

Title	利子論上に於ける貨幣数量説 (二)
Sub Title	
Author	高城, 仙次郎
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1917
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.11, No.4 (1917. 4) ,p.554(126)- 577(149)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	雑録
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19170401-0126

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

新基礎の上に立つたる權力の均衡である、歐羅巴が遂行せねばならぬ事業の組織である」と彼は書いて居る。當時に於ては此の如き解決も出来さうであつた。諸國民は未だ敵對の間柄ではなくして、何れも第一には從來の割據分立を止めて完全なる政治的團體を造り、第二には當時の割據的狀態にては不可能であつた方法を用ひて社會的及び産業的問題を解決し、以て一層完全なる自家の發展を遂ぐることに利益を有つて居たのである。嗚呼、然しながら諸國民は痛ましい反目疾視を残した争闘に慙へずしては、各自の政治的境界を整理し得なかつたのである。爲に社會的及び産業的問題は未解決の儘に残された。國民主義は軍國主義の衣服を着けて一層生硬なる形式を以て頭を擡げ來り、かくて歐羅巴大陸は小天地に跼踏して互に敵意を抱いたる諸國民の集團となつて了つた。

利子論上に於ける貨幣數量説 (二)

高城仙次郎

第二節 貨幣説

吾人は前節に於て利子歩合は貨幣の數量に依りて左右せらるゝものに非ずと力説せる四五の學者の意見を紹介し、之に短評を加へたるを以て、今や進んで此所謂非貨幣説の主張者とは反對の見地に立ちて、利子歩合は貨幣の數量の増減に依りて大なる影響を蒙ることありと明瞭に論述せるか或は此説を採れりと看做し得る經濟學者の説を紹介せんと欲するものなるが、此貨幣説を懐く者は非貨幣説を固持する者よりは遙かに少數にして、今日利子歩合と貨幣數量との關係に就きて、我經濟學界を支配せる思想は前

節に於て吾人の批評せる非貨幣説なるが如き觀あり。加之、此少數の貨幣數量論者中に於ても利子歩合に對する貨幣數量の影響を積極的に立證せんと努むる者は更に一層少數にして、多くは利子歩合が貨幣の需用供給に定まるものなりと論じて、非貨幣説を採らずと云ひ得るに過ぎざるなり。以下吾人の紹介し且つ批評せんと欲するはマクラッド、クラインベヒター並にデブノートの所説なりとす。

第一款 マクラッドの説

前章に紹介せるが如くヒューム、スミス、ミル等の英國の經濟學者が利子歩合に及ぼす貨幣數量の影響を否定せるに反し、同じく英國の經濟學者たるヘンリー・ダニング・マクラッドは極力貨幣の數量が利子歩合に影響を與ふることあるを主張せり。氏は其大著『經濟哲理』に於て先づスミス並にヒュームの唱へたる貨幣説の誤謬と矛盾とを指摘せる後(註、一) 流通貨幣の膨脹

の與ふる影響に就きて論じて曰く(註、二)

「貨幣の數量が増加せし際には其増加額が二個の異なる目的に使用せらるゝことあり。一は貨物の購買にして、他は有價證券(Stock)の購入なりとす。若し貨幣増加額が全部貨物の購入に用ひられ、而かも貨物の供給が同比例に増加せざれば、其唯一の結果は物價を一般に騰貴せしむるに在りて、利子歩合は何等の變動を蒙らざる可し。されど若し貨幣の膨脹額が全部有價證券の購入に利用せらるゝとせば、有價證券の價格は必然的に騰貴す可し。換言すれば、利子歩合は下落するに至る可し。而して、若し貨幣増加額の一部は貨物の購買に充てられ、一部は有價證券の購入に用ひられたりとせば、貨物並に有價證券兩者の價格が騰貴す可きは勿論なりとす。唯其際に於ける各其の騰貴率は貨幣増加額が全部其物の購買に使用されし際に於ける騰貴率に及ばざ

るの差あるのみ」と。

由是觀之、マクラッドは貨幣増加の結果をば其増加額の使用の如何に依りて之を區別し、若し其増加額が貨物の購買に全部使用せらるゝとせば、物價は騰貴するも、利子歩合は何等の影響を蒙らず、若し又其全部が有價證券の購入に充てらるゝとせば、物價は何等の變動を受けざるも、利子歩合は低落するものなりと論せり。

マ氏が如何に此貨幣對物價並に利子の關係を力説せんとせるかは氏が兩關係を以て經濟學の大原則の二例なりと斷言せしを以ても知を得るなり。(註、三) マ氏は更に金が國內に流入せし際に於ける影響を論じて曰く、金は常に銀行に集中せらるゝものなるが、銀行の業務は手形を割引するに在るを以て、此金の新供給を利用する爲めに手形割引の増加を圖るに至る可し。而かも手形の割引を増加せんと欲せば、勢ひ割引歩合を引下げざる可からず。而して割引歩合低落

せば、企業盛んとなり、企業旺盛とならば、資本は増加す可きに依り、物價は騰貴せざるなり。然り雖も、貨幣の數量にして益々増加して止まざれば、企業の膨脹は遂に其極點に達し、貨幣が其上膨脹するも企業は最早何等の刺戟を蒙らず物價は爲めに騰貴するに至らん。事若し茲に至らば利子歩合は再び従前の率に戻るに至る可し。(註、四)

斯くの如く、マクラッドは貨幣の増加が利子歩合に及ぼす影響を論ずる際に、常に其増加が同時に物價に與ふる影響を考察して、兩影響の相互的關係に論及せるも、上文に引用せるマ氏の所説に據れば、氏が利子歩合に對する貨幣數量の影響を認めたるは明かなり。マ氏の説は勿論大體に於て予の正確なりと信ずる所なりとす唯、仔細に之を覆考するに、一二の謬見を交へたる所あるを遺憾とするのみ。例へば、マ氏は貨幣の増加せる爲め割引歩合低落し、割引歩合

