

# ドイツの賠償支払い・トランスファー問題とケインズ

松川周二

## 目次

### はじめに

I ベルサイユ講和会議と『平和の経済的帰結』

II 賠償問題の推移と『条約の改正』

III 『ドーズ案』の成立

IV 『ヤング案』への模索とトランスファー論争

V 若干の結論的覚書き

参考資料 I ドイツのトランスファー問題（翻訳）

参考資料 II ヨーロッパの経済的混迷（翻訳）

## はじめに

ケインズは国際経済学の分野においても、その理論的な発展に大きく貢献したことは間違いない。たとえば、『インドの通貨と金融』（1913年）における金為替本位制の理論、『貨幣改革論』（1923年）における管理通貨制や先物為替の理論、さらにはポンドの切上げの経済的帰結について分析や『貨幣論』（1930年）の超国家銀行から国際清算同盟案に到る国際通貨制度の構想など、その貢献は多岐にわたっているが、われわれが忘れてはならないのは、ドイツ賠償問題であり、ケインズは『平和の経済的帰結』（1919年）や『条約の改正』（1921年）だけでなく、ケインズ全集の第 XVI 巻、XVII および第 XVIII 巻などに、膨大な数の論説・覚書き・書簡が収録されていることから明らかなように、一貫して強い関心を持ち続けたのである。

そこで本論では、ドイツ賠償問題の推移に沿いながら、ケインズの立場や見解・提言などを紹介し、さらには、なぜケインズはドイツへの連合国の賠償要求を過酷であるとして批判し続けたのかという問題を検討し、そして最後に、その背景は何かについても言及したい。

なお本稿の参考資料として、オリーソンらとの論争の契機となった *Economic Journal* 誌に掲載された論文 **The German Transfer Problem**（1929年3月）、および *Harmsworth's Universal History of the World*（1929年6月）に収録された論文 **The Economic Chaos of Europe** を訳出している。後者の論文は1929年の時点でヨーロッパの大戦直後からの状況を、ケインズ自身が回顧している内容であり、翻訳しているのは、本稿に関係した I Europe in 1919, III The history of reparation, IV The great inflations である（II The boom and slump of 1919-21 は除いている）。

## I ベルサイユ講和会議と『平和の経済的帰結』

1918年1月8日ウィルソン（Wilson Woodrow）米国大統領は、議会への教書で、軍縮の実施・民族自決の原則・国際連盟の創設などを含む、いわゆる平和のための「14ヶ条」を提案、さらに翌19年2月は議会演説で、「無併合・無賠償・無報復」の原則を打ち出した。このウィルソンの掲げた理想主義の原則は、長びく大戦による未曾有の人的・物的損失を強いられていた戦争当事国（特にドイツ）の国民に強く訴えかけた。18年の3月から7月にかけてのドイツの西部戦線での大攻勢の失敗、その後の急速な戦局の悪化、キール軍港での暴動の広がりなどの結果を受けて成立したドイツの仮政府は、14ヶ条の受諾による休戦の交渉を連合国側と始め、18年11月1日に、連合国側が賠償については留保した上で、休戦条約が調印された。そして19年1月18日から、パリでの講和会議が開催される。

ところで、英国の対ドイツ宣戦布告直後の1915年1月、ケインズは大蔵省に招かれ、主として英国の対外金融問題に取り組み、その後18年には、ドイツに対する賠償要求の大蔵省原案の作成準備を担当するA課の責任者となる。ケインズはA課の同僚と協力して、賠償要求原案を、実際の統計資料にもとづいて詳細に検討し、18年11月にその結果を閣議に提出するが、それは、「高めに片寄った推定をすれば、休戦条約にもとづく敵国に請求すべき賠償は、約40億ポンドであり、楽観的な見込みを立てばドイツの支払い能力は30億ポンドになるけれども、いっそう慎重には20億ポンドになる」というものである。

しかし、この「大蔵省報告書」の結論に、閣僚の一部は納得せず、新しくオーストラリア首相のヒューズ（W. M. Hughes）を長として、イングランド銀行総裁カンリフ卿（Cunliffe Lord）も加わった委員会が設置され、『ヒューズ報告書』が提出される。そこでは、連合国の戦費はすべてドイツが支払うべきであるという信念のもとに、240億ポンドという巨額な賠償要求額を提示しており、その根拠はドイツの支払い能力ではなく、大戦前のドイツの余剰（貯蓄）にもとづくものであった。<sup>1)</sup>

1919年1月から始まったパリ講和会議は、クレマンソー（Clemenceau, G）フランス大統領・ウィルソン米国大統領とロイド・ジョージ（Lloyd George）英国首相の3巨頭を中心に進められたが、会議は連合国側の反ドイツ主義と対ドイツ強硬論を背景に各国の思惑が入り乱れて政治的な駆け引きの場と化し、ウィルソン大統領の理想とした無賠償・無報復の理想主義は忘れ去られ、ヒューズ案のような非現実で報復的な賠償案が声高に叫ばれるのみであった。

19年6月28日、ベルサイユ平和条約が署名されたが、賠償に関しては、第8編の次の3つの条文が重要である。<sup>2)</sup>

**第231条**「連合国および協同国政府は、ドイツおよびその同盟国の攻撃により強いられた戦争の結果、その政府および国民の被った一切の損失および損害の責任が、ドイツ国およびその同盟国にあると断定し、ドイツはこれを承認する」。

**第232条**「連合国および協同国政府は、ドイツの資源が本条約の他の規定の結果、永久に減少すべきことを考慮した後、その（右）損失および損害の全部に対して、完全な賠償をなすに十分

でないことを認める。……しかしながら、連合国および協同国政府は、その各国とドイツとの交戦期間中、陸上・海上および空からの攻撃により、連合国および協同国の市民およびその財産に対して加えられた一切の損失……について、補償を要求しドイツがなすべきことを約束する。

しかしながら、講和会議のなかでは、連合国（特に英国・フランスと米国の間）の合意が得られなかったために、「賠償額を確定しないこと、恩給や別居手当を賠償額に含めること、支払い期限を設けないこと」を決めただけで、賠償額の確定を継続課題として、会議は終了する。

一方ケインズは、パリ講和会議の賠償委員会には出席できず、賠償委員会はヒューズやカンリフなどの強硬派に握られる。それでもケインズは、ロイド・ジョージの依頼を受け、「年々の支払い額を増やしていつ、1951年から60年には年額4億ポンドという最高限に達する計画」を提出するが、この案も「総額110億ポンドになるものの、5%の利子率では現在価値は、わずか38億ポンドにすぎない」ために受け入れられず、またドイツや疲弊したヨーロッパ諸国の焦眉の経済的困窮を救うために提案した「米国による10億ポンド程度の借款供与」も当の米国によって拒否されてしまう<sup>3)</sup>。

19年6月、ケインズはパリ講和会議への失望と疲労のために会議の終結を見ることなく帰国するものの、直ちに気を取り直し、パリ講和会議の不正と愚劣さに対する糾弾と論駁の書ともいべき著書である『平和の経済的帰結』を一気に書き上げる。いうまでもなく、同書のねらいは、要求されている法外な賠償額は不当・不公正であり、かつ非現実で実行不可能であること、それが強行されれば、貧困と階級対立の激化によってヨーロッパは革命の危機に陥ることを、大胆かつ過激な筆致で世界に訴えることであり、さらには問題解決の具体案——条約の改正・連合国間の戦争債務の清算（帳消し）・国際借款と通貨改革など——を提案することであった。

ケインズは、賠償額はドイツの支払い能力の範囲内であることが、ドイツ経済（したがってヨーロッパ経済）の再建を可能にする唯一の道であるという立場から、①賠償および占領国の費用としてドイツが支払うべき総額を20億ポンドとすること、②既存の諸資産の譲渡額を一括して5億ポンドとすること、③残額の15億ポンドは、5000万ポンドずつの年賦で30年間にわたり支払うことを、提案する。実際ケインズの推計によると、この賠償額は、ドイツが連合国に加えた直接的な損害額とほぼ一致するとともに、ドイツの正常な経済活動のもとで実現可能な輸出超過額でもある<sup>4)</sup>。

ケインズは『平和の経済的帰結』において、大幅な輸出超過を生み出すことが、大戦後のドイツにとって、いかに困難で過酷なことなのかを具体的に説明する。

「植民地・海外の取引関係・商船隊・外国資産のほぼ全面的喪失、領土および人口の10%、3分の1の石炭と4分の1の鉄鉱石の割譲、青壮年男子中の200万人の死傷……そして4年間にわたるすべてを呑みつくす戦争と最終的敗北による勢力と希望との測り知れぬ全面的破壊などによって、大戦前のドイツがもっていた年々の対外賠償の支払い能力が影響を受けぬままであるわけがないことは明らかである。

以上すべてのことは明らかなことだと人々は考えていたに違いない。ところが、ドイツからの巨額な賠償に関する見積りの中の大部分は、将来ドイツは過去にかつて経験したいかなるものよりも、はるかに巨額な貿易を行ないうる、という想定に依存している。……ドイツが何年かにわたって年々の支払いを行ないうるのは、輸入を減らし輸出を増やして、外国への支払い遂行に利用

しうる黒字の残高を拡大することによってのみであることは確実なことである<sup>5)</sup>。

実際、ケインズは統計的な資料から、大戦前のドイツは（1913年までの平均5年間では）輸入超過であり、それを貿易外収支（金融や海運など）の黒字で補っていたと指摘し、大戦後の状況下で、貿易収支を黒字化すること自体が至難のわざであると説く。

「今やドイツの在外資産と商船隊は没収されることになっており、また対外銀行業や外国からの雑収入源は大部分破壊されてしまったのであるから、戦前の輸出入を基礎とすると、ドイツは外国への支払いに充てられる余剰をもつどころか、自活にさえ遠く及ばないように思える。したがってドイツの第1の課題は、この赤字を埋めるために、消費と生産との再調整を遂行することではなければならない。その上で初めて、さらには多少とも行ないうる輸入品使用のいっそうの節約や、輸出のいっそうの促進が、賠償に利用可能となるのである<sup>6)</sup>」。

そこでケインズは、ドイツの主要な輸出品である、鉄製品・機械類・石炭などの輸出増加の可能性について検討し、「有効な増加分は輸出の総額ではなく、製品の輸出額と原材料の輸入額との差額のみ」であり、しかも、石炭や鉄鉱石を供給していた領土の多くを割譲したことから、「ドイツがそのために支払いの途を講じなければならぬ輸入の増加を意味することになり、輸出貿易の増加どころか、輸出の減退が不可避なのである<sup>7)</sup>」と述べ、また当然ながら、「食料の輸入がかなり減少するならば、工業人口の能率に影響を与え、それに伴って、彼らに生産を強いる余剰輸出品にも影響を及ぼすだろう<sup>8)</sup>」と指摘する。

それゆえケインズは、「ドイツが年々何十億ポンドにもものぼる支払いをなしうると信じる人々がいるとすれば、それらの人々は、いったいどのような具体的な商品で、この支払いをさせようと意図しているのか、またいったい、どこの具体的な市場でそれらの商品が販売可能かについて、明言すべきである<sup>9)</sup>」と主張し、巨額な賠償を要求する人々を批判する。

では彼らはなぜ法外な賠償を要求しているのだろうか。ケインズは次のような理由をあげる。

「第1に、巨額の戦費支出・物価インフレーション・価値単位の完全な不安定性を招来した通貨価値の下落が、われわれの金融問題における数や量の感覚を全く失わせてしまったのである」。しかし重要な誤謬は、分別のある人々さえも、「ドイツの輸出余剰ではなく、ドイツの年々の生産力の余剰を基礎に結論を出している」ことであり、これが誤りであることは、「まず第1に、戦争や講和によって、さまざまな苦しみを経た後のドイツの年々の貯蓄は、以前よりもずっと減少するであろうし、またもしその貯蓄が毎年毎年取り去られてしまうとすれば、貯蓄が再び、従来の水準まで回復することはありえないことである<sup>10)</sup>」。

しかも、より根本的には、以前には投資に導かれていた貯蓄を、輸出超過に導くことは、それが大きくなるほど、多大な困難と苦痛を伴い実現不可能になるということであり、ケインズは次のように警告する。

「国内投資に利用しうる年々の余剰分を外国への輸出に転換することができるのは、行われている仕事の種類に根本的な変化が起こることによってのみである。……われわれは、輸出貿易を検討した際に直面したのと同じ問題に再び立ち戻るのである——いったい、いかなる輸出貿易に、ドイツの労働は大幅に拡大した捌け口を見い出そうとするのか。労働は能率の損失と多大な資本支出によってのみ、初めて新しい路線への転換が可能である。ドイツの労働が国内の資本増加のために生み出しうる年々の余剰分は、理論的にも、また實際上からいっても、ドイツが外国に支

