

貨幣経済学の展開

—二、フランス学派の貨幣経済理論—

有 井 治

フランスでは第二次世界大戦の勃発当初まで、ヴィックゼルの業績は専門家の間でさえ知られていなかった。しかし一九二〇年代にノガロとアフタリオンは、伝統的な古典派の分析を捨てて、貨幣数量説を痛烈に批判し、新しい方向を開拓した。二人は共にヴィックゼルを知らなかったが、しかし同様の一般的な結論に到達した。すなわち先ず貨幣利用の誤ったヴェイル観を避け、貨幣的な見地から直接に経済現象を考察したのである。

ノガロやアフタリオンはヴィックゼルと同様に、理論的な反省の根柢である事実の圧力に押され、支配的な学説の再検討を試みたのである。ヴィックゼルは二〇世紀の初めに、貨幣数量説によって景気現象としての物価騰貴を観たが、それ以上の長期に亘っては考究しなかった。ノガロはもし貨幣数量説が正確なものであるとすれば、複本位制が調整を失ない、遂に消滅するまで、長い年月に亘り機能し得たのは何故か、ということの説明することができないとした。アフタリオンは第一次世界大戦以後のインフレーションの経験に省みて、フランスお

よびヨーロッパの主要諸国における、物価の変動を詳細に分析し、従来の理論の示すところと事実とは、大いに矛盾することを明にした。スエーデンにおけるヴィックセルと同様、二人の業績はフランスの政界に指針を与えたものである。

一、ノガロ (B. Nogaro)

ノガロは学者であると同時に政治家でもあったが、晩年にはむしろ学者として知られていた。

彼の関心は初から貨幣問題にあり、一九〇四年の学位論文は『国際商業における貨幣の役割』と題され、物価変動の原因は貨幣量の変化ではなく、流通貴金属量の変化であった。次いで一九〇六年の『貨幣の現実的理論への寄与』⁽²⁾では、貨幣数量説はただ破局的な性質を持つ紙幣の増発、という極端な場合にだけ適用され得るものだとし、現地を訪問してまで長い間研究したオーストラリアの場合について、金の採掘量の変動は、外部からの補給と、対外支払の状況に寄与するもので、人がいうように貨幣量は、直接的な物価への影響を持つものではないとした。一九〇八年には『第十九世紀における複本位制の経験』⁽³⁾を書いて、貨幣数量説は十九世紀の最後の四半世紀を除き、国際的な企画に基づく貨幣制度の、円滑な機能を説明し得るか否か、について疑問を提出した。

しかしノガロの著書は、一九二四年に出版された『貨幣と現代の貨幣現象』⁽⁴⁾で、一九二七年に英訳されたが、注目されなかった。一九三五年にその第二版が刊行され、一九四五年には『貨幣と貨幣制度』⁽⁵⁾が出版されている。

ノガロの研究と主張の主題は、貨幣数量説の批判である。すなわち数量説は、貨幣が本質的には一つの商品にすぎず、従って需給法則に支配され、その価値はその数量の増減によって、或いは下落し或は上昇するものであ

る。貨幣や預金貨幣の流通速度は、真にその分析に綜合されるべきものではない。数量説論者であるということ、流通する硬貨および紙幣が、その価値の決定要因であることを認めるものであるとする。⁽⁶⁾

彼は数量説を事実の不十分な認識と分析の結果であるという。『古典理論の欠点は、現代における貨幣現象の説明に際して、多くの場合を継続的に考察して、その綜合を試みることなく、ごく少数の単純な原理をば、抽象的に、盲目的に適用する結果である。』⁽⁷⁾ 演繹的というよりはむしろ帰納的な学者としてのノガロは、事実を細心に検討した。複本位制度の機能、一般物価の変動、対外為替相場の変動等々、統計的な記録から出発して、貨幣数量説を批判しようとしたのである。

一、貨幣数量説と複本位制の機能

ノガロによれば古典理論の弱点は、現代の貨幣理論から見て十分に『商品やその数量というような觀念だけで、またはいわゆるグレッシャムの法則のような経験的な方式では、複本位制の機能をよく説明しえないことを、明らかにしている』⁽⁸⁾のである。

(一) フランスでは革命後に金銀複本位制を採用し、金を銀の一五・五倍という一定の割合を維持しようとした。『もし貨幣が商品であるならば、他の総ての商品の価格より以上に、その相場を法律で規制することはできない。』⁽⁹⁾ 金と銀の比価は市場における需給で決定され、またそれらの変動に応じて変化するものである。両者の価値は独立しているもので、両者の間に一定した比率を維持することはできず、この制度は急速に崩壊するはずであった。

しかし革命の指導者達は、金銀の両者に自由鑄造を認めたのであったが、後には金貨を新制度の基準とし、金

貨の単位と量目は明示されたが、その名称は示されず、単なる商業取引の表徴とするに止め、その交換比率も法定せず、銀貨に対して一定割合の価値を認めるに止めるようになった。一八〇三年に至って實際上の必要から、金銀比価の法定に迫られて、金貨にこの比率に應ずる名称（フラン）を規定した。しかし立法当事者は、この制度の機能を確保するためには、いづれかの比率を訂正する機会が、早晩に訪れるものと考えていた。⁽⁶⁰⁾ところが事實は法定比価の改訂なしに、この制度がその後永い間機能しえたことを示している。

『七五年の長きに亘る経験は、金銀両貨幣の比価を改訂することなく、両者の競争的な流通を保証しただけではなく、また国際市場における両金属の相場をば、殆んど不変に維持しえたことを示している。』⁽⁶¹⁾

その理由は何か？ノガロによれば、一方において銀本位国特に印度と、他方金本位国特に英国との間に、恒久的な取引関係があった、ということである。印度は欧州から輸入した工業製品代金を、英国は印度から輸入する原材料特に棉花の代金、ならびに印度在留の軍隊や官公吏への支払を必要とした。銀本位の極東諸国特に印度は、金本位国特に英国に対する債務の支払から、ロンドン市場では銀の金に対する比価が低下した。しかしその低下率は普通商品と異り、極めて小さかった。それは英国の両替商が複本位国特にフランスに送銀し、これを自由鑄造によって法定比価で金に替えて持帰ったからであり、金銀比価の変動率は厳密に制限され、両替手数料を越えなかったからである。金本位国と銀本位国とが互いに債権を持ち、反対の取引が両者を連結し比価が安定されえた、というのがノガロの見解である。

固有の商業的な諸要因、すなわち商品金銀の数量関係、特にその生産高の変動は、これら金属に普通の影響を与えなかった。これら金属が複本位国で、ともに貨幣として採用されていたために、両者間の比価は安定され

え、また法定比価として厳格に維持されていた。

十九世紀の三四半世紀間もの長きに亘って、円滑に機能した複本位制であったが、流通金銀貨幣量の割合の変化に苦しむ時期が来た。すなわち大口取引に必要な金貨の不足と、小口取引に必要な銀貨の不足が大巾となった。これに加えて第三四半世紀の初に、銀の生産が大きく発展した。これは一方では新しい銀鉱山の発見と、強い需要に促かされた鉛の複産物であったことである。このために複本位国では、金貨の流通が姿を消し、銀貨だけで計算しなければならなくなる、という不安が生まれて来た。これでは規制機構が機能しなくなり、金に対する銀の減価には限度がなくなり、銀が大きく減価の途を辿る限り、複本位国は銀単位制という実状にあった。こうして銀の単位の改訂や兌換義務、特に自由鑄造の制限等の諸策を採るようになり、複本位制は終り、金単本位へと移行したのである。

(二) ノガロによれば、古典派の貨幣理論には、『重大な欺瞞⁽⁹⁾』があるという。

(1) 貨幣はミルがいったように、『他の商品と同様な一の商品』⁽¹⁰⁾であるとしても、金銀を貨幣とする諸国での金銀は特殊の性格を持ち、その価値が他の諸商品の価値と、同じ要因に依存するものでないことは、全く明らかであるという。

先ず第一にノガロは、複本位国によって示された金銀比価への作用、殊にこれら諸国での法定比価の作用を明らかにした。その実証的な研究の結果によれば、自由市場で成立する金銀の取引比価は、これら金属の生産量に支配されるというよりは、法定比価を長くまた大きく離れえず、法定比価に規制されるとした。

しかも彼の分析によれば、金銀いづれかの変動が十分に大きくなると、すなわち実際には銀の生産量がある限

界を超えると、規制機構が機能しなくなり、当局は複本位制を廃止する方策を採った。もしそうでなければ、この制度はそれ自ら崩壊して、銀本位に移行せざるをえない。この時から固有の取引要因が作用し始めて、金銀生産量の相対的な変動が、その比価を動かすようになるという。

第二にノガロは、更に進んで複本位制の機能から、金銀の比価を略々一定に維持し得る可能性の根拠を追求した。

『けどしこのような叙述に際して、一を他に転化する能力をば、前者の相場と後者の相場に帰し、どれかのものに「自然に」決められるものがあると考え続け、これを一般的に承認することに限られていて、法的な総ての干渉を忘れているからである。しかしなおこの経験が……法律はただ単に二つの貴金属間の価値比率だけでなく、また貨幣用の総ての金属の価値の決定に、支配的な影響を与え得ることを、示していないか否かを検討しなければならぬ』。⁴³

彼によれば、当局は自由鑄造の制度によって、ある金属に『自由に貨幣に変形する能力、すなわち実質的に貨幣であること』を認め、この金属の『その交換価値の決定上に、全面的に影響するような、全く特殊な状態』におくのである。『事実この金属は、普通の市場にあるような需給の作用に服する代りに、全く特殊な市場に恵まれ、一定量の貨幣単位に対して、無制限の数量で受容される』。⁴³ この金属の生産費はその価格に、直接影響を及ぼす要因ではなくなる。商品としてのこの金属の価値は、もはや市場でのものではなくして、貨幣としての価値と独特な意味で結合することになる。

『貨幣単位の価値は、本位金属の価値が、そしてそれが「他のものと同様なもの」であったならば、決定しえたであろうような事態から独立するよう見え、そして反対に本位金属の価値は、自由鑄造制度の下では、貨幣単位の価値と結合して

