

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號三第

卷四十三第

行發日一月三年七和昭

論叢

官吏の俸給 法學博士 神戶正雄

魚食論 法學博士 財部靜治

統計系列論に於ける一課題 經濟學士 蜷川虎三

時論

軍事費の支辨方法 經濟學博士 沙見三郎

金再禁後の爲替相場 經濟學士 谷口吉彦

研究

紀州家名目金 經濟學士 菅野和太郎

長期景氣波動と世界恐慌 經濟學士 柴田敬

助郷制度に就いて 經濟學士 黒羽兵治郎

說苑

世界不況對策としての國際貸付銀行案 經濟學士 松岡孝兒

印度鐵道の世界的地位に就て 經濟學士 金持一

世界經濟論の對立に就て 經濟學士 名和統一

附錄

新着外國經濟雜誌主要論題

(禁轉載)

長期景氣波動と世界恐慌

柴 田 敬

は し が き

今日の世界恐慌を如何に診断するかは、言ふまでもなく、極めて興味深き問題ではあるが、又、極めて困難なる問題であり、其の大意を究める事すら、未熟なる筆者の到底能くせざる所である。本稿は、これまで多くの權威者によつて下された所の諸診断を止揚せるヨリ包括的な解答を與へる事を目的とするものでは決して無く、單に、所謂長期景氣波動の一斑を研究し其の序に、其の視角から當面の問題に對して一管見を試みるに過ぎない。

一 長期景氣波動の原因

本誌前號に於て私は、長期景氣波動の事實を觀察し、其の事實を大體に於て否定し難きものとしたのであるが、それは、從來、或は資本主義的社會構造其のものに内在する回歸的變動と解され、或は偶然的なる變動と解されてゐる。本節に於て私の企圖する所は、此等の説を吟味しつつ長期景氣波動の原因を究める事であるが、ここでは、據り得る所の資料の關係上からでも既に、一應の解釋ヨリ以上には出で得ない事情の下にあると言ふ事を、先づ、ことわらねばならない。長期景氣波動を、資本主義的社會構造其のものに内在する所の回歸的變動を觀する事は、既に

早くから行はれてゐる。¹⁾ 二十世紀の初頭に當つて「十九世紀の後半期は不況期であつて各方面とも不況であつたが、今や再び九十年代の産業復興と共にちまつた所の資本主義的發展の躍進期にある」と論じ、斯うした思想の先驅をなしたとされてゐる所の Tarves 論文が如何なるものであつたかは詳にされ得ないが、一九一三年に發表され、英米白牙獨等の一八五〇—一九一一年の物價をしらべ、一八五〇—一七三は上向期、一八七三—一九五は下向期、一八九六—現在(一九二三)は上向期である事を明にし、色々の統計によつて長期景氣波動と産業、交通、取引、利率等との關係をしらべ、一八五〇—一七三年は發達速度が大であり、其後事情は一變し、各國は其の國內市場をヨリよく搾取する爲めに關稅障壁を繞らし、產物の捌口を得る爲めに更に植民地に手をつけしたが、恰も前の上向期が鐵、銅、運送業によつて始つた様に、金の發見と電氣工業の異常の發達によつて、再び上向期が始つた、と論じたと言はれ、²⁾ 且つ、長期景氣波動に關する最初のまとまつた研究と言はれてゐる所の Gelderen の論文に於ては、既に、「斯くも一般的な變動は地方的な原因や偶然的な原因に起因するとは考へられない。それは寧ろ、經濟生活に於ける他の變動と同様に、資本主義制(資本主義的再生産過程)に内在する所の現象である」と言つたと言はれてゐる。³⁾ 此の思想は、年を同じくして發表された Altfalion⁴⁾ や Tugan-Baranowsky⁵⁾ の研究に於ても窺はれるであらう。一九一三年には此の外 Turoni⁶⁾ の研究も出されてゐるのであり、又後述の如く當時幾多の人々によつて長期景氣波動が問題にされ出したのであるが、此の事は、一八七〇年代

1) 單に回歸的變動と觀じたと思はれるものとして、既に十九世紀の中葉に於て「約十年の恐慌回歸期間を考究してゐるうちに、現在の大飢饉に際しては、……更に長期のものに想到せざるには居られなかつた、即ち、殊にひどい、現在の飢饉不況と同様にひどいものとして佛蘭西革命當時の飢饉に溯らねばならぬ、さうすれば一期間は約五十年になる」と論じたと言はれてゐる所の Hyde Clarke: Physical Economy—A Preliminary Inquiry into the

の中頃より不況の途に喘いだ資本主義社會の歩みを見て、既に崩壊の期近しと爲した其の見通しが破れ、所謂修正派擡頭の地盤の形成せられてゐた當時の事情を憶ふ時、興味深きものがあるであらう。

それはともかく、此の思想は、大戰後發表された所の、長期景氣波動論上の主要文献とされてゐる所の Wolff や Kondratieff の研究によつても採用され、其後かなり廣く行きわたつてゐる。

Wolff は主として一八二五年以後の英國物價指數についてしらべ、一八二六—五〇(下向)、一八五一—七三(上向)、一八七四—九五(下向)、一八九六—一九一三(上向)の四期をあげ、長期不況時代も長期好況時代も何れも、二循環半の景氣變動を含み、前者の場合には其の端數である所の半循環は不況期(従つて全體を通じて見れば、不好不好)であり、後者の場合には好況期(従つて全體を通じて見れば、好不好不好)であるのに、景氣變動の期間は純粹には、

10, 10, 10, 9, 9, 9, 8, 8, 8, 7

と次第に短くなつてゐるのであるから、各好不況時代の繼續期間は、第一の時代は、 $10+10+9=29$ 年、第二の時代は、 $5+9+9=23$ 年、第三の時代は、 $9+8+4=21$ 年、第四の時代は、 $4+8+7=19$ 年であり、従つて理論的には、第一の時代は、 $1825+25=1850$ 年迄、第二の時代は、 $1850+23=1873$ 年迄、第三の時代は、 $1873+21=1894$ 年迄、第四の時代は、 $1894+19=1913$ 年迄であつて、それは事實とほぼ符合すると論じ、其他、好況時代には生産量の増加が比較的大で生産力

physical Laws governing the Period of Famines and Panics (Railway Register, 1847, William Stanley Jevons : Investigations in Currency and Finance, 1909, p. 203 による) がある。

