

英國に於ける金恐慌對策論 (三)

岩 井 茂

III 中央銀行統制論 つゞき

前節に於てカーチスの中央銀行統制論の中、その國際的統制に關する意見を紹介したるが、カーチスはそれに續いて大英帝國だけでも一致協同して中央銀行の統制を實現すべきことを説いてゐる。

B 英帝國中央銀行論

「定 理

『今日國粹的な傾向が跋扈してゐて、そのため世界の諸國民は金や信用を統制するのに必要な程度の協調をしようにもそれが出来ない、又それ故に大英帝國は現存の制度と因縁を斷つて、獨自の財政、金融制度や獨自の中央銀行や獨自の帝國通貨を持つた獨立獨歩の經濟單位を打ち樹てるべきである。』

第七章(本稿に於ける前節)に於て述べた計畫は理論上極めて健全なものであると自分は確信してゐる。然し乍ら事實上は、諸の關係國が今の場合この計畫を成功せしめるに必要な程度迄その自主權を犠牲にするの用意あり

や否や疑問とすべきである。

第一にはかゝる計畫が實行し得るものであることを彼等に確信せしめることが必要であらう、そして此の際協調の可能であるといふ印象を彼等に與へるのには、大英帝國が金融上並に財政上互に足並をそろへて進んで行く光景を彼等に見せ付けるより外によい名案はない。

夫故に自分の第二案は、大英帝國全土に亘つて通用する新通貨と共に一の帝國中央銀行を設置せんとするものである。

ところがかゝる計畫は現に帝國內に於て行はれてゐる凡べての通貨制度を變更するものであるから、之は一見したところ空想的な様に思へるかも知れぬ。けれども現今の様に凡べての社會組織が何時どうなるかわからぬ様な状態にある場合には、少くとも吾帝國を構成してゐるものであつてみればこの一般的情勢を改善する目的を以て計畫された如何なる提案に對しても、之に傾聴し、同情する態度を以て向ふの用意があつて然るべきものである。

この新中央銀行本店の所在地としては、云ふ迄もなく倫敦が最も適當な場所だと思はれるが、實際は帝國內の何處に設けてもよいのである。併し乍らその他に尙帝國內の各主要都市にはその支店を置かねばなるまい。

この銀行は現存の帝國內の諸中央銀行からその金貯藏量を承け継ぎ、そしてこの金を新通貨の準備として用ひることにする。

かく承け繼いだ金はどこでもよいが最も便宜な處に貯藏して置き、幾分は少くとも帝國內の各主要中心地に置いておくこととする。然し乍らその總額を以て帝國內に流通せる紙幣全體の準備として利用し、或一の中心地に流用せる紙幣量や、そこに貯藏されてゐる金の分量には頓着しないこととする。

かくて現存の諸中央銀行はこの帝國銀行の代理店となるのであるが、併し後に論ずる様な地方的自主權を或程度迄之に留保させて置くこととする。けれども夫等の銀行が紙幣に對して金を受拂する場合には専ら本店勘定によるものとする。

保證發行の觀念は之を放棄して仕舞はねばならぬ、そして紙幣に對して四〇%、預金に對して矢張り四〇%の最少準備を設けて之に代らしめることとする。

この代理事務取扱支店(branch agencies)は現在同様引續き預金の受入をなすことにならう、實際には、之に必要な法律規定を審議し、作成してゐる間に於て、それと共に帝國內にある凡べての商業銀行をしてその預金に對する一定歩合の金額をその預金に對する準備として帝國銀行のその地方支店に強制的に預入れさせる様な條項をその規定の中に挿入すべきである。

自分の提案した新銀行の組織は米國の聯邦準備制度の組織と多少似てゐることがわかるであらう、併し米國では諸準備銀行が聯邦準備局の統制の下にあるにはあるが尙自主權を持つてゐる點が自分の提案と異つてゐる。誠に兩制度の間には極めて大なる類似性がある、そしてそれは同一の理由に依るものである。

聯邦準備制度の存在する所以は、米國々内に於ける利害關係があまりにも相違してゐて、一の中央銀行を設けて之に紐育でも、カリフォルニア太平洋岸地方でも又中西部でも同時に採用し得る様な單一の政策を行はしめることが殆んど不可能だといふ事實に基くものである。之と同様に、大英帝國銀行の代理事務取扱支店は之をケーブ・タウン、ダブリン、ベルファスト、プレトリア、モンテリール、ヴァンクーヴァー、メルボルン、シドニー、ボムベイ、カルカッタ、カイロ、シンガポール、モムバツサ及ケンヤに設けて、之等の支店は貸借對照表面や一般の營業方針の上では共に之に自主權を持たせることとするが、併しその活動や政策をなすに當つては本店の否認權に従ふものとする。實際にはかゝる否認權は當該關係地方の利害が甚しく相反するに鑑みて、之を慎重に行使すべきものではあるが、併しこの否認權があれば、どれかの支店に對し該地方の政府が暴戾なる壓迫を加へる様なことがあるのを防止するのに役立つものである。

新通貨を採用するに當り、現在の磅を土臺とし、それと共に十進法を採用して之を實施することを提案する。若し磅が現在の相場のように二〇%の値下りを維持すべきものとすれば、この十進法の問題は益々以て簡單なものである。

自分の提案はもう少し小さい志貨^{シリグ}を鑄造すること、そして現にある片貨^{ペンヌ}は之を今迄通りに認めて置いて、その十片を以て一志になる様にすることである。そうすると眞の計算單位は十志となり、之が百片より成ることとなる。

