

# 經濟論叢

第100卷 第2号

---

- 貨幣恐慌とインフレーション……………島 恭 彦 1
- アークライト型紡績工場……………堀 江 英 一 21
- 行列簿記小史……………高 寺 貞 男 44
- 製鉄業における機械体系の確立過程……………坂 本 和 一 65
- 

昭和42年8月

京都大學經濟學會

# 貨幣恐慌とインフレーション

島 恭 彦

はしがき、私はさきに「インフレーションの論点」を整理しようとした同名の論文（経済論叢，昭41.5）の中に、「貨幣恐慌とインフレーション」という一項目を設ける予定でいた。ところがこの論文を書いているうちに、問題は経済論叢の数回の論文に値いするほどの重要性をもったものだと気づきはじめた。本稿はとりあえず「貨幣恐慌」と呼ばれているものと、「インフレーション」と云われている現象との、理論的、歴史的連関をさぐるつもりで書かれたものであるが、この点だけですでに説きつくせないいくつかの問題を残してしまった。また他日を期したい。

## I 紙幣減価の意識

長期にわたって持続的に物価が上昇する、不況の局面でも物価は下落しないという現象を解明する数々の「新しい理論」が登場してきたことは、さきの論文でふれた。これらの理論のなかには、現在の持続的な物価上昇を「管理通貨制度における慢性的インフレーション」と規定しているものもある。たとえば管理通貨制度下の、緩慢な、しかしながら止むことない通貨供給量の増加によって、市場利子率は自然利子率よりもたえず低い水準に維持され、資本の限界効率はたえず高い水準に止められている、そこでは金融機関の信用創造や通貨創出の機能が一層促進されるのである。

ところがこのように「慢性的インフレーション」という認識にたどりついた論者は、慢性的価格上昇をもたらす通貨や信用制度の問題に入るよりも、むしろ慢性的インフレが、生産を刺激し、投資を旺盛にする効果の方に注意するようになる。「慢性的インフレーションは産出効果と価格効果があり、価格効果

よりも現実においては産出効果が大きいから、もし功罪を云うならばその功を推奨すべきであるとの見解が支配することになるであろう。いな、むしろ信用創造に基く慢性的インフレーションという考え方さえも誰も念頭にも無いというのが実情である。それは現在の金融制度が絶対不可欠のものであり、その機能は必然的のものであり、信用創造は当然であるというところからきている。従って慢性的インフレーションが体制的に必然のものであってもその本質問題や価値判断の問題には誰も立入ろうとはしないのである。……<sup>1)</sup>

この論者は非常に卒直で、現在の持続的物価上昇に対して、「管理通貨制下の慢性的インフレーション」という視角を設定した。しかし論者はこの慢性的インフレーションを規定して次のように云うのである。現在の慢性的インフレーションは、かつての財政インフレ、またはそれがもたらした急激な悪性インフレではなく、いわば「金融インフレーション」として、価格効果以上に産出効果をもつものであると。みられるように、この論者はインフレの本質規定のうちに、価値判断をすべりこませているのである。そのために、せっかく慢性的インフレーションという視角を設定しながら、論者自らいうように「インフレーションという考えさえ念頭にない」論理の展開となってしまったのである。ここで私は特定の論者の、特定の論調をひきあいに出したが、これが最近のインフレ論の一つの特徴をあらわしているからである。たとえばインフレを物価上昇に解消して、物価上昇の要因をたくさんならべて、その中には生産要因もあれば、通貨要因もあるといういい方、これはインフレには価格効果もあれば、産出効果もあるという主張を、「要因」の側からいいかえたにすぎない。インフレを「要因」の側からみるにせよ、「効果」の側からみるにせよ、こういう論調は、いわば「貨幣価値」にかかわるインフレーションの本質、現代の問題にいいかえるならば、管理通貨制度の下における紙幣減価の問題を、みおとしていると云わねばならない。

1) 江副邦英、管理通貨制度における慢性的インフレーションの特性、日本財政経済研究月報、第8巻第4号。

## 貨幣価値年平均低下百分率

低下率	1950年から1960年まで	1955年から1965年まで
1%未満	4ヶ国 (フィリピン, セイロン, ポルトガル, グアテマラ)	2ヶ国 (エルサルバドル, グアテマラ)
1%~2%	8ヶ国 (スイス, ベルギー, エクアドルなど)	7ヶ国 (合衆国, カナダ, ギリシア, タイなど)
2%~3%	10ヶ国 (合衆国, 西ドイツ, イタリア, インドなど)	9ヶ国 (ベルギー, スイス, 西ドイツ, ポルトガルなど)
3%~4%	6ヶ国 (イギリス, 日本など)	11ヶ国 (イギリス, イタリア, フィリピン, スウェーデン, ノルウェー, 日本など)
4%~5%	5ヶ国 (スウェーデン, ノルウェーなど)	3ヶ国 (フランス, イラン, ベトナム)
5%~6%	5ヶ国 (フランスなど)	3ヶ国 (イスラエル, インド, フィンランド)
6%~10%	6ヶ国 (すべての低開発国)	5ヶ国 (台湾, スペイン, トルコ, ベルギー, コロンビア)
10%以上	8ヶ国 (イスラエル以外すべて低開発国)	5ヶ国 (韓国, ボリビア, チリ, アルゼンチン, ブラジル)

(First National City Bank, *Monthly Economic Letter*, July 1966.)

