



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	ドイツ信用恐慌とブリューニング政策
Author(s)	大泉, 英次
Citation	北海道大學 經濟學研究, 26(3), 87-137
Issue Date	1976-08
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31351
Type	departmental bulletin paper
File Information	26(3)_P87-137.pdf



ドイツ信用恐慌とブリューニング政策

大 泉 英 次

はじめに

I 「安定」後のドイツ信用制度と金融政策

1. 通貨制度の再建と「安定恐慌」
2. 「安定」後の信用制度
3. 「安定」後のライヒスバンク政策
4. 外国貨幣資本と金融政策

II ドイツ恐慌とブリューニングの恐慌対策

1. 「デフレ」政策の展開
2. ブリューニング恐慌対策の基本性格

III 信用恐慌と銀行救済政策

1. 信用恐慌の展開
2. 「銀行休業」以降の銀行救済と対外債務据置協定
3. 信用制度の救済=再編

おわりに

は じ め に

1929—31年のドイツ信用恐慌は29年世界恐慌の一つの劇的な局面をなす。それにより加速されたヨーロッパ信用恐慌はイギリスの兌換停止と平価切下げをも惹き起し、いわゆる再建金本位制の崩壊を決定的なものにしたのである。

他方、ドイツにおいては31年7月の「銀行休業」を頂点とする恐慌の激化は、戦後ワイマル体制の崩壊からナチス体制の成立にいたる歴史的転換を根底において条件づけたものである。そして1930年3月—32年5月に政権を担ったブリューニング内閣は、このドイツ資本主義の危機=転換期において政治史的に重要な位置を占めるだけでなく経済政策上でも重要な意義をもつ

ている。そこに示されるドイツ「保守派」の恐慌対策の論理は信用恐慌の回避と賠償問題の解決という二つの課題をめぐって形成されるものであるが、それがすぐれて「¹⁾ 対外政策の優位」という基調の上に展開されざるをえないところに20年代ドイツ資本主義の発展軌道の特質が現われている。^{*}

- * 前稿「1920年代ドイツ資本主義論への一視角」(北大経済学研究・第26巻第1号)では、現代資本主義のもとでの大衆運動における民族的契機の形成の経済的条件の考察という視角から独占資本主義における「国民経済」の位置と構造という問題を設定し、かかる関心に基づいて20年代ドイツ資本主義論の課題を位置づけたのであるが、小稿ではそこでの問題設定の内容をより明確にするために、20年代世界経済におけるドイツ資本主義の位置が、ワイマール国家ないしワイマール体制にとってその存立を維持するものとしての国際的条件の意義をいかに決定的なものにし、そしてそのことが資本主義の世界的編成のいかなる構造を要請するものとなったかということ、ワイマール国家の経済政策路線の基調とその展開という側面から考察してみたい。すなわち、かかる特徴をもつワイマール国家における「国民経済」の統合のあり方の特質とその限界という問題の、経済政策——ここではとくに金融政策——の側面からの考察である。一般に、現代資本主義の経済政策は、その本質的機能が支配的資本としての金融資本の資本蓄積の維持・促進にあることはいうまでもないとしても、それがほかならぬ国家の一機能である点で、社会的再生産過程と階級関係の社会的編成を、したがってまた「国民経済」をどのようにして統合していくかという「普遍性」をも同時に果たねばならない(例えば、いわゆる「管理通貨制」とフィスカル・ポリシーのもとでの「完全雇用」)。だが現代資本主義の展開は経済政策のかかる「機能」の破綻を生み出すにいたっている。²⁾ ヴェルサイユ＝ドーズ案体制に強く結合されつつ運動を展開した20年代のドイツ資本主義はこうした事態を端緒的に現わすものとしても歴史的意義をもっているのである。更に世界恐慌期には、20年代ドイツ資本主義の運動展開に根拠をもつ諸矛盾が一挙に顕在化し、しかもその社会的危機・矛盾はすぐれて民族的危機・矛盾として発現したのであるが、かかる事態は、そこでのワイマール体制の危機を回避すべき経済政策のあり方にも媒介されていたものと考えられる。

以上の意味において、20年代ドイツにおける経済政策路線の特徴と世界恐慌の切迫および爆発のなかでのその展開を現実過程の推移との関連で考察することが、前稿での問題提起を別の側面から補足し明確にするものとなりうると考えるのである。

世界恐慌のなかでのブリュニング政府の経済政策は、20年代ワイマール

国家の政策基調の展開と破綻の最終的局面として位置づけられるが、その意味を以上のような問題視角から考察すること、これが小稿の課題となる。すなわち、ワイマール国家によるドイツ金融資本の蓄積軌道の定置と確保が「国際協調」を軸とした「国民」的統合として「普遍化」されるという構造が、世界恐慌の切迫と展開のなかで内容を変化させていく過程、それを経済政策の限界と転換という側面から考察することである。ただし、ここでは考察はライヒスバンクの金融政策を中心とした範囲に限定される。周知の通り、20年代の世界経済、あるいは少なくともヨーロッパ・アメリカ経済は、戦債・賠償関係と再建金本位制とに条件づけられていたのであるから、ワイマール国家の経済政策運営にとって金融政策は重要な位置を占めていたし、そのことはブリューニング政府についても一層あてはまるであろう。

従って小稿では、通貨安定後のドイツ信用制度の構造および信用恐慌との関連での金融政策ないし恐慌対策が考察の中心となる。とくにブリューニング政府の経済政策の内容や性格、そして賠償問題との関連など、その歴史的立場づけに関する諸問題についてはすでに内外において多くの研究がなされている。³⁾ 小稿ではそれらの成果に依拠して課題への接近を試みたい。

- 1) W. Conze, Die Regierung Brüning, in: F. A. Hermens und T. Schieder hrsg., Staat, Wirtschaft und Politik in der Weimarer Republik, Berlin, 1967 s. 241. かかるブリューニング評価の含意については注(3)で整理しておいた。
- 2) 一つの具体例をあげよう。今日、アメリカ資本主義のドルの大量散布による国際金融市場の高度展開のもとで、各国信用制度は著しい再編を促進され(イギリス預金銀行とユーロダラーに基礎をおくアメリカ銀行との競合、ドルを取り込んでの西ドイツ大銀行のユニバーサル・バンクへの急成長など)、そしてそれは中央銀行政策に新たな問題を生み出すものとなっている。すなわち「過剰流動性」のもとでの金融的統制力の喪失である。かかる事態を、「単一の国家独占資本主義の外被を破った次元において、その再生産運動を展開するものとなっている」現代資本主義の国際化のもとでの金融政策の「段階的転機」として位置づける、生川栄治「インフレの国際的関連と金融政策」、経済評論、1973年4月号、を参照。かかる事態は、今日の国際信用恐慌のもとで「過剰流動性」に加重されたスタグフレーションの深刻化がすでに克服不可能なものであることを示す点で、独占支配体制の限界を露呈しているものといえよう。

- 3) きわめて不十分なものだが、小稿の論述との関連で従来のブリューニング経済政策についての諸研究を、その対外的・対内的側面の評価のあり方という観点から多少とも整理しておきたい。

一般にブリューニング経済政策は、「古典的」「自由主義的」経済思想に基づく「デフレ政策」として特徴づけられているが、それは同時に、世界恐慌から30年代における「金本位制離脱」と「管理通貨制」採用という歴史的経験にてらして、当時「時機を得た路線転換」がなされなかったが故に恐慌の激化とワイマール共和制の崩壊をもたらしたという判断をも含んでいるのである (G. Kroll, *Von der Weltwirtschaftskrise zur Staatskonjunktur*, Berlin. 1958. s. 361—374. W. Grotkopp, *Die Grosse Krise*, Düsseldorf, 1954. s. 16—21 ff.). 他方、ブリューニング政府の政策形成における賠償問題の意義や信用恐慌との関連をとりあげた諸研究 (R. E. Lücke, *Von der Stabilisierung zur Krise*, Zürich, 1958. W. J. Helbich, *Die Reparationen in der Ära Brüning*, Berlin-Darlem, 1962. K. E. Born, *Die deutsche Bankenkrise 1931*, München, 1967.) においては、ブリューニング政策が一貫して恐慌下のドイツの対外関係によって決定的に制約されていたことが強調されるのである。従って、改めて、「財政均衡」「通貨安定」という経済政策を「賠償履行」という外交政策と結合することによって「国際協調」のうちに賠償問題の解決とドイツの危機の克服を追求したものという「再評価」の観点も提起されてくる (W. Conze, a. a. O.). —なお、以上に関連して、大島通義「世界恐慌期におけるドイツの財政過程に関する戦後の研究動向」、三田学会雑誌, 61巻11号, および山口定「ヴァイマル共和制の崩壊」、『岩波講座世界歴史』第27巻, 446—447頁, を参照。

我国では、まず栗原優氏が独自の観点からブリューニングにおける賠償問題をめぐる外交政策と「デフレ」政策との統一的追求の試みを解明し (栗原「ブリューニングの経済政策」, 歴史学研究, 第294号), 大島通義氏が一層政策形成過程に立ち入ってこの問題を研究されている (大島「ブリューニング政権における財政政策の指導」, 三田学会雑誌, 62巻2号, 「財政政策と賠償問題」三田学会雑誌, 66巻2・3号)。更に、塚本健氏は「デフレ政策」としての側面のみならず「事実上の中央銀行信用膨脹をはかる所謂インフレ的政策」の側面をも指摘しており (塚本『ナチス経済」, 東大出版会, 1964年), 岡本友孝氏はとくに後者の側面を「金融資本救済」の過程として分析される (岡本「ドイツ金融資本再編における財政と金融」, 金融経済, 第78号)。そして、加藤栄一氏は、ブリューニング政策を「ワイマールヴェルサイユ体制の枠内において、しかもワイマールヴェルサイユ体制がドイツ資本主義に課した重圧を解消していこうとするもの」とされ、それは経済政策においては「賠償問題にたいする『履行』的態度とそれを裏付ける『健全財政』の達成」の努力から「銀行救済および銀行整理」への変化である、

とされる（加藤『ワイマル体制の経済構造』，東大出版会，1973年）。

I 「安定」後のドイツ信用制度と金融政策

第一次世界大戦後の世界経済におけるドイツ資本主義の位置は、いわゆるドーズ案に基づく賠償支払とアメリカを中心とする外国貨幣資本の輸入とによって端的に表現されている。周知のように大戦の結果、ヨーロッパ連合諸国とアメリカとの間には巨額の国家間債権債務関係が形成され、連合諸国は財政破産の回避と対米債務支払のためドイツに莫大な賠償支払を強制した。かかる戦後処理はヨーロッパ内部では解決されえず、それへのアメリカの介入の所産であるドーズ賠償体制のもとでドイツの賠償支払は事実上アメリカからの資本輸出によって可能となり、連合国はドイツからの賠償取り立てと対米債務支払が可能になった。それらが大战後のヨーロッパ・アメリカ関係を条件づける一つの枠組となったとすれば、ドイツはまさにその決定的な環となっていたのである。ここではドイツ信用恐慌の考察に先立って、20年代後半のドイツ信用制度に関する概観を与えるのであるが、それはまた同時に、かかる国際的枠組に規定されて運動するドイツ資本主義の特質の一端を示すものとなる。

1. 通貨制度の再建と「安定恐慌」

ドイツの戦後危機を一挙に激化させるものとなった破局的なハイパー・インフレーションは23年10月のレンテンマルク発行を契機に収束に転じた。¹⁾他方、先にふれたように、ドイツの経済的崩壊の回避と再建そしてそれと結びつけられていたヨーロッパ諸国の戦後処理は結局はアメリカの介入によって可能となったが、それを保証すべきドーズ案を実施するためにもドイツの通貨安定は不可欠なものであった。

24年8月のドーズ案承認と同時に、ドーズ委員会報告のライヒスバンク改造案²⁾に基づく新貨幣法が成立し、その下にライヒスバンクは改組された。ここではライヒスバンクの銀行券にたいして金・外国為替による兌換規定が与

えられ、銀行券発行高の40%が法定準備率とされた。また、監督機関として新たに評議員会の設置と発券委員の任命が行われ、そこで連合国代表が影響力を行使することになった。³⁾これらがトランスファー委員会による賠償金管理の一環としてドイツの金融政策への干渉を意図したものであることはいうまでもない。こうしてドイツの通貨制度はドーズ案に基づく連合国による金融政策の規制をうけつつ金為替本位制として再建されたのである。⁴⁾

ドーズ案の成立、ライヒスバンクの改組と同時に行われたドーズ公債の起債が成功し、それを契機に外国貨幣資本のドイツへの流入が開始される。これを基礎にしてドイツ資本主義の復興と発展が進められるのだが、その場合になお満たされねばならぬ前提があった。戦争・インフレ期をつうじて累積した過剰資本の整理である。ドイツの金本位制復帰にさいしての「安定恐慌」がこの役割を果たすべきものであった。

インフレ収束後ドイツ金融市場は著しい逼迫状態にあり、24年初頭の市場利子率はライヒスバンク割引率をはるかに上回る異常な高水準に達していた。⁵⁾インフレ期に加速された過剰蓄積はこの金融逼迫の下での中央銀行信用の拡張により、なおかつ破綻をまぬがれていた。だが、通貨信用制度の再建と国内金利水準の国際的金利水準への輻寄せをはかるためには膨脹した過剰信用と過剰現実資本の価値破壊は不可避であった。従ってライヒスバンクは政策転換を余儀なくされたが、そこでは通常の割引政策を適用することは不可能であるため、信用割当政策 Kreditrationierungspolitik なる直接的信用制限措置が4月から実施されたのである。中央銀行信用による支持を失った諸銀行はさしあたり短期外国信用の調達によりなおも産業への信用供給を続け信用恐慌の発現をおさえていたが、25年半ばに至りシュテインネス、シュトゥムなどインフレ期に急激な拡張をはかった大企業の倒産を発端とする一連の企業整理・破産が26年初めまで進行的に進んだ。⁶⁾だが、この過剰資本の整理過程は一様かつ全般的に行われたわけではない。基幹的産業部門における独占体にはたいしては大銀行による救済融資がなされ、ライヒスバンクの信用割当政策も当局の裁量による選別融資、すなわち経済復興のための「傾斜的」信用

