

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

通貨問題については、意見の歩みが今まで常に怖ろしく緩慢であつたし、また常にかくあらざるをえないのである。

J・フラートン

天 利 長 三

最近、とくに、「所得理論」*が重要問題として世の注目をひくにいたつたが、J.M. Keynes の「一般理論」は、彼の資本主義についての近代的な Vision を、分析的に operative ならしめようとした長い苦闘の所産として、何人も首肯しなくてはならぬものを示している。*とくに學問を弄ぶのではなくて、資本主義の機能に溢れるほどの光線をあびせ、すぐれて訓練され、しかも技術的な備えをもつその理論と技巧なきその態度には、大いに注目に値するものがある。そこで問題は、現實の不完全雇傭をいかなる視野乃至條件のもとにみるかという点にあつまるのであるが、理論としては、兩者の內的關聯をあきらかにしなくてはならぬと考える。***

* 所得理論の問題意識を最も端的に表現しているのは G. Findlay Shiras である。彼は I. Fisher の著述を論評して、次の如

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

く述べている。「今日の不況は貨幣の不足よりも支出の不足・所得の不足である」(Economic Journal, September, 1949, p.398) 所得理論の史的発展としては、Tooke, Wicksell, Aftalion, Keynes の線が考慮されねばならぬといえよう。

※ Joseph A. Schumpeter; Keynes, the Economist, (The New Economics, P.81.)

※※ ここでは、Paul M. Sweezy が「ケインズは決してこの資本主義社會を一つの總体として觀察しなかつたし、また彼は、その經濟をその historical setting において考察しなかつたし、經濟的諸現象と技術論的・政治的・文化的諸現象との相關關係を認識しなかつた」(Paul M. Sweezy; Keynes, the Economist, The New Economics, p. 106—107) とみている点を指摘するにとどめる。

アメリカにおける Keynesian として優れた經濟學者 Alvin Harry Hansen (1887～) 教授が、ケインズの所得理論の妥當性を認め、不完全雇傭均衡の概念をもつて、その Economic maturity, Secular stagnation, Economic saturation の理論と結びつけつつ、自らの經濟理論を基礎づけたことは、周知のごとくである。ケインズによつてきり開かれた全體としての產出論と貨幣理論との結合の企ては、これまでの貨幣・金融理論について反省を促すものであつたが、このような思考のうちに、貨幣は如何に位置づけられ、また所得・雇傭・物價・利子などの經濟諸量の變動において演ずる貨幣の役割は、如何に把握されているだろうか。ここに、ケインズ貨幣理論の一つの發展ともいふべき同教授の名著、Monetary Theory and Fiscal Policy, 1949^{※※} をとりあげ、以上のような視野からするハンセン教授の接近が、貨幣理論の沈滞のなげかわれている今日、われわれに何を示唆するかを反省してみたい。

※ ハンセン教授は、ケインズの所得理論を指して「彼の接近は、Income approach である。その主眼点は、貨幣數量でなくて支出量である」とし、所得理論と數量説との關係について、「兩者の根本的相違が $MV=PY$ についての二つの互に對立する解釋にある。後者は、所得水準を説明するものとして貨幣數量とその behavior (流通速度) をあげ、前者は、貨幣數量とその速度を説明するものとして支出の流れをあげるとみる」[Hansen; Monetary Theory and Fiscal Policy, p.83,85]

教授は、この点をさらに詳述して、所得理論は、數量説の如き自明な恒等式に代つて、經濟行爲についての觀念をもつてす

る。貨幣所得の變化につれて、商品とサービスについての需給表が變るが、數量説の如く問題を機械的にみないで、買手と賣手がそのように行動する理由を明にする方法で、この問題をとりあげる。所得理論は、物であらわされている數量説の説明に代つて、人で説明する。それは、各人の所得と需要・價格に對する所得變化の心理的影響とを明らかにする。經濟的な變動が、人間の欲望・希望・願望に歸着すること、また經濟法則が、人間の行動による方法以外には、説明されえないことを忘れない。それは、機械的・外部的な必要に代つて、經濟的な動機をもつとする (Hansen, *Business—Cycle Theory*, 1927, pp. 145—146) という。われわれは、所得理論のもつ基本的性格が、この引用のうちにすぐれて端的に展げられていくとみてよいであろう。

※※ 本書の内容は、次の一五の章と二つの補論からなつてゐる。I. The Historical Ratio of Money to Income. 2. The "Creation" of Money. 3. The Quantity Theory and the Marshallian Version. 4. Liquidity Preference Investment, and Consumption. 5. Income and the Rate of Interest. 6. The Income Theory: Tooke, Wicksell, Aftalion, Keynes. 7. Cost Functions, Employment, and Prices. 8. Wages and Prices. 9. The Keynesian Theory of Money and Prices. 10. Historical View of Prices: Factors Making for Stability. 11. Monetary and Fiscal Policy in Postwar Inflation. 12. The Role of Money in Fiscal Policy. 13. A Managed Compensatory Fiscal Program. 14. Monetary Expansion and National Income. 15. International Monetary Developments. Appendix A: Hume and the Quantity Theory. Appendix B: A Note on Savings and Investment.

本書の性格については、ハンセン教授の序文における次の引用のうちに、その片鱗をうかがい知ることができる。すなわち「貨幣の不足が民間投資と財政政策とにとつて困難となりはじめる Lower zone があり、貨幣の過剰があらわとなりはじめる Upper zone がある。……全く異つた情勢と環境のもとにおける貨幣の正確な役割を説明することこそ、貨幣理論の任務である。」[Preface vi]

因みに、Seymour E. Harris は、その Editor's Introduction において、本書は「全体としての産出物の理論における貨幣の重要性を説くが、さりとて多くの近代的著述家 (Hawtrey, Douglas, Hayek) のように貨幣の重要性を誇張することもない」とし「これこそ、貨幣政策の達成しうるもの、達成しえないもの、また過去においてそれが何故に失敗したか、財政政策を補うものとしての貨幣政策の補足的な役割、さらに安定せる經濟を確保するための必要條件として貨幣・財政政策を完成する方法を、われわれに明示してくれる」[Editor's Introduction ix] との賞讃を惜まぬことを、ここに附記しておきたい。

二

近代理論の志向が、一面において、概念の技巧にとらわれていたこれまでの思考への猛省を促すものである如く、ハンセン教授のねらいは、つねに近代理論を展開するにとどまることなく、それを縦横に驅使して、史實について調査分析を試みることにあつた。本書の主要内容が、國民所得と貨幣數量との關係についての鋭利な理論的分析とアメリカについてのその精緻な歴史的敘述にあることはいうまでもない。^{*}われわれは、まづ教授の敘述の線に沿つて、その主要な史實〔Chap. I〕に素描を試みよう。

第一 表

年	國民所得 Y (十億ドル)	預金と通貨 M (十億ドル)	所得に對する 貨幣量の比率 k
1800	0.73	0.038	0.05
1810	0.99	0.077	0.08
1820	0.95	0.094	0.10
1830	1.06	0.122	0.12
1840	1.77	0.262	0.15
1850	2.62	0.389	0.15
1860	4.67	0.689	0.15
1870	7.39	1.37	0.19
1880	7.83	2.93	0.37
1890	11.59	5.50	0.48
1900	17.5	8.8	0.51
1905	23.2	13.2	0.57
1910	30.4	16.9	0.56
1915	37.0	20.6	0.56
1920	69.5	39.6	0.57
1925	73.7	48.1	0.65
1930	75.0	54.1	0.72
1935	56.8	49.1	0.86
1940	81.3	66.1	0.82
1945	182.8	138.4	0.75
1947	203.0	164.1	0.81
1948	216.3	164.1	0.76

以上の關係を一層明かならしめるものとして、所得と物價についての第二・三表から、物價の下向期である第一

(1) 國民所得と貨幣數量との關係

教授は、貨幣供給と國民所得との關係について、第一表から兩者の間に、恒常的な關係の見出し難いこと、^{***}ただ貨幣供給が驚くべき安定率で増加したことを汲取りつつも、富の増加し、市場經濟の擴大されるにつれて、所得にたいする貨幣量の比率が、 (M/Y) における^{***}、長期的にみて顯著に増加していること、すなわち、國民所得の目覺しい上昇が、貨幣供給のヨリ急速な増加を伴つたことを指摘する。

(2) 國民所得の變動と物價水準

・第三期には、國民所得が漸増し、物價の上昇期である第二・第四期には國民所得が激増したこと、すなわち、國民所得の上昇期に物價水準が上昇し、その緩慢なときに、物價水準が下落し、さらに、ある時期には、貨幣所得の流れが生産高に追つき、他の時期には、生産高に遅れ、前者の場合に物價が上昇し、後者の場合に下落しているとみる〔Ibid., pp.5—6〕が、とくにkの長期變動をあらわす第三表の第四欄について、一人當りの實質所得の異常な騰貴が、kの長期上昇において重要な役割を演じてきたこと、人は實質所得の増加するにつれて、その所得に比してヨリ多くの貨幣量を保有せんとしたこと、kの不斷の上昇は、一人當りの富と所得の増加の反映であると〔Ibid., p.8〕結論する。

(3) Demand deposits と Time deposits との關係

第一表の第二欄をば、Mdすなわち、要求拂預金・通貨と、Mtすなわち有期預金とにわけた第四表を通じて、半世紀前のごとく、貨幣供給の二つの構成分子たるMdが全體の2/3、Mtがその1/3をたもつ關係を示していること。〔Ibid.,

第 二 表

年	預金と通貨 M (百分率)	國民所得 Y (百分率)	所得に對する 貨幣量の比率 K (百分率)	物價趨勢
1800—1840	5	2¼	2¾	降 昇 降 昇 下 上 下 上
1840—1870	5¾	5	¾	
1870—1900	6½	3	3½	
1900—1947	6½	5½	1	

第 三 表

年	國民所得 (十億ドル)	卸賣物價 (1926=100)	1926年の物價 による國民所得 (十億ドル)	一人當りの 國民所得 (1926年のドル)
1800	0.7	102	0.7	132
1840	1.8	71	2.5	146
1870	7.4	92	8.0	200
1900	17.5	56	31.3	412
1920	69.5	154	45.2	425
1930	75.0	86	87.4	710
1940	81.3	79	103.0	781
1947	203.3	152	133.6	940

p.10]を指摘する。

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

第 四 表

年	要求拂預金と貨通 (十億ドル)	有期預金 (十億ドル)	$\frac{Md}{Y}, k_1$	$\frac{Mt}{Y}, k_2$	$\frac{M}{Y}, k$
1892	3.9	1.9	0.31	0.16	0.47
1895	3.9	2.1	0.28	0.16	0.46
1900	5.8	3.0	0.33	0.18	0.51
1905	8.7	4.5	0.37	0.20	0.57
1910	10.0	6.9	0.33	0.23	0.56
1915	11.4	9.2	0.34	0.25	0.56
1920	23.7	15.8	0.34	0.23	0.57
1925	25.0	23.2	0.34	0.31	0.65
1930	25.1	29.0	0.33	0.39	0.72
1935	25.2	23.9	0.44	0.42	0.86
1940	38.7	27.5	0.48	0.34	0.82
1945	94.2	44.3	0.52	0.25	0.77
1947	108.6	55.5	0.53	0.28	0.81
1948	107.2	56.9	0.50	0.26	0.76

第 五 表

年	$\frac{Y}{Md}, V$	國民所得 Y (十億ドル)	利子率 i (Durand調)	利子率 i (Moody's Aaa)
1892	3.2	12.4		
1895	3.5	13.7		
1900	3.0	17.5	3.3	
1905	2.7	23.2	3.5	
1910	3.0	30.4	3.8	
1915	3.2	37.0	4.2	
1920	2.9	69.5	5.1	
1925	3.0	73.7	4.5	
1930	2.9	75.0	4.4	
1935	2.3	56.8	3.5	
1940	2.1	81.3	2.7	2.8
1945	1.7	182.8	2.6
1947	1.9	203.0	2.6
1948	2.0	216.3	-2.8

(5) 金の流通速度と利子率との間に相關關係のあることを指摘している。***

最後に、貨幣數量の増加にたいする貨幣用金ストックの歴史的關係を示す第六表から、貨幣制度において金の占める

(4) 所得速度とそれと利子率の關係
Income Velocity
 $\frac{Y}{Md}$ については、第五表から、人は富裕になるにつれて、收得した所得を以前よりも一層現金的なMdで保有することができたこと、このことはVが k_1 の相反數であるので、Mdの所得速度の低下を意味しているとし、さらに貨

地位が、銀行法規の發展の結果として著しい變貌をとげたことを説く。

第六表
(十億ドル)

年	金	貨幣
1860	0.2	0.7
1870	0.2	1.4
1880	0.4	2.9
1890	0.7	5.5
1900	1.0	8.8
1905	1.4	13.2
1910	1.6	16.9
1915	2.0	20.6
1920	2.6	39.6
1925	4.1	48.1
1930	4.3	54.1
1935	10.1	49.1
1940	22.0	66.1
1945	20.1	138.4
1947	21.3	164.1

* Seymour E. Harris はその賞讃につけ加えて、本書から讀者が「貨幣と財政政策の近代理論を汲みとるばかりでなく、近代經濟學の道具をもつて再現された過去一五〇年にわたる周密な調査を見出す」ことを期待し、さらに「高い所得水準と經濟安定をもたらす將來の政策について、理論と歴史に基礎づけられた示唆を讀みとる」[Editor's Introduction ix]であらうと述べている。

教授のつくところの貨幣數量Mは、預金と通貨とを含み、貨幣當局によつて自動的に決定される貨幣供給を意味する [Ibid. p. 55] ものであり、したがつて、その説く「貨幣」が數量的な通貨・現金一般を意味するかの如くであつて、貨幣資本としての把握はなされていない。このような立場に立つ貨幣觀が、教授の敘述の背後につねに潜められているとすれば、その説く所得(資本)の再生産としての根本的立場が不明確さを帯びる憾がないではない。ところが、正當にも、通貨の分析によつて所得分析は可能でないとする。教授は「Yに對するMの比率において、何ら信頼しうる、或は確定的な趨勢はない。だから、歴史的檢証からして、所得を一定とすれば、適當な貨幣數量はどれだけであるか、貨幣數量を一定とすれば、所得水準がどうなるかを決定できない。貨幣供給は、國民所得に對して信頼しうる一定の關係をもつていない」[Ibid. p. 3]とし、さらに「貨幣の數量は、所得水準に實際に影響するが、この關係は稀薄である。むしろ、所得の流れに影響する非貨幣的要素が、一方では貨幣の増加率に、他方では所得の増加率に著しい開きを惹起す」[Ibid. p. 6]ものと解釋する。

*** これは Marshallian equation) における $\frac{M}{Y}$ すなわち $\frac{M}{Y}$ である。ただマーシャルは、この場合、短期について考え、長期の變化を考慮しなかつた (Alfred Marshall; Money, Credit and Commerce, 1923) が、彼が $M = kY + k'A$ なる式によつて、所得のみならず、資産をも考慮していた点は、最近の流動的収益資産の重要性と關聯して、注目されるべきである (この k がケインズの第二の流動性函數、すなわち、投機的豫備的需要或は Haberler のいう本來の流動性選好にあたる) ことを教授は指摘してゐる。[Ibid. p. 255]

A. H. ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

*** この相關關係について、教授は、一方において、巨額の現金が現金保有者をして債券に移る誘惑をひきおこし、証券價格をつりあげ、公債收入を低下せしめ、他方において、証券收入が低下が、奢侈を樂しみ、巨額の現金を保有する便宜を樂しむことをヨリ高價たらしめるとし、高い利率率が高い速度と一致する [Ibid. p. 11] としている。