(注) 1950~60年のものはヴァルガからの引用, 1955~65年はヴァルガの区分に従って整理したが, 国数は前記よりも少ない。

「新しいインフレ論」がどう主張しようと, 物価の長期にわたる上昇, 恐慌期の物価下落によって中断されることのない持続的な上昇は, 人々をして「貨幣価値」の慢性的な下落を「意識」させずにはおかないし, そういう意識にもとづいて新たな投資行動や貯蓄行動が起らざるをえない。ここにアメリカの銀行が調査している「世界の貨幣価値下落」に関する統計がある。私たちは, これが「貨幣価値」の変動に敏感な銀行が作った統計であること, 「物価上昇」ではなくて「貨幣価値の低下」というインフレーション問題への接近に欠くことのできない視角から作成された統計であることに注意するのである。

もっともこれが「貨幣価値の低下」, したがってインフレーションをあらわす統計であるかどうかということについて問題がないわけではない。「貨幣の価値は, 公式の生計費指数, または消費者物価指数の増加を用いて, 反比例的に測定されたものである。」<sup>2)</sup>とすれば, これだけ多様な国々をふくめた生計費

2) First National City Bank, *Monthly Economic Letter*, July 1966, p. 79.

乃至消費者物価の動きは、たとえばインド、パキスタン、アラブ連合の局地戦争とむすびついた食糧危機、ベトナム戦争およびいくつかの帝国主義諸国が遂行している植民地戦争、いくつかの国々における価格統制その他多様な要因によって影響されているとみななければなるまい。しかもさぎにのべられたような測定方法による結果だとすれば、ここでいわゆる「貨幣価値」とは、ふつう「貨幣の購買力」といわれるものである。また「貨幣の購買力」、つまり「貨幣の対内価値」は、現在の管理通貨制の下では、「貨幣の対外価値」ときりはなされている。したがってアメリカの「貨幣価値」の低下率は、この表でもっとも低いようにあらわされているが、国際通貨としてのドルの「価値」は不当に安い金価格（ドルの過高評価）の上に維持されているのではないかというような問題もおこってくる<sup>3)</sup>。「貨幣価値の低下」というような用語からは、実に様々な問題がおこってくるのであるが、私たちは「貨幣購買力の低下」を通じて、「貨幣価値の低下」、即ち紙幣の減価を意識するのであり、インフレ問題の本質にふれるのであるから、ここではそういう問題を明確に提起している前掲表を、私たちの議論の出発点にすえたいと思う。

ヴァルガは「ファースト・ナショナル・シティ・バンク」の同様な統計を用いて、それがインフレーションの進行をあらわすものであることを証明しようとしている。かりに各国における価格上昇が、インフレーションにもとづくものではなく、諸商品の価値の上昇または金の価値の低下にもとづくものであるとしたらどうであろう。ヴァルガはそういうことはありえないという。第一に高度に発達した国々で、上掲表によると、どこでも年平均2%から5%までの価格騰貴がおこったことになっている。しかしこれらの国々では、この期間に技術と労働生産性の著しい向上があったはずである。価値は上昇したはずはなく、かえって低下したはずである。第二に理論的には金の価値が著しく低落した結果、価格騰貴が起ったということもありうるが、これもこの時期については事実ではない。採金部門では、金に対象化された労働時間を何分の一かに引

3) 桑野仁、国際金融論研究、124頁以下。

下げるような技術革新は全く起らなかったといつてよいのである<sup>4)</sup>。このヴァルガの論理は、さきの表にあらわされた各国の不均等な価格上昇＝貨幣価値の低下を論証するには決して満足なものではない。しかしインフレーションを分析する理論的な視点は明確であるように思われる。

インフレーション分析の基本的な視角は、それが「貨幣価値の低下」、紙幣減価にかかわる問題であること、したがってそれは貨幣制度の危機と貨幣恐慌につらなる問題であることを、まずおさえることであろう。最近の新しいインフレ論は、まずインフレ＝物価上昇を直に産出効果にむすびつけることにより、次に悪性インフレをまねく「財政インフレ」と、産出効果をもつ信用、金融インフレとを形式的にわけることにより、インフレ分析の基本的な視角をうしなってしまう。そこには、一方で貨幣供給の増大や信用の膨脹があつても、他方で生産力の増大があるので、インフレはマイルドであるという数量説の援用がみられる。しかしそこには、労働生産性の間断のない上昇があるのに、なぜ物価は持続的に上昇し、貨幣価値は低下するのかというさきのヴァルガにみられたような視角は欠落している。

インフレがマイルドであろうと、激烈であろうと、それは必ず貨幣恐慌に発展するような問題をはらんでいる。私は問題をはっきりさせるために、まず<sup>ハイパー</sup>超インフレ<sup>ニ</sup> (Hyper-inflation) の中にある貨幣恐慌の要素をとり出してみよう。超インフレの場合は、問題がはっきりしているようであつて、実はそうではない。むしろまさにこのインフレについて貨幣数量説的な理解が支配的であつて、貨幣恐慌としての理解が不足していたのではないかと思われるのである。

## II 貨幣恐慌としてのインフレーション

<sup>ハイパー</sup>超インフレ、たとえば第一次大戦後のドイツにおけるような激烈なインフレは、インフレ論を構成する恰好の素材を提供してくれる。それはインフレの極限状況、典型または法則といったものを、明示してくれるからである。私はここでドイツ・インフレーションの研究として定評のあるブレスチアニ・チュロー

