

## 二 事前金融と長期借換の成果

われわれは前章において、ライヒス・バンクがいかなる方法で、國家的金融に貢献したかを見た。しかして右の如き藏相の言明は、租税政策についてライヒス・バンクの立場が考慮に入られねばならぬことを語るものである。従つて、通貨政策と財政政策とは當然夫々特質を保持したまゝ密接に結びつくのである。兩者の必然性と限界とが、相互に尊重されなければならぬのであつて、このことはその目標の遠大なることを考へるにつけても、蓋し容易なことではない。

ライヒス・バンクと國家財政とのかくの如き緊密なる結合に關しても、ライヒス・バンクによつて與へられた資金（信用造出）が商品回轉の金繰り（最長三ヶ月の商業手形の割引）に用ひられるか、又は設備の完備（自動車道路、軍需工場）及び軍擴の遂行のために用ひられるかによつて區別が生ずる。第一の場合にあつては、商品の販賣又は消費に基く手形の辨濟によつて、造出信用は謂はゞ自動的に決済されるに對し、第二の場合にあつては、辨濟は信用の特殊の使用それ自體に基いて行はれず、間接に國家の一般的又は特殊的の歳入によつて行はれるの

であつて、しかもこの歳入の如何は、全體として國家の財政政策によつて左右される。

この二つの場合、發券銀行の立場は明らかに異なるのであつて、第一の場合にあつては同行は放出した信用を短期間に回収し、これを再び他の方面に用ひることが出来る（かくして生じた信用餘力につき、これを前回と同一の相手方に放出するか、又は別の方面に放出するかはその場合々々の判斷による）。第二の場合、即ち國家支出として長期的に使用される場合には、その償還は——今日の如く——國家財政の都合如何によるのであつて、従つて未償還の信用が累積し、物價を騰貴せしめる信用造出の作用が激化する。これと同様に、信用の行使によつて、販賣可能の消費財が生ずるか、長期的の使用財が生ずるかによつて相違があり、従つてそれ故に、通貨政策的及び經濟政策的施策も、色々に異つて來なければならぬことは明らかである。

かくの如く通貨政策と財政政策とは、密接なる結合關係にあり、従つてライヒス・バンクのこれ以上の信用回収は、信用造出と價格据置きとの間に存する矛盾を激化せしめる。これに對してライヒス・バンクの努力は次の點に向けられる。即ち、同行はその信用の對象を、金融機關、事業會社等によつて手持せられ、同行において再割引される國家手形、その他の手形に限るよう、注意を拂ふことによつて、信用の償還を容易ならしめるのである。かくの如く財政政



策に當つては、ライヒス・バンクの立場と、従つてこの點より通貨制度に及ぼす影響とに、注意が拂はなければならない。

租税乃至財政政策は亦、特別の行き方を以て物價政策と關聯してゐる。物價及び貨銀の安定してゐること、及びかくの如き安定に、支出の額と、従つて勞働振興並に軍擴の程度が依存するものであることは、既に繰返し述べたところである。しかして物價政策には、必要不可欠の場合における價格の新規構成（輸出向け原料品に對する國民經濟的に適正なる價格、就中軍需設備及び資材の造出に必要な價格の規正といふことも、含まれる。かくの如き規正價格が、生産費に對していかなる高さにあるかによつて、事業會社の手許に残る利益金、株主配當及び積立金の多寡が定まるのである。そしてその結果の如何は、租税收入にも影響し、又蓄積減より金融市場及び資本市場に入り來たつて、事前金融又は應急的支出の最後の補填のために利用され得る貨幣資本の多寡をも決する。しかして他の一面においては、最初に述べた如く、規正さるべき價格の高さは、生産費の高さに反作用し、従つて軍擴の程度に影響を及ぼす。

かくしてここに支出、利潤、課税、貨幣資本、公債といふ順序の財政的循環が生れるのであつて、それは自ら運行する如くに見へる。これに關して、國家によつて建築及び軍備關係の支

出として、國民經濟に導入された購買力は、相當の範圍に互つて租税及び短期乃至長期信用の方法によつて、再び國家に還流し得るものであり、又事實左様であるといふことは正しい。尙それ許りではなく、經濟活動のその後の過程において、新たに形成される購買力も亦、同じく右の徑路によつて、國庫に導かれ得るといふことも正しい。しかしこれについては、色々の點を考慮に入れなければならないのであつて、先づ第一には、國家への還流が實際に行はれ得るよう、他方面への投資の禁止の如き措置が施されねばならないといふことであり、又第二には購買力の放出とその還流との間には、多かれ尠かれ、時間的の間隔が存し、就中購買力が無数の少額所得（賃銀）に分れてゐることは、これが租税及び貯蓄資本の形をとる迄の時間を引き伸す結果となる、といふことであり、第三には、かくの如き資金循環と關聯して、國家債務が不斷に増加し、しかもそれが將來の貯蓄を先借りする短期債務の形をとるといふことである。尙又資金循環の實際の経過はそれが追加的の信用造出なくしては起り得ない、といふことを物語るものである。

この資金循環を出来るだけ完璧に構成するためには、財政政策は相當程度に物價政策と利害關係をもつのであつて、それは價值關係の中庸を期し、課税及び事前金融並に公債發行を可能



ならしむるが如き價格、即ち著しく高過ぎず、しかも實狀に即した價格を定めるのである。かくして財政政策と物價政策との間には緊密なる關係が存するのであつて、このことは租稅政策を構成するに當つても大切な點である。

### 三 財政政策、通貨政策及び物價政策

最後に租稅政策を論ずるに當つての出發點として、資金調達の方法に關し、租稅か公債かといふ問題に觸れなければならぬ。この問題は既に終了した勞働振興事業について次の如き仕方によつて回答が與へられてゐるのであつて、即ち六十億マルクの豫定總額の中、約四十億マルクは經常收入（租稅、收益金）によつて一九二四年迄に償還し、殘餘は國家、地方自治體及び國有鐵道の公債とするのである。軍擴に關する資金需要については、軍事上の理由に基き數字的の發表はないが、最初の豫算が後に至つて屢々増額されたことは確かである。しかして必要なる資金を、迅速に、従つて事前金融の方法によつて調達しなければならぬといふ點からしても、租稅か公債かといふ問題は、當初にあつては、全然度外視は出來ないとしても、それほど火急に解決を要する問題ではなかつた。

今日の場合、この問題は從來言はれてゐる如く、一回限りの支出（例へば兵舎の建築、飛行場の建設、武器の製作）は公債によつて賄ひ、その元利拂ひはこれを後代にも負擔せしめ、經常的年々繰返す支出は租稅によるといふやうなことで解決されない。右の見解については、經常的の支出に對しては普通の行き方として租稅が徵收される（假令場合によつては實行不可能であるとしても）といふ一事のみが正しいのであつて、軍擴の場合、特に重大性を持つ一回限りの支出に關しては、それが巨額である故に最初から公債が問題となるのである。

租稅か公債か、といふことに對する上記の回答に對して、見逃してはならぬことは、公債に伴ふ元利拂ひが、永年に互つて豫算上の負擔となり、將來の歳入を拘束して了ふといふことである。將來豫算上の負擔となるべきいかなる事態が起るか、何人にも豫測がつかないから、將來のため充分なる公債發行餘力を殘し、現在に於いてより多くを租稅に求めんとすることこそ、慎重なる財政政策である。

### 四 公債か租稅か？

他方、租稅か公債か、といふ問題は景氣政策的見地からも考へられる。増稅は、それが生産



の増加によつて再び齎らされるか否かに拘りなく、國民經濟よりそれに相當する購買力を引去り、それが支出として再び軍需企業に注入される。従つて軍擴の初期、即ち完全雇傭状態の現れる以前にあつては、一般の經濟活動が不必要に阻害せられるから、増税は不利であり、減税が有利である。これに反して、公債は先づ國民經濟において利用し得る貨幣資本（貯蓄その他の流動資金）を吸上げるだけであるから、事業界を直ちに壓迫することなく、若し利拂ひのため新税が設けられる場合にも、その影響は僅かであつて、結局精々資本の調達に妨げとなるに過ぎない。これと反對に、増税は完全操業状態においては、經濟發展の行過ぎを抑へる作用をなし、且又利益金の多いため稅收入も多額に上るのである。而して現在は産業活動の状態より推して、増税を選ぶべきものゝやうに思はれる。尙その上信用擴大による購買力の吸上げが、租稅の場合にあつては最後のものとして行はれる、といふことも、既に前に述べた通りである。事實上、軍擴關係の臨時的並に經常的の支出が、租稅及び公債の兩者に、いかなる割合で振り分けられてゐるかについては、——既に述べた如く——今日迄のところ窺知を許さない。それは軍擴が進行し、經費の總額が判然としたときに、始めて定められるべきものであらう。現在にあつては、事前金融に基く短期債務の増嵩のため、租稅も公債も大規模に總經費の

補填に用ひられなければならない。以下、いかにしてこれが行はれるかについて述べる。

イギリスでは、軍擴とその資金手當とがドイツのそれと全く異つた環境と基礎の上に行はれた。従つてドイツの資金手當と比較することは出来ないが、しかも尙イギリスの資金計畫がいかに作成されてゐるかを檢することは、興味もあり、且つ教へられるところも多いのである。

それは先ず最初に支出總額十五億ポンドと豫定された（われわれは上記金額を、ポンドに對するマルクの新しい比價で換算してはならないのであつて、イギリスの物價水準の動きは僅かであるから、上記金額は少くとも二百五十億マルクに相當するであらう。且又軍擴の經費といふものは、新しい數字が耳に慣れない中に、それがまた増額されるのが常である）。租稅か公債か、といふ問題に關聯して、われわれの興味を惹くのは、單にこの十五億ポンドの中、四億ポンドは公債により、十一億ポンドは租稅により夫々五ヶ年間に分割して賄はれるといふことのみである。資本市場は年々「僅かに」七千五百萬ポンド乃至一億ポンドを求められる許りであるのに對し、租稅の増加は年々二億乃至三億ポンドに上り、しかしてこれは主として高額所得者によつて負擔される。

