



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

(Citation)

經濟學商業學國民經濟雜誌, 38(2):223-246

(Issue Date)

1925-02

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00053727>



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

四 信用と其の流通速度

「貨幣に對する信認」が貨幣の價值に影響を及ぼす第二の要素は信用と其の流通速度である。

凡そ貨幣の價值下落の時期に於ては債務者は強者はない。金を借りれば儲かる。勿論貨幣の價值下落の時期に於ては利率も亦騰貴するが、獨逸の經驗によれば利率の騰貴は貨幣の價值下落の率に遙かに及ばなかつたが故に、金を借りて之を商品特に外國爲替に投資し置くときは其の返濟時に至り商品の價格は上り貨幣の價值は下り居るを以て借金者は之によつて大に利得することになるのである。今獨逸帝國銀行の割引歩合の發展を見るに、絶えず輿論に鞭打れつゝ、濫々

ながら同銀行の當路者が斷行し得た利上げの跡は次の如くである。(雜誌「Die Bank」に據る)

一九一四年七月一日	四%	一九二二年八月廿八日	七%
同 七月卅一日	五%	同 九月廿一日	八%

.....		一九二三年一月一日	一〇%
		同 一月十八日	一二%
		同 三月廿三日	一八%
		同 八月二日	三〇%
		同 九月十六日	九〇%

一九二二年七月廿八日 六%

因に九〇パーセントの割引歩合と云へば百馬克につき手取金十馬克に過ぎず甚しく高率な利率の如く思はれが、帝國銀行の割引する手形は帝國銀行法により最長三ヶ月の期間を有するものに限られてゐるが故に一〇〇パーセント以上の割引歩合の存在も決して不可能ではない。

現に帝國銀行は割引手形期間を次第に短く制限し終には最長十日までに引き下げたと云ふことである。(註一)

尤も此の間に於て市場の利子歩合は帝國銀行の割引歩合と殆ど比較にならない高い率を以て騰貴したのであつて、人若しフランクフルト新聞社の「經濟曲線」を追號較照したならば其の騰貴率の急なるに驚くであらう。一九二三年十月に

於けるフランクフルトの大銀行家間の平均利子歩合は之を年歩に直すと正に一
千八百二十五パーセントに達する。然し乍らこの急速なる利率の騰貴も馬克價
値の下落率の速度には到庭歩調を保ち得なかつたことは同誌の繰返し指摘して
ゐる所である。

ユリウス・ヒルシュ教授はキール大學の世界經濟及び海運研究所に於て試みた
講濟の中に、一商人が一九二二年一月一日帝國銀行より馬克にて當時の十萬弗に
相當する金額を借り、之を三ヶ月毎に返しては借り、借りては返し、その過程を繰返
すこと一ヶ年半にして百萬金馬克餘を利得し得たる例を其の計算の根據と共に
示してゐる。(註二)

斯くの如き借金利得は目敏き企業者乃至投機者が見逃がさざる所であつてミ
ョーラー氏にかゝる貨幣の價值の下落率と利率の騰貴率との差を利用して得る
利得を *Valutarischer Kreditgewinn* と呼んでゐる。(註三) 要するに之眞に資金を需要す
るに非ずして信用取引其のもの、*manipulation* によりて利得せんとするものに外
ならぬ。

斯る貸借上の不當利得の獲得をミョーラー教授は獨逸の貨幣の價值下落時代

に於て頻りに行はれた企業の垂直的聯合に結びつけて觀察してゐる。(註四) 即ち之等コンツェルン(Konzern)を組成する原料工業、製造工業、販賣企業等各企業單位は其の間に於て商業手形の振出を行ひ、之を帝國銀行又は他の銀行に於て割引し其の手取金を以て生産乃至購買に利用したのである。而して之等の手形は實際に商品の移動を背景とするが故に銀行に於て割引を拒絶さるゝ恐れが少ない。

斯くの如くにして信用を得んとする者、銀行の門前に市を爲すとも云ひべき状態を現出し、ハーン氏は少しく奇矯の言葉ではあるがこれを *Debitorenruin* と云ふてゐる。而かも之等、銀行より信用を受けた債務者は成るべく速かに之を商品(特に外國爲替)に換へなければ借金利得の目的を完うし得ざるが故に信用の流通速度は著しく増加する。又半面に於て既に銀行に預金してゐる債權者は貨幣の下落より來る損失を一時も速く他に轉嫁せんと競ふが故に、この方面に於ても亦信用の流通速度は増加せざるを得ない。故にかゝる貨幣の價值下落の時期に於ては信用は其の量に於てのみならず其の流通速度に於ても亦著しき増加を見るものである。

