

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號四第 卷四十四第

行發日一月四年二十和昭

論叢

國民生命史觀の諸問題 經濟學博士 石川興二
貸借對照表の性質 經濟學博士 蜷川虎三

時論

臨時租稅增徴と稅制整理 法學博士 神戸正雄
生産設備擴充資金の供給と赤字公債の消化 經濟學博士 小島昌太郎

研究

中立貨幣の條件に關する一異說 經濟學士 中谷實
全體主義的國民經濟學の基礎理論 經濟學士 白杉庄一郎
「孤立國」に於ける收獲遞減法則 經濟學士 山岡亮一

說苑

ロイツに於ける再保險の操作 經濟學士 佐波宣平
最近獨逸に於ける公債政策論 經濟學士 島恭彦
蘇聯第一次五ヶ年計畫と貿易 經濟學士 松尾彰

附錄

新着外國經濟雜誌主要論題

(禁轉載)

研 究

中立貨幣の條件に關する一異説

中 谷 實

第一、序 言

周知の如く、中立貨幣の理論は、經濟の安定的發展を期する爲めの貨幣價值安定政策が一定の條件(技術の進歩・費用の低下・生産増加)の下に於ては却て相對的インフレーション¹⁾の作用を爲すに鑑み、一切の貨幣的干涉政策を排して貨幣側よりは經濟に何らの影響を與ふる事なからしめ、以て均衡的なる經濟發展を實現せんとするものである。勿論嘗ては、貨幣が經濟過程に獨自の影響を與へないと言ふ事が貨幣價值の安定によりて實現せられ得ると言ふ議論も存しては居たが、最近では寧ろ貨幣數量の一定不變なる場合にのみ其の理想が實現せられ得るとなす説が支配的となり²⁾、貨幣價值安定論と貨幣數量安定論とは相對立して後者の爲めに「中立貨幣」の名稱が附せられるに至つてゐる。斯かる中立貨幣の理論は、貨幣無き自然交換經濟に於ては常に均衡が維持せられるものであり此の均衡を破りて經濟に動態的變動を惹起するのは専ら貨幣側の理由によると云ふ見地より、貨幣經濟に於ける諸現

1) Haberler; Money and the Business Cycle in "Gold and Monetary Stabilization" 1932, p. 46.

2) O. Donner; Geld u. Konjunktur, S. 15.

象が自然交換經濟の理想型に適合す可き事を要求し、貨幣數量を一定不變に保つ場合にのみ此の要求が實現せられ得るものと主張するのである。³⁾ 従つて發展的經濟に於て資本が形成せられ生産が増加せられるに當つても、此の資本形成が節約信用に依る場合には自づと均衡が確保せられて恐慌的攪亂を免れ得るが、附加的信用に依りて資本が形成せられる場合には必然的に恐慌に導くものと考へられてゐる。⁴⁾

右の如く現時の中立貨幣理論は、貨幣經濟を自然交換經濟に適合せしめると言ふ事を前提とし、其の實現の爲めに貨幣數量を一定不變に保つと言ふ事を條件としてゐるが、此等の諸點に關しては私も已に一應の検討を加へて來たのである。即ち先づ、等しく貨幣數量の一定不變と云ふ事もハイエクとコープマンとに於ては其の意味及び條件を異にし、且つ何れも若干の缺點を免れ得ないが、寧ろコープマンの説の勝れ居る事を指摘した。⁵⁾ 又貨幣數量を不變に保つ事によりて節約が自發的に行はれるにしても、貨幣經濟に於ては自然經濟に於けるが如き節約者と投資者との一致が期待し得られず、従つて兩つの交換經濟を適合せしむる事がハイエクやコープマンの考ふるが如くに容易に可能であるか否かを考察し、⁶⁾ 更に自發節約による資本形成の場合にも經濟は與件の變化には直ちには適應し得ず必ずしも均衡を確保し得ざる事を明らかにした。⁷⁾ 而して最後に、貨幣數量が變動する場合へば附加的信用によりて資本が形成せられる場合にも、恐慌の原因は必ずしも貨幣側のみ存するものならずして財の側にも存し得可く、又企業家の豫測誤算にも依り得るものにして、貨幣數量の變動が必然的に恐慌に至らしむるものに非ざる所以をも明かにしたのである。⁸⁾

然し乍ら中立貨幣論者にして貨幣價值の安定と言ふ條件を拒否する者は總て右の如き貨幣數量の一定不變と云

- 3) F. A. Hayek; Geldtheorie und Konjunkturtheorie SS. 45-6.
—; Preise und Produktion, S. 52.
J. G. Koopmans; Zum Problem des "Neutralen" Geldes (Beiträge zur Geldtheorie, herausg. von Hayek) S. 228.
- 4) Hayek; a. a. O. SS. 50-57.
Koopmans; a. a. O. S. 278, S. 321. S. SS. 258-259.

