

會學濟經學大國帝都京

# 叢論濟經

號參第 卷十四第

行發日一月三年十和昭

## 論 叢

鑛産税附加税の課税權者……………法學博士 神戸正雄

預金の積極性と消極性……………經濟學博士 小島昌太郎

第三史觀の概念……………文學博士 米田庄太郎

## 時 論

交換貿易制より見たる吾國の貿易……………經濟學博士 谷口吉彦

## 研 究

ミロオの金なき國際交換決濟制に就いて……………經濟學士 松岡孝兒

貨幣の轉回速度の構想に就いて……………經濟學士 有井 治

貨幣自體の限界效用……………法學士 正井敬次

## 說 苑

ウイリアム・ペティーの經濟說……………經濟學士 相澤秀一

支那のボイコットに就て……………經濟學士 黒松 巖

景氣理論に於ける シュビイトホフとハイエク……………經濟學士 尹 行 重

## 附 録

新着外國經濟雜誌主要論題

## 貨幣の轉回速度の構想に就いて

有 井 治

## 一、序 言

貨幣の流通速度なる構想は、貨幣の價值を以て其の商品購買力、又は物價指數の逆數なり、と解する限り、貨幣の價值論又は物價理論に於て重要なものとされ、殊に貨幣數量説に於て然り。現代の經濟は交換經濟組織であつて、各私經濟の間には分業が行はれ、或財に就き生産者と消費者とは其人を異にするから、凡ての財貨は絶へず生産者の手から消費者の方向へ流れてゐる。同時に現代の經濟は又貨幣經濟組織でもあるから、生産者から消費者に移る財貨に逆行して貨幣は消費者から生産者の手に移行する。而も財貨は消費者の手に入れば再び流通界には現れない。然るに貨幣はそれが貨幣たる限りに於て、永久に固有の意味の消費に供されることなくして轉輾流通する。即ち財貨の流れは消費者の手許で停止するに反して、之と逆行する貨幣の流通は消費者の手を通じて更に新なる流通に入る。略言すれば財貨の流通は一方向に始終するに對し

て、貨幣の流通は循環的であるから、物價理論又は貨幣の價値理論に於て其の流通速度が重視されるものと謂ふ事が出来る。

今茲に問題とするのは所謂流通速度として如何なる内容を意味せしむべきかである。右述ぶるが如き意味に於て貨幣の流通速度が問題となるのは、主として貨幣の價値理論即ち貨幣の價値の決定又は變動の貨幣側に於ける要因の考察に就てある。暫くベンディックスに從つて『如何なる價値も獨立して存在するものではなく、價値は凡て他の價値に對する關係に依て定められる。かくて價値の世界は價値關係の涯なき網 (uniberschaubares Netz von Wertherelationen) をなしてゐる』<sup>1)</sup> 即ち商品の交換價値は商品相互の間に於て——例へばマルサスが一八二〇年に始めて主張せるが如き意味の純粹に財貨間に於ける需要供給の法則に從つて——決定されるものとするならば、斯る價値關係の網の目の大きさは則ち價値單位 (Werteinheit) であつて、現代の貨幣制度の下に於ては貨幣單位 (Reichseinheit) の大々、即ち貨幣(單位)の價値又は其の購買力とされてゐる。從つて貨幣の價値理論とは貨幣の價値の、決定又は變動に關する、貨幣側の諸要因の考究であると謂ひ得るであらう。所謂流通速度の内容の吟味は、主として此の立場に於てのみ意義あるものと信ずる。

さて從來に於ける殆んど凡ての貨幣の流通速度なる構想は、人により多少其趣を異にする點もあるが、大體一定期間内に貨幣が人手を替ふる (Handelwechsel) 度數を指稱するものと主張し、

1) Bendixen, F.; Geld und Kapital, 3. Aufl. 1922, S. 21.

