

大正四年六月二十一日第三種郵便物認可 (毎月一回一日發行)

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號四第 卷十三第

行發日一月四年五和昭

論叢

家屋税の課税標準 法學博士 神戸正雄

貨幣數量説について 文學博士 高田保馬

經營學と經濟學 經濟學博士 小島昌太郎

時論

配給組織の合理化と中央市場の單復制 經濟學士 谷口吉彦

說苑

統計學に於ける二つの傾向に就いて 經濟學士 蛭川虎三

ポーレの恐慌理論 經濟學士 靜田均

雜錄

英蘭銀行の職能 經濟學士 有井治

月賦信用の特質 經濟學士 今津正二

カッセの價值論廢止と價格問題の取扱 經濟學士 高森晋

相關係數の意義 經濟學士 益田熊雄

酒税の立替 經濟學博士 沙見三郎

近着外國經濟雜誌主要論題

(禁轉載)

貨幣數量説について（上）

高田保馬

目次、一、貨幣數量説の意義及び動的問題　二、數量説の叙述及び批評（以上本號所載）　三、購入餘方説

一 貨幣數量説の意義及び動的問題

貨幣數量説の意義については從來定説があるわけではない。或は、その意義をばたゞ之を解するもの、任意にまかすと云ふものもあり、或は、貨幣數量の増加が一般物價を高むる傾向ありと云ふ主張、従ひて、貨幣の數量が何等かの程度に於て一般物價を左右すると云ふ主張の意味に之を解するときには、數量説の信奉者たらざるものなしとも云はれてゐる。こゝには、多くの場合に數量説の名稱の下に理解せられてゐる如く、これをば、他の條件に變化なしとすれば、貨幣數量の増減が正比例的に一般物價の騰落を決定すると見る見解、であると解して置く。他の條件に變化なしと云ふは(1)或はたゞ、財即ち商品の側に於ける事情に變化なしとの意味であることもあり、(2)或は更に進みて、貨幣側に於ける諸事情（貨幣數量以外の、従ひて流通速度、信用と貨幣との割合の如き）に變化なしとの意味であることもある。従ひて、漠然とたゞ貨幣數量の増減が

一般物價を騰貴又は下落せしむる傾向ありと云ふ主張は、こゝに數量説の中から除いて考へたいと思ふ。これは一面、便宜のための約束ではあるが、他面今まで數量説と稱せられたるもの、中、最も重要なものだけを考察せむがためである。

たとへば、シユムペエタアほどの學說史家も、數量説について明確なる概念を與へず、自説を以て數量説を見るや否やを讀者の判斷に一任してゐる。キルマイアアは數量説の解し方如何によりては、すべての貨幣理論家は數量説の信奉者であると云ふ¹⁾。而してまた云ふ、數量説と云ふのは一の集合名稱にすぎず、その中には種々なる學說が含まれてゐて、これに何等か統一的なる叙述を試みるべくもない²⁾。山崎博士はシユビイトホフの解釋に従ひて、これを他の條件の變化せざる限り、貨幣の價値が其數量に依存すと見、而も價値の變動の割合が流通量の増減に比例すと見る見方であるとせられてゐる。私も同様に貨幣數量説の内容を定めて論を進めたい³⁾。勿論、有力なる學者にして數量説の意義をかく解せざるものも少しとせず、たとへばアルトマンの見方の如きは之を遙に廣く解して、比例的なる關係を意味せしめてゐない。また數量説の主張の中に、他の條件にして一様ならばと云ふ假定が常に必ずしも採入れられてゐるとも見難いかと思ふ。數量説の立場の人々には「貨幣の價値の變動が主に貨幣の側から來て財の側の事情から動かされること極めて弱い」と見る見解をもつものが少なくないと認められる。なほ附言すれば、數量説を極めて狭くのみ解せむとする立場のあることである。それによれば、貨幣の數量が機械的自動的に比例的なる物價の變動をひき起すと云ふ見解のみが數量説と見らるべきである。さて、キルマイアアは數量説の中に、次の四を分つてゐる。(一)貨幣數量と物價との間に機械的聯絡を認むるもの(一)前者の變動が機械的に後者の變動を生ずとみるもの、(二)二者の間に比例的關係を認むるもの、(三)貨幣の數量の外、流通速度にも物價決定の作用を認むるもの、(四)交換方程式の形を以て貨幣數量と物價との關係を表はし、これが助をかりて、前者の後者に及ぼす作用を數量的に見定めむとするもの⁴⁾。私は此區別が理論的に見て組織的のものであるとは信じないけれども、たとへば貨幣數量説と稱せらるるものの中に

1) Schumpeter, Das Sozialprodukt u. die Rechenpfennige, Archiv f. Sozialw. u. Sozialp. Bd. 44. S. 667; Elster, Seele des Geldes, S. 164. ff. Kirmaier, Quantitätstheorie, S. 1.

2) a. a. O. s. 6.

3) 山崎博士『若干の貨幣問題』二一八頁

4) a. a. O. s. 34.