- 2) Parvus : Handelskrisis und Gewerkschaften, 1901 — Derselbe : Die Kapitalistische Produktion und das Proletariat, 1908 (S. de Wolff : Prosperitäts- und Depressions-perioden—Der lebendige Marxismus, 1924.— S. 15 による)

の増加が比較的小であり、國內に於ては革命的運動が下火となつて改良主義が有力となり、對外的には平和的競争が下火となつて武力的争闘が行はれ、不況時代には其の反對である事、好況時代の中期に利子變動の岡が出来、好況代時の始めに全生産が増加する事、などの規則性を指摘し、「これまで二循環半の景氣變動毎に不況時代と好況時代とが交代して生じてゐる事が偶然でないとするならば——而して蓋然算法上それを偶然と見得べき蓋然性は殆んど無い——今や我々は不況時代に入つたのである」¹¹⁾と言つてゐる。Kondratieff¹²⁾の研究は之れを更に進めたものであつて一九二六年の「社會科學及社會政策年報」誌上の論文に於ては、英米獨佛に關する諸種の統計を集めて考察し、第一の波動は一七八〇—九〇年頃から上向し始め一八一〇—七年頃から下向し始め、第二の波動は一八四四—五一年頃から上向し始め一八七〇—五年頃から下向し始め、第三の波動は一八九〇—六年頃から上向し始め一九一四—二〇年頃から下向し始めてゐる事、不況時代には景氣變動上の不況期の方が長く且つ深酷である事、農業は不況時代には其他の産業よりも強く打撃を受ける事、及び、好況時代のはじめには多くの國が新しく世界經濟圈に入つて來る事等を指摘し、其他 Wolt と同様に生産力の發展や金生産の變化や戦争やに於ける規則性に言及しつつそれを資本主義制に内在する回歸的波動と見たのであるが、此の見解は、一九二八年の同誌上の論文に於て愈々明になつてゐる。即ちそれによれば、「長期循環殊に價格變動に於けるそれは、(資本主義的)機構の特性と全體的社會經濟發展過程の內的規則性とに求められねばならぬ。……大

- 3) J. v. Gelderen(J. Fedder): Springvloed, beschouwingen over industriële ontwikkeling en prijsbeweging (好況、産業の發展と價格の變動とに關する考察) De Nieuwe Tijd, 1913, S. 253-277, 396-384 445-464 (Simon S. Kuznets: Secular Movements in Production and Prices, 1930, p. 268 による)
- 4) Kuznets: ibid. p. 260 による。
- 5) Albert Aftalion: Les crises periodique de superproduction, 1913, p. 7. 尤も

建設、大改造、高級労働幹部等を養成し生産する事は、……普通の商業的及び産業的循環以上に互に比較的長い期間を要する。而も之等の諸資本財の資金を擴張する事は繼續的に均等的に行はれるわけではない。長期景氣波動は正に此の資金の擴張過程を支配せる機構そのものに結ばれてゐるのであつて、此の資金の擴張の行はれる時代には上向波動が現はれ、當該資本財の生産の靜止の時代には下向波動が現はれる。上述の如き資本財の生産は巨大なる資本を殊に長期に亘つて費すを要する。従つて斯くの如き資本財生産擴張の時代即ち長期上向波動の時代の來る爲めには一定の諸前提が要る。之等の諸前提とは、一、貯蓄が極めて大である事、二、貸付資本が比較的豊富に供給され、且つ、安價である事、三、それが有力なる企業家及び金融主腦部の許に蓄積される事、四、物價が低く、それが貯蓄と長期投資とを刺戟する事、の四である。之等の諸前提の具備せられる時には、早晩、上述の基本的諸資本財の生産の増加が起り、従つて、長期上向波動が起るのである。上向波動の初期に於ける低物價は金の購買力の比較的高き事を意味し、それによつて金生産は特に有利になり、其の擴張が刺戟される。金生産の擴大が始まれば、それが更に景氣の上向を助長する。之等の條件の下に必然的に起る所の信用の擴張も亦同様の作用をする。上向波動が長く續けば、そのうちに、生産活動及び商品取引の擴張及び競争の強化と言ふ特徴があらはれる。此の生産力の増加及び競争の強化は舊來の地方や諸國のヨリ強度の搾取と資本主義世界市場への新地方新國家の引込とを生ぜしめる。それによつて同時に外國市場への競争が更に尖鋭ならしめられ、斯くして對外政治的、在內社會的争闘の前提が作られる。上向波動が續くうちに次第に資本の相對的減少が生じ其の費用が高くなる。そこで對外政治的又は在內社會的争闘が起れば、それは不生産的消費の擴大を、従つて正に經濟的攪亂を意味し、既存の傾向を強化する。かくして遂に……其の高さに於ても又高騰の速度に於ても益々甚だしい所の物價の騰貴従つて金の購買力の低下が金生産のヨリ以上の増加を妨げ、ヨリ以上の景氣上向の可能性を減少せしめる。すべて之等の諸傾向は増々強化し遂に上向波動を靜止せしめ、こゝに退化運動がはぢまる。物價は下

II. pp. 354 に於ては貨幣の作用を重視。

- 6) Tougan-Baranowsky: Les Crises industrielles en Angleterre, 1913, p. 19
- 7) Costantino Bresciani Turroni: Le Variazioni 'Cicliche' Dei Prezzi 1913
- 8) 例へば、Joseph Schumpeter: The Theory of the Business Cycle (經濟學論集、新卷、第一號) p. 7 — Ernst Wagemann: Konjunkturlehre, 1928, S. 69-75 — Derselbe: Einführung in die Konjunkturlehre, 1929, S. 67-8. (尤

