

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號一第 卷二十五第

月一年六十和昭

論 叢

國家科學としての經濟學……………經濟學博士 谷口吉彦

林子平とその經濟思想……………經濟學博士 本庄榮治郎

調査における統計の役割……………經濟學博士 蜷川虎三

我國經濟發達の特質に就て……………經濟學士 堀江保藏

公庫制の生成機縁……………經濟學士 徳永清行

道家の經濟思想……………經濟學士 種積文雄

研 究

シュピイトホフの景氣理論の批判……………經濟學士 青山秀夫

下請制工業の國民經濟的意義……………經濟學士 田杉 競

英國經濟學に於ける東洋社會の理論……………經濟學士 島 恭彦

說 苑

貿易統計の新しい任務……………經濟學士 有田正三

アツシニア紙幣……………經濟學士 河野健二

附 錄

彙報・外國雜誌論題

研 究

シュピイトホフの景氣理論の批判

青 山 秀 夫

シュピイトホフの景氣理論を敍べ來つて、最後に吾々が當面する問題は「信用擴張の有效範圍を理論的に決定する問題」(Die lehrmäßige Frage nach der Wirkungsfähigkeit einer Umlaufmittelvermehrung)²⁾である。即ち信用擴張に對する様々の私經濟的制約を抽象して、「國家の大規模なる紙幣發行」(eine gross angelegte Ausgabe kreditmässiger Umlaufmittel [Papiergeld] des Staates)を考へ、然も金融の逼迫の除去に、必要なる限り、無限に長期貸付が行はれると假定せねばならぬ。かくて始めて好況挫折の原因は理論的に且本質的に把握されることとならう。然らばこれによつて好況の挫折は回避され得るか。勿論シュピイトホフは、好況の挫折を非貨幣的に説明せんとする以上、これに對して否定的に答へねばならぬ。然らばシュピイトホフはこれを否定するに如何なる論法を以てするか。このことを明かにするためには、先づ吾々は、商品と貨幣との關係、または生産と信用との關係について彼の基本的見解から説明を始めねばならぬ。

1) 拙稿「シュピイトホフの景氣理論」(經濟論叢、第五一巻、第五號)、「資本不足と過剰生産」(同誌、第五一巻、第六號)参照。
2) Spiethoff, „Das Verhältnis von Kapital, Geld und Güterwert,“ Schmollers Jb. 33 Jg. Hft. 3. 1909, S. 87. 尙茲に「信用擴張が有效である」とは「信用擴張

さて此の問題についてのシュビイトホフの第一の基本命題はかうである。貨幣はあくまで交換の技術的補助手段に止る、第一次的なのは物財の側の事情であつて貨幣側の動きはそれに伴つて生ずる第二次の現象に過ぎぬ。要するに貨幣側の變動は財貨側の變動に對して全く受動的である。さうして此の主張は次の如くにして指圖證券説的な貨幣本質觀に基いて論證される。

「分業的經濟組織に於ては財の利用及び取引のために流通手段が必要である。財の買手はそのため法貨 (gesetzliches Zahlungsmittel, Geld) 又は少くとも有效な流通手段 (gesetzliches Umlaufmittel) を必要とし、賣手はこれを獲得せんとする。かくて貨幣經濟に於て一切は貨幣又は貨幣代用手段に集中されるが、然しより根本的なものが暗黙のうちその背後に隠れてゐるのである。流通手段(貨幣を含めて)が經濟財たることを止めても、然し經濟財は何らかの仕方に於て貨幣の基底に存し、貨幣によつて求め得べき經濟財が存在することが要求される。蓋し何人も、彼の所有する財と引換に貨幣を得る場合、(貨幣を貨幣として追求するのではなく) 他日何時かこれによつて何か他の財を得んとしてゐるからである。單なる金屬の塊に對して、また單なる一片の紙片に對して、何人が財を手離すであらうか。流通手段の背後には一定の財價值が存し、請求次第それが現れるといふ確信なくしては購買力はあり得ないのである。」³⁾

以上の主張はそれ自體としては恐らく何人も異論なきところであらう。然し乍ら此の主張が貨幣本質論から景氣理論の領域に移されるや否や、直ちに問題は紛糾し始める。然し乍らそれにも拘はらずシュビイトホフは此の問題に對しても斷乎として此の觀點を適用せんとする。即ち彼は「信用創造は、直接又は間接に、どの程度まで財の世界に依存するか」を問ふ、さうして彼は上記の原理的觀點からかう答へる。「遊休状態の財在荷なくしては貨幣代用手段による信用授與の大建築全體がその根柢を失ふ。發券銀行等々は信用授與者ではなく、代用手段と引換に財を與へる財所有者なのである。一切の人的・物的資源が凡て完全に従業し、自由な・利用を待つ在荷又は生産力なき國に於ては發券銀行等々の信用創造は無意味である。」⁴⁾即ちこの場合にも一定の物財的基礎なくし

