



物價論の一考察(其一) : 大正十三年十二月二日神戸 高等商業學校商業研究所第十二回講演會に於ける講 演

田中, 金司

(Citation)

經濟學商業學國民經濟雜誌, 38(1):23-40

(Issue Date)

1925-01

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00053716>



物 價 論 の 一 考 察 (其二)

(大正十三年十二月二日神戸高等商業學校
商業研究所第十二回講演會に於ける講演)

田 中 金 司

この一篇は主として獨逸戰後の貨幣及び物價の運動を、或る一つの角度から觀察して、この一見病的とも見らるべき現象から物價論が何か學び得る所があるか否かに就き聊かなる考察を爲さんとするものである。

目 次

- 一、物價曲線と貨幣曲線
 - 二、貨幣に對する信認
 - 三、貨幣の流通速度
 - 四、信用の過膨脹。
 - 五、賣惜しみ。
- } 本號所載。

- 六、物價變動の在外的原因と在內的原因。
- 七、貨幣數量説の眞價。

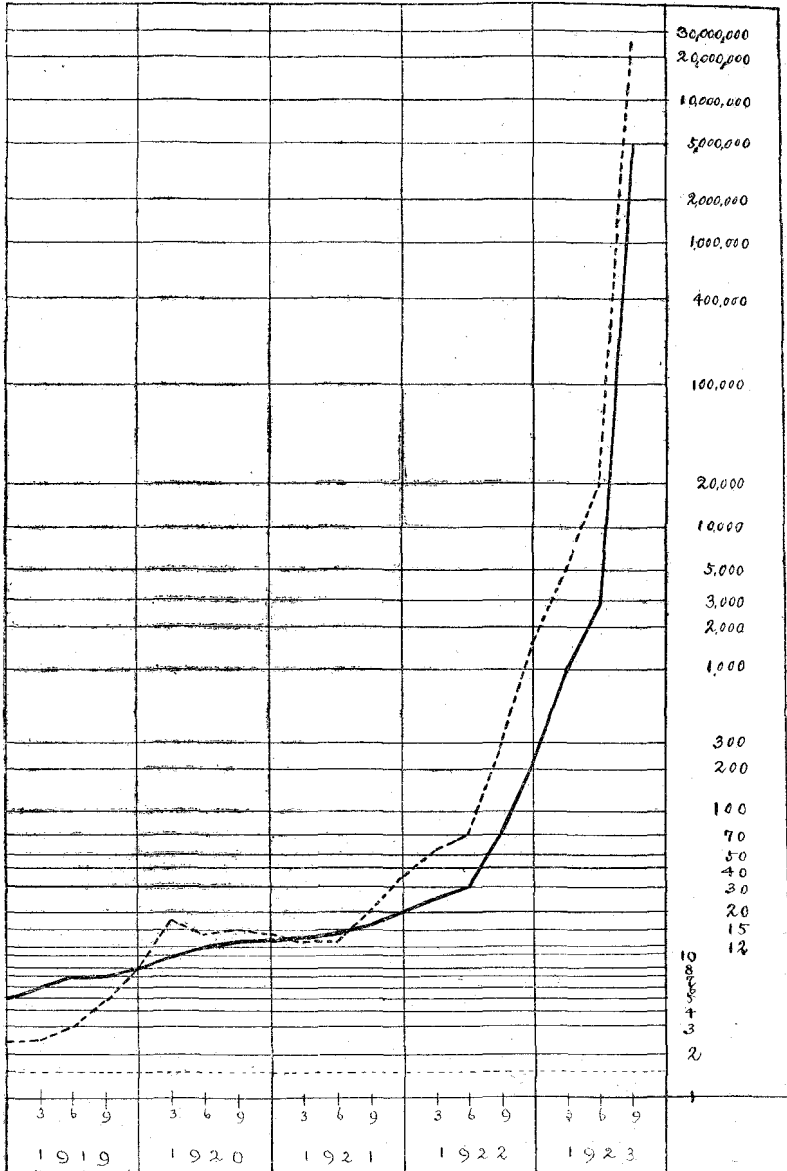
一 物價曲線と貨幣曲線

