

# インフレーションの理論 (下)

—『インフレーション景氣』検討の緒として—

高橋次郎

- 一、緒
  - 二、貨幣の本質とその諸機能
  - 三、紙幣流通と古典的インフレーション
  - 四、信用貨幣、特に銀行券の發展
  - 五、銀行券の紙幣化と近代的インフレーション
  - 六、インフレーションの種類
  - 七、インフレーションの諸影響
    - (A) 經濟界の混亂
    - (B) 債權債務關係
    - (C) 賃銀及び俸給
    - (D) 投機及び資本逃避
    - (E) 輸出入
    - (F) 工業
    - (G) 農業
  - 八、結
- } 前號所載

## 六、インフレーションの種類

多額の銀行券の發行乃至流通は、一般にヨリ大なる取引の要求乃至ヨリ大なる商品價格總額の結果であつて、その原因ではない。發達せる信用制度の下に於て社會の貨幣が銀行によつて供給せられる様になつても、全貨幣流通はその範圍から見ても形態から見ても運動から見ても商品流通の單なる結果であり、従つて通貨の數量は商品價格に依存すると云ふ貨幣流通の一般法則には變りがない。それ故に、不換銀行券も、その起源は如何であつても、前述の紙幣流通の法則と同一の法則に従ひ、従つて又銀行券が現實的に同一額面の金貨にとつて代つて流通する限り、貨幣流通それ自身の法則を反射するものであるから、此の場合に於てもその發行が『金に對する正しい割合』を破る事によつて始めてインフレーションが發生する事となるのである。

然し、こゝに一顧を與へるに足る事がある。從來兌換銀行券たりしものが俄かに不換性を帯びたからと云つても、銀行券そのものゝ外觀には固より何等の變化も生じないのである。然るに、發券中央銀行は、その正常なる信用操作のためにも、不換銀行券を膨脹せしめ得る。此の場合の信用膨脹と今迄述べ來つた所のインフレーションとの間には本質的には自ら明らかに區別せらるべきものが潜んでゐるのであるが、孰れも等しく不換銀行券の發行に俟つが故に現象的には混同せられるおそれ多く、汎ゆる不換銀行券の増發がインフレーションと呼ばれる事が屢々ある。而して、前者が『信用インフレーション』、後者が『紙幣インフレーション』と呼ば

れる事が多い。

併し乍ら、不換『紙幣』の発行による貨幣価値の減價が無い以上、インフレーションは起らないと云ふ事を考へるならば、『紙幣インフレーション』などと言ふのは全く無意味な二重語に過ぎない事に気が付くであらう。先づ、此の點を第一に明かにして置かなければならない。

次に、また、單なる信用の擴大即ち所謂『信用インフレーション』が必ずしもインフレーションであるに限つたものでない事は、明かである。何となれば、金本位制の下に於ては如何に信用が膨脹しても貨幣価値の低落が少しもあらはれないからである。『世界經濟會議』を前にして四月十九日金本位制を突如停止する以前の金本位制の下にあつたアメリカ合衆國に於ては、National Credit Corporation (Oct. 1931) 及び Emergency Finance Reconstruction Corporation (Jan. 1932) の設立、Glass-Steagall Act (March 1932) 等の大規模なる信用膨脹方法が採られ、當局者は聲高らかに物價騰貴の期待を吹聴したが、それにも拘らず此の期待は全く實現せられず、流通必要量以外は蓄藏されたか又は銀行の手許に回流したに過ぎなかつた。かゝる時に期待せられ得る所謂『信用インフレーション』の主要なる効果は、先づ利率が引き下げられ、それによつて信用破綻を阻止することが容易化され、延いては商品の投げ賣、破産が緩和される事によつて、恐慌の勃發を延引せしむるに過ぎない。インフレーションをば單に『通貨膨脹』又は『物價騰貴』と同一視するものゝみにとつてこれを『信用インフレーション』と呼ぶ事に些かの矛盾も感じないであらう。けれども、インフレーションは、單なる通貨膨

脹ではなく、商品流通のために現實に必要とせられる通貨の數量以上に放出せられたものである。又、インフレーションは單に名目的物價騰貴を意味するに止るが、現實の商品流通が増大した結果として信用の擴張が行はれ、實勢力としての物價騰貴があらはれる事もあり得る。然し、此の二つの物價騰貴を同一視する事は許され難い事であつて、理論上ではその間に明白なる線を劃さなければならぬ。

ストラコッシ (Sir Henry Strakosch) は、金爲替本位の問題を論議するに際して、物價水準が安定して居る限り、眞の意味のインフレーションはあり得ないと言ふ事を、次の様に述べて居る。

「金爲替本位制度に就いて、それはインフレーション的であるとの反對が屢々起る。しかし、若しも金を節約せんと欲するならば、吾々はヨリ小なる金の基礎の上にヨリ大なる信用の建物を造らなければならぬ。それを、或る人はインフレーションと呼ぶであらう。だが、それは、價格水準が安定して居る限り、眞實のインフレーションではないのである。ヨリ小なる金を持つて居る事は、必ずしもインフレーションを意味するものではないと言ふ事實を一般大衆に知らしむる事は緊要のことである。」(I)

本來、信用の擴大は金本位制の基礎の上に起る。従つて、その根本に於て貨幣流通一般の法則による一定の制限をうける。即ち、過度の信用擴張は、物價騰貴を通じて、金流出を呼び、發券制度の基礎を搖がす。しかし、信用は、此の限界内に於ては、流通界の必要を最後の根據として、一定の限度内で伸縮し得る。而して、その限りに於ては、此の場合の物價騰貴は決して通貨の價值下落によるものではないのである。然るに、此の