軍備の財源を主として租稅に求めることは、イギリスの傳統と合致する。前大戰においてイギリスは、莫大なる戰費の殆んど三分の一を租稅によつて賄つたのに對し、ドイツは一度ならず經常的の利拂財源を公債に求めやうとした（確かに聯邦制度に基く稅源配分上の特異性は増稅の妨げになる）。イギリス經濟が、苛重なる租稅と公債との負擔を荷つてゐることは懸念に堪へない、と或る専門家委員會は、その租稅の動向に對



する批判において述べてゐる。その結論として、租税負擔を生産力の増加する割合よりも迅速に引上げることは出来るが、その場合には、イギリスの國家債務に對する利拂不能が考へられる、といふのである。

その結果として新らたなる減價が起るであらうが、イギリス人は暗黒な圖を描くことを通じて、現状をより大なる奮勵と犠牲とに鼓舞することをよく理解して居り、又かういふことが好きなのである。

## 第二節 施策とその成果

### 一 核心——貯蓄

專前金融の資源の著しき涸渴に鑑み、又右の資源を極度に利用することが、國民經濟及び通貨制度を危ふくする惧れがあるといふことを考慮に入れれば、ここに租税政策に關し次の如き原則が生れる。即ち第一には租税の増徴、第二には長期公債の發行、第三は經費の節約である。

國家の支出が益々多く求められることと、利用し得べき資金に限度のあることが相俟つて、經費の節約といふことを中心的地位に押出す。かくの如き節約の必要は國家行政の埒内に

において、經常支出について果して節約の餘地があるか、又どの程度迄節約し得るかといふことの検討となつて現れるのである（局課新設の抑制、缺員の不補充、行政費の整理等）。しかし再軍備に必要な職制の創設及び殊に軍需資材に關する支出において節約の餘地なしとしなす。「節約は一ベニットの支出についても行はれなければならない」と大藏大臣はいつてゐるのであつて、この言葉は外部よりの歳入を使用する官廳の總べてに當て嵌まるのである。

尙亦國家注文を適當に統制することによつて、國費の節約を圖らなければならぬ。それは單に總べての支出を一官廳に纏める計りではなく、その必要度と緊急度に應じて支出を時間的に配分して、以て國民經濟より導入され又は信用造出によつて生じた資金をば節約的に使用しなければならぬ。

節約を圖るためには、直接に軍備に關係なく、他の財政的處置によつて確保され得るものは、これを別勘定として巨大支出の軽減に努めるといふことが考へられる。ガソリン税の新設及び引上げ、並に運送税の擴張による収入を以て、今後の國民自動車道路の建設費に充てる如きその一例であり、又天然ゴム輸入關税を引上げ、これを人造ゴム工場の建設費に充てる如きもこれに屬する。これより更に一步を進めたものとして、新らしい燃料事業を私經濟の基



礎の下に創立し、發起會社によつて調達される株式及び社債によつて賄ふ如き形式もあり、例へばヘルマン・ゲーリング工場の創立に當つては、ドイツ鐵鋼界が中心となつて參加し、その傍ら優先株が他の機關によつて引受けられた。

是等の實例は、ドイツの國庫から流れ出る額が巨大なるにも拘らず、この支出を極力節し、將來のため財政に餘裕を残さんとしてあらゆる方法が講ぜられて來たことを物語るものである。尤も資本を直接に經濟界及び資本市場に求めることによつて、公債に振向けられるべき資本は奪はれるが、しかしこの場合從來殆んど公債に放資せず、他の經濟的用途に資本を放出してゐた事業會社の資本が大部分對象となるのである。

市町村によつて債務の償還、準備金の形成等の形で行はれてゐる整理も、右と同じ線に沿つたものであつて、近時市町村の財政は大藏大臣の認可の下に置かれるに至つた。

## 二 租稅收入の動向

ドイツ國家の租稅及び關稅收入は次表の如くである。

租稅及び關稅收入

	所得稅、所有稅及交通稅	消費稅	關稅	合計
1289-29年...	6,145	1,772	1105	9,022
1932-33年...	4,023	1,517	1106	6,646
1933-34年...	4,062	1,719	1065	6,846
1934-35年...	4,970	2,105	1149	8,224
1935-36年...	6,176	2,229	1,249	9,654
1936-37年...	7,839	2,302	1,333	11,492
1937-38年...	9,822	4136		13,958

(單位百萬マルク)

これによれば租稅收入は年々増加してゐるのであつて、このことは經濟界を活氣づけるため減稅の行はれた一九三三—三四年度にも見られるのである。結局一九三七—三八年度の稅收入は、恐慌年の一九三二—三三年度の倍額に上り、既に一九三五—三六年度には一九二九年の稅收は凌駕されてゐる。いま—一九三二—三三年度に比較して—一九三三—三四年度より一九三七—三八年度迄の各年度の増收分を合計すれば、國庫の増收合計額は百七十二億マルクに上り、この中所得稅、所有稅、交通稅の三者のそれは百二十八億マルクで七五%に上つてゐる。(一九三七—三八年度に於ける中央政府、各州、市町村及び市町村聯合體の租稅及び關稅收入の總額は、百七十億を越へてゐる。)



かくの如く目立つて著しい稅收の増加は、經濟活動の活潑化を反映してゐるのであつて、生産高の増加、完全操業、失業者の減少及び小賣賣上高の増加、即ちこれである。従つてこの限りにおいて、國家の勞働振興策にかけられた希望は達成せられた。しかして一九三六年に特殊の理由に基いて實行せられた團體稅の引上げを暫らく措くとして、この顯著なる増收が新稅の設定もなく、從來の稅率の引上げもなくして得られたことは、特筆する價値がある。洵に租稅收入は經濟界好轉の度合よりも、更らに著しく増加した。しかしてかゝる結果を見たことは、一つには納稅義務者の收入そのものが増加してゐることにもよるが、それ以上徵稅が巧妙に行はれ、課稅對象の調査が行届いた結果である。その上、財務當局は納稅道德の向上に大いに努力した。

尙右にも劣らず租稅收入の増加の一半の理由は、租稅制度そのものが收入の増加にも對應するやう完備して居り、經濟界好轉の成果をその儘取容れることが出來た點による。即ち、外國において經濟振興對策と並行して屢々行はれた如く、新稅種を設定する如き必要はなかつた。この外に一九三一年乃至三二年の恐慌當時、強度に引上げられた稅率が未だに實行されて居り、しかして突然必要となつた軍事支出のため、問題となつてゐた一般的減稅が、實現不可能とな

つたといふことも見逃してはならない。この結果として、經濟活況の惠澤を受けない賃銀及び俸給享受者は、經濟活況によつて利潤及び所得が増加した經營者（企業）に對比して、その負擔が相當に重いのである。勿論會社稅の稅率引上げ（二割より三割へ）によつて、或る程度均衡は圖られてゐるが、これは資本會社にのみ適用されてゐるに過ぎない。従つて賃銀及び俸給生活者大衆の過重な負擔は、このやうな處置によつては、變化することはない。

事業會社の金融的動向に關する章で述べた如く、軍擴注文によつて生じた増加利潤が、依然として稅源をなしてゐる。大藏大臣も殊に國務大臣ラインハルト氏も屢々新稅の決定又は現行稅の稅率引上等の考へはなく、財務當局は現行稅法によつて極度迄收入を擧げること、最も重要な課題と考へてゐる旨、言明してゐる。とはいへ、所得稅及び會社稅の改善が、増加所得の増加分を、その源泉たる國庫に再び吸上げると共に、社會的公正の見地から、國家の需要をこの増加所得の享受者に負擔せしめんとする増加所得稅の線に沿つて行はれるかも知れないといふことは考へ得られる。

かくの如き租稅收入の増加と時を同じくして、國家及び地方團體の失業手当支出額が減少したといふことも、國家の收入構成の上に重要な意味を有する。この結果、國庫に年々餘剰を生じて一九三三―三四年より一九三七―三八年の間に六十億マルクに上り、しかしてこれは他の用途に轉用し得るのである。右の金額に上記の租稅增收百七十億マルクを加へれば、國家は一



九三三年より三七年迄に二百三十億マルクの餘剰を得たことにある。この金額から從來の歳入缺陷の補填、租税證券の辨濟、勞働振興に關する大藏省證券の償還等のための支出を控除しなければならぬのであつて、結局彼れ是れ百八十億マルク、即ち毎年當り約三十五億マルクが軍備のための特別支出に充てられた。それは相當の額であるが國家の一般歳入によつて收得されたものである。

將來の租税政策に關しては、今日これを豫斷することは出来ない。それは軍擴支出の最後の金額及びその終了の時期如何による許りではなく、更らに浮動債務整理の進捗狀況如何及び終局における債務總額の如何によつて結論を異にする。軍擴が終了した際において、いかなる租税がいかなる程度に行はれるかは將來の經濟の構成如何によるのである。

尙近き將來において、一般的減税の見るべきものが行はれないであらうといふことは、先づ確かである。この外、將來の租税政策は個々の租税の構成及びその租税體系における調和に關して、もろ／＼の經濟力に對する負擔を意味するのであるから、——或る程度の負擔は已むを得ないが——出来るだけ輕減することに重きを置かなければならないし、また、人口政策的の原則も、租税制度の再建に取り入れられねばならない。この間既に重要な改正も行はれてゐるのであつて、地方税制度の再建（地租及び營業税、並に收支適合方法の變更（各州及び市町村に對する交付金）等これであり、それは將來國庫に餘裕を生ぜしめるであらう。