が所謂惡性インフレーションの效果、即ち無意味なる物價騰貴を招くに到らずして、生産の規模の維持若くは擴張に役立つ¹⁾といふほどの意味を有つ。此の點尙後の信用擴張の Wirkungslosigkeit の定義を見よ。

3) Spiethoff, „Das Verhältnis von Kapital, Geld und Güterwelt,“ a. a. O. S.82

ては貨幣代用手段は創造され得ぬ、云ひ換へれば、財が充分に存在する限り貨幣の缺乏は起り得ぬが、財が不足すれば、貨幣の缺乏はその不可避の結果として生じ、信用創造を以てしてもこれを救ひ得ぬと主張するのである。然らばそれは何故であるか。貨幣代用手段の發行が物財的基礎を必要とすることは商品手形については明瞭であるが、その他の、銀行券及び預金通貨の場合にはどうであらうか。明かに手形はそれに對應する財が存在してそれが取引された後に始めて振出されるが、銀行券及び預金通貨の場合さうした物財的基礎があるであらうか。勿論明瞭な直接的對應關係は此場合存在しない。然し此の流通手段と引換に財を與へるものがなければその利用は不可能であり、その造出は *wirkungslos* である。即ち、造出された流通手段が有効に流通するためにはそれによつて獲得される財が存在しなければならぬ。此の意味に於て銀行券又は預金通貨の造出も物財的基礎なくしては行はれ得ぬ。更に一步立入つて云へば、此の場合財が獲得出来るかどうかを決すものは、かくの如き財が存在するかどうかである。即ち、必要な財が國民經濟の何處かに於て遊休狀態にあり所有者がこれを未利用に放置してゐる場合に於て始めて、これを隠れ家から誘ひ出し生産過程に動員する手段として、信用創造が有效なのである。かくて信用創造の本質的機能は「未利用の物財及び勞働力の動員」(die Inaktivesetzung missiger Sachgüter und Arbeitskräfte) にあり、かくる遊休實物資本在荷の存在がその基本的前提をなすのである。従つて遊休財在荷が枯渇すれば、信用創造は上記の打越え難き國民經濟的限界に遭遇し、「Täuschung, Kapital darzustellen und als solches zu wirken」は最早不可能となるのである。それでも尙流通手段を供給するとすれば、物價が上昇し所有關係は變動するけれども、それによつて、景氣を左右する如き實質的影響を經濟に與へることは出来ないのである。此の意味に於てそれは「*wirkungslos*」である。

4) Spiethoff, „Das Verhältnis von Kapital, Geld und Güterwelt,“ a. a. O. S. 84.

5) 以下 Spiethoff, „Das Verhältnis von Kapital, Geld und Güterwelt,“ a. a. O. SS. 82-85. 参照。

以上のシュビイトホフの信用擴張の效果の限界の説明がその貯蓄學說の立場、即ち沈滞期間中の在荷に景氣高揚力の「蓄電池」たる作用を負はしめその枯渇に上昇の終焉を歸する見解に照應することは、既に明かであらう。好況の終焉は所謂「Depressionsvorläufe」の枯渇とともに生ずる。信用創造をして最早遊休生産力を動員して再生産規模の擴大に奉仕する能はざらしめ、徒らに物價上昇をもたらすに過ぎざるに到らしめるところのものは、此の沈滞期間中からの遊休在荷の枯渇である。かくて好況の挫折にとつて決定的なのは、此の遊休在荷の消耗といふ物財側の事情であり、金融の逼迫はその貨幣的被覆に過ぎぬこととなる。

かくの如くにして好況挫折の直接的原因たる貨幣資本の缺乏は、更に一層根源的な物財側の事情によつて説明されたかに見える。所謂貯蓄學說の構想は資本缺乏の説明に對して首尾一貫した説明を與へるかに見える。然し乍ら、一步立入つて觀察せんか、問題は未解決に止る。成程好況末期に於ては補充財は缺乏するかも知れない。然しながら生産手段、即ち収益財及び間接消費財はどうであるか。いふまでもなくそれは過剰である。してみれば、財の世界は、全體として見れば、缺乏してゐるとは云へない。此の過剰な生産手段は何故に信用創造の素材的基礎たり得ないのであるか。財の世界の不比例から如何にして貨幣資本の缺乏が生ずるか。問題が此の決定的な場所にまで發展したとき、シュビイトホフの解答は、遺憾ながら、曖昧を極める。彼はたゞ、此の過剰な生産手段は信用創造の素材的基礎として役立ち得ず、と主張するのみである。その論證は、問題の重要性に應ずるだけ、明瞭ではない。乞ふ、次の引用を讀まれんこと。⁶⁾

「既述の通り、營利資本は(財の所有權であり、物財と關係なき)砂上の樓閣ではない。勿論如何なる營利資本に於ても、素材的財在荷がその基礎にあるとは云へない。その中には、その基礎たりし財は既に消耗されてしまつて、これを消耗した人格に對する

6) Spiethoff, „Der Kapitalmangel in seinem Verhältnisse zur Güterwelt,“ Schmollers Jb. 33 Jg. Hft. 4, 1909. SS. 49-50.

