

資料

ブレッシング・ブンドスバンク総裁の演説

—1962年4月6日—

以下は、4月6日、バート・クロイツナッハ(Bad Kreuznah)におけるフリードリッヒ・ナウマン記念財団主催の金融問題講演会の席上ブレッシング・西ドイツ・ブンドスバンク総裁の行なった演説の抜粋である。同総裁はこの講演で、しのび寄るインフレーションは、主要通貨国がそれぞれ克服しなければならぬものであるとし、また通貨価値の維持は各国の協調なくしてありえないとして、インフレ克服のための国際的協力を要請している。

なお訳文中の小見出しは、訳出にあたって当局で便宜的に付したものである。

1. 需要インフレーションとコスト・インフレーション

ここでしのび寄るインフレーションの本質をやや詳細に検討してみたい。現在、需要インフレーションとコスト・インフレーションという区別が行なわれている。需要インフレーションは与えられた価格のもとで財貨および用役に対する需要が供給を上回る時に起こるものであり、コスト・インフレーションは、賃金の上昇が一方において生産コストを上昇させ、他方において賃金所得の増加をもたらし、その結果一般的価格水準が上昇する場合に生ずる。両者の境界は、われわれが以下に検討するように判然としないものであり、実際には両者はしばしば同時に起こるものである。

需要インフレーションの特徴は、実質的な資本形成を上回って投資が行なわれることである。かかる過程は、大量の失業者と十分に利用されない余剰設備をもった不況状態を切り抜けようとする場合には一時的に是認しうる。このような場合には、実質貯蓄額を上回る銀行貸出の増加は、インフレ的でなく、反デフレ的な作用をする。雇用は増大し、利潤は増加し、所得増加の結果消費は増加し、資本形成とくに内部留保はふえる。失業者が存在し、産業設備が不完全に稼働している限

り、価格および賃金は安定を保つ。しかし景気が回復してから、この過程がさらに進み、投資と貯蓄の不均衡が続けば、貯蓄を上回る投資超過は早晩インフレ要素として作用する。景気情勢の改善により、労働力と生産手段の不足が現われ、投資に見合う資本形成を物価安定裡に行なうのに必要なだけ総生産をふやすことができない場合はとくにそうである。こういう場合には財および用役の供給は需要に追いつかなくなるので、価格は騰貴し、価格騰貴を通じて生じる利潤で投資超過額をまかなうことができることとなろう。政府自体も、こういう局面では租税収入が予算額を超過するのでインフレによる貯蓄(Inflationersparnisse)を行なうことができる。しかしこうした企業利潤および租税の増加は、自己の所得を物価上昇のテンポ以下にしか増加させえないグループの犠牲において行なわれるのだということを銘記しなければならない。ひとたび需要インフレーションの過程が始まれば、その過程は自己発展する危険がある。賃金は、はじめは物価上昇を追いかけるが、その中にはこれを追い越しインフレを通して可能になった投資目的のためのみせかけの資本形成は、実質価値においては結局少なくなっていく。つまり、最初の段階において需要インフレーションが資本形成を促進するが、後の段階で逆の

効果が始まるわけである。加うるにいわゆる、「物への逃避」と大規模な非生産的投資(Fehlinvestition)が生じ、個人貯蓄、すなわち消費の節約による貯蓄が減少する。より高い成長率と雇用の代わりに、景気の後退および失業が生じ、最後は瓦壊と貧困に至るのである。

西欧においては、これまで多かれ少なかれ緩慢なしのび寄るインフレーションが最初は有益な効果をもたらすことのみが認識されており、一定期間経過後にインフレーションが加速度的に進展した時に必ず生じてくる不利益な面についてはあまり認識されていない。わたくしには今こそ、インフレーションの進行をあらゆる手段を尽くして阻止すべき時期であるように思われる。

