

## マーシャルの貨幣数量説

大 原 静 夫

### 目 次

- はじめに
- I 貨幣需要の弾力性
  - ① 弾力性 I
  - ② ヒックスの批判
  - ③ 中立貨幣
- II 貨幣の流通速度
  - ① 支払いの環
  - ② 規模の経済性
  - ③ 自発的需要と非自発的需要
- III 中立貨幣と休息貨幣
  - ① 代用原理
  - ② 継続企業
  - ③ 活動と休息の原理
- IV 補論（具体例）

### は じ め に

Prices generally rise, other things been equal, in proportion to the volume of metals which are used as currency. (物価は一般に <sup>(1)</sup>他の事情が等しければ貨幣として使用される <sup>(2)</sup>貴金属の量に比例して上昇する。——official papers p. 34) に於て下線(2)をミクロの立場から企業の手許現金、下線(1)をそれが操作されるメカニズムと想定し考察の対象をこの二点に限定することにより個別企業に於ける現金残高保有の原理を検討するのが本稿の主題である。

ケインズが「個々の産業又は個々の企業のみを研究の対象とする限りに於て貨幣の重要な特質は我々の問題ではない」(GT. p. 293) と述べて以来、貨幣需給問題の解明はマクロ的視点からの深耕が多かったが、近年ではマクロのベースからミクロのベースへと問題の解明が展開されているようである<sup>1)</sup>。

1) 金融論の基本問題（小泉，長沢編）。p. 145

マーシャルは諸産業中に活動している中規模の企業を考察の対象にして居るので<sup>2)</sup>、彼の数量説を検討することにより上述の主題に接近しようと思う。

## I 貨幣需要の弾力性

マーシャルにとって貨幣とは「ほぼ通貨と同義」(Mcc p. 13) であり「金属貨幣ならびに兌換券」(op. p. 35) である。これを保持しようとする動機は彼によると、イ. 便宜 (Convenience) 「通貨の形で財産を多額に持って居りますと取引は容易、且つ円満に行なわれ、又取引の際有利であります」。

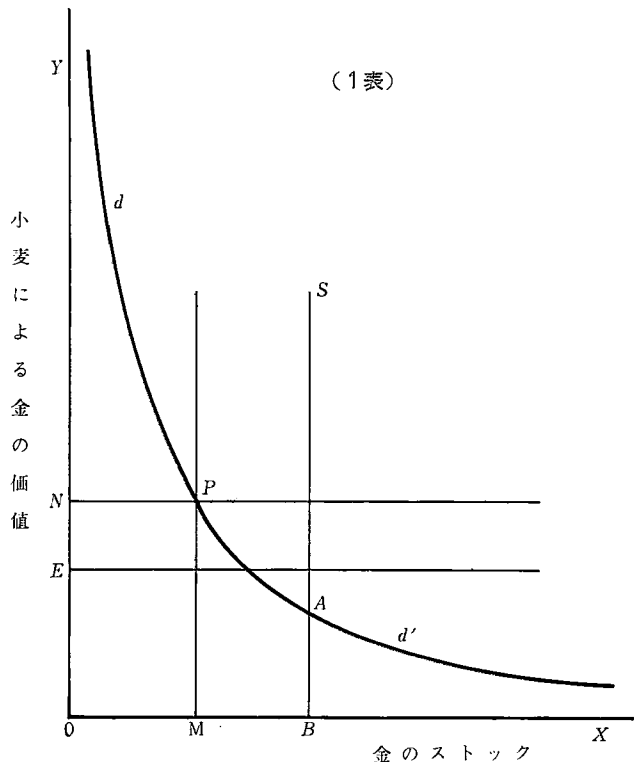
ロ. 投機 (Speculation) 「貴金属をもって居れば市場が沈滞している時に安く買って、市場が持直って価格が高い時に売る事ができます」。

更に引続いて「通貨の保有からは何の収入も生まれません。だから誰でも通貨の手持量をふやす事によって得られる利益とその一部を上着やピアノに費消したり又は事業施設に投資する事から得られる利益とが釣り合う所で保有通貨の大きさを定めます」(Mcc p. 39)。

茲には明らかに限界効用<sup>3)</sup> (均等) の分析が適用されている。この保有貨幣量と物価水準との関係 (弾力性) が数量説の問題である。

### ① 弾力性 I

prices generally rise, other things been equal, in proportion to the volume of metals which are used as currency. に於て、その他の事情が一定の場合における物



2) シュンペーター、マーシャル……「十大経済学者」所収 (中山、東畑監修)。p. 143 経済分析の歴史(6) p. 2091

3) 貨幣の保有を商品の仕入、販売に伴う支出と収入との時間的不一致に備えて保有する支払準備金だと考えるパティンキンは、このマーシャルの効用を貨幣保有の効用ではなく、貨幣支出の効用だと規定する。「Money, Interest and Prices」 p. 79

価水準と貨幣需要量との関係をマーシャルは「貨幣・信用、商業 (Mcc)」の appendix C で図表によって説明している。(1表)

即ち  $OY$  が小麦によって測定された金の価値、 $OX$  が金の需要量、 $B \cdot S$  は金の供給が生産の弾力性の乏しい固定した存在量であることを表わす垂直な供給線、 $d \cdot d'$  は金の価値の変化に伴って移動する需要曲線であり、これは直角双曲線で示されている。

