

論 説

第1次世界大戦後ドイツのハイパー・インフレーション（1－1）

一大規模な貨幣破産・財政破産の発生要因についての解明一

紀 国 正 典

はじめに

第1章ハイパー・インフレーションの発生と展開

ハイパー・インフレーションの発生と展開過程

第2章 ハイパー・インフレーションの発生要因についての諸説の検討

ドイツ政府、ライヒスバンクなどとチュローニ氏の見解の相違 (以上本号)

マルク紙券の発行を続けた財政金融政策が基本要因とのチュロー

ニ氏の見解 (以下次号)

チュローニ氏の見解と貨幣数量説（数量増加減価論）

チュローニ氏を批判しつつ基本は継承した吉野俊彦氏の見解

吉野俊彦氏の見解と貨幣数量説（数量増加減価論）

チュローニ氏と吉野俊彦氏の研究成果の継承と問題点

大内兵衛氏の調査研究をふまえての問題点の克服 (以下次々号)

第3章ハイパー・インフレーションの発生要因についての紀国の見解

おわりに

注記

参考文献

付表（第2章の参考統計データ、第3章の参考統計データ）

はじめに

本論文は、第1次世界大戦後ドイツのハイパー・インフレーションの発生要因を考察したものである。¹⁾

本論文の意義と課題は、次の五つである。

一つは、高度な公共財の崩壊の実際的狀況を、人類の歴史的な経験をもとに明らかにすることである。

多くの人間が利用する貨幣と財政は、共同利用という側面からみてきわめて高度な公共財である。これを持続的に管理する共同制御がうまくいけば、それがもたらす共同利益は大きい。しかし、その持続的管理と制御の失敗である国家破産が発生すれば、それによる共同損失の範囲は広く、その規模も甚大なものとなる。このことを、現実に発生した第1次世界大戦後ドイツのハイパー・インフレーションという歴史的経験をもとに、検証してみたいのである。²⁾

二つめは、ハイパー・インフレーションは、特殊な要因で発生したのではなく、いつでもどこでも容易に発生するものであることを、第1次世界大戦ドイツのハイパー・インフレーションの歴史的経験と材料をもとに、明らかにしてみることである。

三つめに、第1次世界大戦後ドイツのハイパー・インフレーションを取り上げたのは、これに関して信頼できる正確なデータが残っているからである。このデータを利用することによって、より真実に近いところで、インフレーションの実状と発生要因を解明できるのである。

第1次世界大戦後のドイツでは、連合国賠償委員会の命令で統計の整備と公表が命じられていた。この措置によって信頼できる正確なデータが残されたのである。これまで歴史上何度もハイパー・インフレーションを発生させてきたロシアやハンガリーさらに途上国では、統計データの入手が困難であるうえ正確度で問題点も多い。しかし当時のドイツについては、上記の措置により、きわめて信頼度の高いデータを利用できるのである。

またこのような事情から、当時のドイツでは、口コミや伝聞情報だけでなく、正確な公表情報にもとづいて、裁定取引（不利な取引から有利な取引に資金を移す取引）が行われていたと推測できる。このことによって貨幣減価もかなり正確な数値情報にもとづいて発生していたであろうと考えられる。なお重要なデータは、本論文の末尾に付表として残しておくことにした。今後この問題を議論したり、研究を深めるための基礎データとして役立つであろうからである。

四つめに、ハイパー・インフレーションは、貨幣数量説論者がいうように、

貨幣数量の増加が直接的に引き起こしたものでないことを明らかにすることである。

五つめは、アベノミクス国家破産がハイパー・インフレーションを招くであろうことを明らかにすることである。これについてはすでに、拙稿の紀国正典「アベノミクス国家破産(1)―貨幣破産・財政破産―」において実証と分析を試みたが、これをさらに歴史的な経験をふまえて確認してみたいのである。

ただし安部晋三氏は、選挙遊説中の2022年7月8日に、悪質宗教団体(世界平和統一家庭連合:旧統一教会)に深く関与していたことによる銃撃で亡くなった。これによって、アベノミクスの影響力は低減するかもしれない。しかし、アベノミクスを信奉し積極財政を主張する人たちの影響力はいまだに強大である。またアベノミクスの残した負の遺産は、容易に処理できないほど巨大なものであり、アベノミクス国家破産の恐れがなくなったわけではない。³⁾

以下、第1章の「ハイパー・インフレーションの発生と展開」では、第1次世界大戦後ドイツのハイパー・インフレーションの発生と展開過程を、財政金融関係のデータと政治・国際関係の出来事を簡潔に紹介することで、概観してみる。

第2章の「ハイパー・インフレーションの発生要因についての諸説の検討」においては、ドイツのハイパー・インフレーションについての3人の論者の研究成果を紹介しつつ検討する。C.B. チュローニ氏、吉野俊彦氏、大内兵衛氏の3人である。

チュローニ氏は、1931年にドイツ・インフレーションについての著書をイタリアで刊行し、これはその後1937年に M.E.Sayers によって英訳されたが、「ドイツ・インフレーションについての定本」との高い評価を得たのである。氏は当時、ミラノ大学・カイロ大学教授にあって、1920年から29年に至る間は連合国賠償委員会ベルリン駐在委員、ドイツ輸出統制局長官などの要職を歴任し、世界史上未曾有のハイパー・インフレーションの実際を現場でまじかに見聞できた学者である。

吉野俊彦氏は、太平洋戦争末期に日本銀行調査局に在籍していたとき、時の政府からドイツインフレーションについての調査依頼を受け、優れた調査結果を残していたのであった。

大内兵衛氏は、東京帝国大学経済学部助教授（財政学講座）にあったとき森戸助教授筆禍事件に連座して失職し、大原社会問題研究所の嘱託となったが、1921年2月にドイツに留学し、当時のドイツについて調査研究する機会に恵まれた。この成果が大原社会問題研究所の研究調査パンフレット第1号として残っていたのであった。

またこの章では、貨幣数量説（数量増加減価論）についても、批判的に考察する。

第3章の「ハイパー・インフレーションの発生要因についての紀国の見解」では、3人の論者の研究成果の検討をふまえ、筆者の見解を明らかにする。「おわりに」では、本論文のまとめをおこなうとともに、今後の研究課題を提起する。

第1章 ハイパー・インフレーションの発生と展開

ドイツでは第1次世界大戦後わずか5年で、ハイパー・インフレーションが発生した。その規模たるやすさまじいものであり、1923年11月には、1キログラムのパンが4,280億マルク、新聞紙が1枚2千億マルク、電車切符が1,500億マルク、手紙の切手が1,000億マルクとなった。市民は乳母車や大きな袋に札束を入れて歩いた。外食中にメニューが高いものに差し替えられ、支払い時にまた高くなった。それはありえない話だと、誰もが疑うであろう。しかし実際にあったことなのである。

この出来事は、ドイツの歴史に暗い影を落としている。例えば1976年にドイツ児童図書賞の最優秀賞を得た童話『おばあちゃん』にも、祖母が孫に、インフレの不安や預金の値打ちがなくなったり、1マルクのものが何千マルクにもなったりしたことなどの昔話を話す場面が出てくるのである。⁴⁾

またこの時期は、最も民主的・先進的と評価され、各国の憲法のお手本となったワイマール憲法を生み出したワイマール共和国の時代であった。

経済はひどいインフレーションに見舞われながら、政治は立派な憲法で飾られていた。いったいこの時期はどのような時代だったのだろうか。まずはこれを簡単に概観していきたい。

ハイパー・インフレーションの発生と展開過程

チュローニ氏は、次のように述べて、ハイパー・インフレーションの考察を始めた。

「以下著者は、このようなドイツマルクの減価と崩壊を引き起こすに至った原因を探究しようとするのであるが、それにはまず紙券発行量および大蔵省証券発行量の推移、マルクの為替相場および各種物価の変動状態を、統計的に分析考察することが必要である。それゆえまず、1914年から1924年までのドイツマルク史を数期間に分け、統計表および図表を用いて各期間の主要特徴を示すことにしたい。」⁵⁾

チュローニ氏は、七つに時期区分して、統計表と図表を作成している。これを利用してもらうため、この時期区分にそって、ハイパー・インフレーションの発生と展開過程を説明していくことにする。これを年表にまとめたものが、第1表「第1次世界大戦後ドイツのハイパー・インフレーション略年表」である。この表の項目の「ハイパー・インフレーション数値動向(年・月・日)」では、チュローニ氏の作成した統計表と図表にもとづいてその数値的特徴を簡単に表した。また「政治・国際関連事項(年・月・日)」においては、ワイマール共和国の政治状況とそれを取りまく国際状況について簡潔にまとめた。⁶⁾