り利子は下り、生産や取引の速度は鈍る。……同時に、貯蓄の強度が、殊に、物價低落の結果比較的増加せる實質所得を得る事になる社會階級の貯蓄の強度が増加する。然りとすれば、長期下向過程が進むにつれ自ら新しき長期上向への前提が構成せられねばならない事は自明である¹⁾。斯くの如く Kondratieff の研究は大體に於て Wolff のそれを一步進めたものであるが、只一點、Wolff に於ては「斯くの如き(好況)時代は労働者の間に所謂「改革的」傾向が現はれて来る。カウツキーは其の論文「金の生産」の結論に於て好況期に於ける労働者階級の心理状態を書いて「それ(好況)はプロレタリアートの組織や自信力や實力を強大にするけれども、階級對立の棘を鈍らせ、資本主義的組織全體とそれを守る國家權力とを變革せんとする革命的欲求を弱める」と言つたが、此の特徴は一八五〇年乃至一八七三年及び一八九六年乃至一九一三年の二つの資本主義好況時代に其のまゝあてはまる。平穩な組織的な改良が現れねばならなかつた。革命的意識は退滅せねばならなかつた。それは第一及び第二「インターナショナル」の時代であり、英國及び大陸の職業別労働組合運動の驚くべき繁榮の時代である。不況期の心理状態……についてカウツキーは「停滯の時代即ち貧窮深刻化の時代は階級對立の棘を鋭くし、プロレタリアートの革命的欲求を……非常に激烈にする」と書いてゐるが、一八二五年乃至一八五〇年及び一八七四年乃至一八九五年の不況時代についても此の特徴が其のまゝ看取される。第一の時代は英國に於けるチャーティズムの時代であり、フランスに於ける革命的労働者運動發端の時代である。而して第二の時代は、英國に於て、又全大陸に亘つて、殊に和蘭に於て、殆んど毎日毎時間激烈なる失業者運動の行はれた時代であり、*allen Hwegung* の時代であり、「社會民主同盟の」時代である。……(然るに)今や我々は再び下向時代に入つたのであり、其の經濟的並びに心理的結果を伴ふのであつて、斯くて今や再び、それを欲すると否にかゝはらず「革命的」時代に居るのである。此の週期的運動の正確なる知識によつて我々は將來を或る程度迄豫言出来るのであり、かくして、我々の今日の戰術討論に一定の科學的基礎を與へる事が出来る……」¹⁴⁾と考へられたのに反して、Kondratieff に於ては、「普通には、長期波動の上向時代に、……在內的社會的動亂が起る」と考へられてゐる事は、興味深き事である。

然しそれはともあれ、長期波動を資本主義制に内在する所の回歸的なものと考へる事は、極

も多少の疑を挿んでゐる) — Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft, 1931

9) Wolff: a. a. O. s. 19-31

10) Wolff: a. a. O. s. 37-39

11) Wolff: a. a. O. s. 41.

12) Kondratieff: The World's Economy and its Conjunctures During and After the War, 1922 (露語) (十九世紀に於ける五十年長期景氣波動を指摘し、

めて困難である。今、長期波動の原因を分析的に資本主義的社會構造に求めんとした Kondratieff の説明を見るも、「株式會社の制度、社債借入金金の組織及び銀行の發達してゐる時代に、かう言ふ（資本の十分なる蓄積をまちて、それが一定の大きに達する時にのみ巨額の投資は行はれ得る、と言ふ様な）理論があてはまるべくも見えぬ。加之、基礎的資本財の更新、又は建設が約五〇年の期間をもつと言ふことについて何等必然的な證據は與へられてゐない¹⁶⁾。且つ、彼が、單に副次的な現象として見た所の金生産の變化の如きは、如何にも物價低落によつて金生産が有利にされた事情もあつたとは言へ、極めて偶然的なる發見（一八五〇年にはちまる上向波動の場合）發明（一八九五年頃はちまる上向波動の場合）に依存したものである事は否定され得ない。

上述の如く、長期景氣波動は所詮偶然的變動と見るの外なきものであるとするならば、其の主要原因は、各長期波動につき常に同一であるべき必然性は無いのであり、従つて、各變動につき一々検討せられねばならぬ。即ち便宜上、先づ一八五〇年乃至大戰迄の間に於ける長期景氣波動につき考察する事にする。

一八五〇年乃至大戰迄の期間の長期景氣波動、殊に同期間の物價の長期波動に關し、其の原因を、主として又は専ら金生産の變化に求めると言ふ事は、既に早くから行はれた所である。例へば、十九世紀の後半に亘つて出された Jevons の幾多の研究¹⁷⁾、一八九五年にあらはれた Dennis の研究¹⁸⁾、一九一一年發表された Fisher の研究¹⁹⁾、一九一二年に發表された Layton の研究及び Kautsky の研究²⁰⁾、

1920 年を以て其の轉換期、即ち、不況時代の始期となした、と言はれてゐる）Monthly Economic Bulletin of the Conjunction Institut の附録 The Problems of Economic Conditions, vol. 2. issue 1 に於ける論文（露語）であつて Die Lange Wellen der Konjunktur と題して、Archiv f. Sw. u. Sp. 1926, Bd. 56. H. 31 に要約轉載されたもの — Die Grosse Konjunktur (Veröffentlichungen des Okonomischen Institutes) 1929(露語)上に於ける D.