又理解されて來た。然るに斯る貨幣の流通速度の内容を仔細に吟味する時は、其處に幾多の疑問が展開される。アーヴィング・フィッシャーは、之に特殊の意義を與へ、貨幣が一定期間内に同一所有者の手許に止る期間——シユムペーターの所謂平均殘留期間 (Ruhezeit) の逆數と觀たのであるが、これは貨幣個片を重視し、それと財貨との交換回數を意味せしめんとする點に於て、貨幣の價値の説明の要因を適當に掲げ出せしものと云ひがたい。近時に於ては、貨幣が消費者の手を通じて更に新なる流通に入る度數こそ、より合理的なる物價又は貨幣の價値構成の要因なりと主張せらるゝに至つたのである。以下私は先づ從來の最も一般的なる意味に於ける貨幣の流通速度に就て述べ、次に貨幣數量證の代表的なるものとして熟知されてゐるフィッシャーの流通速度の概念を中心として、之に對する疑問の主要なるものを擧げ、終に近頃唱道せられてゐる貨幣の轉回速度なる構想に就て考察を進めたいと思ふ。

## 二、所謂『貨幣の流通速度』

從來普通に貨幣の流通速度 (Rapidly or Velocity of Circulation of Money) とくば、『同一の貨幣(片)が一定の期間(例へば一年間)に於て賣買に使用せられる平均回數と解せられるのが通常で』<sup>2)</sup>ある。換言すれば特定の貨幣個片が賣買取引完了の爲に、一定期間内に人手を轉換する度數を指稱するものと考へられてゐる。所が貨幣の本質觀に於て通説は職能説の一種たる交換媒介説を採

2) 山崎覺次郎博士、貨幣概論、107頁。

る。即ち貨幣は交換媒介手段として現實に活動する時にのみ貨幣として認識せられてゐる。貨幣は交換媒介なる職能を擔當する限りに於て貨幣として存在し、其の職能を喪失すると共に貨幣としては存在せないこととなる。例へば庫中に死藏されたる貨幣や囊中に待機する貨幣は、其限りに於て物價との關係から觀て貨幣としては存在せざるも同様である<sup>3)</sup>と考へなければならぬ。今シムペーターの表現<sup>4)</sup>を借りるならば、斯る貨幣(M)の流通速度は零であるから、 $M \times 0 = 0$ となる譯である。故に貨幣を以て交換の媒介手段なりとする本質觀に於ては、貨幣の流通其事に貨幣の本質を看取するのであるから、貨幣概念の内容として流通速度の觀念は包攝されてゐるものと謂はなければならぬ。然らば斯る本質觀に立つ貨幣理論が、其の價值論に於て貨幣數量説を採用し、貨幣の數量と其の流通速度が貨幣の價值又は物價の決定要因なりと説くのは、理路一貫しない點があると謂はなければならぬであらう。

此點に關してはキルマイヤーの論斷する所は正しい。『所謂流通速度によつて流通する貨幣の數量は増加する……流通速度自體は物價を騰貴せしめるものではない……流通速度は貨幣の數量が増大する原因ではあらうが、貨幣の數量と相並んで物價を定める特別の要因ではない——而もそれは計算し得ないのである。』<sup>5)</sup>

即ち先づ第一に『貨幣が流通するとは——本問題の關係に於ては——財貨の賣買に伴つて、人々の間に貨幣が移轉するといふことに他ならぬ。』従つて『流通速度』の増減と云ふことは、賣買

- 3) Cf. Hume, D.; Of Money; In Essays and Treaties; Moral, Political and Literary, 1822, vol. I. p. 276.
- 4) Vgl. Schumpeter, J.; Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige—Archiv f. Sozialwiss. u. Sozialpol. 44. Bd. 3. Hft. 1918, S. 675.
- 5) Kirmaier, K.; Die Quantitätstheorie, 1922, S. 62. 尙ほ山崎博士、若干の貨幣問題、229頁參照。

に使用される貨幣の數量の増減に他ならぬ。「流通速度」が貨幣の價值に影響すると云ふのは、斯の如く解釋して始めて意義がある』とせねばならぬ。貨幣の流通速度が物價又は貨幣の價值に影響すると云ふのは、流通速度が直接の獨立せる原因としてではなく、流通速度が貨幣數量の増減を招來することによつて、間接に物價又は貨幣の價值構成の要因となるものと考へざるを得ない。然らば、貨幣の數量と相並んで獨立せる一要因として流通速度を認める論理的根據が疑はしくなるのである。

