

方程式の兩邊は一致しないことになる。然しながら此種の負債の大部分は何日かは支拂はるゝものであるから、貨物及び勤勞取引の總額は結局通貨流動の總額と一致するものであると看做し得る。加之、毎年度に就きて計算するとするも年末に近づきて出來た負債の中にて年内に決済せられざる金額は前年より持越されたる負債の皆済に依りて多くの場合には相殺されること、思はれる。

尤も債務者が破産して負債が全然支拂はれ無きことのあるのは事實である。従つて若し社會循環方程式を絶対に正確なるものとなさんと欲したならば、此方程式中にて通貨流動の總額を代表する邊に債務者の破産より生ずる債權者の損失金額を加へなければならぬ。今假りに此損失額をばBに依りて表示するとすれば、社會循環方程式は左の如く訂正するを要する。

$$K \times P = V \times R + B$$

然しながら此改訂は社會循環方程式を根據とせる結論に大なる影響を及ぼすもので無いから、此訂正されたる方程式に依りて研究を進むるの必要を見ない。

又甲乙二人の間に貨物及び勤勞の直接的交換を行ひ、只帳尻の決済だけを現金

にて行ふことがある。此場合には産業循環の一部分は通貨の流動を伴つて居無い。然しながら斯くの如き例は稀有であつて、縱令甲乙二人が貨物及び勤勞を交換する場合に於ても支拂を別々に行ふを常とするものである。

然しながら大規模の投機的取引は方程式を實際に狂はせることがある。市俄古に於ては多量の小麦が頻繁に轉々賣買され、紐育にては鐵道株及び其他の株が大規模に取引せらるゝが、其取引が通貨を以て決済せらるゝこともあれば、又されざることもある。然しながら此種の賣買並に夫れに對する支拂は方程式より除外される可きである。又、甲が乙より或る物を購入し、乙が丙より其物を讓受けたる場合に、若し甲が直接丙に代金を支拂ひて、一度に二個の負債を決済するとすれば、方程式の兩邊が夫れが爲め不均衡を生ずることになるのであるが、斯くの如き場合には支拂が甲より乙へ、更に乙より丙に行はれたとして其支拂を二重に計算するを可とする。

以上の外租税の徴收も、亦一小例外を爲してゐる。政府が人民より租税を徴收するときには、其租税徴收に伴ふ通貨の流動の代償として政府より人民へ税額に



相當する貨物又は勤勞の流動なるものが無いかのやうに見える。然しながら人民が政府より受くる一般的便益をば一種の産業循環と看做し得無いでもない。若し此見解を執れば、政府と人民との間に於ける産業循環對通貨流動の權衡が維持されることになる。之に反して政府が公債を募集する場合には、政府より貸付者に何等の勤勞が提供せられない。又政府が年々負債を償還するときにも、公債所有者より政府へ何等の産業循環が無さる。

斯くの如く社會循環方程式の兩邊の均衡を破らんとするの事情は種々あるが、大體に於て此方程式即ち  $V \times R = M \times P$  は常に維持せらるゝの傾向を有してゐる。然しながら此方程式中の  $V$ 、 $R$ 、 $P$  及び  $K$  は共に皆な増減するものである。其中先づ  $V$  即ち通貨の數量に生ずる變動に就きて説明を試みやう。茲に通貨と云ふは廣き意味に於ける貨幣並に銀行の當座預金を包含するものであることを忘却してはならぬ。此意義に於ける通貨の流通總額は左に擧ぐる事情に依りて收縮するものである。

(一) 鑄貨が溶解せらるれば、夫れだけ通貨の流通額は減少する。又金銀貨幣が外國に輸出せられたる場合に於ても然りである。若し全世界を一社會と看做して社會循環を研究するとすれば、金銀貨幣が甲國より乙國に輸送せられたりとするも、通貨の流通額は夫れの爲めに何等の變動を蒙りたりと云ふことを得無い。然しながら此場合に於ても、金銀貨幣の溶解は其の範圍内に通貨の收縮を來たすものであることを記憶せねばならぬ。

(二) 銀行より借財せる或る商人が其負債をば金銀貨幣にて償却するとすれば、其金銀貨幣は銀行の金庫に入れられて、夫れが再び何者かへ貸與せらるゝまでは流通外に止め置かれる。此商人が若し紙幣を以て債務を決済するとするも、結果は同一である。更に又此商人が小切手を以て負債の償却を行ふたとすれば、其の額面に相當する信用通貨(當座預金)に對する權利が銀行に移るのであつて、夫れだけの信用通貨が減少するのであるから、信用通貨は其通貨の基礎たる負債の償却に依りて收縮するものであると云ひ得る。

以上略述したるものと正反對の事情は勿論通貨の數量を膨脹せしむる。金銀の地金が金銀貨幣に鑄造せられる毎に、通貨の流通額は夫れだけ増加する。又銀



行が貸付を行へば、信用通貨は膨脹するのである。

然しながら、茲に注意して置きたいのは普通の商取引より生じたる負債の償却若しくは銀行に於ける貨幣の預入は通貨の總量を増減するものでないと云ふ一事である。前者の場合即ち個人間の負債の償却に在りては單に一定額の貨幣が甲より乙に移るに過ぎないのであつて、貨幣の數量其物には何等の伸縮を來たさない。又、貨幣が銀行に預入せらるゝ場合には、一時其貨幣が流通外に置かれるのは事實であるけれども、其預入されたる貨幣は預金主の預金を夫れだけ増加し、預金主は何日にも其増加額に對して小切手を振出すことを得るのであるから、信用通貨(當座預金)を包含する廣義の通貨の總量は貨幣の預入に依りて増加も減少もしない。之に反して、若し銀行が貸付を増加すれば、通貨は膨脹し、之に反して貸付を收縮すれば、通貨も減退するに至るのである。

次に通貨の流通速度は如何と云ふに、凡そ人をして金錢の消費を躊躇せしむる事情は皆な流通速度を遅緩ならしむる傾向を有してゐる。之に反して金錢の支拂を速進する事情は總て流通速度を増加するの傾向を有するものである。概して「不景氣」は流通速度の減退を意味し、「好景氣」は流通速度の増進を伴ふを常とする。

此流通速度の減退をば一假例を設けて説明せんに、若し或る製造工場に於て雇主と職工との間に突然労働爭議が起つたとすれば、前者より後者に賃銀として支拂はる可かりし通貨は支拂はれずして、普通の場合よりも長期間雇主の手許に置かれることになる。従つて職工の同盟罷工は常に流通速度を減退せしむるの傾向を有してゐる。加之、若し此同盟罷工の爲めに、物價が急激に騰貴したとすれば、購買者は購入を延期するが故に、流通速度は愈々緩漫になる。概して財界不安定の時には投資者が投資を手控へる爲めに、流通速度は減退する。

尤も一事業が不景氣であるとしても、夫れが爲めに必ずしも社會全體に於ける通貨の流通が緩漫になるものとは限ら無い。何故となれば、是れまで其事業に金錢を消費してゐた者が之を他の方面に利用するかも知れ無いからである。然しながら總ての事業が閑散であるならば、流通速度は好景氣を呈してゐるときよりも低いと云ふを妨げないであらう。



之に反して流通速度増進の一大原因としては不換紙幣の發行を擧げ得る。不換紙幣の發行は物價の騰貴を誘致するものであるから、其徴候が顯はるゝや否や多くの人は出來得る限り速かに、即ち物價の暴騰せざる前に多量の物品を購入し、購買後に於ける騰貴に依りて奇利を博せんと努める。是れが爲め實業界は一時好景氣を呈し、通貨の流通速度は増加する。之に反して物價低落の徴候が現はれると、人が貨物の購入を延期する結果として、流通速度は減退するの傾向を有するものである。

更に方程式の他邊なる  $P \times T$  に生ずる變動は如何と云ふに、此積は次に掲ぐる二原因の爲めに増減するものである。

(一) 取引せられたる貨物並に勤勞の數量(K)の増加又は減少。

(二) 取引の標準たる價格の變動。(是れはPに依りて表示せられる。)

例へば、昨年取引せられたる貨物と勤勞との總量が一昨年と全く同一であるとすも、總ての價格が一昨年の二倍であるとすするならば、昨年の  $P \times T$  は一昨年の夫れの二倍になる。従つて吾人は産業循環を變動せしむる原因として此KとP

とを截然區別して考究せねばならぬ。概して云へば、普通の場合には貨物及び勤勞の取引高は急激に増減するものではない。勿論、人口が増加し貨物の生産が膨脹するに従ひて、貨物及び勤勞の取引量は増加する。而かも貨物及び勤勞の取引には萬人の都合宜き或る一定の程度なるものがあつて、此程度の取引が維持せられる限りは、殆んど總ての人は満足するのであるが、此事情が繼續する間は、物價の高低は直接何等の影響を與へ無い。物價が従前の一半に低落するとも、將た又二倍に騰貴するとも、其騰落が普遍的である以上、總ての人の欲望は騰落前と同様に満たされる。然しながら、總ての物價が同一程度に騰貴又は下落すると云ふが如きことはあり得可からざるのであるから、物價の急激なる騰落を豫防するは社會の利益である。

以上社會循環方程式に生ずる變動を説明したが、今や是れより進んで價格に及ぼす通貨伸縮の影響を明かにせねばならぬ。云ふまでも無く、貨物又は勤勞に對する需用は通貨の使用に依りて現實的になるものである。換言すれば、何物かを購入せんと欲する人は其物に對して支拂はる可き通貨を有してゐなければなら



ぬ。従つて、其人の通貨所有高は貨物及び勤勞に對する其人の需用を左右するものと看做し得る。然らば通貨流通額の増減は如何なる影響を需用、價格並に供給に與ふるか。問題を出來限り單純になす爲めに、或る國の政府が國民全體に五弗宛を與へたとするならば、如何なる結果を生ずるであらうか。先づ第一に國民の大多數は收入不足の爲めに欲しき物をも購入することを得ず暮して來つた際に突然五弗の貨幣を入手したのであるから、直ちに小賣商店に赴きて各自希望の物品を購入する。小賣商店は卸商に注文を發し、卸商は更に製造元へ供給の増加を促す。従つて此需用増加は價格の騰貴を誘致する。

此需用の膨脹は生産、従つて供給の増加を齎すであらうと思ふ者があるかも知れぬが、必ずしもさうとは云へない。吾人の假定に依れば總ての人、従つて生産者も五弗を貰つたのであるから、生産者も亦仕事をするよりも寧ろ此五弗を以て自己の欲する種々の貨物の購入に出掛けるかも知れない。尤も物價騰貴の徴候は生産を刺戟するの傾向を有してゐるが、一方に於ては生産者は不豫期の收入の爲めに仕事を怠たるかも知れぬ。要するに、通貨膨脹の結果は(一)商品販賣量の増加

## (二)價格の騰貴である。

此價格騰貴の及ぼす影響は人に依りて異なつてゐる。貰つた金を直ちに費消した人は相當の利得を得るが、物價が騰貴するまで使はなかつた者は夫れ程の利得を得ることが出来ない。殆んど總ての營業者は物價騰貴の爲めに餘分の利益を収める。之に反して賃銀又は俸給に依りて衣食せるものは數日後に物價騰貴の爲めに従前と同量の貨物を購入することを得ないのを發見するのみならず、一週間後には政府より分配された下賜金は全部物價騰貴の爲めに相殺せられる結果何等得る所なく、却つて以前よりも生活難に苦しむことがあり得る。夫れが爲め此等の者は賃銀の値上を要求せざるを得ないことになる。従つて結局總ての價格と賃銀とが殆んど同一の比例に騰貴し、各人は以前即ち政府より五弗を貰ふ迄と同量の貨物を購入し能ふに過ぎないのであつて、現金取引のみに就きて云へば、通貨の膨脹は何人にも利益又は損失を醸さないのである。

然しながら、債權者並に債務者に及ぼす影響は異なつてゐる。物價の騰貴した場合には債權者は債務者より回收したる貸金を以て貸付當時に於けると同量の



貨物を買求めることが出来ない。之に反して債務者は借入當時に於けるよりも少量の労働を以て債務を辨済することを得る。

次に通貨が減少したとするならば、右とは正反對の結果を生ずる。先づ貨物の賣行悪しくなり、夫れが爲めに一般に不景氣となる。需用の減退は物價の低落を誘致し、賃銀も引下げられるか、然らずんば生産が一時中止せられなければならぬ。債務者は債務償却の爲めに借入當時よりも多く労働するか、或は多量の貨物を賣拂はねばならない。之に反して債権者は回收金を以て貸付當時に於けるよりも多量の貨物を購入することが出来る。

最後に信用取引の伸縮は物價に對して如何なる影響を及ぼすかを研究せねばならぬ。社會循環方程式の編成には新たに起されたる負債の總額と舊負債の償還額とは同額であつて、常に此兩者が相殺される結果として、未償却の貸借額には何等の増減なきものと假定したのであるが、實際には常に斯くの如き現象を呈せずして、屢々好景氣の時代が來つて實業家が以前よりも多額の借入を爲すことがある。所が貨物又は勤務の提供を受けし者が之に對して現金を支拂はざりし場

合に負債が生ずるのであるから、負債の總額は貨物及び勤務の取引額中にて通貨の授受に依りて決済せられなかつた部分を代表してゐるものと看做し得る。而して此總額が増加若しくは減少してゐないときには、産業循環即ち貨物及び勤務の取引高と通貨授受總額とは上述の如く一致しなければならぬ。然しながら、若し負債總額が増加しつゝある際には、産業循環の一部が通貨の流動に依りて決済せられてゐないのであるから、社會循環方程式は成立しないことになる。假りに通貨の流動に過不定が無かつた場合に於て、舊負債が毫も支拂はれずして、且つ新たに行はるゝ貨物並に勤務の取引の四分の三は現金を以て、殘額の四分の一が信用に依りて行はれたとすれば、通貨の流動に四分の一丈の餘裕を生ずることになる。此餘剰は通貨が夫れ丈に膨脹したと同一の結果を呈するものであつて、自ら物價の騰貴を誘致する傾向を有する。之に反して若し負債の償却高が新負債の總額に超過し、總負債の現在高が減退しつゝある場合には、右に述べたると正反對の影響を貨物並に勤務の需用、従つて物價及び賃銀に及ぼすの傾向を有せるは勿論である。



之を要するに社會循環方程式即ち

$$K \times P = V \times R$$

に於て標準價格を以て計算せる産業循環(K)及び通貨流通速度(R)に何等の變動なき限り、物價平準(P)の騰落は通貨の流通總額(V)の増減に比例す可きは明かである。例へば、假りに一國の通貨流通額が平均一人當り十弗であつた場合に、若し國民全體が政府より五弗宛の下賜金を受領するとすれば、國內の通貨流通總額は五割膨脹したことになるが、平衡を恢復する爲めに、物價も亦五割騰貴する。又、通貨の膨脹率が五割で無くして、十割であるならば、物價は従前の二倍に騰貴し、茲に産業循環と通貨の流動との間の平衡が恢復される。此平衡が再現した後には、以前一弗を以て行ひ得し取引に對しては、今や二弗を要するのである。假りに信用取引並に平衡恢復前に於ける一時的の不均衡を度外視すれば、總ての取引は此倍加せる價格を以て行はれる。従つて以上説明せる所を左の如く約言することが出来る。

「通貨の數量が増減する場合には、他の事情に變化なき限り、通貨の各單位の購買力は其單位の總數と反比例に變動するものであつて、通貨流通總額の絶對

價値は夫れが爲め其總額の伸縮に依りて何等の影響を受くるものでは無い。

以上は物價及び貨銀に及ぼす貨幣流通額及び信用の伸縮の影響に對するサイモン・ニューコム氏の研究の梗概であるが、最後に引用したる白點を施せる一節は其の結論とも看做す可きものであるから、聊か之に説明を加へることにしやう。然しニューコム氏の結論は前半と後半とに分離することを妨げないのであるから、便宜上先づ前半の解説を試みる。此前半は「他の事情に變化なき限り、通貨の各單位の購買力は其單位の總數と反比例に變動するものである」と云ふのであるが、他の事情に變化なき限りとは貨物及び勤勞の取引量に増減なく、又通貨の流通速度に何等の變動なしとの謂である。次に通貨の各單位の購買力が其單位の總數と反比例に變動するとは如何なることを意味するか。假りに我國に十億圓の通貨が流通してゐる際には、金一圓を以て白米三升を購ひ得るも、若し通貨が二十億圓に膨脹すれば、金一圓を以て購買し得る白米の量は一升五合に過ぎず、又其の反對に通貨が五億圓に收縮すれば、金一圓を以て白米六升を買入れることが出



來るとすれば、通貨の各單位の購買力は其單位の總數と反比例に變動するものであると云ひ得る。換言すれば、物價並に賃銀は他の事情に何等の變化なき限り通貨の數量と反比例に變動する。即ち通貨が膨脹すれば、物價及び賃銀は其膨脹率に比例して騰貴し、又通貨が收縮すれば、正反對の結果を呈するのである。是れニユーコームの主張に外ならない。論者或は通貨が膨脹した場合に、物價並に賃銀が騰貴するの傾向を示し、通貨の流通額が減少した際には、物價並に賃銀が低落するに至ることある可きは否定出来ないが、物價及び賃銀の騰落が通貨の伸縮に正比例するものであると斷言するは餘りに極端では無いか、換言すれば通貨が十倍に増加したとすれば、物價も亦以前の十倍に騰貴すると論斷し得るか、と反問するかも知れぬが、若し吾人がニユーコームの擧げたる前提を認むるとすれば、氏の結論をも是認しなければならぬ。氏の指摘せる通り社會循環方程式即ち

$$K \times P = V \times R$$

の兩邊は常に同一の價值を有す可きものであるから、若しKとRとに何等の變化なき場合に、假りにVが二倍になれば、Pも亦二倍にならざるを得ないでは無いか。

尤も實際社會に於ては、通貨の流通總額が十割膨脹せる際に、物價も亦丁度十割騰貴するが如きこと無くして、通貨の増加率と物價の騰貴率との間には、幾分かの開きを生ずるものである。然しながら、是れはニユーコームの誤れるを證明せるのでは無く、同氏の主張の前提たる「他の事情に變化なき限り」なる條件が満たされてゐないが爲めに、生ずる結果に外ならない。即ち貨物並に勤勞の取引量と通貨の流通速度とが従前と全然同一で無くして、此兩者又は兩者の孰れか、通貨の伸縮すると同時に、増加若しくは減退した爲めである。

次にニユーコームの氏の結論の後半は右に解説した其の前半の見地より下したる推斷であつて、「通貨流通總額の絶對價值は其總額の伸縮に依りて何等の影響を蒙るもので無し」と云ふのであるが、こは如何なることを意味するか。問題を出來得る限り單純になす爲めに、假りに我國に於て賣買されつゝある貨物は白米のみであつて、通貨の流通額は上文の假例の如く總計十億圓であり、且つ金一圓を以て白米三升を購買することを得ると定める。然らば、十億圓を以て、三千萬石の白米を買入れることが出来る筈である。此白米三千萬石は即ち十億圓の絶對價



値に外ならぬ。此絶対價値は、ニユーコム氏の説に従へば、通貨流通額の増減に依りて何等の影響を蒙ら無い。そは何故であるか。假りに通貨が従前の二倍に膨脹すれば、金一圓を以て購入し得る白米は上述の如く最早三升でなくして、僅かに一升五合に過ぎ無い。即ち通貨の一單位の購買力は半減してゐるのである。然しながら、通貨の流通總額は今や二十億圓に増加してゐるのであるから、此總額を以て購入し得る白米の量は矢張り三千萬石に上るのである。換言すれば、通貨の流通額が倍加せる結果として、一單位の購買力は五割に激減せるにも拘らず、通貨流通總額を以て購入するを得る白米の分量は従前と全然同一である。又、通貨の流通が假りに半減したとすれば、金一圓を以て白米六升を購入し得可きは前述の如くであるから、半減したる通貨を以て購入し得る白米の總量は依然として三千万石である。即ち通貨が五割に減じた結果として、一單位の購買力は十割増加せるも、通貨の總額を以て購買し得る白米の量には何等の増減が無い。而して斯くの如く、通貨の總額を以て購入し得る白米の總量は所謂通貨總額の絶対價値であるから、此價値は通貨の數量に生ずる變動に依りて何等の影響を蒙るもので無いと推斷するを妨げ無い。

然しながら、此結論に對しては異論を唱へる者が尠くなからうと思ふ。曰く右の論斷が正しいものであるとするならば、通貨の流通額が如何程膨脹しても、其の絶対價値は毫も増加し無いと云はなければならぬが、天下豈に斯くの如き奇怪なることがあり得やうぞ。假りに或る國の通貨流通額が百年間に千倍に増加したとしても、百年後に於て通貨の總額を以て購入し得る貨物の數量は百年前に於て千分の一に相當するに過ぎざる通貨を以て買入れることを得た貨物の數量よりも毫も多く無いと云ふことを得るか。又、甲國の通貨流通額が一億圓であつて、乙國の流通額が百億圓であるにも拘らず、甲國に於て一億圓を以て購入するを得る貨物の數量は乙國にて百億圓を以て購入するを得る貨物の數量と同一であると斷ずるを可とするか如何と。

此疑問は一應尤もである。或る國の通貨が百年間に千倍にも膨脹してゐる際には、貨物の産出額も夫れに應じて増加してゐるに相違ないから、千倍に増加したる通貨の總額を以て百年前に其當時流通してゐた通貨の總額を以てするよりも、



多額の貨物を購入し得るのは勿論である。又通貨の流通額多き國は尠き國よりも普通富んでゐるから、甲國に於て一億圓の通貨を以て購入することを得る貨物の數量よりも、乙國にて百億圓を以て買求め得る貨物の數量の方が多量に上ると看做すが穩當である。然しながら、ニューコム氏の設けたる假定の下に於ては即ち貨物の取引高竝に通貨流通速度に變化なき限り、通貨流通額の絶対價値は通貨總額の伸縮に依りて何等の變動を蒙らずとのニューコム氏の斷定は是認しなければならぬ。假りに或る國の通貨が千倍に激増しても、貨物の生産額が同時に増加せず、且つ其の取引高も膨脹し無いとすれば、縦合通貨が千倍に激増してゐるとしても、其膨脹した通貨を以て購入し得る貨物は膨脹前の流通額を以て求め得た貨物の數量よりも多量に上り得無いのである。又、乙國に於ける通貨の流通額が甲國の流通額の百倍に相當してゐても、乙國の産業發達の程度が甲國の夫れに少しも優つて居らず、従つて乙國の貨物生産量も甲國の生産量に略ぼ比敵するに過ぎ無いとすれば、乙國にて百億圓にて購入し得る貨物の數量が甲國にて一億圓を以て購入し得る貨物の數量を超過することはあるまい。此理は不換紙幣の

濫發等に依りて通貨が異常に膨脹せる國の状態に依りて最も明瞭に例示することが出来る。獨逸の通貨流通額は目下大正十二年戦前の數千倍に上つてゐるが貨物の取引高は却つて戦前よりも減退してゐると看做さなければならぬ。何故となれば、獨逸は戦敗に依りて領土竝に人口の大約一割、商船の大部分、海外投資の殆んど全部、殖民地の全部等を奪はれたからである。従つて獨逸に於ては通貨流通額は大戰勃發前の數千倍に激増してゐるが、此激増した通貨を以て賣買されつゝある貨物の數量は恐らく戦前の取引量よりも幾分か少量であらう。換言すれば、同國に於ける通貨流通總額の絶対價値は、通貨總額が千倍以上に激増したにも拘らず、却つて戦前よりも多少減退してゐると看做し得る。斯くの如く獨逸に於ける通貨總額の絶対價値が減少したと云ふも、是れは決してニューコム氏の主張と衝突してゐるのでは無い。何故となれば、氏の前提の一たる貨物の取引量に何等の變動なきとの條件が満たされずして、此取引量は獨逸に於て戦前よりも減退してゐると看做す可き理由があるからである。尙ほ以上獨逸に就きて論じたることは不換紙幣を濫發せる他の歐洲諸國例へば露西亞、波蘭、奧太利等にも適



用することを得る。

此通貨總額の絶對價值不變の原則に就きてはニューコム氏は次の如く數理的説明を下してゐる。先づ社會循環方程式即ち

$$V \times R = K \times P$$

に復歸して説明を試みるとすれば、此公式中のRは一ヶ年間に通貨が其の所有主を換へる度數に外ならない。従つて若し一年三百六十五日をば此Rを以て除すれば、通貨が一個人の手に保持さるゝ平均日數を求め得るは明かである。今假りに通貨の流通速度を測る標準として一ヶ年を用ひずして、此平均日數を用ふるとすれば、Rは一となる。——假りに日本に於ける通貨流通速度が平均一ヶ年十回であるとするれば、通貨が一個人の手に留まる平均日數は三十六日である。従つて若し通貨の流通速度を計算するに當りて、一ヶ年に依らずして、三十六日を標準とすれば、流通速度即ちRが一回なるは自明の理である。——次にKは價格平準を單位即ち一として計算したる右の期間内に於ける貨物並に勤勞取引の總價額に外なら無い。——Rの期間を一ヶ年とせずして、通貨が個人の手に留まる平均日數とせ

る以上、Kも亦此期間を標準として計算す可きは當然である。又、Kは既に上文に説明したる如く、物價の高低を比較する場合に、其比較の基礎たる可き年即ち基年の價格を標準として計出したる貨物並に勤勞取引の價額であるから、基年に對する社會循環方程式中のPは自ら單位即ち一たらざるを得ない。——斯くの如く社會循環方程式  $V \times R = K \times P$  をば一ヶ年を標準とせずして、通貨が一個人の手に留まる平均日數を基礎として且つ最初の期間に對して組立てるとすれば、R並にPは共に單位即ち一であるから、右の方程式は結局單に

$$V = K$$

となる。従つて此式を根據として左の如き原則を與へることが出来る。

「社會に流通する通貨總額の絶對價值は通貨が一個人の手に保持せらるゝ平均期間内に於て取引せらるゝ貨物並に勤勞の總價額に等し。」

即ち通貨流通總額の所謂絶對價值は通貨の數量に生ずる變動とは獨立に定まるものである。此理はニューコム氏の案出せる方程式  $V = K$  に依りて證明されてゐる。



以上通貨の數量と物價との間に存する關係に對するニューコム説を紹介したが、此ニューコム氏の研究は一般世人は、勿論のこと經濟學者の注意を餘り惹かなかつた。ニ氏の此研究が比較的無視せられたのは、(一)氏自身が専門の經濟學者で無く、(二)研究が數學的推理に基礎を置いて居り、(三)發表當時に於て此種の研究の機が未だ熟してゐなかつた等の理由によるものであらう。然しながら、嚴正なる科學的見地より出發せる論理井然たる氏の觀察論斷は經濟學の數理的研究に興味を有せる少數専門家を刺戟して、貨幣數量説の科學的研究を促進せしむるに至つた。

### 第三節 ケメラーの研究

サイモン・ニューコム氏の研究に倣ひ而かも之に一步を進めたる貨幣數量説の科學的研究者の一人として先づ茲に紹介するのは米國ブリンストン大學に於ける經濟學教授たるエドウィン・ウォルター・ケメラー(Edwin Walter Kemmerer)氏である。氏は米國に於ける有名の經濟學者の一人であつて、貨幣問題に造詣深く、殊に

貨幣制度の研究者としては有數の學者である。左に其の概要を紹介せんとする氏の研究はケメラー教授の處女作であつて、米國コーネル大學に提出したドクトル論文で、千九百六年に上梓發表した「一般物價に對する關係上に於ける貨幣並に信用證券」(Money and Credit Instruments in their Relation to General Prices)と題する著述に載せてゐる。本書は千九百九年に再版せられ、大正十年には邦譯が出版せられた。譯者は糸井晴之と大田信吉の兩氏であつて、譯者は題して「物價決定の法則」と稱し、内田老鶴圃より發行されてゐる。

先づ此ケメラー氏の研究は前節に紹介したるニューコム氏の研究に對して如何なる關係を有してゐるかと云ふに、ケメラー氏はニューコム氏の如く議論の根底を方程式に置いてゐるから、研究の根本的方針は同一であるが、ケメラー氏説の出發點はニ氏とは多少異なつてゐる。ニューコム氏は貨幣と銀行の當座預金とを一括して通貨と稱し之と物價とを對照せしめたのであるが、ケメラー氏は最初に先づ貨幣のみの流通せる社會を假想し、此假想社會に於ける貨幣と物價との數量的關係を論述し、轉じて貨幣のみならず小切手の流通せる社會に於ける



物價が小切手の流通に依りて如何なる影響を蒙るものなるかを説明した。殊にケメラール氏がニューコム氏の研究に對して一步を進めたる點はニューコム氏が貨幣對物價の關係をば單に理論的に記述したるに過ぎざるに反し、ケメラール氏は單純なる推理のみに満足せずして、米國に於る貨幣並に小切手の流通高及び商業取引の繁閑を示す種々の統計を引用して自説の正確なることを證明せんと努めた事に存してゐる。以下記載するはケメラール氏所論の要點である。

假りに茲に外界とは全然交通を絶つた一個の社會があつて、此社會には物々交換も行はれなければ信用なるものもなく、總ての取引には貨幣のみが用ゐられ、其流通額は全く同一の形體を有する政府發行の鑄貨一萬個であつて、其の原料は以前高き價値を有して居つたのであるが、今は全く無價値をなりたるも、此貨幣は今尙ほ唯習慣の惰性と交換用具の必要上とより流通してゐるとする。而して若し此社會に流通する貨幣の數量はMに依りて、其の流通速度はRに依りて、賣買せられたる商品の數はNに依りて、此商品の平均賣買度數はEに依りて、且つ其の平均價格はPに依りて代表せらるゝとすれば、左の式の立つのは明かである。

