

34

低金利がインフレへ

特 241

562

河村

龍著

低金利は大衆生活にどう響くか？
 悪性インフレは果しておこるか？
 サラリーマンはどうすればよいか
 今後の投資は何を目標にすべきか

1



0029145-000

特 241-562

低金利からインフレへ

河村竜・著

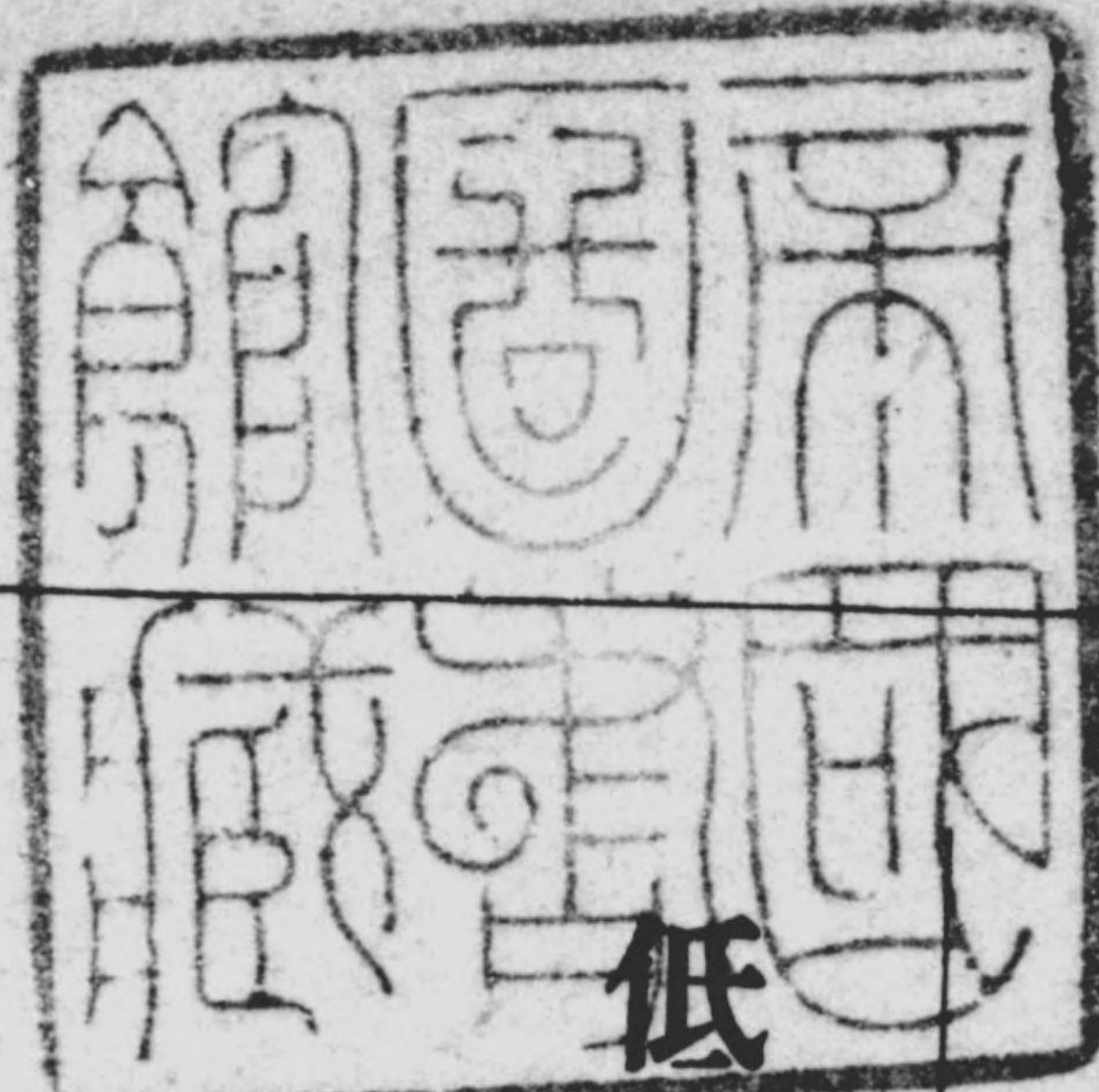
東京パンフレット社

昭和 11

ADI

この著作物は、著作権者不明のため、著作権法
 第67条の規定に基づき、平成12年3月2日
 付で文化庁長官の裁定を受け使用するものです。

特241
562



河村龍蔵著

低

金利から

インフレへ

東京パンフレット社刊



低金利からインフレへ——目次——

金利の革命時代……………(一)

夜が明ければ金利が安い——日本開關以來の低金利——金利は今後まだ下がる——低金利の持つ大きな魅力

低金利の明暗種々相……………(二)

低金利の儲け頭は政府——膨れる資本家のふところ——農村から低金利は逃げる——小商工業者には晝いた餅——下級サラリーマンの立場

低金利からインフレへ……………(三)

低金利はインフレの準備——物價はこれから高くなる——

金から物への吹奏曲——大衆生活に加はる重壓——生活安定は何處へ行く

悪性インフレは起らぬ……………(三五)

悪性インフレは怖ろしい——赤字公債の將來——爲替相場
の將來——國家統制力の將來——生産側の條件

「金から物へ」の時代……………(四二)

サラリーマンの行く道——土地の所有者はどうか——中小
商店はどうなるか——中小工業者は方向轉換へ

低金利からインフレへ

一、金利の革命時代

夜が明ければ金利が安い

今日の我が國は非常時である。

しかも、それは、單に軍國の意味の非常時であるばかりでなく、社會的にも、政治的にも、また經濟的にも非常時である。

馬場藏相は、この經濟的非常時を切抜ける爲に、一方には増税を行ひ、一方には公債を増發して、國防と財政、産業との調和を圖らうとしてゐる。果してこの國防と財政、産業との調和

二
がうまく行くかどうか、もし、これがうまく行かないとすれば、わが國の經濟界は、結局、破局に導かれざるを得ない。こゝに經濟的非常時があるのである。

この經濟的非常時を特徴づけてゐる現象の一つは、低金利である。元來、この低金利のお家は、いふまでもなく高橋前藏相であつて、今の馬場藏相は二代目である。高橋藏相が低金利に手をつけたのは、昭和七年からであるが、當時の金利は公債の利廻りが六分、社債が同じく七分で、日銀の公定利率が日歩一錢八厘(年利六分五厘七毛)、郵便貯金の利子が四分二厘、銀行預金利子が四分七厘から五分二厘で、今日から見ると可成りな高利であつた。

ところが、高橋藏相は七年の三月、六月、八月と三回に亘り、續けざまに日銀の金利を引下げた。そして、それを皮切りに眞正面から低金利に乗出してきたのである。その爲め金利は、山の斜面をころがる石ころのやうにすん／＼と下つて、九年六七月には公債利廻りが四分二厘、社債が四分五六厘、日銀の公定利率が日歩一錢(年利三分六厘五毛)、郵便貯金利子が三分、銀行預金利子が三分七厘から四分に低下したのである。僅か二年ばかりの間に、随分思ひ切つた下げ方をしたもので、一般にこれを第一次金利革命と呼んでゐる。

夜が明ければ金利が安い——と、當時ある銀行家がコボしてゐたが、一時は全くそのやうな感じを一般に與へたものである。何しろ公債利廻りの四分一厘、日銀日歩の一錢、銀行利子の三分七厘といふごときことは、わが國金融史上空前の低率だつたからである。

しかし、この低金利も、九年下半期に入ると、どうやら底入れ模様が見えてきた。これは高橋藏相が、これ以上金利を下げるのは國策上よくないと考へ、公債利廻りを四分一厘どころに釘付けにしてしまつたからである。

金再禁止後のわが國では、金利の上がり下がり、政府の政策一本でどうにも決定出来る仕組となつてゐる。そして公債の利廻りが一般金利の標準となつてゐた。それ故公債の利廻りが四分一厘に釘付けにされ、それ以下に下らぬとなれば、他の金利も下がりやうがない、かくて高橋藏相は九年下半期に入つてからこの低金利に挺を入れたのである。

この爲め、さすが低金利も下げ止まりとなり、爾來高橋財政の末期まで——二・二六事件が起るまで、二年近く日銀の金利も、郵便貯金の利子も、銀行預金の利子も、居坐りのまゝ安定——といふと語弊があるが、足踏みをしてゐたのである。

