

て、前に述べた如く、金本位制度にあつては、かゝる場合のみが存するか如く、一般には考へられてゐるのである。然し、これとは反対に、兌換紙幣の數量が金の數量を左右し調節する場合がある。例へば、ある一國に於て、貿易の入超その他のために金が海外に流出し、その結果、當然兌換紙幣の數量に收縮を來さざるをえない時、外債の募集その他によつて人為的に金を補充し、従前通りの兌換紙幣數量を維持する如き、或は積極的に兌換紙幣の膨張を圖るために、かゝる手段によつて、金準備の増額を圖る如き、この一例である。特に、我が國の金本位制度は、實施以來、かゝる事例に富む。即ち、明治廿九年末から卅年五月にかけて、日清戦後好況の反動として、金準備は七千七百萬圓を減じ、銀行券も亦收縮すべき筈であつたに拘はらず、三十年に四千三百萬圓の軍事公債を海外に賣り出して、金準備を補充し、ために銀行券發行高は一億九千八百萬圓から一億八千一百萬圓に減少したにすぎなかつた。又三十五年興業銀行を通じて五千萬圓の公債を海外に賣り出した如き、更に大正二年の佛貨國庫證券、英貨鐵道證券、大正三年の英貨鐵道證券、大正四年の英貨鐵道證券の如き、凡て皆かゝる金準備補充の目的をも包蔵してゐたのである。

固より、以上述べた所は、ある特定の金本位國を觀察する場合にのみ著しい現象であつて、全金本位國を一括して考察する時は、極めて稀にしか生じえない、否殆んど起りえない現象であることを忘れてはならぬ。

(三) 兌換紙幣の増減が預金貨幣の増減を惹起する場合。

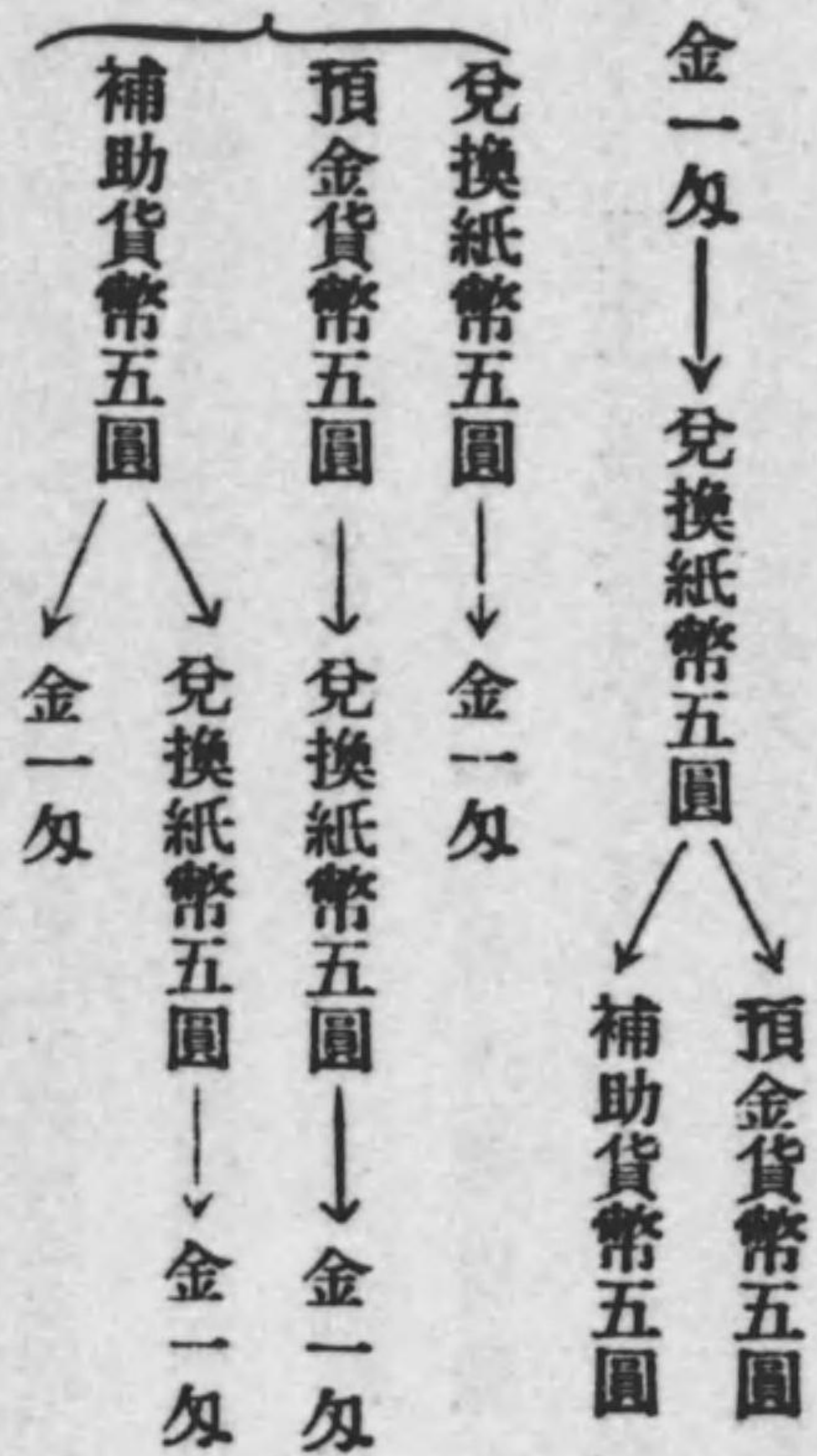
銀行が預金貨幣を造出する場合には、必ず自己の安全を保證するに足る現金準備金を擁する。而して、その所謂現金準備金の中樞をなすものは、兌換紙幣であり、これに附加するに若干の補助貨幣を以つてする。従つて、今、兌換紙幣が増加し、その増加した一部は流通界に出で、他の一部は銀行の手に歸するならば、銀行の現金準備金は増加し、銀行は預金貨幣の増發を行ひうる事となる。否、預金貨幣の造出多ければ多いほど銀行の利益であるが故に、確實安全なる貸付割引の希望者さへあれば、銀行はその求めに應じて、預金貨幣の膨脹を行ふ。故に、兌換紙幣の増加

は、預金貨幣の増加を促す傾向あると云つてよい、反対に、兌換紙幣の收縮は、預金貨幣の減少を來す傾向がある。

(四) 預金貨幣の増減が兌換紙幣の増減を來す場合。

預金貨幣と兌換紙幣との關係は、決して、右に述べた所につきない。反対に、先づ預金貨幣數量に増減が起つて、それが、銀行券數量の増減を促す場合あることを——否かゝる場合の非常に多いことを忘れてはならない。例へば、普通銀行が、顧客の貸付割引の求に應じて、預金貨幣を造出し、その結果自己の現金準備金に稀少を感じて、發券銀行に再割引等を依頼し、その手取金を銀行券で受取るならば、こゝに預金貨幣の増加が銀行券の膨脹を來すこととなる。反対に、普通銀行が貸付割引を回収して預金貨幣を減少せしめ、而して、それだけを發券銀行に返却するならば、預金貨幣の收縮に原因する兌換銀行券の收縮が発生するのである。

これを要するに、金本位制度の下に於ける金と兌換紙幣と預金貨幣とは、大體に於て、以上説明した如き數量的關係に立ち、又以上述べた如き相互影響關係を有する。而して、この金と各種貨幣との間には、左の如き連鎖關係によつて、



一定割合を以つてする相互轉換關係、即ち貨幣の金地金化、金地金の貨幣化が確保されてゐるのである。

第五項 金本位制度の機能

他の貨幣制度、特に純粹なる不換紙幣制度に對比して金本位制度の有する特色、云は、金本位制度の機能は、既に種々なる機會に説明したが、こゝに再びその概略を叙述しておかう。