$MR = NEP$  又は

$$P = \frac{MR}{NE}$$

此公式中MRは貨物に對して支拂はれたる貨幣の總額、NEは貨物賣買の總量、Nは此貨物賣買の總價額を指すものである。然しながら、一貨物が生産者より卸商へ、卸商より小賣商へ、小賣商より消費者へと賣渡さるゝ毎に効用が異なるのであるから、同一貨物が賣買せらるゝ毎に異なりたる貨物が交換せらるゝと看做すならば、各貨物は唯一回だけ賣買せらるゝに過ぎないことになり、NEはNに依りて表示されるが故に、前掲の公式は

$$P = \frac{MR}{N}$$

に改訂せられなければならぬ。

而して若し此社會に於て、貨物の數量に何等の増減なきに、貨幣の供給(M)が増加すれば、物價(P)が騰貴し、又其の反對に貨幣の供給に増減なきも、貨物の數量が増加すれば、物價が低落するに至る可きは明かである。

此原則は上文の假定に示せる如く、(一)社會が外界と交通を絶てるものであつて



(二)貨幣のみが交換の媒介に用ゐられ、(三)單に一種類の貨幣が流通し、(四)貨幣の原料が貨幣の用途以外に價値を有せざる場合に適用する可きものであるが、實社會に於て此條件が最も良く満たされてゐるのは不換紙幣の流通せる國である。蓋し不換紙幣は其の發行國に於てのみ流通するものであるから、不換紙幣の流通せる國は貨幣制度上孤立せる一社會を構成せるものと看做し得るのみならず、不換紙幣の原料たる紙は其の額面金額に比すれば論ずるに至らざる程價値の低きものであるからである。

斯くの如く假想社會に於ける貨幣と物價の關係に對する論斷は不換紙幣の流通せる國に適用することを得るものであるが、名目貨幣の流通せる國にも或る制限の範圍内に於て之を適用するを妨げない。名目貨幣とは其の内容價値に對する額面價格の超過額が鑄造費よりも高額に上る鑄貨であつて、北米合衆國並に拉典貨幣同盟の銀貨の如く本位貨幣と並んで流通し、且つ本位貨幣と直接又は間接に交換せられ得るの性質を與へられたるものもあれば、又千八百九十三年より千八百九十九年に至る間に於ける印度のルーピー銀貨等の如く本位貨幣と何等の

關係なく流通するものもあるが、兌換性を有するものに關する研究は後に譲るとし、本位貨幣と交換せられざる名目貨幣のみが流通する國に於ける貨幣と物價との關係が不換紙幣のみの流通せる國に於ける貨幣對物價の關係に異なるのは單に名目貨幣が其の額面價格を離れて一個獨立の價値を有するの點のみである。然らば名目貨幣が幾分かの内容價値を有することは是れ迄述べ來つた學說の改訂を餘儀なくせしむるものであるかと云ふに、之を根本的に改造するの必要は毫もない。唯、貨幣が紙片を以て造りたるものでなくして、銀塊を以て鑄造したものであることは貨幣の濫發を幾分か豫防するが故に、一方に於ては貨幣の流通額が不換紙幣の場合よりも少なく、又同時に一方に於ては名目貨幣の購買力が其の内容價値以下に著しく低落せざることを保證が人民に與へられる結果として、物價は不換紙幣流通の際に於ける程暴騰しない。

又、金貨幣のみが流通し、其の鑄造が無制限であつて且つ何等の鑄造料が徴收せられ無い場合に於ける貨幣對物價の關係は如何と云ふに、此狀態の下に於ては金を裝飾品の製造又は其他工藝用に供するよりも金貨として用ゆる方有利ならば、



人民は地金を造幣局に輸納して金貨の鑄造を請求し、又金貨として用ゆるよりも地金として利用する方有利ならば、之を鑄解する者を生ずる結果として、地金としての金の價值と金貨としての金の價值とは自由鑄造の制度の下に於ては平衡を保つ傾向を有してゐる。従つて金の産額が増加すれば、通貨が膨脹して物價の騰貴を誘致する。唯、金産額の増加は夫れ自身に於て直ちに物價を騰貴せしめるもので無きことを記憶せねばならぬ。金産額の増加又は金生産額の低減が物價に影響を及ぼすのは先づ金貨幣の流通額の膨脹を來たし、然る後之を通じて物價を騰貴せしむるのである。

更に兌換性を維持する紙幣並に名目貨幣に就きて之を觀るに此等の種類の貨幣が完全に即ち無制限に且つ即時に本位貨幣と交換され得る限り、本位貨幣と同等の購買力を有す可きものであるから、此種類の貨幣の發行又は増發は夫れ丈け本位貨幣の流通額を膨脹せしめたと同一の結果を呈するが故に、物價も自ら其の影響を蒙りて同比例に騰貴するに至るであらう。

以上論述したる所は貨幣のみが交換の媒介物として用ひられつゝある假想的社會に於ける貨幣對物價の關係であるが、今や進んで信用取引即ち貨幣を直接授受せずして行ふ商取引の主なる種類が物價に如何な關係を與ふるものなるかを明かにして、實際社會の状態を研究せねばならぬ。由來貨幣のみが貨幣の賣買に用ひられたる社會に於ては貨幣數量説の眞理なることを認める者にては諸種取引の大部分が信用證券の媒介に依りて行はるゝ社會には此學説を適用すること能はざるものであると主張する人が尠くない。否な交換の媒介物としての信用證券の使用は貨幣數量説の基礎を薄弱ならしむるものであると一般に認められてゐる。然し事實は果してその通りであるか。

抑も信用の形式は、此研究上の目的の爲めには、次の三種に分類することを得る。即ち(一)は流通性を備へざる形式の債務、(二)は流通信用證券の形式を有する債務、(三)は一覽拂流通信用證券の形式を有する債務である。此三種の信用中第一種の流通性を帯びざる債務の一適例としては掛賣買より生ずる債務を挙げ得る。掛賣買は一定期間内代金の授受を延期することであつて、其期限の満つるときに代金の受渡を爲すを原則とするのであるから、普通の現金又は小切手取引とは單に代



金支拂の期日が多少前後する點に於てのみ異なるものである。従つて兩者間には根本的の差異なしと看做すを妨げない。尤も掛賣の期日と代金支拂の時日とが雙方共に研究の單位とせる一定期間(例へば一箇年)に屬せざることがあり得る。斯くの如き場合には掛賣の總額と掛代金收納の總額とが一致せざることがある。然しながら貨幣數量説をば一定期間に適用して研究する場合には總ての取引が同期間内に開始され且つ完了すると假定するものであることを記憶せねばならぬ。又貸倒れとなりたる勘定は貨幣又は貨物の贈與と同じく貨幣數量説の研究上顧慮せらる可き商取引の部類に屬せざるものである。

次に信用形式の第二種たる流通信用證券を代表するものは約束手形並に爲替手形である。假りに甲が乙より商品を買求め、代金を即時支拂はずして約束手形を交附し、乙は期限の満つるまで此手形を保持したとすれば、此約束手形は單に支拂延期の一手段として用ゐられたるに過ぎないのであるから、物價に及ぼす此種の約束手形の影響は掛賣買に於けると毫も異なる。若し又假りに乙が此手形を期限の満つるまで手許に置かずして、銀行をして之を割引せしめたとするも、

結果は同一である。何故となれば、手形の割引は期限の満ちたるときに額面金額を受取る權利を銀行に與ふるに過ぎないものであるからである。然しながら此約束手形も爲替手形も亦普通の商品と同じく轉々賣買せられ、且つ其の市價は貨物と同一の需用供給の法則に依りて定まるものである。従つて此研究に於ては流通信用證券は交換の媒介物として、は無く、賣買の目的物たる商品として取扱ふことにした。

最後に信用形式の第三種即ち一覽拂信用手形は特に吾人の研究を要するものである。此一覽拂信用手形の主なるものは小切手、銀行手形並に一覽拂爲替手形等であるが、此等は根本的に性質を同じふするのであるから、全部之を小切手と稱するも差支あるまい。而して此小切手に依りて行はるゝ取引は貨幣の節約を意味するのであるから、物價に影響を及ぼさざるを得ない。

物價に與ふる小切手の影響は其の根本的性質に於て物價に及ぼす兌換紙幣又は兌換銀行券の影響と異なら無い。例へば假りに或る國に最初交換の媒介物として金貨のみ二十五億弗流通して居つたが、政府が其の内五億弗を回収して之を



正貨準備として十五億弗の政府紙幣を發行したとせよ。若し此際人民が政府を充分信用してゐるとすれば、此紙幣は無制限に市場に流通し、物價は騰貴する一方、外國爲替は不利となり、若し實業界の他の状態に何等の移動なければ、約十億圓の正貨は海外に流出するか或は鎔解せられて工藝用の原料となるであらう。而して十五億弗の政府紙幣は尙ほ國內に流通せる金貨と全然同一の購買力を以て流通し、物價に對して金貨と同様の影響を與ふるのである。物價に對する此紙幣の影響には正貨準備を置きて紙幣を發行する當事者が政府でなくして、銀行であるとしても、銀行の發行せる兌換券と本位貨幣との平價を維持する能力が銀行に充分ありと社會が認めてゐる間は、何等の相違の無きは明かである。又、此銀行が五億弗の金貨を正貨準備として十五億弗に上る兌換券を發行せずして、其の代りに之を當座預金の支拂準備として使用し、十五億圓の政府紙幣又は銀行券の流通に相當する丈の預金通貨即ち小切手の流通を可能ならしめたとしても、物價の蒙る影響に變りはなす。

以上述べたる理由に依りて、上文に與へたる物價決定の原則に對する説明を聊か變更する必要あるは明かである。如何となれば、小切手の授受に依りて行はるる取引は

$$P = \frac{MR}{N}$$

には含有せられてゐないからである。小切手に依りて賣買せらるる、貨物の價額の總計は、貨幣に依りて行はるる取引に於けるが如く、發行せられたる數多の小切手の額面に各其小切手の流通速度を乗じて得たる積の總計に均しいのは言ふ迄もない。今假りに小切手に依りて賣買せられたる貨物の平均價格をばP。に依りて、此等の取引に用ひられたる小切手額面の總額をばCに依りて、Cの流通速度をばR。に依りて、小切手に依りて取引せられたる貨物の總數をばN。に依りて代表せしむるとすれば、貨幣取引に對して

$$P = \frac{MR}{N}$$

なる公式を作りたると同一の理由に依りて、小切手取引に對して左の公式を用ゆることが出来る。

$$P_0 = \frac{CR_0}{N_0}$$

貨幣數量説



更に假りに貨幣に對してたると、將た又小切手に對してたるとを問はず、總て取引されたる貨物の平均價格をば  $P_s$  を以て表示するとせば、左の公式の立つは明かである。

$$P_s = \frac{MR + CR_s}{N + N_s}$$

右の公式には、貨幣取引に於けるが如く、貨物の代金として振出されたる小切手のみを考慮するのであつて、夫れ以外の理由の爲めに發行せられたる小切手は全部之を除外してゐる。

要するに、現今文明國に於て流通してゐる交換の要具は貨幣並に小切手 ( $M + C$ ) であつて、此兩種交換要具の仕事は各種要具に其の流通速度を乗じて得たる積和 ( $MR + CR_s$ ) に依りて代表せられてゐる。而して若し  $MR + CR_s$  の代りに  $N_s R_s$  を用ひ、 $PN + P_s N_s$  の代りに  $P_s N_s$  を用ゆるとすれば、上掲の公式は左の如く變更せられる。

$$P_s = \frac{M_s R_s}{N_s}$$

此公式は貨幣數量説に對する舊式の説明とは全然異なつたものである。此舊

式の説明に従へば、貨幣流通額が増減した場合には他の事情に變化なき限り、一般物價が同比例に騰落するものであると云ふに反し、右の公式は貨幣及び小切手より成る交換媒介物の流通額が伸縮せる場合には他の事情に變化なき限り、物價が同比例に騰落するものなることを示してゐる。而して此兩者は全然異なる斷定である。即ち後者に従へば、縦合貨幣の流通額が著しく増減するとも、若し小切手の流通額が反比例に増減して、貨幣の伸縮が全然相殺せられるとすれば、物價は全く何等の影響を蒙らざることがあり得るのである。

若し果して然りとすれば、舊貨幣數量説を改造して「貨幣」は貨幣並に小切手の兩者を意味するものと解す可きか、或は又舊説は斯くの如き改訂を加へずとも、尙ほ今日大體に於て正しきものであるか。

惟ふに、上文の公式

$$P_s = \frac{M_s R_s}{N_s}$$

は次に擧ぐる二個の斷定の孰れか、事實である場合に於てのみ舊貨幣數量説と一致すると云ひ得る。第一の斷定は小切手取引は貨幣取引とは全然獨立に行は



れ物價に對して直接何等の影響を及ぼすもので無いと云ふことであつて、第二の斷定は小切手の流通は貨幣の流通に比例して増減するものであると云ふことに外なら無い。此の中第一説はフランシス・エー・ウオーカー氏——(十九世紀後半に於ける最も有名な米國經濟學者の一人)——の支持せる見解であつた。氏は貨物の取引より生ずる債權債務が銀行の媒介に依りて相殺せらるゝの事實を指摘して、斯くの如き場合には物々交換が行はれてゐると看做すことを妨げ無いのであつて、貨幣の購買力即ち物價は此種の取引に依りて何等の影響を蒙つてゐないと云ひ得ると論じた。然しながら、第二の斷定、即ち小切手の流通は貨幣流通の函數であると云ふ見解は第一説よりも一層明瞭に小切手の流通と物價との關係を示すものである。

抑も銀行の主たる業務は貸付であつて、貸付が多ければ多きに從ひ其業務の利益が増大する。然しながら、銀行は預金に對して支拂準備金を備へて置かなければならぬ。而かも貸付からは利子を收めることが出来るも、此準備金は利子を生じない。従つて銀行は準備金が最低限度を下らざる範圍内に於て出來得る限り

多額の貸付を行ふを常とする。然らば銀行は如何程の準備金を備へて置かなければならぬか、換言すれば、預金に對する準備金の最低歩合は幾何であるかと云ふに、此割合は各銀行の位置、取引の性質、世間に於ける銀行の信用、並に社會の一般金融狀態等に依りて定まるものであるが、各銀行は勿論即座に總ての現金支拂の要求に應じ得る丈けの現金を備へて置かなければならぬのみならず、此最低限度の金額よりも幾分か多額の支拂準備金を置くを得策とするのである。各銀行の保有する此支拂準備金は即ち小切手取引の基礎を構成してゐるものであつて、一國內に流通してゐる貨幣總額の一部は斯くの如く支拂準備として銀行の金庫に貯へられ、殘部は銀行外の一般社會に流通してゐるものと看做し得る。而して銀行の支拂準備と銀行外の流通總額との間に於ける割合は完全なる靜的狀態の下に於ては——(即ち物價、貸銀、利潤、企業、貨幣並に信用制度等に全く何等の變動が起ら無い場合には)——常に一定不變のものであると云ふことを妨げない。此割合は勿論一國內の總平均であつて、各銀行に於ける債務に對する支拂準備の割合は銀行毎に異なつてゐる。然らば各銀行に於ける此割合は如何にして定められる



のであるかと云へば、それは各銀行の経験に依りて決定するのであつて、各銀行は準備金が此割合に超過し又は夫れ以下に下らざるやうに常に取引を調節するのである。即ち若し準備金が此割合に超過するの傾向を示したならば、銀行は貸出を増加し、必要の場合には貸付利子の歩合を引下げ或は預金利子の歩合を引下げ準備金の減少を圖り、又之に反して準備金が上叙の割合以下に収縮するの傾向を示したならば、反對の方針を採るを常とする。而して若し國內の貨幣流通額が膨脹すれば、他の總ての事情にして何等の變動を受けざる限り、其増加額は銀行の準備金と銀行外の流通とに従前と同一の割合を以て分配せられる。言葉を換へて云へば、若しMが増加すれば、他の事情が同一なる限り、銀行準備金並に夫れを通じてCが同一の比例を以て増加する。即ち假りにMが二倍になれば、Cも二倍となり而してM+Cが斯くの如く二倍になつた結果として、若しR<sub>0</sub>並にN<sub>0</sub>に何等の増減なしとすれば、P<sub>0</sub>は倍加するに至るのである。

以上論述したる所は靜的狀態を假定したものであるが、斯くの如き靜的狀態は決して實際社會には實現せらるゝものでなく、一國の通貨が突然二倍に膨脹せるにも拘らず、貨物の供給(N)貨幣並に小切手の流通速度(R)銀行の組織、銀行の營業方針、其の取引の性質、債務に對する準備金の割合等が大に且つ永久的に變動又は變化しないと云ふが如きことは殆んど想像出來ない。商取引の狀態が變化するに従ひ、又は信用取引の制度が益々發達し愈々廣く利用せらるゝか若しくは其反對に利用範圍が狭少となるに従ひ、或は又銀行に關する法規が改正せられ銀行の營業上の慣習が變化するに従ひて、銀行の支拂準備金と銀行外の流通總額との間に於ける比例並に銀行の債務に對する支拂準備金の割合も共に同じく變動するものである。斯くの如き動的狀態の下に於ては小切手の流通高が銀行の支拂準備金と同比例に増減しないのは云ふ迄もない。然し夫れは「他の事情が同一なる限り」なる條件が満たされてゐないからであつて、若し此條件が満たされてゐるとすれば、即ち他の狀態に何等の變化がないとすれば、小切手の流通高は銀行の支拂準備金と同比例に、従つて銀行外の一般社會に流通せる貨幣の總額と同比例に増減するものである。

「他の事情にして同一なる限り」と云ふ此條件は貨幣數量説を論ずるに當りて



常に重きを置かなければならぬものであるが、此等の他の事情中にて特に吾人の高調しなければならぬものがある。それは實業家間に於ける相互的信頼の程度に外ならない。抑も相互的信頼なるものは總ての信用取引の基礎である。例へば他日甲が乙に引渡す可き或る財貨に對して今日乙が甲に他の一財貨を提供するは甲が契約を履行するならんと乙が信賴してゐるからである。又、人が銀行に手形を割引せしめ、其金額をば銀行に預け置き、後日自身の負債を支拂ふ爲めに此預金に對して小切手を振出すことは日常頻繁に行はれる信用取引であるが、此種の取引には多數の人の間に於ける相互的信頼が基礎となつてゐる。先づ手形をば銀行に割引せしむる人は手形の振出人を信賴し、銀行は手形の振出人及び裏書人を信賴し、又裏書人が割引金額を銀行に預入するときは銀行を信賴し、且つ此人に最初金を貸與せし者は此人を信賴して居つたのであつて、此債權者が債務者より小切手を受取るときには小切手の振出人のみならず銀行をも信賴してゐるのである。

而して此相互的信頼の程度の高きときには、小切手の振出高が増加するのみならず、小切手を受納せし者が銀行より現金支拂を要求することが少くなる。従つて斯くの如き状態の下に於ては比較的少額の支拂準備金を以て多額の當座預金を維持することが出来る。之に反して相互的信頼の程度の低きときには、銀行の預金者は預金をば現金にて引出し、諸種債券の決済には現金支拂が増加し、銀行は貸付の擔保をば普通の場合よりも嚴重に審査するに至ると同時に、減少せる預金に對して却つて従前よりも多額の準備金を備へて置かなければならぬこととなる。換言すれば、相互的信頼の程度が高くなれば、小切手の流通は貨幣の流通又は銀行の支拂準備金よりも多く増加し、又其の反對に相互的信頼の程度が低下するときは、貨幣の流通高竝に銀行の支拂準備が増加せるにも拘らず、小切手の流通が激減して一般物價の低落を誘致することがあり得る。従つて一定の信用制度發達の程度の下に於て、且つ長期間に亙りて商取引が増減しない場合に於ては、當座預金と支拂準備との間に於ける割合は相互的信頼の程度の函數であると云へる。即ち相互的信頼の程度が高くなれば、當座預金に對する準備金の割合が減少し、相互的信頼の程度が低下すれば此割合は増加するのである。



然しながら、假りに相互的信頼の程度に變化なしとすれば、貨幣流通額の膨脹は銀行の支拂準備金並に此準備金によりて支持せられてゐる當座預金を同比例に増加せしめ、又通貨の收縮は之に反して此兩者を同比例に減少せしむる。従つて貨幣數量説は、現代の取引制度が頗る複雑であるにも拘らず、尙ほ今日一般原則としては正確なる學説と認めなければならぬ。即ち一般物價は、他の事情にして同一なる限り、貨幣流通額の變動と同一の比例に且つ同一の方向に變動するものである。

以上は貨幣數量説に關するケメライ教授の理論的研究の大要であるが、同教授は更に進んで種々の統計並に之に基く推算を用ひて自己の主張の正確なることを立證せんと努めた。ケメライ氏の用ひたる統計は米國に關するものであつて、千八百七十九年より千九百八年に至る三十ヶ年に亙つてゐる。若し貨幣數量説が正確なるものであるならば、孰れの國の統計に依りても之を證明することを得可きは勿論であるが、氏が特に其目的の爲めに米國の統計を選んだのは主として氏

自身並に氏の著述の讀者の大部分が米國人であるから、自國の統計的調査を利用することを以て最も便宜なる方法であり且つ得策であると認められた爲めであらうと思はれる。然しながら、氏自身が其選擇の理由として擧ぐる所は次の如くである。米國の事情は此種の統計的研究に最も適してゐる。何故かと云へば、米國に於ける此種の調査の範圍が廣く且つ材料の種類が多く、商取引が恐らく他の孰れの國に於けるよりも多額に上り、信用並に銀行が或は英國を除きたる他の總ての國に於けるよりも完全に發達してゐるのみならず、米國政府が既に大藏省をして數回此種の調査を行はしめたる爲めに、幾多貴重の材料が存してゐるからである。従つて若し特に信用取引の發達せる米國の實狀が貨幣數量説の正確なるを立證するとすれば、それは米國に於けるよりも貨幣が比較的廣く取引に使用せらるゝ國に對しても此學説が適用され得ることを證明するものと少くとも認めなければならぬ。

又、ケメライ氏が千八百七十九年以降の統計を用ひたるは、南北戰爭中並に戰後に於て米國には多額の不換紙幣が流通して居つて、物價が自ら夫れの爲め騰貴し



てゐたのであるから、其當時に於ける物價對通貨及び信用の關係は頗る複雑であつて、調査も従つて困難であるが、千八百七十九年には兌換制度が復活せられた爲め、同年以後に於ては問題が比較的單純であるのみならず、同年以前に對しては貨幣數量説の統計的論證に必要な研究資料が缺如してゐる理由に基いてゐる。扱つてケメラー氏が統計的研究に依りて其の正確なることを立證せんと試みたるは貨幣數量説の原理をば代數を以て表示する爲めに考案せる氏の公式即ち

$$P_s = \frac{MR + CR_c}{N + N_c}$$

が事實と合致せるものであると云ふことに外ならない。此立證の目的の爲めに、氏が調査せる事項は次の如くである。

- 一、貨幣流通總額(銀行の準備金を含む)
- 二、銀行の支拂準備金の總額
- 三、銀行の支拂準備金を除きたる貨幣流通總額(即ち銀行外に流通せる貨幣の總額) 公式中の M
- 四、小切手流通額 公式中の  $CR_c$

五、小切手流通額に對する銀行の支拂準備金の割合

六、貨幣の流通速度 公式中の R

七、貨幣並に小切手の授受總額 公式中の  $MR + CR_c$

八、破産數(相互的信頼の程度)

九、商取引額 公式中の  $N + N_c$

十、公式の右邊  $\frac{MR + CR_c}{N + N_c}$

十一、一般物價 公式中の  $P_s$

以上十一の事項に就きてケメラー氏は千八百七十九年より千九百八年に至る三十ヶ年の状態を調査したのであるが、此等の項目中にて貨幣數量説の統計的論證に直接必要なものは

甲  $MR + CR_c$

乙  $N + N_c$

丙  $P_s$

に外ならない。何故となれば甲に相當する數字をば乙にて除したる商が丙に等



しければ、ケメラー氏の公式の正確なることが證明せられるからである。而して此甲乙丙の三項目中にて丙に相當する數字即ち物價指數に就きてはケメラー氏は主として政府が専門家に調査せしめたるものを利用した爲めに、特に多大の努力を要しなかつたのであるが、甲乙の兩者即ち貨幣並に小切手の授受總額及び商取引額に關しては大に苦心せざるを得なかつた。何故となれば、此等の事項に關する正確なる統計が無かつたのみならず、此種の事項に就きて信憑するに足る可き數字をば三十ヶ年間に對して蒐集するは絶對に不可能であると云ふを得ざるにしても、一個人の能く成し遂げ得ることで無いからである。然らばケメラー氏は此困難なる問題を如何にして解決したか。先づ小切手の授受總額に就きて之を観るに、ケメラー氏は米國各地の銀行が政府に提出したる報告に基きて千八百九十六年中に全國に於て振出されたる小切手の總額をば千四百三十億弗と推算した。而して同じく銀行の報告に基きて推算するに、千八百九十六年中に於ける取引の總額の七割五分内外が小切手にて、残りの二割五分内外が現金にて決済せられたと看做し得る。若し果して然りとすれば、同年中に於ける現金授受高は四

百七十七億弗であつたと推算出来る。従つて千九百九十六年中に於ける貨幣並に小切手の授受總額は千九百〇七億弗に上つたのである。然しながら、是れは單に千八百九十六年の一ヶ年に對する統計であつて、ケメラー氏は尙ほ他の二十九ヶ年間に對して貨幣並に小切手の授受高を計出しなければならなかつた。氏は之に對して如何なる方法を用ひたかと云ふに、先づ小切手總振出高の中にて手形交換所を通じて交換せらるゝ割合をば種々の概算を基礎として三割五分と推算し、此割合並に全國手形交換所の手形交換高に依りて千八百七十九年より千九百八年に至る三十ヶ年間に於ける各年の小切手振出總額を推算したる後、更に前掲の小切手七割五分對現金二割五分の比率に依りて各年に於ける現金授受總額を計出した。左表は此方法に依りて計算せる小切手並に貨幣授受總額並に千八百九十三、四、五の三ヶ年度の平均をば百として算出せる百分比例即ち指數を示せるものである。(但し表中の年度は六月三十日に終る會計年度である。)



年 度	小切手并貨 幣授受高	指 數	年 度	小切手并貨 幣授受高	指 數
一八七九	九四 <sup>十</sup>	六九	九四	一七五 <sup>十</sup>	二二八
八〇	一二四	九一	九五	一八七	二二六
八一	一三八	一〇一	九六	二〇一	一四七
八二	一五九	一一六	九七	一九〇	一三九
八三	一五八	一一五	九八	二三七	一七三
八四	一四〇	一〇二	九九	二九五	二二五
八五	一一四	八三	一九〇〇	三三三	二二八
八六	一三〇	九五	一	三六八	二六九
八七	一五〇	一〇九	二	三八五	二八一
八八	一五六	一一四	三	四〇三	二九四
八九	一六四	一二〇	四	三六二	二六四
九〇	一八三	一三四	五	四五三	三三〇

(MR+CR<sub>2</sub>)

(MR+CR<sub>2</sub>)

九一	一八六	一三六	六	五一五	三七五
九二	一八九	一三八	七	五三一	三八七
九三	二二八	一六六	八	四九七	三六二

次に乙に相當する數字(乙平乙)即ち貨幣並に小切手を以て取引されたる貨物の總價額をば千八百七十九年より千九百八年に至る三十ヶ年に對して、ケメライ氏は如何なる方法に依りて推算したか。抑も面積並に人口に於ては世界有數の國であり、且つ富の産出及び消費に於ては世界に冠たる米國にて一ヶ年三百六十五日間に賣買せらるゝ無數の貨物の總數量並に其の代價の總計を知ることとは單に或る一ヶ年度に對しても不可能である。況してケメライ氏の知らんと欲せるは三十ヶ年間に亘りて此價額が如何に變動せしかにあるに於てをやである。されば氏は三十ヶ年に對する此價額の實數を直接に計出することを斷念し、間接的方法に依りて此價額が上記期間内に如何程増減せしかを推算した。間接的方法とは種々の目安を用ひて貨物取引總額の増減をば間接に即ち百分比例に依りて察知することである。此貨物取引の伸縮を推定する爲めに用ひたる目安は二種に



大別することを得る。第一種は一般的性質を有し、第二種は特殊的性質を有するものである。第一種に属するものは(一)人口、(二)外國船の出入噸數、(三)貨物輸出入額、(四)郵便省の收入、(五)鐵道總收入、(六)鐵道輸送貨物噸數、(七)西部聯合電信會社の收入、(八)紐育株式取引所に於ける取引總額であつて、第二種に属するものは次に擧ぐる七種の貨物即ち(一)銑鐵、(二)銑青炭、(三)小麥、(四)玉蜀黍、(五)丙國及外國產棉花、(六)丙國及外國產羊毛、(七)葡萄酒及其他酒類の消費量である。ケメラール氏は以上兩種を通じて十個の目安に就きて千八百八十三年、四、五の三ヶ年に對する統計の平均を求め、之を百として千八百七十九年より千九百〇八年に至る三十ヶ年に對する百分比例即ち指數を算出し、更に此十五個の指數を平均して、此期間内に於ける商取引の指數の推算を試みた。左表は右の方法に依りて算定したる指數である。

