

赤字財政と景気変動：ニュー・ディール財政政策の 評価と展望

古川，卓万

<https://doi.org/10.15017/2999976>

出版情報：経済論究. 20, pp.51-67, 1967-10-30. 九州大学大学院経済学会
バージョン：
権利関係：



赤字財政と景気変動

——ニュー・ディール財政政策の評価と展望——

古 川 卓 萬

(一) 景気回復の特質

ニュー・ディール期における景気回復の特質としてそれが連邦支出のいちじるしい膨脹と耐久消費支出の回復によってもたらされたものであり、この期間の民間投資がいぜんとして低水準に止まったことが指摘されるのが普通である。

例えばハンセンは、「景気回復は(a)自動車及びその他の耐久消費財を支える消費者割賦信用の50億ドルの増加と、(b)連邦政府の復興・救済支出140億ドルによって供給された消費需要の増加に基づくものであった。この二つの刺激が役目を終えたとき、回復はなくなったのである」とのべて、この期間の景気回復に消費主導型という規定を与えているのである。⁽¹⁾

消費支出の堅調と民間投資の著るしい沈滞が、この期間の景気回復の特徴を

第1表 国民総生産とその構成項目の推移

(単位10億ドル)

	1929	1933	1934	1935	1936	1937	1938
国民総生産	181.8	126.6	138.5	152.9	173.3	183.5	175.1
消費支出	128.1	103.5	108.9	115.8	127.7	132.1	129.9
耐久財	14.9	7.5	8.6	10.7	13.1	13.8	11.2
非耐久財	65.3	55.2	58.8	62.1	69.2	71.6	72.8
サービス	48.0	40.8	41.5	42.9	45.3	46.8	45.9
民間国内投資	35.0	4.0	7.4	16.1	21.0	27.0	15.5
建築	20.9	4.6	5.1	6.7	9.4	11.3	10.1
非農家用住宅	8.7	1.6	1.9	3.1	4.6	5.0	5.1
その他	12.2	3.0	3.2	3.6	4.9	6.3	5.0
生産投資	11.1	3.7	5.0	6.7	9.2	10.5	7.3
在庫変動	3.0	- 4.2	- 2.8	2.6	2.4	5.2	- 1.8
純輸出	0.2	- 0.8	- 0.6	- 1.9	- 2.2	- 1.6	0.8
政府購入	18.5	19.9	22.8	23.0	26.9	26.0	28.8
連邦	2.9	5.3	6.9	6.7	10.3	9.6	11.4
州、地、方	15.6	14.6	15.8	16.3	16.6	16.4	17.4

なすことは第1表によってもうかがい得るところであるが、それを単なる特徴づけとしてではなく、景気回復の推移を左右したものとしてみるのであれば、連邦支出及び耐久消費財支出の動向に立ち入って、それが景気回復の要因に占める位置を確定してゆかねばならないであろう。

ところで、この期間の連邦支出が主として失業者救済、農業救済に向けられ、生計費補助が主たる目的であったところから、その効果が非耐久消費財に止まった点については一般に指摘されているところである。

第2表によると、34—37年度の救済費支出（直接救済ないし失業対策事業運営）は、87.7億ドル、農業費支出（減産に対する補償金、農業金融および貧農救済等を含む）は、37.3億ドル、社会保障費（貧困な老令者、児童、盲人に対する特別扶助への補助金、失業補償制度運営に対する補助金が主たるもの）は1.95億ドルであって、この合計額127.45億ドルはこの期間の歳出超過額（債

第2表 連邦歳出の内訳

（単位100萬ドル）

	33	34	35	36	37	38	39	40	合 計
救 済	350	1,845	2,267	2,292	2,376	1,869	2,602	1,906	15,507
社 会 保 障	...	...	...	28	167	272	320	357	1,143
公 共 事 業	442	698	883	730	1,024	783	992	948	6,500
農 業	209	780	1,076	938	976	861	1,235	1,567	7,643
国 防	651	540	710	912	935	1,028	1,163	1,559	7,497
恩 給	863	557	607	2,351	1,137	582	557	557	7,212
利 子	689	757	821	749	866	926	941	1,041	6,790
そ の 他	660	834	646	666	696	918	897	1,063	6,381
合 計（純）	3,864	6,011	7,010	8,666	8,177	7,239	8,707	8,998	58,672
赤 字（純）	1,784	2,896	3,209	4,550	3,149	1,384	3,542	3,611	24,125

