

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號二第 卷五十五第

月八年七十和昭

論叢

全體主義的經濟論理……………經濟學博士 柴田敬

戰時船舶全面的徵發への行程……………經濟學士 佐波宣平

強制カルテルについて……………經濟學士 靜田均

時論

世界的論理の轉換者日本……………經濟學博士 石川興二

研究

マルサス『人口論』の人間觀的基礎……………經濟學士 白杉庄一郎

二つの型の現金殘高……………經濟學士 一谷藤一郎

フランス植民帝國の問題……………經濟學士 河野健二

說苑

近世絹織業の分析視角……………經濟學士 堀江英一

附錄

彙報

二つの型の現金残高

一 谷藤 一郎

一 理論的分析手段としての現金残高

貨幣信用が經濟社會の外面を被ふ單なるヴェールでなく、その内部に深く滲透して何等かの能動的作用を齎すものなるを論證する爲の企圖として注目し値するは現金残高方法 (cash-balance approach) である。かゝる思想の發端は既にワルラスの所望現金 (enaise desire) に求め得られるのであるが、最近この方面の研究が著しく深められしことは周知の如くである。

けれども現金残高を理論的分析の手段として重視する論者が、悉く同一の見解を抱いてゐる譯ではない。殊に現金残高の存否を決する根據が何であるかに關しては意見が岐れる。ヒツクス、ローゼンシュタイン・ローダンは將來への不完全豫見に基く不確實さを以て現金残高の主たる根據となし、短期間少額の投資に伴ふ不利不便に基因する現金残高の重要性に乏しく、且つ多少とも安定性を有するを察知して、これを甚だしく輕視する (不完全豫見説)。マーゲット、ラツハマンはこれに反し、豫見の確否と現金残高の存在との間にかくの如き必然の關係の何等存しないことを強調し、寧ろ信用組織の不完全性が現金残高の根據を形ちづくるものと主張する (不完全信用組織説)。高田保馬博士は現金残高の根據につき、不完全豫見に基く不確實さを以てその根據となすは、豫見の不完全と不完全なる信用組織とを混同せる結果以外のものでないといふ非難せられ、根本的には不完全信用組織説とほゞ

同様な立場を採られるのである。けれども博士は豫見自體が現實に決して完全たり得るものでなく、寧ろその不完全が必然的であると認められるところよりして、こゝにも亦現金残高の根拠を見出さんとせらるゝ如くに解せられる。これらの點に就いては既に他の機會に詳述したから繰返す必要はない。¹⁾ たゞこゝに注意すべきは、これらの諸學說に於ては現金残高を必要ならしむる根拠が何であるかが當題の問題とせられ、その變化を齎す原因の詳細なる分析が必ずしも企てられてゐないといふことである。

ところが理論的分析手段として等しく現金残高に着目する論者の中には、單に貨幣の流通速度の決定要因の闡明を直接の目的とするものがある。惟ふに貨幣の流通速度は貨幣個片が一定期間に財貨と交換せられる平均の度数とも規定せられるが、また反對に貨幣個片が再び財貨と交換せられるまでに同一所有者の許に滞留する時間によつて表現すること²⁾も可能である。前者が客觀性を具へるにしても、甚だ機械的であり内容の空漠を思はしむるに反し、後者は經濟主體の意志、即ち需要の究極の原因と關聯せしめられることによつて主觀性を強く帯びるか、假令客觀性を具へる場合に於ても、精細なる分析を可能ならしむるものである。マシーナルを初めケムブリツヂ學派の論者が専ら主觀性の理由に基き、フィツツチャー流の流通速度の概念を斥け、現金残高を理論的分析手段として驅使してゐることは知らるゝ如くである。キャナシ、ミーゼス等も亦現金残高に着目せる論者であるが、たゞに流通速度の決定要因としての現金残高を重視するに止まらず、その變化の原因を理論的に詳細に分析せるものは、テイサー、ホルトロボ及びマルシヤク等である。これらの論者は何故に現金残高は必要であるかといふことよりも、寧ろ何故に現金残高は變化するかといふことを中心として理論を展開してゐる。彼等が貨幣の流通速度の變化を誘發すべき原因を當面の問題としてゐる限り、かゝる傾向は蓋し當然の結果なりといひ得よう。

1) 拙著、金融統制の理論、昭和十六年、四一二三頁。
2) Frequenztheorie od. Bewegungstheorie.
3) Ruhezeittheorie od. Kassenhaltungstheorie.

