

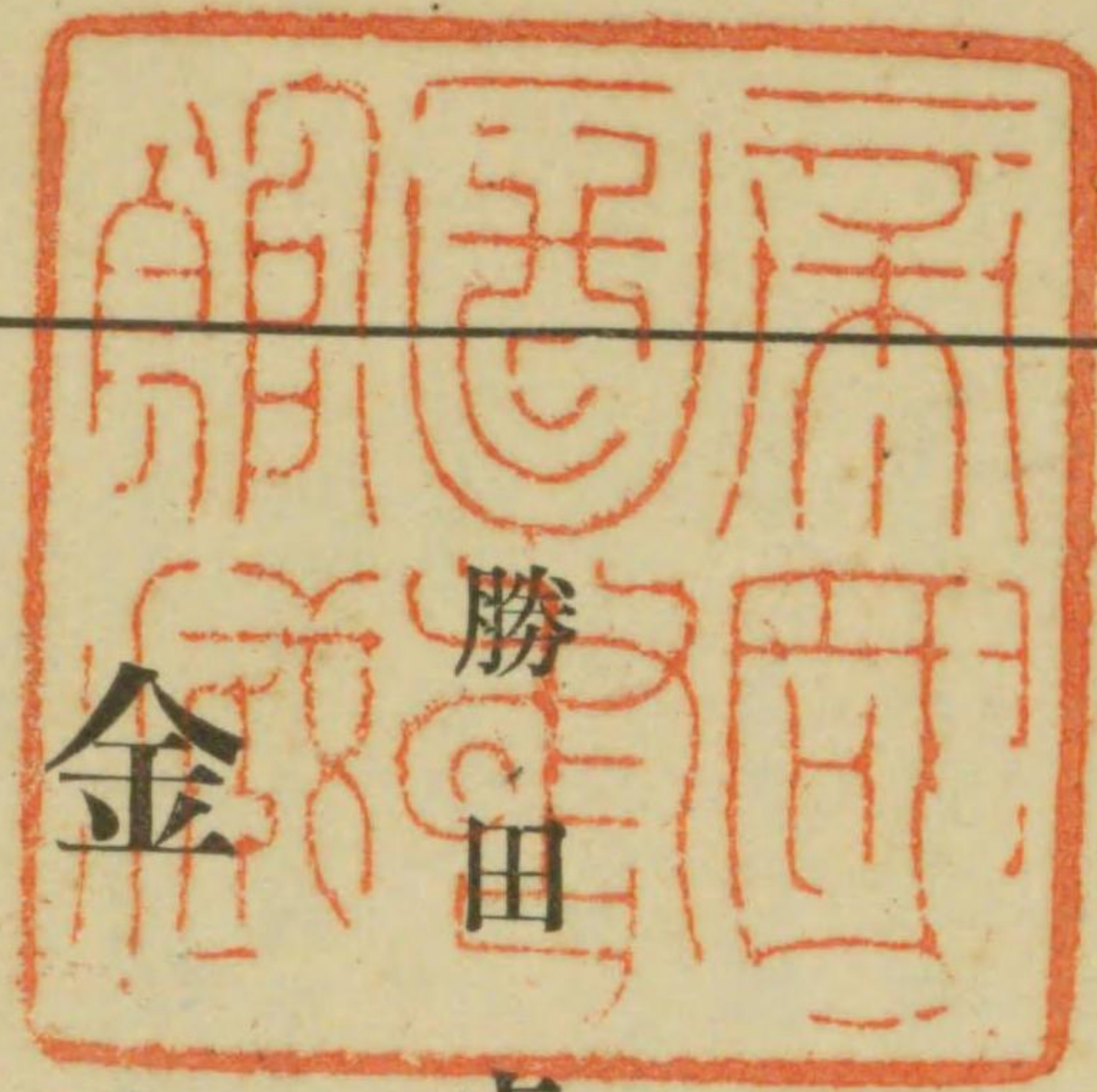
744-50



1200501592530



473



勝田
貞次

か、
物
か

今日の問題社發行



744
50

序

金か物か。これは、決して、絶對的なことでない。時に、金から物へであり、時に、物から金へである。蓋し、金と物との使ひ分けの上手な人々が、經濟的には成功するからである。そこで、問題となるのは、これからの時代には、金が幅を利かすのか、物が幅を利かすのかである。物が幅を利かすとすれば、一體、どんな物が、最も、幅を利かすのであるか、である。

本書は、この點に就て、一考したものであつて、題して『金か物か』と云ふ。蓋し『物の經濟』と云ふ言葉も盛んに使はれて居る位であつて、『物の時代である』と考へる人々は、非常に多い様であるが、さて、實際となると、依然として、金に執着し、何となく富を、金の形で持つのが安全な氣がするからである。然らば、それは何故であるか。蓋し

富の數量は、何萬圓、何十萬圓と云ふ様に、常に金でもつて、標示されて居るからだ。その爲め、物よりも金の方が、常に、高く評價されつゝあるのである。然し、眞の經濟家は過去に於ても、已に、金よりは物の方に、値打と利用とを發見せる人であつた、と云へる。米國の經濟學者フイツシャー氏の如きも、『金の値打は、相對的なものであつて、絶えず、變化して居るのであるが、それを知つて居る人々は、案外に、少い。この事實を知つて、それを、巧みに利用する人々が、經濟上の成功者となるのであるが、富が、金で標示されて居る爲めに、ともすれば、『富即ち金』と考へ込んで了つて、物を輕視して、富を金に押込めて小さくして了ふ傾向がある』と云つて居る。が、一考に價する見方である。況んや、今後は、『インフレ時代』又は、『物の經濟の時代』と云はるゝに於てをやである。過去の歴史を省みても、そうである。經濟的に成功し、巨富を積んだ人々は、金よりも物の方を、經濟の對象として、重視し、利用せることを發見しないであらうか。富豪の大半は、土地とか、鑛山とか、株式とか、事業とかの如き『物の經濟』の天才であつ

た様である。『金で富を持つて居つて、儲かる期間は、好景氣の大反動期に限られるもので、案外、短かい期間であつた』と洩した金持もある程である。従つて、常識からすると富を、金の形で持つのが安全の様であるが、實際からすると、富は、金で持つよりも、物で持つ方が、増加率に富むことが判るのである。それにも不拘、一般は、富は、金で持つのが堅實な方法だ、と考へて居る。蓋し『富の錯覺』である。勿論、常に、富を、物の形で持つことが良い、と云ふのではない。『富を、物の形で持つ可き期間は、常識で考へられる以上に、長い期間であり、且つ、巧みに物の形で富を運用してこそ、富は、増加するものだ』と云ふ丈けである。

富は、金でもなければ、物でもない。金と物の中間に立つ。更に、詳しく云ふと、七、八分方、富は、金よりも、物の方に、接近して立つて居るものである。斯うしたことは、資本主義經濟の常態發展期に於いてすらも、十分に、當嵌るのである。況んや、今後のアブルマルな資本主義經濟の發展期に於てをやである。インフレーションの角度から見な

いでも、資本主義經濟本來の性質なり、その發展の過程並に様態なりの視點から見ても、富は、金と物との中間に立つものである。どつちかと云ふと、金よりも物の方に接近して立つものであることが判るのである。

本書を通じて、以上の點が幾分とも、明かになれば、幸ひである。巨富を積める人々の多くが、世に所謂『強き型』であつて、斷えず、物の形で、富を持たんとし、金の形で富を持つことを、不快に思つたり、つまらなく考へたりするものであることは、富豪の心理並に性情を研究せるものゝ等しく一致する處である。弱氣型で、一寸しても、ビクビクして、物を賣つて、金にし、金の形で、富を持つて、ヤレ／＼と、安心する人々は、經濟的には、決して、大を爲し得ない人々であるのである。老ひて、發展力を喪失すると、物よりも金に執着し出すのでも、以上のことは分らう。

昭和十三年二月

著 者 識

目 次

變化時代と『物の經濟』の必來

| | |
|----------------|----|
| 人類生活を貫く原則 | 三 |
| 世界構造の變化時代へ | 三 |
| 世界構造の集中時代へ | 四 |
| 世界統合化は戦争から | 五 |
| 構造變化の過程 | 六 |
| 永遠の平和なし | 七 |
| 戰國時代の必然性 | 八 |
| 日支事變は世界平和への一里塚 | 九 |
| 高度工業の發展時代 | 一〇 |
| 富の根本が富となる | 一一 |
| 資本主義經濟の根本的特色 | 一三 |
| 要は安定性と客觀性 | 一四 |

社會人の要求するもの……………二五

資本主義經濟に變化を來すもの……………二六

金から物への傾向……………二七

物の經濟時代は必然的か……………二八

循環時代から同居時代へ……………二九

發展の部面と没落の部面……………三〇

事件の輕重に注目せよ……………三一

經濟變化の内容……………三二

變化の時代なり……………三三

變化の原因を探るより變化に順應せよ……………三三

一連の變化現象……………三六

日本の經濟界はどう變化するか……………三七

日本は構造變化の時代へ……………三九

如何なる構造變化を示すか……………四〇

變化の時代……………四一

變化の原因……………四二

環境の變化から構造の變化へ……………四三

銀行預金から工業株定期預金へ……………三四

金の時代か、物の時代か……………三七

永遠の輪廻……………三九

金に囚れず物に囚れず……………四〇

財産の基本……………四三

時代と財産の關係……………四四

財産の相關性……………四五

好景氣とインフレの相違……………四五

インフレの原因……………五五

インフレの作用……………五六

その實例……………六〇

インフレ出現の第一歩は？……………六三

インフレと心理學說……………六四

インフレは遅れる……………六六

どんな『物』がよいか……………七一

住宅はどうか……………三

土地はどうか……………七

商品はどうか……………七

人氣株はどうか……………九

環境論から見た新東相場……………九

本格的な好景氣時代の出現は困難……………九

投機時代に非ず……………九

新東より雜株の年……………九

高度工業のエキスパンションは必至……………九

世人の一大認識不足……………九

重工業投資の必然性……………九

有望な重工業株……………九

どんな事業株がよいか……………九

『物の時代』の經濟理論……………九

インフレは物の側から起る……………一〇

資本主義經濟變則の一例……………一〇

金融業者の認識不足……………一〇

金があつても、物がなければ……………一〇

戦争と景氣……………一一

好景氣發生のシエマ……………一一

インフレーションと景氣……………一六

好景氣と不景氣……………一八

日本財界景氣の前途如何……………一三

戦後の財政整理案……………一六

膨脹財政の唯一の醫治策……………一七

悪性インフレから逃れる途……………一九

工業發展は工業金融機關の創設から……………二〇

私的金融から公的金融へ……………二三

戦後の財政對策の唯一策……………二四

時代の哲學……………二六

財政膨脹は必至必然……………二七

財政膨脹が財界に及ぼす影響……………二八

好景氣とインフレ不景氣の相違……………二九

通貨の膨脹と通貨の増發……………一四三

増發と膨脹の相違點……………一四四

インフレは不景氣現象なり……………一四五

好景氣の原因……………一四六

不景氣の二種類……………一四七

インフレとデフレと好景氣の區別……………一四八

變態不景氣時代……………一四九

インフレの原因は何か……………一五〇

二つの價值論……………一五一

價格決定の二要素……………一五二

インフレ學說の二說……………一五三

普通インフレと悪性インフレの發生原因と條件……………一五五

戦争は悪性インフレの遠因か……………一五九

その實證……………一六三

今後の日本經濟の現象……………一六六

戦後の經濟現象……………一六七

インフレはデフレの後に……………一六八

インフレとデフレは兄弟なり……………一六九

要は資本の不足……………一七〇

資本と生産力の問題をどうする……………一七一

戦争即ちインフレとはならぬ……………一七二

インフレはどうして起る……………一七四

戦争即ちデフレとなつた理由……………一七五

インフレが起りさうで起らぬ理由……………一七六

通貨は殖えても資本は増さない……………一七七

財政膨脹の意味……………一七八

統計に依る檢討……………一八〇

財政の膨脹と國民經濟……………一八二

膨脹財政の壓迫……………一八三

財政膨脹時代の特色……………一八四

統制力の加重……………一八六

經濟活動はどうなる……………一八七

財政膨脹と經濟界……………一九〇

インフレは物の不足から……………一九〇

インフレ來は必至か……………一九五

インフレ對統制……………一九七

昭和十二年のデフレ原因……………一九七

インフレ擡頭の必然性……………二〇一

物の時代果して來るか？……………二〇三

インフレの程度如何……………二〇五

ブーム發生の可能性如何……………二一〇

インフレは不足が一定の限界以上に達してから……………二二二

インフレ顯現への経路……………二二三

インフレはどうなる……………二二四

インフレは何時起るか……………二二七

戦後ブームの規模と基礎……………二二八

人氣中心のブーム如何……………二二九

今後の財界と景氣……………三三〇

日本帝國の一大増資時代……………三三三

今後の株式界……………三三五

インフレの性質……………三三七

これから伸びる産業……………三三八

産業發展の順序……………三三九

原料産業の飛躍時代は必至……………三三〇

生産力工業の發展時代なり……………三三一

重工業エキスパンションの必然性……………三三三

重工業生産力の充實は急務……………三三五

重工業化時代へ……………三三六

重工業の特色……………三三七

『物の時代』の事業……………三三九

高度工業時代……………三四一

世界重工業と軍備大擴張……………三四一

米國の重工業——不況期の重工業——米英並に日本の軍擴——日本
の軍擴と重工業……………三四一

北支事業の研究……………三五一

北支開發と經濟發展——その影響如何——北支開發と産業界——北……………三五一

支を消費市場とする産業界——北支開發と重工業——重工業のエキ
 スパンション——北支の資源開發産業——企業進出事業に注目せよ
 北支進出と製粉時業……………三六九

北支進出と製粉事業——滿洲粉の壓迫如何——資本輸出の可能性如
 何——獨占事業としての強味……………三七九

北支開發とセメント事業……………三七七

原價高による減益如何——企業進出如何……………三七一

これからの事業界の見透し……………三八一

重化学工業の動向——軍需工業の中樞——エキパンションへの重
 工業——重工業景氣の内容變化——金鑛事業はどう動くか——産金
 事業に於ける資本膨脹と収益——産金株投資の基準——發展傾向の
 炭鑛界——株界の現象——物色買の石炭株……………三九六

機械製作工業に就て……………三九六

エキスパンションの必然性——北支開發と機械工業——製作事業の
 景氣……………三九五

供給不足時代の鐵鋼界……………三九五

その需給推定——屑鐵輸入問題——供給不足激化せん——製鐵會社
 の収益如何——原料鑛石の問題……………三九五

機械製作工業の研究……………三九八

現状を見よ——鑛業界より見て——化学工業界より——工作機械の
 大需要——精密機械工業如何——鑄造工業の進歩——自動車工業の
 發達より見て……………三九八

戦争と火薬化学工業……………三九八

火薬工業の重要性——戦争と火薬工業——生産力強化——火薬爆薬
 の原料部門……………三九八

石油鑛業の動き……………三九七

明日の石油界は——石油資源の開發と増産運動——國産油の大増産
 時代へ——石油液化事業と石炭事業の關係——石油の消費統制の影
 響……………三九七

増産必至の石炭鑛業界……………三九五

石炭飢饉を除くもの——北海炭鑛の有望性……………三九五

原價高の壓迫ある産糖事業……………三九五

糖界支配事情——生産高と製糖高——然し過剩糖は壓迫とならず
 ——原價高こそ最悪事情なり……………三九五

商品事業株の研究……………三九五

大操短下の人絹事業——綿糸相場から見た紡績業——警戒を要する……………三九五

變化時代と『物の經濟』の必來

目 次

毛織工業——減配時代來らん——制約條件より見たゴム株
硫安事業の見透し……………
生産費高を如何に轉嫁するか——何故生産不足するか——今後の需
給——増産策を批評す……………三六

人類生活を貫く原則

喰ふか食はれるかの時代となるであらう。人類は、元來が、自然淘汰の原則の裡に生きて來たのであるからして、弱肉強食は、人類生活を貫く原則であつたのである。

乍然この原則は、時に強く、時に弱く働く傾向がある。その強く働く時が、所謂、戰國時代である。自然淘汰の作用、弱肉強食の原則が、強く働き出すのは、對立が激化するからである。對立が激化するのには、環境が變化するからである。

世界構造の變化時代へ

吾々の最も研究しなければならぬことは、文化と世界構造との關係である。二十世紀に



來必の『濟經の物』と代時化變

這入つてから、文化の平準は、非常の進歩を遂げた。科學の長足なる進歩に依つて。にも不拘、世界構造そのものは、舊態依然たるものがある。そこで、勢ひ、文化と世界構造は衝突せざるを得なくなる。況んや、人類生活の向上なり、經濟操作の高度化なりから見て、今の世界構造は、餘りに、分散的で、不便不適當である。そこで、勢ひ、分散的な世界構造が、集中的な世界構造にまで、變化せざるを得なくなる。これからの大局的な傾向が、當に、之れではあるまいか。

世界構造の集中時代へ

分散的な世界構造を、集中的な世界構造に仕立てるそのプロセスこそは、世界戰國時代そのものである。而して、過去に於ても、歴史上、こうした傾向がなかつたでもない。アレキサンダアの世界征服運動や、ナポレオンの世界統一的努力が、當に、それである。

乍然、世界征服とか、世界統一とか云ふが如きことは、第一、自由主義の上に立つ傾向であるし、第二に、極めて、個人主義的でもある。この點から見ても、それらは眞に世界構造の集中化運動であるとは、見られないものである。眞の集中的な世界構造は、世界各國が統制委員の力で統制化されたものでなくてはならぬ。一國のみの強力に依つて、複雑なる世界が征服されたり、統一されたりする筈がないからである。

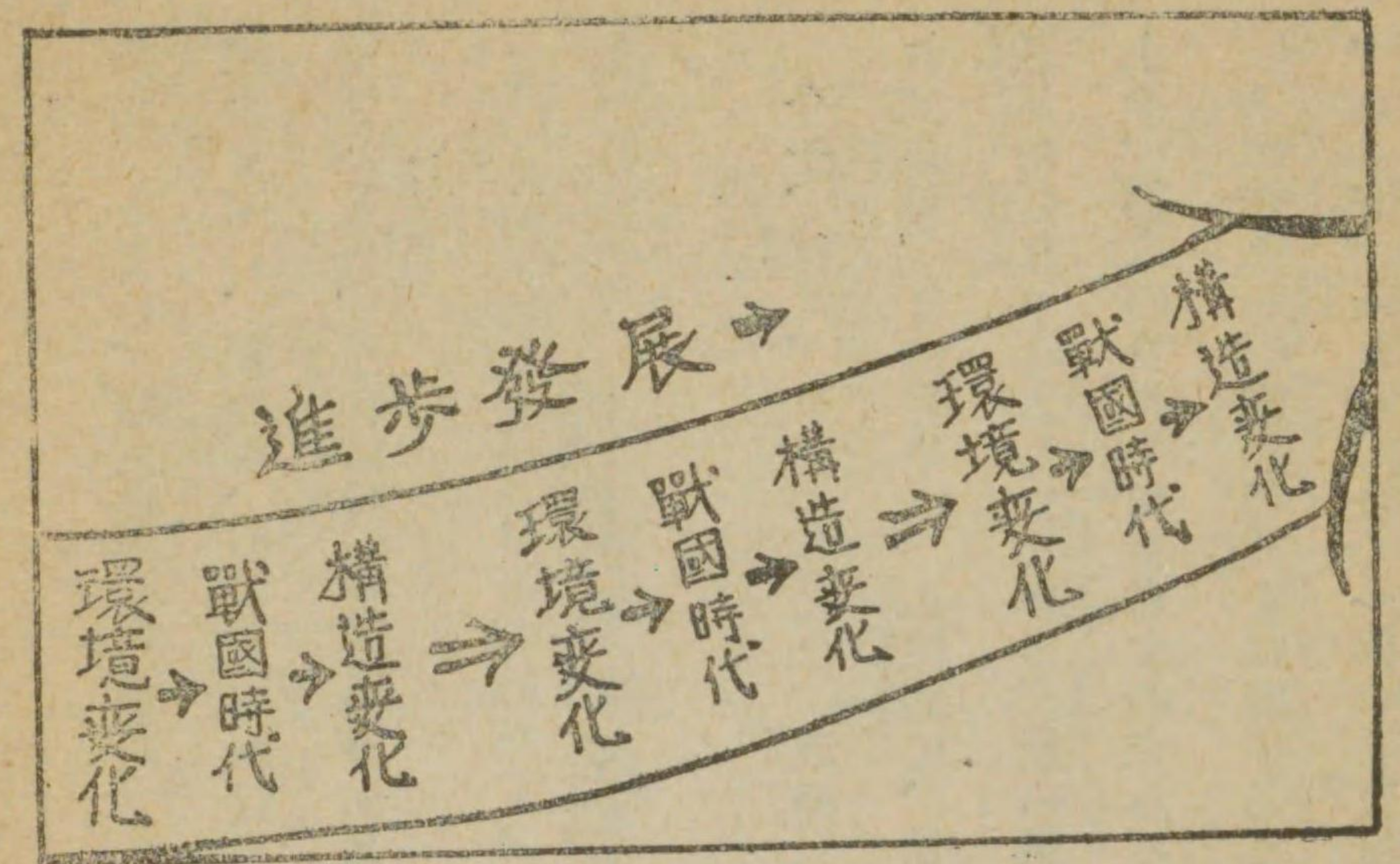
世界統合化は戦争から

世人は、恐らく、世界各國が、文化生活、言語、經濟、等々あらゆる方面からして、越まで、接近せる今日としては、世界各國が、一つの有機體の中に包容されても良いと考へるに相違ない。また、さうならなくては、世界の幸福は得られない筈である。世界の平和も得られない筈である。

乍然、さうした世界の統合化は、これを人為では期待し得ないものである。自然のプロセスに訴へる外ないものである。それは、即ち、戦争であり、戦争に依つて、世界の荒地整理を行ひつゝ、漸次に、世界統合化の目標に近付いて行くのである。

構造變化の過程

環境變化は構造變化を喚起する。環境變化が構造變化を來すまでの間には、幾多の對立と對立の克服とを見る。對立の發生と、對立の克服とを通じて、環境變化が構造變化を來すのである。この對立發生と對立克服との過程こそは、即ち、戰國時代である。人類の社會は、(一)、環境變化、(二)、戰國時代、(三)、構造變化の反覆を通じて、進歩發達するのである。従つて之を圖記して示めせば、次頁の如し。



永遠の平和なし

平和時代ばかりでは、進歩發達がない。環境變化に依つて、對立を來し、戰爭時代を経て、進歩發達し、以つて、第二の平和時代に入るのである。人類社會には、永遠の平和はないものであり、ある可きものでもない。環境が絶対に變化しないものならば、永遠の平和もあり得るであらうが、環境は、必ずや、變化するものであるから、永遠の平和はない。平和のうちに對立を含み、對立の中に變化を來す。構造變化が最

終點であるし、歸點は環境の變化である。環境にして、一度變化すれば、必ずや、對立の續出を來し、従つて、對立克服の爲めの戰國時代を來す。その結果として、構造變化が完成されると、平和時代に入るのである。

戰國時代の必然性

今や、將に、世界の環境は、激變しつゝある。ブロック經濟化と、防共三角同盟とが夫れである。この爲めに、必然的に、世界は對立の續發を來し、従つて、對立克服の爲めに戰國時代化せんとしつゝある。斯る戰國時代を經過して、初めて、第二の世界構造が出來上り、第二の世界平和を來すのである。

人に依ると、戰國時代を經過することなくして、環境變化に到り得るかの如く見るのであるが、それは、全く一個の希望論である。環境變化は、必ずや、對立の續發を見るが

故に、斯る對立の續發を克服して、新らしきバランスと、新らしき構造とを打建てる爲めの、戰國時代が必然的に必要となるのである。

日支事變は世界平和への一里塚

今回の日支事變は、世界對立化の一波である。従つて、世界戰爭時代への入口現象であつて、決して出口現象ではない。日支戰爭や、スペイン動亂や、地中海騒動を通じて、世界對立は激化し、世界は麻の如く亂れる。その裡に、漸次に、世界を統一する第二のナポレオン、第二の信長を見るに到るであらう。日本は、當に、その役割を演ぜんとして居るのではあるまいか。

從來の世界は、何と云つても、バラ／＼なものであつた。然るに、文化の發達の爲めに世界はバラ／＼に存在することが許されなくなりつゝある。世界は、一つの有機體にまで

再構造され、再協力されねばならぬ。この要求を充たす爲めには、世界は創造のルツボの中に投げ込まれねばなるまい。これからの世界戦國時代は、實に、斯うした役割を務めんとするものである。

高度工業の發展時代

これからは、世界は、益々對立化して、麻の如く亂れ、弱肉強食の一大戰國時代になるのである、と云ふ自覺なしには、一切の見透しは失敗する外ないのである。環境に激變があるのに、世界戦争なくして、圓滿に納まると見るのは、餘りにも、現實離れのした見方である。環境の變化は、必ずや、新バランスを要求する。新構造を要求する。従つて、戰國時代を要求するのである。戰國時代に對する準備時代であるのは、當然である。これを怠る國は、没落する國であるからだ。

然らば、戰國時代への準備とは何か。軍擴と國家主義徹底化である。軍擴が如何に行はれても、國家主義が徹底して居ないと、長期戦に耐えられないからである。

軍擴の實行には、高度工業生産力の擴充に依る軍備國防の充實と、インフレの防止とを必要とする。

國家主義の實現には、完全なる中央集權乃至強力政治の確立が必要となる。恐らく、日本の如きは、斯うした過程を歩んで居るのではあるまいか。

富の根本が富となる

その結果として、起つて来るのは、富の蓄積に關する手段形態の變化である。

例へば、従來は、國民の富の蓄積を何萬何千圓と云ふ風に、金額的になさんとしたのに反し、これからは、重工業株何百枚、土地何百坪と云ふ風に、物の形態でなさんとするが

如くである。金融資本は、勢力を失ふのみならず、頗る不安定にすらなるであらう。その反對に、産業資本は勢力を得ると同時に、極めて安定的なものとなる。物が金に打ち克つのは、戦國時代の常だからである。物の經濟が、金の經濟に卒先する様に、物に依る富の蓄積が、金に依る富の蓄積に卒先するであらう。

