

貨幣的景氣理論と不均衡説の交渉

ハイエクの景氣理論を中心として

高橋 泰藏

最近に於ける貨幣的景氣理論の勃興は景氣理論の上に於ける最も目醒しき現象の一つであるが、それと同時にそれは餘りに貨幣理論的であつた、一層具體的に言ふならば餘りに貨幣數量説的であつたと言ひ得る。即ち一般に貨幣的景氣理論と呼ばれるものが從來その基礎としたものは、貨幣數量と物價との間に一定の關係を認めんとする貨幣數量説であつて、貨幣數量の變動の起れる場合に之に應じて物價の變動することを前提し、これを景氣現象の説明の支點とするものである。従つてこの理論に於ては、貨幣現象と景氣現象とは物價なる一點に於て交渉を保ち、接觸するに過ぎない。一般物價乃至物價水準なるものは、本來一つの抽象的なる觀念であつて、それが現實的なる現象としての景氣現象を動かし行く動因となると考ふることは困難であり、更に一般物價なる點に於てのみ貨幣理論と景氣理論と

を結び付くる意味に於て、それは兩者を相互に遊離してゐるものと言はなければならぬ。かゝる考方から、その極端なる貨幣理論的體系化に對する一つの反動として、所謂財貨説と呼ぶる、不均衡説を基礎とし、これと貨幣的説明との融合を圖らんとする傾向が起つた。その理論的基礎づけを試みたるものとして、吾々はアー・ハイエクの最近の主張を擧げることが出来る。即ちその主張の根本をなすものは、現實的なる動態現象を動かし行くものは個別價格相互の關係の變動であつて、一般物價ではない、而してこの個別價格間の關係を變動せしむるものは貨幣量の分布——生産と消費とに對する分布の割合であつて、貨幣量の全體としての増減そのものではないと言ふ點にある。それが上昇理論として生産面に流入する銀行信用の造出を特に問題の中心に置くのはこの故に外ならない。従つてかゝる考方の萌芽は内容的には既にハアン、シュンペーター、ミイゼス等の所謂信用的理論 *Kreditäre Theorie* と稱せらるるものに見出されるのであるが、これを理論的に體系づけてゐるものとしてハイエクの理論は特に注目し値するものがある。即ちハイエクは貨幣數量説に立つ從來の貨幣的景氣理論を排する理由と共に、貨幣理論が景氣理論に對して有つべき關係を次の如く述べてゐる。曰く「吾々が貨幣的景氣理論に期待するところのものと、貨幣的景氣理論家の大多數によつて、その説明の本質的なる點と見られてゐるところのものとの間には可成りの隔りのあることは明かである。景氣變動を貨幣的原因から説明するに際して問題となることは、これを先づ第一に現在貨幣理論の主要問題となしてゐるところの貨幣の價值若くは物價水準の變動に歸せしむることではなくして、自然經濟に於て存在する均衡關係を攪亂するところの貨幣側に於ける總ての變動、殊に貨幣數量の總ての變動の影響を究明することであつて、それが謂ゆる一般的貨幣價値の變動として現はれるか否かと言ふことゝは全然無關係である。従つて有らゆる景氣理論

の貨幣的出發點に對して吾々の要求するところは、今後景氣理論のみが、又は特にそれが、從來貨幣に關する學說を支配し、又貨幣の價値の高さ及び變動の説明の役立をなしてゐたところの學說に代はるべしと云ふことではなくして、反對に貨幣理論は一つの貨幣の遊離化的取扱から脱して、それによつて貨幣經濟が常に「純粹經濟」の基礎に横はる自然的均衡關係と區別せらるゝ如き、有らゆる現象の理論にまで齎らされなければならないと云ふことである^(註一)。而してその理論的出發點は、これを非貨幣的なる自然經濟的均衡に求め、それが貨幣經濟に於て如何なる變化を受くるかに貨幣的景氣理論の課題を見出さんとするものである。曰く「景氣理論の貨幣的出發點の必然性に對する一般的基礎は、セイの販路の理論に最も明瞭に現はるゝ如き考方によつて自然經濟に於て常に存在すると見らるべき需要と供給との自動的適合が貨幣の介入によつて始めて破壊せられると言ふ事實に求めらるべきである^(註二)」と。即ちこゝに言ふ自然經濟的均衡とは正統派經濟學に於ける均衡論を指すものであり、こゝに貨幣的理論の不均衡説への接近が見られるのであつて、大きく言へばその全體論的な考方を採入れんとするものとも見られ、この方面に於ける甚だ注目すべき問題を提出してゐるものと言ひ得るであらう。以下ハイエクの構想を手懸りとして、一般信用的理論の有つ意味を多少なりとも明かにし、その不均衡説との交渉を考へて見たいと思ふ。

(註一) Hayek, F. A., Einige Bemerkungen über das Verhältnis der Geldtheorie zur Konjunkturtheorie. — Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bl. 173/2. (1926), S. 283.

(註二) Hayek, F. A., O. S. 282. この論文は後にその著 Geldtheorie und Konjunkturtheorie, 1929. に収録せられたる。前掲箇所は同書五二頁及び五一頁。ハイエクは本書並に近著 Prices and Production, 1931. (獨逸語版 Preise und Produktion,

1931) 及び數個の論文、殊にケインズの最近の大著 *A Treatise on Money*, 2 Vols. 1930. (本書第一卷第一編乃至第三編は既に邦譯せられてゐる。鬼頭仁三郎氏譯ケインズ貨幣論第一分冊貨幣の性質、貨幣の價值、第二分冊貨幣の基本方程式) に對する批評 *Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes—Economic*, No. 33. August, 1931; A Rejoinder to Mr. Keynes—*Economica*, No. 34. November, 1931. 等によつて、急速に貨幣理論並に景氣理論界の表面に現はれた壘太利學派の少壯學者であつて、*Prices and Production* は一九三〇—三一年に、ロンドン大學に於て行はれた講演を上梓したものである。今ハイエクの所説を行論の手懸りとする理由は、ハイエクに於て最も意識的に信用的理論の構造が示されてゐるからであつて、以下述ぶるところは、これを手懸りとする一般信用的理論の一つの解釋に過ぎない。

二

ハイエクの貨幣的景氣理論に對する態度を窺ひ得るものは「貨幣理論と景氣理論」第三章及び「物價と生産」第一章であるが、この中前者に於ては一般的に貨幣理論と景氣理論との關係を明かにして、その進むべき方向として遊離化せられた貨幣理論——貨幣數量説を捨て、均衡論を出發點とすべきことを述べ、後者に於ては稍、具體的に一般物價を中心問題とする貨幣數量説を基礎とすることの不合理なる理由を述べ、經濟動態——景氣變動を現實に動かし行くものは個別價格殊に個別價格相互間の關係の變化なること、而して貨幣側からかかる個別價格相互間の變動を惹起する事情を明かにする點に貨幣的景氣理論の任務の存在することを主張する。而して斯かる考方に基いて積極的にその理論を展開せるものとして「物價と生産」第二章以下が見られる。叙述の便宜上先づ個別價格相互間の變動を中心

とすべしとするハイエクの論據より窺ふこととする。

貨幣的要因の變動が生産の量並に方向を決定する上に重大なる役割を演ずると言ふことは今日一般に認めらるゝところであるが、この考方は一般物價の變動を以て經濟動態の動因と見るものであつて、その基礎をなすものは貨幣の數量とその價値乃至物價との間に一定の關係を認むる貨幣數量説である。従つてこの考方の當否を検討するためには、その據つて立つ貨幣數量説の意味を明かにしなければならぬ。この様な考方から、ハイエクは先づ從來の貨幣數量説を、第一フィッシアに見らるゝ如き交換方程式に立つ機械的數量説、第二所得説、第三ミイゼス、ウィクゼルを代表とする金利の變動を通じて説明するものゝ三つに分つて批評する。即ち第一の型に屬する數量説の特徴をなすものは、貨幣數量と物價との間の因果關係を夫々總體的 *aggregate* 又は平均的 *average* なるものゝ間に考へてゐること、及びその間に直接的因果關係を打立てんとしてゐることであるが、本來因果關係なるものは個別的なる事象の間にのみ考へらるべきものであつて、總體的なるもの又は平均的なるものゝ間に考へらるべきものではない。第二の所得説^(註二)は主として主觀學派の貨幣理論によつて代表せられるものであつて、その特徴は貨幣數量と物價との間の因果關係を所得を媒介とすることによつて説明する點に見られるが、この考方は第一の交換方程式に立つものと同じく、それによつてその結果が著しく異なるところの、増加した貨幣量が最初に何人の手に入るか、具體的に言へば、最初に商人又は生産者の手に入るか、若くは直接に國家に雇はれてゐる如き俸給生活者の手に入るかの問題を看過してゐる。これら二者に比して貨幣數量の變動は金利を通じて物價に現はれるとする第三の説は、貨幣の數量の變動が先づ生産活動に影響を及ぼす方面より見る點に於て優れてゐる。乍併これら三者は何れもその結果に於て一般物價乃至物價水準を