以上我々は通貨膨脹(Inflation)には貨幣膨脹(Geldinflation)の他に信用膨脹(Kreditin

(flation) なるものが存在し、後者が前者に劣らず重要なことを知つたのであるが、この要素の物價に及ぼす作用は貨幣の價値下落の初期に於けると隆盛期に於けるとによつて大に異なるものである。

今、信用を追ひ求める聲が如何なる時期に於て左程大きくなく、如何なる時期に於て最も甚しかつたかを、帝國銀行が獨逸政府の爲めに割引したる大藏省證券 (Reichsschatzwechsel) が更に市中銀行其他の私經濟に吸收される割合の消長から觀察して見やう。アルバート・ハーン氏の發表した二つの論文(註五)及び帝國銀行週報の力を藉り一九二〇年一月より一九二三年十月に至るまでの兩者の割合を算出して見ると次の如くである。

(年次)		(帝國銀行 の保有分)		(市中銀行其他 私經濟保有分)	
一九二〇年					
一月末	四五、%	五五、%	六月末	四六、%	五四、%
二月末	四四、%	五六、%	七月末	三八、%	六二、%
三月末	五〇、%	五〇、%	八月末	三六、%	六四、%
四月末	四四、%	五六、%	九月末	四〇、%	六〇、%
五月末	四一、%	五九、%	十月末	三九、%	六一、%
			十一月末	三七、%	六三、%

十二月末	四〇、%	六〇、%	五月末	五八、%	四二、%
一九二一年			六月末	六三、%	三七、%
一月末	三二、%	六八、%	七月末	六七、%	三三、%
二月末	三三、%	六七、%	八月末	七六、%	二四、%
三月末	三九、%	六一、%	九月末	七八、%	二二、%
四月末	三四、%	六六、%	十月末	七九、%	二一、%
五月末	三六、%	六四、%	十一月末	八〇、%	二〇、%
六月末	四三、%	五七、%	十二月末	七九、%	二一、%
七月末	四二、%	五八、%	一九二三年		
八月末	四一、%	五九、%	一月末	七七、%	二三、%
九月末	四七、%	五三、%	二月末	八二、%	一八、%
十月末	四五、%	五五、%	三月末	六九、%	三一、%
十一月末	五〇、%	五〇、%	四月末	七四、%	二六、%
十二月末	五三、%	四七、%	五月末	七八、%	二三、%
一九二二年			六月末	八三、%	一七、%
一月末	四九、%	五一、%	七月末	九三、%	七、%
二月末	五一、%	四九、%	八月末	八二、%	一八、%
三月末	五四、%	四六、%	九月末	九七、%	三、%
四月末	五六、%	四四、%	十月末	九五、%	五、%

これによつて見ると一九二一年の末、一九二二年の初めの頃を境として其れよ

り以前の時期と以後の時期とが區別される。即ち前者の時期に於ては大藏省證券の帝國銀行に留る部分が市場に吸収せらるゝ部分に比較して常に小であるのに反し、後者の時期に於ては帝國銀行に保持される部分が市場に吸収されてゐる部分に比して極めて僅かなる例外を除き常に大である。帝國銀行に留る割合の増加は貨幣の價值下落の率に大體相應じて進んでゐる。而してこの二つの時期を對立せしめる境界が、曩に私が獨逸貨幣の價值下落の第一期と第二期とを劃した境界と略ぼ一致してゐることは大に注意に値する所である。

是によつて貨幣の價值下落の初期に於ては金融市場は未だ幾分の餘裕を示してゐたが、時期が進むにつれて私人信用要求の應酬に忙しく甚しく金融逼迫を告げ來りしことを知るのである。ハーン氏は *Inflation* を *Staatsinflation* と *Privatinflation* とに分ち、一九二二年以前に於ける *Inflation* は主として前者に負ふ所であるが一九二二年に入りて以來は明に後者に歸すべき所大であると論斷してゐる。

