

準戦時財政と景氣問題

大野 純 一

世間では一般に昭和六年滿洲事變以來の我が國の財政を赤字財政、非常時財政と呼んで來たのであるが、最近は之に代るに準戦時財政といふ言葉が用ひられるやうになつた。この言葉は私の記憶する限りでは廣田内閣の馬場藏相によつて始めて考案せられたのであつて、彼は昨秋自身の計畫した昭和十二年度の財政に對して自から準戦時財政といふ名を與へたのである。この言葉がジャーナリズムに愛用せられるに至つたのは實に之れ以來のことである。

併し乍ら、私には從來の赤字財政非常時財政と準戦時財政との間には何等本質的な相違を見出すことは出來ない。兩者は等しく軍事費中心の財政であり、又共に借金財政である。強いて兩者の相違を求めるならばそれ

はたゞ財政當局者の心構へに在りといふことが出来よう。しかし、それは單に主觀的な問題であつて客觀的な相違ではない。

それは兎も角、準戰時財政の生みの親たる馬場藏相は折角理想に燃えて作りあげた昭和十二年度新豫算の誕生を前にして、今はあの様な最後を遂げてしまつたのである。そして之に代るに日頃野にゐて馬場財政の峻嚴なる批判者であつたところの結城豐太郎氏が衆望を荷つて新藏相の地位についたのである。斯う見て來ると、準戰時財政の行衛たるや誠に心細きものがある。併し乍ら、日本興業銀行總裁、結城豐太郎氏が如何に峻嚴なる馬場財政の批判者であらうとも大藏大臣・結城豐太郎氏は依然準戰時財政の僕婢であらうことは、四圍の事情から見て、想像に難くないのである。否、現に彼によつて修正された新豫算は正にそれを裏書するものである。

されば我が國の財政は今後何人が大藏大臣の椅子を占めようとも尙當分は準戰時財政の強行が繼續せられるものと見なければならぬ。否、寧ろ準戰時財政の信奉者にあらざれば今後我が國の大藏大臣の椅子は勝ち得ない、と言ふ方が正確であらう。それでは一體準戰時財政の強行は我が國の經濟、殊に景氣の動きに對して如何なる作用を營むであらうか。以下この問題を考察しよう。それには先づ過去に於てそれは如何なる働きをなして來たかを顧みておく必要がある。

我が國に於ける一般會計の歳出は昭和の初期にはまだ戦後の好況の餘勢によつてなほ漸増的傾向を辿つてゐた。昭和元年の十五億七千八百萬圓から昭和三年には十八億一千四百萬圓と増加した。然るに、その後緊縮政策の實行と共に次第に減少し昭和六年には十四億七千六百萬圓にまで低下したのであつた。しかるに、他面其間に於ける普通歳入は年々十四、五億圓臺を維持してゐたために一般會計の公債發行高は昭和三年、同六年を除いて何れも一億圓以下であつた。昭和三年に於てもその額僅かに一億五千七百萬圓であり、同六年は一億二千萬圓であつた。

然るに、昭和六年九月の滿洲事變を一轉期として我が國の歳出は一大飛躍をなすに至つた。次表に明かであるやうに、昭和七年には既に一躍十九億五千萬圓に上り、同八年には二十二億五千萬圓となり、其後引き續き二十二億圓前後を往復して來たが、今年度に於ては更に二十八億圓突破といふ新記録を現はすに至つた。この一般會計に於ける歳出の膨脹は、勿論一部は昭和七、八、九の三ヶ年間に於ける時局匡救事業費にも負ふところがあるが、それは三ヶ年を通じて僅かに五億圓餘（特別會計地方費分擔額を含めても八億六千萬圓）に過ぎないのであつて、その大部分は軍事費支出の増加によるものであることはこゝに改めて述べる必要もないであらう。

昭和元年以後一般會計狀況（千圓單位）

年次	項目	歳出總額	内軍事費及比率	普通歳入	公債金
昭和元年		1,578,826	434,249	1,475,947	34,033
同 二年		1,765,723	491,640	1,524,126	61,094
同 三年		1,814,885	517,238	1,551,574	157,085
同 四年		1,736,317	494,920	1,535,746	99,863
同 五年		1,557,863	442,859	1,468,844	38,000
同 六年		1,476,875	454,617	1,371,701	120,272
同 七年		1,950,141	686,385	1,331,476	659,593
同 八年		2,254,662	872,620	1,453,587	753,038
同 九年		2,163,004	941,882	1,427,342	742,542
同 十年		2,215,414	1,022,742	1,436,763	771,651
同十一年		2,311,517	1,060,148	1,601,737	703,838
同十二年		2,873,565	1,410,055	2,049,685	823,880