如何に多くのものゝあるかは、それによりても推知し得られると思ふ。

此の如く貨幣數量説にはあまたの種類がある。が、その中、主張の極度までに數量的なるものとして、フィッシャーのそれをあげ得ると思ふ。それは貨幣數量と一般物價との比例的關係をば、交換方程式を基礎として説明するものである。前掲の分類に於ては第四のものに屬する。數量説の分析吟味を試みるに際し、これをその代表的のものと見てゆきたいと思ふ。フィッシャーの貨幣數量説の紹介批評を見るべき内外の文献はあまり多くしてあげつくし難い。私の以前の著書『經濟學研究』収録『フィッシャーの貨幣數量説』の章をも参照せられたい。

私は此貨幣數量説の吟味に入る前に、貨幣に關する靜的質的問題貨幣本質に關する問題と動的數量的(貨幣の購買力に關する)問題(此問題の區分はアルトマンによる。私の『經濟學』にその意義を述べてゐる)との間に如何なる必然的聯結の存するかを明かにしたいと思ふ。

貨幣數量説は流通する貨幣數量と一般物價との間に比例的なる關係を認めむとする見解である。然るに私は本來、購入餘力數量と物價との間に比例的なる關係の存立することを認むる見解、云はゞ購入餘力の數量説の上に立つ(私の『經濟學』にその考のあらましを述べてゐる)。此の説はもとより内容に於て同一のものではない。しかしながら、貨幣の價値を貨幣側に於ける何物かの數量によりて決定せられると見る點に於て、等しく數量的なる見解であると云ひ得る。而して前に述べたる問題は、之を次の如くに書きかへ得ると思ふ。動的數量的問題の答解としては今まで、何等かの形式に於ける此「數量的なる見解」よりなかつた譯であるが、かゝる見解をとると云ふこ

とは、靜的問題にある一定の立場をとるに非ざれば不可能の事であらうか、又靜的問題に於て一定の立場をとると云ふことが動的問題について必ず一定の見解を抱かざるを得ざらしむるものであるか。今かゝる問題、云はゞこの必然的聯絡の問題に答へようとするのである。

事實上貨幣數量説は貨幣本質に關する見解から云へば、互に著しく相異なれる諸學派から支持せられてゐる。従ひて、前者は貨幣本質に關する如何なる學説とも相衝突せず、それと相容れうるものと見なければならぬ。かう云ふ見解が屢々主張せられてゐるが、茲にはかゝる見解を是認することは出来ぬ。なるほど貨幣數量説を極めて廣義に解し、貨幣數量の増減が何等かの程度に於て常に物價を高下せしむと云ふ見方の意味にとるならば、如何なる貨幣本質觀ともそれは相容れ得るであらう。然れども、前述の如く、貨幣數量説を狹義に解する限り、それはある種の貨幣本質觀と相容れず、而も貨幣本質觀に於て他の見方をとるときには必ず、貨幣の價値に關する何等かの「數量的なる見解」に到達せざるを得ざるものである。

金屬主義又は商品説の立場は如何にして貨幣數量説と容れ得るや。此立場は貨幣の價値についても一般の財についての如く、生産費説又は限界効用説をとらざるを得ないであらう。而もその何れをとるにせよ、貨幣が一の商品なるが故に、數量の増加に伴ひて其價値(交換價値)は下落するものと考へられる。生産費説は此供給増加に伴ふ價値の下落を前提とせずして構成せられがた

く、また、限界効用説は此關係を是認しながら、進みてそれを限界効用の概念によりて説明せむが爲の理論を組立てる。従ひて若し、貨幣數量説が極めて漠然と解釋せられて、貨幣數量の増減が貨幣の價値を騰落せしむ、とのみ見るならば、商品説は生産費説、限界効用説の何れと結びつくにせよ、それ自體の中に貨幣數量説を含むと認め得られる。然れども貨幣數量説を狭き、固有の意義に解して、その中に比例性の要素を加ふる限り（流通する貨幣數量と物價との夫れぞれの變動の大きに於ける）、二者の聯絡はたち切られる。生産費説によるでしょう。生産費の低下は地金數量ひいて貨幣數量の増加を來し、貨幣の購買力を低下せしむるはずであると云ふ、而も生産費の低下一割ならば貨幣數量の低下亦一割なるはず、と云ふ論據はいづこにもない。限界効用説についてもまた同様である。貨幣數量の増加は貨幣の限界効用を減少せしめるにしても、一般商品に於て供給一割増加すればその商品の交換能力が一割減少すると云ふ必然性は認むべくもない。貨幣の限界効用がその購買力（貨幣の價値）を説明しうるものにあらず、貨幣の價値を前提としてその限界効用があると云ふ難點は、しばらく、此際不問に附するとしても、なほ貨幣數量説のみではない、貨幣の價値に關するところの如何なる「數量的なる見解」アンソインズ・グスタフ・オライとも商品説の相容れざること前述の説明によりて明になると思ふ。