払いうる年々の貢献額の何の尺度にもならない<sup>11)</sup>」。

しかし、ケインズは、賠償問題を以上のような経済的な意味での困難さや非現実性のみを強調しているのではなく、その反倫理性や非人道性の面からも、論難している点も見逃してはならない。

「ドイツを一代にわたって奴隷状態に陥れ、何百万という人間の生活水準を低下させ、一国民全体から幸福を奪うような政策は、おぞましく、また憎むべきものである——また仮にそれが可能だとしても、もし仮にそれがわれわれを豊かにするとしても、もし仮にそれがヨーロッパの全文明の荒廃の種子を播かないとしても、おぞましくまた憎むべきものである。この政策を、一部の人々は正義の名のもとに説いている。人類史の大事件においては、諸国民の複雑な運命を解きほぐすに際しては、正義はそれほど単純ではない。またもし仮に正義が単純だとしても、諸国民は宗教によっても、また天賦の道德律によっても、敵国の子孫に対して、その親や支配者たちの悪事に報いることを許されてはいない<sup>12)</sup>のである」。

## II 賠償問題の推移と『条約の改正』

ベルサイユ条約によって、賠償委員会は設置されたものの、米国代表の不参加（条約の未批准のため）や英国とフランスの利害対立などから、この委員会のみでは問題を解決できず、連合国の首脳の間で、1920年4月から21年4月までの1年間に、12回にわたる一連の会議がもたれる。具体的には、パリ決議（21年1月24～30日）や第1回ロンドン会議（21年3月1～7日）を経て、第2回ロンドン会議（21年4月29日～5月5日）において、賠償委員会は最終支払額として、1320億（金）マルク（約66億ドル）と決定し、向う30年間にわたり、毎年20億マルクと輸出額の26%を支払うように決議し（5月5日）、これを最後通告<sup>13)</sup>とした。そして21年中に、10億マルクの支払いをドイツに求めた。

ドイツはこれを受諾し、在外資産などを売却して、10億マルクを支払うものの、その資金調達による負担からマルク為替（相場）は下落し始め、そして21年12月、翌年の5月が期限となっている賠償の支払いが困難となり、その延期を求めたものの認められず、22年7月12日、ドイツは22年分の残り<sup>13)</sup>と23年度・24年度分の支払いの猶予を請うたが、フランスは短期の休止に限り認めただけで、ドイツの要求を拒否したため、それを契機にマルク為替は急激に下落し、1ポンド＝5575マルクという新安値をつけた。

23年1月に開催されたパリ会議は、ドイツの支払い猶予の要求について議論したが、英国とフランスの対立から決裂し、23年1月11日、フランスは、わずかな賠償支払いの不履行（石炭の引渡し<sup>13)</sup>が約束の1386万トンよりも少ない1170万トンであったこと）を理由に、ベルギーを誘って、生産担保であるルール地方を占領した。これに対してドイツは、消極的抵抗で対抗し、すべての支払いとすべての石炭の引渡しを拒否するとともに、労働者や鉱夫たちはストライキに入った。ドイツ政府は占領地域の救済および財政支援を苦しい中で行ったのに対して、フランスは工場と鉱山および銀行と税関を管理下に置いた。デモは禁止され、鉱山所有者は罰金を課せられ、高級官僚は追放された。米国や英国は、フランスのルール占領を、ドイツのインフレを加速させ革命の危機

を招くとして非難するが、ドイツとフランスの対立は激しくなる（実際フランスが占領した9カ月で得た石炭は440万トンにすぎなかった）。

しかしながら、ドイツの消極的な抵抗は石炭供給の途絶（したがって英国から輸入する）に加わえ、占領地から追放された官僚やストライキ中の労働者の支援のための政府支出が増加したため、進行していたインフレは加速し、22年12月の平均の為替レートは、1ポンド＝3万4858マルクだったのが、占領直後には11万マルクへと暴落した。一方フランスとベルギーは5月6日、ルールにおける抵抗が停止するまでは、いかなるドイツの申し出も考慮しないこと、賠償支払いが履行されるまでは、占領地を離れるつもりはないという声明を発表する。<sup>14)</sup>

ところでケインズは、1921年12月に、『平和の経済的帰結』の続編というべき著作である『条約の改正』を出版するが、そこでは『平和の経済的帰結』の主要な論点が以下の5点に要約されている。

「①連合国が期待しているドイツへの請求額は支払い不可能であること、②ヨーロッパの経済的連帯性はきわめて緊密であるから、このような請求額を強行しようとする試みは、すべての人々を破壊に導くこと、③フランスとベルギーにおいて、敵国によって加えられた損害の貨幣額には誇張があること、④われわれの請求額の中に、恩給と諸手当を含めることは信義に反すること、そして⑤ドイツに対するわれわれの請求額は、ドイツの支払い能力の範囲内であること<sup>15)</sup>」である。

その上でケインズは、この5つの諸点について具体的かつ詳細な検討を行なうが、われわれが注目したいのは、その第6章の「賠償・連合国間の債務および国際貿易」である。

ケインズはここで、ドイツの賠償や連合国間の債務の支払いは、受取国にとって利益をもたらすだけでなく、不利益も生じるという立場から、この問題を現実をふまえて、以下のような一般的かつ理論的な説明を行なう。

「①債務国が債権国に財貨を直接送ることによって支払いを行なうことと、債務国が財貨を他のどこかで販売し、その代金を債権国へ送金することとの間に、それほど大きな差異はない。いずれの場合も、世界市場に登場し……競争的に、あるいは協動的に、販売されるからである。……④もし債務国に支払いを強要した結果、債務国がそれによって、より低い価格で競争的財貨を供給することになるならば、たとえ債権国全体としては差引きで利益を受けるとしても、これらの財貨を生産する債権国の特定産業は打撃を受けざるをえない<sup>16)</sup>」、と述べたうえで、債権国側の利害得失の総合評価の一般原則を提示する。

「⑥債権国全体にとって差引き利益が、その国の特定産業の受ける打撃を上回るかどうかという問題に対する解答は、債権国が支払いを受け続けると合理的に期待しうる期間の長さに依存する。最初の間は、競争から打撃を受ける産業とその産業に雇用されている人々の損害が大きく、受け取った支払金の利益を上回るように思われる。しかし時間の経過とともに、資本と労働が他の部門に吸収されるにつれて、利益の方が上回るようになるだろう<sup>17)</sup>」。

そこでケインズは、①にもとづいて、「ドイツに対して強制的に多額の賠償金を支払わせることは、ドイツの前述の輸出品（鉄や鉄鋼製品・化学製品・染料・繊維および石炭など大量生産が可能な輸出品）の若干のもの、あるいはすべてのものを、そうでない場合よりも大きく拡大することと同じである。ドイツがこの拡大を実行しうる唯一の方法は、財貨を他の国が供給するよりも安い

価格で供給すること、すなわち一部はドイツの労働者階級が能率を同時に低下させることなしに、生活水準を引下げることにより、また一部はドイツの輸出産業に対して直接的にせよ間接的にせよ、社会のその他の人々の犠牲において補助金を支給することにより、ドイツ自身を財貨が安く供給しうる立場に立たせることである<sup>18)</sup>とみる。

それゆえ、「われわれの産業は、賠償が強制されるか否かにかかわらず、ちょうど戦前におけると同様に、ドイツからの激しい競争にさらされることになるだろう」と予言し、英国産業への打撃を憂慮する。

また⑥に関してケインズは、損失が利益を上回ると予想して、「長年月にわたって巨額の賠償支払いが継続することは、もっとも控え目にみても期待されえないことである。連合国が1ないし2世代にわたってドイツ政府に対して十分な影響力を行使するであろうとか、あるいはドイツ政府が国民に対して、その強制労働から巨額の果実を引き続いて絞り取るのに十分な権力を行使することができるだろうと、だれが信ずるだろうか。だれも心のなかではそんなことを信じていない。だれも全く信じていない。われわれがこの問題を最後まで押し通しうる可能性は、ほんのわずかでさえ存在しないのである。もしそうならば、それが2ないし3年にわたってわれわれの輸出を攪乱し、われわれの産業の均衡を破るに値しないものであることは、まったく確かである<sup>19)</sup>」と結論づける。

そこでわれわれは、これまでのケインズの見解（『平和の経済的帰結』や『条約の改正』）をもとに、いわゆる「予算問題」と「トランスファー問題」を相互関係をふまえ、所与の賠償支払額を生み出せる（理論的に可能であるが巨額になるほど非現実的となる）プロセスを具体的に示しておこう。

(1) 所与の支払額を捻出するためには、ドイツ政府はまず、国民の貯蓄を租税として徴収するとともに、財政支出を最小限まで切り詰め、財政黒字を生み出さなければならず、この**予算問題**が第1の課題である。いうまでもなく、この課題は毎々の支払額が大きくなり、必要となる財政黒字が大きくなるほど、急激に実現が困難になっていく。なぜなら、財政黒字の国民所得に対する比率が重要であり、たとえばこの比率が上昇し、租税負担の増加と財政支出の削減の重圧が国民の生活水準を低下させ続けると、国民の労働意欲や能力が低下し、加えて投資が抑制されるので、国民所得が減少し、生産能力も低下していき、貯蓄自体が不可能になるだろう。

したがって、これらの諸条件を現実的に即して考慮して、実現可能な財政黒字額を推計し決定しなければならないが、上限があることは明らかである。

一方、毎年の支払額の原因となる財政黒字は、ドイツ・マルク（国内通貨）であるから、賠償支払いのためには、それを国際通貨に換えて受取国に渡さなければならない。これが**トランスファー問題**という第2の課題である。すなわち、財政黒字が生じる過程で、もし同時に貿易収支（厳密には経常収支）の黒字が生み出されているならば、そこでドイツ政府は財政黒字によって手に入れたマルクを、貿易収支の黒字で生じた外貨の超過供給と交換し、賠償支払いを実行できるが、そのためには、増税や歳出削減によって国民所得が減少し、その結果国内需要の減少と生産のシフトによって、輸入が減少し輸出が増加していることが前提となる。

しかしケインズによれば、現実的にみて輸入の大幅な減少は不可能であり、また輸出の増加を継続していくことも、次の理由ゆえに加速度的に困難になっていく。①輸出の増加には原材料や食料などの輸入の増加を伴い、輸入を抑制すれば輸出も減少する。②大幅な輸出の増加を実現す

るためには、経済資源の国内産業から輸出産業への大胆な転換を図らなければならず、その場合には産業構造の調整に伴う摩擦やロスは避けがたい。③輸出の増加をはかろうとすればするほど、国際市場での厳しい価格競争を強いられるので、輸出価格の引下げが求められる。それは輸出量が増加しても輸出額の増加は通減することを意味するので、交易条件は次第に悪化する。

それゆえケインズは、正常な経済組織（既存の物価—賃金構造や産業構造）のもとで生じる貿易収支の黒字には正常な水準があり、賠償支払額がそれ以内ならば支払いが可能であるが、それを上回るような賠償額を支払いを実行し、それによって同額の貿易収支の黒字を生み出そうとする試みは、その額が大きくなるとともに急速に実現困難に陥ると主張したのである。そして『条約の改正』の第6章の最後に、トランスファーの経済的帰結を一般的な命題として以下のように要約する。

「国際貿易の均衡は、世界の種々の国々の農業と工業との間の複雑なバランスの上に成り立っており、また労働と資本の使用における各国の専門化の上に成り立っている。もし一国が、この均衡が許容しないほどの巨額な財貨を、代金の支払いを受けることなしに、他の国に移転することを要求されるならば、このバランスは破壊される。資本と労働とは一定の雇用分野に限定され、かつ組織化されており、自由に他の雇用に流れて行くことができないので、バランスの破壊は、このように固定されている資本と労働の効率を破壊する。現代世界の富がこのように大きく依拠している組織は、損害を受ける。時間の経過につれて、新しい組織と新しい均衡が成立しうであろう。しかし、もしこの攪乱の原因が一時的なものならば、組織に加えられた損害は、代価なしに財貨を受け取る場合の利益を上回るかもしれない。さらに、損害は特定産業に雇用されている労働と資本に集中するであろうから、それは、社会全体に加えられた損失を上回る騒乱を引き起こすであろう<sup>20)</sup>」。

