

金融論

山下邦男

本書の性格からみれば、商法講習所時代に遡って金融に関する思考の発展を述べなければならぬであろうが、そのような金融学史を記述することは、筆者の能力を遙かに越えるものであり、また必要な文献資料が利用可能でなかったために、大正四年の学科目の改正の時に、初めて銀行論とか取引所論の講義が開始されていたといわれているので、この時点以後の推移を取扱うことにしよう。

高垣寅次郎博士によれば、大正四年四月にはもう佐野善作博士が銀行論、貨幣論を担当しておられたとされている（以下では叙述を簡単にするために、すべて敬称を省略することにする）。佐野の金融に関する主著は、明治三十六年七月十五日に初版が発行された『銀行論』と明治四十年九月十五日に初版が発行された『貨幣論』であろう。その当時においては、銀行・貨幣の問題は商業実践で取扱われたように思われるが、それが一つの学問として形成されたのは、佐野の力によるところが大きい。だが、再び高垣によれば、このあと佐野の興味と関心は銀行・貨幣論を離れて、むしろ取引所論に移っていったとされている。そして、この領域に残された佐野の業績の一部は、現在商学部の「証券市場論」として継承されているといってもよいであろう。

佐野の主著が、『銀行論』と『貨幣論』であることは、現在の金融論のあり方を顧みて興味深いものを感じる。というのは、アメリカ、イギリスでは、金融論は通常 *money and banking* と名付けられている。その意味合いは、貨幣は経済社会に重要な役割をはたすものであるが、その貨幣を創出するのは銀行であるので、これら両者を密接に関連づけて考察することによって、貨幣の機能を本質的に解明できると考えられたためであろう。

ところが、金融論研究の推移をみると、貨幣と銀行との研究が総合的に結びつけられるのではなくて、むしろ別個の分野として取扱われてきたようにみえる。このことの端的な現れは、貨幣のはたらしきを重視する貨幣経済学 (*monetary economics*) の隆盛である。ここでは、貨幣供給の量的増減が重視されている反面、貨幣の供給主体である銀行の行動の解明は、第二義的な重要性を与えられているのが実情である。

このような状況に陥ったことについては、従来の金融研究者の側にも若干の責任があるといわざるをえない。というのは、第二次世界大戦前においては、銀行の研究は金融全般の中で銀行の機能を考察するというよりも、むしろミクロ的な銀行経営の分析を主とするようなものであったように思われるからである。さらにこの傾向に拍車したのは、銀行研究において制度的要因が過度に重視されたことであろう。

筆者は銀行に関する経営的視点、ならびに制度的考察の重要性を否定するものではない。ただ、そのような考察に終始するのでは、第二次大戦後における近代経済学のめざましい発展に追隨することが、困難であったと述べているのである。このような観点からみると、本学で金融論が商学部におかれているのは、微妙な意味合いをもってくるが、このことに関しては昭和五十三年十一月十八日に行なわれた、商学部名誉教授を囲む座談会で言及されているので、その記録を参照されたい。

だが、現在金融論の主流になっているようにみえる貨幣経済論にも、決して問題がないわけではない。というのは、貨幣経済論はたしかにマクロ経済学的分析の進歩に対応するものであって、金融分析の発展のために大きく寄与したことは否定できないけれども、貨幣的現象を過度に単純化してしまったために、金融分析のもつ現実性が害われる結果になったからである。

この点について長澤惟恭は上記の座談会において、次のような指摘をしている。「商学部の金融論は単なる“monetary economics”ではなくて、企業の資金調節、あるいはもっと広げて消費者金融等々の問題という面にわたってブラクティカルな研究分析を期待されて設けられていたのではないかとも考えたりいたします」。これに関連して、高橋泰蔵は貨幣経済論への指向が、東京商科大学時代からの貨幣論、銀行論が、経済学から遊離したものであってはならぬという考え方に基くものであることを指摘しながらも、それが少し行きすぎになつて、商学部での金融論は本来の姿に戻る必要があるということに常々考えていたと述べている。

このように考えると、佐野善作が当時の金融研究の限界があるとはいいいながら、その研究成果を『銀行論』と『貨幣論』に分けて取まとめたのは、見方によっては興味深い含蓄を覚えるものである。そこで、佐野の労作を始点として、本学における金融研究のあゆみを概観することにしよう。

一

佐野の主著が『銀行論』と『貨幣論』であることはすでに述べたとおりであるが、これら二つの書物を比べれば、『銀行論』の方が内容的に優れているように思われる。というのは、『銀行論』は単なる銀行経営論を越え

て、金融全般の見地から金融問題を銀行行動と関連づけて考察したものであって、この書物の書かれた当時における制約を考慮に入れるならば、十分現代の金融問題の考察に対しても、示唆を与えることができる水準のものだからである。

本書にみられる佐野の優れた考え方を示せば、次のような諸点である。

第一は、わが国の金融が未発達段階にあつたのにかかわらず、信用創造の本質を明確に認識し、それに伴つて現金貨幣（正貨）に対する預金貨幣の重要性を指摘していることである。

第二は、銀行の資本金の性質は一般商工業のそれとはかなり異なる重要性をもっているにもかかわらず、この問題は現在に至るまであまり重視されることがなかったが、佐野は資本金と預金および貸出との比率、銀行の積立金等を中心に、かなり詳細な説明を加えていることである。

第三は、預金を当座預金、通知預金、定期預金、預金手形というような制度的分類の外に、預金の発生上の事情による分類を行なっていることである。この点について彼は「預金はまたこれをその発生上より區別するとき、二種となすことを得べし。曰く直接預け入れに係るもの。曰く割引貸付の振替において生ずるもの是なり……この区別は経済上頗る緊要なるにもかかわらず、学者のこれを認むる者甚だ寥寥たるは、吾輩の諒解すること能わざる所なり」と述べている。（原文は旧漢字、旧かなづかいが用いられているが、原意をそこなわぬ程度で当用漢字、新かなづかいに改めた箇処がある。以下同じ）その当時に、預金を機能的に考察したものとして優れた考え方である。

第四は、当時の金融的思考の路線にしたがつて、銀行の資金運用として手形割引を最も好ましいものとしてい

るが、理論を固執するのではなくて、融通手形の説明にみられるように、金融の実務にも十分配慮していることである。また、手形割引歩合の変更について、「割引歩合の変更は信用使用調理のため、また銀行営利のため自然の結果として行なわざるを得ざる所にして、人為的にこれを均一にせむとするが如きはもとより不可なり」と述べており、現在の金利自由化の主張に通じるものを感じさせる。