この結果として、資本主義の構造に、一大變化を來す。資本主義そのものは、否定されないが、資本主義の性質が變化して來る。従來の資本主義は、抽象資本を中心とする抽象的な資本主義であつたが、これからは、具體的な資本を中心とする具體資本主義となるのである。抽象的な資本主義から、具體的な資本主義への變化が、商業時代から工業時代への變化として現はれつゝあるに過ぎない。

従つて、戦國時代になればなるほど、工業主義は尖鋭化して行く。富を蓄積するにしても、工業の形態でなければならなくなる。勢力を張るにしても、工業の形態に於てどなくてはならぬ。一切が、工業家の天下になる。富と工業と勢力とは、一致するに至る。工業

即ち、資本主義となる。資本主義の根本は富であり、富の根本は工業であることとなるのである。

資本主義經濟の根本的特色

資本主義經濟の根本的特色は、『富の私有』にある。従つて、また『富の蓄積』が、資本主義經濟の下では、中心の問題となる。富の蓄積と、富の私有とが不圓滑になれば、資本主義經濟も不圓滑なものになる。假令、貨幣が流通して居つても、富の蓄積と富の私有が許されなければ、それは、資本主義經濟ではないと云へる。従つて、資本主義の經濟と富の經濟とは、同意語となる。

資本は富であるのみならず、資本主義も、また、富である。富を以つて、社會制度の基礎とする處に、資本主義なるものゝ本質があるのである。人類が資本主義を愛するのも、

富を愛するからである。

要は安定性と客観性

然らば、何故に、人類は富を愛するのであるか。單に、生活を支へて行く爲めばかりではない。生活を支へて行く爲めならば、富を愛し、資本主義を悦ぶの必要はない。共産主義でも、結構である。富が共有となつても良い。

然るに、人類は單に生活支持のみを欲するものでなく、自由を欲するものである。否、寧ろ、安定性と、客観性を欲するものである。共産主義の下では、一個の人間が、一定の地位を得たとしても、それはスターリンの様な獨裁者か、上官又は目上の人々の好意に基くのである。

然るに、好意は感情である。従つて、何等かの事由で、獨裁者なり、上官なりの感情が

變化すれば、その人の地位は、忽ちにして、轉落せざるを得ない。地位も、名譽も、生活も、一遍になくなつて了ふ。従つて、安定性と客観性が無い。恰も、重役の顔色を窺つて、戦々兢兢たる一個のサラリーマンにも似たるものがある。

社會人の要求するもの

然るに、富を中心とする社會制度であると、他人に引立て、貰ふ必要もなければ、上官や、獨裁者の顔色を窺ふ必要もない。富さへ蓄積して了へば、天下御免である。地位と生活とに、安定性と客観性が附與されるのである。

自由々と云ふけれども、今日の文化社會人の、主として希望する處は、實に、自由性よりは、安定性であり、客観性である。これは、人間の社會生活に是非とも必要なものである。

富の經濟なり、資本主義の經濟なりが、如何に、否定されても、間もなく、形態を變へて、同一物が再生し來る所以も、實に、以上の理由に基くのである。

資本主義經濟に變化を來すもの

資本主義の經濟は、實に、以上の如きものである。従つて『富の蓄積』こそは、資本主義經濟の根本的な動力である。即ち、『富の蓄積』に對する手段、並に、形態が、資本主義をリードして行くのである。

その『富の蓄積』の手段、並に、形態は、その時々の社會狀勢に依つて決定される。従つて、社會狀勢が變化するにつれて、富の蓄積の手段、並に、形態が變化し、それにつれて、資本主義經濟の様子も、變つて來るのである。

資本主義經濟の様子が變るから、社會狀勢が變つたり、富の蓄積の手段形態が變つて

來るのではない。資本主義經濟の構造は、結果である。原因は、社會狀勢の變化であり富の蓄積手段の變化である。

金から物への傾向

従つて、長期戦の時代となり、社會狀勢が強化し、龍大豫算の實行となれば、富蓄積の方法なり形態なりに、一大變化を來すは當然である。現に、従來は、富蓄積の手段並に形態が、金融資本的であつたものが、最近は、著しく、産業資本的になつて來たのを見るではないか。定期預金にしても、漸次、銀行定期預金より、株式定期預金に變化しつゝある。

富を有する人々は、勿論のこと、一般大衆に至るまで、インフレとか、軍擴とか、ファツシヨとかの社會諸狀勢を考慮に容れて、『金から物へ』の傾向を辿らんとして居る。

問題は、果して、それが正しいか、どうかである。

物の經濟時代は必然的か

過去の例から見ても、通貨の發行高が激増すると、程なくして、物價の水準が、革命的な騰貴を演ずるのである。

然るに、これからは、老大豫算の實行を來すから、通貨の増發は必至であり、従つて如何に統制をしようとも、物價は、不足の爲めに、次第に騰貴するものである。従つて、軍擴とインフレとで、物の經濟の時代に突入する限り、金から物への方針は、不可避的なものとなる。

循環時代から同居時代へ

これからは、好景氣時代と、不景氣時代との交替する時代ではない。好景氣と不景氣とが、一緒に同居する時代である。即ち、經濟界の一部は好景氣に照され、經濟界の一部は不景氣に蔽はれる時代である。

その好景氣に照される部分は、半永久的に好景氣であつて、發展に發展を重ねるが、不景氣に蔽はれる部分は、半永久的に不景氣であつて、漸次、沈下して消滅せんとするのである。

發展の部面と没落の部面

不景氣が没落を意味し、好景氣が發展を意味し、而も、その二つが同居し混在するのがこれからの財界相なのである。財界の全部が好景氣であつたり、財界の全部が不景氣であつたりする時代ではない。好景氣時代と不景氣時代とが、互に、交替する時代でもない。

こゝに、變化時代の特色がある。

これからは、財界の變化する時であつて、没落部面と發展部面とを見る。その没落部面は、不況部面となり、その發展部面は、好況部面となるのである。高度工業は發展好況の部面であり、商業は没落不況の部面である。投機が盛えず、投資が榮えるのも、當然事である。大勢は投機時代から投資時代に移りつゝある。

、事件の輕重に注目せよ

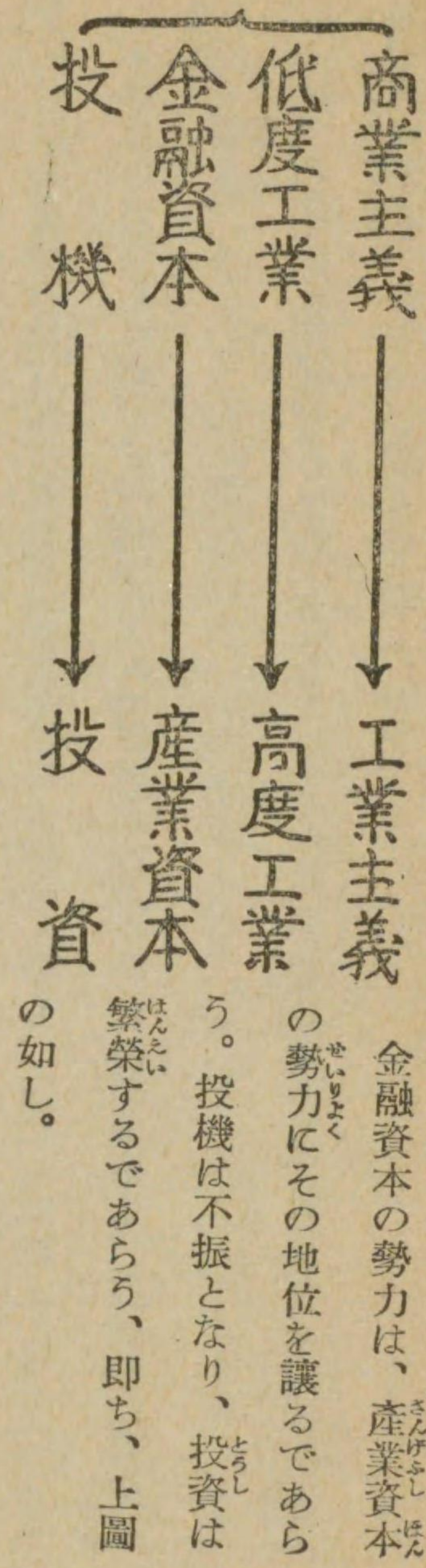
財界の大きな變化は、事件の發生に原因する。事件こそは、財界變化の一大制約條件である。同じ事件でも、影響力の永くして大なるものあり、短くして小なるものあり、二・二六事件の如きは、如何にも重大なる事件の如くであるが、財界にとつては、見かけほどに大なる事件ではなかつた。金解禁の方が、財界にとつては、遙かに、重大なる事件であつた。

この點から見ると、今回の日支事變と云ふ事件は、政治的にも重大なる事件であるが、同時にまた、財界にとつても、重大なる事件なのである。恐らく、日本の財界に、相當、大規模なる變革を與へる事件であらう。

經濟變化の内容

今回の日支事變では、明治維新の如き政權の大移動を來し、所謂『政權上の革命』を見ることはないであらうが、その代りに、『經濟上の革命』は必至である。經濟構造の變化は當然である。

第一は、Commercialism から Industrialism への變化であり、更にまた、低度工業から、高度工業への中心移動となるであらう。



變化の時代なり

最近、折に觸れて、想ひ出されるのは、ベルグソンの哲學である。蓋し、今後の時代はエポック・メイキングの一大變化時代であり、ベルグソンの哲學は、變化の哲學であるからである。

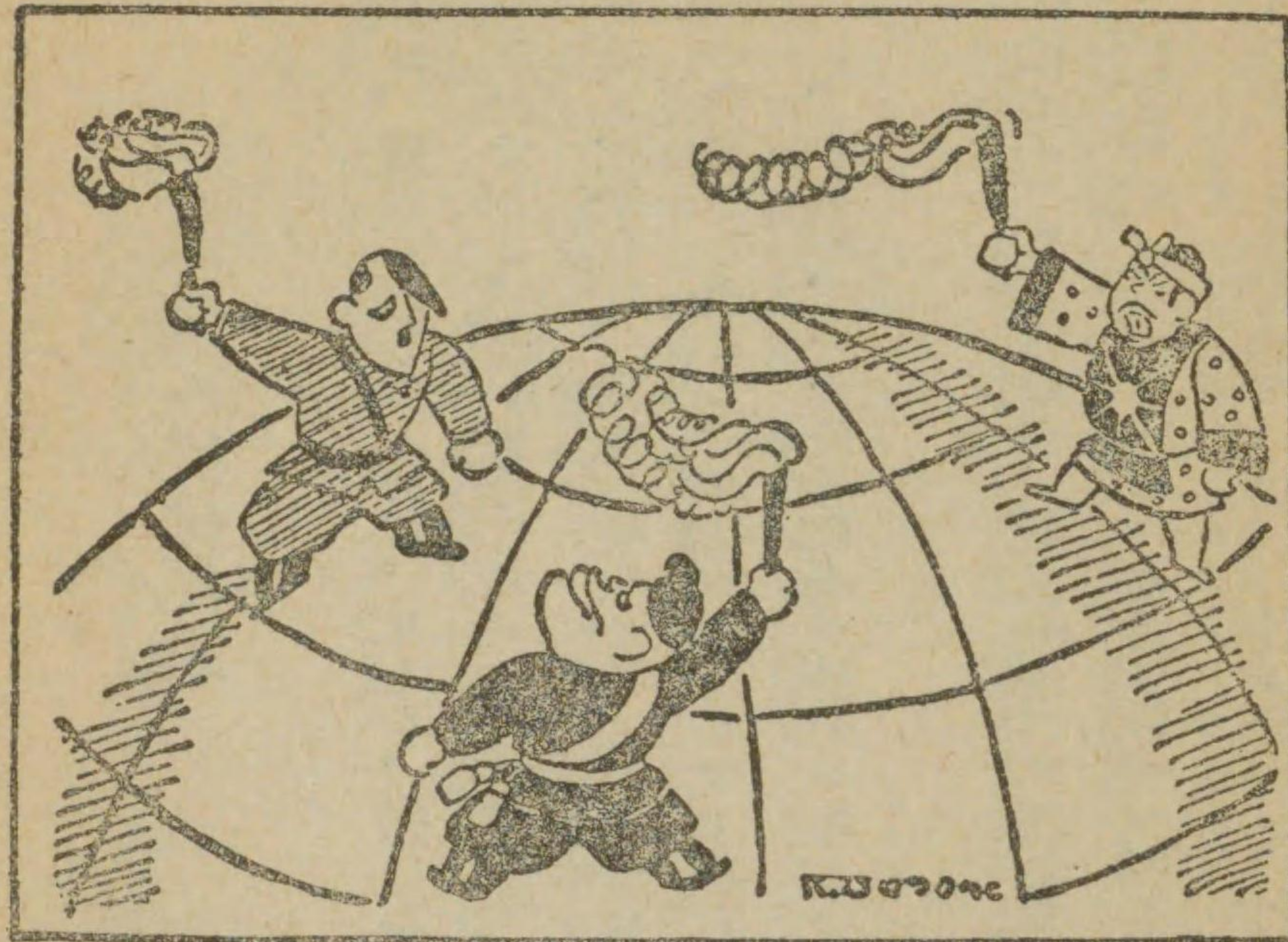
世人、往々にして、我經濟界は、樂觀さる可きか、悲觀さる可きかを問ふ。乍然、今日

今後の經濟界に於て、問題とさる可きは、樂悲にあらずして、變化である。どう變化するかであつて、全體として、樂觀したり悲觀したりす可きでない。實に、一大變化時代である。

然らば、何故に變化するか。變化の原因如何。それこそ、ベルグソン哲學である。曰く『變化はあるが、原因はない。變化する原因があつて變化するのでなくして、變化が、即ち、原因である。物があつて、その物が變化したり、原因があつて、その原因で變化が起きたりするのではなく、變化それ自体が、宇宙の實在である。無常にして無我である。それからそれへと變化して止まないのが、實在である。物として固定しないのが實在である。生命は、變化の代表である。従つて、生命は、最も激しく變化する。そこには、原因がある譯ではない。變化が生命の本質だからこそ、變化する丈けのことである』と。

變化の原因を探るより變化に順應せよ

THE TORCHBEARERS OF FASCISM



Humanite, Paris

The tripartite Fascist pact is already wielding influence abroad.

昔は、日英親善であつたものが日獨親善となつたり、世界各国が圓滑に物資の交換を行つて居つたのを、何時の間にかやめて了つてクプロツ經濟の建前を採つて對立するに至つたりしたことが、世界的に見て、一大變化の原因を爲したとも云へよう。

この意味に於て、上の漫畫は、今回の變化時代をシンボライズするに最も適當なる表現なりとも云へよう。

従つて、日本の經濟界がどう變化するかを考へて、それに順應することは、日本人として、絶對的の生活必要條件であるが、變化の原因を探ることは、案外、つまらぬことになるのである。

何とならば、變化の原因は無數にあるのみならず、原因のまた原因があつて、何が眞因やら判らなくなるからである。従つて、變化は、時勢變化の爲めであり、環境變化に依るものと云ふ風に考へて、變化の原因を變化に求めるより外に、仕方がなくなるのである。結局は、何時か知らぬ間に、環境が變り、時勢が變つて、變化が起き出したと解す可きこととなる。

環境とは何か。時勢とは何か。それは、數多の者の間の均衡關係であり、均衡關係から生ずる勢ひの方向である。従つて、數多の分子が、相互に關係し合つて、ゴタ／＼して居る間に、種々と變化が起きて來る譯である。従つて、強いて云へば、集合離散こそ變化の原因だとも云へよう。

一連の變化現象

世界は、變らんとしつゝある。日本も、變らんとしつゝある。その變化の劇的なシーンが戦争なのである。戦争を通じて、『突然變化』が起るのである。

しかるに、變化は、環境の變化に基く。世界の環境は、防共三角同盟の擡頭と、ブロック經濟の發展とを通じて、必然的に起りつゝある。従つて、それを反映して 世界は急變せんとし、そこに、一大世界戦争が展開せんとする。これ蓋し、必然的なことではないか。

人に依ると 日支事變が 世界戦争の原因を爲すものゝ如く見るのであるが、それは、明かに間違つて居る。日支事變は世界戦争への第一歩であつても、決して、世界戦争の原因ではない。日支事變にしても、世界戦争にしても、共に、世界環境の變化に原因する

ものであつて、一連の變化現象に過ぎないからである。

世界環境の變化が、エチオピア戦争となつて現れたり、スペイン動亂となつて現れたり日支事變となつて現れたりして居る間に、何時しか、世界戦争を捲起して來ようと云ふ譯である。

世界戦争の必然性は、世界環境の變化の中に窺はれるのであつて、日支事變そのものゝ中には、窺はれ得ぬものである。要するに、戦争が急變化につきものゝ現象である限り、世界環境が、これだけ變化して、世界的に急變化の起らんとしつゝある限り、そこに世界戦争が起らないで、済む筈がないではないか。筆者が、世界的戰國時代への入口論を爲す所以もこゝにあるのである。

日本の經濟界はどう變化するか

従つて、これからは、變化の方向なり、状態なりを研究す可きであつて、樂觀とか悲觀とかに囚はれる時代ではない。悲觀す可き部分もあれば、樂觀す可き部分もある。即ち、種々に變化するのであるからして、どう變化するかを極めればよいのである。

然らば、日本の經濟界はどう變化するか。少くとも、軍擴とインフレとを通じて、金融資本家の勢力は、非常に減退し、産業資本家の勢力が、それに代つて擡頭するであらう。日々の産業界は、高度工業の發展期を辿るであらう。その爲めに、日本の經濟界は、一方に統制の強壓はあるであらうが、一大高度資本主義國にまで發展して行くであらう。こゝに日本經濟終局の目標がある。

乍然、それに到達する迄には、日本は支那に親日政權を確立するの必要があり、その爲めには、英蘇と一戦を交へざるを得なくなるかも知れないのである。だから、過渡的の經濟的摩擦を、インフレとか統制とかの形で、相當に蒙らざるを得ないであらう。故に、經濟界の波瀾性とデコボコ性とは、益々、甚だしくなる。蓋し、變化の時代であり、戦争の

時代であるからだ。

變化時代、戦争時代には、デコボコと波瀾はつきものである。

日本は構造變化の時代へ

變化の時代は、即ち、順應の時代である。従つて、順應力なき人々は、變化時代には、没落する外ない。變化は、一部の人々を出世させ、他の人々を没落せしめる。従つて、變化の時代は、一大浮沈の時代であるとも云へよう。

日本人は、近く明治維新に於て、之を痛切に經驗したのであるが、日本の大陸進出、長期交戦、世界大戦争を通じて、再び斯る一大浮沈の變化時代に、日本も入らんとするであらう。それは、結局に於て、日本そのものゝ構造變化から結果する。日本の構造變化は、日本の環境變化の結果である。それは、日本のみならず、世界的にも云へることである。

世界環境が變化し、従つて、世界構造が變化する。世界環境世界構造の變化は、必然的に、日本環境の變化であり、日本構造の變化である。

日本は、今や、將に、政治的にも、經濟的にも、一大構造變化を起さんとしつゝある。この構造變化は、戰爭の擴大化と持續性に依つて、左右さるゝ處が大であるが、更にまた、日本の特質なり、日本國民の順應力なりからも、支配される處が大である。

如何なる構造變化を示すか

日本は、一體、如何なる構造變化を示さんとするか。政治的には、強力政治であらう。經濟的には、國家資本主義であらう。日本には、政治的の獨裁力が、少いからして、完全なるファツシズムや、完全なる國家資本主義は、不可であらう。然し、結局に於て、(一)高度工業資本の發展と、(二)金融資本勢力の減退とは、必然的である。蓋し、國家の權

力と、金融資本の勢力とは相容れないし、高度工業の發展なくしては、ファツシズムそのものが、空つぽけなものたらざるを得ないからである。従つて、これからは、急速に、(一)金融資本の勢力と、(二)コンマーシヤリズムの効力が減退し、(三)、國家の權力が前面的に押出されて來ることは、當然であらう。長期戦や、龍大豫算や、インフレやで、日本の經濟が壓迫されれば壓迫される程、その傾向は、増大する。

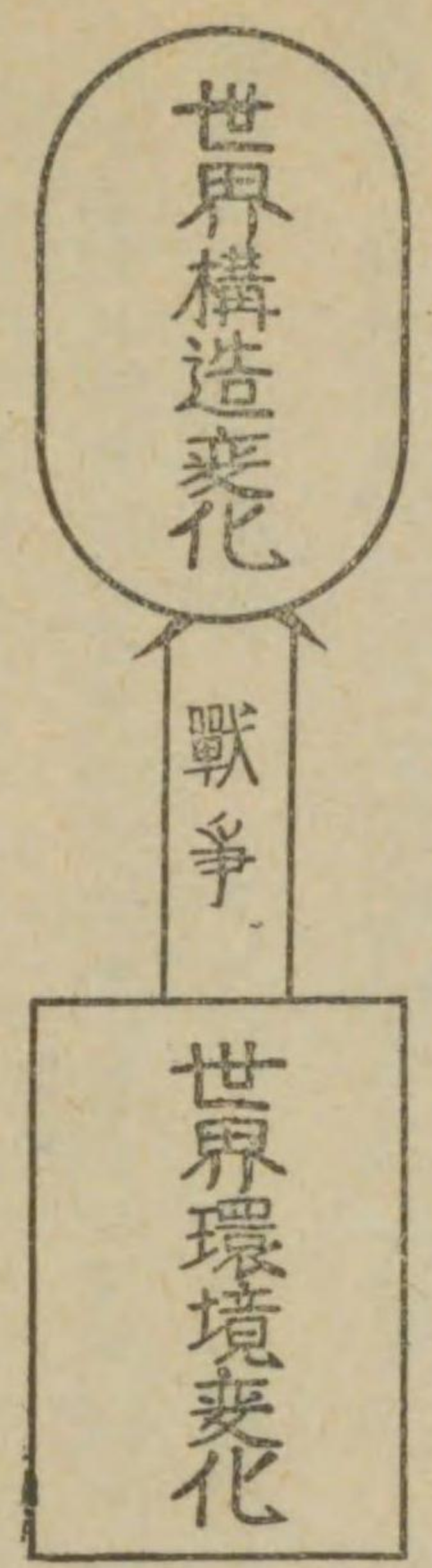
變化の時代

これからは、樂觀悲觀の時代でなくして、變化の時代である。轉機劃期的の時代である。従つて、デコボコと波瀾は必然的であるが、變化の方向さへ間違へなければ、大局に於て、失敗はない譯である。

財界を樂觀して見たり、悲觀して見たりすると、間違ふ。財界がどう變化するかを見れば、足りるのである。では、財界は、どう變化せんとするか。

變化の原因

結局、長期戦乃至は世界戦が、變化の原因となる。長期戦、又は、世界戦の必然性は、



世界環境の變化から來る。蓋し世界環境の變化こそは、戦争を通じて、世界構造の變化を喚起

するものであるからだ。

これを圖記して示めせば右の如くならう。

環境の變化から構造の變化へ

急激なる人間社會の變化は、常に、戦争の形態に依つてのみ齎らされるものである。そして、構造變化は、環境變化から惹起される。環境が變化するから、構造が變化するのである。その環境變化から構造變化へのプロセスこそは、動亂であり、戦争であり、戰國時代である。

今や、將に、世界の環境は、ブロック經濟化と防共三角同盟成立とで、一大變化を來したのであるから、世界の構成が、それに順應して變化せんとするのは、當然事であらう。

エチオピア戦にせよ、スペイン動亂にせよ、日支戦争にせよ、さては、世界戦争にせよこれらは、要するに、環境の變化が、構成の變化を喚起するまでの過渡的現象に外ならぬのである。

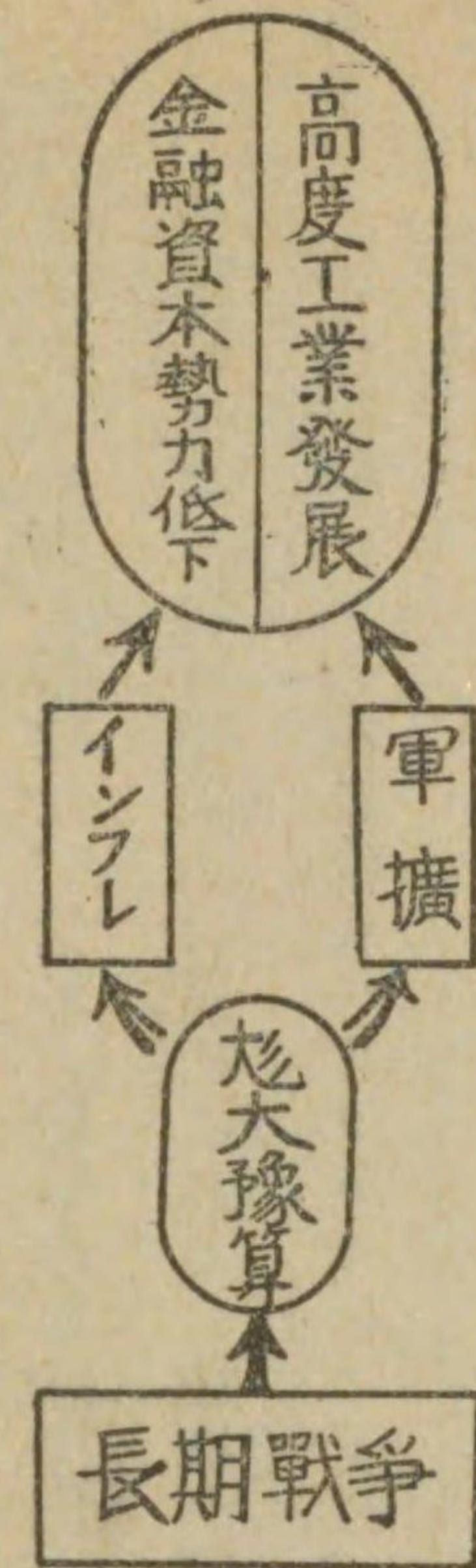
物價が著騰し、高度工業株はエキスパンションで増大するにも不拘、公債社債は、却つて、長期金融の引緊りで、伸び悩み、且つ、預金利息は安いと來ては、財産を銀行預金で持つ人々は、預金額は減少しないとしても、その効果に於ては、大變な損失となるであらう。

インフレと軍擴が、更に／＼進展してから、初めて、この現象に、眼醒めても、それは、時期遅れである。眼醒めるのは、今からでも遅くはない。



銀行預金から工業株定期預金へ

では、これを、日本の經濟界に限つて見ると、そも／＼、如何なる變化となるであらうか。それは、即ち左圖の如くであつて、長期戦争が必至である限りは、老犬豫算は必至である。斯る老犬豫算の實行期に入らば、必然的に軍擴とインフレとを來す。それは、また、高度工業の發展を誘發し、金融資