金屬主義に對する意味の名目説、又は廣義に於ける指圖説アンソインズ・グスタフ・オライにありては、全く趣を異にする。貨

幣はそれ自體として何等の價值を有しない。その有するところの機能は商品に對する要求、云はゞ財貨(多くの學者はいはゆる社會的生産物)への參與能力である。それ故に、それ自體として何等の價值なき貨幣はすべて此要求を充し得むがために、提供せられる。その總體に對して、賣らるべき、即ち移動すべきすべての商品が引きかへに渡される。渡さるゝ商品の數量は提供せらるゝ貨幣量に對して按分的である。貨幣一單位當りの商品の分前が貨幣の購買力を意味することゝなる。かくて、提供せられたる貨幣の數量と引渡さるゝ商品の(價格)總量とは合一しなければならず、從ひてまた、商品の價格、逆に云へば貨幣の價值が提供せられたる貨幣の數量と一定の比例的關係に立たざるを得ぬ。貨幣の價值に關する數量的見解は指圖説の必然なる結論でなくてはならぬ。貨幣の増加に伴ふその購買力の減少、ひいては一般物價の騰貴をば貨幣と云ふ商品の供給増加に伴ふ價值の低下と見るならば、兩者の間に反比例的關係の存立すると云ふ論證は前述の如く、全く不可能なるはずである。

勿論狹義に於ける名目説にありては、貨幣の價值が否認せられる。貨幣はそれ自體評價の客體たらず、所謂貨幣の價值と云ふは物價の反映に過ぎぬとする。而してその名目價值に於ける通用力のみが考察の對象となる。かゝる立場は貨幣の價值を認めざるが故に、その變動を説明せむとする貨幣數量説と相容れざるものであると考へられる。狹義の名目説についてかう云ひ得ると假定

しても、それは貨幣の價值を事實に於て認めながら（何となれば貨幣の價值はその認めてゐる貨幣の購買力に外ならぬが故に）、而も表面に於て之を否定するが故に外ならぬ。名目説、又は指圖説の根本の性質から云へば、貨幣の價值に關する數量的見解と何等相容れざるものではない。兎に角、貨幣の非商品性を認むる限り、提供せらるゝ貨幣量と商品總量との間の數量的關係を認むる外はなく、從ひて此點に關するかの數量的見解は指圖説の必然的なる結論である。而も此指圖説以外の立場を以てしては、貨幣數量説にせよ、その他の數量的見解にせよ、到底十分に支持し得られざるものである。私見によれば、指圖説と貨幣の價值に關する數量的見解とは相共に起伏する、云はゞその間に必然的なる聯絡がある。

此點について述べたる所を引用する。

『一派の學說からすれば、名目主義の學說は貨幣を以て單に記號又は指圖證券と見、從ひてそれに何等の價值をも認めない。價值を認めざる以上、それは貨幣の價值を説明することを得ず、其結果、貨幣の數量を以て貨幣の價值を説明せむとする貨幣數量説と本來相容れざるものである。かゝる見解に對して私は思ふ。貨幣の價值の否認は決して名目主義の、從ひて例へば指圖權説の必然なる歸結ではない、寧ろ後者は貨幣の價值の是認——然り、ある機能價值の是認に到達すべき必然の運命を有する。從ひて名目主義が本來、貨幣數量説と相容れずと云ふ主張は成立し得ないと思ふ。加之、事實は此反對である。名目主義の種々なる分派を通じて一概に云ふことは許されないが、少くも、指圖權説に就いて云へば（或は貨幣を債權の一種と見、又は社會的生産物に對する參與能力と見る説も皆この中に包攝せしめて見ることが出来る）、最もよく貨幣數量説と一致し得るのみならず、前者が後者に對して理論的根據を與ふることとなる。云はゞ他の貨幣學説と數量説との結合は可能で

あるに止まらう、たゞ此二者の聯絡のみは必然である、數量説は指圖權説の當然なる結論である。但し、これは貨幣數量説をば、私の云ふ購入餘力數量説と區別せず(他の學者の言葉を借れば所得數量説と區別せず)、それをも包括したる意味に於てのみ正しい』。

以上は貨幣數量説、又はそれを包括するところの「貨幣の價值に關する數量的見解」と貨幣本質に關する學説との聯絡の概觀である。前に述べたるが如く貨幣本質に關して指圖説をとる限り、貨幣の價值に關して何等かの數量的見解に到達せざるを得ぬ。而して到達したるところは所謂購入餘力數量説である。而してこれから區別せられたる意味の貨幣數量説を是認せず。然らば、何故に之を是認せざるかを明にしなければならぬ。これを述べたる後に、一の經驗的法則として、事實上かの貨幣數量説のごとまで認め得らるゝかを考察しよう。

