



Title	貨幣数量説の一批判
Author(s)	酒井, 一夫
Citation	北海道大學 經濟學研究, 15, 1-20
Issue Date	1959
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31055
Type	departmental bulletin paper
File Information	15_P1-20.pdf



貨幣数量説の一批判

酒 井 一 夫

まえがき

貨幣数量説にかんしてはじつに多くのことが言われてきた。それは貨幣にかんする凡ゆる著述の中で取扱われ、あるいは賛成されあるいは反対されている。反対論者が数量説を批判するのは言うまでもないが、基本的には数量説に同調する人でも、これを批判・修正し、かくて数量説にはいくたの変種を生ずるに至っている。とはいえ貨幣数量説は十六世紀に重商主義者によつて主張されて以来、現在に至るまで長い生命をもち続けてきた。今日においてもなお厳密に議論するときは別として、貨幣・物価現象を観察したり、通貨政策を主張したりするばあいには、人々——数量説の批判者であつても——は知らず知らずのあいだに数量説的命題に凶われていることが多いのではないか。数量説的思考は根深く人々の頭に灼きつけられている。かくしてそれは数量説反対論者の科学的労作にもしばしば忍び入つてくるのである。

貨幣数量説を拒否して反数量説を提起することは容易である。その論拠には事欠かぬほど文献は現われている。だがそれにも拘らず数量説が長いかつ強い生命力を維持しているのはなぜか。もつと究明を要する問題があるように思われる。とくに数量説はさいきんにおいて、英国では現金残高数量説へ、大陸では所得数量説へと発展してきている。

これらの數量説においては貨幣量と物価變動との比例性や、さらには數量説の基本的命題とも言うべき貨幣量の物価への一方的因果性すらも修正されるに至っている。これらの數量説を通じてその本質がどこにあるのかを尋ねるのも、あながち無駄な努力ではあるまい。しかし數量説を検討するに当つてはまずフィッシャーの交換方程式からはじめるのが順序であろう。それは「何世紀にも亘る貨幣數量説発展のレズメ」であり、同時にこれから「分析をはじめはあいの首章」となり得るからである。⁽²⁾

- (1) 「貨幣數量説の陥穽」「數量説的よろめき」などと岡橋教授は言う。
- (2) Louis Baudin, *La monnaie et la formation des prix*, p. 517.

—

貨幣數量説がフィッシャーによつて完成せる形態に定式化されたことは一般に認められるところである。フィッシャーによれば、「貨幣の購買力は物価水準の逆数」であつて、従つて「貨幣の購買力の研究は物価水準の研究」にほかならぬのである。この物価水準を決定する事情を説明するために、かれは有名な交換方程式を提示する。

$$MV + M'V' = \sum pQ = PT$$

この式には六つの要素、流通貨幣量 M 、その流通速度 V 、当座預金量 M' 、その流通速度 V' 、物価水準 P (個々の商品価格 p の加重平均)、取引量 T (個々の商品購入量 Q の総計) が含まれている。交換方程式はこれら諸要素間の關係を表示するものであるが、それは全く明白な事実に立脚している。というのは「支払われた貨幣總量の価値は購入された財貨の全価値に等しい」⁽¹⁾ からである。かく、方程式が成立するとすれば、左辺はつねに右辺と一致せねばならぬから、「物価水準は、 M と正比例に、 V と正比例に、 T と反比例に上下する」ことが直ちに導き出せるのである。

こうして物価水準すなわち貨幣の購買力は、方程式に含まれる M, M', V, V', T の五要素によつて決定され、しかもこの五要素によつてのみ直接的に決定される。これら以外の諸原因はすべてこれら五要素を通じてのみ物価水準に作用する。フィッシャは方程式外の諸原因を物価にたいする間接的影響として考察しているが、それらの諸原因は無数に存するといえ、必ずず右の五要素のいずれかに作用することによつて、方程式の中の一項を変動させ、かくして物価水準に影響を与えることになるのである。

しかしながら、交換方程式内の諸要素の相互関係はどうなつていゝであらうか。かりに M が増加したとしても、それが V や T に変化を与えたとしたら、必ずしも P を上昇させるとはいえなくなる。そこでフィッシャは、まず M と M' との関係について両者は一定の比率関係ありとする。銀行は予金にたいして支払準備を一定の比例において保存していること、また個人・会社はその手許現金と予金残高とのあいだに一定の比率を維持していることにより、社会全体としての流通貨幣量 M と銀行予金 M' とのあいだには一定の比率が保たれているといふのである。ただし、 M と M' との比率は過渡期においては破られる。けれどもそれは一時的な効果で、究局の効果について見ればある時期において M と M' とは標準的な比率を維持するものであるとする。^(c)

M の増減は同一比例で M' を増減させる。しかし、 M の変動は V を変化させない。なんとすれば、 V は個人の慣習や支払の技術的条件に依存するからである。 V についても同様である。それでは T にたいしてはどうかというところ、貨幣数量の増加によつて増加するものではない。けだし、商取引額の大小は天然資源と技術的条件によつて定まり、貨幣数量の増加は農産物や製造品を増加させるものではないからである。このように M の増減は M' を同じように増減させるが、 V や T に影響を与えない、とすれば M の増減はこれに比例する P の騰落を起す、ということが交換方程式から自ら出てくる。

