



Title	アフタリオンの管理貨幣論
Author(s)	酒井, 一夫
Citation	北海道大學 經濟學研究, 19, 37-52
Issue Date	1961
Doc URL	http://hdl.handle.net/2115/31072
Type	bulletin (article)
File Information	19_P37-52.pdf



[Instructions for use](#)

アフタリオンの管理貨幣論

酒 井 一 夫

一、ま え お き

アフタリオン Albert Aftalion (1874-1956) は「Monnaie, prix et change」1927 (松岡孝児訳、貨幣・物価・為替論)において、第一次大戦後から一九二六年までの事実を基にして貨幣心理説 *la theorie psychologique de la monnaie* を唱えた。その為替への適用である為替心理説はわが国でも広く知られている。その後かれは一九四〇年までの新事実をつけ加えて、旧著書を増補改訂した第三版を一九四八年に刊行した。他方かれは一九四〇年以降の事実を基礎にした研究「*Monnaie et economie dirigée*」1948 を右と前後して公刊した。かれによれば面目を一新した前著書が自由経済における貨幣を、そして新しく刊行された後著書が統制経済における貨幣を対象としつつ、両書一体として「現代経済における貨幣価値」の研究に捧げられるものとしてゐる。

アフタリオンの貨幣心理説は、所得説 *la theorie de revenu* に立脚しながらも、貨幣価値決定における心理的要素を重視することによつて所得説を修正したものである。この立場は「貨幣・物価・為替」と「貨幣と統制経済」とを通じて貫かれる。しかし自由経済における貨幣価値の決定と統制経済における貨幣価値の決定とは同じではない。自由経済においては貨幣の個人的価値から社会的価値が形成されるのに反して、統制経済においては公権により貨幣の

社会的価値が決定せられる。⁽¹⁾そこには自ら異つた法則が作用するはずである。もつともこれは両経済を型として観察したばあいであつて、現実中存在するのは「混合経済」である。したがつて統制経済においても自由経済の貨幣価値の法則が作用する余地もある。けれどもそこでは貨幣当局による貨幣価値の統制が特徴的である。この統制によつて成立する貨幣価値を、修正所得説の立場から根拠づけようとしたのが「貨幣と統制経済」である。

「貨幣と統制経済」は占領下および解放直後のフランスの経験を基にして書かれている。しかしそれから導きだされた教訓は一般的に適用され得るものであらう。アフタリオンはこの著書において、貨幣価値を統制する政策を二つに分類している。一つは *la monnaie dirigée* (統制貨幣) の政策であり、他は *la monnaie influencée* (誘導貨幣) の政策である。何れも貨幣価値を統制する点においては同じであるが、前者は「直接に統制する政策」であり、後者は「間接に統制する政策」である。換言すれば前者は公権が直接物価を決定するものであり、後者は貨幣流通量を通じて間接に物価に作用せんとするものである。一方は強権的な統制経済の一部をなす政策であるのに反して、他方は統制経済に用いられるが自由経済に位置を占める政策である。こうして見るとアフタリオンの言う *la monnaie influencée* は、一般に理解されている管理通貨にはかならぬことに気がつく。かれの用語によれば *la monnaie dirigée* が言葉の意味から言つて管理(統制)貨幣であるけれども、内容から見ると *la monnaie influencée* の方が管理貨幣に相当するのである。かれは英・米等で主張されかつ実践され来つた管理貨幣の政策は *la monnaie influencée* (誘導貨幣) の政策と呼ぶ方が適當であるとして、⁽²⁾ わたくしはここで耳慣れない言葉を避けて、わが国における通常の用法に従つてこれを暫らく管理貨幣と訳しておく。わたくしがここにとり上げて見たいと思うのは、この意味におけるアフタリオンの管理貨幣論である。けだし現実の意味から言つて深い関心をもつのはこの方であるからである。

(1) *Monnaie et économie dirigée*, p. 15.