少し敷衍しよう。

i) 垂直な供給線

金の価値は他の商品の価値と同じく、その需要と供給とできまる (Mcc p. 230)。ただし金は生産の弾力性の乏しい耐用性の高い商品である。この金の属性から供給量がほぼ一定とみなし得る「経常的ストックが経常的産出高に対して較べものにならぬ程大きい」性格 (Mcc. p. 282) が生れる。

かくて供給面に於て金の価値とその生産費との直接的関連は切離され、  
So far as the influence of the cost of production on the value of precious metals concerned, it would act only through its influence on quantity (op p. 22)

(貴金属の価値に対する生産費の影響に関する限り、それは数量への影響を介してのみ作用し得る)。

このようにして、金の価値<sup>4)</sup> (物価水準) とその数量との直接的な関係が確立する。

ii) 貨幣の需要曲線の弾力性は1である。

上述の如く金の価値 (物価水準) とその数量との関連は成立するが両者の変化の態様をマーシャルは次のように云う。「 $d \cdot d'$  線上に任意に移動する点  $P$  を取り  $OX$  上に垂線  $PM$  を引くと  $PM$  が半 inch ならば  $OM$  は 2 inch,  $PM$  が 2 inch ならば  $OM$  は半 inch を示す」(Mcc. P. 283) と、従って両者は物価水準が2倍になればその需要量も2倍になる比例的な関係にあり、即ち  $d \cdot d'$  曲線は弾力性1を示す直角双曲線である。

② ヒックスの批判

マーシャルは既述せる如く(a)現金残高を保有するに当って「貨幣を保有することと他の形態の富を保有する事との有利性がバランスするように各資源を配分する」と説く。そこでは限界効用均等の法則

$$\begin{aligned} \textcircled{1} \quad & \frac{X \text{ の } x_0 \text{ 単位の限界効用}}{X \text{ の価格}} = \frac{Y \text{ の } y_0 \text{ 単位の限界効用}}{Y \text{ の価格}} = \dots = \frac{H \text{ の } h_0 \text{ 単位の限界効用}}{\text{一般物価水準}} \\ & = \lambda (\text{貨幣の限界効用}) \quad (\text{但 } X, Y \dots \text{各商品, } H \dots \text{現金残高}) \\ \text{or } \textcircled{2} \quad & \frac{X \text{ の } x_0 \text{ 単位の限界効用}}{\lambda} = (X \text{ の貨幣に対する限界代替率}) = X \text{ の価格} \end{aligned}$$

4) 金 (貨幣) の価値は、その一単位が買い得る合成商品の価格で測定され、物価水準はこの購買力の逆数である。

が成立している。

(b)又、マーシャルは「経済学原理」Ⅲ編3章で

the marginal utility of money to him is a fixed quantity, so that the prices he is just willing to pay for two commodities are to one another in the same ratio as the utility of those two commodities (P. p. 95)

（貨幣の限界効用は不変だから、彼が二つの財に対して、まさに支払うとする価格は互にこれら二つの財の効用の比と同一比率を保つ）と、方程式①に於ける $\lambda$ が一定であると仮定する。

これに対しヒックスは「貨幣の限界効用が不変であるとは消費者の貨幣の手持高の変化が貨幣と何らかの一つの商品  $X$  との間の限界代替率に影響しないことを意味する。だから若し彼の貨幣の手持高（所得）が増加し  $X$  の価格は不変のままであるとすれば  $X$  の価格は依然として限界代替率に等しく、 $X$  の購入量には何の変化もない。 $X$  に対する需要は従って所得とは無関係である<sup>5)</sup>」。則ち、貨幣の限界効用一定の仮定を外し、貨幣の手持高の増加により  $\lambda$  が低下すると予想しよう。この場合、

$$\frac{X \text{ の } x_0 \text{ 単位の限界効用}}{\lambda} = X \text{ の 価格} \quad (2)$$

に於て個人の現金残高の増加によっては市場価格たる  $X$  の価格は変化しないので  $\lambda$  の低下分だけ分子の  $X$  の限界効用が低下しなくてはならない。これは限界効用逓減の法則から  $X$  の需要量の増加にはかならない。

従って消費者の現金残高（ヒックスの場合、当面の問題に関しては所得）の増加は財の需要増加をもたらす。

然るに  $\lambda$ 、一定という仮定を導入すれば斯る関係は無視される事になる。

これはマーシャルがヒックスの価格効果のみを考察の対象とし所得効果を除外し、従ってパティンキンの実質残高効果<sup>6)</sup>——個人の貨幣保有量が増加すれば彼の商品需要に影響する。その際商品が通常の商品ならばその商品の需要量は増加するが、もし下級財ならばその需要量は減少する——を無視することを意味する。