### 三 公債發行の可能性

公債による資金造出に關しては、われわれは既に第三章第三節で資本市場の一過程としての長期公債の發行に觸れた。個々の起債に關する前掲の表に據れば、一九三八年六月三十日迄に約百十億マルクの長期公債が資本市場に齎された。われわれはかくの如き公債發行の過程が、單に前驅的の金融市場の信用を資本市場に肩替りせしめる點で重要である許りではなく、更らにそれが通貨政策に關係を持つといふ點、即ち具體的にいへば、短期的であり且つライヒス・バンクの再割引が利く金融市場的投資形態から、容易に再び支拂手段の形に復し、従つて物價の安定に不利なる影響を及ぼす購買力を、長期公債に固着（確定）せしめる點で重要なのである。ここではこのことを財政政策的見地、即ち資金造出の手段としての公債といふ見地から述べ度い。

先づ國庫に流入した金額について見れば、統計は租税におけると同じく、公債の發行によつて得られる資金が、度重なる毎に増加してゐることを示してゐる。一九三八年四月以後に發行された分を一九三七—三八年度分に入れれば、一九三五—三六年度より一九三七—三八年度に



高 現 在 公 債 第 四 章 の 二

	確 定 公 債	浮 動 公 債 (租 税 證 券 を 含 む)	總 計
1633年 3月末...	10,175	2,648	12,823
1937年 3月末...	13,675	3,320	16,995
1938年 3月末...	16,628	2,845	19,473

(統計局調査單位百萬マルク)

至る三年間における公債収入の各年平均額は約三十五億マルクであつて、前述した租税の増収額と正確に等しい。公債と租税増収との兩者のみでも、一九三二—三三年度の歳入總額よりも著しく多い収入が年々擧げられた。ライヒス・バンクにおける短期債務の増加についていへると同じく、右の租税及び公債による増加収入は、悉く國家の緊急支出の財源に充てられた。

國家としては、公債の發行は債務負擔の増加を意味する。かくの如き債務が、國家として負擔し得るものであるか否かは、蓋し問題である。しかし公的債務に関する統計を一瞥すれば、ドイツ國家がこの點に就いて決して不利な地位にあるものではないといふことが判る。

これによれば、國家は百三十億マルクといふ決して巨額ならざる公債を擁して、經濟振興のための金融工作に乗り出したのである。この額は、もしこれに各州及び市町村の公債を加へて百五十億マル

ク(一九三三年)としても、ドイツの如き國家としては決して多くはない。しかしてこの中、地方債金額は以後増加せず、むしろ償還と通貨評價益により減少し、且つ公債も償還(租税證券の辨濟を含む)によつて減少してゐるので、その後の新規發行額を含めて公債總額は一九三八年六月末現在で三百三十億マルクに増加したに過ぎない。これは人口一人當り五百マルクに相當する(ドイツのこの數字は、他の國より遙かに低く、例へばイギリスは七十八億ポンド一人當り百七十ポンド、フランスは五千百七十億フラン、一人當り一萬二千二百フランである)。

若し事前金融に基づく債務(これは豫算上の債務とならない限り、政府の統計には計上されない)を公債總額に加算したとしても、右の如き外國との比較において、別に變るところはない。勿論かくの如き比較に關しては、數字にのみ頼るべきではなく、むしろ數字の背後にあるものが重要なのである。この點に關しては、かくの如き公債の増加は歳入缺陷の増加を意味するものではなく、その背後には經濟の完全操業、生産設備の改善、租税の増加並に經濟に對しこれを外的破壊より守ることによつて、不斷の勞働を保障する新らしき國防力が歴として存在する。

かくの如く國家債務が比較的尠いといふことは次の事情によつて説明される。即ち、ドイツ



では大戦前の債務並に大戦に基く債務が、一九二三年のインフレーションに乗じて償還され、又償還されなかつた分は通貨の安定に伴ひ、その額面に切下げられたために非常に少額となつたこと、及び後に至つて強要された賠償負擔が、外債といふ行き方によつて商業化され、従つて事業會社が債務者となつて直接に元利拂の責めに任じたといふこと、これである。公債現在高が低位にあることは、それは——相對的に低い許りではなく、絶對的にも低い——短期債務を確定する餘地が尙存する許りではなく、起債能力が未だ存することを意味する。

國民經濟的に見て、以上の外に、尙一つの現象がドイツの公債政策を有利にしてゐるのであつて、それは即ち民間債務がこれと時を同じうして減少してゐることである。この事實を考慮に入れれば、ドイツの總債務は、今日迄のところそれ程變化してゐないのであつて、即ち公的債務の増加は或る程度私的債務の減少によつて相殺されたのである。勿論この兩者の間に存する差異は見逃してはならないのであつて、即ち私的債務の場合にあつては、利拂ひは個々の債務者の負擔であり、彼等に支拂能力ある場合、これは債權者に歸する。しかして利子は債務者の立場にある企業によつて、その收益中から支拂はれる。しかるに公的債務の場合にあつては——原則として——單に企業のみならず、總べての租税支拂者が、利拂ひ資金の調達に關與する。しかして利拂ひは、經濟界が不調なときにも、又國庫の減收のときにも行はれなければならない。公債政策における公的及び私的債務の補整的動きを論ずるためには、これだけのことを知つて置く必要がある。

しかして國家の收支計算の上よりいつても、公債のこれ以上の増發も決して不可能ではないといふことになる。單に元利拂ひのためには、本章第二節に述べた如き租税の増收が存する許りではなく、更らに一九三八年を以て、從來年々十億マルクに上つた勞働振興手形及び租税證券の償還が一段落となることを考へれば、殊にしかりである。これは國務大臣ラインハルト氏も認めるところであつて、即ち氏は「公債の元利拂ひは絶對的に保障されて居り、且つこれ以上公債が發行されても、それに對する元利拂の餘裕は充分に存する」と述べてゐる。

この問題を考へるに當つては、租税の増收、殊に租税收入そのものが近年巨額であることは、經濟界が強く國家財政の影響を受けてゐることによるものであつて、これを繼續するためには、再びそれ相當の資金が必要だといふことを看過してはならないが、特に考へねばならぬことは、公債の發行に當つて、これに振向けられる貨幣資本（貯蓄の結果たる）の高が限られて居り、且つこの高はその源泉とともに漸次減少して來るといふことである。かくて資本市場における公債の發行には限度が劃され、これを越へることは出來難い。ここにおいて——前述の如く——資本市場政策が變動するのであつて、即ち出來るだけ多くの貯蓄を貨幣資本に振り向けんとするのである。ただこの程度を越へた強制は、健全なる財政政策に對する信頼の念を



傷け易いのである。

長期公債の發行に限度があるといふことが、いま一度事前金融に基く短期債務の租税及び公債政策上の意義を重からしめるのである。若しかくの如き事前金融が——上に述べた如く——これ以上の短期債務の増加、殊にこれに關聯するライヒス・バンクの信用造出を伴つて行はれるならば、ここに——租税収入の増加する可能性と共に——公債發行の可能性、並に現在以上に経費を支出し得る可能性が生じる。このことは、短期信用の償還の可能なる範圍内においてのみ行はれ得るのである。

勿論、國家債務の最後の整理は、軍擴資金調達を終了した上で、始めて成功的に行はれ得るものである。今日のところでは、支出に充てられない租税の増加分が、どの程度浮動債務の償還に振り向けられるかについて、見透しをつけることは出来ない。何れの場合でも、短期債務の殘額乃至その大部分が、出来る限り一舉に整理されるやうな方法が講じられねばならない。

財政技術的に見れば、これに關聯して、一回限りの財産税といふ方法が考へられるのであつて、この方法は理論上からすれば軍擴經費の顯著なる銷却を意味するが、實際上においては、これを賦課される者が、それだけの現金を持つてゐることを前提とする點で難關に逢着するのである。若しこの支拂を國庫手形及び特

殊手形によつて行ふことが出来るとしても、この場合結局上記手形に投資される一時的の流動經營資本が課徴される結果になる點が、難點なのである。確かに財産税の額の如何が問題であつて、例へば毎回の分割拂込額が所得（利潤）より支辨し得るか否かといふやうなことは、この賦課額によつて決するやうである。要するに結論としては財産税よりも先づ、嘗ての貯蓄プレミアム公債（Sparprämienleihe）に依つて利潤の放資に適した低利公債を賣出すことが望ましいのであつて、これは第三帝國の自由公債として必ず大なる成績を收めるであらう。

差當つては、——軍擴のための特別支出が持續する限り——今日迄に行はれて來た財政政策は、引續き遂行せらるべきであつて、即ち事前金融に基く短期債務の抑制、租税の増收を圖ること、公債整理の續行、大小貯蓄の獎勵等これである。今日迄の成果に徴すれば、自力によつて、大規模且つ迅速なる軍擴の資金手當を行ひ、しかも經濟と通貨に及ぼす危険な影響を回避せんとするには、銀行技術と財政技術、通貨政策と經濟政策の合作が必要である。

#### 四 國家信用の新任務

近年に至つて國家信用は、經濟運行に影響力を及し、その擾亂を防止するといふ任務を帯びてゐるものといふ見解が漸次行はれてゐる。従つて國家は經濟界の不振沈滞に際しては、これ



に注文を爲して操業を高め、刺戟を與へなければならぬ。しかして國家はこれに必要な資金を、自己の手許資金によるか、又は信用の慎重なる利用によつて調達する。若しこの結果歳入に不足が生じたとしても、この不足は意識的の經濟振興方針に起因するものであり、従つて性質上これを回復し得るものである。若し經濟界の好轉が餘りに急テンポに過ぎ、甚しきに至つては恐慌へ導く恐れさへある場合となれば、國家は注文を差控へ、租税を引上げることによつてこの勢ひを抑止する。しかして増税による増收を、最初に生じた歳計不足の補填に充てることによつて、歳計は再び收支の均衡を取り戻す。沈滞に陥つてゐる經濟界に對しては、減税を行ふことによつて活潑化への刺戟を與へる。

かくの如き行き方によつて、國家信用は操業状態の繁閑を調節する作用を演じ、經濟の運行を比較的堅實化する。從來の如く、恐慌によつて莫大なる資本を損失する如きことはなくなり、殊に失業といふ如き悲惨事は跡を絶つであらう。