ふ條件を要求するものではない。否寧ろ、新生産技術の發見其他の理由によりて固定資本が創設又は増設せられ
以て生産増加を招來するが如き場合には、附加的なる貨幣の供給無くしては貨幣の中立性は實現せられ得ないと
する見解がある。⁹⁾

故に私は、中立貨幣の條件に關する右の如き異説の中で最も新しきものとしてクロルの説を窺ひ、此れを検討
する事によりて中立貨幣の條件を再吟味したのである。先づ動態の一現象として資本形成過程を個々の企業に
就いて分析し、然る後に、斯かる資本形成が附加的信用による場合と節約信用による場合とについて、貨幣の中
立性を維持する爲めの條件を考察する事とする。

第二、動態均衡と資本形成過程

クロルに於ける中立貨幣の條件を検討する爲めには前以て彼が何處に貨幣中立性の標識を求めたるかを顧みね
ばならない。此の點に關して彼は明確なる立言をなさず、單に一般に中立貨幣論者によりて述べられ居る所に依
つてゐるが如くであるが、然し、最初よりハイエクやコープマンの如くに貨幣經濟の諸現象を直ちに自然交換經
濟の其等に對比する事には多大の疑問を抱き、¹⁰⁾寧ろ經濟の動態的均衡を維持する事を以て貨幣中立性の標識とし
てゐるのである。勿論中立貨幣は靜態のみを目標とするものでなく、却て動態に於て眞に其の意義を發揮す可き
事は已にコープマンの主張せる所であつて、此の限りに於ては何の問題も存しない。然し乍ら動態の解釋は人に
よりて著しく異り、或る人によりては動態と考へられるものも他の人にとつては靜態の一種なる場合が存する。¹²⁾

5) 拙稿；中立貨幣に於ける貨幣數量(經濟論叢；第四十二卷第一號)
6) ；節約投資の均衡と中立貨幣(經濟論叢；第四十二卷第六號)
7) ；中立貨幣政策に就いて(經濟論叢；第四十二卷第三號)
8) 同上
9) W. Egle; Das Neutrale Geld 1933, 1936.
G. Kroll; Neutrales Geld und Kapitalbildung, 1935.

故に茲で一應動態均衡の條件を定めねばならぬ。

動態均衡の條件としては、或はウキクセルに於けるが如くに、貨幣利子と自然利子との一致と云ふ事と更に貨幣価値の安定と云ふ事とが要求せられ又はケインズに於けるが如くに節約・投資の均衡と過剰特別利潤のなき事とが要求せられる等、種々なるものが擧げ得られるが、クロルは「資本主義的企業の破綻が無く、限界生産者の費用を超過する如き過剰特殊利潤の存在せざる事」¹⁵⁾を以て動態均衡の條件としてゐるのである。而して其の前提に於て總ての生産力が利用せられてゐると言ふ假定が要求せられる場合が多いが、クロルは此の假定を不必要としてゐるのである。¹⁶⁾

然らば斯かる動態均衡の下に於て新投資が行はれ資本の形成せられるには如何なる條件を必要とするか。此れに答へる前に先づ貨幣經濟における資本形成過程を考察せねばならない。資本の形成は或は附加的信用により又は節約信用によるものであるが、何れにせよ他の總ゆる生産に於けると同様一定の期間を必要とする。而も個々の企業に就て見る場合には此の資本財生産期間は二つの時期に分ち得るのである。即ち高田教授の謂はるゝ建設期間 (Construction period) と消耗期間又は存続期間 (using-up period) ¹⁷⁾とであつて、前者は此の資本財の生産に着手せられたる時期より其の完成に至る迄の期間であり、後者は此の固定資本が經濟的に使用せられる壽命を指す。クロルも亦資本形成過程を右と同じく二つの期間に分ち、此れを純費用支出期間及び費用回収期間と呼んでゐるのである。¹⁸⁾ 蓋し建設期間中は企業家は専ら資本財の購入及び勞賃支拂の爲めに費用を支出せねばならず、消耗期間中に生産物の賣却によりて前に支出せし總費用を回収するが故である。而して消耗期間に於ても尙固定

10) Kroll; a. a. O. S. 17.

11) Koopmans; a. a. O. S. 244.

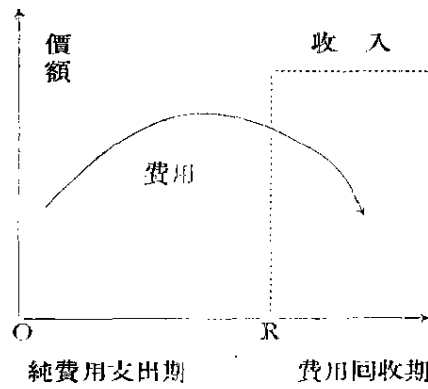
12) a. a. O. S. 245.