等しく理論的分析の手懸りとして現金残高に注目する論者の中にも、右の如くその根據の闡明に主たる關心を寄せるものと、只管その變化の原因の分析に努むるものとの二つの傾向が窺はれるのであるが、多くの論者に共通なる點は、現金残高を宛も一つの等質概念なるかの如くに着目し、その質的相違に着目し現金残高を類別してこれを別個に認識してゐないといふことである。けれども變化に就いては勿論、根據に關しても現金残高を等質のものとして取扱ふことは必ずしも正確でない。拙著「金融統制の理論」に於けるこの點に就いての論述の不徹底なるを想ひ、筆者は本稿に於て更に問題を深く掘下げて検討し、貨幣の能動的作用に關して重要なるは、果して如何なる種類の現金残高なるかを明かにし、その足らざりしを補充したいと思ふ。

二 現金残高の類別

現金残高を理論的分析手段として驅使する論者の中には、例へばホウトレーの如く、その保有者を基準として企業者（生産者及び買業者）¹⁾ 残高と消費者残高²⁾ に截別し、その數量の決定要因が各々に於て異なることを指摘するものもあれば、或は所謂「未支出餘剩」³⁾ の決定要因に關し、その主觀的なるものと客觀的なるものとを區別せんと試みるものもある。けれども後者は、現金残高の決定要因の區別に過ぎずして、現金残高自體の類別とは認め難く、前者は現金残高の區別たるに相違ないけれども、未だ本質的區別と稱し難い。蓋し保有者の相違は必ずしも現金残高の本質的區別と一致するとは考へられないからである。ホルトロブも同様な根據からこの類別を採らな

ところガイサーは保有目的並に變動要因を基準として現金残高を、（一）營業資金的殘高（Betriebsfonds）と、

1) traders' balances.
2) consumers' balances.
3) unspent margin.

(一)準備金的殘高 (Kassenreserven) に裁別する。彼に従へば前者は經濟流通の法則により客觀的に規制せられるに反し、後者は個々の經濟主體の主觀的恣意によつて左右せられるのである。故に前者は彼のいふところの活動貨幣であり、後者は遊休貨幣である。蓋しナイサーは貨幣が經濟主體の許に滞留する期間の長短に拘りなく、貨幣支出の經濟的規則性の有無に従ひて兩者を區別するからである。⁶⁾ エリスはナイサーのこの試みを極めて高く評價し、その獨創性を讃へてゐる。たゞナイサーが營業資金的殘高を以て現金殘高の主要部分をなすものと認めてゐることは銘記すべきである。ホルトロプは現金殘高が靜態に於て存するか動態に於て存するかにより、(一)靜態的殘高 (statische Kassensalden) と、(二)動態的殘高 (dynamische Kassensalden) に區別する。彼によれば前者は經濟主體の意志とは全く無關係に、専ら收入支出の流れを規定する生産過程の組織及び技術に依存するもので、將來の或る時期に一定目的の爲に必ず支出せらるべきものである。これに反し後者は將來の不確實性若くは正常なる流通過程の進行の破壊の爲に保有せられ、經濟主體の意志に依存するものである。⁷⁾ ハイエクは専ら保有目的に従ひて、(一)取引殘高 (transaction balances) と、(二)流動性準備 (liquidity reserve) に分類する。前者は取引の不連續性若くは現實に貨幣の必要となるまでの短期間、投資することの不利不便の故に保有せられるのである。後者は主として何時財貨を買入れ又は支拂ふかに關する決意が故意に繰延べられることに基き保有せられるのである。彼が前者を活動殘高、後者を遊休殘高と稱してゐるのは、ナイサーの思想と揆を一にせるものといへる。たゞ彼がこの現金殘高の分類を後に述べる如く、貨幣の能動的作用と直接關聯せしめてゐることは注目値する。⁸⁾

右掲の三者の分類には互に一脈相通するものがあるが、ケインズは現金殘高のかくの如き二分法を排し、保有

- 4) M. W. Holtrop, „Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes“, Beiträge zur Geldtheorie, hrg. von F. A. Hayek, Wien, 1933, S. 133.
 5) H. Neisser, „Der Kreislauf des Geldes“, Weltwirtschaftliches Archiv, 33. Bd., Heft 2, 1931, S. 368; Der Tauschwert des Geldes, Jena, 1928, S. 17.