*** 金問題について教授の見解は、次の如くである。すなわち「アメリカの貨幣史を通じて、金は今日なほ重大な役割を演じている。しかし、貨幣の供給は預金業務の發展のかた、金と嚴密に結ばれていない。今日、金と貨幣數量との關係は、往時よりも一層稀薄である」 [Ibid. p. 13] ただ、それは、アメリカにおいて、二つの目的「(一)は準備貨幣に對する internal cover として (二)國際的貨幣準備として」 [Ibid. p. 39] に役立つとするにとどまる。しかし、貨幣としての金の存在と資本主義機構との關聯についての理論的考察がまるでなされていなく、まさに、さきの述べた教授の貨幣觀の一面が窺われる。

三

貨幣問題のとりあげ方、その把握の角度は、ただに、その後の論述を方向づけるばかりでなく、資本主義社會の把握の方法を限定づけるといわなくてはならぬ。ハンセン教授は、貨幣の供給 Creation of money の側面から考察を始めているが、[Chap. 2] その貨幣觀は、教授の次の明快な叙述のうちに、いきいきと動いている——すなわち「貨幣の製造とその價值の統制は、主權國家の機能であり、歴史的にみれば、政府は、(1)貴金屬の鑄造(2)政府紙幣の印刷(3)銀行券の發行、預金創造の權限の個人銀行への附與(4)銀行券の發行と預金創造の權限の中央銀行への附與によつて、その機能を果してきた」 [Ibid. pp. 38—39]。すま「過去からの時代錯誤的な remnants を問わぬとすれば、アメリカにおいては、貨幣は、銀行によつて create される。商業銀行が Deposit money を、聯邦準備銀行が Reserve money (聯邦準備券と加盟銀行準備殘高) を發行する。……要するに、今日では、貨幣數量の膨脹は、(一)金の現金化、(二)個人信用の現金化、(三)政府信用の現金化によつてなしとげられる。商業銀行は、(二)(三)により預金通貨を創造し、聯

邦準備銀行は、(一)(三)によつて準備貨幣を創造し、その一部は、加盟銀行の準備残高となり、加盟銀行はそれを基礎として預金通貨を擴大する〔Ibid., p. 28 pp. 40—41〕——貨幣の問題の根柢を顧みることなく、このように現金乃至通貨としての生きた現實面の姿相から問題をとりあげんとする態度は、首肯しやすいことである。しかし、かように見てくると、Money is an invaluable, but nonetheless dangerous, invention.〔Ibid., p. 18〕と云うの他ないものであり、そこに必要とされるものは、節制のみである——すなわち、貨幣的管理に應用された Aristotle's golden mean の遂行〔Ibid., p. 18〕を描いて他ないであろう。かくして、教授は、まづ通貨の正しい量を定めんとする Automatic formulaとして、銀行は經常生産を金融する場合にのみ貨幣を發行し、固定的な機械・設備への金融は、株式・債券・収益の再投下によつて賄われるべきであり、貨幣供給は、生産とともに、すなわち、needs of tradeとともに變動すべきであるとする Banking-Principle school の理論を援用する。ついで銀行券發行の權限が中央銀行の獨占的機能となり、商業銀行貨幣の發行が、預金の形式をとるに及んでとりあげられるに至つた。Currency school の Principle of Convertibility の問題に考察が進める。ところが、この兌換の原理は、經驗によつて規定された自動的限度内においてではあるが、貨幣の發行において大幅の自由を許した結果として Reserve ratio と Legal ratio によつて貸付と預金を擴大する加盟銀行の力に制限がもうけられ、通常の事態のもとにおいて、預金の兌換性は、一部分は加盟銀行の金庫にある現金通貨の若干の保有によつて、一部分は聯邦準備銀行への過剰準備残高によつて與えられる〔Ibid., p. 23〕ことを明かにする。教授は、このようなアメリカの近代的な準備貨幣制度を指して、それが basic money の近代化され、伸縮性をもつ制度として、(一)流通する現金を供給し(二)現金準備を商業銀行に供給するという二つの目的をはたしている点を明かにし、第七・八表によつて、聯邦準備券と加盟銀行残高の變化及び銀行資産の變化を示すとともに、最近の情勢をふりかえり、戦時赤字財政と、それにもとづく liquid assets の激増の事實を指摘

し、この巨額の流動資産の増加から重大な結果が生じ、それが商品と証券の価格に影響し、長期的にみれば、持続的な完全雇傭の問題にも影響すること〔Ibid, p.36〕したがって、この數量を統制することが、貨幣、財政政策の任務であり、その基準を設定するところに、貨幣理論の任務のある〔Ibid, p.38〕所以を説いてやまぬ。

第七表 (十億ドル)

年二 月日 (三十一)	總 通	準 備 貨	聯 邦 準 備 券	加 盟 銀 行 準 備 金 殘 高
1929		4.3	1.9	2.4
1933		5.8	3.1	2.7
1940		18.9	5.9	14.0
1947		42.7	24.8	17.9

第八表 (十億ドル)

年二 月日 (三十一)	總 計	金	準 備 銀 行 信 用	
			政 府 証 券	割 引 、 貸 付 、 引 受 、 商 工 貸 付
1929	4.3	2.8	0.5	1.0
1933	6.1	3.5	2.4	0.2
1940	21.9	19.7	2.2	0.01
1947	44.9	21.5	23.2	0.17

* 「前者は(一)個人・企業が銀行から借入れる場合の個人信用の monetization (貸付と割引) (二)個人・企業・政府によつて發行された証券の現金化によつて創造され」その増加しうる限度は「(一)商人・消費者が銀行から借入れうる程度、(二)個人・企業・政府が銀行に對して新規發行を處分しうる程度、(三)銀行が個人・企業の現存所有証券を購入する程度に限られ、もし全銀行が貸付しきつてゐるならば、商業銀行の新規の發行力は、準備貨幣の増加(金と政府証券の現金化)をまたねばならぬ」〔Ibid, pp.40—41〕とする。かくして、準備貨幣は、準備銀行の資産量の函數であり、預金は商業銀行の資産量の函數であるといふ。

を確保する貨幣の理論と政策の任務を明かにし、そこに貨幣・財政政策の一貫した把握を許すにしても、具体的な通貨の存在量によつて、資金の供給量が制約されるだろうか。教授は述べている「すでに他人が資源を有効に用いてゐるのに、それを競り上げる過程は、恐らく價格インフレをもたらし、生産と雇傭を増加せしめない。もし新たな貨幣がこのような効果をもつならば、その結果は好ましくない。しかし、もし新しい貨幣が、雇傭と生産の増加に便宜を與えるならば、それは有益な目的を果す。これ

は大いなる「貨幣の謎」である」[Ibid, p.18]と。しかし、この貨幣は、とりもなをさず、貨幣資本ではなからうか。

*** その原理とは、およそ次の如きものであった——貨幣數量が成長經濟における生産を超越し、それによつて取引量に對する貨幣の適當な關係を覆すという危険がありえなかつたし、またかく信ぜられた。……もし銀行が商業銀行業務理論にしたがつて、仕掛品に金融することに貨幣の發行を限るならば、貨幣過多とかインフレーションの危険はない。取引需要は、自動的統制者である。……
 “No liquor on the tables! There was to be no wild drinking spree of monetary inflation.”……かくして、銀行業務或は商業貸付の原理は、妥當な貨幣數量を供給する自動的自己調節的機構と考えられた [Ibid, pp.21—22] 要するに、銀行制度は、個人支出と政府支出の必要に應じて、貨幣供給を増減するという積極的役割を演ずるというのが、Tooke はじめ銀行學派のとする立場であるとする [Ibid, p.86] 忘れてならぬことは、この立場が貨幣と通貨を峻別していた点である。

*** 教授は、銀行信用の乗數的擴大が、いかに銀行の「歩調をそろえる」ことに依存するかを示すものとして A.P.Lerner; “Money”, Encyclopaedia Britannica, 1946, p.694 及び J.M.Keynes; A Treatise On Money, 1930, Vol.I, pp.25—27 を引用している。さらに、これにひいてのより明晰な敘述として Paul A.Samuelson; Economics, An Introductory Analysis, 1948, pp.323—333 をあげるのであるが、ここから資金供給量を導き出さんとする企て自体は、稔り少いといわざるをえない。

*** 教授は、さらに Pure currency monetary system の復歸を意味する 100 Per Cent Reserve と Fractional Reserve に一瞥し、前者の場合においては、貨幣供給は聯邦準備銀行によつて創造され、それは聯邦準備券のすべてと當座預金（加盟銀行準備によつて一〇〇%の裏付をもつ）を構成し、各々の比率は、公衆の希望で動くが、後者の場合は、貨幣當局が、商業銀行に對し、間接的に働きかけることによつて、すなわち、(一)聯邦準備銀行の Open market operation によつて、それによつて、銀行の準備金を増加せしめ、且つ貸付と投資への刺激を商業銀行に與えることによつて、(二)商業銀行への証券の賣却によつて政府赤字を賄ふことによつて、貨幣供給に影響しうる [Ibid, pp.26—27] とする。

*** アメリカにおける Nonbank investors の流動資産は、一九四〇年から一九四五年にかけて、二、一五〇億弗に増加した。このうち通貨と商業銀行預金は八二〇億弗、政府証券は一三三〇億弗である。このうち二〇五〇億弗は聯邦財政の赤字——公債の増發——による。[Ibid, pp.33—34] にもかかわらず、アメリカにて戦時に、流動貯蓄が激増したのは、主として特殊の政策——割當・價格統制・耐久消費財の入手難の結果であつたとみる [Ibid, p.37]

このようにして、貨幣當局によつて、あだかも自動的に決定されるが如き貨幣供給量も、教授によれば、その需要

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

の側面——公衆がその貨幣をどう處理するかという面からの制約が問われなくてはならぬ。いま、貨幣當局が、一方的に貨幣數量の増加を決意したとしよう。もし Desired cash の保有高を超えて Actual cash の保有高が増加するとき、 $M \downarrow L$ という不安定な状態のもとに、この新しい貨幣は、(一)直接に商品とサービスの購入を刺激し、或は(二)證券價格の上昇・利子率の低下を通じて、民間投資に擴張的效果を與えて、前者は直接に、後者は間接に、所得・雇傭・生産高の上昇、物價の騰貴をもたらす。或は(三)増加した現金が非収益資産として保有される。このようにみくると、貨幣數量が、この場合ただ一つの決定要因にすぎぬこと、所得と利子率が、(一) Investment-demand Schedule (二) Consumption Function (三) Liquidity Preference Schedule (四) Quantity of Money によつて決定されることは争いえない。所得と貨幣數量との關係を探らんとするには、この根柢を深く顧みなくてはならぬとする教授の論述 [Chaps. 3, 4, 5] をたづねてみよう。

* この点についての教授の所論は、次の如くである。貨幣數量の増加は、支出の増加を惹起することができる。これは所得理論も否定しない。ただ貨幣數量から支出或は所得水準への直接的な近途がないことを主張する。所得理論は、貨幣供給のもつ重要な役割を否定しない。しかし増加した支出が貨幣の増加からくるかも知れぬが、(一) Interest—elasticity of the investment function (二) Sensitiveness of the consumption function to shifts in the rate of interest (三) Interest—elasticity of liquidity preference function を考慮せねば、その解答は決定できぬ。問題は、貨幣は所得決定にどれだけの力をもつかにある。その名に値するいかなる貨幣理論も、貨幣所得水準が總生産高に關して上・下する程度と理由を示さなくてはならぬとする。 [Ibid., pp. 86—87]

** これまでの慣用語で表現すれば、Productivity, Thrift, Desire for Cash, Quantity of Money である。この cash と money との異同については、何ら問ふところがない。

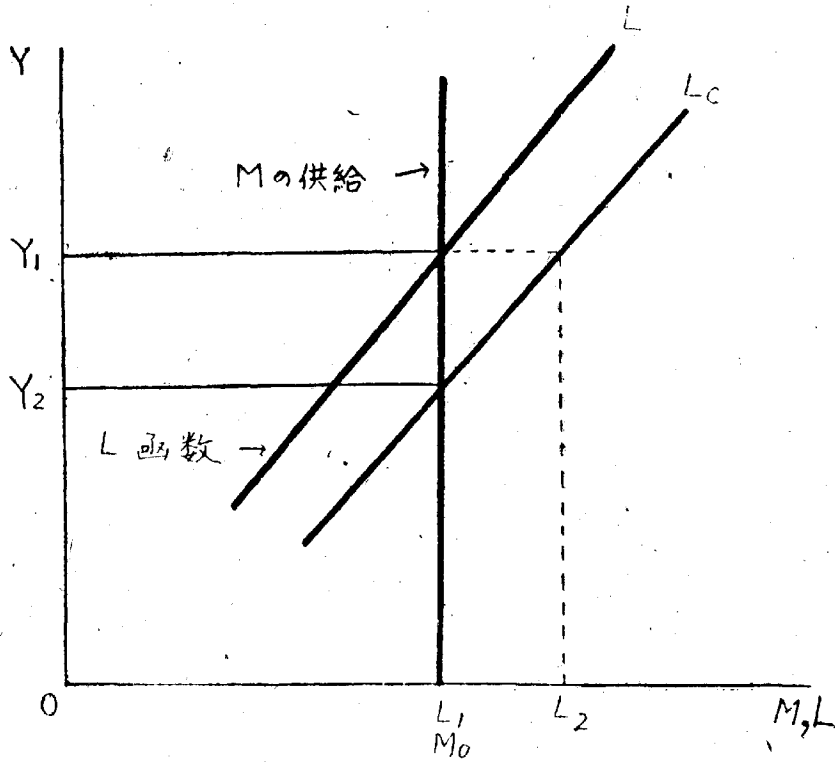
*** 教授の分析は、Keynes' General Theory に基礎をおくが、主たるより所は、J.R. Hicks; "Mr. Keynes and Classics": A Suggested Interpretation "Economica, 1937"にある。ハンセン教授の論述には、資金需要の分析から資金供給面を顧みんとする態度が貫かれているが、そのいうところの資金需要は、通貨に對する取引需要と資産需要を含む。

Liquidity Preference Schedule (L 函數・貨幣需要)

もともと Hume には⁽¹⁾、Irving Fisher によつて精密化された Pure Quantity Theory によれば $P \propto M$ (M) として、物價水準は貨幣供給 M とともに長期的に變動する——すなわち、物價水準は、貨幣供給の一函數であると考えられ、そのような思考は、一舉に政策の決定に結びつけられ、貨幣供給の統制が、それだけで、所得と物價水準を統制する充分條件だと思われた。數量説に左袒しない教授は、問題への新しい接近としては、さきに掲げた、Marshallian Equation $M \propto kY$ を重視すべきである⁽²⁾とみ、その理由として、たとい「貨幣當局が貨幣供給について高い安定性をうまく維持できたとしても、Liquidity Preference の作用如何によつて、物價には深刻な影響をもつこともある。……貨幣供給の變化以上に、公衆の心理・期待の移動が考慮されるべきである。……舞臺を握るのは、M でなくて k である。……流動性欲求増大の方向への k の移動は、商品需要の減退を示し、物から金への動きが起る。生産高は低下する。かくして、k のこの移動は、生産高と物價との双方の減退を通じて、所得に影響する。この所得の低下につれて、増加せる流動性欲求がみたまされ、下降運動は終熄する」[Ibid. p. 50]と説く。かくして、教授は、マーシャルの $M \propto kY$ をば $L \propto L(Y)$ に翻譯するが、これこそケインズの Liquidity preference function——Transactions-demand function の一構成要素といふべきものであり、われわれは、教授の貨幣數量と所得を結ぶ紐帯が、實にここにあつたといわねばならぬ。教授は、さらに分析をすすめ、この L 函數をば、取引需要函數 L_T と資産需要函數 L_A に分けて省察を試み、L 函數の interest-elastic を否定する素朴な數量説、および L_T 函數を認めないマーシャルを批判するとともに、貨幣に對する取引需要と資産需要との關係に論及し、數量説論者が貨幣需要を利子非弾力的とし、ケインズでさえ L_T 函數をかくみたことを批判し、取引局面においても L_T が利子弾力的となることを強調するが、⁽³⁾そのとる根本的な立場は、L 函數が (一) 所得 Y (二) 利子率 i (三) 總資産 A の函數であり—— $L = L(Y, i, A)$ ということに