ある。斯る老犬豫算の實行期に入らば、必然的に軍擴とインフレとを來す。それは、また、高度工業の發展を誘發し、金融資

本家の勢力低下を來すであらう。

従つて、投資家の立場から見れば、これからは銀行定期預金の時代に非らずして、實に發展性ある高度工業株定期預金の時代となるのである。

金の時代か、物の時代か

永遠の輪廻

太陽は圓い。地球も圓い。圓くてグル／＼廻る。『圓くてグル／＼廻る』そこに宇宙の原理がある。あらゆるものに共通せる宇宙の原理がある。

釋迦にして『輪廻』の法則を悟り、且つ説いて死んで行つたのではないか。輪廻の法則とは『圓くてグル／＼廻る』ことに外ならぬのではないか。永久の靜止はない。無常であり無我である。變化極りなきもので、決して一定の形態や地位を永く維持し得るものはない。

か代時の物か代時の金

ベルグソンは、變化の哲學を説き、ヘルクテータスは、萬物流轉を導いたのである。乍然、變化と云ひ萬物流轉と云ふも、結局に於ては『圓くて廻る』と云ふことに外ならぬのだ。變化するのではなくて、廻るのである。廻轉するのである。

變化の本質は、廻轉にある。輪廻にある。グル／＼廻る處にある。世の中は廻り持ちである。この點がハッキリ悟られると、人間も安心することが出来るであらう。ヤレ静だの、ヤレ動だの、變化するの變化しないのと云つて居つたのでは、仲々悟られるものではない。

仰いで天を見よ。太陽は圓くて、グル／＼廻つて居るではないか。地球また然り。幾多の星また然りである。已に大宇宙の自然が、吾等人類に對して、グル／＼廻りの原則を教へて居るのではないか。それに氣が付かないとは、人類も餘りに鈍感である。

『廻る、廻る。グル／＼廻る。永遠から永遠に』これが萬物の姿であり、且つ原理であつて、吾等の社會も、また、この姿、この原理から離脱する譯には行かないのである。

金に囚れず、物に囚れず

金か物か。以上の原理から見ても、『金か物か』と云ふ質問の間違ひは分る筈である。徹底的に『金である』とも『物である』とも云へないからである。

『金から物へ』であると同時に『物から金へ』であつて、金と物とはグル／＼廻つて居るものなのだ。

財産を上手に運用する人々は、常にこの金と物との間のグル／＼廻りを利用して居る人々に外ならない。

年百年中、財産を金の形で持つて居る人も、財産運用の方法を心得ぬ人であるし、年百年中、財産を物の形で持つて居る人も、財産運用の方法を知らない人である。財産を巧みに運用して、人よりも早く財産を大きくして行く人は、常に金にも囚れず、物にも囚れず、金から物へ、物から金へのグル／＼廻りの原則を應用しつゝある人である。

然るに、大概の人々は、その正反對である。金に囚れるか、物に囚れるかである。概して、事業家型の人物は、物に囚れる。そして、金融の梗塞に遇つて倒れ勝ちである。

然るに、一般の小金持になると、確實第一で年中、銀行の定期預金か、公社債かの形で財産を持つて居るからして、財産はなくならないにしても、増加するスピードが極めて遅いのである。下手をすると、物價高に追ひ付かれたり、生活費の膨脹に喰はれたりして、大局的には、財産が逆にマイナスの状態を呈することもあるのである。

然るに、財産運用の天才となると、決して、物にも囚れなければ、亦金にも囚れない。時に應じて、或は財産を金にし、或は財産を物にするのである。少くとも、金にも物にも囚れない。

金で財産を持つて居るから安全だとか、物で財産を持つて居るから危険だとか、とは思はない。時を誤るのが、一番に危険であることを一番によく知つて居る。それだけに、時を最もよく知り、時を最もよく利用するのである。

『金にも物にも囚れないで時を知り時を利用する』これが財産運用の天才なのである。

財産の基本

然るに、概して云ふと、大概の人々は、物よりも金に囚れる。金を第一とし、金を基本として、財産の運用をやらうとする。然し、これは無理のない處である。と云ふのは、今日の資本主義經濟は、根が貨幣經濟であつて、貨幣の分量でもつて、財産の分量を表現する仕組みになつて居るからである。

『俺は地所が何坪あり、鐵が何千噸ある』と云つた様に、物の形で財産の分量を表現する人なんてものは、今日ないのであつて、財産が何程かは何萬圓か、何十萬圓か、何百萬圓かと云ふ風に、表明するのである。故に、財産の基本は金になつて了ふ譯だ。

そこで、結局に於ては、金の形にならないものは、財産ではなく、それだけ、また、金の形で財産を持つて居る人々は『自分には幾ら／＼の財産が儲かにあるのだ』と考へて、

安心して居られる。

物の形で財産を持つ人々は、一刻も早く、物を高値で処分して、ヨリ多くの財産を金の形で持とうとあせつて居る。故に、自然と財産の中心が金になつて了つて、財産家のことを金持ちとも云ふ様になつて了つたのである。

そう云ふ譯であるからして、先づ大概の人々は、財産を金で持とうとするし、金の形で財産を持つことを安全至極と考へもするのである。

然らば、實際に於て、どうか。明治から大正の中ばにかけては、金の形で財産の持てる人々は、金利が相當高かつたのにも不拘、財産が大して殖えて居らなかつたのである。地所や株券で財産を持てる人達の財産こそ、非常に殖えたのである。

その反對に、大正十三年から昭和六年にかけては、金の形で財産を持つて來た人々は、物價も地所も株券も安くなつて了つて、金の値打ちが増大したからして、非常に財産が殖えたことになつて居る。従つて、財産なるものは、金と物との比例の上に立つて居るもの

であることを知らなくてはならぬ。

米國の經濟學者である、アービング・フイツシヨ教授の如きにしても『物と金との比例』こそは財界の基本であると云つて居るのを見るではないか。従つて貨幣經濟の原則から行けば、財産の基本は金にある譯であるが、實際的には金と物との比例の上に、財産は立脚して居ることゝなるのである。然るに、一般は貨幣經濟に囚れる爲めに、財産基本は飽く迄も、圓であると思ひ込んで居る。さればこそ、インフレ時代となり、財産の基本が金から物へと移動するに及んでは、非常の恐怖に襲はれて、眼を白黒するに至る。

インフレ時代となれば、物の形で持つのが良いことである位のことは、十分に知つては居るが、今迄永い間、金の形で財産を持ち慣れて來た爲めに、それが忽ち物の形で財産を持つとなると、勢ひビク／＼せざるを得なくなる。

早い話が、一流銀行の定期預金で財産を持つて居る間は、安心して暮して居られたが、いよ／＼、インフレ時代だ、物の時代だと云ふので、定期預金を引出して、それを株券に

變へて見ると、毎日々々の株價の變動でビク／＼して、一日と雖も安心して暮らされぬ様になる、と云つた様な調子である。

この意味に於ては、インフレーション位罪なものはない譯であつて、幾多の人々に心配の種を描くものである。インフレーションが、變則な現象として問題にされる一つの原因も、確かにこの點にあるのであらう。

過去に於ても、好景氣の時分には、物で財産を持つて居つた方が得であつたし、不景氣の時分には、金で財産を持つて居つた方が得であつたのであつて、物か金かの使ひ分けは、今に始つたことではないのであるが、インフレ、デフレの時代になるにつれて、斯る金と物との使ひ分けの必要が特に必要になつて來るのである。蓋し、好景氣時代には、物で財産を持つて居れば、大いに儲かるが、金で財産を持つて居つても、損になると云ふことはないのであるが、インフレ時代に於ては、金で財産を持つて居ると、積極的に大いに損する様になり、物で財産を持たなければ、財産の安全性が保たれなくなるからである。

資本主義の下では、財産の安全性は、金の形で財産を持つことに依つて得られるのが原則であつたのに、インフレ時代になると、物で財産を持たないと、財産の安全性が保たれない。金で財産を持つて居ると、財産の値打ちが下つて了つて、比較上、財産が減少した結果になり、財産を安全に保ち得なくなる。こゝに、インフレの變則性が見られるのである。

一般の堅實な善良なる小市民連中が、インフレを恐ろしがらるのも、無理がないではないか。

時代と財産の關係

乍然、本當を云ふと、財産を金で持つことが、必ずしも安全であることは、過去の景氣循環時代に於てでもなかつたのである。好景氣不景氣の循環時代が、インフレ、デフレの

交代時代に這入つてから、財産は金の上にも、物の上にも、安全性を見出すものではなく金と物との比例の上に、安全性を見出すものであることが、一層ハッキリして來たと云ふに過ぎないのである。

この點は、後に詳しく説明したいと思ふが、要するに、茲では、インフレ・デフレの交代時代に於ては、財産を、金か物かの何れかに固定化さして持つことは、危険であつて、インフレ時代には、物の形で財産を持つ可きであり、デフレ時代には金の形で財産を持つ可きであることを一言したのである。

そこで、『金か物か』は『デフレ時代なるか、インフレ時代なるか』に歸着することを知り得るであらう。従つて、これからの人々は、財産を持つ場合には、金か物かの一方に囚れることなく、時代に應じて、或は金にし、或は物にするのでなくては、財産の安全性を保ち、財産を増大せしめることが出來ないことを自覺す可きであらう。時代と財産との密接なる相關々係に眼醒める可きであらう。

好景氣不景氣の循環する時代に於ては、その相關性は絶對的なものではなかつたが、これからのインフレ、デフレの交代時代に於ては、その相關性が實に絶對的のものとなつて了つたのである。

元來から云ふと、財産を持つ程の者ならば、何時の時代に於ても、金か物かの相關性を十分に理得す可きであるのであるが、資本主義經濟が貨幣經濟であつて、財産の本質が、如何にも金にあるかの如くにカムフラージュして居るので、斯る相關性は餘りハッキリしなかつた。

好況、不況の循環時代には、下手に物の形で財産を持ち過ぎて、没落する人々も多かつたので、矢張り財産を金の形で持つのが安全であるとの感を深めたのである。それが悪性インフレの聲に依つて、近頃では裏切られて來たのである。爲めに、悪性インフレは、財産の安全性を破壊するものであつて、恐る可きものであり、心配の程を多くするものであると云ふ風に考へられつゝあるのである。

而して、これは無理からぬことであるが、然し、よく考へて見ると、苟も財産である以上、それは、金と物との相関々係の上に立つものなのである。好況、不況の循環する時代から、インフレ・デフレの交代する時代にかけて、それは不変の財産原則なのである。従つて、財産を持つ人々は、今は物で財産を持つ可き時代であるのか、それとも、金で財産を持つ可き時代であるのかを、不斷考へ込まねばならない。そして、それを下手にやつて間違ふと、財産を減少さして了はねばならぬ。こゝに財産家の心配がある。財産は心配の種だと云はれるのもこのことである。

『力のない者は財産を維持して行くことが出来ない』とか『十萬圓の財産を作る力のない者には、十萬圓の財産を持つ力もない』と云つた様な世の諺のあるのも、以上の如き『金か物か』の財産の相関性を導破せるものと見られぬであらうか。財産が金か物かの相関性の上に立たぬならば、財産はどんな馬鹿者にも持つて行けるであらう。

『財産は生きものである』とか、『財産は呼吸して居る』とか云ふ様なことも云はれない

であらう。然るに、財産が生きものであり、財産が力なき者には永く維持出来ないのも、要するに、財産が金か物かの相関性の上に立つ處の代物だからではないか。従つて、抽象的にも、現實的にも、金か物かの相関性をよく理解することなくしては、一寸大きな財産は、決して永く維持しては行かれないことが分るのである。

これを一例を擧げて見よう。關西に鴻池と云ふ巨大なる財閥があつた。然るに、今日では、住友、野村の財閥に追越されて、鴻池は財閥と云ふよりも、一個の金持たるに至つて了つたのである。若しそれ、一大インフレが襲來せんか、金のみで固く財産を持つてる大金持は、遂には一つの小金持にまで成下らねばならぬことは、財閥界に於ける鴻池の感があるのである。

財産の相関性

財産の安全を保し、財産の増殖を計るには、是非とも金と物との相関性に眼醒めて、財産を不斷生かして行くことが必要である。

金か物かの一方に固定化せしめて、財産を殺して了ふ人々は、財産を殖やし得ないのみならず、進んで財産をへらし、財産の安全を拒否する者となるであらう。従つて、財産運用の骨子は、財産を生かすことにあり、財産を生かすには、財産の金か物かの相関性に眼醒めて、巧みにこれを利用するにありと云ふことになるのである。

然らば、財産の相関性を支配するものは何であるか。それは過去に於ては、好況、不況の循環であつたが、今日今後は、インフレ、デフレの交代であると云へるのである。

そこで先づ問題となるのは、(一)、好況、不況の循環とインフレ、デフレの交代との相違巨大であり、(二)、何故に昔は好況、不況の循環時代であつたものが、今日今後はインフレ、デフレの交代時代とはなるのであるか、(三)、實際上に於て、これからのインフレデフレの交代は、どんな形態で、経路で、調子で、進行して行くのであるか、(四)、それ

から見たる財産の運用は、どう云ふ風になるものであるか、等々の研究である。そこで先づ第一の問題から考へて行くことになる。

好景氣とインフレの相違

好景氣、不景氣の循環は、経済活動の消長から結果するものである。

経済活動が旺盛になると、好景氣となり、経済活動が衰へると不景氣となるのである。然るに、経済活動は永く旺盛な状態にあるものでない。旺盛であることが、衰退の原因となるものであり、衰退が再び旺盛の原因となるものだ。

斯くて、経済活動は、経済界内部の有機作用の如何に依つて、或は旺盛になり、或は衰退する。旺盛と衰退とは、因となり果となつて、互に循環する。そこで、それを反映して好景氣と不景氣と、互に循環することになるのである。

然るに、インフレ、デフレの交代は、物の過不足から原因する。経済活動の消長には原因しない。却つて、また経済界自體の有機作用の如何とも關係がないのである。關係のあるのは、寧ろ経済界の機構的部分である。資本主義経済の機構的な缺陷と云ふか、不均衡と云ふか、そうしたものが、物の不足を來したり、物の過剰を來したりして、インフレデフレの交代を來すのである。経済活動の如何とは、關係がないのである。一方は、有機作用の如何に關係し、他方は、機構の如何に關係する。

然らば、インフレ、デフレは、資本主義機構の如何なる缺陷から結果せるものであるか。それは云ふ迄もなく、資本主義機構がブロック経済化と、世界的對立化とで、本來の交換流通と云ふ機構の大半を喪失した爲めである。自由なる交換と、自由なる流通、これが阻害された爲めに、資本主義の機構に一大缺陷を來し、一方には財政の膨脹があり、生産力の偏倚があつて、遂には調節が不圓滑になつて來た。信用の作用も圓滑を缺き出す。そこで、物の過剰と物の不足とが、ハッキリして來る。或る時には物が無暗に不足する。

その結果として、インフレ化するのである。インフレを阻止せんとして、物の不足を充足することに、多大の努力を拂つて居ると、何時しか物の大過剰となつてデフレを來す。デフレに因つて、物を消化する爲めに、軍擴でも大いにやり始めると、此度は再び物の不足を來し、インフレ時代となると云ふ譯である。

詮り、資本主義経済の根本前提たる自由交換が、不圓滑なる爲めに、一切の調節がうまく行かないのである。この處にこそ、インフレ、デフレの交代時代を來す原因があるのだ。従つて、自由交換の機構なくして、大量生産制をやつて行く限りは、インフレとデフレとの交代また己むを得ざるものがあるのである。かるが故に、好況、不況の循環は、経済的有機作用の如何に原因し、インフレ、デフレの交代は、経済機構の缺陷に原因するものと見られるのである。

インフレの原因

更に、これを私經濟の側から觀察して見ると、好況・不況の循環は、収益力の増減として現れるが、インフレ・デフレの交代は、物價の騰落として現れるのである。好景氣時代が、物價高以上の企業収益増大の時代であるに反して、インフレ時代が、企業収益増大率以上の物價騰貴率の時代であるのを見ても、それは分るのである。

インフレ時代には、企業収益は増加する部分もあるが、減少する部分もある。全體を平均して見ると、企業収益は物價高の程度に比較して、ズツと少いのである。これは物の不足の結果である。物が不足する爲めに、物價は非常な騰貴を示すけれども、企業収益の方は原價の割高やら、操業の短縮やらで、思つた程の増加を示さない。インフレが激化して悪性化するほど、この傾向が強くなる。即ち、物價高の収益減とすらなる。かくて、遂には物價高の不景氣ともなるのである。これがインフレの時の特色である。

デフレの場合には、物價も安くなるが、企業収益は、更に、生産過剰と原料不足とで、それ以上の大減少である。蓋し、物の大過剰の結果である。従つて、好景氣は決してイン

フレージョンでなく、インフレージョン必ずしも好景氣ではないのである。好景氣は、經濟活動が旺盛になつて、物價高以上の企業収益力の大増加の結果であるが、インフレは財政の膨脹、消費の増大、自由流通の坦止等からして、物の不足が激しくなり、企業収益力以上の一大物價騰貴を來す現象であるからである。

人に依ると、インフレは通貨の増發に原因するものゝ如く見るのである。乍然、通貨の増發は、好景氣時代にも見られるのであつて、必ずしもインフレ時代の特色ではないのである。且つ、よく研究して見ると、通貨が増發されるからして、インフレになるのではなくして、物の不足と消費の増加が通貨増發なり、インフレなりの原因であることが分るのである。

極言すれば、通貨が増發されるからして、インフレになるのではなくして、インフレになるからして、やがて通貨の増發を來すのである。インフレになるのは、物の不足と消費の増大である。この爲めに、インフレになり、インフレが反映されて、通貨の膨脹とはな

るのである。従つて、インフレに於ては、通貨の膨脹は二次的なものである。第一次的な物は物の不足である。物が不足しても、消費がドン／＼進行することである。そこにインフレの原因があるのである。

インフレの作用

インフレが進行するにつれて、消費の對象とされる企業の株價は収益力の増大なり、増資擴張の急行なりに依つて昂騰するし、物價も、不足物資を中心として急速に騰上するけれども、國民一般の収入は、その割合に増加しないのである。企業の収益にしても、全般的には餘り増加しないのである。その結果として、物價高の苦痛が加つて来る。インフレに惠まるゝ増資株を買つて、持久せる人々の財産は、何倍にも激増し、財産の分布状態に急速なる動搖異變を來すのである。

斯る(一)物價高の苦痛と(二)財産分布異變とが、そも／＼インフレ時代の私經濟的な特色であつて、財産をば物にしないでならぬと云ふ主張も、こゝから生れるのである。物價高以上に景氣がよくて、収入が増大するものならば、物價高も大して苦痛とはならぬからして、敢て財産をば物で持とうとあせる必要もないであらう。また、株式にしても、全般的にそろつて騰貴し、程なく、大反落を示すものならば、結局に於ては、金の形で財産を持つて居つても、變りがないことになるのである。

然るに、株式の相場が騰るのでなくて、生産力の擴充で増資に増資を重ねて、株數が五倍にも十倍にもなると云ふのであると、増資株で儲けた人の財産は、儲けたなりになつて了つて、減少しない。そこで、財産の分布状態に激變を來すのである。財産家としては、これが一つの問題である。

そこで(一)物價高に依る定期預金、購買力の下落と(二)財産分布状態の激變との二點からして、インフレ時代が金から物への移動を喚起するのである。

乍然、物と云つた處で、商品もあれば株券もあり、土地不動産から骨董の類まであることである。そうした物の中で、インフレで値段の騰るものもあれば、却つて下落するものもある。大いに騰るものと、殆んど騰らぬものとある。従つて選擇が非常に必要となる。下手にやつて選擇を誤ると、金から物へと斷行し乍ら、大した効果を納めないことになるであらう。

その實例

フランスの一九二五年から二七年にかけての大インフレ時代には、物價が六倍に騰貴し、生活費が五倍になり、株價の平均は三倍に昂騰したが、公債價格は二分の一になつたのである。そこで、若しも一千万フランの金持が、公債に投資して居つたら、五百萬フランに減少し、株式に投資して居れば、三千万フランに増加し、物資を買つて居れば、六千

萬フランに激増した譯である。従つて、公債投資家と物品投資家とは、五千五百萬フランからの差を生ずるのである。と云つて、一千万フランも物品を買つて、一年も二年もジツとして居る譯には行かないから、結局は株式投資になる譯であるが、それでも二千五百萬フランの相違である。但し、これは自分の有り金のみで株式を買つて居る場合である。一千万フランの株式を擔保として、五百萬フランの金を借りて、これを更に、株式投資に振向けた人は、四千万フランになる勘定である。且つ、株式には配當もあるし、増資プレミアムもあるから、これらを考慮に容れるならば、株式投資も、また物品投資に負けないうちの効果を納め得たかも知れない。獨逸では、スチンネスがインフレ時代に、日本の日産鮎川氏と似た様な大衆コンチエルン式の企業經營をやつて、一躍インフレ成金になつたことは、誰れ知らぬ者もない程に有名なものである。インフレ時代には、持株會社ほど大儲けの出来るものはない。これは詮り、借金しては株式に投資し、投資した株式が騰貴したら、更に、それを擔保にして金を借りて株式を買

ひ、斯くして出来るだけ借金して株式に投資したものが、財産を急速に殖やすことが出来るのである。

その反對に、定期預金や公債で財産を持つて居るものは、財産が減少する。金額の上で直接減少しないにしても、物價が三倍五倍になつたり、生活費が、三倍四倍になつたりすれば、間接に金の使ひでなくなるから、財産がへつた様なものである。

更にまた、株式や物品に投資せる人々の財産が、急速に膨脹するからして、週圍の比例から見て、金の形で財産を持つて居る人々の財産は、急減した結果になるのである。

インフレ出現の第一歩は？

だからして、日本でも、昭和七、八年に亘つては、大インフレの襲來を見越して、金持が株式や商品を買つたものである。その爲めに株式や商品が暴騰して、所謂インフレ見越

高を現出したものである。處が當時は、財政が少々急激に膨脹した事實に基いて、インフレ來を豫想してさわいだけであつて、インフレ來の原因はなかつたのである。

他言すれば『物の不足』は少しもなかつた。だからして、筆者の如きは、當時の株高や商品高は、決してインフレ高でなくして、インフレ見越の人氣高に過ぎないことを力説したのであつたにも不拘、世人はインフレは財政の膨脹や通貨の増發からして、直ちに來るものであると盲信して了つたので、インフレ見越高をば、インフレ高と誤認し、大失敗をした様である。それにこりて了つて、今日では物の不足が、だん／＼に甚だしくなつて、インフレの原因が、日一日と作られつゝあるにも不拘、『インフレ來る』とさわがなくなつた。即ち、羹に懲りて膾を吹きつゝある譯である。

乍然、インフレの原因は、物の不足にあるのである。物が不足するにも不拘、消費の方は、已むにやまれぬ事情の下に、ドシ／＼進行する様であると、物の不足がいよ／＼激化して、遂には、インフレを來すのである。

今日の日本の経済状態が、若しも、不幸にして、さう云ふ状態を辿つて居るものとするれば、将来の或る點に於て、日本にインフレの出現することも、必至必然と見られるであらう。

インフレと心理學說

學者に依ると、インフレーションは心理的なものであつて、通貨が如何に増加したとて世人が、インフレ心理におかされぬ限りは、インフレとはならぬものだ、なんて云ふけれども、これは、初めから間違つて居る。

インフレが、必ずしも通貨の増發から原因するものでないことを説明せる點に於ては、當に正しくとも、インフレが全然心理的なものと見るのは、明かに間違つたものでなくてはならぬ。何故かと云へば、心理的なものは常に二次的なものであつて、必ずや、心理

状態を支配する一次的な根本的なものが伏在して居るからである。この根本的な要因が蓄積されて大きくなるにつれて、世人が如何に自重し、忍耐せんとしても、遂に、不可能となり、インフレ心理にならざるを得なくなるであらうからだ。

心理作用は一つの反映なのだから、根本の原因が成熟するに及べば、何人と雖も、さうした心理状態に陥ることを避けることは出来なくなるものなのである。

ではインフレ心理を支配する一次的な根本的な要因は、そも／＼何であるか、と云ふとそれは實に『物の不足』である。そして、消費の過大が、それを更に刺戟するであらう。物が不足だから、消費を差控へると云ふのであれば、一應は物が不足しても、インフレにはならないであらう。乍然、物がどんなに不足しようとも、どうしても、それを無視して無理にも、消費しなければならぬと云ふ様であれば、そこに、初めて、インフレの原因を來すことになるのである。従つて、インフレには(一)物の不足と(二)それを無視して無理にも消費せねばならぬ事情とのこの二つの要因の前提が必要となるのである。従つ