供給として機能した。⁷⁾「安定恐慌」は、弱体不良企業の整理と統合の過程として20年代後半における金融資本による産業再編への出発点となったのである。

「安定恐慌」のかかる「部分性」を規定した大銀行による救済融資が基本的に外国銀行信用の導入に支えられていたことはいうまでもない。⁸⁾更に「安定恐慌」を経て見られた金融緩和—利子率の低下⁹⁾(もちろん国際的にみても高水準だとはいえ)も、基本的には先のドーゾ公債以来の外資流入によるものであった。この事態は政策レベルでみれば何を意味するだろうか。「安定恐慌」の「部分性」を可能にしたものが、本質的には、金本位制復帰時の新平価水準の設定がアメリカの物価水準に対応しての自国物価水準の調整にすぎなかったことにあるとすれば、現実にはそれは、金準備—中央銀行信用を制約する外国為替相場の「安定」が国際的な貨幣資本の運動をつうじて確保されることによって、中央銀行信用が「安定恐慌」の展開を「調整」(先述の信用割当政策の機能を想起)すべき最終的拠点として出動することを可能にされるという過程に媒介されているのである。だが、ドイツにおいては、「安定恐慌」は、外国貨幣資本の流入が上述の意義をもつ為替相場の「安定」を実現したというだけでなく、更に、それを積極的にとり込みつつ、信用拡張を遂行する大銀行の行動によってドイツ信用制度が外国貨幣資本を基礎として運動展開していくという構造の基点をも形成するものとなったのである。

- 1) C・B・チュローニ『独逸インフレーションの解剖』東京銀行集会所調査課抄訳、1938年、第9章を参照。
- 2) 増井光蔵『賠償問題』、日本評論社、1932年、付録、を参照。
- 3) R. Stucken, Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914 bis 1953, Tübingen, 1953. Kapitel 5. H. Schacht, Die Stabilisierung der Mark, Berlin-Leipzig, 1927. 越智道順訳『戦時経済とインフレーション』叢文閣、1935年、第7章、を参照。
- 4) 金為替本位制を「管理通貨制」への「過渡的形態」として把握する論者は多いが、ここでは金為替本位制の国際的側面に注目することの重要性を指摘しておきたい。その内容については、酒井一夫「金為替本位制と管理通貨制」、金融経済、101号、4—5頁を参照。
- 5) 1月にはコール・レートは87.64%、1カ月物利子率は28.25%、4月には各々45.49%、44.45%という状態であった。なお、公定歩合は10%に維持されていた。

Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Geld-, Kredit-, und Finanzwesen, Die Reichsbank, Berlin, 1929. s. 61.

- 6) その経過については、チュローニ、前掲書、第10章、を参照。26年6月のReport of the Agent General for Reparation Payments では、「安定恐慌」現象の最も強まった時期に、1919年以降のインフレ期に設立された企業の58%が倒産したとしている (C. T. Schmidt, German Business Cycles 1924—1933, New York, 1934. p. 38.) なお、通貨安定過程の総括として、Lüke, a. a. O., s. 49—52. を参照。
- 7) 塚本、前掲書、118頁、および居城弘「第一次大戦後のライヒスバンク政策」、静岡大学法経研究、第23巻2・3・4号、397頁。
- 8) ベルリン大銀行による救済融資は、交互計算信用、手形引受信用、証券および商品担保貸付の拡大に表わされている。すなわち、ベルリン大銀行のバランス・シートにおける24年から25年にかけての変化をみると資産総額の40%増という絶対増に加え、構成比でもこれらの項目は他の諸項目の相対減にひきかえて増大をみせている。こうした貸付の増大は、同じくバランス・シート中の「債権者勘定」における「顧客借入金」および「その他預金」項目の増大——その主要な内容が外国銀行信用であることはすでに指摘されているところである——に支えられていたのである。(ベルリン大銀行のバランス・シート分析はすでに多くの研究の中で行われているので、ここでは改めて掲げることとはしない。小湊繁氏の分析が詳細かつ整理されているので小稿では主としてそれに依拠している。)小湊「相対的安定期におけるドイツの大銀行と産業の資本蓄積(一)」、東大社研社会科学研究、第22巻1号、47、50—51頁。
- 9) Die Reichsbank, s. 61.
- 10) これについては、独占資本主義の運動法則の展開諸形態のうちに平価調整(切下げ)問題を位置づけようとする、小林真之「1929年世界市場恐慌と本位貨恐慌」、北大経済学研究、第23巻3号、159—60頁、を参照。

2. 「安定」後の信用制度

戦後インフレーションから「安定恐慌」に至る経過のなかでドイツの信用制度は大きな打撃をうけていた。ドイツの全金融機関の資本金・積立金は戦前の三分の一以下に減退し、借入他人資本の縮小は更に著しく戦前の五分の一以下に落ち込んだといわれる。¹⁾インフレによる膨大な擬制的貸付資本の減価、そして戦争とインフレによる大衆収奪がもたらした零細資金の供給源の著しい縮小は、金融機関の活動にも大きな影響を及ぼした。戦前来、中小企

業や大衆の零細な預金を吸収して長期信用や対人信用を中心に業務を行ってきた貯蓄金庫、不動産抵当銀行、信用組合などにたいする打撃が最も大きく、全体に著しく短期化した資金調達・運用のなかで戦前みられた信用銀行と各種金融機関との間の補完的關係は崩れ、縮小した基盤の上で業務内容の接近と競合という事態が生じた。こうした状況の下での預金集中力の低下に対処するために、信用銀行とりわけベルリン大銀行を中心とする集中運動が活発化した。³⁾

だが、20年代後半の「合理化」運動のなかで増大する貨幣資本需要の充足にあたって決定的な意義をもつものは、いうまでもなく外国貨幣資本の流入であり、そして、それを媒介するドイツの金融機構も顕著な変容を示したのである。

有価証券市場は、国内における貨幣資本形成の減退のために一般に戦前に比して衰退を余儀なくされたのであるが、外資流入を契機に起債あるいは発行が増大し26年の「証券ブーム」以降28年までは一定の活況を呈した。しかし証券利廻りは依然として高く貨幣市場との金利差は大きく、むしろ外国市場での証券発行がすすんで行われた。⁴⁾世界市場への進出を強める諸産業独占体は、その槓桿としての「合理化」に要する貨幣資本の調達を主として外国市場における社債発行に求め、公債発行もまた大きく外債の発行に依存していた。それにたいして国内市場における確定利付証券の著増は、戦前のように国や州の公債が大きな比重を占めるのではなく、多くが不動産抵当銀行の発行する中小地方自治体債券や抵当証券で占められていた。⁵⁾つまり、国内証券市場においては海外での起債や発行の不可能な弱小企業や金融機関、地方自治体が劣悪な市場条件の下での発行を強いられるという状態だったのであり、市場自体の伸張も貨幣市場に流入する短期外資を利用した投機的な証券投資に大きく依存するものであった。かくて、国内証券市場は少くともドイツ金融資本の資本蓄積を媒介する金融的機構からはその意義を後退させたのである。他方、貨幣市場においては、ライヒスバンクの再割引活動をつうじての市場拡大と市中割引率引下げの努力にもかかわらず産業からの信用需要との

ギャップは大きく、ドイツの市中割引率は国際的にみてかなりの高騰を示していた。⁶⁾そのため、産業企業は、短期信用需要をも国内貨幣市場に求めるのではなく、外国銀行に求め、本来は貿易金融取引である手形引受がドイツ信用銀行の仲介のもとでの外国銀行による手形引受信用として増大し、しかもしだいに産業にとっての「合理化」投資のための資金調達という性格を強めていった。⁷⁾また、コール市場はかなりの活況を呈してはいたが、ここでも外国現金信用（外貨貸付）の流入が顕著であった。⁸⁾

こうした金融市場の状況に規定された信用銀行とりわけベルリン大銀行の業務内容の変化は「兼営形態の衰退」といわれるものであった。⁹⁾

周知のように、戦前のベルリン大銀行の活動は、証券発行業務を交互計算業務による信用供給と有機的に結合させることによりドイツ金融資本における産業独占体と銀行独占との「融合」の基軸を形成するものとなっていた。それは、信用制度の側からみれば、交互計算業務を営む諸地方銀行の、証券業務をつうじて取引所市場を支配するベルリン大銀行による集中から形成される銀行「コンツェルン」体制の発展に示されるものであり、そのなかでベルリン大銀行の兼営形態も本格的な確立をみるのであった。¹⁰⁾しかるに、「安定」後の金融市場の構造変化とともにベルリン大銀行の運動形態も変容をとげることになった。

それはまず、国内証券市場の狭隘化による発行業務の縮小である。その動向を示す資産勘定中の「保有有価証券」「引受団参与」「他銀行への永続的参与」の諸項目は戦前に比して顕著にその比重を低下させた。¹¹⁾しかもベルリン大銀行の証券金融は、26年「証券ブーム」期に取引所投機のためのルポール・ロンバード貸付（証券担保貸付）の増大をみせたものの、長期外資の流入による支持を失っていった28年以降の証券市場の一層の沈滞により、証券発行による交互計算信用の回収がはかられるどころか、逆に、証券価格の崩壊¹²⁾を阻止するための買支えという形で証券保有、引受団参与が増大していった。従って、戦前水準を上回る増大を示し産業への「合理化」資金供給の主要形態となった交互計算信用は、その流動化の機構である「中間金融」の基盤を

大きく制限されることになったのである。更に、こうした形態での授信業務の拡大を支えるべき受信業務においては、負債勘定中の自己資本比率の低下と対照的に預金(「債権者勘定」Kreditoren)の顕著な増大がみられたのであるが、そこでは外国銀行信用が大きな比重を占めており、かつまた預金全体¹³⁾としても著しく短期化していた¹⁴⁾。

かくて、「安定」後のベルリン大銀行が形成した貨幣資本の形成＝流動化機構は、その基盤を大きく外資流入＝貸付貨幣資本の国際的運動に求めるものとなっており、それはまたベルリン大銀行が支配的位置を占めるドイツ信用制度の構造をも規定するものであった。しかし、かかる機構をつうじての産業への信用供給は国内証券市場の機能低下のためにその流動化を強く制約されるものとなっており、しかも「合理化景気」から恐慌の切迫という推移のなかで、ますます停滞を強いられる非独占・中小資本にたいする銀行債権の「固定化」が事実上「凍結」という性格を強めていくに従い銀行流動性の悪化という形で限界を露呈していくのである。

1) Lüke, a. a. O., s. 202—203.

2) 小湊, 前掲論文, 36—42頁を参照。とくに、大衆預金の吸収力が大きく、かつ強く銀行の業務分野に進出を始めた貯蓄金庫との競合が著しかったといわれる。

3) Verhandlungen und Berichte des Unterausschusses für Geld-, Kredit-, und Finanzwesen, Der Bankkredit, Berlin, 1930. s. 7—11.

4) W. Prion, Organisation des deutschen Kapitalmarktes und der deutschen Bankwirtschaft, in: B. Harms (hrsg), Kapital und Kapitalismus, Band I, Berlin, 1931. s. 349—351. Prion は、戦前期の国内資本形成が年間約75億マルク＝110億ライヒスマルク(RM)だったのにたいし戦後の1926—28年には年間75—80億RMの水準にとどまったとしている。また、長期外債残高は25年末の約22億RMから30年末の約83億RMにまで増大した。

5) Prion, a. a. O., s. 351—352. 戦前は確定利付証券発行のうち公債が53.7%に達したのにたいし戦後は抵当銀行債券が70%を占めるようになった。なお、これに関連して、加藤, 前掲書, 238頁を参照。

6) Der Bankkredit, s. 93.

7) Der Bankkredit, s. 94—95. での引受信用についての金利コストの比較を参照。ロンドン、パリ、ニューヨークなどと比べてベルリンでは、28—29年には2ないし3ポイント程度高くなっている。このような金利コストの不利もあって、自行

- 引受信用が後退したのである。ベルリン大銀行における自行引受信用と外国銀行引受信用仲介との比率は、戦前（1913年末）には自行引受が97.9%を占めていたのに対し、戦後（28年末—30年半ば）には逆に外国引受信用が74.7%から77.6%を占めることになった。Der Bankkredit, s. 90.
- 8) Der Bankkredit, s. 83 ff.
 - 9) 生川栄治『現代銀行論』日本評論新社、1960年、第一篇第二章。
 - 10) 生川、前掲書、第一篇第一章。戸原四郎『ドイツ金融資本の成立過程』東大出版会、1960年、第三章第三節。
 - 11) 生川、前掲書、56—59頁、加藤、前掲書、232頁以下、小湊、前掲論文、81頁以下を参照。
 - 12) 小湊、前掲論文、94頁。
 - 13) その主要な形態が上述の外国銀行引受信用の仲介に伴う「顧客のための他銀行からの借入」であり、また「その他の預金」に占める外国現金信用の割合は、Lükeによれば、27—30年を通じて40%以上（30年には50%にのぼる）という大きなものであった。Lüke, a. a. O., s. 224.
 - 14) 構成としては、長期預金（3ヵ月以上）の減少と中期預金（7日—3ヵ月）の増大であった。Der Bankkredit, s. 53.