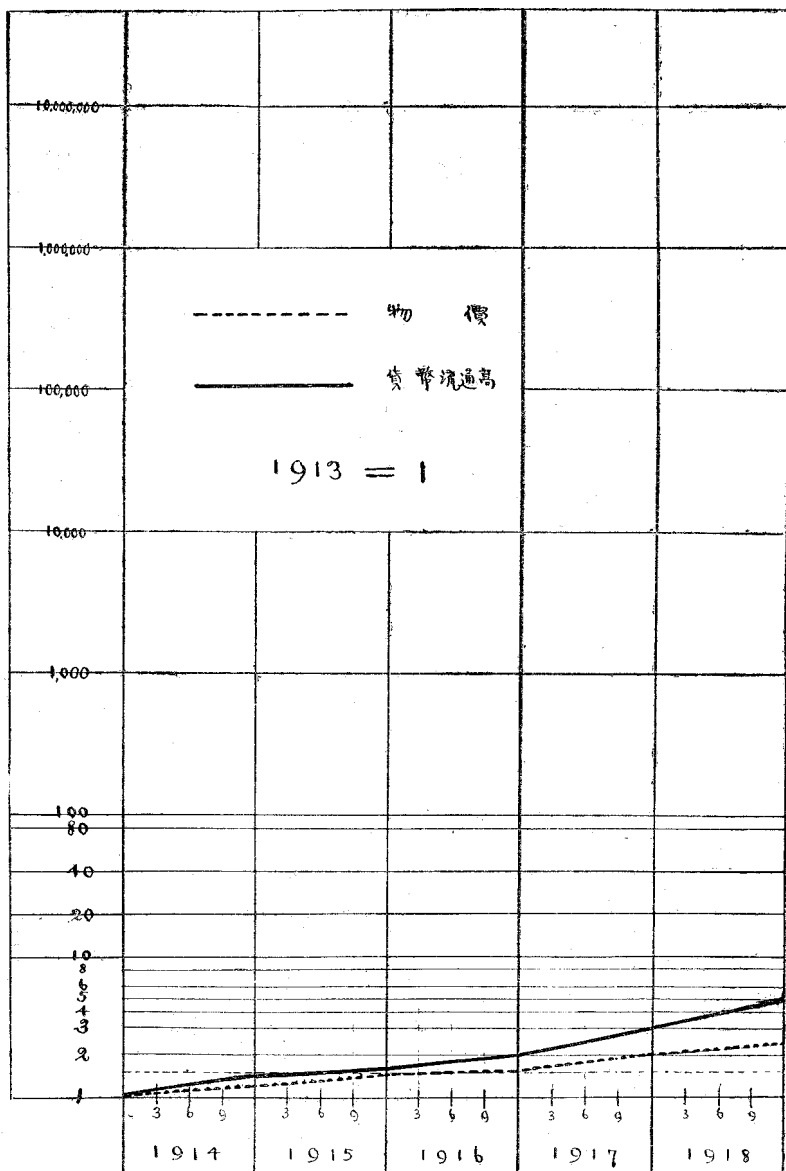
一九二三年三月に獨逸帝國統計局の數字を基礎として發表された「獨逸の經濟狀態」と云ふ書(註二)に一九一九年より一九二二年までの物價曲線(卸賣相場)と貨幣流通高の曲線(鑄貨、銀行券、帝國金庫證券、及び貸付金庫證券の合計)とが共に一九一三年を一として描かれてゐる。今等しく獨逸統計局の數字を基礎として編纂されてゐる雜誌「經濟及び統計」(Wirtschaft und Statistik)及び「獨逸統計年鑑」(Statistisches Jahrbuch des Deutschen Reichs)(一九二三年)の數字を利用してこの兩曲線を一九一四年一月から一九二三年九月に至るまで擴張して見ると別掲の圖表の如くなる。但し毎季年末月の指數をとる。

此の圖表によつて物價及び流通貨幣の兩曲線の動きを觀察してみると、一九一四年から一九二一年の前半までの七ヶ年餘の間に於ては、一九二〇年を除き、物價曲線の方が貨幣曲線の下にゐる。たゞ一九二〇年の初めに物價曲線が貨幣曲線を凌駕したが、間もなく下降して一九二一年の第二季年に於て兩曲線は約一四と云ふ數字を示しながら一致して仕舞つたのである。私はこの時期までを獨逸、貨