13) K. Wicksell; Gelpzins und Güterpreise, S. 93.

14) J. M. Keynes; Treatise on Money, vol. I, p. 124.

15, 16) Kroll, a. a. O. S. 60.

資本の部分的再生産、原料及び勞賃の爲めに費用を支出せねばならぬが、其の額は僅少にして收入との關係は左圖の如くなるのである。



19)

(註)

費用曲線は純費用支出(O→R)期の末期に於て最も高く費用回收期(R→∞)に入りて急に下降する。

而して收入額は凡そ平均的高さを示すものであり費用曲線よりも高きを常とする。

今資本形成過程に於ける純費用支出期間と費用回收期とに就いて、支出されたる費用の行先を考察しやう。

先づ純費用支出期(O→R)の間に支出されたる費用中勞賃其他に支拂はれしものは直ちに所得となつて此の固定資本財の完成以前に消費財の購買の爲めに支出される事となる。従つて新投資の始められる際には、前の生産期間に於て生産せられし消費財即ち Böhm の所謂 *Sulstanzmittelfonds* が必要となるのであるが、更に此の新投資が消費財生産企業に於て起つたのであれば、此の所得は費用回收期に入りて初めて産出せられる新消費財の購買の爲めに用ひられ得ないのである。²⁰⁾ 即ち生産手段の生産の爲めに支拂はれたる勞賃所得は、此の生産手段を以て生産せられる消費財の購買には關與し得ないのであつて、換言せば、市場に於て供給される現在財は將來財の

17) 高田保馬；生産期間について(經濟論叢；第四十三卷六號)二五頁。

18) Kroll; a. a. O. SS. 64-68.

一；Die Automatische Deflation (Weltwirtschaftliches Archiv 44 Bd. Heft. 3. nov. 1936) S. 514.

19) Kroll; Neutrales Geld...S. 66.

；Die Automatische Deflation, a. a. O.

生産より生ずる所得によりてのみ購買せられ得るのである。而も、斯かる事情は當該企業が消費財の生産段階より遠ざかれる段階にあればある程顯著に現はれるのである。例へばパン屋の店員の所得は自己の生産せしパンの購入に用ひられ得るが、パン工場の労働者は其の所得を自己の生産せしパンの購入に用ひ難く、粉屋の所得は一層自己が生産に關與せしパンの購入に用ひられ得ないのである。即ち投資の費用より生ずる所得は常に此の投資による生産物の産出よりも時間的に先行するものにして、所謂 *Das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge*²¹⁾ が支配するのである。

従つて、各生産期間に於ける投資の費用に一定の關係が保持せられる場合には消費財の供給と此れが購買に用ひらる可き所得とが適合するのであるが、然らざる場合には前期の投資は或は収入を減少し又は過剰の利益を擧げ得る事となる。而も動態均衡の立場よりは平均的収益と言ふ事よりも各個企業の収益性が重要にして、此の觀點より資本形成過程が考察されねばならぬのである。以下此の觀點より、附加的信用による資本形成が各個企業の収益に如何なる影響を及ぼすかを顧み、中立貨幣の前提及び條件に關するクロルの説を考察する事とする。

第三、附加的信用による資本形成と中立貨幣の條件

中立貨幣の條件を再吟味するには、先づハイエクやコープマンの如くに貨幣經濟と自然經濟とを對比する事が果して意義を有するや否やを考察せねばならず、更に附加的信用によりて資本が形成せられる場合には經濟の動態的均衡を維持して行く方法がありや否やを検討せねばならぬ。故に先づ附加的信用によりて資本が形成せられ

20) Kroll: *Neutrales Geld*...SS. 66-67.

; *Die Automatische Deflation*, SS. 511-513.

21) Zwiedineck-Südenhorst; "Die Arbeitslosigkeit und das Gesetz der zeitlichen Einkommensfolge" (*Weltwirtschaftliches Archiv* 34 Bd. S. 375)

る場合には、個々の企業家の収益性に關して自然經濟に於けると如何に異なるかを顧みやう。

(一) 附加的信用による資本形成と自然經濟。

附加的信用による資本形成と自然經濟との關係は已にハイエクによりて分析せられたる所である。即ち彼は、此の場合には生産財需要の爲めに起る所の消費節約は自發的でなく強制的なる故、生産迂回期間のより延長の爲めに労働需要が大となり勞賃所得が増大すれば却て消費財需要の増大を招來して生産迂回期間は短縮化し、高度資本家的生産過程でのみ使用せられた生産設備は損失を蒙りて恐慌の姿を現はすと云ふのである。²²⁾而して此れによりて彼は、貨幣數量の増加せられる場合は貨幣數量の不變なる場合と異りて自然經濟に於ける過程に適合せず、依て貨幣の非中立なる事を證明せんとせしに外ならぬのである。

