

大正四年六月二十一日第三種郵便物認可 (毎号一回二日渡り)

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號五第 卷一十四第

行發日一月一十年十和昭

論 叢

中小商工業者稅負擔の問題……………法學博士 神戸正雄
利子生産力說について……………文學博士 高田保馬

時 論

我が國に於ける地震保險……………經濟學博士 小島昌太郎
商店法案について……………經濟學博士 谷口吉彦

研 究

中立貨幣の理論……………經濟學士 一谷藤一郎
日本に於ける金爲替本位制の濫觴……………經濟學士 松岡孝兒
萬民經濟學と國民經濟學……………經濟學士 白杉庄一郎

說 苑

モールトンの運輸統制論……………法學士 吉川貫二
所得稅に關する若干の問題……………經濟學士 柏井象雄

附 錄

新着外國經濟雜誌主要論題

(禁 轉 載)

研究

中立貨幣の理論

一谷 藤一郎

一、序 言

中立貨幣 (neutrales Geld) の概念は、約四十年前、ウィクセル (K. Wickseil) により始めて用ひられ、その後、往々之を用ふるものありしも最近に至つて特に多く、従つて貨幣、金融理論文献の上に屢々現はれることとなつた。³⁾ 然しその概念は著しく明確性を缺き、その意味するところは必ずしも同じでない。

この概念を用ふる殆んど總べての學者は、中立貨幣とは經濟過程 (Wirtschaftsablauf) に如何なる攪亂 (Störungen) を惹き起さざる貨幣なり、と定義してゐる如くである。然しこの場合、貨幣の齎す攪亂の原因は何處にあるか、それが如何なる形態に於て現はれるか、またその攪亂作用は貨幣の本質上必然的なものか、等の問題が明瞭に論究せられざる限り、中立貨幣の概念を的確に把握することは不可能である。我々は先づ中立貨幣に關する若干の無批判的な見解を吟味し、

- 1) K. Wickseil: Geldzins u. Güterpreise, 1898, S. 93.
- 2) L. Bortkiewicz: „Die Frage der Reform unserer Währung usw.” Brauns Annalen, Bd. 6, 1919, S. 57 u. 59. W. G. Behrens: Das Geldschöpfungsproblem, 1928, S. 157.
- 3) F. A. Hayek: Geldtheorie u. Konjunkturtheorie, 1929. J. G. Koopmans: „Zum Problem des ‚neutralen‘ Geldes,” Beiträge zur Geldtheorie, 1933, S. 211 ff.

次に主としてコープマンに従ひて中立貨幣の理論を展開し、最後に之に就き二三の私見をつけ加へ度いと思ふ。

二、中立貨幣に關する無批判的見解

レプケ (W. Röpke)、マール (A. Mahr) は共に經濟過程、特に物價の上に何等の攪亂を齎さざる貨幣を中立貨幣と稱してゐる。然しその性質を明確ならしむべき根本的な諸問題には敢て立ち入らうとはせず、單に貨幣政策上、價値の安定せる貨幣 (wertstabiles Geld) に對する意味に於ての中立貨幣の問題から出發してゐるのである。

レプケは、彼の著「恐慌と景氣變動」に於て、信用統制の目的に就いての問題に關聯して、經濟社會の均衡狀態を攪亂する原因を除去するに適すと認めし二つの手段、即ち貨幣價値の安定と、中立貨幣に就いて説明を加へてゐる。彼の見るところに従へば、中立貨幣とは生産機構、價格構成の上に、何等の攪亂を齎さざる貨幣である。而して中立貨幣を目標とせる政策が、何故に望まじきものなるかの問題を詳細に論ずることなく、たゞかゝる政策は貨幣價値安定の政策よりも、貨幣量を遙かに嚴重に不變に維持する——即ち原則としては一定不變に保ち、たゞ例外的に貨幣量を變化せしむる——を要するものなりと主張するのである¹⁾。彼によれば、價値の安定せる貨幣と中立貨幣とは、たゞ程度の相違に止まるが如くである。

1) W. Röpke: Krise u. Konjunktur, 1933, S. 108-109.

次にマールは、「中立貨幣か、價值安定貨幣か」といふ彼の論文に於て、次の如く是等二つの貨幣政策の目的の相違を明かならしめてゐる。即ち彼はいふ。「是等二種の、こゝに比較對照せられる貨幣政策の根本的相違は次の點にある。即ち貨幣の購買力（貨幣の價值）安定の際には、財の側の原因により惹き起されし物價水準の變動が、貨幣の側のそれに相應せる變化によつて相殺せられなければならないのであるが、中立貨幣の場合に於ては、財の側から起る物價への作用は完全に妨げられることなく現はしめられるといふ點にある²⁾」と。