日本開國以來の低金利

四

ところが、馬場蔵相の代になつてから、この低金利は足踏み状態から、更に五十歩も百歩も前進することになつた。云ひかへれば低金利の進行が再び開始されて、こゝに第二次金利革命時代が、出現することになつたのである。

馬場蔵相は低金利の實施を、その政策の一にかゝげてゐる。これは低金利を強行しないことには、折角の増税も、公債の増發も、これを行ふことが出来ないからである。云はゞ低金利は馬場財政にとつては、機械の齒車にさす滑油と同様、重要な役割を持つてゐるのである。

馬場蔵相の低金利工作は、三月十九日に發行せられた十年度最終四分利公債によつて、火蓋が切られた。尤もこの公債は利廻りが四分〇五毛七糸で、高橋蔵相時代のものに較べると僅か六毛四糸しか下つて居らず、ホンの申譯ばかり利廻りを引下げたに止まつたが、次いで四月六日には日銀の利下げが行はれ、いよゝゝ馬場蔵相の低金利工作も表面化してきたのである。

日銀の利下げは、日歩一錢を九厘に引下げたもので、年利にすると三厘六毛の引下げである。つまりこれまで三分六厘七毛であつた日銀金利を、三分二厘九毛に引下げたのである。

馬場蔵相は、この日銀利下げを行つた翌七日には、更に矢繼早に五分利公債の三分五厘公債借替へを發表した。かくて我國には、かつて見なかつた三分五厘公債が發行せられることになつたが、この利廻りは三分七厘で、高橋蔵相時代の四分一厘に較べると、四厘方利廻りが下つたことになる。

この公債利廻りの低下は、馬場蔵相が政策遂行の爲に強行したもので、謂はゞ指導的に低金利を押付けたものであつた。従つて各銀行でもこれに應じて四月十日から、預金利子を今までの三分五厘——四分二厘より、三分三厘——三分五厘に引下げた。これによつて貯蓄銀行も地方銀行も、信託會社もそれ〴〵預金利下げを行ひ、中央から地方へと金利の平準化が急速に行はれた。これと同時に各銀行の貸出利率も一齊に引下げられ、つゞいて大藏省預金部資金、勸銀、農銀の不動産金利、興銀の事業資金貸出利率もこれに追隨して引下げられた。

日銀利下げが行はれたのが四月四日、各銀行の利下げが實施せられたのが四月十日——低金

五

利工作の展開から、その實現まで僅か一週間に過ぎなかつたのだ。斯様に急激な低金利の強行は、わが金融史上空前のことである。高橋財政の低金利は、急坂から石ころがころがるやうな自然性を持つてゐたが、馬場財政のそれは、高い崖の上から石を落下させるやうな不自然性、人爲性を持つてゐた。

何しろ公債の三分七厘、日銀日歩の九厘、銀行預金利子の三分三厘といふのは、わが國開闢以來の低金利であつて、高橋財政初期の第一次金利革命に對し、これを第二次金利革命と呼ぶのも蓋し當然である。

金利は今後まだ下がる

三分五厘公債の出現によつて、馬場蔵相の第二次金利革命は、その一次的工作を終つた譯である。これは馬場蔵相が、議會において「當分公債利率は三分五厘を持續する」と、言明したのを見ても明らかである。従つて一般金利も、當分は現状のまゝで推移するであらう。

しかし、この第二次金利革命は、やがて第三次金利革命への展開途上にあるのである。といふ譯は、今後増發せられる赤字公債の消化を圓滑にする爲には、その利廻りを現在の三分七厘に、いつまでも釘付けにしておくことは出来ない。もし、そんなことをすると、現在三分五厘公債についてゐるプレミアムが段々と割れてしまふ。つまり値段が安くなつて、今後の公債増發上重大な支障を來すことになるからである。

何故かと云へば、今後三分五厘以下の公債が発行されないとすると、現在三分五厘公債を持つてゐるものは、誰でもみな賣却するであらう、すると公債の値段が安くなつて——利廻りが反對に騰貴してくる。さうなると赤字公債を増發しても、その消化力がうまく行かないのである。

だから、低金利が深化してゆく道程においては、公債の利廻りはまだ下がる、といふ期待を一般に持たせるやうにしなければならない。具體的にいふと、三分五厘公債の次には三分公債を、更にその次には二分五厘公債が発行されるといふ期待を、一般が持つやうでないと、公債の消化はうまく行かない。現在三分五厘公債にプレミアムがついてゐると云ふのも、いづれは

三分利公債が発行される。そして金利はまだ安くなるといふ期待があるからである。

馬場蔵相が「當分公債利率は三分五厘を持續する」と云つたのは、恐らく目先き處分の間だけであらう。そして半年か一年経つうちには、三分利公債の發行となり、いよいよ第三次金利革命の幕が切つて落されるであらう、さうなると、日銀の金利は更に引下げられ、郵便貯金、銀行預金の利子も二分臺に下がることは必定である。

蔵相は、郵便貯金の利上げは當分行はないと云つてゐるが、それは當分だけのことで、低金利がこゝまで深化すれば、當然現在の三分から二分二厘に引下げられることは明白である。

低金利の持つ大きな魅力

「ヤレ低金利だ、預金利下げだと云つたところで、それは煙草や、お米の値段が變つたほど、われわれ大衆のふところに響くものでない。——」
と、あるサラリーマンが云つた。成程、さう云へばさう云へぬこともない。しかし、それは

要するに一片の理窟であつて、實際はなか／＼そんなものでない。

早い話が、十圓が二十圓の貯金でも、利子は一錢でも餘計に貰ひたいといふのが人情であり、現に今回の預金利下げについても、そう云つた實例がいくつも現はれてゐる。

銀行の預金利下げが實施せられたのは、四月十日からであるが、それ以前に預け入れた定期預金に對しては従前通りの利子がつく、即ち四月十日以前に契約した定期預金には三分七厘の利息がつくが、それ以後の分には三分三厘の利子しかつかない。その間に四厘の鞘がある。それで利下げに先廻りして定期預金が殖えるわ／＼。その爲め四月の全國銀行定期預金は二億四千八十五萬五千圓ほど殖えて今までのレコードを作つてしまつた。

しかも、その増加した内容を調べてみると、利息の安い特別當座預金や、通知預金などを引出して定期預金に預け替へしたり、または期限の來ない定期預金證書を擔保に銀行から金を借入れ、それをそつくりその儘定期預金に振替へる所謂兩建預金が、大部分を占めてゐたといふことである。

また貯蓄銀行には定期積金といふがある。所謂月掛け貯金である。この月掛け貯金も五月一日から利下げすることになったが、利下げの方法として月々の掛金を引上げることにした。即ち従前は百圓、三年掛けで、一ヶ月二圓六十三錢であつたものを、二圓六十八錢に引上げることにしたのである。すると一ヶ月五錢、一ヶ年で六十錢、年利にすると一分三厘の引下げとなる。

そこで各貯蓄銀行では、この利下げを機会に商工業者や、サラリーマンの家庭に對し、五月一月からいよゝゝ利下げをするが、それまでに申込んだ新加入者は、従前通りの掛金でいいいふどら廣告を撤布したものだ。ところが来るわゝゝ、四月十日からその月一杯で、ふだんの半年分から一年分の新加入者を得たといふことである。

更に銀行の預金利下げがきまつてから、勸業債券が飛ぶやうに賣れる。新券賣出しの當日など、勸業銀行の前は朝早くから押すなゝゝの人出で、何千萬圓といふ債券が一日で賣切れると

いふ騒ぎ、それもその筈で、勸業債券の利廻りは平均四分五六厘にあたり、公債利廻りの三分七厘、銀行預金の三分三厘に較べると遙かに有利である。それで朝早くから買手がワイゝゝと押掛けるのである。

しかし、今後發行される勸業債券は、昨今の低金利に追隨して利廻りがぐつと下げられる。現に七月十五日に利下げ後最初の割引債券が發行せられるが、その利廻りは三分八厘といふことである。だから現在發行せられてゐる高利廻りのもの——即ち既發債券に買手が多く、その爲め債券の相場は、利下げ前から見ると四五十錢方騰貴して居り、しかも、品不足といふ状態である。

兎に角、これでも金利といふものが、どんなに魅力を持つてゐるかといふことが分かる。低金利がわれゝゝ大衆のふところに響かないといふのは大きな間違ひである。

二、低金利の明暗種々相

低金利の儲け頭は政府

ところで、低金利はかやうに、われ／＼大衆のふところにも響くが、それよりも、もつと政府の財政とか、銀行の手許とか、事業会社のやりくり、資本家のふところには大きく響くのである。