第五は、貸付に関して、いわゆる大口融資規制、株主への貸付制限等に言及していることである。これは現在のわが国金融の重要問題の一つとされているものである。

第六は、銀行の国債、株式、社債等の売買に関する記述がなされていることである。佐野は有価証券の価格がかなり大きな変動を示すことによって、銀行の資金運用の観点からみれば、割引・貸付よりも好ましくないものとしている。この結論の当否を別にすれば、現在大きな問題になっている銀行の証券業務の議論に、有用な示唆を与えるものと考えられる。

第七は、銀行以外の金融機関すなわち銀行類似業について考察を加えていることである。本書では、不動産抵当貸付会社、興業会社（現在のマーチャントバンクまたは長期金融機関的な性格のものと考えられる）、信用組合、貯蓄金融機関について説明されているが、見方によっては現在の金融において定着した地位を占める「金融仲介機関」の概念の源流をなすものと解されよう。

第八は、特立銀行（unit bank、現在では単一銀行と訳される）と支店銀行制度との比較を行ない、銀行経営における支店銀行制度の優位を主張していることである。この問題は現在でも決着がつかっていないものであって、それだけにその当時においてすでにこの問題を取上げた佐野の学識の深さを感じざるをえない。

佐野の銀行論は上記のようなメリットをもっているので、わが国の金融論研究の先駆者として、高く評価されるべきものであろう。

『銀行論』に比べると、『貨幣論』は量的には五百ページを越える大著であるが、講義ノートを取まとめたものであり、かつ説明も平板であるといえよう。このことは、銀行という経済主体の行動の分析という側面からではなく、経済にとって外生的変数として取扱われる貨幣量の変動のもたらす影響を考察しようとするものなので、その記述は勢い統計分析的性格なものにならざるをえない。現在の貨幣経済論は *banking* の側面を捨象して、客観的な変量としての貨幣量の変動に着目するものであるので、佐野の『貨幣論』はその先駆者的文献だということができる。

学 商

このような批判があるにしても、本書はそれなりのメリットをもっている。たとえば、貨幣の職能について詳述されていること、経済の発達と貨幣量の関連、貨幣数量説に対する厳しい批判、貨幣効程（現在では効率と表現されている）概念の導入、物価指数、本位制度、不換紙幣と兌換券等の諸問題が詳述されている。それらの中には、貨幣の分量と交換貨物（財）の総量との対比によって、貨幣価値が決定されるというような単純なものではないと主張されていること、または流通速度の概念よりも広範囲な概念である貨幣効程（効率）の概念を導入したことは、現在脚光をあびているマネー・サプライ概念よりも、はるかに優れているといわなければならない。

本学の金融論というよりも、わが国の金融論研究に、佐野の業績が大きく寄与したことは否定できないであろう。すでに指摘したように、佐野の研究は内外の金融の実情を基盤としているという意味で、著しく実学的な傾向が強いものである。佐野の学風は、高垣寅次郎、内藤章によって継承されたが、これとは異なった方角から貨

幣論に対してインパクトが与えられた。それは、福田徳三と左右田喜一郎からであったといえよう。

一一

佐野善作の銀行論ならびに貨幣論が、単なる銀行経営論の域を脱したものであることは、すでに前節で述べたとおりである。しかし、いかに視野を拡げたとしても、商学の一分野としての貨幣論、銀行論は、その性格上マクロ的な視点からではなくて、ミクロ的な分野に重点をおかざるをえなかったものと考えられる。

ところで、その当時は経済学的重要性が認識されて、商学と法学から独立した科学として発展しようとしていた。このような情勢を背景にして、貨幣を国民経済的観点から見直そうとしたのが、わが国における近代経済学の祖ともいふべき福田徳三であった。彼は、わが国の経済制度を貨幣経済としてとらえ、貨幣タームで評量されることによって、経済学的分析の対象になりうると主張した。

だが、福田は貨幣を重視したといっても、貨幣資本の増殖のみが経済行為の動機を形成する、という見解を述べていることは注目すべきであろう。すなわち、「従来経済学の主として論じたるは、此意味に於ける営利行為にして後の学者が此点を以て彼等を攻め、彼等は人間を以て単に理性的判断のみによりて支配せられ、貨幣額によりて表はされたる満足のみを追求する利己主義によりて左右せられると為すと難ずるは、誤解妄断にあらざるはなし。彼等に攻む可きは、営利行為に就て立論したるものを、少しの斟酌を加ふることなく、直ちに経済行為全般に適用すべきものと即断したる一事に在り。……唯産業生活に於ける人と雖も貨幣額の多寡を以て一切の行事を計算し尽すものにあらず、多くの場合に於て近世企業家の行動を最も強く支配するものは他人に打克せん

との名譽心、即ち認識衝動並に常に何事をか成さずんば已まざる行動衝動にして、貨幣利益の得策は、却て度外に附せらるゝ場合往々之れあるを見る。」(福田徳三・『経済学全集』一七〇頁) 福田の貨幣に関する考え方は、現在貨幣経済論あるいは金融経済論として結実しているが、最近の分析は過度の理論化、抽象化が行なわれたことよって、著しく現実から遊離した点がみられるので、福田が指摘した貨幣考察の原点に立帰る必要があるのではあるまいか。

福田はまた貨幣の本質についても鋭い指摘をしている。すなわち、「企業の発達が喚起したる各般の経済上の問題―特に労働問題―の研究は技術発達の上に於て其真相を捉へんこと望なし。自然淘汰の経済上に於ける作用は、唯だ貨幣経済の本質と併せ考ふるによりてのみ適當の解説を得可し。進化論が経済生活の上に如何に運用せらる可きものなるやを決定するものは、貨幣経済の本質論あるのみ、技術の問題に非ず、類推解釈の問題にあらず、必然特定関係の問題なり。」(上掲書七九六―七九七頁)

福田が、貨幣経済のもつ蔽しさを認識していることは、貨幣を単なる交換の媒体としての機能を越えた重要性をもっていることを看取したものととして注目されるが、『経済学講義』では、この問題についてこれ以上立入って考察せずに、マルクス流の $G-W-G'$ の説明に終っているのは惜しまれる。

なお、福田は貨幣価値の説明において、マーシャルおよびビグーの現金残高方程式を用いていることが注目される。彼はこの点について、次のように述べている。「本位貨たると不換券たるとを問わず、貨幣の価値は毫も其素材価値に基くものにあらず、一般商品の価値とは、全く異なる事情によりて左右せらるゝものなり。今マーシャル及びビグー両氏の説く所によれば、貨幣の価値即ち購買力を定むる公式は左の如し。

