慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	貨幣動態価値論概観
Sub Title	
Author	内田, 正孝
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1930
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.24, No.7 (1930. 7) ,p.1116(128)- 1161(173)
JaLC DOI	10.14991/001.19300701-0128
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19300701-0128

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.

貨幣動態價値論概觀

內田正孝

貨幣價値問題は靜態價値問題と動態價値問題とに分たれる。前者は貨幣價値の本質に關する問題即ち貨幣はそれ自身價値を有するものなるや否や、若し有するものとせばその價値は貨幣の素材に歸せらるゝや將又職能に歸せらるゝやの問題なるに對して、後者は貨幣價値の高度を決定すべき基礎に關する問題即ち貨幣價値は如何なる要素に依り如何なる法則に從つて決定さるゝやの問題にして、之をアルトマンの言を藉りて云へば「貨幣と價格との關係の問題」である。換言すれば貨幣の交換價値に關する問題である。メンガー以後貨幣の交換價値は所謂「內面的交換價値」と「外面的交換價値」とに區別せらるゝを常とする。貨幣の內面的交換價値の問題は「價格構成に就て貨幣の側に存する決定基本の貨幣交換價値に及ぼす影響の性質及程度に關する問題」である。之に對して貨幣の外面的交換價値は「商品に於て表はされたる貨幣の交換價値」である。斯る問題に對して貨幣價値の本質に關する基本的解釋が重要性を有して來る。吾人は先づ此點より近世學者の說を窺ふ事とする。

貨幣を價値に就て商品と解する所謂貨幣商品學說(Warentheorie des Geldes)と、貨幣を表券乃至指圖と解する所謂表券學說或は指圖學說(Zeichentheorie oder Anweisungstheorie)の相對立せる貨幣本質觀より貨幣動態價値問題に對して如何なる結論が必然的に生ずるか。後者即ち狹義の名目主義に從へば一國內に於ける貨幣價値の變動は理論と貨幣量の影より生ずるものではない、その原因は常に專ら財貨の側に存すべきものとされる。蓋し名目主義を奉ずる學派は、クナップの如く貨幣の觀念を「章券的交換手段」(chartale Tauschmittel)に限るとも、將又ベンディクセンの如く貨幣を財貨に對する指圖と解するとも、畢竟貨幣價値を「債務辨濟手段として名目價値に基ける通用力」と解するからである。

最も純然たる表券學說としてのクナップの「貨幣國家學說」(staatliche Theorie des Geldes)は貨幣の動態價値問題に對しては何等說く處がない。同學說は貨幣の經濟學的觀察方法を缺き、專ら法學的見地より貨幣はそれ自身何等價値を有せず、唯國家の制定せる「名目的價値單位に於て表はさるゝ通用力」を有するに過ぎず、國家は貨幣通用力の變動性の如きは全然關知せずとする。貨幣に就ての代表的經濟問題即ち貨幣と價格との關係、貨幣價値變動の問題は、クナップは之を貨幣國家學說に屬せずとしてその研究を經濟學者に讓る。貨幣量と價格との間には「問題が生じ得る事」、戰時其他の事變に際しての紙幣濫發が價格に及ぼす影響、又物價の變動の各方面に對する重大なる意義はクナップも之を認める。然し斯る問題の研究並びに解決は財政學乃至經濟學の任務として自己の國家學說中には之を取扱つて居ない。

指圖學說の著名なる代表者ベンディクセンの貨幣學說はクナップとはその立脚地を異にするも畢竟

貨幣に對して價値論を適用せず、從つて一般價値論に基ける貨幣價値論を說くべくもない。然しベンディクセンは貨幣の購買力は之を認める。然らば彼は貨幣量と購買力との關係を如何に說明するか。彼は大戰中出版せる著「通貨膨脹問題」"Das Inflationsproblem"に於て、物價騰貴を貨幣の側に歸せしめずして專ら商品の側より說明せるに對して、他方に於て誤れる貨幣造出の結果としての通貨膨脹は必ず物價騰貴を齎らさゞる可からずと强調する。即ち誤れる貨幣造出は財貨に對する需要に影響を及ぼさゞるを得ない、蓋し之に依つて新しい購買力が創造され、これが既存の購買力と競合して來るからである。之は恰も一定人數の爲めに用意された食卓に何人かゞ割込んだと同樣で、各人に對する割前はそれだけ少くなる、(1) と論ずる。斯る論法は最も單純なる形式の數量說の說く處と一致する。此處に於て彼が數量說を拒否する點と矛盾する樣に思はれる。ベンディクセンは貨幣價値變動に就て之以上深味ある說明を加へて居ない。

(1) Bendixen, Das Inflationsproblem, S. 30.

エルスターは貨幣價値を貨幣と財貨との數量關係より數字的に決定せんとする比例學說のみを「數量說」と認め、かゝる說は價格構成の動態的經過を靜態的觀察に從はしむるものであるとの理由の下に之に反對して居る。然し貨幣量の物價に及ぼす影響は之を明かに認める。「貨幣量はそれが需要者の購買力を表はすものなるが故に、又然る限り、物價に影響を與へる。物價を決定するものは靜態的數量關係ではなく、市場に於ける動態的現象である」。(1)「貨幣量は貨幣の側より物價の高度を決定する原因である、而も唯一の原因と云はねばならぬ」。(2) 然しエルスターは此關係に就て何等詳細なる說明を試みて居ない、唯貨幣增加が物價に影響を與へる所以は、それは收入の增加ではなく、寧ろ貨幣財產、信用貨幣若しくは資本として、現はるゝ數的購買力の增加なる事を確證するを以て足れりとする(3)。

(1) Elster, Seele des Geldes, S. 166.
(2) Elster, a. a. O. S. 169.
(3) Elster, a. a. O. S. 175.

以上略述せる如く表券學說は貨幣に對して一般價値論の適用を拒否し、唯貨幣量と物價との關係を說明するに過ぎず、從つて數量說の論據を採るものと云はねばならぬ。然し貨幣に價値論の適用を拒否する事は貨幣價値に對して滿足なる說明を與ふる所以なるや否や。此點に關してはミイゼスの言に耳を藉して見やう。「貨幣の需要供給關係から貨幣價値の上に作用の起る事を認むる事が數量說の要點を爲す。……物價變動の說明に對する假定を與へんが爲めには斯る論證は充分であるが、それ以上何等完全なる貨幣理論を含んで居ない。彼の論證は貨幣價値變動の原因を說明するか、尙該問題を完全に解決する事は出來ない。彼の論證はそれ自身に就て觀る時は貨幣價値の說明を築かず、それは先づ一般價値論に基かねばならぬ。需要供給の理論、生產費理論及主觀的價値論は相共に數量說に對する基礎を與へねばならぬ(1)。」

(1) v. Mises, Theorie des Geldes und Umlaufsmittel, S. 99.

數量說の意義、內容は論者に依つて多岐に分たれて居るが、要するに同說はミイゼスの云ふ如く

一般價値論に觸るゝ事なく唯需要供給の數量關係より貨幣價値を決定せんとするものである。吾人は之より先づ數量說、次に各價値論に基ける貨幣價値論を各代表學者に就て述べて行かうと思ふ。

一　數量說

一概に數量說と云つてもその說く處は論者に依つて一樣でない。或論者は單に貨幣量の增加は物價の騰貴、貨幣價値の下落を招くと云ふ樣に說く、之所謂單純數量說 naive Quantitätstheorie である。又他の論者は更に步を進めて貨幣量と物價との間には比例的關係ありと主張する。而して今日多數の學者は後者即ち比例學說 Proportionalitätstheorie のみを數量說と認めて居る。吾人も此見解に從ひ、此處に於ては專ら比例學說に就て記述を試みやう。

比例學說の最も著名なる近世代表者は米國エール大學敎授アーヴィング・フィッシャーである。彼は主觀價値說特に墺國派の限界效用說の遵奉者であるが、貨幣價値問題に對しては之を適用せず、需要供給の法則よりその解決を得んとする一人である。

フィッシャーに從へば物價の高度は主として次の五箇の要素に依つて左右される[1]、

一、流通貨幣量
二、同流通速度
三、銀行預金額
四、同流通速度
五、商業量

（1）Fisher, The Purchasing Power of Money, p. 14, 33.

フィッシャーは是等の要素を以て所謂交換方程式 equation of exchange を組立てゝ獨特の說明を與へて居る。交換方程式なるものは「一定期間、一定地域に於て行はるゝ總取引を數理的形式に表示せる記述」[2]である。フィッシャーは之を次の如き式に表はす。[3]

$$MV+M'V'=\Sigma pQ=PT$$

（2）Fisher, ibid, p. 15-16.
（3）Fisher, ibid, p. 48.

右の式にてMは流通貨幣額(money in circulation)、即ち一年間一定地域に流通する貨幣額の單純算術平均、Vはその流通速度(Velocity of circulation)、即ち一年間に於て貨幣が財貨と交換さるゝ平均度數、M′は小切手に依つて振替くらるゝ預金總額、V′はその平均流通速度、Pは總ての財貨の平均價格(price)、Qは貨幣に依つて購買さるゝ財貨の總量(Quantity)、從つて ΣpQ は一年間に於ける財貨の總價額、Pは物價水準(level of Prices)、Tは商業量(volume of Trade)を意味する。

交換方程式の示す如く、右邊の何れに變動が起るも直ちに左邊に比例的變動を生ぜしめる。例へば貨幣量及預金額に變化無くその流通速度が二倍となれば、商業量の一定なる假定の下に於ては物價は二倍に騰貴する。

フィッシャーは物價に影響を及ぼす五箇の基本的要素の外に種々の間接的要素を擧げて居る。第一に商業量に影響を及ぼすものとしては[1]、

一、生産者に對するもの
　（一）自然的富源の地理的相異
　（二）分業
　（三）生産技術の知識
　（四）資本の蓄積
二、消費者に對するもの
　（一）欲望の程度と種類
三、生産者と消費者の双方に對するもの
　（一）運輸の便宜
　（二）商業の自由
　（三）貨幣及銀行制度の性質
　（四）商業信用

(4) Fisher, ibid., P. 74-75.