しかし、同じひびくにしても、それには自ら明暗の別がある。云ひかへれば低金利により非常に得をするものと、非常に損をするものがあるのである。

先づ政府の財政であるが、これは非常な得をする。政府は五月一日、六月一日、七月十五日の三回に亘り、五分利公債十一億四千七百五十九萬圓を、三分五厘公債に借替へた。これで一、年に一千七百萬圓からの利拂ひが軽減せられる。まだ三十二億五千九百萬圓からの五分利公債

が残つてゐるが、これも三分五厘公債と借替へると、四千八百八十八萬八千圓の利拂ひ節約となる。合せて一ケ年に五千六百萬圓からの利息が浮いて出るのだから大きい。財政窮乏、國費多端の折柄政府はこれで大いに助かる譯だ。

次に銀行であるが、これは損をする。預金の利子を引下げたので支拂利息は減るが、同時に貸出の利息も引下げたので、謂はゞツーパーである。銀行は他人様のお金に利子をつけて預かつただけでは商賣にならないから、これを貸出して利息をかせぐ。その預かる方も貸出す方も利息を引下げたのだから、利鞘が縮少して儲けがうすくなる。ことに貯蓄銀行などは澤山所有してゐた五分利公債を、三分五厘公債に借替へられるし、また大藏省預金部に預けてあつた普通、定期預金が利下げせられたので、収入利息が減り、可成り經營が苦しくなる。これは低金利で損をする方である。

膨れる資本家のふところ

そこで、事業會社や資本家は、どうであるか、これは可成り得をする方である。

事業會社は、貸出利息が安くなつたので、銀行から安い事業資金が借りられる。そして利息の高い借金を返すことが出来るから、それだけ手許が楽になる。つまり經營が楽になつてくるのである。すでに低金利の波に乗つて、高い借金を安い借金に乗替へたものが大分にある。これから借替へやうとするものも相當にある。

その一例は電力事業會社だ、東京電燈、日本電力、大同電力、東邦電力、宇治川電氣の五大電力會社は、現在三億七千四百萬圓の借金を持つてゐる。利息は四分五厘から五分だから、これを四分一厘に借替へると、一ヶ年二百五十萬圓からの利息がうくことになる。これだけでも大きな利得である。

更に金利が下つた結果、今後は事業資金調査の爲に拂込徴收や、増資が樂に行へることになつた。公債や社債の利廻りが三分七厘から四分一二厘に下つても、株式の利廻りはまだ五分から六分といふのが多いから、拂込をとるにも、増資を行ふにも樂である。しかも、これから金利が更に下がるとなれば、株價は利廻りが下つただけ、騰貴することになるのだから事業會社

は大いに助かる。殊にこれまで借金を澤山背負つてゐた會社ほど助かる道理だ。

資本家階級も低金利によつて得をする。今日の資本家階級は、資産を銀行預金や、信託預金にして寝せておくものは至つて尠ない、大抵はその資産を有價證券や、土地、家屋などの形態で所有してゐる。

有價證券には公債、社債、株式の別があるが、低金利で公債や、社債の利廻りが下つてくれれば、それを賣ればよい。さうなると値上がりで儲かるし、また利廻りの高い株式と買替へることも出来るから損はしない。

株式の所有者でも、金利が下がればそれにつれて株式の利廻りも下がる。つまりそれだけ株價が騰貴して行くから、矢張り儲かつてゆく。

土地や、家作持ちの資本家は、金利が下がつたとて、有價證券を持つてゐるやうに目に見えて利益は得られない。しかし、これとても勿論損はしない。ことにこの土地や家屋を擔保に勸業銀行や、農工銀行あたりから資金を借りてゐるものは、貸付利子が下つただけ得をする勘定である。

要するに事業會社や、資本家階級はこの低金利によつて得をする立場にあるのである。

農村から低金利は逃げる

しからば、一般大衆はどうかといふ問題になる。が、残念なことには、一般大衆は低金利によつて損をする側に立たせられてゐる。實例として、先づ借金地獄にあえぐ農村を手にとつてみる。

農村は低金利によつて、多少でも救はれるかといふのが當面の問題である。

農林省が、昭和七年末に調査した全國農家の負債總額は、四十七億一千七百萬圓に上つてゐた。だから、現在では恐らく六十億圓を超えてゐるであらう。しかも、この借金の利息は、最低七分から一割五分までが總體の九割二分を占めて居り、一割五分以上といふ殺人的高利のものもある。そして、この利子だけが年々六億圓といふ巨額に達するのだから、飢えてゐる農家に拂へる筈がない。拂へない利息は遠慮なく元金に加算せられるのだから、農家の借金は年々

幾何級數的に殖えてゆくばかりである。

だからこそ、借金哀話がこの農村にもごろ／＼してゐる。全部落十三戸が申し合せて夜逃げした話、二ヶ村で百人の娘が賣られた話、部落民總出で執達吏を泥沼へ投げ込んだ話——等々、拾ひあげれば際限がない。

だが、借金の多いこと必ずしも悲しむべき事柄ではない、もし、それが生産力の發展に寄與するものであれば、寧ろ多いほど喜ばしい現象だとも云へる。が、残念なことには農家の負債はその反對である。かつて農林省が、農家の經濟調査をやつたことがあるが、それによると負債の原因は生活費の補填が大部分で、土地や農具の買入れといふやうな生産力の發展を意味するものは、極めて少數であつたといふことだ。つまり六十億圓といふ借金の大部分は、消費負債——喰へないから借金したものだつたのである。

では、これ等の借金は、一體どんなところから貸出されてゐるかといふと、一部少數の地主や、富農階級は信用組合とか、勸業銀行とは、或は農工銀行、大藏省預金部等から所謂近代的資本——即ち銀行資本や、組合資本を借入れてゐる。しかし、大部分の農家は今だに頼母子講

とか、肥料商、米穀商などの商店金融とか、或はまた青田賣り、寒蠶のやうな高利貸資本を借入れてゐるのである。

全國五百萬農家の九割までは、かうした小農大衆である。それに對して大藏省預金部が既往貸付の大巾利下げをしたとか、勸業銀行が田畑貸付利子を一分引下げたとか云つたところで、それは農家に對して何等救ひの手にはならない。全く縁なき衆生への説法たるに過ぎないのである。

低金利實施後の今日でも、これ等小農大衆が勸業銀行や農工銀行に、借金を申し込むと「擔保は？」、「田畑は？」とくる。たまに親切なのがゐても「十人連帯でいらつしやい」といふ。農民のため唯一の金融機關である信用組合ですら、その五割までが動産、不動産を擔保とする貸出であり、残りの五割も大抵は資産のある第三者の保證を要求してゐる。

かくして彼等小農大衆は、悪性な高利貸に走つたり、頼母子講に頼つたり、青田賣りや、寒蠶や、娘の身賣りといふやうな悲しい金融地獄へ墜ちてゆくのである。

かう見てくると、低金利といふものも、一部少數の地主や、富農階級に獨占的に利用せられ

るだけで、農民大衆には何の恵みをも與へないことになる。

小商工業者には書いた餅

次ぎは小商工業者であるが、これも小農大衆と同じく、低金利に對しては縁なき衆生に近いところか、場合によつてはへそく、貯金の利子が減るだけ、痛手をうけることになる。

例を東京市の小賣商にとつてみよう。東京市には現在小賣商が十三萬五千四百餘軒ある。その賣上高は一ヶ年六億六千四百九十餘萬圓と云へば豪勢だが、これを一軒當りにしてみると一ヶ年四千九百圓、一ヶ月四百十圓をこゝくに過ぎない。この賣上高の二割が儲けだとすると一ヶ月八十二圓、三割の儲けとしても百二十圓の純益に過ぎない。この内から家賃や、税金、諸掛りを差引き、どうやら喰つてゆければいゝ方で、大抵は借金で穴埋めするといふのが、現下小賣商經濟の實情である。

これ等小賣商に對し、強敵である百貨店は市内に三十四の營業所を構へ、その賣上高は一ヶ

年二億三千五百六十餘萬圓、一營業所當りにすると一ヶ月の賣上げ五十七萬七千圓に達してゐる。つまり小賣商一千四百軒分の賣上げを、一營業所で稼いでゐることになる。しかも、呉服類は總賣上げ高の六割、小間物、洋品などは五割以上を百貨店が獲得してゐるといふのだから、小賣商はまったく遣りきれない。没落や、閉店などが相次ぐといふ有様である。