信用の擴張は、それを乗せて居る金本位の土臺が取去られる時、換言すれば信用の擴張が紙幣流通の上になる時には、それは自ら當然にインフレーションへと移行し、轉化し、紙幣流通の法則に従ふ事になるのである。(2) 斯様にして、貨幣價值の低落が少しも生じない時に於ける信用の擴張は、決して先に述べたるが如き眞の意味のインフレーションのカテゴリーに入るものではない。従つてこれをも『信用インフレーション』と稱する事は言葉の濫用であると言へるであらう。

斯う言つたからとて、吾々は決して信用がインフレーションの進行に對して與へる所の影響を否定するものではない。インフレーションは『好景氣』の様相を示すから、資本家はそれに刺戟される。そして、銀行から大なる信用を受けて生産の擴張を行ふならば、それは所謂『インフレーション景氣』に拍車をかけ『インフレーションのインフレーション性』を遺憾なく發揮せしめて、物價騰貴に次ぐに物價騰貴を以つてするに至るであらう。その結果は、遂には、信用恐慌、過剰生産恐慌の深刻性を徒らに大ならしむるの役割を果すに至るであらう。

次に、インフレーションによる物價高騰即ち貨幣價值の低落は必然的に爲替相場を下落せしむる作用を有するが、尙ほ此の他にそれはインフレーションとは別の原因例へば國際支拂の増大などによつても起るものである。然るに、インフレーションの指標の一是爲替相場の低落と云ふ事である。如何なる事情からインフレーションが生じたにせよ、それは必然に爲替相場の下落を生ぜしむるものであるから、單に爲替相場の下落と言ふ

方面だけから見ると、凡てのインフレーションは皆結局に於ては勿論所謂『爲替インフレーション』とならざるを得ない事となる。だが、「爲替相場の低落は、通貨價値の低落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。」(3) 故に、此の所謂『爲替インフレーション』と呼ばれるものも何等本質的に特異なるインフレーションではないのである。路は凡て所謂『紙幣インフレーション』(眞の意味のインフレーション)に通ずる。

勿論、『信用擴張』及び『爲替低落』がインフレーションに關係をもつ限りに於ては、それは前述の如く、インフレーションの問題の中に取り入れられるが、然しそれは『信用擴張』及び『爲替低落』と言ふ各々の問題の全部を構成するものではなく、其處には尙ほ未だその他に幾多の問題が残つて居る。併し乍ら、それは、勿論、『インフレーション』とは別箇のカテゴリーに於いて各々『信用擴張』及び『爲替低落』の問題として論ぜらるべき別箇のテーマを構成する。此の限界を無視又は輕視して、インフレーション概念をば膨脹せしむる事によつて、俗に云ふ『紙幣インフレーション』『信用インフレーション』及び『爲替インフレーション』なる分類が発生するのである。然し、私は此の分類を採らぬ。

尙ほ、此の外に、吾々は『戦争インフレーション』『財政インフレーション』『救済インフレーション』『公債インフレーション』『物價インフレーション』『所得インフレーション』等々と云ふ新しい名稱のインフレーションの在るのを見る。斯かる新名稱を附けようと思へば、なほ幾らでもこれ以上に命名し得るであらう。然し

乍ら、これらの名稱は其儘の並列のみによつては決して正しい分類標準による種類分を構成するものではなく、手當り次第に新名稱が濫造せられて、それが無批判的に慢然と流布してゐるに外ならない場合が多い。勿論、その中には、インフレーション醸成の原因を示すの役立つものもある。そして、それはインフレーション發展のテムポを觀察する上に便宜を與へる。蓋し、インフレーションの發展テムポと其の繼續性とは、それを餘儀なくせしむる動機如何によつて異つて來るものであり、現實に行はれてゐるインフレーションの動機を知る事によつて、そのインフレーションが將來如何なる動向を示すかを觀測するに役立つからである。

斯様にして、吾々は、上述せる所から、インフレーションの種類に就いて次の如き結論を與へても差支ないであらう。『インフレーション』は不換『紙幣』（國家紙幣・銀行券）の濫發によつて醸成されるものであるから、汎ゆるインフレーションは所謂『紙幣インフレーション』と呼ばるべきである。さうであるならば、特に之に『紙幣』なる接頭語を附する必要は毫もなくなり、單に『インフレーション』と言ふだけで充分である。ところで、此の『インフレーション』をば、それを惹き起す所の原因如何によつて、便宜上、『財政インフレーション』『信用インフレーション』及び『爲替インフレーション』の三種に區別する事が出来るであらう。古典的インフレーション理論に於いては殆んど全く國家紙幣による財政インフレーションのみが問題であつたが、今日の如く極度に信用制度の發展せる社會に於ける近代的インフレーション理論に於ては、國家紙幣よりも寧ろ國家の財政的理由からする銀行券の發行によるインフレーションが問題となる。従つて、一方此の點か

ら『信用インフレーション』が頭を出し、又他方ブロック經濟の激化に伴れて國際的經濟戰爭に於ける有力なる武器として『低爲替戰』が行はれるときには『爲替インフレーション』も亦インフレーションに於て一役をつとめる。併し乍ら、インフレーションの根幹をなすものは、依然として財政インフレーションである。

此の最も重要な中心的な『財政インフレーション』は、更に又その内容を明かにするために、便宜上、『戰爭インフレーション』、『軍需インフレーション』、『救済インフレーション』、『匡救インフレーション』等々と細かくその種類を分つ事も可能であらう。

(1) The International Gold Problem, (1931) Collected Papers. A Record of the Discussions of a Study Group of Members of the Royal Institute of International Affairs. p. 94.