(一) 對內的機能

貨幣は、現今經濟社會にとつて、必要不可欠の存在である。従つて、それは云は、自動的に轉々流通する。然しながら、一方に於ては、貨幣を授受する人々が、貨幣の流通に對して抱く所の信任如何も亦、その流通に影響せざるをえない。即ち、拂ふ信任の程度が高ければ、貨幣は極めて圓滑に流通しえ、これに反し信任が薄ければ、流通に幾多の支障遲滯を生ずるのである。されば、優良なる貨幣制度たる爲には、必ず貨幣の流通に參與する全員から、高い信用を享受せねばならぬ。所が、この貨幣の授受に關聯する人々は、老若男女凡ゆる範圍に互り、且つその多くは、貨幣に對する正しき知識を、殆んど全く所有してゐないと云つてよい。故に、優良ならんとす貨幣制度は、他の種々の政策の場合と同じやうに、よしそれが根據なきにもせよ、これらの人々の感情、嗜好、傳統に對し、出來うる限りの考慮を拂はねばならぬ。然るに、金は、その商品としてその性質、貨幣製造材料としての優越性等に基いて、これらの人々の嗜好感情に適合し、それが累積した結果は、非常に強い最早盲目的傳統的和と云つてよい程の信任をさへ獲得してゐる。従つて、金と特殊なる關係をもつた金本位制度も亦、多數の大家から、貨幣制度中第一の信用を博するのである。就中、從來の不換紙幣制度の亂雜無秩序は、金本位制度への信任を一層強度化した。ともあれ、金本位制度の對內的機能の一つは、こゝに、即ち貨幣に對する大衆の信用を博しうる點に存する。

次に、紙幣は一つの印刷設備と若干の紙インキがあれば、短時間の間に、莫大の額を製造しうる。従つて、最も典型的な或は最も純粹なる不換紙幣制度に於ては、發行者は自己の自由裁量に従つて、容易に紙幣數量を増加することができる。所が、金本位制度にあつては、これと異なる。即ち、若し全額準備の金本位制度であるならば、それ以上少しでも貨幣を増發するには、先づ、それだけの金屬的準備を用意せねばならぬ。若し又、一部準備の金本位制度——例へば、三分の一準備制度であるならば、金屬的準備の三倍までは、貨幣を發行しうるけれども、それ以上貨幣を増發するためには、同じやうに、豫め金屬的準備を獲得してかゝらねばならぬ。然るに、金或は金屬的準備物件の獲得は、決して紙やインキを獲得するほど簡單でないから、従つて、金本位制度では、純粹なる何等外的制約なき不換紙幣制度に於ける如き容易さを以つて、人爲的に貨幣の増發を行ひえないのである。

一方に於ては、又貨幣の膨脹を、人爲的に阻止することが困難である。何となれば、金本位制度にあつては、一定割合で金の貨幣化を許してゐる故に、新金屬の發見、或は海外からの流入に基く金が提出されると、それに相當する貨幣が必ず一應は増加することとなり、よし貨幣發行者が、その膨脹を希望しなくても、容易には如何ともすることが、できないからである。

かくの如く、金本位制度に於ては、金準備或はそれに類似する對外金爲替準備と云ふ外的制約が存するために、發行者の自由裁量のみによつて、貨幣數量を増減しえない。而して、固より、それがために、經濟社會の狀態その他に照して、貨幣の増發が望ましい時に増發ができず、反對に増發が好ましくない時にも、増發せざるをえないやうな場合を生ずる。けれども、若しその發行に關して、何等の外的制約も存しないならば、貨幣の數量、従つて貨幣の價值——他面から見れば物價——は、はたして如何なる運命に遭遇するであらうか。過去の經驗に徴し、又現在に存する種々なる理由——即ち貨幣發行の實權を掌握してゐる實業家や政府が、動もすれば通貨膨脹の誘惑に陥る如きこと——に基いて、貨幣の亂發を惹起しがちであると答へざるをえない。されば、金本位制度の對內的機能は、

純粹なる何等の外的束縛なき不換紙幣制度に比して、貨幣數量の増減共に不自由であるがために、貨幣に起り易い亂發が抑止され、その結果不換紙幣制度の場合よりは、貨幣の價值を比較的よりよく安定せしめうる點に存する、と斷定せねばならぬ。本位の唯一の使命は、通貨の數量を統制し、數量を通じて、通貨の價值を統制すること、さうして、又、本位なければ、通貨の價值は、發行者の無知或は利益のまゝに、一々變動する云々」と云つたりカアドオも亦、正しくこの點を高揚したのである。

のみならず、諸國が金本位制度を採用してゐる場合には、一國が通貨の増發を行へば、その國の物價は騰貴して、輸入の促進、輸出の沈滞を惹起し、遂に輸入超過となり、而して、その差額は幾多の方法を以つて決濟されるけれども、金を以つても亦支拂はれるに至る故に、増發を行つた國の通貨は、必然的とは云ひえないにせよ、自動的に收縮せざるをえないやうな傾向を呈する。されば、この點にも亦、金本位制度の貨幣亂發抑制作用が、存してゐると云はねばならぬ。

1) Ricardo, *Proposals for an Economical and Secure Currency*, op. cit., p. 169.

(II) 對外的機能

金本位制度の對内的機能にもまして、重要視されてゐるのは、その對外的機能である。されば、今日では、金本位制度の機能として、唯對外的のもののみをあける人さへ非常に多い。それでは、金本位制度の對外的機能とは、何であるかと云へば、その第一は、金本位制度國相互間の貨幣の爲替相場を、常に略一定せしめる點に在する。即ち、甲金本位制度國の貨幣一單位も、乙金本位國の貨幣一單位も、共に金のある一定量と等價關係にあるから、こゝに先づ金を標準として、甲乙兩國貨幣相互間の換算率、即ち法定平價を算出することができる。例へば、

甲國貨幣一單位=金の二ム

乙國貨幣一單位=金の一ム

∴ 甲國貨幣一單位=乙國貨幣二單位

となるのである。然しながら、この所謂法定平價は、未だ現實の爲替相場ではない。現實の爲替相場は、この法定平價を中心として、上下に動く。けれども、その動く範圍は、金の輸出入に要する諸費用を限界として、それ以上にも亦それ以下にもなりえない。何となれば、既に説明した如く、それだけの輸出入費を負担すれば、その法定平價を以つて、甲國の貨幣は乙國の貨幣となりえ、乙國の貨幣は甲國の貨幣となりうるからである。しかも、交通の發達に於て、金の輸出入費——精確に云へば、甲國の貨幣が乙國の貨幣となるまでに要する凡ての失費——は、極めて小額であるから、金本位國貨幣相互間の爲替相場は、略安定すると云つてよいのである。而して、その結果は、さもなければ、普通商業取引の包含する投機的分子の外に、尙爲替相場の不安定からくる幾多の危険や障害を負担せねばならぬ國際間の諸取引は、今や後の不安から解放され、圓滑なる進展をなすことができるのである。その利益の如何に重大であるかは、多くの諸國が金本位制度を採用した重要な原因の一つが、既に金本位制度を確立したイギリスの貨幣と、自國の貨幣との間に、安定した爲替相場を維持せんがためであつたことに、徴しても明かである。

のみならず、この爲替相場の安定は、又、それだけ、貨幣の購買力の安定に寄與する。何となれば、若し爲替相場が不安定であり變動的であれば、その度毎に外國からの輸入商品の價格が變動し、引いては、國內の物價平準即ち貨幣の價值にも影響を及ぼすからである。

對外的機能の第二は、金本位國間の物價平準を均等化させることである。蓋し、金本位制度を採用してゐる諸國の内の一國に於て、若し物價が騰貴するならば、その國に於て金の購買力は低下し、従つて、金はその國で使用するよりは外國に送つてそこで商品を購入した方が有利となつて他の金本位國に流出し、その結果前者に於ける貨幣減少、

物價低落と、後者に於ける貨幣増加、物價騰貴を惹起し、反對に、金本位國の一國に於て物價が低落するならば、金の購買力の増進——海外からの金の流入——前者に於ける物價騰貴、後者に於ける物價低落を惹起し、何れの場合にも、金が凡ての金本位國に於て、等しく評價されるに至るまで、即ち金本位國間の物價平準が均等化されるに至るまで、この金の流出入が繼續するからである。即ち、相互に獨立した不換紙幣制度國間に於ては、物價は各獨立して變動し、唯、この變動に應ずる爲替相場騰落によつて、諸國間の物價に實質上の均等化の傾向が現はれるのであるが、金本位制度國間に於ては、國際物價平準の均等化は、直接に物價自體に生ずる變動によつて實現されるのである。金利に就ても亦、同じやうな均等化の作用が働く。何となれば金本位國間に於ては、爲替相場が安定し、従つて、國際間に於ける資金の移動が、極めて自由となるからである。

これを要するに、金本位制度の機能は、

(一) 貨幣の對外價值を安定せしめて、國際間の諸取引諸支拂を圓滑にし、且つ對外價值の變動から生じうべき對内價值の變動をなくする。

(二) 諸金本位國間の物價平準並に金利等を均等化させる。

(三) 自動的に又満足なる程度に、貨幣の對内價值即ちその購買力を安定させる能力を有しないにしても、何等外的制約なき不換紙幣制度よりは、よりよく貨幣の購買力を安定させる。

