

健全通貨

これは西独レンダー・バンク総裁ウイヘルム・フォッケ氏が本年2月4日付
 フランクフルター・アルゲマイネ紙に寄稿した論文の要訳である。

現在ドイツでは健全通貨が存するが、海外諸国は少数の例外を除き多少ともインフレ傾向にある。われわれの生活が孤島の生活でない限り、この世界のインフレ傾向に対し、われわれも他国同様通貨政策によつて戦わざるをえない。もちろんインフレ傾向とデフレ傾向とが交互に現われることは不幸とはいえない。それはむしろ正常な状態である。安定した通貨といつた場合、いわば凍結したような状態を想像してはならない。それはむしろ動的なもので、あるときは一つの傾向が、あるときは他の傾向が優位を占める。ただその間の振幅が大きくなり、また絶えず傾向が交代する限りにおいて正常なのである。

ドイツには他国にすぐれた点の一つがある。それは中央銀行が政治的ではなく、ただ通貨の安定維持をその任務としていることである。中央銀行は完全雇用の責に任ずるものではなく、またそうあつてはならない。通貨の安定を犠牲にして、経済・雇用・財政ないし社会政策を推進することはドイツでは何人の喜ぶところにもならないであろう。周知の通りインフレはいかなる事情の下でも不幸であり、特に国民大衆にとつて不幸なのである。ただこれを防ぐためには確乎たる決意と、時には不人気な施策をもあえてする勇気が必要である。このため通貨を守護すべき任にある中央銀行は政治的干渉に妨げられてはならない。この点ドイツは恵まれている。この大きな理由は、ドイツ国民が過去において両度のインフレを経験し、その記憶が今なお新しいことである。

今日、通貨は年々減価して行くとの考えが広まつている。しかしこれは誤りである。私の曾祖母の時代15クロイツァー（現在の約3ペニヒ—訳注）だつた卵一個が、現在では30ペニヒするという場合、当時買うことのできたものと今日買うことのできる商品とを比べるならば、一つの物の値段は上つても購買力そのものは非常に増大し

ていることがわかる。なるほどここ2、3年の間通貨価値は年々約2%方下落している。しかし更に2年ほど前には事情は全く逆だつたことを忘れてはならない。すなわち1951年以降物価は長きにわたつて低落している。生産にしろ物価、賃金にしろ経済現象には直線的な動きは存しない。絶えず上昇と下降とがあり、またそれでよいのである。ともかく年2%の通貨減価の理論は誤りであるばかりでなく危険である。それはインフレ過程が累積的な通貨の減価をみちびき、たちまち2%どころではなくなることを見落しているからである。したがつて、緩慢なインフレーションに秋波をつかうようなある種の利益グループに対してはただ警告あるのみであり、またかかる事態に対しては当初より断乎として対処しなければならぬ。われわれはこれを行い、少なからざる成果を取めた。

しかし近年のわずかな物価騰貴についても、決してそれが不可避であつたということとはできない。物価騰貴の場合、各人はまず生計費の騰貴に思いを致すのであるが、そのうち食料品の価格が最も重要である。われわれは完全な自由経済にあるのではなく、特に農業部門においては意識的な保護主義が存している。農産物が自由市場で相場低落をみる場合、国家が農家の利益のためにこれに干渉し、人為的に価格をつり上げるのである。たとえば国家は関税障壁によつて安い外国農産物の流入を防ぎ、また若干の農産物は政府の承認の下に値上げをみている。この高くすえ置かれ、または引上げられた農産物価格により生計費が騰貴していることは驚くに足らない。

たとえ農産物価格が一部下落したとしても、現在他により影響の大きい物価騰貴要因がある。それは賃上げの持続である。それは今日何人の目にも明らかなごとく物価の騰貴に先行し、かつ生産性の増加を上回っている。昨年のごとき完全雇用