マールが彼の研究に際し、物價の變動から出發したのは餘りに問題の範圍を狭く限つたものといはなければならぬ。我々が後に見るが如き物價の安定せる際にも亦、貨幣の非中立的現象の存在するといふ事情を、マールは全く顧慮しなかつたやうである。或は財の方面から物價への影響を故障なく完全に作用せしめやうとする彼の要求は、財の側からの物價變動に關聯して起る貨幣の退藏が、この作用—財の側からの物價への影響—の完全發揮の爲の妨害として考へられてをり、従つてそれは相殺せらるべきものなるを意味してゐる、と解すべしと説く人あらんも、私はマールがこの點まで深く立ち入つて考慮を廻らした結果なりとは信じ得ぬのである。

エグレン (W. Eglen) も亦、中立貨幣に關する根本的諸問題の考察を全く放棄した。而して彼はたゞ物價變動が有害にして且つ避け得られる限り、それが財の側から齎されると、貨幣側から齎されるとを問はず、その原因如何を顧慮することなく、これを除去するを以て簡単に貨幣政策の規

2) A. Mahr: „Neutrales oder wertstabiles Geld?“ Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 38, 1933, S. 16.

範なりと考へ、かゝる規範に適合する如く供給せられたる貨幣を中立貨幣なりと信じてゐる。即ち彼は中立貨幣の問題を貨幣政策の體系中に見出さんと試みたのである。

エグレは、例へば物價の下落が總べての取引の損失を惹き起し、費用と収入との均衡がたゞ減資又は勞賃の引下によつてのみ達せられる如き場合を、有害なる物價變動と見る。また避け得らるべき物價の變動とは、彼によれば、貨幣量と財の量との大さの割合の變化によつて齎されるものである。³⁾ かゝる場合に貨幣量を増減すべしと彼は説くのであつて、彼の研究はたゞ如何なる状態の下に於て、貨幣量の増減を必要とするかの説明に盡きてゐる。彼は徹頭徹尾、貨幣政策の方法に對する基準を與へんと試みてゐるものであつて、而もその目的は他の學者により中立貨幣的供給なりと考へられてゐるものとは全く異なるものである。

要するに、エグレの説明からは、嚴密なる意味に於ける概念は暫く措くとするも、中立貨幣の性質を把握することも不可能である。ハイエクがこの點に就き、特に中立貨幣の概念が主として理論的分析の爲に役立つべきで、決して貨幣政策的規範なりと考へられてはならぬ、と強調してゐるのも亦偶然ではない。

次にステュアート (V. Stuart) は、「リフレーション問題の中立貨幣論的考察」に於ていふ。「貨幣經濟に於て總べての財及び勞務の價格が、宛も摩擦なき自然經濟——交換に參加せる者が各自の提供せる勞務に對し、まさに經濟狀態に相應せるものを獲得することの出来る自然經濟——に於け

3) W. Egle: Das neutrale Geld, 1933, S. 2-3.

4) F. A. Hayek: „Ueber ,neutrales Geld,“ Zeitschrift für Nationalökonomie, Bd. IV, Heft 5, 1933, S. 659.

G. Kroll: Neutrales Geld u. Kapitalbildung, 1935, S. 18.

る如くに成立するならば、信賴すべき交換手段及び計算單位の役割は、貨幣によつて果たされてゐるのである。貨幣がその役割を、かくの如き方法で果たしてゐるならば、貨幣は中立的性質を帯びるに至る。(然るとき)貨幣は、その交換手段としての職能が價格關係を紊さず、價格關係を経済的に正當なる方法で現はす如く交換を媒介する。……私(ステュアート)の見たところに従へば、一般物價水準により計られた購買力が安定してゐる限り貨幣は中立的である」と。

ステュアートによれば、中立貨幣は價值の安定せる貨幣と全く同じであつて、その交換手段としての、及び計算單位としての貨幣の中立性が、極めて容易に達成せられるが如くである。果して然らば、多くの他の學者が中立貨幣の理論の爲に幾多の困難と戦ひつゝあることは、彼よりすれば洵に不可思議な現象と見えるに相違ない。

以上、我々は中立貨幣に關する無批判的見解を窺つたのであるが、次に中立貨幣の理論を展開しよう。

三、中立貨幣理論の展開

中立貨幣の理論を展開する爲には、先づ、何故に貨幣は經濟過程の上に攪亂を齎すか、その攪亂作用は如何なる形態に於て現はれるか、またその摩擦は貨幣の本質上必然的なものか、等の問題を吟味せなければならぬ。従つて我々は次の如く問題を設定して、研究を進めることが便宜

5) V. Stuart: „Das Reflationsproblem im Lichte der Theorie des „neutralen“ Geldes“, Economic Essays in Honour of Gustav Cassel, 1934, p. 607.