(2) 笠信太郎『金・貨幣・紙幣』、一〇六頁。

(3) 金原賢之助稿『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』(『三田學會雜誌』第二十六卷第十號、記念論文集、二三四頁。)

## 七、インフレーションの諸影響

### (A) 經濟界の混亂

インフレーションは、それが行はれてゐる國の國民經濟に對して、極めて大なる動搖を與へる。ドクトル不換銀行券が發行され、物價が上昇の一路を辿る時には、貨幣(不換銀行券)の價值は低落する。そして、それ



は最早一般的等價物たるの役目を果し得ないものとなる。一定額の貨幣を持つて居れば、それに等しい價值のものは何時でもそれと引き換へに得られると云ふ状態にあつてこそ、資本主義社會の商品流通は圓滑に進み得るのである。然るに、インフレーションによる貨幣の價值低減の結果、今や斯かる保證は全く失はれ、經濟界は全く混亂に陥らざるを得なくなる。さうなると、企業は、對外的には一般市場の動向を確認し難くなり、對内的には自己の經營の内部的勘定に於てすらその方向を決定するの能力を失ふに至る。このことが如何に忌むべき事であるかと云ふことは、老大なるインフレーションに悩まされたドイツの苦き經驗に就いて語るワーゲマン博士の言葉の中にうかゞひ知る事が出来るであらう。

「インフレーションは、人爲的投資景氣(eine künstliche Investitionskonjunktur)を惹き起す。インフレーションの缺點は、特に、私經濟の財産を無に歸せしめ、小金利生活者の資本を破壊し、又少數の奢侈的消費を保護するため、一般の消費を犠牲にする事、就中國民經濟からその在庫品を取り去つて、或る部分は——それ自身不合理な事柄ではあるが——消費者の手に移し、他の部分は見切値段で外國に投賣する事であつた。だが、就中、いけなかつた事は、企業者達がインフレーションに基く價格混亂のために、汎ゆる見透しを失ひ、汎ゆる合目的々な方針を奪はれた結果、折角熱意を以てした投資が幾重にも誤つてしまつたと云ふ事である。」<sup>(1)</sup>

世界大戰によつて、世界各國の貨幣が不安定なものになり其の價值の變動が劇しくなつたが爲めに、人々は『安定なる貨幣』の重要なる事を識るに至つた。併し、ドイツの如く老大なるインフレーションの行はれた國

に於いてさへ、人々が貨幣の價值が變動しつゝあるが故に物價の狂騰が起りつゝあるのだと云ふ事を知識するために、僅か數ヶ年の間に百倍以上の劇烈なる異例なる貨幣の價值の激落が必要であつた。貨幣の價值に於ける僅かばかりの變動は殆んど全く大多數の人々の氣付かざる所である。故に、アーヴング・フキッシャーの所謂『貨幣錯覺』Money Illusion に陥らぬと云ふ事は、餘程困難なことである。人々は、ドルはドルであり、凡ての貨幣は安定であると言ふ事を、既定の事實と考へてゐる。それは、恰もコペルニクス(Copernicus. 1473—1543)が『地動説』を唱へるまでは、人々が地球は固定したものであり、日出日没が事實存在する事を疑はなかつたのと同様である。然るに、今日では何人も日出日没は地球がその地軸を廻轉する事に因つて起る錯覺である事を疑はなくなつて居る。貨幣に關しても、斯かる觀念の改變が必要とせられる。さうなつて始めて、「生活費の高い事を諸財貨の價格上騰の結果と考へる様な事なく、却つて變化するものは實は弗なり或は他の貨幣單位なりである事が解るであらう。」(2)

確かに、フキッシャーの説くが如く、貨幣の價值の低落に因つて物價は上騰を來す。彼の説明は、一面に於いて物價上騰の貨幣的原因を誇張して明白に理解せしむるのに役立つが、又その半面に於いて物價の變動は専ら貨幣側の原因によつてのみ行はれると誤解させるの危険を伴ふ。尠くとも、金本位制に於いて、「一定の金價值の下で、金の流通が行はれる場合の物價水準は、専ら商品側に在る原因に左右される。金は多くも少くも流通し得ない。金流通の下に於いては、金が多いから物價が高いのではなくて、物價が高いから金が多く流通

するのである。」(3)然るに、インフレーションの場合には、金流通は全く度外視されなければならない。此の時に於ける物價上騰には、商品側及び貨幣側の兩原因がある事になる。しかし、インフレーションが極度に進行する場合には、後者の原因がそこに大なる役割を演ずるものである。

それ故に、貨幣の價値の變動と云ふ事が大なる検討價値を獲得することとなる。若しも、メートルの物指、又はグラムの分銅が三倍に伸びたり、五分の一に縮んだりしたら、人々は一體何と云ふであらう。例へば、二米の幅員をもつ汽車を運轉させるために、三米の長さの枕木を注文したのに、その引渡以前に一米の物指が半分の長さに收縮變化したために舊の標準に換算すると長さ一米半よりない(新しい標準では三米と稱せられる)枕木が現實に引渡されたとしたならば、如何にして一米半の枕木の上に二米の幅の汽車を運轉せしめ得るであらうか。ところで、價格の標準たる貨幣の價値が、これと同じ様に、ゴムの如く自由自在に變動するとしたら、それは如何に大なる影響を社會に及ぼすかと云ふ事は、明察するに難くないであらう。(4)

