

- 1) 毎月の平均相場
 2) 弗とクラウンとの金平價 1弗 = 4.93515 を基準とす
 3) 1919年以後は週平均の相場並に騰貴率
 4) The Austrian Crown pp. 114—135 に於て

戦亂或は財政困難の禍中にあつて、資金の調達に焦慮する政府にとつて、不換紙幣の發行——それは自ら直接に不換紙幣を發行しても、或は中央銀行をして發行せしめ自らはそれを借り入れても、何れも同じである——こそは、その最も迅速なる、最も容易なる、又最も確實なる資金調達方法である。勿論、その他にも、租税の増徴、公債募集の如き、資金獲得方法がある。然し、それらによる時は、資金獲得に多大の失費や困難並に相當長い時間を要するのみならず、時には所要の資金を獲得しうるや否やさへ不確實である。

然し、一度不換紙幣の誘惑に陥ると、それは恰も、底知れぬ泥中に踏み込んだと同じく、一度は一度と益々大規模なる不換紙幣の増發を餘儀なくされ、往々、盡きる所を知らない。蓋し、不換紙幣増發時代には、既述の如く、物價は紙幣膨脹に先んじ又紙幣膨脹程度以上に騰貴するから、同じ量の購買力を獲得する爲に、益々多額の紙幣を必要とするに至るからである。不換紙幣が、終りなき螺旋 (Schraube ohne Ende) 涯しなき螺旋に譬へられる所以は、ここに存する。

然し、不換紙幣に内在してゐる自動的膨脹性が發揮されて、不換紙幣の増發が繼起するに至ると、既に説明した如く、分配關係は激變して、極めて小數の暴富者と無數の貧困者を作り上げ、對内價値は變動常なくして、諸取引諸産業は採算の基礎を失ひ、對外價値も亦不安定の極に達して、凡ての對外取引並にこれに關係する國內諸産業は、その

よる所を失ふ。一切の經濟活動は投機的となり、經濟社會は恰も慢性病患者の如く、徐々に衰弱の道を辿る。それ故、不換紙幣膨脹の勢が甚だしくなるにつれて、經濟社會は種々の方法を講じて、その弊から免かれんとする。例へば、貨幣による取引の一部分が物々交換の取引に移る如きこれである。然しながら、交換媒介を必然的に要求する分業の經濟社會が、これなくして運営の可能なる筈なく、又その他種々の方法も、局部的の繃縫策に過ぎず、結局膨脹性を内在させてゐる不換紙幣制度そのものを整理し、價値安定の期待しうる貨幣制度を樹立するより他に、途なきことが判明する。

かくて、ここに不換紙幣の整理が始まる。而して、その整理の方法としては、大體次の三種をあげることが出来る。

(一) 不換紙幣の廢棄

これは、新たな幣制を樹立すると共に、從來流通してゐた不換紙幣を全然無價値と宣言し、流通界から驅逐する方法である。不換紙幣の整理方法中、これほど徹底的な、しかし、一面から見れば亂暴なものはない。この實例を求めらば、フランス革命當時のアッシニア竝にこれに次で現はれたマンダの最後の整理は、大體この方法によつたのである。

(二) 舊造幣價格による兌換開始、或は簡單に復舊

金屬本位制度——例へば金本位制度から、不換紙幣制度に移り、更に舊と同じ金本位に復歸する如き整理方法である。而して、舊と同じと云ふのは、例へば以前金一匁Ⅱ五圓の割合で、紙幣の金兌換、並に金地金の貨幣化を實行してゐたとすれば、今度も亦、この同じ割合で紙幣の金地金化、金地金の貨幣化を施行することを意味する。さて、かかる整理を行ふ爲には、先づ租税の増徴、歳出の節約、長期公債の募集等によつて、政府が餘剰の資金を獲得し、それによつて不換紙幣を、適當なる程度にまで收縮せしめねばならぬ。何となれば、かくするによつて、金準備に對す

る紙幣の量が減少して、兌換が確實となり、且つ紙幣の収縮によつて生ずる物價低落は、輸出を促進し輸入を抑制して國際貸借を有利にし、以つて金本位の維持に貢献するからである。然し、この整理方法が可能である爲には、不換紙幣の膨脹が、未だ輕微の程度に止まつてゐることを必要とする。かゝる整理方法の實例としては、嘗てはバンクレストリクシヨンの當時の不換英蘭銀行券の整理、最近歐洲大戰後には、英國、和蘭、スイス等々多數の諸國の不換紙幣整理がある。

(三) 平價切下げ、或は簡單に切り捨て

不換紙幣の膨脹が、相當激しい程度に達してしまへば、最早前述の如き整理方法は、實行殆んど不可能となる。何となれば、舊造幣價格による兌換開始が出来る程度まで、租税増徴、財政緊縮、公債募集等によつて不換紙幣を収縮させることが、極めて困難であり、且つその收縮過程に再び經濟社會の混亂を繰り返すことは、非常に不利益だからである。乃で、かゝる場合に殘されたる唯一の整理方法は、平價切り下げ、貨幣價值の切り下げ、或は簡單に切り捨てと呼ばれてゐる所の方法に他ならぬ。

而して、その方法には、大體三つの型式がある。

第一は、貨幣一單位と等價關係に置かれる金の量を、以前よりは低下し、その低下した割合を以つて現に流通してゐる不換紙幣の金兌換を開始する方法である。例へば、以前には金一匁 \parallel 五圓の割合であつたとすれば、今や金一分 \parallel 五圓の割合で兌換に應ずる如きこれである。第二は、貨幣一單位と等價關係に置かれる金の量は、舊と同じであるが、現に流通してゐる不換紙幣の呼稱價值を引き下げる方法である。この場合には、多く新しい貨幣單位の名稱が導き入れられる。例へば、新金圓は依然として金二分と等價關係におかれてゐるが、從來通用の紙幣圓は金圓の五分の一に通用す、即ち五紙幣圓 \parallel 一金圓と規定する如きこれである。最後に、第三の型式は、前二者を折衷したもの

で、多くの説明を必要としない。而して、第一の型式に従つて貨幣一單位と等價關係におかれる金の量を輕減するにしても、或は又第二の型式に従つて新金圓と紙幣圓の割合を定めるにしても、何れの場合にも、この標準となるのは、當局者が適當と考へ、そこに安定せしめんとする自國貨幣の對金本位國爲替相場である。例へば、以前金一匁 \parallel 五圓の時、百圓 \parallel 五十弗の金平價が存在してゐるが、今や我が國は不換紙幣國となり、而してその爲米爲替相場は低落に低落を重ねて千圓 \parallel 五十弗の邊を彷徨し、當局者も貨幣の切捨てによつてこゝに安定せしめんと考へてゐるとする。然らば、第一の型式に従へば、金一匁 \parallel 五十圓の割合で紙幣が兌換され、第二の型式を踏めば、一金圓 \parallel 十紙幣圓に換算され切り捨てられることとなるのである。ともあれ、切り捨てによる不換紙幣の整理は、最も安易なる方法であり、又大膨脹をなした不換紙幣に對しては、唯一の救済方法である。されば、歐洲大戰後に於ける諸國の不換紙幣整理——例へば、フランス、ギリシヤ、イタリ、ベルギ、ハンガリ、獨逸、オーストリ、ロシヤ、フィンランド、ラトビア、エストニア、リヌアニア等々は、皆この方法に則つたのである。而して、切り捨ては、その程度が著しくなると共に、實質的には追々と廢棄に近づく。故に歐洲大戰後に於けるドイツ(從來の一兆マルクを戦前の一マルクに相當する一レンテンマルクに切り下ぐ)、オーストリア(一萬クローネを戦前のクローネの十分の七に相當する一シリングに切り捨)、ロシア(前述の如く三回に互る大切り捨てを行ふ)等の切り捨ては、形式上は切り捨てであるが、實質上は廢棄と見てよいのである。

(三) 不換紙幣の租稅的性質

前述の如く、從來の歴史に於て、大規模なる不換紙幣の増發は、多くは、戦亂、財政困難の際に、時の政府が購買力を調達する一方法として行はれて來た。而して、今、それによつて、あけえた効果を、簡單なる數字を以つて示すならば、次の如くである。

既に、九百萬單位の不換紙幣が流通し、それが一定の價值ある社會生産物——例へば三千六百萬金弗の社會生産物に對立してゐる所へ、更に、政府が三百萬單位の不換紙幣を増發したと假定する。すると、不換紙幣は總計千二百萬單位となり、これが以前と異ならない三千六百萬金弗の實際價值に對することとなる。従つて、前には各四金弗宛の社會生産物を支配しえた不換紙幣の一單位は、今や三金弗だけを支配し、國民の所持する九百萬單位の不換紙幣は、曩には三千六百萬金弗を支配し、今は二千七百萬金弗の社會生産物を獲得しうるのに止まる。而して、残りの九百萬金弗に相當する部分は、新たに増發された不換紙幣の所持者たる政府の手に歸する。

政府は、かゝる過程によつて、積極的に國民經濟内の社會生産物のある部分を、手に入れうるのみならず、既往の一大負債者としては、貨幣價值の低落程度に比較して、公債の元本及び利子負擔を輕減しえ、消極的にうる所も亦極めて大きい。これを、國家に對する債權者、即ち公債所有者の側から見れば、額面及び利率は依然として同じであつても、利子並に元本の購買力は低下するから、財産及び所得の一部を徵收されると同じ結果を生ずる。

かゝる次第であるから、財政の爲にする不換紙幣の増發は、租税と類似した性質を有し、これを課税の一形式として、考察することが出来る。このことは、既に古くから、一般學者の指摘する所であるが、左にフォスターの言を、その一例として引用しよう。曰く「政府がこの方法（公債の發行）によつて、通貨を膨脹せしめても、或は又紙幣を印刷することによつても、その結果は課税——事實上決して課税なる厭はしい名で呼ばれないけれども——と、凡ての影響を同じくする。このことは、簡單なる一例によつて明かにしうる。今、國民の手中に、百萬弗の購買力が存し、各弗は一單位の商品を購しうると假定する。若しその時、政府が預金貨幣或は紙幣の形で、新たに百萬弗を獲得し、これを手にして市場に現はれ、既存の商品を競争的に買入れるとすれば、國民は彼等の弗を以つて、恐らく僅かに以前の半分或はそれ以下の商品を買ひえ、殘餘は政府に歸するであらう。かくして、通貨の數量と物價平準はそ

のまゝにして、國民から直接に五十パーセントの貨幣を、租税として徵收したと同じ結果を生じたのである」と。

1) Foster and Catchings, Money, pp. 61—62

而して、これを課税の一形式と見る時、その特色は、力弱き政府も迅速に所要の購買力を調達して、緊急の必要に應じうることである。ケインズも「通貨膨脹は課税の一方法である。これに對しては、公衆は到底迴避し難く、而して、他は何事も實行しえない極めて薄弱なる政府も、これだけは行ひうる」と述べてゐる。徵收費を殆んど必要とせず、徵收に關して反抗の起らないこと、この課税としての真相の見極め難いこと、貨幣の流通する限り必ず若干の効果をあげうること、等々も往々その特色と數へられてゐる。

これに對し、單に經濟社會全般に及ぼす攪亂は度外視し課税の一形式としても、極めて多大の欠點を包含してゐることも、今更説明の必要を見ないほどである。

が、その最も大きい點は、不換紙幣増發による貨幣價值の低落、物價騰貴と歩調を共にして、その貨幣所得を増加しえない人々のみの負擔となることである。詳言すれば、不換紙幣の増發による價格の騰貴は、常に商品の卸賣價格——小賣價格——勞賃俸給等の順序で進行するが故に、その通貨膨脹税の主たる負擔者は、公債社債恩給等を所持する定額貨幣所得者、俸給生活者、賃銀労働者等要するに最も負擔力の小なる人々となつて、反つて不換紙幣増發による暴富者を逸し、従つて、毫も負擔の公平を期し難いことである。多くの人々も亦、この點を指摘する。例へば、シムムベーターは「租税は犠牲を合理的に按配しうるに反し、不換紙幣の發行は、非合理的に作用する」と云ひ、ゲルトナーも亦「その影響は、極めて非社會的である。租税の公正に關する財政學の原則、即ち課税の一般性、均衡性に關する基本原則、市民が國家に致す犠牲に就ての原則は、全然顧みられてゐない。如何となれば、この租税は、マルク或はマルク證券、クローネ或はクローネ證券の所持者にのみ、盲目的に當るからである。例へば、二人の兄弟があつ

て、一人は父の遺産の分前たる葡萄園を、そのまゝ所有してをり、他の一人はそれを賣却して、代金をそのまゝ貯金しておいたとせよ、然らば、前者は彼の財産を無傷のまゝに保有しえ、後者はこの目に見えぬ紙幣増發課税によつて、失ふ所多大である²⁾と述べてゐる。

これを要するに、以上の如き重大なる弊害を伴つてゐるにも拘はらず、動もすれば、租税の増徴の代りに大規模なる不換紙幣増發が行はれたのは、これによつて、正式の租税によるよりは遙かに容易に緊急の資力を獲得しえたからである。又、その資力を用ゐて、正式の課税によるよりは遙かに徹底的に、國民經濟と國民生活を、自己の道具と化しえたからである。

1) Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenfennige. Archiv fuer die Sozialwissenschaft und die Sozialpolitik. 4. Bd. 3. Heft.

2) Gaertner, Vom Gelde und Geldentwertung. S. 49

第四節 預金貨幣

第一項 預金貨幣の意義

こゝに預金貨幣とは、支拂のために隨時小切手或は小切手類似の支拂指圖書を振り出しうる預金を指して云ふ。故に等しく預金であつても、然らざる定期預金、通知預金等は、この内に含まれない。これに反し、小切手或は類似の支拂指圖書を振り出しうる預金であれば、それが銀行預金であらうと、將又郵便預金、組合預金であらうと少しも問ふ所ではない。然しながら、諸國に於てかゝる預金の中心をなすものは銀行預金であるから、以下の論述に際して

は、専ら銀行預金を對象とする。預金貨幣を示す外國語には、deposit currency, Schreibgeld, deposit money, Buchgeld, Giralgeld, 等種々ある。bank money——銀行貨幣——と云ふ言葉も亦、屢々見うけるけれども、それは單にこゝに云ふ預金貨幣のみを指すこともあれば、又廣く銀行の發行する貨幣、即ち銀行券と預金貨幣の兩者を併せ稱する場合もある。故に誤解を避けるために、銀行貨幣なる語は使用しないこととした。

第二項 預金貨幣の貨幣たる所以

支拂のために隨時小切手を振り出しうる銀行預金は、他の金屬貨幣と同じ意味で、これを貨幣と呼びうるかどうか。曩に述べた如く、嘗て、銀行券に就て相當激しく交へられたこの論争は、今日に於ては、預金貨幣に移り行つた觀がある。故に、若干の重複を顧ず、先づ預金貨幣は貨幣に非ずとする説の根據をあけて、その批評を試みよう。

(A) 所謂預金貨幣は、一般的受授性 (general acceptability) に於て、缺く所があるから、未だ貨幣に非ずとの説。例へばフィッシャーは、……次に小切手は、殆んど貨幣と同じ程度の交換力をもつてゐる。けれども、これらは何れも眞の貨幣ではない。何となれば何れも一般的に受領されないから (for none of them is "generally acceptable") と述べてゐる¹⁾。

果して預金貨幣は、論者の主張する如く一般的受授性を缺いてゐるだらうか。

なるほど、日用品の小賣商人等が、小額の支拂に一々小切手を受取り、且つその良否を判別することは殆んど不可能であるから、恐らく彼等は小数の場合を除いては小切手の受領を拒絶するであらう。従つて又彼等から日用品を購入する労働者等も、その賃銀を小切手で受取ることを拒むであらう。されば、かゝる小額の支拂、及び銀行と取引關係をもたぬ人々に對する支拂に於ては、預金貨幣は、鑄貨銀行券に比して、確かに一般的受授性が劣つてゐる。けれ

ども銀行と取引関係のある人々の間に於ける支拂、例へば製造家と卸賣商人、原料商人と製造家間の大額の支拂に際しては、それによつて、煩雜な計算、危険なる現金運搬の不便が除去されるから、鑄貨銀行券にも増して好んで受授されてゐる。要するにこの現象は貨幣の諸形態——鑄貨、紙幣、預金貨幣——の間には、その使用上の分業が行はれ、小額の支拂には主として鑄貨銀行券、大額の取引には預金貨幣が當つてゐることを示してゐるのである。故に、小額の支拂に用ゐられることが少いから、預金貨幣は一般的受授性乏しく、従つて未だ貨幣に非ずと断定するのは早計である。

又預金貨幣は、銀行と取引関係のある人々の間に於ける大額の支拂に際しても、銀行並に振出人の信用が確實なる場合にのみ受領される。この點、持參人の何人たるを問はずに受授される銀行券鑄貨に一步を譲る。けれども後述の如く、既に重要諸國の支拂の大部分が、この預金貨幣によつてなされてゐるやうな場合には、それは既に預金貨幣が貨幣としての受授性を具備してゐる明かなる證據であると思ふ。

1) Fisher. The Purchasing Power of Money. p. 10.

Johnson, Bank checks and drafts, since they possess only limited acceptability, are not money. (Money and Currency. p. 332)

(B) 貨幣たるためには、價值尺度たる職能を持たねばならぬ。然るに所謂預金貨幣には、その職能なし、故に預金貨幣は貨幣に非ずとの説。

これは所謂メタリスト側の主張であつて、その價值尺度たる職能とは、貨幣を構成してゐる素材の價值即ち貨幣の價值を以つて、他の諸財貨の價值が——恰も長さを有する物指を用ゐて他の未知の長さを測定する如くに——測られたと云ふことに他ならぬ。

果して貨幣がこの意味での價值尺度たる職能を有し、且つそのことが貨幣に本質的であるならば、何等素材價值をもたぬ預金貨幣にはその職能なく、従つて預金貨幣は貨幣に非ずとの議論は成り立つであらう。然るに既に屢々述べた如く、貨幣はこの意味に於ても亦他のノミナリストのの意味に於ても、價值尺度たる職能を有しないのである。故にこの主張の根據は極めて薄弱と云はねばならぬ。

1) 例 (H. Diehl, Ueber Fragen des Geldwesens und der Valuta. S. 114-115.

(C) 所謂預金貨幣は、それ自體貨幣ではなく、貨幣を引き出す或は請求する權利にすぎぬとの説。

これは、預金者自身又は小切手所持者の請求ある場合には、銀行は鑄貨、紙幣等を以つて、支拂に應じなければならぬ事實に重點をおいた主張である。單に預金貨幣の法律上の性質を論ずるならば、それでもよい。然し今こゝで問題としてゐるのは、預金貨幣が今日の經濟社會に於て、現實に行つてゐる作用である。その經濟的性質である。故にそれを忘れて單に法律上の性質を云々したのみでは、未だ尙ほ預金貨幣非貨幣説の有力なる論據とはなりえない。それは恰も丁年以下の男子を無能力者とする法規から、直ちに丁年以下の男子は現實に凡て無能力者であると断定すると同じである。法律概念と經濟概念との混淆は、貨幣論の領域に於て最もしばしば現はれるけれども、これなどはその最も典型的なものと云ひうる。

(D) 所謂預金貨幣は、貨幣ではなく貨幣節約の一方にすぎぬとの主張。

預金貨幣を以つて支拂をなす人と、支拂を受ける人とが、同じ銀行に當座勘定を開いてゐる場合には、支拂は前者の勘定から一定額を差引き、これを後者の勘定に移すことによつて決済され、その間少しも金屬貨幣紙幣等の所謂現金を必要としない。

支拂當事者が取引銀行を異にする場合、例へば、甲乙はA銀行と、丙丁はB銀行と取引関係にある場合、甲の丙に

對する支拂、丁の乙に對する支拂は、A B銀行間の手形交換によつて決済される。若し手形交換の残高が生ずる場合には、更に兩銀行が中央銀行に保有してゐる預金の付け替によつて、少しも現金を動かす必要がない。

この事實を眺めて預金貨幣は、貨幣ではなく貨幣節約の一方法であると云はれるのである。所謂現金のみを貨幣と解するならば、正にその通りである。然しながら何故現金のみが貨幣であるか、既に述べた如くその有力なる論據は存しないのである。

かくの如く預金貨幣非貨幣説には、傾聴すべき有力なる議論が存在しないとしても、更に進んでそれを金屬貨幣紙幣と同じ意味に於て貨幣であると断定する理由は如何。その答は極めて簡單である。曰く預金貨幣は既に他の貨幣形態と同じやうに貨幣たるの職能を行つてゐるからであると。即ち前に説明した如く、貨幣の貨幣たる所以は一般的購買力たることを特質として、非直接、非即時的交換を可能にし媒介する點に存する。この特質を具へ、この職能を行ふならば、如何なるものでも、その形態の如何を問はず貨幣である。

所がこの點に於て預金貨幣と、金屬貨幣紙幣との間には、既に述べた如く最早著しい相違を發見しえない。唯前者は主として大額の取引、銀行と當座取引關係のある人々の間に行はれ、後者は主としてそれ以外の場合に用ゐられると云ふ如く、仕事の分擔が行はれてゐるにすぎぬ。

又、貨幣に於て最も重要な問題は、その價值であるが、預金貨幣數量の増減がこの價值に及ぼす影響は、鑄貨紙幣の増減が及ぼすそれと正に同じである。故に數量説論者にして、その貨幣數量の中に預金貨幣を加へないものは、殆んど稀である。フィッシャーは $MV + M'V$ を以つて、貨幣數量を示してゐるが、 M とは鑄貨銀行券であり、 M' とは實に預金貨幣を指す。即ち金屬貨幣或は銀行券での増加千圓と、預金貨幣千圓の増加とを同一列においてゐるのである。かかる貨幣の中心問題に關して同一に取扱はれてゐる點からしても、預金貨幣が他の貨幣形態と相等的なことが明かである。

る。

之を要するに、貨幣は一般的購買力たることを特質とする、非直接非即時的交易の媒介手段であつて、その購買力の一般化は金屬によつても、紙片によつてもよく、同じやうに銀行帳簿への記入によつても可能である。即ち理論上貨幣に在つては形態の如何は重要な問題ではない。ファイレンが貨幣の本質を「社會生産物に對する請求權の客観化 (Objektivierung von Ansprüchen an das Sozialprodukt)」と解し、銀行帳簿への記入も亦この客観化の一方法なることを認め、同じくキルマイアも、貨幣を價值の客観化とし、その客観化は或は貨幣票券——*Geldzeichen*——により、又振替貨幣に在つては、記帳——*Bucheintrag*——によつて行はれると述べてゐるのも、これと略同じ考に基くと思ふ。

1) Feilen, Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. S. 44.

2) Kirmaier, Die Quantitätstheorie. S. 22.

第三項 預金貨幣の特徴

(一) 預金貨幣は貨幣の純粹なる形式である。金屬貨幣にあつては、それは貨幣たるの用途から離れて、商品となる可能性が多い。金銀塊相場の如何によつて、金貨銀貨等が鑄潰されるのはこの例である。紙幣に至つてはその性は極めて少いけれども、尙ほ記念品裝飾品として貨幣たるの用途以外に用ゐられることがある。之に反し預金貨幣は貨幣たるの用途にのみ奉仕し、他には全然用ゐない。即ち金屬貨幣、紙幣、預金貨幣の三つの内では、預金貨幣が最も純粹な他物を混へない貨幣形態であると云ひうる。従つて貨幣理論の構成に當つては、この預金貨幣を中心とすれば、最もよくその眞髓を捉へうる。單に性質上然るのみならず、數量の上に於ても現今最も重要な又優勢な貨幣形態はこの預金貨幣である。即ち「今日貨幣の最もよい見本は金貨」——*the best example of a money commodity is found*

to-day in gold coins ——ではなくして、預金貨幣である。當然我々は金屬貨幣を中心とした貨幣論を離れて、預金貨幣中心の貨幣論に移らねばならぬ。兎も角、貨幣の純粹型式であること、これが預金貨幣の他の貨幣形態に比して有する特徴である。

1) Fisher, The Purchasing Power of Money, p. 2.

(二) 大額取引の貨幣たること

金屬貨幣及び紙幣は普通その金額小く、従つて日常の比較的小額の賣買に用ゐられる。預金貨幣も固より小額の取引にも用ゐられる。特に小切手制度の發達した英米に於てはこの傾向が著しい。然し概して云へば何十萬何百萬と云ふ大額の支拂には、主として預金貨幣が用ゐられ、又かゝる際に預金貨幣の便益が最もよく發揮される。蓋し、預金貨幣によれば、一々貨幣の員数を計算する煩雜なく、又運搬に毫も手数を要しないからである。故に預金貨幣は商業界及び金融界の貨幣であると云ひうるだらう。

第四項 銀行預金と小切手

これまで私は小切手を振り出し、銀行預金そのものを預金貨幣と呼び、小切手は單に預金貨幣を移轉する手段にすぎないと解した。然しこれに對しては振り出し、銀行預金ではなく、振り出された或は現に振り出されてゐる預金従つて小切手のみが通貨であるとの説が存する。例へば Robertson は曰く「我々が小切手を貨幣と呼んで、預金を貨幣と云はないのは、預金は小切手の形をとらなければ、又とるまでは不都合なしに貨幣と云ひえないからである」と。土方教授も「或は小切手は當座預金に對して振り出されるものであるから、預金が通貨であつて小切手は單にこれを代表して流通するにすぎないとの見解もある。若し以上の如く考へると、未だ發行せられない銀行券にして發行額の

制限内にあるもの即ち發行餘力は通貨であると云はなければならぬことになる。さうしてこの考へ方を追究して行く結果は、潜在的な通貨も通貨の内に加へることが必要になり、通貨の現存する額を定めることが困難になるから、暫く輾轉流通するもののみを通貨とする見地から、小切手を以つて通貨とし、預金は通貨たりうる潜在的な經濟價值の象徴として見て行く」と述べてゐる。

ある時をとつて見れば、金屬貨幣紙幣に在つても、現に流通してゐるもの——即ち活動状態に在るものと、吾々のポケット或は金庫中に保管されて活動してゐないもの——休止状態にあるもの——との二つが存在する。これと同じやうに預金貨幣にも活動状態のものとして休止状態のものとの二種がある。而して移轉の爲に小切手を振り出されてゐるものが前者であり、然らざるものは後者である。然しながら鑄貨紙幣に於ては、活動状態に在ると休止状態に在るを問はず、凡てを總稱して鑄貨紙幣——或は通貨と呼んでゐる。私が小切手を振り出し、銀行預金を貨幣と云つたのは、これと同じ用語例に従つたのである。従つて休止状態にある預金貨幣は、土方教授の如く未だ存在しない貨幣——例へば發行餘力内の銀行券に比すべきではなくして、既に存在してゐるけれども現に活動してゐない銀行券、鑄貨——例へば囊に述べた如くポケット金庫中の貨幣——に比すべきであると思ふ。されば小切手が貨幣であると主張した Robertson も直ちにその主張を弱め「然しながら小切手を振り出されない預金は、本質に於て遊んでゐる銀行貨幣——idling bank money——である。恰も私のポケット中にある志^{シツツ}が、遊んでゐる普通貨幣であると同じく」と述べてゐる。

1) Robertson, Morey, p. 49.

Fisher も亦「流通媒介具は主として 1) 貨幣 2) 銀行預金の二つからなる。銀行預金は、小切手を手段として他の財貨との交換に於て、支拂手段として用ゐられる。小切手は銀行預金移轉の證書である」と云つてゐる。(Fisher, Pur-

第五項 預金貨幣の造出方法

(A) 預金貨幣造出の方法

預金貨幣は大體に於て、次の二つの過程によつて發生する。

(一) 鑄貨、銀行券等の所謂現金を、小切手を振り出しうる預金として預け入れる場合。例へば小賣商人が一日の賣上代金を翌日銀行に預け入れ、或は自由職業者俸給生活者等が、その収入の一部分を當座預金にする如きがこれである。

(二) 貸付割引の手取金を、貸付割引依頼人の當座預金勘定に振り替へる場合。(銀行が有價證券等を買ひ入れ、その代金を賣却人の預金口に付ける場合もこれに準ず。)

前の場合、預金貨幣の成立に對する銀行の態度は消極的であるに反し、後の場合には、云はゞ銀行によつて預金貨幣が造出されるのである。而してこの方法による預金貨幣の發生は、今日に於ては巨額に上り、ウィザーズ¹⁾によれば、英國の主なる銀行預金の約四分の三まで、フォスター²⁾によれば米國の預金の八十パーセント以上は、かかる過程に基いてゐると云ふ。されば、次には銀行による預金貨幣造出に就て若干述べようと思ふ。

1) Withers, 'The Meaning of Money', p. 68.

2) Foster and Catchings, 'Money', p. 29.

今日銀行は二つの方法によつて、貸付割引を行ふことができる。一つは百人の人から受け入れた現金——例へば十萬圓の内、一萬圓を現金引出しに對する準備金として手許に留保し、残り九萬圓を現金を以つて貸付ける方法であ

る。この際銀行の貸借表は(資本金積立金等を問題外とすれば)、次に示す如く資産の部に現金一萬圓と貸付九萬圓、負債の部に預金十萬圓となる。

貸		負	
現金	10,000	預金	100,000
貸付	90,000		

今一つは、例へば預つた現金十萬圓全部を準備金として、その上に九十萬圓の貸付割引を行ひ、それを貸付割引依頼人の預金に振り替へ必要の都度小切手を振り出させる方法である。この際銀行の貸借表は次の如くなる。

貸		負	
現金	100,000	預金	100,000
貸付	900,000	預金	800,000

二つの場合共に、預金に對する現金準備金は一應十對一の割合であるが、貸出額に就ては九萬圓と九十萬圓との相違がある。又前の場合には、貸出そのものによつて何等預金は發生しないが、後には、九十萬圓の預金は銀行の貸出によつて始めて發生したのである。勿論、現實の事實として、預金貨幣が上述の如き程度に造出されると云ふものではないが、ともかく、預金貨幣はかくの如き方法によつて、即ち銀行は貸出した點に於ては債権者であり、之れを預金に振り替へた點に於ては債務者となることによつて(これを貸付割引依頼人の側から見れば、貸付依頼人としては債務者となり、預金者としては債権者となる)造出されるのである。

(B) 預金貨幣造出の限度

以上述べた方法による預金貨幣の製造は、銀行にとつては、事務費を考慮外にせば、貸付利子と當座預金利子の差だけの収益を齎す。故に銀行としては、預金貨幣を製造することが多ければ多いほど利益の多いわけである。現に金利の低いイギリスに於て、銀行が莫大の利益をあげるのは、資本金積立金に比して遙かに巨額の預金貨幣を造出し、これを利子付で運用してゐるからである。されば營利を目的としてゐる銀行が、なるべく多くの預金貨幣造出を希望するは、理の當然と云はねばならぬ。然るにこの希望は、同じく銀行の抱く所の他の希望によつて制約され、ここに預金貨幣造出に限度がおかれる。營利の外に銀行を指導してゐる原則とは、即ち安全の原則であつて、これを顧慮するために次の二つの制限が出現する。

(一) 現金準備の方面からの制限

社會の支拂慣習に大なる變化の生じない限り、預金貨幣の使用程度と鑄貨紙幣等の所謂現金の使用程度とは、大體歩調を共にして増減する。それ故、銀行によつて新たに預金貨幣が造出され、それが經濟社會によつて受け入れられるならば、換言すれば、一社會に流通する預金貨幣數量が増大すれば、鑄貨紙幣等の現金に對する需要も亦、それに比例して増加する。而して、この現金に對する増大した需要は、現金の貯藏者たる銀行から、その一部分を引き出すことによつて充足される。例へば、企業家が銀行當座預金の一部を現金で引出し、労働者に對する賃銀支拂に當てる如きこれである。所が、現金の引き出しは、それだけ銀行の擁してゐる現金準備金を減少せしめることを意味し、従つて又、その程度に應じて銀行の安全性を傷ける。故に、銀行は、既に現金準備が増加した場合か、或は將來現金準備の増大を確實に期待しうる場合か、さもなければ社會の支拂慣習に大なる變化が起り預金貨幣の使用程度が著しく擴大された場合でなければ、預金貨幣總量の膨脹を行ひえないのである。然るに、社會の支拂慣習は決して急激に變化するものではないから、結局、銀行の預金貨幣造出行爲は、現金準備量——現金準備の供給によつて制限されることゝなるのである。

(二) 貸付割引の振替による預金貨幣の造出によつて、銀行は依頼者に對して隨時請求しうる債務を負ひ、その代り一定期間後に返還を請求しうる債権を獲得する。銀行が營利の目的を達し且つ自らの安全を維持するためには、この一定期間後の債権が、間違なく返却されねばならぬ。而してそれを期待しうるためには、財産上或は手腕上支拂能力を具へた債務者に限つて、貸付割引の請求に應ぜねばならぬ。故に銀行の預金貨幣造出は、現金準備ほど強くはないが、貸付割引依頼人の支拂能力に對する考慮によつても亦制限されるわけである。

(三) 預金貨幣の造出に對する法規上の制限

預金貨幣は今日の經濟社會に於て、數量的には最も重要な貨幣で、その増減は直ちに物價に影響し、社會全般の人に或は好ましい或は不利益なる結果を齎す。しかもその造出は營利を事とする銀行家金融資本家の裁量に一任されてゐる状態である。必ずしも、妥當なる行動を期待しえない。故に現に銀行が自發的になしてゐる制限の外に、更に何等かの外部的制限を設けることは、理論上誠に當然と云はねばならぬ。特に預金貨幣と銀行券との間には、性質上の相違を認め難いに拘はらず、後者の數量に就てのみ嚴重な規定を設け、前者に及ばないのは明かに片手落であり、且つ銀行券の發行に窮屈な制限を設ける主旨は、預金貨幣の造出を自由に放任することによつて、無意義に歸するとも考へうる。

けれども單なる理論上の主張を離れて、實際上如何なる制限を設くべきかの問題になれば、ことは極めて困難となる。

(一) 先づ何人も考へつくのは、當座預金に對して一定割合の最低現金準備率を法定することであるが、法定すべき率は幾何が適當であるか、それを發見することは、殆んど不可能と言はねばならぬ。現今、普通銀行に預金準備率

を法定してゐる最もよい例は、アメリカ及び南アフリカである。即ちアメリカに於ては、聯邦準備銀行の加盟銀行は、常に次の様な割合で預金準備を所屬の聯邦準備銀行に預け入れておかねばならぬ。

要求拂預金 <small>(即ち三十日以内) (支拂はねばならぬ)</small>	に對し、	期限付預金 <small>(即ち報告後三十日以上) (の期間を有する預金に)</small>	に對し、
中央準備市の銀行	十三パーセント	三パーセント	
準備市の銀行	十パーセント	同	
地方銀行	七パーセント	同	

而して聯邦準備銀行は、かゝる準備金預金に對し、三十五パーセント以上の法貨準備を保有すべきこととなつてゐる。國立銀行のやうに強制的の加盟銀行ではない州立銀行に就ては州によつて法定してゐる所もあれば、さうでない所もある。

南亞聯邦に於ても、アメリカと同じ様に、その地域内で業務を行つてゐる銀行は凡て、要求拂の債務に對しては少くともその十三パーセント、期限付債務に對してその三パーセントを南亞準備銀行に預け入れねばならぬ。而して南亞準備銀行はそれらの預金並に他の要求拂債務(銀行券を含まない)に對して少くとも四十パーセントの金準備(内五分の一までは銀準備でもよい)を擁せねばならぬこととなつてゐる。

これら兩國以外にも、中央銀行に限つて預金準備を法定する例は相當存してゐる。例へば白耳義銀行、オランダ銀行、オーストリア銀行、ハンガリー銀行、ブルガリア銀行、チリ中央銀行、コロンビア銀行、エストニア銀行、チエツコスロバキア銀行、フランス銀行、ドイツ帝國銀行等々は、銀行券と當座預金の合計に對して、一定の準備率を規定してゐる。

(二) 預金貨幣の創造が、新商品の出現を基礎としてゐるならば、預金貨幣が造出されても著しい物價騰貴は生じ

ない、又一方に於て、かゝる商品の出現に基く預金貨幣の造出は銀行自身にとつても、極めて安全である。故に預金貨幣の擴張に就ては、法規を以つて、商業手形を割引する場合に限るべし、との物價の安定を以つて、預金貨幣造出の標準とした、主張も考へうるわけである。假りに凡ての銀行が、この命令を厳守しても、果して預金貨幣の側から起る物價騰貴は完全に防止しうるであらうか。百萬圓の商品を製造した工業家が、これを賣却して百萬圓の手形を振り出し、この手形が割引されて百萬圓の預金貨幣となる場合には、大體に於て預金貨幣の増加と商品の増加とが並行してゐると云ひうる。然しながら工業家から商品を購入した卸賣商が、又それを賣却して手形を振り出し、更に次々とその商品を賣買した人々が順次百萬圓宛の手形を割引さして預金貨幣を成立させるならば、百萬圓の商品を基礎として數百萬圓の預金貨幣が成立することとなる。しかもかゝる預金貨幣は凡て商業手形に基いて造出されたものである。故にこの考案も亦本來の目的を達する上に於て充分の効果をもたぬと云はねばならぬ。

1) 例として Bendixen の Klassisches Geld の説

中央銀行の銀行券發行に對しては、その制限極めて容易であるに拘はらず、預金貨幣に就ては極めて困難である。發券銀行が一つ或は二三なるに比して多くの預金貨幣製造銀行が割據してゐることも、固よりその一原因ではあるが、主なる原因は預金貨幣の存在が外見上捕捉し難く、且つ時々刻々出現し消滅する性質を具へてゐるからだと思ふ。かゝる次第で、直接に預金貨幣を制限する適當な手段が存しない。故に只今の所、預金貨幣造出の基礎となつてゐる現金——而して主として銀行券——の數量を適當に調節し、それによつて間接に制限する外に良い方法は見當らないやうに思ふ。又徒に法定準備率のみを嚴重にしても、今日主たる準備金である銀行券の數量を適當に調節しないならば、それは有名無實何等預金貨幣の造出を制限しえないこととなる。故に準備率の法定よりも、準備たる銀行券の數量を調節することが、より根本的より重大であると云はねばならぬ。

(D) 預金貨幣の製造者としての近代商業銀行

近代の商業銀行は、かゝる方法によつて預金貨幣を造出する。而して預金貨幣は既に述べた如く、他の鑄貨、銀行券等と同じ意味に於て貨幣であるから、近代の銀行は何時の間にか、政府中央銀行等と相竝んで、事實上貨幣の製造供給者となつたのである。¹⁾この點造幣局が金塊を金貨に鑄造し、銀塊を銀貨に鑄造するに比して、近代の銀行は、土地、家屋、有價證券等を預金貨幣に鑄造すると云つてもよいだらう。近代商業銀行の一大特色は實にこゝに、即ち商品を貨幣化することに存する。従來銀行と云へば、一般公衆から所謂零細の資金或は遊金を集めて大となし、これを資金の需要者に供給する機關、云はゞ現存資金の單なる媒介者と考へられてきたのであるが、それは今日以前の銀行に就ては正しいかもしれない。又今日の銀行でも全然かゝる業務を行つてゐないわけではない。けれども主としてかかる業務を行ふのは最早貯蓄銀行の仕事であつて、典型的なる商業銀行の本質は預金貨幣の造出に在ると云はねばならぬ。

既に銀行は貨幣の製造供給者である。而して固よりその製造能力には限度が存するけれども、現に供給してゐる量は、英米その他多數の國に於ては、政府の發行する鑄貨、中央銀行の銀行券よりも遙かに大きく且つ伸縮性に富んでゐる。近代銀行従つて又これを操つてゐる金融資本家が經濟社會に對して有する偉大なる力の大半は、實にこの預金貨幣製造者たる機能に淵源してゐると云つても過言ではない。若し近代商業銀行の機能が、現に存在してゐる鑄貨銀行券等を現實に預り入れ、それを現實に貸出すことに局限されてゐるならば、決して今日のやうな力をもちうるはずがない。されば銀行の威力を説き、金融資本の霸制を口にする人々は若しその主張を基礎付んと欲するならば、必ず預金貨幣の造出と、それが利用される機構を研究せねばならぬと思ふ。

1) 我が貨幣法は、「貨幣ノ製造及發行ノ權ハ政府ニ屬ス」と第一條に掲げてゐるが、こゝに貨幣とは單に金屬貨幣(鑄造貨幣)

に過ぎないのである。

第六項 預金貨幣の發達

(一) 振替銀行

預金貨幣が何時の頃から使用されるに至つたか、その起源を知ることには極めて困難であるけれども、アムステルダム銀行(千六百九年創立)ハンブルグ銀行(千六百十九年)ニュールンベルグ銀行(千六百二十一年)その他ベニス、ゼノア等に設立された銀行が行つた業務は預金貨幣の歴史を考察する上に於て、度外視するをえない。故に前記諸銀行の内、最も有名であつたアムステルダム銀行、ハンブルグ銀行を中心として、その業務を略記しよう。

十七世紀の初期に於ては、アムステルダムは歐洲商業の中心地であり、そこには各國の鑄貨が雜然として流通してゐた。然るにこれらの鑄貨は品位、形態、量目を異にするは勿論のこと、磨損竊削の爲に著しく劣悪化してゐるから、同市の商人はそれらの實價を鑑定する煩に堪へなかつた。又通貨の状態がかゝる次第であるから、良貨は皆姿を隠して悪貨のみ流通し、従つて外國爲替相場も常に不安定且つ不利であつた。アムステルダム銀行は、實にこの困難を除去するために、千六百九年市の保證の下に設立されたのである。

而してこの銀行は、外國鑄貨並に磨損した自國の鑄貨を、その名目價值ではなく、實質價值で受け入れ、且その内から銀行の經營に要する若干の失費を差引いて、殘餘を持參人の預金として帳簿に記入した。而してアムステルダムで取引される手形は、その額六百ギルダー以上のものは——要するにアムステルダムに於ける商人間の支拂は——凡てこの銀行預金の振替によつてなされるべき旨が規定された。世人はこの銀行預金を銀行貨幣と呼び、これによつて鑄

貨亂雜の弊は一掃され、オランダの繁榮は大いに促進された。

而して預金者は預け入れた場合と同じく、實價で銀行預金を引き出したけれども、この銀行貨幣は盜難火災の患なく又支拂に際しては計算運搬の不便がなかつたから、現金引出しは餘り行はれなかつた、と云ふ¹⁾。

又「ハンブルグ銀行（千六百十九年—千八百七十三年）に就て云へば、ハンブルグ銀行マルク（Mark Hamburger Banco）は、同行存立の後半に於ては、觀念的な從つて流通してゐない鑄貨——それは純銀の一定量であつて、私人がこれを銀行に預け入れ銀行は同量同純分に於て支拂ふ義務を負つた——であつた。ハンブルグの大商人は、その取引に際して支拂は凡てこの貨幣（銀行マルク）によつて計算することを條件となし、さうしてその相互間の債務は、銀行に保有してゐる預金に對する指圖書によつて決済された。かくの如きは即ち振り替——*Girieren*——であるから、かゝる銀行は振替銀行と呼ばれた。然し銀行は預つた貨幣を貸付に用ゐなかつた——貸付けることは最初の計畫には存しなかつたのである——から、何等利子を獲得することが出来なかつた。その代りに預金に對して小額の預かり料を徴集した。故にこの活動によつて現金は少しも節約されなかつた。銀行の唯一の目的は既に述べた如く、鑄貨價值の維持にあり、而してこのことは鑄貨の劣悪化が絶えず實行されてゐた時、特に鑄造權をもつた諸國が集合してゐた獨逸に於ては、非常に重要なことであつた²⁾」

1) A. Smith, *The Wealth of Nations*, ed. Cairnes, Vol. I, p. 443.

2) Wicksell, *Vorlesungen über Nationalökonomie*, S. 83-84.

今日の預金貨幣との間には、(一)その主たる成立原因が一方は貸付割引の振替により、他方は現金の預け入に基く點に於て、又(二)その目的が一方は保管と鑄貨の亂雜磨損から生ずる弊害を救済するに在り、他方は鑄貨とは別の貨幣を供給するにある點に於て、多大の相違は存してゐる。けれども、兎も角銀行帳簿上のみ存在してゐた預金の

付けかへによつて諸支拂が決済されてゐたことは、今日の預金貨幣と正に同じである。特にこれらの銀行も後には政府に對して貸付を行ひ、而してその額をある時は現金で交付し又ある場合には政府の預金として記入したと云ふから¹⁾、成立の原因に於ても今日と同じことがあつたのである。

1) Wicksell, *op.cit.*, S. 84.

(二) 千八百四十四年のピール條例

預金貨幣の發達に著しい刺戟を與へたのは、千八百四十四年のピール條例並にこれを模倣した各國の銀行券發行方法の規定であつた。英國銀行は、千六百九十四年に設立されたけれども、法律上の兌換規定は長く存在しなかつた。然るに千八百年代に至つて、對ナポレオン戰爭の戰費調達のために、政府の利用する所となり、その結果銀行券増發金地金價格の騰貴等の諸現象を惹起して、有名な地金論争を引き起した。識者の内にはこの時既に銀行券の統制規定を法定すべしとの考を抱いたものもあつた。その後も經濟界の好況毎に英國銀行券が増發されそれが恐慌の原因となつたことさへ——或は原因と考へられたことさへ、數回生じたから、こゝに銀行券の統制は、いよく喧ましい問題となつた。而して千八百四十四年のピール條例は、銀行券數量の増減を銀行の自由裁量に一任せず、全く金の増減と機械的に歩調を共にさせよと云ふ通貨主義の主張が、實現されたのであるから、その發行規定は嚴重を極め、定額（當時は千四百萬磅）以上は全部金準備を必要とすることとなつた。こゝに至つて、銀行券の供給は全く金の產出額に左右されることとなつたのである。しかも當時金の產出額は比較的微々たるものであつたから、それ以上の通貨の供給は、必然他の工夫によつて補はねばならなかつた。而して預金貨幣こそ、その最も容易な又唯一とも云ふべき代理者であつた。今日英國に於て、その經濟的發達の割合に銀行券が少く、その反對に極めて多額の預金貨幣が使用されてゐるのは、正にこの間の消息を物語つてゐるのである。若し銀行券の増發が自由であつたならば、必ずや銀行券は今よりもより多

く利用され預金貨幣はそれほど發達しなかつたであらう。故に預金貨幣の發達は英國並にこれにならつて他の諸國が嚴重な銀行券統制規定を設けて、銀行券の増發を制限したことに、負ふ所大なりと、私は斷定する。

(三) 預金貨幣の現状

鑄貨銀行券等の貨幣形態の間に位して、今日預金貨幣は如何なる地位を占めてゐるか。

その絶對數量は諸銀行の小切手を振り出しうる預金即ち當座預金額を合計すれば判明するのであるが、概言すれば戦前既に英米その他銀行業の發達してゐる諸國に於ては、この點預金貨幣は遙かに他の二者を抜いてゐる状態にあつた。例へばフィッシャーの計算によれば千九百二十二年アメリカに於ては、補助貨幣紙幣等の信用貨幣十億弗、金貨金塊約七億弗に對し預金貨幣は八十五億弗に上つてゐる。而して大戰の勃發は、諸交戰國に不換紙幣の使用を盛にして、この趨勢に一頓挫を生ぜしめたが、今日に於ては又戦前の状態に復歸しつゝあると云ひうる。試にアメリカに例をとると、千九百二十七年七月一日現在の計算で、政府並に聯邦準備銀行關係以外の手にある各種貨幣は、大體次のやうな状態にある。²⁾

金貨並に金塊	三、八六、四六〇、七八五弗
金 券	一、〇〇七、〇八一、一八九
本位 銀 貨	四九、一四五、一八四
銀 券	三七五、七九〇、二四二
千八百九十年の政府紙幣	一、三二六、八〇四
補助 銀 貨	二七五、七三三、〇五八
合衆國紙幣	二九二、二〇〇、一五三

聯邦準備券	一、七〇二、八二三、六四二
聯邦準備銀行券	四、六〇五、五七五
國立銀行券	六五〇、〇五五、九三六
合計	四、七四五、二二一、五六八

しかも、合衆國造幣局長年報³⁾によれば、同國には金貨は流通してゐないから、少くとも、右の第一項目の數字だけは、更に差引かねばならぬ筈である。これに對し、千九百二十七年六月末日に於ける、同國の諸銀行中、二萬七千六十一の報告を作成する銀行は、二二、一四四、一四八、〇〇〇弗の個人當座預金を擁してゐる。

又、千九百二十八年末、英本國(イングランド並にウェールズ)の株式銀行預金總額は、十九億五千四百四十七萬七千六百九十七磅に上る。若しウィザースを信じて、その四分の三以上が貸付割引の振り替によつて發生したとすれば、小切手を振り出しうる當座預金は約十三億九千八百五十五萬五千磅餘である。これに比し、英蘭銀行券發行高は、千九百二十八年十二月廿六日の週報によれば、僅かに四億千三百七十八萬三千六百四十六磅に過ぎない⁴⁾。

我國はこれら兩國ほども發達してゐないが、他の貨幣形態即ち補助貨幣、小額紙幣、日本銀行券に對比して、次の様な状態を示してゐる。⁵⁾

- 1) Report of the Comptroller of the Currency. 1927. p. 119.
- 2) Annual Report of the Director of the Mint. 1927. p. 230
- 3) Report of the Comptroller of the Currency. 1927. p. 103.
- 4) The Economist. Banking Supplement. May. 1928.
- 5) 金融事項参考書、昭和三年調。

年 月	各種補助貨幣現在高	小額紙幣發行年末 残高	日本銀行兌換券年末 流通高	全國銀行當座預金
大正九年 末	140,840,992,322		423,837,708	470,455,406
同 二	149,264,992,322		420,903,507	482,098,731
同 三	140,723,992,322		380,565,896	505,161,822
同 四	189,455,061,322		420,775,511	657,417,325
同 五	142,401,082,322		586,842,871	795,175,403
同 六	151,327,413,672	19,825,000	796,594,484	1,150,257,239
同 七	167,055,038,672	91,210,000	1,037,287,931	1,459,087,186
同 八	179,027,493,672	145,300,000	1,515,458,516	1,795,452,565
同 九	189,685,493,672	200,000,000	1,400,448,658	1,647,320,810
同 十	205,047,893,672	216,500,000	1,520,570,870	1,634,20,487
同 十一	245,394,126,230	158,577,000	1,537,590,473	1,532,454,798
同 十二	349,362,882,230	68,000,000	1,676,003,227	1,678,885,000
同 十三年	378,290,282,230	55,887,000	1,625,898,219	1,653,112,176
同 十四年	394,469,882,230	17,500,000	1,599,206,117	1,692,952,699
同 十五年	405,158,989,020	14,492,680	1,541,645,282	1,667,159,404
同 十六年	406,548,597,070	13,183,715	1,640,663,175	

次に貨幣を用ゐてなされてゐる一國支拂中、幾何が預金貨幣によつてゐるだらうか。それを明かにしうるためには、先づ預金貨幣によつてなされてゐる支拂總額と他の貨幣形態による額とを知らねばならぬ。前者に就ては、手形交換高を觀察すれば、大體は判明する。けれども同一銀行と取引してゐる當事者間の預金貨幣使用額——而して多

數の支店を擁する大銀行の多い今日に於てはそれが相當巨額に上ることは想像に難くない——は、單に銀行帳簿上の振替に止まつて、手形交換に現はれないから、更にその額を加算せねばならぬ。所がその額を知ることが既に極めて困難である。後者即ち銀行券鑄貨等による支拂總額を幾分の確實さを以つて知ることが、殆んど不可能と云つてよい。故にこの問題に對する解答は、せいゝく推算以上に出でえないのであるが、フィッシャーは合衆國に於ける凡ての支拂中、千八百九十六年には八パーセント、千九百九年には九十一パーセントが預金貨幣によつてなされたと云ひ、最近フォスターも亦八十パーセント乃至九十パーセントは銀行預金によると述べてゐる。この點に於ても、我國が英米に遠く及ばないのは明かであるが、次の三表によつて可なり多額の支拂が預金貨幣によつてゐることだけは略想像しうると思ふ。

1) Foster and Catchings, Money, p. 28.