つくる。その意味するところは、數量説の迷蒙をひらき、貨幣政策の指針を與えんとするにある。なぜなら、 L 函數の interest-elasticity の程度こそ、貨幣數量の増加が所得を通じて物價水準に影響しうるか否かを決定する根本と考えられるからである。

第一圖

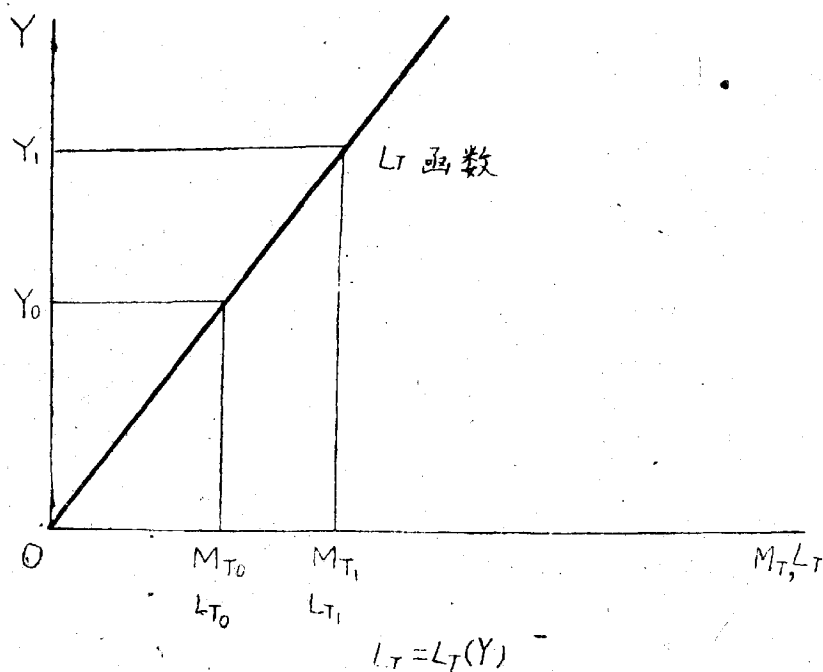


※ 教授は Marshall's cash-balance equation を單に新しい代表的衣粧をまといつた數量説とみることは、結局そこでの k の重要性を失うことを強調している [Ibid, p.49].

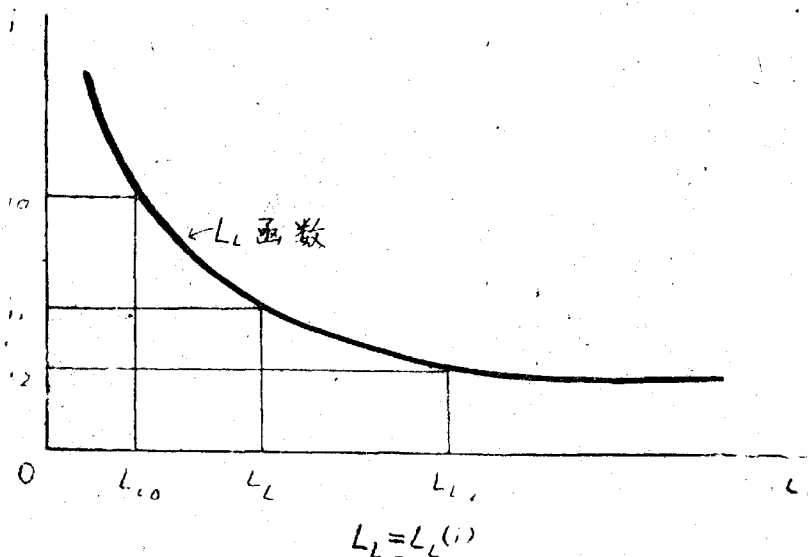
※ $L = L(Y)$ によつて欲求現金殘高 L が所得 Y の函數であることを示し、所得 Y の水準は、貨幣に對する彈力的な需要表 (L 函數) と非彈力的な供給表 (M 表) の交点で決定されるところとして、次の第一圖を示している。それは、 L が L_0 へ移れば、 M が M_0 で固定されているため、所得は Y_1 から Y_2 に低下すること、或は、 L 函數の移動直後 Y に變化なしとすれば、現金保有の欲求は、 L_1 から L_2 に増加する。しかし、 M_0 へ L_2 のため、物價・生産高の減少と所得の減退を生じ、所得が Y_1 から Y_2 に低下するにつれて欲求現金保有は、 L_2 から L_1 に低下し、 M と L は再び均衡することを示している。 [Ibid, pp.31—53]

※※ L_T 函數と L_L 函數を示せば第二・三圖の如くである。たゞこの Active balance と Idle balance についての嚴密な定義・具体的な内容は、與えられていない。しかし、その説くところは、現金と證券との代替關係を繞つて、

第二圖



第三圖

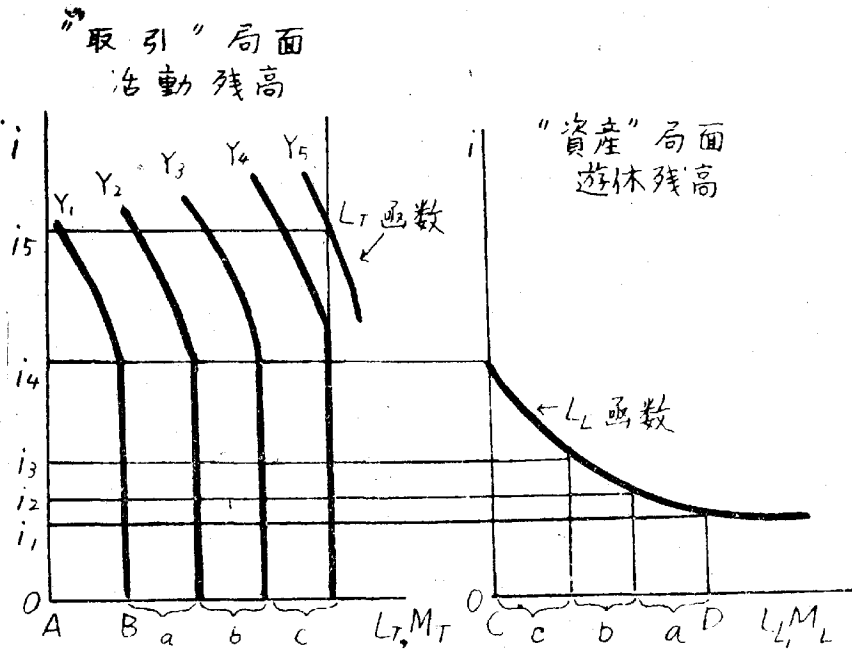


第二圖において、所得水準が Y_0 であれば、取引現金の欲求量は L_{T0} となる。所得が Y_1 に上昇すれば、それは L_{T1} となる。もし取引現金 M_T の實際量が欲求量の増加につれて何時でも増大されるとすれば、各所得水準において $M_T \equiv L_{T0}$ となり、 Y_0 においては、 $M_T \equiv L_{T0}$ 、 Y_1 では、 $M_T \equiv L_{T1}$ となるとみる。

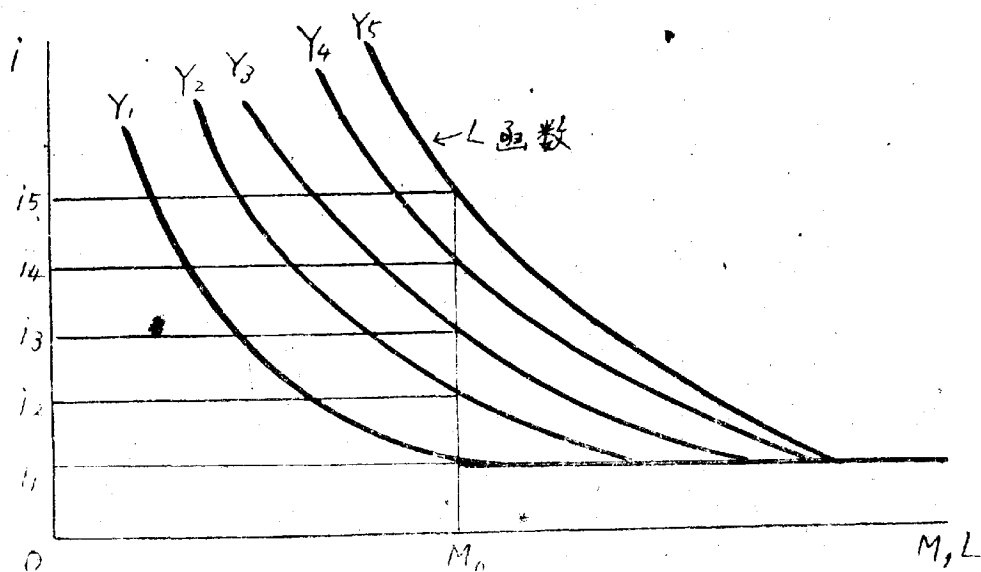
A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

流動性に利子率を關聯せしめるにあるといえよう。このような思考においては、利子率は資本の限界効率との關聯を遮斷されるといえよう。

第四圖



第五圖



A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

第三圖において、高利子率 i_0 の場合には遊休残高 L_0 を必要とし、低利子率 i_2 においては L_{i2} となる。すなわち、公衆は利子率が低い水準に引下げられなければ、その巨額の遊休残高を喜んで保有しようとはしない。貨幣の實際供給が増加すれば、証券価格の吊

上と利子率の低下を惹起し、価格は公衆が過剰現金を保有せんとする点まで上騰する。(一九三〇年代のアメリカの金流入にもとづく貨幣の供給増加はこれである)この場合、 L 函數が低い利子率において一層弾力的であることが注目されねばならぬ。すなわち、僅かの利子率の引下ですら、公衆をして、巨額の現金を保有せしめること、したがって、証券價格はたとい貨幣供給が引續き増加しても、僅かしか増加しないことを意味する。その理由は、証券價格の下落する心配(或は希望)であるとする。[Ibid. pp.63—64]

**** 次の第四・五圖をもつて、この間の事情を解説してみよう。ここでは、取引局面において、 L_T 函數が高利子率に對して弾力的であり、中位から低位のかなり廣い幅の利子率に關して非弾力的と想定される。欲求現金保有 L_T に對する所得効果は $L_T^{(i)}$ 函數の移動で示され、所得の増大につれて、それは右に動く。それに伴つて、貨幣は資産局面から、取引局面に移る。いま、 Y_1 から始めれば、實際の現金は、取引のための AB と、資産の CD とに分けられる。利子率は i_1 である。所得が Y_2 に増加すれば、 a だけの貨幣量は、資産局面から引出され、利子率は i_2 に上昇する。かくして所得が Y_2 に上昇すれば、遊休残高は入手できず、この場合には限られた貨幣供給量の more intensive utilization (流通速度の上昇) 以外に遂はない。それは高い利子率を拂うことによつてのみ可能となる。かくして、取引局面にヨリ多くの遊休貨幣が注入されなるときは、利子率は L_T 函數が利子弾力的となる地域に引上げられる。所得 Y_2 において、利子率は i_2 となるという。[Ibid. pp.66—67]

第五圖は、 $M_T \cdot M_L$ を M に、 $L_T \cdot L_L$ 函數を L 函數にまとめたものである。

**** ケインズの「一般理論」における流動性函數 $M = L(Y, r): M_1 = L_1(M), M_2 = L_2(r)$ は、ハンセン教授によつて $L = L(Y, i): L_T = L_T(Y), L_L = L_L(i)$ とおきかえられる。[Ibid. p.56]

Investment—demand Schedule (投資の限界効率表投資函數)

ここでも、投資の利子弾力性を無視し、過剰現金残高が、直ちに商品市場で消費されると假定する素朴な數量説に對して、教授は、 $I = I(i)$ から投資量は、資本の限界効率が利子率に等しい点までおし進められるところから、(Keynes; General Theory, pp. 136—137; Lerner; The Economics of Control, Chaps. 21, 25) 投資需要表を一定とすれば、投資量が利子率の函數、すなわち $I = I(i)$ となり、しかも、所得水準の一方から他方への變化——acceleration

A. H. ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

principle——によつて影響される意味で、それは、所得の函数でもあり、またそれはある程度總資産の函数である
とみ、かくして、投資函数が $I = I(i, Y, A)$ となると説く。[Ibid., pp. 57—59]

* 教授は、投資が、Natural rate of interest on capital と貸付利率との關係で決定され、持続的な資本財への投資の膨脹は、その収入が増加する場合或は利率が下落する場合の結果として、その資本價值が、今や再生産費を超過する場合にあらわれる（K. Wicksell; Geldzins und Güterpreise, 1898, S. 124. Interest and Prices, 1935, p. 134）というウィクセルの記述が、ケインズの限界効率表の定義と一致するばかりでなく、その投資の決定要因についての式とも一致するとし、資本の限界効率（ウィクセルの自然利率）と利率率との開きがある場合に、投資がなされとみる [Ibid., p. 89]

後述の如く、この資本の限界効率の低下は、次の消費函数とともに、景氣の累積過程によつて一つの self-limiting factors とみなされる [Ibid., pp. 148—150] が、その發生の根據・低下の理由についての説明は與えられていない。それは、資本主義社會の根底をなす投資需要についての分析の不徹底からくるともいえよう。

Consumption function

最後に、教授は、種々の所得水準で消費に支出される種々の量をあらわす消費函数^{*}についての經驗的資料が、所得が増加するにつれて、消費も増加するがその率はより低いことを示しているところから、消費支出が主として所得の函数であること、すなわち $C = C(Y)$ なること、しかも消費が資産の函数であり、利率の函数でもあることからして、 $C = C(Y, A, i)$ となると説く。[Ibid., pp. 60—61]

* 教授は「消費者の購買力は、彼らの所得に依存する。かかる力の大きさと作用の尺度は……直接の消費對象に支出さるべき彼らの収入の部分に存している」（T. Tooke; An Inquiry into the Currency Principle, p. 71）とするヘックの敘述のうちに、消費函数を讀みとっている [Ibid., p. 87] 消費函数についての論争は Hansen; Economic Policy and Full Employment, 1947, Chap. XIV. 平均消費性向と限界消費性向の論争について Hansen; Fiscal Policy and Business Cycles, 1941, Chap. 11 及び J. S. Duesenberry; "Income—Consumption Relations and Their Implications" in Essays in Honor of A. H. Hansen, 1948,

Chap. III. 参照。

かくして、われわれは、 $L \cdot i \cdot C$ のそれぞれの函数につき、 $L = L(Y, i, A)$ $I = I(i, Y, A)$ $C = C(Y, A, i)$ なる結論をえたのであるが、教授は、これを重要要素に集約して $L = L(Y, i)$ $I = I(i)$ $C = C(Y)$ とする。問題は、これら三つの函数を、所得決定理論における貨幣數量とともに、いかに考えるかにある。教授の論述〔Chap. 5〕に従つて、これら諸要因の相互關係をしらべて見なくてはならぬ。

* これらの變數がすべて real term に述べられている〔Ibid. p. 72〕とする教授の約束が、その論述のうちにあつて、つねに貫徹されているとはいふべきでない。