同様にして M 以外の諸要素の P への比例的（あるいは反比例的）影響が考察される。フィッシュャは、 M 、 V 、 V' の変動の影響を考察して、 M が M に比例的増減を与えることを除いては、これら各要素はすべて P に作用するのみで、それら相互のあいだおよび M と T にたいして影響を与えるものでないことを証明する。ただ Q あるいは T のみが特別で、その変動は M 、 M' のみならず、 V 、 V' に変動を起させるという。「ある一国たとえばアメリカにおける取引量の増加は、結局において流通貨幣 (M) を増加させる。そうでなければアメリカの物価水準が他国に比して下落するのを避けられないであろう。」⁽⁶⁾ かく T の増加が P の下落に作用するにしても、それは M を増加させる傾向をもつことを認め、この M の増加に比例してあるいはむしろ比例する以上に M' を増加させるものとする。 V 、 V' にたいしても、 T の増加はそれらを増進させるものであるとしている。というのは商品取引量の増加は人口増加、人口密度の増加、一人当り売買量の増加等によるが、それらは流通速度の増進を来すであるからだという。こうして T のみが、他の諸要素とは異なり、 P に及ぼす作用以外に、交換方程式の左辺にも影響を与えるもので、その左辺の変化如何によつて、右辺の P にたいする作用が異なってくる。

かくて T だけについては、他の要素に影響せずに P のみに影響するとはいえない。しかしこの例外を除けば、いずれの要素も他の要素に影響せずして、ただ P へのみ変動を与える。さうして P が他の諸要素の原因たりうるかというに、そのためには P が上昇したとすれば、 M 、 M' 、 V 、 V' が増加するか、 T が減少せねばならぬ。しかるに、 P の上昇は M を増加させず、却つて減少させる（この点後に考察する）。 M も M' に比例するから同様。 V 、 V' は個人の慣習に依存し、急増することはできぬ。 T も賃金が増加するから購買を引締め得ず、減少しない。したがつて P は原因たり得ない。それはつねに結果である。かくてかれは結論する。「他の諸原因（方程式外の一註）が同一であると仮定するときも、またたんに他の代数的諸要素が同一であると仮定するときも、数量説——諸価格 (p) は貨幣 (M)

とともに変動する——は依然として真理であり、取引における変動にかんする定理だけを除けば、代数的に述べられた他のすべての定理は因果的にも正しいことが判つたのである⁽⁴⁾。このように、かれは数量説をはじめに「代数的定理」として定立し、のちに「因果的定理」として確認するのである。

フィッシャの数量説にたいしては、それが「自明の理」であるにすぎないとか、あるいは「他のすべての事情を同一と仮定」しているとかの批難がしばしばなされる。しかしながら「自明の理」であるということにたいしては、フィッシャ自身充分意識していたことであつて、交換方程式の創始者ニュウカムにたいして向けられたこの批難にかれは反駁しており⁽⁵⁾、少なくともかれ自身は因果的定理を築こうとしたことは認めねばならない。たとえ交換方程式と因果的命題とを切放して、方程式だけに価値を認めるとしても、そこに摘出された諸要素が後の豊かな議論の基礎を提供しているという意味において、たんなる「自明の理」として葬り去れるものではない。「他の事情を一とする」ということも、事象の観察に当つてある程度の単純化は避けられないことであるから、貨幣量と物価との関係を研究するばあい、他の原因や要素を「同一として仮定」することは必ずしも責められるべきことではないであらう。もしかかる批難が当るとすれば、それは「基礎的要素の選択」⁽⁶⁾そのものに問題があるといわねばならない。

フィッシャによつて厳密な形で主張された貨幣の数量の増減は物価の正比例の変動をもたらすという貨幣数量説については、比例性と因果性がその特徴とされる。この証明のためにかれが行つた方法は前述のとおり、まず交換方程式をうち立てて六個の要素を確定し、つぎにこれら要素のうち M' は M に比例して増減し、 V, V' および T は M の増減によつてなんらの影響も受けないことを論証し、したがつて M の変化はこれに比例する P の変化を惹起するという帰結に達するのである。それ故たとえ交換方程式を認めるとしても、 M と M' との比例関係、 V や T の M にたいする独立性に疑問が生ずれば、 M と P との比例性も因果性も否定されることになつてしまふ⁽⁷⁾。

かれはあまりにも交換方程式に依拠し過ぎた。求めるものは貨幣量と物価との関係でありながら、両者の論理的関連は殆んど究明されていない。すなわち、貨幣量の増減がなぜ、どのようにして物価を騰落させるかの分析を全く欠いているのである。ただ方程式中の一要素である貨幣量が物価以外の諸要素に影響せず、したがって貨幣量の変化はこれに比例する物価変動を起すはずという、ただ方程式に基づく証明を行つたにすぎない。それでは代数的法則としてはともかく、経済的法則としてはなんら論証されていないと言わねばならぬ。貨幣量の増加がなぜ、どのようにして物価を騰貴させるか、そのメカニズムの追求こそ肝心であつたのに、それを怠つたために數量説の比例性、因果性はたんなるドグマになり終つたのである。