ニの著書から、貨幣恐慌としてのインフレの本質を明かにするような若干の特徴をとり出してみたいと思う。

ドイツ・インフレーションが、まず財政インフレーションとして特徴づけられるものであったことは疑いない。1914年から1923年の10月まで、つまり開戦から1918年の戦争終結をへてマルク崩壊にいたる約10年間ドイツ政府の総歳出は、その15%が租税収入で賄はれたにすぎず、他は大蔵省証券、借入金などの形でライヒス・バンクから調達されたものであった。これは中央銀行の対政府信用であって、結局はマルク紙幣の膨脹になってくることはいうまでもない。破局に近づけば近づくほど、紙幣の増発は物価の急騰と経費の膨脹に拍車をかけ、租税などの経常収入はこれに追いつかず、したがってドイツ政府はますますライヒス・バンクからの借入、紙幣の増発にたよらざるをえなくなるという最悪の形になった<sup>5)</sup>。

チュローニは以上の「政府インフレーション」(Governmental Inflation)の形態に対して、「民間インフレーション」(Private Inflation)の形態をあげた<sup>6)</sup>。これはライヒス・バンクの対民間信用である。この場合融通手形をさけて商業手形の割引に重点をおくというような政策がとられていたけれども、物価上昇の速度が早まれば、紙幣発行高は回収高を上まわり、結局ライヒス・バンクは民間の紙幣需要に無限に応じているという結果になった。

チュローニは、ドイツ・インフレーションの責任の所在を、ドイツ政府の財政政策と、ライヒス・バンクの信用政策とにもとめているようである。しかし彼自身が「通貨増発の狂信的な支持者」と呼んでいる「ドイツ産業家」の存在と役割とを無視することはできない。彼等は商品価格の上昇、企業者利得に対する租税負担や公共料金負担の軽減、債務負担の急速な低下、賃金の減少などインフレの進行によって何重にも利益をえたばかりではなく、増発された紙幣

4) ヴァルガ、価格形成、インフレーション、金の問題、資本主義経済学の諸問題。

5) Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation, 1937*, 邦訳、東京銀行集会所、独乙インフレーションの解剖、46-50頁。

6) 邦訳、53頁。

は彼等の手の中で減価をおこすことによって、彼等が莫大なインフレ利得を獲得するように運用されたのである<sup>7)</sup>。ドイツのインフレがなぜ破局的な貨幣恐慌へ突入していったかを明かにするには、この点の究明が必要であった。チェローニの功績は、この問題にかなりの重点をおいていることである。

ドイツ・インフレの激化、あるいはマルク紙幣の法外な減価をうながしたのは、紙幣の減価をみこしたマルク投機であった。それはマルク紙幣による外国通貨、外国為替、商品、株式の購入、または土地、家屋、工場の固定施設への投資であった。なかでもマルク紙幣の減価に直接関係のあったのは、マルク紙幣による外貨、外為買いであった。それはせまい意味の投機業者による行われただけではない。当時のドイツがラインランドを占領され、関税障壁に大穴をあけられていたこと、密貿易をもふくめて輸出入が自由であったこと、大戦終結後は外国人旅行者も多かったことなどから、マルクの投機は広い範囲で行われていた。それにはドイツの庶民も加っていた。しかし彼等の行為と、さきへのべた財政や中央銀行の通貨供給機構からマルク紙幣の形で信用を与えられたドイツ資本家たちの投機行為とは区別しなければならない。後者がいかにマルク減価に関係があったかは、ライヒス・バンクが過度の信用を与えていたときは、外国為替の思惑買いが促進されてマルク相場が下落したこと、ライヒス・バンクが信用制限をした時は、外国為替が放出され、マルク相場は上昇したことによって、明かである<sup>8)</sup>。

ドイツ・インフレは1921年から悪化しはじめた。マルク紙幣のいわゆる「流通速度」が増大しはじめ、外国で退蔵されていたマルク紙幣が大量に国内に還流してきたが、これは国の内外でおこったマルクの忌避のあらわれであった。したがってこの時期から、通貨の増発以上に紙幣の減価が進みはじめた。1922年をすぎると外国為替、会社の発行する金証券、「緊急通貨」(Notgeld)などが、マルク紙幣の代りに流通しはじめた。まさにグレシャム法則の逆、「良貨が悪貨を駆逐する」<sup>9)</sup>ような現象がおこってきたのである。「通貨下落の最終段

7) 邦訳、90-91頁。

8) 邦訳、352頁。

9) 邦訳、139頁。



階に於ては、紙幣の価値貯蔵手段、価値尺度及び支払手段としての機能は、他の貨幣に取って代られた。外国貨幣、退蔵されていた旧金属貨幣或は私会社の造出した新通貨等が徐々に流通し始めた。法貨は公衆から排斥された。』<sup>10)</sup>とチュローニは云っている。まさにマルクというドイツの本位貨幣恐慌がここであらわれたのである。

マルクが崩壊にひんしていた1923年11月のマルク紙幣の流通総量は92.8トリリオン (Trillion=1,000,000<sup>3</sup>) マルクにおよんだ。しかしこれを戦前1金マルク=9千億紙幣マルクの相場に換算してみると、1億5千7百金マルクで、戦前の流通総量60億金マルクをはるかに下まわる状態であった<sup>11)</sup>。マルク紙幣の名目流通量に反比例して、その真実価値はたえず減少したので、ライヒス・バンクの金準備と紙幣の真価との間にバランスがとれるような奇妙な現象があらわれてきた<sup>12)</sup>。1923年末はこのような貨幣恐慌のために、商取引は不振をきわめ、工場は閉鎖され、失業は増大し、都市の食料配給は危機におちいるというようなことが起ったが、減価した紙幣は次第に流通から排除され、安定した通貨がそのあとをうずめざるをえないような姿勢も他方ではあらわれてきたのであった。