均衡状態は、現金殘高 L の量が貨幣量 M と等しく、資本の限界効率が利子率に等しく、投資量が貯蓄量に等しい場合に達せられる。いま、資本の限界効率が十分に高く、正常貯蓄に均衡するに十分な投資量 ($I = S$) が促がされれば、貨幣數量は、現金保有の要求をみたすに十分であり、 $M = L$ となる。いま $Y = I + C(Y)$ において、投資函数と消費函数が與えられれば、各利子率に對する所得水準を決定できるわけで、かくして決定された利子率に對する所得の關係は、 IS 曲線で示されうとする。その意味するものは、投資函数と消費函数が與えられれば、所得が低い利子率で高く、高利子率で低いこと、消費函数と投資函数の勾配が、それぞれ IS 曲線を決定するということである。さうかえれば IS 曲線は、高所得水準において利子彈力的となり、純所得水準で利子非彈力的となるとみる。^{*}〔Ibid. pp. 73—77〕つぎに、所得に對する利子率の關係は、 LM 曲線で示されう。その意味するものは、もし、一定の流動性函数と貨幣供給を與えられたものとすれば、利子率が所得が低い場合に低く、所得の高い場合に高くなること、したがつて、貨幣當局によつて貨幣供給が固定されているとすれば、低い所得水準は、相對的に豊富な貨幣供給と低い利子率を意味し、高い所得水準は相對的に少い貨幣供給と高い利子率を意味してゐるとし、 LM 曲線は、

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

前者の場合には、利子弾力的となり、後者の場合には利子非弾力的となつてゐる。^{***} [Ibid., pp. 77—78] これらの二つの曲線を結びつけて、その総合を試みたものが、第六圖に示される如くであるが、つまるところ、教授の所論は、貨幣數量の増加が、果して、またどの程度まで所得に影響し、それを通じて物價を變動せしめるかを決定するものこそ、流動性函數と投資函數の利子弾力性及び消費の利子感應性にほかならぬとにある。ただこのような利子弾力性の強調を文字通り解するとき、それが教授の貨幣觀からのさけ難い歸結であり教授の抱く長期趨勢の理論との關聯性などについて、尠なからざる反問のおこるのは避け難いところである。

* IS 曲線の最初の決定要因は、限界効率表であり、第二の決定要因は、消費函數であるが、消費函數が上昇すれば、限界効率表に變化なくとも IS 曲線を上昇移動せしめるとみる [Ibid., p. 74]

消費函數の勾配は、限界効率表の上昇移動と一致して、どれほど IS 表を移動せしめるかを決定する。もし、それが急勾配であれば、乗數 $\frac{1}{1-\Delta Y}$ は高くなり、したがつて投資の限界効率表における上昇移動に附隨する投資の増加が、消費函數の勾配に依存するある倍數だけ所得を上昇せしめるとする (Keynes; General Theory, Chap. 10. Hansen; Fiscal Policy and Business Cycles, Chaps. 11, 12) ことに、投資の限界効率曲線は、種々の所得水準での消費函數の勾配とともに、IS 曲線の勾配を決定するとし、いま投資函數が高い利子率でかなり弾力的で、低い利子率で非弾力的であり、消費函數が低い所得水準でかなり急勾配であり、高い所得水準で然らずとせよ。その影響は、IS 曲線をば、高き利子率では弾力的で、低い利子率では、非弾力たらしめるとみる [Ibid., p. 76]

ただ、不況局面 (低所得水準) においては、IS 曲線は、I 函數の利子非弾力性にもとづいて、利子非弾力的でありそうであるとみている [Ibid., p. 77, 79]

** 高い所得水準において、限られた貨幣供給に對する巨額の取引需要があり、かくして利子率が急騰すれば、LM 曲線は、高所得水準での利子率に對してひどく、非弾力的となり、他方、低所得水準において、固定された貨幣數量に對する僅かの取引需要があり、かくして貨幣の大部分が遊休殘高として所有されているとすれば、その影響は利子率を低下せしめるとみる。しかし、L は

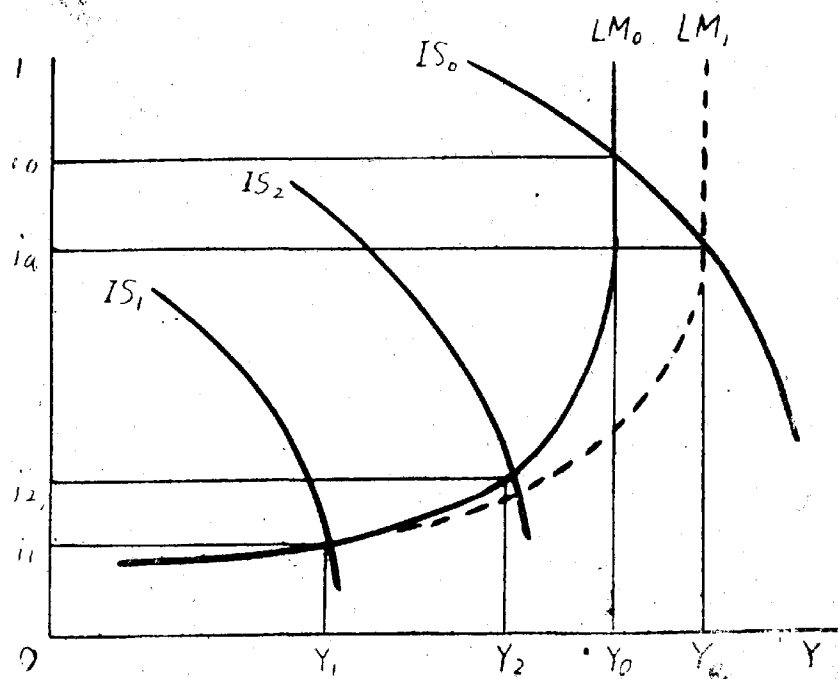
低利子率で非常に弾力的であるから、低所得水準での比較的潤澤な貨幣供給でも、ある最低限以下では、利子率をひどく引下げることはできぬ。すなわち、低所得水準において LM 曲線は利子弾力的となるとする。[Ibid, p.78]

*** 第六圖において、 IS_0 曲線の比較的利子弾力的で、 LM_0 曲線の利子非弾力的な点で、兩曲線が交る。ここで、 i_0 と Y_0 が決定される。 Y_0 点が完全雇傭所得よりも少で、貨幣當局によつて貨幣供給が増加され、 LM_0 が LM_1 に移動し利子率は、 i_a まで下落し所得は Y_a に上昇する。これは活況の状態を意味している。ここでは貨幣數量の増加は擴張的效果をもつという。

つぎに、 IS_1 曲線と LM_0 曲線との交点についてみるに、ここでは、前者は相對的に利子非弾力的であり、後者はひどく利子弾力的である。(資本蓄積の豊富な發展した産業國) 資本の限界効率は低く、投資函數は利子非弾力的であるから、 IS 曲線もまた利子非弾力的である。投資の排口は、技術的革新、發見、公共投資、民間投資の刺激などによる限界効률表の上昇移動にまたねばならぬ。それによつて、たとい投資函數が利子非弾力的でも、廣汎な投資排口が開かれる。 LM_0 曲線は利子弾力的であるので、貨幣數量の増加によつて、所得と雇傭を増加できぬ。(貨幣政策は効果がない) Y_1 を Y_2 に引上げるには、 IS_1 曲線を IS_2 曲線に移さねばならぬが、このためには、限界効률表を引上げるか消費函數を上方に移動せしめねばならぬ。 IS_2 曲線と LM_0 曲線との交点において、 IS_2 は利子非弾力的であり、貨幣増加政策は、 LM_1 曲線に移動せしめる。ここでは、利子率は下つても、所得には殆んど影響なく、ヨリ多くの貨幣が遊休殘高として保有される。かかる行爲は、したがつて、expansionist とはならぬとする。

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

第六圖



完全雇傭が實現され投資函數が利子弾力的であれば、數量説の

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

とく如く、貨幣供給の増加は、實質所得の増加なしに、總貨幣需要を引上げ、物價が上昇する。IS曲線とLM曲線は右側に動き、利子率と、貨幣所得を増加せしめるとみられるからである〔Ibid., pp 79—81〕

四

これまでの叙述から、少くとも物價に關する數量理論の一面性を讀みとりうるのであるが、ハンセン教授は、轉じて、これまでの理論的分析をもといとして、物價に關する所得理論〔Chaps. 6, 7, 8, 9〕に、その視野を集中する。教授は、まづ所得理論の史的發展を顧み〔Chap 6〕Tooke, Wicksell, Aftalion, Keynesの素描を試みてゐる。

いま、その要点を指摘すれば、次の如くである。

ツークの所論は消費函數を中心とする。彼は、消費財に對する有効需要——したがつて物價を決定するものは所得水準であるとみた(T. Tooke; An Inquiry into the Currency Principle. 1844, pp. 71—72 pp. 123—124) 彼によれば、物價水準は、總需要と總供給との關係 $P_0 = \frac{D_0}{O_0}$ で決定される。ただ彼は、所得と總需要について強調する余り、需要に對する高賃銀の効果を認め、賃銀が、需要と費用の双方に影響すると説く。

ヴィクセルの所論は、主として所得の一決定要素——投資函數に限られる。彼によれば、投資の増加は、總需要を増加し、それは物價を騰貴せしめる。正常以下への利子率の低下は、一般物價水準を騰貴せしめ、同じく正常以上への利子率の騰貴は、物價の繼續的下落を結果する。産業の生産性における増大は、まづ第一に自然利子率を引上げ、もし貨幣利子率がその瞬間不變であれば、物價を騰貴せしめる。彼の所説の核心は、物價の一定水準を維持することは、他の事情にして變化なき限り、一定の貸付利子率の維持に依存するということ、且つ實際の利子率とこの利子率との恒久的な開きは、物價に對して Progressive, Cumulative な影響を及ぼすということである。貨幣の過不足、とくに銀行の保有する現金の數量は、第二次的重要さをもつ。かかる要因は、物價水準の變化によつてもたらされた交換手段に對する需要の變化の結果とみなさるべきである。しかし、それらが獨立的な原因にその源泉をもつこと、且つその場合、それらが貨幣利子率の動きを自然利子率の新しい高さに接近することを或る時は遅延せしめ或る時は促進せしめる限り、それらが物價變動に獨立的重要性をもつことは依然として眞理であるとも、觀察

は、われわれに、物價が騰貴する場合に、利子率は不斷に上昇し、物價の下落する場合に、利子率は不斷に下落することを教へてゐるとする (K. Wicksell; Geldzins und Güterpreise, 1898, SS. 152—153. Interest and Prices, 1935, p. 167)

ただ消費函數に基礎をおく乗數分析を欠き、また、投資の利子弾力性に關する見解の極度に樂觀的な点、さらに利子率に對する現金保有需要の關係に對する見方の漠然たる点 (a. o. S. 159, Ibid. p. 175, Lectures on Political Economy, Vol. II, Money p. 23) にわざわいされて、ある状態のもとにおいて、投資函數が利子弾力的であることをみぬくことができず、また、利子政策が *futile* になる状態を、はつきり理解できなかった。だから、彼は利子率調節手段によつて、總需要と物價水準の流れを統制する銀行制度の力を強調しすぎた。A. Afriatlon は、ツークの如く、所得決定の制度的分析を企てなかつた。ただ經濟の *oscillations* に關心をもち、資本主義的生産社會において、企業家が消費者需要に生産を適合せしめることの困難をといふ。彼は、物價變動が實質所得に關する貨幣所得の各々の變動に依存することゝ明かにし、もし前者が増加し、後者が静止或は遅れるとすれば、物價が上昇するとみたとする。

ヴィクセルにしても、アフタリオンにしても、所得變動の累積過程における上昇・下降の振幅理論にとどまつたが、所得の決定要因についての理論をうちたてたのは、ケインズである。彼の所得理論は、 $Y = I + C + G$ にてあらわされる。民間投資支出 I と政府支出 G は、大体において所得水準から獨立的自動的に決定される。(ツークとヴィクセルはこの兩者が所得形成上占める役割を異つた程度で強調している) 兩者の増加は、純國民生産物を増加せしめる。消費支出 C は純國民生産物に依存する可處分所得の水準で決定される。したがつて、 I と G の増加は、可處分所得を増加せしめ、他に攪亂がなければ、 C を増加せしめる。もし、總支出が上昇し、雇傭が増加する場合に、商品とサービスの生産が總支出ほど急速に上昇しなければ、物價は上昇する。

これらの所得理論の教うところからみて、物價の理論が、一面において所得と總需要の分析を含み、他面において費用と總供給の分析をまつことは、容易に推測しうところである。物價は (一) 貨幣所得と (二) 實質所得で決定される。 $P = \frac{Y}{O}$ において、 Y が O 以上に急速に上昇すれば、 P は上昇するといえても、 O が Y よりも急速に上昇すれば、 P は下落するわけである。したがつて、われわれは、ケインズの輕視した供給面を補わんとする教授の思考にしたがつて、總需要と所得の分析から眼を轉じて、生産費と純生産との分析、費用函數の性質とその物價への關係を探らねばなら

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

ぬ。ところで、教授は、今日、ますます深刻化していく生産費の昂騰とインフレ的重壓の問題を、(一)需要の過剰と供給の不足によるインフレ(二)賃銀インフレ(三)機械・設備の一般的な undercapacity にもとづくインフレに分け、とくに(三)の視点から、完全雇傭をもたらし高所得水準における生産費・物價・利潤についての構造分析をはじめめる。そのねらうところは、完全雇傭のもとにおいて、固定設備の undercapacity にもとづくインフレへの傾向がないかどうかという点である。いいかえれば、價格組織のもとにおいて、完全雇傭は實現可能であるかまた安定的物價を確保することは、必然的に失業をとまなわなないかという點である。そして、克明な生産費分析にもとづいて、教授の導き出した理論的結論は、活況の状態に接近するにつれて、限界生産費曲線が急激に上昇すること、固定設備能力が、持続的な完全雇傭社会の必要まで増加せしめられるときに、不安定な状態がその間生ずること、したがって、完全雇傭計畫にはさけ難い重大な困難が約束されるという點である。われわれは、ここに、私的企業と價格による資本主義機構の矛盾が剔出されているとみてよいであろう。

* この歴史的な考察において、それぞれの貨幣觀につらぬかれているものが如何なる内容のものであるかを追求し、また、その變遷のあとを顧みる努力が、まるでなされていらない。しかし、これらの交渉をしらべてみることに、所得理論に立つ貨幣の分析にとつて看過できぬ重要な論点であるといつてよいであろう。

** 賃銀インフレは、生産性の増加しない貨幣賃銀の上昇であつて、労働生産費或は、Efficiency—wages の上昇を意味している。また、この Capacity は、固定設備の集約的使用の種々の程度に應じての Total unit cost で最もよくあらわされうるとする。[Ibid., p.115, pp.104—105]

*** 教授は、さらに、(四)として、労働力の不足という bottleneck (Flexibility のないという点)をあげているが、この Capacity をとりあげたところに、ケインズ理論の一步前進があるといふよう。

**** この場合、短期においては、需要曲線が非常に高く、marginal revenue curves は、完全雇傭が高い利潤をうむに應ずる点で、急騰する marginal cost curves と交る。高い利潤は、社會的不安をつくるのみならず、完全雇傭を維持する努力を至難なら

しめる。その唯一の解決は雇傭・生産高の縮少であるとする [Ibid., pp. 100—101]