第二に貨幣及預金の流通速度に影響を及ぼすものとしては(5)
一、個人の慣習
　（一）節約及貯蓄
　（二）帳簿信用
　（三）小切手の使用
二、支拂の制度
　（一）收納及支拂の度數
　（二）收納及支拂の正確性
　（三）收納と支拂の期間と金額との一致
三、一般的原因
　（一）人口の密度
　（二）運輸の速度

(5) Fisher, ibid., p. 79.

第三に貨幣量に影響を與ふるものとしては(6)
一、貨幣の輸出入
二、貨幣の鎔解若しくは鑄造
三、貨幣金屬の生産及消費
四、貨幣及銀行制度

(6) Fisher, ibid., p. 90.

以上の如く物價に影響を及ぼす條件は多々あるが、是等は結局貨幣量、預金額、その流通速度及商業量を通じてのみ作用する間接的條件と爲して居る。

更にフィッシャーは交換方程式中の各要素間の相互關係に就て次の如く說明する。

一、貨幣量の增加は預金額を比例的に增加せしめ、又是等三者の增加は物價を比例的に騰貴せしむる傾向を有する。

二、一國に於ける貨幣量の增加は物價水準即ち貨幣及地金の相對的價値が貨幣金屬の輸出若しくは鎔解を有利ならしむる程度の差を生ずるや否や同一貨幣金屬を使用せる他の諸國及工藝界に蔓延し、世界物價を幾分騰貴せしむる傾向を有する。

三、貨幣に比して預金額の增加は同樣に鑄貨を驅逐鎔解し、世界物價を幾分騰貴せしむる傾向を有する。

四、流通速度の增加は同樣の結果を生ぜしむる傾向を有する。

五、商業量の增加は物價を下落せしむるのみならず、流通速度並びに預金額を貨幣に對して相對的に增加せしめ、是等を通じて物價の下落を一部或は全部中和する傾向を有する。

六、物價水準は結果にして、他の要素に於ける變化の原因ではない。

七、交換方程式の外部にある數多の原因は貨幣量、預金是等の流通速度及商業量に影響を及ぼし、是等の要素を通じて物價に影響を及ぼし得る。上記外部の原因中には隣國の物價水準もある。

八、單個價格の因果關係は各價格間に比較されたる價格と說明し得るに過ぎない。それは貨幣と比較された一般物價水準を說明する事は出來ない。

九、前述の事項の若干は過渡期に於ては多少修正される。例へば貨幣量の增加は上記の結果を生ずる以外に、一時貨幣量と預金額との割合を變化せしめ、又是等の流通速度及商業量を變動せしめる。(7)

(7) Fisher, ibid., p. 181-182.

フィッシャーは尙以上の因果關係を一般的に次の如く要約する、

「常態に於ては物價水準は交換方程式中のそれ以外の總ての要素の影響である。就中貨幣量と預金との比率が一定なる場合には、預金は主として貨幣量の影響である、此比率は一部商業量の影響である、貨幣及預金の流通速度は一部商業量の結果である。貨幣量、預金、是等の流通速度及商業量は交換方程式の外部の先行的原因の影響である。以上を概觀すれば、貨幣量の變化は常態に於ては物價に比例的變化を惹起すると云ふ數量說の眞理に抵觸するものは何物をも發見し得ずと云ふ結論に達する。」(8)

(8) Fisher, ibid., p. 183.

瑞典の經濟學者グスタフ・カッセルも價値論に觸れずして比例學說に到達せる一人である。

カッセルの貨幣價値論は彼の價格構成理論の如く「稀少性の原理」を出發點とする。カッセルに從へば價格は「抽象的計算目盛」で計算される。斯る「貨幣目盛」は單に貨幣價値の相對的高度を決定するに過ぎず、それ自身は可變的なものである。價格の絕對的高度は貨幣目盛に於ける一定貨幣單位を確定する事、「抽象的計算目盛」を確定する事に依つて初めて得られる。の「抽象的計算目盛」は此價格目盛に於て通用する支拂手段に對して一定の「稀少性」の存する場合にのみ「確定性」を有す

る。(2) 支拂手段の量が任意に增減され得る場合には價格構成に對して何等の限界が存在しない。從つて支拂手段供給の一定數量的限界は確乎たる價格構成、貨幣と財貨との間の平衡の不可缺的前提條件である。(3)

(1) Cassel, Theoretische Sozialökonomie, S. 42.
(2) Cassle, a. a. O. S. 382.
(3) Cassel, a. a. O. S. 382.

カッセルに從へば、斯る貨幣の價格目盛の確定の問題は自由鑄造の金屬本位に於ては金屬の價格を固定する事に依つて解決される、蓋し金屬の價格は例へば戰前の獨逸に於ては一馬克は二七九〇分の一瓩の金と規定され、斯る貨幣に對しては無制限支拂力が賦與されるからである。證券貨幣の稀少性は一定最高額を制限し、所定金庫に於ける兌換義務に依つて保證される。自由鑄造の場合には支拂手段の稀少性は鑄貨金屬のそれに依つて生ずる。(4) カッセルに從へば制限鑄造の銀本位、純紙幣本位の如く貨幣量が金屬量に拘束されず、寧ろ國家の發行獨占權に支配さるゝ所謂自由本位に於ては、國家は支拂手段の稀少性を規定し、之に依つて價格構成、貨幣價値に決定的影響を與へる事が出來る。(5) 純紙幣本位、例へば强制流通の銀行券の流通する場合には、計算單位の價値は專ら斯る紙片的支拂手段の稀少性に依つて決定される、從つてその無制限なる發行は計算目盛の無限の價値下落、無限の物價騰貴を招かざるを得ない。(6)

(4) Cassel, a. a. O. S. 334.

(5) Cassel, a. a. O. S. 347.
(6) Cassel, a. a. O. S. 349.

カッセルに從へば、今日の貨幣制度に於ては金屬貨幣及國家紙幣の外に尙銀行支拂手段、兌換銀行券、預金及小切手勘定が支拂手段として用ひられるが故に、「抽象的計算目盛」の安定を維持する爲めには是等の稀少性が存在せねばならぬ。銀行預金の稀少性は正貨兌換義務の規定に依つて生ずる。豐富なる支拂手段の供給さるゝ場合には正貨に對する需要が高まるを常とし、之は銀行の金庫を通じて達せらるべく、銀行に對して正貨の要求が起つて來る、從つて銀行は斯る要求を制肘する事に依つてのみ自己の正貨在高を保護し、同時に支拂手段に對する需要を滿たす事が出來る。此目的は新しい銀行預金が創造さるゝ貸出の制限に依り、又銀行の貸出條件、割引步合を規定する事に依つて達せられ、かくて銀行預金の稀少性が保證される。(7)

(7) Cassel, a. a. O. S. 358.

銀行券の稀少性は同樣にその數量を制限する事に依つて生ずる。例へば最多額制限法の如き之である。然し支拂手段の供給制限に關する何れの規定も實際的意義を缺いて居る、蓋し必要に迫られた場合には規定を犯さざるを得ず、都合の宜い場合には銀行は常により好き準備比率を得んと努めるからである。(8) 從つて銀行券の稀少性を決定するものは銀行券發行に關する法律的規定ではなく寧ろ銀行の貸出條件、割引步合の高である。尙保證として役立つ銀行支拂手段の準備はその確固たる一般的自然的制限を保證するものである。(9)

(8) Cassel, a. a. O. S. 63.

(9) Cassel, a. a. O. S. 377.

銀行が過多の銀行支拂手段を發行する事は一般に有り得ないとの見解にはカッセルは反對する。(10) 銀行の貸出に對する需要は之に對して要求さるゝ利率に依つて左右される。銀行利率を人工的に自然利率以下に引下ぐる時は、資本市場に於ける資本の需要供給の平衡を攪亂する、蓋し利率が下れば銀行支拂手段、又現實資本に對する需要が增すからである。即ち銀行支拂手段は正貨と同樣にその所有者をして種々なる形式に於て現實資本の所有を可能ならしむる形式資本を代表するからである。銀行は資本市場を支配するのは銀行が銀行利率を引下ぐる場合には直接には唯短期貸出市場に限られる。短期貸出に對する需要を充分に滿たす事は間接に長期若しくは固定資本への供給を增し、利率は低下する。過度に低き利率に對する反動として固定資本を要する生產を增大むしむる。資本の需要供給の平衡は人工的に增加された資本造出に依つて回復される。

(10) Cassel, a. a. O. S. 379.

斯の如くカッセルは支拂手段供給は結局利率政策に依つて貨幣價値を決定し得る銀行の權力に專ら存するものと觀る。(11) 而も金本位に於ては銀行支拂手段の量は上記の如く銀行の兌換義務に依つて制限され、又兌換義務は銀行支拂手段の過度の發行に對する最後の手段である。此處に於て銀行割引步合の高は正常なる場合に於ては流通貨幣量を決定するものである。强制流通の純紙幣本位に於ては中央銀行は其利率政策に依つて支拂手段供給を任意に統制すべき地位に在る。

(11) Cassel, a. a. O. S. 381.