(四) 貨幣並に貨幣制度に對する一般大衆の信任を博することができる。等々の諸點に存するのである。

第六項 金本位制度に對する反對論

金本位制度は、既に久しく實施されてゐる貨幣制度である。されば、金本位制度は、一方に於ては現存制度としての強み、試験済みの制度としての確實さを有すると共に、他方に於ては又、凡ゆる現存制度に免かれ難い缺點を示してゐる。故に、金本位制度は、殆んどその出現以來、常に、熱心なる贊成者擁護者と共に、又激烈なる反對者をもつてきた。唯歐洲大戰前には、金本位制度の威力餘りに強い爲に、反對論は、さまで強い反影を惹き起しえなかつたに過ぎない。

所が、一度歐洲大戰勃發するや、諸國政府は戰時財政の必要に壓迫され、金本位制度を廢棄して、不換紙幣制度に移り、その後は幣制の紊亂に紊亂を重ねた。従つて、この亂された幣制を整理して、再び戰前の金本位制度に復歸するには、莫大な失費、非常な犠牲を必要とした。而して、この金本位制度復歸の困難なることは、當然、人々をして、金本位制度とは如何なる貨幣制度であるか、それはさほどの犠牲を拂つてまでも樹立する價值ある貨幣制度であるか、幾多の缺點を内含する金本位制度よりもヨリ合理的なヨリ有効な貨幣制度は他に存しないか、等々その問題に向つて、鋭い批判的反省を行はしめ、かくて、金本位制度はその歴史あつて以來始めて見る猛烈なる反對論に遭遇した。

さて、戦後に於て展開されたこれら無數の金本位制度反對論は、その反對論據に於て、又金本位制度に代るべき新幣制の提案に於て、千差萬別、到底こゝにその詳細を盡しえない。然し、その内には、自ら中樞をなす所の主張が存する。而して、ケインズがその著「幣制改革論」——A Tract on Monetary Reform——に於て發表した論議の如きは、蓋しその役割をなしてゐるもの、一つであらうと思ふ。されば、左に、彼の金本位制度反對論、これに代るべき積極的提案を紹介し、且つ若干の批評を試みよう。

ケインズは、社會を實業家、投資家、勞働者の三階級に分ち、貨幣價值の低落及びその騰貴が、それらに如何なる

影響を及ぼすか、又その反面たる生産分配に如何に作用するかに筆を起す。

彼によれば、貨幣価値の低落は、消極的には既存の債務負擔を軽減し、積極的には企業からの利潤を増大することによつて、實業家には極めて有利に作用し、従つて生産を刺激する。けれども投資家には極めて不利で、その貯蓄力と貯蓄心とを減退せしめ、その結果資本の蓄積を妨げる。要するに、貨幣価値の低落は分配には勿論、結局生産にも悪い影響を及ぼす。又、これと反對に、貨幣価値の騰貴は、投資家には有利であるが、實業家の利益を害して生産を萎縮せしめ、失業を惹起して労働者を傷ける。

かくの如く、貨幣価値の變動は、その低落も騰貴も共に、生産並に分配に不都合なることを述べて、ケインズは、貨幣政策の歸趣は、當然貨幣価値の安定でなければならぬと断定する。

さうして、彼はこの安定政策の立場に立つて、これを到達するには、是非金本位制度を棄て、ヨリ科學的な貨幣制度——more scientific standard——たる管理通貨——managed currency——に移らねばならぬと断定する。

然らば、金本位制度は、なぜ貨幣価値の安定を達するに不都合であるか。

(一) 十九世紀の經濟的發達は、主として地表の開發を中心とした。従つて、金礦の發見、金の産出額は、世界の經濟的發達と、大體歩調を共にし、ために金は比較的價值の安定を保ちえた。貨幣と金を結び付けることによつて、即ち金本位制度を採用することによつて、比較的貨幣の價值が安定し、さほど不都合の生じなかつたのは、これがためであつた。然しながら、將來に互つては、最早この狀態の繼續を期待しえない。金の産出額は非常に少なくなるかもしれないし、又多すぎるに至るかもしれない。何れにしても、かゝる場合には、金と結び付けられてゐるために、貨幣の價值が紊される。これが、ケインズの金本位制度反對の一つの論據である。

云ふまでもなく、地中に埋藏されてゐる金自體の内には、これが經濟的發達と歩調を共にして産出されると云ふ性

質も、亦貨幣の價值を安定せしむべき必然的性質も、包含されてゐるわけではない。故に、貨幣數量の統制を、全然この金の數量増減にのみ一任するならば、そこには十九世紀以後をまつまでもなく必ずケインズの恐れる如き結果が發生するであらう。然しながら、金本位制度は、必ずしも、かくの如く、金なる外物による統制のみを認めて貨幣に關する人爲の自由裁量を、絶體に許さない所の貨幣制度ではない。曩に説明した全額準備の金本位制度は、これに近いであらうが、それは最早過去に於ける金本位制度の型式である。否、純粹なる形に於ては、未だ何處にも實現されたことなき金本位制度に他ならぬ。これに反し、今日行はれてゐる金本位制度は、凡て皆一部準備の金本位制度であつて、即ち金による貨幣數量の統制も認める代り、又人爲の自由裁量の餘地を存し、何れか一方のみの專斷を許さない。故に、今日の金本位制度では、金産出額に多少の増減や不規則が生じても、それが齎す影響は、この自由裁量部分によつて、充分に調節しうるのである。換言すれば、金産出額がかなり激増しても、貨幣數量に之れに相當する異常なる膨脹の起らぬやうに按配することも出来れば、反對に金産出額に減少を來した場合にも、豊富に貨幣の供給をなしうるのである。

又、金本位制度に賛成する人々も、決して、その制度の永久性を主張するものではない。故に、ケインズが、今の内からかもしれないと恐れることが事實となつて現はれ、例へば、海水から容易に且つ多量に金を採取しうるに至り、それに應じて貨幣數量も増加し、最早自由裁量の部分では、如何とも調節し難くなるならば、彼等は進んで金本位制度の廢止を、唱へるであらう。唯、何時發生するか判明しえない、否發生するかしないかさへも判らないやうな假空的根據に基いて、今直ちに金本位制度を廢止せよと云ふ種類の議論には斷然反對する。何となれば、それは丁度、將來石油がなくなるであらうから、今の内から自動車の使用を廢止せよ、鐵がなくなるだらうから、今から汽車汽船等凡て鐵製品の使用を止めと云ふやうな無稽な主張と同じだからである。

(二) 十九世紀に於て、金の價值が安定を保ち、従つて、金本位制度が順調に作用したことには、尙ほ他に理由が存する。就中金が流入する場合には、これを一定の價格で買入れて準備率を多くし、又金に對する需要の生ずる時には、その準備率を低くして金を一定價格で拂出した諸國發券銀行の態度がこれである。然るに、諸國が金本位制度を棄て、以來、かくの如き事態は一變し、「金の價值は最早自然の偶然なる賜物及び別々に行動する多數當局者や個人の判斷の結果成立するのではなく」、多量の金を擁してゐる米國聯邦準備局の意向一つによつて、即ち同準備局が、將來も引き続き現今と同じやうに、金を一定價格で買入れて、その價格を維持する云ふ非常に犠牲の多い愚かしい政策を、繼續するや否やに依存するに至つた。従つて、將來の金の價值は、極めて不安な又極めて人爲的なものと化してしまつた。貨幣をかゝる金と結び付けることは、危険である、と云ふのが又ケインズの一つの反對論據である。

なるほど、ケインズが本書を公刊した千九百二十三年には、この主張は尙ほ幾分か尤もらしさを有したかもしれない。然しながら、イギリスが既に早く金本位制度に復歸し、その他の重要諸國も亦、その多くは金本位制度への復歸を完うし、殘金の諸國も亦その復歸を急ぎつゝある今日、又アメリカ聯邦準備局が近き將來に於て、その金に對する從來の政策を更變すべしと考へられる何等確實なる根據なき今日に於ては、この金本位制度反對論は、最早殆んど何等の重要性を持たぬと云つてよい。

又、第一及び第二の論據に現はれてゐる如く、ケインズは、金本位制度にあつては、金の有する商品としての價值が、貨幣の價值を決定するとの考に基いて、議論を進めてゐる。けれども、それは既に述べた如く、事實の著しい顛倒であつて、金を一定の價格で賣買することを規定した金本位制度の方から、金に一定した價格を與へてゐるものである。されば、金の價值は、從來も今日も人爲的な點に於ては、變りないのである。