Studensk and Krooss, Financial History of the United States, 1957P. 406~407

務償還を除く）155.88億ドルの8割を超えている。救済費支出の生計補助的性格については、その給付水準の低さから説明しうる。FERA（連邦緊急救済庁）の一年一家族当りの救済費は316ドルであり、WPA（失業対策事業庁）の一年一人当り費用は約900ドルと推定されている。これを民間賃銀にほぼ等しい水準に定められたPWA（公共事業庁）の2,200ドルと比較すると、WPA雇用者においても民間賃銀との較差の大きさは甚だしいものがある。⁽³⁾

年収1,250ドル以下の家族では収入以下の出費であったとされていることと

考えあわせると、救済給付の水準が最低生活費をはるかに下廻っていたことは明~~らか~~⁽⁴⁾である。この事情は社会保障についても同様であり、農業費についてもある程度そういえるであろう。

⁽⁵⁾
この期間の公共事業支出については、とくに激しい不振に見舞われていた建築部門への刺激、更に生産財部門への波及効果という点で注目されるところであるが、34—37年度の33.35億ドルの支出は州、 地方政府の減少分を補いえたにすぎず、「連邦及び地方政府全体としては、公共事業によっては、景気回復のために何等積極的な貢献をなしえなかったのである」とハンセンの指摘するところである。

したがってこの期間の連邦支出の景気回復に及ぼした効果は主として非耐久財支出の上昇に限られたとみるべきであり、また第1表にみる如く、それは37年には1,321億ドル（1954年価格、以下同じ）と29年の1,281億ドルを上廻ってさえているのである。

しかしこの非耐久支出の上昇が景気回復において果たした役割はきわめて小さなものであったといわねばならない。なぜなら、その効果は耐久財部門には及ばなかったからであ。

これに対して自動車を中心とする耐久消費財支出の回復は37年において138億ドルと29年水準（149億ドル）に達していないが、20年代において基軸産業としての地位を確立した自動車産業の回復は、関連産業部門—鉄鋼・石油・板ガラス・タイヤ・チューブ・機械・非鉄金属等—への波及を通して耐久財生産全体の回復を促進したのであった。この期間の耐久財生産の実態についてはこれまで二、三の研究も取り上げているので、ここではこれ以上立ち入らないこととする。⁽⁶⁾

耐久消費財支出は乗用車売上をとってみると、回復の最終局面である37年夏においても高水準を保っていたが（第3表参照）、この点と関連して取り上げておきたいのは、この期間における民間投資の動向とそれが生産回復に及ぼした影響という問題である。この期間の民間投資の回復が、いわゆる物理的更新に止まって、積極的な拡張投資に進みえなかったことが建築投資の沈滞を結果したということは一般に指摘されているところである。

もっとも設備投資に限って云えば、景気の好転とともに次第に回復して、

第3表 自動車売上

1929~31=100

年	月	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	平均
1933		41.0	33.0	30.5	30.5	42.5	49.0	52.5	52.0	52.0	53.5	53.0	30.5	43.3
1934		33.6	54.5	64.5	59.0	55.5	63.5	67.0	56.0	53.0	59.0	63.0	49.0	57.6
1935		75.0	86.5	94.5	78.5	70.0	78.5	81.0	75.0	79.0	82.0	113.5	106.5	83.8
1936		102.0	89.5	101.0	93.5	93.5	109.5	104.5	92.0	83.0	85.5	151.0	175.0	105.1
1937		129.5	139.5	123.5	102.5	104.0	99.0	104.5	120.5	105.0	127.0	89.0	78.0	108.3
1938		65.0	74.0	61.0	90.0	57.0	50.5	56.5	54.5	60.0	85.0	100.0	92.5	54.2

Survey of Current Business. Supplement 1938, P. 27.

36・37年においては29年の水準にかなり近づいている（第1表参照）。それを更に細かく製造業新規発注の月別指数によってみると、増加は、36年5月から37年4月に集中していることがわかる（第4表参照）。とくに36年11月から37年7月までの間の増加は大きく、月平均150ポイントに達して、36年平均（109）、37年平均（115）をはるかに上回っている。

このような生産設備の集中的更新を促したのは、37年4月からの新たな物価

第4表 製造業新規発注

1935—39=100

年	月	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	年平均
1933		31	29	27	31	43	52	59	54	49	44	48	57	44
1934		55	57	54	67	69	59	50	51	49	55	58	63	57
1935		72	69	67	73	74	72	72	77	74	83	92	90	76
1936		89	87	93	93	95	115	107	96	113	112	129	175	109
1937		150	134	164	147	112	107	115	104	98	92	84	76	115
1938		74	77	79	70	71	73	76	83	96	96	99	98	82

