

會學濟經學大國帝都京

# 叢論濟經

號五第 卷二十五第

月五年六十和昭

論 叢

經濟學論の一節……………文學博士 高田保馬

國家購買力と國民購買力……………經濟學博士 谷口吉彦

信用の生産性……………經濟學士 中谷實

支那中央銀行に關する二三の建議について……………經濟學士 徳永清行

## 時 論

東亞の新體制について……………經濟學博士 石川興二

## 研 究

ナチスの農業勞働政策……………經濟學士 中川與之助

ハルムス世界經濟學の政治的意味……………經濟學士 松井清

## 說 苑

北京市商會の同郷性……………經濟學士 澤崎堅造

ピギー戰時財政とインフレーション……………經濟學士 三谷道麿

## 附 錄

彙 報

外國雜誌論題

## 信用の生産性

中 谷 實

## 一 序 言

信用の進出が生産諸要素の新らしき結合を通じて新らしき生産力を創出し得ると言ふ事は、近代信用理論に於て一般に認めらるる所である。而して傳統的なる見解が、銀行の信用進出限度を受入れたる資金の額に限定せんとするに對して、銀行が斯かる受入れたる資金の額を超えてより多額の信用を供與し得ると云ふ事が、現時に於ては一般支配的なる見解となつてゐる。即ち、前者が公衆の貯蓄を再投資に振向ける事によつて再生産の繼續を可能ならしめんとするに對して、後者はより大なる投資によつて再生産力の擴大を實現し得るものとするのである。謂ふ迄もなく、此等兩つの見解に於ける論争點は種々の點に認められるのであるが、從來其の根本的なるものとしては銀行流動性が擧げられたのであつて、更に銀行の信用擴張限度も亦此の銀行流動性に基いて論ぜられたのであつた<sup>1)</sup>。即ち一例を擧ぐれば、景氣論の立場より銀行に於ける信用擴張の可否を論ずるに際しても、景氣の崩壊が結局資本の缺乏から換言すれば銀行流動性の危殆に瀕する事から起ると見るか、又は斯かる流動性を相當弾力性あるものと見るかが重要な論點の一であり、更に個々の銀行について又は銀行全體として幾許の信用擴張が可能なるかを論ずるに際しても、真ら一定の支拂準備率が重要な前提をなしてゐる事によつても明らか

<sup>1)</sup> 拙著：新金融理論、一〇二頁以下。

であらう。

勿論、銀行の流動性は、信用問題を取扱ふに際して飽く迄も重要なものである。然し乍ら、現實の問題としては、從來とても銀行信用の背後には常により大なる國家の信用が控えてゐたのであつて、銀行流動性が破綻に瀕する時には常に國家が其の救済に當つて來たものであり、殊に最近の如く、國家信用が信用領域に於て重要な地位を占めるに至れば、流動性の考慮其のものよりも寧ろ、信用發生の根據たる其の生産性が一層重視せられねばならぬ事となる。即ち、信用の生産性如何に基いて信用造出の問題を批判し、信用擴張によつて新しく生産力が創出せられ得るか否かに従つて信用擴張の有効限度を見究めねばならぬのである。

已にして *II* <sup>2)</sup> は、右の觀點より非インフラチオンの信用創造とインフラチオンの信用創造とを區別し、*III* <sup>3)</sup> は、信用基本の存する間は信用擴張が其の効果を顯はすけれ共、此れを超えての信用擴張が有害無効なる事を論じてゐるのである。又現實の問題としても、我國の戦時經濟が、累年多額の公債發行によつて著しき信用の膨脹を來せしに當り、一方には公債償化の問題と關聯し他方には休閒生産諸力の有無によつて、今後に於ける公債増發の可否が論ぜられたのである。

然らば信用は何によつて其の生産力を發揮し得るか、換言せば信用の基本となるものは如何なるものであるか、又信用基本の效用を發揮し生産力を創造す可き信用には如何なるものがあるか。更に信用基本によつて信用が其の生産性を極度に發揮する爲めには如何なる考慮が必要か、従つて又純粹經濟的なる信用擴張の有効限度が何處に存するか、と云ふ事が先づ考察せられねばならず。次では、より、高き國家的見地より信用の生産性が如何に利用せられねばならぬかと云ふ事が検討せられねばならぬであらう。私は本稿に於て、斯かる見地より信用の生産

2) A. Hahn; Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, 3. Aufl.  
3) Nöll v. d. Nahmer; Der volkswirtschaftliche Kreditfonds, 1934.