(三) ケインズによれば、貨幣の對内價值の變動は、數量説によつて説明され、その對外價值——爲替相場——は、結局兩國貨幣が各々國內に於て有する對内價值の比によつて左右されると云ふ。故に、對内價值の安定は、通貨數量を適宜に按配する一國限りの政策を以つて到達しうるが、對外價值の安定は、他國の通貨状態と歩調を共にすることによつて、始めて可能となる。例へば、甲國貨幣の對内價值は安定してゐるも、若し乙國貨幣の對内價值が變動するならば、甲國貨幣の對外價值は變動を免かれない。これを安定させようとするならば、乙國貨幣の對内價值變動と略同じ程度に、甲國貨幣の對内價值にも變化を與へねばならぬ。されば、對内價值の安定を期する爲には、對外價值の安定を棄て、逆に對外價值の安定を志す時には、對内價值の安定を犠牲とせねばならぬ場合を生ずる。對内對外の兩價值共に、その安定が好ましいけれど、若し何れかを棄てねばならぬとすれば、ケインズは對外價值の安定を去つて、對内價值の安定をとる。然るに、彼に於て、金本位制度は、この逆に、金なる共通の商品を通じて對外價值の安定を圖り、その爲に對内價值の變動を意とせぬ、否對内價值の安定の犠牲に於て對外價值の安定を維持する制度に他ならぬ。而して、これが又、彼をして金本位制度に反對せしめる一つの理由のやうである。

金本位制度の最も著しい機能が、對外價值の安定に存することは(但し諸外國も金本位制度を採用してゐる場合)、ケインズの言の通りである。又、金本位制度が、それに伴ふ所謂自動的恢復作用(即ち、輸入超過による金の流出——入超國に於ける貨幣の收縮、貨幣價值騰貴、物價低落——輸出國に於ける貨幣の膨脹その價值低落、物價騰貴——前者に於ける輸出の刺戟、後者に於ける輸入の促進——輸出超過による金の流入……)によつて、對内價值に緩慢なる變動を及ぼしつゝ、對外價值の安定を維持することも、亦金本位制度の基礎たる金準備の擁護を圖る爲に、金の流出が起れば、金利を引き上げてその流出を阻止せんとし、爲に國內經濟の實狀に即しない所の金利の變動を敢てすることも事實である。けれども、若し對外價值が極めて變動的であるならば、それは果して對内價值に何等の攪亂をも與へな

いで置くであらうか。否、必ず輸出入商品価格の變動に始つて、常に對内價值に變動を惹起するであらう。されば、金本位制度は、ケインズの言の如く、對外價值の安定のために對内價值に變動を及ぼしてゐるとも云ひうるが、又一方に於ては、對外價值の安定を通じて、對内價值の安定に貢献してゐるとも云ひうるのである。

ともあれ、凡そかゝる論據に基いて、ケインズは金本位制度を斥けるに急である。而して、ケインズの反對論據、特に第一及び第三の論據は、同時に又多くの金本位制度反對論者の論據である。然しながら、單に金本位制度に反對するのみでは、意味をなさない。必ず、これに代るべき制度を提唱せねばならぬ。さうして、ケインズも亦明かにそれを示してゐる。管理通貨の説——Managed Currency——が、これである。而して、彼はイギリスの場合に就て、具體的に相當詳細なる説明をしてゐるけれども、その内容は、結局、貨幣の供給に就ては、貨幣と金との間に於ける特殊なる關係を斷絶し、換言すれば、金による束縛から貨幣を解放して、適當に構成された貨幣管理者の種々なる事實に基礎を置いた裁量に一任し、これをして、割引政策公債政策を適宜に運用して、貨幣價值(物價)産業、就業狀態等の安定を期せしめようとするにある。

ケインズの主張は、大體右に説明した通りであるが、今、これに他の人々の見解をも參酌するならば、金本位制度に對する反對論、並にこれに代るべき新しい貨幣制度の提案は次の如く要約することができる。

(一) 貨幣政策の終局の目標は、貨幣價值の安定——反面からみれば物價の安定——を圖ることに他ならぬ。されば、貨幣政策の具體化たる凡ゆる貨幣制度の追求すべき目標も亦こゝに存する。

(二) 然らば、この目標に照して、金本位制度は推奨すべき貨幣制度であらうか。否、それは寧ろ不適當なる貨幣制度として、斷然排斥されねばならぬ。何となれば、この制度に於ては、金の増加は、これに基いて發行される兌換紙幣の膨脹を促し、兌換紙幣の膨脹は又それを基礎とする預金貨幣の増大を惹起し、反對に金の減少は、兌換紙幣の收縮、預金貨幣の減少を來すのであるが、その金の増減たるや、寔に偶然的偶發的であつて、決して必然的に經濟の進歩、流通取引の擴大と歩調を共にしえず、従つてその都度物價の騰落即ち貨幣價值の不安定を惹起すからである。

(三) 金本位制度の擁護者は、往々、平時に於ける金本位制度と、戰時或は異常時に於て實施され、従つてその當初から亂發に陥つた、否始めから亂發を使命として生れた不換紙幣制度とを比較し、以つて、金本位制度が不換紙幣制度一般よりもヨリよく貨幣價值の安定に奉仕しうること、即ち優秀なる貨幣制度たることを強調する。然し乍ら、それは、全然比較の誤りである。若し、金本位制度と不換紙幣制度との何れが、ヨリよく貨幣價值の安定を保證しうるかを、實證的に比較せんとするならば、宜しく、平時に於ける金本位制度と、同じく平時に於ける不換紙幣制度とを對比すべきである。單に、異常時に於ける不換紙幣濫發の事實をみて、その貨幣制度は平時に於ても亦、常に濫發に陥るであらうと考へるのは、甚だしい早計である。

(四) 金本位制度は不適當なる貨幣制度であり、従つて排斥すべきであるとするれば、これに代つて、如何なる貨幣制度を樹立すべきか。この點に於ては、同じ金本位制度反對論者の中にも、幾多の異つた主張が存する。然し、何れも皆金の數量による貨幣數量の機械的なる統制を全廢すること、伸縮の極めて自由なる紙幣を貨幣の中樞とするところ、紙幣發行者にその數量調節に關する完全なる自由を附與すること、それと同時に、貨幣價值の變動を表示する所の外的指標——結局は一定の方法で算出される物價指數——を作成し、それを標準として、貨幣價值を一定に或は一定範圍内に安定せしむべき義務を課すること、換言するならば、廣い意味での所謂物價指數本位制度を樹立すべきこと等々をその主たる内容としてゐる。

なるほど、金本位制度反對論の云ふ如く、平時に作用する金本位制度と、異常時の非常手段としての紙幣本位制度と

を比較し、以つて、前者が、貨幣価値の安定をヨリよく達しうる所の良制度であると主張するのは、甚だしい早計である。又、金本位制度にあつては、よし反對論者の解する如き徹底した程度ではないにしろ、とも角、貨幣數量の増減はある程度まで、金の數量増減に左右され、人爲の自由裁量を加へ難い部分を存する。更に又、全然當局者の自由調節に一任された伸縮自在なる紙幣制度の方が、金本位制度よりもヨリよく貨幣価値の安定を維持しうる可能性に富んでゐることも事實である。然しながら、兩者の比較考察は、決して、こゝに停止すべきではない。即ち、紙幣制度は、かく貨幣価値安定の可能性に富んでゐる一面には又、毫も金の如き外的制約なく全然自由に伸縮せしめうるが故に、同時に金本位制度よりも貨幣価値の安定を亂す可能性にも富んでゐるのである。乃で、同題は専ら何れの可能性の方がヨリ多く發揮されるやにかゝることとなる。所が、私は寧ろ後の可能性即ち貨幣価値の安定が亂される可能性の方が、多いやうに思ふ。蓋し、紙幣制度に於ける紙幣發行に對し多大の關心と權力とを持つ政府は、既に述べた如く、財政々策公債政策のために、時々紙幣増發を希望しがちであり、又紙幣發行當局を動かす力を多大に有する實業家も少し經濟状態が沈滞すれば、直ちに紙幣の増發による物價騰貴、景氣の振興を希望し、しかもこれらの希望は金本位制度の場合よりはヨリ容易に又ヨリ多くの安易さを以つて應ぜられうるからである。これに對し、金本位制度反對論者は、發券當局に一定の物價指數又は一定範圍の物價指數を維持する義務を課すればよいではないか、と云ふかもしれない。然し、現今の如き經濟状態、政治状態に著しい變化のない限り、おそらく、かゝる物價指數の維持には、必ずや例外的場合が認められ、しかもその例外は漸發して遂に例外ではなくなることになるであらう。グレゴリーが「經驗は人類が紙幣濫發の誘惑に抵抗しえなかつたことを示してゐる。：：歐洲の將來は極めて不確である。自由主義の子たる中央銀行は、社會化竝に階級對立の鋭い今日に尙生存を續けてゐる。この中央銀行が、金本位制度の支持なくして、國務大臣の要請に抗しうるだらうと期待するのは、從來の凡ての經驗を無視するものである」と云つ