の動機又は目的を基準として、(一)取引動機 (transactions-motive) に基くもの、(二)豫備動機 (precautionary motive) に基くもの、(三)投機動機 (speculative-motive) に基くもの三つに區別してゐる。第一の動機に基くものは、所得の收支の間、若くは營業費用發生の時と販賣代價受取の時との間の時間的間隔の架橋の爲の保有であり、第二の動機に基くものは、突發的に支出を必要とする偶發事件、豫想せられ難き有利なる買入機會に備へ、又は貨幣のチームに於て價値の定められてゐる資産を、同様に貨幣のチームに於て定められてゐるところのその後の債務に對應せしむる爲の保有である。第三の投機動機に基くものは、將來の利子率が如何に變化するかを他の人々よりもよく洞察し、これによつて利益を確保せん爲の保有である。彼が殊更に現金残高を三分し、而も特に投機動機に基くものを重視せるは著しき特徴といひ得る。^(註二)

なほこれに關聯して爾後の行論の便宜上、貨幣流通の分類、換言すれば所得貨幣と營業貨幣の別に關説して置く必要がある。ナイサーに従へば前者は企業者對最終購買者間の取引を決済する爲の貨幣を指し、後者は企業者相互間の取引決済の爲の貨幣をいふのである。ナイサーのかゝる分類が彼の創意に基くものとはいひ難い。何故なればアダム・スミスは既に一國の流通を商人對消費者間の取引と、商人相互間の取引の二部面に分つを要すると説き、トゥークがこれを繼承して、これら二部面に流通する貨幣の性質の相違を指摘し、更にケインズ、ホウトレイ等是好んでかゝる分類を屢々援用してゐるからである。もとより現實に於て最終購買者對企業者間の取引額と企業者相互間の取引額との總額が、直ちに貨幣に對する需要量となる譯ではない。蓋しこれらの取引の中には帳簿上の相殺が可能にして貨幣を必要とせざるものもあるからである。けれども生産段階が數個に分岐し、而も各生産段階間に中間取引即ち企業者相互間の取引の存在する場合に、總ての取引が單に所得貨幣のみを以て同

- 6) H. S. Ellis, German Monetary Theory 1905—1933, Mass., 1934, pp. 169, 194.
 7) M. W. Holtrop, a. a. O. S. 132.
 8) F. A. Hayek, The Pure Theory of Capital, London, 1941, pp. 29, 361—2, 367.
 9) J. M. Keynes, The General Theory of Employment, Interest

時的に決済せられ得るとは考へられない。何故なれば所得貨幣のみを以て總ての取引を完全に決済する爲には、最終購買者による所得貨幣の總ての支出以後、一定時間の経過を必要とするのみならず、更に當該期間内に貨幣支出を要する新規取引が企業者間に發生せざること、及び各企業者に退職の存せざることの前提を措定するを要するからである。ホウトレーが一般需要即ち最終購買者の總ての財貨に對して提供する貨幣量、從つて所得貨幣を重視し、中間取引を以ていはゞ貨幣の流れをたゞ多少迂回せしむるに過ぎざるものと看做してゐるのは、總ての取引の完全決済が最終購買者の貨幣支出以後、一定の時間的経過を必要とするを確認せる結果に他ならぬと思はれる。若し所得貨幣のみによつて總ての取引の同時的決済の可能なるを主張せんとするならば、生産段階の唯一つなるか、假に生産段階が分岐してゐても、それらが垂直的に結合せられ、一つの大規模のトラスト的企业形態をとり、從つて中間的貨幣取引の全然存せざることと前提とするを要する。かゝる前提なくして所得貨幣のみを以て總ての取引を同時的に決済することは、全く不可能といはなければならぬ。

そこで行論の本筋に立ち歸つて、二つの型の現金残高の考察に移らう。

(註一) ナイカーによれば、貨幣支出が經濟的規則性を有する限り、或る經濟主體の許に貨幣の滞留する期間が如何に長くとも、貨幣は活動貨幣たり得る。例へば或る經濟主體が自己の毎半年に取得する所得を半年間に規則的に支出する場合に、必然的に相當夥しき貨幣を數箇月間保有することがあつても、それは遊休貨幣とはならない。これに反し經濟主體に於ける貨幣の滞留期間が如何に短かくとも、その支出が全然經濟主體の意志によつて決せられる際には遊休貨幣となる。

(註二) ヲルンヤクは現金残高の中、特に準備金的性質の部分を *Sicherheitsreserve*, *Liquidreserve*, *Mistranensreserve*, *Vorsichtsreserve* 等と稱してゐるが、さうでない部分に對しては特に別個の名稱を與へてゐないのみならず、時として彼は兩者を混同せしめてゐる。なほヒックスに現金残高の類別を想はしめる言説のあることは注目に値する (J. R. Hicks, *Value and*

Capital, London, 1936, pp. 240—42)

and Money, London, 1936, pp. 170—171.

