

英國に於ける通貨膨脹論

大正十二年十二月廿五日
理財局臨時調査課

1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

目次

緒言

第一 通貨膨脹論

一、歐洲大戦直後に於ける通貨膨脹論

二、最近に於ける通貨膨脹論

三、ゲティス卿及マッケンナー氏の通貨収縮及討演説

四、ゲティス卿の演説

五、マッケンナー氏の演説

六、英国工業聯合会の政府に對する建議

七、英国通貨同盟の政府通貨収縮策に對する

意見

第二 通貨膨脹反對論

一 勞働大臣 モンターギューバー卿の勞働演說

二 民間に於ける通貨膨脹反對論

(一) 商業會議所聯合会の意見

(二) エフ・レド、グワテイル氏(バウクレー銀行頭取)の意見

見

(三) エコノミスト誌

(四) ステートイスト誌

(五) エコノミックウォールスト誌

(六) 英バンカースマガジン誌

第三 結論

英國に於ける通貨膨脹論

緒言

世界の現状に鑑み又國の事情に顧み、英國が近き将来に於いて積極的継続的通貨收縮政策の舉に當ることは英國の財政上經濟上並社會利害上の見地よりして不可なりとある主張は歐洲大戰直後英國に於ける可なりと有りたり人々により唱道せられたるものであった。乍併一般の輿論は強ど之を耳を傾けず、又政府も彼のカンサツヲ委員会の建議に基いて凡そ今年以前に通貨收縮を本位回復に向いて努力を續けて来た。其の政策は確に戦時戦後の通貨大膨脹を生きたる幾多の弊害を除去匡正したのである。乍併他面又通貨收縮に反対したる人々の豫想したる如き、財政並經濟上の窮境を醸成するに至つた

ので其の即ち国内債務の負担の加重、内外貿易の甚しき不振、甚くは失業の甚く、此等の為には蒙る英国民の負担が就中製造貿易業者にとり漸く堪へ難きものなることを感し、始むるに至りて、通貨収縮に反対し、貿易の振興の爲に政府の通貨政策の変更を要求するの主張は此の二三年次第に熾烈となり、大外の注目を引くに至つたのである。殊に此の十月初旬、労働大臣の労働救済計画に關する演説に端を發して、一般の油は注され、国内国外に可なりには大なる波紋を生じた。民間に於ける導教に價する人は、單に通貨収縮政策の停止を主張したが、實際にたづまはる人々中には公然と通貨膨脹信用の自由且容易なる擴張を要求したるものあり、又之等に對して所謂健全なる立場に立つて応酬するものも、尠く

して稍に見る言、海界の膨脹を招致した。

第一 通貨膨脹論

一 歐洲大戰直後に於ける通貨膨脹論

歐洲大戰直後英國に於いて政治家銀行家商工界重要人士又一般に重視せられ居る豫臚者を含む可なり其の数も多く且相當に勢力を有した人々にして諸種の論據に立って次ぎのことを主張したるものあつたことは英國輿論の趨向に意を用ゐる人の記憶に存するごとく思ふ。

即ち

『戦争の爲に止むことなく必要とせられた通貨の膨脹（インフレーション）物價の騰貴は之を近い将来に於いて直ちに收縮し下落せしむるの舉に出づる

ことは、實に英國の財政上經濟上將又社會の利害得失の見地よりして不得策であり且又望まじからざるものであり。と。

其の主張の理由

彼等の通貨收縮政策に反対する主要なる理由は、若しも通貨を收縮し物價を下落せしむる時は、戦争が英國國民の双存に於した巨額なる債務の負担を益々重加するの結果を産むであり。と云ふことであつた。蓋し之は物價暴騰時に負担した債務を支拂ふに違ひ物價下落たる時の英國工業生産品並勞務の賣却提供より得らるる租税を以てせねばならぬことにならうからである。従つて此の爲に必要なる生産物及勞務の量は

物價の下落に準じて増加せしめられ、又其の過程に於ける生産努力も同様に増大せらるゝであらうと。

其の主張の内容

此の説に従ふと英國財政の運行に於ても又英國銀行界の經營に於ても、苟も物價を下落せしむるが如き傾向あり政策は之を逃避すべきであらう。即ち一方に於ては準備紙幣（所謂 *Bank Money*）の流通高と減少し、政府の流動公債と救止理するに通貨膨脹的性質を伴はざる長期公債の形式に變ずるは最も慎重なる考慮を費すべきであらうと同時に他方又商工業者の用に供せらるゝ銀行信用に戦前と同（なり

規準を適用するものは之亦極めを慎重なる
考慮を要すべき處であつた。

此の説の主張者は一斉に英國の通貨を金本
位に一日も早く回復せんとすべし其の計画提案
に反対して曰く『眞に採用すべき政策は英國
に於ける金本位回復の總ての計劃を、各担税
者の戦時債務の負担が比較的輕減せらるる
時期迄之を延期し、而して其の間には物價
線の攪乱を来さざる方法を以て、時々通貨の
量と産業界の必要に應じて人為的に調節
し得る「通貨調節制度」(Managed Currency)の實施
にあり』と。

此の種の主張は前述せしが如く戦争直後英國

に於ける有力なる方面に現れ始めたのであつたが、
英國内及國外の一般公衆の注意を索かなかつたので
あり。

然るに一九一九年又一九二〇年の商工業界の好況が
崩解して其の後引き續いて世界的不景氣襲來し、
各國の實業界の人々が其の悲しい結果が痛切に
感知せられ、に至つてから始めて一般の視聽を引
く様になつた。

六最近に於ける通貨膨脹論

世界經濟に精通して居る人々には充分に了解せ
られて居る各種の理由に基き、一九二〇年以後の不
景氣は英國に於ては他の世界の何れの國より
も其の影響を及ぼす處の範圍廣く其の程度も亦

大であつた。一九二〇年、不景氣が現れ始め、
り此の方を世界各國の最も顯著なる共通点は、
吾人の望む英國の利益にまつて最も有害なりとなして
排斥する。英國の通貨收縮と對論者の豫想通り
の物價暴落の事實であつた。又其の結果とし
て生じたり新なる低物價線に適應する為の困
難が英國にとつて他より幸福なり諸國に比し
て不景氣繼續の主要なる一原因となつて居る
ことも亦彼等の豫想したる如くであつた。