性に若干の検討を加へたいのである。

## 二 信用と其の基本

信用がそれによつて生産性を發揮し得る基本となるものは、一般に信用基本と言はれてゐる。然らば信用基本には如何なるものが考へられてゐるか。Ziiiは「勞働豫備軍と、國內的生産の遂行に必要な諸原料品とから成る所の國民經濟的信用基本は、銀行の信用許與に基いて國民經濟に利用せしめられる購買力が湧出づる所の唯一の源泉である」と述べ、勞働力と原料品と云ふ二つの生産要素の靜態的な在高位に信用基本を求めてゐるのである。然るに Honnegger の如きは、一國民經濟の信用基本を其處に於ける信認の全量に求め、此の信認を構成するものとして、充備せる國家秩序法律秩序、生命の安全性、取引交通の確實性及び國際的社會的の平和等を擧ぐると共に、更に經濟社會構成員の人格的信頼性を重視し、特に各職業領域の指導者階級における職業道德の重要な所以を強調してゐる<sup>4)</sup>。即ち前者は信用によつて直接に調達員せられるものを擧げ、後者はより廣汎に信用が其の生産性を發揮し得可き基礎を重視せるものと言ふ事が出来るであらう。然し乍ら前者の立場から云つても、Ziiiの擧げるが如きものでは未だ不充分であつて、我々は、未就業の又はオプテマルに利用せられざる勞働力、未だ利用せられず又はオプテマルに利用せられざる原料中間生産物生産財及び消費財等に加ふるに、荒蕪地や充分利用せられざる土地森林等を擧げねばならぬであらうし、更に間接に開拓せる可き信用基本として、國內及び輸出相手國に於ける需要の喚起並びに指導、新市場の開拓、國內材料品に代ふるに外國原料品の代用、新らしき生産方法の採用及び技術の改良等、總て新企業の發足を可能ならしめ、一國の資本裝備を増大し併せて生産諸要素のより、オプ

4) Noll v. d. Nahmer: a. a. O. S. 106.

5) Hans Honnegger: Der Schöpferische Kredit, S. 92 f.

チマルな結合を可能ならしめるが如き、總ての事情を考へねばならぬのである。<sup>6)</sup>

次に、右の如き信用基本によつて生産性を發現す可き信用は種々の形態を執つて現はれるであらうが、此れを大別すれば、過去の貯蓄に基いて與へられる所の信用と附加的に創造せられる信用とに先づ分たれ、更に其の各々に於て、信用の用途に従つて消費信用と生産信用とに分たれる。然らば此等各種の信用と前述の如き信用基本とは如何なる關聯に於て其の生産性を發揮するか。謂ふ迄もなく信用取引の對象をなすものは常に購買力である。そして又、信用基本を最も狹義に解して諸種の遊休生産要素と見るならば、此れが利用は其等の價格又は其等を獲得する爲めの諸費用に依存する。即ち先づ信用の内容をなす購買力の大きさと、諸々の信用基本を利用する爲めの諸費用の高さとの關係如何に従つて、信用は或は其の生産性を發揮し又は發揮しないであらうし、更に生産性發揮の程度に於ても種々の差異を生ずるのである。此の場合、購買力の大きさを Keynes の如くに、消費財の價格水準に従つて此れを見る可きか、又は一般物價水準に従つて此れを見る可きかについては議論が存するであらうが、此處では Keynes に従ひ得ない事は謂ふ迄もない。又同様の關係が、信用を利用する爲めの費用と信用基本の價格との關聯についても見られ得る事は謂ふ迄もない所であつて、通常、貨幣利子又は銀行利子の引下げが、生産財と消費財との需要の割合延いては其等の生産の割合を變更し、同時に所得の配分關係を變更する事によつて生産の増加を齎らすと云ふ、弘通の信用理論によつても明らかなる所である。而して信用の調達と信用基本の利用との關係、延いては信用が信用基本によつて其の生産性を發現する事情並びに程度は、各種の信用許與の事情によつて異なるが故に、以下貯蓄に基く信用と附加的信用とに分つて考察する事とする。