### ③ 中立貨幣

ヒックスの批判は（1表）の  $d-d'$  曲線が直角双曲線であることの当然の帰結である。

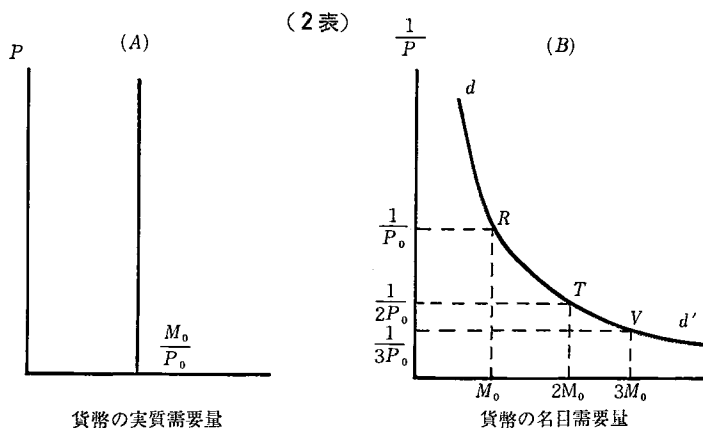
（1表）を（2表）の如く変形しよう。

（2表—B）の  $d-d'$  曲線は直角双曲線であり  $d-d'$  線上の任意の点で貨幣需要量の実質価値は

$$M_0 \times \frac{1}{P_0} = 2 M_0 \times \frac{1}{2 P_0} = \dots = \frac{M_0}{P_0} \text{ と一定である。これは貨幣量の変化は物価水準 } (P_0)$$

5) ヒックス value and capital I（安井、熊谷訳） p. 37-38

6) パティンキン、同上。 p. 19



註1 パテインキン「貨幣利子及び価格」P28

2 絶対価格水準( $P$ )の変化には初期貨幣残高の同一比率の変化が伴う

に比例的变化をもたらす故、相対価格および実質貨幣量には何ら影響を与えず、これらは貨幣量とは（ヒックス・の批判の如く）独立に決定される事を意味する。少し敷衍しよう。

i) ケインズは（2表—B）の如く<sup>7)</sup>、数量説は「有効需要が貨幣数量と同じ割合で変化し完全雇用の状態のもとで完全に非弾力的な供給が支配している場合にのみ有効である」（GT. p. 245-296）という。

完全雇用の状態とは一般均衡の状態であり「交換および生産の一般均衡理論」に則していえば(1)売手としての家計と買手としての企業家の会合う生産用役市場に於ける需給の均等(2)売手としての企業家と買手としての家計とが会合う生産物市場に於ける需給の均等、及び(3)生産物価格と生産費との均等の諸条件が充たされる状態である。

それを貫く原理は家計—消費者選択の理論、企業—限界生産力理論に基づく「極大満足」、  
「資本能率最大化」の原理である。

ii) この場合、貨幣が保有されるのは、貨幣それ自体の為ではなく、貨幣を以て購入し得る他の諸財の数量のためである。換言すれば貨幣を保有しているとは即、貨幣形態で消費財、生産財等を保有している事にほかならない。

茲では貨幣は何ら積極的に実物現象に影響を及ぼさない中立貨幣となり実物的に決定された相対価格を任意の multiplicative factor を乗ずる事に依って絶対的な貨幣価格に変換するのが現金残高方程式の役割となる<sup>8)</sup>。

7)  $D=OP$  ( $D$ …有効需要,  $O$ …産出高,  $P$ …物価)

$AD=PAO+OAP \quad \therefore \frac{AD}{D}=\frac{AO}{O}+\frac{AP}{P}$ . 然るに完全雇用のもとでは  $\frac{AO}{O}$  はゼロとなり、有効需要と物価とが直接的関連をもつ。

8) 安井琢磨「貨幣と経済的均衡」安井琢磨著作集(I)所収。

## Ⅱ 貨幣の流通速度

前節では他の事情が一定の時の $M$ と $P$ との関係を考察したが茲では、この他の事情に就いて検討しよう。

これは交換方程式 ( $MV=PT$ ) に則して云えば  $V$ 、 $T$  の問題である。

マーシャルは流通速度の問題を現金残高の問題に置き換えている。則ち  
Changes in the rapidity of circulation of money are themselves incidental to changes in the amount of ready purchasing power which the people of a country find it advantageous to keep in their own holding (Mcc. p. 43)

（貨幣の流通速度の変化は人々が自分の手許に保有するのが有利だと思う即金購買力の大きさの変化に附随して起るものである）。

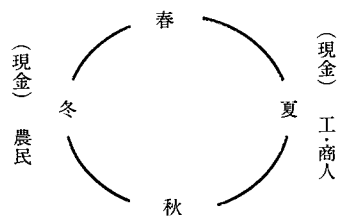
然しながら、この置換えの理由に就いてマーシャルは、(a)財貨の流通速度が変化すれば通貨の流通速度も変化する。(Mcc. p. 43) (b)銀行業務の改善が貨幣を多額に保管するの必要をなくした (Mcc p. 42) 等々と、断片的に述べるのみである。

それで主として Mcc 1 編 4 章ならびにヴィクセルの「利子と物価」6 章を参照して綜合すれば、およそ、次の様になろう。

### ① 支払いの環

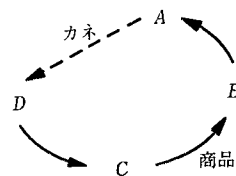
i) 各営業に於ける収入・支出の流れには一定の規則性（季節性）がある。

農民は春に種、農具、肥料等を買入れ、秋にその収穫を販売する。一方、工・商人は秋に食物を買入れ、春に肥料等を販売すると仮定すれば現金残高は夏は工・商人に、冬は農民に保管されている。もし一国の一切の取引活動が春秋の二期に集中すれば現金残高の平均休息期間は半ヶ年となり現金残高を 2 倍すれば年間の商品の取引総額が示される。



ii) 資金の流れは円状を呈する。

この場合、収入は半年後に支出されるのでその間、現金を他人に預けたり、又は半ヶ年の信用で商品を提供しても営業に支障は生じない。かくて信用経済が発達するにつれ、手許現金は縮少する。例えば多数の個人  $A, B, C, D$ …が互に商品信用を受領し、 $A$  は  $B$  に、 $B$  は  $C$  に、 $C$  は  $D$  に債務を負う場合、もし  $A$  が一般に承認された信用の持主ならば  $A$  が振出した約束手形が  $B, C, D$  の支払に使われ、これらの取引は  $A$  の  $D$

