。

三 膨脹財政と購買力の流通

右の如き膨脹財政は、一方に於いては、それだけ政府の物資需要の増大を示すと同時に、他方に於いては、政府の資金撒布の増加を意味してゐる。尤も、財政金額だけが新たに購買力として撒布されるわけではなく、それが現在では、公債を以て支辨される金額に依存してゐることは、周知の通りである。もう少し正確に言へば、日銀引受發行の公債額が、新規の購買力の造出を指示するのである。(政府による購買力の吸収と其の撒布との時間的喰違ひを別とする。)

公債發行豫定額(百萬圓)

年 度	一般及び	臨時	合 計
	特別會計	軍事費	
昭和 12	970	2,424	3,394
13	1,175	4,453	5,628
14	2,001	3,924	5,925
14年度内譯			
一般會計	809		
各特別會計	274		
第一號追加算	728		
第二號追加算	190		2,001
臨時軍事費算		3,924	5,925

そこで公債發行額を通觀する必要があるが、事變以來の發行豫定額は上の通りである。即ち、昭和十二年に於いては、財政の節減を行つたので、二億圓ほどの發行不要額を生じたが、結局九億圓の發行額を残した。故に十三年度發行豫定額は、前年度

未済分を加へて六十五億圓であつたわけであるが、十四年二月二十日に於いて、發行未済額として残つてゐるものは、一般・特別兩會計を通じて六億七千四百萬圓、臨時軍事費に於いて十七億八千一百萬圓、合計二十四億五千六百萬圓ある。之を十四年度に加へると、發行豫定額通計は八十三億八千四百六十六萬九千圓の巨額に上るのである。

公債の發行及び消化 (百萬圓)

	公債の發行			日銀の公債賣却	
	日銀引受	預金部引受	合計	市中△	計口
昭和12年期	1,000.0	200.0	*1,300.0	179	429
昭和13年期	1,530.0	300.0	1,830.0	1,180	1,410
昭和14年期	3,150.0	350.0	2,500.0	1,440	1,730
通 計	4,680.5	850.0	5,630.5	2,799	3,570

*シンジケート團の引受一億圓を含む
△郵便局賣出を含む
□官廳關係への賣却を含む

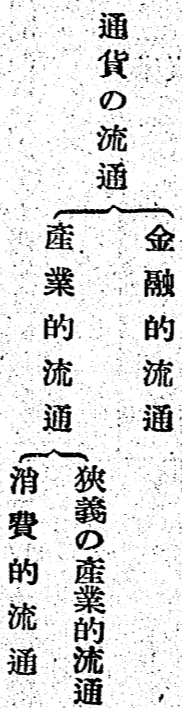
ところで、事變以來の發行方法をみると、上表の如くに、支那事變以來の一ヶ年半に於ける發行高は五十六億三千萬圓であるが、その中日銀の引受けたものは四十六億八千萬圓、即ち八三パーセントに當つてゐる。兎に角、斯くして造出撒布される政府資金は、漸次増加を加へて居り、十四年度に於いては一般にその度を進めるものと豫想せられる。ここで通貨の流通状態について、若干の説明を加へることは、必ずしも蛇足ではなからう。蓋し公債政策によつて造出撒布される政府資金については、それが如何に流通するかが問題であるからである。

凡そ通貨の流通には二つの型態がある。一つは、通貨が物資及

び勞務との交換に於いて流通する場合であり、他の一つは、通貨がそれ自體獨立した流通する場合である。手取早く言へば、前者は賣買の場合で、後者は金融の場合である。従つて學者は屢々、前者を通貨の産業的流通と言ひ、後者を其の金融的流通と言つてゐる。

而もこの兩流通の間には相互に連絡があるのであつて、例へば會社が銀行から資金を借入れるのは、通貨の金融的流通なのであるが、當該會社がその借入金で機械原料品等を買入れれば、右の通貨が産業的流通に入り込んだことになる。又機械原料品を供給した會社がその代金の一部を銀行に預入れたとすれば、通貨は産業的流通から金融的流通の部面に還流したことになるのである。

尙ほ、一口に産業的流通と言つても、その中には、通貨が産業活動のための物資及び勞務の買入れに用ひられる場合と、日常生活品の買入れのために、即ち消費の用に供せられる場合とがある。故に結局通貨の流通部面は次の如くなる。



ところで、政府の撒布する資金は、先づ産業的流通に入り込んで来る。蓋し政府は、それを以て必要な物資及び勞務を買入れるからである。尤も、政府が軍需工業に對する前拂として支出し、受取つた會社が直ちに之を銀行に