幣の價值下落の第一期と呼び度いと思ふ。

第二期は一九二一年第三季より一九二三年十一月のレンテンバンク設立に至る時期であつて、この時期に於ては貨幣曲線は常に物價曲線の下にあつた。而して終りに近き數ヶ月を除き、貨幣曲線の上進率は物價曲線のそれに比し著しく小さいことを示してゐる。即ち一九二二年末に於て貨幣指數はまだ二十と云ふ數字に達してゐるに過ぎないのに物價指數の方は三十四と云ふ數字を示し、一九二二年の末には貨幣指數二百十三に對し、物價指數一千四百七十を越してゐる。而して一九二三年に入つてからは兩曲線の躍動更に目醒しく特に其の下半期に於ては殆ど空想的の數字に達した。即ち一九二三年六月に於ては貨幣指數二千八百六十五、物價指數は一萬九千三百八十五、同十月に於ては貨幣指數八千六百四十六萬、物價指數七十億九千四百萬を示してゐるのである。貨幣流通高を若し實數にて申したならば其の額は正に天文學的の數字(*astronomical figure*)に上つてゐることを知るであらう。因に一九一三年の平均流通高は約六十億馬克である。ここに掲げた圖表は對數曲線であつて兩曲線の動きの歩幅が上に行くに従つて狭くなつてゐるのであるから、圖表だけ見たのでは、兩曲線の距離が如何ほど大きい





か一寸わかり兼ねる。併しながら説明の中に掲げた數字に就いて見れば其の離反の如何に甚しいかを知ることが出來やう。

私が第三期と呼び度いのは、一九二三年十一月十五日にレンテンバンクが設立された以後の時期であつてこの時期が初まつてから、最も我々の注意を惹くのは、貨幣の流通量が増加しつゝあるのに物價が下落すると云ふ奇現象を呈したところである。この時期に於ては金馬克による計算が既に實行されて居り、統計の指數もこの標準によるものが多いので今、金馬克の計算による數字を基礎とし、一九二三年十一月末からの指數を掲げて見やう。但し一九一三年をひとす。

一九二三年

貨幣指數

物價指數(統計局)

十一月末

二六・一一

一四二・二九(未週)

十二月末

三七・四六

一二〇・()

一九二四年

一月末

三七・五二

一一四・八()

二月末

四三・三九

一一八・〇()

(雑誌「經濟季刊」及び「統計」並に「フランクフルト新聞」社) 發行の季刊誌「經濟曲線」Wirtschaftskurve による

第三期に於ては金馬克貨幣と紙馬克貨幣とが共に流通した。(尤も第二期の終に近い頃に既に金馬克貨幣の流通は多少起りかけてはゐたが。)そしてこの金馬克と紙馬克との比率は時に應じ政府の發表により、調節されると云ふことに定められてゐたが實際上は一兆紙馬克に就き一金馬克と云ふ比率に固定して仕舞つてゐる。故に右の金馬克を基礎として算定した指數を紙馬克のそれに換算するには、此の比率に準據すればよいのである。因に第三期の貨幣流通高の内には他の貨幣に比して既に其の重要を失つてゐる貸付金庫證券及び帝國金庫證券を除いてゐる。其の代りにレンテンバンクシャイン初め所謂價值安定貨幣數種を加へてゐる。詳しくは前掲二雜誌を參看されたい。

そこで今與へられたる時に於ける貨幣の量を m とし、その時に於ける物價を p とし、其れより一定の期間を経過したる後に於ける貨幣の量を M 、その時に於ける物價を P として、貨幣數量説の説く所に従へば、他の事情にして同一なる限り、

$$mP = Mp.$$

と云ふ等式を得る。然るに我々は獨逸の物價と貨幣との關係を觀察することによつて次の二つの時期を知り得たのである。即ち一つは貨幣量の増加が物價騰

貴よりも急速なる上進率を示してゐる場合で、上掲第一期は大體に於て此の傾向を顯はしてゐる。之を數學式に表はすと、

$$mP < MP$$

と云ふ不等式が出来る。第三期の初めに於て我々が見た如く、貨幣量が増加し物價が下落する時期も亦、この不等式に當て簾るのである。更に今一つの場合は物價の騰貴の方が貨幣量の増加よりも急速なる率を以て進む時期であつて、上掲第二期の大部分はこの傾向を表はしてゐる。之を數學式にて表はすと

$$mP > MP$$

と云ふ不等式を得るわけである。

茲に於て何故に數量説の主張するが如き等式が出て來る代りに、こう云ふ不等式が出て來たのであるか。之に對しての答は極めて簡單である。曰く、他の事情が異なるから。と。然しそれでは議論にならない。我々の問題は、その所謂「他の事情」とは何であるか。而して其等の事情が何故に、且、如何にして此兩曲線の間にかくも著しい離反を來したのであるかを究明するに在らねばならぬ。そして私はこの間の消息を考察することによつて、貨幣數量説に對して今、自分の念頭に起り