いるように思われる。⁶⁴⁾』

このようにノガロの貨幣商品説の反駁は明快である。金に対する銀の相対的な価値だけが、取引要因特に生産量の影響を免れ、当局が定めた法定比価に順応するだけでなく、また金の価値も普通の取引状況に依存しなくなる。当時考えられていたように、商品としての金の価値だけが、貨幣としての金の価値の基準ではなくして、貨幣としての金の価値の反映である、とノガロは考えたのである。『貨幣一単位に相等する金属の交換価値』は、その金属の生産費に支配されることがなくなり、自由鑄造の結果として当然に、貨幣一単位の価値に等しくなるのである。

(2) そこで貨幣単位の価値は、いかにして成立するかを見ると、この点に関するノガロの見解は明らかでない、と共に貨幣数量説と関係して来る。

『貨幣単位それ自身の価値については、それが数量的な変動で影響されると思われる範囲内で、生産費が流通界に投入される貨幣単位の数量を増減さす、という事実によつて間接的に影響される、ということができよう。しかし現代の貨幣制度の下では、流通量が単純に本位金属の数量に依存するのではない。けだし他の金属や貨幣代用物が流通しており、終りに實際流通の重要性は、その国における相殺や振替などの手続の発達に依存するからである。』⁶⁵⁾

これによるとノガロは、完成された形の貨幣数量説、すなわち物価水準の説明に、ただ単に硬貨や紙幣だけでなく、また銀行貨幣や流通速度を導入したものを、簡単に採用するように思われる。事実彼は、単純に金属の生産費を導入し、その金属が貨幣になるということから生ずる・その価値への直接の影響を認めず、流通数量という通路による間接の影響をも認めない。しかし『それが数量的な変動で影響されると思われる範囲内で』という

条件をつけており、複本位制の分析の結果は失われていない。しかも前に引用したように、これに続けて『本位金属の価値は、自由鑄造制度の下では、貨幣単位の価値と結合しているように思われる。そして貨幣単位は——それがどんな形の交換手段にされていようとも——物価の平均的な騰落で示される』¹⁰⁰といっている。

要するにノガロの複本位制の分析は、貨幣の価値理論や経済分析への導入の方法、等々の序論的考察としての意味を持ち、貨幣商品説の否定に貢献したものである。

二、貨幣数量説と物価の動向

物価の動向はその上下運動として着目されるので、需給法則の立場から、貨幣量の変動として説明されるのが普通であるが、ノガロはこれに対して、一般的な騰貴または下落といわれるものは、屢々平均的な上昇または下落にすぎず、また原材料や動力のような数種類の生産物の価格騰貴が、他の多くのものに反映されて、平均的な上下を惹起することであるとすると、真に一般的で著明で永続的な価格動向があるならば、当然に一般的な原因が追求されなければならない。これを騰貴についていえば、流通貨幣量増加の結果としての供給価格の上昇とか、生産減の結果としての需要価格の上昇ということが考えられる。従って『第二の仮定の下においても、初から商品の要因を排除してはならないが、貨幣的要因を考慮にされることは、特に正当だと思われる』¹⁰¹。

こうしてノガロは貨幣数量説をば、先ず歴史的な事実と照合して考察し、次いでその論理的な根拠を検討している。

(一) ノガロの歴史的な事実的な考察は、後に述べるアフタリオンのものよりも広汎であるが、その精密さという点では劣るようである。

(1) ノガロは歴史的な事実を概観して、貨幣数量説の主張は裏付けられるとした。すなわち十六世紀の物価騰貴、アッシニャ紙幣の減価、十九世紀中頃の物価騰貴、十九世紀末および二〇世紀初めの物価騰貴、第一次世界大戦後特に一九二一年の恐慌以後の物価下落等々がこれである。

しかしこのような流通貨幣量と物価との一般的な合致は、常に必ずしも因果関係を明示しているものではないとする。けだし上述のように、他の諸要因が物価に作用するからである。例えば十六世紀における貨幣の過剰や戦争および飢饉、第一次世界大戦中における生産の減退、戦後の生産復興などがこれである。さのみ『激甚でない』物価騰貴の場合には、貨幣以外の原因例えば関税や間接税の引上げ、生産者間における競争の制限などが、絶えず現象を説明しているとする。

『大きな混乱——この場合にも貨幣的要因だけが、作用するのではないだけでなく、貨幣的要因の作用にも若干の留保を必要とするが——の時期の外でもまた、可能な他の諸関係を除外して考察して、貨幣数量説の完全な検証は、総合的な比較の中にも殆んど見出しがたい。我々は此説に有利な若干の合致する事例を挙げ得るけれども、しかしこれは初から他の解釈ができる、ということ排斥するほど権威のあるものではない。けだし抽象化するために、或種の要因の動向を除去するのは、十分でないからである。』

(2) 第一次世界大戦後の事實は、貨幣数量説とは反対となっている。先ずドイツのインフレである。

『一九二一年の第二四半期から、貨幣の流通量を超えた物価の騰貴が始まった。それはこの明らかなインフレが、貨幣の巨大な収束減少にすぎず、その結果は物価水準と貨幣手段の数量との間の法外な不比例となった。物価と貨幣の指数は一九一九年を一〇〇として、前者は一九二二年に一八、三七七となったのに、貨幣量は二、五八七にすぎなかった。このように流通貨幣量が、物価騰貴の動向を抑止しえないということは、厳密に解された貨幣数量説と、両立することが困難なのでは

ないであろうか。¹⁰⁸⁾』

人あるいは物価が上昇すると『相殺過程も増加するからである』と反論するかもしれないが、ノガロは答えて曰く、貨幣量に制限がなければ、決済手数が物価騰貴と比例して増加する傾向がある、という叙述は、物価が物的貨幣手段の数量と比例しない、ということの確証である——しかもこれこそ公共当局が、その意思に従ってその数量を規制し得る唯一のものである、と。

一九二三年には反対の証拠が提供された。『二月と四月に貨幣流通量は倍加したが、物価はむしろ下落した。』
 チェコ・スロヴァキアの貨幣改革や、オウストリイの貨幣改革の研究は、同様の結果となっている。そこでノガロは次のように結論する。

『貨幣數量説を正当なものとし、あらゆる仮定の下にも適用できるものとし、歴史的な若干の符合に信憑するには不十分である、ということが判る。同時にまた、封鎖市場における需給法則の作用の一般的な経験から、この事実を瞥見するほど簡単なもの以上には、進行するものではない。そこで我々は、経験された諸事実を全体的に省みて、ここに不完全とされたこの概念の、論理的な根拠はどんなものであるか、を対究しようとする。¹⁰⁹⁾』

(二) 貨幣數量説の論理的な根拠を求めたノガロは、それが二種の関係の区別、すなわち一は諸商品間のものと、他は商品と貨幣との間のもの、今日いわゆる二分論の上に立つことを見抜いた。

ノガロの叙述はこの点を明確にしている。多くの論者は、貨幣の物価への作用が『貨幣量の変動中に比例した継続的な態様で行われる』¹¹⁰⁾という。ある人々例えばフィッシャーの如きは『流通貨幣量の変動が、窮極的には他の要因の影響に吸収または中和する』と考えるとす。

『これらの論者は、物価が二種の関係を説明すると考える。すなわち先ず諸商品相互間の交換関係、次に商品と貨幣との交換関係、そしてもし二種の交換関係（比率）が相次いで成立すると考え、もし交換が約束されると、貨幣への需要が起るとする。問題をこのように考える態度は、理論に単一な形を与えようとするものと思われる。ただし交換手段の需給は、それが多いか少いかによって、強くまたは弱く感じられなければならない、「物価は実行さるべき交換の比率関係と貨幣の数量とに、比例して成立する」というこの形式のものとなる。』

ここで注目すべきはノガロの批判である。『事実の上では二種の交換比率が、明確で継続的な形で成立することはない。それは貨幣で貨幣を買う（両替）場合だけで、交換の手段が必要されているのではない。交換の比率関係は貨幣と商品の間だけに成立つもので、その上で諸商品間の交換比率が結果として出るものである。問題の出し方が誤っているのである。』

彼は既に一九〇六年の論文で、陋固とした従来の分析方法の推理の誤を指摘して、それは先ず第一に諸商品相互間の交換——実際には起らないもの——が生じ、次いで『人によっては造られず、人に求めるのでもない交換手段への需要』²⁴⁾が生ずるものだとする、という。

その結論は、根本的に異った分析方法の必要であった。すなわち経済現象をば直接に貨幣形態で把握する分析にあった。もちろんこの結論は、ノガロによって明確にはされていない。しかし彼の分析に暗黙に含まれていたもので、後の発展の礎石となったということができであろう。以下その多少乱雑な展開を追跡してみよう。

(1) ノガロは先ず貨幣流通量の増加する場合を考察し、その結果は古典的な方法によるか、または彼自らの態度によるかに従って、大いに異なることを示している。

『遂行さるべき交換があり、すなわち実現さるべき一定の取引があり、そのための貨幣の存在量が一定だとすると、その結論は物価が貨幣に対する需要に応じて変動する。』流通貨幣量が増加する場合には、物価は比例的に騰貴せざるを得ない。

しかしノガロがいうように、反対に交換の当事者による一つの貨幣への需要でなく、貨幣で表現された一連の商品需要があるものとすれば、結果は全く異つたものとなるであろう。

『確実な経験が我々に教えるところのものは、需要の強さが或種の目的物——野菜や家畜、原材料となる鉱物、有価証券等々——正規の市場を持ち、その生産が多くの場合に直ちには増加され得ないもの、の価格に明らかな影響を与えるということである。これに反して生産の弾力的な製造品については、需給の価格に及ぼす影響は、あまり確実なものではない。多くの場合に影響はない、けだし増加した需要に、供給の増加が対応するからであり、両者の均衡は絶えず成立するからである。しかも逆の影響を与えて、生産の増加が生産費を減少することもあり得るので、これは労働の雇用を良好にするとか、企業をよりよく利用するとか、技術の進歩や生産の集中などに対応するものである。