かうした小商工業者の疲弊は大都市ばかりではない、地方都市においても産業組合——殊に購買、販賣組合の進出によつて手ひどい壓迫を受けてゐる。現に福岡縣の某町では肥料商が全滅し、新潟、山口の小都市でも小商工業者が續々倒れてゆくと云はれてゐる。

これ等小商工業者が、一番困るのは經營資金の缺乏である。原料や商品の仕入れ資金、店舗や設備の改築資金、宣傳費などの低利融通がつけば、また更生の途もあらうといふものだが、今日のところではその途が塞がれてゐる。今回の低金利で銀行の資付利子は下がつたが、小商工業者などには、銀行がなかなか貸出しをしてくれない。ある小賣業者が、興業銀行へ資金融通を申込んだところが「擔保は、家屋は？」と聞かされたさうだ。小賣業者で自分の店舗を持つてゐるものは尠ない、東京商工會議所の調査によると、市内小賣業者の七割までは借屋住ひ

だといふことである。たまたに自分の店舗を持つてゐるものが、それを擔保に資金を借りやうとしても、條件が難かしく、手続きが面倒なので、つい悪性の高利貸に走ることになる。これは低金利も何の役に立たない。まったく繪に描いた餅と同様である。

現に下谷のあるパン小賣店では、自分を中心に十五名が一團となつて無盡講を立て、その掛金を落しては店舗の改築資金に充てたといふ例もある。これによつて見ても、今回の低金利は、中以上の富裕な商工業者に利用せられるに止まり、小商工業者階級は依然として低利金融から、閉め出しを喰つてゐることになる。

それどころか、これ等の小商工業者にとつては、折角のへそくり、貯金の利息が減るだけ痛手を深める譯になるのだ。

下級サラリーマンの立場

更にサラリーマンは低金利に對して、どんな立場に立つか。

全国のサラリーマンは、概數二百萬人と云はれるが、この内にはいろいろの階級がある。上層にあるものは、すでに資本家階級の一部となつて、下級大衆と對立的利害の上に立つてゐるし、下級大衆は勤勞を賣ることによつて漸く今日の生活を維持してゐる。そして、その収入は筋肉労働者と同じ水準にまで引下げられてゐるのである。

この下級サラリーマンを對象とする限り、低金利はそれこそ煙草や、お米の値段が變つたほど彼等のふところに響かぬであらう。成程、低金利によつて銀行の貸出利子は下がつた。しかし、下級サラリーマンなどは、なか／＼銀行から金を借りることなど出来やしない。反對に金利が下がつただけ痛い目に會はされる。こゝに心得のよい妻君があつて、乏しい臺所の費用を節して、月々銀行に据置貯金をしてゐたとすれば、それは正しく低金利によつて被害者の立場に立つことになる。低金利が國民の貯蓄心を沮喪せしむると云はれるのも、この爲めである。

現代においては、これ等下級サラリーマンに對しては、金融機關といふものがない。たまたま日本晝夜銀行の如く、この階級相手に小口の信用貸出をしてゐるものもあるが、その手続きが小面倒で、同僚や上役を保證に立てねばならぬし、自分の體面を傷つけずにこつそり金融をつ

けるといふ譯にゆかない。同銀行では六月十五日から貸出利率を一分引下げて年利六分としたが、特殊の人を除いてはあまり利用者が尠ない。結局、月掛けや日掛けの悪性祕密貸金業者に走り得ないものは、質屋通ひといふことになる。

東京市内の質屋が、かうした中層以下の階級に融通する金額は、年に五千萬圓に上つてゐる。ところが、その利息は質屋取締法といふ法律によつて、二十五錢以下が一月に一錢、一圓以下が同じく四分、五圓以下が同じく三分、十圓以下同じく二分五厘といふことになつて居り、恐ろしく高いものである。假りに十圓借りて一ヶ月二分五厘の利息を拂へば年三割の高利となる。しかも、衣類や洋服などを擔保に差入れてこれである。これでは低金利も何もあつたものではない。この質屋の利息なるものは明治二十八年に制定せられたまゝ、今日まで一度も變つておらない。明治二十八年と云へば銀行利子が五分九厘の時代で、その頃の利息を今日まで續けてゐるのだから驚かされる。

尤も、これは質屋取締法といふ法律によつて定められた利息だから、法律を改正しない限り勝手には下げられぬのださうである。質屋側の言分を聞くと「この利息は單なる利息ではなく

手数料の意味をも持つてゐる。」といふ。いづれにしても下級サラリーマンにとつて、低金利は損が行つても得の行くものではないといふ結論になる。

三、低金利からインフレへ

低金利はインフレの準備

斯様に低金利といふものは、事業会社や、資本家には利益を興へるが、大衆のふところからは却つて利益を奪ひ去るものである。

もちろん、これは低金利からうける直接の利害を、端的に見たものであるが、しかも、この低金利は赤字公債の増發——即ち所謂財政インフレの準備工作として行はれたものであるから、この點からもう一度大衆生活に與へる影響を考へて見なければならぬ。

x

x

x

今回の低金利には二つの目的がある。その一つは今後老大な赤字公債を増發する爲の準備であり、今一つは増税によつて受ける財界の打撃を軽くする爲である。即ち赤字公債の消化をよくするといふことが其目的の一つ、そして、それはまた増税によつて受ける財界の打撃を軽くするといふ役目をも持つてゐるのである。

今後どれ位もの赤字公債が、増發せられるか、それは今のところ誰にも分つて居らない。しかし、近く編成せられる十二年度豫算では、赤字公債發行高が尠くても十億圓、多ければ十一億圓に達するのではないかと見られてゐる。高橋財政時代に年七億圓か、八億圓しか發行されなかつたのに較べると、二億圓から三四億圓の増加である。この増加した公債——つまり其代金は軍備充實費とか、農村救済費とか、或は社會政策的施設費となつて、政府の手から民間にバラ撒かれるのである。

しかし、この赤字公債の増發は、十二年度限りで打切られるのではない。その後も毎年引つゞいて十億圓前後の公債が増發されるのである。

年々十億圓からの公債代金がバラ撒かれては、これからの景気はめつきり、良くなりさうに思へるが、なか／＼さうは行かない。何故かと云へば、政府は一旦それだけの紙幣を民間にバラ撒くが、間もなく日銀をしてそれを引上げさせてしまふからである。

いま、この點を詳しく説明すると、政府の赤字公債を日銀が引受けると、その代金は一應日銀の政府預金勘定に振替へられる。そして政府がこの預金を引出して民間にバラ撒くと、その額だけ日銀の兌換券——紙幣発行高が増加する。しかも、これだけの紙幣がバラ撒かれたまゝであつては、所謂悪性インフレを惹起することになるので、日銀は政府から引受けた公債を民間に賣捌いて、その資金を引上げ國庫に収納してしまふ。これが日銀のオープン・マーケット・オペレーションであるが、この爲め赤字公債増發で一旦バラ撒かれた紙幣は、永く流通界に止まるやうなことはなく、空廻りして政府の手元へ歸つてゆくのである。

尤も日銀が政府から引受けた赤字公債を、民間に賣捌くにしても、もし、それが都合よく賣れなかつた場合はどうなるか、その場合には赤字公債はそのまま日銀の背負ひ込みとなる。従つてバラ撒かれた紙幣を引上げることが出来ないから、悪性インフレが起つてくる。さうなる

と大變だから、政府はその場合には法律手段や、行政手段をもつて銀行、保險會社、信託會社其他の金融機關に強制的に公債を持たせるやうにするであらう。さうすれば一旦バラ撒いた紙幣を無理矢理に引上げることが出来るから、悪性インフレが起らないで済む。しかし、さういふ事態を起さずに公債を圓滑に消化させる爲に、金利引下げを行つたのであつて、今回の低金利が公債消化の準備工作であると云はれるのは、その爲めである。

物價はこれから高くなる

しかし、赤字公債増發によつてバラ撒かれた資金は、前にいふ通り軍備充實費や、農村救済費に充てられるものであるから、軍需工業の一部とか、農村の一角などにはインフレが起りその爲め景氣が出てくる。たとへば造船工場とか、機械工場のやうなものは仕事も繁忙となり利潤も増加するし、また農村も藪高や米高などによつて、これまでより幾分ふところ工合が良くなつてくる。けれども、それは要するに軍需工業の一部とか、農村の一角とかいふ極く小部分

