

# 價値の貯藏としての貨幣

鬼頭仁三郎

所得は二重の選擇を経てその用途が決められるのであつて、第一は消費と貯蓄との間の選擇であり、次いで貯蓄が可とされる限り第二に放資と保藏との間の選擇が行はねばならぬ。第一の選擇は貯蓄性向に依存し、第二の選擇は保藏性向に依存する。更に一步進んで放資が可とされる限り、實際には第三に資本財或は參加證券と貸付證券との間の選擇が行はれるのであるが、それは當面の問題には直接の關聯をもたないから、こゝではその點には立入らない。

個人に於ける貯蓄の高を決する最大の要因は所得の大きさであり、大體の傾向として所得が増加すれば貯蓄はその増加率よりも一層大なる率を以て増加し、所得が減少すれば貯蓄はより大なる率にて減少するのであるが、それは現在の緊急な消費欲求はその弾力性が乏しいのに反して、貯蓄欲求はそれが極めて大だからである。併しそれは貯蓄率に絶對的な不變性が存することを意味するのではもとよりない。貯蓄は將來についての考慮によるものであり、將來はあらゆる點に於て不確かさをふくむのであるから、貯蓄性向に變化の起らないことの保證は毫も存しない。貯蓄性向

價値の貯藏としての貨幣

に變化を見るならば、それが變化しない以前の狀態に適應してゐた生産の側に攪亂の生ずることは云ふまでもない。實際、貯蓄性向の變化、わけてもその増大が生産と消費との調和を如何に無用に素すものであるかは、劍橋學派の人が相次いで論じたところの題目であり、それによつて貯蓄を資本形成の本源とする古典的貯蓄論が根底から崩壊するに至つたことは、既に學說史上確認された事實であると見ても差支ないであらう。

貯蓄は將來何物かを得んがために現在の消費を抑止することに外ならないから、それは二つの面をもち、一は將來に向ひ、他は現在に關聯してゐる。併しそれが生産に及ぼす影響は後者の面については確定的であるが、前者の面については不定である。個人に於ける貯蓄の増加は消費財に對する需要の減少となり、消費財生産部門に對し不利な影響を與へる。貯蓄の直接の作用として擧げられ得るのはたゞこれだけであつて、これ以上には出ない。これ以上の作用を追及しやうとすれば、必ず他の諸因子を考察の中に入れねばならぬ。誤つて屢々説かれるやうに、貯蓄は現在の消費需要の代りに常に將來の消費需要を惹起せしめるものではない。事後に於てそのやうな結果となるにしても、謂ゆる將來の消費需要なるものは少くとも現在は貯蓄者自身の心意に於てさへ、その對象、その數量、その日時等について何等の豫定もたてられてゐない場合が珍らしくはない。貯蓄は不定時に不定の財を消費し得る潜在能力の獲得たることがあり、客觀的には常に富それ自體に對する欲求として現れるに過ぎない。かゝる漠然たる將來の潜在的需要に對しては生産の側に於て準備さるべくもなく、従つてその結果は現在の消費財需要の減少に應じて消費財生産が縮少されるのみである。

これに對して貯蓄は或は利子歩合を低下せしめることによつて、或は資本財の價格を騰貴せしめることによつて、

必然的に資本財の生産を増加せしめると論じたのが従來の通説であつた。即ちそれは貯蓄の性格の中で將來に向ふ面に於て生産に及ぼす有利な影響を力説せんとしたものであつた。併し貯蓄の増加によつて利子歩合が低落すると説くのは、國民經濟全體としての投資に對應する全體としての貯蓄の大きさが抑へ何によつて規定されるかについての充分な省察を缺いてゐることの表明に外ならない。個人的貯蓄の増加は投資の量に變化のない限り國民貯蓄の増加とはなり得ないのであつて、投資に對應すべき貯蓄は投資とその大きさに於て相等しく、貯蓄のみが相對的に大なるが如きことはあり得ない。されば需要に比して供給が増加すれば價格は下落すると言ふ命題をそのままの場合にあてはめて、利子歩合の下落を説くことは本來誤れる類推である。これらの點については既に他の機會に於て屢々論じたところであるから、こゝで再述することを避けたい。