『このように数量説は、貨幣に対する需要の非現実的な（両替の場合を除き）仮定の下に、必然的かつ自動的に作用するとする限り、貨幣量の商品需要への影響を省みるならば、その機能は大いに厳密さを損うものと思われる。』²⁰

(2) 次にノガロは過渡期を除き、『テクニカルな原因に基づく』物価変動を考察して、この種の変動は『フィッシャーの公式と合致して』、流通貨幣の抵抗によって、常に必ずしも妨げられるものではない、という。

商品市場における・一国の商品下落による物価騰貴は、『もし貨幣量が増加しなければ、需要の減退とならざるをえず、高い物価は不変の貨幣余力と併存することができ、消費は低下することになる』²¹ということは、少し

も明確にされていない。チェコ・スローバキアの事例を引用する迄もなく、例えば為替のような外部的原因による物価騰貴の場合には、必要な貨幣量が『必要に応じして創造され』、相殺取引が拡大するという。

反対に、貨幣流通量の減少がなくとも、生産や競争の拡大の影響によって、物価の下落することが容易に考えられる。『消費対象の価格下落が(消費者の)手許に残す貨幣は、その配慮によって貯蓄され、長期に亘ってだけ流通に戻るにすぎないであろう——否むしろ我々が後に見るように、生産それ自身の増大にも貢献しないであろう。』

(3) インフレーションとデフレーションは、逆の意味の現象ではなくして、対称的なものである。

貨幣の流通量が予算不足を補うための、紙幣の発行によって増大するものと仮定しよう。ノガロはこの増加が『先ず第一に、政府への供給者である企業家の流通資産、次いで累進的にその所得、そしてそこで働く人々の所得を』増加さすという。

『我々の考えるところでは——殊に戦時すなわち経済活動の繁栄が、消費対象の生産増大を狙っていない場合には——このような所得増加の結果は支出を助長し、従つて物価の騰貴となる。この故に、貨幣量の増加が物価を騰貴さすのは、人々の所得を増大さすからである。』

デフレーションの機構はこれと異なる。ノガロは事実上これを、貸付に同意した発券銀行に返済するために、人から借入れることと考える。『それ故に流通貨幣の減少は、先ず第一に信用の収縮を目的とする』ものである。消費者の所得は恐慌の結果のために遅れただけ、またその上に実際に流通貨幣量の減少が『銀行の態度、すなわち遊休手許残高を最小限度に収縮さすために、そして現存貨幣量をもっと大きく活動さすために』展開されて補

償されるのでなければ、生ずるであろうような取引の不振によってだけ、動かされるにすぎない。

(4) なおノガロは、銀行信用の拡張に基づく流通貨幣量増加の仮定を吟味して、この場合には商品の生産従って供給が、増加する機会の多いことを力説する。

この作用は多くの著者によって、銀行の活動を説明する際に強調されているけれども、これらの人々は貨幣理論を説く時には、これを忘却しているとし、ノガロはケインズやホウトレーも、信用が供給に及ぼす作用を考慮せず、専ら交換機構の中に、信用を取入れることから生ずる複雑さを説明するに止まる、として非難している。

『銀行は預金を受入れると、信用のためにこれを利用して、その介入がなければ流通しない貨幣量を流通さし、こうして銀行は商品への需要を増加さす。しかし(同時に)企業家に機械や原材料および雇用を得さす手段を提供して、銀行は生産従って商品の供給を有利にし、その結果として物価下落の要因を造る。』

『潜在資源の活用を容易にし、生産手段のよりよき配置を有利にして、これらの富は屢々非物質的で、ある意味では代用であるが、貨幣的手段を形成しており、真実の富を生れさすことができる。』

ノガロの叙述は分散的であるが、これを要約すると古典的なものとは、根本的に異った分析を進めている。彼は初から生産量や生産物間の実物的交換比率を認めないで、自ら説明しているように経済現象をば、貨幣形態で把握していた。そのいわゆる所得は『貨幣所得』であった。彼は貯蓄と貯蓄放出への可能性への途を拓いた。生産の反動がただ単に可能であるだけでなく、多くの場合において実現され得るものとした。生産の理論と貨幣の理論とを総合したヴィックセルを知らなかったノガロは、伝統的な論者を非難し、ケインズの『貨幣改革論』をも批判して、この総合の必要性を認めていないとした。

しかしノガロは、新しい見地に立って、改造に必要な多くの要素を集めたのであるが、なお彼自ら改造を完成したとは言いがたい。今世紀初のウィックセルの功績や、少し遅れたアフタリオンの所見、更にケインズ理論に比肩すべきものは、その業績の中に見出しがたい。

その結論はこれを無視することのできないものではあるが、なお満足すべきものとは考えがたい。すなわち貨幣数量説は、貨幣の流通数量の変動が、消費のこれと並行した変動を決定する限度において、これが惹起する物価の変動が生産の変化を刺激しない限りにおいて、認められるべきものであるとする。そしてこの条件の充されるのは、流通貨幣量が大きく急に変動する場合で、それは変動が制限されていないからであるという。前の場合には数量説が認められ、後の場合にはその適用なしとする。

『貨幣数量説は、需要の変動が券券量の変化に相応じ、それが生産の可能な増加に対する限界を超えた時から、物価の騰貴を説明するものである限りにおいて、正当なものと思われる。従って貨幣量の著しい急激な増加が出現する前に、援用するのが当然であると考える。』

『反対に、数量説は流通量が、徐々に少量に変動する場合に関する限り、考察要因を分別して明証し、これを理論的に打建てることは相当に困難であると思われる。この場合には実際に、貨幣量の変動が需要のこれに相応する変動と、対応するか否かを知ることが困難であり、しかも生産に従って商品の供給が、需要と同時に刺戟され得るからである。』

『それ故に我々は、物価に及ぼす貨幣の影響をば、継続的な形でそしてほぼ何等かの大きさという一定の意味では、考えることができない、ということ認める。』

ノガロの立論の弱点は、具体的な場合において、流通貨幣量の需要または生産に対する結果を、評定する方法を示していないというところにある。同様に、数量説の適用できる場合と、そうでない場合とを切離して区別す

る限り、その原因とした現象の経過の中に、限界または不連続性の存在することを、正当に論証しようと試みなかったことも考えられる。

(三) 一九四五年に出版された『貨幣と貨幣制度』では、『貨幣の積極的理論』と題する章で、ノガロは再びこの問題を採り上げている。

『セイは有名な販路説で、要するに生産物が生産物と交換されるということを、ある生産物が他の生産物のために市場に提供されるということ、従つて或る生産部門が進歩し得るための必須条件は、他の部門も同様にするのである、ということとをより明らかにするために、貨幣を抽象した。』

『しかし交換が貨幣を媒介として行われる經濟では、生産が発展し得るためには、各生産者に対して、貨幣の形の下に一定額の購買力を支出しようとする購買者がある、ということが先ず第一になくてはならない。そして貨幣の流通速度が無限に加速するか、生産の増加に対応する無限の物価下落を想像するのでなければ、生産の正常的な發展の必然的な帰結は、これに相応する貨幣量の増加である、と思われる。』

『その上に生産の進歩は、貯蓄の形成を前提とする。投資に向う貯蓄は、生産的努力の増加した一部分が、生産手殺の創造に捧げさすような、特殊な分業形態を可能にする。そしてこのような貯蓄は、先ず第一に実物での貯蓄であることは疑ないが、貨幣での貯蓄が一般にその実現を期するものであることも、また疑えないところである。』²⁰⁾

なおノガロはこれは続けて、次のように述べている。

『まず商品を売つて交換的に受取られた貨幣は、すぐに流通界に放出されることはできない。すなわち、たといその一小部分で、しかも一時的であつても保蔵が行われて、貨幣を得るために交換された商品は、他の商品に対応して市場に直ちに供給されるものではない。』

『反対に、新に創造された貨幣は、商品供給の結果ではない需要を示すものである。』

『古典理論はこの問題を無視するようである。これを信ずると、ただ単に商品と貨幣との間の交換比率が変化するだけで、商品間の交換比率に変動があつても、これは無関係であるということになる。しかし我々はそんなに簡単な解釈に止まることはできない。実際には二種の交換比率、すなわち一は商品相互間に、他的一方では貨幣の間と、他方では商品の間に、成立つものではない。新たに経済へ導入された貨幣量は、需給の作用を受けて各種の市場に不平等に分れる。そこで交換比率の変動が不可避的となる。なお貨幣市場に入り込む一部があり、この流入はそこで利子率を上げるところか下げる傾向を生じ、これによつて生産費が低下する傾向を生じ、すべては生産の発展に有利になる。それ故に原因となるのは、物価の均衡だけではなくして、生産の均衡なのである。しかも生産は先ず第一は、それを共に相応する供給を伴わない需要に脅かされ、おそらく反対の意味で後には、生産の発展のために脅かされることもあり得るのである。』

要するに、二分論が依存する販路法則の問題改定は、前の『貨幣現象』よりは一層純粹化されている。しかし一九二四年と同四五年の間には、種々の事実の発生したこと、殊にケインズの『一般理論』が一九三六年に刊行されて、世界の視聽を集めたことを省みなければならぬ。ノガロの前後の著者を比較すると、後著の方が獨創性に乏しいと思われる。例えば保蔵や貨幣創造の役割、経済への新たな貨幣量の導入によつて生ずる交換比率の変動、ただ単なる物価の均衡だけでなく、生産の均衡を原因と観ること、等々の力説の仕方がこれである。これはおそらく後著が前著の延長ないし再論である、というところにあるであろう。

ノガロは前後の著者を通して、貨幣数量説の論理的な基礎を十分に批判し、販路法則を否定して、明確な態度ではなかったが二分論を排斥し、根本的に異つた分析を試み、貨幣経済理論の再建に必要な諸要因を提示した。もっともその書物の最初の章は、『貨幣の積極理論』とされているけれども、彼自身はこの理論を我々に与えて

- ㉔ Le rôle de la monnaie dans le commerce international et la théorie quantitative, Thèse, Paris (M. Giard), 1904.
- ㉕ “Contribution à une théorie réaliste de la monnaie”, *Revue d'économie politique*, 1906.
- ㉖ “L'expérience bi-métalliste du XIXe siècle et la théorie générale de la monnaie”, *Revue d'économie politique*, 1908.
- ㉗ La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains, Paris (M. Giard), 1924. (2e éd., 1935)
- ㉘ La monnaie et les systèmes monétaires, Paris (L. G. D.) 1945.
- ㉙ Phénomènes monétaires, (p. 204, et suiv.)
- ㉚ Ibid., p. 138. (201.) ㉛ Ibid., p. 135. (199.) ㉜ Ibid., p. 26. (38-9.)
- ㉝ Ibid., p. 136. ㉞ Ibid., (p. 385) ㉟ Ibid., p. 232.
- ㊱ Ibid., p. 239. (397). ㊲ Ibid., p. 244. (402). ㊳ Ibid., p. 241. (399-400).
- ㊴ Ibid., p. 143. ㊵ Ibid., p. 155. ㊶ Ibid., p. 158. (98).
- ㊷ Ibid., p. 155. ㊸ Ibid., p. 159. ㊹ Contribution, op. cit. 參照。
- ㊺ Ibid., p. 163. ㊻ Ibid., p. 164. ㊼ Ibid., p. 165.
- ㊽ J. M. Keynes, A Tract on Monetary Reform, London 1924.
- ㊾ R. G. Hawtrey, *Currency and Credit*, London 1919.
- ㊿ Phénomènes, p. 167. ① Phénomènes, p. 171. ② Systèmes. p. 241.
- ③ Systèmes, p. 243.