の景氣であつて、一般的に、景氣が良くなるといふ性質のものではない。

世間ではよく好景氣とか、不景氣とかいふ言葉を使ふが、好景氣といふのは國民全體の所得が増加することをいふのである。お互ひめい／＼の収入が増加して、お互ひめい／＼の生活が樂になる、これが好景氣——即ち本當の景氣であり、また不景氣といふのはこの反對に、國民全體の収入が減ることをいふのである。

ところが、財政インフレに基づく景氣といふのは、いま述べたやうに、軍需工業の一部や農村の一角だけが収入が増え、景氣が良くなるのであつて、國民の大多數は少しも収入が増えず、従つて景氣も良くない。謂はゞ跛行的の景氣であつて、その景氣には非常なムラがあるのである。これは購買力が社會の一部に片寄つて、全般に行亘らない爲めである。

これで政府でも、この購買力の不均衡といふことに氣がついて、十二年度から税制整理と合せて増税を行ふことになつてゐる。つまりこれによつて、景氣のいゝ部分から購買力を政府が取り上げ、景氣の悪い部分にこの購買力を付與しやうといふのである。が、これは貯蓄——金融通貨が増加しないのに、生活上——購買通貨を増加させることになるから、結局物價を

騰貴させることになるのである。

しかも、一方には年々巨額の赤字公債が増發される、そしてこの赤字公債によつて作られた新しい購買力が、止め度なく供給されるのであるから、物價はますます騰貴せずにはおかない。

さうしてみると、低金利といふものは結局財政インフレ——物價騰貴の前衛であるといふことになる。國民大衆は低金利によつて所得を減らされた上に、更に物價騰貴によつて重壓を加へられたらどうなるであらうか。

金から物への吹奏曲

こゝで一應財政インフレと、物價騰貴といふことについて、考へてみたい。

わが國の物價は、三菱經濟研究所の調査によると、金再禁止直前の昭和六年十二月から昭和十一年二月末までの間に、平均五割一分の騰貴を示してゐる。もちろん、これは物價全體の騰

貴割合であつて、中にはこれ以上騰貴したものもあるし、またこれほど騰貴しないものもあるが、兎に角、この期間に物價は五割方も騰貴してゐるのである。そして、この騰貴は高橋財政のインフレ政策によつてもたらされたものである。

高橋財政時代の物價騰貴をみると、丁度三つの段階をつくつて騰貴してゐる。そしてその度にインフレ景氣につき物の「金から物へ」の運動が起つてゐる。

第一次の騰貴は、再禁止から翌七年二月に至る四ヶ月間で、この時は金再禁止による爲替低落がその動機であつた。爲替低落——即ち貨幣價值の下落を見越して、金から物への運動が猛然として起り、それに刺戟せられて綿糸、生糸、藥品といふやうな貿易商品は二割、米、麥、醤油、味噌といふやうな國內商品は一割方の騰貴を見せたのである。例の三井財閥に対するドル買の非難が起つたのもこの時である。

第二次の騰貴は、七年六月から八年一月に至る七ヶ月間である。この時は日米爲替が二十ドルに低落した爲め、貿易商品が先づ採算上暴騰を見せ、次いで五・一五事件に基づく各種のインフレ政策により、國內商品もまた騰貴した。そして八年一月初めには物價の騰貴率實に五割

二分二厘といふ大巾に達してゐたのである。

第三次の騰貴は、八年四月から同年九月に至る五ヶ月間であるが、この時には米國の金本位停止があり、同國の物價が騰貴したのでそれに引づられて我國の物價も漸騰したのである。そして、その後は多少の高低はあるが今日まで大體保合をつゞけて來てゐるのである。

以上、高橋蔵相時代の物價騰貴を見ると、いつも「金から物へ」の運動が起つてゐる。そしてこの換物運動を中心とする思惑熱の擡頭が、物價騰貴に拍車を加へてゐるから面白い。實際、インフレ景氣はいつも物價騰貴——貨幣の購買力低下といふ形をとつて現はれるから、「金から物へ」といふ換物運動が起るのも當然なことである。

大衆生活に加はる重壓

馬場財政は高橋財政に較べると、一層インフレ強化政策をとるといふのだから、物價がこの上更に騰貴してゆくことは疑ひない。問題は、その騰貴の程度である。

高橋財政時代の物價騰貴には、爲替低落と財政インフレの二大支柱があつた。ところが馬場財政には爲替低落といふ支柱がない、財政インフレだけである。

尤も爲替相場は、國際收支と國際信用によつて維持せられるものだから、今後貿易尻が悪化して入超が増加するやうになれば低落する。また今日のやうな赤字財政の連続では國際信用は維持し得られないから、今後爲替低落の可能性は十分にある。もし、爲替低落が起れば、更に物價騰貴に拍車を加へられることはいふまでもない。

しかし、爲替關係は別にしても、財政インフレによつて國內商品は騰貴する。米、麥、小豆などの穀物から、醤油、味噌、鰹節等といふやうな食料品——これ等はいづれも生活必需品であるが、かうした國內商品が再禁止後から今日(本年五月)まで、どの位騰貴してゐるかを見ると、米は七割六分、小豆は十割八分、味噌は二割四分、鰹節は三割八分の騰貴となつてゐるこの上更に高くなつたのでは、それは大衆生活に大きな壓迫となる。殊にこれ等はいづれも生活必需品といふ關係にあるから、僅かの値上りでも生活を壓迫する力は大きいのである。

それも物價騰貴に應じて、収入が増加するのであれば差支へないが、インフレ景氣といふも

のは、物價が騰貴しても収入はなかく増すものでない、増してもかつと遅れるのが常だ。そしてやつと収入が増した時分には、物價の方がそれ以上に騰貴してゐるといふのが常例だから生活はますます苦しくなつてゆく。

こゝに、これを實證する爲に労働者の實收賃金をあげてみる。高橋財政のインフレ景氣によつて、物價は六年末から本年二月末までに平均五割一分の騰貴を示してゐる。それなのに労働者の實收賃金は、日銀調査の指數によると、六年十二月には八九・一、九年十二月には九五・〇本年二月には九二・三となつて居り、僅か四分たらずしか増加してゐない、物價騰貴率の十何分の一に及ばないのである。これは労働者の實收賃金を例に引いたのだが、サラリーマンにしても、小賣業者にしても、これと同じ傾向にあるものと考へられる。

斯様に考へると、低金利——赤字公債増發——インフレ景氣——物價騰貴といふ一連のインフレ政策は、一般大衆にとつてちつとも、難有いものではない。

生活安定は何處へ行く

しかし、廣田内閣は國民生活の安定を重大政綱としてゐる。またそれは廣義國防の土臺でもあるから、今後物價が騰貴して國民生活が脅かされることになれば、それをその儘放置しておく氣遣ひはない。もし、そんなことをすれば、それは廣田内閣の自殺でもあり倒壊でもあるから、必ずこれが抑制策に乗出してくるにきまつてゐる。

その場合、政府の執るべき手段としては、國家權力の發動による物價統制の外にない。しかし、物價統制も貨幣側にその原因がある場合たとへば——赤字公債増發とか、爲替低落とかいふ場合には、大した効果を擧げ得ないことは、獨逸インフレーションの經驗に徴しても明らかである。またそれが市場統制とか、監督價格制度の強化とかいふ段階にまで進んでゆけば、生産力を委縮硬化せしめて、經濟界に却つて面白からぬ結果を生ずることになる。

尤も現在の資本主義經濟においては、生産過剰といふことがつきものとなつてゐる。これは

資本主義生産制の特徴からくるもので殆んど常態的現象と云つてよい。現にわが國でも大抵の産業は高度の操業短縮を行つてゐるといふ有様である。つまりそれだけ生産過剰がわが經濟界の根柢に横はつてゐる譯で、これがインフレによる物價騰貴を索制すると見てゐる人もある。しかし、この生産過剰——生産餘力は、物價が騰貴しなければ登場しない。従つてこの種の生産餘力は物價騰貴を防ぐ力を十分に發揮することが出来ないものである。

何れにしても、今後は年々十億圓——高橋財政時代に較べて三四億圓も多くの新らしい購買力がバラ撒かれるのだから、物價は騰貴せざるを得ないのである。

四、悪性インフレは起らぬ

悪性インフレは恐ろしい

財政インフレといふ言葉が出た序でに、悪性インフレについて述べておきたい。世間には赤字公債増發によつて、わが國には悪性インフレが起りはしないかと心配してゐる向もある。が私は悪性インフレなどは起らないものと思つてゐる。

