

大恐慌とドルの減価政策

塩谷安夫

1.

1929年の世界恐慌は、その深刻さと継続期間のながさの点で、これまでの資本主義の歴史のうえで最もはげしいものであった。恐慌の深刻さは工業生産の著しい低下に最もよくあらわれている。ヴァルガの資料によると、資本主義世界の工業生産指数は、1913年を100とすると、1929年の恐慌前の最高点が150で、1932年の恐慌の最低点が84であり、低下率は44%に達している。この低下率を主要国別にあげると、イギリスが32%、ドイツが52%、フランスが36%、アメリカが56%であった。¹⁾資本主義が独占の段階にはいる前、すなわち自由競争の時代におこった恐慌においては、工業生産の低下率は5%ないし10%であった。したがって、1929年の恐慌の44%という工業生産の低下率はこの恐慌の深刻さを最も率直に表現しているといえることができる。

もっとも、資本主義が独占段階にはいつてからの最初の恐慌である1920年の恐慌においては、その工業生産の低下率は5%~10%という程度のものでなく、自由競争の時代の恐慌の工業生産低下率の数倍の低下率を示している。しかし、次のアメリカにおける主要工業製品の生産の低下率の比較表にみられるように、1929年の恐慌のときの生産低下率は1920年のそれに比べても決定的に大きかった。²⁾

1929年の恐慌においては、恐慌前の工業生産の最高点から最低点までの期間が、ドイツでは3年、アメリカでは3年、イギリスでは3年ないし4年であった。この期間は、従前の恐慌の最高点から最低点までの期間の1年ないし2年であったのに比べて著しくながかった。³⁾自由競争の時代には、

年次	主要工業製品の恐慌前の最高点から恐慌の最低点への変動率		
	石炭	銑鉄	鋼鉄
1920年	27.5	54.8	53.1
1929年	40.9	79.4	75.8

恐慌によってたちまち物価が低落し、滞貨が一掃され、機械設備の減価を生じ、固定資本の更新、拡大をうながして、不景気一好況への基礎が比較的短期間のうちにつくりだされるのであるが、独占の段階においては、独占資本はその独占の力によって恐慌の回避を試み、あるいはその爆発をひきのばすためにあらゆる方策を用いる。そのため、かえって恐慌を深刻なものにし、長期化させることになったためである。

1929年の恐慌時の物価下落率は、1929年から1933年までに、ドイツ、フランス、イギリス、アメリカにおいて、それぞれ、32%、36%、31%、31%⁴⁾で、物価下落の比率はほぼ同じであった。自由競争時代の恐慌時の物価下落率は約10%であったから、1929年の恐慌時の物価下落率はこれに比べてずっとはげしかったといえることができる。もっとも、アメリカでは、独占の段階にはいつてからの最初の恐慌である1920年の恐慌時の工業生産の低下率が1929年のそれよりも小さかったにもかかわらず、物価の低下率については1920年の恐慌時の方が1929年のときよりも大きかった。アメリカでは20世紀の初めに既に独占を形成していた産業資本および銀行資本は、国家の諸施策の支援をうけて、独占商品価格を維持しながら、生産制限の方法によって物価の低落をくいとめるための努力を重ねてきた。しかし、1920年代のいわゆる相対的安定期において、独占資本の市場支配がさらに強化され、物価の低落を阻止して、独占資本の利潤を確保しようとする人為的な価格維持政策がとられた。このことは独占商品の価格と自由商品の価格

の下落指数に反映されている。⁵⁾しかし、これは、反面、過剰商品のストックの清算をおくらせ、恐慌の過程をながびかせる結果となったのである。

ところで、1929年の恐慌においては、大体において、1932年に恐慌の最低点に達している。そして、資本主義世界の工業生産が恐慌前の最高点、すなわち、1929年の水準に回復したのは、大体、1936年の終りである。したがって、工業生産がその最低点を通過して恐慌前の最高点に達するまでには4年半以上を要していることになる。この期間を一応「不景気」と規定すると、1929年の恐慌に続く不景気の期間は4年半ということになる。しかも、この回復の時期、回復の仕方は国によって差があり、イギリスは1935年に、ドイツは1936年に、日本は1933年に回復している。アメリカは1936年の後半になって一応は1929年の水準を回復した。⁶⁾