不思議なことには、英國貨幣の殆んど凡べての細分單位(subdivision)に渾名が付いてゐる、併し pobs(一志貨)とか tanners(六片貨)とか quids(一磅貨)とか dollars(五志貨)などゝいふ錯雜した用例の中にあつて、十志といふ細分單位には未だ何等の名稱が與へられたことがない。然し乍らこの十志を新計算單位となすべきものとすれば、ハーフ・ソウリンとか十志とかいふよりも、もつと氣の利いた名稱を工夫して然るべきであらう。そこで皇子(Prince)は往々にして半ば元首(half sovereign)であることを思ひ合せて、かゝる單位をばプリンスと名付けたならば、それは確かに英國流のヒューマーの一であらう。此の場合カナダ以外の凡べての領土では現在の紙幣が現在通り引續き流通するであらう、但しいまゝで一磅といひ、五磅といったものを今度は、夫々二磅に相當し、十磅に相當するものとする。

代理事務取扱支店はその各々が自行預金の四〇%に相當する預金を本店に預入れねばならぬこととする。本店では之等預金に對して一磅には一磅(pound for pound)(或は寧ろ一プリンスには一プリンス)の金で準備金を設けることとする、併し紙幣に對しては最少限度四〇%の金準備を設けることとなつてゐるので、之を帝國中の紙幣發行高に適用し、それを本店に於て保有することとする。

實際にはその準備比率は何時も規定以上に高いであらう、けれどその差額は、何時か特殊の必要により即時資金の必要を感じた支店を助ける爲めに、本店が紙幣を發行する際に役立つものである。

併し乍ら若し問題の支店へ紙幣を積送する必要があつたとしても、その紙幣の着くのが遅くて、きつと何の助

けにもならぬだらうから、かゝる援助をしたとてそれは無効であらう。夫故、各領土に代理事務取扱支店とは獨立な紙幣局(a note office)を設置する必要があらう。さうすれば紙幣は地方々々で印刷して之をその紙幣局に貯藏して置くことができ、そして本店が指圖したときにのみ之を代理事務取扱支店に對して發行してやることができるわけである。

本店は支店間の取引決済所の作用をなし、そして領土間の凡べての取引は本店の帳簿上に於ける單なる付替により決済することのできる様にする。

本計畫の他の方面から得られる利益を度外視しても、單にこの觀念が發達するだけで帝國内相互間の貿易を大いに刺激することとなる。若し濠洲の商人が倫敦の賣手に對して支拂をなさんとする場合には、現在ではその商人はその土地の銀行で倫敦宛の手形を買取らねばならぬ。この商人は時には非常に高い打歩(premium)を此の手形に對して支拂ひ、そしてこの打歩の金額を商品の原價に加算しなければ、その賣價を算定することができないのである。現今の様に激烈な競争の行はれる時には、かゝる打歩により輸入者の損益が別れることがよくある。若し帝國銀行が設置されて居れば、濠洲の輸入商は只帝國銀行のその地方の支店で本店宛の小切手を振出してくれと要求するといふそれ丈けのことではあらう。その小切手が倫敦へ着くと本店へ支拂の爲めの呈示がなされる、そこで本店は單に自行帳簿の濠洲支店口座の借方に記入するのである。

こゝに述べた様な計畫が多少とも成功する爲めには、それ以前に先づ全帝國が聯合して或種の財政單位を構成

する必要があらう。即ち共通の關稅政策を樹てたり、又どの領土に於ても帝國通貨に不變の壓迫を加へないことを保證する或方策をとつたりしなければならぬ。この帝國銀行は必然的に帝國內の自由通商を誘ひ、それが今度は帝國の聯邦議會を作るように誘ふであらう。

自分の提示した方策によれば、帝國內の全貿易差額が順調である限り、帝國內に於て供給される金を逃がさない様にするのに必要なことを凡べて行ふことができる。

世人が若しわが帝國全土の資源がどれ程あるかをよく考へたならば、吾が帝國は自給自足を行つてゐるのだといふ結論に達せざるを得ないのであるから、吾が帝國に於て貿易の調節を圖ることは決して困難ではない筈である。吾が帝國の必要とするものはすべて帝國の國境内に於て之を生産することができ、又多くの場合に、帝國內の需要を充たして餘りがあり、尙之を輸出することができる。之によつて見れば、帝國全體としては、輸出が輸入を超過することは間違ひないし、又その結果として、金を喪失する危険はあらう筈がない。

吾が帝國通貨の準備として利用し得られる金貯藏量は如何程であるかといふ問題を考へるに當つては、吾が帝國が世界の金年産額の三分の二以上を生産することを忘れてゐてはならぬ。若し帝國銀行がかくの如く供給される金に對して、その造幣價格以上の代價を支拂はねばならぬ様なことが生じたならば、その際には、法規によつて、帝國內の礦山をしてその生産した金をその當時の市價で帝國銀行に引渡す様強制することも多分できるであらう。

この帝國銀行を設ける主なる理由の一は、他國にどんな事が起らうともそれには頓着せず、充分に多量な金準備を設けて新貨幣單位を支持することのできる様にする點にある。

金の爭奪戰は過去十年間に於て、諸々の中央銀行の間に絶えず行はれて來た、そしてその間吾が帝國だけでも凡そ六億磅に達する金を産したのであるが、然かも今日吾が帝國の有する貨幣用金は十年前に於けるよりも貧弱なのである。

その理由はわけなくわかることである。吾々は競技規則に測つて競技をやつて來た、そして法定價格で金を購入し得るのに、金を帝國内に引止めておく爲めにその規則に悖る様な行動をしたことはなかつた。他方に於て爾餘の凡べての諸國はやり方が辛辣で、金を取得する機會のある毎に、然かも之位は出してよいと思つたならばその價格の高下を問はず之を買取つた。

然るに吾國からは世界の年々の金供給高の凡そ三分の二を産し、帝國の年産額凡そ六千萬磅に上るといふ事實は依然として存してゐる。だから若し一二年間吾が帝國の金産額を帝國銀行に保留することができるとすれば、現に金を匿藏しつゝある國の努力を嘲笑してやることができに相違なからう。