たとへばシユムペエタアは貨幣數量説を以て、如何なる貨幣理論とも相容れらると云ふ。而してそれは、貨幣と貨幣の價值との本質については何物をも云ひ表はさない、従ひて貨幣理論と見るべきものではない、此點は需要供給の法則と趣を近くしてゐると見てゐる。而して此考方はやはりキルマイアアにありても、くりかへし述べられてゐる。生産費説と數量説との結合の例をシニオアについて述べながら、キルマイアアは云ふ。金の生産費が貨幣の價值を支配すと云ふのも仔細に分析すれば、金の生産費が低下して、貨幣の價值の下落するは一に數量の故である、従ひて生産費は二者の聯絡をつけるための概念に過ぎぬ。然れども、私は思ふに、貨幣數量説が此姿に於て成立し得るのは、比例性を意味せざる、云はゞ漠然たる形式に於てであつて、少くも何等數量的に決定し得べき形式をとるには至り得まい。その理由は本文に述べたところである。

限界効用説と貨幣理論との關係は複雑である。前者をとるものが必ずしも、その貨幣の價值の理論をそれによりて説明する

5) Schumpeter a. a. O. S. 648, Kirmaier, a. a. O. S. 80 ff.

は云ひがたい。たとへば、ウイクセルによれば、限界効用説は二の財の交換比例を決定すれども、貨幣と財との間の交換比例を説明するには力なきものである。⁶⁾ 貨幣の本質について指圖説をとるときには、財の價格の説明に於て、限界効用説をとるにしても、貨幣の價值の形成變動の説明に於て限界効用説の上に立つことは出来まいと思ふ。私も別に、財の需給の關係によりて價格の形成せらるゝ過程を説明するに當り、需要を一に貨幣の限界効用を中心として論を進めた。(私の『經濟學』にそれを述べてゐる)併しながら、此場合、貨幣の購買力、即ち價值はすでに前提せられてゐる。前提せられてゐるところの貨幣の價值そのものは限界効用説自體の説明しうところではない。たゞ、貨幣をあくまで一の商品として見るときには立場が自ら變る。貨幣を商品として見るならば、價格について限界効用説をとる限り、やはり貨幣の價值の形成、變動、ともに、限界効用説を以て一貫して説明しなければならぬ事になると思ふ。

限界効用説を以て貨幣の價值の形成を説明し、すゝみてその變動を説明したるものゝ例として、ミイゼスをあげることが出来る。而してその貨幣數量説は限界効用説の上に打ちたてられてゐる。ミイゼスは貨幣の價值の成立については、限界効用説を、その變動については數量説をとると稱せらるゝことがあるけれども、その數量説をとるにしても、限界効用説によりてそれが説明せられてゐるを見る。即ち貨幣數量の増加に伴ひ貨幣單位の個人に對する限界効用が低下する、それによりて購買力が減少するものと云ふ風に説明する行方をする。勿論、かゝる立論の仕方によりては、生産費説の場合と同様に、貨幣數量の増減と比例的なる一般物價の騰落を説明しうべくもない、従ひてミイゼスは狹義に於ける貨幣數量説の支持者でないばかりか、強く之を斥ける。⁷⁾

狹義に於ける名目説(クナップ、ペンディクセン)にありては、貨幣の價值を認めず、それは數量説と相容れ得ざるものである。一體機能價值説と區別せられたる意味に於ける記號ツァイ(テオリイ)説が二の方向に分れる。一方に於ては、貨幣を單なる指圖證券となしながら、而もその價值を取扱はず、たゞ社會經濟に於けるその機能から價格、従ひて貨幣の購買力を説明せむとするもの(その代表的なるものとしてはシエムペエター)、他方に於ては貨幣の價值を認めず、貨幣の價值を物價の反映とのみ

6) Knut Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie, Zweiter Band, S. 21.
7) Mises, Theorie des Geldes u. die Umlaufsmittel, 2. Aufl. 1924. S. 124 ff.

見る。これは貨幣國家説ならびにその一派の立場である。此立場にありては、國家の命令による名目價值だけの通用力を考察の範圍に置く、而してそれは貨幣數量の如何に變化なきものである。かゝる立場からは、數量の變動に基く貨幣の價值と云ふものが説明し得らるべくもない。此の如く見るのはドエリングの見解である。⁸⁾ 私は所謂狹義の名目説と云はるゝものについて、たとへばベンディクセンの如きは、なるほど貨幣の價值を否認する。しかしながら、貨幣の購買力を認めるのであるがこれが私の意味する貨幣の價值である。従ひて、それが全然、貨幣の價值を説かずとは云はれがたいと思ふ（而してベンディクセンは貨幣數量説を實質に於て是認せざるべからざる立場にある、その指圖説によりて）。従ひて、狹義の名目説とても其主張が數量説と相容るゝや否やは、一々の學者の學説について考へらるべきことにして、一般的なる斷定を許さぬと考へられる。