及び Ashley の研究、²⁷⁾ 一九一三年に發表された所の Lenoire の研究、²⁸⁾ 一九一九年に出版された Burton の研究、²⁹⁾ 其他、物價の長期波動の原因を主として又は専ら金生産の變化に求めたものは極めて多數である。然しながら此の見解に従へるものうち最も注目すべきものは、Cassel の研究であつて、それは、一九〇四年又は五年に發表され、其後 Hooker によつて加工され、一九一八年 Cassel の大著社會經濟原論に於て改訂され、著者自身並びに其他の人々によつて其後屢々援用され、³⁰⁾ 一九三〇年 Kitchen によつて重要な訂正を加へられ、更に一九三一年 Woytinsky によつて加工され、愈々世の注目を惹ける所のものである。³¹⁾ 然し此の説に關しては既に他の機會に吟味を試みたのであるから、³²⁾ 茲には繰返すを要しないであらう。従つて茲での仕事は、専ら、右の機會に述べた所の私見を、我々の當面の問題に關して、今一步進める事である。

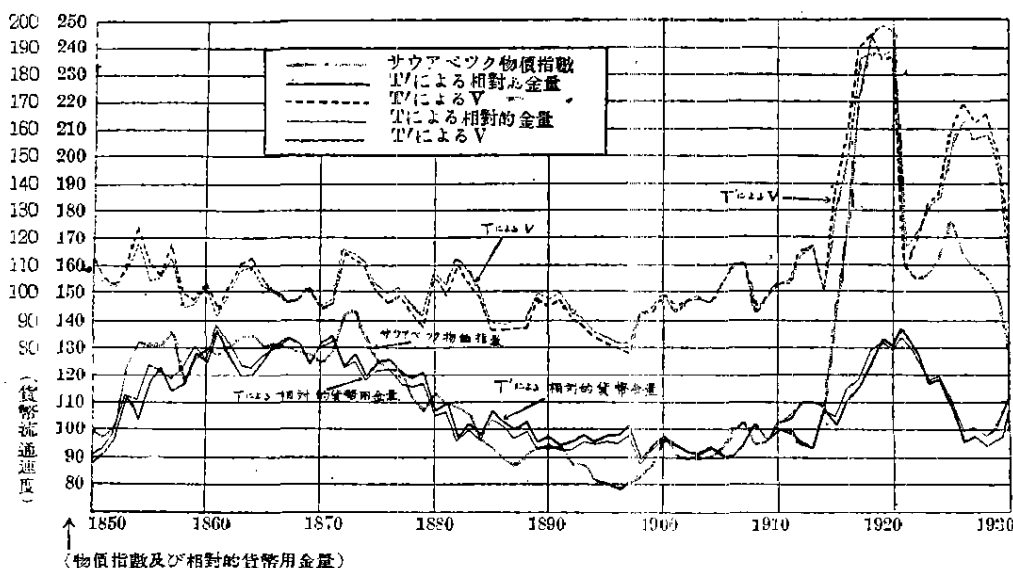
上述の機會に於て私は、Cassel 並びに其の流れを汲める諸研究に於ては、如何にも財に於ける長期變動に屢々言及されてはゐるものゝ、理論構成上は、價格に於ける長期變動を見るのみで財に於けるそれは全然否定されてゐるのであるが、其の理論構成には許され難き假定が置かれてゐると言ふ事を指摘し、此の缺陷を補ふ爲めに、極めて不完全ながら一應、事實に即して T を算出し、それを以て世界の貨幣用金現在額を除して得た所の相對的金量とサウアベックの物價指數とを比較する方法によつたのであるが、今此の方法を進めて、それと同一の、及びややそれとは異つた所の、二つの算法によつて、それとやゝ異つた統計資料につき、一九三〇年まで計算した所

J. Oparin 其他の論争の報告と結論。—Die Preisdynamik der industriellen und landwirtschaftlichen Produkte, Archiv f. Sw. u. Sp. 1928. Bd. 60. H. 1.

13) Kondratieff: Die Preisdynamik etc. s. 35-8—vgl. Derselbe: Lange Wellen etc. 590

14) Wolff: a. a. O. s. 39-41

15) Kondratieff: Lange Wellen etc. s. 591 594.—Derselbe; Die Preisdynamik



の本誌前々號掲載拙稿のT'及びTを基礎として二つの相対的貨幣用金量を求め、之等のものとサウアベツクの物價指數とを比較するならば、上圖の如くなる。農産物を代表すべき小麥の指數が、一八五〇年代のはじめに關し豫想以上に高くなつてゐる爲めに相対的貨幣用金量が豫想よりも低くなつてゐる事が、若し統計資料の不十分なる事に由來するとするならば——而して此の事は可成り蓋然性を有する事である——物價と相対的數量との一致は、尙更めざましきものとなるであらう。而して其の事は、直接には、一八五〇年乃至一九一〇年に亘つて、Vが大體に於て不動であつた事を意味する。

然るに、金生産の増加によつて貨幣用金が増加する事の結果物價が上向すると言ふ事は容易に推論し得られる所であるが、物價が上向する事の結果異常な金生産を俟つてはじめて可能なほどの貨幣用金の増加があ

etc. s. 37-8.

16) 高田教授、前換、352-3頁

17) W. S. Jevons: Investigations in Currency and Finance, 1909, p. 54.

18) H. Denis: La depression économique et sociale et l'histoire des Prix, 1895, p. 179 (Kondratieff: a. a. O. による)

19) Irving Fisher: The Purchasing Power of Money, 1911, 1920, p. 239-240

ると言ふ事は、物價の騰貴は他の事情にして變化なき限り金生産を益々不利ならしむるのであるから、到底考へ得られない。(反對の場合には反對である)。従つて、統計資料にして大過なく又それについて我々の要求せし條件を叶へるものであるならば、而して、一現象に對する諸作用因體系のうち自ら異常に動けるものを以てその原因と呼ぶとするならば、我々は上述の研究によつて、一八五〇年乃至一九一〇年間の物價の長期變動の原因は、結局、主として、金生産事情の變化である、と結論し得るであらう。又、物價騰貴の場合には企業利潤は比較的大であり、資本主義的生産方法の支配せる所に於ては企業利潤が大であるほど生産活動も大である、と言ふ事は容易に推論し得られる所であるから、統計資料と原因概念とに關する上述の約束の下に於て、我々は、一八五〇年乃至一九一〇年間の長期景氣波動の原因は、結局、主として、金生産事情の變化である、と結論し得るであらう。

そこで次に問題は、一八五〇年以前の長期景氣波動の原因及び一九一三年以後のそれであるが、前者は資料の關係上茲では僅に、後者の研究の序に、言及するに止める。且つ茲では、叙述の便宜上、屢々論争されてゐる所の一九一三年以後の長期景氣變動全般を取扱ふ事をせず、先づ、一九二〇年頃までの事を、それ以後の事を次節に於て取扱ふ爲めの序論として述べるに止めるであらう。