このような欠陥はつぎの点によく現われる。貨幣量を増減させる原因が深く究明されることなく、貨幣量の変動はつねに仮定にすぎなかつたことである。「 M が二倍になつたとすれば……」というのがかれの常用手段であつて、貨幣量がどのような事情の下に倍增されるかを顧みなかつた。交換方程式を樹立しておいて、この中の一項たる M の変化を仮定すれば、他の項である P の変化が生じねばならぬことは当然である。しかし方程式の均等関係が与えられていて、なぜ貨幣量が倍增し得るか、それこそ問題であらう。なるほどかれは貨幣量を左右する間接的（＝方程式外の）原因なるものを考察している。しかし後に検討するように、それらの原因がもともと物価と関係ないかどうかは甚だ疑問である。同じようにかれば、物価の方から貨幣量への影響を見るばあいにも、「物価が二倍になつたとすれば……」という仮定の下に考察を進めている。ところがこのばあいには、物価変動は貨幣量に作用し得ずという結論が導かれる。その論拠というのが、外ならぬ貨幣量を増減させる間接的原因として考察されたものである。ともかくフィッシャの數量説を一つの経済法則として見る限り、貨幣量と物価との論理的関係が明らかにされねばならぬ。この意味において、かれがこの關係に言及した個所として貨幣量増減の原因を究明して見る必要がある。

- (1) I. Fisher, *The Purchasing Power of Money*, 1911, rev. ed. 1918, p. 17 (1918年版による)。金原賢之助・平城仙次郎共訳、貨幣の購買力。
- (2) Fisher のこの periods of transition というのは明確でない。この解釈について問題のあることは周知のとおりである。じつさいにかれが画いているのは信用循環の過程で、物価変動と利子率変動との乗離から循環変動が起ることを述べている。その際利子率の上下に伴つて、銀行貸出したがつて銀行予金が増減するわけで、そのときの信用伸縮は貨幣量の増減に併行していないわけである (ibid. Chap. IV)。
- (3) op. cit., p. 165.
- (4) op. cit., pp. 168-9.
- (5) op. cit., p. 157. 方程式そのものは「自明の理」であつても、 M が M' に関係し、 V 、 V' および T にたいして関係ないことを補足すれば、この式は P が M に正比例して変動するという事実、すなわち数量説を証明する手段になるという。
- (6) 交換方程式における諸要素を中心にして、それらの概念や量的確定、および諸要素間の関係などが詳細に研究されることになる。たとえば A. W. Marget, *The Theory of Prices*. L. Baudin, ibid.
- (7) R. Mossé, *La Monnaie*, 1951, p. 76
- (8) 交換方程式だけを恒等関係を示すものとして承認し、これに系論として通貨主義を導くか、銀行主義を導くかは後の問題というような意見が生ずる。高橋泰蔵氏、交換方程式と現金残高方程式、五一ページ以下。

II

フィッシュャが貨幣量を増減させる間接的原因として考察しているものは四つある。一、貨幣の輸出入。二、貨幣の溶解および鑄造。三、貨幣用金属の生産および消費。四、貨幣ならびに銀行制度。しかし、四の原因はほとんど複本位制度について述べたものであつて、単本位制度における考察の適用にすぎないから、結局問題とすべきは一・三の原因である。

第一に、貨幣の輸出および輸入を通じて貨幣量が変動し、その結果物価が変動するという作用を、かれはつぎのよ

うに説明する。相互に貿易が行われている諸国のあいだで、その中の一国の物価水準が他国の物価水準より下落するとすれば、その国で商品を購入することが有利となるから、他国はその国から商品を購入することになり、購入に必要な貨幣がその国に流入することになる。したがつてその国の貨幣量は増加し、物価は騰貴する。物価騰貴につれてその国の物価水準が他国の物価水準と一致する点に至ると、貨幣の流入は止む。反対に一国の物価水準が高ければ、その国において商品の購入は不利で、販売が有利となるから他国の商品が販売せられ、その国から貨幣が流出し、かくして物価は下落する。物価水準は他国と同一の水準に帰するであらう。

このようにフィッシャによれば、国際間の物価水準の相違は、貿易差額を生じさせ、貨幣の流出入を惹起する。そうして一国内における貨幣の數量を増減させる。かれは述べている。「国際間における物価水準の相違は交換方程式中の一要素——貨幣の數量のみに變動を來す。」このばあい貨幣の數量を變動させる物価水準は国際物価水準であるから交換方程式の外部の条件であると、フィッシャとともに考えて差支えないように見える。けれどもここで問題になるのは外国物価と自国物価との差異であり、両物価の相對的關係である。この關係は自国物価の變動によつて變化するのであるから、かれが国際物価水準の差異を言うとき、その中に自国物価が入っていないかどうか疑わしくなる。それが入つているとすれば、国際物価水準の差違を、交換方程式の外から貨幣量を動かす純外部的原因とは言えなくなり、方程式の内部で物価が貨幣量を動かすという關係がでくる。