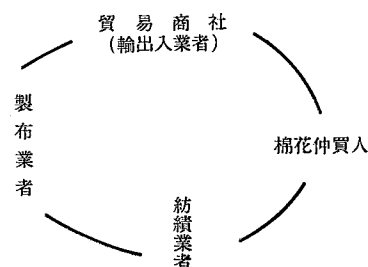


に対する現金支払のみで完結する。則ち  $V = \frac{PT}{M}$  に於て  $PT$  (取引高) に対して  $M$  が縮少し  $V$  が増大する。従ってマーシャルの云う  $V$  の変化は  $M$  の変化に置き換えられる事が立証される。現金残高保有の観点から、ここに二つの問題が派生する。

i) もし市況が不振になり資金の回流が停滞すると手許現金を高める必要性は連鎖反動的に生ずる。

ii) 信用経済の発達 hands 手許現金の必要額を縮少するが、これを撤廃するものではない。

何故なら諸請求の系列はすべてが円状を呈するとは限らないからである。例えば棉花仲買人は紡績業者に、紡績業者は製布業者に製布業者は輸出業者に、輸出業者は輸入業者に宛てて、為替手形を取組む場合、取引の環は完結して請求権は相互に清算され、手許現金保有の必要性は生じない。



ただし紡績業者の製品たる糸が機械メーカーの生産過程に原料として投入される事はないので綿布業者に対する紡績業者の請求権が機械メーカーに対する石炭商人の請求権で相殺される事はなく、この場合、取引の系列は円状を呈しない。この環を更に拡大するのが銀行組織である。

## ② 規模の経済性(T)

個別企業は収入を超える支出超過に備えて支払準備金として手許現金を保有している。

(A) パティンキン<sup>9)</sup>は現金の支払過程は収入・支出の発生時点が偶然性に支配される確率現象だと想定し、白球—収入、黒球—支出、一定期間の取引高  $N$  とした場合、支払準備金の保有の問題を次の様に組替えている<sup>9)</sup>。

“つぼの中に  $N$  個の白球と  $N$  個の黒球がある。つぼから一つ宛、無作為に取出されるがそれをつぼに戻さない。ここで  $w(n)$  と  $b(n)$  はそれぞれ最初の  $n$  回で取出された白球と黒球の個数である。ここで  $\max_{0 \leq n \leq 2N} [w(n) - b(n)]$  の分布、即ち

$$P_K = P_r \left\{ \max_{0 \leq n \leq 2N} [w(n) - b(n)] = k \right\} \text{を求めよ} \text{” と。}$$

即ち  $\max_{0 \leq n \leq 2N} [w(n) - b(n)] = k$  —つぼの中から  $n$  個の球を取った時、白球と黒球の差が最大値  $k$  となる確率 (収入と支出とが取引高  $N$  を完了した時、収入—支出=支払準備金、但収入<支出が最大値  $k$ ) となる確率  $P_K = P_r \left\{ \max_{0 \leq n \leq 2N} [W(n) - b(n)] = k \right\}$  の分布の問題に現金保有の問題を置き換えている。

そして確率計算の規則によって「 $N$  が其の週中に行なわねばならぬ支払いと受取りのド

9) パティンキン、同上、p. 450 以下。

ル数を示すとすれば一定水準の保証を維持する為に保有されねばならぬ貨幣量は  $\sqrt{N}$  に比例して増加する」という結論を導いた。

この事は支払準備金が  $r$  である類似の100個の営業体がその手許現金を一つの場所（銀行）に保管すると営業体総計としての支払準備金の必要額は  $\sqrt{100}=10r$  だけ確保すれば良いことを意味する。

再言すれば各企業の支払準備金は銀行取引がなければ当然、必要な額の1/10に低下し、又、銀行は  $10r$  の手許準備金で100個の企業の凡の不慮の支出を支弁することになる。

この様に取引高( $T$ )の増加に対して支払準備金が相対的に減少することを規模の経済性という。

(B) かくて、銀行ではその取引高が増加するにつれ、益々、必要準備金は相対的に減少し、多額の取引（貸付）が実行可能となる。その結果、取引先が拡大し、前述の綿布業者、紡績業者、機械メーカー、石炭商人が同一銀行の取引先となるなら、彼等相互の支払いは何らの現金を必要とせず振替決済されることになり、 $T$  の増大は更に  $V$  を高める。そして銀行組織が整備されるにつれ、 $MV=PT$  に於て、 $M$  と  $P$  との直接的関係は益々薄れて行く。

事実、1887—88年の王室委員会でマーシャルが問われたのは当時の銀行に於ける「金の過剰と割引歩合の低廉さとが、貨幣数量説によれば、どうして物価の下落と両立し得るのか」という問題であった。

これに対してマーシャルはロンバード街に流入した金塊は  
It would swell deposit and book credit and so enable to increase their speculation with borrowed capital; it would therefore increase the demand for commodities and so raises prices (op p. 38)