6) H. Eichhöfer: Untersuchungen zum Problem des Volkswirtschaftlichen Kreditfonds, S. 7.

### 三 貯蓄に基づく信用の生産性

信用の許與が過去の貯蓄に基づく場合、斯かる信用は信用基本によつて如何程の生産性を發揮するか。此の場合許與せられる信用が消費信用ならば、それが信用基本に直接に働きかけて生産性を發揮するものでない事は謂ふ迄もなく、唯消費信用か生産信用か不明確なる場合のみが問題となるのであるが、茲では簡單の爲めに専ら問題を生産信用に限定せねばならぬのである。

已に明らかなるが如く、貯蓄は必ずしも投資せられるものではなく、自然に放任する時には投資の率は貯蓄の率よりも小さいのが普通であると言はれてゐる。斯かる場合には、需要を減少せしめ信用基本の利用度を低下し延いては生産の減退を來すのであつて、失業勞働者の就業を初め總ゆる信用基本の動員は専ら投資の増大に俟たねばならず、其の程度は公衆に於ける消費性向と投資率の大きさに依存するものである。そこで Keynes の如きも、貯蓄率と投資率とを一致せしめ以て經濟の均衡状態を實現せんが爲めに、信用の擴張を勸奨するものではあるが、斯かる場合に於ける信用が信用基本によつて生産性を發揮する程度は尙未だ充分なりとは言ひ得ないであらう。蓋し、其處では經常的な生産に必要なだけの投資が行はれるに過ぎぬのであつて、假令、遊休せる信用基本がないとしても、未だオプチマルに利用せられざる信用基本を極度に利用せしむ可き刺激がそれ自身の中に含まれてゐないが故である。即ち斯かる場合の均衡利子は直ちに以てオプチマルな利子率と見るを得ないのである。又假りに、右の如き經濟の均衡状態に於て狹義における信用基本がオプチマルに利用せられ得ると假定しても、貯蓄に基づく信用の許與に其の有効なる限度を認め得ない事は謂ふ迄もない所であらう。蓋し、信用基本は著しく弾力性

7) Keynes: The general theory of employment, interest and Money, Book III.  
8) *ibid.*

に富むものであつて、斯かる信用を以て悉くの信用基本を利用し盡す事は余く不可能なるが故である。殊に現實の經濟は決して均衡經濟ではなく、其處には常に均衡を破壊せんとする強き力が働いてゐるのである。即ち先づ企業の側について見るに、企業家は利潤追及の爲めに總ゆる手段を講ずるが故に、或は此れに従事する生産諸要素の所得を不當に少なからしめる事も考へ得可く、更に企業利潤が其の生産物の豫想價格での販賣によつて實現す可きに拘はらず、販賣停滯の爲めに豫想利潤の實現せられない場合もあり得るであらう。又貨幣資本の側について見ても、許與せられる信用の價格即ち銀行利子は、所謂自然利子に一致せしむ可く企てられたとしても、前者が銀行の流動性や過去に於ける生産諸事情等より客觀的に定められるに對して、後者が信用許與の時に於て豫測せられ難く其の後の諸事情によりて大いに影響せられると云ふ事の爲めに、兩者の一致を期待する事は誠に困難なるものと云はねばならぬであらう。斯くて現實の經濟が容易に均衡状態を實現し得ないとするならば、過去の貯蓄に基く信用が現存の信用基本によつて極度に其の生産性を高める事は殆んど期待し難く、假令信用基本の誤用又は浪費が附加的信用の場合よりも小なりとしても、信用の生産性と云ふ觀點よりは斯かる信用は誠に不十分なものと言はねばならぬのである。