然し乍らハイエクの右の分析は、原始生産手段から消費財迄の成熟期間と言ふ社會全體の生産期間に就てなされたものであり、已に幾多の批評も存する事故今更此れを問題とする必要がない。故に茲では、個々の企業の生産期間を対象とし、其處に於て行はれる附加的信用による資本形成が自然經濟に於けるとは全く異りたる結果を招來するが故に、中立貨幣論者が自然經濟を前提とする事に對して多大の疑を挿む所のクロルの説を顧みねばならない。以下之れを要約すれば次の如くである。

先づ前節に述べたる假定に従つて企業家が附加的信用を借入れて新投資を起したとする。其の結果生産手段勞働に對する需要が高まりて費用支出による所得は高まるが、斯かる所得は新投資の完成前に費消せられるのである。²³⁾他方企業家Xは新投資の完成するや借入資金を銀行に返済すると共に、其の後の經常費は自ら支辨しやうと

22) Hayek; a. a. O. SS. 53-58.

23) Kroll; Neutrales Geld...SS. 68-69.

する。又假令經常費を銀行より融通せられるとしても、其額は僅少にして建設期間に見られたるが如き附加的費用支出による附加的所得の構成は中絶せられざるを得ない。而も新投資が消耗期に入るや生産の増加が初まるのである。勿論Xより信用の返済を受けた銀行は再び此れを直ちに他の企業家に貸出し得る譯であるが、貸出し得たとしても其の額はXの生産増加に應じ得るものではない。而も企業家Xは新生産物の代金を受取るに若干時を要し、更に暫時此れを金庫中に保藏するのが常である。随つて市場に於ける貨幣數量はそれだけ減少する譯であつて、Xによる生産増加の爲めにX以外の企業家の生産物の価格は下落せねばならぬ。又假令Xによる貨幣量の減少を無視しても數量説の示す所によりて價格下落は免れ得ないのである。此れを自生デフレーション *die automatische deflation* と云ふ。斯くて企業家Xによる新投資はその消耗期に入りて後強制的に他の企業家の収益を減少する事となるのである。²⁴⁾

以上は貨幣經濟に於て附加的信用に依り資本が形成せられる場合の特質を述べたのであるが、自然交換經濟に於ては右の如き過程が如何なる形となつて現はれるか。先づ自然交換經濟に於ては附加的信用と言ふものが存し得ない。従つてハイエクの如くにかゝる資本形成過程を自然經濟における過程と比較する事は元より不合理でもあらう。然し乍ら今新投資の結果が貨幣經濟と自然經濟とに於て如何に異なるかを檢する爲めに、假りに自然經濟に於ても企業家が何處からか信用を與へられると假定しやう。然る場合には貨幣經濟に於けるとは異りて企業家は生産手段を現物で借受けねばならない。此の際生産手段の價格は需要の増加の爲めに騰貴せねばならぬが、此の價格騰貴は消費財との交換比率の變化であつて貨幣價格の騰貴ではない。従つて貨幣經濟に於けるが如く一般

24) a. a. O. SS. 71-72, 76.
Kroll; Die Automatische Deflation S. 518.

物價の騰貴と言ふが如き事は存し得ず、單に消費財に對する關係に於て生産手段の價格の高まるのみである。又投資の完成に至る迄には勞働者に對する需要が大となるが、此の増加需要は從來よりも高き勞働即ち消費財を與へる事によりて充足せられるのである。

斯くて新投資の建設期間に於ても貨幣經濟における事情とは著しく異なるのであるが、其の消耗期に入りては一層その相違が顯著となる。即ち新投資が完成して生産物が増加するや各財の交換比率は種々の理由によりて變化し得るであらうが、何れにせよ貨幣經濟におけるとは異りて、此の新投資企業家以外の企業家の收益が増大するのである。而も貨幣經濟に於ては、かゝる新投資企業家がより多く出現すればする程又彼等の増加生産物がより有利に販賣せらるればせられる程、自生デフラチオンは益々悪化するのであるが、反之自然經濟に於ては、より多數の新投資家が生産を増加する程交換關係における差別は減少して總ての企業家の收益が一層多く増大するのである。