學問上でも、歳計不足に關する新しい理論が、收支適合に關する古い理論に對立する。舊來の財政政策の定石は、即ち各會計年度に必要と考へられる支出には、夫々これに相應する歳入が振り當てられ、これによつて豫算の均衡が圖られるといふことであつた。この考へ方によれば、歳計の不足も歳計の餘剰も禁物で

ある。従つて、若し景氣が上昇しつゝある結果、國家の收入が増加する場合には、國家は租税を減ずるか、又は支出を増すかであり、この兩者は——新しい理論に従へば——國家が好景氣を支持すべきでなく、むしろ前述の如き對抗策によつて、これを抑止せねばならぬにも拘らず、經濟好況を支持するに役立つのである。しかしてこれと反對に、恐慌時及び不況時においては、國家はその歳入の減少を補ひ、且つ歳計不足の生ずることを避けるために増税を餘儀なくされる。しかし——新理論によれば——右の逆が正しいのであつて、即ち經濟界に活を入れ、これによつて歳入を増加せしめるため、先ず減税をなすべきである。

この點に關聯して、從來の舊理論に對し、財政政策が正しく經濟に織り込まれてゐないといふ點において、これが誤りであるとの批難が加へられるとしても、舊理論としては次のやうに抗辯しうるであらう。即ち、從來前世界大戰に至る迄は、財政が國民經濟において演ずる役割が少く、従つてその操作によつて經濟運行に及ぼし得る効果は微少なのであつたから、必らずしも理論そのものが誤まつてゐたとはいへず、且つ從來においても國家注文（鐵道敷設）の發出によつて、經濟に影響を及ぼし得る餘地はあつたのである。何れにしても世界大戰の結果、一大恐慌が発生するに至つて、公經濟の全體經濟に對する關係が前例を見ざる程度に革まつたのであつて、多くの國では公經濟の全體經濟において占める割合が、三分の一又はそれ以上に上るに至つた。殊にドイツでは、一九三一年の恐慌は單なる從來の形式の恐慌以上のものであつて、國民經濟に對する國家の社會的關係のみならず、國民經濟における國家の政治的立場も根本的に變化したのである。要するに、今日においては、國家が種々の施策（生産、消費及び資本の指導、爲替管理、物價監査）によつ



て財政政策的に積極的の干渉を行ふといふことが、從來の收支適合の理論におけると、全く異つた意味を帯びるに至つたのである。

従つてわれわれは、今日の特別の情勢下にあつては、個々の國家において國家信用といふものが、新らしい任務を持つに至つたといふことを（假令その任務がかくの如き特殊情勢の産物であるとしても）、認め得るのである。従つてかくの如き新らしい任務（經濟振興、變動の緩和）の實行によつて生ずる歳計不足と、信用受容とを、從來のそれと同一視してはならない。しかし、このことは、前述の如きドイツの租稅政策について原則的に當て嵌まる。従つてこれを今日最早使用に堪へない收支適合論の古い眼鏡で以て批判するのは誤まりであつて、これこそわれわれが今日租稅政策の演ずる役割を屢々強調した所以である。

しかし國家信用に關する新理論については、尙これを仔細に吟味する必要がある。原則的にはこの理論は認められるが、その實行に於ける限界と難點も亦、これを看過し難いところであつて、この理論を實行するに當つて第一の前提は、經濟の情勢及びその運行並に經濟において作用しつゝある諸力を正確に認識することであつて、經濟の恒常性を確立するためいかなる施策を選ぶべきか、又その實行に當つていかなる時期を選ぶべきといふことは、かくして始めて

決せられるのであり、且つこれと同時に、公經濟的要素がどの程度殘存すべきかといふ問題も、これによつて明らかとなる。殊に經濟そのものが、國家によつて與へられる刺戟と、その經濟及び財政政策上の方向指導とに、正しき行き方で適應し得るやうな條件が與へられてゐることが大切であつて、その反對の例はフランス及びアメリカの場合に見られるのである。

最後に最も大切なことは、期待通りの財政的效果が、豫算の上に適時に且つ充分に顯現するかどうか、換言すれば、好況に際して國庫に流入し來たる増収が、當初に受け容れられた信用をカバーするに足りるかどうか、といふことである。若し然らざる場合には、アメリカの如く國家の債務は何處迄も増加し、——勿論豫算上の利拂負擔も増加する——結局、この打ち切りが問題となるだけであらう。

この國家債務處理問題は、文獻の上では解決されてゐるのであつて、即ち國民の財産によつて國家債務を切捨て、これを三十年間に銷却すべしといふ R・トーマ (R. Thomas) の意見（國民協同經濟における國家財政、一九三七年）の如きはそれであつて、これは結局定期的に反覆せられる財産税を意味することになる。しかしイエッセン (Jessen) は（シュモラー年報六十二卷第一號において）かゝる考へ方を拒けてゐる。



要するに國家信用の行使に當つては、それが却つて逆に好ましからざる副作用を惹起せざるやうに留意することが必要であつて、それには先づ次の二點が大切である。第一には租税制度が所期の經濟情勢に適應するだけの融通性を持つてゐる許りではなく、税率も亦上下に變更し得る餘地のあることであり、第二には公債の募集に成功を収めること、即ち現行債務の高及び種目が應募者の意嚮に適ふことである。事業會社であらうと、金融機關であらうと、個人であらうと、總べて國家の任務達成を援助してゐるのだといふ自覺に透徹しなければならぬ。しかし乍ら、他の一面において、國家債務の高を甚だしく多からしめず、これによつて過大の短期債務が、稍もすれば經濟及び通貨に關して擔き起す不安を絶つことは、極めて必要なことである。

現在の公債及び租税政策に關しては、今日行はれる施策が、既に何等か國家信用の將來の役割を考慮に入れてゐなければならぬといふことがいへる。従つてこの點よりして、浮動債務の減少及び根絶といふことが、その方法が租税によると確定公債の發行によるとを問はず、要請されるのである。

## 第五章 今日迄の成果と今後の見透し

### 第一節 成 果

#### 一 經濟的好況の資金的側面は何を示すか？

經濟は國民協同體がその欲望の充足のために必要とする物的手段、即ち財を生み出す。それは亦國民各自が職を得ねばならず、國民經濟が外敵に對して守られねばならぬ必然性を包藏する國防經濟)。しかし經濟の動きに關するかくの如き物資的一面は、差當つてわれわれの論述の對象となるものではない。われわれは經濟の物資的側面と結びついて居り、實際においてはこれと一體をなしてゐる資金的側面について、その動きを見んとしたのである。われわれが緒言において述べた如く、この兩者の結合性と同一性にも拘らず、資金的側面は決して單なる物資的側面の反映ではなく、物資的側面に關する施策は、必ずしもその儘資金的側面においても秩序を齎らすものではない。資金的側面を規定する特異性が、その運用上における可能性と



限界とを定め、従つてそれ自身效用をも害悪をも齎らすといふことの説明は、既に述べたところによつて明らかであらう。必ずしも完璧なりとはいひ難いが、資金的側面につき述べ来たつたところを要約すれば次の如くである。

事前金融は國家の短期債務を伴ひ、これは後日の歳入によつて償還されるか、又は長期公債によつて確定される。

事前金融はライヒス・バンク及び經濟界の諸機關による信用の進出を促し、ここに物價騰貴傾向が萌す。

國家の支出（債務）は民間企業の利潤形成を促進し、且つ彼等の投資及び流動資本を著しく潤澤ならしめ、これ等が一時的に國家の短期債務に投資せられる。

國家の短期債務の手段たる特殊手形、一枚手形、國庫手形はライヒス・バンクで再割引され得る結果、何時でも現金に換へることが出來、従つてこの途が鎖されざる限り、貨幣は貨幣理論上いはれてゐるやうに、「市場に買ひに行くことが出来る」のである。

従つて國家の短期債務は、物價及び通貨價值の安定の上にも重要な意義を有する。

それ故に、信用造出に基く通貨の膨脹は、財生産上の重大秩序（生産財と消費財の調和）と

背馳するのであつて、この追加的購買力の行使は適當なる施策によつて阻止せられねばならぬ。

貯蓄の高は、短期債務の減少又は増加支出のカバーのためにする確定公債の發行（及び應募）に關して、決定的の重要性を有する。

この外、公債發行についての餘力の大小は、資本市場の計畫的指導が（經濟的施策によつて補足されて）よく行はれるか否かによる。

一時的に公債に投資せられた企業資本は、該企業がそれを必要とするときには、再び流動状態に戻ることを求める。

國家注文を制限することによつて、經濟を再び自力によつて運行せしめるに當つて、私的資本の需要がどの程度満たされるかは、——自己金融の外に——國家財政の最終的秩序（公債の確定と償還）の如何によること大である、等々。

これ等は總べて資金面に關する實狀であつて、蓋し頗る重要であり、若しわれわれが豫めこれを充分に検討、評價して適當なる對策を講じないときは、確かに緊迫と危険とを生みかねないのである。



## 二 功績——失業の消滅とドイツ國民の再軍備——財政的努力

しかし右に述べた諸點をこの上論證することは、讀者にとつても無用であらうから、これを避けるが、信用・財政政策の齎らした成果如何といふことは、極めて重要である。しかしこの成果は一言以てこれを言ひ表すことが出来る。即ち、先ず勞働振興のために、次いで、迅速に遂行せられたドイツ國軍の再裝備のために、必要とされた巨額の資金を調達することが、見事に達成せられたのである。かくの如き成果は、僅か數年前に一九三一—三二年の恐慌がドイツ經濟に蒙らしめた損害を思ひ併せれば、實に偉大なるものである。ここには斷乎たる實行の意思と、目的達成のため總力を結集し得る偉大な能力とが顯れてゐる。かゝる成果を擧げ得た政府も國民も、これを誇る資格がある。