故に此等の事實に顧み、少くとも戦時及戦後
に於ける通貨膨脹状態を永續せしむる通貨
銀行政策を採用すべきことを主張したる
一派の者は、茲に再び勢を新にして、彼等の主

張したることを正しなりとせば事實に依つて
証明せられたるなし。自己の政策を國家の採用
すべきことを提議するに至つたのは自然の理で
あり、従つて此の二二年間此の種々の意見を抱
く者は益々度を重ね益々猛烈に其の声を高め、
『吾人の現在の悲むべく餘儀なくせられたる經
済的不況、其の商工利潤の減少したることを驚く
べき數の失業者、其の戦時債務負担の堪ふべ
からざる程度が増加、従つて又課税負担の増加
等此等の事實は、何に原因するものか、他
なりず之を主として健全なる政治家が主張する
に急遽なる通貨收縮を防止する為にありや
考慮工夫を用ふべきを以てしたる時に之を踏

に引し去り我が國に通貨收縮を齎すことを許
したる政策に其の責を帰すべきものであるに
と云ふことを一般國に信せしめんとして、據て政
府の政策の非難攻撃に従事して居たのである。
然るに又最近に至つて英國の通貨收縮政策に
反對し、其の目下停止して居る通貨膨脹政策
復活の必要を辯護し、亦も他方一般民衆の
俗耳に入り易い今一つ論據が附加せられた。
即ち英國を除いたる他の歐洲諸國を見よ。
彼等は如何の通貨價值の最も熾汎にして且繼續
的の下落を認許し、否進んで最も極端なる
形式に於て通貨の膨脹を促成したのである。

而も彼等は之によつて世界市場の競争場裡
に立つて有利なる地位を引き出したのである。
通貨收縮政策の下にある英國は到底其の競争
に打ち勝つことを得ないのである。

佛國との間の賠償が未だ餘りに錯糾するに至
らなかつた前の独逸は如何。實に、其の通貨價
値の下落と、通貨膨脹が同國經濟組織の全般
に亘つて頗る急速に行はれて居た爲に、同國
の製造業者及商業家は世界市場に於て他
國よりも安く商品と賣却するべきことを得た點
著なり。實例をなして居るのである。佛國の
ルール白領以前に於ける國の内外に於ける迅速

商工業の活躍殷賑・歐洲大戰に基く独逸に對する吾界の偏見にも因せず独逸が其の生産品の市場を世界に擴張して行つた素時らしい成功、其の労働者中には殆ど失業者を見出し得なかつた点と、其の實業階級、繁榮の幾多の象徴の存する点と、尚進人では賄償員租を除いては、其の戦時債務の負担をさへ遂に減少せしめて居り、此等の事實を英國と比較したるならば雲泥の相違を見らるゝのや、懸隔の生じたのは抑、何に因りか、是れ英國が其の銀行及貨幣制度を時勢に順應せしむることを知らず、只従に傳統的に健全なりと思惟せられて居り、基礎の上に一日も早く回復せんと

する不可能の舉を試みつゝ、あつたことに其の原因を有して居り、ことは明白なる事實より推斷し得る處である。乍併今や異常なる通貨混乱状態にあり、独逸は到底之と比較對象とするには出来ないので、通貨膨脹の利益を信ずる者は其の眼を佛國の商工業の顯著なる活動に繁榮に向いて居り、彼等は佛國は其の紙幣法の下落及夫れより生じた各國國民經濟に於ける通貨膨脹状態に依つて大いに援助せられ居ると明言して居る。英國に於ては製造工業商業界の不況の爲に工業労働者の八分の一以上が其の職を失つて居るに反して佛國に於ける失業者

の数は殆ど取らに足らぬ程小であり、尚又英國輸出貿易額は戦前の普通年額の約六〇％に止まつて居るに及して、佛國の輸出貿易額は戦前に比する時は約八〇％乃至一〇〇％の増加を示して居るのである。而して何にしろ佛國の製造業者は英國製造業者よりも英國市場に於てその品物を安く賣却する事と出来て居ると云ふ有様であり、此の如き状態の由つて来る處を棄ずらに其の原由は其の價値の下落したる通貨及一般的通貨膨脹と云ふこと以外に之を見出すことを得ないのでありと被尋は主張して居る。又論じて曰く「此の競争に打ち勝つには英國

に於ても一才英國製品に對する國內需要に刺戟を與へ（其の刺戟は経續的に上騰する物價に依つて之を與へ得るものと假想して居る）他方、英國労働者の實質的賃銀の減少及其の他輸出貨物の生産費の低減を同様に招来するに足る通貨膨脹の手段に訴ふることを要するのである」と。

三、ゲデイス氏及マツケンナー氏の通貨收縮及對説

右述べたる意見は先きの十月月中旬開催の英國工業聯合會の大會の席上カ説せられた様態に於て、其の席上に於て英國の政治界及経済界に於て有用なる地位を有する人のニエの演説就中、レギナルド・マツケンナー氏は東エリック・ゲデイス卿は英國

が積極的且継続的なる通貨膨脹政策は採用せ
ずとも兎に角通貨收縮政策を阻止すべきであり
而して其の手段は此の目的を以て通貨及銀行
信用の調節管理をなすことである。又英國政
府及銀行家側に於ける、国内或は国外貿易に於
けることを同じはず其の磅價値を金本位の上は固
復せんとすべしと總ての努力は将来不定の期間之を
放棄すべしと説いたのである。勿論同氏より
彼の独逸に於ける極端なる通貨膨脹の齎したる
が如き或は佛國に於ける通貨膨脹の産みたるが如
きと同一なる結果を生ずるが如き通貨膨脹政策
を英國に於て採用すべしと信ずるものではないと

明言した。乍併同氏は次ぎのことは頗る明瞭に
説いたのである。即ち「吾人は英國に於て従来
行はれて来た通貨收縮の程度すらも我が國の
利益に頗る有害なるものであった。而して過去永
い間吾人が苦しみ今尚苦しむ、あり経済界
の不景氣の原因は主として此の通貨收縮に存
するものと考えらる」と

(1) ゲデイス卿の演説

ゲデイス卿は先きの十月二十三日グラスゴーに於ける英國
工業聯合会の總會に於て「貿易と其の負担」と云ふ題
下に於て英國の従来の貨幣政策を非難し其の「弊に
次ぎのふとを論じて居る