帝國銀行の購入した金はどこでも最も適當な支店に貯藏しておくこととする、そうすれば何等かの理由でその貯藏量が減少しつゝある他の中心地へ、本店が適當と思ふとき何時でもその金を置き換へることができらうであらう。

新貨幣單位の安定を圖る爲めには、その通貨がどの支店に於ても要求次第金に引換へられ得る様にしておくことが肝要であらう。併しその引換の申込がなされた中心地に於てその金が間に合ふ様になつてゐる必要はない様に思はれる。本店は要求あり次第金を供給することを肯んずるとしても、どこの中心地の金を引渡すかの決定をなす權利を留保して置くことができる。

かくすればモンテリールで金を要求した人がメルボルンからそれを積取らねばならぬ様なことになるかも知れないから、之により金輸送點の開きが可成大きくなるといふ結果が現はれるであらう。」

此のカーチスの説くが如き特殊の形式による帝國中央銀行の提案に對して賛否何れにもせよ、何等かの批評のなされたるものを涉獵し之を指摘するの餘裕は筆者にないのであるが、併し一般に大英帝國の經濟的統制の一面として帝國中央銀行の提案をなすものは相當にある様である。例へばラヴデイの帝國中央銀行の提案の如き (cf. W.H. Loveday: "Imperial Currency Control" in "The Times, Trade and Engineering Supplement", 2 April 1932) 又はロバート卿の超帝國銀行の提案の如き (cf. Sir Robert Horne: "Super-Imperial Bank" in "The times, Trade and Engineering Supplement", 25 June 1932) それである。

次にかゝる大英帝國中央銀行論又は超帝國銀行論に對する反對論者の一人としてノルマン・クラムプがある。彼はそのオッタワ會議に對する提案の中に於て「帝國通貨」や「超帝國銀行」を不可なりとして爲替プール案を推賞してゐる (正金週報昭和七年八月十二日號參照)。此の爲替プール案の内容については之を次章に於て述べること

とする。

IV 其の他の諸論

以上述べた諸救済策の外に尙考へられてゐるものとしては次の如きものがある。

(A) 爲替プール案

(B) 國際的複本位制度

(C) 戦債整理論

(D) インフレーション

以下その各々につきその主張を聞かう。

A 爲替プール案

爲替プール案は前章の終に於て述べたるが如く、クラブの提稱するところであるが、その主張の大様は英帝國內に中央爲替プール (Central Exchange Pool) を作り、少くとも帝國內の爲替の決済は此處に於て行ひ、尙できれば此の案に参加する外國との取引も此處に於て決済し、爲替の圓滑を圖り通貨の安定を期せんとするものである。此の提案についてはベーレンズも賛成意見を有し、之をその著オツタワ會議に對する實際的貨幣政策

(“Practical Monetary Policy for the Ottawa Conference”)に於て述べてゐるといふ(正金週報昭和七年十二月九日號参照)。而して此の案に對する英本國並に屬領方面の利害得失の意見は簡單乍ら要領よく然かも多方面に亘つて上記正金週報に載せられてゐるが故に之を参照せられたい。只その結論を一言にして示せば、英本國も屬領も此の案の實現に多くの期待を有しない様である。

B 國際的複本位制度

國際的複本位制度の主張は貨幣論上より云へば決して新しい主張ではない。既に一八七八年に米國の提稱により之に關する國際會議が巴里に開かれてより以來數次の國際會議を経て來たのであるが、常に各國が自國の貨幣制度に對する自尊心又は執着心の爲め或は對外的感情の纏れなどの爲め之が實現を見ることができなかつた。然るに今回金恐慌の一對策として之が再度提稱される様になつた。

今之が主張者の一人なるカーチスにつきその所論を傳へよう。

「定 理

『支拂手段に對する世界の需要があまり大であつて、世界にある貨幣用金の貯藏高では必要な信用の殿堂を築く爲めの土臺となすに不充分であること。夫故に銀を萬國的に貨幣として復活させ、そして通貨準備として金と對等の地位を之に與ふべきである。』

……(原著にある複本位制度の説明やその例證を略す)……

併し乍ら自分の計畫は複本位制度を國際的に且つ萬國的に採用して行ける様にしようとするものである。

若し金を以て計つた銀の相場を稍高めに評價してそれに基いて英帝國、亞米利加、佛蘭西、獨逸並に伊太利が複本位制度を採用することとした場合にどういふ影響が起るだらうかを考へて見よ。

通常の場合に於ては、銀貨が鑄造されて金貨が輸出されるであらう。ところが先きに擧げた國以外のどの國へ金が輸出されるか。上記の國以外の主要な國で金を可成有効に使用し得るものはない。かゝる状態となれば之等の國は『富の包圍』によつて困るだらう。美術工藝用の爲めの金の需要は極めて僅少であつて、提供された丈けの分量の金を吸収し切れないだらう。その結果金の市價は大體造幣比價に達する迄の下落をするだらう。

金の遣り場がなくなるので、自然金は流通界に留り、金銀が相並んで流通する。更にかゝる経験を數ヶ月経た後には、複本位制度を採用してゐなかつた國々も、銀が缺乏して金が過剰になるのを避けんが爲めに已むなく之に加盟して來るであらう。

之等の議論は、金銀貨が實際鑄造され又之が實際流通せる場合に當て欲まるのである。ところが今では事情が變つて來て居る。民衆は紙幣を使用することに馴れ、そしてその金額に制限なく鑄貨よりも紙幣を喜んで受取るのである。

けれども複本位制度は實際上萬國的に行れてゐるのに、銀が金と一定比率を保つて貨幣として復活し、金銀共

に銀行券の準備として中央銀行の金庫の中に保有されてはならぬといふ理由はない様に思はれる。私は亞米利加にその例を見るが如く金證券と銀證券とを別々に發行するの必要ありと説くものでもない。その反對に、私はこの兩金屬を發行準備たる點に於ては完全に彼此融通の自在なるものたらしめようとするのだ。

勿論、金は銀と較べて、同じ丈けの價值に對してその嵩が少く、それ丈け運賃や場所を要することが少いので國際的貸借決済のために需要されることが多いのは當然である。併し凡べての普通の用途に使ふには兩金屬はどちらでも變りはない。(C.R. Curtis: *The Gold Standard and the Crisis*, pp. 95-104.)