これを思へば、この目的の達成に伴つて總べての資金源が悉く涸渇したといふことも、大して問題ではなく、且つこの位のこととは當然豫想されてゐた。勿論物資面においては原料及び諸力が軍需に集中され、従つてそれ以外の用途（消費）が抑制されたのであつて、これは當然國家による廣汎なる施策を必要ならしめた。かくして生じた新しい課題は四ヶ年計畫を生み出

し、その完遂のために努力が拂はれた。尙四ヶ年計畫はドイツ食糧の自給自足を實現せしめんとするドイツ食糧團（Reichsnährstand）の活動によつて、援助せられるところ多大であつた。

資金面においても、總べての資源が周到なる計畫によつて利用し盡されねばならなかつた。先ず洗練された租税技術によつて、經濟活況が可能ならしめる以上に歳入を増加せしめることに成功した。増税は極く最近に至つて行はれたのであるから、増收の餘地は充分である。この傍ら周到にして計画的に行はれる資本市場政策が、國家の公債發行のため巨額の資金を動員した。このやうに支出の少なからざる部分は、既に租税及び公債によつて調達されたのである。

しかし租税及び公債収入が多額に達した一面、國家の短期債務の増加も亦不可避であつた。周到なる財政技術によつて、かくの如き短期債務の過半を、國民經濟に内在する貨幣資本によつて賄つたとはいへ、尙且つライヒス・バンクの専門的指導の下に、追加的信用造出を行ふ必要があつた。然し、これによつて發生する物價騰貴への動因を喰ひ止めることは、經濟政策（物價監査）、財政政策（經常収入の増加）並にライヒス・バンクの施策によつて達成されたのであつて、殊にライヒス・バンクは廣汎に行はれる信用造出が、經濟及び通貨に悪影響を及ぼすことを極力防止せんとしたのである。



勿論總べての關係機關は、事態をよく認識してゐたのであつて、彼等は一致して廣汎なる信用造出より生ずべき危険を、全力を擧げて抑止せんとする意思を屢々表示した。殊に、自己の資金を國家の用に供せんとする零細貯蓄者大衆の損失を防がんとする點において然りである。

### 三 何處に財政的驚異があるか？

信用政策の成果はかくの如くである。何處にわれわれの求める不思議が見出されるであらうか。以上に述べた如く金融工作に關することは、總べて正道を踏むものであつて、そこにはかゝる成果を擧げるためのトリックもなければ、誤魔化しもなく、又超人的の神秘力もあるわけではない。勿論、例へば事業會社の迅速なる流動化又は公債發行の大々の成績の如き現象の起つたこと、又は資本市場における發行禁止、物價監査、生産及び消費の指導の如き施策をとらねばならなかつたことは、一部において問題の種となつた。しかし、人々がこれ等總べての施策は、ドイツ國民の再軍備といふ目的を達成するために行はれるものであることを認識すれば、右の疑惑は忽ちにして自明の理と化するのである。

これに反して外國、殊にドイツの經濟的政治動向に對し、友誼と理解をもつてみてゐる國においても、ドイツの信用政策が驚異となつてゐることは、無理もないのであつて、所謂「自由」經濟の思想を以てしては、ドイツにおけるが如き巨額の短期債務を伴ふ追加的信用の造出が、經濟及び通貨に對して悪影響を與へることなく遂行され、又將來も遂行され得るといふことが到底理解出來ないのである。従つてドイツの金融工作に疑ひを挾む者は、勿論「自由」經濟においては、この種の事前金融による巨額の調達は、若し當該國家がこれと同時に防衛策を講じない限り、疑ひもなく恐るべき結果を齎らすといふことを念頭に置いてゐるのである。

要するに、國民社會主義國家が、従前の事情に立脚する所謂經濟法則の發現を封じたといふことが重要な點である。その施策は經濟の條件を考慮に入れつゝ、經濟的諸力を發展せしめ、これを計畫的に導くことを眼目とするものであつた。しかして物價及び貨銀据置の基礎の上に數量景氣を招來せしめるといふ試みは、亦事前金融の通貨及び經濟に及ぼす影響を有利な範圍においてのみ限定せしめることと同様に成功した。しかしこれと同じ試みが、他の國においても、同様に成功を収めるものとは決していへないのであつて、國家經濟的の施策を成功せしめる前提條件としては、ドイツの國民社會主義において實現された如く、國家施策に對して經濟が内部的に整備されてゐなければならぬ。肝要なことは、經濟政策と財政政策、通貨政策と



物價政策とが、強力なる政治的指導の下に、心からなる協同動作を行ふことであつて、これが經濟的、財政的及び政治的諸力を特定の目的のために結集し得るのである。全國民の完全なる統合に現はれてゐる總力の結集が、われわれ自らにとつてさへも不可思議と思はれるほどの働きをするのである。

尙注目すべきことは、豫言された如き危険が生じないことが明らかとなるに及んで、外國筋の驚きが緩和し始めたことであつて、ドイツの金融技術に關する熱心な研究が盛んとなつた。この意味で特筆に値することは、本年三月パリで開かれたフランスの有力經濟學者の會合が、國民社會主義の經濟及び財政政策を研究し、そこに特異性の存するのを認めたことである。かくして、國家の全體主義的干渉の成果が確證せられたことは、特筆すべきことである。

## 第二節 今後の動向

### 一 國家財政の秩序

固より租稅政策の今後の構成如何は、支出の動向によつて定まる。しかしこれについては何

等公けにされてゐないのであつて、われわれは先ず軍擴支出は今後とも増加すると考へなければならぬ。従つてこれに伴ひ、租稅收入増加も企てられるであらう。且つ經濟の完全操業に伴つて、次年度の貯蓄は更らに増加し、従つて公債増發の素地は整へられるであらう。そして支出を經常歳入(租稅及び公債)によつて調達するといふ意圖は、實現に近づくであらう。

勿論、いかなる方法で、殘存短期債務が整理されるかといふ問題はこれでは尙解決されない。要するに、信用制度の最終的秩序は、經濟の今後の構成如何によつて定まるのである。

何れにしても、問題は國家の軍擴注文が尙數年は續く、といふ點から出發する。然しこの場合屢々提起される問題は、若し軍備計畫が終了したならば、一體どうなるかといふことである。先ず軍擴に直接關係のない企業は、從來擴張を用心深く差控へて居り(一部は國家の命令によつてその擴張を抑止された)、従つて生産の顯著なる増加にも拘らず——從來の好況におけるが如き——生産の急激なる増加は起つてゐない。又假りに軍需工業の操業が制限されるに至つたとして、尙亦數百萬の軍隊の近代的機械裝備は、不斷の補充更新を要し、このことが多くの企業をして引續き操業せしめ、經濟における操業狀態の變動を平均せしめるといふことも、考慮に入れねばならない。



尙この外に、軍擴需要の減退を補ふものとして、今迄軍擴注文の火急である故に、暫時差控へられて來た豫備的需要があり、例へば企業にあつて繰延べられて來た補充更新、新建築、移住その他の住宅問題、新しい生産要具の使用による在荷の充實等がそれである。ここに國家の指示と、租稅政策とによつて、經濟活動が促進せられ得る、大きな餘地が存するのである。

外國貿易の増加も、豫備的需要を意味するのであつて、これは勿論われわれの意思のみによつて動くものではなく、われわれの努力に對する外國の出方如何によるのである。輸出向きのドイツ商品の生産増加は、われわれの食糧を緩和し、事業會社に多くの仕事を與へ、國民所得を高め、結局生活水準の一般的向上へ導くのである。勿論生産費といふ點から見れば、世界貿易におけるドイツの分前を増加することは容易ではないのであつて、ここに發展の餘地を求めんとする企ては、生産費引下げのために、あらゆる方法を講ぜんとする努力を伴はなければならぬ。(これが亦信用造出より生ずる物價騰貴傾向を抑制しなければならぬ理由の一つでもある。)外國貿易の振興には、この外に國際債務の處理、國際通貨制度の調整といふ難問が結びついてをり、従つて非常なる困難が伴ふのである。こゝでは單にこれを指摘するに止めるが、勿論輕視していいといふのではない。

今日迄におけると同じく、今後も經濟は難局に當面してゐる。それに對する今後の要請は、今日迄のそれより多くとも少くはない。ドイツが當面する特殊の地位(ベルサイユ壓制、賠償、經濟恐慌、爲替管理、原料に對する需要の増加)は、經濟を國民社會主義の意欲に従つて再編成したのみならず、不可避的に無數の緊急にして過渡的な施策を必要ならしめた。國家は必ずしもこれを好まないにも拘らず、屢々經濟に對して直接の干渉を行ふことを餘儀なくされた。かくして經濟は命令、規定、制限、勸奨、禁令の網の目によつて蔽はれ、著しい程度迄官僚的な役所によつて動かされるに至つた。かくては企業心は損はれ易く、責任觀念は薄らぎ、個人的創意は萎微する。しかしかくの如きは、國民社會主義の欲するところではないのであつて、その反對に、その求むるものは創造的企業家である。従つてわれわれは、あらゆる必要にも拘らず、經濟に再び大なる行動の自由を取戻すことを希求して已まない。力強き迅速生産の完遂のため、企業家は將來大なる責任を負はされるのであつて、即ち國家によつて指導され、舵をとられる經濟の自治的運営こそ、理想の姿である。

## 二 短期債務



更らに以上に劣らず重要なるドイツ經濟の特異性は、今日迄の信用政策の結果たる國家金融的情勢より生ずるものである。租税及び公債によつて巨額の収入が擧げられたにも拘らず、尙巨額の國家短期債務が殘留してゐることは、勞働振興及び再軍備に要する全經費を調達する上に、年々の貯蓄が未だ充分でないことを物語るものである。その利拂ひ並に償却（償還又は長期借替）のためには、必ずや將來の年度の貯蓄迄動員しなければならぬ。即ち將來の貯蓄は、先ず第一に國家の用に充て、他の用途はその次に廻されるのであつて、貯蓄の高がこのうち國家の用に充てられる部分を、充足せしめるだけ、多額に達することが、何よりも必要である。従つてこの點からしても、經濟を完全操業状態に置かなければならぬ。