吾人は我が國の通貨價値を繼續して上騰せしむる
政策に伴ふ努力及犠牲を辯護し得るや否や

頗る疑問とする處をあり。我が國は過去数年の間に於て通貨の收縮を計つて来た。又磅の非に對する價值を以の数年間回復して来た。而も他方吾人は失業の爲に驚くべき負担を脊負む。其の租税負担は耐ふからざる重荷となつて来たのであり。

英國の財政政策と其の貿易状態との間には實大なり密接なる關係の存する事は言を待たない。吾界の貿易の不振は吾人の作り出したものではない。外國も於ける通貨膨脹は吾人は之を支配する事は出来た。乍併我國自身の財政政策は之を支配する事が出来るのである。

現在に於ては二個の極めて異常の爲替系統が作られた。即ち高い爲替相場を有する國の集團と低い爲替相場を有する國の集團と。而して貿易に於ては右二個の集團が各自其の仲間同志に取引を行ふの傾向が明白になつて来た。即ち低い爲替相場の諸國は彼等相互に取引をなし、高い爲替相場の諸國は亦彼等相互の間に取引をなし、其の取引の方法が全く相異つて居る。

吾人は其の眼を全く對米爲替に固着せしめて爲に他方吾人の存在にとっては低い爲替相場諸國との間に巨額の貿易をなすことの頗る必要なり

ることを忘れらるのほ果して賢明であらうか。
継続的通貨收縮政策は國內貿易に於ては急速
にして継続的物價の下落、事業の不振錯乱國內
債務負担の増加及不断の勞賃及生産費の下
落すも物價に對應する調節の爲の努力を
意味するものであり。此のことは吾人の従来告
しめ来れり負担の重みを加増するに在りざ
るを得ない。此の負担を除去せんとせば宜しく
我對米為替相場場の改善に全力を注いで居
る政策を緩和して、健全なる実業状態の回復
により多くの力を集中すべきである。若し此の
如き政策に出でんか、之は我が輸出貿易の回復

援助に實質的効果を與へ得るは勿論のことよ
り大に且一層直接に國內貿易の回復を促すに
至ること、信ずる。若しも物價は既に落ち付
いて来て、最早之れ以上の通貨の收縮物價の下
落を恐る、必要はないと云ふ一般の確信が回復せ
られ且買手が之を認めたらば直に實際に現れ
来らばき隠れたる國內需要額が巨額に存在す
るものと信ずる。乍併右の如き一般の確信は過
去数年の事實及政府の財政政策が、甚しく
動搖せしめたる爲に其の回復は困難なることで
あり。次ぎに余は金本位を以て總ての經濟
思想の最初にして且最後なりと考へて居る人に

問はんと欲する。若しも金本位と云ふものがしからず
頗る必要なく可らざるものとすれば、英商銀行
券よりも更に其の金準備の少い政府紙幣が何に故
に世界を至る處に於て英商銀行券と大体同様なる
價值を有するものとして通用して居らざる。若しも金
準備と云ふものが、彼等の考ふるが如く重要なるも
のとなれば、英商銀行券は政府紙幣に對して大いなる
アドヴァンテージを有すべき筈である。

本問題に關しては我が工業聯合會の委員會は慎重
に調査考慮を試みたから其の結果は数日中に
發表するにせしめて居る。而して本問題の最も慎重
なる再考慮の爲に政府は、金融業者代表者及經

濟専門家のみなならず工業者及労働者の代表
者より成る有能なる大委員會の設置を希望し
て止まない」と。

四) マジケンナー氏の演説

ロンドン・ジョイント・シテイ・アンド・ミッドランド銀行執取マジケンナー氏
が十月二十四日、ベルバースト商業會議所に於ける演説の要領
を紹介すれば次ぎの様である。

戦前に於ける貿易状態の回復を得んが爲には
吾人は先づ戦前に存したる平和及安定の状態を
全歐に再建設せねばならぬ。……
一九三二年乃至一九三三年の十年間に於ては英國
が世界輸出貿易中に占むる割合は可成り
に安定して居た。其の最低は二・八%、最高

は一五・五%であった。右期間の最初の年たる
一九〇三年の世界の輸出貿易額二億一千萬磅
と評價せられ其の内英國の占むる割合は一三・八
%であった。而して最後の年たる一九二三年の
世界輸出貿易額は三十五億二千一百萬磅に増加し
其の内英國の占むる割合は同じく一三・八%で
あった。進んで一九二〇年に於ては英國の輸出
貿易の世界の輸出貿易中に占むる割合は一八
・%であったが、一九二一年に至つては炭坑罷業
の爲に其の割合が一六・二%に下降し、次に一九二二
年に於ては一七・三%に上昇した。即ち我が輸出
貿易の世界輸出貿易中に占むる割合は一九二二年

に於ける一三・八%より一九二二年に於ける一七・三%
に向上したのであり。此の真に因しては甚だ
良好なる收態を示して居るのである。乍併纏
つて右の年度に於ける物價の相違を適当に割
酌する時は、一九二二年に於ける英國の輸出貿易
は一九二一年に比して少くとも五%の減少である。
而も此の減少たるや他而英國の人口が同期間に
二百万以上の増加を來して居るに拘らず起つ
たものであり。此の数字に注意を拂ふものは何
人も之は世界貿易の不振に基く世界貿易額
の減少せることを知らざらざらう。即ち英國の
輸出貿易の世界輸出貿易中に占むる割合は

多くなつたが、實質的には英國の貿易は減少して居るのである。歐洲大陸諸國に於ける政治的・經濟的財政的困亂は之等の者の購買力を著しく減少せしめて居る。此等が戦前の如き平安なる状態に復せざる限り、世界貿易の復活は到底之を望み得ないものであり、就中歐洲に於ける不安の繼續する主たる理由は實に佛國のルーブル領である。其の前途は逆睹することを得ないが、兎に角世界の眞の利益と云ふものは實に平和の一事であり、世界の貿易の活況を呈するところが英國の要求する處であり、故に吾人は世界の貿易を擾亂する以外の總ての力に對して自己

を防禦せねばならない。乍併若しも吾人のあらゆる努力にも拘らず歐洲の平和が回復せられないならば、其の注意を他方面に轉じて、其方面の發展に依つて幾分なりとも外國貿易の衰退を補ふの途を講せねばならない。