2) 金融事項参考書、大正十四年調。

かくの如く預金貨幣が、その數量に就ても又支拂總額に關しても、鑄貨、紙幣を絶對的に壓倒するに至つた原因は、一言にすれば近代に於ける銀行業の異常なる發達に存する。即ち銀行業の發達は、先づ銀行との取引者の數を増加し、取引者の増大は、預金貨幣の使用範圍の擴大を促す。次に、取引者の増加は、手許金の集中を惹起し、例へばこれまでは各々手許に二千圓宛の現金を用意してゐた商人十人が、その内五百圓を止めて、残り千五百圓を預入れるとすれば、銀行は新たな一萬五千圓の預金を獲得することとなる。その集中された手許金を準備として、その上に五倍或は十倍の預金貨幣を作らせる。次に銀行業の發達は、銀行の擁する預金準備の集中を促し或は銀行の合同を促した。かくすれば、銀行が商人の手許金を預りそれを基礎として預金貨幣を増加したと同じ結果を生ずるのである。のみならず銀行が發達して堅實性と顧客數を増すと共に、預金準備の率を徐々に低下しえ、この點に於ても亦預金貨

手形交換高表

年次	枚数	金額
大正元年	9,993,194	9,712,664,383
二	10,815,452	10,401,204,713
三	10,991,714	10,269,770,727
四	11,191,565	11,625,720,185
五	13,525,320	20,234,749,616
六	16,047,162	81,789,473,694
七	20,333,771	53,414,993,569
八	25,027,196	77,109,701,932
九	26,105,702	74,068,745,495
十	28,201,941	68,232,745,980
十一	30,563,807	71,813,006,312
十二	29,131,823	68,185,876,657
十三	31,829,624	74,104,915,269
十四	34,612,430	88,511,555,773
昭和元年	37,970,418	88,964,098,808
二	34,734,053	62,752,403,412

全国交換所組合銀行並代理交換銀行に於ける現金と手形收納高割合表

年次	現金	手形
大正三年十二月	37%	63%
四	34	66
五	31	69
六	25	75
七	24	76
八	25	75
九	26	74
十	24	76
十一	20	80
十二	19	81
一	19	81
二	19	81
三	19	81
四	17	83
五	17	83
六	19	81
七	19	81
八	18	82
九	18	81
十	19	82
十一	16	84
十二	16	84
一	16	84
二	20	80
三	24	76
四	18	82
五	18	82
六	17	84
七	17	84
八	24	83
九	18	83
十	21	79
十一	27	73

東京手形交換所交換高中小切手交換の占める割合(残餘は約東爲種預金コードル手形)

大正十四年	割合
一月	47.4%
二月	51.0
三月	45.1
四月	48.5
五月	50.2
六月	45.5
七月	46.5
八月	45.9
九月	45.6
十月	45.8
十一月	46.8
十二月	50.5

幣の量を増加する。手形交換制度の普及と發達が、銀行の保有すべき準備現金額を減少せしめ、従つて預金貨幣の發達に貢献したことは今更めて云ふを俟たぬ。

(四) 無現金經濟實現の能否

預金貨幣は徐々に發達の経路を辿つて、前節にのべた如く、既に絶對的優勢を示してゐる。然らば今後も益々發達してその極遂に鑄貨紙幣等の貨幣形態を、全々流通界から排除して所謂無現金經濟を實現するに至るであらうか。單に理論上に於てはかかる状態を考へうる。即ち凡ての人が銀行と取引を開き、支拂は細大を問はず、銀行帳簿上の付け替によつて決済される様になれば、日常取引には現金を要せず、従つて又現金準備を必要としないから、こゝに完全な無現金經濟が出現するわけである。

けれども、若し凡ての支拂を預金貨幣によることになれば、各商店には毎日小切手が山積して、これを整理し付け替へる銀行事務の煩雜は極度に達し、又支拂當事者にとつても少額の支拂に一々小切手を振り出すことは、その煩に堪えないであらう。それよりも常に若干の鑄貨銀行券等が流通する方が遙かに便利で且つ經濟的である。故に實際問題としては、預金貨幣は如何に發達しても、それが效用を發揮しうる比較的大額の支拂に限られ、日常小額支拂のためには依然として經濟的な鑄貨、紙幣等が残存するであらう。

又無現金經濟と云つても貨幣經濟の一種であつて、本質的には現金の流通してゐる貨幣經濟との間に何等の相違も存しないのである。故に Solvay Otto 等が、完全なる無現金經濟の實現によつて、現今の貨幣經濟を根本的に變改しうるかの如く考へてゐるのは、前述の如くその實現が既に事實上不可能なることを度外視しても、何等根據のない主張と云はねばならぬ。それによつては、唯、大額の支拂を迅速に決済するに便であり、その際時間と勞費とを省略する所の支拂方法が、丁度その反對の結果を伴ふ所の小額支拂にまで擴張されるにすぎない。

1) Stillich, Das Geldwesen, S. 48.

2) Berthold Otto, Die Abschaffung des Geldes, Arbeitsverwaltung, Rechnungswirtschaft.

第五節 貨幣形態の進化

— 物品貨幣から預金貨幣へ —

既に屢々述べた如く、現今の經濟社會には、金屬貨幣、紙幣、預金貨幣の三種の貨幣が存在し、これらは相互間に於ける完全なる代替性によつて、組織あり統一ある一體としての貨幣制度を構成すると共に、他面に於ては、仕事の分擔をなして、各最も適當なる方面に當つてゐるが、その數量的中樞は何と云つても、金屬貨幣から紙幣へ、紙幣から預金貨幣へと動いてゐる。然しながら、かくの如き状態は、決して一朝一夕にして成立せしに非ず、實に長い進化の道程を経て、始めて出現したのである。而して、今、その進化の跡を見るに、その最も著しい趨向は、一言にすれば貨幣の無體化¹⁾即ち貨幣を構成してゐる素材の價值が益々消滅して行く傾向に他ならぬ。更に換言すれば、貨幣は商品に存する交換價值の客觀化、表象化であり、而してその表象化は最初は金銀の如きそれ自體の内に交換價值を有してゐる商品によつてなされてゐたが、それが追々それ自體では毫も交換價值を有しないものによつてなされるに至つたことである。されば、本節に於ては、その觀點から貨幣形態進化の段階を略述し、併せて何故貨幣はかく無體化しえたかを明かにしよう。

1) Plenge, Entkooperung, Vergeistigung und Geld. (Von der Diskontpolitik zur Herrschaft ueber den Geldmarkt, S. 11)

(A) 物品貨幣

財貨の生産から消費に至るまでの全過程が、一經濟單位の内部で終始する所謂封鎖的自給自足の經濟に於ては、交換の必要もなく、従つて又毫も交換に役立つ要具や設備を必要としない。

所が、かゝる自給自足の殻が破れ、各經濟單位は、その存在維持の爲には、相互に他の經濟の援助を必要とするに至ると、この經濟相互間の關係は、結局財貨勞務の交換なる形をとるに至る。而して、財貨交換の最も簡單なる形式は、既述の如く、右手で相手方の欲する財貨を引き渡し、左手で自己の希望する財貨を受領する所の云は、直接的即時的物々交換に他ならぬ。

然るにこの最も單純なる直接的即時的物々交換は、既に説明した如く、それを妨げる種々の障礙が現はれ、ために極めて幸運なる例外的場合にしか成立しない。例へば、數頭の馬を所有する甲が、その一頭を釘に替へようと欲するに當り、丁度釘を持つてゐて、これと馬との交換を希望してゐる乙に遭遇することは、決して容易ではないからである。若し、如何に努めてもかゝる相手方を探し出せない時には、甲は迂迴的なる交換方法をとるより他に途がない。即ち、釘の所有者乙の欲するものは、馬ではなく裝飾用の銀塊であるとすれば、甲は銀塊を所有してゐてそれと馬との交換を望んでゐる丙を見出して、銀、馬の交換を行ひ、かくしてえたる銀を以つて、本來の目的である釘との交換を完うせねばならぬ。更に、銀塊の所有者丙も亦、馬を希望せず布を欲するならば、甲は今一度布と馬との交換の手續をとらねばならぬ。

こゝに於て、多くの財貨に對して、大體二つの用途が生ずる。一つは、それを直接に消費し或は使用するがためであり、他はこれを直接に消費するのではなく、交換の手段として用ゐるためである。例へば、前例に於て、同じく銀に對する欲求ではあるが、甲のそれは釘を獲得するための交換手段としてであり、乙のそれは身體の裝飾に供するが

ためである。

けれども、財貨の性質によつて、ある財貨は偶然的にしか交換手段として使用されないに反し、他の財貨は屢々交換手段として利用され、その間に著しい程度の差を生ずる。而して、かくある種の財貨をのみ特に規則的に恒常的に交換手段たらしめる原因は、要するにその財貨の流通性の大なること、換言すれば通りのよいこと、一般から好んで受領される性質¹⁾を多分に有してゐることに他ならぬ。我々は、かくの如く一方に於ては相當規則正しく交換手段としての役目をなし、又他の場合には消費財使用財として用ゐられてゐる財貨を指して、物品貨幣と云ふ。例へば、北米土人の間に廣く行はれた Wampum(絲で貝殻を連ねたもの) 印度シャム、アフリカ西海岸の子安貝、地中海沿岸諸國のオリブ油、中央アメリカのカ、オ、西印度諸島の煙草、その他古代に於ける家畜、奴隸、茶、布、獸皮、鹽、鐵製品等々の如きはこの一例である。けれども、これら多數の物品貨幣或は流通力の大なる財貨相互間に、更に淘汰が行はれ、結局金屬——それも最初は鐵鋼等の卑金屬、後には金銀等の貴金屬——が、最も一般的なる物品貨幣として、残存するに至つた。而して、それは、金銀が或は工藝用として、或は裝飾用として一般から好んで受領された外に、尙交換手段たるに適した性質、即ち次に説明する可分性、耐久性、運搬保存の容易性等を、他の財貨には見ることに出来ない程度に具へてゐるからである。

1) Menger 11 Marktgängigkeit, Absatzfähigkeit, Gangbarkeit v. u. a. Grundsätze der Volkswirtschaftslehre. S. 247.

(一) 可分性 馬を所有してゐてこれを釘に替へようと欲する人が、偶々釘をもつてゐる馬との交換を希望してゐる相手方を見出して、若し釘の分量が少く、到底馬一頭の對價となりえなければ、他の便法を構じない限り、交換はこの量的齟齬の爲に成立しない。同じやうに、洋服一着の所有者は、その價値の一部分に相當する所のパン一斤

を、交換によつて獲得出来ない。何となれば、馬洋服等を分割することは、即ち馬洋服としての存在を失ふことになるからである。その他の財貨にあつても、程度の差はあれ、それを分割し切斷することは、著しく本來の効用を傷ける。所が、金銀は分割によつて少しも價値が損傷されず、又分割も極めて容易である。故に、これを交換手段として使用すれば、交換の度毎に丁度對價に相當するだけ分割して相手方に渡し、以つて交換を完了することが出来るのである。金銀が物品貨幣として残存するに至つた最大の原因は、恐らくこゝにあると思ふ。

(二) 耐久性 又金銀はその化學的性質上、容易に外圍に犯されない。されば、人々は如何ほどでも長くこれを保存し、必要の都度交換手段として使用することが出来る。他の財貨は多くかゝる程度の耐久性を具へてゐないのである。

(三) 運搬保存の容易 のみならず、金銀は量の割合に値が大きいから、保存に場所をとらず、運搬に莫大の勞費を要しない。若しこれが、家畜とか穀物であるならば、保存に多くの場所と失費を要し、又運搬にも幾多の困難を伴ふであらう。而して、交換手段たるものは、必要の起るまでは手許に止め置かれ、必要の生じた際には相手方に引き渡されねばならぬのであるから、この點、金銀の交換手段として有する便益は、決して輕視するをえない。

(B) 鑄造貨幣

右に述べた如く、金屬は交換手段として、他の財貨には見るを得ない程度の適性を具備してゐるから、到る所に於て、物品貨幣として残存した。然しながら、その使用に當つては、一々品位を検し量目を測定するを要し、それに費される煩勞は、蓋し我々の想像以上であつた。當然人々は、何とかしてかゝる苦痛と失費とから逃れることに努力した。而してこの要求に應じて現はれたのが鑄造貨幣である。

鑄造貨幣の出現によつて、曩には同じ金屬が或る時は工藝裝飾用に、又或る時は交換媒介手段として用ゐられたの

であるが、今や後の用途にのみ専門的に奉仕する爲に、金屬の一部分が特殊の形態をとるに至つたのである。又、金屬はそれ以前には、一々の場合に秤量され検査されて後に授受されたのであるが、今やかゝる手續を省略し、單に個數を計算して授受されるに至つた。(固より鑄造貨幣制度が亂雜に陥れば、實質價値の検査を行ふやうになるが)。故人々は、前者を秤量貨幣と云ひ、これに對して後者を個數貨幣と呼んでゐる。

これらの變化も、勿論重要ではあるが、特に我々は、鑄造貨幣の出現が、貨幣形態進化の道程を貫いてゐる最も著しい特徴、即ち貨幣の無體化の發端をなしてゐることを見落してはならぬ。と云ふのは、鑄造貨幣に對しては、人は主として個數を重視して、その金屬内容を顧慮すること漸く少く、ために鑄造貨幣の形をとれば、實質價値以上の名目價値(或は通用價値、額面價値)を以つて、通用しうるに至つたからである。我々はこの適例を補助貨幣に見出す。とも角、かくの如き貨幣の通用價値と實質價値との分離、しかも前者が益々後者以上に出でる傾向は、鑄造貨幣の出現によつて始めて可能となつたのである。

(C) 紙幣

鑄造貨幣の出現は、世人の貨幣に對する態度に著しい變化を生ぜしめる機縁となつた。即ち、人々は鑄貨の授受に際しては、その包含する金屬内容よりは、寧ろ金額に注意するに至つたのである。而して、既に貨幣の製造材料を餘り重大視しないとすれば、日常の取引には、鑄貨の流通を廢して、これを代表する紙幣に代らせることは、極めて可能性に富んだことであり、又經濟的と云ふ點から云つても、磨損から生ずる損害を省きうる。兌換紙幣は實にかくの如き意義を有し、我々はこれを貨幣形態無體化の一段階と見てよいだらう。蓋し、かゝる兌換紙幣は、背後には鑄貨或は地金を擁してはゐるが、通貨たるそれ自體に於ては、一片の紙切れに過ぎぬからである。特に紙幣に對する鑄貨準備の率が、全額準備——例へば一億圓の紙幣に一億圓の鑄貨を準備する如き——から、一部準備——例へば一億圓

の紙幣に對して鑄貨三千萬圓を準備する如き——となれば、兌換紙幣は鑄貨或は地金の單なる代表者たる性質を脱却し、兌換準備制度は貨幣の對外價値を安定せしめ或は紙幣の人為的膨脹を阻止する一手段たるの色彩を帯びるに至る。從來の歴史に於て、不換紙幣は、多く戰亂の際財政困難の場合等に出現する異常的現象ではあつたが、それが貨幣形態無體化の過程を更に一步進めたものであることは、最早説明を必要としないであらう。

(D) 預金貨幣

既に説明した如く、預金貨幣も亦他の貨幣形態と同じ意味に於て貨幣である。しかも使用する際には、小切手の形をとるけれども、本來銀行帳簿上に記入された數字の形式をとる。されば、全然素材價値を有せず、従つて、貨幣形態無體化の尖端に位すると云はねばならぬ。即ち、所謂物品貨幣に於ては、未だ貨幣と普通一般の財貨とが、充分に分化せず、鑄造貨幣に至つて、始めて専門的の貨幣が出現して、同時に貨幣無體化の緒が開け、而して、紙幣によつてその傾向は著しく促進されたが、今や預金貨幣を俟つて、一應の完結をつけるに至つたのである。

然らば、貨幣は何故にかくの如く物品貨幣——鑄造貨幣——紙幣——預金貨幣と云ふ順序を辿つて、無體化したか。或は無體化したか。私は、その無體化の可能性は貨幣の性質自體の内に包含され、而して、可能性に實現の素地を與へたのは、貨幣制度の確立であると思ふ。

而して、貨幣の性質自體の裏に、無體化の可能性を存してゐるとは、貨幣は他の財貨——例へば米、船、家屋などのやうに、その製造材料(或は素材)の物理的性質、化學的性質と密接不離の關係にある消費的、使用的満足と與へる必要がなく、單にかゝる財貨に對する一般的參加票券として、流通的満足と與へれば足りるから、その製造材料は貨幣にとつて本質的重要さをもたぬとの謂である。

次に、貨幣制度の確立或は貨幣經濟の確立とは、自給自足の影が薄らいで、その代りに分業と私有財産制度とが益

益行き渡り、各人が自己の生存を維持する爲には、交換の形式を通じて益々他人の力に倚らねばならぬこと、換言すれば經濟生活にとつて、交換がいよいよ必然的となり、従つて交換手段たる貨幣が必然的不可缺的存在となると同時に貨幣價值の安定に對して相當強度の信任が拂はれるに至ることを意味する。而して、貨幣が無體化の傾向に進みうるためには、單に貨幣の性質自體の裡に無體化の可能性が包含されてゐるのみならず、必ず、この意味に於ける貨幣制度、貨幣經濟が確立せねばならぬ。何となれば、貨幣制度の確立しない場合には、自己と同じやうに他人も亦受領するだらうと確信して受取つた貨幣が、貨幣としての通用性を失ふに至る危険多く、しかもその際に貨幣が若し僅かしか或は全然素材價值を有しないならば、貨幣所持者は莫大の損失を蒙る。故に、かかる場合には、貨幣としての流通を失つても、尙充分の素材價值ある貨幣を使用することが、必然の要求である。所が、貨幣制度が確立すれば、人々はその生存維持に必ず交換を、従つて又何等かの貨幣を必要とし、素材價值を伴はぬ貨幣でも貨幣として流通力を失ふ惧は、殆んどなくなるからである。封建時代に於ける諸侯を見るに、最初の諸侯は大抵皆實力を具へ、それによつて一般から諸侯としての尊敬をうけ諸侯となつたのであるが、二代三代を経て世襲制度が確立してしまふと、實力などは殆んど問題でなく、諸侯なるが故に一定の尊敬を拂はれると云ふ現象を生ずる。これと略同じく、貨幣の始祖である物品貨幣は、充分の實質價值を有し、他の用途に役立つ財貨であるが故に、交換要具として一般から好んで受授されたのであるが、一度貨幣制度が確立すると、素材價值は重大問題ではなく、貨幣なるが故に一般から受授されると云ふ状態に變化したのである。

第六節 グレシャムの法則

所謂グレシャムの法則は、各種の貨幣が流通する時、それらの貨幣間に生ずることあるべき現象に就ての法則と解されてゐる。故に、本節に於ては、その法則の意義、その論據等を簡單に説明しておかう。

グレシャムの法則は、種々に表現されてゐるが、その主たるものは次の如く、内にあつて(一)が最も普通行はれてゐる。

(一) 悪貨は良貨を驅逐す (Bad money drives out good)

(二) 良貨悪貨並び流通すれば、良貨は自發的に姿を消す。例へば、ニコール・オレームは「鑄貨相互の法定比價が、市場の比價と異なる時は、低く評價された鑄貨は、全然流通界から消滅し、高く評價されたもののみが残存¹⁾」と云ひ、コペルニカスは「優良なる、量目の充分ある鑄貨と、粗悪なる貨幣とが並び流通することは、不可能である。然る時は、優良なる鑄貨は凡て、蓄藏せられ溶解せられ、或は輸出され、劣悪なる鑄貨のみが流通界に止まる²⁾」と述べてゐる。我が三浦梅園にも亦、「惡幣盛に世に行はるれば精金皆隱る³⁾」と云ふ言葉がある。

(三) 悪貨は、若しその數量供給が制限されてゐなければ、良貨を驅逐す。(An inferior currency, if not limited in amount, will drive out a superior currency)⁴⁾

1) Laughlin, The Principles of Money p. 420.

2) " " " " p. 421.

3) 山崎覺次郎博士、貨幣銀行問題一斑、二四〇頁

4) Marshall, Money, Credit and Commerce. p. 60.

然らば、何故にかゝる法則が、グレシャムの法則と呼ばれるに至つたかと云へば、エリザベス女王の財務官 Sir Thomas Gresham が、女王の資金調達の爲に、當時の金融中心地フランダースに趣くに際して、女王に奉つた意見書

中に於て、イギリスの良貨が海外に流出したのは、女王の父ヘンリー八世が貨幣を劣悪化したからであり、従つて、鑄貨の優良なる状態を保つには、幣制を改革して悪貨の鑄造を廢止すべきを纏述したこと、又、グレシャム等が重大なる役割を演じて出来た千五百六十年の布告中に *bad money drives out good*¹⁾ なる文句があるのに因んで、マクラウFが千八百五十八年出版の彼の著書に於て、グレシャムの法則と命名したに始まると云ふ。

1) Palgrave, s Dictionary of Political Economy "Gresham's Law".

而して、爾來この命名は一般に普及し、恰もニュートンの法則がニュートンの発見にかゝると同じやうに、グレシャムの法則も亦グレシャムの創見なるかの印象を與へて來た。然し、事實は決して然らず、グレシャムの法則の内容は、グレシャム以前から多くの人々によつて認識され、ラフリンに依れば、既に古くアリストファネスが、その詩中に讀み込んで居り、又ニコル・オレーム(千六百六十四年)、コベルニカス(千五百二十六年)、我が三浦梅園等が、極めて適切明快なる言葉を以つて、それを云ひ現はしてゐたことは、前述した如くである。

ともあれ、グレシャムの法則は、良貨悪貨二種類以上の貨幣の流通する状態を前提し、然る時は、良貨が悪貨に驅逐されるか、或は自ら進んで流通界から消失すると主張する。だから、先づ第一に、良貨悪貨の意義如何が問題となる。これに對しては、通常山崎博士の言の如く「此の區別は要するに貨幣の物質に基くものにして、通用價值は同一なるも、物質上より見たる價值即ち實質價值の大なるは良貨にして、其小なるは悪貨なりとす。例へば、茲に二種の五圓金貨あり、共に國內に於ては五圓に通用するも、其一種の包含する金の分量、他の一種よりも多きときは、前者は良貨にして後者は悪貨なり。又茲に通用價值の同一なる一圓の金貨と一圓の銀貨とあり。一圓金貨の包含する金と一圓銀貨の包含する銀とを、地金の價值に於て比較して、金貨が銀貨に優るときは、良貨は金貨なれども、銀價上騰するときは、良貨悪貨の地位全く顛倒することありとす。良貨悪貨の意義にして上述の如くなるに於ては、補助貨幣は

通常本位貨幣に對して悪貨にして、紙幣は補助貨幣に對しても亦然りとす」と考へられてゐる。或は又一貨幣として、の凡ての資格が同じ場合、その實質價值の大なるものが良貨で、然らざるものが悪貨である。従つて、補助貨幣の五圓と本位貨幣の五圓は、貨幣としての通用價值は同じで、その實質價值は後者の方が遙かに大であるが、未だ前者を悪貨とし、後者を良貨と決定しえない。蓋し、前者はその法定通用力に制限を蒙り、又自由鑄造が許されないに反し、後者は無制限の通用力と自由鑄造の資格を享受し、貨幣としての凡ゆる資格を同じくしてゐないからである。無制限通用力を有する不換紙幣と補助貨幣、兌換紙幣と補助貨幣、本位貨幣等に就ても、同様である。要するに、良貨悪貨の區別は、貨幣としての凡ての資格を同じくする時——例へば、一方が無制限の通用力をもてば他方ももち、一方が兌換貨幣であれば他方も亦兌換貨幣である如く——始めて判定が可能であり、その時實質價值の大なるものが良貨で、小なるものが悪貨である」とも解されてゐる。

1) 山崎覺次郎博士 前掲書 二四一頁

さて、グレシャムの法則は、上述の何れかの意味に於ける良貨悪貨並び流通する時、良貨は自發的にか或は悪貨に驅逐されてか、遂に流通界から消滅すると云ふ。然らば、その際、良貨は如何なる徑路を経て流通界を去るか。その主なるものは次の三種である。

(一) 輸出 一國の貨幣は、外國に於ては單なる普通の商品に過ぎず、従つて多くの場合、その含有する地金の量によつて評價される。即ち、地金としての價值の大なるものは高く評價され、僅か許りしか實質價值のないものは、低く評價される。故に、良貨悪貨並び行はれてゐる時、若し外國に對する支拂、その他外國に於て利用する爲に、貨幣を海外に輸出する必要が起れば、先づ第一に、より多くの實質價值を有する貨幣が蒐集され、かくて輸出の徑路によつて、良貨が姿を消すのである。

(二) 溶解 工藝用に使用する金屬を獲得する爲に鑄貨を鑄潰す場合には、云ふまでもなく、より多くの實質價值を有する良貨が先づ選ばれる。その他鑄貨に含有されてゐる地金を、商品として賣却する如き機會が出現する際にも、先づ第一に蒐集されて鑄潰されるのは、實質價值に富んだ良貨である。かくて、溶解なる徑路から良貨が消失して、グレシヤムの法則が實現される。

(三) 蓄藏 戦争、恐慌、内政の不安、貨幣悪化の危険等が切迫する時には、往々貨幣の蓄藏が行はれる。而して、その際最初に蓄藏貨幣として選ばれるのは、常に、實質價值に富んだ良貨に他ならぬ。されば、グレシヤムの法則は、蓄藏による良貨の消失によつても亦、實現されるわけである。

凡そ以上述べた所が、今日普通に行はれてゐるグレシヤムの法則の解説である。だが、これに對しては、直ちに若干の疑問が生ずる。その第一は、良貨悪貨が並び流通すれば、果して必ず良貨が驅逐されるやの問題である。グレシヤムの法則は、恰もこれを肯定するかの如く表現されてゐる。然しながら、良貨の意味を廣く解して、通用價值同じくして實質價值の大なる貨幣とするならば、良貨悪貨並び行はれるも、必ずしもグレシヤムの法則は出現せずと云はねばならぬ。殆んど全く實質價值なき紙幣銀行券と、相當の實質價值ある補助貨幣と、更により多くの實質價值を有する本位貨幣とが、同時に並び流通してゐる今日の常態は、これを證明して餘りがある。又、良貨の意味を嚴格に解して、貨幣としての資格は凡て同一であるが實質價值のより大なる貨幣としても、單にそれだけでは、矢張りグレシヤムの法則は出現しない。例へば、茲に、他の點では凡て同じ取扱を受けてゐるが、實質價值が通用價值の二分の一の貨幣と、三分の一の貨幣とが流通してゐるとせよ。然らば、前者が良貨であつて、後者が悪貨である。然し、實質價值が通用價值の二分の一に相當する良貨は、これを鑄潰しても何等の利益をも齎さないが故に、流通界から引き上げられず、従つて、グレシヤムの法則は實現されないのである。だから、グレシヤムの法則が實現される爲には、良

貨悪貨が並び流通することの外に、更に他の條件、他の事情が加はらなければならぬ。

然らば、グレシヤムの法則を出現せしめる爲に必要な條件とは、何であるか。それは一言にすれば、貨幣として流通させるよりは、或は貨幣として使用するよりは、貨幣以外の他の用途に向けた方が、より有利なる如き事情の發生である。例へば、地金の市價が騰貴した爲に、從來通用價值以下であつた實質價值が、今やそれ以上に上るならば、かかる貨幣は最早貨幣として流通させるよりは、鑄潰して地金として賣却した方がより有利となり、又將來貨幣制度が亂されるやうな惧ある時は、比較的實質價值に富んだ貨幣は、よしそれが通用價值以下であつても、貨幣として使用するよりは、寧ろ蓄藏した方が有利となるのである。

とも角、所謂良貨悪貨並び流通するも、グレシヤムの法則は直ちに發現せず、何れかの貨幣——多くの場合良貨がそれであるが、時に錯誤誤解に基いて實質的の悪貨がそれになることもある——を貨幣として使用するよりは、他に利用した方が、より有利なる如き狀態が發生して、始めてその出現を見る。然るに、貨幣として使用するよりは、他に利用する方が、より有利となれば、良貨悪貨の二種類が並び行はれず、單に一種類の貨幣が流通する場合でも、その貨幣は續々流通界から引き上げられる。例へば、實質價值が通用價值の半分に相當する貨幣のみ流通してゐる際、地金市價の騰貴によつて、反對に實質價值が通用價值の二倍に上つたとせよ。さすれば、この貨幣は溶解されて競つて流通界を去るであらう。嘗、一種類の貨幣のみ流通してゐる場合には、貨幣は現今の經濟社會にとつて必要不可欠の存在であり、又引き續く貨幣數量の減少は、貨幣價值を徐々に騰貴させて、貨幣以外の用途に向けるよりは、貨幣として流通させた方を有利ならしめるに至るが故に、その貨幣が全然流通界から消滅し、或は極端な程度にまで流通界を去ることは稀であるに反し、二種の貨幣が行はれる時には、一種類が去つても、尙他の一種類が残存して貨幣たるの役目をなし、特にマーシャルの言の如く、この残存する貨幣の數量供給が制限されてゐなければ、減

少しただけは直ちに補充されることになるから、この時、所謂良貨の消失が大量現象となつて現はれ、グレシヤムの法則が徹底的に發現しうるのである。だからして、グレシヤムの法則は、良貨悪貨並び流通すれば……とか、悪貨の供給が制限されてるなければ……等表現されるに至つたのであらう。然しながら、この法則の根本は、既に述べた如く、良貨悪貨の二種類が同時に流通することには存せずして、要するに、貨幣として使用するよりは、他に利用した方が有利となれば、世人の利己心或は利益追求心は、貨幣を流通界から引き上げるに至ると云ふ點にあるのである。さて、貨幣として使用するよりは、他の方面に用ゐる方が有利となるやうな事情は、種々あり、到底あけ盡しえな

いが、主たる場合は、次の如きものであらう。

(一) 貨幣制度の紊亂 例へば、貨幣の製造發行者が、貨幣の製造を一つの財源と見做して、從來よりは劣悪なる貨幣を製造し、將來も亦その危険の多い場合には、世人は現在に於て比較的實質價值に富んだ貨幣を蓄藏し、従つて良貨が流通界から消滅するに至る。我が徳川時代に、幕府が財政難を救ふ爲、屢々貨幣の改鑄を行ふや、從來の良貨が皆蓄藏されたことは何人も知る所である。又戦争が勃發し、或は財政困難の爲に、貨幣制度が紙幣本位制度に移り、貨幣の濫發——貨幣價值激落の惧ある時にも亦、世人は皆争つて良貨を蒐集蓄藏す。歐洲大戰に際し、諸交戦國に於て、先づ金貨が、次で銀貨が蓄藏されて消失したのはこの一例である。更に又、著しく磨損した貨幣が澤山流通してゐると、充分なる實質價值ある貨幣は、或は剝削されて劣悪なる貨幣となり（この場合は、良貨は貨幣以外の用途に向けられて消失するのではなく、自らも劣悪なる貨幣となつて、良貨としての存在を失ふのである）或は海外に對する支拂等の爲に輸出されて流通界を去る。何れも皆、貨幣制度の紊亂が、グレシヤムの法則の發現を促す一例である。

(二) 地金市價の騰貴自由鑄造に自由處分の許されてゐる貨幣にあつては、地金の市價は常に造幣價格と合致し

てゐるが、然らざる鑄貨——補助貨幣——に於ては、その實質價值は、地金市價の如何によつて、常に變動する。従つて、地金市價が著しく騰貴すると、實質價值が通用價值を超過するに至る。而して、一度さうなれば、説明を要するまでもなく、貨幣を鑄潰し、地金として賣却した方が有利となり、従つてこの貨幣は流通場裡から消失する。例へば、我が舊五十錢銀貨が消滅したのは、勿論政府當局の引上げたにもよるが、歐洲大戰の影響をうけて銀の市價が暴騰し、その實質價值が通用價值以上になつたから、民間に於て鑄潰されてしまつたのである。

(三) 複本位制度 複本位制度とは、後に説明する如く、同一制度内の貨幣一單位を、金銀二種の金屬の一定量と常に等價關係に保たんとする貨幣制度のことであり、その等價關係を保つ手段として、金銀二種の貨幣に對して、一定の割合で自由鑄造に自由處分を許してゐる貨幣制度である。その際、若し、金貨は一匁一圓の割合、銀貨は十五匁一圓の割合で自由鑄造に應ずるとすれば、金銀の法定比價は一匁十五である。所が、金銀は商品として各市價をもつ。この商品としての比價が、常に法定比價に合致してをれば、問題は起らないが、兩者は往々離反する。假りに、法定比價一匁十五で、市場比價は一匁十六になつたとせよ。然らば金貨一圓を鑄造して一匁の金を獲得し、その一匁の金を市場で十六匁の銀に替へ、然る後、その銀を自由鑄造制度を利用して、十五匁一圓の割合で貨幣とするならば、勞なくして巨利を博することが出来る。だから複本位制度に於ては、金銀の市場比價が法定比價から離れる毎に、或は金貨、或る時は銀貨が鑄潰されて消失し、グレシヤムの法則が實現する。而して、古來グレシヤムの法則の實例には、この複本位制度の場合が非常に多い。安政六年、我が國が歐米諸國と通商貿易を開いた當時に於て、我が國から巨額の金貨が流出したのも、略これと事情を同じくする。即ち、當時我が國の金銀貨幣の法定比價は、約金一銀五の割合であつたが、ロンドンに於ける兩者市價の比は、約金一銀十五半の割合であつた。既にこれだけでもグレシヤムの法則の實現する素地が充分であるのに、安政五年歐米の五ヶ國との間に締結した通商條約の第一條には「日本人

外國貨幣ニ慣レサレハ開港ノ後凡一個年ノ間各港ノ役所ヨリ日本ノ貨幣ヲ以テ亞米利加人願次第引渡スヘシ向後鑄替ノ爲メ分割ヲ出スニ及ハス日本諸貨幣ハ(銅錢ヲ除ク)輸出スル事ヲ得竝ニ外國ノ金銀ハ貨幣ニ鑄ルモ鑄サルモ輸出スヘシ」と云ふ自由鑄造を許したと同じ効果の規定があつたから、外國人は争つて上海香港等から墨銀を持參して、その百枚を我が一分銀三百十一個に替へ、而して一分銀四枚をもつて小判一枚をえ、かくて約二十割の巨利をえたのである。だから、僅か四ヶ月の間に、良貨たる小判は約一萬枚も海外に流出し、グレシャムの法則の典型的なる實現を見た。¹⁾

1) 山崎覺次郎博士、貨幣銀行問題一斑、二五〇—二五一頁

グレシャムの法則は、凡そかゝる場合に於て出現する。だから、その出現を阻止する爲には、豫めかゝる状態の出現を防止せねばならぬ。而して、その目的の爲に、古來諸國の政府當局者は種々の方法をとつた。例へば、

- (一) 補助貨幣にあつては、その實質價值を遙かに通用價值以下になし、以つて前者が後者を超過する如きことをなからしめた。
- (二) 金銀複本位制度を廢して、單本位制度に移り、以つてこの方面からの禍根を取り除いた。
- (三) 通用最輕量目の規定(ある一定の量目を豫め示し、流通中の自然的磨損の爲、それ以下に下つた貨幣は、最早通用を許さず、政府に於て、平價を以つて優良なる貨幣と引き換へる制度——例へば、我が貨幣法第十一條には、金貨幣ノ通用最輕量目ハ二十圓金貨幣四匁四分二厘十圓金貨幣二匁二分一厘五圓金貨幣一匁一分零厘五毛トス、第十二條には、金貨幣ニシテ磨損ノ爲通用最輕量目ヲ下ルモノ及銀貨幣白銅貨幣又ハ青銅貨幣ニシテ著シク磨損シタルモノ其ノ他流通不便ノ貨幣ハ其ノ額面價格ヲ以テ無手数料ニテ政府ニ於テ之ヲ引換フヘシ、とあり)公差の制度(如何に鑄造技術が發達しても、凡て法規通りの純分量目の貨幣を作りえないから、同じ通用價值の貨幣もその實質價值は

異つてゐる、然し、その程度が著しくなることを避ける爲に、豫め一定の偏差を許容し、それ以上の貨幣は始めから通用を許さない制度——例へば、我が貨幣法第九條に、金銀貨幣純分ノ公差ハ金貨幣ハ一千分ノ一銀貨幣ハ一千分ノ三トス、又第十條に、金銀貨幣量目ノ公差ハ左ノ如シ、一金貨幣二十圓ハ每斤八毛六四、一千枚毎ニ八分三厘十圓ハ每斤六毛零五、一千枚毎ニ六分二厘、五圓ハ每斤四毛三二、一千枚毎ニ四分一厘トス、二銀貨幣五十錢ハ每斤一厘八毛一千枚毎ニ九分二十錢ハ每斤一厘二毛一千枚毎ニ六分トス、とあるはこれである)等を嚴格に施行して貨幣制度の少しでも紊亂することを防いだ。かくて、嘗ては殆んど間斷なくグレシャムの法則が發現してゐたが、現今に於ては、唯、戰爭財政難等の爲に貨幣制度が亂用されるやうな異常時にのみ出現するに過ぎない。

第五章 貨幣價值論

第一節 貨幣價値の意味

ミルは、その貨幣價值論の劈頭に於て、貨幣價值なる辭句は一見明瞭なるが如くして然らず、極めて異なる意味に於て使用されてゐることを指摘し、その一例として「資本の使用に對して支拂はれる對價、換言すれば利子は、單に貨幣の利子と呼ばれるのみならず、言葉の亂用ではあるが、貨幣の價值と云はれてゐる」¹⁾「利子歩合の意味に於ける貨幣の價值」(the value of money, meaning the rate of interest) など云つてゐる。而して、スバルディング²⁾は、既に古くミルが言葉の亂用と云つたことに關知せざるが如く、その著者の到る所に於て、貨幣價值 (the value of money) を利子歩合の意味に使用してゐる。又、ホッフマン³⁾が「況して、貸付貨幣資本に對する利子に關しては、貨幣價值と云つてはならぬ。」とわざわざ注意してゐる所を見れば、イギリス以外の諸國に於ても、貨幣價值なる語が金利と同意義に用ゐられてゐるのであらう。比較的稀ではあるが、我が國に於ても亦、金利が高くなると貨幣(或は貨幣の値打、貨幣の値、貨幣の價值)が上つたと云ひ、反對に金利が低くなると貨幣の價值が安くなつたと云ふこともあるやうである。

1) Mill, Principles of Political Economy. p. 489.

2) 例へば Spalding, London Money Market.

3) Hoffmann, Kritische Dogmengeschichte der Geldwertheorien. S. 1.

然しながら、貨幣價值を貸付貨幣資本に對する利子或は利子歩合の意味に解することは、云ふまでもなく言葉の亂用である。本章に於て取扱ふ貨幣價值も亦、決してかゝる意味の貨幣價值ではない。

貨幣を商品と同一列に置く人々は、貨幣價值をも亦全然商品の價值と同意義に解し、貨幣價值とは、貨幣と他の個の商品との交換割合、他の商品に對する貨幣の交換能力のことであると云ふ。すると、こゝに十種の商品があり、その内の一種に對してのみ貨幣の交換能力が極めて僅少なる程度に於て低下し、他の九種に對しては非常に騰つた場合にも、右の用語に従へば、貨幣の價值は九種類の商品に對しては上り、一種に對しては低下したと云はねばならぬわけである。又かく云ふより外に致し方のないわけである。所が、かゝる場合、一般普通には、必ず貨幣の價值が上つたと云ふ。既にこの簡單なる一例によつても明かなる如く、一般に使用してゐる貨幣價值とは、決して、貨幣と他の個々の商品との交換割合、個々の商品に對する貨幣の交換能力と云ふ意味ではない。本章に於て取扱ふ貨幣價值も亦、固よりこの意味の貨幣價值ではない。

又、ある人は、貨幣の價值を、特殊的な貨幣價值と一般的な貨幣價值とに分ち、特殊的な貨幣價值とは、貨幣の個の商品に對する購買力のことであると云ふ。然し、單に貨幣價值と云へば、それは別にことほるまでもなく一般的な貨幣價值のことであり、又特殊的な貨幣價值と云はすとも他に適當なる表現方法は幾つも存する故、寧ろかゝる誤解を招き易い辭句は、これを使用しないに如くはないと思ふ。

貨幣の價值に二種類を區別し、對内價值と對外價值とを識別するに至つたことは、貨幣理論に於ける著しい進歩であつた。従つて、未だこれら兩者の別を明かに認識しえなかつた時代には、同じ貨幣價值なる言葉によつて、兩者を混合して表現してゐるが、今やそれを改めて、對内價值對外價值なる二つの言葉を用ゐるに至つたのは、認識の深化に適應した當然のことである。然し、今日一般に、單に貨幣の價值と云へば、それは直ちに貨幣の對内價值のことに

他ならぬ。本章も亦この用語例に従ひ、特別の場合の外は對内價值なる語を使用せず、單に貨幣價值を以つて對内價值を現はすこととした。

その他、貨幣の價值を商品の場合と同様に、交換價值と使用價值とに分つ人もあるが、それは貨幣商品説をとる人の主張と、最もよく適合するに過ぎない。

既に以上述べた所によつて、大體明かになつてゐると思ふが、一般に解せられ、又以下に於て説明しようとする貨幣價值とは、貨幣の一般的購買力、商品一般に對する綜合的購買力のことである。即ち、前に述べた如く、貨幣は無数の商品勞務等に對する參加票券ではあるが、他の票券と異つて、如何なる種類の商品を幾何量支配しうるか、その内容は確定してゐない。こゝに於て、この一般的參加票券たる貨幣が、商品を支配しうる分量は、如何なる要因によつて決定され變動するか問題となる。これが即ち、貨幣價值或は貨幣購買力の問題なのである。

而して、物價或は物價平準なるものは、決して個々の商品の價格のことではなく、多數の個々の具體的商品價格の概括的綜合的比較的表現であるから、若し物價平準が低位にあれば、貨幣はヨリ多くのものを買ひえ、従つてその價值高く、それに反し物價平準が高位にあれば、貨幣は僅かしか他物を購入しえず、従つてその價值が低い。されば、貨幣價值と物價平準或は物價とは、恰も盾の兩面の如く同一事項の二面的表現であつて、決して、屢々考へられてゐる如く、物價平準の上昇或は低下が原因となり先行し、その結果貨幣價值が低落し或は騰貴すると云ふやうな原因結果の關係に立つてゐない。否、物價平準の高いことは、即ち貨幣價值の低いことであり、物價平準の低いことは、即ち貨幣價值の高いことに他ならぬ。

第二節 貨幣價值論の發展と貨幣價值現象

新らしい經濟現象が出現すれば、必ずその現象を説明する理論が現はれ、又ある經濟現象が特に著しくなれば、必ずこの現象に關する理論が喧ましく論議されるに至る。貨幣價值現象と貨幣價值論との關係も、正にその通りであつて、貨幣價值論の進展し來つた跡を顧る時、我々は兩者の間に、凡そ次のやうな密接な關聯を看取しうる。

(一) 千四百九十二年、アメリカ大陸が発見されるや、茲來同大陸から、スペイン、ポルトガル等の歐洲大陸へ、莫大の金銀(特に銀)が流入した。而して、これら金銀の多くは、貨幣となつて流通場裡に入り込んだから、當時追々貨幣經濟に移りつゝ、あつたこれら諸國に於て、千五百年の始に比してその終りには、二倍乃至三倍に上る物價の暴騰——即ち貨幣價值の暴落を惹起した。これが、かの有名な第十六世紀後半に於ける價格革命——price revolution——である。乃で、時人の注意は、當然、貨幣價值とは何ぞや、貨幣價值は如何にして決定され、如何にして變動するやの問題に集中され、こゝに云はゞ最初の貨幣價值論が成立し構成されるに至つた。

十七世紀の中頃になると、この新大陸から流入した金銀は流通界の各方面に行き互つて、物價騰貴も一段落をつけ、その後は比較的安定状態に入ると共に、貨幣價值問題も何時しか表面から退いた。然るに、曩には漸く初期に入つてゐたマーカンチリズム——重商主義が、爛熟の域に達し歐洲の諸國を風靡するに至つて、再び貨幣價值問題が興味を中心となり、従つて、これに關する貨幣價值論が一進展をなした。蓋し、マーカンチリズムは、第十六七世紀頃近世國家成立の當初にあつて、諸國で論議され實行された各種の富國強兵政策論の總稱であるが、その富國策の重要な一つとして、金銀の獲得蓄積を奨励し、而して、忠實にこれを實行した諸國に於て、當然、金銀貨幣の激増、物價

の著しい騰貴、貨幣価値の甚だしい低落を惹き起すに至つたからである。

(二) マーカンチリズムの後に於てその貨幣觀に反對の立場をとる人々も、貨幣価値は如何なる要因によつて決定されるかを問題とし、特に、正統派經濟學によつて一般商品に就ての價值論が發達するにつれ、これが貨幣にも適用されて、貨幣價值論は引き続き進轉してゐた。

就中、これらの鑄貨中心時代に於て、常に貨幣價值論に強い刺戟を與へてゐたのは、君主等がその財政難を救ふ爲に、時々行つた所の貨幣改鑄——貨幣の惡鑄であつた。何となれば、かゝる改鑄は常に、貨幣制度の混亂、貨幣價值の低下等々の現象を伴つてゐたからである。この惡鑄と貨幣價值論——廣く云へば貨幣論とが、如何に密接なる關係をもつかは、當時に於ける貨幣論の述作の多くが、惡鑄を中心としてゐることに徴しても、明かであらう。

然しながら、貨幣價值論が著しくその内容を豊富にし、目ざましい飛躍をなしたのは、十八世紀の終りから十九世紀の始めに互つたかの英蘭銀行兌換停止時代の論争によつてであつた。即ち、既に述べた如く千七百九十二年に對ナボレオン戰爭に参加したイギリスは、その後數年間は財政上金融上、さしたる激變も蒙らなかつたが、遂に千七百九十七年になつて、英蘭銀行券の兌換を停止し、以後戰費調達爲に、この不換英蘭銀行券の増發を行つた。而して、それと共に、不換銀行券の金に對する打歩、外國爲替相場不利、國內物價騰貴即ち貨幣價值低落等の諸現象を生じ、ひいて、それら貨幣價值に關する諸現象の原因が、何處に存するかに就て、相對立し相争ふ二つの學派——即ち後代の通貨主義と銀行主義の先驅——を出現せしめたのである。この貨幣現象、この論争によつて、貨幣論一般就中貨幣價值論は、凡ゆる方面に向つて、未曾有の著しい進轉をなしとけたと云つても過言ではない。

(三) 英蘭銀行の兌換停止時代に端を發した通貨主義と銀行主義との争は、遂に、實際政策上に於ては、通貨主義の勝利に歸し、英蘭銀行の銀行券發行を金準備の量によつて嚴重に制限した千八百四十四年のかの有名なピール條例

に具體化された。所が、間もなく、一つの重大なる事件が起つた。それは、千八百四十八年カリフォルニア州に於て、ついでオーストラリアに於て豊富なる金礦が發見され、世界の金年産額は急に十倍にもなつたことである。時人は一般に、かゝる産金高の激増は、必然金貨幣並に金を準備とする銀行券の増發を促し、恐らく異常なる貨幣價值低落、物價騰貴を惹起するであらうと信じた。然るに、物價はこの産金増加に影響されて、勿論騰貴はしたけれども、その程度は輕微であつた。乃で、當然豫期された所の貨幣價值低落が、何故事實となつて出現しなかつたかに就て疑問が起り、これが刺戟となつて又貨幣價值論が旺盛となつたのである。

(四) かくの如く急に増加し金産額は、千八百七十年代に至つて、徐々に減少し、一方重要諸國が金本位制度に移つたことによつて、金に對する需要が増大した。乃で、この産金額の減少、金需要の増加に基く貨幣價值の低落が、當時の人々によつて患へられた。國際複本位制度の提案の如きも、固より、金に對する銀の價格の急落による銀本位國並銀産國の窮乏を救済する目的に出たものではあるが、又他方に於ては、金産額の減少を銀によつて補ひ、以つて貨幣價值の低落を防止せんとする趣旨をも、合せ有してゐたのである。而して、かゝる状態を前にしては、少くとも事物を根本的に考察する人には、當然、貨幣價值の問題にまで論及し研究せざるをえなかつた。これ、當時簇出した貨幣論の述作が、政策論の外に、多分に貨幣價值論を含んでゐる所以である。

(五) 金本位制度と國際兩本位制度との争は、前者の勝利に歸し、千九百十四年即ち歐洲大戰勃發に至るまでは、世界の重要諸國に於て、金本位制度が確立され、又貨幣價值にも大なる變動を見なかつた。然るに、一度大戰となるや、諸交戰國は何れも銀行券の金兌換を停止し、戰費調達の爲に未だ嘗て見ざる程度の大規模に不換紙幣を増發した。爲替相場即ち貨幣の對外價值は日々に激變し、國內物價即ち貨幣價值は低落に低落を重ねた。貨幣價值並に爲替相場に關する論議が、恰も經濟問題の中心なるかの觀を呈し、これに關する無數の著書論文や幾多の新説が輩出したの

も、誠に當然と云はねばならぬ。

大體、以上述べた所が、貨幣價值論が、今日まで進展し來つた段階とその時々々の貨幣價值現象との關係である。非常に簡單ではあるが、貨幣價值が激變し或は激變するだらうとの恐ある時に於て貨幣價值論が盛となり一進轉した關係、云は、兩者の相對的關係が、略明かになつたと思ふ。

然しながら、その貨幣價值論とは、決してある單一なる貨幣價值理論ではない。否、始終、大體に於て、二つの貨幣價值論が存在し、その時々々の貨幣現象に従つて、兩者の内何れか優位を占めつゝ、互にその内容を豊富にしその表現を正確にして今日に至つたのである。或は、始めは混然たる状態にあつた貨幣價值論の中から、徐々二つの貨幣價值論が明確に分化し對立し續けて來たと云つてもよいであらう。而して、その二つの貨幣價值論と云ふのは、一つは、貨幣を直接構成してゐる材料たる金銀、又は貨幣が兌換される所の金銀に重點を求め、それから貨幣價值を説明する學說、而ち素材價值説であり、他は、貨幣數量の増減に中心を置き、それによつて貨幣價值を説明しようとする學說、即ち各種の貨幣數量説である。今日に至るまでの貨幣價值學說の歴史は、要するに、これら兩學說の分化對立、隆衰の歴史に他ならぬ。されば、次には順を追つて、この二つの貨幣價值論を説明し批評しよう。

第三節 素材價值論

素材價值論は、通常、金屬主義又は金屬主義的貨幣價值論とも云ふ。その主張は、要するに「貨幣を構成する材料たる金屬の價值が、貨幣の價值を決定する、貨幣價值の根源は、その材料たる金屬の價值に淵源する」と云ふ點に存する。即ち、貨幣の製造材料たる金屬と貨幣價值との關係に就ては、

- (一) 材料たる金屬の價值が、全然貨幣の價值を決定する。
- (二) 金屬の價值が、一方的に、貨幣の價值にある程度の影響を及ぼす。
- (三) 金屬の價值と貨幣の價值とは、相互に影響しあつて合一する。
- (四) 貨幣の價值が、金屬の價值を決定する。

と云ふやうな種々の場合を考へるのであるが、素材價值論者は、その内の(一)の主張のみを正しとし、他を凡て否定するのである。而して、古來多くの貨幣研究者は、この意味の素材價值論者であつた。が、試みに二三の例をあげるならば、

ミルは、「一般の財貨の場合と同じく、貨幣の價值も亦、具體的には、需要供給によつて決定さす。然し結局貨幣の價值を支配するものは、その生産費である¹⁾。

「然らば、貨幣の價值は、結局には——而して自由なる状態にあつては即刻——それを構成して居る金屬の價值に追隨する。……而して、この事は、我々の研究せんとする問題を、非常に簡單ならしめる。蓋し、貨幣の製造材料たる金銀は、財貨たることに於て、他の財貨と異なるなく、その價值は、他の財貨のそれと同じやうに、その生産費に左右されるからである²⁾」と云ひ

1) Mill, Principles of Political Economy. ed. Ashley. p. 499.