（預金と帳簿信用とを膨脹させて、借入資本による投機の増大を可能にするだろう。それはやがて商品への需要を促進し、物価を騰貴させるだろう）と答えている。

別言すれば  $M$  と  $P$  の間には種々な要因が介在し、 $M$  が増大して割引歩合が低下しても、それに対応する投資領域の収益性が伴わなければ投機も商品需要も促進されず  $P$  は上昇しないことになる。

### ③ 自発的需要と非自発的需要

我々は〔Ⅰ〕で現金残高は「貨幣を保有する事と他の形態の富を保有する事との有利性のバランス」によって保有されることを考察し、〔Ⅱ〕では現金残高は支払準備金として、収入・支出・取引高等で規定されることを考察した。

この2つは異質のものである。ヒックスは次の如く云う。

「それ ( $M_1$ ) は他方のもの ( $M_2$ ) がそうであるのと同じ意味では貨幣に対する需要ではない。その背後に取引動機と云ったものは存在しない。それ ( $M_1$ ) はある特定の数量の財を



ある特定水準の価格で流通させるのに必要な貨幣である。自発的な色あいを過度に強めて描かれたケンブリッジ方程式よりも、むしろフィッシャー方程式の方が事態をより良く写し出している<sup>10)</sup>」と保有貨幣量には“自発的なもの”と“非自発的なもの”の区別がある事を指摘している。

なお、戦後の金融状勢を描写するラドクリフ報告によると、 $M_2$  は殆んど存在せず、資金の窮迫度を象徴する「将来に於て入手可能と予想される貨幣 ( $M_{ex}$ )」が考慮されて居り、貨幣需要の方程式は  $L(D) = M_1 + M_{ex}$  ( $M_2 = 0$ ) となっている<sup>11)</sup>。

従って現金残高保有の原理を求める場合には〔Ⅰ〕の有利性のバランスの原理よりも〔Ⅱ〕の  $V$  の考え方が妥当する側面により多く、考察の重点を置くべきだろう。

### Ⅲ 中立貨幣と休息貨幣

我々は先に一般均衡状態では貨幣は中立貨幣となると云ったが、これを手掛りとして  $M_1$  の問題に接近しよう。

マーシャルに於て限界生産力理論は「代用原理」として表現されている。

#### ① 代用原理

マーシャルは代用原理を「企業家はその用途に一番良く適合した生産要因をいつも選択しようとする。使用された生産要因の供給価格の和は原則として、これと代用できる他の組合せのどれを取ってみても其の供給価格の和より小さい」(P. p. 341)と述べて、これは所与の生産用役の価格のもとで生産物一単位の生産費を極小にする生産係数の選択原理にはかならぬと云う。

ケインズの古典派第一公準<sup>12)</sup>は「生産用役たる労働力の需要に関する公準であるから、この代用原理がそれを包摂しているのは当然である。

この代用原理と古典派第一公準との関連を明示しているのはワルラスであり、次にこれを要約しよう。

生産用役…	土地( $T$ ), 労働( $P$ ), 資本( $K$ )…		
価 格	$P_t$	$P_p$	$P_k$
生産係数	$b_t$	$b_p$	$b_k$
	価格	生産量	
生産物(B)	$P_b$	$Q$	

10) ヒックス、貨幣理論(江沢、鬼木訳) p. 22. 猶  $M_1$  は取引動機で保有される貨幣であり、 $M_2$  は投機、収益動機で保有されるものである。

11) ラドクリフ委員会報告、大蔵省金融問題研究会訳。 p. 104

12) 「賃金は労働の限界生産物に等しい」というのはマーシャルの主張でもある。

経済学原理(P) 数学的付録 XIV p. 847

とすれば、生産係数は相互に代替的な関係で製造方程式  $\varphi(b_t, b_p, b_k \dots) = 0$  で結合される。均衡状態では生産物の価格は生産費に等しいので、

$$\begin{aligned} QP_b &= Qb_t \cdot P_t + Qb_p \cdot P_p + Qb_k \cdot P_k \dots \\ Qb_t &= T \quad Qb_p = P \quad Qb_k = K \dots \text{と置けば,} \\ QP_b &= TP_t + PP_p + KP_k + \dots \end{aligned} \quad [1]$$

又、製造方程式の生産係数のそれぞれに  $\frac{T}{Q}$ ,  $\frac{P}{Q}$ ,  $\frac{K}{Q}$  ... を代入し、この陰関数を  $Q$  に就いて陽表すると

$$Q = F(T, P, K \dots)^{13)} \quad [2]$$

企業家は[2]の制約のもとで[1]を極小にする。Lagrange の未定乗数  $\lambda$  を用いて解くと、

$$\begin{aligned} p_t &= \lambda \frac{\partial F}{\partial T} \dots \text{①} & p_p &= \lambda \frac{\partial F}{\partial P} \dots \text{②} & p_k &= \lambda \frac{\partial F}{\partial K} \dots \text{③} \\ \text{①} \times T + & \text{②} \times P + & \text{③} \times K \\ TP_t + PP_p + KP_k + \dots &= \lambda \left( \frac{\partial F}{\partial T} T + \frac{\partial F}{\partial P} P + \frac{\partial F}{\partial K} K \dots \right) \end{aligned} \quad [3]$$