斯様にして、貨幣の價値に對する信頼が破壊せられると、その結果、貨幣貯蓄が衰へる。此の通貨に對する不信頼は、『金より物へ』の運動、即ち『物質價値への逃避』*Flucht in die Sachwert*として現はれる。そして、後に述ぶるが如く、諸種の長期的契約は困難となる。

インフレーションによつて、商業が打撃をうける事は、云ふまでもない。現代の商業特に卸賣商業は著しく信用に依存して居り、同一の商品に對しては同一の價格を要求する。しかるに、インフレーションの際には、

これらの凡てが破壊せられる。何人も長期の信用賣りはしなくなる。何となれば、価格は豫想し得ない程飛躍的に上昇を來し、明日どうなるか全く豫見し難いものとなるからである。

斯くの如き過程が進展して行つて、「減價がひどい場合には、紙幣は流通手段たる事を止め、何處にあつても最早價格標準の用をなさなくなる。人々は強固な外國本位貨又は金相場で賣り始めるか、物々交換をやり出すかする。」(5)此の様にして、「紙幣は益々不細工な價格標準となつて來る。紙幣はもう何處でも價值尺度たり得ない。しかし、それは價格標準を表現し、計算單位となる事は出來る。しかし、減價と價值の動搖が劇しくなるに伴れ、やがて紙幣は何處でも計算單位の用さへもなさなくなり、價值尺度と價格との媒介物は頽廢し、計算は『古い』ルーブル、金マルク、金フラン等々を以つて行はれることになる。經濟は、價值尺度、價格標準、及び價格間の關係を本源的に復活させ、價格標準と價格との紙片的媒介物を廢棄する。」(6)

(1) E. Wagenmann, Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft. S. 294—295.

(2) Irving Fisher, The Money Illusion. p. 4.

(3) 米村正一譯『貨幣と信用』(資本主義篇)、三一九頁。

(4) Irving Fisher, The Money Illusion, p. 29. do., Inflation? p. 57.

(5)(6) 米村譯『貨幣と信用』、三一五頁。

### (B) 債權債務關係

貨幣が生産及び分配の全機構を攪亂する力をもつと云ふことに就いて最も重大な點は、時間的契約なる制度

と貨幣との間に存する特殊なる關係である。誰でも今日のドルが一年後のドルと同等の購買力を持つ事を、即ち貨幣價值の安定を望む。契約期間中に發生した貨幣價值の變動が利益を齎らすか損失を齎らすかは、一に満期日に受取側に立つか支拂側に立つかに依存する。此の場合、若しもインフレーションによつて一年後の満期日にドルの購買力が今日の二分の一になつたとすると、ドルの支拂人は利益するがその受取人は非常な損失を招くことになる。(1)

此の様にして、貨幣價值低落前に債務を負つて居た者は、低落した貨幣によつて債務を辨済するが故に、貨幣價值下落は負債の減少を意味し、一種の債務免除に類する効果をもつ。此の場合、債務者の利益に歸する部分は債権者の負擔となり損失となる。蓋し、債権者の受取るものは僅かに彼の貸付けた貨幣の名目價值のみであつて、貨幣の現實的購買力に相當する金額ではないからである。斯かる時、法律上『債務の再評價』が問題となるであらう。

前述せる所によつて既に明かな事であるが、例へば棉糸一捆百圓の時に銀行から百萬圓借りた産業資本家は、その儘の貨幣價值の下に於いては棉糸一萬捆賣らなければその借金を返済する事が出来ない。然るに、インフレーションによつて、價格が五倍に騰費すると一捆五百圓となり、その借金は五分一に相當する二千捆を賣つて返済する事が出来る様になる。斯かる場合には、債務者が利得する事になるが、減價せる紙幣（又は銀行券）で債務の辨済を受ける銀行は損失を蒙る立場にある。併し乍ら、銀行は債権者たると同時に債務者でも

あるから、その受取つた減價せる紙幣を直ちに右から左に他の預金者達に支拂ふ事によつて、損失の轉嫁を行ふ事が出来る。

社債の發行に就いても、此の債權債務と同様の關係がある。會社は、事實、株主の集合體であつて、その會社が社債を發行した場合、その行爲は即ち金の借入行爲である。社債權者は貸手であり、株主は借手である。インフレーションによる物價昂騰は、會社の利益を増大させ、従つて又株主の配當を増加させる。之に反して、社債權者の利子は一定であり、しかも物價騰貴のためにその利子収入の有する購買力は漸減を來す。斯くて、「謂はゞ皆同一の屋根の下に在り乍ら家族の一部の者が他の者のポケットを無意識のうちに絞り取る事によつて、皆同一の企業に關係し乍ら、一階級は他の階級が實質的に失ふ所のものを利得する」(2) ことになるのである。

加之、貨幣價值安定期に社債權者となり、その後インフレーションにより減價せる時に及んで其の額面通りの支拂をうける者は甚だ不幸である。

また、公債及び保險契約に就いても同様の事が云へるであらう。フキツチャーの云ふ所によると、一九一四年伊太利國家は一六〇億リラの公債をもつて居たが、一九二五年には戰前購買力に換算すると一三〇億リラよりない事になり、莫大な戰費のために借金が激増したにも拘らず、眞の債務負擔はリラの減價と共に輕減せられるに至つた。此の様にインフレーションによつて伊太利國家が利得しただけ、債權者たる伊太利國民及び外