$n = pk$ n は通貨総額 p は物価指数 k は取引単位数

古典派経済学の立場からは、貨幣価値すなわち物価決定の理論としては、フィッシャーの貨幣数量説に依拠するのが普通であるのに、福田がケンブリッジ学派の現金残高方程式を用いたのは、若干奇異を感じさせるが、これは彼がマージナル経済学の影響を強く受けていることによるものである。福田は現金残高方程式によって、物価の決定メカニズムを説明しようとしている。「一国に於ける流通所要貨幣の総額は、平均物価指数に取引単位の総数を乗じたものなり。故に、取引単位の総数（ k ）に増減なきときは、所要貨幣総額（ n ）は、物価指数の増減に正比例して増減す可く、貨幣総額（ n ）増加するときは物価（ p ）は之に應じて騰貴す可し。但し（ n ）は一定の速度を以て流通するものと前提するは勿論にして、此速度に変化起るときは、総額に増減なきも、猶物価の騰落を来す可し。」

現金残高方程式に流通速度一定の前提を設けて、物価決定の説明に利用することは可能である。だが、この方程式によって説明しようとする対象は、貨幣の需要量であつて、物価ではないことに注意をすべきであろう。そこで保有される貨幣は、取引動機に基づく貨幣保有ではなくて、経済主体が資産の保有額の中で、貨幣をどれくらい保有するかという。「資産貨幣」（ケインズの投機的動機に基づく貨幣需要と予備的動機に基づく貨幣需要の和）なのである。

資産貨幣の概念は新しい金融理論の一部である資産選択の理論の前提になるものである。この意味では、現金残高方程式を物価決定の説明の手段として利用することには、かなり大きな問題があるといえよう。福田は数量説を高く評価しているが、他方では「唯だ此説に盲従して牽強附会の布演を為すもの尠からざる為め、之れを誤

解するもの多く、数量説は陳腐なる迂説なりと断定するもの鮮しとせず」と主張しているのは、福田の経済に對する見識を示すものであらう。

上述したように、福田徳三は貨幣を経済学的視点から考察することに大きく貢献したが、他方貨幣の本質を経済哲学の観点から考察して、貨幣概念の精緻化を図つたのは、左右田喜一郎であった。筆者は哲学には門外漢であるので、左右田の主張を理解することはきわめて困難であるが、彼の主張は経済における貨幣のはたらきを、経済にとつて不可欠の重要性をもつものとしてとらえながらも、最近のマネタリストの如く経済に對する攪乱物としてみるのとは異つて、貨幣概念の進化の過程を、貨幣に對する個別的、主観的価値から、一般的、客観的価値に進む階程として考察しているのが特徴だといえよう。このような思考をつきつめると、認識論哲学を基礎とする貨幣経済的世界像の問題に当面せざるをえない。

この点についての左右田の見解をみると、次のとおりである。「凡そある主体が評価をなす場合の個人的なるものゝ極端は Affektionswert であらう。一方此の Affektionswert の個人的主観的なるものと他方貨幣の一般的客観的なるものとは価値論上の兩極限をなすものである。余が概念構成の進みは如何にして此の Affektionswert より即ち如何にして個別的の主観的価値より一般的客観的価値に進むべきかの経路を跡付けんとするに他ならない。之が貨幣概念構成の發展階段全部を貫く大動脈である。此の故に Affektionswert の次に考うべきものとして、ある特定の価値が其の特定の不代替的対象の故を以てするにあらざして、何等かの評価客体を以て評価せしめらるゝ所以の働きの負担者として考うる場合を挙げなければならなかつた。評価流転の第一歩は茲に始まる。此の第一歩に於いても遠き目標は純客観的貨幣概念であることを忘れてはならぬ。」(左右田喜一郎、「貨

幣概念を中心として」、「『商学研究』第三卷第三号七二七ページ）

通常、経済学における貨幣の説明では、実物経済面での物的財貨の交換比率、すなわち相対価格を絶対価格化するものとして述べられているものが多い。一般的に、貨幣の機能として、価値の尺度、一般的交換手段、価値の貯蔵があげられている。そして、一般的交換手段としての機能は、取引的動機によって保有される貨幣について言いうるものと考えられている。だから、取引的動機によって使用される貨幣は、財貨の交換手段として利用されて、貨幣以外の財と代替的に保有されるいわゆる資産貨幣とは概念上別個のものとして取扱われる。

この観点からみると、左右田が交換において貨幣という評価客体の価値について、次のように述べているのは示唆に富むもののように考えられる。「一の評価客体に対しては特定の而して時には殆ど一定の価値強度を有する評価社会が成立するときは、此のある程度まで確定の評価社会の成立を前提として一度は其の評価の如何に係わらず自己の有するものに代えて之を得、後日其の評価社会の確立するの故を以て之を以て終極に自己の得んと欲するものと交換するに至るべきことを考えうるに至る。此の如き特定の個人以外の凡ての人が仮令全部なりとも皆異りたる立場にありとするも、苟も其のある個人が一の交換に於て所謂価値と価値との比較計量によって交換を完結せしむることなき場合を考え得とすれば是即貨幣概念の分岐及独立の第一歩の場合を示すものと見るべきである。即ち此の特定の個人にとって其の特殊の財は貨幣と称せられるべきであらう。」（上掲論文七七二—七七三ページ）

上記の点を敷衍すれば、次のようになる。xはA財を所有し、yはB財を所有するものとし、またgは最終的に貨幣になるべきG財を保持しているものとする。xはAとBを交換しようと欲する。この場合に、Gに対して

内容が確立している対象価値の評価社会が存在していることを前提とすれば、 x は将来 B の所有者である y が B よりも G を高く評価することを予想して、 A を G に交換するであろう。このケースでは、 g は A を G よりも高く評価し、 y は B よりも G を高く評価することを必要とする。このことについて、左右田は次のように述べている。「即余は単純なる A 及 G なる x の交換に於ても左の三条件が必要であるという所以である。

1 x の B に対する価値強度は A に対する夫れよりも強きこと。

2 x は y が G を B よりも高く評価するならんとの予想を有すること。

3 g の A に対する価値強度は G に対する夫れよりも強きこと」

つまり、 G という評価客体に対する対象価値と媒介価値との評価社会が形成されるときに、 G は貨幣として機能を営むものになるのであろう。「更に媒介価値の評価客体よりの部分的分離（例えば補助貨幣の如く、又部分的準備の基礎の上に立つ銀行券の如き）を考え得て遂に最終階段なる貨幣の純粹概念としての媒介価値の全部的分岐及独立を *apriori* として思い得べしと考えらるる。」（上掲論文七七四—七七五ページ）貨幣は沿革的にみれば、素材価値をもつ商品貨幣から名目貨幣への道をたどっているが、現在に至るまで貨幣が経済に及ぼす作用は十分理解されているとはみられない。その理由としては、貨幣を単なる交換の媒介手段としてのみ考察してきたために、貨幣量の変動のみが重視されて、貨幣経済における貨幣の内在的な作用が軽視されたことにも起因するであろう。そして、この点を説明するのに、左右田の業績はいま一度顧みられる価値をもっているものと思われる。