預入れて了へば、直接金融的流通に入つたことになる。兎に角、一旦産業的流通に入つた政府撒布の資金は、會社・個人等の手から一部分は銀行に預入れられるであらうが、結局大部分は他の會社・個人等へ支拂はれ、又一部分は消費用に供せられる。かくして轉々する間に、一部分宛銀行等の金融機關に預入れられて、金融的流通に残留することになる。斯くして金融的流通に残留する資金は、日銀の公債賣却によつて吸収されると云ふ段取りになる。

今この公債の消化をみると、事變以來十三年迄に日銀の引受けた額は四十六億八千萬圓であるが、日銀の賣却した額は三十五億七千萬圓であるから、その消化の割合は七六・三パーセントに當る。又十三年中だけを探つてみると、日銀引受額は三十六億八千萬圓、その賣却額は三十一億四千萬圓であつて、其の消化率は八五パーセントに上つてゐる。大體公債消化率は比較的高位に達してゐるのであるが、然らば、公債消化率さへ高位を示せばインフレーションの進展を來たすことはないかといふに、決してさうではない。

言ふまでもなく、インフレーションは通貨と物資との關係が均衡を失した場合である。

故に、政府撒布資金が産業的流通部面に滞留した場合に、インフレーション問題が起るのであるが、勿論生産力に餘剰があり、物資の供給が豊富であるならば、如何に政府資金の撒布が多量であるからとて、別段問題とはならないわけである。然るに長期建設第一年に於いては、一方では政府撒布資金は愈々加はるにも拘らず、他方では消費財の供給は減じないまでも、増加しない情勢に在る。それ故に、政府資金の産業的流通が適當に調整されなければ、インフレーションの發展する可能性は十分に與へられてゐるのである。

四 インフレーション重點の所在

茲で、我が國に於けるインフレーションの發展段階を一應考察しておかう。私がこれまで主張して來た所の、その發展的な段階は次の如くであり、而もそれは、インフレーションの重點の所在と、その經濟的意義の相違を示すものである。

I 潜在期 昭和七―十一年 金融側面

II 擡頭期 昭和十一―事變期 金融側面
生産財側面

III 抑壓期 事變以降 金融側面
生産財側面
消費財側面

インフレーションの意義並に現象型態に就いては種々議論があるが、兎に角それは前項にも一言した如くに、通貨と物資との關係であつて、その關係の不均衡がインフレーションを顯現させることは明かである。それ故に、如何に通貨が人為的に造出されても、物資が豊富であるならば、インフレーションにはならぬ。是れに反して、物資が不足してゐると、通貨の造出は比較的尠くても、インフレーション醸成の可能性がある。又、通貨側面には殆んど變化がなくても、物資の減少が甚しくなれば、同様の結果を招來するのである。

ところで、右の第一段階たる潜在期に於いては、昭和七年以來財政膨脹による通貨造出操作が行はれて來たが、經濟不況の結果生産力には遊休設備が多く、物資に尠からぬ餘剰があつたのであるから、インフレーションの發展をそれ程憂慮するには及ばなかつたのである。否、寧ろ、市場に注ぎ込まれる購買力によつて、生産施設の活動を刺戟することが、要望さへされたのであつて、ただ政府の撤布する資金を金融的な操作で引上げ、以てインフレーションを潜在化するやうに統制しなすればよかつたのである。

然るに、第二段階たる準戰期に入ると、一方では財政の急激なる膨脹によつて政府の撤布資金が増大し、且つ相對的に物資の不足が現はれるに至つた。ただその不足はまだ部分的で、殊に生産財の部に存したのであるが、しかし、生産財の價格の急騰はインフレーションの擡頭を示したもので、即ち第一段階では専ら金融側面のみ存したインフレーションの重點が、第二段階では物資側面にまで擴大されたのである。従つてその對策も前期では金融操作のみであつたが、この時期に於いては「生産力擴充」が採り上げられたのである。尤も昭和十一年秋から十二年春にかけての物價の急騰は、世界的影響によつたものではあるが、我が國では準戰時財政の膨脹が前提となつてゐたと言はねばならない。

更に右の趨勢は、支那事變の勃發により、急速に進展せしめられることとなつた。即ち戰時財政の膨脹と物資に對する軍需の激増とは、物資の相對的不足をば、生産財のみならず消費財の部にまで押し進めることとなつた。物價の全面的昂騰は之を示すものであり、茲に至つてインフレーションの重點は、金融・物資の兩側面に互り著しく

加重されたのである。従つてその對策も、金融・物資の兩側面とも一段と進められることとなつたのであるが、金融側面に於いては、資金調整法による強制の外は貯蓄奨励による自主的運動が強化されてゐるに過ぎぬに對して、物資側面に於いては、強權的對策が著しき進展を示すに至つた。即ち、物價の抑制、物資使用の制限・禁止・割當等がそれであつて、此等の方策は戰時對策の特徴を表示するものだつたのである。