一定の貨幣價値は總支拂手段供給の一定限度を前提とする事、貨幣量が增加し他の支拂手段に變化なき場合には貨幣價値は其影響を蒙らざるを得ずとの論據に基き、カッセルは斯る關係を數字的に表示し、貨幣量の作用としての貨幣價値を代數的に說明せんと試み、此目的の爲めに數量說の形式を用ふる。

カッセルは一般物價水準は流通貨幣の市場財貨に對する關係に依つて決定さるゝものと觀、此關係を $TP=M$（T は商品の總量、P は一般物價水準、M は流通貨幣量）なる式に依つて表示せる古代ヒユームの數量說を出發點とする。カッセルはフイッシャーと同樣に銀行券及銀行預金を正貨と共に支拂手段として認め、又是等の流通速度をも考慮に入れ、次の如き式を構成する、

$$TP=M_1V_1+M_2V_2+M_3V_3$$

右の式に於てTは其期間の現實取引の量、Pは物價水準、M_1、M_2、及M_3は夫々流通せる正貨、銀行券及預金額、V_1、V_2及V_3は夫々正貨、銀行券及預金の流通速度を意味する。支拂手段に對する需要及其利用の不變なる事を前提として、カッセルは此方程式より一般物價水準は唯三箇の可變的大さ即ち貨幣量、銀行券流通高及預金額に依つて左右されると觀る。然し銀行券及預金は銀行の貸出條件に依つて規定され、金本位に於ては貨幣量は金の總量に依つて左右さるゝとの觀察に基き、カッセルは「一般物價の動搖は現實取引の不變なる場合には金の總量、銀行の貸出條件並びに支拂手段の利用如何に依つて決定される」(12) との結論に到達した。カッセルは貨幣價値を貨幣需要と結合せしめ

て考慮するが故に、數量說を一定期間に對して適用するも同一の結論に達する。一定時期に於ける絕對的貨幣需要は一般物的水準(P)に依つて左右され、單位として與へらるゝ物價水準(R)に於ける貨幣需要即ち相對的貨幣需要に依つて左右される。後者は更に現實取引の範圍に依つて決定され、而も比例的に行はれる。RTP の式は絕對的貨幣需要を表示する。絕對的貨幣量には貨幣總量(M)が相當する。玆に於てカッセルは RTP=M なる式を立つるに至つた。R と T とが不變なる場合には、カッセルは一般物價水準は貨幣量に比例するとの結論に到達した。(13)

(12) Cassel, a. a. O. S. 399.

(13) Cassel, a. a. O. S. 391.

指圖學說に基けるシュムペーターの貨幣價値論も、彼が限界效用說の遵奉者なるにも拘はらず、貨幣に對して價値論の適用を拒否する。彼は數理的觀察方法に依つて「社會的生產物」と貨幣量との比例性を確證して居るが、此點に於て他の比例學說と相異する。シュムペーターは價格構成の心理的前提に立入る事を不必要なりとし、唯價格のみを認識する。(1) 彼の學說の中心點を爲すものは主體ではなく經濟財の數量關係である。(2) シュムペーターは貨幣の本質を「指圖」と解釋し、全價的財貨としての貨幣理論を拒否するに至つた。從つてシュムペーターに從へば貨幣價値は「商品貨幣」の交換價値ではなく、收入單位の購買力に外ならない。

(1) Schumpeter, Das Wesen und der Hauptinhalt der Theoretischen Nationalökonomie. S. 71.

(2) Schumpeter, a. a. O. S. 33, 56.

シュムペーターは「或經濟期間中に消費さるゝ享有財の價格及數量より成る生產總額は收入總額と同等に考へ得る」との論據に基き、收入總額と社會的生產物との間の「基礎方程式」をフィッシャーの「交換方程式」と外觀上全然同樣なる數理的形式に表はして居る。

$$E = M \times U = p_1m_1 + p_2m_2 + p_3m_3 + \cdots\cdots p_nm_n$$

E は經濟年度に於て私的營利目的に役立たざる國家及其他の團體の收入を含む國民經濟の總ての經濟主體の所得總額、M は流通貨幣量、U は貨幣平均流通速度を意味する。方程式の右邊の m_1 m_2 m_3 は個々の使用財及消費財の總額——此場合經濟期間を超越して存續する使用財に就ては年々の新生產の正常的數量が觀察される——又 p_1 p_2 p_3 はそれ等の價格なりとする。(3)

(3) Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenphennige, S. 675.

シュムペーターは貨幣の流通速度を國民經濟的生產期間に於て同一貨幣單位が消費界より再び消費界に循環する度數であると爲す。フィッシャーは貨幣(正貨、補助貨及銀行券)と預金のみを考慮するが、シュムペーターの貨幣の觀念は實際貨幣たるもの、事實上貨幣の役割を演ずるもの、又交換手段として職能を爲すもの總てを包含する。(4) 從つて貨幣として流通する商品（自由に鑄造及鎔解し得る全價的金貨即ち正貨)、又あらゆる種類の商品(砂糖、珈琲、茶等)もこれ等が交換手段として使用されゝば貨幣と認められる。更に全價的金貨及銀貨、補助貨、紙幣、銀行券及振替勘定、最後に事實上貨幣の役割を演ずるあらゆる種類の信用物件其他も貨幣に屬する。之に反して流通せざる貨幣は基礎方程式の貨幣量より除外さる可きである、蓋しかゝる貨幣は此瞬間に於ては貨幣の特

性を失ふからである。

(4) Schumpeter, a. a. O. S. 655.

シュムペーターは收入額と社會的生産物との關係を示せる彼の基礎方程式より主要なる三箇條を導き出して居る、

第一、M×U を一定なりと前提すれば、生産額は生産額自身の側の要素の變動に依つては變動せず、蓋し商品量及價格の何れの變動も之に相當せる他の商品量及價格の變動に依つて相殺さるべきである。又貨幣量及流通速度が生産額の先行的變動に依つて變動する事は同樣の前提の下に於てはあり得ない。(5)

(5) Schumpeter, a. a. O. S. 677.

第二、方程式の右邊の變動、又貨幣的原因のあらゆる作用は直接に M×U に影響を及ぼし、貨幣量及流通速度の變動は右邊に於ける之に相當せる生産額の變動を惹起する。(6) 而して一般には貨幣量の增加がこの流通速度の減少に依つて平均さるゝが如き事はない、貨幣量若しくは流通速度の增加は $p_1 m_1$ $p_2 m_2$ 等の個々或は總體のものゝ增加を齎らす。生産額も M×U と同一額に增加する。(7)

(6) Schumpeter, a. a. O. S. 681.

(7) Schumpeter, a. a. O. S. 681.

第三、生産額の變動は貨幣量に、又貨幣量の變動は生産額に影響を及ぼす。(8) 然し M×U の眞の決定の基礎は商品の側に存し、又貨幣量は物價水準及生産額の變動の獨立的原因でないとの意味に於て、貨幣量は貨幣的原因に順應せずと結論する事は出來ない。物價と貨幣量との間には交互作用が存する。物價は貨幣素材生産の收益率、從つてその量を決定する此意味に於て金貨量は物價を決定し、同時に物價は金貨量を決定する。金貨量は唯物價を決定するのみならず、同時に前者は後者に順應する。(9)

(8) Schumpeter, a. a. O. S. 697.

(9) Schumpeter, a. a. O. S. 697.

シュムペーターは貨幣增加の最も主要なる場合即ち全價的金屬貨幣、國家紙幣及銀行券の增加に就て觀察する。金貨が新たに鑄造さるゝ場合には社會的生産物に對する指圖は增加するが、社會的生産物は增加しない。社會は新金貨の所有者に對して彼が反對給付を爲さゞるに拘はらず給付を爲す事を强制される。金の新需要は物價水準の上昇、收入單位の實質的內容の減少、又主觀的貨幣價値の下落を招く、蓋し貨幣單位に對してより少き商品を得るに至るからである。

シュムペーターは貨幣增加の作用を之が享有財と生産財との獲得に用ひらるゝ二個の場合に就て研究する。

第一、增加せる貨幣が享有財の獲得に用ひらるゝ場合には、享有財の價格が騰貴し、享有財販賣者の收入增加を通じて一般物價が騰貴する。此結果として一時的に輸入の增加が、從つて正貨の流出が起る。金貨幣量が吸收さるゝ迄物價は騰貴する。(10)

(10) Schumpeter, a. a. O. S. 689.