然し乍ら、右の主張に對しては若干の反對論が存し得るのである。即ち先づ限界效用學説の立場より、自然經濟に於て新投資家以外の企業家の收益が増大したと言つても、それは單に量的の問題にして價値に於ては必ずしも増大したとは限らないと言はれ得る。又貨幣經濟に於て新投資家以外の企業家の收益が減少したとしても、其の時には貨幣價値が高まり居る故に自然經濟に於けると異なる所がないとも言はれ得る。然し乍ら此等の反對論に對してクローは、先づ自然經濟に於ては新投資家が現物にて債務を辨濟する時の事を考ふればかゝる反對論が無きとならうし、又貨幣經濟に於ては、新投資家以外の企業家が其の賣上總價額を著しく減ずる故に貨幣價値の騰

貴による利益も其の損失に及ばざる事と、更に企業家の名目的債務とを想起せば、到底かゝる反對論が成立し得るものに非ずと抗辯するのである。²⁵⁾

要するにクロルによれば、新投資の完成以後における各企業の収益性が自然經濟と貨幣經濟とに於て根本的に異なるものなる故、自然經濟に貨幣經濟の適合する事自體が貨幣中立性の標識に非ずと考へられるのである。然らば自然經濟には全然存し得ざる所の附加的信用による資本形成に於て、貨幣の中立性は實現せられ得ざるものであるか。實現し得るとせば如何なる條件が必要であるか。以下其等の考察に移る事とせう。

(二) 附加的信用による資本形成と貨幣數量。

右に述べたる如く、新投資家が附加的信用によりて資本を形成する場合に、クロルに従へば新投資の完了後他の企業家の収益が減少して遂には破滅に導く事となるのであるが、此の収益低下は消費貨幣の不足に依るものであり、消費貨幣の不足は當該新投資家が其の生産物の賣上金を一時手許に保留するに基くのである。²⁶⁾ 故に此の際新投資家が其の賣上金を寸刻も手許に置かず、直ちに他の企業家の手に入る事が出来れば斯かる自生デフラチオンは發生しないと云ふのである。蓋しコープマンの如きも、「如何なる理由によるにせよ、經濟過程に一の支拂行為があつた場合に、其の受取人が受取金額をば正に支拂人が使用したであらうと同じ方法で使用するならば、貨幣保有量不變の原則は毫も害はれない」と述べ、更に貨幣量の不變なる場合に財量が増加しても *Zessionszahl* *unben* が行はるれば價格は下落しないと考へてゐるが故に、此の限りに於ては誤りはない。²⁷⁾

然し乍ら右の如き事が事實行はれ得るであらうか。クロルも亦此れを否定する爲めに次の如き例を擧げてゐる²⁸⁾

25) Kroll; Neutrales Geld... SS. 78-83.

26) 新投資家の賣上金保留期間を N 日とし一日に彼が K だけの購買力を收納するとせば、 $K \cdot N$ だけの消費貨幣が不足する。

27) Koopmans; a. a. O. S. 340.

28) a. a. O. S. 337.

29) Kroll; Neutrales Geld... S. 15.

のである。即ち今Aが一ヶ月一千マルクの所得を得て此れを費消するとする。然る時にAがBより名畫を一千マルクで購入し、AはBが費消したであらうと同じ方法で此の賣上金を費消するとせば事態は如何になるかA、が此の名畫を購入する爲めにはその準備の爲めに一ヶ月間所得を蓄積せねばならぬ。今此の準備期間を極端に短縮して一日間としても、Bが賣上金の費消を急がないかぎり、其の一ヶ月間には一千マルクの三十分の一だけ少い貨幣額を以て市場の財量が取引せられねばならぬと云ふのである。勿論此の説明は靜態を前提としての攻撃であるが、兎に角新投資家が其の賣上金を手許に置く限り、クロルの云ふが如き消費貨幣の不足が認め得ざる譯ではない。然らば此の消費貨幣の不足を補ひて動態均衡を維持するには如何にす可きであるか。投資完成後に財側に何らかの破壊が起らざる限り、貨幣量の増加が必要とせられるのである。

新投資の完成後貨幣量を増加するには、クロルによれば次の二つの方法が考へられる。其の一は自生的なる貨幣増加であり他は干渉政策による貨幣増加である。先づ前者に就いて見るに、此れは新投資の完成後再び附加的信用によりて新投資を起し³⁰⁾、此の第二次の新投資の費用支出より附加的所得貨幣を造出せんとするものである。而して此の新所得貨幣額が、第一次新投資家の貨幣退藏額に一致するならば動態均衡は維持せられるであらうが、資本主義經濟機構の下では斯かる一致を期待し得る様に投資を統制する事は頗る困難にして、國家の強力なる援助なくしては實現し得ないであらう³¹⁾。次に干渉的貨幣政策に就て見るに、或は公開市場買政策によりて放出される附加的貨幣が消費貨幣となれば此れに相當の意義を認める事が出来る。又發券銀行によりて本來的消費貨幣を創造せしめる事も重要であるが、何れにせよ眞の貨幣需要を充分認識せねばならぬであらう。尙動態均衡の維持

30) 此の際最初の投資家は直ちに次の投資に移るものでなく暫らく形勢を觀望するものである。

31) Kroll; a. a. O. S. 84.