2) Mill, op. cit., p. 501.

又、シニオールは、「金銀等の金屬が、一定重量と一定純分を有する分量に分割され、打印によつてそれが證明されるや否や(筆者註、金銀が貨幣となるや否や)、金銀のこれまでの性質は一變してしまふと云ふことが、主張されえない限り、その價值は、やはり同じやうな状態の下に於て生産される商品の價值を支配してゐる法則によつて支配される

ことを認めねばならぬ¹⁾と云つてゐる。

1) Senior, Three Lectures on the Value of Money, Lecture I.

素材價值論者は、かくの如く、貨幣素材たる金屬の價值が、貨幣の價值を決定すると主張するのみならず、更に徹底して、材料たる金屬と金屬によつて作られたる貨幣とを區別して考へてゐないのである。換言すれば、貨幣とは金屬の一塊に過ぎないのであつて、従つて、金屬概念と貨幣概念とは分離してゐないのである。このことは、正統學派のスマスやリカードが、貨幣と云ふ代りに非常に屢々金銀なる文字を使用してゐる事實にもよく現はれてゐる。この意味に於て、クナップが、「マルクは金の一ポンドの千三百九十五分の一である、とこう主張するのが金屬派の見解である」——Die Mark ist der 1395. Theil eines Pfundes Gold. Das ist die Meinung der Metallisten——と云つたのは、非常によく素材價值論或は金屬主義の特徴を捉へてゐると思ふ。

素材價值論者が、上述の如き独自の主張に到達した所以の基本的貨幣現象は、云ふまでもなく、自由鑄造並に自由鑄潰の許されてゐる金屬貨幣現象である。この場合でも、若し自由鑄造に對し造幣手数料を徴収するならば、貨幣の價值は、この造幣手数料だけ地金の價值以上に上るべきは、素材價值論當然の歸結である。故に、ミルは「……この場合、鑄造費を私人が支拂ふ時は、貨幣の價值は地金の價值にこれを加へたるものとなり……」¹⁾と云つてゐる。

1) Mill, op. cit., p. 490.

従つて、素材價值論をとれば、自由鑄造並に自由鑄潰の許されてゐる貨幣即ち本位貨幣以外の貨幣——例へば、補助貨幣、兌換紙幣、不換紙幣の如き——に就ては、更に何等かの説明が必要となる。而して、これに對し、素材價值論は、次の如き種々難多なる説明を下してゐる。

(一) 兌換紙幣 兌換紙幣の素材は、一片の紙切に過ぎない。故に、素材の價值を以つて、兌換紙幣の價值は説明出來ない。乃で、素材價值論者は云ふ、「兌換紙幣は、それが兌換される所の金銀貨幣或は金銀の代理者に他ならず、従つて、その價值は、これら兌換によつて獲得しうる金銀貨幣又は金銀の價值によつて決定されるのである」と。

(二) 補助貨幣 補助貨幣はそれを構成してゐる素材金屬よりも、遙かに大きい價值をもつてゐるのが通常である。故に、これに對しても、何等か特別の説明が必要となる。その際、若し補助貨幣が本位貨幣に兌換しうることとなつてゐるならば、その價值の説明は、兌換紙幣の場合と全然同一である。さうでない時には、素材價值以外の他の要素を導き入れ、例へば、補助貨幣が素材價值よりも相當大きな價值を有するは、補助貨幣の發行者たる國家に對する信任に基くと云ひ、或は又、補助貨幣にあつては、その供給が發行者によつて制限されてゐるからだと考へる。例へば、リカードが「同じ原則即ちその數量を制限することによつて、劣悪なる鑄貨も、それが實際に包含してゐる金屬の價值以上に通用し、恰も正規の量目並に純分を有する場合と同じ價值を以つて流通するであらう¹⁾」と、劣悪化した鑄貨に就て述べた所は、そのまゝ補助貨幣にも移されるのである。

1) Ricardo, Principles of Political Economy and Taxation, ed. Gonner, p. 341.

(三) 不換紙幣 素材價值論に於て、最も説明に苦しむのは、不換紙幣の價值である。蓋し、不換紙幣自體は、一枚の紙片なるが故に、毫も素材價值を有せず、しかも、兌換紙幣の如く、金屬貨幣にも兌換しえないからである。乃で、不換紙幣に就ては、幾多の珍奇なる説明が存する。その一二の例をあけるならば、例へば、

ラフリンは、「金に兌換しえない紙幣が、若干の價值を有する事實の説明は、將來の兌換の可能性——Possibility of resumption——の内に見出さるべきである。目下配當を行つてゐないある鐵道會社の株式は、將來收益をあけて株主に配當されうるに至る機會が考慮に加へられ、零よりは遙かに高い價格をもつてゐる。それと同じやうに、不換紙

幣も、一種の代用貨幣であるが故に、その現在の価値は、代用貨幣の価値を統制してゐる最も重要な一要素——即ち兌換の可能性と云ふことによつて影響されてゐるのである¹⁾と云ひ、

1) Laughlin, op. cit., p. 530

スミスも亦ラフリンと同じやうに、「紙幣が約束手形たる性質を有し、しかもその即時的兌換は、せい／＼發行者の好意如何によるか、或は紙幣所持者が常に必ずしも充足しえないやうな條件に依存してゐる場合、或は又、一定の年限後でなければ、兌換を請求しえず、しかもその間無利息である場合——かゝる場合には、紙幣の価値は、必ずや金屬貨幣よりも以下の価値に低落するであらう。而して、その低落の程度は、即時兌換の困難又は不確實の大小、或は兌換を請求しうる時期の遠近に左右されるであらう¹⁾」と述べ、

1) Smith, op. cit., p. 308.

又、リカードは、「紙幣の価値は造幣手数料と考へうる」と云つてゐる。

大體、以上が素材價值論の主張である。然しながら、この主張には、次に述べる如き諸欠陥が存在し、到底これを以つて今日の貨幣價值現象を説明しえない。

(1) 素材價值論者は、自由鑄造並に自由鑄潰の許されたる金屬貨幣と、その製造材料たる金屬との關係に就て、後者が徹底的に前者を決定すると云ふ。なるほど、加工程度の極めて輕微なる普通商品、例へば簡單なる銀製の指輪、食器等にあつては、その価値は、主として製造材料たる銀地金の価値によつて決定されると云ひうるであらう。素材價值論者は、貨幣に就ても正にこれと同じである——即ち貨幣は金屬によつて製造されたもの、一定の形をとつた金屬に他ならぬと解し、上述の如き獨特なる斷定に到達したのである。然しながら、普通商品と貨幣との間には、この點に於ても亦、非常な差異が存してゐる。即ち、普通商品——前例の指輪食器等にあつては、一定量の銀地金はある大

きさの指輪、食器となり、反對にある大きさの指輪や食器は一定の銀地金に還元されうると云ふ單なる相互轉化關係が存在してゐるに過ぎないに反し、確定割合を以つてする自由鑄造並に自由鑄潰の許されたる貨幣に於ては、地金と貨幣との間に、唯相互轉化關係が存してゐるのみならず、實に、この地金の價格が公定され、それが維持されると云ふ特別の事情が加つてくるのである。蓋し、例へば金一匁 \parallel 五圓の割合で、金地金輪納者の求めにより金貨幣の無手数料鑄造に應ずることは、金一匁の買入價格を五圓と公定し且つそれを實行してゐることであり、反對に金一匁 \parallel 五圓の割合で金を包含してゐる所の金貨の鑄潰を許すことは、結局金地金の賣却價格を公定してゐることに他ならぬからである。かくて、自由鑄造並に鑄潰を許されたる貨幣の製造材料たる金屬は、常に、貨幣法の規定によつて、一定の價格を附與せられ、従つて、貨幣がその時々には有する所の價值を繼承し、その價值に追隨することとなる。換言すれば、普通商品の場合とは全然反對に、製造材料たる金屬の價值が貨幣の價值を決定するのではなく、寧ろ貨幣價值が製造材料たる金屬の價值を決定することとなる。されば、素材價值論は、この點に於て、事實を誤解し、事實を顛倒してゐると斷定せざるをえない。レキジスも、既に早くから、同じやうな見解を、極めて明瞭に發表した。曰く、「貨幣製造材料たる資格を有する金の價值決定が、他商品の價值決定と、全然趣を異にすることは、極めて明瞭である。なるほど、今日に於ても、金は裝飾品器具等の原料として、相當巨大な量が用ゐられてゐる。人々はかゝる工藝上の使用量を、年々七億マルク以上と見積つてゐる。然しながら、貨幣用としての金使用は、遙かにその量を凌駕してゐるのみならず、又、金の價值は、全然この用途のみによつて決定されるのである。何となれば、新たに生産された金は、如何程多量でも、多數の造幣局に於て、全然無償或は僅少の手數料を支拂つて、何時でも貨幣となりうるのであるが、これは要するに、金の買入價格を確定してゐることに他ならず、又他方に於ては、工藝用の金を必要とする時は、何時でも鑄貨の鑄潰によつて、同じく一定の價格で、隨意の分量を調達しうるからである。こゝに於て、貨幣製造材料たる金屬

と普通商品との間には、金にあつては決して市場の氾濫、供給過剰によつて價格の低落することなく、多數の造幣局は常に確實なる收容所を提供し、金はこゝを通じて貨幣の形態をとり、當時既に成立してゐる價值を以つて、流通場裡に入る、と云ふ第一の非常に著しい差異が存する¹⁾。

「金の兌換價值形成と他商品のそれとの間に存する重要な相違は、既に右に觸れておいた如く、通常の商品に於ては、供給として現はれるものは、新たに生産されたもののみであるに反し、金にあつては數百年來蓄積され來つたものが貨幣として流通界に存し、しかしてその量は、年々の生産量の二十倍にも上ることである。かくて、金の生産費は、その交換價值に對し、何等積極的な影響をもちえない。然らずして、新たに生産された金は、その以前から既に定つてゐる價值を繼承するのである²⁾。その他、ベンディックスは、「金が貨幣に價值を與ふるに非ず、貨幣即ち貨幣法に依つて金が價值を受けるのである³⁾」と云ひ、アルトマンも亦、「自由鑄造によつて生ずる因果關係は、貨幣の各片が金の價值をうけるのではなくして、金が歴史的に成立してゐる貨幣の價值に追隨し、而かも一定の地一定の時に於て貨幣一單位の有する購買力を附與されるのである」と述べてゐる。

1) Lexis, Allgemeine Volkswirtschaftslehre. 2 Aufl. S. 100

2) Lexis, op. cit., p. 101.

3) 山崎覺次郎博士 貨幣銀行問題一斑 五九一六〇頁參照

けれども、かく言へばとて、素材金屬が、間接にも全然貨幣價值に影響しないと主張するのではない。例へば、自由鑄造價格よりも極めて低廉なる生産費で、多量の金屬が生産されるに至れば、それら金屬は自由鑄造制度を利用して貨幣となり、爲に貨幣數量の激増、貨幣價值の低落を惹起するであらう。又、反對に、金屬の生産費が、何等かの原因で、引き続き自由鑄造價格よりも高くなるならば、最早新しい自由鑄造は起らず、又工藝用の金屬需要は凡て既

存の貨幣に鑄潰によることとなり、爲に貨幣數量の減少、貨幣價值の騰貴を來すであらう。然しながら、これらの場合、貨幣價值に直接に影響する原因は、凡て貨幣數量の増減であり、素材金屬の生産費の騰落、生産量の増減の如きは、要するにこの貨幣數量の變動を促すに過ぎない。しかも、若し自由鑄造貨幣以外に、他種類の貨幣が流通してゐるならば、よし素材金屬の量や生産費の變動によつて、自由鑄造貨幣の數量に増減を來しても、それは他種類の貨幣の増減によつて相殺されるやも知れず、従つて、貨幣價值は何等の影響を蒙らないかもしれないのである。ともあれ、かかる場合にも、貨幣法の規定が忠實に實行されてゐる限り、この素材金屬の價值は、よし生産費や生産量に如何なる變化があらうとも、常に貨幣の價值——勿論それは變動的であるが——に追隨するのである。唯、現實の問題としては、かく素材金屬の生産量が激増し且つ生産費が極めて低廉となる場合、又は生産費が非常に高くなり供給が杜絶する場合等には、貨幣數量と貨幣價值に擾亂的な變動を生じ、結局貨幣法の規定を改正することが妥當となつてくるのみ。

(2) 素材價值論者は、製造材料たる金屬と、それによつて製造されたる貨幣とを區別して考へてゐない。而して、素材價值論の最も根深い誤りの一つは、こゝに存する。けれども、素材たる金屬と貨幣とを峻別すべきは、今更強調する必要のないほど明かな事實である。例へば、郵便切手は極めて小さい紙片で製造されてゐる。然しながら、何人がこの材料たる紙と郵便切手とを同一視して、郵便切手とは、ある一定の模様を印刷されたる紙切であると主張しよう。勿論、郵便切手には自由鑄造と云ふやうなことはなく、本位貨幣には、それが認められてゐるけれども、素材金屬と貨幣とが別であることは、紙片と郵便切手の場合と同一である。

(3) 既に述べた如く、素材價值論は、兌換紙幣を金屬貨幣或は金屬に對する請求權、その代表物と解し、その價值は、兌換によつて獲得しうる金屬の價值によつて決定されると云ふ。而して、これは素材價值論を一貫した尤もらし

い主張である。然しこれも誤つてゐる。例へば、こゝに一億圓の本位金貨が存在し、それを引き當として五億圓の兌換紙幣が発行されてゐるとする。然らば、この場合、兌換紙幣の価値を決定するのは、背後に存する一億圓の金貨の価値であるか。否、何人も五億圓の兌換紙幣自身が、自己の価値を決定すると主張するであらう。更に、この際、同じ一億圓の金貨を基礎として、兌換紙幣が増發され、十億圓に膨脹したとする。然らば、他の事情が凡て舊のまゝであれば、貨幣の価値は、略以前の半分位に低落するであらう。然し、この現象を見て、何人が、それは金の価値が半分になつたからだと云ひえよう。即ち、この場合には、金の生産費、生産量等には何等の變化なきに拘はらず、金は、兌換紙幣數量の膨脹による兌換紙幣の価値低落を繼承して、自らも低落したのである。されば、兌換紙幣の場合にも亦、素材価値論の主張する所とは全然反對に、寧ろ、貨幣としての兌換紙幣の価値に、金屬の価値が追隨してゐると斷定せざるをえないのである。

(4) 素材金屬の価値よりは、遙かに高い通用価値を有する補助貨幣の価値説明に、素材価値論は、國家に對する信任とか、數量制限等の要素を導き入れる。然しながら、よしかゝる要素によつて、漸く、補助貨幣の価値を説明しえたとしても、それは最早、素材価値論の忠實なる一貫の下になされてゐるのではなくして、明かに、素材価値論の拋棄によつて始めて可能となつてゐるに過ぎない。況んや、その説明の首肯し難きに於てをや。

(5) 素材価値論の欠陥が、最も如實に明示されるのは、不換紙幣の価値説明に至つてである。勿論、これに就ても、素材価値論は、相當の努力を拂つて種々の説明を試みてゐる。然しながら、それらは凡て珍奇なるのみで、毫も我々を納得せしめる力をもつてゐない。例へば、不換紙幣の価値は、造幣手数料と見做しうると云ふリカードの如き、單なる牽強附會たるに過ぎない。又將來の兌換に對する期待が、不換紙幣の価値の根源であるとするラフリンその他の主張は、最も素材価値論に忠實なる説明ではあるが、兌換されるや否や、兌換されるとしてもそれが何時であるか、

何幾の割合で兌換されるか等々の事項が、全然不明なる不換紙幣——而して從來の大多數の不換紙幣はさうであつた——に對しては、毫もその価値の説明とならない。始めから兌換などを考へてゐないよく統制された平時の不換紙幣に就ては、特に然りである。況んや、兌換紙幣の価値を、その兌換によつて獲得する金屬の価値によつて説明することの不當なる所以が、既に明かにされてゐるに於てをや。

かくの如く、素材価値論は、その主張の至る所に缺點を有し、到底これを採用して今日の貨幣価値現象を説明しえない。然しながら、以上述べた所の缺點は、要するに、素材価値論の個々の缺點に過ぎない。素材価値論は、これらの缺點の外に、尚ヨリ基本的なる缺點を有する。而して、それは素材価値論を生むに至つた商品説——この商品説に内蔵する所の缺點に他ならないのであつて、その一つは歴史的考察の缺除であり、他は全體的觀察の缺乏である。即ち、繰り返して云ふならば、數多の財貨中人々から最も好んで授受されるもの、通りのよいものが、その財貨本來の用途の外に、交換手段としての役目をも擔任するに至つた、これが貨幣の濫觴、即ち物品貨幣であつた、而して、金屬は他の財貨よりもヨリ多く物品貨幣たるに適當した性質を有してゐるから、他を壓して到る所に於て物品貨幣として残存したのである。故に、この物品貨幣時代には、素材価値論の云ふ如く、金屬としての価値が物品貨幣としての価値を決定してゐたと云つて差支なかつた。然し、一度專問的貨幣即ち鑄造貨幣が成立するや、こゝに金屬と貨幣とは分離を始め、その後貨幣はそれ自身の進化過程を辿り、又金屬から離れたそれ自身の価値決定原因をもつに至つたのである。而して、その進化過程を貫いてゐる特徴は、一言にするならば、貨幣の無體化、即ち貨幣から追々素材価値が消滅して行く傾向に他ならない。かくて、長い過程を経た今日では、整頓した貨幣制度内に於ては、この無體化は略完成し、何處を探し求めても、素材価値論の對象となつたやうな自由鑄造貨幣は、最早存在してゐないのである。(なるほど、一定割合をもつてする金屬兌換の制度は、尙重要諸國の幣制として嚴存してゐる。然し、その主たる目

的並に機能は、今日國際取引に於て、物品貨幣たる役割を演じてゐる金と一國貨幣との相互轉化關係を確保し、以つて一國貨幣の對外價值を、他の重要諸國に向つて安定させることに存する。而して、この金の價值と兌換紙幣の價值との關係は、既に説明した通りである。故に、若し、貨幣形態の進化に目を注ぐならば、今日では、最早素材價值論の對象たるべき自由鑄造貨幣なく、従つて、素材價值論は發生の餘地なきわけである。然るにも拘はらず、尙ほ素材價值論の存在するのは、かゝる歴史的考察が排除し、以前に存してゐた自由鑄造貨幣中心の状態——この場合にも素材價值論は外見上は一應尤もらしく見えるけれども、事實は誤つてゐるのである——が、今日も尙存してゐるかの如く解してゐるからである。

次に、屢々説明した如く、今日の貨幣は、單に金屬貨幣のみからなるのではなく、貨幣たるの役目をなしてゐる凡てのもの——例へば、紙幣預金貨幣等によつて構成されたる一體である。従つて、貨幣の價值と云へば、決して、金屬貨幣の價值ではなく、この統一體を構成してゐる一單位——即ち貨幣一單位の價值のことであつて、それが如何なる形態に表現されてゐるかは問はない。然るに、素材價值論は、この組織ある一體としての貨幣を構成してゐる一分子に過ぎない金屬貨幣のみを考察し、その價值のみを論じてゐるのである。換言すれば、貨幣の全體を觀察せずして、その部分的觀察に終つてゐるのである。若し、全體の考察をするならば、恐らく、素材價值論は生れないであらう。否、生れる餘地がないであらう。これ素材價值論の根本的缺陷として、全體の觀察の缺乏をあける所以である。

第四節 貨幣數量説

第一項 數量説の命題

貨幣數量が二倍に増加すれば、貨幣價值は以前の略半分に低下し、その反對に、貨幣數量が半減すれば、貨幣價值は凡そ二倍に騰貴する、と云ふやうに貨幣數量の増減と貨幣價值騰落の間に、正確なる或はかなり正確なる反比例的の因果關係を認める學説を指して、貨幣數量説と云ふ。

而して、既に説明した如く、物價水準は貨幣價值に對し、恰も楯の半面の如き關係にあるが故に、數量説の命題は又、次のやうに書き改めることもできる。貨幣數量が倍增すれば、物價水準は大體二倍の高さに上り、反對に貨幣數量が半減すれば、物價水準はもとの約半分以下に低下す、従つて貨幣數量の増減と物價水準騰落との間には、正確なる或はかなり正確なる正比例的の因果關係が存在すると。従來、數量説なる名稱を以つて呼ばれてゐる學説の内容は、種種多である。然しながら、それらは凡て、貨幣數量増減と貨幣價值騰落との間に、密接なる關係を認める點を、共通にしてゐる。故に、アルトマンの如く、「所謂數量説とは、貨幣の増加は物價を騰貴させ、その減少は物價を低落させると云ふ工合に、貨幣數量と物價の間に、密接なる關係——enge Beziehung——を認める所の凡ての物價理論或は貨幣理論である」と解するならば、恐らく過去から現在に亙つて數量説と云はれてゐる凡ゆる學説を、包括しうること、ならう。然しながら、それでは、あまり一般的に過ぎて、數量説の本質的特徴が何處に存するや明かでない。そこで私は、上述の如く、貨幣數量の増減と貨幣價值（或は物價水準）騰落の間に、少くともかなり正確なる比例的因果關係の存在を認める學説に限つて、これを數量説と呼び、それ以外の、例へば、兩者の間に因果關係の存在を認めない主張は勿論のこと、認めても相當正確なる比例的の因果關係にまで言及しない主張は、凡て數量説の内から除外することにしたのである。

1) Altmann, Handwörterbuch der Staatswissenschaften. Artikel, Quantitätstheorie.

第二項 數量説に於ける貨幣數量

數量説は、貨幣數量の増減が、物價の騰落を惹起する重要な一要因たることを主張する。故に、先づ貨幣數量の意味を明かにせねばならぬ。

今日、貨幣は單に商品の購買要具として使用されてゐるのみならず、又貸借の目的物、諸債務の支拂手段となつてゐる。故に、ある時をとつてみると、一社會に存在する貨幣總量——貨幣全存在量は、二つの部分に分れる。即ちその一つは、専ら商品市場に流通し、他は、金融市場に活動してゐる。もとより、この金融市場の貨幣と商品市場の貨幣との間には、何等截然たる區別線が存在してゐるわけではなく、時々刻々一方の市場から他方の市場へと流動してゐるのである。がとも角、一應は商品市場の貨幣と金融市場の貨幣とに大別しうる。而して、商品市場の貨幣は、更に、現に購買要具として活動してゐるもの（商品市場の流通貨幣）即ち活動態にあるものと、將來不時の際の購買要具として蓄藏されてゐるもの及び手許金として常に留保されてゐるもの、即ち休止態にあるものとに分れる。

然らば、數量説に於ける貨幣數量とは、果してどの部分の貨幣數量を指すのであらうか。恐らく、貨幣全數量——例へばモンテスキュ、カッセルの如き——、商品市場の貨幣説——大多數の數量説を論ずる人々はこれに屬する——並に商品市場の貨幣中の流通貨幣説——例へばヒューム、ミル等は明かにこの立場をとる——、と云ふ三種の解答に接するであらう。が、私自身は、數量説はこの内ミルの流通貨幣説をとらねばならぬと思ふ。而して、その理由は、次の如き考察に存する。

(一) 貨幣全存在量が如何程増加しても、その増加したゞけが、凡て金融市場の貨幣となり、或は物品市場の蓄藏貨幣留保貨幣となるならば、物價平準には、殆んど何等の影響を及ぼさない。商品の購買要具として活動する所の貨

幣量、即ち流通貨幣量の増減のみが、直接に物價平準を高下させる。

(二) 貨幣總量又は商品市場の貨幣量の増減が、必ずそれに比例して、流通貨幣量の増減を惹起するならば、數量説に於ける貨幣數量を、貨幣總量或は商品市場の貨幣量と解しても、さまで不都合を生じないであらう。所が、事實はこれに反し、貨幣總量の増加は必ずしも流通貨幣量の増加を來さない。例へば、増加した額が凡て、金融市場貸借市場に止つてゐる場合には、貨幣總量は増加しても、それがため流通貨幣量は増加しないのである。年末半季末四季末等に於ける貨幣總量の膨脹は、この一例であらう。即ち、これらの時期には、從來既存の貸借決済のために、多額の貨幣が必要となり、従つて貨幣總量は増大するけれども、それらの多くは毫も物品市場にまで進出することなく、貸借決済の役目を果せば、やがて回收されてしまふのである。その他、取付に備へる爲に銀行が準備金を豊富にし、株式投機のために莫大の貨幣が増發されるに至る如き、凡てこれらの現象は、貨幣總量の増大を促すけれども、直ちに流通貨幣量の膨脹を意味しないのである。

同じやうに、商品市場の貨幣が増加しても、若しその増加した部分が蓄藏され或は一時手許金として留保されるならば、流通貨幣量は少しも膨脹しない。例へば、多くの金融恐慌に際し、銀行から引き出された貨幣、即ち金融市場から離れて物品市場に入り込む貨幣は、相當巨額に上るのであるが、これらは、殆んど凡て各個人の手許に留保され、従つて、流通貨幣量の増大も亦物價の騰貴をも惹起しないのである。

これに反し、流通貨幣量の増大は、貨幣總量或は商品市場の貨幣量の増加がなくても、發生しうる。從來、蓄藏され留保されてゐた休止態の貨幣が減少して、それだけが商品購買要具として活動するに至る場合、或は金融市場の貨幣の一部分が、流通貨幣となるやうな場合がこれである。

(三) かくの如く、物價平準に直接影響するものは、流通貨幣量であり、而かも、それは必ずしも、貨幣總量或は

商品市場の貨幣量と比例して増減しない。故に、數量説に於ける貨幣數量を、貨幣總量とか商品市場の貨幣量と解するならば、それら三種の貨幣量は、常に相互に比例して増減するとの、必ずしも事實ではない假定を設けねばならぬこととなる。それよりは、始めから、貨幣數量を流通貨幣と限定するの簡明なるに如くはない。

第三項 數量説に於ける貨幣の種類

數量説に於ける最も重要な要素、即ち貨幣數量を構成する所の貨幣とは、何々であるか。既に説明した如く、私は——Money is that money does——貨幣たる職能を行つてゐるものは、その法律上の性質の如何、その形態の如何を問はず、凡てこれを貨幣の内に算へ入れる立場から、現今重要諸國に流通してゐる貨幣形態の主なるものは、鑄造貨幣、紙幣、預金貨幣の三種であり、従つて、數量説に於ける貨幣數量も、これら各種貨幣數量の合計と解する。所が、鑄造貨幣——その内には勿論本位貨幣と補助貨幣を含む——並に紙幣——兌換紙幣たると不換紙幣たると、將政府發行の紙幣たると銀行發行の紙幣たるとを問はない——を、數量説に於ける貨幣の内に算へることに就ては、殆んど凡ての數量説論者の間に、異論を見出さないけれども、預金貨幣になると幾多の議論を生じ、多くは反對のやうである。即ち、ある人は貨幣と區別してこれに信用なる別名を與へ(例へばミル)又ある人は貨幣ではなく貨幣節約の手段として、物價平準との關係を論じてゐる。けれども、預金貨幣は商品に對する一般的參加票券たる性質を有し、又交換媒介なる貨幣の基本的職能を行つてゐる點に於て、他の貨幣形態即ち鑄造貨幣紙幣と少しも違はないから、當然これを貨幣の一種として取扱はねばならぬのである。

前述の如く、預金貨幣とは、支拂のために隨時小切手を振り出しうる銀行當座預金を、その職能の側に重點を置いて附した名稱である。故に、一方に於ては、依然として、預金たる性質を保有し、従つて、銀行は預金者の請求あれば、鑄造貨幣の現金を以つて、支拂に應じうるために、常に若干の現金準備を擁してゐなければならぬ。されば、これら現金準備と預金貨幣の額は、略一定の比率を保つてゐる。然しながら、だからと云つて、常に現金準備額が先づ定つて、然る後預金貨幣の量が決定されるのではない。否、兩者の關係は相互的である。即ち、現金準備の側に生ずる増減が、預金貨幣の増減を促すと同時に、先づ預金貨幣の量に増減が起つて、現金準備の増減を來すこともあるのである。例へば、我が國ならば、銀行が手形割引の手取金を割引依頼人の預金勘定に振り替へることによつて、預金貨幣を造出したが、その結果現金準備の手簿を感じ、遂に中央銀行に手形の再割引を依頼して、預金準備の増加を圖る如きがこれである。

要するに預金貨幣の増減は、それ自體の獨立性を有し、従つて、常に他の貨幣形態たる鑄造貨幣や紙幣の増減に左右され追隨してゐるのではない。假りに一步を譲り、預金貨幣の増減は、常に他の貨幣種類の増減に追隨してゐるとしても、兩者の増減率が同じでない限り——例へば他の貨幣種類が二倍になれば、預金貨幣は十倍になる如き——預金貨幣は矢張り數量説に於ける獨立の貨幣種類として取扱はねばならぬわけである。

第四項 數量説と貨幣の流通速度

多くの數量説論者は、貨幣の側にあつて貨幣價值に影響する一要因として、貨幣數量の外に、貨幣の流通速度をあける。即ち、流通速度の大小は、貨幣數量の増減と同じやうに、貨幣價值を騰落させると、主張するのである。而して、流通速度に就ては、種々の説が行はれてゐるけれども、最も普通には、貨幣が一定期間例へば一年間、一ヶ月間に、賣買に用ゐられて轉々する平均回数と云ふほどの意味である。なるほど、この意味に於ける流通速度の大小は、貨幣價值に影響をもつ。例へば、貨幣數量は同じく千單位であるが、その流通速度が平均十日に一度、即ち一日十分の一

回の場合と、僅かに百日目に一回、即ち一日百分の一回の場合とを比較すれば、他の條件が凡て同じであれば、流通速度の大きい前の場合に於て、貨幣価値は低い。然しながら、それは曩に述べた如く、貨幣數量の内には活動状態にあるものと休止状態にあるものがあり、しかして直接貨幣価値に影響するのは、この活動状態にある貨幣數量の増減大小であるが、流通速度の大きい前の場合には、大體 $1000 \times \frac{1}{10}$ 單位だけの貨幣が毎日活動し、後の時には僅かに $1000 \times \frac{1}{100} = 10$ 單位が活動するに過ぎないこと、なるからである。即ち、流通速度の大小増減は、貨幣価値に影響を及ぼすけれども、それは常に流通貨幣數量の大小増減を促し、それを通じて始めて貨幣価値に影響を及ぼすのである。故に、數量説に於ける貨幣數量の意味を、活動状態にある貨幣、即ち流通貨幣數量とするならば、貨幣流通速度は、最早貨幣數量と同一列に立つて、同時に貨幣価値を左右する所の獨立の一要因たりえない。

第五項 數量説と商品量

數量説は、貨幣數量の増減が貨幣価値に影響するとは主張するけれども、貨幣數量が貨幣価値に影響する唯一の要因だとは主張しない。にも拘はらず、數量説支持者の内にも、亦然らざる人々の中にも、かゝる誤解が廣く行はれてゐる。

然らば、貨幣數量の外に、貨幣価値に影響する要因は何であらうか。先づ第一には商品量の増減をあげねばならぬ。既に述べた如く、貨幣は社會生産物一般に對する参加票券である。故に、この参加票券が多くなれば、票券一個あたりの社會生産物の量、即ち貨幣の価値は減少し、同じやうに票券たる貨幣數量に變化なくとも、社會生産物の量が減少すれば、貨幣一單位が支配しうる分量は減少するのである。

従つて、現實となつて現はれた或る貨幣価値の騰落の原因が、何處に存するかを斷定するには、貨幣數量の増減に

關する實證的研究と、商品取引量の増減に關する同じやうな研究を併せ行ひ、彼此相比較する手續を踏まねばならぬ。それを行はずして、貨幣価値騰落の現象に遭遇すれば、常に貨幣數量の増減がその原因だとしてしまひ、或は型の如く商品量の増減にその原因を歸するのは、共に誤りである。

第六項 數量説と素材價值論

前に説明した如く、素材價值論は、貨幣価値に對し、何等充分なる説明をなしえない。そのためであらうか、素材價值論をとる人々は、過去にあつても亦現在に於ても、殆んど例外なく、同時に數量説を採用し、それによつても亦貨幣価値を説明してゐる。その最もよい例は、リカードオ並にミルである。

然しなから、貨幣価値に關するこれら二つの理論は、何等の矛盾もなく、同時に採用しうるであらうか。否。既に述べた如く、數量説の本質は、貨幣が貴金屬からなるか、或は紙片によつて構成されてゐるかを顧慮せず、貨幣として作用してゐるもの、合計數量を中心として、貨幣価値を説明する點に存する。又、その説明しようとする貨幣価値とは、單に鑄貨の価値でもなければ、又單に紙幣の価値でもなく、全體としての貨幣価値である。當然、個々特殊なる貨幣を構成してゐる材料を中心とする素材價值論とは、本質上到底相容れない。故に、貨幣価値の説明理論として、一度素材價值論を採用すれば、論理上最早數量説をとりえず、又數量説に賛成すれば、併せて素材價值論者たりえないわけである。

或は云ふかも知れない。素材價值論は貨幣価値成立の根拠を示し、貨幣価値が結局落ち付く標準を提供する、これに反し、數量説はこの標準から離反する所の貨幣価値その時々の一時的變動を説明するに役立つ、故に、兩者は決して矛盾せず、寧ろ相補ふ關係にあると。然しながら、先づ第一に、我々は價值なき貨幣を考へえず、貨幣の存在は即

ち貨幣価値の存在を意味するが故に、數量説を以つて、貨幣価値成立の抑との根據を論ずる必要を見ない。次に、數量説は右に述べた如く、貨幣価値は結局貨幣數量によつて左右される、故に貨幣數量が倍増すれば、一時貨幣価値はこの數量増加に順應しなくても、結局これに左右されて以前の半分に低下する、と主張するのであつて、寧ろ貨幣価値の一時的なる變動は、數量説のよく説明しえない所である。これを要するに、素材價值論と數量説とは、論理上構造を異にし、到底相容れないと断定せねばならぬ。

第七項 數量説と需要供給説

數量説と素材價值論とは、互に相容れない關係にあるにも拘はらず、多くの人々は、この兩學説を同時に採用してゐる。然し、その採用の仕方には、二通りある。一つは、例へばリカードの如く、單に兩學説を並存させるに止つて、兩者の關係には毫も論及せず、他は、成否は別として、一應兩者の關係を明かにし、兩者の調和を計らんとするものである。而して、後の態度を最もよく示してゐるのはミルであり、その際用ゐたのが、數量説は貨幣に適用された需要供給説に他ならぬ、と云ふ論法である。

即ち、ミルによれば、

財貨に對する需要供給とは、普通に云ふ所であるが、貨幣に對する需要供給とは云はない。故に、數量説は、要するに貨幣に關する需要供給説であると云へば、人々は一應奇異の念を抱くかもしれない。然しながら、小麥、綿、獸脂等を賣却して、貨幣を受取る人は、それら商品を以つて貨幣を買つてゐるのであり、貨幣を支拂つてパン、酒、布等を獲得する人は、それら商品に對して貨幣を賣却してゐるのだと云ひうる。即ち、貨幣を以つて商品を需要するとは、一面から見れば貨幣の供給であり、反對に商品の供給は、商品を以つてする貨幣に對する需要である。而して、

貨幣の供給量とは、要するに、人々が支出せんとする貨幣量、即ち人々が所有してゐる總貨幣中から貯藏されてゐるもの、將來のために留保されてゐるものを差引いた殘額、一言にすればその時々々の流通貨幣量に他ならぬ。従つて、こゝに於て、流通貨幣量の増加が貨幣価値の低下、物價騰貴を惹起すると云ふ數量説の命題と、貨幣の供給の増加が、その價值を低下させ、物價を騰貴させると云ふ貨幣に適用された需要供給説とが合致する。

既に、數量説は需要供給説が貨幣に適用された場合の別名である。従つて、これが貨幣價值論上なしてゐる役割も亦、商品の價值に就て需要供給説がなす役割と、少しも異ならない。即ち、商品の價值が生産費を中心として、その時の需要供給關係によつて、若干生産費以上或は以下に變動すると同じく、貨幣價值も亦、永きに互つては、その構成材料たる金銀の生産費に統制され、唯、一時的にのみ需要供給關係、即ち數量關係によつて決定される¹⁾と云ふのである。

1) Mill, Principles of Political Economy, pp. 489—503

ミルは、かくの如く數量説を需要供給説と解し、而して又、かくの如く素材價值論と結合してゐる。然しながら、數量説が單に貨幣価値の一時的變動を説明する理論でないことは、既に述べた。故に、こゝでは、數量説はその本質上需要供給説ではない所以を明かにしておかう。

さて、需要供給説の主張は、大體に於て、次の諸點に存する。

(一) ある價格の下に於て、需要が供給を超過すれば、その價格は騰貴する傾向がある。反對に、供給が需要を超過すれば、價格は低落する。

(二) 價格の騰貴は、やがて需要を減少せしめ、供給を増加せしめる。反對に、價格の低落は、需要を増加させ、供給を減少させる。

(三) 価格は、かくて需要供給の均衡を保つ點に落付かんとする。

即ち、需要供給説は、供給の増加需要の減退は、価格を低下させる傾向があり、反對に供給の減少需要の増大は、価格を騰貴させる傾があることを、認めるに止まり、決して、需要供給増減の程度と價格騰貴の程度とが、正確なる或はかなり正確なる比例關係を保つとは云はない。實際の事實も亦その通りである。例へばダイヤモンドの如く、その高價性を主として數量稀少なることに負つてゐる如き財貨にあつては、若しその供給數量が二倍にでもなれば、その價格はおそらく五分の一にも低落するであらうし、穀物の如き生活必需品に在つては、供給が一割も減少すれば、價格は二割も三割もの騰貴をみるであらう。所が、數量説の特徴は、ミルも認める如く、貨幣數量——即ちミルによれば貨幣の供給量——が二倍になれば、貨幣價值は大體半分になり、反對に貨幣數量が半減すればその價值は略二倍になると云ふやうに、兩者の間に正確なる或はかなり正確なる比例的關係を認める點に存する。單に、貨幣數量の増加は、貨幣價值を低下させる傾向がある、と云ふに過ぎない主張は、未だ數量説の圏内に這入らないのである。既にこの點に於て、數量説と需要供給説との間には、著しい差異が存する。

又、通常の商品にあつては、その價格の騰貴は生産を刺戟して、需要供給説の云ふ如く、供給の増加を促し、反對に、價格の低落は生産を阻止して、供給の減退を來す。所が、貨幣にあつては、貨幣價值の低落、即ち物價騰貴は生産者に附加的の利益を齎すが故に、貸付の要求を喚起し、ために貨幣の膨張、云は、貨幣供給量の増加を來しがちであり、反對に、貨幣價值の騰貴は生産者に不利益に作用し、従つて貸付要求も減退して、その結果往々貨幣數量の減少を惹起する。即ち、若し、貨幣價值にも需要供給説が、そのまゝ、妥當するならば、貨幣價值の低落は供給の減少を、貨幣價值の騰貴はその供給の増加を促すべき筈であるに拘はらず、事實はこれと全然逆に、價值が騰貴すれば供給は減少し、反對に價值が低落すれば供給は増大するのである。こゝに於ても亦、需要供給説は貨幣の價值には妥當し難

く、従つて、數量説は貨幣に適用された需要供給説に他ならぬ、との主張に反對せざるをえない。

第八項 數量説と品質説

貨幣を構成してゐる材料の價值に基いて、貨幣の價值を説明しようとする素材價值論も、數量説に對比すれば、云は、品質説——*Qualitätstheorie des Geldes*——であると云ひうる。けれども、こゝに品質説と云ふのは、世人が貨幣の流通に對して抱く信任の變化、換言すれば貨幣の品質に對する判斷が、貨幣價值に極めて重大なる影響を及ぼす、と主張する學説のことである。一見、貨幣數量を中心として、貨幣價值を説明する數量説と、相容れないかの如く見える。又、現に品質説は數量説にとつて代るべき、或は數量説に大修正を促す學説であるかの如く考へてゐる人もあるやうである。が、兩者は果して如何なる關係に立つてあらうか。

所謂品質説に強い刺戟を與へたのは、歐洲大戰中諸國に現はれた貨幣現象である。即ち、既述の如く大戰勃發以來、諸國の政府は手軽に戦費を調達するために、不換紙幣の増發に次ぐに増發を以つてし、ために貨幣價值は刻々低下したのみならず、その低落の程度は、貨幣數量増加の程度よりも、遙かに激しかった。而して、その原因には多々あり、例へば、商品の異常なる缺乏の如きもその一つであつた。けれども尙その他に、商品販賣者が將來の貨幣價值低落を見越して賣惜しみをなし或は法外の價格を要求したこと、竝に貨幣を所持してゐること多ければ多いほど、貨幣を所持してゐる時間が永ければ永いほど、蒙る損害が大きいから、人々が手許に留保する貨幣額を極度にまで減少し、又受取つた貨幣は直ちに支拂に用ゐて、その損害を免かれんとし、こゝに貨幣の流通速度が非常に増大したことも、その重要な原因であつた。こゝに於て、貨幣の流通に對する信任の動搖は、商品の側に於ては賣惜しみと法外なる價格付け、貨幣の側ではその流通速度を増大させ、兩々相俟つて貨幣の價值を貨幣數量膨張の程度に比して異常に甚だ

しく低下させるから、貨幣価値決定上その数量の増減のみならず、貨幣に対する信任の要素即ち品質も亦極めて重大なる役割をなす、と云ふ品質説の主張が勢をうるに至つたのである。¹⁾ 正にその通りである。が、これによつて、數量説は微動だもしなければ、又少しの修正も必要としない。否、反対にこの品質説は寧ろ數量説を前提とし、數量説の正しいことを證明するに役立つやうなものである。と云ふのは、商品販賣者が賣り惜しみをなすのは、將來又々貨幣が増發されて流通貨幣量が増加し、その結果貨幣価値が低下するだらうと見越したからであり、又、如何なる原因から發生したにしろ、貨幣流通速度の増大が、貨幣価値に影響するのは、それが流通貨幣數量を増加させるからであり、しかしてこの流通貨幣量の増減と貨幣価値騰落の關係を説明してゐるのが、數量説に他ならぬからである。キルマイアも、數量説を論じた後、數量説に對する弱き競争者——die schwachen Konkurrenten der Quantitätstheorie)——なる一章を設けて、生産費説と品質説とを簡單に叙述し、且つこの二説が數量説の弱敵なる所以を明かにして、「かくて品質説も生産費説と同じく、決して、數量説に對立するものではなく、寧ろ數量説を前提してゐる」と結んでゐる。尤もな言葉であると思ふ。

1) 例へば Hahn, zur Frage des sog. Vertranens in die Wahrung (Archiv fuer Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 52, 2. Heft)

2) Kirmaier, Die Quantitätstheorie, S. 35.

