

515-143



1200501487132

515
43

8.9.6

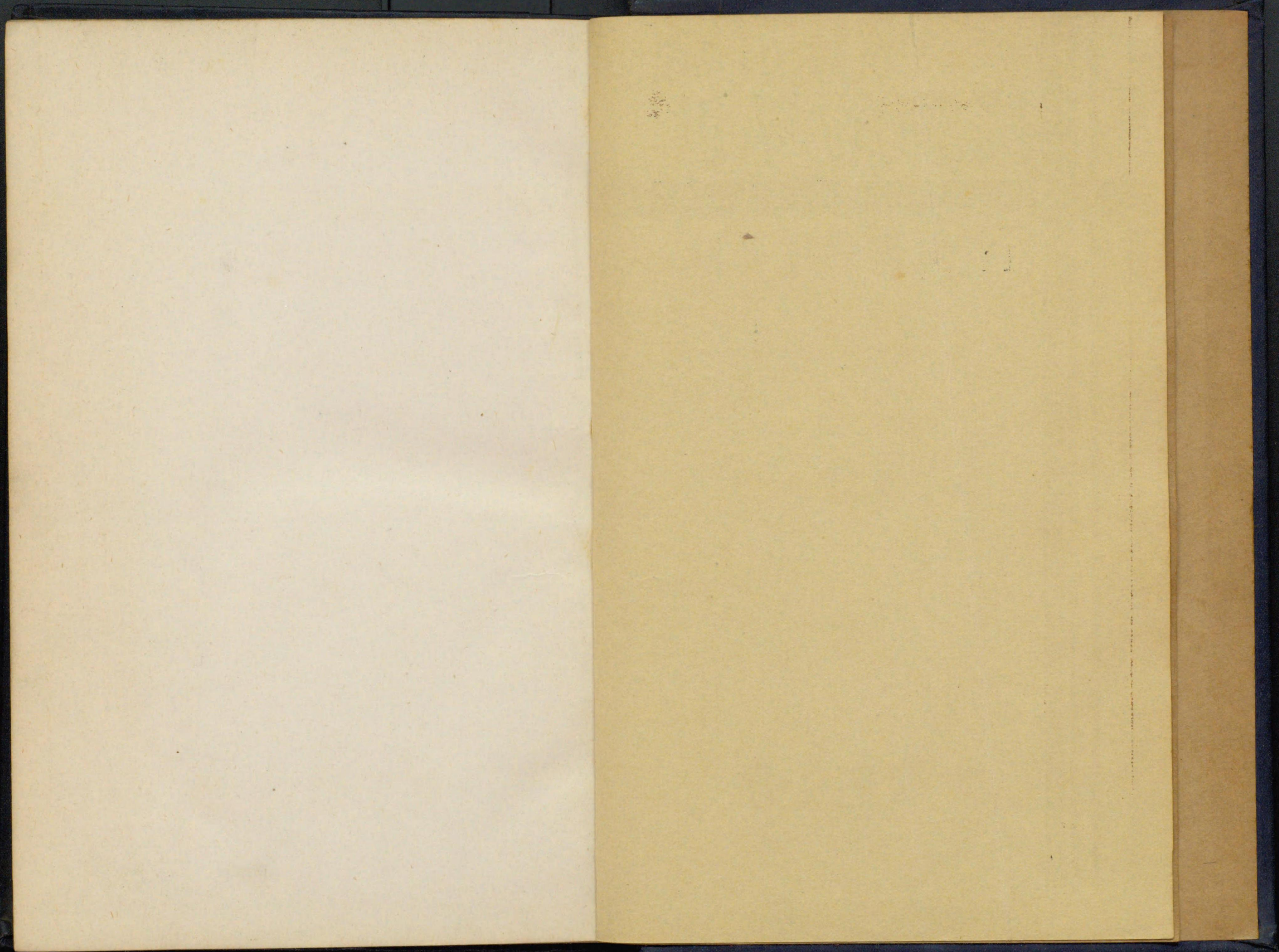
422

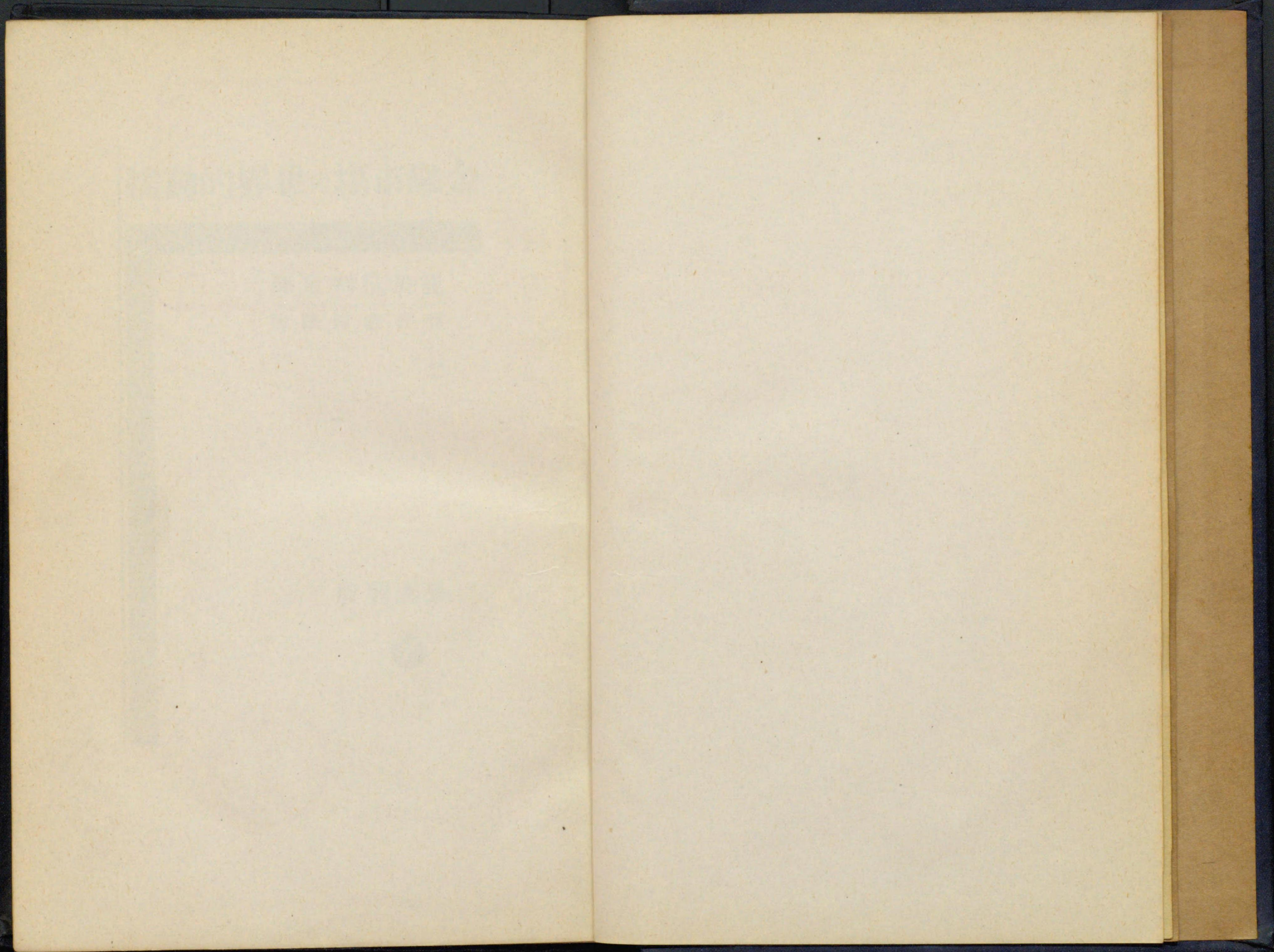
金の市場の
世界の動的揺動

11 世界經濟叢書

經濟批判會譯編

● 叢文閣版





金融市場の世界的動搖



經濟批判會譯

世界經濟叢書

(11)

叢文閣版



515-143

金融市場の世界的動搖 目次

第一部 信用恐慌の理論……………一

一 帝國主義下の信用制度——現在の信用Ⅱ及び貨幣恐慌に關聯させて見た (エス・ロゾーフスキー)……………三

一 問題の所在……………三

二 ヒルファア・ディングの信用恐慌解消の理論……………四

三 金融資本主義の本質……………七

四 帝國主義下の信用制度の諸特質……………一〇

五 銀行資本と産業資本との癒着と信用制度……………一二

六 一般的×××時期に於ける信用制度の諸特質……………一三

七 戦後の國際的資本移動……………一〇

八 一九〇七年の恐慌と現下恐慌、結論……………一三

目次

二 アメリカ合衆國に於ける現在の信用恐慌の特質について (ヘーイー・クルウィッチ)..... 三九

- 一 問題の提起について..... 三九
- 二 資本主義の××××の時期に於ける信用制度の『安定性』について..... 四〇
- 三 アメリカ合衆國の信用制度の×××變質..... 四〇
 - (一) 貸付資本の『過剰』..... 四〇
 - (二) 貸付資本の『過剰』の意義..... 四一
 - (三) 銀行業務の投機的性質について..... 四二
- 四 信用恐慌はいつ始まつたか?..... 四三
 - (一) 一九二九年の取引所崩壊..... 四三
 - (二) 破産..... 四七
 - (三) 信用恐慌の發展の不均等..... 四七
 - (四) 信用の收縮..... 四六
 - (五) 割引歩合..... 四九
- 五 信用恐慌の發展に及ぼす獨占の影響..... 八七

(一) 取引所..... 八七

(二) 信用の擴張..... 九三

六 信用恐慌との闘争に於ける國家..... 九五

(一) 全國Ⅱ及び復興金融會社..... 九五

(二) インフレーションへの途..... 九七

(三) 社會的諸グループとインフレーションとの關係..... 一〇〇

七 結論..... 一〇三

三 本位貨恐慌の諸問題 (エル・クレノウィッチ)..... 一〇九

- 一 現下の經濟恐慌の特質としての本位貨恐慌..... 一〇九
- 二 本位貨恐慌の諸原因..... 一一一
- 三 戦後に於ける世界貨幣市場の特殊性..... 一二六
- 四 國際的資本移動、資本逃避..... 一三二
- 五 農業諸國の本位貨恐慌、第一期..... 一三九
- 六 磅の崩壊と本位貨恐慌の第二期..... 一三三

七 本位貨恐慌の第三期への見透し……………一三九

八 本位貨恐慌の諸結果、帝國主義的對立の一層の激化……………一四三

第二部 信用恐慌の發展……………一四九

一 世界信用恐慌と財政の危機 (ペー・サラトフツェフ)……………一五二

一 信用恐慌の發展……………一五二

(一) 信用恐慌の一般的圖式……………一五二

(二) 現在の信用恐慌の特徴……………一五四

(三) 破産……………一五五

(四) 貸付資本の過剰と銀行の投機……………一五九

(五) 有價證券の暴落……………一六四

(六) 銀行破産と國家によるその救済……………一七一

二 本位貨恐慌及び財政の危機……………一七七

(一) 國債の増大と本位貨恐慌……………一七七

(二) 金本位制の放棄……………一八四

(三) 金爲替本位制の崩壞……………一八八

(四) インフレーションへの移行……………一九五

(五) 國家破産……………一九九

(六) 見透し……………二〇三

三 ドイツの財政破産と賠償Ⅱ及び聯合國間債務問題……………二〇五

(一) 賠償問題の意義……………二〇五

(二) ドウズ案……………二〇七

(三) ヤング案……………二〇九

(四) 支拂困難と財政の逆轉……………二二二

(五) フーヴァー・モラトリウム……………二二五

(六) 事實上の財政破産……………二二七

(七) 賠償問題と戦債問題との交錯……………二二三

四 結論……………二二七

二 アメリカ合衆國の國際貸借と弗の將來 (カー・クーズネツォフ、
イー・チュエバーコフ)……………二三二

一 アメリカ合衆國の金運動……………三三二

二 本位貨の安全性についての對外的諸條件……………三三五

 (一) 外國貿易……………三四〇

 (二) 貿易外收支……………三四五

 (三) 資本の移動……………三四七

三 本位貨の安全性についての國內的諸條件……………三四七

 (一) 豫算の赤字……………三四九

 (二) 信用Ⅱ及び紙幣インフレーションの徴候……………三五六

 (三) 取引所景氣とその解消……………三五八

四 弗の將來……………三六三

三 フランス金融恐慌の深刻化 (ジー・デュビュイ)……………三六四

 一 金融恐慌の最初の兆候……………三六五

 二 豫算の赤字と外國貿易の入超……………三六七

 三 英佛金融爭覇戰……………三六九

 四 インフレーションの見透し……………三七〇

四 植民地及び半植民地諸國に於ける信用Ⅱ及び貨幣

恐慌 (エム・ホルトニク)……………三七一

一 本位貨恐慌……………三七一

 (一) アルゼンチン……………三七三

 (二) ブラジル……………三七六

 (三) ペルー……………三八〇

 (四) ウルグワイ……………三八二

 (五) オーストラリア……………三八四

 (六) ニュージールランド……………三九〇

 (七) チリ……………三九四

 (八) コロンビア……………三九六

 (九) ポリヴィア……………三九九

 (一〇) 英領印度……………三〇〇

 (一一) カナダ……………三〇五

 (一二) 南アフリカ聯邦……………三〇六

二 對外借款の支拂停止……………三六

(一) メキシコ……………三六

(二) ポリヴィア……………三七

(三) ペルー……………三〇

(四) チリ……………三〇

(五) ブラジル……………三一

(六) ドミニカン共和國……………三一

(七) エヂプト……………三一

(八) コスタリカ、コロンビア、ニカラグワ、エクワドル……………三三

(九) オーストラリア……………三四

(一〇) 財政危機の進行……………三五

三 貨幣Ⅱ及び信用恐慌と労働者階級……………三一

附録

貨幣市場及び資本市場統計 (經濟批判會編)

一 公定制引歩合……………三九

二 市中銀行割引歩合……………四〇

三 株式相場指數……………四一

四 資本發行……………四二

五 資本の輸出入……………四三

六 爲替相場……………四四

(一) ヨーロッパ及びアジアの部……………四五

(二) オーストラリア及びアメリカの部……………四五

七 紙幣流通高……………四六

八 金及び外國爲替準備……………四七

九 破産數……………四九

手引き

一 本輯には、貨幣Ⅱ及び信用恐慌(銀行恐慌、本位貨恐慌、財政危機等々)に關する諸資料を一九三二年中の雜誌及び單行本から集録した。

二 第一部は、獨占資本主義の信用體制と現在の恐慌との關係を主題にしてゐる。第一及び第二の論文はこの問題を一般的に特徴づけ、特に後者はアメリカ合衆國に於ける金融恐慌の發展と關聯させて、信用インフレーションの過程を具體的に解明する。これらの兩論文には、『討論のために印刷に付する』旨の原文編輯者の斷り書きがついてゐる。第三の論文は本位貨恐慌（金本位制の廢棄、紙幣インフレーション、爲替下落、等々）を問題にしてゐる。

三 第二部は、現在の貨幣及び信用恐慌の發展の歴史的發展の記述である。即ち第一の長い論説は國際金融恐慌の一般的概觀を與へ、第二及び第三はアメリカ合衆國及びフランス（これらの二大金堆積國）の本位貨恐慌、財政危機等々の發展を明かにし、最後の論説は植民地及び半植民地諸國の本位貨恐慌と財政危機との發展を示す。

四 本書は全體として、一九三三年三月のアメリカ銀行恐慌の前夜に於ける世界金融市場の發展を取扱つたもので、アメリカ銀行恐慌を理解する鍵である。

五 本輯は、世界經濟叢書第九輯『國際信用恐慌——インフレーションへの途』（一九三二年版）と相補ふものである。同書を併せ讀まれんことを希望する。

第一部 信用恐慌の理論

一 帝國主義下の信用制度——現在の信用Ⅱ及び

貨幣恐慌に關聯させて見た (エス・ロゾーフスキー)

〔世界經濟と世界政治〕 一九三二年第七・八合併號による〕

一 「問題の所在」

現在の信用Ⅱ及び貨幣恐慌の公然の出現と尖鋭化とは、經濟恐慌が始まると同時にではなくそれから多少時が経つてからやつて來た。この事實は、多くの同志たちによつて、恰かも信用恐慌の爆發を抑へつけることができる強力な獨占の結果であるかのやうに取扱はれてゐる。個々の同志たちはこの見解をば銀行資本と産業資本との癒着といふことから説明してゐる。それによればこの銀行資本と産業資本との癒着は、恰かも資本主義の信用制度の強化とその伸縮性の増大とを持ち來し、總じて信用恐慌到來の必然性を排除するかのやうである。かういふ見解によれば、尖鋭な信用Ⅱ及び貨幣恐慌の事實は、この獨占資本主義に固有の信用恐慌の解消傾向を否定するものではなく、たゞ恐慌の過程で作り出された次のやうな前提條件によつてのみ説明されることとなる。即ち、基本的な國際資本主義の諸矛盾に及ぼした對外政策的作用、植民地及び從屬諸國の農業恐慌と×××の×××影響、これは對外的に基本的な資本主義諸國に作用を及ぼし、こゝで巨額の短期信用の『異常な』引き上げ(ドイ

二 ヒルファアデーディングの信用恐慌解消の理論

ツ、オーストリーからの)及び農業諸國から獨占(イギリス、アメリカ合衆國)への支拂停止の結果としての信用恐慌の到來を條件づけた。これらの同志たちの見解によれば、事態の本質は銀行制度が癒着から生ずる優越さにも拘はらず『操縦』不可能になつたことにある。

この見解は同志ヴァルガの勞作によく現はれてゐる。こゝでは右の見解に本質的な批判を加へるまでもなく、次のことを強調する必要がある。即ち、この見解の基本的な出發點をなすものは、銀行資本と産業資本との癒着が信用制度の強化及びその伸縮性の増大と信用恐慌の解消傾向とを條件づけるといふ問題の提起であることがこれである。この問題が帝國主義下の信用制度の特質及び矛盾の評価に、銀行資本と産業資本との癒着及び金融寡頭支配の作用を受けて取り結ばれてゐる獨占資本主義の信用制度に於ける諸傾向の評価に、還元されることは明かである。

二 「ヒルファアデーディングの信用恐慌解消の理論」

信用恐慌解消の『理論』に最も完全な形態で基礎づけを與へたものはヒルファアデーディングである。彼は帝國主義の特殊性とは無關係にも、また彼の金融資本の理解に基づいても、右の結論を引き出してゐる。

何よりも先づヒルファアデーディングは次のやうに主張してゐる。即ち、信用Ⅱ及び貨幣恐慌は『支拂手段の突發的不足』の結果發生する。そして『この不足の發生は、第一に、生産の規模が大きくなる

に従つて、……第二に、信用を通じて決済される取引の規模が大きくなるに従ひ、また(第三に)、商業信用が銀行信用により取つて代られるに従つて……ますます困難になる』(1)。

(1) ヒルファアデーディング『金融資本論』三六二—三頁「邦譯改造文庫版五五五頁」。

ヒルファアデーディングはこゝで、一切の不幸の原因は支拂手段の不足であるといふ、物神崇拜的な觀念を再生産してゐる。問題の提起全體がマルクスの信用理論の否定に立脚してゐる。周知の通りマルクスは、ヒルファアデーディングとは反對に、再生産當事者がますます強度に信用諸關係に入り込んで行くことをば、信用恐慌の到來の不可避性を強化し且つ切迫させるモメントとして取扱つてゐる。ヒルファアデーディングの『理論』の基礎には、資本主義的再生産過程から見れば、信用恐慌は偶然的なものであるといふブルジョア的な觀念が横はつてゐる。だがこゝから信用恐慌の克服が充分可能であるといふ觀念が出て来る。ヒルファアデーディングによれば、信用の機能は、貨幣が『流通から發生する』にしろ、生産過程から放出されて『機能してゐない』(2)にしろ、とにかくこれらの貨幣を合理的に利用する方法であるといふことに歸着する。こゝから信用は貨幣としての貨幣を取扱ふもので、貸付資本を取扱ふものではないといふ結論が出て来る。こゝからまた『發券銀行』によつて實現される『流通の社會的統制』(3)といふヒルファアデーディングの理論が出て来る。彼はこの理論によつて資本主義社會と金が資本主義社會のなかで演ずる特殊の役割とを切り離さうと企ててゐるのである。

(2) 同上八六頁「邦譯一四六頁」。

(3) ヒルファアディング『貨幣と商品』ノイエ・ツァイト第三十年(一九二二年)第一卷「笠譯『金と物價』四七頁」。

だが信用恐慌解消の理論の基礎づけのヨリ廣汎な土臺としてヒルファアディングに役立つてゐるのは、彼の金融資本の理解である。彼はこゝで『この優越性〔銀行は貨幣形態の資本を左右するといふ優越性〕のお蔭で、管理宜しきを得た大銀行は、その資金を投下してゐた一つまたは少數の企業の運命に依存するやうな破目に陥ることを免れる』(4)といふ結論に到達してゐる。だから彼の見解によれば銀行恐慌の必然性がこれで防止されることになる。果してさうであるとすれば、銀行はまた一般的恐慌を、いかなる場合にも貨幣Ⅱ信用Ⅱ、及び取引所恐慌を防止する可能性を持つことになる。この『可能性』は『銀行が商業信用を銀行自身の信用に置き代へる』(5)ことにより、銀行が『支拂手段に對する需要を流通上必要な現實の需要に制限し……現實の需要額の限界を遙かに越えて……退藏貨幣の形成にまで立到るやうな……殆んど無制限な需要を豫防する』(6)ことに成功するとき、達成される。彼はさらに次のやうに主張してゐる。即ち、『信用の發展は恐慌のときにも……支拂手段に對する需要額を收縮(?)させるものであり、……銀行は支拂手段を提供することができる』(7)から、總じて恐慌期にも支拂手段の不足といふことがなくなると。ヒルファアディングは彼の『分析』を總括して次のやうに述べてゐる。即ち右に述べた諸契機は、大量的な破産や取引所Ⅱ、銀行Ⅱ、信用Ⅱ及び貨幣恐慌の尖鋭な諸現象によつて作り出される限り、その恐慌の諸現象に變化を持ち來した諸原因を認識するのである』(8)。

(4) ヒルファアディング『金融資本論』三六五頁「邦譯五六一頁」。

(5)(6) 同上三六四頁「邦譯五五六頁」。

(7) 同上三六三頁「邦譯五五五頁」。

(8) 同上三六九頁「邦譯五六六頁」。

折も折この觀念の出發點は、金融資本の支配から出て來る諸傾向を辯護的に評價することのなかにひそんでゐる最近のマルクス信用理論の歪曲と一緒に、現在の經濟恐慌の進行によつて餘りにも繰返し繰返し論破されてゐる。

ではこれらの諸傾向の説明に移らう。だが何よりも先づ金融資本主義體制の簡単な輪廓を與へる必要がある。

三 「金融資本主義の本質」

金融資本は獨占資本主義の内面的な支配形態である。レーニンは次のやうに強調してゐる。『帝國主義にとつて特徴的なのは、産業資本ではなく、ほかならぬ金融資本である』(9)。金融資本の構成的契機をなすものは銀行資本と産業資本との癒着である。金融資本の決定的特質は、歸するところ、金融寡頭が銀行Ⅱ及び産業企業を支配するといふことである。金融寡頭の支配方法は、管理、參與、統制的株式部分の獲得による買収、有價證券の發行及び種々な手段による××並びに金融的術策である

(10)。

(9) レーニン全集第十九卷一四二頁「和田譯『資本主義の最高段階としての帝國主義』一三八頁」。

(10) 金融寡頭支配を特徴づけるに當つては、次のことを強調することが重要である。即ち金融寡頭支配の活動は、單に他人の勞働×××に立脚してゐるのではなく、また他人の資本×××にも立脚してゐるといふことがこれである。金融寡頭支配の金融的術策並びに×××は右×××に基づいてゐる。アメリカ合衆國では、現實の資本に對應するのは平均して株式の四〇%だけであり、残りの六〇%は超過發行株式であつて、これが發起人の間に分配されるといふ事實、多くの場合發起人の利得その他の『所得』額が分配される配當額を超過するといふ事實、發行の成功によつて莫大な資本が形成されるといふ多くの事實は、充分に右のことを證明してゐる。同時にまた獨占價格による『全社會からの貢物』(レーニン)の蒐集は、現實の資本以上に發行された株式に相當するところの、その道の言葉で言へば『水割り』を可能にする(ステイール・コーポレーションの株式資本七億弗は、その組織に際して十四億弗に水割りされたのであるが、この水割りは續いて行はれた八%乃至五〇%の價格釣上げによつて實現されたのである)。

『銀行資本と産業資本との癒着』と『文字通り普遍的な性質を持つた施設』(11)への銀行の成長とは金融寡頭支配の二つの基本的な契機である。レーニンは次のやうに強調してゐる。『金融資本は銀行資本と癒着した最も強大な、獨占到まで到達した産業資本である』(12)。産業資本と銀行資本との癒着は、一定の水準の資本蓄積から發生して來る獨占的傾向の結果である。この癒着は同様にまた銀行獨占にも根ざしてゐる。これらの獨占的諸傾向の結果として銀行資本と産業資本との融合が強くなるのである。同時にこの融合は金融寡頭支配の土臺として役立つ。だから癒着即ち融合の問題の本質は、

決して銀行が産業を從屬させるか、それとも産業が銀行を從屬させるかといふ問題には還元されない

(13)。それはヨリ強大な資本とヨリ弱小な資本との關係についての問題であり、全體としての資本主義の具體的發展水準及び與へられた産業部門に於ける發展水準の問題である。

(11) レーニン全集第十九卷一〇四頁「邦譯六四頁」。

(12) 同上二二頁。

(13) 非常に多くの場合これだけに問題が限られてゐる(スペクタートル、アー・メンデルゾーン、ヒルファード・インク等々を見よ)。

獨占資本主義の一般的體制に於ける銀行の新たな役割は、實に銀行が『文字通り普遍的な性質を持つた施設』に轉化されてゐるといふ點にある。擴張、獨占といふ課題は銀行を通じて果される。ホブソンは正當にも次のやうに指摘してゐる。即ち、『産業的結合體と銀行的結合體との融合は純粹に金融的な形態をとる。信用は産業的結合體の設立のために、鑛山業等々に對する攻撃に金融するために、またはその勢力範圍のどこかへ威嚇的に侵入するために、信用を必要とする經濟體制の任意の地點に振り向けられる』。銀行が産業を支配するといふヒルファードの理論は、この理論から出て來る辯護的結論は暫らく問はないとしても、なかなづく金融資本主義の一般的體制に於ける銀行のこの現實の役割を無視することに基づいてゐる。

金融資本主義體制に於ける『普遍的施設』としての銀行の役割から、獨占者としての銀行の獨立的

な役割が出て来る。だが銀行の支配といふことはこゝからは出て来ない。例へばレーニンは銀行と大シンヂケートとの關係を次のやうに説明した。即ち銀行獨占は比較的小さな獨占者に對して比較的大きな獨占者の獨占的傾向を前面に押し出しはするが、決して、往々にしてさう取扱はれてゐるやうに（トラハテンベルグ等々）、産業に對する銀行の支配を持ち來すものではないと。レーニンでは金融資本の支配が論ぜられてゐるのであつて、決して銀行資本の支配が論ぜられてゐるのではない。

四 「帝國主義下の信用制度の諸特質」

帝國主義下の信用制度の特質は、金融資本の支配體制から直接に出て来る。

獨占資本主義×××とその發展の極度の不均等とが條件となつて、一方では打ち出された利潤の著るしい部分が、技術的進歩の抑制傾向との關係から、獨占の内部では使用されず、従つて資本輸出や他の産業部門での擴張等々が必然的となり、他方では統制的株式部分を獲得することによつて獨占を強化するといふ目的を持つ擴張や、企業を買収や、原料資源の獲得等々のために必要な他人資本がますます増大する規模で、不斷に必要となつて来る。これらすべては金融資本の體制の下では、資本の過剰と相並んで、巨額の追加資本に對する不斷にますます増大して行く需要を呼び起す。有價證券の發行は廣汎に行はれてゐる獨占の金融手段であつて(14)、社會の貨幣資本を動員し、銀行と直接の信用關係を取り結ぶことなく蓄積資本を増大する驚くべき可能性を與へる。この蓄積資本は他人資本

ではあるが、しかしやはり獨占的結合體の資産を増大させるのである。この場合發展の不均等は二三の最も強大な獨占到に借入資本とくらべて自己資本が相對的に増大する傾向があるといふ點に現はれてゐるのであるが、この傾向はすでに戦前にも或る程度まで現はれてゐたところである。だが同時にこれと相伴つて、競争戦の尖鋭化と擴張の増大との關係から、産業的獨占の信用債務が増大してゐる。

(14) 同時にまた有價證券は企業に對する支配權獲得の方法としての特殊の意義を持つて来る。しかもこゝには資本家をして有價證券の發行に當つて種々な詭計（普通株式、優先株式、保護株式、割當株式、執行權株式等等）を用ひることを餘儀なくする諸矛盾の一つがひそんでゐる。

こゝでは信用關係その他の金融關係が最も強度に發展するのであるが、この繁盛の基礎は腐朽的傾向（資本輸出）の發展並びに獨占の強化及び擴張である。しかもこの場合には有價證券發行の諸方法や銀行信用の増大やによる金融及び信用の一切の可能性が利用される。かうして信用制度が信じ難いほど繁榮して来る。社會の貨幣資本は銀行制度により、また直接に産業的獨占によつて集中化される。レーニンが強調したやうに、銀行制度は『何千また何万といふ小經營を單一の全國的經營に轉化させることによつて、一切の資本並びに貨幣所得』(15)を集中化する。そしてさらに驚くべき大規模の發行によつて、『資本所有と生産への資本の充用との分離が……驚くべき程度に達する』(16)。

(15) レーニン全集第十九卷九六頁〔邦譯四八頁〕。

(16) 同上二一八頁〔邦譯八八頁〕。

五 「銀行資本と産業資本との癒着と信用制度」

金融資本の支配する時代に於ける信用制度の繁榮の驚くべき程度を指摘して、次に銀行資本と産業資本との癒着が信用制度のなかに持ち込んだ特質の究明に移ることにしやう。こゝでは先づ第一に信用方法の變化と銀行と産業との關係の性質の變化とを強調する必要がある。

ヤイデルスはかう書いてゐる。

『當座勘定の操作は銀行と産業との間に行はれる一切の操作のかなめである』(17)。

當座勘定の特質はそれが銀行と産業との密接な關係を前提とする點にある。だから銀行資本と産業資本とが癒着すれば、當座勘定が急速に發展して来る。當座勘定は銀行と産業との信用關係の一般的形態であつて、この形態では實際には短期信用の形で長期信用を産業に與へるといふことを隠蔽することが出来るやうになる(このことは貸借對照表上重要である)。さらにまたブルジョア經濟學者のウエーバーが強調してゐるやうに、この獨特の當座勘定の操作には銀行の發起業務と發行業務とが最も密接に結びついてゐる(18)。この結果として短期信用と長期信用との間の一切の境界が消滅し、預金銀行及び投機銀行といふ通常の分類が従前のやうな意義を失ふこととなる。長期信用の増大、投資及び有價證券擔保の貸付が銀行資産のうちにも占める著るしい比重(19)は、産業的企業の營業狀態への銀行の依存性の増大の度合を示すものである(20)。