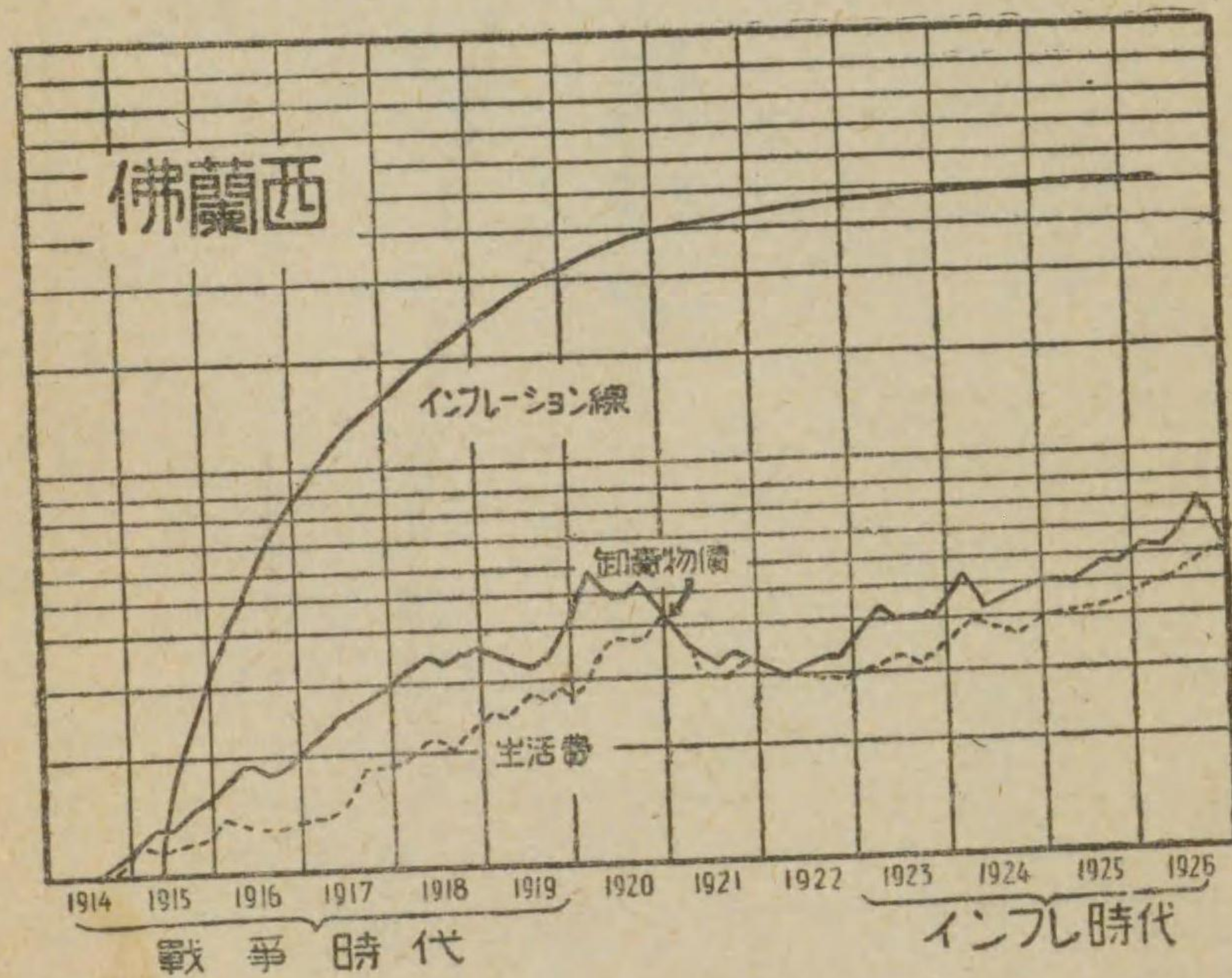
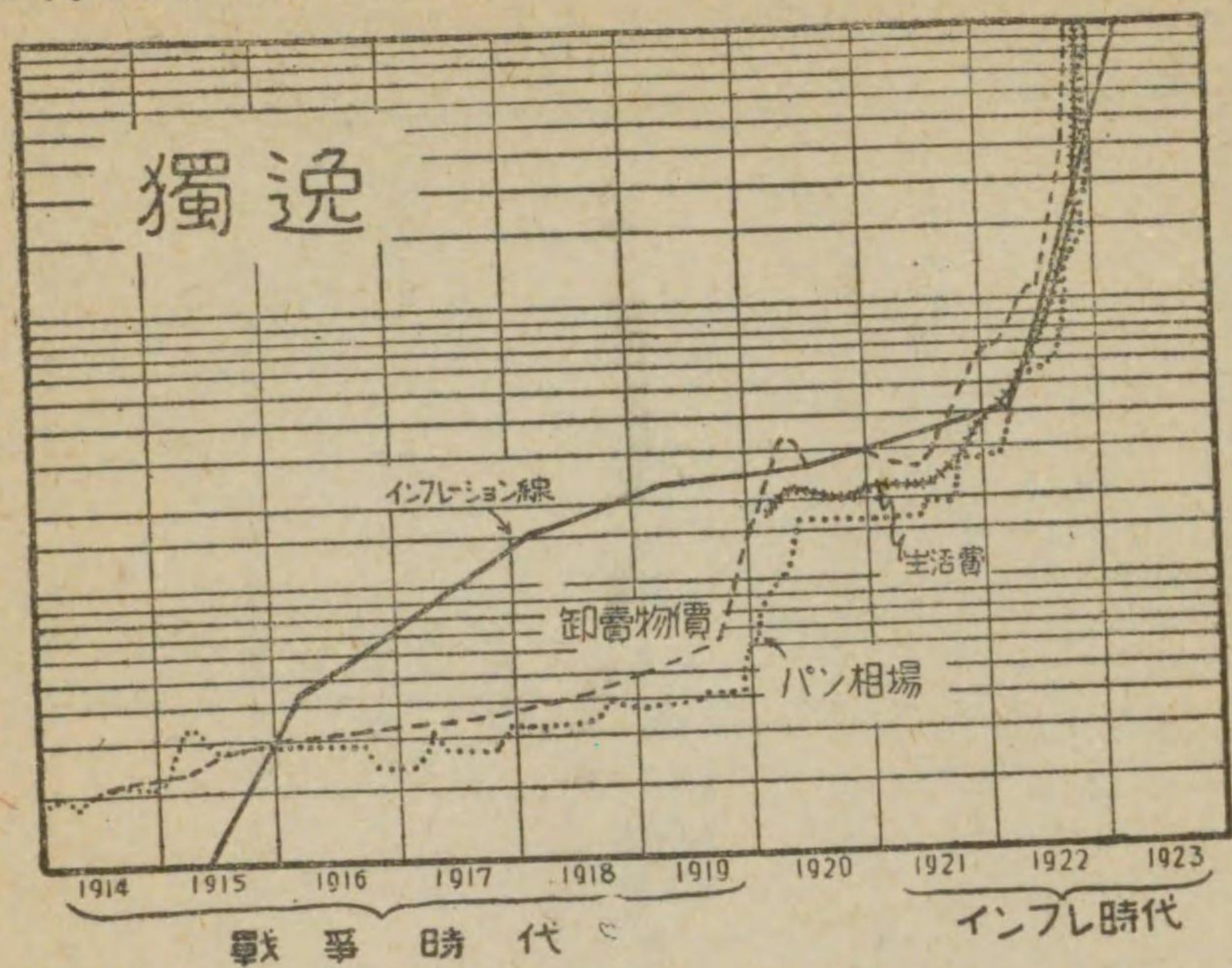
て、これなくしては、インフレは絶対に起らないと云へる。
 昭和七、八年の際には、昭和三年から昭和六年にかけての引續く大不況で、物の過剰が大いにあつたので、財政が膨張しようが、消費が増大しようが、仲々以て、物の不足は起らなかつた。物の思惑買ひからして、物の不足傾向が、一應は見られたかも知れぬが、それは却つて、物の大過剰を曝露するの原因となつて了つたのである。その爲めに昭和九年からは、インフレ見越しの反動を來すに至つたのである。

インフレは遅れる

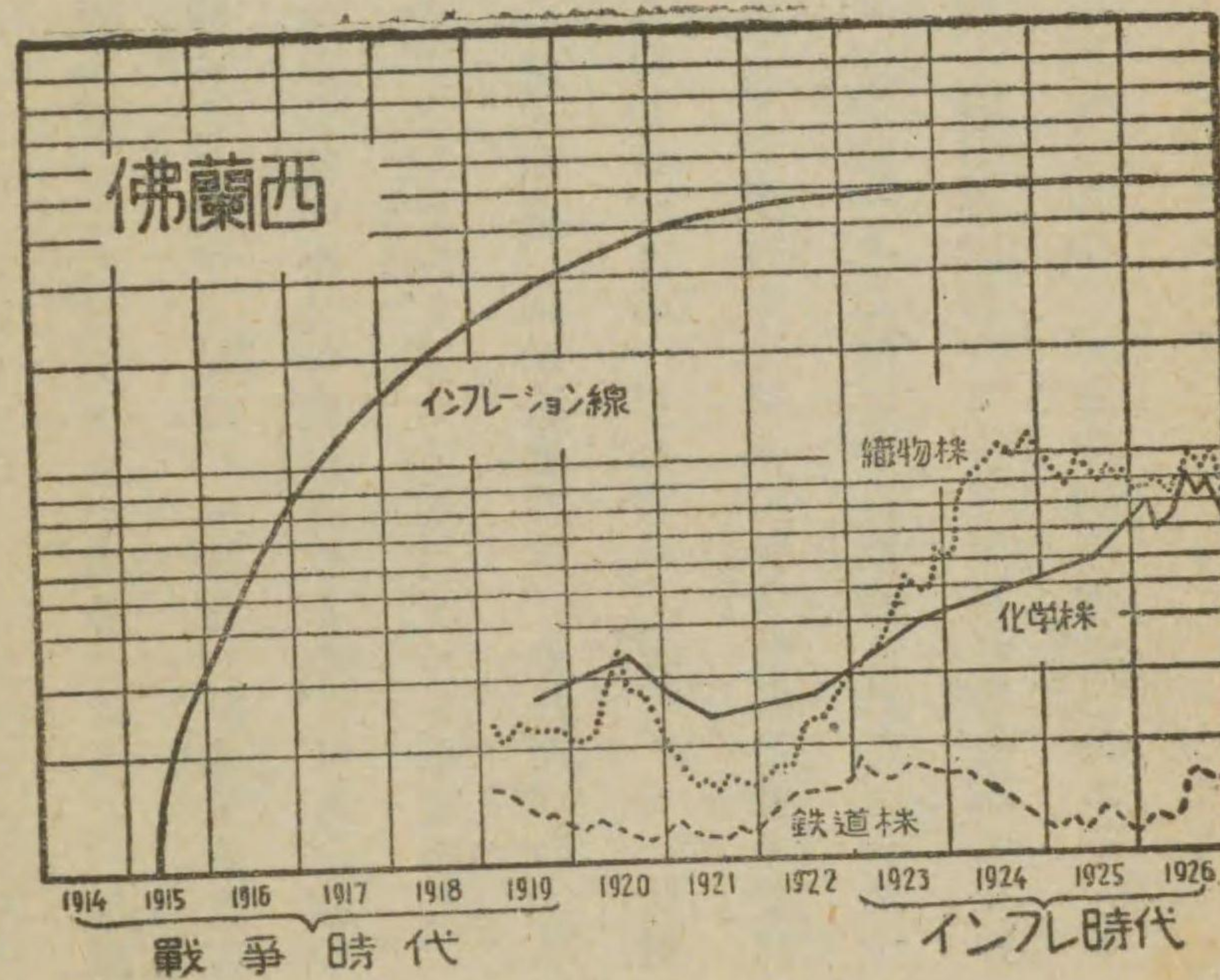
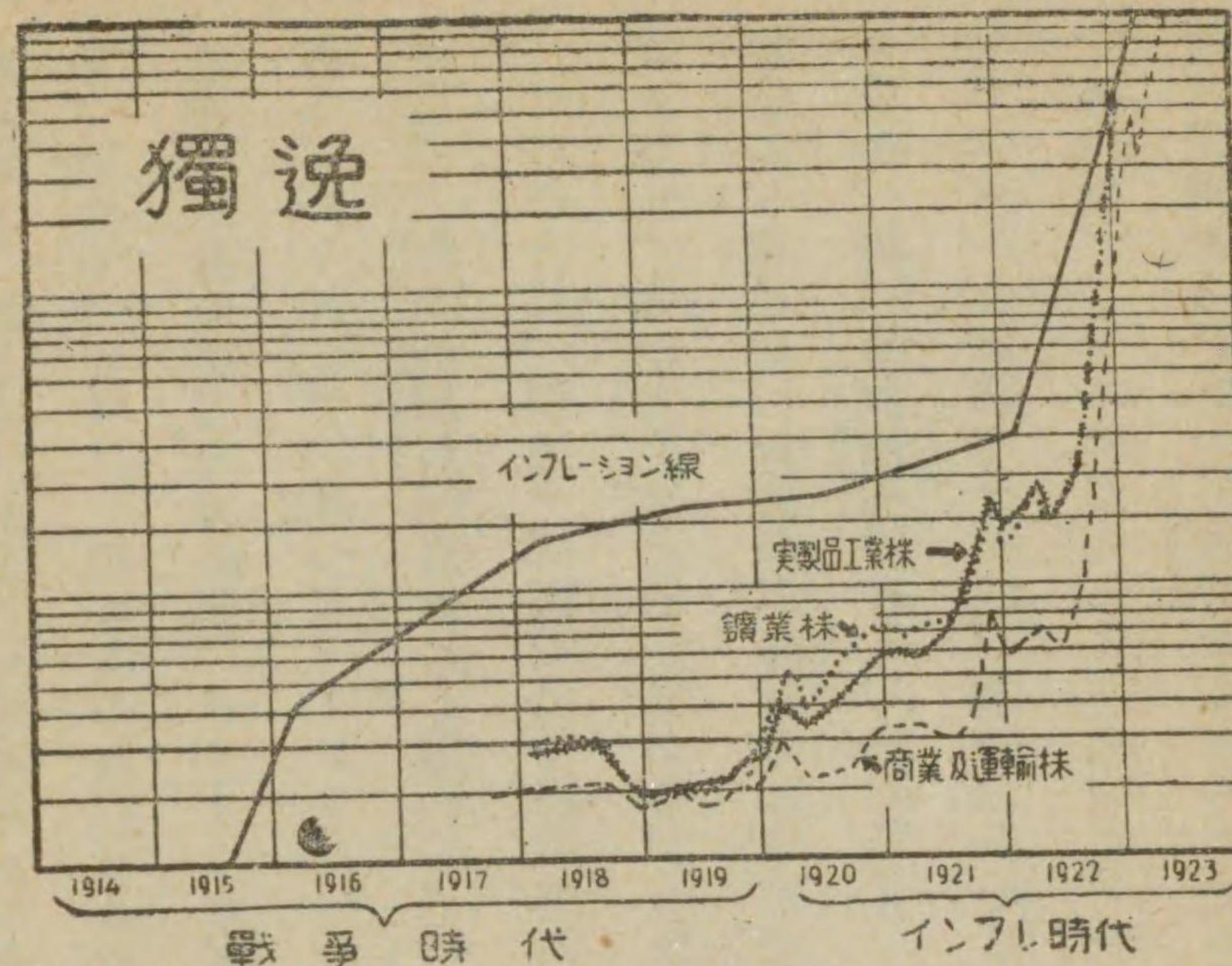
では、物の不足があれば、インフレは直ちに起るものであるか、と云ふと、必ずしもさうではないのである。物の不足が相當永い期間に亘つて蓄積化され、全般化されて、茲に初めて、インフレ化するものである。不足に不足が重なり、あちらにも、こちらにも、不足

が現れて、國民が、財界が、企業界が、どうにも、それに耐えて行くことが出来なくなつて、初めて、インフレ化するものなのである。だからして、インフレが來るとなると、急激急速に來るに至るのである。ジリ／＼と、緩漫に、インフレはやつて來ない理由もそこにある。のみならず、却つて、インフレの原因である物の不足の蓄積される時代にも、物の不足で、經濟活動が拘束される爲めに、一種のデフレ状態をすらも現出するものである。
 このことは、獨逸や佛國で已に經驗済みのことである。現に獨逸では、あれだけの大戦争をやり、物の大不足を來しながら、一九一九年から一九二一年までは、逆にデフレ状態を辿り、初めて、一九二二年からして、突如として、悪性インフレに轉入せるを見るではないか。佛國また同様である。佛國でも、インフレは一九二四年から始められた。一九一九年から一九二四年までは、物の大不足に不拘、經濟界は却つて、デフレ状態を示したのであつた。インフレが起つて來たのは、一九二四年であつて、その起るや急速である。これは左表を見れば一目瞭然たるものがあらう。

か代時の物か代時の金



か物か金



どんな「物」が良いか

住宅はどうか

インフレが直ちに來ないとしても、將來のインフレに對して、相當の準備を財産家はする必要がある。世界は軍擴競争に次いで、第二次世界大戰に突入せんとして居るのであるから。

かい良が『物』なんと

然らば、どうしたら良いか。原則としては『金から物へ』であるが『物』には種々ある。過去に於て、良い『物』であつても、時代の變化につれて、將來には良い『物』でない『物』もある。例へば、家作の如きその一例である。貸家を建てることは、戦後の獨逸の人々が経験した様に、税金のみ多くなり家賃が這入り憎いので、非常に引合はぬ結果になるのである。斯うした公益的な仕事は、國家がやる可きである。獨逸などは、既にそなたつて居る。個人が小資本でもつて住宅業を小規模にやる時代は過ぎ去つたのである。

これからは、アパート時代であつて、大資本を以つて堂々と住宅業を住宅會社がやるのであれば、或は相當に引合ふかも知れないが、個人が小資本で貸家を建て、見ても引合はない。如何にインフレ時代であり、物の時代であるからと云つて、結局に於て、借家人や税金に喰はれて了ふのみであらう。

北支に於て、有望な仕事の一つは、住宅業であり、建築業であるが、これとても大資本と経験とを以つてしなくては、駄目なものであらう。従つて、小金持ちの後家さんの貸家業なんか、恐らく喰ひ込んで困ることになるからして、物の時代だからとて、やらない方が賢明である。

土地はどうか

土地への投資はどうか。

インフレになり、物の時代となれば、土地の値は騰る一方だからして、土地を買ふことが得であると見る人々が多い。乍然、土地の価格は未開國が文明國に發達する際に、最も騰貴するものである。通貨の價值が下落するからして、土地の價格が反對にハネ騰ると考へることは間違つて居る。

理由がなければ地價は仲々騰らぬものである。理由とは何であるか、發展である。日本は、概して發展一順の狀勢にあるからして、地價は平均には餘り騰らない。然し、重工業が一大發展をする時代であるからして、工場の敷地となり得る處の土地は、騰貴するであらう。それから、北支方面は經濟的にも、工業的にも、一大發展が豫約されて居るからして、天津や北京あたりの土地は買つて面白いであらう。

斯くの如く、要する經濟發展がなくては、地價は仲々騰らない。通貨價值が五割下落するからして地價が五割騰ると云ふものではない。貨幣價值と物の價格との間には、物に依つて差異がある。重工業の原料品が、これからの貨幣價值下落では一番にピンと來るもの



である。日用品とか生糸の類は餘り騰らない如く、地價にしても、今迄已に相當騰つて居るもの丈に、經濟發展と密接なる關係のある土地でなくては、案外騰り難いものであらう。東京市内の土地の如きは、已に價格の平準が相當高いのだから、物價や株價の騰る割合には騰らないのが當然である。従つて課税の増加を考へると、市内の土地にはインフレ時代でも、餘り投資價値はないものと見られる。

日本内地ならば、工場の敷地であり、海外ならば、天津地方の土地である。これからの投資價値のあるものは。

商品はどうか

商品への投資はどうであるか。勿論、軍需關係の商品とか、原料的な商品は買つて一、二年も鹽漬けにして居るならば、相當儲かるに限つて居るが、統制の強化で仲々さうした

ことが出來難いし、倉敷料も相當にかゝる。そこで、餘程の専門家でないと商品のインフレ買ひも困難であらうと思ふ。

金塊を買う譯には行かないからして、買うならば、銅とか鐵とかが有望である。ダイヤモンドも、悪性インフレの激化せる場合には、財産維持の一方方法たり得るであらうが、然し、賣却する際に相當の税金をとられるし、且つ市場性が十分でないから困る。商品投資の際には、市場性を十分に考へる必要があらう。買ふことは容易でも、賣る時に仲々賣れないと云ふのでは問題であるから。この點から云ふと、名品ならば骨董類も考慮の餘地があるし、然し、骨董類は鑑定の困難があつて、下手をすると欺されるので困る。

以上の總點を綜合して考へると、インフレ時代だからと云つて、普通の人々が商品思惑買ひをする餘地は、非常に少いことが分る。況んや、統制が強化されて來るに於てをやである。

人氣株はどうか

貸家が問題だし、土地が問題だし、商品が問題だとすると、インフレ時代に於ける物への轉向は、結局株式に行くより外に仕方がなくなるであらう。

然るに、インフレ時代には原料関係や、原價の關係や統制の關係や、製品賣行きの關係や、税金の關係やから見て、どうしても、企業の収益力なり事業の膨脹率なりに、デコボコが多い。従つて、インフレ時代だからと云つて、總ての株式が總て皆な騰つて儲かる譯のものでもないのである。従つて、選擇が必要となる。

然らば、どんな事業の株式が良いであらうか。先づ一般の人々の着目するのは、新東とか鐘紡とか云ふ如き人氣株の類であるが、これは餘り感心しない。人に依ると、大戦勝、大インフレ、又は北支景氣等の爲めに、本年中に新東の三百圓相場がありはせぬかと思ふ。

歴史的に見ても、大事件が起ると、必ずや新東株が大きく動くから、日支事變と云ふ大事件を好い意味のものに解する限り、斯うした結論と期待とを市場人の一部で持つのも、當然のことかも知れない。

これに對して、新東の大相場を否定する人々は、統制とか、増税とか、日支事變の悲觀性とかを以つてするのである。果して、何れの見解が正しいのであるか。

環境論から見た新東相場

先づ過去に於ける新東株の高價を見るに、即ち、左の如くである。

| | 高 値 | 安 値 |
|---------|------|-----|
| 大 正 九 年 | 五五〇圓 | 七二圓 |
| 十 | 一四二 | 七三 |

| 昭和 | |
|----|----|
| 元 | 十四 |
| 十一 | 十二 |
| 十一 | 十三 |
| 十二 | 十四 |
| 二 | 元 |
| 三 | 二 |
| 四 | 三 |
| 五 | 四 |
| 六 | 五 |
| 七 | 六 |
| 八 | 七 |
| 九 | 八 |
| 十 | 九 |
| 十一 | 十 |
| 十二 | 十一 |

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 一四二 | 一一四 | 一一八 | 一四一 | 一八七 | 一八九 | 一九五 | 一六八 | 一一三 | 一六七 | 二二三 | 二二二 | 一八四 | 一七八 | 一六九 | 一八〇 |
| 七九 | 八三 | 八六 | 八五 | 一三二 | 一三〇 | 一六四 | 九六 | 八二 | 九四 | 一二九 | 一四九 | 一二〇 | 一三三 | 一二二 | 一三〇 |

新東株は、日清日露の大戦後の好景氣時代は、勿論のことであるが、歐洲大戦の好況期には、五百圓以上の大相場を示したのである。然るに、その後は、大規模な好況がなかつたので、新東にも、大相場はなかつた。辛うじて、昭和七、八年のインフレ見越景氣に於て二百二、三十圓の相場を示したのみである。これから考へて見ても分る様に、新東は景氣のパロメーターであるからして、財界の景氣が澎湃として擡頭する時代でなくては、新東に大相場はないと云へよう。

そこで、問題なのは、財界に大規模な好景氣が出現するかどうかであるが、少くとも筆者としては、財界に、大規模なる好景氣が來るとは思へないのである。何とならば、日本が支那と戦つて大勝したとしても、問題は、大戦後の跡始末であつて、戦勝の効果を納めるのが困難であるから、この點から見ても、戦後の好景氣が考へられないのみならず、下手をすると、日支戦が世界戦にまで、擴大しないとも云へないからである。

更にまた、インフレーションは必至であつて、人に依ると、インフレ景氣を主張する様

であるが、一步を譲つて、インフレ景氣論に賛成するとしても、このインフレ景氣なるものは、非常にデコボコの景氣である。財界全體、世間全般が揃つて好景氣になる譯のものでなく、例へば、事業界は好況でも、大衆や商賣は不況であるとか、同じ事業界でも、軍擴工業や資源産業は好況でも、公益や金融や平和産業は不振である、と云つた様に、インフレ景氣にはムラがある。従つて、全般的な好景氣は考へられない。

然るに、新東の大相場は、全般的な財界好況の際でなくては考へられるものではない。好景氣と、不景氣が同居し對立して居つては、何れに味方して良いのやら分らぬから、新東相場も氣迷ひに陥つて了つて、大相場にはならない筈である。インフレが激化して悪性インフレになれば、株式の取引高は激減するから、取引所株である處の新東株も、亦、銀行株と同じ悲運に陥る外ないであらう。従つて、日支事變とか、インフレ景氣とかの角度からする限りは、新東の大相場は考へられないことが分る。

本格的な好景氣時代の出現は困難

然らば、本格的な好景氣時代が來るとしたらどうか。勿論、さうであれば、新東にも、大相場があるであらうが、不幸にして、本格的な好景氣は來ない。何故に、さう大膽なる断定が下せるかと云ふと、蓋し、これからの日本の財界は、一大變化時代に屬するからである。そして、變化時代には、決して、好景氣は出ないものだからである。今回の日支事變では、政權上の革命を見ることはないにしても、經濟構造の變化は、當然である。商業中心から工業中心へ、低度工業から高度工業へ、金融資本中心から産業資本中心へ、投機時代から投資時代へと、財政構造上の革命を來すことは必至である。

斯る時代には、好景氣と不景氣の循環は中斷されて、好景氣と不景氣が同時に同居する。經濟界の一部は好景氣に照され、他部は不景氣に蔽はれる。その好景氣に照される部

分は、半永久的に好景氣であつて、發展に發展を重ねるが、不景氣に蔽はれる部面は、半永久的に不景氣であつて、漸次に、消滅するのである。即ち、不景氣が没落を意味し、好景氣が發展を意味し、而も、その二つが同居し混在するのが、これからの財界相なのである。財界の全部が好景氣であつたり、財界の全部が不景氣であつたりする時代ではない。好景氣と不景氣とが、互に交替する時代ではない。茲に、變化時代の特色がある。これからは、實に、斯うした時代である。従つて、全般的な財界の好景氣で、新東が大相場を出すとは考へられないのである。

株價の總平均指數と云ふ點から見て、新東は、株價の總平均指數である。従つて、總ての株式の價格が、揃つて上向く様な時期でない限り、新東の大相場は考へられない。日本の株界の大半は、依然として、輕工業や輸出工業株で占められて居る。然るに、是等の諸株には、大きな上値は考へられない。配當が制限されて居る上に、増資すら制限されて居るからである。且つ、収益にしても、激増するとは思へない。収益が激増し、且つ増資の

許さるゝ株式は、長期建株の中の一小部分でしかないではないか。それらの時局株ですらも、増配が制限されて居るからして、増資のプレミアムは附くであらうが、株式相場としての上伸は望めない現状にある。従つて、株價の總平均指數と云ふ角度から考へて見ても、新東株に大相場は考へられないのである。

投機時代に非ず

新東は、投機株である。従つて、投機が大に行はれる時代でなくては、新東の大活躍も望まれない。

然らば、投機思惑の旺盛なる時代となり得るであらうか。幸か不幸か、これからは、工業發展の時代であり、金を大きく儲ける人々は、總じて事業家畑の人か、純投資畑の人に限られる。思惑畑の人々は、デコボコと波瀾とに翻弄されて、資力を失ふのみである。従