第九項 數量説に對する銀行主義的反對論

數量説も亦、種々の方面に反對論をもつてゐる。然し、それらの内、最も徹底してゐるのは、銀行主義的な反對論である。

既に、通貨主義と銀行主義の説明の所で述べた如く、通貨主義がリカードから繼承した嚴格なる數量説を信奉したに對し、銀行主義は、「貨幣數量の増加が原因となり、その結果として、貨幣価値の低落、即ち物價の高騰を來すのではなく、丁度正反對に、物價が先づ騰貴し、しかして物價が騰貴すれば、それに應じて、諸取引に從來よりもヨリ多くの貨幣を必要とするに至るから、こゝに始めて銀行券の増發を促すのである」と云ふやうに、貨幣価値の騰落——物價の騰落を原因とし、銀行券増發の如き貨幣數量の膨脹は、それに隨伴して發生する結果に過ぎないと解した。換言すれば、數量説とは徹底的に正反對の主張を樹立したのである。

而して、銀行主義に淵源するかくの如き主張は、今日も尙存在してゐる。就中、實際界にある人々の間に於て著しいやうである。さうして、ある場合には、實際の貨幣現象も亦、この主張を強めるかの如き觀を呈してゐることもある。その實際の貨幣現象とは、一つは、通貨膨脹が繼起する場合の貨幣価値現象——物價現象である。即ち、通貨膨脹が引き続き發生するやうな場合——例へば好景氣の時や戦時不換紙幣の膨脹の如き——には、現在の物價(貨幣価値)は、將來發生すべき通貨膨脹、それに基く物價騰貴(貨幣価値低落)を、先走らせ、現實の通貨膨脹は往々既に騰貴した物價(低落した貨幣価値)に遅れる。故に、この現象の皮相のみを觀察するならば、それは銀行主義的な主張に最もよく合致するわけである。然しながら、この現象の眞髓は、あくまでも、貨幣數量の増加によつて生ずべき將來の物價騰貴を、先走しらせてゐるに過ぎないのであつて、決して、物價騰貴が原因となり、その結果として貨幣數量が増加することを意味しないのである。それは丁度、ある株式會社の株式價格が、現在の収益のみならず、將來の収益配當を見越し、それを標準として定まると同じやうな關係にある。この場合、ヨリ多い収益配當は、株式價格騰貴の後を生ずる。然し、誰が、株式價格の騰貴が原因であり、収益配當の増大はその結果であると主張しよう。時間的には前後してゐるが、將來に於けるヨリ大なる収益配當が、依然として、株式價格騰貴の原因をなしてゐるのである。

銀行主義的な主張を強めるかの如き今一つの貨幣現象は好景気などの際には、常に、貨幣數量の増大↓物價騰貴(貨幣價值低落)↓新らしい貨幣數量の増大↓新らしい物價騰貴と云ふ工合に貨幣數量の膨脹と物價騰貴とが交互に連續して生ずることである。即ち、この一連の現象の表面を眺め、深い考察を加へない人々、或は物價騰貴の所から出發して考察を始める人々は、動もすれば、物價騰貴が原因であつて、貨幣、數量の膨脹はその結果であるとの主張に到達するのである。然しながら、この場合にも、我々は貨幣の膨脹を出發點とすべきであつて、貨幣數量の膨脹が原因で、物價騰貴の方がその結果である。そのことは、貨幣數量増大の支援なければ、物價は騰貴しえないこと、假りに投機のために騰貴するとしても、それを支へるに足る貨幣量の増大なければ、必ず又低落せざるをえないことに徴しても明かである。固より、かく云へばとて、貨幣數量の増大が物價騰貴を惹起すると、この物價騰貴は企業家の利潤を異常に増大させる故、彼等は事業を擴張してヨリ多くの利益をえんとして、貸付を希望し、この希望が容れられるならば、又新らしい貨幣數量増加の起ること、換言すれば、物價騰貴が新たな貨幣膨脹の緣由となることは、私もこれを否定しない。然し、繰り返して云へば、それは往々にして貨幣膨脹を導き易い緣由に過ぎないのであつて、必ず貨幣の膨脹を伴ふ原因ではない。若し實業家が貸付を希望しても、銀行がこれに應じなければ、毫も貨幣膨脹は起らないのである。即ち、かゝる場合の貨幣膨脹は、これから新たに物價騰貴を惹起すべき原因(少くとも、かゝる貨幣膨脹を見越して既に騰貴した物價を支持する要因)であつて、決して物價騰貴が原因となり、それによつて招徠された結果ではない。

かくの如く、現實の貨幣現象中には、その皮相のみを觀察するならば、數量説を徹底的に否定し、更に進んでこれと全然内容を異にする主張の樹立を正當化するかの如きものがある。而して、數量説に對する銀行主義的な反對論は、結局、かゝる現象の皮相なる考察に捕はれてゐるのである。正當さは依然として數量説の側に存する。

第十項 數量説の妥當性

流通してゐる貨幣の呼稱を從來の二倍に引き上げることによつて、貨幣數量が急に倍増し、或は切り捨て—— valuation——によつて、貨幣數量が半減する如き場合には、數量説の命題は最もよく具體的に妥當する。何となれば、かゝる場合には、各人の所有する貨幣數量は、一齊に且つ同率を以つて増減し、又相互にその間の事情を熟知してゐるから、商品に對する需要供給状態には、何等の變化も起らず、唯諸商品が以前の二倍或は半分の價格を以つて、賣買されるに至るからである。

然しながら、かくの如く、各人の貨幣所持額が、一齊に同率を以つて増減するやうなことは、極めて稀なる例外であつて、普通には、貨幣數量の増減は、先づある小數なる人々のもとに於て發生する。例へば、戰時などには不換紙幣が増發されて、貨幣數量が増加する。けれども、最初にその増加した貨幣を手にするのは、發行者たる政府一人である。又好景氣に趣く時には、銀行の貸出が擴張されて、預金貨幣が膨脹する。然し、その増加した預金貨幣は、凡て貸出をうけた實業家の手に收まるのである。

こゝに於て、數量説の命題は、例へば、貨幣數量は二倍に増加しても、社會全體としての消費状態には、何等の變化もなく、唯以前と同じ商品に向つて、一樣に倍額だけの貨幣が使用されるに過ぎない、と云ふやうな假定を設けなければ、正確に妥當しない。何となれば、この場合には、結局各商品の價格が何れも二倍宛騰貴し、従つて物價平準も丁度二倍になるけれども、然らずして、各商品に對する需要状態が以前と異なり、従つてその價格騰貴率を異にする場合には、果して物價平準も二倍に騰貴するか否か確言しえないからである。否、偶然的なる例外を除けば、二倍に騰貴しないと斷定せねばならぬからである。

もとより假定をもつことは、凡ゆる理論に共通である。故に、數量説がそれ自身の假定を有することは、毫もこれを非難しえない。唯、その假定と實際との關係に於て、若しそれが現實から非常にかけ離れてゐるならば、それだけ數量説の實際を説明する價值少く、これに反し、現實に近ければ、説明價值が大きくなるわけである。所が、貨幣數量が増加した場合、その變化は單に貨幣の側に止まり、諸商品に對する社會全體としての需要状態には、少しの變化も生じない、と云ふやうなことは、先づありえないことであつて、必ずや諸商品に對する需要が起り、又從來既存の商品に對する需要關係にも、若干變動を見るのが普通である。故に、この限りに於て、上述の如き數量説の假定と實際との間に乖離を來し、従つて、數量説が實際を説明する價值も、それだけ減殺されると斷定せざるをえない——勿論、社會の消費状態従つて商品に對する需要状態は、急激には變化せず、又諸商品の生産状態にも著しい變動が起らないと期待しうる限り、現實の物價平準も近似的に數量説の命題に合致するではあらうけれど。

數量説は、他の條件に變りなければ、貨幣數量の増加は、それに比例して物價平準を高めると云ふ。而して、この他の條件と云ふ内には、物價平準に影響を及ぼしうる他の凡ゆる要因を、含んでゐるのであつて、例へば、商品量の増減の如きは、その重要なもの、一つである。然し、果して、貨幣數量の増減は、これら他の諸要因、就中商品量の如きを、不變のまゝにおくであらうか。否。

例へば、増加した貨幣數量が、企業家によつて利用される場合を考へる。彼は、舊企業の擴張或は新企業創設のために、その貨幣の一部分を以つて、失業状態にある勞働者を雇入れ、他の一部を以つて材料の購入にあてる。賃銀をえた勞働者は、それを以つて日用品を買入れる。日用品の量は以前と變りないから、その價格が騰貴し、順次他に波及する。然しながら、やがて新企業が成立し、舊企業の擴張が終れば、それらの企業からは、從來よりもヨリ多くの商品が生産されるに至る故に、社會に存在する商品總量が増加する。而して、曩に述べた如く、商品量の増加は物價

平準の低下を促すのである。かくの如く、貨幣數量の増加は、その増加の影響が波及する過程中に於て、他の條件を不變のまゝにおかず、例へば、商品量に變化を與へる。されば、他の條件に變りなければとの假定を設け、然る後に貨幣數量の増減は正確なる比例を以て物價平準を騰落させる、と云ふ數量説の命題は、この點に於ても、若干の制限を蒙らざるをえないこととなる。

數量説は、貨幣數量の増減が原因となつて、物價平準の騰落なる結果を生ずると主張する。故に、貨幣數量が増減して、數量説の命題の如き結果に至るまでには、若干の期間が経過せねばならぬ。而して、その期間とは、ミルによれば、増加した貨幣が流通の凡ゆる水路へ——channel of circulation——行き互るに要する時間である。換言すれば、貨幣數量が増加して、先づある種の商品價格が騰貴し、それが順次波動的に他商品に及び、遂にこの價格擾亂が靜止するまでの期間である。この數量説から見れば、云は、過渡的期間の出來事は、數量説の説明圏外に屬する。然しながら、價格經濟の今日の社會に於て、我々の最も注意せねばならぬのは、正にこの rising prices, falling prices の期間の出來事、即ち各種の價格が如何なる順序を以つて、又如何なる遲速を以つて騰落するかの問題に他ならぬ。のみならず、現實の經濟社會は變動止む時なく、數量説の過渡的期間の連續であるとも云ひうる。即ち、貨幣數量が増加すれば物價は騰貴する、物價が騰貴しても利子歩合勞働賃銀は、直ちにそれに追隨して騰貴しないから、企業家の利益は異常に増加し、彼は企業擴張のために更により大なる貸付を請求する、その結果は又貨幣數量の増加——物價騰貴——利子勞銀騰貴の遲滯——貸付要求増大——貨幣數量の増加——物價騰貴を繰り返す。さうして、やがて物價騰貴の勢が阻止せられると、今度は以前とは逆に、貨幣數量減少——商品の投資——物價低落の過程を反覆するのである。故に、この點に於ても亦、數量説の實際を説明する價值は、相當失はれてゐると云はねばならぬ。

これを要するに、數量説の具體的妥當性、即ちそれが實際を説明する價值は、かくの如く、種々の方面から色々の

制限を蒙つてゐる。故に、單に數量説のみを以つて、今日の凡ゆる物價現象を充分に説明しようとし、或は充分に説明しうると考へるのは誤つてゐる。然し、それにも拘はらず、數量説は依然として、貨幣經濟社會に於ける貨幣價値現象を説明する最基本的理論たるを失はない。この意味に於て、數量説を他にしては、貨幣現象一般就中貨幣價値現象を説明する難なく、數量説の外に、これと同一列に立つ第二の貨幣理論なしと云つても、敢て過言ではないと思ふ。

第十一項 數量説の根據

既に説明した如く、素材價値論と數量説とは、その本質上全然相容れえない關係にある。従つて、一方に於て素材價値論をとりつ、同時に又數量説を採用する人々が、數量説に對し、充分なる基礎付をなしえないは當然である。又、數量説を以つて、貨幣に適用されたる需要供給説と解することは、最も適當に數量説を基礎付ける所以かの如く見える。現に、從來なされて來た數量説の有力なる基礎付と云へば、この需要供給説に他ならなかつた。然しながら、この兩者が非常に異つた性質の主張であることは、曩に述べた如くである。かくて、數量説には、今尙その充分なる基礎付、その根據の證明が存してゐない。今日、數量説に最も缺けたるものは、この根據如何の問題である。それでは、數量説は、果して、如何なる根據の上に立つてゐるか。換言すれば、その基礎付は如何にして可能であるか。私は、その根據の一つは、商品の側に存し、他の一つは貨幣本質觀の側に存してゐると思ふ。左にその簡單なる説明を試みよう。

(一) 商品の側に存する根據

貨幣は、凡ての商品に對して、ある一定の購買力を有する。例へば、米一升 \parallel 一圓、鐵一貫 \parallel 一圓、布一丈 \parallel 一圓等々の如きこれである。而して、この際には、貨幣の各商品に對する購買力、云はゞその特殊の購買力は、極めて明

瞭に存在してゐる事實である。然し數量説に於て、その變動を説明しようとする貨幣價値とは、かゝるものではなく、商品一般に對する総合的購買力のことである。所が、各商品は各獨特なる物理的化學的性質を有する故、これら商品の自然的性質に捕はれてゐる限り、商品一般に對する総合的購買力などは考へえない。一般的総合的購買力が可能である爲には、どうしても、經濟的見地から見て、各商品に、共通なるものが存在し、各商品相互間の交換割合は、その共通量の大小によつて決定せられ、従つて、各商品がその量に統一され綜合されなければならぬ。されば、かかる共通なる量の存在、かゝる法則の存在を承認することが、貨幣價値の従つて又數量説の成立しうる前提條件をなす。換言すれば、數量説の第一の根據は、こゝに——即ち通常の言葉で云ひ現はせば、客觀的な價値論の肯定に存する。例へば、リカードが、非常に嚴格なる數量説——と云ふのは、彼が貨幣數量の増減は、その増減に正確に比例して、各商品價格を、従つて物價を騰落せしめると主張したことを意味する——に到達したのも、それは、彼が勞動價値説を採用し、その基礎の上に立脚してゐるからである。唯、彼には、數量説の基礎付に必要なる今一つの根據が缺けてゐたのみ。

(二) 貨幣本質觀に存する根據

各商品が、ある共通なる量に還元せられ、その共通なる量を標準として交換されることを肯定しても、そのみでは、未だ數量説は基礎付けられない。例へば、この際、貨幣本質論として商品説をとるならば、貨幣の價値もやはり、商品としての貨幣自身の内に含まれてゐる共通なる量の増減に比例して騰落すると云ひうるのみで、決して、數量の増減に比例して騰落するとは云ひえないわけである。乃で、數量説に根據を與へる爲には、必ず商品説ではない所のある一定の貨幣本質觀に立脚せねばならぬ。而して、數量説を始めて基礎付けうる貨幣本質觀とは、既に説明した貨幣票券説に他ならぬ。蓋し、この貨幣本質觀によれば、貨幣は商品量に對し同じ分前に與りうる票券であり、従つて——

恰も百個の林檎に對し同じ參與能力をもつた票券が百個提出されるならば票券一個當りの分前は林檎一個となり、若し票券数が五十枚に減少すれば、丁度この減少程度に比例して内容が増大し林檎二個宛となると同じやうに——貨幣たる票券の商品分前量、即ちその價值は、その數量増減に比例して増減するとの數量説の命題が、必然的に導き出されうるからである。

甚だ簡單ではあるが、數量説は以上二つの根據と俟つて始めて、充分に基礎付けうると思ふ。

第五節 貨幣數量説の發展略史

第一項 數量説の先驅者

誰が最初に數量説或は數量説的思想を發表したか、それは何年であつたか等は、こゝでは問題としない。唯、非常に長い過去を有する數量説の歴史に、(一)數量説の先驅者、(二)ヒューム等並に正統學派に於ける數量説、(三)最近の數量説の三つの段階を設け、以つてこの學説の歩み來つた跡を概説せんと試みるのみ。

x x x

金銀特に銀が新大陸から、先づスペイン、ポルトガルへ流入し、次でそれが歐洲諸國に分布されて當時の物價状態に激變を惹起した時代、即ち重商主義の前期及び爛熟期——この時代の物價状態に就ては、固より正確に知ることはできないが、ウィーベ¹⁾の研究によれば、第十六世紀の前半即ち千五百六十年頃までは、物價騰貴は比較的緩慢且つ不規則であり、後半から十七世紀に互つて急激且つ強烈であつたと云ふ。兎も角、當時物價に著しい騰貴現象が起り、しかも、それが主として、新大陸からの金銀の大流入による貨幣數量の増加に影響されたことは、否定できない。乃

で、當時の多くの人々は、その物價騰貴——貨幣價值低落を、專賣制度、高利、贅澤、投機、人口増加、貨幣の品位量目の劣悪化等々の諸原因によつて説明したに拘はらず、次に掲げる如き少數の炯眼なる人々は、金銀の大流入、貨幣數量の増加が、貨幣價值低落、物價騰貴に影響してゐることを看破した。後年の數量説は、こゝにその萌芽を發してゐると云つてよいのである。

1) Wiebe, Zur Geschichte der Preisrevolution in 16 & 17 Jahrhundert. (Hoffmann, op. cit., S. 10)

(II) ボーダン¹⁾ (Bodin)

彼は、十六世紀後半のフランスに於ける物價騰貴を、次の四原因によつて説明した。(1)金銀の氾濫——これは、新大陸から金銀を獲得して來たスペインやポルトガルに對し、フランスの製品を賣却し、その代價として金銀を受取つたから、かくフランスに於て、それが激増したのである。(2)專賣。(3)輸出による商品の減少——これは、前述の如く、スペイン等に向つて、フランスの製品が輸出されたからである。(4)王侯富豪の贅澤奢侈。

然らば、貨幣數量の増加は、何故、貨幣價值を低下せしめ物價を騰貴させるかの問題に對して、彼は簡單に、商品は稀少であればあるほど高く評價され、その數量が増加すればする程低く評價されるものであるから、金銀が激増すれば、商品としての金銀の價值が下り、従つて物價が騰貴するのだと答へるにすぎない。然し、兎もかく、彼によつて、數量説的な見解に導くべき踏石が置かれたと云つてよい。

1) J. Bodin, *Response aux paradoxes de Mde Malestroit touchant l'enchérissement de toutes les choses et des monnaies*, 1568.

(III) ハールズ¹⁾ (J. Hales)

當時イギリスに於て目撃した物價騰貴の原因に就て、彼は、最初は、貨幣の劣悪化を主としてあけてゐたが、後に

は、小作料の上騰に基く生活資料の騰貴と、貨幣數量の増加をその二原因として舉示した。但し、貴金屬數量の増加（これは貨幣數量の増加と全然同じに考へられてゐるのである）が、何故物價を騰貴せしめ、又如何なる形式に於て騰貴せしめるかには、未だ論及してゐない。

1) J. Hales. *Drei Gespräche über die in der Bevölkerung verbreiteste Klagen*. 1881 (Hoffmann, op. cit., S. 15)

(iii) *ダヴァンツァティ*¹⁾ (Davanzati)

新大陸からの金銀大流入が、イタリに於て物價に及ぼした影響を、最も明瞭に又最も早く看取したのは、*ダヴァンツァティ*に他ならぬ。然らば、何故、金銀の増加は、物價騰貴を誘發するか。これに就て、彼は次の如く考へた。「諸種の財貨は、我々の欲望を充足する効用を有し、我々の幸福にとつて非常に重要であるに拘わらず、その價値が少い。これに反し、金銀は我々の幸福に殆んど何等の意味をもたぬに拘わらず、その價値が大きい。それは、何故かと云へば、人々が協約して、社會に存在する財貨の凡ては、社會に存在する金銀等の凡てに、その價値が等しいとしたからである。従つて、金銀等の量が増加すれば、その商品に對する價値は低下し、反對にその量が減少すれば、騰貴するのである」と。ヘールス等にあつては、數量説の見解を以つて、單に目前の物價騰貴現象を説明したに過ぎないに反し、*ダヴァンツァティ*は、商品と貨幣とを對立せしめ、貨幣價値一般の説明——しかも相當論據ある數量説的の説明にまで進んでゐると云つてよい。

1) Davanzati, *Lezione sulle monete*. 1888

(iv) *マン*¹⁾ (Thomas Mun)

マンは、貨幣量の豊富は財物を騰貴せしめ、貨幣量の稀少は、それを低落せしめること、又貨幣量の豊富は物價騰

貴即ち高い物價状態を通じて、爲替相場の低落を促し、貨幣量の稀少は爲替相場を騰貴させることを主張した。この意味に於て即ち數量説の見解を對外價値にまで擴げた點に於て、彼は、數量説の發展に貢献したとも云ひうる。然しながら、彼に於ては、唯それだけに止つて、何故、貨幣數量の増減が物價を騰落せしめるか、又如何なる工合に騰落せしめるか等に就ては、毫も聞くことができない。

1) Thomas Mun, *England's Trade by forraign Treasure*. 1604.

(v) *ヴォーガン*¹⁾ (R. Vaughan)

ヴォーガンも亦、當時彼が目撃した物價騰貴現象と新大陸からの金銀大流入現象との關係を考察し、遂に、一般的に、貨幣の全量と商品の全量とを對立せしめ、物價の騰落は、兩者の比例の變動によつて起ると説明した。この點に就て、彼は、上述の*ダヴァンツァティ*と考を同じくする。又、彼は物價の騰落程度を測定する最も適當なる標準として、下級労働者の賃銀を選んだ。これは、物價の騰落を測定せんとする最も早い試みの一つとして、注意に値する。

1) R. Vaughan, *A discourse of Coin and Coinage*. London 1675.

(vi) *ロック*¹⁾ (Locke)

ロックによつて、數量説の見解は、こゝに一大發展を示すに至つた。彼は、財貨の價値に、自然的内在的價値と市場價値とを區別した。而して、彼によれば、前者は、各財貨が充足する所の欲望如何によつて決まる。即ち、財貨が人間の重要な欲望を充足すれば、その自然的内在的價値高く、これに反し輕微なる欲望を満すならば、その價値が低いのである。後者は即ち價格のことであつて、需要供給の關係によつて決定され、供給が多ければ多いほど、又需要が少ければ少いほど物價は高く、貨幣價値は低い。

さて貨幣も亦、本來一種の商品である。故に、その價値——市場價値は、他の商品と同じやうに、需要と供給との

關係によつて定まるわけである。所が、貨幣には他の商品と異つた特色が存する。それは、他の商品は直接に人間の欲望を充足する力を有するに反し、貨幣はさうではなく、それは交換取引に於て、財貨を提供した人が、その財貨提供に對する對價を受取りうることを保證する手段たることである。而して、この性質のために、貨幣は常に到る所に於て、無限に需要せられ、他の財貨の場合の如く、需要が供給以下と云ふやうなことがない。否、常に全供給に相當する需要が存する。その結果、他の財貨の價值は、既に述べた如く、需要供給の二要因によつて決定されるが、貨幣にあつてはこれと異なり、その價值の最後の決定原因は、供給即ち貨幣數量である。

これが大體ロックの數量說乃至は數量說の見解の骨子である。然しながら、若しロックの數量說が、只これだけに止まるならば、數量說の發展に對する彼の貢獻は、殆んど問題にならないであらう。所が、彼は二つの點に於て、數量說の内容を豊富にして、從來の所謂素朴なる數量說を補正されたる數量說にまで展開し、以つて數量說の發展史上に不朽の地位を確立したのである。

而して、その重要な二點とは、一つは、貨幣の流通速度であつて、ロックは、同じシリリングが二十日間に二十人の人の支拂に用ゐられる場合もあれば、百日間休止状態にある場合もあり、さうして、流通速度の大なる前の場合に於て、同じ數量の貨幣もその働が著しく増大し、流通速度の小さい場合のヨリ大量の貨幣に匹敵すること——従つて、結局、流通速度大なれば貨幣價值低く、小なれば貨幣價值の大なることを述べた。

今一つは、數量說に於ける貨幣數量の意義を明確にしたことであつて、從來の人々が、漠然と貨幣の全量を考へてゐたに對し、ロックはその内に、蓄藏されてゐる貨幣と流通場裡にある貨幣とを區別し、前者は貨幣價值に影響しないことを述べてゐる。

ともあれ、數量說は、ロックに至つて一大進展をなした。少くとも、一大進轉をなすべき素地が作られたと云

つてよ。

1) J. Locke, Works, Bd. 4.

(七) ロック以後の重商主義時代の人々は、例へば Child, Gee, 等の如く、貨幣價值の問題には、殆んど、觸れないものもあり、たとへそれを問題にした人々も、只、ロックの説を信奉するに止まり、それ以上には出でなかつた。それらの人々の内、數量說の發展史上、若干注意すべきは、ロウ(Law)¹⁾、パークレイ(Berkeley)²⁾、メロン(Melton)³⁾、デュト⁴⁾(Dutot)、デッカー⁵⁾(Decker)等であつた。

- 1) J. Law, *Consi derations sur le Numeraire et le Commerce* 1720 (First appeared under the title of "Money and Trade Considered, with a Proposal for supplying the Nation with Money 1705")
- 2) Berkeley, *The Querist* (J. Harvey, Bishop Berkeley on Money 1872)
- 3) Melon, *Essai politique sur la Commerce* 1736
- 4) Dutot, *Reflexions politiques su la finances et la Commerce* 1738
- 5) Decker, *An Essay on the Cause of the Decline of the Foreign Trade, etc.*,

以上に於て、私は、マーカンチリズムを厚く信奉し強く主張した人々、竝にさうでなくてもマーカンチリズム旺盛の時期にあつて、數量說の見解を發表した人々を拉し來つて、數量說の萌芽竝にその進展の有様を、極めて簡單に敘述した。寔に、マーカンチリズムと數量說(乃至數量說の見解)、これら兩者は、どうしても離れることの出来ない結び付きを持つてゐるのである。何となれば、何人も知る如く、マーカンチリズムは、金銀等の貴金屬を、富の最も代表的なもの考へ、各種の手段例へば、凡ゆる國內鑛山の探掘、植民地鑛山の開發、輸出超過を計りその代金を金銀で受取ること等々を講じて、その獲得蓄積を獎勵したが、その當然の結果は、一方金銀が流入して貨幣數量が増加し、

他方この金銀の對價として商品が流出し、兩々相俟つて貨幣價値の低落、物價騰貴を來さざるをえず、而して、かゝる最も目につき易い二つの現象、即ち物價騰貴と貨幣數量の増加に直面して、苟も理論的考察に訓練された人々は、必ず、貨幣數量の増加が目前の物價騰貴の原因であり、又一般に貨幣數量増減は物價に至大の影響を及ぼす、との數量說的斷定に到達せざるをえなかつたからである。金銀を富の中の富と考へて、極力その多からんことを希望し、又實現したマーカンチリストが、金銀の増加は貨幣數量の増加となり、惹いて物價騰貴貨幣價値低落を促すことを、自認せねばならぬに至つたことは、皮肉と云へば皮肉ではあるが、凡そ上述の如き事情にあつたのである。これによつて、數量説が、何故、感情的には數量説を希望しないだらうと思はれるマーカンチリストの手によつて育まれるか、明かになつたと思ふ。

第二項 ヒューム等並に正統學派に於ける數量説

マーカンチリズムの凋落に代つて、歐洲諸國を學問上にも又政策上にも支配した正統學派、並にそれに先驅してゐる、ヒューム等に於て、數量説は、如何なる進展をなし遂げたか。

(I) ヒューム¹⁾ (David Hume)

重商主義が、金銀等の貴金屬を以つて、富の中の富と解し、極力その量の多からんことを希望したに對し、ヒュームは、貨幣たる金銀は、單に一國經濟の運行を容易にする手段、云はゞ機械の車輪の動きを滑かにする油にすぎないと喝破し、重商主義に固有なる貴金屬尊重思想を一擲した。されば、彼に於ては、多くの重商主義者と異なり、何等の感情的矛盾をも感ずることなく、心ゆくまで數量説的思想を展開せることが出來たわけである。

1) David Hume, *Essays, Moral, Political and Literary*, (Hume, *Essays and Treatises*, Vol. I.)

かくて、ロックによつて一進轉をなした數量説は、今やヒュームによつて、更に一段の前進をなした。彼の數量説の梗概は、大體、次の如くである。

凡てのもの、價格(筆者註、今日の言葉で云へば物價)が、商品と貨幣との割合に依存し左右されること、従つて商品貨幣何れかの側に於ける大なる變動は、同じやうに諸價格を高め或は低くする結果を伴ふことは、殆んど自明なる格率である。商品量が増加すれば、それは安くなり、貨幣量が増加すれば、それは高くなる。反對に、商品量の減少、貨幣量の收縮は、丁度それと逆の結果を惹起する。

更に又、物價は、一國に存在してゐる商品の全量並に貨幣の全量よりは、寧ろ市場に現はれ或は現はれる可能性のある商品量、並に流通してゐる貨幣量に依存し、それらによつて決定されると云ふことも、同様に明かなことである。若し、鑄貨が箱の中に閉ぢ込められてゐるならば、それは、物價に關しては、なくなつたと同じである。商品が倉庫に蓄藏される場合も、その結果はこれと同じ。凡て、これらの場合には、貨幣と商品とは、決して遭遇しないが故に、従つて又、相互に影響を及ぼしえないのである。されば、物價を決定するのは、流通貨幣と市場にある商品との割合である¹⁾と。

尙、ヒュームに於ては、銀行券小切手等の信用證券或は信用も、それが流通を媒介する限り、その増減は物價に對して、恰も鑄貨の増減と同じ様な影響を及ぼすことが、明かに認められてゐる²⁾。

1) Hume, *op. cit.*, Vol. I, pp. 316—318

2) Hoffmann, *op. cit.*, S. 43

されば、ヒュームの數量説とロックのそれとの相違点を列擧するならば、凡そ次の如くである。

(一) 既に述べたやうに、ロックも、數量説に於ける貨幣量は、寧ろ、これを流通場裡の貨幣量に限り、蓄藏貨幣

はその内から除外すべきことを、認めてはゐたが、未だ尙漠然たるの嫌を免かれなかつた。然るに、これがヒュームに至つて極めて明瞭にされた。

(一) ロックは、金銀貨幣と商品とを對立させ、これのみが物價に影響すると考へ、未だ所謂信用と物價との關係に就ては、殆んど言及してゐない。所が、ヒュームは、信用の増減は貨幣量の増減と全く同様に、物價に影響することを明言した。故に、ヒュームに至つて、信用なる要素が、新たに數量說の中に入り、そのため數量說の内容が豊富にされたと云つてよい。

(二) ロックは、貨幣量に就て、蓄藏貨幣と流通貨幣とを區別したに拘わらず、商品量に對しては、何故か、それと同じやうな區別を設けなかつた。然るに、ヒュームは、貨幣量の場合の如く、既に市場に現はれ或は現はれる見込ある商品量と、市場に全然現はれない商品量(例へば、永く蓄藏されてゐる商品、一家内で生産され一家内で消費される商品、近隣に於て直接他の財貨と交換される財貨等々——Goods that are Consumed at home, or exchanged with other goods in the neighbourhood)とを區別し、物價と直接に關係あるのは、前者であることを明かにした。

(四) ロックは、貨幣の流通速度が、貨幣の働に、従つて、物價に影響することを認めた。然るに、ヒュームは、一言もこれに觸れてゐない。されば、ホッフマンの如きは、「ロックが既に発見した流通速度に、ヒュームが毫も關説してゐないのは、疑ふ餘地もなく退歩である」とさへ云つてゐる。然しながら、一度導き入れられた流通速度を、再び數量說の内から除けたことが、果して、退歩であるか否か、遽かに判定し難い問題であるが、これに就ては、第四節に於て既に私見を明かにしておいた。

(II) モンテスキュ¹⁾(Montesquieu)

モンテスキュも亦、ヒュームと同じく、貨幣を凡ゆる財貨の價値を代表する所の記號と解し、この基本觀念に立脚

して、凡ての商品を凡ての貨幣と對せしめ、かくて、次の如き數量說に到達した。

—世界に存在する金銀の量は、商品の全存在量と對立するが故に、各個の商品は、金銀全量のある部分に相當するものなることは、極めて明かである。即ち、前者の總計が後者の總體に等しきが如く、前者の一部分も亦後者の一部分に相當するのである。∴然しながら、財貨に就ても、亦財貨の表象たる金屬即ち貨幣に就ても、必ずしもその凡てが賣却のために提供されないから、物價は現實に市場に現はれる商品と貨幣との割合によつて決定されるわけである。だが、今日市場に現はれない財貨も明日はそこにあるかもしれないし、又今日は提供されない貨幣も明日は提供されるかもしれないから、物價は結局に於ては、財貨の全存在量と貨幣の全存在量とによつて、決定されるのである。

「故に若し、アメリカの發見以來、ヨーロッパの金銀は二十倍に増加したとするならば、諸商品價格は二十倍に上つてゐるべき筈である。然し、若し、一方に於て、商品量が二倍に増加してゐるならば、物價は一方では二十倍に騰貴し、他方では半分は低下し、その結果、結局に於ては十倍の所にあるべきわけである」と。

固より、ヒューム程の特色もないが、貨幣數量の増減と物價騰落との間に、正確なる比例的の因果關係を明言してゐることを注意せねばならぬと思ふ。

1) L'Esprit sur les lois 1748

(III) ハリス¹⁾(Joseph Harris)

ハリスによれば、凡ての商品は、内在的價値を有し、それは生産費用(土地、勞働及び高等なる勞働費用等からなる)、商人の利潤及び商品の運送に要する費用等によつて決定される。金銀等の貴金屬も亦、一種の商品である以上、その價値は上述の如く決定せられるわけであるが、年々蓄積されてきた量が莫大である爲に、生産費用は、他の商品の場合の如く、決定的な影響をもちえない。貴金屬としての金銀と、貨幣としての金銀とは、區別して考ふべきであ

る。勿論、商品としての金銀の価値が、貨幣としての価値に全然無関係と云ふのではないが、後者は寧ろ別個の法則に支配される。而して、この法則が即ち次に述べるやうなハリスに於ける貨幣數量説に他ならぬ。

「貨幣は到る所に於て、凡ゆる商品と交換されるが故に、それに對する需要には、際限がない。貨幣の全數量は、それに對する需要を超過しえないし、他方、貨幣に對する需要は、貨幣の全數量を超過してはならない。否、全數量によつて満足されねばならない。」

「だからして、貨幣がある社會に適當に分布されるに至ると、その流通場裡にある貨幣の全量の価値は、その取引場裡にある商品の全量に等しい。蓋し、流通場裡にない貨幣、取引場裡に現はれない商品は、目下の考察の中には入らないからである。」

「されば又、一國に存在するある一定量或は一定額の貨幣の価値は、流通界にある貨幣の全額或は全量が多ければ小で、少ければ大であり、又貨幣と交換されるその國の商品の全量に比例してゐる。換言すれば、ある一定量の貨幣の価値は、流通貨幣の全量或は全額に對し、常にかなり正確に反比例的な關係に立つであらう。」

「當然、又、ある國に於て、流通貨幣の量が増加し或は減少するならば、一定量の貨幣の価値は、それにつれて、或は低下し或は騰貴し、しかも、その騰落は、その一定量の貨幣が流通貨幣の全量中に於て占める割合の大小に比例すると云ふことになる」と。²⁾

これが、大體、ハリスの數量説の内容である。彼がこの點に於て、ロック特にヒュームに負ふ所の多いことは、更めて説明する必要もないであらう。只ヒュームに比して、貨幣數量の増減並に商品量の増減が、如何なる程度に物價を騰落させるかの問題に對し、彼は、かなり正確なる比例——pretty exact——で騰落させると明言してゐる。

1) J. Harris, An Essay upon Money and Coins. part I. The Theories of Commerce, Money and Exch-

anges, 1757.

2) Harris, op. cit., pp. 67—69 (Laughlin, op. cit., pp. 233—234)

(四) リカドオ (Ricardo)

云ふまでもなく、正統學派の始祖は、アダム・スミスであるが、彼が富國論に於て、貨幣に就て論じてゐる所は、他の部分のやうに獨創的でもなく、又精彩にも富んでゐない。¹⁾就中、數量説乃至數量説的見解を、明瞭に述べた所は見當らない。彼は、素材價值論の徹底的な信奉者であつた。次に引用する彼の言葉は、よくそれを證明してゐる。

「金及び銀は、他の凡ゆる商品と同じく、その価値が變動する。…即ち、ある時はヨリ低廉に、又ある時はヨリ高價に。金銀の一定量が購入し又は支配しうる労働の量、或は、この一定量が交換しうる他の財貨の量は、かゝる交換が行はれる時に偶々知られてゐる鑛山の豊瘠如何による。アメリカに於ける豊富なる鑛山の發見は、第十六世紀に於て、ヨーロッパの金銀の價值をして、以前の約三分の一にまで低落せしめた。蓋し、今や、これら金銀を市場にもち來す爲に、ヨリ少量の労働しかかゝらないが故に、それが市場に來つた時には、ヨリ少量の労働しか購入し或は支配しえなかつたのである」と。即ち、アメリカからの金銀大流入に基く、貨幣價值の激落は、凡て前述の人々によつては、數量説樹立の基礎現象となつたのであるが、換言すれば、貨幣數量の増減と貨幣價值騰落、物價高低の間には密接なる關係の存在することを暗示したのであるが、スミスに於ては、それは、金銀の生産費の減少した結果である、と全然素材價值説的に説明されてゐるのである。否、單にそののみならず、スミスには、貨幣數量が増加して物價が騰貴するのでは勿論なく、貨幣數量の増加は、商品取引量の増大する結果として發生するものであると云ふ、後の銀行主義を思はせるやうな文句さへ所々に散見する。

かくの如く、スミスによつて顧みられなかつた數量説は、リカドオによつて著しく展開されるに至つた。ウォー

カーの如きは、リカードを以つて、數量説に最も秀れたる形態を與へた人であるとさへ云つてゐる。然らば、彼の數量説は、如何なる構成を具へてゐるか。

1) Lewinski, The Founders of Political Economy. p. 99.

2) A. Smith, The Wealth of Nations. ed. Cannan, Vol. I. p. 34.

數量説の命題。彼の數量説の基本的内容は、「貨幣數量の増減は、凡ての商品價格を、正確なる反比例に於て騰落せしめる」と主張するにある。而して、かゝる主張は、彼の貨幣關係論文の到る所に散見する。例へば、「若し千萬磅の代りに二千萬磅が用ゐられるならば、英國にある凡ての商品價格は、以前の二倍に騰貴するであらう」と云ふ如き、その最も明瞭なる一例である。リカード數量説の特徴は、こゝに即ち、凡ての商品價格が、單にその平均に於てのみならず、各個に、且つ正確なる反比例に於て騰落すると云ふ點に存する。

然しながら、彼が、下院の委員會の質問「貴下は流通媒介器具の減少は、正確なる算術級數的に諸價格を低落せしめると信ぜられるや」に對して「その傾向はあるが、さう正確には現實となつて現はれないだらう」と答へてゐる所から見れば、彼自身も亦、上述の基本的命題は、ある種の假定を設けて始めて可能であること、従つて、數量説は決して機械的、必然的事實を示す法則ではないことを認めてゐたのであらう。

1) Ricardo, Principles of Political Economy and Taxation ed. Gonner p. 215.

2) Diehl, op. cit., S. 224.

商品量の顧慮。左に引用する如く、リカードは、貨幣數量の増減の外に、商品取引量の増減が、貨幣價值即ち物價に影響することを、明かに認めてゐる。

曰く「富の増進及び産業の發達のために、或る國の取引額が多くなれば——金の價值に變化なく、貨幣使用上の節約にも變りなければ——貨幣の價值は、その使用が頻繁となるために騰貴し、さうして紙幣を増發し或は地金を獲得して、貨幣に鑄造することによつて、貨幣數量を増加しなければ、貨幣の價值は永く地金の價值以上を保つであらう。かゝる際には、ヨリ多くの商品が賣買されるに至るけれども、安くなつた價格を以つてなされ、ために、同じ數量の貨幣が、各取引に於て、高い價值で通用することによつて、増加した取引額に對して、依然として間に合ふだらう。されば、貨幣の價值は、その絶對數量のみに依存せずして、貨幣で決濟される支拂に比較した數量によつてきまるのである」と。

1) Ricardo, Proposals for an Economical and Secure Currency.

信用要素。リカードは、「經濟的にして且つ安全なる通貨の提案」に於て、「貨幣の價值並に支拂の額に變りなければ、必要とされる貨幣數量は、貨幣使用上の節約程度に左右される。銀行券又は鑄貨を殆んど或は全く用ゐずして、單に一人の勘定口から差引いてこれを他の勘定口に移せばよい——しかも日に數百萬にも上る所の銀行家に振り當てられた小切手が、少しも支拂に用ゐられないならば、疑もなく、かなり多量の通貨が必要とされるか、或は同じ結果に歸着するが、同數量の貨幣が、非常に騰貴した價值で通用し、それによつて増加した支拂額に役立つであらう」と云ふ。デイルは、これらの言葉から、リカードは貨幣價值決定の一要因として、明かに貨幣流通速度をあげてゐると断定し、さうして、これと流通速度に言及しなかつたハリスとを對照して、「數量説に存するかくの如きひどい誤は決してリカードの犯す所ではなかつた」と述べてゐる。然しながら、若し流通速度の意味を普通の解釋に倣つて一定期間内に貨幣が轉々する平均回數とするならば、デイルの示すこれらの言葉だけでは、未だリカードが貨幣價值の決定原因の一つとして流通速度を認めてゐたとは断定しえない。唯、小切手等の所謂信用乃至信用手段の増減が、恰も貨幣數量のそれと同じやうに、貨幣價值に影響することを主張してゐるのみ。

- 1) Ricardo, op. cit., S. 160.
2) Diehl, op. cit., S. 224.

これを要するに、リカードオと數量説との特異なる聯關は、次の點に存する。

(1) マーカンチリズムの信奉者又はその時代の人々が、數量説に到達したのは、金銀等の激増と物價暴騰の二現象に刺激されそれを考察したによる。これに反し、リカードオは、英蘭銀行の兌換停止時代(一七九七—一八二一年)の現象、即ち不換英蘭銀行券の膨脹と物價騰貴、爲替相場の不利、金地金の騰貴等の現象を眺め、それらを説明する唯一の理論として數量説をとつたのである。これ、動もすれば、リカードオは、彼の數量説の適用を、不換紙幣と國家が發行權を獨占した劣悪なる鑄貨にのみ限定し、完全なる金屬貨幣や兌換紙幣にまで及ぼさなかつたとの見解が生ずる所以である。然しながら、成立の過程は如何様にもあれ、彼が一度成立した數量説を不換紙幣や品質劣悪なる鑄貨に對すると同じく、一般の金屬貨幣や兌換にも妥當せしめたことは、疑ふ餘地が存しない。例へば、地金高價論中には「若し、これらの國の何れかに於て、金鑛が発見されるならば、その國の貨幣は、流通場裡にもち來される貴金屬の量が増加する結果、その價值低下し、従つて、最早他國の通貨と同じ價值を保たぬに至るであらう」とある。ともあれ、不換紙幣の膨脹現象と數量説との結合は、リカードオによつて明瞭になしとけられたのである。

- 1) 例へば Wagner, Die Geld- und Credittheorie der Peilschen Bankacte. S. 62.
2) Ricardo, High Price of Bullion.

(2) 既に述べた如く、リカードオは、一面に於ては、貨幣を商品と解し、貨幣の價值を素材價值論的に説明し、その結果「一國內に於て使用される貨幣數量は、その價值に左右される」と云ふやうな全然數量説とは反對の主張に到達してゐる。然るに、他方に於ては又、前述の如き數量説を堅くつてゐるのである。故に、この同じ貨幣價值説明

に併せ用ゐられてゐる二つの理論——素材價值論と數量説とは、如何なる關係に立つか、當然問題となる。ディールは、それを「明々白々なる矛盾である」とし、ラフリンも亦「矛盾の譏を免かれ難い」と指摘してゐる。が、ともかく、商品説従つて素材價值論をとる正統學派によつて普及化された數量説は、どうしてもこの關係を明かにせねばならぬことゝなつた。而して、リカードオは、實に、この問題の提出者たる役割を演じたのである。

- 1) Ricardo, Principles of Political Economy and Taxation, ed. Gonner p. 340.
2) Diehl, op. cit., Bd. II, S. 224.
3) Laughlin, op. cit., p. 240.

(3) リカードオ程、數量説を徹底的に驅使して、當時の實際問題——例へば物價問題、爲替問題等を説明した人はない。彼の金融論や金融問題解説には、その最根柢に數量説が横はつてゐると云つてもよいほどである。しかも、これらの説明が、非常に手際よく行はれてゐる。これ、數量説が正統學派就中彼によつて、著しく普及化され一般の知識となつた所以であり、又彼の名が特に數量説と結び付けられるに至つた原因も、こゝに存する。

(五) ミル (J. S. Mill)

リカードオに次で數量説を大成したのは、ミルである。彼の數量説に對する功蹟は、主として、これまで發展して來た數量説を統一し、これに明快なる秩序と叙述とを與へた點に存する。ある意味に於て、我々は、ミルの數量説を讀むことによつて、凡てそれ以前の數量説の精粹を獲得することが出来る。その大要は、次の如くである。

ミルは數量説を需要供給説と解する。

曰く「貨幣の價值或は貨幣の購買力は、先づ第一に、その需要供給によつて決定される。然し、需要供給は、貨幣に關しては、他のもの、需要供給とは、若干異つた形で現はれる。

「何人でも、穀物、獸脂或は棉等を賣却する人は、それらを以つて、貨幣を買つてゐるのである。又、何人でも、パン、葡萄酒、布等を買入れる人は、それら商品の販賣者に向つて、貨幣を賣つてゐるのである。物品を買入れる爲に提供される貨幣は、凡て販賣の爲に提供されたる貨幣である。故に、貨幣の供給とは、人々が使用せんとしてゐる貨幣量に他ならぬ。即ち、人々が所持してゐる凡ての貨幣中から、蓄藏されてゐるもの、少くとも將來不時の出來事の爲に準備として保留されてゐるものを差引いた残りに他ならぬ。簡單に云ふならば、貨幣の供給とは、その時々々の流通貨幣——all the money in circulation at the time——のことである。¹⁾

「貨幣に對する需要は、賣却の爲に提供される凡ての財貨からなる。²⁾

「市場にある全財貨が、貨幣に對する需要を形成すると同じく、全貨幣が又財貨に對する需要を構成する。貨幣と財貨とは、相互に交換されんが爲に、互に探しあつてゐるのである。彼等は、相互に供給となり需要となる。故に、この現象を名付けて、財貨の需要供給と云つても、或は貨幣の需要供給と云つても、何れでも差支ないのである」と。³⁾故に、ミルに於ては、貨幣の價值は、先づ第一に、流通場裡にある貨幣量——即ち貨幣の供給——と、市場にある商品量——即ち貨幣に對する需要——との關係によつて決定されることとなる。

1) Mill, Principles of Political Economy, p. 490.

2) " " " " " "

3) " " " " " " p. 491

然らば、これら兩決定要因の變動は、貨幣價值に如何に影響するか。彼は貨幣量の變動する場合に就て、先づ「各人の所有する各磅貨或は各志貨或は各片貨に、他の磅志片貨が突然附加されるとすれば……¹⁾」とか「各個人の所有する貨幣が増加が生じて、社會全體としての消費傾向は正確にもとのまゝであるとすれば……²⁾」等の假定を設け、然

る後次の如く答へる。

曰く「この割合（物價騰貴の割合）は、正確に貨幣量の増加割合と同じであることを、注意せねばならぬ。即ち、若し流通貨幣全量が増加するならば、物價は二倍に騰貴するであらう。若し又、單に四分の一の増加に過ぎないならば、物價も四分の一騰貴するであらう。そこには、四分の一だけより多くの貨幣があり、その凡てが何等かの財貨を購入する爲に用ゐられるのである。若し、その増加した貨幣供給量が、凡ゆる市場に到達する時間或は流通の凡ゆる水路に行き渡る時間を経過してしまふならば、凡ての價格が四分の一だけ騰貴するであらう。然し、物價の一般的騰貴は、この分布過程或は均衡過程から獨立してゐる。即ち、分布過程が充分でなく、ある價格はより多く騰貴し、他の價格はより少く騰貴してゐる場合でも、その平均的騰貴は四分の一になるのである。このことは、少しも變化なき財貨量に對し、四分の一だけ澤山の貨幣が支出されると云ふことから生ずる必然の結果である。」と。³⁾

1) Mill, op. cit., p. 493.

2) " " " " " "

3) " " " " " " p. 492—493.

次に、市場に存する財貨量の變化が、貨幣價值に影響する場合を論じ、

「前には、貨幣が増加する場合を考へたが、その代りに、財貨が減少すると假定しても、物價には全く同一の結果が生ずるであらう¹⁾」と云ひ、最後に結論して、

「故に、貨幣の價值は、他の條件を同じとすれば——other things being the same——その數量に反比例して變動する。即ち、その數量増加は、正確に同じ割合で、貨幣の價值を低落せしめ、その減少は同じやうに貨幣を騰貴せしめるのである²⁾」と断定する。

1) Mill, op. cit., p. 433.
2) " " " "

然しながら、貨幣価値の決定要因たる商品量も、亦貨幣量も、同じものが幾度か轉々する。即ち、商品にあつては、同じ商品が消費者の手に達する迄には、幾人かの手を経、その度毎に貨幣に對して賣却され、或は投機の盛なる時には、同じ商品が幾度も賣買取引の對象となるであらうし、貨幣も亦、説明を要するまでもなく、同一片が幾度も商品の賣買に用ゐられて手から手へと移動する。従つて、當然、この商品並に貨幣の流通速度が顧慮されねばならぬ。乃で、ミルは、前述のヨリ簡單なる命題を書き改めて、

「若し、販賣場裡にある財貨、並にこれらの財貨が轉賣される回数を、確定した量と假定するならば、貨幣の価値は、その數量と、一定過程中に各片が轉々する平均回数とに依存する。∴故に、財貨の量並に取引回数が同じであれば、貨幣の価値は、その數量に所謂流通速度を乗じたものに反比例して變動する¹⁾」と、貨幣価値に影響する要因として、商品の取引程度並に就中貨幣の流通速度——ミルは貨幣の能率 (the efficiency of money) なる語がヨリ適當であると云ふ——を導き入れる。

1) Mill, op. cit., p. 444.