このように、1929年の恐慌においては、恐慌の最低点1932年から、恐慌の最高点にまで回復した1936年までに、約4年半を要しているが、従前の恐慌においては、この「不景気」の期間は、大体、1年ないし2年であった。恐慌の最低点を通過し、回復、好況への転換の物的基礎は固定資本の更新、拡大にある。すなわち、生産手段生産のための新投資が好況へ転換するための物的基礎である。ところが、世紀の変わり目から資本主義が独占の段階にはいり、生産手段の過剰は慢性的となっていた。好況期においてすら、工業の生産能力は、100%利用されないで、一部は遊休状態にあったのである。したがって、恐慌に際しては、このような遊休生産設備の存在は固定資本の更新、拡大を困難にし、生産手段生産のための新投資を困難にするのである。このことが、1929年の恐慌においていわゆる不景気の期間をながくした原因であった。

- 註 1) エー・ヴァルガ 世界経済恐慌史, 第1巻第1部, 邦訳71ページ
2) エー・ヴァルガ 世界経済恐慌史, 第1巻第1部, 139ページ
3) エー・ヴァルガ 世界経済恐慌史, 第1巻第2部, 重要資本主義国別, 循環別恐慌史

4) エー・ヴァルガ 大恐慌史とその政治的結果 邦訳62ページ

5) たとえば、ドイツでは独占商品価格の低落率は20%であったが、自由商品価格は51%低落した。また、アメリカでは農産物の価格低下は55%であったが、レールは価格低下せず、アルミ、セメント、ガラスなどの価格の低下は10%以下であった。

6) Louis M. Hacker "The course of American Economic Growth and Development" p. 316 日本は、主として軍事支出によるインフレ政策によって最も早く回復した。その他の諸国も1930年代の後半には回復したが、アメリカは別であった。アメリカは、資本財生産のための資本投資が少なかったためである。

2.

1929年の世界恐慌は、1929年10月24日のニューヨーク株式市場の大暴落が発端であり、ニューヨーク株式取引所の株式相場のはげしい、連続的な低落によって、株価はその後24ヶ月の間に3分の1ないし4分の1に下がってしまったのである。この株価のはげしい低落はアメリカ産業の生産力と国内市場の消費量との間の不均衡、過剰生産による物価低落、企業利潤の減少、生産低下を反映したものであり、たまたまアメリカにおいて株価が投機によって異常に水ぶくれになっていたという事情によってはげしくなったのである。

1929年の世界恐慌の発端がアメリカの株式市場の大暴落であったということだけでなく、アメリカの恐慌は他の資本主義諸国に比べて著しく深刻であった。

アメリカの工業生産指数は、1913年を100とすると、1929年の最高点が182.6、1932年の最低点が81.2で、低下率は56%に達した。卸売物価指数は、1913年を100とすると、1929年が137、1933年が94で、低落率は31%であった。このような物価水準のはげしい低落によって、産業資本家、農民の債務負担が大きくなり、耐えられないものになった。企業の破産が続出した。1930年から1932年の間における企業の破産件数は85,000件に達した。もち

ろん、これらの企業が銀行から借入れていた負債が返済できなくなったから、銀行の破産も増加した。しかし、アメリカの銀行、信用体系が全面的に崩壊して、いわゆる銀行恐慌にまで発展したのは1933年の初めであって、恐慌が勃発してから3年4ヶ月、工業生産がその最低点に達した1932年7月から約半ケ年経ってからのことである。ミシガン州その他の諸州で「銀行休日」が宣言されたのは1933年2月であった。ルーズベルト大統領が1933年3月初めに大統領に就任したときには、この銀行の破産が全米にひろがっていたのである。