この場合租税負擔の高まるといふことは、必ずしも經濟に悪影響を及ぼすものではなく、殊に租税制度が個々の經濟部門の動きに適應してゐる場合においてしかりである。尙この外に、租税負擔は原價の引下げ（合理化）によつて補はれることとなり、これによつて再び販賣高の増加（外國貿易の如き然り）が生ずる。

浮動債務を長期公債への借替を續けることに關し、又民間の信用需要が起り、ライヒス・バンクに對する手形の呈示が増加する場合に關し、相當の困難が豫想されるのである。ここに新

らたに登場する民間經濟の側よりの資本需要と、國家財政の最終的秩序との間に、調和が圖られねばならないのであつて、即ち相當長期に互つて、資本市場に對する統制は繼續されるであらう。恐らくかゝる場合——前に推薦した——多額のプレミアム公債が、資本市場の最初負擔は大きいけれども妥當するものであらう。

尙且つ軍擴注文の終了後にも、希求される完全操業が、かくの如き情勢下に繼續し且つ確立されるかどうかは疑はしいやうである。前述の見方によれば、國家信用の放出は經濟界の不況に對する繋ぎと見るべきものである。この場合注目すべきことは、國家信用が今日迄の國家の經濟的施策によつて著しく要求されてゐるといふこと、並に既に述べた如く、國家注文の終了によつて自力運行に復する經濟の上に國家財政の秩序は樹立されねばならないといふことである。資金不足の緩和策は、今後も行はれ且つ強化されねばならないであらう。且つまた屢々繰返へされる國家金融的の干渉は、民間業者の企業心を損ひ易く、結局經濟活動を鈍らせその成績を低下せしめることとなる。かゝることは、われわれが既に述べた國民社會主義の經濟目標に背反するものである。

軍擴のための國家施設の第二段階が未だ終了せず、従つて新らたに行はるべき施策の出發點



となるべき經濟及び財政状態の見透しが的確につかない今日、われわれは「將來は？」といふ質問の回答として、このやうな一般の見解を枚擧することを以て満足しなければならない。

筆者は曾て外國でドイツの信用政策について講演を行ったとき、次の言葉を以て結んだ。

「ドイツにおいて金融市場及び資本市場に對する要求が異常に大きいことを否定するものは一人も居らず、又これ等が徹底的の施策を俟たずしては實行不可能であることと、經濟の緊迫は今後と雖も克復されねばならないといふことを否定する者は一人もゐない。更らに何人も軍擴を續行し、これを完成せしめるためには一段の勉勵を必要とし、且つ將來財政及び通貨に關する最終的の秩序が確立する迄には、尙困難なる問題が横つてゐるといふことを知つてゐる。しかし國家とそしてドイツ國民の總べての分子の協力が、難局を克服するであらうことは、何人もこれを信じて疑はざるところである。」

しかして難局打開の途は唯一つあるのみであつて、それは陳腐かつ平凡なこと、即ち勤勞と貯蓄であるといふことを、筆者はここにつけ加へる。洵に勤勞こそは、技術手段の完全なる利用によつて、より、高き収益を擧げ、以て消費の増加と貯蓄の強化を可能ならしむるものである。

### 第三節 新財政政策

#### 一 施 策

ドイツの信用政策に關する論述を讀んだ者は、國民社會主義ドイツにおいて短期間に偉大な成果が擧げられたとの印象を受けるであらう。經濟の物資面、資金面を問はず、總べての利用し得る力が、この目的達成のために注ぎ込まれた。しかして資金面が特異の相貌を持ち、再三新しい課題に當面するといふことも明らかとなつた。貨幣價值の下落は、如何ともすべからざるものであるとしても、經濟と通貨制度とが資金面から攪亂せられないためには、事前金融の方法による資金の先行的造出における限界を——ライヒス・バンクの言葉を借りれば——絶へず測定して、これを守らなければならない。そこには既に緊迫状態が生じて居り、それが結局新國家の全再建工作に對する危険を意味するといふことは、本章の記述（それは大體において一九三七年末を以て完結した）において再三これに觸れた。従つてそれは資金面から出發



する何等かの施策を必要とするのである。

二二三

租税及び公債の収入が著しく増加したにも拘らず、當初における決定的なる信用擴大が、金融のその後の経過においても、尙その跡を曳いてゐることも既に述べた。特殊手形がライヒス・バンクに流入して来る結果、ライヒス・バンクによる信用造出は年々續行されねばならない。それが物價に及ぼす反作用に對しては、物價監査、爲替管理、並に生産と消費との徹底的指導と操縦等の施設によつて、對抗しなければならぬ。しかし金融的方法による購買力造出の反作用は、益々顯著となるのであり、それは殊に物資面において完全操業の結果として、總べての勞働力の供用と原料に對する旺盛なる需要が國民經濟の給付能力の限界に達した場合において、殊に然りである。かくの如き經濟の状態においては、信用擴大政策は容易に貨幣價値の安定によつて劃される限度を越へるのである。これを逆にライヒス・バンク式の表現を以ていへば、經濟のこれ以上の發展は物資面より推進されねばならない、といふことになる。

しかし從來の信用政策の變更を意味するライヒス・バンクの措置は、突如として公表された。それは豫め關係機關の同意を得た上、一九三八年三月十一日のライヒス・バンク總會において發表された。僅か數日前に、現ライヒス・バンク總裁シャヤハト博士の任期が四ヶ年延長

されたことも、これを思ひ併せれば意味深長である。即ち通貨問題に就て屢々意見の食い違ひのあつた政府とライヒス・バンク當局の意見が、今や一致したといふことがここに顯れてゐるのである。現に一九三八年の五月三日、大藏大臣シュヴェーリン・クロディク伯が銀行大會の機會を利用して、この兩者の意見が一致してゐることを改めて強調した。従つて一九三八年三月十一日に發表された信用政策が、僅日の後、同年四月一日より實施されたことも敢へて驚くに足りない。いかにしてこれが可能であつたかは、この政策の變更を仔細に觀察すれば、自ら明らかとなるであらう。

新規定の核心は、國家が今後特殊手形の發行を中止する點に存する。原則的には、支出は經常歳入(租税及び公債)によつて支辨されねばならない。即ち支出は歳入の範圍内においてのみ行はれるのであつて、このことは藏相も繰返へして表明した如く、既に從來においても鋭意努められて來たところである。國家に對して相當の行動力を與へ、就中新らしき金融方式への移行を圓滑ならしむるために、國家は短期(最長八ヶ月)の大藏省證券を發行し得るのであつて、これはその時々を経常歳入によつて償還されねばならない。即ち支出の限界は、歳入の高によつて定まる。しかしてかくの如き新規定は、正確に一九三八年四月一日より實施せられた。



それは何を意味するか。決定的な點は、特殊手形の發行の中止によつて、最初の信用擴大が終り、乃至は終ることになつたことである。既に述べた如く、信用擴大は國家金融の開始に當つては、單に必要であつた許りではなく、又その目的にも適ふものであつた。それはライヒス・バンクの信用造出が、これをなすに先立ち、經濟界に存する利用し得べき資金を、特殊手形の方法によつて、國家注文の金融に充てる任務を有するにも拘らず、特殊手形の償還——しかもそれが大規模に行はれるが故に——は信用の擴大を惹起し、物價水準に影響を及ぼさずにはゐないといふことは、既に述べた通りである。しかしかくの如き信用擴大の最初の措置は、國家が原則として、その支出を豫め國民經濟より國家に入り來たる租税及び公債によつて行ふといふことによつて、中止されねばならない。從來年々甚だしくなつて來た信用擴大の作用を、最早考慮しなくてもよいならば、經濟政策も容易となることは疑ひを容れない。

かくの如き國家金融の新方針は、これと同時に、短期且つ無利子の大藏省證券が發行されることによつて、多少不利益をうける。これ等の大藏省證券は遅くとも六ヶ月以内にその償還資

金の手當がつき得る範圍内で發行し得るのであつて、根本においては、これ等は國家財政の運用において一時的の國庫不足の繋ぎをつけるために發行される大藏省手形と同じものである。唯この新らしい大藏省證券は、國家がこれを以て供給者への支拂に充てるといふ點で、従前のそれと區別されるのであつて、従つてそれは引渡證券 (Tielieferung) と稱される。即ち現金支拂の外に、供給者へは引渡證券による支拂が行はれるのであるが、しかし一般的には、後者による支拂は支拂金額が巨額に上り、しかして受領者がこの證券を利用し得る場合に限られてゐる。特殊手形の割合歩合が四%であつたのに對し、引渡證券は銀行によつて三%の割引歩合で買入れられる。

われわれはかくの如き新投資證券が、信用機關にとつて何を意味するかをみる前に、その信用政策的側面についての検討を終へねばならない。引渡證券が供給者に與へられる點で、それは從來の特殊手形に代るものであり、そしてその限りにおいて信用擴大が起り得る。しかし、それは次の三點で從來のそれと趣きを異にしてゐるのである。第一は引渡證券が限られた範圍においてのみ發行されるのであつて、即ちそれは一定の期限内に國家の經常收入によつて償還されねばならない。これに反して、從來の特殊手形については、實際上何等制限が置かれてゐ



ない。従つて今後は、尙可能性ある本来の信用擴大に對して、一定の限界が設けられ、そしてそれは引渡證券のその時々償還によつて、制限されることになつたのである。第二には、引渡證券はライヒス・バンクによつて再割引されず、従つて再割引の結果として起る同行の信用造出はここに中絶することとなつた。固より引渡證券はライヒス・バンクの貸付の擔保にはなるが、しかしその場合には同行貸付金利が引上げられてこれを制動する。第三には引渡證券の割引に適用される利率が三%であることは、流動資金の放資對象として引渡證券を選ばんとする傾向を減殺する。