ミルに於て、貨幣とは金銀貨幣のことであり、凡ゆる信用形式——例へば爲替手形、約束手形、小切手等々——はその内から除外される。故に、彼の上述の如き數量説は、「金及び銀が、排他的なる交換要具であつて、しかも凡ての賣買に際して現實に手から手へと移轉する場合¹⁾」にのみ妥當する。従つて、ミルは信用が購買手段として作用する時には、當然數量説の適用に相當の修正が加へらるべきことを明言してゐる。

1) Mill, op. cit., p. 495.

これを要するに、ミルに至つて數量説は正確なる表現をえた。例へば「凡て他の事情を同じくすれば」等々幾多の假定を設定して論述してゐる如きその一例である。然しながら、尙この他に、我々の逸してはならないのは、素材價值論と數量説との關係に言及したことである。即ち、從來多くの人々は、素材價值論と數量説とを同時に採用し、しかも兩者の關係は説明してゐない。リカードもその一人であつた。所が、ミルはどうかしてこの兩者を結合せんとし、既に第四節第五項で述べた如く、數量説をば貨幣に適用されたる需要供給説として、その調和を計つてゐる。固より、その試みは失敗に終つてゐる。然し、未だ何人も試みなかつたこの努力は、明かにミルの數量説に對する一貢獻と云つてよい。

第三項 最近の數量説

(一) 最近に於ける數量説の代表者としてのフィッシャー

ミル以後最近に至るまで、數量説に論及した人々は、その數殆んど枚舉に邊がない。従つて、それらの人々によつて展開された數量説の凡てを此處に紹介し批評することは、固より不可能であるが、一方に於ては、それら多數の人の内から、適當なる代表者を選び出すことも亦、極めて困難である。然し、強ひて求めるならば、フィッシャーの如きは、その最も適當なる代表者の一人であらうと思ふ。何となれば、最近に於ける數量説の主たる發展は、數量説を構成する各要素——例へば、貨幣數量、流通速度、商品取引量、物價平準等を詳細に分析し解剖するに至つたこと、並にこれら各要素を數的に測定し、以つて數量説の主張を實證的に證明せんとする努力とに存してゐるのであるが、フィッシャーは、この點に於て數量説に多大の貢獻をなし、ある意味に於てはこの努力の先端に立つてゐると云ひうるからである。されば、最近に於ける數量説として、左に彼の所説の概要を紹介しよう。

(二) フィッシャーの數量説

フィッシャーは、所謂交換方程式——the equation of exchange——に依據して、數量説の説明を進轉させる。交換方程式とは、ある社會に於て、ある期間の間に、貨幣を以つてなされたる賣買取引の總計を表示する式である¹⁾。簡單を期する爲に、ある社會に於て、貨幣の存在量は五百萬弗にして、それが一ヶ年間に平均二十回轉々し、商品はパン、石炭、布の三種にして、同じく一年間に、パンは一塊、〇・一弗の割合で二億塊、石炭は一噸五弗の割合で一千萬噸、布は一碼一弗の割合で三千萬碼だけ取引されたと假定する。然らば、次の如き、交換方程式が成立する。

$$\begin{aligned} 5,000,000 \times 20 &= 200,000,000 \times \$0.1 \\ &+ 10,000,000 \times \$5 \\ &+ 30,000,000 \times \$1 \end{aligned}$$

右の方程式に於て、その左邊即ち貨幣の側は、明かに二つの要素によつて構成されてゐる。その一つは、貨幣數量であり、他はこの貨幣の流通速度である。同様に、右邊も亦、取引されたる商品量、竝にこれら商品の價格なる二要素を包含する。故に、貨幣數量をM、その流通速度をVを以つて代置し、取引されたる商品量を各 Q_i 、その價格を各 P_i とすれば、次の如き、より一般的型式を備へたる交換方程式となる。

$$\begin{aligned} MV &= pQ = \sum p_i Q_i \\ &+ p'Q' \\ &+ p''Q'' \\ &+ \text{etc} \end{aligned}$$

而して、更に $p_i p_i'$ の加重的平均即ち物價平準をPを以つて示し、同じく $Q_i Q_i'$ の合計をTで表示すれば、交換方

程式は、逆に、最も簡單な又最も一般的な型式

$$MV = PT$$

となる。

所が、現今の經濟社會に於ては、交換は單にM即ち鑄貨紙幣等の現金のみによつて媒介されずして、銀行當座預金に對して振り出される小切手も亦、その際非常に大きな役割を演じてゐる。故に、この小切手振り出しの基礎たる銀行當座預金を M' とし、その流通速度を V' で示せば、交換方程式は、次の如く擴張される。

$$MV + M'V' = PT$$

然しながら、銀行當座預金 M' は、決して貨幣即ちMから全然獨立した要素ではなく、反對に、Mと略一定の比率を保ちつゝ、Mの量に追隨して變動する。何となれば(一)銀行當座預金は、銀行の保有する現金準備と略一定の割合を保ち、(二)個人に就ても會社に就ても、その現金使用と小切手使用との間には略一定の比率が存在し、従つて、彼等の手許現金と當座預金殘高の間にも同様な關係が存在してゐるからである²⁾。故に、曩に一度擴張されたる交換方程式 $MV + M'V' = PT$ 、再び原型式 $MV = PT$ に還元しても差支ないわけである。

以上の如き交換方程式に基き、フィッシャーは次のやうな三つの基本的主張を樹立する。

(一) V及びTを不變とすれば、Mに於ける變動は、それに比例して、Pを騰貴せしめる。即ち、貨幣數量の増減は、それに正比例して、物價水準を騰落せしめる。

(二) M及Tを不變とすれば、Vに於ける變化はそれに正比例して、Pを高低せしめる。

(三) M及Vを不變とすれば、Tに於ける變動は、それに反比例して、Pを騰落せしめる。

而して、フィッシャーによればこれら三つの基本的主張の内、第一が最も強調に値し、これが數量説の内容をなす

のである。故に、彼の數量説は、これを簡単に要約すれば、貨幣の流通速度並に商品取引量を不変とすれば、貨幣數量の増加は、之れに比例して物價水準を高め、反對に貨幣數量の減少はそれに比例して、物價水準を低下せしめると云ふことに歸着する。

- 1) Fisher, The Purchasing Power of Money, p. 16.
- 2) Fisher, op. cit., p. 50.
- 3) Fisher, op. cit., p. 29.

而して、交換方程式から誘導されたる上述の基本的主張は、更に次のやうな諸考察によつて補はれ、以つてフィッシャーの數量説を完成する。

(一) 物價水準に直接に作用する五要因 M, M', V, V', T の相互間に於ける影響關係。

右に樹立した三つの基本的主張は、物價水準に直接作用する五要因の内の一つに變化が起つた場合、残りの凡ての要因は不変とすればと云ふ假定の上に立つてゐる。然らば、この假定は、現實と對比して、如何なる程度にまで事實であるか。フィッシャーは、過渡期間に於ける場合と、過渡期を経過してしまつた後の終局の場合或は正常の場合とを分つて、論述を進める。その内、前者は後に譲り、こゝでは後者に就てのみ説明する。

(1) 貨幣量 M 、當座預金量 M' に増減が起つても、それは各自の流通速度 V 及 V' を、同じ方向にも亦反對の方向にも増減せしめず。蓋し、 V 及 V' は、後に詳述する如く、各個人の支拂慣習、社會の支拂制度、人口の稠密程度、交通の迅速程度等によつて決定され、 M 及 M' の影響範圍外に立つてゐるからである。

(2) 貨幣量並に當座預金量の増減は、商品取引量 T に増減を惹起しえず。何となれば、貨幣量の増加それ自身は、人口を増加せしめえず、新たななる發明を發生せしめえず、又勞働の能率を増進せしめえず、従つて、農場や工場に於

ける生産物を増大せしめえないからである。取引量の増減は、後述する如く、主として技術的條件によつて左右される。

(3) 流通速度 V 及 V' に於ける變動は、云ふまでもなく商品取引量 T に影響せず。然し、貨幣量 M を増減せしめる。蓋し、國際取引の關係に立つてゐる國に於ては、流通速度の増大は物價水準の騰貴を促し、物價水準の騰貴は貨幣の海外への流出即ち減少を生ぜしめ、引いては貨幣の上に立つてゐる當座預金量を減少せしめるからである。

(4) 商品取引量 T に於ける増減は、結局貨幣量 M に増減を惹起する。何となれば、商品取引量の増大は、その増大した國の物價水準を取引關係にある他國よりは低下せしめるのであるが、その低下を避け他國の物價水準との均衡を保つ唯一の方法は、貨幣量を増大せしめることに他ならぬからである。而して貨幣量 M の増大は、當然それに立脚する當座預金量 M' の膨脹を促す。しかも、商品取引量の増大する如き時には、社會全體に於ける現金使用と小切手使用の割合は、後者に有利に變動するが故に、 M の膨脹は M のそれ以上に及ぶ傾向がある。

(5) 物價水準は、常に受動的要素であつて、能動的要素ではない。換言すれば、 M, M', V, V', T の五項目の變動に左右されて變動するのみであつて、自らこれらの五要素に作用し働きかけない。

何となれば、假りに五要因以外の何等かの理由に基いて物價水準が騰貴したとしても、

(1) 貨幣量 M は、金の流入或は金産額増加の何れの方法によつても増加されず、寧ろ物價水準の騰貴は金の流出従つて M の減少をさへ惹起する。

(2) 従つて M に立脚する M' も増加せず。

(3) 流通速度 V, V' は支拂慣習や技術的條件によつて左右されるものなるが故に、これ又物價水準の騰貴に追隨して増大せず。

(4) 物價水準の騰貴は、各人の所得をそれに比例して増大せしめるが故に、これらの人々は購入を減少する必要なく、従つてこれらの所得が消費される所の商品取引量 T は決して減少せず。

かくて、物價水準の高騰を支ふべき條件は一つも實現されず、従つてかゝる物價水準の騰貴は決して持續されえないからである。

故に、これを要約すれば、交換方程式から誘導されたる三つの基本方程式中「 M, M', V, V' を不変とすれば、 T に於ける變動はそれに反比例して P を騰落せしめる」と云ふ主張は、假定と事實とが餘りに離反してゐるが故に妥當せず、又、「 M, M', T を不変とすれば、 V 及 V' の變化はそれに比例して物價水準を騰落せしめる」と云ふ主張も、程度は輕微であるが同じ理由に基いて充分に妥當せず、結局「 V, V', T を不変とすれば、 M, M' に於ける増減は、それに正比例して物價水準を高低せしめる」と云ふ主張のみ殘存することとなる。然し、數量說の中樞はこゝに存するが故に、數量說の眞實性の爲にはこれのみの殘存で充分である。

(二) 過渡的期間。

物價水準に影響する五要因、即ち貨幣數量、當座預金量、それらの流通速度並に商品取引量の何れかに變動が生じたとする。然らば、その究極の結果——permanent or ultimate effect——は、既に説明した如くであるが、その結果が現はれるまでには、相當の時間の程過を必要とする。この經過期間が即ち過渡的期間であつて、その特徴は、高くなりつゝある物價現象——rising prices——或は低くなりつゝある物價現象——falling prices——に存する。而して、この期間には、凡て以上述べた所が、そのまゝ正確には妥當しない。就中、數量說の中心的要素をなす貨幣量 M の増減が、過渡的に齎す影響に對しては、充分の考察を加へねばならぬ。而してこの點に於けるフィッシャーの見解は次の如く要約することが出来る。

(A) M と M' との間に存してゐる從來の一定の比率關係は動搖する。何となれば、

- (1) 何等かの原因、例へば金の増加に基いて物價が騰貴する。
- (2) すると、金利も騰貴する傾向にあるが、物價騰貴の程度には及ばない。
- (3) すると、比較的低金利の爲に企業家の利益は増大し、彼はこれに刺戟されて事業を擴張せんとし、それに必要な資金の貸付を希望する。

(4) 貸付けられた資金は、企業家の當座預金に振り替へられる。乃で、 M 即ち現金に比して M' 即ち當座預金がより多く膨脹する。

(5) 物價は新たに騰貴を續け、次で(1)以下の現象が繰り返へされる¹⁾。

からである。而して、云ふまでもなく、物價低落の場合には、丁度正反對の現象、即ち M に對する M' の比例が平常よりは低下する現象を生ずる。

1) Fisher, op. cit., pp. 55—60.

(B) 貨幣量 M の増加によつて物價が騰貴する場合には、商品取引量 T 並に流通速度 V, V' も影響を蒙る。その状態は次の如し。

- (1) 物價が騰貴の過程に這入る。
- (2) 繼續する物價の騰貴は即ち貨幣價值の低下を意味するから、貨幣所持者は、出来る限り早くそれを商品に換へんと努力する。その結果は流通速度 V 並に V' の増加と、それらの貨幣を以つて購入される諸商品價格の更に大なる騰貴となる。

(3) 既に述べた如く、金利の騰貴は物價のそれに後れるから、企業家の利潤は増大し、貸付が擴張される。而して、

この企業家利潤の増大は、商品取引量に心理的の刺激を與へ、又若干の失業者は新たに就業し、ある生産部内では就業時間が延長され、更に投機的なる賣買も加はり、結局商品取引量Tが若干増大する。¹⁾

而して、貨幣量の減少に基づく物價水準低下の場合に、以上述べたと正反對の現象が発生するは、更めて云ふを要しない。

故に、過渡的期間には、貨幣數量の増減が物價水準に及ぼす影響は、當座預金額の異常なる膨脹によつて強められ、流通速度の増大によつて更に強大化され、反對に商品取引量の増加によつて減殺され、必ずしも、貨幣量の増減に正比例して物價水準を騰落せしむとの數量説の主張を満足せしめないのである。

1) Fisher, op. cit., pp. 61-67.

(三) 物價水準に對する間接の影響。

物價水準に對し、直接に影響する要因は、既に述べた如く、貨幣量M、當座預金額M'、各の流通速度V並にV'、商品取引量Tの五つである。他の凡ての要因は、これら五項目の何れかを通じて、唯間接にのみ物價水準に作用する。而して、それら間接の影響は殆んど無數と云つてよいが、その内最も重要なものを列擧すれば次の如くである。

- (A) 商品取引量の増減を通じて間接に作用する要因。
- (1) 生産者側に存する事情
 - (a) 天然資源の分布に於ける地理的差異
 - (b) 分業状態
 - (c) 生産技術に關する知識程度
 - (d) 資本の蓄積程度

- (2) 消費者に關聯する事情
 - (a) 欲望の種類並に程度
 - (3) 生産者と消費者とを結合する條件に關する事柄
 - (a) 輸送の便否
 - (b) 商取引の自由の程度
 - (c) 貨幣金融制度の状態
 - (d) 商取引に於ける信用程度
- (B) 流通速度の増減を惹起し、それを通じて物價水準に影響する事項。
- (1) 各個人の支拂慣習、即ち
 - (a) 節約並に蓄藏に就ての個人の慣習
 - (b) 掛賣りに就ての個人の慣習
 - (c) 小切手使用に就ての個人の慣習
 - (2) 社會に於ける支拂制度、即ち
 - (a) 受取並支拂の頻繁程度如何
 - (b) 受取並に支拂の規則性の如何
 - (c) 受取並に支拂の時期と量とに於ける符合程度
 - (3) 一般的原因
 - (1) 人口の稠密程度

(2) 交通輸送の速度如何

(C) 貨幣量 M の増減を惹き起し、それによつて間接に物價水準に影響する要因。その主なるものは、

- (1) 貨幣の輸出並に輸入を通じて作用する影響
- (2) 貨幣の鑄造或は鑄造を通じて作用する影響
- (3) 貨幣用金屬の生産並に費消を通じて作用する影響
- (4) 貨幣並に銀行制度の及ぼす影響

而して、フィッシャーは以上の諸項目に於ける變化が、如何なる経路を辿つて、間接に物價水準に作用するかを相當詳細に論述してゐる。¹⁾ 然し、その経路は極めて簡單であるが故に、こゝでは、その紹介を省略する。

1) Fisher, op. cit., pp. 74-148.

(三) フィッシャーの數量説に對する諸批評

フィッシャー數量説の理論的部分は、大體右に説明した如くであるが、これに對しては、熱心なる信奉者の存する一方には、又各種の論難が加へられてゐる。左にこれら論難中、多少の注目に値するものを列挙しておかう。

(1) フィッシャーは、銀行の保有する現金準備と預金高從つてその一部たる當座預金高とは一定の割合を保ち、又個人に就ても會社に就ても小切手使用の範圍並に割合と現金使用のそれとは略一定してゐるとの理由に基いて、貨幣量 M と當座預金量 M' とは一定の比率を保ち、且つ後者は前者の増減に追隨して増減すると主張する。然しながら銀行に於ける現金準備率は相當伸縮的であり、又社會の支拂慣習もそれほど確定的ではないから、 M と M' とが常に略一定の比率を保つと斷定するのは危険である。現にフィッシャー自身も、その變動的なる幾多の場合を認めてゐる。就中 M の量は常に M の量の増減に追隨して變動すると云ふのは、明白なる誤謬であつて、逆に M' の量に於ける變化が先づ起り、

それが M の變化を惹起する場合も非常に多い。故に、 M と M' とには寧ろ對等の資格を附與すべきである。

(2) 現今の經濟社會は、云ふまでもなく貨幣經濟社會であり、多くの交換は現金並に當座預金によつて媒介されてゐる。然しながら、その一方に於ては、純然たる物々交換もあれば、掛賣並に相殺等により全然貨幣の介入しない交換もあり、それらも亦物價水準 P 、商品取引量 T に對して影響をもつ。而して、その範圍は異常時に於ては勿論のこと、平時に於ても、決してフィッシャーの考へる程輕少ではない。従つて、これを全然考慮に入れてゐない交換方程式は、その限りに於て不完全である。

(3) フィッシャーは「他の條件即ち商品取引量、流通速度等を一應不變とすれば」、貨幣量の増減はそれに正比例して物價水準を騰落せしめる、と云ふ數量説の基本的主張を樹立し、然る後、この假定の檢討に移る。而して、過渡期に於ては、 M の増減は流通速度並に商品取引量に若干の影響を及ぼすがその程度は輕微であり、且つ過渡期を經過してしまつた後の正常状態に於ては全然影響しないから、假定をもつた數量説の命題は、現實にも亦妥當するとの斷定に到達した。然しながら、過渡期に於ける影響は、決してフィッシャーの考へてゐる如く輕微とは云はれない。且つ、 M の膨脹が物價水準を騰貴せしめ、物價水準の騰貴が企業の利潤を増大せしめ、企業の利潤の増大が、工場の新設擴張、労働時間の延長、失業労働者の就業等によつて商品量の増大を結果し、一方物價水準の騰貴は商業的利益を増加せしめて取引を活潑ならしめ、兩々相俟つて商品取引量を膨脹せしめる効果は、所謂過渡期が經過してしまへば、直ちに消失してしまふわけのものではない。否、過渡期の經過後に於ても、必ずや以前よりは増大した商品量並に商品取引量となつて、その結果を残すであらう。果して、然らば、フィッシャーの設けた假定と現實との間には、常に距離があり、その限りに於て、フィッシャー數量説の命題は、彼の考へてゐる程充分には妥當しないわけである。

(4) 經濟の發展が停止すれば、兎も角、然らざる限り、現實は常にフィッシャーの所謂過渡的期間の連續である。故に、

(2) 交通輸送の速度如何

(C) 貨幣量Mの増減を惹き起し、それによつて間接に物價水準に影響する要因。その主なるものは、

- (1) 貨幣の輸出並に輸入を通じて作用する影響
- (2) 貨幣の鑄造或は鑄造を通じて作用する影響
- (3) 貨幣用金屬の生産並に費消を通じて作用する影響
- (4) 貨幣並に銀行制度の及ぼす影響

而して、フィッシャーは以上の諸項目に於ける變化が、如何なる経路を辿つて、間接に物價水準に作用するかを相當詳細に論述してゐる。¹⁾然し、その経路は極めて簡單であるが故に、こゝでは、その紹介を省略する。

1) Fisher, op. cit., pp. 74-148.

(三) フィッシャーの數量説に對する諸批評

フィッシャー數量説の理論的部分は、大體右に説明した如くであるが、これに對しては、熱心なる信奉者の存する一方には、又各種の論難が加へられてゐる。左にこれら論難中、多少の注目に値するものを列挙しておかう。

(1) フィッシャーは、銀行の保有する現金準備と預金高從つてその一部たる當座預金高とは一定の割合を保ち、又個人に就ても會社に就ても小切手使用の範圍並に割合と現金使用のそれとは略一定してゐるとの理由に基いて、貨幣量Mと當座預金量M'とは一定の比率を保ち、且つ後者は前者の増減に追隨して増減すると主張する。然しながら銀行に於ける現金準備率は相當伸縮的であり、又社會の支拂慣習もそれほど確定的ではないから、MとM'とが常に略一定の比率を保つと斷定するのは危険である。現にフィッシャー自身も、その變動的なる幾多の場合を認めてゐる。就中M'の量は常にMの量の増減に追隨して變動すると云ふのは、明白なる誤謬であつて、逆にM'の量に於ける變化が先づ起り、

それがMの變化を惹起する場合も非常に多い。故に、MとM'とは寧ろ對等の資格を附與すべきである。

(2) 現今の經濟社會は、云ふまでもなく貨幣經濟社會であり、多くの交換は現金並に當座預金によつて媒介されてゐる。然しながら、その一方に於ては、純然たる物々交換もあれば、掛賣並に相殺等により全然貨幣の介入しない交換もあり、それらも亦物價水準P、商品取引量Tに對して影響をもつ。而して、その範圍は異常時に於ては勿論のこと、平時に於ても、決してフィッシャーの考へる程輕少ではない。従つて、これを全然考慮に入れてゐない交換方程式は、その限りに於て不完全である。

(3) フィッシャーは、「他の條件即ち商品取引量、流通速度等を一應不變とすれば」、貨幣量の増減はそれに正比例して物價水準を騰落せしめる、と云ふ數量説の基本的主張を樹立し、然る後、この假定の檢討に移る。而して、過渡期に於ては、Mの増減は流通速度並に商品取引量に若干の影響を及ぼすがその程度は輕微であり、且つ過渡期を經過してしまつた後の正常状態に於ては全然影響しないから、假定をもつた數量説の命題は、現實にも亦適當するとの斷定に到達した。然しながら、過渡期に於ける影響は、決してフィッシャーの考へてゐる如く輕微とは云はれない。且つ、Mの膨脹が物價水準を騰貴せしめ、物價水準の騰貴が企業の利潤を増大せしめ、企業の利潤の増大が、工場の新設擴張、労働時間の延長、失業労働者の就業等によつて商品量の増大を結果し、一方物價水準の騰貴は商業的利益を増加せしめて取引を活潑ならしめ、兩々相俟つて商品取引量を膨脹せしめる効果は、所謂過渡期が經過してしまへば、直ちに消失してしまふわけのものではない。否、過渡期の經過後に於ても、必ずや以前よりは増大した商品量並に商品取引量となつて、その結果を残すであらう。果して、然らば、フィッシャーの設けた假定と現實との間には、常に距離があり、その限りに於て、フィッシャー數量説の命題は、彼の考へてゐる程充分には妥當しないわけである。

(4) 經濟の發展が停止すれば、兎も角、然らざる限り、現實は常にフィッシャーの所謂過渡的期間の連續である。故に、

過渡的期間には正確に又絶對的には——strictly and absolutely——安當せず單に何時實現されるか測りしれない所謂正常状態や終局的状態にのみ安當するフィッシャーの主張は、現實を説明する力、非常に小なりと断定せねばならぬ。

(5) フィッシャーが、それに依據して種々重要な主張を樹立した所の交換方程式は、既に行はれたる支拂の額と受取られた額、或は賣られた額と買はれた額とが等しいと云ふ自明の事實を、代數方程式の型式を借りて記述したものに過ぎない。それは決して、左邊に生ずる變化は、必ず右邊に於ける變化を惹起すると云ふ因果關係を示す方程式ではない。然るに、フィッシャーは何時の間にか、これを因果方程式化し、例へば、左邊の一項たるMに於ける變化は、他の條件を不變とすれば、右邊の一項Pに、正確にそれに應ずる變化を齎すと云うやうな結果に到達したのである。故に、この點に於て、フィッシャーは重大なる方法論上の過誤を犯してゐると云はねばならぬ。

(6) フィッシャーは、物價平準Pを以つて、常に受動的要素と考へ、これを證明する爲に、假りに物價平準がM、M'、V、V' T以外の原因に基いて變動するとしても、M、M'、V、V' Tにその物價平準の變動を支持するに必要な變動を起しえず、従つて物價平準に生じた變動は持續しえないことを、一々詳細に説明してゐる。然し、その論據には多大の缺陷が含まれてゐる。例へば、彼は物價平準が騰貴しても、金産額は刺戟されず、海外からも金の流入なき故、それを支持するMの量の増大を期待出来ないと云つてゐる。けれどもMの量は海外からの金流入を待たずとも、紙幣を少し増發することによつて、容易に實現されるではないか。特に、當座預金量Mに至つては一層然りである。又物價平準が上つても各個人の所得もそれに應じて増加する故商品の購入に變りなく、従つて商品取引量Iには、高くなつた物價平準を支へるに足る減少が生じないと云つてゐるが、以前と變らない貨幣量を以つて、どうして増加した所得と増加した購入とを賄つて行けるか。若し賄つて行くとすれば、それは彼の否定してゐる流通速度の増大によらねばならぬのである。又、各個人の所得は物價平準に應じて増加すると云ふ断定も誤つてゐる。よし、結局に於ては物價平準騰貴程

度に増大するとしても、それには多大の時間を要する。従つて、この期間はIに減少を生ずるわけである。かくの如く、この點に於けるフィッシャーの論據は薄弱であるのみならず、事實はフィッシャーの主張を背り、寧ろ多くの場合、物價平準の騰貴が原因となり、貨幣量流通速度等はこれに順應して變動してゐるのである。故にフィッシャーの物價平準結果説は、これを抛棄せねばならぬ。而して、その抛棄は、直ちに彼の全主張の抛棄を意味する。

フィッシャー數量説に對する主たる批評は、凡そ以上の六項目に盡きる。而してそれらの内には、尤もなる主張も非常に多いが、又受取り難い批評もある。然しこの批評に對する私自身の批評は、第四節に展開したる私の積極的主張に明かであるから、こゝには再説しない。

第六節 貨幣價值變動の及ぼす影響

第一項 インフレーション並にデフレーションの顯現型式

曩に説明した所によつて明かなる如く、貨幣價值は、種々の原因に影響されて變動するが、その内で、最も重要な原因は、商品取引量の増減と貨幣數量増減の二つである。然し、更にこれら兩者の内、貨幣數量の増減は、商品取引量のそれに比して、急激且つ大規模に發生しえ、貨幣價值を變動せしめることも亦顯著である。乃で、以下に於ては、貨幣價值變動の影響を敘述するに先つて、先づ貨幣價值を變動せしめる所の貨幣數量の膨脹——通常これをインフレーション或は通貨膨脹と呼ぶ——竝に貨幣數量の收縮——通常デフレーション又は通貨收縮と云ふ——は、現實に如何なる型式をとつて現はれるかを略述しておかうと思ふ。

(一) 鑄造貨幣によるインフレーションとデフレーション
鑄造貨幣の増加によつて、インフレーションの起る場合を、細大洩さず、一々列挙することは不可能であるが其の主なるものは次の通りである。

(A) 改鑄によつて従来よりも品位を劣悪ならしめ、量目を軽減する場合。例へば純金一匁を以つて製造してゐた五圓金貨を量目品位を劣悪化して、五分で製造するに至れば金貨の額は倍増してインフレーションを起すが如し。この方法によるインフレーションは各國の封建的君主、領主が、未だ鑄貨が貨幣の中心形態であつたその當時に於て財政の窮乏を救ふ爲に行つた慣用手段であつた。

(B) 呼稱を引き上げる場合。品位量目等は、従来と少しも變りないが、これまで五圓として通用してゐたものを、十圓に通用させるならば、貨幣數量(或は貨幣額)は二倍になり、物價もそれに應じて騰貴する。而して、インフレーションの特徴は、貨幣數量の増加と物價水準の高騰であるから、この場合も亦當然インフレーションと云はねばならぬ。

(C) 今日、鑄貨には、自由鑄造の許されてゐるもの、即ち地金を輪納すれば、これが鑄造に應じてゐる貨幣と、然らざるもの、即ち政府が、全然自己の自由裁量に基いて鑄造してゐるものとの二種がある。例へば我國の金貨は前者に屬し、銀貨白銅貨青銅貨等は後者に屬する。その内自由鑄造の許されてゐる鑄貨にあつては、若し、豐富なる新鑛山が発見され、探掘された金屬が自由鑄造権を利用して貨幣となるならば、當然インフレーションを惹起する。けれども、今日に於てはこの形式のインフレーションは最早殆ど起らないと云つてよい。何故ならば、現今世界の重要諸國を通じて、自由鑄造の許されてゐる金屬は金であるが、これらの國々に於ても金貨の流通は漸く跡をたつて、紙幣がこれに代るに至つたからである。假りに金貨が現實に流通し、又現實に自由鑄造が行はれても、既に地表の大部分が探検さ

れ盡した今日に於ては、最早異常に豐富なる新鑛山の発見は期待し難く、よし発見されても、金は一國のみに止まらず、各國に分配されるから、その直接鑄貨としての影響は大なるを得ないと云はねばならぬ。

非自由鑄造貨幣は、普通、名目價值よりも遙かに實質價值低く、且つ材料たる金屬も豊富に存在してゐるから、その鑄造は政府に對して、相當巨額の造幣益金を齎しうる。故に財政困難に陥つた政府は益金獲得のためにこの種鑄貨を氾濫させるに至るかもしれない。しかしながら、貨幣制度の整備安固を念としてゐる所に於ては、最早かゝるインフレーションも發生しない。

之を要するに、今日では鑄貨そのものが、貨幣形態の間に於て、最も微々たる役割をなしてゐるのみならず、その増加は貨幣の購買力低下(物價騰貴)と、一方貨幣製造費の騰貴を惹起し、従つて早晚貨幣の通用價值とその製造費との交叉する點(例へば、五圓に通用する銀貨の製造費に五圓かゝる如し)、即ち通貨増發者に最早や何等の利益を齎さない點に達するから、鑄貨によるインフレーションは極めて稀であり、又發生してもその程度は比較的微弱である。而して、鑄貨によるデフレーションは、説明するまでもなく、以上述べたと反對の現象が生ずる時に發生する。即ち、改鑄によつて鑄造貨幣の品位を従来よりも優秀ならしめ、又は量目を豊富ならしめる如き場合、呼稱を引き下げ、或は自由鑄造金屬の生産が、全然停止され、又は極度に減少して、工藝用の金屬需要も既存の貨幣の鑄潰によつて獲得される如き場合がこれである。

(二) 紙幣によるインフレーションとデフレーション

紙幣には兌換紙幣と不換紙幣があり、發行者には、各政府と銀行とがある。

その内、先づ兌換紙幣の膨脹は、その兌換準備制度と、密接なる關係を有する。而して兌換準備には種々あるが、今日に於て、その主型式をなすものは、既に説明した如く、比例準備制度に他ならぬ。この比例準備制度、例へば、

三分の一準備制度に於ては、一億圓の金準備を以つて、三億圓以内の紙幣を發行しうる。故に若し、新鑛山が発見されて、金準備が一億圓増加すると、紙幣三億圓を増發しうる餘地を生じ、従つて、かゝる際には相當なインフレーションも起りうるわけである。

要するに兌換紙幣にあつては、その増發は、結局準備金屬例へば金の増加に左右される。然るに、諸國が金本位制度を採用したる場合には、甲國に生じた金の増加も、甲國にのみ滞留せず甲國に於ける物價騰貴——輸入超過——残高支拂として金の流出なる過程を経て國際間に分配されるから、従つて又、産金増加によるインフレーションの程度は、著しく緩和されるのである。

これに反し、純粹なる不換紙幣には原則として、其の増發を制限すべき何物も存しない。一つの印刷設備があれば、極めて、迅速に又殆んど無制限に製造することが出来る。而して、それは、かくして製造された不換紙幣の購買力が製造費用を辛じて償ひうる點まで——事實上不換紙幣が全然購買力を失ふに至る點まで、引き合ふ仕事である。且つ、不換紙幣は金屬貨幣と異なり、如何に増發されても、一國內に止まり海外に流出しえない。故に古來有名なインフレーションの實例は、殆んど凡てかゝる不換紙幣の増發によつたものである。

反對に紙幣によるデフレーションは、兌換紙幣にあつては、その金屬準備の減少により、不換紙幣にあつては、既存の不換紙幣の回収切捨て等によつて發生する。

(三) 預金貨幣によるインフレーションとデフレーション

預金貨幣は、銀行が顧客に貸付割引を行ひ、その手取金を現金で與へずして顧客の當座勘定に記入し、これに對して、小切手を振り出させる仕組によつて、製造される。故に此の種のインフレーションは、銀行の意志と貸付割引希望者の意志とが合致することによつて、起りうるわけで、例へば、平時好景氣の時のインフレーションは、預金貨幣の

増加による場合が多い。たゞ預金貨幣は他の貨幣形態に比して數量の捕捉が困難である爲に、そのインフレーションは目立たない。されば或る人は *unsichtbare Inflation*——目に見えないインフレーションと呼んでゐる。

かくの如く、銀行は貸付割引を増加することによつて、預金貨幣を製造し、それによつて、インフレーションを惹起しうる。けれども、社會の支拂慣習に變化を來さない限り、預金貨幣の増加、それに伴つて生ずる物價騰貴は、必然に又紙幣鑄貨等の所謂現金に對する必要を増大し、それに應ずるために銀行の擁してゐる準備金の一部が引き出される。而して、かゝる、預金貨幣の増加、現金減少による預金準備率の低下は、云ふまでもなく銀行の安全を脅かすから、銀行の預金貨幣製造は、この方面から、自らある程度の制限を蒙る。これ通常の場合、預金貨幣による通貨膨脹が極端に及びえない所以である。

要するに、預金貨幣の著しい膨脹は、現金準備の著しい増大をまつて、或は豫想しえて始めて可能である。而して現金と云へば、普通鑄貨銀行券であるが、主たるものは銀行券であり、この銀行券の増加は金本位國に於ては、金産額の増加に影響される。故に金本位國に於ける預金貨幣の大膨脹は、結局金準備の増大によつて起り、金準備の増加は銀行券を通じて、預金貨幣の膨脹を促し、そこで最も大きな威力となつて現れるわけである。例へば、銀行券に對する金準備は、三分の一、現金準備たる銀行券に對する預金貨幣はその十倍とすれば、若し金準備が一億圓増加すれば、銀行券は三億圓だけ増發しえ、その内一億五千萬圓は流通界に出でて他の一億五千萬圓が銀行の手許に集中すれば、預金貨幣はその十倍、十五億圓膨脹しうるのである。最後に、預金貨幣によるデフレーションは、不景氣で貸付割引の減少する場合、銀行の擁する現金準備が減少する場合等に惹起される。

第二項 貨幣價值變動と分配關係

貨幣價值の變動は、社會の凡ゆる方面に廣範にして且つ深甚なる影響を及ぼす。然しながらそれら無數の影響は、結局分配關係の變化と云ふことに歸着するか、さもなければ、主として分配關係の變動から更に派生した副たる結果と見うる。例へば貨幣價值變動は、爲替相場に騰落を惹起し、或は金利に高低を生ぜしめる。然し爲替相場の變動は輸入商や輸出入商品關係者の所得に作用し、金利の高低も亦債權者債務者の所得の變動に歸結するのである。又例へば、貨幣價值變動の影響として社會道徳の廢頹、勤勉心の衰退等精神的の事項があげられるけれども、これらは、主として、分配關係の激變や分配關係の不安定に原因してゐるのである。故に、左には貨幣價值變動の及ぼす影響として、分配關係の蒙る變動を略述しておかう。

先づ貨幣價值が低落した場合、即ち物價が騰貴した場合、その分配關係に及ぼす影響は、これを一言にすれば、貨幣所得の増加が、物價騰貴に後れる人々が、それだけ損失を蒙り、これに反し、貨幣所得が物價騰貴以上に増大する人々はその程度に利得すると云ひうる。

されば、確定貨幣所得を得てゐる人々——例へば公債社債權者、恩給年金受領者、金貸業者、保險契約者、その他種々の確定貨幣所得者の實際所得は、丁度物價騰貴の程度だけ減少する筈である。のみならず、この所得を生む所の元本の購買力もそれと同じ程度に低下するから、彼等は二重の損害を受ける。

これと反對に物價騰貴に恵まれて、常にその分配關係を有利に導くのは實業家である。何となれば、原料労働等を一定の價格で買入れて生産に着手してから商品が出來上つて市場に出すまでの間に、貨幣價值に變動が起り、先づ商品の卸賣價格が騰貴すれば、彼等は安い生産費の商品を高價に販賣して、普通の利潤の他に異常の利益を收めえ、又金利の騰貴は貨幣價值低落（物價騰貴）に後れるのが常態であるから、經營資金を借入金に仰いでゐる彼等は、この點に於ても生産費を軽減しうるからである。のみならず、一大債務者としては、その債務負擔を、價值の低落した貨

幣で以つて辨濟しうる。故に實業家は、常に物價騰貴によりて二重の利益を受けるのである。

而して實業家の内にも、中小の實業家よりは、大實業家が最も多くその利益を享受する。中小の實業家に至つては、歐洲戦後の諸國に生じた如き續く貨幣價值の大低落の際には、總賣上高を以つて、以前と同じ規模の仕事を繰返しえず、反つて没落する場合が多い。これ貨幣價值大低落の時代には、大實業家のみが益々膨脹する所以である。

而して實業家と確定貨幣所得者との中間に位して、物價騰貴と苦しい競争を續けるのは労働者及び俸給生活者である。個々或は特殊産業の労働者並にある種の熟練労働者に就て見れば、或は物價騰貴以上にその貨幣所得を高めうるものもあらう。然しながら、大體に於て商品の卸賣價格が先づ騰貴して小賣價格がこれに追隨し、その結果生活難が感ぜられて、賃金値上要求の起るのが、普通の順序であるから、賃銀騰貴は常に物價騰貴に遅れがちであり、従つて労働者も亦確定貨幣所得者程ではないが、實際所得の縮小される側に立つと云つてよいのである。要するに、この物價騰貴が労働者階級に及ぶ影響を観察するに當つては、單にある一定時期の物價騰貴率と賃銀騰貴率とを比較すること、例へば、ある時の物價騰貴率は、五割で、賃銀のそれも五割であることから、直ちに労働者階級は損失者ではないと、斷定するのは非常な早計である。そのためには必ず兩者の騰貴の過程を観察し、その遲速に注意せねばならぬ。又假りに社會全體を實業家、投資家、労働者の三つに分ち階級全體としての國民所得の分前が、實業家四〇、労働者四〇、投資家二〇であつたものが物價騰貴の後に實業家四五、労働者四五、投資家一〇と變化したからと云つて、労働者の地位が向上したとは云ひえない。それがためには必ず分前に與る所の労働者の數の増減を調査せねばならぬ。この結果には失業状態にあつたものも就業し、爲に物價騰貴後には就業労働者が非常に増加したことが、判明するならば労働者の地位は却つて低下してゐるのである。更に又、物價騰貴以上の賃銀を獲得してゐる労働者に就

ても、それは平常通りの労働時間に對して支拂はれた賃銀であるか、それとも徹夜業、居残り等労働時間の延長された爲であるかを検査をせねばならぬ。さうして若し後者であるならば、その労働者の所得は物價騰貴そのものによつて毫も好轉したのではないと断定せねばならぬのである。ともあれ、貨幣價值低落即ち物價騰貴は、労働者の所得に對し不利益に作用する。而して、それは物價騰貴の繼起する好景氣時代に、賃銀値上要求に基く所の労働争議の頻發することに徴しても明かである。

労働者ほど強固な團結を持たない俸給生活者が労働者よりも不利であり確定貨幣所得者に近いのは云ふを俟たぬ。

これを要するに、物價騰貴は、ケンメラの云つてゐる如く、分配關係を變更するおそろしいエンヂンである。

(Inflation is a tremendous engine of wealth redistribution) 若らう、今日の經濟社會に於ては如何なる力——政府の權力、實業家の金力——も物價騰貴のやうには、大仕掛に又容易に分配關係を動かさない。而してこのことは、労働者の賃銀、俸給生活者の俸給を賃銀俸給の側から、一齊に二割も引き下げることは殆んど否全然不可能と云つてよいに反し物價を急に二割も三割も騰貴せしめるならば、何等の障礙もなく、直ちに、それと同じ効果をあけることに徴しても明かであらう。

第三項 貨幣價值の變動と經濟の發達

生産されたるものゝ凡てを、消費と既存の生産設備の補充とに費してしまふ經濟には、退歩もない代り、又發展も存しない。經濟を發展させるには、必ず餘剰を必要とする。その餘剰は、各所得者が自發的にその所得の一部分を節約するか、或は所得者からその所得の一部分を種々の方法を以つて強制的に徴収する強制的節約か、その何れかによつて作り出される。而して、現今經濟社會の發展は、多分に後者即ち強制的節約によつて支へられ、その強制的節約

は、通貨膨脹に基く物價騰貴即ち貨幣價值低落を手段として實現されてゐる。故に、今日の經濟社會に於ては、經濟の發展と貨幣價值變動との間には密接不離の關係が存在してゐるわけである。兩者の關係を、更に立ち入つて説明するならば、今日の經濟は、

第一段 既存の貯金が動員されて、事業の新設擴張に投ぜられ、或は銀行が預金貨幣を造出しこれを企業家に貸與する。

第二段 かゝる附加的な貨幣を手にした企業家は、最初の目的に従ひ、これを以つて企業の遂行に必要な商品地力勞力等を購入。

第三段 然るに、商品の存在量は以前のまゝであるから、當然こゝに貨幣價值の低落即ち物價騰貴を惹起する。即ち、先づ生産手段生産原料品等の價格が騰貴して、これが漸次他商品に波及し、一方從來失業状態にあつた労働者も就業して、労働者全體としての購買力は増加し、従つて、この増加した購買力が使用される日用諸商品の價格も騰貴するのである。而して、かく物價が騰貴すれば、その程度に應じて直ちに貨幣所得を増加しえない人々の實際所得は、それだけ縮少し、丁度それだけが附加的購買力を手にして企業家の自由處分に歸する。例へば、新たに就業した労働者の衣食する所も、實はこの部分から供給されてゐるのである。かくして、始めて、商品地力勞動力等の新たな結合が可能となり、經濟の發展即ち生産過程の擴張がなすとけられる。この現象が、大量的に又累積的に出現するのが、好景氣の時代である。

これを、確定貨幣所得に衣食する人々、或は物價騰貴と歩調を共にして貨幣所得を増加しえない人々の側から見れば、彼等は少しも欲せずして節約を強ひられ、しかもその結果をあげて企業家の生産擴張目的に奉仕せしめることとなる。シユムペーターが簡潔に「銀行貨幣の物價騰貴的作用は、強制されたる節約」——erzwungenes Sparen——な

る現象を惹起する。即ち、人々は節約する意志なくして、しかも物價騰貴による實際所得縮少のために、それを餘儀なくされるのである。この強制的節約によつて、生産手段は解放され、國民經濟の生産目的に使用しうる財貨の量は増加し、反對に直接消費の基本は減ぜられる」と述べてゐる主旨も亦ここに存する。

第四段 好景氣と共に計畫された企業は、徐々に實を結び、その結果は商品供給量の増加となつて現はれる。而して、企業家の獲得する利潤が加はる故に、その増加した商品の總價格は、既に増大した貨幣の額より大きいのが普通である。然るに、さきに銀行から借り入れた金額の一部分は、企業の完成と共に返却され、貨幣の收縮さへ生ずる。乃で、この財貨供給量の増加と貨幣數量の減少——少くとも増加した財貨の價格を現在の状態に保つには不充分的な貨幣量——とは相俟つて、物價低落、貨幣價值騰貴、商品の投資り、企業家の蹉跌を促し、ここに基礎薄弱なる企業——と云ふのは、今日では技術的に薄弱の意味ではなく寧ろ金融的援助の弱い企業の意味である——の整理が始まる。さうして、それによつて一度膨脹した國民經濟の生産過程は、再び縮小する。けれども、膨脹以前に比すれば、一段發展した段階に落ち付く。好景氣の後に來るこの整理時代は、通常不景氣の時代と云はれる。

大體、右に述べたやうな徑路を辿り、好景氣不景氣の波線をなして、發展を續けて行くのであるが、その際、強制的節約を伴ふ貨幣價值の低落(物價騰貴)は、實に經濟發展の力強い槓杆をなし、その後に来る貨幣價值の騰貴(物價低落)は、膨脹した經濟の整理を促す役割を演じてゐると云ひうるのである。

(1) Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenpläne. Archiv fuer Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 44, 3. Heft.