以上は、重點の所在からみた我が國インフレーションの發展段階であつて、既に吾々は、事變と共に、その抑壓期に入つてゐるのである。固よりそれは、孰れの國、孰れの戰時に於いても免れ能はぬところであるが、然らば事變後期たる建設的戰時經濟に於いて、果してそれは如何なる變化を示すであらうか。ここで、極めて概略ながら、世界大戰後のインフレーションを顧みておかうと思ふ。

世界大戰以來今日に至るまで、世界幣制は依然として混沌を續けてゐると言ふことが出来るが、しかし、大戰終了の際多かれ少かれインフレーション状態に陥つてゐた世界諸國の幣制は、先づ十ヶ年を以て一應の整理がついたものと概言することが出来る。

然らばこの間、諸國特にヨーロッパ交戰國は、意識的にインフレーション政策を採つたかといふに、決してさうではなかつた。インフレーションによる通貨の減價を通じて、巨大な戰債の整理を行はうと企てたわけでは決してなかつた。寧ろ客觀的事態にひきづられて、インフレーションの方向を辿るの外はなかつたのであるが、しかも當初は未だ平價切下の斷行の如きは政治家の考慮しなかつたものである。言ひかへると、事態の根本的變化にも拘ら

ず思想は舊事態に囚はれてゐたのである。

勿論交戰國の中でも、戰敗國はインフレーションの發展を抑制することは到底出来なかつた。ロシア、オーストリア、ハンガリー、ドイツの如く革命に曝らされた場合、インフレーションは必然の運命であつたし、又ドイツでは、巨額の賠償債務が之に拍車を加へてゐた。

然るに戰勝國たる、英、佛、伊、諸國に於いても、直ちにデフレーションを強行することは出来なかつた。フランスでは荒廢地方の復興、イタリアでは政治的紛争といふが如きインフレーション持續の原因が存してはゐたが、兎に角一般的に言つて、戰勝國と雖も、直ちにデフレーション政策を強行して、以て經濟不況を招來することは到底出来ないことであつた。それは、戰後に於いても、戰爭處理のための赤字財政を續けなければならなかつたといふ事の外に、戰時景氣を出来る丈持續して、戰後復員を完了せねばならぬ立場に在つたのである。かくして戰時景氣が戰後も數年間繼續したことは、却つて若干の國では、恐るべき政治的紛争を防止するのにさへ役立つたのである。

然るに、前にも一寸言及したやうに、當時に在つては、政治家も、學者も、又實際家もインフレーションした通貨状態を大戰前の事態に引戻すといふことを理想と考へてゐた。それがために採られたデフレーション政策は、一九二〇年まで上昇を續けた物價を顛落に導き、一九二〇―二一年の第一次恐慌を醸成した。その結果、アメリカ、イギリス及びその諸領土、日本、その他の中立諸國はデフレーション方向を辿ることになつたが、ヨーロッパ大陸の交

戰諸國は、恐慌一過の後に再びインフレーションの方途を探るに至つた。かくして、歴史上嘗て見ざるドイツの超インフレーションも、幾度となく政變を反覆せしめたフランスのインフレーションも、それに續くこととなつたのである。

惟ふに、大戰後に於けるインフレーションの發展については、國によつて幾多の醸成原因が擧げられるが、しかしその根柢には、經濟的事態に於ける本質的とも言ふべき變化と、戦後に於ける戰時的經濟情勢の持續とに對する認識の缺如が存してゐたと考へられる。

今吾々は、大戰を回顧して、今次事變に於ける戰爭型態の變化を明白に認めることが出来る。而して今や武力戦は時を越したとしても、依然戰時經濟の持續であることが國民の間に認識されつつあると思ふ。が併し、それが建設的戰時經濟であるだけに、これに對してインフレーションの見地からも、再認識を求めると考へられるのである。

右に述べたやうに、東亞新秩序の確立を自途とする長期建設過程が、戰時經濟態勢の持續を必要とし、従つて經濟統制の不可避であること、或はその強化さへも餘儀ないことは、廣く認識されつつあるところである。併しながら、戰闘的戰時經濟の時期、殊に南京陥落後の事變擴大過程に於いて急遽態勢を整へられた經濟統制の摩擦に直面して、建設過程に於いては斯かる官僚的・抑壓的統制は、もつと明瞭なる發展的統制に置き換へられなければならぬことが、到る處に於いて強調せられてゐる。正にその通りと云ふべきであつて、假令平時經濟の戰時經濟への再