G. H. Moore, Business Cycle Indicators, vol II, P. 81.

上昇の開始であった。それは凶作の予想にもとづく農産物価格にはじまり、次の四つの要因によって拍車をかけられた。すなわち「(1)出征軍人のボーナス、(2)スペイン戦争とそれに続く再軍備によってひきおこされた原材料の世界的な備蓄、(3)インフレに対する恐怖、(4)労働争議と賃銀引上げに対する恐れ」。

このような強力な物価上昇のもとではじめて集中的な設備投資が行なわれたことは、この期間の民間設備の投資の動向を論じるさいに無視しえない点である。36年5月から37年4月の間に農産物価格は75.2から94.1へ、原材料価格は75.8から90.1へと上昇した。

また工業生品価格（食料品を除く）は、同じ期間に78.8から86.5へと上昇したが、とくに36年11月以降の上昇が大きく、製造業新規発注の急増はこの面から促がされたと思われる。⁽⁹⁾

製造業新規発注は37年4月の商品投機の瓦解を契機として急激な下落をはじめ、37年9月には98となった。しかしこの設備投資の減少は直ちには、耐久財生産の減退をひきおこさなかった（第5表参照）。それは前もふれたように、この時期において耐久消費財支出がなお堅調であったことから説明されよう（設備投資が集中したため製造業者の手元に多額の受注残があったことがそれを助けてはいるけれども）。このため民間投資の動向が生産回復に及ぼした影

第5表 耐 久 財 生 産

(1935—39=100)

年 月	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	平 均
1933	39	37	32	39	49	63	76	73	67	64	54	57	54
1934	59	66	71	74	76	76	63	60	58	57	57	65	66
1935	77	80	80	78	75	77	79	86	88	93	95	97	84
1936	94	90	95	103	107	110	112	114	115	115	120	125	108
1937	127	127	129	132	134	129	135	139	128	114	94	80	122
1938	75	73	72	69	67	65	71	77	81	88	96	97	78

Survey of Current Business, Aug. 1940. P. 13.

響は明確な形では把握し難いものとなっている。そのことは又、きわめて安易に消費需要の増減によって景気変動を説明させることにもなっているのである。

しかし、設備投資の急激な増加をひきおこした価格上昇は、やがて労賃にも及んだ。労賃の上昇は一般的な物価の上昇よりも遅れて36年11月から始まって37年中続いた（製造工業の平均時間賃銀は36年5月に56.3セント、36年11月に56.9セントであり、37年末には65.6セントであった。

このことは表面的には順調な生産回復が続いてるにも拘らず、その中に収益関係好転の限界が劃されるにいたったことを示している。価格の上昇が止まれば、それは直ちには収益の悪化を結果せざるをえない。ことに、この期間の生産回復は、操業度の上昇という形で進められただけに、労賃上昇の収益に対する圧力はとくに強かったといわねばならない。

これらの事情が37年春から夏にかけての景気回復の最終局面でどのように作用したか、またその秋からの恐慌の発生にさいしていかなる影響を与えたかについては、節をあらためて具体的に検討することにしよう。

註 (1) A. H. Hansen. Full Recovery or Stagnation? P.247.

(2) A. H. Hansen. Fiscal Policy and Business Cycles, (訳書) 第四章, 「回復期の財政政策」

なお救済費については、小松聡「ニュー・ディール政策とその経済的根拠」(東京教育大学, 経済学論集第2号, 1965) 25—36頁が詳しい。

(3) 以上の数字は, A. D. Gayer, Public works and Unemployment Relief in the United States, P. 39—40

(4) 小松聡, 前掲論文, 48頁。

(5) この期間の農業政策の大要とその評価については, アメリカ経済研究会編「ニュー・ディールの経済政策」135—169頁。

(6) 小松聡, 前掲論文, 36—39頁。

(7) 向山巖, 「アメリカ経済の発展構造」108—112頁。

(8) S. H. Slichter, the Downturn of 1937, P. 97. (The Review of Economic Statistics Aug. 1938)

(9) Survey of Current Business, 1938Sup. P. 12—13 (いづれも1926=100)

(10) ditto Jan. 1940. P.17

(二) 財政緊縮と恐慌

景気の好転にともなって関心は物価騰貴の抑制に移った。36年8月の準備率50%の引上げ, 36年12月の金不胎化政策の実施, さらに37年1月に発表された準備率33⅓%の引上げ(3月と5月にわけて半分づつ実施)という一連の金融引締め措置は信用膨脹を抑制することによって物価抑制を意図したものであった。金融引締めの効果は, 証券価格の下落をひきおこした。37年1月には社債,