二、管理貨幣と心理説

アフタリオンによれば管理貨幣の政策は貨幣価値を維持すること、少くともその下落を阻止することを目的とする。それは発行された紙幣の全部または大部分を国庫に回収することによつて、流通に投げ入れられた追加購買力が物価騰貴即ち貨幣価値下落の作用を与えないようにするのである。このばあい対象となるのは生産増加に基づかない所得の過剰である。これは一般に国家支出を賄うための紙幣増発から生ずる所得である。管理貨幣の政策はこの過剰所得を吸い上げることによつて需要の大きさを制限しようとするのである。

さて管理貨幣の政策は通常貨幣数量説に立脚せしめられている。しかしアフタリオンは数量説の批判者である。かれはすでに「貨幣・物価・為替」において貨幣数量説を克明に論駁している¹⁾。その詳しいことは避けるが、要するに貨幣数量説は事実不一致しないということである。貨幣数量説は貨幣を金屬貨幣だけとするものから、銀行券および銀行予金を含めるもの、さらには流通速度を貨幣的要因とするもの等種々な形態に分類されるが、そのいずれをとつても貨幣的要因の変動が原因となつて、比例的な物価変動を結果すると主張される。しかし第一次大戦後の事実を検するに、為替が物価変動の主要な原因となつてゐる。為替は数量説の貨幣側にならぬ要因である。つぎに通貨変動と物価変動とのあいだに比例性が見られないばかりでなく、しばしば逆の方向に変動してゐる。さいごに通貨ではなく物価の方に原因を認めねばならぬばあいがある。このように貨幣数量説は事実不一致せざるものとして退けられる。したがつてアフタリオンは管理貨幣の政策も貨幣数量説を根拠にしては脆弱な基礎に立たされることになる。そこで数量説に代る理論を求めねばならない。かれが深い信頼をおくのは所得説である。それは貨幣数量説の説明

できない事実をよりよく説明する。⁽²⁾ 重要な例は為替変動に基づく物価変動である。これは貨幣数量説をもつては解き得ない事実であつたが、所得説によれば容易に説明される。たとえば為替騰貴(邦貨建)したとすれば、騰貴前にすでに輸入した商品ストックをもつ輸入業者の所得、外国証券保有者の所得、本国から収入を得ている在留外国人の所得等は国内貨幣額で直ちに増加する。なお来遊者の増加、輸出伸展による国内所得の増加も生ずるであろう。こうして為替騰貴は貨幣所得を増大せしめ、その結果国内物価を騰貴させる。このばあいの貨幣所得の増大は貨幣量の増加に因るものではない。この為替に基づく物価変動の観察は一般化され得る。すなわち物価変動を左右するのは所得の大きさであつて貨幣量ではないということである。貨幣量の増減は所得の変化を通じてはじめて物価に作用する。こう考へれば貨幣数量説の困惑した通貨と物価との不一致も困難なしに説明され得る。アフタリオンは $R \parallel PQ$ (R 貨幣所得、 P 商品の平均価格、 Q 生産総量) なる式によつて所得説の原理を説明している。 R は PQ の変化(主として Q) に応じてのみ変動する。これがもつとも普通のばあいである。しかし R は PQ から独立して変化することがある。たとえばさきの為替騰貴に基づく所得増加がそうであつたし、また国家需要を充たすための通貨増発による所得増加もそうである。このばあい R の増加は Q に変化しないものとすれば P の騰貴を惹起する。このように所得説では通貨の変動は必ず所得の変化を通じてのみ効果をもち、しかも所得変化と物価変動との関係はつねに一方的な因果関係にあるものではないとされるのである。

しかしアフタリオンはこれに止まらない。右に述べた限りでは所得説は物価と所得との数量的関係を規定しているにすぎず、いわば量的要因として所得を見ているにすぎない。これにたいしてかれは質的要因を補つて所得説を修正せねばならぬと考える。修正の動機は事実の教訓からくる。一九一八年以後中央ヨーロッパとくにドイツでは、為替の物価への影響が所得の媒介を認める余地のない程の早さであつた。ここでは物価は通貨のみならず、所得からも独

立して「純心理的要因」の作用で変動したと見られる。かかる心理的要因による物価への直接の作用が説明されねばならない。それをかれは貨幣価値決定における量的要因と並んで質的要因を認めることによつて果そうとする。