扱て以上の表中に於て特に我々の注意を惹く時期がある。夫は一九二三年の二月より三月にかけて市場の大藏省證券吸收分が著しく増加し、六月に至つて初めて二月と同じ割合に歸つたことである。之、二月の初め(即ちルーア占領後暫く

の後より四月中旬に亘り帝國銀行が行つた馬克價值安定の試みが成功したる爲めであつてこの時期は所謂安定期間 (Stabilisierungsperiode) として知られてゐる所である。

この期間に僅か二ヶ月半に過ぎないのであるが獨逸貨幣の價值變動の跡を辿る者にとつて看過すべからざる重要期間である。第一節に掲げた圖表は毎季年末月の數字を採つた爲めにこの時期の重要を十分現はし得なかつたが、この期間に於ける物價指數と貨幣量指數との關係は意味深長なるものがある。

	(物價)	(貨幣量)
一九二三年一月	二七八五、	約、三六六、
二月	五五八五、	五八九、
三月	四八八八、	九二三、
四月	五二一二、	一一〇〇、
五月	八一七〇、	一四四〇、

(一九一三年を一とす)

前に注意するのを忘れたから附記して置く。

以上は一般の金融市場に於ける信用の要求に關してであるが、更に我々は資金需要者が直接に帝國銀行に到りて手形割引其他動産擔保の形に於て信用許與を

要求すること甚だ多きを考へ合せなければならぬ。かくて信用膨脹の程度が貨幣の價值下落の隆盛期に至つて那邊にまで及んだかは想像するに餘りがあらう。然し乍ら信用追求の要求も無制限に満足され得べきものではない。次第に金馬克信用の發生を見所謂 valutarischer Kreditgewinn も終に終熄を告ぐるに至つたのである。

註I Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen, 1924, S.56

註II Julius Hirschj.—Die deutsche Währung sfr age, 1924, S.15

註III Hero Moellerj.—Die Diskontpolitik der Reichsbank und der valutarische Kreditgewinn (Bank Archiv, XXII, Jahrgang, Nummer 20.)

註IV Hero Moellerj.—Die Progression in der Geldentwertung. (前出) S.76.

註V Albert Hahnj.—Zur Frage des sog. "Vertrauen in die Währung". (前出) S.292.

Albert Hahnj.—Zur Theorie des Geldmarktes, (Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, 51, Band 2, Heft, S.318.)

五 賣惜しみと賣進み

「貨幣に對する信認」が物價の變動に影響を及ぼす第三の要素は「賣惜しみ」若しくは「賣進み」の現象となつて現はれて來る。

「賣惜しみ」と云ふのは、販賣者が不當に高い價格を以てでなければ商品を賣らうとしない現象であつて、其の反面は購買者が不當に高い價格を支拂つても猶買はんとする「買ひ進み」の現象である。

扱て貨幣の價值下落が未だ其の初期に在り、物價が近き將來に於て再び下降すべしとの信仰が人々の間に存在する間は、寧ろ「賣進み」及び「買控へ」が市場を支配するのであるが、貨幣の價值下落にして一定の程度を越すと「賣惜しみ」と「買進み」とが市場を支配するに至るものである。而してこの傾向が甚しくなると所謂恐怖購買(Angustkäufe)の現象を呈して來る。斯くて人々は貨物の缺乏の故を購買するに非ずして信認貨幣の價值に對するの缺乏の故を以て購買を急ぐに至る。一九二三年の獨逸(特に其の後半期)に於て極度に貨物の不足が感じられたのは、單にルーア占領其他の爲めに惹起された生産上の故障に基因するばかりではない。この心理的恐怖に基く「賣惜しみ」と「買進み」の傾向が殆ど狂暴的に市場を風靡したからでもある。斯くて人々は近き將來に於ける需要のみならず稍遠き將來に於ける需要に對しても將來價格の禁止的に奔騰するを慮りて購買を焦る。従つて貨物に對する需要は實際消費の需要を遙かに越えて増大

するのである。

恐怖購買の結果は恐怖相場(Angstpreise)の出現であり、従つて貨幣が如何程あつても足りないことになる。人々は紙の洪水に溺れつゝ猶益々紙に喘ぐ。故にミゼス教授は銀行券の缺乏(Mangel an Noten)¹⁾に恐怖購買及び恐怖相場の反面(Kehrseite)にすぎぬとなしてゐる。一九二一年晩秋のオーストリアは正に此の経験を具さに嘗めたのである(註一)