2月には長期政府証券、3月中には普通株という順序でひろがっていった。

しかし、景気回復の動向に大きな影響を及ぼしたのは37年4月の商品投機の瓦解による農産物、原材料の下落であった。農産物価格は37年3月の94.1から9月には85.9へ、更に38年5月には67.5へと低下した。同じ期間に原料価格は90.1から84.4へ、更に70.7へと低下した。

(1)
これを契機に製造業新規発注の減少がはじまったことについてはすでに指摘した通りであるが、当時は商品投機の終息がもつこの影響については過少評価され、むしろ健全な発展として歓迎された。というのは、商品投機瓦解の調整ののちに民間投資の新たな高揚が始まることが期待されていたからである。

(2)
38年度予算による財政緊縮が歓迎されたのも同様の理由によるものであり、また政府当局者の多くもその様な理解に立っていたのであった。

次のモウゲンソウ財務長官の発言はその代表的なものである。

「今日の基本的な要求は民間資本の主導力の完全な適用を促進することであり、我々は民間産業の生産的通路に資本が参加するように望むものであります。我々には民間事業が拡張することを望むものであります。民間資金が生産的企業に次第に使用されるにしたがって、現存する失業者の多くがなくなることを我々は信じております。現在これらの目的を達成するための最も重要な方法の一つが連邦予算の均衡に向って進歩を続けることであると信じます」。

(3)
4月の商品投機の瓦解の結果夏の間に季節的な下落以上の生産低下が見込まれていたが、生産の動向は予想を上廻って高水準に維持されていた。鋳工業生産のピークは5月の121であったが、7、8月は120であってほとんど同水準を保っており、耐久財生産については、8月まで上昇を続けていた（第5表参照）。

(4)
この夏の間の耐久財生産の好潤は製造業の受注残が大きかったことと耐久消費財需要が引続き上昇を続けたことから説明されている。もっとも耐久消費財の中心である自動車につて云えば、38年型新車の価格引上げが伝えられたことが、需要の操上げをもたらしたと指摘されており、単純な消費需要の増加と云えない点に注意しておかねばならない。

(5)
しかし更に重要なことはこの期間における在庫投資の急激な増加であろう。バーガーによれば在庫投資は36年第4四半期から、37年第3四半期に35.17億

ドルの増加を示しているが、37年に入ると第1四半期に3.06億ドル、第2四半期に7.87億ドル、第3四半期に14.87億ドルと漸次増加しておる。この在庫投資の増加がこの時期の生産増加の大きな支えとなったことはいうまでもない。⁽⁶⁾

以上のように37年の春から夏にかけての景気の推移は表面的には好調であった。

しかしその内容に立ち入ってみると、好況は耐久財部門に限られていたことがわかる。

36年11月に始まった労賃上昇は37年においても引続いて進行し、とくにこの時期の上昇率は大きかった。36年11月から37年3月にかけて製造工業の平均時間賃銀は56.9セントから60.4セントへ上昇したのち、夏の間上昇を続けて8月には64.8セントとなった。この時期の労賃上昇は物価下落傾向が強まった中で生じたものだけに、収益に対する圧力を強めたといふよいであろう。それによく耐え得たのは市場支配によって安定的な価格を維持しえた耐久財部門の大企業に限られたのである。利潤統計の不備については周知の通りであるが、一応ここでは、ニューヨーク連邦準備銀行の製造工業168社について調査をみると(第6表参照)、37年においても第3四半期まで良好に維持されている。ローズヴェルト大統領が37年7月に大企業の価格引上げに攻撃を加え、耐久財部門に対する公共事業の発注を停止して、重点を消費財需要に対する刺激、救済事業の

第6表 法人利益 (168製造工業会社)

(単位100万ドル)

年	四半期	I	II	III	IV	平均
1929		314.3	399.1	375.1	260.2	337.2
1933		-46.4	62.4	105.3	49.4	42.7
1934		77.1	129.6	65.1	36.9	77.2
1935		105.4	145.1	117.2	189.8	139.4
1936		165.1	256.9	205.1	268.8	224.0
1937		245.9	299.2	252.6	180.2	244.5
1938		70.0	82.0	59.4	179.6	97.8

強化に移すという声明を発表したのはその事情を反映したものであろう。

非耐久財部門の動向について具体的にふれることはできないが、商品投機⁽⁷⁾の瓦解を契機として進行した生産調整の過程で最大の犠牲となったことは一般に指摘されるところであるが、これは非耐久財支出の頭打ちとならんで、生産財⁽⁸⁾価格の上昇と労賃騰貴の圧迫に苦しめられたことによるものと云えるであろう。非耐久財生産の37年に入ってから頭打ちは単に消費需要の停滞に還元されてはならないのである。