かれの貨幣価値論は主観的価値理論に立脚している。市場における貨幣価値は貨幣の社会的価値であつて、その表現は商品価格の総体に見いだされる。ところでこの貨幣の社会的価値は貨幣の個人的価値即ち貨幣にかんする個人的評価に依存している。貨幣にかんする評価は所得の最終単位に与えられる重要度に從つて決定される。それ故この評価において所得は量的要素として重要な役割を果す。けれども貨幣単位にたいする評価は心理的な質的要素によつても大きく影響される。Wieserの所得説ではこの貨幣単位の評価における質的要素が見落されている。それというのがヴィーザーは貨幣にかんする個人的評価は所得の最終単位の与、える、満足（交換によつて）に依存するとするからであつて、そこでは質的要素としては商品の効用が入り得るだけである。それを所得の最終単位から期待される満足という風に修正すれば、商品から独立した貨幣そのものに帰する質的要素が参加し得ることとなる。こうして貨幣にかんする評価は所得という量的要素のみならず、貯蓄や予測というような質的要素によつても左右されることとなり、貨幣価値変動のさいきんにおける経験を説明する根拠が得られる。アフタリオンはこのように心理的、質的要素を補うことによつて所得説を修正し、それを自ら貨幣心理説または貨幣の実証理論と称したのであつた。

さて管理貨幣の政策はこのような所得説あるいは心理説に照らして検討されねばならない。この理論によれば、国家需要を充たす通貨増発の際に、生産増加によらざる貨幣所得の増大が物価騰貴の原因となる。また所得から独立した純心理的な物価騰貴が起ると、この騰貴は販売者の利益を高めることによつて所得を増大させる。このように生産増加に基づかない貨幣所得の過剰があつて、それが貨幣価値に不吉な作用を及ぼすのである。貨幣価値の擁護を目的とする管理貨幣政策は、かかる作用を弱め、無効にするために過剰所得を目標とせねばならない。政策の及ぶ範囲を

特定の所得に限定するのは困難であろうが、管理貨幣の政策が狙うのは生産増加に由来しない過剰所得である。

管理貨幣の効果を探求するに当つては、これらの所得が何に充用されるかを区別して観察することが重要である。けだし所得はその充用ごとに必ずしも貨幣価値にたいする作用を同じくしないからである。アフタリオンはフランスの経験を基にして所得のいくつかの充用について考察し、心理説の立場からこれに吟味を加えている。つぎにそれを見ることにする。

- (1) Monnaie, prix et change, 3 ed., 1948, pp. 6-170.
- (2) op. cit., pp. 171-229.
- (3) op. cit., pp. 240-307.

三、管理貨幣と所得の諸充用

過剰所得の充用のうち主要なものは支出、即ち商品およびサービスの購入である。それが一九三九年以後の物価騰貴の一大要因であつたことは言うまでもない。それ以外の充用についてはどうか。かれがとくに考察を加えているのはつぎの三つである。

(1) 退蔵 la thésaurisation

過剰所得の向けられるものとして退蔵がある。フランスでは大戦の初め頃二つの要因による退蔵が行なわれた。一九三九〜四〇年に流動性要求の著しい増加が見られ、四〇年以後には不本意的退蔵が促進された。流動性の要求増加は不安な時期における物資欠乏に備えたためで、将来の支出を目的としていたが、ともかく商品より貨幣が撰好されたのである。不本意的退蔵は購入すべき商品を見いだし得ないか、または要求された高価格で買うことを拒否するこ

とによつて生じた。ヤミ値のような法外な価格では買わないというのは不本意的とは言えないが、人が購入する商品を見出し得ないというのも多くは合理的な価格で買うものが見当らないのである。だからそこには商品より貨幣への撰択が働いているのである。この時期に商品への支出を止めたことが、なぜ投資に向わずして退蔵されたか。それは一般に有価証券とくに国債にたいする不信の念が強かつたからである。

さて退蔵は貨幣価値にいかなる影響を与えるか。アフタリオンはそれを心理説の立場から根拠づけようとする。ウィーザーの所得説では、貨幣の価値は所得の最終単位の購入する商品の効用に依存しており、商品の購入すなわち支出される所得だけが貨幣価値の形成に参加する。支出される以外の所得部分は貨幣価値の決定においては、所得の中に存在しないかのごとくである。こうして退蔵は貨幣価値形成の要因とならず、したがつて退蔵のなされる割合に応じて過剰所得による物価騰貴は制限される。このように退蔵される額は物価騰貴要因から除外され、貨幣価値の支持に寄与する。この点貨幣数量説に拠つても同じ効果が結論される。退蔵の除外されるのが通貨量からであるという違いを除けば。