てゐるのは、寔に至言であると思ふ。とも角、紙幣制度は、今日の現状に於ては、結局金本位制度よりもヨリ激しく貨幣価値の安定を亂すに至るべき貨幣制度であると云つてよい。されば、金本位制度は、幾多の缺陷があるにもせよ、今の所では、依然として比較的優秀なる貨幣制度であると斷定せざるをえない。のみならず、物價指數の作成と云ふけれども、如何なる方法による物價指數を作るべきか。その作成方法の如何は、各方面に種々の利害關係を持つが故に、その決定は非常に困難であらう。よし、何とかして決定しえても、充分これを維持しうるだらうか。勿論、政府の財政々策上の援助、中央銀行の金利政策公開市場政策等が、この際に於ける物價指數維持の有力なる手段であらうが、果して、それらの手段は豫期の目的を達するに充分であらうか。こゝにも亦、幾多の困難なる場合を生ずるであらう。更に又、貨幣の對内價值の安定に至大の關係を有する對外價值の安定を如何にして實現するか。關係列國が凡て獨立なる紙幣制度を採用してゐる場合には、その安定を期することは殆んど不可能であらうし、又自國のみ紙幣制度をとり他國は金本位制度の場合には、若し満足なる程度に對外價值を安定させようとするならば、結局何等かの型式に於ける金本位制度の採用以外には、他に有効する方法が存しないであらう。

これを要するに、金本位制度は、それ自身の内に幾多の缺點を内含してゐるにもせよ、今日の所、貨幣価値の安定を達する上に於て、依然として比較的優良なる貨幣制度である。而して、それが全金本位國を通じて比較的優良なる貨幣制度なる資格を失ふのは、將來、金が非常に廉價に又非常に豊富に生産せられ、それが自由鑄造制度又は地金買入制度を利用して貨幣化せられ、爲に堪へえざる程度に貨幣數量の膨脹、物價騰貴等が繼起する場合か、或は反對に金の產出額が極端に減少し、その結果金本位制度を如何に運用しても、最早貨幣供給量の缺乏、物價低落の繼起を阻止しえないやうな場合か、さもなければ、列國の社會の政治組織、經濟組織に大變革を生じ、紙幣制度を採用しても紙幣發行者が決してその發行權を亂用して經濟社會を攪亂せしめないと云ふ事が極めて確實となり、且つ對外價值の安

定を期する適當なる方法が発見される如き場合であらう。

1) Gregory, The Return to Gold, p. 60.

第八章 貨幣政策論

第一節 貨幣に関する技術的政策

貨幣に関する政策は、これを大體二つの系統に大別することができる。而して、その一つは、貨幣に関する技術的政策であつて、例へば、偽造贋造等を防止する爲には、貨幣はその形状に於て又製造材料の點に於て、如何なる技術的條件を具備すべきか、

磨損汚損剝削等を最小限度たらしめるには、貨幣の形状に如何なる技術上の配慮を加ふべきか、

携帶授受等に最も便利なる貨幣の供給は、如何にすれば可能であるか、

等を、その主たる内容とする。換言すれば、貨幣に関する技術的政策は、最も便益なる貨幣を、最も安價に供給することを以つて、それが實現せんとする目標とする。

而して、かくの如き技術的政策は、固より重大なる意義を有する。蓋し、若しそれを輕視せんか、貨幣の供給に莫大なる失費を要し、或は貨幣の圓滑なる流通を阻害するに至るからである。然し、貨幣政策は、それよりも尙一層重大なる範域をもつ。これ即ち、貨幣の技術的政策に對比して貨幣の經濟的政策、本來の意味に於ける貨幣政策である。而して、通常、貨幣政策と云へば、それは技術的方面の政策を除外した所のこの本來の意味に於ける貨幣政策を意味する。以下本章に於て取扱ふ所も亦この意味の貨幣政策に他ならぬ。

第二節 貨幣政策の二つの目標

凡ての政策は、それが達成せんとする所の目標と、その目標の實現に奉仕する手段とを具備する。單に目標だけを有する政策もなければ、又手段のみ存する政策もない。されば、貨幣政策も亦當然、目標と手段とを有する。

それでは、政策の追求する目標は、如何にして決定されるか。例へば、それは理論の内から必然的に誘導されるのであるか。否。既にしばしば述べた如く、ある政策を實行するに當り、それが如何なる諸結果を齎すかを知る爲には、理論の助を藉らねばならぬ。この意味に於て、理論と政策とは極めて密接なる關係を有し、理論の支持なき政策は、盲目的であると云つてよい。然しながら、政策の目標そのものは、決して、理論によつて決定されない。如何に理論を展開させようとも、その内からは如何なる政策目標も生れて來ないのである。

或は又、よし幾多の政策目標が存しようとも、それらの内には、一つの最も優秀なる目標があり、必ずそれが選定されるに至るのではなからうか。否。多くの政策目標が並存する場合、それら各目標に倫論的批判を加へ、その優劣を決定すべき客觀的標準は存してゐないのである。

かくて、政策目標の決定は、その時々々の政策の實行者政策の擔當者の意志如何によることとなる。而して、以上政策一般に就て論じた所は、そのまゝ、貨幣政策にも適當する。故に、貨幣政策にも亦多數の政策目標が存するわけであり、それらの内から一つの實行目標を決定することは、貨幣政策の當事者の仕事である。然しながら、それら多くの貨幣政策の目標の内には、或は貨幣政策擔當者によつて著しく採用されてゐると云ふ意味に於て、或は力強く採用を迫りつゝあると云ふ意味に於て、現今比較的的重大なる役割を演じてゐるものと然らざるものとが存する。而して、現

時に於て、前者に屬するものは、貨幣價值のある状態と、貨幣用途のある状態との二つである。故に、次には、これら二つの政策目標を中心として、貨幣政策の論述を進めようと思ふ。

第三節 貨幣政策の目標としての貨幣價值

何人も認める如く、貨幣の唯一の効用は、それが價值即ち購買力を有することである。實に、貨幣に關する問題は、僅少の例外を除けば、凡て皆貨幣價值の問題に歸着すると云つても、決して過言ではない。又、貨幣價值の變動ほど、經濟社會の凡ゆる方面に重大なる影響を及ぼす事項も少い。されば、貨幣政策の目標として、貨幣價值のある状態が強調されることは、寔に當然である。例へば、ミーゼスも、「貨幣政策に關する問題は、常に貨幣價值政策の問題に他ならぬに拘はらず、時々假面をつけて現はれ、ために素人には、その本體が何であるか、見きはめのつかないことがある¹⁾と述べてゐる。さて、貨幣政策の目標を貨幣價值に關聯せしめる時、そこには、凡そ三つの貨幣價值の状態を考へることができる。即ち、貨幣價值を安定状態に保たんとする政策目標 (Stabilisation)、これを低落せしめようとする政策 (Inflationism)、及びこれを騰貴せしめようとする政策 (Deflationism) が、これである。

1) Mises, Theorie des Geldes, 2. Auf, S, 602

而して、右に掲げた三つの貨幣價值状態の内、貨幣政策が當然に實現を期すべき目標として、最も多くの人々から支持されてゐるのは、貨幣價值の安定状態に他ならぬ。即ち、それらの人々は、貨幣價值の騰落に伴ふ生産上分配上の擾亂を指摘し、貨幣政策の歸趨は、當然、その安定でなければならぬと主張する。今その論據を、極めて簡単に辿れば、貨幣價值の低落は、不當に貨幣債權者を害して、債務者を利益する。貨幣債權者即ち定額貨幣所得者に次で

は、貨幣所得の増加が貨幣価値低落即ち物價騰貴に遅れる人々——例へば俸給生活者、労働者等の所得を縮小する。かくて、貨幣価値の低落は、社會全體の分配状態に極めて不公平なる變改を惹起し、又經濟發達の基礎たる節約心を減少せしめる。