3. 「安定」後のライヒスバンク政策

以上のようにドイツ信用制度がその展開の基盤を国際的な貨幣資本の運動に決定的に移動させたことは、当然、中央銀行としてのライヒスバンクの金融政策に大きな影響を及ぼした。信用制度の頂点にたち、従って一国の信用制度と貨幣資本の国際的運動との接点をなす中央銀行＝ライヒスバンクの金融政策の展開を、世界経済のなかでのドイツ資本主義の位置に規定されるワイマル国家の政策基調の特質という問題を念頭に置きつつ考察していきたい。先にもふれたように、ライヒスバンクは、その改組に当って、ドーズ案構想の下での賠償支払を可能にする外資導入を確保するための通貨価値の安定の維持という観点から連合国による監視下に置かれ、かつインフレ期の経験に基づく大蔵省証券のライヒスバンク引受けの禁止による公開市場政策の不可能¹⁾など、政策の運用と手段において大きな制約を課せられていた。だが、ほぼ恒常的な貿易収支欠損と賠償支払とによる国際収支赤字をバランスしうるものが貨幣資本の輸入以外にはありえない以上、ライヒスバンク政策は戦前期

における以上に国際的連関からの制約を強く受けていたのであり、それが上記の政策運営上の制約以上に本質的な限界をなしていたのである。

ライヒスバンクは25年12月に信用割当政策を停止し、25年3月以降9%に維持されていた割引率を26年1月に8.35%に引下げた後、8月までに断続的に6%まで引下げた。²⁾それは、「安定恐慌」後の遊休貨幣資本の形成や外国信用の流入による貨幣市場の需給の緩和に対応して「市場との接触」を維持する意図をもっていたが、同時にドイツ信用制度の極度の外貨依存に歯止めをかけるために外国信用の流入を抑制しようとするものでもあった。しかし、この割引率引下げは、ライヒスバンクの貨幣市場への介入をもたらすには十分ではなく、依然として貨幣市場は流入を続ける外国信用に支配されていた。³⁾しかもこの貨幣市場の緩和は証券市場の緩和にはつながらず証券利廻りは高水準を維持していたため、長期外資も26年にはかなり流入し「証券ブーム」をもたらした。更に26年後半には景気上昇に伴い貿易収支が逆調に転じたために生じた対外支払手段需要に応ずるため、大銀行はその調達をライヒスバンクからよりもむしろ短期外国信用の借入により行ったので一層外資流入は加速された。

これに対してライヒスバンクは、8月には24年10月以降とられていた平価でのドル為替相場の維持＝「釘付け政策」を廃止し、12月には長期外資の流入に対する免税措置を廃止し、更に27年2月には割引率を5%に下げるという一連の外資流入抑制措置をとったのである。しかしそれは長期外資の流入抑制には効果があったものの、⁴⁾短資の流入を阻止することはできなかった。それどころか27年3月からは逆に短資流入は急増することになった。⁵⁾それは、景気上昇による信用需要増大とならんで貿易収支赤字増による対外支払手段需要増大からもたらされた貨幣市場利子率の騰貴のためであった。⁶⁾この貨幣市場逼迫はライヒスバンクへの信用請求を強め、それは短資流入の持続にもかかわらず、ライヒスバンクの金・外貨準備を減少させた。27年1月から6月までに金・外貨準備は27億RMから19億RMへと約8億RM減少したのである。⁷⁾ライヒスバンクはその準備金防衛のため、「低金利」政策を維持するこ

とが困難となった。しかし、この局面で割引率の引上げに転ずることは短期外国信用の流入を一層促進し、それに依存しての大銀行の取引所投機によって現出させられている「証券ブーム」に拍車をかけ信用制度の崩壊の恐れをもたらすことにもならざるをえない。それ故、ライヒスバンクは取引所投機の抑制によって貨幣市場の逼迫の緩和を実現しようという意図のもと、27年5月に市中銀行の「現金流動性」を基準としての割引信用授与という新たな信用制限措置を実施した。そのため諸銀行の証券投機活動は縮減を余儀なくされ、支柱を失った「証券ブーム」は5月13日に崩壊をむかえることになった。これによって信用逼迫は激化し、ライヒスバンクへの割引請求が増大するとともに準備金の減少も続いたのである。かくしてライヒスバンクは準備の防衛のため7月に6%、10月には7%へと割引率引上げを余儀なくされた。また、廃止されていた特別免税措置も復活され、長期外資も27年後半には再び流入することになった。⁸⁾

以上の経過の後、27年後半を境にライヒスバンクの金融政策の基調は転換することになる。すなわち、信用制度の極度の外資依存の構造に歯止めをかけるための外国信用流入の抑制から準備ポジションの強化へと転換していったのである。⁹⁾ 27年10月から29年初めまで7%の割引率を維持するという「高金利政策」とともに、積極的な「金買上政策」がとられた。27年10月18日に1ポンド = 1.395 RMの金買上価格(平価に相当)を1.392 RMに引下げ、28年には為替相場が金輸入点に接近するままに放置した。¹⁰⁾ そのため裁定取引をつうじてライヒスバンクの金保有高は急増し27年末の18億6000万RMから28年末には27億3000万RMとなり、¹¹⁾ 金・外貨準備全体としても28—30年には法定準備率を大きく上回る50—60%準備の水準に達したのである。¹²⁾

かくて「安定」後のライヒスバンク政策は、その根幹的部分を流入する外国貨幣資本で構成するものとなったドイツ信用制度のもとでは、そうした外資依存的構造からの脱却を意図する政策的対応も結局は破綻せざるをえないことを明らかにした。割引率引下げによる外資流入の抑制は金融市場を逼迫せしめ対外支払手段需要のライヒスバンクへの殺到をつうじて政策転換を強

制したのである。政策転換後のライヒスバンクは、外資流入を前提に、膨脹する対外債務に対応するための金・外貨準備の拡充を追求していった。しかしそれは、恐慌局面において重大な崩壊要因へと転化する構造を強めるドイツ信用制度の展開にとって何らの対策ともなりえないことは明らかである。それ故、ライヒスバンクは、新たな対応策への模索を要請されることになったのである。

- 1) ただし26年7月の銀行法改正で短期政府証券の買入れが認められたが、その後の買入れ規模はあまり大きくなく政策としての意味はほとんど持ちえなかった。当時の証券市場の状況を考えても、公開市場政策が割引政策を補完することによってライヒスバンクの金融市場統制力を強化しうる条件はありえなかったと言ってよいだろう。
- 2) Die Reichsbank, s. 61—62.
- 3) ライヒスバンクの保有資産における構成の変動がそれを示す。すなわち、ライヒスバンクの保有金・外貨は26年後半に22億9000万RMから27億6000万RMと増大傾向かつ高水準にあるのにたいし、国内手形・小切手・ロンバード在 high は9億RM前後と横ばいかつ低水準にとどまっていた。つまり、貨幣資本需要はライヒスバンクに向うよりも国外に向けられていたのである。Die Reichsbank, s. 70.
- 4) 長期外資の流入は26年後半の約8億RMから27年前半の2億RMに減退した。(Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 4-1-A, 1929, s. 38)
- 5) 短期外資の流入の方は26年後半の7億RMから27年前半の14億RMに倍増した。(V. z. K. ebd.)
- 6) G. Hardach, Die beiden Reichsbanken: Internationales Währungssystem und nationale Währungspolitik 1924—1931, (in: Mommsen, Petzina, Weisbrod hrsg., Industrielles System und Politische Entwicklung in der Weimarer Republik, Düsseldorf, 1974.), s. 381. 更に、それには大銀行の取引所投機のための資金需要も加わっていた。
- 7) Die Reichsbank, s. 66.
- 8) なお、この間の政策運営の背景に関連して、加藤栄一「賠償・戦債問題」(加藤・馬場・渡辺・中山『世界経済』青木書店、1975年) 65—67頁を参照。
- 9) Hardach, a. a. O., s. 382.
- 10) G. W. J. ブルーインス「1924年以後に於ける独逸国の金の輸出入」大蔵省理財局『調査月報』第21巻9号、46頁。
- 11) Die Reichsbank, s. 80.
- 12) Hardach, a. a. O., s. 383.

4. 外国貨幣資本と金融政策

戦後のヨーロッパ・アメリカ経済を条件づける一つの枠組となった戦債・賠償関係とアメリカ資本輸出とを基軸として国際信用関係＝国際的な貨幣資本運動は顕著な拡大・展開を示した。それは、いわゆる「金偏在」として現象した大戦を経ての資本主義各国の金融的力量の変化を内包しつつも、20年代世界経済の発展の一つの側面を表現するものであり、ドイツ資本主義の展開も強くそれに結合されるものとなっていたのである。こうしたドイツ資本主義の国際的位置はワイマール国家の支配の構造をも規定していたといえよう。ドイツ経済の再建ないし発展という課題のもとに社会民主党との協調を含む「大連合政策」を形成したシュトレゼマンの政策路線がその特徴を端的に表現している。それは「危機と革命の時代」における新たな帝国主義的対応の必要が要請するものとなる「国際協調」の体制のなかにドイツ資本主義の再建の軌道を積極的に構想するものであり、具体的には外資導入と結びついた「履行政策」という形態をとるものであった。ワイマール国家においては、かかる「国際協調」を基礎としたドイツ資本主義の発展が「国民協同体」¹⁾なる国内的支配・統合を確保する根本的条件となったのである。

しかしながら、かかる外資導入＝「履行政策」に支えられたドイツ資本主義の展開は、他面において、「国民経済」の統合の課題を担う国家の経済政策の機能（それをより政策論的な次元でみれば、いわゆる「対内均衡」「対外均衡」の問題ということになろう）に限界を生み出し、その新たな展開を要請するものとなったのである。この問題を、先の考察に続けて、金融政策の側面で見てもよい。

戦後のドイツの国際収支は、海外資産や海運・サービス収入の喪失および賠償支払などによって戦前を上回る経常収支の支払超過を示した。この支払超過を補填しドイツ資本主義の資本蓄積に対する対外支払面からの制約を緩和するために、ライヒスバンクは公定割引率を高水準に維持し貨幣資本の輸入を促進しなければならなかった。しかしそのことはライヒスバンクの金融政策（割引政策）にいわば二律背反の問題をかかえこませるものとなったの

である。つまり、国内金融市場への介入を求めて割引率を低下させれば貨幣資本の流出を惹起し、支払差額の逆調がライヒスバンク準備金の減少をもたらすことにより政策転換を強制するのであり、他方、貨幣資本の流入を促進するために割引率を高水準に維持することは信用制度の基盤を一層強く国際的な貨幣資本運動のなかに組み込ませることにより、ライヒスバンクの金融政策の「統制力」をますます喪失させるものとなったのである。先にみたライヒスバンクの「低金利政策」から「高金利政策」への転換をめぐる経過はまさにこうした金融政策の限界を露呈するものであった。それは、金融政策の「効果」それ自体が再生産過程と信用制度の動向に根本的に規定されていることを示すものにほかならない。

とはいえ、この信用制度の「外資依存」的構造も世界経済とドイツ資本主義の安定的な発展が実現される限りは何ら問題とはならない。しかし現実には「合理化」過程に内在する諸矛盾が激化し恐慌の切迫がみられる状況の下では、それはドイツ経済の崩壊をもたらす危機的要因として問題視されざるをえないのである。ただし、もちろん、こうした金融政策の「調整」的能力の限界はここにはじめて現われるものではない。いわゆる古典的国際金本位制について語られるところの、利子率変動に伴う国際的な貨幣資本運動に媒介されての「自動調整作用」なるものは、現実には金融独占的地位を保持するイギリス資本主義において見られるにすぎず、イギリスの金融政策の国際的波及力に規制される「周辺」諸国においてはかかる表象は妥当しないのである。とはいえ、20年代における戦債・賠償関係と資本輸出とから構成される国際信用関係の中にその一方の極として編入されているドイツ金為替本位制にとってはライヒスバンク政策の機能喪失は極めて深刻なものとなっていたのである。かくて、新たな中央銀行政策の可能性を追求すべく「国際金融協力」に基づく国際金融機構の「組織化」の構想が、ドイツ資本主義の発展軌道の確保と結合されつつ提起されたのである。「シャハト構想」がそれであった。

29年2月—6月に開催されたドーズ案改訂のためのパリ専門家委員会のな

かで、ライヒスバンク総裁シャハトはヤングにたいして次のような提案を行った。ドーズ案のもとでのドイツの賠償支払は事実上、外資の借入によって賄われてきたにすぎず、それは何ら賠償問題の本質的な解決ではない。従ってドイツの輸出強化による貿易収支の黒字増大のための根本的な方策がとられねばならないが、その場合にもヨーロッパ諸国との競争の激化は回避されねばならない。そこで、これらのことを実現しドイツの賠償履行を支えるために、ヤング案のなかに関係諸国の協同による銀行設立をもち込み、この銀行が賠償受渡業務を含む国際金融業務を行うとともに、とくに「低開発国」に金融的援助を行うことによってその「開発」と「工業化」を促進し、「低開発国」が「工業化」のための輸入を工業国ドイツから行うことができるようにする、というものである。²⁾

ヤングはこのシャハト提案に賛成し、専門家委員会決定のヤング案では国際決済銀行の設立とそれによる「低開発国援助」とがもち込まれた。この段階での国際決済銀行構想は、ヴァルガによれば、「形式上は」「諸発券銀行の銀行」、金の「中央管理部」、為替相場の中央「統制」部として、「貧乏な諸国への信用補助によって世界貿易総額を増大し、それによって間接にドイツの輸出をも補助する」³⁾ものであった。パリ会議はドイツの賠償支払総額をめぐって当初から紛糾し、結局はドイツはフランスの圧力に一定の譲歩を強いられ⁴⁾たが、それにもかかわらずドイツ側代表委員シャハトがヤング案を承認したのは、その中に上述の構想が国際決済銀行として実現されていたためと考えられる。

では、このようにドイツ側にとって決定的な意味をもっていたシャハト構想とはいかなる内容のものであったか。後でも言及するように、シャハトは30年10-11月に賠償打ちりの要求を掲げてアメリカで数々の講演を行うが、そのなかでシャハトはドイツの現状打開のための構想を次のように展開している。⁵⁾すなわち、国内的には、生産性と節約の増強による資本形成の推進であり、対外的には、植民地獲得のための活動の再開と東部国境地帯の再編、ヨーロッパにおける経済圏の拡大、そして「低開発国」への信用供給による

世界貿易拡大のための国際経済協力⁶⁾，であった。こうした構想の背後にあるシャハトの現実認識は、世界経済の構造変化とヨーロッパの地位の低下のなかで、ヨーロッパ工業は化学・電機工業などにおける技術開発・合理化により対処しようとし、一定の成果をあげたが根本的な失地回復はなしえなかった。こうした状態にあるヨーロッパ経済にとって、今後の貿易の拡大は「低開発国」の市場の開拓にかかっている。それをめぐる競争戦において決定的なのは、生産コスト条件とならんで、自己の原料地域をもっているか否か、そして「低開発国」に自国の商品を発注させるための信用＝購買力を供給しうるか否か、である。しかるにドイツはこの二つの条件のいずれにおいても著しく不利な状態にある、というものであった。シャハトはかかる認識に立ち、それをドイツに可能なものとするために上述の要求を提起したのである⁷⁾。明らかに、先のシャハト提案はかかる構想の一環であった。