佐野善作によって基礎を与えられた本学の金融論は、高垣寅次郎と内藤章によって継承された。

高垣は佐野善作の影響を受け、銀行論の経営論的側面よりも、むしろ国民経済の観点からの貨幣のはたらきに考察の重点を移したといえよう。といっても、彼の貨幣に対する考察は、経済原論における一章としての貨幣の理論ではなくて、具体的な存在である現実的な貨幣のはたらきに着目したものであった。高垣も時代の子であるという制約から免れることはできず、彼の考察の視点はマーシャルを含めた古典派経済学の段階にとどまっていたとみられよう。彼の主要な労作である『貨幣の生成』、『貨幣の職能』、『貨幣の本質』等における考察は、上記の段階にとどまっているが、その当時としては貨幣論の域を越えて、金融論への発展の基盤を形成した包括的な文献として評価されるべきものであった。

だが、高垣は貨幣の作用を表面的な金融技術の視点から考察したのにとどまらず、左右田の影響を多分に受けて、貨幣価値の問題を論じるにあたって、経済哲学の価値論から論述していることが一つの特徴になっている。このことは、彼が貨幣の本質を考えるのに、貨物貨幣説、職能学説、貨幣国定説、指図証説等を論じ、結局これらの学説を全面的に受入れることができず、ほぼ左右田の貨幣価値学説を支持している点からもうかがわれるであらう。

さらに見落してならないのは、高垣が在外研究時に心理学を研究したことであり、筆者は閲覧する機会を得なかったが、彼には産業心理学に関する労作がある。彼が心理学を研究したのは、通常彼の能力が多面的な考察を可能にするものであったように伝えられているが、貨幣価値を考える第一の階梯が主観的価値論であり、またその当時経済学における一つの革命的理論であった限界効用理論を本質的に理解するには、心理学を学ぶ必要があ

ったのではないかと、筆者には考えられるのである。率直にいつて、高垣の労作は現代の貨幣経済論の観点からみれば、しだいに古典的な文献になりつつあるといえよう。だが、抽象的というよりもむしろ非現実的と考えられる不毛な現代の金融論あるいは貨幣経済論が、意識的に回避しているとみられる金融現象の本質的解明のためには、彼の研究態度から大きな示唆を汲みとることができるとはあるまいか。

彼の貨幣に対する考え方を上述した労作から探ると、次のようなことになるであろう。まず、『貨幣の生成』は、近代的な貨幣が出現した事情を論じたものであるが、彼は通常説かかれているような物々交換の不便さを克服するための手段として貨幣が考案され、さらに貨幣は素材価値をもつ貨物貨幣（現在いわれられている商品貨幣）から名目貨幣への移行という説明を排して、貨幣出現の事情と現代貨幣への進化は、歴史的に連続した現象としてみることは困難であるという。本書はこのような観点からみると、金融論というよりもむしろ優れた錢貨学の文献だとみられる。だが、その当時の貨幣研究において、錢貨学はきわめて大きな比重を占めていたことからみれば、高垣がこの面の研究に大きな力を注いだのは当然であった。そして、本書における高垣の博覧強記振りが高く評価されよう。彼の貨幣の生成に関する見解を集約すれば、次のとおりである。「装飾用品、生活資料又は生産手段の何れたるを問わず、実体価値を有したるものゝ中より、その価値の最も一般的となれるものが自ら選ばれて貨幣となった。即ち経済生活の上に人為に基かず自然に生れて自然に発達し来れるものにして、計画的なる産物にあらずして社会的なる生成である。その初め材料とその価値との緊密に接合するところより、徐々に両者が分離し、具象の要素薄らぎて抽象の要素濃くなり行くとともに、貨幣形態変遷の大道がある。この意味から貨幣に貨物貨幣と記号貨幣、実体貨幣と象徴貨幣との区別を認めねばならぬ。両者は実体と価値とが全然合一し、

実体的価値を離れてその本質を解し得ざるものであり、後者は社会的慣行と信認とに基き、実体を離れ機能に依拠して存立し得るものである。この外に貨幣請求権を表章する信用貨幣なるものを考へ得るが如きも、其等は貨幣的機能を尽す上に於て若干の制限を受け、一般的なる性質に於て欠如するところあるが故に、貨幣代用手段なれども貨幣たるには未だしと言はねばならぬ。」

『貨幣の機能』では、経済社会における貨幣の地位、貨幣機能の分析、貨幣に対する欲望の発達と限界等が取上げられている。現在では、貨幣の機能として、一般的交換手段、価値の尺度、価値の貯蔵の三つがあげられているが、最近では貨幣の機能を重視するあまり、貨幣とは貨幣の機能をはたしているものが貨幣だというような、貨幣の本質にかかわるような貨幣の定義を意識的に回避するような主張が有力になってきている。筆者もいわゆる貨幣本質論の論議に不毛な部分が多くあることを否定するものではない。だが、それと同時に皮相的な貨幣現象に基づく貨幣機能の分類だけでは、現代の貨幣経済の本質的な理解のために十分なものではないと感じている。

このように考えれば、「経済現象に於て重要なものと観らるべき貨幣は、単に計算し得ると言う意味に於ての名目的貨幣額にあらざりて、流通客体を支配し得る力として、即ち一般的経済価値の保持者としての貨幣量である。消費経済及び営利経済の費用として、又営利経済の効用として考えらるる貨幣は単なる抽象的觀念に止まらずして、現実に経済的支配力を有する客体でなくてはならぬ。……既に貨幣を具体的存在となすべくんば、それは経済者の脳裡を出で形をとりて流通社会に動かねばならぬ。茲に貨幣の機能を尋ねその本質を見るべき意義がある。」(高垣寅次郎『貨幣の機能』六八―六九ページ)という彼の主張は、十分に現代的な意義を帯びてくるように思われる。たとえば、最近数年来金融政策におけるマネー・サプライ重視の傾向についてみると、そこで