しかしその点は措こう。もつと問題なのは一国の物価水準が他国の物価水準より高ければ貨幣が流出するという推理である。一国の物価水準が高いことは、その国において諸商品価格が高いことと同時に貨幣の購買力——価値が低いことを意味している。この諸商品価格が高いという点に着目すれば、たしかにフィッシャの言うように、その国において販売が有利となり、したがつて支払のための貨幣がその国から流出することになるであらう。しかし、貨

幣の価値が低いという点に着目すれば、その国貨幣の為替相場が騰貴（邦貨建て）していることを意味する。たとえばドルの対英レート一ポンド＝五ドルが平価であつたものが、ドルの価値が低下したとすれば一ポンド六ドルに騰貴するであろう。いままでアメリカで五ドルの商品をイギリスは一ポンドで買つていたのに、いまや六分の五ポンドで買えることになる。アメリカの商品はかえつて輸出され、貨幣はむしろ流入するであろう。

もちろん右の推定はフィッシャのそれと同じく一面的であろう。はじめに物価騰貴と貨幣の価値低下とを同時現象と仮定したのであるから、アメリカの五ドル商品は六ドルに騰貴しているはずである。そうなればイギリスは同商品をやはり一ポンドで買うというのが正しい推理であろう。物価水準の騰貴した国における販売は有利になるのでもなければ、不利になるのでもない。フィッシャは商品の国内価格騰貴だけを見て、外国貨幣での購入価格が低落するのに気づかなかつた。それはかれが例証として、アメリカ内の各州間に物価水準の差異が生じたときを考えているからで、それら諸州のあいだではドルの為替レートなどはおよそ問題となり得ないのである。しかし、例証が悪かつたというばかりではない。もつと深いところに根ざしている。ドルの価値が不変で物価騰貴したとすれば、商品諸価格の騰貴——商品価値の増加に基づくにせよ、商品需要の増大による市場価格の騰貴にせよ——の結果である。反対に、商品諸価格を決定する条件に変化がなく物価騰貴したとすれば、ドルの減価の結果である。しかし、いずれのばあいもドルの購買力（一定額の貨幣をもつて購入し得る財貨の量——フィッシャ）は低下する。フィッシャのように、貨幣の価値、即ち貨幣の購買力、即ち物価水準の逆数と規定するならば、右のような区別はできない。かれはアメリカ諸州を例証とすることによつて、暗々裡にドルの価値を同一とする前提を与え、もつぱら商品価格の騰貴の効果だけを強調したわけである。

ついでに、やはり右の例証から生ずる看過として指摘しておきたいのは、フィッシャが外国からの貨幣の流入を直

ちに国内貨幣量の増加と見てゐる点である。国内から貨幣が流出するばあいには直ちに国内貨幣量の減少としてよいが（このばあいでも地金として輸出される）。外国貨幣が流入するばあいには必ず地金として輸入され、国内で鑄造されてはじめて流通量に加わるのである。このような区別は金本位制の下においては不必要に違ひないが、つぎに述べるように、かれは国内貨幣量増減の原因として金貨と地金との転換を詳しく検討しているだけに、一応注意して見る必要がある。

第二に、貨幣の鑄解及び鑄造が貨幣量に影響を及ぼし、その結果物価に影響を及ぼすという作用であるが、この点についてフィッシャはつぎのように述べてゐる。一国の貨幣ストックと地金ストックとのあいだには鑄造・鑄解による流入がある。金は貨幣としての用途と地金としての用途といずれが有利なるかに従つて、あるいは鑄造されあるいは鑄解される。その流れの方向を定めるものは地金の市場価格である。すなわち地金の価格が「地金から鑄造される貨幣」より大であれば、地金使用者は金貨を地金に鑄解するであらう。反対に地金の価格が「金貨の価値」よりも低いとすれば、地金所有者は地金を金貨に鑄造するであらう。鑄解は金貨の数量を減少させると同時に金地金の数量を増加させ、そのために地金としての金の価値を下落させると同時に貨幣としての金の価値を騰貴させ、したがつて物価水準を下落させ、地金と貨幣とのあいだに等価を回復する効果をもつ。鑄造はこの反対の過程によつて、金貨としての金の価値と地金としての金の価値を均衡させるに至る。

フィッシャが地金の市場価格騰落の基準として考えた「地金から鑄造され得る貨幣」が、金の鑄造価格を意味してゐたことは明瞭である。それをかれは「金貨の価値」と言い換へてゐるところから見れば、鑄造価格を金貨の価値を表すものと考えてゐたように見える。かれの価値概念よりすれば、⁽³⁾そう考えるのが自然のようでもある。しかし、かれが「金貨で表現された金地金の価格の安定性」は、「貨幣価値の変化がないこと」を示すものではないことを強調し、