國人は損失を蒙つた。又、保険契約に就いてみると、世界大戦後歐洲に起つたインフレーションは、寡婦からその夫の掛金した保険料の大部分を捲き上げてしまつた。北米合衆國に於いてさへ、一八九六年に契約し一九二〇年にその夫が死亡して一萬弗の保険金を受取つた寡婦は、言ふまでもなく契約した價值の四分の一より受取らなかつた事になつたのである。(3)

併し乍ら、安定せる外國貨幣で借金して居る債務者は爲替相場が下落して借金の負擔が重くなる等と騒ぐものがある。しかし、今弗が安定して居ると假定するならば、日本の債務者にとつては百弗(四〇匁の金)の借金は依然として百弗(四〇匁の金)であつて、決してそれ以上に殖えて居る譯ではない。何となれば、それは決して減價せる・従つて又名目的に高騰せる紙幣を以つて返済する譯ではなく、世界貨幣たる『金』を以つて返済するものであるからである。

斯様に、貨幣價值の低減を通じて、金利生活者は損失を蒙るのみならず、又彼等は利子率低下の傾向にも悩まされることとなるのである。

(1) Fisher, Inflation? p. 59 ff.

(2) Ibid., p. 62.

(3) Fisher, The Money Illusion, p. 81. p. 83.

### (C) 賃銀及び俸給

「俸給及び賃銀の契約も亦、債券と同様なものである。債券と比較すると、期間が短かいので改正も出来るが、それも敏速に又は充分に改正される事は殆んどない。」(1) 労働者は自己の労働力を賣つて生活して居るのであるが、いま物價が二倍に騰貴したのに、以前と同一の賃銀より貰はなければ、彼はこれまで買ひ得た品物の半分より買ひ得ない事となり、實質上賃銀が半分に切り下げられたのと同様になる。インフレーション政策の採られる前に、合理化とか緊縮政策とか云ふ名の下に賃銀の切り下げが行はれるのが普通である。それ故に、「物價水準が上昇しつゝある時には、労働者は生活費の高い事を訴へ、そして賃銀の値上げを要求する。之は正當な要求である。然るに、雇主は殊に労働者と長期の契約或ひは默契がある場合には、その要求を拒絶し勝ちである。此の見解の相違から屢々ストライキが惹き起される。」(2) 此の過程を通じて、インフレーションの進展に伴れて、幾分か賃銀の引上げが行はれる。けれども、それは、彼等が必要とする諸商品の價格よりも遙かに緩慢に増大するに過ぎない。労働組合その他による賃銀引上げの交渉や爭議を以つてしても、賃銀は一般商品の價格よりもおかれて高められるに過ぎない。そこには、絶えず「遅れ」Lagがあり「銜差」Schereが生ずる。「しかも新なる賃銀水準が得られる度に、商品價格は再び騰貴して忽ち之れを低下せしめる。又、労働者は受取つた賃銀を一度に費消するのではなくて、次の給料日まで暮すために徐々に費消しなければならぬ。このためにも彼等は損失する。蓋し、紙幣相場が下落するために、益々少しゝか品物が買へなくなるから



である。」<sup>(3)</sup>

俸給生活者に對しても之と略々同様のことが云へる。

此の様に於て、フィッシャーの云ふが如く、「物價が騰貴して事業が一時的に活氣付いて來る時も、その繁榮は多くは外見的のものである。債券所有者、大部分の俸給生活者、賃銀收得者及び收入の一定して居る・或ひは殆んど一定してゐる人々は、斯かる時景氣が好い所の話ではない。「繁榮」と云ふのは、實業家に對する言葉、即ち或る階級だけが利益する状態であつて、一般的福利を示すものではない事を忘れてはならない。従つて、インフレーションの間の假想の『繁榮』は、實は或る階級の繁榮——即ち他の人々の福利を犠牲にした利益收得者の幸運増進と云ふことになる」<sup>(4)</sup>のである。

(1) Fisher, The Money Illusion, p. 83.

(2) Ibid, p. 101.

(3) フォン『經濟學』第三卷、二六五頁。

(4) Fisher, The Money Illusion, p. 103.

#### (D) 投機及び資本逃避

インフレーション進展のテムポの増大と共に、長い間紙幣を手にして居る者は損をし、紙幣を素早く物に換へた人は得をする事となる。勿論、減價せる貨幣で算へて見て『物持ち』が利得する事となるのであるが……さうなると、商品に對する需要は激増し、取引は頻繁となるから、幣價低落による物價昂騰と相俟つて、

従前からの手持商品の値上りが著しくなり、斯かる商品の所有者は巨利を博し、又生産者は利潤の増大を來す事となる。併し乍ら、かゝる過程に於いて、貨幣を取得した者は、之を貨幣形態に於いて貯藏すると却つてその購買力の減少を招かざるを得ない。此の不利を免れんがために、又諸商品の先高を見越すが故に、賣手は迅速にその對價の支拂を要求し、受取つた貨幣は出来るだけ迅速に轉賣の利く商品の買入に充てるか、株式投機に向けるか、又は安定せる外國貨幣に換へるかする。