此點に關して交換論的なると非交換論的 *Katalaktisch* u. *akatalaktisch* なる見方とが分たれる。前者は貨幣を商品の交換即ち經濟流通の理論の中に組合れて考へる立場（即ち貨幣の價值の理論を交換理論の一部とする立場）と考へられ、後者は貨幣を交換過程の描寫の中に取入れて考へざる立場を認められる。シユムペタアの貨幣の價值に關する立論は指圖説であると共に交換論的であると、ミイゼスは云ふ。「貨幣國定説」の如きは云ふまでもなく非交換論的である。その價值は眼中に置かれず、主として眼中に置かるゝところの名目價值に於ける通用力は、交換の中に入りてはじめて定まるとは見られてゐない。交換とは亙交渉に國家の命令によりて定まる。國家の命令は貨幣の價值の變動と云ふものを認めない、百圓の債務は常に百圓を以て辨濟せられる。實際に、此立場は、全く貨幣の價值をとく餘地なきものである（少くもクナップについてかう考へられる⁹⁾）。

いわゆる交換論的指圖説 *katalaktische Anweisungstheorie* であるシユムペタアの立場からは、如何なる貨幣の本質に關する如何なる學説も貨幣數量説と結びつき得ぬことはないが、その指圖説こそは貨幣數量説に理論的根據を與ふるものであると云ふ、私はすゝみて指圖説の當然の結論は或る「數量的見解」に到達せざるを得ずと見る、このこと前に述べたる通りで

8) Döring, Geldtheorien seit Knapp, S. 87. 131.

9) Mises, a. a. O. S. 242 ff.

ある。キルマイアアが貨幣を以て實質未定のものとなし價值單位を一の容器に外ならずとする見解もまた、同様の立場に立つものと思はれる。¹⁰⁾

なほ購買力と云ふ普通の用語があるのに、何故に購入餘力と云ふ言葉を用ふるかについて一言する。購買力と云ふは、普通に、貨幣一單位がどれだけの財を支配しうるかと云ふ方の意味に用ひられてゐる。貨幣の購買力は壹圓にとりて米三升であり、酒一升であり、又指數を以て示せば一般物價の逆數である。然るに購入餘力と云ふのは一經濟主體がどれだけの貨幣量(對價として)支拂ひ得るかを意味する。かくて購入餘力は甲にありて千圓であり、乙にありて百圓である。此意味に於て、こゝに云ふ購入餘力の代りに購買力と云ふ言葉を用ふることは意味の混同を來すものと思ふ。獨逸語に於てしばしば *Kaufkraft* の語が此兩義に用ひられてゐる。¹¹⁾

二、數量説の叙述及び批評

さて貨幣數量説の代表的なる形態について考察をすゝめる。かゝる形態にありては、流通する貨幣の數量の増減と一般物價の騰落との間に、比例的關係が認められる。貨幣の數量が二倍となれば物價もまた二倍となる。然らば何故にかゝる關係が成立するか。その論證は交換方程式 *equation of exchange, Verkehrsgleichung* から出發する。P は一般物價、Q は商品の取引數量、M は貨幣數量、V はその流通速度、M' は信用の數量、V' はその流通速度である。この(フィッシャアの方程式の意味は周知のことであるから説明を加へない)。

$$P = \frac{MV + M'V'}{Q}$$

論叢 貨幣數量説に就いて

第三十卷

五九七

第四號

三五

10) Schumpeter, a. a. O. S. 644. Kirmaier, a. a. O. S. 30; Döring, a. a. O. S. 130.

11) Schumpeter, a. a. O. S. 640.

流通貨幣の數量の變動と貨幣の購買力の變動との間に比例的なる平行關係を認むるところの貨幣數量説にありては、次の諸點が前提とせられてゐる。前述の方程式に於てまづ第一、一般物價は受動的なる結果にして、それ自體能動的に作用して、他を變動せしむるものとは見がたい。第二、貨幣の側に於ける變化を伴はぬものと見られる。第三、狹義に於ける貨幣の流通速度(\bar{V})も、又それ以外の貨幣の(從ひて狹義に貨幣を解する立場から云へば貨幣代表物)の流通速度(\bar{V}')も、貨幣の數量とは獨立なる性質を有する。第四、貨幣(鑄貨、紙幣及び銀行券、即ち一般に現金と稱せらるるもの)の數量(M)に比例してそれ以外の貨幣の數量(M')は増減する。云はゞ M'/M 、即ち信用の數量の貨幣の數量に對する割合は常に一定せるものである。

此比例的貨幣數量説(die mechanisch-prozentuale Quantitätstheorie-Altmann, die Proportionalitätstheorie-Döring, Kinnater)を以て數量説の最も代表的のものとするのは、數量説の精神がこれに於て最もよくあらはれてゐるが爲である。このことはまへに述べたる通りである。而してこれを批判して置けば、他の種類の數量説に對する私の立場は自ら明にせられる。而して此比例的數量説を述べるには普通その代表的なるものとして數へられるフィシヤア説を眼中に置いた(私の『經濟學研究』五八五頁以下参照)。私はかつてあらゆる貨幣種類のそれぞれなる種類の數量としてあげたのであるが、此場合には M のみを考察の中にとり入れる。それはフィシヤアの立場によるためである。 M は銀行券を含む狹義の貨幣の數量であり、 M' は小切手を振出しうる預金と同視せらるるところの信用の數量である。 V は M の V' は M' の流通速度である。フィシヤアの場合には M' が預金貨幣であるから、その V' は手形交換高に對する預金の割合によりて測定せられる。私は理論上ではなほ此他の貨幣の意義を認めるが、實際問題の取扱としては、しばらくこれを看過するも、たいした差支はないものと思ふ。