全面的な銀行恐慌がこのようにおくれとおこったのは、次のような理由によるものであった。既に1924—1929年のいわゆる資本主義の相対的安定期において、工業の分野でも、銀行資本の分野でも集中過程が大規模に進行し、財閥のアメリカ経済支配が一段と強化されて、独占資本の地位が確立し、いわゆる金融資本のアメリカ経済支配ができあがっていた。これらの金融資本はその支配下の大企業の破産をくいとめをために最大限の努力を集中し、政府の方策もこれら独占資本の利益を擁護することに力が注がれた。フーバー大統領 (Herbert Hoover) は1932年1月に復興金融会社 (Reconstruction Finance Corporation) を設立した。この復興金融会社は資本金が5億ドルで、全額政府出資であったが、別に15億ドルの借入れができることになっていた。フーバー大統領の時代の実際貸付額は15億ドルであったが、このうち銀行、信託会社の借入額が最も多く、約半分を占め、鉄道がこれについて6分の1を占めていた。失業救済および農林金融に充てられた金額はほんの僅かであった。¹⁾ フーバー大統領の恐慌対策、²⁾ 特に復興金融会社による銀行、信託会社、鉄道その他の企業に対する援助は負債の深刻化をくいとめ、全面的な銀行恐慌がおこるのを引きのばすのに役立った。

また、1920年代に積極的に活動した連邦準備銀行は、1930年の初めには通貨管理をやめ、「受動的、防衛的、懐疑的」になっていたが、1932年2

月末に、グラス・スティーゴル法(Glass-Steagall Act) によって、連邦準備銀行がその連邦準備券の準備として政府証券を充当できるように改め、公開市場政策をとって、市場で政府証券の購入を開始した³⁾。これは政府証券を市場から買上げ、信用膨張によって、物価を1929年の水準にまで引上げようというものであった。これは「リフレッシュン政策」とよばれた。このリフレッシュン政策は、1932年末まで続けられたが、物価低落を阻止し、生産の低下をくいとめるという点では大きな力にならなかったが、加盟銀行の現金量を多くして、加盟銀行の連邦準備銀行に対する預金準備を増やすことになった。したがって、銀行の救済に大きな役割を果たしたのである。

注 1) Louis M. Hacker "The Course of American Economic Growth and Development" p. 302

2) フーバー大統領が恐慌対策として実施した政策は、第1が、連邦農業本部を設け、5億ドルの回転資金をもって農産物販売組合へ融資するというものであった。この農業本部の下に穀物安定局がつくられ、穀物を買上げて穀物価格の安定をはかろうということであった。しかし、この安定局は全余剰穀物を買上げることができず、あとで買上げた穀物を安い価格で販売したため、さらに価格低下をひどくした。綿花安定局も同じ運命をたどった。第2が、失業対策と救済であった。これは資金が不十分であったから、全く効果がなかった。第3が、ホーリー・スムート法(Hawley-Smoot Act)による保護関税の設定であった。この関税率の引上げは独占資本の利益擁護が目的であったが、当然、アメリカと取引するヨーロッパおよびラテン・アメリカ諸国の反撃を買い、対抗措置としてこれらの国々もアメリカの税率まで課税額を高めたから、アメリカの対外貿易および国際金融に対していい結果をもたらしたとはいえなかった。

3) R.G. Hawtrey "The Gold Standard in Theory and Practice" p. 157

3.

1933年2月にはミンガンをはじめネバダ、ルイジアナ、ニューヨークの

全銀行が機能を停止し、ルーズベルト大統領が就任した1933年3月4日には全米にひろがった。銀行恐慌はついに破局的状態になった。1930年から32年の3年間に銀行の破産したものが5,102行に達し、アメリカの全銀行数の5分の1に及んでいた。