要するに、信用擴大の續行は原則的には喰ひ止められ、殊にライヒス・バンクの信用造出は終つた。しかして一般金融機關の分野において、新らたなる信用造出が起ることとなつた。金融機關によつて發表されてゐる如く、彼等は一九三八年八月三十一日迄にこの證券を十三億マルク背負ひ込み、これに對して彼等の手形持高は六億三千万マルク減少してゐる。これ等の手形は、その手持高が右の金額を越へて増加した場合には、ライヒス・バンクにおいて再割引を受けることが出来る。しかし、一般金融機關は引渡證券の買入れの増加に對しては、自己資金を以てこれに充當しなければならぬ。しかしてこれは一部は預金の増加によつて得られ、一

部は亦右證券の買入れ額だけ帳簿信用を設定することによつて行はれるのであつて、この後者の場合に信用造出が顯現する。かくして信用造出のライヒス・バンクより信用銀行への移讓が行はれる。しかし、かくの如き信用造出については、一般銀行がその授與した信用を、ライヒス・バンクによつて創造せらるべき現金で請求されることを計算に入れなければならぬ限り、個々の銀行の流動性によつてその限界が劃せられる。しかして引渡證券は、再割引の利く有價證券の中には入らないから、諸銀行は引渡證券の買持を一定の限度に止め、同時に利廻りのよい特殊手形を手離さないやうに苦心するのである。

### 三 今後の見透

右の新政策が個々の場合において、いかなる影響を及ぼすかといへば、先づ國家にとつてはかくの如き變化は、今後支出の財源を經常収入から仰がねばならぬことを意味する。こゝにある程度の緊縮が行はれることは明かである。といふのはさうでなければ、従來年々信用擴張を増大する必要はなかつた筈であるから。しかし前述の如く、近年租税及び公債収入は共に著しく増加して來た。一九三七年において（一九三三年に比し）これ等の源泉より得られた國庫歳



入の増加分は彼是れ百億マルクに上るのであつて、それ等は國家の特別支出に充當され得るものであつた。既に述べた如く國家資金の放出が増加した結果として、本年度及び來年度には、國家の經常歳入のこれ以上の増加が豫定されるのであつて、かくの如き増加は、從來程度の支出ならば、これをカバーするに足りると考へられる。そしてその限りでは、信用擴大の廢絶は時期を得たものの如くであるが、しかし支出は收入の増加する以上に増加するのである。

支出に關しては詳細な發表がされてゐないから、われわれは將來の歳入及び歳出について、詳細な見透しをつけることは出來ない。しかし兩者の關係を有利ならしむるためには、國家財政の歳入方面においても、亦歳出方面においても、適當の施策を行ふことを怠つてはならない。先づ歳入に關しては、當然の結果として減税問題が實現薄となつた。既に會社税の税率が三〇%より四〇%に引上げられた（しかし一九三八年の純益に就ては三五%の率が適用されるのであつて、しかも十萬マルク以下の純益はこの引上げから除外される）。若し他の事情が同一ならば、増税は企業の自己金融並にその流動性を阻害する。しかし前にも述べた如く、資本會社の利益金の多くの部分は、配當として支出されず、従つて高率の所得税の對象とならないから、このことはそれ程に感ぜられないのである。

公債發行の餘力を涵養することの重要性が、高く評價されねばならない。従つて從來にまして、貯蓄を公債の應募へ導かねばならないのであつて、優先的に公債に投資するといふことは、個人の投資についても、亦投資機關（貯蓄金庫、保險事業）についても、要請されるのである。従つて發行禁止の緩和に關する要望は、近い將來には實現の見込みはなくなつた。しかし新らたに形成される貨幣資本を、出來得るだけ多く公債として國庫に導き入れるためには、その他の施策も必要である。貯蓄の形成をこの上とも慎重に育成促進することが、何より大切であるのは當然のことである。即ち、投資及び消費に關する計畫的の指導によつて、全體經濟から見て不必要な消費と不急の投資を抑へ、留保された購買力を出來る限り、公債へ導かねばならない。

支出が國家の年々の歳入（租税及び公債）の高によつて定まるといふことは、今後國家的投資、殊に軍擴の續行が、この範圍に限られることを意味する。即ち資金方面の事情が、重要な政治的領域たる軍擴に關して、これを制限するやうな意味をもつのである。しかしして四ヶ年計畫執行官ヘルマン・ゲーリングが、最近の國會において述べた公債應募の強化促進といふことも、この見地から觀るとき、始めて正しく理解されるのである。今日軍擴の程度は——租税收



入の外に——直接貯蓄形成の如何によつて定まるのである。

歳入方面において支出に對する關係を有利ならしむるために、あらゆる努力を拂はねばならぬといふことは、必ずしも支出方面で節約する努力が等閑に付されてよいといふことにはならない。むしろ逆に、支出に關しては大藏大臣が屢々これを説いた節約の原則が、適用されなければならぬ。洵に國民經濟よりの資金——租税及び公債——に對する要求が異常に強化される場合には、支出の緊急性に最大の注意を向けることが必要となる。蓋し、然らざれば収入と支出の間の緊迫せる關係を前にして次のことが生ずるからである。即ち緊急的支出のために用ふべき急場若しくは經過的の資金が缺乏するのに、一方でさして緊急ならざる問題のために手持の資金が喰ひ込まれるが如きことこれである。資金面における緩急の調節は、經濟の物資面におけるこれと同様な調節を伴はなければならないのであつて、從來はこの兩者の調和が必ずしも常に存したとは謂へないのである。殊に支出を局限する必要と、單一の機關によつてこれが統括と整理を行ふ必要とは、從來に比して更らにその度を増したのである。

#### 四 結 び

新財政政策は國家財政と、従つて新生經濟とを健全化せんとするものである。ライヒス・バンクは信用政策の變更について直接に參畫してゐるのであつて、これは同行がこれ以上信用擴大が發展すれば通貨制度は危殆に瀕し、物價の安定は脅かされると觀るからであつて、このことは同時に經濟及び財政の破壊を意味するのである。既に述べた如く直接に國家によつて行はれる信用擴大は、特殊手形の發行停止によつて終熄した。ライヒスバンクに流入して來る新しい特殊手形は最早存在しない。しからばライヒス・バンク以外において保有されてゐる未償還特殊手形はどうなるであらうか。前述の如く、ライヒス・バンクは引渡證書の發行に伴ひ、新らたにこれ等手形の相當の部分を背負込むに至つた。しかして、今尙ライヒス・バンク以外にある特殊手形にはつねにライヒス・バンクの再割引承認が附隨してゐるものであり、従つて理論的には——その日にも現金に換へられるのである。このことはライヒス・バンクの勸定において、更らに負擔が増加したことを意味する。従つて新財政政策は、ライヒス・バンク以外に存在する未償還の特殊手形ブロック（現存簡單にブロック手形と呼ばれてゐる）の問題



には、差當り解決の手を觸れてゐない。

いまここに將來の解決の理想型を考へて見れば、即ち先づ國家の直接注文はやみ、これによつて生じた間隙は、經濟の自己活動によつて補はれる。國家支出の減少は、資金の所要額をも減少せしめる。歳入が少額にて足りる結果の一つとして、公債の發行額も減じ、經濟界が資本市場にて調達出来る資金の額は増加する。保留されてゐた公債手取金の一部と、從來の租税増收額の一部とが、漸次ブロック手形の償還と長期借替のため利用せられ、且つこれと共に減税が可能となり、これが物價を引下げて、國民の購買力を引上げるであらう。即ち知る、通貨及び財政に關するかくの如き理想的解決の場合においても、短期債務ブロックの整理は、極めて徐々においてのみ可能であることを。しかし終局のねらひどころは、國家によつて方向を定められつゝ、大體において自力で完全操業を營む經濟の實現にある。

かくの如き經濟状態は、既にこれを説明した如き設備の更新、住宅建築、外國貿易等の豫備的活動分野が存するに鑑み、これが實現可能であることは疑ひを容れない。しかしこれが實現の如何は、單にドイツの力のみによつて決定されるものではない。主要なる特別支出、即ち軍事費の規模とテンポは、ドイツが外國のために餘儀なくされるものなのである。しかしして、

外國における軍備の狀況より推しても、ドイツにおいて、現在程度の軍擴支出は當分繼續する  
と見て大過ないであらう。従つて右に述べた來るべき財政新秩序の理想型は、實現の機未だ熟  
せずと謂ふべきである。

次に右に述べた如く、尙相當の巨額に上る支出を經常歳入によつて支辨することに成功した  
場合以外の場合を考へて見なければならぬ。かくの如き場合には、ライヒス・バンクの地位  
はどうなるであらうか。先づライヒス・バンクの所有にかゝる特殊手形の減少は望み得ない。  
この場合、これ等手形の對價、即ち放出された資金が國民經濟にその作用を及ぼし、或は又そ  
れに相應する對策の發動を促すといふことは、通貨政策的に見て、必ずしも有害と許りはい  
へない。勿論固定的特殊手形の保有額が依然として多い限り、ライヒス・バンクの行動の自由  
は著しく妨げられる。この外ライヒス・バンク以外に存する特殊手形のブロックも、その儘殘  
留する。しかしてその再割引又は満期償還は、ライヒス・バンクの資産状態を悪化し、これは  
新らたなる信用擴大を意味する。しかし國家注文の規則正しい發出が續く限り、ブロック手形  
のライヒス・バンクへの還流は巨額には上らず、且亦それは特別の措置によつて調節すること  
が出来る。既に述べた如く、現在においては、特殊手形の還流が、引渡證書の發行に關聯して



行はれたといふことが、重要なのである。これに對して、經濟界の資金需要の旺盛化が商業手形の振出を増加せしめ、これが信用銀行を通じてライヒス・バンクに呈示されるといふことも考へられる。假令國家が民間投資の制限によつて、かくの如き新らしい信用需要を制限しやうとするとしても、ライヒス・バンクは、かゝる信用需要が現金の短期還流といふ銀行券發行の要件を具備してゐる限り、これを拒むことはない。従つてライヒス・バンクが一舉に信用授與行爲を完全に停止するものであるかの如くに考へるのは誤りだ、といふことが判明する。