要求權に過ぎなくなつてゐるものもある。ところで、かくの如く要求權に過ぎざる營利資本に於ては、勿論缺乏も過剰も起る譯はないが、かゝる營利資本が、過剰生産に見舞はれた財を買ひ得るものでないことは、豫め明かである。蓋し此等の生産手段の生産者は、その勞賃及び利子を支拂はんが爲に、例へば消費財の如きを必要とする（が、かゝる營利資本はこれを調達し得るものではない）からである。生産手段の所有權も亦當然營利資本である。然しながら、それが今過剰生産に見舞はれてゐる以上、これを以て生産手段を買ひ得ぬことも亦同様に明かである。（Das Eigentum an den in der Überzeugung befindlichen Erzeugungsmitteln ist natürlich auch Erwerbskapital, aber dass hiermit die Erzeugungsmittel nicht gekauft werden können, ist ebenso klar.）従つて吾々が過剰生産に際して營利資本が缺乏してゐるのを見るとき、結局吾々は、缺乏せるは補充財に基礎を置く營利資本（soleles [Erwerbskapital], dem Ergänzungsgüter zugrunde liegen）なり、と結論せざるを得ないのである。

こゝでの吾々の仕事は、シュビイトホフは如何にして營利資本の不足を生産資本内部の不比例乃至補充財の缺乏から説明するか、を明かにすることにあつた。彼の説明は、正しいにせよ誤つてゐるにせよ、兎に角上記の如きものである。上記の如くにして金融の逼迫を營利資本の不足に歸した彼は、今やかくの如くにして、營利資本の不足を補充財の不足に歸する。彼は云々、⁷⁾ „Überzeugung, Kapitalmangel, Geldnot sind verschiedene Geschiehe derselben Erscheinung.“ シュビイトホフの過剰投資説の内容は今や全幅的に明かにされた。吾々は次にその批判に進まねばならぬ。

II

前節のシュビイトホフの説明に對して直ちに生ずるであらうところの疑問を以て、吾々は、吾々のシュビイトホフの景氣理論の検討のための第一の論點としたい。前節の説明に對して直ちに生ずる疑問とはかうである。――その基礎たるべき財在荷が不足するが故に、信用擴張は限界に達する、とシュビイトホフは云ふ。然し乍ら、過剰なる生産手段を基礎とする信用擴張、及び此の信用擴張による營利資本の補充、此の營利資本の補充による

7) Spiethoff, „Das Verhältnis von Kapital, Geld und Güterwelt,“ a. a. O. S. 87.

生産手段の販路梗塞の打開及びその過剰生産の救済は何故に不可能であるか。

此の場合、吾々は先づ、シュンペイトホフに従つて、信用創造は「無からの有の創造」としては行はれ得ず、何らかの素材的基礎を必要とするといふことを、その是非を問はず、暫く前提する。(此のシュンペイトホフの主張を検討することは次節の課題に屬する。)更に亦信用創造が、強力なる信用統制の能力を有する通貨當局によつて行はれ、信用創造は私經濟的なる流動性考慮によつて煩はさるゝことなし、と前提する。かくの如く「無現金經濟」(Barterlose Wirtschaft)を構想し、それに於て有效なる信用創造の理論的限界の問題を解決せんとしたシュンペイトホフの周到なる注意はたしかに推賞に値する。吾々も亦問題を純粹に取扱はんが爲に此の前提の下に議論を進めねばならぬ。(註1)