(17) ヤイデルス『ドイツ大銀行と産業との關係』Jeidels, Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie 三三頁。

(18) ウエーバー『預金銀行と投機銀行』Depositenbanken und Spekulationsbanken, 1902 二三五頁。

(19) 戦前の時期には、有價證券擔保の貸付は別として、ドイツ銀行の極く少數の貸借對照表によつて參與と合同とだけを擧げて見ても、貸借對照表金額の一〇乃至一五%に達してゐた。戦後の時期にはこの率が急激に増大してゐる。

(20) なほまた多くの經濟學者が、産業的企業の貸借對照表上銀行信用によつて入つて来る金額が自己資本にくらべて減少する傾向が、多くの大獨占到實際に現はれてゐることを指摘してゐるのであるが、この傾向は特に貸付の長期性によつて説明のつくことであり、産業的企業の運命への銀行資本の依存性の増大を物語るものである。

この結果銀行と産業との關係が根本的に變化して来る。マルクスは獨占前期の資本主義に對して次のやうに書いた。即ち銀行と産業との關係は外部的であつて、信用銀行の利潤の最大限は利子率増大の結果恐慌期と一致すると。恐慌期に於ける高利潤はオーヴァーストーンをしてピール條例の實施のために奔走させた匿れた理由の最たるものであつた。帝國主義の時期には銀行と産業との關係に本質的な變化が起つた。金融資本の支配、癒着といふことは、銀行が關心を持つのは利子よりも寧ろ産業的獨占の最も脂ぎつた利潤部分に參與することであるといふことを意味してゐる。こゝから發行及び發起操作に於ける銀行の役割が出て来るのであり、こゝから金融寡頭支配の擴大を實現させる道具への銀行の轉化が起つて来るのである。このことは恐慌期に於ても銀行と産業との關係が變化するこ

五 銀行資本と産業資本との癒着と信用制度

一四

とを意味する。

だが銀行は貸付＝貨幣資本の媒介、集中及び分配に立脚するものであり、銀行の能動的操作の限界はその受動的操作によつて制約されてゐるものであるから、このことは同時にまた銀行制度内部の諸矛盾の増大を意味してゐる。銀行制度がその限界を突破することとなる。だから銀行の資産の大部分が長期信用、投資及び有價証券擔保の貸付に投下されてゐる限り、産業上の恐慌は銀行制度の崩壊の追加的な諸条件を作り出す。

帝國主義時代に於ける銀行の新たな役割は、總じて資本主義の銀行制度に内在する諸特質の一層の發展を條件づける。銀行制度が再生産過程の増大を基礎にしてその操作を擴張するといふ通常の可能性が、銀行が強大な獨占に轉化するにつれて特に廣汎な規模を持つやうになる(21)。そこで商業流通から出て来る『商業貨幣』が銀行から出て来る『價値表章』によつて驅逐されることとなる。このことは手形流通が相對的に減少したことを見れば明かである。イギリスの諸銀行では手形は一八八一年には二六%、一九一二年には一二%であつた。ドイツでは戦前の數年間にすでに手形流通の絶對的な減少さへも見受けられた(一九一二年には三千六百六十八萬マルク、一九一三年には三千六百二十九萬マルク)(22)。

(21) マルクスは一度ならず次のやうに強調した。即ち銀行は再生産の當事者の『商業貨幣』(手形)を自己の價値表章(銀行券、支拂保證その他の債券)で置き代へることができる。そしてこの價値表章はなるほど資本で

はないが、再生産過程の現實の操作に基づいて貸付資本として役立つ銀行に利潤を齎らすことができる。

(22) ツンベルト『高度資本主義時代に於ける經濟生活』Das Wirtschaftsleben im Zeitalter des Hochkapitalismus 一一五頁。

小切手流通の形態に於ける『假想預金』の拂出操作は、主として當座勘定を基礎として廣汎に發展して来る。この『預金發行』は預金に基礎を持たないからブルジョア經濟學者の目を眩惑し、『無から』資本を作り出すといふ色々な理論を呼び起してゐるのではあるが、この發行の可能性はやはり再生産過程の増大に基づいてゐるのである。

だがこの操作は究局に於て再生産過程の増大に立脚し、再生産過程に於ける諸局面の組み合わせから出て来る社會的信用の銀行制度による×××立脚してゐるものであるから、再生産過程に於ける恐慌はこの一切の上層建築が立つてゐる土臺を掘り崩してしまふ。

銀行が最も強大な獨占到轉化するのには、社會の貨幣資本の集積の驚くべき増大に基づいてゐる。獨占の支配は資本の數量を増大させるが、この資本は獨占の支配のおかげで生産的に充用することが困難になる。同時にまた『貸付資本の蓄積は銀行業の擴張及び集積、流通準備金の……節約等々の純技術的手段によつても亦實現することができ』(23)ものであつて、社會の富の増大と共に増大して行く傾向を持つてゐる。

(23) マルクス『資本論』第三卷第二部三三頁〔邦譯三六頁〕。

右に述べたことの結果として帝國主義時代には貨幣資本が過剰となつて來るのであるが、これは種々な種類の有價證券の發行の驚くべき増大の土臺であり、種々な層の人口からの投資の途方もない増大の土臺である。これによつて有價證券投機の驚くべき増大と投資及び有價證券擔保の貸付といふ形態での廣汎な規模の銀行操作とが呼び起されて來る。銀行は證券取引所投機の中心に轉化する。『最も強大な銀行は取引所と融合し、取引所を呑み込む』⁽²⁴⁾。

(24) レーニン全集第十九卷二二二頁。

證券取引に對する金融の著るしい部分は、銀行制度が吾々が前に述べたやうなその限界を突き破ることによつて達成されるのであるが、このことはさらに、投機が崩壊した場合には、株式及び貸付といふ形態に於ける銀行資産の著るしい部分が價值を喪失する條件となる。投機の規模が大きければ大きいほど、崩壊とその破壊的な結果とが鋭くなる。こゝでは現在と獨占前期の資本主義とに於ける投機崩壊の反作用の差異を強調することが重要である。マルクスはその當時有價證券の價值喪失は國民を鏗一文も貧しくするものではないことを指摘した。勿論この點について事情は變化してはゐない。だがこの價值喪失が獨占的企業に及ぼす反作用は變化した。同時にまた『銀行と取引所との融合』にも拘はらず、銀行は全體としての投機を決定することはできない。銀行による意識的な統制はレーニンが強調したやうに(一〇〇頁邦譯五一頁)、『一握りの完全に組織化された』獨占者による『公衆××』だけに限られてゐる⁽²⁵⁾。驚くべき大規模の投機と取引所崩壊とは、廣汎な銀行の参加によつて、つまり銀行が證券取引に作用を及ぼすことによつて行はれる。

(25) ヒルファードイニングはこれとは反對に銀行の統制的な役割から出發し、銀行と取引所との融合といふ事實のなかに投機の收縮と取引所崩壊の解消との眞の徴候を見た(『金融資本論』三六五、三六九頁「邦譯五六一、五六六頁」)。

このやうに金融資本の支配から生じて來る帝國主義下の信用制度の特質は、一切の信用制度の驚くべき繁榮のうちに、銀行制度かまたは直接に産業的獨占かによる他人の資金の尨大なる集中のうちに現はれてゐる。この特質は資本主義國の國境といふ枠を遙かに突破する信用關係及び金融的依存性の驚くべき増大のうちに現はれてゐる。銀行資本と産業資本との癒着に立脚する發展した信用制度の中心——銀行制度——は、獨占の擴張の増大、發行の増大及び證券取引所投機の増大から直接に出來る諸機能を果し、獨占の諸操作及び金融的術策に参加し、これに信用を與へ金融してやることによつて、獨占との結びつきを異常に押し擴げ、『取引所と融合し、取引所を呑み込む』ことによつて有價證券投機の中心となる。當座勘定に關聯する銀行操作は、再生産過程の増大に基づく預金や銀行券や支拂保證やその他の發行を基礎にして發展し、貸付資本の集中から出て來る技術的優越さを利用することによつて、獨占の擴張體制の繁盛や證券取引所投機の繁盛等々を培養する廣汎な可能性を直接に手に入れるやうになる。

この全體制は信用制度内部の追加的諸矛盾の増大を條件づけ、再生産過程の恐慌と同時に起る信用

制度×××を強化しないではおかない。これらの諸矛盾はあらゆる方向に發展して行く。だからヒルファディングが描いてゐるやうに、信用制度の中心たる銀行制度の状態が、恐慌期に於て産業的獨占の運命とは無關係で微動だにしないといふことは、決してあり得ないことである。

生産に於ける恐慌と共に、銀行制度にも克服することのできない數多くの矛盾が現はれて来る。これらの諸矛盾は恐慌と共に資本の回収が攪亂され、産業的企業の破産が起り、そのために長期信用及び短期信用の形態で投下された銀行資産が氷結し減價するといふこと、關聯して現はれて来る。これらの諸矛盾は恐慌と共に株式が減價し、その結果、通常合同、參與、取引所操作への投資及び有價證券擔保の貸付に投下されてゐる銀行資産の巨大な部分(約二分の一)が減價し、氷結するといふことと關聯して現はれて来る。さらに恐慌と共に、金融及び信用授與の最も本質的な源泉の一つ、即ち預金的及び引受的(銀行券)發行が數多くの銀行に於て消滅し、一般にその効果が少くなる。なぜならこれらの操作の本質は、歸するところ商業信用の機能を果すことによつて、再生産當事者の商業信用に取つて代るといふことにあつたからである。この場合には銀行は『機能資本家が相互に與へ合ふ信用を利用してゐた』(マルクス)のである。これらの銀行債務は、本質上資本の現實の貸付と無關係である限り、また逆の方向の請求權によつて相殺される限り、銀行に追加資本を與へる。だが再生産過程が攪亂され、個々の生産部門の結びつきの機構と交互的相殺とが攪亂される恐慌と共に、この銀行的發行の機構も亦攪亂され、銀行の信用が逆の方向の請求權によつて相殺されることがますます

少くなり、ますます多く貨幣によつて取つて代られなければならない。このやうにして、銀行擴張(26)の基本的要具の一つが消滅し鈍化されることとなり、それと同時に、能動的操作が受動的操作に立脚する限り、銀行制度そのものなかに矛盾が現はれて来る。

(26) かう言つたからと言つて最も強大な銀行が以後この種の操作に頼らなくなるといふ意味ではない。だが第一に、この種の操作の効果が弱まり、第二に、それをやれば、貧弱な受信活動が銀行操作の基本的支柱の資格で現はれる限り、破産の可能性を強める追加的困難を銀行が自ら作り出すことになるから、恐慌期に於ける發行は基本的には信用銀行によつてではなく、國立發券銀行によつて強行されることとなる。だがこの場合にはそれはインフレーションの諸要素が強化されることを意味する。

帝國主義下の恐慌期には、銀行がその特殊の限界(負債の高さ)を突破するといふことに基づく銀行制度内部の矛盾が、特にくつきりと現はれて来る。産業への長期投資、當座勘定といふ一般的な形態のなかにかくれてゐる有價證券に對する巨額の信用授與、有價證券や取引所賭博や異常な規模の發行操作やに對する莫大な投資、これらは恐慌がやつて来る前は巨額の獨占利潤や廣汎な投機や高い株式相場や再生産過程の増大やに基づいてゐたものであるが、今や恐慌期には、主として『第二流』の産業企業の利潤が低落し、株式相場が下落し、投機が收縮し、再生産過程が萎縮するにつれて、その基本的な重壓を銀行の負債に加へることとなり、この銀行の負債はまた資本の回収が攪亂され、期限の來た支拂を履行する必要に迫られ、種々な層の人々による銀行及び貯蓄金庫からの預金の引き出しが増大すると共に、不可避的に收縮せざるを得なくなる。最後に、獨立の支配體制とそれから出て来る追

加資金の不斷の必要とが、信用恐慌を尖鋭化させる諸條件を増加させる追加的要因として働く。株式相場の低落と共に獨占の信用Ⅱ及び金融關係の伸張が著るしくなり、また新發行が困難となり、時には全く不可能となる關係上、獨占を震撼し、それを破産させる多くの追加的諸條件が作り出されることとなる。だからこそなかなづく獨占資本主義は株式相場の下落にはそれだけ敏感となるのである。要するに、帝國主義の下では恐慌期には銀行×××必然性が強められる。尤も發展の不均等のため、にその出現は不均等ではあるが、×××先づ第一に第二流の銀行を襲ふ。

このやうに吾々は金融資本の支配から、銀行資本と産業資本との癒着から、出て来る諸傾向に關する基本的な問題に答へた。勿論金融寡頭の支配は發展の不均等の下に於ては、銀行的獨占と産業的獨占とを強化するために巨大資本の驚くべき權力を利用する（強制、抑壓、詐欺及び欺瞞のからくりによつて）可能性を與へる。だがその結果却つて信用制度をも含めての全資本主義體制に内在する諸矛盾が、一層増大することとなる。だから、なるほど巨大な獨占と銀行とは時としては個々の破産を延期し隠蔽し、パニックを弱める等々のことをやることができるとしても、全體としての信用Ⅱ及び貨幣恐慌の勃發を引き止めることは決してできない。反對に銀行制度が信用Ⅱ及び貨幣恐慌を引き止めやうと試みる一切の企ては、信用Ⅱ及び貨幣恐慌の期間を長びかせ、それを尖鋭化させる。

だから、特に恐慌の前に再生産過程の伸張が存在した場合には、銀行が信用Ⅱ、取引所Ⅱ及び經濟恐慌を解消させ弱めることができたなどといふことは問題になり得ない。この問題についてのヒルファディングの意見は、マルクスの信用理論の辯護的な歪曲と金融資本の辯護的評價とに立脚してゐる。ヒルファディングはその『貨幣Ⅱ、信用Ⅱ及び取引所恐慌』解消の理論を何によつて基礎づけてゐるか？ 『銀行が商業信用に代へるに自己の信用をもつてする』ことによつて、『信用の發展が恐慌の時にも支拂手段に對する需要を縮小させる』ことによつて、『銀行が支拂手段を提供することができ』といふことによつて。

だがこの論證の欺瞞性を曝露する二つの疑問が起つて来る。實際には、『銀行信用による商業信用の代置』の基礎は何であるか、この『資本創造』の限界はどこにあるか？ 恐慌の爆發に際して、以前に繁盛した信用關係を清算する必要が迫つて来るのに、發展した信用制度の存在を條件づけるのは何であるか？

わかり切つたことだが、銀行信用が再生産當事者の商業信用に取つて代るといふことは、つまるところ、恐慌以前には再生産過程の増大が行はれ、再生産の諸部門の組み合わせによつて『價値表章』が相殺されたから可能であつたのである。再生産過程の恐慌はこの發行の機構を攪亂する。恐慌以前の信用の發展が、信用部面への經濟恐慌の出現を強めるものであつて、それを弱めるものではないことは明かである。マルクスは信用の發展を論じて次のやうに強調した。

『それと同時にまた銀行及び信用は、資本主義的生産をそれ自身の限界外に出させる最も有力な手段となり、恐慌及び詐欺の最も有効な道具の一つとなる』(27)。

さらにまた、恐慌期には資本の回収が攪亂される關係から、貸付資本の機能が根本的には貨幣貸付即ち支拂手段の貸付に限られることとなり、この場合には信用の發展の特質は恐慌前の信用關係の規模が廣汎であればあるほど、恐慌期には貨幣貸付に對する需要が多く現はれ、恐慌期にはそれが返済されるのが少なくなるという點にある、といふこともまた明かなことである。最後に、『銀行は支拂手段を提供することができる』から、その結果恐慌を豫防し、弱めることができるといふヒルファードディングの信條について言へば、この點についてはマルクスはすでにその當時次のやうに指摘した。

『たゞ支拂手段が缺乏してゐるだけだといふ人々は、……破産したあらゆる詐欺師たちを紙券によつて支拂能力のある手堅い資本家に轉化させることが、銀行の義務であり、權能であると信ずる人である』(28)。

これがヒルファードディングの『論證』の正體である。

(27) マルクス『資本論』第三卷第二部一四六頁「邦譯一四七頁」。

(28) 同上五三—五四頁「邦譯五五—五六頁」。

そこで次のやうな一般的な結論を下すことができる。

金融資本の支配即ち銀行と産業との癒着、銀行の新たな役割から出て来る信用制度の一切の特質は恐慌期にはヨリ尖鋭な、強力な、深刻な信用恐慌を呼び起さざるを得ない追加的諸條件の増大を條件づける。

この命題は、例へば一九〇七年の恐慌に於てすでに確認されたところである。發展した金融資本主義の國アメリカ合衆國では、産業恐慌と同時に、それまでのアメリカ合衆國には見られなかつた程の強さを持つた信用恐慌が捲き起された。ドイツのやうな帝國主義國にも同様の現象が起つた。アメリカ合衆國の恐慌は、銀行制度の機能の殆んど完全な停止、大銀行、特にニューヨークの諸銀行の支拂停止及び崩壊を伴つた。利子率は一二五%に上つた等々。

資本主義の帝國主義的段階の特質から出て来る最も深刻な信用恐慌を一番具體的に確認してゐるのは、現下の信用恐慌である。

だが、現下の信用恐慌は未だ嘗つてない尖鋭な形態を呈してゐるのであるが、同時に經濟恐慌の到來に當つて公然と現はれたものではなかつた。だが信用恐慌の運動のこの特殊性は、決して多くの同志たち(ヴァルガ、マチャール等々)が考へてゐるやうに、恰かも一定期間信用、及び貨幣恐慌を引き止めることができるかのやうな獨占的に組織された銀行の力から出て来るのではない。現下の信用恐慌の發展の特質は、資本主義の×××××時期に於ける再生産過程と信用制度との特質から出て來てゐるのである。

六 「一般的×××時期に於ける信用制度の諸特質」

資本主義の××××××××××時期の信用制度の分析に移るに當つて指摘しなければならないことは、全體としての信用制度の特質は、この時期に於ける再生産過程のテンポが微弱であるといふことから出て來るのであつて、強制及び公衆×××の體制即ち賠償體制や戦債その他の國際的債務の體制に、驚くほど大規模の證券發行並びに投機に、關聯してゐるといふことである。商業信用に於て伸張が缺けてゐたのは、根本的には、一般××××××××××時期には再生産過程に伸張が缺けてゐるからであり(29)、このことはまた信用制度の構成上にも反映してゐた。この變化の本質は決して同志ルクニツキーが取扱つてゐるやうに、『商業信用の銀行信用への轉化』に還元されるものではなかつた。商業信用と銀行信用とについては信用の二つの機能といふことが問題になるだけである。商業信用は再生産の交換局面に關聯し、銀行信用は社會的資本の循環に關聯してゐるのである。銀行制度が商業信用を利用しそれに基づいて銀行的諸操作を擴張することは、再生産過程から出て來る信用の一機能としての商業信用を排除することには決してならない。まして『信用恐慌はますますつて「支拂手段に對する殺到」といふ特徴的な形態をとらなくなる』(30)と主張する同志ルクニツキーに賛成することはできない。

(29) 信用恐慌の爆發力に對する恐慌前の再生産過程及び信用制度の伸張の度合の重要さは、マルクスが充分に論證したところである。この點についてマルクスは、信用的諸操作と『それを助長する諸手段』との過度に伸張する時期が……『直接恐慌に先行する』(『資本論』第三卷第二部一〇頁「邦譯」一一頁)ことを指摘した。

同時にマルクスは『信用制度は過剰生産の……主要な槓杆として現はれるものであるが、それは……再生産過程がこの場合極端な限度まで無理やりに擴大させられるからに過ぎない』(同上第一部四二八頁「邦譯」四〇一頁)ことを強調した。

(30) 『世界經濟と世界政治』(ロシア文)一九三一年七・八合併號五四頁。

この問題提起は次の二つの考量からして正しくない。第一に、再生産過程の諸局面の結びつきから出て來る信用の銀行制度による利用の増大、従つて銀行制度の手を通ずる信用が信用諸關係の一般的體制のうちを占める比重の増大は、再生産過程の伸張を前にしては、『信用恐慌が「支拂手段に對する殺到」といふ特徴的な形態をとることがますます少くなる』といふことを決して豫想しない。第二に、ルクニツキーはかういふ問題提起から出發することによつて、實際には現下の信用恐慌の特質をば信用制度のなかに求めやうとしてゐるのである。ところがこの變化は何よりも先づ再生産過程のなかに根ざしてゐるのである。

信用制度の變化の決定的な要因をなすものは第一に、再生産過程、従つてまた商業信用の擴張が微弱であること、第二に、銀行信用の主要方向が産業的投下から投機的投下へと向つてゐること、第三に、投資が不十分である結果、貸付に豫定された貨幣資本が過剰であること、これは『資本主義的生産の諸制限を示すに過ぎない』(31)、第四に、右の關係から來る有價證券投機の驚くべき増大、株式發行の雪崩のやうな繁盛とそれに對應した産業的企業からの急速な資金の引き上げ、これである。

(31) マルクス『資本論』第三卷第二部四五頁「邦譯四七頁」。

商業信用の伸張が缺けてゐたことのヨリ良い證據として役立つことのできるのは、もちろん再生産過程の伸張が缺けてゐたといふ事實だけである。このことは、平均以上に發展した産業部門（例へば自動車工業）に於てさへも生産装置が充分に利用されなかつたといふことに現はれてゐる。同時にまた次のことを指摘しなければならぬ。即ち二十五行の資料によればアメリカ合衆國の聯邦準備制度に記録された商業手形の振出数は次のやうな急激な低落を示してゐる（單位百萬弗）。一九二四年（七月末）——八六七、一九二五年——七五九、一九二六年——六五二、一九二七年——五七九、一九二八年——五〇三、一九二九年——二七九。

産業から投機へといふ銀行信用の一般的傾向は、一九二一年から一九二九年までの間の貸付及び投資の一般的増大が六二%であつたのに、聯邦準備制度の國立諸銀行の有價證券擔保貸付は一〇%増加し、投資は六二%、その他の貸付は僅かに二四%しか増大しなかつたといふ事實によつて特徴づけられる。ところで有價證券に對する銀行信用の動態と特に商業的色彩を持つてゐる貸付額とをくらべて見るならば、有價證券擔保の貸付が二倍になつたのに、商業的性質の貸付は僅かに九・一%しか増加しなかつたといふことを確認することができる。

貸付資本の過剰は數多くの資料によつて特徴づけることができる。アメリカ合衆國について言へばフリーヴァーの二冊もの「フリーヴァー報告」の校閲者は、一九二二年から一九二九年までの期間「貨幣市場が借手の言ふまゝになつた」といふことを充分詳細に論證してゐる。世界貨幣市場では特に短期信用の過剰が著しく、インフレーションの時期に流動資本を奪はれたドイツのやうな國が、一九二四年から一九二九年までの間に何十億といふ外國信用を非常に容易に手に入れたほどであつた。

投資部面の不足は、單に貸付の産業的充用の比重が僅かであるといふことだけではなく、また銀行貸付増大の一般的テンポの低下によつても特徴づけられる。特にアメリカ合衆國では、一八九七年から強力な一般的及び信用恐慌が起つた一九〇七年までの十年間には、銀行信用の年増加テンポは九・〇%であつたが、一九二〇年から一九二八年までの期間には年増加テンポは四・三六%に過ぎなかつた。

投機の増大は有價證券の發行額によつて特徴づけられる。アメリカ合衆國では一九二四年から一九二九年までの間に總額三百億弗の有價證券が發行され、一九二四年の發行額は三十二億一千九百萬弗であつたが、一九二九年には七十二億二千五百萬弗に上つた。投機の一般的規模を特にくつきりと特徴づけてゐるのは、ニューヨークの證券取引所の取引玉數である。それは一九二四年には二億八千二百萬弗であつたが、一九二九年には九億二千萬弗、つまり一九二四年の三倍以上に上つた。ニューヨーク取引所に對する銀行の平均貸付額は、一九二七年から一九二九年までの間に、三十六億七千六百萬弗から六十五億五千二百萬弗に増加した。

この驚くべき投機の特殊の様相の一つとして、株式の収益性の低下及び利率の騰貴(32)と相伴つ

て行はれた株式価格の騰貴を擧げることができる。株式に對する平均配當率は、一九二七、一九二八、一九二九の三年間に、四・七五%、三・七五%、二・七五%（崩壊前）⁽³³⁾と低下し、平均銀行利子率は同じ三年間に、三・七九%、四・四九%、五・一六%と騰貴した。ところが一九二九年の株式（相場）指數は一九二六年の二・一八倍であつて、産業的企業の利潤を遙かに追ひ越してゐた。この利潤の指數は一九二六年とくらべて一・四二倍に増加したに過ぎなかつた。

(32) 『アメリカ合衆國の經濟の最近の變遷』The Recent Economic Changes in U. S. A. 二九五頁。

(33) これに似た状態はドイツに於てきへも認めることができる。一九二九年九月には株式の平均収益性は二・九二%であつた（五十の工業的企業、二十の鐵道企業、及び二十の公益企業の平均）。

株式の収益性が低下し、利子率が騰貴するといふ條件の下で取引所價格等々の投機が異常に増大したことは、産業的企業の貨幣資本や銀行的企業の貸付資本や國民の貨幣資金やが、驚くべきほど産業的充用から投機へと振り向けられたことを根據としてのみ説明のできることである。信じ得られないほどの取引所熱は何百萬といふ人々を賭博に引き入れた。そしてこれらの人々は一握りの獨占者と投機師とに巨大な利潤を與へた賭博の囀となつた。巨大な資本集中と極めて短期間に於ける新金融寡頭の成長⁽³⁴⁾とは、この利潤捻出の源泉となつた大衆からの驚くべき×××物語つてゐる。取引所價格の擬制的な騰貴は同時にまた廣汎な公衆の最も現實的な資本を強大な投機師と獨占者とのポケットに引き入れた。取引所崩壊は擬制資本の著るしい部分を切り捨てた。だが擬制的な方法で手に入れた現實的資本は、このことからは痛痒を感じなかつた。基本的な打撃は小所有者に轉嫁された。このやうにして取引所崩壊は一握りの『完全に組織化された』資本家たちによる驚くべき公衆×××總決算を與へたのである。

(34) 戦後の時期に最も有力な金融寡頭として現はれて來たものは、ジョワニー（トランスアメリカ）——彼の統制は二十五億弗の資本の上に及んでゐる——、ディーロンリッド——これは一九二五—一九二九年間に十七億八千五百萬弗の發行をやつた（この期間にモルガンは十八億四千萬弗、リー・ヒツギンソンは八億七千六百萬弗）——、ホルドマンリザツクス——これは一九二七—一九二九年の投機で成り上つたもので、三十六億弗の資本を持つ諸企業を統制し、それに參與してゐる——、イットン財團——これは三十四億弗の資本を持つ諸企業を統制し、それに參與してゐる——である。

大げさな投機は獨占が發行の可能性を廣汎に利用することを可能にした。獨占は莫大な資金を吸収したが、その大部分は再生産の増大のためには利用されなかつた。周知の通り獨占的企業が貨幣資本の飽和に苦しんだのはこのためであつた。

例へば『ヂェネラル・モーターズ』の流動資本は一九二五年から一九二九年までの間に、一億八千八百八十萬弗から三億二千二百二十萬弗に増加し、一億三千五百萬弗の社債額に對して準備金は一億一千九百萬弗から三億七千九百萬弗に増加した。ステイール・コーポレーションでは、一九二九年には株式が六億九千九百萬弗、社債が一億一千二百五十萬弗、現金及び有價證券三億四千八百四十萬弗、準備金四億四千六百九十萬弗であつた。もちろんこれは根本的には最も有力な『良好』な獨占だけについて

の話である。これに關聯して證券取引所の投機が著るしい程度まで産業的企業の資金によつて金融されたといふ事實がある。これが證券取引所に引き込まれた資本の約半額に達する源泉であつた。

七 「戦後の國際的資本移動」

貸付資本の過剰は決してアメリカだけの産物ではなく、基本的な資本主義諸國にとつて特徴的な現象である(35)。だが同時にまた次のことを強調することが重要である。即ち帝國主義××以後、アメリカ合衆國は、帝國主義××中の巨額の金の蓄積と國際借款體制とを基礎として世界の銀行に成り上り、他の資本主義諸國とは異なつた地位を占めるに至つたことがこれである。ドイツは賠償支拂體制にしぼりつけられて別の地位にある。特殊の地位にあるのは『戰勝諸國』であつて、これらの諸國は賠償の支拂を受けるのであるが、アメリカから戰債を背負ひ込んでゐる。帝國主義××の諸結果と強制制度とに關聯してゐる戦後資本主義のこの構成は、信用制度に對してもまた數多くの特質を作り出した。

(35) ドイツに於ける右の時期に論及して、『ドイツ經濟家』Der Deutsche Volkswirt (一九三一年十月十六日號)は次のやうに指摘してゐる。『當時企業は巨額の借入資本を手に入れたので、恐らくその四分の一乃至二分の一でそれまで自分の企業に融通されてゐた銀行資本を肩代りすることができたほどであつた。企業はどれもこれも一様にこの資金の大部分を投機金融に利用した』。

戦後の國際的貨幣資本移動の基本的方向は、この國際的諸矛盾の構成の信用制度への反映と關聯してゐる。賠償支拂體制との關係から、最近五ヶ年間(一九二四—一九二九年)のドイツの國際貸借は逆調を呈してゐる。しかも賠償支拂だけで百三億マルクに上つてゐる(他の支拂項目と合はせて百六十一億マルク)。だから外國資本を輸入して國際貸借の決済をつけなければならなかつた。だがこれは貸付資本が過剰であつたので困難ではなかつた。實際ドイツはこの五ヶ年間に九十一億マルクの長期信用と六十二億マルクの短期信用とを手に入れた。一九二六年から一九二九年までの間にドイツの對外借款は百十七億マルクから二百七十七億マルクに増加した。パーゼル會議の資料から判斷すると、ドイツに對する債權者中最も比重の大きいのはアメリカ合衆國である(約三八%)。つまりドイツは賠償支拂のために借款を受けなければならなかつたのである。だがこの借款は外國資本が擴張といふ任務を果すのに役立つた。これに一番多く參加したのはアメリカ合衆國であつた。この擴張がどんなにめざましいものであつたかは、ドイツ産業に對する外國投資の價値が百三十六億二千萬マルクと評價されてゐることだけを見ても推測することができる。

フランスはその資本をば、フランス資本と密接に關聯してゐて直接にフランス帝國主義の勢力範圍内にある諸國に振り向けるやうに利用した。

賠償の重壓と帝國主義的勢力範圍とを基礎とする資本主義諸國間のこの資本運動は、基本的には一方的な性質を持つものであつたが(36)、後に至つて信用Ⅱ及び貨幣恐慌の進行の上に表現された。

(36) から言つたからと言つて、資本輸出國に對してかなり著るしい外國投資が行はれたことを否定するもので

はない(例へばドイツに於ける外國投資額は百億マルクに上つてゐた)。

八 「一九〇七年の恐慌と現下の恐慌、結論」

戦後の時期には再生産のテンポが微弱であつた結果、信用制度の伸張が缺けてゐたといふことは、この期間には信用制度の伸張が全然なかつたといふ意味ではない。疑ひもなく伸張はあつた。それは恐慌前にアメリカ合衆國を初めとしてすべての資本主義國で利子率が騰貴したことに反映してゐた。だがこの伸張は別の土臺に基づいて、即ち取引所投機に對する貨幣資本の投下を土臺にして起つたのであつた。證券取引所投機に利用された貸付資本がどんなに巨額のものであつたかといふことを知るためには、投機の規模に關する資料を、仲買人貸付の額を、要求拂貸付を、全世界の取引所に上場された株式の呼値を、取引所價格の急速な騰貴を、一瞥するだけで充分である。聯邦準備銀行の活動を分析して、吾々はすでに有價證券取引に關係した活動が増大した結果、再生産に關係した活動が銀行の能動的活動のなから驅逐されつゝあることを確認する機會を持つた。一九二二年から一九二九年までの間に最高度に發展した株式發行、『資本主義的獨占の生産』がこの投機に養分を與へたのであるが、これは資本主義的獨占到巨額の貨幣資本を與へることとなり、資本主義的獨占はまたこの貨幣資本の著るしい部分を投機取引に利用したのである。