が持続するならば、労働市場における需給の均衡はくずれ、当然に労働者はこの状態を利用して絶えず賃上げを図り、その圧力は増大するだろう。しかし同様に明らかなことは、かかる状況の下では一般国民が被害を被らねばならないということである。労働者としても名目的な賃上げは、實際上労働者の所得を物価騰貴を通じ絶えず減少せしめる結果となる。かかる悪循環をなおも続けたいのであろうか。かかる運動が続く限り中央銀行としては、企業者が値上げしないよう厳しい引締政策をとらざるをえない。これは事情によつては一時的な恐慌状態を招き、労働者および企業者に打撃を与えることになるかもしれない。それでも通貨価値の下落よりはましである。

今日貯蓄意欲の減退が問題となつている。しかし貯蓄預金はスエズ問題発生後数週間衰えをみせたが、現在再び増加が著しい。勤儉なドイツ国民は通貨価値さえ懸念がなければ進んで貯蓄するのである。だから国民を貯蓄に向けるために何らかの術策や特別な刺戟手段を要しない。特に物価指数リンク約款の不要は明らかである。かかる約款によつて国民一人一人が通貨価値の万一下落に備えようとするのは幻想であり、ことにドイツにおいてはペテンにかかることである。他国の経験に徴しても失望のみである。いざ実際にこの約款上の債務を履行しなければならぬとき、すなわち事実上著しい通貨価値の下落を生じたとき、企業家も貯蓄銀行も弁済しえないであろう。すなわち、わずかな物価の変動には物価指数リンクによる保証というものは不要だし、大幅な変動にはかかる保証はありえないのである。国家がかかる保証を年金、貯蓄預金、有価証券、生命保険、賃金、俸給などあらゆる領域で引受けた場合も、債務支払のため新通貨を大增発し、かえつて通貨価値は今までより下落するのではなからうか。かかる考えは邪道である。今日われわれが幸いにも有するがごとく独立した中央銀行——それは紙や条文の上だけの独立ではない——があるとき、著しい通貨価値の下落は必ず避けられる。だから中央銀行の地位、権威、手段、特にその独立性を弱めるようなことがあつてはならない。通貨機関に対する信頼の維持強化こそ、中央銀行の法的規制の中心観

念たらねばならない。

資本市場の不振、特に確定利付証券市場の不振については、中央銀行の責任は直接ない。短期資金を一時的に長期証券に投資するという誤つた方途をもつて資本市場の強化と一般に考えられているが、これこそ一方において新たな危機要因を形成するものである。資本市場の不振な時に手持証券を売り放すからである。資本市場には次のようにあまりにも多くの欠陥がある。したがつてその不振は驚くに足らない。

- ① 資本利子を人為的に絶えず引下げようとしており、現実の利子がかえつて高騰していることが知られていない。
- ② 複雑な理解できない税法上の優遇措置によつて資本市場をかく乱せしめている。
- ③ 発行者が債務利子を税法上の損金に算入できるため、金利の高さを発行者が問題にしなくなつている。
- ④ 州債の無制限な発行競争。

しかし角をためて牛を殺してはならない。かくも誤つた取扱をうけた資本市場であるが、ドイツ経済の巨大な投資の大部分を長年まかなつてきたことが認識さるべきである。

以上を要約すれば次の通りである。わが国たと他国たとを問わず、生産、雇用、賃金、物価などすべてただ上昇あるのみだという固定観念が打ち破られ、しかもそれが中央銀行の強い引締政策によつたことである。もちろん当然のことながら、中央銀行のみですべてのことはできない。選挙の年には理性的な配慮のみで指導が行われることは期待できない。また超完全雇用を絶えず賃上げに利用しようとする試みや、国際政治の将来に対する不安もある。しかしこれら一切の事情を考慮しても、われわれは多くの国に比べて恵まれており、そして将来ともそうであるチャンス有している。独立した中央銀行はこれに決定的に役立つであろう。