英國の貿易及財政問題を考慮するに當つて吾人の過すべからざる重大緊要なる事實は英國が百二十五万の失業者を有して居ると云ふことである。此の異常なる数の失業者の爲の直接の負担は實に巨額に達する、即ち其の爲に國家及地方当局の費す経費は一年について一億磅と見積られて居る。乍併眞の損失はよ

リ大である。若し此等男女の失業者が職に就くことが出来るならば彼等は賃銀を得て居るのであらう。而して彼等の其の得たる賃銀中より消費する額は一年一億磅を充分超過する購買力を有する新市場を開くに相当するであらう。従つて又之によつて不景氣も徐々作ら健康に取り去られることであらう。一度失業者数に大なる減少が起りさへすれば必ずや貿易の復興は在り現れらるであらう。彼等は英帝國内の貿易の發展に多量なる期待を懐いて居らうであらう。之は遠い将来に屬する事だと認められて居る。而して他方又歐洲の狀態

が現状を繼續する限り外國貿易の實質的改善を求むることには出来ないことば承認せねばならぬ事實であり。故に若し苟も見出し得べき救済策ありとすれば國內貿易の發展に之を求むるの外はない。

一九二一年の秋合衆國の貿易の不況は實に甚しいものであった。同國の金融政策は信用の制限及一般國民の購買力の減少に依つて物價を強制的に下落せしむる政策であった。此の政策は暫時停止せられ銀行信用擴張の制限は撤廢せられた。其の結果として銀行預金は増加し、物價は上向の傾向に移り失業者

は漸次工業に消化せられ行つた。此の政策に移つてから十八個月にして其の作用は完全に現れた。然るに其の折他の種々の害悪が其の姿を現し始めた。即ち本年の春に於て通貨膨脹の徴候が見えたのである。故に当局は此の状態に適當なる制限を加ふるに至つた。及之英國に於ては通貨収縮は三月以前迄は積極的に續行せられ、尚名義上英國の通貨政策として存続して居る。英國に於ける今日の銀行預金は米國に於ける数字と対照するに實に10%の減少を示して居る。此のことは購買力の大緊縮及其の結果として生じ来る物價の下落を意味するものであつて、是は通貨収縮政策の主眼とする目的であつたのである。物價を下落せしむるには二様の方法がある。即ち購買に供し得る貨物の生産増加或は購買力の強制的緊縮之れである。前者は取引の不況を伴はない。又其の効果の現れるのも速いのであるが、後者は其の作用極めて激しく必ずや取引の不況を招来し失業者を産むに至るのである。

故に若し失業者が頗る異常に多数に上る時は、其の原因たる通貨収縮政策を何等の躊躇は續いて簡單に結論して置く。

躊躇逡巡するることな放棄すべきである。乍併余
は政府の政策の変更の程度が、彼が米國に
於けりしが如き程度のものたることは望しな
いと思ふ。又英國は従来通貨収縮政策に変更
を加へよと云つても決して貨幣膨脹政策

(Policy of more easy inflation) を行へよと云ふのでは
ない。貿易の改善と共に疑もなくより多くの
銀行信用と、より多くの通貨が必要とせらるる
であらうから、此の場合何策阻止することなく
之等を供給せねばならぬと云ふのであり。
此の如くすることは決して貨幣の膨脹ではない。
英國の従来の積極的通貨収縮政策は正当なる

貿易の急進をも阻止するの傾向があつた。

今や之を改むるの時が来た。此の如き意味に
於ける通貨収縮政策の放棄産業界に於ける
正当なる銀行信用の需要を認めろことは決し
て先きの一九二〇年に於て吾人の経験したるが
如き通貨膨脹とは大いに相違するものである。
余は我が主張を実行しても何年先年の如き
貨幣の膨脹を再現するの惧は無いと考へる。
吾界の現状に鑑みし時健全なる貿易状態が
全く回復せらるることとを豫期するは誤であらう
が尚相當なる程度に之が回復を得ることは可能
である。此の過去三個月間は通貨収縮の行動

が危かつた。然る處此の政策の改変は既に其の効
果を現し始めて居る。而して過去数ヶ月間の
甚しい不景気は既に其の底を入れたと思はし
むる幾多の徴候を看取し得るに至つて居る。
隨所に景気の改善が見えて来た。故に此の際産
業界に於て最早之れ以上、信用の制限に依つて
物價を下落せしむるの努力が試みられること
はあるまいとの確信が興へられるならば英國の
貿易は順調なる回復の過程によること、思ふのであ
る。

(註) マツケンナー氏は既に一九二一年一月一日ロンドンジョイント
シティ・アンド・ミツドランド銀行の株主に對して為

したる演説に於て政府の通貨政策の悲慘なる
結果を概説して次ぎの様なることを説いたとがある。

「一般に声のせられたる通貨收縮政策は商人に對
し、商品先物取引に就いて損失を蒙るの危険を
増すべきことを警告するものである。商人が愈
商品を手に入れろる時には、物價の大幅的下落の爲
に、既に其の市價は賣買契約締結當時より下
落して居るであらう。此の如き通貨收縮政
策はよし其の程度が緩慢であるとしても諸種の
生産を妨害し取引の不振を招来すべきことは明
である。実行すべきならざる政策である」と。

四 英國工業聯合會の政府に對する建議

右聯合會は既に二年以前より政府の通貨收縮

策に反対の声を擧げ、英国外の諸國は勿論のこと、英國自身に於ても亦現狀に鑑み、戦前の金本位に復帰するこの極め、困難なること、及金の復歸の政策は経済界に悲しむべき幾多の結果を醸成するに至るものと痛切に主張したるのである。又前掲同會理事長ゲートス氏の總會に於ける演説後同主なく政府に建議をなし、其の内に従来の英國金融政策を認めたる弊害を繰り返し、政府は其の金融政策を根本的に變改すべしと説き、今や實に此の變改の爲に生ずべきあらゆる結果に關して、議會に調査すべき時であると論じて居る。

National Currency League) の政府の
通貨收縮策に對する意見

英國通貨同盟會長のスターライスト誌に寄せたる書翰
(本年八月四日誌所載)

「カンリッフ委員會の建議に基いて着手せられたる英國の通貨收縮政策、米國の幣に對する金平價の回復は銀行業者其の他金融業者に顯著なる利益を齎すことば何人も之を否認しないであらう。乍併他面此の爲に農工商業者は明白なる不利益を蒙るのであるが、其の不利益に相当する利益を果して彼等に齎し得るであらうか。