教授は、平均収入（需要）曲線に影響する條件としての可能な三つの場合のもとにおける、景気循環に伴う利潤の變化の様相を、次の如くのべている。まづ、〔完全競争の場合〕 depression demand 期には、MC 曲線と限界収入 MR 曲線との交点の量を生産するに値する価格によつて、可變費用 VV は辛じてカバーされ、その点まで生産が行われる。normal demand 期には、価格は、總單位費用 TT 曲線より上にて、MR 曲線と MC 曲線との交点で決定され、適正利潤をつくる。boom demand 期には、価格は、TT 曲線の遙か上にて、MR 曲線と MC 曲線との交点で定められ、ここには莫大な利潤が発生する。つぎに、〔獨占的競争の場合〕 depression demand 期には、MC 曲線と MR 曲線との交点での最適生産高の価格は、VV 曲線よりも高いが、TT 曲線よりも低いから、損失を蒙る。Normal demand 期には、価格は、TT 曲線よりもやや高く決定され、適正利潤が實現される。boom demand 期には、価格は、TT 曲線よりも遙かに高い点で決定され、莫大な利潤が實現される。最後に、〔價格統制の場合〕 depression sales の価格は、VV 曲線で決定されるが、TT 曲線は統制價格の遙か上にある。Normal sales における価格は、TT 曲線よりもやや高く決定され、適正利潤をうむ。MC 曲線と統制價格との交点である optimum sales においても、價格差は前者とさほど異ならないが、販賣量の大なる点からみて利潤は大きい。しかし、boom sales においては、MC 曲線が統制價格以上に上昇し、TT 曲線は上昇に向い、利潤は前者に比して低下する（これらの敘述においては、活況において、完全雇傭が實現され、限界生産費曲線はそれ以前において急騰すると假定される）[Ibid., pp. 101—104] の詳細については、「費用函數と完全雇傭」 「經濟評論」昭和二十五年八月號）参照。

ケインズは、一般理論において、これを認め、總需要が増加するにつれ、物價が必然的に騰貴し、實質賃銀が必然的に低下すると説いたが、ここで忘れてならぬことは、生産力或は技術を不變とする彼の假定であつて、生産力が増加すれば、實質賃銀の増加を許容するという点であるとみる [Ibid., p. 107]

正常的な景気循環局面においては、經濟は最適能力で作用するが、限界収入が上昇する限界生産費に等しくなる活況のもとで、需要が増加すれば、高い利潤がえられる。しかし、變動のげげしき社會では、短期においては、この高い利潤が新投資によつて喰込まれることはない。ところが、引續く完全雇傭のもとにおいては、設備能力擴大の刺激も時間もあり、それによつて、生産費曲線を右におしすすめる。もし、完全雇傭生産高が高い限界生産費にて維持されているとすれば、これは高い資本の限界効率を示している。ここでは、固定資本への投資の擴大が行われ、價格と總單位生産費との開きは狭められ、高い利潤は減退し、

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

均衡的利潤率に向う。

ところが、完全雇傭の新しい要望された水準まで、固定設備能力を増進せしめる轉換期には、不安定状態に陥り、利潤は巨額に及び、限界生産費は上昇し、物價は奔騰する。この状態が、一時的に重大な困難を起さないとしても、ヨリ長期の持續期間が問題となる。そこには、賃銀インフレ、累積的價格インフレの危険がある。このために物價統制乃至超過利潤税が考えられる。前者は、物價と總單位生産費との開きをうるにしても、限界生産費と限界收入の交点以上に生産高を擴大せしめない。また、企業家がたとえ統制價格を支持するとしても、將來の販賣多量の見込あるときに、企業家達をして利潤の極大化をさしひかえせしめると期待できぬとみる [Ibid. pp. 105—106]

ところが、Professor Edward S. Mason を委員長とする Committee on Price Determination における Cost Behavior and Price Policy の第五章にある資料 (National Bureau of Economic Research, 1943) の經驗的結論によれば、例外なしに、生産費と生産高の關係が linear であつたのである。^{*} かりに、生産費曲線の機構が、經濟を急騰する限界生産費曲線におくことなしに、完全雇傭をもたらしうるとすれば、完全雇傭は、經濟の安定を脅かすことなしに達成されうることとなり、限界生産費が、生産高の大部分に亘つて、水平に近いといふ示唆は、需要の僅かの變化が、さしたる價格騰貴をもたらずに、生産高の著しい變化を許すというべき性質のものである。また、R.A. Lester 教授も、完全雇傭が到達される遙か以前に、限界生産費曲線がひどく上昇するという假定に深き疑問をいだいている。^{***} 一見したところ、このような理論と現實との矛盾撞着の由つてくるところを探らんとするには、さらに生産費理論の根柢を顧み、脊反を仔細に検討しなくてはならぬ。かりに、後者の見解にして正しければ、資本主義について、完全雇傭は生産費・價格關係におけるさしたる摩擦相剋もなく、實現されうることとなる。たとい、賃銀インフレの危険が残るにしても、それは勞務管理・集團取極の問題であつて、資本主義或は價格機構に内在する Flaw の問題ではないことはいうを俟たない。しかし、教授は、過去の經驗が、後者の結論と撥を一にすると

しても、價格の安定性が、ひとり生産費曲線の水平性にのみ依存するとはみない。というのは、生産費曲線が急騰しても、物價が統制され、また、活況には、限界生産費の上昇によらないで、他の事情から物價が急騰し、さらに、増加する一時間一人當りの生産力の増大が現實の限界生産費を一定にたもつため、限界生産費曲線が上昇しても、物價が上昇しないからであると解釋するからである。

かくして、一九二〇年・一九三〇年代のアメリカの實情をとりあげ、とくに一九三〇年代が *undercapacity* にあつたこと、そして、その長き沈滞から持続的な完全雇傭への接近過程において、アメリカが價格と總單位費用との廣き開き並びに高い利潤をもつ高き限界生産費の状態を甘受せねばならぬという警告を與えている。しかし、生産隘路にもとづいて、完全雇傭生産の手前においてあらわれる高物價と高利潤よりの行詰りを必らずしも不可避的とはみない。一つは、さきの經驗的資料の示すごとく、活況が十分に強力であつて、景氣の頂點において、完全雇傭を實現せしめる場合には、設備能力は「Peak load」に調整され、生産高が上昇しても、總單位生産費が水平的となること、いま一つは、自生的要因が全勞働力を吸収するほど十分な活況をもたらさないとしても、十分な固定設備能力の状態が、實質的に完全雇傭の維持によつて誘引されうるといふ。^{***} [Ibid., pp. 112—113] ここで、教授の高唱する點は、最適設備能力をもたらすべき政府の積極的計畫を措いて他にないのである。

* 費用函數が水平的な説明の一つとして、同委員會は、固定的要素の分割性、伸縮性を暗示している。機械・設備が分割と伸縮性にとめば、とむほど、可變費用はヨリ水平的となることはいふまでもない。教授は、ここに、從來の景氣循環論の矛盾、すなわち、經濟の *overcapacity* の傾向と、生産高の膨脹に伴う限界生産費曲線の急騰という点が指摘されること [Ibid., p. 108, 111] さらに、このような費用函數の水平についての結論は、過去の平時の高き雇傭時期（一九〇二—一九〇七年、一九二五—一九二九年）の價格變動に妥當するとみる [Ibid., pp. 109—110]

** 限界生産費曲線が、なめらかなU型曲線を描くといふのは、經濟理論の偏見であるといふ (American Economic Review, Vol.

A. H. ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

XXXVI. no. 1. March, 1946)

*** 一九二〇年代の高き利潤は、この生産力の向上と賃銀率の上昇しなかつた点にあつて、限界生産費曲線のはげしい上昇ではなく、生産費曲線の下向趨勢による物價と總單位生産費との開きの擴大にあつたとみる。したがつて、當時の高利潤の解決は、低物價・高賃銀政策にあつたとみる。[Ibid., pp. 110—111]

**** 一九三〇年代について次の如くみる。一九二九年まで、費用函數は一般に水平的であつた。そして一九三〇年代において、アメリカは完全雇傭の要求をみたしうるだけの固定設備能力をもつていなかつた。undercapacityにあつた。一九三一—一九三四年にわたる機械・設備の總資本形成の(六〇〇億ドル)九〇%は replacement investment であつた。一九三〇年代の自生的投資は、完全雇傭水準まで所得を引上げるに不十分であつた。[Ibid., pp. 111—112] かくして、高き戦後の所得と労働力に相應する資本設備の擴大が、短期の高率の資本形成にまつか、それとも長期の適當な率によるそれにまつかの問題になるが、教授はこれを解決するものとして、積極的な政府計畫を説いてやまぬ。

物價水準と生産費水準との深き關聯が是認されたあとに、その生産費水準と密接に結ばれている能率賃銀に想い到らざるをえない。教授が、物價理論とならんで、それとの關聯において賃銀論〔Chap. 8〕をとりあげらるゝのも實にここにあつた。そこに抱かれてゐる立場は、史實をもとにして「能率賃銀が費用構造の根幹であり、全價格構造がそれを中心に振動し循環する軸である。ひとたびそれが新しい高位に押上げられると、この核心を繞つて、新しい高い物價構造がつくられる」というにある。そのとる所得理論によれば、物價水準の決定における賃銀の役割をみるには、まづもつて、貨幣需要表と費用函數に對する貨幣賃銀の關係についての省察によらなくてはならぬ。もともと總貨幣支出と賃銀率と雇傭量は、相互に關係をもつものであつて、賃銀率を一定とすれば、雇傭量は總支出量のみによつて決定され、また、一定の總需要量のもとでは、低い賃銀率がヨリ多くの雇傭量をもたらすことは、Pigouvian equation $N = q \frac{Y}{W}$ 、 N をまつまでもない。しかし、教授のここでの關心は、ケインズの所説を觀ていこうとするもので、雇傭の増加のための手段が、實質賃銀の必然的な低下をもたらしとする見解を批判し、貨幣賃銀の切下が、必ら

すしも實質賃銀の切下をもたらしなことを主張せんとするものである。前者の思考は、Classicals & Neoclassicals もひとしく認めるところであるが教授によれば、これは、低い生産高においてさえ、上昇する限界生産費のもとで、産業が運営されるという假定に立つものというべきものである。しかし、教授自らも説く如く、(Relative Movements of Real Wage and Output, Economic Journal, March, 1939) 實業家が full-cost pricing policy をとる限りにおいて、實質賃銀が雇傭と生産高の上昇につれて、下落するとはいきれないとして譲らないのみならず、ケインズは、その短期的考察の結果から、雇傭増加の手段の効果を狭く理解する憾があるとし、技術の進歩・改善によつて、限界生産費の上昇が相殺されて、實質賃銀が一定にとどまりうると主張する。のみならず、もし可變・限界生産費曲線が水平的であれば、技術的な改善がないとしても、雇傭と生産の増加が實質賃銀の低下を伴わないどころか、技術的な改善があれば、實質賃銀はむしろ上昇するという態度をもつてのぞんでゐる。[Ibid. pp. 119—121] つぎに、ケインズが貨幣賃銀の切下の効果を否定する點 (Keynes: General Theory pp. 258—260) については、Fallacy of Composition の妥當する場合として、それに組し、ケインズへの同感を示している。なぜなら、賃銀切下が兩刃の劍ともいふべき二重の影響をもち、費用を削減すると同時に、労働者の貨幣所得と支出を減少せしめ、賃銀の切下によつて總支出が低下し、賃銀切下による雇傭増加への途が、恐ろしいデフレへの方向を導くとみるからである [Ibid. pp. 124—125] しかし、教授は、特殊の状態のもとにおいて變化する、多くの未知の事柄を考察すれば、獨斷の避けられねばならぬことを認めている。なお、教授は、ケインズの過少雇傭均衡が賃銀の硬直性の假定に立つとする見解をば正確でないとみている。かように見えてくると、賃銀切下が(まづ貨幣所得の減退をもたらし、その結果として貨幣需要表を低下せしめる前に)直接に雇傭を増加しようという點について、近代理論が極めて懷疑的であるという結論に達するといわねばならぬ。われわれは、デフレという痛ましい社会的に危険な途を辿ることなく、雇傭増大への

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

好ましい事態の達成が、賃銀切下になくて、むしろ總需要を高めるべき適切な貨幣・財政政策にまつべきところ多く、その場合の賃銀政策の目標として、能率賃銀の安定性乃至長期の上昇に腐心する他はないのであるが、その見透については、必ずしも樂觀を汲取りえない。

* 教授は、一九二六年に能率賃銀水準が、戦前の約五〇％高となり、それに伴つて完成財の卸賣物價も上昇したこと(Hansen; *Economic Policy and Full Employment*, p. 322. Chap. 20 参照)さらに、第二次大戦後についても、インフレ的壓力は、生産性の増加以上の賃銀の上昇をあらわす物價と賃銀の上昇の周期を惹起しているとみる [Ibid., pp. 116—117]

** 數量説によれば、貨幣數量の變化が物價に影響し、競争の結果、物價變動に相應する賃銀率が調整されることとなるが、所得理論からは總需要の變化から、生産高・賃銀・物價の變化への論旨が展開され、それから、貨幣數量の變化に移る。數量説ではMは、能率賃銀と物價の決定要素とみられるが、所得理論では、MとVは總支出・所得・賃銀・物價の動きに應ずる變化とみられる。賃銀と貨幣を二つの變數とすれば、所得理論は賃銀を貨幣數量の決定要素とみとする [Ibid., pp. 117—118]

*** ケインズは、他の事情にして變化なしとすれば、雇傭が實質賃銀と逆に動くこと、すなわち、労働需要が實質賃銀の函數であるという假定を承認した。しかし貨幣賃銀の切下が全体としての經濟にとつて、必然的に實質賃銀の切下をもたらすことは否定した。彼は貨幣賃銀の切下によつて、實質賃銀が影響されないままで、總支出・需要・物價を比例的に引下げる傾向があると信じていた。かくして、彼は雇傭増加のために、貨幣・財政政策を通じて、貨幣賃銀を一定しておいて、總需要を引上げることが必要であるとしたが、このため實質賃銀率の低下をもたらし、短期においては、雇傭と生産高の増加が必然的に限界生産費を増加せしめ、物價を吊上げること承認したとみる [Ibid., pp. 119—120]

**** 雇傭に對する賃銀率の關係についての論争の結果が、次の七点に要約されるとみる。(一)一産業から他の産業へ、と持續する一般的賃銀低下が、投資と消費支出にとつて好ましくないという豫想を抱かしめる。(二)賃銀率の切下は、ある程度労働を他の要素に代替せしめる。(三)貨幣賃銀の切下は、他の要素の價格下落で打消されないならば、労働者にとつて、不利な所得分配となる。(四)賃銀切下が利子率を引下げるとすると、それは投資と雇傭を刺激することもある。(五)賃銀切下と所得デフレの結果による流動資産の實質價值の増加は、雇傭に好ましくないからざる影響を與える。(六)賃銀切下は、直接的に消費函數の上向移動をもたらし、且つ生産高と雇傭を増加せしめる傾向があるかも知れぬ。(七)賃銀切下は輸出貿易にひどく依存する國にとつては、純輸出余剰を増加

Hansen, Economic Policy and Full Employment Chap. 13, James Tobin; Money Wage, Rate and Employment, The New Economics)

ケインズは、賃銀切下が失業に對する有効な効果たりうるか否かを検討するために、事實伸縮的な賃銀率の状態を想定して分析を試み、伸縮的な賃銀のもとにおいては、經濟は、完全雇傭に向わないという結論に達した。(Keynes; General Theory, p.269) 新古典派理論が、雇傭増加について賃銀切下が極めて有効であるとみたのは、貨幣需要表が、貨幣賃銀切下によつても變化しないか、或は供給すなわち、生産費の低下よりも比較的少く下落すると想定するからであつて、もし、賃銀率・總支出・雇傭量が相關的に把握されたとすれば、總貨幣支出が賃銀率と獨立ではありえないとみる [Ibid., pp.122—123]

教授自ら、能率賃銀の安定、したがつて物價水準と貨幣價値の安定は、free societyの維持と實現によつて重大であることとを率直に認め、相當の限度内で、この目標に關して成功するか失敗するかは、われわれの高度に複雑せる社會的・政治的民主主義の直面せる最も決定的な試練の一つであるとさえいつている [Ibid., p.123] ことに、われわれは、適度の國家統制によつて、極端なインフレと阻喪的なデフレを回避しつゝ、經濟の安定と進歩を實現せんとする教授の持論を想起する。