扨て一九二三年後半期に於ける獨逸の「賣惜しみ」は其勢高じて小賣業者の中には營業時間を短縮する者あり、極端なるものに至りては全日店舗を閉ぢて開かざる者をさへ見たのである。特に一般人民にとつて致命的なるは農家が農産物出廻時期に至るも敢て自己の生産物を市場に出さうとしないことである。實に此の年の夏から秋にかけての獨逸は、誇張的形容が許さるならば、豊富なる馬鈴薯を倉廩に擁しつゝ飢餓に瀕するとも云ふべき有様であつた。かのレンテン馬克の提案が(初めロツゲン馬克なる名稱の下に提案されたのであるが)宛かもこの時期に於て提唱され其の具體化を見たこと云ふことは故ありと云はねばならぬ。

商品の方に「賣惜しみ」が行はれたと同じやうに勞働の方に於ても盛に賃銀

の釣上げが行はれた。貨銀の騰貴は物價騰貴の結果ではあるが、亦同時に物價騰貴の原因となり物價曲線と貨幣曲線との離反を甚しくする要因を爲すものである。然し貨幣價值下落の勢の極る所終に金馬克拂の貨銀(Goldmark)の發生を馴致し貨銀指數も終に安定を見るに至つたのである。而して貨銀變動の推移を顧るに當てもやはり我々が注意を拂はなければならぬ時期は一九二三年初めの所謂安定期間であつて、この期間を通じ貨銀指數は顯著なる安定を示してゐるのである。蓋し是亦「貨幣に對する信認」の作用に他ならぬ。

便でながら茲に關聯して考ふべき問題は投機が馬克の價值下落を緩和したか助長したかに關する意見の相異である。或る論者(そして夫は多くの論者であるが)は投機が馬克價值の下落を助成したものであると主張し、或る論者(例へばミゼス教授の如き)は投機が却つて馬克下落の勢を緩和したと唱へてゐる。ミゼス教授は戰時及び戰後に於て外國の投機者流によつて馬克が盛に買はれた事實なりせば馬克の下落は更に甚しかつたであらうと云ひ、又獨逸國內に於ても「もう物價はこれが頂上である。買ふ者は待て、賣る者は急げ。」と云ふ聲を絶えず聞いたことを考へ合せるならばこれらの投機的氣分が馬克下落の勢を緩和するに力

あつたことを認めねばならぬと云ふ意味を述べてゐる。然し乍ら正しい答は投機が馬克下落の初期に於ては其れを緩和する力として働き、末期に於ては其れを助長する力となつて働いたと云ふに在らねばならぬ。故にミゼス教授も「然し乍らこの(投機が馬克下落を緩和したと云ふ)見解に於ても既に一つの轉機が到らんとしつゝあることを否むわけには行かぬ」と云ふ一句を附け加へてゐるのである。(註二)

註一 Ludwig Mises—Die geldtheoretische Seite des Stabilisierungsproblems, (前註) S.7.

註二 同上書 S.9.

六 物價變動の在外的原因と在内的原因

以上私は「貨幣に對する信認」が何故に、且如何にして貨幣曲線と物價曲線との間に離反を生ぜしめたかを明かにした心算であるが、この過程を觀察するに當つて我々が見逃してならぬことは、貨幣の數量及び其の流通速度、信用及び其の流通速度、並に取引量等の諸要因が其れ自ら物價變動の原因であると同時に亦物價變動そのものを原因として變化することがあると云ふことである。「貨幣に對す

る信認」と云ふことは、之を別な言葉で云へば貨幣の價值に對する人々の評價と云ふことである。茲に於て貨幣の價值(之を反面から見れば物價)を決定する要因が貨幣の價值そのものによつて決定さるゝこと、がある、と云ふことゝなり、「物價が騰貴(又は下落)するのは物價が騰貴(又は下落)するが故である」と云ふ言葉の上では極めて奇怪なる論理が時として成立することになる。

そこで私はミョーラー教授の言葉に眞似て物價變動の原因の中、物價變動そのものに基因する原因を物價變動の在內的原因 (innere Gründe) と呼び、之を物價變動に直接基因せざる原因、即ち在外的原因 (äussere Gründe) に對立させることが出来ると思ふのである。物價變動に直接基因せざる物價變動原因とは、例へば凶作其他生産上の支障より来る取引量の減少、國家財政の不均衡より来る貨幣の膨脹、信用制度の發達より来る信用及び其の流通速度の増大、等の如きものである。