当然ながら、以上の原則は連合国間の戦争債務問題にも適用できることから、『平和の経済的帰結』からの主張である連合国間の戦争債務の帳消し論を再び提案し、それを含めて、次のような改正案を提示する。

「私の提案の単純さは、これを要約することによって際立たせることができる。すなわち、①英国は、そしてできれば米国も、ヨーロッパの諸政府が彼らに対して負っている債務をすべて帳消しにし、かつドイツの賠償の分け前に対する彼らの請求権を放棄する。②ドイツに対して、30年間にわたり12億6000万金マルク（6300万ポンド）を支払わせる。③上記の支払いは、10億8000万金マルクがドイツに、1億8000万金マルクがベルギーに支払われる<sup>21)</sup>」。

そしてさらに、「われわれは、ドイツ自身が不公平でないと認め、しかもドイツの最高支払能力の範囲内であって、ドイツに働いて支払うという誘因を十分に残すような支払金額を決定しなければならない。……私の提案は、他の提案と比べると穏やかに見えるかもしれないが、ドイツに対してはきわめて重い負担を課すものである<sup>22)</sup>」。

### Ⅲ 『ドーズ案』の成立

1923年5月、ルール占領に対して消極的抵抗を続けるドイツ政府は、自らの賠償支払いの原案



（ベルグマン覚書き）を連合国に提示するものの、支払い額が少なすぎるとして拒否された。次いで6月の第2次案では、賠償支払い総額の決定は公平な国際機関で定められること、調査に必要な資料の提供にドイツ政府は協力することなどが提案された。その後も議論は紛糾し続けるが、9月に入り事態は動き始める。ドイツ政府はフランスとベルギーの侵攻以来、被占領地域への援助を続けてきたが、財政的にそれが困難となり、9月26日、ついに消極的抵抗の終結を宣言したため、賠償問題も進展をみせていく。

23年10月、英国は米国に対して賠償委員会への参加を求め、12月にはドーズ委員会が成立する。一般にドーズ案と呼ばれる計画は、12月27日に賠償委員会によって任命された2つの専門委員会のうち、ドーズ（C. G. Dows）を長とする委員会が翌24年の4月9日に発表した報告書であり、ドイツ政府は直ちにこれを受諾した。実際、この案の実施を巡り7月から8月にかけてロンドンで会議が開かれたが、強硬派であったフランスは内閣が変わったこともあって軟化し協調路線へと転換、賠償問題は解決に向けて一応軌道に乗ることになる。周知のように、ドーズ案の実施期間である24年9月から29年8月までの間は、米国を中心とする資金のドイツへの流入によってマルクの価値の安定化が実現し、ドイツを含むヨーロッパ経済は比較的安定した時期を迎える。

そこで以下、ドーズ案の特徴を要約しておきたい。

(1) ドーズ案の基本的な姿勢は、ケインズの見解と同様に、賠償の支払いをドイツの現実的な支払い能力に置き、賠償支払額の確定を先送りした上で、当面の年賦額の支払計画を提示したことである。それは特徴のみ示せば、第1年度は10億金マルク（うち8億金マルクはドーズ公債）から始めて、次第に増額していき、第5年度以降の標準年度に入ってから25億金マルクになるというものであり、また第6年度以降の支払いは、「繁栄指数」を考慮して決定されるとした。実際この額はロンドン最後通告（21年5月）よりも、かなりの減額となっている。

(2) ドーズ案が画期的なのは、ケインズも強調しているように、トランスファー保護が規定されたことであり、これによってドイツは賠償支払いを自国通貨のマルクで行なうことで完了し、マルクを外貨に換える必要がなくなり、外貨への転換は受取国の責任となった。すなわち、ドイツは賠償委員会が任命した「賠償支払総務官（Agent General）」であるギルバート（P. Gilbert）を長とする「トランスファー委員会」にマルクで支払い、次に同委員会がマルク相場が下落しないように配慮しながら、外貨に換えて受取国に引き渡すことになる。かくしてドイツは、トランスファー問題を回避することができ、大きな負担の軽減となったことは間違いない。

(3) 賠償問題の解決のための前提条件は、国内信用および対外信用を回復することであり、そのためドーズ案は外国からの資金の導入を求めるが、それがいわゆるドーズ公債と呼ばれる外債発行である。このドーズ公債のうち8億マルクは米国を中心にヨーロッパ各国が引受け（米国は約58%で大半はJ. P. モルガン商会）、ドイツに借款を供与した。それに伴って、23年末には1金マルク＝1兆紙幣マルクに達していたマルク為替は、11月15日に、1レテンマルク＝1兆紙幣マルクの割合で旧マルクから新マルクに切り換わり、マルク通貨の価値の安定化が実現する。<sup>23)</sup>

周知のように、20年代の後半からのドーズ公債の成功によって、米国を中心とする外国資金がドイツに貸付けられ、次にドイツはこれで賠償金をフランスやその他の連合国に支払い、連合国はそれを米国の戦債（連合国間の債務）の支払いに充てるという国際間の資金移動の循環が生まれることになる。

このドーズ案に対してケインズは、その基本的な姿勢には賛意を示し、特に「トランスファー保護」の規定を評価したが、標準年度の支払いまでの支払い軽減期間が短かすぎることやトランスファー委員会が外国人によって運営されている点を批判する。そして、ドーズ案のもとでの事態の推移を以下のように述べる。

「賠償や連合国間債務は、財貨のかたちではなく、証書のかたちで主として決着をつけられつつあるわけである。米国はカネをドイツに貸し、ドイツはそれと同額のを連合国に引き渡し、連合国はそれを米国政府に払い戻す。現物は何も動いていない。誰もビター一文も身銭を切っていない。債券図案工の加工台、印刷屋の紙型がますます繁忙をきわめている。しかし誰も食べものを減らしたり、これまで以上に働いたりしてはいない。……証書に書かれた金額はもちろん複利で膨れ上がっていく。ドイツは対外借款に対して平均して正味約7.5%を支払いつつある。したがって、過去2年間に生じた債務に対する年次利息は年当たり約1000万ポンドに達するのである。このやり方はいつまで続くのだろうか。その答は米国人の投資家の手中にある<sup>24)</sup>」。

「(ドイツの) 国家予算については、見通しは確かに深刻である。状況は良くなるどころか悪化している。1924～25年次にはかなりの黒字があり、25～26年次にはわずかの赤字であった。しかし26～27年次には暫定的に計算して4250万ポンドという歳出超過が生じており、27～28年次には赤字が予想される。また借入れによって賄ってもおかしくない資本支出的な項目を除外しても、赤字は依然として残るのである。28～29年次の歳出を賄うためには、何らかの抜本的な対策がたてられなければならない。……トランスファー問題に目を向けると、そこでの数字は、われわれの多くが覚悟していた通り、はるかに手に負えないもののようにみえる。これまでドイツの貿易収支は、何ら賠償支払いに貢献するところではなかった。現物のトランスファーであれ何であれ、トランスファー委員会の海外送金を、長期対外信用が大幅に上回っているからである。ドイツは世界各国がこれまで進んで貸付けたものを、世界各国に支払っているだけである。実際ドイツ人は、あらゆる借入れを含めると、同国が支払ったよりもはるかに多くを借入れる算段をしてきたのである。……したがってもしドイツが外国から借入れによることなく、28～29年次の賠償年賦金を支払おうとすれば、同国はこれまで年当たり平均6000万ポンドであった輸入超過を、1億～1.2億ポンドの輸出超過へと転換しなければならない。……そこで対外借款に頼ることなく、1928～29年次の年賦金を完全に賄うためには、ドイツの輸出はここで飛躍的な前進をとげて36%ほど、いや輸出品に含まれる原材料の輸入を考慮すると、40～50%ほど増加しなければならないことになる。……しかし、それほど大きな変容を2、3年のうちに達成できるのだろうか。……同国の産業上の競争相手国がそれを歓迎するのだろうか<sup>25)</sup>」。

#### IV 『ヤング案』への模索とトランスファー論争

ドーズ案が実施され始めたものの、それを根幹で支えていたのは、米国を中心とする外国からの借款であった。したがって、このような外国からの資金の借入れが続けられるのかという問題をドーズ案は内包しており、実際1928年以降、米国では景気過熱の状態となって証券市場を中心として資金需要が増加し、その結果ドイツへの外資の流入が激減したのである。また賠償支払額

は改訂可能であり、「繁栄指数」に従って増減できることになっていたが、ドーズ案では最終的な支払額と期限は決められていなかった。ドイツ側は当然ながら賠償額の引下げを求めていたが、それだけではなく賠償額を確定することも求めていた。このようななか、1928年9月、ドーズ委員会のメンバーであった米国の実業家のヤング（O. D. Young）を議長として、ドイツ代表も参加する新しい専門家委員会が設置される。

ところで、これまで述べてきたように、ケインズは、『平和の経済的帰結』や『条約の改正』以降も、ドイツの賠償問題や連合国間の戦争債務問題に多大な関心を持ち続け、多くの論文・覚書き・書簡を残している。しかし、その後のトランスファーの経済学の理論的な発展・深化の契機となったのは、1929年3月に *Economic Journal* 誌に掲載された論文 **The German Transfer Problem** である（参考資料I<sup>26)</sup>）。そこで本章では以下、本論文やこれまでのケインズの見解、オリーン（B. Ohlin）との論争<sup>27)</sup>、さらにはその後の理論的な発展をふまえて<sup>28)</sup>、ドイツの賠償問題に即してトランスファー問題とは何かを検討・整理したい。

当然ながら外国からの資金の借入れがなければ、ドイツは毎年の決められた額の賠償支払いを、自力で実行しなければならない。では賠償支払いにはどのような方法があるのか——われわれは以下、4つのケースについてその特徴と問題点を説明しよう。

**第1**のケースは、特定の財貨を現物で受取国に毎年、支払期間の間、引渡すという方法であり、それぞれの財貨の引渡し数量が決められる。そこでドイツ政府は、まず増税や歳出削減による財政黒字によって資金を捻出し、その自国通貨（マルク）で国内で生産された財貨（たとえば石炭などの鉱産物）を購入し、それを受取国に引渡すことになる。この場合には、引渡す財貨の量が少なければ比較的容易でも、それが増加してくると、産業構造の調整の困難さや収穫逡減により増産が次第に困難となり、価格は上昇し始めるから、財政負担は（したがって国民全体の負担も）逡増していくが、それとともに引渡される財貨とそれ以外の財貨との間の相対価格が変化し、負担上の不公平も生じる（もし政府が必要な資金を貨幣供給の増加によって調達するならば、国民の負担は当然ながらインフレーションの形をとる）。

一方、ドイツから財貨を現物で引渡された受取国の政府は、それらを国内市場で販売するのが一般的であり、その販売額は財政収入となるから、減税や歳出増加を通じて国民の利益となるものの、引渡された財貨と同じ（あるいは代替的な）財貨を生産している産業（企業）にとっては、過剰供給による価格下落・利潤の減少という不利益を被ることになり、利益の分配に不公平が生じるとともに産業構造のシフトを強いられる。しかし、引渡された財貨が国際的な商品であるならば、それらを輸出することによって、外貨を得ることができるので、国内の過剰供給は解消され、競合する産業への打撃は小さくなるだろうが、国際市場では競争が激化するので、打撃を受ける第3国が生まれる可能性がある。

**第2**のケースは、ドイツが自国通貨のマルクで支払うという方法であり、この場合にも、必要となるマルクを財政黒字によって捻出するならば、国内の総需要は減少し、その結果、国内の供給能力（資本や労働）に余剰が生じる。一方、賠償支払いをマルクで受けた受取国は、最終的にはこのマルクを、ドイツの財貨の輸入に振り向けることになるが、ドイツ国内では供給能力に余剰が生じているので、賠償支払いがこの範囲内であるならば、ドイツはインフレを伴うことなしに供給することが可能であり、ミクロ的な不整合を無視するならば受取国からの輸入需要に応じ

ることができる。

しかし、もし賠償支払いがその限度を越え、それをマルク紙幣の増発によって調達しなければならなくなると、通貨インフレの状態となり、一定の賠償額のもとでは受取国のドイツからの輸入の実質価値（＝輸入量）はドイツのインフレに伴って逡減していく。したがって、もし賠償額がマルク額で固定されているならば、通貨インフレに伴って、ドイツの実質的な負担は軽減していくことになるので、この場合には、受取国は実質額を担保するための何らかの条項を契約に入れることを求めるだろう。また、たとえドイツのインフレが抑制されていたとしても、賠償金によるドイツの輸出が供給の弾力性が小さい財貨に集中するならば、それらの財貨の価格は上昇するので、この場合にも、賠償支払いの実質価値は低下していき、ドイツの実質的な負担は小さくなっていくが、前述した現物による賠償支払いのケースと同様の問題が生じるだろう。