右に述べたる所は謂ふ迄もなく自由經濟の下に於ける状態である。然るに今、國家による強力なる經濟統制が行はるゝ事となれば、貯蓄に基く所の信用の生産性は如何なる影響を受けるであらうか。先づ國家は國民經濟の全體的觀察より、未だ充分に利用せられざる信用基本がありとすればそれは何處に存在し又其等の中に就て利用性の大なるものは如何なるものであるかを容易に見究め得るであらう。加之、價格統制及び消費統制等によつて、國民の消費傾向を是正して投資率の増大を期し得可く、投資の方向をも指導する事が出来るのである。斯くて未

だ利用せられざる又は未だオプチマルに利用せられざる信用基本の在るとの關聯に於て、國民所得の中消費と貯蓄とのオプチマルな割合を規定する事によつて、其の範圍に於ける信用の生産性を最大限度に高め得るものと云ひ得るであらう。然し乍ら後にも述べるが如く、信用基本の弾力性は著しき弾力性に富む事と、生産増加に應じて價格の低下を餘儀なくせられる事との爲めに、此の場合にも尙其の利用を充分に盡し得るものとは云ふを得ない。確實に言ひ得る事柄は、自由經濟に於ける信用基本の誤用又は浪費が或程度避け得られる事と、國民經濟全體にとりて最も必要なる方面へ生産が轉向せしめ得られる事と、國家自らが此れに當る時には収益性を犠牲に供しても其の目的とせる生産物の増加を招來し得ると言ふ事とである。又若し國家が戰爭等の際に、再生産に役立つざる財の生産の爲めに斯かる信用を利用するならば、信用基本は此れによつて寧ろ消耗せられるものと言はねばならぬであらう。要するに貯蓄に基く信用の生産性は、働きかく可き信用基本の選擇に依存し、國家的經濟統制によつて此れが容易にせられると云ふに過ぎぬのである。

#### 四 非インフラチオンの附加的信用の生産性

過去の貯蓄に基く信用が信用基本を利用して其の生産性を發揮する事に就ては寧ろ重要な問題が存しない。問題は、信用が附加的に創造せられる場合に、此れが信用基本を開拓して其の生産性を發揮し得る程度並びに其の限度如何に存するのである。而して、附加的信用が非インフラチオンの信用とインフラチオンの信用とに分たれ<sup>9)</sup>、或は信用擴張の有效限度が論ぜられる場合に、多くは此の生産性の點に關して行はれるのであるが、果してかゝる區別乃至限定が可能であらうか。先づ非インフラチオンの信用と謂はるゝものゝ信用基本利用状態を考察しやう。附加的信用の第一の形態は、所謂商業手形の割引に基く信用である。然し乍らかゝる附加的信用は、既に生産

9) A. Hahn: a. a. O.

せられたる財の流通過程に於ける購買力の一時的不足を補ふものであるから、それは取引媒介の後に自ら消費す可き性質を持ち、信用基本によつて生産性を發揮すると云ふ事柄には寧ろ關係が浅いのである。次に所謂融通手形の割引に基いて與へられる所の附加的信用について見るに、其れは、信用の創造によつて生産の増加を齎らんとするものであるから、信用基本の存在基及び其の利用程度の如何が重要な前提をなす事となる。而して此の場合に一般の見解に従へば、創造せられたる附加的信用がよく信用基本を利用して所期の生産性を發揮するならば、貨幣信用量の増加は生産物の増加によつて平衡せられるが故にインフラチオンとはならないが、然らざる場合にはインフラチオンの信用創造となり、茲に信用擴張の有效なる限界が存すると云ふのである。即ち Forstmann の如きも、附加的信用をば商業手形の割引に基くものと融通手形の割引に基くものとに従つて、生産的信用貨幣及び再生産的信用貨幣の二種に區別し、再生産的信用貨幣と雖もそれがインフラチオンに導かない爲めには、此れによつて新設せられ又は擴大せられる企業の従業員は勿論、各個經濟の節約率が高められそれが再投資に用ひられねばならぬ事を主張してゐる。又 Lederer<sup>11)</sup>も、附加的信用が健全なる範圍に止つてゐるか或はそれが過度に陥つてゐるかは、生産の爲めに與へられたる信用が還流し來るか否かによつて知らる可く、此の還流が銀行の最初に豫測したる速さで起つたならば、此の信用は假令附加的信用であつても、此れによつて惹起されたる生産増加は節約によつて行はれたのと異ならない旨を述べてゐるのである。更に又、右の如き附加的信用の還流又は相殺によつて信用擴張の有效なる限度を見定めんとの上張は、多數の學者によつて採用せられ、例へば Schmitt<sup>12)</sup>の如きも、有效なる景氣政策としての附加的信用の許與従つて強制節約の形成には一定の制限があり、それは強制節約が比較的短き期間内に自發的節約に置換へられる場合にのみ許さる可きものと見てゐるのである。