第二、增加せる貨幣が生產財の獲得に用ひらるゝ場合には生產財の價格が騰貴せねばならぬ、之は又享有財の上にも影響を及ぼす。然しその社會的作用は比較的微弱である、蓋しその價格騰貴は徐々に現はれ、又勞働者の收入は生產財市場に於ける價格騰貴の結果既に昇つて居るからである。消費財獲得の場合とは反對に生產財市場より起る價格騰貴に際して生ずるものは國民經濟的浪費ではなく節約である。其貨幣收入が昇らず、若しくは同程度に昇らざる階級の現實收入の減少は「强制的節約」と余儀なくせしめ、從つて斯る階級の購買力に依存して居つた消費財の生產は生產財の生產に向けられる。生產の增加はかくて再び價格の下落を齎らす。かゝる生產に使用さるゝ金屬貨幣增加の作用は、正貨在高增加の爲めに可能となれる銀行券發行增加の結果更に大となる。發券銀行の貸出は增加し、他の銀行も同一方針を採る事を余儀なくされ、玆に於て利率は低落する。利率が低下せざる場合には、貨幣價値を顧慮する事なく銀行の決定せる利率と、貨幣價値下落の爲め騰貴せる物價との間の企業家の中間利潤は生產增加の原因を爲す。

紙幣の增加も大體に於て金貨增加と同樣の作用を爲す。新に加へられた紙幣供給は新貨幣量が吸收さるゝ迄物價騰貴の原因を爲す。紙幣增加に與らざる、又對當的に與らざる總ての經濟主體の現實收入は玆に於て壓縮される。國家はかくして生じた物價の騰貴に依つて更に紙幣發行を余儀なくされ、かくて紙幣發行は「限りなき螺旋」となる。紙幣の流通が一定地域に限られ、他に流出するの不可能なる事は更に物價を騰せしむる所以となるが、尙交易市場に存する全價的金屬貨幣は流出不可能なる紙幣に代つて地域外に流出する。

シュムペーダーは更に銀行貨幣增加の貨幣價値に及ぼす影響に就て詳細に研究せるが、彼は之を以て屢〻起る國民經濟的恐慌の原因と觀る。(11) 彼に從へば銀行貨幣より貨幣價値に對して獨立的作用が存し、銀行貨幣は決して單に信用需要に自働的に順應するのみならず、寧ろ貨幣價値變動の獨立的原因を爲すものである。又純然たる生產的目的に用ひらるゝ銀行貨幣の增加も物價騰貴の作用を爲す。

(11) Schumpeter, a. a. O. S. 700.

以上略述せる比例學說は貨幣價値問題に對して一般價値論を適用せず、需要供給の數量關係より貨幣量と貨幣價値との比例性を認むるものであるが、之に對して以下述ぶ可き學派は貨幣價値問題に對して一般價値論を適用し、之を解決せんとするものである。斯る學派は諸潮流に分れて居る。或論者は客觀價値論の適用に依つて貨幣價値問題を解決せんとし、或論者は主觀價値を以て貨幣價値決定の基礎と爲し、又他の論者は主觀價値論及客觀價値論の折衷的適用に依つて同問題に說明を與へんとする。吾人は以上各潮流に屬する代表的論者の說に就て論述を進める。

二　客觀價値論に基く貨幣價値論

客觀價値論に基く貨幣價値論に從へば、鑛產物としての貴金屬貨幣の價値は他の一般財貨のそれの如く其生產費に依つて決定される。此學派は比較的古き學說史に屬するが、今日に於ても尙之を代表するものにマルクスの「勞働時間價値說」Arbeitszeitwerttheorie がある、之に從へば貨幣の價値は其生產に必要なる勞働時間に基いて決定される。生產費說は今日尙決して遵奉者を失はず、形式

は多岐に分れて居るが、幾多の有力なる價値論者の支持を受けて居る。

マルクス學派の最も著名なる先驅者ヒルファーヂング及カウツキーは一般に勞働時間價値說を代表するが、之を貨幣に適用するに就ても代表的學者と觀る事が出來る。同學說は貨幣本質觀に於けると同樣に貨幣價値決定に就ても特に貨幣の社會的基礎を重要視する。マルクスに從へば、貴金屬貨幣は一定の獨立的價値を有するが、此價値は其生產に必要なる社會的勞働時間に基き、又相對的自然的稀少性、純然たる金屬狀態に爲すに要する困難に關聯する。(1) ヒルファーヂング及カウツキーはマルクスの如く貨幣を以て「社會的勞働時間が直接に具體化されたるもの」と觀察する。(2) 尙價値としての財貨は一定の價格、一定の貨幣量に依つて表示さる固定的勞働時間の一定度に外ならざるが故に、貨幣と商品に於ては同量の勞働時間價値が交換される。(3) 流通貨幣量に對しては財貨の總價額及貨幣の流通速度が決定の基本を爲す。(4) 從つて流通速度の一定なる場合には貨幣量は物價水準に依つて決定され、物價は流通貨幣量に依つて決定さるゝものではない。ヒルファーヂングは此關係を說明して曰く、「財貨の總價額及その廻轉の平均速度の一定なる場合には流通貨幣若しくは貨幣物資の量は其自己價値に左右される」(5) と。然しカウツキーは又「金に就ては生產條件の變化の貨幣價値に及ぼす影響は金の不滅性に依つて殆ど感ずる程度には起らない、蓋し舊在高は新生產に對して相對的に大であるからである」(6) と。

(1) Marx, Zur Kritik der politischen Ökonomie, S. 160.

(2) Marx, Das Kapital, I Bd., S. 105. Hilferding, Das Finanzkapital, 2 aufl., S. 11. Kautzky, Die soziale Revolution, S. 82.

(3) Marx, a. a. O. S. 66. Hilferding, a. a. O. S. 11. Kautzky, Übergangswirtschaft, S. 111.

(4) Marx, Zur Kritik der politischen Ökonomie, S. 95. Hilferding, a. a. O. S. 17. Kautzky, a. a. O. S. 125.

(5) Hilferding, a. a. O. S. 17.

(6) Kautzky, a. a. O. S. 114.

又ヒルファーヂング及カウツキーは紙幣の價値構成をマルクス流の價値論より說明する。マルクスに從へば流通最小限度の範圍內に於ては素材價値無き貨幣は唯金の代表物件即ち金表券である。然しヒルファーヂングは强調して曰く、「マルクスの如く紙幣の價値を素材價値無き貨幣に依つて代表さるゝ鑄貨の價値より間接的に說明すべきでなく、直接に社會的流通價値より說明すべきである、蓋し金の量自身が社會的流通價値に依つて決定さるゝからである」(7) と。又カウツキーに從へば素材價値無き貨幣の價値は實際之に含まれたる勞働に依つて決定さるゝものでなく、紙幣に依つて置換らるゝ金の量を調達する爲めに社會的に必要なる勞働に依つて決定される。(8)

(7) Hilferding, a. a. O. S. 48.

(8) Kautzky, a. a. O. S. 122.

オッペンハイマーの貨幣價値論も客觀價値論に基けるもので、マルクスの價値論に修正を加へたる「勞働價値說」を採る。オッペンハイマーに從へば財貨に於てはマルクスの主張する如く同量の勞働時間が交換さるゝのではなく、同量の勞働價値が交換される。(1) 彼は個人經濟に對しては客觀的費用價値の外に尙主觀的限界效用を認むるが、(2) 彼に從へば主觀的使用價値は經濟理論に屬せず、

客觀的創造價値のみが「經濟價値」である。費用は經濟價値の原因にして、費用の高は經濟價値の高である。(3)

(1) Opp.nheimer, Die soziale Frage und der Sozialismus, S. 106.
(2) Oppenheimer, Wert und Kapitalprofit, S. 22.
(3) Oppenheimer, Theorie der reinen und politischen Ökonomie, S. 333.

市場經濟に關するオッペンハイマーの理論は純然たる客觀的のものである。彼は市場價格を「靜態價格」と「動態價格」とに區別する。「靜態價格」には「靜態競爭價格」と「靜態獨占價格」とが存する。靜態競爭價格は古典學者の所謂自然價格と同一である。動態價格――これにも「動態競爭價格」と「動態獨占價格」とが存する――は靜態價格を續つて移動する價格である。(4)

(4) Oppenheimer, Wert und Kapitalprofit, S. 21.

オッペンハイマーは彼の費用價値說を其儘貨幣の上に適用する。彼に從へば貨幣の靜態競爭價格即ち自然價格は長期に涉つて變動する貨幣價値の重心を爲すものである。(5) 其價格は自由鑄造制度の貴金屬本位に於ては「社會的に必要なる創造價値」(6) 純然たる客觀的見地よりすればその創造に費されたる勞働時間に依つて決定される。(7) 同制度に於ける貴金屬貨幣、其他任意に增加し得る財貨の靜態競爭價格は、その生產を市場が尙必要とする最も不利なる條件の下に生產する生產者に從ふ。(8) その收益が生產者に產出費用を報償しその勞働力出費に相當なる收入を與ふる最も不利なる地位にある、而も尙需要に對して必要なる鑛山が貨幣の靜態競爭價格を決定する。(9)

(5) Oppenheimer, Theorie usw., S. 493.
(6) Oppenheimer, a. a. O. S. 488.
(7) Oppenheimer, Wert und Kapitalprofi, S. 68.
(8) Oppenheimer, a. a. O. S. 43.
(9) Oppenheimer, Theorie usw., S. 489.

又貨幣の「靜態獨占價格」も有り得る。制限鑄造の貴金屬本位に於て、若し國家が鑄造主として愼重なる鑄貨政策に依つて交易の必要とするより少き貨幣量を發行する時は、貨幣は獨占價格に基き得る。然し國際交易に於ては斯る金屬貨幣は「鑄造利益」無き靜態價格を有するのみ、蓋し茲に於ては貨幣は總て商品として取扱はるゝからである。(10) 國家は獨占者として紙價貨幣及素材價値無き紙幣を獨占價格に基いて發行する事が出來る。蓋し發展せる經濟が必要とせる充分なる量の交換手段が競爭價格に依つて得られない場合には獨占價格に依つて得なければならぬからである。(11)

(10) Oppenheimer, Weltwirtschaftliches Archiv, S. 255.
(11) Oppenheimer a. a. O. S. 255.