以上のチュローニの研究は、現代資本主義の歴史でもまれな超インフレーションを対象としたものだけにインフレーションについて、いくつかの理論問題を提示しているのである。これを整理してみると、次のようになるであろう。

(1) ドイツ・インフレーションのように、財政インフレーションの性格が明瞭である場合でも、それが信用インフレーションとからみあい、一体となって進行している事実を無視することはできない。後者はチュローニが「民間インフレーション」と呼んだもので、ライヒス・バンクの対民間信用の膨脹であるが、これが為替投機とむすびついて、貨幣恐慌をもたらす要因になっているのである。逆にいえば信用インフレーションと規定されるような場合でも、中央

10) 邦訳、338頁。

11) 邦訳、124頁。

12) 邦訳、344頁。

銀行の信用拡張が公信用によって媒介されている事実を看過してはならないのであって、現代のインフレーションの考察では財政インフレと信用インフレとを切断しないで統一的に理解することが必要であろう。むろんここでは、現代のインフレは、直接財政需要とむすびついた国家紙幣の増発の形であられるのではなく、不換銀行券の膨脹という形をとって進行するという事実も考慮しなければならない<sup>13)</sup>。

(2) 紙幣インフレか、為替インフレかという論争、いいかえればインフレ＝紙幣の減価が紙幣増発からくるのか、為替の下落から来るのかという論争は、1930年代になって改めて展開されるが、この論争の萌芽はすでにドイツ・インフレについてあらわれていた。たとえば賠償金の支払、国際収支の悪化、そして為替相場下落のうちに、国内物価の高騰や紙幣増発の原因をみようとするヘルフェリッヒの説に対して、シュローニはドイツ政府とライヒス・バンクの政策に、インフレの究極の原因をもとめたのである。しかし紙幣インフレの主導力をみとめたシュローニも、また紙幣の減価と為替相場の低落との間の相互関係に重大な関心を払っていたのである。これは「通貨の国内価値」と「通貨の国際価値」の相互関係の問題である。現在の国際管理通貨制度の下では、この両者が切断されがちなので、インフレーションを国際的な連関の中で考察しようということになると、この二つの側面を統一的にとらえることが必要であろう。しかし反面シュローニでは、ドイツの敗戦と占領、賠償金という名の国際的金融資本団による略奪といったような、総じてドイツの金融・通貨上の管理権を崩壊させ、内外資本による公然たるマルク投機を展開させ、インフレを破局化させるような事情は、比較的軽視されていたように思う。これは第二次大戦後のインフレーションと比較する場合に、当然考慮に入れなければならない条件となってくるだろう。

(3) インフレーションの貨幣恐慌としての本質が、実証的な手法で明かにされたのは、くりかえしのべるようにシュローニの功績であった。このような洞

13) 麓健一、不換銀行券論。

察に立つことによって、彼は一方で貨幣数量説の浅薄さをさげ、貨幣の諸機能（価値尺度、価値の貯蔵、支払手段、世界貨幣）の観点から、マルクにおけるそれらの諸機能の破壊を実証することができた。他方で彼はドイツ・インフレの過程を、せまい貨幣現象としてではなく、資本の強蓄積、独占（とくに原料から製品までのトラスト）の発展、重工業の畸形的発展と消費財産業の縮小、飢餓輸出の盛行、労働生産性の低下と不生産的事業（金融・商事会社、投機業、不生産的雇傭）の増大などとして描き出したのである。数量説がインフレの原因としてあげる生産力の低下や産業構造の不均等化を、インフレのもたらした結果として把握していることに注目すべきであろう。

インフレーションの進行が、国家の通貨管理によってチェックされているときは、貨幣現象にともなう錯覚もくわわって、インフレはインフレでないときれたり、貨幣以外の要因で説明されたりする。しかし第一次大戦後のヨーロッパ、とくに敗戦国ドイツのように国家の政策や通貨管理のブレーキがきかず、インフレがその極限にまで暴走してしまった時は、インフレーションの貨幣恐慌としての本質が誰の目にも明かになったのであった<sup>14)</sup>。

### Ⅲ マルクスにおける貨幣恐慌の意義について

前節で「貨幣恐慌」の意義をたしかめないうでインフレーション（ハイパー・インフレ）は貨幣恐慌であるといってきた。そういう場合の「貨幣恐慌」とは、本位貨幣のもっている価値尺度や価格標準としての機能、価値保存や支払手段としての機能が次々に破壊され、最後に流通手段としての機能もぎつづけられ、流通過程から本位貨幣が排除されて、外国貨幣や金属貨幣によってとって代られることを意味していたのである。しかしもともと「貨幣恐慌」（Geldkrise）の用語や概念は、マルクスの理論にふくまれていたものである。ここではマル

14) シャルル・リスト、貨幣信用学説史、天沼紳一郎訳、465-467頁。この点で主観的な貨幣価値説に立つミーゼスの理論は興味がある。彼はアッシーニャ紙幣、グリーン・バック、ルーブル紙幣、マルク紙幣などすべてのインフレをふくむ抽象的なインフレの法則をたてたが、その極限の形を「貨幣恐慌」として理解している。Ludwig Mises, *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, 1924.