しかしながら、この国際決済銀行設立案は、10月の設立会議を経たのち、結局は極めて矮小化されたものとなったのである⁸⁾。そのため、自己の構想を骨抜きにされたシャハトは一転してヤング案反対派にまわるとともに、30年3月にライヒスバンク総裁を辞任したあと、秋にはアメリカに講演旅行に出発し、賠償打ち切りの「世論」を形成すべく努力したのであったが、何らの成果もなく帰国し、31年初めにはヒトラーに接近するに至るのである。

シャハト構想は、賠償改訂交渉での対立のなかでたんなるエピソードにとどまらざるをえなかったとはいえ、20年代ドイツ資本主義の歴史的位置を理解するうえで重要な意味をもつ。ドーズ案体制の下での国際信用関係に強く組み込まれつつ発展をとげるドイツ資本主義にとっては、世界恐慌の切迫は最も深刻な危機であり、かかる情勢においては、20年代ドイツの発展軌道を表現するシュトレゼマンの「履行政策」路線は一種の「破局政策」に転化せざるをえない（後に見るブリューニング政策がそうした性格を担うことになる）。シャハト構想は、この限界を突き破り、「中央銀行の銀行」創設によってドーズ案体制下の国際金融機構の組織的再編・強化を実現しようとしたのである。そしてそれは、ライヒスバンク総裁として「安定」後のライヒスバン

クの政策運営を担ったシャハトの、一国中央銀行政策の限界を諸中央銀行の「国際金融協力」によって克服しようという試みであったということができよう。また、かかる構想を支えるシャハトの現実認識は、世界大戦とロシア革命がもたらした世界的な大衆運動の高揚と帝国主義的支配の動揺、そしてアメリカ資本主義の国際的進出による重圧のもとでのヨーロッパ世界の危機という情勢のなかにドイツの危機を位置づけ、そしてその克服の構図のなかにドイツのそれをも位置づけるものであった。いわばケインズが戦後世界におけるヨーロッパ資本主義の危機の頂点にイギリスの危機を置いたのにたいし、シャハトはヨーロッパの危機の底辺にドイツの危機を位置づけたのである。更に、こうしたシャハトの現実認識を先にふれたシュトレゼマンのそれと重ね合せるとき、そこにワイマール国家における政策構想の基本線が示唆されるものとなるのではないだろうか。結論的に言って、シュトレゼマンにより定置された「履行政策」をめぐるドイツ資本主義の危機の認識とその打開の方向づけに関する構想とは20年代ワイマール国家の政策基調を形成するものであり、それは「シャハト構想」においても、またブリューニング政策においても一貫しているもののように思われるのである。20年代世界経済とドイツ資本主義の発展とその限界が、それへの政策的対応として「履行政策」の論理のより組織的・包括的な展開形態たる「シャハト構想」を生み出したのだとすれば、まさに世界恐慌の爆発という状況の下でのブリューニングの対応策は、「履行政策」の論理をいかなる形態において展開し、それを軸とした「国民」的統合をいかにして追求していくのであろうか。次に考察をこの問題に移していこう。

- 1) シュトレゼマンの政策構想については、三宅立「シュトレゼマンの大連合政策について」、歴史学研究、295号を参照。他方、シュトレゼマンの「国民協同体」理念にとって一つの支柱となったドイツ社会民主主義における現実認識が問題となる。それは例えば、ヒルファードィングの国際情勢認識に基づく「現実主義的平和主義」の表明、そしてドイツ独占ブルジョアジーの外交的・内政的利害の変化にたいする評価に示されていると思われる。R. Hilferding, Realistischer Pazifismus, in: Die Gesellschaft, 1924—II, Politische Probleme, in: a. a. O., 1926

一Ⅱ.

- 2) H. Schacht, 76 Jahre meines Lebens, Bad Wörishofen, 1953, s. 311—316. 栗原優「ヤング案とシャハト」国際関係論研究, 第1号, 87頁。
- 3) ヴァルガ『世界経済年報』経済批判会訳, 叢文閣, 第六輯, 14—15頁。
- 4) この間の事情については, 有沢広己・阿部勇『世界恐慌と国際政治の危機』改造社, 1931年, 847—849頁などを参照。
- 5) H. Schacht, The End of Reparations, The Economic Consequences of the World War, London-New York, 1931. なお, 以下の要約については, 三宅立「シャハトの国際経済協力構想をめぐる諸問題」現代史研究, 第22号, 65頁以下を参照した。
- 6) cf. Schacht, op. cit., pp. 256—259.
- 7) cf. Schacht, op. cit., pp. 178—182.
- 8) 塚本, 前掲書, 187頁。栗原, 前掲論文, 87頁。その背景には主としてフランスの反対があったといわれる。なお, 実際の国際決済銀行の業務内容については, 有沢・阿部, 前掲書, 551—557頁を参照。

Ⅱ ドイツ恐慌とブリューニングの恐慌対策

1. 「デフレ」政策の展開

ブリューニングの経済政策は, まず恐慌の進展に伴って深刻化する財政危機の回避を中心として形成されていった。

そもそもドーズ案はドイツ財政に年額10億—25億金マルク, 総額79億金マルク余りの賠償支払を課し, かつ厳格な均衡財政の維持を要求していたのであるが, 現実にはライヒ財政は著しい膨脹をとげ, しかも25年以降一貫して歳出超過を記録した。このライヒ財政に巨額の賠償年次金の調達と赤字補填とを可能にしたものは造幣収入と公債発行であり, そこでは外債の発行が大きな比重を占めていた。¹⁾膨脹する財政支出を賄うためのライヒ・州政府や地方自治体の起債活動は国内証券市場においてしばしば産業企業の証券発行を困難にしたといわれるほど活発であっただけでなく, 更にすすんで外国市場での起債が行われたのである。しかるに, アメリカでの株式投機の拡大を契機に海外からの資金調達の途はしだいに狭められ, しかも国内における景気

後退の影響を受けてドイツ財政は破綻の危険を強めていったのである。

こうして、恐慌の激化が生み出した財政危機のなかでの、租税収入の減退と失業救済等の社会政策的支出の増大および賠償支払から生ずる欠損をどのように補填するかをめぐる対立が30年3月のミュラー内閣の崩壊の原因であったし、この財政危機の回避が続くブリューニング内閣の基本的政策課題となったのである。

ブリューニング政府は、この課題を公務員給与切り下げ、社会政策経費の削減、所得税・消費税の増徴、「恐慌税」の新設などの苛酷な手段により達成しようとした。しかもそれは憲法第48条に基づく大統領緊急命令として遂行されたのである。⁵⁾しかし、一連の財政均衡措置をもってしても、恐慌の激化のなかで財政危機は回避されえなかった。租税収入の激減と恐慌救済支出の膨脹とは、ライヒ財政のみならず地方財政の深刻な危機を生じさせ、自治体財政の崩壊は公営銀行の債権回収の不能を惹起することにより後述の信用恐慌の一因となったし、他方、失業保険局会計欠損の放置は事実上、失業保険給付の削減を意味していた。これらによって大衆の生活破壊と困窮は一層拍車をかけられたのである。

このように当初のブリューニング政策は尖鋭化する財政危機への対応（ただし、これ自体、後述するように賠償問題や金融政策との関連のなかに規定されているのであるが）として形成されるのであるが、それが包括的な恐慌対策として展開されるのは、31年7月の信用恐慌の爆発によるドイツ恐慌の破局的な激化、国際信用恐慌のもとでのポンド「兌換停止」とその波及という推移のうちに公布された12月8日の第四次緊急命令においてであった。それは「本来的な意味でのデフレ政策」と理解されているところの物価・賃銀・利子の強制的引下げである。以下ではこれらの内容を各々見ていこう。

まず「物価切下げ」については、価格管理委員が任命され、「拘束価格」gebundene Preise について31年6月30日を基準として最低10%の引下げが命令された。また「自由価格」freie Preise の引下げについては管理委員の命令によるものとされた。緊急命令に基づいて活動を開始した価格管理委員が

ルデラーによれば、その政策上の意図は、イギリスなどの「金本位制離脱」と平価切下げに対抗してドイツの国際競争力を強化するための物価水準の引下げ、そして賃銀・給与の削減による大衆の購買力の低下に対応しての消費者物価の「補正」、というものであった。⁶⁾

恐慌下のドイツの物価動向は30年以降の顕著な低落によって特徴づけられており、31年後半には7.2%、32年前半には3.8%の低下を示しているが(表Ⅰ)、それがとくにドイツの輸出増進をもたらす条件となったとはいえない。ドイツの貿易収支(月間平均)は29年に黒字に転じたあと30年、31年と黒字はかなり増大したが、それは輸入の大幅減退によってもたらされたものにすぎず、輸出自体も著しく後退しているのである。そして32年にはこの貿易規模全体の縮少傾向を強めつつ黒字も大幅に減少していった。⁷⁾

ところで、この「物価切下げ」の政策「効果」を評価するさいに重要なのは「拘束価格」＝カルテル価格の切下げについての経過であろう。カルテル価格は、恐慌のなかで強まる過剰資本の圧力にたいして独占利潤を確保するために29年の前半および後半に引き上げられ、30年半ばから低落傾向を見せたものの31年6月以降は一定水準を維持するという顕著な「下方硬直性」を示していた。それにたいする「介入」は当然にも直ちに破綻し、結局、管理委員は三カ月足らずで活動を停止してしまった。⁸⁾それ故カルテル価格は31年12月から32年初めに低落したものの、それ以後は再びその水準が維持され、激しい低落を続ける「自由価格」との格差は拡大する一方となり非独占部門への恐慌の重圧はますます激化したのである(表Ⅱ)。

では、消費者物価の引下げによる大衆の所得縮減の「緩和」のほうはどうであったか。実際、生活諸経費は、とくに32年に入って住宅費などを中心にやや大きな低落がみられる。⁹⁾だが、次に見るような賃銀・給与の削減や、大衆課税の強化、失業の深刻化などによる大衆の窮乏はこうした措置によって到底緩和しうるものではなかった。

第二に「賃銀切下げ」については、31年7月1日の協約賃銀を基準として10—15%の引下げが命令された。労働協約制度は国家により停止させられた。

その「効果」はきわめて顕著であり、恐慌下の賃銀引下げに拍車をかけるものであった。実質賃銀水準は29年—32年に30数%低落し戦前水準の60数%に

表 I

	卸 売 物 価 指 数 (1913=100)		卸 売 物 価 指 数 (1913=100)
1927年	137.6	8	110.2
28	140.0	9	108.6
29	137.2	10	107.1
30	124.6	11	106.6
31年1月	115.2	12	103.7
2	114.0	32年1月	100.0
3	113.9	2	99.8
4	113.7	3	99.8
5	113.3	4	98.4
6	112.3	5	97.2
7	111.7	6	96.2

出所：Vierteljahrshäfte zur Konjunkturforschung, 5-1-B (1930), s. 49, 7-1-B (1932), s. 49, 7-4-B (1933), s. 267.

表 II

	拘束価格・自由価格指数 (工業原料・半完成品, 1926=100)			拘束価格・自由価格指数 (工業原料・半完成品, 1926=100)	
	拘 束 価 格	自 由 価 格		拘 束 価 格	自 由 価 格
1927年	100.2	105.1	8	94.1	59.7
28	102.1	106.8	9	93.9	56.6
29	105.0	97.4	10	93.7	55.6
30	101.1	78.5	11	93.4	55.7
31年1月	95.2	66.2	12	89.5	54.0
2	94.8	65.6	32年1月	84.3	51.2
3	94.7	65.6	2	84.1	50.2
4	94.0	65.0	3	84.0	49.7
5	93.9	62.8	4	84.0	47.9
6	94.0	61.4	5	84.0	46.7
7	93.8	62.0	6	83.9	45.2

出所：Vierteljahrshäfte zur Konjunkturforschung, 5-1-B (1930), s. 49, Dalton, op. cit., p. 107.

まで減退したといわれ、また、公務員給与は30年7月以降の数次にわたる緊急命令によって平均20%以上の削減をうけ24年12月の名目水準まで押し下げられた。このことは実質水準では戦前水準を12—25%下回ることを意味したといわれる。¹⁰⁾

第三に「利子切下げ」であるが、それは、信用恐慌によって破滅的な打撃をうけた信用制度の救済と密接に結びついていたことに注目すべきであろう。第四次緊急命令は、銀行監督委員（後述）に、預金・貸付利子率および手数料の引下げについての金融機関との協定を締結するための交渉を行い、必要ならばそれについての強制力を行使する権限を与えた。そしてその結果、32年1月に市中銀行利子率とライヒスバンク割引率とのマージンが2%から1%に引下げられることになった。

短期利子率は31年7月の信用恐慌の爆発を経てのち暴騰を続けたのである

表Ⅲ 信用恐慌下の利子率変動

	ライヒスバンク 割 引 率		短 期 利 子 率 ¹⁾	6 % 抵 当 証 券 利 廻 り
31年1—5月	5 %	31年1月	5.57%	7.10%
6月13日	7	2	5.58	7.11
7月16日	10	3	5.45	7.04
8月1日	15	4	5.22	6.95
9月2日	8	5	5.16	6.98
12月10日	7	6	6.50	7.08
32年1—2月	7	7	—	7.13
3月9日	6	8	—	—
4月9日	5.5	9	8.56	8.19
		10	8.83	—
		11	8.89	—
		12	8.33	—
		32年1月	7.73	—
		2	7.28	—
		3	6.75	—
		4	5.97	8.46

1) コール、1カ月物、市中銀行割引率、手形の平均

出所：Vierteljahrshrshefte zur Konjunkturforschung, 7-1-B, 1932, s. 46.