第1表 第1次世界大戦後ドイツのハイパー・インフレーション略年表

年・月	ハイパー・インフレーション数値 動向(年・月・日)	政治・国際関係事項(年・月・日)
1914年7月	(第1期:第1次世界大戦から休戦まで) 銀行券の金兌換の事実上の停止(1914.7.31)。銀行券の金兌換停止の法定化(1914.8.4)。ライヒスバンクが政府発行の大蔵省証券を発行準備として割引・保有する権限を取得(1914.8.4)。	ドイツ・オーストリアなどの同盟国とイギリス・フランス・ロシアなどの協商国との間で第1次世界大戦勃発(1914年7月)。 ロシア3月革命、ロマノフ王朝滅亡、11月革命、ソビエト政府成立(1917.11)。
1918年11月	大蔵省証券発行残高は48.2倍にまで激増し、貨幣発行残高も4.4倍に増加した。しかし国産品物価の上昇は2.4倍にとどまった。ドル為替は1.6倍、輸入品物価は2.1倍であった。 ----- (第2期:休戦からベルサイユ条約調印まで) ドル為替が2.3倍に騰貴し、輸入品物価も1.7倍に上昇した。大蔵省証券発行残高は1.6倍に増加し、これにともない貨幣発行残高も1.6倍に増加したが、国産品物価は1.4倍とゆるやかであった。	ドイツ戦時体制の崩壊と10月改革(1918.10)。 ドイツ・キール軍港で反乱、ドイツ革命開始、皇帝退位逃亡、ドイツ降伏・休戦条約締結、臨時政府成立(1918.11)。 ----- 独立社会民主党左派(スバルタクス団)がドイツ共産党を結成し武装デモ、義勇軍団が軍事的に制圧(1919.1)。 ドイツ史上初の男女普通選挙実施、社会民主党、中央党、民主党の連立政権発足、シャイデマン首相(社会民主党)、初代大統領エーベルト(社会民主党)(1919.1)。 ベルサイユ条約受諾調印(1919.6)。
1919年7月	(第3期:1919年7月から1920年2月まで) ドル為替が15倍に急上昇し、輸入品物価も19倍に急騰した。大蔵省証券発行残高は18倍の増加、貨幣発行残高も2倍と増大し、国産品物価は5倍に騰貴した。	ワイマール憲法成立(1919.8)。 エルツベルガー(中央党)の財政改革(1919~20)。 ベルサイユ条約効力発生、賠償委員会の成立、国際連盟成立(1920.1)。
1920年2月	(第4期:1920年2月から1921年5月の連合国の賠償金最後通告まで) ドル為替は低落し、輸入品物価は大きく下がった。大蔵省証券発行残高は2倍に増加し、貨幣発行残高も1.5倍となったが、国産品物価にほとんど変化はなかった。	ナチス党綱領採択(1920.2)。 ドイツ帝政派カップによるクーデター失敗(1920.3)。 第2回総選挙、社会民主党の敗北、中央党、民主党、国民党による連立政権発足、フォーレンバッハ首相(中央党)(1920.6)。 賠償委員会が賠償金総額1,320億金マルクをドイツに最後通告(1921.5)。

1921年5月	(第5期:1921年5月から1922年7月まで) ドル為替が8倍と急上昇し、輸入品物価も9倍と騰貴した。大蔵省証券発行残高は1.7倍だが貨幣発行残高は2.5倍に拡大した。国産品物価はさらに7.3倍に大幅に騰貴した。	第1回賠償金支払い(1921.5~11) 副首相、蔵相で財政再建に努力したエルツベルガーが極右テロで暗殺(1921.8) 国際連盟がオーバーシュレジエン地方のドイツとポーランドへの分割を決定(1921.10)。 賠償金支払い猶予の認可(1922.1) 外相・復興大臣ラーテナウ(民主党)が極右テロで暗殺(1922.6)
1922年7月	(第6期:1922年7月から1923年6月まで) ドル為替が223倍に大幅に上昇し、これにともない輸入品物価も225倍と大きく騰貴した。国産品物価は182倍と騰貴したが、それと比べれば貨幣発行残高は86倍、大蔵省証券発行残高が71倍であった。	ソビエト社会主義共和国連邦成立(1922.12)。 フランスとベルギー軍がルール地方を占領(1923.1~1925.10)。
1923年6月	(第7期:1923年6月から11月のレンテンマルクの採用まで) わずか5ヶ月ほどの間に、すべての数値が天文学的数値水準にまで急膨脹した。 レンテンバンクの設立(1923.10)とレンテンマルクの発行(1923.11)。ライヒスバンクによる大蔵省証券の引受停止(1923.11)。	国民党とワイマール連合による連立政権発足、シュトレゼマン首相(国民党)(1923.8)。 日本で関東大震災(1923.9.1)。 ヒトラーのミュンヘン暴動(1923.11)。 賠償問題解決のドーズ委員会設置(1923.11)。
1923年11月	インフレーション急速に終息(レンテンマルクの奇跡)。	賠償問題解決のドーズ案成立(1924.8)。 イギリス・フランスなど7カ国が中欧安全保障を定めたロカルノ条約調印、ルール撤兵開始(1925.10)。 ドイツ国際連盟加盟(1926.9)。

出所)「ハイパー・インフレーション数値動向」は、Costantino Bresciani-Turroni、*The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, pp.23-40より紀国の責任で作成した。「政治・国際関係事項」は各種年表および池田浩士『ドイツ革命—帝国の崩壊からヒトラーの登場まで—』現代書館、2018年、石田勇治『20世紀ドイツ史〈新装復刊〉』白水社、2020年などを参考にした。

注) 点線で区切った七つの時期は、C.B. チュローニ氏が区分したものである。それぞれの時期の特徴については、チュローニ氏のデータを基に紀国が作成した。

以下の図において、チュローニ氏のいう「貨幣流通量 'Volume of Circulation」における貨幣とは、当時のドイツの集計では、ライヒスバンク銀行券のほかにも政府系金融機関出資証券、民間銀行発行の銀行券、銀貨・金貨などの鑄貨、そして民間銀行がライヒスバンクに開いた中央銀行当座預金のライヒスバンク即日払債務が含まれていた。また、実際に流通に用いられている貨幣量ということではなく、ある時点では流通していない蓄蔵貨幣もふくめた貨幣の発行量、つまりマネーサプライという意味である。だから正しくは、「貨幣発行残高」のことである。チュローニ氏の使った「貨幣流通量」という用語は誤解を招くので、本論文ではすべて「貨幣発行残高」と読み替えて使うことにした。⁷⁾

また以下の図において、チュローニ氏は「流動公債 'Floating Debt」という用語を使っているが、これは、政府が短期（3ヵ月満期）の証券を発行して、中央銀行に引き受けさせたり民間銀行に販売したりして、一時的に資金を調達するための政府短期証券のことである。政府が借入れる証券だから、短期であれ国債つまり公債であることは間違いなく、「短期公債」と言い換えることもできる。ただ当時の日本の官庁用語では、これを「大蔵省証券」と訳していたので、この用語を使用することにした。またそこで使われていたデータはこの発行残高であったので、「大蔵省証券発行残高」とよぶことにした。⁸⁾

（第1期：第1次世界大戦から休戦まで）

第1期は、第1次世界大戦から休戦までの3年4ヵ月にわたる期間である。

1914年7月に、ドイツ・オーストリアなどの同盟国は、イギリス・フランス・ロシアなどの協商国との間で戦端を開き、ここに第1次世界大戦が勃発した。

ドイツの中央銀行であるライヒスバンク（帝国銀行）には、ライヒスバンクの発行した銀行券を金に兌換（交換）しようとする人が殺到したので、ドイツ政府は、1914年7月31日に、ライヒスバンク銀行券と金との兌換を停止した。そして8月4日にはこれを法定化した。これによってライヒスバンク銀行券は、金と交換できない不換銀行券となったのである。さらに、ライヒスバンクに、政府発行の大蔵省証券をライヒスバンクの発行準備として割引・保有できる権限を与えた。これによって政府は、戦費が必要になったときは、大蔵省証

券をライヒスバンクに引受けさせ、いつでも容易に必要な資金をライヒスバンクから引き出すことができるようになったのである。

当時の蔵相であるヘルフェリッヒ氏は、戦費はすべて公債でまかなう方針をくり返し表明していた。もし戦争に勝てば、借金はすべて戦勝金によって得られるので、すぐに返済できるというのである。

開戦当初は戦意は高揚しており、社会主義政党である社会民主党も公債発行に賛同し、戦争に協力した。ところが戦争が長引くにつれ物資不足や食料高騰によりえん戦気分が高まり、政府批判が高まった。社会民主党内でも戦争の早期終結と民主的改革を目指すグループが分裂し、独立社会民主党を結成した。社会民主党も方針を変更し、カトリック政党である中央党、自由主義を基調とする進歩党とともに、1917年7月に帝国議会に、和解による平和と民主的改革を求める平和決議を提出し、採択された。

1917年3月にはロシアで3月革命が起こりロマノフ王朝が滅亡し、11月革命によってソビエト政府が誕生した。

1918年1月にはドイツでも、終戦を求める50万もの労働者の自発ストが発生し、敗戦不可避と判断した軍部は、9月に皇帝と政府に休戦交渉の開始と新政府の樹立を求めた。皇帝はこれに応じ、自由主義者のバーデンを首相に指名し、平和決議を主導した議会多数派は入閣し、この10月改革によって議院内閣制などの政治改革が実現した。