10) J. Marschak, „Volksvermögen u. Kassenbedarf“, *Archiv für Sozialwissenschaft u. Sozialpolitik*, 68. Bd., 4. Heft, 1933, S. 388, 394, 398; „Vom Grössensystem der Geldwirtschaft“, *Archiv für Sozialw. u. Sozialp.* 69. Bd.,

三 營業資金的殘高の客觀性

營業資金的殘高は既述の如く、個々の經濟主體の意志と無關係に専ら經濟流通の法則によつて規則せられるものであるが、それは果して如何なる要因によつて決せられるのであらうか。ナイサーは財貨販賣の連続性のみを前提として、専ら企業者の立場に視角を向けて、營業資金的殘高の決定要因を次の如く説明する。(一)所得貨幣面の現金残高は所得期間の平均の長さに依存する。例へば勞賃が毎週拂なるときは、毎日拂に比し或る期間の初めに企業者の保有する現金残高は、七倍の多きに達する傾向を有する。尤も平均所得期間の具體的算定が甚だ困難なることは想像に難くない。惟ふに所得期間が一般に同じ長さにして同一時期に始まるか、假に所得期間が均等でないにしても、少くとも同一時期に始まる場合には事柄は比較的に簡單であるが、現實には異なる期間若くは始期を異にせる所得が相互に錯綜してゐるからである。(二)營業貨幣面の現金残高は畢竟その技術的支拂期間の長さ¹⁾に依存する。蓋しナイサーに従へば貨幣が現金残高としてこの面に於て企業者の許に滞留する期間は、技術的支拂期間よりも長からざるものと推定せられるからである。こゝに所謂技術的支拂期間とは債務者の支出と債權者の受取との間に經過する時間的乖離を指すのであつて、現實には手形交換に要する時間を意味するものと解せられる。彼が右の二つの面に於ける決定要因の全然異なるを指摘せることは注目に値する。(三)所得貨幣面と營業貨幣面との割合は資本構成の程度に依存する。資本家的生産の發展過程を通じて、これを長期的に觀察する際に窺知せられ得る資本構成の高度化、即ち不變資本が可變資本よりも相對的に増加する傾向は營業貨幣面の相對的擴大、從つてこの面の相對的增加を齎すものと認められる。²⁾

4. Hleft, 1933, S. 501.

1) H. Neisser, „Der Kreislauf des Geldes“, a. a. O. S. 384—385.

2) H. Neisser, a. a. O. S. 368, 374.

3) H. Neisser, a. a. O. S. 378—379.

企業者の營業資金的殘高は財貨販賣の連續性を前提とする限り、一應右の諸要因によつて決せられるのであるが、販賣の連續性の前提を取去れば如何。抑も財貨販賣の連續性が破壊せられて貨幣支出が不連續的となるのはナイサーに從へば、(一)總ての消費者につき同時に窺はれる消費需要の質的構成の周期的特に季節的變化、(二)或る財貨の使用期間の長期性、(三)或る財貨の購入を目的とする若干の所得期間若くは技術的支拂期間に互る貨幣の堆積等によるのである。(三)に類するものとして將來の投資を目的とする貨幣の堆積を擧げるとは、もとより可能である。たゞこゝに注意すべきは(一)と(二)とが常に必ずしも一致するものでないことである。何故なれば假令或る財貨がたゞ一度の使用に堪へ得るに過ぎざるものであつても、その價格の高き爲に時としてその買入の目的を以て、長期間に互り貨幣を集積せる購買者に販賣せられることがあるからである。かくの如く財貨の販賣、從つて貨幣支出が不連續となれば、ナイサーは企業者の所得貨幣面並に營業貨幣面に於て、一時的退藏 (temporäre Hohe) を生ぜしむるものと考へる。

ナイサーは右述の如く、生産の連續性の如何に拘はることなく、たゞ販賣の連續的なるか否かにより企業者の營業資金的殘高が決定せられ變化するものとなす。けれども生産の事情を全然無視して現金殘高の變化を考へることは果して妥當であらうか。一つの生産過程と次の生産過程との間に時間的間隔が存在するといふ意味に於て生産が不連續的なる場合、並に假令生産過程自体は連續的と見らるゝ際に於ても、大部分の資本支出が不連續的に行はれる場合に、企業者の營業資金的殘高は果して何等影響を受けないといへるであらうか。もとより生産過程自体が不連續的であり、若くは資本支出が不連續的であつても、生産段階が唯一つであるか、數個の生産段階が垂直的に一企業に結合せられて中間的貨幣取引の存しない場合に、所得貨幣以外に營業貨幣の不必要なること

は既述の如くである。けれども、このことは生産又は資本支出の不連続性が、企業者の現金残高の上に何等影響を齎さないといふことを意味してゐない。ナイサーが何故に生産若くは資本支出の不連続性を、企業者の現金残高と宛も無關係なるものゝ如く推定したかは理解し難い。彼は截別せらるべき二つの別個の事實を全然混同してゐるといへぬであらうか。