又、一般の人々も貨幣價值低落の進展に従つて、その貨幣收入の中、即時に支出する部分を増大させる。或者は享樂に充てるが、他の者は不安な貨幣を捨て、確實な財貨を取得しようとする。貴金屬、道具、土地、建物等凡てに對して需要が増大する。斯かる時、大資本による商品の買占が行はれる。而して、結局、價值確實な財貨を得る事が出来なければ、他方低金利からの逃口として有價證券の投機に向ふ。

斯様にして、「莫大な紙幣は投機を促がし、資本家に何百萬金を儲けさせ、必要な生産擴張に莫大な障礙を與へる。」<sup>(1)</sup> 投機は資本家的活動の中心的目的となり、株式投機を先頭に、商品投機、土地投機、爲替投機等が狂奔する。此の・インフレーションの波間に躍る投機業者は、莫大な利益をうける。

又、自國の貨幣價值が次第に低落する事を見越す人々によつて、その實現せる貨幣に於ける損失を免れんがために、減價しつゝある自國貨幣をさけて價值安定せる外國貨幣へと逃避するの現象が発生する。斯様にして、ドイツの大インフレーション時代にはマルクではなく、米國の弗や瑞西フランへの追求が起つた。ドルは

對外貿易及び國內大企業間に於いて大いに活躍した。だが、此の自國貨幣よりの逃避と外國貨幣の侵入とは、その國の資本の對外的地位に重大な結果を齎らした。資本の國外逃亡、資本の國籍離脱がそれである。「大資本を持つ産業は、その持ち金を外國の支拂手段に代へたのみならず、ケーンズ(J. M. Keynes)の面白い言葉通りの『逆理的な貸付利子』がついた氣前のいゝライヒスバンクの無利子の金をもその目的のために大々的に利用した。』<sup>(2)</sup>

斯うなると、爲替相場は下落する。インフレーションの始まりかけた頃には、見越輸入が増加し、之に對して輸出は外國輸入商が爲替相場のヨリ下落するのを待つから、一時見送られる傾向が現はれる。その上、前述の如く、資本は外國の安定せる貨幣を喘ぎ求めるから、餘程嚴重な爲替管理を行はないと、資本の逃避が盛んに行はれる事となる。これらの事情は、投機と相俟つて爲替相場をなほ一層動搖低落の淵に導く。斯様に、本位貨の減價自體がその低落を將來激しくする多くの要因を創り出し、その一定の段階に於いては、低落する本位貨を以つてしては普通の貨幣職能を行ふ事が次第に不可能になつて行き、遂には信用關係の破壊に至る。

(一) 米村譯『貨幣と信用』、二八五頁。

(二) 同上、三二三頁。

### (E) 輸 出 入

併し乍ら、此の様にして生ずる爲替相場の下落は、結局、インフレーション國にとつては、シュテイリツヒ

の云ふが如く、一方「輸入に對しては保護關稅 (Schutzoll) の如き効果を齎らし、輸入を困難ならしめる」(1)と共に、他方「輸出獎勵金 (Exportprämie) の如き作用を行ひ、……金輸出業を刺戟し促進するの効果を有する」(2)その貨幣價值が輸入國のそれと平價關係に立たずして寧ろそれを超過する一國より商品を輸入する人々は、その商品に對して貨幣價值の差額だけ高價に支拂ふ事になる。之に反して、一國の貨幣價值の低落せる際に於いては、輸出業者は外國に向けて供給した商品と引換にヨリ高價なる貨幣を以つてその代價を受領し、その結果平價を基礎として計算した場合に比し、右の貨幣を以つてその差額だけ多くの價值低落せる内國貨幣を取得する。かるが故に、幣價低落は輸出獎勵に賴する効果をもち、それは輸出業を繁榮せしめ、且つ資本と勞働とを益々外國市場向きの生産に轉向せしめる。

此の様に幣價低落國の商品が安く輸出せられると云ふ事は、インフレーションによつて賃銀・俸給が實質的に切下げられ、農産物及び手工業者の生産物が安くされ、資本家の借金が實質的に切下げられるからである。これらのものゝ犠牲に於いて行ふ所の輸出商品の價格暴落こそは、誠に『飢餓輸出』の名に値するものである。或る商品をその現實に有する價值の半値で賣ればよく賣れるのが當り前で、賣れれば賣れるだけ全體としてのその國の富は減少する事になる。

斯様に世界的な價格よりも低廉に賣るのは、輸出工業家及び輸出貿易商にとつて有利であり、彼等は此の際國內價格と世界的價格の開きの御かげで普通以上の利潤を得る。だが、これは、『紙幣』價格に於ける好轉を

示すに止まり、爲替相場下落による輸出の好轉はそれを『金』價格に於いて計算すると却つて逆轉を示すものであつて、それだけインフレーション國の商品が安値で賣られて居る事を示すことになる。(3) 即ち、「貨幣價値の低落は、内國商品の國外の購買者に對して、内國の購買者に對するよりも利益を與へる。蓋し、外國貨幣の相場がヨリ高い時に於いては、外國の購買者は内國の購買者よりも一層低廉な價格を以つて購入し得るからである。」(4)

又、此の場合、有利なる立場にある輸出工業家及び輸出商は、内國市場に於いては減價せる紙幣を以つて商品を買入れたり貸銀を支拂つたりするが、外國市場に於いては安定せる外國貨幣で賣り、それをその儘外國銀行に預金して、インフレーションによる損失から免れる事も出来る。

(1) O. Stilleh, *Das Geldwesen*, S. 165. (譯書四七七頁)