2. インフレーションの原因

西欧の需要インフレーションの原因が何であったかについて自問してみると、われわれは以下の結論に達するように思う。

- (1) 戦争を通して苦悩を味わった国民経済をできる限り早く、再建しようとする意志が、実質資本形成を上回る投資を通じて需要の圧力を生み出した。これは戦争の惨禍に見舞われた西ドイツなど若干の諸国で一時みられたケースである。
- (2) 急激な技術革新が古い資産を陳腐化し、絶えず近代化投資を行なうことを強制した。この原因による投資に真の資本形成は追いつかなかった。
- (3) 完全雇用および高度成長を実現しようとする努力は、価格騰貴を経済の沈滞もしくは不十分な成長よりも害悪が少ないと考えるような空気をかもし出した。米国、英国などではとくにそうであった。景気が後退すると必ず信用膨張が行なわれ、この結果新しい景気上昇の局面はいつも一段と高い価格水準から出発した。

しかしながらしのび寄るインフレーションの過程は、需要のサイドだけでは説明できない。インフレーションの刺激がコストおよび所得のサイドから強力に起こるという時期がある。この場合にはコスト・インフレーションだといえよう。

コスト・インフレーションは、一般的には組織化されたグループが国民所得の分け前を高めようと努力することから始まる。労働者が一般的な生産性の上昇を上回る賃金引上げに成功した時、通常コストの上昇が生じ、競争の状況が許す限り、生産者はこれを価格に転嫁する。同時に大衆所得が増加し、消費財への需要もまた増加する。だからこれを所得インフレーションと呼ぶこともできる。この種のしのび寄るインフレーションは多くの国、とくに英国、米国において重要な役割を果たしてきた。わが国もまたそれからのがれられなかったし、今もそうである。多くの場合、まずはじめに生産性向上の大きい部門で賃金が上がった。それから時間が経過するにつれて、生産性の上昇率がきわめてわずかな部門とかサービス業のように生産性の向上が全然ない部門の労働者が賃上げを獲得する。こうした個々のグループ間の競争の結果は、究極的にはコスト水準と価格水準が全般的に上昇する。この現象はわが国で最近しばしばみられることであり、これ以上説明するには及ぶまい。この現象が起こったことに対してすべて労働者に責任があるとするのは、まちがっているであろう。われわれが戦後西欧で経験したインフレーションは、需要インフレーションとコストないし所得インフレーションのからみ合ったものであった。利潤増加を伴う需要インフレーションは大なり小なり、必ず賃金引上げの動きを惹起する。労働力が不足し、企業が高利潤を獲得している時に、労働者の賃上げ要求の実現を阻止することは実際には不可能である。それどころか企業者はしばしば労働力を確保するために協定賃金

を上回る追加支払を行なっている。その結果は、労賃の騰貴が好景気に拍車をかけることになる。これに反して、財および用役に対する総需要が供給とバランスしている時には、労働者の賃上げ獲得はむずかしくなる。競争が激化しているため企業家が労賃コストの上昇を価格に転嫁できない時には、労賃の高騰は投資の減退を導きしたがって雇用状態が悪化する。

3. クリーピング・インフレーションと金融政策

さて諸君は「これら2種類のしのび寄るインフレーションに対して金融政策はいかなる役割を果たしうるか」とわたくしに質問されるであろう。これはよい質問である。需要インフレでもコスト・インフレでも最終的には信用拡大なしには起こりえないという考え方は疑いなく正しい。需要インフレーションの場合には、信用膨張は能動的な役割を果たし、コスト・インフレーションの場合には信用膨張は受動的な役割を果たす。すでに言及したごとく、需要インフレーションは、投資が実質貯蓄を超過して伸びるために起こり、この投資超過部分は銀行貸出をもってまかなわなければならない。この銀行貸出が金利の引上げまたは、銀行自体の流動性の低下から困難となり、追加貸出が行なわれなくなると、総需要は減退し、究極的に総需要は実質貯蓄額から可能な範囲内の供給に見合うことになる。このような場合には競争が激化し、労賃引上げが企業利潤からまかなわれなければならないので、賃上げは困難となるであろう。