二、アフタリオン (A. Atalion)

アフタリオンは既に一九一三年『周期的過剰生産恐慌論』⁽¹⁾で、心理学説と加速原理を始唱して、一躍フランスおよび世界の経済学界に知られるようになった。今ここで問題とする『貨幣・物価・為替論』⁽²⁾は、一九二七年に出版されたもので、なおウィックゼルが知られず、ケインズの『貨幣論』や『一般理論』の出版前であり、その獨創性と見解の革新性が、高く評価されているものである。

アフタリオンもまた実証的な方法を採用した。その注目を惹いたのは第一次世界大戦によって、為替市場の安定がなくなったことである。ヨーロッパ諸国の為替相場は甚だしい変動を示し、政府ならびに発券銀行はただ気紛れな方策を行使するにすぎず、為替相場の統制は実施されず、為替安定資金も考案されていなかった。多くの国特にドイツでは一九二三年に、その対外為替相場は壊滅的となった。

このように為替に支配された経済で、アフタリオンは流通貨幣量と物価との動向に注意した。もちろん両者の間には変動の巾と意味において、合致するものもあり合致しないものもある。そして一般的により教示的なものは、後者すなわち不合致の場合であるとす。『けだしそれが真の経験というものに、最も接近しているものだからである。』⁽³⁾ここから彼は貨幣経済理論への教訓を得ようとして、その分析を進めるのである。⁽⁴⁾

一、流通貨幣量と物価および為替相場

アフタリオンの研究は厳密で、その用いる曲線を細心に分析し、変動の意味とその強さを決定し、必要とあらば長期的または季節的な影響を消去し、相關関係を測定し、一の曲線と他のものとの間隔を明確にしている。こ

の点においても獨創性を發揮しているのであるが、我々は順を追つてその勞作を見よう。

(一) フランスでは一九一四年から同一九年の間には、物価と通貨の間には相当大きな合致が見られ、前者は三倍、後者は三・五倍という係数を示している。ところが為替市場におけるフラン相場の下落は、通貨と物価の激しい上昇と比べて比較的に少さく、殆んど何等の合致も見られないとする。

『明らかに為替は、大戦中のフランスにおける物価騰貴に、副次的すなわち補助的な役割しか演じなかつた。騰貴の決定的な諸要因は、通貨と共に商品の欠乏ならびに軍の巨大な需要に求められなければならない。』⁽⁶⁾

(二) 次の一九一九年から同二〇年に至る期間には、前の時期と同様に、通貨が物価に影響しているが、その程度は緩やかなものとなっている。ところが為替は前の時期とは反対に、物価に重要な關係を持つて来ている。

『しかし我々が、為替と通貨および物価の三つの何れもが、同じ方向でかなり大きな變動を示している期間の一つにある限り、この為替および通貨という二要因の何れが、實際に原動力となる現象であるか、すなわち、何れの影響が決定的であり、また少くとも有力な現象であるかは、確實には決定し得ないのである。』⁽⁶⁾

アフタリオンによれば、物価の變動というものは、それが『自動的』すなわち『為替と通貨から同時に獨立している』ものである限り、前著『周期的過剰生産恐慌論』で明らかにしたように、固有な經濟的要因すなわち非貨幣的な諸要因に支配されるものである、とは決定的にいうことができないようになった。この期間は景気上昇の過程にあり、一九二〇年の恐慌で終つたのであるが、この間例えは米国のように、為替も通貨も共にフランスで問題となつたようには作用しなかつたのであるが、しかも物価騰貴だけは同様に起つていたのである。

それ故にこの時期は循環的な物価騰貴であり、純粹に經濟的な要因で説明のできる好況期の騰貴であつたが、

通貨と為替の影響を大きく受けているものであり、これらの貨幣的要因の何れに帰すべきかの分別は困難であるという。

(三) 次の一九二〇—二二年および一九二二—二四年は、『フランスでは特に興味あり、また教訓に富んだ年』であった。『実際に通貨と物価および為替という三つの現象の中で、その一つ（すなわち通貨）が明らかに受働的な役割に退き、殆んど不変に止っているのに対し、他の二つは極めて著しい変動を示している。⁽⁷⁾一九二〇年四月から二二年までは下降し、二二年二月から二四年末までは上昇している。

(1) アフタリオンは統計的実証的研究によって、通貨と物価の相対的な動向から、次のように結論する。

第一に、長期動向が同じ方向でほぼ平行した動きを示している。

第二に、長期動向が消去されまたはされずして観察される変動は、その方向について物価と通貨の変動の間に、著しい近似性がある。（遅れについては後に言及する。）

第三に、その振巾は通貨よりも物価の方が極めて大きく、五倍ないし六倍となっている。

第四に、通貨変動は物価変動よりも遅れている。前者の後者に対する追従は、一九二〇—二二年には約五カ月遅れ、物価上昇期の一九二二—二四年には、約一カ月遅れとなっている。

第五に、以上からの一般的な結論は、一九二〇—二四年に、通貨の変動を支配したかのように思われるものは、物価の変動であるということである。物価の変動を決定したものは、貨幣の数量的な変動ではない。むしろ反対に、物価の変動に調整されたものは、貨幣の数量なのである。⁽⁸⁾

(2) フランスの国内物価と、為替市場でのフラン相場との比較研究は、一九二〇—二四年の物価が為替相場の

変動と、外国での金物価の変動によって支配されていた、ということが判った。『このような結合作用の中で、外国物価特に物価の国際的な循環変動は、一九二〇—二二年において一層重大となったように思われる。従って為替本来の役割が優勢となったのは、漸く一九二二—二四年においてであったにすぎない。』⁽⁹⁾

この作用は外国物価であれ為替であれ、いつも出て来るものではない。少くとも月別統計ではそうで、これは物価曲線が為替と外国金物価の総合指数曲線よりも遅れるからである。しかしアフタリオンは、その主張の裏付けを次のような事実に見出した。すなわち国際市場に直接依存する生産物の価格変動、輸入商品および輸出に向けられ得る商品の価格変動は、為替と外国金物価の総合指数の変動と、ただ単に平行するだけでなく、またほぼ相等しい強度を持つ。その大部分が国内で生産され消費される生産物については、平行関係は見られるが、その強度は相当に小さいのである。

『変動は外部から内部に向って導入されたことが明らかである。変動は為替または外国金物価から出発して、輸入品価格を動かしたが、なお一層低い程度で他の商品をも動かし、次になお遙かにより低い強度と一定の遅れで通貨を動かし、これをば物価水準に一致させることになった。』⁽¹⁰⁾

(四) 一九二五—二六年の時期は、物価および為替が依然著しい変動を示したけれども、通貨は準不変状態から脱出した。しかし通貨はまた著しい変動にも捲込まれた。従って事実から得られる教訓は明瞭性を欠き、その説明はより一層不正確となっている。⁽¹¹⁾

(五) この時期におけるヨーロッパ諸国の貨幣史は、フランス貨幣史の教訓を確認している。⁽¹²⁾

一九一四—一九九年は通貨も物価も、全体として諸国で殆んど同じ方向に変化したが、ただこれら二つの現象の

どれが他を支配するか、ということの研究は残された問題であったようである。

両者の不合致は、一九二〇年の恐慌の上昇期と、その後の下降期に現われている。アフタリオンによれば、これは循環的変動に基づき、すなわち実的要因によるもので、貨幣的要因に基づくものではないとし、景気変動への関心を示している。

一九二一年の第二四半期になって、『為替の時代、為替の物価支配の時代』が始まった。一九二一年と同二二年には為替の動きが、多くのヨーロッパ諸国で同じ方向であったが、二三年と二四年では方向を異にした。しかし何れの場合にも、『為替は物価を支配し、物価は通貨変動の示す状態とは、著しく異なるものとなった。¹³⁾』

『ここでは物価がドル相場が上昇するので騰貴する。ドル相場が小さい変動しか示さない時は、物価の騰貴も小さく、ドル相場が大きく上昇すると、騰貴もまた大きくなる。なおドル相場が下落する時は、デフレーションがなくとも、物価は下落する。また物価は為替相場が不動な限り不変である。』¹⁴⁾ (通貨は漸く追付くか、遅れを伴って追従する。)

一九二五―二六年には、多くの国で為替が安定化された。この安定化は屢々極めて著しい通貨の増大があったに拘らず、物価を殆んど安定さし得るようにした。

以上に述べたような基礎からアフタリオンは、当時に支配的であった貨幣理論、すなわち貨幣数量説を先ず検討している。

二、貨幣数量説の吟味

アフタリオンの観た貨幣数量説には三つの型がある。その二つはフィッシャーの交換方程式から派生したものであり、一つはケムブリッジ学派の現金残高説である。しかし彼はこれらを一瞥するにすぎない。