ところで心理説によれば、商品欲望と並んで退蔵や投資のような欲望が貨幣価値を支配する。というのはそれらもまた貨幣にたいする評価を含むからである。退蔵される新単位から期待される満足が支出される新単位のそれより大きいとすれば、人は支出するより退蔵する。支出される貨幣単位数の減少は支出される最終単位の評価を高める。「退蔵される単位にたいする高評価は、支出される貨幣単位の価値を支持するに寄与し、支出性向を弱め、かくして支出額を減少させる。そこからそれは貨幣の社会的価値を支持し、物価騰貴を緩和するに役立つ。」⁽¹⁾けれどもこのような退蔵の作用にかんして、かれが退蔵の大きさと物価変動とのあいだに数量的関係の定立を避けていることは注意すべきである。それは貨幣の評価に關係する諸要因が必ずしも量的なものばかりではないことからくるのである。

フランスにおいて一九三九年以後に行なわれた退蔵は貨幣価値の下落を幾分か緩和するに寄与した。流動性要求は貨幣にたいするある評価を含み、この評価は貨幣価値を支持する方向に働く。高価格での購入拒否もやはり高価な商品より貨幣を撰好するのであるから貨幣価値の下落を支える。けれどもこの退蔵の貨幣価値にたいする有利な作用はそれ程強力なものではなかつた。このときの退蔵は商品価格上昇の時期になされたもので、不況期の物価下落の際の退蔵のように貨幣価値上昇に強く寄与するものではなかつた。流動性要求は将来の支出のためであり、高価格拒否も異常に高い価格を排したにすぎないからである。それ故退蔵は貨幣価値を支持する作用をなしたとはいへ、たかだかその下落を緩和するささやかな要因たるにすぎなかつたのである。一般に心理説では退蔵の効果を数量説や所得説ほど高く評価しない。その貨幣価値支持の作用が強力でないばかりか、一時的でさえあるとする。退蔵された所得は所有者の処分に任かされており、いつ支出されるかも知れず、新しい物価騰貴を助長するかも知れないのである。

(2) 通貨にたいする例外措置

管理貨幣政策が貨幣流通量を減少させるばあいには採る方法の一つが通貨にたいする例外措置である。この措置は銀行券の全価値額を強制的に縮小させることにある。たとえば額面価値の切捨を示す捺印、全部または一部の封鎖を伴う銀行券の交換など。一九四五年にフランスは新旧銀行券の交換を行なつた。この交換はたんなる等価の交換であつたが、貨幣流通を収縮させるための手段を伴つていた。即ち交換額の一部を優遇したりまたは強制によつて、国債および銀行預金に振り向けさせたのであつた。この結果銀行券の流通量は大いに縮小された。四五年五月末に五四八九億フランあつたものが、八月二日には四四四億フランに減少している。

それではこの措置によつて貨幣価値の強化が達成されたかと言うと、通貨の著しい削減にも拘らず物価下落はまったく認められなかつた。通貨の削減は貨幣価値の維持——これが重要なのであるが——の点では失敗であつた。その

理由についてアフタリオンは述べている。「フランスの経験は、ここでもまた物価変動の一大要因を見ねばならないのは、貨幣流通よりもむしろ所得においてであることを示した。所得の増大が存続しているときに流通量に働きかけても無駄である。」じつさいこの時期には賃銀が騰貴しているばかりでなく、俸給、諸手当、補助金、さらにはヤミ利潤等の所得が増大していた。だから物価騰貴は阻止され得なかつたというのである。それにしても通貨の縮小は物価騰貴を遅らせる程度の効果はなかつたか。この点についても答えは否である。通貨は一時減少した後再び増加しはじめ、数カ月にして元の水準を超えるに至つたが、この間物価は終始激しい勢で上昇し続けたのであつた。

なおアフタリオンはもう一つの通貨措置、一九四八年一月における五、〇〇〇フラン札の通用停止に触れている。通用停止された銀行券は一定期間封鎖された後償還されたが、封鎖額にたいして強制借入と租税賦課が行なわれ、結局発行額の一部吸収となつた。ただこの措置については結果を充分見きわめる時間がなかつたためか、かれは一定の結論をひきだしていない。しかしその後の通貨および物価の趨勢を見たならば、おそらくかれは四五年度の措置とあまり異ならない結論を下したのである。