然りとすれば、流通貨幣Mの數量の増加(又は減少)に比例してMも亦増加する、而してV及びV'¹は大體から見て變化せず、かくて物價水準Pは一にMの數量によりて決定せられると云ふ理論が成立する譯である。

此見解の吟味に入る前に、先づ前掲の交換方程式の性質を考へる。これは、一定期間に行はれたる交換の事實の記述にして、其示すところは種々なる經濟的數量(物價、貨幣數量、商品の數量等の如き)間の函數關係に外ならぬ。かゝる一定の函數的關係を示す點に於て、それは勿論同義異語ではない。さりとて、それは決してそれ自體として因果關係を示すものでもない。各數量間に存する因果の聯絡は此方程式とは別に究明せられらばならぬ。さて此方程式を此の如く、函數關係記述として見る限り、それ自體には何等疑問の餘地をのこさない。従ひて、靜的に見て、(云はゞ貨幣數量と財の數量、物價との間に釣合の成立してゐる場合の記述として見て)他の條件を示すところの數量、従ひて取引せらるる商品の數量Q、貨幣の流通速度V、ならびに所謂預金貨幣の數量M'と其流通速度V'が皆一樣にして、貨幣數量Mのみ變化してゐる場合にありては、一般物價Pの大きさは此Mに比例してゐる筈である。かくて所謂貨幣數量説の靜的解釋は正當である。併しながら、所謂數量説が此方程式をもととして主張するところは、かゝる靜的解釋に止らず、其重點實は他にある。それは貨幣數量に一定の變化を與ふれば一般物價が必ず此變化に比例してま

た變化すと云ふ動的解釋である。今この解釋の果して成立し得るや否やを吟味する。

第一、一般物價はたゞ受動的なる結果とのみ見るべきものであるか、それは容易に肯定すべからざる點であるが今詳論せぬ。たゞ此主張は數量説の成立し得るが爲にはどうしても缺くべからざる前提であることを注意するに止めよう。第二、貨幣の側に於ける變化はそれ自體商品の數量 Q の上に影響を及ぼすことはない、此數量は自ら他の特有なる事情によりて左右せられる。従ひて貨幣の數量 M を増加せしめても Q は變化せざるものと認め得る。かく見るのが數量説の主張であるけれども、これに就て、從來數多の學者の理論的反對がある。此反對の理由は後に論及する所によりて明となるであらう。第三、預金貨幣の流通速度 V が貨幣數量の増減に關せず、他の事情によりて一定してゐると主張するのは、少くも理論的に見て到底論證し得られざるところである。現に流通速度は市場の狀況に應じてある程度の變化を遂げてゐる。多くの場合にありては、貨幣の數量の増減が其補償作用としてそれと反對の方向に於ける流通速度の増減を伴ふとすら主張し得られる。何れにせよ流通速度そのものは決して貨幣そのものの一屬性に非ず、又は貨幣の數量に依存せざる、而して他の事情によりて決定せられてゐるところの、云はゞ固定的なる大きさではない。それが貨幣數量と相ならびて物價水準を決定すると云ふことは理論的に否定せられなければならぬと思はれる。第四、貨幣の數量と預金貨幣との間に一定の比例があると云ふ。此主張

の根據は次の二の何れかに存する。(a)預金貨幣の數量は常に銀行の手許準備によりて制限せられ、從ひてこれと一定の比例を保たなければならぬ。然るに又、手許準備として利用し得る貨幣の數量は流通する貨幣の數量の増加に伴ひて増加する。詳言すれば、支拂に關する慣習にして一定である限り、流通貨幣の増加は自ら預金として預入せらるる現金の數量、從ひて手許準備の増加を來すであらう。(b)各自の習慣、市場の狀況に應じて、現金を以て賣買する價額と小切手を以て賣買する價額との間には略ぼ一定の比例があるものである、從ひて、現金の増加、即ち貨幣數量の増加に平行して預金貨幣の數量もまた増加すべきである。さて此主張のうち、前半は論證が困難であり、又事實に徵檢するも精確ではない、後半はたゞ極めて概括的にさう云ひ得ることであつて數量的精確さを有しない、市場の事情特に景氣の變動は著しく此比例を動搖せしめる。

此の如く考へ來れば、かの交換方程式から貨幣數量説を導き出さむが爲に必要とせらるる前提はすべて、少くも理論的に見る限り成立せずと云はなければならぬ。茲に於て其主張を救はむが爲に、他の條件にして一樣ならば、と云ふ假定が用ひられ得るやうである。即ち貨幣の流通速度、商品の數量、貨幣と預金貨幣又は信用との比例が一樣ならば貨幣の數量の増減に平行して物價が騰落すると云ひ得られるやうである。然れども、他の條件にして一樣ならばと云ふ假定は、此條件の變化が問題とする原因の變動と必然的に聯絡して切り離し得ざる限り、理論的に許され得ざ