ためには摩擦と抑壓とは避け得られないものであつたとは言へ、それは全く應急的措施に過ぎず、その効果は既に限界に到達してゐるといふことが出来る。若し從來の遣り方をそのまま繼續するならば、徒らに國民經濟の運行を妨げるに過ぎぬものも尠くないであらう。

この事は、經濟統制を長期體制化することの必要を示すものであるが、併し之を以て統制の緩和とのみ理解し、若しくはそれを期待するものがあるならば、それは全く誤りに陥らざるを得ないであらう。否、寧ろ事態は統制の強化を指示してゐるのであるが、統制は必ず抑制的半面を有してゐるのであつて、その長期體制化は組織と仕方に於ける變化を指すものに外ならぬ。抑制といふ點からみれば、それは益々擴大さるべき筋合ひに在るのである。

では何故さうであるかといふに、それはインフレーションの重點からも當然來るものと言はねばならぬ。前にも述べた如く、建設的戰時經濟第一年に於ける物資の供給は強い制限を受けるにも拘らず、需要は相當の増大を示すべく、需給關係は窮屈さを加へるであらうことが明かに豫想されてゐる。而も政府財政の膨脹は既に明示せられ、政府の消費する第一次購買力は、市場に於いて第二、第三次の購買力として活動すべく、通貨の増大は之を豫想してかからねばならぬ情勢に在る。

のみならず、尙ほ注意すべきことは、主要食料品等を除く一般消費財の供給が、その増加をあまり期待出来ないことである。然るにそれに對する購買力は強めれるら趨勢に在るのであつて、かくてインフレーションの重點が通貨側面並に生産財側面に對してのみならず、消費財側面に對しても愈々加へられることは、インフレーションの壓

力が一段と頑強になることを示すものである。

五 物價問題再燃とインフレーションの發展性

(イ) 再燃せる物價問題の性質

既にインフレーション重點の所在の推移によつて示される通り、その現象型態の一たる物價問題も、その段階の進展に従つて、漸次深刻さを加へるに至つた。

今、支那事變勃發以降に於ける推移の概略を挙げると、我が國の物價は最初の半ヶ年間に於いては着しい變動なく終始した。然るに昭和十三年に入るや、物價の騰勢は全面的に現はれ、これが對策は緊急を要するものとなつた。

物價指數(日銀調)

年月	卸賣	小賣
12.6	100.0	100.0
9	100.1	103.6
12	101.2	106.4
13.3	105.5	112.4
6	106.7	114.9
9	105.7	119.2
12	107.0	123.6
14.1	108.6	123.2
2	109.5	125.0

そこで四月下旬には中央・地方の物價委員會が設置せられ、制公定價格度、その監視制度、物資配給の統制等の諸對策が講ぜられたので、物價の騰勢も秋口からは抑制せられた形となつた。尤も小賣物價は依然騰勢を續けたれども、兎に角卸賣物價は九月頃から騰勢を停止し、小賣物價はその騰勢を弱めたので、物價問題も一時落着きを示すに至つた。

ところが、事變が武漢の陥落を契機として長期建設の過程に入るや、十三年末頃から再び物價問題が擡頭し、十

四年二、三月頃には喧しい問題となり、物價對策は再出發することとなつた。

而もこの十四年初春から再燃した物價問題は、單に物價指數が上昇を示したといふことだけの爲めではない。それ以上に、闇相場が夥しく現はれて來たといふことの爲めである。公定價格はあつても、闇取引が盛んに行はれ、又公定價格のない物資の價格は相當の騰貴を示すやうになつたからであつて、従つて實際の物價は、物價指數の示す以上に騰貴したわけである。そこで、これは悪性インフレーションを示すものではないかといふ議論が起つて來、議會でも質疑應答が重ねられたのである。

彼れ是れしてゐる間に、問題を猶ほ紛糾せしめたものは、所謂自肅價格の盛行である。二月中旬から、東京、京都、大阪、名古屋等の織物業者が休業して、所謂自肅價格と稱する、市價より或る程度下げた値段を定めたが、自肅價格の制定は、洋服・雜貨・絹織物・皮革製品等に波及したのである。ところが、この事は種々の意味で問題を提起した。即ち、第一に、自肅價格を發表したといふこと自體が、價格が思惑的に騰貴し過ぎたことを示したものであり、自肅價格は政府の對策強行に先手を打つたものである。

第二に、發表された自肅價格が猶ほ公定價格よりも割高でさへもあつたといふことである。自肅價格は市價よりも幾割か引下げられたものであつたが、それでも公定價格を上廻つてゐたといふことは、それまで如何に闇取引が行はれたかを示すものである。それと同時に、公定價格の存しないものに就いては、其の價格が思惑的に著騰してゐたことを勿論示してゐる。