第3のケースは、変動相場制の下で、ドイツが賠償支払いを自国通貨（マルク）ではなく、外貨（国債通貨）で支払うケースである。本稿の第Ⅱ章で想定したのは、このケースであり、もしドイツ政府が財政黒字を生み出す過程で、国内需要の減少によって輸入が減少し輸出が増加して、貿易収支の黒字が生じ、他方外国為替市場で外貨の供給が増加しているならば、ドイツ政府は財政黒字で手に入れたマルクをこの外貨に換えて賠償支払いに充てることができるので、為替市場に負担をかけることはない。しかし現実には自動的にドイツの輸入が大幅に減少し、輸出も増加すると期待することはできない。

しかし一般に変動相場制のもとでは、賠償支払額が貿易収支（厳密には経済収支）の黒字額を超えるならば、外貨の超過需要（＝マルクの超過供給）によってマルクの為替相場は下落し、ドイツの輸出品の外貨建て価格は下落する。したがってもし、ドイツの輸出の価格弾力性が十分に大きければ、わずかなマルク相場下落（マルク安）によって所与の貿易収支の黒字を生み出すことができるが逆に、輸出の価格の弾力性が小さければ、所与の輸出額を得るには、マルク相場の大幅な下落が必要となり、それはドイツにとって輸入財価格の上昇による輸入額の増加を意味するので、貿易収支の黒字化は次第に困難になる。実際、ドイツの輸出品のほとんどは鉱工業製品であり、国際市場では英国などの鉱工業国との価格競争を強いられることになるから、輸出財の価格の低下に対する弾力性は輸出の増加とともに低下し、マルク相場下落が進んでいくが、貿易収支の黒字額は上限を画くすことになる。いうまでもなく、マルク相場下落はドイツの交易条件の悪化を意味するため、ドイツの負担はそれが進行するとともに増加していく。

ところが、変動相場制下でも自国通貨（邦貨建て債券を含む）自体が投機の対象となって外国からの需要が生じ、国際収支の黒字を生むことがある。実際、ドイツ政府は財政支出をマルク紙幣の増発によって賄い、ドイツでインフレーションとマルク相場下落が生じると、外国の投資家の間に、それは一時的であり、やがて反転してマルクの価値が高まるという予想が生まれ、外国為替市場で投機的なマルク買い（外貨売り）が生じたために、ドイツ政府はマルク相場が下落するなか、貿易収支が赤字にもかかわらず、マルク紙幣の増発によって外貨を手に入れることができたのである（換言すれば、それはマルク紙幣という財貨の輸出による貿易収支の黒字化ともいえる）。しかし現実には、マルクの通貨価値は反転して上昇することなく下落し続け、外国の投資家たちのマルク資産は無価値になってしまったのである（参考資料Ⅱの4を参照）。

第4のケースは、金本位制のような固定相場制のもとで賠償支払いを外貨で行なう場合であり、

それは変動相場制下の場合よりも、さらに一層困難になる。なぜならば、賠償支払額が貿易収支の黒字額を上回り、外国為替市場でマルクの超過供給（＝外貨の超過需要）が生じて、マルク相場下落によって輸出の外貨建て価格が低下することはないので、輸出財のマルク表示の価格を引下げなければならないからである。したがって貿易収支を黒字化するためには、ドイツ政府は財政の黒字化だけでなく、金利の引上げや信用制限政策によって国内の総需要を抑制して、賃金や物価の引下げをてこに、輸出財価格を引下げ、輸出の増加を実現することが必要となる。しかし輸出需要の価格弾力性が小さければ、それだけ大幅な国内物価や賃金の引下げ（それによって可能となる輸出財価格の引下げ）が求められる。

実際、ケインズが指摘した理由が正しいならば、輸出額が増加するとともに、価格弾力性は低下していくので、ドイツは固定相場制のもとでの著しい交易条件の悪化を強いられることになる。

それゆえケインズは金本位制下での外貨での賠償支払いは、過酷なトランスファー問題を生むと警告し、当該論文 *The German Transfer Problem* において、次のように述べている。

「トランスファー問題を軽視している論者が主張しているのとは違い、問題は一つではなく二つである。トランスファー問題は輸出の総額を十分な規模まで増加するように、ドイツの生産要素の金価格で測った効率報酬率を引下げることである。一方、予算問題は、このように低下した貨幣収入から、賠償のための税金を十分に引き出すことである。すなわち予算問題はドイツ国民の富と繁栄に依存し、トランスファー問題は国際市場におけるドイツ産業の競争上の地位に依存する<sup>29)</sup>」。

さらにケインズは、「引下げなければならない金価格で測ったドイツの効率賃金を  $x\%$  とすると、 $x$  はトランスファーの深刻さを示す指標となりうる<sup>30)</sup>」とし、続けて、「これらのことを考慮したならば、ドイツの最終財の輸出を40%ほど増加させるためには、ドイツの貨幣賃金率をどの程度引下げることになるのか。それが相当の率であると予想するだけにしておこう。ドイツの輸出に対する需要の弾力性が非常に大きく、ドイツの物価のわずかな下落で十分であると信じる論者のみが、トランスファー問題は予算問題を別にすれば、重要ではないという見解が正当化される<sup>31)</sup>」と説く。

研究者の間では広く知られているが、ケインズの「過大」な賠償要求への批判は、(第1次)大戦以降、一貫して主張し続けた英国の「過大」な対外貸付に対する批判と同様に、流動性を欠く経済組織においては、因果関係に非対称性が生じるという現実認識にもとづいており、それゆえケインズは次のように述べる。

「私自身の見解は、一国の経済構造は近隣の経済構造との関係からみて、ある一定の輸出の正常水準というものがあつた、この水準を裁量的な手段を用いて、この水準を独断で変えることは非常に難しいということである。歴史的にみると、対外投資（厳密にいえば対外貸付——引用者）は少なくともある程度、貿易収支に自らを調整し、その逆ではなかった。すなわち、対外投資が弾力的で貿易収支が非弾力的だったのである。他方ドイツの賠償の場合、われわれは外国への資金の移転を固定して、それに貿易収支の黒字を調整することを強制しようとしている。このことに何の困難も感じない論者と同様に、流動性の理論 (theory of liquids) を、硬直的ではないとしても、少なくとも強力な国内の抵抗によって流動性を欠いている所に適用しようとしている<sup>32)</sup>」。

かくして賠償支払額と同額の貿易収支の黒字を生み出すためには、ドイツは厳しいデフレ政策

を強いられることになるのであり、「経済活動が抑制される場合にのみ失業が増加し、失業者が数百万人になった時、彼らは貨幣賃金の必要とされる引下げを受け入れるだろう。これが政治的かつ人道的にみて実現可能かどうかは、別問題である<sup>33)</sup>」と楽観派を批判する。

以上のように、トランスファー問題の困難さを強調するケインズに対して、その主張は一面的であり、その過酷さが誇張されていると、オリーンが批判する。オリーンは、ケインズはドイツの国内物価や貨幣賃金の引下げ→供給曲線の右下方へのシフト→供給価格の下落→輸出の増加という因果関係のルートのみを考慮しているが、賠償支払いは、ドイツから受取国への購買力の移転であり、それによって需要曲線の右上方へのシフトが生じるので、賠償支払い自体が直接輸出を増加させる効果をもつことになるとし、ケインズへの書簡で、オリーン効果と呼ぶべき所得（購買力）移転効果の存在を指摘する。

オリーンは「ドイツの購買力が減少する一方で、外国の購買力は増加し、それは直接・間接に輸入を減少させ輸出を増加させる傾向を生みます。しかしそれは自動的に賠償支払い額だけの輸出超過を生むわけではありません」と譲歩し、国内産業および輸出産業における物価や貨幣賃金の引下げや物価や貨幣賃金の引下げが必要となることは認めながらも、「購買力が外国で増加し、それゆえ外国の市場が直接・間接に拡大することを人は見落としがちです<sup>34)</sup>」と指摘し、そしてさらに、今日の国際経済学の標準的なテキストと同様の説明を行なう。

「もし2つの同じような規模の2つの国があり、両国の間で資本移動に変化が生じたと想定したならば、G国の国内市場で物価が下落する傾向を示し、他方B国では逆に物価は上昇する傾向が生じると、私には思えます。B国の国内市場の拡大とG国との競争に直面する産業の縮小により、G国は輸出財の価格を引下げなくても、輸出財への市場が拡大すると思います。両国間の交易条件は変化はほとんどないか、あってもわずかでしょう。……もしB国がG国よりもはるかに大きいとしても、このメカニズムは同じように働くのではないでしょう<sup>35)</sup>」。

これに対してケインズは、オリーンとの書簡による意見交換によって、その意味するところを理解した後、次のように反論する。

「もちろん、経済世界におけるすべてのことは何らかの反作用（repercussion）を及ぼすことは間違いないが、それを質的あるいは量的にフォローするのは非常に難しい。もしドイツが賠償支払いに成功するならば、それはドイツに直接・間接に利益となるような反作用を生み出すような新しい状況を始動させることになるだろう。しかし私は、この反作用が大きいものであると考える理由を見い出せない。なぜなら、それは世界中に広く分散されるからであり、それゆえ、たとえ反作用があったとしても、その利益の10%も得ることができたならば、それはドイツにとって非常な幸運であろう<sup>36)</sup>」。

実際、ケインズの悲観的な見方が完全に否定されることはないとしても、オリーン効果が生じるならば、ドイツの輸出の価格弾力性がある程度高まることは間違いない。換言すればそれは、ドイツからの輸入に対する世界の需要曲線が上方へシフトすることであり、デフレ政策によって強いられる賃金の切下げがそれだけ小さくなり、交易条件の悪化による負担が軽減することを意味する<sup>37)</sup>。

では、賠償受取国の側で、どのような状況にあれば、購買力のシフトによるオリーン効果の生じる可能性が高まるのだろうか。

ドイツが賠償を外貨で支払うと、受取国では外貨準備が増加するが、それを不胎化せずに貨幣供給量を増加させるならば、国内の総需要が増加することになる。そこでもし、受取国の資本や労働に余剰があり、供給が十分に弾力的ならば、総需要の増加は国内生産の増加によって賄われるから、原材料などを除くと輸入の増加（したがってドイツからの輸入も）も大きくないだろう。しかし、もし受取国の資本や労働が完全雇用に近い、供給能力に余裕がないならば、総需要の増加はインフレーションを招き、輸入の増加（その一部はドイツからの輸入増加）によって賄われることになる。したがって、ドイツから受取国への賠償支払いが購買力の移転を意味し、受取国（一般的にいえばドイツ以外の各国）が完全雇用に近いインフレ状態にあるならば、ドイツの輸出の価格弾力性は大きくなり、必要となる物価や賃金の引下げ幅はそれだけ小さくなる（もちろんドイツでは輸出の供給能力に余裕が生じていることが前提となる）。すなわち、ドイツは交易条件の悪化をある程度抑えることができる。

しかし、賠償受取国も不完全雇用の状態にある場合でもオリーンの効果は生じうる。周知のように、ケインズ＝オリーンの論争を契機として、オリーンの指摘した「購買力の移転」は、ハロッド（R. Harrod）の『国際経済学（1993年）』における「国際貿易乗数の理論」へと理論的發展をみるのであり、標準的なマクロ経済学のテキストで説明されているように、受取国は国民所得が乗数倍の増加すれば、限界輸入性向に従って輸入が増加し、この場合もドイツの負担が軽くなる可能性が生じることになる。

ドイツの賠償問題の現実はその後どうなったのだろうか。1929年1月、最終的な解決に向けての提案であるヤング案が成立、6月には賠償案がまとまる。ヤング案では毎年支払う賠償額が大幅に引下げられ、バーゼルに開設された国際決済銀行（BIS）が、ドーズ案におけるトランスファー委員会の役割を引き継ぐことになった。ところがヤング案が実施された（29年9月）直後の10月24日、ウォール街での株価の大暴落に端を発した大不況は世界各国へと広がり、特にドイツは大きな打撃を受けた。そのため1931年6月、賠償の支払いを1年間停止する、いわゆる「フーバー・モラトリアム」が成立し、さらに翌32年7月のローザンヌ協定が成立して最終的な決着をみるとともに、ヤング案の履行が停止された。しかしさらに事態は悪化を続け、33年以降はドイツの賠償支払いだけでなく、連合国の対米戦争債務の支払いもまた停止され、世界は第2次世界大戦<sup>38)</sup>に向けての歩みを始めることになる。