ところが11月には、キール軍港で兵士の大規模な蜂起が起こり、即時休戦を求める兵士の運動は全国に広がり、これに労働者が合流して各地に労兵評議会(レーテ)がつくられた。即時休戦を求める運動は皇帝退位を求めるデモとなったので、皇帝はオランダに亡命した。11月9日に、社会民主党のシャイデマンが、デモ隊を前にして、帝政の崩壊と共和国の発足を宣言した。11日には、エルツベルガー(中央党)が休戦協定に署名し、休戦が実現するとともにドイツ革命の始まりとなった。

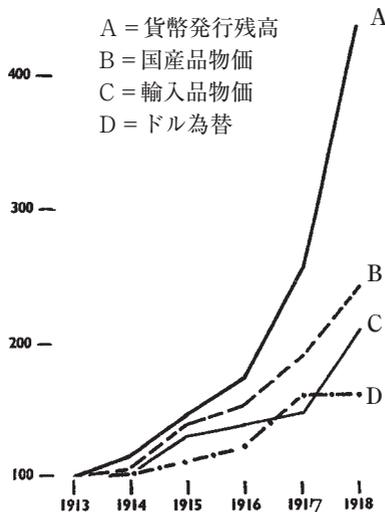
ドイツ帝国(ライヒ)は、22の君主制邦国と市民階級が統治する三つの自由ハンザ同盟都市それぞれ一つの帝国直属州からなっていた。各地で結成された労兵協議会(レーテ)は、それぞれの地で、君主を退位させ共和国を宣言する運

動を広げていった。こうして22邦国のすべてで1人の君主も処刑することなく、民主主義革命は平和裏にすすんだ。しかしこの後、帝政権力の軍部が残存してかかわり、革命の主導権をめぐる血なまぐさい残虐な抗争が始まった。まさに後の小説の題名「皇帝は去った一が、將軍たちは残った」である。

この期間に、戦費を調達するため大蔵省証券発行残高は激増し48.2倍にまでになり、これにともない貨幣発行残高も4.4倍に増加した。しかし国産品物価の上昇は2.4倍にとどまった。ドル為替は1.6倍、輸入品物価は2.1倍であった。

この状況をグラフで表したものが、第1図「第1期：第1次世界大戦から休戦までの数値指標図（1913年=100基準）」である。

第1図 第1期：第1次世界大戦から休戦までの数値指標図
(1913年=100基準)



出所) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.26の第1図。

注) 原書図中では「D = ドル為替」とあったが、その元の表では「紙券マルクで表示した金マルクの価値」とあった。為替取引は制限下にあったので、これを代位したものと思われる。また英訳原書図中の「1912年」は「1917年」の誤植であり、これを訂正した。

(第2期：休戦からベルサイユ条約調印まで)

第2期は、休戦からベルサイユ条約調印までの8ヶ月の期間である。

1918年11月に、バーデンはエーベルトを後継首相に指名し、ドイツ史上初めて社会民主党の首相が誕生した。エーベルトは、独立社会民主党から社会民主党と同数の閣僚を招き、臨時の「人民代表委員政府」を発足させるとともに、旧帝政下の権力者であった軍部、官僚などの右翼勢力や大資本家(軍需産業)とも協力関係を取りつけた。エーベルトは、権力保持のため、旧軍隊の將校、士官、下士官による志願制の「義勇軍団」を編成した。この動きに対抗して1919年1月には、独立社会民主党の左派(スパルタクス団)はドイツ共産党を結成し、労兵評議会(レーテ)に権力を集中する運動を展開した。これは1月に武装した労働者のデモとなって現れたが、義勇軍団はこれを軍力で制圧し、後に中心メンバーのリーブ・クネヒトやローザ・ルクセンブルクを殺害した。各地方に成立した労兵評議会(レーテ)による共和国も暴力で鎮圧された。

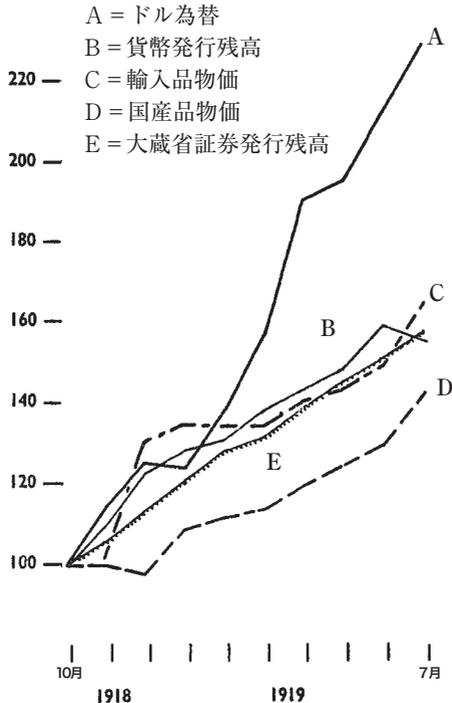
義勇軍団による首都占領と各地での戒厳令下のなか、1919年1月には、ドイツ史上初の男女普通平等選挙が実施され、社会民主党が第1党となり、中央党、民主党(国民自由党左派と進歩党が合体)との連立政権(ワイマール連合)が発足し、社会民主党のシャイデマンが首相となった。大統領にはエーベルトが選ばれた。帝政復活を企てようとする極右のドイツ国家国民党は敗北した。

1919年5月に連合国は、過酷な講和条件を示して受諾を迫った。これは内容に関して交渉の余地を認めない強制講和であったため、世論は激高した。シャイデマン首相は、これに抗議して辞職した。抗議運動のなか国会はやむなく受諾を決め、1919年6月にベルサイユ条約受諾調印式が行われた。

この期間に、ドル為替は2.3倍に騰貴し、輸入品物価も1.7倍に上昇した。大蔵省証券発行残高は1.6倍に増加し、これにともない貨幣発行残高も1.6倍に増加したが、国産品物価は1.4倍とゆるやかであった。

この状況をグラフで表したものが、第2図「第2期：休戦よりベルサイユ条約調印までの数値指標図(1918年10月=100基準)」である。

第2図 第2期：休戦よりベルサイユ条約調印までの数値指標図
(1918年10月=100基準)



出所) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.27の第2図。

(第3期：1919年7月から1920年2月まで)

第3期は、1919年7月から1920年2月までの7ヵ月の期間である。

1919年8月に、ワイマール憲法が議会で賛成多数により成立した。国家国民党、国民党、独立社会民主党はこれに反対した。ワイマール憲法は、ドイツの歴史上初めて、基本的人権を具体的な条文として明文化し、それらの人権の実現を国と構成員に義務づけた。しかし他方で、秩序が破壊されたとき武力をもちいて人権を抑圧できる「大統領緊急命令条項」も規定してしまった。⁹⁾

ワイマール共和国は、軍隊の復員や損失の復旧などの戦後処理に着手したが、

まったく財源はなかった。蔵相のエルトベルガーは、連邦の課税権限を強める財政改革に着手し、国家非常税（財産税）なども実施したが、有効な税収増加にはならなかった。

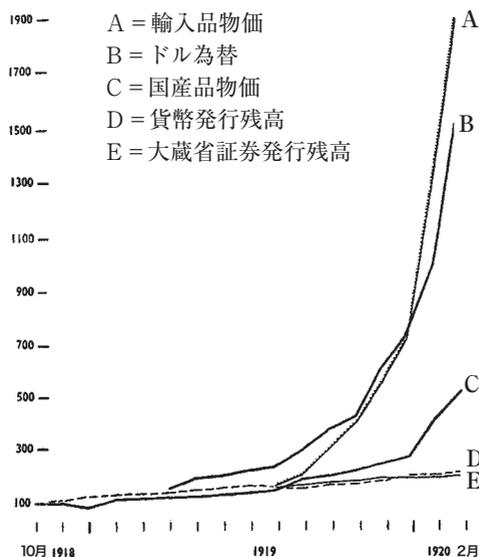
屈辱的なベルサイユ条約を受諾した政府への怒りは強く、条約反対の世論が盛り上がるなかで、右翼勢力はベルサイユ条約反対とワイマール共和国打倒とを結びつける運動を強めた。

1920年1月には、ベルサイユ条約の効力が発生し、賠償額を決めるための連合国賠償委員会が成立した。また国際連盟も発足した。

この期間に、ドル為替が15倍に急騰し、輸入品物価も19倍に急上昇したが、国産品物価は5倍、貨幣発行残高は2倍とゆるやかであった。

この状況をグラフで表したものが、第3図「第3期：1919年7月から1920年2月までの数値指標図（1918年10月＝100基準）」である。

第3図 第3期：1919年7月から1920年2月までの数値指標図
（1918年10月＝100基準）



出所) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.29の第3図。

(第4期：1920年2月から連合国の賠償金最期通告まで)