第七節 貨幣價值の測定問題

既に説明した如く、貨幣價值の變動は、社會の各方面に甚大の影響を及ぼす。故に、若し貨幣價值の變動を測定することが、可能であるならば、變動した貨幣價值の影響程度を正確に認識することが出來、從つて又それへの對策乃至補整策を加へることも出來、實際上の便宜は測り知れない程である。だから、貨幣經濟の成立以來、意識的或は無意識的に幾多のかくの如き試がなされてきた。特に、歐洲大戰は、貨幣價值の大變動とそれに伴ふ大影響とを、如實に示し、益々貨幣價值測定の要求と努力とを強大化した。

さて、過去及び現在に於ける貨幣價值測定論は、果して貨幣價值の測定は可能であるか否か——如何なる條件を具備する場合に貨幣價值の測定は可能であるか等の根本的問題に對して、多く考察を加へず、恰も測定の可能性は自明の事であるかの如く前提し、唯専ら、測定の技術的方法論に没頭してゐる觀がある。然しながら、貨幣價值測定不可能論の相當盛なる今日、又貨幣價值を測定せんとする從來の技術的方法が紛亂状態にあり、しかもその適否の判定に迷つてゐる今日に於ては、この測定能否の理論的問題こそ最も重要視され、先づ解決さるべき問題であると思ふ。

云ふまでもなく、貨幣價值の測定が可能である爲には、この測定せらるべき對象たる貨幣價值の存在を肯定せねばならぬ。測定される對象のない所に、測定能否の問題など、論理上ありえないからである。故に、個々の財貨に對する貨幣の所謂特殊の購買力のみを認めて、一般的購買力——即ち貨幣の價值の存在を否定する論者が、同時に、貨幣價值測定不可能論者であるは云ふを俟たない。然しながら貨幣經濟の構成員たる者は何人でも、貨幣價值の存在と變動とを體驗する。日常の言葉も亦、その存在を肯定してゐる。而して、かゝる貨幣價值の存在の肯定は、更に分析を進めるならば、次の如き條件の是認を前提する。

(1) 凡ての商品は、それ自身に獨特なる物理的化學的性質を有する。而して、各商品がその獨自性のみを主張する限り、貨幣の各商品に對する特殊の購買力は認めうるが、商品一般に對する貨幣の價值などは考へえない。故に、貨幣

の一般的購買力即ち貨幣の価値の存在が可能である爲には、必ず各商品が経済的見地から見て共通なるあるものを内
含し、その共通なるあるものに還元しえなければならぬ。

(2) 凡ての商品は、單に共通なるあるものを内含してゐるのみならず、その共通なるものを内含してゐる程度を標
準として還元されねばならぬ。換言すれば、凡ての商品相互間の交換能力は、その共通なるあるものを基準として決定
されることを認めねばならぬ。若し、さうでないならば、その共通なるものは経済的に見て意義なき共通なるものに
過ぎず、決して、商品一般に對する貨幣の一般的価値の成立を可能ならしめうる基礎たりえないからである。故に、
例へば、重量の如きは、凡ての商品に共通ではあるが、各商品はその重量の大小に応じて交換されないが故に、こゝ
に云ふ共通なるもの、内には入りえないのである。

(3) 各商品に共同的に内含され、各商品がそれを標準として還元されるもの、即ち各商品相互間の交換割合がそれ
に基いて決定される所の「共通なるあるもの」は、當然量的のものでなくてはならぬ。

これに反し、若しその共通なるあるものとして、社會的重要程度とか人生に對する必要程度と云ふやうに始めから
量的大小を云々しえないものを選ぶならば、貨幣価値測定の問題は勿論のこと、本來量的問題たる貨幣価値の存在
そのものをも否定せねばならぬこととなる。一部の貨幣価値測定不可能論者は、實にかゝる見地に立脚して、議論を
進めてゐるのである。それでは、各商品に内含されてゐる共通なる量は何であるか。これは、經濟價值論に於て、取
扱はれる問題であるが、こゝでは一應、各商品の生産に要する労働量、或は更に制約して社會的に必要な労働量と
しておいても差支なからう。

ともあれ、貨幣価値即ち貨幣の一般的購買力は、右に述べた三條件を前提として存在し、而して、その場合には、
各商品に共通なる量の一單位に對する貨幣の購買力の増減を観察することによつて、貨幣価値並にその變動を測定し

うるわけである。故に、貨幣価値測定の理論上の可能性は、この意味に於て與へられてゐると断定せねばならぬ。さ
うして、それと共に、問題はその測定が技術上可能であるや否やに移る。

若し、こゝに、各商品に共通なる量を、特定量だけ内含してゐることの明瞭なる商品が存在してゐるならば、貨幣
の価値は、その商品に對する貨幣の購買力を觀察することによつて、簡単に又充分正確に知ることが出来る。例へば、
金の一匁は、この共通なる量の一單位を内含し、しかしてそれが五匁であるとすれば、貨幣の価値は「 $\frac{1}{5}$ 」と斷定
を以つて表はしうる。従つて、その同じ金一匁が今や十匁になつたとすれば、貨幣価値は二分の一に低下したと斷定
しうるのである。故に、かゝる場合には、貨幣価値並にその變動は技術的に測定が可能であると云ひうる。所が、現
實にはかくの如き商品が存してゐない。即ち、一匁の金が幾單位だけの共通量を内含してゐるか、不明であり、従つ
ては又一匁の金が五匁から十匁に騰貴した場合、それは貨幣価値が二分の一に減少したことを意味するのか、或は貨
幣価値には變化なく、唯金の生産に作用するある原因に基いて金の内含する共通量が減少したことを意味するのか正
確には判明しないのである。故にかくの如く、各商品に共同的に内含されてゐる量を各商品毎に或は特定商品に就て、
測定しえない今日に於ては、又測定しうる方法の發見されない限り、理論的に測定可能なる貨幣価値そのものは、技
術的には正確に測定しえないとの結論に到達する。

然しながら、よし貨幣価値そのものは技術的に正確に測定することが出来ないとしても、貨幣価値の變動程度だけ
を近似的に測定し表現することは可能ではなからうか。勿論、貨幣価値の變動を正確に測定しうるには、その前提と
して貨幣価値そのもの、測定可能を必要とするが故に、それが技術上不可能なる以上、その變動も亦正確に測定しえ
ないは明かであるが、問題が單にある時の貨幣価値を基準とし、他の時に於ける貨幣価値の變動程度を知ると云ふこ
とになれば、その近似的なる測定は、ある程度まで可能であると思ふ。例へば、こゝに正方形の器に盛られた水あり、

その絶対量は不明であるが、水準がこの容器の一寸の所にあると假定する。然らば、今この水量に變化を來し、容器の二寸の所に達したとすれば、水量は二倍に變動したと云ひうるのである。貨幣價值に就ても亦、大體これと同じやうに、變動程度は略近似的に測定しうると考へる。

所で、貨幣價值變動の程度を測定するには、先づ基準となる所の貨幣價值の水準が與へられねばならぬ。而して、その基準たる水準は、適當に選定せられたる多數商品のある時に於ける價格を、凡て例へば一〇〇で示し、それらを合計平均することによつて、獲得出來ると思ふ。云ふまでもなく、その合計平均の結果出てくる數字は一〇〇である。勿論、かくの如くしてえられたるある時に於ける貨幣價值の水準は、決して容器に盛られたる水の場合の如く正しくはない。何となれば、ある時に於ける諸商品の現實の價格は、各商品に特殊なる需要供給關係に左右されて、爲に各商品が共通に内含してある所のある量に正確に比例してゐないからである。然し、この缺點も、多數商品の價格をとることによつて、自然大數の法則が作用し、彼此相殺され、幾分矯正されるのである。次に、どの程度に變動したかを測定せんとする時に於ける貨幣價值の水準は、その時に於ける同じ商品の價值を基準時の價格の百分比で示し、それを同じやうに合計平均することによつて獲得される。云ふまでもなく、この貨幣價值の水準も亦、諸商品の現實の價格が「共通量」に正確に比例してゐない點に於て、更に又諸商品中のあるものにはその生産技術の變化その他の爲に内含する共通量に増減を來し、その結果としてその價格に高低を生じてゐる點に於て、決して正確とは云ひえないのであるが、この缺點も亦、前述したと同じ理由に基いて幾分は輕減されると思ふ。かくて、貨幣價值の水準を示す二つの數字がえられると、貨幣價值は略この數字の増減に反比例した程度に於て騰落したと斷定しうるのである。例へば、諸商品の價格が一齊に二倍に騰貴し、従つてその平均指數も亦二〇〇になつた場合には、最も近似的に貨幣價值は、半分に低下したと云ひうべく、よし諸商品の價格は一齊に二倍しなくとも、その平均だけが二〇〇になるならば、

この場合にも亦、前者程近似的ではないが、貨幣の價值は大體半減したと見て差支ないのである。

而して、物價指數或は一般的なる物價指數の任務は、要するにかゝる方法を骨子として、貨幣價值の變動程度を出来る限り近似的に測定せんとすることに存する。故に、物價指數の構成に關しては、次の如き諸項が問題となる。

(1) 選定せらるべき商品の數並に種類

凡ての商品價格をとり入れることが出來ないとすれば、指數算出の實益と技術とに差支ない限り、出来るだけ多數の商品を選出すべきである。蓋し、かくすることによつて、各個の商品價格にのみ作用する特種的原因が、相殺される可能性多く、従つて、それだけより近似的に貨幣價值變動程度を捕捉しうるからである。又商品の選定はそれによつて全商品が最もよく代表されるやうに按配されねばならぬ。その理由は右に述べたと同じである。更に又、選定さるべき商品は、品質の同一性が容易に期待しうる如き商品でなくてはならぬ。何となれば、名稱に變りなくても、若しその品質が時によつて著しく相違してゐるならば、その價格は同一商品の價格とは云ひえないからである。故に、この點に於ては、完成品よりは原料品がより適當なる商品であり、無形の勤務給付等のあるものは最も不適當なる商品である。

故に右に述べた所を基準として、諸國の物價指數を批評するならば、

(1) 商品數をヨリ多く採り入れてゐるものは、少く採り入れてゐるものに比して、貨幣價值の變動をヨリ近似的に測定しうる可能性多く、

(2) 商品をより巧みに即ちヨリよく全商品の代表的に選定してゐるものは、然らざるものに比して、矢張り貨幣價值變動の程度をヨリ近似的に表示しえ、

(3) 品質の同一性を容易に期待しうる商品を選定した物價指數は、然らざるものよりもヨリ確實に貨幣價值の變動を測定しうる。

との標準が確立するのである。

又、社會に於ける風習、嗜好、技術の變化、發明等に基いて、流通する商品に著しい變化を來し、爲に曩には適當なる代表者と目された商品も今や不適當となり、これに代つて新たに適當なる商品が出現するならば、右に述べた所からして物價指數を構成すべき商品代表は當然替へられねばならぬ。勿論、これによつて指數の連続性は失はれ、甚だ不便ではあるが、貨幣價值の變動程度を、出来るだけ近似的に測定しようとする限り、これも亦止むをえないのである。若し強ひて連續性を希望するならば、新物價指數の外に餘り權威のない舊物價指數をそのまま、並存させるより他に途なからう。

(2) 選定せらるべき價格

次には、如何なる時、如何なる種類の價格を採用すべきか、問題となる。價格の種類には種々あるが、主たるものは小賣價格と卸賣價格とである。その内、前者は同じ商品に就ても販賣の條件等によつて著しく異なり、到底標準價格を定めることが出来ないから、採用せらるべきは當然卸賣價格となる。又時間には、各商品價格に對し、ある特殊なる事情が、なるべく作用してゐない時が云ふまでもなく、最も適當である。然し、現實に何時がそれであるかを決定することは、極めて困難であらう。

(3) 平均方法

諸商品の百分比價格を平均して、以つて單一の指數を出す方法には、算術平均と幾何平均とがある。前者は、諸商品の百分比價格を合計して、それを項數で割ればよく、これに反し後者は諸商品の百分比價格を乗じて、それを項數で開くことによつて獲得される。故に計算技術の上から云へば、前者が簡單であつて、後者が複雑である。然しながら、前者に於ては、ある一商品價格に起つた變動が、平均指數に影響を及ぼすこと後者よりも遙かに大きい。故に、

特殊なる事情に基いてある商品にのみ起る價格變動の影響を、なるべく抹殺し、以つて、貨幣價值變動の程度をヨリ近似的に測定せんとする立場からすれば、當然幾何平均によるべきだと思ふ。即ち、算術平均は決して、それがフィッシャーの所謂時間逆轉検査——time reversal test——を満足せしめないとの理由によつて斥けられるのではない。

(4) 加重の問題

加重とは、選定せられたる商品のあるものに對し、他のものよりはヨリ多くの力を與へ、その影響をヨリ多く發揮させることである。例へば、同じ物價指數商品として、鹽と米とが選定されてゐる場合、米の百分比價格を二倍或は三倍にして取扱ふ如きこれである。而して、從來の物價指數論に於ては、商品毎に當然かゝる加重を行ふべきものと主張せられ、その加重を行ふべき標準として、各商品の生産額、取引高、消費高、貿易高等々があげられて來た。然しながら以上述べた私の立場——即ちある特殊なる商品價格にのみ作用する影響を出来る限り抹殺することによつて始めて貨幣の一般的價值の變動程度が近似的に測定されうると云ふ考からすれば、丁度それと逆の結果を生ずる懼ある加重の如きは、絶対に排斥すべきである。若し、加重を行ふならば、商品選定に當つて拂つた努力も、幾何平均を選んだことも凡て水泡に歸し、それによつては貨幣價值變動の程度が、唯極めて低い程度に於て近似的にしか測定されないものである。思ふに、加重が主張されるに至つたのは、貨幣の價值即ち貨幣の一般的價值の測定と、ある特殊なる立場から見た貨幣の購買力の測定とが、何時の間にか混同されるに至つたからであらう。例へば、若し、普通労働者の使用する貨幣の購買力(換言すれば、労働者の生計費調査)と云ふ立場からすれば、その購買力の變動は、標準的なる労働者の家計を觀察し、以つてそこで消費されてゐる商品の種類並に各商品が家計内に於て占めてゐる支出程度を知り、それを標準として加重を行ふことによつて、始めて正確に知りうるであらう。故に、かゝる特殊なる立場からする貨幣購買力の變動を測定するには、必ず加重を行はねばならぬ。又かゝる時には、加重を行ふべき客觀的標準

も容易に探し出しうる。然しながら、これは決して、貨幣の一般的価値の變動の測定ではない。繰り返して云へば、貨幣価値變動を測定するには、選定せられたる商品の加重を行ふべきではなく、又行はんとしてもその客觀的標準は遂に探し出しえないのである。

これを要するに、貨幣価値の變動程度は、上述の如き原則に立脚した物價指數を構成することによつて、近似的に測定されうる、現存の物價指數が、幾何この能力を發揮してゐるかも、上述の原則に基いて批判を下しうる。唯かゝる一般的貨幣価値の測定が、幾何の實益を齎すかは全然別個の考察に屬する問題である。

第六章 貨幣の對外價值論

第一節 貨幣の對外價值の意味

昔日、貨幣制度の未だ充分に確立しなかつた時代、例へば所謂雜種貨幣或は平行本位の時代には、又現今に於ても貨幣制度が混亂に陥る時には、各種の貨幣が雜然として流通し、同一制度内の貨幣相互間にも、往々極めて變動し易い兩替相場——即ち打歩の關係を生ずる。例へば、銀貨の五圓は、昨日は紙幣五圓五十錢に當り、今日は五圓六十錢に通用する如きがこれである。

然るに、貨幣制度が統一的規律に服し、且つ整頓すると、各種の貨幣は、その形態の如何を問はず、金額に就て即ち量に於て等しいものが等しいものとして取扱はれるやうになる。例へば、今日、我が國に於ては、金貨の五圓も紙幣の五圓も、將又銀貨銅貨の五圓も皆一様に五圓として等しい購買力を以つて通用し、何等の故障もなく、又何等の打歩關係もなく、相互に代替しうる。従つて、かゝる貨幣制度内の各種貨幣間には、兩替相場(或は爲替相場)即ち或種貨幣の他種貨幣を以つて云ひ現はした價格などの問題を生じない。

所が、これに反し、統一的規制に服してゐない貨幣制度、換言すれば、甲乙兩獨立國の貨幣制度と云ふやうに異なる貨幣制度間に於ては、必ず兩種貨幣の兩替相場、爲替相場の問題が発生する。而して、貨幣の對外價值とは、この異なる貨幣間の兩替相場爲替相場のことである。故に、甲國貨幣の對外價值と云へば、他國の貨幣を以つて云ひ表はされたる甲國貨幣の價值、甲國貨幣が他國の貨幣の幾何に替りうるかの能力に他ならぬ(以下の論述に於ては、對外

價值と同じ意味で爲替相場と云ふ言葉をも併せ用ゐる。

第二節 國際貸借説¹⁾

然らば、かくの如き貨幣の對外價值(爲替相場)は、如何にして決定されるか。我々は、これに關する理論として、今日相對立してゐる二つをあけることが出来る。國際貸借説(Bilanztheorie)と購買力平價説(Kaufkraftparitätstheorie)とが、これである。以下順次、これら二つの對外價值論の説明と批評とを試みよう。

1) Kerschagl, Theorie des Geldes und der Geldwirtschaft, S. 20.

先づ、國際貸借説の主張は、次の如く要約することが出来る。

「甲國貨幣は、外國に在つては、一種の商品であり、従つて、外國貨幣を以つて評價した商品としての價格を有してゐる。甲國貨幣の對外價值(則ち爲替相場)とは、この價格に他ならぬ。而して、既に價格である以上、それは當然、他の財貨の價格と同じやうに、甲國貨幣に對する外國に於ける需要供給關係によつて、決定される。即ち、甲國貨幣に對する需要が、供給を超過すれば、その價格たる對外價值は騰貴し、反對に供給が需要を超過すると、價格は低落するのである。然るに、甲國貨幣に對する需要供給の大小増減は、甲國がさしあたり外國に對して支拂ふべき全債務及び外國から受取るべき全債權、即ち、輸出入貿易及び貿易外收支(主としてイ)外資輸入對外投資、並にそれに伴つて生ずる利子配當金利潤の受授、(ロ)運賃保險料手数料等の受拂、(ハ)海外在住者旅行者の經費、(ニ)その他賠償金救濟金の如き各種の收支)からなる國際貸借の如何によつて、左右される。故に甲國貨幣の對外價值は、結局、國際貸借の如何によつて決定される。これ、國際貸借説の名の生ずる所以である。然しながら、こゝで注意を要するの

は、甲國貨幣に對する外國に於ける需要供給の意味である。即ち、この際、外國とは、ある特定なる一國、例へば乙國丙國等を指すのではなく、相互に取引關係にある外國全體を云ふ。故に、例へば、甲國は乙國に對して百萬圓債權を有して百萬圓債務を負ひ、これに反し、丙國に對しては百萬圓の債權、百萬圓の債務を有すとすれば、甲國貨幣の乙國に於ける價格は、單に甲乙二國間の貸借關係によつてのみ決定され、同じやうに、丙國に於ける對外價值は、甲丙兩國間のみの支拂關係によつて定まるのではない。否、相互間に取引ある凡ての外國に對する全債務全債權が、甲國貨幣に對する需要供給關係を示すのである。

かくの如く、甲國貨幣の對外價值は、外國に於けるそれに対する需要供給の如何によつて、従つて又、その需要供給關係の基礎となる國際貸借によつて、決定される。然しながら、甲國並に外國の貨幣制度の如何によつて、若干異つた現象が生ずる。

先づ、甲國も他の外國も、凡て完全なる金本位制度(一)に完全なる金本位制度とは、後章に説明する如く、貨幣一單位を提供すれば一定量の金を以つて兌換に應じ、且つその金の自由處分——工藝用に使すると外國へ輸出するとを問はず——を許し、反對に金の一定量を持參すれば、貨幣一單位を交付することによつて、貨幣の一單位と金の一定量との間に相互轉化關係が確保されてゐる如き貨幣制度である)を、採用してゐる場合を考へる。その時には、甲國貨幣の對外價值は、需要供給關係によつて變動するけれども、その變動には、上下に向つて一定の限界が置かれる。即ち、甲國の貨幣は、金地金輸送に伴ふ諸失費を負擔すれば、何時でも金となつて外國に流出し、そこで自由鑄造制度或は地金買入制度を利用して、一定割合で外國貨幣となることが出来る。故に、甲國貨幣の對外價值は、法定平價(即ち各國貨幣一單位と等價關係に置かれてゐる金を共通の標準として算出した各國貨幣相互間の換算率)から、これらの諸失費を差引いた額以下には下る筈がない。同じやうに又、外國貨幣も若干の費用を支出すれば、甲國に流

入して法定平價の割合で、甲國の貨幣となりうるのであるから、甲國貨幣で見積つた外國貨幣も亦、法定平價から地金輸送費を控除した額以下には低落しない。従つて、これを云ひなほせば、甲國貨幣の對外價值は、法定平價に地金輸入費を加へた額以上に騰貴しえないと云ふことになる。例へば、我が國の貨幣百圓は金二十匁と等價關係にをかれ、アメリカの五十弗も亦金二十匁と等價關係にありとすれば、圓と弗との法定平價は百圓 \parallel 五十弗となる。而して、今金貨百圓或は百圓分の金塊をアメリカへ送り、それをアメリカの貨幣とするまでに要する諸失費——例へば、運賃保險料、手数料、輸送中の利子、造幣手数料等々——を一弗とすれば、我が國の貨幣百圓は決して四十九弗以下に低下する筈がなく、又、アメリカから我國に金貨五十弗、或はそれに相當する金二十匁を取り寄せ、それを我國貨幣の百圓とするまでの雜費を一弗半と假定すれば、百圓は如何に騰貴しても、五十一弗半以上には出でえないのである。

次には、甲國は銀本位制度で諸外國は金本位制度の場合、又はその逆の場合である。

この時には、金と銀との市場價格の比率は、現今に於ては、常に變動してゐるから、甲國貨幣と諸外國貨幣との間には、前の場合のやうな確定した法定平價なるものは存在してゐない。然しながら、その時々々の金銀比價の如何によつて變動する所の、云はゞ一時的變動的なる平價は、算出することが出来る。従つて、甲國貨幣の對外價值は、それに對する需要供給關係の如何によつて變動するけれども、大體この一時的なる平價を中心として、それに地金輸出入費を加減した範圍内に限られてゐると云はねばならぬ。

最後に他國は皆金本位制度又は銀本位制度であるに拘はらず、甲國のみ不換紙幣制度を採用する場合、或は、各國凡て獨立なる不換紙幣制度の場合等。

この時には、既に述べた如き、甲國貨幣の對外價值が歸向する一定の平價なるものは、毫も存在しない。従つて、甲國貨幣の對外價值は、全然それに對する需要供給關係即ち國際貸借關係に左右され、その變動には、地金輸出入點

と云ふ如き一定の狭い限界が存しない。

以上が、所謂國際貸借説の概要であつて、今日、多數の贊同を得てゐる學説である。

その一例として、ベンディックセンは「爲替相場を決定する唯一の原因は、依然として、國際貸借關係（及びこの關係の變動を標準として行はれる投機）である¹⁾」、「外國爲替相場は、國內物價水準によつて、直接決定されない。……繰り返へして云ふが、外國爲替相場は、唯、國際貸借關係及びその變動を標準としてゐる投機の所産である²⁾」、「爲替手形を購買の手段と解せずして、支拂手段として取扱ふならば、問題は氷解する。爲替手形の購買者は、その外國貨幣を以つて、物品を購はんが爲にではなく、彼の對外負債を支拂ふ爲に、手形を獲得するのである。従つて、その外國貨幣を以つて、幾何のものを購入しうるかは、彼にとつては問題にならない。……人が爲替手形を獲得するのは、それを以つて、商品を購入するためであり、而して、爲替取引に於て、手形の價格は、諸商品の價格及びその變動によつて左右されるとする考は、全然事實に遠く、前後を顛倒してゐるのである³⁾」と述べ、エルスターも亦「國際貸借説は、爲替市場に於ける需要供給關係が、爲替相場を決定する、即ち爲替相場は、支拂手段市場のその時々々の状態によつて定まると主張するに他ならぬ⁴⁾」、「これを要するに、外國の支拂手段は、我が國に於ては、價格を有する一種の經濟財貨に他ならぬ。それは、價格を脊負つてゐる他の無數の經濟財貨と、少しも變らない。かゝる次第であるから、外國貨幣の價格は、他の凡ての價格と關聯してゐる。然し、それ以上に出でて、爲替相場と國內物價との間には、何等の關係も認めえない。就中、爲替相場は、國內物價水準の表現であるとか、或は二國間の爲替相場は、その國力の逆であると主張するのは正しくない。更に、國內物價が騰貴すれば、その爲に、我國貨幣が外國に於て、必ず低く評價されると信ずるのも誤つてゐる⁵⁾」と云つてゐる。

1) Bendixen, Wahrungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkriegs. S. 167.

- 2) Bendixen, op. cit., S. 157.
- 3) Bendixen, op. cit., S. 170.
- 4) Elster, Seele des Geldes, S. 323.
- 5) Elster, op. cit., S. 323.

第三節 國際貸借説の批評

これを要するに、國際貸借説は、貨幣の對外價值即ち爲替相場を、外國貨幣を以つて云ひ表はした自國貨幣の價格とみ、これに價格論に於ける需要供給説を、そのまま適用したものである。従つてそれは一般價格論に於ける需要供給説と同じ缺點をもつ。即ち、既に述べた如く價格論に於ける需要供給説の要點は、

(一) ある價格の下に於て、需要が供給を超過すれば、その價格は騰貴する傾向がある。反對に、供給が需要を超過すれば、低落する傾向がある。

(二) 價格の騰貴は、やがて需要を減少せしめ、供給を増加せしめる。價格低落の際にはこの反對に、需要を増加せしめて、供給を減少せしめる。

(三) かくて、價格は需要供給の均衡を保つ點に落付く傾向がある。

と主張する點に存し、従つて、これを一つの價格論とすれば、價格の説明に價格を前提する不合理を免かれない。正にそれと同じやうに、國際貸借説も亦、結局する所、既に存在してゐる或る爲替相場（即ち對外價值）を前提し、その爲替相場の下に於て、需要が供給を超過すれば、爲替相場は上り、反對に供給が需要を超過すれば、爲替相場は低

下することを、主張するに過ぎない。若し、その既存の爲替相場は、如何にして成立したかと反問されるならば、更に又、それ以前に存在してゐた爲替相場を前提せざるを得ず、如何程溯つても遂に盡きる所を知らないのである。然しながら、貨幣の對外價值に適用された需要供給説としての國際貸借説に存してゐるこの循環性は、金本位制度相互間（並に金本位國と銀本位國間）に於ては、一應排除されてゐる。蓋し、金本位國相互間に於ては、豫め法定平價が存在して、これがその時々々の需要供給關係によつて成立し變動する爲替相場の基準をなし、又金輸出入點なる爲替相場變動の上下の限界が、嚴として存在してゐるからである。所が、不換紙幣相互間の爲替相場になると、毫もかゝる標準や限界が存せず、この時、國際貸借説の缺陷が、始めて明瞭になる。これ、世界の重要諸國が、皆金本位制度であつた戦前に於ては、國際貸借説が充分なる又明快なる爲替理論として、獨り爲替理論界を支配してゐたが、それら諸國が、不換紙幣制度に移り行つた大戦中並に大戦後に於て、次に述べるカッセルの購買力平價説が擡頭した所以である。

第四節 購買力平價説

同じ購買力平價説なる名稱を以て呼ばれてゐる學説も、その内容は、人によつて、相當相違してゐる。故に、本節では、この學説の最近に於ける最も有力なる代表者たるカッセルの主張を基準として、叙述を進めることとする。

(A) 購買力平價説の基礎となつた爲替現象

歐洲大戦前には、世界の重要諸國は、殆んど凡て金本位制度を採用し、従つて、その爲替現象も、法定平價或は金平價を中心として、極めて局限された金輸出入點の限界内に於て變動する爲替現象であつた。而して、國際貸借説は、

主として、かくの如き爲替現象に觀察の中心を置いた爲替理論である。所が、戦争の勃發と共に、これらの諸國は、名實共に或は事實上金本位制度を廢して不換紙幣制度を採用し、爲替現象と云へば、即ち不換紙幣國相互間の爲替現象となつた。カッセルの購買力平價説は、從來の國際貸借説が、金本位國間の爲替現象から出發したと反對に、この法定平價なる中心もなければ又金輪出入點なる限界もなく、極めて變動的な不換紙幣國相互間の爲替現象の觀察に立脚する。されば、今日互に抗爭してゐる二つの爲替理論即ち對外價值論は、抑もその出發點に於て、換言すれば、その重點を置いて觀察した爲替現象に於て、相當相距つてゐるのである。

(B) 購買力平價説の主張

購買力平價説の基本的主張は何處に存するかと云へば、それは、次に引用するカッセル自身の言葉によつて、充分明かとなるであらう。「外國貨幣に對して、ある額の價格を支拂ふのは、結局は、さうして主としては、それが外國に於て、財貨や勞働に對して購買力を有すとの事實に基くに他ならぬ。而して、一方、自國貨幣の若干量を提供するのは、實は自國に於ける財貨や勞務に對する購買力を提供してゐるのである。従つて、自國貨幣を以つてする外國貨幣の評價は、主として、この兩種貨幣が各々國內に於て有する購買力の比によつて定まる」。「今、甲國通貨に膨脹が起り、そのためその購買力が低下するならば、乙國に於ける甲國通貨の價值は、必ずやそれと同じ程度の低落を見るであらう。若し、同時に乙國通貨にも膨脹が生じて、その購買力が低減するならば、その結果として、乙國に於ける甲國通貨の評價は、その通貨膨脹に相當した程度に於て騰貴するであらう。例へば、若し甲國に於ける通貨膨脹が三百二十パーセント、乙國に於ける通貨膨脹が二百四十パーセントに達するならば、新しい爲替相場（甲國通貨を標準として乙國通貨で相場を示せば）は、以前の四分の三になるであらう。かくて、二國の通貨に膨脹が起つた場合には、正常なる爲替相場は、舊爲替相場に、二國間の通貨膨脹率の比を乗じたのに等しいと云ふ規則が成立する。固より、現

實の爲替相場は、常にこの新らし正常相場から、離れてゐるであらう。特にその乖離程度は、過渡期に於て甚だしいであらう。然しながら、上述の如き方法によつて算出されたこの相場は、二國通貨間の新らしい平價、即ち一時的變動はあるにせよ、爲替相場が常に落ち付かうとしてゐる均衡點と見なければならぬ。この平價を、吾々は購買力平價——purchasing power parity——と云ふ」と。

1) Cassel, Money, and Foreign Exchange after 1914, pp. 138—139.

2) Cassel, op. cit., p. 140.

要するに、購買力平價説の根本的主張は、甲國貨幣に對して、乙國で一定の價格が支拂はれるのは、それが、甲國に在る財貨や勞働等に對して購買力を持つてゐるからである、所がこの甲國貨幣に支拂はれる乙國貨幣も亦、乙國內の財貨勞働等に對して購買力を有してゐる、だから、甲乙兩國貨幣間の爲替相場（即ち甲乙兩國貨幣が相互に有する對外價值）は、兩國貨幣が各々自國に於て有する購買力の比によつて決定される、従つて、今若し甲國貨幣の購買力のみが舊の半分に低減するならば、その乙國貨幣に對する對外價值（乙國貨幣を以つて建てられたる爲替相場）は、以前の半分に低落し、反對に、甲國貨幣の購買力には毫も變動なく、唯乙國貨幣の購買力が三分の一に低下するならば、甲國貨幣を以つて示したる乙國貨幣の價格は、舊の三分の一に減少する、と云ふ點に存する。

(C) 現實の爲替相場の購買力平價からの乖離

カッセル自身も、現實の爲替相場は、種々の原因に妨げられて、完全に購買力平價と合致せず、兩者の間には、程度の差はあれ、常に多少の乖離の存在してゐることを、認めてゐる。而して、その原因として、氏は次の如き諸項をあける。

(一) 氏によれば、外國貨幣に對して、一定量の自國貨幣を支拂ふのは、それが外國に於て、一定の購買力を有し、

従つて、その外國貨幣によつて、外國の財貨労働等を獲得して、これを自國に取り寄せ、寄せるからである。故に、この外國商品獲得手段としての外國貨幣の能力が、他國に向つて損傷せられ妨げられると、(外國貨幣のその自國內に於ける購買力には少しの變動がなくても)その損傷妨礙の程度に應じて、當外國貨幣に對する評價、それに對して支拂はれる自國貨幣の額は減少し、従つて、外國貨幣の對外價值は購買力平價以下に低下する。而して、外國貨幣の購買力が他國に向つて損傷妨礙される場合とは、例へば、外國に於ける「輸出の絶對的禁止、特許制度による輸出の防壁、輸出の割宛、輸出税の課徴、外國の購買者に對しては國內市場に於けるよりは高い價格を支拂はせる方策」等々、又自國に於ける贅澤品輸入の禁止、輸入税の賦課、輸入の一部分的或は全部的禁止等々の如きである。

故に、これを云ひ直せば、カッセルの購買力平價説は、諸國間に、輸出入關稅もなければ、その他輸出入に何等の障害なき完全なる自由貿易制度が行はれてゐる時、即ちそのやうな状態を前提し假定する時、最もよく妥當し、従つて、かかる場合、現實の爲替相場は、最もよく購買力の平價に接近すると云ふことになるのである。

1) Cassel, op. cit., p. 148.

(二) 甲乙兩國に存在する商品は、外國貿易に出入する一團と、然らざる一團とに分れる。而して、兩國の貨幣は、各々自國に於て、外國貿易に出入すると否とを問はず、商品一般に對して、購買力を有する。而して、購買力平價説に於ける購買力とは、この商品一般に對する購買力のことであり、決して、外國貿易に出入する商品のみに對する購買力を意味しない。乃で、カッセルの購買力平價説は「關係國に於ける物價騰貴は、凡ての商品を同一程度に影響する」¹⁾、換言すれば、物價の騰落は、凡ゆる商品を同一率に騰貴せしめ、或は低落せしめるとの假定を必要とするに至る。而して、この假定の滿されない限りに於て、現實の爲替相場即ち對外價值は、或は購買力平價以上に、或はそれ以下に乖離する。何となれば、若し、甲國に於ける物價が二倍に騰貴し、従つて貨幣の購買力は半減した際、甲國から乙

國へ輸出される商品に限つて、その價格騰貴率が特に著しく、三倍或は四倍になつたとすれば、甲國の商品獲得手段としての甲國貨幣は、乙國の立場から見れば、その購買能力を半分以上損傷したこととなり、従つて、その現實の對外價值即ち爲替相場は、購買力の比以下に低下すべく、反對に、乙國向の輸出商品價格の騰貴率が、一般物價騰貴率以下にあるならば、同じ理由に基いて、甲國貨幣の現實の對外價值は、その購買力の比以上に上るからである。試みに、左にカッセル自身の言葉を引用する。曰く「購買力平價の算定は、關係國に於ける物價の騰貴は、凡ゆる商品を同一率に騰貴せしめるとの假定の上に、堅く立つてゐる。若し、この假定が滿されないならば、現實の爲替相場は、算定された購買力平價から乖離するかもしれない。例へば、若し、甲國に於ける物價騰貴が、特に同國から乙國へ輸出する商品を著しく騰貴させるならば、その結果必ずや、乙國に於ける甲國貨幣の爲替相場は、甲國に於ける一般物價變動に基いて算出された購買力平價よりも、若干低くであらう。然し、これは、甲國貨幣の爲替相場は、その甲國貨幣を以つて購ひうるものに對する乙國の評價の表現であると云ふ、私の考の當然の結論にすぎない。休戦後、英國に於ける石炭の價格は、相當暫くの間、一般物價水準に比較して、かなり高かつた。この期間、英國の磅が、その對内購買力に比して若干低い國際的價值——利用しうる物價統計から判斷して——に低落してゐた主たる原因の一つは、おそらくかかる事情に基いたのである」²⁾と。

1) Cassel, op. cit., p. 154.

2) Cassel, op. cit., pp. 154—155.

すると、直ちに、反問が生ずる。若し、かくの如く、輸向商品の價格が、然らざる商品の價格よりも、或は強度に或は弱度に騰落するかによつて、現實の爲替相場がそれに影響されて、一般購買力平價よりも、或はより低く或はより高くなると云ふならば、寧ろ爲替相場は、一般物價(一般購買力)の比によつては、なく、輸向商品の價格指

數の比によつて、換言すれば兩國貨幣が、各々輸向商品のみに對して有する購買力の比によつて、決定されると云つた方が、簡明ではないかと。この説に對して、カッセルは二つの論據に基いて反對する。一つは、甲輸出國に於て、乙國向の輸出品の價格が、他商品の價格よりも著しく騰貴した場合には、その輸出品は、乙國に於ても亦乙國の他商品に對して、甲國に於けると同じ程度に *desirability* を増し、從つて、必ずしも、甲國貨幣に對する評價を、輸出品の價格騰貴と同じ割合に低落せしめないかもしれない——否低落せしめないと云ふことである(例へば、米國から日本へ輸出されてゐるものが棉花だけであるとし、今米國でこの棉花の價格が三倍に騰貴した場合、弗の爲替相場は三分の一になるかと云へば、若し、日本に於ても棉花に對する相對的欲求が變動すれば、必ずしも、かゝる爲替の低落を惹起しないと云ふのである)。而して、今一つは、輸向商品と然らざる商品との相對的價格が變動する場合には、從來輸出品であつたものが、輸出品でなくなり、反對に輸出品でなかつたものが輸出品となり、從つて、輸出品の價格のみを標準として、爲替平價を算定すると、かゝる現象の生ずる毎に、前後の比較が不可能となると云ふことである。この點に就て、カッセル自身は、次の如く云つてゐる。「かくの如く、ある一國の輸出品の價格が、(他商品に比して)特に著しく騰貴すると、それが爲替相場に對して、若干の影響を及ぼすことは、明かであるとしても、そのことからして我々は、新しい正常な爲替相場の均衡點は、單に輸出品の價格にのみ基いて、算定さるべきである」と云ふ結論——而して、この結論たるや時々なされたものであるが——を下してはならぬ。かゝる見解に存してゐる主たる誤謬は、若し輸出國に於て輸出品の相對的價值が上るならば、それは輸入國に於ても、多分亦被需要性を増し、從つて他の商品に比して、その價值を増大するだらうと云ふことを、見落してゐる點である。故に、輸出品の價格騰貴は、輸出通貨の對外價值即ち爲替相場を、必ずしもそれと同じ程度に低落させないのである。更に又、商品相互間の比價が、著しく變動するならば、輸出品は戦前のそれとは同じものでなくなり、從つて、輸出品の

價格指數は、殆んど計算しえないことをも、念頭にをかねばならぬ」と。

1) Cassel, op. cit., p. 151.

されば、カッセルの購買力平價説は、貨幣數量の増減即ち通貨膨脹收縮が起れば(氏は物價平準即ち貨幣の購買力の變動を説くに際し、常に唯貨幣側の原因に基く場合のみをとり、商品側からの物價變動には觸れてゐない)、それは、凡ゆる商品の同一率に或は騰貴せしめ、或は低落せしむとの極めて嚴格なる數量説を、假定として持つてゐるのである。

(三) 現實の爲替相場が購買力平價から離れる原因の一つとして、カッセルは、爲替投機¹⁾をあげてゐる。而して、投機には毫も根據なき賭博的なものもあるけれども、さうではなく、將來貨幣の購買力に生ずべき變化を、先き走らせてゐるものもある。例へば、既に通貨膨脹の起つてゐるある國に於て、その財政状態等から判斷して、更に引き續き通貨膨脹が行はれ、從つて、貨幣の購買力が低下するやうな状態が見える時には、「この豫期される貨幣の購買力の低落が豫め割引されて」²⁾その國現在の爲替相場が、購買力平價以下に低下する如きこれである。

1) Cassel, op. cit., pp. 149—150.

2) Cassel, op. cit., p. 149.

(四) 今、甲乙兩國の中何れかの貨幣の購買力に騰落が起れば、それに從つて購買力平價は直ちに變動する。然しながら、現實の爲替相場も亦、直ちにこの新たな正常相場に接近し合致すると云ふに、決してさうではなく、その結果を生ずるまでには、若干の期間を経過する。固より、この期間の長さは確定せず、往々非常に長いこともあるが、兎も角、この期間中は、現實の爲替相場は或は購買力平價以上或はそれ以下にある。カッセルは、この期間を指して、過渡的期間(transition period)と云つてゐる。

1) Cassel, op. cit., p. 140.

(D) 購買力平價の算定

若し、甲乙兩國内に於て取引されてゐる商品の種類品質數量等が、凡て等しいならば、甲乙兩國貨幣の購買力の比を算出することは、相當容易であらう。例へば、最も簡單なる場合を考へて、甲乙兩國に存在する商品は、唯小麦のみであり、しかも甲國貨幣一單位は小麦一升を買ひえ、乙國貨幣一單位は二升を買ひうるとするならば、甲乙兩國貨幣の購買力の比は、明かに二對一である。所が、現今、取引關係にある諸國に流通してゐる商品の種類品質等は、決して同一ではなく（又同一でないから始めて取引が行はれるのである）、貨幣は各々これらの異つた諸品に對して購買力を有する。従つて、甲乙兩國貨幣が、各々國內に於て有する購買力の比を直接に算出しようとしても、兩者を比較すべき共通の基礎を欠くが故に、云ふまでもなく不可能である。簡單なる一例を設くるならば、甲國には米のみ流通して甲國貨幣一單位は米二升を買ひえ、乙國には棉のみ存在して乙國貨幣一單位は棉一貫を買ひしうる如き場合には、兩國貨幣購買力の比は、如何にしても算出できないのである。然らば、購買力平價の算定は、果して、可能であらうか、それとも不可能であらうか。若し可能であれば、如何なる方法が存するか。

これに對し、カッセルは可能であると答へる。さうして、彼は、歐洲大戰前即ち千九百十四年の爲替相場を以つて、國際貿易取引が均衡 (equilibrium of international trade) をえてゐた時の相場と考へ、これを基準として、これに甲乙兩國貨幣購買力の其の後の變動の比を乗すれば、新しい爲替平價即ち購買力平價が算出されると云ふ。例へば、千九百十四年に日米の爲替相場は百圓〓五十弗であり、その後日本では貨幣購買力が半減し（従つて購買力を示す物價指數が二倍になり）、米國では購買力が少しも變動がなかつたとすれば、新たな爲替平價は百圓〓二十五弗、或は五十弗〓二百圓となるのである。左にカッセルの言葉を引用する。「人々は、直接の方法によつて、關係國に於ける貨

幣の購買力の比(商)を決定し、この比(商)を、爲替相場の正常的平準と見做さうとしてゐる。然し、問題はそれほど簡單ではない。我々は、ある一定の均衡状態 (a certain equilibrium) の場合の爲替相場を知る時、始めて、二國の貨幣一單位の値が變化した場合の然し以前と同じ均衡状態を代表してゐる場合の爲替相場を計算することが出来るのである。さて、戦前金本位制度の下に成立してゐた爲替相場は、大體に於て、明かに、國際貿易取引のある一定の一般的均衡状態に對應してゐた。若し、この均衡状態がそれ以後變つてゐない——少くとも爲替相場を攪亂するほども變つてゐない——と假定すれば、吾々は戦前の爲替相場を基準として、それに各種通貨に起つた種々の通貨膨脹の程度を知るとによつて、今日の紙幣通貨間の正常爲替相場と見るべき購買力平價を算出することが出来るのである²⁾。

1) Cassel, op. cit., p. 146.

2) Cassel, op. cit., pp. 142-143.

(E) 爲替相場と物價と外國貿易との關係

既に述べた如く、購買力平價説は、貨幣の一般的購買力を以つて、爲替相場の決定原因或は決定要素とする。従つて、貨幣の購買力(貨幣の對内價值)の反面たる物價平準と爲替相場(即ち貨幣の對外價值)との關係に就ても、物價の爲替相場に及ぼす影響、物價の爲替相場を決定する力を認めて、反對に、爲替相場の物價に及ぼす影響を認めない。即ち、購買力平價説によれば、物價が先づ變動して、それが原因となり、その結果として、爲替相場が變動するのであつて、爲替相場の方からは、物價に對して、影響を及ぼしえないのである。勿論、カッセルの多くの言葉の内には、爲替相場の物價に及ぼす作用を認めたるかの如き個所もないではない。例へば「若し、乙國貨幣が、その購買力平價以上に相場付けられるならば、即ち、さうしてその意味に於て高く評價せられすぎるならば、この乙國貨幣の高價なることは、甲國に於ける諸價格 (Prices) を騰貴させる力を持つかもしれない¹⁾」と云ふ如きは、その實例として引用

されるであらう。然しながら、この場合も、カッセルは、すぐそれに續いて「けれども、この（爲替相場が物價に及ぼす）影響も、若し、甲國に於て、支拂手段が以前よりも豊富になること、即ち、インフレーションの支援がなければ、甲國の一般物價平準を高めえないであらう。例へば、今若し、獨逸の爲替相場が、（購買力平價に比較して）低く評價されるならば、外國通貨の高價なるために、獨逸の輸入する所のもの、價格が騰貴し、さうして、獨逸國內に於ける支拂手段が、この價格騰貴に應じて増加すれば、この外國通貨の高價なることは、結局獨逸國內に於ける物價の一般的騰貴を惹起するであらう²⁾」と述べて、爲替相場自身——それが購買力平價から離れてゐると否とを問はず——が、直接に物價平準を左右しうる力を有するのではなく、貨幣數量の増加が、その力を持つてゐることを、明かにことはつてゐるのである。要するに、購買力平價説は、貨幣の對内購買力従つてその反面たる一般物價平準が爲替相場（即ち貨幣の對外價值）に及ぼす一方的作用を認めて、爲替相場の方からも亦、物價に影響する相互的作用を否定する。而して、かく解することが、眞に購買力平價説の特色を發揮し、購買力平價説の理論を、一貫してゐる所以であると思ふ。蓋し、若し購買力平價説が、爲替相場と物價（貨幣の對外價值と對内價值）との相互影響を主張する學説とするならば、それは從來の爲替理論に比して殆んど相違なく、従つて特色なき學説たるのみならず、抑も甲乙兩國貨幣が各々國內に於て有する購買力（即ち物價）の比が、甲乙兩國貨幣の爲替相場（對外價值）を決定する、爲替相場はそれに依存すると云ふ最初の而して最基本的なる命題を抛棄せねばならぬからである。

1) Cassel, op. cit., p. 168.

2) Cassel, op. cit., p. 168.

次に、カッセルは購買力平價説を一貫して、外國貿易と物價の高低、外國貿易と爲替相場の高低との關係に就て、左の如き結論を下してゐる。

(一) 自國貨幣の對外價值（爲替相場）が高くて（例へば、前には百圓〓五十弗であつたが、今は百圓〓二百弗でも）、それによつて、自國から外國への輸出は、少しも阻害されない。何となれば、自國貨幣の對外價值が、かく高いのは、簡單なる場合を考ふれば、自國に於ける物價平準が、前の半分に低下してゐるか、或は外國に於ける物價平準が二倍に高くなつてゐるか何れかに基くのであつて、従つて、我國からの輸入商品を消費する外國人にとつては、その負擔は以前と少しも變りなく（例へば、我國の爲替相場が二倍になつたとしても、若しそれが我國の物價が半分に低落したことに基くならば、我輸出商品の價格も亦半減するから、外國の輸入者は輸入商品に對し以前と同額の自國貨幣を支拂へば足り、又我國貨幣の對外價值——爲替相場——の倍増が外國に於ける物價の半減に基くならば、外國の輸入者はその輸入商品に對して、二倍の自國貨幣を支拂はねばならぬこと、なるけれども、それは、自國の他商品に對し一樣に二倍の價格を支拂ふのと、少しも變らない）、従つて、爲替相場高きが爲に、特に輸入商品の消費を節約するに至る如きことがないからである。

同じやうに、對外價值が低く、従つて爲替相場が安くても、我國から外國への輸出は少しも促進されない。何となれば、この場合にも亦、對外價值の低いこと（爲替相場の安いこと）は、我國に於ける物價の高いことか、或は外國に於ける物價の安いことの結果であり、従つて、それによつて正確に相殺されてゐるからである。

同じ理由に基いて、外國貨幣の對外價值の低いこと（外國貨幣の爲替相場の安いこと）、或は反對に高いことも亦、その外國から我國への輸入を促しもしなければ、又輸入を阻止もしない。

これを要するに、購買力平價説の理論を貫けば、爲替相場は、高い爲替相場でも又安い爲替相場でも、國際貿易に對しては、全然インデンプラメントな要素である¹⁾。

1) Cassel, op. cit., p. 167.

然しながら、既に述べた如く、甲乙兩國の物價狀態に變動が起つて、購買力平價が變つた場合、現實の爲替相場も亦、恰度それに應じて、直ちに或は高くなり或は低くなるかと云ふに、必ずしもさうではない。新たな購買力平價に相當した現實の爲替相場が出現するまでには、若干の時間を要する。而して、この爲替相場が、購買力平價に相當するまで、高くなりつゝある時、又は低くなりつゝある時には、現實の爲替相場は、購買力平價以下であつたり、或は以上であつたりする。而して、カッセルも、かゝる場合に、爲替相場が國際貿易に影響を及ぼすことを認める。曰く「若し、乙國通貨が甲國に於て、甲乙兩國の一般物價水準の比に較べて、低く評價されるならば、甲國から乙國への輸出は著しく阻害され、一方乙國から甲國への輸入は、人爲的に促進されるであらう。勿論、これら二つの影響は、乙國通貨の甲國に於ける評價を高め、購買力平價に接近せしめる傾向をもつであらう」と。何となれば、かゝる時には、甲國人は乙國商品を従来よりもより安く購ひえ、乙國人は甲國商品に對しこれまでよりは高い價格を支拂はねばならなくなるからである。

1) Cassel, op. cit., p. 158.

(二) 爲替相場の高い低いと同じやうに、安い物價高い物價も亦、國際貿易に對し、少しも影響を及ぼさない。蓋し、甲國の一般物價水準が低くければ、それだけ甲國貨幣の購買力高く、従つて、甲國貨幣の對外價值(爲替相場)も亦その程度に高くなり、乙國の甲國商品購買者から見れば、甲國物價の安いことが生ずる利益は甲國貨幣の對外價值(爲替相場)の高いことによつて、完全に相殺され、毫も甲國から輸入を刺戟しないからである。反對に物價の高い場合には、爲替相場が安くなり、乙國の甲國商品購入者は、矢張り、以前と同額の自國貨幣を以つて甲國商品を買いうる故に、甲國からの輸入が特に阻害されるわけがないからである。されば、物價が低くても、それが爲に、その國の國際貿易上に於ける競争力は、少しも大きくはなく、又物價が高くても單にそれに基づいて競争能力が、減退するやうなことはない。

但し、これは靜止狀態にある物價水準の高低と國際貿易との關係であつて、前に述べた如く、物價が變動しつゝある時に、若し物價水準の比と爲替相場との間に乖離を生ずるならば、或は輸出が獎勵せられ又は輸入が促進される。カッセルも「勿論、物價水準の變動は、爲替相場がこの新しい物價水準に順應するに至るまでの期間中、その時々に従つて或は輸出を妨げ、或は促進する」と云つてゐる。これ、甲國物價水準が騰貴した時に、爲替相場が直ちにそれに應じて低落しないならば、甲國からの輸入品の價格は割高となつて、その輸入が阻害され、反對に、物價水準が低下しつゝある時、爲替相場も直ちにそれに追隨して騰貴しないならば、甲國からの輸入品の價格は割安となり、従つてその輸出が刺戟されるからである。

1) Cassel, op. cit., p. 143.

第五節 購買力平價説の批評

カッセルの購買力平價説の内容は、大體以上述べた如くである。この購買力平價説に就てカッセル自身は「理論的によく基礎付けられ、經驗によつても既に強められ、今や確固たる學問上の成果と見られねばならぬ」と云ひ、又他にもこれを厚く信奉してゐる人々が、相當多いやうである。然しながら、購買力平價説は、決して完全無缺なる學説ではなくして、既に多くの批評者が指摘してゐる如く、凡そ次に述べるやうな缺點を包含してゐる。

1) Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 2. Aufl., S. 470.