低落せば、企業旺盛となり、企業旺盛とならば、

資本は増加す可ければ、物價は騰貴することなしと論ずれど、果して然る哉。企業が盛んなる

と同時に貨物の生産が増加せば、物價は騰貴せざるは勿論、或は却つて下落することある可けれども、貨物の生産には多少の時日を要するものにして、企業盛んとなれば、企業に用ゆる所謂生産財が夫れに對する需用の膨脹せる結果として騰貴す可きは自然の數ならずや。又、一方

に於ては勞力の需用増加せる爲めに勞働者の收入増加し、勞働者階級の消費する貨物の市價も亦騰貴するに至らずや。マ氏は又企業を刺戟する原因は利子歩合の下落のみに非ずして、物價

騰貴が利子歩合の下落以上に企業の膨脹を促進するものなることを看過せるが如し。そは兎も

あれ、吾人は未だマクラッドの所説を以て貨幣對利子歩合の關係を充分に闡明せるものなりと認むること能はざるを遺憾とす。

せば、企業盛んとなり、企業旺盛とならば、資本は増加す可きに依り、物價は騰貴せざるなり。然り雖も、貨幣の數量にして益々増加して止まざれば、企業の膨脹は遂に其極點に達し、貨幣が其上膨脹するも企業は最早何等の刺戟を蒙らず物價は爲めに騰貴するに至らん。事若し茲に至らば利子歩合は再び従前の率に戻るに至る可し。(註、四)

註一、Henry Dunning Macleod: The Principles of Economic Philosophy, second edition (1875), Vol. II, pp. 89-90.

註二、Ibid., p. 84-7.

註三、Ibid., p. 89.

註四、Ibid., pp. 87-8.

第二款 クラインベーターの説

經濟學者の中にはマクラッドの如く非貨幣説を駁撃する爲めにはあらねども、利子歩合に及ぼす貨幣數量の影響を明白に認めたる者あり。クラインベーターは此種の貨幣説支持者の一人なり。氏曰く(註)

「貨幣貸借の利子は概して貨幣の需給關係に依りて定まるものなりと云ふことを得るなり即ち國內に於ける融通資金の供給多ければ、利子歩合は下落するの傾向を有し、其供給少なければ、反對の結果を呈するものなりとす。又、融通資金需用の大小は其資金の利用より生ずる利潤の如何に依りて定まるものにして

其需用多ければ、金利は高く、其需用少なければ、低く定まるものなり」と。

ク氏の説く所は簡にして要を盡せりと云ふ可し。而かも、氏の所論は非貨幣説を反駁する爲めに試みられしものならざるが故に、必ずしも貨幣説を積極的に支持するものなりと看做すことを得ず。且つ氏は貨幣流通額が膨脹せし際に於ける利子歩合の高低に論及せざるを以て、氏の説述せる所を以ては貨幣流通額其物と利子歩合との間に於ける關係を闡明することを得ざるの憾あり。

註 Friedrich Kleinwächter: Lehrbuch der Nationalökonomie (1902), S. 405.

第三款 デブンポートの説

企業經濟の研究を以て知らるゝ米國ミヅリ大學教授デブンポート氏は其著『企業經濟學』に於て利子の本質を説明して曰く、(註、一) 『普通に行はるゝ貸借の形式は單に甲の現金

所有高を減少して乙の所有高は之を加ふるに在り。：：而して利子は翌日、翌月又は翌年よりは寧ろ今日甲が乙に購買力(貨幣又は貨幣の代用物)を利用するの權利を與へたるに對して乙が甲に支拂ふ報償に外ならず。斯くの如く乙が購買力を借用するは器械、器具、營業特許權又は專賣特許權を購入若しくは賃借するか、或は製造の原料を買入れるか、或は投機事業の資金を調達する爲めか、或は長期間の使用に堪ゆる享樂財を求むるか、或は又一回の利用に依りて消滅する享樂財を購入するか、若しくは満期となれる債務を決済せんが爲めなりとす。』

多數經濟學者が尙ほ今日に於ても利子をば生産資本に對して支拂はるゝものなりと看做せるに、デブンポート氏が上文に示せるが如く利子をば貨幣又は貨幣の代用物の使用に對して支拂はるゝ報償なりと論せるは聊か吾人の意すを強

ふるに足る。氏は既に斯くの如く利子の本質論に於て貨幣説に傾けるを以て利子歩合論に於ても貨幣説に類似せる見地に立つ可きは理の當然なり。氏は一定の時及び一定の事情の下に於ける融通資金の供給並に利子歩合は寧ろ銀行業に關聯せる一問題なりとの意見を有するものなるが(註、二) 利子歩合の高低を論ずるに當りて此立脚地よりして推斷して曰く、(註、三)

『銀行が其顧客の便宜を圖りて通貨(貨幣又は信用)を潤澤に爲しつゝあるときには、金融緩漫、融通資金豊富にして、物價は既に騰貴しつゝあるか若しくは懸て騰貴す可し。されど、銀行が貸濫りつゝある際には、銀行の供給する通貨(貨幣又は信用)並に一般の交換要具の缺乏の爲めに利子歩合は騰貴す。』

是れ純然たる貨幣説にあらねども、貨幣の供給が利子歩合に一大影響を及ぼすことあるを認めたるものに非ずして何ぞ。唯、吾人はデ氏が

貨幣其物のみが増減せる際に利子歩合が如何なる變動を蒙る可きかを明確に詳論せざりしを憾とす。

註一、Herbert Joseph Davenport: The Economics of Enterprise, 1913, p. 356.