かくして、オリーンのケインズ批判の実際の評価がわからぬまま、賠償問題自体は事実上、消滅してしまうのである。

## V 若干の結論的覚書き

ケインズは大戦後、なぜ一貫して過大な賠償支払い要求を「過酷」とであると批判し、連合国に対してドイツへの寛容さを求めたのだろうか。本論の最後に、その背景に何があったのかについて、以下、4つの論点をあげておきたい。

(1) ケインズが大戦後のヨーロッパについて悲観的となり危惧したのは、経済組織の崩壊による生産力の低下、人口増加、不安定な階級関係、資本蓄積の停滞、交易条件の悪化そして食糧問

題であり、さらには、それらに起因する経済的貧困と社会主義革命の危機である。ヨーロッパの大国であるドイツが、ロシアに次いで共産主義化するならば、それは中東欧に波及する可能性は高く、連合側は何んとしてでも阻止しなければならない。ケインズがそれを強く意識したことは間違いなく、実際ドイツには革命への危機が差し迫っていたのである。それゆえケインズは、『平和の経済的帰結』以降、革命に対する危機意識を陰に陽に繰り返し主張しており、それがドイツの軍事大国化への不安と恐怖から、過酷な賠償支払いを課して、それを阻止しようとするフランスとの決定的な違いである。<sup>39)</sup>たとえばケインズは次のように述べている。

「もしわれわれが故意に中央ヨーロッパの窮乏化を目指すとするれば、私は敢えて予言するが、容赦なく復讐がやってくるだろう。そうなれば、反動勢力と絶望的な革命の痙攣との間での最終的な内乱を非常に長期にわたって引き延ばしておくことは何ものにも不可能であるし、……この内乱は文明とわれわれの世代の進歩とを打ち砕いてしまうに違いない。<sup>40)</sup>」

またドイツの復興の必要性についても、「ヨーロッパ文明は、衰退を免れるためにあらゆる方面からの援助を必要としている。新生ドイツ共和国は、依然としてヨーロッパ文明の良友の一人であるということかもしれない。西ヨーロッパは、ドイツ共和国を必要とし、同国との和解を必要とし、そして暗黒勢力（dark forces）に対する共同防衛を必要としている（ドットは引用者）」と述べている。<sup>41)</sup>

(2) 英国とドイツは、その主要な輸出品において、世界市場での最大のライバルであり、巨額な賠償支払いのためにドイツが安値での販売攻勢をかければ、英国産業は壊滅的な打撃を受けることになるかもしれない。このような危機を回避し英国産業界を守るためにも、賠償要求額は穏当でなければならないのであり、それゆえケインズは次のように述べている。

「私の第2の論点はドイツの賠償に関わっている。ドイツは主として、必需品の輸出によって支払わなければならないだろうが、これらの必需品の製造において同国はわが国の競争相手なのである。一面において、これがわが国を痛めつける可能性は非常に大きい。わが国よりも低い生活水準を受け入れれば、あるいは受け入れるように強制されれば、ドイツは、わが国にとって被害が甚大になるほどに、わが国の製品と競争することができるようになるだろう。……賠償収入がわが国自身に支払われる限りにおいて、以上のようにして受けた損害を埋め合わせることができる。しかし英国の単独の利益を計算してみるならば、（連合諸国の）賠償受取りの約4分の1しかわが国に支払われないことを想起すべきである。これは重大なことである。わが国と競合するドイツの輸出は一段と増加することになるかもしれず、それから支払われる収入の3/4は、わが国ではなく他国に支払われることになる。

ドイツを、そしてヨーロッパを全体として平穏かつ繁栄の状態に復帰させることは、われわれのためになると、私は信じる。しかし、わが国の本来の生活水準を維持できないような価格で、わが国の製品と競合する製品をドイツが世界市場で販売できるほどの水準まで、同国の労働者の生活水準を切下げのように、同国に圧力をかけることは、まったく反対に、われわれの利益にならないのである。<sup>42)</sup>」

(3) ケインズの「過大な」賠償要求への批判と英国の過大な対外貸付に対する批判は、ともに因果関係の非対称という現実認識にもとづいており、もしケインズが賠償支払い自体がドイツの輸出の増加に直接寄与することを認めるならば、ケインズが大戦後一貫して主張してきた過大な



対外貸付批判の論拠を自ら否定することになる。ここで因果関係の非対称性とは、経済がある均衡状態 ( $A=B$ ) から、新しい均衡 ( $A+\Delta A=B+\Delta B$ ) へとシフトする場合に、 $\Delta A \rightarrow \Delta B$  の因果関係と  $\Delta B \rightarrow \Delta A$  の因果は、現実的には対称的ではないということであり、賠償支払いや対外貸付けを先行させて、経済を不均衡状態に陥れ、それによって貿易収支の黒字化を生み出そうとするならば、それは貿易収支の黒字分を賠償支払いや対外貸付に振り向けるのとは異なり、過酷で苦痛の多い調整を強いられるということである。<sup>43)</sup>

したがってケインズは、既に本論のⅣで述べたように、賠償支払いの場合と全く同じ論法で過大な対外貸付を批判するのであり、1924年においても次のように述べている。

「対外貸付は賠償要求と同じく、自動的にはそれに見合う輸出の流れを作り出すものではない。……（オーストラリアのある州がロンドンで起債した事例をあげる）……それは遅かれ早かれ、英国の輸出の増加あるいは輸入の減少によって調整されなければならない。しかし、これが生じうるのは、ポンド為替の下落を通じてのみである。ポンド為替は下落し、わが国の「庇護された」非輸出産業を犠牲にして、輸出産業を刺激して、それによって2つの産業間のバランスを回復させなければならない。現在の物価水準のもとで、わが国の輸出に対する世界需要が非弾力的ならば、この調整を行なうためには、相当の為替相場下落が必要となるかもしれない。さらにその上に、調整過程に対する激しい抵抗が生じるかもしれない。為替相場下落は生活費を上げる傾向があり、「庇護」産業は、このために生じる実質賃金の低下を避けるための努力をするかもしれない。わが国の経済構造は弾力的ではないので、調整には多くの時間がかかり、発生した緊張とそれに伴う破壊から間接的なロスが生じるかもしれない。その間は資源は遊休し、労働は雇用を失ったままになるかもしれない。<sup>44)</sup>」

さらにケインズは金本位制復帰後の1929年に、*The Economist* 誌の「資本輸出は商品輸出を促進する——これはすべての人々によって支持される命題である<sup>45)</sup>」という見解を批判し、対外貸付の20%は英国の輸出の増加になるとしても、残りの80%はどうなるのかと問い、「この分が商品輸出に導くという因果関係の連鎖を詳細に説明してほしい」と同誌に求め、「それは金の海外への流出傾向を引き起こし、それが公定歩合を引上げることになり、この引上げが輸出を刺激する<sup>46)</sup>」という返答を引き出すと、この問題について、「金の流出による公定歩合の引上げは、一般に信用の引締めを伴い、それは企業家が雇用を提供する機会を制限することになる。失業の発生は、もしそれが十分に大幅で、十分に長く続くのであれば、結果は賃金率を引下げると期待できる。ここでようやく目標に到達する。なぜなら、もし賃金が低下するならば、英国の外国市場における競争力が高まることは間違いなく、輸出は増加する<sup>47)</sup>」と自らの見解を説き、失業の増加と賃金の切下げという過酷で困難な調整が不可避であると主張するのである。

(4) 1929年の論文でのケインズの議論には、購買力の移転による国際収支調整の所得効果が考慮されておらず、乗数理論以前のケインズであると、後に指摘された。しかし、ケインズはこの時期、既に乗数的な波及の存在を指摘しており、ケインズがカーン (R. Kahn) に求めたのは、公共投資の波及効果に関する雇用乗数の定式化であった。そして30年9月に、経済学者委員会で、カーンの試論的論文「一次雇用と二次雇用の関係」が回覧される。しかし、たとえケインズがオリーンの指摘した購買力の移転を認め、乗数の考え方を理解していたとしても、それを理由にドイツの輸出の増加に相当の効果があるという見解を支持したとは思えない。

なぜなら、その因果関係のプロセスは、受取国の外貨準備の増加→低金利・金融緩和政策の実施→国内需要の増加→国内総生産の増加→輸入の増加→ドイツからの輸入の増加、という迂回的でかつ不確実なプロセスであり、したがって、それが有効であるためには、このプロセスが確実であり、ある程度の規模でなければならないからである。実際、ケインズは一貫してこのような迂回的で不確実なプロセスに期待することに否定であった。これに対してケインズが主張した乗数理論は、国内での公共事業のような確実な貨幣支出（とそれに伴う一次雇用）による乗数的な波及（それによって級数的に波及する二次雇用）なのである。<sup>48)</sup>

追記——2010年10月3日に、ドイツが「第1次大戦の敗戦で生じた賠償金のうち、最後まで残っていた利子分（約80億円）を支払った」と新聞記事が、ちょうど本稿を書き終えた日（10月4日）に載っており、感慨深いものがある。

#### 注

- 1) 以上については、*The Economic Consequences of the Peace* (1919) (『平和の経済的帰結』早坂忠訳、東洋経済新報社、1977年)の第3章、*The Collected Writings of J. M. Keynes, vol. XVI, Activities 1914-19: Treasury and Versailles*, chapter 4・5, R. F. Harrod, *The Life of J. M. Keynes* (1951) (『ケインズ伝』塩野谷九十九訳、東洋経済新報社、1967年)の第6章および第7章、Milo Keynes (ed), *Essays on J. M. Keynes* (1975) (『ケインズ：人・学問・活動』佐伯・早坂訳、東洋経済新報社、1978年)の第16章、などを参照のこと。
- 2) 『平和の経済的帰結』(前掲訳書)の121ページ。
- 3) ハロッド(上掲訳書)の277～8ページおよび282ページによる。
- 4) 『平和の経済的帰結』(前掲訳書)の206ページ。
- 5) 同上の148ページ。
- 6) 同上の149ページ。
- 7) 同上の152ページ。
- 8) 同上の154ページ。
- 9) 同上の158ページ。
- 10) 同上の161～162ページ。
- 11) 同上の163ページ。
- 12) 同上の177ページ。
- 13) 以上については、*The C. W. of J. M. Keynes, vol. XVII, Activities 1920-1922: Treaty Revision and Reconstruction, A Revisions of the Treaty* (1921) (『条約の改正』千田純一訳、東洋経済新報社、1977年)の本文および文書付録、*The C. W. of J. M. Keynes vol. XVIII, Activities 1922-32: The End of Reperations* (『賠償問題の終結——1922～32年の諸活動』武野・山下訳、東洋経済新報社、1989年)の第1～4章、玉井龍象『ケインズ政策の史的展開』(東洋経済新報社、1999年)の第Ⅱ部の5・6章、加藤栄一「賠償問題」、楊井克己編『世界経済論』(東京大学出版会、1961年)所収、および本稿の参考資料Ⅱの2、などを参照のこと。
- 14) 『条約の改正』(前掲訳書)の78ページ。
- 15) 同上の122～3ページ。
- 16) 同上の124ページ。
- 17) 同上の125ページ。
- 18) 同上の126～7ページ。
- 19) 同上の132～3ページ。

- 20) 同上の148ページ。  
 21) 同上の151ページ。  
 22) 以上については、『賠償問題の終結——1922～32年の諸活動』（前掲訳書）の第5章、岩本武和『ケインズと世界経済』（岩波書店、1999年）の第4章、などを参照のこと。  
 23) 『賠償問題の終結』（上掲訳書）の343ページ。  
 24) 同上の345～8ページ。  
 25) 以上については、『賠償問題の終結』（前掲訳書）の第6章および岩本武和（前掲書）の第4章のVを参照のこと。  
 26) The C. W of J. M. Keynes, vol. XI, *Economic Articles and Correspondence*, pp. 451-460.  
 27) op. cit., pp. 460-480. Ohlin. B, "The Reperation Problem : I" EJ 1929. June, pp. 172-179, "Mr. Keynes Views on the Transfer Problem II", EJ 1929 Sep. pp. 400-404.  
 28) Metzler. L. A. "Transfer Problem Reconsidered," J. P. E, 1942. June 1942. Johnson. H. G., "The Transfer Problem and Exchanges Stability," J. P. E, 1956. June, など。  
 29) The C. W of J. M. Keynes, vol. XI, pp. 455-456.  
 30) op. cit., pp. 456.  
 31) op. cit., pp. 457.  
 32) op. cit., pp. 457-458.  
 33) op. cit., pp. 459.  
 34) op. cit., pp. 465.  
 35) op. cit., pp. 466.  
 36) op. cit., pp. 472.