上圖に於て極めて顯著な事は、一九一三年乃至二〇年迄の間に、現實の金物價が相對的貨幣用

(銀本位廢止と紙幣とをも考慮)

20) Walter T. Layton: An Introduction to the Study of Prices. 1912, 1922

(信用をも考慮)

21) Karl Kautzky: Gold, Geld und Teuerung 1912 (信用をも考慮)

22) William James Ashley: The rise in prices and the cost of living. (信用をも考慮) 1912

金量を遙に上廻つてゐる事である。勿論當時は金の自由なる市場が無かつたので、所謂金物價がどこまで金の價値を意味し得るかは問題であるが、然し、斯くの如き金物價と相對的貨幣用金量との間の隔離が、全然存在しなかつたとは考へらるべくもない。して見れば、當時の金物價の變動は、單なる金の事情では説明し得られない事は明かである。

此の事は、或は、さきになせる如き金と物價との研究が、全然無用に歸した事を意味するかの如く論ぜられる事もあるが、それは尙ほ考慮を要する事である。何となれば、さきの研究は、事實上の金本位制の下に於ける事象の研究であるから、金本位制の停止せられた場合に金物價の變動と相對的金量の變動との間に並行關係が見られなくなつたとしても、それは何等曩の研究を歪めるものでもなく、又、別にあやしむに足る現象でもない。何となれば、元來、金物價の變動に對して貨幣用金量の變化が意味を持つのは、各國の貨幣が究極に於て貨幣用金に結びつけられてゐるからであるが、當時の如く諸國の貨幣が此の羈絆から解放されると言ふ事は、單に、物價の變動が金の變動から遊離するばかりでなく、同時に、貨幣と金とが結びつけられる事によつて存在してゐた所の金の需給事情が變化される事によつて、金其のものの價値が動く事を意味するから。Cassel は當時の事情を次の様に説明してゐる。「金が流通場裡から一般的に引上げられたために、貨幣用の金の夥しい過剩が現はれた。この過剩は、恐らく、更らに、ある程度まで、愛國心、或は不景氣による美術品、奢侈品の溶解によつて増加せられたであらう。オーストリアの中央銀行、並に後にドイツの中央銀行の如きは、その金準備の大部分を手離さざるを得な

- 23) Marcel Lenoire: Etude sur la formation et mouvement des prix, 1913, S. 146-160
- 24) Theodor E. Burton & G. C. Selden: A Century of Prices, 1919, p. 31-347-8. (信用をも考慮)
- 25) Werner Sombart: Der Moderne Kapitalismus, III. Bd. 1. H. s. 564 ff. (信用を考慮) — 堀江歸一「物價騰貴論」(Layton の邦譯)序一之に反し、

くなり、これらは流出して、他の諸國の供給を増加した。かくの如くして生じた金の過剰に加ふるに、開戦以降可成りな額の産出金があつた。美術に金を消費することは、戦時中は、平常よりも、恐らく大いに制限せられたことであらうから、この生産額は、その貨幣用供給に、特に重大な關係を及ぼしたに相違ない。過剰金は謂ふまでもなく、何等かの捌け口を見出さねばならない。戦争の最初の一二年間はヨーロッパの中立諸國の中央銀行に續々流れ込むし、莫大な額をなして合衆國に出て行きまた南アメリカ、東部アジアにまでも進出したのであるが、それでもなほ、この全部の金を受領する能力がないことが分り、黄金は大いにその價值を失ふに至つた³⁰⁾と。而して此の事情は、ナポレオン戦争當時についても同様に看取出來るものの如くである。Jevons は當事の事情を述べるに際して次の如く言つてゐる。「兌換停止當時英國に於て英蘭銀行券其他地方銀行券が非常に發行された爲めに多量の硬貨が國外に流出した事は否定されない。これと同様に、當時佛奧露其他諸國の紙幣によつても多量の硬貨がそれらの諸國から流出したのである。斯くて全體に於ては餘程の貴金屬が歐洲市場に流れ込んだはずであつて、物價騰貴の或る部分はこの事に起因するものと考へねばならない……」³¹⁾と。此の事情を我々は更に、極めて低度ながら、南北戦争當時の米國の金物價の變動についても見得るであらう。³²⁾或は、紙幣の發行による物價の變動を以て、金紙の開きの生ずる限りに於て、且つ金紙の開きの程度に限つて、認め得られるに過ぎないと爲す説、換言すれば、紙幣の發行によつて變化するものは紙幣物價のみであつて、金物價には影響は無いとする説、があるけれども、³³⁾理論上其の必然性無きのみならず、事實の動きも斯くの如く此の説に反してゐるのである。

一九一三年乃至二〇年の間に於ける長期景氣波動に於て、一八五〇年乃至一九一三年の間に於けるその研究によつて確められた事情と相反する今一つの事情は、且ては物價の變動と又

專ら又は主として信用を考へるものとしては、Hobson: Gold, Prices and Wages — W. Mildschuh; Kreditinflation und Geldtheorie (Archiv f. Sozialwiss. u. Sp. Bd. 51-2.