(3) 国家借入 *les emprunts d'Etat*

国家借入または国家への貸付は例外的でない、経常的な操作として見たばあい、管理貨幣政策の重要部分をなす。この操作は数量説に立脚すれば、発行された銀行券が国庫に還流することによつて貨幣価値にかんしてインフレーションがなかつたかのような効果をもつものとされる。しかし心理説によればそうは見えない。国家借入の貨幣価値にかんする効果はそれほど絶対的でもなく有利でもないとする。国家への貸付は租税とは異なる。超過所得にたいする租税であれば所得の増加を完全に奪われるから、各個人は以前より富裕になつたと感じないし、貨幣にたいする評価は同じであろう。しかし国家への貸付は、それが増税と同じ額を国庫に回収させるとしても、貨幣価値にかんして租税

と同じ効果をもたらさない。その理由をアフタリオンによればこうである。「国家への貸付のばあい、インフレーションに基づく所得の増加は存続する。所得はただ処分不可能になるだけである。租税のばあいには納税者にとつて過剰所得は全く失われ、以後存在しない。ところが処分不可能は所得の無いことではない。貸付けられた所得はやはり全所得の一部をなしている。貨幣にたいする評価はこの所得全体に依存しているのであつて、所得の処分可能な部分に依存しているのではない。インフレーションにより所得の増加した人……は以前より富裕になつたと思ひこんでいる。かれは貨幣をより低く評価し、より高い価格で買おうとする。」³⁾のみならず貸付けられた所得の処分不可能は決定的なものではない。政府短期証券については言うまでもなく、国家債券でも取引所で売ることが出来る。必要なときにこれらの支出する手段をもつていふ意識が、貨幣単位にたいする評価をより低くさせるという。

このように国家借入は租税に比しては貨幣価値の支持作用が劣る。けれどもそれはやはり貨幣価値に大きな影響を及ぼす。というのは国家への貸付額の処分不可能は、不完全とは言いながら支出にたいする障害をなすからである。貸付の回収に伴ういろいろの手数および損失が回収を諦めさせ、長い間支出を抛棄させるであらう。この支出の抛棄は退蔵のときのように一時的ではない。商品市場から遠ざける距離は、国家への貸付の方が退蔵よりずっと速いのである。それ故国家への貸付によつて生ずる処分不可能は、過剰所得が物価に作用するのを防止し、所得インフレーションの効果を減殺する。それは貨幣価値の下落を緩和するのである。

フランスでは大戦中から戦後の時期にかけて産業投資は少なかつた。アフタリオンによれば投資は貨幣価値にたいする支持となり得るものである。資本家が投資に感ずる魅力は貨幣単位を高く評価させる。資本家はそのために所得の多くの部分を割いて退蔵し、より少なく支出する。資本家の投資される貨幣単位にたいする高評価は、支出される貨幣単位の評価を高める。この二つの充用における貨幣単位の評価のあいだにはU字管の法則が作用する。ところで

このような投資が少なかった時期に、国家への貸付が主として貨幣価値に有利な作用を果し得たのであった。

以上アフタリオンは過剰所得の三つの主要な充用にかんして心理説の立場から位置づけを行なった。その際かれは時に応じて他の充用にも言及しているが、さいごにそれらを一括して貨幣価値支持の順序づけを行なっている。かれの挙げている序列は次のとおりである。

- (1) 超過所得にたいする租税
- (2) 国家借入
- (3) 貨幣流通の例外的な一部吸収
- (4) 銀行預金
- (5) 商工会社の投資
- (6) 退蔵

右のうち説明を要するのは(4)と(5)であろう。銀行預金のかんりの部分は銀行により国庫に貸付けられるから、貨幣価値にとつて国家借入と同じ影響が認められるであろう。預金者が預託する貨幣単位にたいする評価は、近い将来の支出のための預金と投資を準備する預金のばあいとは異なる。前者は一時的退蔵に近いが、後者はそれよりも貨幣価値の支持が強い。諸会社の投資についても、諸会社が国家へ貸付けることがあり、この部分は処分不可能となる。会社が自ら産業投資をするばあいには投資される貨幣単位の評価を行なうことになり、それが貨幣価値の下落を緩和する効果をもつことはすでに述べた。