さてかくの如き前提の下に、上記の問題を非貨幣的過剰投資説の立場より解決せんと欲するならば、その解答は恐らく次の如きものである他はないであらう。即ち、曰く「補充財が缺乏するために、収益財(及びその建設のための間接消費財)の収益性が減退する。此の結果此等の生産手段の相對價值が下落する。それ故にそれは信用創造の素材的基礎たり得ぬ。」と。言換へればかうである。假に夫等の生産手段を抵當又は引當として信用が與へられたとしても、夫等の生産手段は、その運轉に必要な補充財が缺乏してゐる以上、充分なる収益を擧げ得ない。従つて信用創造は不況の發展を抑制し得ず、效果的たり得ない。恐らく、上記の設問に對してシュンペイトホフから豫期される解答はかくの如きものと考へられる。事實此の説明に於ては、販路法則に立脚して好況の崩壞を部分的過剰生産に歸し、一般的過剰生産をば貨幣經濟の故に生ずる部分的過剰生産の一般化と看做さんとするシュンペイトホフの立場、詳言すれば「資本主義經濟に於ては過剰に生産された財は(自然經濟に於けるやうに)、不

足なその補完財に對する需要者として現れてその價格を騰貴せしめるのではなく、寧ろ反對に、先づ最初はその(過剰な生産手段)の貨幣價值を一方的に下落せしめるのみであり、更にその價格下落を通じて深刻なる影響を當該企業及び國民經濟全體に及ぼし、最後に部分的價格下落より一般的價格下落を生ぜしめ、部分的過剰生産より一般的過剰生産を生ぜしめ、かくてこれまでの好況を不況に轉化せしめる」とする立場はここに矛盾なく自己を貫徹してゐるのである。さうして、商品需要の高次財より低次財への傾斜、非特殊的生産手段の高次生産部門より低次生産部門への移動といふ新しい着眼點を用意しつつではあるが、上昇より下降への轉回を、それ自體高次生産部門の生産物たる特殊的生産手段の収益性の低下、及びその相對價格の下落によつて説明せんとするハイエクの議論は、その當否は暫く別として、兎に角此の問題に關する過剰投資説の立場を一層明瞭ならしめたものと云はねばならぬ。勿論、シュピイトホフは此の逆轉の道行を迂回生産期間の短縮と見ることはこれを拒むであらうが、然し、何故生産手段が信用擴張の有效なる基底として役立ち得ぬかの説明の理由としては、その収益性の減退及び相對價值の下落を擧げざるを得ないであらう。(註二)

然し乍ら此の説明は、一つの、容易に許容し難き前提を含むてゐる。即ち、生産要素の組合せの仕方が固定的不可變なること、言換へれば、生産係数が伸縮自在にあらざること、これである。勿論、生産要素の結合の仕方が惰性を有することは事實であるが、然し他面に於て、それにも拘はらず、それが多かれ少かれ伸縮の餘地を有するものであることも亦同時に否み難い事實である。然るに若しそこに「補償の法則」の作用する餘地ありとすれば、補完財の缺乏必ずしも生産手段の収益力の減退を意味しない。使用し得べき補完財の數量が減少しても、それに應じて組合せの變更が行はれ得る場合に於ては、収益力は減退するとは限らぬからである。許るされべき

- 1) Spiethoff, „Der Kapitalmangel in seinem Verhältnisse zur Güterwelt,“ a. a. O. S. 48.
- 2) Hayek, „Preise und Produktion,“ 1931, S. 87 ff.
- 3) M. E. Kamp, „Die geldliche Wechselagenlehre. Darstellung und Kritik der geldlichen Wechselagenlehre von Hawtrey, Wicksell und Hayek,“

組合せの變更如何により、またその時々⁴⁾の價格狀況如何により、結果は何れとも決し難いであらう。

従つてかかる批評に對して過剩投資説が自己を防衛する途はただ一つしか存しない。即ちそれは、好況の進行に伴つて、生産要素の組合せの變更が行はれ難くなり、或は、補充財への要求が相對的に増大するに到る所以の事情を明かにすることこれである。然らば好況の進行に伴つて生産係數は何故固定化するであらうか。このことは、今問題を置換へて、「好況の進行に伴つて新しき結合の實現 (Durchsetzung neuer Kombination) が何故鈍らされるか」といふ形で提出するとき、極めて明瞭となる。今私がこれに對して與へようとする答はかうである。——好況の進行は企業者を甘やかす。好況によつて愛撫されたる企業者は新しき結合の實現を怠るに到る。此の産業的革新の怠惰こそ好況を崩壊せしめる根本の原因である。若し、南國の樹木に絶えず慈雨が降りそそぐが如くに國民經濟に不斷に産業的革新 (Innovation) の衝擊が與へられるとせよ、恰も南國の樹木がたゆみなき成長を続ける如く、國民經濟も亦たゆみなく成長を続け得ぬであらうか。

此の最後に敍べた積極的見解は勿論多くの反對論を豫想せねばならぬ。此等の反對論をとり上げて逐一論議することは現在の私の能力を遙かに越える仕事である。然し最小限度に於て私はこれだけのことは主張したい。即ち、非貨幣的過剩投資説は此の命題をまつて始めて完全に自己を防衛し得るといふこと、これである。シユビイトホフ、ハイエクについては上に敍べた。更にシユムペーターに於ては「自動的デフレイション」(autodetention)が好況挫折の説明の決定的論據となるが、此の自動的デフレイションの根本原因はまさに企業者活動の衰頽に求められねばならず、更にそれは好況が企業者を愛撫することによつて説明されるべきではあるまいか。また、ロバートソンに於ては、投資活動の行詰りの原因は、消費財(勞賃基金)の不足でもなければ再生産規模の維持の物理的

Beiträge zur Erforschung der wirtschaftlichen Wechsellagenlehre, Heft 17, 1939, SS. 112-122.