ところがホルトロブはたゞに販賣の不連続性のみならず、更に生産若くは資本支出の不連続性をも考慮の中に入れて、現金残高の變化の原因の精細なる吟味を企てゝゐる。彼は先づ生産又は販賣の爲の資本支出を實物のタムに於て規定し、實物投資 (Gesamtbetrag der Aktiva) を變化せしむる原因として次の五つを列挙してゐる。(一) 實物投資が不連続的なるにその回收が連続的なる場合 (point input—continuous output) (二) 實物投資が連続的なるにその回收が不連続的なる場合 (continuous input—point output) (三) 季節的生產、(四) 季節的販賣、(五) 企業の經營規模の一次的又は繼續的變化、即ちこれである。彼によればこれらの原因による實物投資の變化は、必然的に現金残高に影響を齎さずにはおなかないのである。^{(5) (註)}

營業資金的殘高の決定並に變化の要因に關する詳細なる吟味は本稿の主たる目的でないから、この點に就いて深く立入ることを避けるが、この種の現金残高がその決定に於て、その變動に於て、著しく客觀性を具へ規則性を包藏し、主觀的恣意性の甚だ稀薄なるものであることは認め得られると思ふ。ホルトロブが現金殘高決定要因の主觀性を極度に排し、その純客觀性を強調せるは、この種の現金殘高、即ち彼の所謂靜態的殘高に就いて妥當性を有するものといひ得る。⁽⁶⁾ ナイサーはこれと類似の根據からして營業資金的殘高は利子率、將來の物價變動の豫見等によつて全然影響せられざるものと看做してゐる。⁽⁷⁾ 彼が營業資金的殘高を他の型の現金殘高、即ち準備金

5) M. W. Holtrop, a. a. O. S. 139—148.

6) M. W. Holtrop, a. a. O. S. 166.

7) H. Naisser, a. a. O. S. 390—391.

的残高よりも遙かに主要なるものと認める結果、現金残高の客観性若くは規則性を強調し、その主観性を甚だしく重視するケインズの見解と正に對蹠的地位に立つことは、蓋し當然の歸結といはなければならぬ。ところがエリスはこの點に關しナイサーの見解自體の中に、既に明白にか暗黙の中にか利子率の取入れられてゐることを想到すれば、寧ろこの種の現金残高を利子率と關聯せしむることによつて、より現實的な解明を與へ得べしといつてゐる。⁸⁾もとより營業資金的残高が利子率、將來の物價變動に對する豫見、一般的にいつて景氣の狀態と全然無關係であるとはいひ得ないにしても、それら諸要因が次に述ぶべき準備金的残高と正に同じ程度の影響を與へるものゝ如く推想するは、必ずしも妥當でないのではないかと思ふ。ナイサーはたゞ金融的流通に於ける現金残高、特に取引所取引員の現金残高のみが、利潤率若くは或る程度利子率の影響を受くべきことを容認してゐるのであつて、この意味に於て彼はケインズの投機動機に基因する現金残高と一脈相通する思想を抱いてゐるものと思はれる。

(註一) ナイサーによれば本文に述べし如く、企業者の營業貨幣面の現金残高は専ら技術的支拂期間によつて決せられるのである。ところでいま假に生産及び販賣を目的とする企業の分化 (Differentiation) 若くは集化 (Integration) が生起したとすれば、企業者のこの面の現金残高は如何に變化するかについては問題がある。彼に従へば苟くも技術的支拂期間にして不變なる限り、現金残高は變化すべくもないから、分化又は集化の程度に對應して企業者の現金残高は全體として増減すべき筈である。ナイサーも亦このことを容認してゐる。これを具體的に表現すれば、從來の一企業が二企業に分化したる場合、技術的支拂期間不變の想定の下に於ては現金残高は二倍に増加し、これに反し從來獨立の二企業が一企業に集化する場合には現金残高は半減するといふことになる。尤も集化の極端なる場合、即ち一國一企業の際に於ても、この部面の現金残高が零にならぬことはいふまでもない。

ところが右の如きナイサーの主張に對してはマルシャクの批判がある。彼はナイサーの見解が經驗上甚だ疑はしきことを認

8) H. S. Ellis, op. cit., p. 194.
 9) H. Neisser, a. a. O., S. 397.
 10) H. Neisser, a. a. O., S. 380.