37) 一般にテキストでは、次のように説明されている。いま G 国を賠償支払国、B 国を受取国とし、G 国の支出減少のうち、輸入の減少となる割合を  $mg$ 、B 国の支出増加のうち輸入の増加となる割合を  $mb$ 、賠償支払による G 国の支出の減少を  $E$ 、B 国の支出の増加も同じ  $E$  とすると、G 国の輸入の減少は  $mg \cdot E$  で B 国の輸入の増加は  $mb \cdot E$  であるから、G 国の貿易収支の黒字は、 $(mg + mb)E$  となる。

したがって賠償額が G 国の支出の減少 (= B の支出増加) と一致しているならば、G 国が、賠償支払いが可能となる条件は、 $(mg + mb) \cdot E = E$  であり、

$$mg + mb = 1$$

である。ケインズの立場は、 $mg$  と  $mb$  がともに 0 に近く、 $mg + mb \approx 0 < 1$  であるから、国際収支調整の所得効果は働かず、G 国が賠償支払いが可能となるためには、価格効果が十分に機能しなければならず、それは周知の「マーシャル＝ラーナーの条件」である。すなわち G 国の輸入需要の価格弾力性を  $e_g$ 、B 国の輸入需要の価格弾力性を  $e_b$  とすると、

$$e_g + e_b > 1$$

であるが、ケインズは  $e_g$  はドイツの現実からみて十分に小さく、したがって  $e_b$  が十分に大きいことが求められるが、賠償支払いが巨額になるほど、 $e_b$  は小さくなると主張したのである。

たとえば、W. J. Ethier, *Modern International Economics*, 1988, (『現代国際経済学——国際貿易』小田・太田訳、多賀出版1992年)の第7章、竹森俊平『国際経済学』東洋経済新報社、1995年、の第2章の6などを参照のこと。

- 38) 『賠償問題の終結』（前掲訳書）の第6・7章。  
 39) 筆者はケインズの活動主義を根底から支えたのは、社会主義革命への危機意識と資本主義体制の根幹を守ろうとする使命感であったと考えている。もしそれが正しいとするならば、資本主義体制の第1の危機は、第1次大戦直後のヨーロッパであり、第2の危機は金本位制復帰後の英国であり、第3の危機は30年代の世界的大不況である。拙著『ケインズの経済学——その形成と展開』中央経済社、1991年の序章の2——何がケインズを駆りたてたのか——ケインズ解釈の一試論、を参照のこと。

- 40) 『平和の経済的帰結』（前掲訳書）の210ページ。
- 41) 『賠償問題の終結』（前掲訳書）の50～51ページ。
- 42) 同上の320～321ページ。
- 43) 『ケインズの経済学』（上掲書）の第9章・第2節。
- 44) The C. W of J. M. Keynes, vol. XIX, *Activities 1922-29: The Return to Gold and Industrial Policy*, (『金本位復帰と産業政策——1922～29年の諸活動』西村閑也訳) の250～251ページ。
- 45) 同上の970ページ。
- 46) 同上の973ページ。
- 47) 同上の974～975ページ。
- 48) 『繁栄への道』（1933年）*Essays in Persuasion*, (『説得論集』宮崎義一訳，東洋経済新報社，1981年) 所収および拙稿「公共支出・二次雇用とケインズ」, 『立命館経済学』第58巻4号，2009年を参照のこと。

## 参考資料（翻訳）Ⅰ

## ドイツのトランスファー問題\*

トーズ委員会は、ドイツ賠償の支払い問題を2つの部分に分けた。すなわち、必要となる貨幣額をドイツ国民から引き出し、それを賠償支払総務官の口座に支払うという予算問題と、受け取ったドイツ貨幣を外貨に替えるというトランスファー問題である。

時の経過とともに、この二分法が理論的かつ実際的にみて重要なことなのかについて、見解が以前よりもさらに明確に別れてきている。トランスファー問題は、重要性において副次的であり、予算問題が解決されるかぎり、トランスファー問題は自ずと解決されるという見解が広がっている。本論文はこのテーマの理論的な問題の検討に向けられる。

トランスファー問題が副次的であるとみる論者の議論は以下の如くである。ドイツ国民は、財やサービスの生産の報酬として所得を得る。もしこの所得の一部が取り上げられるならば、その分だけ財への購入が減ることになり、それゆえ、その分だけ輸出が増加するか輸入の減少となる。ドイツ国民が消費の抑制を強られた財やサービスがすべて輸出に適しているわけではないので、生産物の種類をある程度、変えなければならぬだろう。しかし、通常の経済的な作用が適当な時間内で、それを成し遂げると期待できる理由はない。しかしながら、この学派に従うと、真の問題は政府が健全な財政手段で、どれだけの額を調達でき、それを賠償支払総務官に支払えるかであり、これが解決されてしまえば、トランスファー問題は自ずと解決の道を見い出せるということになる。

私は、この結論に到るには一連の前提があると考える。たとえば、次のような非常にシンプルなケースを仮定しよう。

ドイツの生産要素はすべて輸出財の生産に向けられ、消費はすべて輸入品であると仮定しよう。この場合には、予算問題のみでトランスファー問題が生じないことは明らかである。というよりも正確に言えば、トランスファー問題はドイツの肩から離れ、賠償を受け取った国とドイツが以前に輸入していた国々との問題となるということである。

しかし他方、もしドイツが生産可能な輸出財のすべてを生産し、既に輸出しているとするならば、たとえば昨今のロシアのように、輸出品がキャヴィアと白金に限られ、しかも生産を増加できない場合、トランスファー問題は解決不可能となる。あるいは再び前と同様に、ドイツの輸出がキャヴィアと白金に限られるが、生産は増加できるとする。しかしその場合でも、不幸にも世界各国のこれらの商品に対する需要の弾力性が1よりも小さいならば、ドイツが輸出を増加させるほど、総売上高は減少し、トランスファー問題は絶望となるだろう。

それゆえ考察すべき最初の問題は、上で例示した2つの極端なケースの間のどのあたりに、現在のドイツが位置しているかという事実の問題である。換言すれば、それはトランスファー問題を解決するような、ドイツの生産要素が異った用途に調整されるという理想的な配分が存在するのか、という問題である。

そしてこの問題が解決された時、第2の問題は、トーズ計画の仕組みが、どのような因果関係によって、この理想的な配分を実現できるのかである。

## I

(1) もし1ポンドがあなたから取り上げられて私に与えられ、そしてあなたがそれによって消費を減らしたその財を、私がちょうど同じだけ消費したならば、トランスファー問題は生じない。トランスファー問題を軽く見る論者は、この例が現実をよく説明していると考えているように見える。重い税金によって、ドイツの消費者が外国の製品の購入を減らすかぎり、まったくその通りである。しかし消費を抑えるとしても、外国の製品はわずかであり、大きな割合ではない。さらに言えば、現状を見るかぎりドイツの貿易収支には、この効果の大部分が反映されている。なぜなら、個々のドイツ人は既に、予算問題を解決するに十分な、あ

るいは十分に近い支払いを行っており、それゆえ既に自らの消費を必要最低限にまで抑えているからである。

(2) ここ2・3年の間、トランスファー問題は一時的に、ドイツの外国からの国内での資本支出の目的のための借入れによって解決されてきた。そしてその資金は、輸入の形としては使われずに、賠償支払総務官に支払われた税金を買い戻すために使われ、またそこからドイツ国内の資本開発のために雇用された労働者の賃金として支払われている。明らかに、外国からの借入れのこのプロセスは無限には続かない。それが終りを迎えた時、現在雇用されている労働者を輸出向けの生産に変換する必要がある。

このように主要な問題は、ドイツ国民の消費を抑制することではない。予算問題が既に解決されているかぎり、必要な消費の削減は既になされていることになる。外国からの借入れが終りを迎えた時、問題は現在の消費を抑制することではなく、ドイツにおいて資本財生産から輸出財生産へ労働力をシフトさせることである。ドイツ国内での貯蓄の増加が将来、外国から借入れに代る場合にのみ、それまで消費財生産に向けられていた資源に余裕が生じるのである。

他方、外国からの借入れで資金調達された資本設備の増加が、輸出可能な形でない場合には、他の部門の労働を輸出産業へ転換すること（あるいは以前、輸入されていた財の生産への転換）は、賠償の支払いのみの場合よりも、大規模になるだろう。なぜならば、外国からの借入れの利子の支払いもまた必要になるからである。

(3) それゆえ私は、トランスファー問題の解決は、主要にはドイツ人がいま消費している財（たとえば、小麦・砂糖・綿など）を外国の消費者に引渡すことではなく、ドイツの生産要素を他の用途から輸出産業へ転換することであると、結論づける。

(4) では現在、何がドイツのさらなる輸出の増加を妨げているのか。現在の報酬の水準で、輸出産業はさらに労働力を誘引できるのか。あるいは、彼らの生産費を下げないかぎり、彼らは増加した生産物を利潤を維持しつつ売ることができないのか。利用可能な事実は、前者はほとんど関係なく、後者が真の説明であることを示しているように思われる。

したがってトランスファー問題の解決は、ドイツの金の価格で測った生産費を他国のそれに比して引下げることであり、そのための方策は次の3つである。第1は、ドイツ産業の効率性を他よりも速く高めることであり、第2にはドイツの利子率を他よりも低くすることであり、そして第3は、(金価格で測った) 能率賃金率を他国に比して引下げることである。ドイツの企業家は、諸外国に比べると、かなり高い効率性を既に実現していると評価されているので、さらに効率性を高められると想定すべき理由はない。なぜなら、自らの効率を高める（間違いなく彼らはそうするが）だけでは十分ではなく、彼らは、他の国々の効率性の上昇を上回って上昇させなければならないからである。

将来的には利子率の低下によって利益は生じるとしても、ドイツが相対的に低金利を享受できるような見込みはない。したがってトランスファー問題は、他の国々に比して、ドイツの金価格で測った能率賃金率を引下げることを要求する。

それが立証すべき第1のポイントである。ドイツ国民は、自らの所得から支払わなければならない賠償のための税だけでなく、そうでない場合よりも、金価格で測った収入を引下げることによって、支出を削減しなければならない。すなわち、トランスファー問題を軽視している論者が主張しているのとは違い、問題は1つではなく2つである。トランスファー問題は、ドイツの生産要素の金価格で測った能率報酬を、輸出の総額を十分な規模にまで増加させるように、引下げることである。一方予算問題は、このようにして低下した貨幣収入から、賠償のための税収を十分に引き出すことである。すなわち、予算問題はドイツ国民の富と繁栄に依存し、トランスファー問題は、国際市場におけるドイツ産業の競争上の地位に依存する。

(5) もし、 $x$ を、賠償支払いのために十分な貿易収支の黒字を生み出すために必要な、引下げなければならない金価格で測ったドイツの効率賃金のパーセンテージとすると、 $x$ はトランスファー問題の深刻さを示す指標となりうるだろう。

これまでわれわれは、 $x$ の大きさについて知りうるような経験をしていない。賠償の支払いが外国からの借入れでなされているかぎり、それはわからない。これがいつの日か終ることは確かではあるが、いつかはだれにもわからない。当分の間、パリにある新委員会は、5年前のドーズ委員会以上の、 $x$ の大きさを知る

べき資料があるわけではない。

概数ではあるが、ドイツの輸出額（現物渡しも含む）は約6億ポンド／年である。また概数で、借入れすることなく賠償を支払うためには、貿易収支の余剰を、約1.5億ポンド（最大2億ポンド）ほど増加させなければならないだろう。ドイツ産業は原材料の供給を大きく外国に依存しているの、このことはグロスの輸出額がさらに大きく増加することを意味する。賠償支払総務官は、去年総額で4.34億ポンドであった最終財の輸出の増加に主として頼らなければならないと結論づけた。非常にラフな計算では、ドイツは最終財の輸出額を（たとえば）40%ほど増加しなければならず、それは手に負えそうもない課題である。