年 度	商取引の指數	年 度	商取引の指數
一八七九	七〇	一九〇〇	一九〇〇
一八八〇	八五	一九〇一	一九〇一
		一九〇二	一九〇二
		一九〇三	一九〇三
		一九〇四	一九〇四
		一九〇五	一九〇五
		一九〇六	一九〇六
		一九〇七	一九〇七
		一九〇八	一九〇八
		一九〇九	一九〇九
		一九一〇	一九一〇
		一九一一	一九一一
		一九一二	一九一二
		一九一三	一九一三
		一九一四	一九一四
		一九一五	一九一五
		一九一六	一九一六
		一九一七	一九一七
		一九一八	一九一八
		一九一九	一九一九
		一九二〇	一九二〇
		一九二一	一九二一
		一九二二	一九二二
		一九二三	一九二三
		一九二四	一九二四
		一九二五	一九二五
		一九二六	一九二六
		一九二七	一九二七
		一九二八	一九二八
		一九二九	一九二九
		一九三〇	一九三〇
		一九三一	一九三一
		一九三二	一九三二
		一九三三	一九三三
		一九三四	一九三四
		一九三五	一九三五
		一九三六	一九三六
		一九三七	一九三七
		一九三八	一九三八
		一九三九	一九三九
		一九四〇	一九四〇
		一九四一	一九四一
		一九四二	一九四二
		一九四三	一九四三
		一九四四	一九四四
		一九四五	一九四五
		一九四六	一九四六
		一九四七	一九四七
		一九四八	一九四八
		一九四九	一九四九
		一九五〇	一九五〇
		一九五一	一九五一
		一九五二	一九五二
		一九五三	一九五三
		一九五四	一九五四
		一九五五	一九五五
		一九五六	一九五六
		一九五七	一九五七
		一九五八	一九五八
		一九五九	一九五九
		一九六〇	一九六〇
		一九六一	一九六一
		一九六二	一九六二
		一九六三	一九六三
		一九六四	一九六四
		一九六五	一九六五
		一九六六	一九六六
		一九六七	一九六七
		一九六八	一九六八
		一九六九	一九六九
		一九七〇	一九七〇
		一九七一	一九七一
		一九七二	一九七二
		一九七三	一九七三
		一九七四	一九七四
		一九七五	一九七五
		一九七六	一九七六
		一九七七	一九七七
		一九七八	一九七八
		一九七九	一九七九
		一九八〇	一九八〇
		一九八一	一九八一
		一九八二	一九八二
		一九八三	一九八三
		一九八四	一九八四
		一九八五	一九八五
		一九八六	一九八六
		一九八七	一九八七
		一九八八	一九八八
		一九八九	一九八九
		一九九〇	一九九〇
		一九九一	一九九一
		一九九二	一九九二
		一九九三	一九九三
		一九九四	一九九四
		一九九五	一九九五
		一九九六	一九九六
		一九九七	一九九七
		一九九八	一九九八
		一九九九	一九九九
		二〇〇〇	二〇〇〇
		二〇〇一	二〇〇一
		二〇〇二	二〇〇二
		二〇〇三	二〇〇三
		二〇〇四	二〇〇四
		二〇〇五	二〇〇五
		二〇〇六	二〇〇六
		二〇〇七	二〇〇七
		二〇〇八	二〇〇八
		二〇〇九	二〇〇九
		二〇一〇	二〇一〇
		二〇一一	二〇一一
		二〇一二	二〇一二
		二〇一三	二〇一三
		二〇一四	二〇一四
		二〇一五	二〇一五
		二〇一六	二〇一六
		二〇一七	二〇一七
		二〇一八	二〇一八
		二〇一九	二〇一九
		二〇二〇	二〇二〇
		二〇二一	二〇二一
		二〇二二	二〇二二
		二〇二三	二〇二三
		二〇二四	二〇二四
		二〇二五	二〇二五
		二〇二六	二〇二六
		二〇二七	二〇二七
		二〇二八	二〇二八
		二〇二九	二〇二九
		二〇三〇	二〇三〇
		二〇三一	二〇三一
		二〇三二	二〇三二
		二〇三三	二〇三三
		二〇三四	二〇三四
		二〇三五	二〇三五
		二〇三六	二〇三六
		二〇三七	二〇三七
		二〇三八	二〇三八
		二〇三九	二〇三九
		二〇四〇	二〇四〇
		二〇四一	二〇四一
		二〇四二	二〇四二
		二〇四三	二〇四三
		二〇四四	二〇四四
		二〇四五	二〇四五
		二〇四六	二〇四六
		二〇四七	二〇四七
		二〇四八	二〇四八
		二〇四九	二〇四九
		二〇五〇	二〇五〇
		二〇五一	二〇五一
		二〇五二	二〇五二
		二〇五三	二〇五三
		二〇五四	二〇五四
		二〇五五	二〇五五
		二〇五六	二〇五六
		二〇五七	二〇五七
		二〇五八	二〇五八
		二〇五九	二〇五九
		二〇六〇	二〇六〇
		二〇六一	二〇六一
		二〇六二	二〇六二
		二〇六三	二〇六三
		二〇六四	二〇六四
		二〇六五	二〇六五
		二〇六六	二〇六六
		二〇六七	二〇六七
		二〇六八	二〇六八
		二〇六九	二〇六九
		二〇七〇	二〇七〇
		二〇七一	二〇七一
		二〇七二	二〇七二
		二〇七三	二〇七三
		二〇七四	二〇七四
		二〇七五	二〇七五
		二〇七六	二〇七六
		二〇七七	二〇七七
		二〇七八	二〇七八
		二〇七九	二〇七九
		二〇八〇	二〇八〇
		二〇八一	二〇八一
		二〇八二	二〇八二
		二〇八三	二〇八三
		二〇八四	二〇八四
		二〇八五	二〇八五
		二〇八六	二〇八六
		二〇八七	二〇八七
		二〇八八	二〇八八
		二〇八九	二〇八九
		二〇九〇	二〇九〇
		二〇九一	二〇九一
		二〇九二	二〇九二
		二〇九三	二〇九三
		二〇九四	二〇九四
		二〇九五	二〇九五
		二〇九六	二〇九六
		二〇九七	二〇九七
		二〇九八	二〇九八
		二〇九九	二〇九九
		二一〇〇	二一〇〇
		二一〇一	二一〇一
		二一〇二	二一〇二
		二一〇三	二一〇三
		二一〇四	二一〇四
		二一〇五	二一〇五
		二一〇六	二一〇六
		二一〇七	二一〇七
		二一〇八	二一〇八
		二一〇九	二一〇九
		二一一〇	二一一〇
		二一一一	二一一一
		二一一二	二一一二
		二一一三	二一一三
		二一一四	二一一四
		二一一五	二一一五
		二一一六	二一一六
		二一一七	二一一七
		二一一八	二一一八
		二一一九	二一一九
		二一二〇	二一二〇
		二一二一	二一二一
		二一二二	二一二二
		二一二三	二一二三
		二一二四	二一二四
		二一二五	二一二五
		二一二六	二一二六
		二一二七	二一二七
		二一二八	二一二八
		二一二九	二一二九
		二一三〇	二一三〇
		二一三一	二一三一
		二一三二	二一三二
		二一三三	二一三三
		二一三四	二一三四
		二一三五	二一三五
		二一三六	二一三六
		二一三七	二一三七
		二一三八	二一三八
		二一三九	二一三九
		二一四〇	二一四〇
		二一四一	二一四一
		二一四二	二一四二
		二一四三	二一四三
		二一四四	二一四四
		二一四五	二一四五
		二一四六	二一四六
		二一四七	二一四七
		二一四八	二一四八
		二一四九	二一四九
		二一五〇	二一五〇
		二一五一	二一五一
		二一五二	二一五二
		二一五三	二一五三
		二一五四	二一五四
		二一五五	二一五五
		二一五六	二一五六
		二一五七	二一五七
		二一五八	二一五八
		二一五九	二一五九
		二一六〇	二一六〇
		二一六一	二一六一
		二一六二	二一六二
		二一六三	二一六三
		二一六四	二一六四
		二一六五	二一六五
		二一六六	二一六六
		二一六七	二一六七
		二一六八	二一六八
		二一六九	二一六九
		二一七〇	二一七〇
		二一七一	二一七一
		二一七二	二一七二
		二一七三	二一七三
		二一七四	二一七四
		二一七五	二一七五
		二一七六	二一七六
		二一七七	二一七七
		二一七八	二一七八
		二一七九	二一七九
		二一八〇	二一八〇
		二一八一	二一八一
		二一八二	二一八二
		二一八三	二一八三
		二一八四	二一八四
		二一八五	二一八五
		二一八六	二一八六
		二一八七	二一八七
		二一八八	二一八八
		二一八九	二一八九
		二一九〇	二一九〇
		二一九一	二一九一
		二一九二	二一九二
		二一九三	二一九三
		二一九四	二一九四
		二一九五	二一九五
		二一九六	二一九六
		二一九七	二一九七
		二一九八	二一九八
		二一九九	二一九九
		二二〇〇	二二〇〇
		二二〇一	二二〇一
		二二〇二	二二〇二
		二二〇三	二二〇三
		二二〇四	二二〇四
		二二〇五	二二〇五
		二二〇六	二二〇六
		二二〇七	二二〇七
		二二〇八	二二〇八
		二二〇九	二二〇九
		二二一〇	二二一〇
		二二一一	二二一一
		二二一二	二二一二
		二二一三	二二一三
		二二一四	二二一四
		二二一五	二二一五
		二二一六	二二一六
		二二一七	二二一七
		二二一八	二二一八
		二二一九	二二一九
		二二二〇	二二二〇
		二二二一	二二二一</



額を以て除したる商が、換言すれば  $MR+CR_0$  をば  $N+N_0$  にて除して得たる數が物價指數に等しければ、ケメララー氏の公式の正確なることが立證せらるゝ筈である。其の然るや否かを明かにせんが爲めに、左にケメララー氏が  $N+N_0$  を以て  $MR+CR_0$  を除して得たる數と物價指數とを對照せしむることにする。(物價指數はケメララー氏が政府の物價指數をば千八百八十三、四、五の三ヶ年の平均を百として換算せるものである。)

年 度	$\frac{MR+CR_0}{N+N_0}$	$P_s$	年 度	$\frac{MR+CR_0}{N+N_0}$	$P_s$
一九七九	九九	八六	九四	一〇二	八二
八〇	一〇七	一〇五	九五	一〇四	八〇
八一	一〇七	一〇六	九六	一〇三	七七
八二	一二三	一一八	九七	九六	七四
八三	一二二	一〇九	九八	一一三	八〇
八四	一〇三	一〇〇	九九	一二四	八〇
八五	八四	九一	一九〇〇	一二五	九二

八六	八三	八九	一	一三六	九二
八七	一〇二	九〇	二	一三六	九九
八八	一〇三	九二	三	一三一	一〇〇
八九	一〇四	九三	四	一一九	九六
九〇	一〇八	九〇	五	一三四	一〇一
九一	一〇五	九四	六	一三八	一〇八
九二	九九	九〇	七	一三三	一一二
九三	一一九	九〇	八	一三二	一〇三

ケメララー氏は右表に示したる兩指數に基きて作製したる線圖をば著書に掲載して、兩曲線の一般的形狀は全然同一であつて、年々の曲線の起伏即ち右の兩指數の變動が驚く可き程一致してゐることを指摘して、貨幣數量説が之に依りて統計的に論證せられたと看做し得ると説き、最後に次に掲ぐる結論を與へた。

「貨幣の價值は他の貨物の價值と同じく需用並に供給を支配する根本的原則に依りて定まるものであるが、貨物の市價は常に、他の事情にして同一なる限



り、交換の媒介物の流通高に生ずる變動に基きて且つ其の變動に正比例して騰落するものであるのみならず、小切手の流通高は、實業界に於ける相互的信頼の程度に變化なき限り、銀行の支拂準備金の函數であつて、銀行の支拂準備金の總額は夫れ自身貨幣流通總額の函數であるが爲めに、現代の産業組織に於て小切手が廣く用ひられてゐるにも拘らず、經濟學の始祖に依りて主張せられ且つ今日に於ても尙ほ斯學研究者の大多數に依りて支持されつゝある形式に於ける在來の貨幣數量説の根本的眞理は夫れに依りて動搖を受けて居らないのである。」

ケメラー氏の此結論は果して氏の統計的研究に依りて支持されてゐるか。換言すれば、前掲の兩指數の比較はケメラー氏が最後に與へたる斷定の正確なることを證明してゐるものであるか。若し左の方程式

$$\frac{MR+CR_c}{N+N_c} = P_s$$

の各邊に對してケメラー氏が計出せる指數が常に全然同一の方向に且つ同一の程度に増減してゐるとすれば、例へば左邊に對する指數が千九百一年に於けるが

如く、百二十五より百三十六に増加したる場合に、即ち前年に比して八分八厘膨脹したる際に、右邊に對する指數も亦前年に比して千分の八十八丈け増加してゐるとすれば、同氏の結論は其の正確なることを完全に立證せられたと云ふを得るのであるが、斯くの如き理想的結果は何人も期待せざる所であるのみならず、假りに此理想的結果が得られ無かつたとしても、ケメラー氏の結論が必ずしも誤つてゐるものであると斷ずることを許さないのである。然しながら、兩指數變動の程度が完全に一致することを要しないとしても、此兩者が大體に於て同一の方向に變動してゐなければ、貨幣數量説は統計的研究に依りて其の正確なることを立證せられたと云ふを得ないである。若し大多數の場合に於て右邊に對する指數が増加してゐるにも拘らず、左邊に對する指數が減少してゐるとすれば、貨幣數量説はケメラー教授の研究に依りては支持されてゐないと斷言せねばならぬ。果して然らば、ケメラー氏の算出せる兩指數は方面的に全然一致してゐるか、又全部に於ては一致してゐないとすれば、其の一致の程度は如何程であるか。ケメラー氏自身は此程度に就きては精密に論述してゐないから、左に指數變動の方向が如何なる



程度まで一致してゐるかを明かにしやう。

ケメラー氏の指數は上掲の如く千八百七十九年より千九百八年に至る三十ヶ年に對して計出せられてゐるから、各年より翌年に至る間に於ける兩種指數變動の比較は合計二十九回行はれ得る譯であるが、左邊に對する指數竝に右邊に對する指數の兩者が共に増加せしこと九回、此兩者が同時に減退を呈せること十回、前者が増加せるに後者が減少せること二回、前者が收縮せるに後者が膨脹せること三回あつて、尙ほ前者に何等の變動なきに後者が増加せしこと二回、前者が増加せるに後者が何等の變動を示さざること三回ある。扨て左邊に對する指數竝に右邊に對する指數が共に増加又は減少せることは上述の如く貨幣數量説の正確なるを論證せるものであつて、兩者が互に相反する方向に變動することは同學説と相容れざる現象と看做すを得るが、前者に何等の變動を生ぜざるに後者のみが増加し、或は前者が増加せるにも拘らず後者に些の増減を來さざることは數量説の正確なるを證明するものでなきは勿論であると同時に、必ずしも之を否定するの現象であると斷ずるのも穩當でない。云はゞ是れは中立的のものである。然る

に此中立的結果を呈してゐるものが五回に上つてゐる。今假りに此五回の比較を除外して、他の二十四回に上る有效的比較に就きて之を觀るに、兩指數が同一方向に變動せると合計十九回、兩者が反對の方向に變動せると合計五回である。從つて中立的結果を呈せる五個の比較を除きたる他の二十四の比較のみに就きて云へば、兩指數の一致率は八割三分強であつて、不一致の率は一割六分強に過ぎない。一致率は斯くの如く完全ではないが、餘程高さ度合を示してゐるのであつて、貨幣數量説の眞理なることを不完全ながら證明するに足るものであると思はれる。

貨幣數量説に對してケメラー氏の試みたる統計的論證が右の如く完全に行はれてゐないのは毫も怪むに足らない。氏自身の明言せるが如く、「此種の研究に於ては、即ち貨幣竝に小切手の流通高、商取引高、相互的信賴の程度、一般物價等の如き此問題の要素に生ずる相對的變動をば數字的に計量せんとする試みに於ては極めて不完全なる概算數を求むる以上のことは期待出來ないのである。」然しながら、貨幣數量説に對する統計的論證の最初の試みとしてはケメラー氏の研究は



相當の成績を挙げたるものとして、經濟學史上に於て永く記録される可き價值を有してゐるものと認めなければならぬのである。

#### 第四節　フィッシャーの研究

次に紹介せんと欲するは米國エール大學教授フィッシャー氏の研究である。同教授は理論經濟學の世界的大家の一人であつて、資本の本質、利子歩合、物價並に物價指數等に關する周到綿密なる研究を以て特に學界に重きを爲してゐる。氏も亦貨幣數量説の支持者であつて、ケメライ氏と同じく此學説の統計的論證を試み、千九百十一年に『The Purchasing Power of Money (貨幣の購買力)』と題する一書を著した。(本書の邦譯は高城仙次郎譯述「貨幣と物價」なる書名の下に大正二年に出版せられてゐる。)此著書に載せたる貨幣數量説の研究は諸國の經濟學者に依りて今日迄試みられたるものゝ中にては最も正確嚴密であつて、殊に此學説の統計的論證に用ひたる方法はケメライ氏の方法に數歩を進めたものであると云ひ得るのみならず、此種の研究を爲す者が模範とするに足ると看做すを妨げない。以

下記述する所は貨幣數量説に對するフ教授の理論的研究の解説である。

今茲に假りに一斤三十錢の砂糖が十斤賣買されたとすれば、此賣買は左の交換方程式に依りて表示することが出来る。

$$30\text{錢} \times 10\text{斤} = 3,000\text{圓}$$

是れは最も簡單なる交換方程式であつて、此方程式の特徴とする所は貨物の代價の邊と支拂金額の邊とが常に同一であることと云ふことに外ならない。又、此賣買貨物の種類並に各其の數量が如何程多くとも、交換方程式の兩邊は常に同一の金額を示す可きものである。例へば前記の砂糖以外に、一斗四圓の白米が二斗賣買せられたとすれば、交換方程式は左の如く變更されるが、兩邊の價值が同一なるの事實は何等の變化を蒙らなす。

$$30\text{錢} \times 10\text{斤} + 400\text{錢} \times 2\text{斗} = 11,000\text{圓}$$

右は一二種の貨物が賣買せらるゝ場合に於ける交換方程式の一例であるが、各社會には多數の個人が日常多數の貨物を賣買してゐるのであるから、交換方程式



も自ら複雑とならざるを得ない。此複雑なる方程式の成立を説明するには代數を用ゆるを最も便利とするから、其方法に依りて左に或る一地方に於て一定期間例へば一ヶ月又は一ヶ年間に購買者甲乙丙等がABC等の貨物を購入せる場合に於ける各個別の交換方程式と総合的方程式を掲ぐることにする。

貨物/購買者	甲	乙	丙	計
A	$S'_1 = p'_1 q'_1$	$S'_2 = p'_2 q'_2$	$S'_3 = p'_3 q'_3 \dots$	$S'_1 = \sum p'_i Q'_i$
B	$S''_1 = p''_1 q''_1$	$S''_2 = p''_2 q''_2$	$S''_3 = p''_3 q''_3 \dots$	$S''_1 = \sum p''_i Q''_i$
C	$S'''_1 = p'''_1 q'''_1$	$S'''_2 = p'''_2 q'''_2$	$S'''_3 = p'''_3 q'''_3 \dots$	$S'''_1 = \sum p'''_i Q'''_i$
...	...	...	...	...
N	$S^n_1 = p^n_1 q^n_1$	$S^n_2 = p^n_2 q^n_2$	$S^n_3 = p^n_3 q^n_3 \dots$	$S^n_1 = \sum p^n_i Q^n_i$
計	$S_1 = \sum p_1 Q_1$	$S_2 = \sum p_2 Q_2$	$S_3 = \sum p_3 Q_3 \dots$	$S = \sum p_i Q_i$

右の方程式に於けるPは各貨物の市價、Qは其の賣買數量、Sは支拂金額である。假りに甲が貨物AをばPの價格を以てQだけ購入したとすれば、 $S'_1 = p'_1 q'_1$ の交換

方程式が成立するのであつて、他の購買者並に他の貨物に就きて云ふも亦同一である。而して最後の横列の  $S_1 = \sum p_1 Q_1$  は甲の總ての購買を総合的に表示したる交換方程式であつて、其の中の  $S_1$  は  $s_1, s_2, s_3$  等の合計を示し、 $p_1$  は云は  $p_1, p_2, p_3$  等の平均に相當し、 $Q_1$  は  $q_1, q_2, q_3$  等の總計を代表してゐる。又Sは同性質の項の合計を標示する記號である。是れは希臘語の「エス」の花文字であつて、英國の Summation 合計することの頭字Sの代りに用ひられてゐる。乙の購買に就きて云ふも亦同様であつて、全體に對する交換方程式は  $S_2 = \sum p_2 Q_2$  となる。丙及び夫れ以外の購買者に對しても同様の方程式が成立する。

更に購買者の何人たるを問はず、貨物側より各種商品の賣買高を觀るに、貨物Aの總取引に對する交換方程式は右表の最後の縦列上に示したるが如く  $S'_1 = \sum p'_1 Q'_1$  であつて、 $S'_1$  はAに對して支拂はれたる代金の總計、 $p'_1$  は云は  $p'_1, p'_2, p'_3$  の價格の平均、 $Q'_1$  は販賣量の總計を示すものである。Bの取引に就きても之と同じく  $S''_1 = \sum p''_1 Q''_1$  なる方程式が成立し、他の貨物に對しても亦同じである。斯くの如く各購買者に對しても、又各貨物に對しても、交換方程式が成立するの



であるから、従つて總ての購買者の購買する總ての貨物の取引に對しても一個の總括的方程式の成立するのは自明の理であつて、此包括的交換方程式は前表の最後の横列の右端に示すが如く  $S = \sum pQ$  である。此方程式は最後の横列に示したる方程式の總計であると同時に最後の縦列に掲げたる方程式を合計したるものに相當する。是れ即ち一地方並に一定期間に於ける貨物の總取引を表示する交換方程式に外ならない。

右に説明せる交換方程式中の  $S$  は上述の如く貨物に對して一定期間例へば一年間に支拂はれたる金額の總計であるが、何れの國に於ても一ヶ年間に貨物の購入に對して支拂はるゝ金額の合計は通例其國に流通してゐる貨幣の總計よりも多額に上つてゐる。例へば或る國に於て一ヶ年間に取引せられたる貨物の總額が百億圓であるにも拘らず、其國の貨幣流通高は十億圓に過ぎないとすれば、貨幣は一ヶ年に平均十回使用せらるゝことになる。是れ即ち貨幣の循環速度である。今假りに  $M$  (Money 貨幣の頭字) を以て貨幣の流通額を表示し、 $V$  (速度 Velocity の頭字) をして循環速度を代表せしむるとすれば、交換方程式中の  $S$  は  $MV$  となり、方程式

$$MV = \sum pQ$$

は左の如く改訂せらるゝことになる。

扱て若し  $V$  及び  $Q$  に何等の變動が生ぜざるに  $M$  が幾分か増加又は減少したとすれば、左邊が同一程度に増減するのみならず、右邊も亦同一の割合を以て増減す可きは明かである。従つて總ての  $p$  が同一の割合に變動するか或は又其中の一部が此程度以上に變動し、他の  $p$  は此程度以内に變動して左邊との平衡を保つであらう。又  $M$  及び  $Q$  が同一であつて、 $V$  が變動した際にも前の場合と同様の結果を呈するに相違ない。然しながら、 $M$  並に  $V$  に何等の變動を生じない際には、交換方程式の左邊のみならず右邊も従前と少しも變らない。従つて若し此際  $Q$  が或る一定の程度を以て變動すれば、總ての  $p$  が反比例に變動するか或は  $p$  の一部が夫れ以上變動し、他の  $p$  は平衡を維持する範圍内に於て變動す可きは當然である。

右に説明したる方程式は多少簡單に爲すことが出来る。此方程式の右邊を構成する  $\sum pQ$  は前述の如く一定期間に賣買せられたる貨物の總取引高であるが、此



總取引高は總ての貨物の取引量の合計に各貨物の價格の總平均を乗じたるものと看做し得るのであるから、 $PT/D$  は Price (物價) の頭字、 $T$  は Trade (商取引) の頭字を以て  $M^pD$  に代らしめ、方程式をば左の如く變更することを妨げなす。

$$MV = PT$$

以上は社會に貨幣のみが流通してゐると假定したる場合に於ける交換方程式の説明であるが、現代に於ては貨物に對する支拂は貨幣のみならず流通預金に依りても行はれてゐる。此預金の流通は小切手の振出に依りて行はるゝものであつて、是れをば普通小切手の流通と呼んでゐるが、實は流通するものは小切手ではなくして流通預金、即ち當座預金である。而して此當座預金に於ても貨幣の場合と同じく、一ヶ年間に支拂に用ひらるゝ金額が平均預金額よりも遙かに多いのを普通とする。例へば或る一ヶ年中の平均當座預金額が百億圓である場合に、貨物の代金として振出されたる小切手額面の總計が一千億圓であるとするならば、各一圓の當座預金は平均一ヶ年に十回宛支拂に使用せられたことになる。此十回が即ち當座預金の循環速度である。今此當座預金の總額をば  $M'$  を以て示し、當座預

金の循環速度をにて  $V'$  を表示すれば、交換方程式は左の如き形を備へるになる。

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

扱て此交換方程式中の  $P$  に依りて代表せられたる物價に對して影響を及ぼす總ての原因をば直接的原因と間接的原因との二種に大別することが出来る。此の中直接的原因とは交換方程式中の  $M$ 、 $V$ 、 $M'$ 、 $V'$  又は  $T$  其物の變動であつて、間接的原因とは是れ以外のものであるが、 $M$ 、 $V$ 、 $M'$ 、 $V'$  及び  $T$  の中一又一以上の變動を通じて  $P$  を變動せしむる原因である。換言すれば、 $P$  をして變動せしむるものは交換方程式中の  $M$ 、 $V$ 、 $M'$ 、 $V'$  又は  $T$  であるか或は此五個の要素に先づ變動を與へ夫れを通じて  $P$  に影響を及ぼさしめるのであつて、此五個の要素に依らずして直接  $P$  を變動せしむるものは何もない。然らば此五個の要素を通じて  $P$  に影響を與ふるものは如何なる性質を有してゐるか。左に其の數例を擧げて簡單なる説明を加へやう。

先づ  $M$  を左右する原因に就きて觀るに、第一は正貨の輸出入である。即ち正貨が一國內に輸入されるれば、 $M$  が膨脹し、輸出されるれば減少する。第二に  $M$  を左右す



るものは正貨の鑄造と熔解であつて、鑄造されるればMが増加し、熔解されるればMが減少するのは勿論である。第三の原因は金銀の産出と消費であつて、金銀の産出額が増加すればMが増加し、工藝用の目的に對する其の消費量が増加すればMが減少するは喋々するを要しない。第四は貨幣制度の影響であつて、貶造貨幣が發行せられて貨幣の標準となる場合には、Mが増加したと同一の結果を呈し、兩本位制の下に於ては單本位制の下に於けるよりも普通貨幣の數量が多くなり、次に紙幣に對する兌換制度が維持されてゐる間は濫發が少なく、且つ其の影響は全世界に散布されるものなるが爲め、發行國に於ける影響は僅少であるが、若し兌換が中止され、不換紙幣となれば、濫發せられてMが膨脹することになる。

次にM'を變動せしむるものは銀行の制度と其制度利用の程度であるが、M'即ち當座預金は勿論銀行制度の産物であつて、銀行制度がなければ、M'なるものは存在しないのであるから、此制度が益々利用せらるればせらるゝに従つてM'が増加するに至るは當然のことである。又、掛賣買の習慣もM'に影響を及ぼす一原因と看做すことを得る。掛賣買は支拂を延期して、少額の金額を屢々授受する代りに一

時に多額の金額を授受するの習慣を助長する結果として、自ら小切手の使用を奨勵するものであるから、掛賣買が増加すれば小切手の使用が増加し、従つて當座預金即ちM'が膨脹するの傾向を呈する。

又、V並にV'を變動せしむるものは(一)個人の習慣、(二)支拂方法、(三)一般的原因の三種に分つことが出来る。個人の習慣が如何にしてV及びV'に影響を與ふるかといふに、例へば個人の浪費の習慣は循環速度を増加することになる。金錢を浪費する人は常に手許に有金が少くない。而かも手許金が少なければ、貨幣又は當座預金の循環速度が高くなる。次に掛で物品を購入するの習慣を有する人は手許に現金を餘り多く置かないから、其人の貨幣循環速度が自ら高くなると同時に、社會全體の貨幣循環速度を促進せしめる。又、小切手を比較的多く用ゆる人は自身及び社會全體の貨幣及び當座預金の循環速度を増加する。更に支拂方法が如何にして循環速度に影響を及ぼすかといふに、金錢を受取る度數が多ければ多き程現金を手許に遊ばせて置くことが少くなつて、金錢が常に動いてゐるといふこととなる。即ち、循環速度が増加するのである。又、金錢を受取ることゝ支拂ふこ



とが確定してゐる場合には、例へば晦日になれば必ず現金が這入り、且つ晦日にならない内は現金を支拂ふ必要がないといふことが豫じめ判然してゐる際には、多額の現金を手許に準備して置く必要が無い。従つて貨幣の循環速度を増すといふことになる。更に又、貨幣を受取り且つ之を支拂ふ時日が一致してゐるといふと、循環速度が増加する。例へば受取る時期が月の終りであつて、支拂日が月の半であるならば、金銭を多少遊ばせて置かねばならぬといふ必要も生ずるが、晦日に受取つて其の翌日支拂ふといふ様に雙方の時期が一致してゐる場合には、矢張り手許に多額の遊金を準備し置く必要が無い。従つて循環速度が増すことになる。第三の一般的原因としては人口の増加並に運輸の發達等を挙げ得る。即ち人口の稠密となるに従ひ手許に遊金を置く必要の程度が減少する。又運輸機關が發達する際に於ても亦然りと云へる。何故となれば、貨幣の運搬が便利となる結果、手許に現金を置く必要が少なくなるからである。

最後にT即ち貨物賣買高に影響を及ぼす原因は、(一)生産状態、(二)消費状態、(三)生産者並に消費者間に於ける媒介機關の三種に分類することが出来る。生産状態が

如何にして貨物の賣買高に影響を及ぼすかと云ふに、或一地方には主として農産物が產出され、又或る他の地方には工業が盛んであるとすれば、此兩地方間に商業が發達し、此兩地方間に於ける富源の相違が甚しければ甚しき丈け商業の發達が著しくなる。又同一地方に於て分業が盛んに行はるれば行はるゝに従ひ商業が盛んになる。更に生産の技術が益々發達すれば、商業が愈々盛んになり、且つ富力が増大すればするに従つて生産力が増進され、従つて商業が一層繁昌する。第二の消費状態に就きて觀るに、欲望の種類が増加すれば、する程商業が發達する。最後に生産者と消費者との間に於ける媒介機關の中に、鐵道、汽船、電信、電話、郵便等の如きものが發達すればする程、商品の配給が圓滑に行はれる。次に商業の自由に就きて云へば、其の原因が政策上に存するとも將た又地理的事情より來るものであるにせよ、商業が自由であればある丈け、貨物の賣買が盛んになる。更に貨幣銀行制度の良否は勿論商業の繁閑に影響を及ぼすものであつて、實業界に於ける相互的信認の程度も亦貨物取引の數量を左右する。