このことは、又金利政策についても當て候るのであつて、若しライヒス・バンクがその信用造出を制限したならば、金融市場の金利も、資本市場のそれも影響を受ける。資本市場においては資本需要が制限されてゐるにも拘らず、自由貨幣資本をして公債の買入れに魅力を感じせしむるため、四 $\frac{1}{2}$ %の金利が必要である。曾て考へられた如き公債利子の引下げは、今日斷念されてゐるやうである。新らたなる引渡證書の金利として豫定されてゐる三%の率が、その儘確固不動のものとなるか否かは、今日未だその見透しを付けることは出來ない。問題は引渡證書の發行によつて資本市場の資金がどの程度要求せられるか、及びライヒス・バンクがプロク手形の取扱ひ乃至新商業手形の割引に對して、いかなる金利政策を以て臨み、又臨むべきか

といふことに歸する。この場合、出來得るだけ現在の貸銀構成の變化を少なからしめることが望ましいといふことは、今更贅言を要しない。唯ここに一言して置かねばならぬことは、信用政策の變化が金利の基礎を動かし、金利が從來と異り再び重要な意義を帯びて來るといふことである。

讀者は今迄ドイツ國家の歳出及び歳入關係の他の一面についてのみ考へて來たのであつて、そこにおいては歳入（租税及び公債）の捕捉が充分に行はれたにも拘らず、それが必要度と緊急度に應じて配列されてゐる支出を賄ふに足らず、即ち支出は租税及び公債の兩者に關する財務當局のあらゆる施策にも拘らず歳入よりも多額であつた。このことは、政治的の考慮に基いて支出の増加を餘儀なくされた場合に、特に甚だしいのである。しかしていまやわれわれが先づ前大戦において、次いで革命時代において經驗したことが起つてゐるのであつて、それは即ちドイツ國民の裡に伏在する最後の力迄新らたに動員し、そしてこれ等の偉大なる總力を經濟の資金面に注ぎ込むといふことである。われわれはライヒス・バンクが、資金面における新たな要請に應へるため、新らたな手段と方法とを見出すであらうことに信頼を持つ。ケーニッヒスベルグにおける演説（一九三八年八月二十一日）の中で、政治的任務が將來資金難のため



に挫折せしめられることはない」と強調したフンク経済相の言葉は、この意味において理解せらるべきである。

## 跋

財団法人金融研究會は、三井銀行が大正十五年に創立五十年を紀念して金壹百萬圓を寄附し、これを基金として昭和二年九月に創立をみたものである。従つて本會は我國における經濟研究所としては、最も歴史の古いものの一つであり、謂はば先驅的研究團體である。その研究活動、出版活動その他諸事業は、地道ながら健實なる發展の跡を辿りつゝ今日に及んでゐる。

併し、思ふに苛烈なる時局下、研究所の活動と雖も國家の要請に應へ戦力増強に寄與するになくてはならず、この觀點から言へば、われわれの研究成果が一部の人士のみならず汎く各般の有識層に積極的に利用されることを望ましいのである。從來本會の出版物は原則として極めて限定された範囲にのみ配布されてゐた實情にあり、早くより一般公刊の希望が各方面よりあつたが、種々の事情で今日に至るまでその實現をみなかつたのであるが、今般如上の趣旨の下に本會として初めての公刊出版を行ひ、汎く本書を世に送り、各方面の要望に應へることになつた。



参考のため本會の既刊物の目録を左に掲げる。

調書之部

- (一) 國民貯蓄の現状 (編版)
- (二) 郵便貯金の運用
- (三) 生命保險と金融 (編版)
- (四) 銀行集中の大勢 其壹 米國之部 (編版)
- (四) 銀行集中の大勢 其貳 英國之部
- (五) 中華民國幣制と金融 附錄其壹  
中華民國貨幣制度及銀問題文獻集錄
- (六) 滿洲國幣制と金融
- (七) 我國に於ける銀行合同の大勢
- (七) 我國に於ける銀行合同の大勢 (追加其二)
- (八) 米國金融市場金利に就て (編版)
- (九) カナダに於ける中央銀行創設問題

講演集之部

- (一〇) アメリカ復興金融會社の機能概要
- (一一) 輸出信用保證制度に就いて 其壹 (編版)
- (一二) 中華民國幣制と金融 第壹部 銀問題
- (一三) 金輸出再禁止後の我國金融事情 (編版)
- (一四) 英國に於けるユヒット・トラストの機構
- (一五) 最近の世界金融情勢 第一卷
- (一六) 我國金融事情
- (一七) 世界金融情勢 第二卷
- (一八) 世界金融情勢 第三卷

別冊 金融資料 第一號乃至第三十四號  
第一號附錄 金融日誌  
第三號附錄 我國商品相場統計表 (編版)

- (一) 兒玉 謙次氏 日英米金融事情 (編版)
- (二) 堀越善重郎氏 國際貿易と金融 (編版)
- (三) 井上辰九郎氏 英國の金融組織と英蘭銀行の機能
- (四) 森 賢 吾氏 國際金融 (編版)
- (五) 五十嵐直三氏 金と銀とに就て (編版)
- (六) 深井 英五氏 金の價值と通貨の價值 (編版)
- (七) 結城聖太郎氏 最近十年間に於ける我財界の動き (編版)
- (八) 明石 照男氏 金融界最近の趨向 (編版)
- (九) 津島 壽一氏 世界經濟と國際貸借 (編版)
- (一〇) 梶原 仲治氏 中小農商工業者に對する金融に就て (編版)
- (一一) 田中鐵三郎氏 國際決済銀行と世界恐慌 (編版)
- (一二) 矢野 恒太氏 保險金融に就て
- (一三) 馬場 鏡一氏 不動產金融
- (一四) 馬場 鏡一氏 財政と金融に關する若干の問題
- (一五) 鈴木 嶋吉氏 圓貨の價值に就いて (編版)
- (一六) 藤原銀次郎氏 中小工業の金融に就いて (編版)



- (二七) 富田勇太郎氏 フラン切下を中心とする國際通貨問題、歐米の財政經濟事情
- (二八) 杉本 正幸氏 不動産金融に就いて
- (二九) 村田 省藏氏 海運及び海運金融 (編者)
- (三〇) 田中鐵三郎氏 滿洲の經濟並に金融に就いて
- (三一) 竹内 可吉氏 我國統制經濟に就いて

叢書之部

- (一) ポール・アインチヒ 獨逸外債政策の批判
- (二) 高木 壽一編 經費理論・租稅負擔能力・賣上稅問題
- (三) 町田義一郎抄譯 貨幣及び金融政策の將來
- (四) 金原賢之助譯 グスタフ・金本位制度の没落
- (五) 高瀬莊太郎講述 企業財務の分析
- (六) 松好 貞夫著 明治維新後に於ける兩替商金融  
(兩替商金融史第三卷)
- (七) 宮田喜代藏講述 經營と經濟との基本關係 (編者)
- (八) 慶應義塾財政學會 ナチス・ドイツの經濟及び金融
- (九) 町田義一郎共譯 佛蘭西最近の財政・經濟政策

(一〇) 松好 貞夫著 近世の産業と兩替商金融

(兩替商金融史第一卷)

(一一) 野田良之譯 佛國家貨關係法規

(物價對策資料)

- (一二) ケー・イー・プー ンチス・ドイツの金融政策 上卷
- (一三) 木村増太郎著 事變下の支那銀行
- (一四) ケー・イー・プー ンチス・ドイツの金融政策 下卷
- (一五) 木村増太郎著 事變下の支那金融及び金融機關
- (一六) 野津高次郎著 ドイツ・インフレーションの租稅對策
- (一七) 國際聯盟編 國際經濟概觀
- (一八) プリオン著 ナチス・ドイツの財政建設
- (一九) 國際決済銀行編 世界大戰と國際金融 (近刊)

金融經濟研究 (四季報)

第一號

アメリカに於けるインフレーション問題特輯  
ハンセン、國防金融と、インフレーションの可能性



エンヂェル、ハンセン教授の論文に對する若干の論評  
 ガルブレイス、インフレーション統制策の撰擇と其の時點の決定  
 ハート、インフレーションの防衛  
 ショープ、インフレーションの回避のため租稅手段の撰擇  
 ハンセン、インフレーション論争に對する若干の追加的論評  
 クラーク、國防財政とインフレーション問題論  
 ウェイントロップ、ケインズの強制貯蓄案

第二號

カール・ブルクハイザー、戰費調達の源泉と方法  
 クルト・プロツホ、支那社會經濟の變革  
 グユンター・シュタイン、支那の物價問題  
 オット・プライデラー、通貨共同體の意義とその限界  
 ヴアルター・フツバート、廣域經濟に於ける爲替政策

第三號

金問題特輯 (第九)

昭和十九年三月二十五日 初版印刷  
 昭和十九年四月一日 初版發行 (三〇〇〇部)

譯者 金融研究會

發行者 石山 皆男  
東京都豊町區豊ヶ岡三ノ三  
 ダイヤモンド社印刷部

印刷者 神尾 福太郎  
(東京 二二三)  
 東京都豊町區豊ヶ岡三ノ三

發行所 **ダイヤモンド社**  
東京都豊町區豊ヶ岡三ノ三  
 振替東京二五九七六  
 電話銀座四一五五

ナチス獨逸の財政建設

◎定價三圓二十錢

特別行爲 十八錢

合計三圓三十八錢

日本出版會會員番號一一六五一〇號  
 東京都神田區淡路町二ノ九  
 配給元 日本出版配給株式會社

(大島製本)

すまじ上中へ換取御てに擔負料送社當らたしまりあが品の等丁風・丁落しを

出版會承認い460003號