これに反し、貨幣価値の騰貴即ち物價の低落は、貨幣債務者の犠牲に於て債權者を富ましめ、生産活動の萎靡と多くの失業とを誘發する。

即ち、將來に互る生産消費の企劃が、凡て價格的計算に立脚してゐる現今の貨幣經濟社會に於ては、その計算單位の有する意義の變動従つて貨幣価値の變動は、各方面に不要なる而して又不合理なる攪亂を起すのである。故に、貨幣政策は、毫もかゝる作用を伴はぬ安定を目標とせねばならぬ。

と云ふことに歸する。

かくて、この貨幣価値の安定を期する爲に、極めて多くの手段が考案された。今、それらの詳細を、一々説明することはできないが、その主なるものは、次の如くである。

(一) 物價指數本位制度(或は又安定貨幣制度)。これは、物價状態即ちその反面たる貨幣価値の状態を指示する適當なる指數を作成し、その指數を、政府の財政公債政策や中央銀行の割合政策によつて換言すれば財政政策割引政策による貨幣數量の増減によつて、一定の所に或は極めて制限された一定範圍内に維持せんとするのである。たゞ、その指數の作成方法や、又指數を維持する方法に至つては千差萬別であり、又その各々毎に獨特なる呼名が與へられてゐる。

(1) The Purchasing Power of Money 及び The Stabilisation of the Dollar に展開されたフィッシャーの考案。その考案の骨子は、物價指數が高くなれば、弗紙幣と兌換さるべき金の量目を増し、以つて兌換請求の増加流通貨

幣量の減少を惹起せしめ、反對に物價指數が低落する時は、金の買入價格又は自由鑄造價格を引き上げ、以つて貨幣量の膨脹を促し、かくて物價状態の變動を防止し或は既に發生した物價變動を矯正しようとするにある。されば、この有名なる案、ロバートソンの如き improved standard として極力稱讃してゐる案も亦、實は前述の物價指數本位制度の一變形に過ぎない。

(三) 所謂指數本位制度。これは、物價指數の變動に應じて、既往の貨幣債權債務の額を増減する制度である。

(四) 金本位制度。これも亦、その目的が、對内的にはインフレーションを抑制し、又貨幣価値の安定に對する世人の信用を強め、對外的には爲替相場を安定せしめ、以つて爲替相場の變動に基く對内價值の攪亂を防ぐにある限り、貨幣価値の安定目標に奉仕してゐる一手段であると云つてよい。

右にあけた諸手段の内、金本位制度は既に久しく實施された所であり、それが貨幣価値の安定を維持する上に於て、不十分であることは、最早説明を要しない周知の事實である。さればこそ、現今これに代るべき種々の提案がなされてゐるのである。又所謂指數本位制度も、既に安定を破られてしまつた貨幣価値への對策、即ちそれが債權債務關係へ及ぼす影響の救済策に過ぎない。決して、それ以前に於ける安定手段ではない。乃で、残る所は、種々の物價指數本位制度であるが、これは未だ單なる提案に止まり、何處に於ても嘗て徹底的に實施されたことがない。よし適當なる物價指數の作成その他種々の困難を克服して實施しえたとしても、果して豫期の如く、貨幣価値の安定を期しうるか甚だ疑問である。何となれば、曩に述べた如く、この安定手段の操縦者とも云ふべき政府並に中央銀行が、常に一路安定に向つて邁進しうるや否や非常に疑はしく、假りに安定に忠實であつても、割引政策公債政策が安定を圖りうる充分なる實力となりうるや否や、これ又甚だしく不確かであるからである。

かくの如く、貨幣価値の安定を期する具體的手段には、顯著なる實効を發揮しうるもの殆んど絶無と云つても不可

ではない。何故だらうか。例へば、貨幣価値の安定と云ふこと自身が、今日の經濟組織に於ては、到底完全に或は完全に近く實現しえない目標であるためだらうか。それとも、安定を實現する具體的手段に缺陷があり、或は安定を實現する當事者にその實力が缺けてゐるためであらうか。然り、その原因はこの兩者に即ち目標と手段との兩者に互つて存してゐるのである。が、先づその内の目標の困難に就て、論述を進めよう。

何人も認める如く、貨幣の価値は、大體に於て、貨幣の流通數量とこれに對立する商品量の二要因によつて決定される。故に、貨幣価値を安定させる爲には、單に貨幣に對してのみならず、時に財貨に對しても充分なる統制を行ひえなければならぬ。然るに、現今の經濟組織にあつては、貨幣側は一應別としても、財貨生産に統一的規制が存してゐない。かゝる徹底的なる規制は、現今の經濟組織を根本的に變改して計劃的な經濟たらしめて始めて可能である。されば、貨幣価値安定の前に横はる第一の難關は實にこゝに存する。

云ふまでもなく、現今の經濟社會は、退歩せず又そのまゝ停止せずして、波線狀の發展を續けてゐる。が、その發展即ち生産過程の擴張の爲には、必ず餘剰生産物を必要とする。それでは、現今その餘剰は如何にして成立してゐるか。遅々たる發展をなしてゐた資本主義初期に於ては、各個別經濟が自發的に行ふ所の節約がそれであつた。然るに、今日に於ては、この自發的節約は、最早經濟發達の最も大なる支柱をなしてゐない。それでは、何がその役割をなしてゐるかと云へば、それは、既に屢々説明した如く、預金貨幣の造出、銀行券の増發、既存の貯金の動員等による附加的購買力の出現、即ち通貨膨脹、その結果として生ずる貨幣価値低落(物價騰貴)によつて貨幣所得増加が物價騰貴に遅れる人から削り取られる所の餘剰に他ならぬ。換言すれば、自發的節約から生ずる餘剰に對比して、貨幣価値低落の仕組による強制的餘剰が經濟發展の強い支柱をなす。されば、貨幣価値の安定を亂すこと、經濟發展の現在の仕方とは、不離の關係に置かれてゐるのである。貨幣価値安定目標の遭遇する第二の難關はこゝにある。

既に説明した如く、凡ゆる經濟活動が、貨幣的計算即ち價格的計算に立脚してゐる今日の經濟社會に於ては、經濟活動の安定性合理性を期する爲には、必ず先づ貨幣価値の安定が要求せられる。然るに又、一方に於ては、産業の指揮者にして貨幣政策に多大の勢力を有する實業家は、時々貨幣価値低落を希望しがちである。蓋し、彼等は、それによつて、安い原料安い賃銀で製造した商品を高く販賣することができ、従つて普通の利潤の外に、貨幣価値低落に基く異常の利益を獲得しうるからである。のみならず、政府も亦簡單にして便宜なる資金調達方法として、公債の發行或は中央銀行からの借入等に懇へて、通貨膨脹を起しがちである。かくて、貨幣価値安定の要求とその低落の希望、この二つの矛盾の内に、現今の經濟社會は悩み續けてゐるのである。而して、貨幣価値安定目標に課せられたる第三の難關は、こゝに存する。

かくの如く考察する時は、貨幣価値安定目標は、それ自體の内に、現今の經濟社會に於て、到底徹底的に實現しえない要因を包含してゐること、及び時々貨幣価値低落が容易に起り易い關係にあることが判明したであらう。然しながら、實業家に附加的の利益を齎し、又經濟發展の支柱たる餘剰を強制する所ものは、決して、低い貨幣価値、その反面たる高い物價——high prices——ではなくて、低くなりつゝある貨幣価値、高くなりつゝある物價——rising prices——に他ならぬ。故に、この高くなりつゝある物價、低くなりつゝある貨幣価値が、經濟社會の各方面に行き互つて、一應安定してしまへば、それは最早昔日の力を失ふ。従つて、その力を繼續して發揮させるためには、引き續いて貨幣価値を低落せしめ物價を騰貴させてゆかねばならぬ。乃で、貨幣価値低落政策は、前述の如く今日の經濟社會に於て實行される可能性が多いとしても、それを繼續的に行ふことができるかどうか問題となる。これを他の側から云へば、通貨膨脹によつて物價騰貴と好景氣とを永久に續けうるか否か問題となる。これに對し、例へばハーンの如きは、それは二つの方法によつて理論上可能であり、決して「ユートピアの國のことではない」と述べてゐる。

る。さうして、その二つの方法とは、一つは益々多量の信用を、しかもその對價たる利子を安くして——時には無利子で實業家に貸與し、以つて彼等をして商品の販賣を顧慮することなく、生産を繼續せしめることであり、他の一つは、信用に就て凡ゆる便宜を具へてゐる國家の如きが、大購買者となつて、凡ての生産物を買ひ入れることであると云ふ。¹⁾

1) Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankredits, S. 150—151.