1933年3月8日、緊急銀行法（Emergency Banking Act）によって、支払能力のある銀行の再開が認可され、同時に、外国為替および金に関する規制措置がとられた。外国為替制限は為替の購入を貿易、旅行などの経常需要に限定するというゆるやかなものであったが、金取引の制限は厳しいものであった。個人の所有する金貨および金地金は政府に差出すことを求められ、金証券も同じように政府に提出することを求められた。このような制限はあったが、緊急銀行法施行後数週間は金の輸出許可は制限なく行なわれていたから、金本位制は維持されていたのである。しかし、1933年4月20日に突然金の輸出が禁止され、金本位制は廃棄された。ところでアメリカは1929年以降、輸出超過額の幅は狭まっていたけれども（1929年の842百万ドルから1931年の333百万ドルに）、引続いて輸出超過であり、国際収支も黒字で、アメリカの金保有高は40億ドルをこえていた。したがって、1931年のイギリスの金本位制離脱の場合のように、金を喪うおそれから金本位制を離脱したのではなかった。むしろ、非常に低下した物価を即刻引上げて産業資本家、農民などの債務者の負債の重荷を軽くして、破産をくいとめることが目的であった。すなわち、ドルの減価による物価上げが目的であったのである。

金本位制の離脱によって、ドルの対外価値は直ちに減価し始めた。1933年7月のドルのパリ相場は1フランに対し平均5.459セントで、金平価は3.918セントであったから、ドルは2ヶ月のうちに28%減価したことになる。このことによってアメリカのドルはヨーロッパ諸国の減価した通貨に対抗することができ、輸出の増進に有利に作用した。その点でアメリカ経済は活気を取り戻し、一般物価、特に農産物価格の引上げをもたらした。し

かし、アメリカの国際収支は受取超過であったから、ドルの減価の割合は国内物価の低落の割合に比べると不十分であった。金本位制の離脱は物価の引上げが目的であったから、物価を引上げるにはさらに一層ドルを減価せしめる必要があると考えられた。すなわち、金本位制の放棄だけでは十分なドルの減価をひきおこすには不十分であると考えられたのである。

この間に、一方では、1933年5月12日、いわゆるニューディールの重要な一環として、農業調整法 (Agricultural adjustment Act) が議会で可決された。これは農産物価格を第1次世界大戦前、1909—1914年の水準に、農民の受取価格が支払価格に見合うように引上げることが目的とし、国家が補償金を支払って播種面積削減契約を農民と結ぶというものであった。¹⁾ いわば生産を制限して商品の供給量を少なくし、価格を引きあげ、それによって農民の購買力を高めて国内市場を拡大しようという恐慌克服策の重要な一環であった。しかし、大部分の農民はその播種面積を縮小することを拒否しただけでなく、政府の施策によって価格が上昇するのを見込んで、逆に播種面積を拡げるものも多かった。また、広大な土地をもっていた富農はこの政府の施策に便乗してその土地の一部については播種を制限して補償金を受け、残りの土地を集約的に経営して農産物の量を増やし、利益をあげるものも多かった。全国の農産物収入は1934年には1933年に比べて、政府からの補償金をも含めると、約24%増加した。また、農産物価格指数も1934年には1933年に比べて約28%上昇した。ただ1934年には干魃のため農業生産が減退しており、「農業調整法の影響は天候の影響に比べれば事実上とるにたらぬものであった」と評価されているほどであるから、播種面積制限計画の成果は大いに割引かれなければならない。農産物価格の低落率はこの慌恐によって55%に達したのであるから、これを1909—14年の水準に戻そうという目標からはなおほど遠い成果であった。こういう意味で、播種面積削減計画を含めた政府の農業対策のほか、ドルの一層の減価をおしすすめる必要が痛感されていた。

また、1933年6月16日、同じく、ニューディールのうちの工業分野に対する恐慌対策として、全国産業復興法（National Industrial Recovery Act-NIRA）が採択された。各産業部門ごとに「公正競争規約」を作成させ、その規約の中で生産量、製品の販路、価格、賃金および労働時間のながさなどを規定した。いわば産業界の自主規制、カルテル化であり、反トラスト法の停止を意味するものであった。この規約の作成者は独占資本の指導者たちであり、その規約の施行を管理するものは独占資本の代表者たちであったから、この「公正競争規約」は独占資本がその商品を独占価格で販売し、生産を制限し、ある場合には生産を削減することによって、商品の独占価格を維持し、独占資本の利潤を確保するものであった。この独占価格の形成は2つの重大な影響をもたらしたことは注意されなければならない。その1つは、この規約は大企業の力をますます強め、その利潤を維持、増大するために利用され、それぞれの産業部門における独占をますます強化し、中小企業を圧迫、排除した点である。アメリカでは1920年代に企業の合併がすすみ、独占資本の地位が確立されたが、このときの「公正競争規約」の施行によって、独占資本の支配がますます強化された。アメリカの巨大企業は、いわゆるニューディールの時代に456の中小企業を吸収合併し、独占価格水準を維持し、利潤の低下を防いだのである。²⁾