つて、新東の大思惑は行はれ難い。若し、新東に大思惑を建てれば、獨角力となつたふであらう。従つて投機株としての角度から見ても、新東の大相場は考へられないのである。更にまた、新東は、人氣株であるから、人氣が沸騰すれば、新東に大相場を來すは當然であるが、その人氣にしても、持續的な大規模なものでなくてはならぬ。それには、人氣に、鞏固なる背景がなくてはならぬ。では、そんなものがあるか。戰勝人氣か、インフレ人氣位のものであるが、それが、人氣の背景として鞏固なものでないことは、既に、述べた如くである。

新東よりも雜株の年

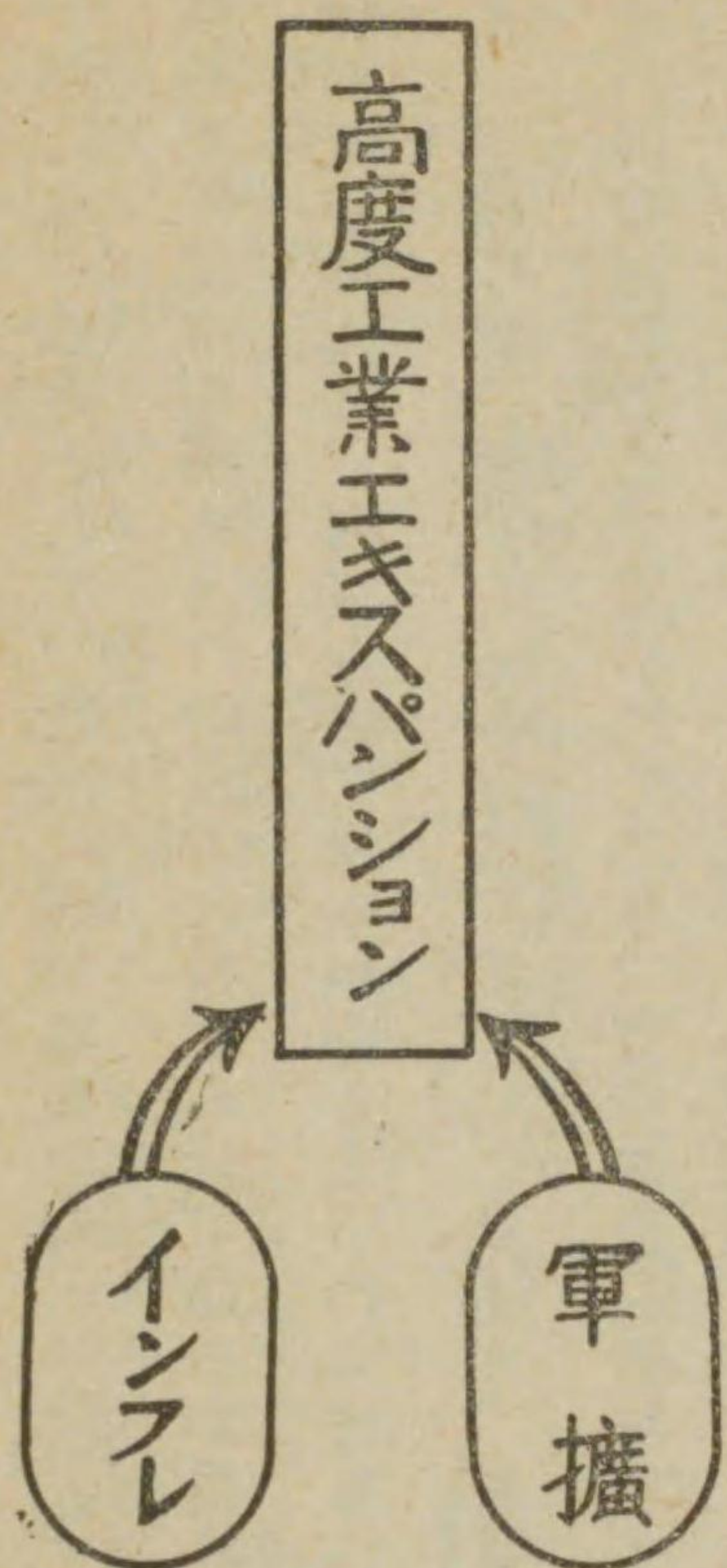
以上の如く、新東は、景氣バロメーター株として、株價總平均株として、投機株として人氣株としての諸々の角度から見て、大相場があるとは考へられないのであるが、世間の

一部では、依然として、新東に大相場來を考へて居る。それは、歴史性に囚れ、「戦後に新東には大相場あり」の見方に律せられて居るが爲めであらう。乍然、所謂、眞乎の戦後和平の時代は、何年の後に來るか分らないのではないか。従つて、斯る漫然たる歴史論も、信賴に値しないことが分る。統計的に見ると、新東は好況時代には、二分二厘から一分八厘の薄利廻まで買はれて居る。東株が取引激増しても一割以上の配當をしないことは明かであるから、將來、若し新東が一割配當を二分利廻まで買はれるとしても、二百二十七圓でしかない。これは、東株の取引高が五百萬株に達する大盛況を示して、初めて考へられるのであるから、戦捷の大感激相場があつたとしても、二百二、三十圓以上の新東相場は絶対に考へられぬことが分る。昭和七、八年のインフレ大相場に於てすら、新東の値は、二百三十圓であつたのではないか。その頃から見ると、統制やら、増税やら、戦國時代化やらで、財界相はズツと惡質化して居るのである。デコボコ化しても居るのである。従つて、本年中に、新東は何等かの機會に於て、二百圓がらみの値があれば、それは、天

打値であつて、百六十圓中心の平凡時代ではあるまいか。本年は投資時代であつて、小資本無名の高度工業株の出世高エクスパンション高時代と見る外ない。

高度工業のエクスパンションは必至

世界的大軍擴と、インフレーションとは、必至の狀態にある。従つて、日本が、不足を征服して、インフレを抑制し、世界的軍擴に歩調を合せて、國防を充實せんとせば、高度



工業の生産力擴充は、國家的の必要事であらう。若しも、高度工業、即ち、重工業、化學工業、並に、精工業の生産力の、畫期的なる飛躍なしとせば、日本

は、實に、國家的の大危機に陥る外はない。

こゝを考へて見ても、日本に於ける高度工業のエクスパンションは、この五、六年を通じて必至のものなりと云へよう。

世人の一大認識不足

かい良が『物』など

今日の日本の高度工業は、幼稚であり、若年である。輕工業は、老成し、圓熟して居るが、重工業は、幼兒の狀態にある。従つて、重工業株や、化學工業株や、精工業株は、規模が小さく無名株である。そこで、世人は、さうした株式に投資することを危険に感じ躊躇するのである。然るに、世人の信用する大規模な輕工業株は、却つて、老境に入つて行き詰らんとして居る。世人は、このことを知らない。知つても信じやうとしない。こゝに、價値の轉倒時代のミステークがある。信用逆轉期の錯誤がある。

重工業投資の必然性

何れにしても、重工業類が発達しなければ、日本帝國が國防力を失ひ、インフレに負け、衰亡する外ないのであるから、この一點を考へても、重工業株への思ひ切つた投資は國の爲であり、身の爲である。日支長期交戦が、本年一杯で中止となつたとしても、次に來る可き第二次世界大戰の爲めに、日本は一大準備をしなくてはならず、自給自足の資本主義經濟を建設して、ブロック經濟時代に善處する意味から見ても、また然りであるが故に、吾等は、是非とも國家的にも個人的にも、重工業投資の必要を想ふものである。

有望なる重工業株

以上の意味から見て、内容が良く發展力があり、資本膨脹力のある重工業株、化學工業株への投資は、國家のためであり、財産を擁護する所以でもある。

然らば、さうした意味で、投資さる可き有望投資株如何と云ふに、東邦炭礦、大同電氣製鋼、日曹製鋼、東洋電機、篠原機械、理研ピス、理研特鋼、小倉製鋼、東京鍛工所、日本理化学工業、日本亞鉛製鍊、小松製作、東京瓦斯電工、日本精工、大連機械、日立製作、日本鋼管、神戸製鋼、滿洲工廠株等の如きは、その代表株であらう。小資本無名株であつても、高度工業の發展に順應して出世株たり得るのだから。

どんな事業株が良いか

かい良が『物』なんだ

これから投資して良いと思はれる事業株について、その内容を簡単に紹介すれば、左の如くなのであらう。

かい良が『物』なんど

| 銘柄 | 内容 | 将来性 | 鳴物 | 株利 | 配当 | 資本金 | 判定 |
|---------|-----------------------|-------------------------------|---------------|-----|------|-----------|--------------|
| 小松製作所 | 内容優秀技術卓越、収益力大 | 時局性に富み高級機械への一貫作 | 必然に次ぐ増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 小松エクスパンション株買 |
| 不二越鋼材 | 内容比較的良好収益力安定 | 材料持久から兵器精密機械へ進出 | 増収される傾向と増資は必至 | 5.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 日本ステンレス | 新設会社として充実に満ち、事業内容、資本系 | 時代を合致せる金属、代替産業として今後の発展性大 | 増収の倍増による増資は必至 | 5.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 日本電工 | 内容優秀収益力大 | ベアリング事業として将来性有り | 設備増強による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 品川白煉 | 内容優秀、事業内容共に優秀 | 工事業の増産と北支進出とで益々将来性増大傾向 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 富士電機 | 内容優秀、経営状態健全 | 電機メーカとして、北支事業に邁進する背景も良好 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 月島機械 | 内容優秀、経営状態健全 | 化学機械を中心に和戦時に於ては発展の余地あり | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 櫻田機械 | 内容優秀ならず、同資 | 化学機械への進出は唯一の将来性 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 東京瓦斯電機 | 内容、事業共に優秀 | 軍兵器製造として伸張力極めて大 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 加藤製作所 | 内容優秀、事業内容共に優秀 | 和戦に際して、北支開拓で好影響を受ける、時局性に富む | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 日本精工 | 内容優秀、技術良好 | 独自のベアリング製造として、将来性大なり、原料不安は少い | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 芳澤鉛管 | 内容優秀、時局性の壓迫はらん | 化学工業の発展は唯一の同社の将来性大なり、安定性少い | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 小原鐵工所 | 内容優秀、時局性の壓迫はらん | 軍工業への進出に依つて幾分将来性大なり | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 満洲工廠 | 内容優秀、時局性の壓迫はらん | 満洲の重工業発展上より将来性大なり、日産との技術提携も可能 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 鞍山鋼材 | 内容優秀、時局性の壓迫はらん | 満洲の重工業発展上より将来性大なり、日産との技術提携も可能 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |

か物か金

| 銘柄 | 内容 | 将来性 | 鳴物 | 株利 | 配当 | 資本金 | 判定 |
|--------|--------------------------------|------------------------------|---------------|-----|------|-----------|----------|
| 東洋鋼板 | 東洋製鋼と云ふ販路を持ち、技術的には日産の控下にありて充実に | 鉄力生産から工作機械への進出で事業内容充実に、発展力増進 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 大阪製鋼 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 大阪機械製作 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 大阪電機 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 神戸電機 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 東洋製鋼 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 豊田式織機 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 日本増場 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 特殊製鋼 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 日本スチール | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 鳥見製鋼 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 東海製鋼 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 鳥津製鋼 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 大連工業 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |
| 關西製鋼 | 内容優秀、平穩進出で事業内容上の弱點緩和 | 原料自給上平穩建設に進展と共、販路の二分増強は必至 | 増収の倍増による増資は必至 | 4.0 | 1.00 | 2,000,000 | 買出株として買入 |

| 銘柄 | 内容 | 将来性 | 鳴 | 株 | 配 | 利 | 公 | 資 | 判 |
|--------|----------|--------------|-----------|--------|------|------|-------|-------|----------|
| 東邦炭礦 | 良好収益力もよし | 資源会社として大増産に伴 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 太平洋炭礦 | 良好なるも収益率 | 増産の効果が期待中 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 茅沼炭礦 | 普通配當に不安な | 増産計画の効果如何にか | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 大同電氣製鋼 | 資産内容事業内容 | 重工業会社として将来 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 日曹製鋼 | 資産内容充實せず | 特殊鋼の増産上、将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 官製鋼所 | 内容充實、配當 | 特殊鋼材会社として将来 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 日本特殊鋼管 | 新設会社で未だ充 | 砂鉄製鋼の成功如何にか | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 東洋電機 | 資産内容極めて優 | 軍需と北支開發需要で将来 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 三菱電機 | 優秀 | 軍需と北支開發に恵ま | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 徳原機軸 | 資産内容充實 | 精密工作機械への進出と需 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 荏原製作所 | 内容優秀を誇る | 代表的ポンプ会社として今 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 宮田製作所 | 内容充實、配當 | 軍需工業への轉じて将来 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 東京機工所 | 内容優秀、収益 | 自動車工業航空機工業への | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 大日本機械 | 内容充實の傾向 | 精密機械航空機部品への | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 理研特機 | 内容優秀 | 進出で将来性倍加 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 理研ヒュ | 内容優秀 | 将来性極めて大なり | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 小倉製鋼 | 内容漸次改善 | 小資本鐵鋼会社として、注 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |

| 銘柄 | 内容 | 将来性 | 鳴 | 株 | 配 | 利 | 公 | 資 | 判 |
|-------|---------------|---------------|-----------|--------|------|------|-------|-------|----------|
| 日給鋼業 | 資産内容充實、固定資産割合 | 更なる設備投資の進出で発展 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 遼州機軸 | 内容優秀、収益力大 | 軍需工業への進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 自動車工業 | 資産内容良好、資本系統 | 自動車工業として素晴らしい | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 日本車輛 | 資産内容充實、事業内容 | 自動車を中心とした大発展 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 帝國製鉄 | 資産内容優秀なるも、時局 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 紡機製造 | 資産内容充實、事業内容 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 東洋工業 | 内容優秀、日産系 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 田中機械 | 経営手堅く、優秀な技術 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 發動機製造 | 経営手堅く、優秀な技術 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 大機工作 | 内容優秀、時局産業 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 栗本鐵工 | 内容優秀、時局産業 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 中山製鋼 | 内容優秀、時局産業 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 大阪製鋼 | 内容優秀、時局産業 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 徳山鐵板 | 内容優秀、時局産業 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |
| 汽車製造 | 内容優秀、時局産業 | 軍需工業の進出で将来性 | 増収に次ぐ倍額増資 | 100.00 | 1.00 | 6.00 | 10000 | 10000 | 割安並にエクスピ |

| 銘柄 | 内容 | 将来性 | 鳴物 | 利配 | 資本 | 判定 |
|-------|-----------------------------|------------------------|-----------------------|-------|-------|--------------|
| 東京製鐵 | 建設時代から収益時代に進入した新設船を持つ強固な収益力 | 鐵鋼の需要は増加し、原料鋼材の手當懸重は安定 | 大阪造船の擴張、鐵鋼の増産、配当の不安あり | 五、三〇分 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 東海管 | 原価の低減、従って事業の進展 | 給管には新設競争出現し、その他 | 増産の如き、配当の不安あり | 六、七、五 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 帝國ミシ | 定額配当の充實、収益力安定 | 販賣制度の確立で、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 四、五、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 海軍工業 | 急速に事業内容の多角化を遂げ、収益力安定 | 日本バルブと合併せし、設備の増強 | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 各和製作 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 高千穂製作 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 芝浦製作 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 日立製作 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 古河電工 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 日本電工 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 沖電 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 東京電氣 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 吾備製鋼 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |
| 神戸製鋼 | 内容充實、収益力安定 | 輸入品排除の見地から、増産の増加傾向あり | 増産の如き、配当の不安あり | 三、〇、〇 | 一、〇〇〇 | 割安株なれど、非割安株に |

「物の時代」の經濟理論

インフレは物の側から起る

インフレーションは、起る可き時には案外起らぬものである。案外、遅れて現れるものだ。この意味に於て、インフレ來を叫ぶのは早きに過ぎる場合が多い。乍然、軍事上の臨時出資が年々累増して行き、物資の不足が激しくなると、遂には、インフレーションが起つて來る。従つて、今直ぐと云ふ譯はないが、物の經濟の力説される今日今後を通じて、金の時代でなくて物の時代であることは、必至必然である。従つて、財産を持つには、原則として、物の形で持つ可きであつて、金の形で持つ可きではない。

然るに、從來の原則からすると、財産は金の形で持つことに一致して居るので、物の時代には、却つて財産家は心配したり、煩悶したりするのである。今日の人々は總じて物には囚れないが、金には囚れ勝ちである。資本なるものをお金としてのみ考へて、物として

考へたがらぬ理由もそこにある。

インフレーションに對しても、金の側からばかり觀察して、物の側からは一向に觀察しようとはしない。然し、インフレは、物的現象を根本とするものであつて、通貨の側は二次的のものである。

資本でも同様である。物がなければ資本もないのであるが、世人は、金さへあれば、物がなくとも資本が立派に存在し得るが如くに見るのである。そこに間違ひがある。これは諸君が銀行へ行つて金を借りようとする時に、よく分ることである。諸君、銀行へ行つて金を借して呉れと頼んで見給へ。今日借りて、五日とか十日の後で返す金であれば、銀行は悦んで貸せるであらう。何とならば、此の場合には、貨幣取引が行はれ、貨幣移動が起るのみで、一向に、貨幣が物に替へられないからである。従つて、貨幣市場の内部で、一切が片附くからである。然るに、若し、事業を起したいから、長期の金を借して呉れと、銀行に申出て御覽なさい。その場合に、若し、銀行が五、六年に亘る長期の金を貸したと

すれば、その時の金は、直ちに物に替るであらう。貨幣市場の動き丈で濟まないで、物の消費が起る筈である。然るに、物は不足して居るのである。従つて、銀行が、長期の金をドンドン貸して、貨幣を物に替へさしたら、不足せる物は、益々不足して、物價は、非常に騰貴して來る。

この點から見ても、物の不足は、資本の不足であることが分らう。物が不足して居るのだから、勢ひ、資本は不足する。貨幣をいくら出した處で、貨幣が物に替り得ない限り、貨幣は貨幣であつて、資本ではない。従つて、長期の金となると、資本不足時代には、銀行はその貸出しに應じなくなる。これは、當然なことである。通貨の需要は、幾らでも應ずるが、資本の需要には、資本が不足だから應じないのである。

斯くて、物が不足して居つて、通貨が物に替り難くなると、貨幣がいくら増發されても貨幣は貨幣として存在し、従つて、貨幣市場はダブ付くが、資本は不足して、資本市場は梗塞する結果となるのである。

資本主義經濟變則の一例

然らば、何故に、貨幣市場と資本市場の分離が、斯くの如く、速かに起つて來たのであるかと云ふと、それは、勿論、『物の不足』に原因する。他言すれば、消費過大、生産不足の結果である。

一體全體、資本主義經濟の一大特色は、常住的の生産過剰にある。マルクスも云つて居る様に、勞働力と生産力との豫備過剰が、常に、存在する處に、資本主義經濟の一大特色は、あるのである。然るに、近頃では、國家消費の増大と、ブロック經濟の強化との爲めに、植民地なき日・獨・伊は、共に、生産力の豫備を失ひ出したのだ。而も、國家の消費は、益々増大するのみである。そこで、資本主義經濟の身動きが不圓滑になつて來た。これが、先づ現れて、貨幣市場と資本市場の分離となつて現れたのである。

資本主義經濟が常態にあつて、生産力が過剰して居るならば、通貨を發行すれば、それは、無條件で、ドシ／＼物に變り得る。貨幣が、物資並に生産力の動員を、ドン／＼圓滑にやつて行けるのである。貨幣があつても、物資が手に入らないとか、通貨を出しても、生産力が動員出來ないと云ふ様なことは起つて來ない。そこで、貨幣市場と資本市場の分離も見られないのであるが、生産力の豫備的過剰がなくなるにつれて、貨幣市場と資本市場の分離を來す。この分離が、益々甚しくなつて、貨幣があつても、資本の動員が全く出來ないとなると、そこから、必然的に、インフレーションは起り來るのである。従つて、貨幣市場と資本市場の分離は、ある意味に於て、インフレーションへの第一歩だ、とも云へる。

この點から見ても、インフレーションなるものは、資本主義經濟が原則化され、病氣に罹つた結果の産物であることが分らう。

金融學者の認識不足

獨逸の如く、インフレーションに悩まされたる國では、期せずして、金融界が貨幣市場と資本市場とに分離されるのである。

日本では、今迄は、そう云ふ様な経験がないので、貨幣市場と資本市場とは、一緒にされ易い。相當の金融學者でもその區別を認めないものがある。そして、『通貨は即ち資本である』と思ひ込んで居る。乍然、通貨が資本であり得るのは、通貨で、直ちに、物が買へる程、左様に物が豊富であるからではないか。他言すれば、生産力の豫備的過剰がなくなると、人間を儲ふのも困難になるし、物を買ふことも困難になる。そこで豫備的過剰が資本主義經濟の一大特色となるのであるが、この特色あればこそ、貨幣は資本であり得ることを、一般が、まだ、ハッキリとは認識して居ない様である。他言すれば、貨幣が資本

であるかどうかは、環境の如何に依るのであつて、環境を離れて、それ自體として、通貨が資本となるかどうかを問題にすることは、全然、間違つて居ることを一般に認識しない様である。それが爲めに、資本調整法まで出来て、通貨から資本への途が、人爲的にも塞がれ出したのにも不拘、依然として、通貨を供給すれば、資本の供給も自づから増加する如く考へるのである。

通貨の増發で、通貨市場がダブ付けば、やがては、長期の資本市場も緩漫になると考へる人々は、皆な、この一類に屬する。

金があつても、物がなければ

従つて、吾々は、金があつても物がなければ駄目だ、と云ふことを知る可きであり、恐らく、今後のインフレ時代に於て、それを痛切に感ずるに至るのであらう。今迄は、物が

豫備的過剰の状態にあつたからして、金さへあれば、物の方で直ぐに飛んで来て呉れたのである。従つて、金と物との分離を感じる様なことはなかつたのだが、斯う物が不足して来ては、金をいくら出した處で、それは、戈壁の沙漠の中で、幣ピラを切る様なもので、通貨が水でない限り、水は與へられない譯である。

今迄は、資本主義經濟が健全であつて、物の用意が十分に出来て居つたので、金されれば、どうにでもなつたのである。そこで、金の威力のみ大であつて、物の威力を感じられなかつた。通貨は、資本であると考へられ、通貨と資本の相違に氣付かなかつたまでである。従つて、以上の點から考へても、國家が通貨をドシ／＼増發するからして、資本の供給が豊富になつて、長期金融が引緩むなんて考へることの、如何に間違ひであるか判つて来るだらう。却つて、國家が通貨を増發して、不生産的な消費を大規模にやればやる程、資本の不足は大となるから、資本市場は梗塞して来る。貨幣市場が緩慢になるわけ、左様にまた、資本市場は緊縮して来るのである。故に、結局、物がなければ、遂には、通

貨も、お金も、役に立たなくなることを知る可きである。

これが判つて居るのは、資本主義經濟それ自體であらう。さればこそ、資本主義經濟は人と物との豫備的過剰を作るのに、吸々として居るのである。寧ろ、人と物との豫備的過剰を製造して、金の威力を百パーセントにまで高揚し、人類の生活を金あり次第、至極便利なものにするのが、資本主義經濟なのである。従つて、豫備的過剰を製造する能力を失ふにつれて、資本主義經濟の本質は、くづされて来る譯である。この破壊が、或は通貨の効力低下となつて現れて、インフレを構成したり、人類生活の不便を大にして、ストライキ暴動を起したりするのである。

それにつれて、物の價値は、百パーセントにまで認識され出す。金の價値がゼロに近附くにつれて、物の價値は百パーセントにまで認識され出す。乍然、こうした状態になるとは、即ち、資本主義經濟が破壊されて、物と人との豫備的過剰のなくなつた證據だとも云へよう。従つて、ロシアの共產主義經濟にしても、將來、若し、物と人との豫備的過剰

ヒットラーの如きは「國家の大をなすは、個人の犠牲に於てある」と叫んで居るが、恐らく、今後は、××の××は、益々、激しくなるのみであらう。××の××は激しくなるし、國民の購買力は減退するし、企業の収益は壓迫されるし、資本の供給は不圓滑になるし、企業活動は阻止されるとしたら、財界の景氣が良くなる筈がないではないか。それと云ふのも、結局は、物の不足からである。

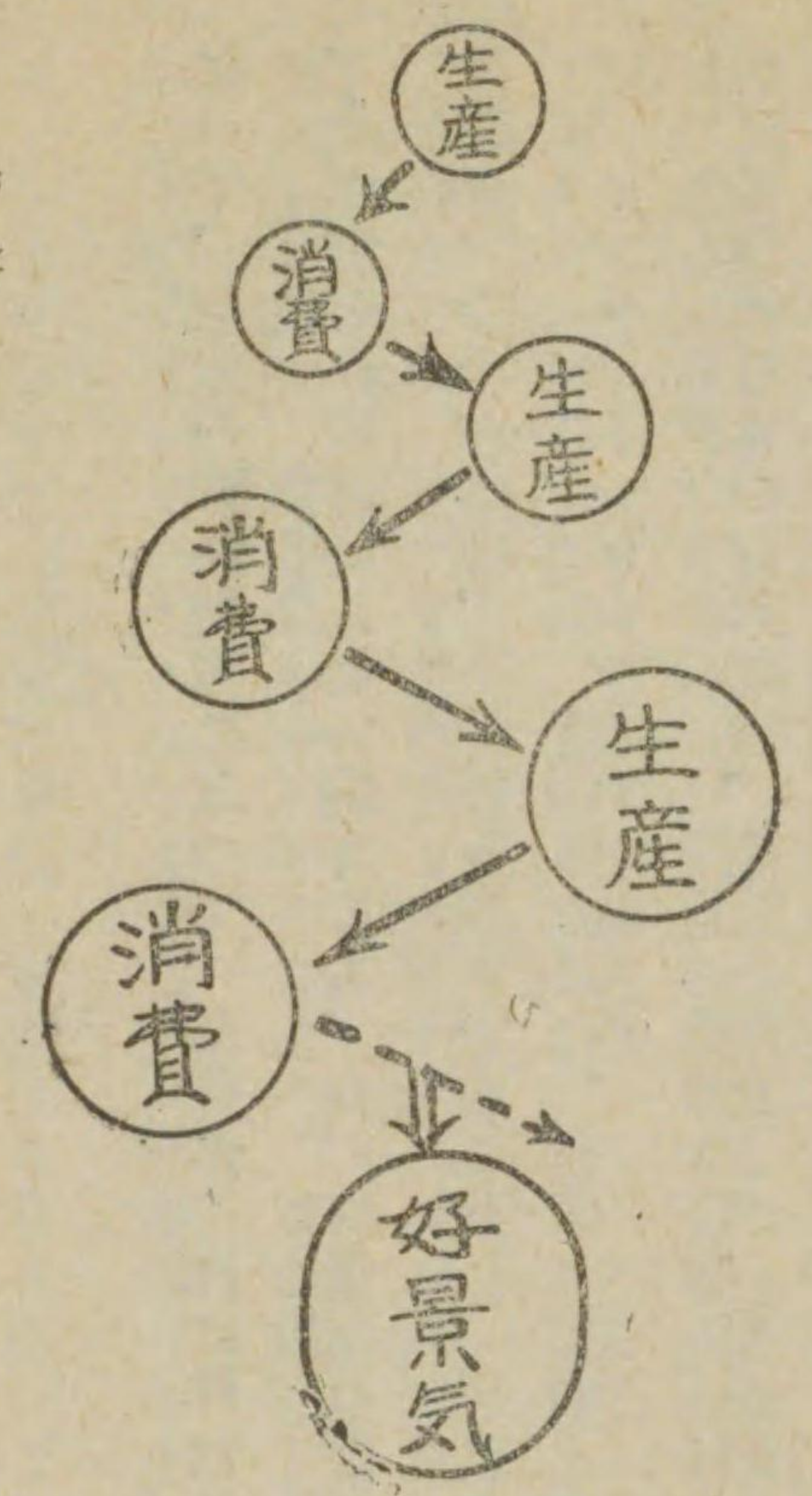
従つて、物が不足すれば、物價が騰るから、景氣が良くなるだらうなんて云ふ考へ方は非常に間違つた考へであることを、吾々は知らねばなるまい。