以上説述したる事情並に其他類似の現象は前述の如く先づM、V、M'、V'、及びTに



變動を與へ、然る後此五個の要素を通じてPに影響を及ぼすのである。然しながら是れに對して、假りに例へばMが變動した場合に、何故にPのみが變動しなければならぬか、何故に他の物がMの變動に連れて變動しないと云ふことを得るやと反問する者があるかも知れぬ。例へばMが二倍に増加したときに、Vが半減し或は又Tが二倍になる結果として、Pが何等の變動を蒙らないことがあり得るではないかと云ふ疑問が生ずるであらう。此疑問の解決は交換方程式のみに依りては行ふことが出来ない。なぜなれば、Mが二倍になつた場合に若しVが従前の半分減退したとすれば、M・Vの積は以前と全然同一であるから、此交換方程式

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

が何等の變動を蒙らないのは當然のことであるからである。従つてMが増減した場合に何故にPが變動しなければならぬかと云ふことは、交換方程式には明かに表示されてゐない事情を根據として説明しなければならぬ。M、M'、V、V'、P、T等は交換方程式に於て結合されてゐるが、此等の間に於ける事實上の因果的關係は此方程式には明示されてゐないのである。而かも此表現されてゐない各要素間の關係に基きて考察すれば、Mが變動した場合には、他の要素が夫れに基きて變化せずして、Pのみが變動することが明かになるのである。以下其の理由を述べやう。

先づ第一にM'即ち銀行當座預金に就きて観るに、Mなるものは一定の所と一定の時に於てはMと一定の比率を維持するの傾向がある。其の理由は次の如くである。先づ銀行の支拂準備金なるものは當座預金と一定の比率を保つものであつて、且つ各個人は現金取引と小切手取引との間に一定の比率を保たさしめる傾向を有してゐる。各個人の現金取引と小切手取引の間に何故に一定の比率が保たれる傾向があるか。普通小取引には現金を用ひて小切手を使用しない。之に反して多額の取引には現金を用ひずして小切手を以て決済するのが常である。又、各個人が常に手許に準備して置く現金は略ぼ一定してゐる。詳言すれば、一ヶ月百圓内外の収入を有する者が手許に置く現金高と數千圓の収入を有する者が常に準備し置く現金とが金額を異にするは勿論であるが、或る一特定の個人に就きて観ると、其人の常に手許に置く現金の高は、収入の増減しない限りは略ぼ一定



の範囲内に於て増減するものである。又、一地方全體に就きて觀るに、其地方に於ける現金取引の總額と小切手取引の總額とは略ぼ一定の比率を保つてゐる。而して、商業の盛んなる地方、人口の稠密なる地方、富力の大なる地方に於ける小切手取引は商業の左程盛んならざる地方、人口の比較的稀薄の地方、富力の大ならざる地方に於けるよりも勿論多額に上るを常とする。

然るに一方、若し貨幣の流通額が増加したとすれば、銀行の顧客は銀行への支拂又は預入に従前よりも多額の貨幣を用ゆることになるから、銀行の支拂準備金が増加する。銀行の支拂準備が増せば、銀行は遊金を利用して利殖を圖る爲めに、以前よりも多額の貸付を行ふ。銀行の貸出が増加すれば、銀行の當座預金も亦増加する。従つて一定の所と一定の時に於ては(一)銀行外に流通せる貨幣の總額と銀行の支拂準備(二)銀行の支拂準備と銀行の貸出(三)銀行の貸出と當座預金との間には一定の比率を保つ傾向を有してゐる。今之を代數的に説明する爲めに、第一の比率を $a$ 、第二の比率を $b$ 、第三の比率を $c$ と名くるとすれば、通流貨幣と當座預金との間には

$$a \times b \times c = p$$

なる比率が保たれる譯である。假りに

$$a \times b = p$$

とすれば、

$$\frac{M'}{M} = p$$

なる式が立つことになる。従つて若し $M$ が膨脹したとすれば、 $M'$ も亦同一の程度に増加するのは明かである。何故となれば、一定の時並に場所に於ては、 $p$ なる比率は一定してゐるものであるからである。故に假りに $M$ が従前の二倍に膨脹すれば、 $M'$ も矢張り二倍に増加する。假りに $M'$ の増加率を $f$ とすれば、交換方程式の左邊は式の如く

$$fM'V + fM'V'$$

又は  $f(M'V + M'V')$

となる。即ち $M$ が $f$ の率を以て膨脹する際には、 $M$ と $M'$ との間の比例は何等の變動を受けずして、交換方程式の左邊の全體が $f$ の率を以て増加したことになるの



である。換言すれば左邊は $f$ を以て乘ぜられたことになる。従つて交換方程式の右邊も亦同じく $f$ の率を以て増加するに違ひない。然らざれば方程式の平衡が破られることになる。即ち右邊は $\times P_n$ にならねばならぬのである。換言すれば $M$ が膨脹した場合には $P$ 若しくは $T$ 又は此兩者が同一の比例を以て増加することになるのである。果して兩者の中孰れが唯一の又は最大の影響を蒙るものであるかは後段に説明する。

次に $M$ が變動した場合に $V$ 即ち貨幣の循環速度が其の影響を蒙りて變動するかと云ふに、通例斯くの如き場合には $V$ は變動しない。 $M$ が従前の二倍に膨脹すれば $V$ が半減しはしないかと思ふ者があるかも知れぬが $V$ 即ち貨幣の循環速度は人口の密度、商習慣、個人の習慣、運輸通信機關等の爲めに左右されてゐるものであつて、根本的に貨幣の數量の爲めに影響を受けてゐない。一例を舉ぐれば一ヶ月の収入も支出も共に百圓である人の一ヶ年間の貨幣循環速度は十二であるが、社會に於ける貨幣の流通額が膨脹した結果として、假りに此人の月収が二百圓に増加したとすれば、此人は二百圓の月収中の百圓丈を費消して、他の百圓は自宅

に蓄藏して置くであらうか。若し果して然りとすれば此人の貨幣循環速度は一ヶ年六回に減少するのである。併し斯くの如き場合に若し収入の増加が繼續するとすれば、自宅に於ける現金の貯藏額は毎月百圓宛増加する。然しながら現代に於て月収の増加額をば斯くの如く處置する者は殆んど一人も無い。普通月収が増加した場合には其膨脹額は二個の方法の孰れかに依りて處分せられる。一は増加額の百圓をば銀行に預入するとあつて、他は之を毎月費消して終ふとである。若し第一の方法を採りて毎月百圓の金を銀行に預入するとすれば、銀行の預金總額は増加するが、右の個人の貨幣循環速度は何等の變更を蒙らずして従前の通り一ヶ年矢張り十二回である。又第二の方法を採りて毎月百圓の増加額を費消するとすれば物價が其の影響を受けて幾分か騰貴するようになる。若し社會の各個人の収入が二倍になり、且つ各個人が第二の方法に依りて収入の増加額を全部日常生活並に享樂の目的の爲めに費消するとすれば、物價が以前の二倍に騰貴するに至るであらう。若し果して然りとすれば、各個人は是れまで十圓にて購入して居つた物品に對して今や二十圓支拂はなければならぬ。即ち各月の収入



は倍加せるも支出も亦二倍に膨脹したのであるから、各人の貨幣循環速度は収入の増加せるにも拘らず、何等の變動を蒙らないことになる。各人の貨幣循環速度が斯くの如く變動しないのであるから、社會全體の貨幣循環速度も亦流通貨幣の數量が變動せるにも拘らず、増減しない。以上はV即ち貨幣循環速度に及ぼす貨幣流通額伸縮の影響を説明したものであるが、茲に論述したる所はV'即ち當座預金の循環速度にも大體に於て適用するを妨げ無い。換言すれば、通貨の伸縮は當座預金の循環速度を増減せしめないものである。

最後にMが伸縮したる場合に、T即ち貨物取引高は其の結果として増減するかと云ふに、Tは天然の富源、分業、生産の技術、富力、欲望、運輸機關等に依りて左右せらるゝものであつて、一定の時並に一定の場所に於ては略ぼ一定して居るが爲めにMが突然激増若しくは激減したればとて、貨物取引高は其の割合を以て増減し無し。如何となれば、商取引高を根本的に左右する天然の富源、分業的、生産組織、生産の技術、富力、個人の欲望、運輸機關發達の程度等はMが如何程激増激減したればとて、急激に變更せらるゝものではないからである。

斯くの如くMが二倍に膨脹したる場合に、M'は夫れに連れて同じく二倍になる傾向を有するが、交換方程式の他の要素たるV、V'並にTには何等の影響を與へないから、残れる一要素即ちPは勢ひ従前の二倍に増加せざるを得ないことになる。即ち交換方程式  $M'V + M'V' = P'T$  の左邊が

$$f(M'V + M'V')$$

となれば、右邊も矢張り

$$f(P'T)$$

となりて、兩邊の平衡を保たなければならぬのであるが、上述の如くTはMが増減するとも急速に變動しないものであるが故に、

$$f(P'T)$$

は

$$fP \times T$$

となり、新方程式は次の如き形式を備へることになる。

$$f(M'V + M'V') = fP \times T$$



即ちMがf倍になれば、他の要素は變化せずして、單にPのみf倍になるのである。換言すれば、貨幣の數量が増加すれば、物價平準が同一の比例を以て騰貴するの傾向を有してゐる。

此貨幣數量説には勿論幾多の反對説がある。其の一は物價平準を以て結果としない、寧ろ之を原因と看做すことに外ならない。換言すれば、流通貨幣が増加したから物價が騰貴するのではなくして、物價が騰貴したから通貨が膨脹するのであるとの説である。成程過渡時代、即ち貨幣が増加した爲めに、物價が漸次騰貴してゐる時に於ては、多少斯くの如き現象を見るのであるが、終局的結果の點より論ずれば、物價平準なるものは $M, M', V, V'$ 、若しくはTに生ずる變動の原因たることを得ない。假りに $M, M', V, V'$ 又はT以外の原因の爲めに、Pが二倍になつたとすれば、左の交換方程式

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

の兩邊が常に等しくなければならぬのであるから、 $MV + M'V'$ が二倍になるか、又はTが半減しなければならぬことになる。然るに是れは不可能のとである。其

の理由は第一Pが増加したとて、Mが其の爲めに膨脹するものでない。物價の高い所には貨幣は決して流入しない。貨幣の安くなつた所には金貨が鑄造されない。従つて金の産出が刺戟されざる結果として、金の産出が増加しない。又M'はMに依りて左右せられるものであるから、Mが増加せざる限り、M'も亦膨脹しない。次にV及びV'は習慣に依りて定まるものであつて、急速に變動しない。Tも亦上述の如く急激に變動することなき種々の事情に依りて左右せられてゐるものであるから、物價が急激に騰貴したればとて、夫れに連れて増減しない。若し物價の騰貴が貸銀の騰貴をも含むものであると看做すとすれば、一般の貨物需用額も増加するから、Tは愈々減退しないことになる。故にPは常に交換方程式中の唯一の受働的要素であつて、他働的要素となることが出来ない。従つてPが先づ動き、然る後他の要素が夫れの爲めに同比例に變動すると云ふが如きことはない。貨幣數量説に對する第二の反對説は、物價平準は貨物の需用供給に依りて定まるものであつて、更に交換方程式中の $M, M', V, V'$ 又はTと云ふが如き他の原因に依りて左右せられるものではないといふのである。併しながら、需用供給なるもの



は單獨に物價平準を定むることが出来ない。例へば砂糖の需用は砂糖の價格に依りて定まるのみではなく、他の多くの貨物の價格即ち物價平準に依りて定まるものである。假りに砂糖が一斤二十錢なるとき或る人が一ヶ月に十斤購入し、一斤四十錢なれば五斤購入する際に、物價平準が突然二倍に騰貴したとすれば、換言すれば貨幣の購買力が半減したとすれば、砂糖に對する此人の需用高が變ることになる。何故かと云ふに、此人が一斤二十錢の時には一ヶ月十斤だけ購入し、一斤四十錢の時には一ヶ月五斤だけ購入したのであるが、此個人に對する貨幣の限界效用又は購買力が半減した場合には、今の四十錢は以前の二十錢丈の效用を有するに過ぎないのであるから、物價平準の騰貴以前に於て或る物に對して二十錢支拂つて居つたとすれば、騰貴後には四十錢を投ずることを辭せないであらう。従つて以前四十錢の時に五斤購入し居つたのであるが、今は四十錢にても十斤購入するを躊躇しないことになる。而して砂糖の需用者が皆な斯くの如く以前の倍額に相當する砂糖を購入するに至らば、砂糖の價格も亦二倍に騰貴するであらう。故に砂糖の需用も、又其の價格も共に物價平準に支配されてゐることが明かである。

る。要するに砂糖の價格なるものは一部分は砂糖の效用に依り、一部分は貨幣の效用、換言すれば一定額の貨幣を以て購買し得る一定量の貨物、即ち物價の平準に依りて定まるものである。故に砂糖の價格は物價平準を基礎としてゐる。従つて物價平準なるものが各貨物の價格を其の基礎としてゐると看做すことが出来ない。換言すれば、物價平準は貨物に對する需用供給に依りて全然左右せられるものであると云ふことを得ないのである。

以上は貨幣の流通高が増減したる場合、結局如何なる影響を生ずるかと云ふことに對する説明に外ならないのであるが、過渡時代に於ては、即ち此終局的結果が發生するまでには、多少異なりたる現象を呈することがある。Mが増加した場合には過渡時代に於てM對M'の比率が多少増加する。又V及びV'も増加し、且つTも亦増加する。併し是れは過渡時代の一時的現象であつて、其現象が去つたときには、貨幣數量説の示してゐる結果を生ずるのである。

尚ほ此貨幣數量説の適用をば次の四個の假例に依りて説明することにする。

第一は貨幣の名目を二倍にすることである。例へば或日突然法令を以て現在流



通せる總ての種類通貨の法定額面價格をば二倍に増加すれば、換言すれば、百圓の紙幣は二百圓に、十圓は二十圓に、五圓は十圓に、五十錢銀貨は一圓に、十錢は二十錢に通用せしめ、他の貨幣も之に準ぜしむるとすれば、何れの種類通貨をも一枚だに増發せずして、有ゆる通貨の流通額をば二倍に増加せしむることが出来る。而して斯くの如く、流通貨幣の總額が法令に依りて倍加したとて、 $V, V', M'$  又は  $T$  は増減しないが、 $P$  は二倍になる。

第二の例は貨幣の品位を落すことである。假りに今日純金二匁を有する十圓金貨一枚の代りに純金一匁を有する金貨二枚を鑄造して之を各々十圓と稱して通用せしめ、他種の金貨並に銀銅貨をも同じく改鑄して、各發行額を倍加し、且つ各種の紙幣の發行高をも従前の二倍に増せば、流通貨幣の數量は勿論二倍に膨脹するが、此場合に於ても他の要素に何等の變動がないから、矢張り  $P$  は二倍になる。

第三例は貨幣の數量をば増鑄及び増發に依りて増加することである。即ち國內の各個人が現在所有してゐる現金に相當する鑄貨又は紙幣をば各個人に政府が與へる。若し此場合に鑄貨の熔解をば法律を以て嚴禁すれば、流通貨幣の總額

は二倍に膨脹する。然るときには、矢張り  $V, M', V', T$  に何等の變動が起らないから、 $P$  のみが従前の二倍に増加する。

第四例は第三例に於けるが如く倍加したる貨幣を悉く改鑄して、従前の量目の一半を以て各種貨幣を造り、之に以前と同一の名稱を與へて發行流通せしめ、残りの一半の地金銀は之を政府の金庫に貯藏して使用しないことにすると、各種貨幣の量目は半減してゐるにも拘はらず、流通貨幣の數量は依然として第三例に於けると同一であるから、矢張り第三例に於けると同一の結果を呈するであらう。

斯くの如く  $M$  が二倍に膨脹すれば、 $P$  も亦従前の二倍に騰貴するのであるが、總ての貨物の價格が決して皆一樣に二倍に騰貴するのではない。或る物價は變動し易いが、他の物價は容易に變動しない。今變動し難いものから順に變動し易きものを列挙するとすれば、第一最も變動し難いものは公債、社債等の市價である。第二は時代家賃等であつて、第三には金銀製の器具、第四としては金銀製器具の代用品、第五には郵税、鐵道賃金等の法定價格又は之に準ずるもの、第六には醫者の診察料、教員の俸給、事務員の給料等の如き習慣に依りて定まる價格を挙げ得る。第



七は不動産第八は一般貨物の小賣値段第九は一般貨物の卸値段第十は株券の順序であつて、株券の市價は最も變動し易きものである。斯くの如く價格變動の程度に等差ある結果として、或る物價は平均以下に或る物價は平均以上に變動することになる。一假例を設けて説明する爲めに、大正十年中に日本全國に於て賣買されたものが公債と、一般商品と、株券の三種のみであつて、公債の賣買總額が二十億圓、一般商品の賣買總額が四十億圓、株券の賣買總額が同じく四十億圓であつて、其合計が百億圓に上つたのであるが、同年中に流通してゐた通貨の平均總額が十億圓で、其の循環速度が十回であつたとすれば、同年の交換方程式は次の如くである。

$$1,000,000,000 \text{ 圓} \times 10 = \text{公債} 2,000,000,000 \text{ 圓} \\ + \text{株券} 4,000,000,000 \text{ 圓} \\ + \text{株券} 4,000,000,000 \text{ 圓}$$

次に假りに大正十一年中には流通貨幣の數量が二倍に増加して二十億圓になつて居つたが、循環速度は依然として十回であつたとする。然るに上述の如く公

債の市價は急激に變動しないものであるから、公債の賣買數量が同一であつたとすれば、其取引總價額は矢張り二十億圓であると看做し得る。次に商品の賣買數量に變化なしとすれば、其の取引總額は九十億圓になり、株券取引數量も亦同一であつたとすれば、其の總價額も亦九十億圓に上つて居つたかも知れない。若し果して然りとすれば、大正十一年に對する交換方程式は左の如く表示することが出来る。

$$2,000,000,000 \text{ 圓} \times 10 = \text{公債} 2,000,000,000 \text{ 圓} \\ + \text{株券} 9,000,000,000 \text{ 圓} \\ + \text{株券} 9,000,000,000 \text{ 圓}$$

而して此方程式に基きて、各種の物品の價格に生じたる騰貴率をば比較する爲めに、假りに大正十年の價格を百とし、大正十一年の價格をば夫れを標準として言現はせば、公債は依然として百であるが、一般商品並に株券は共に二百二十五と云ふ指數を示すことになる。即ち公債の市價が少しも騰貴しなかつた爲めに、商品並に株券が共に十割以上騰貴するに至つたのである。



以上は物價と貨幣の數量との間に於ける關係に對するフィッシャー教授の理論的研究の概要であるが、同教授は此研究の正確なることを立證せんが爲めに、更に統計的研究を試みたのであつて、此フ氏の統計的研究は頗る精密なものであるから以下其の梗概を紹介しやうと思ふ。

フ教授の研究したのは勿論同教授の案出に懸る交換方程式中の各要素即ち  $M, V, T, P$  に當嵌めらる可き統計又は諸種統計に基きて下したる推算に外なら無い。又最初フ氏の用ゐたる統計は總て米國の計數であつて、千八百九十六年より千九百九年に至る十四ヶ年に亘つてゐる。其の後氏は此統計的研究を繼續して千九百九年以後の年度に對しても計數を發表してゐるが、最初の十四ヶ年間の研究が氏の結論の根據となつてゐるのであるから、左には此期間に對する統計のみを引用することに定めた。

先づ第一フ氏の計算に據れば、合衆國に於ける貨幣流通額即ち  $M$  は千八百九十六年以降左の如く膨脹してゐる。

年	貨幣流通額(M) 十億弗	年	貨幣流通額(M) 十億弗
一八九六	〇・八七	一九〇三	一・三八
一八九七	〇・八八	一九〇四	一・三七
一八九八	〇・九六	一九〇五	一・四五
一八九九	一・〇三	一九〇六	一・五九
一九〇〇	一・一七	一九〇七	一・六三
一九〇一	一・二二	一九〇八	一・六三
一九〇二	一・二六	一九〇九	一・六三

此貨幣流通額は合衆國に於ける各種貨幣の現在高即ち(一)金銀銅貨幣、(二)金銀預證券、(三)政府紙幣及び(四)銀行券の合計より大藏省並に各種銀行の保有高を控除したる殘額であつて、合衆國にて大藏省及び銀行外に實際流通してゐた貨幣の總額を示すものである。

次に同期間に於ける當座預金の總額即ち  $M'$  は左の如くである。



年	當座預金總額	年	當座預金總額
一八九六	二・六八 <small>十億弗</small>	一九〇三	五・七〇 <small>十億弗</small>
一八九七	二・八〇	一九〇四	五・八〇
一八九八	三・一九	一九〇五	六・五四
一八九九	三・九〇	一九〇六	六・八四
一九〇〇	四・二〇	一九〇七	七・一三
一九〇一	五・一三	一九〇八	六・五七
一九〇二	五・四三	一九〇九	六・七五

右の當座預金總額は如何にして之を計出したかと云ふに、フ氏は先づ中央政府の通貨検査官の報告書に載せたる總ての種類の銀行預金の總額に報告漏の銀行の預金高に對する推定額を加へ、夫れより(一)信託會社並に貯蓄銀行が普通銀行に預入せる金額、(二)貯蓄銀行の預金總額、(三)手形交換所に於ける小切手交換高を控除して普通商業銀行の預金總額の精算を試みたのである。信託會社並に貯蓄銀行が普通銀行に預入せる金額を控除せるは銀行同志の間に於ける預金は商業取引

の目的を以て行はれるものでないからであつて、貯蓄銀行の預金が除外せられたのは此種の預金は小切手を以て引出される普通商業銀行の當座預金と性質を異にするからである。又、手形交換所に於ける小切手交換高が控除せられたのは如何なる理由に基くかと云ふに、此交換高が除外されなければ、當座預金の總額が實際よりは幾分か多額に見積られるからである。甲が額面千圓の小切手を振出して之を乙に交附したる場合には、甲は自己の預金現在高より此千圓を控除し、再び同一の千圓に對して小切手を振出すが如きことはあるまじけれども、甲が當座勘定を有せる銀行にては甲が千圓の小切手を振出したることをば此小切手が乙に依りて乙が當座勘定を有する銀行に預入せられ、夫れより此銀行が手形交換所に此小切手を提示して甲の銀行の提示せる自行宛の小切手と交換を行ふ迄は知らないものであるから、甲の當座勘定は其時まで即ち右の交換が行はれたる時まで其の儘であつて、千圓は其時始めて引去らるゝのである。然るに、乙が右の小切手を自己の銀行へ預入すれば、乙の當座預金は直ちに千圓丈け増加することになる。換言すれば、他人の振出したる一枚の小切手を受取りたる人が名宛銀行以外の銀



行に當座預金として此小切手を預けたるときより、此小切手が手形交換所を通じて名宛銀行の手に渡り、其の振出人の當座勘定より此小切手の額面金額が控除せらるゝ迄は此額面金額は甲並に乙の當座預金として二重に計上せられることになるのである。従つて、一定の日に於ける全國の當座預金の總額を正確に知らんと欲したならば、其日に於ける小切手の交換高を控除せねばならぬ。而して一年中に於ける當座預金總額の平均高を正確に知らんと欲する際には、小切手交換高の年平均を控除す可きは勿論である。

フィッシャー氏は斯くの如き方法を以て商業銀行の預金總額をば比較的正確に計出せんと試みたのであるが、斯くの如く算出したる計數は未だ直ちに之を氏の目的に利用することを得なかつた。如何となれば、此計數は當座預金以外の預金を含有してゐたからである。此當座預金の實數を知る爲めに、フ氏は當時造幣局長たりしエー・パイアット・アンド・ドリッツ氏に調査を依頼したが、同氏より得たる數字は千八百九十六年、千八百九十九年、千九百〇六年並に千九百〇九年の四ヶ年に對する當座預金の總額である。他の十ヶ年に對してはフィッシャー氏は此四ヶ年の

當座預金總額を基礎として推算を試みた。如何なる方法を用ゐたかと、云ふに、フ氏は先づ右の四ヶ年に對する當座預金と氏自身の計出せる預金全額との割合を算出し、此四ヶ年に對する預金全額對當座預金の割合を根據として他の十ヶ年に於ける割合を推定し、斯の如く推算したる割合をば預金全額に乗じて、他の十ヶ年に對する當座預金を算出した。是れ即ち前掲の千八百九十六年より千九百〇九年は至る十四ヶ年間に於ける當座預金總額である。

フ氏が次に算定を試みたのは當座預金の循環速度即ちV'であるが、此循環速度は十四ヶ年間に於て左の如く變動してゐる。

年	當座預金 循環速度	年	當座預金 循環速度
一八九六	三六	一九〇三	三九
一八九七	三八	一九〇四	四〇
一八九八	四〇	一九〇六	四三
一八九九	四三	一九〇六	四七
一九〇〇	三九	一九〇七	四五

貨幣數量説



一九〇一	四一	一九〇八	四六
一九〇二	四一	一九〇九	五四

フ氏は如何なる方法を用ひて此當座預金の循環速度を計出したかと云ふに、氏は先づ小切手の振出高を推算し、之をば當座預金を以て除したに過ぎない。換言すれば、各年に於ける  $M'$  をば先づ計出して、然る後之をば各其年の  $M$  を以て除して、 $V'$  を算出したのである。然らば如何にして小切手振出高を計算したのであるか。小切手振出高の統計が出来てゐるか、若しくは小切手が全部手形交換所に於て交換せらるゝものならば、手形交換高は大體知られてゐるから、フィッシャー氏の研究は容易であつたのであるが、氏の研究期間に對しては小切手振出高の統計もなく、且つ小切手は全部手形交換所を通じて交換せらるゝものでない爲めに、氏は再び一個の推算法を案出しなければならなかつた。幸ひに千八百九十六年に於ける小切手振出高に關してイリノイズ大學のキンレイ教授の調査したものがあつたので、此調査とフ氏が同大學のウェストン教授に依頼したる千九百〇九年の小切手振出高に關する調査とを基礎として、十四ヶ年間の小切手流通高を推算し

得たのである。然らば如何なる方法に依りて此推算を行ふたかと云ふに、先づ千八百九十六年並に千九百〇九年の二ヶ年に於ける小切手振出高と手形交換所に於ける手形交換高との割合を計出し、此割合を基礎として千八百九十七年より千九百〇八年に至る十二ヶ年間に於ける小切手振出高對交換高の割合を推定し、此推定割合をば各年の手形交換高に乗じて小切手振出高を計算した。此推定小切手振出高をば當座預金を以て除したるものが即ち前掲の當座預金の循環速度 ( $V'$ ) に外ならない。

次にフィッシャー教授の推算せる貨幣の循環速度は次の如くである。

年	貨幣循環速度	年	貨幣循環速度
一九九六	一九	一九〇三	二二
一九九七	一九	一九〇四	二二
一九九八	二〇	一九〇五	二二
一九九九	二二	一九〇六	二二
一九〇〇	二〇	一九〇七	二二

貨幣數量説 二八三



一九〇一	二二二	一九〇八	二一〇
一九〇二	二二二	一九〇九	二二二

此貨幣循環速度は次の推理と計出方法に依りて推算せられたものである。フイシャー氏は先づ銀行の支拂準備と銀行外に流通せる貨幣とは互に獨立無關係の地位に立てるものでなくして、兩者の間には絶えず通貨が流動してゐるものであると指摘し、此事實を出發點として貨幣循環速度測定の方法を説明してゐる。即ちフ氏に従へば、銀行外に流通せる貨幣の一部分は常に銀行に預入せられ、又同時に現金が銀行より引出されてゐる。換言すれば、銀行と銀行外の社會との間には常に通貨が循環してゐるのであつて、銀行をば假りに貨幣の家庭とすれば、銀行外に於ける貨幣の流通は其の巡遊と看做すを妨げない。即ちフイシャー氏は總ての貨幣は或る期間内に一度は銀行の門を潜るものであると見てゐるのである。若し此見方にして誤りがないとすれば、銀行の現金出納高を基礎として社會に於ける貨幣の流動高を測定し得る譯である。即ち假りに總ての通貨が銀行より引出されて夫れが再び銀行に歸る迄に單に一回商品の代金又は賃銀として支

拂はるゝに過ぎ無いとすれば、一ヶ年間に於ける總ての銀行の現金預入高は社會に於ける貨幣の流動總額と同額であらねばならぬ。然し問題は左程單純でない。銀行より引出されたる現金の全部は單に一回丈け貨物の代金又は賃銀として支拂はれたのみにて銀行に歸るものではなくして、其の或る部分は銀行に歸復するまでに、即ち再び銀行に預入せられる迄に、二回支拂に用ひられ、又一部分は三回若しくは四回以上用ひられてゐる。單に一回丈け銀行外に流通するときは如何なる場合を指すかと云ふに、企業家でなくして財産の收入に依りて衣食せる者及び俸給生活者等が自己取引の銀行より現金を引出し、之を出入商人に商品の代金として支拂ひ、商人は直ちに之を自己の銀行に預入することに外ならない。次に二回流通する一例としては右に挙げたる企業家ならざる財産家若しくは俸給生活を營んでゐる者が銀行より引出したる現金を以て下女下男の給金を支拂ひ、下女下男は此給金を以て商人より種々の物品を購入し、商人は此代金を自己の銀行に預入する場合を指摘し得る。企業家が銀行より現金を引出し、之を以て労働者の賃銀を支拂ひ、労働者が此賃銀を以て商人より商品を買求め、商人が直ちに此代金