一オンスの金がつねに一八、六〇ドルであるのは、「一定の形態におかれ、一定の方法で測られた金」であることを意味するにすぎないと述べているところよりして、鑄造価格は一定でありながら、貨幣価値は変動すると考えていたことは確かである。この辺のかれの価値および価格という用語の使い分けはかなり明確性を欠く。しかしかれが、地金の価値と金貨の価値との乖離を言うとき、地金の価格と金貨の価格（鑄造価格）との乖離そのものを指すものではなく、かかる現象の中に二つの価値の乖離を認めようとするものであることは疑を入れない。そうでなければ、地金の価値と金貨の価値との均衡過程において、地金価格が騰落すると同時に鑄造価格も落騰せねばならぬことになる、鑄造価格は不変であるという事実に反することになる。

かくフィッシャは、地金の市場価格が鑄造価格より放れて上下することのうちに、地金の価値と金貨の価値との相対的变化を見、かつそれしか見ない。しかし地金価格が鑄造価格より騰落するというのはどういうことであろうか。もともと地金と金貨とは形態を異にするだけであつて同じ金である。一オンスの地金と一八、六〇ドルの金貨とは同じものである。ただ同一量の金を別な計算名で呼んだにすぎない。フィッシャも一八、六〇ドルは「一定の方法で測られた金」であることを見抜いていた。だから右の呼び名を逆にして、一八、六〇ドルの地金あるいは一オンスの金貨と呼んでもよいわけである。呼び方をどう変えたところで、呼ばれる実体一オンスの金にはなんら変りはないのである。したがつて一オンスの地金が一八、六〇ドルの金貨と同価値であるというのは同義反覆にすぎないのである。ところで地金の価格が騰がるというのは、一オンスの地金がたとえば二〇ドルと呼ばれることである。金一オンスがかつては一八、六〇ドル、いまでは二〇ドルと言われる。換言すれば一ドルは一八、六分の一オンスであつたのにいまや一ドルは二〇分の一オンスの計算名になつたのである。金の測り方が變つたにすぎない。ドルにとつて価格標準の切下が行われたのである。金貨の貶質・盗削などに見られるばあいである。一ドル金貨の含有する金量が実質的

に減少したために、その金貨をもつてしては地金にたいしてより多くを支払わねばならぬ。それが地金価格の騰貴として現われたわけである。とはいえ、このばあいに騰貴するのは地金の価格ばかりではない。同じ理由であらゆる商品の価格が騰貴する。流通するドル貨の数量は増加しているのである。かといつて貨幣として流通する金の実質量は些かも増加してはいない。しかし、フィッシャにとつて「貨幣の数量とは流通するドル（または他の一定の貨幣単位）の数を意味する」⁽⁹⁾。その意味では貨幣量は正に増加している。ところでこれによれば、地金の市場価格騰貴は鎔解を通じて貨幣量を収縮させるはずであつた。しかし上述のような地金価格騰貴のばあいには、鎔解は不利であるから、かれの言うような効果は期待できないであらう。

しかしながら地金の市場価格騰貴のばあいに、かれの言うような地金の金貨にたいする相対的価値の騰貴を見ることができないうか。そういうばあいは確かにある。先の例とは異なり、鑄造価格は不変に維持されていて、地金の価格が二〇ドルに騰貴したとする。金一オンスが金貨としては一八・六〇ドル、地金としては二〇ドルになつた。これは地金の需要が相対的に増加したからである。金貨と地金との形態転換が絶対的に無制約であれば、かかることは生じようがない。両者は同一物だからである。しかしじつさいには、地金と金貨との転換には僅かながらある程度の制約を伴う（鑄造・鎔解に要する時日、鑄造費、鎔解費および鎔解の危険負担等）。したがつて地金の需要が増加したとすれば、金貨所有者は金貨を地金に鎔解するよりも有利なる限り、一八・六〇ドルよりよけいの金貨を支払つて一オンスの地金を手しようとするであらう。それで地金の価格が二〇ドルになるのである。しかし、地金の価格がある点以上に騰がると、金貨を鎔解した方が有利となるので鎔解によつて地金を獲得しようとする。地金の需要は充足され、地金の価格は下り初める。フィッシャが地金の市場価格騰貴（下落）をもつて、地金の価値が金貨の価値に比して上昇（下落）したとし、その不一致は鎔解（鑄造）によつて調整されるとしたのは、右のような事実を述べ

ているものであろう。しかしながら鎔解・鑄造は、地金の市場価格が前述のような鎔解点および鑄造点とも言うべきものを超えて騰落したときにはじめて生ずるのであつて、それらの限界内において地金の価格が鎔解・鑄造なしに騰落することを妨げるものではない。じつさい地金の市場価格は僅かな程度ではあるが、日々の需要変動により騰落している。このような地金価格の変動も、かれによれば地金と金貨との相対的価値の変動と見られようが、それはけつして金貨数量の増減を通じて調整せられるものではない。