然るに[2]は1次の同次方程式であるからオイラーの定理により

$$Q = \frac{\partial F}{\partial T} T + \frac{\partial F}{\partial P} P + \frac{\partial F}{\partial K} K + \dots \quad [4]$$

[1][4]から[3]は

$$\begin{aligned} QP_b &= \lambda Q \quad \therefore P_b = \lambda \quad \text{これを①②③...に代入} \\ \frac{\partial F}{\partial T} &= \frac{P_t}{P_b} \quad \frac{\partial F}{\partial P} = \frac{P_p}{P_b} \quad \frac{\partial F}{\partial K} = \frac{P_k}{P_b} \dots \end{aligned} \quad [5]$$

則ち方程式[4]は生産物はすべて生産用役に分配されること方程式[5]は各生産用役の報酬率は限界生産力に等しい事を意味する ( $P_b = P_b \frac{\partial F}{\partial P}$  ... 賃金は労働の限界生産物に等しい)。

さて、代用原理と貨幣との関連を見よう。

(A) ワルラスの体系では代用原理は「生産の理論」の領域に属すが、彼によると i) 「交換と生産との均衡状態に於ては貨幣を捨象することができる。労働者等は企業家と生産用役の或量と交換に、賃金、地代、利子等という名称のもとで生産物の或量を受け又は与える」。更に資本市場に於ても ii) 「理論上では実物による資本貸借も貨幣による資本貸借も、資本家にとっても企業家にとっても同じことである<sup>14)</sup>」と述べ、ここでは貨幣はヴェールである。

マーシャルにとっても「馬の購買代金の貸付と馬の貸借の間には本質的差異はなく」

13) 生産係数が explicit に  $Q$  の大きさに依存しないなら[2]は  $T, P, K \dots$  に就いて1次の同次方程式である。但、生産関数が1次の同次関数でなくとも第一公準が導かれることが証明されている。茲では、第一公準が代用原理に包摂されることを示すのであるから、簡単に1次同次方程式とする。

14) ワルラス、純粋経済学要論（手塚訳）（上）p. 300 （下）p. 48

(P.586) ワルラスと同じく貨幣は何ら積極的に実物現象に影響を及ぼさない中立貨幣である。<sup>15)</sup>

(B) マルサスは貨幣を捨象することに反対する。

マルサスはセイ法則を容認するゼームス・ミルに反対して、ホップ栽培者が求めているのは帽子や靴ではなく貨幣であり「そうでなければ彼はホップ栽培者としての事業を継続できない<sup>16)</sup>」と明言する。

近世初期頃までの Commenda の如く、一事業＝一企業としてではなく、継続企業 (going concern) と発生主義の会計原則に立てば、たとえ、商品の販売と購買とが等しくとも、期末に、未収金、未払金、前払費用、前受収益等が計上され、利潤計算は現金の収支計算と一致せず、商品の交換前後に於ける現金残高は不変ではあり得ない。

因に Commenda では匿名組員から資金を委託された業務担当組員は一航海が終る毎に利益の分配と共に資本を償還して企業を清算 ( $G - W - G'$ ...liquidation) する口別計算が行なわれていた。当時ローマ教会は利子を禁止していたのでその禁止を免れる為に貸金に対する利子の代りに出資に対する損益負担の観念を生み出し、コメンダ契約の媒介により貸金 (loans) の観念が資本 (capital) の観念に転換した。

いずれにしても Going Concern の原則に立つ発生主義会計の計算結果たる抽象的利潤には、たとえば資本に対する資本財の如き、利潤に対する利潤財としての現物は存在しない。

利潤が発生しても対応する貨幣が存在しない「黒字倒産」も出現して、我々の社会では方程式〔4〕〔5〕は無条件には成立しなくなる。

## ② 継続企業 (going Concern)

ヴィクセルは資本は本質上、「労銀および地代基金」だと述べ「資本は労働の進行中あらゆる種類の労働者を養うに必要な財の集合体である。日々の生計資料は自由な即ち投下されていない形態に於ける資本を形成する<sup>16)</sup>」という。

これに対しマルサスは「如何なる貨物も流通媒介物の適当な代用物になり得ない。又今後1—2年の食料品を支配し得せしめるものではない<sup>17)</sup>」と、生計資料は価値の保蔵手段としての貨幣で蓄蔵され、自由資本は貨幣資本に転化すると云う。

マーシャルも自由資本と特定用途に拘束された特定資本を峻別し、前者から利子が後者から準地代が生れると説くが、彼には自由資本、即貨幣資本という転換はない。

則ち「市場に於ける資本の利用に対して支払われる価格である利子率は、その市場において、その利子率に対応する資本に対する集計的需要がその利子率のもとで市場に提供される集計的なストックと均等になる、というような均衡水準に向かっている傾きがあるのだ」

15) マルサス、経済学に於ける諸定義 (玉野井訳) p. 47

16) ヴィクセル、利子と物価 (北野、服部訳) p. 183

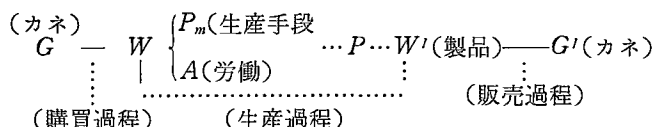
17) マルサス、経済学原理 (下) (吉田訳) p. 201

(P. p.534) とマーシャルは述べるが、このマーシャルの記述をケインズは「一般理論」に引用し、マーシャルの資本 (Capital) という言葉は貨幣 (money) に、stock (資本量) という言葉は貸付 (loans) に置き換えるべきだと註釈している。(GT. p. 186)