をば自己の銀行に預入する場合も亦然りである。要するに、貨銀を支拂ふ爲めに引出さるゝ現金は一回は貨銀として、一回は商品の代金として、都合二回銀行外に於て流通するのである。尙ほ此外に銀行外の社會に於て貨幣が甲より乙に、乙より丙に、丙より丁に三回、四回、若しくは夫れ以上頻繁に轉々流通することあるも、其の總計は單に一回又は二回丈け流通するものに比して極めて少額である。要するに、銀行をば貨幣の家と看做すとすれば、貨幣が外出中に一回使用せられる場合と、二回使用せられる場合と三回以上使用せられる場合とあるが、此の中一回若しくは二回使用せられる場合の金額は通貨授受總額の殆んど全部を占めてゐる。而して上述の如く或る一ヶ年間に於て銀行に預入せられる現金の總額は少くとも一回使用せられ、且つ其の中貨銀として支拂はれたる部分は二回使用せられたものと看做し得るのであるから、或る一ヶ年間の現金預入高に其年内に於て支拂はれたる貨銀の總計竝に三回以上流通する貨幣の見積額を加へなば、其年度内に於ける貨幣流動總額即ち貨幣授受總額を知ることを得る筈である。フィッシャー氏は即ち此方法を用ひて、千八百九十六年竝に千九百〇九年の二ヶ年間に

於ける貨幣流動總額をば左の如く推算した。

流動内譯	千八百九十六年	千九百〇九年
現金預入總額	一〇(弱) <small>十億弗</small>	二一 <small>十億弗</small>
貨銀支拂總額	六(弱)	一三
其他	一(弱)	一
計	一六(強)	三五(強)

斯くの如くフィッシャー氏の推算せし所に據れば、千八百九十六年に於ける貨幣授受總額は百六十億弗強であつて、千九百〇九年には三百五十億弗強である。然るに千八百九十六年に於ける貨幣流通額は八億七千萬弗であつたから、同年に於ける貨幣の循環速度は一ヶ年十八回六分に相當する。又千九百〇九年に於ける貨幣流通額は十六億三千万弗に上つてゐたのであるから、同年内に於ける貨幣の循環速度は一ヶ年二十一回五分強に當つてゐる。然らば此兩年の中間に於ける貨幣の循環速度は幾何に上つてゐたか。フィッシャー氏は此中間年度即ち千八百九十七年より千九百八年に至る十二ヶ年間の循環速度をば直接に計算せずして、



他の場合に用ゐたると同様の間接的推算法即ち所謂補挿法に依りて之を推定したのである。然しフ氏は此補挿法を適用する前に二個の假定を設けた。一は貨幣の循環速度が千八百九十六年より千九百〇九年まで均一の率を以て増加したことである。然し是れは實際と合致しないと思はれる。貨幣の循環速度が年々同一の割合を以て増加するものであつて、年に依りて少しも不規則の増減を示すが如きことなしとは想像出来ない。他の一假定は小切手振出高 $W$ と現金授受高 $Z$ との割合が一定の率を以て變動することである。千八百九十六年に於ける小切手振出高に對する現金授受總額の割合は一六・七パーセントで、千九百〇九年の割合は九・六パーセントであつた。今假りに此割合が千八百九十六年より千九百〇九年に至る迄に一六・七パーセントより九・六パーセントに均一の率を以て漸減したと看做し、此漸減率を標準として計出したる千八百九十七年より千九百〇八年に至る十二ヶ年間の貨幣授受高 $W$ をば各年の貨幣流通額 $M$ を以て除して貨幣の循環速度 $V$ を求むるとすれば、此 $V$ は第一の假定に依りて計出したる $V$ とは異なりて年々著しき増減を示すことになる。實際の貨幣循環速度は或は此兩

$V$ の中間に位してゐるかも知れぬ。左表に掲ぐる數字は右の兩假定の下に計算したる速度竝に兩速度の平均に外ならぬのである。

年	第一假定の循環速度	第二假定の循環速度	兩者の平均
一八九六	一八・六	一八・六	一八・六
一八九七	一八・八	一九・四	一九・一
一八九八	一九・〇	二〇・六	一九・八
一八九九	一九・三	二四・四	二一・九
一九〇〇	一九・五	二〇・四	二〇・〇
一九〇一	一九・七	二三・九	二一・八
一九〇二	一九・九	二三・六	二一・八
一九〇三	二〇・二	二〇・九	二〇・六
一九〇四	二〇・四	二〇・九	二〇・七
一九〇五	二〇・六	二三・〇	二一・八
一九〇六	二〇・八	二二・五	二一・七

貨幣數量説

二八九



一九〇七	二二・一	二二・〇	二二・一
一九〇八	二一・三	一八・六	二〇・〇
一九〇九	二一・五	二一・四	二一・五

最初に掲げたる貨幣循環速度表(二八三頁)は右表に示したる兩循環速度の平均をば四捨五入せるものである。

是れを以て交換方程式の左邊即ち  $M, V, M', V'$  の統計的研究を終りたるのであつて、残れるは右邊の P 及び T のみである。此の中 T 即ち商取引高をばフィッシャー氏は左表の如く概算した。

年	取引高	年	取引高
一九〇六	十億弗 二〇九	一九〇三	十億弗 三三五
一九〇七	二二・三	一九〇四	三二四
一九〇八	二六・〇	一九〇五	三七八
一九〇九	二七・三	一九〇六	三九六
一九一〇	二七・五	一九〇七	四一三

一九〇一	三二一	一九〇八	三八一
一九〇二	三〇四	一九〇九	三九九

右表の商取引高は勿論實際の取引を基礎として計出したものでは無い。各種産業の非常に進歩せる北米合衆國の如き大國に於て、一年三百六十五日間に賣買せられる無数の貨物の取引總額をば正確に直接的方法に依りて計算するは絶対に不可能のことであるから、フィッシャー氏もケメラー氏と同じく間接的計出方法に依りて各年の商取引高を推算したのである。然しながら、兩氏の用ひたる方法は全然同一では無い。ケメラー氏は前節に於て説明したる如く、二種の目安を以て貨物取引總額の伸縮を察知せんとしたのであつて、第一種に屬するものは(一)人口、(二)出入外國船の噸數、(三)貨物輸出入額、(四)郵便省の收入、(五)鐵道總收入、(六)鐵道輸送貨物總噸數、(七)西部聯合電信會社の收入、(八)紐育株式取引所に於ける取引總額であつて、第二種に屬するものは(一)洗鐵、(二)瀝青炭、(三)小麥、(四)玉蜀黍、(五)内國及び外國產棉花、(六)内國及外國產羊毛、(七)葡萄酒及其他酒類の各消費量であつた。ケメラー氏は此兩種を通じて十五個に上る目安の各個に就きて千八百八十三、四、五年の三



ケ年に對する統計の平均を求め、此平均を百として、千八百七十九年より千九百八年に至る三十ケ年に對する百分比即ち指數を算出し、更に此十五個の指數をば各年毎に平均して、右の期間内に於ける商取引高の指數の推算を試みたのである。(二四〇—二四一頁参照)フイシャー氏も亦其の研究期間即ち千八百九十六年より千九百九年に至る十四ケ年に對して二種の目安を用ひたのであるが、其二種の内容を異にしてゐる。第一種に屬するものは(一)内國商業取引、(二)貨物輸出入額、(三)株式取引高であるが、此の中内國商業取引高の指數を計算する爲めに、最も重要な貨物四十四種を選び、外國貿易の指數に對しては重要輸入品二十三種、輸出品二十五種を選択し、株式取引高に就きては取引金額に依らずして取引數量を取り、第一種に屬する各個の目安を算出し、更に内國商業取引の指數には二十、外國貿易の指數には三、株式取引高の指數には一をば夫れ々々乗じて、然る後此等三個の指數を合計したるものをば二十四を以て除し、所謂複式平均なるものを算出してゐる。第二種の目安に屬するものは(一)鐵道の貨物輸送量並に(二)郵便省の信書米國にては第一種、我國にては第二種郵便物の配達數であつて(三)には二を乗じ(四)には一

を乗じて得たる積の和をば三にて除して此兩目安の複式平均を求めたのである。即ちフ氏は二種の平均指數を計出したのであるが、氏は更に此兩平均指數の複式平均を計算して、千八百九十六年より千九百〇九年に至る十四ケ年間に對する貨物取引高の目安を定めた。此複式平均を算出する爲めに氏は第一種の平均指數には二を乗じ、第二種の平均指數には一を乗じて、兩積の和をば三にて除してゐる。斯くの如くして得たる目安の總平均は左表の如くである。

年	總平均	年	總平均	年	總平均
一八九六	八一	一九〇一	一一一	一九〇六	一五四
一八九七	九三	一九〇二	一一八	一九〇七	一六〇
一八九八	一〇一	一九〇三	一二〇	一九〇八	一四八
一八九九	一〇六	一九〇四	一二六	一九〇九	一五五
一九〇〇	一〇七	一九〇五	一四七		

即ちフ氏の計出したる貨物取引高の指數に據れば、千九百〇九年の貨物取引高は千八百九十六年の約二倍に上つてゐる。勿論右表の數字は貨物取引高の増減



を示す目安であつて、取引金額其物を示してゐるのでは無い。然らばフィッシャー氏は如何なる方法に依りて右表の數字をば交換方程式に當嵌めたのであるか。既に上文に於て指摘したる如く、交換方程式の左邊(MV+MV')と右邊(PV)とは常に一致しなければならぬものである。而してフ氏の推算に據れば千九百〇九年のMVは三百五十億弗であつて、MV'は三千六百四十億弗に上つてゐる。従つて千九百〇九年の交換方程式の左邊は合計三千九百九十億弗の價值を有してゐたのである。是れが故に右邊も亦同じく三千九百九十億弗の數字を示さねばならぬ。今假りに千九百〇九年の物價(P)を單位(即ち一)とすれば、同年の貨物取引高は(T)總計三千九百九十億弗に達してゐた筈である。即ち若し交換方程式の左邊に對するフ氏の統計的研究に大なる誤謬がないとするなれば、且つ千九百〇年の物價を單位とすれば、右の結果を呈せねばならぬのである。此斷定に基きて、フ氏は同年の貨物取引の總額を三千九百九十億弗と看做し、他の年度に對しては右の目安表に載せたる指數に依りて貨物取引高を推算した。左表は即ち此方法に依りて計出したる十四ヶ年間の貨物取引額である。

年	取引高 十億弗	年	取引高 十億弗	年	取引高 十億弗
一八九六	二〇九	一九〇一	三一	一九〇六	三九六
一八九七	二三九	一九〇二	三〇四	一九〇七	四一二
一八九八	二六〇	一九〇三	三三五	一九〇八	三八一
一八九九	二七三	一九〇四	三二四	一九〇九	三九九
一九〇〇	二七五	一九〇五	三七八		

Tは右表の如く既に推算せられたのであるから、交換方程式の要素中にて餘すものは今や單に物價指數(P)のみとなつたのであるが、若し前掲の統計的研究が總て正確なるものであるとするならば、此物價指數は理論上他の五要素即ちM、M'、V、V'並にTに當嵌められたる數字を基礎として之を計算し得る筈である。然しなから此等の五要素の計出には多少の誤算があるかも知れない。若し果して然りとすれば、此誤算は累積してPをば不正確なるものとならしむるに至るであらう。従つて此間接的方法を以て計出したるPと直接に算出したるPとを照合するの必要がある。左表は即ち此兩方法を以て計出したる物價指數の比較を示すもの



である。(左表の數字は悉く〇〇一を單位とせるものであるが通覽に便ならしむる爲めに各數に百を乗じて全部を整數とした。)

年	直接計出 指數	間接計出 指數	年	直接計出 指數	間接計出 指數
一八九六	六三	五四	一九〇三	八七	七五
一八九七	六四	五二	一九〇四	八五	八一
一八九八	六六	五六	一九〇五	九一	八三
一八九九	七四	六九	一九〇六	九七	九〇
一九〇〇	八〇	六八	一九〇七	九七	八六
一九〇一	八四	七六	一九〇八	九二	八七
一九〇二	八九	八二	一九〇九	一〇〇	一〇〇

右表の中直接計出指數は(一)米國中央政府の勞働局の物價指數(二)同局の調査に係る勞働者賃銀の指數並に(三)ミツチエル教授の調査せる株券市價の指數を平均せるものをば更に千九百〇九年を百として換算した指數であつて、間接計出指數は各年の  $MV + M'V$  をば各其年の  $T$  を以て除して得たる數である。

前表に掲げたる兩指數、即ち直接に計出したる指數と間接に計算したる指數とが全然一致すれば、フイシャー氏の新貨幣數量説は統計的に其の正確なることが完全に立證せらるゝことになるのである。否、此統計的研究が若し全然正確であるとすれば、兩指數は徹頭徹尾一致しなければならぬのである。然しながら現存の統計は不完全であるから、斯くの如き理想的結果は到底期待され難い。前表にも現はれてゐるが如く、兩指數は年に依りて著しき不一致を呈してゐる。而かも大體の傾向に就きて云へば、兩指數の一致してゐることは尙ほケメラー氏の研究せる指數に於けると同一である。

### 第五節 反對説

以上三節に亘りて貨幣數量説に關する新研究の中にて代表的のものを紹介したが、其の解説及び研究方法の新舊を問はず、物價が根本的に通貨の數量に依りて支配されるものであるとの見方に對しては反對説が尠く無い。一般世人によりて經濟學の開祖と稱せられて居り、本年其の生誕二百年を祝祭せられたアダム・ス



ミス(Adam Smith)の大著『國富論』(Wealth of Nations)の出版に先つこと九年、即ち千七百六十七年中に上梓せられたる同じく英國の學者ジェームス・スチュワート氏(James Stewart)の大著『經濟原論』(An Inquiry into the Principles of Political Economy)に於て既に著者は貨幣數量説を以て謬論なりとし、物價は左の四條件に依りて決定せられるものであると論じて居る。

- (一) 評價せらる可き貨物の數量
- (二) 此等の貨物に對する人類の需要
- (三) 需要者間に於ける競
- (四) 需要者の購買力

此物價決定の四條件中第一の「評價せらる可き貨物」とは勿論「賣買の目的の爲めに評價せらる可き貨物」の意義従つて「賣買せらる可き貨物」の意味に解せらる可きであるから、結局第一の條件は貨物の供給量を指示せるに外ならぬ。従つてスチュワートの説に據れば、貨物の市價は其貨物に對する需要並に其の供給に依りて定まると云ふのであつて、此説は物價の法則を説明せるものとして頗る不完全ではあるが、必ずしも夫れ自身に於て誤つてゐる見解ではない。然しながら、スチュワートは貨幣の數量が如何なる影響を貨物の需要並に供給に及ぼすものなるかを觀破しなかつた爲めに、貨幣の數量が物價を左右することを否定したのであらうと思はれる。

スチュワート以後の英國經濟學者の大多數は貨幣數量説を採り、此説に反對せる者は尠ないのであるが、獨逸の經濟學者は之に反して大多數反對意見を懷いてゐるといふを妨げない。米國に於ては英國に於けると同じく貨幣數量説の勢力が盛んである。我國に在りては贊否相半ばしてゐると看做し得る。實業家の大多數は貨幣數量説を是認せるが如く見えるも、一方政治家の中には反對の意見を有せる者が尠くない。又學者に就きて云へば、英米にて經濟學を修めし者は貨幣數量説に傾き、獨逸に留學せし者は多く反對の見地に立つが如く察せられる。

數量説の反對論と云ふも、其の程度は人毎に異なつて居つて、比較的穩和の議論をなす者もあれば、又極端に貨幣數量説を排斥せんとせる人もある。後者の代表者として最も有名なるは恐らくジェー・ローレンス・ラフリン氏(J. Laurence Laugh-



三)であらう。氏は久しくシカゴ大學の首席經濟學教授であつたが、前年隠退して同大學の名譽教授となつた人であつて、貨幣論專攻の米國屈指の學者である。ラフリン教授と雖も貨幣の數量が物價を左右する一原因であることを全然否定しないのであるが、同時に物價が貨幣の數量のみに依りて定まらざるは勿論、貨幣が貨幣と交換せらるゝ前に其貨物は既に或る標準に依りて評價せられ、其の價格が定まつてゐるものであると論じてゐる。氏の曰く

「貨物の評價即ち或る標準に依る其の價格が概して市場に於て其貨物が或る種の貨幣と正式に交換せらるゝ前に存在せる事情に基きて定まるものであることを先づ第一に力説する必要がある。貨物に對して或る種の交換要具の一定量を提供するは單に其交換前に定まりたる價格の決定を表現せしむるに過ぎない。交換の媒介要具は價格の決定に關係せずして、價格が決定せられたる後に於て働きを爲すものである。概して云へば、交換の媒介物は物價を左右する種々の事情の結果であつて原因ではなす。」(J. Laurence Laughlin: Money and Prices, New York, 1919, p. 9.)

即ちラフリン教授の説に従へば、物價の高低は貨幣の數量に依りて左右せらるるのではなく、物價が先づ他の原因に依りて定まり、貨幣の數量は却つて物價の高低に左右せらるゝものである。是れ貨幣數量説と全然正反對なる見解であると云はざるを得なす。

斯くの如くラフリン教授の説は貨幣數量説と相反するものであるが、フィッシャー氏に依りて代表せらるゝ新貨幣數量説に對して最も峻烈なる批評を加へたる者はビー・エム・アンダソン氏(B. M. Anderson, Jr.)であらうと思はれる。氏は曾つてハーバード大學の助教授であつたが、數年前敎職を辭して紐育市のチェース國立銀行(Chase National Bank)の經濟顧問となつて今日に及んでゐる。氏はハーバード在職中(千九百十七年)「貨幣の價值」(The Value of Money)と題する一書を著して貨幣の價值に關する自説を根據として前節に紹介したるフィッシャー氏の研究を綿密に批評した。アンダソン氏の説に據れば、貨幣の數量、貨幣の循環速度又は商取引高に何等の變動が起ら無かつた場合にも、物價は獨立に騰落することがある。若し外界と少しも交渉を有せざる一社會に於て、何等の信用制度もなく、物々交換



が全く行はれず、總ての取引が貨幣の媒介に依りて決済せられ、而かも其の流通額に増減なく商取引高も一定して居つて、且つ貨幣の循環速度を左右する個人の習慣も變化しないと假定したる場合に於て、假りに貨幣數量説が此社會に適用されないとしたならば、即ち若し上記の假定の下に於て物價が固定せずして、騰貴又は低落するとすれば、貨幣數量説は拋棄せられなければならぬ。然らば右の假定の下に於て物價は果して騰落することがあるか。假りに上記の社會に於て女中を雇用せる者が共同して女中の給金をば一ヶ月二十弗でありしものを十弗に引下げたとする。而して若し斯の如く給金を減額された女中は他に職業を求むることが出来ないので、已むを得ず減給に甘じて依然として各々舊主人の家に奉公してゐるとしたならば、一個の價格丈け、即ち家庭勤勞の價格が低落したことになる。若し果して然りとすれば、一般物價は何うなるかと云ふに、賃銀をも貨物の價格と同様に看做したる場合には、女中の賃銀が半減したのであるから、物價平準は夫れに應じて低落したことになるのである。然らば其の結果は如何といふに、次に擧ぐる二個の影響が事實となつて現はれて來るに相違ない。(第一)女中の主人は従

前よりも一ヶ月十弗宛餘計に他の方面に費消することが出来る。是れは此の方面に於ける價格を騰貴せしむるの傾向を有する。(第二)女中の費消額は十弗宛減少する。此事は女中が給金を費消する方面に於ける價格を低落せしむる。従つて此兩影響は相殺せらるゝことになる。然るに女中の賃銀に生じたる變動は相殺されずに其儘残つてゐる。されば、物價平準は交換方程式に編入せられざる原因が價格に直接作用したる結果として低落したものと看做さなければならぬ。即ち或る價格に先づ變動が起り、其變動の結果は相殺されて了ふのであるが、其變動自身は依然として存在してゐる。是れにても尙ほ交換方程式は正確なものであると云へるか。交換方程式をば單に一個の數學上の公式と看做すならば、「然りと答へることが出来る。然しながら、若し此方程式を以て貨幣の流通額、取引高及び貨幣の循環速度をば原因とし、物價をば此等の原因の結果として取扱ふ一個の因果的關係を示すものと看做すとすれば、「否な」と斷言せなければならぬ。女中の賃銀が減額された場合に於て、交換方程式の平衡が維持せられるのは、其際方程式の兩邊が同比例に減少するからである。假りに女中の數が百人であつて、



各一ヶ月二十弗の給金を得て居つたとすれば、主人より女中に支拂はれる金額は勿論一ヶ月合計二千弗であるが、女中が毎月給金の全部をば諸種の商店にて費消するとせば、其金額も亦二千弗であるから、主人、女中並に商店間に於ける取引高は一ヶ月總計四千弗に上る譯である。然るに假りに上記の如く女中の給金が一ヶ月十弗に減額されたとすれば、主人對女中對商店間の取引高の總計は二千弗に減ずるが、前記の假定の如く各主人が女中の給金にて節約した十弗をば商店にて費消するとすれば、此取引の合計が千弗に達するから、結局女中給料の減額に依りて生ぜし取引高の減退は一ヶ月千弗に過ぎないことになる。換言すれば、交換方程式の右邊は千弗丈け減じたのである。然らば左邊は如何と云ふに、減給前には二千弗の現金が毎月主人より女中へ一回、女中より商店へ一回、都合二回宛流通したのであるが、減給後に於ては千弗の現金が主人より女中へ一回、女中より商店へ一回、合計二回流通し、尙ほ此の外に千弗の現金が主人より直接商店へ一回流通してゐるのであるから、千弗の現金が三回流通したとも云へるし、又二千弗の貨幣が平均一回半流通したとも看做し得る。従つて交換方程式の左邊にも貨幣の循環速

度が稍々縮少した爲めに、千弗の減額を生じたことになる結果として、方程式の平衡が依然として保たれる次第である。即ち取引高並に貨幣の循環速度が減退したのであるが、其の原因は價格、此場合には女中の給料に生じたる變動に外ならない。従つて物價は常に受動的であると云ふことを得ないのである。

以上は小切手が全然取引に使用せられずして、貨幣のみが貨物並に勤勞の支拂に用ゐらるゝ場合に於て、物價がフィッシャー氏の主張せる如く常に貨幣の流通高、其の循環速度又は取引高に生ずる變動の影響を受けて初めて騰貴若しくは下落するに過ぎざるものではなく、物價が先づ他の原因に依りて變動し、此變動の結果として貨幣の循環速度又は取引高が伸縮することある可き事情に關するアングソンの議論の解説であるが、同氏は更に當座預金が流通貨幣に對して一定の比率を保つてゐるとのフィッシャー教授の主張をも否定してゐる。ア氏の說に従へば、當座預金と流通貨幣とは各々獨立に變動するものであつて、兩者が同一の比例を以て伸縮するの理由が無い。假りに此兩者が實際に一定の比率を保つてゐるとしても、此事實を以て直ちに貨幣の流通額に生ずる變動が原因であつて、當座預



金の伸縮が結果であると斷言することを許さない。因果的關係より之を觀れば、貨幣流通額と當座預金總額との間に一定の比率の存することは(一)預金が貨幣の爲めに左右せられる結果であり得ると同時に(二)貨幣が却つて預金の伸縮の影響を受けて増減することもある可く或は又(三)貨幣並に預金の兩者が共通の一原因の爲めに同様の影響を蒙むるの結果たり得るのであつて、若し貨幣對預金間の數量的關係に就きて何等かの原因を指示することを強要せらるゝとすれば、第三の見解が最も合理的のものであると云はんと欲するとアンダソン氏は附言してゐる。アイシャー氏の研究に對する此アンダソン氏の批評は必ずしも正鵠を得てゐないが、一々之に反駁を加ふるは煩瑣に堪へないから、之を省略する。只貨幣數量の反對論は其の當否は別として諸國に於て相當に盛んであることは忘却してはならぬ。要するに、物價は流通貨幣の數量に依りて左右せらるるものであると論ずる學者と物價の高低が流通貨幣の數量を支配するのであると力説する者とがある。何故に物價が流通貨幣の數量に影響を及ぼすかと言ふに、物價が高くなれば取引に従前よりも多額の通貨を要する。従つて事業家は自己の取引銀行より

貸付を迎ぎ、此銀行は更に中央銀行に資金の融通を請求する。中央銀行は此請求に應ずる爲めに銀行券を増發する。是れが爲めに、物價の騰貴は通貨の膨脹を誘致するに至るものであると言ふのである。此説が果して事實と合致せるものなるか否やは第二の問題とし、兎に角通貨對物價の因果的關係に就きては二個の相反せる學説が行はれてゐる。此兩者の孰れが正しいのであるか、或は兩者共に合理的の見解と看做すことを得るのであるか、或は又兩者共に謬論として排斥すべきであるか。是れ吾人の次に研究しなければならぬ問題がある。

## 第六節 貨幣の數量と物價の高低

前節に於て指摘したる如く、貨幣の數量と物價の高低との間に於ける關係に就きては、前者を因と爲し後者を果と看做す所謂貨幣數量説なるものと、後者を因と爲し前者を果と看做す反對説とがあつて、兩學説の支持者は互に鎬を削りて論争し來つたのであるが、此兩説は一見氷炭相容れざる見解なるが如く思はれたるも、實は相衝突せる主張ではなく、唯各々一真理の半面のみを描いてゐる結果として、



外見上恰も再極端の學說であるかのやうに人をして思惟せしむるに過ぎないの  
である。抑も貨幣の數量と物價の高低とは互に因と爲り果と爲つて他に影響を  
與へるものである。換言すれば、或る原因の爲めに物價が先づ騰貴すれば、流通貨  
幣の數量が其の結果として増加し、通貨が斯くの如く膨脹すれば、物價は更に一層  
騰貴するに至り、通貨は又々夫れが爲め増加するのであつて、此進展は或る事情の  
爲めに阻止せらるゝまで繼續するを常とする。通貨が先づ膨脹したる場合に於  
ても同様である。又、通貨が先づ收縮するか、或は物價が先づ低落したる際には之  
と正反對の現象を呈するに至るは勿論である。貨幣對物價の此因果的關係は頗  
る重要であるから、左に少しく之を説明しやう。

最初に通貨が先づ膨脹したる際に於ける結果を研究するとに定める。此通貨  
膨脹の一例として金産額の増加を採るを妨げないであらう。金は戰前世界の重  
要諸國に於ける通貨の基礎であつて、戰爭の爲め大多數の國の貨幣制度が紊亂し  
てゐる今日に於ても尙ほ國際通貨即ち爲替の標準となつてゐる重要な金屬で  
あると同時に裝飾品の原料として使用せらるゝ關係上、毎年一定量の産額を必要

とするのみならず、人口が年々増加するのであるから、其産額が除々に膨脹して行  
くは望まじきことである。然しながら、若し其の産額が突然激増するとすれば、金  
の價値が暴落するの虞れがある。而かも金貨本位國では金の價格をば法律に依  
りて定めてゐるから、金の價値の低落は金自身の價格には現はれずして、物價の騰  
貴を通じて吾人に示される。即ち金の産額が激増すれば、物價が暴騰するを常と  
する。然らば實際に金の産額が突然増加することがあるかと云ふに、是れは頻繁  
に起る現象である。千八百二十一年より三十年に至る十ヶ年間に世界全體にて  
産出せられたる金は九千四百萬オンスに過ぎなかつたが、次の十年間には一億三  
千四百萬オンスに増加し、更に次の十年間には三億六千三百萬オンス、又次の五年間に  
は六億六千二百萬オンスに激増した。此激増が濠洲並に米國カリフォルニア州  
に於ける金鑛の發見に基くものたるは勿論である。斯くの如く金産額が激増し  
たる場合には物價は大なる影響を蒙らざるを得ない。抑も金は食物又は燃料の  
如く消費せられずして、長期に亘りて保存せらるゝものである。尤も金貨幣又は  
器具或は裝飾品として使用せらるゝ場合には漸次幾分か磨滅さるゝが、其の程度



は衣服履物等に於けるが如く甚だしくない。又、金製品若しくは金地金が船舶の沈没、火災、火山の爆發、貯藏所の失念等の爲めに喪失せらるゝともあるが、是れとても金は貴重品としての取扱を受くるを常とするから、左程の量に上るとは思はれない。従つて年々産出せらるゝ金は殆んど全部保存せらるゝが爲めに、縦令毎年の産出額が少量であつても、其量が其年内に於ける喪失量に超過する限り、夫れ丈け世界全體に於ける金の現存量が増加する譯である。故に、或る年に金の産額が突然増加すれば、金の價値は低落せざるを得ない。此低落即ち物價の騰貴並に夫れに伴ふ種々の現象は如何なる順序に依りて發生するかと云ふに、金採掘業者は金産出の増加量をば(一)地金業者に賣却するか、(二)之を造幣局に送りて金貨に鑄造せしむるか、(三)或は之を中央銀行又は政府に送りて紙幣と引換へるであらう。地金業者の買收したる金の一部分は時計商、寶石商、齒科醫等に販賣されるであらうが、又一部分が中央銀行又は政府に賣却せらるゝこともある。従つて夫れが爲めに紙幣が増發せらるゝか又は増發せらるゝの傾向を生じて來る。孰れにしても金採掘業者は従前よりも多額の資金を懐くことになる。此資金の増加額は如何

なる方面に利用せらるゝであらうか。惟ふに其の主なる用途として次の三項目を擧ぐる事が出来るであらう。(一)生活、旅行、娛樂の目的に費消すること。(二)金鑛業の擴張又は他の新事業に投資すること。(三)銀行に預入すること。然るに第一及び第二の目的に餘剰資金を使用すれば、生活必需品、日用品、奢侈品、不生産的勤勞若しくは器械、原料、燃料、生産的勤勞に對する需用が夫れ丈け増加して、其等の貨物の價値が騰貴することになる。此種の貨物の價値が騰貴すれば、夫れを供給する商人の利潤が増加し、次に其の生産者の利潤が膨脹する。此等の供給者の利潤が増加すれば、此等の人々は従前よりも多額の金錢を生活又は娛樂に費消するが爲めに、此等の人の常に消費又は使用する貨物の需用が増加する。一方生産業者は以前よりも多く生産する目的を以て事業を擴張せんとすると同時に、他に同一貨物を供給する目的を以て新たに事業を起す計畫を立てる者が輩出する。此事業の勃興は資金に對する需用の増加を誘致し、資金需用の増加は銀行の貸出を膨脹せしめ、銀行貸出の膨脹には銀行券の増發が伴ふに至るのである。何故に銀行貸出の膨脹には銀行券の増發が伴ふかと云ふに、普通の商業銀行が取引先より資