の爲には収益の減少せし企業に補助を與へると云ふ方法も考へ得ない譯ではないが、是れよりも寧ろ企業の租税負擔を減免すれば勞賃増加等によりて消費者購買力が増大し、企業が自力にて更生し得ると共に誤りたる資本投下も避け得られる事となるのである。³²⁾

要するにコロルが動態均衡維持の條件として要求する所は、新投資家が其の生産物の賣却金を手許に置く額だけ消費貨幣を創造す可しと云ふのであつて、決して新投資による生産増加に應じて貨幣を創造せよと云ふのではない。而して各個經濟に就いて云へば、各自の所得が社會の全所得中に占める割合に應じて消費貨幣を増加せらる可き事が要求せられてゐるのである。³³⁾

註 今此の條件をコープマンの中立貨幣の條件と比較するに、退蔵に應じて放出を行ふ可しとする點は兩者全く酷似してゐるのであるが新投資の建設期間に附加的信用を許すと言ふ點に於てコープマンと異なるものである。

以上は附加的信用による資本形成の過程に就いてであるが、此れが節約信用に依る場合には果して自然經濟との一致が認められ得るか。又附加的なる貨幣造出なくして均衡が維持せられ得るか、次に此等の問題に移る事とする。

第四、節約信用による資本形成と中立貨幣の條件

附加的信用に依る資本形成の場合と同じく、茲でも亦、先づ節約信用による資本形成と自然經濟における過程との關係を顧み、然る後に貨幣數量を不變に保つ事によりて動態均衡が維持せられ以て中立貨幣の理想が實現せられ得るや否やを考察せねばならぬ。

32) a. a. O. S. 90.
33) a. a. O. S. 106.

(一) 節約信用による資本形成と自然經濟。

節約が自發的に行はれ此れによりて資本が形成せられる場合は、ハイエクに依れば貨幣によりて節約せられず實物で節約せられたのと同じ結果となるが故に全く自然經濟における過程に適合するものであり、従つて直ちに新しき均衡状態に落付くものと主張せられてゐる。³⁴⁾ 此れに對しては已に幾多の批評が加へられ居るが故に茲に再び取上げる必要が存しないが、唯一言す可きは、ハイエクの分析は附加的信用による資本形成の場合と同様に原始的生産手段が消費財に成熟するに至る迄の全社會的生産期間に就いて行はれてゐるのである。故に茲では個々の企業の生産期間に就いて分析を加へたるクロルの説を検討する事が必要である。以下此れを略述しよう。

即ち先づ、企業家が節約信用を借受けて新投資を初めると假定する。此の際投資に必要な生産手段の存在する事が豫め前提せられ居る事は言ふ迄もない。然る時には附加的信用による資本形成の場合と同じく新投資家の支出する費用は經濟循環過程に流入して所得となる。³⁵⁾ 其後新投資が完成して新らしく生産物が増加し初めた時には、新投資家も早や従前の如く節約信用を借入れず、費用支出による所得構成が止むと共に、貨幣數量は寧ろ減退するに至る。斯くて茲に前述の自生デフレーションが現はれ、新投資家X以外の企業家は収益を減少し或は破綻するに至るのである。

然るに自然交換經濟に於ては、新投資家Xが生産物を増加する事によりて他の企業家が破綻するは愚か寧ろ其の収益を増大し得るものにして、貨幣經濟に於ける現象とは全然正反對の結果を生ずるのである。故にクロルはハイエクの如く節約信用による資本形成過程が自然經濟におけるそれと相等しきものとは考へないのである。³⁶⁾

34) Hoyek; a. a. O. S. 52.

35) 附加的信用による資本形成の場合には此の際一般物價の騰貴が起るに反し、節約信用による場合にはかゝる一般物價騰貴の起らない點に於て異なるのみである。

36) Kroll; Neutrales Geld...S. 97.

— ; Die Automatische Deflation SS. 516-517.