管理貨幣の政策を実効あらしめるために、これら所得の充用ごとに貨幣価値にたいする影響の異なることを明らか

にしておくのは確かに重要であろう。管理貨幣の運用に當つて各種の所得充用を考慮せねばならないことは言うまでもないであろう。しからばこれらを考慮して管理貨幣政策はどのような手段の組合わせにおいて行なわれるべきか。アフタリオンはそこにまで説き及んでいない。過剰所得の向けられる諸充用を提示するに止まつている。ことに(1)と(3)はそのまま管理貨幣政策の手段となり得るにしても、(4)と(6)はそれ自身政策ではなく自由な経済活動の結果にすぎない。それをどう政策的に誘導するかについてはなんら述べられていない。思うにかれの関心は所得の充用に依りて貨幣価値にたいする効果を異にすることを、心理説の適用により立証せんとしたことにあるもののごとくである。

- (1) Monnaie et économie dirigée, 1948, p. 354.
- (2) op. cit., p. 370.
- (3) op. cit., p. 376.
- (4) op. cit., pp. 381-386.

四、アフタリオン管理貨幣論の特徴

アフタリオンの管理貨幣論の特徴は、第一に貨幣の管理価値を貨幣数量の増減に依存させなかつた点にある。アン・グロ・サクソン派の管理通貨論では、貨幣価値はもっぱら通貨信用量の増減を通じて管理されるものとしている。このばあい管理通貨政策の指向する目標は通貨信用の流通量である。これに反してアフタリオンの管理貨幣政策は、通貨でなしに貨幣所得を目標とする。かれによれば貨幣価値は所得を支出する際の各個人の貨幣單位にたいする評価に依存する。そしてこの評価は所得の大小に左右され、通貨の多寡に左右されない。それ故貨幣の管理価値即ち管理貨幣は所得に働きかけねばならないのである。所得をそのままにして通貨の縮減を断行しても、物価を下落させ得ないの

はこのためである。通貨収縮措置が物価下落の効果をもたないことは、すでにリストなどが指摘しているところであるが、これをかれは修正された所得説の立場から立証したのであつた。

けれどもこの限りでは管理貨幣の目標として貨幣數量を所得數量に置き代へたにすぎない。管理貨幣の窮局目的とするところの物価と所得との関係はやはり数量的である。アフタリオンの特色はさらに進んで所得変化と物価変動との量的關係を認めないところにある。心理説では貨幣單位の評價に所得という量的要因が作用するほかに、心理的質的要因が作用する。この質的要因の作用は、所得が何に充用されるかに従つて貨幣価値にたいする影響を異ならしめる。かれは租税、国債、投資、退職等についてその相違を見た。同じ所得であつてもこれら項目のいずれに向けられるかにより物価変動を同じくしない。所得と物価とのあいだには單純な數量關係はないのである。所得數量説に立脚すれば、商品およびサービスへ支出される所得以外は物価にたいして無作用であるはずである。しかし心理説ではそうではない。支出以外の所得の諸充用が貨幣価値に異なつて作用する。管理貨幣は所得の総額のみならず、所得の充用における相違に深い考慮を払わねばならぬのである。

第二にアフタリオン管理貨幣論の特徴は、インフレーション期における貨幣価値の維持に重点がおかれていることである。つまり貨幣価値引上の方角への誘導だけに注意が向けられているのである。アングロ・サクソン派の管理通貨制では、物価水準の騰落兩方向への管理が考えられているとはいふものの、じつさいには物価騰貴、貨幣価値引下のため管理に傾いていると言つてよい。管理通貨制が創唱されたのは第一次大戦後における金本位制再建、平価復帰に反対してのことであつたし、それが脚光を浴びたのは一九三〇年代の不況期においてであつた。首唱者たるケインズもデフレーションは失業を発生させるから、その弊害はインフレーションよりも一層甚しいとして、これを避けるための通貨管理に深い関心を示していたのである。だから管理通貨制はつねに通貨増発、物価騰貴の方向に運用され

がちであつた。じつさいそれが通貨数量の増減に依存する限りでは、その縮小によつて物価下落を導くことは困難であつたのである。³⁾

これに反してアフタリオンの管理貨幣は物価下落の方向への誘導である。といつてもかれが主張しているのは物価騰貴の阻止であつて、物価を積極的に引下げる方途について何も述べているわけではない。かれが管理貨幣政策の対象としたものは過剰所得であり、新たな物価騰貴の要因たるものである。これをどのように処理しても新たな物価騰貴を阻止するだけであつて、従来の物価水準を下落させる効果をもつものではない。かれの管理貨幣はただ下落しつつある貨幣価値の今後の下落を防止せんとするもので、その意味における貨幣価値の維持政策である。こうして見るとアングロ・サクソン派の管理通貨はデフレーション期における政策で、アフタリオンの管理貨幣はインフレーション期における政策であるという対照的な特徴をもつている。