るところである。他の條件が現實に於て一樣である限りはなるほど、貨幣數量の増減と一般物價の變動とが相平行したであらう。併しながら、これは前に述べたる靜的解釋であるに止まる。貨幣數量の條件に伴ひて他の條件(方程式にあらはれたる他の項目)が變化せずと假定し得る根據はなき筈である。

一般物價をあくまで受動的のものとするによりて、フィッシャーにありては、交換方程式から比例的貨幣數量説が導き出される。然ども此考方は、 M と M' との割合、貨幣の流通速度 V のそれぞれ獨立に一定である性質、 Q の大きがまた貨幣の數量から獨立に、社會の種々なる事情によりて定まる性質を前提とするときに、はじめて成立し得る。これらの前提が成立しがたくなるときには、それにつれて一般物價があくまで方程式中の他の項の結果であると云ふ主張も、その基礎を失ふであらう。物價の變動が時間的に先行して貨幣側の變動を伴ひ生ずることは屢々見るところの事實である。然れども反對の立場からは、かゝる事實の有無は今の問題の解決に資するところなしと云ふであらう。そこで問題は、茲に前提としたる事柄が果して是認し得らるか否かに存する。貨幣數量の變動は財の取引數量の變動の上に影響を及ぼさずと云ふ前提が認められてゐる。生産の設備、交通の状態等が一定してゐる以上、貨幣數量の變動によりて生産數量が變化することなしと云ふ假定を認め得らると云ふ考へ方がされてゐる。併しながら事實に於ては、貨幣數量の増加は何人かの所得かをまづ増加せしめその増加はその人々の需要數量を増加せしめる。これに促さるる生産の擴張はひいて他の人々の需要を増加せしめ、一般的に生産額の増加、取引數量の増加を招來せずしてはやまぬであらう。これは一般に景氣の上昇期に認めらるる事實である。勿論長期を通じての考察であるならば、勞働人口に變化なく、土地の面積に變化なく、又生産方法がほど一定せられてゐる以上、生産額にさしたる變化なしと云ひ得るであらう、それは「究極に於て」の議論である。私共にとりて大事なものは、むしろ「究極に於て」の事柄ではなくして、フィッシャーの輕視したる過渡期そのものの事象である。

最も問題となるのは流通速度 v である。これは一年間の支拂總額を流通貨幣の數量を以て除したる高として考へ得られる。社會の支拂制度、個人の支拂慣習にして大體一定、であればそれ自體は一定したるものである。とにかく、貨幣の數量とは獨立に定まるものであると考へられてゐる。併しながら、此點、容易に首肯しがたい。物價をはなれ、取引をはなれて、本來獨立に定まれる流通速度のあるべき道理はない。貨幣の一の屬性として流通速度があるのではない。取引の頻繁さに伴ひて、云はゞ取引の數量の増減に伴ひて、貨幣の利用せらるる程度、即ちその流通速度が變化する。社會の生産消費の狀況から取引數量が増加すれば、仲介者たる貨幣も速に流通すると云ふだけのことである。換言すれば、流通速度は取引の繁閑に従ひて動きそれを反映するものにすぎない。取引數量がそれ自體原因として物價を左右すると考ふべき何の根據もない。貨幣の運動であるその流通速度は財が所有者をかへる運動、即ち取引の平行現象に外ならぬ。この點、ニッゲンシュウイアラ、キルマイアの述ぶる所、誤まりとは思はれぬ¹²⁾。然れども、また、キルマイアの如く、物價を決定するところの貨幣側の事情は貨幣數量のみと見るのも十分ではない、流通すべき運命にある貨幣の數量そのものは何等物價を左右するものではない。貨幣流通の數量(貨幣數量に流通速度を乗じたるもの)こそは物價を決定する。而してそれはまさに購入餘力に外ならぬ。併しながら、これを貨幣數量と見ることはその當を得ず、貨幣の流通量と流通したる貨幣の數は全く異なる別の事柄であり、而も後者のみが貨幣數量と考へうべきものと、思はれるからである¹³⁾。

なほ、流通速度が貨幣數量の増加につれて減少しいくらか補償的作用を營むものと述べてゐるが、これは貨幣數量の増加ある限度に止まるまでのことである。數量の増加が此限度をこへて加はれば流通速度もまた増加する傾向がある。此事はまた後に述ぶる機會をもつ事と思ふ。

貨幣數量説はなほ他の數式の形に於て提示せらるることがある。その代表的なるものとしてケインズの見解をあげる。人々の普通手許に置く紙幣の數はその所持又は携帶するを便利とする購買力の額によりて定まる。彼等の富と貨幣使用の習慣が變らねば、貨幣の形にて所持する購買力の額は一定する。『此購買力の一定額は重要商品又は其他の消費の目的物の特定量

12) Eggenschwyler, Kaufkraft des Geldes, Archiv f. Sozialw. u. Sozialp. Bd. 36. S. 216.

13) Kirmaier. a. a. O. S. 64.