貨幣の「動態價格」即ち市場價格は靜態價格、「重心としての創造價値」を中心として移動するものである。(12) その一は本來の靜態價格を繞る價格の動搖であり、その二は貨幣の靜態價格の變動にして、之は貨幣の生產費變動の結果として現はれ、貨幣其物の靜態價格の變動を招く。貨幣價格變動の曲線は他の商品のそれと同樣である。然し貨幣の市場價格が生產價格を繞つて動搖する振幅は比較的大にして、その波動は長く高い。(13) 貨幣と商品との交換に於ては同量の費用價値が交換さるゝ

が故に、貴金屬の社會的に必要なる創造價値變動の結果としての貨幣の交換價値の騰貴若しくは下落は商品の交換價値の下落若しくは騰貴を招かねばならぬ。

(12) Oppenheimer, Theorie usw., S. 494.

(13) Oppenheimer, a. a. O. S. 494.

恐慌の時期に於ては貨幣の動態價格は他の商品と同樣にして、その曲線は概して嶮岨なる波動と大なる振幅を以て流れる。有效需要と商品在高との間に齟齬の生ぜる「病的經濟」の販賣恐慌に於ては、貴金屬本位の行はるゝ場合には貨幣は「計算貨幣」(Rechengeld) より商品貨幣 (Warengeld) に突然變ずる。(14) 金に對する需要はその供給が一定なるにも拘はらず非常に多くなり、而も每日變動する。此場合には「健康經濟」の價値測度たる計算貨幣より、病的經濟」の常に價値を變ずる商品貨幣が生ずる。貨幣の購買力の昂騰は總ての他の商品が過剩に存する結果である。貨幣の購買力の昂騰より再び金に對する需要が生じ、之は更に金の購買力の昂騰、更に又物價の下落を結果する事となる。(15) 販賣恐慌が信用恐慌に擴大する場合には、「計算貨幣」に對するあらゆる指圖は商品貨幣に對する指圖に變ずる。金に依る支拂が要求され、之に對する需要が增し、從つてその「變動價格」も上昇する。恐慌の波は資本市場をも襲ふ。一般に資本は金を得んが爲めに販賣され、金の價格は更に騰貴して資本の價値は更に下落する。恐慌は又有價證券市場にも及ぶ。有價證券の下落は金の價格を一層騰貴せしめ、從つて金の「變動價格」は更に騰貴するが、結局資本主義經濟の「自己調節」が起つて漸次信用が安定し、金の變動價格が下落する。

(14) Oppenheimer, a. a. O. S. 583.

(15) Oppenheimer, a. a. O. S. 583.

尙ブッゲの貨幣價値論も客觀價値論に基く。彼に從へば自由鑄造の貴金屬本位に於ては貴金屬は古典學者の所謂任意に增加し得る財貨に屬するを以て、靜態に於ては貴金屬の生產費が貴金屬貨幣の價値を決定する。之に反して動態に於ては貨幣目的及非貨幣目的に對する需要供給が之を決定する。(1) 又貴金屬に對する需要は一定の物價水準に於ては金屬貨幣需要に依つて左右される。

國家が貨幣發行の獨占權を有する獨占貨幣本位即ち制限鑄造の金屬貨幣本位及紙幣本位に於ては、貨幣價値は他の獨占財貨の價値と同樣にその量と需要に依つて決定される。(2)

(1) Budge, Waren- oder Anweisungstheorie, S. 747.

(2) Budge, a. a. O. 747.

ブッゲに從へば一般物價の高度に對しては貨幣價値、即ち交換手段及價値尺度の兩職能を果す交換手段の價値が決定の要素を爲す。貴金屬本位に於ては金貨の價値、紙幣本位に於ては紙幣の價値が一般物價を左右する。自由鑄造の貴金屬本位に於ては價格構成に際しては金の價値は商品の價値と比較され、總ての貨幣價格は金價格である。金の價値は一般貨幣價値に傳染する。(3) 獨占本位に於ては貨幣量が交易の需要に對して不足せる結果生ずる貨幣價値の騰貴は一般物價に影響を與へる。各人は貨幣を所有する必要に迫られ、比較的低廉なる價格を以て財貨を提供する事を余儀なくされる。(4)

(3) Budge, a. a. O. S. 749.

(4) Budge, a. a. O. S. 748.

ブッゲの銀行貨幣理論に從へば一般に銀行貨幣の發行に依つて貨幣價値は影響を受くる事はない。銀行貨幣の發行は寧ろ貨幣價値を安定せしめ、自働的に貨幣の供給を需要に適合せしむることに役立つ。財貨供給の增加は又總價額の增加を結果し、之と共に交換手段に對する需要は增加する。此交換手段は彈力性ある銀行貨幣の形式に於て創造される。總價額の增加は最初は唯手形の形式に於ける一時的交換手段の增加を結果するのみ。總價額と供に又轉賣に依る收益が增加するが故に、銀行に流入せる過剩的交換手段が增加する。茲に於て銀行は銀行利率を引下げ、信用需要が增加する。割引手形の高が增加し、之は終極の交換手段、銀行券及預金流通手段に變ずる。(5)

(5) Budge, a. a. O. S. 757.

ブッゲに從へば生產的目的に對する銀行貨幣造出は自然的財貨に對する供給の增加と平衡せねばならぬ。從つて一般には貨幣價値には何等の作用を及ぼさない。(6) 之に反して若し信用が消費的目的に對して生ずる場合にはその趣を異にする。普通財貨供給の增加せる場合には銀行貨幣は商業手形の割引に依つて生產的目的の爲めに創造さるゝが、之は戰時に於ては事情を異にする。戰時に於ては國民經濟の生活資料は軍隊、戰時工業の勞働者等不生產者に消費され、茲に於ては再生產は起らずして、反對に生活資料の消費が生ずる。同時に戰爭は新たなる貨幣を必要とし、之は銀行貨幣造出に依つて行はるゝが、それは生產の增加を伴はない。銀行貨幣の增加は軍需品製造用具、軍隊の消耗品の價格を騰貴せしむる。斯る方面より價格騰貴は全生產財の上に漫延する。物價騰貴其自身は又國家の紙幣發行を增加せしめる。通貨膨脹は其自身より更に通貨膨脹を生む。(7)

(6) Budge, a. a. O. S. 758.

(7) Budge, a. a. O. S. 758.

ブッゲは銀行貨幣發行を國民經濟的恐慌の原因と爲す見解に反對する。彼に從へば好景氣及不景氣は貨幣價値變動が物價水準に影響を與へ得る程永續しない。景氣變動に依る價格變動は、之が假令重要なるものにしても、個々の特殊價格の變動にして、一般物價の變動ではない。唯不景氣が貨幣恐慌に擴大し、信用貨幣に對する信用が全然消滅する場合、從つて支拂が本位貨幣に於て要求さるゝ場合のみ貨幣價値の變動が云々さるべきである。然し貨幣價値の騰貴及之と關聯して生ずる一般物價の下落は過渡的のものに過ぎない。尙ブッゲは貨幣恐慌は之を不景氣時代の一般的必然的現象としては認めない。(8)

(8) Budge, a. a. O. S. 759.

三　折衷價値說に基く貨幣價値論

費用價値說及效用價値說の何れにも貨幣價値問題に對する滿足なる解答を發見し得ずと爲す一部の學者は折衷價値說よりその說明を與へんとする。茲に述べんとするアドルフ・ワグナーは此學派に於ける最も著明なる代表者の一人である。彼は墺國派の限界效用說に甘んずるを得ず、需要供給に關する心理的要素の重要性を認め、一方に於て貨幣の需要供給を以て貨幣價値をその時々の場合

に於ける決定要素と爲し、他方に於て生産費を繼續的決定要素と認め、此兩方面よりして初めて貨幣價値決定の問題に對して滿足なる解答が與へらるゝと主張する。

ワグナーは需要供給の法則を貨幣に適用するに就て詳細なる觀察を爲す。貨幣供給は商品の購買及勤勞に對して支出された貨幣で、之は「生産者貨幣」(Produzentengeld) 及「消費者貨幣」(Konsumptengeld) の何れの形式に於ても現はれる。[2] ワグナーの所謂生産者貨幣（或は企業家貨幣《Unternehmergeld》）とは生産者の側に於て貨幣形式に於ける資本として生産の遂行及事業の實行に使用さるゝ貨幣である。[3] ワグナーに從へば貨幣供給に對して問題となるのは實際に生産的支拂に使用さるゝ部分の生産者貨幣にして準備金或は在庫金として流通外に在る生産者貨幣は此際問題とならない。[4] 又ワグナーの所謂「消費者貨幣」とは貨幣に依つて爲された消費者の購買及支拂に用ひらる、貨幣にして、[5] これも實際繼續的支拂に供せらるゝ限りに於てのみ貨幣供給の構成部分を爲すもので、家に死藏さるゝ消費者貨幣は然らず。[6] 貨幣に對する需要は支拂猶豫等の前提なく貨幣に依る即時の支拂を要求する商品及勤勞を包括する。これは實際貨幣に依つて購買さる可き商品及勤勞の讓渡に對して支出された貨幣量として表はされる。[7] 貨幣必要の程度は貨幣の需要供給に依り、又人口の增加、自然經濟の除去の程度其他種々なる要素に依つて決定される。貨幣價値、貨幣の購買力自身の騰落は貨幣需要の上に之に相當せる變動を齎らす。[8]

(1) Wagner, Sozialökonomische Theorie des Geldes und Geldwesens, S. 205.
(2) Wagner, a. a. O. S. 159.
(3) Wagner, a. a. O. S. 205.
(4) Wagner, a. a. O. S. 159.
(5) Wagner, a. a. O. S. 206.
(6) Wagner, a. a. O. S. 206.
(7) Wagner, a. a. O. S. 207.