つゝある疑問の一端に觸れて行き度いと思ふのである。

「他の事情にして同一なる限り」と云ふ言葉は、應々にして不完全なる詮鑿と怠惰なる思索の宿る岩陰である。

(註一) *Wirtschaftslage Deutschlands, 1923.*

二 貨幣に對する信認

フランクフルトの銀行家アルバート・ハーン氏は開戦以來の獨逸馬克貨下落の時期を三つに分けてゐる。第一期は開戦よりラーテナウ外相暗殺(一九二二年六月)に至る迄の八年間で、この時代の馬克貨の下落の速度は極めて緩慢であり、弗相場は戦前の平價一弗に就き四馬克二〇プヘニツヒから二百八十馬克(即ち一から七十の割合)に下落したのに過ぎない。第二期はラーテナウの死より一九二三年早春の帝國銀行爲替維持策の崩壊に至る約四分の三ケ年であつてこの間の弗相場は二百八十馬克から二萬馬克(即ち一から七十の割合)に下落した。換言すれば第一期八ケ年間の下落を第二期では四分の三ケ年の間に遂げて仕舞つたのである。第三期は一九二三年の早春より同年十一月十五日のレンテンバンク設立に

至るまでの七ヶ月であつてこの間に弗の相場は二萬馬克より四兆二千億馬克(一から二億の割合)と云ふ素晴らしい下落を示したのである。そしてハーン氏はこの三つの時期を説明して第一期は人がまだ馬克を信じて(*glauben*)ゐた時期、第二期は馬克を疑ひ(*zweifeln*)出した時期、第三期は馬克に絶望して仕舞つた(*verzweifeln*)時期であると云ふてゐる。(註一)ハーン氏の數字は馬克の下落を其の對外價值の方面から見ただけであるが、之を對內價值(即ち内地物價)の方面から見ると甚しい加速速度を示してゐることは第一節に示して置いた通りである。

そこでハーン氏がこの三つの時期を特長づけるのに信、疑、絶望、と云ふ比喩的の三文字を用ひたのは學問上の見地から云ふて甚だ興味深い所で、こゝに所謂「貨幣に對する信認」(*Vertrauen in die Währung*)なる問題(註二)の妙味が潛んでゐるのである。

思ふに貨幣の價值の下落が未だ輕微なる間は人々の貨幣に對する信認がまだ衰へず、人々は貨幣の價值に對する過去の惰力に捕へられてゐる。従つて物價の形に於て表現される貨幣の價值の下落はこの惰力の抵抗によつて妨げられるのである。所が貨幣の價值の下落が或る程度まで繼續されると人々の貨幣に對する信認は消失して過去、の貨幣の價值の魅力から人々は完全に解放されて仕舞ふ。

更にこの傾向が繼續、増大されて行くと、人々は遂に貨幣に對して絶望の感を抱き、前とは反對に將來の貨幣の價值に對する危惧の念によつて支配され出す。この時期に至ると第一の時期とは全然反對で、貨幣の價值は當然下落すべき程度以上の程度に下落するであらう。素より私は、貨幣に對する信認と云ふことのみを以て物價及び貨幣兩曲線の上述べの離反を説明し盡し得ると思ふ者ではない。例へば政府の物價支配政策、生産及び貿易上の支障、馬克の國外流出其他種々な事情から説明出来るであらう。然し乍ら私はこの「貨幣に對する信認」と云ふ眼點から全問題を眺めて聊か問題の一解決に資する所ありと信する者なるが故に、次にこの「信認」が如何なる形に於て數量説の等式を亂して行くかを觀察して見やう。

註1 A. Hahn—Unsere Währungsage im Lichte der Geldtheorie. 1924. S.12.

註2 A. Hahn—Zur Frage des sog. "Vertrauen in die Währung" (Archiv für Sozialwissenschaft u. Sozialpolitik. 52. Band. 2. Heft.)