そうはいうものの金本位制の下においては、フィッシャも言うように、「僅かな一時的な変動を除けば金地金と金貨幣とはつねに同価値を有している」から、金貨の貶質のようなばあいを除けば、地金の市場価格騰落はさして問題とするに足りないかもしれない。しかし、紙券流通下ではこの問題は重要性を増してくる。ここではそこにまで立入る余裕はない。

第三に、金の生産と消費が貨幣数量に、したがつて物価に及ぼす影響であるが、この点についてフィッシャが考察している大要はつぎのとおりである。金の生産は地金ストックへの流入であり、金の消費はそこからの流出である。地金ストックと貨幣ストックとは相互に影響を与えあうけれども、金の生産と消費は地金ストックを増減させると同時に貨幣量を増減させる傾向を有するものである。まず金の生産について見ると、生産を規定するものは生産費である。一ドルの金の生産費が金一ドルの現在価値より低ければいかにのみ生産が行われる。金鉱の生産費は生産が増加するにつれて増加する傾向を有する。だから金生産は、限界生産費が生産金の価値と等しくなる点まで行われようとする。さて金本位国では金の生産費は金によつて計算される。それゆえいま物価騰貴が生じたすると、金生産者は賃銀、機械、燃料等にたいして以前より多額の支払をせねばならぬが、その生産物たる金の価格は以前と変らない。金生産者は損失を受ける。反対に、物価下落の際には生産費は低下するが、産金の価格はやはり不変であつて利益を

生ずる。しかし、金の生産費を金でなしに他の商品をもつて測定することもできる。このばあいには物価騰貴は金の生産費の方が一定で金の価格の下落となるであらう。すなわち金の購買力の低下として現われるので、この見方の方が便宜なのである。いずれにせよ比較せられるべきものは金の生産費と金の購買力である。金の購買力が生産費より大である金鉱では生産が行われ、反対の金鉱は生産を停止する。結局金生産は購買力の増減に従つて増減するのである。つぎに金の消費であるが、金をもつて作製された商品が、他の諸商品に比して安価であれば、金の消費は促進される。以上を要するに、金の価値（購買力）の低下によつて、金の消費は刺戟され、金の生産は減少せしめられるのである。

フィッシャの要旨をやや長たらしく述べたのは今後の叙述のためであつた。かれがここで述べていることは、交換方程式の外部から貨幣量を規定する原因についてであることは言うまでもない。かれは金の生産および消費を、このような原因として論証したのであらうが、じつさいはどうであつたか。右の要旨から知られるようにかれの説明の大部分は、金の生産が金の価格と金の生産費の物価との関係によつてきまるといふことに費されている。金の生産増加が地金ストックを、したがつて貨幣量を増加させることは疑いを入れない。しかし、その金生産の増加をもたらすものは何かと言へば、金の生産費の低下、換言すれば金以外の諸商品の価格下落なのである。物価下落が金生産を増加させ、物価騰貴が金生産を減少させる。その結果として起る貨幣量の増減がこんどは物価を騰落させる、この後の関連が交換方程式の要素間の関係として規定されるのであるが、なぜその前の物価騰落は交換方程式の外部の条件になるのであらうか。金の消費についても同じことで、それは物価騰貴によつて刺戟され、物価下落によつて阻止されるのである。そうなるとかれはこのばあい、却つて反數量説的命題を述べていると言つてよいであらう。

とはいへかれもこの矛盾には気づいていたようである。金鉱の生産費が比較されるべき金の価格が固定的であるこ

とは、前述のようにかれも知っていた。それゆえ金の生産費騰貴は諸商品価格の騰貴であり、物価騰貴であることは認めざるを得なかつた。しかし金生産を左右する事情として物価を挙げることは、数量説の立場からしていかにも具合が悪い。そこでかれは物価騰貴について、金の価格を一定として生産費騰貴と見るのは金生産者の立場であつて、もし他の商品（小麦）を標準として見れば生産費は一定で金の価格が低下したことになるであらう。それで金の価値の低下によつて金生産が減少するのだ、⁽⁶⁾という言い廻しを採用しようとする。「金の価値（購買力）の低下によつて金消費は刺激される一方金生産は減少する」⁽⁷⁾。しかし、しよせんは用語の相違にすぎない。かれの価値・価格概念からすれば、価値＝価格＝購買力であるから、物価騰貴を金の価値低下、⁽⁸⁾と言ひ変えただけで内容が変わるわけではないのである。

かれがここで問題にしているのは、商品と金との相対的価値の変動であつて、それは商品の価格が変動しても、金の価値が変化しても、金の価格一定の下ではつねに金の生産費の高低として現われる。かれのいう金生産者の立場こそ現実を歪めずに見ていると言わねばならぬのである。⁽⁹⁾

- (1) op. cit., pp. 95-6.
- (2) げんにフィッシャは「コネティカット州における物価水準が一時その諸隣州……における物価水準より下落する、falls below」ことがあれば……」(p. 92)と仮定しているが、この仮定においては、外国物価ではなく、国内物価が変動して国際物価水準に差異を生ぜしめたのである。
- (3) フィッシャの価値概念はこうである。「ある種目の富の価値は、そのものの価格に数量を乗じたものである」。ついでに価格とは何か。「ある種の富の価格は二つの物量の比にすぎない」(op. cit., p. 3)。
- (4) op. cit., p. 29.
- (5) 金の市場価格騰落にかんしては、拙稿「計算貨幣について」北大経済学研究一二号において取扱つた。御参照を得れば幸いであらう。

(6) op. cit., p. 104.