10) A. Forstmann: Wege zu natsoz. Geld- Kredit- und Währungs politik, S. 80 ff.

11) E. Lederer: Konjunktur und Krisen, G. d. S. Abt. V Teil I. S. 319.

12) A. Schmitt: Kreditpolitik u. Konjunkturpolitik in Theorie u. Praxis. S. 127.

然らば右の如き非インフラチオンの信用とインフラチオンの信用との區別、従つて信用擴張の有效限度は常に明確に知る事が出来るであらうか。已に明らかなるが如く、興へられたる信用が適度であつたか過度であつたかは、従つてそれが非インフラチオンの信用であつたか又はインフラチオンの信用であつたかは、其の結果現象によつて初めて判定し得るのであつて、信用許與の當初より知られてゐるのではない。勿論、前述の如き附加的信用の平衡又は還流は、財の生産より消費に至る期間の長い程遅く又短い程早い事は明らかであるし、又其の早さは、銀行利子と自然利子との開きの大きさ如何従つて附加的信用の量如何と生産諸要素の利用程度の如何によつて知られるであらうが、根本的には利用し得き信用基本が明確に知られない限り、斯かる附加的信用が非インフラチオンのなりやインフラチオンのなりやを知る事が出来ないのである。通常、遊休生産力の存する間は附加的信用の許與もインフラチオンにならないと言はれ、信用擴張の有效限度を此の點に求めねばならぬと言はれてゐるが、此の範圍内に於ても信用の生産性は左程簡單には考へ得ないのである。

即ち先づ、附加的信用が非インフラチオンのなりと云はれるのは、所謂不完全雇傭の前提に立つ場合が多く、<sup>13)</sup> Keynes<sup>14)</sup>の如く失業者の存在を前提し、Nöhl<sup>15)</sup>の如く失業者と原料品との存在を考へる場合が多い。勿論右の如き最狭義の信用基本の存在が明確に認識せられる時には、附加的信用の生産性は殆んど疑ふ餘地のない所ではあるが、然し此の場合にも尙考慮す可き若干の事柄が存するのである。即ち、假令勞働力や原材料の如き生産要素にして未使用のものが存するとしても、若し此等の生産要素を有効に結合して新生産を始む可き技術が缺如してゐたり、又は少く共生産諸要素の價格關係其の他の事情によつてそのオプティマルな結合を妨げられる場合には、或は豫期せられたるが如き生産増加を招かざる事もあり得るであらう。更に通常新企業の開始後第一期に於て弊貨

13) 例へば Hahn: a. a. O.  
14) Keynes: ibid.  
15) Nöhl: a. a. O.