が、31年12月から32年に入って顕著な低落を示している(表Ⅲ)。後述するように、ライヒスバンクは7月「銀行休業」命令以降、「為替管理」の実施、対外債務据置協定、そして40%準備規定の解除に基づき、強権に補完されつつ信用制度の救済=再編に乗り出すのであり、9月以降の公定割引率の連続的引下げはその一環にはかならない。31年末—32年初めの短期利子率の低落は、それに先導・規定されたものであることは明らかであり、そこにはたらく論理は、いわゆる「デフレ」政策とは異質なものとならざるをえないのである。

他方、証券額面利率の強制的引下げ措置もとられたが、信用恐慌によって壊滅した証券市場の本格的な再建策をとりえないこの段階では、はじめから効果は期待できなかった。

以上、第四次緊急命令の主な内容を見てきたのであるが、しかしそれらの景気政策としての「効果」自体を検討することが重要な問題なのではない。第四次緊急命令をいわゆる「古典的」「デフレ」政策としてみた場合には、独占資本主義のもとではそれがそれぞれ一貫したものとして遂行されえないのは当然であろう。「物価切下げ」措置においては、恐慌のなかで過剰資本の価値破壊を阻止しようとする独占資本の行動に「介入」することは不可能だったし、他面では農業救済の一環としての関税による農産物価格維持という矛盾した方策¹²⁾もとられていたのである。また「利子率切下げ」措置は本質的に中央銀行と国家の金融的援助を楯棒としての信用制度の救済=再編の一環であり、それは30年代の資本蓄積機構への移行の端緒となったものであった。つまり、総じて第四次緊急命令は、「デフレ」政策として形成されたとしても、その内部に主として金融資本の救済策としての「リフレ」的側面を含まざるをえない点で独占資本主義における経済政策たる本質を現わしているのであり、結局は大衆への恐慌の負担転嫁だけが「飢餓政策」として貫ぬかれていったのである。

そこでむしろ問題は、かかる第四次緊急命令を「国民経済」の「救済」策として「普遍化」せしめる条件はいかなるものであったのかということであろう。そこには、世界恐慌のなかでのドイツ資本主義とワイマール国家の独

自な位置が示されているのである。

- 1) Lüke, a. a. O., s. 81.
- 2) Lüke, a. a. O., s. 96.
- 3) Royal Institute of International Affairs, The Problem of International Investment, London. 1937. 楊井・中西訳『国際投資論』日本評論社, 1970年, 253頁, 加藤栄一, 前掲「賠償・戦債問題」63頁を参照。逆に見て, アメリカの対ドイツ資本輸出のほぼ4分の3が公的部門への投資であった。
- 4) それについては, 大島通義「大恐慌初期におけるドイツの財政過程」慶応大学経済学年報, 第12号を参照。
- 5) 30年7月26日の Reichshilfe にはじまる, 第一次緊急命令(12月1日), 第二次(31年6月5日), 第三次(10月6日)命令がそれである。その内容については, H. Dalton (ed.), Unblanced Budgets, A study of the Financial Crisis in fifteen countries, London, 1934. pp. 93—97.

第四次緊急命令にも赤字補填のための財政措置が含まれており, これら一連の措置にもかかわらず結局31年度予算は約4億5000万RMの欠損を残した(Dalton, op. cit., p. 98)。ただし, 大島通義氏が掲げる資料では31年度予算歳計欠損は9億2000万RMで, 28年度以降の欠損累積額は約17億RMとなっている(大島, 前掲論文, 300頁)。

- 6) Dalton, op. cit., pp. 104—105.
- 7) V. z. K., 7-1-B, 1932, s. 49., 7-4-B, 1933, s. 269.
- 8) Dalton, op. cit., p. 105.
- 9) Dalton, op. cit., p. 105—106.
- 10) J. Kuczynski, Die Geschichte der Lage der Arbeiter unter dem Kapitalismus. Bd. 15, Studien zur Geschichte der zyklischen Überproduktionskrisen in Deutschland 1918 bis 1945, Berlin, 1965, s. 218.
- 11) Dalton, op. cit., p. 112.
- 12) Dalton, op. cit., p. 108.

2. ブリューニング恐慌対策の基本性格

ここでは, ブリューニング政府の恐慌対策の展開とそこに貫ぬくブリューニングの政策路線ともいべきもの, そしてその背後にある現実認識の内容を, これらを規定した諸条件との関連において考察することにしたい。そしてそれによって, ブリューニング恐慌対策を, いわば危機におけるワイマー

ル的「保守派」の対応形態の問題として把握したいと考えるのである。

* ブリュニング政府の政治史的¹⁾位置づけは今日一つの論争問題である。また、ブリュニングについて「保守派」という規定が与えられる場合²⁾にも、その内容は、政治思想という側面からみての「第二帝制の保守主義」である。

だが、ここで問題にしたいことは、ブリュニングが世界恐慌のなかでのドイツ資本主義の危機を克服するための条件ないし方向をどのようなものとして認識し構想していたかということである。そしてこの点では、ブリュニング恐慌対策は20年代シュトレゼマン政策路線の延長上にあるように思われるし、³⁾更にいえば、20年代世界経済のなかでのドイツ資本主義とワイマルル国家の成立・展開＝転換・危機という過程を基底に置きつつ、シュトレゼマン・シャハト・ブリュニングにおける政策構想の継続性と展開⁴⁾という問題が指摘しうるように思われる。その場合問題となるのは、一つは世界経済についての認識のあり方であり、もう一つは社会民主党との関係である。従ってブリュニング政府に関しては、30年9月以降本格化する社会民主党の「寛容政策」が重要な論点として浮び上ってこよう。すなわち、社会民主党にかかる対応をとらせる、その現実認識はいかなるものか、という問題である。

以上の脈絡において、社会民主党をも含む「ワイマルル的保守派」の現実認識と政策路線、その危機的形態の問題としてブリュニング政策を位置づけるように思われるのである。それ故、ここでの「保守派」という規定は政治史上で問題にされるような厳密なものではないことをことうわておきたい。

29年初頭以降、国内的には「合理化景気」の限界が一層明らかとなり、対外的にはアメリカ株式ブームによる国際金融市場の変調と逼迫が強まっていた。こうした情勢のなか、独占ブルジョアジーの資本蓄積促進＝「資本形成」要求は、それを「阻害」している「政治的高賃銀」と社会政策への攻撃へと向っていった。⁵⁾そのため、顕在化する財政危機とヤング案受諾に直面して財政改革問題が浮び上がったとき、失業保険制度の縮少・廃止と直接税軽減、それにかわる間接税強化を主張する人民党と、社会政策の維持を求める社会民主党との対立が激化し、ミュラー内閣の崩壊をもたらした。

だが、こうした経過にもかかわらず、成立当初のブリュニング内閣によって提出された財政赤字補填案は、すでにミュラー内閣のもとで蔵相ヒルフ

ァーディングによって提起されていた財政改革計画における企業減税・大衆課税強化という方向を継承したものにはかならなかった⁶⁾。このヒルファァーディングの「グロテスクな」ほどの譲歩の背後には、すでに財政改革論争の過程での社会民主主義の指導理論における後退があったのである。ドイツ資本主義の危機を克服するための「資本形成の促進」の必要性は、今や社会民主党をも含むワイマールの「保守派」の共通認識となっていたのである。ブリューニング政策はまずかかる基盤の上で展開された。独占ブルジョアジーの要求は、租税負担・社会保険負担の軽減により満たされ、財政危機の回避はほとんど専ら大衆課税の強化、失保制度改悪、社会政策的支出の削減、公務員給与引下げ、といった苛酷な手段によって遂行されたのである。

しかしながら更に、ブリューニング政策についてはそれを規定した国際的条件が考察されねばならない。

そもそも恐慌下のドイツにとっては賠償負担の軽減ないし解消が一層緊要なものであることはいうまでもない。だが他方で、「安定」後のドイツ資本主義の資本蓄積が貨幣資本の輸入を不可欠の基盤としており、しかもドーズ案体制の下でこの外資導入は賠償支払の履行と結びつけられていた以上、賠償問題の解決の要求もこの点で制約をうけざるをえない。そのことはシュトレーゼマンの「履行政策」、また先のシャハト構想を規定しており、しかもかかる制約は今や、財政危機回避のための外債調達交渉や、その後の信用恐慌回避のためのライヒスバンクによる各国中央銀行・国際決済銀行からの資金援助のとりつけの必要（後述）によって一層強まっていた。かかる条件が「財政健全化」を軸とするブリューニングの政策構想を規定していたのである。ヤング案受諾前後のブリューニングの現状認識はヘルピッヒによれば次のようなものだった。すなわち、ヤング案の受諾は外国資本調達の前提となっており、その拒絶は直ちにドイツ経済を崩壊させる。他方、ヤング案はことにトランスファー保護規定の廃止により国際収支の改善ならびに財政の健全化を一層要求するものとなっている。従って、現在のドイツの諸困難を克服するためには、ヤング案を履行しうる健全財政の実現に努力することにより外

資の流出の阻止のみならず、一層の流入を促すことが必要である、というものであった。⁹⁾つまり、賠償履行の意志の表明、それによる資本輸入の確保、これがブリューニングの恐慌対策の基本となったのである。そして社会民主党＝労働組合総同盟は、「資本輸入の増大による資本形成の増大、これのみが現在唯一の標語であり、経済政策的に合理的なのである」¹⁰⁾とし、指導的理論家の一人ブラウンタールは「資本輸入は現在の状況においては避けがたい方策」¹¹⁾としていたのである。

周知の通り30年9月の国会選挙では共産党とナチスの二つの反ヤング案政党が躍進をみせ、それを契機に外資引き揚げ、国内資本の逃亡が大量に生じたことにより、ブリューニングの危機意識は一層強まった。金為替本位制のもとでのドイツの多額の対外債務が外交的にも経済政策上でもいかに大きな制約になるかが一層痛感されたのである。ブリューニングはかねてから、戦後の国際金本位制における金為替本位制の採用の下での国際的な信用拡大の結果、「一つの国でパニックが起れば、危機現象は1914年以前とは比べものにならない速さで全世界に拡大するであろう」という認識をヒルファーディングとの議論をつうじてもっていたのである。¹²⁾

かくして、信用恐慌と賠償問題という二つの契機によって激化するドイツ資本主義の危機への対応として、ブリューニングの恐慌対策においては外交政策が主要な環として位置づけられた。国際信用恐慌の切迫のなかで強まるドイツの国家破産の危機を回避するためには「国際金融協力」体制の維持が追求されねばならず、賠償問題の解決のためには世界政治の場におけるヨーロッパの「協調」が追求されねばならない。すなわち、賠償問題はヨーロッパ・アメリカ間の戦債問題と不可分であるが故に、まず戦債・賠償問題をめぐるヨーロッパ諸国の「合意」を実現し、それによってアメリカにたいして両者の「最終解決」＝アメリカの戦時債権の破棄が要求されねばならない。そのためにはヨーロッパの軍縮が代償としてアメリカに提供されねばならない。¹³⁾

かかる「現実主義」的認識に立脚してブリューニング恐慌対策が形成されるのである。その場合、「財政健全化」政策は債務国ドイツが賠償負担の破棄

を要求しうる根拠となるものとして外交政策に結合されていった。¹⁴⁾この構想は先述の第四次緊急命令にも貫ぬかれている。すなわち、後述するウィギン委員会の調査報告が賠償問題に関してドイツに有利な内容を含んでいたことを背景にして、ブリューニング政府はバーゼルでの国際決済銀行の賠償問題¹⁵⁾に関する特別諮問委員会の開会に合せて第四次緊急命令を公布したのである。信用恐慌の激発によって事実上「兌換停止」を余儀なくされたドイツにとっては、危機の克服のためにはまず莫大な公・私対外債務の「処理」が不可欠であった。従って、私的債務については据置協定の締結と延長がはかられたし、同時に賠償問題の解決も緊要なものとなっていた。こうして第四次緊急命令は、国内的には恐慌のあらゆる負担を非独占・勤労大衆に転嫁するものであったと同時に、対外的には、貿易収支の改善——その内実は輸入縮減——を追求することにより、ドイツの「履行」努力が等しく恐慌下にあるヨーロッパ諸国（とりわけフランス・イギリス）にとって圧力となることを意図していたのである。

ブリューニングの「国民経済」「救済」策は以上のようにして構想された。勤労大衆にたいする「飢餓政策」を楨桿としての賠償問題・軍縮問題解決のための外交政策の遂行、この「いまや開始されつつある、そして二年から三年はかかろうとしている世界的大格闘には、ドイツの全政党が多少にかかわらず動員¹⁷⁾」されねばならない。しかし、かかる形態での「国民」的統合は世界恐慌のなかで破綻を余儀なくされたのである。

- 1) それについては例えば、伊集院立「ブリューニング内閣の成立について」歴史学研究、412号を参照。
- 2) 西川正雄「ヒトラーの政権掌握」思想、512号、100頁。
- 3) Vgl. R. Berndt, Die Außenpolitik der Regierung Brüning im Dienste der Monopole, in: Deutsche Historiker-Gesellschaft (hrsg.), Monopole und Staat in Deutschland 1917—1945, Berlin, 1966. s. 128.
- 4) ただ、シャハトの位置づけについてはなお問題がある。例えば加藤栄一氏は、27年の「低金利政策」をめぐる経過やヤング案成立過程の考察のなかでシュトレゼマン路線とは本質的に対立するものとしてシャハトを位置づけているし（前掲「賠償・戦債問題」、65—67頁など）、またゴスヴァイラーはシャハトの役割をド

イツ独占ブルジョアジー内部における「アメリカ」派(“amerikanische” Fraktion)と規定している(K. Gossweiler, Großbanken・Industriemonopole・Staat, Berlin, 1971. s. 314—317.)。ただ、いずれにしても、戦後の世界政治・経済のなかでのヨーロッパ・アメリカ関係、そこにおけるドイツの位置についての「現実主義」的認識という点で共通な内容をもつように思われるが、更に20年代ドイツの歴史的展開というパースペクティブのなかでより厳密に位置づけを考える必要があるだろう。