好景氣發生のシエマ

景氣は、如何なる場合に好くなるかと云ふに、一言で云へば、『生産が消費を刺戟し、消費が生産を刺戟して、生産と消費が、相呼が相應じて、累進的に適合し、増大して行く

場合』である。

生産と消費が引離されて、別々になつたり、生産と消費が跛行的になつたりしては、好景氣は起り得ないものである。生産が消費を原因すれば、消費は生産を原因すると云ふことになつて、生産と消費が因となり果となつて、互に、他を制約し乍ら累増して行く。その爲めに、經濟活動は旺盛になり、擴大する。企業収益、従つて、國民所得も増加する。と云ふことになつて、初めて、好景氣とはなるのである。



の如き圖式にのみ、發生するものである。

従つて、好景氣は、常に上掲

インフレーションと景氣

従つて、生産の方が過大になつて、消費がそれに伴はない場合にも、消費のみが行はれて、生産がそれに追従しない場合にも、共に好景氣は期待し得ない。前者の『生産過大・消費過少』の場合には、不景氣を來すであらうし、後者の『消費過大・生産過少』の場合には、インフレーションを來すであらう。

戦時戦後の日本の財界には、生産と消費とが、累進的に適合し、増大すると見るよりは寧ろ、消費の方は過大になるが、生産の方はそれに伴はないと見る方が、正しいと思はれる。これは、恐らく、常識的に考へて、何人も疑はぬ處であると思ふ。従つて、戦時戦後を通じて、日本の財界が、インフレーションの時代に屬することも、疑ふべき處であらう。

問題は、寧ろ、インフレーションとは、景氣現象の上から見て、どんな現象かと云ふことである。

人に依ると、インフレーションをば、通貨の増發と同一視する。そこで、通貨の増發が景氣を良くする場合もあれば、景氣を悪くする場合もあるので、インフレーションそれ自体は、好景氣現象でもあれば、不景氣現象でもあると云ふ結論になる。

昭和七、八年の頃には、物價と生産が、非常に過剩して居つた。そこへ、通貨の増發が起つて來たので、過剩せる物資と生産力が活きて働き出して、生産と消費が累進的に適合し増大し、茲に、好景氣を來したのである。この經驗を持つ日本の人々は、インフレ景氣の名の下に、インフレーションと云へば、好景氣のことだとのみ考へるようであるが、インフレーションをば、通貨の増發と定義する限りは、インフレーションは、必ずしも、好景氣現象とは云へないのである。

何とならば、物資と生産力の不足せる状態の下に、通貨の増發が行はれることは、『物

の不足』からして、原價割高と原料不足を來し、企業収益の減退、生産取引の減少を結果として、不景氣となるからである。

従つて、インフレーションをば、通貨の増發として定義する限りは、インフレーションそれ自體は、好景氣現象であるか、不景氣現象であるか、分らないこととなるのである。

好景氣と不氣景

そこで、最近は、インフレーションをば、通貨の側から定義しないで、物財の側から定義する様な傾向になつて來た。

それに依れば、『インフレーション』とは、物が不足である、と云ふのである。物が不足する。消費が過大となり、生産がそれに伴はない。こゝに、經濟活動は萎縮するが、物價は騰る結果となる。この一連の現象を目して、インフレーション現象と呼ぶのである。

従つて、消費過大・生産不足こそは、インフレーションであり、その景氣現象としての實體は、『物價高の不景氣』と云ふことに歸着するのである。

好景氣なるものは、何時の場合でも、生産と消費とが、累進的に適合し、増大するにあらずんば、之を期待し得ない。消費ばかりが多くなつて、生産がそれに伴はないと、物價は、なるほど騰るであらうが、財界の景氣は、經濟活動の減退からして、悪化する外ないのである。従つて、物價高の不景氣となる。これが、インフレーションである。従つて、インフレーションは、物價高の不景氣に相當する。

若しも、以上の反對に、生産のみが増大して、消費がそれに伴はなければどうなるか。この場合には、物價安の不景氣を來す。これ本來の不景氣である。斯る本來の不景氣が、インフレーションでないことは、明かである。それは、デフレーションである。

そこで、インフレーションは、『物價高の不景氣』であつて、變態的な不景氣現象だ、と云ふことになる。デフレーションは、『物價安の不景氣』であつて、本來の不景氣であ

る。

而して、斯るインフレーションも、デフレーションも、共に、皆な生産と消費との不適合の場合に當る。生産と消費とが、バランスを失するからして、生産と消費とが、因果相應じて、累進的に増加しないことも當然である。

好景氣とは、生産と消費がバランスを保ち、相互に、累進的に、増大する場合である。

生産と消費がバランスを失すると、或は、デフレーションとなり、或はインフレーションとなる譯だ。而して、そのバランスの失墜が、生産力の過大、消費力の減少と云ふ形で起ると、デフレーションとなり、バランスの失墜が、生産力の過少、消費力の過大と云ふ形で起ると、インフレーションとなるのである。

故に、デフレとインフレとは、生産消費の間のバランスの失はれたる現象である點に於て、共に、好景氣と區別さる可きものである。

好景氣は、生産消費のバランスが適合せる現象であるが、デフレーションは、その逆に

生産と消費のバランスの失れたる場合である。

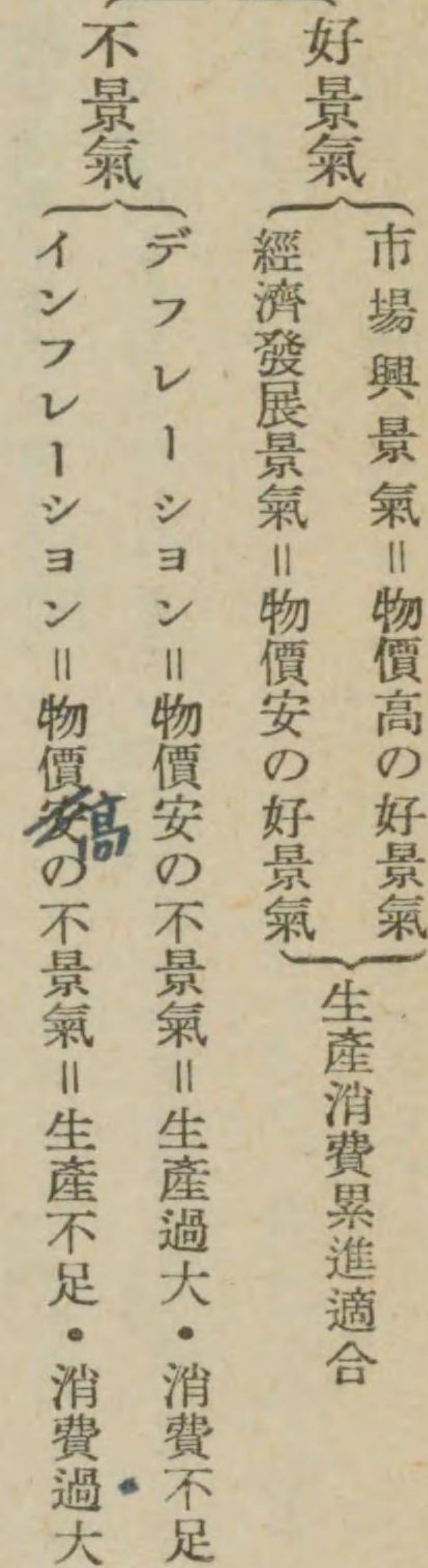
但し、この場合にも、生産過大・消費過少の形で、バランスの失れる場合でない、デフレーションではない。

従來は、生産と消費がバランスを失ふ場合は、この場合に限られて居ると云つても良かったのである。

それが爲めに、デフレーションは、不景氣の一切であると考へられ、好景氣の反對は、デフレーションだと見られたのであるが、獨・佛・伊のインフレさわぎ、かうして、漸次に、生産消費のバランスの失墜は、時に生産過少・消費過大の形でも現れることが明らかとなり、茲に、變態的な不景氣現象として、インフレーションなる言葉を見るに至つたのである。従つて、デフレもインフレも、共に、好景氣とは、正反對の立場に立つ處の不景氣現象だ、と云ふことになる。

従つて、之を表記して一覽に便すると、左の如くなるであらう。

景氣



日本財界景氣の前途如何

物資も、生産力も、共に、不足しつゝある。而も、消費力は戦争の爲めに、益々増大するの外ない状態にある。従つて、物の不足はハッキリして来て、原料の不足から操業の短縮を來し、原價の割高から収益の減退を來し、一般に不景氣になる外ない。然し、物價は騰らざるを得ない。原價高の壓力に依つて。従つて、これからの景氣狀態は、原價高に依る不景氣時代と見ることが出來よう。即ち、インフレーション時代なのである。

然るに、世人は、過去に於て、物價高が好景氣を來した處の經驗に基いて、物價が騰るのだから、景氣が良くなるのだ、と考へ易い。爲めに、インフレーションは、好景氣現象だ、と速断するのでもある。乍然、物價が騰つたからとて、必ずしも、好景氣になるとは限らないのである。原價高でもつて、物價が騰る場合は、原價が割高になつて來るから、利鞘が減少して、不景氣になるのである。

例へば、最近の圓タクがそうではないか。ガソリンの値が上がる場合には、乗車賃が上らぬから、彼等は、不景氣に惱んで居る。出版屋もそうでさる。紙代が上がるが、書物の定價は割合に騰らないので、不景氣になるのは、當然ではないか。

然らば、どうして斯んなことになるのか。それは、生産力と物資の不足にも不拘、無暗な消費が行はれるからである。こんなことは、私經濟人はやらない。戦時非常時に、公經濟のみがなし得ることである。さればこそ、一國が外債に依らないで、自國の生産力のみ
に依つて、大戦争をすると、生産不足、消費過大からして、原價高の不景氣、即ち、イン

フレーションを來すのである。この爲めに、個人の財政状態は、一般的に、非常に悪化する筈である。而して、個人の財政状態が悪化すれば、時の問題で、結局は、國家財政の不均衡を激化せざるを得ないであらう。

然るに、戦争の爲めに、財政は、收支の不均衡を無視して増大して行く。赤字公債の強制消化、又は、日銀抱込みに依つて、その結果として、戦後に於て、財政行詰りがハツキリして来る。何んとかして、財政行詰りを彌縫しようとしてもがく。若し、幸に、これが彌縫し得れば良いが、然らざる限りは、財政の破綻である。これに依つて、通貨の不安が擡頭する。その爲めに、通貨が通貨としての役目を果し得なくなる。貨幣經濟がくづされ始める。こゝからして、悪性インフレは擡頭するのである。

従つて、悪性インフレなるものは、貨幣經濟の破綻行進曲に外ならぬのである。單に、物價が騰るなんのと云ふ段ではない。即ち、物の價値を測る貨幣と云ふ價値尺度が、破綻し始める現象が、悪性インフレである。貨幣と云ふ價値の尺度は動搖しないが、物の不足

生産力の不足、消費の過大からして、原價的に物の價値が高くなつて行く現象、それが、インフレーションなのである。従つて、悪性インフレは、財政破綻がなくては起つて來ないものであるが、悪性インフレの起るまでは、物の不足、消費の過大からして、原價高に依る物價高、物價高の不景氣、即ち、インフレは進行しつゝある譯だ。

インフレで財政が行詰つて、破綻に瀕する時からして、悪性インフレは起るのである。悪性インフレになれば、貨幣が破壊されるのだから、物の外には財産がなくなる。それで物が光つて來るのである。不景氣で金融が梗塞するからして、金も大いに光つて來る。何れにしても、物價高の不景氣が、インフレであつて、日本の財界は、現在そうなりつゝあるし、將來は、更に、この状態を強めるのみであらう。

消費過大・生産不足に依つて、賣り値が上つて、物價が騰るのであれば、物價高の好景氣であるが、それには、生産消費の累進適合が必要である。生産と消費が跛行する限り、原價高の物價高で不景氣になるか、物價安で不景氣になるか、その何れかである。

戦後の財政整理策

戦争は、財政を大膨脹させる。乍然、國民經濟は、却つて、壓迫される。そこで、國民經濟と一國財政との不均衡を來すであらう。これが、戦時から戦後にかけての一大經濟問題の中心となるのである。恐らく、この不均衡を醫治することが出來ない、となると、インフレーションは爆發して來るのである。

歐洲大戦後は、膨脹する財政を整理して收縮し、以つて、國民經濟との比率を回復せんとした。處が、財政の整理收縮は、大規模には望まれない。その結果として、財政の整理收縮を、多少とも爲し得たる英米の財界には、一大不景氣時代を來し、財政の整理緊縮の困難であつた獨・佛・伊には、一大インフレーションを見るに至つたのである。

然らば、日本は、今回の日支事變後に於て、財政の整理緊縮が出来るか、と云へば、×

らく、誰れが考へても、それは、不可能であることが分らうと思ふ。蓋し、一大北支工作の費用が、新たに戦後に附加さるゝのみならず、軍擴は、更に、斷行しなければならなくなるであらうからだ。

そこで、戦後に於て、國民經濟と財政との間のバランスを回復せんとせば、國民經濟の方を擴大する外に方法はなくなるのである。滿蒙北支を開發する上に於ても、之は必要である。その結果として、恐らく、戦後には、國民經濟擴大時代が到來する、と思はれる。然らずんば、日本は、一大惡性インフレに陥らざるを得ぬからだ。

現に、今日、既に、生産力擴充の名の下に、國民經濟の努力が拂はれつゝあるではないか。

膨脹財政の唯一の醫治策

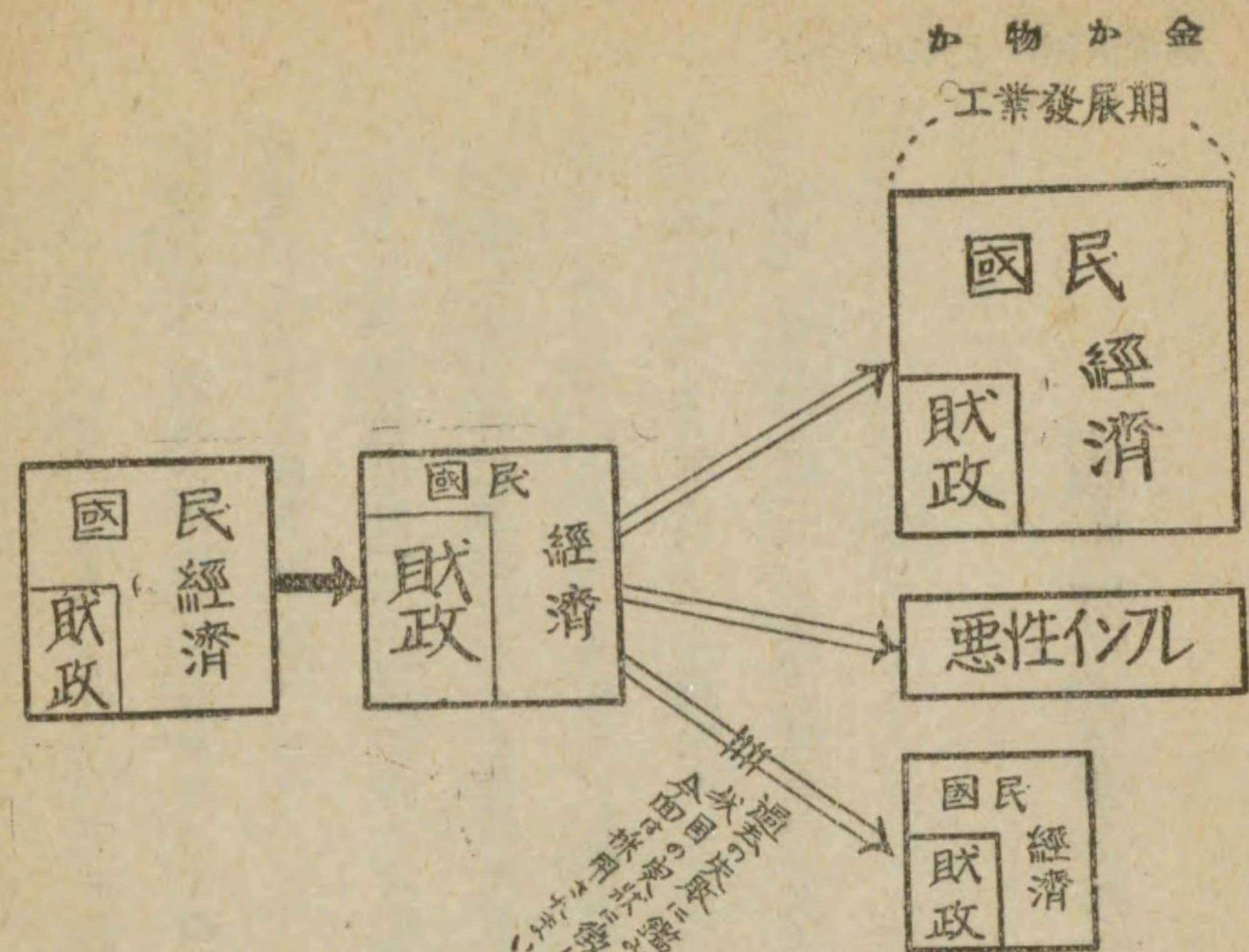
従つて、日本としては、『生産力の擴充に依る國民經濟の擴大』他言すれば、『資本主義の高度化』『重工業の發展』を來すことが出來ないならば、戦後は、一大悪性インフレの外ないこととなる。即ち、戦後は、『財政緊縮か悪性インフレか』でなくして、『工業發展か、悪性インフレか』であるのである。故に、戦時中もそうであるが、戦後に於ては一大工業發展の政策が採用されるであらう。

この意味から云つても、戦後に於て、重工業の反動期が、日本に來るとは思へないので

悪性インフレから逃れる途

が、極めて、著しく擡頭することゝ思はれる。

而して、若し、夫れがうまく行かなければ、日本は、戦後の悪性インフレに襲はれざるを得なくなるであらう。従つて、之を表記して示めせば、前表の如くなるであらう。



戦争に依つて作られるであらう財政と、國民經濟との不均衡が、若し、戦後に於て、醫治出來なければ、悪性インフレの外ないのである。醫治の方法に、二種類ある。一は、歐洲戦後に、各國の採れる財政緊縮の方法であつたが、之は、うまく行つて、緊縮恐慌を來し、出來なければ、悪性インフレになる譯であつて、どちらから見ても、不結果である。そこで、第二の國民經濟擴大策の方が、これからは採られるに相違ない。資本主義の程度が低く、且つ、北支・滿蒙工作を必要とする今日の日本に於てをやだ。従つて、戦争後は、國民經濟擴大の努力

ある。滿蒙・北支工作の外に、第二次世界大戦準備の爲めの軍擴なり、延長されたる北支國境の守備工作なりが必要とさるゝに於てをやである。

各國の資本主義が、自給自足の状態に陥らんとする今日今後に於ては、重工業の發達は國家の寶であつて、重工業と輕工業とが平均して、大いに發展して居らぬ國は、國威を發揚することが出来ないであらう。問題は、果して、戦後に於て、日本が、急速に、工業發展を爲し得るかどうかである。

工業發展に依つて、國民經濟の擴大を計り、以つて、悪性インフレから免れ得るや否やである。

工業發展は工業金融機關の創設から

『工業發展と、外國貿易との關係は、密接であるから、その外國貿易の望まれぬ今日今後

に於ては、工業發展の餘地もないものである』と見る人々もあるが、日本の如く、重工業生産力が缺乏し、且つ、外國の重工業生産力に依頼することの困難であり、且つ、滿蒙・北支に於て、重工業生産力を必要とする今日の日本に於ては、以上の見解は、當嵌らぬものである。

(一)、自給の必要と、(二)、國內市場の存在と、(三)、重工業生産力の缺乏との爲めに日本では、重工業發展の必然性が、十分に考へられるのである。問題は、それに依つて生ずるであらう資本構成の變化よりも、寧ろ、それを急速に可能ならしめんが爲めの經濟機構の變化である。就中、金融機構の變化である。斯る金融機構の變化は、既に、戦時の今日でも、幾分とも、その萌芽を見るのであるが、戦後に於ては、いよくそれが激成されるであらう。蓋し、今日の日本の金融機構を以つてしては、絶対に、重工業の發展は許されぬからだ。

何故であるか。それは、今日の日本の商業金融中心の金融機構が、重工業に對しては、

金融と云ふよりは、金貸しに近いものであつて、景氣の好い時には金を貸すが、一朝、不景氣となると、貸金の回収にあせり出して、折角、芽ばえんとする重工業を、破壊するこ
ととなるからだ。

商業金融なるものは、商業にとつては、慥かに、建設的な作用であるが、工業、殊に、
重工業にとつては、建設的でないのみならず、却つて、破壊的でもあります。重
工業家が、商業金融機關に對して、一大憎惡の念を抱きつゝあるのでも、それは判る。
従つて、一國が、急速に、重工業の發展を來さしめんとせば、是非とも、工業金融機關
を發達せしめねばならない。

私的金融から公的金融へ

然るに、茲に、一つの問題がある。

それは、商業金融は、一つのビジネスであつて、従つて、私的に經營され得るけれど
も、工業金融となると、半ば、ビジネスの範圍を脱し、投機思惑に接近せるものであり、
従つて、堅實に金融業を営まんとする私人としては、工業金融をやる丈けの勇氣がないで
あらう、ことだ。他人の資金を與へて、長期的であり、思惑的である工業金融を爲さんよ
りは、寧ろ、金融業をやめて、單なる個人投資家とならんとするであらう。従つて、工業
金融なるものは、勢ひ、公的な性質を帯びざるを得なくなる。従つて、工業金融資本も公
的たらざるを得ない。

然るに、商業金融は、已に、過剩状態にあつて、漸次に、夫れらは、工業金融に向つ
て改造されんとする。と、どうなるか。金融資本は、私的狀態から公的狀態に移動するの
外ないのである。従つて、また金融資本家も、個人より公人になるであらう。茲に、二・
二六事變當時、叫ばれたる金權奉還論が回想される。

獨・伊を見ても、統制資本主義を確立し、人爲的に工業發達を急速に刺戟せんとすれ

ば、營利的な金融機關は邪魔なものになり、漸次に、公的な金融機關が發達し、金融資本家は、私人から公人に移るのを見るではないか。之は、また、金融統制から云つても、公債價格の維持から云つても、必要なことなるに於てをやである。

戦後の財政對策の唯一策

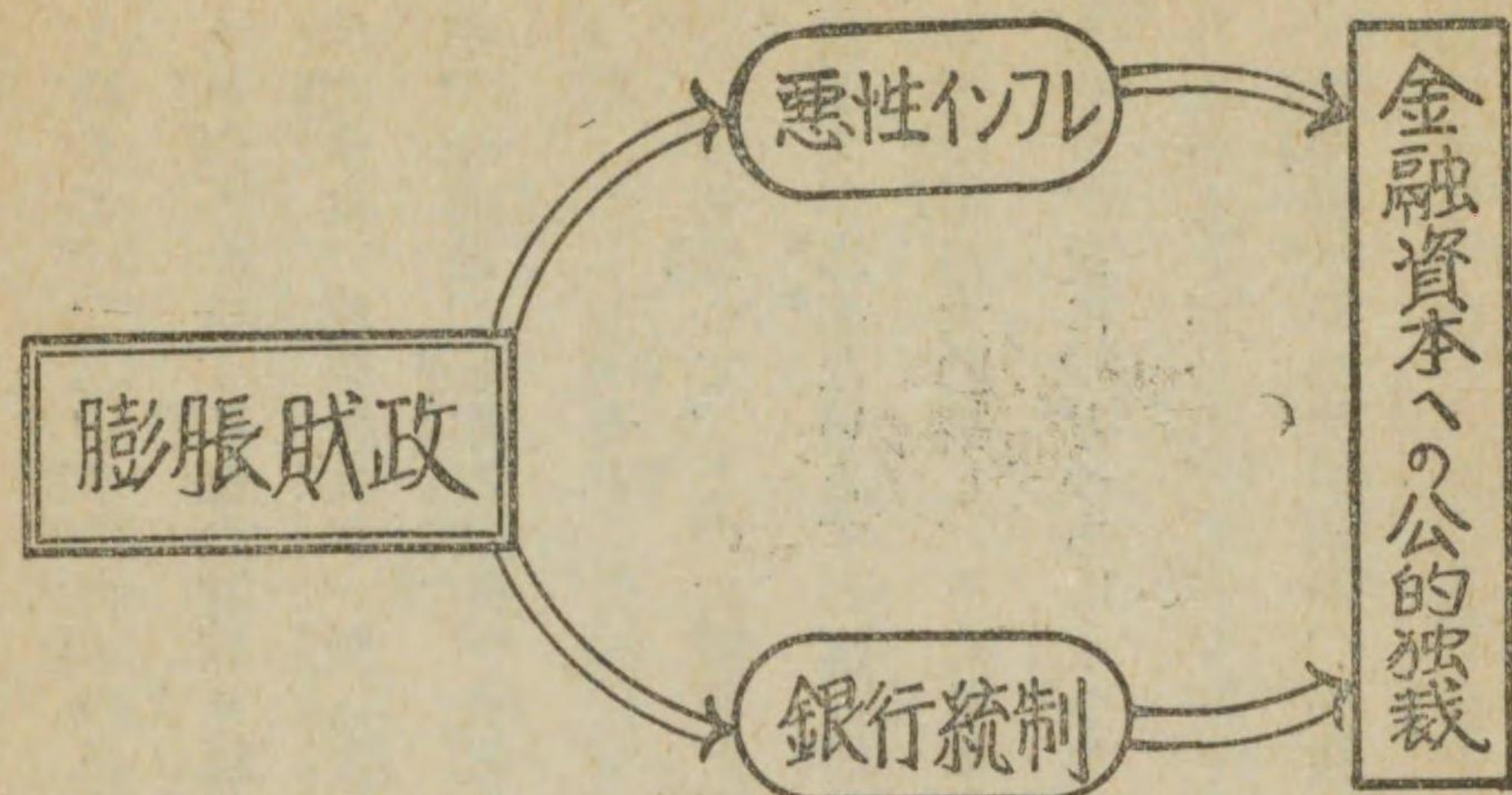
斯くて、金融資本の公的獨裁時代の必來が考へられる。然らざれば、重工業の發達も、金融の統制も、公債價格の維持も困難であつて、遂には、その結果は、悪性インフレの外なくなるであらう。従つて、戦後の悪性インフレを防止する唯一の途は、市中の預金銀行を一大興業銀行と化することになるであらう。その結果は、預金の減少は必至である。一部の預金者は、預金を投資に振向けるに至るからだ。