一般に Going Concern の観点に立てば生産過程は再生産過程に、資本は循環過程になる。かかる観点からは同一の価値量が循環過程で「採ッテハ捨テル」一形態が自由資本、特定資本の区別だろう。則ち固定資本とは自由な価値量が拘束された具体財であり、貨幣資本とは斯る拘束を脱した自由な価値量である。

### ③ 活動と休息の原理

#### (A) マルクスは産業資本の循環過程



に於て現金残高発生状況を考察している。

i) 産業資本の回転期間は生産期間と流通期間に分れるが、資本が流通行程を中断することなしに継続するためには追加的な貨幣資本が必要である。この追加資本は、その性質上、継続的に生産行程に拘束されるものではない。それは週期的に一定の期間に亘り遊離され、休息せしめられる。これが循環過程で生ずる現金残高の1つである。 ii) 貨幣資本は一挙に労働力や生産手段に転化するのではなく順次的にのみ支出される。従って、この部分も待機的に休息せしめられ、現金残高となる。 iii) 固定資本はその全価値が一挙に前貸しされるが、その回収は断片的であり、この部分も回収が完了するまで待機する。 iv) 売上収入から蓄積される資金は標準的な大いさに達するまで休息せしめられる等々。(資本論Ⅱ編15章)

これらの現金残高は銀行に預けられて、預金となるが茲から2つの結論が派生する。

(1) ケインズが「貨幣論」で分類した「所得予金と営業予金— $M_1$ 」及び「貯蓄予金— $M_2$ 」は相互に独立した区別ではなく資本が循環過程で「トッテハステル」一形態に過ぎない。

(2) 茲に1つの矛盾が生れる。ローゼンベルクは次の如く云う。「一方に於て資本は剰余価値をもたらず所の価値として不断に生産の段階にとどまっていなければならぬ。所が他方において或る価値額をして不断に自己増殖を遂げしめる為に他の価値額が週期的に解放され、休息する事がつまり自己増殖をなさないこと(現金残高として保有される事)が必要である<sup>18)</sup>」と。

私はこれを先の現金残高保有に関するマーシャルの有利性のバランスに対し活動と休息の

バランスと呼び両者の相違点をハロッドに於て見よう。

# B. ハロッドの例示

マーシャルは貨幣をその保有の動機から「流通貨幣—Convenience」と「保蔵貨幣—Speculation」に分類したがケインズは前者を更に取引動機によるもの ( $M_t$ ), 予備的動機によるもの ( $M_p$ ) に細分し, これらを充たす為に保有される貨幣量 ( $M_1$ ) は所得水準に依存し, 後者—投機的動機を充たす為に保有する貨幣量 ( $M_2$ ) は利子率に依存すると見做して「一般理論」で貨幣需要の方程式

$$\left. \begin{array}{l} M = M_1 + M_2 \\ \text{or } M = M_t + M_p + M_s \end{array} \right\} = L_1(Y) + L_2(r)$$

を確立した。

ハロッドは最近の物価上昇の原因の検討にこれを利用し「過去(1968年現在)数年間,  $PT$ ( $GNP$ の市場価格)の上昇度に比例しては  $M$  は供給されていない。然し物価水準の趨勢は上昇している。これは一体, 生産性を超える賃金上昇の所為なのか, それとも貨幣への保蔵性向の変化の所為なのか<sup>19)</sup>」と発問している。

ハロッドはこれに対し  $PT$  に比例して  $M$  が供給されなくとも国民所得が上昇すれば  $M_t$  が増大するが, この時  $M_s$ ,  $M_p$  から自発的に貨幣が引揚げられ,  $M_t$  に注入され, その結果, 物価水準は上昇する。かくて

This higher price level may be solely due to excessive wage and have nothing to do with the money supply (p. 170)

(かかる物価水準の上昇は生産性を超える賃金上昇にのみ起因し, 貨幣供給には関係がない)と結論する。

然しハロッド自身が別の個所で述べている如く「過去20年間, イギリスでは  $GNP$  の上昇率に対して貨幣の供給率は極度に抑えられている。その結果,  $M_s$ ,  $M_p$  の保有は殆んど見られず現金と債券とは既に競合的資産では無くなっている状態」(同書 p. 180~181)である。

恰も我国に於て消費者物価指数の上昇率が定期預金利息を超える時, 定期預金は自発的な収益対象ではなく資本の循環過程から派生する歩積, 両建預金, 標準限度まで積立てられる目的預金等が多いのと符合する。そのため自発的に貯蓄預金から引揚げられて営業預金に注入されるものは量的にごく乏しい。

私はヒックスの云う「すべての必要貨幣量を自発的な需要という言葉に翻訳<sup>20)</sup>」しようとする典型をハロッドに見るのである。

19) ハロッド, money p. 160

20) ヒックス, 貨幣理論(江沢, 鬼木訳) p. 22-23

以上、我々は〔Ⅲ〕に於ては Going Concern の観点から営業性資金 ( $M_1$ ) を検討し、これがマーシャルの有利性のバランスに加えて、活動と休息のバランスにも支配されるのを見た。