問題の中心に置く點に於て共通點を有するのであつて、貨幣數量説に立つ景氣理論がその政策論的結論として常に物價を不變に維持することを問題とし、物價の安定するときは經濟的均衡は破壊せらるゝことなしと考ふることはこの爲めに外ならない。乍併ハイエクによれば、斯くの如き一般に認められた考方は次の二つの點からその誤であることが證明せられる。第一に物價水準が不變であつても生産活動は刺戟せらるゝことがあり得る。蓋し物價水準なるものは諸價格の平均的なるものであるから、物價水準が不變であつても、その内部に於ける諸價格間の相對的關係の變化せる場合があり得る、而して生産活動を刺戟するものはかゝる諸價格間の相對的關係の變化だからである。第二に物價水準が變動するも生産活動は常に刺戟せられるとは限らない。蓋し若し諸價格が一樣に變動し、諸價格間の相對的關係に變化の起らざる場合には生産活動は刺戟せらるゝことがないからである。即ちハイエクは生産活動に影響を及ぼすものは諸價格間の相對的關係の變化であつて、その綜合たる一般物價又は物價水準ではないと考へるのであつて、従つてその反面として貨幣數量説に於て考へらるゝ如き貨幣の價値なるものを考ふることは必要ではなく、唯貨幣の側に於けるかゝる諸價格間の相對的關係を變化せしむる事情を明かにすれば足るとして、こゝに貨幣的理論の來るべき第四の段階を考へる。而してハイエクはかゝる諸價格間の相對的關係を相對價格 *relative prices* なる言葉を以て言ひ現はし、相對價格の變動を惹起せざる如き状態にある貨幣を中立的貨幣 *neutral money* と呼ぶ。従つてその貨幣政策の目標がかゝる中立的貨幣にあることは言ふまでもないところである。^(註三)

斯くの如くハイエクは相對價格の變動を以て生産活動従つて經濟動態の直接の原因と考へるのであるが、かゝる相對價格の變動は諸財貨に對する貨幣的購買力の分布の相對的變化によつて起ると見るのであつて、従つて財貨の側よ

り見れば、一定時については一つの均衡的關係の存在が前提せられてゐることを示すものである。即ち一定の均衡状態を前提し、この均衡状態が貨幣の側から如何にして破壊せらるゝかに貨幣的動態理論の出發點を求めんとしてゐるものであつて、このことは前掲の引用句によつても明かに看らるゝところである。而してそこに考へられてゐる經濟的均衡に對する貨幣の介入の關係は經濟動態一般の問題としてあつて、貨幣數量に變化なき場合については、均衡の破壊は一時的であり、従つて間もなく回復せられるのであるが、貨幣數量の變化する場合、殊に現存の信用組織の下に於ては、その變動によつてこの破壊の回復は或る程度まで引延ばされるのであつて、こゝに景氣現象を見ると考ふるものである。

(註一) 前出第一切(註二)参照。

(註二) こゝでハイエクは所得説 *Income theory* なる名稱の下に、主として主觀學派に屬する諸説を考へてゐるのであるが、一般に所得説 *Einkommensstheorie* と云ふときは Schumpeter (*Das Sozialprodukt und die Rechenpflichtige*, Archiv für Sozialwiss. u. Sozialpol. Bd. 44.) Wagemann (*Allgemeine Geldlehre*, Bd. I. 1923.) 高田保馬博士(經濟學新講第三卷貨幣の理論)(購入餘力數量説)等の取引の總貨幣額と社會全體の總所得額(高田博士の場合には總購入餘力)とを等價關係に置いて見る考方が考へられる。而してこの説に於ける所得とはフィッシアの交換方程式に於ける $M \times V$ を一つの項として取扱へる如きものであつて、貨幣量の變化はそれ自らとして直接に物價に作用するものと考へられずして、間接に所得を變動せしむる原因として考へられてゐる。主觀學派の貨幣理論に於て、かゝる機械論的なる考方の見られないことは言ふまでもないところであるが、貨幣量そのものと異なる意味並に範圍に於て個人的なる所得を中心として考ふるものとしては *Zweistheorie* (*Die Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsgrund*, Schmollers Jahrbuch, 1909.) 其他がある。乍併兩者の考方が

全く異なるものであることは言ふまでもない。

(註三) *Prices and Production*, pp. 1—23.

三

以上ハイエクの景氣變動、一般に經濟動態の直接の動因となるものが一般物價の變動ではなくして、相對價格の變動であるとする理由を窺つたのであるが、然らばかゝる相對價格の變動は如何にして起るか。この點にその貨幣的説明が當然に期待せられるのであるが、この點を明かにするためには先づハイエクの經濟動態の觀念を得て置かなければならない。

ハイエクが經濟動態の根本現象と見てゐるものは迂回生産 *round-about method of production*; *Produktions-umweg* と言ふことであるが、それはハイエクによれば一定の生産物(消費財)の生産が従来よりも一層多くの生産段階を経て行はれることであつて、この新なる生産方法を従來の生産方法に對して資本主義的生産方法 *capitalistic method of production* と呼ぶ。而してこの場合に於ては生産手段の生産が消費財の生産に比して相對的に増大し、生産は全體としても増大するのであつて、一般に生産の擴大又は資本の蓄積と稱せらるゝものに相當すると見られる。經濟動態は一般的には従來の均衡狀態が破れて新なる生産構成に移る過程として考へられるのであるが、その内經濟的原因に基く、従つて合理的なる過程としては、斯かる迂回生産の行はれる場合として考へられるであらう。而し

てハイエクはかゝる迂回生産に對して直接の動因となるものとして相對價格の變動を考へるのであるが、この場合に於ける相對價格の變動は中間生産物（生産財）の價格の消費者財（消費財）價格に對する相對的騰貴であることは言ふまでもない。蓋しかゝる相對價格の變動によつて中間生産物の生産が刺戟せられ、その生産の相對的増大を惹起し、迂回生産が行はれることとなるからである。

經濟動態と相對價格の變動とは以上の如き關係に立つものであるが、ハイエクはかゝる相對價格の變動を惹起する原因として貨幣的購買力が消費目的より引去られて生産目的に向けられる場合と、新たに貨幣殊に銀行信用が造出せられて生産に投ぜられる場合の二つを考へる。この前者の場合には所謂自發的貯蓄 *voluntary saving* ; *freiwillige Sparen* が起り、後者の場合には強制的貯蓄 *forced saving, gezwungenes od. erzwungenes Sparen* が行はれる。従つて前者は經濟社會に於ける貨幣數量の變化——増加なくして行はれるものであつて、謂ゆる貨幣的原因と稱せられるものではなく、之に反して後者は新たなる貨幣の造出によつて貨幣流通量の増加する場合であつて謂ゆる貨幣的原因として考へられるものであるが、それによつて生産と消費とへの貨幣量の相對的分布の變化する點に於ては相通するものである。相對價格の變動を惹起し、従つて生産活動に影響を及ぼす事情としては、別に貨幣量の減少を考へ得るのであるが、この場合は貨幣の造出の場合と反對の作用をなすものであつて、貨幣の造出が景氣の上昇を促進するものとすれば、この場合はその下降に作用するものと見ることが得るものであるから、こゝでは一應問題の外に置いて差支へないのであらう。以上の如く相對價格の變動従つて迂回生産は二つの方法によつて起るのであるが、ハイエクによれば、この二つの方法による迂回生産の經過には相異が見られる、即ち自發的貯蓄の場合には迂回生産方

法の遂行は合目的に行はれる、換言すれば均衡的に行はれるのであるが、強制的貯蓄の場合には屢々非合目的に行はれ、所謂迂回生産の行過ぎが起るのであつて景氣變動はこの過程に見られるとする。

均衡状態に變化を齎らす態様について、ハイエクの分つた以上の如き二つの場合は嘗て十八世紀末葉より十九世紀初頭にかけて恐慌問題を中心として行はれた所謂過剰生産論争に於て見られたところと相通するものがあつて甚だ興味あるものがある。即ち英吉利正統派經濟學者の大部分及び佛蘭西に於けるその祖述者セイ J. B. Say は販路の理論に立つて資本の蓄積は生産消費の均衡を破るものではなく、従つて一般的過剰生産なる現象は起り得べきものにあらずとして、恐慌に對する積極的説明として、これを貨幣の側から殊に當時に於ける英蘭銀行券の濫發による通貨價值の下落、従つてその反面に於ける物價の異常なる騰貴の結果として起れるものであると説明した。その説明はまた當時に於ける他の論争、銀行主義對通貨主義の論争を捲起したのであつて、それが通貨主義の基礎をなしてゐる貨幣數量説に立脚せるものであることは言ふまでもない。これに對して正統派經濟學者の一人たるマルサス及び瑞西の經濟學者シスモンディは、一般的過剰生産は起り得べきものであり、恐慌はその結果として起れるものであるとして、その理由として資本の蓄積はそれが過度に行はるときは、それによつて一方消費力が減退すると共に、他方生産の増大が行はれ、こゝに全體としての生産と消費との均衡が破れるからであるとした。即ちマルサス——シスモンディの見たるところは正に自發的貯蓄の行はるゝ場合であり、この方法による資本の蓄積が過度に行はるゝ場合に過剰生産が起ると考へたものであつて、リカアドオ——セイ等正統派經濟學者一般の考へたところは、人為的なる資本造出の起れる場合であつて、それは附加的貨幣造出の場合に外ならない。^(註二)乍併この後者の考方に於ては新たに造出せられ

た貨幣が何れに流入するかの問題が考へられてゐないのであつて、この點に於ては從來の貨幣的景氣理論の考方と同様であると言ひ得る。

從來の貨幣的景氣理論は、貨幣數量の増加を一樣に取扱ひ、これと一般物價との關係を説明する貨幣數量説に立脚して、一般物價の變動を以て景氣變動を説明したのであるが、ハイエクに於ては上述の如く相對價格の變動を景氣變動の動因と考へるために、貨幣數量の變動の起れる場合についてそれが何れの部面に流入するかを問題としてゐる點に於て著しい相異が見られる。詳言すれば、一般に貨幣量の變動せる場合に、それが直接に消費に向けられるか、生産部面に流入するかによつて異なる結果を生ずるのであつて、若しそれが消費部面と生産部面とに適當な割合を以て投ぜられるときは物價は一樣に騰貴し、相對價格の變動は起ることなく、この場合貨幣數量の増加は何等の影響をも齎らさないであらう、従つて貨幣數量が單に増加したことのみに以てしては、それが如何なる影響を齎らすかを一概に斷定することは不可能であると考ふるものである。曩に増加貨幣量が生産部面に投ぜらるゝ場合を考へたことは迂回生産——景氣の上昇を齎らす原因として生産財に於ける相對價格の騰貴を惹起す場合を考へたからであつて、一般的に言へば上述の如く増加貨幣量が何れの部面に投ぜられるか、又は如何なる割合を以て投ぜられるを考へてゐるものに外ならない。貨幣數量の變動の起らざる場合にあつても從來消費目的に向けられたる貨幣の一部が生産目的に向けられることによつて迂回生産が行はれると見ることもこれと同様の理由に基づくものである。(註三)