貯蓄の増加が資本財の價格を高めると言ふ説は、貯蓄が前述の如く富それ自體に對する欲求として現はれることに關聯して、その場合の富を直ちに資本財又はそれを代表する參加證券と解したことに基くものである。即ち貯蓄の増加はこれらに對する需要の増加となり、その價格を騰貴せしめるから、それによつて限界能率のより低い資本財の生産が刺戟されるに至ると考へるのである。併し個人に於ける富は資本財又は參加證券に限られるのではなく、それに代るものとして貸付證券もあれば、又貨幣もある。従つて貯蓄者は貸付によつて獲得される利子の歩合よりも低い豫想収益率の資本財を需要する筈はなく、貯蓄の増加が必然的に資本財の價格を騰貴せしめるが如きことはない。換言すれば資本の限界能率は確定的な現實的な需要の豫想に依存するのであり、個人が單に富を増殖せんとする欲求によつて、潜在的な需要の豫想によつて、上昇するものではなく、而して新らしき富の創造たる資本財の生産は利子歩合

との關係に於けるかゝる資本の限界能率によつて左右されるから、貯蓄は直接それに干與し得るものではない。それのみではない。將來の消費についての企業者の豫想は主として現在の消費の状態を基礎としてたてられるのであるから、個人的貯蓄の増加によつて現在の消費が減少するならば、現存資本の限界能率は低下することとなり、かくて消費需要と同様に投資需要も收縮し、一般に有效需要は減少せざるを得ない。その結果、雇傭量も生産量も全般的に減少するに至る。即ち貯蓄は現在の面に於てのみならず、それ自體としては將來の面に於てもまた産業に對して不利な影響を及ぼす傾向がある。

企業者がその利潤を消費することなく、投資に用ふる場合に於ても事情は全く同じであり、それもまた利子歩合との關係に於て豫想収益率の上昇が認められるときに限られる。かゝる關係を顧慮することなしに貯蓄が投資に向けられることはない。従つてこの場合にも新投資は貯蓄以外の誘因に依存するのであつて、貯蓄の利用はたゞその資金獲得の一方法たるにとゞまり、それが積極的に生産増加の動機を與へる作用をもつことはない。

かくの如く個人的貯蓄の増加は一方に於て貯蓄者に富を獲得せしめるけれども、他方に於て消費財生産者は價格下落のために或は賣殘品の増加のために損失を蒙り、その富を失ふのであるから、兩者は相殺されて、社會全體としての富の増加をもたらすことはない。それは富の移轉を行はしめるのみである。しかもその富の移轉は生産と消費の調和の破れたことに因るものであるから、貯蓄性向の増大は經濟を不均衡へ導きそれを不安定ならしめる因子として特徴づけることができる。

消費と貯蓄との間の選擇は、現在の所得との關聯に於ける現在の消費欲求と、將來の所得との關聯に於ける將來の消費欲求のそれぞれの重要さについての比較秤量によつて決せられるのであるが、後者は所得も消費欲求もともに確定的ではなく、單に豫想に過ぎないのであつて、客觀的事情が少しも變化しないときにも尙ほ變化し得る性質のものであるから、現在の所得が不變であつてもその貯蓄される割合は一定ではない。かゝる貯蓄性向の變化は前述の如く經濟を不斷に動搖せしめる一因子たるものであるが、併しそれは貯蓄の作用の一面であつて、その全體ではない。消費と貯蓄との間の選擇は所得者に於ける消費計畫に外ならないのであつて、貯蓄性向の存在は消費が一部分は將來に對する豫想によつて決せられ、消費がある程度まで計畫的に行はれることを意味する。然るに企業者の生産計畫は結局に於てかゝる所得者の消費計畫にその基礎を求めるものであるから、これなくしてそれは不可能である。従つて經濟の秩序が維持されるための一つの要因は、所得者の側に消費計畫の行はれること、即ち貯蓄性向の存在すること、これである。こゝに貯蓄の作用の他の一面が見られる。

所得の一部分が貯蓄される現實の經濟に於て、消費財の供給の増加がそれ自體それに對應する需要の増加を當然にもたらさないことは明かである。消費財の生産が増加すれば、それに關係せる生産參與者の所得は増加し、消費財に對する需要も増加するけれども、併しそれは所得の増加するだけ増加するものではない。そこには常に間隙が存し、しかもその間隙は所得の増加につれて擴大する傾向がある。従つて消費財部門の企業者が資本財部門に於ける生産活