め、抑も企業者はナイサーの意味に於ける技術的支拂期間に相應する如き最小現金残高を、實際上營業貨幣面に於て常に保有するか否か、従つて企業の分化の際に附加的企業に對し最小現金残高に相應する貨幣の追加供給が、果して從來の實際の現金残高に比較して重要なか否かに關し疑念を抱いてゐる。而して彼は企業の分化が、(一)販賣購買の同時性を一部分若くは完全に破壊すべきこと、(二)元來、企業者が現金残高を保有するは企業者自身の必要に基くこと勿論であるが、また企業に對する社會的信用を獲得する爲の手段たることにもよるが故に、企業の分化は流動性確保の爲の準備金を保有せしむる原因となるべきことの二つの根據からして、現金残高の相對的增加を誘發するものと論駁する。¹¹⁾

けれどもマルシヤクが企業の分化が現金残高の相對的增加を齎すとい根據の第一の點は、ナイサーにより指定せられし財貨販賣の連續性といふ前提を全然無視したる結果に他ならず、この意味に於て問題は全然別個のものなりといひ得べく、また第二の點は明かに的外れである。何故なればナイサーはこゝでは營業資金的殘高の中、特に企業者の營業貨幣面に於ける現金殘高のみを問題とし、他の型の現金殘高、即ち準備金的殘高を視野の外に置いてゐるからである。批判の標的は寧ろ販賣の連續性の想定の下に、果して營業貨幣面の現金殘高が常に技術的支拂期間の長さに依存するか否かに向けられ、その當否が吟味せらるべきであると思ふ。尤も販賣の連續性のみを前提として推理することが妥當であるか否かは別個に考察を要する問題であり、これに就いての筆者の所見は本文に述べられてゐる。

(註二) ホルトロプが現金殘高の變化を誘發すべきものとして舉げし本文所掲の如き五つの原因の中、(一)乃至(四)の分類に關しては必ずしも明確な限界がある譯ではない。(一)及び(二)、(三)及び(四)の間には夫々多くの中間的企業の介入すべきは想像に難くない。(一)の不連續投資——完全なる連續的回收と(二)の完全なる連續的投資——不連續的回收との間には、投資並に回收若くは支出及び收入の不連續性を伴ふ多くの中間的企業の介入することは勿論であり、(三)と(四)の間には生産も販賣も共に季節的性質を具へる企業の存すべきことも容易に想到せられ得る。のみならず、(一)及び(二)は生産又は販賣に於ける何等かの變動と無關係に現金殘高の變化を惹き起すものであり、(三)及び(四)は季節的企業に於て認められる變化を隨伴することもあるが、靜態的考察即ち單純なる循環過程の考察に於ても確認せられる點に於て(一)及び(二)と共通である。ところが(五)の企業の經營規模の一时的若くは繼續的變化は景氣變動との關聯に於て初めて生起すべき現象であつて、動態的考察の場合にのみ限られるといふ點に於て他のものと全然異つてゐる。ホルトロプによれば右の中、最も重要にして且つ實際上頻發すべきは、(一)の場合即ち不連續的投資——完全なる連續的回收の場合である。例へば生産者が原料を一時に多量買入れ、小賣商が一箇月に一回

11) J. Marschak, „Volksvermögen u. Kassenbedarf“, Archiv für Sozialwissenschaft u. Sozialpolitik, 68. Bd., 4. Heft, 1933, S. 394—395.

商品の仕入をなすが如き場合がこれである。¹²⁾

マルシャクはホルトロフにより擧げられたる最初の四つの原因、いはゞ靜態的原因を二つ乃至三つに纏め得るとなし、先づ専ら貨幣的側面から考察する。即ち彼に従へば現金残高を變化せしむる原因は、(一)収入若くは支出の不連續性(生産物の性質又は慣習に基く)、(二)相互に交替する収入並に支出の大きい不均等性(同様に生産物の性質又は慣習に基く)、(三)収入及び支出期日の不完全豫見これである。これらは何れも収入並に支出の連續なる場合に比し、その理由を多少異にするにしても、現金残高を増加せしむる傾向を有するものである。マルシャクは現金残高の原因を右の如く單に貨幣的側面から解明するに止まらず、進みて實物的側面にも視角を向け、現金残高は貨幣形態以外の平均資産に對する割合を以てしても有意義に測定せられ得ると考へる。彼はいふ、貨幣形態以外の資産が最大なる場合には現金残高は最小であり、若し準備的殘高の必要な際に現金残高は零であり得る。爾後財貨が販賣せられるに従ひて現金残高は増加し、資産が悉く販賣せられ盡すときに現金残高は最大となる。故に最大現金残高は最小現金残高(準備金的殘高若くは零の現金残高)に貨幣形態以外の最大資産と最小資産との差額を加へたるものに等しい筈である。けれども社會全體としては個々の企業の實物投資の個別的變動の激しさが決定的要因なりといふ譯ではな¹³⁾い。蓋し社會全體としては同時性又は時間的對立性の爲に種々の干渉、即ち累加又は相殺の作用が顧慮せらるべきだからである。かくの如き點を考慮の中に入れて初めて實物投資の國民經濟的變動の激しさは見出され得るのであつて、この場合に於ても、國民經濟の最大財貨量と最小財貨量との差額の平均財貨量(總てのストック並に輸送過程に於ける總ての生産物を含む)に對する割合が、この平均財貨量に對する貨幣量の割合を決することに何等の相違もない——信用供與は無視する——と。¹⁴⁾