以上の如く貨幣數量の増加せる場合の結果について一般的に言ふならば、それが如何なる部面に如何なる割合を以て投ぜられるかの區別が考へられるのであるが、この區別は事實上増加せる貨幣の種類に依存するものである。即ち

貨幣（狹義の貨幣、即ち主として銀行券）の増加による場合には、それによつて所得の増加を來したる人がこれを何れの部に投ずるかによつて決定せられるのであるが、信用の増加による場合には、それは多く生産部に投ぜられ、この場合に所謂強制的貯蓄の現象が起り、迂回生産が行はれる。その結果の相異について、例へばミイゼスは次の如く言ふ。「流通信用の増大によつて起る（貨幣の）購買力の減少と、貨幣量の増加によつて起るそれとの間には區別が見られる。即ち後者の場合に於ては、消費財の價格のみに先づ價格騰起が起るか、又は消費財及び生産財の價格に騰貴が起るか、附加的貨幣量が最初にその財産又は所得に流入する人々が、それを生産的使用に當てるか消費的使用に當てるかに依存するけれども、購買力の減少が流通手段の増加によつて起れる場合には、先づ第一に騰貴するものは生産財の價格である」と。^(註四)同様の考方はシュンペーターの動態理論にも見られる。シュンペーターがその「經濟的發展の理論」に於て、景氣變動の動力として信用を重視することは周知のところであるが、殊に彼は信用の造出を以て集團的に現はれる技術の進歩を經濟の内部に攝取する手段として重要視し、これによつて始めて經濟的發展は可能ならしめられると考ふるものであつて、^(註五)この意味に於てはまた信用的理論の典型的なるものと見ることを得るのであるが、斯く信用を重視するに至れる根柢には、上述せるところと同様なる考方が見られる。即ち彼がその貨幣數量説的見解を示すものとして交換の基礎方程式を立てゝゐることも亦周知の如く知らるゝところであつて、この方程式は均衡状態を前提とし、總ての生産財の價值は享樂財に吸収せらるゝものとして、享樂財について立てられてゐるものであるが、所謂動態的なる場合についてはこの方程式は妥當せざるものであり、又その妥當せざるところに動態の可能性が見られるとする。何となれば、若し方程式の示す如く貨幣數量の増加によつて總ての財の價格が一様に又同時に

騰貴するならば、かゝる騰貴は單に名目的なものであつて、従つて如何なる生産もこれによつて有利となることなく、この場合には問題はこれを以て終結するであらう。而して従來の貨幣數量説が斷へ間なく説明せんとして努めて來た點は實にかゝる経過であつた。乍併動態現象が事實起るのは斯くの如く總ての物價——物價水準が上る場合ではなくして、貨幣數量の増加によつて一定の生産が有利となることに基くものである。而して事實に於て所得の増加は總ての經濟主體について一様に起るものではないのであつて、そのために享樂財についても、又享樂財と生産財との間に ついても、その價格の騰貴は一樣ではなく、かゝる價格騰貴の一樣ならざること動態の動因が見られるのである。而してそれは一般的に言へば増加せる貨幣量が何れの部に流入するかによるものであるが、また事實上それは増加せる貨幣の種類に依存すると考へる。即ち貨幣の購買力の實際の過程にとつて「貨幣増加の起れる經濟體の位置は決定的であり、又最も典型的なる場合は實際上一定の貨幣型態と關聯する」のであつて、シュンペーターはこれを具體的に金屬貨幣、國家紙幣及び銀行貨幣の三種に分つて考へる。即ち第一の國家紙幣の増加の場合には常に消費の増大を招き、第二の金屬貨幣の増加は、それが直接に消費に向けらるゝ場合と生産に向けらるゝ場合並に發行準備として繰入れらるゝ場合とによつて異なるのであつて、前者の結果は國家紙幣の増加せる場合と同様であるが、後者の結果は信用の場合同じく強制的貯蓄を惹起する。而して第三の銀行貨幣の増加は、それが指圖證券として發行せられた場合にはその影響は消極的であるが、所謂銀行信用として造出せられた場合には強制的貯蓄を惹起する^(註)と考へる。即ち信用的理論が特に信用の増減を問題とする理由は各種貨幣の増加の影響について以上の如く考へ、生産部に流入するものは主として信用であると考へるからであつて、ハイエクが增加貨幣量が生産に投ぜらるゝ場合を主として附加

的信用 additional credit; zusätzliche Kredit の造出せらるゝ場合として考へてゐることも同一の趣旨に基くものである。固より貨幣數量說的景氣理論に於て考へられてゐる貨幣なるものが所謂貨幣のみではなくして、その中に信用をも含まして考へてゐることは言ふまでもないところであるが、その何れが増加するにせよ、それが一樣に貨幣量の増加として取扱はれ、従つて一般物價が問題とせられてゐる點に於て上述の考方と異なるものがある。

迂回生産に對する動因は凡そ以上の如くして作られるのであるが、次に迂回生産の行はるゝ經過についてその大要を窺つて置こう。附加的信用が新たに生産に投ぜられた場合は、社會的な貨幣資本の生産と消費とへの分配の點より見て自發的貯蓄の起れる場合と同様なる結果を齎らすのであるが、唯前にも言及した如く、ハイエクはこの場合に於ては迂回生産の行過ぎが行はれ、所謂景氣現象を惹起する點に於て異なると考へる。

先づ貨幣資本の側について見るに、附加的信用の生産への投下によつて、消費に向けらるゝ貨幣の量は不變であるが、生産に向けらるゝ貨幣資本の量は相對的に増大し、従つて社會的な資本の分布の上より見るときは、その最初に於ては從來消費に向けられた貨幣が引去られて生産に向けられることによつて行はれる自發的貯蓄の場合と同様であつて、この場合先づ中間生産物の騰貴が起る。蓋し資本が生産に投ぜられるときは、一般に生産の増大が期待せられるのであるが中間生産物並に消費者財の生産が増大するためには、これに使用する生産財の購入を必要とするために一般に中間生産物に對する需要が増大するからである。従つてかゝる中間生産物の價格騰貴はその生産を有利ならしめ、生産の増大は先づこの方面に起るであらう。而して生産財の生産がより有利なる限り資本はこの方面に集中せらるゝこととなる。斯くして生産財の生産はそれが有利なる限りけ續られるのであつて、この過程に於て資本が不當

にこの方面に集中せらるゝためにこゝに迂回生産の行過ぎが起る。

次に具體的資本（財）の側について見るに、附加的信用が生産に流入する場合には、それによつて新に購買力を得た企業家と一般消費者との間に競争が行はれ、その結果は消費者財價格の騰貴を惹起し、こゝに消費の制限が起り、制限せられた部分が中間生産物の生産に當てらるゝことゝなるのであつて、こゝに迂回生産が事實上可能となる。而してこの場合の消費の制限は自發的貯蓄に於ける場合と本質的なる相異はないのであるが、唯消費者の自發的意思によつて行はれるのではなくして、消費者財價格の騰貴のために、その貨幣所得の範圍内に於ては從來の消費の一部を斷念しなければならぬことによつて起るものである。以上の如くして一方資本の側に於て附加的信用の投下によつて生産資本が相對的に増大すると同時に、他方財の側に於て消費の制限が行はれ、財の消費より生産への移動が行はれて迂回生産が起るのであつて、この過程が即ち強制的貯蓄と稱せらるゝものである。（註七）

迂回生産は以上の如くして繼續せられるのであるが、それは結局に於て一つの限界に到達せざるを得ない。前述の経過によつて迂回生産が行はれるのは附加的信用によつて強制的貯蓄なる現象が起るからであるが、迂回生産が一度完成せらるゝや、新なる信用の授與が行はれざる限り中間生産物に對する需要は減少し、それと同時に消費者財に對する需要が増大するために、中間生産物の生産に於ける價格餘剩従つて利潤が減少し、その生産は不利とならなければならぬ。従つて生産が新たにとられたる迂回生産方法を以て繼續せらるゝがためには新たな且つ低利なる資本を必要とするのであつて、こゝに銀行信用に對する需要が起る。乍併銀行は或る程度に於てその信用の收縮を行ふために中間生産物の生産は一層不利となり、生産は或る程度までその生産構成を元に戻されなければならぬであらう。

即ちこゝに景氣の下降が始まり、景氣變動現象の起る所以であつて、この場合は正に附加的貨幣が最初に消費者の需要を構成する場合に他ならないとする。^(註八)

以上を要するに、ハイエクの考方は貨幣量に變化のある場合となき場合とを通じて、その生産と消費との間に於ける分布の變化によつて、生産財と消費財との間に於ける相對價格關係の變化は反對の方向に起り、従つて生産活動に及ぼす影響を異にする^(註九)と見るものであつて、貨幣數量に變化の起る場合について、而して景氣の上昇即ち迂回生産の起る場合について言へば、附加的信用の造出を問題とする點に於て信用的理論と共通する考方をなすものと言ひ得る。何れにもせよ、以上の如く附加的貨幣が生産と消費との何れの部に流入するかによつてその作用の異なることを考ふる點に、従来の貨幣數量説的景氣理論が貨幣數量の變動を一樣に取扱へることに對する特徴が認められるであらう。