カンリッフ委員會の建議の基礎となつた議論で其の後の実績に依つて正当なることを証明せられたる

ものは殆ど存在しない。又該委員會の諸外国の態度に因りて豫言は殆ど徳の場合杜撰であつたことが事實上証明せられた。而して其の建議したる政策を採用したる爲に生じたる實際の結果は英國生産者の沈淪して殆ど難境に之も見らるるありき云々

第二、通貨膨脹反對論

一勞働大臣モントギュー・バーロー卿の勞働演説

前述せるが如く漸く英國に於て通貨收縮政策に反對するの聲が一般視聽を引いて居た頃十月九日に勞働大臣バーロー卿がノッチンガムに於て試みた失業救済計劃案に關する演説中に

『政府は失業問題解決の一方策として或は従来採り來つた通貨收縮政策を變じて通貨膨脹政策に轉ずるやも知れない。』

と云ふ様な意味の言葉を述べた。此の演説の場所は餘り重要なものではなかつたのであるが其の好者が主要外國金融中心地に打響せられ小規模の「磅」からの逃避が直に開始せられ其の演説後数時間にして各所よりロンドンタイムズ事務所にて英國政府は失業救済策として通貨膨脹政策を採らざるを決定したとの陳述の真偽に關して懸念したる同合が引續いてやつて來た。而して此の勞働大臣の簡章なる演説は頗る大いなる波紋を惹起し磅為替相場は忽にして下落し英米為替相場は本年最低レコード

を承すに至った。英國政府も大いに狼狽し、その労働大臣は直に辯明書を發表して、ノッチンガムに於けり彼の演説が何ら不毛も巻き起したる英國將來の金融政策に關する危険の念を否定して曰く、

「失業者救済計劃は英國政府が從來採り來つた金融政策に毫も更改を加ふものではない。又將來其の金融政策に關して其の變更を加ふもの考はない」と。

又首相ボールドウィン氏もフライマウズに於けり演説に於て正式に

「政府は労働救済貿易振興等の金融の爲に人為的に毫も貨幣を製造せんとすべからざるの議を出した

ことではない。又政府が本國に於て健全なる金融政策と解せられ居る處を棄てようとして居ることの如何なる評を各位が如何なる方面より聞かるとも之は決して誤でない。吾人は現在に於ては過去未だ間に於けると同様に積極的通貨收縮政策を遂行しつゝあるの事あり。而して吾人は確に通貨膨脹の方向に進まんとして居るものではない。否、むしろことを考へたこともない」と。

労働大臣の膨脹策否定の陳述があつてから後直に、数日前より英國に於て逆調に動いて居た主要なる歐洲大陸為替は盛り返し英米為替も大いに回復した。此の出来事は如何に世界各國が英國の金融政

策の推移に神経過敏であること、國際的
輿論と云ふものは少くとも短期間に於ては為替相
場の變動、國際的資本の流動に影響を及ぼす
最も重要なる一要素であり、ことを物語らざるべ
し。

(註) 右の辯明にも拘らず首相ボールドウィン氏は自ら通貨膨脹論
論者とは云言しなかつたが何れか云へば通貨膨脹論に似て居
るのを各種の事情よりこれを知らざることを以て其の過
債膨脹論の主張たるマツケンナー氏を曾て其の式産大臣
不選ばんとしたるが如き、又去る八月中に於いたる演説中
に單に信用の回復のみでは不充命であつたを前述べた
一つの決定したる價值の通貨を得なければならぬことを
張し、歴史より帰納したる通貨論が合理的なる
通貨論と云ふものよりも何れか置つてを同僚、其
易の回復と云ふことを目的とするが、前述べた最緊要
事でありとカ説したりふと、及此の三四個月間、毫
も

貸収縮の行動の跡のないことに徴して少くとも首相ボ
ールドウィン氏は現在以上の通貨収縮に暗かに及ぼして居る
ことは想像するに若しまたない。

二 民間に於ける通貨収縮論

務働大臣の演説の産んだ波紋、及英國政治界

及經濟界に於ける知名の人士の通貨収縮及對演

説は、十月中旬より下旬にかけて再び英國の金融政

策是非に關する論議の暗幕を醸したのであつた。

商業會議所聯合會の最終四半期例會に於

ても本問題に任て論議せられ其の席上聯合會

理事長及倫敦會議所會頭は通貨膨脹の危険

に關して特にカ説した。之をキルサント卿の言葉

を借つて云へば只一言にして盡すことが出来る。

即ち「通貨膨脹に依つて暫くは景氣が出来るであらう

が其の後には生じ来るのは總て害毒ばかりであらう
と。

【四】エフ、シー、グッデノー氏（ハツクレー銀行頭取）の意見
同氏は十月十八日の *Colchester speaker* 報に於て
何人も人為的通貨膨脹に賛成するものばある
まい。英帝國の帝國の商工業の繁栄は人為的
通貨膨脹に依つて得らるゝものでなく、又工業
問題の難局も斯う政策に依つて解決せらるゝ
ものでない。最も重要なることは通貨
膨脹も又通貨収縮もあつてはならないこと
あり。即ち磅が安定したる價值を有すべき
ことである。他國の通貨に如何なる變化が起
らうとも、貨物に對する磅相對價值を安定する

基礎の上に見出すことを希望するのである。此のこ
は貿易に従事して居る人に何によりも大いなる信
頼を與へるものである」と。

註へ、グッデノー氏の磅價值定論は大多數の實業家の現在
の意見を發表して居るものと考えられる。此の意見は彼の
カンリヤ報告に含まれたる處に於て幾分相違して居ることは否
定し難い。準備過剰の程度は現在如何き時代に於ては
其の程度が如何に緩慢であるも物價の下降の趨勢を
相承する政策を遂行するのば賢明でないとの認識を
産むに至つて居る。但し通貨収縮の弊害を認め居
ると同様に又國の内外に於ける經驗よりして通貨膨脹の
結果の如何なる害害を齎すかの幾多の教訓を明瞭に認
識して居るものである。

註ニ、銀行家の間にも其の意見は可なりには区々であるが、多数は右ブーデー氏の説に賛成して右に、金本位に復帰すべき時機は既に到来しつつ、あると信じて居る様がある。ブーデー氏の信する處に據れば唯、米國が其の保有する金と外國に貸出しさへすれば、金本位は回復し得られよう。云ふのである。又多数の倫敦銀行家の説に據れば、今後近い將來に於いて英國が金本位を回復し得ることと証明する理由として、右の三つの事由を挙げた。