(一) カッセルは、外國貨幣が他國に於て需要せられ、他國に於て相當の對價を支拂はれるのは、専ら、それが當外

國の商品勞務等を購入しうるからであるとの考に基いて、購買力平價説を説き進めてゐる。換言すれば、購買力平價説は外國貨幣を、單に外國商品に對する購買手段と見る考の上に、建設されてゐるのである。若し、國際間の取引關係が、唯商品輸出入の關係のみであるならば、或は、外國貨幣は單に外國商品購入手段として欲求されてゐると云つてよいかもしれない。然しながら、現今に於ける國際取引關係は、決してそのみではなく、その外に種々なる投資關係その他が、大きな割合を占め、外國貨幣は既に以前から存在してゐる債務の支拂手段利子の支拂手段等としても亦需要されてゐるのである。而して、かくの如き需要者は、兎も角、是非一定額の外國貨幣を調達しなければならぬのであつて、その外國貨幣が外國商品に對して幾何の、購買力を有するか等は、直接には問題にならない。されば、カッセルの購買力平價説は、國際間の取引は唯商品輸出入の關係のみであるとの今日の現實とは相當距つた假定を、設けなければならぬ。然るに、彼は、他の多くの假定前提をしてゐるに拘はらず、この假定には一言も觸れてゐないのである。わざわざ假定しなかつたのか、それとも見落したのかは知らないが、兎も角、この點はカッセル購買力平價説の一難點であると思ふ。

(二) 凡ゆる理論は假定を持つてゐる。若し、假定を設けなければ、單に現實の事實をそのまま、描寫しうるに止まつて、理論を樹立することは出来ない。カッセルの購買力平價説も亦、貨幣の對外價值に關する理論であつて、既に述べたやうな多くの假定を持つてゐる。従つて、購買力平價説が假定を有してゐること自體は、當然であつて少しも咎むべきではない。唯、その假定と現實との距りが大きければ、購買力平價説の現實の爲替現象を説明する力小さく、これに反し、現實に近ければ、その説明力が大きいだけである。この點に於て、購買力平價説は、例へば、現今世界の諸國の間には完全なる意味の自由貿易は行はれてゐないに拘はらず、一應そのやうな自由貿易状態を前提する如く、相當現實とは距つた假定をもつてゐるが、就中、通貨膨脹が原因となりその結果として物價が騰貴する場合、

その物價騰貴は凡ゆる商品價格を同一率に騰貴せしめると云ふ如き現實には容易に起らないことを、極めて重要な假定としてゐる。従つて、購買力平價説の實際の爲替現象を説明しうる力は、相當に減殺されてゐると云はねばならぬ。

(三) 既に述べた如く、購買力平價説は、物價の爲替相場を決定する一方的作用（即ち貨幣の對内價值がその對外價值に及ぼす一方的影響）を認めて、爲替相場の物價に與へる影響を認めない。然し現實の事實を観察すれば、爲替相場の方からも物價に影響することを否定しえない。例へば、今我國が金解禁を行ふ場合を考へて見よ。金解禁を行へば、吾國の爲替相場は直ちに金平價に恢復する。さうすると、外國からの輸入品の價格は、爲替相場（吾國貨幣の對外價值）の騰貴の程度に低落し、これが波動的に他商品に影響して物價の低落を促し、又輸出商品製造者は、その商品を従来よりも高價に賣却しえない限り、その手取價格が減少し、これまでの収益を維持する爲には原料價格貨銀等の引き下げを要求し、従つてこの方面からも物價の低落が惹き起される。即ち、かかる場合には、明かに先づ爲替相場が動いて、これが物價に影響してゐるのである。のみならず。カッセル自身も、爲替相場は常に必ずしも購買力平價に合致してゐるものではなく、物價に變動が起つても、氏の所謂過渡的期間中は、或る場合には購買力平價以上であり、又ある時はそれ以下であると云ふ。果して、然りとすれば、例へば甲國の物價は三倍になつたに拘はらず、爲替相場は半分しか低落しない場合もあるわけであり、かかる際には、乙國に於ける甲國輸入品の價格は相當騰貴し、これが順次他商品に波動して乙國の物價を高める、即ち爲替相場が物價に影響すると断定せねばならぬ。同じやうに又、甲國の物價は二分の一に低落したに拘らず、甲國貨幣の爲替相場は、それほど騰貴しないとすれば、乙國に於ける甲國商品の輸入價格は低落し、引いて乙國の物價を低落させる筈である。しかも、各國の經濟界物價等は程度は異なれ常に變動的であるからして、現實は、云はゞカッセルの過渡的期間の連續であるとも考へうる。然らば、カッ

セルの立場からしても、爲替の物價に及ぼす作用を認めざるを得ない。氏の購買力平價説の眞隨が物價の爲替相場に及ぼす一方的影響を主張する點に存するにも拘はらず、その所説の到る所に於て、爲替相場の物價に及ぼす影響をも認めたるかの如き言あるは、要するに、この嚴然たる事實に支配せられた結果であらう。勿論、かゝる爲替相場から影響された物價騰貴或は低落は、通貨膨脹收縮、輸出入貿易の刺戟による商品量増減等の支持を俟つて、強く現はれうるであらうが、兎も角、爲替相場の變動が原因となつて、物價が影響されることに違ない。又、物價の方から爲替に影響する場合に程度と、爲替の方からのそれとは、例へば不換紙幣制度（特に貨幣購買力の變動的な）等にあつては、前者の方が遙かに著しいかもしれない。然し、それかと云つて、爲替相場の物價に及ぼす影響を否定するのは、非常な誤りである。而して、かくの如く、物價が爲替相場に影響すると共に、爲替相場も亦物價に影響するとせば、甲乙兩國貨幣の購買力の比（即ち甲乙兩國物價平準の比）が甲乙兩國貨幣の對外價值（爲替相場）を決定する、對外價值（爲替相場）はそれに依存すると云ふカッセルの購買力平價説は、これを修正して、せいふく、甲乙兩國貨幣の爲替相場と兩國の物價の比とは互に歩み寄つて合致する傾向があるとせねばならぬことになり、その精彩の大半は失はれる。こゝに、購買力平價説の一大難點が存する。

（四）ある一つの理論が正しいか否かと云ふこと、その理論の述べる所を數字で算出しうるか否かと云ふことは、全然別問題である。即ち、假りに數字で算出しうるとしてもそれによつてその理論の正しさは少しも増加せず、反對に數字で算出出来なくても、その理論の正しさは毫も傷けられない。従つて、カッセルの購買力平價説も亦、よしその購買力平價を算出しえずとも、理論的には何の差支もない筈である。唯、算出しうれば實際上の便宜多く、算出しえなければ應用上の便宜が少いだけである。さて、カッセルは既に述べた如き方法によつて、購買力平價の算出が可能であると云つてゐる。けれども、その算出方法には、幾多の難點が包含されてゐるやうに思ふ。先づ、氏は兩

國間の購買力平價を直接に算定することの不可能なるを認め、戦前千九百十四年の爲替相場を以つて、その後の爲替平價算出の基準となしてゐる。何故、千九百十四年の爲替相場を、基準相場とするかと云へば、それは國際間の貿易が、ある一定の均衡状態（a certain equilibrium）を示してゐた時の相場だからと答へる。然し、國際貿易がある一定の均衡状態にあるとは如何なることであるか。カッセル自身は、その意味を示してゐないけれども、若し各國毎にその輸出と輸入とが、各々均衡を保つてゐることであるとすれば、それは非常な又明白なる事實の誤で、千九百十四年も亦その後の年と同じやうに、決して均衡状態に陥つたと云はねばならぬ。若し又、取引關係にある世界全體の輸出入が、均衡してゐたと云ふ意味であるならば、それは千九百十四年に限つたことではなく、如何なる年をとつても、世界全體の輸出總計と輸入總計とは、正確に等しく、従つて均衡してゐるはずである。かくの如く、國際貿易關係が一定の均衡を保つてゐた時の相場だからとの理由で、千九百十四年の相場を擇んだことが、既に問題となる。假りに、この點は全然問題外としても、それ以後に於ける各國間の購買力平價算定に必ず用ゐられる物價指數は、各國によつて非常に構成方法を異にしてゐる。のみならず、カッセルは「ある他國の通貨の價值を判斷するに當つては、單にその國の商品價格のみならず、賃銀の高低も亦考慮を要する。何となれば、例へばその國で原料に加工せしめることによつて、その國の通貨を以つてその國の勞働をも購ひうるからである。その上、その他國自身が原料に加工して輸出品を作る場合にも、輸出品の價值は、非常に著しい程度に於て、これに費された勞働を代表してゐるのである。従つて、國內に於ける賃銀の高さは、その國通貨の國際的價值を決定するに當つて、常に非常に重要な——否永きに互つては決定的な要素である」と述べてゐるのであるからして、購買力平價の算定には、商品の物價指數のみではなく、賃銀指數をも参考せねばならぬ。かくて購買力平價の算出は、いよゝゝ困難となり、決してカッセルが考へてゐる如き程度の正確さをもちえないと斷定せねばならぬ。

1) Cassel, op. cit., p. 144.

(五) 以上述べた所の外、購買力平價説は尙色々の小さい難點を持つてゐる。然しながら、勿論缺點ばかりではなく、他面に於て種々な長所を具へてゐるのは云ふまでもない。而して、その最も著しい特色は、互に獨立した不換紙幣制度（特に引續いて通貨膨脹が行はれてゐるやうな不換紙幣制度）相互の爲替相場の説明に、國際貸借説の提供してゐない、一つの標準を與へてゐることである。例へば、歐州大戰中獨逸の如きは四面から包圍されて商品の輸入は非常に困難となり、従つて、その國際貸借關係は、獨逸にとつてそれほど不利ではなかつたわけであるが、しかもマルクの對外價值（爲替相場）は激落した。かゝる現象は國際貸借説では少しも説明されない。それを明快に説明するためには、マルクの購買力の國內に於ける慘落即ち物價の暴騰を（勿論それのみではないが）、もつてこなければならぬ。購買力平價説は、實にこゝに着眼したのであつて、その點は購買力平價説の非常な貢獻であつた。が、唯、爲替相場に對して有する貨幣の對內的購買力の有する影響を、餘りに強調しすぎ、その結果前述のやうな誤に陥つたのである。

第六節 國際貸借説と購買力平價説の調和

最初の所で述べた如く、貨幣の對外價值即ち爲替相場に就ては、今日、國際貸借説と購買力平價説とが、相對立してゐる。

而して、國際貸借説の特徴は、甲國貨幣の對外價值は、甲國貨幣に對する外國に於ける需要供給關係によつて、従つて、その需要供給關係の基礎となる國際貸借關係によつて、決定されると主張し、これによつて、凡ゆる爲替現象

を、即ち金本位國相互間、金本位國對不換紙幣國、不換紙幣國相互間等の爲替現象を、一貫して説明する點に存する。然しながら、國際貸借説と雖も、決して、甲國並に諸外國に於ける貨幣購買力の變動換言すれば物價騰落が、爲替相場（貨幣の對外價值）に及ぼす影響を無視してゐるのではない。否、非常に重要視してゐるのである。即ち、國際貸借説に於ても、「若し、甲國に於て物價が一般に騰貴すれば（貨幣の購買力が低落すれば）、甲國から諸外國への輸出が減退して、輸入が増進し、従つて、甲國の國際貸借關係は不利に趣き、その結果、甲國の貨幣に對する外國の需要は減少して供給が増加し、遂に甲國貨幣の對外價值即ち爲替相場を低下せしめる。反對に、甲國の物價が低落すれば、甲國から外國への輸出が促進されて輸入が阻止され、國際貸借關係が甲國に有利になり、結局甲國貨幣に對する需要の増加供給の減少によつて、甲國貨幣の爲替相場は騰貴する」と云ふ様な意味に於て、貨幣購買力の増減（物價騰落）の爲替相場に及ぼす影響を認めてゐるのである。唯、（購買力平價説に於ては、貨幣購買力（物價）の變動があれば、直接爲替相場に影響すると説明するに反し）、國際貸借説に於ては、貨幣購買力の増減は、そのまゝ、直接に爲替相場に影響せずして、常に必ず、商品輸出入の變化、従つて國際貸借關係の變化を惹起し、それを通じて爲替相場に影響すると云ふやうに説明され、又、諸國の貨幣購買力（物價）とその對外價值（爲替相場）とが、適確に合致するとも主張されないのである。

次に、購買力平價説の特徴は、貨幣の對內的購買力（物價）を以つて、爲替相場の決定原因とし、これによつて、凡ゆる場合の爲替現象を、説明しようとする點に存する。即ち、この學説は元來不換紙幣制度相互間の爲替現象の觀察に基いて構成されたものであるが、單に不換紙幣制度下の爲替現象を説明するに止まらず、金本位制度相互間の爲替相場に就ても亦、それは、矢張り相互間の貨幣の對內購買力によつて決定されるのであるが、唯、常に略購買力平價と合致し接近してゐる金平價が存在するために、その間の關係が明に表面に現はれてゐないだけであると主張する。

然しながら、購買力平價説も亦、爲替相場の説明上、決して、需要供給の要素を無視してゐるのではない。否、購買力平價から離れたその時々々の現實の爲替相場が、如何にしてこの購買力平價に接近し合致するかは、貨幣に對する需要供給關係の變化によつて説明されてゐるのである。例へば、甲國貨幣の對外價值(爲替相場)が、その對内的購買力に比して低く評價されると、甲國商品は從來よりも安く輸入しうることになるから、この甲國商品獲得手段としての甲國貨幣に對する外國の需要を増加し、その結果、甲國貨幣の對外價值(爲替相場)が上騰して購買力平價に接近する、と云ふ如きがこれである。唯、國際貸借説に於ては需要供給關係が主たる役割をなしてゐるに比し、購買力平價説に於ては從たる役割、即ち購買力平價を中心として現實の爲替相場が上下になす動搖を説明する役割をなし、又、國際貸借説に於ては、甲國貨幣に對する需要は、常に、甲國からの商品輸入があつた後の支拂手段としての需要と見られたに反し、購買力平價説に於ては、これから甲國の商品を獲得する爲の手段としての需要と見られる點に差異がある。

かくの如く、購買力平價説も國際貸借説も、共に、爲替現象の説明のために、貨幣の對内的購買力(物價)と貨幣に對する需要供給との二要素を持つてゐる。思ふに、國際貸借説の長所は、現實に成立する個々の爲替相場を、歴史的連續に於て、よく説明しうる點に存し、その缺點は、爲替相場特に不換紙幣制度下の爲替相場に就て、それが大體何を中心として何に左右されるかの標準を提示してゐないことに存する。然るに、購買力平價説は主として、爲替相場變動の中心に注意を向けた學説である。されば、ボーレは、一方、購買力平價(兩國相互間の物價の比)が爲替相場を決定すると云ふ購買力平價説の主張を、物價(貨幣の對内的購買力)と爲替相場とは互に歩み寄つて合致する傾向があると改め、他方、貨幣に對する外國の需要供給のみによつて爲替相場を説明することを止め、これら兩學説を次のやうに結合してゐる。

「二つの相争つてゐる見解(國際貸借説と購買力平價説)の内、何れが正しいか。一般に二つの傾向或は黨派が、烈しく相争ふ場合は、兩者共にある程度まで正しく、他を少しも認めず自己のみ正しいとする限りに於て、正しくないことが、往々ある。爲替相場の場合も正にこの通である。國際貸借説とインフレーション説(購買力平價説のこと)とは、爲替相場低落の説明として、相排斥すべきではなく、互に補ふべき立場にある。この兩者が合して、始めて爲替現象を完全に説明しうる。

「さて、爲替相場が直接には、常に自國と外國との國際貸借關係の變動によつて決定されること、及び具體的個々の爲替相場の推移は、到底、貨幣の對内價值の變動のみからは、説明しえないことは、云ふを俟たぬ。國際貸借とその變動は、その限りに於て爲替相場説明上最も秀れてゐる。これに反して、貨幣流通數量によつて定まる國內に於ける物價は、唯間接にのみ爲替相場に影響しうる。従つて、貨幣の對外價值の低落と對内價值の低下とは、完全には平行してゐない。爲替相場の低落は、貨幣の國內に於ける購買力相當以上に及ぶこともあれば、又以下に止まることもある。かく貨幣の對内價值は、直接には爲替相場を決定しない。然し、間接には常に而して非常に力強い影響を及ぼしてゐる。その關係は、正に價格論に於ける費用説と効用説との争と趣を同じくしてゐる。即ち、商品の價格は、直接には、常に又何處に於ても、その需要供給關係によつて決定され、生産費は、決してある商品生産のために若干額の費用を必要としたからそれと同額の價格が支拂はれると云ふ意味に於ての價格決定要素ではない。それにも拘はらず、價格は生産費を標準とすると云ふのは正しい。但し、それは、生産費が價格の原因であると云ふのではなく、單に永きに互つては、生産費との間に、必然的な合致が存すると云ふに止まる。而して、この一致は供給を通じて、即ち生産費から離反した市場價格が、供給量を變化せしめること——市場價格が生産費以上になるにつれて商品の供給は増加し、これに反し市場價格が生産費以下に下るに従つて供給量が減少すること——によつて、到達される。爲替相場も亦、

これと同じく、直接には常に國際貸借關係の變動によつて決定されるが、同時に又貨幣の對内價值即ち國內物價平準と爲替相場の間には、必然的な合致が存してゐる。さうして、この合致は、合致から離れた爲替相場が輸出入貿易に影響し、従つて、國際貸借關係を動かすことによつて、實現される。ある國貨幣の對外價值が、その對内價值相當以下に低落する時には、その國から外國への輸出は有利に趣き、その有利の程度は、對外價值低落の度と共に益々大となり、輸入は困難となる。これに反し、對外價值が對内價值に比して高く評價される國では、輸出が困難となり輸入が有利となる。目に見えないけれども、かくの如き力が作用して、兩國間の爲替相場は常に兩國貨幣購買力の相違即ち Kaufkraftparität を正確を示す傾向があるのである。勿論、かゝる爲替相場が出現するためには、相當の時間を必要とすることがある。然し、結局はさうして永きに互つては必ず出現せざるを得ない。最初の問題に歸するならば、Zahlungsbilanztheorie と共に Inflationstheorie も亦正しい。二者が合して、始めて、真相を説明しうることになる¹⁾。然しながら、これでは最早、嚴格なる意味に於ける貨幣の對外價值決定論(爲替相場決定論)ではなくして、貨幣の對外價值(爲替相場)と對内價值(物價平準)とが相互に合致する過程、即ち兩者の相互影響關係を説明したに過ぎない。

1) Pohle, Geldentwertung, Valutafrage, und Währungsreform, S. 23-24.

これを要するに、今日に於ては、未だ充分なる爲替理論(即ち貨幣の對外價值決定理論)が、構成され完成されてゐないと云つてよい。若し單に爲替相場の歴史的變動のみを説明するので満足するならば、國際貸借説即ち、爲替相場に適用されたる需要供給説で大體宜しからう。又價格論に於て、競争價格と獨占價格とに異つた説明をしてゐる態度を、貨幣の對外價值決定論(爲替理論)にも、應用して、金本位制度相互間(銀本位制度相互間、金本位制度對銀本位制度)

の爲替相場は、金平價を中心として金輸出入點の範圍内で、その時々々の需要供給關係によつて決定されると云ふ國際貸借説で説明し、不換紙幣制度相互間の爲替相場(對外價值)は、爲替相場も物價(貨幣の對内購買力)に影響するけれども、主として物價(對内價值)が爲替相場(對外價值)に影響すると云ふ意味で、購買力平價説を以つて説明するのも、一方法かもしれない。或は又、カッセル購買力平價説に存する前述の難點を顧慮して、その主張を多少緩和し、それによつて凡ゆる爲替現象を一貫して説明するのも有力なる一傾向であらう。而して、この試みは、金本位制度を採用する諸國間に於ては、物價平準が大體均等化するから、金平價は即ち購買力平價に合致すると解することによつて、容易に達成されうと思ふ。

第七章 貨幣制度論

第一節 貨幣制度の意義とその種類

現今の重要諸國に流通してゐる貨幣の種類は、既に屢々述べた如く、鑄貨、紙幣、預金貨幣の三種類であるが、その内、鑄貨は政府がこれを製造發行し、紙幣特に銀行券の發行は、中央發券銀行がこれを司り、預金貨幣は、多數の商業銀行が、その製造の任に當つてゐる。然し、かくの如く、各製造發行者を異にしてゐるけれども、これら各種の貨幣は、事實上或は法規上の兌換制度によつて、相互に完全なる代替性を有し、以つて統一あり組織ある一體をなしてゐる。貨幣制度とは、要するにこの組織化された一體、種々の貨幣によつて構成された統一體のことに他ならぬ。

さて、かかる意味に於ける貨幣制度は、一定割合を以てする貨幣の地金化、竝に地金の貨幣化を行ふことによつて、その制度内の貨幣一單位が、金屬の一定量と常に等價關係を保つやうに仕組まれてゐるや否や、従つて、その制度内に於ける貨幣數量の増減は、直接間接に、金屬數量の増減によつても亦制約され束縛されてゐるや否や、を標準として、金屬本位制度と紙幣本位制度の二大系統に分れる。同じやうな見解に基いてヘルフェリッヒも前者に「結び付けられたる貨幣制度」——Gebundene Wahrung——後者に「自由なる貨幣制度」——Freie Wahrung——なる名稱を與へてゐる。¹⁾

1) Helfferich, Das Geld, 5 Aufl, S. 736.

又 Moll 氏の Deckungswahrung, Kunstwahrung と Geld und die modernen Geldtherorien und Wahrungssystem, S. 32)

而して、金屬本位制度は、更に、その結び付けられる金屬が一種類であるか、或は同時に二種の金屬の各一定量と等價關係を保たしめるやう意圖されてゐるかによつて、單本位制度と複本位制度（兩本位制度）とに分れる。單本位制度の主たる實例に、金本位制度（簡單に金本位制度）と銀本位制度とがあり、複本位制度と云へば、金銀複本位制度なることは、既に何人も知る所である。尙ほ、金屬本位制度のある種の状態に與へられたる名稱として、併行本位制度及び跛行本位制度なる言葉がある。前者は、各種の金屬貨幣、就中その中樞をなす金製貨幣と銀製貨幣との流通上に於ける比價を法定せず、その時々金の銀地金の市價に順じて或時は高く或時は低く流通させる如き制度であつて、十五六七世紀頃歐洲の諸國に一般に行はれてゐた。然しながら、この制度に於ては、各種の貨幣は相互に等しい金額を以つてする完全なる代替性を有せず、従つて統一あり組織ある一體を構成してゐるとは云ひ難いから、併行本位制度は、未だ眞の意味に於ける貨幣制度の内に入らず、寧ろ貨幣制度以前と見る方が適當であらう。よし、貨幣制度の内に入れても、それは統制なく秩序なき亂雜なる貨幣制度に過ぎない。

後者即ち跛行本位制度は、金銀複本位制度が金銀の兩者に對して自由鑄造を許すに反して、金のみにそれを認め、銀の自由鑄造を許さず、然しながら、普通の金本位制度に於ては、銀貨は、通常、法定通用力の限定された補助貨幣たる地位に甘んずるに反し、銀貨にも金貨と同様無制限の法貨たる資格を附與する點に、その特色を有する貨幣制度とされてゐる。多く、從來金銀複本位制度であつた國が、新たに金本位に移つた場合に採用されたもので、例へば、千八百七十四年以來のフランス、スイス、イタリ、ベルギ、アメリカ等の貨幣制度は、これに屬した。¹⁾蓋し、在來の金銀複本位制度下に流通してゐた本位銀貨幣を一躍補助貨幣化して、その欠缺を金貨幣で補ふことは、政府に多大

の失費を課するのみならず、永く銀貨幣の使用に慣れた住民一般にも亦不便を與へるからである。けれども、跛行本位制度は全然金本位制度とその機能を同じくし、従つて、本来金本位制度に他ならぬ。唯、普通の金本位制度下では、銀貨の法定通用力は比較的少額に制限されてゐるに反し、こゝでは無制限法貨として取扱はれてゐる點を異にするのみ。而かも、その通用力の制限は單に法律上の制限であつて、決して事實上の制限ではない。されば、動もすれば、跛行本位制度なる一種特別の金屬本位制度の存在を思はしめるやうな言葉は、寧ろ貨幣論上から抹削した方が適當であらう。

(1) 跛行本位なる語はおそらく複本位制度の下では完全であつた金銀兩方の足の内、今や銀足は全然なくなつたわけでは無いが、自由鑄造廢止の爲不完全となつたことを、譬喩的に表現して作られたのであらう。

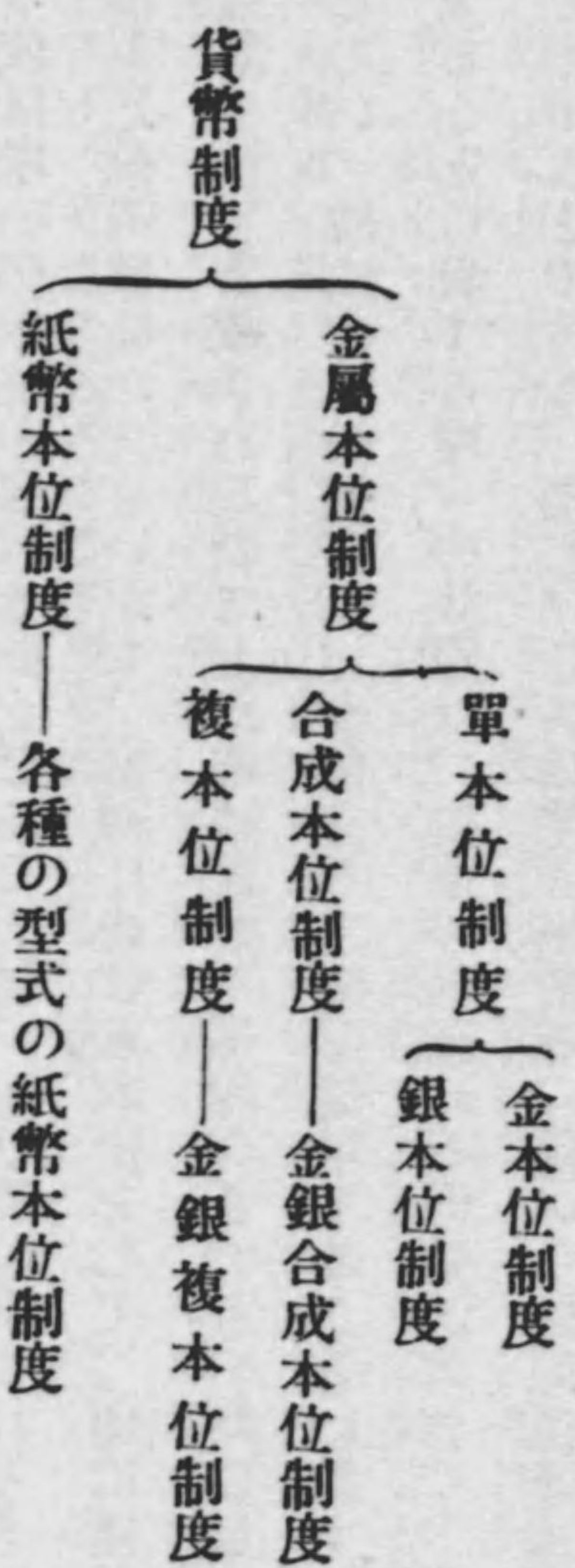
次に、實施はされてゐないけれども、マーシャルの提案した合成本位制度は、確かに金屬本位制度の一型式をなす。この貨幣制度は、金銀複本位制度と似てゐるけれども、前者が貨幣一單位を、同時に金銀二種の金屬の各一定量と等價關係を保たしめんとするに反し（例へば、同時に一圓 \parallel 金二匁竝に一圓 \parallel 銀二十匁の關係を確保せんとするが如し）、後者は、貨幣一單位を、ある割合で組合はされた金銀の一定量と等價關係に置かんとする（例へば、一圓 \parallel 金一匁十銀十匁）點に於て、多大の差異を有する。これ、合成本位制度の名のある所以である。而して、貨幣の一單位と、一定割合——例へば金一匁、銀十匁の割合で合成された金銀の一定量との等價關係を保つ爲に、金一匁十銀十匁を持參すれば一圓紙幣を交付し、一圓紙幣を提供すれば金一匁十銀十匁の割合でその兌換に應ずることは、複本位の場合と同じである。

1) Marshall, Money Credit and Commerce, pp. 64—67.

金屬本位制度とは、全然別系統の貨幣制度を形成する紙幣本位制度にも亦、既に實行され或は未だ單なる提案に過

ぎない所の各種の型式がある。例へば、

- (一) 完全に外的束縛の存しない紙幣本位制度。
 - (二) 紙幣の最高發行額を限定した紙幣本位制度。
 - (三) 將來ある一定の時、或は適當な時に金屬兌換を開始すべきことを約束した過渡的な紙幣本位制度。
 - (四) 土地等を擔保としてゐる紙幣本位制度、例へばフランス革命當時のアッシニア紙幣制度は、貴族僧侶等から沒收した土地を擔保としてゐた。
 - (五) 一定の物價指數その他種々の指數の維持を基準としてゐる紙幣本位制度、等々がこれである。
- これを要するに、貨幣制度の種類は、表示すれば、凡そ次の如くなる。



第二節 金本位制度の勝利

前述の貨幣制度の内、併行本位制度は既に過去の貨幣制度に屬し、今日その復活を主張する如きは、夢想たもしい

ない。銀本位制度も亦、千八百十六年にイギリスが金本位に則る貨幣法を發布した當時（法規上完全に金本位制度になつたのは千八百二十一年五月からである）には、イギリス以外の歐洲大陸特に東洋に於て廣く採用されてをり、又當のイギリスでも相當有力なる支持者をもつてゐた。例へば、リカードの如きも、一時銀本位制度に賛成し、「我が國の貨幣の本位として、二種の金屬を使用すると、非常な不便を生ずる。それで、法律によつて、金或は銀の何れを主たる或は唯一の本位とすべきかと云ふことは、永い間論争されてきた問題である。金の長所としては、それは少しの容積で比較的價值が大きいから、富國に於ける本位として、他に優れて適當であると云はれる。然しながら、金が往來蒐集されて蓄藏される戦時とか或は商業不信用の甚だしい時には、正にこの性質のために、反つて金の價值變動は甚だしい。故に上述の性質は、本位として金を使用することに對する反對論據として主張しうる。銀を本位として使用することに對する唯一の故障は、價值の割合にその量が大きく、従つて富國に於て必要となる大額の支拂に不適當だと云ふことである。然し、この故障は紙幣を一國の一般的流通媒介具として、代用することによつて、完全に取り除きうる。のみならず、銀に對する需要供給は、金に對するそれよりもつと規則的であるから、銀の價值は金よりも遙かに安定してゐる。しかも他國は凡て、彼等の貨幣の價值を、銀の價值によつて統制してゐるから、本位として銀は大體に於て金に優り、従つて、永く本位として採用されるべきことは、疑の存しない所である」と云ふ典型的な而して又主として金屬主義的思想に基いた銀本位制度擁護論を發表した。然し、イギリスが金本位制度を確立して以來、銀單本位制度は歐洲に於ては勿論のこと、それが最も強く根を下した東洋諸國——例へばインドの如き——に於ても亦、漸次衰微し、今日では最早金本位制度の競争者ではない。

1) Ricardo, *Economical and Secure Currency*. Ricardo's *Economic Essays*, Goner's edition, p. 165.

然らば、金銀複本位制度に就ては如何。この制度も亦、銀本位制度と同じやうに、イギリスの金本位制度採用以來、漸次的なる衰滅の傾向を辿つてゐるが、千八百七十一年新興ドイツが金本位制度に追隨するに及んで、一段とその歩調を早めた。時恰も世界の銀產出額は相當急激に増加しつゝあつたから、銀の市價は、供給量の増大、需要量の減少（何となれば、貨幣用の銀需要は、金本位の優勢と共に少くなるから）生産費遞減等の爲に、徐々低減し、従つて、當時の金銀複本位國に於ける金銀の法定比價と市價の比との間に、漸次著しい開を生じ、これら複本位國では、グレシャムの法則に基いて、金貨が消滅し銀貨が自由鑄造制度を利用して氾濫せんとする危機に頻した。而して、その危機を脱出するには、唯、複本位制度を棄て、金本位制度に走るか、或は既に金本位制度を採用してゐる重要諸國をも糾合して、各國一様に金銀複本位制度を實施するか、二者何れかの途しか存しなかつた。然るに、後の方法は、世界の諸國の商議を必要とし、従つて目前に迫つた問題の解決方法とはなりえなかつたから、一國限りの裁斷によつて、自由に且つ迅速に決行しうる前の方法が擇ばれ、こゝに複本位制度から金本位制度への劃期的なる轉化が行はれた。千八百七十五年、フランスを中心とする羅匈同盟諸國に於ける從來の本位銀貨の自由鑄造全廢、千八百七十三年北米合衆國に於ける本位銀貨の自由鑄造停止が即ちこれである。

然し、これら從來の複本位國並に銀產國が衷心から希望する所の解決方法は、云ふまでもなく、後の方法即ち世界の諸國が一様に金銀複本位制度を採用する方法であつた。蓋し、前者はこれによつて、これまで流通してゐた本位銀貨を引き上げ、それを新たに本位金貨で補充するに要する莫大の失費を免かれえ、後者は貨幣用の銀需要額の減少を阻止し、或は積極的に増大し、自己の利益を擁護しえたからである。かくて、本位銀貨の自由鑄造停止によつて、一應の解決がすむと、こゝに再び國際的な金銀複本位の主張や實際運動——即ち所謂國際複本位論——が起つた。而して、その國際複本位の主張者が掲げた論據は大體次の如くであつた。

(一) 金銀二種の金屬を、同時に貨幣の本位とする金銀複本位制は、金銀の内何れか一種のみを本位とする單本位

制に比して、貨幣の總供給量が多い。従つて、金銀複本位制にあつては、これら金屬の一種に供給量の變化が生じても、その爲に、貨幣の總量、引いては貨幣價值の蒙る影響は、單本位制に於てその本位金屬の供給量に、同様なる變化が起つた場合に比して、極めて輕微である。それは恰も、貧弱なる水量を擁してゐるに過ぎない小沼は、大雨や旱魃によつて、その水準に激變を來すけれども、豊富なる水量を湛へてゐる大沼にあつては、その變動輕少なると趣を同じくする。故に、この點に於て、複本位制は單本位制よりも、ヨリよく貨幣價值を安定せしめると云ひうる。

(二) 單本位制に於ては、若しその本位金屬の價值に變動が起れば、貨幣の價值も亦、丁度その程度の變動を免かれない。然るに、複本位制ならば、その場合にも、所謂矯正作用或は補償作用が發揮され、それによつて、一種の金屬に生じた價值變動は、他の金屬にも亦分散され、爲に本位金屬の價值變動に基く貨幣價值の變動は、單本位制の場合よりは著しく小化される。

例へば、複本位制に必ず存在してゐる金銀の法定比價を、金一に對する銀十五の割合とする。而して、この際銀の供給量が著しく増大して、その市價が低落し、金一に對し銀十七に變つたとする。銀單本位制ならば、貨幣價值はこの銀價低落の全影響を蒙るわけであるが、複本位制に於てはさうではない。何故かならば、今や、銀は市場に賣却すればその十七を以つて金の一を獲得しうるに過ぎないけれども、これを造幣局に輪納すれば、十五を以つて金の一を獲得しうる故、何人も出來る限りの銀を蒐集して貨幣化するに至り、一方又、既存の金貨は貨幣として流通させるよりは、これを鑄潰して金塊となし、市場に於て銀の十七に賣却した方が有利となり、かくて、市場に於ては、金の供給量は豊富となつて、その價值低下し、反對に銀に對する需要量は増大して、その價值騰貴し、しかもこの作用は、兩金屬の比價が法定比價たる一對十五に接近するまで繼續するからである。かくの如く、複本位制に於ては、何れか一方の金屬に生じた價值變動は、他の金屬に生ずる反對方向の價值變動によつて矯正され、従つて、單本位制の場合に

比し、本位金屬の價值變動に基く所の貨幣價值變動を小化しうるのである。

(三) 金銀の何れか一種のみを本位とする單本位制に於ては、若し、本位金屬の供給量が引續き經濟の發達と歩調を共にして増大しえなくなれば、貨幣價值の騰貴物價の低落を生じ、遂に債務者の負擔の過重化、經濟社會の萎靡沈滯等最も忌むべき現象を惹起する。然るに、複本位制ならば、よし一種の金屬の供給量が減少しても、他の金屬を以つて補ひえ、爲に決してかゝる結果に陥らない。こゝにも亦、單本位制に對する複本位制の優越が存する。

(四) 世界の比較的重要なる諸國は金本位制を採用し、他の諸國は銀本位制を採用する時は、これら諸國間の爲替相場は、常に金銀比價の變動に左右されて騰落常なく、爲に國際間の取引は凡て投機的となり著しく阻害される。然るに、今これら比較的重要なる諸國が、一樣に金銀複本位制を採用するならば、他の銀本位國に對しても爲替相場は安定することとなり、國際間の諸取引は非常に促進される。

以上の主張に對し、國際複本位制の反對論者は、次の如き反對論據を對立せしめた。

(一) 金銀二種の金屬を本位とする場合には、貨幣の供給總量多く、従つて、何れか一種の金屬例へば金の供給量に變化が生じても、金單本位制に於て同じ程度の變化が起つた場合よりも、貨幣價值の蒙る影響が、輕微ですむことは、複本位論者の主張する如くである。然しながら、それを以つて、複本位制度の方がヨリよく貨幣價值を安定せしめうると言ふのは、甚だしい速断である。何となれば、金單本位制度ならば、銀の供給量の變化によつて、貨幣價值は變動をうけないけれども、複本位制度ならば、この場合にも亦影響を蒙り、爲に、假りに貨幣價值變動の程度は甚だしくないとしも、變動の回数は單本位制の場合よりも著しく多く、貨幣價值の騰落は常なきこととなるからである。故に問題は、時偶發生するかもしれない——然しながらその程度の比較的激しい貨幣價值變動と、程度は輕微かもしれないが頻發する所の貨幣價值變動と、何れが經濟社會にとつてヨリ好ましいかと云ふことになるわけである。

が、それは寧ろ前者の方が後者に優ることと思ふ。特に、複本位論の論者は、金銀何れか一方のみの供給量が變化する場合だけを考へてゐるけれども、若し兩者が同時に變動すれば、おそらくその及ぼす影響は、單本位の場合に優るとも劣らないことであらう。

(二) 複本位論の主張者は、所謂矯正作用の適確なる働を豫想し、それに多大の期待をかけてゐる。惟ふに、所謂矯正作用は、金銀貨が凡ゆる點に於て、その性質作用を同じくする場合に於て、始めて完全に發揚されるわけであるが、金銀貨は多分に異なる性質を具備してゐる。例へば、金貨は銀貨に比し、少量にして多額の價值を代表してゐる爲に、運搬携帶に便利であり、大額の支拂、銀行準備金として適當し、これに反し、銀貨は主として比較的小額の日常取引に用ゐられる如きこれである。故に、何れかの金屬の價值に變化を生じ、金銀の市場比價が法定比價から乖離しても、一種の貨幣の大部分或は全部が流通界から去る如きことはなく、おそらく打歩をもつて流通界に止まり、従つて、矯正作用は決して充分且つ完全には發揮されないであらう。よし、金銀貨の内何れか、完全に流通界から消滅するとしても、その貨幣量が少い時には、地金供給量の増加程度も微弱にして、市場比價を法定比價に接近せしめること困難なるべく、又低廉になつた金屬の供給量が引き續いて増大する場合には、この金屬に對する貨幣用の需要の増加によつて、その價值を引き上げること不可能なるべく、何れにしても、矯正作用は充分に作用しえないであらう。而して、その結果は、複本位論に於ては、常に金屬價值の下落した貨幣のみが、單一なる本位となること、なり、その度毎に、對外價值は勿論のこと、國內諸取引諸債權債務關係に混亂と不安定性とを齎すことであらう。

(三) 複本位制度の贊成者は、單本位制度に於ては、その本位金屬の供給量が充分でなくなれば、他にそれを補充する手段なく、經濟社會に種々悪い影響を齎すと云ふ。然しながら、若し單本位論に於て、貨幣供給量に不足を生じ易いとすれば、反對に、複本位論では貨幣の供給量に増大を來し易く、従つて、貨幣價值に變動が起り經濟社會も影響を蒙り易いと云つてよいわけである。故に、理論的に云へば、この點に於ては、複本位論のみの優秀を主張することは出来ない。現實の問題としては、複本位論者が特にこの第三の論據をあげたのは、千八百七十年代から九十年代に互つて、金産出額が停頓し、金本位國に於て若干の物價低落を見たからであらう。然しながら、その物價低落には、他にも種々の原因が作用してゐたのであつて、決して金産出量の停滯のみが、その原因ではなかつたのである。のみならず、その後金産出額は著しく増加したから、否ある意味に於ては増加し過ぎたから、この第三の論據は最早何等の力をももつてゐない。

(四) 複本位論者は、一様に、複本位制度を採用することによつて、世界諸國の爲替相場が、安定すると云ふ。勿論その通りである。然しながら、諸國間の爲替相場を安定させる方法は、決して複本位論を採用することのみではない。世界の諸國が、凡て金本位制度を採用しても、亦銀本位制度に移つても、同じやうに爲替相場の安定を見るであらう。故に、爲替相場の安定は、決して、複本位擁護の論據たりえない。

千八百七十年代に展開された複本位並に單本位の主張は、大體以上説明した如くである。而して、兩者共に多分に誤つた商品說の見解就中メタリスト的の見解に立脚してゐるが、何れかと云へば、單本位論の方に理論的の強味が存してゐる。然し、理論上の優劣はともあれ、國際的であることによつて、始めて有力なる意義を獲得しうべき筈であつたこの國際複本位論は、事實上の障害——例へば法定金銀比價決定の困難、諸國の幣制を監視する權威者の存してゐないこと、金本位論の確立等々によつて、イギリスを先頭とする世界の重要諸國の贊同をうる事が出来なかつた。かくて金本位制度に對する最後の抗爭に敢なく破れ、複本位論は、止むなく、残る唯一の方法に従つて、金本位制度に移つたのである。

上述の如く、金本位制度は、千八百十六年イギリスに採用されてから約六十年、千八百七十年代には既に他の貨幣

制度を壓倒して、重要諸國の貨幣制度となつた。然らば、何故に金本位制度はかくも普及し、えたか。云ふまでもなく、イギリスがこの貨幣制度を確立したからである。詳言すれば、イギリスの金本位制度採用は、次の諸點から、諸外國にも亦自國と同じやうな幣制の採用を強ひ、以つて金本位制度の普及を促したからである。その諸點とは、

(一) 千八百二十年以後のイギリスは、他國に先んじて最も早く産業革命を完成し、その富の増進は他國の追隨を許さず、年々の貯蓄力は自國の生産の擴張に奉仕して尙餘りあつた。これに反し、歐米の諸國は、その經濟力を發展させるには、是非イギリスの援助、イギリスの投資を必要とする状態にあつた。所が、イギリス投資家の信任を博し、その必要なる投資を誘ふ最も有効なる方法の一つは、諸國も亦イギリスと同じやうな金本位制度を施行することであつた。蓋し、何人も、優秀なりと考へてゐる自國のそれと同じ貨幣制度を採用する國に親みと信頼とを持ち、又、かゝる時兩國間の爲替相場が安定する故、貸した金磅と同じ金磅が返還されることを絶對的に確實と信するに至るからである。されば、金本位制度の普及した一斑の原因は、偶々、それが、投資國として優越したイギリスに採用されたことにあると云つてよい。

(二) イギリスは、既に早くから、世界の到る所に、有力なる植民地を擁してゐた。而して、これら植民地相互間の取引は勿論のこと、これら植民地と諸外國との取引の大部分も亦、磅を以つてロンドンで決済されてゐた。否、それのみではなく、諸外國相互間——例へば支那と獨逸、日本とアメリカの如き——の取引でさへも、ロンドンで決済されるものが、相當多かつた。故に、イギリスと同じやうな金本位制度を採用すれば、後に述べる金本位制度の機能によつて、イギリスの磅と自國の貨幣一單位の間に、常に略安定した爲替相場を確立しえ、以つて對外諸取引の額を豫め確定することが出来、動もすれば之れに伴ひがちな投機的分子を除去しうる効果があつた。諸國に金本位制度が採用されたのは、要するに、この効果を享受せんが爲であつた。だから、こゝに於ても亦、世界金融の中心地、國際

貸借の決済地としてのイギリスの優越力が、金本位制度の普及を促しえたこと云つて差支ない。

(三) 國際間には、國內に於ける如き貨幣なく、その取引は、物々交換に他ならぬ。この物々交換に於て、給付と反對給付の價值が、常に合致すれば問題はないが、然らざる場合には、何等か特殊の商品を用ゐて、その残高を決済せねばならぬ。而して、その残高決済手段としては、必ずや、諸國に於て好んで受領される商品、國際的に流通力の大きな通りのよい商品、従つて、その商品を所持することによつて、欲する時に欲する商品を獲得しうるやうな商品が擇ばれる筈である。所が、金は既に古くから、かゝる残高決済商品としての性質、云はゞ國際間に於ける物品貨幣たる性質を多分に有してゐたが、今や經濟力の優秀なるイギリスが金本位制度を採用するに及んで、一層その性質を確立した。乃で、諸國の國際取引に従事する人々にとつては、何時でも、自國の貨幣を以つて金地金を調達し残高決済にあてると共に、海外から残高決済として受取つた金地金を自國の貨幣に轉化しうる保證が、益々必要不可欠の條件となつた。所が、金本位制度は、一定の割合で自國貨幣を金地金化し、又同じ割合で金地金を貨幣化する制度に他ならず、正にその要求に應ずる貨幣制度である。されば、この點に於ても亦、イギリスの金本位制度採用は、國際的物品貨幣としての金の地位を加重し、諸國をして、それに適應した貨幣制度、即ち金本位制度の樹立に進ましめたと云つてよい。

これを要するに、世界經濟に於て、經濟力の最も優越した國の貨幣制度は、右に述べた三點から、他の諸國をも亦自身と同じやうな幣制に同化する。強く云ふならば、自國と同じやうな幣制の採用を、經濟上の實力を以つて強制する。而して、同化される國が多くなればなるほど、その貨幣制度の強制力、換言すれば、その貨幣制度の必然性が、加速度的に増加し、國際經濟に參與する國は、最早自己の自由なる意志に従つて、貨幣制度を選定する力を失ひ、始めから殆んど必然的にその貨幣制度の採用を迫られる。若し、それを拒否すれば、世界經濟から離脱するか、さもなければ、遂には堪え難い程の損失を忍ばねばならぬ。而して、歐洲大戰に至るまで、世界經濟に於て、最も優越者た

る役割を演じたのは、云ふまでもなく、イギリスであり、さうしてこのイギリスが採用した貨幣制度が、實に金本位制度に他ならぬのである。我々は、これと略同じやうな關係を、言語に就ても、見出しうる。即ち、世界の取引に於て、常に標準語となるのは、矢張り経済力の優越した國の言葉であり、又、世界の學界に於ける標準語は、學問的に進歩した國の言葉である。こゝに於ても亦、経済力の劣れる國、文化の程度の低い國は、殆んど必然的に他國語の習得を強ひられる。我が國を始め多數の諸國に於て、商業英語が學ばれ、又學問上の言葉として多く獨逸語が有力となつてゐるのは、この實例である。

かくの如く普及した金本位制度は、歐洲大戰によつて完全に一掃され、不換紙幣制度に、その地位を譲つた。然るに、戰爭が終末を告げ、戦後幣制の改革が問題となるや、金本位制度に對する強烈なる反對論があつたにも拘はらず、又金本位制度への復歸或は金本位制度の新設は多大の犠牲を伴つたにも拘はらず、金本位制度は再び世界の貨幣制度となつた。これは、何故かと云へば、以後に於ける経済的最優越國たるアメリカ、諸國がその経済的援助を受けねばならぬアメリカが金本位制度を維持し、これに次ぐイギリスも亦、逸早く金本位制度に歸つたからである。

然し、以上述べただけでは、尙問題が残る。その第一、然らば、何故に金本位制度は千八百十六年イギリスに於て採用されるに至つたかと云ふ疑問であり、その第二は、歐洲大戰後何故アメリカが頑強に金本位制度に執着し、イギリスが又熱心にその復歸を急いだかと云ふことである。

これに對し、特に第一の疑問に對し、ある人は、貨幣制度として、金銀複本位制度が不可とすれば、残る所は、金本位制度か銀本位制度の何れかであるが、この點、金は銀に比し、量の割合にその價值大きく、従つて、富國に於て必要となる大額の支拂に便利である、これ金本位制度が、當時第一の富國イギリスに於て先づ採用された所以であると考へ、又、ある人は、金は銀に比し、その價值がヨリよく安定し、従つて、價值尺度價值貯藏者たる貨幣としてヨ

リ適當である、而して、金本位制度がイギリスに施行されたのも、要するに、金の有するこの性質に基くと解してゐる。なるほど、金屬貨幣が流通貨幣として、非常に大きな役割をなしてゐた當時に於ては、大額貨幣としての金の便益は大きかつたに相違ない。然し、單にその點に於ける便不便が、金本位制度か銀本位制度かを決定するほどの重大性を有したとは思はれない。たとへ、銀本位制度を採用しても、既にリカードの述べた如く、直接に大額の銀貨幣を流通させず、これを代表しこれに兌換しうる紙幣を流通させるならば、よくこの不便を除去しえた筈である。又、金の價值が銀のそれよりは、より安定してゐたと云ふけれども、當時それを證明する確實なる事實は存しなかつたやうである。リカードの如き反對に、「銀に對する需要供給は、金に對するそれよりもつと規則的であるから、銀の價值は金よりも遙かに安定してゐる」と述べてゐる程である。だから、これも亦、金本位制度がイギリスに於て採用されるに至つた論據とはなりえない。乃で、私自身は、次の如く考へる。(一)千八百十六年のイギリスの金本位貨幣法は、決して、それによつて始めてイギリスに金本位制度を創設したのではなく、既に一世紀以上も現實にイギリスの貨幣制度となつてゐた金本位制度を法律を以つて確認し明確にしたにすぎない。(二)然らば、なぜ、既に古くから金本位制度が樹立されてゐたかと云へば、イギリスも、もとは金銀複本位制度のやうな状態にあつたけれども、その際定められた金銀の法定比價が、その後市場の比價と乖離し、しかも引き續き金に有利になつたから、グレシャムの法則に従つて、良貨たる銀貨が市場から消失して金貨が残存し、且つジョウチ三世即位二十九年の法律は銀貨の自由鑄造を停止したから、こゝに金貨が主本をなす貨幣制度が確立したのである。この點に關し、當時の事情に精通したリカードは千八百九年に發表した彼の「地價の高價」に於て述べてゐる。「リヴァプール卿の示した多くの理由に基いて、金貨が一世紀近くも、價值の主たる尺度となつてゐることは、疑ふ餘地もないと思ふ。然し、それは、金銀の造幣比價を定めることが、不正確であつたに基くと私は思ふ。即ち、金が餘り高く評價せられ、従つて標準量目を

有する銀貨は、流通場裡に止まりえなかつたのである。

故に、新たなる規定が布かれ、銀が餘り高く評價されるならば、或は同じことに歸するが、金銀の市場比價が造幣比價よりも大きくなるならば、その時には金が姿を消して、銀が標準的通貨となるであらう。

このことは、尙進んで説明を必要とするであらう。我が鑄貨に於ける金銀の相對的價値は $15\frac{9}{124}$ 對 1 になつてゐる。従つて、三磅十七志十片半に鑄造される一オンスの金は、造幣規定によれば、 $15\frac{9}{124}$ オンスの銀と同じ價値を有する。なぜなら、これだけの重量の銀が、又三磅十七志十片半に鑄造されるから。然らば市場に於ける金銀の相對的價値が十五對一以下——最近に至るまで多年さうであつた——である限り、金貨が必然價値の標準的尺度となる。何となれば、英蘭銀行も亦個人も、市場で $15\frac{9}{124}$ オンスの銀を賣却すれば、三磅十七志十片半以上の金貨となるのに、わざわざ同量の銀を造幣局に送つて、丁度三磅十七志十片半に鑄造させるやうなことを、しないからである。

「然し、金の銀に對する比價が、造幣比價の $15\frac{9}{124}$ 對 1 以上になれば、金は最早鑄造のため造幣局へ輸納されなくなるであらう。……否、金が造幣局に輸納されないのみならず、狡猾なる商人は、金貨を鑄潰し、地金としてその額面價値以上の銀貨に替へるであらう。かくて、金は流通場裡から姿を消し、銀貨が價値の標準的尺度となるだらう。而して、最近金は銀に比して著しく騰貴したから——標準金の一オンスは多年平均して、標準銀の $1\frac{1}{4}$ オンスに等しかつたが、現今市場に於ては $15\frac{9}{124}$ オンスに等しい——若し兌換停止法が撤廢され、銀も金と同じやうに造幣局で自由鑄造が許されるならば、今は正にそのことが、即ち銀が價値の標準的尺度となることが、出現する時であらう。所が、ジョウチ第三世即位三十九年の法律には、次のやうな項がある。「必要と思はれる規定が制定されない内は、銀貨の鑄造からは不便を生ずる惧がある故、又一時的の事情に基いて現今銀塊の價格が低い爲に、既に若干の銀塊が、鑄造のために造幣局に輸納され、更に引き續いて輸納さるべしと思はれる理由がある故、當分の間銀貨の鑄造を中止

する必要がある。だから、本法の通過後は、他のこれと抵觸する法律の有無を問はず、造幣局に於ては銀貨の鑄造に應ぜず、又既に鑄造されてゐる銀貨は引渡さない」と。この法律は今日も効力をもつてゐる。

「これによつてみるも、金を本邦通貨の本位とするのが、立法の精神であつたことが、判るであらう」と。

更に又第二の疑問即ち戦後に於ける金本位制度の復活に對しても、種々の解答を與へうる。例へば、金本位制度に對する傳統的信任、それが貨幣の對外價値を安定せしめる作用に對する高き評價、金本位制度の對抗者たる不換紙幣制度に對する絶大の危惧等々これである。然し、尙その外に、大戦中世界の金の大半を獲得したアメリカ並にオーストラリア、南亞等の産金地を領有するイギリスが金價の維持に多大の利害關係を有し、従つて金が貨幣制度と結びつけられることを心から希望したことも、その有力なる一原因であらう。

これを要するに、金本位制度は、最初は、云はゞ偶然的機縁によつて、イギリスの貨幣制度となつたが、遂に千八百十六年の貨幣法によつて確認され、而して、かくイギリスの幣制となつたことによつて、世界の重要諸國にも亦普及し、その後諸國に於ける人爲的調節と經濟取引の發達に比較したる金の自然的産出額に甚だしい増減のないことが相俟つて、よく維持されて來た。而して歐洲大戦中は一時中斷されたけれども、亦上述の如き理由に基いて恢復され、現に殆んど凡ての世界の諸國の貨幣制度となつてゐる。されば、次節に於ては、この金本位制度に就て、論述を進めよう。

1) Ricardo, High Price of Bullion. Ricardo's Economic Essays, Gonner's edition. pp. 15—16.