コスト・インフレーションの場合も、最終的には同じことで、労賃上昇に必要な資金が供給される場合に限り、平均的な生産性の伸びを上回る賃金騰貴が可能となる。したがって、コスト・インフレーションといえども、信用引締めが十分厳格

に(rigorous genug)行なわれれば防止できるのである。

わたくしがこういふと、諸君は当然「それではなぜ金融政策をもつてしのび寄るインフレーションを克服しないのか」と質問されるであろう。それに対する答は、次のとおりである。現代の金融機構のもとでは経済の拡大はさしあたりは発券銀行の援助なくして行なわれる。すなわち、現存の支払手段がより速く回転する。つまり、現存の現金および銀行預金の回転速度を増大せしめることにより必要な資金量をまかなうことができるわけである。しかし一定期間が経過すると、追加信用の供与が必要となる。そしてこれに対しては発券銀行は銀行の流動性という面から影響を及ぼしうる。しかしわれわれは世界に孤立しているわけではないから、外国との関係のない閉鎖経済でのみ実行可能であるような行動はとれない。われわれはすでに詳述して来たように、現在は交換可能通貨の世界に住んでいる。たとえばわが国だけが金融引締め政策を遂行し、他方諸外国ではイーザーな金融政策が行なわれていれば、直ちに国際収支の受取超過になり、しのび寄るインフレは外国からしのび込むことになる。われわれが外国貿易の拡大、資本取引の自由化、生活水準の向上など経済統合の利益を手に入れようとすれば、われわれは同時に国際収支面の要請に制約されるという統合の不利益をも考慮しなければならない。もちろんこのことは、われわれが対外面の事情にもっぱら受身で対処しなければならないことを意味しない。わが国が金融上の節度を守ることにより、われわれの相手国にもある程度よりよい節度を保つようにしむけることはできるであろう。

諸君は過去数年にわたるブデスバンクの戦いを御承知である。われわれは過去のブームの間、尻ごみすることなくドラスティックな金融政策措置を実施してきた。われわれが部分的成功しか収

めえなかったのは事実である。これは国内において締められたかもしくは拒絶された金融が外国に求められたため、この結果外貨の流入はいっそう増加した。換言すれば、一国の金融政策は大多数の諸外国が同時に金融引締め政策を遂行する時にのみしのび寄るインフレーションを抑制するのに効果があるといえよう。

しかしこれですべての問題が解決したわけではない。金融政策は一国の経済政策の一部にすぎない。需要インフレ・ブームを抑制する必要がある時、もし財政政策および一般的な経済政策が金融政策と協調しない場合には、金融政策は負担過重になる。政府が租税を増徴し、民間貯蓄形成に悪影響を及ぼす場合とか、政府がしのび寄るインフレ過程を通じて増大した租税収入を、ブームの時期に再び支出し、総需要の増加に拍車をかける場合とか、また貯蓄資本の大部分が税法上の優遇措置、金利補助、あるいは保険などの方法で建築産業のような過熱部門にばらまかれる場合とか、農産物価格が農業保護の見地から引き上げられる場合とか、さらには政府が賃金・俸給の騰貴をチェックしないために他のグループの賃上げ要求が強まる場合には、中央銀行の金融引締めのみによって、インフレを抑制することはきわめて困難となる。金融政策の措置はこういう状況のもとではきびしいものになるので、国民経済に与える影響もドラスティックなものとなる。加うるに金融政策の効果は正しいものにも正しくないものにも一律に影響を及ぼす。金融政策の助けをかりて、ひとたび行なわれた賃金引上げをもとにもどすことは実際にはほとんど不可能に近い。そのためには、不況という犠牲を払わなければならない。つまり大量の失業が生じるまで金融引締めのたずなをしほり続けなければならない。このような中央銀行のやり方は国際収支の観点からは可能であるとしても、強い批判を受けるだろう。しかもこういう

