

マーシャルの現金残高アプローチと時間概念（2）

伊 藤 宣 広

IV 現金残高アプローチと価値論体系

前稿第Ⅱ節で取りあげたミルは数量説を信用の存在しない世界でのみ妥当する学説として（Mill [1871] p. 514）これを貨幣価値決定に関する原理的考察の局面にとどめ、現実の信用循環を論じる文脈では数量説とは全く別個の叙述的説明を行なっている。

これに対し、マーシャルの現金残高アプローチは貨幣価値決定の理論としてのみならず、複雑な信用制度の入り組んだ景気循環をも説明する理論として使用に耐え得るものである。マーシャル価値論の時間軸構造は貨幣論においても通用するのであり、長期正常状態だけでなくその短期的変動に関しても、需要・供給という同じ分析装置で体系的に把握することができる。古典派において全く別次元の議論であった貨幣価値の決定と信用循環の議論はマーシャルにおいては現金残高アプローチという枠組みによって統一的に把握される¹⁾。従

1) マーシャルが最初に現金残高モデルを提示した1871年に、こうしたことをとれだけ念頭に置いていたかについては疑問の余地がある。Laidler [1991] が指摘しているように、1871年の草稿においては均衡物価水準における通貨需要の変化の影響に焦点が当てられており、信用循環のトランスミッション・メカニズムは論じられていない（Laidler [1991] p. 64）。

マーシャルが信用循環論を最初にまとまった形で提示しているのは1879年の『産業経済学』においてである。貨幣資金の粘着性もそこで示唆されている（Marshall and Marshall [1879] pp. 156, 165-166）。1887年の「一般物価の変動の救済策」では名目利子率と実質利子率との乖離が信用循環を激化させるメカニズムが論じられ、1887-1888年の「金銀委員会」における証言ではシティに流入した地金が物価に影響を及ぼす経路について議論している。

『原理』完成以降にマーシャルが講義で語った内容については弟子たちの証言以外には窺う術がない。1923年の『貨幣信用貿易』がマーシャルの最終的な見解をどの程度まで反映しているかは判断の難しい問題である。

来、マーシャルの現金残高アプローチは貨幣数量説のもう一つのヴァージョンとして認知され、また専らその観点からのみ伝統的な数量説と対比されてきたが、そこには現金残高アプローチがもつ独自の時間的射程という視点が欠落している。現金残高アプローチの適用範囲ということが、マーシャルの貨幣論がその体系全体に占める位置付けを把握する上で重要となるからである。

マーシャルは常に、移りゆく現実に対処すべく開発した新しい分析装置と古典派から受け継いだ遺産とを調和させようと心を砕いたが、その解決策が時間要素を軸とした需要・供給による価値論の透徹であった。それは貨幣論にも同じように適用し得る。考察する期間の長さに応じて、需要と供給が貨幣価値決定において持つ比重は変わり得ること、これは『原理』における時間分析と対応している。

「一般原則としては、われわれの考察している期間が短いほど、価値に対する需要の影響に対して注意が払われる部分は大でなければならない。また期間が長くなるにつれて、価値に対する生産費の影響がより重要となるであろう。なぜなら生産費の変化の影響は、原則として、需要の変化の影響よりもその実現に長い時間がかかるからである」(Marshall [1920] p. 349)。

このようにマーシャルの現金残高アプローチでは、価値論における同じロジックが支配している。現金残高方程式そのものの中に、需要 k と供給 M の要因があって、時間の変化につれてその比重が変わり得るのである。

V 現金残高アプローチと時間概念をめぐる諸問題

それでは、マーシャルの現金残高アプローチは貨幣・信用・景気循環の問題を扱う万能の分析的枠組みかと言えば、必ずしもそうは言えない。マーシャルの叙述が不十分であるといった事情はひとまず措くとしても、検討すべき点がいくつかある。