だから次のやうな結論が出て来る。資本が産業的充用から外れて投機的充用に走つたことは、單に銀行制度にとつて特徴的であつただけではなく、また産業的企業にとつても特徴的なことであつたと。同時に、資本主義の従前の時期にあつては過度の投機は『再生産過程が……極端な限度まで無理やりに擴大される』(37)ことに立脚してゐたのであるが、この點でもまた投機の性質に變化を來した。

(37) マルクス『資本論』第三卷第一部四二八頁(邦譯四〇一頁)。

經濟恐慌の爆發は、巨大な株式發行や、すべての層の人々、産業的企業及び銀行の貨幣資金のこの發行過程への引き入れやと關聯してゐるこれら一切の投機の體制の、巨大な××を伴はざるを得なかつた。同時にまたこの××は、巨大な投機の結果信じ難いほど膨脹した取引所證券の相場の大部分を否定せざるを得なかつた。アメリカ合衆國その他の諸國に相次いで起つたあの大規模の取引所×××のせいであつた。

要するに、一九二九年の取引所×××取引所賭博から出て来る取引所××とは異なる。この××は獨占資本主義の信用制度の特質を反映してゐる。こゝからそれ以後の恐慌の發展の特質が出て来るのである。こゝから銀行××の基礎としての氷結資本の役割が出て来るのである。

だがかういふ問題が起つて来る。なぜ恐慌の爆發は『支拂手段に對する殺到』を伴はなかつたか？ この答へは、『支拂手段に對する殺到』は商業信用と銀行信用が再生産過程によつて過度に伸張されたことの表現である(38)といふことに求めなければならない。つまり、商業信用の伸張が缺けてゐたので、恐慌の爆發と共に起る商業信用の收縮が『支拂手段に對する殺到』となつて現はれることができ

なかつたのである。さうである限り、商業信用の收縮はまた信用制度と銀行制度との突然の×××掩
き起すことができなかつたのである。信用恐慌は現はれて来たが、それは約一年間隠蔽されてゐた。

(38) 吾々はすでに上に次のやうなマルクスの意見を引用した。信用制度は過剰生産及び商業上の過剰投機の主
要な横杆として現はれるものであるが、それは……再生産過程がこの場合極端な限度まで無理やりに擴大され
るからに過ぎない(『資本論』第三卷第一部四二八頁(邦譯四〇一頁))。信用制度のこの基本的な伸張が、資
本主義の××××××時期には存在しないといふことは明かである。

このやうに、恐慌の初期に信用恐慌が尖鋭な形態で現はれなかつたところ、戦後資本主義の××
×を特徴づけるものなのである。アメリカ合衆國に於ける一九二九年の信用恐慌到来の特質の決定的
要因をなすものが、『アメリカに強度に現はれてゐる資本主義の獨占的性質』や『銀行資本と産業資本
との強度の結びつき』(ヴァルガ)ではないといふことを確信するためには、帝國主義時代に於ける二
つの恐慌、一九〇七年の恐慌と一九二九年の恐慌とを比較して見る必要がある。なぜなら右のことは
一九〇七年のアメリカ合衆國にもすでに存在したことであるからである。

一九〇七年アメリカ合衆國は、他のいかなる資本主義諸國よりも高度の集積段階に入つてゐた。ゾ
ンバルトが引用してゐる資料によれば、アメリカ合衆國ではすでに一九〇七年に七十二億弗の資本を
持つ三百十八のコンツェルンがあり、これはそれ以前に獨立してゐた五千二百八十八個の企業を合併
したものであつた。三百十八のコンツェルンのうち七つの最も強大なコンツェルンが二十七億弗の資
本を所有し、それ以前に獨立してゐた一千五百二十八個の企業を合併してゐた。獨占化のテンポは六
年間に(一八九八年以後の)三百十八個のコンツェルンから六十億弗以上の資本を持つ二百三十六個
のコンツェルンが作られたといふ事實によつて特徴づけられる。この急速な獨占成長のテンポは、ア
メリカ合衆國が他の資本主義諸國よりも高度の獨占段階にあつたことを規定してゐるのであるが、こ
れを暫らく論外においてさへも、一八九九年のアメリカ合衆國の國勢調査はすでに、アメリカ合衆國
が一九〇七年のドイツの國勢調査に見られるよりも高度の集積段階にあつたことを示してゐる。例へ
ば、一八九九年の國勢調査はアメリカ合衆國の産業的企業(手工業をも含めて)の平均労働者數が一
〇・四であることを示してゐるのであるが、一九〇七年のドイツの産業調査の資料はそれが五・二であ
ることを示してゐる(39)。

(39) ゾンバルト『高度資本主義論』三四一―二頁。

だが右の事情は、一九〇七年に、信用恐慌が他の諸國に見受けられたよりも遙かに急激な形態で、
アメリカ合衆國に現はれることを妨げなかつた。アメリカ合衆國に於ける一九〇七年の信用恐慌の到
來と一九二九年の信用恐慌の到來との間の差異は、一九〇〇―一九〇七年の時期と一九二二―一九二
九年の時期とに於けるアメリカ合衆國の再生産過程の進行を比較した場合にのみ理解することができ
るのである(40)。次のことは特徴的である。即ち、アメリカ合衆國の一九〇六年即ち恐慌の前夜につ
いて、レスキューール(41)が現存の生産的企業の過度積載と生産手段の需要がその供給を追ひ越してゐ

る結果注文に應ずることができないといふことを立證する多くの事實を引用してゐることである。生産手段に對する現存の需要供給が不釣合であるので新たな冶金企業の建設が急速に増大した。レスキュールは一九〇六年中に新たに建設されたり擴張されたりした展鐵^{II}及び鋼鐵の大工場が十三(そのうち七つは新設であり、六つは強度の擴張であつた)あつたと計上してゐる。生産の伸張は貨車の甚だしい不足や急速な價格騰貴等々に反映されてゐた(42)。

(40) 銀行信用膨脹の次のやうな年テンボがこれに對應した。第一期には九・〇四%、第二期には四・三六%。

(41) 『周期的經濟恐慌』Lescure, Des crises générales et périodiques de surproduction, Paris, 1923 一九五頁以下。

(42) 大體の見積りで、アメリカ合衆國の製造工業に對する年投資額、實際の價值は、一九〇四—一九〇六年に次のやうに増加した。一九〇四年の二億八千二百萬弗から、一九〇五年の四億五千七百萬弗に、一九〇六年の六億一千二百萬弗に。製造工業の生産實數の指數は、一九〇四年から一九〇六年までの間に次のやうに増加した。一九〇四年の一二二(一八九九年=一〇〇)から一九〇五年の一四三に、一九〇六年の一五二に(『アメリカ年鑑』一二五、一二六頁)。

一方の場合には再生産の急速な増大とそれに基づく信用制度の伸張といふ事實があり、他方の場合にはこれらの事情が存在しなかつたといふ點に、なぜ一九〇七年には産業恐慌の開始に當つて信用恐慌の鋭い爆發が起つたのに、一九二九年には、現下の世界恐慌の到來に當つては、信用恐慌が『支拂手段に對する殺到』といふことのない變つた形態で現はれたかといふことの根據があるのである。

要するに、銀行資本と産業資本との癒着も、帝國主義下の信用制度の伸縮性(これは見せかけに過ぎない)も、現下の信用^{II}及び貨幣恐慌の到來の特質を説明することはできない。なぜなら、右に述べたやうに、前者は信用^{II}及び銀行制度の矛盾を尖鋭化させることとなり、これは信用^{II}及び貨幣恐慌の尖鋭化とその重苦しい性質の上に現はれるを得ないからであり、後者はそもそも問題になり得ないことだからである。といふのは、帝國主義下の信用制度は、一旦恐慌に感染するや否や不可避的に信用制度の鞏固さに反對の打撃を與へる最大限の諸條件(巨大な投機、取引所證券への莫大な投資、産業への著るしい長期信用、資本輸出の異常な増大、國境の限界を遙かに超えた信用關係及び信用上の相互依存性の異常な膨脹及び發展等々)によつて特徴づけられてゐるからである。銀行資本の著るしい集積過程、アメリカ合衆國の聯邦準備制度の確立等々を論據のうちに取り入れることもできない。なぜなら、現下の信用恐慌を具體的に分析して見れば、一九三〇年末に信用^{II}及び貨幣恐慌が現はれてからは、銀行制度は決して恐慌の強力な發展を弱めることができなかったし、一九三〇年末までは貸付資本が過剰であつて、銀行制度が貨幣市場の影響下にあり、しかも戦後の全時期を通じて、聯邦準備制度は自ら貨幣市場の影響下にあつて、これを指導することができなかった(恐慌前期にもアメリカ合衆國では投機を調節する等々の「試み」がやられた)といふことがわかるからである。信用恐慌は産業恐慌が信用部面に現はれたものであり、『一般的産業及び商業恐慌全體の一面面である』とマルクスが指摘してゐることを考慮に入れるならば、信用恐慌の正しい説明は、再生産過程の特質の

分析に基づいてのみ與へることができるのである。資本主義の一般××××時期に於ける信用Ⅱ及び貨幣恐慌の特殊性もまた、再生産過程のなかに求めなければならぬ。

*討論の資料として印刷に付す——『世界經濟と世界政治』編輯局。

二 アメリカ合衆國に於ける現在の信用恐慌の

特質について (エー・イー・ゲルヴィッチ)

〔『世界經濟と世界政治』一九三二年第七・八合併號及び第九號による〕

一 問題の提起について

現在の恐慌の、特に信用恐慌の理論的諸問題の研究に於ては、吾々は非常な立ち遅れを示してゐる。これまでのところ現在の信用恐慌の基本的な最も一般的な諸問題も、ヨリ特殊的な具體的な諸問題も、根本的には研究し盡されず、論議の餘地が残つてゐる。現在の恐慌について見解の最も激しい相違が現はれたのは、信用恐慌に關してであると言ふことができる。新たな具體的諸現象の正しい分析と恐慌のこれからの發展の見透しとは、現在の資本主義の特質を、特に信用部面に於けるそれを、正しく理解した場合に初めて可能となる。だから、現在の信用恐慌を検討するに當つては、政治上、理論上及び實踐上重大な意義を持つてゐる最も深刻な誤謬が默認されてゐる——と私は考へる——一聯の最も重要な諸問題をはつきり理解するやうに努めなければならない。

例へば、同志ヴァルガは恐慌の初期には、この恐慌は生産部面では特に尖鋭であるが、流通部面では尖鋭ではないだらうとか、現在の恐慌は失業によつて特徴づけられるが、信用恐慌によつては特徴

づけられないとか、獨占が充分強力だから信用恐慌の發生が防止されるとかと主張した。後に至つて同志ヴァルガは次のやうに言つた。信用恐慌は經濟恐慌が始まつてから二年経つてから發生したが、これは恐慌そのものの進行中に、恐慌が深刻化するにつれて、發生して來た新たな諸現象によつて呼び起されたものであつた。つまり、この信用恐慌は恐慌前の發展諸條件のなかに根を持つてはゐなかつた(1)と。エー・イー・プレオブラジエンスキーも、彼の『資本主義の没落』のなかで同志ヴァルガに賛同して次のやうに主張してゐる。最初の一年半乃至二年間は信用恐慌が存在しなかつた、『獨占主義』が「經濟」循環のなかでの信用恐慌の地位の轉換を條件づけてゐるのであると。なほ他の若干の同志たちが我が國の出版物のなかでこれと同じ命題を展開してゐる。

(1) 一九三二年に發行された『世界經濟と世界政治』(「ロシア文」の一九三一年第十一十二合併號のなかで、同志ヴァルガはアメリカ合衆國について次のやうに書いた。『恐慌の到來に當つては信用恐慌は起らなかつた。獨占の高度の發展段階や恐慌を克服しやうとしたフーヴァーの政策がその發生を妨げた』(傍點はクルヴィッチ)。

一見して明かなやうに、この見解は現在の恐慌は信用恐慌を伴はなくともよいといふ點に、この恐慌に於ける新たなものを見てをり、この新たな現象、この特質をば獨占の力と政策との影響から説明してゐるのである。

周知の通り、この見解は新奇のものではない。この見解の出發點をなす理論的諸命題は、すでに戦前に、ヒルファードディングが展開したところである。ヒルファードディングは獨占が支配してゐる場合には信用恐慌は存在しなくてもよいといふことを論證した。戦後の時期には、レンナー、ヒルファードディングその他一聯の社會ファシストたちが再び登場して來て、いはゆる『組織化された資本主義』の理論を展開することによつて、この見解を辯護し、その一層の基礎づけをやつた。

これらの理論は戦前並びに戦後の時期のブルジョア經濟學者の最新の著作に磨きをかけたものに過ぎなかつた。二十世紀即ち帝國主義の世紀の初め頃から、全世界のあらゆるブルジョア出版物とブルジョア經濟學者とが、耳を聳するやうに聲をそろへて、現代の『開化した』資本主義の『十全性』を讚美し出した。そして、『新時代』即ち改善された資本主義の最も重要な『指標』、その決定的な基礎は、ほかならぬ現代資本主義の信用制度の『十全性』に求められたのであつた。

見よ！ 現代のブルジョア經濟學者たちの最も重要な著作、貨幣理論(クナップ)や信用理論(アルベルト・ハーン)やアメリカ合衆國の『奇蹟』——無益にも信用政策によつて物價を安定させやうとした聯邦準備制度——やに關する特殊研究、『繁榮』の讚歌に充ちたヨリ一般的なフーヴァー報告、最後に、それほど樂觀的ではないが現在の恐慌に關する國際聯盟の廣汎な研究等々のなかには、信用制度の統制を伴ふ現代資本主義の十全性についての同じ觀念が説教されてゐるではないか？

諸君も知つての通り、右の諸見解はどれもこれも五十歩百歩である。で次の問題が起つて來る。即ち、獨占によつて信用恐慌が排除されるといふ理論は、果して何らかの客觀的事實によつて裏づけられてゐるか、それとも全くの辯護論であるか？

最初は信用恐慌の不可避性を否定し、その後信用恐慌が尖鋭化するにつれてそれを否定することができなくなると、信用恐慌をば本質的には何等か偶然のものとして、恐慌に先行する全發展過程に根ざしてゐる前提条件から出て來たものではなく、たゞ恐慌の進行中に發生した一聯の新たな諸現象によつて呼び起されたものと見る見解（同志ヴァルガ）は、最も重要な次の二つのことを默認することを前提としてゐる。即ち、第一に、信用恐慌の不可避性は獨占の支配によつて「除去」されるといふこと、第二に、ほかならぬ戦後の時期即ち資本主義の一般×××時期には、獨占の「安定化」力が最も効果的となり、一切の信用制度が堅固となり、『恐慌に堪える』やうになるといふこと。なぜなら、獨占資本主義のこれまでの恐慌は相變らず信用恐慌（しかも一九〇七年のアメリカ合衆國等々に於けるやうに極めて鋭い信用恐慌までも）を伴つたのに、今度は二ケ年間信用恐慌が存在しなかつたやうに見えることをば、この見解は最近の恐慌を特徴づける新たな契機として、特質として強調してゐるではないか？

『獨占』は信用恐慌を『排除』するといふ一般的命題の批判にこれ以上かゝらば必要があるか？ そんなことは不必要だと吾々は考へる。マルクス及びレーニンの理論的諸勞作と『獨占主義』二十五ケ年間のこれまでの一切の恐慌の歴史とが、それに餘すところのない、はつきりした、納得の行く批判を加へてゐる。周知の通り、マルクスは信用をば資本主義的生産の内在的形態と考へ、信用恐慌をば『近世産業の循環のなかに於て必然に現はれる』(2)一局面と考へた。マルクスは信用||貨幣恐慌を

ば資本主義的生産様式の本質そのものと關聯させた。『勞働の社會的性質が商品の貨幣的存在として、つまり現實的生産の外部に存在する一つの物として、現はれる限り貨幣恐慌は避けることができない』(3)。つまり、信用恐慌の必然性と不可避性とが、資本主義的生産様式の最も基本的な、最も一般的特徴に、即ち離れ離れの、社會的に組織されてゐない勞働の社會的性質は貨幣即ち個々別々に存在する物の資格で現はれざるを得ないといふことに、關聯されてゐるのである。だから、『信用が貨幣の役割を横取りする』ものである限り、信用||貨幣恐慌は不可避的なのである。

(2) マルクス『資本論』第三卷第二部一一三頁「邦譯一一四頁」。

(3) 同上五五頁「邦譯五七頁」。

資本主義が發展し、信用の演ずる役割が大きくなればなるほど、信用恐慌が尖鋭化する。

勿論こゝでマルクスは獨占資本主義、従つてまた疑ひもなく生産自體及び循環の發展のなかに起つた數多くの修正を知らなかつたといふ反駁を持ち出すことができる。だが全問題設定ははつきりしてゐる。獨占の影響下に於ける信用恐慌とその現象との修正が問題になり得るだけで、その排除とか、それが法則的な不可避的な過程から偶然的な現象に轉化したとか、全資本主義世界が最も猛烈な一般的經濟恐慌に捉はれた時期に、信用恐慌が二年間延期されたとかといふことは、問題にはなり得ないのである。

レーニンは一九〇七年のアメリカ合衆國の恐慌に關聯して、獨占が恐慌を排除するといふ理論に、

ない。即ち、萬事昔のまゝであり、最近の恐慌はこれまでの恐慌と異なるところがなく、獨占は恐慌の進行に強力な影響は及ぼさないと。決してさうではない。反對に、問題のこの新たな側面を明かにし説明することが重要である。特質即ち特殊の新現象が存在するかしないかといふ點に論争があるのではなく、この新たなものがどこにあり、どういふ點に含まれてゐるかといふことに論争があるのである。

三 アメリカ合衆國の信用制度の×××變質

(一) 貸付資本の『過剩』

現在の信用恐慌の特質は、戦後の經濟の特質とそれの信用部面への反映との分析を基礎にしてのみ、理解することができるといふことは、疑ひの餘地のないことである。この點についてアメリカ合衆國ではどんな新現象が起つたか？ すでに指摘したやうに、アメリカ合衆國の戦後經濟にとつて特徴的なことは、巨額の貸付資本の蓄積といふことである。これはこの時期の特徴的な様相の一つとして擧げなければならない。

同時に、貸付資本の蓄積が行はれる基礎となるべき現實的再生産のテンポが、この時期には、緩慢となつた。これを重要な、新たな事實である。

例へば、アメリカ合衆國の全銀行の貸付及び投資額は、一九一四年から一九一九年までの間に、二

倍に増大した(5)。

六月三十日の貸付及び投資總額(單位百萬弗)

一九一四年	一九一九年	一九二九年
三〇、七九	三六、五〇	五八、四七

(5) チャールズ・パーソンズ『信用膨脹』、『ハーヴァード』『經濟四半年誌』 Charles Persons, 'Credit Expansion', Quarterly Journal of Economics, ケンブリッジ一九三〇年九五頁。

つまり、貸付及び投資が驚くほど、ますます猛烈に増加して行つたのである。預金は一層激しい増加振りを示した。

信用膨脹のテンポは生産及び商業の増大のテンポを何倍も追ひ越してゐた。

アメリカ合衆國の生産及び商業の指數の運動と信用膨脹のそれとをくらべて見ると、次のやうな關係が得られる(6)。

生産及び商業指數	商業銀行の	
	信用額指數	預金額指數
一九一三年.....100	100	100
一九二三年.....116.3	113.6	118.0
一九二八年.....124.5	150.1	155.9

第一部 二 アメリカ合衆國に於ける現在の信用恐慌の特質について

(6) 『ウィルトシャフツディーンスト』 Wirtschaftsdienst 一九三一年十月九日一六九七頁

一九一三年から一九二三年までは、生産及び商業増大の年テンボが、大體信用膨脹のテンボと一致してゐた。一九二三年から一九二八年までは、この關係が異なつてゐる。生産及び商業の指數は全體で約七%しか増加しないのに、信用の方は約三五%増加した。

もちろん貸付資本の蓄積の増大の基礎をなすものは、擴張再生産即ち餘剩價値の蓄積である。戦後の時期にアメリカ合衆國の勞働者から打ち出される餘剩價値の率並びに量が、極めて顯著に増大したことは、疑ひを容れない。蓄積もまた増大した。だが、貸付資本の蓄積は擴張再生産即ち現實の蓄積を基礎にして行はれるものであるといふ事實を強調するにも拘はらず、吾々はこのほかにも信用膨脹の要因があつたことを見て取らなければならぬ。先づ第一に、金の流入並びに銀行業の變化がこの要因であつた。周知の通り、アメリカ合衆國への金の流入は、戦債及び戦債利子の支拂によつて、資本輸出の増大に基づく債權の利子によつて、行はれた。次の資料は興味がある。戦後の時期にアメリカの對外投資からの利子受入額は、『人口の頭割りにして』年六弗、つまり、アメリカ合衆國の人口が一億二千萬人であるとすれば、これは年額約七億二千萬弗の巨額に上ることになる。さらに、アメリカの關稅制度のために、アメリカの輸出はこれに對應する外國からの輸入によつて埋め合はせることができなかった。従つてその差額は金の輸入によつて決済をつけるほかなかつた。最後にもつと重要なことは、アメリカ合衆國に有利なやうに行はれた金の再分配であつた。これは戦後の資本主義世界の經濟の一般的諸條件と國際關係とによつて條件づけられたものであつた。

これはすべて巨額の金保有高をアメリカの諸銀行の地下室に蓄積させ、この金保有高は膨脹した銀行信用に對する準備金として、保證として役立つた。

マルクスは銀行業の改善及び集積は貸付資本の蓄積の追加的要因の一つであると考へた(7)。アメリカ合衆國では銀行業が驚くほど發展し、集積された。その國立銀行制度にはチェイズやナショナル・シティ等々のやうな世界的な大銀行が加入してをり、聯邦準備制度はこの國の資本總額の三分ノ二を集積してをり、公開市場に於て國債の賣買を廣汎に行ふことによつて、大げさな信用膨脹を助長した。最後に、信用膨脹にとつて少からぬ重要性を持つたのは、聯邦準備制度條例であつた。この條例は戦後準備金に關する制限 Reserve Requirements 即ち信用及び預金に對する必要準備金額を切下げた。總じて次のことを強調しなければならない。資本主義が高度の發展段階に達し——これは信用の著るしい發展を意味する——銀行業が強度に集積され發展すると、極めて様々な由來の資金の動員とそれの貸付資本への轉化とが、驚くべき程度に發展して來る。

(7) マルクス『資本論』第三卷第二部三三頁〔邦譯三六頁〕參照。

このやうに、アメリカ合衆國に於ける貸付資本の蓄積の驚くべき増大は、根本的には、次の三つの最も重要な要因によつて條件づけられたものであつた。即ち、アメリカ合衆國の經濟に於ける餘剩價値の増大、換言すれば、資本家階級の實際の『富』の増大によつて、他の諸國からの×××によつて、

巨大銀行が社會の殆んど全資本を自己の資本のやうに自由に處理する高度の銀行集中によつて、大規模の企業が數多くの小資本をば、産業資本ではなく貸付資本の形態で存在させるやうにしたといふ事實もまた、周知の通り重要である。だがこの現象を過重評價したり、これを獨立的な現象と見なしたりするのは間違ひだらう。産業發展のテンポが急速であつたならば、これらの資本は株式資本の資格で産業資本の形態をとつたらう。それが引きつゞいて貸付資本の形態にあつたのは、それを有利に生産的に充用する可能性が制限されてゐたからであつて、決して大規模の企業そのものゝためではなかつた。

では最も大事な點に近づくことにしやう。

(二) 貸付資本の『過剰』の意義

次のことは重要である。吾々はこゝでは貸付資本または潜勢的貸付資本の過剰といふ事實そのものに重要さを認めてゐるのではないといふことである。この事實は社會の富の増大と信用の高度の發展との反映であるに過ぎなかつた。これは資本主義×××××とは全く無關係にも起り得ることである。

アメリカ合衆國の戦後の經濟の特質は右の點にはない。貸付資本の『構成的』過剰を問題にしてゐる同志たちは、この『構成的』を現代の企業が大規模であるせいによつて、往々にして右のことを忘れてゐる(8)。

(8) 吾々の間ではそれがどんな意味であるかはつきり示すことなく、ブルジョア出版物から借りて來た『構成的』といふ言葉が屢々用ひられてゐる。或る場合には、その規模が大きくなつたといふ點から見た企業の構成の意味に用ひられ、或る場合には、資本主義體制そのものゝ構成の變化の意味に用ひられてゐる。

だが實際の特質はこの新たな『構成』のうちにあるのではなく、驚くべき貸付資本の蓄積がそれを、有利に生産的に投下する可能性を遙かに追ひ越してゐるといふ點にある。つまり、貸付資本の過剰といふことは、全く産業資本とくらべての過剰といふ意味であつて、これは戦後の時期の新たな様相であり、資本主義の×××××××明瞭な現れである。この新現象は一度ならず指摘された。戦後經濟のブルジョアの研究者は産業への資本投下が相對的に微弱であることを一回ならず指摘した。だが彼等にはこの現象を説明することはできなかつた。パージェス教授はフーヴァー報告のなかでこの現象をば『アメリカ合衆國の經濟上の最近の變化』であると指摘してゐるが、しかしその説明を保留してゐる。この現象を見つけ出しはしたがそのほんたうの意味を理解することのできないケインズは、これを『過度節約』即ち投資に對する貯蓄超過と定式化した。我が國の出版物でこれに似た見解を展開したのは同志リーフシツツである。彼もまた投資のテンポが微弱であるといふ命題を引き出し、それで信用恐慌が存在しないことを論證しやうと試みた。同志リーフシツツは次のやうに見てゐる。即ち、資本主義の×××××××結果、再生産のテンポが低く、生産が貨幣資本を吸収しなかつたから貨幣資本は利用されずに寝かされてゐた。その結果『昂進の後期に基本的な貨幣市場には格別の伸張が

なかつた。だからまた信用 \parallel 貨幣恐慌の頂點もなかつたのである』(9)と。

(9) 『世界經濟と世界政治』(ロシア文)一九三一年第一號四頁。

投資が微弱であつたといふこれらの斷定はすべて最高度に皮相である。生産的充用への資本投下が微弱であつたことは事實であるが、しかしこのことは決して一般に『投資』のテンポが微弱であつたといふことをば意味しなかつた。資本は遊休してはゐなかつた。貸付資本は遊休してゐることはできない。それは奔流のやうに取引所に流れ込み、そこで無謀な投機の道具となつた。だからこそ世界有数の銀行チェイズの支配人ピー・アングスは、一九二七年以後の時期を次のやうに述べてゐるのである。

『一、有價證券市場は無謀な、とても統制のしやうもない上向を始めた。二、それに續いて投資信託は、それをやらなくとも充分であるのに、猛烈に有價證券を發行した。三、金融會社、仲買店、有價證券の卸賣業及び小賣業、銀行の有價證券部及び仲買店の有價證券部のやうな投資その他の金融施設が急速に増加した。四、持株會社による急速な銀行合同。これはこの銀行及び持株會社の株式の釣上げを伴つた。五、あらゆる種類のインチキ株式の無責任な發行。六、一九二七年の半ばから一九二八年の半ばまでに、アメリカ市場で發行された外國證券の總額は十八億弗以上に上つた。これは一年間に發行された最高額である。七、仲買人貸付は八十億弗といふ未聞の巨額に達した。八、銀行信用は驚くべき速度で増大した。一九二七年七月から一九二八年一月までの間に、貸付及

び投資は三十三倍、六千一百万弗、預金は三十一億一千七百万弗増加した。公衆は飽くことを知らず、有價證券を買ふ、そこで投資會社は恰もそれだけが上昇の限界であるかのやうに有價證券を發行してゐる』(10)。

(10) 『チエイズ經濟報告』Chase Economic Bulletin 一九三二年四月二十五日九—一〇頁。

だから恐慌の前夜に信用の伸張が存在しなかつたといふのは正確ではない。この命題は割引歩合(=ニューヨークでは一九二七年八月の三・五%から一九二九年八月の六%)と特にコールローン歩合——これは取引所に對する貸付歩合であつて、昂進の後期には一五乃至二〇%に達した——のひつきりなしの騰貴によつて、論破されてゐる。アメリカの銀行家や工業家が上院委員會に提出した意見書もまたはつきりとこのことを認めてゐる。もちろんあらゆる關係が彼等の目には常にさかさまに映つてゐるのではあるが。彼等は産業がその必要とする一切の信用を手に入れたことを認めると共に、××××恐慌の原因を探し求めて、往々にして事態を次のやうに描いてゐる。即ち一九二七年から一九二九年までの無謀な有價證券投機は生産から資本を引き上げた、銀行は産業から取引所へと立ち向つた、従つて投機を禁止するかまたは制限する法規があれば、資本主義を健康にし、それを恐慌の反覆から保證することができるだらうと(11)。ところが眞相は次の通りである。資本主義の××××××××時期には、資本主義體制のあらゆる矛盾が尖鋭化するの、再生産のテンポが低下し、或る地方または或る國の全生産部門が××××、不況に陥ることとなり、こんどはこれが條件となつて生産資本とくらべて

(14) 『對外政策報告。一九三一年に於けるアメリカの對外投資』 Foreign Policy Reports, American Foreign Investments in 1931 = ニューヨーク一九三二年。

アメリカ合衆國はさきに有力なイギリスを追ひ越して、世界の銀行として第一位を占めてゐた。

(三) 銀行業務の投機的性質について

巨額の貸付資本を有利に投下する可能性が制限されてゐて、右に述べたやうにそれが過剰であつたといふことは、アメリカ合衆國の信用構成の性質そのものゝ上にも作用を及ぼした。このことは銀行操作の性質に反映されてゐた。一九二二年から一九二九年までの間の聯邦準備制度に加入してゐる諸銀行の操作の變化を分析して見ると、これらの銀行の商業的操作がますます後退して行つてゐるといふ事實がはつきりわかる。例へばこの期間に、有價證券に對する銀行の投資は六七%、有價證券擔保の貸付は一二九%、不動産擔保の貸付は二一四%増加したのであるが、商業手形擔保の貸付は三千万弗だけ絶對的に減少し(一九二二年六月三十日の百二十八億四千四百萬弗から一九二九年六月三十日の百二十八億一千四百萬弗に)、「銀行の」取引總額に對する比重は五〇%から三分ノ一に低下した(15)。國立銀行についてもこれと同様な商業手形割引の累進的な減少が見受けられる。國庫會計検査院の調査した資料(16)によれば、取引總額は、一九二三年の百六十八億弗から一九三〇年の二百十八億弗に増大したのに、割引された手形(eligible papers)金額は、政府證券と合はせて、一九二三年の六十二億弗から一九三〇年の五十五億弗に、取引總額に對する比率は三七%から二五・一%に低下した。