註二、Ibid., p. 350.

註三、Ibid., p. 357.

第三節 折衷説

貨幣の數量と利子歩合との關係に就きて非貨幣説に偏せず又貨幣説にも私せずして比較的穩健の説を懐ける者尠ならず。茲に吾人の紹介し且つ批評せんを欲するはカンチヨン、バジト、ウォーカー、ニューコム、ニコルソン、ハドレイ、セリグマン、ジョンソン、ジード等の折衷説なりとす。

第一款 カンチヨンの説

リッチャード・カンチヨンは十八世紀初半に於て巴里に銀行業を営みし英國人なるが、其死後遺

書として刊行せられし『商業論』と題する一般經濟原理に關する有名なる著述に於て、金利騰落の原因を説述する爲めに一章を割き、貨幣の數量と利子歩合との關係に論及せり。氏曰く(註)

『一國內に於ける貨幣の數量増加せば、金錢の借入容易となるが故に、利子歩合は低落するものなりとは商業に關する意見を發表せし者が悉く容認せる通説なりと雖も、此見解は必ずしも常に事の眞想を傳ふるものに非ず。其の然る所以を知らんと欲せば、千七百二十年中英國の貨幣は殆んど悉く倫敦に集中されたるのみならず、手形の振出巨額に達して貨幣の流通を異常に促進せるの事實を記憶するを要するのみ。如何なれば、貨幣並に手形の流通が實際激増せるにも拘はらず、夫れ迄五分又は其以下なりし利子歩合を低落せしめずして、却つて五割又は六割に暴騰せしめたるを以てなり。…蓋し斯くの如く利子の騰貴

せしは倫敦人が南洋經營事業の出資者と爲り多額の配當を得て上記高率の利子を容易に支拂ふことを得るを豫期して、株券購入資金の融通を求めたるが爲めなり。

若し貨幣の膨脹が資金の供給者を通じて起りたる現象なりとせば、資金の供給は自ら増加す可きに由り、利子歩合は従つて低落す可し。されど、若し流通貨幣の増加が消費者階級の貨幣所有額の膨脹より來れるものなりとせば、全く正反對の結果を生ずるならん。蓋し消費の増進は企業の擴張を促がし、企業の擴張は資金の需用を膨脹せしむ可きに由り、利子歩合は昂騰するに至るを以てなり」と。

即ちカンチオンは利子歩合に及ぼす通貨伸縮の影響を認めたるも、氏の説に據れば、貨幣の膨脹は常に必ずしも利子歩合の低落を來たざるなり。カンチオンは通貨膨脹をば(一)資金の供給者の所有金額の増加より生ぜしものと(二)消費

階級の貨幣所有高の増加より起りしものとの二種に區別し、第一の假定の下には利子歩合は下落す可きも、第二の場合には金利は却つて騰貴するものありと論せり。銀行並に貸金業者の貨幣保有額が増加せる際に、利子歩合が一時下落するの傾向を有す可きはカンチオンの所論の如し。されど、利子歩合の下落は資金の貸借を刺戟し、資金貸付の増加は物價の騰貴を促進し、物價騰貴は企業の擴張を誘致し、企業の擴張は資金需用の膨脹を伴ひ、資金需用の増進は利子歩合の騰貴を齎す傾向を有す可きを以て、資金供給者の貨幣保有高の膨脹が利子歩合を低落せしむるは單に一時的の現象たるに止まるものにして、永久に金利を低下せしむることなきを記憶せざる可からず。

論者或はカンチオンの指摘せんと欲せるは貨幣増加の一時的影響に外ならずして、第二次的の結果に論及せるには非すと辯じてカンチオン

の説を支持せんと試みるやも測り知る可からざれども、若し果して然らば、カ氏は第二の假定の下に於ても通貨膨脹の第一次的結果のみを指摘す可かりしに、事實は然らざるを奈何せん。

同氏の説に據れば、消費者階級の手中に在る貨幣にして増加せば、貨物の消費膨脹し、貨物の消費膨脹せば、企業旺盛となり資金の需用増加す可きに依り、利子歩合は騰貴す可しと。消費者階級の通貨保有額が増加せし際に、利子歩合が結局騰貴することあるはカンチオンの所説の如し。されど、此現象は貨幣増加の第二次的影響にして決して貨幣の増加するや否や直ちに發生するものに非ず。消費者階級の貨幣所有高がカンチオンの假定せし如く増加せる際に於ける第一次的影響は利子歩合の騰貴に非ずして寧ろ下落なり。如何となれば、金錢の借用者は常に必ずしも企業家のみに非ずして、カンチオンの所謂消費者階級に屬する者と雖も往々多額の金

註 Richard Canning: Essai sur la nature du commerce en Général, 1755 (Harvard Reprint), pp. 282-4.