まず第一に、現金残高アプローチを価値論の縮図として捉えようとする場合、貨幣固有の問題が存在するため、価値論の場合と完全な対応が見られるわけで

はない。すなわち、静態レベルでの収穫不変の通常の財に関する長期正常価値論では一般に、右下がりの需要曲線と水平の供給曲線が得られるのに対し、マーシャルの貨幣論は長期的には数量説の論理を認めており、右下がりの需要曲線と垂直の供給曲線が支配する世界だからである。これには金本位制という制度的な制約があるため、需要に応じて供給を好きなだけ増やすというわけにはいかない。また通常の価値論で長期的に生産費の影響が支配的となるという場合、それはフロー・ベースで議論を進めているが、貴金属の場合は既存の膨大なストックと切り離すことが困難であるため、同じ推論は適用できない。

しかしながら、これらの特殊性にもかかわらず、短期においては需要の要因が支配的であり、長期においては供給要因が支配的となる、という構図自体は共通のものであるということができる。

第二に、マーシャル思想形成の时期的な問題から、このトランスミッション・メカニズムにおける短期・長期の概念は当然ながら『原理』の価値論体系の時間区分と直接に対応するものではない²⁾。価値論における時間区分はそれぞれ「均衡」を扱っているが、貨幣理論の時間区分は基本的に調整過程に焦点が当てられている。

その価値がもっぱら需要に依存するという観点からすれば、この調整過程の短期は『原理』の「一時的」局面に相当する。通常の数説論者の立場では、短期の移行過程は本来あるべき命題が適用できない「例外」局面として認知されるが、マーシャル価値論体系における「一時的」局面はそういったネガティブな意味合いを付与されていない。そしてマーシャルの貨幣需要分析もまた、長期的な数量説からの逸脱過程などではなく、主体的な意味をもった研究対象であり、長期的帰結以上に重要な局面であったことは前節で論じた通りである。

2) マーシャルの貨幣理論が展開されたのは主として1870～80年代であり、『原理』[1890]完成以前であるため、貨幣理論には『原理』の価値論体系のように一時的・短期・長期・超長期という4つの階層が整然と存在しているわけではない。『産業経済学』[1879]の段階でも時間区分は存在しているが、結局マーシャルはそれには不満で最終的にこの本を絶版にしている(根井[1989])。しかし個別の時間区分の厳密な対応関係は本稿の議論にとって本質的問題ではない。

しかしながら他方、時間概念の論理構造に関して、一時的な信用循環局面は趨勢に飲み込まれるのに対して、財市場の短期・長期は市場ごとの性質のある程度まで反映したものであり、必ずしも長期が短期を吸収するという構造にはなっていない。ただ、財一般を扱う価値論体系と対比すれば固有の異質性は残るものの、貨幣をそうした一つの特異市場と考えれば、『原理』の時間体系の一構成要素としてみなすことが可能である。

第三に、マーシャルのいう2つの価格変動に関して、連続する10年の平均をとると短期の変動は消え去り、穏やかな趨勢だけが残るということから、この部分を見れば短期的現象である信用循環は長期の調整過程の構成要素であると考えられる。このうち長期の方、すなわち「10年ごとの物価変動」と、数量説の妥当するような長期の物価趨勢とが暗に同一視されているが、これは同じではない。長期の趨勢として到達される長期正常均衡は抽象的次元の概念であり、「10年」のような具体的な長さの時間の経過によって到達可能な点ではない。マーシャルの叙述においては抽象的時間概念と統計的・具体的時間概念とが時として混在している。この意味においては正常価値の理論と景気循環論との接合は脆弱さを孕んでいる。

VI 短期的変動現象の重要性の変遷とマーシャルの 現金残高アプローチ

19世紀の古典派の時代にも貨幣・信用分析の分野で活躍した学者は少なくない。しかしそうした個別分野の専門家としてではなく一個のグランドセオリーという見地からは、古典派体系は依然、短期的変動という現象を、現実描写においてはともかく理論的には例外として軽視した。その基幹的分析の適用範囲外という扱いである。20世紀になると経済分析の重要な関心はもっぱら短期的現象にシフトし、またそうした変動こそが経済の常態という認識が広まっていった。学説史的にはマーシャルはその過渡的段階に位置する。