ワグナーは需要供給の法則を貨幣に適用するに際して、貨幣供給、貨幣量及その變動を貨幣價値決定の要素として重要視せる數量說の形式を用ひる。即ち他の事情同一なれば、貨幣量、而も全貨幣量より實際に生産者貨幣並に消費者貨幣として購買及勤勞給付に對する支拂に供せらるゝ量及かゝる量の變動は貨幣價値及その變動を次の如く決定する、即ち貨幣價値は支出されたる貨幣の供給が商品及勤勞の販賣者の側に於ける貨幣に對する實際の需要と均衡を得る點に於て安定する、又貨幣價値は上記の貨幣量の變動と反對の方向に動き、而もかゝる量の變動と反比例の程度に於て起ると爲す數量說を承認する。[8]

(8) Wagner, a. a. O. S. 211.

又ワグナーは他方に於て生産費法則を貨幣價値の繼續的決定要素として認め、之に就て詳細なる說明を與へる。ワグナーに從へば生産費法則を直接貨幣に適用する事は同意し難い、蓋し金屬需要は數量的に確定せず、寧ろ金屬の價値に依つて左右され、又金屬の價値從つて又貨幣需要は常に變動するものであるからである。然し一定の狀態に於て又一定の前提の下に於ては生産費法則は間接

に貨幣の上に適用し得るもので、結局貨幣價値は長期に於ては生産費法則に支配される。[9] 生産費の影響は貨幣に於ては他の商品の場合に比すれば甚だ徐々に、又余り目立つて起らない、蓋し第一に既に貨幣目的に供され若しくは容易に供され得る既存の金屬量と新産出金屬量とは相互關係を有し、第二に貴金屬價値の構成に就ては國際的價値が問題となるからである。此理由より金屬の地方的生産費の影響は比較的薄弱である。[10] ワグナーは「他の事情同一なる限り」との前提の下に、新生産に對しても妥當なる貨幣價値と、此新生産の費用との關係の影響に依つて貴金屬の量特に貴金屬貨幣の量が變動する限りに於てのみ、貴金屬の生産費法則貨幣價値に適用すべきものとする。[11] 費用の低下と結局平衡する收益技術が著しく改良され、豐富なる新鑛山が開かるゝ場合には總貨幣量の增加が起り、從つて前記の前提の下に於ては貨幣價値の下落が起らねばならぬ。[12] 貴金屬の收益が私經濟的本則に基いて生ずるものとすれば、新産出量は貨幣價値が一定なる場合には鑛山企業の收益率に依つて左右される。[13] 然し鑛山業の生産は必ずしも收益率の原則に從つて行はれない、蓋し鑛山業は投機的性質を有し、又茲に投下されたる資本の回收困難なる爲め、比較的不利なる經濟的地位に在る鑛山も生産繼續を余儀なくされるからである。[14] 貴金屬を外國の供給に仰く國に於ては、生産費以外に尙外國よりの調達費が貨幣價値に對して考慮されねばならぬ。此理由より貨幣價値は農業國に於ては比較的高く、工業國に於ては低い。[15] 國内生産費は一國の國民經濟の具體的根本條件に基く狀態以外に尙法律、經營組織及社會狀態等の作用の影響を受ける。[16]

(9) Wagner, a. a. O. S. 216.
(10) Wagner, a. a. O. S. 217.
(11) Wagner, a. a. O. S. 218.
(12) Wagner, a. a. O. S. 218.
(13) Wagner, a. a. O. S. 219.
(14) Wagner, a. a. O. S. 223.
(15) Wagner, a. a. O. S. 226.
(16) Wagner, a. a. O. S. 226.

ワグナーの貨幣價値決定要素に就ての觀察を綜合するに、貨幣價値は直接に貨幣の需要供給に依り、又間接には貴金屬の生産費に依つて決定される。[17] 需要供給に依つて構成さるゝ時々の貨幣價値は貴金屬の生産費を決定し、その收益從つてその範圍を決定する。かゝる事情の下にかく決定されたる範圍に依つて新生産量は左右され、此新生産量は之が貨幣の需要供給の關係を變動せしむる程度に於て貨幣價値に影響を與へる。[18]

(17) Wagner, a. a. O. S. 220.
(18) Wagner, a. a. O. S. 221.

又ワグナーは貨幣量增加の原因及作用に就て說明を加へる。彼に從へば金屬貨幣、紙幣及貨幣代用物の增加は原則上同一の作用を爲す。此場合銀行貨幣は特に他の貨幣代用物と區別すべきでなく、唯注意すべきは生産者貨幣と消費者貨幣との區別である。[19] ワグナーは生産者貨幣と消費を貨幣を原因的要素と結果的要素として對立せしめる。[20] 彼は貴金屬貨幣乃至紙幣增加が、貨幣資本、生産

者貨幣及消費者貨幣の增加の貨幣價値、勞銀、物價の變動との相互關係を次の如く結論する、貨幣量の增加は第一に流通貨幣資本の增加、之と共に利率の低下、信用の膨脹、投機の增加、生產事業の擴張を生ぜしむる、新生產事業の生產手段及勞働に對する需要はその價格及勞銀の騰貴の原因を爲し、之と共に收入の增加に依つて消費が高められ、消費者貨幣に對して更に大なる需要が生ずる、又自然的生產物に對して更に大なる需要が起り、價格は騰貴する、之は生產の增加を促し、その生產に必要なる生產手段及勞働に對する需要、從つてその價格及勞銀を騰貴せしめる、かくて貨幣增加の作用は次第に各方面に進展するが、かゝる影響の波動は漸次その力を減じ、遂に消滅する。(21)

(19) Wagner, a. a. O. S. 190.

(20) Wagner, a. a. O. S. 173.

(21) Wagner, a. a. O. S. 172, 180.

四　主觀價値說に基く貨幣價値論

主觀の値論を貨幣の値論に適用する事は比較的近世學說史に屬し、それ以前の貨幣價値論は客觀若しくは折衷價値說に基く。此事實は一般に價値及價格理論の發達史を物語る。古來價値の主觀的意義は常に重要視せられたる處であるが、嚴格なる主觀的基礎の上に建てられたる價値及價格論はトーマス及ゴッセンを先驅者とする墺國學派、ヂエボンス、ワルラ、メンガー等の界效用說に基くものである。然し限界效用說を貨幣價値論に適用する事は、主觀價値論を奉ずる學者でさへも最近に至る迄之に反對して來た。限界效用說の著名なる瑞典の經濟學者ウキックゼルは謂えらく、限界效用の觀念は各商品相互の間に存する交換關係を說明するに適合すれども、貨幣と他の經濟財との間に存する交換關係の說明に對しては全然意義無さか、若しくは唯全く間接的意義を有するのみと。(1)　ヘルフエリッヒも又限界效用の理論を貨幣に適用する事は不可能である、蓋し限界效用說は財貨の交換價値を單個經濟に於けるその效用の程度より決定せんとするものであるが、之に反して單個經濟に對する貨幣の效用の程度はその交換價値に依つて決定されるからであると論ずる。(2)

(1) Wicksell, Geld, Zins und Güterpreise, S. 16.

(2) Helfferich, Das Geld, S. 543.

主觀價値論より貨幣價値決定の基礎を說明せんと試みたる近世先驅者はフォン・ツキーデイネックである。

ツキーデイネックは單個經濟を說明の出發點とし、現代信用經濟に於ける所謂構成を以て貨幣價値決定の主要なる基礎と認める。彼に從へば個人的內面的貨幣價値、貨幣の主觀的交換價値は個人所得に對する職能關係に存し、外面的貨幣價値貨幣の客觀的交換價値は平均所得額に依つて左右される。ヘルフェリッヒに反してツキーデイネックは內面的貨幣價値の說明に對する意義を限界效用に附加せんとする。彼はクナップの「貨幣國家學說」の感化を受け、貨幣の獨立的實體價値論には明かに反對する。彼に從へば價格觀念より離れたる、謂はゞ自然的貨幣評價は唯自然經濟に於てのみ考へ得る事で、今日に於ては不可能である。(1)　彼は貨幣價値の說明を客觀的要素即ち數量、需要、生產費等より爲す事、並びに價格乃至貨幣價値決定の基礎を貨幣の側と商品の側とに分つ事を拒否す

る。彼に從へば之は實行する事が不可能である。蓋し供給の側に於ても需要の側に於ても市場關係はその貨幣評價に於て影響されるからである。又商品の評價のみを以て一般的物價變動の原因と觀察すべきでない。(2)

(1) v. Zwiedineck, Einkommensgestaltung als Geldwertbestimmungsgrund, S. 131.

(2) v. Zwiedineck, a. a. O. S. 134.

ツキーデイネックに從へば貨幣評價は一方に於ては外界の關係より導き出される貨幣の獨立的價値は外觀上存するに過ぎない。(3) 貨幣の主觀的絕對價値はその購買力に依存する。貨幣の對外的客觀的交換價値即ち購買力は或瞬間に於ける交換關係を表示する一定永續性を有する價格を以て與へられる。交換關係は自ら歷史的に規定され、それは財貨及勤勞給付の交換可能性の觀念に對する基礎を與へると共に、貨幣價値決定の基本的要素を爲す。

(3) v. Zwiedineck, a. a. O. S. 139.