第二款 バジットの説

金融の研究者として其名東西に鳴るバジット氏は其著『ロンバード街』に於て利子歩合が通貨の膨脹の結果として低落するも、こは一時的の現象たるに止まるものなりと論斷せり。如何となれば、假りに紙幣發行權を獨占せる銀行が紙幣を増發せりとせんか、物價は騰貴す可きに依り(一)各商人は以前よりも取引に多くの資金を要する結果として、貸付の要求増加し、(二)有價證券の騰貴に依りて債務者の借財能力増進するが故に、此點よりしても資金の需用膨脹し、従つて利子歩合は再び昂騰するに至るのみならず、内國に於ける物價騰貴は貨物の輸入を刺戟し、輸入の増加は正貨の流出を醸し、正貨の流出は銀行をして利子歩合を引上げしむるに至る可ければなりと。(註、一)

金融の研究者として其名東西に鳴るバジット氏は其著『ロンバード街』に於て利子歩合が通貨の膨脹の結果として低落するも、こは一時的の現象たるに止まるものなりと論斷せり。如何となれば、假りに紙幣發行權を獨占せる銀行が紙幣を増發せりとせんか、物價は騰貴す可きに依り(一)各商人は以前よりも取引に多くの資金を要する結果として、貸付の要求増加し、(二)有價證券の騰貴に依りて債務者の借財能力増進するが故に、此點よりしても資金の需用膨脹し、従つて利子歩合は再び昂騰するに至るのみならず、内國に於ける物價騰貴は貨物の輸入を刺戟し、輸入の増加は正貨の流出を醸し、正貨の流出は銀行をして利子歩合を引上げしむるに至る可ければなりと。(註、一)

物價騰貴せば、結局バジット氏の論斷せるが如く、利子歩合も昂騰するの傾向を有するものなり。然りと雖も、そは各商人が取引に従前よりも多額の資金を要するか、又は其所有に係る有價證券の市價騰貴せしが爲めに其借財能力の増加せし結果として銀行に貸付を請求する者増加せしに因づくものに非ずして、物價騰貴せば企業の利潤増加し、企業の利潤の増進は企業を刺戟し、企業の膨脹は資金の需用を増大し、資金需用の増加は遂に利子歩合を騰貴せしむるの結果を呈するが故なりとす。

註 Valter Bagehot: Lombard Street, 5th ed., 1882, pp. 115-8.

第三款 ウォーカーの説

米國に於ける最初の經濟學者の一人にして、同國の經濟學をば英國正統派の羈絆より脱しめて之を獨立の地位に置くの氣運を促進する上に多大の貢獻を爲したるフランシス・ウォー

カー氏は其著『貨幣論』に於て貨幣と利子歩合との關係に就きて一種の折衷的議論を試みたり。氏の所論の梗概は左の如し。(註)

實際に貸借せらるゝものは資本にして貨幣に非ず。蓋し資本は何物かを生産すれども、貨幣は一物だも生むことなければなり。是れを以て觀ても、貨幣の供給を増加すれば利子歩合を永久に低落せしむることを得可しとの意見の誤れるを知るに足らんか。要するに、利子歩合の高低は資本を有利に運轉する機會の有無大小に比して生産資本の供給が多きか少きかに依りて定まるものなりとす。

利子歩合の平均率は斯くの如く資本の需用と供給とに依りて定まるものなりと雖も、利子歩合は時としては數日間、數週間否な數ヶ月間に亘りて通貨の伸縮の爲めに一時的の變動を蒙ることあり。而して此現象は貨幣が、(一)債權者と債務者との間に於て資本を移轉

するの一手段とし用ひらるゝのみならず(二) 債務決済の要具として尙一層廣く利用せらるゝの事情に起因するものなりとす。

即ちウォーカーの説に據れば、利子歩合は、根本的に之を論ずれば、資本(器械、原料等の生産財)の生産力と其供給との間に於ける數量的關係に依りて定まるものなるが、一時的に之を觀察すれば、貨幣の流通額に依りて變動を蒙ることありと。されど、ウォーカーの所謂資本の生産力とは果して何を指すものなるや。ウ氏は貨幣が一物だも生産せざるに資本は何物かを生産するものなりと論ずれども、器械は夫れ自身果して何をか造り得るか。靴工が靴裁縫器械と獸皮とを利用して靴を製造するを得るも、其器械と獸皮とは各自獨立に何等の生産力を有するに非ず。此等の資本が生産力を有すると看做さるゝは一企業家が此所謂生産資本を利用して一定の利潤を收むることを得るが故に非ずや。され

ど此意味に於ては貨幣も亦生産力を有するものなりと云はざる可からず。如何となれば、貨幣は夫れ自身に於ては勿論何物をも創造することなきのみならず、器械又は原料の如く貨物の技術的生産にも貢献することなけれども、假りに之を以て商業經營の資金に充つれば、其利用に依りて若干の利益を收むることを得ればなり。要するに、單に工業技術の見地より之を論ずれば、貨幣と器械又は原料の如き所謂生産財とは同日に論ず可からざれども、經濟上の立脚地より之を觀れば、兩者は殆んど同一の效用を有することあり。然るにウォーカーは此兩者間に存する技術上の相違をば經濟上に於ける差異なるかの如く看做して利子歩合に對する貨幣と資本(生産財)との關係を截然區別して論及せんとせり。是れ氏の論構の徹底せざる理由の一なり。次にウォーカーが通貨の伸縮に依りて利子歩合が一時的の影響を蒙ることあるを認めたるは

甚だ良し。されど、氏は何故に一步を進めて資本の生産力に依りて定まる基礎的利子歩合と通貨の供給に依りて定まる一時的の金利との間に存する關係を精密に論述せざりしか。假りにウ氏の主張するが如く、利子歩合は根本的に資本の生産力に依りて定まるものなりとするも、若し

氏の認めたるが如く金利が數週又は數ヶ月に亘りて貨幣の流通額に依りて左右せらるゝものなりとせば、永久的の利子歩合と一時的利子歩合とは果して孰れが重要なか。假令ウ氏の利子論が正鵠を得たる説なりとするも、貨幣の流通高は殆んど毎日變動するものなるを以て、日々に定まる利子歩合は常に其影響を蒙るものなれば、此一時的利子歩合は或は却つて永久的の利子歩合よりも金融市場に於て重要な地位を占むるやも測り知る可からざるに非ずや。若し果して然らば、ウ氏は一步を進めて利子歩合と貨幣との關係を一層明瞭に説述す可かりしなり。

是れ氏の利子論の徹底せざる理由の第二なりとす。

註、Francis A. Walker: Money, 1883, pp. 94-98.