クスにまで帰って、これまでのべてきたインフレーション理論の展開という視角から、「貨幣恐慌」の意味をたしかめてみたいと思うのである。

資本論の第一篇、第3章で支払手段の機能について説かれているところで、まず「貨幣恐慌」という用語があらわれる。「貨幣恐慌は、諸支払の連鎖とそれらの決済の人工的体制とが十分に発達している場合にだけ起る。」<sup>15)</sup>「諸支払の連鎖」がうまくつながり、「決済の人工的体制」が円滑に動いておれば、貨幣はただ「観念的な計算貨幣」として機能し、交換過程の瞬間的な媒介的な形態として現れるだけですむのであるが、この「人工的体制」の一般的な攪乱とともに、貨幣は「社会的労働の個別的な化身」「交換価値の独立の定在」「絶対的商品」として現われざるをえない。つまり支払手段としての貨幣は、矛盾をふくんでいるので、その矛盾が貨幣恐慌の時に爆発する。貨幣恐慌の時には、貨幣は計算貨幣という観念的な、経過的な姿から、突然硬い貨幣に一変する。商品の価値はそれ自身の価値形態、つまり貨幣の前に影をうしなう。商品は投売りされ、貨幣が唯一の富として追求されるのである。以上が第一篇で貨幣恐慌についてのべられている要点であるが、「諸支払の連鎖と決済の人工的体制」の高度の発達というのは、信用制度や信用貨幣の発達した段階のことなのであるから、貨幣恐慌の理論は実は資本論、第五編（利子生み資本）に入ってから展開されたのである。第一編、第3章の貨幣恐慌の場合に追求される貨幣とは、金でも信用貨幣でも何れでもよいのであって、貨幣そのものに対する信用の低下や動揺という問題はここではふれられていない。

さて第一編では支払手段の機能とならんで、一般的な流通手段としての貨幣の機能がのべられ、その中で価値章標、紙券の問題が提起される。本来金であるべき貨幣が、単なる章標、紙券によって代位されるのは、商品から貨幣、貨幣から商品の転換が、不断に、なめらかに行われていて、貨幣による商品の価値の独立的表示はただ瞬間的な契機にすぎないからである。こういう紙幣がその代位する金量（流通必要金量）をこえて、流通水路にあふれると、紙幣の減

15) マルクス、資本論、大月書店、第一巻、第一分冊、(1)、237頁。

価がおこるとというのが、マルクスの紙幣流通法則であり、インフレの理論といわれているものである。このインフレ論は単純な商品流通の段階にとどまっていた、貨幣恐慌論のように高度の信用制度を前提とする論理の段階にまで展開されていない。したがって資本論の中でいわゆるインフレと貨幣恐慌とを比較する材料は直接的には何等与えられていないのである。しかし私たちがマルクスの論理をもう少し展開してみるならば、次のように云えるのではなかろうか。

信用貨幣を発生させるような「諸支払の連鎖と決済の人工的体制」、高度に発達した信用制度は、またその基礎に流通手段として貨幣の瞬間的機能しか必要としない、商品の不断のなめらかな交換過程をもっていなければならない。そこではまた金を排除した紙券の、たんなる価値章標の大量の流通が可能になっている。原理的にいうならば、信用貨幣は商業信用や銀行信用に基礎づけられた貨幣であり、紙幣は国家信用＝国家強制力に支えられた貨幣である。しかし高度に発達した信用・流通機構は国家信用と民間信用との融合と癒着の上に、高度の金融独占の上に、構築されるものであろう。そこでは国家信用が中央銀行信用を支え、その本質において国家紙幣に類似する不換銀行券が、銀行信用や信用貨幣の膨脹を支えるということがおこるのであろう。さきにも述べた、財政インフレーションと信用インフレーションとがからみあう形態である。そしてそれがむしろ、現代インフレーション論の前提でなければならない。

マルクスのいわゆる貨幣恐慌は、商品価格の暴落からくる支払手段の不足を特徴としている。インフレを貨幣恐慌というならば、それは商品価格の暴騰からおこる流通手段の不足、とくに購買手段の不足からおこってくる。両者は全くあい異なる両極端のように見えながら、実は両者ともその極限の形態は信用制度の崩壊、あらゆる信用貨幣の機能停止、金、実物貨幣の復位であるという点で、あい通じるものがある。

さらに私たちがいわゆるインフレーションと貨幣恐慌とを比較検討してみる手がかりは、よく引用されるマルクスの「貨幣恐慌」に関する脚註の中に与え

られている。「本文においてあらゆる一般的な生産および商業恐慌の特殊な局面として規定されたような貨幣恐慌は、やはり貨幣恐慌とは呼ばれているが、自主的に生じるような、かくして産業および商業にはただ反応的ののみ作用するような、独自の種類の恐慌からよろしく区別されるべきである。この後者は、貨幣資本をその運動の中心とする、したがってまた銀行、取引所、財政を(注)その直接的範囲とする恐慌である。」<sup>17)</sup>

(注) マルクス、資本論、第一巻、邦訳、青木文庫版。邦訳、大月書店、国民文庫版、および長谷部文雄訳によると、「銀行、取引所、金融」となっている。「金融」というのは機能をあらわす言葉で、「銀行、取引所」は機関をあらわす言葉だとすれば、「銀行、取引所、財政」とした方が正しいと思われる。原文では Finanz であるが、両方の意味をもつと思う。