(註一) Malthus, T. R., Principles of Political Economy, 1820. Chap. VII. especially pp. 345— Simon de Sismondi, Neue Grundsätze der politischen Ökonomie, 1801—2. Bd. II. S. 285 ff. 岡ヨリールサスが蓄積の行はるゝ方法として考へたところと、シスモンディのそれとの間には可成りの相異が見られるのであつて、即ちマルサスが考へる貯蓄は資本家並に地主の吝嗇 *pereromy* によつて行はれる (Malthus, op. cit. pp. 352—4) としたに對して、シスモンディは資本家が労働者の正當に受取るべき分前を奪取り、これを貯蓄することによつて行はれる (Sismondi, a. a. O. S. 336) としたのであるが、兩者とも貨幣數量の不變なる場合に於てなほ資本蓄積によつて生産の擴大が行はれ、その過度に行はるゝ場合に過剰生産が惹起せられると考ふる點に於て共通點が見られるであらう。尙マルサスは別に紙幣の新發行によつて同様な事情の惹起せられることを述べてゐるが、この點については Hayek, Prices and Production, pp. 18—9. 参照。

(註二) 後出第四切 (註一) 参照

(註三) 同様なる見解にその理論の出発点を求めるものに更にケインズがあるが、ここでは單にそのことを指摘するに止める (Keynes, A Treatise, Vol. I. p. 154. 鬼頭仁三郎氏譯ケインズ貨幣論第二分冊一八頁参照)

(註四) Mises, L., Geldwertstabilisierung u. Konjunkturpolitik, 1928, S. 48. ヴィヤムはこの場合金屬を基礎とする銀行券並に紙幣と貨幣によつて準備せられざる銀行券並に出納預金とを區別してゐるのであつて、流通信用 Zirkulationskredit と呼んでゐるのはこの後者である。

(註五) Schumpeter, J., Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 2. Aufl. 1926. S. 105 ff., 140 ff.

(註六) Schumpeter, J., Das Sozialprodukt und Rechenplennige, Archiv f. Sozialwiss. u. Sozialpol. Bd. 44. S. 686—711.

(註七) Hayek, Prices and Production, pp. 52—4. 強制的貯蓄なる概念は最近殊に獨逸及び奧大利の文獻に於て屢々用ひられ、且重要な役割を演じてゐるものであるが、この概念は内容的にはミイゼスに始まるものが一般に認められてゐる。即ち「*ミイゼス自身も erzwungenes Sparen 又は gezwungenes Sparen なる表現の創案者たることはハマン (Hahn, Art. Kredit im „Handwörterbuch der Staatswissenschaften“ 4. Aufl., V. Bd., S. 951.) シャンペーター (Schumpeter, a. a. O. S. 156 Anm.) に譲らなければならぬが、かゝる言葉を用ひなかつたとは言へ、その創意は既に自著 Theorie des Geldes und der Umlaufmittel の第一版 (一九一二年) (S. 227 ff., 411 ff.) に表はしてゐることを述べて居り (Geldwertstabilisierung, S. 45.) ヴィヤムもこの事實を認め (a. a. O. S. 951.)、ケインズもその創意のミイゼスに歸せらるべきことを述べてゐる。(A Treatise Vol. I. p. 171. foot note. 鬼頭仁三郎氏譯ケインズ貨幣論第二分冊六七頁、及びその邦譯版の序文、同上第一分冊序文二七頁)*

強制的貯蓄なる概念は上述の如く甚だ重要視されてゐるのであるが、その内容は一見必ずしも同様ではない。即ちハマンは貯蓄が行はれるのではなくして消費の制限が行はれるのであるから、「強制的消費制限」 *gezwungenes Konsumtionseinsch-*

frankung と稱すを適當とすると述ぐ (Hahn, *ibid.*) ケインズは利潤化 *profitmaking* と言ふを適當と考へると言つてゐる。

(Keynes, *op. cit.*, p. 172.) 即ちハアンは財の側のみより見て財貨を以て測つた消費が物價騰貴によつて強制的に制限せらるる點に重點を置き、ケインズは資本の側より見て物價の騰貴によつて生産者並に商人の貨幣所得が増加し、この部分が貯蓄せらるる點に着目してゐるものと見られる。シュンペーターも亦ハアンと同様の意味に解してゐる。ミイゼスに於てはケインズと同様の意味で述べてゐるところが見られるのであるが、ミイゼス、ハイエクに於ては何れも、前述の如く一方に財の關係に於て考へると同時に、他方に資本の關係に於ても考へてゐるのであつて、内容的にはこの二つの事實は常に相表裏して起るものであり、唯これを見る觀點によつて説明の上に上述の如き相異が現はれたと見るのが適當であらう。蓋し強制的貯蓄なる考は自發的貯蓄に對するものとして考へられてゐるものであつて、何れの場合にあつてもこれら二つの事實の相伴つて行はれることによつて始めて意味のあるものだからである。

(註八) Hayek, *op. cit.*, pp. 79-81.

四

以上によつて信用的理論が附加的信用と景氣變動との關係を特にその主題とする理由が、生産部に流入するものの大部分は事實上信用であり、又信用は常に生産部に流入するものであると言ふ考方に基くものであり、更にこれによつて景氣の上昇が現はれるのは信用造出によつて生産財の側に於ける相對的なる價格騰貴が起ることに基くものであることを窺ひ得た。而してかゝる相對價格の變動は一般的に言へば、社會的購買力即ち資本が生産と消費とに如

何に分配せられるかによつて起るものであつて、このことは自發的貯蓄の場合についても共通に言ひ得るところである。斯くの如く社會的購買力の分布によつて相對價格の變動を考ふることは、財の側に於ける一定の關係——均衡狀態を前提してゐることを示すものであつて、即ちハイエタが均衡狀態を出發點とすべきことを主張せる意味がこゝに考へられる。従つてその構想を一層明かにする爲めにはその均衡論の内容を明かにしなければならぬのであるが、この均衡狀態が販路の理論に現はるゝ如き均衡論を基礎として考へられてゐるものであること既に述べた如くであるから、順序として先づ正統派經濟學に於ける均衡論より窺ふこととする。

販路の理論の思想は、生産物は常に何等かの形に於て生産の結果たる生産物によつてのみ購はれ得るものなるが故に、生産と消費とは常に調和すべきものなりとする生産消費必然調和の思想に立つて、生産物に對する購買力即ち販路は生産と共に常に伴ふべしとするものである。従つて常に全體的な均衡を論じてゐるのであつて、その中には部分的なる不均衡を包攝するものである。前述の如く當時恐慌の問題を中心として争はれた謂ゆる過剩生産論争に於て、英吉利正統派經濟學者の大部分並に佛蘭西に於けるその祖述者セイ J. B. Say が、一方一般的過剩生産なる現象の不可能なることを主張したのは、かゝる販路の理論の正しきことを信じたからであるが、他方更にその反面に於て常に部分的生産不足を伴ふ部分的生産過剩の起り得べきことを認めたことは、常に必然的に存在すべき全體としての均衡の内部に於て、更に部分的なる、換言すれば個々の生産物の生産相互の間に於ける均衡關係考へてゐたことを示すものである。而してまたこの均衡關係は正統派經濟學に於ける價值理論の根柢をなすものであつて、それは自然價值と市場價值との關係より一層よく窺ひ得るであらう。

正統派經濟學に於ける自然價值と市場價值との關係は、一應前者がその財の生産に費されたる勞働量又は生産費によつて決定せらるゝものであり、後者は現實的なる條件即ち需要供給の關係によつて決定せらるゝものであり、從つて後者は前者から離れることがあり得るけれども常に前者に一致せんとする傾向にあると言ふ點に見られるのであるが、かゝる自然價值と市場價值との關係は兩者の外形的な運動關係より見たものに過ぎない。正統派經濟學に於ける自然價值が財の生産に費されたる勞働量又は生産費によつて決定せられるものであることは疑のないところであるが、こゝに勞働量又は生産費によつて決定せられると言ふことは、或る財の價値の絶對的なる大きさについて言はれてゐるのではなくして、相對的な價値即ち他の財との交換の割合を決定すると言ふ意味であつて、この價値が共通の尺度たる貨幣によつて表現せられたものが即ち價格に外ならない。このことはその價値理論が價値の根據又は本質に關して一應利用價値 Value in Use を考へ、結局交換價値 Value in Exchange を問題としてゐることよりしても明かなるところである。即ち價値と言ふときは常に他の財との交換に於ける關係的なるものとして考へられてゐるのであつて、この意味に於ては自然價值も市場價值も異なるところはない。更に市場價値がその點に於て需要と供給との一致せる點であることは言ふまでもないところであるが、自然價值も亦需要と供給との一致點たる一面を有つものと言はなければならぬ。このことは、自然價值が常に市場價値の中心をなし、後者が常に前者に一致せんとする傾向を有することが、往々誤られ勝ちである如く自然價值が勞働量又は生産費によつて絶對的なる大きさを與へらるる爲めでないことを示すものであつて、この關係を窺ひ得るものとして、例へばリカアドオの次の言葉を引用し得るであらう。曰く「諸財貨の市場價格をして任意の期間に互つて繼續的に其の自然價格以上に又はそれ以下に在らしむ