四 準備金的殘高の特性と貨幣の能動的作用

轉じて現金殘高の他の型、即ち準備金的殘高に就いてみよう。元來、準備金的殘高は營業資金的殘高と異り、専ら個々の經濟主體の主觀的判斷に基いて保有せられるのである。ナイサーはこの種の現金殘高は、非常の際(Notfall)のため若くは投機の理由により支出が一時的に繰延べられる爲に保有せられるものと見てゐる。¹⁵⁾ホルトロフは準備金的殘高は動態に於てのみ發生するものと考へ、將來に關する不確實さのため若くは正常なる流通過

12) M. W. Holtrop, a. a. O. S. 139—148.

13) J. Marschak, a. a. O. S. 387—389.

1) H. Neisser, Der Tauschwert des Geldes, 1928, S. 17.

程の進行の破壊の爲に保有せられるものとなす。彼はこれを更に本來の準備金的残高 (eigentliche Kassenreserve) と一時的残高 (zeitweilige Überschüsse) に細別する。前者は極めて稀にしか發生せざるも豫見せられ難き危機に備へる爲に保有せられるものであり、實際上、収入が豫想以下に少く支出が豫想以上に多きを常とする結果、一般的に收支の豫算が慎重にたてられるといふ事實に基因するのである。後者は正常なる靜態的流通過程の經過に於て、一定時點に行はるべき財貨の買入が物價の下落、又は景氣の悪化の豫想によつて繰延べられるに基因するのである。ホルトロプは前者はやゝもすれば永續的に残高として保有せられ、死藏資金 (Tote Fonds) 化する可能性あるものと見てゐる。ハイエクがこの種の残高保有の目的を、たゞ何時買入れ何時支拂ふかの決意が故意に繰延べられてゐることに見出すのは、恐らく後者のみに着眼せる結果であらう。

ともあれ準備金的残高が總じて將來への不完全豫見に基く不確實さの爲に保有せられるものであることは疑ひを容れない。ナイサーに従へばかゝる現金残高は、將來の危険 (戰爭恐慌等の發生の危険) に對する個々の經濟主體の感度、將來の物價變動に對する豫想、個々の經濟主體が消費との對比に於て貯蓄に對して認むる限界效用の如き主觀的要因によつて決定せられ變化するのであるが、彼はその他なほ貨幣所得の現實の變化、貯蓄を妨げる社會的並に機構的要因を附加することを忘れてゐない²⁾。ホルトロプがほゞこれと同様の見解を抱けることは、右述の彼の準備金的残高の根據の解明よりして想像に難くない。

けれどもナイサーはこの型の現金残高一般に就いてもさうであるが、特に非常の際の備への爲の現金残高即ち本來の準備金的残高が、利子率の影響を受けるが如きことは甚だ稀であつて、寧ろ所得の變化によつて左右せられることの大なるを力説する³⁾。エリスがナイサーの準備金的残高を一括して、それが營業貸金的残高と異り利子

2) M. W. Holtrop, a. a. O. S. 132—133.

3) H. Neisser, a. a. O. S. 18.

4) H. Neisser, „Der Kreislauf des Geldes“, a. a. O. S. 391.

率の影響を受くべきことを、ナイサー自身承認してゐるといへるは、ナイサーの眞意を全く誤解せるものといはなければならぬ。⁵⁾けれども、準備金の残高が利子率の影響を何等受けるものでないと果して斷言出来るか。周知の如くケインズは、現金残高保有の最も重要な動機として投機動機を擧げてゐるのであるが、この動機に著しき影響を與へるものは、將來の利子率の變化に關する不確實さに他ならぬ。而も彼はかゝる動機が組織化された證券市場、即ち證券取引所の存在によつてより、よく實現せられ得るものと考へてゐる。尤もケインズのかゝる主張に對してはラツハマンの鋭い批判があるのであるが、既に他の機會に述べたから繰返さない。⁶⁾もとより現金残高の二つの型を通じて全體としての現金残高を利子率の函數であるとするは行過ぎであるにしても、準備金の残高と利子率との關係を全面的に否認するは必ずしも妥當でないと思はれる。ナイサーが準備金の残高が利子率の影響を受けるものでないと主張しながら、他方に於て物價變動に對する豫想の現金残高に作用するを認めてゐることは、少くとも一貫性を缺くものといひ得る。

上の論述により二つの型の現金残高の性質の相違がほゞ闡明せられたと思ふが、そこで當然一つの問題として取上げらるべきは、營業資金的残高と準備金的残高の孰れが貨幣の能動的作用に關し、より重要な役割を演ずると見らるべきかといふことである。前者は既述の如く經濟流通の法則によつて規制せられるものであり、いはゞ受動的又は他動的色彩を強く帯びてゐる。これに反し後者はもとより貨幣所得、貨幣支出並に利子率等と密接なる關係をもち、この意味に於て決して獨立的ではないが、經濟主體の主觀的判斷によつて變化する可能性を藏し、能動性又は自動性を含むものと察せられる。ところがナイサーは既述の如く現金残高は主として前者より成り、而も前者が經濟期間（生産期間、流通期間又は所得期間）中に最大から零に、零から再びもとの大いさに復歸する

5) H. S. Ellis, op. cit., pp. 169, 194.