(2) *Ibid.*, S. 166. (譯書四七七—四七八頁)

(3) 圓地典四松『インフレーション景氣論』六四—七五頁。

(4) Stilleh. *op. cit.*, S. 167. (譯書四七九頁)

## (F) 工業

インフレーションに於いては、貨幣價値低落により商品の價格が高騰を來すのであるが、しかし物價は餘分な貨幣量に正確に對應しては騰貴するものではない。第一には、價格は貨幣側の原因のみならず商品側の原因にも左右される。第二に、價格の高騰は直接に需要の高まつた商品の價格に始まり、その後一般商品に及ぶも

のである。第三に、發券のテムポが速ければ速い程諸商品の價格の騰貴は益々不均等になる。斯様にして、全商品世界の價格騰貴は、紙幣の量に直接的に對應しては起らない。(1) そこには、不均等が支配し、或る商品はヨリ多く騰貴し、他の商品は左程騰貴しない。その結果、インフレーションから最も強烈なる悪影響をうける一聯の産業部門は崩壊するのやむなきに至る。そして、生産的活動は不均等となり、その一部は停止し、それによつてインフレーションの結果を更に深刻ならしむるに至る。

獨占的大企業及び各種の獨占體は、市場の支配者であり、且つ密接に市場と結びついて居て經濟界の推移を逸早く見てとることが出来るのみならず、又政府の政策を左右し得る程の力をもつて居るから、素早く容易にその製品の販賣價格を引上げる事が出来る。(2) そして、又、原料その他の買入に就いては出来るだけ安く値切る事によつて生産費を切下げ得るの地位にある。

尙ほ、そのみならず、インフレーションによつて商品の價格が急騰するのを見越して、新たに企業を起さうとするものが出て來ても、建設費や設備費も亦極めて高くつくことになるので、既成の獨占體の『インフレーション景氣』が極めて大なるにも拘らず、有力な競争企業の出現に脅かされずに済む事となる。それ故に、諸商品の價格が暴騰を示すにも拘らず、價格や利潤が上昇する程には生産が擴張せられない。而して、新舊の企業設備による生産の増大は、價格や利潤の上昇に比すべくもない。これが、インフレーション景氣の一般的特徴である。

所が、手工業者その他の小生産者は、生産のために必要なる諸材料を独占的大企業から買ふのであるが、その時彼等は高き独占価格に屈服するの外はない。しかるに、自己の生産物を賣る時には、買手は消費力の切り下げられた勤勞大衆か乃至は遠慮なしに値切り倒して買ふ大企業かである。かくて、大企業等の方は絶えず騰貴する所の再生産価格で賣るのに反して、小生産者達はそれ以下で賣る事を餘儀なくされる。(3)これと同様の事は、大多數の小賣商人にも妥當する。

(一) 米村譯『貨幣と信用』、三〇〇頁。

(二) コフマン『經濟學』、第三卷、二六六頁。

(三) 猪股津南雄『金の經濟學』、六〇五—六〇七頁。

### (G) 農 業

インフレーションの場合に於ける諸商品の價格の上騰は不均等に行はれる。一般的に言ふと、價格上騰に際して、先づ第一に騰貴を來すものは生産手段であり、次に消費資料に及ぶものである。然るに農業は専ら工業原料及び食料の如き消費資料の生産に携はるものである。従つて、インフレーションによつて消費資料たる農産物の價格も騰貴するが、しかしその程度は工業生産物たる生産手段より遙かに低く、又遙かにおくれる。

之に反して、農民の購入する財貨は主として工業製品であるが、假令それが同じく消費資料であるにしても独占的大企業の生産するラシヤ、モスリン、人絹等は農業生産物よりも遙かに敏感に價格運動を行ふものである。

それ故に、農業經營費も農家生活費も共に高くつく事となる。そして、インフレーションの過程にある間、農業は追いつき得ざる競争を強ひられる。農民は、買ふ時には高き獨占價格を強ひられ、賣る時には安く値切られる。そして、その度毎に收奪される。(1)

さればとて、農民の諸層は皆インフレーションから同じ程度の損害を蒙るものではない。「インフレーションの時に輸出業に従事し、國內市場と國際市場との價格の開きを儲ける大農業家にも、インフレーションは有利である。その他、大地主は普通大借金を負つて居るから、負債の價格低下は彼にとつて直接的に利益となる。農村の富農分子は低落しつゝある貨幣價値で投機をやる事を覺える。……又、彼等はインフレーションと經濟界の混亂とを自分の利益に利用しようと思へる。農村の中農的な部分は最初物價騰貴で儲けた様に見えるが、富農の様に市場と緊密な連絡がとれてないので、そんなに急いで貨幣を商品に變へる事を知らず、急激に貨幣價値が低落するに及んで始めて自己の經濟の商品部分を方向轉換させる。収入の一部分は勞賃から成り、買ふ程にはその生産物を賣らない農村の貧農は、別である。彼等はその小さな土地を固守しようと思へるが、そのことが反つて自己を破滅させ、遂には農村を出て行かねばならなくする。」(2)

尙ほ、此の外に、「肝要な事は、農民は、毎日市場にあらはれるのではなくて、必要に應じて現はれると云ふ事である。だから、彼は貨幣を保有せねばならない。貨幣價値が激しく下落すればする程、農民が貨幣保有から受ける損失は益々大きい。だが、經營が裕福であればある程、市場との關聯はそれだけ規則的であり、そ



れだけインフレーションの損失を蒙らない。」(3)