ツキーデイネックに從へば、價格の變動は個人に對して購買に委ねられたる價値額の變動に依つて說明さるべく、唯最後の決定基礎を爲すに過ぎざる商品及勤勞の供給の變動に依つて說明さるべきでない。(4) 經濟主體の處分し得る總價値額はその欲望の推移と關聯して貨幣の主觀的評價の決定の基礎を爲す。(5) （金屬）貨幣は種々なる形式の信用支拂手段及權利要求と相並びて、信用經濟組織の國民經濟に於て購買力を證示し、又購買力の讓渡を可能ならしむる一形式に過ぎない。(6) 購買力は支拂手段の量に依つて左右されると云ふ斷定は、貴金屬の增加を以て價格構成を決定するものと觀る貨幣價値論の主要なる缺陷である。今日の經濟制度に於ては總價値額は財貨よりも寧ろ主として所得の集合觀念より會得される。財貨は貨幣價値決定の基礎としては大なる意義を有せず、蓋し生產財の價格は生產物の價格に依つて決定され、その生產物の價格自身は又貨幣の購買力、又收入より由來するからである。(7)

(4) v. Zwiedineck, a. a. O. S. 142.

(5) v. Zwiedineck, a. a. O. S. 143.

(6) v. Zwiedineck, a. a. O. S. 160.

(7) v. Zwiedineck, a. a. O. S. 145

發達せる信用經濟社會に於ては所得の平均額が貨幣價値を決定する。貨幣價値は收入の變動と共に動搖を蒙り、收入の增減は內面的貨幣價値の下落或は騰貴を齎らす。(8) 收入の增減に依る貨幣價値の變動は收入と欲望との間の主觀的關係の變化の結果として生ずる。主觀的貨幣價値の變動は第一に個人の未拂額の增減第二に個人の消費財の價格變動に依つて起り得る。それは又交易地域の競爭關係に依り、又他の市場主體の主觀的購買力關係の變動に依つても變動する。(9) かくの如く貨幣價値は「多種發生的性質」(polygenetische Natur) を有するが故に、收入の變動と內面的貨幣價値との間の平衡性は存在しない。(10) 更に貨幣の購買力は收入の種々なる實際的意義に從つて地域的に、內國と外國、地方と都會とに依つて夫々相異する。(11)

(8) v. Zwiedineck, a. a. O. S. 145.

（9）v. Zwiedineck, a. a. O. S. 149.
（10）v. Zwiedineck, a. a. O. S. 149.
（11）v. Zwiedineck, a. a. O. S. 153.

ツキーデイネックは平均所得の增加は外面的貨幣價値下落の傾向を示すとの意味に於て、外面的貨幣價値も平均所得に左右さるゝ事を主張する。然しかゝる動態關係に對しては、所得の全部が消費的に用ひらるゝものではなく、又所得は當に支出に向けられるのみならず、資本構成に對しても向けられる事に依つて、一定の限界が存する。所得の構成が變化せず、又平均所得が同一なるか增加せる場合には、一國乃至世界の生產力增加に依つて生活費の低下が可能となる。同樣に所謂の一定なる場合生產力增加に依る外面的貨幣價値の騰落は生活費の低下即ち貨幣單位の購買力增加の結果起り得る。玆に於て收入及貨幣單位を他の欲望に向ける事が自由となり、比較的緊要ならざる欲望が滿足され、從つて收入及貨幣單位の內面的價値の下落を招く。(12)

（12）v. Zwiedineck, a. a. O. S. 171.

フリードリッヒ・フオン・ウキーザーもツキーデイネックと同樣に貨幣價値論を限界效用理論の上に築いた一人である。

ウキーザーは貨幣の「個人的」交換價値と「國民經濟的交換價値」とを區別する。彼に從へば主觀的即ち個人的貨幣價値は常に交換價値にして使用價値ではない。(1) 貨幣の個人的交換價値は貨幣單位が單個經濟主體に對して有する效力を意味し、それは經濟主體の所得及欲望狀態に依つて相異する。(2) その高度は一般的價値法則に從つて限界效用の法則並びに需要供給の法則に依つて決定される。ウキーザーの供給の法則に從へば、需要不變にして供給が增加すれば限界效用は低下せねばならぬ。(3) 又需要の法則に從へば、供給が不變なれば限界效用は需要の大さに依つて高低する。(4) 主觀的貨幣需要は個々の欲望ではなく、貨幣に依つて達せらるべき全般的欲望狀態である。需要總體の增加は個人的貨幣價値の騰貴を齎らす、蓋し任意的支出の限界が狹められるからである。(5) 個人的貨幣價値の變動は個人的貨幣收入の變動に際し、又是に依つて決定さるゝ貨幣需要及一般物價の變動に際して起る。貨幣收入に左右さるゝ家計的支出は個人的貨幣價値變動の尺度である。(6)

（1）Wieser, Der Geldwert und seine Veränderungen, S. 507.
（2）Wieser, Geld im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, S. 697.
（3）Wieser, Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, S. 194.
（4）Wieser, a. a. O. S. 195.
（5）Wieser, a. a. O. S. 288.
（6）Wieser, a. a. O. S. 288.

ウキーザーは國民經濟的交換價値を更に客觀的交換價値と主觀的交換價値とに區別する。貨幣の國民經濟的客觀的交換價値は貨幣單位が國民經濟に於て一般物價水準の高に應じて表はす效力である。又國民經濟的主觀的交換價値は貨幣單位が國民經濟に於て一般物價水準を基礎として社會の平均的欲望に對して有する效力である。(6) 而して右の內國民經濟的主觀的交換價値は前述の個人的主

觀的交換價値と同樣に限界效用の法則に支配さるゝが、國民經濟的客觀的交換價値は直接限界效用の法則に從はない。それは價格が限界效用に依つて決定さるゝ限りに於てのみ該法則に依つて決定される。尤もそれは價格を介して欲望全體と關係を有し、又價格は交換さるゝ實體的價値の限界效用に依つて決定さるゝが故に、それは限界效用とも關係を有する。然し此關係を考究する事に依つて特殊な客觀的貨幣價値の法則を知る事は出來ない、客觀的交換價値にはそれ特有の法則が存する、それは貨幣の職能よりの說明し得る。(8)

(7) Wieser, Geld im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, S. 687.

(8) Wieser, a. a. O. S. 698.

貨幣の客觀的交換價値は貨幣の職能に基くとせばそれは如何なる職能に基くか。貨幣は支拂手段なる包括的名稱を以て呼ぶ事が出來る。此名稱は貨幣が對價支拂手段並びに讓渡支拂手段として果す諸種の職能を包含する。(9) 貨幣の交換價値は貨幣が交換に際して實體的價値と交換的に交附さるゝ限りに於て唯交換の中に於てのみ構成される、從つて讓渡支拂に於て果す貨幣職能は交換價値に何等影響を及ぼし得ない、客觀的交換價値の大さを決定するものは專ら對價支拂である。(10)

(9) Wieser, a. a. O. S. 686.

(10) Wieser, a. a. O. S. 699.

又現實收入に對する貨幣收入の關係が貨幣價値を決定する。(11) かゝる關係の變動の結果としての貨幣價値下落は利用し得る貨幣量の增加若しくは商品の側に於ける變動に依つて生じ得る。過剩なる貴金屬生產若しくは紙幣發行に依つて需要供給の平衡は亂され、自然形式に於ける供給に變化なき時は貨幣形式より出づる需要は增加する。(12) 同樣に貨幣收入が引續き增加する時は物價は騰貴する。(13) 事業手形、銀行劵及小切手等の增加は通常貨幣價値に何等の變動をも起さない、蓋しかゝる信用手段は交易に於て增加せる貨幣需要より發生するからである。(14)

(11) Wieser, Der Geldwert und seine Veränderungen, S. 516

(12) Wieser, Theorie der gesellschaftlichen Veränderungen, S. 322.

(13) Wieser, Der Geldwert usw., S. 517.

(14) Wieser, Theorie usw., S. 323.

商品の側に於ける變動に依る貨幣價値下落は、土地收益遞減に依る費用增加の結果としての收益減少が工業技術の進步及資本の蓄積に依つて償はれざる場合に起る。生產費の增加は土地生產物の價格を騰貴せしめ、之は一般物價騰貴の因を爲す。貨幣價値が商品の側より影響を受くる所以は同一の效用がより多くの貨幣單位に於て表はさるゝからである。

ウヰーザーに從へば、貨幣價値の歷史的變動、その常に下落する事實は、歷史的發達の過程に於て自然經濟が進步して貨幣經濟に移らざるべからざる事より之を說明すべきである。貨幣經濟が發達すれば分業の增加と共に貨幣に於て評價すべき又計算すべき費用要素は常に增加し、之は既存の價格尺度に從つて計算される。以前に支配せる自然經濟に於ては生產者は生產物の全生產費の一部だけを原價計算に入れる、蓋し生產費の一部は自然經濟の利得に依つて償はれるからである。然し

貨幣經濟の發達と共に價格構成要素の貨幣に於て表示さるゝ部分は大となり、貨幣は價格を騰貴せしむると同時にその量は增加する。貨幣價値の下落はその結果である。(15)

(15) Wieser, Der Geldwert usw., 527.

同じく限界效用說に基く貨幣價値說を奉ずる一人にルドウヰッヒ・フォン・ミイゼスがある。

ミイゼスは先づ貨幣の客觀的交換價値の發生に就て說明する。彼に從へば今日市場に存する貨幣の客觀的交換價値は既に歷史的に傳來せる組成要素を包含する。貨幣の評價は何れもその購買力即ちその客觀的交換價値を認識することに基く、今日の貨幣の客觀的交換價値は主觀的評價を通じて昨日のそれに基き、又それは更に一昨日のそれに基くもので、結局間接交換發生の瞬間に於ける貨幣の主觀的使用價値に基く。從つて貨幣價値は決して貨幣の交換手段たる職能より派生せる評價に基くものではなく、單に直接的效用物體の價値に外ならない。貨幣價値の本源的出發點は主觀的評價の結果に外ならざると同樣に、今日の貨幣價値も又それに外ならない。(1)

(1) Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, 129.