悪性インフレとは、難かしく云へば「貨幣減價が思惑作用の下に累加されてゆく過程」である。たとへば大戦後の獨逸のやうに、マルク貨が下がり始めると、我もくと金を物に換へるものが簇出してくる。そして、それが段々と嵩じて遂にはマルク貨に對する賣思惑が熾烈となり、この賣思惑の爲にマルク貨は急激な加速度をもつて、ぐん／＼と下がつて行く。そう云つた現象が悪性インフレーションである。

世間には悪性インフレとは、物價が暴騰することだと考へてゐる人が多い。物價の騰貴は購買力に關する問題で、貨幣の減價そのものではない。けれども悪性インフレは物價を媒介として物價騰貴といふ形であられる。これは今日の經濟組織が貨幣經濟——即ち價格經濟であるから、貨幣の値打がどん／＼下つてゆけば、當然それは物價に反映せぬを得ぬからである。

理屈は兎に角として、悪性インフレといふものは實に怖ろしい、これは獨逸や佛蘭西の例を

見てもよく分ることである。

當時の獨逸では、職工が夕方工場から其日の賃金を貰つて歸ると、女房が途中まで出迎へてゐる。そして夫の手から賃金を受取るが早いから、すぐに市場に駆けつけて食料品を買込む。もし、この賃金を翌くる日まで持つてゐると、貨幣の値打が下つて、今日買へる食料品が明日は半分位しか買へなくなる——こんな事實があつたのである。

こんな事になつたら大變である。財界の人達が悪性インフレを心配してゐるのは無理ではない。が、わが國には悪性インフレなどは起り得ぬと思ふ、それは何故であるか。

この悪性インフレの發生條件としては、貨幣の側と、商品の側とにおの／＼その原因がある。貨幣側の原因は、(一)赤字公債の將來、(二)爲替相場の將來、(三)國家統制力の將來であり、商品側の原因は、(一)生産力、購買力の將來即ち分配關係である。

赤字公債の將來

赤字公債の發行が、何日になつたら止まるか、これは財政の衝にあたる馬場蔵相に聞くより外ないが、馬場蔵相と雖もハッキリした斷定は下し得ないに違ひない。私は、赤字公債の止まる時期は見當がつかないと云つた方がよいと思ふ。

赤字公債増發の主因は、いふまでもなく軍事費の増加である。だが、こればかりではない、この外に農漁村の救済とか、中小商工業の救済とかいふものが、これから相當多額に達するものと思はれる、しかも、それはみな一時的の救済費だ。高橋財政のインフレ時代にも、これ等農漁村、中小商工業者の所得は殆んど増加しなかつた位だから、今後のインフレ景氣においても、これと同じやうな結果——多少は潤ふにしても——になるのではないかと思ふ。さうすると更に恒久的救済の方法を建てねばならなくなる。それで若し赤字公債の發行が打切られ、財政インフレが消滅してしまふと、新たにこれ等農漁村、中小商工業者に對する恒久的救済費が登揚してくるのではないか、軍事インフレに代つて、今度は救済インフレの時代になるのではないかと考へられる。

さうなると、赤字公債の止まる時期は全く見當がつかないといふことになる。

爲替相場の將來

次に爲替相場であるが、爲替相場が現在の對英一志二片、對米二十九弗を今後維持することが出来れば、この方面からの悪性インフレは起らない。ところが、この點がいさゝか問題である。

爲替相場は、國際收支と國際信用とによつて維持せられるが、國際貿易の前途はあまり樂觀が出来ない。現に本年度に入つてからの國際收支——貿易關係を見ると甚だ面白くなく、六月中旬までの入超は、すでに三億二千萬圓といふ巨額に達してゐる。今後は海外諸國からの通商障害が頻發することも考へられるから、貿易尻は昨年度あたりを頂點として、だん／＼悪化してゆくのではないかといふ危険がある。

そして、貿易尻の順逆は、國內の貨幣資金に端的な影響をもたらすものである。

また、わが國が現在のやうな赤字財政をいつまでも続ける限り、國際信用の維持は到底むづ

かしい。これもまた悪性インフレの原因となる、これ等の點を考慮すると悪性インフレの可能性は十分にあるといふ事になる。

しかし、斯様に悪性インフレの可能性があればある程、これが實現を防遏しやうとする力も、また強化されることを見逃がしてはならない。

國家統制力の將來

赤字公債の増發が、今後も年々つゞくとすれば、日銀のマーケット・オペレーションも或は行詰まることになるかも知れない。さうなると悪性インフレが必ず起つてくる。それで、その場合には悪性インフレを防止し、社會の秩序を維持する爲に、必ず國家權力の發動を見るべきことは疑ひない。

今日の社會秩序と、貨幣價值の連続性とは不可分の關係にある。われ／＼の社會生活は經濟關係を根柢として居り、しかも、その經濟關係は價格經濟の機構において動いてゐる。それゆ

へ貨幣價值の加速度的減價——即ち悪性インフレの發生は、社會秩序の破壊であるから、これに對し國家權力が發動しない筈はないのである。即ち國家權力は經濟統制の爲に——金融、産業の全部面に對して發動せられ、公債の強制消化、生産力の維持、資源の確保、貿易の管理、價格統制が強要せられるであらう。かくして悪性インフレを防遏することになるのである。

また、國家權力が經濟統制の爲に發動されることは、悪性インフレ防遏のためばかりでなく、それよりも、もつと廣汎な國防の見地からも豫想せられるところである。即ち今後のわが經濟政策は、これまでの極端な國際主義や、個人主義の思想を盛る自由主義の建前から、國家總動員計畫を基調とする戰時統制經濟への段階へと進まざるを得ないであらうから、この點からも悪性インフレなどはなかく起らぬだらうと考へられる。

元來、貨幣の價值下落が、そのまゝ商品や株式の價格市場に大ブームを起すことは、自由主義經濟、思惑經濟の土臺においては容易に豫想せられるところであるけれども、統制經濟の土臺においては容易に豫想されるところであるからである。

生産側の條件

悪性インフレの場合には生産力が萎縮し、退蔵されるのが常で、獨逸戦後のインフレーションも、アルサス地方の喪失が因をなしてゐると云はれてゐる。だが、わが國にはそのやうな傾向はない。

兎に角、以上のやうな次第で、わが國には悪性インフレの起る心配は、先づないものと見てよいと思ふ。

五、「金から物へ」の時代

サラリーマンの行く道

「財政インフレで、物價が高くなるさうですから、景氣が出てきますね。」
と、あるサラリーマンが私に訊ねた。で、私はそれに對して、

「物價が高くなるのが好景氣なら、獨逸や佛蘭西のインフレーション時代は、景氣が好かつた筈ではないか。」

と答へた。

物價が騰貴したとて好景氣とは云へない。好景氣といふのは、國民全體の所得が増加するの
でなければならぬ。國民の收入が増加して、それで物價が騰貴するのは好景氣であるが、收
入がちつとも増加しないのに、物價ばかりが騰貴するのは本當の好景氣ではないのである。

インフレの作用は、前に述べたやうに購買力が社會の一部に片寄つて、全體に行亘らないと
ころにある。つまり國民の富を全體に殖やすのではなく、その富を一局部に集中せしむるので
ある。だから一部ではインフレだ！などと云つて花々しく景氣立つが、他の一部ではますま
す不景氣が深刻になるのであつて、具體的に云つてしまへば、小數の金持だけが景氣がよくな
り、大多數の民衆はその犠牲となつて不景氣になるといふのが、このインフレ景氣の特色であ

すこし、云ひ過ぎたかも知れないが、兎に角インフレ景氣といふのは、かやうな變態景氣凸凹景氣である。

そして、このインフレ景氣はなか／＼下層階級には浸潤しない。現に高橋財政時代には昭和七年度から十年度までに、二十七億圓といふ巨額の赤字公債が増發せられたが、これがどんな方面を潤したかといふと、軍需關係の重工業とか、化學工業とかいふ方面には可成りの景氣が出た。今まで閉鎖してゐた工場に新しい機械を据付けたり、職工を増員したり、儲けた金で借金を返済したり、または多額の利益配當をしたものである。これはわざ／＼統計を持出してきて、實證するまでもない。

この景氣づいた生産活動に應じて、取引量も増加した。全國の手形交換高を見ると、昭和六年十二月の四十七億八千九百萬圓から、同十一年二月には五十一億一千五百萬圓に増加したが、その割合に日銀の兌換券發行高は殖えて居らない。左の通りだ。