(15) 上院委員會での聯邦準備局の役員ミラーの陳述參照。『國立』及び聯邦準備制度の活動』合衆國上院の聽取書第一部一九三一年一月一三八頁。

(16) アメリカ經濟協會の年次會議でのベル教授の報告より。『アメリカン・エコノミック・レビュー』一九三二年三月一九八頁。

これでわかるやうに、銀行は主として有價證券取引に従事してゐたのである。銀行は投機の槓杆となつた。

信用擴張の増大は、現實的再生産に基づいてではなく、つまり現實的再生産によつて保證された産業及び商業上の手形に基づいてではなく、あらゆる種類の有價證券、國債及びその他の將來の所得に對する請求權名義に基づいて行はれた。

一聯の最も優秀なアメリカの經濟學者たちは、上院委員會で、聯邦準備制度は投機の過度の發展を助長し、その條件を作り出したと述べた。

これは全くその通りである。だが、聯邦準備制度のあれこれの政策をすべての惡の原因と考へるならば、それはまちがひであらう。ブルジョア經濟學者たちは、總じて聯邦準備制度の統制的役割を誇張してゐる。例へば彼等は一般に、最近の好景氣が始まるまでの戦後の時期を特徴づけてゐたところの、右に述べた貸付資本の供給過剰の結果としての、低率の割引歩合をば、聯邦準備制度の政策のせ

いにした。

だが實際には、投機の繁昌を準備制度の政策のせいにすることはできない。この政策そのものが金融寡頭支配と資本主義の×××××の時期の一般的諸條件及び諸特質によつて條件づけられてゐるのであつて、これらの諸條件と諸特質とが、投機の増大や、貸付資本と生産資本との途方もない分離や、その基礎即ち商業信用から浮き上がつてゐることに基づく全信用的上層建築の技巧性の増大やを助長してゐるのである。

この信用制度の變化は産業循環の恐慌局面に於ける信用制度の確實性を強めることになるであらうか？ 最近の好景氣のなかには信用恐慌の前提條件は作り出されなかつたと言ふことができるであらうか？ 反對に、恐慌の前に起つた投機の繁昌こそ、信用的に投機的操作が途方もなく擴張されたのに再生産のテンポが比較的微弱であつたといふことこそ、不可避的に未曾有の強力な信用恐慌を呼び起さざるを得ないものであるといふことは、明かなことではないか？

だが實際には信用部面の恐慌はいかに發展したか、また獨占と資本主義の×××××諸條件とはどんな變化を持ち込んだか？ 次にこの問題に移ることにしよう。

こゝで問題になつてゐるのは、信用恐慌の開始や、取引所×××の意義や、信用恐慌の機能や、割引歩合の運動や、獨占の役割や等々についての諸問題である。

四 信用恐慌はいつ始まつたか？

恐慌の最初の二ケ年間は信用恐慌が存在しなかつたといふ主張の根據は何であるか？ 通常その根據として擧げられてゐるのは次の通りである。一、一九二九年の取引所×××、一般的に言へば有價證券の相場下落は、『本來の意味での』(17)信用恐慌現象とは無關係であるといふこと、二、恐慌の初めには大銀行及び大企業の破産がなかつたこと、三、恐慌のときには騰貴しなければならぬはづの割引歩合が低下した。これが基本的な論據である。

(17) エー・プレオブラジエンスキー『資本主義の没落』(ロシア文)。

(一) 一九二九年の取引所×××

一九二九年の取引所×××は、すでに一九二九年の夏以來アメリカ合衆國の工業及び農業のあらゆる經濟部門を捉へてゐた一般的經濟恐慌にいつて起つたものであつた。

すでにマルクスが指摘してゐるやうに、高景氣は、恐慌がすでにその國の生産を捉へた後でも、多少の期間は取引所熱によつて維持されてゐるものである、今度もさうであつた。投機と高景氣とが別れ／＼になつた八・九・十の三ヶ月は、同時にまた、殆んどあらゆる部門に於ける生産の低下、價格下落、商業の萎縮、失業の驚くべき増大の三ヶ月であつた。取引所×××は十月に至つて初めて爆發した。

といふ途方もない數字に近づいた。

右に吾々が述べたやうに、全銀行信用の三分ノ二もまた、ほかならぬ有價證券活動に役立てられてゐた。

これらの資料と事實に照して見れば、有價證券市場の破局に續いて、不可避的に大規模の信用恐慌が起らざるを得なかつたといふことは、極めて明かなことだと考へられる。のみならず、銀行信用の投機的變質と並んで、産業資本と銀行資本とが甚だしく癒着してゐたことを考慮に入れるならば、つまり取引所に對する銀行貸付の大部分が、いはゆる『他人』即ち産業會社の計算に於ける貸付であつたといふことを考へるならば、現在の信用恐慌の全進行が著るしい程度に於て有價證券の運動部面から生じて來る諸現象によつて必然的に特徴づけられ、色どられざるを得ないといふことは明かだらう。そして事實全くその通りであつた。

證券取引所に於ける運動を『本來の意味での』(20) 信用恐慌の發展から切り離すことは、特に現代では、特にチェイズ銀行の重役ウィツギンが國中『株で夢中になつてゐる』(21) と述べたアメリカ合衆國については、この上もない大まちがひである。

(20) プレオブラジェーションスキー『資本主義の没落』(ロシア文) 一二四頁。

(21) 骨の髄まで實際に投機的精神で貫かれてゐたブルジョアジーの代表者たちには、國中がさう思はれたのである。

これまでの恐慌では、再生産過程が攪亂されると共に企業が支拂不能になると、先づ第一に企業が自分に提示される手形を支拂ふことができなことを曝露するといふ結果を來した。今では大獨占企業の支拂不能、その所得の低下は、先づ第一に、その株式次いで社債の低落をひき起し、銀行がこれらを擔保にして貸出した貸付を回収することができなくなり、雨後のたけのこのやうに成り上つて來た投資信託や、仲買店や、この企業の株式を所有してゐる多數の組織やの破産が起つて來る。これらすべては先づ第一に破局的な取引所××となるのであるが、しかし決して取引所だけに止らない。株式の減價は銀行、企業、地方自治團體等々の多數の破産をひき起し、現下の恐慌の最も尖鋭な要因及び指標の一つとなつてゐる。レーニンが指摘したやうに、取引所はそもそもその獨立の役割を失つてゐる。銀行が取引所を支配し、隸屬させ、信用装置の構成部分にしてゐる。現下の時期では、信用制度と取引所とは最も密接に結ばれ合つてゐる。だから取引所××は信用恐慌の開始と見ざるを得ないしまた信用恐慌を構成する最もはつきりした指標的な部分たらざるを得ないといふことは、疑ひのないことである。

(二) 破産

信用は昂進期には資本主義的生産の限界を乗り越える過度の生産擴張の刺戟となるのであるが、恐慌は主として奔流のやうな破産やその他の資本價値の切り下げによつて、この限界を改めて恢復するものである。そしてこれはまた生産諸力の一定の破壊を伴ふ。破産は基本的な本質的な信用恐慌現象

である。

四 信用恐慌はいつ始まったか？

現下の恐慌の強度と深刻さとは、先づ第一に、數から言つても債務額から言つても未だ曾つてない破産のうちに現はれてゐる。こゝに獨占が信用恐慌を緩和しないといふことの絶好の證據がある。取引所××についての問題では、現象が間違つて評價されたのであるが、破産についての問題では、我が國の一聯の經濟學者たちは、ブルジョア經濟學者でさへも隠蔽することのできない事實を、全く無視してゐる。

ニューヨーク大學の教授ウォールター・スパーは、アメリカ經濟協會の最近の年次總會での報告のなかで、次のやうに述べた。

「少くともつひ最近までは、聯邦準備制度が經濟恐慌の克服と經濟恐慌によつてひき起される不幸と破滅とを緩和するといふ仕事に於てかなりの成功を収めたといふことは、わかりきつたことだと考へられてゐた。だが現下の恐慌を一九〇七—八年の恐慌とくらべて見ると、この考へが多少間違つてゐることがわかる」(22)。

(22) 『アメリカン・エコノミック・レビュー』一九三二年三月二一—二八頁。

二十世紀の三つの恐慌、一九〇七—八年、一九二一—二年及び現在の三つの恐慌での商業破産をくらべて見ると、今度の恐慌がすでにその第一年度からどれよりも一番強力で特徴的であることがわかる(次の表を見よ)。

商業破産(23)	平均率		破産債務		商業銀行破産數	企業破産數
	商業破産	銀行破産	商業的企業	商業銀行		
一九〇八年……一・〇四	〇・七三	三三三	一五	一五、六九八		
一九二一年……一・〇一	平均一・一五	六三七	一一三	三五八		一九、六五三
一九二二年……一・一九	一・三九	六三三	二一六	三九七		三三、六五五
一九三〇年……一・二二	二・五九	六三八	三〇八	六四〇		三六、三五五

(23) 『ダングズ・レビュー』Dun's Review ニューヨークの資料により作製、『標準統計報告』一九三二年一月一七—三頁及び『アメリカン・エコノミック・レビュー』三月二一—三三頁参照。

すでに恐慌の第一年度——一九三〇年——は、現存企業數に對する破産の比率から見ても債務額から見ても、また商業銀行の破産數から見ても、これまでの恐慌を遙かに追ひ越してゐた。特徴的なことには、債務額から見ても最も大きいのは商業銀行についてであるが、これは疑ひもなく吾々が前に述べた信用授與上の變化の關係である。例へば、一九三〇年には商業銀行の平均破産率は、一九二一—二年とくらべて、一・二%から二%へと二倍に増加した。同様にまた債務額は一九二二年の一億一千六百萬弗から一九三〇年の三億八百萬弗に、破産數は一九二二年の三九七から一九三〇年の六四〇にそれぞれ増加した。

第一部 二 アメリカ合衆國に於ける現在の信用恐慌の特質について

一九三一年から商業破産はなほ一層巨大な規模になつた。一九三〇年に於ける六億四千萬弗、二萬六千三百五十五件の破産に對して、一九三一年には七億三千八百五十萬弗、二萬八千二百八十五件の破産が起つた。

銀行破産はどうかと言へば、こゝでもまた運動は吾々が商業部面で見たと同様である。一九二一年には破産銀行数は五百一行、その預金額は一億九千六百萬弗であつたが、一九三〇年には破産数は一千三百四十五行、預金額は八億六千四百萬弗に上り、一九三一年には兩者とも一九三〇年の約二倍に達した。

一九三一年の銀行破産(24)

破産數.....	二、二九〇
預金額.....	一、七五八・五

(24) 聯邦準備局の資料。
(單位百萬弗)

若干の同志たちは、一九三一年までは信用恐慌が存在しなかつたといふ命題を論證するために、破産の大多數は一九三〇年の十二月に起つたと言つてゐる。

一般的に言へば、季節的な影響を考慮しなければならぬし、また各年々の各月々をくらべて見なければならぬ。

破産債務額は各月々にふり當てゝ見ると次の通りであつた。

破産債務額(單位百萬弗)		商 業		銀 行	
一九二九年	一九三〇年	一九三一年	一九三二年	一九三〇年	一九三一年
一月.....	五九・九	六一・二	九四・六	六六・九	一六・四
二月.....	三〇・〇	五三・三	五九・六	九四・〇	三二・七
十一月.....	五三・〇	五三・三	六〇・七	—	三三・六
十二月.....	六七・〇	—	七三・二	—	一五・七

月々によつて非常に不均等ではあるが、それにもかゝらず同じ月をとつて見ると、年が遅れるにつれて、破産が増加してゐることがわかる。右の資料に照して見て、一九三〇年と一九三一年とが信用恐慌發展の明白な様相を呈してゐることを否定することができるか？ できないと考へる。それにも拘はらず、若干の同志たちは今日に至るまでそのまちがつた見解を固執しつゝけてゐるのである。彼等の論據は何であるか？ 基本的なのは、そもそも最初から有力なしかも最も有力な(！)コンツェルンや商會の大量的(！)破産がなかつたといふことである。

だがどうして信用恐慌は特に有力な、しかも最も有力なものの大量的破産をもつて始まらなければならぬのか？ こんなことがどこで論證されてゐるのか？ これらの同志たちは何に基づいてかういふ信用恐慌の進行を要求してゐるのか？

いままでは、恐慌と破産とが先づ第一に何百萬といふ中小企業の瓦解を意味するといふこと、最初の一×××××するのはほかならぬ中小資本であること、比較的大きな資本は比較的長期間持ちこたへ最も有力な資本は決して必然的に破産するを要するものではないことは、わかりきつたことと考へられてゐた。破産は中小資本の、そして帝國主義の下ではまた大資本×××と、最も有力なものへの資本の集積とを意味する。レーニンはこのことを何回となく強調し、その都度恐慌のこの側面を曝露した。最も有力なものが大げさに中小資本を、最近では大資本をまでも、併呑し、×××××、×××する——こゝに破産の正體がある。最も有力な資本が大量的(一)に破裂するに至らなければ、恐慌が恐慌にならないといふ意見は、疑ひもなく辯護論である。この意見は第一に、つひ最近まで現下の恐慌を頑強にも『不況』と呼んでゐたブルジョア經濟學者の主張に、事實上根據を與へることとなる。

さらにそれは破産及び恐慌の基本的な×××××本質を、廣汎な大衆、中小所有者及び小額貯蓄預金者×××と最も有力なもの×××××××××、隠蔽することとなる。だからそれは、恐慌のときには恐慌は『共通の災難』であつて、すべてのものが恐慌に苦しめられるのだといふことを、大衆に吹き込むことを任務とするブルジョアの代辯人の見解に轉落する。最近アメリカではこの種の×××××××××が一番露骨なむき出しの形態で説教されてゐる。おまけにアメリカでは、すべての國々のブルジョアの及び社會ファシスト的理論家たちがやつてゐるやうに、この虚言に假面をかぶせやうときへ企てられてゐる。来る日も来る日も新聞は、もはや金持ちはゐなくなつた(25)、みんなが恐慌に苦しめられてゐるのだ、だからこの『共通の災難』を前にしてはすべての階級が協調しなければならぬといふことを、大衆の意識にたくき込んでゐる。

(25) 最近シカゴの最も有力な銀行がさう言つたし、ベスレヘム・スチール・コーポレーションの頭取もさう述べたし、ロックフェラーさまもかういふ悲鳴をむやみと擧げた。

(三) 信用恐慌の發展の不均等

最も有力な銀行と獨占との破産が始まるまでは、信用恐慌は存在しなかつたといふことを認める同志たちは、『純粹獨占主義』の熱にうかされてゐることを曝露するもので、資本主義的發展の不均等の法則を忘れてゐる。現段階では特に尖鋭化してゐる資本主義的發展の不均等は、信用恐慌の進行に決定的な影響を與へてゐる。合一された銀行資本の巨大な支柱の上に立つ最も有力なコンツェルンは、恐慌のときには遙かに長期間持ちこたへることが出来る。だから、それが資本のヨリ少ない企業や銀行と同じ速度と容易さで爆破されるとか、地方の農業銀行と産業中心地の巨大銀行とが同じ地位にあるとかといふことを豫想するのは、馬鹿なはなしだらう。あれほど不均等な昂進のあとで、經濟的發展の進行があれほど未曾有の不均等さを特色とした諸條件の下で、信用恐慌が一切の生産部門、一切の地方で、均等に、同時に爆發し得ると豫想することも、馬鹿なはなしだらう。それは不均等性が資本主義×××××××の時代に於ける循環的發展の上に及ぼす影響を無視することを意味するだらう。

それは不均等の法則そのものを全く理解しないと同じことになるだらう。

だがほかならぬこの不均等の法則こそ、現下の一切の恐慌の、従つてまた信用恐慌の、特質の一つをなす不均等な、飛躍的な発展を条件づけてゐるのである。

この不均等はどこに現はれたか？

農業と工業とに於て、重工業と輕工業とに於て、重工業、運輸業等々の相異なつた部門に於て、生産が不均等に收縮した點に現はれた。

農業商品と工業商品、獨占商品と非獨占商品、小賣と卸賣、消費財と工業原料等々等々では、價格が不均等に下落した。

小借地農と最も有力な農業的企業、工業上の小會社と最も有力なトラスト等々への恐慌の擴大は、不均等で飛躍的であつた。

これに照應して信用恐慌の發展も不均等だつたし、破産の波の動きも不均等だつた。信用恐慌の一聯の發展段階を指摘することができる。この段階はいろいろに分類することができるが、次のことを指摘するのが重要である。即ち、一九三一年の秋に、一聯の最も有力なコンツェルン、商會、銀行、最も有力な中心地の自治團體、鐵道等々が破産を曝露するに至るほど、恐慌が強力になつたことがこれである。このときから新局面に於ける信用恐慌の時期が劃される。破産は未だ會つて見ない規模となり、最も有力な獨占が打撃を受けるに至つた。ほかならぬこのことによつて、新局面即ち金融資本

の首腦部がよろめき始め、何十億といふ資本を持つ商會が破産を曝露し始めたところの新局面が劃された。銀行の破産數もまた増加した。一九三一年八月の百五十八行預金額一億八千萬弗から、九月の三百五十五行預金額二億三千三百五十萬弗に、十月の五百二十二行預金額四億七千四百四十萬弗に。それは十一月には百七十五行預金額六千七百九十萬弗に急激に低下したが、十二月には三百五十八行預金額二億七千七百十萬弗へと再び飛び上つた。一九三二年一月には破産數の一層の増大が起つたが、その債務額は多少減少した。

次のことは特徴的である。一九三二年の一月以後商業破産の數と債務額とは引き續いて増大してゐるが、銀行の破産は減少してゐる。これは國家によつて組織された廣汎は銀行救済活動の關係だらう。この點についてはさらにあとで論及する。この破産の減少が一時的でしかあり得ないことは疑ひない。經濟恐慌が引き續いて深刻となり、生産が縮少し、商業破産が増大してゐる限り、銀行破産の減少が堅實な現象であるわけがない。國家が銀行に對して與へる人爲的な支持、意識的な救済は、遅かれ早かれ自然發生的な恐慌の進行に取つて代られなければならない。

一九三一年の秋以後の信用恐慌の發展は、單にその一層の深刻化に過ぎないものではない。それは新局面にほかならない。これこそ資本主義×××××の土臺の上に發展しつゝある現下の信用恐慌の特徴である。私がすでに述べたやうな戦後の時期の資本主義體制の諸特質が、一定の段階に達すると不可避的に最も有力な獨占を捉へ×××××ある資本主義の最高司令部を震撼させるに至るところ

の信用恐慌の發展を生んだのである。このことは現下の信用恐慌の諸特質を理解する上に非常に重要である。だが一九三一年の秋までの信用恐慌を否定し、この新局面をば信用恐慌の開始に過ぎないものと説明する同志たちには、このことは決して理解できない。彼等の問題提起では現下の恐慌の破局的な性質が塗りつぶされ、信用恐慌發展の全進行が著るしく潤飾されることは明かである。

信用恐慌の新局面、アメリカ合衆國でもドイツでも強大なコンツェルンや商會が崩壊したこの局面は、アメリカ合衆國では、破産のほかに數多くの他の特徴的な現象を伴つた。割引歩合は五―九月の一・五％から十一月の三・五％へと飛び上つた。金はアメリカ合衆國から流出し出した。これまで最も強力に地方銀行を襲つてゐた銀行信用の收縮は、一九三一年九月以後は、最も有力な中心地に大規模に飛火し始めた。

(四) 信用の收縮

聯邦準備制度に加盟してゐる銀行の信用收縮は、恐慌の全期間を通じてひつきりなしに進行した。一九二九年の末から一九三一年の九月までの二ケ年間に、貸付及び投資の總額は二十八億弗收縮した。一九三一年の最後の四半期にはこれらの信用の急激な低下が起つた。それは前二ケ年間の收縮總額と同額であつて、一九二〇年の十一月から一九二二年三月までの間の戦後最大の信用收縮を追い越した。一九三〇年にも一九三一年にも一番ひどく低下したのは、得意先に對する貸付であつた。貨幣市場に對する貸付は、一九三〇年の第一四半期には、八億五千萬弗だけ増加した。だがそれから一九三一年

の末までに二十二億弗だけ收縮した。そしてこの場合この收縮した貸付の主要部分をなしてゐたのは仲買人貸付であつた。この貸付のおかげで勿論一時的ではあつたが株式の下落が支へられてゐたのである。だがそれは永續きはしなかつた。恐慌の發展が不可避的にこの試みを互解させてしまつた。同様にまた、一聯の株式の減價を支へやうとする努力と企業×××を救済する必要とが、密接に銀行と結びついてゐたことは、一九三〇年から一九三一年の秋までの間に銀行の手持株式が二十五億弗だけ増加したといふ事實を見ればわかる。だが一九三一年の末になると、銀行はこの手持株式の著るしい部分を手離さざるを得なかつた。株式の手離しのテンポは一九三二年にはますます増大した。一九三一年の秋からの信用恐慌の未曾有の深刻化は、困難な状態にある銀行に對する貸付が増加したことに現はれてゐた。

一九三一年の秋から信用恐慌の新局面が展開されたといふことは、最初の二ケ年間は信用恐慌が特に深刻且つ集中的に地方銀行を襲つたのであるが、一九三一年の秋以後は、これとは反對に、中心地の銀行で巨額の信用收縮が起つてゐるといふことに現はれた。この現象は貸付及び投資額の運動についての資料を見ればわかる。

一九二九年十二月四日以後の二ケ年間に、中心地の銀行の貸付及び投資額は（銀行に對する貸付は除く）三・七％收縮し、地方銀行では一五％收縮した。ところが一九三一年の最後の四半期には、中心地の銀行の貸付は九％收縮したが、地方銀行のそれは僅か七％收縮したに過ぎなかつた（26）。このこ

四 信用恐慌はいつ始まったか？

とは信用恐慌は最初は農業地方でヨリ急速に發展したが、次いでそれが最も有力な獨占と關聯してゐる銀行や商會に移つたときに、驚くほど強力になつたといふことを現はしてゐる。資本主義的發展の極度の不均等は、また信用恐慌の不均等な發展を條件づけた。

(26) 『聯邦準備報告』一九三二年二月九一頁參照。

信用收縮についての右の資料は、聯邦準備銀行だけに關したものである。ところでアメリカ合衆國の全銀行についての一般的資料は次の通りである。

アメリカ合衆國の全銀行活動(單位百萬弗)(27)

日付	貸付及び投資		預金(銀行の預け金を除く)
	貸付	投資	
一九二九年十月四日……	五八、八三五	四三、三〇一	一六、六三四
十二月三十一日 五八、四二七	四、八九六	一六、五一九	五、二八九
一九三〇年九月二十四日……	五七、五九〇	三九、七二四	一七、八七五
十二月三十一日 五七、三〇九	三六、一三五	一八、〇七四	五三、〇三九
一九三一年九月二十七日……	五三、三六一	三三、七五三	一九、六〇九
十二月三十一日	一	一	四九、一五三

(27) 同上、一〇四頁。

この表から明かなやうに、貸付の收縮は、すでに一九二九年の十月に始まつて、恐慌の全期間を通じて進行し、時が経つにつれて烈しくなつた。最初の二ケ年間の收縮は八十四億四千九百萬弗といふ龐大な數字に上つた。投資即ち銀行の有價證券投資は、この期間に三十億弗だけ増加した。これは主として、一番確實だといふので大げさに買付けられた政府證券と、銀行に關係のある商會の有價證券の買占めとの結果であつた。

銀行の預金はすでに一九二九年の初めから減少し始めてゐる。そして最初の二ケ年間に六十億弗の總減少を示してゐる。

これを見れば、最初の二ケ年間は信用恐慌が存在しなかつたといふ主張が、何等の根據もないことが、はつきりわかる。恐慌の事實上の發展を無視するこの主張は、ブルジョアジーが恐慌の重荷を第一流の中小資本家並びに廣汎な勤勞層に轉化することに一時的に成功して、發展しつゝある恐慌の威力を隠蔽しやうとするために用ひたあのアメリカの『誇り』を、あの樂觀的な虚言を、反映したものに過ぎないのである。

(五) 割引歩合

現下の恐慌の最も異常な現象を呈してゐる低率の割引歩合に關する問題に移らう。

この現象は、これまで恐慌史には見られないところの、最近の恐慌に初めて現はれたものであつて少なからぬ頭腦の混亂を捲き起した。この低率の割引歩合せ、信用恐慌が存在しない争ひ得ない證

四 信用恐慌はいつ始まったか？

六

據として持ち出されたものであつた。

信用恐慌の時期にはいつでも貸付資本の需要供給關係を示す割引歩合が高いといふことは、信用伸張の手つ取り早い指標である。これまでの恐慌は、一つ残らず割引歩合の上向運動を伴つた。ところが今度は、割引歩合は投機の時期には一九二九年八月の六%にまで騰貴してゐながら、取引所××後は低落歩調を辿り、一九三一年の五月には一・五%となり、その後恐慌の尖鋭化につれて一九三一年の秋には三・五%まで高まつたが、一九三二年になると再び低落歩調を辿つた。

いままでのところこの現象を説明するやうな意見はたゞの一つもない。吾々の見解はつまるどころ次の通りである。

割引歩合が依然として市場的範疇であることに疑ひはない。割引歩合の變動を説明するものは現在でも貸付資本の需要供給の變動である。資本主義××××の時期の貸付資本と産業資本との關係は、主として再生産のテンポが緩慢である結果生じて来る貸付資本の供給過剰といふことによつて特徴づけられてゐる。戦後のアメリカに於ける割引歩合は一般に低かつた——三乃至四%。昂進期にはこの『過剰』資本はどうかその投下部分を見出した——資本輸出（恐慌の前夜には年平均二十億弗がアメリカ合衆國から輸出された）が、でなければ投機（恐慌の前夜には仲買人貸付は七十億乃至百億弗に上つた）かに。つまり、恐慌の前夜には信用の伸張さへ感ぜられ、割引歩合はそれに照應して騰貴した（一九二七年八月の三%から一九二九年八月の六%に）。

どうして一九二九年の取引×××後は割引歩合が低落歩調を辿つたのか？ かういふ事實を前にし、どうして信用恐慌が存在したと主張することができるのであるか？

先づ第一に割引歩合と恐慌とがどんな關係にあるかといふことを考察しやう。

現在では割引歩合は信用恐慌の一般的指標ではあり得ない。吾々は割引歩合を見て恐慌があるかないかを決定することはできない。吾々は割引歩合は、そもそも恐慌の要素ではないと考へる。割引歩合はそれだけでは貸付資本の需要供給状態を示す限りで恐慌の間接的指標であるに過ぎない。そこでもし何等かの理由で割引歩合が貸付資本の需要供給關係を完全に反映しなくなつたとすれば、それはまた疑ひもなく信用恐慌の指標でもなくなつてしまふ。自由競争の諸條件の下では、割引歩合は資本市場の状態を鋭敏に反映した。だが資本が二三の獨占團體の手に集積されてゐる場合には、資本市場に於けるこれらの獨占團體の地位は、資本市場に於ける基本的資本家大衆の地位とは同一ではあり得ない。現在の諸條件の下では、資本市場が非常に分化されてゐるので、中央銀行の割引歩合や四ヶ月乃至六ヶ月期限の一流手形 *eligible papers* (28) の市中割引歩合や、一流手形即ちその受信能力に疑ひをさしはさせない商會の手形だけの指標であるに過ぎない。現在の諸條件の下では、社會の富の巨大な部分を左右してゐる若干の大コンツェルンと獨占とが、大多數の資本主義的商會に對する信用條件とはくらべものにならない條件で貸付資本市場から信用を受けてゐるといふことは、わかり切つたことである。

(28) とりも直さず聯邦準備銀行に割引を求められる手形または有價證券。

低歩合が信用を容易に受けられるとか、相異なつた範疇の資本家たちが一様に信用を受けられるとかといふ意味だと考へるのは、まちがひだらう。低率の割引歩合は、聯邦準備銀行で割引される手形及び有價證券、即ち實際に一流の手形だけに限られてゐるのである。周知の通り、ほんたうに受信能力のある確實な借手がゐないといふ泣き言が、銀行家の根本的な共通の泣き言になつてゐる。あらゆる經濟部門からの信用に對する需要は途方もなく多いのだが、それがさつぱり満たされてゐないのである。前に擧げた資料を見れば明かなやうに、あらゆる種類の貸付總額が、低歩合にも拘はらず恐慌の全期間を通じて急激に收縮してゐる。

つまり、低率の割引歩合は決して一般的規模での信用苦境が存在しないといふことをば意味しない。反對に、實際上は現下の恐慌では、信用の一般的諸條件がこれまでの恐慌に於けるよりも嚴格になつてゐるのである。例へば、聯邦準備局の調査部長ゴールドンヴェイザーは、マクミラン委員会で次のやうに述べた。銀行の得意先は貸付に對して一〇—一二%を、地方ではもつと高い利子を支拂つてゐると。中小借地農は、もし強いて貸付を受けやうとする場合には途方もなく高い利子を支拂ふことを餘儀なくされるといふことは言ふまでもない。つまり割引歩合は、いかなる場合にも現存するすべての貸付の指標ではないのである。もちろんこれまでの恐慌でも信用條件が誰にでも同一であるといふわけではなかつた。いつでも受信能力が決定的な契機であつた。だがこゝに一聯の本質的な變化が

起つた。銀行が、集積された社會の資本の驚くべき部分を左右してゐる。極く少數グループの獨占的商會が社會の富の壓倒的部分を所有してゐる。これらの商會の手形を割引くことのできる利子率は、一般的ではあり得ない。この利子率は一流の短期信用に對するものである。銀行は同族の借手に信用を與へるに充分な資金を持つてゐる。吾々が前に見たやうに、あらゆる種類の有價證券で靴がはち切れさうになつてゐる銀行は、一流の産業手形でその勘定を良好にすることが疑ひもなく利益だと考へる。銀行はその夥しい資本のために、ほかならぬ生産的投資部面をしかもいつでも確實な投資部面を求めぬ。だから一流の“eligible papers”の奪ひ合ひさへも行はれるのである。こゝから低率な割引歩合が出て来る。資本主義的企業の壓倒的大多數——このなかにはかなり大きな企業まで入る——について言へば、深刻極まりない長期の恐慌の諸條件の下では、それらは破産しないといふ充分の保證がなく、信用を受けるわけには行かない。この結果として、低率の割引歩合が殆んど効果がなく、つまり利子率が低いにも拘はらず銀行が實際に與へる信用が依然として收縮して行くことになるのである。『デフレーション』に對する泣き言の原因が生れて來るのである。この現下の事實の矛盾のなかに、 $\times \times \times \times$ ある資本主義の深刻な矛盾が横はつてゐる。このなかにはまた、最も受信能力のあるものさへもはやその受信能力が不十分になつたといふことが、それほどまでに深刻に現在の資本主義は恐慌によつて叩きのめされてゐるといふ事實が、かくれてゐる。

右に述べたことから明かなやうに、低率の割引歩合を理由にして信用恐慌の現存を否定する同志た

ちは、現象の皮相をその本質とはきちがへたといふことを曝露してゐるに過ぎない。

ではどうして一流手形の割引歩合は低率で、下落歩調を辿つてゐたのであるか？

どうして割引歩合は低率であつたか？ 割引歩合は通常の商業手形を割引くことのできる、一般的割引歩合ではない。いな平均的割引歩合でさへもないといふことが明かになりさへすれば、それ以上の分析の途はつきりしてゐる。吾々はもう貸付資本の需要供給の一般状態の分析をやらなくともよい。この問題については、吾々は次の命題を擧げるだけで足りる。即ちあらゆる信用恐慌に於けると同様に、現在でも一般的規模では、アメリカ合衆國のすべての市場にとつては驚くほど貸付資本の需要が増大し、その供給が減少してゐる。このことは前に述べた破産や信用収縮やに關する事實や、あらゆるブルジョア出版物に現はれてゐる貸付不可能についての多くの供述等々が物語つてゐる。だから問題はつまりかういふことになる。どうして現下の恐慌期に最も有力な商會や施設がかういふ低歩合で貸付を受けることができるのであるかといふことを説明することがこれである。