第四款 ニューコームの説

次に吾人の紹介せんと欲するは米國人サイモン・ニューコーム氏の説なり。ニューコームは前世紀中に於ける世界屈指の天文學者にして、同國人なるローウェルと共に火星の表面には智識の點に於て地球上に住める人類に優るとも劣る所なき動物生存せりとの説を唱へたるが爲めに一般人士に其名を知らる。氏は又頗る多方面の人にして、經濟學にも趣味を有し、貨幣並に其他の經濟問題に關する論文を發表せしが、千八百八十六年中一般經濟學の原理を講述せる一著書を公にせり。著者が天文學者にして經濟學界に籍を有せざりしが爲めなるか、外國は勿論米國に於ても此著述を繙く者少なく、ニューコームは經濟學者としては今回殆んど全く忘却せら

れたるものゝ如くなるも、氏が一種の隱蘊として著はしたる上記の書物は經濟原理の直截明快なる説述に於て且つ殊に貨幣並に物價に關する原則の獨創的研究に於て専門大家の著述の壘を摩するの觀あり。此忘れられたる好著に於て氏が試みたる貨幣對利子歩合問題に關する研究の大要左の如し。(註)

利子歩合は貨幣の需用と供給とに依りて定まるものなり。然りと雖も、貨幣の使用に對して支拂はるゝ利子の歩合は根本的に云へば貨幣其物の效用に依りて定まるものに非ずして、貨幣を以て購入せらるゝ生産財が製造家に與ふる便益の如何に依りて左右せらるゝものなりとす。

サイモン・ニューコムが利子歩合を定むる根本的原因を生産財の效用に求めるたるはウォーカーが資本の生産力を以て利子歩合を説明せんとせるに相似たり。されど、貨幣對利子歩合の

關係に就きて兩者の論せる所は霄壤の差ありと云はざる可からず。即ちウォーカーは利子歩合が一時的に通貨伸縮の影響を蒙ることありと説きたるに反し、ニューコムは日常の利子歩合を以て通貨の需給關係に依りて定まるものなりと論せり。此後者の利子論が前者の所説よりも遙かに正確なるとは茲に喋々するを須ひざる所なり。假令利子歩合が如何なる原因に依りて根本的に定まるものなりとするも、或る一定の時に於ては(信用制度を一時無視するにせよ)貨幣の需用供給に依りて定まるは自明の理なりとす。唯、ニューコムの利子歩合論の缺點とす可きは利子歩合に及ぼす小切手流通の影響を度外視せると利子歩合決定の根本的原因をば生産財の效用に之を求めんとせるに存せり。蓋し貸借は常に貨幣のみを通じて行はるゝものに非ざると同時に其終局の目的は生産財の購入のみに非ざるを以てなり。

註 Simon Newcomb: Principles of Political Economy.

1886, pp. 304-6.

第五款 ニュコムの説

英國經濟學界の巨星ニュコムも亦吾人の研究問題に對して折衷的態度を採れり。氏は其著『經濟學概論』に於て利子を別ちて資本(生産財)に對して支拂はるゝものと債務決済の爲めに必要とする貨幣の融通に對して支拂はるゝものとの二種となし、前者即ち資本の利用に對して支拂はるゝ利子は長期の契約にして、後者即ち貨幣の融通に對して支拂はるゝ利子は短期の契約なることを指摘し、資本の利子は資本の需用と供給とに依りて定まり、貨幣の利子は(一)金融界に於ける信用の状態、(二)銀行支拂準備金の過不足並に(三)商業界の景況如何に依りて定まるものなりと論せり。(註、二)

即ちニュコムは貸借を長期と短期との二種に分ち單に債務決済の目的を以て行はるゝ貸借

を短期と看做し、新たに事業に投ずる爲めに行はるゝ資金の融通を長期貸借と稱せるなり。されど、貸借をば斯くの如き標準を以て長期と短期とに分類するは金融界の實狀と合致せざるの憾あり。長期貸借は必ずしも事業資金調達の爲めに行はるゝものに非ざると同時に短期貸借も亦必ずしも常に債務決済上の必要に依り成立するものに非ず。營利會社が社債の借替を爲し、政府が大藏省證券、國庫債券又は舊國債を長期公債に借替へるが如きは債務決済の爲めに長期の借入契約を結ぶものに非ずして何ぞや。又、商人が商品の仕入の爲め、若しくは製造家が原料の購入を目的として約束手形を振出すは新たに事業資金を調達する爲めに短期の借入をなすものに非ずや。

ニュコムの利子論は既に其出發點に於て此缺陷を有せるを以て、其論構の全部に亘つて首肯し難き點少からず。氏は資本の利子を以て

資本の需用と供給とに依りて定まるものなりと論ずれども、貸借せらるゝものは貨幣又は貨幣の要求權にして、所謂資本(生産財)に非ざるを以て、如何にして利子歩合が貸借せられざる生産財の需用と供給に依りて定まるのなりと云ひ得るや。生産財其物が貸借せらるゝならば、其物の使用に對して支拂はるゝ報償は其需用と供給とに依りて定まるならんも、而かも此際に於ける報償は其生産財の貸賃料にして吾人の所謂利子に非ず。又、生産財の效用高ければ、利子も亦高く定めらるゝの傾向を有す可きも、生産財の效用の高低は夫れのみにて利子の高低を定むるが如きことなし。如何となれば、生産財の效用高ければ、其價格も自ら高く、従つて其使用に依りて特に多額の利潤を收むること能はざるの結果を呈すること絶無なりと云ふを得ざればなり。加ふるに、生産財を需用する者は必ずしも常に借入資金を運用して事業を經營する