一、對米債務整理の成功
 ニ、フオードネー國稅率減免に拘らず、米國の貿易が漸く輸入超過に傾いて居る事と、

三、米國物價の上昇

(ハ) エコノモスト誌(十月廿七日論説)

「通貨膨脹と通貨收縮」

……マッケンナード氏は先きの演説に於いて、若しも貿易の量が増加するときは我が貨幣制度に信用及通貨の膨脹を許すに充分な日伸縮自在でなければならぬと云ふことに注意を喚起し居る。これは全く正當である。只信用に關する限りに於いては疑なく我が銀行制は充分に右の場合に適應し得るのである。乍併紙幣流通高に對峙的制限を附して居る一九一九年の大蔵省演説書 (Memorandum, 1919) の條項の下に於いては一朝貿易の復興が見舞った場合に美國の紙幣流通高を必要とする程度に増加し得る為には多少の困難を見よとも知れぬ。乍併此の事は前以て紙幣發行を英蘭銀行の下に

統一することによって解決して居なくとも同題の起つた時
解決し得ることには倚する、而して右の増加する貿易に
適應せしむる為には貨幣を増發することは増加したる貿
易に對するは不利益でなく、又物價騰貴をもし利弊するに
充分な程度に貨幣を増發することは全く異つた事柄
である、換言すれば物價の安定は一国の通貨の量の一
定を意味するものではないことは猶通貨の増加或は減少
が必ずしも通貨膨脹或は通貨收縮を意味せざるも
同様である。

インフレーション(通貨膨脹)及デフレーション(通貨收縮)と
いふ言葉は誤用を忌むべきに居る。之を最もよく定義す
れば次々の様になるのである。

インフレーションとは

購買力の人為的製造に依つて現存せしめられたる物價
騰貴の狀態

デフレーションとは

購買力の人為的制限に依つて現存せしめられたる物價の
下落の狀態

右の簡單なる定義ではよく了解せられぬかも知れないが、
少くとも右を以て、吾人はインフレーション及デフレーションといふ言
葉は通貨の人為的支配に關して之を用はばべきものであることは
了知せらるべきことと思ふ。吾人は右の意味に於てインフレーション
に反對するのである。又この意味に於て公衆の本能はイン
フレーションの陥り易い誘惑を退けたのであつた。

若しインフレーションなるものがインフレーションニストの説くが如

く眞に産業の回復も失業問題を救済し得るものとした
たゞは、最も甚しい不景氣が二三年も継続したる後に
皆然心にてこれを親迎した筈である。而し殆ど人の責任を
もつ働袖領はインフレーションの要求を支持辯護するの
模倣しなかつた。又インフレーションに依つて最も利益を受
りてゐる。雇主の間にも賛否の意見、實に区々として
居るのである。然しは其の理由は余蘊にあるが、吾人の信
ずる處に依れば。

第一にインフレーションは結局不幸に終るといふことの实例
として露田と秋逸とが吾人の眼前に尸然として存すること。
第二にインフレーションは一國の資力を眞に増加するものでない。
インフレーションは其の程度が如何に少くても、夫れは
企業家にとつてより多い利潤と債銀所得者及中

流階級に属するもの多数の生活程度の低下を意
味するものであると考へ

第三に吾人は外国貿易に依つて生活して居るのである。イン
フレーションは吾人の世界市場の回復を援助するものでは
無からうと云ふ。我々の国民の漠然たる意識中に根差
して居る觀念。

此の三の理由に基くものである。

銀行界に於いては本問題は廣い局面で、且日吾人の論
議するの機會のあるべき立場から考へて思はれ居る。

其茲に一つの最も重要なことを述べれば、銀行界の
負債を減らすことは未だ先きの通貨大膨脹時代の結
果が全く清算せられて居ないことである。即ち緩手
に完全に健全なる状態を回復するに尚可なりには永い期

同を要すべし。殊多の事件を包含して居るから之れ
の解決を終らざる限り、競争は過去に通貨膨脹の商
したせよ。結果を絶へず憶起して居るから故に競争
の心理は総て投機的通貨膨脹に反対であるのである。
通貨膨脹は欠を採らざる。下るも何人も現正の状
態の下に在るは物價並為替相場が安定が英國の貿易に
とて希望するべき所であり又最中であるといふ事を論駁す
るにはあるまい。苟も英國の貿易に之を光明の果へんとす
るならば現正の最も物價の下降するの恐れはないとい
確信を有へなければならぬ。又、マクナリー氏の説く如く雇主を
しる如何なる理由に因るにせよ、物價は再び下降せんとし居ると
懸念せしむる様では貿易に活氣を蘇らすことは出来ぬ。以
首相ボールドウィン氏もカンリッパ委員合報告中の最も重要

の了骨子たる積極的通貨收縮政策は最早之を遂行しな
いといふ意味の言葉彙を流した、事実上又物價も此の云々
月上騰の傾向に移る。乍併物價の將來に關しては
実業界に於いて一々の大に疑問とし且不安とする処がある。
夫れは対米為替相場の高下と英國物價安定との同の
關係である。即ち若し英國の物價が下落したる時は確
の対米相場も下落するを其の儘放置せんとすべからず、或
は又対米為替相場の安定を保続する爲に英國の物價
を英國の夫れに準ずるに下落せしめんとするべからず、或
果して如何なる程度の対米為替相場が英國物價に
定むる希望に副ふべきか或は又保続するべきか、
此の點に關して疑問の余地が尚存するものである。此の關係

が鮮明にせられたい限り、英国工業家は物價の將來に
関して眞に樂觀を爲し、安じて其の事業を擴張し、銀
行信用を受くることは出来なないのである。吾人は英国
工業家が此の真に於てより徹底的報復を受け、英蘭
銀行の政策を知らんと欲するの権利ありしものと考へる
のである。英国政府は対米債務の支払の肩に出来
得る限り帑を安く購はんと希望して居る。金融業者
は高取引に於いて、帑爲替の安定することを以て英
国の利益を認め居る。雇主は最早之以上の通貨
の收縮物價の下落を生ぜしめたいと云ふ。確信を
与へられんことを切望してゐる。故に吾人は此の三者の間
に意見の交換を行ふべきものと考へて居るべきである。
(「スティーヴンスト誌」十月廿日社説)