6) 拙著、金融統制の理論、一七—一八頁。

如くに變化するに反し、後者は當該期間を通じて常に不變たり得ると推想する結果、營業資金的殘高の變化の分析に重きを置いてゐるのである。けれども準備金的殘高は果して彼の想像する如くそれ自體安定性をもつものであらうか。また現金殘高は常に主として營業資金的殘高から成るといへるであらうか。これらの點に對しては大なる疑問符が附せられなければならぬ。もとよりナイサーにしろ、マルシヤクにしろ、孰れの型の現金殘高が貨幣の能動的作用に關しより、重要なるかに就き、何等決定的な解答を與へてゐる譯ではない。蓋し彼等は既述の如く主たる關心を貨幣の流通速度の變化に寄せてゐるからである。

ところがハイエクはこの點に關し明白な解答を與へてゐる。彼に従へば個々の經濟主體がかなり長期間に互り確實にして詳細なる豫見を行ひ得るとすれば、貨幣は特定の財貨の一定量と對應するといふ意味に於て、一單なる計算者 (Mere counter) としての役割以外のものを與へらるべくもなく、従つて取引の不連續性、短期間少額の投資に伴ふ不利不便の結果保有せられる現金殘高 (營業資金的殘高) は、貨幣の能動的作用に關し重要性をもつものではない。これに反し、豫見の不完全性に基く不確實さの爲に保有せられる現金殘高 (準備金的殘高) は貨幣の能動的作用に關し重要な役割を演ずべきものと認められる。かの投機動機に基く現金殘高を以て貨幣に對する需要の最も重要な根據となせるケインズの見解自體に對しては、なほ吟味の餘地があり、且つ豫備動機に基くものを除き、投機動機に基くもののみを殊更に重視するは、餘りに視野を狭く限つてゐるといふ非難が加へられるにしても、彼が貨幣の能動的作用に關聯して狙へるところは、必ずしも全く標的を逸してゐるとはいひ難いと思はれる。

豫見の確否と現金殘高の存在を論理的に必然の關係を以て結びつけることは、もとより明かに不當である。豫

7) H. Neisser, Der Tauschwert des Geldes, S. 19.
8) F. A. Hayek, The Pure Theory of Capital, p. 29.

見が完全にして總ての計畫が豫定の如く實現せられ、準備金的殘高の必要が全然消失しても、現金殘高自體の必要は無くなるものではないからである。従つてこの點に關する限り不完全豫見説は正當でない。尤も不完全豫見説を採れる論者に於ても、不完全豫見に基く不確實さ以外の原因に基く現金殘高を全く無視してゐる譯ではないが、既述の如き理由によりこれを甚だしく輕視してゐることは争ひ難い。のみならず、かゝる殘高が短期的に見てコンスタントであると考へ難いことも明かである。けれども貨幣の能動的作用に關する限り、準備金的殘高（特にホルトロープの所謂一時的殘高）がより重要なるものと考へられるのであり、この意味に於て不完全豫見説の狙へるところは必ずしも全然誤りであるといひ得ないと思ふ。

以上の論述は専ら自由經濟を前提として試みられたのであるが、統制經濟又は計畫經濟に於て個々の經濟主體の活動に對し國家意志に基く統制が加へられ、計畫性が與へられるに至れば、準備金的殘高保有の意義が全然無くなり、若くはその重要性が甚だしく減殺せられるかに考へられるかも知れぬ。けれども如何に統制が徹底的に行はれ、計畫が確實且つ詳細に樹てられるにしても、將來に對する不完全豫見に基く不確實さが完全に拂拭せられず、而もかゝる現金殘高の保有に對し直接干渉の加へられざる限り、假令自由經濟に於ける如き激しさを缺くとはいへ、準備金的殘高の貨幣の能動的作用に關する意義は必ずしも輕視せらるべきでないと思ふ。

9) 尤も筆者は準備金的殘高若くは流動性選擇のみによつて利子率が決定せられると主張せんとするのではない。なほこの點に關しては F. A. Hayek, The Pure Theory of Capital, 1941, p. 368 參照。