一般的過剰生産恐慌と貨幣恐慌との関連と区別についての理論は、資本論の第五編で、充分とはいえないが、展開されているのである。「再生産過程の全関連が信用を基礎としているような生産体制では、急に信用が停止されて現金払しか通用しなければ、一つの恐慌、つまり支払手段をもとめての殺到が起こらざるをえないということは明らかである。それゆえ、一見したところでは全恐慌がただ信用恐慌および貨幣恐慌としてのみ現われるのである。」<sup>18)</sup> この主張によれば恐慌は必ず貨幣恐慌、信用恐慌としてあらわれると読める。事実一般的過剰生産恐慌の名に値するような恐慌は、貨幣恐慌を媒介としなくては起りえないとも考えられるのである。しかし他方では次のような主張もみられる。「労働の社会的性格が商品の貨幣実在として現われ、したがって現実の生産の外にある一つの物として現われるかぎり、貨幣恐慌は、現実の恐慌からは独立に、またはその激化として、不可避である。」<sup>19)</sup> 貨幣資本の蓄積が現実資本の蓄積と離れて独自に進行することも考えれば、貨幣恐慌の独白性も当然考えられるであろう。

現実の恐慌史が教えるところによると、貨幣恐慌はするどいパニックの形で、

16) 邦訳、(1)、216-223頁。

17) 邦訳、(1)、237-238頁。

18) 邦訳、第三巻、第三分冊、(10)、267頁。

19) 邦訳、(10)、313頁。

恐慌の前兆としておこったこともあり、恐慌の進行中に小爆発の形で何回もおこることがあり、そうかと思えば一国の過剰生産恐慌は相等はげしいが、その時点では他国が恐慌から脱出していて金流出が連鎖反動的におこらないので、貨幣恐慌はおこらないこともありうる。また「独自の貨幣恐慌」でも、マルクスのさきの言葉によると、生産・商業恐慌に反作用をおよぼすのであるから、恐慌の研究を具体化させるにしたがって、一方では貨幣恐慌と一般恐慌との区別を明確にしなが、他方では両者の密接な相互関係に注意を払う必要がでてくるであろう。しかしながらマルクスの場合は、資本論の方法からみれば当然ではあるが、生産・商業恐慌の一段階、またはその発現形態としての貨幣恐慌の考察に限定されていたのである。私たちは恐慌論の具体化の一つの課題として、いわゆる「独自の貨幣恐慌」の研究を数えることもできるであろうと思う。

トラハテンベルグは、マルクスのいわゆる「独自の貨幣恐慌」なるものの歴史的な実例をあげている。その一つのタイプは政治上の大事件、戦争などによっておこされるものである。1861年アメリカの内乱によっておきた貨幣恐慌——グリーン・バックの発行と関係がある——、ロシア・トルコ戦争によっておきた1877年の貨幣恐慌、世界帝国主義戦争の開始と関連していた1914年の貨幣恐慌など。他は金、銅、有価証券などの投機による取引所恐慌＝パニックである<sup>20)</sup>。私の問題は、インフレーションがこの「独自の貨幣恐慌」のカテゴリーに入るのではないかということである。トラハテンベルグは、グリーン・バックの増発と暴落の例をあげている点からみて、インフレもこのタイプの貨幣恐慌にふくめているように考えられぬこともない。しかし彼の例証的な説明の仕方からして、この点充分に明かであるとはいえない。

「独自の貨幣恐慌」、それは過剰生産恐慌の諸条件が成熟していない場合でも、経済循環の外の要因、たとえば政治上の大事件や戦争の勃発で、信用機構がショックをうけて、パニックがおこる。これがまず「独自の貨幣恐慌」の典型であろう。しかしパニックそのものは瞬間的であるとしても、戦争行為

20) トラハテンベルグ、貨幣恐慌の理論、乃川朝雄訳、24-31頁。

は継続し、拡大するとするならば、財政・信用上の機構は戦争目的のために再編され、国家信用の膨脹と紙幣の増発はおこり、正常な生産・流通の関係はゆがめられ、経済循環の過程は破壊されるだろう。この戦争経済の過程は、またインフレーションの進行過程なのであり、インフレーションの進行は、さきへのべたような新たな貨幣恐慌の要因を成熟させるのである。「独自の貨幣恐慌」をたんに非経済的な要因からおこるパニック的なものに限定するのではなくて、それが経済過程に与える持続的な作用、反作用を考えるならば、インフレーションをこの種の貨幣恐慌のうちに数えることができると思う。

#### IV 1930年代の貨幣恐慌

1929年のウォール街の株式恐慌、31年のオーストリア、クレジット・アンシエタルトの破綻、ドイツ、ダナート銀行の支払停止につづくヨーロッパでの金融恐慌の拡大は、各国の過剰生産恐慌を世界的規模の連鎖でもってつなぐ貨幣恐慌であり、マルクスのいわゆる「一般的な生産・商業恐慌の特別な段階と規定されている貨幣恐慌」であったことは明かであろう。しかしこの貨幣恐慌は各国の貨幣制度をその根底からゆさぶり、貨幣の減価を恒常化させるような金本位制の停止と管理通貨制度とを呼びだした。ここに貨幣恐慌の拡大と激化をくいとめるインフレ政策、いわば「毒をもって毒を制する」政策が登場した。この全般的危機の段階で、貨幣恐慌とインフレの関係の認識、いな貨幣恐慌はインフレであり、インフレは貨幣恐慌であるとの認識が生れて来ざるをえないのである。