ることを妨ぐるものは、その資本をより不利なる職業より、より有利なるそれに轉ぜしめんとする各資本家の有する願望である。この競争こそ諸財貨の生産に必要な勞働に對する勞賃及び使用せられたる資本を其の本來の状態に置くに要する他の總ての費用を支拂つた後に、その殘餘の價值即ち餘剰が各職業に於て使用せられたる資本の價值に比例する如く諸財貨の可變的價值を調節するところのものである^(註一)と。即ちこの場合に於ける自然價值は平均利潤を含む生産價格として示されてゐるものである。従つてある財の市場價值が自然價值から離れてゐる場合は、その財の生産に投ぜられた資本の利潤率が平均利潤率以上に上り、又は以下に止まつてゐる場合である。而してこの場合には、必ず各生産の利潤率の間に相異が見られ、それは或る財の生産が他の財の生産に比して過剰又は過少なるがために各財に對する需要供給の關係が異なることによつて起るものであつて、その反面に於ては常に他の財の生産が反對方向に、即ち過少又は過剰に生産せられてゐることを意味する。蓋し社會的生産はそれを以て生産の行はるゝ具體的資本によつて制約せられるからである。市場價值が自然價值に一致せんとする傾向を有するのは、かゝる利潤率の相異を均等化せんとする資本家の努力に基くものであつて、この努力の結果、各財に對する需要供給の状態は同一となるわけである。即ち總ての財の價值がその自然價值に一致した場合には、各財の生産に於ける利潤率が同一となるわけであつて、従つてこの場合には總ての財の交換比率はそれに費された勞働量又は生産費と一致するであらう。従つて平均利潤の高さ従つて平均利潤を加へた生産費はかゝる資本間の競争によつて總ての財の價值が自然價值に落付ける後に始めて決定せらるべきものであるから、一般的に言ふときは總ての財の價值が自然價值に落付いた場合とは即ち總ての財に對する需要供給が一致せる均衡状態であると言はなければならぬのであつて、換言すれば完全なる均衡状態

態は總ての財の價值がその自然價值に落付ける場合に見出されると云ふべきである。

以上述べたところによつて略ぼ明かなるが如く、正統派經濟學の均衡論に於て、その常に必然的に保たるべきものは全體としての生産と消費との均衡であつて、それは部分的には破壊せられ得べきものであるが、唯かゝる部分的不均衡はこれを自然に放任するときは上述の如き理由によつて間もなく回復せらるべきものである。従つて正統派經濟學に於ける均衡状態はその販路の理論によつて示される生産と消費、需要と供給との間の常に必然的に存在すべき全體としての均衡の内部に於て、更に各財貨の生産相互の間に於て均衡の保たれてゐる状態を指すものでなくてはならない。

ハイエクの謂ゆる販路の理論に表はるゝ如き自然經濟的均衡とは以上の如き意味に於ける均衡状態を指すものであり、彼はこの状態に相對價格の均衡状態を考へてゐるものと解せられるが、正統派經濟學に於ける上述の理論は現實的な貨幣經濟を對象とし、その下に於て考へられてゐるのであつて、特に貨幣を捨象し去つた自然經濟なるものを研究の方法として考へたとは思はれない。唯正統派經濟學に於ては上述の如く流通はその根柢に於て生産物と生産物との交換であると考へられ、貨幣は單に交換の媒介物であると考へられたのであつて、價值なる語と價格なる語とが屢々同意義に用ひられてゐることは價值を交換價值として考ふる限り價格は單に價值が貨幣によつて表示せらるゝものに過ぎないと考へられたからであること亦上述した如くであつて、この意味に於て上述の如き均衡は自然經濟的均衡とも言ひ得らるべきものであらう。

ハイエク自身の均衡理論は「物價と生産」第二章（消費者財の生産と生産者財の生産との間に於ける均衡の諸條件）

に述べられてゐるところであるが、それによれば、生産と消費との均衡は次の場合に於て始めて見られる。即ち社會的生産が生産者財——即ち基本的生産手段（土地及び勞働）並に中間生産物（所謂生産財）——を以て行はれる場合、全體に互る生産と消費の均衡が保たれるためには先づこれら中間生産物の生産相互の間及びこれら中間生産物の生産とそれによつて生産せらるゝ終極的生産物即ち消費者財の生産との間に均衡が保たなければならないのであるが、このことは同時に消費者財とこれに對する需要をなすところのこれら全生産に参加したる生産要素（土地、勞働及び資本）による所得（地代、勞賃及び資本利子）との間に於ても均衡の見られなければならないことを意味する。即ち簡単に言へば、こゝに言ふ均衡とは有らゆる生産者財が過不足なく生産財並に消費財の生産に吸収せられると同時に、消費財も亦これら全ての生産に於て得らるゝ總所得によつて過不足なく購買し盡くされる状態であつて、それはマルクス——ツガン・バラノウスキー（註三）の再生産理論に於て考へられてゐる均衡の條件と全く同様なるものであり、更にカッセル（註四）の靜態並に準靜態經濟に於て考へられてゐる均衡状態と同様なるものである。今便宜のためその最も簡單なる場合をとり、單純再生産（カッセルの靜態經濟に當る）の場合についてマルクスの掲げてゐる表式を示せば次の如きものである。

$$\text{生産手段生産} \quad 4000c + 1000v + 1000m = 6000$$

$$\text{消費手段生産} \quad 2000c + 500v + 500m = 3000$$

上掲の表式に於て、 c は不變資本、 v は可變資本を表はし、 m は餘剩價值を表はす。即ち上掲の表式に於ては説明を簡單にするために社會的生産は生産手段生産部門と消費手段生産部門との二つに分たれ、生産の結果生産物に移る生

産手段の價值とこの價值を移すに必要な勞働量との割合は兩生産部門に於て等しく、その割合を四對一とし、餘剰價值率を百パーセントと假定せられてゐる。この場合生産が年々同一の規模によつて行はれ、生産と消費とが完全に一致するためにはこれら二つの生産部門の間に上掲の表式の示す如き關係の存在することが必要であつて、この場合に於ては生産手段生産部門に於て生産せらるゝ生産手段六〇〇〇は次の生産年度に於て生産手段生産部門の生産手段として四〇〇〇、消費手段生産部門の生産手段として二〇〇〇、合計六〇〇〇全部買取られ、消費手段生産部門の生産物たる消費手段三〇〇〇は生産手段生産及び消費手段生産に参加したる資本家及び勞働者によつて夫々一五〇〇づゝ合計三〇〇〇全部買取られて、生産と消費とは完全に一致するであらう。生産が擴大せらるゝ場合にも、生産と消費との間に均衡が保たれるためには同様の條件が必要とされるのであつて、即ち生産に参加する生産手段と勞働力との割合に應じて生産部門間の割合の變化することが必要となるわけである。ハイエクの迂回生産と言ひ、カッセルの準靜態と稱するものは即ちこれに相當するものである。即ち以上の如くして考へられたる均衡は生産を生産手段の生産と消費手段の生産と言ふが如く生産段階に分つて、言はゞ縦の關係に分つて考へたものであつて、正統派經濟學に於て考へられた、言はゞ平面的に需要供給の關係に於て見たる均衡と本質的に異なるところはない。ハイエクが販路の理論に示される如き均衡状態から出發しなければならぬと考へ、自らの均衡論を上述の如く展開したこともこの様な考方に基くものと見られる。

(註一) Ricardo, Principles of Political Economy, Gonnerv's ed., pp. 63—9. 尙正統派經濟學の販路の理論並に恐慌理論に

つては、山口教授古典經濟學に於ける市場理論の諸相(本學研究年報經濟學研究一)參照。

(註一) Marx, K., Das Kapital, II. Buch, 3. Abschnitt. Volksausgabe, 1926. S. 333 ff.

(註二) Eugen Baranovsky, Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England, 1901. S. 18 ff.

マルクスの社會的總資本の再生産及び流通の理論は資本論第二卷の最後の章をなすものであるが、この再生産理論には結論が與へられてゐない、換言すればこゝでは均衡の條件のみが考へられてゐて、その破壊の條件に關する研究が残されてゐると見られてゐるのであつて、この再生産理論を承けて、ツガンは均衡の維持は理論的には無限に可能なりとの結論を導出し、これに對してローザ・ルクセンブルグはこの均衡の維持は理論的にも不可能であつて、資本主義經濟はこの表式の示す如きその純粹の型態に達するや否や崩壊するとの結論を導出してゐる。(Rosa Luxemburg, Die Akkumulation des Kapitals, Gesamte Werke, Bd. VI. S. 254 ff.)

(註四) Cassel, G., Theoretische Sozialökonomie, 4. Aufl. 1927. S. 19—34. カッセルの均衡論、殊にその準靜態經濟の理論は、方法上その景氣理論の出發點をなすものであるが、そこに述べられてゐることはマルクス——ツガンに述べられてゐることを表式を用ひず言葉を用ひて言表はしてゐるに過ぎないものである。唯カッセルはこの均衡は技術的な方面よりも常に破壊せられと考へるのであつて、従つてこの意味に於ける景氣變動は社會主義經濟に於ても免れ得ない現象であると見る。

五

ハイエクが相對價格なるものを考ふる根柢に横はる均衡狀態なるものは凡そ以上の如きものと解せられるのであつて、貨幣的説明と均衡論との交渉はこれによつても略ぼ明かにせられるのであるが、上來述べ來つたところに於ては相對價格は個別的にその變動について考へられてゐるのであつて、これによつてはその一般的女性質は明かでない、

従つてこれと不均衡説との内面的な關係もなほ明かでないと思はれる。次に貨幣的理論と不均衡説との關係並に相對價格の一般的な性質について少しく考へて見たいと思ふ。

本来不均衡説そのものは經濟動態をその内面的な構成關係より見たものであつて、動態をその外部的な且つ獨立的な事象、例へば物價指數、生産指數の如きものによつて時間的流れに従つて動的に把握せんとする立場に對して、これを横断面に於て諸要素間の一つの關係として把握せんとするものである。換言すれば均衡状態若くは不均衡状態を考へることは經濟現象の靜態若くは動態を理解する一つの方法であつて、この意味に於ては不均衡説は經濟動態の一つの本質論とも言ふべきである。従つてそれが恐慌乃至景氣變動の原因論にまで形作らるゝためには、かゝる不均衡を齎らすところの原因を考へ來らなければならぬ。不均衡の具體的内容を生産と消費との間に於ける不均衡に認めんとする過剰生産説乃至過少消費説が常に暗黙の中に過剰資本化説若くは過剰蓄積説と結合してゐることもこのために外ならない。ハイエクが非貨幣的理論を批評して「凡ゆる非貨幣的景氣理論に於ては、資本財生産の過剰發展がそれに相應する新たなる信用の造出によつて可能ならしめらるゝことが暗黙の中に前提せられて居り、又屢々かゝる條件が示されてゐる」と述べてゐることは、この點を指摘せるものであつて、こゝに不均衡説に對する貨幣的説明の原(註一)因論としての立場が見られるわけである。