第2に、アメリカは恐慌がおこる前にすでに過剰の設備をもっていた。すなわち、1920年代のブームの時にすでに慢性的に遊休設備をかかえていて、その生産能力は十分に活用されていなかった。³⁾ 独占価格は独占商品の供給制限によって維持できるのであって、生産の制限、新設備の禁止こそが必要なのであって、設備の拡大は独占価格の維持を困難にし、利潤の低下を意味するものである。⁴⁾ したがって、独占企業はその傘下の比較的能率の低い工場を休止させて、能率的な工場に生産を集中し、1つの工場の中でも最も新しい機械、装置だけを使用して、生産を集中するという方法を採用した。このような使用されない設備が遊休しているため、それだけ利潤

率が低下するのは当然であった。すでに過剰に存在する設備に加えて、さらに新設備を更新拡大させることは、一層利潤率を低下させることを意味した。その商品が独占によって価格が維持されているのであるから、新設備の更新、拡大への刺激はなくなってしまうのである。そして、独占が強力になればなるほど、設備拡大への刺激は少なくなるのである。

したがって、独占価格の形成は新技術の導入、新設備の拡大に対する障害となり、生産手段に対する需要を低下させ、生産手段の市場を縮小せしめることになるのである。原料の価格が低下し、賃金が切下げられても、それだけでは恐慌を克服することはできない。固定資本の更新、拡大によって、生産手段生産部門のための市場が拡大されなければ、好況への転換のための物的基礎が整ったことにならないのである。この意味で、独占価格の形成は、逆に、恐慌を深刻化させ、恐慌からの回復の期間をながびかせることになるのである。

この産業復興法は独占企業をたすけたが、経済の復興には寄与するところが少なかった。工業生産は1934年には1933年に比べて4%増加したに過ぎなかった。そして、1935年5月にはアメリカ合衆国憲法に違反するという口実の下に廃棄された。

このように、政府の恐慌対策は、農業に対しても、工業に対しても、生産の強制的制限と縮小とに向けられ、経済の回復をはやめるよりも、むしろおくらせる効果をもったに過ぎなかった。⁵⁾

注 1) 補償金の対象となった農産物は、最初は小麦、棉花、トウモロコシ、豚、米、煙草および牛乳の7品目であったが、のちに、落花生、ライ麦、大麦、亜麻、てんさい、砂糖きびおよび牛が加えられた。そして、これらの補償金は、農産物の第1次加工業者に対する加工税によってまかなわれた。

2) ソヴェト科学アカデミー歴史研究所アメリカ史、現代I 邦訳170ページ

3) ヴェルガ世界経済恐慌史 邦訳58ページ。アメリカは繁栄期(1925—1929年)に、工業の生産能力は、少なくとも、80%は利用されていたという

ブルッキングス研究所の評価に対し、エー・ヴァルガは、アメリカ工業の生産能力の利用度は67.5%に過ぎなかったと修正を加えている。

4) たとえば、製鉄工業では、製品の産出量の引下げが行なわれただけでなく、新しく鋳鉄炉を建設することが禁ぜられた。

5) Louis M. Hacker op cit p. 314

4.