{昭和元年より九年迄は決算、十年以後は豫算(但し十一年は實行豫算)}

それでは他面昭和七年以來の國庫の普通歳入はどうかであつたかといふに、この方には一向著しい進展はない。昭和六年の十三億七千一百萬圓に對して同八年には十四億五千三百萬圓、同十一年には十六億百萬圓であつて、かの不況のどん底に喘いでゐた昭和六年と所謂軍需景氣の高調に達した昨年度とを比較しても僅かに二億圓餘の自然增收でしかない。尤も今年度豫算では主として臨時増税の斷行により二十億五千萬圓の普通歳入をあげ得ることになつたのであるが、之を歳出の膨脹に比較するならばなほ及ばざるの甚しきものと言はねばならぬ。

斯くて歳出の未曾有の膨脹と普通歳入の遅々たる進轉とは必然的に昭和七年來の我が財政に缺陷を齎らし、而かもその缺陷の殆んどすべては所謂赤字公債によつて賄はれて來たのである。されば滿洲事變

以來今日まで我が國の一般會計は年平均約七億圓、その總計正に四十億に垂々とする公債を發行して漸くその辻褄を合せて來たのである。更に本年度は三億の増税にも拘らず尙八億以上の公債發行が餘儀なくされてゐる。

二

扱て、それではこの軍事費支出のための公債の増發は吾國の經濟、殊に金融に如何なる作用を營んで來たであらうか。

この問題を論ずるに當つて注意しなければならぬことは、同じく赤字公債の發行によつて歳入の缺陷を補填する場合に於ても、それが何人によつて引受けられるかに従つてその經濟社會に對する影響が聊か異るといふことである。

我が國の實際よりすれば、公債引受には三通りの方法がある。其一は民間應募であり、其二は大藏省預金部應募であり、其三は日本銀行の引受である。民間應募にあつては、然らざれば民間で費される資金が一旦政府に借り上げられて改めて政府の手によつて支出せられ、消費せられるのであるから、こゝでは國民經濟内の通貨には増減が生じない筈である。それはたゞ費途に相違が生ずるだけである。又預金部が引受けた場合も之と同様である。預金部の資金は郵便貯金等によつて民間から吸収したものであるから、政府が公債と引換へにこの資金を手に入れて經費の支出に充てたとしてもやはり通貨の數量には變化がない。然るに、日本銀行が公債

の引受を爲した場合は之等と異る、その時にはそれ丈け通貨の膨脹が生ずるのである。先づ發行額丈け日本銀行に政府預金が造られて、次にこの資金が政府によつて民間に支出せられるのであるから、當然經濟社會に新たな通貨が放出されることになるのである。但し、ここに云ふ通貨とは單に兌換券や鑄貨、即ち貨幣のみを指すのではなく、小切手によつて流通する銀行預金、通常預金通貨と稱せられるものをも含む廣い意味に解するのである。

斯う云ふ風に、我が國では公債發行に三通りの方法があるが、昭和七年以來の公債の大部分は日本銀行引受の方法で發行せられて來たのである。即ち昭和七年以降五ヶ年間に於ける國債の新規發行總額は三十八億七千六百萬圓に達するのであるが、その中三十二億四千四百萬圓は日本銀行の引受であり、残る六億三千二百萬圓が預金部で引受けられて來たのである。それでは我が國の通貨は日銀引受による公債の發行額丈け、即ち三十二億四千四百萬圓も増加したであらうか。實際には決してそんなに増加してはゐない。今、兌換券發行高を見るに、昭和六年六月二十七日には十一億一千萬圓であつたに對し昭和十一年同月同日のそれは十四億三千八百萬圓であつて僅かに三億圓餘りの増加である。又代表的な預金通貨たる全國銀行當座預金（日本銀行分を除く）は昭和六年末の九億九千八百萬圓に對し昭和十一年六月末は十三億二百萬圓であつて、之も亦僅かに三億餘りの増加に過ぎない。之等の數字から吾々は昭和七年來我が國では日銀引受による公債發行高が巨額に達したにも拘らず通貨は之に應じて増加してはゐないといふことを斷定することが出來よう。

主要金融機関の資金吸収状況 (単位百萬圓)

機 關 年 度	× 銀行預金	信託會社 信託金	預金部 郵便及振替貯金	保險會社 責任及準備金	簡易保險 支運積立金	資金合計	新 規 蓄 積 高
昭和六年	10,174	1,218	2,676	1,692	562	16,322	
七年	10,649	1,220	2,781	1,832	658	17,140	818
八年	11,377	1,387	2,881	1,986	760	18,391	1,251
九年	12,089	1,575	3,034	2,203	881	19,782	1,391
十年	12,906	1,738	3,203	2,203	881	20,931	1,149

×日本銀行分を含まず。東京銀行集會所銀行通信録(昭和十一年三月二十日)

それでは政府が公債と引換へに日本銀行から受けとつて支出した新通貨は何處へ行つたであらうか。それは周知のやうに Open market operation によつて再び日本銀行へ戻つて行つたのである、而してそれは次の様な過程を経てゐる。政府が赤字公債と引換へに日本銀行から獲得した資金は確かに一旦軍需品其他の買入代金として軍需工業家や重工業家等へ支出されたのである。勿論、支拂はれた資金の一部は労働者やサラリーメンの懷をも潤したが大部分は企業家や資本家の手許に流れ込んだ。然るに彼等の或者は永年の不況の傷手のために莫大な借金を負つてゐた。斯ういふ連中は所得の増加分を先づこの借金返済に當てたであらう。又負債のない企業家や資本家も毎に赤字の出た不況の悪夢に戦慄いて所得の増加分は之を先づ安全な預金や貯金として蓄積し、その投資を差控へたのである。斯くして、當初は新資金の大部分は金融機関へ集中して行つたのである。