者のみに非ずして、自己所有の資金を利用せる企業家も亦生産財の購入者たることあるの事實を記憶するを要するなり。資金の供給者が悉く同時に生産財の販賣者たり、生産財の購買者が常に資金の借入者ならば、ニコルソンの利子論は一面の眞理を傳ふるものなりと云ふを得べけんも、實業界の實狀は氏の論據を支持せざるを奈何せん。

貨幣貸借上の利子歩合が實業界に於ける信用状態、銀行の支拂準備金の過不足並に商業界の景氣に依りて定まるものなりとのニコルソン氏の説は勿論不正確に非ず。此説を約言せば、貨幣の使用に對して支拂はるゝ利子の歩合は貨幣の需用と供給とに依りて定まるものなりと言ふに在り。唯其缺點をも看做す可きは利子歩合に對する貨幣の要求權の關係を看過したるの一事に存せるのみ。されど、兎に角ニコルソン氏は貨幣の數量、従つて貸付に對する其供給が増加

せば、利子歩合の低落す可きことを認めたるなり。若し果して然らば、何故にニコルソンは其推理を擴張して、全體の利子歩合に關して同一の推論を下だすに至らざりしか。總て金錢の貸借は貨幣又は貨幣の代用物を通じて行はるゝ以上、貨幣の數量が常に總ての貸借に於ける利子歩合に一大影響を及ぼす可きは自明の理なるに非ずや。蓋し氏が此明白なる原則を看破せざりしは、吾人は上文に於て指摘せるが如く利子をば資本の利子と貨幣の利子との二種に分類し、推理の出發點を誤りたる故なる可し。

ニコルソン氏は更に貨幣と利子歩合との關係をば他の方面より之を講究せんとせり。他の方面とは物價を通じて利子歩合に及ぼす貨幣數量の影響即ち是れなりとす。此見地に於てもニコルソンは依然として折衷説を採れり。其大要は左の如し。(註、二)

物價の高低と利子歩合との高低との間には

必ずしも密接なる關係の存せざるものゝ如し。物價の高きとさに利子歩合の高きこともあり又低きこともあり。唯物價の變動しつつある際には利子歩合が其影響を蒙ることあるなり。此物價對利子歩合の關係は不換紙幣の流通を假定せば最も明瞭に之を説明することを得可し。蓋し物價變動の結果は不換紙幣流通の下に於て最も著しく之を認むることを得るを以てなり。

假りに不換紙幣が政府に依りて發行せられ其諸拂に充てられたるが爲め國內に散布せられて物價が直接其の影響を蒙りたりとせよ。さすれば、物價は騰貴し商業は従つて刺戟せられ、銀行に對して貸付を要求する者増加す可し。されど、吾人の假定せる紙幣の發行は金融界の資金を増加せざるを以て、此場合には物價の騰貴すると共に利子歩合も昂騰す可しされど、若し政府が最初銀行に對して紙幣

を發行し、銀行が之を商人に貸付けて流通せしめなば、利子歩合は下落し、物價は騰貴す可し。

大金鑛發見の結果も略ぼ同じ。若し新たに發見されたる金鑛より發掘せる金が直ちに貨幣と化して流通し、従つて物價を騰貴せしめ取引を刺戟せば、此金供給の増加は利子歩合を騰貴せしむるの結果を呈す可し。されど、若し之に反して、此金の新供給額が金融業者の掌中に落ちるとせば、物價も騰貴す可けれども、利子歩合も一時下落するに相違なし。

更に物價が一般に下落せし際に、換言すれば金の價値が騰貴せし場合に、若し物價の下落が邊陲の地に於ける通貨の收縮の誘致せるものなりとせば、商業中心地の銀行に於ては資金潤澤にして利子歩合低きやも測り知る可からず。されど、之に反して、若し中心地に於ける金融逼迫せりとせば、利子歩合は高率

なる可し。云々

政府が紙幣を發行して政費の支拂に充てたりとせば、物價騰貴して企業は刺戟され資金の需用膨脹するに至る可きはニコルソン氏の言の如し。されど、是れを以て直ちに利子歩合が上騰す可しと斷ずるは早計ならずや。若し國內に散布せられたる紙幣の全部が商人並に消費者階級間に流通して銀行に預入せらるゝことなければ或は二氏の推定せるが如き結果を呈することあらん。されど、若し最初政府より俸給又は手當として紙幣を受領せる者が其全部を費消せずして其中幾分かを銀行に預け、又物品を政府に上納せし商人が其代金として預入するとせば、假令其預金は早晚引出さる可き性質のものなりとしても、銀行の現金在高は一時増加す可く、従つて銀行は貸付の増加を圖るに至らん。若し果して然らば一方物價騰貴の爲め企業資金の需用

は膨脹するならんも、又一方に於て斯くの如く其供給も増進せるを以て、利子歩合は此際に於てニコルソン氏の論斷せるが如く、必ずしも騰貴す可しと云ふ能はざるなり。蓋し利子歩合に及ぼす上叙の紙幣發行の影響は物價騰貴の程度人民の企業心並に其貯蓄心の厚薄等に依りて定まるものなりとす。

次に同氏の假定せるが如く、紙幣の全部が直接銀行に交附せられたりとせんか、利子歩合はニコルソン氏の論せるが如く下落し、物價は次いで騰貴す可し。されど、物價の騰貴は企業を刺戟し、企業の刺戟は企業資金需用の膨脹を誘致するの傾向を有するものを以て、一旦低落せし金利が再び昂騰するに至る可きことを忘却す可からず。最後にニコルソン氏の論及せる利子對金貨の關係は大體に於て利子に對する紙幣の關係と大同小異なれば、之が批評を省略せん。

註一、J. Shield Nicholson ; Elements of Political Economy, 1903, pp. 311-320.