■ 1933年4月20日に金本位制を離脱し、そのためドルの価値は低下したが、アメリカは貿易収支においても、国際収支においても受取超過であったから、金本位制を離脱しても、ドルの価値は比較的高い水準に維持されていた。また、農業および工業に対する諸対策は必ずしも十分な効果を発揮しなかった。したがって、金本位制の放棄だけでなく、さらに積極的にドルの減価をおしすすめる措置が採られた。

さきに農業調整法が議会を通過したとき、農業調整法に対するいわゆる「トーマス修正」の中で、大統領はドルの金内容を50%の範囲まで切下げること、30億まで不換紙幣を発行して通貨の膨張をはかること、および金に対して一定の割合で銀を自由に鑄造する権限を与えられていた。

1933年7月までにドルは金本位諸国の通貨に対し28%以上減価し、国内の物価、特に農産物価格も、ドルの減価の程度に比例しなかったが、ある程度上昇傾向を示した。しかし、1933年7月になって、農業および工業に対する対策が出盡していたが、農産物価格が急激に低下した。アメリカ政府はアメリカが参加したロンドンの「世界経済および貨幣会議」(World Economic and Monetary Conference)¹⁾の合意を拒否して、大統領に与えられた権限の実施に踏みきったのである。すなわち、1933年10月22日国内産金の買上価格を引上げ、同じく10月29日輸入金の買上価格を引上げる措置をとった。この金買上価格は毎日少しずつ引上げられていった。金買上価格を引上げるとはドルがフランスその他金本位国通貨に対して次第に減価することであった。1933年11月15日にはパリでの為替相場は1フ

ランにつき6.55セントとなり、40.2%の低下を示し、金の価格は1オンス33.56ドルで、38.4%の減価となった。翌日は為替相場は6.70セントで、41.5%の減価であった。外国為替市場におけるドルの減価は金の規制減価限度をこえる徴候がみられたので、金の買上価格の引上げは停止され、その後しばらくの間調整が行なわれた。1934年1月半ばの金価格はまだ34.06ドルであった。²⁾

1934年1月30日の金準備法 (Gold Reserve Act) によって、ドルの金内容を従前の規準の60%以下、50%以上にすべきことが定められ、1月15日以降の金買上価格は34.45ドルに固定された。そして、1月31日、ドルの金内容を規定する大統領佈告 (proclamation) は、この価格に変更を加えず、ドルの金内容は純金 $13\frac{5}{8}$ グレイン、従前の平価の $59\frac{1}{16}$ 、金価格を1オンス35ドルと定めたのである。

ルーズベルトと彼のブレインは、金の買上価格を引上げ、ドルの金内容を低下させることは自動的に一般物価を上昇せしめることであると固く信じていたし、それがこの金買上価格引上げの目的でもあった。10月以降金買上価格が引上げられたのは、ドルが国内において減価したから、それを追認する意味で行なわれたのではなかった。換言すれば、国内の通貨膨張の結果としてドルが減価したから、それに応じて、その減価の程度に応じて、金の買上価格を引上げていったのではなかった。むしろ、逆で、まず金買上価格をドルの減価の程度以上に引上げて、それによって、ドルの国内における減価をはかろうとするものであった。しかし、金買上価格の引上げが自動的に一般物価を上昇させるという仮設は「幻想」³⁾であったのである。

1934年1月の金準備法に続いて財務省命によって国際貸借の決済のための金の輸出が認められ、また、外国通貨当局に対して1オンス35ドルの金との引換えの道を開いた。アメリカが金買上価格を固定し、外国通貨当局に対して1オンス35ドルでの引換えを決めたことは、ドルの対外価値、為

替相場の基準を定めたことであつた。しかし、この1オンス35ドルでの引換えはあくまで相手が外国通貨当局の場合に限られていて、国内の市民に対しては兌換の道は開かれていない。アメリカのドルは、その意味では、兌換を停止された通貨である。したがって、兌換を停止された通貨、ドルの価値は紙幣流通の法則の支配をうけるのは当然である。兌換が行なわれている場合とちがって、兌換が行なわれていない場合には、金の買上価格を引上げて、それに応じその通貨の対内価値が低下することにはならないのである。金買上価格の引上げは自動的に一般物価を上昇させるという仮説は「幻想」であつただけでなく、理論的な誤りであつた。

したがって、金買上価格の引上げによって、金本位制を維持していたフランスのフランに対する相場は低下し、金本位制を停止していたイギリスのポンドに対する相場が停止前の比率に戻つたけれども、国内物価はほとんど上昇しなかつた。