從來の物價論に於て主として問題にされて來た所は、多くこの在外的の物價變動原因にあつたやうに思ふが、上述獨逸に於ける經驗は色々な物價變動要素が在內的原因としての作用を營むことある事實を我々に示し、而して其等在內的諸原因が物價變動の或時期に於ては在外的原因の作用を緩和(阻止)し、或時期に於ては

助長(擴大)するものであることを談つてゐる。而かも其の間一定の規則性の存在を暗示するが如くさへ思はれるのである。

茲に於て物價論上の重要學說たる貨幣數量説は、この在內的原因の存在を我々に明にした所の獨逸最近の經驗に照して、其の基礎を保持し得るか否か。既に學者の注意を喚起しつゝあるやうであるが、この點に就いて聊か私見を述べて見やうと思ふ。

七 貨幣數量説の眞價

獨逸戰後の物價現象が貨幣數量説の眞實性を崩すものであるか否かに對する解答は貨幣數量説を如何に解するかによつて異らざるを得ない。

若し貨幣數量説の所謂交換方程式を以て原因結果を表はざる單なる機械的關係論であるとするならば、この意味に於ける數量説は如何なる物價史上の實例を以てするも崩し得ざる眞理である。然し乍ら斯くの如き意味に於ける數量説は一つの「常識」であり、「自明の理」であるに止り、何等學問上の價值なきものである。貨幣數量説が少くとも一つの「學問」として、一つの「理論」として存立す

る權利を要求する爲めには、次の如き形に於て言ひ現はさなければならぬと思ふ。曰く、

「一定の貨幣の流通速度、信用、其の流通速度及び取引量の下に於ては、物價の騰貴(若しくは下落は常に貨幣の數量の増加(若しくは減少)の結果である。然し反對に物價の騰落は其れ自身貨幣の數量其他の要素變動の原因、とはなり得ない。」と。

貨幣數量説の official text も云ひ得べきフイシャー教授の大著「貨幣の購買力」の中に於て主張されてゐる意味も大體之と同様である。

然し若し數量説をこの意味に解釋するならば獨逸戰後の經驗は明に數量説の主張を裏切る。蓋し物價變動の內在的原因是物價變動の原因であると同時に結果であるが故に、かゝる原因の存在を明にした所の獨逸の經驗は有力に物價の受働性を否定するものである。

更に「一定の貨幣の流通速度云々の下に於て」と云ふ前提に就いて一考する必要がある。この前提を他の言葉で云へば「他の事情にして同一なる限り」と云ふことである。私は「他の事情にして同一なる限り」と云ふ前提の存在そのものを否定しやうとする者ではない。總ての法則がこの前提の助を藉らなければ

ば成立し得ないことは私も認めてゐる。然し私の問題とするのは法則の説明から除外された所の前提の内容如何である。法則の努力と權威とはこの前提の範圍をなるべく小さく限局して行く所にあらねばならぬ。數量説に於て前提とされた上述の諸要素の關係は果してそのまゝ該法則の「張出し大關」として放擲して置いてよいものであらうか。或る一定の原因が例へば貨幣量の膨脹が或る一定の結果即ち物價の騰貴を産むに當つて、或る事情の生起を必ず伴ひ、而かも其れ等事情の生起及び其の作用に一定の規則性が潜んでゐたら何うであらうか。

フイシャー教授はこの點に就いて明快なる見解を持つてゐる。教授は「他の事情」と云ふ言葉を交換方程式を構成する各要素(但しPを除く)間相互の關係に就いて用ゐる場合と、交換方程式以外に存する原因から來る諸事情に就いて用ゐる場合とを區別してゐるやうである。而して交換方程式を構成する要素(但しPを除く)の間には (Q, V, V', M, M') に影響することあるべきを除き相互の必然的影響關係は無いと斷言してゐるのである。(註一)従つて教授は「他の事情にして同一なる限り」と云ふ前提の適用を、たゞ方程式の外に存在する他の事情に限定したものと云ふてよい。かくて數量説はフイシャー教授のこの斷言によつて大に暖