扱て、この多額の資金を預つた金融機関の方ではたゞ預つてゐる譯ではなく、之には相當の利子を支拂はねばならぬ。従つてデット死蔵

主要金融機関公債所有高及
その所有有質証券に対する比率 (單位百萬圓)

	銀行	信託會社	預金部	保險會社	簡易保險	合計
昭和六年末	2,056 45.1%	103 21.5%	1,087 43.1%	121 12.1%	88 41.1%	3,454 39.3%
七年末	2,169 46.6%	105 22.1%	1,093 39.9%	114 10.6%	106 42.7%	3,587 39.1%
八年末	2,710 52.2%	154 26.6%	1,348 43.7%	128 10.1%	116 30.4%	4,456 42.4%
九年末	3,278 55.5%	245 30.4%	1,614 47.1%	251 16.9%	141 25.7%	5,530 45.4%
十年末	3,598 54.8%	277 29.3%	1,740 48.7%			

東京銀行集會所 銀行通信錄 (昭和十一年三月二十日)

することは出来ない。然るに當初は財界沈滞のため資金の借手はなかつた。そこで之等の機關、殊に銀行は折柄の低金利時代に比較的利廻りの良い公債に着目して之に投資をなすに至つた、即ち金融機關に集つた資金の大部分は日銀からの公債買入に用ひられた。それは取りも直さず通貨が日銀へ歸つて行つたといふことである。斯くして、日本銀行は一方に於て公債引受の方法で資金を放出し他方でその大部分を回收したのである。之が即ち公開市場賣政策である。それ故に今日まで通貨の大なる膨脹がなかつたのであつて、公債が斯うして圓滑に消化せられる限り今後と雖も理論上は通貨の膨脹は發生し得ない筈である。

この資金の動きを名づけて一部の人は資金の空廻り又はインフレーションの空廻りと稱するのであるが、私はこの言葉遣ひに對しては大いに異論を持つものである。元來空廻りと云ふのは自分丈けが運動して相手に何等の作用をも營まな

い場合に始めて用ひる言葉である。いまこゝに互に噛み合ふ二つの齒車があるとすると、この時何かの拍子で一方の車丈けが廻つて他方の車が廻らなかつたとすれば、この時前者が空廻りをしたといふのである。處で、資金や通貨の相手方は云ふまでもなく財貨であるが、前述の公開市場政策によつて日銀から出て再び日銀に歸る資金と雖も少くとも一度は政府の購買力として作用したのであつて決して單なる空廻りをしたのではない。それによつて政府の必要な財貨や勞務が國民經濟から捲き上げられ、買ひ上げられたのである。確かに財貨の側に或る働きをしたのである。故に昭和七年以來赤字公債によつて放出された新資金は假令堆積されて國民經濟内に殘留はしなくとも、それは我が國の財界に無影響であつたと速斷してはならぬ。それでは、それはどんな作用であつたか。

三

この點を明かにするには、赤字公債による莫大な支出が開始され出した昭和六年前後の我が國の經濟狀態を知つておかなければならぬ。それは同じく天から降る雨であつても旱魃に降る雨と水害に降る雨とでは人間社會に對する影響が全く異ると同様、その當時の經濟狀態によつて赤字公債の作用も違ふからである。云ふ迄もなく、昭和六年は我が國の不景氣の最も深刻な時であつた。それはあらゆる指標によつて知ることが出来る。いま手許に在る二三の數字を拾つて見るならば、大正二年一月末を一〇〇とする東京卸賣物價指數は昭和元年

の一九二・九、同二年の一八二・二に對し昭和六年は一二一・六といふ低下を示しており、同じく大正二年を一〇〇とする株價指數は昭和元年の一一六、同二年の一〇七から昭和六年には六七・六にまで下つてゐる。又全國手形交換高は昭和元年の八百八十九億三千六百萬圓から昭和六年にはその約半數の四百五十九億八千一百萬圓に減少した。更に銀行會社計畫資本高を見るに昭和元年の十六億七千八百萬圓に對し昭和五年は四億五千七百萬圓、同六年は五億五千八百萬圓である。最後に失業率を見てもこの間の事情は明かとなる。それは昭和四年十二月の四・五四パーセントに對し五年同月は五・二五パーセント、同六年同月は六・六八パーセントを示してゐる。(内務省社會局調)