斯くて、(一)、金融資本の公的獨裁化と、(二)、金融資本の産業資本化とが見られる。これ以外には、戦後の財政々策はないのである。

従來は、膨脹財政が、緊縮恐慌に依つて、金融資本の一部分を犠牲にしたのであるが、今回は、膨脹財政が、生産力擴充の爲めに、金融資本機構の一大變革を齎らすのである。

一步を譲つて、この大變革が不可能であり、従つて、生産力擴充、従つてまた、國民經濟擴大が出來ないとすれば、財政膨脹の壓迫に依つて、一大悪性インフレとなり、金融資本の體系が大動搖し、それを救済するには、矢張り、金融資本の公的獨裁の外なくなるであらう。故に、どつちになつた處で、財政膨脹の最後の歸着點は、金融資本の公的獨裁の外ないことが分る。

金融資本の公的獨裁が、悪性インフレを介して、間接に來るか、工業金融への参加を強要されて、直接に來るかの相違あるのみである。



従つて、之を圖解して示めせば、上圖の如くなるであらう。

時代の哲學

私的銀行家が、財界を牛耳つたのは、商業資本の華かなりし時代のことである。工業資本の時代となるにつれて、公的銀行家と工業資本家とが、財界を牛耳るに至るのである。興銀とか、日銀とか、工業家などが、愈々、財界に勢力を示し來つたのでも、それは窺知されよう。斯うした傾向は、今後は年毎に盛んになる。それにつれて、預金銀行家の財界に於ける勢力は、減少して行

く。考ふ可きは時代の力である。否、時代の哲學である。時代とは、必然性と綜合力との反映である。時代に打克つことは神でも不可能である。必然と綜合が、一切の支配者であるのだから、他言すれば、時代の歩みこそは、神の歩みである。

財政膨脹は必至必然

戦局の見透しは、種々であらうが、結局に於て、日本の財政が、更に、相當の膨脹を示す可きことは必至であらう。

人に依ると、公債二百億圓、財政五十億圓の出現は、近き將來に於て不可避的だ、と云ふ。筆者も亦、その可能性を惟ふ。蓋し、財政五十億圓は、現在の數學から見て、僅々二十億圓の膨脹であり、公債在高二百億圓は、現在の在高から見て、八、九十億圓の増加に

過ぎないからである。

然らば、當然、考へられるであらう處のこの程度の財政膨脹の我が國の景氣に及ぼす影響はどうであるか。戦時戦後を通じて、一國財界の景氣を支配する最大の要因は、財政の膨脹であるが故に。従つて、財政膨脹の觀點からして、我國財界の景氣を論ずるのが、一番の早速である、と思ふ。

財政膨脹が財界に及ぼす影響

然らば、以上の程度の財政膨脹が、日本財界に及ぼす影響はどうか。

この場合、先づ、一考す可きことは、(一)、財政膨脹が國民所得の増加を伴ふか、(二)國民所得の増加を伴はないか、(三)、國民所得の減少を來すかの點である。

日本の國民所得は、一ヶ年百二十億圓と推定されて居る。國家の財政が二十億圓臺から

して、五十億圓臺にまで膨脹するのに、國民所得が、依然として百二十億圓臺であると、その大半が赤字公債で賄はれたとしても、國民經濟への壓迫は、相當、考へられるのである。

然るに、戦争に依る財政膨脹は、不生産的な消費の爲めのものであるからして、財政膨脹の割合には、國民所得は増大しないであらう。

獨乙の實例を見るに、一九三二年に四百五十億マルクであつた國民所得は、一九三六年に於ては、六百六十億マルクとなつた。即ち、四七%の増加である。處が、財政の膨脹が激しく、増税六七%に及んだ爲めに、國民の實収入は、却つて、二〇%内外の減收となつて居る、と云はれて居る。而も、これは、戦時財政膨脹でないから、相當、生産的な財政膨脹であつた筈である。にも不拘、これ程の壓迫が見られたのである。とすると、不生産的大消費の爲めの財産膨脹であり、外債は成立せず、物資・生産力は不足勝ちであるとすれば、財政膨脹・國家消費の國民經濟に及ぼす壓迫は、相當のものでなくてはなるま

い。その壓迫は、『物價高の收入減』と云ふ形で現はれる。従つて、國民生活の壓迫となる。即ち、『……の爲めにバターを節約する』(Butter for Cannor) を結果する。之を景氣現象の上から見れば、『物價高の不景氣』となる。之が『インフレーション』ではあるまいか。世人は、昭和七・八年に、通貨の増發で『物價高の好景氣』を來したので、之を『インフレ景氣』と呼んで、爾來インフレと云へば、好景氣の別名の如く考へて居る。従つて、財政の膨脹をば、インフレ景氣の原因と見て樂觀的に見るのであるが、筆者は、これに反對する。蓋し『インフレ』は『通貨の増發』でなくして、『通貨の膨脹』でなくてはならぬからだ。

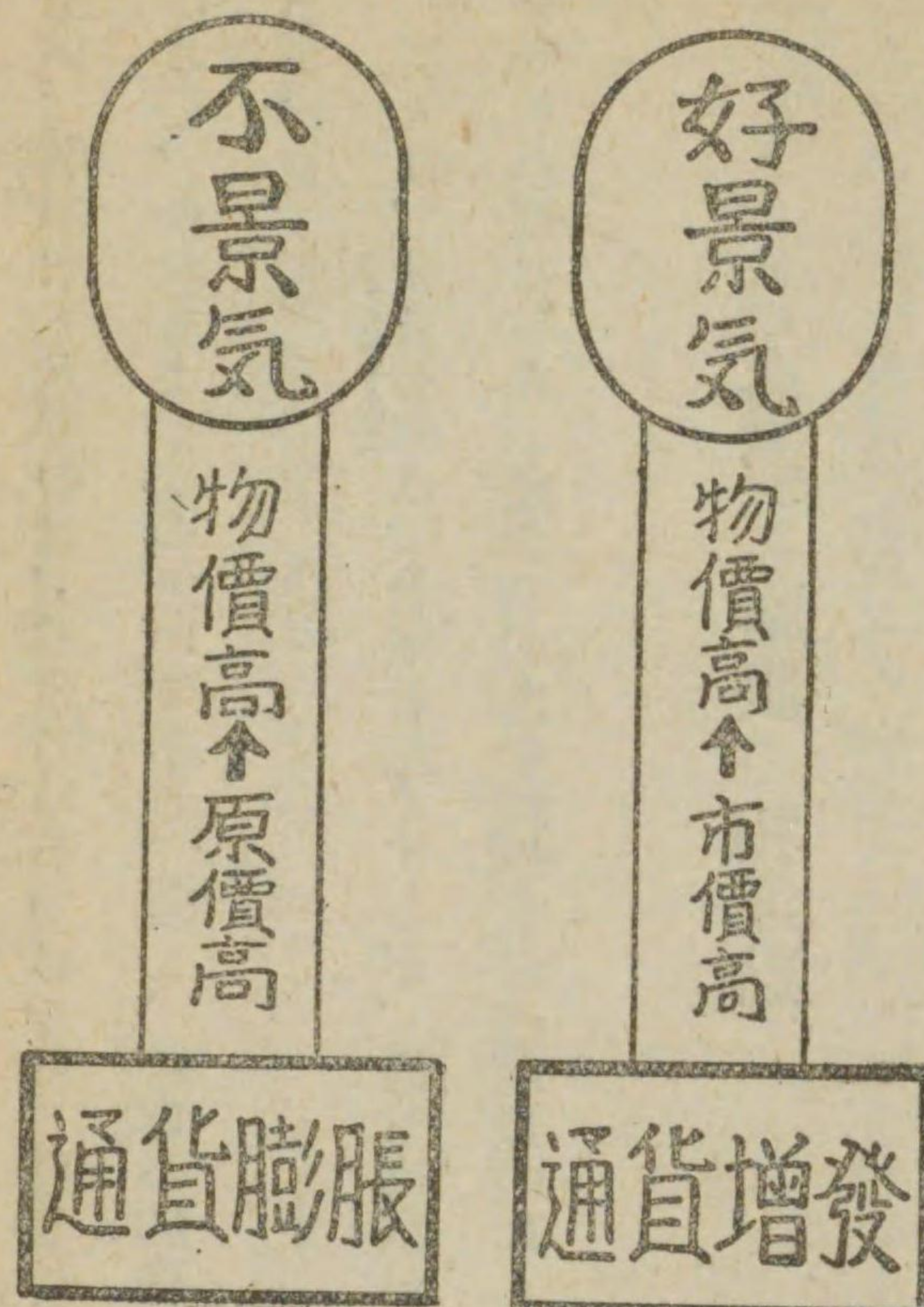
昭和七・八年のは、通貨の増發であつたが、決して、通貨の膨脹ではなかつたからである。物資と生産力の餘剩力多き際に、國家が比較的に生産的な消費をすることに依つて、通貨の増發が行れたり、爲替安で物價が騰つたりして、餘剩の物資、假死の生産力が活用されたのが、昭和七・八年の實狀であつたのではないか。従つて、あの場合は、通貨の膨

脹ではなかつた。通貨の増發であつたのである。

然らば、膨脹と増發とはどう違ふか。物資と生産力の餘剩をば、通貨を増發して活用し、生産と消費の適合を高める場合は、通貨の増發であるが、物資と生産力の不足状態にも不拘、通貨を増發して、無理な消費を爲し、消費過大・生産不足を來し、生産と消費の適合を破壊する場合は、通貨の膨脹であり、インフレーションなのである。

好景氣とインフレ不景氣の相違

國民所得の増加を伴ふ財政膨脹ならば、物價高の不景氣を來さないでも濟むだらうが、今回の財政膨脹は、生産的でない消費に原因するものである爲めに、財政の膨脹する割合に國民の收入は増加しないであらう。ことに依ると財政が膨脹して、國民所得は減少するかも知れない。若し、さうであれば『物價高の不景氣』即ち『インフレーション』は必至

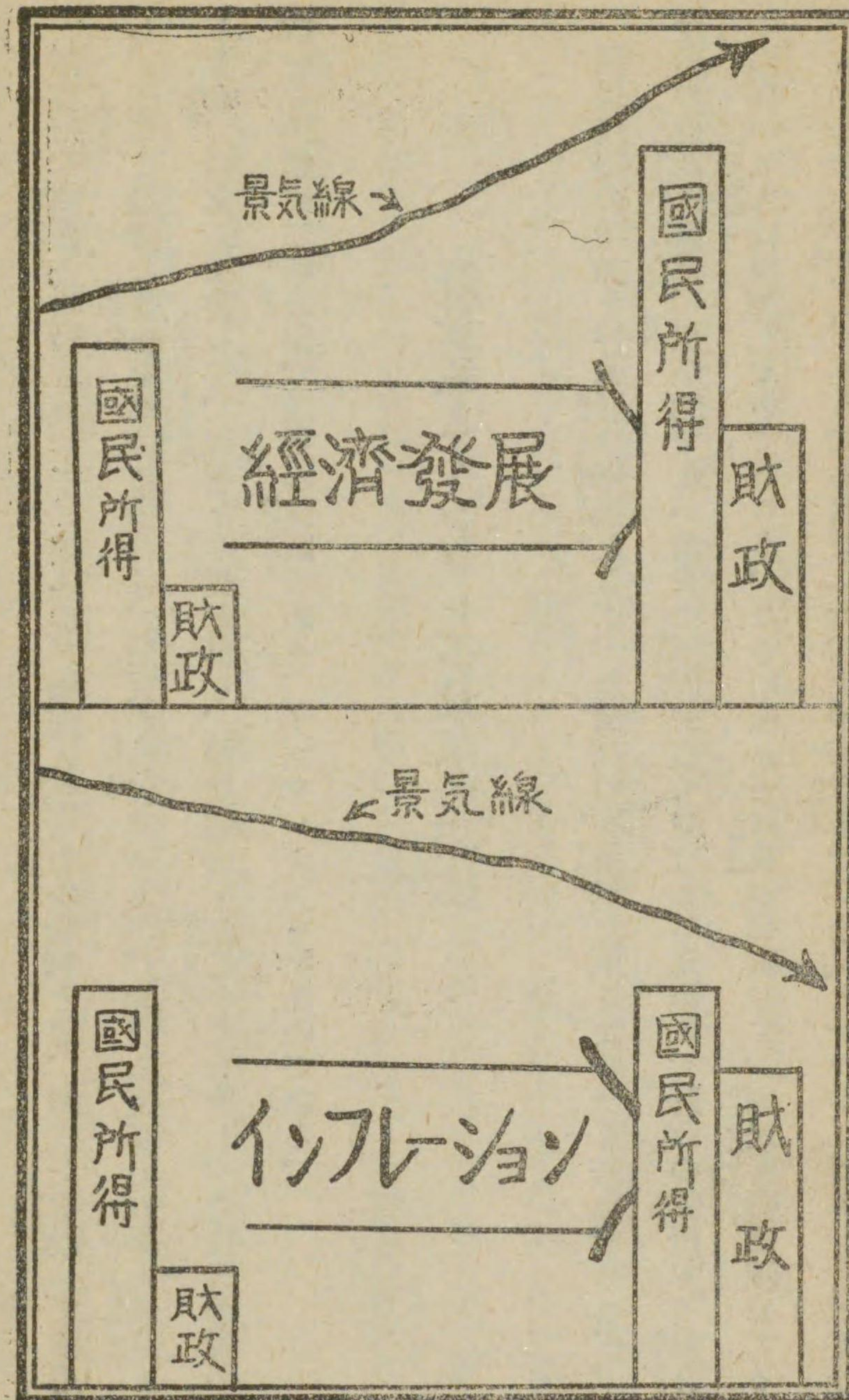


インフレは、『通貨の膨脹』であつて、『通貨の増發』では

通貨の膨脹と
通貨の増發

即ち、之を圖解して示せば、前頁の如くなるであらう。

となるであらう。
國民所得が、依然として、百二十億圓であるのに、財政が五十億圓にもなるとすれば、それだけ、國民所得の壓迫を來し、物價が高くなるが、不景気になるのは、當然ではないか。經濟發展好景氣と、インフレ不景氣の相違が、茲にあるのである。



ない。昭和七・八年のは、通貨の増發であつて、通貨の膨脹ではなかつたのである。さればこそ、景氣もよくなつたのである。若し、通貨の膨脹であれば、景氣は悪くなつた筈である。

吾々は、通貨増發は、景氣を良くするが、通貨膨脹は、景氣を悪くするものであることを知らねばならぬ。従つて、之を圖解すれば前頁の如くである。

増發と膨脹の相違點

然らば通貨の増發と通貨の膨脹とは、如何なる相違を見るであらうか。

先づ、通貨の増發か、通貨の膨脹かは、少くとも、環境論であるからして、環境に依つて相違するのである。即ち、物資と生産力の餘剩ある際に、通貨を増發して、餘剩を有効に利用する場合は、通貨の増發となるが、物資と生産力の不足状態の下で、更に、通貨を

増發して、物資と生産力の不足を強め、原料不足と原價急騰とを來すのは、通貨の増發でなくて、通貨の膨脹である。それは、恰も、貧乏人が、千圓使ふのは濫費であるが、富豪が一萬圓使ふのは、必ずしも、濫費でないが如くだ。金を使ふことは、兩者共に同一であるが、環境に依つて、一は濫費となり、他は正費となる。

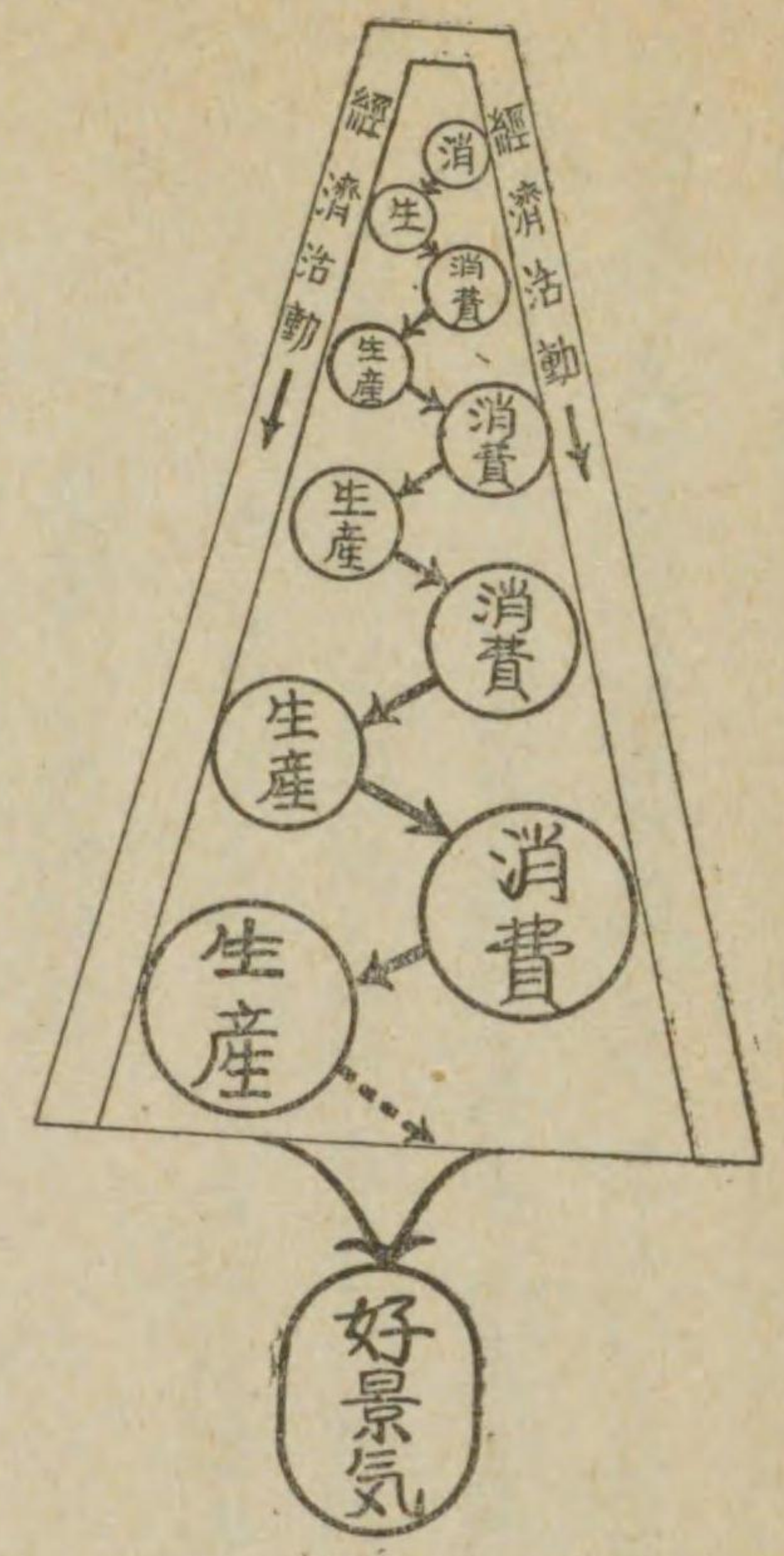
同様に於て、通貨の發行も、物資と生産力の状態如何で、通貨の増發ともなり、通貨の膨脹ともなるのである。

インフレは不景氣現象なり

昭和七・八年の際は、通貨の増發であつたから、好景氣となつたのであるが、昭和十二・三年は、恐らく、通貨の膨脹、即ち、インフレとなるであらうから、物價高と收入減とで、財界は、相當の不景氣を示すであらう、と思ふ。

インフレは好景氣現象でなくして、不景氣現象であることを知らねばならぬ。物價が騰つても、原價的に騰つたのでは、駄目なのである。モノを持つて、ジツとして居れば、モノの値上りで儲かつて、景氣がよくなると思ふだらうが、經濟活動をしないでならぬとすると、モノを持つてジツとして居る譯には行かない。賣買せねばならぬ。生産せねばならぬ。賣つて仕入れる場合に、仕入れ原價が、販賣市價に比して、割高となつたり、製造原價が、製品市價に比して、割高となつたりしては、物價が騰つても、不景氣にならざるを得ぬのである。これは、物資と生産力の不足勝ちな處へ、更に、通貨を發行する場合に起る現象である。これがインフレであり、通貨膨脹である。故に、インフレは好況現象でなくして、不況現象となるのである。

好景氣の原因



景氣なるものは、生産と消費とが、累進的に適合して、經濟活動が旺盛となる場合に良化するものである。従つて、之を圖解して示せば、上掲の如くなる。

不景氣の二種類

生産と消費が、適合を缺く場合は、好景氣の逆であるから、不景氣を意味する。従つて、生産が過大となり、消費が過小となる場合も、生産が過小となり、消費が過大となる場合も、共に、不景氣を來す。

好景氣

(Prosperity) 物価高の好景氣 生産消費適合

デフレ 物価安の不景氣 生産過大

不景氣

インフレ 物価高の不景氣 生産不足

れを、インフレーションと云ふ。従つて、之を圖解して示めせば、上圖の如くなる。

前者の場合には、生産過大で「物價安の不景氣」を來す。これを、デフレーションと云ふ。後者の場合は、消費過大で、「物價高の不景氣」を來す。こ

インフレとデフレと好景氣の區別

従つて、デフレと共に、インフレも、また、好景氣の正反對現象である。インフレは、好景氣で、デフレは不景氣だから、インフレの正反對は、デフレだ、と見るのは間違ひである。

インフレとデフレの差は、生産過小か生産過大かの差である。生産消費のバランスが失はれて居る點から見て、生産と消費が、共に、増大して行かない點から見て、明かにインフレも、デフレも、不景氣現象である。好景氣現象ではない。生産と消費のバランスがチグハグになつて、景氣が良い譯がないからである。

變態不景氣時代

世人は、今迄、物價高の不景氣と云ふ一種の變態的不景氣に鈍感であつたのみである。物價が高くなれば好景氣になるもの、と決めてかへつて居たからして、物價高で不景氣になる、と云はれると、變に思ふのであるが、原價が高くなる處の物價高では、所詮、不景氣にならざるを得ぬのである。それも結局は、生産と消費が、バランスを失する爲めである。

金 物 物 物

生産と消費がバランスを保つことなくしては、決して好景氣にはなれぬ。生産と消費が
バランスさへ保てば、物價が安くなつても、好景氣になる。「物價高の不景氣」の正反對
に、「物價安の好景氣」も、考へられる。産業合理化で、原價が引下げられた時代には、
物價が安くなつて、而も、景氣が良くなつたではないか。要は、原價の割安如何である。
それは、生産消費のバランスを前提とする。従つて、之を表記すれば左の如くなるであら
う。

生産・消費適合

物價高の好景氣時代 || 繁忙
(市價騰貴)
物價安の好景氣時代 || 合理化
(原價割安)

生産・消費不均衡

物價安の不景氣時代 || デフレ
(市價下落)
物價高の不景氣時代 || インフレ
(原價割高)

これからの日本財界狀勢が、インフレ時代、即ち、原價割高の不況時代であることは、

必至である。生産不足・消費過大から見ても。

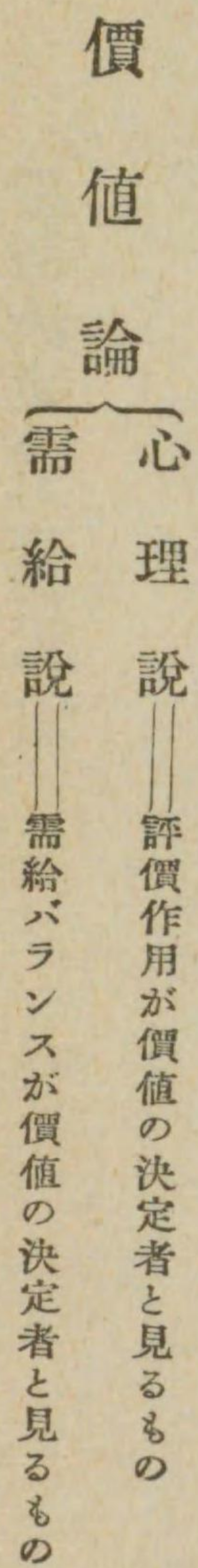
米國財界の反動化と、英米態度硬化、日本國際關係の惡化、さては、長期金融の梗塞か
ら見ても。

インフレの原因は何か

二つの價值論

遠くは、アダム・スミス、近くは、左右田經濟哲學の昔よりして、價值論には二つの對立した所説が見られた。一は、心理説、又は、主觀學説であり、他は、需給説、又は、客觀學説である。價值現象の成生・變化を、心理的方面に求めるのは、前者であり、それを需給的方面に求めるのは、後者である。