- 5) 29年12月2日にドイツ工業全国連盟が発表した文書“Aufstieg oder Niedergang?”はその公然たる表明であった。その内容については、F. Klein, Zur Vorbereitung der faschistischen Diktatur durch die deutsche Großbourgeoisie 1929—1932, 1953, in: G. Jasper (hrsg.), Von Weimar zu Hitler 1930—1933, Köln—Berlin, 1968. s. 133.
- 6) 大島, 前掲論文, 338頁, 栗原優「ヴァイマル共和国の安定とその破綻」, 『岩波講座世界歴史』第26巻, 72頁を参照。
- 7) それについては、服部英太郎『ドイツ社会政策論史(上)』, 著作集I, 未来社, 1967年, の第一編第三章などを参照。
- 8) 30年9月—10月のアメリカ銀行リー・ヒギンソンとの借入交渉がそれである。この交渉がブリュニングの「財政健全化」政策に及ぼした影響については、大島通義「財政政策と賠償問題」, 三田学会雑誌, 第66巻2・3号, 39頁を参照。
- 9) Helbich, a. a. O., s. 60—64.
- 10) Wirtschaftslage, Kapitalbildung, Finanzen. Denkschrift des ADGB., AFA—Bundes und ADB., 1930. 3. (服部, 前掲書, 139—140頁より重引)。
- 11) A. Braunthal, Finanzreform und Kapitalbildung, Die Gesellschaft, 1929—II. s. 540.
 また、信用恐慌が未だ本格化していない30年9月以前の段階では、外債発行による資金調達で公共事業による雇用創出計画が立案されており、それは社会民主党や労働組合総同盟の構想とも一致していたといわれる(大島, 前掲「ブリュニング政権における財政政策の指導」, 21頁)。
 更に、ブリュニング政策をさしてナチスは「ヤング案履行内閣」と攻撃したが、それに対して「この決定的問題〔ヤング案履行をさす—引用者〕における社会民主党とライヒ政府との原則的一致、それが社会民主党に1932年5月まで寛容政策を維持することを可能にした」(Helbich, a. a. O., s. 12)と。
- 12) H. Brüning, Memoiren 1918—1934, Stuttgart, 1970, s. 227. 三輪・今村・佐瀬訳『ブリュニング回顧録』上巻, べりかん社, 1974年, 264—265頁。
- 13) Brüning, a. a. O., s. 194. 邦訳, 225頁。
- 14) Helbich, a. a. O., s. 47, 56 ff., Conze, a. a. O., s. 240—245. W. Conze.

Die politischen Entscheidungen in Deutschland 1929—1933, in: W. Conze und H. Raupach (hrsg.), Die Staats- und Wirtschaftskrise des deutschen Reichs 1929/1933, Stuttgart, 1967, s. 224—225.

15) Helbich, a. a. O., s. 38, 41.

16) ドイツの対イギリス・フランス輸入額は28年以降減少をたどり、フランスについては、29年：6億4000万RM, 30年：5億2000万RM, 31年：3億4000万RMとなり、イギリスについては各々8億7000万RM, 6億4000万RM, 4億5000万RMとなった。Department of Overseas Trade (ed.), Economic Conditions in Germany, to September 1931, London, 1932, p. 42.

17) Brüning, a. a. O., s. 194. 邦訳, 225頁。

Ⅲ 信用恐慌と銀行救済政策

以上にみたブリューニングの政策構想は、世界恐慌によって一層深刻となるヨーロッパ——そしてその底辺にあるドイツの危機をアメリカとの関係において統一的にとらえ、それ故にドイツにとっての緩和を含むべきものとしてのヴェルサイユ体制の再編の必要性をヨーロッパ資本主義の共通認識とさせることによりヨーロッパとドイツをめぐる新たな国際体制を組織する可能性を追求するものとして形成されたのである。その場合ブリューニングの構想はすすんで恐慌後の世界をも展望するものであったと言ってもよいだろう。しかし、世界恐慌が資本主義世界に及ぼした影響はブリューニングの認識をはるかに越えるものであった。世界恐慌＝国際信用恐慌の展開はブリューニング構想の実現の条件を決定的に崩壊させ、ドイツ資本主義を異なった編成方向へと転換させていくものとなる。それはいうまでもなく、30年代の世界経済の分裂という状況のもとでの「ナチス型国家独占資本主義」の形成である。

従って信用恐慌以降のブリューニング政策は、一方で上述の政策構想が賠償問題をめぐって追求されながら、他方で銀行救済政策をつうじて30年代ドイツ資本主義の構造への転換の基点を形成するものとなる対外的・対内的信用関係の編成替え——公信用の本格的介入——として進行するのである。この二面的性格がかの第四次緊急命令にもある程度反映していることはすでに見た。そこで以下では信用恐慌の展開と銀行救済政策の諸特徴を考察しよ

う。

1. 信用恐慌の展開

「合理化景気」の限界は早くも28年には現象しはじめ、29年にはすでに恐慌現象への転化が明らかになっていった。その信用制度への反映はまず再生産過程に直接規定された商業信用における連鎖関係の破壊の拡大として発現する。それは28、29年の手形拒絶や支払不能による破産の顕著な増大にみる¹⁾ことができるだろう。そしてそれは産業における支払手段需要を増大させ、銀行信用にたいする請求を強めさせる。しかし非独占・中小資本は「合理化景気」のなかにあっても銀行信用＝交互計算信用の返済ないしより長期的信用への転換の可能性を著しく狭められており、授与された銀行信用はそのまま事実上長期化・固定化されざるをえなかったのにたいし、独占の大企業は同じ「合理化景気」のなかで銀行債務を国内・外での株式、社債発行により調達した貨幣資本で償却し更には内部留保を含めて巨額の銀行預金を形成することができた。こうした金融力の圧倒的な格差は恐慌の開始とともに弱小資本の破産の拡大をもたらしたのである。

だが現実資本と貨幣資本の運動過程を支配する金融資本の「組織力」は別の側面でも発揮される。すなわち、ベルリン大銀行はとりわけ中小資本に与えられている交互計算信用の「流動性」の悪化をより短期の手形割引信用に転換することで回避しつつ、他方で実体的にはすでに融通手形でしかないものの割引によって信用関係の崩壊を阻止ないし隠蔽するのである。この場合、割引された手形はその再割引不適格性のためにほとんどが諸銀行に累積することになった。

しかし、このような銀行信用の機能は対外的連関をつうじてその限界を露呈する。ベルリン大銀行が導入した外国銀行信用は27年以降飛躍的な増大を示し、それを基礎として大銀行は国内産業に追加的貨幣資本を供給していった。こうした国際的な擬制的貸付資本の膨脹は再生産過程の順調な運動に支えられる限りは支障はないし、また、産業部面における恐慌現象の発現の開

始による国内のおよび対外的商業信用関係の切断から対外支払手段需要が強まったとしても、なお国際的な貨幣資本の運動によって再生産の全面的な破綻は阻止されうるのである。28年以降のベルリン大銀行による融通信用供給はそれを媒介するものであった。だが、世界恐慌の切迫に規定されて各国の経済情勢や政治不安に一層ヴィヴィッドに反応するものとなっている貨幣資本の国際的運動が逆にドイツからの外国銀行信用の一斉回収の危険性を強め、他方、国内における「不良」債権の累積とあいまってベルリン大銀行に対外支払準備——その主要な存在形態は外国銀行にたいする預金——の防衛を強制するのである。

従って銀行信用の展開を維持するために「最後の貸し手」たる中央銀行＝ライヒスバンクが出動しなければならない。大規模な貨幣資本の流入によって国内信用制度にたいする「統制力」を喪失していたライヒスバンクの金融政策が、この段階では信用制度の崩壊を阻止するために「介入」を要請されるのである。

ライヒスバンクは27年末から28年にかけての「高金利」政策を再び転換して29年1月に割引率を7%から6.5%に引下げた。ところが4月に主としてフランスの対ドイツ銀行預金の引揚げ、ドイツ公社債の売却、更には国内貨幣資本の国外への逃避が生じ、それは金・外為の流出となって現われ、ライヒスバンクの発券準備率は43%にまで低下した。このためライヒスバンクは割引率を7.5%に引き上げるとともに信用割当政策を実施した。だがヤング案成立後の6—7月には再び外資の流入が見られ、同時にこうした動きは10月のアメリカ取引所恐慌によって助長された。株式ブームに吸引されていた貨幣資本が価値破壊を免れるためにアメリカからの流出を開始したのである。また、8月以降貿易収支が順調に転じたこともあって、ライヒスバンクは再び割引率引き下げに転じ30年6月の4%²⁾まで低下させた。この割引率引き下げは国内的には「拡張政策」、すなわち諸銀行に累積する割引手形の再割引による銀行信用の支払準備金の補給である。それは30年—31年におけるベルリン大銀行の手形残高の減少、ライヒスバンクの手形残高の増大として示され

表Ⅳ ライヒスバンク、ベルリン大銀行手形残高

(百万RM)

	(A)年 手形流通高	(B)手形振出高	(C)ライヒスバ ンク手形残高	(D)ベルリン大 銀行手形残高
1925年	8,590	3,767	2,248	1,353
26	8,340	2,800	1,533	1,725
27	11,370	3,760	3,129	2,126
28	12,280	4,388	2,678	2,870
29	10,990	4,200	2,848	2,998
30	9,580	3,466	2,572	2,538
31	10,510	3,529	4,242	1,379

* (B), (C), (D)は、いずれも月平均。

出所：(A)Konjunktur-Statistische Handbuch, 1933.

(小湊, 前掲論文(一), 62頁より重引)

(B), (C), (D)

Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 4-2-B (1929), s. 72, 5-2-B (1930)
s. 56, 7-2-B (1932), s. 118.

る(表Ⅳ)。とくにそれは31年に顕著であり、この再割引が信用制度の崩壊を阻止しようとする救済的性格のものであることは明らかであろう。

しかしながら、世界恐慌は国際信用関係を崩壊させドイツにその対外債務の清算を迫ることになる。外国銀行信用の引揚げの本格化はベルリン大銀行における対外支払手段需要の増大とライヒスバンク銀行券・預金への兌換請求の殺到を惹起させることにより、金・外為流出——ライヒスバンク金準備の枯渇の危険を生じさせたのである。従ってライヒスバンクは金準備防衛のために割引率の引き上げ、再割引・貸付の制限を余儀なくされる。このように国際信用恐慌の展開のもとで露呈する中央銀行信用の限界は信用制度の崩壊をもたらさざるをえないのであって、政府・ライヒスバンクは中央銀行信用を補強するために外国中央銀行、国際決済銀行との資金援助交渉を開始することになった。

30年9月には再び外国信用の回収が強まり、ライヒスバンクからの大量の金・外為流出が生じた。そのためライヒスバンクは10月に割引率を5%に引き上げるとともに、アメリカから3500万ドルの資金援助を導入したが、こう

したライヒスバンクの対応も結局は破綻せざるをえなかったのである。

周知の通り、31年5月のオーストリア・クレジット・アンシュタルトの支払停止はドイツ信用恐慌の激化の引き金となり、外国信用の引き揚げは6月に入って一層大規模なものとなった。1日から17日までの期間に、ライヒスバンクは5月末の金・外為準備約25億RMの半分以上（約14億RM）を失った。すでに信用恐慌回避は自力では不可能であり、ライヒスバンクは救済融資交渉に着手し6月25日に英・米・仏中央銀行と国際決済銀行から1億ドルの融資を獲得した。しかしドイツ信用恐慌はすでにヨーロッパ信用恐慌へと拡大しつつあり、6月20日のフーヴェーによる戦債・賠償モラトリウム提案も事態の好転を実現しうるものではなかった。⁴⁾

外国信用の解約・引揚げによる打撃はとりわけドレスドナー・バンクとダナート・バンクにおいて著しかった。両銀行は互いに密接な提携を結びつつ大量の外国銀行信用を導入していたのである。政府・ライヒスバンクはその救済のために、7月8日の緊急命令によって、ライヒスバンクの補助機関（いわゆるTochterbank）である金割引銀行の下に諸銀行の共同保証シンジケートを設立し、それを基礎として再び各国中央銀行との救済融資交渉を行ったが今度はそれは不調に終わった。⁵⁾ライヒスバンクによる銀行救済の可能性は失われたのである。⁶⁾

13日にダナート・バンクが支払停止に陥いるや、国内的にも取り付けが広がりたちまち諸銀行・金融機関は支払困難に陥った。⁷⁾政府は支払停止の拡大を阻止するため14日・15日を「銀行休業日」Bankfeiertagとする緊急命令を公布した。それは事実上、対外的対内的モラトリウムであった。

こうしてドイツ信用恐慌の展開はその頂点に達した。ライヒスバンクの金・外為準備は7月15日には法定準備率を割って35.8%まで低下し、8月1日には公定割引率は15%に引き上げられた。中央銀行信用および強権の介入による信用制度の崩壊の阻止は世界恐慌＝国際信用恐慌の爆発によって強く限界づけられており、膨大な対外債務を累積させていたドイツにおいてはそのことはとりわけ明白である。国家的な破産の表明である対外支払停止は、債⁸⁾

権諸国によるドイツ財政・経済の共同管理、賠償改訂の不可能化をもたらしかねないために、あくまで「応急措置」にとどめねばならない。従って、「銀行休業」以降の政府・ライヒスバンクによる信用制度の再建、救済活動においても對外債務の「処理」は緊急なものとなったのである。