扨て、それでは景氣、不景氣とは一體何を意味するか。通俗的には、均らしてすべての生産者が儲けをあげつゝある時が好景氣の時であり、彼等が損失なくしては生産物の全部を残りなく販賣し得ない時が不景氣の時である。それでは一體儲かる、儲からぬとは何を意味するであらうか。言ふまでもなく、生産費以上の賣上代金が手に入るときが儲かるのであり、賣上代金が生産費以下に降るときが損をするのである。事柄は至つて簡單である。が併し、こゝに既に問題の核心が潜んでゐる。そこで一步を進めて生産費なるものを分析しよう。それは生産者が生産に必要な生産要素に支拂ふところの代金總額であつて、結局は土地に支拂ふ地代、勞働に支拂ふ賃銀、資本に支拂ふ利子及企業者自身が受けとるところの正常な報酬から成る。故に、生産費なるものは生産者の側から見れば生産費であるが、之を反對に受けとる方の生産要素、即ち地主、勞働者、資本家及企

業者の側から見ればそれは彼等の所得である。この生産要素が受領した所得はどう處分せられるかといふに、それは二つの中何れかである。即ち、消費されるか貯蓄されるかである。例へば、それが酒代や米代や家賃や洋服の支拂に當てられるならばそれは消費されたのであり、又もし銀行に預け、保険料に支拂はれるならばそれは貯蓄されたのである。ところで、消費された所得は消費財の買入に當てられるのであるから、それは結局消費財の生産者の許に賣上代金として戻つて來ることになる。貯蓄された所得は一體どうなるであらうか。先づそれは大部分銀行、郵便局、保險會社、信託會社、無盡會社といったやうな金融機關に吸收せられるのが常である。尤も現代に於ても歐洲の婦人の様に靴下にねぢ込んだり、筆筒の底にしまい込んだりするやうな貯蓄の方法がないでもないが、多くは金融機關に預け入れられるものと見なければならぬ。ところで、之等の金融機關は普通の場合適當な相手方を見出して貸出すのであるが、その借手は約束の期限が來れば元金に利息をつけて返済しなければならぬのであるから、普通は之を消費に用ひることは出來ないのであつて、多くは之を生産の爲めに用ひるのである。従つて、借手はそれで生産に必要な原料、補助材料、機械等の所謂生産財を買入れるのである。換言すれば、投資するものと考へなければならぬ。斯く見て來るならば、貯蓄された所得もめぐり廻つて多くは生産財の賣上代金となつて生産財の生産者の許に戻つて來るといふことになる。尤も借手はその資金の一部を賃銀として支出する場合もあらう。然るときは、その部分は労働者の所得となつて生産財ではないが消費財の買入に當てられることになり、消費財の生産者のもとに戻つて來る。何れにせよ、消費

されたる所得も貯蓄されたる所得も共に生産者に歸つて來るといふことには誤りはない。

この道理を辨へないとんでもない景氣觀に陥る恐れがある。昔から景氣論の上で一般的過剰生産説や消費過少説と稱せられるものがあるが、之等は右に述べた點に於て既に誤解に陥つてゐるのである。之等の説によれば、資本主義經濟社會に於ては種々なる理由から社會の富の益々多くが資本家の許に集積せられ益々少部分が勞働階級の手に渡される傾向がある。然るに、資本家なる者は本來「蓄積の熱情」を有する者であるから、彼等の所得の大部分は資本化せられて財の生産に投ぜられる。その結果、一方に於て世の中の生産は益々増加するが他面消費に支出せられる所得は益々減少して行くのであるから、こゝに生産と消費、供給と需要の不均衡が生じ販路停滯、不景氣、恐慌が生ずる、といふのである。

これらの説は他にも種々なる難點を含んでゐるが、こゝではたゞ一つ丈けを指摘するに止めよう。如何に多くの所得が資本家に分けとられようとも、それが資本化せられる以上は主として生産財の買入に充當せられるのであるから、それは常に生産財に對する需要となつて市場に現れて來るのである。故に、如何に多くの資本化が行はれても、これに應じて生産の迂回化が生ずる限りは、全體としての需要供給は常に適合し、一般的、な過剰生産なるものは起り得ない筈である。

閑話休題、消費された所得も貯蓄された所得も共に生産者の許に歸るものとすれば、社會全體の生産者の生産費とその賣上代金とは常に等しくなければならぬ、といふことになる。従つて、兩者の不一致、換言すれば

生産費以上の賣上代金即好景氣や、生産費に満たざる賣上代金即不景氣が世の中に發生するといふことは誠に不可解になつて来る。而かも現實には景氣、不景氣が嚴然として存在するのである。何故であらうか。

今迄述べて來たところからすれば、それは貯蓄と投資——生産の爲めの生産財の買入れ——の不均衡以外には考へることは出來ないのである。貯蓄された所得が何人によつても使はれない、投資されないからこそ生産費丈けの賣上代金が戻つて來ないのである。又何等かの理由によつて貯蓄以上の投資が可能となればこそ生産費以上の賣上代金が手に入るのである。即ち、貯蓄以下の投資、それが不景氣の相であり、貯蓄以上の投資、それが好景氣の相である。もしも生産参加者が所得として受領した資金の一部を使はずに仕舞込むとか又は金融機關が預つた資金をデット寢かし込むとかするならば、之等の資金によつて代表せられる生産物——それは主に生産財であるが——が費用を投じて折角造り出されはしたが何人によつても買ひ取られないといふことになる。その結果、先づ生産財の價格水準が下落し、賣上代金が不足し、引いてはそこに操業短縮が行はれ、失業者が簇出し、生産参加者の所得が減少する。それは又消費財部門にも影響し、こゝでも亦價格水準の下落、生産費以下の賣上代金、操短、失業、所得減といふ一聯の因果關係を経て經濟社會全體の空氣が何となく憂鬱になつて來るのである。