なりと思ふ。即ち、

一、貨幣が經濟過程の上に攪亂を與へる原因は何處にあるか。このことを研究する爲には、經濟社會に於て先づ交換手段として作用する貨幣の職能から出發せなければならぬ。

この第一の問題に對する解答は次の問題を喚び起す。

二、貨幣が經濟過程の上に齎す攪亂は、貨幣の職能に必然的に結びついてゐるものであるか。かゝる攪亂作用を伴はざる貨幣、即ち所謂中立貨幣は少くとも理論上認め得られるか。

三、更に進みて、貨幣が經濟過程の上に齎す攪亂作用は如何に現はれるか。前述の如く貨幣は先づ交換手段なるが故に、その齎す作用は特に交換關係に關聯してゐる。従つてこゝでは主として、貨幣側から起る作用が常に一般物價水準の上に必ず現はれるか、又は一般物價水準の不變なる際に、個々の財の相對價格の變動が貨幣の側から惹き起されるかを、吟味することゝする。^註

註 前掲の諸問題が明かとなれば、次に純理論的ではないが、貨幣政策の領域に屬する二つの問題が生ずる。即ち、

一、貨幣の攪亂作用を除去すること、換言すれば貨幣を中立的に維持することは一般に望まじきことなりや否やの問題。

この問題は現實に物價の變動があつても、中立的貨幣供給の方がより望まじきか、また中立貨幣よりも物價の安定を寧ろ選ぶべきかの實際問題に關聯してゐる。

二、若し中立的貨幣供給が貨幣政策の目標とせられるならば、それを達成せしむる爲の手段の問題。

然し本稿の目的上、是等二つの問題には觸れず、たゞ前述の第一乃至第三の問題を取扱ふに止める。

中立貨幣の理論的研究の爲に、以上の如き意味に於て問題を設定せし學者は極めて少ないので

あるが、ハイエク (F. A. Hayek) 及びコープマン (J. G. Koopmans) は、この少數學者の中に屬するものといふことが出来るであらう。

ハイエクは、周知の如く、貨幣は何時、如何にして、個々の財の相對價格の上に影響を齎すか、而して如何なる條件の下に於て、貨幣は個々の財の相對價格の關係を案さないかの問題を、現代貨幣理論の中心問題として認めたのである。彼はかくの如く問題を一應設定したのであるが、是等の問題に就き體系的説明を試みやうとはしなかつた。たゞ彼はウィーン大學の刊行にかゝる「國民經濟雜誌」所載の「中立貨幣に就いて」と題する彼の一小論文に於て、中立貨幣に關する若干の見解を示し、中立貨幣の問題に關する彼の見解の大部分は、次に述べるコープマンの研究の結果と殆んど全く一致してゐる旨を述べてゐるに過ぎぬのである。²⁾ たゞハイエクは前述の如く、エグレンの問題設定の方法を非合目的なりとして、全然排撃してゐることは注意すべきである。

従つて我々は、主としてコープマンに従ひ、前掲の諸問題の順を追ふて、中立貨幣の理論を展開しよう。

四、貨幣的攪亂の原因とその必然性

先づ貨幣が經濟過程、特に物價の上に齎す攪亂の原因は、何處にあるかの問題から始める。コープマンは、自由競争が行はれて、價格權成が獨占又はその他の干渉政策(例へば關稅)によつ

1) F. A. Hayek: Preise u. Produktion, 1931, S. 30.

2) F. A. Hayek: „Ueber ‚neutrales Geld‘“, Zeitschrift für Nationalökonomie, Bd. IV. Heft 5, 1933, S. 659 ff.

て、影響を蒙らざる純粹交換經濟の均衡狀態を、彼の研究（貨幣の經濟過程に齎す影響、換言すれば貨幣の非中立的作用に関する研究）の出發點としてゐる。即ち彼はいふ。「貨幣經濟に於ける總べての現象が、均衡理論の法則に従へる純粹交換經濟のイデアル、タイプスに適合するとき、たゞそのときのみ、貨幣は中立的である」と。

貨幣が經濟過程、特に物價の上に何等かの攪亂を齎すといふことは、この均衡狀態から乖離する場合に起るのである。而して均衡狀態からの乖離は、交換行爲を媒介する貨幣の介在によつて現はれるのである。果して然らば、それは何故に、また如何にして發生するのであるか。

彼は、彼の目的とする研究を進めるに先立ち、先づ貨幣概念の分類を行ふ。彼はシュムペター（J. Schumpeter）¹⁾ アモン（A. Amonn）²⁾ に倣ひて、貨幣が經濟社會に於て營む異なる二つの職能を明かにする爲に、抽象貨幣（abstraktes Geld）と具體貨幣（konkretes Geld）とに區別する。抽象貨幣は、計算單位又は價值尺度として役立つ價值表章手段としての貨幣であり、具體貨幣は、交換手段又は支拂手段としての貨幣である。³⁾ 従つて貨幣の經濟過程の上に齎す影響に就いても亦、二種あるのは當然であつて、抽象貨幣の非中立性、具體貨幣の非中立性が即ちこれである。