(一) 第一形式の貨幣數量説批判

フィッシャーは貨幣量を M 、預金貨幣量を M' 、それらの流通速度を $V \cdot V'$ 、物価の一般的な平均水準を P 、取引の総量を T として、 $PT + MV = M'V'$ という交換方程式を立てた。その明白な基礎として彼は、 $V \cdot V'$ は制度的にほぼ一定し、 M' は一定割合で M に依存するという。従ってその説明するところは、『 P の変動は M ——引換えられる商品または勤労の數量變動を考えるとむしろ M/T ——の変化に従い、しかもほぼ比例的であるということになる。』⁴⁴

アフタリオンによれば、いやしくも理論すなわち一般物価水準を説明するものである限り、因果関係を明確にするものでなければならぬ。フィッシャーの場合には、 M/T が原因であって P は結果であり、反対の作用すなわち P の M/T に及ぼす影響は除外されている。そこでこれを認容するか否かは、 M/T 以外に何が作用を及ぼすものがあるか、ということの検討に依存している。従ってこれは新しい要因を導入することであり、貨幣數量説の埒外に出ることである。

彼は一九一四—二〇年には、ヨーロッパ諸国で數量説と矛盾する事実のないことを示している。物価 P と貨幣量 M は相当密接な比率で、全体として増加したのである。『 P と M との増加のこの割合に、何等かの不一致がどこかにあったとすれば、それは取引量すなわち T の変化で説明することができた。』⁴⁵

しかし一九二〇年以後は矛盾が著しくなっている。その第一部における分析は、物価と通貨との間に、真の対応関係のないことを示している。『我々はある場合には、通貨の著しい増加がないのにも拘らず、またある場合には少くともそれに対応する増加がないにも拘らず、物価の騰貴を認めるのである。さらにまた我々は、通貨の

著しい増加に拘らず、物価が殆んど不動であったことも認めるのである。⁴⁶⁾』

こうしてアフタリオンは、循環的なものと為替によるものとの、二つの不不致の型を認めている。(これは後に述べるように、その思考の重要な観点を示すものである。) 循環的な不不致は、経済活動の変化する場合に起るもので、彼はその性質を明らかにしていない。しかしその前著『恐慌論』における彼の主張から見て、実物的要因の作用による不不致という考え方は、その景気循環の理解がこれら諸原因の動きとするのであるから、元の思考から離反したものとはいえないと信ずる。

為替に基づく不不致は、彼の前からの主張であって、第一次世界大戦の終結以後に、著明になった『為替の全権力』に帰するものである。『為替および通貨については、最近数十年の経験を通して、我々にとって物価を支配しているように思われるものは為替である。⁴⁶⁾』

しかしここに一つの問題がある。アフタリオンはその実証的分析において、主として M と P との動きに関心を示していた。ところがフィッシャーは P の変動を M/P の変動で説明している。そこで T の動きが不不致を説明し得て、数量説を妥当化しないであろうか、という反対論が出るであろう。

もしアフタリオンが前の検証的研究で、この変動に関心を示さなかったとすれば、それはおそらくヨーロッパの多数の国々では、生産と交易の一般的な指数が殆んど得られず、信頼のできる指数のある国が殆んどなかったという事由によるであろう。しかしフィッシャーの理論の吟味は、 T の変動に注目しなければならぬ。

数量的推理の中に T の変化を導入することは、出現した不不致を重大ものでないと考うべき場合があると共に逆にこれを著明にする場合のあることを示している。

『一九二一年末以後、 T の変動は増加の傾向で、少しづつではあるが到る処で現われたようである。その結果この時以後増加した為替による不合致に関する通貨物価問題、すなわち M と P の間に検証された不合致の程度は、通貨のそれに応ずる減少を伴わない物価下落時の、 M/U および P の間で一層低くなることになる。もっとも物価の下落によって決定された猛烈な失業恐慌の場合を除く。しかしその不合致は、真のインフレまたは相当のインフレを伴わない物価騰貴の場合には、一層甚しかったのである。

『 T が貨幣數量説で演ずる役割への回想は、この学説をば、それが最近の貨幣史で遭遇する多くの矛盾から、免れさすものではなかった。』

(二) 第二形式の貨幣數量説批判

貨幣數量説の第二の形式は、物価を動かすものは通貨量 M だけではない、というところに特徴がある。この形式では預金通貨(M')は、もはや必ずしも貨幣(M)と一定の關係に立つものではなく、また貨幣および預金の流通速度($V \cdot V'$)も変化し得るものとする。ここでは『物価の変動は(取引量 T を抽象すると)貨幣的諸要因の一つの、あらゆる変化の結果として現われる。すなわち通貨量や小切手預金額や流通速度に起る・あらゆる変化の結果として現われる。』

この説の特徴は、交換方程式の両辺における変動、すなわち必然的に同一なものとなる変動は、 M 、 M' 、 V 、 V' によるもので(T は依然常数と仮定されているから)、原因は貨幣的要因すなわち『通貨量または流通速度であり、結果たる物価ではない』⁽⁶⁾ということの確認である。

その統計的検証は更に一段と困難になる。けだし前述の M と M/U との変動の不合致は、もはやこの主張の反

論とはならず、それは M' 特に $V \cdot V'$ の変動で説明され得るからである。しかも P と M'/I の動きに対応関係のない場合に、 M' や V および V' の変化を持出すことは、少しも此説を弁護することにはならない。『けだし流通速度の変動は、あり得ることだからである。』²⁸⁾

貨幣数量説の賛成論者と反対論者との対立は、貨幣的要因($M \cdot M' \cdot V \cdot V'$)の変動の根源にある。賛成論者は貨幣的要因が自動的に、すなわち物価とは独立して変動することを仮定し、これがその主張の題目である。それ故に貨幣的な諸要因は、原因特に排他的な原因で、物価水準はその結果であるとする。

反対論者もまた貨幣的な諸要因が、自動的な原因から物価変動とは関係なく変動し、物価の整合を刺激する、ということに反対するのではない。しかし貨幣的な諸要因とは関係のない事由から、その明示するような理由から、物価が先ず第一に変動し得ること、そして遂に貨幣的な諸要因の変動を導くことを、支持し主張するのである。

『数量説の反対論者にとっては、貨幣の価値は今日この言葉の広義のものにおいてさえ、緊密にその数量に依存していない。むしろ屢々の価値の変動に従うものこそは、貨幣量(すなわち M' 、 $V \cdot V'$ そして M もまた)であるとされている。』²⁹⁾

そこでこの事実による検証は不可能なのであろうか。アフタリオンはこの問題に触れず、二つの反証を示している。

(1) その第一は彼のいわゆる『循環的不合致』(Discordances Cycliques)に基づくもので、簡単な注意書となっている。

第十九世紀ならびに一九一四年までの恐慌を検討して、アフタリオンは景気循環過程を通して、通貨量(M)

と物価 (P) との間に、不合致のあることを示した。この不合致は明らかに預金 (M') および流通速度 ($V \cdot V'$) の変動を伴う。循環を実物的に説明、加速度原理による心理的な説明を加えてアフタリオンは、貨幣的な諸要因を実物的な要因に結合した。こうして彼は、貨幣数量説の賛成論者によって支持されている主題とは、矛盾することを示している。

しかし『貨幣と物価および為替論』での数量説の吟味では、『為替による不合致』を特に注意しているだけである。

(2) 物価と通貨量の不合致の第二のものは、為替相場の変動が著明であった国に現われていることである。

この不合致はもちろん、交換方程式における他の貨幣的諸要因の変動を伴っている。しかし経験によれば、もし M が変化し得るとすれば、それは特に $V \cdot V'$ の動きによるものであって、 $MV + M'V' = PT$ の均等性は保証される。

『例えばフランスで一九二二—二四年に至る物価が、通貨の増加以上に著しく騰貴した場合に、交換方程式の他の貨幣的要因が増加した、ということは極めて当然なことである。既に述べたように、生産され交易される商品量が、同様に著しく増加する場合は尙更である。増加は預金についても起って来るが、しかしその増加はかなり控え目である。』²³

そこで問題は、流通速度の増大が何に因るか、ということになる。

貨幣数量説の弁護者によれば、一国貨幣の対外価値の下落を予想さすような事実、またはこのような減価の現われた総ての場合には、国内でその貨幣に対する不信認が増加し、将来の物価騰貴を予想し、その結果商品の買入れを促進し、金かねより物への傾向を助長して、流通速度を増加さし、これが物価の騰貴を招来するというであら

う。

この説明は第一次世界大戦勃発以後に、フランスその他の諸国について、アフタリオンが観察した事実とは一致しない。

先ず第一に、『Vの増加のような国内的内部的性質をもつ事実が、物価騰貴の直接の原因であるならば、それは国内生産物ならびに国際市場に依存する生産物について、殆んど同じ割合を示さなければならぬであらう。』ところが為替市場における外国貨幣の増価に続く物価騰貴は、輸出入商品については国内品よりも、より速くまたより強い。例えば一九二二年の四月から同二四年二月までのフランスでは、為替市場におけるドル相場は一％上昇し、輸入生産物の価格は一一％、輸出商品価格は八〇％騰貴したのに、国内商品では四〇％の騰貴にすぎない。反対に一九二四年二月から同二四年四月の間には、ドル相場は二八％下落し、輸入商品は一九％、輸出商品は一七％、国内商品は六％の価格下落となっている。この動きは明らかに外部からきたもので、Vの促進というような内部的な要因の作用によるものではない。

『物価の騰貴は……Vの作用に従わず、むしろ原因でなく結果として、Vを増加させたかのように思われる。物価の漸騰が決定されたのは、流通がより速に行なわれたからではない。支払総額がより大きな場合に、流通速度を促進させたものは、物価騰貴の圧迫である。』

次に第二に、ある国々では金かねより物への傾向が出現したことは争えない。しかしアフタリオンはこの場合でも、物価の騰貴を決定したものは、Vの促進ではないという。彼によれば、為替市場で外国為替相場が上昇したということ、すなわち自国貨幣の対外価値が減少した、ということの単なる確認は、商品を売買する人々にそれ