之に反して、例へば銀行が預金通貨の造出によつて貯蓄以上の投資を可能ならしめたとすれば、この附加的資金を手に入れた企業家は生産財市場に出で、舊來の需要者と互に競つて生産財の價格を釣り上げるであら

う。その結果として生産財生産部門の賣上代金は全體として生産費以上に上る。このことはこの部門に於ける生産擴張の誘引となる。従つて、若しこの時遊休生産要素がないものとすれば、消費財生産部門の生産要素はヨリ有利な生産財部門へ動員されて、こゝで働く生産要素の所得を増加するであらう。然るに、一方消費財部門に於ては生産要素が引き抜かれたために生産高は減少するにも拘らず、他方社會全體の貨幣所得が増加したのであるから、貯蓄率にして變化なき限り消費的支出が増加する。その結果、遅ればせ乍らもこゝでも生産費以上の賣上代金が入り、生産要素の需要が増し、その所得が増加し、世の中全體が活況を呈して来る。

それ故に、貯蓄と投資の關係こそ景氣變動の槓杆であつて、景氣變動の原因はこの關係を通して始めて作用し得るのである。

それではその一步背後に在つて貯蓄と投資の關係を動かすものは何であらうか。

勿論、概念的には貯蓄の量が變動したために貯蓄と投資の不均衡が生ずる場合も考へ得る。併し乍ら、「貯蓄に關する事柄はその本質上着實なる過程である。經濟界に攪亂があるならば、それは好況に影響することによつて貯蓄率に反作用を及ぼすことがある。併し經常所得の中、貯蓄される割合の突然の變化によつて攪亂が起されることは稀であり、或は決して起されないであらう¹⁾」から、景氣の變動を惹き起すやうな貯蓄と投資の不均衡は先づ投資の側の變化によつて生ずると考へて差支へないであらう。それでは投資の量は如何にして變化するであらうか。既に見て來たやうに、今日に於ては貯蓄された所得は貯蓄者自からによつて投資されるの

1) J. M. Keynes, A. Treatise on Money, 1930, Vol. I. p. 280.
鬼頭仁三郎氏邦譯、第三分冊、五〇頁。

ではなく、その大部分は預金↓金融機關↓貸出↓投資といふ徑路で行はれるのである。従つて、貯蓄に對する投資の量は金融機關と借手の企業家との間の交渉によつて決まるのである。ところが、投資の爲めに金融機關から借り入れる企業家は後に元金以外に利息をも支拂はねばならぬのであるが、一體彼はどうしてこの利息を支拂ひ得るのであらうか。それは彼がその資金で生産要素を雇入れ生産財を買入れて生産を行ひ金利以上の利潤を獲得し得るからに他ならない。そこで金融機關が借手に要求する金利を市場利率と名づけ、新に形成せられる實物資本の収益に順應するやうな利子歩合を自然利率と名づけるならば、投資の高を左右する者は市場利率と自然利率の関係であるといふことが出來よう。若しも金融機關の借手に要求する市場利率が當時の自然利率よりも低いならば、その借手には正常な報酬ヨリ以上の利潤が手に入ることになる。この餘分の利潤の存在は彼等の投資を刺戟し、銀行貸出の増加の因となる。然るに今日の銀行は自から預金通貨の形態で資金を造出する能力を有するが故に、こゝに貯蓄以上の投資が可能となるのである。之に反して、若しも市場利率が自然利率の上に位するならば、假令投資を行つても金利丈けの利潤をあげ得ない、従つて貯蓄はあつても借手がなく、投資が行はれない。故に貯蓄と投資の關係を動かすものは市場利率と自然利率の相對的關係であると云つて差支へない。然るに、自然利率は主として生産技術等の經濟にとつては與件であるところのものによつて、而かも徐々にのみ變化する、之に反して市場利率は銀行の政策によつて容易に頻繁に變更せられる。それ故に、貯蓄と投資の關係、従つて又景氣の變動を惹き起す最終の經濟的原因是金融機關の金利政策であるといふ

2) K. Wicksell, Geldzins und Güterpreise, 1898. S. 93.
K. Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie, Theoretischer Teil, 2.
Band, 1922. S. 220.