マネーとされているのは、マネタリー・インディケータとしての抽象的な概念上の貨幣であって、具体的に職能をはたしている貨幣ではないのである。

高垣の貨幣の職能についての集約は、次のようになるであろう。彼は貨幣の個別的職能の研究を、単にそれぞれの職能を研究するだけでは十分でないとする。すなわち、部分的個別的なものは、その本源に一つの中心的統一的な概念を想定しなければならぬと主張する。要するに、「貨幣の種々なる職能及びその順位に就いて幾多異説の存するに對して、予は別に一個の私見を懐くに至った。貨幣が斯かる諸種の職能を尽くす所以は、更にその根底に其等を生む本源の存するに因らねばならぬ。即ちそれは流通経済社会に於て、一般的経済価値を保持するものの職能にして、之れなくんば貨幣は上述するところの如何なる職能をも果すことを得ず、汎ゆる職能はこの一点より放射する。」(上掲書一〇八一—一〇九ページ)

高垣は『貨幣の本質』において、すでに指摘したように貨幣の本質に関するいろいろな学説を批判的に説明し、最後に彼自身の見解を述べている。種々の学説の中で、最も強く参考にし取入れているのは、指図証説であり、この説を取礎として彼自身の見解を構築している。この点についても、高垣は左右田の見解に影響されているが、他方次のように左右田の見解と異なる点を主張している。「貨幣を以て交換手段たると共に経済価値の客観化たり、この両者は統一的且つ不可欠にして、相合して貨幣の職能を構成するとせらるゝ左右田博士の説に(Soda, Geld u. Wert, 1909, S. 14, 24-5) 予の見解は外觀上略ぼ近接するの觀あれども少しく立入りてその内容を窺へば、次の諸点に於て軒輊する所あるを觀る。即ち左右田博士にありては、貨幣を以て経済価値の客観化たりとするに止まりて、斯くの如きものとして受容せらるゝ限界を問うことなく、従て信用券も当然貨幣たるの結

果に到達する。然れども信用券が交換手段として作用し得るには自ら制限あり、或る場合或る人に対しては交換手段たり得べしと雖も、その社会に於て必ずしも常に然りと云うことを得ぬ。従いて一般的に如何なる人、時処に就いても交換手段たり得るものとの間には性質上の差異があり、實際上の問題としても取扱を異にすべきである。若し夫れ言を極めて論ぜんか、汎ゆる経済財は或る場合に於て交換手段たると共に、経済価値の体現たらざるはないであろう。爾余の交換手段且つ経済価値の体現より、特に貨幣たるべきものを殊別すべき標識を明かにするところに、貨幣の本質は察せられねばならぬ。」

右に引用した高垣の貨幣の本質に関する考察には、左右田とは若干異なる現実的な貨幣に対する認識が存在するように考えられるのである。それは商品貨幣から名目貨幣への移行という、論理的な必然性ではなくて、実学としての立場から否定することのできない貨幣現象を直視する高垣の研究態度に根ざすものであろう。この点について彼は次のように述べている。「心理的過程發展上の著しき傾向として、嘗て抽象化の傾向を挙げ之を貨幣形態の変遷に照し見たる予は、貨幣理論の發展に顧みて、又この大傾向の顕現を思はざるを得ぬ。貨物貨幣より象徴貨幣へ、素材貨幣のみを認むる心より名目貨幣を肯ずる心へ、是れ貨幣本質観の上にもこの抽象化の傾向の働き来れるが故にして、種々なる貨幣本質理論はこの移行く事実を眺め、それ流れに棹させるに外ならぬ。固よりその之を然らしめたる原因には、他の事情を挙示し難きにあらざるべしと雖も、然もこの大傾向が汎ゆる心理的過程の根底に働きて、斯の事実の展開に導き斯の事実の展開に満足せしめたるものなることを認めざるを得ぬ。貨幣の本質を極端に抽象する学説の如きは、明かに貨幣の形態を捨て、内容に偏執するものにして、現在の経済事実の上に認容し難きものである。」

高垣のこのような現実重視の態度は、従来の銀行論、貨幣論を抽象的な方法論に陥らしめるところなく、論理の厳密さを維持しつつ、より視野の広い金融論、金融経済論へ拡充することを可能にしたといふことができよう。

高垣とほとんど同時代に金融論を研究したもう一人の先達として、内藤章を忘れるわけにはいかない。彼の学風をその名著『銀行論』によつてうかがうと、金融または銀行理論よりもむしろ金融制度についての造詣が深かつたように思われる。また、その当時の類書は普通銀行を主とするものにとどまっていたのに、内藤は銀行以外の貯蓄金融機関、不動産抵当貸付金融関係のいわゆる専門金融機関についてもかなり詳細に考察している。

学
内藤は又実際の銀行業務についても精通していたようである。銀行の業務を資金借入業務（預金業務）、資金貸出業務、外国為替業務、証券業務、信託業務に分類して、それぞれの業務について詳細に論じている。さらに、これらの考察において、わが国の金融機関の業務のみならず、広くイギリス、ドイツ、フランス、アメリカ等の主要国の実情にも言及しており、地味ではあるが、実学的銀行論として高く評価されて然るべきであろう。

商
彼の銀行論において筆者が最も関心をもつたのは、第三編の「銀行組織」の部分である。内藤が指摘したように、銀行組織は銀行の内部組織と、外部組織に分けられる。通常の銀行論では概ね前者の考察を主とするものが多いが、銀行と経済活動の関連を考えるためには、個々の銀行の行動に関連づけるよりも、銀行組織の作用の観点から考える方が有用であるように思われる。銀行の組織問題を取扱った第三編は、三〇五頁から三三六頁の約三〇頁足らずのものであるが、銀行の集中、経営の拡張、経済的効果の三章から成り、熟読すれば、現代の金融再編成を考察する上で参考になる含蓄をもつもので、本書の出版された大正九年当時では、きわめて斬新なもの

であると思われる。

「銀行の集中」を取扱った章において、内藤はイギリスにおける銀行の集中について考察し、集中の原因は種々あるが、「其主要なるものは従来関係を有せざる地方に拡張して使用し得べき預金額を増加すると同時に是等の資金に対し有利なる使途を得んとするにあり。其他地方銀行は他の地方の銀行と結合し地方的関係より脱せんと欲したり。此目的を達するには二種の方法あり、即ち地方に新に支店を設置するか若は其地方に於ける既存の銀行を合併するにあり。後の方法の有利なるや最初より明なるを以て小銀行の存在せる地方に於ては之を合併せんとし、銀行と未だ関係を有せざる地に於ては自己の支店を設置したり」と述べている。すなわち、この段階では、銀行の集中は概ね合併によってその経営を強化することを目的としていた。