次に斯の如き貨幣の流通速度は之を計算し得ない。尤も或る構想が論理的に正當なる事と、それが統計的に測定され得るといふ事とは別問題であるにしても、少くも實際の事實を考察する上に於て、それが測定され得ないといふことは、役に立ちがたいといふことを意味する。事實に於て貨幣の流通速度を以て『財貨の賣買に伴つて、人々の間に貨幣が移轉すると云ふことに他ならぬ』とすれば『一國に存在する貨幣の各個が一年間に流通する回數は……到底計算し得られぬので、従つて其の平均も之を知ることが殆ど不可能である』と謂はなければならぬ。

斯の如く貨幣の流通速度を以て、それが一定期間内に人手を替ふる度數なりとする構想に對しては種々の疑問が提起される。依て『貨幣の流通速度が價格構成の問題外に存する獨立の決定根據を持つてゐることだけを意味すべきもの』と考へるか、或は『流通速度は……一年間に於ける移轉回數の平均と云ふ様な窮屈な意義を付ける必要なく、單に移轉が頻繁に行はるゝや否や位に

6) 山崎博士、前掲書、229-231頁。

7) 山崎博士、前掲書、229頁。

8) Cassel, G.; 'Theoretische Sozialökonomie', 4. Aufl. 1927, S. 403. (大野信三氏譯、社會經濟學原論 664頁)

解すれば宜しい』<sup>9)</sup>と謂はざるを得なくなる。けれども斯く解するのでは、貨幣の流通速度は、貨幣の價值又は物價理論の上に於て格別の意味をもたぬものとなる。けれども他方に於て、或時期に於ける一の經濟社會と他の經濟社會との金融狀態の比較や、同一の經濟社會に於ても時を異にする金融又は物價の狀勢を比較する時、所謂流通速度の影響として認めざるを得ない事象が存在する。<sup>10)</sup>殊に注意すべきは『歐洲の不換紙幣國が最近我々に示す所で……物價上騰の程度が紙幣發行額の膨脹に比して遙に高いこと』で、それは貨幣の『價值の變動が「流通速度」の變化に基因したことの明白な實例』<sup>11)</sup>である。此故に、フィッシャーは主として實際的な計算の便宜から、貨幣の流通速度を特殊の意義に限定して、其の貨幣數量說並に交換方程式を樹立したのである。

### 三、フィッシャーの流通速度

フィッシャーは貨幣の流通速度を實數的に把握せんとする目的から、彼の所謂“Coin-Transfer” Method によるものと“Person-Transfer” Method によるものとを二種を擧げ、<sup>12)</sup>『前者は個々の貨幣移轉の跡を追ふものなるが故に、其の實行殆んど不可能なるも、後者は取引に使用する爲に一人の手を通過する貨幣の平均數量をば、其の所持せる貨幣の平均數量にて除するもの』<sup>13)</sup>となし、この方法を正しく用ふれば同一結果を得べく、唯だ後の方法を探る場合に、純流通(Net Circulation)即ち財貨購買の爲の流通(for Purchasing (Goods)のみとするか、總流通(Gross Circulation)即ち

9) 山崎博士、前掲書、230頁。

10) 汐見三郎博士、經濟統計研究、273頁以下參照。

11) 山崎博士、前掲書、232頁以下參照。

12) Fisher, I.; Purchasing Power of Money, New & Rev. ed. 1929, p. 353.

13) 中谷實・大野榮一郎兩氏共著、預金通貨の研究、193頁。

兩替 (Making Change) をも含ましめるかに依て異るといふ。而も彼は後の方法を採用して之を流通速度とし、『流通速度……は、一年間に貨幣によつて行はれたる支拂總額を、其年の平均流通貨幣額を以て除したる商に過ぎない』<sup>14)</sup>としてゐる。(註)

(註) 此點に就てフィッシャーの貨幣數量説を解説せる著書論文の多くは、殊に我國に於て、彼の眞意を誤傳してゐるものゝ如くである。即ち彼の交換方程式に於ける流通速度(V)を、普通の意味に、換言すれば貨幣が一定期間内に人手を替ふる度數の意味に解されてゐるのは誤解であるとせなければならぬ。