三 貨幣の流通速度

「貨幣に對する信認」は先づ第一に貨幣の流通速度に影響を及ぼす。貨幣の流通

速度はアンダーソン教授が云ふてゐるやうに最も flexible なる要素である。貨幣の流通速度の定義には種々なる見方があるが、茲ではエルランゲン大學のミヨラー教授に従ひ、貨幣が或る一定の期間に於て、支拂の目的に使用される度数である」と定義して置かう。(註二) 而して貨幣の流通速度の増減が物價を騰落せしむることは今改めて言ふを要さない所であらう。

扨て過去の貨幣の價値の情勢が強い[。]か、若しくは近き將來に於ける貨幣の價値高上の見込があるときは、人々はなるべく貨幣を長く手元に保有せんとする傾向があるから、其の流通速度は減少するのである。貨幣の死藏と云ふ現象は其の最も極端なる場合であつて、即ち流通速度、零になりたるを意味するのである。從つて貨幣の數量は猶多額であつても物價が下落することもあり、又貨幣量の増加に物價の騰貴が遠く追從し得ないと云ふ場合があり得るのである。

カッセル教授はこの點に就き、極めて興味深き例證を掲げてゐる。(註三) 教授に従へば一九二〇年の末季までは、スエーデンの物價指數と銀行券數量の指數との間に甚だ密接なる一致が存在してゐたのであるが、同年末季より形勢が變り、前者が一九二一年末にかけて三二五から一七二(スエーデン貿易雜誌の指數)に降つた

のに對し、後者は依然として二五八・三(教授自身の計算)の高い數字を示してゐたと云ふのである。其の理由は他にもあるが、兎に角原因の一つとして數へ得べきことは、物價下落によつて刺戟された貨幣死藏の増加であると述べてゐる。教授は銀行券を五十クロネ及び百クロネの額面を有するものと、其れ以外の額面を有するものとに分ち、一九二一年の最初の三ヶ月に就いて見るに、前者の數量は増加し、後者の數量減少せる事實を發見した。思ふに五十クロネ及び百クロネの銀行券は、其の額から云ふて最も死藏され易い種類に屬するもの、云ひ換れば其の流通速度が最も鋭敏に變化する貨幣である。スエーデンの銀行券の指數が依然として高い數字を示してゐたのは、即ちこの五十クロネ及び百クロネの銀行券が増加したからであり、然かも其れが物價の下落を妨げ得なかつたのは、其の流通速度の減少が數量の増加を中和して餘りがあつたからである。

カツセル教授は尙、英國及び合衆國に就いても、同様の期間に物價指數の下降の速なる比較して、貨幣量指數の減少甚だ遅々たる跡を證示し、恐らく其の原因の一つをスエーデンと同様に説明し得るであらうと推論してゐる。この點に就き若し教授がスエーデンの銀行券に就いて行つたと同様な分析が、英、米、に就いても行

はれ得たならば極めて興味深いことであらう。

過去の貨幣の價值の情力の爲めに貨幣の流通速度が減少を來す事例は、前記獨逸に於ける貨幣の價值下落の第一期に於て吾々が見るばかりでなく、多くの國が其の通貨膨脹の初期に於て經驗した所である。

以上は貨幣の價值に對する信認が其の流通速度を減少せしむる場合であるが、反之、近き將來に於て貨幣の價值下落の徴あるときは、人々はなるべく速かに貨幣を手離さんと努むるであらうから、流通速度は増加するのである。尤も此の傾向が現はれて來るのは貨幣の價值の下落が或程度に於て或る期間繼續した後であることを常とする。獨逸の紙馬克の經驗はこの傾向を尤も明かに我々の眼前に展開したもので、一九二二年後半から一九二三年にかけての貨幣物價兩曲線の離反は其の有力なる説明をこの點にこめることが出来るのである。貨幣は懷中に於て溫めらるゝ溫度に反比例して其の價值を減少して行き、若し速に之を放出せざるに於ては、終に雪の如くに消散して仕舞ふのである。「故に何人も一刻も早くこれを品物に換へんと焦つたものである。かくて價值保存の職能は貨幣を去つて次第に品物に移つて行く」。アルバート・ハーン氏が前記の如く三つの時期を區

別比較した際、第一期に於ては馬克を外國爲替手形に換へて保有することが投機的だと危険視されたのに對し、第二期に於ては馬克を外國爲替手形に換へないで持つてゐることが却つて投機的だと思惟されたと云ふたのは、即ち之を云ふのである。蓋し外國爲替手形も一つの商品である。人々は馬克に留まる (*bleiben in der Mark*) ことを肯せず、馬克から逃避せんと努める。 (*fliehen aus der Mark*) 即ち學者が *Flucht aus dem Gelde* と云ふ所の現象を呈する。