明かなやうに、吾々は一流の借手に對する貸付の供給と、これらの借手が表明する需要との諸條件を分析して見なければならぬ。割引歩合は全くこの諸條件によつてのみ決定されるからである。

さうすれば、一方では、資本主義××××の時期にとつて特徴的となつてゐる産業資本にすべての貸付資本の過剰の結果、他方では、獨占團體の手への生産及び資本の驚くべき集積の結果、この二つの基本的契機の結果、獨占の側からの貸付資本の需要供給關係に若干の變化が起つたといふこ

とが、吾々にわかつて來る。この變化は、集中化された銀行制度は最も確實な産業的企業に對しては夥しい低廉な信用を與へる用意を持つてゐるし、また與へることができるといふ點に、現はれてゐた。ところでその確實性を全く疑はれなかつた最も有力な商會は、充分増大した需要を表明しなかつた。直接にこの變化を條件づけた部分的現象として、吾々は次のやうな基本的契機を擧げやう。

一、新たな金融形態。獨占は公開市場で資金を手に入れた。だから恐慌の爆發と共に起るをつねとしたやうに、すぐさま手形を支拂ふ必要に迫られなかつた。

二、この金融形態は、吾々がすでに前に述べたやうに、最も有力な商會に著るしい過剰資金を與へた（再生産のテンポが低下しつゝあつたので）。これらの商會はこの過剰資金を取引所に投じて置いた。吾々が見たやうに、十月×××はこれらの貸付——『他人の計算に於ける』仲買人貸付——が先づ第一に呼び戻された。それは六十億弗の巨額に達した。

三、恐慌史上未だ會つてない大規模の生産の收縮と勞働者の減少とは、産業上の可變資本額を著るしく收縮させた。過少に見積もられた官廳資料によれば、貸銀支拂額は一九三〇年には百億弗、一九三一年には百八十億弗收縮した。

四、なるほど新たに作り出される餘剩價值總額は著るしく減少したが（例へば五〇—六〇%）、それにも拘はらずアメリカ合衆國の最も有力な會社は、一九三〇年には五十六億弗、一九三一年には三十一・三%の會社だけで十億弗以上の利潤を擧げた。生産への新投資は殆んど完全に停止された。この新蓄

四 信用恐慌はいつ始まったか？

積は、或る程度まで、貸付資本に對する最も有力な商會の要求を低下させた。

五、最近の昂進の投機的性質は、主として投機並びに資本輸出のための信用の過度伸張を作り出したが、生産の必要から来るそれは作り出さなかつた。恐慌のときには資本輸出は著るしく收縮するものであるが、現在では殆んど完全に停止してしまつた。擬制資本——有價證券——は貸付資本の新たな投資部面としては殆んど役立たなくなつた（政府證券は例外）。

貸付資本の供給について言へば、資本及び銀行業の高度の集積、廣汎に實行された信用擴張政策、特に聯邦準備銀行がやつたところの、實業界の活況を呼び起すと豫想される限りでの、國債買付活動を考慮に入れるならば、貸付資本の供給は過剰にならざるを得ない——勿論相當の貸付擔保が要るといふ條件の下で。これらすべては割引歩合を押し下げる。

だから吾々は現在の低率の割引歩合のなかには、現在の資本主義の深刻な矛盾が反映してゐると考へる。私的所有を伴ふ資本主義體制の最高度の制限性にも拘はらず、社會的資本が最も有力な銀行の手中に途方もなく集積され集中されてゐること。資本主義的諸關係と資本の社會化及び生産諸力の發展の到達された水準との不釣合。

一方では大量的な破産があり、他方では巨額の資本需要があるのに、資本が過剰であることを現はしてゐる最近の低率の割引歩合は、資本及び生産の社會化がいかに高度に達しても、資本主義は相變らず無政府の體制であつて、この無政府性は私的領有を保存したまゝで到達された著るしい社會化の

結果として特に甚だしくなるといふことの證據である。

すべての國々のブルジョア經濟學者たちは、事態を次のやうに描かうと企てゝゐる。低率の割引歩合は中央銀行によつて決定されるものであり、銀行はこの低率の割引歩合で恐慌と戦つてゐるのである。これは正しくない。通常銀行歩合の變化はつねに市場歩合のあとに来る。本質的には市場が銀行歩合よりも先走るのである。

次のことは考慮しなければならない。即ち、割引歩合の運動の諸特質は、或る程度までは、現在の時期に特に著るしい規模となつた資本主義諸國間の相互關係のなかに、資本市場での彼等の鬭争のなかに、求めなければならぬといふことがこれである。

五 信用恐慌の發展に及ぼす獨占の影響

(一) 取引所

信用恐慌の發展に及ぼす獨占の影響はどこに現はれたか？ 取引所投機が驚くべき規模に達した一九二九年の初めに、金融界の頭株はすでに×××迫りつゝあることをはつきり見てとつた。ワシントンの聯邦準備局は投機の熱病的發作の増大を或る程度まで抑制する必要があることを理解してゐた。一九二九年の一月から準備局内部で投機を制限する方策についての問題をめぐつて絶望的な鬭争が行はれた。ニューヨークの諸銀行を先頭とする聯邦準備制度加盟銀行の或るものは、投機のこれ以上の

發展に響をはめるために割引歩合を引き上げることが要求した。他のものは、その當時は取引所に貸付けられる翌日物の歩合が一五—二〇%に上つてゐたから、割引歩合を五%から六%に引き上げたところで投機を抑制することはできず、たゞ銀行の利潤を増加させるだけだから、それは投機を収縮させるどころか一層増大させるに過ぎないことになるかと考へた。聯邦準備制度加盟銀行の或るものは、銀行に與へる信用を直接に収縮することを要求した。この鬭争は數ヶ月間續いた。投機の波に捲き込まれてゐたニューヨークの諸銀行は、割引歩合を六%に引き上げることが決議した。投機は際限なしに増大した。聯邦準備制度はこの時期に特にはつきりとその完全な無力を曝露した。有價證券擔保の貸付を與へる場合には非常に慎重にやれといふ警告的な宣言を銀行に與へたほかは、聯邦準備局での一切の論争は何の成果をも齎らさなかつた。

つまりアメリカ合衆國の信用制度は、そのあらゆる集積性にも拘はらず、××前夜の投機の隆盛を多少なりとも制限し抑制するといふことにかけては全く役に立たないことを曝露したのである。これと全く同様に、それは一九二九年十月の取引所××も防止することができなかつた。

だが銀行の手への社會的資本の集積は、銀行が恐慌そのものの進行をいろいろに操縦することを可能にする。すでにマルクスが言つたやうに、『銀行はその信用が震撼されない限り、かういふ場合に信用貨幣を増大することによつてパニツクを緩和し、信用貨幣を収縮することによつてパニツクを助長する』(29)。

(29) マルクス『資本論』第三卷第二部五五頁(邦譯五七頁)。

だから、もしあの××に當面してプールを結成して、株式相場の暴落を支へるために約二百億弗を投げだしたニューヨークの十大銀行の干渉がなかつたならば、一九二九年十月の取引所××はくらべものにならないほどつと××であつたであらう。そしてこの巨大銀行はその後も時々かなりの貨幣を取引所に投げ入れて、株式減價のテンボを一時的に抑制した。この間に最も有力な仲買店や投資信託やその他の大株主たちはその株式をまだ高かつた相場で、分散した小さな從屬的な公衆に賣り捌いた。そしてこの後者は後に至つてそれを二束三文で賣ることを餘儀なくされた。一九三一年の末に『ニューヨーク・タイムズ』は或る號のなかで、次のやうな欺瞞的な計算を發表した。即ち一九二九年十二月三十一日から一九三一年の末までの二年間に、アメリカの六十九會社の株主數が四六%だけ増加したといふことを根據にして、恐慌の結果『資本の所有者と共有者との數が増加した』と。しかもこの新聞は、株主一人當りの株式數が減少したと述べた。例へば一九二九年の末には株主一人當りの平均株式數は七十二株であつたが、一九三〇年には六十株、一九三一年には五十株になつたと。仲買人の手持株式の割合は非常に強度に減少した。右のことはすべて、根本的に見れば、一番ひどく減價した普通株についてであつた。この現象の真相は次の點にある。即ち投資會社、銀行及び投機師たちが恐慌の第一年度に、一番減價しつゝあつた株式の一部分を手離し、それをあらゆる中小株主に『押しつけ』ることに成功して、續いて起つた株式の破局的減價の結果生じた損失を彼等に轉嫁したとい

ふことがこれである。企業が勞賃を犠牲にして減價した株式の後始末をつけたといふ事實はあまり知られてゐないことであるが、これは疑ひもなく小株主數が増加した理由の一つであり、勞働者×××する新たな方法である。一見したところでは、恐慌期に於けるこの社會ファシストたちの所謂『資本の民主化』といふことは奇妙にも思はれるだらう。だがその社會ファシスト的解釋を捨て去り、勤勞者、時には勞働者もその地位を維持しやうと思へば自分の商會の株式を一二引き受けることを餘儀なくされたといふアメリカの慣行に思ひを及ぼさへすれば、この現象がわかつて来る。次のやうなレーニンの言葉を思ひ起すがよい。『ブルジョア詭辯家や日和見主義的「デモ社會民主主義者」は、株式所有の「民主化」から、「資本の民主化」……を期待してゐるが（または期待されると信じてゐるが）、しかし株式所有の「民主化」なるものは、實際には、金融寡頭支配の權力を増大するための一手段であるに過ぎない』(30)。會社の指導部には、株式が孤立的な株主の手にあつた方が統一された團體の手に集積されるといふ、あの一切の恐慌に共通の過程に、決して影響を及ぼしはしない。吾々にとつて非常に重要なことは、戦後アメリカで行はれたやうな株式操作の發展の下で、金融資本の首脳部に與へられた未だ會つて見ない大衆×××驚くべき追加的可能性を理解することである。遺憾ながらこの問題が吾々の間でも往々にして理解されないでゐるのは、主としてこの問題がブルジョアジーと社會ファシストが階級的欺瞞のために用ひるやうな見方に委ねられてゐるからである。『民主化』についてのおしやべりの假面を剥ぎ、正しい地盤の上に問題を提起することが必要である。比類のない株式相場の暴落と小株主の瓦解とを伴つてゐる現下の恐慌は、これに對して極めて豊富な實地の資料を提供してゐる。

(30) レーニン『帝國主義』國立社會經濟出版社一九三二年四〇頁。「和田哲二邦譯七一―二頁」。

株式市場に作用を及ぼす獨占の力は次の點に現はれた。即ちかなりの金額の貸付資本で取引所を支持することによつて、銀行がその破局的な暴落を一時的に喰ひ止めて、株式の減價から生ずる不可避免的な損失の大部分を第二流の、主として小株主に轉嫁することを保證したといふことがこれである。ではこの場合獨占の影響の本質はどこにあつたか？

金融資本の首脳部が大衆をさらに×××××のためにその地位を利用した點にあつた。だが恐慌の發展はそれによつては防止されなかつた。株式の下落は飛躍的に、間渴的な變動を伴つて進んだ。だがそれは際限なしに。

株式Ⅱ及び公社債相場の下落テンポ

種類	變動率		下落率	
	一九二九年十月 と同年十二月の 比較	一九三〇年一月 と一九三一年一月 の比較	一九三二年上半 期と同年下半期 の比較	一九三三年一月 と一九三二年一月 の比較
普通株	(一)三三・八	(一)三八・二	(一)三七・五	(一)四八・二

第一部 二 アメリカ合衆國に於ける現在の信用恐慌の特質について 九二

五 信用恐慌の發展に及ぼす獨占の影響

三

優先株……………	〇	(一)二・三	(一)九・一	(一)三・九
一流産業會社社債……………	(十)一・五	(十)一・一	(一)二・三	(一)一八・九
五分利『自由公債』	……………	(十)一・一	(一)二・八	(一)七・九
及び大藏省證券	……………	(十)一・六		

この表から次のことがわかる。最も激しくそして一番先に下落したのは普通株で、次は優先株であつた。これに反して債券は恐慌の第一年度には騰貴した。これは誰も彼もが株式を捨ててヨリ確實で安全な證券即ち債券に主として政府證券に投資したからであつた。ところが恐慌が深刻となるにつれて、債券市場——産業、鐵道のそれも、政府のそれも——もますます一般的な下向運動に捲き込まれるに至つた。

現在鐵道株式の市場が、産業株式や外債の市場と同じやうな破局的な状態にある。どれよりも長く持ちこたへてゐるのは、政府證券の市場であるが、このうしろには、マルクスが言つたやうに全國民信用が立つてゐるのである。その動搖はまた全國民信用つまり國家の動搖を意味する。アメリカ合衆國はすでにこの現象に全く近づいた。

(二) 信用の擴張

信用恐慌は何よりも先づ信用の缺乏である。G—W—Gといふ轉形がその第二の部分に停止することは、資本回流の停止即ち商品資本から貨幣資本への轉化の停止を意味する。こゝからこの全過程を媒介してゐる信用關係の破壊が、支拂手段といふ資格での貸付資本に對する追求が、生じて來る。

この支拂手段が容易に手に入るやうになるか、または支拂が延期されるかすれば、疑ひもなく、かういふ場合に現はれて來るパニックを弱めることができる。パニックが起るのは、誰も彼もが破産を免れ、期限の來た借入金や社債を支拂ふために預金を引き出しに銀行へ駆けつけ、有價證券を賣り抜けやうとする結果だからである。信用恐慌と戰ふための獨占資本のあらゆる方策を研究して見ると、銀行の手中への社會的資本の集積と集中とが次のやうな可能性を銀行に與へたことがわかる。一、古い貸付を延期するか、または新たな貸付を與へることによつて、破産に瀕した商會の崩壊を一時延期すること。二、融合、合併、合同といふ假裝された形態で一聯の企業及び銀行を事實上整理すること。三、減資といふ形態で巨額の資本價值を銷却すること。四、有價證券擔保の信用を延期してそれが破局的に一舉に暴落するのを支へること。これらの方策はすべて、銀行資本と産業資本との癒着即ち融合と資本の集中とによつて條件づけられ、呼び起されたものである。これらの方策は、恐慌の鋭さを殺ぎ、著るしくパニックを緩和する上に巨大な役割を演じた。これらの方策がなかつたならば、恐慌とパニックとの規模はこれまでの歴史に見られる一切のものを追ひ越しただらう。

それにも拘はらず、全過程を一時的に遅らせたこれらすべての方策は、恐慌を解決することも、それを停止させることもできなかった。

反對に、獨占は社會的生產中の『過剩に蓄積された』資本の清算、否定、銷却といふ必然的な過程を抑制することによつて、恐慌を深刻にし、それに重苦しい長びく性質を與へ、これまでに見ないほ

ど××××貧困を甚だしくしてゐるだけである。

自然發生的な過程を完全に抑制するといふことは、どんなことをしても獨占にはできない。右に述べた諸方策は、銀行貸付の收縮も、引きとめることができなかった。これからのことはすでに前に説明した通りであつた。

その有名な公開市場政策によつて産業信用を擴張しやうとした聯邦準備制度の一切の企てが、完全な失敗に陥つたといふことを指摘する必要がある。この政策が得意先に對する貸付の擴張を齎らさないこと、總じて國民經濟には影響を及ぼさず、たゞ加盟銀行に堆積されるだけであつて、せいぜいこれらの銀行が準備銀行に於けるその勘定の決済をつけるだけのものであることは、今ではもうあらゆるブルジョア出版物も隠蔽しない。誰も彼もこの政策の崩壊を認めてゐる。ロンドンの『ステイスト』は、今年「一九三二年」の六月十日號のなかで、極めて鋭くこの原因を突いた。『馬を水のところへ連れて行くことはできる、だが無理に水を飲ませることはできぬ』。全經濟體制が依然としてぐらつてゐる限り、信用授與政策が生産の擴張を呼び起すことはできない。だからこそ、信用の助けを借りて經濟を恐慌から救ひ出さうとする一切の企てが、一つ残らず崩壊して行くのである。この體制の無政府的な個人主義的な性質は、ほんたうに社會的に組織化された體制に見られるやうな發展の進行の可能性を、全く否定するものとして現はれて来る。そしてこの點に獨占の影響の限界がこの上もなくはつきりと曝露されてゐる。

六 信用恐慌との闘争に於ける國家

(一) 全國及び復興金融會社

現下の信用恐慌の最も重要な特質の一つをなすものは、恐慌の進行に對する國家の干渉である。これは、本質的に見れば、金融資本の首腦部が自分の利益を擁護し、恐慌と闘争するためにやるところの、××××の追加的可能性をもつてゐる國家機構をも含めてのそのあらゆる力の動員にほかならなう。

國家は恐慌と闘争をやつて全社會階級の利益を擁護するものであるかのやうなおしやべりの假面を全力をつくして剥ぎ取らなければならぬ。これらの方策はすべて、倍加された階級的性質を持つてをり、労働者及び廣汎な農民大衆からの××××××××××××、最も有力な資本家たちに救済を與へるといふ方向をとつてゐる。恐慌が一聯の最も有力な獨占的企業を襲ひ始め、資本の指導部に異常な混亂を捲き起した一九三一年以後、初めて、資本家たちに金融上の救済を與へることによつて恐慌と闘争するといふ、國家權力の一聯の諸方策が始まつた。

この一年間の生産的活動の極端に低い水準、ひつきりなしの物價下落、國內及び對外商業に於ける強度の流通收縮、殆んど破局的な鐵道状態、農業經濟の深刻極まりない低下、一聯の商會、銀行、地方自治團體の破産、株式及び債務證券の減價、かてて加へて南アメリカのモラトリウム、オーストリ

1、ベルギー、ドイツに於ける信用恐慌の尖鋭な爆發、イギリスに於ける金本位制の停止——これらすべては資本主義諸國にパニック的狀態を呼び起した。株式は再び未だかつてない低い水準に暴落した。預金者はその預金の引き出しを著るしく増大させた。銀行は有價證券を賣り出すことを餘儀なくされた。これは有價證券の低下に油をそゝいだ。信用は急激に收縮し、利子率は一齊に跳び上つた。破産は驚くべき規模に達し、今度は特に大工業地方を捉へた。貨幣退藏と金流出とは著るしい程度に上つた。ほかならぬこのパニックの成長に當面して、國家は、これと闘争するための一聯の方策を採用してゐるのである。フーヴァーは全國信用會社の創立（一九三一年十月）に協力した。この會社は賦拂で五億弗の資金を集める豫定であつた。この會社は『危険な状態にある銀行を救済し、……信賴を恢復し、……預金の引き出しを制限し、……金及び貨幣の退藏と闘ふ』はづであつた。この會社は蹉跌した。それは豫定金額を完全に集めることさへできなかつた。貸し出された信用は『氷結』した。

その後一九三二年一月二十二日の法律で、國立復興金融會社が設立された。これは國庫から五億弗を手に入れた。その上この會社は十五億弗の債券を發行する權利を興へられ、この債券は國庫に對する支拂に使用され、アメリカ合衆國の政府によつて保證されることとなつた。復興金融會社の任務は破産の前夜にある銀行、工業及び鐵道に信用を興へることにある。この會社は廣汎にその活動を展開した。現在（一九三二年六月）までに九百三十五の企業に救済が興へられた。一億五千萬弗が銀行及びピトラストに、六千萬弗以上が鐵道に、残りが建築會社その他に、それぞれ興へられた。現在資金は殆んど分配されてしまつた。

これでもわかるやうに、これらの國家的方策の本質は、信用を擴張して、國庫の計算で、資本家團體に救済を興へることにある。この救済の負擔が納税者にかげられることは疑ひを容れない。アメリカ合衆國の豫算は三十億弗の赤字だ。アメリカ及びアメリカ以外のあらゆるブルジョア出版物がこの國家財政狀態を破局的だと評價してゐる。こゝから増税が不可避的となつて來る。これについて大資本家たちは、もう財産はないのだから、財産税で豫算を治さうとするのは馬鹿げてゐると述べてゐる。あらゆる商品及び有價證券に對する課税が提案されてゐるのであるが、しかし主として所得税の擴張にまたなければならぬ。一週二十弗の收入のある中流の労働者の勞賃さへ、課税範圍に入ると豫想されてゐる。商品及び株式の賣上げに對する税 *Sales tax* を引上げやうといふ最初の提案は、上院での絶望的な闘争を、いはゆる上院騷擾（今年四月）を、呼び起した。取引所は株式、社債、さらには政府證券の猛烈な相場下落をもつてこれに答へた。『ウォール・ストリート・ジャーナル』の專屬通信員はこの狀態をパニック的と評價し、それを一九二九年の十月崩壊になぞらへた。それにも拘はらず、フーヴァーは、重大な豫算状態に當面して、新課税法を實施せざるを得なかつた。

(二) インフレーションへの途

同時に政府はインフレーションへの途に上つた。グラス・スティーゴール法がインフレーション法

の指導部はこのことをはつきりと意識してゐる。疑ひもなく、彼等は國際市場に於ける弗の相場を維持するために、ありとあらゆる方策を講ずるだらう。グラスルステイゴールのインフレーション法が貨幣準備金のなから七億八千萬弗の金を解放することを前もつて考慮してゐるのは、全くこのためである。國內商業が生産にとつてあまり大きな役割を演じてゐない（生産の七八%が輸出された）債權國アメリカ合衆國にとつては、世界市場での弗の相場の下落は巨大な損失を意味するだらう。吾は『世界經濟』のなかの論文で、インフレーションは恐慌からの血路の一つたり得るだらうと書いた同志ルクニツキーには賛成しない。反對に、インフレーションは恐慌を未だかつてないほど深刻にするだらうと吾々は考へる。弗の下落が起つたとすれば、それはアメリカ合衆國の絶望的な状態の證據であるだらう。

(三) 社會的諸グループとインフレーションとの關係

金融資本の指導部（モルガン系のナショナル・シティ銀行、聯邦準備局等々）は最近の政府の諸方策のインフレーション的性質を否定して、『アメリカ合衆國の國民がその國家の信用能力を疑ふといふことは根據のないことだと考へる』と信じてゐる。だが同時にまた彼等は、『弗の安定性に對する恐怖は最近一般に行はれてゐるやうなパニック氣分を生み出した』（一九三二年三月の『ナショナル・シテイ』誌）といふ事實を隠蔽することはできない。最も勢力のある『金融及び商業時報』はインフレーション政策に對して公然と鋭く反對してゐる。四月十六日號には次のやうに書いてゐる。

「約三年間の實驗がかういふ方策の絶對的な失敗を曝露したにも拘はらず、聯邦準備制度の指導部は、信用及び貨幣インフレーションによつて繁榮を取り戻さうと企て、その政策を續けてゐる。銀行資金が不足してゐる國はどこにもないといふことが重要である。反對に、銀行の地下室は望ましい投資部面を見つかることのできない貨幣ではち切れさうになつてゐる。要求されてゐるのは銀行信用ではなく、信頼である。だが信用インフレーションまたは貨幣インフレーションで信頼を恢復させることは不可能である」。

こゝに一部の最も有力なニューヨークの銀行の意見が現はれてゐる。アメリカ銀行家協會もまた、銀行はたつぷり資金を持つてゐるのに確實な借手がゐないのだ(32)と述べた（『チャイナル・オヴ・コマース』五月四日）。

(32) フルジョア經濟學者は、貨幣インフレーションと信用の擴張とを一樣にインフレーションと名づけることによつて、全く違つたこの二つの現象を混同してゐる。

だがフーヴァーと金融寡頭支配の指導部とは、そのインフレーション政策で一部の輿論をわき立たせることに成功してゐる。下院がこのインフレーション案に賛成する用意を持つてゐたことは、最も遅れた借地農の氣分を反映してゐる。これらの借地農たちはその絶望的な借金のかなで、『公正な弗』といふスローガンを持ち出してゐる。一九二九年に一千弗借りた借地農は、やつつけられるのは不正な弗だけだといふことを、今借金を支拂ふには一九二九年の二倍の穀物が要るといふことを、よく承

知してゐる』と最も遅れた富農のある州、アイオワの通信員は書いた(『ニュー・リパブリック』一九三二年一月二十七日)。インフレーションは物價を引き上げることによつて、『繁榮』の恢復と失業の掃蕩との主要な障壁を除去するかのやうな煽動もまた、もちろん廣汎な大衆に或る程度の影響を及ぼした。だが實際にはもちろんインフレーションは恐慌の一層の深刻化を、大衆の貧困化を、今でもすでに破局的な性質を帯びてゐるところの労働者からの××××××、意味するだらう。インフレーションは決して『繁榮』を齎らすことはできない。

七 結論

このやうに獨占は、投機の亂行と闘つたり信用恐慌を豫防したりすることはできなかつた。獨占は、貸出される信用の量を増加させたり信用の急速な不可避的な收縮を抑制したりすることによつて、パニックを緩和し、恐慌の發展テンポを抑制し、最も有力な商會に猶豫を與へ、恐慌の重荷を廣汎な労働者及び勤勞大衆に轉嫁させ、もつて恐慌の流れに影響を及ぼしたし、また現に及ぼしつゝある。

この追加信用を與へる可能性はどこから出て來たか、と問ふことができる。それは銀行業の驚くべき集積で、従つてまた社會的資本の巨大な部分が銀行の手許に統一されたこと——銀行はこの資本を自己の私的資本として處理する(マルクス)——によつて、他方——これが主要な理由だが——最も有力な銀行のグループを救済するための大衆からの××××××意味するところの國家の支持によつて、與へられた。勿論それは信用恐慌を引き止めることも取り除くこともできない。信用恐慌の基本的な機能は、マルクスが言つたやうに、資本の自己増殖の『正常的な諸條件』を作り出すために必要な條件としての、資本價值の一部の否定にある。恐慌は資本の過剰生産である。したがつて恐慌からの血路は、たゞ機能してゐる資本の一部を否定することによつてのみ與へられ得る。それは資本主義的生産の物質的要素の否定を意味する。だが何よりも先づ、それは資本價值の否定である。従つて資本價值の適當な——だが××××××××××との諸條件の下ではそれは巨大なものでなければならぬ——否定(この基本的な形態は何等かの破産である)がやられない限り、信用恐慌は取り除くことができないのである。

『獨占主義』は究局に於て恐慌を緩和させるどころか、反對にこれを強め、その解決を一層困難にするものであることは、この點から見て明かである。同志ヴァルガは、これまでの信用恐慌の機能は矛盾を解決する點にあつたが、今では信用恐慌の機能は、反對に、たゞそれを複雑にし尖鋭にするだけに歸着するといふとき、事實上、自動的無血路の觀點に立つてゐるのであるが、これは間違ひである。同志ヴァルガの問題提起はすべて間違つてゐる。一般的に言へば、資本主義經濟の法則的な過程としての信用恐慌の機能は、資本主義が資本主義である限り逆立ちをすることはできない。これまでの恐慌でもその機能は、單に一面的に、矛盾を解決するといふ點にだけあつたのではなかつた。信用恐慌はいつでも××××××の驚くべき尖鋭化であつた。だが資本主義的運動は——辯證法の法則に従

驚くべき規模になつた。

さらに金融資本の干渉は恐慌を弱めるものではなく、それをひき延ばすだけだといふことを指摘しなければならぬ。

資本主義の實際家はこのことを承知してゐる。世界最大の銀行チェイズの代表者ウィツギンは、恐慌からの血路をどう見るかといふ上院委員會の諮問に對して次のやうに述べた。即ち事態がその自然的な成り行きに任せられ、一切の統制的方策が取り去られ、信用の運動が自由に捨ておかれるやうになつて初めて、恐慌からの血路に基礎を與へるに必要な整理が行はれるだらうと。だがこれは夢のやうな話である。

現下の恐慌の特質をなしてゐるのはまさに、金融寡頭支配が信用恐慌を長びかせ、不可避的な恐慌からの損失の大部分を最も廣汎な人××××する未曾有の大きな力と可能性とを手に入れたといふことである。それはこの可能性を廣汎に利用し、それによつて恐慌を長びかせ、その基本的な機能の發動を押へつけてゐる。

その結果、指導的寡頭支配が恐慌の重荷を納税者と廣汎な國民大衆とに轉嫁しやうと努める限り、信用恐慌の遷延と深刻化とは、國家財政即ち國家組織そのものに對する「信賴」の運命が賭けられてゐる。この結果としてアメリカ合衆國の國家財政と本位貨との崩壊の脅威が現實性を帯びて來つゝある。本位貨の崩壊は恐慌の未曾有の深刻化とアメリカ合衆國の經濟組織の完全な瓦解とを意味するだらう。

※この論文は一九三二年五月の世界經濟研究所の信用恐慌に關する討論に提出されたものを書き直したものであつて、討論の資料として印刷される——編輯部。

三 本位貨恐慌の諸問題 (エル・クレノヴィッチ)

『世界經濟と世界政治』一九三二年七月八合併號による』

一 現下の經濟恐慌の特質としての本位貨恐慌

一九三一年の春以來目まぐるしいほど急速に發展し、九月には磅の崩壊、それに引きつゞいて多數の本位貨の崩壊を招來したところの世界貨幣市場に於ける諸事件は、ずつと以前に開始されてはゐたが、世界經濟恐慌の發展の第三年に至つて極度に尖鋭化したところの本位貨恐慌の問題を全幅的に提起した。

『若干の國々の本位貨と銀行體制とを脅かしたところの不安と恐怖との波は、オーストリーから起つて、急速にベルギーとドイツとに轉々し、これらの地方を荒らして、イギリス帝國とスカンデナヴィア諸國とに及び、それら諸國の本位貨を一掃し、その後アメリカ合衆國に至つて、アメリカの金保有高とアメリカの信用體制とに對する異常な要求を隨伴した』——國際決済銀行の總裁兼理事(前フランス銀行總裁)ペー・ケネーは、本年二月『貨幣の國際主義とその適用の諸條件』(1)と題する報告のなかで、本位貨の破局を以上のやうに書いてゐる。

(1) 『新ヨーロッパ』L'Europe Nouvelle 一九三二年二月二十七日。

一九三二年の初頭に本位貨恐慌は資本主義世界の驚くべきほど多数の國々を捉へ、世界經濟恐慌の新たな且つ激烈な深刻化を持ち來した。その内容上世界信用||貨幣關係の無秩序並びに混亂として現はれ、且つ金本位の放棄、國際爲替關係の安定の破壊、爲替相場の低落と動搖とのなかに出現することによつて、本位貨恐慌は異常な明確さをもつて現下の經濟恐慌の世界的性質をばまさしく強調してゐる。それは再び異常に尖鋭な、且つ資本主義世界にとつて手痛い形態に於て『個々の國々および個の國民經濟は自足的單位であることを止めて、世界經濟と呼ばれる一つの鎖の環に轉化した』(2)といふことを裏書してゐる。