フィッシャーは貨幣の本質を一般的授受性 (General Acceptability) と観る<sup>15)</sup>が故に、前述せるが如き貨幣と其の流通速度との構想上に於ける概念の包攝關係上の困難は一應解消してゐるとも謂ひ得るのであるが、仔細に吟味すれば猶ほ通説の如き考へ方の存する點がある。例へば貨幣を以て流通手段 (Circulating Media) の一種といふ<sup>15)</sup>ので、従つて彼の有名な交換方程式  $P = \frac{MV + M'V'}{T}$  に於て、物價又は貨幣の價値決定要因として、貨幣數量と相並んで獨立に其の流通速度を認めたる事に就ては、疑を容るゝ餘地ありと謂はなければならぬ。

次にフィッシャーの方程式に於ける貨幣及び預金通貨の數量と夫れ等の流通速度との獨立性に就ては、兩者の構想が依存する所の時間的關係からも疑問が起つて來る。元來貨幣の數量M及び預金通貨の數量M'は一時點を標準とし、それ等の流通速度V、V'は一期間を標準とするのであるから、<sup>16)</sup>是等を並立せしめる事には疑義がある。尤も彼は貨幣及び預金通貨の數量M、M'を以て、それ

14) Fisher, op. cit. p. 17.

15) Fisher, op. cit. p. 8.

16) *U.S. Cassel, a. a. O. S. 406.* (大野氏譯本、670頁參照)

等の流通速度  $V/V'$  と同期間（一年）内に於ける平均數量となし、此の矛盾は形式的には解決されてゐるのであるが、實質的には依然として解決されてゐないもので、此の場合には流通速度を獨立の物價又は貨幣の價値の決定要因となす意味が明でない。蓋し平均的な貨幣及び預金通貨の流通數量は、それ等の流通速度を離れて考察又は測定され得ないからであり、貨幣及び預金通貨の數量が増減せる事自體が、それ等の流通速度の増減を意味するものだからである。

更にフィッシャーは貨幣の流通速度として、前述の如く主に貨幣と財貨との交換回數を指稱するのであるが、それは勤勞及び金錢債權と貨幣との交換を含むや否やに就て疑がある。經濟的な反對給付を豫想せざる一方的な貨幣の支拂（例へば贈與や租税の如き）は、貨幣の單なる移轉であつて交換とは考へられず、従つて直接的には物價又は貨幣の價値に影響なきものとして除外し得る。又勤勞は一の商品として賣買されると考へられるにしても、金錢債權の取引は『契約により確定されたものであり、……契約の成立と履行期の間は如何なる變動にも影響されるものではない』<sup>17)</sup> として、物價の決定要因に於ける財貨側の又は貨幣側の要因とはなさず、物價變動の分散度 (Dispersion) に於ける一特例と見、却つて物價の變動に依て更訂 (adjust) するべきものと考へらるべきであらうか。金錢債權の移轉例へば手形の割引や公社債の賣買等は、之を交換現象として視る時は、貨幣に對する貨幣の支拂ではあるが、それは單なる兩替ではなくして物價又は貨幣の價値に影響する所相當大なるものある事は、<sup>18)</sup> 何人も否定せぬであらう。斯る金錢債權の取引の爲

17) Fisher, op. cit. p. 185.

18) Cf. Hawtrey; Currency and Credit. 3rd. ed. 1927, p. 37.

の貨幣の支拂が、貨幣の一流通速度として考へらるべきや否や、此點に關するフィッシャーの所論は明瞭を缺くのである。

要するに貨幣の流通速度をフィッシャーの定義するが如く解することは、一般普通の觀念と著しく異なるのみならず、前述の如く或意味に於ては Making Change とも考へらるべき金錢債權の取引を含ましめるか否か、又勤勞を如何に取扱ふものであるか、將又租稅や贈與の如き一方的支拂を除外するか否か等、純流通と總流通との區別が明でない。従つて實際の計算に當つては種々の疑問に逢着すべく、又計算者の異なるによつて得らるゝ結果に相違の生ずるを免れない。茲に於て問題多き流通速度に代へて、又は之と相並んで轉回速度なる構想が起つて來たのであるが、今此の構想を考察するに當つては、夫れが由來せる基礎理論をも一瞥するを便宜とする。