一般に資本の蓄積と言ふときは、生産の擴大を意味するものであつて、それがハイエクの所謂迂回生産に外ならぬことは上述した如くであり、この場合に於ては資本蓄積乃至迂回生産は、生産構成の問題として考へられてゐるのであつて、具體的に言へばそれは生産財の生産が消費財の生産に比して相對的に増加することに外ならない。而して前

述の均衡論も亦この意味に於て生産財の生産と消費財の生産との間に考へられたものである。従つて資本の蓄積は財の關係として考ふるときは、生産財の生産により多くの財の向けらるゝことを以て足るのであるが、現實的なる貨幣經濟に於ては、かゝる資本の蓄積は貨幣資本の形を通してのみ行はれる。即ち生産財並に消費財に對する需要は貨幣的購買力として現はれるのであつて、この購買力は次の生産年度に於ける貨幣資本の分配によつて決定せられ、従つて資本の蓄積も亦これによつて決定せられる。斯くして前述の均衡は、消費財生産とこれに對する貨幣的需要との間、並に生産財生産とこれに對する貨幣的需要との間の關係に置代へられることとなる。この關係を明かに前面に出したものと例へばカッセルを擧げ得るであらう。即ちカッセルによれば需要と供給との均衡は生産分配と所得分配との間に於ける一致として考へられる。而して生産分配は資本財（生産財）生産と消費財生産とに分たれ、所得分配は節約（生産）資本形成と消費資本形成とに分たれるのであつて、この二つの分配の一致するとき始めて均衡が成立する。^(註二)従つて今この均衡關係を試みに表式化すれば次の如くに示されるであらう。

$$\begin{array}{l} \text{資本財生産} = \text{節約資本} \\ \text{消費財生産} = \text{消費資本} \end{array}$$

即ち社會的總所得は生産に投ぜらるゝ節約資本と消費に向けらるゝ消費資本とに分たれ、この前者は更に分たれて資本財生産と消費財生産とに投ぜられて社會的生產が行はれる。而してこれら生産の結果たる資本財並に消費財が夫々節約資本及び消費資本によつて買取らるゝとき生産と消費、需要と供給との間に均衡が成立することとなる。

従つてこの均衡が破れて過剰資本蓄積が行はれ、社會的所得の節約資本形成部分が大となつた場合に、その結果として一方生産が増大すると共に他方消費資本の減少を生じ過剰生産が現はれるのであるが、この社會的所得の分配と

生産の分配との間に於ける不均衡の起れる過渡の場合にハイエクの所謂相對價格の變動即ちこの場合については中間生産物（資本財）の價格の相對的騰貴が考へられるのであつて、相對價格は生産分配と所得分配即ち生産構成と資本構成との間の關係の反映として見られるべきものであらう。

上述したところの如くカッセルの所得分配と稱するものは社會的總資本の節約資本と消費資本との分配であつて、従つてハイエク並に信用的理論に於ける貯蓄の貨幣形態に於ける過程に相當するものと考へられる。かゝる貯蓄が自發的貯蓄と強制的貯蓄に分たるゝことも亦既に述べたところであるが、この後者は附加的信用の造出によつて行はれるものであつて、この場合に於ては生産資本の増大は新たに附加せられたる信用によるものであるから、その増大は自發的貯蓄の場合に於ける如く必然的に消費資本の減少を齎らすものでないことは明かである。而かもなほこの場合には生産資本と消費資本との割合は變化し、生産資本の相對的増大を來たすことゝなるであらう。従つてこの關係はカッセルの所謂節約資本形成と消費資本形成との關係に正に該當するものであつて、上掲の表式は自發的貯蓄による場合と強制的貯蓄による場合とに共通する均衡の一般的條件を示すものと見ることを得るであらう。以上の如く解するときにはハイエクに於ける貨幣側の事情の變化なるものは、要するに資本形成の割合の變化と見ることを得るのであつて、貨幣的説明と不均衡説との關係はかゝる資本形成の點に見出されるであらう。而して信用的理論は信用を資本として考ふることによつて、従つてまた附加的信用の問題を資本形成の問題として考ふることによつて不均衡説をその本質論とする景氣理論に對して一つの原因論としての地位を有つことゝなるであらう。乍併過剩資本形成は生産の關係に於ける不均衡に對する一般的原因として考へられるものであつて、その具體的なる原因ではない、言ひ換ふれ

ば過剰資本形成なるものはそれを通すことによつて總ての具體的なる原因事實が財の側に於ける不均衡に作用し得る如き原因の一般的形態をなすものと解せらるべきものであつて、この意味に於て信用的理論はかゝる一般的原因形態を齎らす如き具體的原因事實の中、その最も重要なものとして附加的信用の造出を考へたものと言ひ得るであらう。貨幣的景氣理論が貨幣の數量の變化一般を、従つて一般物價を問題の中心とする貨幣數量説に立つ理論より脱して、貨幣數量の變化の事實上起れる部面を問題とすることによつて、また信用量の變動を資本形成の問題として考ふるこゝによつて不均衡説に結付かんとしつゝあることは凡そ以上述べた如くであるが、個別理論的なる獨逸及び壠太利の經濟學が元來全體として考へらるべき動態經濟殊に景氣變動の問題に直面して、全體論的なる均衡論殊に正統派經濟學の考方を採入れんとするに至れることは甚だ着目すべき事實であると同時に、またその當然の成行と言ふべきであらう。

(註一) Hayek, Geldtheorie, S. 45.

(註二) Gassel, G., Theoretische Sozialökonomie, 4. Aufl. 1927, S. 550 ff. 尙後出第六切 (註二) 參照。

これと類似の均衡論は又ケインズにも見出される。(Keynes, Essays in Persuasion, 1932. pp. 14—參照)

六

以上甚だ概說的にはあるが、信用的理論が附加的信用を資本構成の問題に關聯せしめて見る點に於て不均衡説と

交渉を保つものであり、貨幣的景氣理論は貨幣數量と物價との關係を前提とする貨幣數量的説明より脱して、この方向に向はんとしつゝあることを述べたのであるが、以上述べ來つたところよりして當然二つの問題が起る。一つは景氣變動現象に對して一般に貨幣の有つ意味如何の問題であり、他は以上の説明に對して貨幣數量説の有つ關係如何の問題である。上述したところに於ては信用的理論と不均衡説との交渉に重點を置いたために、ハイエクの貨幣經濟と經濟動態との關係一般に關する見解に觸れることが少なかつた。今この點について補足すると同時に、その根本的主張の一つをなすところの貨幣數量説の批判は如何に取扱はるべきかについて少しく考察を加へて見たい。

一般に所謂貨幣的景氣理論に於て從來取扱はれ來たつた問題は、景氣變動の個々の波動を貨幣信用の側から如何に説明するかに關するものであつて、換言すればそれは貨幣信用量の變動の起れる場合にそれが景氣變動に如何なる作用を有つかの問題である。然るに既に述べた如く、ハイエクのその始め意圖したところは、一般に貨幣側の事情の變化によつて均衡状態が如何に影響を受くるかを考ふることに貨幣的景氣理論の全領域を考ふることにあつたのであつて、その一部分は上述したるが如き貨幣量殊に信用量に變化の起れる場合に從來の均衡状態が破れて、新たな迂回生産が行はれると言ふことである。乍併ハイエクが經濟動態の根本的現象と見たところの均衡状態より新なる迂回生産への推移は貨幣信用量の變化なき場合に於ても自發的貯蓄によりて、即ち貨幣の消費目的より生産目的への流動によりても起り得るものであつて、これが即ちその他の部分をなすものである。この場合は貨幣の流動による資本形成の變化と考ふるならば、それは貨幣側の事情の變化なる言葉の下に一應含ましめて考へ得るものであり、又事實ハイエクが「物價と生産」第二章に於て述べてゐるところよりすれば、かゝる意味に於て貨幣側の事情の變化と考へて

あるとも見られるのであるが、この場合は外部的に見て貨幣量に變化なき場合であつて、既に述べた如く從來の謂ゆる貨幣側の原因と稱せらるゝ場合には屬せざるものであつて、寧ろ前述の如き不均衡説の固有の領域に屬するものである。

ハイエクが自ら販路の理論に見出し得るとした自然經濟的均衡は、その内容より見るときはハイエクの考ふる均衡状態と相同じきものであるが、その中に於てかゝる均衡状態の考へられたる經濟は現實的なる貨幣經濟であつて、従つてその破壊（部分的なる）が起ることも亦貨幣經濟の前提の下に於て考へられたのであつて、非貨幣的なる自然經濟に於て同様なる均衡の破壊が起るか否かと言ふが如き問題は最初より考へられざりしところである。乍併ハイエクは前掲の引用句中にも述べてゐる如く、上述の均衡は自然經濟に於ては部分的にも全體的にも常に保たるべきものであつて、その破壊は貨幣の介入を俟つて、換言すれば貨幣經濟に於て始めて現はれると考へる。従つて貨幣の消費目的より生産目的への移轉によつて行はるゝ迂回生産も亦貨幣經濟に於てのみ行はれうる現象と考へられるのであつて、この意味に於てハイエクの謂ゆる景氣理論の貨幣的出發點なるものは貨幣の存在そのものを迂回生産現象を可能ならしむ得べき言はゞ存在の原因として考ふることにあると見られる。曩きにハイエクが特に自然經濟的均衡を出發點としたことに注意を拂つたことはこの理由に外ならない。若し貨幣信用量に變化の場合を景氣變動の貨幣的説明に於ける量的な問題と稱するならば、この問題はその質的なる問題と言ひ得るであらう。