例へば、物の價值をば、人の心理的な評價作用に求めるのは前者であり、需給の均衡に求めるのは、後者である。従つて、之を表記して示めせば左の如くなる。



價格決定の二要素

價格論に於ても、以上の二説は、屢々對立する。再生産の容易に可能であつて、従つて原價採算の明かなる物品に關しては、需給のバランスが、價格決定の唯一の動力となるも再生産の出來ぬもの、出來ても困難なもの、極めて、數量の限られて居るもの、例へば、土地、ダイヤモンド、骨董品、株券等に於ては、需給關係よりも、評價作用の方が、根本的なる決定力たるを見るのである。

現に、株價は、株券に對する需給關係よりも、會社の將來性に關する評價作用の現れなるを見るではないか。地價にしても、評價の方が、取引よりも重大なる決定要素を爲すではないか。骨董品とか、ダイヤモンドに至つては、殊に、その然るを見るであらう。

綿糸とか、米とかの如きものは、評價それ自體が、需給關係の現れであるが、株券に於

ては、需給關係それ自體が、已に評價作用の現れである。従つて、之を表記して示めせば左の如くなるであらう。

再生産品——需給關係が主なる決定力
 非再生産品——評價作用が主なる決定力

従つて、株券の思惑に當つては、その根據をば、評價作用の動きに求める可く、綿糸の思惑に當つては、その根據をば、原棉、並に、綿糸の需給關係の見透しに求めざるを得ないのである。

株券の思惑を、株券の需給關係に求めたり、綿糸の思惑を、綿糸の評價作用に求めたりしては、失敗するのである。

インフレ學説の二説

以上の事は、インフレーションに就いても、云はれる。これ、インフレーションは、價格現象とも見られるからだ。

従来は、インフレーションをば、通貨側からのみ観測して、通貨が激増すれば、通貨不安が起つて、インフレーションになると見られたのは、明かにインフレーションの評価作用學説だと云へる。即ち、主觀學説の延長である。インフレーションを、通貨側の事態に依つて説明する一切のものは、悉く、インフレーションの主觀學説であり、評價學説であると見られる。

反之、インフレーションをば、物の不足に原因するものとして、物財側から考へるのは客觀學説、需給論の一延長である、と云へよう。従つて、インフレーションが、評價作用の現れである限りは、通貨説が正しく、インフレーションが、物資の需給關係に基くものである限りは、不足説が正しくなる。

従つて、之を表記して示めせば、次の如くであらう。

インフレーション — 通貨不安説 — 評價學説
不足説 — 需給學説

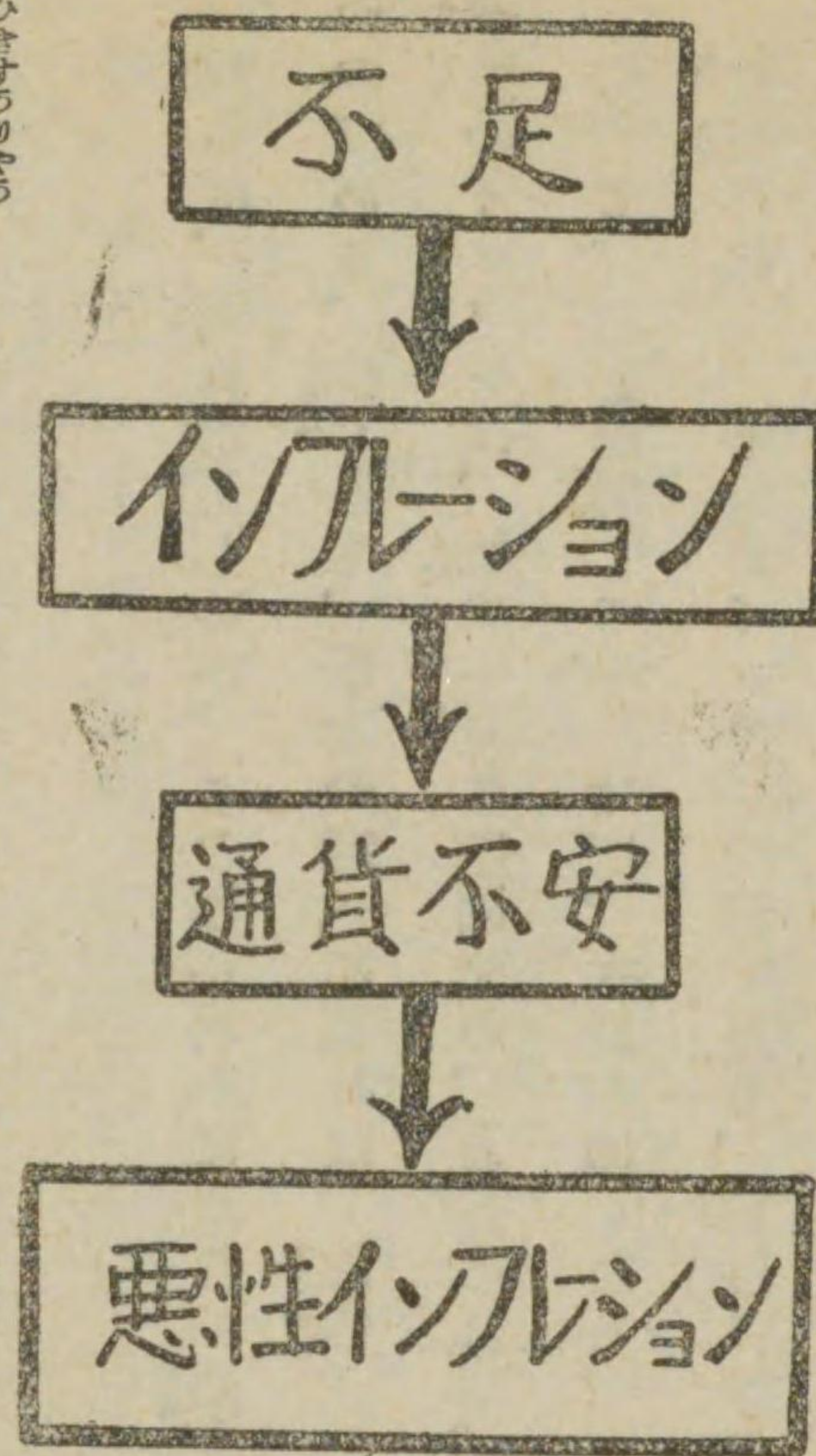
普通インフレと悪性インフレの發生原因と條件

然らば、何れが正しいか。この點が明かにならぬ限り、インフレーションの正體も判らぬのである。少くとも、筆者の考へに依れば、悪性インフレは、通貨不安に原因するも、普通のインフレは、物の不足に原因する、と見られる。

従つて、之を圖解して示めせば、次頁の如くなる。

左表の如く、不足がインフレの母であり、悪性インフレは、インフレーションの結果であると見られる。

インフレーションの整理が困難であつて、財政の行詰、又は、破綻を來すと、それがキ



ツカケとなつて、通貨不安の心理作用が起り、茲に、悪性インフレーションを來す譯である。従つて物の不足がなく、従つて、インフレーションが起らぬ限り、俄然として、突如として、悪性インフレーションは起るものではない、と云へるのである。

普通のインフレーションに於ては、物の不足に依つて、物價が騰貴する。収益や所得は減少し、取

引數量は減退するにも不拘、物の不足の爲めに物價が騰貴して來るのである。これが、普通のインフレーションなのである。

従つて、普通のインフレーションは『不景氣の物價高』として、定義することも出来る譯である。

反之、悪性インフレとなると、これは全く、『通貨不安の物價高』である。その發生條件として、財政の行詰、又は、破綻と云ふことが考へられるにしても、悪性インフレそのものゝ動因は、通貨不安と云ふ心理作用である。斯る心理作用に依る評價の變化である。然るに普通のインフレーションなるものは、物が不足して居るのに、特殊の事情でもつて、物に對する購買力が旺盛である、と云ふ現實の需給關係がその原因を爲す。必ずしも『物に比して通貨の方が多く供給される』とか『物に對する評價が變る』とかの爲めではない。少いからして、物が騰るのである。少い物を、更に要求するので、物價が激騰するのである。それが爲めに、取引や収益の如何に不拘、物價が騰るのだ。それが、普通のインフレーションである。

従つて、悪性インフレは、評價作用に基くも、普通インフレは、需給關係に基く、と云へやう。強いて、原因の外に、發生條件なるものを求むれば、悪性インフレは、財政の破綻、又は、行詰に基き、普通インフレは、戦争の如き資本徵發に基くものと、云へる。資

本徴發であればこそ、不景氣で物が少いの、物資の需要が起るのである。普通の需給關係を以つてすれば、物が少くなれば、需要の方も減少する譯であつて、斯る場合には、インフレーションにもならぬのである。従つて、アブノルマルなる需給關係が、インフレ發生の條件となる。それには、戦争に依る資本徴發の場合が一番に好例とされやう。従つて、之を表記して示めせば左の如くなるであらう。

インフレ

條件——アブノルマルな需給(戦争に依る資本徴發)

原因——物の大不足(需給關係)

悪性インフレ

條件——財政行詰(財政整理失敗)

原因——通貨不安(評價作用)

戦争は悪性インフレの遠因か

従つて、普通のインフレーションは、戦争がなくては、恐らく、起らないと云へやう。それに適當する發生條件が與へられぬからである。

更にまた、普通のインフレーションが相當に持續して、財政が大膨脹を示し、以つて財政整理の必要がないとすれば、財政行詰と云ふ發生條件も與へられぬから、悪性インフレも足らぬ譯だ。従つて、結局する處は、戦争こそ、悪性インフレの遠因と云へる。但し、遠因があつた處で、財政整理が上手に行はれれば、悪性インフレにはならぬのだから、戦争すれば、必らず悪性インフレになる、とは云へぬ。乍然、戦争して資本の徴發が行れる限りは、普通のインフレになることは事實である。

その實證

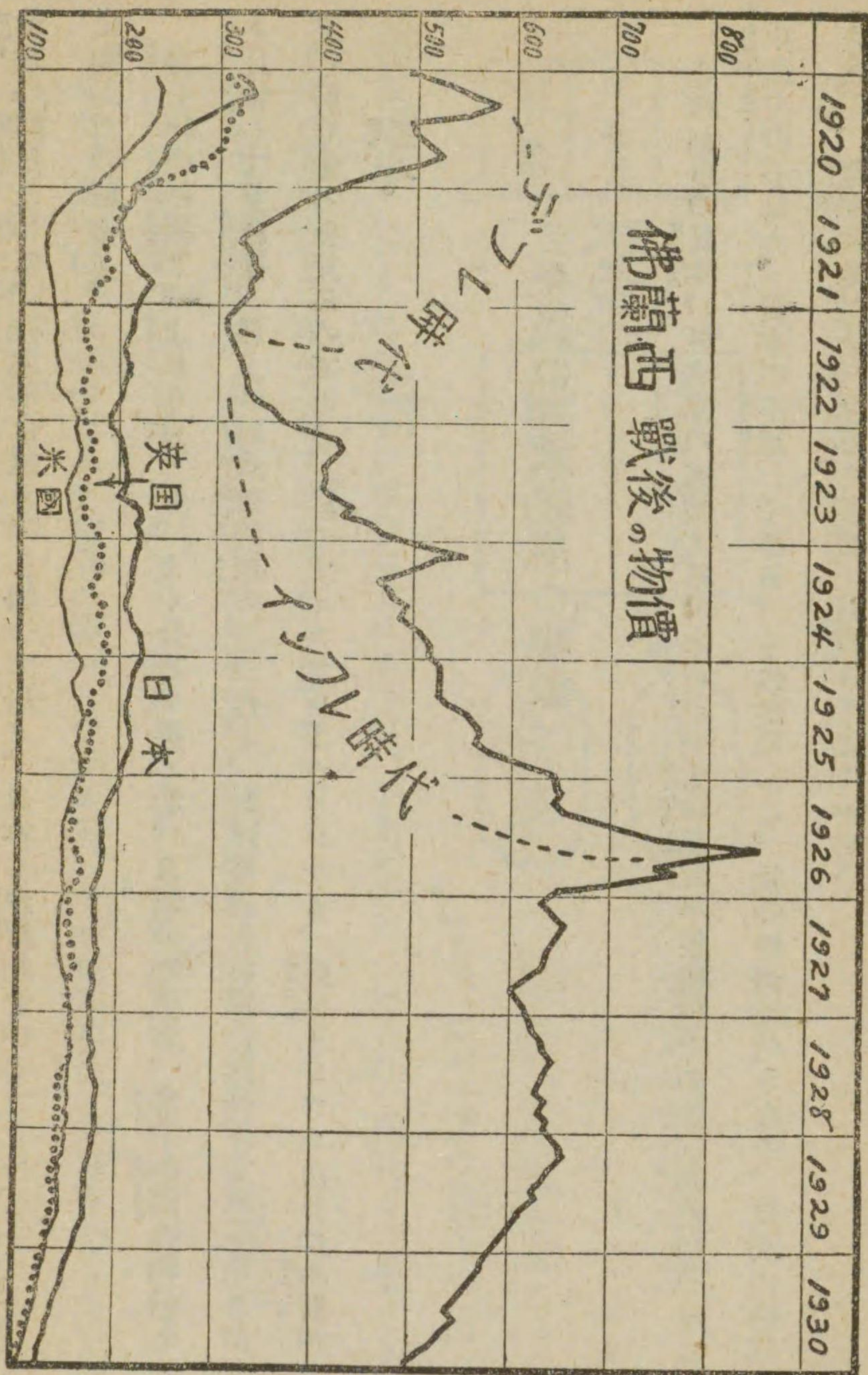
歐洲大戰の場合を見ると、夫れは、非常に、よく判るのである。歐洲大戰で、公債發行

又は、増税が行はれ、物の不足を無視して、物の徴發が行はれたので、インフレーションが起つたのである。それが、歐洲大戰當時の物價高として現はれたのである。然るに、英米では、大戰後に於て、曲りなりにも、財政整理に成功した。それが爲めに悪性インフレは起らなかつた。その代りに、緊縮恐慌なるものを來した。

反之、獨、佛、伊では、財政整理に失敗したのである。その結果として、それらの國々には、悪性インフレを來したのである。その證據には、獨、伊、佛の諸國で、悪性インフレの起つて居つた頃に、却つて、米、英、日では、緊縮不況を見たではないか。

年代的に之を見ると、獨逸の悪性インフレは一九二三年であり、それは、昭和二年の日本のモラトリアムさわざに相應して居る。日本のモラトリアムは、財政並に、財界の急激なる整理緊縮の結果、それが銀行に累を及ぼし、銀行の破綻を動因して起つたのではないか。故に、獨逸の悪性インフレは、日本の恐慌と一致するのである。

更にまた、佛國の悪性インフレは一九二六、七年であつたが、當時は英米ともに、財政

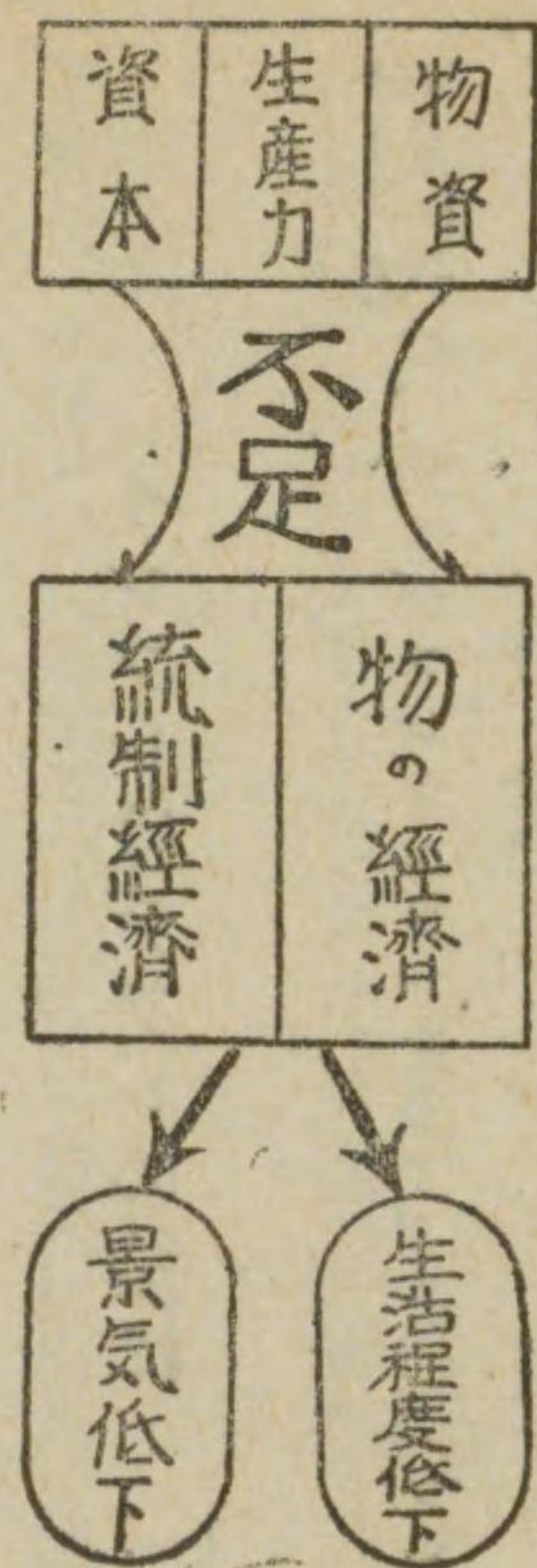


整理の結果として、一大不景氣を來し困つて居り、日本も金解禁を中心として、一大不況に悩んだのである。

之を物價の動きの上から見ても、よく分る。英、米、日國の物價と、獨、佛國の物價とを比較して見れば、以上の財政整理國の不況化と、財政整理失敗國の悪性インフレ化とがよく對立せるを見るのである。以つてインフレーションなり、悪性インフレなりの本質が分ると思ふ。

今後の日本經濟の現象

これからの日本の經濟界の支配するであらう一大現象は不足現象である。物資の不足と生産力の不足と、資本の不足とである。それが爲めに、物の經濟時代となり、統制の時代となり、景氣の地位と、生活の程度とは低下するであらう。



従つて、之を圖に示せば左の如くである。

戦後の經濟現象

戦争が済んだら、景氣が良くなり、國民生活の程度は、向上

するかどうか。それは戦争が済むことに依つて、不足現象が一掃され、物資と生産力と資本とが潤澤になるかどうかで決定されるのである。

然らば、實際はどうであるか。日清日露の戦争の後には、慥かに、日本の國際信用と、國際地位が高まつた爲めに、外國から、物資と生産力と、資本とが、日本に向つて流入して來て、大いに、日本の財界を活況に導いたのである。それが爲めに、景氣も良くなつたし生活の程度も向上したのである。

然るに、今回は、事變が済むと、北支工作の爲めに、日本内地の資本や、生産力や物資が相當、動員されて流出しそうである。事變が済んだからとて、戦費が直ちに、軽減されそうにもない。生産力擴充そのもの爲めに、資本と、物資と、生産力との固定化を來すであらう。外國から生産力や、物資や、資本が流入するかどうか、今の處では不確定である。従つて、不足時代は、却つて戦後に於て激化しないかと思はれる。それが爲めに、一種のデフレを來すかも知れぬのである。

インフレはデフレの後に

不足時代は、先づデフレーションを來す。そのデフレーションに耐え兼ねて、物資と、生産力と、資本との不足を省みないで、通貨を増發して、無理な消費を続けると、遂には低景氣の高物價時代を來す。即ち、インフレを來すのである。

歐洲大戰後の獨佛を見ても、戦後インフレは、戦後デフレの後に起れるを見るではないか。

インフレとデフレは兄弟なり

不足は、デフレ時代を経て、インフレ時代に向ふ。初めから、不足が、インフレ時代を來すのではない。不足は、先づデフレを來し、次に、インフレを來す。従つて、デフレとインフレとは、兄弟だとも云へる。デフレとインフレとは、正反對の現象ではあるが、然し、その間に、極めて、近似的な處があるのである。その共通點は不足にある。物資と、生産力と、資本との不足にある。

この不足に耐え忍んで居る間はデフレの時代であり、不足に反抗して、通貨を濫發し出すと、インフレ時代となるのである。

要は資本の不足

物資や生産力の不足は、それ自體としては、ハッキリしない。それは『資本不足』と云ふ形を採つて現れて来る。従つて、不足時代には、資本市場は、漸次に梗塞して来るであらう。資本に對する利息は、政府の低金利政策に不拘、漸騰して来る。

従つて、株式市場は、勿論のこと、公社債市場も不圓滑となる。故に、生産力の擴充も思ふ様に行かない。それに業を煮して通貨の濫發をやり、通貨を以つて、無理にも、資本の代用をさせる様なことをすると、そこからして、インフレ時代を來すであらう。インフレを來さぬ様に努める限りは、資本市場の梗塞と、有價證券市場の不振沈滞とは、必至必然となるのである。

この矛盾を、政府は如何に解決するであらうか。第一の問題が、茲に見出される。勿論

外資の輸入が大々的に出来れば問題はないのであるが、果して、外資の輸入が大いに出来るかどうか。資本市場の梗塞につれて、外資輸入論も喧しくなるであらうが。

資本と生産力の問題をどうする

第二の矛盾は生産力と物資の間に起る。資本と生産力擴充の間の矛盾が第一であるが、次は、生産力と物資の間の矛盾である。生産力の増大は、必然的に物資の増大を必要とするが、日本が、果して、それに應じ得るかどうかである。

例へば、今日既に、貨車の不足の爲めに、鑛石の輸送が不便であつて、産金高が壓迫されて居ると聞かすが、その貨車を増設するには、木材や鐵の如き物資が必要である。それを果して、十分に供給し得るかどうか。

斯くて物資と生産力の間の矛盾は各方面に起つて居るのである。これを政府が如何に解

決するか。餘り統制力を振ひ過ぎると、生産力の發展を毀損するであらう。

戦争即ちインフレとはならぬ

『不換紙幣の濫發がインフレーションを來す』と云ふ見方が、人々の心の底にねばり付いて居る爲めに、『戦争で不換紙幣が増發されてインフレになる』と考へる。

それは、一應、無理はないのであるが、然し、今日では、統制の方面が考慮されて居つて、物價を急騰させない様に、物資を購入し、通貨を出して行かうとして居る。物價が如何に騰貴しても構はないから、物資をドン／＼買ひ、通貨をドン／＼出すと云ふのではな

い。日本に於ては、徳川時代に於て、斯うしたことが行はれたのである。故に『不換紙幣の濫發、即ち、インフレーション』と云ふことにもなつたのだ。處が、今回は物資の有無を

よく考へてかゝつて居る。物資がないのに、無理矢理に通貨を増發して、物資を買おうとしない。國家では、馬や自動車の必要は非常にあるのだが、無理に買うと價格の昂騰を來すから、遠慮して買ひ控へて居る。

従つて、物資と生産力とに制限されて、通貨は案外に出ない。だからして、戦争が進行して行つても、インフレーションは起らぬのである。却つて、戦争の爲めに、國民の購買力が減少し、投機思惑が行れないので、生産取引の減退となり、經濟生活の萎縮となつて幾分デフレ的傾向すら見られる。

支那では、この傾向が特に甚だしい。統制の作用や、過去の悪性インフレ的經驗の爲めに通貨の方が物資の爲めに、制約されつゝある。物資が第一義とされて、通貨が第二義とされて居る。通貨が物資を制約しないで、物資が通貨を制約して居る。だからして、戦争でインフレが起きないのだ。

インフレはどうして起る

インフレーションなるものは、通貨を信用する結果として起る。通貨の信用が、財政が行詰つて了つても、過去の惰性で依然として、維持せられ、通貨に對して、物資が賣られるからして、通貨がドシ／＼増發されて行つて、物資が大不足を來し、遂には物資よりも流通々貨の方が多くなつて、悪性インフレを來すのである。過去の悪性インフレの經驗に於りて、財政が行詰つて來ても通貨に對して、物資を賣らない様になると、悪性インフレは起る可くして、起らないのである。

『公債が通貨に替り通貨が物資に替る』ことが、ドン／＼行れて行けば、インフレも起るけれども、公債の買手がなくなり、通貨の持ち手がなくなれば、インフレの起り様はないのである。支那に於て、悪性インフレが起る可くして起らぬ、理由はそこにある。

日本では、統制に氣を付けて、物の豫算を第一にして進んで居るのでインフレが起らぬのである。

戦争即ちデフレとなつた理由

尤も、財政が破綻して了ひ、公債も、通貨も、駄目になつて了ふ時が來れば、悪性インフレになることは當然である。

乍然、通貨が濫發される爲めに、悪性インフレになることはないと言ふのである。何となれば、通貨が濫發されると云ふことがあり得ないからである。

日本では、物の豫算を第一として、物のある程度でしか、通貨を出さないし、支那では初めから、通貨を信用しないから、公債や通貨の流通力がない。従つて、通貨の濫發どころか、(一)通貨の流通力がなくなり、(二)通貨の發行高が案外殖えず、(三)逆に、生産

取引の方が減少してくる。従つてインフレの反對にデフレになつて了ふのである。
一般が『戦争即ちインフレ』と考へて居つたのに逆に『戦争即ちデフレ』となつた理由はそこにある。

インフレが起りさうで起らぬ理由

これは、金融市場の状勢から見ると、一層、よく判る。過去に於ては、通貨、即ち、資本であり得た。従つて、通貨が増加すれば、資本がそれだけ増加した。資本が増加することは、それだけ物資が、生産的か不生産的かに消費される結果となる。

斯くて、遂には、物資の缺乏からして、空手形になる處まで進む。その結果として、資本市場が破壊される。それは丁度、泡沫會社の株券が暴落して、無價値になる場合にも似て居る。従つて、資本がゴム風船の如くパンクして、資本市場たる公社債に恐慌が来る。

それが原因となつて、通貨の混亂となり、悪性インフレともなるのであるが、今日では、通貨市場と資本とが判然として居つて、通貨市場が如何に躍つても、資本市場は、少しも躍らないのである。

現に、低金利でも通貨市場が金融緩慢でも、公債は賣れず、株界は、活況を呈さないではないか。その爲めに、通貨インフレが資本インフレ、さては、財界インフレにまで進展しない。これが、インフレの起りさうで一向に起らない處の一大原因を爲すのである。

通貨は殖えても資本は増さない

政府が間もなく、通貨を増發するからして、資本市場も潤澤になるであらうと見る人々は、政府の通貨増發が、市中銀行の定期預金の増加を來し得る限りであることに注意しないものである。