ルーズベルトとそのブレインの目的は、金の買上価格を引上げてドルの減価をはかり、それによって物価を恐慌前の水準に戻すことであつた。そして、それが、「幻想」であつたことがわかつたのである。

大統領はさきの農業調整法のトーマス修正において、ドルの金内容を切下げる権限のほかに、30億ドルの不換紙幣を発行する権限を与られていた。しかし、ルーズベルトはこのような、別の形での「公然たる」あるいは「素朴」なインフレーション政策を採用しなかつたことは注意を要する。

政府は全国産業復興法の第2部に公共事業局をつくることを定め、33億ドルの資金を投下した。この公共事業というのは道路、橋梁、公共建造物などであり、失業者に仕事を与えるだけでなく、建設業および材料供給業者を刺激した。ルーズベルト大統領はケインズの近代財政理論を信奉したからでなく、救済と公共事業によって失業者を援助しただけであつた。これらの公共事業その他の救済事業のための財政支出の資金は専ら借入れに

頼り、国債は増加した。しかし、この国債による財政支出はほとんど大部分が生産的用途に用いられており、第2にこの国債は市場で消化された。そして、第3に、歳出入の均衡がはかられ、国債の返済が確保された。要するに、恐慌対策として財政支出の増大に対しては拒否的であり、むしろ、歳入の減少によって国債が増加することを恐れて、歳入の増大のための方策に懸命になった⁴⁾。したがって、政府の財政政策によって、通貨の膨張をもたらし、物価上昇を実現するということはなかったが、この公共事業および救済事業による財政支出は、その限度において、経済の回復に、工業生産の上昇に寄与したことは事実である。1935年の初めから1937年の夏までアメリカの経済はじりじり回復の徴候を示した。この経済の回復に対して政府の財政支出、特に公共投資がどれだけ寄与したかを知ることは困難であるが、たとえば、1937年に政府支出が減少すると、工業生産が低下しているという事実からみられるように、公共事業その他に対する政府支出が経済の回復に大きな影響を与えたことは否定できない。

しかし、この時点での公共事業その他救済事業に対する政府支出を過大に評価することは誤りである。というのは、全国産業復興法の違憲判決からみられるように、アメリカでは、政府が産業界に介入すること、実業界に立入ることには伝統的に大きな抵抗があった。したがって、政府の公共事業その他救済事業に対する財政支出は極めて控え目であったからである。ルーズベルト大統領は、フーバー氏と同じく、均衡予算を堅持し、負債の返済を確保したのである。そして、「1925—28年間の年平均資本構成額は180億ドルで、1932年のそれは、1929年の価格で、40億ドルに過ぎなかった。この差額140億ドルを政府の公共支出だけで埋めるにはあまりに大き過ぎた⁵⁾」といえる。

次に、前にも触れたように、1932年2月、フーバー大統領の時代に、グラス・スティーゴル法によって、連邦準備銀行の連邦準備券の発行準備として、金、商業手形、引受手形のほかに、政府証券を充当できるように改め

られ、連邦準備銀行は公開市場政策によって、政府証券を買入れた。連邦準備銀行の供給したドルは加盟銀行の連邦準備銀行に対する預金の形で残り、必要準備額をはるかにこえるようになった。この公開市場政策による余剰準備額は「信用膨張」をもたらさないで、負債の返済に充当され、この公開市場政策そのものは1932年末まででほとんど中止された。