以上の減価を予想さすに十分で、何等かの共同的な合意の下に、実際価格を引上げさすものである。それは少しも外国為替相場の上昇と、国内物価の騰貴の間の連鎖となるものでなく、流通速度の増加は物価騰貴の結果なのである。

『ドイツのような国は、一九二三年末までは、為替の物価に対する影響に慣れていた。その貨幣の対外価値の下落、すなわち為替のあらゆる変動は、すべて直接的または屢々殆んど即時的な反動として、対内的価値すなわち物価の漸騰を招来するようにになった。マルクが為替市場で新に下落するようになると、商品の売手は商品価格を引上げ、また買手はこの価格に服従しなければならない、ということを知った。物価が騰貴するためには、貨幣より更に著しい逃避、商品への更に急速な取付、 V の先進的な変動というものは必要でない。売手は躊躇せずに十分に、物価の騰貴を請求することができる……貨幣に対する不信認は、流通速度の著しい増加に先立って、貨幣の価値下落従って物価の騰貴を決定する。 P は為替と共に変動し、 P は V に先立って変化するのである。』

このような考察からのアフタリオンの結論は次のようで、第二形式の貨幣数量説もまた否定されている。

『数量説が確認する物価の受動性に対し、または取引量に関するものを除いて、貨幣の価値が常に通貨量またはその流通速度の作用によるものであるということに対し、最近の貨幣史を省みて是非とも認めなければならないことは、貨幣の価値はいわゆるこのような従属性から、解放され得るものであるということ、ならびに貨幣の価値または流通速度および流通量に作用するものであるということである。』

(三) ケインズの貨幣理論批判

ケインズはその著『貨幣改革論』の中で、紙幣その他の現金形態の流通量を n とし、人々が消費財の k 単位の購売力のある貨幣量を必要とするとし、このような消費単位の価値を p として、 $n = kp$ という方程式を立てた。

更に銀行預金で保有する割合を k 、銀行の支払準備率を r として、 $n = p(k + rk)$ とし、『これが有名な貨幣数量説である』といった。

従ってアフタリオンは、これを貨幣数量説の一変形とし、異った表現ではあるが、同様の諸問題について検討し吟味している。しかし『問題を簡単にするため、銀行準備および預金勘定を省略し……フィッシャーの方程式が $MV = PT$ という形式になってしまうことができると同様に、この場合ケインズの方式もまた $n = pkr$ という形式にすることができる』とする。

しかし簡単化には疑問がある。けだしこれは銀行の決定的な役割を明確にせず、しかもケムブリッジ学派の主張の重要な点であり、貨幣経済理論の中心的な問題を省略することになるからである。

そこでアフタリオンは、前に検証した乖離問題に戻り、物価(p)の変動と通貨(n)の変動との乖離は、 k の変動によっては説明され得ないという。

『人々が物価に対して作用するのは、実物残高を変化さすからであり、金庫(または銀行)により小または大きな購買力を、すなわち時には多い・時には少い商品量を、買入れ得る金額を保有するからであり、言い換えるとその金銭を速くまたは遅く支出し、すなわち早くまたは遅く流通さすからである。』

アフタリオンは、誤ってその方程式から r を除外したが、 p の変動と n の変動との間の不台致は、銀行の預金支払現金準備率 r の変動によって、解消されるのではないかという問題を、附加し得たはずである。しかし r の除外という方法を採用したために、その注意は主として k (または k)の変化にむけられ、ケムブリッジ学派の方程式における k で示される流通速度が、自動的な要因の作用によってだけ変化するものであるか、または物価の影響

響を受けることのあるものであるか、という問題の検討に始終した。

『流通速度の自動的な変化について、既に述べた一切の非難は、実物残高のいわゆる自動的な変化に対しても加えられるようである。論証は形式上ある種の変化はあるが、「実質的には全く」同一である。私はこの論証を再び繰返すことを差控えた³⁰。』

三、新貨幣理論の提稱

通貨と物価の変動の比較研究は、アフタリオンをば貨幣數量説の否定に導いたのであるが、これはまたその新しい貨幣理論の提唱の出発点となっている。

この説は二重になっている。その一は、一國貨幣の減価がたとい著しいものであっても、過大な割合には達しなかつた国、例えばフランスのような場合の不合致で、アフタリオンはその主たる原因として、貨幣所得の影響を挙げた。他は例えば一九二三年以後のドイツのように、減価が極限までに達した場合で、彼は所得という要因に予想の觀念を導入した。

(一) 貨幣所得を平均物価水準変動の説明原理としての導入は、アフタリオンの方法の特徴としての、二つの連鎖操作の結果である。ある国々特に一九二〇—二四年のフランスでの実証的研究から、貨幣形態で把握された所得の影響を検証した。この原理の上に立って、限界効用学説の価値論の範囲内での作用の、一般化を試みたのである。

(1) 既に述べたように、第一次世界大戦の終了直後の諸国では、外国為替特にドルが騰貴した時に、物価は通貨が殆んど不変でも騰貴し、または通貨の増加が物価よりも著しくない場合にも騰貴したのであるが、この物価

騰貴の原因は何であろうか。

先ず最初に考えられることは、生産費を通ずる為替の物価への直接作用であろう。外国貨幣が為替市場で騰貴すると、輸入業者は高価を支払わなければならず、国内販売価格を引上げるであろう。輸出入業についても、連鎖は多少緩やかであるが、結果はほぼ同様であろう。ただし輸出業者は外貨建て、前と同価同量の商品を輸出しても、その受取る内国貨幣が増加するので、物価の騰貴を促進するであろうからである。この気風は国産品、すなわち国内で生産され消費される商品にも、伝播するであろう。

しかしこのような説は、極めて表面的である。より高価な原材料を買入れた人々や、国内でも売れるが輸出もできる商品の販売者は、国内価格引上げの誘引を持つことは、容易に察知されるところであろう。しかしこれを実施するためには、販売数量の減少を覚悟しなければならず、強度のより大きい需要曲線への移動を見込まなければならぬ。ところが実際の事例について見ると、原則として供給量には減少がなかった。従って需要曲線が上昇した、と考えるなければならない。『需要の変化は所得の増加、国内貨幣での所得の増加からでなければ、殆んど生し得ないことになる。』⁸⁰

外国為替市場における外貨相場の騰貴の結果を、アフタリオンは次のように示している。

第一に、為替漸騰以前に受取り支払い終った在庫商品に比例する輸入業者の所得増加。

第二に、外国証券所有者(国内貨幣による)の所得増加。

第三に、外国人で常時的にその国内に住み、その本国から所得を受取っている者の(国内貨幣での)所得の増加。

第四に、輸出業者の所得の漸増。

第五に、輸出の発展による所得の漸増。

『所得のこのような増加が、名目的なものにすぎないということや、また実際のな所得増加——このような実際のな所得増加に対して、上述の所得増加が対応するのは、ある場合には特定の人々についてだけである——は、やがて物価騰貴それ自体によって、全部ではないにしても幾分でも、減少されるというようなことは、問題ではない。貨幣所得の増加は、その貨幣が次第にその価値を低下させるものであっても、同じ貨幣での物価騰貴の要因となるものである。』⁸³

このような所得の増加は、需要の拡大を招来する。供給の側からも圧力が加わって、物価は騰貴する。国内消費にむけられる国産品の所得者も、その所得の増加に廻り会う。そこで新しい物価の騰貴が可能となる。商品による所得増加で始った物価騰貴の第一波は、騰貴の各波によって増加する所得によって、更に騰貴の波を連続的に附加してゆく。

『物価騰貴の支配的な要因は貨幣量ではない。それは所得の変化である。貨幣量が増加しない場合でも、所得の増加する時から、人々は各商品一単位について、より多くの貨幣を与えるようになる。商品代金の支払いを決定し、貨幣単位ならびに物価に対する各人の評価を決定するものは、通貨量に関する客観的な事実ではなくして、人々の所得に基づき供給商品量と比較される・人々の主観的な評価である。従って所得の増加を招来する物価水準に適合するものは、貨幣量であり、更にまた流通速度である。』⁸³

(2) このような説明はその前提、すなわち為替市場における外貨相場の上昇による物価の騰貴に、厳密に依存するものであるが、アフタリオンは更にこれを一般化して、総物価の変動は商品側の事情に由来するのでなければ、貨幣所得の変化によって説明される、と拡充しているのである。

『もし外国との関係から生ずる債権や債務および投資を抽象すれば、国内所得は国内生産に等しく、従つて総貨幣所得はその生産の価値に等しくなる、ということが出来るであらう。もし R をもつて国内貨幣所得とし、 Q を生産総量とし、 P でそこに示される諸商品の平均価格とすれば、 $R = P \cdot Q$ と書くことができる。

『 R の変化は最も多く P の殊に Q の、しかもなおお価格の変動を生ぜしめるような、変化の結果として現われる。しかし貨幣所得額 R は、 P と独立して変動することもある。』

対外関係を考慮にいとると、上に述べたようなことになるのであるが、これを除外しても貨幣所得 R の変動は生産とは独立に、貨幣現象を生じ得るものである。

第一に、政府が俸給や年金や利子を支払う場合、またはその利用する生産物を買入れる場合に、これを祖税によらず、紙幣の発行によるならば、追加所得を貨幣で経済に注入することになる。

第二に、為替市場で外貨相場が上昇するならば、貨幣での追加所得が一連の人々、すなわち輸入業者や商品や外国証券の所有者などの、予算の中に発生するであらう。

『 R は少くとも Q が一時的でも不変な場合にも、増加するものである。このような所得の増加は、商品の需要曲線の上昇を促すであらう。少くとも供給は直接的には増加しないから、物価は騰貴するであらう。 R の増加は、 P の増加、従つて Q の増加として反応してゆく。』

このような物価の騰貴は、商品販売者の所得を増加さし、新しい価格の騰貴が生れ、需給の均衡が成立するまで続くであらう。

そこで貨幣の価値についての、新しい基礎が示されている。すなわち貨幣の価値は、個々の貨幣の需給曲線に

依存するという。しかし貨幣の供給曲線は、商品の需要曲線に他ならないのであるから、それは効用の逓減による各商品単位の評価と、所得が増加するに従って減少する貨幣単位の評価、という二つの評価の結合から成立している。