4) 此の點次節を見よ。

不可能に存するのではなく、投資が現在消費を引合はぬまでに犠牲にするといふことの認識にあるとされるが、然し、かかる認識の成立は企業者活動の衰頹、更には上記の如き過程から説明されねばならぬであらう。

(註一) 銀行の私經濟的流動性考慮の制約を前提しつゝ、貯蓄の不足から景氣の崩れを説明する學者は少くない。例へばそれは Erik Lundberg, "Studies in the Theory of Economic Expansion", 1937, p. 217 et seq. に於て最も模範的に展開されてゐる。勿論現實の好況崩壊に於て此の因子が占むる役割は否定し得ない。然し乍ら、好況の崩壊を理論的に把握せんがためには、此の前提を撤去せねばならぬ。蓋し此の制約を以て直ちに資本主義經濟の必然的制約とは考へ難いからである。

(註二) 此の場合シュンペイトホフが補充財の缺乏として特に重要視するのは勞賃基金(消費財)と熟練勞働とである。(前掲拙稿「資本不足と過利生産」第一節註二参照)。熟練勞働の缺乏については勞賃上昇(特に勞働組合が無いが、或は無力の時代のそれが或る程度までこれを證するであらう。然し、消費財の缺乏についてはロバートソンの注目すべき異論がある。(D. H. Robertson, "A Study of Industrial Fluctuation", 1915, p. 180. do. "Banking Policy and the Price Level", 1912, p. 93.)

三

信用創造は非活動生産資本の存在を前提し、その本質的機能は此の非活動生産資本の *Induktionszins* にある。かくの如きがシュンペイトホフの主張であることは本稿第一節に詳論した通りである。信用創造の機能及び限界に關する此の主張は現在に於ても尙多くの支持者を有する。前節に於て吾々は、此の主張の當否を論ずることなく、シュンペイトホフの好況挫折の説明を検討したが、次に吾々は此の主張に關聯してシュンペイトホフの好況挫折の説明を吟味せねばならぬ。ところで吾々は此の主張を完全に無意味ならしめる如き事實をよく知つてゐる。また、これと關聯して、此の主張と正面から對立する理論をよく知つてゐる。然らばシュンペイトホフの主張を無意味ならしめる事實とは何か。またこれと對立する理論とは何か。

先づ事實とはかうである。第一に、一般に長期波動(コンドラタイエフの波と呼ばれる)の上昇期(例へば一八四三—一

5) Robertson, "A Study of Industrial Fluctuation," 1915, p. 180 et seq. do. "Banking Policy and the Price Level," p. 79, footnote, pp. 90-94.

八七三、及び一八九五—一九一三）に於ては一般に好況期間が長く、不況期間が短い。例へば一八六二年に初まる好況は五年間續いて不況に轉じたが、不況は二年しか續かず、然もその後五年に亙る好況が續いた如きこれである。逆に長期波動の下降期（例へば一八七四—一八九四）に於ては不況が長く、好況が短い。例へば一八七三年の大恐慌の後の不況は一八七九年まで續いたが、その後を承けた好況は三年しか續かず一八八二年には早くも資本缺乏が現はれてゐる如き、これである。更にこのことは單に好況及び不況の持續期間について云ひ得るのみでなく、好況及び不況の激しさ或は鋭さについても云ひ得る。更に第二に、事實の示すところによれば、好況が長く且激しい場合、必ずそこに大規模にして且影響力の強い産業上の革新が存在する。

ところで此の第一の事實は何を教へるか。若しシュビイトホフの貯蓄學說の立場が正しいならば、不況期間が長ければ長い程、また不況が深刻であれば深刻である程、その次に起る好況は持續的で且激しい筈である。貯蓄學說に基く理論的豫想はかくの如くであるに拘はらず、以上の事實の示すところは正に逆である。従つて吾々は好況が終焉するのは Depressionstrafe が枯渴したためではない、と結論せざるを得ない。かくて吾々はまた信用創造の限界に關してもシュビイトホフと反對の見解に到達せざるを得ない。若し、シュビイトホフの主張する如く、遊休生産力によつて信用創造の限界が劃されるとすれば、長く深刻なる不況の後には長く激しき好況が續き、また短く弱き不況の後には短く弱き好況が訪れる筈であるが、これ正に事實と反するからである。かくて吾々は更に信用創造の機能を單に遊休生産資本の動員とのみ解することは出來ず、別個の見解を必要とするに到る。ここに於て、産業的革新が強力且大規模であればある程、景氣上昇は力強く且持續的であるといふ、第二の事實を考慮せざるを得ない。