茲に紹介した國際的複本位制度の主張は、カーチスの他の二つの主張、即ち中央銀行の國際的統制論と英帝國中央銀行論と共に三部曲をなすものではあるが、併し本來この三者は互に關連を有するものではない、否むしろその一つに於いて敵役に廻つてゐるものが他の方面に於ては主人公になつてゐて互に相容れないものであるといふのがカーチスの最初の意向であつた(Cf. Curtis: *ibid.*, p. 6). 併し後に至つては彼は此の三提案が或點に於て結び付き得るものであることを認める様に傾むいたものゝ如くである(Curtis: *ibid.*, pp. 108 ff.).

それは兎に角カーチスの述べる三つの提案の中此の國際的複本位制に關するものが他の二者に比して假定や推測が多く、従つて論調も弱々しい。そして實現可能性についても甚だ劣る様に思はれる。

尙他方に於て多少その形式を異にした複本位制度の主張がある。それはダアリングの「レックス」(Rees)の提案である。此の提案は勿論英國の金本位再停止前より主張されてゐたものであるが其後も引續きその主張を怠らな

い様であるからその大様を次に示すこととする。

即ちダアリングの提案によれば、大英帝國の最高中央銀行を設け之を「帝國銀行」(Bank of the Empire)と名付け、此の銀行に於てのみ專用する計算貨幣として「レックス」といふ名稱の單位を設け、然かも此の「レックス」を大英帝國に通用する價值の標準とする。此の「レックス」は單なる計算貨幣即ち價值單位なるが故にその名稱を持つた鑄貨の製造される必要を見ないのであるが、併しその價值の内容は「レックス」は「ソヴリン」に等しく純金一・三グレインに匹敵する。そして金銀の比價は之を一對二〇に一定して置いて、帝國銀行に於ては此の割合にて金銀は全く代替的に取扱はれることとする。即ち金で「レックス」を預け入れた者も引出す時には銀で之を請求してもよい。又その逆の要求もできる。そして帝國內各地への送金には金銀を用ひず只帳簿上に記入されてゐる「レックス」の分量を付替へる丈にて充分なのである。

(Cf. D.E. Darling: The "Rex" a New Money to Unify the Empire. London. 1930.

ditto: Monetary Leadership, with Plan for an Empire Currency. London. 1932.)

此の主張の適否、能否については上來述べ來つた管理通貨論、中央銀行統制論、爲替プール案等に思合はせて讀者の判定せらるゝに委せたい。

C 戦 債 整 理 論

戦債整理に關する主張は遠く歐洲戦争直後より續いてゐるのであるが、多くの論者は戦債並に賠償金を現恐慌

英國に於ける金恐慌對策論

の根本的原因なりとして認めるか又は恐慌深刻化の一要素なりとして認め、従つて之が解決は恐慌對策の一つたるを失はぬと考へてゐる。

之に關し上來屢々引用したるグレゴリーは次の如く云つてゐる。

「……未解決の儘になつてゐる當面の問題は賠償金の將來と物價の迫る將來の進路とである。賠償問題が解決しなければ、取引の一般的回復は殆んど不可能であるからこの二つの問題は密接な關係を有してゐる。賠償問題は一國の銀行家が解決すべき問題ではなく、折角解決するとすれば外交會議に於て取扱はねばならぬ問題である。そこで二つの會議を開かねばならぬ、その一つは賠償問題を論じ、他の一つは物價問題を論ずるのである、そして第一の問題が第二の問題に先き立つて成功裡に解決されるのであれば又解決される迄は第二の問題につき會議を開いても無駄である。抑々第一の問題が片付いたら、第二問題の會議に於て議すべき何ものが残るか」。

(T.E. Gregory: The Gold Standard and its Future, p. 92.)

又サルタアは一九三一年度のヘリー・スチュアート講座に於て他の講師に先き立つて恐慌の一般的情勢を説明したる際、恐慌對策の最初に賠償問題並に戰債問題の解決を擧げてゐる (cf. The World's Economic Crisis, Hally Stewart Lecture, 1931, p. 34.)

今私は茲に戰債問題と賠償問題とを混同してゐるかの如くである、併し此の兩者はその成立に於て又その經過に於て不可分の關係に立てるものであるが故その一方を問題とすることは當然その他方を顧みることなくしては

不可能である。殊にヤング案附屬書第八に於て、「ヤング案報告書の一部に非ず」との但書はあるがとに角戦債の輕減されたる場合に於ける賠償金につき債權國並に債務國の受くる利益の割合を定めてゐることを見てもその間の消息を窺ふに足る。依つて私は戦債整理論といひつゝ賠償問題を併せ考へてゐるのである。殊に英國の關する限りに於ては嘗てバルフォア覺書(Balfour Note)に於て聲明せるが如く、英國は戦債として支拂ひ得る丈けを賠償金として受取ればよいといふ原則をたてゝゐるが故に戦債の整理がつけば英國は賠償金の支拂をも要求しないのである。

かくして戦債問題が解決することは同時に賠償問題の解決することであり、此の兩問題の解決することは世界の恐慌を緩和するかに見える。

併し卑見によれば戦債や賠償金は現恐慌の根本原因ではなく、只恐慌を激化し助長した一原因に過ぎない。従つて此の問題が解消されたとして之によつて恐慌状態より脱し得るものとは思はれない。勿論此の問題の解消せるときは之が存続する場合よりも恐慌を緩和することにはならう、併しその程度はグレゴリーなどの考へる様に顯著なものではない様に思ふ。現に賠償金のモラトリウムが實施され、又英國以外の國は戦債の支拂をサボタージュしてゐるのであるがその爲めに恐慌の緩和された形跡はない。勿論現在は問題がなくなつたのではなく、問題が眠つてゐるのみであるからその好影響が起らぬといへばいへるのであるが、たとへ兩問題が解消しても只それだけではその効果は薄い、寧ろ米國並に佛蘭西の經濟政策、金融政策がそれと共に根本的に改らなければならな