『商品に対する個々の需要曲線を決定するに対して、我々が貨幣的要素、すなわち各人による貨幣単位の評価を取上げる限り、貨幣の価値およびその変動の説明は、もはや貨幣の現在高ではなく、他のものすなわち主として所得に求めるようになる。』⁸⁰⁾

なおヴィーザーは一九〇九年に、価値は貨幣についても商品についても、個人が自由に処分し得る最終単位に認める重要度とした。⁸¹⁾そして貨幣については二つの特性を示している。その一は、貨幣の最終単位に認められる重要度は、その直接的な効用ではなくして、その購買力であるということである。他はその最終単位が、各人が一定期間その欲望の充足に対して、実際に処分し得る単位、すなわち所得の最終単位のものであるということである。

しかしアフタリオンはヴィーザーと異って、貨幣の価値を貨幣所得という・一つの基準からは説明せず、予想という第二の要因を導入した。

(三) 新しい要因の導入は、アフタリオンの場合、前例と全く同じ思考に基づいている。すなわち彼は、貨幣の減価が極端まで追詰められた諸国の事情を検討して、予想の影響を発見したのである。この検証から彼は、その従来 of 貨幣理論の再検討へと進む。

(1) 貨幣の減価が最後の段階まで進んだ諸国では、それが一定の限界内に止った国々と同様に、商品市場

における外貨相場の上昇が、通貨とは独立的に物価を騰貴さし、通貨は物価に追隨するに止まる、という事実がある。

『しかし今問題としている経験上の新しい特性によれば、為替の変動によって爆發する物価の騰貴は、先ず輸入国において始まるいわゆる累進的過程が、その後は次第に他の商品または小売商品だけを追求するようになるために、漸次に示されないようになっていくことである。ドイツのマルク紙幣史の最近の事情によると、物価に対する為替の影響は、一定商品だけでなく、大部分の商品に対して、いわば全体の商品に対して、すなわち卸売物価に対しても、小売物価に対しても、殆んどこれを瞬間的なものとしてしまっていることが示されている。』

『従つてある商品に対する価格への、為替の直接的な作用は、もはや制限されるようなことはない。また人々の需要曲線を引上げる所得の増加に対して、次第に他の商品に波及する騰貴変動の、普及化の根拠を認めるということも、もはや不可能である。物価の一般的な上昇は極めて速く、それは所得の増加ならびに所得の物価に対する作用が、実現される期間を認めるよりも、はるかに速く表現される。』

ある人々は流通速度の増大を挙げ、『国内貨幣への完全な信認の喪失は、その受領を拒否し、商品の購買を促進し倍加さす』という。しかしアフリオンは流通速度が無限に増大することに反対し、それが増大するにもまたその作用を及ぼすにも、ともに時間を必要とするという。

しかし特に留意さるべきことは、このような流通速度の増大は、それ自身貨幣に対する人々の評価の結果であり、彼は物価に直接的に作用するもの、従つて流通速度を増大さすものは、この評価の変化であると主張し、この推理に流通速度を導入することは、蛇足であるとす。

『物価が騰貴するのは、表面的で結果的な事実であるところの、貨幣流通速度が増大するからではなくて、本来的心理的

貨幣経済学の展開

な事実として、人々が商品に対し、次第に貨幣の価値を下落さすからである。

『長い経験が、従来は経済的な反動について、最も無知な人々に対してさえ、外国為替の騰貴は、結局商品価格の騰貴を促すものであることを教えこんだ時、すなわちこのような真理が、数年または数か月に亘って、単に告げられたのではなくて、積極的に経験された時には、諸外国においても為替の変動と物価の変動とを結合させるところの、多くの作用および反作用が惹起されるものであるということについては、もはや予期する必要はなくなっている。』⁸⁰⁾

売手や買手の経済単位は、新聞の解説などで、為替市場で国内貨幣がその価値を失いつつあると説明されると、人々は商品に対して貨幣を低く証価し、国内市場での物価騰貴を刺激するのである。

『ドイツのような国で、為替による物価変動が、今日我々に教えていることは、物価は通貨だけでなく、所得とも独立して、純粹に心理的な要因の作用によって、変動し得るものであるということである。』⁴⁰⁾

(2) このような検証からアフタリオンは、敢えて前に記述した貨幣理論の修正を試みるのである。

この理論は貨幣の価値が、他の諸商品の場合と同様に、我々が処分する最後の単位に認める重要性に依存するというものである。すなわち我々が偶然に金庫や銀行で持ち得る単位ではなくして、一定の期間に亘り我々が真に処分し得る最後の単位、すなわち我々の所得の最後の単位的重要性である。

しかし如何にして所得の最終単位を計測することができるか。アフタリオンは、ヴィーザーによって、この単位が獲得さす商品の最終単位とする。

『我々の所得を質的要因として持つ貨幣に対する評価は、ヴォーザーによると、商品の効用自体をば、質的要因として持つものである。商品から、また純粹に貨幣的な特性から独立した如何なる要因も、この説明では明らかにされていないよう

である。

『ここに所得説の欠陥が暴露されていることが明らかである。』⁴⁰

アフタリオンが問題とするところは、言いかえると『商品を通す』貨幣に対する独特な評価なのである。

『貨幣単位の評価の中には、それと交換して得られる商品の評価とは、独立した何かがある。すなわち貨幣それ自体に含まれる質的な要素がある。』

『貨幣に対する個人的な評価は、所得の最終単位が、交換によって与える満足に依存するのではなくして、貨幣の仲介によって獲得しようとする満足、すなわち各人がその所得の最終単位に期待する満足に依存するものである。』⁴¹

そこで個人的な貨幣単位の評価に含まれるという『貨幣それ自体に属する質的な要因』とは、いかなるものであろうか。アフタリオンは三つのものを挙げている。

その一は、各人の交換における緊要度の差異である。『各人の性格、すなわち人々が交換に際しての緊要度の大小、その強度、その持続性、あるいは反対にその無頓着さ無関心さは、彼等をして貨幣の評価に大小の差を生ぜしめ、交換によって獲得を期待さす商品量に大小を生ぜしめるものである。』⁴²

その二は貯蓄への性向であって、経済人が『浪費者よりも貨幣単位をより大きく評価するのは、彼が貨幣に対して、浪費者としては予想しない一定の満足を要求するからであり、更にまた彼が貨幣に対して同時に、現在ならびに将来の満足をも要求するからである。』貨幣の評価は『貨幣の可能な二重の用途に基づく合成評価』⁴³であるからである。

その三は貨幣の将来価値への予測であって、『物価の激動する時期においては、人々が急激に目立った運動の

強化に関心をもつ。そしてこの信認は、運動を更に強烈にする一要因である。物価騰貴が近い将来に更に大きくなるという期待が、かなり一般化すると、騰貴の即時的な激化を招来する。人々の買入れは益々多くなり、しかも価格を論じない。多くの人々の商品需要曲線、従って社会的な需要曲線は浮上り、物価をより著しく騰貴させることになる。⁴⁵』

景気循環の過程では、予測の変化はむしろ生産物それ自身の価値、特に生産財の価値に向けられるのであるが、変動またはインフレーションによる物価の暴騰する時期には、予測の修正はむしろ貨幣それ自身の価値に向けられる。もちろん同時に直接に消費財の価格や小売価格にも及ぶのである。

上記三つの要因の中で、初の二つは物価水準に著しい影響を及ぼすけれども、その変動には殆んど関係がない。実際アフタリオンは、交換の緊要度や貯蓄性向が、たとい人によって異るとはいえ、年間を通してまたある期間を通して、僅かな変化をしか示さないものであるとする。

『為替の異常な変動の影響の下では、卸売物価は固より、小売物価についても、もし異常なしかも絶えず更新される物価騰貴が認められるならば、対外貨幣価値の総ての新下落は、一定の対内貨幣価値の下落指標として現われるものである。そして第二の小売物価の変動は、第一の卸売物価の変動に伴うものである。……所得額もまた、通貨額はもちろん、著しく増加する間がないのに、貨幣の価値はそれが下落する筈である、と考えている総ての人々の確信によって、下落してしまう。⁴⁶』

このようにしてアフタリオンは、所得説を更に一般的な理論、すなわち彼のいわゆる貨幣の価値の心理学説で置替えるか、もっと正確には融合さすべきだとする。この理論の特徴は、一方において貨幣の価値は、各人が金庫または銀行に持つ最後の貨幣単位でなく、貨幣所得として収納する最後の貨幣単位に認める重要性に依存する

だけでなく、また他方においてこの最後の単位が、直ちにこれと交換して入手される商品の効用だけに止まらず、また将来にこれと交換して入手される商品の効用の、言いかえると価格の予測にも依存する、というところにある。

為替市場における一国為替相場の変動、貨幣の新発行、商工業に許与される信用などが、貨幣の価値すなわち一般物価水準に影響するのは、それらが貨幣所得の変化を決定し、または貨幣の将来価値に対する人々の予測に作用する範囲内に限られる。

その生産高に及ぼす効果は、果して起るであろうか、実質所得への影響いかん、という問題に対するアフタリのオンの考察は、極めて粗雑であるようである。

『下落しつつある市場では、殆んど騰貴現象を惹起しない信用も、市場状況が騰貴に向うならば、物価騰貴を有利にする。信用は産業活動の発展を促し、信用がなければ、望んでも買入れ得ない購入、ならびに注文を可能にする。』

『利潤および労賃の増加、ならびに多数労働者の雇用は、少くとも一定の期間に亘って、直接生産財のこれに応ずる増加を生じない限り、かなり著しい割合で名目上の所得、すなわち貨幣所得を増加させるものであり、従ってこのような財貨の価格騰貴の原因となるものである。ただし好況期に拡大する活動の増加となるのは、他財の生産すなわち間接財、言いかえると生産手段の生産に向けられるからである。』

『周期的な恐慌論や経済循環論は、信用の役割や銀行のインフレーションまたはデフレーションと、貨幣の一般的な理論とを、結合さすようになるであろう。』⁴⁰⁾

しかしこの説明は注目を要する。信用は『循環的変動の補助的な要因にすぎない。』⁴³⁾それは上昇または下降を

増幅し得るものである。しかし景気循環の第一次的な原因ではない。アフタリオンが『周期的過剰生産恐慌論』で分析した原因は、純粹に実物的なものであって、資本家的生産方法の長さとの結合し、加速度原理の作用と結合されていた。信用を媒体として、その貨幣理論と景気理論が総合され得るか否かという問題については、両者が判然と別異の理論に止まること、言いかえると異質的なものであることを示していると思う。