斯様にして、大多數の農民にとつては、インフレーションの結果農民の収入よりも支出の方が急激に増大を來す事となり、過去の負債を返済しようとしても、——インフレーションによつて今や債務辨済が有利となつて居るにも拘らず、——それを行ふの術が全くないことになるのである。

- (一) 本位田祥男稿『インフレーションの我が農民への影響』(『經濟學論集』第三卷第三・四號合冊)には、具體的に詳細なる研究が發表せられて居る。
- (二) 米村譯『貨幣と信用』、三〇九頁。
- (三) コフマン『經濟學』第三卷、二六五—二六六頁。

## 八、結

斯くの如く觀來るとき、シュテイリツヒの叫ぶが如く、「貨幣價值の低落は、其の國民經濟に關する限り、徹頭徹尾惡影響を及ぼすものである。これによつて利益を受ける特定範圍の利害關係者が貨幣價值低落の禮讚者たるの事實によつて、此の點に關する判斷を誤つてはならない。即ち、私經濟上の觀察と國民經濟上の觀察とを混同してはならない。國民經濟上望ましからざる・且つ有害なる貨幣價值低落の影響は、それによつて個々の經濟主體の享有する汎ゆる私的利益が存在するにしても、これがために何等の變更を生じないのである。」(4)

これと同様の事をフキッシャーも述べて居る。インフレーションに於いて、「社會の半分が他の半分の犠牲に於いて利得しつゝある間に、全社會が失ふに至る。」<sup>(2)</sup>インフレーションによつて、雇主は自分の『事業は好景氣だ』と考へる。恐らく、彼は自分がその好景氣を創り出したと考へるだらう。若しも事實彼がさうしたのであつたならば、それこそは誠に好景氣であるに相違ない。然し、若しもインフレーションがその事業を好景氣にしたのであつたならば、その時には事業は必ず或る者の犠牲に於いてのみ好景氣に轉換され得るものである。<sup>(3)</sup>斯くて、「一言にして之を盡せば、インフレーション及びデフレーションは、階級分裂を創り出すものである。」<sup>(4)</sup>

此の様にして、インフレーションは、或る人々を利し、他の人々を害する。特定の階級は富裕となり、一部は變動を蒙らず、而して他の階級は貧困となる。或る階級は利益を與へられ、他の階級は收奪される。此の變革の影響によつて、或る人々は繁榮し、他の人々は没落する。如何なる社會階級が前者に屬し、又後者に屬するかは、既に前述せる所によつて明かである。「これによつて、——シュテイリッヒは曰ふ——經濟的及び社會的對立關係が顯著にされる。若し吾人の到達せんとする理想が、經濟的領域に於ける人類の出來得る限り徹底的なる平等に在りとし、且つその進歩が對立關係の調整に在りすれば、貨幣價值の減少は、經濟的不平等を促進し、而してその結果社會的不平等についても之を緩和する所か寧ろ尖鋭化せしめる効果をも一つの方法たる事は明かである。」<sup>(5)</sup>

然らば、何故に國家は、紙幣の濫發が國民經濟を破壊する事になるのに、インフレーション政策を採るか？ 國家は紙幣の發行から如何なる利益を得るのか？「紙幣の異常なる發行は、通常、國家の難局に際會して國家が收支を償ひ得ない事に起因して居る。國家は恐慌時に、××時代等々にこの様な状態に陥る。かやうな場合に於ける紙幣の發行は、國家の法外な支出を埋め合はす手段として役立つ。しかし、それと同時に、インフレーションは、支配階級——ブルジョア——が非常時の全負擔を勤勞者の上に轉嫁するところの方法である。」(6)吾々は、既にインフレーションが社會の個々の階級に對して如何なる影響を與へるかを觀察し了へて居るから、此の事は容易に理解せられ得るであらう。

紙幣の濫發は、悪性なる強制借款であり、特にひどく劣勢なる勤勞大衆の地位を悪化させ、財政紊亂の主要なる禍根となる事は、萬人の識つて居る所である。強制借款たる紙幣の濫發は、勞働力の價格を減少させ、汎ゆる他の商品の價格を引上げ、投機を促がす。投機は物價の騰貴を刺戟し、それによつて大資本家の懐中に入る利潤は増大する。非常時に際會する毎に、此のインフレーション政策が採られて來た。而して、今また、世界恐慌がその頂點に達した今日では、殆んど到る處で、インフレーションの途が辿られて居る。此のインフレーション政策の必然性は、資本主義的に恐慌を解決しようとする事から生ずる。少數の獨占資本家が、各國に於いて樞要な政治的地位を占めて居ると云ふ事情が、紙幣の廣汎なる利用を可能ならしめる。(7)

正に、右の事情によつて、今日、名目論的な貨幣理論が流行し、金の放棄が叫ばれ、紙幣本位は金本位より

優れて居る等としきりに説かれて居るのである。

- (1) Dr. Oskar Stillech, Das Geldwesen. 4. Auflage. S. 164. 高後虎雄譯『新貨幣學入門』、四七四頁。
- (2) Irving Fisher, Inflation? p. 64.
- (3) *ibid.*, pp. 64—65.
- (4) *ibid.*, p. 65.
- (5) Stillech, *op. cit.*, S. 165. (譯書『四七五頁』)
- (6) ホンマン『經濟學』第三卷、二六五頁。
- (7) 米村正一譯『貨幣と信用』(資本主義篇)、二八七頁。

——一九三三・一二・二七——