現今經濟社會の現實を離れるならば、又は現今經濟社會組織との矛盾を顧慮しないならば、或はハーンの如き主張が成立しうるかもしれない。然し、若しさうでないならば、我々は、この主張に存する幾多の難點を指摘することができる。即ち、先づ第一の提案に對しては、營利と安全とを行動の二大原則としてゐる今日の信用機關に、限りなき信用をしかも殆んど無償的に要求する如きは、全然不可能なことであると云はねばならず、次に第二の提案に對しては、それは現に歐洲大戰に際し、各交戦國政府が、不換紙幣の發行信用の利用等によつて、模範的に行つた所であるが、この結果は忽ち人々をして貨幣に對する信任を失はしめて貨幣を回避する凡ゆる方法を講ぜしめ結局貨幣をして貨幣たるの性質を失はしめると云ふ自繩自縛に陥つた生々しい實例を擧ぐれば足る。兎もあれ、引き続き際限なき貨幣價值の低落の如きは、凡ゆる經濟的活動の計劃が貨幣計算に立脚し、従つて出來うる限り完全なる貨幣價值の安定を希望すべき立前にある今日の貨幣經濟と相容れない所たるは云ふまでもない。

かくて、貨幣價值の低落即ち物價騰貴は、時々しかも大量的に惹起されるけれども、必ずや早晚その頂點に達し、これを轉機として、今度は反對に貨幣價值の騰貴物價低落が圖られる。國家の起した通貨膨脹の跡始末として、租税の増徴公債募集等の手段によつて、流通場裡の不換紙幣を回収する如き、好景氣の後に短期貸付の利率を引き上げて新たな貸付を抑制する一方既存の貸付を回収する如き、凡て皆この一例である。

これを要するに、貨幣政策の目標を、貨幣に於ける最重要事項たる貨幣價值に關聯せしめると、それは貨幣價值の安定、その低落、並にその騰貴の三つとなる。而して、これら想定されたる三つの政策目標の内、貨幣價值の安定こそ、現今經濟社會の立前上最も要求される所であるが、一方に於ては又經濟組織自體の内、貨幣價值の安定を亂すべき幾多の素因を内含してゐる。されば、貨幣政策の目標として、貨幣價值の安定を定立し、且つそれを追求することによつて達しうる結果は、決して完全なる貨幣價值の安定ではなくして、せいゝく交互的に出現する貨幣價值の低落と貨幣價值の騰貴とが盡く波線乃至電光形を、若干緩かな線に引き延しうるに過ぎない。

以上の論述に於ては、少しも貨幣の對外價值に觸れなかつた。然し、苟も貨幣政策の目標を、貨幣の價值に關聯せしめる以上、單に貨幣の價值即ち貨幣の對内價值のみならず、貨幣の對外價值にまで關説するのが當然なさるべきことである。

さて、貨幣の對外價值にも亦、その安定低落騰貴の三つの状態があり、その内貨幣政策の目標としては安定状態が選定されることも、凡て貨幣の對内價值の場合と同じである。蓋し、國際間の取引關係が益々密接となり、一國の存在はその國際取引に依存する程度にまで至つてゐる今日の状態にあつては、この國際經濟團體内に於て、最も重要な役割を演じてゐる國の貨幣に對し、自國の貨幣の交換割合、即ち對外價值を安定させることが、輸出入關係産業の引いては國內經濟安定の必要條件と云つてよい程の重大なる意義を持つてゐるからである。

乃で、直ちに、貨幣政策の目標としての貨幣價值即ち貨幣の對内價值の安定と、その對外價值の安定とは、如何なる關係に立つか問題となる。これに對し、主として購買力平價説をとる人々は、貨幣の對内價值は、國內に流通する貨幣數量を調節することによつて安定せしめうるが、その對外價值の安定は他國の貨幣の對内價值と自國の對内價值の比を一定に保つことによつて、始めて實現しうる——故に對外價值を安定させる爲には、他國の貨幣の對内價值

の變動につれて、自國のそれを變動させねばならぬ——換言すれば、對内價値の犠牲によつて始めて對外價値の安定が可能である——所が對内對外兩價値の内、何れの安定をとるべきかと云へば、それは勿論對内價値の安定である、と云ふやうに、對内價値の安定と對外價値の安定とは、常に相容れないものかのやうに強調する。なるほど、對外價値の安定を期する爲には、對内價値の安定を犠牲にせねばならぬ場合もある。例へば、金本位國に於て貿易の入超と金の流出とが相當程度に達し、その對外價値の安定が破られんとする危険ある場合に、その對策として、金利を引き上げて流通貨幣の收縮従つて貨幣價値の騰貴即ち物價低落を惹起せしめる如き、この一例である。然しながら、一方に於ては又對外價値の安定あるによつて、對内價値の安定が確保されることを忘れてはならぬ。何となれば、絶えず對外價値の變動は輸出入關係事業、ひいては國內經濟を常に不安定状態に置くのみならず輸出入商品價格の變動を通じて一般物價状態にも影響を及ぼすからである。この意味に於て、對外價値の安定は、對内價値の安定に協調し奉仕する。換言すれば、これら兩價値の安定は、決して常に矛盾するものではなく、多くの場合相互奉仕の關係にある。特に、對内價値の場合と異なり、金本位制度を採用することによつて、重要諸國に對する對外價値が簡單に且つ完全に安定される場合には、對外價値の安定を達しつゝ、同時にその制度の運用によつて對内價値の安定を圖ることは、殆んど何等の防碍をも蒙らないのである。

第四節 貨幣政策の目標としての用途

現今の經濟社會に於ては、個別經濟が自發的に節約した餘剩貨幣は、多くは専門的金融機關の手に集り、そこで、以前の私的、小量的、特殊的性質を脱却して、公的、大量的、一般的の資金となり、各種の用途即ち各種の資金需要者に

振り向けられる。かくの如きは即ち金融現象に他ならず、従つて、かかる資金の用途に就て關説することは、金融政策の課題に屬する。

然るに、現今の専門的金融機關就中銀行は、單にかくの如き既存の餘剩貨幣の運用に終始せず、自ら銀行券或は預金貨幣の形に於て新たに貨幣を造出し、以つて資金需要者の求めに應ずる。而して、この現象は、資金の融通と云ふ點に於ては、明かに金融現象であるが、新たな貨幣の造出と云ふ點に於て、貨幣現象就中貨幣政策の重要な對象をなす。貨幣政策の目標として、貨幣のある一定の用途を強調する人々も亦、主としてこの場合を問題としてゐるのである。

即ち、今日に於て、かかる貨幣の造出能力を持つた銀行の行動の規準をなすものは、主として銀行自身の安全と營利の二つに他ならぬ。

故に、若し營利の目的に適ひ且つ安全であるならば、銀行はその用途の如何を問はず——例へばそれが極めて限られたる少数人の贅澤に奉仕する生産業であらうと、將又國民一般の保健に不利益であらうとを問はず、好んで貨幣を造出して金融的援助を與へ、これに反し充分なる利益をあげうる見込なく或は又成否が不確實であるならば、よしその企業が所謂社會的に見て如何に必要であつても——例へば一般大衆の必需品を供給する如き企業であつて、毫も顧みられない。貨幣政策の目標として用途のある状態を主張する人々は、要するに、かくの如き貨幣造出の現状を根本的に覆し、これをして、専ら社會的に必要なる用途を標準として決定させようと思圖するのである。而して、その社會的に必要なる用途とは、大體に於て、一般大衆或は最大多數者の幸福増進に合致する如き用途と云ふ程の意味である。

それでは、貨幣政策就中その中樞をなす貨幣造出政策の目標として、かく「社會的に必要なる用途」を定立し、且つそれに従つて行動する時、果して、豫期の如き結果がえられるであらうか。否。おそらく、その場合には、社會的

に必要な用途は、後から／＼と無数に續出して底止する所を知らず、それらに對し、一々貨幣を造出して應ずる結果は、遂に貨幣の大膨脹を惹起し、ついで物價の暴騰、分配關係の激變、經濟社會全般の混亂を生じ、反つて社會大衆の利益を害することゝなるであらう。蓋し、物價暴騰に際して、最も不利益を蒙るものは、公社債恩給等に衣食する據るべなき寡婦、老衰者等に次では、俸給生活者賃銀労働者であることの一事が既に充分よくそれを證明するからである。