註一 貨幣の有する是等二つの職能が、一つの貨幣に體現せられてゐないことが屢々ある。この二つの職能が一つの同じ貨幣によつてゐるはなく、二つの異なる貨幣により營まれてゐるとすれば、この區別は極めて明瞭となる。例へば外國へ旅行せる日本人にとつて、「圓」は依然、彼の價值尺度（抽象貨幣）であるが、彼が實際、獨逸、英國等に於て交換手段（具體貨幣）として使用するは、マルク、パウンド等なるが如きものにその適例である。

- 1) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 228.
- 2) J. Schumpeter: Das Wesen u. der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie, 1908, S. 288.
- 3) A. Amonn: Objekt u. Grundbegriff der theoretischen Nationalökonomie, 1911, S. 342.
- 4) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 247.

抽象貨幣の非中立性を、コープマンはフィッシャー (J. Fisher) の「貨幣錯覺」の概念と、殆んど同様な作用の中に見てゐる。⁵⁾ 彼は抽象貨幣の作用はその性質上、心理的のものなるを強調し、その根本的理由として貨幣による財の價值表章を擧げてゐる。即ち純粹交換經濟に於ては、たゞ種々の財の直接又は間接の欲望充足が問題となるのであるが、貨幣經濟に於ては之に反し、主として、貨幣單位にて表現せられる財の價格が問題となつてゐるからであるといふ。⁶⁾ 従つて人々の注意が財の實質價值から、貨幣單位を以て表現せられる名目價值へ推移し、その結果、人々の氣持が、所謂 *homo oeconomicus* の典型的狀態から乖離せしめられるが如く影響を受くるときは、常に必ず抽象貨幣の非中立性は起り得る。⁷⁾

抽象貨幣の非中立性は、次の如き具體の場合を見れば更に明瞭となるであらう。例へば附加信用により促された好況の際、企業家がより多くの貨幣收益を正に獲得したとき、その購買力は以前のより、少なき貨幣收益のそれにも及ばざることを顧慮せずに、彼は當初たゞ名目的により、多くの貨幣收益を豫想するが如き、また不況の際、名目的に引下げられんとする賃銀が、假令雇傭契約締結の際に存せし實質賃銀と同一であり、又はそれ以上でもあるに拘らず、勞働者が賃銀引下を強硬に反對するが如きはその適例である。

従つて、この意味に於ける貨幣の中立性は價值の持續と一致する。然し一般物價水準を一定不變に維持することを以て、抽象貨幣の中立性は達成せられない。蓋し一般物價水準は各人の主觀

5) J. G. Koopmans : a. a. O. S. 250. I. Fisher : The Money Illusion, 1928, p. 5 ff.

6) J. G. Koopmans : a. a. O. S. 252.

的評價を全く考慮に入れてゐないからである。寧ろ各人の主觀的評價を顧慮せし物價の安定を目標とせなければならぬであらう。然しかゝる物價指數の作成は事實上不可能である。かくて一方には各個人の主觀的評價を知ることが不可能なると、他方には一般物價水準の安定―物價安定論者も總べての個々の財の價格の安定を企圖しなかつた―が狙はれてゐるが故に、コープマンは抽象貨幣の中立性の問題は、結局、正確なる研究の對象たり得ずとするのである。⁹⁾

そこで問題は具體貨幣の中立性に移る。この場合、問題は貨幣の介在が交換現象を、購買、販賣の二部分に表面的に分つに止まるか、或はこの交換現象二分の事實から、純粹交換經濟に根本的變化を齎すかといふことから始まる。

交換現象二分の事實から、更に進みて貨幣が純粹交換經濟に根本的な影響を與へることは、長き間一貫して否定せられて來た。而して屢々その論據は、セイ(J. B. Say)の販路説(*Théorie des débouchés*)に求められた。セイの理論の要點は、周知の如く、商品或は勞務に對しては先づ貨幣を以て支拂はれるが、然しその根底に於ては、他の商品又は勞務を以て支拂はれるとするところにある。従つて彼によれば、貨幣は獨立の意義を有せざる單なる交換の補助手段として考察せらるべく、貨幣經濟に於ても亦、その根底に於ては商品と商品(勞務を含む)との交換が存在してゐるのであり、従つて貨幣經濟の機構を吟味せんとする者は、常に必ず「貨幣なる面被」を取り去るべきであるといふ結論になる。^{10) 註三}

7) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 252.

8) I. Fisher: *Stabilizing the Dollar*, 1920, p. 101-103.

9) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 255.

10) J. B. Say: *Traité d'Economie Politique*, 8. éd. 1876, p. 146 ff.