動の状態とは關係なく、能動的にその生産を増加するならば、その企業者の収入は生産費支出をも償ひ得ないこととなり損失を免れない。消費財部門の企業者の行動が受動的ならざるを得ない所以はこれがためであつて、生産計畫をたてる上の判断の材料の一半は資本財部門から與へられねばならぬ。即ち消費財部門の企業者が生産費として支出する貨幣額の中で、その部門の生産參與者の貯蓄によつて企業者の手に還流しない部分に相當するだけが、資本財部門からの消費財に對する需要によつて消費財部門に流入するならば、消費財部門の企業者の支出と収入とは相償ふのであるから、その兩者の一致する點がまさに消費財生産計畫の基準となる。逆に言へば、資本財部門に於ける生産の増加に従つてその部門の生産參與者の所得が増加し、それにつれて消費財に對する需要も増加するときに、消費財部門の企業者はその増加分に相當するだけ生産を増加するのみでは、消費財に對する需要に完全に應ずることはできない。消費財に對する需要は消費財部門に於ける生産増加に伴ふ所得の増加によつてこの方面からも増加するからである。そこで需要と供給とが均衡し得るためには、消費財部門の企業者は資本財部門からの消費財に對する需要の増加分に相等しき附加的貯蓄が、消費財部門の生産參與者の側に生じ得るまで所得が増加するやうに生産を増加せねばならぬ。例へば所得の中で貯蓄される割合が平均して十分の一であると假定すれば、資本財の附加的生産によつて所得が一〇増加し消費財に對する需要が九だけ増せば、消費財部門の企業者はその生産、従つて又その部門の生産參與者の所得を九〇だけ増すことによつて、それらの生産參與者に九だけの附加的貯蓄を生ぜしめ得るのであるから、その點に於て需要と供給との調和が保たれることとなる。その場合に消費財の附加的供給九〇に對して、需要は資本財部門に於て九、消費財部門に於て八一だけ増加し、兩者は一致するからである。

かくの如く消費財部門の企業者が資本財部門からの需要の増加に應じて新らしき均衡點を見出し得るのは、消費財部門の生産參與者が貯蓄傾向を有し、その消費が將來に對する豫想に導かれて計畫的に行はれるからである。若しこれらの生産參與者が何等かの理由によつて全く貯蓄傾向を失ひ、例へば利那享樂的となり、所得の増加分の全部を消費するに至つたと假定すれば、消費財の生産には何等の限界も與へられないこととなる。この場合には消費財の生産が増加すればするほど、消費財部門内に於てそれと精密に同じ步調を以て需要もまた増加するのであるから、消費財部門の企業者は資本財部門から獨立して行動し得るやうになるのであるが、併しそのことは他面から言へば消費財の生産が如何に増加されても資本財部門からの需要の増加分だけは供給が不足することに外ならない。従つて消費財の價格は生産費以上に騰貴し、企業者には生産の量如何に拘らず常に利潤が約束されることとなるから、その活動は無限に擴大の方向をとり、これを或る一定の點に於て抑止すべき要因の存せざる状態となる。企業者は最早や計畫的に生産を行ふことを要せざるのみでなく、盲目的に最大限の活動をつゞけることによつて最大の利潤を獲得し得る。かくの如く變化への力が同一方向に向つて終止することなき經濟には、如何なる點に於ても安定性が見出され得ない。現實の經濟がこれと根本的に異なるのは所得者が貯蓄傾向をもつからである。

貯蓄の作用をかくの如く見ることに於て異論がないわけではない。それによれば貯蓄傾向が零のとき、即ち消費傾向が一のときに所得が無限に擴大すると言ふのは貨幣の流通速度が無限大となることを意味するのであるが、併しかくの如きは通常の觀念に全く相反する結論である。所得を消費すると言ふ場合に普通には所得を即時に消費することではなく、所得期間を通じて消費することを指すのであるから、貨幣の流通速度が無限大となるが如きことはあり