第三としては、斯くの如き自肅價格をそのまま容認すると、公定價格制度が有名無實のものになるといふ問題が起つた。勿論その場合には、物價對策全體が崩壊する危険を含んでゐる。故に商工當局が、公定價格強行の方針で臨んだのは、蓋し當然の次第だったのである。

では、斯様に闇相場が多くの商品について現はれたのは悪性インフレーションであるかどうか？一體悪性インフレーションといふと、直ちにドイツ大戦後のインフレーションの如きが想起されるが、さういふ意味に於いては、それは勿論我が國現在の問題ではない。又それに對する對策も種々あると思ふ。併し、右に述べた如き事情によつてインフレーション的趨勢に在ることは否定出来ないのであつて、孰れの戦争に於いても、それは免れ難いのであるが、兎に角我が國目前の長期建設遂行のためには、インフレーション的趨勢は絶対に抑止して行かねばならぬのである。

ところで、再燃せる物價の騰勢に關して、それが果してインフレーションであるかどうかといふ論議も提起せられた。即ち、如何なる物價騰貴がインフレーションであるかに就いての議論である。ところで、あらゆる物價騰貴をインフレーションと観る極端な説は尠いやうで、大體はインフレーションたる物價騰貴と、單なる物價騰貴とを區別するに傾いてゐると言へよう。この點に關する私見も同様であつて、あらゆる物價騰貴をインフレーションといふことは勿論出来ないと思ふ。

然るに現象に現はれた所では、インフレーションたる物價騰貴も、さうでない物價騰貴も、その事柄に於いて少しも變りがない。例へば世界大戦後の獨佛インフレーション時代に於ける物價騰貴も、大戦當時の我が國物價騰貴も、或は現下の我が國物價騰貴も、現象的には相違はない。

それでは、インフレーションたる物價騰貴と、然らざるそれとは、何を以て區別すべきであるか？この點に就いても種々説があらうが、その一つとして、爲替相場が暴落してゐるかどうかといふことを以て、その區別の標準と認めようとする説がある。例へば、大戦當時の我が國物價騰貴がインフレーションでなく、大戦後の獨佛物價騰貴がインフレーションであつたのは、前者に於いて爲替相場が寧ろ強調を示したに對して、後者に於いて、それが暴落したといふこと以外には、區別すべき條件は見當らぬといふのである。

この説にも或る傾聽すべき點が含まれてゐることは、次に述べる所から明かになると思ふ。が併し私の考へでは、それを區別の唯一の標準とすることは必ずしも適切でないと思ふ。寧ろ、その物價騰貴が何處から來つてゐるか、その根本の原因に之を求むべきであると思ふ。換言すれば、物價騰貴の質的差異に重點を置かねばならぬと考へるのである。

一體、通俗的には、インフレーションを單に物價騰貴の状態と解するが故に、かかる區別の標準が混迷に陥つて了ふのである。若しインフレーションを人爲的購買力の造出に伴ふ物價騰貴と解すれば、當然初めから、インフレーションたる物價騰貴と然らざるそれとは、區別されてゐる筈である。

そこで、獨佛戦後の物價騰貴の如く、購買力の人爲的造出に伴つたものは、當然インフレーションを示したものは

であり、我が國大戦時の物價騰貴の如くに、國內又は外國に於ける物資需要を起點としたものは、インフレーションたる物價騰貴ではないと言へる。ただインフレーションたる物價騰貴の過程にも、人爲的購買力の造出によらぬ物價騰貴が含まれるべく、逆に、インフレーションならぬ物價騰貴の場合にも、その上昇の過程に於いてはインフレーション的要素が随伴することは實際にみるところである。

併しながら、或る物價騰貴がインフレーションであるかどうかは、それを醸成した要因に據り、その性質を吟味しなければならぬのである。斯様に論ずれば、現下の物價上昇が如何なる性質のものであるかは、自ら理解せらるるであらうと思ふ。

(ロ) インフレーションと爲替相場

インフレーションを單に現象的にみると、通貨數量の増大、物價の騰貴、並に爲替相場の低落に現はれると言ふことが出来る。而して從來爲替相場の暴落は、インフレーションの重要なメルクマールであつた。この事は、國際的自由經濟時代には、確かにその通りであつたと言つてよい。

然らば今日の如く、對外經濟關係が統制せられ、爲替相場が維持されてゐる場合には、インフレーションはどうかといふ問題が起る。この問題に關し、一説では、爲替相場が低落しなければインフレーションは起らないのであつて、インフレーションには爲替相場の低落が必須の條件であると言ふ。果してさうであるか？ 若しそれが妥當するならば、(極端に言へば)爲替堅持を持續すればインフレーションは防退され得るわけである。