次にこのような景気局面に於て、38年度予算の緊縮が及ぼした効果を考察することとしよう。この財政緊縮の結果を第7表によってみると、「純支出額」（これは「所得の流れにプラスの貢献をなす総支出から所得の流れを減らすような租税全体を差引いたもの」であって、歳出超過額とは一致しない）は、36年⁽⁹⁾の43.38億ドルから37年の11.14億ドルへと32.24億ドルの減少であり、37年

第7表 連 邦 収 支 1936—37 (単位100万ドル)

	1936	1937	差 額
調 整 支 出 総 額	8,568	7,619	949
調 整 収 入 総 額	4,202	6,505	2,303
所 得 税	1,577	2,553	976
社 会 保 障 税	307	1,387	1,080
内 国 税	1,904	1,918	14
関 税	414	646	232
純 支 出 額	4,338	1,114	- 3,422

S. M. Fine, Public Spending and Postwar Economic Policy P. 112.

小さく、正規経費の増加あるいは、民間からの融資返済の減少によって相殺されて余りがある。支出面からの緊縮は、量的にも、また質的にも大きな影響をもつものとは云えない。

緊縮の効果は、租税収入の増加、なかでも、所得税、社会保障税の増加に負うところが多い。それは量的に大きいためだけではなく（この両方で純支出額の減少分の64%に相当する）、この租税の性格に基づくものである。

中の連邦財政が強い緊縮効果を経済に及ぼしたことは間違いない。支出面の減少は主として征軍人ボーナスの支払いが、36年中に終了したことによるのであって、救済費その他の暑気対策費の減少の占める比重は比較的

まず所得税についてみると、35年と36年における税制改正の結果、高額個人所得ないし法人所得に対する累進課税が強化された。とくに36年歳入法によって法人の内部留保に対する累進課税が導入されたことは、累進課税の原則を徹底化するものであった。単純に高額個人所得に対する累進税率を上げることが当時横行したような利潤の内部留保傾向を強めるに過ぎないことが明らかであったため、税源を直接法人の内部留保に求めることによって累進課税の実質的な強化を意図したものであった。第7表を作成したファインは、所得税収増加分のおよそ $\frac{3}{4}$ は貯蓄に帰着したと仮定しているが、それは以上の点を考慮したためである。⁽¹⁰⁾

次に社会保障税についてみると、連邦老令年金に対する拠出となる雇用税は被雇用者一人当たり年間支払給与額3千ドルまでについて労使それぞれ1%の税率で課税されるものであり37年より徴収が開始された（給付は42年からと決定されていた）。⁽¹¹⁾

また失業補償税は被雇用者一人当たり年間支払給与額3千ドル迄について36年1%、37年2%（38年には3%に引上げられ、以後据置かれる）の税率で雇用主のみに課税した。失業補償制度は州の運用に委ねられ、連邦政府は免税方式によってその採用を促がす立場にあったから、その給付はバラバラあるが、「比較的はやく立法化に成功した二十二州の給付開始が一九三八年で」あったと云われているから、37年中の失業補償給付はきわめてわづかであったにすぎない。⁽¹²⁾

したがって37年における社会保障制度の作用は消費需要の削減という効果のみが強く、所得補償的役割をほとんど果していなかったのである。さらに不況期に於ける固定的な負担となるという社会保障税の性格からいって37年秋から恐慌の開始に一定の役割を演じるものであったことも注目されねばならない。ファインは社会保障税のうち、およそ50%は転嫁されたと仮定しているが、「しかしながら、実際には雇用主の転嫁は恐らくきわめて不完全なものであっただろう。というのは、とくに価格の下落を伴った景気後退の進行は多くの場合雇用主がその負担を転嫁することを不可能にした」とつけ加えている。

37年に於ける財政緊縮の効果が消費需要削減という側面と同時に、企業負担⁽¹³⁾

の増加という効果をもつものであった点については充分に注意しておかねばならない。

ところで景気局面の新たな展開、恐慌局面への移行は37年9月からの新たな価格下落を契機として始まった。その間に於ける景気下降は「アメリカの経済の歴史において他に類をみない」とさえ云われる程の激しいものであった。この間の価格下落は農産物で86.4から68.7、原材料で84.4から71.4、工業製品で86.1から81.3であり、とくに工業製品価格の安定性が目立っている。なお普通株価は120.5から73.1へと暴落した。