のみならず、他の凡ての企業が安全と營利とを追求してゐる今日の經濟社會に於て、企業的一種に他ならぬ銀行のみを獨りそれから引き離し、時に全然營利と安全とを無視せねばならぬ如き「社會的必要」を、その行動即ち貨幣造出行爲の規準たらしめようか。假りに一步を譲り社會的必要に則つて行動するとしても、個々の場合に就て、如何なる方面への貨幣の造出が、この社會的必要に合致するか、容易に判定しうるであらうか。何れに對しても、否定的な斷定を下さざるをえない。

されば、貨幣の用途例へば社會的に必要な用途の如きは、到底貨幣政策の中樞的目標たりえない。それは、せい／＼他の目標例へば貨幣價值安定目標の範圍内に於て、その本來の目標と矛盾しない限りに於て、幾分顧慮せられうる云はゞ副たる目標、補正的目標たりうるに過ぎない。

第五節 貨幣政策の擔當者

曩に説明した如く、貨幣價值安定の困難は、その原因の一半が安定目標そのものゝ内に存し、他の一半は安定に努力すべき貨幣政策の擔當者の無能力に存する。それでは、その貨幣政策の擔當者は、如何なる現状にあるか。

封建的經濟組織——貨幣經濟の初期にあつては、貨幣の供給は主として封建君主領主等の司る所であつた。さうして、その供給に當つて、彼等を指導してゐた原則は、そこから出來うる限り多くの利益を捻出することゝ、一般が好んで授受する良き貨幣を作ることゝであつた。然しながら、これら二つの原則は、畢竟兩立し難い關係にあるから、即ち良き貨幣の供給を念とすれば、貨幣の製造供給を一財源と見做すことを止め、反對に利益獲得に重きを置けば、當然良き貨幣の供給を斷念せねばならぬから、君主領主等の内のあるもの——否その多くは、紙幣の濫發、鑄造貨幣の品位の劣惡化、量目の輕減によつて、利益をあけることに没頭し、通常その後を繼いで立つた少數の君主領主のみが、劣惡なる貨幣流通から生ずる不利不便に堪へかねて、意を良貨の供給に専らにする状態であつた。

然るに、經濟組織が資本主義的に推移し、それにつれ貨幣經濟が確立すると共に、上述の事態にも著しい變化を惹起し、先づさきには、貨幣の獨占的供給者であつた政府の役割が追々縮少して、今や僅かに金屬貨幣——それも主として補助貨幣——の鑄造者並に供給者たるに止まり、これに反し、一國貨幣の主要部分を構成してゐる銀行券預金貨幣の供給は、一特殊銀行或は多數普通銀行の司る所となつた。換言すれば、貨幣の形態は、金屬貨幣から銀行券預金貨幣に變化し、貨幣供給の職能は、政府の手を離れて多數の金融關係資本家の手に移つたのである。

それと共に、貨幣供給に際して政府を指導する原則も、昔日の利益獲得と云ふことから専ら安固で且つ流通に便利な貨幣を供給することへと變化した。今日でも、政府は補助貨幣の鑄造改鑄によつて、時偶相當巨額の造幣益金をあけることがある。然しながら、それは主として金銀比價の變動に基く銀貨の輸出溶解等を防ぐ爲に、補助銀貨の含有する銀の量目を少くしたこと等に基くのであつて、決して昔日の如く利益追求の意圖から發生した結果ではない。

然らば、資本主義經濟組織になつて、貨幣供給者の列に加つた發券銀行と預金貨幣銀行の貨幣供給行爲を指導してゐる原則は何であるか。銀行の濫發時代には、多く銀行券の發行が、銀行のあける利益の主たる源泉となり、従つて、

苟も銀行たる以上、何れも各自に銀行券を発行する有様であつた。然し、この状態は、多くの不便と不都合とを伴つたから、銀行券の發行は徐々に集中され、かくて國毎に一個或は少數の發券業務を司る有力なる銀行が成立した。而して、かゝる少數の有力銀行の銀行券發行に關しては、最初は凡て銀行自身の自由裁量に一任されてゐたが、かの有名な千八百四十四年のピール條例を先驅とし模範として、各國の國情に應じて多少色彩を異にする法律が設けられ、これによつて發券行爲の準則が規定された。我々は、これらの法律の内から、大體二つの準則を抽出しうる。その一つは、銀行券の安全確保の原則で、それが爲には嚴重な準備規定、兌換規定、課税規定(ある限度以上の發行に對する課税がこれである)が存して、銀行券の濫發を抑制してゐる。他の一つは、發券銀行に對する利益確保の原則で、それは、一定額の無準備發行を許す規定——例へば、我が國の一億二千萬圓の保證發行制度もこれである、それによつて發券銀行は殆んど生産費を要しない運用資金を手にしうる——に最も明瞭に現はれてゐる。既に云ひ古された譬喩ではあるが、資本主義經濟組織に於て、貨幣はその内を循環してゐる血液である。故に、その健全なる状態を保つことが、資本主義經濟の圓滑なる運轉の必要不可欠の條件をなしてゐる。それと共に、資本主義經濟組織内の各企業は、その存立を繼續しようと志す限り、必ず出來る限りの利益獲得に努めねばならぬ。多くは私的企業である發券銀行も亦この例を洩れない。されば、各國の發券銀行條例は、何れも資本主義經濟に必然的なこの二原則を、具體化してゐるのである。

發券銀行の貨幣供給行爲に關しては、上述の如き規定を存するに拘はらず、その性質職能に於て銀行券と大差なき預金貨幣を製造供給してゐる普通銀行に對しては、その點殆んど何等の制約も存せず、各銀行の自由に一任されてゐる。然し、かく自由に放任された普通銀行も亦、一樣に、營利と安全——と云ふのは銀行に就ては常に支拂能力を有することである——を、行爲の最基本的の準則としてゐるのである。

右に述べた如く、現今の經濟社會に於ける貨幣の供給者は、政府と發券銀行と預金貨幣製造銀行の三者である。故に、その目標の如何を問はず、苟も有効有力なる貨幣政策を實行するには、この三者が相互に共同して或は三者の何れか、統制者となつて、秩序ある一齊の行動をなさねばならぬ。若し、さうでなくして、或る者は右する時他のものは左するやうでは、如何なる貨幣政策をも徹底的に遂行できないわけである。所が、諸國の現状は、この分立の傾向を多分に示してゐる。その最も著しい現はれは、分立する普通銀行を規制すべき使命をもつた中央銀行の統制力が非常に薄弱化してゐることである。即ち、嘗ては、資本金積立金預金共に少く、又未だ大規模に預金貨幣を造出しえず、異常時は勿論のこと平時に在つても資金を中央發券銀行に仰ぎ、従つて中央銀行の統制に服してゐた普通銀行が、資本金積立金は中央銀行以上に出で、更に預金並に預金貨幣製造能力の擴大によつて、その資金が豊富となり、最早平素の資金を中央銀行に依頼する必要がなくなると共に、漸次中央銀行の規制から離れてしまひ、今日では政府財政政策の援助と中央銀行の金利政策を以つてしても、思ふやうに彼等を統制出來ないのである。この間の推移は、嘗ては常に有効に市場歩合を支配してゐた中央銀行の公定歩合が、今や恐慌の際を除いては、その支配力を失ひ、寧ろ市場歩合に追隨してゐる事實にもよく現はれてゐる。而して、かくの如く、預金貨幣製造銀行相互間は勿論のこと、これと中央銀行との間に緊密なる連絡の存してゐない點、換言すれば貨幣の供給者が組織化され單一化されてゐない所に、貨幣價值安定の困難がある。若し、さうでないならば、よし完全なる程度には達しえなくも、今日より以上に安定を實現することも可能であらう。何となれば、彼等貨幣供給者の行動準則たる安全並に營利と必ずしも矛盾しない否非常なる程度に於て合致する所の、貨幣價值の安定、その反面たる經濟社會の安定を、今やより強力なる力より有効なる手段を以つて追求しうるからである。これ、今日に至つて、何等かの方法を講じて中央銀行の普通銀行統制力を強大化せんとする主張の旺なる所以である。

貨幣論終

昭和五年一月五日印刷

現代經濟學全集第十卷

昭和五年一月十五日發行

貨幣論



發行所

株式會社 日本評論社

東京市丸の内昭和ビル

振替東京九六七八

電話九ノ内(23)

四四四
一三三
三三二

著者 橋爪明男

發行者 鈴木貞
東京市麴町區丸ノ内二ノ一八

印刷者 島潔
東京市小石川區久堅町一〇八

印刷所 共同印刷株式會社
東京市小石川區久堅町一〇八