第4期：1920年2月から1921年5月の連合国の賠償金最後通告までの1年3ヵ月にわたる期間である。

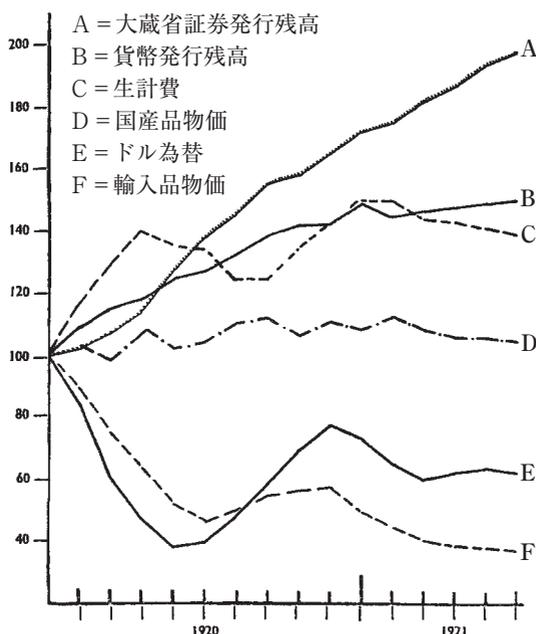
右翼勢力の動きは活発になり、1920年2月にはナチス党が党綱領を採択した。さらに1920年3月には、共和国を打倒し帝政復活をめざす軍部の一部が祖国党のカップと協力し、義勇軍団を中心とした武力によってクーデターを起こした。これに反対して労働者はゼネストで対抗したので、この企ては失敗に終わった。

1920年6月に、第2回総選挙が実施されたが、社会民主党は敗北して政権から退き、中央党、民主党と、資本家層の支持が高かった国民党による連立政権が発足し、フォーレンバッハ（中央党）が首相に選ばれた。

この期間に、ドル為替は低落し、輸入品物価は大きく下がった。大蔵省証券発行残高は2倍に増加し、貨幣発行残高も1.5倍となったが、国産品物価にほとんど変化はなかった。

この状況をグラフで表したものが、第4図「第4期：1920年2月から連合国の賠償金最後通告までの数値指標図（1920年2月＝100基準）」である。

第4図 第4期：1920年2月から連合国の賠償金最後通告までの数値指標図
(1920年2月=100基準)



出所) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.31の第4図。

(第5期：1921年5月から1922年7月まで)

第5期は、1921年5月から1922年7月までの1年2ヵ月の期間である。

1921年5月、連合国賠償委員会が賠償金総額1,320億金マルクという過酷な金額をドイツに最後通告した。受諾しなければルールを占領するぞ、との軍事的威嚇のなかでの一方的な通告であった。フォーレンバッハ内閣は支払い不能を宣言して総辞職し、後任のヴィルト(中央党)を首相とするワイマール連立政権が受諾をきめた。これが右翼勢力の過激な反発をひき起こした。

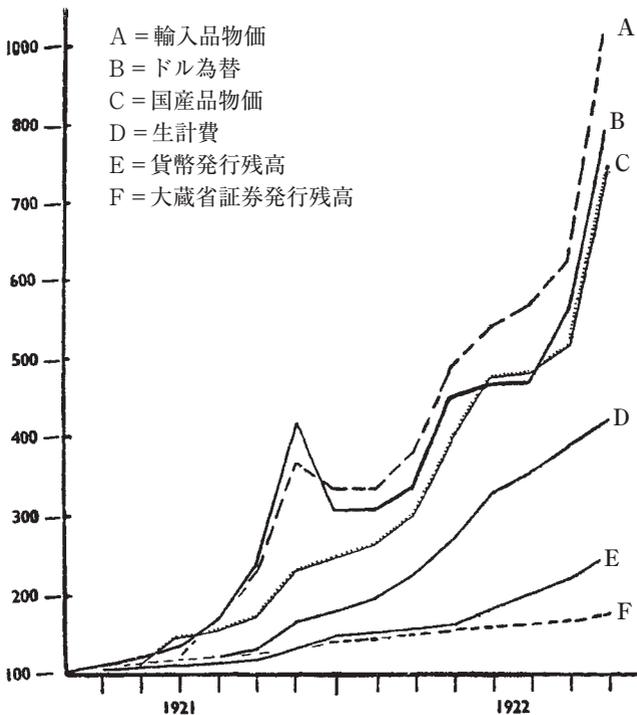
第1回賠償金支払いに苦慮するなか、1921年8月に、副首相、蔵相で財政再建に努力したエルツベルガーが、義勇軍団の秘密結社による極右テロで暗殺された。これに続き、1921年10月には、国際連盟がオーバーシュレジエン地方のド

イツとポーランドへの分割を決定した。さらに1922年6月には、外相で復興大臣だったラーテナウ（民主党）も、義勇軍団の秘密結社による極右テロで暗殺された。

この期間に、ドル為替が8倍と急上昇し、輸入品物価も9倍と騰貴した。大蔵省証券発行残高は1.7倍だが、貨幣発行残高は2.5倍に拡大した。国産品物価はさらに7.3倍に大幅に騰貴した。

この状況をグラフで表したものが、第5図「第5期：1921年5月から1922年7月までの数値指標図（1921年5月=100基準）」である。

第5図 第5期：1921年5月から1922年7月までの数値指標図
（1921年5月=100基準）



出所) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.32の第5図。

（第6期：1922年7月から1923年6月まで）

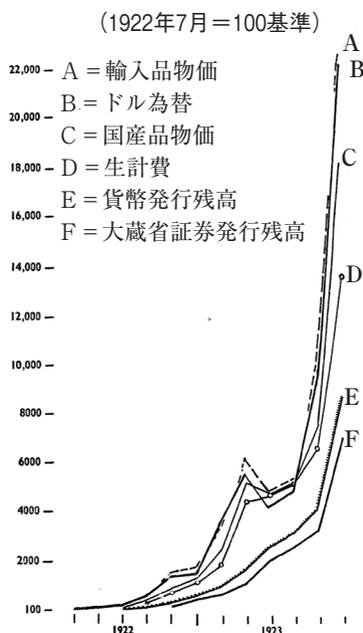
第6期は、1922年7月から1923年6月までの11ヵ月の期間である。

1923年1月に、フランスとベルギー連合軍が、ドイツが賠償金支払いに応じないことを理由に、ルール工業地帯を占領し直接取り立てに乗り出した。クーノ内閣はこれに対抗して、生産物や施設の引き渡しを禁じ、一切協力しないなどの「消極的抵抗」を試みた。しかしこれは、税収の減少と歳出の増加を引き起こし、財政危機と経済危機をさらに悪化させるだけであった。

この期間に、ドル為替は223倍に大幅に上昇し、これにともない輸入品物価も225倍と大きく騰貴した。国産品物価は182倍と騰貴したが、それと比べれば貨幣発行残高は86倍、大蔵省証券発行残高が71倍であった。

この状況をグラフで表したものが、第6図「第6期：1922年7月から1923年6月までの数値指標図（1922年7月=100基準）」である。

第6図 第6期：1922年7月から1923年6月までの数値指標図



出所) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.34の第6図。

(第7期：1923年6月から11月のレンテンマルク採用まで)

第7期は、1923年6月から11月のレンテンマルク採用までのわずか5ヶ月の期間である。

1923年8月に、経済危機で倒壊したクーノ内閣にかわり、シュトレゼマン（国民党）を首相とする国民党とワイマール連合による連立政権が発足した。首相は、「消極的抵抗」の中止を宣言し、財政再建と国際協調を訴えた。

これに反対する急進右翼勢力は、南ドイツに集結して蜂起し、1923年11月にはヒトラーがミュンヘンで政権奪取の暴動を起こしたが失敗した。

このわずか5ヶ月ほどの間に、すべての数値が天文学的数値水準にまで急膨脹した。1913年の平均数値水準を1とすれば、1923年11月27日時点での国産品物価は1兆3820億倍、輸入品物価は1兆6270億倍にまでなってしまった。ドル為替は11月20日時点で1兆倍であった。大蔵省証券発行残高は、11月15日時点で、10を20乗した単位である1垓9160京（ 1.916×10^{20} ）にもなり、これにともない11月15日時点での貨幣発行残高も9,280京（ $9,280 \times 10^{16}$ ）と、途方もない金額となっていたのである。