次に生産動向についてみると、鋳工業生産全体では120から81へと33%の低下であるが、耐久財生産は139から65へと半減していることが目につく。

このような生産縮小の結果、工場雇用も、102.4から82.4へと20%の減少、また給与総額も103.8から70.8へと32%の減少をみせている。

以上の経済指標の動向から云えることは、この恐慌過程において鋳工業、とくに耐久財部門において強力な操業短縮が行なわれたこと、そのことがこの恐慌の激しさの基本的な原因であるという点である。

37年秋における在庫投資の異常な大いさも操業短縮を強めさせる要因として作用したのであった。

ところで、この期間工業製品価格と同様に労賃がほとんど低下しなかったことも大きな特徴であった。平均時間賃金は64.8セントから63.8セントとほとんどかわらず、工業製品価格以上の硬直性を示したのであった。したがって操業短縮によって製品価格の維持はなしえても、コスト軽減には大きい限界があり、その結果法人利益は、2.5億ドルから、0.8億ドルへと7割近い減少を余儀なくされたのであった。

最後にこの恐慌過程において連邦財政の演じた役割を総括的にみておこう。

この点についてハンセンは「もし一九三七年九月に、すなわち危険信号がはっきりと見えてきたときに、果敢な政府支出方策がとられていたならば、十月の急転直下的な株式市場崩落は恐らく避け得られたであろうし、また景気回復も適度なそして健全な（原価対価格の関係で）後退をしたあと再び前進していたであろう」とのべている。

37年における連邦財政の動向が経済に対して抑制的に作用した点については、すでに指摘したとおりであるが、もしこれでハンセンの云うように直ちに支出増加をなしえていたとすれば、景気局面はまた違った様相を呈したであろうと云うことは出来よう。またもしそれが公共事業費の20億ドルないし30億ドルの増加という形で進められたとすれば、耐久財生産部門の過剰な在庫投資を解消し、操業短縮をある程度抑制することによって、恐慌の進行を阻止することが出来たであろうと云えるかもしれない。しかしこのハンセンのこの想定はニューディールの下での連邦支出の傾向をまったく無視したものであるし、また38年度予算において救済支出の増加をはかることすら政治的に不可能であった事情をも無視しているのである。しかしより根本的には、⁽¹⁷⁾ファインが的確に批判しているように「費用収益関係の循環的悪調整は不況の原因であるよりはむしろ結果である」とするハンセンの景気変動の把握の誤りに帰着すると云わねばならない。⁽¹⁸⁾財政緊縮の効果を専ら消費需要の削減としてとらえ、企業負担に対する影響に注意をむけない彼の態度も基本的にはこの点に係るものである。

しかし37年夏において連邦支出が拡大することは当時の条件のもとでは工業製品価格と労賃の上昇とを加速せざるをえなかったのであろう。その場合労賃の上昇が工業製品価格の上昇を比率としては上廻ったであろう。なぜなら連邦支出の増加は在庫投資の解消以上の刺激を与えることはなかったであろうからである。

そうしてこの点こそ連邦政府のスペンディング政策に対して財界が一致して終始一貫、反対の態度を続けた根本的な理由であったのである。⁽¹⁹⁾

註 (1) Survey of Current Business, 1938. Sup. P.12: Dec.1938P. 20

(2) S. H. Slichter, *ibid.*, P. 99

(3) S. M. Fine, *ibid.*, P.117.

(4) Survey of Current Business, Aug. 1940. P. 13.

(5) S. H. Slichter, *ibid.*, P. 100

(6) H. Bargar, *Outlay and Income in the United States, 1921—1938*, table 11.

(7) K. D. Roose, *The Recession of 1937—38*, P. 240 (*Journal of Political*

Economy 46, 1948)

- (8) *ibid.*, P. 240
- (9) A. H. Hansen, *ibid.*, (訳書) 93頁。
- (10) S. M. Fine, *ibid.*, P. 112.
- (11) ニューディールの社会保障制度については「ニューディールの経済政策」(アメリカ経済研究会編), 337—364頁参照のこと。
- (12) 前掲書, 356頁。
- (13) S. M. Fine, *ibid.*, P. 113. (14) K. D. Roose, *ibid.*, P. 241.
- (15) いれも *Survey of Current Business* より。
生産動向は1940年8月号(P. 13) 平均時間賃銀は1940年1月号(P. 17) 他は1938年12月号および附録の該当頁よりとった。なお耐久財生産は第5表。法人利益は第6表参照のこと。
- (16) A. H. Hansen, *ibid.*, (訳書) 79頁。
- (17) K. D. Roose, *The Role of Net Government Contribution to Income in the Recession and Revival of 1937*, P. 13 (*Journal of Finance*, Mar. 1951)
- (18) S. M. Fine, *ibid.*, P. 46.
- (19) 消費者信用の意義については行論の中でふれることができなかった。この点については, R. Nugent, *Consumer Credit and Economic Stability*, P. 215 彼は「1937年春迄に……家庭には再び耐久財が十分に備えられて、条件の緩和も実際上限界に近づいた。その後消費者信用の拡大は殆んど全く所得のそれ以上の拡大に依存した」と指摘している。