得ない。この見解は所得期間なる支拂慣習上の規定に囚はれ、貯蓄性向の存在を前提とする經濟機構と、それを前提としない經濟機構とが本質的に異なる點を看過したものであつて、その駁論は問題の核心に觸れてゐない。我々にとつて重要なことは所得者がその所得を處分するに當つて將來に對する何等かの豫想によつて動かされるか、それとも現在の欲求のみによつて支配されるかであつて、事實に於て所得が瞬間的に消費されるか、相當の期間に消費されるかではない。消費對象の缺如、或は消費能力の不足のために所得の全部が瞬間的に消費されないことは、社會全體としての所得が無限に擴大の方向へ進むことを妨げるものではない。たとへその消費に所得期間の全部を必要とするにしても、所得がすべて消費財の購入に充てられる限り、消費財の生産には限界が與へられないから、結果は少しも異なるところはない。その過程のある一つの段階に於て所得の大きが一定の値をもつてゐることは、その次の段階に於て所得が更に増加し得ることゝ矛盾するものではなく、従つて我々はこの場合に方向として無限の擴大を想定せねばならぬのである。また若しこの見解に於て所得期間が次の所得日までの消費計畫を表すものとして考慮されてゐるのであれば、それが何故に一所得期間にのみ限られ、それを超えて行はれないかの反問が當然に生ずるであらう。例へば一所得期間を通じて消費を均等ならしめる計畫がたてられるとするならば、それと全く同じ動機が一所得期間を超えても作用すべき筈であり、それは即ち貯蓄性向が零でない場合に外ならない。貯蓄性向の存するときに、社會の所得が有限であることは既に述べたところである。我々がこゝで問題としてゐるところは經濟の機構に於ける貯蓄の作用であつて、所得期間或は貨幣の流通速度なる慣習上の事柄によつてそれが動かされることはない。

所得者に於ける貯蓄性向にもとづく消費計畫が、企業者に於ける生産計畫の樹立に意義あらしめ、又それを可能な

らしめることによつて、經濟に秩序を與へる一つの要因たることは以上からして明かであらう。生産計畫は畢竟生産の限界を見出すことであり、その限界が與へられることはとりもなほさずそこに一つの均衡點が想定され得ることに外ならない。従つて企業者が生産計畫を實行することは、言はゞ均衡化への努力である。併しその努力の結果として企業者の想定せる均衡點に實際に到達し得るのではない。消費計畫は生産計畫ほど明確な形をとり得ないにも拘らず、生産計畫が消費計畫を基礎とせねばならぬのみでなく、消費計畫は現在の面に於てのみ確定的であるのに對して、生産計畫は將來について確立されるからである。従つて我々が企業者と共に想定し得るところの均衡は、變化への力が働きつくしそれ以上變化の生じ得ない状態ではなく、時間的つながりに於て變化への力の作用が反作用によつて中和される關係である。それは將來のある時間を前提するものであり、主として消費財生産部門を問題とせるこの場合にはそれは比較的近き將來の時點に關聯してゐる。かくの如く可變的な力の作用をふくむ均衡である以上、それに必然的な持續性の否定されることは當然である。その均衡はある時間との關聯に於て豫想されるものであるから、その意味に於てそれは一時的であり、また一時點に於ける均衡が次の時點に於て不均衡と化する可能性を充分にもつのであるから、その意味に於てそれは不安定的である。現に存する如き經濟の秩序が維持され得るがために企業者が均衡化への努力を不斷につゞけねばならぬのは、現在企業者の想定し得る均衡が一時的・不安定的であつて、絶對的・安定的ではないからである。

安定的均衡なる觀念は廣く行はれてゐるものではあるが、それは再吟味を要する多くの點をもつてゐる。我々の立場から云へば、かかる安定的均衡の成立條件はまた同時に何等の安定性も存しない状態の規定でもあり得る。安定的

價値の貯藏としての貨幣

均衡の成立し得るがためには、所得者の消費率の不變成ることが前提されねばならぬのであるが、消費率が不變であることは消費と貯蓄との間の選擇基準が變らないことであり、それは即ち將來についての豫想が常に現在の事實と同様に確定的な形をとつてゐることに外ならない。その場合の將來は現在のそのまゝの延長に過ぎないのであつて、不確か要素をふくんではゐない。従つてそれは現在と本質的に區別され得ないものであつて、所得の用途は現在の面に關聯してのみ決定され、本來の意味に於ける消費計畫がたてられることはない。併しかゝる状態に於て何故に貯蓄が行はれるかは解明され得ない點である。その矛盾を解くために貯蓄率を零とすれば、前に述べたやうな何等の均衡點も想定し得ない經濟とならざるを得ない。このことは謂ゆる安定的均衡の成立條件がそれ自體の中に矛盾をふくみ、恣意的であることの當然の歸結と見られる。我々が現實の經濟に照らしてその成立條件を矛盾なく規定し得るところの均衡は、一時的・不安定的であつて、それ以上のものではあり得ない。そのことは次に保藏の作用を考察することによつて更に側面から確かめられるであらう。

### 三

所得の中で貯蓄されたゞけが常に必ず企業者へ貸付けられるならば、貯蓄される割合がどれほどであらうとも全體としての有効需要の量には變りがない。消費需要が減すればそれだけ投資需要は増加し、又消費需要が増加すればそれだけ投資需要は減じ、兩者の變動は常に相殺されるからである。その場合に有効需要の大きさを決定するものは生産の大きさであり、そこでは供給が自ら需要を造り出す關係が見られるから、完全雇傭の状態に到達することが必然的に