ところ、その後イギリスの銀行集中運動は質的変化を遂げたと述べられている。「第一流の大銀行が合同するに至り、動もすれば資金独占 (Money trust) の弊を助長せんとする傾向あり、著しく社会の耳目を聳動し銀行合併に関する調査委員会を設け其利害を研究し政府に向て監督を要求するに至れり。此集中の結果倫敦の十一銀行は合同して五行となれり……而して是等五大銀行の預金総高は十一億五千余万磅の巨額に達し、残余の株式銀行及個人銀行の預金額は三億一千万磅に過ぎざるを以て英国全銀行預金の約八割は実に五個の大銀行の占むる所なり。斯の如く大銀行が相踵で合同するに至れるは其資力を増大し戦後益々拡大せんとする事業界の需要に應ずると共に海外に向て大発展を為さんとするにあり。其結果銀行間の競争を減却し資金独占の弊害を生ずるものとなし之に反対する者多しと雖も国民経済発展上より觀れば銀行の合同は或る程度までは之を承認せざるべからず」。

イギリス以外のドイツ、フランス、アメリカなどでも、銀行の集中の仕方は異つてもかなり進展した。銀行集中についてはいろいろな立場から解釈をすることができよう。だが、内藤はすでに一部引用したように、独占の弊害を認めつつも産業の発展に即応して、銀行も規模を拡大することはある程度まで承認すべきだという現実的な態度を示している。

上記のように、銀行は集中によってその経営規模を拡大してきたが、そのことに伴う経済効果について、銀行の私経済的な観点と、また国民経済的観点から考察している。

銀行の私経済的利益として、次のことがあげられている。(一)大銀行は多数の支店をもっているために預金吸収に都合がよく、また大銀行は公衆の信認が大きいので、これまた預金吸収に有利にはたらく。さらに大銀行はサービス提供能力が優れているので、顧客の誘引に便利である。(二)支店数が多いので、資金吸収と資金運用の両面において有利である。(三)各地に支店を有するので、その地の産業状態を知るのに便利であり、本店は内外の経済事情に精通できる。

他方、銀行集中の国民経済的効果について、次のように述べている。(一)大銀行は資金調達力に優れているので、企業の成長拡大に伴う資金需要に応じることができる。すなわち、大銀行の存在は大企業を発達させる上で重要である。(二)多数の支店を有する大銀行は、地域間の資金融通を容易にする。これによって各地域の貸付金利は平準化する。(三)大銀行は資本力が強大で社会の信認が大きいので、恐慌時に安泰である。(四)多数の支店を有する大銀行では、本支店間の支払は帳簿上の振替によって行われるので、手形および小切手の流通を容易にする。銀行集中による大銀行の出現は、このような重要なメリットをもっているけれども、反面次のようなデメリット

とも出てくる。すなわち、(一)大銀行は地方から資金を吸収して中央部に集中する傾向が強いため、資金偏在をきたして地方への資金還元が不十分になりがちである。(二)大銀行の支店長は一時本店から派遣された使用人であるので、その地方の実情に即した貸付を行なうことが困難である。「即ち銀行と顧客との関係は物的又は機械的となり、対人信用に代うる担保貸付を以てするに至り、資力に乏しき者は大銀行に於ては信用を得ること困難なり。又支店は本店の営業方針に依り掣肘せらるるを以て其地方の利益を図る能わざることあり」ということになる。

上述した考察をふまえて、内藤は「大銀行は現今進歩したる経済状態に適応せるものにして多数の支店を有するときは銀行に取り種々の利益を与ふるのみならず国民経済上重要な效益を有せり。然れども地方は之が為に影響を被り小借主は資金を得ること困難なり。故に此需要を充す所の機関の普及必要なりとす」と結論している。

四

高垣と内藤のあとを受けて、本学の金融の研究、というよりもわが国の金融研究に大きな足跡を残したのは、山口茂、鬼頭仁三郎ならびに高橋泰蔵である。山口の真骨頂は流通経済の貨幣的機構を説明しようとしたことにある、それまで経済理論の外部におかれてきたようにみえる金融論を、一般経済理論の中に吸収しようとするものであった。ところで、山口が金融学者として成長していった期間は、同時にケインズ経済学の発展期とオーバードラップした時期でもあった。彼は自ら述べたように、古典派に属する系統の学者であり、それだけにケインズ

の考え方に巧妙に乗り換えることが簡単にできるような人柄ではないだけに、その苦勞も大きかったように思われる。

山口の特徴の一つは、現実に対してきわめてセンチティブなことであった。時論もかなり多く執筆したが、時論以外の論文においても問題意識が旺盛で、理論体系のエレガンスを誇示することなく、問題の本質を見出だして、そのことをふまえての政策提言を暗黙のうちに含んでいる類のものがかなり多いように思われる。

山口がこのような現実重視の研究態度をとったことについて、彼自身は次のように述べている。「私は第一次大戦により一九世紀の世界にいたるところでひびがはいって、経済の面では大きな変化がおこり、貨幣金融方面の学問も変わって、一九世紀的な銀行組織論や貨幣論ではちょっと扱いにくい経済事情、金融事情が生れはじめてきたと思いはじめた。イギリスを中心とする世界経済の解体、ポンドを中心とする国際金本位制、ポンドにさえられた世界の貨幣制度の後退によって、ドイツ貨幣論のように美しく整備された学問意識のかおり高いものにならぬようになったのでは、第一次大戦後の貨幣金融事情を扱うには困難を感じるのではないかと考えるようになってきた。私もドイツ貨幣論の本質論的美しさ、ソツのなさには感嘆おくあたわざるものがあつたけれども、あのように整ってしまった貨幣論では、それに沈潜してしまつた場合、ゴールインしてしまつて、荒れ狂うそのころの経済に対しては傍観するほかなくならないかと考えた。」(山口茂・『経済循環と金融市場』まえがき)このように、一見精緻で抽象的とみられがちな彼の貨幣循環模型の根底に、第一次大戦後の金融構造の変化に対するシャープな認識が存在することを見落してはならないといえよう。

さて、山口の金融論の経済学への接近は、「経済学における市場理論への接近であった。それは私が流通経済

に自律性ありと考へ、かつ自然的秩序に頼らうとしていたからである。しかし『自由放任の終焉』以後の金融論の経済学への接近は、一般には経営論的接近である。市場理論的接近でなく、企業者の behavior に重点をおいた私経済的意図と国民経済経営とを混在せしめた部分的・短期的・政策的なるものとしての経済学への接近であり、ある意味においては均衡理論からの後退である。……かくして第二次大戦以後の新しい金融理論と新しい金融政策は企業者の行動を中心とする私経済経営の立場から、国民経済の調和的経営に到達せんとする目標によつたものとなつたのである。これこそケインズ以後金融論にもまた経済学にも共通に与えられた方向であつたのであつて、今後の発達を期待せざるをえないものである。」