マーシャルの貨幣理論における短期分析は過渡的性格に基づく二面性を備え

ている。確かにマーシャルは経済現象としては信用循環のような変動現象を「正常」な事態とは見なしていない。その点で、古典派と共通する部分がある。現象の認識という見地からは、経済の常態として、正常なるものと一時的攪乱としての信用循環という構図で捉えれば古典派との類似性³⁾を指摘することができるが、他方、価値を決定する要因としての短期と長期、そこに占める需要と供給の役割という理論的観点からは短期的現象に「例外」のようなネガティブな意味合いを付与されることはあり得ない。貨幣理論の領域で見ると、長期「正常」均衡は数量説の移行期間が完了し比例命題が実現する局面であり、短期的な信用循環は k の変動が主体的な役割を演じ貨幣需要が重要となる局面であるが、後者を前者からの逸脱、前者の例外とする視点はマーシャルには見られない⁴⁾。『原理』において短期的変動の扱いが手薄なのは例外という認識よりもむしろ、部分分析という方法論上の性格によるものである。複雑な現実を一度に分析することはできないため、応用的な現象の分析は後回しにされ、暫定的に捨象されているにすぎない。マーシャルの経済把握そのものには「自然は飛躍せず」という哲学が根底にあり、時間の相は連続的に把握される。短期と長期は重要性において分析上の優劣はない。それは貨幣理論においても何ら異なるところはないはずである。こうしたマーシャルの時間分析は元来、古典派的伝統と新古典派の立場を妥協させる試みの副産物であったかもしれない。しかしそれは学説史上における一つの地平を形成しているように思われる。ケンブリッジの後継者世代においては分析の比重は急速に短期にシフトしていくが、

3) マーシャルの議論を論理的に突き詰めれば「二分法」の論理が究極的には浮かび上がってくるということは一応可能であるが、しかし通俗的に解されている「古典派の二分法」とマーシャルのスタンスとでは微妙にズレがあるように思われる。

4) マーシャルの信用循環論に対する従来の評価は、それを長期正常均衡に対する例外的現象という、古典派と同様の位置付けを与えられるものと考えてのが一般的であった。例えば Bridel [1987] はマーシャルの景気循環論と正常価値論との関係について「……マーシャルの景気循環論は、完全雇用競争均衡に向かう傾向を短期的に制限する個々の欠陥のリストを単に叙述したものにすぎない。しかし、心に留めておくべき決定的なことは、『正常価値の理論』は景気循環から完全に独立しているということである」(Bridel [1987] p. 48) と述べている。これは古典派や他の新古典派については正しいが、マーシャルに関しては盾の半面にすぎない。

それは強調点の相違以上のものではなく、少なくとも20世紀初頭までは彼らの分析はマーシャルの掌上から出るものではなかった。

熱心なマーシャリアンであった初期のケインズは『貨幣改革論』において、数量説について「最近まで厳しい金本位制の仮定のうえに書かれてきたから、今日の不換紙幣制度に適するように述べ直さねばならない」(Keynes [1923] p. 61) としつつも、「私の説明は、ピグー教授およびマーシャル博士の所説に従うものであり、……フィッシャー教授の分析には従わなかった」と述べている (*ibid.*, p. 63n)。そしてマーシャルが「数量説」と呼んだ単純な比例命題をケインズは「数量説の不注意な信奉者がしばしば犯す不注意な誤謬」と呼び、長期的にはその妥当性を認める一方で、「長期的にみると、われわれはみな死んでしまう」との有名な警句で一蹴している (*ibid.*, p. 65)。そして「 k [消費者の実質現金残高需要] と k' [銀行の実質現金残高需要] の変化は物価水準に決定的影響を与え得る」、「 k と k' は直接に管理することは不可能であり、国民と実業界の心理状態による」、「 n [現金の数量] と r [銀行の現金準備率] が安定していても k と k' が安定的でなければ、物価水準は不安定とならざるを得ない。循環的変動は、主として n と r よりもむしろ k と k' の変化により、特徴づけられる」(*ibid.*, pp. 68-69 [] 内は引用者) といったケインズの指摘にはマーシャル経済学の熱烈な伝道師としての姿を垣間見ることができる。