#### 四、貨幣の轉回速度

周知の如く世界大戰中並にそれ以後に於ける各國の貨幣制度の變化は、實に從來に於ける貨幣理論の實驗的試練であると謂ふことが出来る。従つて此の方面に於ても新しい學說や研究が繼起したのであるが、貨幣の價值理論に於ても亦從來の數量說に飽足らず又は從來の數量說が面目を改めて、所得說 (Einkommenstheorie) 又は現金殘高說 (Cash Balance Theory) が主張せらるゝに至つた。此の主張は數量說の意義を廣く解するならば其の一種とも見られる。

此の學說に於ては購買力の數量を重要視するのであつて、購買手段たる貨幣個片を問題とするのではない、即ち貨幣の本質を一般的購買力に認むるもので、硬貨たると紙幣たると預金通貨たるとを問はず、それ等が一般的購買力を表示する限り、同等の重要性を以て均しく貨幣とされる。而して社會に於ける各人の購買力は、いはゆる購入餘力 (unspent margin) を形成する所得から成る。而も人々の所得は漸次消費せられると共に新に補給せられてゆくものであるから、茲に各人の有する所得又は購買力の轉化が起る。従つて購買力の轉化とは『購入餘力に對する消費的支出 (Consumers' Outlay) の割合』<sup>19)</sup>と謂ふ可く、これ則ち貨幣の轉回 (Turnover) に他ならぬ。

一定期間内に於ける斯る貨幣の轉回度數は、フォスター、キャッチングス兩氏が貨幣の流通速度 ("Circuit-Velocity" of Money) と呼ぶ所<sup>20)</sup>であり、ピグーの所謂『貨幣の交易速度 (Trade Velocity of Money)』<sup>21)</sup>である。シュムペーターが貨幣の流通速度なる名の下に——彼によれば能率 (Effizienz) なる稱呼をより、妥當なりとするのであるが——意味せしめた内容も亦略之と同じく、同一の貨幣單位が一經濟期間中に消費界から消費界へと繰返し循環してゆく度數の平均、換言すれば度々貨幣所得となり且つ斯るものとして支出される度數を指稱するのである。<sup>22)</sup>

今右の如き貨幣の轉回速度なる構想をより、明確ならしめんが爲に、更に預金通貨に就て之を一般的に説明すれば次の如くである。

既に貨幣の流通速度を考察するに際して、我々は貨幣の本質觀との關係を觀察したるが如く、

19) Hawtrey, R. G.; The Art of Central Banking, 1932, p. 106.  
20) Foster, W. T. & Catchings, W.; Money, 5th. ed. 1928, p. 300.  
21) Pigou, A. C.; Industrial Fluctuations, 2nd. ed. 1929, p. 169.  
22) Schumpeter, a. a. O. S. 971.

預金通貨に於ける流通速度の問題を考究するに就ても亦其の本質觀との關係を觀なければならぬ。所が預金通貨の本質なる問題は二様の意味に解される。其の第一は貨幣性の意味に於ける問題、即ち預金通貨は貨幣なりやといふ問題であつて、第二は預金通貨が貨幣なりとして、預金其物が貨幣なりや、又は之を客觀的に表現する小切手其他の指圖證券が貨幣なりやの問題である。第一の問題に對する現代の進歩せる貨幣學者の見解は概ね肯定的であつて、それは又經濟學的認識としても正當なるものと謂可きであらう。唯だ第二の問題に關しては、預金通貨も亦貨幣なりとする學者の間にも異論ある點である。其何れが正當なりやは當面の問題と直接關聯せざるが故に之を措くも、其何れと解するかに從つて所謂預金通貨の流通速度の意味が異らざるを得ない。

先づ預金通貨は貨幣ではあるが、預金其物は潜在的通貨たるに過ぎずして、所謂預金通貨とは購買力が客觀的に表現せられたる小切手其他の指圖證券であるとする見解よりすれば、預金通貨の流通速度とは小切手其他の指圖證券の流通速度を指稱することとなる。而して此の場合にはフイッシャーの所謂“Coin-Transfer”と“Person-Turnover”なる二様の解釋が認容せられる。前の意味に解して例へば小切手が轉輾人手を替ふる度數を追跡する事は實際上殆んど不可能なるのみならず、小切手は殆んど流通せず・爲替手形や約束手形が唯だ一二回割引を受くる場合にのみ手を轉ずる・我が經濟界の實狀に就ては、無意味である。又之を後の意味に解して個人の手許に