ことが出来る。私は景氣なる現象を斯様なものと解するのである。

四

扱て、ところで昭和六年前後の我が國は既に見て來たやうに最も景氣の沈滞したときであつたが、それは勿論世界的不況が波及したことにもよるがその他に尙我が國固有の原因もあつた。而してそれは昭和五年一月の金解禁である。當時一方に於て政府は金解禁の爲めに緊縮政策を強行し國民にも之を強いた、他方金融機關は金流出におびえて金利を高く維持した。爲めに一面貯蓄は増加するが他面投資は一向振はなかつた。恰かもこの時かの滿洲事變を合圖として赤字財政は華々しくそのスタートを切つたのである。即ち、政府はこの時から公債と引換へに日銀から獲得した新資金を持つて軍需品買入れのため生産財市場に現はれて來たのである。その爲めに投資の減退―販路の停滞に悩んでゐた我が國の生産財市場は急に色めきたつて活況を呈して來た。最初はそこに山と積まれてゐた商品ストックが賣捌かれ、次ぎにそれらの價格は上騰し、既存生産設備は全能力を發揮してこの政府の註文に迎合した。之が大體昭和七年以後九年上半年までの我が國の經濟狀態であつた。

然るに、昭和九年の下半期を一轉期としてこゝに生産設備の擴張が企てられるやうになつた。それまでは需要の増大に對應する産業施設には尙相當の餘力があつた許りでなく、當時はまだ赤字財政の見透しも困難で

産業資本新規需要額の推移 (単位百萬圓)

	大正 八年	昭和 三年	同 四年	同 五年	同 六年	同 七年	同 八年	同 九年	同 十年	同 十一年
社債及債券	248	442	304	315	153	166	-159	120	177	56
株式拂込金	1,036	338	382	198	186	150	449	579	449	738
小計	1,284	780	686	513	339	316	290	699	626	794
銀行貸出	2,563	-655	-237	-6	103	-473	-276	-193	186	394
信託貸付金	—	164	133	-5	-9	-2	48	-28	53	35
産業組合貸付金	47	105	52	87	21	12	-0.1	28	(28)	(28)
小計	2,610	-386	-72	76	114	-463	-249	-193	267	457
總計	3,894	394	614	589	453	-147	41	506	893	1,251

三菱經濟研究所 本邦財界情勢 (十二年三月)

あつたゝめ收益増加の大部分は銀行其他からの借入金
の返済に充てられてゐた。然るに、昭和九年後半頃か
ら漸く既存設備の不足が感ぜられ而かも財政の見透し
も可能となつて來た。そこで生産設備の擴張、新設が
計畫されるに至つたのである。それは上表の産業資本
の新規需要額の推移によつて窺ふことが出来る。今、
年々産業界へ吸収せられる資本を社債、債券及株式拂
込金の如き長期負債と銀行、信託會社、産業組合貸出
の如き短期負債の合計額について見るに、昭和七、八
年には産業資本の新規需要額は殆んどなかつた、即ち、
昭和七年には却つて一億四千七百萬圓のマイナスを示
し、昭和八年には漸く三千五百萬圓を示したに過ぎ
ぬ。然るに、九年に至るやその額は急激に増加し五億
六百萬圓となり、同十年には八億九千三百萬圓、同十
一年には十二億五千萬圓と急増してゐる。

その結果、生産財生産部門内からは勿論、消費財生産部門からすら遊休生産要素が動員せられて、主として軍需工業、重工業が擴大せられるに至つた。試みに各産業別に従業者数の變遷を見るに、昭和六年に於ける重要工業の従業者總數は百四十萬五千人であつて、その中二十六萬人（一八・七パーセント）が軍需工業に、二十二萬三千人（一六パーセント）が準軍需工業に、そして九十二萬二千人（六五パーセント）が其他の工業に従事してゐたのであるが、昭和九年には従業者總數は百七十三萬人に増し、その中五十萬九千人（二九・五パーセント）が軍需工業、二十五萬七千人（一四・九パーセント）が準軍需工業、九十六萬四千人（五五・六パーセント）が一般工業といふ様に變化した。即ち、昭和六年度に比すれば軍需工業は九割五分、準軍需工業は一割五分と夫々増大したに比し一般工業は僅かに四分の増加である。又工業生産高の推移によつても同様の結果が得られる。昭和六年の總生産額は四十億五千六百萬圓であつて、その中軍需工業は一八・九パーセント、準軍需工業は九・七パーセント、一般工業は七一・四パーセントといふ割合であつたが、昭和九年には總生産額百四億六千七百萬圓の中、軍需工業は三二・六パーセント、準軍需工業は九・二パーセント、一般工業五八・二パーセントと變化した。以上によつて、吾々は軍事費支出が如何に生産機構を變化せしめ消費財部門に比し生産財部門を膨脹せしめたかを知ることが出来る。

註、こゝで軍需工業とは金屬鑛業、金屬精鍊業、造船業、機械器具業の五を意味し、準軍需工業とは石油業、石炭業、毛織物業、製麻業の四を意味する。

國民所得の推移 (單位百萬圓)

	昭和五年	同六年	同七年	同八年	同九年	同十年	同十一年
國民所得總額	10,470	10,043	10,299	11,469	× 12,029	× 12,482	× 13,109
内私人所得	9,950	9,537	9,800	10,905	× 11,428	11,858	× 12,454
内勞務者所得	5,467	4,914	4,920	5,219	× 5,714	× 5,929	× 6,227