1933年の後半から始まったアメリカへの金の流入は、1934年にはいると大規模になってきた。これは、当時まだ金本位制を維持していた国々の住民がいつまで金本位制を守り得るかに不安をいだいたのと、ヨーロッパの政情不安のため、大量の資本がアメリカに逃避したのが主な原因であった。政府は、その買入れた金に対して、金証券を発行して連邦準備銀行に渡した。政府は金証券と引換えに受とった連邦準備券をもって政府支払に充当できる。また、連邦準備銀行はこの金証券を準備として加盟銀行に対する資金の供与を行なうことができる。したがって、金の流入は信用の膨張をもたらすことができる。大きな信用インフレーションへの道が開かれていたのである。しかし、このような金証券を準備とする連邦準備券は、直ちに加盟銀行の準備預金となり、その準備預金額は法定必要準備額をこえて増大していった。いままで加盟銀行は連邦準備銀行に、その要求払預金の7, 15, 13%（地域に応じて）の、定期預金の3%の準備預金をおくことが定められていたが、この法定比率は2倍に引上げられ、1936年8月にはその比率を5割方増やすことが実施された。「危険な信用膨張」を防止することが目的であった。⁶⁾ 1936年12月にはいわゆる金を「不胎化」することが決定され、さらに1937年の初めには加盟銀行の必要準備率を法定限度一ぱいにまで引上げることが実施された。

J. K. ガルブレイス氏 (j. K. Galibraith) はその著「大恐慌」(The Great Crash) の中で、「財政政策(租税と経費)と貨幣政策との両方を拒否することは、まさに政府のすべての積極的な経済政策を拒否することであった。当時の経済顧問たちは、両政党の指導者に、デフレーションと

不況を阻止するためのすべての利用し得る措置を否認させるだけの意見の一致と権威の両方を兼ね備えていた」と述べ、均衡予算という公式とインフレーションの恐怖が積極的な経済政策を拒否し、そのため「重大な」結果をまねいたと述べている。ガルブレイス氏は、これは「経済知識が貧弱⁸⁾」であったためである述べているが、それはともかくとして、政府の積極的な財政政策および貨幣政策は躊躇されたか、「拒否」された。あるいは、少なくとも、不十分であったか、十分に機能を果し得なかったことは事実である。

さきに述べたように、恐慌の最低点を通過し、次の好況への転化のためには、生産手段生産部門の市場が拡大し、それに結びついて、消費財生産部門市場の拡大がおこることが前提である。アメリカでは、1936年に工業生産が恐慌前の最高点、1929年の水準に達したが、1937年には政府支出の減少も原因して、再び恐慌に陥り、1938年の夏まで続いた。生産の増加が販売市場の限界にぶつかったためである。そして、「工業生産、雇傭および国民所得が目立って増加し、大恐慌が終ったとはっきり認識できるようになったのは、1940年—この時には既にヨーロッパで戦争がおこっていた—から増大し始めた軍事費のためである⁹⁾」軍備が商品の販路をつくりだしたからである。

注 1) Louis M. Hacker op cit p, 308

この会議は1933年6月から7月にかけて、世界の50ヶ国以上が参加し、ロンドンで開催された。目的は変動する為替相場の安定を図るため、新しい国際的基準に戻るための合意を求めようということであった。アメリカから国務長官ハルガ派遣され、財貨と資本の秩序ある移動を基礎とし、安定した通貨に結びついた国際経済社会の復活を目標とするという、どちらかといえば害のない決議を得ることに成功した。しかし、6月半、モーレー国務次官が、新訓令をもって、派遣された。そして、アメリカはこの会議の決議に拘束されることを拒絶して、会議の合意を拒否したのである。

2) R. G. Hawtrey "The Gold Standard in Theory and Practice"
p. 167

- 3) Louis M. Hacker op cit, p. 319
- 4) Seymour E. Harris "American Economic History" p, 141, 155
- 5) Louis M. Hacker op, cit. p, 309. また, Peter d'A. Jones はその著 "An Economic History of the United States since 1783" p. 242 において, 民間投資について, 次のように述べている。

「1929年の民間の国内投資額は158億ドルであった。1933年から1937年まで, この民間国内投資額の数字は毎年増加したが, 平均すると1929年の数字の半分以下であった。1937年にはブームで, 114億ドルになっている」

- 6) R. G. Hawtrey op. cit, p. 179
- 7) J. K. Galibreith "The Great Crash" p. 190-191 邦訳「大恐慌」272ページ
- 8) J. K. Galibreith op. cit. p. 187 邦訳268ページ
- 9) Louis M. Hacker op. cit. p. 319