註二、Ibid., p. 324.

第六款 ハドレイの説

米國屈指の理論經濟學者なるエール大學總長ハドレイ氏も亦貨幣對利子の問題に就きて折衷的見解を持せるものゝ如し。氏は其著『經濟學』に於て利子歩合は概して資本(生産財)の需用供給に依りて定まるものなりと論斷し、(註、一)通貨の膨脹は利子歩合を左右することなしと力説せり。(註、二)氏曰く(註、三)

『通貨の數量にして増減せば、物價も直ちに之に應じて變動せん。若し通貨膨脹し物價が従つて騰貴せば、或る一定量の食物又は器械を購入し、其他一定数の勞働者を雇備せんと欲する者は其食物、器械又は其勤勞の供給を得るが爲めには従前よりも多額の貨幣を借入れざる可からず。従つて資本に對する需用は

其供給の増加するに連れ膨脹するものなりとす……

此原則の例外と看做す可きものにして吾人の注意に値ひする現象は金融の逼迫を救済するに適ひたる方法を以て紙幣を増發せしむるに於て之を觀るのみ」云々。

即ちハドレイ氏は利子對貨幣の問題に就きては非貨幣説を採れるも、金融逼迫の際に通貨が膨脹せば、利子歩合の低落することある可きを例外として認めたるなり。此點に於て氏の説はフィッシャー教授の主張と符節を合するが如し。既にフ氏の説を批評せる際に指摘せるが如く、若し金融逼迫の際に利子歩合が通貨伸縮の影響を蒙るものなりとせば、何故に金融の緩慢なるときに於ても同一の現象を呈せざるや。ハドレイ總長は普通の場合に於て流通貨幣の數量増加せば、物價騰貴し、物價騰貴せば、資金の需用膨脹す可きに依り、利子歩合は何等の影響を蒙

ることなしと論ずれども、吾人が既に再三指摘

せるが如く、物價は通貨の膨脹するや否や直ちに一樣に騰貴せざるが故に、通貨の膨脹と共に資金の需用は同比例に増加するものに非ず。従つて其際に於て利子歩合が低落することなしと云ふ能はざるなり。論者或は是れ一時的現象たるに過ぎずと云はん。されど、此所謂一時的現象は常時發生しつゝあるものに非ずや。若し果して然りとせば、或る場合には所謂一時的利子歩合はハドレイ民一派の説明せんとせる永久的利子歩合より重要にして、後者よりも寧ろ之に精密に講述す可きに非ずや。

註一、Arthur Twining Hadley: Economics. 1906, p. 277.

註二、Ibid., pp. 229-30.

註三、Ibid., p. 277.

第七款 セリグマンの説

米國コロンビア大學教授セリグマン氏は其著『經濟原理』に於て各學派の長を採りて他の短を

補ひ常に折衷的態度を持して經濟の學理を解説せんと努めたるが、吾人の研究問題に就きても亦同一見地に立ちて之を講究せり。氏は利子を本質を説明して曰く、(註、一)

『素人は富を以て一定額の貨幣より成るものなりと思惟せると同じく、利子をば貨幣の貸與に對して支拂はるゝ報償と看做せるも、事實は然らずして、利子は貸與せられたる貨幣の代表せる資本(生産財)の使用に對して支拂はるゝものに外ならず』云々。

セリグマン氏は斯くの如く利子の本質に就きては通説を採れるが、利子歩合の決定に就きても亦多數經濟學者の支持せる學説を奉せり。曰く(註、二)普通の利子は生産の目的に利用せらるゝ資本(生産財)の需用と供給とに依りて定まるものなりと。されど、利子歩合に及ぼす通貨伸縮の影響に關して氏は貨幣の數量が利子歩合と重要な關係を有せることを認めたり。氏

曰く、(註、三)

『物價平準の騰落、換言すれば、貨幣價値の騰落は一時的に利子に影響を及ぼすことあり例へば、物價の低落しつゝあるときに一千弗の金員を借入るれば、決済期には借用せるよりも事實多額のもの返却することゝなる可し。換言すれば、名目上同額の一千弗を返済する爲めには物價が下落せざりしと假定せる場合に於けるよりも多量の貨物を賣却するか或は長期間の勞働に服せざる可からず。……されば、若し物價の下落を卜知することを得るとせば、借財を爲さんと欲する者は利子の引下を要求し損失を免れんと圖り、貸付者も競争の結果其請求に應せざるを得ざる可し。若し貸付者間及び借財者間に於て競争が完全に行はれ且つ物價の將來に對する各當事者の豫想が常に事實に合致するとせば、物價の下落は利子歩合の低落に依りて全然相殺せらる

ならん。若し又、複利法を用ひて數理的に推論するとせば、利子歩合の低落は物價の下落よりも稍々其率高かる可し。物價の騰貴しつゝある際に於ても之と同じく、利子歩合は貨幣價値の低落率よりも稍々高く昂騰するならん。然りと雖も、上記の競争と豫想とは完全に行はるゝことなきが故に、利子歩合が決して貨幣の購買力の變動に全然適合することなし」云々。

更に『コール』の貸借に於ける利子歩合に就きてもセリグマン教授は貨幣數量の影響を認めたり。曰く、(註、四)『コール』の利子歩合は直ちに現金に換へ得る且つ常に其現在量の増減して止むことなき融通資本の需用と供給とに依りて定まるものなりと。