今や、信用創造の本質に關してシュンペイトホフの見解と對立する理論の何たるかは明かであらう。それはシュムペーターの理論に他ならぬ¹⁾。周知の如く、シュムペーターは「經濟發展の理論」の展開に當つて、經濟發展を靜態的なる經濟循環より出發せしめる。かくの如き、所謂「靜態的景氣理論」(statische Konjunkturtheorie)の立場の當否は今吾々の問ふところではない。吾々にとつて重要なのはただ次のことである。——靜態的循環は當然遊休生産力を缺ぐ。然しそれにも拘はらず、信用創造が新しき結合の實現を賄ふ限り、(さうしてその限りに於てのみであるが)、それは有効に作用し、生産力の創造的なる再編制に役立つのである。明かにかくの如き信用創造は遊休生産力の存在を前提するものでもないし、又その生産過程への動員を機能とするものでもない。シュンペイトホフが考へた信用創造の機能が、豫備役の遊休生産力を現役の生産力に偏入しこれを補強するといふ意味に於て、謂はば additive (添加的)の性質を有するとすれば、シュムペーターの考へる信用創造の機能は、現役の生産力自體を再編制してそれを轉用するといふ意味に於て、substitutive (轉置的)の性質を持つ。信用創造にとつて此の二つの機能のうち何れが本質的なりやは、今問ふところではない。ここに主張しようとするのは、ただ、シュムペーターが説く如き信用創造の機能も亦現實に於て否定し難いこと、また此の意味に於て信用創造の機能は二面性を有すること、これだけに止る。

こゝに所謂信用創造の機能の二面性 (der doppelte Charakter der Funktion der Kreditschöpfung) に關して尙若干の説明を加へる。

第一。こゝで私は信用創造の轉置的機能を敘べるに當つてシュムペーターの理論を借用した。此の結果として、或ひは轉置的作用は、完全履備の状態を前提して始めて起り得ることのやうに考へられるかも知れない。然し私がこゝに轉置的作用と呼ぶものは、新しき結合の實現と結び付いた信用創造の作用、従つてシュムペーターの所謂生産力の轉用 (Andersverwendung des Produktions-

1) Schumpeter, „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung.“ 2. Aufl. 1926. 中山伊知郎・東畑精一共譯、「經濟發展の理論」。

mittelsvorraes der Volkswirtschaft)であり、従つて國民經濟が不完全雇傭の状態ある場合に於ても行はれ得るものである。否寧ろ、現貨に於てはかくの如き新しき結合の實現は不完全雇傭の状態に於ての方が、完全雇傭の場合よりも、より容易に行はれ得るであらうし、亦現實に於てはその場合が多いであらう。従つて、信用創造の此の二つの機能は同時的に現はれ得る。シユムペーターは、靜態的循環より出發することによつて、信用創造の轉置的作用を明瞭に浮出させたが、その故に不完全雇傭の状態に於けるその作用を看過すべきではない。

第二。こゝに所謂轉置的作用は、かくの如く、新しき結合の實現に伴ふものであるが、それはまた、此の産業的革新が成功する限りに於ては、シユムペーターが美しく描いた通り、自働的デフレイション (auto-deflation) を結果するものである²⁾。企業者は新しき設備の運轉開始(懐妊期間終了)とともに収益を得、これを以て銀行に對する債務を償還する。然も此の場合に於て、生産力の飛躍的上昇の故に市場に殺到する新商品は、新しき結合の實現のための生産用役の投下に對比して、その價值遂かに大である。かくて創造信用は、それが轉置的に作用する限り、懐妊期間終了後やがて自働的デフレイションを生ずる。(産業的革新の波が引續いて起らぬ限り、このことは好況の崩壊に導くであらう)他面に於て創造信用が轉置的作用を伴ふ場合、それによつて行はれる新しい機械の導入が、勞働節約的效果を有し、かくて活動生産力の一部を生産から解放することも明かである。いふまでもなく信用創造が添加的に作用するに止る場合には、此の何れの効果も存しない。此の點に於て此の二つの作用は區別されねばならぬ。