味分子を排除し得たのであるが、之を再び獨逸の經驗によつて照したならば其の眞實性を保持することは出来なくなる。交換方程式中の各要素の間に盛に相互的影響が營まれたことは既に縷述した所によつて明である。

そこで貨幣數量説はこの事實による反證から自己を掩護すべき一つの武器を有つてゐる。夫は *in the long run theory* である。

フィッシャー教授の「貨幣の購買力」中に「過渡期に於ける貨幣の購買力」に關する一章がある。(註二) この過渡期に於ける物價現象は彼の數量説の原則に一大例外を爲すものであつて、この時期に於ては物價が貨幣の流通速度初め他の要素に變動を與へることが認められてゐる。更に後章(註三)に於てフィッシャー教授は再びこの過渡的時期を引合ひに出しこの時期に於ては(P以外の)方程式の各要素の間に相互的影響が行はれることを認めてゐる。然し教授は過渡期の變動は變態的(abnormal)であり、一時的(temporary)であつて、之を正常的(normal)にして永久(permanent)終局的(ultimate)なる結果と混同してはならぬと云ふのである。彼の數量説が若し正常的にして終局的なる結果に就いて論ずるを主眼とするならば過渡期に於ける實例は數量説の根據に對して微動だに與へぬこととなる。而し

て數量説は終局的結果に就いての研究であると主張する。故に獨逸の場合を一つの過渡期に於ける現象として仕舞へば數量説は救はれる。

然し乍ら彼の所謂過渡的狀態とは何であるか。「貨幣の購買力」の邦譯書に於ては過渡時代なる文字の下に「物價の騰落しつゝあるとき」と云ふ説明的文字が挿入されてゐる。若しフィッシャー教授の意味する過渡時代なるものが斯くの如きものであるとしたならば如何なる時代と雖も過渡時代ならざるはない。何となれば物價は常に變動して止む所を知らないからである。既に動くことが正常であるとすれば、動きつゝあるものを一時靜止の狀態に置いて、其の斷面を以て正常的なりと稱へることが却つて變則であり例外である。教授の所謂過渡期なるものが却つて正常な狀態ではなからうか。流れ行く水は流れることが其の生命である。貨幣の購買力變動の法則をフィッシャー教授の交換方程式を以て説明しやうとするのは宛かも流水に對つて靜止を命ずるやうなものである。彼の著第八章第三節に曰く。

The proposition that prices vary with money holds true only as between two imaginary periods for each of which prices are stationary or are moving alike upward or downward and at the same

rate, (underline は筆者附す)

因にこの箇所の邦譯は「物價が變動セサル……………二箇ノ時期ノ中間ニ於テノミ眞理ナリトス」(圈點は筆者附す)となつてゐるが之は獨逸譯のやうに「物價が變動セざる……………二箇の假定的時期の比較に於てのみ眞理である」と云ふ意味に取る方が宜しいと思ふ。(Die Kaufkraft des Geldes, übersetzt von Ida Stecker. 2. Auflage S.129.)

又第四章第一節には

Rising prices mark the transition between a low and a high level of prices, just as a hill marks the transition between flat lowlands and flat highlands.

と云ふ文句がある。

之によつて見るとフィシャー教授は明に物價の變動セざる時期の存在を假定してゐる。而して教授は高き物價、低き物價(High prices, low Prices)と物價の騰貴、物價の下落(Rising prices, falling prices)の間に區別を設け、過渡期に於ける購買力に關する章は高き物價及び低き物價を問題としないと言明してゐる。してみると教授の意は過渡期の物價現象は物價の騰貴及び下落に關するものであり、彼の所謂正當的物價論は高き物價及び低き物價を考察するものであると云ふにあるらしい。

果して然らば貨幣の購買力を決定すべき原因の説明「貨幣の購買力」一三頁の名に値するものは却つて彼の所謂過渡期に關する一章ではないか。眞に物價變動の原因及び其の經過を説明すると稱し得るのは宏翰なる彼の著書中この一章だけである。私は思つてゐる。然るに之れ例外的の變態に過ぎずとして一蹴に附せられ多く顧られずして終つてゐるのである。

茲に於てフィシャー教授の所謂 *the long run* の理論は物價論に於て我々が最も力を注いで研究すべき箇所を省略してゐるのである。キーンズ教授曰く、

In the long run we are all dead. Economists set themselves too easy, too useless a task if in tempestuous seasons they can only tell us that when the storm is long past the ocean is flat again