- 26) 例へば Oparin: Kritische Analyse der grossen Zyklen Prof. Kondratieffs und die Erklärung der langen Schwankungen einiger ökonomischer Elemente (既述 Die grossen Zyklen der Konjunkturに含まる) (Rolf Wagen-

Tの變動とが、程度の差こそあれ、兎に角並行してゐたのに、一九一三年以後は、物價の騰貴にも不拘、T又はTが減少してゐる事である。乍然この事は、大戰と言ふ事實を想へば、別にあやしむに足らない。而して此の事情は、ナポレオン戦争當時についても看取し得られる所である。或は主張される如く、長期景氣波動の主たる原因を戦争、革命等の事變に求める事は上述の如き事情を思ひ、又、曩の引用文に示される如き長期景氣波動と戦争革命等との並發事實を考ふる時、一應尤もと思はれるのである。然しながら一般にそれのみに求める事は、決して事實の本質を把握するものとは思はれない。

四 長期景氣波動と世界恐慌

上述の研究にして大過なしとするならば、金本位制の支配下に行はれる所の長期景氣波動の主因は物價の長期變動であり、而して後者は相對的貨幣用金量の變化に起因するのであつて、大戰と共に世界の金物價指數が相對的貨幣用金量から遙かに離れたのは、大戰と共に世界各國の貨幣が金の羈絆から解放された事に因るのである。然るに問題は正に此の點に懸つてゐるのである。

世界經濟交通は、戦争と共に一時跛行的狀態に陥つたのであるが、交換的國際分業關係を俟つてはちめて成立してゐた世界經濟が、それから離れて永く存立し得るわけは無いのであり、従つて、休戦と共に先づ問題にならずには居れなかつたものゝ一つは、如何にして世界經濟交通を回復するかと言ふ事であつた。然るに、國際的一般的交換が可能な爲めには事實上何等かの國際的

fürbr: Die Konjunkturtheorie in Russland, 1929, s. 86-7 による、尙ほ、Wagenführによれば、露國に於て、長期變動論に關し、かなりの文献のある事がうかゞはる)

- 27) 拙稿「カッセル教授の貨幣數量説の實證の吟味」(本誌三十三卷五號)参照。
28) 財に於ける長期景氣波動を否定し、長期景氣波動を専ら價格の問題に過ぎないとするものには、Oparrin: a. a. O. — Wagemann: a. a. O. s. 80-87

貨幣が必要であり、此の必要は、各國民の貨幣慣習を即時に改める事は到底不可能であるから所謂國際本位貨幣は事實上問題たり得ないと言ふ事情の下に於ては、結局、何等かの世界貨幣——それは事實上金又は有力なる金本位國の貨幣であつた——との通路を安定する事の必要を意味した。斯くして、大戰を期として殊に喧しく論ぜられ來つた所の「金より離れた貨幣」の諸提唱をよそに、世界の貨幣問題の解決は、金へ金へと走つた。³⁶⁾問題は正に此の點に懸つてゐるのである。大戰後の世界の貨幣問題に關し常に指導的地位に立つた Cassel は、一九二〇年ブラッセルに於ける國際財政會議に提出せる意見書に於て、「金は商品に對するその戰前の一〇〇に對して約二五〇に騰貴するに至つた。(斯うした事情の下に於ては)本位貨幣の(商品に對する)減價が、金のこの減價よりも大して甚しくなかつた國に於ては、金に對する舊比價を維持することは、言葉を換へて謂へば紙幣をその額面價格で金と兌換することは、非常に望ましいようである」³⁷⁾と言つたのであり、其後各國の行へる所も、大體に於て、安定當時の金紙の比價、又は、有力なる金本位國の貨幣に對する爲替相場を基準とし、それが舊比價に近ければたとへそれが當時の紙幣の價值よりやや高くとも舊比價に安定し、それが舊比價よりも遙に離れて居れば、平價切下によつて安定當時の紙幣の價值又はそれよりやや高い所に安定したのである。然し斯くては、同じく金本位制の下に於いて、世界の金物價が、金本位制支配下の一八五〇年乃至一九一〇年につき確められた相對的貨幣用金量より、少くとも一定の距離に於いて、長い間離れ得るのでなければ、換言す

29) T'及びTの算出法及び其の資料の出所については本誌前々號拙稿參照。尙は世界の貨幣用金現在額は1929年迄は Kitchen により、1930年のものは、1928-1929年の一ヶ年に於ける貨幣用金現在高の増加額を求めて之れを1929年のものに加へ、更に、Statistical Yearbook of the League of Nations, 1930-31, p. 141 により、1930年の世界金産額の前年のそれを超越せる額を求め、これを磅に還算したるものを加へて求む。

れば、金本位制の下に於ける一八五〇年乃至一九一〇年につき大體不動であつた所のVが、同じ金本位制の下に於いて、今後永い間に亘つて増大し得るのでなければ、更に換言すれば、一八五〇年乃至一九一〇年につき確められた所の金本位制の下に於ける貨幣流通に關する經驗法則が、戦後突如として止揚され得るのでなければ、物價の大低落は必然である。して見れば、長期景氣波動の研究に於て確められた所の物價の長期下向に關する經驗法則が、戦後突如として止揚され得ざる限り、經濟界に大不況時代の來る事は必然である。問題は正に此の點にあるのである。³⁰⁾

Cassel は同一意見書に於て、「これ(戦前の様な金貨流通制や戦前の程度 of 金準備への復歸)を避くるには、すべての國が實際の金貨流通を再開するの政策を斷念して、その紙幣流通高の基礎として金を保有する現行制度に満足することが必要である。他の世界諸國から金を吸収するの地位にある諸國は、かくすることを遠慮すべきである。かくの如くして、金價値の安定には、明かに、將來、すべての國家の緊密なる協同を必要とする。恐らく、また、この問題に就て、何等かの國際協定に到達することは可能であらう。しかして、例へば、金貨を實際流通場裡から引上げ、結局に於て、今後一切の金貨の鑄造を中止するための方法が、この協定の當然の題目となるべきであらう。³¹⁾」と考へ、國際協調によつて、準備率を低下し、金貨流通をやめ、金爲替本位制を助長し、國際貸借を容易にし、金の工業的需要を適當に制限し、もつと有用なヨーロッパ生産物に對するアジアの需要を増加せしめて極東からの金の需要を阻害する等々によつて、Cassel の用

30) Gustav Cassel: Das Geldproblem der Welt, 1921, S. 25. 田村、毛里兩氏譯27-8

31) Jevons: ibid. p. 122

32) Theodor E. Burton & G. C. Selden: ibid. p. 29, 47.

33) Karl Marx: Das Kapital, Bd. I. Volksausgabe, S. 86.