費用が増大すると言はれてゐるのであるが、斯かる場合に勞働力の不足より勞賃が過度に騰貴するとせば、企業利潤は此れに奪はれて生産の増加は停止せられるかも知れず、又反對に、勞賃所得が過少となる場合には、新生産物が販賣停滞を來したり豫期せし價格で販賣せられぬ事が起るかも知れぬのである。殊に残された信用基本は、已に利用せられてゐるものよりも、信用の生産性を發揮せしめる上に於て効率の劣れるのが普通であり、而も残されたる信用基本の中でもその程度が區々であるから、茲に信用基本の撰擇と云ふ事と、附加的信用の増加に伴ひ従つて信用基本の利用し盡されるに従つて、信用の生産性が遞減し行くと云ふ事とが充分に認識せられねばならぬのである。

## 五 インフラチオンの附加的信用の生産性

信用の生産性に關し、従つて信用擴張の有効限度に關して最も問題の存するのは、インフラチオンの附加的信用と呼ばれるものに就てである。今、信用の生産性に關して述べられたる異りたる見解を顧みるに、先づ *Machlup* <sup>17)</sup> は「信用の擴張によつて經濟活動が旺盛にせられても、それによつて富が創造せられるものでもなく又貧が除かれるものでもない、唯一時的に貧が陰弊せられ富が欺瞞せられるに過ぎぬのである」と述べ、*Schmitt* は「附加的信用の創造は、それに應じて生産が増大せられ従つて資本の形成がなされる場合に、初めて意義がある」と考へてゐる。然るに *Lahn* <sup>18)</sup> によれば、あらゆる信用擴張は分配の變化を通じて財の生産を増大せしめるものであり、若し信用擴張が行はれなかつたならば生産せられなかつたであらう様な財が無から削り出されるのである。而して此等三つの見解の中で、*Machlup* の説が此處に取り上げるだけの價値なき事は謂ふ迄もなく、*Schmitt* は前述の非インフラチオンの附加的信用の問題とせる事が明らかである。唯 *Lahn* に至つては、一見

16) Eichhofer: a. a. O. S. 61.

17) F. Machlup: Führer durch die Krisenpolitik, S. 10.

18) Schmitt: a. a. O. S. 182.

19) Lahn: a. a. O. S. 125.

正に茲に所謂インフラチオンの附加的信用の生産性を強調してゐる様に思はれるのであるが、彼に於ては尙議論の前提として最狹義の信用基本すらの程度に利用し盡されてゐるかが明らかとせられてゐない。我々は寧ろ、Schumpeter に於ける innovation の考へ方、<sup>20)</sup>即ち附加的信用によつて生産諸要素の全く新らしき結合替へが行はれ此れによつて新らしき生産が實現せられると見る點に、より純粹なるインフラチオンの附加的信用の生産性を見取る事が出来るのである。今茲で、附加的信用の創造より新らしき生産増加に至る過程を詳細に述べる事は此れを避けたいのであるが、唯此の場合における信用基本の考へ方如何が、インフラチオンの附加的信用の生産性に關して、重要な影響を與へる所以を明らかにしたいのである。

即ち先づ、信用基本をば失業者の存在とか又は遊休原料品の堆積とか純粹靜態的に而も狹義の生産要素に限定するならば、Schumpeter の如き附加的信用の創造は明らかにインフラチオンの附加的信用であり、而もかかる附加的信用も尙よく其の生産性を發揮し得るものと言はねばならぬ。従つて、附加的信用は非インフラチオンの場合にのみ其の生産性を發揮し得るとか、附加的信用の有効なる擴張限度が信用基本によつて限定せられるとかは云ひ得ない事となるであらう。然るに若し、信用基本を稍々廣義に解して、單に未使用の状態にある生産諸要素の存在量のみに限らず、技術の發達に伴ふ生産諸要素の効率の増大をも此れに含ましめるならば、Schumpeter に於けるが如き附加的信用の創造は最早やインフラチオン的事ではない事となり、附加的信用創造の有効限度が信用基本によつて規定せられるとしても、其の限度を把握する事は殆んど不可能となるであらう。

斯くて、信用基本を如何に解す可きかと云ふ事が再び問題の表面に現はれるのであるが、已に前述の如く、信用の生産性が信用基本によつて實現せられると云ふ事柄より、信用基本は此れをより廣義に解する事が適當な

20) J. Schumpeter: Business Cycles, vol. I. pp. 84-86.