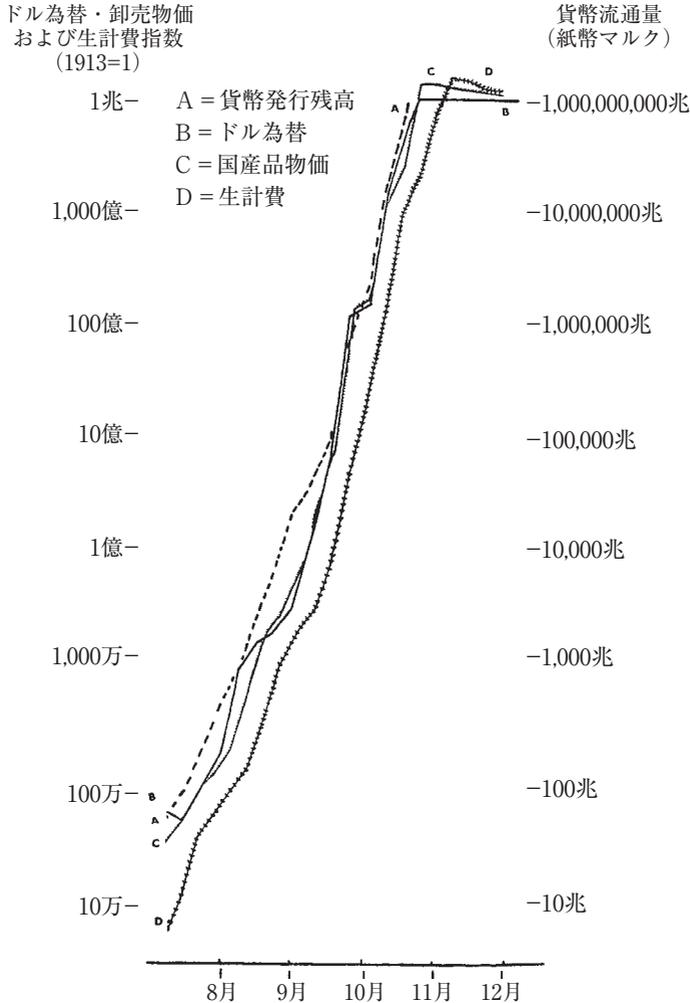
わずかな買い物でもばく大な札束を持ち運び、手間と時間をかけてそれを数えなければならない不便さに、ようやくドイツ国民も嫌気がさすようになった。1923年10月に金マルク計算での土地債務を担保としたレンテンバンクが設立され、11月には、1兆紙券マルク=1レンテンマルクの交換比率で、そして1ドル=4.2レンテンマルクで、レンテンマルク紙券が発行された。これとともに、ライヒスバンクによる大蔵省証券の引受が停止され、賠償問題の解決にドーズ委員会が設置されることで、ようやくインフレーションは急速に終息していった。これがのちに、「レンテンマルクの奇跡」とよばれた。

1924年8月には賠償問題を解決するドーズ案が成立し、イギリス・フランスなど7カ国が中欧安全保障を定めたロカルノ条約に調印し、1925年10月にはルール撤兵も開始された。1926年9月にドイツも国際連盟に加盟でき、欧州に「相対的安定期」が訪れた。しかし1929年のアメリカ発の大恐慌による経済危機によって失業率が急拡大し、1933年3月には、「大統領緊急命令条項」を利用したヒトラーによる政権奪取が成功して、ワイマール共和国はわずか14年ほど

で崩壊してしまったのである。

この状況をグラフで表したものが、第7図「第7期：1923年6月から11月の Rentenマルクの採用までの数値指標図」である。

第7図 第7期：1923年6月から11月の Rentenマルク採用までの数値指標図



出所) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.37の第7図。

第2章 ハイパー・インフレーションの発生要因についての諸説の検討

10を何乗も重ねるほどの天文学的数値水準のハイパー・インフレーションが、なぜ、どのようにして発生したのだろうか。この要因を明らかにするために、この解明に挑んだ3人の論者、C.B. チュローニ氏、吉野俊彦氏、大内兵衛氏の見解を検討することで、この謎を解き明かしていきたい。

ドイツ政府、ライヒスバンクなどとチュローニ氏の見解の相違

ハイパー・インフレーションの発生要因の解明を、チュローニ氏は、ドイツ政府、ライヒスバンク、銀行界、産業界、経済学者、マスコミなどを見解を、次のように批判的に引用紹介することから始めている。なおこれ以降の引用紹介におけるアンダーラインは、すべて紀国が付したものである。

「マルク減価の原因について、ドイツでは、1914年から1923年の間に激しい論争が展開された。それは興味深いことに、イギリスにおいて『地金委員会報告』公表前に起きた論争とよく似ている。ライヒスバンク、歴代政府、大銀行家、大産業家、官吏、および大部分の新聞などはマルク減価の原因を国際収支状態に求める学説を支持した。ドイツの国際収支勘定は、大戦中にすでに輸入超過から支払超過におちいていたが、戦後はさらに賠償金の支払いやその他ベルサイユ条約にもとづく重い負担があったため、この支払超過は一段と激化されたのである。」¹⁰⁾

この学説のもっとも権威ある論客とされるヘルフェリッヒ氏の見解は、次のように引用紹介されている。なおヘルフェリッヒ (Helfferich) 氏は、ドイツの経済学者、銀行家、政治家であり、財政経済問題の権威であった。大戦中に大蔵大臣 (1915年2月) になり、1916年5月から1917年まで内務大臣、同年11月まで副総理であった。戦時中は、戦費は公債によるべきものとの原則に固執していた。引用文は、彼が1923年に出版した著書“Das Geld”の第6版によるものである。6版も版を重ねたのであるから、この見解は、ドイツに広く流布していたと推察できる。¹¹⁾

「マルクの対外価値下落の原因は、ドイツが背負われた過重の負担とフラ

ンスの暴力政策とにあった。為替の下落からまず輸入品物価の騰貴が起り、それに次いで国産品物価および賃金の一般的騰貴が起り、さらに公衆および政府の貨幣需要の増大、ライヒスバンクに対する民間企業ならびに政府からの資金需要の激増、紙券マルクの増発等々が起った。一般にこの因果的連鎖関係の発端は、貨幣の膨脹にあると言われているが、しかし事実はその反対で、マルク為替の下落こそこの運動の発端であった。貨幣膨脹は物価騰貴およびマルク減価の原因ではなく、マルク減価こそが物価騰貴および紙券増発の原因であった。」¹²⁾

またドイツの多くの経済学者たちも (Liefman など数人を除いて)、このヘルフェリッヒの国際収支説を支持したのである。

このヘルフェリッヒの見解を、ドイツ新聞界一般も (Frankfurter Zeitung を除き) 支持したとして、次のように有力新聞の見解が引用紹介されている。

「国内物価水準は紙券膨張あるいは信用膨張によってではなしに、マルクの対外価値下落によってもっぱら決定される。…実のところを言うと、驚嘆すべきは、ドイツ国内の貨幣発行残高の過多ではなく過小である。相対的見地からみると貨幣発行残高は非常に少ない。さらにもっと驚くべきことは、大蔵省証券がそれほど急速に増加しなかったことである。」¹³⁾

そしてドイツ官僚界でもそうであったとして、中央統計局覚書きが引用紹介されている。

「ドイツ貨幣制度転落の根本原因は、国際収支の不均衡である。国家財政の破綻と紙券増発は、貨幣減価の結果である。すなわち貨幣価値の減価が予算の均衡を破壊し、歳入と歳出の乖離を決定的なものとし、それをますます激化させたのである。」¹⁴⁾

チュローニ氏は、これらの見解を批判して、著書のまとめである第11章の「結論 'Conclusion'」において、インフレーションの発生要因を次のように総括している。

「ドイツの経験によれば、国内物価水準の決定ならびに貨幣の対外価値の決定の上にきわめて重要な役割を演じたのは、政府の発行した貨幣量であったことがわかる。第1章以来、詳述してきたように、物価の連続的な騰貴とマルク為替の一連の下落は、マルク紙券の発行量が絶え間なく増加したためであった。

第2章に説明したように、貨幣のよりよき使用を保証するため、いろいろな制度が次から次へと採用されたが、その効果ははなはだ限られていた。当時採られた財政金融政策が、マルク減価の根本的原因であったことは、1923年11月ドイツ政府自身がついに幣制改革を断行せざるを得なくなった事実にも最もよく証明されている。政府が紙券の発行を停止するや否や、為替も物価も安定し、為替相場を左右する対外的要因も貨幣の減価をひきおこすことはなかった。ドイツ政府は貨幣量を嚴重に統制するだけで、金準備で保護されてはいないレンテンマルクの価値を安定させることができた。」¹⁵⁾

このように、政府、ライヒスバンク、産業界、マスコミそして経済学者も、ハイパー・インフレーションの発生要因を、マルク為替が下落し（ドル為替の騰貴）、それによって物価騰貴が引き起こされたことに求め、この物価騰貴によって財政金融政策は貨幣数量を増加せざるを得なくなったのだ、と主張したのである。いわゆる「国際収支説」である。

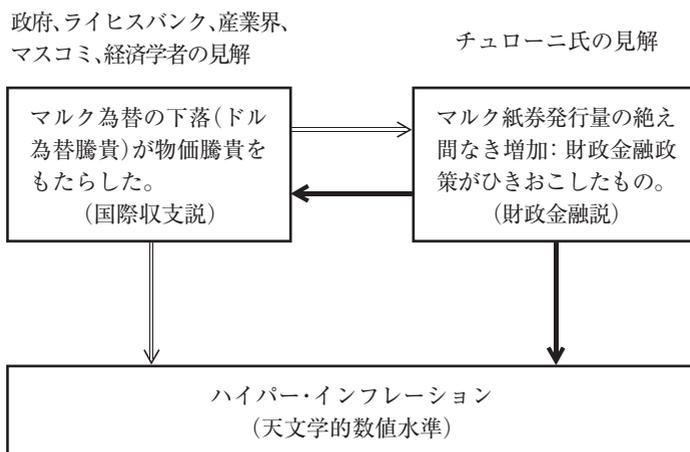
これに対してチュローニ氏は、それとは正反対に、財政金融政策におけるマルク紙券の継続発行がもたらした貨幣数量の増加が、対外的・対内的な貨幣減価を引き起こしたのだ、と反論したのであった。これが「財政金融説」である。