この議論は基本的にマーシャルの説明に忠実であり、またケインズ自身はここでは明言していないが、おそらく貨幣価値はその需要・供給によって決まるというマーシャルの教えを反映したものであると思われる。ただ、ケインズにおいてはその関心はもっぱら短期に特化している⁵⁾。これにはもちろん第一次世界大戦を経た時代背景の変化という事情もあるが、短期的現象を分析する上

5) ケンブリッジにおける後継者世代とマーシャルとの本格的な比較検討については機会を改めて論じることとする。なお、マーシャルとロバートソンとの関係については拙稿 [2002]、[2003] を参照されたい。初期のロバートソンには貨幣論プロパーでの目立った貢献はないが、実物的景気循環論という独自の路線でマーシャルを継承している。その議論は一見、異質に見えるがむしろマーシャルの議論と補完的な性格のものである。

でマーシャルの遺産が決定的な役割を果たしている。

以上のことからマーシャルの位置付けを考えると、次のように要約することができる。すなわち、古典派とマーシャルとでは短期的変動の現象としての認識にはさほど劇的な相違はないが（マーシャルは「例外」とまでは言わないものの、少なくとも「正常」とは見なしていなかった）、分析上の扱いは明らかに異なる。マーシャルの現金残高アプローチの独自性が見出されるのもまさにこの部分である。他方、後継者と比べてみると、分析的には強調点が変わったのみでほとんど差はないのに対して、短期的変動という現象の重要性の認識は後継者世代では劇的に高まっている。これは古典派の時代からマーシャルの時代にかけてよりも、マーシャルの時代から後継者の時代にかけての方がイギリス経済が蒙った変容が大きいことの裏返しである。古典派とマーシャルを隔てたものは分析装置であったが、マーシャルと後継者を隔てたものは時代背景の変化であった。

VII おわりに

本稿では、マーシャルの貨幣・信用・景気循環論をその価値論体系との関係という観点から考察した⁶⁾。マーシャルの現金残高アプローチは数量説の比例命題を一つの経路として含みつつも、短期的な信用循環を貨幣需要を軸に主体的に分析し得る体系であり、従来のように単なる数量説の一変種に矮小化してしまうことは正当ではない。それは需要・供給要因の重要性が考察する時間の長さに応じて変化するというマーシャル価値論の理念を体現したものであり、独自の時間構造を備えた貨幣価値決定の理論として評価することが可能である。

6) 本稿では正常価値論と景気循環論との関係をもつば時間概念という観点から考察してきたが、Bigg [1990] は正常価値論（マイクロ理論）と景気循環論（マクロ理論）という、マイクロとマクロのリンクを問題にしている。ビッグはこのリンクの脆弱さがマーシャルが諸個人の動機を集計的分析に適用することに困難を覚えた理由であるとし、また企業の理論と景気循環論とに接点がないことを指摘している（Bigg [1990] p. 40）。ビッグの議論はもつばら、マクロ理論にはマイクロの基礎が存在すべきであるという一つの価値判断に立脚して進められているが、これはケンブリッジ学派を論じる際には必ずしも自明の前提とは言えないように思われる。

マーシャル経済学にとって時間概念は最も重要な要素の一つであるが、貨幣理論の分野においてマーシャルは時間概念を十分に展開することがなかった。このことはいくつかの問題点を残したが、にもかかわらずその学説は貨幣理論の歴史上、独自の位置を占めている。マーシャルの長期に対する姿勢は経済学という学問の科学性への志向を物語っている一方、短期を軽視しなかったことはその豊かな現実感覚を表している。両者の関係はマーシャル経済学の意義と限界を考える上で示唆に富んでいるように思われる。