(三) 評価と展望

これ迄のニューディール財政史研究において政策思想の発展過程をフォローするという作業がかなりの比重を占めていた。しかしそのように政策思想の詳細な検討が必要とされたことはこの期間のスペンディング政策の内容の消極性⁽¹⁾ また政策思想の発展の遅々たる速度を物語っている。ファインは「後になってホワイト・ハウスから発表される力強い財政問題に関する見解と採用された現実の計画との不釣合は著るしかった」いささか皮肉な描写を行っているが、動揺するニューディールの財政運営の一端を的確に指摘しているといえよう。⁽²⁾

ところで連邦政府のスペンディング政策の展開が、この時期きわめて消極的なものに止まった最大の原因は財界を中心として根強い反対勢力が存在したという点に求められる。

彼らの反対は当時スペンディングの強化を主張する人々からは根拠のない利己的な主張として片付けられたが、この点についてはさらに立ちいって検討する必要があるように思われる。⁽³⁾

財界も緊急支出計画が短期的には経済活動を刺激する点は認めていた。しかし、その結果をして累積する公債の増加が及ぼす弊害を警戒したのであった。⁽⁴⁾

そこでまず挙げられたのは連邦政府信用の動揺という問題である。連邦政府信用が弱体であったのは、金融恐慌の収拾過程から34年1月のドル平価切下げ迄の期間であって、その後はスペンディング政策が軌道にのるに至って連邦政府信用は強化されていったと云えるだろう。その点から言えば財界の懸念は杞憂に終わったようにみえる。もっともスペンディング政策が消極的なものであったことが連邦政府信用の安定を助けたという点是否定しえないところであり連邦政府信用の安定、即ちスペンディング政策の積極化の条件とならない点には注意しておかねばならない。

またこの期間の公債発行の大部分が民間金融機関によって吸収されたところから、遊休資金の過剰に苦しむ民間金融機関が公債発行を歓迎したようにも思われるが、また事実、長期政府証券を買入の権利をうるためにプレミアム付で短期政府証券を買入れたたりもしているのであるが、民間金融機関は決して公債発行に全面的に依存したわけではないのである。投資銀行の没落、生命保険会社の台頭という三〇年代の大きな金融構造の変化の中で、集中の強化をはかりつつ、適応の方向を模索する過程であったと云わねばならない。

次に指摘されたのは、増税によって事業意欲が低下するという点である。⁽⁵⁾

すでに前節において指摘したように、この時期の租税政策が企業の租税負担を高めたこと、さらにそのことが37—38年恐慌において恐慌を激化する役目を果たしたのであった。

しかしこのような連邦の所得課税における累進強化も州、地方税をも含めて全体として考えれば、課税水準の引上げに止まって、租税の累進構造を変えなかったことはしばしば指摘されるところである。

またこの期間の租税政策について国庫収入確保という目的に固執して支出面からの景気刺激効果を減殺したという評価があるが、これは公信用の本質、す⁽⁶⁾
⁽⁷⁾

なわちその拡大のためには租税構造の強化を前提し、又促進せざるを得ないという事を無視した評価である。

その意味でこの期間の増税は避けえないものであった。また事実企業はその現実を容認しつつ、その中で負担回避のための新たな方向を見出していくのである。

スペンディング政策に反対する根拠として最も重要なものはそれが価格に及ぼす効果、したがって費用収益関係に対する影響であったと云えよう。

それを財界は悪性インフレの危険という形で述べているのである。スペンディング政策の前提条件はドル平価切下げによって準備された一般的信用膨脹の可能性によって与えられた。