ミイゼスは貨幣價値と貨幣の需要供給との間には關係ありと爲す數量說の根本思想を重要なるものとして認める。(2) 彼は貨幣需要及その貨幣供給に對する關係より出發し、又之を個人の主觀的評價と結び付くる爲めに個人を基礎として論ずる。貨幣の主觀的評價の變化は個人に於ける貨幣在高がその主觀的貨幣需要と一致せざる場合に起る。自己の貨幣需要以上の貨幣在高を有する個人は例へば消費者としては比較的低度の欲望を滿足せしめ、又企業家の如きは企業の擴張、有價證券の取得等に向けるべく、之は貨幣を低く評價する結果である。然し各個人に於ける貨幣の需要供給關係の變化は一般貨幣價値の變動に對しては意義を有せず、蓋し一部の個人に於ける變化は他の個人の反對の變化に依つて全部或は一部相殺されるからである。かゝる事情は交易に參加する個人數の多い程眞實となる。然し多數個人の主觀的評價に對して同時又は同程度でなくとも同一方向に影響を與ふる國民經濟的の大規模の現象は貨幣の客觀的交換價値の變動に對して決定的影響を與へ得る。(3)

(2) Mises, a. a. O. S. 140.

(3) Mises, a. a. O. S. 149.

個人の主觀的評價の變化の結果として、又國民經濟の貨幣在高が增加し而も貨幣需要が不變なるか若しくは在高增加の程度に止らざる場合に起る貨幣價値の變動は、實體貨幣素材の生產、輸入若しくは表券貨幣乃至信用貨幣の新發行に際して生ずるを常とする。(1) 貨幣增加は同時に多數經濟主體の貨幣收入乃至財產の增加を意味し、就中表券貨幣又は信用貨幣の發行者及實體貨幣素材の生產者の財貨增加を意味する。かゝる主體に於ける貨幣單位の限界效用の低下は需要の增加となつて市場に現はれる。需要增加の結果として財貨の價格は騰貴し、同時にその供給者の收入增加を齎らす。かゝる供給者の收入增加の結果としてその物資に對する需要は增大し、その價格は騰貴する。價格騰貴の此傾向は總ての商品に波及して行く、然しその程度は次第に微弱となる。附加的貨幣量に最後に見舞はれる經濟主體の收入減少より、その間繼續せる貨幣價値減少の結果貨幣價値騰貴に對する傾向が反對の方向に起るを常とす。(5)

（4）Mises, a. a. O. 150.

（5）Mises, a. a. O. S. 152.

かゝる貨幣增加に際して貨幣價値は決して貨幣量に正比例して下落せず、蓋し附加的貨幣量は總ての經濟主體に對して同時に起らずして一定の團體より出づるを常とし、又個人的評價は收入財產及欲望に依つて主觀的に異るからである。(6) ミイゼスはウヰザーが貨幣價値の歷史的變動を自然經濟より貨幣經濟への推移の結果として說明する事に反對する。從來の自然經濟的地域が交換交易に參加する事はそれ自身何等一方的價格騰貴を齎らすものでなく唯價格の平均を齎らすのみである。此場合には是迄使用價値を有するに過ぎざりし財貨は交換價値として高められたる主觀價値を保有するに至る。然し貨幣の介入のみでは價格は騰貴しない。(7)

（6）Mises, a. a. O. S. 152.

（7）Mises, a. a. O. S. 174.

吾人は以上貨幣價値決定の基礎乃至法則に關する近世代表學者の諸說を略述して來たが、今之を概觀するに當つて第一に吾人の注意を惹くことは、大體に於て貨幣價値の問題に對して客觀價値論を適用せるは比較的古き學說史に屬し、次で折衷的價値に依つて解決せんとの企圖が現はれ、主觀的價値論の適用を見るに至つたのは比較的近世の傾向たることである。貨幣價値決定の客觀的要素としては生產費及需要供給の關係である。古來貨幣はその價値に就ては一般商品と同一視せられ、從つて一般商品の價値と同樣に貨幣價値もその生產費乃至需要供給の關係に依つて律せられると考へられた。貨幣の生產費がその價値に影響を與へることは勿論金屬貨幣に限られる。紙幣其他素材價値を有せざる貨幣の價値は、かゝる貨幣の發行權が通常國家又は特定銀行の獨占にかゝる故に、獨占價格の理に依つて說明される。金屬貨幣に對して生產費法則を適用するに就て考察するに一般商品特に比較的短期間に消費さるゝが如き商品に對してはその生產費は價格に對して重要なる要素を爲すものであるが、金屬貨幣の資料たる貴金屬に於てはその新產出高は蓄積高に比して微少なるが故に、貴金屬生產費の貨幣價値に及ぼす影響は大ならず、其作用は長期に於て漸く感ぜらるゝ程度である。次に一般商品の價格は限界生產者の生產費に依つて左右さるゝを常とするも、金屬鑛業に於ては斯業が投機的性質を有し、又移動困難なる多大の固定資產を要し、從つて金屬の價値がその生產費を割る場合に於ても俄かに生產を中止し得ざる事情ある爲め、限界生產費の法則を其儘に貨幣適用する事は出來ない。

次に需要供給の法則を貨幣に適用する事に就てゞあるが、之は畢竟數量說の問題となる。所謂機械的數量說 mechanische Quantitätstheorie に從へば貨幣の增加は必然的に物價騰貴、貨幣價値下落を齎らす。貨幣價値の下落は一般物價の騰貴せる場合にのみ云ふを得べく、個々の財貨の變動に際して之を云々する事は出來ない。洵に貨幣增加が大規模に起り、最初より總ての經濟主體が之に關與する場合には一般物價騰貴が生ずるに違ひない。然し他方に於て國民經濟の或一部の方面にのみ貨幣が過剩となる事も考へられる。而して此結果生ずる財貨に對する局部的需要の增加は一部の財の價格を騰貴せしむるに過ぎず、之を以て貨幣價値下落と云ふ事は出來ない。又國民經濟は或程

度の需要增加に對しては供給の側に於て相當の余地を有するを以て、需要の增加は必ずしも價格を騰貴せしめない。更に需要の對象物がその生產增加に一定の限度を有するものと、任意に生產を增加し得るものに依つてもその價格騰貴の程度を異にする、尙比例學說に至つては貨幣增加は比例的に貨幣價値を下落せしむると主張する。此場合に於ては「他の事情同一なる限り」との前提を有して居るが、貨幣增加が單に貨幣價値を下落せしむると云ふ機械的數量說の主張に對してさへ無條件に同意を表し得ざる以上、比例學說の主張に對しては極めて限られたる場合にのみ承認し得るに過ぎない。而もその前提たる他の事情同一なる事は經濟組織が複雜であり諸般の要素が相互に密接なる因果關係を有する今日に於ては到底考へ得られざるが故に、此前提を不可缺とする比例學說も實際的貨幣問題に對して普遍妥當性を有する學說と認むる事は出來ない。

更に個人的所得構成を貨幣價値決定の基礎と爲す主觀價値說の主張は如何。此學說に從へば、個人的貨幣價値は個人所得の限界效用、一般的貨幣價値は所得の平均額に依つて決定される。即ち數量說が單に貨幣增加はその價値の下落を招くと主張するに對して所謂構成說は個人の所得增加はその限界效用を低下せしむるが故に個人的貨幣價値を下落せしめ、從つて取得の平均額が一般貨幣價値を下落せしむと主張する。然し所得の增加が物價を騰貴せしめ貨幣價値を下落せしむることは增加せる所得が消費に向けらるゝ事を前提とする。若し增加せる所得が貯蓄され資本構成に向けらるゝ場合には所得の增加が直接に物價を騰貴せしむる事はない。從つて此學說の所論にも又一定の制限が存する。

最近貨幣動態價値問題に於て最も甚だしき論爭を惹起したものは世界大戰に依つて生じたる物價騰貴、貨幣價値下落に對する說明である。此原因を或は通貨の膨脹にありと云ひ、或は財貨の缺乏に歸せしめ、或は是等双方に在りと主張する。戰時中並びに戰後に於ける物價騰貴、貨幣價値下落は世界的現象であるが、その原因、程度性質は國に依つて趣を異にする。先づ最も甚だしき經濟的打擊を受けた獨逸に就て之を見るに、財貨の側に於ては生產の減少、不生產的消費の增加、外國品輸入の杜絕、通貨の側に於ては軍需品調達に對する紙幣の濫發等が擧げられる。かゝる事情は獨乙以外の歐洲交戰國に於てもその程度に差はあれ之を認むる事が出來る。更に日本、米國等に於ては歐洲交戰國に代りて世界各市場に對する財貨の輸出、之に對する正貨の流入、生產業の發展、勞銀の昂騰、通貨及信用の膨脹は相競つて物價騰貴、貨幣價値下落の因を爲した。或論者はかゝる現象に依つて數量說の正當なる事が證明されたと認め、他の論者は之を否定し、論議紛々として止む處を知らない。之現存の諸學說を以てしては尙貨幣動態問題を完全に解決し能はざる證左には非ざるか。吾人は之を將來に囑すべきであらう。