於ける預金の轉回度數と考へるならば、フィッシャーの意味するが如き貨幣の流通速度と同意義であつて、之に就ては前項に述べたる所と同様の疑問が提起される。

次に預金通貨は貨幣であり、而も預金となれる購買力の移轉には必ずしも其の客觀的章票たる小切手其他の指圖證券を必要とせないから、預金其物が貨幣なりとする見解を採るとすれば、預金通貨の流通速度とは、要するに預金通貨たる預金の銀行に於ける轉回度數を意味することとなる。此の場合には貨幣に就て普通に考へられてゐるが如き流通速度の觀念を容るゝ餘地がない。蓋し此の意味に於ける預金通貨は輾轉人手を替ふることなく、假令其の所有者を變更するとしても、預金は常に銀行の手許に存置されてゐるものだからである。

斯の如く預金通貨の名の下に何を意味するかに従つて、預金通貨の流通速度として、一は各個人の手許に於ける預金の轉回度數を指すこととなり、他は其の部分的綜合たる銀行の手許に於ける預金の轉回度數を稱することとなるのであるが、何れも預金の轉回度數たる點に於ては相均しい。従つて一の經濟社會全體に就て斯の如き預金の轉回度數を考察するならば、茲に預金通貨の轉回速度なる觀念が生じて來る。貨幣の轉回速度なる構想は、實に斯る預金通貨の轉回速度の考へ方を貨幣に就て擴充したるものに他ならぬのである。

右述ぶる所に依て大體『貨幣の轉回速度』なる構想を紹介し得たと思ふ。斯る貨幣の轉回速度なる構想は、フィッシャーの“Person-Turnover” Method なる考へ方と同じものとも觀られるかも

知れぬが、其の意味する所は大いに異なる。即ちフィッシャーは貨幣個片を重要視し、夫れと商品との交換回數を意味したに反し、茲では貨幣個片が問題とされず凡て購買力の數量に還元せられるのであるから、前にフィッシャーの此の意味に於ける流通速度に就て惹起せられたる疑問、即ち金錢債權と貨幣との交換の問題其他は當然購買力の轉換となつて解消する。故に貨幣の轉回速度なる構想は、其の流通速度なる構想よりも進歩せるものであり、其の内容を明確ならしめ得る長所ありと謂得るであらう。

尙ほ卑見によれば、貨幣の轉回速度は一の經濟社會に於ける全通貨に就ても考へられるものと思ふ。即ち硬貨及び紙幣の轉回速度と、一般銀行に於ける預金通貨の轉回速度<sup>24)</sup>とを綜合平均すれば、茲に全通貨の轉回速度が得られるであらう。尤も斯の如き貨幣の轉回速度は、前に述べた諸氏の所謂轉回速度とは異なるものであり、又其の平均にも非ることは云ふ迄もない。

## 五、結 言

以上に於て、『貨幣の流通速度』なる構想に對する理論的並に實際的な疑問、又は缺點とも稱せらるべき主要なるものに就て述べ、之に代るべきものとして近頃主張せらるる『貨幣の轉回速度』なる構想を大體紹介し得たと思ふ。併乍ら問題は尙ほ殘存する、即ち貨幣の轉回速度といふ構想それ自體の妥當性が吟味せられなければならぬのみならず、流通速度と轉回速度の何れがより

24) 中谷・大野兩氏共著、前掲書第五章第二節參照。

妥當するかもまた吟味せられなければならぬ。換言すればフィッシャーの如く流通速度のみを認むべきや、ホウトレーの如く轉回速度のみを認むべきや、更にフォスター、キャッチングス兩氏の如く此二つの構想を併用すべきやの問題がある。尤も此の問題は貨幣の價值理論として如何なる學說を認容するか、殊に所謂數量説と購入餘力説の何れをより、正當なりとするか、といふ根本問題にも關係するのであるが、既に述べたるが如く流通速度の構想に就ては種々の疑義があり、其の意味する所が不明確なる缺點がある。而もフィッシャーの所謂流通速度が實は貨幣並に預金通貨の轉回速度を意味するに他ならぬとすれば、此の問題の解決は自ら明である。