りと考へられるのである。然らば信用基本の概念は如何なる程度に迄擴張せられ得るか。此れが一應の説明は已に前に掲げたる所より明らかであるが、尙若干の例を擧ぐれば次の如き場合が考へられるのである。即ち、信用によつて直接に動員せられるものに就て言へば、前掲の如き未使用又はオペチマルに利用せられざる總ゆる生産要素がオペチマルに利用し盡された後に於ても尙代用品の利用が考へらる可く、更に技術の進歩は其の範圍を無限に擴張し得ると共に、代用品をして代用品たらざらしめるでもあらう。又間接に利用せらる可き信用基本に就ては言ふに及ばず、信用擴張の時期及び方法を懸梅して、新投資を場所的時間的に分散せしめるならば、より低率の信用擴張によつてより、高率の効果を擧げ得可く、此の事自體が又一つの信用基本となり得るであらう。即ち信用基本の弾力性は極めて大きく、殆んど無限に擴張し得るものとも見られるのである。

然し乍ら、右の如くに信用基本の概念が殆んど無限に擴張せられ得る反面に於て、附加的信用の創造に伴ふ不利益も亦此れを見逃し得ないのである。即ち先づ、附加的信用の擴張によつて信用基本が極度に利用せられ來ると、假令銀行流動性の惡化従つて銀行利子の騰貴を無視しても、信用基本を調達する爲めの費用が増大するであらうし、他方には信用基本自體の効率も低下するを免がれ得ない。殊に未使用の生産要素が利用し盡され、信用基本のより、オペチマルな利用の爲めに生産諸要素の結合替へが行はれるに至れば、此等生産諸要素の用途轉換に基く摩擦の損失は相當大なるものと云はねばならぬのである。即ち Schmitt が「附加的信用の創造は、不完全雇備より完全雇備へと進むに従ひ、信用創造に伴ふ不利を克服して生産増加を刺戟す可き利益機會を失ふに至る」と主張する所以も亦茲に存するのである。

斯くて要するに、附加的信用の生産性は、純粹なる經濟原則の上に立つ限り、信用創造によつて得られる利益

と此れに伴ふ所の不利益とが均衡する點に迄發揮せられる譯ではあるが、曖昧に觀念せられたる信用基本の有無に従つて信用擴張の限度を規定したり、又は此れに基いて附加的創造信用のインフラチオンのなりや否やを區別する事は此れを許され得ないのである。

## 六 世界經濟と信用の生産性

信用が信用基本によつて其の生産性を發揮する事に關し、從來述べ來つた所は謂ふ迄もなく個々の國民經濟に就てであつた。従つて其の信用基本は國民經濟的信用基本と稱す可きものであつたが、今世界經濟又は少く共世界經濟に於ける一環としての國民經濟を考へるならば、信用基本及び此れによる信用の生産性に若干の修正を加へねばならぬのである。即ち、先づ信用基本の概念そのものは國民經濟的信用基本と異らないのであるが、等しく生産諸要素の中に就て見ても、例へば一國に存在せる原料にして他國に産出せざるものがあり、又は國を異にするに従つて其の勞働力に質的量的の差異が存する等、地域の廣狹に従つて信用基本の種類内容を異にするとせば、此れを利用し得可き國民經濟における信用の生産性は又自ら異なる可き筈である。而して此の事は、一國が豊富なる原料品を供給し而も同一の貨幣組織に處する植民地を持つか持たざるかに従ひ、其の信用の生産性が著しく異なる事によつても明らかなる所である。

然らば各々主權を異にし貨幣制度を異にする所の國民經濟間にあつては右の關係は如何になるか。今國際的自主主義を前提すれば、比較生産費説に従つて各國共に最も効率高き信用基本の利用の爲めに信用が用ひられ、信用の生産性は大いに高められるであらう。勿論、各國に於ける信用基本の効率について比較優位の程度が大なら