唯此の際注意す可きは、新投資の完成後價格の低下が起つても、他方に於て企業の費用が低下したならば動態均衡は破られないであらうと云ふ事である。即ち新投資完成後における一般物價の下落がXの費用減少にのみ基くものならば均衡は破壊されないが、反之、Xの増加生産物の爲めに他の企業家が必然的に彼等の生産物の價格低下を忍ばねばならぬのであつたならば、それは明らかに均衡を破壊するものである。又新投資の完成後、總ての企業が價格の低下に應ずるだけ費用を低下し得たならば、此等の企業が自己資本による限りデフラチオンの困難は避け得られるであらう。然し乍ら價格低下と費用減少との間には何等必然的なる因果關係なく、又此等の企業が外來資金による限りは此のデフラチオンの困難を除き得ないであらう。又假令のX新投資完成後に於いて他の企業の費用が低下しても、それは總費用の一部分に當る流動費の低下を期待し得るのみで、其の後の生産に對しての外は意義なきものである。³⁷⁾

(二) 節約による資本形成と貨幣數量。

右の如く、節約信用による新投資の完了後自然經濟とは異りたる結果を生じ均衡が破壊せられるとすれば、此の際貨幣數量の増加は缺く可からざる所となる。即ち新投資家Xが何かの代用物を生産する場合で無い限りは、新投資の完了後他の企業家における収益減少を防ぎ以て均衡を維持する爲めに、眞正貨幣需要額だけ附加的信用によりて消費者購買力を増加せねばならない。而も各消費者が從來社會の全所得中に占めたる割合に應じてその所得を増加す可き事は前節に於て述べたる所と同じである。³⁸⁾

然し乍ら附加的信用による資本形成の場合に於て考察したるが如く、此の際にも新投資完成後に再び新投資を

37) Kroll ; Neutrales Geld. SS. 98-100.

38) a. a. O. S. 106.

起す事によりて自生的に貨幣増加が起らないか。即ち現在過去及び將來に亙りて投資の間に一定の關係を保つ事によりて此の問題の解決が得られるではないかと云ふ事が考へられるのである。

勿論國家が強力なる投資の統制を行ふ場合には斯かる事も考へ得られるのであるが、然し資本主義的經濟機構の下に於ては、假令附加的信用によりて投資活動を助成する事なくしても、第一次投資家Xが其の新投資完了後その収入額を一時退藏するに應じて正にその額だけ費用を支出して附加的所得を構成するが如き第二次新投資が起される事は全く不可能に近いのである。蓋し、今假りに貨幣數量の不變なる場合に節約の割合従つて投資の割合が一定に保たれ得たとしても、第二次新投資の費用支出より生ずる所の所得は新所得ではなく舊き所得の新しき再分配に過ぎぬ。即ち第一次投資の建設期に構成せられたる所得の中で節約されし部分が第二次投資の費用として支出されるに過ぎぬのである。³⁹⁾従つて此の過程が繼續せられても、生産手段に對する消費財の量的比率の減少に應じて消費に充て得可き所得が減少すると云ふのみで、目下の場合に於けるが如く消費財量が絶對的に増加する際には此れに應ずる消費貨幣が増加せられ得ない。故に新投資家以外の企業家の収益減退を防ぎ動態均衡を維持する爲めには必ず前述の如き消費貨幣の附加的創造がなされねばならぬのである。

註 右の如く新投資の完成後生産が増加したる場合に價格が下落すると云ふ點に關しては、ハイエクも亦一言之れに觸れてゐる。即ち「新投資により生産が増加する場合には成程價格は下落する。然し乍ら新投資企業家は生産物の價格が下落しても尙利益を擧げ得るが如き投資をしてゐるのである。故に生産増加によりて價格が低下してもそれは何ら均衡を害するものではない。⁴¹⁾」と云ふのである。然し乍らハイエクは單に新投資企業家へののみ着眼して、クロルの如く新投資家以外の企業家の収益性に着眼しないのであつて、此の點は最近クラウディによりてもハイエク説における大なる缺點の一として指摘せられる所である。⁴²⁾

39) Kroll; Die Automatische Deflation S. 528.

40) Kroll; Neutrales Geld.....SS. 101-102.

41) Hayek; Preise und Produktion S. 131.

42) F. Wien-Claudi; Austrian theories of Capital, Interest, and the Trade-Cycle p. 152.

次にコープマンも亦此の點に關しては、「生産増加は必ずしも *reine Nachfrage* ではなく、セイの販路説の前提を破らない。故に貨幣數量を増加する必要がない⁴³⁾」と言つてゐる。即ち彼は新投資完成後生産が増加しても必ずしも貨幣退藏現象が起らないと考へるのである。又新らしく生産が増加せられて此れが未だ販賣を完うしない以前には信用需要が起るのであるが、ペンベイクセンが此の際貨幣の増加を要求せるに反對して、コープマンは其の必要なしと述べてゐるのである⁴⁴⁾。而も彼は此の際新生産者のみに着眼して殘餘の生産者には一顧をも與へてゐないのである。

即ち、ハイエク及びコープマン等も新投資の完成後、或は價格低下による企業の収益性如何を顧慮し、又は其の際に貨幣退藏現象の起るや否やを問題としてゐるものであるが、何れも當該新投資企業家のみ着眼せるものであつて、他の企業家に対する影響を専ら問題とせる所にクロルの特徴が認められねばならぬのである。