×は推定。

三菱經濟研究所 本邦財界情勢 (十二年三月)

この生産財生産部門の擴大は當然その反面にそこでの物價並びに生産要素の所得にも影響した。物價騰貴によつて先づ企業者の利潤が増加し、次ぎに他の生産要素の所得を増大した。

斯くて所得の増加が一般化するに従つて、こゝに始めて消費財への支出の増加が僅か乍らも現れて來た。然るに、既に遊休生産要素や生産財の大部分が生産財生産部門へ動員せられてしまつたために、この需要増に應えて生産を増加するには消費財部門はヨリ高い生産要素を雇入れ、ヨリ高い生産財を用ひなければならぬ。そこで、この部門では僅か許りの需要増のためにも大幅の價格騰貴が生ずるのである。之が最近に於ける日用品暴騰の有力な一原因である。

五

斯く見て來るときは、準戰時財政は投資の缺乏せる生産財生産部門へ新規の需要を喚起し、新資金を撒布するのであるから、如何にも景氣好轉の妙策であつたかの如くに思はれるのである。事實又昭和七年以來の我が國の經濟界の諸徴候は前に述べた本來の好景氣のそれに類似するのである。併し乍ら、所謂軍

需景氣が如何に外面的には好景氣の症狀を呈しようとも、その本質に於ては兩者の間に天地霄壤の差がある。この點を注意することが肝要である。

先づ結論から云ふならば、本來の好景氣は經濟の發展途上に於ける一大飛躍であるに對し、軍需景氣は經濟發展の一大ブレイキであり、場合によつては經濟の一步後轉を意味するのである。その理由を次ぎに述べよう。

既述のやうに、好景氣は貯蓄以上の投資の姿であるが、それは他面より見れば、消費財の需要に對する生産財の需要の相對的增加を意味する。従つて、好景氣が存続する限り先づ遊休生産要素が、次ぎに消費財部門内の生産要素が生産財生産部門へと移植せられる。その結果として社會全體の生産機構に變化が起り、生産財生産部門が相對的に擴大せられ消費財生産部門は相對的に或は絶對的に縮少せられる。この意味に於て、好景氣は消費財生産の犠牲による生産財生産の擴張であるといふことが出来る¹⁾。然し、この好景氣時に於ける消費財生産の犠牲は單なる犠牲ではない、それは將來ヨリ大なる消費財の生産供給によつて充分償はれるのである。何故かといふに、生産財は結局消費財生産の手段に外ならないのであるから、好景氣に際して増産された生産財は何時かは消費財の生産に充當せられる、然る時は消費財の生産が迂回化され、資本化されて労働の能率が増進する、従つて假令同量の原始的生産要素が用ひられたとしても以前ヨリ以上の消費財が産出せられるからである。それは恰かも、從來八時間労働のうち五時間は濱邊の漁に(消費財生産)、三時間は漁網の製作修理に

1) F. A. Hayek, Preise und Produktion. 1931.

(生産財生産) 費してゐた漁夫が、今度は漁獲時間五時間のうち二時間を割いて新たに漁船の建設に従事する場合と同様である。かゝる労働時間の振替へは成程一時は漁獲高を減少するかも知れない、が併し、新たな船が出来上つた後はそれを利用することによつて恐らく以前に數倍する漁獲高を——たとへ以前と同じ労働時間を以つてしても——あげ得ることが出来るであらう。斯くして、好景氣は吾々の經濟の最終の目的たる消費生活の内容を豊かならしめるのである。それ故に、私は好景氣を以て經濟の發展途上に於ける一大飛躍であるといふのである。

然るに、軍需景氣はどうかといふに、それは成程軍需工業や重工業、即生産財生産部門を擴大して來たことは事實である。この點までは本來の好景氣と何ぞ擇ぶどころはない。しかし乍ら、斯くして増産された生産財の多くは決して再び國民經濟の生産過程の中に投ぜられるのではなくして、それは軍需品として永久に經濟の領域から游離せられてしまふのである。本來の好景氣時に増産された生産財は結局消費財の生産に充當せられるのに對し、軍需景氣時に増産された生産財は直接又は間接に國家によつて消耗されてしまふのである。それ故に、軍事費支出によつて如何に生産財生産部門が刺激せられ、擴大せられ、その生産高が増加しても、決して吾々の消費生活の内容は向上するものではない。この點私は軍需景氣と本來の好景氣との間の本質的な相違であると考へてゐる。

それでもまだこの赤字公債による軍事費支出、即ち國家による生産財の消費が國民の年々の貯蓄換言すれば

新資本の蓄積高の一步でも手前に止つてゐるならば、その國民經濟に對する作用は消極的である。それはたゞ國民經濟の順調な發展を抑止しはするが現状だけは維持することが出来る、——但し人口は年々増加するのであるからかゝる場合と雖も一人當りの消費生活の内容は貧弱となつて行くであらう。しかし今はこの點に觸れないことにしよう——