短期的現象を正面から直視したこと、あるいはそれを研究するための分析装置(休眠している貨幣への着目、個人の資産選択の可能性、名目値と実質値の乖離の影響の分析、等)を提示したということは、叙述的描写に留まっていた古典派からの重要な一歩を踏み出したものであるし、需要・供給による価値論体系と対応する独自の論理構造が背後にあることは同時代の新古典派数量説論者とマーシャルとを隔てるものである。そしてマーシャルが残した現金残高アプローチという遺産は、後のケンブリッジにおけるマクロ分析の基盤を提供するという重要な役割をもっていた。マーシャル以降のケンブリッジの経済学は経済変動のようなマクロ分析の領域でめざましい成果をあげるが、その際、短期的変動の分析に焦点を当てる上で上台が既に用意されていたということは、現金残高アプローチの射程を、ひいてはマーシャル経済学の懐の深さを物語っているといえるのではないだろうか。

参考文献

- Bagehot, W. [1873] *Lombard Street: A Description of the Money Market*, London, P. S. King. (宇野弘蔵訳『ロンバード街——ロンドンの金融市場——』岩波文庫、1941年)。
- Bigg, R. J. [1990] *Cambridge and the Monetary Theory of Production: The Collapse of Marshallian Macroeconomics*, Basingstoke, Macmillan.
- Bridel, P. [1987] *Cambridge Monetary Thought: The Development of Saving-Investment Analysis from Marshall to Keynes*, Houndmills, Basingstoke, Hampshire, Macmillan.

- Eshag, E. [1963] *From Marshall to Keynes: An Essay on the Monetary Theory of the Cambridge School*, Oxford, Basil Blackwell. (宮崎犀一訳『マーシャルからケインズまで』東洋経済新報社, 1967年)。
- Fisher, I. [1896] *Appreciation and Interest*, Reprinted 1965, New York, Augustus M. Kelly.
- [1911] *The Purchasing Power of Money: The Determination and Relation to Credit, Interest, and Crisis*, New York, Macmillan. (金原賢之助・高城仙次郎訳『貨幣の購買力』改造社, 1936年)。
- Gaynor, W. B. [1991] "Price Trends and Economic Crises in Marshall's Monetary Theory." *Journal of the History of Economic Thought*, Vol. 13, pp. 37-53.
- Hicks, J. [1965] *Capital and Growth*, Oxford, The Clarendon Press. (安井琢磨・福岡正夫訳『資本と成長 (I・II)』岩波書店, 1970年)。
- Hutchison, T. W. [1953] *A Review of Economic Doctrines, 1870-1929*, Oxford, Clarendon Press. (長守善・山口雄三・武藤光明共訳『近代経済学説史 (上・下)』東洋経済新報社, 1957年)。
- Kahn, R. F. [1984] *The Making of Keynes' General Theory*, Cambridge, Cambridge University Press. (浅野栄一・地主重美訳『ケインズ『一般理論』の形成』岩波書店, 1987年)。
- Kate, S. [1998] *Say's Law and The Keynesian Revolution: How Macroeconomic Theory Lost its Way*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Keynes, J. M. [1911] "Review of Irving Fisher: The Purchasing Power of Money." *Economic Journal*, Vol. 21, pp. 393-398.
- [1923] *A Tract on Monetary Reform*, London, Macmillan. (中内恒夫訳『貨幣改革論』(ケインズ全集4) 東洋経済新報社, 1978年)。
- [1925] "Alfred Marshall, 1842-1924" in *Memorials of Alfred Marshall*, ed. by Pigou, A. C., London, Macmillan, pp. 1-65.
- Laidler, D. [1990] "Alfred Marshall and the Development of Monetary Economics" in *Centenary Essays on Alfred Marshall*, ed. by Whitaker, J. K., Cambridge, Cambridge University Press, pp. 44-78. (橋本昭一監訳『マーシャル経済学の体系』ミネルヴァ書房, 1997年)。
- [1991] *The Golden Age of the Quantity Theory: The Development of Neoclassical Monetary Economics 1870-1914*, Princeton, NJ, Princeton University Press.
- Marshall, A. [1871] "Money" in *The Early Economic Writing of Alfred Marshall*, 2 vols, ed. by Whitaker, J. K. 1975. London, Macmillan.