(2) スターリン、『レーニン主義の諸問題』(ロシア語)第十一版二四頁。

ブルジョア的な粗雑な經驗主義者でさへ深刻極まりない本位貨恐慌に直面しては資本主義世界の諸國の相互依存性の事實を認めざるを得ない。『諸事件は……どの程度まで貨幣體制——大なるも小なるも——が相互依存的なものとなつたか、またいかに貨幣問題に於ける國際主義が單なる理論もしくは望ましき目的ではなくて、完成された事實となつたかを示してゐる』とケネーは卒直に確認してゐる。本位貨恐慌の發展過程の上掲の叙述の後でも彼は次のことを強調してゐる。『一切を捉へつゝあるかゝる諸結果は……政治的にも經濟的にも境界を知らないところの、國際的な金融及び貨幣關係の既存の統一條件の下に於てのみ生ずることができたのである』。

これらの言葉のうちには著るしい程度に於て本位貨恐慌の特殊性——それは極めて明瞭に立ち現はれてゐるので、それに直接顔と顔とをつき合せたところの最も粗雑な經驗主義者でさへもそれを見ざるを得ない——の承認も含まれてゐる。

本位貨恐慌は現下の世界經濟恐慌の最も明瞭な特性の一つである。未だかつて如何なる恐慌もかゝる現象をかかも廣汎な規模に於て、かくも全般的な形態に於て見たことはなかつた。未だかつて現時の恐慌の結果に於ける程度ほど國際的な信用||及び貨幣的連繫が混亂せしめられたことはなかつた。そして、資本主義の一般×××土臺の上に發生しつゝある現下の一般的經濟恐慌の不可避的な結果として恐慌を考察しなければならぬといふこと、またそれがまさしくこの恐慌——資本主義××××××時代に於ける資本主義のあらゆる矛盾の異常な尖鋭化と深刻化、および資本主義の××××××促進された過程の時代に於ける最初の世界的恐慌——に固有なものであるといふことは全く明瞭である。この際本位貨恐慌の不可避性の諸前提條件はすでに昂揚の段階に含まれてをり、それらは資本主義の××××××不可分に結びつけられてゐるところの諸モメントによつて生み出された。

二 本位貨恐慌の諸原因

本位貨恐慌の勃發は現下の經濟恐慌の一般的性質、その特質、その強さ、長さ、及び深さ、その發展の不均等性によつて條件づけられてゐる。本位貨恐慌を信用、貨幣流通、及び國家財政の部面に於ける恐慌からのみ結論することは誤謬であらう、たとへば本位貨の崩壊に導くところの動力が原則とし

てはこゝからまさしく發生するとしても。かくも廣汎な範圍にわたり、かくも制御され得ざる力をもつて發展しつゝある本位貨恐慌は、現下の一般的經濟的世界恐慌の土臺の上で成長しつゝあるところの全系列のモメントの總體——單に信用および金融部に於けるものだけではない——によつて、生み出された。それは、その紛糾とその總體とが結果に於て本位貨×××に導くところの、極めて多種多様な源泉から成長する。まさしくこの事情は、現下の世界恐慌、即ち資本主義の×××××基礎の上に發生しつゝある恐慌の不可避的且つ特殊的構成部分たる、本位貨恐慌の全般性を説明するものである。このことは本位貨恐慌の源泉の考察から出てくるところの全く明瞭な歸結である。それらの源泉は大體に於て次の如き諸モメントに歸せられ得るであらう。

先づ第一に『恐慌前』の諸モメント、すなはち資本主義の×××××うちに根ざしてゐる諸モメントを指摘しやう。

- (一) 戦後に於ける貨幣市場の性質と構成。
 - (二) 戦後の時期に於ける資本輸出の成長、重要さ、及びその性質。
 - (三) 戦後に於ける大多數の資本主義諸國の貨幣體制の構成。
 - (四) 賠償並びに國際的債務の全體制。
 - (五) 國家豫算の増大とその×××性質。
- すべてこれらのモメントは戦後の貨幣市場は特殊の性質——この部面に於ける資本主義の×××××

××現象形態として現はれてゐるところの——を與へてゐる。まさしくその中にこそ本位貨恐慌の不可避性の前提諸條件は根ざしてをり、この本位貨恐慌は經濟恐慌時に於てその深刻化と尖鋭化につれて現實性に轉化されるのである。この際、本位貨恐慌の勃發へと導き、一般經濟恐慌から成長するところの直接的原因は次の如くである。

- (一) 獨占資本主義の條件の下に於ては全系列の國々の本位貨の崩壊を直接自分の背後に伴ふところの農業恐慌と、その工業恐慌との連れ合ひ。
 - (二) 恐慌の影響の下における外國貿易の低落、市場獲得のための鬭争の尖鋭化、及び貿易差額の輸入超過。
 - (三) すでに恐慌のすつと以前に開始されてゐたが、世界的恐慌の深化につれて破局的な形態に於て發展し、銀本位諸國に於ける最も激烈な恐慌をその背後に伴つたところの、銀の價格の低落。
 - (四) 公共的（國家並びに自治體）財政の部面に於ける恐慌。
 - (五) 發行市場の沈滞。
 - (六) 取引所の崩壊並びに取引所恐慌一般。
 - (七) 信用恐慌及び特に『銀行』恐慌。
 - (八) 貨幣流通の混亂。
- すべてこれらのモメントは、一般經濟恐慌の現象形態であるが、異常な尖鋭さに達し、そしてこん

三 戦後に於ける世界貨幣市場の特殊性

これらのモメントのうちの基礎的なものはすでに前に枚擧された。それらのうちで最も顯著なものとして認められなければならないものは、戦後に於ける世界貨幣市場の構成と特質とであり、それは、生産的に充用されることなく短期貸付資本の形態に於て市場に流通するところの、貸付資本の過剰に歸せられる。短期貸付資本の比重の増大は争はれない事實である。それらを數字的に決定しやうとする若干の試みさへも企てられた(マクミランの報告を見よ)。これらの試みの結果のすべての極端な相對性にも拘はらず、戦後に於ては戦前と比較して短期投資の比重の驚くべき増大が見られるといふことを、争ふ餘地のない事情として——そしてこの點ではすべての者が一致してゐる——設定することが出来る。そしてこのことは決して偶然的な現象ではない。それは、獨占資本主義の××過程、技術的進歩の緩慢、資本主義の發展テンポの低下の直接の結果である。こゝからして、資本のますます増大する部分は生産部面に於て、第一に固定資本形態に於て充用を見出すことなく、短期投資の形態に於て自己の充用を求めざるを得ないといふ結論が出てくる。このことによつて就中戦後の時期に於ける取引所操作と取引所投機との異常な發展を説明しなければならぬ。

資本主義の×××××現象形態の一つとしての戦後に於ける貨幣市場の構成と特質との問題は、獨自的な深められた研究を要求する。だがこゝで提起された任務のためには、何人によつても争ふ餘

地のない、短期資本の比重の増大の事實を述べれば充分である。それらは銀行預金、爲替手形と銀行引受手形、短期大藏省證券、取引所上場證券等々への投資の形態に於て市場に存在してゐる。

貨幣市場のかかる構成は、資本を急速に動員する可能性がありさへすれば、資本を引揚げ、再投下し、他の個處へ振向ける大きな可動性を貨幣市場に與へてゐる。資本の移住、その移動は、國際爲替關係の相對的安定によつて、即ち信用 \parallel 貨幣的連繫の國際的機構の多かれ少なかれ中斷されることのない作用——それは一九二五—二九年の時期、即ちこの機構の完全な復興後の時期を特徴づけたものであつて、復興の時期を特徴づけたものではない——によつて、極めて容易にされた。國際決済銀行の最近の報告が五百億スイス・フラン(即ち約百億弗)と評價してゐるところの國際短期債務の状態は、短期貸付資本の過剰に關して若干の表象を與へてゐる。この數字は、なるほど國際的債務の評価ではあるが、短期資本——その範圍は上記の數字を疑ひもなく數倍超える——の國際的移動に關して疑ひもなく正しくない表象を與へてゐる。世界經濟恐慌に關する國際聯盟の報告も短期貸付資本の過剰とその著るしい國際的移動とを裏書してゐる。『現代の不景氣に先行した時期の分析に際しては——と報告は指摘してゐる——一般にすべての債權國の在外受取勘定は債務國の純債務と全く同様に増大の過程にあつたと述べなければならぬ』(2)。

(2) 「世界經濟不況の過程並びに様相」Le Courue et le Phases de la Dépressio. Economique Mondiale
國際聯盟事務局出版ジュネーヴ一九三二年三八頁、同様にまた二八—三一頁をも見よ(邦譯二九—三二頁)。

上述の如く、この時期に於ては世界貨幣市場の可動性と『浮動資本』の過剰とが明かに指摘される。この高められた可動性は資本主義の××××××時期と不可分に結びついてゐる他のモメントにも照應し、こんどはその影響を受けて強化した。

問題は、この時期があらゆる社會的並びに政治的矛盾の異常な尖鋭化と全情勢の不安定とによつて特徴づけられてゐるといふ點にある。これらの條件の下に於ては資本はあらゆる社會的並びに政治的尖鋭化を懸念して長期投資を避け、自己を長期にわたつて束縛することなしに、資金の急速な動員と引揚げ、世界貨幣市場の他の部分へのそれらの再投下の可能性を與へるところの短期投資形態を求めるところをむしろ選んでゐる。貨幣市場の可動性は斯くて資本主義の××××××時代に於ける資本主義體制の状態の矛盾と不安定との尖鋭化に、またこゝから生ずるところの見透しの不確實と資本の『臆病さ』とに照應するものである。

短期資本の比重の増大並びに市場の可動性の増大に著るしい作用を及ぼしてゐるのは、戦後の時期に廣汎に普及してゐる貨幣制度即ち金爲替本位制である。金爲替本位制といふ貨幣制度は、つまるところ本位貨の保障が著るしい程度に他國の安定せる本位貨にあるといふことである。この制度は全く疑ひもなく帝國主義の指導的な國々の支配強化の道具の一つであり、ヨリ弱少な國々を従屬させる極めて本質的な手段の一つである。周知の如く、主として一九一九—二四年のインフレーション時代の後に復活せしめられた本位貨の大多數は、まさにこの制度の上に建てられてゐたのである。その際これららの本位貨を保障するための本位貨の部分は主として磅と弗とであつた。この保障が長期にわたつて保持され得ないといふこと、それが銀行預金、手形、大藏省證券等々——一言にして云へば極めて急速に清算され且つ動員され得るやうな價值に含まれてゐなければならぬといふことは、全く當然のことである。この事情が、戦後の貨幣市場の可動性を與へてゐるのである。

國際決済銀行の報告によれば二十六の中央銀行の外國爲替手形保有額は一九三一年の初頭に於ては約百十億スイス・フラン、すなはち總短期債務の約二〇%をなしてゐたといふ事情は、このモメントがいかに顯著なものであるかを物語つてゐる。

最後に戦後の賠償並びに國際的債務の全體制は、尨大な資金の動員とその再投下との必要を、資本の驚くべき移動が行はれることの必要を招來してゐる。このことは再び世界貨幣市場の動員性と可動性を高めてゐる。賠償と國際的債務との全問題、それらをめぐつて展開された鬭争が、世界貨幣市場に於ける状態の不安定を異常に強化したといふことは言ふまでもないことである。

他方に於て、國家豫算の増大は戦前よりも遙かにヨリ廣汎な範圍に於て、短期貸付資本の投資對象をつくり出すところの國庫の短期的市場操作に赴かしめる。

短期貸付資本の比重の増大は資本の輸出に現はれてゐる。資本の輸出はますます大きな範圍に於て短期資金によつて行はれた。このことは、外國から得られた短期資本によつて國外に長期投資を行つたところのイギリスに於て最も明瞭に現はれた。だがこゝからして長期的受取勘定と短期的支拂勘定

との間の破裂が生み出され、またそれぞれの條件の下に於て破局を招来したところのますます増大するバランスの緊張が生み出された。それとは比較にならないほど少い程度であるとはいへ、顯著な程度に於てこの同じ現象はアメリカ合衆國に於ても見られる。アメリカ合衆國はその對外長期投資の疑ひもなく著るしい部分を、アメリカ市場に流入する短期外國資本によつて行つた。こゝではイギリスに於けるが如き困難な諸結果を期待することはできないとはいへ、それにも拘はらずアメリカ合衆國にとつてもこの事情は少からぬ程度に於て成長しつゝある本位貨恐慌を尖鋭ならしめることができる。

最後に、上に挙げられたすべてのモメントは戦後の貨幣市場に異常な可動性と不安定との性質を與へるものである。このことは、あれこれの爲替相場の上騰的傾向が、この傾向を相場の鞘取賭博に利用しやうとする著るしい資本の當該國への殺到を早刻自己の背後に伴つた限りに於て、著るしい程度に於てかつての本位貨改革を容易にした。だが同時に市場の斯かる構成は、『浮動』資本が過剰であつたために決済差額の均衡の破壊と爲替相場の破壊との絶えざる危険性をつくり出した。最少の『混亂』、特に證券市場に於けるそれ、社會||政治的な最少の複雑化と緊張——すべてこれらはその背後に資本の大量的な流出を伴ひ、それは往々にして急速なパニック的逃避の性質を帯びた。

斯くて、恐慌前の時期に於ける世界貨幣市場の性質そのものうちに、『恢復』された貨幣制度の構成のうち、世界市場に於ける闘争等々のうちに——一言にして云へば、國際的な信用||貨幣的連繫

の部面に於ける資本主義の××××××現象形態のうちに、本位貨恐慌の前提諸條件は根ざしてゐたのである。本位貨恐慌は、世界經濟恐慌の發展と深刻化とにつれて、特に金融並びに信用||貨幣恐慌の尖鋭化につれて不可避的なものとなり、現實性に轉化された。

四 國際的資本移動、資本逃避

銀行の××、信用體制の動搖、貨幣流通の増大する混亂、公共的財政の部面に於ける困難、×××××——すべてこれらはすぐさま資本の流出を生み出す。だが一たび開始されたならば、それは驚くべき規模になる。なぜならばそれは市場に見出される巨大な短期資本を捉へるからである。

一九三一年の一年間だけに、國際決済銀行の資料によれば、資本の引揚げと再投下とに表現された短期債務の清算は三百億スイス・フラン以上、即ち今年初頭に於ける總債務額の五分ノ三以上をなしてゐた。この清算は短期資本の歸還を表はしてゐるのみではなくて、一つの外國市場から他の外國市場へのそれらの移動をも表はしてゐる。『割引歩合を高めるといふ古典的な手段は——と報告は強調してゐる——動員され得る資本が、小さな収入もしくは全然収入がなくとも安全を求めるものであつて、爲替もしくは信用上の危険を伴ふところの高い利率を求めるものでないといふことの結果として、外國資本の引揚げを停止すべく無力であることがわかつた』。

資本の引揚げに優越的な参加をなしたし現にそれをなしてゐるものは、自己の在外受取勘定を清算

四 國際的資本移動、資本逃避

ライヒスバンク……………	五三七	三三一	二六六	二三四	二〇九
オランダ銀行……………	一七一	二六七	三三六	三五四	三五三
スイス銀行……………	一三六	二三四	四三三	四六四	四七〇
ベルギー銀行……………	一九一	二三四	三三七	三五四	三八二
スエーデン銀行……………	六五	六一	五七	五四	五四
日本銀行……………	四三	四〇	四三	四四	四三

この表は右の時期に於ける金移動の基本的な方向を明瞭に示してゐる。イギリス、アメリカ合衆國、ドイツ、日本およびスエーデンの金保有高の縮少を犠牲として、フランス、ベルギー、オランダ、およびスイスの保有は増大した。第一のグループの國々の金保有高の減少は、もしもそれが印度、南アメリカ、及びその他の若干の國々からの金の流入によつて相濟されなかつたならば、ヨリ一そう顯著なものとなつたであらう。特にフランス銀行の金保有高の増大は驚くべきものがある。その増大は一九二八年から一九三二年三月に至るまでに四百六十一億フラン(三百七億から七百六十一億に)、即ち一五〇%をなしてをり、一九三一年五月以來嵐のやうな性質を帯びた。即ちこの期間に於ける増大は二百十二億(五百五十六億から七百六十八億に)、即ち三八・一%であつた。本年三月に於て、フランス銀行の金保有高は聯邦準備銀行の準備に殆んど匹敵したが、現在に於ては四月中旬に開始されたアメリカ合衆國からの新たに強化された金流出との關聯に於て既にアメリカ合衆國を凌駕した。かくて

『フランスの金保有高がアメリカ合衆國の準備を凌駕する瞬間の急速なる接近』に關するイギリス「スタテイス」の豫言(一九三二年二月二十日)は事實となつたのである。

『金の戦争』は、繼續しつゝある資本の大量的移動を實證しつゝ、同様にまたその移動が帝國主義國家によつて政治的目的(抑壓手段、自己の地位の強化等々)のために利用されてゐるといふことを實證しつゝ、相變らずの激烈さをもつて行はれてゐる。この戦争の直接の結果は、資本主義の××××時代にとつて一般に特徴的であるところの世界金保有高の極度に不均等な分配のヨリ一そうの尖鋭化である。

このこと、關聯して、理論的には全く成り立たないものではあるが、著るしく政治的には興味のあるところの、イギリスとフランスとの間の論争が發生した。『エコノミスト』の附録として掲載された自己の有名なる覺え書に於て、サー・ヘンリー・ストラコシュは、フランス銀行がそのロンドンの受取勘定を清算し、その地下室に金の尨大な量を堆積することによつて、意識的に磅毀損の政策を遂行したといふ點で、フランス銀行に對する非難を前面に押し出した。フランス銀行の前總裁モローはこの非難に反對して立ち現はれ、フランス銀行には何ら非難さるべき點がないといふことを立證しやうと試みた。フランス豫算の報告者リュシアン・ラムレーもこの見地を擁護した。『フランス銀行が意識的に世界の金保有高を引き寄せてゐるといふ點に關して、フランス銀行に投げられた非難は根據なきものであり、一顧の價値もないものである。我が發券制度は、その使命が國際的決濟の準備にあつたと

ころの、貴金屬の獲得に自らを制限してゐた。もしもこの準備が誇大された範圍に及んだとするならばこれに對する罪はむしろ、金融の措置もしくは政治的方策が資本家の間に正當なる不信賴を喚起したところの國々に歸せられなければならない。逆に、フランス銀行は金の流入を鼓吹しなかつたばかりではなく、できうる限りそのテンポを緩和するためにあらゆる方策を盡したのである。欲するならば銀行は外國爲替をその發生の場所に於て取戻すことができた。そしてこのことは、自己の利害がこの方策を自己の金保有を安全ならしめるために命令したといふ大なる理由をもつてゐたのである。だがこのことを當銀行は決してしなかつた。當銀行がなほイギリスの磅低落の前夜に於てとつてゐた政策は、自己に残されてゐた資金をイギリス銀行のために保持することのみならず、その範圍を擴大することに歸せられてゐた。そして全く最近に於てアメリカの弗を安定させるためにフランス銀行は本位貨の自己の保有をアメリカ市場に残しておいたのである。これら二つの事實は、我が發券機關とフランス政府とが國際的連帶の精神によつて指導されてゐるといふことを、争ふべからざるほど明瞭に示してゐる。』

イギリスを腹黒の忘恩の點で非難し、フランス銀行がその政策に於て『國際的連帶の精神』によつて指導されてゐるといふことを立證しやうと試みて、リュシアン・ラムレーはすでに前に引用されたところの發券銀行の對外受取勘定に關する資料に依據してゐる。それらの資料はフランス銀行がやつた受取勘定の整理が、他の發券銀行がやつたそれよりも遙かに小規模のものであつた、といふことを論證しなければならぬ。

フランス銀行がイギリスもしくはアメリカの市場に『支持』を示したのは全然連帶の考へからではなく、この「支持」の代りに全く一定の政治的讓歩を獲得し、のみならず、自己の受取勘定を多かれ少なかれ不都合なく整理する必要上磅と弗の本位貨の地位を支持したからであるといふことは、殆んど論證する必要のないことであらう。

ラムレーの主張とは反對に、受取勘定整理のテンポはたゞ次のことを立證してゐるに過ぎない。即ち、フランス銀行の在外受取勘定の整理がこんなに緩慢であつたのは、全く受取勘定の整理とそれの金への轉化を補つて餘りあるほどの外國資本のフランスへの流入が、絶えずつねに行はれてゐた結果であるといふことがこれである。アメリカ合衆國及びその他の若干の國々からフランスへの金の輸出は、その範圍に大小の差こそあれ絶えず生じてゐるではないか。そしてもしもそれにも拘はらずフランス銀行の受取勘定が縮小しないとすれば、このことは祖國に歸つてくるフランス資本のみならず、これまで投下されてゐたところの市場から逃避してくる外國資本のフランスへの、また他國に於けるよりもフランスに於ては状態が安定してゐることを考慮してフランスへの、資本の相變らずの流入が行はれてゐるといふことによつてのみ生じてゐるのである。

こゝでは問題は何よりも先づ盲目的な過程にあるといふことは疑ひがない。この過程は戦後の世界貨幣市場の可動性の地盤の上に發展してをり、また信用貨幣恐慌もしくは金融恐慌が尖鋭な形態を

とり、資本の氷結の危険性が發生してをり、本位貨の多かれ少かれ直接的な脅威が迫つてゐる場合に於ける短期投資の整理のうちに含まれてゐる。これらの資本は、かかる直接的危険が脅かしてゐるところの國々への逃避によつて救はれる。と同時に、若干の國家、そして先づ第一にフランスがこれらの盲目的な過程を自己の地位の強化のために利用してゐるといふことは疑ひがない。この命題を裏書きするところの最近の全系列の事實を、特に一方ではフランス市場と、他方ではイギリスおよびアメリカ市場との相互作用の部面から引用することができるであらう(5)。いかなる目的をもつてフランスが自己の老大な金保有高を動員してゐるかを物語るものは、フランスと緊密に結合してゐる(フランスに從屬してゐる)ところの若干のヨーロッパ諸國にフランスが廣汎な範圍に於て信用を與へてゐるといふ事情である。この點では上記の豫算報告が、最近に於て巨額の信用を手に入れたところの諸國家に關して、極めて興味のある資料を含んでゐる。それらの諸國家に屬するものは、フランスによつて指導される反ソヴェートブロックに加つてゐるところの、ユーゴスラヴィア、ポーランド、チェッコスロヴァキア、ルーマニア、およびその他の國々である。最後に述べておかなければならぬことは、フランス銀行が全然意識的に市場の盲目的過程を、フランス帝國主義の目的實現のための闘争のために、そして何よりも先づ反ソヴェートブロックの創造と強化のために利用してゐるといふことである。

(5) ホーアインチヒはその著『國際金融の内幕』Behind the Scenes of International Finance (p. 11) に於て、アメリカ市場と何よりも先づイギリス市場とに對するフランスの攻撃を特徴づけてゐるところの興味ある事實を引用してゐる(九九頁、一一六頁、一三一頁参照)。アインチヒによつて引用された資料は、エル・ラムレーの信ずるところによれば、フランス銀行が指導されてゐたところの『國際的連帶精神』に明瞭なる光を投ずるものである(同じ著者の以前に刊行された勞作——『國際金融爭霸戰』The Fight for Financial Supremacy London, 一九三一年——をも参照せよ)。

五 農業諸國の本位貨恐慌、第一期

短期對外投資を整理しやうとする試みと結びついてゐる資本の大量的な移動、金のための闘争等々——すべてこれらのことは、一九三一年若干のヨーロッパ諸國を捉へたところの本位貨恐慌の第二の『轉向』の成長の時期にとつて特徴的である。しかし本位貨恐慌はすでに早く開始されてゐた。その最初の出現を吾々はすでに一九二九—三〇年に於て農業諸國に、原料栽培諸國に、植民地的並びに半植民的諸國に見てゐる。このことは、最も激烈な農業恐慌の、農産物の價格の暴落の、そして特に農産物と工業生産物との價格の極めて大きな開き——それは獨占資本主義から生ずるところの、また獨占資本による農業國、從屬國、植民地的並びに半植民地的諸國の××××から生ずるところの、現下の世界恐慌の最も特徴的な點の一つである——の、全く明瞭な結果である。こゝからして貿易差額の輸入超過と同時に國際貸借の支拂超過の信じられない増大が生ずるのである。通常、周知の通り、これらの諸國の貿易差額の輸入超過と國際貸借の支拂超過とは外國からの資本の流入によつて、『先進』

諸國からの資本の輸出によつて相済されてきた。以前にこれらの國々に輸出された資本に對する利子及び償還さへもが（利潤が輸出されたのと正しく同様に）、資本の流入によつて大部分相済された（明瞭な例はオーストラリアである）。農業恐慌の深刻化と農産物價格の下落とにつれて事態は一變する。農業國、植民地的並びに半植民地的諸國は、資本投下の部面としてはますます吸引力の少ないものとなる。他方に於て、工業恐慌の深刻化につれて資本輸出國の發行市場は狹隘となり、資本の輸出はますます縮小する。その結果、農業國への資本の流入も殆んど中止される。これらの國々の貿易差額の支拂超過はすでに外國からの資本の流入によつては相済されない。多くの場合に於て××××本位貨の××とがやつてくる。農業恐慌が尖鋭化し始めたばかりの一九二九年の終りにはすでに植民地的並びに半植民地的諸國に於て本位貨の崩壊が開始されてゐるといふことを強調しなければならぬ。吾はこゝでは銀本位貨の國々は措いて問はぬことにしやう。それらの國に於ては本位貨恐慌は銀の價格の低落と緊密に關聯して遙かに早く現はれたのである。本位貨恐慌は徐々に南アメリカとイギリス自治領とを捉へた。しかもそれは磅の崩壊のすつと以前に開始されてゐる。アルゼンチンに於てはすでに一九二九年十二月に金本位の廢棄が行はれ、爲替相場の低落が生じてゐる。ブラジルでは同じことが一九三〇年十一月に起つた。すでに一九二九年の終りに於て爲替相場の低落の開始されてゐたべルーに於ては、一九三一年五月に眞の本位貨の破局が起つた。一九三一年八月に本位貨恐慌はチリーを捉へた等々。同時にブラジル、ペルー、チリーに於ては一九三一年に對外負債に對する完全または部分的なモラトリウムが施かれてゐる。少し遅れて本位貨恐慌はオーストラリアとニュージーランドとを捉へた。オーストラリアに於ては相場はすでに一九三〇年の秋に生じてをり、一九三一年三月には金本位が廢棄された。ニュージーランドの本位貨の低落は一九三一年一月から開始されてゐる。オーストラリアに於ける本位貨恐慌の最も直接の原因は、ロンドン市場に於ける債務の元利償還に對して本年度の支拂を相済し得なかつたことである。といふのはロンドンにこれ以上貸付を與へることを拒み、自己の市場に於てオーストラリアにヨリ一その發行操作を實現することを拒否したからである。だがオーストラリア磅の崩壊の眞の源泉は、農業恐慌の深刻化と農産物價格の下落によつて惹起されたところの、貿易差額の輸入超過の激増のうちに含まれてゐる(6)。

(6) 『景氣研究所週報』一九三一年第八號所載の興味ある表を見よ。

ヨーロッパの農業的半從臣諸國（ルーマニア、ブルガリア、ギリシア、ハンガリー等）に於ても本位貨恐慌成長の道程は同様である。農業恐慌、貿易差額の支拂超過の増大、外國からの資本流入の停止、往々にして資本の流出さへも生じてゐるといふこと——かくの如きが恐慌成長の道程であり、それはその結果として金本位の廢棄と爲替相場の暴落とを招來するか、或ひは、事物の本質上金本位の事實上の放棄を隱蔽し且つ（必ずしもさうであるとは言へないが）峻嚴な諸方策(7)によつて爲替相場の形式的な安定を保障するところの、爲替管理を招來してゐる。こゝでも、かくて、本位貨恐慌の同一の源泉が、ヨリ詳しく言へば二つのモメント——農業恐慌と深刻化してゆく工業恐慌の影響の

下に於ける緩慢な資本輸出もしくは殆んど完全に近いその停止——の縫れが見られる。換言すれば、すでにその最初の段階に於て本位貨恐慌は現下の世界恐慌の最も明瞭な特性の一つ——農業恐慌と工業恐慌の緊密なる縫れ合ひ——によつて生み出されてゐる。

(7) この管理が事實上の本位貨の崩壊を隠蔽してゐるに過ぎないといふことを立證するものは、管理された爲替の二つの相場——公定相場と市場相場——が存在してゐるといふ事實である。その際この後者の平價割れは往々にして二五—三〇%に達してゐる(オーストリア)。

だがこれらすべての國々に於ける本位貨恐慌は極めて急速に資本輸出國の上に反映し始めてゐる。二十ヶ國を捉へ、その背後に國債に對する元利償還の支拂停止を伴ふところの、本位貨の崩壊と××××、大量的破産とクレジット償還の不可能性を生み出すところの、農業國に於ける經濟恐慌(そして先づ第一に農業恐慌)の尖鋭化、最後に工業諸國に於ける、そして特に短期信用の點に於ける同様の諸モメント——すべてこれらは受取勘定の大量的氷結を招來してゐる。受取勘定が固定してゐるための債務支拂の不可能性、對外投資——その大部分は動員され得ないところの——への剩すところなき應募によつて外國債權者の要求を決議することの不可能性——これらの不可能性は直接國際貸借の支拂超過をよび起し、その結果として本位貨の崩壊をよび起す。

六 磅の崩壊と本位貨恐慌の第二期

イギリスに於ける本位貨崩壊の成長の圖式も大體に於てこの通りである。だが、深刻化しつつある世界恐慌の影響を受けて、所謂『眼に見えない』輸出項目の一切——對外投資、海運、仲介等々からの収入——が縮少したことを言はないならば、それは完全ではないであらう。

一九三一年に於けるイギリスの國際收支の分析はこれらすべてのモメントを明るみに出す。『眼に見えない』一切の輸出項目は一九三一年には、一九二九年の四億八千四百萬磅に對して、三億一百萬磅になつてゐる。この際最も激烈な減少を示してゐるものは對外投資からの収入であつて、一九二九年の二億五千萬磅から一九三一年の一億六千五百萬磅に減少してゐる。南アメリカ、オーストラリア、ニュージールランド等々は自己の債務に對する支拂を停止してゐる。主として植民地的並びに半植民地的諸國に見出される在外經營(第一に鐵道、石炭、石油、ゴム等々)の株に對する配當は四〇%足らずも低落してゐる。『眼に見えない』項目に於ける収入の激減は、世界恐慌の結果としての貿易差額の支拂超過を相殺しない——そして結局に於て、一九二九年に於て一億三百萬磅であつたところの國際貸借の受取超過は、一九三一年に於ては一億一千萬磅の支拂超過に轉化してゐる。

すでにこの支拂超過はそれ自體に於て本位貨恐慌の充分な源泉である。しかし乍らそれは他の條件の下に於ては、通常極めて大規模に行はれるところの、外國からの資本の流入によつて相殺され得たであらう。しかるに一九三一年の五月及び六月以來、單に外國資金の流入が止んだばかりではなく、ますます増大しゆく規模に於て外國短期信用の流出が、そして揚句の果には明かにイギリス資本の流