しかるに、もしも更に一步を進めて國家的消費の量が年々の貯蓄即新蓄積以上に達するならば、その時こそ所謂軍需景氣は第二段階に入つたのであつて、年々消耗されゆく既存生産設備の更新、補充さへ不可能となり、經濟の現状維持が崩れて来る。故に、同じく軍需景氣の進行に於てもこの第一段階と第二段階の區別のあることを忘れてはならぬ。いまこゝに十萬圓に相當する土地家屋の所有者があつて、年々そこから地代家賃として四千圓の收入があるものとする。その中千圓は土地家屋の修理償却等に充當するものとすれば、この人の眞の所得は三千圓である。この三千圓の中彼は從來二千圓を生活費に、一千圓を定期預金に當てたとしよう、換言すれば、三千圓の所得の中二千圓を消費し、一千圓を貯蓄したとしよう。ところが、今この人が何等かの理由から生活態度に變更を來し、消費の爲めにヨリ多くを支出するに至つたと假定する。然るときは、その追加的消費の高が從來の貯金額一千圓以内であるならば、彼の財産の増加は停止するがその現状維持は何等妨けられないであらう。併し、若しも彼の追加的消費の額が千圓以上であるとするならば、その時から彼の財産の修繕補修が不充分又は不可能となり、彼の財産の價值は年々減少して行くであらう。従つて、かゝる生活態度

は何時かは必らず行き詰らざるを得ない。軍需景氣の第一段階はこの個人に於ける千圓以下の追加的消費の場合に該當し、その第二段階は千圓以上の消費の場合に該當する。

而して、この第二段階の襲來は内にあつては公債消化の停滯による通貨膨脹・物價騰貴となつて現はれ、外に對しては輸入超過による國際收支の逆調・爲替相場下落となつて現はれる。

抑々今日まで巨額の公債が何等の停滯もなく民間に消化されて來たのは民間から金融機關に年々それに必要な額丈け資金が集つて行つたからである、即ち、國民貯蓄の範圍内で公債が発行されたればこそ公債も從來は消化せられて來たのである。それ故に通貨の膨脹もなかつたのである。然るに、もしも、國民貯蓄の額——勿論それは一定ではないが——以上に公債が発行せられることになれば、政府が如何に強制的な手段を講じようとも公債價格の下落なしには之を全部消化することが出来ない。そしてその時は通貨膨脹は不可避となつて來る。その必然の結果として物價は暴騰するであらう。

又今日まで國內に於ける軍需品の買入れが可能であつたのは、既述のやうに、吾國には不況時代に堆積された遊休生産設備や生産要素があり餘つて存在しそれらが軍需關係の産業に動員されて來たからである。然るに、もしも軍需品の注文が年々の資本の新貯蓄高以上に達するとすれば、當然こゝに生産と消費の不均衡が生じ、その要求は止むなく海外より満たされなければならぬことにならう。そしてその結果は輸入の超過となり、爲替相場下落となる。

日英米弗物價指數 (大正二年一月100)

	日	英	米
昭和五年	139.8	114.7	111.7
六年	117.3	89.1	91.0
七年	73.7	66.6	74.2
八年	81.3	80.9	84.9
九年	97.7	100.2	98.1
十年	100.5	101.8	105.7
十一年	108.1	109.4	107.4

い。昭和五、六年頃の我が國の國際物價は甚しく高かつた、故に爲替の下落は之を訂正するといふ意味で必要であつた。然るに、現在の日本の國際物價は既に英、米並になつてゐる。従つて、之以上爲替を下げるといふことは、新に不均衡を招くことであり、その場合の輸出の増加は國內消費を壓迫せずしては不可能である。

以上私は軍需景氣の發展様相をやゝ詳細に見て來たのであるが、扱てそれでは我が國現在の地位は何處に在

而かも、この際の物價騰貴は永久に償はれざる國民への強制的節約であり、かゝる爲替相場の下落は疑もなくソーシアル・ダムピングである。何故かといふに、昭和六年頃のやうに遊休生産設備や遊休生産要素が尙存する限りは通貨が膨脹し物價が騰貴すれば之に刺戟せられて生産が増加し社會の生産高が増すのであるが、既に生産力が一杯に擴充された上での通貨膨脹・物價騰貴は決して生産を擴大することは出来ない、それは益ない單なる貨幣價格の騰貴である、従つて消費者は同量の通貨で以前より少量な消費財しか買へない。故に消費の節約が強制されるのである。又、この時の爲替の下落はあの昭和六年頃のそのやうに輸出増進策だと喜んでゐられな

るかといふ問題に對しては、各方面からする統計的、實證的研究が必要であつて、こゝで輕々しく斷定することとは出来ない。しかし、私はいまこゝにある國民所得、國民貯蓄、投資額等々に關する二三の數字から判斷して、一部の論者の主張する如くまだ第二段階に入つてゐるものとは考へない。併し乍ら、もし今日の政策が尙繼續せられるならば遠からざる將來にその時期の來ることを恐れる者である。(一二・四・三〇)