六年末……一、三三〇、五七五 ^{千円}	九年末……一、六二七、二四九 ^{千円}
------------------------------	------------------------------

七年末……一、四二六、一五八	十年末……一、七六六、五六二
八年末……一、五四四、七九七	十一年末……一、六五七、〇〇八

右の通り六年末の兌換券發行高は十三億三千三百萬圓であるから、その後増發せられた赤字公債二十七億圓を加へると、四十億圓近くに達してゐなければならぬ筈である。然るに兌換券發行高は十六億七億圓で、三四億圓の増加にとゞまつてゐる。あれほどの財政インフレに拘らず、通貨供給量は大きく殖えてゐない、これはインフレ景氣が大資本企業と、大金融機關との資金流通を主とした爲と、一般大衆の購買力が十分に起り得なかつた爲である。インフレ景氣が下層階級に浸潤しない實證である。

斯様にインフレ景氣といふものは、日和と日陰とがあるやうな變態景氣である。國民全體の収入が増さずに物價が騰貴してゆく景氣である。こんなことはサラリーマン階級が篤と御承知のことと思ふが、兎に角、これからインフレ景氣の進行につれて、また「金から物へ」の時代が出現するであらう。すでに一部の價格市場——株式市場にはこの傾向がハッキリと現はれてゐる。

ところが、本當の好景氣の場合だと、物價が騰貴しても、時日が経てばまた元の値段に下がってくるが、インフレ景氣の場合には物價が騰貴すると、騰貴したきりでなか／＼下がらないこれが一層「金から物く」の思惑心をそゝり立てるのである。

そこで、サラリーマンは「金から物へ」の時代にどんな處置をとつたらよいか。

サラリーマンは一定の職業に従事し、毎月確定収入を得て生計を立てゝゐるのだから、「金から物へ」と云つても商人のするやうな眞似は出来ない。相當纏つた貯蓄のある人でも、まさか土地や家屋に手を出す譯にゆくまい。また手を出してみたところで、かういふ動産や不動産はインフレ景氣時代には少しも有利でない。それは土地や家屋はインフレ景氣では價格が騰貴しないからだ。それに今後は税金も増されるし、家屋ならば修繕費もかゝるし、賣るにも買手を見つけることが困難である。土地や家屋に投資する位ならば寧ろ最初から定期預金にしておいた方がよい。

それでサラリーマンとしては、結局、公社債か、債券か、株式に投資するより外に途がない。

この内公社債、債券は金銭債權であるから、物價の騰貴する時代には有利でない、それに利廻

りもこれから發行されるものは、低金利のおかげで三分七八厘から四分、既に發行されてゐるものでも五分以下だから、銀行預金と大した違ひはない。

そこへ行くと株式は有利である。第一餘計な資金を要せず、失禮ながらボーナスを活用しても十分にやつて行ける。株屋の提灯を持つ譯でないが、株式は有價證券として金銭を代表し、同時に會社の資産として物をも併せ代表してゐる。従つて物價の騰貴してゆく時代（貨幣價值低落時代）には、物としての株價が騰貴して貨幣の値下りを補ふし、反對に物價が低落する時代（貨幣價值騰貴時代）には株價は下落するが、その代り配當の利廻り採算がよくなつてくる。サラリーマン階級にとつては全く誂らへ向である。

尤も株式と云つても、その内にはいろいろの種類がある。そして現在の低金利——財政インフレによつて、これから騰貴するものとそれほど騰貴しないものがある。これから騰貴するものは云ふまでもなく軍需工業株である。今後の財政インフレは軍備充實を中心とするものであるから、軍需工業の景氣がよくなることは今更説明するまでもあるまい。軍需工業株のうちでも、造船、鐵鋼、石油、機械工作、化學工業、鑛業などがとりわけ有望である。これ等は今

日まで相當騰貴してゐるが、今後低金利が一層深化し、財政インフレが更に強化されるにつれますます騰貴してゆく。サラリーマン階級にとつて「金から物へ」の対象は、この種の軍需工業株をおいて外にない。

土地の所有者はどうか

次に現在土地を持つてゐるものは、どうすればよいか。

土地にもいろいろあるが、大別して田畑（農業地）と、宅地（市街地）とすることが出来る。この内、田畑の如き農業地は、本格的の好景氣時代にも餘り有利なものでない。その利廻り歩合は精確には分らないが、普通純手取り三四分と云はれてゐる。これでは公債利廻りと大差がない、公債は田地などに較べると、至極簡単に換金が出来から、また公債の方がよい。

殊にこれから現はれるインフレ景氣においては、農業地は物價の騰貴に對して極めて鈍感である。つまり「金から物へ」の時代においても、「物」としての効果が無いのである、これは農

業本來の性質から來てゐるのだから致し方がない。

假りに、田畑の價格がインフレ景氣で、株價と同じやうに上つたとすればどうなるか、農業といふものは資本の大部分を土地に固定するものである。その土地の値段がどん／＼上がるとなると、いくら米が高くとも藪が高くとも、到底採算がとれないことになる。だから農業の採算をよくする爲には、資本の大部分を固定してゐる土地の値段が安くなければならぬ、これは一般工業會社においても固定資産が安ければ、利益採算がよくなるのと同じことだ。かゝる原理で、農業本來の性質上、田畑價格はインフレ景氣に對しても極めて鈍感であり、容易に急騰が望まれないのである。

その上税金もかゝるし、これを小作に出して年貢を取上げるにしても、いろいろの諸経費がある。結局薄い利廻りにしかならないから、いくら「金から物へ」の時代でも、これは農業地には適用されない。

それで土地を持つてゐるものは、これを賣却して公債か株式に投資替へするがよい、また土地を賣ることの出来ないものは、それを擔保に借金して株式投資をするよ。土地を擔保に

する借金は、低金利のおかげで利子が下がってきたから、株式投資をしても十分に利益が収められる。いつまでも土地——農業地などに執着してゐると、インフレ景氣時代には諸物産が騰貴するから、ますます引分はなくなつてくる。

次に市街地——宅地を持つてゐるものはどうか、一口に宅地と云つても、都市の中心地にあるものもあれば、その隣接地にあるものもあり、また遠隔の地にあるものもある。が、その利廻りを算盤にはぢいてみると極めて低い。しかし、都會に近い宅地はポツリ／＼と値上りするものであるから、農業地などに較べるとずつと有利である。あはて、賣つたりなどするには及ばない。

中小商店はどうなるか

更に中小商店はどうか、一口に中小商店と云つても、その店舗の位置、資本、信用、規模においていろいろであるから、一概にいふ譯には行かない。

が、資本の乏しい小商店——小賣業者は、インフレ景氣によつて殆んど利益を受けることがない。元來がインフレ景氣といふのは、一部の金持階級が潤ふて、大部分の大衆には購買力が行亘らないのが本則だから、小賣商の賣上が増加したり、利潤が増したりするやうなことは殆んど期待が出来ない。だから餘程機敏に立廻つて、このインフレ景氣を掴まへるやうにしないと、商賣がますます不振となつてくる。

かと云つて、かういふ階級の人に、株式をお買ひなさいとか、公債をお持ちなさいとかいふことは勧められない。そんなことを勧めると商賣そつちのけになつたり、遂には元も子も失くするといふやうな危険もある。矢張り本來の商賣に基づいて、機敏に立振舞ふより外に方法がない。

然らば、どうすればよいか。

資金に少しでも餘裕のある人は、なるだけ商品——それも必ず先行き騰貴する／＼品物を出来るだけ澤山に仕入れておくのがよい。たとへば毛糸やモスリンの如きがそれである。濠洲への報復關稅が實施せられたので、今後は毛糸やモスの原料たる羊毛が輸入されなくなるか

ら、どうしてもそれで作った製品は値段が高くなる。現に毛糸は五月中旬までは一封度が二圓三十錢、即ち一オンスが十四五錢であつたものが、六月に入ると一封度二圓八十錢、一オンス十七八錢に騰貴してゐる。またモスリンも五月中旬頃には一ヤード(約三尺)三十九錢であつたものが、六月に入ると五十一二錢に暴騰した。かういふ商品を澤山仕入れておけば、インフレ景氣をつかむことも出来る。かく云ふと何だか投機に類することをすゝめるやうであるが、これは決して投機ではない。將來必ず騰貴する品物をハッキリと突きとめて、これを安い時分に仕入れておくのだから、少しの危険もない譯——また、かうして商機をつかまへるのでなければ、折角のインフレ景氣にも置き去りを喰はされてしまふことになる。