出も開始されたのである。この資本の移動はヨーロッパ、主としてオーストリアとドイツとに於ける信用恐慌の尖鋭化によつて生み出された。その信用恐慌たるやヨーロッパ大陸からの、まさにそのことによつてロンドン——それは世界貨幣市場に於ける短期信用の分配者であり、基礎的な決済並びに預金の中心である——からの資本（短期投資）の大量的逃避をよび起したのである。こゝでもまた、短期資本の流入によつて長期投資の著るしい部分を行ひつゝ、イギリスが戦後の數年間に遂行した（遂行せざるを得なかつた）ところの資本輸出策の結果が示された。もしもイギリスの短期投資が若干の國々に於て氷結してゐなかつたとしても、この場合にもイギリスにとつては自己の受取勘定が長期的性質を持つてゐるので債権者の諸要求を處理することは異常に困難であつたであらう。短期的受取勘定の動員され得ないことは困難を倍加した。イギリスが國際貸借の驚くべきほどの支拂超過の際に、イギリス銀行の金保有の絶えざる縮小をその背後に伴ふところの資本流出の増大を處理し得なかつたことは、不可避的に金本位の放棄と一九三一年九月二十一日の崩壊とを招來しなければならなかつた。

イギリスの金本位放棄がこの言葉の完全なる意味に於て止むを得ざるものであつたといふことは、殆んど論證する必要がないだらう。『イギリスをフランスの打撃から救ひ出した』ところの九月二十一日の法令の自由意志的な性質に關する若干のブルジョア政治家と評論家との言明は、事物の本質上、イギリス貨幣市場に於ける諸事件の全發展過程によつて事實上餘儀なくされたところの歩みを、單に隠

蔽するものであるに過ぎない。せいぜい金本位放棄の瞬間の撰擇のみが『自由意志的』であつたに過ぎない——そしてそのことは、それが不可避的であることがすでに全く明かとなつたときに、イギリス資本がそれを決心したといふ意味に於てさうであるに過ぎない(8)。

(8) 金本位放棄の自由意志性の見地に立つてゐるものは就中アインチヒである、彼はそれをフランスに對するイギリスの勝利であるときへ考察してゐる(『國際金融の内幕』一二五頁を見よ)。同志、ベール、グレイクも『金とイギリスに於けるスターリング爲替』(『世界經濟と世界政治』(ロシア文)一九三二年第四號八九頁(經濟批判會譯叢文閣發行『國際信用恐慌』二一三頁以下)なる論文に於てこの成立しない立場に立つてゐる。

イギリスにつゞいて全系列の國々——スエーデン、ノルウェー、デンマーク、フィンランド、ポルトガル、印度、カナダ(金本位の公式の放棄なしに)、エジプト、少し間を置いてメキシコ等々——に於て金本位の放棄が行はれた。多數の國々に於ては最も強度の爲替管理が行はれてゐる。それは二三の場合には外國への殆んど完全な支拂停止に至つてをり、そしてそれはまた本位貨の事實上の崩壊を隠蔽してゐるに過ぎない(ドイツ、オーストリア、ハンガリー、チェッコスロヴァキア、ギリシア、イタリア、ラトヴィア、エストニア等々)。

そしてイギリスの本位貨恐慌に於ては、その他の若干の本位貨の崩壊に於けると同じく、若干のモメントの纏れ合ひは全く明瞭である。こゝでも農業恐慌の深刻化が第一に作用してゐる。だがイギリスの場合に於ては信用恐慌の直接的影響(尤もイギリス本國ではなくてその債務國に於ける)はす

に極めて明瞭に立ち現はれてゐる——信用恐慌、それは磅崩壊の直接的原因である（吾々は國家財政の不利の發展と政治的モメント——×××××及びフランス帝國主義の攻勢によつて生み出されたフランスの攻撃——を措いて問はないことにする）（9）。イギリスの場合に於てもかくて現下の世界恐慌の特性は明瞭に現はれてゐる。

（9）上記ヒール・アインチヒの一方に偏してゐるとはいへ、興味ある著書——『國際金融の内幕』ロンドン、一九三二年——を見よ。

イギリスの本位貨恐慌（其の他の二三の本位貨の崩壊も）は大體に於て、世界貨幣市場に於ける（そしてまた世界貿易に於ける）イギリスの役割から生ずるところの『外的』モメントによつて生み出された（たとへこの規定が條件的なものであるとはいへ）。磅の崩壊はイギリスの國際勘定の混亂から直接生じたものである。

だがこの場合に於ても、間接的にはあるが、本位貨恐慌の勃發に於て大きな役割を演じたところの『内的』モメントを完全に除外することはできない。これらのモメントのうちの最も顯著なものはすでに示された如く、資本投下諸國の本位貨恐慌に於て卓越せる役割を演じ、然る後跳ね返つて資本輸出者に打撃を與へたところの、資本輸出の緩漫とその殆んど完全なる痲痺とである。

發券銀行の痲痺は、本位貨恐慌が大體に於て『内的』モメントによつて生み出されたところの國々にとつても、巨大なる意義を有してゐた。一九三〇年と一九三一年との間に於ては發行市場の活動性

の絶え間のない縮少が生じてゐる。一般經濟恐慌の深刻化がこの際に決定的な役割を演じてゐることは當然であるが、廣汎なものとなりつゝある本位貨恐慌と國家破産の増大ともまた大きな意義を有してゐる。イギリスに於ける資本發行の總額は（一九三二年一月のミッドランド銀行の資料によれば）、一九二九年の二億五千三百七十萬磅に對して、一九三一年に於ては八千八百七十萬磅であつた。イギリス植民地の有價證券發行についての資料はそれぞれ三千六百八十萬及び五千四百四十萬であり、外國植民地にとつては九百二十萬及び三千九百九十萬であつた。アメリカ市場に於ける發行は（一九三二年一月十六日附『商業及び金融時報』の資料によれば）、一九二九年の百十六億弗から一九三一年の四十億弗に低落した。そのうち外國のは（カナダをも含めて）七億八千五百萬弗に對して二億七千萬弗をなしてゐた。ベルリン景氣研究所の資料によれば一九三一年の最終四半期に於ける外國發行の總額は、四資本輸出國——アメリカ合衆國、イギリス、ドイツ、及びスイス——に於ては、先行四半期の二億九千六百萬、一九三〇年第一四半期の十二億七千五百萬に對して、全くの少額百九十萬マルクであつたに過ぎない。斯くの如くに資本輸出の完全なる痲痺を語る事ができるであらう。

農業國に於ける恐慌の發展に及ぼす資本輸出の停止の影響に關しては既に語つた。だが資本輸出の痲痺はまた若干のヨーロッパ諸國の本位貨恐慌の發展に於ても卓越した役割を演じたのである。こゝでは『外的』モメントとして現はれることによつて、それはこの部分に於て決定的な『外的』モメントと纏れ合つた。吾々は、全信用體制の激烈な恐慌の形態をとつた信用恐慌が本位貨恐慌の直接の源

泉として現はれてゐるやうな國々を、即ちドイツ、オーストリア、ハンガリー等々を眼中においてゐるのである。最も深刻な一般經濟恐慌と尖銳な形態をとつた信用恐慌とによつて、同様にまた一九三〇年の終り以來ますます増大しつゝある資本（外國並びに祖國の）の流出によつて生み出されたところの、ウイーンの『クレディットアンシユタルト』の崩壊、それによつて『ダナート銀行』、『ドレスデン銀行』等々の崩壊——これらの銀行の崩壊はこんどは資本の流出をパニツクの逃避に轉化した。賠償は事態を異常に尖銳化させる。なぜならば物價の低落は賠償の苦惱を高め、正貨拂ひは當然資本の流出を増大し、ドイツの金準備の保有に對する附加的な要求を現はすからである。これら諸條件の下に於て資本輸出の停止は充分顯著な役割を演じた。事の本質上ドイツの賠償は、貿易差額の受取超過を措いて問はぬとするならば完全に外國からの資本の流入によつて相濟されてゐたのではなかつたか。換言すれば、賠償はアメリカ、イギリス等の發行市場によつて清算され、正貨拂ひは海外に於て獲得された借款と信用とによつて多かれ少かれ無害に行はれてゐるのではないか。これら一切のモメント——就中決定的な役割を演じたものはドイツ信用恐慌である——の纏れ合ひは信じられないやうな力を以つてマルクの崩壊を招來した。といふのはライヒスバンクの金保有高は日毎に消滅したからである。そして、その後所謂『据置協定』によつて形式づけられたところの、對外債務に對する事實上の支拂中止と、強度の爲替管理のみが形式的に事態を救濟したのである。だが單に形式的であるに過ぎない。といふのは支拂が復活され爲替制限が廢棄されるならば、ドイツ本位貨の事實上の

崩壊はすぐさま襲つて來るにちがひないからである。

その爲替が外國市場に於て平價よりも甚しく低く呼ばれてゐるところのオーストリアとハンガリーとに於ても、直接信用恐慌から成長する本位貨恐慌の發展は、大體斯くの如くである。

本位貨恐慌の『第二の轉向』は植民地的並びに半植民地的な農業國に於ける恐慌を第一の轉向と考へての結果、恐慌はすでに資本主義世界の大多數の國々を捉へるに至つた。南アメリカの大多數の國、イギリス自治領と植民地（南アメリカを除いて）、全アジア大陸とヨーロッパの十五ヶ國は、金本位を形式的に維持し且つ擬制的な金本位によつて爲替相場を維持しつゝ金準備擁護の激烈極まる制限と對外負債償還の完全なる停止との途によつてこれに到達したところの國々をも含めて、あれこれの形態に於て本位貨恐慌の部面へ引き入れられた。一九三二年の初頭に於ては本位貨恐慌はすでに地球の大部分を捉へ、この時期に於ては國際的な信用と貨幣的連繫の混亂は極めて高度に達した。

七 本位貨恐慌の第三期への見透し

だが事態がこの點に止つてゐないことは當然である。吾々は疑ひもなく本位貨恐慌の一そのの尖銳化へ、その新たな崩壊へ接近しつゝある。すべてのことは、本位貨恐慌の發展に於ける『息抜き』の時期が終末に近づいてゐること、本位貨の崩壊の新たな『轉向』にとつての前提條件が絶えず蓄積されてゐることを物語つてゐる。こんどは、その本位貨が最近に至るまでは資本主義の能力の象徴であり體

化物であつたところのアメリカ合衆國であることは、一見して明かである。

こゝでは全的な明白さを以つて本位貨恐慌は『内的』モメントから成長してゐる。最近に於て注意がアメリカの信用並びに貨幣恐慌に向けられてゐるといふことを顧慮して、極めて簡単な考察に止めおくことができるであらう。一般經濟恐慌の特別な緊張と信用恐慌（そして特に銀行恐慌）は不可避免的にインフレーションを招來する。一方に於ては銀行預金の引出しと、計畫されてゐる『弗からの逃避』、銀行券の金への轉化、そして他方に於ては、聯邦準備體制の側からの信用の擴大によつて信用體制を整理し且つ救済し、經濟に『活氣』を與へやうとする試みの強化、直接貨幣發行の増大と關聯するすべてのもの——それらは不可避免的にアメリカ合衆國に於ける貨幣流通の混亂を、インフレーションを招來せざるを得ない。この部面に於ける一聯の連綿たる諸方策を擧げるに止めやう。すなはち『金融復興會社』の創設、グラスーステイゴール法案、國庫證券の買入れを通じて一週一億弗までを市場に散布せしめたところの聯邦準備體制の政策、議會によつて採決されたゴルツボローの提案、戰爭參加者に二十億弗の追加的相當を與へやうといふ審議中の提案等々。同時に貨幣流通にとつての危険性は、赤字が一九三一—二年度に於て三十億弗に達したところの國家豫算の側からも成長してゐる。『公債』發行による豫算の均衡は、租稅收入を高め且つ支出を切詰めやうとするあらゆる試みにも拘はらず、不可避免的なものであらうといふことがますます明瞭となつてゐる(10)。アメリカの全經濟部門に於ける活動の絶えざる低下にも拘はらず、すでにインフレーション政策の最初の諸結果は流通貨幣

量の驚くべき増大の形態に於て現はれてゐる。『ウォールストリート新聞』五月十日號の資料によれば、貨幣量は四月末には一年間に八億弗増大し、その際銀行券の流通は一億弗以上も増大した。

(10) 計畫されてゐる短期大藏省證券は決してこの危険性を排除するものではない。といふのはこれらの證券は不可避免的に貨幣に代用されるであらうからである。

アメリカ合衆國に於ける信用並びに貨幣恐慌の尖鋭化は、往々直接的逃避の性質を帯びたところのすでに以前に開始されてゐた資本の流出を強化した。資本の流出はインフレーションの直接的脅威の増大につれて増大してゐる。貿易差額の輸出超過と國際貸借の受取超過にも拘はらず、資本の流出は一弗の相場が正貨現送點まで低落し不可避免的に金の輸出が行はれる範圍まで達してゐる。金の輸出は一九三一年末に於て、其後は本年の四—五月に於て特に著るしい規模で行はれた。かくの如く『外的』モメントは『内的』モメントと纏れ合つてをり、崩壞の直接的脅威をつくり出してゐる。今のところでは、それがいかなる形態をとつて奔り出るか、それがアメリカ合衆國の公式的な金本位放棄によつて形成されるか否かを豫言することは困難である。だがこのことは本質的なことではない。重要なことは事態がそれに赴くといふこと、そして弗が確實に相場變動に見舞はれそれに曝される本位貨の數に加はる途についたといふことである。

だがこのことは言葉の完全な意味に於ける世界本位貨恐慌への新たな且つ殆んど決定的な一歩であることを意味するであらう。それは残された『オアシス』をも——今のところでは一見幸福な状態にあ

八 本位貨恐慌の諸結果、帝國主義的對立の一層の激化

一四三

るが、そこでは接近しつゝある本位貨の脅威の標識が倍加してゐるところの、フランス、ベルギー、オランダ、スイスをも——不可避的に捉へるであらう。例へばフランスに於ては深刻化しつゝある信用恐慌はすでに貨幣流通の部に於てパニック的な諸現象（紙幣フランスの増發及び金に對する平價割れ）を生み出してゐる。同時に國家財政の狀態と豫算の赤字とは財政危機の深刻化を實證してゐる。フランスに安全な避難所を求めてゐた資本もすでに明かに流出し始めてゐる。

八 本位貨恐慌の諸結果、帝國主義的對立の一層の激化

本位貨恐慌は、同様にまた一般經濟恐慌も、言葉の眞の意味に於て世界的である——少くともその發展傾向に於てまたそれが現在までに達したところの規模に於て、さうである。國際的な信用貨幣的連繫の斯かる完全なる混亂が、新たな尖鋭化しつゝあるモメントとして資本主義的世界經濟の信用貨幣的連繫の機構の混亂が、附け加へられてゐる限りに於て、一般經濟恐慌の尖鋭さに最も深刻な影響を及ぼさざるを得ないことは、全く明かである。それはまた、その克服の資本主義的進程に新たな且つ極めて大きな障害をつくり出すことによつて一般經濟恐慌の長期性にも影響を及ぼさざるを得ないのである。

そしてまた、一般經濟恐慌と同じく、本位貨恐慌も、あれこれの國々を種々な期間にわたりまた種種なる力をもつて襲ふことによつて、不均等的且つ飛躍的に發展してゐる。植民地的並びに半植民地的諸國に於て（一九二九—三〇年）開始された本位貨恐慌は、かなり長期にわたつた中絶の後に初めてその發展に於て一その前進をなした（一九三二年秋）。今や、あらゆる資料から判斷するに、發展は新たな飛躍を招來しつゝある。本位貨の震撼の深さは一様ではない、爲替相場の下落はイギリス、日本、スカンデナヴィアの如き國にとつては個々の場合に於て二五乃至三〇%に達してをり、若干の半植民地的諸國にとつては四〇乃至四五%にさへも達してゐる。恐慌の打撃を蒙つた最も重要な本位貨の減價の程度は、本年四月末に於ける次のやうな資料によつて明かである。こゝで注意しなければならぬことは、正貨現送點に維持されてゐた弗で表はされたこれらの爲替の相場を、基礎にしたことである。

平價に對する減價（百分率）

イギリス	三、六
アルゼンチン	四〇、〇
デンマーク	三三、〇
ブラジル	四、八
スエーデン	三〇、六
カナダ	一〇、〇
ノルウエー	三〇、七

第一部 三 本位貨恐慌の諸問題

一四四

八 本位貨恐慌の諸結果、帝國主義的對立の一層の激化

122

オーストラリア……………三八、二

日本……………三、八

印度……………二、三

しかし乍ら最も本質的なことは、減價が決して圓滑にまた均等に生じてゐないといふ點である。逆に崩壊の打撃を蒙つた爲替の相場は絶えず動搖に曝されてをり、この際種々の爲替の相場に於ける飛躍は種々なる方向に向つて生ずる。そしてこのことは所謂『爲替の混亂』を強化し、國際的な信用||貨幣的連繫の××××にし、世界本位貨恐慌を××にし、その××××××する。

展開されつゝある本位貨恐慌の基礎の上に最大帝國主義諸國家間の鬭争は異常に尖鋭化してゐる。自己の支配のために鬭争しつゝある基本的な諸勢力は新たな情勢の下に新たに配分され、世界市場支配のための鬭争の戦線の新たな切斷が前面に押し出されてゐる。世界經濟恐慌の發展の不均等性と自己の龐大な金準備の保有高とによつてイギリスとアメリカ合衆國とに對する攻撃を遂行してゐるフランスが第一線に押し出されてゐる。『金のための鬭争』は支配のためのこのますます尖鋭化しつゝある鬭争の最も明瞭な出現の一つを與へてゐる。同時に爲替相場による操縦は現在に於ては、世界市場一般に於けると同様、世界貨幣市場に於ける鬭争の道具の一つである。この見地から磅相場の動搖を追跡することは極めて教へられるところが多いだらう。最近の、三月の磅昂騰の後に生じたところの、その極めて最近の低落の時期に於て、ロンドンとパリとの間に鬭争が展開されたといふことを特に

指摘することができる。この際イギリス人は明かに相場の昂騰を欲しなかつた。しかるにフランス銀行は、ロンドンに於てスターリング銀行引受手形と爲替手形とを買い上げるによつて、著るしく磅相場の昂騰を支持した。イギリスはその貿易上の利害の見地から——輸出の刺戟と保護貿易主義的方策の効力向上との見地から——兎も角一定の限界までの磅相場の下落に斷然努力した。直接この鬭争に利害を感じない『中立的』な新聞、例へば通常この間の事情に精通してゐるオランダの新聞にはイギリス銀行が事件の一そうの發展を期待しつゝ、磅の下落に對して全然無頓着な態度をとつてゐるといふ報道が現はれた。同紙に於ては、磅相場があまりにも低落してイギリスの競争能力を高めることのないやうに、またロンドン市場に於て未だ清算されてゐないところのフランスの受取勘定を一そう減價せしめることのないやうにパリが努力してゐる、といふことが強調された。印度からの引き揚げによつて四千萬以上の金貨磅を蓄積し、磅相場のための鬭争基金をつくり出し、開始された資本の流入——それは一部分は磅相場の下落によつて債務償還が好都合となつたことによつて、また一部分は投機的モメントによつて説明されうる——を利用することによつて、ロンドンは著るしく自己の地位を強化し、磅相場の昂騰を停止させ、この際フランス銀行の政策に對して成功的な抗争を示すことができた。

本位貨恐慌はロンドンの地位を著るしく弱めた。それにも拘はらず、弗と磅との鬭争がすでに磅にとつて不利に解決されたと考へ、また磅は一般に世界本位貨の數の中から脱落したと考へるのは正し

くない。ロンドンには自己の地位を擁護するための、攻勢にすら移行するための力がなほ充分にある。最近の諸事件、磅相場の發展はこのことを充分に實證してゐる。イギリスの指導の下に所謂スターリング・ブロックを創設しやうとの試みは——その結果はどうとしても——このことを物語つてゐる。スターリング・ブロックは、ロンドンの地位を復活させ且つ強化しやうとの試み、フランと弗とに對する闘争のための強力なスターリングの拳をつくり出さうとの試みに他ならないものである（ロンドン『エコノミスト』一九三一年十二月二十六日號所載の、興味のある且つこれらの計畫にとつて特徴的な論文を見よ）。

もしも現在に於て闘争の基礎的な方向がアメリカ合衆國とフランスとの間を、即ち弗とフランとの間を行きつとあるとしても、こゝからは決して、磅が『火線』から退いたといふ結論、さらにアメリカ合衆國とイギリスとの間の基礎的な矛盾がすでに解決されたといふ結論は出てこない。このことを充分明瞭に裏書きするものは、ローザンヌ會議の際に賠償と國際的債務との問題を繞つて展開されたところの闘争である。この闘争は一定の段階に於て、その鋭鋒が何よりも先づアメリカ合衆國に向けられたところの英佛・ブロックの創設を招來した。しかしながらこの問題は、問題の廣汎なる範圍を捉へるところの特殊な深い研究を要求するものである。

國際的な信用・貨幣的連繫の完全な混亂と世界本位貨の混亂との見透しに直面しつゝある現在、吾人はこの見透しと關聯をもつ問題の深刻、且つ全面的な研究を自己の前に提起しなければならぬ。

成長しつゝある弗の崩壊と全系列の本位貨の金本位放棄の諸結果、一般經濟恐慌の一そりの發展の見地から見ての世界本位貨恐慌の諸結果、二つの體制の闘争の見地から見ての帝國主義列強間の闘争の尖鋭化と帝國主義の陣營内に於ける矛盾の深刻化——すべてこれらのことは最大の實踐的意義をも有してゐる。なぜならば、本位貨恐慌とその一そりの深刻化の見透しと關聯をもつ一切の問題の具體的な研究は、極めて直接的に世界資本主義との闘争に於ける吾々の地位の擁護に結びつけられてゐるからである。

【この論文は叢文閣版『世界經濟と世界政治』第一輯所載の譯文を譲り受け

た、二三の變更を加したものである。】

第二部

信用恐慌の發展

一 世界信用恐慌と財政の危機

(ペー・サラトフツェフ)

〔一九三二年國家財政出版所版〕

一 信用恐慌の發展

(一) 信用恐慌の一般的圖式

生産過程も流通過程も資本主義社會では信用なしには不可能である。信用關係は資本主義社會のすべての經濟關係にからみつゐる。労働者は彼の労働力の價値を一定期間資本家に信用貸し、工業家は相互に信用を與へ、また商人に信用を提供し、自分は銀行から信用を受ける。銀行は貯金とかその他の借入金とかの形で多量の信用を蓄積し、商業家にも工業家にも信用を與へる。幾千億圓が長期貸付並びに短期信用の形で流通の運河に注ぎ込まれる。

信用の規律は極めて嚴格である。手形を期限内に支拂はなかつたり、貸付金の償却または支拂を延期すれば、この粗漏な債務者にはとりかへしのつかぬ結果がやつてくる。決して克服することのできぬ事情だけが、甲乙の資本家や丙丁の商會をして彼らの支拂ひを停止させることができる。そして支拂の停止とは、破産であり、商會や企業の整理なのだ。

資本主義恐慌は信用恐慌に導かざるを得ない。債務者に対する根氣強い壓迫や、新らしい債權者の

探求や、すでに期限の切れた支拂の延期歎願が始まる。信用市場は緊張し、いらいらしてくる。商業信用（即ち資本家が相互に融通する信用）は縮小する。銀行信用に對する需要が急に増大する、その結果信用の需要供給間の相互關係を特徴づける利率が騰貴する。言ひ換へると、信用は騰貴する。しかし銀行はこの割引率の引上げによつてのみ、信用に對する増大しゆく恐慌需要に應答するのではなくて、銀行は信用授與一般をもまた縮小する。特に銀行は信用能力の觀點から見て心配な企業には、信用を停止する。然るにこれらの最も信用能力の弱い企業が一番痛切に信用を必要としてゐるのである。信用の拒絶は不可避的にこれらの企業を破産させる。いはゞ、これらの企業は『破綻し』『競賣に付せられる』。

生産過剰及び商品賣捌き上の停滯の結果、工業家は受取つた信用を期限前に返すことが不可能になつてくる。先づ初めに最も貧弱な企業が破綻する、だが恐慌が深まるに従つてますますヨリ強力な資本主義的商會が破産する。企業が將棋倒しに破産する結果、破産した企業に金を貸してゐた銀行もまた破産する。

これが、どの週期的生産過剰恐慌の發展と深化との過程にも不可避的にやつてくる信用恐慌の一般的圖式的形象である。信用恐慌は通常經濟恐慌の初期の出現の際にすでに現はれる。その初期の標識は信用に對する工業家及び商業家の需要の激増である。生産過剰及び滯貨は、否でも應でも工業家や商業家をして、期限の迫つてゐる支拂を濟ましそして生産過程を繼續するために、『もだえ苦しんで』債權者を求めさせる。銀行の方は恐慌の形勢を測つて、破産状態の間際まで來てゐる絶望的な企業には信用を拒絶し、かくてこれらの企業を本當の破産に導く。銀行は割引率を高める、つまり信用の價値を高める。信用の騰貴はさらにもう一層工業の状態を困難にし、破産の波を激しくする。

次いで銀行にも困難がふりかゝる。第一に、銀行は多くの企業がバタバタと破産した結果大損失を招く。といふのは『破綻した』企業は當然、銀行から受取つた信用を返すことができないからである。第二に、銀行に金を預けてゐる人たちの間に、一般的なパニックが始まる。彼等は自分たちの貯金（預金）にまちがひのないやうにと、それらの金を當座勘定から引き出す。そこでこの二重の壓迫の下に——企業の大規模破産と大規模の預金引出しとの下に——銀行は續々と破産し始める。先づ初めに小銀行が『破綻』する。しかし恐慌は次第に一層大きな信用企業にも及ぶ。銀行破産は工業の苦しむ状態を深め、一般的パニックを強め、信用恐慌を頂點に達せしめる。

一切の弱い、力の弱い、抵抗力のないものは、恐慌によつて無慈悲に拂ひ退けられる。結局——景氣轉換の時機までに、景氣恢復の開始までに、息を吹き返すものは、破産した競争相手の企業をその時まで二束三文で買収した最も強大な、最も生活能力ある資本主義企業と銀行とである。かくて恐慌は不可避的に資本の大集中を伴ふのである。

信用恐慌の波は、右に觀察したやうに、ある一國內の資本家相互間及び銀行家と資本家との間の信用關係の範圍にだけ擴がるのではない。信用恐慌がひどく展開すると、國際信用關係の上にも困難が

ふりかゝるのが常である。外國信用が引き揚げられ、資本の輸出が激しく縮小され、金の移動が激しくなる。國際貸借は本質的な變化を蒙り、その性質からみて貿易差額に近づく。一定の事情の下では、特に對外債務をたくさん持つてをり外國貿易が充分に輸出超過でない國にとつては、國際貸借の均衡が困難になり、金の流出が起る。この流出は本位貨を金の基礎から切斷すること（金本位制の廢止）をもつて終りを告げる。かくて信用恐慌は本位貨恐慌に轉化し、それに次いで國家財政の危機を惹き起したり深めたりすることがある（國家破産、インフレーション）。

(二) 現在の信用恐慌の特徴

現在の經濟恐慌は、その深さや振幅や繼續性の點で例外的であつて、それだけ深刻且つ普遍的な信用恐慌を呼び起した。個々の國內でも、最も廣汎な國際的規模に於ても、資本主義經濟の信用關係、次いで貨幣關係全體が、この甚だ深刻な恐慌に襲はれてゐる。展開された信用Ⅱ及び貨幣恐慌の一切の形態が現はれてゐる。商業信用恐慌もあれば、銀行恐慌もある。本位貨恐慌もあれば、國家財政の危機もある。最後に、國家破産もある。

もちろん、以上に列擧した一切の形態の信用Ⅱ及び貨幣恐慌がすべての個々の資本主義國家に現存してゐるわけではない。それは信用Ⅱ及び貨幣恐慌の普及や深化の程度そのものが種々の國で一樣でないのと同じである。それにも拘はらず、信用Ⅱ及び貨幣恐慌の成長のテンポは、信用Ⅱ及び貨幣恐慌のすべての形態が例外なくすべての資本主義國に擴大することを期待し得るほどのテンポである。

すでに今日（一九三二年七月）までに緊張した信用Ⅱ及び貨幣恐慌が全資本主義世界を捉へてゐる（特にアメリカ合衆國とドイツとが打撃をうけた）。本位貨恐慌は世界の大多數の國に擴がつてゐる（イギリス、印度、スペイン、カナダ、スカンディナヴィヤ諸國等々）。一列の國々は國家破産に見舞はれた（特にドイツ、オーストリア、ブルガリア、ギリシア、オーストラリア、南アメリカ諸共和國の大多數その他）。全ブルジョア世界は、世界大戰の時代の本位貨混亂にのみ比較し得るほどの最大の信用Ⅱ財政混亂に陥つてゐる。

財政危機の分析は本書の次の章に譲つて、吾々はこゝでは特に信用恐慌を研究しやう。

先づ第一に、現在の信用恐慌は、その強さや普遍性の度合から云つて、信用制度の從來の恐慌と違つてゐるばかりでなく、若干の特殊な特徴を持つてゐることに注目しなければならぬ。

現在の信用恐慌は資本主義體制の×××××條件の下に發生してゐるといふ事實によつて、信用恐慌は若干異なる傾向を呈してゐる。この特殊性は、信用恐慌の激化した段階が、普通よりも若干遅くやつて來たことに存する。即ち經濟恐慌が始まつて一年半の後にやうやく極めて大きな世界的銀行をも含む銀行を續々と破産せしめたところの、信用恐慌の激化した段階がやつて來たのである。次に恐慌期には信用の騰貴（利率の昂騰）があるのが普通なのだが、一九三〇年全體と一九三一年の前半との間に割引率はむしろ低下してゐる（即ち信用の低廉化）。

(三) 破産

一 信用恐慌の發展

一五

しかし先づ、恐慌の發展が工業並びに商業企業、及び銀行の状態にいかんにか反映したかを見やう。
次の表は、工業並びに商業企業の破産數に關して、基本的な資本主義國の公けの材料をまとめたものである。

月平均	アメリカ 合衆國	ドイツ	フランス	イギリス	イタリア	チエコスロ ヴァキア
一九二八年	一、九七	六五	六六	三七	一、〇三	二八
一九二九年	一、九〇	八二	七六	三五	一、〇八	二九
一九三〇年	二、一九	九三	七六	三五	一、三六	四三
一九三一年	二、四一	一、五七	九六	三九	一、七九	四五
一九三二年一月	三、四六	一、二八	一、二〇	四三	一、九五	五九
二月	二、七三	一、〇九	一、二八	四三	二、〇三	五九
三月	二、五二	九七	一、四三	—	二、九六	五三

すでに恐慌の第一年の間に破産數がその前年とくらべて著るしく増加したことは、この表からたやすく観取することができる。フランスでは四%、イギリスでは五%、アメリカ合衆國では一五%、ドイツでは一六%、イタリアでは二一%、チエコスロヴァキアでは四七%さへもの増加である。一九三一年には破産の波があらゆる國々で逆巻いた。恐慌の影響をうけて『破綻する』企業の、この新しいヨリ強力な波は、一九三一年夏頃になつて、中央ヨーロッパや、バルカン諸國や、バルチック沿岸諸

國や、ラテン・アメリカ諸國や、アメリカ合衆國に、信用恐慌の激化をよび起した。

一九三一年の月平均破産數は一九二九年にくらべて、合衆國では二八%、ドイツでは九一%、フランスでは二五%、イタリアでは六五%、チエコスロヴァキアでは五七%増加した。

企業の破産數の増大と相並んで、ますます大きな企業が破産に見舞はれて行つた。その證據として破産した會社の負債額の分析を掲げやう。遺憾ながら、負債に關するかゝる證據としては吾々は單に合衆國の資料をあげ得るのみである。