なお、たとえ実質賃金の貨幣率を引下げたとしても、ドイツを助けることにならず、以下のようなケースでは、状況をむしろ悪化させるかもしれない。

- (i) 個人的なサービスや建物などのように輸出できない財の場合。
- (ii) ドイツの財に対する世界の需要の弾力性が1より小さく、その結果、販売量が増加しても、販売額は減少する場合。
- (iii) ドイツの競争相手が、自らも同様に貨幣賃金を切下げ、現在の貿易上の地位を守るために対抗してきた場合。
- (iv) ドイツ商品の外国の輸入国が、国内の同種の商品の生産者との競争をきらって、関税を上げる場合。さらにいえば、ドイツ商品の価格を10%ほど引下げ、販売量が20%ほど増加したとしても、これは20%の輸出額の増加を意味せず、それはわずかに8%（ $1.2 \times 90 = 108$ ）の増加にすぎない。

2つの点に注意されるべきである。実質賃金の低下は、貨幣賃金の低下ほどには大きくないということである。なぜなら、それによって、国内消費向けの国内財の価格は、貨幣賃金の低下とともに低下するとは期待できないからである。しかしながら、過去4年間の英国で見られたように、貨幣賃金を引下げるのは容易なことではない。他方、実質賃金の引下げは、効率の低下を招きかねず、その場合、さらに貨幣賃金の引下げが必要となるだろう。

これらのことを考慮するならば、ドイツの最終財の輸出を40%ほど増加させるためには、ドイツの貨幣賃金率をどの程度引下げることになるのだろうか。それが相当な率であると予想するだけにしておこう。ドイツの輸出に対する需要の弾力性が非常に大きく、ドイツの物価のわずかな下落で十分であると信じる論者のみが、トランスファー問題は予算問題を別とすれば、重要ではないという見解を正当化する。

私自身の見解は、一国の経済構造には近隣国の経済構造との関係からみて、ある一定の輸出の正常水準というべきものがあり、この水準を裁量的な手段を用いて、独断で変えることは非常に難しいということである。歴史的にみると、対外投資は、少なくともある程度、貿易収支に自らを調整し、その逆ではなかった。すなわち、対外投資が弾力的で貿易収支が非弾力的だったのである。他方ドイツの賠償の場合、われわれは外国への資金の送金を固定して、それに貿易収支の黒字を調整することを強制しようとしている。このことに何の困難も感じない論者は、金本位制復帰後に何の困難さも感じない論者と同様に、流動性の理論（theory of liquids）を、硬直的ではないが、少なくとも強力な国内の抵抗によって流動性を欠いている社会に適用しようとしている。

ドイツは、賃金の引下げによってスタートせずに、外国からの借入れによって、休息期間を認められたので、超インフレ後の1924年の非常に厳しい状況から賃金が上昇することを認めることになり、それがドイツの国際競争力を弱めてしまった。Parker Gilbert氏は、ドイツの貨幣賃金は24年以降で40%ほど上昇し、実質賃金も23%ほど上昇し、その結果、現在では大戦前に比べて実質賃金は3%ほど高くなっていると推計している。

## II

このように、トランスファー問題は、他国に比してドイツの金価格で測った賃金率を  $x\%$  引下げることの意味し、 $x\%$  は上で述べた要因によって決定される。次の問題は、ドーズ案の計画はどのようにして、この賃金の引下げを実現しようとしているのかである。

最も容易な方法は、ドイツ・マルクの為替レートを、輸出に必要な補助金となるまで下落することを許すことである。

しかし、ドーズ計画の“トランスファー保護”を明確に禁止しているのが、まさにこの方法である。このトランスファー保護が作用し始めて、賠償支払いのための税収がドイツ国内で蓄積される時には、強制的なデフレーションは起こらない。なぜなら、この税収は短期資金市場に投資されるからである。

しかし、ライヒスバンク（ドイツ中央銀行）との合意のもとに、デフレーションが強いられると想定するならば、これはどのように作用するのか。経済活動が抑制されることによって失業が増加し、失業が数百万人になった時のみ、彼らは貨幣賃金の必要とされる引下げを受け入れるだろう。これが政治的かつ人道的にみて実現可能かどうかは、別問題である。さらにいえば、ドイツの貨幣市場に対する、外国の投資家の膨大な短期貸付の一部を、引き揚げようとする試みは3億ポンドと推定されているが、それは、外国の債権者のために、貨幣賃金の引下げを目ざした激しい政治的・経済的闘争の副産物となるかもしれない。

ドーズ計画の下でのドイツの状況は、次のようになる。

輸出と借入れによって供給された資金は年賦金として支払われるだろう。しかし、もしある年に、輸出と借入れによって十分な資金を調達できない場合、そして年賦金が税金によって調達されることが、資金が十分であるという保証にはならない場合、ドーズ計画は、この資金を増加させる圧力となるような手段を供給しない。それゆえ、輸出によって供給できる資金の大きさについて、現在利用できる以上の資料を得るまでは、ドイツ政府は“トランスファー保護”がなくなることに強く抵抗するだろうと予想できる。

しかし、トランスファー保護を残すことは、ドイツの立場だけでなく、他の点からみても望ましい。今年の1月のパークレー銀行の株主総会のあいさつで、F. C. Goodenough氏は、次のように述べた。「(賠償)額は、連合国にとって受け入れるものであるというだけでなく、可能なかぎりそれは、ドイツ国民の生活水準の極端な低下を受け入れさせることによって、ドイツ産業と他の国々との過度な競争を強いることを避けるように決めるべきである」。もし Goodenough氏は正しいならば、“トランスファー保護”の残されるべきである。

\* The C. W. of J. M. Keynes, vol. XI. pp. 451~459.

## 参考資料（翻訳）Ⅱ

### ヨーロッパの経済的混迷

#### 1 1919年のヨーロッパ

戦争による物的な富の直接的な破壊は、一般に誇張されている。幸運にも、人的富の蓄積は急速に浪費されてしまうようなものではない。道路・鉄道・建物・機械類・排水路・垣根・堀・開墾地などは、これまで、過去の人々が築いてきたなかで大きな部分を占めている。戦争は主として、その時代の人々の労苦によって遂行され、その間に実際に生産される以上を使うことはできない。戦争は知識を破壊することや自然の恵みを過大に引き出すこともできない。また、実際に戦場になった所を除くと、固定資本を大きく減少させることはできない。実際、(第1次世界)大戦においてさえ、地域によっては大きく破壊されたが、それは、侵攻された国々の一部であり、世界の文明化された地域の僅く一部にすぎなかった。

このように、大戦の場合でさえ、国民の正常な貯蓄の2・3年分で、物的な破壊を回復することが可能であった。フランスやベルギーで破壊されたすべての住宅の数は、西欧での正常な住宅建設プログラムの1・2年分にすぎないし、鉄道の被害は、鉄道建設ブームの時代の1年分の建設よりもはるかに小さい。戦災にあった地域の土壌はすでに2年以内に農民の努力で回復している。そして、さらに驚くべき例がある。船舶の



被害は世界の総船舶数に対して大きな比率であった。これまでにないほどの世界の商船隊の物的な損失は地域的ではなく、世界的な規模であったが、1921年末までには、大戦前の水準にまで回復し、以前の力を取り戻した。

それゆえ、1919年にヨーロッパが直面した状況の厳しさは、目に見えるような破壊ではなかったし、実際、目に見える破壊は、比較的短い時間で回復できるような困難であった。問題は組織の破壊（disorganisation）の問題——すなわち、食糧や原材料のストックの欠乏と信用の崩壊であった。食糧や原材料の欠乏ゆえに、これらの必需品を供給する正常な生産過程が働かず、生産力が著しく低下するという悪循環が生じたのであり、さらにいえば、最も需要のある所に生産物を運ぶ手段である運輸と交換の正常な組織が崩壊する一方、信用機構の崩壊ゆえに、ヨーロッパは海外から生産必需品を購入することが不可能になったのである。

1919年の前半、深刻な欠乏が深刻な失業を生むという悪循環に陥った。ロシアとハンガリーにおける暴力と長期化する国内の無秩序。ポーランドやチェコスロバキアのような、新政府の誕生と経済関係の再調整の未経験。ヨーロッパ大陸のすべてにわたる、戦争や長びく戦時動員による人的被害とそれによる有能な労働者の損失。中欧ヨーロッパでの食糧不足の長期化による効率性の低下。大戦中の化学肥料の不足による土壌の疲弊。生活の経済面に関する労働者階級の動揺と不安。これらの諸要因がすべて結びついて、実際の財の生産は、まさに最も必要とされた時期に、最低の水準にまで落ち込んだ。さらには、「大戦期の窮乏と精神的・物理的な重圧による人々の物的な消耗の反動としての虚脱感が広がっていた（Hoover氏より引用）」。

1919年7月、若干のヨーロッパの国では、1500万の家族が失業手当を受けていたその時に、ヨーロッパの石炭の採掘量は30%ほど減少したと推計されたのである。

大戦前には、ドイツは国民の消費する食糧の85%を国内で生産していたが、ドイツの食糧状況に関する Starling 教授の報告は、1919年夏の農地生産性は40%ほど低下しており、家畜も55%ほど減少していたと述べている。ヨーロッパの人口は、輸入せずに養えるよりも、おそらく1億人以上は多いだろう。借款や輸出によってしか輸入はできない。それゆえ、ここに再び悪循環が生じた。ヨーロッパの大半の国の信用は失われ、借款は不可能であり輸出が可能となる前に、まず相当の規模の輸入が必要であった。

悪しき記憶を忘れ去るという精神で、大戦の後半における中央ヨーロッパの市民の物的な苦しみや、広範に及んだ恐ろしいほどの健康状況から生じた戦後1年目の厳しい状況の悪化を、われわれは見逃してはならない。1919年の5月、オーストリアのみで、少なくとも25~30万人の治療を必要とする結核患者がいたと報告された。栄養失調の結果、筋力や関節や脳などの発育不全の子供が育った。この時の恐ろしい結果は、たしかに現在見えなくなっているが、消滅したのかといえ、疑わざるをえない。この時期の恐ろしいレポートをいくつか紹介しよう。

（子供の悲惨や状況を伝える新聞記事からの引用——Vossische Zeitung, 1919. Jane, 5）

それにもかかわらず、子供たちが40~50歳になるまで、連合国に賠償を支払うことを要求することが正義であるという意見の人が、その当時、多くいたのである。

大戦後の5年以内という短期間で、ヨーロッパの異例な復興を考える時、われわれは、1919年での心配は誇張だったのではないかと感じるかもしれない。しかし、その後の幸福な経験からみても、私はそれが誇張だったとは思わない。その時でさえ、ヨーロッパの経済生活の根底をなすものは、明らかに元のままであった。問題はヨーロッパが休息期間を確保できるか、あるいは必要な救済が始動する前に飢餓や革命が広範な地域に広がって組織を破壊してしまうのか、という問題であった。1919年の前半の6ヶ月間、多くの不毛の議論に時間を費したバリの講和会議は、最も差し迫った問題を除いた、ほとんどすべての問題を扱った。現在のほとんどの歴史家が見落しがちであるが、この6ヶ月間、ドイツの封鎖は継続していたのである。ドイツが条約にサインしたのかどうかも、依然として不確かだった。それゆえ、当分の間、ドイツの力と勇気を回復させるようなことは、何も起こらなかった。その結果、ドイツのみならず、全中央ヨーロッパやバルカンにおいても、再建のためのすべての努力は危険なほど遅れてしまったのである。

## 2 賠償の歴史

このような激しい変動が世界の経済を動揺させている一方で、ベルサイユ条約の経済的帰結が非常にゆっくり、中央ヨーロッパで生まれ始めていた。その条約は1920年1月10日に批准され、北部シレジア地域を除き、1920年の中頃には、ドイツの国境は最終的に決定された。

1920年1月に、オランダはドイツ皇帝の引渡しを求められたが、関係諸政府の内密での援助をえて、これを正当にも拒否した。3月13日には、ベルリンで反動主義者による“カップ一揆”があり、5日間首都が占領され、政府はドレスデンに脱出した。ゼネストという武器によって、この一揆は失敗に帰したが、その後はヴェストファーレンヤールにおいて、共産主義者の騒乱が続いた。この第2の反乱の処理にあたって、ドイツ政府は条約で認められているよりも多い軍隊をその地域に派遣したために、フランスは連合国の同意なしに、フランクフルト（1920年4月6日）とダルムシュタットを占領する機会を得た。

その間、ドイツに前例のない不可能といえる財政的負担を課した条約の賠償条項は、ほとんど、あるいは全く実行されなかった。ドイツは1920年央に、規定された若干の財の引渡しを行った。フランスやベルギーから持ち去った莫大な量の確認できる資産は、正当にも元の所有者に返還され、商船も引渡された。しかし、上述した政治的・革命的な騒乱のなかで、現金は支払われず、賠償の真の問題は延期されたが、それは驚くに値しない。