金の貸付を請求せられたる場合は、之を現金にて貸與するも將た又現金を貸出さずして同金額をば債務者の勘定に振替へて當座預金として預り置くとするも、銀行は支拂準備金を補充しなければならぬ。何故となれば、現金を貸出せば、夫れだけ支拂準備金が直ちに減少するのであるし、又振替預金として預り置くとすれば、銀行の手許現金は減少しないが、預金に對する支拂準備の割合が低下し、安全なる最低限度以下に縮少することがあり得るからである。然らば銀行は如何にして支拂準備金を補充するかと云ふに、中央銀行に對して手形の再割引を請求し、中央銀行は之に對して銀行券を増發して市中銀行に交付するのである。斯くの如くして増發せられた銀行券の一部分は銀行の金庫に保管せられて支拂準備金を充實し、他の一部分は現金の支拂を要求する者に交附されて、銀行外に於ける通貨の流通額を膨脹せしむる。次に如何なる現象が發生するかと云ふに、銀行より資金を借入れたる者は之を以て事業に必要な種々の貨物を購買する。即ち此等の物品に對する需用が膨脹するのである。此等の貨物に對する需用の膨脹は勿論其の價格の騰貴を誘致し、其價格の騰貴は利潤の増加を來し、利潤の増加は企業を

刺戟し、企業の旺盛は資金の需用を増進せしめ、茲に於て再び通貨が膨脹するに至るのである。又、或る貨物に對する需用が増加すれば、其の貨物の生産に必要な原料、器械、器具、燃料等に對する需用も自ら膨脹し、其の價格の騰貴を來たさしむるに至る。

斯くの如く通貨が先づ膨脹すれば、貨物に對する需用が増加し、貨物需用の増加は物價の騰貴を催進し、物價の騰貴は更に通貨の膨脹を誘致するのであつて、此相互的關係は幾度か繰返され、通貨は愈々膨脹し、物價は益々騰貴するに至るのであるが、此經濟界の特種の現象は通常「好景氣」と稱するものに外ならない。此好景氣には信用の膨脹が伴ふを常とするのであるが、信用の膨脹は無限に繼續するのではなくして、或る程度に達すれば「恐慌」と名けらるゝ現象が發生し、經濟界が不景氣に襲はるゝに至るのである。物價の騰貴と通貨の膨脹との競争は此恐慌の突發する迄繼續する。

以上は通貨が先づ膨脹して物價が夫れの爲めに騰貴した結果として發生する好景氣時代の現象を略述したものであるが、次に物價が先づ騰貴したる結果とし



て發生する好景氣の状態を簡單に説明しやうと思ふ。物價が先づ騰貴する例として引用するには戦争の勃發當時に於ける事情が最も適してゐるかも知れぬ。戦争が突發すれば政府は急遽軍需品を買上ぐるが、此買収は勿論軍需品の價格を暴騰せしめ、次で軍需品の製作に必要な各種の物資の價格を騰貴せしめるとなる。此際若し政府が自身紙幣を發行するか、或は中央銀行をして銀行券を増發せしめ、之が支拂に充當するとすれば、軍需品の價格が騰貴する以前に通貨が膨脹するから、物價が先づ騰貴すると云ふと能はないのであるが、若し之に反して政府が軍需品の代金を直ちに支拂はないか、或は又大藏省證券若しくは其の他の證券にて債務を決済するにせよ、物價が先づ騰貴して然る後に通貨が膨脹すると言ふを妨げない。何故となれば、大藏省證券を受取りたる御用商人は更に政府に供給す可き軍需品を仕入れ若しくは製造する爲めに資金を要するが故に、取引銀行に對して大藏省證券の割引を求め、取引銀行は中央銀行に對して此證券の再割引を請求し、中央銀行は之に對して銀行券を増發する結果として、茲に通貨が膨脹するに至るからである。斯くの如く通貨が膨脹すると同時に、軍需品の原料に對する

需用が増加し、此需用の増加は價格の騰貴を誘致し、其騰貴は軍需品並に其原料と密接なる關係を有する他の貨物の市價を騰貴せしめ、更に其の影響を他の商品にも及ぼすのであるが、總て此等の貨物の騰貴は其の販賣者並に製造者の利潤を増加し、利潤の増加は企業の勃興を促進するに至り、茲に既に上文に於て略述したる好景氣の狀況を呈するし。

要するに、物價は需用が膨脹した爲めに騰貴したのであつて、需用は通貨が増加して膨脹する場合と、通貨が増加せずしても膨脹する場合とあるが、多くの場合には通貨が先づ膨脹して、然る後貨物に對する需用が増加する。政府は現金を支拂はずして多量の貨物を購入することを得るの地位に立てるも、個人は信用買にては多量の物品を購入することが出来ない。大多數の人は貨物を購入する爲めには現金又は之に代はる可きものを先づ所有することが必要である。従つて通貨が膨脹して各人の現金所持高が増加すれば、貨物の需用は自ら増加する。是れ即ち物價の騰貴せる際には通貨が膨脹して居り、又通貨が膨脹した時には物價が騰貴する所以である。



物價が騰貴せる際には通貨が膨脹して居り、通貨が膨脹してゐる時には物價も騰貴してゐることは各國の通貨並に物價の統計が明かに之を證明してゐるのであるから、何人と雖も此兩者間に於ける數量的關係に就きては異論はないと思はれるが、孰れが根本的原因であるかに關しては疑問を懷く者が尠くあるまい。否、前節に於て説明したる如く、此兩者間の因果的關係に就きては一見全然相容れざるの觀ある二個の異なりたる學說が行はれてゐるのである。然しながら、本節にて略論したる如く、通貨の伸縮と物價の騰落とは互に因となり果となるものであつて、此關係は鶏と卵との間に存する關係に類似してゐる。西洋に鶏が先きに生れるのであるか、或は卵が先きに生れるのであるかといふ謎があるが、此謎は抽象的には解くことが出来無い。何故となれば一般的に云へば、卵より鶏が生れるともあれば、卵が鶏より生れることもあるからである。然し具體的に云へば、(一)或る一個の卵より一羽の鶏が生れ、(二)其鶏が卵を生み、(三)更に其卵より鶏が孵化し、(四)此鶏より又々卵が生れるのであるから、(一)の結果は(二)であり、(二)の結果は(三)であり、(三)の結果は(四)であると同時に、(四)の原因は(三)、(三)の原因は(二)、(二)の原因は(一)であると

云へる。之と同じく通貨の伸縮と物價の騰落との孰れが根本的原因であるかの問題は抽象的に之を解決するを得ないが、具體的には之を明かにすることが出来る。即ち(一)通貨が膨脹して、(二)物價が騰貴し、(三)物價が騰した爲めに更に通貨が膨脹し、(四)又々物價が騰貴するのであるから、(四)の原因は(三)、(三)の原因は(二)、(二)の原因は(一)である。此連續的關係を説明するに當りて、貨幣數量説を奉ずる者は通貨の膨脹に注意を集中して、之を以て物價騰貴の原因と看做し、又反對論者は右連鎖的關係中の物價騰貴のみに主きを置きて説明を試みてゐるのに過ぎなからう。

要する好景氣時代に發生する物價と通貨との雁行的變動は前者のみを原因として説明することも出来れば、又後者のみを原因として説明することを妨げないのであるが、孰れも完全なる方法ではない。兩者間の關係を正確に論述するには、通過の數量並に物價の變動のみならず、貨物の需用に生ずる變動をも顧慮しなければならぬのである。



## 第四章 物價變動の影響

### 第一節 各貨物市價騰落の影響

凡そ經濟現象の中にて物價の騰落程多くの人の利害に影響を及ぼすものはない。如何となれば、一貨物の市價の騰貴は直ちに其の供給者を利すると同時に、其の需用者に損失を蒙らしめ、又其市價の低落は是れと正反對の結果を生ずるからである。されば本章に於て此重大なる經濟問題たる物價變動の影響に就きて聊か論述したいのであるが、單に物價の騰貴又は下落と云ふも、僅かに一二種又は三四種の貨物が騰落することもあれば、又大多數の貨物が同時に騰貴若しくは低落することもあつて、其の結果は自ら多少異なつてゐるから、個々別々に之が説明を試みることも、し、本節にては先づ或る一種の貨物が騰貴した場合に如何なる現象が起るかを明かにしやうと思ふ。物價が低落したる際に於ける影響は概して騰貴せる場合に於けると正反對であるから、之に對する説述は省略する。尙ほ物價變動の影響を論ずるに當りて特に注意を要するは、一貨物の市價が假りに騰貴し



たとすれば、先づ第一に或る一個の影響が現はれ、次に此影響が原因となりて更に第二の影響を生じ、更に又此第二の影響の結果として第三の影響が発生するものであつて、單に影響と云ふも頗る複雑なるものであることに外ならない。勿論此事は物價騰落特有の現象ではなく、他の總ての經濟事情のみならず宇宙間の有らゆる事物に共通せる事柄である。而かも斯くの如く數次に發生する影響をば無差別に取扱ひては、事物の眞想を明かにすること不可能である。されば左には市價が騰貴したる際に直ちに起る現象を第一次的影響と名け、夫れに次いで發生するものを第二次的影響を稱し、他は之に準ず可きものと定めて別々に説明することにした。

假りに或る一貨物の市價が騰貴したすれば、左に掲ぐる第一次的影響が発生する。

(一)其貨物に對する需要が減退する。

尤も其減少の割合は貨物の性質に依りて異なるものである。西洋に於ては小麦、我國に於ては白米等の如き比較的代用品の少なき必需品に在りては、市

價が多少騰貴しても需用は左程縮少しない。是れ我國に於て凶作の年に米價が奔騰するの傾向を有する所以である。之に反して紙筆、墨、其他代用品の尠なからざる日用品の市價が騰貴する際には、夫れに對する需用が比較的著しく減退するを常とする。然らば奢侈品は如何と云ふに、此種の貨物、殊に裝飾品に在りては、高價であればあるだけ珍重せられるのであるから、其の市價の騰貴は甚だしき影響を需用に及ぼさなむ。

(二)其貨物の供給が増加する。

然しながら、需用の場合に於けると同じく、其増加の程度は貨物に依りて左の如く異なつてゐる。

甲、農作物。大多數の農作物は年一回若しくは二回産出し得るに過ぎずして、如何程其の市價が騰貴するとも、生産量を急速に増加することを得ない。唯農夫又は農作物の取引商が自家用の爲め、或は又價格の騰貴を見越して貯藏し置きたる農作物は、市價が暴騰せば、市場に提供せられるから、供給は多少増加する。



乙、奢侈品。供給の増加は少ない。何故となれば、奢侈品は概して製作に長期間を要するからである。

丙、一般機械製作品。機械を用ひて製造する貨物の供給は其の市價が騰貴したる場合には、現に所々の工場に据付けられたる機械の生産能力の範囲内に於て増加する。

丁、輸入品。輸入品の供給も増加するが、原産國の遠近、運輸機關の良否等に依りて、多少の時日を要するは勿論である。

(三)其貨物の生産が刺戟せられる。

(四)其貨物の生産に必要な原料、機械、器具、燃料等及び其貨物の代用品の市價が騰貴し、且つ其の生産が刺戟せられる。

(五)其貨物竝に關係貨物の生産又は販賣に従事せる企業家の利潤が増加する。

(六)此等の企業家の使用人殊に職工の賃銀が増加する。

以上は一貨物の市價が騰貴したる際に直ちに發生する第一次的影響の概説であるが、此第一次的影響の爲めに、更に次の如く第二次的影響が發生して來るのである。

ある。

(一)需用が幾分か減退すると同時に、供給が多少増加した結果として、即ち第一次影響の結果として、一旦騰貴したる市價が稍々低落するか、或は其騰貴の趨勢が緩和さるゝに至る。此緩和の程度は機械製作品の場合に最も著しく、輸入品及び奢侈品之に次ぎ、農作物に於て最も輕微である。

(二)當該貨物の生産又は販賣に關係せる在來の事業が擴張せられ、或は其の供給を目的とする新事業が企てられ、資本竝に勞力が此方面に吸集せらるゝ傾向を有する。

此第二次的影響の結果として更に如何なる第三次的影響が發生するかは、最初市價を騰貴せしめたる原因の性質に依りて判断せねばならぬ。其原因が一時的であり且つ輕微のものなれば、一旦市價の騰貴によりて亂されたる需用と供給との間に於ける關係は間もなく再び安定的平衡を保ち、市價は以前と大なる開きを有せざる程度に落着くに相違ないが、最初の市價變動の原因が永久的のものであるならば、需用の増加は繼續するものと看做し得ると同時に、供給も共に膨脹する



が、若し其膨脹率が需用の増進に及ばざる際には、市價は愈々騰貴するに至るであらう。然しながら、物價の騰貴が一般的でなく、單に一二の貨物に限定されてゐる場合には、其市價の騰貴が永久に繼續するが如きことは尠くして、其市價騰貴の趨勢は生産額が増加して、膨脹せる需用を充分に満たし得るに至つたときに頓挫し、茲に市價が新たに安定さるゝことになる。

### 第一節 一般物價の騰貴と經濟界

前節に於ては少數の貨物が騰貴したる場合に發生する影響を略説したのであるが、今や之より進んで、大多數の貨物が騰貴したる際に起る現象を研究しやうと思ふ。此一般的物價騰貴を誘致する主なる原因としては(一)殖民地の開拓、(二)金産額の増加、(三)戦争、(四)周期的景氣を挙げ得るが、殖民地の開拓は十六、七世紀中に於ける米大陸の植民の如く、又我國に於ける臺灣、朝鮮、南滿等の拓殖の如く、本國に於ける物資の需用を増進せしむるの傾向を有し、又金産額の増加は、前章にて指摘したるが如く、先づ金産の所屬國に於て、次で其國を通じて世界一般に、貨物の需用を刺

戟し、戦争は最初交戦國並に軍需品供給國、次いで一般的に物資の需用を増進せしむるものであるから、物價騰貴の原因としては頗る有力なるものであるのみならず、戦争が千八百七十年の普佛戦役に於けるが如き短期間のもので無き限り、以上の三原因は比較的長期間物資の需給關係に作用して、永く物價騰貴の趨勢を保たさしむるの傾向を有してゐる。斯くの如く物價騰貴の趨勢が比較的永く持續さるゝことは上述の如く一般に好景氣と名けてゐるが、此好景氣は右三原因以外の他の一事情に依りても誘致せらるゝことがある。そは外でもない。上文に第四の原因として挙げたる**周期的景氣**である。他に何等特に諸種營利事業を刺戟若しくは沈靜せしむる事情が無くとも、經濟界の景氣は常に循環してゐる。換言すれば、好景氣の時代の次には恐慌状態が発生し、夫れに次いで不景氣時代に移り、夫れが兩三年繼續したる後に再び好景氣を現出するのであるが、此景氣が一回循環するには往時は約十ヶ年を要すると稱されて居つたが、此期間の長短は勿論確定してゐるのではない。而して此景氣の循環が他の事情例へば金山の發見又は戦争等の爲めに攪亂されるのは喋々するの必要が無い。今次の歐洲大戰亂は景氣



の循環を全く不規則ならめたのである。

斯くの如く一般的物價騰貴には三四の原因があるが、此等の事情は一時的のもので無いから、大多數の物價が騰貴しつゝある際には、夫れが比較的長く繼續するものと看做して差支へない。従つて其の影響に亦長期的に考察するを得策となすと思はれる。然らば物價が一般的に騰貴したならば、如何なる影響を經濟界に及ぼすか。左に列挙するは其の主なるものである。

(一) 企業が盛んになる。物價騰貴の爲めに、在來の事業は擴張せられ又新事業が勃興する。貨物の投機的賣買が頻繁に行はれ、商品の地理的移動が激しくなる爲めに、運輸業も繁昌する。諸種取引所の取引高も激増する。飲食店及び娯樂業も榮える。

(二) 銀行の貸出並に預金が増加する。資金の需用が激増し其の運轉が激しくなる爲めに、此現象を呈するに至るのである。

(三) 金利が騰貴する。貸付歩合、割引歩合、コール歩合、預金歩合が共に上騰する。然しながら、其上騰の率は最初物價騰貴の率に及ば無い。

(四) 勤勞所得が増加する。物價が一般的に騰貴して、企業が旺盛になれば、勞力に對する需用も増進するから、勤勞の報酬も自ら増加するのである。勿論其増加率は勤勞の種類に依りて等差がある。最も増加率の高きは熟練職工の賃銀であつて、物價騰貴の率に相當する。之に次ぐは不熟練職工の賃銀であつて、其騰貴率は最初は物價騰貴率に及ばない。更に之に次ぐは一般勞働者であつて、直接貨物の生産に關係しない事務員等の給料の騰貴は最も後れ且つ其率が最も低い。

(五) 物價が一般的に騰貴せる際に、賃銀並に金利が物價騰貴の率に達する迄には多少の時日を要するものであるから、此期間内に於て企業家の利潤が異常に増加する結果として、且又仕入物品の價格の暴騰に依りて、大小の成金が簇生する。

### 第三節 物價騰貴と生計費

一般世人は物價が或る期間内に一割騰貴すれば、一家の生計費も亦一割増加す



るものであると信じてゐるやうであるが、是れは誤解である。成る程物價殊に日常の生活に必要な貨物の市價が騰貴すれば生活費も亦多少増加するが、其増加率は普通物價の騰貴に達しない。假りに物價が一般的に十割騰貴したとすれば、少期間内に例へば一兩年間に生計費の増嵩する程度は七八割であらう。勿論此割合には家族の人数、収入の多少、生活の程度に關する家族の理想等に依りて多少の逕庭ある可きも、物價騰貴後に於て以前と同程度の生活を繼續するとすれば、生計費の膨脹率が物價騰貴率に比して少くとも一、二割低きことに就きては疑ひを容るゝ餘地がない。尤も物價騰貴が多年に亘りて繼續する場合には、物價騰貴と生活費との間に於ける開きは漸次縮小して遂には後者が前者と一致するに至る可きも、是れには餘程長き期間を要するは、我國の物價は戦前に比して約二倍に増加せるにも拘らず、生計費は未だ全く二倍に増加してゐないやうに見受けられるのを以ても明かである。茲に生計費と稱するは生活の程度を變更せざる場合の一家の經費を云ふのであつて、生活の標準如何に拘らず、支出せられたる生活費を指示するのでは無い。講述者の知れる範圍内に於ては、我國民の生活程度は戦前

に比して向上してゐるから、恐らく大多數の世帯の家計費は戦前の二倍を遙かに超過してゐること、思はれる。然しながら、上述の如く戦前と同一の生活程度を假定したる場合に於ける生計費は物價程膨脹して居らぬのである。然らば何故であるか。其理由は生計費の内容を解剖すれば明かになる。家計費の分類は種種様々に之を行ひ得るが、吾人の目的の爲には、(一)食料品費、(二)被服費、(三)家具費、(四)薪炭費、(五)家賃、(六)電燈料、(七)瓦斯料、(八)電車賃、(九)鐵道賃金、(十)學校授業料、(十一)醫藥料、(十二)税金、(十三)理髮費、(十四)新聞代、(十五)書籍雜誌代、(十六)娛樂費等に分つて妨げまいと思はれる。此の中第一より第四まで即ち、食料品費、被服費、家具費並に薪炭費及び第十三より第十六まで即ち、理髮費、新聞代、書籍雜誌代並に娛樂費は一般物價の騰貴と略ぼ同程度に増加するが、他の第五より第十二まで即ち家賃、電燈料、瓦斯料、電車賃、鐵道賃金、學校教授料、醫藥料、並に税金等は容易に物價程増加しない。勿論結局同程度に増加するが、比較的長期間を要する。此の中、家賃が物價騰貴に比例して急に引上げられないのは、(一)現存の家屋は物價騰貴以前に建築されたものであり、(二)多年の間同一の借家人が居住せる場合には物價が騰貴せりとて直ちに家賃を



増額するは人情に悖る嫌あるのみならず、(三)家主は借家人よりも財産並に收入上に於て優越の地位に立てる關係上、社會の非難を避くる爲めである。其の外、電燈料、瓦斯料、電車賃、鐵道賃金、學校教授業料、醫藥料、税金等は法律に依りて定められたるか或は之に準ずるの性質を備ふるものなるのみならず、公益事業に屬する關係上、物價が幾分か騰貴する毎に各其の率が改訂せらるゝが如きことはない。

以上列擧したる生活費の種類中にて最も重要なるは食料品費と家賃とであつて、少額の所得を有する世帯に在りては前者は全生計費の五割内外を占め、後者は二割乃至三割に相當するのであつて、他の總ての諸雜費は合して残りの二割乃至三割を構成してゐる。此の中食料品費は上述の如く物價と略ぼ同一の程度に膨脹するが、家賃並に他の諸雜費の一部分は物價の騰貴と同率に増加しない。是れ家計費が容易に物價と同程度に増加せざる所以である。

#### 第四節 物價と一般勤勞所得

企業家に使役せらるゝ者の所得に對する物價騰貴の影響に就きては既に第二

節に於て一言して置いたが、本節にては一般的に勤勞所得の蒙る影響を略述することに定める。言ふまでも無く、物價の騰貴が勤勞の報酬に及ぼす影響は勤勞の性質と關係事業の種類とに依りて大に異なつてゐる。今假りに勤勞所得に依りて衣食せる者の種類をば物價の騰貴率に準じて報酬が調節せらるゝ程度の順序に従つて列擧するとせば左の如くである。

熟練職工	不熟練職工
日傭取	下女下男

(一)下級勞働者

(二)利潤増加率の高き會社又は個人經營事業の事務員

(三)利潤増加率の低き會社又は個人經營事業の事務員

(四)官公吏

(五)醫師

斯くの如く下級勞働者の賃銀増加率は最も高く、官公吏及び醫師等の所得増加



率は最も低い。尙ほ利潤増加率の低き會社等とは物價が騰貴する際に、料金を夫れに應じて引上ぐることを得ざる電燈、瓦斯、鐵道、電車等の事業を經營する會社並に物價の騰貴に従ひて信用取引が膨脹する結果として利益も増加するが、其増加率が他の營利會社の夫れに及ばざる銀行等を云ふのである。又、同じく官吏と云ふも、階級を異にするに従ひ物價騰貴の際に於ける増俸率が異なつて居る。何れの國に於ても此場合の増俸は上に薄く、下には比較的厚くするを常として居る。尙ほ此の外、辯護士、音樂家、美術家、文士、俳優等の所得も無論増加するが、其率は各個人の技倆品聲に依りて著しき相違があるから、一般的斷定を下すことを許さない。

### 第五節 物價と財産所得

物價の騰貴は財産所得に如何なる影響を及ぼすかと云ふに、是れも財産の種類に依りて一定せざるのみならず、其性質の相違に従ひて著しき懸隔を生ずるに至るものである。左に主なる種類の財産が蒙る影響を略述しやう。

(一)土地。同じく土地と云ふも、農作地、森林、宅地等の別があるから、各別に之を論

するとすれば、農場より生ずる所得は勿論農作物の市價に比例するものであることを忘却してはならぬ。我國に於ては豊凶の關係上米價が年に依りて著しく變動するが、田地の價格も之に順應して年々騰落してゐる。是れ田地より生ずる純所得の増減を反射してゐるものなるに外なら無い。次に森林の所得も亦木材の市價に比例して増減するは贅言を俟たずして明かである。近時我國にては材木は一般物價よりも高率に騰貴するの傾向を有してゐるが、森林の所得は自ら夫れが爲め増加しつゝありと看做し得る。最後に宅地は如何と云ふに、物價騰貴に伴ひて利潤の激増せる會社又は個人企業家の所有に係る事業の敷地は各其事業の成功に貢獻してゐるのであるから、其の敷地の所得も亦事業の利潤に比例して増加してゐるものと看做し得るが、假りに此敷地が他人の所有に屬するものであるとするならば、其土地が事業家に多大の利益を與へつゝあるにも拘らず、地主は地代を適宜に引上げて其利益に均霑することが出来ない。何故となれば地代は長き期限付にて契約することあるのみならず、假りに斯くの如き契約なき場合に於ても地代に就きて



は家賃に關するよりも一層習慣を主んずる結果、物價が幾分か騰貴せるを口實として直ちに地代を増徴することを得ない。營利事業の敷地として用ゐらるゝ土地に在りても既に然りであるから、況して普通の住宅の敷地として貸與されたる土地に對しては地主は容易に賃貸料の引上を行ふことが出來ない。要するに、物價騰貴の際に於ては貸地の地代は最初は全く増加せず、其後増加するとも急には物價騰貴の率に達しない。

(二)家屋。營利事業に用ゐらるゝ建築物より生ずる所得の増加に對しては前項に於て土地に就きて論述したる所を適用するを妨げない。貸家の家賃に就きて云ふも亦同じである。但し家賃は地代よりも多少易く引上ぐることを得る。何故となれば、土地に在りては改築、修繕等の費用を要せざるも、家屋に在りては火災及び震災より生ずる損害以外に自然的の朽廢に備ふる爲めに減價銷却を行はねばならぬのみならず、時々局部的の修繕を加ふるの必要があるから、家賃の引上には比較的口實を求め易いからである。

(三)株券。物價騰貴の爲めに利潤の激増せる會社の株券の配當は無論増加する。

其配當増加率は往々物價騰貴率の數倍に上ることがある。歐洲大戰勃發以來今日迄に我國に於ける一般物價が騰貴の最高率は戦前の四倍に上つたことがなきも、我國の會社にて戦前の四倍以上の配當を行つたものが一二に止まらない。勿論物價騰貴に比敵する丈け配當率を増加し得ない會社もある。此等の數例としては電車、鐵道、瓦斯、電氣會社並に銀行等を挙げ得る。

(四)公債、社債、貸金。此三種の債權より生ずる所得は物價が如何程騰貴するとも、秋毫も増加しない。如何となれば、公債、社債並に貸金の利子は最初に約定せられた通り元金償還の時まで支拂はる可きものであつて、債權者は債務者に利子の割増を要求することを得ない。尤も物價が既に騰貴し、且つ其騰貴の趨勢が尙ほ長期間持續さるゝことが期待されてゐる場合には、新たに公債又は社債を募集する政府又は會社、並に他人に資金の融通を仰ぐ個人は従前よりも高率の利子を支拂はなければならぬが、現存の債務に伴ふ利子は變更されないから、在來の債權者の所得は毫も増加しない。

(五)定期預金。定期預金の利子歩合は物價の騰貴と共に幾分か増率せらるゝが、



従來の定期預金に對する利子は其期限の満つるまでは確定せるものであるから、此種の預金より生ずる所得は、物價が如何程騰貴すればとて、少くも増加しない。當座預金並に特別(小口)當座預金等に對する利子は物價の騰貴に從ひ増率せられるから、此種類の預金の與ふる所得は幾分か増加する。然しながら、其増率が物價騰貴の程度に及ばざるは勿論である。

(六)貯蓄銀行の預金。此預金の利子は物價騰貴の影響を蒙りて些少ながら増率さるゝも、其程度は物價騰貴の率とは比較にならざる程僅少である。

(七)郵便貯金。郵便貯金の利子は物價騰貴の影響を殆んど受けないと云ひ得る何れにしても此利子は頻繁に變更されないのである。

(八)年金、恩給、遺族扶助料。此等の所得は普通財産と看做さるゝものでは無いが確定所得である以上金利を以て之を還元したるものをば一種の財産と看做すを妨げない。此の中年金は物價騰貴の爲めに増額せらるゝが如きことなしと云ひ得る。恩給及び遺族扶助料は法律が改正せられて増額せらるゝまでは絶対に増加しないものと看做さなければならぬ。

## 第六節 物價と財産の價値

前節にては財産の種類を八個舉げて、各種の財産より生ずる所得が物價騰貴の爲めに如何なる影響を蒙るかを簡単に説明したが、本節に於ては同一原因が財産の價値に對して如何なる影響を及ぼすかを明かにしたいと思ふ。何故となれば物價の騰貴が財産の價値に及ぼす影響は往々にして其の所得に及ぼすものと異なつてゐるからである。さて、財産の價値が物價の騰貴より受くる影響の性質よりして財産をば左の三種に分類することを妨げ無い。

第一種 土地家屋株券。

第二種 公債社債。

第三種 貸金銀行預金貯蓄預金郵便貯金年金恩給遺族扶助料保險金。

右の中第一種に屬する財産の價値は略ぼ物價の騰貴に比例して増加することを常としてゐる。加之株券は一時的ではあるが、往々にして物價以上に騰貴することがある。何故となれば物價の騰貴に比例して或は其率以上に利潤の激増しつゝ、



ある會社の株券を買収して買収後に於ける其の市價の奔騰に依りて奇利を博せんと欲する者輩出する結果として、此種の株券に對する需用が頼みに膨脹するからである。利潤増加率の比較的低き會社の株券も投機界の一般的景氣の影響を蒙りて配當率の増加以上に騰貴することがある。

然らば最初所得の殆んど増加せざる土地並に家屋の價値が何故に増加するかと云ふに所有主が地代又は家賃を引上げ得ずと言ふも、そは一時的のことであつて、物價騰貴が永久的現象であるならば、地代及び家賃も早晚引上ぐることを得るからである。

斯くの如く、土地家屋株券等の價格が騰貴するに従ひて上騰したればとて、其の所有者が必ずしも夫れに依りて利益を受くるものであると速断してはならない。假りに物價が従前の二倍に昇騰したる際に、土地家屋株券の市價が同じく従前の二倍に騰貴したとすれば、其の所有者は夫れに依りて何等利する所はないのであつて、唯物價騰貴の爲めに損失を蒙らなかつたと云ひ得るに止まる。勿論其の上騰率が物價騰貴の程度以上であるならば、其差は所有者の利得となるが、又同時に