今や、信用創造は遊休生産力の存在を前提し、その機能はそれの現役生産力への編入にあり、従つて信用創造の限界は遊休生産力の存在量によつて劃せられるとするシユンペイトホフの見解が絶対に支持し得ざることとは明かである。今や吾々は、これに對して、シユムペーターがハーンに與へた言葉を繰返すべきである。即ち、信用創造の限界は現存の財在荷によつて劃されるものではなく、現存の生産諸力を含む限りでの、現在及び將來の生産物のうちに存する、と。

信用擴張の限界を以上の如く解するとき始めて、かのシユルツエ・ゲヴァニツツヤシユムペーターの説が如き通貨當局の地位の重大さと困難さとが理解されるであらう³⁾。若し、信用創造が "wirkungsvoll" かつ "wirkunglos" かの區別が單に現存財在荷のうちにしか存しないならば、通貨當局の任務は重大でもなければ困難で

2) Schumpeter, "Business Cycles," 1939, Vol. I. p. 136. derselbe, „Theorie d. wirts. Entw. S. 345. (邦譯 p. 588. 以下)。
3) Schulze-Gaevernitz, „Die deutsche Kreditbank," im, G. d. S., V. II, S. 185 ff. Schumpeter, „Business Cycles," pp. 116-118.

もない。然し乍ら信用創造の機能はまた轉置的でもあり得る。更に信用創造が轉置的である場合に於ても、それに伴ふ生産力の轉用が誤れるものであるならば、それは無効に止まらず有害ですらあらう。故にシュルツエ・グアマニツツは曰ふ、*„Wir bedürfen der Männer als Paragraphen“* 云。

更に信用創造の本質をかく考へることは、やがて前節に於て吾々が示した批判的見解を支持するものである。信用創造の限界は、轉置的なる信用創造は最早行はれず、添加的なる信用創造のみしか行はれ得ず、然も遊休生産力が枯渇し悉し不比例が收拾し得ざるに到つたところに現れる。ここに於ては、産業的革新が存せざる以上、轉置的なる信用擴張は行はれず、然も添加的なる信用擴張も遊休生産力の枯渇によつて行はれず、かくて有效な信用擴張は不可能となるのである。購買力の増加は、無意味なる物價騰貴を目的とせざる限り、行はれ得ない。かくて好況の衰頽は最早不可避となり、如何なる貨幣側の操縦を以てしてもこれを回避し得ぬに到るであらう。

四

景氣上昇の發端に於て信用創造が營む役割如何、はこれまで屢々論争の的となつた問題である。前節で信用創造の本質を論じたのに引續いて此の問題をとり上げ、此の點についてシュビイトホフの主張をめぐつてなされた論争に對して若干の覺書を記して置き度い。

此の點に關するシュビイトホフの見解は完全に貯蓄學說の立場で貫かれてゐる。即ち、沈滞期間中堆積される遊休實物資本及び遊休貨幣資本が好況の展開原動力である (*„Aufschwung bedeutet Mehranlage von Erwerbskapital. Dieses zu seiner Entstehung nötige Mehr kann der Aufschwung nicht selbst hervorbringen, sondern er muss es vorfinden.“*¹⁾) とする。此の立場こそ彼の景氣理論が「*„dynamische Konjunkturtheorie“*」として特徴づけられた

1) Spiethoff, Artikel „Krisen,“ im, Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl. VI. Bd. S. 74.

た所以であり、ここに詳論を要しないが、これが當面の問題に對してもたらず歸結は、不況期間中に堆積された貯蓄が景氣上昇を賄ふといふことである。此の立場は景氣上昇の端初に於ける信用創造の役割を、否定し去らぬまでも、不可缺のものとして決定的に重要視するものではない。

此のシュンペイトホフの立場に對して、不況期間中の貯蓄が景氣上昇に對して持つ効果を全面的に否定し、景氣上昇を賄ふものは少くともその發端に於ては、信用創造でなければならぬとする立場がある。例へばレーデラー・オイケンなどの立場がこれである。それはかう主張するのである。——沈滞期間中遊休貨幣資本が堆積されることはあり得ない。凡て貯蓄は投資されるからである。また經常貯蓄（その時時の貯蓄）によつて景氣上昇の發端に於ける投資が賄はれることも不可能である。蓋し經常貯蓄の源泉たる利潤は此の場合尙小さいからである。従つて景氣上昇の發端を特徴づけるところの、かの増大せる投資を賄ふ信用は *Espannkräfte* ではあり得ず、添加信用でなければならぬ。