妨げらるべき理由は存しない。併し消費と貯蓄との間の選擇が行はれることを認めながら、次ぎに貸付と保藏との間の選擇を認めないことはそれ自體が既に矛盾であらねばならぬ。所得と消費欲求についての現在の状態と將來に對する豫想から消費計畫がたてられるならば、利子歩合の現在の水準と將來に對する豫想から當然に放資計畫がたてられるべきである。されば貯蓄性向は必然的に保藏性向を伴ふものであり、兩者は離すべからざる關係にある。

假りに保藏が行はれないで貯蓄がすべて企業者へ供給されるとするならば、利子歩合はその時に於ける資本の限界能率によつて決せられ、その水準は從屬的に定められるから、資本財の生産が利子歩合の側から抑止されることはない。併し貸付と保藏との間の選擇が行はれ、その選擇が利子歩合の現在と將來についての豫想に基くときには、利子歩合は生産の側とは直接關係なく獨自の水準をもち得ることとなり、資本財の生産はその利子歩合が許容する限りに於て行はれるに至る。即ち利子歩合は資本財生産に限界を置くものであり、その生産活動に對して制動機たる役割を演ずる。その制動機が弛むにせよ縮まるにせよ、生産は變動を免れないのであるから、利子歩合を動かす保藏性向が貯蓄性向と同様に、否、それよりも更に變化し易いことは、それ自體既に經濟に不安定性をもたらしものである。その上に向ほ不都合なことは保藏性向の變化は資本の限界能率の變化とは反對の方向をとり、その影響を中和しないのみでなく、却つて擴大する傾向をもつことである。従つて利子歩合なる制動機は縮まるべきときに弛み、弛むべきときに縮まることとなり、經濟の變動をいよいよ甚しくする。そのことは景氣上昇の初期或は恐慌時に於ける兩者の關係を見るならば容易に理解されるであらう。資本の限界能率が上騰するならば利子歩合に變化がなくとも生産は増加するのであるが、企業者が前途の見透しについて次第に樂觀的となるときは、所得者の側に於ても資産の流動性につ

價値の貯藏としての貨幣

いての警戒が薄らぎ保藏性向が減するときであるから利子歩合は低下し、生産活動に拍車をかけることとなる。反対に資本の限界能率が崩落し、企業者が悲觀的となるときには、所得者もまた資産の流動性に最大の重要を置き保藏性向が高まるときであるから、利子歩合は急騰し、生産活動は極度に萎縮せざるを得ない。

かくの如く保藏性向の變化は不均衡化の一要因たるものであるが、併し保藏の性格はこれを以てつくされるのではない。他の一面は保藏性向の存しない完全雇傭の状態を假定しそれとの比較に於て明かにされるであらう。

保藏の行はれない完全雇傭の状態に於て、消費財の價格水準と資本財の價格水準は所得が何れの部門へ向つて支出されるかに従つて決定され、貯蓄性向の變化に従つてその相對價格は變化せざるを得ない。然るに例へば所得の中で消費に向けられる割合が増加し、消費財の價格水準が相對的に騰貴するならば、消費財部門の企業者はそれに刺戟されて生産を擴張しやうとするのであるが、そのために要する生産諸因子は資本財部門より吸引する以外にはこれを求めることができない。即ちこの場合には一部門に於ける生産活動の隆盛は他の部門に於ける生産活動の衰退を必然的に伴ふのであつて、二つの部門は常に相反する方向へ動く。従つて資本財部門の企業者はその生産計畫の基礎を消費財部門の活動に置くことを得ないのであつて、消費財部門に於けると全く同様に、所得者の貯蓄性向によつて直接動かされる。所得の中で貯蓄される割合が増加すれば消費財の價格は下落するにも拘らず資本財の價格は騰貴し、それによつて資本財の生産は擴張されるに至るのであるから、生産の決定は全く所得者の意思に依存することとなる。かかる事情の下に於ては資本財部門の企業者は独自の生産計畫を積極的にならざるを得ない。その行動は受動的とならざるを得ない。