(一五〇)

(一五一)

上騰率が物價の騰貴に及ば無いとすれば、夫れ丈けの損失を蒙る譯である。但し我國に於て近時土地の價格が物價騰貴の率以上に昇騰するの傾向を有してゐるが、此傾向は土地の不足より生ずる土地特有の現象であつて、物價騰貴の影響と混同してはならぬことを記憶す可きである。

次に第二種に屬する公債並に社債は如何と云ふに、此種の財産は物價騰貴の爲めに二重に其の價値を減損されるのである。物價が騰貴すれば、市場の金利が幾分か上騰する。而かも金利が騰貴すれば、公債及び社債の市價は夫れに應じて低落する。加之、物價の騰貴と共に貨幣の購買力は反比例に減少するのであるから、公債又は社債の代價は物價騰貴前と同等の購買力を有せざることになる。例へば假りに額面百圓の公債證書が市場にて九十圓にて賣買せられてゐた場合に、物價が或る期間内に二倍に暴騰したとすれば、公債の市價は幾分か低落するを常とするが、假りに八十圓に下落したとすれば、公債の所有者は大約一割の損失を蒙るに過ぎざるが如く見ゆるも、其損失は實際遙かに夫れよりも高額に上るのである。何故となれば、此公債を賣却して得る所の八十圓を以つて物價騰貴前に四十圓で



購入することを得たる丈けの貨物を買入ることが出来るに過ぎない。従つて公債所有者の實際の損失は五割五分に上つてゐるのである。

最後に第三種に屬する財産即ち貸金銀行預金貯蓄預金郵便貯金年金恩給遺族扶助料及び保険金は物價騰貴と如何なる關係を有するかと云ふに、此種の財産の公稱價值は公債社債の如く物價騰貴の影響を蒙りて減少するが如きことなきも實質上の價值は物價騰貴率に比例して縮小するものである。銀行に千圓の預金を有する者は物價が假りに二倍三倍は愚か十倍又は百倍に騰貴するとも矢張り同じく千圓の現金を銀行より要求するの權利を有してゐる。然しながら物價が百倍に騰貴したとすれば銀行に預け置きたる千圓にては騰貴前に十圓にて購買するを得し丈けの貨物を購入し得るに過ぎない。第三種に屬する他の財産に就きて云ふも亦然りである。獨逸、埃太利、波蘭、露西亞等の諸國に於ては物價が戦前の數千、數萬又は數十萬乃至數百萬倍と上つてゐるが爲め、戦前に於て銀行に預入するか或は他人に貸與した資金は今日回収の能不能を問はず、大多數の場合殆んど何等の價值を有せざるに至つてゐる。

尙ほ貸金と公債及び社債とは同じく他に貸與せる資金なるに、公債及び社債の市價が物價騰貴の爲めに低落するに反し、貸金の公稱價值云は、貸金の市價が下落せざるは如何なる理由に基くものであるかと云ふに、(一)公債及び社債の利子は低率なるを常とするが爲めに、其の市價の物價騰貴に伴ふ金利昇騰の影響を受け易きに反し、普通個人間の貸借利子は高率であるから、其の影響を受くると比較的尠く、(二)且つ公債及び社債は市場に於て頻繁に賣買されるものであるに反し、個人間の債權は通常譲渡せられないが爲めに、其の公稱價值が問題とならないからである。貸金と雖も若し公債及び社債に於けると同じく、債權者が償還期日の遙か以前に債權を他人に譲渡せんとすれば、物價騰貴の率に應じて割引をしなければならぬ。又、恩給、遺族扶助料に就きては、物價が暴騰した際に、其騰貴の率には及ばないが、幾分か増額さるゝから、受納者の損失は多少夫れに依りて緩和せらるゝことあるを忘却してはならぬ。最後に火災保険金は、物價が騰貴しつゝある際には、夫れ丈け其の價值を減じつゝある譯である。然しながら被保險者は夫れが爲め大なる損失を蒙るものであると云ふを得ない。何故となれば、保險金の購買力は



減少しつゝあるも、年々被保険者が保険會社に支拂ふ保険料は同じく購買力の減少しつゝある貨幣を以て拂込むのであるからである。又生命保険は如何と云ふに假りに或る人が二十年拂込の契約にて千圓の保険を付けたるに、此二十ヶ年間に物價が漸騰して遂に従前の十倍に暴騰したとすれば、二十ヶ年後に受取る保険金の千圓を以て購入するを得る貨物は、保険契約前に僅か百圓にて買ふことの出來た分量に相當するに過ぎない。然しながら、夫れが爲め被保険者は財産の十分の九の喪失したと云ふことを許さない。何故となれば、此二十ヶ年間を通じて毎年被保険者が會社に拂込んだ保険料は購買力の漸次減少しつゝあつた貨幣であるからである。従つて、此被保険者の損失は九割でなくして五割内外と看做すに至當とする。

### 第七節 結論

物價騰貴の種々の影響に關して以上略述せる所に基きて、本節に於ては二三の總括的斷定を下すことにする。先づ人に對する影響に就きて之を觀るに、物價の騰貴に依りて最大の利益を受くるは企業家であつて、之に次ぐは企業家に使役せらるゝ者である。營利事業に關係なき官公吏等は普通物價の騰貴しつゝある際には生活の程度を低下しなければならぬ。何故とすれば、増俸が行はるゝにしても、物價が騰貴する毎に直ちに行はれないのみならず、其程度が物價騰貴率に及ばないのを常とするからである。官公吏に準ずる者、例へば私立學校の教職員慈善事業の事務員等に就きて云ふも亦同じである。

次に債權債務に對する影響は如何と云ふに、債權の實物的價值は物價騰貴に比例して減少するものであるから、債務者は夫れ丈け利益を受くることになる。換言すれば、債務者は債權者の失ふ所のものを利得するのである。即ち期限一ヶ年利息年一割の契約にて千圓の現金が貸借せられたる場合に、若し此一ヶ年間に物



價が十倍に騰貴したとすれば債権者の受取る元利金千百圓は貸與前に於ける百十圓に相當する購買力を有するに過ぎない。換言すれば債権者は利子の收得は愚か、却つて元金の中八百九十圓の損失を招いたことになるのであつて、債務者は自ら實際には夫れ丈け儲けた結果にふるのである。物價騰貴の及ぼす影響中に於て此結果は最も不公平なるものであると云へるであらう。尙ほ此事は銀行の預金に就きて云ふも同一であるが夫れが爲め銀行は物價騰貴の際非常な利益を收めるものであると速断してはならぬ。銀行は一方に於て資金を預かり他方に於て之を貸付くるものであつて、各銀行の預金の總計と貸付の總計とは常に略ぼ同額であるから、銀行が貸借上の關係に依りて物價騰貴の爲め特に大なる利益を得るが如きことはない。斯くの如く銀行自身は物價騰貴の影響を受くること比較的少くないが、銀行の債権者が損失を蒙り債務者が利益を受くるのは言ふまでもなう。

要するに物價が騰貴すれば社會の一部分は夫れに依りて利益を受け他の部分は損失を蒙るのであつて、此利益並に損失の程度は物價騰貴の率に正比例するは

言ふまでもない。然らば物價騰貴の種々の影響は相殺されるものであつて、社會全體の立場より之を觀れば、物價の變動は何等の利益も又損失をも讓さざるものであるかと言ふに、騰貴の程度に依りて其結果に對する判断を異にしなければならぬ。物價が徐々に幾分か騰貴してゐる際には、好景氣が醸成せられ資本と勞力が充分に利用されて、物資の生産額が増加するから、國民の物質的幸福が概して増進することになる。唯、好景氣は永久に繼續するものでなく、何日かは清算が行はれるのであつて、恐慌が起り幾多の破産者を出すに至り、企業界の空氣を沈滞せしめ、多量の資本勞力を遊ばすことになるが、漸進的の物價騰貴が結局一國の人民全體に物質的幸福を興ふるか否かは、恐慌の誘致する此損失が好景氣時代の利益と相殺されたるか否かに依りて決しなければならぬ。又之に反して物價が急激に價貴するとせば、所得の分配が非常に不公平に爲り、生活難の問題を惹起し、思想が險惡に傾き、社會の秩序が紊亂されることがあるから、物價の暴騰は結局社會全體に取りては不祥事と看做す可きものである。

以上本章に於て論述したるは物價が騰貴せる際に起る現象のみではあるが、物



價が低落したる場合には既に指摘したる如く、正反對の結果を呈するのである。例へば物價の低落は企業家に損失を與へ、俸給生活者に一時的の利益を與へる。物價騰貴の際に俸給が急に引上げられざると同じく、低落の場合には容易に引下げられなれから、俸給に依りて衣食する者に生活上の餘裕を與へることになる。又債権者は利益を受け、債務者は損失を蒙る。何故となれば債務者の支拂ふ元利は購買力の増加したる貨幣なるが故である。

## 第五章 物價調節

### 第一節 物價調節の意義と主張

物價調節とは物價をば自然の成行に任せずして何等かの手段に依りて人為的に其の高低を左右することを云ふのである。従つて物價の調節は其の引上或は引下或は又自然的變動の趨勢を頓挫せしむることを意味するのであるが、多くの場合には物價調節なる言葉は物價の人為的引下の意義に用ゐられてゐる。前章に於て論述したる如く、物價の騰貴は社會の一部分に利益を與へ、他の部分に對して損失を醸すものであつて、物價の低落は前者に損失を醸し、後者を利するのであるから、物價が著しく騰貴又は低落しつゝある場合には、夫れの爲めに損失を價れる者は自ら物價の調節を希望するのみならず、時としては進んで政府が何等かの調節策を講ずることを主張するに至るのであるが、物價の人為的引上を公然強要するは不體裁であるが爲めに、物價の低落に依りて損失を蒙りつゝある者は露骨に之が引上を主張せずして、他の體裁良き政策を唱へて目的を達せんとする傾



向がある。例へば米價が著しく低落したる際には、農民は農業を保護し食物の自給を確保する目的を以て米穀に對する關稅を増率するか、或は中止せられてゐる關稅を復活すべきとをば政府に要求するのである。又米國にては十九世紀の後半に於て物價が低落したときに多額の債務を負へる農民間に通貨膨脹熱が盛んになつたことがある。曾てブライアン氏が金銀兩本位制を最重要政綱として大統領の選舉を争つたのは、此機會に乗ぜんとした爲めに外ならない。蓋し金貨以外に銀貨をも本位貨幣として採用し銀貨の自由鑄造を許せば、通貨は自ら膨脹するからである。然らば何故に農民が通貨の膨脹を希望したかと云へば一方に於て農産物の價格が騰貴すると同時に、又一方に於ては購買力の減少せる貨幣を以て債務を辨濟することを得るを知つて居つた爲めに外ならない。

斯くの如く物價が低落したる場合にも夫れの爲めに損失を受けつゝある者は自己の利益を保護する目的を以て種々の運動を起すものであるが露骨には之を行は無い。然るに物價が騰貴するときには、さうでなくして公然物價の調節を絶叫する者が輩出する。否な夫れが殆んど輿論となる。そは何故であるか。惟ふ

(一六〇)

(一六一)

に社會の總ての人は、企業家たると否とを問はず、貨物の消費者であるから、物價の騰貴は萬人に損失を與へるものなるが如くに考へられてゐる。製造家と雖も、主として他人の製造せる貨物を消費するのであるから、自己が生産しつゝある物品以外の貨物の市價が騰貴するのを悦ばない。生産業者にして既に然りである。況して生産に直接關係なき事業に従事せる者に在りては、物價の高低が如何なる實質的影響を自己の物質的幸福に及ぼすかを考察せずして、物價調節の叫びに雷同するを常としてゐる。是れ物價調節と云へば物價の引下を意味するに至れる一理由である。

然るに物價は需用供給の自然的原因に依りて定まる現象であつて、人為的に之を左右することを得ないと信じてゐる者もあるが如く見ゆるのみならず、物價調節の方法竝に調節の結果に就きて異論が尠くないから、本章に於ては先づ物價は調節し得るものなるか否やを明かにし、然る後調節の方法竝に其の可否に就きて簡單に論述したいと思ふ。



第二節 物價は調節し得るや

各貨物の價格は其貨物の需用と供給とが一致するの程度で定まるものであつて、需用が多ければ多き丈け、又供給が尠なければ尠きに從ひ市價は高く定まり、且つ需用が尠なく供給が多ければ市價は低率を保つものであるから若し人爲的に物價を低落せしめんと欲したならば需用を減退せしむるか供給を増進せしむれば、其目的を達することが出来る。今假りに茲に一貨物がありて其價格が三十錢四十錢又は五十錢なるとき、左表に示すが如き需用と供給とがあるとする。

價格	需用	供給
三〇	三〇〇〇	一〇〇〇
四〇	二〇〇〇	二〇〇〇
五〇	一〇〇〇	三〇〇〇

斯くの如き場合には、市價は四十錢に定まるに相違ない。何故となれば、此價格ならば需用が二千個、供給も二千個であつて、全然一致するからである。然るに政

(一六二)

(一六三)

府が假りに四十錢を以て不條理なる高き價格であると看做し、之を三十錢に引下げんと欲したならば、此價格にて需用と供給とが一致するやうにすれば宜しいのである。而も是れが爲めには、需用を減退せしむるか、或は供給を膨脹せしむるか、或は需用を收縮せしむると同時に供給を豊富ならしめなければならぬ。詳言すれば、市價が三十錢ならば、供給が僅かに千個に過ぎないにも拘らず、需用は三千個に上る故に、市價が三十錢に落着かずして四十錢に騰貴するのであるから、價格が三十錢にても、需用が千個に過ぎざるか、或は又需用は其儘になし置きて供給を三千個に増加せしむるか、更に或は需用を二千に減退せしむると同時に供給を同じく二千個に増加せしめなければならぬのである。斯くの如く三十錢の價格に對して需用と供給とを一致せしむれば、是れまで四十錢であつた市價は三十錢に低落するに相違ない。

然しながら問題は、一貨物の需用又は供給、或は兩者を斯くの如く任意に増減せしむることを得るか否かに存するのである。物價の調節と云ふも、實は需用供給の調節に外ならない。此需用又は供給の人爲的調節は、實行頗る困難であると云



はざるを得ない。然しながら、絶対に不可能なことではないのである。其方法には勿論種々あるが本節の目的は何等かの手段に依りて物價を人為的に調節することを得るを立證するのみにあつて總ての可能性を有する調節策を列挙するに存してゐないから、茲には單に一二の例を擧ぐるに止めて置くとする。需用を人為的に調節する一方法は人民の購買力を減退せしむるに在る。而して人民の購買力を收縮せしむる一手段は中央銀行券の流通高を縮少せしむるに存してゐる。中央銀行券の流通高は、中央銀行の公定歩合を引上げ貸出又は割引を減退せしむれば、之を收縮せしむることが出来る。需用を人為的に減少せしむる他の一方策としては節約貯蓄を奨励して消費の減退を誘致せしむるにあつて物價の暴騰しつゝある際には何れの國に於ても此方法が利用せらるゝが人民の購買力の膨脹するのを放任して置きながら貯蓄を奨励するとも效力多からざるが故に、此物價調節策は左程有效でない。我國に於ても戰時中竝に戰後に於て物價が急速に騰貴しつゝあつた際に節約と貯蓄が奨励せられたが、物價が夫れの爲め多大の影響を蒙つたとは思はれない。

次に供給を増進せしむる方法としては輸入税を輕減又は全然撤廢するか、或は輸入し能はざる物品に在りては生産を奨励するに存してゐる。供給を増進せしむる最大原因は市價の騰貴であるのみならず、多くの場合には市價の騰貴は供給増加の殆んど唯一の原因であるから、一方に於て價格の人為的引下を企圖しながら、他方に於て供給の増進を計るは頗る困難な問題であるが故に、時としては其目的を達する爲めには奨励金或は又是れに代る可き何物をか與ふる必要あるは勿論であるが、供給の増進を誘致することは必ずしも不可能ではない。

### 第三節 物價調節策

物價調節は上述の如く(第一節参照)引上を目的とするものと引下を主眼とするものと物價の著しき變動を防止せんとするものとの別があるが、此三種の物價調節を通じて一般物價の調節を試みるものと特種物價の調節を眼目とせるものと區別を立てねばならぬ。即ち物價を一般的に引上げんとする調節策もあれば、又一二の特種の貨物の市價を吊上げ又は維持することを目的とするものもある。



一般的に物價を引上げんと試みるは好景氣を維持し、或は不景氣を挽回して好景氣の状態を現出せしめんが爲めである。是れ政府當局者が政府の壽命を長くする爲めに採る手段であつて、政友會系統の内閣の所謂積極政策なるものは其の一例である。特種物價の引上の例としては我國に於ける米穀又は蠶絲等の如き重要貨物の市價が生産費以下に低落したか或は又低落せんとしてゐると認められた場合に生産業者を救済する爲めに行はるゝ其の市價の吊上若しく市價暴落の阻止を擧げ得る。歐洲大戦争中に大隈内閣が此調節を試みたのは尙ほ世人の記憶に新たなる事である。次に引下にも一般的と特種的の別があつて、一般的物價の引下は物價の暴騰しつゝある際に、其の騰貴率に比例して増加せざる俸給又は給料に依りて衣食しつゝある者を救済するの目的を以て行はるゝ政策に外ならない。特種の貨物の市價を引下ぐるとは主として米、野菜魚類等の食糧品が暴騰せる際に、下層民の生活難を緩和する爲めに此等の貨物の市價を人爲的に低落せしむることを云ふのである。最後に物價の暴騰價落を豫防して出来る限り之を安定せしめんとする調節策にも亦一般物價の調節を目的とするものと一二特種

の貨物の市價に於ける安定を計るものとの別がある。一般物價の安定を主眼とする調節策は未だ何れの國に於ても正式に實行せられたことが無いも屢々學者に依りて提唱せられる。何故に一般物價の安定を唱導する者があるかと云ふに、前章に於て指指したる如く、物價が一般的に騰貴すれば、債務者は利益を受くるも、債權者は損失を蒙り、又物價が一般的に低落すれば、債權者は利益を受け、債務者は損失を蒙るのであつて、孰れにしても、不公平なる結果を呈するものであるから、之を未前に防がなければならぬと言ふ思想を有してゐるからである。又特種の貨物の市價を安定せしむるとは、米穀の如き重要貨物の市價の激變を豫防することを云ふに外ならない。米價が若し著しく騰貴すれば、都會の細民が餓死に瀕するに至り、又米價が其の反對に暴落したとすれば、農夫が直ちに困窮するのみならず、翌年度の米の生産を怠る結果として、米穀の産額減少し、米價が奔騰するに至るが故に、米價の暴落も價騰も共に國民生活に脅威を加ふるものであるから、之を豫防しやうと云ふのである。

更に又物價の人爲的引上及び引下をば其の主働者の種類を基礎として(一)個人



(二)個人の聯合(三)政府に之を分類する事が出来る。投機業者の中には往々にして所謂買占若しく賣崩しに依りて暴利を貪らんとする者がある。買占とは言ふまでもなく人爲的に需用を膨脹せしめて市價を暴騰せしむることであつて、賣崩しとは市價を人爲的に暴騰せしむる目的を以て、先物即ち數ヶ月後に受渡せらる可き物品の供給を契約することに外ならぬ。此種の投機は主として株式取引に於て行はれるものであるが、時としては重要産物に於ても試みられることもある。即ち我國に於ける米穀、米國に於ける銅の買占の如きは其の適例である。次に個人の聯合に依りて行はるゝ物價の人爲的引上若しくは引下の例として、米國に於て大に發達せるトラスト、獨逸に流行せるカルテル、又我國に於ける紡績聯合會及び其他砂糖或は石炭會社の協定を挙げ得る。トラストは一言にして云へば市場を左右する目的を以て小會社を合同して作りたる大會社であつて、其會社の供給する物品例へば鐵、石油、砂糖等の市價がトラストの出現の爲めに騰貴するか、或は低落の趨勢が阻止せらるゝの傾向を有するは勿論である。又カルテルは企業者間の聯合であつて、價格の協定及び生産額の制限に依りて同業者の競争の爲めに

利潤を減殺せらるゝことを豫防するのを目的としてゐる。我國に於ける諸種生産業者の聯合もカルテルに類似してゐるものであつて、生産額の制限に關する協定に依りて市價の低落を豫防せんとしてゐるのである。物價の人爲的引下を目的とせる個人の聯合としては消費組合、購買組合等を挙げ得るが、此等の組合は生産者と消費者との間に於ける仲介商人の手數を出來得る限り省きて、安價に日用品を會員に供給せんとしてゐる。最後に政府が物價の引上並に引下を行ふことあるが、是れは個人若しくは個人の聯合に於けると異なりて、國民全體若しくは少くとも國民の大多數の利益を計ることを目的としてゐるものである。勿論當局者の動機が少數の企業家に私しせんとするに存することもあり得ると同時に、其動機の如何に拘らず、其の結果が一部の人士を利するに止まることもあるが、政府の實施する調節策は、動機と結果との如何を問はず、常に國利民福の増進を口實として計畫せらるゝものである。

斯くの如く、物價の人爲的引上若しくは引下を試みる者は個人個人の聯合及び政府に之を分類することを妨げないが、此の中個人並に個人の聯合に依りて行は



る、引上又は引下は物價の調節とは名けられずして、政府の行ふもの、のみが此名稱に依りて知られてゐる。されば、吾人も主として左に政府が實際に行ひ、或は政府が實施することを德憑せられたる種々の調節策を列挙して、必要な場合には短評を加ふることにしやう。

尙ほ物價調節の諸方策を列挙する前に、更に一言して置かなければならぬのは、永久的調節を目的とするものと一時的調節を主眼とせるものとの間に於ける相違である。永久的と謂ひ一時的と稱するも、勿論程度の差に過ぎないのであつて、是れまでは一時的、是より先きは永久的であるなど、截然たる境界を劃するの不可能なるは茲に喋々するの必要を見ないのであるが、調節實施の動機に於て目前の効果を擧ぐることを眼目とせるものと、徐ろに持続的の効果を計るものとの區別を立つるは稍々困難なる場合もあるが、必ずしも不可能で無い。

以上略述せる分類と標準とに基きて、先づ永久的且つ一般的引上策の數例を擧ぐるとすれば、外資輸入、金利の引下、爲替資金の供給、關稅の増徴又は新課等であるが、外資輸入と金利の引下は共に通貨を膨脹せしむるの作用を有し、通貨の膨脹は

(170)

(171)

一般貨物に對する需用を刺戟し、需用の増進は物價の騰貴を誘致せしむるの結果を呈するものである。此兩政策は日露戦争後我國の政府が頻りに採つた方針である。爲替資金の供給も我政府の常に採れる政策の一であつて、是れも物價を持続的に高く維持するの傾向を有してゐる。何故然るかといふに、輸出業者は輸出品が外國に於ける注文主の手に渡りて、夫れに對する代金が日本に送達されるまで通例待つことが出来ないものであるから、輸出品に對しては輸出の手續をすると同時に爲替手形を振出し、銀行に之を賣却して資金を回收し、之を次の取引に利用するのであるから、銀行に此資金が缺乏して輸出商の手形を多量に購入することが出来無い場合には、貨物の輸出が夫れだけ妨害せられるの常であるが爲めに、之を豫防する目的を以て政府は日本銀行をして低利の爲替資金を爲替銀行に融通せしめてゐるのである。従つて、此爲替資金の供給が豊富であればあるだけ、内國品の海外輸出が増進されることになる。然るに貨物の輸出が増加すればするに従ひて、國內に於ける其の供給が減退する結果として、其の市價が騰貴するのみならず、其の影響が他の貨物にも波及して、一般的に物價の騰貴を誘致するに至るの



である。加之爲替資金の供給は同時に通貨を膨脹せしむるから、此方面よりも物價騰貴の趨勢を助長せしむるの結果を呈する。又關稅の増徴若しくは新課は米國の共和黨政府の頻繁に採れる政策であつて、是れも亦物價の一般的騰貴を齎すものである。如何となれば、或る貨物に對して新たに關稅を課し或は既に課しつゝある關稅を増率すれば、其等の貨物の輸入は自ら減退するの傾向を有するが、輸入の減退は國內に於ける供給を收縮せしむるが故である。尤も關稅は輸入の阻止のみに止まらずして國內に於ける當該貨物の生産を刺戟することを目的とする場合もあつて、其刺戟が效を奏して國內の供給を豊富ならしむる例もあるが、孰れにしても、其貨物の市價が關稅の新徴又は増徴前よりも幾分か騰貴し、且つ、其の影響が他の物價にも及ぼさるゝを常としてゐる。

次に一時的引上策の數例としては、正貨輸出の禁止、貨物の輸出獎勵、政府の買上民間事業に對する資金の融通等を擧げ得るが、此の中正貨の輸出禁止は歐洲大戰爭中諸國の採つた政策であつて、米國を除きては尙ほ繼續されてゐる。正貨の輸出禁止は兌換制度を維持するか、或は兌換の復活を容易ならしむる爲めに、正貨を

(1711)

(1713)

出來得る限り多く國內に留置くの目的を以て行はれたものであるが、正貨流出の防止は夫れ丈け銀行券又は政府紙幣流通の收縮を阻止するの結果を呈するものであるから、物價は夫れか爲めに比較的高く維持さるゝことになる。貨物の輸出獎勵は或る重要産物が暴落した際に行はれるものであつて、諸國の政府が過去に於て屢々實施した政策である。我國に於ても、米穀が騰貴したときに時の政府が輸出を獎勵したことがある。買上も亦同一状態の下に行はれるものであつて、最近の一例としては大隈内閣が戰爭中に米穀を買上げ、米價暴落の趨勢を緩和したことを指摘し得る。又資金の融通も或る重要産物が暴落した際に生産業者並に商人が投資するの必要なからしめんが爲めに、政府が或る機關を通じて此等の者に資金を融通することを指すのであつて、是れ又大隈内閣の實施した一政策である。開戦後一時蠶絲の輸出激減し、絲價は其の爲め大正四年の春一捆六百圓臺にまで暴落したので時の大隈内閣は五百萬圓の資金を貸與し、民間より提供せる百萬圓とを合せて六百萬圓の資本を以て帝國蠶絲株式會社なるものを設立せしめ、此會社をして生絲を買收し以て絲價を著しく騰貴せしめた。



斯くの如く一時的引上は主として特種の貨物の市價に關して試みられるものであつて、普通重要産物に限られてゐる。我國に於て米穀並に蠶絲の市價が暴落した際に、政府が其の引上を計つたのは、米穀は我國の主要食料品であるから、若し市價の暴落を放任すれば、上述の如く翌年度の米産額が激減して、食料品の缺乏を告げる虞れがあり、又蠶絲は我國の最も重要な輸出品であつて、其の輸出の増減は直ちに我國國民經濟に大なる影響を及ぼすのであるから、常に其生産を維持する必要があるが、假りに絲價が生産費以下に暴落すれば、蠶絲業者は生産を手控へる結果として、生産額頓みに減少し、縱令外國に於ける需用が恢復して、蠶絲が再び相當の値段にて輸出され出るやうになつたとて、多量に輸出することが出料ないこととなるが故に、其の生産額は少くとも常に年來の標準に之を維持せしめなければならぬ。而かも生産を維持せしむるには、項格の暴落を豫防せねばならない。是れ蠶絲救済を行ふに至れる理由である。

次に如何なる手段が物價を永久的に引下げる爲めに講ぜられるかと云ふに、先づ一般的物價調節を目的とするものを擧ぐるとすれば、通貨の收縮、中央銀行公定

(一七四)

(一七五)

利子歩合の引上、中央銀行の貸出制限、小額債券の發行、節約並に貯蓄の獎勵等があつて、此の中通貨の收縮、小額債券の發行、節約並に貯蓄の獎勵は、米國が戰時中又は戰後に於て實行した政策であつて、物價調節上大なる效を奏した。尙ほ此の外、行政整理と財政緊縮は一般物價の引下に頗る有效である。蓋し政府は何れの國に於ても貨物の最大需要者であるから、歳出の減少は自ら貨物の需要を收縮せしめ、物價の低落を誘致するの傾向を有してゐる。

以上擧げたる物價調節策は國民の購買力を減退せしめ、延いて一般貨物に對する需用を縮少し、永久的に物價を低落せしめんとするのであるが、此等の方策は勿論一時的に一般物價の下落を誘致する目的の爲めにも實行し得る。唯、短期間之を實施すれば、短期的の效果を呈し、長期間繼續せらるれば、永久的調東を行ひ得るの相違があるに過ぎ無い。

特種の貨物に對する調節策としては、代用品の獎勵を擧げ得るが、是れは言ふまでもなく、市價の騰貴しつゝある貨物に對する需用を減退せしめ、夫れに依りて騰貴の趨勢を緩和せんとするに在りて、其の一例は我國に於ける米穀に對する代用



品即ち大麥、小麥、外國米等の消費の獎勵であるが、日本米に對する邦人の執着心頗る強き爲め、此獎勵は左程有效でない。一時的に需用を減少せしむる方法としては消費の制限を行ひ得るが、是れ戰時中交戦國が採つた政策である。生活必需品に對する此制限は價格の調節よりも寧ろ公平なる分配を主眼としたものであるが物節調節上にも効果のあつたことは勿論である。

以上は總て需用の減退を通じて物價を永久的に又は一時的に低落せしめ、或は騰貴の大勢を頓挫せしめんとする方策であるが、供給を増加せしめて、同一の目的を達せんとする調節策は如何と云ふに、先づ永久的調節を眼目とせるものを擧ぐるとすれば、市價の騰貴しつゝある特種貨物に課せられつゝある關稅を引上げ又は撤廢するは其の一例である。然しながら此事は容易に行はれない。尤も米穀等の如き生活必需品が騰貴しつゝある際には、一時的に其の關稅を中止するとは出来る。現に我國にては之を實行してゐる。然しながら永久に關稅を減率若しくは廢止するは夫れに依りて損失を蒙る生産業者の反對の爲めに困難である。否な關稅の引下又は撤廢は自由貿易の思想が流行する際には易く實行が出来る

(一七六)

(一七七)