- 1) 若干の指標をおさえておこう。まず工業生産は27—28年に消費財生産部門において低下に転じ29年には生産財生産部門も伸び悩みをみせる。全部門を生産指数でおさえた趨勢では28—29年に伸び悩み状態のあと30年には生産財生産部門を中心に強い低落となる (V. z. K. Sonderheft 31., 1933, s. 56)。設備投資も28年をピークに29, 30年と顕著な減退を示す (W. Ehrlicher, Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, Tübingen, 1956, s. 278—280)。また、失業は29年初めに300万人を突破し30年2月には340万人、31年2月には497万人に達する (有沢・阿部, 前掲書, 629頁)。
- 2) 手形拒絶 (月間平均) は件数では27年の4592から28年7174, 29年8730と急増し, 金額では27年の600万RMから28年950万RM, 29年1200万RMと倍増した。また破産件数 (月間平均) は27年472から28年665, 29年821となり31年には1133に達した。V. z. K., 5-2-B, 1930, s. 59. 7-2-B, 1932, s. 121.
- 3) Hardach, a. a. O., s. 384. 塚本, 前掲書, 189—190頁を参照。
- 4) Born, a. a. O., s. 64—78. トラハテンベルク『独占資本主義の貨幣恐慌』及川訳, 岩崎学術出版社, 1968年 246—248頁以下, 大蔵省理財局『調査月報』第21巻第10号, 112頁などを参照。
- 5) Gossweiler, a. a. O., s. 319—320, 327.
- 6) この交渉の経過については, Born, a. a. O., s. 89—94.
- 7) トラハテンベルク, 前掲書, 253—255頁, ヴァルガ『世界経済年報』第14輯, 106—113頁, 第15輯, 84—89頁を参照。
- 8) 「民間信用の崩壊と本位貨の減価とに伴って, 国家自体の支払不能, 国家破産が起り得る。」「ドイツには, 信用=銀行=および本位貨恐慌があり, 一般的對外支払不能がある。この支払不能は, ただ休止協定によって事実上外国モラトリアムが行われたという理由で公然たる本位貨恐慌を引き起こさなかったまでである」。ヴァルガ『年報』第15輯, 5—6頁。

2. 「銀行休業」以降の銀行救済と對外債務据置協定

「銀行休業」命令はドイツの對外的・對内的モラトリアムであり, それは早急に解除されねばならない。従って政府・ライヒスバンクは信用制度の活動

再開を可能にすべき諸条件の実現に直ちにに取り組むことを迫られたのである。

まず、14・15日の「銀行休業」以降、8月1日までの期間に合計7次の緊急命令により、銀行支払業務の段階的な再開が行われた。¹⁾他方、パニックの勃発と同時に閉鎖されていた証券取引所は、9月3日になってようやく再開されたが、それと同時に内外からの投げ売りの殺到により激しい相場崩壊が生じ中旬にはまたもや閉鎖されるという状況であった。²⁾従って、前述の第四次緊急命令による利子率の強制的引下げ措置は証券市場の回復には全くつながらず、株式相場がようやく上昇に転じはじめたのは32年半ば以降のことである。ともあれ、ほぼ半月かかって8月5日に銀行業務は完全に再開されたのだが、もちろんそれは、たんに冷却期間を置くことで可能になったわけではない。より積極的な対策が講じられねばならなかったのである。

「銀行休業」命令以前の段階では、政府とライヒスバンクが勧告した銀行間の債務保証協定は実現されえなかった。だがパニック状況の衝撃の下で今やそれが実現されることになった。18日の、43銀行が参加しての振替連盟 *Überweisungsverband* 設立がそれである。³⁾この振替連盟は、それに加盟している諸銀行が相互に有する債務に対する保証を引受けるもので、この保証は総額1億RMに限定され、保証準備金として加盟銀行が共同出資した500万RMの保証基金が設定された。それをもとに振替連盟は、加盟銀行間の振替取引 (Bank-auf-Bank-Wechsel) の清算を仲介した。⁴⁾この振替連盟の結成に基づき銀行振替取引も漸次再開されていったのである。

だが、信用恐慌の激発によつて銀行信用が著しく動揺せしめられたこの段階では、かかる対応策は、それが基本的には私的銀行間のレベルのものである限りにおいては十分なものではありえない。すなわち、中央銀行信用および公信用の出動による支持が必要とされるのである。引受＝保証銀行の設立がそれであった。

振替連盟の活動は、間もなく、7月25日に設立された引受＝保証銀行 *Akzept-und Garantiebank AG.* にとつかわられた。⁵⁾この引受＝保証銀行は振替連盟に代って銀行間振替取引の保証を引き受けるのみならず、その振

替手形の裏書＝保証により、ライヒスバンクによる再割引（ライヒスバンクはこの種の手形の再割引を7月11日以降拒否していた）を「可能」にしたのである。更に諸銀行が自己の保有する債権を引当てにして振り出した手形、および諸銀行からの委託で債務者が引受＝保証銀行あてに振り出した手形の裏書によって、それらの手形——それが立脚している債権債務関係は過剰現実資本に対応する過剰信用としてまさに恐慌過程において破棄されねばならないものである——にライヒスバンクの「再割引適格性」を付与したのである。⁶⁾すなわち、銀行・金融機関——引受＝保証銀行——ライヒスバンクという経路において、ライヒスバンクによる「融通手形」の再割引＝救済融資を行なうというものであった。⁷⁾

こうして引受＝保証銀行は、ダナート・バンクをも含む総ての諸銀行に、そして8月6日以降には手形交換所・貯蓄金庫に対しても、手形を割り引くか、または手形の引受＝裏書によりライヒスバンクの「再割引適格性」を付与するかすることによって融資を行った。それによって引受＝保証銀行は、諸銀行の業務再開を可能にしていたのであるが、⁸⁾それはまた別個の作用をも果した。すなわち、引受＝保証銀行を媒介として与えられる救済融資は、諸銀行機関にとっては極めて「高価」なものだったのである。引受＝保証銀行は、その引受・割引について2%の手数料を要求し、更にその上にライヒスバンクの割引率が付け加わった。ライヒスバンク割引率は引受＝保証銀行が業務を開始した7月28日には10%であり8月1日には15%に引き上げられた（それはもちろん、直接的には金準備防衛のためであったが）。こうした高割引率は「ライヒスバンクへの現金請求の自動的な淘汰と制限の実現」であったが、それは同時に弱小銀行機関の「自動的な淘汰と制限」であったであらう。⁹⁾
¹⁰⁾う。

以上のように引受＝保証銀行を媒介とするライヒスバンクの救済融資によって銀行業務再開は可能となったが、しかし問題はこれで解決したのではない。「銀行休業」に至る経過の中で急激な金・外為流出によって中央銀行信用に制限を課し、ドイツ信用制度を危機に陥れた、累積する対外債務の「処

理」こそ、ブリューニング政府とライヒスバンクにとって最も緊急な課題である。それこそが中央銀行信用の再出動を可能にするものである。

7月15日に政府は「対外支払取引に関する大統領命令」によって外国為替取引のライヒスバンクへの集中とライヒスバンクの外為供給の制限を実施し、事実上「兌換停止」を行った。更に、18日の「資本逃亡・国外通税にたいする大統領命令」以降、数次の緊急命令によって「為替管理」を強化した。つまり、後述する如く7月末には主要外国諸銀行との短資据置協定について大体の合意がえられたので、それを前提にして、8月1日の緊急命令において、上記二つの緊急命令の更新と合せて、為替管理局Devisenbewirtschaftsstelleの設立とその下での、対外債務据置協定に含まれない外資引揚げの抑制および輸入支払にたいする為替割当を実施したのである。

しかし、かかる「為替管理」はそれ自体で意味をもつのではない。ブリューニング政府のもとではドイツの対外債務の「処理」は、賠償改訂要求とからみ合っ¹¹⁾て対外債務支払猶予交渉として追求されたのであったが、「為替管理」の実施はドイツ資本の国外逃亡の防止措置として、いわば交渉上の「武器」と¹²⁾なったし、据置協定の成立以降はむしろその補完物として機能したといえよう。そこで、この据置協定の成立に至る経過をみよう。

既述のように、「外貨危機」のさなかに行われたライヒスバンクの各国中央銀行にたいする金融援助交渉は、援助を政治的要求と結びつけようとするフランスの圧力に直面して失敗に終わった。従って政府・ライヒスバンクにとって残された方策は、私的対外債務についての少くとも部分的な支払猶予の実現の追求であった。しかし諸外国の債権者銀行との直接的な交渉の可能性は与えられておらず、各国中央銀行もむしろ政府間交渉を指示していたのである。

ところが、この政府間交渉への直接的なきっかけが7月16日にアメリカのフーヴァーによって与えられた。彼はドイツ信用恐慌のヨーロッパ・アメリカへの波及を恐れて、その対策を協議すべき国際会議を提起したのである。それをうけてイギリス政府は米・仏・伊・日・独・ベルギーの各国政府代表

を7月20日—23日のロンドン会議に招請した。¹³⁾そしてロンドン会議は、英・米・仏中央銀行にたいして6月25日のライヒスバンクへの1億ドルの融資の更新、ドイツと債権者銀行との支払猶予協定の締結、そして国際決済銀行にドイツ信用制度の現状についての調査委員会の設置、という三つの勧告を決議したのである。¹⁴⁾

ロンドン会議の勧告に従い、国際決済銀行は特別調査委員会（いわゆる Wiggin-Comittee）を設置し、8月15日にはイギリス人レイトンの編集による報告書が作成された。このレイトン報告は7月末現在のドイツの対外短期債務を80億RMとし、¹⁵⁾24年から30年までの外資の流入（約180億RM）の半分以上が賠償引渡しのために使用された（約100億RM）とした。それは賠償問題の最終的解決を求めるブリュニング政府にとっては、有力な根拠づけを与えるものと評価されたのである。次いで報告が提起したドイツ救済策は、第一に、未決済の対外短期債務についての支払請求の猶予であり（これは後述するバーゼルでの据置協定交渉として実現される）、第二に、引揚げられた短資の補填のためのドイツにたいする長期信用の貸付であった。第二の点についていえば、報告はこの長期貸付の条件としてドイツの貿易収支の均衡および財政健全化をあげ、この関連においてブリュニング政府の財政「健全化」政策（とりわけ、6月5日の緊急命令による）を支持したのである。¹⁶⁾

レイトン報告は、8月14日から行われていたバーゼルでのドイツ銀行委員会と国際債権者委員会との対外債務据置交渉が合意に達した段階ではじめて、ウィギン委員会によって公表された。バーゼル交渉の中では、協定適用の範囲をめぐるドイツ側と債権者側との間に対立が生じていたが、ブリュニングは16日に知らされていたレイトン報告の内容がドイツの賠償改訂交渉にとって有利な効果をもつと判断して、この報告の批准の前提条件となっている債務据置協定の締結のためにドイツ側の譲歩を主張した。こうして、債権者側の主張が受諾される形でバーゼル協定（Basler Stillhalteabkommen）が成立したのである。¹⁷⁾

バーゼル協定は31年9月1日より発効し、翌32年2月末をもって期限切れ

となったが、3月1日の協定 (Deutschen Kreditabkommen) によって更新された。そこでは、据置期間が一年間延長されるとともに、ドイツ企業の在外支店および子会社も適用の対象となったが、より注目されることは、更新に伴う債務「凍結」の一定の緩和とともに一部短期債務の長期化の措置が加えられたことである。すなわち、それは第一に、いわゆる「封鎖マルク Sperrmark」であって、ドイツ債務銀行は外国銀行から受けていた外国現金信用＝外為貸付の15%に相当する有価証券をライヒスバンクに寄託して信託基金とし、ライヒスバンクはこれを基礎に外国債権銀行にたいして、債務銀行が借入れたと同額の債務の承認を表示する見返り証券を交付したのである。第二に、外国債権銀行は協定期間中に支払期限のきた短期債権ならびに現金信用の一部をライヒスマルクで返済をうけ、それをマルク表示でドイツ国内での長期的投資に充当しうるものとされた。¹⁸⁾ここでは、据置協定をつうじて、私的対外債務におけるドイツの諸銀行と外国債権諸銀行との間の私信用関係が、金割引銀行、ライヒスバンクの債務肩代りによって、中央銀行信用および公信用——外国私信用という関係に転化されていることの確認が、次の銀行救済＝再編との関連で重要である。

こうして、対外債務据置協定の締結——ならびに賠償支払に関するフーヴェー・モラトリウムと合せて——により、ドイツの公・私対外債務は「凍結」されることになった。それによってライヒスバンクは当面する「外貨危機」を回避し再び本格的に信用制度の救済に出動しうる条件を与えられたのである。すなわち、長期債務の元利支払・短期債務の利子支払、そして協定適用外の一部元金返済、また貿易収支の出超漸減などによる金・外為準備の減少¹⁹⁾にもかかわらず、ライヒスバンクは公定割引率を段階的に引下げ、救済融資を持続したのである。

1) その経過については、前掲『調査月報』123—127頁、楠見一正・島本融『独逸金融組織論』有斐閣、1935年、52—59頁、Born, a. a. O. s. 114—115. を参照。

2) 楠見・島本、前掲書、441—445頁。

3) すでに政府による管理と保証の下にあるダナート・バンクはこの振替連盟には参

加しなかった。

- 4) つまり、A銀行のもとでB銀行にたいする負債残高が生じた場合に、BからAにその金額が貸付けられ、振替連盟はこの貸付けられた金額についての保証を引き受ける。Aは連盟にたいする債務者となり有価証券・手形の寄託により担保を提供しなければならない。Born, a. a. O., s. 115—116.
- 5) 引受＝保証銀行の設立には、ダナート、ドレスドナー・バンクを除くベルリン大銀行のほか、ライヒ政府、金割引銀行、ドイツ工業債銀行、プロイセン州立銀行、レンテンバンクなどが参加した。
- 6) 楠見・島本、前掲書 499—500, 503—508頁を参照。
- 7) かかる方式によるライヒスバンクの再出動は、次にみる為替管理の導入と、ロンドン会議のドイツ対外債務の支払請求の猶予に関する勧告により、金・外為流出の危機が回避されうという見通しのもとで行われた。
- 8) 引受＝保証銀行の信用供給はその70%以上が貯蓄金庫および手形交換所（これは各貯蓄金庫間の振替取引を集中・相殺する機関である）の救済に当てられたといわれる。Born, a. a. O., s. 118—119.
- 9) Born, a. a. O., s. 119.
- 10) 引受＝保証銀行の信用授与総額は31年11月末には13億6000万RMで、そのうち32%が引受債務、68%が裏書債務であった。楠見・島本、前掲書、504頁。なお、引受＝保証銀行は32年2月に引受銀行 Akzept-Bank, AG. と改称、存続させられた。
- 11) 「為替管理」は主として国内資本の国外逃避の防止のために運用されたと考えられる。それは外資引揚げとともに、とりわけ第三次「外貨危機」以降顕著となっており、諸外国通貨当局はドイツから金・外為流出の主要原因としてこれを重視していた。フーヴァーによる戦債・賠償モラトリアム提案においても、ドイツにたいしてこの資本逃亡の防止が要求されていたし、政府・ライヒスバンクの各国中央銀行にたいする金融援助交渉のさいにも、英米中央銀行総裁は、ドイツの「外貨危機」の原因は外資引揚げよりもむしろドイツ資本の国外逃亡にあるとして資金援助を拒否したのであった。Born, a. a. O. s. 91—94, 120—121. 前掲『調査月報』147頁。
- 12) 「30年以後一貫して輸入は減少しつづけていたので、この輸入外貨割当は實際上、外貨供給を制限することにはならなかった。……為替統制は、いわば、外国短資据置協定の補充手段として行なわれていた」（塚本、前掲書、196頁）。
- 13) E. W. Bennett, Germany and the Diplomacy of the Financial Crisis 1931, London, 1962, pp. 244—255.
- 14) Born, a. a. O., s. 138—140.
- 15) トラハテンベルク、前掲書、250頁に引用されているウィギン委員会報告のドイ