以上の如く解釋するときは、迂回生産従つて生産の擴大は貨幣經濟に於てのみ可能なることとなる。このことは例へば自然經濟の典型的なる例として屢々引かるゝロビンソン・クルーソーの孤立經濟生活に就て見るも明かに否定せ

られなければならぬであらう。乍併吾々が現在問題とすべき事柄は、現存する貨幣經濟に於て社會的現象としての生産の擴大の行はるゝ方法であり、その一つの方法として貨幣の形態を通じて行はるゝ自發的貯蓄による生産の擴大の自然經濟に於ける生産の擴大と異なる點を明かにすることである。然るにハイエクによれば生産迂回が自發的貯蓄によつて行はるゝときは附加的信用によつて行はるゝ場合と異なり、その推移が完成せられたるときに新たな均衡が常に得られる、換言すれば附加的信用による場合の如く迂回生産の行過ぎの現象は起ることはないのであつて、この點について例へば次の如くに言つてゐる。曰く「健全なる状態を維持するために必要なことは、生産の構成を自發的貯蓄並に支出によつて決定せられた消費者財に對する需要と生産者財に對する需要との割合に能ふる限り迅速に且つ完全に適合せしむることである。個人の自發的な決意によつて決定せられた割合が人工的な需要の創造によつて破壊せられるならば、それは使用し得べき諸資源の一部が再び誤れる方向に導かれ、一定の、また繼續的な補正が再び長引かされると云ふことに外ならない。更にまた未使用の諸資源の吸収が斯くの如く急速に行はれるとしても、それは單に新たな攪亂と新たな恐慌への種子が豫め播かれると云ふことに過ぎないであらう。それ故に總ての使用し得べき諸資源を永久に「流動化」する唯一の方法は——恐慌時に於けるとその後には於けるとを問はず——これを時に委ねて、除々に生産の構成を資本目的に使用し得べき諸源泉に適合せしむることによつて恆久的なる救済を講ずると云ふことである」と。^(註一)即ちハイエクは人々の自發的貯蓄に委ぬるときは謂ゆる景氣變動現象なるものは起らずして、動態は均衡的に進むと考へるのであるが、自發的貯蓄の場合に何故に迂回生産が合目的に行はれ、その行過ぎが現はれざるかについては明かでない。固より事實上の問題としては、迂回生産の行過ぎは自發的貯蓄の場合に於てはより

輕微であり、附加的信用の造出せらるゝ場合にはその程度はより大であることは考へらるべきことであるが、理論上、上述の如き截然たる區別の必然的に存すべしとする根據はない。のみならず、かゝる區別を考ふるときは、貨幣の介入によりて考へらるゝ貨幣經濟と自然經濟との間には何等本質的な差別を認むることを得ざるに至り、それは唯迂回生産そのものが貨幣の介入によりてのみ始めて可能なりとするハイエクの立場に於てのみ區別せられ得べきものである。

既に述べたるが如く、資本構成の問題は謂ゆる自發的貯蓄の場合と強制的貯蓄の場合との双方を含むものとして理解せられ得るものであるが、發生的にはそれは自發的貯蓄、即ち貨幣の増加なき場合の從來の意味に於ける貯蓄によつて行はれる場合として考へられたるものであつて、このことはこの場合に於ても過剰資本蓄積即ち迂回生産の行過ぎの現象の起り得べきことが考へられたことを示すものである。前述のカッセルの資本形成論もこの場合を基礎として考へられたものであり、マルサス——シスモンディの過剰生産論も貨幣數量の増加とは別個に、而して貨幣の存在を前提として過剰資本蓄積の可能なることを基礎とせるものであること前述したるところの如くであり、更にマルクス——ツガンの資本蓄積論についても同様なることを言ひ得べきである。^(註二) 即ち過剰蓄積論は、それがマルサスの考ふる如く吝嗇の方法によるにせよ、又はシスモンディの考へたる如く搾取の形によるにせよ、貨幣經濟の前提の下に考へられたるものであつて、ハイエクの考ふる如く貨幣經濟に於ても自發的貯蓄による場合には過剰蓄積は起ることなしと考ふるものではない。^(註四) 自發的貯蓄の場合に於ても過剰蓄積、従つて景氣現象の現はれるのは、貯蓄が貨幣の形態を通じて行はれるからであつて、この點に自然經濟について考へらるゝ生産の擴大と貨幣經濟に於て考へらるゝ

生産の擴大との相異が見らるべきであつて、貨幣經濟と景氣現象との質的關係を考ふことの理由ありとすれば、その一つはこの點に求められるであらう。^(註五)

(註一) Hayek, *Prices and Production*, pp. 86-7.

(註二) 前述ツガン並にカッセルは資本蓄積率(ツガン)若くは所得分配(カッセル)が生産部門間の割合若くは生産分配に一致する限り均衡は維持せられ、従つてその限りに於て資本の蓄積、生産の擴大は限りなく可能なりとする點に於て共通點を有するものであるが、この均衡論によるときは、同一事情の下に於て數個の均衡狀態が成立し得ることとなり、換言すれば資本の蓄積は如何に急速にも行はれ得ることとなるのであつて、理論的に一つの矛盾を含むものと考へられるのであるが、この點については正常的發展の問題として別に考察の機會を有ちたいと思ふ。

(註三) 前出第三切(註一)参照。

(註四) ハイエクの所謂自發的貯蓄は言葉は「自發的」貯蓄であるが、内容的には貨幣數量の増加なき場合に於ける貯蓄一般を意味するものであつて、かゝる貯蓄が常に眞に「自發的」のみ行はるゝものなるか否かは事實に照らして判斷せらるべきことであらう。

(註五) 貨幣經濟と恐慌との質的關係を取扱つたものとしては別にマルクスの餘剩價值學說史に述べてある見解を擧げることが出来る。即ちそれによれば、商品と商品とが直接に交換せらるゝ經濟に於ては交換は $W \rightarrow W'$ の形式をとり、賣ることは同時に買ふことであるが故に、この場合には恐慌は如何なる形式に於ても起り得ない。然るに交換が貨幣によつて媒介せられ、貨幣を通してのみ行はるゝ場合には、交換は販賣($W \rightarrow G$)と購買($G \rightarrow W'$)との別々の過程に分つて行はれるのであつて、ここに謂ゆる賣と買との分離が生ずる。而してこの分離が生じたるまゝに統一せられずして残るところに恐慌が起るとするのであつて、マルクスはかゝる貨幣の介入による賣と買との分離を以て恐慌の「抽象的形態」又は「形式的可能性」と呼んでゐる。
(Marx, *Theorien über den Mehrwert*, Bd. II, S. 262 ff.) 更に別の意味に於て、景氣現象の一つの特徴をなすと見られて

ある循環性の原因を貨幣の側—銀行信用の循環性に認めんとする立場として、ミイサメ (Geldwertstabilisierung, S. 53 ff.)
ハイエク (Geldtheorie, S. 75 ff.) 及びホオレーイ (Hawtrey, R. G., Trade and Credit, 1928, pp. 82—) 等々それがある。

七

貨幣的景氣理論の量的なる問題とも稱すべき貨幣數量の變動と景氣變動との關係について、信用的理論のとれる説明の支點が附加的信用は生産部に流入すると言ふこと、一般的に言へば附加的貨幣はそれが生産と消費と何れの部に先づ入るかによつてその影響を異にするものであり、従つて貨幣數量の變動をそれ自らとして一概に考ふことを得ないと言ふ點にあることは既に述べた如くである。このことは貨幣數量の變動をその種類並にその流入する部分と無關係に、一樣に見て、これと貨幣の價值乃至物價との關係を説明せんとする貨幣數量説と如何なる關係に立つか、ハイエクの景氣理論がこの考方の否定に出發してゐることは既に述べたところの如くであつて、こゝに貨幣數量説の有つ意味如何の問題が起るわけである。

事實の經過を説明することを目指すならば、貨幣數量の變動をそれが何れの部に於て起れるかを顧みることなく一樣に取扱ひ、これと一般物價との關係を説明せんとする貨幣數量説をその説明の直接の基礎することの妥當ならざることとは見易きところであらう。一般物價の騰貴を諸價格の一樣なる騰貴と見るならば、事實上貨幣數量の變動が一樣に分布せられざる點よりしても、斯く考ふことは困難であり、又若しこれを諸價格の平均としての物價水準の上昇

に見るならば、斯かる便宜上技術的に作成せらるゝ觀念的なものが現實的な事象を動かし行くと考ふることの一層不合理なることは言ふまでもないところである。唯平均的なものとしての物價水準の上昇する如き場合に、生産活動の變化の起ることは事實上認めらるべきことではあるが、それは物價水準そのものゝ上昇のためではなくして、これを構成する諸々の個別價格に於ける騰貴のためであり、殊にその程度の同じからざること、若くは一部の財貨の價格下落、即ち一般的に言へばハイエクの謂ゆる相對價格の變動に基くものでなくてはならない。而してこのことが平均的なものとしての物價水準の上昇の内部に於て同時に起り得べきことは言ふまでもないことである。乍併以上のことを以て直ちに貨幣數量説の價値を云々することは早計と言はなければならぬ。少くとも屢々言はれる如く、その説明の方法並に目標について異なる類型の認めらるゝとき、これを一概に論じ去ることの不當なることは言ふまでもないところである。以下二つの點よりその理由を明かにしつゝ、上述の考方と貨幣數量説との關聯について少しく考察を試みて見たい。