第五、結言——批評

現今支配的なる中立貨幣論は、貨幣そのものを非中立的なるものとして貨幣經濟に於ける諸現象を自然經濟における諸現象に適合せしめんと欲し、此れが爲めには(一定の條件の下に)貨幣數量を常に一定不變に保たねばならぬと主張するのである。然るに此の如き貨幣中立性の爲めの條件に對しては種々なる異説があり、就中最近に於て最も注目値するものはクロルの説なるが故に、私は本稿に於て専ら彼に從つて考察を加へ來つたのである。故に以下に於て、此れに總括的なる批評を加へ以て結言に代へたいと思ふ。

先づ第一にクロルは、中立貨幣理論が自然經濟を前提とせる事に對して疑念を抱き、貨幣數量を一定不變としても必ずしも自然經濟に一致せざる事を證する爲めに、自生デフラチオンの現象を高唱するのである。即ち新投

43) Koopmans; a. a. O. SS. 260-261.

44) a. a. O. S. 261 Anm.

45) Kroll; Neutrales Geld...S. 17.

資が起り此の企業が費用を支出してもそれは建設期間中に所得として費消せられるが故に、新投資の完成後生産が増加した場合に此れを用ひ得ない。而も新投資企業家は賣上金を一時退藏するが故に其の他の企業家は其の収益を減じて或は破綻するに至る。然るに自然經濟に於ては斯かる場合に他の企業家は交換によりてより多くの財を獲得するものにして、貨幣量を不變に維持する事によりては自然經濟に一致せしめ得ないと云ふのである。斯くてクロルは、新投資の完成後附加的に消費貨幣を創造するに非れば動態均衡を維持し得ず従つて貨幣の中立性を維持し得ないと結論する。

今彼の説を案するに、個々の企業の生産期間を問題とし且新投資企業家以外の企業家の収益性に着眼したる點は未だハイエク及び他の中立貨幣論者の企てざりし所にして彼の功績とせねばならぬであらう。然し乍ら新投資家以外の企業家の収益減退が自然交換經濟における場合と異なる事を證明し、以て此の場合に貨幣の中立性が維持せられざるものと斷定せる點は、彼も亦自然經濟を理論の前提に置きし事となるのである。

殊に此の新投資企業家が新技術を利用して従來より存在せる財又は其の代用品を生産する場合を假定すれば、彼の説も亦覆されざるを得ないであらう。蓋し此の場合には自然經濟に於ても他の企業家に於て損失を蒙るが故である。又彼の所謂自生デフラチオンは、新投資家の生産増加の爲めに起るのか或は新投資家の賣上金退藏に基づくのか其の主張に於て明確を缺ける點がある。⁴⁶⁾故にフォーゲルの如きも「クロルの説によれば、單に貨幣の側より財の變動に適應し行くのみで、自生デフラチオン説は邪道に陥つてゐる」と酷評してゐるのである。⁴⁷⁾更に新投資完成後における爾餘の企業家の収益減退を問題とするならば、何故に、節約信用による新投資及び附加的

46) Kroll; a. a. O. S. 71.

47) F. H. Vogel; „Die Bedeutung des Buchgeldes für die Finanzierung der Arbeitsbeschaffung“ Finanzarchiv Neue Folge Bd. 3 Heft 4 S. 673. 脚註。

信用による新投資の建設期間に於て、消費財企業の収益が或は減退し或は過多となり得る事を顧慮しないのであるか。少く共片手落の謗を免れ得ないであらう。又此の點を技術的に見るならば、新投資完成後に於ける新投資家の退藏(善意に解して)に對して貨幣創造を要求する(コープマンの如く)ならば、何故建設期間に於て退藏現象のないに拘はらず附加的信用の創造を許すのか、了解に苦しむ所である。而して最後に、彼は動態均衡の維持の爲めにあらゆる既存企業の破綻を防止しやうとするが、國民經濟上已に存立の價值なき企業を存続せしめる事は、中立貨幣政策の本旨にも反するのみならず中立貨幣論を離れても望ましき事ではないのである。然るに此れに對して彼は「舊企業が少しでも有用なものならば此れを破綻せしめざる事が望ましい」と言ふのみでそれ以上の辯明を與へてゐないのである。⁴⁹⁾

要之、クrollsの説は、中立貨幣理論を實際政策に移す場合に於ける缺陷を認め、此れを矯正せんとしたものではあるが、其の理論構成に於て、却てハイエク及びコープマンの説よりも劣れるものと言はねばならぬのである。

48) 拙稿；中立貨幣政策に就いて(前掲)一二五頁、一二六頁。
49) Kroll; Die Automatische Deflation S. 518.