このような物價理論において、貨幣數量が如何なる關聯をもつかという問題にもどらう。これに答えて、教授は、貨幣と物價に關する理論的、歴史的考察 [Chaps. 9, 10] を展開し、貨幣數量の變化に應ずる物價の彈力性を決定する立場から、貨幣數量の變化と物價の變動を顧みている。したがつて、その説明せんとするところは、まづ貨幣數量の變化が、如何に總需要に影響するか、ついで、かかる變化が物價に如何に影響するかにある。もともと、數量説論者のとく如く、貨幣需要は所得需要の一函數として、購入のための所得目的にのみむけられるものでなく、資産として保有され、追加的貨幣量が金融的目的にも用いられるところから、ここでは、貨幣需要が利子率の一函數とみられる。かくして、端的にいえば、前者の場合には、貨幣増加が(完全雇傭では)物價を上昇せしめるが、後者の場合には、利子率を低下せしめることは争ひ難い。ところが、貨幣數量の變化が、總有効需要に影響する方法は、しかく單純でなく、極めて複雑であるとみる。教授は、この關係を次の如く、すなわち、(一)、新しい貨幣のどれだけが、流動

的流通に入り、どれだけが遊休残高に残るか。(二)、總支出の増加が、(1)物價騰貴と(2)生産高・雇傭量との間にどのように分割されるか、(三)、新しい所得が、種々の社会的集團の間にいかに分配されるかという風に整理さるべきである。とみ、この視角からの一つの模型をえがいている。^{***}しかし、貨幣數量の變化が總需要に變化をもたらしとして、では、總需要の變化はいかにして、物價を變動せしめるかということになる。これらの考察に、種々の函數とその弾力性が問われなくてはならぬことはいうまでもない。まづ、供給の側について、機械・設備の能力の過不足は、近代産業における一つの典型的様相であり、種々の生産高の水準における、全體としての生産高の價格弾力性が、bottleneck産業の現出と、その重要さによつて一部分條件づけられるとみる。^{***}つぎに、貨幣數量に關する物價の弾力性が1となる條件に論及し、そのためには、二つの論點、すなわち、(A)有効需要に關する物價の弾力性、(B)貨幣數量の變化に對する有効需要の弾力性を考慮せねばならぬとする。しかも、(A)について、もし(一)生産高が有効需要に對して完全に非彈力的であり、或は(二)賃銀率が有効需要に對して1の弾力性をもてば、有効需要に對する物價の弾力性は1であるとみる。そして、有効需要の變化に關する賃銀の弾力性は、雇傭の増加するにつれて、賃銀率の上昇する程度を決定する勞働要因に主として依存し、有効需要の變化に對する生産高の弾力性は、雇傭の附加されるにつれて、收獲遞減率を決定する物理的要因に主として依存するとみる。(B)については、もともと貨幣需要を決定する流動性選好に依存するとみる。かくして、(一)流動性選好と(二)能率賃銀と費用函數の型とに影響する諸要因こそ、貨幣數量の物價に對する影響の仕方をきめる主要要因であるとするわけである。[Ibid. p. 135] 教授は、さらに、ケインズの説く貨幣數量の變化の物價に對する短期的影響論のうちに、長期的な歴史的般化の問題 (Keynes; General Theory. pp. 303-304) を讀みとりうる點に關説し、長期にわたる國民所得と貨幣數量との關係 [第一表] について、彼の信念が、摩擦なく上昇的な長期變動が働くとした (General Theory. p. 307) と解すべきであるとみる。その例證として、十九

世紀を想起し、個々の雇傭者の集團が有力にして、生産能力以上の賃銀單位の騰貴を阻止しえたのみならず、富の所有者がその流動性選好の立場から容認しうる最低利子率をつくるに十分な貨幣數量を供給しうるほどに、貨幣制度が伸縮的で保守的であつたと解釋する。したがつて、その當時は、賃銀水準について貨幣の適度の供給をさえ確保すれば、かなりの雇傭水準を實現しえたとみる。***本書を通じて、教授のかわらざる態度は、貨幣數量とその利用の強さを支配するものが、根本的に支出量、すなわち、有効需要であることを説き示すにあつたといえる。その所得と支出の變動は、過去において、膨脹と收縮の過程それ自らのうちの内在的性質に固有な自己制限的な要因によつて制限されていた。すなわち、教授自らの言葉を引用すれば次の如くである。「消費函數は、自生的・誘發的投資函數（その函數は利子率と所得の變化にそれぞれ投資を關聯せしめる）とともに、貨幣の價值と物價水準における比較的高き安定性を説明する重要な要因をなしていた。」[Ibid. pp. 153—154]のである。ところが、當面の事態は、適度の雇傭の平均水準をもたらすべき平均利子率が、富の所有者にとつてさえ、たえ難いものである（Keynes; General Theory. pp. 308—309）とされている。かくして、貨幣數量の操作の限界は、容易に推測しうることとなる。財政政策の優位を強調し、有益なしかし必要な財政政策の補助者としての地位への貨幣政策の轉落を説く[Ibid. p. 142]教授の主張は、およそこのような理論的、歴史的考察から導きだされたものとみるべきである。

* この教授の展開は、Keynes; General Theory. Chap. 21 を基礎としている。教授の所得理論によれば、一般物價水準は、一部分は生産要素の總報酬率（純國民所得）、一部分は生産の規模に依存している。もし前者が賃銀率と同一に變化すれば、結局、物價水準は、總生産高に對する所得或は需要に依存する。したがつて、貨幣數量は、それが總有効需要に影響する限り、物價に間接的に影響するとみられる。

** ケインズによれば、貨幣數量は總支出の重要な決定要素であるが、その變化が有効需要に影響するのは、(一)投資の限界効率率表(二)利子率(三)消費函數の何れか或はすべてを通じてである。この点についての疑問は、すでに「註」において縷説してきたところである。

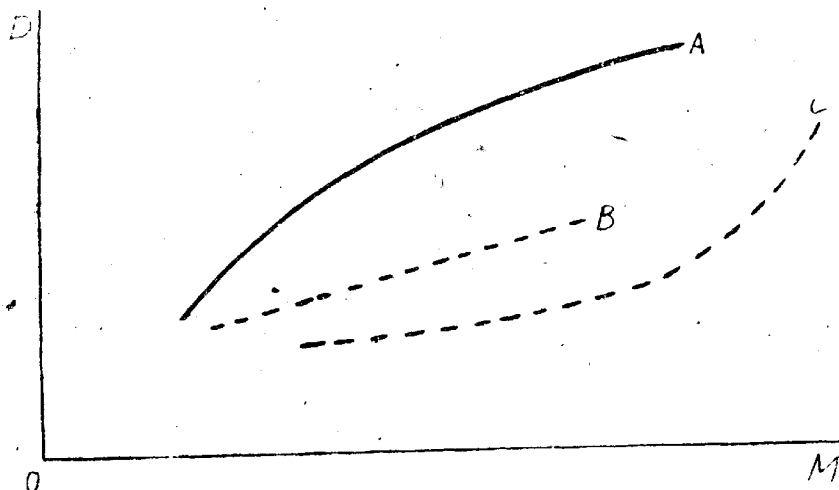
A. H. ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

ある。教授は、その變化が波及する過程が、非常に複雑であり、種々の雇傭水準で異なるといふにとどまり、依然として上記の態度を貫いている。

*** 教授は、貨幣數量の有効需要に對する關係を決定する要因として、(一)貨幣需要の所得・利子弾力性と(二)資本の限界効率表の利子弾力性をあげ、次の第七圖によつて、解説を試みている。

第七圖



曲線Aは、最初のうちは、貨幣の増加が、公衆によつて、使用しうる現金の純増加とみられるか、或はL函數が利子非弾力的で、同時にI函數が利子弾力的であるか、何れかの場合を示し、その後I函數が利子非弾力的になるのに、L函數が利子非弾力的となる点に達し、曲線が水平となることを示している。貨幣膨脹の結果として、利子が低下し、消費函數が上昇するとすれば、(一)公衆は貯蓄債券を現金化するか、(二)利子のヨリ一層の低下によつて、裕福な人は保有證券を銀行に賣却する。前者の場合には、貨幣の投入は有効需要を増加せしめるが、後者のときは殆んど影響がないとみる。

曲線Bの場合には、政府の追加支出或は個人支出を刺激する財政政策が、有効需要増加のため、必要とされることを示しているという。

曲線Cの場合は、公衆の保有する證券量が巨額であり、それが現金化される可能性が貨幣數量の増加したときあらわれ、商品と証券の投機が、インフレ的螺旋を辿る場合を示しているとする [Ibid. p.133, pp.137—138]

*** Keynes; General Theory. Chap. 7 及び Hansen; Economic Policy and Full Employment Chap. 20 参照。教授は、(一)生産隘路の状態が、次の手段によつて、多少とも打破されるとみる。すなわち、(1)労働者の訓練と移動の計畫(2)非常時超過勤務(3)失業の最低豫備軍を利用すること(4)一時的に労働市場に入りうる人々の多くな

利用すること。(外)不振の季節に蓄積された組織的な在庫品(輸入の増加、これである [Ibid, p.134])

***** このことは、教授の物價史 [Chap.10] に散見される。Laissez-faire の時代において、物價を比較的安定せしめた自動的安定化要因について、教授は、生産費構造の比較的安定性——生産費の切下と物價の低下及び利潤の増加と賃銀収入の増加——をとりあげる。さらに、その Cumulative process (インフレ・デフレ) の轉換点の問題として、古典派理論(數量理論)と、ケインズの消費函數で補足された Spielhoff—Robertson の投資循環理論(所得理論)をあげ、前者には、金準備の限られた數量をあげるものと (Ricardo, Currency school) 銀行信用の限られた供給量による reining-in effect をあげるもの (Tugan—Baranowsky, Hayek, Hawtrey, Ragnar Frisch) とに別けるが、教授の強調せんとするところは、これらの Exogenous limiting factors よりもむしろ Self-limiting factors である。それは、(一)資本の限界効率の低下、(二)物理的生産高の増加率の減少による加速度原理の作用(三)消費の所得に對する函數關係を指すのであつて、その作用を次の如くみている。いま、膨脹過程をとれば、實質所得が増加するにつれ、消費と所得の間隔が大となり、(一)最終生産物の増加率が低下するにつれて、誘發投資の絕對的水準が減退する。(acceleration principle—Aflation, J. M. Clark) (二)自生的投資の依存する新しい投資機會の開發は、spurts によつて行われるが、(Spielhoff, Cassel, Robertson, Schumpeter) この資本形成の新しく擴大された bucket がみたとすると、活況は自滅する。このようにして、消費と純所得の gap をうめるべき投資(自生的・誘發的)が減退し、所得はもとの水準にもどるとする。かくして、教授は、一九一九—二〇年及び一九二九年戦後インフレの終結でさえ、決定的に自己制限的な要因の働きによると説く [Ibid, pp.143—153]

われわれは、流動性を強調する教授の短期論的態度と、内部的自己制限的要因を説く長期的立場とが、如何にして結ばれうるかについて、尠からざる疑問を抱かざるをえない。この調和乃至關聯に想い到るとき、ここにも教授の所論に空白乃至飛躍の跡が感じられないではない。

五

教授の説く貨幣と物價の理論と歴史を通じて、われわれは、經濟社会において果すとされる『貨幣の役割』が如何なるものであるかを明かにすることができた。その態度は、同時に、政策としての貨幣政策のもつ意義、財政政策に

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

おける貨幣の役割を暗示するものであつた。教授の叙述に従つて、その貨幣・財政政策の吟味〔Chaps. 11, 12, 13, 14〕について觸れておかねばならぬ。^{*}戦争の創痍と雇傭主に對する勞働攻勢の増大、それに完全雇傭計畫の遂行という戦後の難局に直面して、インフレ對策は如何にあるべきか。問題は、これまでの理論的分析から超越して、ここから進められる。一般物價水準の變化が、總支出の變化によつて決定されるとみる當然の歸結として、教授のインフレ統制は、總支出の統制におかれる。^{**}しかし、戦後の生産隘路と特殊の不足という事實に鑑み、その總體的な接近のみでなく、特殊の直接手段、すなわち、割當と價格統制を強調し貨幣政策を *primary measure* とみないで、それに *secondary role* を認め「需要の全般的な過剩に對する財政的救済は、貨幣政策よりもむしろ有効にして危険が少す」〔Ibid., p. 161〕と斷定する。というのは、正當にも、近代社会における貨幣 (money) と流動資産 (near-money) の役割からみて、貨幣數量の統制による支出統制の困難を認めるからであり、さらに、貨幣的武器 (利子政策) が有効であるためには、それが強力に果斷に實施されなくてはならず、そのことが直接的な影響よりも、信認の破壊を通じて、間接的に作用するとみるからである。「生溫ければ効果なく、さりとて極端に走れば百害を招く」貨幣政策は、財政と他の諸政策と結ばれてはじめて、十全な役割を演じうる〔Ibid., pp. 162—163〕とみる。つまり、當面のインフレ對策として、(一)貨幣手段の慎重な使用、信用の適度の統制、(二)財政政策——高稅率の維持、支出の吟味、非國家的な資本支出の延期、巨額の國庫現金過剩、(三)最小限の直接統制——生産隘路と特殊な不足對策としての割當・價格統制が列擧される。

* このての政策論は、これまで教授が諸々の著述において、論じ盡してきたところが尠くないため、以下の敘述は、とくに、これまでの本書の理論的展開と關聯するところに重点をおく。

** 教授は、もちろん、インフレ抑制における貨幣統制の必要を否定はしない。彼は、貨幣側の計畫の重なるものとして、(一)財政

余剰の捻出とその緊急的必要への振當(二)貸銀インフレの阻止(三)消費信用の抑制(四)貯蓄債券の賣却(五)信用緩和による放慢な評價基準の禁止(六)限られた割當、價格統制(七)株式、取引に對する margin requirement の引上などをあげてゐる [Ibid., p. 162, 166]

*** 戦後の經濟が、鋼鐵と輸送上の隘路と原料・食料のおびただしい不足に悩んでいるのを見るが、教授は、戦後インフレの中心が、戦争による破壊と大洪水と旱魃にもとづくにもかかわらず、需要が完全雇傭の所得にもとづいている結果としての食料價格の騰貴にあるとみ、この特殊な不足状態は、全般的な需要の過剰をもたらし高賃銀の要求という vicious circle を喚起したと

云々 [Ibid., p. 157]

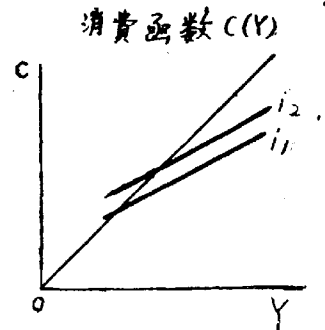
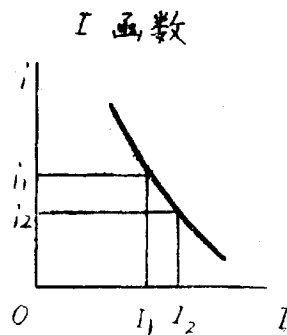
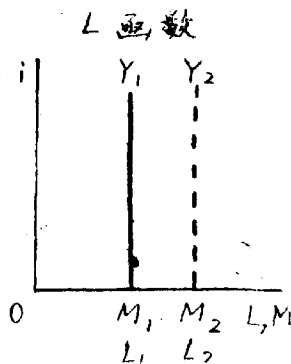
最近、財政政策について、種々の論争がなげかけられているが、そのうちでも、政府支出の増加による expansionist effect が、その財源調達の方法の如何によつて異なることがあげられる。教授は、財政操作の貨幣數量に對する關係の問題として、財政政策における貨幣の役割(Chap. 12)を觀つていこうとする。所得發生における貨幣の役割については、(一)、貨幣數量を増加せしめない方法で賄われた政府支出の膨脹が、總需要、したがつて國民所得を引上げるか、(二)、金流入とか中央銀行の公開市場政策の如き、商品とサービスに直接關係なき方法による貨幣數量の増加が、總需要を引上げるかという質問が提起される。考察の視野を貨幣・財政政策の有効性の評價に限つて、教授がそれに對して與える解答は、流動性選好函數と投資函數と投資函數の一般的利子弾力性についての事實と、消費函數が利子率の變化に應じて變動するかどうかとに依存するところにある。その解明のため、三つの場合を想定する方法をとる〔Aの場合〕^{*}流動性函數が完全に利子非弾力的であれば、投資函數は多少とも利子弾力的となり、利子率の動きにつれて、消費函數は變動する。この事情のもとにあつて、貨幣數量の増加が、所得を引上げるから、貨幣政策はそれ自らによつて所得の引上政策たりうる。したがつて、ここでは政府支出或は income-generating expenditure の直接的な財政政策を必要としない。貨幣數量の増加は、直接に商品・サービス市場に流れるか或は、間接に、投資に對する低利の衝擊を通じて、流れるかどうかである。何れにしても、所得と販賣量が高水準に引上げられるまで、貨幣供給の追