論題「通貨膨脹と貿易」

通貨膨脹論者は「通貨の膨脹は多少の犠牲を要するが、多
くの点に於いて吾人の当面せる難境の速時に於て其容易なる
解決手段を提供するものである。我が輸出貿易の回復
するを得たいは諸外国が其商品を上り低價に賣
却することに原因するのである。而して通貨膨脹は吾人
をして其の競争者を同一なる立場に立たしむることが出
来る。英国租税負担者は殆ど其の支拂能力をきよむこと
絶望せざるを得ない程度の公債の負担に呻吟してゐる。
通貨を膨脹せしむることに依つて吾人は少くとも其の
内國債の負担を吾人の欲するが如く軽減することゝが
出来、我が國に於ける失業者は尙充分に百万を越へて
ゐる。其の爲めに要する経費は頗る巨額に達するであろう。

あつて且彼等失業者の爲に国内に職を見出さざる
ことは殆ど望むべきことである。止むはく彼等を国外に
移出するの計畫を考へ思はれ出たれば様にはたつて
下併し今茲に我が工業に通貨膨脹と云ふ容易に請
致し得る刺戟を與へらば之に依りて吾人は短日月の
間に総ての人に職を見出すことが出来ることと主張するも
勿論通貨膨脹は彼等が主たる處を達し得るも
のほゞことは疑ふ可からざることには存するものである。此の通貨
膨脹政策を停止したることには過去数年間の政策と若
しめ来つたのである。下併し我が國は皆同様の政策を
とるものよりは人為的通貨膨脹政策を採ることには
考へ得べからざることである。而して國一般には到底制衡の
一難程度に通貨膨脹の思想は傾くものが甚だ多敷きを

占めて居る。製造業者は国内並国外に於て大陸に於ける
通貨膨脹諸國の競争に依りて自己よりも製成品を售價に賣
られざるに匹敵せられて居る。製造業者、及貿易促進の
利曉の無き爲めに就ては職無く止むべく無序に煩悩す
るもの數の勞働者にとつては通貨膨脹が我國に齎したる
過言の數賑尙現在數多の外國に惠與してある状態に
思ふべきである。時之が実現を熱望して之を有する有害なる結
果に因しては之を看過せんとするものは無理である。
通貨膨脹に依りて害を受けらるるは單に國の金融機關に
過ぎないのである。一般に考へられらるる。考慮する人々も通
貨收縮は單に一定したる利率を有する証券の價格を高の
通貨膨脹は其の反対の傾向を生ぜしむると考へて居
る。然し彼等は此く信じて居る。即ち、銀行は此の種の証券を巨額

に保有して居る銀行家は單に其の自己保有の証券の
價格に不利益ある影響を予へることを理由として通貨膨
脹に反対するのてあると、
又通貨膨脹論者は曰く

「今や彼のカンリグ委員会の建議に基いて殆ど今年
前通貨収縮政策を開始したることは有害なる過失であ
つたことが証明せられた、其の通貨収縮政策が実効を現
し始めてより英國の貿易は障害を受け其の巨額なる国債
の各磅の負担は倍加せられた。而して右の政策は一定利
子証券の保有者以外の者に対して何年かの利益をも生じ
なかつた、又此の政策は我が通貨を金平價に復帰せし
めもしなかつた。又同政策が最小限度に於いても果して我が
國民的信用を高めたかどうが疑問とする処である、若

しも英國と米國と通貨収縮政策に着手して居なかつた
とせば我が國民的信用 (Confidence) と云ふ意味に於けるは
今日に於ても尚一九二〇年の恐慌開始の頃と同程度に存
して居るのでありとは断言出来ない処である。成程通貨収
縮は數回の害悪を匡正した。乍併されども何時に他方數多
の新しい害毒を創造したうである」と。

以上述ぶる處が総て眞実なるものとしても現に通貨膨脹
論者のなすか如く通貨収縮の悪結果たる處を稱へず、
直に之を通貨膨脹論の辯護の論據として利用する
ことは正当でない。通貨膨脹に反対したることをいふて
ゆずしも通貨収縮に賛成するものではない、通貨収
縮に反対したることをゆずしも通貨膨脹に賛成するも
のではない。之れ恰も禁酒法に反対することをゆずしも

ク

泥酔を奨励するものではないと一般である。故に通貨収縮
と通貨膨脹といふことは相角して考察すべきものであって、
通貨収縮が縁多の害毒を生じたのみならず、直に通貨
膨脹を主張することは出来ぬ。

通貨膨脹に反対する二何の主たる論據がある、其の
一は通貨膨脹は資本を破壊するものであると云ふこと
と、其の二は又は信用を破壊するものであると云ふことであ
る。資本は生産に於ける必要要素である、仰して
資本は信用といふことがありきれば通流し得るもので
はない。この通貨膨脹は信用を破壊するものあり
となすの論はこれを英國の協定に就いて考ふる時
異常なる力を有する力を見ることがある。蓋し英國
が世界金融の中心たる^地位に進むたのはこの一に其の

国民の過半一世紀間の健全にして、頓重なる金融政策
並其義務の厳格なる履行に依るのである。即ちである。
この世界金融の中心たる地位よりして英國は年々巨
額の所得を得、亦他方英國貿易拡張の各方面を絶
えず見出すことが出来たのである。若し吾人が今故意
に通貨膨脹政策に乗出したらば過去一世紀間の
努力の成果は安んじて破滅せしむることか出来やう。
通貨膨脹が如何なる程度に資本を破壊するもの
であるかを完全に説明するには本論の如き短文には
到底これを盡し得ない、其の詳細に關しては去る二月十七
号に論述して置いた夫れで、此處には單に次の事を指
摘するに止める。即ち
通貨價值の経統的下降は貯蓄を破壊し節約

を最小限度に減縮せしむるものである。蓋し野田の價
額亦紙幣を以て表はされしものである。亦ニ若しと通貨
膨脹が其の通貨の対外價值が下落するに至る迄到達し、
通貨收縮に及討する要素が働いて居ない外國に於いて客
場に其の貨物を廉價に賣却することが出来る様な状態
に至るに至ったならば、之れ實に当該通貨膨脹国に之を日国
の従前の完全なる生産標準より判断する時は其の經濟
的損失に於いて生起してあること、及資本を國外に輸送し
てある事實に氣付かざるの明確なる証據である。