さきに引用したチューローニは次のように書いている。「1931年7月の金融恐慌（ダナート銀行の支払停止）の後で、多くの独乙人は非常な恐慌に襲われ、マルクの下落を懸念した。ライヒス・バンクの金準備が激減した。マルクの金兌換は偏えにこの激減した金準備の上にかかっていた。貯蓄銀行の預金は減少し、大急ぎで物を買はうとする気分が見られた。即ち通貨の流通速度が増大した。併しこの現象は一時的に過ぎなかった。と云うのは民衆が、政府は通貨イ



ンフレーションに断然反対であり、且つマルク為替の安定を維持する決心を有している、と云うことを間もなく信ずるに至ったからである。』<sup>21)</sup> チュローニは、ここで貨幣恐慌における心理的要因を強調しているのであるが、1931年の金融恐慌の中にインフレの兆候をみたのは、かつての「超インフレ」の被害者、ドイツ民衆の妄想ではなかった。ドイツは徐々に目立たぬように金本位制を離脱し、最後にヒットラーは金の無用と管理通貨の万能を宣言して、大々的なインフレ政策に突入していったからである<sup>22)</sup>。

1930年の貨幣恐慌は、これまでの資本主義の全機構と全歴史がそのうえにのっかっていた貨幣制度の安定を犠牲にして打開されねばならないほどの激烈さをもっていたのである。貨幣恐慌は支払手段の不足、貨幣飢饉の形をとってあらわれる。貨幣飢饉は貨幣恐慌の原因であるが、これまでの資本主義の歴史では貨幣飢饉をてっぺいさせることにより、逆にいえば多数の商品を投げ売りし、無価値にすることにより、貨幣価値の犠牲ではなくて、その維持によって、恐慌打開の道が開かれたのである。マルクスはこの点について、次のようにのべている。「……信用貨幣の減価はすべての既存の関係を動揺させるであろう。それゆえ、諸商品の価値が、貨幣におけるこの価値の幻想的な独立な実在を確保するために、犠牲にされるのである。商品の価値が貨幣価値として確実であるのは、およそ貨幣が確実であるあいだだけである。それだからこそ、わずか数百万の貨幣のために幾百万もの商品が犠牲にされなければならないのである。』<sup>23)</sup>ところが1930年代では「商品を犠牲にして貨幣を救う」金本位制の維持政策は、もはや不可能であった。むしろ金本位制の離脱による本位貨幣の減価によって、つまり紙幣の増発による、貨幣飢饉の緩和によって、恐慌の激化をさけるほかはなかったのである。そういう意味では1930年代の事態は、これを貨幣恐慌という側面からみても、インフレーションという側面からみても、資本主義の歴史からみて、かつてない新しい現象であった。トラハテンベルグ

21) チュローニ、独乙インフレーションの解剖、418頁。

22) 大内兵衛、世界新通貨制度の研究、28頁。

23) 資本論、(I)、312頁。

は次のようにのべている。

「通貨の値下り、インフレーションは、概して資本主義史上一再ならずあった。通常比較的が発達のおくれた貧しい資本主義諸国がこうしたインフレーションにとりつかれた。通常こうした通貨の崩壊には、戦争とか革命といった異常な諸事件がともなっておき、それは貨幣制度を財政上の目的に、予算の赤字をうめるために利用した結果おこった。

ただ資本主義の全般的危機の基礎のうえに発展した1929年恐慌だけは、特別の持続期間と強度とをもっていて、貨幣制度を完全に崩壊させてしまい、すべての資本主義国家をして金本位制を離脱させるにいたった貨幣恐慌をともなったのであった。」<sup>24)</sup>

「歴史は意識的な紙幣減価の例をしっているが、しかし歴史は未だかつて意識的な信用貨幣の減価の例を知らない。」<sup>25)</sup>

「意識的な信用貨幣の減価」とは、金本位制の停止、兌換銀行券の不換紙幣化、インフレ政策のことである。資本主義の歴史では、戦争の場合は別として、恐慌がこういう政策を強制したことはないという意味である。この時期以後、「インフレ政策」や「管理通貨制度」について多く語られるようになり、貨幣恐慌としてのインフレの法則は、人々の意識から遠ざかってしまったと考えてよいだろう。

1930年代の貨幣恐慌について、ヴァルガもブレーグリ<sup>26)</sup>もほぼ同様な見方をしている。なかでもヴァルガは彼の1934年の研究の中で当時のインフレーションの新たなモメントとして、次のように書いている。「これまでに金本位貨が減価した場合には、それは殆んど全く戦争補填のための狭義のインフレーション、即ち紙幣の発行を呼び起した戦争の結果であった。現在の本位貨減価は、決してこういう典型的な意味での『インフレーション』つまり国家の赤字を補填するための紙幣流通の増加の結果ではない。……むしろ信用恐慌のために銀

24) トラハテンベルグ、貨幣恐慌の理論、95頁。

25) トラハテンベルグ、前掲書、143頁。

26) ブレーグリ、租税・公債・インフレーション、山田茂勝訳、下巻、318頁。

行その他の企業の現金準備が恒例通り著るしく増加されたために起ったのである。』<sup>27)</sup>そしてヴァルガは当時のインフレーションの世界的な三つの波について述べている。第一波は農産物価格の下落のために国際収支の支払超過から起こった、一連の農業諸国の「インフレーション」、第二波は1931年秋イギリスの金本位制離脱とそれに追いついて起こったイギリス全自治領の本位貨の減価、第三波は1933年春のアメリカ合衆国の金本位制離脱。ヴァルガがここでいう「インフレーション」は、直に物価上昇にむすびつくことのない、むしろ恐慌の深化の中で起こっている本位貨恐慌とその減価、またはインフレ政策のことである。