ざる時には、信用の生産性は左程高まらないであらうし、更に金本位を考へず一國のみについて見れば、信用擴張に伴ふ効率の遞減と爲替相場の逆調化との爲めに、或は其の有利性が認められないかも知れないであらう。然し乍ら斯かる前提に立つても、若し各國が同一歩調を以て信用を擴張し、更に又金本位の作用によつて爲替相場の安定が得られたならば、斯かる場合における信用の生産性は、封鎖的なる國民經濟に於ける場合よりも遙かに大なるものと云はねばならぬのである。

云ふ迄もなく最近の世界經濟秩序は右の如き前提とは全く相反し、國際的支拂制度は支離滅裂となり、各國共爲替相場は強力なる管理統制によつて釘付けにせられてはゐるが、國際取引の不安縮少は全く前述の如き世界經濟の一環としての國民經濟を考へ得しめないものである。従つて、信用基本の國際的利用や信用の生産性を高める事等は毛頭考へ得ないのであるが、已に發足を初めたる新らしき秩序の下に於ける廣域經濟の確立は、必ずや信用の生産性を高むる所大なるものがあるであらう。

## 七 結

### 言

私が本稿に於て試みたる上たる考察の對象は、先づ遊休生産力の存する間は信用の擴張によつて生産を増加し得るが、此の限度を超えての信用擴張は單に物價の騰貴を來すのみであつて生産増加の効果を擧げ得ないと云ふ事の當否であつた。そして次には、此の問題と關聯して附加的信用の創造がインフラチオンのものと然らざるものとと厳密に區別し得るやと云ふ事であつた。即ち、信用の許與が資本の形成生産の増加を齎し得るものと云ふ事迄は問題が存しないのであるが、更に信用擴張の有効なる限度を遊休生産力と云ふ不明確な概念によつて規定し、此れをば非インフラチオンのものとする事の妥當性を検討したのである。

惟ふに現時の我國に於けるが如く、國家の總力を擧げて生産擴充に専念せねばならぬ秋に、銀行の流動性と云ふが如きものは信用の擴張を制限する點に於て其の意義が軽く、遊休生産力の存在高によつて信用擴張の限度を見究めんとする方が寧ろ意義の大なるものが存するであらう。然し乍ら此の場合に考へられてゐる遊休生産力は、勞働力又は原料材料と云ふが如き狹義の生産要素の存在量であつて、斯かる生産要素の遊休せるものが盡されたからとて、其の後の信用擴張が急激に生産増加の効果を全然擧げ得なくなると云ふのではない。我々は寧ろ、遊休生産力に當る可き信用基本の概念を擴張して、信用の生産性が附加的信用の許與に従つて逐次遞減しては行くが、尙其處に強靱なる弾力性のある事を知らねばならぬのである。否寧ろ、過去に貯蓄せられたるものを信用によつて投資せしめるのみでは全く無意義である事が明らかにせられるのである。而も斯く見る時には、附加的信用の間にインフレーション的なるものと然らざるものとを嚴密に區別する事も亦不可能になるのである。

要するに、本稿に於て述べたる積極的なる面を簡單に述べれば次の如くである。即ち附加的信用の許與は次第に其の効果を遞減しつつも殆んど無限に生産性を永續し、同時に生産要素の用途轉換に基く摩擦等の不利が次第に遞増する。而して此等の利益と不利益との均衡する點が、即ち經濟上オプチマルな信用擴張限度と云ふ事が出来るのである。然し乍ら現時の我國に於けるが如く、國家全體の效用又は國家の目的遂行と云ふ事が、個別經濟に於ける效用の總和より以上のものである限り、右の如き意味でのオプチマルな信用擴張限度は最早や妥當しなくなる。即ち國家の目的遂行の爲めに最も緊要なる方面へ生産を轉換する爲めに、強力なる全般的經濟統制の下に、右の限度を超えて尙信用を擴張す可き事も考へられるし、或は又所得消費の抑制の下に貯蓄に基く信用を以てしても同様の結果が實現せられるであらう。要は、經濟原則のオプチマルな信用擴張限度から、國家目的の爲めのオプチマルな信用擴張限度へ移らねばならぬと云ふのである。