第三にアフタリオンの管理貨幣論の特徴は、信用統制をあまり重視してないということである。アングロ・サクソン派の管理通貨制にあつては信用規制は通貨管理の重要部分をなしている。ケインズは、イギリス国内の物価は五大銀行の与える信用額によつて決まるとし、そしてこの信用額は貨幣当局の政策によつて左右し得るものとして信用統制の重要性を説いている。さらにかれは通貨の発行を監視して信用額をこれに従わせるといふより、むしろ信用額を監視して通貨の発行をこれに従わせるべきであるとさえ述べている。⁴⁾

しかるにアフタリオンは信用の物価にたいする影響について考えを異にする。数量説のように信用が増加すれば必ず物価が騰貴するとは考えない。心理説では「原則として、銀行信用は物価にほとんど作用しない。なぜなら信用は直接所得を増加させないからである。信用は購買資源を与えるが、それは自分自身のためでなく、再販売のためのものである。信用を利用する人は所得の増加がないから、また貸付を受けた資本を返済せねばならないから、より富裕

になつたと感ずる理由はないし、したがつて購入する商品により高く支払おうとする理由はない。⁽¹⁾ただしかれは信用の物価への作用を全然認めないのではない。その作用はあり得るとする。しかし信用はすでに始まつている物価変動を促進するのであつて、「信用は物価騰貴を創り出しはしない」のである。このようにアフタリオンは信用の物価への作用を否定するから、かれの管理貨幣において信用統制が主要手段として考察されないのも当然である。通常管理通貨の枢軸をなすとされる金利政策、政府証券売買、支払準備法定制度のうち、国債売買を除いて他の量的規制方法に言及するところがなかつたのも、一つはフランスのある時期の経験に拘束されたということもあるが、他は右のような理論的基礎から出たものと思われる。

さいごに、アフタリオンの所説中私見と一致せざる点を指摘しておきたい。(1)かれは物価変動と貨幣価値の騰落とを全く同一視している。上述ではかれの用語に従つたが、そしてそれは通説に近いかも知れないが、私見はこの点について異なつた考えをもつ。貨幣価値の変化は物価変動に表現されるに違いないが、すべての物価変動は貨幣価値の変化を反映しているわけではない。貨幣価値に関係ない商品価値の変化や商品市場価格の変動も物価に影響する。物価変動の諸要因を区別せねばならない。これが私見であるが、そのことはすでに他で述べたことがある。⁽²⁾かれのいう物価は消費財の価格で構成されている。これは所得説に立脚すれば当然の帰結であるが、消費財物価のみが貨幣価値を表現するのではないと思う。貨幣価値の表現は全商品物価を見るを本則とすべきで、特定商品グループの物価は全商品を代表する限りにおいてのみ意味をもつ。これはもちろん貨幣価値を表現するものとして見たばあいであつて、各商品グループの物価が別種の測定目的に役立ち得ることを否定するものではない。(3)かれの貨幣価値論は主観的価値学説によつて基礎づけられている。かれが実証的に、事象に忠実に理論を構成した態度、およびそれから導きだされた諸結論には共鳴するところ少なくないのであるが、私見によればかれの重要命題の多くは客観的価値学説に

依拠してよりよく説明され得るものと信ずる。たとえば為替から物価への直接的な作用、通貨収縮の物価を下落させる効果のないこと、通貨または所得と物価とのあいだに比例関係のないことなどは、客観的価値学説に立脚した貨幣理論をもつて容易に説明され得るものであり、すでに成しとげられているところである。

- (1) 拙稿「インフレ・デフレの非対称性」金融経済一九六〇年四月号。
- (2) J. M. Keynes, A Tract on Monetary Reform, 1923, p. 40.
- (3) 前掲拙稿論文参照。
- (4) Keynes, op. cit., pp. 178-197.
- (5) Afalton, Monnaie, prix et change, p. 219.
- (6) 拙稿「貨幣数量説の批判」北大経済学研究十五号。