貯蓄性向が變化すれば、前述の如く生産諸因子は一部門から他の部門へ移行されねばならぬのであるが、併しその移行はすべての生産諸因子について必ずしも容易であるとは言へない。その移行が困難であればあるほど相對價格は甚しく變化し、その轉換を強行せしめずにはおかない。かゝる變動の影響は不均衡的と言ふよりはむしろ破壊的として特徴づけられるであらう。それは完全雇傭の状態が生産の轉換に對して柔軟性又は伸縮性を全く缺く上に、資本財部門に於て生産の自主性が失はれながら、しかも消費財生産に比して長期間を要する生産が行はれることに基因する。

保藏性向の作用する不完全雇傭の状態に於てはこれと異り、資本財部門に於ける生産計畫の基礎は消費財部門に於ける生産活動に置かれ、又消費財部門に於ける生産計畫は資本財部門に於ける活動に依存するところが多く、その關係は對立的ではなくて、同和的である。従つて資本財の價格水準と消費財の價格水準は大體に於て同一方向に動き、生産についても通常は一部門が他の部門を犠牲にすることなしに擴大され得る。かゝる關係が示されるのは保藏性向の度合によつて利子歩合の水準が確定され、資本財生産の限界が先づ與へられるため、資本財部門の企業者はその生産計畫を自主的にたてることを得るからである。即ち想定される均衡を目標として、必要な限りの生産諸因子を雇傭し、他は均衡點の推移に應ずるための豫備たらしめる。利用されざる資源、雇傭されざる労働者が存在し、それらが必要に應じて増減され得ることは、生産部門間に於ける生産諸因子の強制的移行を無用ならしめ、生産構造の甚しき混亂の回避に役立つのであり、こゝに保藏性向の作用の他の一面が見られる。保藏の行はれる經濟には言はず緩衝地帯が設けられ、それが一方に於て生産構造の急激な變化を防止すると共に、他方に於て一層高度の安定への途を遮斷してゐる。

價値の貯藏としての貨幣

完全雇傭の下に於て貯蓄性向の變化しないときこそ絶對的安定の状態であると考へられるかも知れない。併しそれはその成立の條件に、前に指摘したところの二つの矛盾をふくんでゐることを看過してはならない。即ちそれが貯蓄性向の存在を前提しながら保藏性向の存在を認めないことはその一であり、貯蓄性向の存在を認めながらその不變性を前提することはその二である。畢竟それは單なる假定より以上の意味をもたないものであつて、現實の經濟の基底として、或はその極限としてかゝる状態を想定することが誤解に導き易い所以もまたこゝにある。論理上一貫せる成立條件を具備し得る均衡概念は貯蓄性向と保藏性向の作用をふくむそれであらねばならぬ。

## 四

經濟の主體が貯蓄性向と保藏性向とを有する組織に於ては、客體の側にこれらの性向を満足せしめるもの存在することを必要とする。一般に價値の貯藏と稱せられるものがこれであつて、それによつて財貨及び勞務に對する流動的支配權を將來任意の時に自ら行使し或は他人に貸付けることが可能となる。この職能をつくすものは通常は貨幣である。従つて貨幣經濟とは貯蓄性向と保藏性向の存在によつて企業者の生産計畫に基準が與へられ、かくして經濟の秩序が維持される組織であると云はれ得るであらう。交換が一定の秩序を以て行はれ、計算が一般的單位に基いてなされるのはかゝる組織の下に於てである。

凡そ價値の貯藏たるものは三つの條件を滿さねばならぬ。即ちその一はそのものに體化された價値が將來減少しないことであり、その二はそのものを保有するために費用を要せざることであり、その三はその價値を任意の時に容易

に實現し得ることである。貨幣は通常この三つの條件を具備してゐるが故に價值の貯藏たるのであるが、併し時として貨幣はこれらの條件の何れかを缺くに至ることがある。例へば紙幣インフレーションによつて貨幣の價值が急激に低下しつゝあるときの如き、或は日附貨幣制度の採用によつて貨幣の價值を維持するために一定期間毎に税を支拂はねばならぬ場合の如き、或は又生産者の賣惜みのために自己の欲求する財貨が必要に應じて獲得されないときの如き、貨幣は最早や價值の貯藏たる職能を完全にはつくし得ざることとなり、若しその場合にその職能をより完全につくし得る財貨が存在するならば、そのものが選ばれて新らしく價值の貯藏となる。併し貨幣が價值の貯藏たり得なくなることは、貯蓄性向と保藏性向が全く失はれたことでは決してない。それとは反對にそれらの性向が依然として作用してゐるが故に、他の財貨が選ばれてその代りとなるのである。このやうにあらゆる急激な變化への對應が速かに行はれ得るから、經濟が時としてインフレーションの颯風に襲はれることがあつても、生産構造がそれによつて全く破壊しつくされたことは曾てなく、そこに驚くべき強靱性が認められることとなる。