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

加は費消される。かくして、貨幣の追加的な *stock* が取引目的に必要とされ、欲求現金は、それが實際現金に再び量的に等しくなるまで引上げられるとする。〔Bの場合〕^{***}もし流動性函数がかなり利子弾力的であるのに、投資函数も同じく利子弾力的であれば、貨幣數量の増加は、部分的に所得水準を引上げる効果をもつ。この場合、L 函数が多少利子弾力的であるので、所得の増加は、A の場合ほどではない。したがって、新しい貨幣は、一部分は遊休殘高として保有され、所得は貨幣供給に比例して増加しない。また、ここでは、貨幣の増加を伴わない政府の所得發生支出は、所得を引上げる點で部分的にのみ有効である。その理由は、この場合利子率が上昇するので、かかる支出が民間投資のある相對的減退によつて帳消しにされるからである。總支出は増加されるが、それは利子率の上昇によるのであつて、完全な *Leverage (multiplier と acceleration)* によるのではないとする。〔Cの場合〕^{***}流動性函数が無限に利子弾力的であるか、或は投資函数と消費函数がともに全く利子率の低下に無感應であるかどちらかが想定される。何れの場合においても、所得發生の財政政策を伴わない單なる貨幣數量の増加のみでは、所得引上に全く無効であるとみる。

* この場合は、多少とも自然資源に恵まれ、しかし産業的に未發達で、急速に擴大しつつある國を想定している。教授の圖示する如く、第八圖によつて解説すれば次の如くである。i が i_2 に下落するにつれ、投資は I_1 から I_2 に増加する。i の低下は、C を i_1 から i_2 に上昇せしめる。何れの方法も、 M_1 から M_2 への貨幣の追加は、所得と販賣量が高い水準に引上げられるまで支出される。L 函数は Y_1 から Y_2 に移る。欲求現金は、 L_1 から L_2 に増加し、かくして、新しい均衡は

第八圖



$L_2 = M_2$ の点で達せられる。この場合には、貨幣數量の増加によつて支持されない政府の所得發生支出は全く効果がない。というのは、かかる政府支出は、民間投資の支出の減少、或は個人消費支出の減少の何れかによつて相殺されるからである。景氣循環についての純粹貨幣理論、貨幣・物價についての數量説に横たわつてゐる想定とは、およそかくの如きものであるとする。
[Ibid., pp. 169—170]

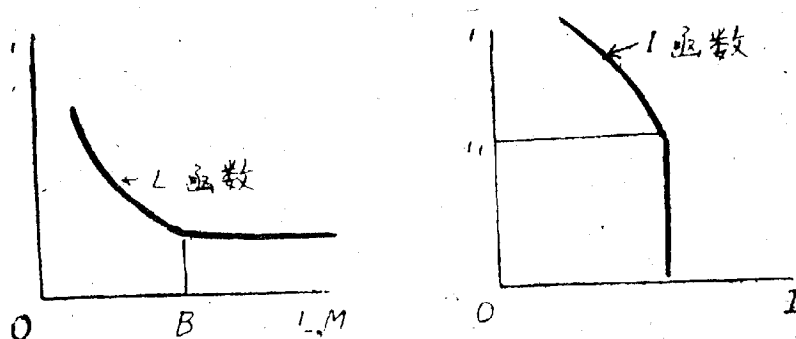
※ これは正常事情のもとに一般的なものである。その適當な圖は、 L が適度に利子彈力的であるから、 A の場合における I と同じ下向傾斜をもつことを除いて、 A の場合と類似するとみる。ここでも、貨幣政策をもつて財政政策を補うことが一般的により安定であるとする。[Ibid., p. 171, 173]

※※※ これは、近代的能率的な資本便宜をもつ、高度に發展した産業國家を想定してゐる。次の第九圖において、 L 函數が無限に利子彈力的であれば（圖の水平部分）貨幣數量の増加のみでは、遊休殘高を増加し、私的支出の水準を引上げえない。もし I 函數（圖の垂直部分）と消費函數が、ともに利子率の變化に無感應であるとすれば、貨幣數量の増加は、個人支出に影響しない。これは、貨幣數量の増加が、金融的投資に用いられるからで、この場合、利子率が下つても、投資と消費に何ら影響しない。だから、何れをとつても、積極的な財政政策によつて支持されない貨幣政策は、全く効果がないとする。[Ibid., pp. 171—172]

この分析を基礎とする Committee for Economic Development の提起する三つの型の財政計畫——Balanced-budget-program, Built-in flexibility をもつ CED plan, Managed compensatory program——の教授の批判を一瞥しよう。まづ、第一の均衡財政計畫については、それが、景氣にかかわりなく、一定の財政支出を行うか、或は好況の年に經費を増大し、不

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

第九圖



A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

況の年に支出を減するか、何れかの途をとるため、これらは、何れも景氣を激化するところから、この目標が事實上實現されえないとし、第二の *Stabilizing budget policy* としての *CED* 計畫は、景氣の全周期を通じて、一定の財政支出をとらんとするものである。その決定は、社会的必要にもとづいてなされる。教授は、一定の税率と結ばれた一定の豫算が、均衡財政計畫にくらべて、安定性を促進することは認めうるとしても、この卓越した思考が、複雑した近代經濟の構造について余りにも樂觀的であるとみる。とくに、その立場が、不斷に變化し、たえず變りゆく諸力——新發見・技術的發展・人口變動と自生的投資率に對する推移（革新・樂觀・悲觀の波とともに）——の役割とともに、消費函數を看過しているところに歴史的・理論的分析の面からみて非現實性を帯びている點が強調されている。^{※※}かくして、近代經濟の歩みが、完全雇傭の基準をめぐつて、圓滑なゆるやかな振幅を描くどころか、不規則な廣汎な種々の事情を内包し、循環から循環へ廣く變化する繼續的なうねりと累積的な互解をも伴うとみる教授の立場は、第三の管理的補完財政政策への支持に通ずることとなる。それは直ちに行動にうつりうるのみならず、伸縮性にとみ、即座に調整と變化にそいふものであるが、もし十全の效果をもたしめんとすれば、建築・公共事業の如き、改善・開發などの長期の計畫と準備を伴わなければならぬとする。とはいえ、景氣の振子がひどくゆれる今日において、包括的な變化する長期の公共建築と開發計畫をどの程度まで伸縮的に調整できるかについて再検討すべきこと、さらにこの伸縮的な長期の支出計畫のほかに、もし眞に有効な景氣相殺的政策を用いんとすれば、すべからず、伸縮的な税體系^{※※※}を確立すべきことを提言している。つまるところ、「近代社会は自發的、非強制的な活動と制度をもつてゐる。すなわち、個人企業・協同行爲、無數の私的制度的取極を通じて機能している社会である。しかも、それは、國家が *balance wheel* としてでなく、重要な社会的サービス及び個人産業の根柢をなし、それを支持する基本的開發計畫の供給者として機能すべき社会でもある。そこには、社会的 *steering gear*——管理された補

完的貨幣・財政計畫——がなくてはならぬ。』(Ibid., p.183)とこれこそ、二重經濟の原理と公共投資を基準とする完全雇傭政策についての教授のかわらざる立場であるといえよう。

* 財政政策を Countercyclical Compensatory Policy と Long-Range Fiscal policy とにわければ、この二つの分析は、後者に集中されているがそれが Secular Stagnation の思考と密接に關聯していることを指摘しておく。

** 教授独自の Dual Economy についての見解は、ハンニにいきいきと働いている。すなわち、一定の豫算と一定の税率の如き寛大にして溫和な安全辨は、近代經濟社會において絶對的に効果をもちえない。景氣循環は近代經濟の禦し難い行動性格である。それを統制することは容易な業でない。It is not a pathological behavior pattern. それは、投資活動の斷續的な波動に横たわる要因を分析することによつてのみ理解できる動的な進歩的な社會の固有の性格である。……非常事態は、時折、恐慌の發生する圓滑なゆるやかな振幅の問題ではない。むしろ、不斷の驚異——全く不規則な上下——の問題である。……Crisis, Stagnation, Boom, Slump, Upheaval, Collapse の古い用語は、過去一〇〇年間住んできた世界にとつては、Oscillation, Cycle と言う言葉よりもヨリ正確な言葉であるとする。(Ibid., pp.178—180)

*** 例えば、失業の百分率の變化で税率表を動かしようように、大統領の權限を強化すべきであるとする。(Ibid., pp.181—182)

最後に、さきにとりあげた『國民所得と貨幣數量に關する資料』についての解釋を考えてみたい。われわれは、これまでの論旨を顧みるとき、所得に對する貨幣量の増加を繞る教授の結論と見透し(Chap.14)が、貨幣と所得との間に、いかなる單純の直接的な途もありえないというにつきるとみてよいであろう。^{*}すなわち、貨幣數量の増加が、流動性選好、投資・消費の函數の利子弾力性によつて、國民所得の増加の程度を異にすること、その認められた關係が迂遠であり、複雑であること、しかし、他面において、貨幣供給の増加なしには、國民所得の一層の擴大が妨げられ、さらに、所得發生支出が全く無効となることさえあることを學んだ。かくして、貨幣供給のある増加がなければ、有効且つ最も有利な方法で、國民所得を引上げえないといわなくてはならぬ——教授は、ここに Role of Money を讀みとつたといえる。^{**}『貨幣の役割』をこのように理解することは、教授によれば、アメリカの現實と見透しに有力

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

な指針を與えるかの如くである。まづ第一に、教授によれば、もともと、雇傭と生産性を促進する實質所得に對して、貨幣所得のある最適の増加率がある筈である。擴張は民間投資或は政府支出の増加をもつて始まり、ついで乗數過程をへて、消費支出を増加せしめる。この場合、投資の急激な増加は、正常的では新貨幣か或は遊休殘高から賄われねばならぬが、後者によるときは、流動性選好函數の利子弾力性によつて、利子率が上昇し、投資と消費に阻害的影響をもつところから、完全な梃子の効果は、貨幣供給の増加にまたねばならぬとする。^{***}つぎに、貨幣的調整の周期的な模型に論及し、貨幣の所得速度の周期的變動と、物的取引量の變化との密接な關聯をもつた模型が、一九三三年から一九三七年にかけて、破れたという。^{***}教授は、その原因として、金流入とそれにもづく加盟銀行の準備金の増加、過剰準備の不斷の増加を指摘するが、この過剰準備についての説明こそ、流動性選好の分析においてなされえないのみならず、引續き、これこそ貨幣の所得速度の低下に對する満足なる説明でもあるとする。^{***}要するに、低所得速度と低利子率は、相互に關係し、これらは、流動性函數の型と金流入・聯邦準備信用の戰時膨脹・商業銀行を通ずる赤字金融によつて創造された貨幣の大量によつて説明されるとする。^{***}〔Ibid. p.192〕さらに、利子率の將來の見透しについて、侵略的な勞働運動が、完全雇傭計畫と結ばれて、適當な能率賃銀と物價インフレをもたらし、その罰が不活動現金の上に、invisible tax となり、正常的利子率は上るとしても、利子購買力 (Fisher の意味での實質率) は下り、一九二〇年代の貨幣の所得速度と利子率に再び復歸することはないとみる。このことは、明かに、制限的な貨幣政策の必要を暗示するものであつて、問題は、貨幣供給量に集中される。これまで實質所得の二五年乃至三〇年ごとの倍増に應じて、貨幣供給量も増加してきた。將來において、十分な流動性が、擴張主義政策の全き實現に何よりも必要な條件であるとする。^{***}

* 數量說によれば、貨幣數量の増加は、比例的に所得を引上げる傾向があり、貨幣數量の増加なしに、所得の増加はありえないの

であるが、教授はこの批判として「waistline がふとれば、周りの長いズボンを必要とするが、大きいズボンをはいたからといって、その人の目方が増えるものではない」[Ibid, p.185—186] といっている。

※※ この二つの側面の何れに力点を置くべきか。恐らく、こゝに「貨幣の謎」があるというのであろう。この例証として、アメリカにおける生産高と雇傭の急激に増加した一九三三年から、一九三七年の期間を指摘する [Ibid, pp.186—187]

※※※ 教授は、貯蓄性向が高いという想定と、投資の擴張が、新貨幣で賄われねばならぬという想定が矛盾しないとみる。不況期に「過剰貯蓄」はない。深刻な不況においては、IもSも実際には零である。所得が急速に上昇してくるときは、民間投資と政府の借入支出政策は、新しい貨幣の創造により賄われ、所得が高い安定水準に達したとき、公衆からの借入によつて賄われるとみる。この例証として所得の上昇期たる一九三三年から三七年までは、政府赤字が銀行からの借入によつて主として賄われたこと、所得の増加のなかつた一九三六年六月から一九三九年六月までは銀行の政府証券保有は僅かしか増加していないことを指摘する [Ibid, p.189]

※※※※ 一九一九年から一九二一年における貨幣所得速度の増加が、デフレと生産減退の時期に、(一)貨幣數量(當座預金)の減退と(二)速度の低下(遊休殘高の増加)、物價・生産高の上昇期において、(一)貨幣供給の増加、(二)速度の増加(不活動殘高の減退)を明かにしていること、さらに、この型は、一九二九年から一九三三年に亘る所得速度の減退に明かであつた [Ibid, pp.190—191]

※※※※※ 一九三三年から一九三七年、一九四〇年から一九四五年にかけての生産高の増加の時期には、低い貨幣の所得速度を説明するものは流動性函數の型であるとみる。[Ibid, p.191] 因みに、所得速度は、一九四六年に未曾有の一・七に達した。

※※※※※※ アメリカの全商業銀行の總貸付は、一九二〇年六月の二八・一億弗、一九二五年六月の二九五億弗に比して、一九四七年九月においては、三六九億弗であり、政府証券以外の投資は、四四億・七〇億弗に對して、九〇億弗、アメリカ証券への投資は、三七億弗、四六億弗に對して、七〇五億弗であつた。この場合、紙幣の印刷、聯邦準備銀行と加盟銀行の政府証券の購入によつて賄うことができるが、アメリカの政治的見解は、公債の増加乃至貨幣の直接發行による貨幣膨脹に難色をもつ。とくに現在インフレ的壓力は、公債を減ずること、とくに政府証券の銀行保有を回收する健全政策に向わしめ、われわれは、まぬかれえない凍結された状態に落付く徴候が強い。しかし、教授は、こゝで、アメリカの將來について、動態的、擴張經濟は、われわれの生長する生産的潜在力に適應する貨幣供給をわれわれにもたらすに十分にして強力的な貨幣政策を要望しているが、十分な貨幣供給は、經濟擴張にとつて必要な條件であるが、十分條件でない [Ibid, p.198] という言葉を忘れてはいない。