最後に英國が故意に通貨膨脹政策を採用すること
に對する最も深い反対は英國の膨脹政策の採用は諸外
國の新なる通貨膨脹の動機となるに至るであらうと
し小懸念である。即ち英國の通貨膨脹の实例を見え

どうしておめくと正直なる通貨政策を保持するものが
多からう。加之各國の通貨價值が同一程度に下落して
あるものを考えれば所謂為替相場の下落に對する償納
のダンピングより生ずる利益を受くる目は無いことになら
ぬのは明白である。茲に若し他國よりも其の貨物を低價
に賣ることか安まると云ふことが各國の目的とあれば通貨膨
脹の競争が起るを得ないであらう。然る時は紙幣の
洪水の爲に世界の経済組織は完全に崩壊するに至るであら
う。

(ホ) エコノミックワールド誌(十月廿七日)

(リッチモンド・マートン氏論説)

最近英國に於ける知名の人士の通貨收縮反対の叫びと

莫国工業聯合会の政府に對する建議とは莫国の内外に大
いある反響を得たのである。合併、真正なる經濟學者
の知悉せる如く通貨膨脹論の據つて居る一般の理論
と云ふものは全く不健全なるものであり、公の政策として
之を採用することは病を癒すに病を自ら自身より有害
と看すべき薬を用ゐるが如きものである。莫国に於ける
眞面目なる輿論は之に耳を傾けてあり。

(ハバシカリスコオジン誌の意見(十月号))

十月初旬の労働大臣モントーギヤリー、ハロウ卿の労働救済
計画に關する演説に端を發し莫国現在の通貨及信用政
策に關する非難辯護の両論が交々起り、其の反響は日国

外に波及した。二三の方面に於いては、現在の多數の失業者
發生の直接の原因は過去数年同行はれたるが如き通
貨收縮政策に歸することゝ告束りかゝる如く、

演説し或は書かれて居る様であ

る。乍併斯る演説及論議中には毫も我が莫国の數多の工
業、今日の不振の少くとし最も重要なる原因として挙げて
ることゝ告束る政州に於ける政治上並金融上の混亂と云ふ最も
明著なる事實に論及して居ないのは不思議なことである。此の
政州に於ける政治的並金融的混亂は吾国貿易を完全な
潰亂して莫國産業界の最も重要なる因となすものである。

苟も休戦後の空景氣の狀態を公平に觀察し追憶する者
は之れ實に未曾有の人為的にして且不健全なる行動に基くもの
であつたことを認めらるに躊躇しおと思ふ。政府及一般民衆は

此の不健全なる状態を改善に導き、消費節約の必要を認めたるを以て銀行率の引上其の他の方法を以て極力通貨の収縮を計つたのであり、吾人は此の政策は良好なる結果をこそ産み出したん決して害毒を生じたとは考へざるである。否今日尚吾人の経験してある困難は、大戦直後好景気といふ事には關して懷れた程の見る見解に其の困を救して居るものも少くないのである。

今日に於いては聰明なる經濟専門家の唱ふる如く吾人の最も希望すべき處は通貨収縮にあり、又通貨膨脹にもあらずして實に安定と云ふことである。合併此の安定と云ふ言葉の意味は甚だ了解の困難なる言葉である。加之然るは如何にすれば此の政策を實行し得るかを考へるに至っては一層困難を見るのである。如何なる時期に此の

政策の實行に入るべきであつたか、勿論貿易を潰滅せしめ従つて又失業者を發生せしめたのは彼の第一に戦費より亦二に戦時戦後に於ける諸国の通貨膨脹より生じたる物價及び為替相場の影響を大きく受動より大いなるものは無かつたといふことは認めることが出来るのである。此の不幸に懲りて我が聰明なる經濟学者は将来物價の変動がよしあることを以て最小限度に止まらしむべき或則ちを見出さねばおとぬと言ふ必要を吾人に明白に信ぜしめて居る。勿論戦前に於いても適度の範圍に於ける物價並為替相場の変動はあつたのであつて之は金融並商業界の活動の障害とはならずして寧ろ刺激となつて戦前程度が如何に巧妙に出来居ても戦前に於ける如き程度の変動の現はれざることは

任方がありてある。乍併、實際上の問題として如何なる程度に安定を實現すへまがと云ふことを決定するのことは明に全く不可能のことに屬するが故に、吾人は差し当り今よりもより安定したる状態に向ふ手探的に進むより外はありてある。通貨収縮政策の結果として物價は下落し生産費は低減したことは兼知して居るが併、此等は昨年前の異常なる物價騰貴に制限を加へたこととした場合よりもより健全なる基礎の上に貿易の回復を招来する機会を与ふるものである。ある安定状態に向ふて行く進路に於て時としては或期間通貨収縮運動がやむに超へることもある。其時其の調節を行はねばあつた。此の如き調節や予定の發展より得らるる経験に依つて吾人は疑も

なく漸次により安定したる状態に到達するものである。要之吾人は他面貿易の進歩を誘致して失業率状態を改良せんと希望する人々も充分なる同情を有するのであるが歐洲の状態夫れ自身も改善せられざる限り此の實に困する實際的好衷は起る道理がないと思ふのである。又信用及通貨の膨脹に依つて人為的好景氣を作り出さんやするが如き、日定と思はざるが甚しきものであつて、其の結果たゞやゆす彼等の欲するが如き好結果を招来せず却て害悪を導き出すものと信じて疑はないものである。

第三 結論

要之通貨政策を如何にするかは實に英國の現下及
將來の最も重要なる問題であることは右述べて来たが如
微して明白であらう。英國に於いて重きを置くべき且責任
ある銀行家工業家其他經濟専門家は皆一斉に通
貨並信用の膨脹と云ふか如き不健全なる政策に反
對であり英國の貿易の依拠失業者の減少の爲の鍵
は實に通貨收縮にあらざる通貨膨脹にもあらず
して安定と云ふことにあるべきにして居る。而してゲティス卿
の意見が如くカンリッフ委員会の建議當時以來一般
的状態は全く一變して来たので、通貨政策の全問題
に於いて今や再審査再考慮を遂ぐべき時であると
云ふことに多ク致す意見が一致して居るのである。

英國マツケンナ氏速

失業問題と貨幣政策

- 一 貨幣政策の意義
- 一 通貨膨脹と生産的金融
- 一 英法権を英蘭銀行の独占とする事

大正十三年三月二十八日
理財局臨時調査課