い。そしてグレゴリーのいふ如く賠償問題が成功裡に解決すれば物價問題につき國際會議を開く要なしとする言には賛成することができない。如何にその問題が解決しても世界物價の安定につきては又別箇の取扱がなされなければならぬ。

D インフレーション

英國に於ては金本位制度再停止前の行詰り状態を打開するためにインフレーションの議論が相當やかましく論ぜられた。或者はインフレーションといふ言葉が好ましくない感じを伴ふ故にわざと之をさけ、リフレーション (reflation) の名を以て之を主張してゐる。併し一般にはインフレーションをあまり歓迎せず、當局も亦インフレーションをさける方針に出てゐる様である。一九三一年九月二十三日に於ける英蘭銀行週報を見るにその紙幣流通高は三億五千二百萬磅であるが一九三二年九月二十一日の數字は三億五千九百萬磅にして、大差なき状態である。又物價指數(エコノミスト指數)につきても、一九三一年九月の平均指數九八・三であつたが一九三二年の九月の指數は九六・六にしてむしろ下落を示してゐる。之はアンチ・インフレーション政策の行はれてゐる證據と見てよいであらう。

茲にはインフレーションの主張と之に對する反駁とを述べたものとしてベンハムの所論を紹介しよう。曰く、
「どうしたらよいか。

先づ通貨膨脹をやるべきかどうかを考へよう。通貨膨脹に賛成する方面に二大主張がある。自分ではできるだけ公平に之を述べよう。

第一の主張は、インフレーションをやれば、餘分の通貨や信用の供給となつて消費力が増し、之を物價騰貴を賃銀率の騰貴よりも急速度に行はせ、又之が凡ゆる生産部門をもつと有利にし、かくして商工業を復活させ、就業を増大させるから、インフレーションは賃銀率の粘着性を吹き飛ばして仕舞ふであらうといふのである。

第二の主張はインフレーションは確定費用 (fixed charges) の實際上の負擔を軽減するであらうといふのである。現在吾國債の定額費用は三億五千五百萬磅であつて之が吾國公共經費の殆んど半分を食つて仕舞ふのである之が重荷の様に吾國の財政の上にのしかゝつて來て、無理矢理吾々國民に高率の税金を課し、又豫算の均衡を圖る爲めに種々の犠牲を吾々に押付けてゐるのである。若し吾國がインフレーションをやれば、所得税や關稅やその他の財源から生ずる収入は増大するが、吾が國債に要する費用は従前通りで變りがない。さうなれば吾國では稅率を引下げるとか、或は社會施設を擴張するとか、吾々の好む所を行ふことができる。又同様に社債や抵當債務の利子の様なすべての確定費用の實質上の負擔が軽減するであらう。その負債金額が従前通りであつても、物價や受取金や利潤が増大する。企業家は不勞所得者——確定利息を受取る人——を犠牲にして利益を得、そして産業は活況を呈するに至る。

論者の云ふところはまさに斯くの如くである。ところが若し吾々が之に瞞着されるとその結果は慘憺たるもの

がある様には思はれる。

先づ第一に大規模なインフレーションを實際やり通すことができるかどうか之を糺さう。例へば獨逸に於ては之をやり通すことができないであらう。獨逸人は苦い經驗により之を避ける方法を心得てゐる。そこで獨逸にインフレーションが起つたものと假定してみるに、殆んどそのインフレーションの最初から獨逸人間に於て取極められる諸の契約は麻克以外の何等かのものによつて云ひ表はされることとなるであらう。賃銀支拂者はその支拂を受けるに當り、「生計費」を土臺にするとか、品物によるとか又は何處かの安定せる通貨を以て支拂つてくれと要求するであらう。麻克を持つてゐる人は誰れもが直ちに外國爲替を買ふとか品物を買ふとかするであらう。麻克は價值の測度としては役に立たなくなつて仕舞ふ。かくしてインフレーション景氣は出て來ない。その代り商工業の瓦解が起つて來る。

インフレーションの賛成論者にしてかくあることを明かに認めるものがある。乍然彼はかうしたことは今の場合あまり關係がないと論するのである。即ち彼はいふであらう、歐洲戰後に於けるインフレーションの惡夢時代なんかは問題にはならぬ。世人の要求し、或は主張してゐるのは嚴密な制限と統制の行はれたインフレーションである。だから「磅から逃避」して外國通貨とか品物に代へる様な危険は大してない、況して英國人は大陸の様な経験を嘗めたことがないからさういふ危険はない。

此の結論は當てにはならぬと思ふが、併し之は勝手に云はせて置いてもよい。もつと危険なのは「統制された」

紙幣インフレーションが手許を離れて飛び出すことである。一旦インフレーションが始まると、之を留めることが非常に困難である。商工業者は、物價騰貴が續くものと信じて高率の利息を支拂ふであらう、ところがインフレーションが止まると、破産と失業が襲ひかゝつて来る、そしてつとインフレーションといふ興奮劑を投藥してくれといふ要求が制止しきれないものとなつて来る。併し早晩その進行を阻止せねばならぬ、そしてその時こそ不況が猛烈に襲つて来るのだ。どうしてもインフレーションをしなければならぬものとして、そのとき制限付のインフレーションを行ふ最も安全な方法は、一磅につき三弗五〇仙といふ様な比較的低い平價で切下げて先づ以て吾國の通貨を金に縛り付け、それから金本位制度を「定石通り」に運用することである、そうすると今迄騰貴しつゝあつた物價や所得が、他の金本位國に於ける物價や所得に相應じた高さに達したとき、そこで止まるのである。