私見を以てすれば、假令爲替相場の低落は阻止されてゐても、インフレーションは發展の可能性をもつと考へる。國內に於いて、インフレーションの素因が存續し、且つそれに對する對策が十分でないならば、假令爲替堅持の下に於いても、インフレーションは發展し得ると言はねばならぬ。

併しながら、爲替堅持の下にインフレーションたる物價上昇が相當程度進行するならば、結局爲替維持が不可能に陥る虞れがあるのである。而してそれが爲めに爲替が低落を始めるとなると、インフレーションはより進展せしめられることになる。換言すれば、爲替の低落は、インフレーションを促進せしめる役割をもつのである。

大戦後のヨーロッパ・インフレーションに於いては、インフレーションが爲替の低落と終始したのであるが、又それ故にこそ、前項所述の通り、之を以てインフレーションの指標とする見解も現はれるのであるが、これは右述の意味に理解すべきであると考へる。

以上の如く考へると、現在爲替堅持の持続は出来ると思ふが、併し問題は、その堅持の下に於ける輸入力を以てして、輸入物資の供給が足りるかどうかに懸つて存するのである。その供給力が國內需要に應ずるに足らぬとすると、爲替は維持出来ても國內インフレーションを進め、結局實質的に維持出来なくなるわけである。

即ち茲ではインフレ防退策として爲替堅持を続けなければならぬが、而も猶ほ國內に於ける對策の不可缺であることが明かにされるのである。

(ハ) 生活必需品とインフレーション

インフレーションは如何なる發展過程をとるかといふことも、また提出された一つの問題である。屢々聞く説であるが、食料品が不足で、その價格の暴騰を來たせば、インフレーションは一般的になり得るけれども、さうでなければ(例へば繊維品などが騰貴しても)、インフレーションは發展し得ないではないかと言ふのである。若しそれが正しいとすれば、我が國の如く食糧品の大體自給力ある國では、インフレーションはそれ程懸念はないといふことになる。この問題に關し、私は食糧品の不足せる場合にはインフレーションが進展力をもつことには異論を挿まないが、併し食糧品以外の物資の價格が暴騰を來たす場合にも、インフレーションは波及力をもつと考へる者である。波及力がない、又は弱いと觀る説によると、繊維品の如くに生活必需品でない若しくは斯かる性質の薄い物資に於いては、價格が騰貴すれば(無くても濟まされるのであるから)、自然需要が抑制せられる、従つて需給の均衡を得るといふのである。

併し乍ら、購買力が不動であるならさう言へぬこともなからうが、一方では、引續き購買力の撒布が行はれる以上、或る物資からはその價格騰貴で需要が追放されるであらうけれども、斯くして追放される購買力は他の物資に向ふことになり、當該物資の供給力に餘力がなければ、その價格を引上げざるを得ないのである。又先きに價格騰貴を來たした物資の供給関係者の取得する購買力は増大し、それが孰れかの物資に向けられるのである。だから假令食糧品が豊富であるからと言つても、インフレーションの前途に徒らな樂觀のみを下し、以て適切な對策を缺いてはならぬのである。

大戰後ヨーロッパ・インフレーションに於いても、繊維品の如きは食糧品よりも大體高き價格指數を示した。また、輸入品は國內品よりも高位の指數を示したのである。

今假りに右に主張されるが如き所説を一般的に押し擴めるならば、生活必需品の價格は何處までも抑制せねばならぬが、贅澤品の價格は放任してよいといふことになる。何となれば、價格が騰貴すれば需要が抑制されることになり、自然に需給の均衡が得られる筈だからである。斯うした考へ方は可なり廣く流布してゐるやうである。

併しその考へ方は、實際上では、之を貫くことが非常に困難である。何故かといふに、若し商品の種類が極めて單純であり、而もそれが生活必需品と贅澤品とに判然と分れてゐるならば、右の如き考へ方を徹底させることが出来るであらうが、言ふまでもなく、吾々の生活に使用する物資は種々雑多であつて、生活必需品・贅澤品・中間品の區別の如きは極く大體なし得るに過ぎないのである。而して物資の中には、一見贅澤品の如きものであつても、その實國民の日常使用品となつてゐるといふものも尠くないのである。だから斯かる種類の商品の値上りを許すといふことになると、必然他の諸商品の價格騰貴を招來し、全般に波及する虞れがあるのである。