の集合、例へば生活費指數の爲に結合されたる物品の種類及び數量から成る單位を以て測ることが出来る。かゝる單位を「消費單位」と名づけ、そして公衆は k 消費單位に對して購買力を有する貨幣の額を要するものと假定する。今流通貨幣の流通高を n とし、各消費單位の價格を p とすれば、上に述べたる所によりて $n = kp$ となる。「これが貨幣數量説である」 k が不變である限り、 m と p とは相伴ひて上り又は下る。これだけは現金のみによりて賣買せられると假定しての議論である。人々は事實上、此外になほ銀行預金を同一の目的に使用し、銀行は之に對して現金を準備してゐなければならぬ。即ち消費單位だけの現金、消費單位だけの當座預金を保存し、且つ銀行は潜在的債務 k (當座預金の大きさ)の v だけの割合の現金を準備するとすれば次の方程式を得る。

$$n = p(k + r) \quad \text{貨幣準備}$$

$$v = \frac{r}{k + r} n \quad \text{當座預金}$$

k 、 k^1 及び r が變らなければ、 n と p とは相伴ひて騰落する。 k と k^1 との割合は銀行の組織によりて定まる、それぞれの大きさは一般に人々の慣習によりて定まる。 r の値は銀行の準備維持の慣行によりて定まる。此の如くにこれらのものが不變であれば、通貨數量 n と一般物價 p との間に比例的關係が成りたつ。ケインズによれば k 及び k^1 の大きさは習慣によりて決せらるるところ大である。現金を消費し、又は之を投資することより受ける利益に比して、更に多くを手許に置くことの便利なるや否やによりて決定せられる。更に多くを手許に置く利益と之を費消、投資する利益との釣合ふところに k 、 k^1 の大きさが定められる。従ひて、人々の貨幣使用銀行取引についての慣習の動きにつれて k 及び k^1 が變動する、 r もまた、慣習によりて變化する。かるが故に、 k 、 k^1 、 r が n の數量とは獨立なるものであるかの如くにして説かれたる數量説は事實を去ること、餘りに遠い。 n の變化は勿論、 k 、 k^1 に作用し、又 r に變化を來す。従ひてそれらを一定であるが如くに説く所の所謂數量説は、その點に於て誤まる。一體に、方程式中の各項(r)を安定せしむるかのやうなる事情に於て變動する。たとへば p の増加は k の増加又はその他により、物價の高騰を抑制する。然れども、かゝる摩擦と相殺してゆくほど貨幣數量例へば激増する時には、本文にのべたるところよりも一層つよく貨幣數量の變動が p の上に影響を及ぼす。

14) 手許に英原本なし。Keynes, Traktat über Währungsreform, S. 76 ff.
岡部・内山兩氏譯九八原以下。

さて、此方程式とフィシャアの方程式とは根本に於て同一の事實を示してゐるものであると思ふ。然れどもまづ、ケインズは明に、 k, k_1, r の可變的にして、 n の變動により動き得ることを認め、これらを大體に變化しがたきものと見ての數量説を斥けてゐる。次にフィシャアの方程式は一定の期間を通じての事實を表明してゐるが、ケインズのそれは、ある時點に於ける諸數量の關係を示してゐる。しかし、謂ふに、此差異は表見的のことではなからうか、ケインズの方程式の中に於ける k, k_1 の中には、一定期間を通じての所得の用途と云ふ觀念がその中に含まれ、従ひてある期間を通しての事實が内含せられてゐないかと思ふ、さて、今、ケインズの方程式に於ける n を n_1 と n_2 とに分つ。 n_1 は各自の手許にある現金 n_2 は銀行の支拂準備に充てられたる現金である。假定によりて、 $n_1 \parallel p k_1 \dots n_1 \parallel p k_1$

n_1 は一定期間に V 回だけ流通する、それによりて、財 k だけが p の價格に於て V 回だけ賣買せられる。 k_v を q とすれば取引高 $p q_1$ だけである。従ひて、 $n_1 v \parallel p k_1 v \parallel p q_1$

更に、 $n_1 \parallel p k_1$ の双方を r を以て除するときは $\frac{n_1}{r} \parallel p k_1$ の式を得る。 $n_1 r$ は假定によりて當座預金の數量である。之を n_1 とする。その流通速度(一定期間内に於ける流通回数)を v とすれば、此流通に應じて毎回財 k だけが取引せらるるが故に次の式が成立する。 $n_1 v \parallel p k_1 v$

k_v 即ち小切手によりて取引せらるる財の總量を q_0 とすれば $n_1 v \parallel p q_0$ かくて $n_1 v \parallel p q_1$ $n_1 v \parallel p q_0$ $\therefore p(q_1 + q_0) \parallel n_1 v + n_1 v$ 今 $n_1 + n_2 \parallel r$ とすれば $p \frac{n_1 v + n_2 v}{r}$ の式を得る。これはフィシャアの方程式と全く同一の内容をもつ(なほケインズの數量説の考方については marshall, Money, Kredit and Commerce 1923. p. 38 et seq. を参照)