インフレーションによる損害の大小は、それが何時迄續くかといふことゝ、どれ位の速さでそれが進行するかといふことゝ、更に人々が現に起つてゐる出來事をどの程度迄理解してゐるかによつてちがふ。いまインフレーションニストにとつて最も好都合な場合を假定してみよう。即ち物價は騰貴するが不安やパニックが起らず、その反對に、信認が増大し、俄景氣の起る様な場合を想像してみよう。かうした場合にも或者は困るに相違ない。即ち確定所得に依つてゐる人々は皆生計費が増加して損をする。債務者の利益は債權者の犠牲となる。夫にも拘らず産業は刺激され就業は増加する。之がどうして弊害になるのか。

インフレーションの弊害は、それが止む迄は現はれない、然かもインフレーションは終ひには止まざるを得ないものである。ブームが大であれば大である程、それに續いて起る不況は愈々深刻である。

ブームの間に新事業は興され、舊事業は擴張される。(遇々會社の發起人や投機的な建築業が今後どうなるかを知つてゐて、その株や家屋を五里霧中の民衆に背負はせて大儲けをする)。その結果建物や工場や設備に對する需要が起るので建築とか鐵とか鋼鐵の様な建設工業や、又土木事業などが大いに刺激される。併しかゝる急激なる進展は不健全だ。能率の上らぬそして經營の悪い事業が勃然として興る。最も健全な事業でも、若し物價が引續き騰貴してこそ初めて引合ふ様な高い機械や設備を購入する。少時にしてその國の「運轉資本」が減少する。それは凡ゆる種類の商人が以前よりも少い^{ストック}在庫を以て、只それを頻繁に補充することによつて取引をして行くからである。

さて早晚インフレーションは停止する。世人は市況が昇り坂にあつたときに生産や商賣を營むのに借金をしてゐるので、最早さうた易く利益を擧げることとはできない、多くの事業はブームの間に借りた金に對^{カネ}して定額の利子を拂ふのがやつとである。擴張工事が止む、そこで建設工業にはひどい瓦落^{スラムプ}が来る。能率の最も悪い事業の淘汰をやつたり、減資をしたり、勞働者を建設工業から轉業させたり、賃銀の切下げをしたりする措置に出でることとは仲々の難事である。だがこの措置が必要である、何故かといへばインフレーションが經濟組織を歪めて仕舞つたからである。即ち固定資本が過大となり、運轉資本が過少となり、一方に於て物價の騰貴しつゝあるときを

基礎として定めた價值が不當なものとなつて仕舞つたからである。こうした事は吾國に於て戦後のブームのあと
の一九二一——二年にあつたし、大陸に於てもあつたことであり、現今の世界的スラムプの中にも見られる。吾
々は酒色に耽つて頭痛を起さぬわけにはゆかぬ。最も良い條件の下に於てもインフレーションは有害である。

この事は延いて確定費用の問題ともなる。自分の考では、若し金本位制度が適當に運用されてゐたならば、消
費力の分量はあまり變らなかつたであらうし、又生産が増加して物價が下落したであらうと思ふ。米國ではかう
した現象は起らなかつたが、その代り之には一九二九年迄は商品の一般的物價平準を充分安定させて置く様に善
處したのである。「金インフレーション」が止んだ時には、既に生産が増大してゐるので、物價の漸落を期するこ
とを得ずしてその暴落となつた、そこで確定費用の負擔が、世界不況の眞直中にあつては急激にいよ／＼甚しい
ものとなつて來た。然し乍ら別の意見によると、生産増加の利益は結局一部分は不勞所得者が提供してくれた貯
蓄によつて生じたものであるから不勞所得者ラベンチエがこの利益に参加してはならぬといふ理由はない様に思へる。そこ
で若し不勞所得者の貨幣所得は何時も變らないものとしたならば、生産が増加した爲めに物價が下落した場合に
は、彼は矢張この利益に参加し得る權能を持つてゐる。その時には信認が一般的に缺如してゐるが爲めに貨幣の
匿藏が行はれてゐるので、物價は恐らく當然あるべき平準よりも低いであらう。併し物價が騰貴したときに、不
勞所得者に之を補償してやるべきだと云ひ出す人は誰れもないのであるから物價が下落したときに彼を攻撃する
のは不當な様に思へる。結局若しも制度の運用その宜しきを得てゐたならば、最近十年間に於て物價は下落しつ

ゝあつたであらうし又不勞所得者は利益を得つゝあつたであらう。

自分は、不勞所得者を攻撃することが誇大になり過ぎて居り又かく攻撃することは馬鹿氣なことだと思つてゐる。

その攻撃が誇大になるのは、能率の高い生産には確定費用を負擔することが一向實害を與へないからである。その影響を受けるのはその生産物の分配方面である。新企業は妨げを受けない、何故かといへば、たとへ負債をしても之を有利に利用することができれば、確定利子を拂つて新たに借金をするからである。この事は現存の事業が新たに募債をする場合にもいへる。營業費や確定費用を償ふことのできない舊式の事業は、若しその眞の悩みがその設備や管理の不充分なる點にありとしたならば、その事業は閉業してしまふに相違ない。若し工場や設備がまだ活用する値打があれば、或種の模様變へを行つたら、又その社債や抵當債務の價值を切下げるであらう。

之も亦馬鹿氣た事である。不勞所得者の受取つた金額は消えてなくなつて仕舞ふものではない。彼はその一部を消費しその一部を租税として支拂ひ又その一部を貯蓄する。貯蓄は經濟的進歩にとつて極めて大切なものである。だから若しも貯蓄が安全でないとか又は事實上の沒收にあふ懸念のあるがために之が非常に阻止されたとしたならば、世界の人々は自分達が不勞所得者に負ふところの如何に大なりしかを直ちに悟るであらう。もしも吾々が現經濟制度を根本的に變革し、そして何等か他の方法で新資本を供給するのならばいざ知らず、そうでもなければ不勞所得者が續いて貯蓄をなし得んが爲めに相應な分前を彼に與へることが肝要である。ところがインフ