貨幣が價值の貯藏たることは別の言葉を以て云へば貨幣が計算單位なる職能をつくすことに外ならない。たゞこの場合に於ける計算單位は通常の意味に解されてはならない。従來計算單位なる言葉によつて概念されたのは一般的交換手段の基礎たるものであり、多くの場合にそれは貨幣の職能を現在の平面に於て把へたものに過ぎない。これに反してこゝに謂ふところの計算單位は現在と將來との連繋せる立體の面に於て構成される概念であつて、これまで貨幣論に於て繰延支拂の標準と稱せられた職能はこれに近い。貨幣に於て價值が貯藏されるのは、貨幣が時間的擴がりに於て計算單位たり得るからであり、また貨幣が將來に互つて計算單位たり得るのは、現在貨幣に體化される價值をそ

價值の貯藏としての貨幣

のまゝの大きさに於て將來に持越す職能を貨幣がもつからである。従つてこの二つは貨幣に於ける異なる職能ではなく、たゞ表現の相違に過ぎない。

貨幣が價値の貯藏たり得なくなつても、時としてそれは尙ほ依然として交換手段として用ひられることがある。従つて上述の意味に於ける計算單位なる職能と交換手段なる職能との分岐は必ずしもあり得ないことではない。例へばインフレイションの場合に計算單位としては價値の比較的安定せる金、外國貨幣等に依り、實際の交換手段としては價値の下落しつゝある自國貨幣が尙ほ流通せる場合の如きはこれである。このことからして貨幣に固有な職能は交換手段であつて、價値の貯藏ではないと考へられるかも知れない。併し嚴密な意味に於て價値が寸時も貯藏され得ない貨幣が交換手段たることは不可能である。前例に於て貨幣が尙ほ交換手段として用ひられるのは、それが短時間については價値を貯藏し得るからであり、次の瞬時に於ける價値さへも保證されない貨幣が交換手段として授受されることはあり得ない。貨幣が現在交換手段として流通し得るためには、現在に於ける計算單位としての職能が將來も變ることなくつゞけらるべきこと、即ち貨幣が價値の貯藏たる職能をつくし得ることを前提とする。現在に於て交換手段たること、或は現在に於て計算單位たることは、將來に關する豫想なしに規定されるものではない。

かくの如く貨幣の意義が現在と將來との連繋たる點に見出されるのは、將來についての豫想によつて導かれる貯蓄性向と保藏性向の作用によつて、現在に於ける生産計畫が明確に規定され、従つて又經濟の秩序が保たれることの當然の結果であつて、主體の側の關係が客體の側に反映されてゐるに過ぎない。これに反して貨幣の本質を交換手段とし、或はその論理的前段階としての計算單位を考へる論者によつて畫かれるところの經濟社會は、たゞ現在の面にの

み向ひ、しかもその現在と將來との間に何等の連繋もたざるものである。かゝる立場からの均衡の想定が、矛盾することなきその成立条件を示し得ないことは決して不思議ではない。

貨幣の交換手段としての職能に第一次の重要性を認める立場から、貨幣の問題をすべて貨幣數量の問題として取扱はんとする態度がとられるやうになる。貨幣の數量だけに不變に保たれるならば景氣變動なる現象は起り得ないとする中立貨幣説の如きはその代表的なものである。かゝる見地に立つて、貨幣の存在そのことは經濟の安定的均衡の成立を妨げないと説かれるばかりでなく、更に進んでは均衡價格體系は貨幣を前提することなしには到底考へられないとさへ主張されることがある。これらはそれぞれの意味に於て貨幣が單なるヴェールではないことを力説するのであるが、併しそれらは何れも貨幣の存在と安定的均衡とを兩立せしめる點に於て、即ち貨幣が經濟に對して中立的であり得る場合を想定する點に於て、換言すれば經濟を本質的に條件づけるものとして貨幣の存在を認めざる點に於て、貨幣を尙ほヴェールとして見るものと云はねばならぬ。貨幣の本質を交換手段、或は現在の面のみに於ける計算單位たることに認めんとする限り、この古典的貨幣觀からの離脱は恐らくは不可能のことに屬するであらう。