34) 例へば Leon Trotsky: Die neue Wirtschaftspolitik Sowjetrusslands (露語) — Derselbe: Die wirtschaftliche Weltkrise und die neuen Aufgaben der

語の意味に於けるVを益々増大せしめんと考へたのである。而も此の考へは、今日も依然として彼によつて、従つて彼の思想を汲める國際聯盟金委員會によつて、従つてそれに追従せる多くの學者實際家によつて、支持されてゐるのである。周知の如く、一九三〇年に發表された國際聯盟金委員會の第一回中間報告に示された時局救済方法なるものは、一、内國流通に對する金貨使用の廢止、二、國際協力による準備率の低下、三、小切手郵便貯金振替制度並びに手形交換制度の發達改善による金の節約、四、補助貨使用による小額紙幣の廢止、である。⁴⁰⁾斯くして安定後の各國の本位制は、金貨本位制よりも金地金本位制であり金爲替本位制であり、金準備率は低下され、流通界からの金の引上と中央集中とが行はれたのであり、又、現に努力されつつある所である。⁴¹⁾

然しながら、一八五〇年乃至一九一〇年に亘る期間について確かめられた所の金本位制の下に於ける貨幣流通慣習は、しかく容易に改變出來たであらうか。今此の事を見る爲めに、相對的貨幣用金量を以て現實の物價を除してVの推移を求めるならば、曩の圖に示される如き結果を得る。即ちそれによつて明かに見得る様に、金の羈絆を斷たれた事によつて異常に増大した所のVは、アメリカによつて金本位への決定的一步が踏み出されると共に急激に收縮して、正常的大さに餘程近づき、其後、世界各國が未だ金本位制に歸り得ずして行き迷へる時代に再び増大し、世界各國が愈々金本位に復歸する事に決定した頃から又々收縮を始めてゐる。此の事は、曩の經驗法則がしかく容易に改變され得ない事を示すものではなからうか。世界恐慌は、根本的には、實

Komintern, Referat auf deren 3. Weltkongress (Protokolle des III. Kongress, 1921) — Derselbe: Über die Kurven der kapitalistischen Entwicklung (Bote d. sozialistischen Akademie, Nr. 4. 1924) (露語) (Wagenführ: a. a. O. s. 92-3 及び Simon S. Kuznets: Secular Movements in Production and Prices, 1930, p. 261-2 參照) — L. March: Mouvement des prix et des salaires pendant la guerre, S. 29-35 — A de Pietri-Tonnelli: Traité d'économie rati-

に、此の經驗的法則の強行的貫徹に由るものではなからうか。

物價の右の様な低落は、曩の經驗法則を否定し、(又は假りにそれを認めるとしても少くとも)それを以て容易に改變出来るものと考へた人々をして、丁度反對の見解をとらしめた。既に一九二一年九月の國際聯盟財政委員會々議に提出せる意見書に於て、Cassel は、「普通の事情の下に於ては、金本位國が物價を引下げ、かくして、その貨幣の對內的價值を引上げんと努力するときには、クラシクな學說に従へば、その國へ金の流入を來し、その國內の貨幣購買力の總量を増加すべきである。かくて、物價の下落は阻止せられて、その國の貨幣の對內的價值は、金の價值まで引下げられることになる。しかるに、現在ではこの自動的調節機能が有効に働く十分の機會がない。第一に、合衆國へ當然流入すべき金は、他の諸國に今日廣く行はれてゐる金の輸出禁止のために、阻止せられ、その結果、合衆國の金保有高の増加は、絶對的には大であるが、金の移動が全く自由であつたならば、勿論一層大であつたらう。第二に、合衆國に出て行つた金は、通貨流通高……を増加せしめなかつた。否却つてこの額は減少してゐる。……もしアメリカ人が、規則的に、かつ大仕掛に外國證券の購入、並に海外投資に慣れて來れば、ある程度までは緩和せられるであらう。しかし、かかる習慣の發達は、必然、遅々たる過程であり云々」と論じたのであるが、此の思想は、金の偏在の問題として、近時再び喧しく論ぜられた所である。然しながら、現實の金準備率の統計(附錄表參照)を一見してもわかる様に、一國へ流入した金が直ちに通貨膨張を來す(其の爲めには

onelle, 1927, p. 610-6

36) 1922年 Genoa 財政會議報告、決議 IV-VI 參照

37) Cassel: a. a. O. s. 58. 68. 田村、毛里兩氏譯 80頁、98頁、尙ほ、1922年

Genoa 財政會議報告書決議 VIII. 追書 2 參照

38) 尙ほ、T. E. Burton & G. C. Selden: ibid. p. 13, 53-4 參照

39) Cassel: a. a. O. s. 70-71 譯 100-I、尙ほ 1922年 Genoa 財政會議報告書

現實の準備率が大體不變であらねばならぬ」とは限らない事は、戦前も今日も、又、何れの國でも、何等かわる所は無いのである。只變化してゐる事は、前も今も同一の事が行はれてゐるにもかかわらず、それが今日に於ては特に「金の偏在」としてあらはれねばならないと言ふ事情である。

本稿の研究は、入手し得たる資料の極めて不確實且つ僅少である爲めのみならず、資料の吟味及び取扱方が餘りに大膽に過ぎてゐる爲めに、勿論極めて不完全なるものであり、今後の研究の準備の爲めの一つの素描に過ぎない。乍然若しそれが大過無きものであるならば、世界恐慌がどこまで續くかと言ふ事に就て、長期景氣波動論の視角からの一管見を試る事が出来るであらう。

本稿の取扱ひ得たる所は、一九三〇年までの資料である。而も一九三〇年に於ける物價指數は、曩の圖に示される如く、一〇%乃至一四%だけ相對的貨幣用金量を上廻つてゐるに過ぎない。然るに一九三一年には、一方では、生産界はさしたる増加をしたとは思はれず、寧ろ多少の減少を示したかと想像され、且つ金の生産はさしたる減少をなしたとは思はれず金の工業用消費はさしたる増加をなしたとは思はれず、従つて貨幣用金量には相等の増加があつたはずであるから、相對的貨幣用金量は多少高くなつてゐると思はれるのに、他方では物價は依然低落を續けたのである。して見れば、相對的貨幣用金量と物價とは餘程接近したはずであり、或は寧ろ前者が多少後者を上廻る事になつてゐるかも知れない。して見れば、物價低落を強ひつつある根本的事情は取り去られたはずである。