- Marshall, A. [1876] "Mr Mill's Theory of Value" in *Memorials of Alfred Marshall*, ed. by Pigou, A. C. 1925, London, Macmillan, pp. 119-133.
- [1887] "Remedies for Fluctuations of General Prices" in *Memorials of Alfred Marshall*, ed. by Pigou, A. C. 1925, London, Macmillan, pp. 188-211.
- [1920] *Principles of Economics: An Introductory Volume*, 8th ed., London, Macmillan (1st ed. 1890). (永澤越郎訳『経済学原理 (1-4)』岩波ブックサービスセンター, 1985年)。
- [1923] *Money, Credit and Commerce*, London, Macmillan. (永澤越郎訳『貨幣信用貿易』岩波ブックサービスセンター, 1988年)。
- [1926] *Official Papers by Alfred Marshall*, ed. by Keynes, J. M., London, Macmillan.
- and Marshall, M. P. [1879] *Economics of Industry*, London, Macmillan. (橋本昭一訳『産業経済学』関西大学出版部, 1985年)。
- Mill, J. S. [1871] *Principles of Political Economy with Some of Their Applications to Social Philosophy*, 7th ed., Reprinted 1965 in *Collected Works of John Stuart Mill*, Vol. II, III, ed. by Robson, J. M., Tront University Press. (末永茂喜訳『経済学原理』岩波文庫, 1959-1963年)。
- Opie, R. [1931] "Marshall's Time Analysis," *Economic Journal*, Vol. 41, pp. 199-215.
- Patinkin, D. [1965] *Money, Interest and Prices: An Integration of Monetary and Value Theory*, 2nd ed., New York, Harper and Row. (貞木展生訳『貨幣・利子および価格——貨幣理論と価値理論の統合——』勁草書房, 1971年)。
- Pigou, A. C. [1917] "The Value of Money," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 32, pp. 38-65.
- Robertson, D. H. [1922] *Money*, Cambridge, Nisbet and Cambridge University Press.
- [1959] *Lectures on Economic Principles*, Vol. 3, London, Staples Press. (森川太郎・高木昇訳『経済原論講義Ⅲ』東洋経済新報社, 1962年)。
- Schumpeter, J. A. [1954] *History of Economic Analysis*, New York, Oxford University Press. (東畑精一訳『経済分析の歴史』岩波書店, 1956-1962年)。
- Wicksell, K. [1898] *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, Translated by Kahn, R. F. for Royal Economic Society 1936, Reprinted 1965 New York, Augustus M. Kelly. (北野熊喜男・服部新一訳, 北野熊喜男改訳『利子と物価』日本経済評論社, 1984年)。
- Wolfe, J. N. [1956] "Marshall and the Trade Cycle," *Oxford Economic Papers*,

Vol. 8, pp. 90-101.

- 伊藤宣広 [2002] 「D. H. ロバートソンの産業変動論とマーシャル的伝統 (1)
——大陸経済学とセー法則——」『経済論叢』第170巻第3号, 57-73ページ。
—— [2003] 「D. H. ロバートソンの産業変動論とマーシャル的伝統 (2)
——物価変動およびケンブリッジ学派のマクロ分析——」『経済論叢』第171巻第
1号, 69-85ページ。
- 岡田元浩 [1993] 「貨幣経済理論史におけるマーシャルの位置——とくにヴィクセル
との比較において——」(井上琢智・坂口正志編『マーシャルと同時代の経済学』
ミネルヴァ書房)。
- 小峯 敦 [1992] 「マーシャルの貨幣論」『一橋論叢』第107巻第6号, 99-117ページ。
- 根井雅弘 [1989] 『マーシャルからケインズへ——経済学における権威と反逆——』
名古屋大学出版会。
- 馬渡尚憲 [1997] 『J. S. ミルの経済学』御茶の水書房。