一體、右の如き考へ方は、有りとあらゆる商品の價格を人為的に抑へることは不可能であるから、先づ生活必需品の主要なものに就いてのみ對策を講ずるに止め、その他は自由に放任するの外はない、といふ根本觀念に基いてゐる。因より萬般の商品に就いて公定價格を設定するが如きは不可能であること明かであるが、併しさればと言つて、それ等の價格騰貴を放置することは、前に述べた理由から、到底賛成することは出来ないのである。

又若し極く一部分の商品だけに公定價格制度を設けてその騰貴を抑制し、他の大部分を自由に放任するならば、原料品は自由商品の方に流れ、統制商品の方へは供給されぬ虞れがある。例へば、絹織物に就いても、低級品を安價に公定し、高級品の値上りを放置すると、絹絲は主として高級品の生産に對してのみ供給せられ、却つて一般國民の必要とする低級品の生産が減少する傾向を來たすであらう。故に斯かる場合には、高級品に對する原料品の供給を割當にし、その數量の制限を豫め確定しておかねばならぬのである。併し、斯様にしても猶ほ、國民購買力の流れは、之を抑へることが出来ないものである。

六 通貨の金融的流通と政府前拂制度

以上の如く論じて來ると、今後の物價對策の輪廓が自ら與へられるであらう。即ちそれは全體としての低物價政策でなければならぬのであるが、併し低物價政策を採るに際しては、(一)闇相場の出現に對する適切な對策、(二)特に供給の不足する消費財に對する直接配給制の採用、(三)低物價政策のために招來される供給減少に對する防止策等が講究されなければならぬ。而も一般的には、物資對策と資金對策とを均衡せしめることが根幹であつて、即ちそれがためには、通貨の産業的流通を適當に調整しなければならぬのである。この事は、私も從來屢々主張し來つたところであるが、最近斯かる調整手段の一つとしては、政府の前拂制度を中止すべしといふ説が唱へられてゐるやうである。その要旨を摘記すると、

「最近の物價騰貴が、假令通貨側から惹起されたものではないとしても、今後通貨側からも物價抑制策を講ずる必要のあることは、明かである。然るに、政府の前拂が多額に上ぼるときは不必要な通貨膨脹を招來し、惹いては物價騰貴を刺戟する惧れも少なくないのであるから、金融部面に於ける物價抑制策として、前拂制度を再検討する必要がある。」

といふのである。

この前拂制度は、現在の建設的戰時經濟に於いて二面の問題を有してゐる。その一面は、前拂制度が時局産業に對する促進手段となつてゐるといふ點である。この前拂制度は、昭和十二年の秋、生産力擴充資金の需要が殺到して金融が梗塞した當時、之を緩和するために擴大されたもので、之によつて時局産業をして、必要な原材料及び勞務を獲得せしめる便宜手段たらしめたのであるが、併しまた、前拂制度が續行されるが故に、時局産業が安心して事業の擴大を實行し得るといふ一面を有してゐる。それ故に、この制度の中止は、時局産業に對する將來の保證といふ問題を惹起せしめるであらうが、この點は姑らく不問に附する。

他の一面は、前拂制度が資金の流通に至大の關係を有する點である。その關係からみれば、右の意見の如くに、不必要に過大な前拂は、インフレーションを刺戟する虞れがあると言へよう。併しその關係は資金の産業的流通と金融的流通の二つの部面に於いては、必ずしも同一ではない。換言すれば、インフレーションに直接關聯するのは主として産業的流通部面に於いてであつて、この部面に於いては、巨額の前拂の繼續は、物資需要を高め、物價騰貴

に拍車を加へる惧れがあるのである。

併しながら、金融的流通部面に於けるその関係は些か異なるものがあるのである。といふのは、前拂が金融緩慢の重要な条件となつて來てゐるからである。前にも一寸觸れたやうに、我が事變下金融情勢は、昭和十二年秋に可なり逼迫を告げた。そこで本稿冒頭に掲げた如き、諸種の金融市場對策を講じ、その結果昭和十二、三年の年末年初から變態的と言はれるほどの緩慢情勢を呈するに至つた。而して此等諸種の對策の中で、金融緩慢の根幹となつてゐるものが、政府支拂の巨額であり、且つ持續せることに在ると認められる。十三年下期に於いて、生産力擴充資金の需要旺盛のために、長期金融が繁忙を告げたにも拘らず、短期金融が緩慢情勢を保つたのは、撤布される政府資金が一旦短期市場に流入するが故に他ならぬのである。斯くして、政府支拂は現下の金融市場に於ける最重要な支柱となつてゐるのであつて、政府支拂が進捗しないとか、或はそれが減少するとかすれば、それが爲めに金融市場を引締めるといふ關係に在る。

ところが、政府支拂は、前拂の形をとるものが尠くないと推察せられる。果してさうとすれば、この前拂を中止し、或は政府支拂を嚴格にして、それが遅延することになると、金融梗塞を醸成する惧れなしとしないのである。