第二次世界大戦後においては、経済学というよりも経済分析の技法は著しい進歩をとげた。したがつて、伝統的な金融論 (money and banking) は陳腐なものとして軽視され、これに代つて貨幣的経済学 (monetary economics) が重視されるようになった。このことは理論経済学の一つの進歩であらうが、別な観点からみると実証の伴なわぬ恣意的なモデルが濫設される傾向が目立ってきている。そこでは、金融論研究者が多年にわたる現実の考察の結果として得られた原則は古いものとして軽視され、それに代つて一つの解析手法を経済の各局面に適用することによつて、経済全般の分析を行なつたといわれることが多い。このような傾向が現在では行き過ぎて、金融理論と現実とのつながりは著しく稀薄になるといわれることが多い。このように戒めてゐるのは、小論の最初で言及したところである。この点について、山口は金融分析における数式の乱用を次のように戒めてゐる。「ケインズ一般理論における関係式は、その数学式は歴史的具体的事情による限定を含み歴史性をもつてゐる。しかしそれ以後の数学的表現によると数学式が順次展開されて新しき結論に到達している場合が多い。この数学式の成立は

事情と照応しているとしても、その展開が行なわれる経過において事情と離れてしまいはせぬものかと疑問をいだかざるをえない。数学としては問題はなくとも、経済学としては簡単に納得がいかない。短期理論は細工がこまかいのであるから、数学式に移しそれを展開することが数学的には問題がないであろうが、経済学としてさしつかえないかを考えなければならない。」

貨幣・金融を視野の広い経済理論の枠内で考察しようとしたのは、山口だけではなくて当時の金融学者の多くのもので考えていたものであろう。この意味では、彼の研究態度は概ね首肯できるものであったといえよう。山口はケインズの業績をつとに注目し、かつ妥当な評価をしていたと考えられるが、原理論を重視するフランス経済学の影響を受けていた彼は、ケインズの主張を適当に摂取しながらも、『一般理論』の体系のエレガンスの欠除を感じていたようにみえる。この事情を映じてか、山口の貨幣循環模型の構成には、『貨幣論』の影響はかたや強くみられるが、一般理論からの影響はあまりみられないといっても差支えないであろう。さらに進んで考えると、モノとカネとの対応関係を重視する彼の所論からは、イギリス古典派経済学の「貨幣ベール観」的な傾向すらうかがわれるのである。

山口のケインズ評価を彼自身の著書からうかがうと次のとおりである。「ケインズの経済学はIndian Currency and Finance 以来、時論ないし政策論としてもせられたものである。すべては、この世界的変革に対処してイギリスはいかに行動すべきか、イギリスの一九世紀以来の国際的地位がいかにしたならば維持できるかの問題に答えんとするものであった。そしてケインズの場合は、ことのほかその傾向が強いのであるが、きわめて時論的でありまったく本質論的ではない。……イギリス経済学においては学問意識と問題意識をもっているが、後者

が常に強いとみられ、個々の経済学が発展を見る場合が多くはない。もし問題意識、政策意識がはなはだしく強い場合には経済生活の流れとともに問題が移りゆき、時論としての経済学はコンヴェイヤーの上に乗って去ってしまい、問題を新しく迎えなければならぬ。されば問題に承接する経済学者はサブジェクティブな経済学原理をもっていても、生きた経済学における傾向は時代と学者によって消長があり、原理経済学の強い場合もあるが、概して政策学の露出する場合が多いと考えられる。ケインズの場合は最も著しきものであると考えられることはもちろんである。」

論
融
金

山口は上記の考察に基いて、ケインズ『一般理論』は原理経済学ではなく政策理論であると主張する。そのためにその構成部分である個々の理論は、相互に結び付いて政策目的を達成するための職能理論であり、本質理論がそのまま出現しているのではないとする。したがって、ケインズ理論では流動性選好、消費性向、貯蓄、投資、利率の理論等は、切り離れた理論として別々に発展できるようなものではない。つまり、一般理論は一九三六年当時の大量失業を解消するための理論であって、ケインズを別の事態に対応させるならば、『一般理論』とは異なった理論を立てるであろうとしている。

山口のようなケインズ評価は基本的に正しいものと考えられる。ケインズ自身はいわゆるケインジアンと異なつて、伸縮的にかつ融通のきく考え方の持主である。ケインズが自らが育った古典派経済学に対して挑戦したのは、経済学的思考についてであつて、曲線の傾きがどうの、あるいは弾力性がどうのといったような分析上の技術についてはない。この意味では、山口のケインズ評価はその本質に触れたものだといえよう。

上述したように、山口は金融理論を一般経済理論の中に取り入れようとする一方、内外金融動向にたえず注目す

る現実感覚の強い金融学者であったといえよう。このような傾向は彼の諸労作に通じて一貫してみられるところであった。大正末期から昭和の激動期を通じて、山口のはたした金融研究は、わが国金融論に大きく貢献したといってもよいであろう。

鬼頭仁三郎はケインズ理論の研究に造詣が深く、彼が翻訳したケインズの『貨幣論』は厳密かつ正確な名訳として評価が高い。だが、鬼頭は単なるケインズ理論の解説者ではなく、彼自身の貨幣経済の理論を構築しようとする雄大な構想をもっていたといわれている。すなわち、彼は貨幣理論の体系として、物価の理論、貨幣利子の理論、外国為替の理論の三つを柱にしたといわれている。この中で貨幣利子については、『貨幣と利子の動態』（昭和十七年、岩波書店）としてまとめられた。彼はそこで古典派の貨幣ベール観の見解、あるいは単に貨幣数量の変化だけを攪乱的要因とする見解を批判して、貨幣理論を貨幣経済の理論にまで拡充することを試みたのであった。

現在の貨幣経済論の多くのものは、ケインズの『貨幣論』をとび越して、いきなり『一般理論』から出発しているため、貨幣経済の本質を見失っているくらいが強いが、鬼頭は貨幣経済の研究をいわゆる貨幣的景気論およびケインズ貨幣論の周到な考察に基いて、ケインズの『一般理論』の成果を撰取しようとしている。このため、鬼頭は失業解消の対策を『一般理論』からとらえようとするよりも、貨幣経済学再構成のための示唆をくみとろうとしているといえよう。

前述したように、物価の理論、外国為替の理論については、彼の構想の全容をうかがうことができる労作はなかったが、外国為替については彼の講義プリント、講義案原稿等から、山口茂が中心になって『外国為替講義』