由是觀之、セリグマン氏は利子歩合研究の立場より貸借をば長期の普通貸借と『コール』の如き貸借との二種に分ち、後者の利子歩合は通貨

伸縮の影響を蒙れど、前者に於ける利子歩合は貨幣數量の増減に依りて根本的には左右せらるゝことなきも、一時的に物價の騰落を通じて變動することありと論ずるものにして、此説は他の折衷説よりも一層貨幣説に接近せりと云はざる可からず。セ氏は非貨幣説を出發點として論述せるも、貨幣説の有力なるを否定し得ずして之に對して秋波を送れるものなるが、吾人は氏が百尺竿頭更に一步を進めて全然貨幣を中心として利子歩合變動の理を説述せざりしを惜まざらんばならず。若し氏の認めたるが如く『コール』の貸借の利子歩合が通貨の伸縮に依りて左右せらるゝならば、何故に他の短期貸借の利子歩合も亦同一の影響を蒙らざるや。若し總ての短期の貸借の利子歩合が貨幣の數量に依りて左右せらるゝことあらば、何故に長期貸借に於ける金利も亦然りと云ふ可からざるや。長期貸借と云ひ短期貸借と名くるも、單に程度の差なるに非ず

や。氏は長期貸借の利子歩合が物價の騰落を通じて貨幣數量伸縮の影響を受くるとあるを認めたるが、物價は常に變動して止まざるものに非ずや。果して然らば、利子歩合は常に通貨伸縮の影響を蒙りつゝありと云はざる可からず。吾人はセ教授が此點迄其推論を進めざりしを遺憾とす。

註一、Edwin R. A. Seligman, Principles of Economics, 5th ed., 1912, p. 392.
註二、Ibid., p. 395.
註三、Ibid., p. 574.
註四、Ibid., p. 395.

第八款 ションソンの説

米國紐育大學教授ションソン氏も亦セリグマン氏と殆んど同一の説を採れり。氏は利子歩合の決定に就き論じて曰く、(註、一)

『貨物の價格が所謂限界又は最終效用なるものに依りて定まるが如く、利子歩合も資本(生産財)の限界生産力に依りて定まるものなり

とす。』

氏は即ち此非貨幣説の見地に立ちて、利子歩合對通貨の問題に關して左の如く斷定せり。(註二)

『物價の騰落しつゝある際を除きては、貨幣の流通高は利子歩合と何等の關係を有せず。』又曰く(註、三)

『貨幣の流通が一時膨脹して其の需用に超過せば、利子歩合は其間暫く低落するの傾向を保ち、又貨幣の流通が一時收縮せる際に、其の需用が同時に減退せざれば、金利は騰貴するの趨勢を有するならん。』

貨物の價格が其の限界又は最終效用に依りて定まるものに非ざると同じく、利子歩合も亦必ずしも生産財の限界生産力に依りて定まるものに非ざるなり。されど、此利子決定の根本原則に關する説明は他の機會に之を譲らんと欲す。又、ションソン氏が通貨の膨脹が利子歩合を一

時的に左右することあることを認めながら、他の折衷論者と同じく其關係が常に存在しつゝあるものなるの一事を看過せしことに就きては茲に批評を加ふるの必要なかる可し。

註一、Joseph French Johnson : Money and

Currency, 1907, p. 137.

註二、Ibid, p. 146.

註三、Ibid, p. 147.

第九款 シードの説

佛國の經濟學者シード氏もデブンポート教授と同じく貸借の本質論に於ては貨幣説を採れり換言すればシード氏の説に依れば、貸借は貨幣又は貨幣の代用物を通じて行はるゝものなりと(註、一)シード氏が此見地に立てる上は、利子歩合論に於ても亦貨幣説を支持せるならんと想像され得るも、事實は然らずして、折衷説を採れり。氏曰く(註、二)

『資本は常に貨幣の形式にて供給せらるゝも

のなるを以て、利子歩合、即ち資本の貸貸料が流通貨幣の數量に依りて定まる可きものなりと思はされざるに非ざるのみならず、是れ即ち一般人士間に於ける通説たるなり。曰く、流通貨幣の膨脹せるときは利子歩合低し。

此説は割引の形式を以て行はるゝ短期の貸借に就きて云へば正鵠を得たるものなりとす。……されど、こは普通の長期貸借の利子歩合に適用することを得ず。蓋し元金は勿論利子も亦貨幣の形式に於て授受せらるゝものなるを以て、利子歩合、換言すれば、元金と利子との間に於ける比率が貨幣の購買力の變動の如く此兩基數に對して同時に同様の影響を與ふる一原因の爲めに左右せらるゝが如きことなければなり。』

由是觀之、シード教授はセリグマン氏等と同じく短期貸借の利子歩合に及ぼす通貨伸縮の影

響を認むるも、長短貸借に就きては全く非貨幣説を採れるのみならず、通貨の伸縮が物價の騰落を通じて金利を變動せしむることある可きことをも否定せり。此一事に於て氏の説はセリグマン教授の論述せる所に比して一大遜色を有するものなりと云はざる可からず。貨幣の購買力が假りに一割減少せりとせんか、貸借の元金と利子として支拂はるゝ貨幣とが共に均しく其購買力を一割宛失ふ可きは自明の理なるも、是れを以て直ちに利子歩合が何等の影響を蒙ることなしと斷ずるは早計なり。如何となれば貨幣の購買力の變動、換言すれば物價の變動は企業の伸縮を誘致し、企業の伸縮は資金需用の増減を醸し、其結果として金利を騰落せしむることあればなり。

註一、Charles Gide : Principes de économie politique, 14me

édition, 1913, p. 541.

註二、Ibid, p. 542, note 1.