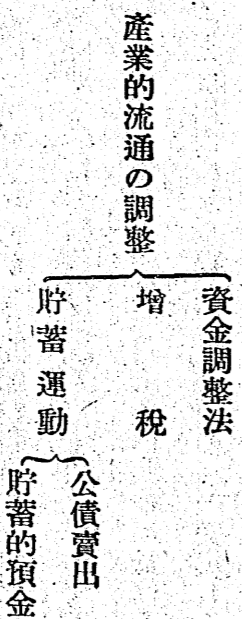
一體、如何なる戰時に於いても、金融市場の梗塞を回避し、之を出来る丈緩慢に保持することは、戰時金融の圓滑なる運営から言つても、公債政策からみても、極めて必要の事である。従つて前拂制度を中止又は減少しようとするならば、それに代り得る金融市場對策を用意しなければならぬ。又若し、前拂の抑制によつて、政府支拂の過

剩を抑止し得たとしても、時局産業の要求する資金が信用膨脹の形に於いて供給されるならば、結果に於いて相ひ去る違からぬものとなり得るのである。

以上の事は結局斯う要約することが出来る。資金流通の中、金融部面に於いては出来るだけ緩慢に、産業部面に於いては出来るだけ引締めなければならない。而して金融部面から産業部面への資金の轉出は、極力之を抑制する方策を採らねばならない。現在金融政策は、斯うしたデリケートな局面に際會しつつあるのである。

七 通貨の産業的流通と購買力の吸収

續いて通貨の産業的流通部面を考察しよう。この部面に於いて、現在資金の調整手段として採られてゐるものは、凡そ次の如くである。



資金調整法は、主として、資金が金融的流通から産業的流通に轉出するのを出来る丈抑制する防壁となつてゐる。尤も同法は、事業會社の自己資金の利用等をも調整してゐるから、右の如き意味のみではないが、孰れにしても、

その産業部面に於ける効果は、資金の狹義の産業的流通に於ける調整であつて、所謂消費的流通までには及ばないのである。

然るに、インフレーション問題の惹起するのは、窮極に於いて消費部面なのであるが、この部面に於ける資金流通の調整即ち購買力吸収の手段として採用されてゐるものは、前記の如くに、増税、公債賣出し、貯蓄等を出でないのである。而も、増税は、第七十四議會に於ける二億圓の増税を加ふるも、未だ購買力吸収程度に於いてその放出程度とは比較にならぬし、又公債の一般賣出しも大體同様である。従つて貯蓄が殆んど唯一の手段たるの地位に立つてゐる。

併しながら、私共の屢々主張し來つたやうに、貯蓄は元來が自主的性質を有するものである。それ丈に、撤布される政府資金に對應した貯蓄を獲得することが相當困難であるのみならず、又假令結果に於いて貯蓄額は所期の金額に達したとしても、それに至るまでに資金が購買力として轉々流通したのでは、物價騰貴の抑制は到底達成されないのである。

それ故に、從來の自主的貯蓄運動をより強化する方針を樹てることが緊切であつて、それには退職金積立制度、職業保險制度、二重貨幣制度、租稅證券の利用、家庭消費券の利用、重要消費財の配給制、公債の強制消化等幾多の提案がある。此等の提案の解説及び論評は次の機會に譲るが、兎に角金融政策が、殊に産業的流通部面に於いて、或る程度の方角轉換をなさねばならぬ局面に際會しつゝあることは、全く明かであると言はねばならぬ。

大英ブロック經濟に於ける工業原料の自給性

山 本 登

一、序 言

二、大英ブロック經濟の形成過程

三、重要工業原料の需給關係(生産分布狀態)

四、同 (英帝國內貿易關係)

五、結 語

原料資源再分配乃至は植民地再分割をめぐつての「持てる國」と「持たざる國」の對立は、現在明かに、あらゆる國際的摩擦の根底に横はる問題である。斯かる事情を導くに至つた根本的要因は、言ふ迄もなく、ヴェルサイユ平和條約の不合理性に求められる。同條約によつて戰敗國たる獨逸をはじめ奧地利・土耳其・ブルガリヤ等同盟國側の諸國は、著しい犠牲と損失を課せられた。逆比例的に戰勝國側は大なる利益に浴したが、就中英・佛は歴史的に優勢な勢力を確保し得た。併し聯合國側にあつても、伊太利は恵まれる所少なく、日本の要求も亦多く斥けられた。即ち同條約は英・佛兩國の勢力擴大を第一目標として締結されたものに外ならず、且つ亦、それは損失國と利益國の基本