註二 ジョン・ステュアート・ミル (J. S. Mill) も、經濟社會に於ける貨幣の意義を極めて軽く見てゐる。このことは、彼が
“There cannot, in short, be intrinsically a more insignificant thing in the economy of society, than money”¹¹⁾ と云ふの
を見ても明かである。

もとよりセイの理論は決して全般的に否認せられ得ないが、然しこの理論が何等の例外をも伴はざる原理を説明せるものでないことは明かである。而もこの例外の場合が、貨幣經濟に於ける經濟過程、從つて具體貨幣中立性の問題に重要な意義を有してゐるのである。

貨幣の存在は、前述の如く、交換現象を二つの互に補足的意味を有する部分に分つのであるが、この交換の一半が、補足的な他の一半を明かに伴はざる場合がある。即ち財又は勞務に對する購買力を伴へる需要が存在するに、之に相應せる先行の財又は勞務の提供が存在せざる場合（販賣を伴はざる購買）、または先行的提供存するも、その販賣によつて獲得せられし貨幣が、他の財又は勞務に對する需要となつて現はれざる場合（購買を伴はざる販賣）がある。是等の場合に於ては、貨幣經濟の純粹交換經濟からの乖離は、單に表面的のもでなくなつて來る。

かくの如き他の一半を伴はざる交換現象の一半は、（一）創設せられし貨幣が最初に流通過程に流入する場合、または從來流通せし貨幣が流通過程より引揚げられる場合、（二）所謂、退藏 (Horten)——正確にいへば、新らしき退藏——の場合、或は放出 (Enthorten) の場合には必ず起り得るのである。¹²⁾註三

註三 例を擧げて説明しよう。先づ創設せられし貨幣が始めて流通過程に入り來る場合を想定する。附加信用を銀行より得

11) J. S. Mill: Principles of Political Economy, ed. by Ashley, p. 488.

12) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 257.

た企業家が、それを以て例へば資本財を買入れたとする。この場合他の一半の交換、即ち資本財に對し反對給付として與へられなければならない先行的の財の給付が缺けてゐる。

次に退藏の場合を見る。或る産業の労働者が、彼の提供せし勞務の貨幣的報償を表現せる週給を、總べてその産業の生産物購買の爲に支出したとする。この場合、生産物は貨幣を媒介として勞務と交換せられたに他ならぬ。然るに労働者が何等かの理由の爲に、彼の賃銀の一部のみを消費財の爲に支出し、殘餘を貯蓄、即ちコープマンのいふ退藏を行ひ始めたとする。労働者は彼の提供せし勞務の一部、例へば四日分だけ貨幣の媒介によつて消費財と交換したが、殘餘は自然經濟的に考察すれば、何等の反對給付なしに終つてゐる。即ち退藏によつて、他の一半を伴はざる交換現象の一半の存在に終る場合である。

いま退藏、放出の現象を度外視すれば、セイの總供給と總需要との均衡理論は、貨幣の創設、貨幣の引揚の二つの場合に於て破壊せられ、その結果、自然經濟の典型的均衡狀態に於て生ぜざりし物價の變動及びその他の擾亂現象が喚び起される。こゝに常に具體貨幣の非中立性の典型的なる場合が存する。^{13) 註四}

註四 貨幣創設の作用は、前掲の例、即ち企業家に賦與せられし附加信用が、企業家によつて資本財との交換に用ひられる場合に容易に窺ふことが出来る。ミーゼス、ハイエク等の分析によつて既に充分明かなるが如く、それは所謂、インフレーション的現象を呈する。先づ資本財に對する需要増加は資本財價格の騰貴となり、それから資本財の生産者による何等かの他の財の需要増加となり、その結果、それらの財の價格の騰貴を促し、漸次他の財の價格騰貴を惹き起すのである。¹⁴⁾

假令、經濟社會に於てその場所を異にするも、互に相殺せられる貨幣の創設と、貨幣の引揚が同時に起つたとすれば、恐らく他の財へ需要が推移することになるであらうが、貨幣量はその創設と引揚が正に一致する限り變化なくして止む。¹⁵⁾ 然しかくいへばとて、生産量の増減に對し、

13) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 259.
14) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 259.
15) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 259.

常に之に相應して貨幣量を増減せしむれば、貨幣の中立性が維持せられるといふのでは決してない。蓋し、生産量の増加それ自體は、セイの均衡理論を破壊するものでなく、従つて貨幣創設によつて齎されるインフレーション的作用を相殺する要素を少しも持つてゐない。同時に戦争、地震等の原因に基く生産量の減少は、貨幣引揚に基くデフレーション的作用を中立化するに足らざるものだからである。¹⁶⁾

かくの如き考へ方、従つてまた總供給と總需要との均衡に關する理論は、或る財又は勞務の總べての供給は、同時に他の財又は勞務に對する需要を伴へるものなることを前提としてゐる。例へば農夫は魚類を獲得せん爲に穀物を供給する。反對よりいへば、魚類の供給は穀物の需要を伴ふが如きこれである。