決議 IX 參照

- 40) League of Nations: Interim Report of the Gold Delegation of the Financial Committee, 1930.
- 41) A. Loveday; Gold, Supply and Demand (in the interim report) p. 114-5
- 參照
- 42) Cassel; 前掲 162-4頁

乍然、それだけの理由で直ちに、物價低落は停止すると考へるならば、勿論、誤謬に陥らざるを得ない。資料及び其の取扱方に關し尙ほ吟味を要するのみならず、既に附圖に於て明かである様に、物價低落時代の後半、一八八四、五一—一九〇四、五年頃までは、物價指數は常に相對的貨幣用金量を下廻つてゐる。この事は、或る程度迄は、銀本位制廢止や米國の金本位制への復歸やの影響によるかも知れないけれども、變動の墮性の作用のある事を看過する事は出来ない。

今後の問題に關して最も重要な意義を有するものの一つは、各國の金本位制再停止及び平價切下である。若し世界の主要國が平價切下を斷行するならば、相對的貨幣用金量をそれだけ引き上げる事になり、従つて、それだけ物價低落の喰止又は反動高への根本的事情を備へる事になるであらう。勿論、豫想されてゐる所の將來の金生産額は決して多いわけではないから、たとへ、これまでの如き異常的物價低落原因はなくなり、且、又平價切下によつて其の少い金をヨリ多くの貨幣たらしむる事によつて金生産の少い事を多少補ひ得る事情が加へられるとしても、金本位制の下に於ては、大なる長期物價騰貴は今の所豫想されないであらうが。尤も、銀本位制を加味する様な事にでもなれば、物價騰貴を妨げる事情は、それだけ、取り去られる事になるであらうが、それが果して事實上可能であるかと言ふ事は、複本位制への運動の失敗史を想ふ時、容易に速斷を許さぬであらう。之に反し、世界の主要國が兌換を再び停止したるまゝに荏苒日を過ぎ、再び金の價值を低下せしめ、その異常的に低下したる金價值を基準として解禁を行ふ様

43) 拙稿「依然たる物價低落」(經營と經濟第二卷第二號)參照
44) 英國金準備率、英蘭銀行所有地金四季末平均を、流通せる全銀行券の四季末平均を以て除す。(但し、1914年9月以降の被除數には、Currency Notesを含む。) Statistical abstract f. U. K. による。No. 18. p. 115-119, No. 26. p. 123-127, No. 40. p. 213-217, No. 51. p. 265-269, No. 59. p. 379-383, No. 70. p. 174-5, No. 73. p. 190-1

附 録 (諸國金準備率表)%

年	英 ⁴⁴⁾	米 ⁴⁵⁾	佛 ⁴⁶⁾
1880	60.3	29.7	
1	58.7	35.5	23.5
2	51.8	36.0	33.2
3	53.1	36.9	33.6
4	44.1	36.7	34.9
5	61.3	38.3	38.8
6	54.0	37.8	46.7
7	57.1	40.1	43.7
8	54.0	41.7	40.7
9	54.6	41.0	40.1
1890	54.8	41.3	41.1
1	60.4	38.5	41.5
2	63.4	37.9	49.1
3	65.5	34.4	48.9
4	86.6	34.8	52.4
5	95.1	35.0	58.1
6	107.6	33.3	54.8
7	84.7	36.5	53.2
8	79.4	41.6	50.8
9	74.5	44.0	48.8
1900	73.6	43.7	52.1
1	79.5	44.8	58.6
2	79.8	46.0	61.2
3	77.1	46.0	57.8
4	80.1	46.8	59.9
5	82.8	46.5	64.8
6	78.9	47.5	61.9
7	80.3	46.4	56.3
8	86.9	47.3	62.9
9	86.9	47.6	71.5
1910	86.7	47.2	65.4
1	85.5	48.6	61.1
2	85.8	49.1	60.9
3	81.1	49.5	59.0
4	71.7	49.8	46.1
5	51.1	49.0	35.3
6	29.2	53.8	31.7
7	21.8	56.7	26.5
8	18.2	45.8	19.6
9	18.0	40.5	16.0
1920	23.0	35.1	14.6
1	26.1	40.1	14.6
2	28.5	45.7	50.3
3	29.4	46.5	47.9
4	29.4	50.7	44.6
5	34.5	52.6	36.3
6	36.1	52.8	34.6
7	36.6	52.9	32.2
8	39.7	50.6	51.2
9			61.4
1930			70.3

な事があるならば、其の間に於ける經濟交通や分配の攪亂は勿論の事、更に、大戰後の苦惱を繰返す事になるであらう。

以上は飽くまで、「單なる長期景氣波動論の視角より」せる管見に過ぎないのであつて、現實の世界恐慌の真相が、其の他の諸々の視角からの研究と併せてはちめて理解せらるべきである事を否定するものでは決してない。又我々は、長期景氣波動を以て、大體に於て、少くとも十九世紀後半以後常に同一の法則(その法則の支配を呼び起す原因ではなく)に支配されて偶然變動として起れるものと見たのであるが、然し其の事は、さうした同一の法則の支配の下に變りつつあるもののある事を否定するものではない。實は、其の變りつつあるものこそ、眞に注目せらるべきであらう。

45) 米國金準備率 Statistical Abstract of the U. S. による。No. 45, p. 512, No. 51, p. 246.

46) 佛國金準備率 1881-1921 は Annuaire Statistique de la France, 1926, p. 82, 1922-1930 は Statistical Yearbook of the League of Nations, 1930-31 p. 221 の佛蘭西銀行紙幣流通高を以て、同 p. 225 の佛蘭西銀行内地保有準金備を除す。1922年以後急激に増加せるは新平價によりたる事に由る。