以上1930年代の貨幣恐慌についてのソヴェト経済学者たちの研究は、第二次大戦後の管理通貨の下のインフレーション問題に照らして、もっと検討し、展開してみる値うちがある。しかしこれは残された問題として、ここでは、いまままで展開してきたことから、戦後のインフレ問題にうつる場合に、注意すべき点を要約しておこう。

## V 戦後インフレーションについての覚書

戦後のインフレ問題といえは、私たちは第二次大戦直後のインフレ問題と、経済の高度成長過程におけるいわゆる「新しいインフレ」についての問題とをもっているわけである。この二つのインフレは、ドルの支配が戦勝国と戦敗国とをとわず拡大されていく戦後の段階と、1950年代の末期ドル危機のあらわれてくる段階とをつなぐ国際管理通貨制の下でのインフレとして、相互の比較を行い、両者の関連をさぐってみることが必要だと思うのであるが、ここではむしろこれまで展開された理論を、戦後の二つのインフレについて適用してみることで、この論稿を終りたい。

(1) ドル中心の国際管理通貨制度、その目的は1930年代の激烈な通貨戦争と国際貨幣恐慌とを回避することにあつた。しかしまたこの制度は、第一次大戦

27) ヴァルガ、大恐慌とその政治的結果、経済批判会訳、72頁。

後 1920 年代のマルク崩壊とヒットラーを出現させる遠因になった超インフレを回避する目的をもっていたともいえるのである。第一次大戦後本位貨幣の崩壊をまねいた超インフレは、ドイツの敗戦と占領による通貨管理の自主性の喪失、内外資本によるマルクの投機、外貨の自由な流入、仮借のない賠償金のとりにてと国際的な金融収奪などにもとづくものであった。しかし第二次大戦後のドイツや日本の占領は、占領軍による通貨貿易の厳重な管理、ドルとそれぞれの国の通貨との交換禁止、食料原料の援助、賠償の緩和とくりのべなど、第一次大戦後の占領政策や賠償政策とくらべて著しい特徴をもっていた。円やマルクの超インフレと崩壊とをさげ、これを一定限度の減価にとどめ、ドルにつながるということが、ドルによる戦後の世界支配、いわゆる国際管理通貨制確立のための、必要な前提条件であったのである。したがって第二次大戦後の日本のインフレを、第一次大戦のマルク・インフレと同一視して論ずることはもちろん誤りである。これはいわば占領下の「管理されたインフレーション」であって、戦時の管理通貨制から戦後の国際管理通貨制に移行する過程での日本のインフレ問題として改めて研究する必要がある。

(2) 「マイルド・インフレ」「体制化されたインフレ」「ビルト・インされたインフレ」等々と表現されている戦後のインフレーションは、これまた戦後の一定段階（1950年末）から意識にのぼりはじめた貨幣恐慌＝過剰生産恐慌（あるいはそれを阻止する国家独占資本主義の体制＝管理通貨制度）との関連の中で位置づけられて、はじめて解明の糸口が与えられるように思われる。そうではなくて紙幣流通法則＝流通必要金量等の抽象理論から直線的に紙幣の増大と減価とを解明しようというインフレ論も、また「流通過程の外からの紙幣の投入」だけをインフレの指標とするようなインフレ論も、戦後のこのような次元でのインフレ問題に焦点をあわすことはなかなか困難であろう。

戦前から戦後へ数十年にわたって維持されてきた管理通貨制度、その下における紙幣の減価と物価の上昇などを基本的な前提として発足した戦後資本主義の段階で、「流通必要金量」の概念をもって通貨の過剰か否かを判断すること

は困難であろう。むしろ戦後くりかえしあらわれてきた過剰生産と不況の時点で、つまり生産が低下し縮小する時点で、過度の通貨造出と貸出とが行われていること、部分的恐慌が貨幣恐慌に媒介されて過剰生産恐慌に転化しようという時点で信用膨脹によって、価格の全般的な崩壊が阻止されているため、以後の経済循環は一だんと高い価格水準からはじまり、通貨と信用に対する根強い需要がつづき、物価が持続的に上昇し、紙幣減価が進行していること、これらの事実の中に私たちは「通貨の過剰」とインフレの進行とを見ているのである。

政府による紙幣の投入、すなわち  $G-W$  であらわされる商品、労働力の購入過程は、それにつづいて  $W-G$  (生産と販売) の過程をともしないで、インフレをおこすが、戦後の信用膨脹や過剰投資は、一時的な物価騰貴を誘発しても、早晚必ず  $W-G$  (供給増加) をともなうので、インフレにはならないという見解がある。これはくりかえしのべた財政インフレと信用インフレとの機械的な切断論である上に、さきの戦後管理通貨制度の条件を無視した立論である。管理通貨制の下では、物価下落を阻止し、高物価を維持するに必要な通貨信用の需要が容易にみたされるのである。したがって  $G-W$  は高い価格を保障する購買であり、 $W-G$  は高い価格を実現する販売であることに注意しなければならない。