第一に考へらるべきことは、上來述べ來たつた信用的理論に於ても、附加的信用が生産部に流入せる場合に生産財價格の騰貴することが豫め前提せられてゐることである。而してこの因果的關聯を證明を俟つまでもなく當然のこととして認容することは、そこに何等かの原理的なものを前提してゐることを示すものでなくてはならないであらう。この何等かの原理的なものは或は所謂貨幣數量説ではないであらう。換言すれば一般物價の問題ではなくして個別價格の問題であらうが、貨幣數量説についても、その主題を因果的に説明することは貨幣數量と一般物價との間に直接になされ得るのではなくして、個別價格を通じてのみなされ得るものであると考へる。貨幣の價値は具體的に

は個々の財貨に對して即ち個別價格によつて考へられるものであつて、これを一般的なるものとして考ふるとき通常個別價格の綜合として的一般物價乃至物價水準の反映として考へられるものである。この意味に於て貨幣數量説に於ける二つの要素たる貨幣の數量と物價若しくはその反映として考へられる貨幣の價値との關係は因果的には直接に結合せられ得べきものではなくして、この關係は個別價格を通じてのみ考へらるべきであらう。ハイエクが貨幣數量説の一類型として考へたる主觀價值論に立つ所得説に於ても、直接に説明せられるものは貨幣の數量と個別價格との間に於ける因果關係であるが、若しこの立場より貨幣數量説の主題を説明せんとするならば、それはその貨幣數量の變動と個別價格の變動との關係を因果的に説明する理論によつて、間接に説明することゝなるであらう。(註)この意味に於て上述の信用的理論は個別價格の變動を説明するためには、貨幣數量説のものではないにせよ、その基礎となれる貨幣數量と個別價格との關係を因果的に説明する何等かの原理をその共通の基礎としなければならぬであらう。更に貨幣數量説の他の典型若しくは本來の型となすところの交換方程式に立つ數量説が、個別價格の綜合過程を通じて考へられてゐることも既に述べたところの如くであつて、フィッシア、シュンペーター等の方程式に立脚する數量説についても、因果的説明を求めんとするならばこの方面よりなざるべきであり、一方に方程式の上に數量説を立つるシュンペーターが他方に貨幣數量の起れる部面を説明の支點とする信用的理論を考ふることも、方程式の右邊を常に $p_1m_1 + p_2m_2 + p_3m_3 + \dots + p_nm_n$ として考へてゐることよりして首肯せられ得べきであると考へる。斯くの如く考ふるときは、貨幣數量説の主題たる貨幣數量と一般物價との關係はその結論であつて、かゝる結論に至る思考過程に遡つて見るときはハイエクの所謂相對價格の變動の説明にも結び付きうるものと考へる。

第二に考へらるゝ問題は貨幣數量説に於て一般物價を考ふることの意味如何の問題である。通常一般物價なるものが考へられるのは個別價格の綜合としてであつて、交換方程式について見れば、 $p^1q^1 + p^2q^2 + p^3q^3 + \dots = Pt$ と置く場合に於けるPである。而して個別價格の綜合としての物價は事實上統計技術的操作による平均物價として示されるのであつて、斯かる意味に於ける物價は實際上の或る目的のために、例へば貨幣價値の變動を測定するために假りに作成せらるゝものであるが、理論上かゝる技術的操作をその概念構成上必要とするものではない。交換方程式に於て貨幣數量と流通速度との相乗積 $M \times V$ 、若しくは所得總額 E に對する等價量として考へられてゐるものは個個の財貨量とその價格との積の總和であり、總取引量と物價との相乗積は便宜のために考へらるゝものに過ぎないのであつて、本來總取引量に乘じ得る如き物價又は物價水準なるものはあり得ない筈である。

乍併貨幣數量説の主題を貨幣の數量と物價の關係の説明として見るときは、物價は唯一つのものとして考へざるを得ないであらう。この場合物價を一つのものとして考ふるには二つの場合が考へられる。一つは上述の如き個別價格の平均として考ふる場合であり、他は總ての個別價格の一樣なる變動として考ふる場合である。平均としての物價を考へ得るのは、増加せる貨幣量の分布の結果が平均によつて相殺せられ、個別價格と個別財貨量の積の總和が、この平均物價と總財貨量の積に等しと考ふる場合であつて、この場合は貨幣の分布が等しからず、若しくは一方にのみ分布せられて、個別價格の騰貴率が同じからず又は騰貴が個別價格の或るものみに起れる場合にも考へられるのであつて、總ての個別價格が一樣に騰貴することは必要ではない。従つて理論上斯かる意味に於ける物價の騰貴なるものを考ふことは不可缺なるものではないと言ひ得るけれども、同時にかゝるものを考ふことも亦差支なきもの

と言ひ得るのであつて、この意味に於ける物價水準を考ふることは専ら實際上の必要に基くものとなるであらう。フ
ィッシアの方程式に於て右邊が P_{Tt} と置代へられてゐるのに對して、シュンペーターの方程式に於て常に $P_{Tt} +$
 $P_{Tt+1} + P_{Tt+2} + \dots + P_{Tt+n}$ としてのみ置かれてゐることは、個別價格と個別財貨量の積の總和が左邊たる E (所得總
額) に等しきことを意味すれば理論上充分なる意味に於て首肯せられ得べきところであらう。

總ての個別價格の一樣なる變動として物價の變動を考ふることは、之に反して理論的なる意味を有つものであつて、
貨幣數量の變動の結果、竟極に於て諸價格の落付ける場合を考ふることである。従つてこの場合に於ては總ての個別
價格の變動が考へられるけれども、それは一樣であり、従つて貨幣の價値の變動は總ての財貨に對して普遍的に妥當
する如き關係に立つわけである。それ故にこの意味に於ける物價の變動は一定の動態過程の後に見られべきものであ
つて、動態の過程中に於けるものではない。

所謂機械的數量説の思考上の基礎をなすものは、ヒューム、モンテスキュ、ハリス等に見らるゝ全財貨と全貨幣と
の對立觀、正統派經濟學に於ける貨幣と財貨とを相互に需要供給の關係に於て見る考方、若しくはフイツシア、シュ
ンペーター等の交換方程式である。而してこの考方にあつては、貨幣數量と物價との變動關係はかゝるものとして一
つの現象をなして居り、かゝる關係を現實に生ぜしむる基礎をなすものとして上述の關係によつて示さるゝ如き一般
的關係を考へてゐるものであつて、そこに考へらるゝ一般物價の概念は上述二つの意味の何れかに該當するものと考
へられる。機械的數量説がその一つの特徴として貨幣の數量と物價との關係について正確比例的關係を考ふることも
亦かゝる理由に基くものであつて、ハイエクの目指す如き動態過程の説明とは別個の問題であり、その領域は別に存

すると云はなければならぬ。

動態の過程に於て問題となり、動態を動かし行くものとしては、固より個別價格が考へらるべきであり、貨幣側の事情の變化によつて個別價格並に個別價格相互間の關係の變化を通して、それが生産活動に如何に作用するかに貨幣的説明の問題が存するのであつて、ハイエクの一般物價を排して相對價格を推す主張もこの意味に於てのみ受取らるべきものであらう。^(註二)乍併上述の如く貨幣數量説の目指すところは他にあり、従つて別個の領域を保有すると考へられるのであつて、貨幣的景氣理論の問題はハイエクの考ふる如く貨幣數量説の現實に對する解釋力如何にあるのではなくして、貨幣數量説の意味の誤解に基くその援用の誤にあると言はなければならぬ。而して動態現象と貨幣數量説との關係について言ふならば、貨幣數量説は寧ろ動態過程の觀察を通じて導出され、若くは逆に檢證せらるべき立場にあるものと言ふべきであらう。(一九三二・一一・三〇)

(註一) 主觀價值論に立つ貨幣價值理論より言ふときは、上述の如くその貨幣數量と貨幣價值乃至個別價格の關係に關する理論によつて豫め與へられてゐる貨幣數量説の主題を假りに説明すると言ふが如き關係に立つものと考へられる。ミイゼスが自らの貨幣價值變動の理論を以て貨幣數量説にあらずとし、寧ろ貨幣數量説を否定するが如き態度を示してゐることもこの意味に於て理解せられ得るであらう。(Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufmittel, 2. Aufl, 1924, S. 118 ff., 171 ff.)

(註二) このことは景氣變動は常に貨幣の側より起ると考ふこととは別個の問題である。この問題は第六切に述べたところは異なる意味に於て別に貨幣的景氣理論の重要な問題の一つとして争はれて來たのであつて、所謂通貨主義と銀行主義の論争の一つの繼續として考へられるものである。貨幣數量説と通貨主義とは理論上排他的な必然的關聯はないと考へられるが、事實上は密接な關聯を以て考へられて來たのであつて、貨幣的景氣理論殊にホオトレイに見られる如き所謂純粹貨幣的景氣

理論と稱せられるものはこの關聯を必然的なるものとする通貨主義的見地から、景氣變動は常に貨幣の側から起ると見る (Hawtrey, op. cit. pp. 42—)。銀行主義的見解を抱く論者は貨幣數量の變動は獨自には起らぬものであり、常に財貨——物價の側の變動の結果として起ると見る立場からこれに反對する。後者の立場に立つて最近この問題を主題として書かれたものゝ Michaelis, A., Die Quantitätstheorie als Grundlage der Konjunkturforschung, 1929) がある。乍併この問題は個々の景氣變動に關して個別的に考へらるべきものであつて、一般的に常に何れの側より起ると言ひ得ない問題であり、理論的には何れの側よりも起り得ると言はなければならぬと考へる。その意味に於て、常に一義的に貨幣側より説明せんとするが如き理論體系は成立し得ないものであり、その假定的なる若くは一側面よりの説明として貨幣的説明と言ふが如きもの乃至貨幣側を比較的重視する意味に於ける貨幣説と言ふが如きものが考へられるに過ぎないと考へる。上述のハイエク並に信用的理論の主張もこの意味に於て解せらるべきものであらう。