このようなチュローニ氏の見解は、戦勝国であり賠償金を取り立てる英国側の立場を代表したものであり、ドイツ側の見解と対立することを、彼は次のように述べている。

「以上のようなドイツ側の見解に対立するものは、英国側の見解とも称するものであった（けだしこの見解は賠償委員会および保証委員会において英国側代表者によって熱心に主張されたものであるから）。この見解は、マルク減価の根本原因は、紙券の乱発を誘発した予算不足にあると主張する。もちろんマルク減価の末期においては、予算の不足、紙券量、物価および為替等の関係が一段と錯綜してきたことを認めなければならないが、しかしこの英国派の見解が根本的に正しいと、著者は信じている。」¹⁶⁾

以上のような見解の相違（対立）を図解したものが、第8図「ハイパー・インフレーションの発生要因についての政府、ライヒスバンクなどとチュローニ氏の見解の違い」である。

第8図 ハイパー・インフレーションの発生要因についての政府、ライヒスバンクなどとチュローニ氏の見解の違い



出所) 筆者作成。

注) 図中における二重線の矢印は国際收支説の考え方、実線の矢印は財政金融説の考え方を表している。

興味深いことは、19世紀初頭のイギリスで起きた「地金論争」と同じ対立構図が発生していることである。金の地金価格の累増的騰貴が発生した原因について、政府とイングランド銀行は、国際收支説の立場にたち、自国要因ではない国際要因にその原因を求めた。他方、リカードなどの理論家たちは、不換銀行券の減価の方にその原因があるとする財政金融説、つまり自国要因の立場にたったのである。¹⁷⁾

同じように、明治時代の日本においても、西南戦争の不換紙幣乱発期のおり、政府がインフレーションの原因を不換紙幣の乱発にあること、つまり自国の財政金融に原因があることを認めないで、正貨と紙幣の相場の開きの原因は正貨の騰貴にあるとし、洋銀取引所を設置して正貨の自由取引を促進したのであった。¹⁸⁾

アベノミクス国家破産の結末であるハイパー・インフレーションが発生した場合でも、政府・金融当局がそれを認めないで、それは日米金利差によるドル高・円安であるといい続ける可能性がある。つまり自国の財政金融に原因があることを認めない国際要因説である。現時点でみても、アメリカの金利引き上

げにともない、確かにドルは他の国の貨幣すべてに対してドル高になっている。しかしドルに対する自国貨幣の減価率は、日本の円が突出して大きい。この円安の部分がアベノミクス国家破産の要因によるものであり、これがますます拡大していくことを想定できる。(次号に続く)

注)

- 1) 本論文も、筆者による国家破産論研究の続編である。これまでの研究成果は、紀国正典「ジョン・ローの国家破産・金融破産論」高知大学経済学会『高知論叢』115号、2018年10月、紀国正典「ジェイムズ・ステュアートの国家破産・金融破産論」高知大学経済学会『高知論叢』116号、2019年3月、紀国正典「国家破産・金融破産および国際破産の歴史」高知大学経済学会『高知論叢』117号、2019年10月、紀国正典「気候変動破産—人類を救えるか：TCFD最終報告書—」高知大学経済学会『高知論叢』118号、2020年3月、紀国正典「アダム・スミスの国家破産論—国家破産なき学問体系と学問方法の解明—」高知大学経済学会『高知論叢』119号、2020年10月、紀国正典「貨幣数量説と貨幣減価の謎(1)—アダム・スミスの残した課題—」高知大学経済学会『高知論叢』120号、2021年3月、紀国正典「貨幣数量説と貨幣減価の謎(2・完)—アダム・スミスの残した課題—」高知大学経済学会『高知論叢』121号、2021年10月、紀国正典「アベノミクス国家破産(1)—貨幣破産・財政破産—」高知大学経済学会『高知論叢』122号、2022年3月である。これらの論文は、金融の公共性研究所サイト (<http://finance-public.org>) の「国家破産とインフレーション研究会」ページからダウンロード可能である。なお、これらの論文を基にして、『世界経済評論』誌の公開コラムサイト「世界経済評論 IMPACT」(<http://www.world-economic-review.jp/impact>) に、いくつかのコラムを執筆した。ご関心がある方は、参照していただきたい。

本論文の資料収集のため、京都大学大学院教授の諸富徹氏にお願いして、京都大学経済図書室の特別利用許可の便宜を図ってもらい、2021年11月から利用可能となった。この場をかりて諸富教授にお礼を申し上げたい。また京都大学附属図書館および農学部農生司書室に所蔵されていた資料も利用させていただいたことに、お礼を申し上げます。

なお今回の論文については、高知大学経済学会の現運営委員長から三分割するようにとの強い指示があった。なんとか二分割にとどめたかったが、図表も文字数に含めるとのことで、図表の多い実証研究である本論文では、それも無理となった。だが、「図表を文字数に含める」との措置はこれまでの投稿規定になかったものであり、それは会員の表現の自由にかかわるので学会総会で決めるべきものである。残りの原稿については、金融の公共性研究所サイト (<http://finance-public.org>) の「国家破産とインフレーション」ページに、PDF ファイルにてアップロードすることにした。ご

- 関心のある方は、そちらからダウンロードしていただきたい。なお乱雑な拙稿をいつもきれいに仕上げてください。高知市与力町の弘文印刷さまにお礼を申し上げたい。
- 2) ハイパー・インフレーションをどのように定義するのかについて、まだ定説はない。カーメン・M. ラインハート & ケネス・S. ロゴフ著『今回はちがう：金融愚行の800年』(Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009 (邦訳:村井章子訳『国家は破綻する—金融危機の800年』日経BP社, 2011年)は、「インフレ年率500%を超えるもの」と定義している。これはフィリップ・ケーガンの伝統的な定義とは異なるとの注記がされている。ケーガンによるハイパーインフレの古典的な研究(1956年)によれば、月間物価上昇率50%をこえるもの、つまり「年率600%を超えるもの」をハイパーインフレと定義している。このケーガンの定義だと、インフレ年率568.0%の1945年の日本のインフレはハイパーインフレから外れる。Phillip Cagan, "The Monetary Dynamics of Hyperinflation", Milton Friedman ed., *Studies in the Quantity Theory of Money*, The University of Chicago Press, 1956. ハイパー・インフレーションをどのように量的に定義するのか、あるいは質的に定義すべきなのか、この研究課題はまだ残っている。なお、ハイパー・インフレーションについてのカーメン・M. ラインハート & ケネス・S. ロゴフの研究成果を検討したものが、紀国正典「国家破産・金融破産および国際破産の歴史」高知大学経済学会『高知論叢』第117号、2019年10月である。この論文はほかの拙稿と同様、金融の公共性研究所サイト (<http://finance-public.org>) の「国家破産とインフレーション」ページからダウンロードできる。
- 3) 「アベノミクス国家破産」について解明した拙稿が、紀国正典「アベノミクス国家破産(1) —貨幣破産・財政破産—」高知大学経済学会『高知論叢』122号、2022年3月である。なおこの論文はほかの拙稿と同様、金融の公共性研究所サイト (<http://finance-public.org>) の「国家破産とインフレーション」ページからダウンロードできる。2022年7月段階での参議院選挙政策でみると、すでに日本財政が破たん状況にあることを無視し、政治は、次のように積極財政主義(バラマキ政策)を競いあっている。自民党では安倍派の突き上げがあって、経済財政運営の指針から、財政再建のプライマリーバランス(基礎的財政収支)について、「2025年度の黒字化を目指す」という文言が消えた。国民民主党は「積極財政による経済対策で物価を上回る賃金アップを実現する」、れいわ新撰組が「積極的な財政支出を行い、プライマリーバランス目標を破棄する」ことを掲げている。れいわ新撰組は、「カネ(紙幣)を刷れ」とポスターを張り、ハイパー・インフレーションの発生を期待している。
- 4) 息子夫婦が自動車事故で失い、その5歳の息子(孫)を引き取った祖母が、孫から「何か不安があるの」との問いに、次のように答えている。「わたしがおそれているのは、ぜんぜんべつのこと。ひとつだけじゃない、不安はいっぱいある。インフレがおこって、たくわえがあつというまになくなってしまわないかという不安。まえに、そういうことがあったんだから。あのとき、1923年だったがね。わたしはまだ、ほんの子どもだった。わたしのお父さん、つまりおまえのひいじいさんはね、たいしたたくわえ