最後に、國際貨幣經濟〔Chap.15〕に觸れておこう。^{*} 古い金本位制度のもとにおいては、各國は、國際收支の變動に應ずる自動的な金の流れに自國を調整するという *corrective mechanism* ^{**}によつて、さしたる困難もあらわさなかつた。一九世紀において、この機構を通じてイギリスの所得インフレとデフレは、主として雇傭と失業の周期的な形態をとり、原料生産國は、物價インフレとデフレの形態をもつたとみる。^{***}ところが、第一次大戰によつて、深刻な失業と物價のデフレは、所得インフレ・デフレの均衡機構を麻痺せしめ、ここに深刻な變化が貨幣思考と貨幣制度とに生じたとみる。その攪亂的な諸力は、近代産業社会の内部的性格に深く根ざしている不均衡を發展せしめ、ここに金の代用物 *managed currency*——金本位の調整過程からの解放、國際收支にかかわりなく國內安定と完全雇傭を遂行する自由をもつ新しい貨幣本位が勝利を博した。これこそ、國際收支の變化から國內貨幣制度を絶縁する貨幣的手段に外ならぬものであり、(一)世界中の中央銀行の發展、(二)*stabilization funds*、(三)爲替銀行、(四)爲替相場の調整、貿易尻の直接統制という貨幣的國民主義の風潮を辿つたとするが、この場合に教授は、國際的支拂に對する金の需要増加にともない、各國がますます *gold-conscious* となつたことを看過していない。^{****} つぎに、第二次大戰後の國際アンバランスの打開策としての *International Monetary Fund*, *International Bank for Reconstruction and Development*, *United States Export-Import Bank*, *European Recovery Plan* の制度が多角的貿易の基礎の上での國際均衡を希求するものであるとしても、その實現は依然として遠い彼岸にあること、國際價格體系が主要な役割を演じ、種々の多くの統制手段に服さねばならぬといった *mixed world* ^{*****}が豫想されることを述べている。さらに、近代商業主義の發展が、國際的均衡にとつて不利な状態(世界貿易の商品構成の原料・半製品から完成品への變化)をもたらし、國家貿易獨占による大量買付が、爲替統制・輸入及び特許制度・相互協定・制限的地域的な支拂協定の一聯の強き直接的手段への傾向を孕むこと、弗不足の問題が技術の問題とアメリカ消費者大衆の強き選好の問

題であることを指摘し、一般的な目標として最適の国際分業への努力を強調する。

* ここでの敘述は、理論的に極めて低調であつて、そのところの所得理論にもとづく最近の分析についてさえ、十分な考察がなされているとはいえない。

*** この修正的機構の働きについて、輸入超過の結果としての所得と雇傭の低下、が国際收支を改善せしめたとみる。この場合、この救済の有効程度は、輸入品の income-elasticity に依存し、それは各國で異なるが、一般にいつて輸入は所得の變化に比較的敏感であるとする。[Ibid, p.199]

*** その當時、金と外國爲替の巨額の流入が、原料生産國において重大であり、そこに數量説が適用された根據として、次の四点を指摘している。すなわち、(一)消費函數の傾斜がけわしく、消費表の水準が所得に比して高いこと、(二)未發達國において、投資函數が利子彈力的となる傾向があること、(三)流動性選好函數が利子非彈力的となること、(四)主要生産國の商品供給の非弾力性、これであるとしている。[Ibid, p.202]

*** アメリカでは〔第六表參照〕一九四八年に巨額に金が増加したが、これは一部分は、一九三〇年代の金再評價と金生産の激増によるとみる。一九四八年の貨幣用金の二二〇億弗のうち、その半分は、國內準備として法的に必要とされた Cover Gold であり、その残り半分は、國際的支拂のための Free gold であつたとする。[Ibid, p.207]

*** Dr. Robert Triffin の System of selective exchange control が説かれてゐる。一國を痛ましいデフレ過程に入れることなしに、均衡を促進することは、新しい國際的制度の目標にある。しかし、その Independent monetary management は、國際收支において均衡が達成されるという保障を伴わない。ここに、教授は、國際協調の必要を強調するが、第二次大戰後の事態は、アメリカの戦後の經濟政策が、國際均衡の上にうちたてられることを要請しているといえる。

六

これまで、貨幣・金融理論が、その視野をば經濟一般の諸現象から遊離した狭い貨幣・金融現象に局限し、恰かもそのような領域が實存しうるかの如く思考し、そこに何らかの疑問の余地さえ残さなかつたのは、たえず發展してい

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

く資本主義社会の Vision について腐心するところがなかつた故であるといえるであろう。しかし、このような映像なしに構成された諸々の理論は、たといそれが如何ほど麗美な構造をもつとしても、それは一個の空中樓閣のむなしき設計圖におわり、その努力は、閑文字を弄するものといわれても、返す言葉がないであろう。幾多の偉大な先覺者は、その直面した眼前の生きた現實について、それぞれきわめて抱擁的な映像を懷いていたのであつて、それあればこそ、かほどまでに、その包括的な思想を、縦横に驅使し展開できたとみてよい。かなしいことに、このような意味における映像の片鱗さえいなく進められてきた貨幣・金融理論は、そのうちに辿るべき運命——すなわち、それが經濟理論と遊離し、それとの間にぬい難い gap をもつにいたる運命を約束されていたとさえいうのであろう。

* 私は、ハンテ Adam Smith, Karl Marx, J.M. Keynes などの、すぐれた洞察、明敏な觀察、豊かな情操を想起している。

拙稿「資本蓄積論」（小樽商科大学開學記念論文集第二分冊）「社會の所得と投資の理論」（商學討究第二卷第一號）参照。

ケインズの「一般理論」のもつ理論的革新をどこに求めるかは、極めて困難な問題ではあるが、それを沈滯過程に入つた資本主義の投資理論とみることは、許されるのではあるまいか。しかし、かりに、彼の抱いていた映像が、資本主義の肯定的理解のうえでの Break down にあつたとしても、彼の理論的展開は、つねに短期的考察に終り、經濟發展の問題にまで押しすすめられていない。^{*}ハンセン教授が、ケインズの「一般理論」を起點とする長期沈滯理論をもつて、前進への一つの方向をきりひらいたことは、さきにのべたところである。^{**}われわれは、すでに、本書のうちに、教授のかかる長期趨勢の理論にもとづく資本主義觀のいきいきと働いていることを讀みとることができた。私^{***}が、ここで本書をとりあげた所以も、このような長期沈滯理論者の抱く貨幣論を顧みること、一つの意義を認めたからである。いま、その長期沈滯理論自體のもつ性格についての検討は、これを別の機会に譲るとしても、教授の理論的分析と歴史的敘述から導き出された『貨幣の役割』の歸結については、看過できぬ一つの根本問題が提起されて

いると考える。ややもすると、このような問題提起は、極めて形式的にして、無意味な詮索として、或は高踏的な獨斷であるかの如くみなされないでもないが、^{***}そこにこそ、すべての問題の根源がひめられていると思われる。それは、経済理論から全く遊離化された貨幣理論の種々の立場の再提起を意味するものではなく、むしろ、教授の資本主義観と貨幣との内的關聯にほかならない。私は、教授の所説を通じて、Price Approach から Income Approach への發展が、數量説の内藏する缺陷を曝露するとともに、経済理論の發展上輕視しえない貢獻を果しつつある所以を認めるにやぶさかでないが、所得中心理論のもつ資本主義社会についての映像と貨幣の關聯について、この書が熟慮を要する問題を提起しているといわざるをえない。

※ ケインズにおいて抱かれた映像を検討・吟味すべき場ではないにしても、そこから經濟社會において占める國家の地位が、極めて強く浮び上げられる結果になつてゐるのであるが、Paul M. Sweezy の次の引用は、その一面を看破している。すなわち「資本主義のゲームのルールにしたがつて行動するかれの役者たちが、どうみても逃れようのないディレンマに陥込んだときに、かならず引張り出される deus ex machina として國家を取扱うケインズの癖である。……ただ一つ困つたことに、國家は神ではなくて、他のすべての役者たちといささかも異なるところなく一役を演ずべき役者仲間の一人にすぎない」(Paul M. Sweezy, Keynes, The Economist, The new Economics, p.108)

※ 長期沈滞理論は、經濟發展そのものが停止するとか、衰退するという意味で停滯的というのではない。ハンセン教授は、(一)發明、(二)新領土及び新資源の發見・發達(三)人口増加を經濟的進歩の三構成要素として、この増加率の減退といふことから、三〇年代の不況を長期沈滞とよぶ。(Fiscal Policy and Business Cycles, 1940.)

教授のこの面での理論的分析が嚴密な体系をもつものでないこと、その精密化が、B. Higgins, E. D. Donnar によつて企てられていることは、周知のところである。

*** 教授が、長期沈滞理論を最初に唱導したのは Full Recovery or Stagnation? 1938 においてである。この批判としては、次のものがあるが、これらの問題の焦点は、なんつとりあげてゐる角度とはやゝ異つてゐる。

H. G. Moulton, G. W. Edwards, J. A. Magee and Cleona Lewis; Capital Expansion, Employment and Economic Stability,

A. H. ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

1940. H. C. Simons; Hansen on Fiscal Policy, Journal of Political Economy, April 1942. S. M. Fine; Public Spending and Postwar Economic Policy, 1944. G. Terborgh; The Bogey of Economic Maturity, 1945. Swanson and Schmidt; Economic Stagnation or Progress, 1946. William Fellner; Monetary Policies and Full Employment, 1947. J. A. Schumpeter; Capitalism, Socialism and Democracy, 1947.

*** 例えば、一方において、資本主義社會の構造との有機的關聯において、貨幣を理解せんとする立場からする歸結として流通主義的貨幣万能政策に對する嚴しい批判が導き出され、他方において、所得理論からする貨幣の役割が、結果的にみて、ほぼ同じ結論を導き出しているとしても、そのことが前者の思考によらなくとも、經濟的認識は、それ自体として成立するといきれるであろうか。前者は、貨幣において、人間の社會關係が一つの事物、一つの神祕に輝く事物となつてゐることを強調し、通貨は、この貨幣の存在を前提としてその上に成立するものとされているが、後者においては、このような關係は、全くとりあげられない。このように、つねに商品を裏側にもつと想定されるマルクス貨幣理論に立つ長期理論が、商品と無限の距離をもつかの如き貨幣觀に立つ短期理論と、如何に結合されうるかが、ひそかに教授に期待したところである。

これまでの教授の分析を通じて、明かとされたところは、何よりもまづ、經濟社會における貨幣の役割の把握である。そして、そこには、所得と利子率を決定するものとして、投資需要表・消費函數・流動性選好・貨幣數量の四つの要因をあげ、貨幣供給は、これらのうちの一決定要因にすぎぬとする立場が貫らぬかれてゐることを知つた。このことは、貨幣數量の問題に、重大な思考轉換の約されてゐること、すなわち、貨幣數量に代つて、所得の視角からする投資と消費の調整の必要の認識、そのために、國家が投資の主體として、社會の再生産過程に關與せざるをえないことの根據でもあつた。その論述の運び方、思考の展開には、一見したところ、毫も矛盾をふくまないかの如くであるが、仔細に検討するとき、短期的分析と長期的分析との混同にもとづく、貨幣の把握にあらわれた曖昧さと多義性を見逃すわけにいかないのである。最初において、教授が貨幣數量と國民所得との關聯に言及し、利子弾力性を強調するあたりにおいては、その説く貨幣は、あくまで現金・通貨であり、流通手段としての貨幣である。もし、考察を

短期に限るときにおいては、「貨幣の供給を増加せしめるものが、投資にしろ、消費にしろ、支出せんとする決意である」〔Ibid., p. 85〕とみることは、決して理由なきことではなく、かゝる貨幣數量にもまして流動性選好、とくに投資函數の利子弾力性が重視されることも会得できるといわねばならぬ。したがつて、そこでは、マーシャルのAを度外視することも〔Ibid., p. 61〕却つて、問題點を鮮明ならしめる意味において許さるべきである。かくして、國民所得と貨幣數量との數量的關係が追求された。しかしながら、教授が、過去一五〇年にわたるアメリカの國民所得と貨幣數量との間の安定的な比率について、その内在的な自己制限的要因を強調するあたり、また Capacity を説くところにおいては、貨幣乃至利子率の問題は、その脊後におしやられ、「膨脹それ自らの過程については、固有な内在的自己制限的要因をもつてする分析が、貨幣的制限をもつてする説明よりは一層根本的である」〔Ibid., p. 152〕とする立場にたつて、資本主義の發展にともなう利潤低下・過剰資本・過剰勞働の激化、したがつて、資本主義體制の維持の困難さが、すぐれて端的に表明され、「私的企業と價格とによる經濟體系は、インフレを防止せんとすれば、完全雇傭の實現をいちぢるしく困難ならしめている」〔Ibid., p. 89〕との主張さえ引用している。そこでの教授の政策原理は、直接には補完的財政政策を中核とし、資本主義の投資と消費の均衡を基準とする。とすれば、われわれは、貨幣經濟の骨格をかたちづくるもの、その流通經濟的な動きの底に脈うつものまで想い到らざるをえないのであつて、所得の再生産的視野からする分析とともに、單に流通手段一般としてとらえられてきた貨幣の認識が、その成立を可能ならしめる前提條件にまで遡及され、そこではじめて、そのとく資本主義の長期沈滞のもとにおける國民所得と貨幣の關聯が問われなくてはならぬ。もし貨幣と金との問題が、とりあげられるとすれば、それこそ、實にこの場でなくてはならぬ。にもかかわらず、教授は、「古典派が、生産過程の effective functioning を助ける手段として『貨幣』をみたときには、全く正しかつた。他の工夫、とくに財政政策、それに緊急時の直接統制は、cyclical control とし

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析

て適切な手段である」[Ibid., p. 194]とされるに至つては、貨幣が、その背後の經濟の發展乃至その構造變動と如何なる關聯にあるかを不問にふすることとならざるをえないのではなからうか。とくに、資本主義的自由社會における經濟計畫、協同活動と個人の自由獨立との調和が高唱され、教授も認める如く、金問題のもつ意義の否定し難いと、積極的財政政策によつて、總需要が統制される社會を想定していない限りにおいて。

このようにみると、諸々の所得理論の基礎にある貨幣論の検討という努力がまるでなされず、短期理論から長期理論への展開過程における國民所得と貨幣の理論について周密な吟味のなされていないところに、蔽い盡されない問題が残るといねばならぬ。real term にて考えられた種々の變數が、必らずしも明快な論理的位置づけをもつとはいきれないこと、ややもすると、本書の思考が、教授の持論たる長期停滯理論からの後退を意味するが如き錯覺を與え勝であることなどは、すべて、ここにその原因が胚胎しているといえないだろうか。しかし、いまや、アメリカ經濟界の大御所として、學界・財界・政界に指導的な役割を演じ、大學の講壇以外にも廣汎な公的活動をつづけ、理論的研究と實際問題の分析とを結びつける點で大きな貢獻をはたしつつ、幾多の名著を公にされている教授に對して、杜撰なこれらの言を弄することは、或いは、曲解・誤解として、また輕薄な、とるに足らぬ言として笑殺されるかも知れない。しかし、自らそのことを承知しつつ、敢てこのような所思の一端を述べざるをえないのは、J. Fullerton のいう貨幣理論のもつて生れた宿命、或は教授のいう money conundrum のためであらうか。それとも、貨幣の眩惑的な光輝が、いまなお多くの經濟學者の眼を眩ましているためであらうか。

(一九五一・一二・二五)

因みに、本稿は、貨幣・金融・財政に關する極めて包括的な新しい概説書といわれる本書の内容を紹介する意圖から急遽執筆したものであること、また、ハンセン教授の略傳については、わが國のハンセン研究家、小原敬士教授によつて詳述されている

こと(「還暦のアルヴィン・ハンセン教授」「金融經濟」I及び「アルヴィン・ハンセン教授」「經濟評論」昭和二五年八月號)さらに、本書についても同教授によつて周密な紹介(アルヴィン・ハンセン著「貨幣理論と財政政策」「經濟研究」第一卷第二號)が、すでになされていることを附記せねばならぬ。

A・H・ハンセンによる『貨幣の役割』の分析