やり方をしても、たぶん雇用を減らせるだけで、労働者の所得を引き下げることにはできないであろう。せいぜいのところ協定賃金を上回る追加支払をなくせる程度である。金本位制の時代と違って、今日では賃金は下方硬直的である。これは残念なことだが、事実である。換言すれば、比較的安定した物価のもとで高水準の雇用を維持するのは、経済政策および財政政策が金融政策と協調し、また労賃増加がおおむね生産性上昇の範囲内に保たれる場合にのみ可能なのである。もちろん金融政策のドラスティックな措置が必要な事態はある。しかしこのような引締め措置が関係者の理解にみちた態度によって支持される時には、経済全体の成長と国民の福祉に有益であろう。国民所得に対する不当な要求によって失われた均衡を、ドラスティックな金融政策により回復するのは高価につく。これは通常多額の国民所得の喪失を意味する。反対に分別をもって行動すれば必ず報われるものなのである。労使がもう少し節度を保ち、外国も現在以上に金融面の節度を保ち、さらに経済・財政政策がいっそう金融政策と協調すれば、しのび寄るインフレーションを克服することができであろうというのがわたくしの考えである。

もちろん、物価にも呼吸のようなものがある。しかし価格の動きは必ずしも上向きの一方通行というわけではない。すべての人が、価格が常に上向きだと考えてしまうようになると、しのび寄るインフレーションの過程は促進され、最後は危険な暴走に発展するであろう。

しのび寄るインフレーションを大げさに考えることも美化することともに誤りであるが、残念ながらこのことは、しばしばしば起こるのである。米、英においては、緩慢な需要インフレーションは高い成長率を維持するために有益な効果をもたらすと考える学者がいる。わたくしはこの

見解に同意できない。なぜならば、わたくしはインフレーションはすべて身中に自己発展の種を宿しており、やがては自己崩壊するものと信ずるからである。

他面、西ドイツにおいても他の諸外国と同じに生計費指数の動きに非常に神経質になっている人々がいる。これらの人々はそれが半ポイント騰貴しただけでも貨幣価値の下落をうんぬんする。これらの人々は今日の通貨組織に金本位制以上のものを要求しているのである。時として一部の人々が指数の錯覚に陥っているという印象を禁じえないことがある。実際にはこれらの指数は一応の指標にすぎない。価格は約40万もあり、この中から連邦統計局が約1千をピック・アップして指数を作るのである。専門家はよく知っているが、ウェイトをつける方法はむずかしく、問題が多く、商品の品質改善を指数に表わすことはほとんどできないかもしくは不十分にしかできない。また指数の上昇の中には、家賃、農産物価格、運賃などしばしば当局の措置に基づくものがある。これは金融政策とは関係のないものである。もっとも金融引締めにより、これらの価格上昇を他の価格の引下げで埋め合わせようという場合は別である。さらに生計費コストの騰貴のいっそう重要な要因は商品部門でなくサービス部門にある。生活水準の向上に伴いサービス価格、つまり理髪料金や職人

の手間賃などが上昇した。もちろん、サービス部門の価格の騰貴を消費財価格の下落を通じて相殺できればこれにこしたことはない。しかしそのために大きな景気後退の犠牲を払わねばならない恐れがある。

輸出入価格を生計費コストの推移と対比する時に、全く他の映像が現われる。西ドイツ貿易の1954年から1961年末までの平均価格指数をみると、輸出価格は1954年の100から1961年12月には105に上昇したにすぎず、輸入価格に至っては89に下がった。もちろんこれは単なる概数にすぎないが、ともかく貿易の領域ではインフレ的価格騰貴は問題にならないという結論を引き出すことはできよう。輸入価格の下落、とくに原料品価格の下落のブレーキがかからなかったならば一般的価格水準はもっと上昇したにちがいない。

4. む す び

わたくしは諸君に通貨価値の安定をめぐる複雑な問題を明らかにしようと試みた。わたくしの申し述べたことから、諸君は非常に深刻な、まだ未解決な問題があるということがおわかりになったであろう。わたくしはこの問題は解決可能であるし、しのび寄るインフレーションもわれわれにとって、宿命的なものでないという希望をもっている。