1920年の春と夏の会議において、最終的で完全ではないとしても、条約の実行不可能性を修正し、実行可能な形に改めるための、一連の長い試みが始まった。連合国の首脳の間で、1920年4月から21年4月までの1年間に行われた、12回にわたる一連の議論を、区別することは難しい。各々の会議の結果は概ね失敗であったが、その総効果は累積的であり、次第に条約改正の計画が、いたる所で優勢となっていった。

これらの会議の最も重要な結果は、1921年の初頭のバリ決議であった。それは、ドイツが支払えると思える額の、依然として2〜3倍ではあったものの、条約で支払うべきとした額より実質的に削減され、修正された賠償額の計画案が、連合国によってドイツに提案されたのである。

1921年3月にロンドンで開かれた会議において、ドイツは次のような対案を提示したが、それは15億ポンドと推測される資産価値であり、連合国の要求の4分1ほどにすぎなかった。その2日後、Lloyd George氏は、ドイツ代表団の前で、ドイツの罪状に関する演説を行い、彼らの提案を「不快であり怒りを覚えるもの」と評し、そして、もしバリ決議を受け入れなければ、ライン河右岸の若干の都市を占領すると宣言したが、これはベルサイユ条約の条項から見ても、疑いなく不当な威嚇であった。舞台裏ではさまざまな調停の試みがなされたものの、交渉は失敗に終り、21年3月8日の*The Times*紙は、この決裂はバリでは“安堵のため息”をもって受けとめられたと報じたが、Foch元帥は翌日の朝電報で部隊の移動を命じた。しかし、この不毛の局面は長くは続かなかった。

連合国は、修正した提案の準備に忙しく、それは第2回ロンドン最後通告として21年5月にドイツに提示された。その内容は、ドイツが提案を受け入れなければ、ルール占領が3都市にさらに追加され、その結果、ドイツの経済生活が破壊されることになるかもしれないという、最初のにも劣らぬ程の不法さであった。ほぼ1年間の間に、ライン河をこえてドイツ領内に侵攻するという脅しが5回もなされ、実際2回実行された。しかしドイツは最後通告を受け入れ、その条件は3年間、名目上は維持されたのである。

この決着のもとで、ドイツはすべての債務が完了するまで、毎年1億ポンドとドイツの輸出額の26%に相当する額、おそらく2億ポンドを超えるほどの額を支払うことになった。疑いなく前進し始め、1919年の時の巨額な数字は急速に小さくなり、連合国の空想となった。しかし不幸にも、緩和されたとはいえ、要求が依然として支払い能力を超えているかぎり、ドイツにとって実際上の違いは、ほとんどなかったのである。

賠償支払いのロンドン計画を受け入れたために、ドイツが短期間だが比較的平和な時間を手に入れたことは重要であった。短期間、次節で見るように、ドイツは外国の投機家のマルク買いという援助をえて、支払いを実行したものの、この一時的な休息が長期化できないことは明らかであった。

1922年の夏までに、求められた支払いを行うに十分な資金を得るためのドイツ政府の必死の努力も、明ら

かに成功しなくなった。8月には、ドイツ政府は賠償委員会に、支払い猶予を申し出、そして若干の論争の後、ドイツはその年の後半の現金支払いを免除されたものの、新たな決定はなく、求められた支払いが単に1923年の春まで延期されたにすぎなかった。しかし、23年の春が来る前に、賠償委員会によって、ドイツが石炭の引渡しに関してデフォルトを宣言されてしまうと、フランスとベルギーの軍隊が、今度は英国の承認や援助なしで侵攻してきた。

ドイツはその時、賠償責任を果すための支払いを行っていなかった。国土は外国の軍隊の侵入を受け、国民の生活は絶望的に混乱し貧窮化した。しかし、この差し迫った危機がおそらく大胆な解決策を急がせ、1923年11月30日、賠償委員会は、さらなる計画を用意するための専門家委員会を任命した。そしてここでの調査研究から、賠償委員会とドイツの双方が受け入れた（24年8月9日）有名なドーズ計画が生まれたのである。ルール占領は終わった。ドイツ人の正常な経済生活が、耐えられないわけではない状況のもとで再び始まっていく。

というのは、ドーズ計画はドイツの債務をさらに削減しただけでなく、ある種の事前のテストをもとに、必要とされる外国為替の獲得が不可能であると証明された場合には、さらに減額される仕組みを用意していたからである。さらにいえば実際、1924年のドイツの負担額は、ほぼ完全に外国からの借入れによって賄われ、1928年前まで支払額は増加したが、1年間で1億ポンドを超えることはなかった。その後支払額は1億2500万ドルとなったが本当にそのような額が支払われたのだろうか。1928年の終わりまで、ドイツはドーズ計画のもとで、次第に増加する負担額を困難なく支払うことができたが、それは毎年外国からの借入れが、連合国への支払いを超えていたからである。しかし、ほとんどの専門家の意見は、外国からの借入れなしで、毎年のドーズ案の最大額を支払うことは、おそらく不可能であり、遅かれ早かれ、さらなる改正が必要になるということで一致していた。そして、1928年12月22日（この論文が書かれた日）、連合国は新たに次の委員会を任命したが、そこには初めてドイツ代表も出席し、「賠償問題の完全かつ最終的な決着のための提案を作成する」とされた。

1918年の英国の総選挙の時から1928年までの間に、ドイツが支払える、あるいは支払うべきとして要求し予想した額を一覧表にすれば表-1のようになる（省略——訳者）。『平和の経済的帰結』（1919年夏）において、実際に予想するのが理に当たっている最大の支払い額の最良の推定額を、筆者は1億ポンドとしたが、この額が1927-28に受け取った額であることは興味深い。

### 3 超インフレーション

われわれは、前章で、平和条約に引き続く時期、ドイツはなにゆえに現金での賠償の支払いを行わなかったのか、また、ロンドン計画の受け入れ後からルール占領前の1922年までの間、現金を得るためにどのような努力を強いられたのかをみてきた。ドイツが連合国の要求に応じるために強いられた方策は、貨幣史の上での最も異例のエピソードを提供した。

大戦中、戦時金融の緊急性ゆえに、マルク為替の価値は次第に下落しており、1917年末に、ドイツの一時の軍事的成功によって、下落がストップしたものの、その後は18年の6月まで、穏やかに緩やかに下落した。しかしそれ以降は、下落は急速となり、1919年7月の封鎖解除とともに、外国に食糧や原材料に求める緊急需要が生じ、瞬間にマルクの価値は5分の1から10分の1の間へ下落した。人々は、この種の価値の崩壊は直接・間接に、国家の信用を傷つけるので、結果として最悪の事態になると予想した。しかしドイツの場合、逆説的にいうと、マルクの初期の下落は、ドイツが外国から実質的な資金援助を得ることができる一つの、おそらく唯一の現実的な手段だったのである。

1ポンド=100マルクの水準を超えてマルクが下落した後、世界中の非常に多くの人々が、マルクはいつの日か戦前の水準に戻るので、マルク債やマルク債券の購入は、利益を生む投機となるだろうという世論を作り上げた。この投資あるいは投機の額は膨大であり、ドイツは、1921年末で推定2億から2.5億ポンドの外貨を手に入れた。ドーズ委員会の専門家が1924年に調査したところでは、ドイツが1923年12月31日までに銀行のマルク預金とマルク銀行券を外国人に販売して得た収入は約4億ポンドであると報告した。最初にド

ドイツが必要な食糧を手に入れ、原材料を産業に供給し、そして1922年に、とにかく数カ月間、賠償支払いを可能にしたのは、少なくともその一部は、これらの資金であった。さらにはそれによって、個人のドイツ人が外国の紙幣を手に入れたり、あるいは自らの富の一部を、危険なドイツから、外国の投資に振り向けることが可能となったのである。

事態が明らかになるにつれて、楽観的な外国人の投資に関する予想は失望に変わっていった。断続的で短期的な変動を別とすると、マルク為替の価値は下落し続けたが、1923年末についに、その狂気の構造は一掃され、新しい通貨システムが導入された。この時までには、発行されたマルク紙幣は、400～500trillions（1 trillion=100万の3乗）マルクと推定された。そして、この信じられないほどの紙幣額を清算するために、固定化された価値は1 billion（100万の2乗）紙幣であり、それは1 シリングに等しかった。このように外国人が投資した総額4億ポンドはすべて消失し、事実上、ドイツ国民への贈り物となったのである。

実際それは、ドイツ国民に対する過大で実現不可能な要求に対する天罪として、外界に現れた勧善懲悪の驚くべきエピソードであった。ライン河を越えた侵攻・会議・最後通告などでドイツから絞り取った額は同時に、外国の投資家がドイツに贈った額よりもはるかに少なかったのである。

この驚くべき話の最初の局面に戻ろう。

1920年の間と21年の初め、投資家による投機的な購入は、ドイツの貿易収支の赤字を補うに十分な資金を供給した。1920年初頭、1ポンドは185マルクであり、そしてその20カ月後の1921年8月でも、1ポンド=300マルクの価値を維持していた。しかし、1920年の終わりまで、そして1921年の最初の4半期さえも、ドイツは賠償のための現金を支払わず、石炭の引渡しの代価として（スパー協定）現金を受け取りさえた。しかし、1921年の中頃以降、それまでお互いに効果を相殺していた種々の影響が、一つの方向、すなわちマルクの価値を減ずる方向に働き始めた。

通貨インフレが続いた——政府は支出を賄うために必要となる額をマルク紙幣を印刷して調達したために通貨インフレが続いた。そして1921年の間に、ライヒスバンクの銀行券の流通高は、ほぼ3倍になった。外国の投資家のマルクからの逃避が始まり、彼らは持分を増やすことはなく、減らそうと努力し始めた。そしてついに、ロンドン最終通告後、ドイツ政府は賠償のための現金支払いを要求された。1921年11月までは、1ポンド=1000マルクだったが、短い回復期を除くと、その後は1923年の最終的な崩壊に向けて、一直線に減価していった。

ドイツ経済だけでなく、すべての個人の私的な領域にまで入り込んだこの異常なエピソードが生み出した危うさは、経験して初めて存在を知ることになるものであった。すべての貨幣貯蓄は無価値になり、物価と賃金は、互いに適切な関係を維持し続けるほど速くは動かなかった。もしある人が自分の賃金を受け取ったその日に、賃金を使えなかったならば、次の日にはその価値は半分かそれ以下になっているかもしれない。人生自体が、最も熱狂的な非自発的なギャンブルとして描ける状況となった。しかしそれにもかかわらず、この時期のドイツの驚くべき経験は、連合国に対して、賠償を引き出すためのこれまでの方法は愚行であることを納得させるのに必要なことであったといえるし、おそらくそれは、ドーズ計画とその計画がドイツマルクの将来の安定化のために示した保証への避けがたい序曲であった。

ドイツで起こったことは、多少の違いはあるが、オーストリアでそしてポーランドで——ポーランドの場合には、賠償要求という言い訳はもちろぬが——繰り返された。劇的な崩壊がベルリンよりも数カ月早く、ワルシャワやウィーンで起こったことを除くと、病気の進行過程は、ほとんど差異はなかった。インフレーションの初期段階で外国の資金が供給されるのと違うタイプの投機の十分な力を経験したのは、これらの国々であった。すなわち、さらなる下落を予想する弱気の投機家は、減価した後でこれらの通貨を買い戻すという期待のもとで、これらの通貨を売って利益を得ようとした楽観的なグループよりも、はるかに成功を取めた。

この場で、1920年のブリュッセル会議、1922年のジェノア会議および1923年のドーズ報告によって規定された原則にもとづく、ヨーロッパの経済生活を述べるのは、私の役割ではない。ルールへの侵攻は、戦争精神によって生み出された最大の暴力行為であった。その時以降、以前の連合国側の人々と以前の枢軸国側の人々との間の関係に影響を及ぼすすべての重要な決定は、その目的において、また事実として、癒しと平和

を特徴としていた。

ヨーロッパの経済システムの生来の安定さは、予想できないような速さと完璧さで応えたが、英国は、金本位制の復帰の際、自らのプライドと性急さゆえに、金融・貨幣政策において困難を抱えてしまった。しかし、すべてのヨーロッパ諸国の通貨は安定し、戦災で荒廃した地域も回復した。ドイツの労働者階級の生活水準も、戦前よりも多少は良くなったのである。

\* The C. W. of J. M. Keynes, vol XI, pp. 350～354ページおよび358～366ページ。