若し貨幣の非中立性が、かくの如く補足的な他の一半を伴はざる交換現象の存在からのみ發生するとせば、新らしき退藏、放出が存せず、また生産量の變化を無視するといふ前提の下に於ては、貨幣の中立性は、貨幣總量を絶對不變に保持することによつてのみ達せられるのである¹⁷⁾。次に新らしき退藏及び放出の場合を見よう。新らしき退藏とは一人又は多數人の金庫在高の増加を意味し、放出とはその減少を意味する。コープマンによれば、退藏も放出も存在せざる状態とは、各個人の金庫在高の名目上の高さが一定不變なる場合、即ち各個人の收支が均衡を保てる場合をいふのである。¹⁸⁾ 退藏及び放出の作用は、前述の貨幣の引揚及び創設のそれと同じであ

16) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 260.

17) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 261-62.

18) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 264.

注五
る。

註五 前掲の例を考察しよう。ここでは労働者は、彼の賃銀の一部のみを直接の消費に充て、残餘を退藏しやうと決心する。いま簡單の爲に、その産業により生産せられし商品を買ひ盡さんとする場合を假定する。その際、若し労働者が彼の賃銀の一部のみを、その商品購買の爲に使用するならば商品の價格は下落するに相違ない。蓋し、商品購買の爲により僅かな貨幣量が存在してゐるに過ぎぬからである。かくて退藏の場合には典型的なデフレーション的作用が現はれる。それから後の作用は、恐らく賃銀の低下が起り、爾後相次いで種々の現象が繼續するであらう。

コープマンによれば、一時的に退藏せられし貨幣が後の經濟期間に再び支出せられる場合に於ても、先づ當該期間に於て、總供給と總需要との間の均衡が破壊せられることは、全く變りがないのである。¹⁹⁾ 典型的經濟過程は、經濟現象の時間的推移(例へば貨幣支出の延期)によつて、何程かの影響を受ける。セイの理論、又は一般的均衡理論の基礎には、自然經濟に於て自明の理の如く見える所得の獲得と使用との同時性といふ假定が存するのであるが、この假定は貨幣經濟に於ては一般に實現しない。即ち貨幣經濟に於ては、繼起的均衡が同時的均衡にとつて代る。この時間的間隔は、コープマンによれば、貨幣の非中立性の眞髓を意味してゐるもので、中立的貨幣供給の任務は、先づ第一にこの時間的間隔に、いはゞ一種の橋渡をなすといふところにあるのである。²⁰⁾

以上述べしところによつて觀るに、貨幣が經濟過程の上に攪亂作用を齎す原因に就いての問題は、交換現象の同時性の破壊にまで導く流通貨幣量の變化にあり、といふことを以て答へられる

19) J. G. Koopmans : a. a. O. S. 264.

20) J. G. Koopmans : a. a. O. S. 265.

であらう。而して貨幣量の變化が、貨幣の創設及び引揚、特に退藏又は放出に基きて齎されるものなることは既に述べし如くである。

かくて、我々は中立貨幣は少くとも理論上、考へ得られるかの問題に到達する。この問題に対する解答は、明かに肯定的にして、若し貨幣量の變化、特に退藏放出が除去せられ又は相殺せられるならば、中立的貨幣供給も亦可能なりといふことが出来るであらう。

五、貨幣中立性の基準

我々は今や最後の問題、即ち貨幣が經濟社會、特に物價の上に齎す攪亂作用は、如何なる形に於て現はれるか、或は貨幣が中立的なるや否やの基準が存するかの問題を吟味せなければならぬ。

この問題の考察に際しコープマンは、先づ貨幣が經濟過程に與へる攪亂の問題は、決して貨幣が一般物價水準に及ぼす影響に關する問題と一致するものではない——最初の問題は、明かに論理的に上位概念である——が、然し物價水準の變動が、貨幣側から齎される攪亂作用の一つの確實なる基準たと共に、不變の物價水準から貨幣の中立性を推理することは可能であり、從つて中立貨幣は少くとも實際的には價值の安定せる貨幣と一致すべし、といふ見解の吟味を出發點としてゐる。

この問題に答へる爲には、

一、貨幣以外—財—の方面からも、物價變動は惹き起されるか否か、

二、貨幣側からの攪亂作用が、常に必ず物價變動を齎すものなるか否か、
といふことが、先づ明かにせられなければならぬ。

第一の問題は、コープマンによつて極めて詳細に論究せられてゐる。彼は所謂「物價變動相殺の法則」(Gesetz der kompensatorischen Preisänderungen)、即ち貨幣側に變化なき限り、或る財の價格騰落は、常に他の財の相反する價格變動によつて相殺せられるが故に、財の方面からの物價水準の變動は不可能なりといふ法則の吟味の爲に、驚くべき努力を費してゐる。