また民間投資の沈滞、その結果としての回復の困難という事態は緊急救済支出という形でのスペンディング政策の展開を必至とした。その過程で生じる価格上昇は企業にとっては収益好転の可能性を与えるものであり、また事実そうなのである。しかしそれに対して資本は一致して徹頭徹尾反対した。予算の均衡が彼らの要求だったのである。その理由として連邦政府の権限強化を押し進めるローズヴェルト政府に対する政治的態度も無視しえないが、基本的には価格上昇に伴う収益関係の好転に大きな限界があったという点に求められねばならない。信用膨脹の結果生じる価格上昇が収益関係の本格的な改善をもたらすためには費用価格の事前的な切下げが不可欠な前提条件である。しかしながら金融恐慌のの收拾過程でローズヴェルト政府がとった一連の高物価政策はその前提とは完全に反対な性格のものであった。強制カルテルの容認と労働基本権の擁護とを結びつけて、産業秩序、したがって社会秩序の安定を図るということは当時の条件のもとではある意味では避けえない恐慌收拾の方策であった。しかしそのことはスペンディング政策による収益関係の改善の可能性をいぢじるしく弱める結果となったのである。

このことは不況打開に当ってアメリカ資本主義が直面したジレンマであったと云わねばならない。高物価政策の結果としての価格体系の硬直化は一方で民間投資の自律的回復の可能性を弱めると同時に、スペンディング政策による景気刺激にもせまい限界を設けるものとなったのである。

37—38年恐慌が明らかにしたものは実にこのようなアメリカ資本主義のシレンマだったわけである。この恐慌ののち、連邦財政の運営はスペンディング恒久化の方向に接近したといわれているが、スペンディングの量なり内容なりにはさしたる変化はなかったのである（第1表参照）。

もっとも、この恐慌を契機として租税政策における後退が始まったことは注目しておいてよい。38年における留保利得税と資産損益課税の軽減措置、さらに38年における留保利得税の完全な徹廃と社会保障法改正による雇用税税率の据えおき（それは40年に0.5%引上げ、その後も3年毎に0.5%ずつ引上げて49年以後3%に据えおかれることになっていた）が決定された。租税負担の軽減を図ろうとする資本の反撃が功を奏したのであった。

しかしスペンディングの恒久化の承認といい、また租税政策の変化といいそれが当時のアメリカ資本主義のかかえている停滞打開に対する新たな接近であり、またその限りにおいて前進と評価してもよいが、財政運営の実態において37—38年恐慌前と大差ななかったことはすでに指摘した通りである。

スペンディング政策の本格的な展開の条件が戦争経済への移行によってはじめて与えられたことはしばしば指摘されるところである。この間の事情について都留重人教授が加えている次のような評価は興味深い。

「『ニュー・ディール』後期の経済思想家（ハンセン等）を意識的な主戦論者と呼ぶことと当らないであろうが、彼等が、シュンペーターの予言した如く、自らは『完全雇用』のみを唱えていると思っている間に、いつの間にか干涉主義と抱合っていたものであることは否めない。経済に政治からの中立のないことを十分に認識しなかった『ニュー・ディール』思想家等の限界が彼等を歴史の上での『主戦論者』にしてしまったのである」と。

⁽⁸⁾
ハンセンの現状認識とその政策提起が三〇年代のアメリカ資本主義の構造的変化をふまえて、停滞の浄化という現実⁽⁹⁾に真正面から立ち向かおうとするものであったことは認めなければならない。

⁽⁹⁾
しかしそれはアメリカ資本主義発展の方向をいわば先取りするものであって、その実現のための条件については彼は完全に誤っていたのである。

不況打開策が資本制生産を前提するものである限り、その本格的な展開は企

業の収益関係の改善をともなってはじめて許され得るのである。ニュー・ディールという改革の時期がスペンディング政策の本格的な展開を許さなかったのはそのためであった。

そして彼の主張は戦争経済という現実においてはじめて採用された。彼の主張が平和経済から戦時経済へのスムーズな移行を助けたという意味で、彼は意識せざる「主戦論者」であったといえよう。だがそこに生み出されたものが、彼の構想した「二重経済」ではなかったことはその後のアメリカ資本主義の発展の現実が示すところである。

- 註 (1) 政策思想の発展という角度からこの期間の連邦財政の動向を論じたものとしては西川宏論文がある「ニュー・ディールの経済政策」第四部第二章（アメリカ経済研究会編）。
- (2) S. M. Fine, *ibid.*, P. 135.
- (3) *An Economic Program for American Democracy*, by Seven Harvard and Tafts Economists (1938) . P. 90
- (4) S. M. Fine *ibid.*, P. 99.
- (5) 30年代の金融構造の変化については、森泉「ニュー・ディール期における資金集中とその運用形態」（『北大経済学研究』第20号）が詳しい。
- (6) 林栄夫「ビルト・イン・スタビライザー」51—60頁。
- (7) 例えば西川宏、前掲論文、418—425頁。
- (8) 都留重人「アメリカ経済の発展」158頁。
- (9) 小原敬士「アメリカ経済学の諸形態」263頁。