

ものは、一般に周知のケインジアン(もしくはヒックシアン)の貨幣理論と最近殊に注目されている流動性概念との総合であろう。——この総合にはラドクリフ報告が大きな影響を及ぼしたと述べられている。したがって本書の紹介もこの点に焦点をおいていきたいと思う。

紹介に入る前に本書の構成を述べるならば次の如くである。第1章 定義と分類, 第2章 第1次貨幣と第2次貨幣との関係, 第3章 貨幣供給のコントロール, 第4章 支払手段としての貨幣, 第5章 価値貯蔵手段としての貨幣, 第6章 貨幣の総需要, 第7章 貨幣的流通, 第8章 利子率, 第9章 利子率の構造, 第10章 流動性, 第11章 外国為替, 第12章 貨幣政策。

II 貨幣の定義をめぐって 貨幣理論にとっての最大の問題は、貨幣とは何であるかという問題であろう。したがってニューリンの貨幣観が問題となるが、これは本書全体によって答えられるべき問題である。ここでは一応著者が貨幣をして一般的に交換手段として機能するものと考えている事を明らかにしておきたい。このような考え方は伝統的なものであって、特に注意する必要がないように考えられるけれども、著者の研究の主要課題に流動性の概念の探究があり、それが貨幣の価値保蔵手段としての機能に深く関係することを考えるならば、この点を明確にしておくことが大切であろう。すなわち貨幣の資産機能は貨幣理論において極めて重要であるけれども、この機能が行なわれることは貨幣の定義にとって必要なものではないと主張される(2頁)。資産として考えれば貨幣と区別しえないが、一般に交換手段として機能しない諸資産は準貨幣である(6頁)。それ故厳密にいえば有期性預金は準貨幣といえるが(8頁)、イギリスの制度の下では、有期性預金は要求払預金と同様の機能を持つために貨幣とみなされている。ところで、ある個人保有の貨幣量はその個人の支払いと受取りの差異により増減するが、その総量を変えることはなく、また貸付市場になんらの影響も与えないと考えられており、銀行主義による貨幣の考え方と較べて興味深いものがある(9頁)。

III 流動性の概念をめぐって 流動性の概念は戦後の貨幣的分析において次第に重要な概念となってきたのであるが、その意味は極めて不明確である。ニューリンによれば、この不明確性は流動性という語の広範な使用によってもたらされたものである故に、これを明確にするためには流動性の3つの概念を区別することが大切であるという。その第1は、満期概念Maturityである(119頁)。これはまさにケインズ流動性概念の拡充である。

すなわちケインズは貨幣と長期債券との間の選択を考

W・T・ニューリン

『貨幣の理論』

W. T. Newlyn, *Theory of Money*.
Clarendon Press, 1962, pp. x, 171.

I はじめに 本書はまず貨幣問題の理論的研究の書である。その点金融論と称せられる多くの書物が制度的研究を主としているのと全く異っている。もっとも本書においても英国の金融構造が説明されているけれども、これは理論が現実に如何に作用するかを理解するためであって、基本的理論の一般性をなんらさまたげるものではない。このように本書は理論的研究の書であるが、従来このような書物がややもすれば貨幣経済の理論として総有効需要の分析をその主内容とするのに対し、本書はその題名が示すように総有効需要の分析は本書の研究の範囲外にあるものとし、もっぱら貨幣の理論にその焦点をむけている(序文)。このような対象の限定は、従来貨幣経済の理論と自称しながらも実物経済の理論にとどまる場合が多かったことを考えれば全く必要な限定であるように思える。このように本書は狭く貨幣問題の理論的研究の書であるが、その限りにおいてこれは全く簡潔にしかもエレガントな形で叙述されている、さて著者の研究の主要な関心は総合にあるとあっており(序文)、事実多くの総合が試みられているが、そのうちの最も重要な