『所が貨幣の價值の下落にして底止する所を知らざるに至りて久しければ、貨幣の流通速度は却つて減少し出すであらう。何となれば其の貨幣は終に交換の用具としての職分を殆ど失ひ、例外的の場合を除き、人々は之を受入れることを拒絶するであらうから。この場合、法律の力が流通を強制するに過ぎないのであるが、其れはたゞ既存の債務の辨濟に役立つのみである。かくて必然的に物々交換が、其の不便にも係らず行はるゝに至り、又同時に所謂價值安定貨幣 (*Wertbeständiges Geld*) を要求する聲が盛となつて來るのである。獨逸の一九二三年夏より秋にかけての状態はこの傾向が殆ど行く所まで行つて仕舞つたことを談る。かくの如く物々交換又は他の種類の貨幣による交換が行はるゝに至れば、從來の貨幣は自然に

其の終末を告げるのである。「必要」は百千の議論よりも有力に總てに解決を與へるものである。長きに亘つた馬克貨變動の亂舞に終りを告げしめたのは實にこの「必要」の力であつた。この徑路はたゞに獨逸が經驗したばかりでなく、オーストリア及びロシア等がこれより前、既に經驗した所である。ミゼス教授(註三)及びキーンズ教授(註四)は其の著書に於て共に下落貨幣の流通が無限永久に繼續され得べからずして、必ずや最早流通を強制し得べからざる點に逢着すべきことを論じたが、この等しく一九二三年に出版された二つの名著に於て爲された豫言は果して獨逸の馬克に就いて、其の年を終らざる中に實現されたのである。

この節を終るに臨み一言し度いことがある。

思ふにこの流通速度と云ふことは貨幣本來の性質に鑑みて極めて重要なる概念である。貨幣は流通することを以て其の生命とするものであり、他の財貨が直接又は間接に消費を目的とするに對して顯著なる對立を爲すものである。私はこの意味に於て貨幣に流通財なる名稱を與へ、享樂財及び生産財をそれぞれ直接、間接の消費財の名の下に包抱して對立せしめ得べしと信じてゐる者である。貨幣が最後の消費者を持たず、始めより終までたゞ流通を以て事とする以上、其の流

通速度の問題は他の財とは異つて非常に重大なる意義を有すと云はねばならぬ。この概念の重要は夙にロツク、バークレー、カンタイオンやソーントン等によつても認められ、一八一〇年のブリオン、リポートに於ても確然と明言されてゐるのである。これ貨幣の流通速度の問題は貨幣數量説自身と同様の古き歴史を以てゐると云はれてゐる所以であるが、現今に於ては所謂「他の事情」の一隅に席を有するに止り餘り人の注意を惹いて居ないものの如くである。キーンズ教授もこの問題が現今に於て、極めて曖昧にしか究明されてゐないことを遺憾としてゐる。

頃者獨逸人ヨセフ、フアイレンと云ふ人が「貨幣の流通速度なる書を出してゐる。
(註五)この書は從來この概念が學問上如何に取扱はれて來たかに關する詳細なる研究、及びこの概念が貨幣論上當然重要視されざるべからざる論理を論じてゐるのであるが、今茲で流通速度の理論を論ずるのは本論稿の域を脱するが故にこれに觸れることを避ける。然し私は貨幣の流通速度が最も不當に看過されてゐる概念であることを信じ、且將來に於て必ずや重要視さるゝに至るであらうことを私かに信じてゐる者である。

(註一) Möller: Die Progression in der Geldentwertung. (in Schmollers Jahrbuch 48. Jahrgang. 1. u. 2. Heft)

(註一) Cassel:—Money and Foreign Exchange after 1914, 1922, p. 242)

尤もカッセル教授は後段に於て貨幣の流通速度の減少と云ふことを以て、寧ろ彼が説明せんと欲したる諸要因の表現に過ぎずとなし、之を以て原因的説明となすことは出来ないことを述べてゐるのであるが、私は上段教授が例證に用ひた箇所は、貨幣に對する信認が貨幣の流通速度を通じて物價に影響する消息を談つてゐると見て差支へないと信じてゐる。

(註二) Mises:—Die geldtheoretische Seite des Stabilisierungsproblems, 1923, Abschnitt I.

(F. Klein:—Geldrechtliche Seite der Stabilisierung 2冊に1冊を成す)

(註四) Keynes:—A Tract on Monetary Reform, 1923, Chapt. 2.

(註五) Feiler:—Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, 1923.

(以下次號)