も、然らざる時には殆んど不可能である。十九世の前半中、自由貿易の思想が一時歐洲を風靡した際には、英國は所謂自由貿易國となり、他國に於ても關稅の減率を行つたが、同世紀の後半に於ては保護貿易論が勝を制して、關稅の増率を見るに至つた。此保護貿易の風潮は今次の大戦亂の爲めに更に濃厚になつた。斯くの如く關稅の永久的引下は困難であるが、之を實行すれば國內に於ける供給を増加し、夫れに依りて物價の低落を誘致することが出来る。然しながら、時としては國內に於ける供給を増加するの目的を以て、關稅を増徴することもある。國內に於ける供給を永久的に増す爲めに關稅を廢止又は輕減するのは、內國に於て到底多量に生出するの見込なき貨物に對して、あつて、若し問題となつてゐる貨物が、多少の保護さへ加へなば、內國にて多量に生産し得ることを期待され能ふ場合には、關稅を増率し、一時其市價を騰貴せしめ、夫れに依りて內國に於ける生産を刺戟し、結局其の供給を豊富ならしめんとすることがある。是れは英國の如き自由貿易國を除きたる他の諸國の常に採る政策であつて、殊に米國に於て共和黨が政權を握りたる際に然りてある。然しながら關稅の引上に依る生産獎勵には若干の弊害



が伴ふを常とする。其の一は關稅の増徴運動が政治を腐敗せしむる虞れあることであつて又一は一旦關稅を引上げたる後は獎勵の目的が充分に達せられ供給が豊富になつた曉に於ても尙ほ關稅を従前の率に引戻すこと困難であるが爲めに市價が高率に維持されて供給者の私服を肥すの結果を呈することである。

供給を永久的に増進せしむる手段としては關稅政策以來に獎勵金の下附及び租稅免除等を擧げ得る。此等の手段は古へより各國に於て用ゐられたものである。又我國に於て特に重要な米穀の生産を増加する爲めに耕地整理及び開墾に對して政府が補助金を與へてゐる。又一時的に供給を増加せしむる方法としては買占及び賣惜の禁止、暴利の取締、輸出制限又は禁止關稅徵收の中止、運賃の輕減管理等を先づ擧げ得るが、此等は歐洲戰爭中に交戰國の採つた政策である。就中管理は最も徹底的なる物價調節法であつて獨逸にて盛んに用ゐられた。最初同國にては必需品の價格を公定したのであるが、公定價格以上の相場にて秘密賣買が行はれ資力の有る者は豊富なる供給を受くるも、貧民は公定價格にては購入すること困難であつた爲めに、政府が自身一定の相場にて生産者より買上げ、之を

又一定の價格にて且つ一定の範圍内に於て消費者に販賣せしめたのである。

此等の調節策以外に一時的に物價を低率に維持せしむるには、政府が一定の相場を定め、是れ以上の價格にて賣買することを禁止するのが最も有效であるといふ一般世人に信ぜられてゐる。勿論此方策は若し其法令が履行されるとすれば、非常に有效である。然しながら其履行が容易でない。物價調節を目的とする以上公定價格は競争に依りて定まる可き市價よりも低く定められなければならぬ。而かも自然に定まる可き市價よりも公定價格が低く定められたる場合には供給者が此公定價格を以て供給しては損失を蒙るとが多いのであるから、其價格にては販賣することを欲し無い。而して一方に於ては公定價格以上の相場にて購入することを辭せざる需用者がある。是れが爲めに價格が公定される場合には必ず上述の如く秘密賣買が多少行はれる。假りに公定價格に關する規則が嚴重に履行せられて秘密賣買が困難となれば、生産者は生産を手控へることになる。公定價格が生産費以下に定められたる場合に殊に然りである。従つて價格の公定は結局供給の減退を誘致することになる。即ち結果は目的と正反對になるのである。



米國にては是れが爲め戰時中竝に毛後に於て小麥の最高價格を定めずして却つて最低價格を公定した。即ち歐洲諸國に於て採用したると正反對の方策を實施したのである。公定價格と云へば普通夫れ以上の價格にて賣買することも禁ずる相場であるが、米國の小麥公定相場は若し市價が夫れ以下に低落した場合には差額を政府が補償すると云ふ相場に外ならない。米國政府が此方針を執りたるは最高價格を定めては却つて小麥の供給が減退するの虞れありとの理由の爲め、農夫に一定價價の保證を與へ小麥の生産を獎勵するの主意に基いたのである。尙ほ公定價格は最高にせよ將た又最低にせよ競争によりて自然に定まる市價とは全然無關係のものがあると信じてゐる者が尠くないと思はれるから、左に簡單に公定價格と市價との間に存する密接なる關係を説明しやう。勿論公定價格は市價と大なる逕庭のあるものでは良くない。例へば競争市場に於て是れまで一個二圓にて賣買されてゐた貨物の公定價格をば二三十錢に定めるとは出来ないのであつて、二圓に接近した相場でなければならぬのは言ふまでも無い。然しながら、茲に市價と公定價格との間に於ける密接なる關係と稱するのは此事で無く

くして公定價格が需用と供給とに及ぼす影響に依りて表現せられる市價と公定價格との相互的關係に外ならないのである。今假りに、或る貨物の價格が一圓一圓五十錢又は二圓であるときに、左表の如き需用と供給とがあるとする

價格	需用	供給
一・〇〇	三〇〇〇	一〇〇〇
一・五〇	二〇〇〇	二〇〇〇
二・〇〇	一〇〇〇	三〇〇〇

斯くの如き事情の下にては市價は一圓五十錢に定まるに相違ない。何故となれば、此價格にては需用と供給とが全く一致するからである。而して若し此際政府が此貨物の價格を一圓二十五錢に公定して、夫れ以上の相場を以て賣買することを禁止したとすれば、如何なる結果を呈するであらうか。價格が一圓二十五錢ならば、需用は二千五百個位で、供給は千五百個内外であるかも知れない。若し果して然りとすれば、供給は需用を満たすことを得ない。尤も普通の場合ならば一圓五十錢以下にては供給せざる者の間には夫れ以下の生産費を以て生産しつゝ、



ある者も少くなく、且つ生産費の如何を問はず、全然販賣を中止して貨物を持腐れと爲すよりも多少の損失を顧みず、公定價格にて賣出すを得策と思惟する供給者もあるならんと考へられるから、價格が一圓二十五錢に公定せられたる場合に於ける供給は千五百のみではなく、二千個に上るやも測られない。然し夫れにても尙ほ五百個の不足を生ずるのである。然しながら、一方需用者の中には一個に對して一圓五十錢は愚か二圓までも支拂ふことを辭せ無い者も居るのであるから此五百個は公定價格以上の相場を以て秘密に賣買せらるゝことになる。是れは公定價格をば故更に自然に定まる可き市價の下位に置くが爲めに發生する現象である。

之に反して、若し政府が最低價格を公定し、市價が夫れ以下に定まりたる場合に其差に相當する金額を政府が供給者に對して補償するとすれば、如何なる結果を生ずるであらうか。前に掲げたる需用供給表に現はれたる事情の下に於て、假りに政府が最低價格を二圓に定めたとする。即ち市價が如何程低落するとも、供給者は各單位に付二圓を收むることを期待出來るとしたならば、供給者は右表の假

定に依りて三千個生産して之を供給することになる。然るに二圓にては需用が僅かに千個に過ぎないから、夫れにては需用と供給とが一致しない。然らば一圓五十錢にて需給が一致するか。政府が最低價格を定めるまでは此價格にて需用と供給が共に二千個であつて、一致したのであるが、今や三千個生産されてゐるのであつて、生産者は如何程安價に販賣するも、政府が公定價格と賣價との間に於ける値開きを賠償するのであるから、何等の損失を招か無い。従つて彼等は一圓五十錢にて全部三千個供給しやうとするが、一圓五十錢にては需用が二千個であつて、全部を賣却するとを得ない。其の結果として供給者間に競争生じて市價を一圓にまで低落せしむるかも知れない。此價格なれば、需用も供給と同じく三千個に増加するから、茲に需給が一致する。而して此市價と公定價格の差即ち一圓は政府に依りて補償せられるのである。即ち最低價格が公定されたる場合には、需用に何等の變化を生ぜざるも、其價格が自然的市價に超過する際には、供給が増加するの傾向を有してゐる。是れ亦供給に及ぼす市價對公定價格の影響に外ならぬ。



最後に物價騰落の趨勢を緩和して貨幣購買力の伸縮を豫防せんとするの方策にも亦一般物價の調節を目的とするものと單に一二特種の貨物の市價に生ずる激變を未然に防がんとするものとの二種あるが、左に先づ一般物價の著しき騰落を防ぎ、以て貨幣の購買力を安定せよめんとする方法を説明することにする。

一般物價の引上又は引下を目的とする方策は上述の如く諸國に於て採用され來つたが、一般物價の安定を主眼とする政策が實施されたことは殆んど無いと云へる。尤も貨幣購買力の安定は局部的には行はれたことがある。例へば米國マッサアチエセツ州に於ては、殖民地時代及び獨立戰爭中に、兵士及び其他の者の賃銀をば物價の騰貴率を加減して支拂つたことがあると云はれてゐる。又歐洲戰爭中及び其の後に於て歐米各國にては労働者の賃銀に對して物價指數に準じて割増金を支拂ふことが流行する。然しながら此等の貨幣購買力調節の方法は勤勞所得の一部分に對して實行せられてゐるのみであつて總ての賃銀俸給給料等に適用されてゐない。況して他の種類の所得に於てをやである。

斯くの如く一般物價安定の方策は未だ實際の政策として採用せられたもので

無くして、單に學者又は實務家に依りて提案せられた方法に過ぎ無い。而して此等の提案は單に貨幣の購買力に生ずる變動に基く弊害を中和することを目的とするものと、貨幣購買力の變動其物を豫防するを眼目とするものとの二種に分類することが出来る。即ち前者は特に一般物價の變動を豫防せずして、物價が騰貴又は低落したる際に、或る手段に依りて其騰貴又は下落の爲めに世人が蒙る可き損失を免がれしめやうとするのである。此種に屬する貨幣購買力調節法の主なものは左の如くである。

(一) 穀物の市價を價值の標準と爲すの提案物價は變動常なきものであるが、穀物は其の外例である。穀物の市價も短期間内には著しく騰落することあるも、長期間を標準とすれば、略ぼ一定してゐる。従つて穀物例へば小麦の市價は價值の標準としては貨幣よりも一層正確である。何故となれば、貨幣の價值は一般物價と反比例に變動するからである。云々。

商工業殊に國際貿易の發達せざる時代に於ては重要穀物の市價を價值の標準となすは必ずしも不得策で無く、且つ是れには前例がある。以前は西洋に於ても



地代の物納が流行し、又我國にては今尙ほ此制度が一般に行はれてゐる。又封建時代には俸給が米穀を以て支拂はれた事實は茲に指摘するの必要を見ない所である。然しながら工業商業並に運輸殊に汽車汽船の發達及び殖民地の開拓と共に穀價に大なる變動を生ずるに至つた。今日に在りては價値の標準としては穀物は決して金銭に比して大に勝れりと云ふことを得無い。

(二) 勞働の價値を標準となすの方案下級勞働者の一日分の勤勞に對する報酬は何れの時代に於ても略ぼ同一であるとの理由の下に、此報酬をば價値の單位とすれば價値の標準を安定せしむることを得ると云ふのである。

此説は靜的經濟狀態の下に於ては、即ち經濟現象に何等の變化なく、社會に何等の進化發展なるものなき時代には適用し得るものなるが今日の如く勞働の時間が漸次短縮され、同時に其の監督が益々嚴重となり、勞働者の智力と知識に對する要求の程度が愈々向上し、最低賃銀の制度が普及されんとし、勞働組合の勢力が増進しつゝある際に於て、勞働收入を價値の標準とせよと言ふが如き提案は一顧の値だに無し。

(三) 計表本位制 計表本位制とは物價變動の程度に従ひて、債權債務の實物的價値に生ずる變動を中和せしめ、債權者及び債務者の孰れにも損失を蒙らしめざる制度を云ふのである。例へば甲が或る期間内に乙より千圓借用したるに、其期限の満つるまでに、物價が十割騰貴したとすれば、利子は一時度外視するとして、乙が甲より受取る千圓は貸與前に於ける五百圓と同額の價値を有するに過ぎないのであるから、債權者たる乙は甲に貸付たるが爲めに千圓の實物的價値の一半を失ひ、甲は夫れ丈け不豫期の利益を占めたことになるのである。計表本位制は此弊害を除去する爲めに考案せられたものであつて、右の如き場合に於ては、甲は乙に十割の割増を支拂はせられるのである。即ち債權者は債權者に千圓を返済せずして二千圓を支拂はなければならぬ。之に反して若し此貸借期限内に物價が五割に低落したならば、債務者は千圓を返却するを要せずして僅かに五百圓返済すれば宜い。此計算には利子は除外してある。利子は勿論契約通りの歩合にて支拂はる可きである。其支拂額は元金と同じく物價の騰落率に應じて増減されなければならぬ。而して物價が幾何騰貴したか或は又低落したかは物價指數



に依りて之を決定するのである。

此計表本位制を實施すれば、物價の變動が債權債務の實價に與ふる影響を大に緩和することが出来るに相違ない。然しながら此制度は絶対に公平なるものであると速断してはならぬ。第一に物價指數は決して完全に作製出来ないものである。一國內に於て日々賣買されつゝある貨物の種類は幾萬とも知れない。各貨物の品質の等差を顧慮せば種類の數は更に一層多くなる。而かも是等無數の貨物の市價は殆んど毎日、或る物品は日に數回も變動してゐるのである。従つて物價の日々の變動は到底正確に之を知ることが出来ない。何故となれば、一國の各地に於て日々變動しつゝある何萬又は何十萬と云ふ貨物の市價を毎日調査して夫れが平均を求むることは云ふ可くして行ひ得ることでないからである。夫れ故に今日實際に用ゐられつゝある物價指數は單に重要貨物數百種時としては數十種のみ市價に生ずる變動に基きて作製したるものたるに過ぎ無い。加之其市價も日々調査したるものでなくして、多くの場合單に一週間、十日間又は一ヶ月に一回位調査したるものたるに止まるのである。重要貨物の市價を標準と

してゐるが爲めに、此不完全なる物價指數と雖も、物價變動の大勢を指示するには充分であるも、債權債務の實價を調節する爲めに用ゐ得る程完全なものではない。

又假りに完全なる一物價指數を編纂し得るとしても、此計表制は決して公平に運用される見込が無い。先づ第一に總ての債權者及び債務者が此制度の存在、其の規定及び適用に就きて充分なる知識を有するが如きことはあり得ないから、或る貸借には適用せられ、或る債權債務には適用されないやうなことになるであらう。又、一方の當事者が狡猾者である場合には、此制度が不正當に利用せられて、他の當事者が却つて莫大な損失を蒙るの結果を呈するやも測られない。

更に又、假りに斯くの如き不公平又は不正なる適用が行はれなくして、總ての貸借に此計表本位制が公平に利用せられたとしても、其の結果は尙ほ總ての場合に公正であるといふことが出来ない。そは何故であるか。縦令貨幣の購買力に生ずる變動を忠實に表示する物價指數を作製し得るにせよ、總ての物價の騰落率を平均することの不可能なる以上、此指數は何れにしても常に數十種、多くとも數百



種の貨物の市價に生ずる變動を基礎として作つたものたるに過ぎないのである。然るに此數十種乃至數百種の商品の市價が總て一樣に同比例を以て騰貴若しくは下落するが如きとは無い。若し貨物の市價が皆な同時に且つ同程度に騰貴又は低落するならば、態々物價指數を編纂する必要なくして、唯單に種類の何たるを問はず或る一貨物の市價に生ずる變動に依りて貨幣購買力の伸縮を測定し得る筈である。物價指數の作製は夫れ自身に於て既に物價變動の不平等なることを證明してゐる。而かも斯くの如く變動率の一樣ならざる物價を基礎として編纂されたる指數を標準として債權債務の實物的價值に生ずる變動を完全に相殺することが出来無い。例へば甲乙兩人の間に貸借が行はれ、其期間内に物價が騰貴し、返済期限に至りて、物價指數が十割の騰貴率を示したならば、債務者は債權者に元金の外に十割の割増金を支拂はなければならぬが、此際若し物價指數作製の基礎となつた數十種乃至數百種の貨物の中にて、債權者が主として消費する商品の市價が平均十五割騰貴し、債務者が主にも購買する財貨が平均五割の上騰率を示してゐるに過ぎ無いとすれば、債權者は債務者より受取りたる元金にて貸借契約

前の八割に相當する丈の貨物を購入し得るに過ぎない。然らば債務者に對する影響は如何と云ふに、假りに此債務者が借入金をして購入せる商品が十五割騰貴したとすれば、借入金金の八割を以て債務を辨済することが出来る。假りに又、債權者が主にも消費する物品が五割騰貴し、債務者が借入金をして買入れし商品も亦五割昇騰したに過ぎないとすれば、計表本位制の適用は債權者に三割三分の利益を與へ債務者に同率の損失を蒙らしむることになる。物價指數に編入されたる總ての物價が、率は異にするも、皆な騰貴せる際に於て既に然りである。況して此等の物價の或る部分が騰貴し、他の部分が低落せる場合には、計表制の實施が益々不公平なる結果を呈するに至る可きは明かである。

(四) 金爲替本位制。是れは一種の對外的貨幣制度であつて、印度、フィリッピン等の銀貨本位國に於て採用せられたものである。十九世紀の後半に於て世界の諸強國が殆んど全部金貨本位制を施くに至つて以來、銀貨本位國は金本位制の國との取引上非常なる不便と損失とを蒙つた。兌換制度が完全に維持せらるゝ限り、金貨國と金貨國との間に於ける爲替相場は金貨の現送費を超へて變動するこ



とがないのであつて、輸出商も輸入商も爲替相場の變動の限度を豫知することが出来るから、此變動の爲めに大なる損失を蒙るが如きとが無いのであるが、金貨國と取引する銀貨國の商人は兩國間に於ける爲替相場の激變の爲め大に苦しめられたのである。何故であるかといふに、金と銀との間に於ける比價は常に變動するものであつて、金本位國と銀本位國との間に於ける爲替相場は此金銀比價變動に準じて騰落したからである。尤も金本位國と銀本位國との間に於ける爲替相場が一高一落の状態を持続するならば、銀本位國の商人は穴勝ち常に損失を受くる譯でもないが、前世紀の末葉に於けるが如く銀の價值が金の價值に比して漸次低落しつゝあつた際には、銀貨本位國の通貨の對外的價值は夫れに比例して低落せざるを得ないから、輸入商人は大なる損失を受くことになる。又、銀貨本位國は債務國であつた爲めに、債權國たる金本位國に對する元利の支拂に大なる不便を感じた。是等の原因の爲め、銀貨國の銀貨は滔々として海外に流出するの傾向を呈し、國內に於ける貨幣制度の基礎を破壊せんとした。此危険を豫防する爲めに採用せられたのが金爲替本位制である。此制度の下に於ては銀貨の自由鑄造

を廢止すると同時に政府が金貨を標準とする外國爲替券をば一定の相場を以て賣買するのであつて、若し其相場が自國に取りて一層不利になるの傾向を示したならば國內に於ける通貨を收縮せしめ、若し又幾分か有利にならんとするの勢を呈すれば、通價の流通額を増加し、以て外國爲替の需用供給を調節し、是れに依りて外國爲替相場を安定せしむるのである。即ち金貨替本位制は國內に在りては銀貨の自由鑄造を許さざる銀本位制を採り、外國に對しては金貨本位國と同一の關係を保たしむる制度に外ならない。

此金爲替本位制は歐洲大戰亂中の如く國際的經濟關係に一大變動を生ずる場合は勿論除き、普通の状態の下に在りては銀貨本位國の貨幣の對外的價值を安定せしむる上に大なる効果あるものであつて、此一事は一般に認められてゐる。又、上文に於て既に紹介したる三種の貨幣購買力變動の匡正策とは異なり、此制度は單に一片の提案たるに止まらず、實際に適用され且つ其の有效なることも立證せられたのであるが、此貨幣政策は單に外國通貨に關して生ずる内國貨幣の價值の變動を豫防するに過ぎないものであつて、國內に於ける貨幣購買力の伸縮を未



前に防ぐ力を有してゐない。そは何故であるとかと云ふに、金爲替本位國に於ける物價は金貨本位國に於ける物價變動の影響を受けて騰落するからである。金貨本位國間に在りては物價は常に平衡を保つの傾向を有してゐる。蓋し或る金貨國に於て物價が他の金本位國に比して騰貴すれば、此國の輸出が減少し、輸入が膨脹する結果として、他の金貨國に於ける物價が幾分か騰貴するに至るものであるが、此趨勢は總ての金貨國の物價が略ぼ平均されるまで繼續する。又、之に反して甲金貨國に於ける物價が低落すれば、甲國の輸出が刺戟され、輸入が減退するの傾向を生じ、他國の輸出が減退し、輸入が増加する。是れが爲めに、物價は再び國際的平衡を恢復するに至るのである。然るに金爲替本位國は上述の如く外國に對しては金貨本位制を採るのであるから、金爲替制度を施ける國は國際的には一箇の金貨本位國に外ならない。従つて金貨本位國に於て物價が騰貴若しくは低落すれば、金爲替本位國に於ても亦其の影響を蒙りて物價が騰落するのである。尤も金爲替本位國に於ては、上文に指摘したる如く、銀貨の自由鑄造を禁止し且つ同時に紙幣の流通をば調節するのであるから、銀貨が自由に鑄造され且つ紙幣が濫

發されたと假定せる場合程物價は騰貴しない。此意味に於ては金爲替本位制は一個の物價調節策と看做すを妨げない。然しながら通貨の調節は金爲替本位制を施かずとも實行し得るのであるから、貨流通の制限に依る物價調節は金爲替本位制特有の調節策であると認めるのは聊か不穩當である。

以上は主として貨幣購買力に變動が生じたる場合に夫れに依りて醸さるゝ弊害を除去するに用ゆ可き方策に對する提案の説明であるが、今や進んで貨幣購買力の變動を未發に防ぐか、少くとも其變動の程度を緩和する手段として考案せられたる政策の二三を左に略述することにしよう。

(一) 兩本位制。兩本位制とは言ふまでもなく金銀兩種の貨幣をば一定の比價を標準として自由に鑄造することを許し、且つ此兩種貨幣をば無制限に法貨として流通せしむるの制度に外ならぬのであるが、此制度は物價の變動を緩和するの效力を有するものと認める者がある。何故であるか。金貨本位國は於ては金の産額が増加すれば、物價が騰貴し、又其の産額が或る程度以上に減退すれば、物價が低落するの傾向を有してゐる。即ち金貨本位國の物價は常に金産額増減の影響



を蒙りて騰落する。銀貨本位國に於ても亦然りである。銀の産額が増加すれば物價は騰貴し、銀産額が減退すれば物價は低落するのである。然るに金銀兩金屬の産額は同比例に増減するものでないから、若し兩金屬をば本位貨幣として用ゆれば、兩金屬の價値に生ずる變動が相殺せられ、物價は爲めに安定するの傾向を有するに相違ない。少くとも其の變動が緩和せられる。例へば金の産額が假りに激増した場合に若し金のみが本位貨幣として流通してゐるとすれば、物價は暴騰するに至る可きであるが、其の産額が左程増加せざる銀が同時に本位貨幣として併用されてゐるが爲めに、物價が夫れ程騰貴しない。銀の産額が激増して、金の産出量が夫れ丈け増加せざる場合に於ても亦然りである。更に又金銀兩金屬の内孰れか産額が増加せるに反し、他の金屬の産出量が減退したる場合には、物價が一層安定を保つのは勿論である。

金銀の産出が斯くの如く自然に調節せらるゝとすれば、此兩本位制に依りて物價安定を誘致することが出来る。然しながら、其の保證が與へられてゐないのみならず、實際には兩者の産出が共に激増することがある。斯くの如き場合には、物

價は金銀の内孰れかの一金屬のみを本位貨幣として流通せしめてゐる際に於けるよりも一層著しく騰貴する。假りに又金銀兩金屬の一のみの産出量が増加し、他の産額が減退するとしても、若し其の増減の開きが著しければ、市場に於ける金の比價と法定の比價との間に差を生じ、其の結果としてグレンシャムの法則が働き、市場價値が法定價値の下位に低落せる金屬を以て鑄造したる本位貨幣は市場價値が法定價値の上位に昇りたる金屬を以て鑄造した貨幣をば流通外に驅逐するようになる。即ち所謂良貨は惡貨に驅逐されて一部分は海外に流出し、一部分は熔解せられて貴金屬製品の原料と爲り、殘部は何處かに蓄藏せられるのである。従つて茲に兩本位制は破壊せられて、所謂惡貨のみを本位貨幣とする單本位制が實現することになる。而して此惡貨の原料たる金屬の産出額が益々多ければ多きに従ひ、此惡貨の流通額が膨脹して、物價は愈々騰貴するに至るのである。要するに、物價調節上に於ける兩本位制の効力は、縱令此本位制が完全に維持されるとしても疑はしい。少くとも其効力は輕微であらうと云はざるを得ない。況して此本位制の維持は頗る困難なるに於てをやである。曾て米國は單獨にて佛、白、伊、



瑞等は合同して兩本位制を採用したることがあるも、皆な失敗に終つた。兩本位制は金銀の比價が著しく變動せざる場合に於てのみ維持され得る貨幣制度である。然しながら、金銀比價の安定の爲めには兩金屬の産出量のみならず消費額が同比例に増減することを要するが、斯くの如き事は到底長期間に亙りては到底期待し得ない現象であると云はなければならぬ。

(二) 合本位制。此制度は大體に於て金銀兩本位制と同一であるが、異なる所は普通の兩本位制に於けるが如く、金貨と銀貨とを別々に鑄造せずして、一定の割合を以て作りたる金銀の合金を以て本位貨幣を鑄造するの一事に存してゐる。此方法に依りて貨幣を鑄造すれば、金銀の内孰れか法定比價以上に騰貴したる際に、良貨が海外に流出し或は鎔解せられる虞れが無いといふのである。何故かと云ふに、金銀の内孰れか騰貴した場合に、兩本位制ならば、其騰貴した金屬にて鑄造したる本位貨幣は海外に流失するか或は鎔解せらるゝが、合本位制の下に於ては、海外に對する支拂又は貴金屬製品の原料として本位貨幣を用ゆるも左程の利益が無いからである。

此本位制を用ゆれば、兩本位制の缺點を或程度まで除去し得るのは事實である。然しながら、此制度の下に於ても、流失又は鎔解を豫防し得るのは市場の金銀比價が法定比價に對して著しき開きを呈せざる間のみであつて、此開きが一定の程度を超ゆれば、合金本位貨幣の鎔解せられるのは、兩本位制の下に於ける金貨若しくは、銀貨と異なら無い。唯、其鎔解又は海外輸出より生ずるの利益が兩本位制の場合に於けるよりも比較的僅少であるから、悪貨が良貨を驅逐すると同一の程度に本位貨幣の商品化が行はれないと云ふに止まる。

(三) 金産額の制限。近代に於ける物價騰貴の一大原因は金産額の激増に外ならないのであるから、金の産出に制限を加へて、物價騰貴の趨勢を緩慢ならしめんと云ふのである。若し此方策が實行出来れば、一良手段たるに相違ない。然しながら、其の實施は頗る困難である。先づ第一に政府が如何にして完全に金の産出をば監督し得るか問題である。金山は普通邊陲の地に散在してゐるから、採金を監視するのは容易であるまい。殊に砂金の場合に於て然りである。故に假りに政府が金産出の制限を任意に實行し得るとしても、營利事業の生産額を斯くの



如く制限するのは果して當を得てゐるか云ふことが疑はしい。又此制限は一箇國だけ獨立に之を實施しても有效でない。何故となれば、金は最も多く國際的流動性を帯びた財貨の一であるから、或る國に於て金産出の制限を行ひ金の價值が騰貴したならば、此政策を採用せざる國の安價な金は滔々として此制限國に流入するに相違ないからである。従つて此政策は各國一時に之を採用しなければならぬ。効果を擧ぐることが出来ぬ。是れは勿論國際的協定に俟たなければならぬ。然るに世界に於て金を産出する國は四十以上を數へてゐるから、此協定の實現は容易ではあるまい。就中金の大産出國である、英、米、露、墨國等が果して同意するや否かは頗る疑問である。假りに諸國が主義として金産出の制限に同意するとすも、各國の制限率に關する協定は最も困難なる問題であるに違ひない。金産額制限の協定は海軍縮少の協約よりも尙ほ面倒である。海軍擴張と金産額の激増とが共に各國を苦しめつゝある點に於ては同一であるが、海軍の制限は夫れ丈け歳出を減少せしむるのであるから、協定は比較的成立し易い。然るに金産出の制限は夫れ丈け富の生産を人為的に減退せしむるのであるから、是れに關する國際

的約定は易く成立するの見込がない。加之、造船造艦は都會で行はれるのであるから、海軍制限の履行は比較的簡易であるが、金山は人口稀薄の地方に存在してゐるのであるから、各國は互に他國の産出を充分に監視することが出来ないのであらう。要するに若し此制限が實行し得るものならば、物價が騰貴するの趨勢を示したときには、金の産出を減量せしめ、其の反對に物價が低落するの氣配を呈したならば、制限を解くか或は緩和し、以て物價の安定を實現せしむることが出来るのであるが、奈何せん其の實行が覺束ない。

(四) 金産出に對する課税。金の産出に課税して、産額が増加すれば、税率を引上げ、産額が減少すれば、税率を引下げ、間接に金の生産を制限せんとするのである。此物價調節策は金の産出を直接に制限するに比して法律上より觀て溫和なる政策であるが、實行上の困難と効果とは直接的制限と全然同一である。

(五) 鑄貨料を課する金又は銀本位制。金又は銀本位國に對する提案であつて、金貨若しくは銀貨の自由鑄造を許すも、鑄貨料を徵收するのみならず、金銀の市價が低落する際には、其の下落程度に比例して此鑄貨料を増率す可しとの説である。