(7) この問題については、拙稿「金の価格・価値および物価」北大経済学研究一三号で扱ったことがある。再論を避けたい。

三

以上フィッシャの貨幣量を増減させる間接的原因なるものを検討してきた。それらの原因は交換方程式内の貨幣以外の諸要素にはなんら影響せず、ただ貨幣量のみを増減させ、そのことによつて物価を變動させると考えられたものであつた。しかしながらわれらの見てきたように、それら貨幣量を増減させる外部的原因には、すでに物価變動が含まれていると見られる節があり、あるいは貨幣量を増減させる以前に物価變動を惹起しているのではないかと思われる点がある。したがつてそれらは方程式外の原因であるとは言えず、また貨幣量を通じてのみ物価に作用するとも言えなくなる。一言にして言えば貨幣量の物価への因果関係はなんら立証されないということになる。

かれはこの因果性を確立するために、物価が貨幣量に作用しえないという証明をするのであるが、そのばあい考察されているのは前節の三つの貨幣量増減の筋道である。いま物価が二倍に上昇したとする。ところが、(1) 外国より貨幣の輸入を誘致し得ない、というのは高物価の国は貨幣を駆逐するから。(2) 貨幣は流通界に現われない、けだし金地金と金貨とは以前同価値であつたのにいまや金貨は購買力の半分を失つたから。(3) 物価の騰貴は金生産を刺激せずこれを萎縮させ、かつ金の消費を奨励する。⁽¹⁾ かくて物価が騰貴したために貨幣量が増加し得ることなしと結論する。けれども先に考察したように、(1) 高物価が商品価格の騰貴によるものであればフィッシャの言う通りかも知れぬが、為替レートの騰貴(邦貨建)を起す貨幣価値の下落であれば却つて貨幣を吸引する。(2) 金本位制下では地金と金貨との相対的価値はごく限定された範囲内でしか變動し得ない。物価水準に影響するほどの金貨の購買力の

減少が、地金の購買力と独立に起ることはあり得ない。物価騰貴がいかなる原因で起ろうとも地金と金貨の購買力は均しく変動する。(3) 物価騰貴が商品価格の騰貴か金の価値減少か、いずれにしても金の諸商品にたいする相対的価値の減少に基づくものであれば、かれの言うような効果がある。しかし、物価騰貴が金の価格引上へ価格標準の切下によるものであれば、一時的な効果としては却つて金生産を促進する。

このように物価騰貴が貨幣量を増加させないとはけつして言えない。かれの「物価が二倍になる」という仮定そのものに問題があるので、何の原因で物価が騰貴するかを示さなければ、一義的な結論をひき出し得ないのである。ともかくかれが最も力を注いだ因果的命題は、かれ自身の証明により却つて逆の因果性をも証明するという予期しない結果に終つたのである。だから数量説の信捧者の中にもこの点にもつとも不信を懷き、貨幣量も物価も相互に原因となり得ることを認めるシムペーターやアフタリオンの所得数量説を生ずるに至るのである。

しかし、わたくしはこの言い古された因果性の問題をとりにて述べようと思つたわけではない。この問題に関連してフィッシャの貨幣数量増減の原因を考察して、かれが誤れる因果關係を導出した根本は、かれの「貨幣の購買力」の規定にあることを示したかつたのである。かれによれば貨幣（一単位）の購買力は貨幣の価値であり、それは物価水準の逆数である。かれは随所においてこれらの同義語をあれこれと使用しているが、それらが使用されたその個所において、あるときは全く同一の意味に、あるときはやや異なつた意味合に用いているようである。その例証はすでに考察したところから明らかにされる。(1) 一国の他国にたいする物価水準の相違を言うとき、そこでは物価の高低という言葉がもつばら商品価格の騰落を強張するように使用されている。かれによれば、物価騰貴は貨幣の購買力または価値の低下であること言うまでもない。ところがこの貨幣価値の低下の面はほとんど考慮されず、ただ商品の価格高騰のみが視野に入れられて貨幣の流出が結論づけられる。(2) 地金の市場価格が「地金から鑄造され得る貨幣」

(Ⅱ鑄造価格)より高ければ金貨の鎔解が行われる。金貨の鎔解は金貨の価値を上昇させ地金の価値を低下させることによつて価値の一致に導く。そこで一方では地金の価格が鑄造価格に比較されたり金貨の価値に比較されたりし、他方では地金の価値が金貨の価値に比較される。(3)金の生産費が高騰するときには金の生産は減少する。ところで金の生産費高騰は金以外の商品の価格騰貴を意味する。しかし、物価騰貴が金生産量を減少させると言つては、貨幣量増減の間接的原因としての趣旨に反する。そこで(1)とは反対に、ここでは金(地金Ⅱ金貨)の価値低下の面を強調して、商品価格騰貴を脊後に押しやるうとする。