貨幣數量の變化、殊にその相對的な流れの變化が經濟に種々の重大な影響を及ぼすことはもとより否定されない。併しそれは流通の面に於ける事象であつて、經濟機構の構成に關することではない。理論上それよりも一層根本的な問題は、貨幣の存在する經濟は抑々如何なる性格をもつかである。この問題を解明するためには貨幣の作用を量的なものとしてではなく、質的なものとして把へねばならぬ。それは即ち價値の貯藏としての貨幣の職能を考察することに外ならない。價値貯藏の職能こそ貨幣がその數量に關りなくつくし得るものだからである。

價値の貯藏としての貨幣

保藏の欲求は現在の利子歩合と將來の豫想される利子歩合との比較考量より生ずるものであるから、それは如何なる場合にも絶對的ではなく、一個人について云へば、現在の利子歩合が充分に上昇すれば保藏の欲求がやがて消滅すべき點が想像される。従つて保藏のために用ひられ得る貨幣の量が與へられたときに、その貨幣に對する一般の人々の欲求の度合如何によつて、貸付證券の價格は定まり、その價格によつて現される利子歩合の水準に於て、貸付を愛好するものも保藏を愛好するものもすべて各自の欲求を滿される。若しその利子歩合の水準に於て貸付を愛好しつゝ、尙ほ貸付をなし得ないものが残存すると假定すれば、利子歩合は更に低下し、その低下せる水準に於ては最早や貸付よりも保藏を愛好するものが現れ、かくして保藏に用ひられ得る貨幣量とそれに對する需要とは一致するに至るべき筈であるが、利子歩合がその低下せる水準に於て定められなかつたことは、かくの如き貸付をなし得なかつたものは一人もなく、利子歩合のその水準に於て貸付と保藏との間の選擇が各自の意思通りに行はれたことを示すものに外ならない。また反對にその利子歩合の水準に於て保藏を愛好しながら保藏をなし得なかつたものがあるとなれば、利子歩合はより高い水準に於て定められ、その水準に於ては保藏よりも貸付を愛好するものを生じ、そこで均衡が成立すべき筈であるにも拘らず、實際の利子歩合がそれよりも低い水準に於て決定されたことは、各自の保藏欲求がその點に於て完全に充されたことの證據である。従つて一定の貨幣數量は貸付證券の價格、即ち利子歩合の如何なる水準とも結びつき得るものであつて、換言すれば保藏性向が充され得るためには價值の貯藏たる客體が存在すればそれで充分であり、その數量は問題とはならない。全體の貨幣數量の中で實際に保藏貨幣の占める割合の大ならざることよりして、保藏の重要な作用を否認する論者は以上の如き關係を考慮せざるものである。保藏貨幣の數量は保藏性向の

度合を現すものではない。それは貨幣當局が活動貨幣の數量以上に造出した貨幣數量であり、個人の欲求によつて自由に變化され得るものではない。

保藏の動機は將來に關する豫想に基くものであるから、その度合は變化し易く、従つて價値の貯藏たる貨幣に對する需要も變化を免れない。その需要の變化は前述の如く證券價格の變化となつて現れ得るのであるから、貨幣數量の不變なことは均衡が保たれる條件とはならない。貨幣數量に變化なくとも利子歩合は保藏性向の度合によつて變化し、利子歩合が變化すればそれは企業者の生産計畫を改變せしめずにはおかない。そこに安定的均衡の成立を想定し得べき根據は毫も存しない。さればとてその状態は生産計畫がたてられないほど無秩序ではない。これこそ我々が現に生活してゐる經濟の姿であり、また同時に價値の貯藏たるものの存在するあらゆる經濟の特徴であらねばならぬ。實物經濟は屢々安定的均衡の世界であると想像されるけれども、たとへ國家貨幣なく銀行貨幣なくとも、何物かに於て價値の貯藏が行はれ得る限り、そこにまた不完全雇傭なる現象が何等かの形に於て存在せざるを得ないであらう。

價値の貯藏たる貨幣の存在を必然ならしめ、またその貨幣の存在によつて根本的に條件づけられる經濟を對象とするときに、我々が理論的操作の基準として想定することを許される均衡は、一時的・不安定均衡のみであつて、それ以上でもそれ以下でもない。貨幣の本質を交換手段又はその論理的前段階としての計算單位たる點に認め、謂ゆる靜態を理論の基底とする正統派の均衡論者と我々が袂を分ち、またその靜態の緊密なる組織を弛緩せしめるものとして貨幣數量の變動を考へる貨幣的景氣論者に我々が追従することを得ないのは、經濟と貨幣との關係、従つて又均衡概念について我々が以上の如き見解をとるからに外ならない。(二月四日)

價値の貯藏としての貨幣