この「物價變動相殺の法則」に對する反駁は、然しながら極めて簡單である。この説に於ては、一方の當事者の購買力の變化—例へば或る財の價格騰貴の際に於ける、消費者の購買餘力の減少—のみが考慮せられてゐるが、然しこれと同時に、反對の意味に作用する購買力の變化—當該財販賣者の購買力増加—が起るといふ事實は、全く顧みられてをらぬのである。この法則の誤れる點はこゝにある。^{註一}

註一 「物價變動相殺の法則」¹⁾に相對立する「物價變動累積の法則」(Gesetz der kumulativen Preisänderungen)はツカシ・バラノウスキー (B. M. Tugan-Baranovsky) プニアチアン、(M. Kouniatian) 等の景氣變動學說に於て見出されるのであるが、この法則が一方の當事者の購買力の變化のみを注視し、他の當事者のそれを全く顧みなかつた、といふ誤謬を犯してゐる點に於ては、「相殺の法則」と全く同じである。¹⁾

先づA財に對する需要の彈力性が1なる場合を見る。A財に對する需要の彈力性が1なる場合

1) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 289-91.

とは、A財の供給の増減が、まさにそれに比例せるA財一単位の価格の騰落を齎す場合、換言すれば、A財一単位の価格が騰貴しても下落しても、A財全體に對する貨幣總量が不變なる場合である。この場合、A財購買者の購買力増減も、A財販賣者の正反對の増減もあり得ない。従つてA財の價格變動は、他の財の價格變動によつて相殺せられない。而もこのA財の價格變動は勿論、一般物價水準の變動の中に現はれる。²⁾

同様のことは、A財に對する需要の弾力性が、1に等しからざる場合、即ち1より大なるか、小なるかの場合にも現はれる。この場合に於ては、A財の價格變動の際にA財購買者の購買力の増減は、A財販賣者の増減とは正に相反して現はれる。A財購買者はその購買餘力の増減の結果、他の一定財に對する需要を増減すると同時に、A財販賣者は購買者と正に相反する購買餘力増減の爲に、他の一定財に對する需要を増減する。従つて他の一定財に對する需要は不變なるが故に、その財の價格は變動しない。かくてこの場合にも亦、A財のみの價格變動が存在する。然しこの際の前提は貨幣の中立性である。即ち交換當事者、換言すればA財價格の變動の結果、購買力の増加せるA財の購買者又は販賣者は、他の一定財に對する彼の需要を増加せなければならぬ。彼等はA財價格の變動の爲に生じた貨幣量を、直ちに他の一定財購買の爲に支出せなければならぬ。³⁾ 若し彼等が、かくの如く支出せざるときは退藏を惹き起し、或る場合には他の財の相殺的な價格變動を促し、物價水準を變動せしめざることがある。即ち貨幣の非中立

2) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 296-97.

3) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 300.

的なる際に物價の安定が現はれる。

例を擧げて説明しよう。A財が技術の進歩の結果、以前よりも低廉な價格を以て、市場に提供せられたと假定する。需要の弾力性が1より大なりとすれば（價格下落の程度より大なる割合で需要が増加したとすれば）、需要の増加はA財販賣者の總收入を増加せしめ、A財購買者の他の財への購買力を正にそれだけ減少せしめる。いま簡單の爲に、A財購買者は購買力の減少に相應するだけB財の消費を制限し、之に反し、A財販賣者はその増加收入を、B財購買の爲に使用すると假定すれば、前述の如きA財の價格變動、従つて中立貨幣の場合に於ける物價變動を見る。然しこの際注目すべき重要な現象が生ずる。即ちA財の供給増加せざる場合に於ては、貨幣はA財購買者より、直接B財の購買の爲に使用せられたのである。然るに今や貨幣は先づA財の收入増加として販賣者に支拂はれ、A財販賣者によりB財購買の爲に使用せられることとなり、貨幣の流通速度は變化したが、退藏が存在せざる故に、コープマンのいふ意味に於て貨幣は中立的である⁴⁾。次にコープマンは、貨幣の流通速度の不變なる場合を考察する。例へば何等かの理由により、A財の供給量減少し、需要の弾力性¹⁾より小なりとすれば（價格騰貴の程度より小なる割合で需要が減少したとすれば）、A財購買者はA財の價格騰貴の爲に、より多くの貨幣量をその販賣者に支拂ふ。従つてA財購買者の購買餘力は減少し、從來、B財購買の爲に充てゝゐた購買力を制限せなければならぬこととなる。然るにA財販賣者はその増加收入を以て、嘗てA財購買者がなせし如

4) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 301.
G. Haberler: „Die Kaufkraft des Geldes und die Stabilisierung der Wirtschaft“, Schmollers Jahrbuch, Jahrg. 55, Heft 6, 1931, S. 52.