フィッシャが貨幣の価値、購買力、物価の逆数を同一物と規定しながら、なぜこのようにそれぞれ使用の個所によつて使い分けているのか、そこに問題がある。元来貨幣の購買力は「貨幣の一定数量をもつて購入する財貨の数量」であつて、貨幣と商品との交換比率にすぎない。この交換比率はつねに価格として表わされるので、それは一方において商品の価格であるとともに、他方ではその逆数が貨幣の購買力を示すものとなる。しかしながら、それは貨幣と商品との交換比率であるから、第一に商品固有の価格変動により、第二に貨幣そのものの価値変動によつて変化する。商品価格の変動には、(1)価値の増減による価格変動と(2)需要供給の不一致による市場価格の変動がある。貨幣価値の変化についても二つが区別される。というのは貨幣の価値とは貨幣一単位のことであるから、(3)金の価値増減による貨幣価値の変動と、(4)貨幣単位の変更すなわち一単位に含まれる金量の増減とがあるのである。(4)はさらに法制的な変更と事実的な変更とに区別することができる。これらの(1)と(4)の事情はすべて物価に影響する。現実の物価水準はこれら諸原因の複合せる結果なのである。物価の逆数たる貨幣の購買力という概念はこれらの総結果をただ一色に示すにすぎず、貨幣の購買力の変動があつても、それがどの原因に基づくものであるかを差別しようとしなない。しかるにどの原因に基づくかによつて、物価変動の性質、態容および効果等を著しく異にするのであ

る。フィッシャは貨幣の購買力の変動について論述して行くに当つて、これらの諸原因を漠然とではあるが區別する必要に迫られたのではないか。かれが商品諸価格、貨幣の価値、購買力を同義だとしながらも、それぞれの個所においてあだかもそれらを使い分けているかのごとき感を与えるのもこのためであるうと思われる。

(1) op. cit., pp. 170-1.

一 応のむすび

貨幣の購買力と貨幣の価値とは厳に區別されねばならない。貨幣の価値は同一であつても、その購買力の相違することのあるのは、国際物価水準の差異の存することからも知られるところである。貨幣の価値は貨幣商品の価値であつて、貨幣の購買力は貨幣の価値と諸商品の価値との相対的比率である。だから貨幣の購買力は貨幣の価値によつて決定されると同時に、諸商品の価値によつても決定される。しかるに貨幣の価値と購買力とを同一視するならば、貨幣の価値はただ物価變動に依じてのみ変化することになり、物価と區別された貨幣の価値はおよそ意味をもたないことになる。かくて購買手段としての貨幣だけが問題とされるに至り、通貨量と物価との対応關係から、容易に貨幣数量説に導かれてしまうのである。⁽¹⁾ われらはフィッシャーの数量説を検討して右の点を明らかにしたのであつたが、かれの考察は金本位制度に限定されていたから、われらの追究もまた金貨流通下の事象に限られざるを得なかつた。しかし貨幣の価値と購買力との区別の重要性は、紙券流通下でも変らないばかりでなく、なお一層の重要性をもつてくる。というのは紙券そのものは価値をもたない故に、数量説への誘惑がひとしお強まるからである。

ところが、貨幣の価値と貨幣の購買力とを同一視する通説的な見解は、貨幣価値の問題をたんなる貨幣と商品との

交換比率の問題に還元してしまう結果、貨幣の供給は商品の需要であり、この需要と商品の供給との関係によつて貨幣の価値が決定せられるというような需要・供給説に導いて行く。この立場にも貨幣そのものにたいする需要・供給によつて貨幣価値が決定せられるとする説（ピグウ）と、社会的総需要と総供給によつて貨幣価値が決定せられるとする説（ルユエフ、有井治氏）がある。いずれにしても、フィッシャが貨幣の購買力の決定にかんしては需給法則の適用を拒否したにも拘らず、貨幣數量説の發展が却つてこの法則に依拠するように進んだことは運命の皮肉である。それもかれ自身の蒔いた種に外ならぬのだが、それがどう育つて行つたかについては稿を改めて考察したい。

- (1) G-W・W-Gの先後関係から物価変動を説明しようとする原購説は、購買手段としての貨幣の量だけに注目するから、ともすれば數量説に陥いる危険なしとしない（川合一郎氏、いわゆるマイルド・インフレーションについて、経営研究、三六号）。
- (2) かれは物価水準の騰落の説明に、需要・供給はなんらの効力をもたないことを示すために、一つの「逆説」を与えている。「個々の商品にたいする需要の増加は消費を増加させて価格を騰貴させるけれども、諸財貨にたいする一般的需要の増加は取引量を増大させて物価を下落させるのである。」（P. 180）

（一九五八・一二・一五）