る。(註四)

そこで貨幣數量説が物價變動原因の研究たるの實を具へんが爲めにはこの *the long run theory* を捨てなければならぬ。若し之を捨てれば交換方程式を構成する各要素間に於ける相互的影響性及び物價の能働性を認めなければならない。各要素間の相互的影響性及び物價の能働性を認めるならば貨幣數量説は平凡なる自明の理になつて仕舞ふ。アンダーソン教授の言葉ではないが高々交換方程

式の意味する所は若し正當に理解されば無害(harmless)であるに過ぎない。而して亦無益(useless)である。「常識」か、然すんば誤れる「獨斷」か。獨逸の經驗は數量説を拉し來つてこの *entweder-oder* の前に立たしめるのである。

貨幣數量説がかくの如きデイレンマに陷入るべき運命を持つてゐるのは、此の説が物價原因論たる外觀を装ひながら其の實は一つの機械的關係論たるに過ぎないからである。聊もフイシャー教授の交換方程式の出發點を爲す

$$M = pQ + p'Q' + \dots\dots\dots\text{etc.}$$

と云ふ式は何を意味するかと云ふと二錢の饅頭五つと十錢の林檎を四つ買へば五十錢になると云ふに過ぎない。この數限りなき $pQ + p'Q' + p''Q'' \dots\dots\dots$ 云々を纏めて M の即ち P_T となし、更に左邊に修飾を施して出來上つたものが

$$M^V + M^V V' = P_T$$

と云ふ交換方程式である。して見れば二錢の饅頭を五つと十錢の林檎を四つ買へば五十錢になると云ふことを説明する必要なきと同様にこの方程式も其の根本に於ては説明の必要なき凡理である。寧ろ $M \equiv M$, $P \equiv P$ と云ふと左したる變りはない。貨幣購買力の決定の理法は何故に五つの饅頭に對し十錢を支拂ひ、

四つの林檎に對して四十錢を支拂ふかを究明しなければならない。要するに交換方程式は既に決定された後に於ける物價の分解に過ぎない。

最後に、私が主として病的な獨逸戰後の經濟から材料を採り來つて物價論の一般的原理に考察を加へたことを非難する人があるかも知れないが夫れに對して私は次の如く答へ度い。

勿論戰後の經濟は病的である。その病的の經濟を以て常時の經濟を推すのは適當でないかも知れない。然し乍らこの戰後の經濟が病的、アブノーマルであると云ふ意味に二つある。一つは徹頭徹尾平和時代に於ては起り得ざる現象である。と云ふ意味であり、他の一つは平和時代に於ても起る現象であるが其の起り方が並みはずれて誇張されてゐると云ふ意味である。第二の意味に於けるアブノーマルと云ふのは起る事實がアブノーマルなるに非ずして起り方がアブノーマルである。と云ふに過ぎない。平時に於ても起る現象であるが其の動きが餘りに輕微なるが爲めに目に入らないが、其れが戰後の經驗と云ふ擴大鏡の下に置かれた爲めに其の傾向が著しく我々の注意を惹くことになるのである。茲に「寒い風に當ると風邪を惹き易い」と云ふ原則がある。然し健康な人には其の作用が感

せられないであらう。所が病み上りの身體は一寸庭前に出ても風邪を惹く。庭前に出た位で風邪を惹くのは確かに病的にちがひないが病的である爲めに「寒い風に當ると風邪を惹き易い」と云ふ原則が判然とわかつたのである。其の現はれ方が病的に誇張されてゐると云ふことはこの原則の眞實性を少しも減ずるものではない。

私は上述せる獨逸戰後の物價現象が孰れの意味に於て病的であるかを茲に斷言はし得ないが第二の意味に於けるものとして觀じ得べき所亦少なからざるを思ふものである。夫は兎も角、我々はこの偶然にも行はれた天與の實驗を單に病的なる一言の下に放擲することなく、之を仔細に研究し、實驗の不可能を平素の憾としてゐた我々の學科を培ふの一助とすることを忘れてはならぬと思ふのである。

註一 Irving Fisher: Purchasing Power, Chapt. 8.

註二 同上書 Chapt. 4.

註三 同上書 Chapt. 8.

註四 Maynard Keynes: A Tract on Monetary Reform. (前出) 1:80.

(終)