もできていなかったんだけど、そのわずかな貯金が、とつぜん、なんの値うちもなくなっただよ。それまで1マルクで買ったものが、きゅうに、なん千マルクもするようになったんだからねえ。きちがいざただよ！」ベーター＝ヘルトリング（上田真而子訳）『おばあちゃん』偕成社、1979年、pp.97-98。

- 5) Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937, p.25より、東京銀行集会所調査課抄訳（p.3）を基本にしての紀国訳。調査課抄訳は、'paper mark'を「紙幣マルク」と訳していたが、日本では紙幣とは主に「政府紙幣」のことを示し、中央銀行の発行した銀行券のことではない。原書が示しているのは、中央銀行であるライヒスバンクの発行した銀行券（ライヒスバンク銀行券）のことである。このことを明らかにするために、'paper mark'を「紙券マルク」と訳すことにした。以下、これ以降すべてそのように訳してみた。また抄訳は、'floating debt'を「流動公債」と訳していたが、わかりやすくするため、これを「大蔵省証券」に訂正した。これは、政府が短期（3ヵ月満期）の政府証券を発行して中央銀行に引き受けさせ、一時的に資金調達するための短期公債のことである。なおこれ以降、チュロロニ氏の著書の注記は、Turroni, *The Economics of Inflation*, 1937と略すことにする。

東京銀行集会所調査課抄訳『独逸インフレーションの解剖』東京銀行集会所、1938年の翻訳は、原文と照らし合わせて検討してみると、正確で、英語の細かいニュアンスも的確に表現されており、しかも直訳調でなくわかりやすく優れた訳であった。当時の東京銀行集会所調査課には、英語と金融についての優秀な専門家がいたのだろうと敬服した。それに敬意を表し、これを基本にしてみようと考えた。いちおう原文も参照するが、この抄訳の文語体と旧字体を訂正し、最小限の改訂をするだけの訳文にした。この翻訳に携われた所員は、原口密司氏、平林三郎氏、佐波舜介氏、宇佐美武三氏、高橋七五三氏、小林正巳氏、福原道也氏および元所員であり当時の彦根高商（現在の滋賀大学の前身）の教授福田長三氏の方々である。優れた訳を残していただいたことに感謝するものである。

- 6) 池田浩士『ドイツ革命—帝国の崩壊からヒトラーの登場まで—』現代書館、2018年、石田勇治『20世紀ドイツ史〈新装復刊〉』白水社、2020年、石田勇治『20世紀ドイツ史〈新装復刊〉』白水社、2020年、アンドレアス・ヴィルシング、ベルトルト・コーラー、ウルリヒ・ヴィルヘルム（板橋拓己・小野寺拓也監訳）『ナチズムは再来するのか—民主主義をめぐるヴァイマル共和国の教訓—』慶応義塾大学出版会、2019年、などを参考にした。ワイマル共和国が短期で崩壊した原因については、上記の文献は、ドイツ革命が不徹底であり、軍部などの旧勢力を温存したからだとしている。これをさらに深く解明したのが、室潔『ドイツ軍部の政治史 1914～1933 [増補版]』早稲田大学出版部、2007年、である。近年ではこれらとは反対に、ドイツ革命を前向きに評価しようとする次のような研究も現れている。ローベルト・ゲルヴァルト（大久保里香・小原淳・紀愛子・前川陽祐訳）『史上最大の革命：1918年11月ヴァイマル

民主政の幕開け』みすず書房、2020年。

- 7) 東京銀行集会所調査課抄訳は、'Volume of Circulation'をすべて「貨幣流通量」と訳していたが、本論文ではすべて「貨幣発行残高」と読み替えることにした。
- 8) チュローニ氏の, Turrone, *The Economics of Inflation 1937*, における付表'APPENDIX OF TABLES' (pp.437~438) の第2表「ライヒスバンクによる大蔵省証券割引残高'Total Value of Treasury Bills Discounted by the Reichsbank」は、表題あるいは内容の誤植であった。日本銀行調査局『ドイツインフレーションと財政金融政策』実業之日本社、1946年に所収の統計細目の第一部の第3表「Schatzanweisungen und Stand der Reichsbank」(pp.110~114) と照らし合わせて、このミスが明らかになった。それと突きあわせてみると、これは明らかに「大蔵省証券発行残高」のデータであった。大蔵省証券発行残高のうちの公開販売額(民間銀行保有額)を除いたものが、ライヒスバンクによる大蔵省証券割引残高となるので、これらの数値には開きがある。イタリア語原本が入手できないので、この誤植が原書のミスかあるいは英訳者のミスなのかは不明である。さらに大きな問題は、これが表題だけの誤植であってチュローニ氏は実際にはこれを「発行残高」の意味で使っていたのか、それともこのデータを「割引残高」だと勘違いして使っていたのか不明であることである。なお東京銀行集会所調査課抄訳は、'Floating Debt'をすべて「流動公債」と訳していたが、本論文ではすべて「大蔵省証券発行残高」と読み替えることにした。
- 9) ワイマール憲法は、すべてのドイツ人に保障されるべき基本的人権を、次のように定めている。「法律によるほか自由を制限・剥奪されない個人の自由」、「移動・居住と職業の自由」、「住居の不可侵」、「通信の秘密の保護」、「思想信条・表現の自由、検閲の禁止」、「集会の自由」、「団体・結社の自由」、「投票の自由、投票の秘密」、「芸術および科学の自由とそれらを教授する自由」、「所有財産の保護、財産没収の制限」、「外国語を常用する人民の民族独自の発展と教育、国内行政・司法における母語の使用の権利」などである。この憲法のもとになった草案は、ドイツ民主党の創立メンバーである法学者のフーゴ・プライスがわずか5週間で書き上げたものである。短期間にこれだけのすぐれた草案を準備できたのも、そのもとになるものがあったからである。それは70年前の1848年のドイツにおける「3月革命」のうちに、フランクフルト国民議会が採択した「パウロ教会憲法」であった。確かにワイマール人権条項のほとんどすべてが、すでにそこに記されていた。当時このような先進的なものを準備できたのも、フランス革命の影響が大きかったのではないかとわたしは推測している。以上のことはすべて、池田浩士『ドイツ革命—帝国の崩壊からヒトラーの登場まで—』現代書館、2018年 pp.201~220に依拠した。
- 10) Turrone, *The Economics of Inflation, 1937*, p.42より、東京銀行集会所調査課抄訳(p.21)を基本にしての紀国訳。なお調査課抄訳は、インフレーションの原因をめぐるドイツでの論争がイギリスにおける「地金論争」とよく似ている、とのチュローニ氏の指摘は省略していた。
- 11) 東京銀行集会所調査課抄訳, p.24の(訳者による註1)の説明に基づく。

- 12) Turrone, *The Economics of Inflation*, 1937, p.45より, 東京銀行集会所調査課抄訳 (pp.22~23) を基本にしての紀国訳。抄訳は 'inflation' を「通貨膨脹」と訳していたが、これを「貨幣膨脹」と改訂した。
- 13) Turrone, *The Economics of Inflation*, 1937, p.45より, 東京銀行集会所調査課抄訳 (p.23) を基本にしての紀国訳。
- 14) Turrone, *The Economics of Inflation*, 1937, p.45より, 東京銀行集会所調査課抄訳 (p.23) を基本にしての紀国訳。
- 15) Turrone, *The Economics of Inflation*, 1937, pp.398~399より, 東京銀行集会所調査課抄訳 (pp.413~414) を基本にしての紀国訳。調査課抄訳は, 'currency's external value' を「通貨の対外価値」と訳していたが、これを「貨幣の対外価値」と訂正した。日本語では、「通貨」を「貨幣一般」を示す広義での使い方をする場合と、「流通手段としての貨幣」の狭義の意味で使う場合の二つがある。ここでは広義の意味にとらえて訂正した。貨幣は、流通手段としての機能だけでなく、蓄蔵貨幣としての役割もあるからである。また「マルク下落」と訳していた 'the depreciation of the mark' を「マルク減価」と改訂した。「財政金融政策」と訳されていた原語は, 'the financial and the banking policy' である。
- 16) Turrone, *The Economics of Inflation*, 1937, pp.46~47より, 東京銀行集会所調査課抄訳 (pp.23~24) を基本にしての紀国訳。
- 17) 地金論争について解明した拙稿が、紀国正典「貨幣数量説と貨幣減価の謎 (2・完) —アダム・スミスの残した課題—」高知大学経済学会『高知論叢』121号, 2021年10月である。
- 18) これは吉野俊彦氏が指摘したものである。吉野俊彦「第1次世界大戦後に於ける独逸インフレーション」日本銀行調査局『ドイツインフレーションと財政金融政策』実業之日本社, 1946年, pp.45~46。