元來貨幣の流通速度が問題とされ乍ら、財貨の流通速度が問題とされないのは何故であるかといふに、それは現代の經濟社會に於ける國民所得の分配過程に起因するのである。即ち國民所得の分配は、先づ社會の各成員が貨幣形態で入手せる所得を消費財の購入の爲に支出する所に始まり、次に消費財の生産者が其の大部分を生産財の生産者に支拂ひ、最後に凡ての（消費財及び生産財の）生産者が自己の所得を獲得すると共に、生産の各基本要素への所得を分配することによつて終る。従つて各人の貨幣所得は、之を個人の立場からではなく廣く社會經濟の見地からすれば、窮極的には生産財に對して支出されるものではなく、それは要するに消費財の購買にのみ充當されるものと謂得る。故に『或る同一の時點に於ける一國民經濟内の凡ゆる經濟主體の貨幣所得の總額が、一經濟期間内に此の國民經濟の「實質所得」を形成する所の・其處に堆積せられたる總て

の財貨と交換されるものとするれば、斯る所得の各一單位は、何等かの形態の下に存する一貨幣單位と合致せなければならぬ事は明であらう。<sup>25)</sup>茲に貨幣の價値の決定根據が存在する。然るに實質所得の轉化は略一定してゐるに反して、貨幣所得の轉化は不定である。茲に貨幣の價値の變動根據が求められ、貨幣の轉回速度が其の價値構成の一要因とせられる理由が存する。蓋し例へば年六〇〇圓の實質所得は、半年三〇〇圓の貨幣所得でも賄はれ、月五〇圓の貨幣所得でも十分だからである。これ社會經濟的觀點よりして、財貨に就ては其の年産額が注目されて流通速度が觀過せられるに反し、貨幣に就ては其の流通數量と共に流通速度が問題とされる所以である。

右の如き考察よりすれば、貨幣が一定期間内に人手を替ふる度數を指稱する普通に所謂『貨幣の流通速度』なる構想は、流通經濟に於て何等重大なる意味を持つものでないと謂ふことが出来る。又フィッシャーは貨幣の同一人に於ける平均的殘留期間によつて其の流通速度を規定せんとしたのであるが、それが尙ほ貨幣個片を重要視する限りに於て不十分である。故に消費者の手許に於ける貨幣所得の轉化、換言すれば貨幣が消費者の手を通じて更に新なる流通に入る度數こそ、より合理的なる貨幣の價値構成の要因なりと謂はなければならぬ。従つて斯る貨幣の轉回速度なる構想が、既に述べたるが如く貨幣の價値理論に於てのみ意味を持つものなることは、敢て贅説を必要とせないであらう。

斯の如く『轉回速度』なる構想は『流通速度』の構想よりも合理的であり妥當性に富むものと考へ

25) Schumpeter, a. a. (1) S. 669.

られるのであるが、尙ほ次に前項に關説したる問題、即ち轉回速度として個人の手許に於ける通貨の轉回速度（又は其の平均）を意味せしむべきか、或は一の經濟社會に於ける全通貨の轉回速度を指稱すべきや、に就て一言せなければならぬ。今之を貨幣の價值又は物價と關係せしめて考察するならば、全通貨の轉回速度は端的に問題とはならず、貨幣の轉回速度とは各個人の手許に於ける通貨の轉回速度（又は其の平均）を意味することは當然である。蓋し貨幣の價值又は物價に直接の影響を持つものは、此の意味に於ける轉回速度であつて、或る經濟社會に於ける全通貨の轉回速度は之と間接的な關係をしか有せぬからである。

要するに貨幣の轉回速度なる構想は、從來の流通速度なる構想が其の内容に於て不明確であり、實證的把握に不便であるのみならず、其の基礎理論も亦不十分であるとする所から生成したものと謂得るであらう。従つて流通速度の内容を明確ならしめて、之を轉回速度の意味に規定すれば足りる様ではあるが、斯くては從來流通速度なる稱呼の下に一般的に理解されてゐる内容と著しく異なるのみならず、之に固着せる考へ方と誤解される虞があり、又此の構想は斯る稱呼と吻合せない。依て上述の諸學者は種々の新しい名稱を與へてゐると謂可く、筆者も亦之を正當なりと信じて轉回速度なる假稱を用ひたのである。