レーションは彼に相應な分前を與へないのである。

最後に吾々は、英國のインフレーションが及ぼす國際的反響を忘れてはならぬ。他の諸國は吾國の指導するの
に追従して來るかも知れない。假令諸國が追従して來なかつたとしても、磅の價值が下つて行けば、世界の貿易組
織全體が非常な損害を蒙るであらう。吾國は磅で取極めた利息の受領者として又國際的銀行家として更に一大貿
易國として、吾國はあまりにも重大な危機に立つてゐる。吾々はインフレーションを採み消さなければならぬ」。
(F. Benham: Go Back to Gold. London. pp. 31-35.)

更にベンハムは最近發表したる著書 (F. Benham: British monetary Policy. London. 1932.) に於て銀行制度のみ
を以てしてはインフレーションの効果を擧げることとはできない。それには政府の發動が必要である(「上掲の書二
八頁参照」と指摘し、暗に政府がかかる行動をとらざる様戒め、續いて英國に於けるインフレーションの齎らす
危険につき左の七項目を擧げてゐる。曰く

- 一 インフレーションが信認コンフィデンスを與へずして寧ろ疑惑ミストラスを生ぜしめる危険。
- 二 インフレーションが爲替相場場の下落と資本の逃避とを誘ふ危険。
- 三 インフレーションが非常に長期に亘る危険。
- 四 インフレーションが生産財を製造する工業に過度の投資をなさしめるに至る危険。
- 五 企業者達が、インフレーションが止んだときには利潤を擧げなくなる様な生産方法を採用するに至る危険

六 インフレーションが貨幣質銀を騰貴せしめる危険。

七 インフレーションがもつと必要な質銀の引下げや事業整理を阻止する危険。

ベンハムは此の七項目の中の初めの六つにつき細説したる後、次の如く附加へてゐる。

「要するにインフレーションの危険は恐ろしい。然かもその尤もな結論としては、外に採るべき方法がなければインフレーションの危険を犯してやつてみる値打もあらうといへよう。併し他に方法がある。然かもそれは事實に直面した方法で、直接に質銀を引下げ確定利子の契約を改訂したりする法や、相對的に能率のあがらぬ事業を排除し、資本を減額したりする法や、融通性を回復したりする法である。かゝる方法は現に進行してゐる。インフレーションは此の進路を阻み、多分それを逆轉させるであらう。若し世人が貨幣政策といふ魔法により全ての事が救済できるものと信じてゐるとしても、彼等は自分の消費を減らされ又より少額の支拂を受ける様な不愉快さを甘んじて受けないであらう」(Ibid. p. 104.)。

第七項目につきては次の如く云ふ。

「此の進路を阻止する第七の危険は嘘詐りのないものである。自分の考では之が決定的なもの、如くである。自分はこの理由に基いて英國或は世界のインフレーションに反對するものである」(Ibid. p. 104.)。

そして最後にいふ。

「容易なる解決方法に不當な望みをかけ調整を遷延すべき時ではない。回復の途は主として貨幣界の外にある

(Ibid. p. 105.)

むすび

以上の四章に亘り私は英國の金本位制度再停止以後に於いて發表された英國の恐慌對策論を紹介した。そして今之を回顧してみるに各論者は各々の視角から現状を見、又將來を察して立論してゐる。併しその殆んどすべての論者に共通な點は英國が世界の金融指導者たるの地位を今尙持續してゐるといふ誇りを有することであり、又此の誇りを有することが結局英國の世界的金融市場としての地位を確保するものにして英國の無形最大の資産と考へて居る様である。従つて殆んどすべての論者の目標は現在並に將來に向つて此の英國の世界的金融市場としての地位を維持しつゝ國內事情にできるだけ適當した方策を施さんとするものゝ如くである。それ故國內事情のみを目標に於て眞向よりその對策に腐心することのできないといふ惱が特に顯著である。若し英國が世界の金融中心地としての特權と利益を持つてゐなかつたならば恐慌對策は比較的簡單であつたであらう。そして平價切下げの問題も比較的容易に實行されるであらうと思ふ。英國政府が一九三二年六月十六日附に公布した「爲替平衡會計」(The Exchange Equalisation Account)は英米爲替を三弗五六十仙見當より騰貴せしめない爲めに設けられたものであつて、此の事實より見るときは英國は早晩平價の切下げを行ふものゝ如くである。併しその平價切下げの時期が何時なりやは今之を豫斷することはできない、又その平價切下げに伴つて少くとも從來の如き型の金本位

制度即ち金塊本位制度に立戻るや又はそれよりも金との連絡の寛やかな或種の本位制度管理制度の如きになるか乃至は從來の貨幣制度又は本位制度の概念を以ては之を包含することのできない様な流通制度をとるに至るか、之も時の解決に委ねられてゐる問題である。只現在の資本主義的な經濟制度並に社會制度が引續き殘存するものと假定し、各般の外交交渉が順調に進捗し、國內問題が順次整理されて行つた場合には、貨幣制度にも極度の變革は來たらず、只金の流通貨幣としての作用が極度に減殺され、専ら準備金としての作用のみが残り、従つて準備率の要求規定が極度に低下されるか又は之が撤廢されるに至るであらう。現在に於てもかくの如き準備率の低下を希望してゐる論者が相當ある。殊に世界有數の貨幣金融學者十數名より成る國際聯盟金委員會の最終報告は金準備率の低下を勧告してゐる(cf. League of Nations: Report of the Gold Delegation. Geneva. 1932. p. 53.)。