四、アフタリオンの業績

アフタリオンの『貨幣・物価・為替論』は一九二七年に刊行され、フランスでは、なおヴィックゼルの著作が實際上に知られず、ケインズの『貨幣論』の出版以前であったことを念頭におき、その業績を考えてみる必要がある。

(一) 先ず第一に注意すべきは、一般的な接近方法が大きく修正されたということであろう。アフタリオンは貨幣の価値または一般物価水準の問題の考察に際して、伝統的な二分論を完全に抛棄した。すなわち先ず貨幣を抽象した・または少くとも貨幣が何等の影響をも及ぼさない・いわゆる実物経済の擬制を捨て、この経済の研究を先ず貨幣への一種の需要と観、この需要を自主的な諸要因で決定される供給と対立させて、物価の平均水準を帰納しようとしたのである。

しかし彼はこの接近方法にも満足せず、現実主義者として理論家として彼は、その研究主題の如何に拘らず、常に事実の分析から始めた。これはおそらく彼にとって、絶対的な原理であつただろう。事実の分析はなお確認を要するものであるとはいへ、貨幣、経済を対象とし、交換現象や貨幣の流通速度の増大または減少、貯蓄や保蔵、更には信用が出現し、また出現しなければならなかった。しかしその分析の弱点は、たとい仮設的にせよ、

根本的な諸現象が検討されていないことであろう。

しかし事実特に正確な事実の討究も、結局は限定された結論を導くにすぎない。それは更に一般化されなければならぬ。このためにアフタリオンは、オーストロイ学派の価値理論を基準とした。もちろん彼自身は明らかに確言しているように、この理論を超克したと考えていた。しかしその抽出した原理は、常に必ずしも正しく適用されたわけではない。貨幣経済を考究してアフタリオンは、商品の需要曲線について、それが同時に貨幣の供給曲線であるとし、他の諸商品の供給曲線を見ず、貨幣の限界単位の効用として、手持貨幣の最終単位の効用でなく、可処分所得の限界単位の効用に依存するようになった。このような所得は多くの場合において、現時期に総てが支出されるのではないから、その一部の効用は将来の時期に始めて起る購入の効用に依存することとなり、彼は必然的にその方式の中に貯蓄を導入することになった。

多作の著述家は一般に、方法的な原理を長々と論述せず、またその導き出した原理を使用する注意を怠り易い。アフタリオンもまた、接近の問題に就て述べることなく、経済の本質に関する叙述もない。しかし彼もヴィックセルと同様に、しかもヴィックセルを知らずに、独立に二分論を排斥したことには疑がない。彼は経済学に抽象的な方式を定めることなく、新しい接近を導入し、貨幣形態の下における諸現象を直接に把握するに適し、この形態が諸現象に与える特質を考慮するようにした。

(二) 貨幣的な接近方法によってアフタリオンは、事物当然の論理によって、その理論構成に予想を含ませようになった。おそらくミルダル以前において、アフタリオンが予想の理論家であったことは、否定できないであろうと思われる。

もちろんアフタリオンは、後にミルダルが導入したような、事前 (ex ante) と事後 (ex post) の価値の区別をば、一般的に方式化したのではない。加速化されたインフレーションの場合を除き、予想の形成される過程の分析をば、大いに進めたのではない。彼は所得または資本における利得または損失が、いかにして事前の価値から事後の価値に転化するかを、理解するに足る分析を行ってはいない。しかし彼は明かに、人々の心理的な反動や、その将来に対する見解が、経済の進展殊に一般物価水準に及ぼす影響に、注意を向けたのである。

(三) 既に述べたようにヴィックセルでは、なお二分論の根跡が残存している。すなわち貨幣利子率と相並んで正常利子率または自然利子率ないし実物利子率があり、これは貨幣が存在しない経済に成立するものとされている。これに対しては後にミルダルが異説を立て、實際上で実物利子率の決定は不可能とし、これを価値の限界生産性の割合、すなわち貨幣的性質の割合で置替えた。しかしこのようなヴィックセルの接近における貨幣化の十分さも、その経済動態の見地からする累積過程の分析を、成功さす障害とはならなかった。この過程では、おそらく物価の動きに重点のあることは疑えないが、また投資量や生産過程の長さおよび実物所得額が、変動することも明らかである。

アフタリオンは『貨幣・物価・為替論』で、更に純粹に貨幣的な国式を描いた。彼の研究は既に述べたように、事実の検討から始まる。この場合は第一次世界大戦後のヨーロッパ諸国のような国々での事実、そして為替市場で一国貨幣の著しい価値下落を示した諸国に関係する。これらのものには二つの種類がある。一は対外価値の下落は著しいが、ある限度内には止っていたもの、他は減価が殆んど極端まで圧迫された諸国である。アフタリオンは、広義の貨幣の流通量すなわちその流通速度をも考量したものと、一般物価水準との間に現存する関

係を討究した。そこで彼が注目したのは、 M と P または $(MV + M'V) / T$ と P との関係ではなく、 (M/T) または $(MV + M'V) / T$ と P との関係で、これを便宜とし重視したのである。しかしこの後の関連の研究には、大きな困難があった。すなわち T の変動を示す適当な指標のないことで、これは当時の事実上から当然でもあった。従ってアフタリオンは T の変動を事実上に示し得る時期に限って、一般的な指示を求めることにした。しかもなお彼にとつて興味深かったのは、 T を考慮にいれると不台致が反対に増加することであった。

事実の進展はこの状態を続けた。概念的な図式には測定 of 困難はない。アフタリオンは交換方程式における貨幣的な要因 $M \cdot M'$ 、 $V \cdot V'$ が、 P に及ぼし得る作用を主張すると共に、更に進んでその主張の根本命題として、第三の要因に支配される P の作用が、貨幣的要因 $M \cdot M'$ 、 $V \cdot V'$ にその影響を及ぼすとした。要因 T は別に重視された訳ではないが、図式の背後に残された。

事実それは正に背景であり、 T はまた一の装飾であつて、場面の変るに従つて変り、これに従つて著者は進化した。アフタリオンが『貨幣・物価・為替論』を起草した時には、彼は既に第一流の貢献を提供していた。すなわち周期的な過剰生産の恐慌を研究していた。そして恐慌ないし全体としての循環をば、彼は資本家的生産機構で説明し、後に人々が加速度原理と呼んだ実物的要因の作用で説明した。『貨幣・物価・為替論』では、貨幣の価値の問題に限定したので、 T の動きは自主的な要因、実物的な性質のもの、彼が恐慌論で導き出した諸要因、によつて支配されるとして、少しもこれを疑わなかつた。従つて彼は P と $M \cdot M'$ 、 $V \cdot V'$ との関係を検討した程には、 P と T との関係を組織的には研究しなかつた。その著書の終りの数頁で、信用の経済活動に与える作用について、これを補助的な要因であるとし、他の要因に依存する循環的変動を、強化または減退さす要因にすぎな

貨幣経済学の展開

い、と説明している。

そこでウィックゼルには、貨幣利子と実物利子という区別の下に、なお若干の二分論的分析の根拠があるとなれば、アフタリオンには P に影響する諸要因と、 T に作用する諸要因との間に、なお二分論的分析の跡がある、ということができらるであろう。景気理論と貨幣理論とが融合されていない憾がある。前者にあつては生産過程の延長が、決定的な要因とされているのであるが、後者では予想と貨幣所得が重視されている。しかも両者の関係は明示されていない。

フランスではアフタリオンが、経済思想に与えた影響は大きく、その重要性は直ちに認められた。他の諸国では彼の業績の認められることが、比較的になかったのであるが、我国では景気論ならびに貨幣の価値理論、特に為替理論における心理学説の主張として知られた。

要するに、貨幣経済の現代的な分析における貢献では、第一流の業績を示したといふべきであると思ふ。

- (1) Les crises périodiques de surproduction, Paris 1913.
- (2) Monnaie, Prix et Change, Paris 1927. (3) Monnaie, p. 4.
- (4) Monnaie の第三章を為替論を以てするが、この中これを省略する。
- (5) Monnaie, p. 12. (6) Ibid., p. 17. (7) Ibid., p. 18.
- (8) Ibid., p. 36. (9) Ibid., p. 52. (10) Ibid., p. 53.
- (11) Ibid., p. 54. (12) Ibid., p. 107. (13) Ibid., p. 108.
- (14) Ibid., p. 114. (15) Ibid., p. 115. (16) Ibid., p. 116.

- (7) Ibid., p. 119, 120. ⑧ Ibid., p. 121. ⑨ Ibid., p. 123.
- ⑩ Ibid., p. 124. ⑪ Ibid., p. 125. ⑫ Cricoes, t. 2. p. 322.
- ⑬ Monnaie, p. 128. ⑭ Ibid., p. 132. ⑮ Ibid., p. 136.
- ⑯ Ibid., p. 137. ⑰ Ibid., p. 140-1. ⑱ Ibid., p. 143.
- ⑲ Ibid., p. 144. ⑳ Ibid., p. 145. ㉑ Ibid., p. 152.
- ㉒ Ibid., p. 154. ㉓ Ibid., p. 156. ㉔ Ibid., p. 157.
- ㉕ Ibid., p. 159. ㉖ Ibid., p. 162.
- (8) Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik in Wien, 1909, S. 497. (Theorie des gesellschaftlichen
Wirtschaft, Wien 1924, S. 188.)
- ⑳ Monnaie. p. 197. ㉗ Ibid., p. 199. ㉘ Ibid., p. 201.
- (1) Ibid., p. 204. ㉙ Ibid., p. 207-8. ㉚ Ibid., p. 209.
- (2) Ibid., p. 211-2. ㉛ Ibid., p. 214. ㉜ Ibid., p. 223.
- (3) Ibid., p. 244, 246. ㉝ Ibid., p. 245.