えた為に、流動性選好は貨幣需要と一致したけれども、種々様々な満期期間をもつ債券を考慮に入れるならば、資本損失の危険をうけずに非貨幣的形態で資産を保有する可能性が生じてくるから、単に貨幣需要を考えるだけではなく、貨幣に対する債券の満期を考える必要があるという。ここで現存金融資産の満期分布を考えるのであるが、これは資産の保有者が現金化を必要とすると予想する日にそれら資産が満期となるような仮想的な満期の分布に関連させることによって最も良く理解出来るという。貨幣は満期までの残存期間が零の資産として前者の中に含まれている。資金の利用可能期間が資産の残存期間を超えている場合には利子率を低下させるであろうし、逆の場合には利子率を上昇させるであろう。ここで注意されるべき点は、貨幣供給量の変化は満期変化の特殊な場合として考えられるのであり、また非貨幣的資産の満期分布の変化は貨幣需要に影響すると考えることなしに直接に考えられるということである。金融資産の総量の変化も、この新領域で満期分布を考えることにより容易に理解しうる。ところでこのような満期の変化の効果は、利子率を通じて間接的に支出決意に影響するのであり、直接の影響はもたないと考えられる。この後者に関しニューリンは、金融資産の総額の変化こそが意味をもつとし、これを金融的支配力 financial strength の概念と呼ぶ(123頁)。これは消費者にとっては消費支出に影響し、企業にとっては投資支出に影響する要因である。このいずれにおいても資産の貨幣的構成が問題ではなく保有総額が問題となるのである。すなわち諸資産は満期に無関係に集計される。金融的支配力を Z であらわせば、 $Z = g + a_p - (l_p - \omega Y)$ と書ける。 g は政府負債を反映する資産、 a_p と l_p はそれぞれ民間部門の資産および負債である。 Y は所得水準、 ω は借入性向 propensity to owe である。 ω の導入により借入能力を処理することが出来、それ故にまた金融的支配力は事前的概念となるのである。すなわち企業や個人の支出計画に何等の圧力も及ぼさないような負債水準を正常水準と定義し、所得水準と共に変化すると考える。そこで ωY を越えた超過負債は金融的支配力のマイナス要因であり、逆の場合はプラス要因となる。ところで資産の価値は、市場価値でなければならない。したがって g と a_p を額面価値表示とし、額面価値と市場価値との差を評価因子 valuation factor x として a_p と l_p を相殺すれば、 $Z = g + \omega Y + x$ となり便宜な表現となると主張される。さて金融的支配力の事後的実現性は非貨幣的資産の移転可能性と借入能力の実現可能性を含まねばならず、ここに第3の流動性の概念が現

れる。これは金融緩和度 easiness と呼ばれ、取引水準に関する貨幣のアヴィラビリティを反映する概念である(129頁)。これは金融的支配力の実現可能性という視点からも考えられるけれども、より積極的には資金の割当てに結びつけて論ぜられている。以上3つの流動性概念により混乱の多くは解消されると思われる。貨幣調整の手段がこの流動性を通じて支出に影響するルートは次の一覧表で示される(149頁)。

R : 利子率水準 M : 貨幣量 R_0 : 公定歩合 Y : 所得 R_s : 短期利子率 X : 金融的請求権の資本価値 R_x : 期待利子率水準 I : 投資支出 L : 満期の意味における流動性 S : 自発的貯蓄

政策手段	因果関係	支出への影響
(i) 貨幣供給の調整	$\Delta L \rightarrow \begin{cases} \Delta \frac{M}{Y} \rightarrow \Delta(I-S) \\ \Delta R \rightarrow " \\ \Delta x \rightarrow " \end{cases}$	金融緩和度効果 利子感応的效果 評価効果
(ii) 政府負債の満期調整	$\Delta L \rightarrow \begin{cases} \Delta R \rightarrow " \\ \Delta x \rightarrow " \end{cases}$	利子感応的效果 評価効果
(iii) 市場期待の改変	$\Delta R_x \rightarrow \begin{cases} \Delta R \rightarrow " \\ \Delta x \rightarrow " \end{cases}$	利子感応的效果 評価効果
(iv) 公定歩合の調整	$\Delta R_0 \rightarrow \begin{cases} \Delta R_s \rightarrow " \\ \rightarrow " \end{cases}$	利子感応的效果 心理的效果

IV 残された問題 本書はその研究の対象を狭く貨幣問題に限定している。この限定は確かに必要な限定であったけれども、他面重要な問題が残されてしまったように思える。その第1は流動性概念と利子率決定との関係である。本書においては利子率決定論が第8章で流動性概念の検討(第10章)とは一応無関係に論ぜられている。これは両者の間の有機的關係を無視するものであり、残る金融的支配力および金融緩和度概念と利子率との関係が検討されなければならないであろう。第2に流動性概念とインフレとの関係である。最近問題にされている需要インフレとコスト・インフレについて、両者は事前的のみ区別しうるが、事後的には区別しえないとの立場をとっているが(91頁)、そのいずれの場合にも流動性概念は何等無関係である。第3に流動性概念と経済成長との関係である。本書においては経済成長の問題が全く考慮されていない。金融資産の蓄積に言及されることがあっても、それは貨幣政策との関連でのみ考察されているのであって、実物資本の蓄積との関係は全く無視されているようである。貨幣理論と資本理論の結合が叫ばれている今日、本書の研究は未熟な段階にあるといわなければならない。しかしながら貨幣理論と資本理論との結合の場としての流動性概念の研究は高く評価されな

ればならないであろう。その他枚数の関係でここでは取扱えなかったけれども、流動性選好曲線(第5章, 第6章)長・短利率の構造(第9章), 金融機関の貸出能力(ラドクリフ報告の見解に反対, 158頁)等について興味ある見解が述べられている。 [花 輪 俊 哉]