またインフレ景氣になつて物價が上がり始めると、小賣業者は中小問屋から卸値段を引上げられて、折角の儲けをみな問屋側に喰はれてしまふことになる。これに對抗する爲には同業小賣商が相集まつて商業組合を結成することだ。そして問屋側に對し共同仕入れを行ふとか、或はまた問屋をヌキにして直接製造元と交渉し、月々の販賣數量をきめて直接取引をすることださうすれば安く仕入れが出来るし、また組合自身で各組合員の金融をつけることも出来て小賣

商は非常に助かるが、かういふ細かいことはいづれ其の道の人にゆづつておく。

中小工業は方向轉換か

中小工業者のうちにも、その資本、規模、技術其他によりいろいろの區別がある。が、大體において、(一)材料を大工業から供給されるもの、(二)大工業に隸屬してその補助作業、部分作業、下請作業をしてゐるもの、(三)大工業と競争の立場にあるものと三つに分けることが出来る。

材料を附近貧民窟の家庭労働に求めるものは別として、大工業から供給を受けてゐるものは、先方が大資本を擁し強い生産統制力を持つてゐるから、兎角高い材料を押し付けられて、結局材料高の製品安に陥り安い、インフレ景氣のおかげで製品の値段は高くなるが、それよりも先に材料値段を高くされるから、中小工業者は仕事が忙しくなる割合に儲けにはならない。儲けは

材料元である大工業に取られてしまふ。

かういふ場合には、その大工業から材料を供給せられてゐる同業者が一致團結することだ。そして大工業に對抗して材料を安くして買ふことである。さうしなければ見すく折角のインフレ景氣を取逃がすことになる。

x

x

x

次に大工業に隷屬してその補助作業、部分作業、下請作業をしてゐるものだが、これは仕事もだんく忙しくなり、下請料金もよくならうが、要するに歩のよい労働者に過ぎない。うまい汁はみな大工業に搾取せられて、その搾り粕しか頂戴出来ないことになる。

かういふ階級の中小工業者は、みんなが共同して大工業に對し下請料率の制定と、その勵行とを求めることだ。根が金融的に力の弱いこの階級の人々であるから、さうするより外によい手段はない。

x

x

x

また大工業と競争の立場にある中小工業者は、インフレ景氣に對し最も不利益な立場にあ

る。かういふ階級の中小工業者は大抵小規模の工場を持つてゐるが、それ等の工場設備は至つて不完全なものが多く、従つて生産費が大工業に較べると可成り割高である。その上貧弱な資本しか持たないのだから、到底大工業に太刀打は出来ない。段々と大工業にその販路を侵略されてしまふ恐れもある。大工業が操短を解除してしまふやうな景氣の高潮時が來ない限り、インフレ景氣の恩恵を受ける譯に行かない。

それで、かういふ階級の中小工業者は、インフレ景氣時代には、逸早く工場設備を多少模様替へして、その大工業の部分作業を受持つなり、また下請作業に轉化してしまふことだ、大工業はインフレ景氣によつて忙しくなるから、いくらでも自己に隷屬する工場が欲しくなる。そこを見てとり早く方向轉換をするのが有利である。

不完全な工場設備や、割高な生産費と、貧弱な資本とは、インフレ景氣時代には却つて大工業に喰はれてしまふ。元來が、インフレ景氣といふものは大工業に儲け仕事が集まるもので、これに對抗する中小工業はそれに均霑し得ないものであるからである。

昭和十一年八月一日印
昭和十一年八月五日發
行 刷

製複許不

版 權
所 有

低金利からインフレへ

定價 十錢
(送料二錢)

著 者 河 村 龍

發 行 者 東京市中野區大和町三一六
小 山 一 郎

印 刷 者 東京市小石川區戸崎町九六
中 橋 昌 吉

發 行 所 東京市中野區大和町三一六
東京 **パンフレット社**
(振替東京四九〇六九番)

店約特

鐵道各驛ホーム内スタンド一手販賣
(東京鐵道局公認) 鐵道保養會

森 田 書 房

啓 德 社

大阪市北區堂島上二ノ廿五
(振替大阪五〇二九一番) 新 正 堂 書 店

好評パンフレット集 (行發社本)

大 野 慎著 **水戸學の精神** (送料共十二錢)
天皇機關説を撃破した日本精神の本源は水戸學に在り。日本傳統の水戸學を研究せよ。大好評!

大 野 慎著 **藤 田 東 湖 論** (送料共十二錢)
水戸學の總帥たる大巨人藤田東湖先生を偲びて著述した愛國の熱文、熱讀を乞ふ。

大 野 慎著 **久原房之助と宇垣一成** (送料共十二錢)
政界の二大惑星たる久原と宇垣の動きこそ吾等の最も關心深きところだ。兩氏の面目躍如たる縦横の描寫記。

大 野 慎著 **水戸學と天皇機關説** (送料共十二錢)
現代日本に對立する水戸學と天皇機關説! 兩者の認識を深め正しい日本の姿を知るべし!

(行發社本) 集トツレフンバ評好

大橋 深一著 宗教排撃論 (送料共十二錢)
國家的見地からして現代宗教たる佛教、キリスト教、神教、類似宗教等を痛烈に批判排撃す。

大野 慎著 國家改造原理 (送料共十二錢)
腐敗混濁その極に達せる吾が政界、財界ひいては社會全般を如何にして改造すべきか、著者年來の抱負を語る。

大内 兆著 醫者のからくり (送料共十二錢)
醫者のインチキとは何か？ インチキに乗らぬ法は？ 面白くて爲になる打ち明け話、一讀を奨む。

山本 實譯 極東の危機 (送料共十二錢)
ベツファ原著の要點を拔萃、興味津々としてつきず、近き將來に於ける極東戦争の豫言書、大好評！

(行發社本) 集トツレフンバ評好

野崎 信夫著 人生は三十から (送料共十二錢)
人生行路を羅進しつゝある人々よ！ 先づ讀まれよ！
本書は著者の體驗から割り出した面白い人生觀だ。現在話題の好著。

野崎 信夫著 月給取か獨立自營か (送料共十二錢)
何故飛ぶ様に賣れたか？ 實に現代人の急所をついたからだ。
サラーマン諸君よ！ 一度讀み給へ！

野崎 信夫著 人生の目的は何か？ (送料共十二錢)
吾々は正しい人生の目的を意識してゐるだらうか？ 本書は著者獨特の見地から人生の諸問題を解剖した評判の書である。

阿久津歌村著 人生勉強 (送料共十二錢)
軽いユーモアと人生諷刺、種々な意味で實に面白い！ 驚勿れ十年間に四十四回も轉載した著者の偽はらざる人生苦闘誌だ。

好評パンフレット集 (本社発行)

山本 實著 **スパイ戦の秘密** (送料共十二錢)
今や國際危局！ 全世界はスパイ暗躍の恐怖と戦慄におののいてゐる。スパイ戦の裏面には斯くも凄惨な場面が展開されるのだ。

山本 實著 **ギヤング行状記** (送料共十二錢)
ギヤング横行時代だ！ 彼等は如何にして犯罪を遂行したか？ その大膽な驚くべきギヤング行動の裏面史！

山本 實著 **飛行戦闘** (送料共十二錢)
空軍擴張！ 征空權獲得！ すべての眼は空に注がれてゐる。飛行戦闘は如何にして勝つか！ 一讀を奨む。

山本 實著 **スパイは躍る** (送料共十二錢)
本書はスパイ戦の秘密の姉妹篇だ。スパイ同志の目まぐるしい活躍が著者の輕快な筆で遺憾なく表現されてゐる。

人生は三十から

◇野崎信夫著◇ 四六判三百頁 美装函入 定價一圓二十錢 (送料八錢)

本書は著者の貴重な體驗から割り出した處世訓である。人生は三十からだ！ 青年よ讀むべし！ 諸君は本書に依り諸君の眞に爲すべき事を知り、併して處世の妙訣を會得されるだらう。

最新刊・大好評

(目次一部)
老實業家の氣風
特異なる存在となれ
戀愛生活よりの觀察
努力と運命と
自己の完成を計れ

男は女をどう見るか
縁組と結婚生活
月給取か獨立自營か
商賣は誰かしいものだ
サラリーマンの生活
イエスとノー

結婚生活の危機
事業家のスランプ
借金は妙薬だ！
借りる人と貸す人
青年よ計畫あれ
職業の選擇に就て

世のため人のため
ひとつの靈感
第一の計畫！
學位か仕事か
諸君の立場は？
運・鈍・根の斷