併し之は上記の如き諸前提が満たされた時の話である、若し萬一その前提に齟齬が生じたならばその結果は豫め逆睹するを許さないものがあると思はねばならぬ。

次に中央銀行統制論にせよ又はその他の諸提案即ち爲替プール案、國際的複本位制度論にせよ之が實現されたならば誠に喜ぶべきことである。併し卑見を以てすれば現在は國際的協調よりも國家的統制の目指されてゐる時代である、然かも此の傾向は單に一時的のものではなくして相當持續するものゝ如くである。この國家的統制主義が資本主義的自由主義に對する關係は、嘗てアアカンテイリズム (Mercantilism) に對し自由貿易主義 (Free Trade Theory) が起つたのに對する逆流と見られるのではなからうか。^(註) 若しさうだとするならば上記の如き諸提

案は提案とし、希望としては誠に麗はしきものなりとしてもその實現の可能性に於ては乏しくはなからうか。

戰債問題については既に私見の一端を述べたが、尙一言附加へよう。元來賠償金や戰債は不合理なものである即ち講和の端緒をつけたウィルソンの無賠償主義が講和條約を進行してゐる中に何時の間にかクレマソンの懲罰主義によつて塗りつぶされて仕舞つたのである。獨逸は何時の間にか豫期せざる重荷を背負はされてゐたのである。加之その後には無賠償主義を稱へた亞米利加さへも要求を提出する様になつたのである。

又戰債は舊聯合國が舊同盟軍に對し共同戰線を張る爲めに英佛伊等の國が主に米國から借りたのである、然るに米國も後に聯合軍に参加した、そして歐洲の聯合軍側の諸國は人命を賭して戰つた、米國は財力的援助を與へたのだ。その與へた援助の殘骸が今の戰債である。夫故英佛伊の諸國が失つた人命財産が歸らぬのに匹敵して米國が戰債の支拂を要求するのは不當である。之は歐洲諸國の言分であるが、一面の眞理がある。併し米國は主として政治的外交的理由の爲めに之を放棄しようとはしない。私はこの賠償金並に戰債の生命もさう長くないのではないかと思ふ。獨逸の支拂能力を考ふれば思半に過ぐるものがあらう。

最後にインフレーションに就いて一言しよう。先きに紹介したるベンハムの言の如きはあまりにも不勞所得者に對する同情が過ぎる様である、併し英國に於ては勞働者側の實力強く、恐慌原因の一つにも賃銀の粘着性が擧げられて居る程であり、又財政上に於ける赤字も社會事業費の膨脹がその主要原因の一をなす状態なるが故に、或程度迄之を緩和しなければ恐慌を切抜けることができないのかも知れない。併しインフレーションを行つても

之を緩和することができる様にも思はれず、又之を行はなくてもペンハムの希求するが如き賃銀の引下げが行はれるものとも期待できない。即ちインフレーションを行へば物價の騰貴は必然的に起つて来る。物價の騰貴は當然生計費の騰貴を來たし、従つて特に實力を有するといはれる英國勞働者が賃銀の引上げを要求し之を或程度迄實現することなしとはいへないのである。又インフレーションを行はずして賃銀の切下げを實行することは英國に於て著しく有望なりとは思はれない、それが可成有望であり、着々進捗してゐるといひ得るならば現恐慌の世界的原因に附加せられたる英國特有の原因の大半は除かれてゐるもの、又除かれつゝあるものといひ得るのである。併し現實はしかく好轉してゐない様である。只英國が多少愁眉を開いたのは五分利付戰時公債を三分半並に三分に借換を行ひ、それが稍成功したことである。一九三二年初頭以來の借換總額二十五億磅に及び、その國債利子節約額年四千萬磅であるといはれてゐる。併し之によつて英國の景氣が好轉するものではなく、況してや之が先きに問題となつた粘着性の排除と直接關係のあるものでもない。かく考へ來ればインフレーションによつて英國の恐慌が克服されるものでもなく、インフレーションを排除したのみにて、その目的の達せられるものでもない。もつと根本的な問題に觸れなければ目的は達せられない。

それは自ら恐慌原因の究明に導く、併しそれは本稿の目的外に出づるが故に今之が詳論を避けたい。只直截に私見を披瀝すれば、現恐慌の根本原因は資本主義の行詰りにあり、貨幣又は富の濫用にあると思ふ。併しかく云ふは資本主義的經濟制度を破壊し盡さねば平靜にして安定せる社會制度、經濟制度が得られないといふのではな

い。從來の資本主義に伴へる諸弊害、諸缺陷を攻むることが出来れば、當資本主義は修正されたる形に於て殘存するものと思ふ。併し現在に於ける資本主義の諸弊害、諸缺陷を生み出すに至りたる原泉ともなれる貨幣には相當なる變革が起らざるを得ないであらう。世人は資本主義の缺陷を覺りつゝも勢の赴くところ如何ともなし得ざるが如き状態にある。故に今にしてその弊害を除去し、缺陷を補綴しなければ誠に憂慮すべき状態が現出しないとも限らないのである。そして恐慌の眞因は此處にあることを知つて之が對策を講じなければならぬ。而して貨幣が、富が、又その代表者なる金が經濟制度の進むべき途を誤まらしめてゐる主要なる一因なるが故に現恐慌は又金恐慌として之を特徴付けることができるのである。恐慌の初期に於ては此の眞相が顯らかにされてゐなかつたが、恐慌の深化すると共に益々之が現はになりつゝある。金恐慌の外面的症狀は金の偏在、又は金本位の停止などゝして現はれてゐるが、その内面的病根は上述の如き金の誤用、濫用にある。茲に着目して對策を講ずるに非れば到底「この金恐慌」は克服し得べくもない。(丁)

八・一・二二

註 この點につきてはブラツキット卿が左記の著書に於て同様の意見を述べてゐる(二月十六日附記)。

Sir Basil Blackett: *Planned Money*. 1932. Lond, pp. 3ff.