く、B財購買の爲に使用せず退藏したとする。然るときは貨幣の流通速度は不變である。然し退藏の結果、B財に對する需要は減少しB財の價格は下落する。若しA財の價格騰貴と、B財の價格下落とが正に同程度とすれば、互に相殺して物價は變動しない。即ち貨幣の非中立的な場合に、なほ物價は不變であり得るのである。

かくの如く物價の變動は、財の側の作用により貨幣の中立的な場合に於ても起り、また同時に貨幣の非中立的な場合に於ても、物價の安定はあり得るのである。^{註二}從つて物價の變動は貨幣の中立性、非中立性を分つ基準とはなり得ない。

註二 コーブマンによれば、財の側より齎されし物價變動の際に、貨幣の流通速度の同一なる場合には、貨幣の非中立性、即ち退藏を惹き起し易く、而もこのことは流通速度が變化して中立的な場合よりも、實際上、頻繁に起る可能性のあるものである。從つて貨幣政策の任務は、退藏せられたる貨幣量に正に相應せる貨幣量を増加し、以て貨幣供給の中立化を圖らなければならぬところにあると見る。

第二の問題、即ち貨幣側からの攪亂作用は常に物價の變動となつて現はれるか、といふ問題に就いては、コーブマンは何等明確な解答を與へてゐない。

最後に、然らば果して貨幣の中立、非中立を區別すべき基準は存するかの問題に對し、コーブマンの到達せし結論は否定的なりといはなければならぬ。我々は貨幣の非中立性の作用がインフレーション、又はデフレーション現象となつて現はれることを容易に想像し得る。然し果して非中立的なかに就きの確なる基準を見出すことは殆んど不可能である。一般物價水準が常に必ずし

も、その指針となり得ることは前に述べし如くである。従つてコープマン自ら、實際使用するに足るべき基準が見出され得るかに就き、大きな疑問符を投げかけてゐるのである。⁵⁾

六、結

言

以上、我々は中立貨幣の理論を、主としてコープマンに従つて展開したのであるが、之に對し若干の私見を加へる。

貨幣側からの攪亂作用が、常に必ず物價變動となつて現はれるか否かに就き、コープマンが何等明確な解答を與へてゐないことは既に述べし如くである。貨幣側の攪亂作用、例へば退藏が常に必ず財の側からの價格變動を相殺し得るか、又は物價變動の先行せざる場合に生ぜし貨幣量の變化は、反對の價格變動—貨幣側からでも、財の側からでも—が作用せずして、物價を不變ならしめ得るか等の問題に就いては、更に嚴密なる吟味が加へられなければならないと思ふ。

次にハイエクは貨幣供給を中立的ならしめる爲に、原則としてその量を一定不變に保持するの必要なるを主張し、たゞ(一)財の總量と、貨幣の媒介によつて交換せられる財の量との割合の變動に伴ひて貨幣需要の變化する場合、(二)貨幣の流通速度の變化する場合にのみ、例外的に貨幣量の變化を認めてゐるのである。¹⁾

然るにコープマンは、退藏又は放出せられし貨幣量を相殺的に調節することにより、貨幣の中

5) J. G. Koopmans: a. a. O. S. 359.

1) F. A. Hayek: Preise u. Produktion, 1931, S. 110-15.

立性を維持せんとする。即ち彼によれば、若し新らしき退蔵が発生すれば、貨幣は新たに増發せらるべきこととなるのであり、このことは、投資せらるべき貯蓄の存在を認めるケインズの學說に非常に接近して來る。既にケインズの指摘せる如く、銀行が貨幣の供給を一定不變に保持することは可能であるが、若し貯蓄の増加せる際に投資が減少し、又は貯蓄の減少せる場合に投資が増加すれば、均衡状態の上に、何等かの攪亂の齎されることは容易に想像し得られる。²⁾ コープマンの主張はケインズがハイエクの説の上加へし非難から免れることが出来るであらう。蓋しコープマンに従へば、銀行は貨幣供給量を退蔵、放出に伴ひて適當に調節するを要することとなるからである。

茲に注意すべきは、貨幣量に關する見解がハイエクとコープマンに於て異なることである。ハイエクは貨幣量を貨幣量と流通速度との積なりと考へ、従つて流通速度の變化する場合には、之に適應して貨幣量を増減すべしと説くのである。然るにコープマンは、貨幣量に就き流通速度を加味せず、流通速度が變化しても退蔵、放出の生ぜざる限り貨幣の中立性は紊されないと見る。従つて彼は流通速度の變化を貨幣量調節の基準として認めない。これは結局、貨幣量の概念の解釋如何に基くことと思ふが、兩者の調和は如何にして達せられるか、我々の更に考慮すべき問題なりと信ずる。(一九三五、六、二)

2) J. M. Keynes: "Reply to Hayek's Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. Keynes", *Economica*, Vol. XI, p. 392-93.