第三節 金本位制度論

第一項 金本位制度の意義

金本位制度とは、如何なる貨幣制度であるか。それに就ては、種々の定義が作られてゐるが、最も簡單には、「貨幣の主本たる本位貨幣が金で製造されてゐる貨幣制度である」と云はれ、又最も普通には、「金或は金貨が貨幣の中心をなし、従つて、金或は金塊が價值の尺度價值の標準となつてゐる如き貨幣制度である」と解されてゐる。然しながら、前者は、本位金貨が全然存在せずして、而かも何人も金本位制度たることを容認する金本位制度の一型式、即ち金塊本位制度に當て嵌まらず、後者は、貨幣に價值尺度たる職能を認めない私の立場からは、全然これを採用しえない。

乃で、私は金本位制度を次の如く定義する。曰く、「金本位制度とは、金地金（又は金地金を代表する證券即ち金爲替）を一定割合——例へば金一匁〓五圓の割合で——貨幣化しうることを許容し、又逆に貨幣——それが如何なる形態をとるを問はず——を同じ一定割合で、自由に處分しうる金地金（又は金爲替）に轉化しうることを確保してゐる貨幣制度、従つて、貨幣一單位が直接間接に金の一定量と等價關係を保つやうに仕組まれ結び付けられてゐる貨幣制度である」と。例へば、カッセルが「金本位制度とは、金の價格が、一定の狭い限界内に確定されてゐる如き貨幣制度である」と云ひ、グレゴリーが「金本位の貨幣制度と云ふのは、その貨幣の一單位が、金の一定量と價值に於て等しくされてゐる貨幣制度のことである」と云つてゐるのも、略私の考に近い。

故に、一定割合を以つてする金兌換を許しながら、兌換によつて獲得されたる金貨を、工藝用目的の爲に鑄潰し或は海外へ輸出すること等を禁止するならば、それは最早金本位制度ではない。蓋し、それは、兌換によつて獲得されたる金の自由處分を認めないから、この方面の金需要は一定の價格を以つて滿されないこととなり、従つて金地金の價格の騰貴と變動を促し、結局金と貨幣との間に一定割合の相互轉化關係が存在すると云ふ金本位制度の要件に離反

するに至るからである。

1) Cassel, Money and Foreign Exchange after. 1914, p. 120.

2) Gregory, The Return to Gold, p. 10.

第二項 金本位制度の型式（その一）

既に述べた如く、金本位制度は、一定割合で金地金の貨幣化、竝に貨幣の金地金を許容してゐる貨幣制度——従つてこれを他面から見れば貨幣の一單位と金の一定量とが、等價關係を保つやうに仕組まれてゐる貨幣制度である。然しながら、この兩者の等價關係、相互轉化關係を確保する手段は、決して一樣ではない。そこで、我々は、この手段を標準として、金本位制度を三種に大別することが出来る。即ち、

- (A) 金貨本位制度
- (B) 金塊本位制度
- (C) 金爲替本位制度

が、これである。以下順次これら三つの型式の金本位制度を説明しよう。

(A) 金貨本位制度

金貨本位制度の特色は、一定割合を以つてする金地金の貨幣化竝に貨幣の金地金化が、一應は金貨を通じて行はれ、従つて、國內日常の取引に、金貨が主要なる貨幣として流通してゐる點に存する。即ち、この型式の金本位制度の下に於ては、金地金を貨幣化しようとする人には、市場で金地金を賣却することの外に、既に説明した自由鑄造制度によつて、必ず一定の造幣價格で、これを金貨に轉化しうることが保證され、又、輸出用或は工藝用の金を獲得しよう

する人に向つては、少くとも、一定量の金を含有した流通金貨の鑄造しが許されてゐるのである。されば、我々はこれを金貨の流通する金本位制度と呼んでもよいであらう。而して、初期の金本位制度は、大抵皆この型式であつたが徐々に變化し、戦前に於て、相當巨額の金貨が流通して、金本位制度の殘影を存してゐるのは、イギリス、フランス、ドイツ、アメリカの太平洋岸の諸州を數へるに過ぎなかつた。¹⁾

所が、これらの諸國でも、歐洲大戰勃發後は、金貨は流通場裡から完全に姿を隠してしまつたから、今や、世界を通じて金本位制度は、現實には存在してゐないと云つても過言ではない。

1) 山崎覺次郎博士、貨幣銀行問題一斑 二九九—三三〇頁參照

(B) 金塊本位制度

國內日常の貨幣としては、必ずしも高價なる金貨が必要でなかつたから、又金貨はこれを流通界に分散させて置くよりは、一ヶ所に集中した方がヨリよくその効果を發揮しうるから、曩に述べた如く、諸國は徐々に金貨の流通する金本位から離れたのである。又離れえたのである。而して、その際、代つて出現した貨幣制度は、大抵、金貨は存在してゐるけれども流通してゐない金本位制度であつた。即ち、金貨はある一定の場所、多くの場合、發券銀行或は政府の金庫中に蓄藏されて、これを代表する紙幣が流通し、貨幣所持者は、隨時金貨兌換を請求しうるやうな制度となつたのである。

然しながら、金貨は日常の取引に貨幣として流通してこそ始めて必要であれ、若しさうでないならば、敢て金貨の形をとつて存在する必要がない。何となれば、この貨幣制度に於て、金貨兌換の生ずるのは、恐慌の際の蓄藏を別とすれば、平時には工藝用の金を獲得するためか、或は海外金本位國に送金するためか、二者孰れかであるが、そのためには、紙幣を一旦金貨に兌換してそれを鑄造すよりは、寧ろ始めから金塊を以つて兌換してもらつた方が、兌換請

求者にとつても便利であり、又政府にとつても金貨に鑄造する失費が省かれる。

これを要するに、金貨を貨幣として流通させ、この金貨に對し自由鑄造並に自由處分を許すことによつても、亦然らずして、國內の流通貨幣たる紙幣(或は銀貨)の提出者には、一定の割合で金塊を交付し、金塊の輸納者には、又同じ一定割合で紙幣を與へることによつても、一定割合をもつてする貨幣の金地金化、金地金の貨幣化を確保すること、即ち金本位たることに變りはない。しかも、後者の方が、金本位制度に伴ふ種々の失費、例へば、金貨流通中に生ずる磨損、竊削、金貨鑄造費等を省略して、ヨリ經濟的である。金塊本位制度とは、この經濟的なる金本位制度、一定割合を以つてする貨幣の金塊兌換並に金塊の買入制度を骨子としてゐる金本位制度、更に換言すれば、金貨の全然存在してゐない金本位制度のことである。

かくの如き金塊本位制度は、リカードの創唱にかゝる。即ち、彼はナポレオン戦争後に生じたイギリスの幣制改革問題に關し、千八百十六年「經濟的にして且つ安全なる通貨の提案」——Proposal for an Economical and Secure Currency——なる一論を公にし、その第四節「イギリスの通貨を出来るだけ完全に近づける方法」中に於て、次の如く、金塊本位制度を提案してゐるのである。

曰く、「よく調節された紙幣通貨は、流通上に於ける非常なる進歩改善であるから、若し何等かの偏見のために、これを去つて再び効用の少い制度に歸ることにでもなれば、それは非常に遺憾なことである。貴金屬を貨幣として使用するに至つたことは、實に流通上並に文明生活の技術上の進歩改善に於ける極めて重要な一步であると云つてよい。然しながら、知識並に科學の進歩と共に、開明の程度の低くかつた時代には、極めて有効に奉仕してゐたその用途から、再び貴金屬を追放することが、更に今一段の改善であらうと云ふことを、我々が發見しても、それも亦同様に誤りではない。

「本位自體の蒙る價值變動からくる通貨價值の變動は、止むをえずとしても、それ以外の通貨價值の變動に對して、公衆を確保し、同時に最も費用のかゝらぬ媒介器具を以つて流通を賄ふことは、通貨の近づきうる最も完全なる状態を到達することに他ならぬ。さうして、我々は英蘭銀行をして、銀行券と引換に、ギニー金貨ではなく、未だ鑄造されない金或は銀を、造幣標準と造幣價格を以つて、引渡させることによつて、凡てこれらの利益を享受しうるであらう。即ち、かくすれば、紙幣の價值が地金の價值以下に下れば、必ず紙幣數量の減少を伴ふであらう。又、紙幣が地金の價值以上に騰貴することを防ぐために、英蘭銀行をして、標準金の提出者には、一オンスに付き三磅十七志の價格で、紙幣を交付させることとする。さうして、英蘭銀行に餘り面倒をかけない爲に、銀行券を提出して、三磅十七志十片半の造幣價格で引換を請求さるべき金の量、並に三磅十七志の割合で英蘭銀行に賣却される金の量は、二十オンス以下であつてはならぬことにする。換言すれば、二十オンス以上の金は幾何でも、要求に應じて一オンスに付三磅十七志の割合で買入れ、又幾何でも三磅十七志十片半の割合で賣却すべき義務を、英蘭銀行に課するのである。」¹⁾

1) Ricardo, Proposals for an Economical and Secure Currency. Ricardo's Economic Essays, Gonner's edition, pp. 167—169.

而して、かゝる金塊本位制度は、既に早く千八百二十年二月一日から、千八百二十一年五月一日に至る約一年三ヶ月の間、イギリスに於て實現されるに至つた。即ち、千七百九十七年以來兌換停止の状態にあつた英蘭銀行券の兌換開始に關して發布された千八百十七年の Resumption Act は、次のやうに規定したのである。

千八百二十年二月一日より同年十月一日までは、紙幣の持參者に對し、一オンス四磅一志の割合を以つて、標準金を交付す。

千八百二十年十月一日より、千八百二十一年五月一日までは、兌換割合は標準金一オンスに付き、三磅十九志六片とす。

千八百二十一年五月一日より千八百二十三年五月一日までは、兌換割合は、標準金一オンスに付き三磅十七志十片半とす。但し、兌換さるべき標準金の最少限度は、何れも六十オンスと定む。

千八百二十二年五月一日以後は、英蘭銀行は鑄造金貨を以つても、兌換に應じ¹⁾。

1) Bonar, Ricardo's Ingot Plan, Economic Journal, XXXIII.

されば、この法律によれば、紙幣の金地金兌換は、金貨兌換が實行さるべき千八百二十三年五月一日（少くとも金貨兌換を並び行ふことを許されてゐる千八百二十二年五月一日）までは繼續し、その間、イギリスに於ては、金塊兌換の金本位制度が實現される筈であつた。然るに、新制度に對する一般の無理解に加へて、贋造紙幣さへ出現したから、千八百二十一年五月の法律は、英蘭銀行に鑄造金貨を許可し、且つ同行が鑄造金貨を交付した場合、兌換請求者はこれを拒絶して地金兌換を求めえずと定め、事實上、イギリスはこの時から再び金貨の流通する金本位制度に移り行つたのである。

所が、イギリスに於て、敢なき終末をつけたこの金塊本位制度は、大西洋を隔てた彼方、南米のアルゼンチンに於て、再現されるに至つた。即ち、紙幣の氾濫従つてその價值低落に苦しんだアルゼンチンは、同國の大實業家 Eirnet Tornquist の案を容れ、千八百九十九年の法律によつて、兌換金庫をして、その金保有額の許す限り、一紙幣ペソ〇・四四金ペソ（或は一金ペソ〇・二七二七紙幣ペソ）の割合を以つて、紙幣を金に兌換せしめ、又同じ割合で金の提供者に紙幣を交付せしめることと規定し、千九百二年以來實質的に金塊本位制度に近い制度を確立したのである。¹⁾

1) C. Schaefer, Klassische Valuta-Stabilisierungen und ihre Lehren fuer die Marktstabilisierung, S. 16—33. アルゼンチンの幣制——通常 System der Konventionskassen と云つた——は、南米諸國の模倣せんとする所

となつたが、唯、千九百七年以後のブラジルにのみ成功を見た。

然るに、歐洲大戰後諸國に於て幣制の改革が問題となるや、イギリスは他國に先んじて、嘗て百年以前に自ら拋棄したこの金塊本位制度を、再び自己の幣制として樹立するに至つた。

即ち、純金約四百オンスを單位として、一オンス三磅十七志十片半の割合で紙幣の金地金兌換に應じ、又一オンス三磅十七志九片の割合を以つて金地金の買入を保證し、且つその金地金の輸出入その他の自由處分を認め、又民間の自由鑄造制度の廢止等を要點としてゐる千九百二十五年の金本位法は、全く金塊本位制度の再現に他ならぬのである。

單にイギリスのみに止まらず、デンマークも千九百二十七年一月一日以來、金塊本位制度を採用してゐる。その金塊兌換の最少限度は、二萬八千クロネ相當量である。

又、曩に述べた南米のアルゼンチン及びブラジルも、一時金塊兌換制度を停止してゐるが、千九百二十七年以來復活した。

更に注意すべきは、千九百二十七年の通貨法——The Currency Act, 1927——によつて確立された印度の貨幣制度である。即ち、同法は一トラ（一八〇グレイン）に付き二十一ルーピー三アチャ十パイの割合を以つて、金地金を賣買すべき義務を政府に課してゐる。尤も同法は、金地金賣却の代りに、前記の標準價格から、地金輸送費を控除した價格で、ロンドン宛英貨即時拂爲替を交付しうることをも定めてゐるが、この通貨法によるインドの幣制は金塊本位價値の色彩の非常に濃厚な制度であると云つてよい。

その他フランス——千九百二十八年の法律により、銀行の選擇に従つて、金貨又は金地金を以て、兌換に應ず。

ドイツ——千九百二十四年の新銀行法により、金貨、金塊、外國金爲替の何れかを以つて、兌換に應ず。但し、この規定は、今尙効力停止中である。

チリ——千九百二十五年の法律により、兌換は、金貨、金地金（その量は五百グラム以上）ニューヨーク或はロンドン宛即時拂又は一覽後三日拂爲替の何れを以つてするも、銀行の隨意である。

フィンランド——千九百二十五年の法律により、金貨兌換、金塊兌換、即時拂爲替兌換の何れかを、銀行が選擇す。

ベルギー——千九百二十七年の法律は、金兌換、銀兌換、及び外國金爲替兌換の何れかを規定してゐる。

ポーランド——千九百二十七年の法律により、金兌換の期日が閣議で決定されるまでは、二千萬ツロイチー以上の紙幣に限り、金貨、金塊、金爲替の何れかで、兌換に應ず。

イタリ——千九百二十八年の勅令により、外國金爲替或は金地金（その最少限度は純金五キログラム、約六萬リラである）で、兌換に應ず。

かやうに、金塊本位制度は、後述する金爲替本位制度と共に、今後金本位制度の主要なる型式をなすかの觀を呈してゐる。

されば、左に金塊本位制度に關して注意すべき二三の事項を略述してをかう。

(1) 金塊本位制度の下に於ける通貨

金塊本位制度の下に於ては、流通貨幣は必ず金貨であつてはならぬ。それは、金貨の存在せず、従つて又流通してゐないことを特徴とする本制度が、當然に要求する所である。而して、金貨以外ならば、如何なる貨幣でもよいわけであるが、就中紙幣が最もよく本來の趣旨に適つてゐる。蓋し、紙幣は通常他の貨幣よりも廉價なる貨幣であるから、貨幣用の金を一ヶ所に集中して、最もよくその力を發揮せしめ、又金貨幣の流通並に鑄造に要する失費を全廢することによつて經濟的なる貨幣を供給しようとするこの制度の一つの目的を、最もよく充足するからである。然し、住民が永く銀貨の使用に慣れ、急にこれを引き上げて紙幣に代へることが、反つて不都合を生ずる場合には、從來の

通り銀貨を流通させておくことは、毫も差支ないことである。

(2) 本位貨幣の消滅

かゝる次第であるから、金塊本位制度の下に於ては、従来の貨幣理論に於て非常に大きな役割を演じて来た所の本位貨幣なるものは、全然存在しないこととなる。蓋し、本位貨幣と云へば、既に説明した如く、無制限の法定通用力を有し、且つ自由鑄造制度自由處分制度によつて、その實質價值と通用價值の合致してゐる金屬貨幣と定義されるのが普通であるが、金塊本位制度に於ては、無制限法貨たる資格を附與された貨幣は存在してゐても、それらは、凡て皆通用價值以下の實質價值を有する貨幣に過ぎないからである。

(3) 自由鑄造制度並にその他の造幣規定の退化

かくの如く、金塊本位制度に於ては、本位貨幣が存在しない。従つて、主として本位貨幣に關聯してゐる多くの造幣規定は、不必要と化する。例へば、先づ第一に、本位貨幣の存在を確保する手段たる自由鑄造制度は、本位貨幣そのものが消滅するのだから、當然それ自身も亦不必要となる。現に、イギリスの千九百二十五年の金本位法は、英蘭銀行以外に向つては、これを廢止してゐる。又英蘭銀行に對して自由鑄造制度を許したのも、決して國內流通用の金貨を供給する爲ではなく、専ら海外植民地に輸出する磅金貨の製造に應ずる爲である。

その他、通用最輕量目の規定、造幣手数料に關する規定、公差の規定等々は、國內に補助貨幣として金屬貨幣の流通する限り、全然不必要とならなまでも、本來、主として本位貨幣の製造に關聯してゐる規定であるから、本位貨幣の最早存在しない金塊本位制度の下に在つては、その重要さの殆んど全部を失ふ。

(4) 兌換に應ずべき金塊の單位

金塊本位制度に於ては、自由鑄造制度の代りに金塊の買入れ制度が存し、金貨兌換の代りに金塊兌換が行はれてゐる。

而して、この兌換に應ずべき金塊の最小限度に就て、本制度の創唱者たるリカードは一應二十オンスと提案し、千八百十七年の Resumption Act は六十オンス、千九百二十五年のイギリスの金本位法は純金約四百オンス、デナムルクは二萬八千クローネ相當額以上ポーランドは二千萬ツロイチー以上と定めてゐる。かくの如く、大體は國富の程度やその他の考慮に應じて、その最小限度は異つてゐるが、何れも皆、金貨兌換の場合に比して遙かに高い。又、さうなるのが當然である。何となれば、若し極めて少額の或は大額でも端數のある兌換にも應ずるやうでは、種の金塊を準備する必要を生じ、その失費と煩雜とは、結局金貨を鑄造するのと、殆んど擇ばないこととなるからである。

(C) 金爲替本位制度

他の金本位國特に國際貸借決済の中心地に振り宛てられた、或はそこから振り出された金爲替を、一定の價格或は狭く限られた一定範圍内の價格で賣買することを主たる手段として、金の一定量と貨幣一單位との間に相互轉化關係、従つて等價關係が確保されてゐる貨幣制度を指して、金爲替本位制度と云ふ。

今日、私人が金を必要とし、従つて貨幣を金に轉化するの必要の生ずるのは、既に述べた通り、平時にあつては、これを工藝用に使用する爲か、或は海外に輸送して債務の決済に當てる爲であるが、何れかと云へば、後者の方が前者よりは巨額に上る。然るに、國內に流通してゐる貨幣、例へば紙幣を一應金貨或は金塊に兌換して、これを外國に輸送すると同じ効果は、當外國に宛てた金爲替を金輸送點以下の價格で賣却してもらひ、これを外國に送達することによつても、あけうる。例へば、純金の量目を標準として比較した場合、我が國の金貨百圓は米貨幣四十九弗に相當するものとすれば、我が國の金貨百圓或は紙幣百圓分と兌換された金塊は、若干の輸送費を負擔すれば、米國に到着して、同國の貨幣四十九弗になりうる。故に、米國に對して、四十九弗の支拂を致さねばならぬ商人は、百圓と若干の

輸送費の合計額によつて、これを決済しうるわけである。所が、彼はかゝる手續をふむまでもなく、米國宛の爲替手形四十九弗を、約百圓を以つて購入し、この手形を米國の取引先に發送することによつても、同じやうに債務を決済しうる。しかも、その方がヨリ簡單である。故に、若し政府或は中央銀行が手許並に海外に金地金或は外國銀行預金等の爲替基金を兌換準備として擁し、これに對し法定平價と地金輸送費の合計、所謂正貨輸送點以内の價格で、爲替の賣却を行ふならば、對外債務決済の目的の爲には、地金兌換を行ふと、同じ結果になる。

又、反對に、外國からの受取額が支拂額を超過し、結局その残高を金で受取つて自國に輸入し、これを、自由鑄造制度或は地金買入制度を利用して、自國の貨幣にすると同じ効果は、當外國からの金爲替を、正貨輸送點以内の價格を以つて買ひ取るによつても實現しうる。故に、金爲替をかくの如く一定價格或は一定範圍内の價格で賣買すれば、その國貨幣の金本位國貨に對する對外價值が確定し、この金と一定の等價關係を保ち、金との間に自由轉化關係を有する外國貨幣を通じて、自らも金と一定の等價關係相互轉化關係を、確保するに至る。即ち、

甲國貨幣一單位=乙國貨幣二單位

乙國貨幣一單位=金の一匁

∴甲國貨幣一單位=金の二匁

と云ふやうな、等價關係轉化關係になるのである。而して、かくの如きが即ち金爲替本位制度の特色である。

然しながら、金は單に海外に輸送するためではなく、國內に於て技術工藝用に使用する爲にも亦需要される。而して、前者は金爲替を一定範圍の價格を以つて賣却することによつて充足されるけれども、それだけでは、後者の需要は、必要に應じて直ちに充されない。何となれば、金爲替を外國に於て金地金とし、これを内地に取り寄せるには、相當の時間を要するからである。されば、貨幣の金地金化を有効ならしめるには、法規上或は事實上、金爲替の

賣買と同時に、金地金を一定價格で賣買することを、併せ實行せねばならぬ。これ、曩に、金爲替本位制度とは、金爲替の賣買を主たる手段として云々と述べた所以である。

既に述べた如く、金爲替本位制度の骨子は、主として國際貸借決済地或は近隣の有力金本位國、又植民地ならば本國宛の金爲替を、一定の價格で賣買する點に存する。されば、金爲替本位制度は、他の金本位國の貨幣を標準とし、これに自國の貨幣を結び付ける、云はゞ從屬的の貨幣制度である。故に、この標準となつてゐる國の貨幣制度が、金本位制度から離れると、金爲替本位國の貨幣制度も亦、金本位制度たる實を失ひ勝ちである。

又、ある貨幣制度が金爲替本位制度であるか否かは、單に貨幣法の表面のみによつては、判定出来ない。即ち、貨幣法には、紙幣の金爲替兌換の規定なくとも、中央銀行が行政上の慣行として、そのことを行ふならば、その國は事實上の金爲替本位制度である。更に又、行政上の慣行として、各個の兌換請求者の要求に應じなくても、即ち從來の意味に於ての金爲替兌換を行はずとも、若し、中央銀行が一定の對外價值の維持を義務とし、その爲に、市場の状況に應じて、或は一定範圍内の價格で金爲替を賣却し或は又それも買入れるならば、かゝる貨幣制度も亦、事實上の金爲替本位制度である。而して、戦後の諸國の貨幣制度には、後の型式の金爲替本位制度が非常に多い。

歐洲大戰前に於ける金爲替本位制度の最もよい實例は、千八百九十年代、インドに採用された貨幣制度である。即ち、十九世紀の七十年代以後に於ける銀價の低落は、金銀複本位國をして、金本位に移らしめ、金本位國の増加は、銀價の低落を一層甚だしくした。而して、この引き續く銀價低落のために、印度の蒙る損害は遙かに想像以上であつた。何故かならば、單に金本位國に對する爲替相場の不安定のみならず、印度は英國に對し、毎年多額の金貨拂債務を有し、その負擔が銀價の低落と共に加重したからである。そこで、同國は千八百九十三年に、先づ銀貨の自由鑄造を廢止して、諸國から銀が流入して國內に氾濫するを防ぎ、ついで行政上の慣行として、ルービー銀貨の提供者には

一ルービー十六片の割合で金を與へ、反對に金の持參者には同割合で銀貨を交付し、又一ルービーに對し十五片三十二分の二十九を下らない割合でロンドン拂の爲替手形を賣却すること、した。換言すれば、同國は、ルービー銀貨並に銀貨に兌換しうる紙幣を主たる國內流通貨幣とする、而してこのルービー銀貨紙幣に對して、對英金爲替を一定範圍の價格で賣却することを主たる手段とし、これに銀貨の金兌換を併せ實行する所の金爲替本位制度を樹立したのである。而して、これによつて、ルービーの對内價值對外價值共に、以前の如く、銀價の低落によつて攪亂されることなく、特にその對外價值は、他の金本位國に向つて、完全に安定するをえた。

かくの如く、金爲替本位制度は、印度に於て豫期以上の成功を収めたから、同じやうに銀價の低落並に變動によつて對金本位國爲替の不安定に悩んでゐたフィリッピン、海峽植民地、バナマ共和國、メキシコ等々に於て相次で採用されるに至つた。

要するに、金爲替本位制度は、經濟力の比較的貧弱なる國、金貨兌換或は金塊兌換の金本位制度を實行するに必要なる金地金を今遽かに調達しえない國、多くは從來の銀本位國が、世界の重要金本位國に向つて、所謂在外正貨の管理によつて最も安價にその爲替相場を安定させる爲に採用した貨幣制度に他ならぬ。だから、歐洲大戰に参加して、その貨幣制度を極度に紊亂した諸國、又は歐洲大戰の結果生じた比較的弱小なる諸國に於て、戦後幣制の改革や創設が問題となるや、而してその際經濟力の優越したアメリカ並にイギリスの貨幣制度たる金本位制度が、半ば強制的の力を持つてその採用を迫つてくるや、金爲替本位制度は、最も實現しやすい金本位制度として又最も失費の少い金本位制度、否最も合理的なる金本位制度として、それら諸國から歡迎されたのである。されば、戦後の今日、諸國の貨幣制度を見渡すと、純然たる金爲替本位制度と云ひえないまでも、金爲替本位制度の色彩を、多分に取り入れた制度が、非常に優勢となつてゐる。

左にその一例をあけておかう。

ブルガリア——千九百二十六年（千九百二十八年國際聯盟によつて修正さる）の法律は、官報に指定されたる完全なる金本位國の通貨を、一定割合で隨時賣買すべき義務を、發券銀行に課してゐる。その賣買さるべき外國通貨の最低限度は、何れも五萬リヴアス以上とす。

エストニア——千九百二十七年の條例は、官報に指定された海外金本位國の法貨を、自國法貨に對し一定割合で賣買すべきことを、中央銀行の義務としてゐる。但し、賣買さるべき外國通貨の最少限度は、各五千クローネ以上とす。

ドイツ——既に述べた如く、獨逸帝國銀行は千九百二十四年の新銀行法によつて、金貨兌換、金塊兌換、金爲替兌換、の何れかを行ふ義務を課せられてゐるが、その規定は今尙効力停止中である。それにも拘はらず、獨逸の貨幣マルクの對外價值は、他の金本位國に向つて安定してゐる。而して、それは帝國銀行が、マルクの對外價值安定を自己の使命とし、その爲に必要なならば、爲替市場に出動し、地金輸送點を超過しない價格で、或は對外爲替或は金塊を賣却してゐるからである。

その他、未だ兌換を實施せずして、しかもその國貨幣の對外價值を安定させてゐる諸國、例へば、チェコスロバキア、ユーゴスラビア、オーストリ、リシアニア、アルバニア、ハンガリ等々も亦、事情は前述のドイツ帝國銀行の場合と、殆んど同じである。

又、チリ、ポーランド、フィンランド、イタリ、ベルギー等が、金爲替兌換をも併せ認めてゐることは、既に金塊本位制度の所で説明した通りであり、コロンビアも、緊急の場合には、重役會の六名以上の賛成と監督大臣の認可をえて、金貨兌換の代りに、ニューヨーク宛一覽拂爲替或は電信爲替を以つて、兌換に應じうることを定めてゐる。

前に述べた如く、金本位制度は、概念上これを金貨本位制度、金塊本位制度、金爲然本位制度の三型式に區別しうる。然し、純然たる金貨本位制度は最早現存しないから、残る所、金塊本位制度と金爲替本位制度とである。しかも、この二型式も亦比較的純粹なる形に於て存在するものは僅少であり、従つて、世界の現状に於て、金本位制度は金塊本位制度と金爲替本位制度との混合型式をとつて存在してゐると云つてよい。

第三項 金本位制度の型式(その二)

金本位制度は、一定割合を以つてする貨幣の金地金化、金地金の貨幣化を確保してゐる貨幣制度である。だから、當然、貨幣を金地金化する爲に必要な兌換準備の設置を必要とする。乃で、この兌換準備の率を標準として、金本位制度を全額準備の金本位制度或は機械的なる金本位制度と、一部準備の金本位制度或は自由裁量的なる金本位制度とに分つことが出来る。

(A) 全額準備の金本位制度

全額準備の金本位制度とは、例へば、貨幣たるの用に供されてゐる金の凡てが、金貨の形をとつて流通してゐるやうな金本位制度、或は發行される兌換紙幣に對しては、常に等額の金屬的準備を保有しなければならぬやうな金本位制度のことである。

だから、全額準備の金本位制度に於ては、補助貨幣並に預金貨幣は直接にはさうでもないが、紙幣は、その増發或は收縮が、専ら金屬的準備の増減と機械的に歩調を共にさせられ、毫も人爲的自由裁量を加へる餘地が存しない。即ち、この制度にあつては、紙幣増發の要求が如何に熾烈であつても、その前に先づ金が増加しなければ、この要求に應じえず、反對に紙幣増發の希望が存在しなくても、否寧ろ増發を嫌惡しても、若し金が輪納されるならば、紙幣は

膨脹せざるをえない。これ、本制度を、機械的なる金本位制度と呼んだ所以である。

全額準備の金本位制度に近い一つの實例は、千八百四十四年のピール條例から最近の改革に至るまでのイギリスの金本位制度である。當時、イギリスに於ては、既に述べた如く、通貨主義と銀行主義との對立があつた。而して、今再びこれら兩主義の要旨を、こゝに必要な限りに於て、簡単に述べるならば、銀行主義は「經濟社會の需要があつて、始めて、銀行はその信用の擴張を従つて銀行券の増發を行ひるのである。若し、經濟社會に需要がなければ、銀行が如何に銀行券の増發を行はうとしても、到底その目的を達しえない。故に、銀行券の發行には、唯金兌換の制約のみを存し、それ以外には何等嚴重なる制限を設けず、あけて銀行當局の自由裁量に一任して置いて、それが過剰に發行されると云ふやうな心配はない。如何なる時に於ても、銀行券が増發されて物價が騰貴するのではなく、物價の騰貴が先づ起り、それが銀行券の増發を促すのである」と主張し、通貨主義はこれと全然反對に「銀行券の發行を銀行の自由に一任すれば、必ず、銀行券の過剰發行となり、引いて物價騰貴、投機の勃發を促す。故に、嚴重なる制約を加へねばならぬ。而して、その最もよい方法は、單に金兌換の規定のみならず、銀行券の發行に對し、常に同額の金準備を保有せしめることである。蓋し、かく制限するならば、常に銀行券の亂發を防止し、銀行券の金兌換を絶對的に確實にするのみならず、金本位制度の有する自動的恢復作用——即ち、甲國に於ける金の増加、従つて貨幣數量の増大——甲國に於ける物價騰貴——甲國の輸入超過——甲國から金の流出、従つて甲國貨幣の收縮——甲國に於ける物價低落、外國に於ける物價騰貴——甲國からの輸出促進甲國への輸入の抑制——甲國の輸出超過——甲國への金の流入——かくて、結局甲國の物價水準と外國の物價水準との釣合がとれて、始めて金の移動の止む作用——が、最も適確に發現するからである」と主張した。而して、ピール條例は、實にかゝる通貨主義の主張が勝利をえて、實際の立法に具體化されたものに他ならぬ。されば、同條例の規定を見れば、若干の無準備發行を許してゐる點に於

て、正確なる全額準備の金本位制度と云ひえないが、その無準備發行許可額は僅少で、且つそれも最早自由裁量を加へる餘地のない政府への固定貸であるから、又同條例の根柢に横はる精神は前述の如くであるから、これを全額準備の金本位制度或は機械的な金本位と見做して宜しからうと思ふ。

これを要するに、機械的な金本位制度、全額準備の金本位制度は、(一)物價の騰落を左右する貨幣數量、従つてその中樞をなす兌換紙幣の問題に關しては、人爲の統制は、常に寧ろ權力の濫用、過剰發行に陥りがちである。(二)その濫用を避ける爲には、時に賢明なる人爲の裁量の發現を犠牲にしても、全然人爲的調節の餘地を無くしなければならぬ。(三)種々の意義を有する紙幣の兌換性は、全額準備の場合に於て、最も確實である。(四)金本位制度に伴ふ自動的恢復作用或は自動的調節作用は、この金本位制度の下に於て最も正確に發揮される、と云ふ認識にその根柢を置いてゐるのである。

(B) 一部準備の金本位制度

一部準備の金本位制度、或は自由裁量的な金本位制度とは、兌換紙幣の一部分に相當するだけの金屬的準備を擁する金本位制度である。而して、この金本位制度の特色は、他の條件を凡て同じとすれば(例へば補助貨幣預金貨幣の状態などに就て)、貨幣の増發或は收縮に關して、全額準備の金本位制度のやうに人爲の調節を全然は否定せず、一方又純粹なる不換紙幣制度のやうに凡てを人爲の裁量に一任しない點に存する。換言すれば、人爲的調節と金による外的制約とを、折衷し混在させてゐる點に存する。例へば、三分の一準備制度を例にとる。この一部準備の金本位制度に於ては、一億圓の金準備に基いて、三億圓までの紙幣を發行出来る。即ち、三億圓から一億圓を差引いた残り二億圓は、發行者の裁量に一任されてゐるのである。若し發行者が、紙幣は一億圓で充分と考へるならば、一億圓だけの發行に止めることが出来る。或は、經濟界の事情に照して、五千萬圓の増發を必要と見れば、それも行ふことが出来る。然しながら、

金が一億圓増加すれば、他に何等かの方法を講じない限り、一億圓の紙幣膨脹は如何とも阻止出来ないものである。要するに、一部準備の金本位制度は、

- (一) 金自體の内に、自然的に貨幣數量を適宜に調節しうる性質を具備してゐるわけではない。
- (二) されば、その欠點を矯正し、本來伸縮性に富んだ銀行券をして、よく異常時並に平時に於ける經濟界の必要に應ぜしめる爲には、人爲的調節の部分の許さねばならぬ、と云ふ點にその論據を有する。

さて、世界に於ける金本位制度の實際を見渡すと、嚴格なる意味に於ける全額準備金本位制度は、最早何處にも存してゐない。最も典型的なる一例としてあげたビル條例による金本位制度すら、既に幾何かの無準備部分を認めてゐた。況んや、ビル條例實施後に於けるその欠陥を眺め、紙幣の發行には必ず人爲的裁量によつて伸縮しうる部分を存しなければならぬことを痛感した諸國の金本位制度が、一部準備の金本位制度或は自由裁量的な金本位制の型式をとつたのは、まことに當然である。否、その後には於ける金本位制度特に歐洲大戰後のそれは、既にのべた如く發券當局者に益々ヨリ多くの自由裁量部分を許容する所の一部準備金本位制度に進轉し、將來も亦、いよくその傾向に進まんとするかの状態にある。

第四項 金本位制度の下に於ける各種貨幣相互間の關係

既に説明した如く、金本位制度には、金貨本位制度、金塊本位制度、金爲替本位制度等の諸型式があり、又直接金に兌換さるべき紙幣と準備たる金との割合を標準とすれば、全額準備の金本位制度と一部準備の金本位制度とに分れる。然しながら、こゝでは便宜上、主として一部準備の金塊本位制度の場合を例にとり、その金本位制度の下に於て、金と各種貨幣との間には、大體如何なる數量的關係が存するか、又金と各種貨幣とは相互に如何なる影響を及ぼ

しあふか等に就て、簡單なる説明を試みよう。

云ふまでもなく、凡ゆる金本位制度は、一定割合を以つてする貨幣の金地金化を確保する貨幣制度であるが故に、金塊本位制度に於ても亦、その確保に奉仕する所の金塊準備が存する。(金爲替本位制度ならば、金地金の外に、外國爲替、外國銀行預金、時には短期外國政府債が含まれ、しかもそれが準備の大半を占めるわけである)。而して、この金準備の上に、直接金に兌換しうる所の紙幣が發行される。これら兩者の割合が如何なる比例を呈するかは、準備率の規定と又發券當局者の態度とによつて、異なるわけであるが、一部準備の金本位制度にあつては、金準備の額よりは、紙幣發行高の方が多いのを常態とする。例へば、三分の一比例準備法であるならば、紙幣の最高發行高は、金準備の三倍に達しうるわけであり、若し許容されたる發行限度に近づくことを危険なりとして避けるならば、金準備の二倍或は三分の五倍等の紙幣が發行されるであらう。又、發券銀行の當座預金は、即時拂の債務たる點に於て、結局請求あればこれを金地金化せねばならぬ點に於て、又、諸他の銀行の現金準備の内に加算されてゐる點に於て、凡て兌換紙幣と性質を同じくする。故に、發券銀行の擁する金準備は、銀行券とこの當座預金の合計に對する準備に他ならぬ。換言すれば、金準備の上に、銀行券と當座預金たる預金貨幣の兩者が發行されてゐるのである。而して、この銀行券の一部は一般取引界に流通して、他の一部(竝に兌換紙幣と性質を同じくする發券銀行當座預金)と若干の補助貨幣は普通銀行の手に保有せられ、銀行はそれによつて預金貨幣を支へる。所で、預金貨幣と、紙幣並に補助貨幣によつて構成された所の銀行の擁する現金準備とが、如何なる割合に立つかは、預金貨幣の發達程度によつて、國毎に異なる。然し、こゝに於ても亦、若し預金貨幣の使用が若干發達してゐる所ならば、預金貨幣の方が、現金準備より相當多いのが常態となつてゐる。例へば、英米等に於ては、五倍乃至十倍に達してゐると云ふ。その結果として銀行當座預金の形をとつた預金貨幣の總額は、通常、銀行券の發行高よりも巨額に上る。されば、金本位制度の下に於

ける貨幣の發行状態は、大體次の如くなつてゐる。少くとも次の如き状態に進まんとする傾向にある。(金本位制度に於ける貨幣として、尙この外に日常小額の支拂のための補助貨幣がある。然し、これは、金本位制度下の貨幣の主要なる構成分子ではなく、又その發行状態は既に説明した如くである。故に、こゝに於ては、補助貨幣は一應度外視して、論述を進めることとする。)

銀行當座預金の形 なとつた預金貨幣	銀行券並發券銀行 の當座預金	金
----------------------	-------------------	---

例へば、昭和二年末、我が國に於ては、金貨金塊十億八千百萬圓を基礎として、十六億四千六十六萬三千七百七十五圓の銀行券と六億六千九百三十三萬八千四百七十八圓の日銀當座預金貨幣(内政府預金五億六千二百五十四萬七千五百五圓、一般預金九千八百三十九萬九百七十三圓)が發行され、而して、この銀行券の一部と一般當座預金貨幣九千八百三十二萬九百七十三圓、外に若干の補助貨幣を現金準備として、約十六億六千七百五十五萬八千四百六十四圓の普通銀行當座預金、即ち預金貨幣が支へられてゐる。尤もこの數字は、諸債務の決済その他の爲に銀行券を多分に必要とする年末の數字であるから、平時の銀行券發行高は、これよりも少い。然し、それにしても、我が國に於ては、尙預金貨幣がさほど發達してゐないから、日本銀行のそれと普通銀行のそれを加算しても未だ預金貨幣が銀行券に比し絶體的に優勢であるとは云ひえない。これに反し、アメリカ合衆國では、千九百二十七年七月一日、金貨並に金塊四十五億六千五百七十七萬四千七百七十七弗を基礎として、大體、金券十六億二千五百二十八萬五千九百九十九弗、合衆國紙幣三億四千六百六十八萬一千六百六十八弗、聯邦準備券二十億七千七百四十七萬三千九百九十五弗、國立銀行券七億四百四十四萬六千二百六十七弗、聯邦準備銀行券四百八十五萬四千二百三十八弗、合計四十七億五千八百四十三萬九千八百五十五弗の各種の紙幣

が發行され、これに對し、合衆國の銀行中二萬七千六十一の Reporting Banks の個人當座預金、即ち預金貨幣は、二百一十一億四千四百四萬余弗に上る。²⁾各種紙幣發行高に比して、約五倍である。イギリス(イングランド並にウェールス)に於ても亦、千九百二十八年十二月廿六日の週報によれば、英蘭銀行券の發行高四億一千三百七十八萬三千六百四十六磅に對し同年末日株式銀行の當座預金は、約十三億磅餘、即ち前者の三倍餘りである。³⁾

1) 金融事項參考書、昭和三年調

2) Report of the Comptroller of Currency, 1927, p. 103.

3) The Economist, Banking Supplement, May, 1929.

現今、金本位制度の下に於ける金と兌換紙幣と預金貨幣の數量的關係は、凡そ以上説明した通りである。そこで、次に問題となるのは、金と兌換紙幣と預金貨幣の三者の間に於ける影響關係である。而して、この問題に對しては、通常次の様な解答が與へられてゐる。曰く、金本位制度の下にあつては、先づ金準備に増減があつて、それが兌換紙幣の増減を促し、兌換紙幣の増減は、それを礎石としてゐる所の預金貨幣の増減を惹起すると。なるほど、金本位制度に於ける金の増減は、かくの如き影響を及ぼす傾向を多分にもつてゐる。又從來の金本位制度の歴史は、かゝる事例を豊富に提供してゐる。

然し、金本位制度の下に於ける金と兌換紙幣と預金貨幣との關係は、しかく簡單な又一方的なものであらうか。否。決して一方的ではなく、又極めて複雑であつて、到底その一々を列挙しえないほどである。試みに、左にその主なる場合をあけてみよう。

(一) 新らしい金鑛が発見され、或は海外から金が流入し、その金が地金買入制度を利用して貨幣化される場合。すると、先づ金準備が増加し、貨幣——兌換紙幣も一應は、丁度金準備増加額に等しいだけ膨脹する。例へば、一億

圓だけ金が増加すれば、一億圓だけの兌換紙幣増加は、金本位制度の性質として當然起るのである。然し、この兌換紙幣一億圓の増加は、單に一應の影響に止まる。その後には於ける發券銀行の行爲如何によつて、更に種々異つた結果を惹起する。今それを説明する爲に三分の一準備制度を例にとり、例へば、二億圓の金を準備として、既に六億圓の兌換銀行券を發行してゐたとする。すると、一億圓の金が貨幣化されると、その直接の影響は、金準備三億圓、これに對し兌換銀行券は七億圓となる。けれども、若し發券銀行が欲するならば、三億圓の三倍即ち九億圓まで銀行券を増發することができる。反對に、既に一億圓の膨脹も過多であると考へるならば、發券銀行は、從來の貸付割引を一億圓だけ回収し或は手持の有價證券を賣却し、以つて銀行券の發行高を依然として六億圓に止めることもできる。されば、一億圓の準備金増加は、一億圓を中心として上は三億圓まで増發を促しうるけれども、又毫も貨幣の膨脹を來さない場合もあるのである。反對に、準備たる金の減少も亦、略同じやうな結果を生ずる。即ち金の減少につれて兌換紙幣の收縮を來すこともあれば、又さうでないこともある。例へば、二億圓の金を準備として三億圓の兌換銀行券を發行してゐる場合、一億圓の紙幣が金地金化され、その一億だけの金が流出するとすれば、兌換紙幣は一億圓減少するわけであるが、若し發券銀行がかゝる減少を不當とするならば、一億圓の金を準備として以前通り三億圓の銀行券を流通させておくこともできるのである。

されば、貨幣たるの要に供せられる金の増減は、それに基づいて發行される兌換紙幣の増減を惹き起す傾向があるが特に世界の金本位國を一括して考察する時、その傾向が強いけれども、必ずかゝる結果を生ずるとは斷定出来ない。又かゝる結果を生ずるとしても、その程度は決して一定してゐないのである。

(二) 兌換銀行券の數量が基準となり、それが準備たる金の數量を左右する場合。

右に述べたのは、主として、金の數量増減が原因となり、それが兌換紙幣の數量に影響する場合であつた。而し