此の批判があまりにも拙劣なことは詳論するまでもない。明かにシュンペイトホフがここで着眼してゐるのは、貯蓄預金の増加、或は貨幣資本の企業資本（新規發行株式）市場より貸付資本（公社債）市場への逃避等々の弱氣の性向の増大に他ならない。此の事實は否定し得ない。オイケンが云ふ、資本市場に於ける利子歩合の調節作用は貯蓄の需給を一致せしめる、と。然し此の形式的命題は上記の事實を否定するものではなく、寧ろ矛盾なくこれと兩立する。さうしてここで問題となつてゐる投資は、かかる形式的意味での貯蓄の需要ではなく、生産的投資従つて新しい有價證券の需要に限るのであり、かくの如き實質的限定が加へられる場合に於ては、その時々「自發的貯蓄」は此の意味の「投資」を越えることにならう。或は又オイケンが主張する、預金の増加は銀行の流動

2) Lederer, „Konjunktur und Krisen,“ im, G. d. S. IV, 1, S. 387 ff. (邦譯 p. 74 以下)。Eucken, „Kredit und Konjunktur,“ Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. 175, S. 287 ff.

性を高め、此の結果銀行は止むなくその投資を増加する、と。然し、成程流動性の増大は銀行をして貸付増加の方針に出でしめるにしても、企業者側の需要が存しない以上、貸付は實現し得ないであらう。

かくの如き批判が重要視するに足りぬことは明かである。吾々は沈滞期間中の過剰貯蓄を認めねばならぬ。更に、銀行に於ける流動性の増大、舊き公社債價格の騰貴等々の一聯の事實に示されたる利子歩合の低下は、確かに好況の發端に於て新投資のための資金の調達を容易ならしめる一つの因子であるし、此の場合に於ける信用授與は不況期間中堆積されたる現金形態の貨幣資本在荷に俟つところなしとしない。此の限りに於て不況期間中の貨幣資本の蓄積が好況を準備する力を有することを認めねばならぬ。

然し乍らかくは云ふものの、好況の發端に於ける信用創造は又別個の意味に於て認められねばならぬ。此の意味に於て、上記のオイケンの批判に抗して、シュビイトホフを擁護せんとしたクリストデユロプロスの議論も亦決して上乘のものではない。彼は、此の場合に於ける「形式的信用創造」(formale Kreditschöpfung——シュビイトホフの「貨幣代用手段の創造」、前節で吾々が「信用創造」と呼んだものと同じい)は認める。然し、社會經濟的に見れば——このことは彼に於ては、*innerlich kausales Verhältnis zum Preissystem und Produktionsprozess* については、といふ意味をもつ——それは畢竟沈滞期間中過剰貯蓄によつて造り出された遊休生産力を動員するにとどまり、沈滞期間中の貯蓄が迂回的にここで使用されるに過ぎない。現に好況の始めに於て物價が尙低水準にあることは、このことの最良の證據である。かくて彼によれば、社會經濟的意味に於ける信用創造は好況の初期の現象ではなく、物價上昇が現れる遙か後の段階の出來事である。

確かに景氣上昇の最初の段階に於ては物價は尙動かぬ。さうしてそれが遊休生産力の存在に負ふことも亦否み

3) Christodulopoulos, „Die Finanzierung des beginnenden Aufschwungs,“ Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 133, 1930, S. 213.

難い。更に亦此の意味に於て「信用創造」の存在を否定することは、定義の問題として、論者の自由によつて屬する。然し兎に角、シユピイトホフの所謂「貨幣代用手段の創造」が存在することは、シユピイトホフの權威に於て認められたる事實である。更に此の「形式的信用創造」は、社會經濟的に見て、次の諸點に於て信用創造的性質を有する。

第一、景氣上昇の發端に近ければ近いだけ、信用は新しき結合の實現に役立つこと大であり、従つて轉置的効果をもちつことが大きい。第二、此の信用は多くは銀行が、謂はば預金者乃至公衆の意向に基いて、自己の責任に於て授與せるものである。公衆は今尙沈滞期間中の心理状態を脱せず、弱氣の傾向が支配的である状態に於ては企業者は所謂“means of payment made ad hoc”を要する。企業者は此の意味に於て、貯蓄者にはなく銀行家に、貯蓄信用にはなく添加信用に依頼せざるを得ぬのである。第三、此の信用は勿論「流通状態にある貨幣數量」(zirkulierende Geldmenge)を増大せしめ、(このことはまた、此の場合弱氣の傾向が支配的であるため保藏貨幣數量はほぼ不變であるから、貨幣數量全體の増大をも意味する)従つて物價を上昇せしめる傾向を有する。勿論此の傾向の實現は遊休生産力によつて妨げられるが、その存在は否み難い。

之を要するに、景氣上昇の發端を賄ふものは主として此の意味に於ける創造信用であり、然もそれは沈滞期間中の貯蓄によつて容易にされる、と云ひ得るであらう。