アメリカ合衆國に於ける破産した企業の負債額(單位千弗)

一九二八年月平均	四〇、〇〇〇
一九二九年	四〇、四三七
一九三〇年	五、六九〇
一九三一年	六、四〇〇
一九三二年(一月)	六、九〇〇

これらの數字は、恐慌がますます大きな企業の破産をもたらしてゐることを、明白に示してゐる。すでに見たやうに、北米合衆國の破産數は一九三〇年に一五%増加し、破産した會社の負債はその年に三六%増加した。一九三一年には一九二九年とくらべて、破産數は二八%、破産會社の負債は五〇%以上増加した。

そこで、吾々がひき出すべき第一の結論は、——經濟恐慌の發展と深化とにつれて破産數が疑ひもなく増加したといふこと、これである。この増加は、程度が同じではないといへ、すべての資本主義國に起つた。特に合衆國では破産の増加は明かであつて、イギリス、フランスよりも大である、そして一九三〇年にはドイツにも殆んど退けをとらなかつた。

今度は恐慌期間中北米合衆國に於ける銀行破産の統計を取つてみやう。

ア、メ、リ、カ、合、衆、國、に、於、け、る、銀、行、破、産、數、並、び、に、『破綻した』銀行の預金額

四半期	一九二八年		一九二九年		一九三〇年		一九三一年	
	銀行數	預金額	銀行數	預金額	銀行數	預金額	銀行數	預金額
I 一月—三月……	一六九	四六、三六八	一五五	四七、一六一	三六〇	八五、四七三	三六五	一四八、五八六
II 四月—六月……	二〇	三八、〇八〇	一九九	五、〇九九	三七	一三、三六九	三三〇	二八、三三一
III 七月—九月……	五	一九、四〇三	一三五	八四、七四三	一九八	七七、九五〇	五五六	四六、〇九三
IV 十月—十二月……	一四七	四、八七二	一六三	五、五五九	六七〇	五八、〇三四	一、〇四九	八六、五三三
一ケ年間……	四九一	一三六、六四三	六四三	三三四、五三三	一、三三三	八六四、七五五	二、三九〇	一、七五九、四八三

北米合衆國に於ける銀行破産の増大は、一九三〇年の初頭から始まり、はつきりした恐慌的性質を取つた。一九三〇年の第四四半期には銀行破産數は一九二九年全部の破産數を超えた。一方破綻した銀行の預金額はこの四半期だけで、一九二九年中の破産銀行の預金額を超過すること殆んど二倍半であつた。

一九三一年には銀行恐慌の展開は未曾有の規模に達し、逐月増大して行つた。十月一ヶ月だけで、破綻した銀行の預金額は、一九二八年一九二九年をひつくるめた期間の破綻銀行の預金額を、殆んど五億弗過超してゐた。一九三一年の第四四半期だけで破産銀行預金額は、恐慌の年一九三〇年中の破産銀行預金額を超えてゐる。

これらの資料は、『普通の信用恐慌は起らぬだらう』といふ、我が國の若干の經濟學者（特に同志ヴァルガ）の非常に誤つた見地を完全に覆してゐる。この見地の基礎となつたものは、信用分野の諸過程を生産の一般的諸條件から離れて觀察するところの、非マルクス主義的命題であつた。銀行の役割、銀行の集中の役割、金の役割等々の過重評價は、こゝに由来してゐる。

同志ヴァルガに次いで、展開しつゝある信用恐慌の諸事實を否定し得なかつた他の一聯の經濟學者も、信用恐慌の傾向の特殊性に對してまちがつた非マルクス主義的定義を與へた。この場合にもまた流通（生産ではなく）の條件から出發し、かくてやはり銀行の役割を過重評價した彼等は、第一に、信用恐慌が非常に遅く始まつたことを主張し、第二に、信用恐慌が普遍的な性質を取らぬであらうと主張した。

(四) 貸付資本の過剰と銀行の投機

もちろん現在の經濟恐慌に於ては、信用恐慌（銀行恐慌の形での）の激化した段階が、過去の恐慌

に於けるよりも幾分速くやつて來たといふ事情は、疑ひを容れない。だがこの現象の説明は、資本主義の信用組織の特殊性（銀行とその役割）のなかに求むべきではなく、現在の經濟恐慌は資本主義の、××××××諸事情の下に起つてゐるといふ事實のなかに求むべきである。恐慌前の資本主義的生産の昂揚は貧弱で消化不良であつた、——この昂揚はあらゆる國、あらゆる生産部門には及ばなかつた。このか弱い、貧弱な昂揚は、一切の自由な貨幣貸付資本を生産過程に惹きつけることができなかつた。恐慌の初め頃には、生産に投下されぬ貸付資本が腐る程あつた。この山程の貸付資本は取引所に於ける狂暴な投機的賭博のために利用され、株式相場の暴騰等をもたらした。低金利（即ち『資本の低廉化』は、經濟恐慌の初期には外ならぬこの貸付資本の過剰に起因してゐたのである。しかし、信用が形式的に低廉であつたと云つても決して、信用が實際に於て手に入り易かつたわけではない。

『信用は廉くなつたといはれてゐるが、このことは、現在信用を必要としない大金融力の所有者についてのみ正しいことを認めねばならぬ』（『ニューヨーク・タイムズ』一九三二年四月）。

従つて、アメリカ最大の資本主義新聞の認めるところによれば、信用を手に入れることができたのは、第一流の保證を有する者、そして主として、銀行と關係のある有力工業コンツェルンのみであつた。

公定利率は信用の實際的價値を反映するものではない。獨占資本主義の諸條件の下では、また特に××××××時代には、利率は廣い意味に於ける信用の需要供給の事實上の相互關係の指標ではなくなつてしまふ。會つて銀行は恐慌期にはいはゆる『恐慌利潤』（正常利率と恐慌によつて騰貴した利率との差額から生ずるところの）を獲得することに關心を持つてゐたのであるが、銀行資本と産業資本とが非常に密接に癒着してゐる現在では、かやうな『恐慌利潤』は銀行に屬する工業企業の利益に比して取るに足らぬものとなつた。

公定利率が低いからと云つて、誰もがこの利率で信用を得ることができるとは決してない。一般に低廉な信用を得ることができるとしても、それを得るためには、先づ『大金融力の所有者』でなければならぬ。公定割引率と個人市場に於ける割引率との間、中央發券銀行の公定割引率と地方に於ける割引率との間等々には開きがあつた。合衆國では公定割引率がニューヨークで二分であつた時、地方の工業中心地のそれは八分乃至九分であつた。利率は或る銀行と關係のある工業企業や、その他の工業家や、商人や、コール・ローンやについて（コール・ローンは屢々株式取引所投機に用ひられる）、それぞれ全く異つてゐる。合衆國では公定割引率が二―三分だつた時に、コール・ローンの利率は二割乃至二割五分に達してゐた。

恐慌が深刻になるに従つて信用制限（信用の收縮及び制限）はひどくなつた。取引所投機で莫大な損失をうけ、商工企業の激化しゆく破滅から損失を得た銀行は、ますます工業への信用授與を制限する。然るに一方では恐慌の搾木の下であえいでゐる工業が信用を渴望し始めてゐる。割引率は急速に鰻上りに上つたが、當の信用獲得は極端に困難となつた。

次の表は恐慌期のアメリカ合衆國に於ける銀行信用の性質を物語つてゐる。
 アメリカ合衆國に於ける銀行信用の分配（聯邦準備制度加盟銀行について）

（單位百萬弗）

日附	信用の性質			
	貸付	銀行への貸付	投資	その他の信用授與形態
一九二九年十月四日……………	三、三〇九	六四〇	九、七四九	二、二七五
一九三〇年一月一日……………	三、一四四	七二四	九、七八四	二、三四三
一九三一年一月一日……………	二、〇〇七	六三一	一〇、九八九	二、三三三
一九三一年七月一日……………	一九、三三七	四五九	一三、一〇六	二、一〇三
一九三一年九月二十九日……………	一八、七三三	五九九	一三、一九九	一、五六三
一九三二年一月一日……………	一七、五七〇	七九〇	一一、三四四	九〇一
				三九、七五六

總計

これらの數字から、恐慌中にアメリカの銀行は工業及び商業への直接の融資（『貸付』の欄参照）をば、五十六億弗もの巨額を縮小したこと、しかるにこの恐慌期にこそ商工業は銀行の信用上の支持を甚しく必要としてゐたことを知るのである。『誰でもいふから、助けてくれ』といふスローガンは、資本主義的無政府状態の支配的法則である。逆巻く破滅の浪から身を脱した銀行は到るところから信用を回収し、かくて企業の危機を百倍も強め、これを避け難い破滅に運命づけてゐる。同時にアメリカ合

衆國の銀行は『投資』といふ名目の下に信用を著るしく擴大した（一九三一年十月頃までに二十四億三千八百萬弗）。このことは、銀行が新たに二百五十萬弗で色々な種類の有價證券を買入れたことを意味する。周知のやうに恐慌期には工業の新規設立は少しも行はれない。だから株券の購買に新たに數百萬弗を投下することは、アメリカの銀行が依然として狂ほしい株式投機の利得を収めてゐることを意味する。

取引所の證券相場が暴騰した昂揚期に、この證券に數百萬弗を投じた銀行は、今やますます多くの株券を新たに買付けることによつて株式相場を維持しなければならぬ。言ひ換へると、銀行は貸付資本過剩期に大規模の株式投機にひき込まれた。そして莫大な損失をまぬかれんがために、取引所に於てその積極的な取引を續けてゐる。かくて、工業にとつて損なことには、數百萬の新たな貸付資本は取引所に呑み込まれ、銀行の状態はひどく悪化し新たに破滅に瀕するに至つた。『投資』（即ち、有價證券の買入）の強化によつて銀行は自己の流動資本を『氷結させる』。だが低落し續けてゐる株式相場を停止させることは絶対にできない。これについては少し後に一聯の事實をあげて説明しやう。

相場の投機的賭博をやる外に、銀行は株式『相場の維持』のために自己の資金を株式の買入にあてざるを得ない。これは金融資本と産業資本とが一層しつくりと癒着した結果である。銀行は『自分の企業』の株式相場を維持せざるを得なく。

信用市場に於けるかやうな過程は、合衆國に於てのみならず、恐慌に見舞はれたすべての國に起つ

た。例へば、ドイツの主要銀行（ベルリンの五つの指導的銀行、即ちドイツチェ・ディスクント、ドレスデン、ダナート、コンメルツ、ベルリナー・ハンデルス）のグループに就いて、最近二ヶ年間の若干の信用取引の總括を掲げやう。

取引の性質	一九三〇年一月一日	一九三一年一月一日	一九三二年一月一日
手形割引	三、八八五	二、四四七	一、三二二
商品擔保貸付	一、八四二	二、〇〇一	一、〇五三
有價證券擔保貸付	三、五七	三、三〇	二、一八
預金	一一、四〇九	一〇、五三三	七、〇七四

以上に述べたこの恐慌の二ヶ年間にドイツの指導的銀行は、四十億マルクの預金の減少に會つて蒼白となり、商工業への信用授與を手形割引で十五億マルク、商品及び有價證券擔保の貸付で十二億マルクだけ減少させた。

(五) 有價證券の暴落

今度は世界のあらゆる取引所に於けるすべての有價證券相場の破滅的暴落といふ、信用恐慌の特徴的あらはれを、もつとくわしく分析してみやう。一九二九年末は、周知の通りニューヨーク、これについては世界の他の取引所に大がかりの取引所破産があつた時である。破産に先立つ有價證券の狂ほしい投機（これは、吾々がすでに述べたやうに、貧弱な昂揚の際に生産的投資の可能性に恵まれなかつた貸付資本の過剰に基づいてゐる）は、相場の未曾有の暴騰をもたらした。株式賣買の亂痴氣騒ぎは、恐慌の到來を告げるところの、ジョン・ロウの投機（一七一九—一七二一年）以來未曾有の破局を以つて終つた。若干のバニツクのおとで、證券相場は證券の収益性に照應した水準に安定した。しかし、これは新たな嵐の前の静けさに過ぎなかつた。世界經濟恐慌のその後の進展はたちまち證券相場を下落させた。

吾々が見たやうに、恐慌は企業及び銀行の大がかりな破産を喚起した。やつと破産を逃れた企業や銀行の収益性も、非常に低落した。莫大な商品量は賣れないまゝだつたし、餘剩價値は實現されなかつた。有價證券の相場は下落する一方だつた。一面、支拂資金（現金）の必要、及び相場がますます低落してゆくといふ見透しの下に、證券所有者を捉へたバニツクは、有價證券の大量的な市場投げ出しを喚び起した。今は投機の見地からみた相場の一時的下落ではなく、經濟恐慌の深刻化の全行程に起因する證券の體系的低落が起つたのであるから、相場の下落は益々恐るべき破滅的性質をとるに至つた。次に若干の具體的實例を取つてみやう。左表は最も重要なアメリカの證券である。

企業名	一九二九年 最 高	一九三〇年 最 高	一九三一年 最 高	一九三二年 六月一日
ニューヨーク取引所に於けるアメリカ企業の株式相場				

アメリカ鐵道				
カナディアン・パシフィック	三六五	五三	四四	八

一 信用恐慌の發展

ニューヨーク・セントラル……………	二五六	一九三	二二三	一九
ペンシルヴァニア……………	一一〇	六	六	七
南部鐵道……………	一六三	一三六	六五	三
ウエスターン・パシフィック……………	四二	三〇	一四	一
アメリカ工業企業				
ヂェネラル・エレクトリック……………	四〇三	五	五	九
ヂェネラル・モーターズ……………	九二	五	四	八
ヂレット(安全剃刀)……………	一四	一〇六	六	一三
クロイガー(マツチ・トラスト)……………	四	三	七	〇・〇〇
スタンダード・オイル(石油)……………	八三	四	五	三
アンダーウッド(タイプライター)……………	一八一	一三	七	九
ステイール・コーポレーション……………	二六一	一九	一五	六
(合衆國鋼鐵トラスト)				
ラデオ・コーポレーション……………	二四	六	七	三

これらの數字を詳しく註釋する必要はない。これらの數字はそれ自身で明白である。合衆國の最有力資本主義コンツェルン(鋼鐵トラスト、ヂェネラル・モーターズ、ヂェネラル・エレクトリック、ス

タンダード・オイル等々)、最重要鐵道等々の株式相場がこれほど下落したことは曾つてなかつた。一九二九年の昂揚の最高點に比較して若干の株式は三〇—四〇%下落した! だが、よしんば相場が變態的に高い投機的性質をとつた一九二九年の指數は別としても、ヨリ『平穩な』一九三〇年とくらべてさへ、相場は下落は前例がない。破産したクロイガーのコンツェルンの株式相場が一九二九年の四十六弗に對して僅かに三セントになつてゐるのは、興味がある。

個々の資本主義トラスト、會社、企業の相場が下落してゐるばかりでなく、國債(一定の収益が保證されてゐる資本主義國の債券)の相場も下落してゐる。證券の所有者は個々の資本主義企業の信用能力ばかりでなく、多くの資本主義國の信用能力をも信頼しなくなつた。次の相場表を見よ。

ロンドン取引所に於ける外國債券相場

債券名	一九三〇年最高	一九三一年最高	一九三二年六月一日
七分半利附ブルガリア公債……………	九三	八三	三〇
一九二七年六分半利附ブラジル公債……………	九	九	三〇
一九二九年六分利附チリ公債……………	九	九	三三
一九二七年七分利附エストニア公債……………	九三	六	四〇
七分利附ドイツ公債……………	一〇九	一〇六	六
三分半利附ハンガリー公債……………	一〇四	一〇三	三

第二部 一 世界信用恐慌と財政の危機

一 信用恐慌の發展

一九二二年七分半利附ベルギー公債……………	二〇六	八三	三〇
七分利附ポーランド公債……………	九二	六六	五〇
一九二四年六分利附日本公債……………	一〇三	一五	六二

例外なく一切の債券は暴落した。チリ政府の公債はやつと額面の一五%の値打ちしかなく、ブラジル、エストニア、ハンガリーの公債は二乃至三分ノ一に下落し、日本やドイツの公債でさへ三〇—四〇%方下落した。

世界經濟恐慌は資本主義諸國の財政上の安定さをうち破つた。一聯の國家破産、一流の資本主義國（アメリカ合衆國、ドイツ、フランス）に於ける巨額の豫算赤字、財政状態のそれ以上の逆轉の見透し及び貨幣體制の安定が破れはしないかといふ憂慮——これらは國家證券所有者の間にパニックの意識をひき起し、その結果これらの證券は續々と市場に投げ出され、かくて相場の暴落が起つてゐるのである。

次にもう一つ、有價證券相場下落の大規模な性質を示す一組の指數を引用しやう。ニューヨーク取引所に於ける三十の最重要アメリカの工業企業と二十の最重要アメリカ鐵道との株式の平均相場を示してゐる『ダウ・ジョーンズの指數』は、世界に有名である。

ダウ・ジョーンズの指數

工業株式

鐵道株式

一九二二年一月二日……………	一七・一一	一〇〇・八七
七月二日……………	一五・四八	八五・〇三
九月二十二日(英磅破産の日)……………	一〇九・四〇	五三・〇八
一九三二年一月二日……………	七四・六二	三三・二一
四月二日……………	七一・三〇	二七・五三
五月二日……………	五五・三七	二〇・六
六月一日……………	四・九三	一四・一〇

次にニューヨーク取引所に於ける外國有價證券相場を特徴づけるために、最重要株式の平均市場價格を示す『ニューヨーク信託會社』の指數を掲げやう。

ニューヨーク信託會社の指數

平均價格	一九三〇年 一月三十一日	一九三一年 一月一日	一九三二年 一月一日	一九三二年 四月一日
四十の政府公債……………	八六・九八	八一・五三	四〇・六一	四〇・二二
二十五の鐵道株式……………	一三三・七九	七五・八〇	三六・二二	三三・八八
十の冶金株式……………	六九・八四	三五・八八	一一・八六	一一・一〇
九の石油株式……………	四三・一九	二七・六〇	一四・三三	一四・一五
五の汽船株式……………	五〇・三五	三四・三〇	八・九〇	八・三三

第二部 一 世界信用恐慌と財政の危機

五の製糖株式……………一七・九三

九・九〇

七・七三

四・五五

資本主義世界の全體で約百五十の最重要有價證券を包括しゐるダウ・ジョーンズ及びニューヨーク信託會社の指數は、世界經濟恐慌の深さ、及び個々の資本主義企業並びに資本主義國自體の安定に對する證券所有者の信頼がどの程度に下落したかを、示してゐる。いはゆる『信頼恐慌』及び世界の一切の取引所をつかんだパニックは、これらの數字の中に明白に例示されてゐる。

しかし有價證券相場の暴落のこの事實は、そもそもいかなる具體的經濟的意義をもつてゐるか？ もちろん、この事實は未曾有の恐慌の過程を反映する鏡であるばかりでなく、それ自身恐慌のヨリ以上の展開と深刻化とに大きな影響を與へてゐる。肝要な點は、もちろん、金利生活者や相場師が數千萬弗の擬制資本を失つたことにあるのではなく、またこれこれの相場師或ひは、『空景氣』の過程に取引所熱病の渦巻にまきこまれたお人よしの小ブルジョアが、破産したことにあるのではない。この事實の根本的意義は、數百萬の銀行資本が取引所投機にひきこまれたことにある。アメリカの銀行に於ては有價證券の總額は百二十億弗餘に高まつたことは、先きに見た通りである。相場の破滅的下落の結果、これらの株式その他の現在の（取引所の）価格は五―六分の一に下落した。

銀行の考課狀には、價格の暴落した株式その他有價證券の莫大な量が、購入の際の價格で評價されてゐる。もし或る銀行が危急に瀕した場合（そしてかやうな危急は恐慌時には世界の一切の銀行を襲ふものである）、その有價證券の束を金にかへやうと試みるならば、第一に、その銀行はこれらの證券を考課狀の評價額の數分の一で賣拂ふであらう。そして第二に、この銀行は甲乙の株式を市場に投げ出すこと自體によつてこれらの株式相場を新たに下落せしめるであらう。従つて、殆んどすべての場合銀行の考課狀は現實の事態を擬制化してをり、銀行の資産の部には擬制的資産が表示されてゐるのである。激しい困難が來襲する際には、銀行はその資産の一部分の著るしい價值消滅によつて以前よりも傷つき易くなり、一層早く破産するであらう。

(六) 銀行破産と國家によるその救濟

すでに一九三一年夏頃に現はれた世界の多くの最大銀行の危険状態は、資本主義の全銀行組織の運命に直接脅威を與へたやうなパニックの波を、銀行預金者の間にまき起した。オーストリアの大多數の工業に融資してゐたオーストリア最大の銀行『信用銀行』の破産、ドイツの二つの最大銀行『ダナト銀行』及び『ドレスデン銀行』の破産、イタリーの主要な商業銀行『イタリト商業銀行』の破産、フランスの『バンク・ナショナル・ド・クレディ』の破産、アメリカの『バンク・オブ・ユナイテッド・ステイツ』等々の破産は、夥しい小銀行や手形交換所の破産と合流して、經濟恐慌の過程に非常な悪影響を與へ、狼狽した預金者が銀行におしかけた結果、他の銀行の金庫をカラカラに乾してしまつた。

一般的パニックの雰圍氣を鎮め、破滅した大銀行を救ふために、一流資本主義國の政府は、いはゆる『銀行整理』なる特別手段を取つた。この物柔らかな『整理』といふ言葉（これはラテン語の『サヌス』、即ち健康なといふ語から來てゐる）の下に、恐慌の疾風に襲はれた結果私的銀行がうけた莫大

な損失を蔽ふために國家資金が注ぎこまれたのである。國家財政の甚だ深刻な恐慌（世界到るところの豫算赤字）にも拘はらず、資本主義政府××××××××やうな補助金をすら××××××ことによつて、一切の社會的・文化的支出（學校、病院、博物館等々）を減少することによつて——破産した銀行やトラストの救済に數十億金を投じたのである。あらゆる國の社會ファシスト新聞は、一握りの銀行王のために納税者の廣汎な大衆を××××××この行爲を、「國家資本主義の成長」と見せかけやうと努めてゐる。政府はかくて——と社會民主主義者はやつきになつて言ふ——最大の諸銀行の上に影響力を持ち、それによつてさらに資本主義の組織の過程を、無政府的經濟の組織的經濟への轉化の過程を促進する。かくて『資本主義の社會主義への知らず知らずの轉化』が起る、と言ふのだ。

みじめなデマゴギーだ！ 銀行は別に目を白黒させもしないでこれら數百萬金の國家資金を吞下し納税者を犠牲にして自分の株主に配當金を安全に支拂ふ。今日全世界のユーモア新聞が、恐慌に伴ふ非常税や、莫大な間接税や、『整理』やその他の棍棒で力一ぱいに頭をなぐられてゐる『納税者』なる踏みにじられた人物を、極力激勵してゐるのは故なしとしない。

次に銀行企業の最も大規模な手段を若干列挙しやう。先づ述べねばならぬことは、かやうな整理の波が現在全く高潮に達してゐることである。信用恐慌がこれ以上發展するに従つてますます新たな銀行が、新たに數十億の『恐慌補助金』の給付を歎願して、國庫の門を叩くだらう。この整理の波は、資本主義經濟の信用恐慌の貪慾な大食漢に莫大な國庫資金が投げ出されてその結果國家財政の全體制

が恐慌にひつぱりこまれることを意味する。かやうに國家豫算が破産銀行を『引き受け』たところで、信用恐慌の根本的諸問題を解決することは絶対にできない。否、それは第一に、信用並びに貨幣インフレーションの道へ重大な一步を進めたことを意味し、第二に、勤勞者の物質的生活條件の新たな劣悪化を意味する。といふのは、それは新税金や、新たな賃銀切下げや、失業者からの新たな補助×××等々をもたらずからである。

年代的に言つて最初の大整理は、オーストリアの破産銀行たる『信用銀行』の救済である。オーストリア政府はこの銀行の損失の責任を引き受けることを公けに宣言し、この銀行の取引繼續のために必要な資金をオーストリア國立銀行の手を経て引渡した。ところが、當のオーストリア政府が數ヶ月を経て國家的破産の事實に直面した。そして國際聯盟に財政的援助を願つた。

イタリアの商業銀行（『イタリア商業銀行』）は一九三一年十一月頃に、恐慌期にうけた損失の結果破産の瀬戸際に立つた。この銀行の金庫には、就中一九二九年の價格で買込んだ種々の工業株式並びに銀行株式が五十億リラもあつた。ところが一九三一年末には、これらの有價證券は時價から言つてやつと二十五億リラの値打ちしかなかつた。しかもそれを賣ることは不可能ときてゐる。この銀行は自分の持つてゐる現金をさらけ出してしまつたが、株式の値下りによる損失を計上すれば完全に破産する状態にあつた。イタリア政府は、イタリア國立銀行の手を通じて三千二百萬弗の資金をこの銀行に融通し、工業株式の損失を引き受け、そして上記の株式を全部引取るための會社を設立した。この會

社は資本金五億リラをもつて（五十億リラの社債發行の権利を與へられて）設立された。この資本は主として貯蓄銀行から提供されたものである。

パリーの大銀行『バンク・ナショナル・ド・クレディ』は、フランス中に七百五十以上の支店を持つてゐるのであるが、一九三一年九月には破産の脅威に直面した。この銀行の公然の破産がフランスの全銀行體制を今にも震撼させさうだったので、政府は國庫の費用で銀行救濟應急手段を採つた。先づ初めにフランス銀行は『バンク・ナショナル・ド・クレディ』の一切の債務を引き受けた。それから政府はフランス銀行を通じて破産した信用銀行に總額約二十億フランを融通した（一九三二年末）。一九三二年三月に、この銀行の代りに『ナショナル商工銀行』といふ名稱の下に新銀行が創立され、かくしてこの銀行の完全なる改造が行はれた。フランス大藏省はフランスのもう一つの破産銀行『バンク・ダル・ザス・エ・ド・ローレン』（エルザス・ロートリンゲン銀行）にも一九三一年に巨額の貸付（約九億一千万フランを）行つた。

ドイツの最重要銀行の廣汎な整理は、一九三二年ドイツ政府によつて、一九三二年二月二十三日緊急令に基づいて企てられた。ドイツ最大の諸銀行（『ドイツチェ・バンク・ウント・デイスコント・ゲゼルシャフト』、『ダナート銀行』、『ドレスデン銀行』、『コンメルツ・ウント・プリヴァート銀行』）は、一九三一年に受けた損失の結果破産の状態に陥つた。これらの銀行は國家から巨額の財政的援助を受けなければ業務を繼續することができない状態にあつた。そこで、上記のヒンデンブルグの二月二十三日の緊急命令が發せられ、ドイツ政府は破産銀行援助の必要手段を採るべき全權が與へられた。この命令は就中、民間銀行の業務に干與し、民間銀行の債務を引き受け、ライヒスバンクを通じて現金貸付を與へ信用を提供する權利を、政府に與へた。

この布告に基づいてブリュニン政府はかなり複雑な一體系の諸方策を遂行した。即ち簿記的方法によつて、減資をもつて損失を埋め合せ、且つ貸借を決算し、若干の銀行を合併することによつて銀行を再組織し、株式の新發行によりまた最後に國庫の費用で補助金と貸付金とを與へることによつて株式資本を増大させるといふ方策を取つた。かうして、損失は埋め合はされた。デール銀行は二億七千五百萬マルク、ダナート銀行とドレスデン銀行とは三億二千百萬マルク、コンメルツ・ウント・プリヴァート銀行は一億七百萬マルク、アルゲマイネ・ドイツチェ・クレディットは二千三百萬マルク。これらの損失を埋め合せ、これらの銀行の株式資本の新たな増大に融資するために、政府は十億マルク以上を費した。そしてこの金額は失業者から、學校教員から、大學から、病院から奪つたものである。

アメリカ合衆國では破産銀行の整理は、一九三二年一月に特に創立された資本金二十億弗のいはゆる『金融復興會社』の手を通じて大規模に行はれてゐる。二十億弗のうち五億弗は政府の提供にかゝり、残りの十五億弗は諸銀行で公募されることになつてゐた。この會社は財政状態の極度に急迫した銀行や、鐵道や、企業に融資することになつてゐる。かうしてこの會社の創立は、根本に於て國庫及

び聯邦準備銀行の融資による廣汎な信用擴張の思ひつきを實現しつゝあるのである。その業務の初めの二ヶ月間に『金融復興會社』は國庫から三億五千萬弗を與へられ、二億三千五百萬弗の信用を授與した。このうち一億二千五百萬弗は八百二十五の『××××足をつゝこんでゐる』銀行に與へられた。紙面が限られてゐるので吾々は、信用恐慌によつて起された他の非常に重要な諸現象に觸れることができない。以上の外信用恐慌によつて強化され促進されてゐる銀行集中とか、有價證券發行の激減とかを分析すべきであらう。

しかし、右に検討した諸問題だけでも、資本主義信用の建物全體をつかみ且つ揺り動かしてゐる現在の信用恐慌の深さを知るに足りるであらう。中小企業の『普通の』破滅と並んで、ドイツのノルドウオルレ及びボルジガとか、合衆國のトランスアメリカン・コーポレーション及びインサルとか、スエーデンのクロイガーとかのやうに全世界に有名なコンツェルンが破産の深淵に轉落した。中小銀行の破産と並んで、信用銀行、ダナート銀行、ドレスデン銀行、バンク・ナシオナル・ド・クレデイ、ユニオン・パリジャン、バンク・オブ・ユナイテッド・ステイツ、リー・ヒギンソン・カンパニー、ウエスト・ミッドランド・ユティリティーズ・カンパニーのやうな『大物』まで支拂を停止した。

ありとあらゆる整理、信用のインフレーションによつて景氣の恢復を期待しやうとする努力は、徒らに大衆の窮乏化を強め、大衆の購買力を減少させるに過ぎない。言ひ換へると、それは正反對の方向に作用するに過ぎないのである。

二 本位貨恐慌及び財政の危機

(一) 國債の増大と本位貨恐慌

信用恐慌は必ずしも貨幣恐慌を喚び起すとは限らない。資本主義恐慌の歴史は、貨幣機構がもちろんいつも恐慌の作用をうけてはゐたが、それでもなほ商品流通の停滯及び信用關係の混亂の破壊的影響に持ち堪えてゐた事例を、かなり多く吾々に示してゐるのである。なほこの際、甚だ敏感な貨幣機構を恐慌の破壊的作用から豫め保護するために多くの好都合な要因が必要だつたことに、注意せねばならぬ。即ち、第一に、流通から解放された銀行券を支障なく金と兌換するために、當該國は充分な金保有高を持たねばならなかつた。第二に、行きづまつた豫算經濟は必然的に貨幣發行に導かざるを得なかつた。第三に、その國の國際貸借をきちんと平衡させるか、または國際貸借の支拂超過を埋合はせるために充分な金保有高を持つことが必要であつた。

現在の經濟恐慌は、吾々が以上に述べたやうに、すでに現在までに何らかの形ですべての資本主義國を捉へた激しい貨幣恐慌及び財政の危機に導いた。世界の大多數の國の本位制度がすでに揺り動かされ(磅や、カナダの弗や、日本の圓や、スペインのペセタや、印度のルピー等々を含む)、殆んどすべての國(合衆國、イギリス、ドイツ、オーストリア、スペイン等々)の財政が動搖した。そして自治都市や地方自治體の無數の破産は言ふまでもなく、ドイツや、オーストリアや、バルカン諸國や、