参考文献

- アダム・ファガーソン (黒輪篤嗣・桐谷知末訳, 池上彰解説)『ハイパーインフレの悪夢—ドイツ「国家破綻の歴史」は警告する—』新潮社, 2011年 (Adam Fagaron, *When Money Dies: The Nightmare of The Weimar Hyper-Inflation*, 1975)。
- アンドレアス・ヴィルシング, ベルトルト・コーラー, ウルリヒ・ヴィルヘルム編 (板橋拓己・小野寺拓也監訳)『ナチズムは再来するのか? —民主主義をめぐるヴァイマル共和国の教訓—』慶応義塾大学出版会, 2019年。
- アルベール・アフタリオン (松岡孝児訳)『貨幣・物価・為替論』有斐閣, 1937年 (第3版: 1950年) (Albert. Aftalion, *Monnaie, prix et change*, 1927)。
- アルベルト・ヘンゼル (杉村章三郎訳)『独逸租税法論』有斐閣, 1931年。
- ペーター＝ヘルトリング (上田真而子訳)『おばあちゃん』偕成社, 1979年。
- プレッシャーニ＝トゥローニ (大内兵衛抄述)『インフレーションの経済学: マルクの下落に関する研究』日本評論社, 1946年 (C.B.Turoni, *The Economics of*

- Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany*, translated by M.E.Sayers, 1937)。
- Costantino Bresciani-Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany, 1914-1923, with a foreword by Lionel Robbins*; translated by Millicent E. Sayers, G. Allen & Unwin, 1937.
- C.B. チェローニ (東京銀行集会所調査課抄訳) 『独逸インフレーションの解剖』 東京銀行集会所, 1938年 (C.B.Turroni, *The Economics of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany*, translated by M.E.Sayers, 1937)。
- ドイツ・ブンデスバンク編 (呉文二・由良玄太郎監訳: 日本銀行金融史研究会訳) 『ドイツの通貨と経済: 1876~1975年』 (上), (下), 東洋経済新報社, 1984年。
- 圓地與四松「独逸戦後のインフラチオン時代」『国家学会雑誌』 第46巻, 第10・11・12号, 1932年。
- 圓地與四松『インフレ景気論』 千倉書房, 1933年 (国立国会デジタルコレクション図書: <https://dl.ndl.go.jp>)。
- E. ワーゲマン (救仁郷繁訳) 『独逸経済の理論—巨額の戦費はどこから出るか?—』 東亜書局, 1940年。
- Phillip Cagan, “The Monetary Dynamics of Hyperinflation”, Milton Friedman ed., *Studies in the Quantity Theory of Money*, The University of Chicago Press, 1956.
- G.F. クナップ (宮田喜代蔵訳) 『貨幣国定学説』 岩波書店, 1922年。
- G. カッセル (笠井正範訳) 『貨幣及び外国為替論』 富文堂, 1927年。
- H. シヤハト (越智道順訳) 『戦時経済とインフレーション: ドイツ・マルクの混乱より安定まで』 叢文閣, 1935年。
- 池田浩士『ドイツ革命—帝国の崩壊からヒトラーの登場まで—』 現代書館, 2018年。
- 石田勇治『20世紀ドイツ史 (新装復刊)』 白水社, 2020年。
- 池上惇「公信用論」池上惇・加藤睦夫編『財政学概論』 有斐閣, 1978年。
- J.M. ケインズ (早坂忠訳) 『ケインズ全集第巻2巻 平和の経済的帰結』 東洋経済新報社, 1977年。
- 勝田貞次『獨逸のインフレーション』 (インフレーション研究叢書; 第2輯), 景気研究所, 1939年。
- カーメン .M. ラインハート & ケネス .S. ロゴフ著『今回はちがう: 金融愚行の800年』 ‘Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009’ (邦訳: 村井章子訳『国家は破綻する—金融危機の800年』 日経 BP 社, 2011年)。
- 紀国正典『金融の公共性と金融ユニバーサルデザイン』 ナカニシヤ出版, 2012年。
- 紀国正典「ジョン・ローの国家破産・金融破産論」高知大学経済学会『高知論叢』 第115号, 2018年10月。
- 紀国正典「ジェイムズ・ステュアートの国家破産・金融破産論」高知大学経済学会『高知論叢』 第116号, 2019年3月。

- 紀国正典「国家破産・金融破産および国際破産の歴史」高知大学経済学会『高知論叢』第117号, 2019年10月。
- 紀国正典「気候変動破産—人類を救えるか:TCFD最終報告書—」高知大学経済学会『高知論叢』118号, 2020年3月。
- 紀国正典「アダム・スミスの国家破産論—国家破産なき学問体系と学問方法の解明—」高知大学経済学会『高知論叢』119号, 2020年10月。
- 紀国正典「貨幣数量説と貨幣減価の謎(1)—アダム・スミスの残した課題—」高知大学経済学会『高知論叢』120号, 2021年3月。
- 紀国正典「貨幣数量説と貨幣減価の謎(2・完)—アダム・スミスの残した課題—」高知大学経済学会『高知論叢』121号, 2021年10月。
- 紀国正典「アベノミクス国家破産(1)—貨幣破産・財政破産—」高知大学経済学会『高知論叢』122号, 2022年3月。
- 紀国正典「貨幣は正義(善)である」2019年7月, 「財政破産の生け贄にされたジョン・ローの悲劇」2019年12月, 「国内公債なら財政破産しないという神話はJ.ステュアートの誤読だった」2020年3月, 「コロナショック破産は気候変動破産と根っこが同じ人災である」2020年4月, 「人類はどうして学ばないのだろうか—なぜくり返す:国家破産の歴史—」2020年10月, 「財政破産の歴史—人類はどうして学ばないのだろうか—」2021年2月, 「貨幣破産の歴史—人類はどうして学ばないのだろうか—」2021年5月, 「国際破産の歴史—人類はどうして学ばないのだろうか—」2021年8月, 「〈アベノミクス〉は250年も前に葬られていた—経済学の創始者による貨幣数量説批判—」2021年12月, 「イギリス議会は〈財政と金融の癒着合体〉を阻止しようとした—19世紀初頭イギリスで起きた〈地金論争〉—」2022年4月, 「〈アベノミクス国家破産〉とはなにか?—公共財の崩壊によって起こる恐ろしい結末—」2022年9月『世界経済評論』誌公開コラムサイト「世界経済評論 IMPACT」(<http://www.world-economic-review.jp/impact>)。
- 紀国正典「書評 [松本朗編著『グローバル経済と債務累積の構造』(見洋書房)]」基礎経済学研究所『経済科学通信』154号, 2021年12月。
- 金融研究会編『独逸インフレーションと其の租税対策』金融研究会, 1943年。
- 国立国会図書館調査立法考査局『インフレーション収束後の経済復興と失業問題:第一次大戦後のドイツについて』1949年。
- 国政研究会『独逸財産税論』巖松堂書店, 1935年。
- 日本銀行調査局『ドイツインフレーションと財政金融政策』実業之日本社, 1946年。
- 日本銀行調査局『独逸に於ける安定価値計算』日本銀行調査局, 1947年。
- 室潔『ドイツ軍部の政治史1914~1933 [増補版]』早稲田大学出版部, 2007年。
- 大蔵省理財局編『戦後独逸の財政経済状態』大蔵省理財局, 1920年。
- 大蔵省理財局臨時調査課編『上部シレシア問題の経緯と其の経済的意義』大蔵省理財局, 1921年。
- 大蔵省理財局臨時調査課編『独逸及希臘の強制公債発行について』大蔵省理財局, 1922年。

- 大蔵省理財局編『独逸財政経済統計要覧』大蔵省理財局，東京製本，1927年。
- 大内兵衛『資本主義国家の一掃着点(独逸戦後の経済状態)』(大原社会問題研究所パンフレットNo.1)，同人社書店，1922年。
- 大内兵衛『財政学大綱』大内兵衛著作集第1巻，岩波書店，1974年。
- 大内兵衛『日本公債論』大内兵衛著作集第2巻，岩波書店，1974年。
- 大内兵衛『昭和財政史』大内兵衛著作集第3巻，岩波書店，1975年。
- 大内兵衛『学ぶにしかず』大内兵衛著作集第12巻，岩波書店，1975年。
- 大島通義・井手英策『中央銀行の財政社会学：現代国家の財政赤字と中央銀行』泉泉書館，2006年。
- 大島通義・井手英策「中央銀行政策と財政統制—1930年代初頭～戦時期のドイツと日本について—」(上・下)『三田学会雑誌』95巻第1・2号。
- ローベルト・ゲルヴァルト(大久保里香・小原淳・紀愛子・前川陽祐訳)『史上最大の革命：1918年11月ヴァイマル民主政の幕開け』みすず書房，2020年。
- 島恭彦『インフレーション』青木書店，1977年。
- 高木仙次郎『独逸戦後の財政と金融』清水書店，1924年。
- 東京商工会議所編『大戦中獨逸に於けるインフレーションの情勢』(商工調査：第48號：インフレーションに関する調査：第2巻)，東京商工会議所，1933年。
- 東京商工会議所編『大戦後獨逸に於けるインフレーションの概観』(商工調査：第48號：インフレーションに関する調査：第7巻)，東京商工会議所，1933年。
- 渡辺武『ドイツ大インフレーション：その政治と経済』大月書店，1989年。