ツにおける外国投資の調査を参照。

- 16) Born, a. a. O., s. 142—147.
- 17) Born, a. a. O., s. 147—150. なお、バーゼル協定では除外された州・市町村自治体の対外債務についても、32年4月のKreditabkommen für deutsche öffentliche Schuldnerによって、その短期債務約3億6000万RMのうち約1億5000万RMが一年間据え置かれた（これも後に再三延長された）。
- 18) 楠見・島本，前掲書，453，487—493頁。
- 19) 法定準備率を割った31年7月以降，ライヒスバンクの準備金は7月の16億RMから32年1月の9億9200万RMまで減少し，準備率も20%台に落ちていった。

3. 信用制度の救済＝再編

「銀行休業」命令以後の信用制度の救済は，ライヒスバンクが為替管理および対外債務据置協定によって「外貨危機」を当面は回避しつつ本格的に活動を再開することをつうじて遂行された。それは具体的には，法定準備率規定を廃棄し漸次公定割引率を引き下げつつ行われた，金割引銀行や引受＝保証銀行などの特殊金融機関を媒介としての手形再割引・貸付の拡大であった。

しかし信用恐慌はすでに大銀行をも深くとらえており，もはや単なる救済融資によって対応できるものではなかった。それ故，信用恐慌以後の銀行救済政策は大銀行を含む信用制度総体の集中＝再編として本格化していくのである。

支払停止に陥ったダナート・バンクにたいして13日から実施されたライヒ政府による経営監督は，一連の銀行の経営困難によって一層拡大されねばならなかった。そのために9月19日の緊急命令によりライヒスバンクの下での銀行業監督局 Kuratorium für das Bankgewerbe とライヒ経済相の下での銀行監督委員 Reichskommissar für das Bankgewerbe の二つの銀行監督機関が設けられ活動を開始した。先にふれた第四次緊急命令における利子率引き下げは，諸銀行機関の一種の強制カルテル＝中央信用委員会 Zentrale Kreditausschuß が組織され，これが銀行業監督委員の指導の下に銀行利子率についての基準を設定するという手続きで行われたのである。¹⁾²⁾³⁾

ところで7，8月に行われたダナート，ドレスドナー・バンクの救済では⁴⁾

両銀行を立ち直らせることはできなかった。そのためにはより大規模な再建計画が必要であった。しかも、両銀行のみならず、7月のパニックを「銀行休業」によって切り抜けた大銀行の多くも大規模な預金引揚げと債権回収不能による資産喪失のために等しく危機的状態にあり、ライヒおよびライヒスバンクの金融的支持の下での再編成を必要としていたのである。そこで、32年2月20日の緊急命令で大銀行再編計画が公布され、それに基づいていわゆる「二月整理」が行われた。

まずドレスドナー・バンクとダナート・バンクの合同が実施された。両銀行の合同に当たってのライヒの金融的援助の内容は次のようなものであった。第一に、旧ドレスドナー・バンクの優先株・普通株の各々1/3、7/10の減資に伴う31年8月にライヒが引き受けた株式の減額の承認およびライヒ手持ちのドレスドナー株750万RMの無償交付。第二に、旧ダナート・バンク株2500万RMの70%減資に伴う31年7月のライヒによる引受株式の減額の承認。第三に、合同後の新ドレスドナー・バンクにたいして積立金拡充などのために1億2000万RMの大蔵省証券の給付。また、31年7月に旧ダナート・バンクにたいしてライヒが引き受けた債務保証は国内預金については合同後は取り消されたが外国銀行預金約3億8000万RMについては継続された。

以上のように新ドレスドナー・バンクは、合同前の両銀行の31年1月1日以降の営業で計上された約3億2000万RMの損失を、合同による株式書き換えにさいしての減額整理や積立金取り崩しなどからの帳簿収益およびライヒからの資産給付などにより補填した。また、公表されなかった損失が1億—1億5000万RMにのぼるといわれるがそれは秘密積立金により充当された。こうして資本金2億2000万RM、積立金3000万RMの新ドレスドナー・バンクが成立したのである。

更に同様にして、コンメルツ・ウント・プリファート・バンクの損失補填および地方銀行バルマー・バンクフェラインとの合同が行われ、デー・デー・バンクや地方銀行アドカにおいても減資が行われた⁵⁾(表V)。

このように大銀行は、信用恐慌によって受けた損失を株式資本の大規模な

表V 「二月整理」における銀行再編と国家参与 (百万RM)

	De・Di-Bank	Dresdner-Bank	Danat-Bank	Compri-Bank	Barmer Bankverein	Adca.	計
整 理 前							
株 式 資 本 金	285	普 100 優 300	60	75	36	40	896
う ち 自 己 所 有	105	58	35	37.2	23.5	22	280.7
積 立 金	160	34	60	40.5	18	11	323.5
整 理 後							
新 資 本 金	144	220		80		19	463
(a) うちライヒ参与	—	152 (73.6%)		11.16 (13.9%)		—	163.16
(b) うち金割引銀行参与	50(35.6%)	48 (21.8%)		45 (56.2%)		14(73.7%)	157
(a) + (b)	50(35.6%)	200 (95.4%)		56.16 (70.1%)		14(73.7%)	320.16
新 積 立 金	25.2	30		30		6	91.2

出所：楠見・島本，前掲書，542頁，Gossweiler, a. a. O., s. 388.

減資、自己所有株の帳消し、積立金・準備金の取り崩しなどによる帳簿収益で償却し、そのうえで改めて再増資を行ったのである。だが、それは当然ながら市場消化は不可能なのであり金割引銀行による全額引受を求めねばならなかった。⁶⁾同時に合同ならびに減資による新株切替えにさいしてもライヒによる引受は継続されねばならなかった。

だが、ライヒによる金融的援助はここに示されるにとどまらない。更に銀行債務保証や、積立金拡充などのための蔵券無償交付が行われたのである。5月に蔵相ディートリッヒは「二月整理」におけるライヒの金融的援助は11億RM以上にのぼると報告したが、その内訳は銀行株式引受額3億4000万RM、蔵券貸付額3億1000万RM、同じく無償交付額1億9000万RM、そして債務保証額2億9000万RMであった。ここには旧ダナート・バンクの外国銀行にたいする債務保証約4億RMは含まれていないのだから、これを加えればライヒの援助は15億RM以上にのぼることになる。⁷⁾

このようにして32年2月における大銀行の再編成は、ライヒスバンク信用ならびにライヒの国家資金を動員しての大規模な金融的援助の下に遂行されたのである。それは第一に、信用恐慌のなかで露呈した過剰信用＝擬制的貸付資本の「清算」であった。しかしその内実は、対外銀行債務については据置協定による「凍結」、更には金割引銀行・ライヒスバンクによる肩代わり＝私信用関係の中央銀行信用への振替であったし、他方、国内債権の回収不能による損失の償却を可能にしたものは先述の資金援助なのであるから、結局それも巨額の対ライヒスバンク債務および蔵券の累積へと形態変化したにすぎない。銀行資本の一定の価値破壊が遂行されたにしても、信用制度の中核に位置する大銀行においてはそれにも限界があり、個別資本的には上述の諸措置によって困難が除去されたように見えたとしても社会総体的には破棄されたはずの私信用が公信用へと転化されていることが確認される。第二に、こうして累積されたライヒスバンク割引手形および蔵券は、それ以降財政・金融政策の発動の基点となったのである。30年代のドイツ信用制度は、租税証券や労働振興手形、メフォ手形の形態をとった公信用の本格的な介入を軸

として展開していくのであるが、ブリューニング政府による銀行救済＝再編政策は以上の意味でその端緒を切り開いたものにはからない。すなわち、前節での考察と合せて総括的に述べるならば、信用恐慌以前の国際的・国内的私信用関係が今や公信用－私信用関係へと編成替えされつつ、30年代の資本蓄積過程への基点が形成されていくのである。

- 1) Born, a. a. O., s. 161—163,
- 2) ここで貯蓄金庫制度の再編についてふれておこう。

銀行監督からは除外されていた貯蓄金庫もまた信用恐慌のなかで殆んど壊滅状態にあった。それは大衆の貯蓄性預金を集中し主として地方自治体・公共団体などに貸付を行っていたが (Born a. a. O., s. 333—4), 地方財政の破綻のために債権は完全に回収不能となった。そのため、貯蓄金庫は14・15日のモラトリアム以降、信用銀行が8月5日に業務を再開したのにたいし、なおも支払制限を続行しなければならなかったのである。8月5日の緊急命令により貯蓄金庫の地方自治体・公共団体への信用授与は完全に禁止される一方、引受＝保証銀行を通じてのライヒスバンクの救済融資により、ようやく8月8日に貯蓄預金の支払は再開しうることになった。

この貯蓄金庫制度の再編は、地方財政救済を主内容とした、かの10月6日の第三次緊急命令により貯蓄金庫の組織改革施行の権限が州政府に与えられることで開始された。それは第一に、貯蓄金庫の経営管理権の地方自治体から州政府への集中であり、第二に、各地方貯蓄金庫の現金準備の、上級金融機関 (州立銀行・地方中央振替所——ドイツ中央振替所) への預金としての集中であり、上級金融機関は各々その50%をライヒスバンクに集中することになった (楠見・島本, 前掲書, 第三編第六章, Born, a. a. O., s. 163—165. を参照)。こうして、地方財政の破綻を契機とした一層の財政の中央集権化と平行して、貯蓄金庫のライヒスバンクによる統一的規制の下への編入が進められたのである。この意味で貯蓄金庫制度再編は、30年代信用制度への移行の一契機となったといえよう。

- 3) Born, a. a. O., s. 165. Dalton, op. cit., p. 124.
- 4) ダナート・バンクは支払停止と同時に政府の監督下にあったが、政府は7月13日のダナート・バンク救済についての緊急命令を31日の同施行令により補充し、その全債務にたいする保証を引き受けた。また、これを前提にライヒスバンクはダナート・バンクにたいする再割引を無制限に行う用意がすることを発表した。更に、業務再開の前に増資が行われ、額面総額3500万RMのダナート株 (なお、同銀行の株式資本金は6000万RMだった) が125%の価格で、つまり4300万RMで、ジーマース、クルップ、IGファルベン、合同製鋼などの独占体により引き受け

られたが、そのための資金は政府によって立て替えられた。また、ドレスドナー・バンクについては8月に増資が行われ、それは全部政府が引き受けた。Born, a. a. O., s. 127—129.

- 5) 楠見・島本, 前掲書, 533—548頁, Born, a. a. O., s. 168—171. Gossweiler, a. a. O., s. 387—389, 生川, 前掲書, 73—75頁, 岡本友孝「ドイツ金融資本再編における財政と金融」金融経済, 78号, 43—45頁を参照。
- 6) De・Di-BK, Dresdner-BK, Com・Pri-BK, Adca.の四銀行の増資に伴う新発行資本1億5600万RMは、いずれも105—115%, 約1億7500万RMで金割引銀行に引き受けられた。
- 7) 楠見・島本, 前掲書, 546頁。

お わ り に

20年代ドイツ資本主義の国際的位置に規定されてワイマール国家の政策基調は「履行政策」として形成されていった。それを前提とした外国貨幣資本の流入は総じてドイツ資本主義の資本蓄積を支える基盤となったのであるが、このことが同時に金融政策にとってはその「統制力」の喪失という重大な制約を課することになった。ドーズ案改訂交渉のなかで提起された「国際金融協力」構想は、国際信用関係の高度な展開のなかに強く編入されるものとなったドイツにおける金融政策の限界を国際金融機構の「組織化」によって突破しようとしたものであり、他方それは戦後のヨーロッパとドイツの危機を統一的にとらえ、このヨーロッパの危機の克服の構図のなかにドイツのそれをも位置づけようとした点で「履行政策」の論理の展開上にあつたということができよう。

ブリューニングの政策構想は、かかる「国際金融協力」構想が挫折し世界恐慌の切迫がドイツ資本主義の危機を一層深刻なものにしていった段階において、その克服のために賠償問題と信用恐慌との二つの契機を軸として形成された。しかし、世界恐慌は20年代ドイツ資本主義の運動を規定していた世界経済の構造を根底から崩壊させるものであり、それ故にまたワイマールの「保守派」による「国民」的統合をも破綻させるものだったのである。とりわけ信用恐慌の展開はドイツ資本主義の運動を支えていた国際信用関係の崩

壊をもたらすことによってブリューニングの「救済」策に決定的な限界を与えることになった。信用恐慌下の金融政策は今やドイツ信用制度の崩壊を阻止するものとして「介入」を要請されながら、膨大な対外債務の累積のためにその機能を停止しなければならなかったのである。かくして、信用恐慌以後のブリューニング政策は、一方において賠償負担の廃棄という外交課題を国内大衆にとっての「破局政策」を槓桿として追求し、他方において対外債務の「処理」とそのもとでの信用制度の救済＝再編を遂行するものとなった。そしてそれに媒介されたドイツ資本主義の運動の転換はワイマール国家の存立基盤を完全に喪失させるものとなったのである。