として昭和二十五年に東洋経済新報社から刊行されたが、きわめて独創的なものであり、外国為替理論に新領域を開いたものとされている。

このように、鬼頭は金融に関する深い理論的素養をもっていたが、他面彼は貨幣経済論の啓蒙者としても優れた能力を発揮した。とくに第二次世界大戦の混乱期において、彼が行ったケインズの考え方のプラクティカルな解説、IMFを主とする新通貨体制に関する解説書等は、平易ではあるが内容的にはきわめて充実したものである。このように、戦中を通じて鬼頭の蓄積した研究成果は戦後一挙に開花し、いっそうの発展を期待されたが、昭和二二年に急逝した。彼の死は本学のみならず、わが国の金融論にとって大きな不幸であった。

高橋泰蔵は高垣寅次郎の門下であるが、左右田喜一郎の経済哲学にも大きく影響されたと考えられる。だが、高橋は本学を退官した後も研究者として活発な研究活動を行っているので、その業績を学問史上に取上げることが未だ適当でないと考えられるので、ここでは彼の業績について簡単にふれるにとどめよう。高橋は昭和初期から第二次大戦前にかけてのヴィクセル、ハイエク、ケインズ等の理論を、貨幣的景気論を内包する貨幣的経済理論として構築しようと試みた。すなわち、彼はヴィクセルの理論に内在する二つの考え方が、ハイエクの生産構造の変動を重視する長期的理論（高橋の用語では発展理論）と、変動の動因分析を主とするケインズの短期理論に分化したと主張する。この分野に関する業績としては、『貨幣的経済理論の新展開』（昭和一六年）、『国民所得の基本問題』（昭和二二年）、『貨幣経済的循環の理論』（昭和二八年）等があげられる。

高橋が左右田の経済哲学に影響を受けたことは上記のとおりであるが、この研究領域に関しては『経済社会観と貨幣制度』（昭和二四年）がある。現在貨幣経済学の実証手法は精緻を極めたものになっているが、そこに欠

落しているのは貨幣本質論的考察であり、また貨幣哲学だといえよう。その点を埋めようとする時には、高橋の業績は重要な示唆を与えるものと考えられる。

さらに、本学の金融論研究に大きな貢献をした人物として、小泉明をあげなければならない。彼は若年の頃から俊秀のほまれが高く、鋭い現実洞察力と深い理論的素養を併せ持った研究者として評価され、また金融制度調査会委員に選任されて、金融行政にも大きな影響を及ぼした。彼は金融理論、政策、制度に通暁していただけなく、国際金融についても一方の権威であった。晩年小泉は推されて本学の学長として手腕を発揮していたが、現職のまま昭和五二年二月八日に急逝した。彼の死は本学のみならず、わが国の金融学界にとっても大きな損失であった。

ところで、小泉はあまりにも多才であったこともあってか、共著および編著は数多くあるけれども、彼独自の主張を体系化した主著とみるべきものは存在しない。さらに、逝去されてからさして長年月に経ていないので、その業績をあげつらうことは、いまだ機が熟しているように思われないので、ここでは小泉の金融観ともいいうべきものを簡単に述べることにしよう。

貨幣数量説には、フィッシャーの交換方程式タイプのもと、ケンブリッジ学派の現金残高方程式タイプのものがあるが、小泉は高橋泰蔵との共著である『交換方程式と現金残高方程式』（昭和三三年・頸草書房）において、これら二つの数量説を近代理論との関連において考えれば、交換方程式は「貨幣数量とその流通速度に対する財貨取引額の外面的機械的な相對關係から貨幣価値の変動をとらえようとする。後者（現金残高方程式）は貨幣の供給量に対してその需要量を決定する要因を経済主体の評価と決意から内面的に理解し、両者の相

対関係から貨幣価値の変動をとらえようとする。近代理論が古典学派と区別される方法上の特色は経済主体の行動様式の内的把握によるとすれば、後者がより△限界革命▽に忠実であるといえよう」として、現金残高方程式の方を評価している。

小泉は上記のような認識に基づいて、マーシャル、ピグー、『インドの通貨と金融』段階のケインズ、ロバートソンの業績を評価して、ケンプリッジ現金残高方程式の系譜を考察し、交換方程式に対して現金残高方程式のメトリットを主張する。そして、現金残高方程式の外延的拡大の結果として、パティンキンの実質残高効果の概念に到達すると主張する。そしてこの間に、ケインズの考え方は『貨幣論』の基本方程式、『一般理論』における流動性選好理論へと発展した。だが、このように拡大された現金残高方程式は、物価水準の決定理論ではなくて、利子率決定理論あるいは支出決定の理論になるであろう。この点について、小泉は「現金残高方程式の現金あるいは貨幣という概念の外延は拡大されると共にそれは物価水準の決定理論ではなくて、利子率決定理論としての流動性選好方程式となったのである」と述べている。そして、この認識の基礎になっているのは、『貨幣論』における預金の分類、『一般理論』における貨幣保有動機の分析である。

このように、交換方程式と現金残高方程式とは明らかに異質な理論であるが、同時に現金残高方程式の拡大である実質残高効果と『一般理論』の支出決定理論も異質的なものだといわざるをえない。この点については、小泉は必ずしも明示的な解釈を与えていないが、昭和三三年当時の問題意識としては高く評価されて然るべきであらう。

小泉は昭和二三年八月にケインズ『一般理論』（春秋社）という労作を発表しているが、これはその当時にお

ける最も詳細な『一般理論』のコメントールとして評価されている。本書は『一般理論』の忠実な紹介であるが、小泉はその整理の仕方のように述べている。すなわち、「ケインズ一般理論の特色として、三つの要素、所得決定の貯蓄・投資理論、利率の流動性選好の理論および資本主義の停滞理論を考え」たと主張している。

現金残高方程式の説明において述べたように、貨幣概念の拡大が重要な役割をはたしているが、そのことは理論よりもむしろ分析に耐え得るような金融統計の整備に依存しているといえよう。このことは第二次大戦後アメリカにおけるマネー・フロー表の作成によってかなりの程度まで可能になった。小泉の編著である『マネー・フロー』（昭三五年七月・至誠堂）は、このような要請に応えようとしたものであるとみることができよう。その当時だけではなく現在においても、マネー・フローについては作成方法についての技術的な説明を主とする内容のものが多いが、小泉は山口茂と高橋泰蔵の影響もあって、マネー・フローを経済循環との関連において考察しているのが大きな特徴である。このようにみると、一見個々の問題を取上げているようにみえる彼の分析は、面的に一つの強い脈絡によってつながりをもっており、現代の金融問題に接近しようとする彼の努力のあとがうかがわれるといえよう。