次は両者の関連が問題になるが、個別企業に於ける現金残高保有の原理は究極的にはその財務諸表に反映されねばならないだろう。

試論として、これを次節で検討しよう。

#### Ⅳ 補論（具体例）

小泉明教授は「現金残高方程式—“残された課題”」の終末に 3 表の如き企業の資金繰表を掲げて「現金残高の変動にはすべての経済活動の変化が反映している。国民所得が経済活動の規模そのものを表示するとすれば現金残高はその指標である。現金残高方程式はこのような角度から現金残高の変動を把えるものであって、そこに経営論的方法とよび得る理由がある<sup>21)</sup>」と結ばれている。

経営論的方法を更に推し進めよう。

i) 会計実務に於て有利性のバランスを代表するのは貸借対照表である。即ち「経営諸要因の間には経済的に正しいバランスが存在しなくてはならない。……そこで企業は会計帳簿に勘定を設けて勘定科目に配分された資金量やその他の経済数量を相互に比較する<sup>22)</sup>」ために貸借対照表を作成する。

ii) 資金繰表は Accrual basis（発生主義）の貸借対照表、ならびに損益計算書を Cash basis（現金主義）に組替える手続きである。

（3表）月別資金予算表

摘 要	予 算	実 績	差 額
収入の部			
現 金	×××		
(受取手形)	(××)		
計	(××)		
手形割引	×××		
雑収入	×××		
	×××		
計	(××)		
	×××		
合 計	(××)		
支出の部			
主 要 材 料	×××		
補 助 材 料	×××		
人 件 費	×××		
経 費	×××		
販 売 費	×××		
利 息	×××		
税 金	×××		
その他支出	×××		
計	×××		
固 定 資 産	×××		
出 資 投 資	×××		
計	×××		
合 計	×××		
差引過不足	×××		
新規借入金			
長 期	×××		
短 期	×××		
借入金返済			
長 期	×××		
短 期	×××		
社 債 償 還	×××		
支払手形提出	×××		
支払手形決済	×××		
手許金前月末	×××		
〃 当月末	×××		

（通産省，産業合理化審議会）

21) 高橋泰蔵，小泉 明・交換方程式と現金残高方程式。p. 218-219

22) 黒沢 清・貸借対照表。p. 10

既述せる如く、commenda では  $G-W-G'$  となって利潤計算と現金収支計算は一致するが、継続企業、発生主義のもとでは利潤計算の結果は抽象的利潤となり、我々の関心は、この抽象的利潤から実体的なものを分析、摘発する方向に移る。これを可能にするのが資金繰表である。

iii) 活動と休息のバランスを代表するのが損益計算書である。

資本は費用（資本の使用高、例、仕入… $G-W$ ）と収益（資本の回収高、例、売上… $W-G$ ）という2つの現象をくり返しながらか回り、一定期間の資本回転の結果を総括的に示したものが損益計算書である。このプロセスに活動と休息の原理が作用する。

有利性のバラス、貸借対照表(B/S)と活動と休息のバランス、損益計算書(P/L)とを具体的に結付けているのは資金繰表である。

上述の通産省産業合理化審議会、提案の月別資金予算表の作成過程からこれを見ると(1)全経営計画の基点として総資本利益率が置かれ、これに基づいて利益計画（月別損益計算表）が作成される。(2)次いで営業上の取引条件（現金売と手形売の比率、売上回収率、その資金化率等）によって資金予算（月別資金予算表）

売上高 82,700万円  
 回収 80,200  
 (回収率 97.0%)  
 資金化 78,200 {現金売 8,900  
                           手形取立 9,000  
                           手形割引 60,300  
 その他収入 900  
 受手残純増 2,000  
 支手残純増 500  
 が作成される。

月別損益計算表 (万円)

月	各月 (略)	計
摘要		
売上高		82,700
製品倉出価格		63,500
人件費		1,650
退職手当引当繰入金		350
旅費交通費		300
荷造発送費		1,150
広告宣伝費		1,240
交際費		600
その他諸経費		800
税金		100
減価償却費		10
売上原価計		69,700
販売損益		13,000
製品倉入価格		67,500
材料費		44,100
人件費		12,850
退職手当引当繰入金		1,420
その他諸経費		5,190
税金		2,200
減価償却費		2,190
副産物		(-)400
仕掛品		(-)50
製造原価		67,500
営業損益		13,000
雑収支差額		(-)200
支払利子		2,850
特殊経費		350
差引計		3,000
純損益		10,000

(3) 更にこの過程から、その裏付けとして資金計画表が作成され、それを通じて貸借対照表が作成される。

### 資金計画表

#### 資金の源泉

見 積 利 益 金	10,000万円
現金支出を伴わない費用	
減価償却費	2,200
貸倒引当金価格変動準備金	350
	2,550
出資金、長期貸付金回収	50
長期借入金金の増加	5,000
合 計	17,600

#### 資金の使途

固定資産の取得	6,200
出 資・投 資	100
社 債 償 還	100
税 金 支 払	7,000
配 当 金 支 払	1,500
役員賞与・交際費	50
長期借入金金の返済	2,500
合 計	17,450
差引運転資本の増加見積額	150

#### 運転資本増加の原因

現金預金の減少	1,750
受取手形ならびに売掛金の増加	4,500
棚卸資産の増加	3,050
その他流動資産の減少	500
流動資産の増加	5,300
支払手形ならびに買掛金の増加	800
借入金金の増加	3,000
支払勘定および未払金の増加	150
引当金の増加	1,200
流動負債の増加	5,150
運転資本の増加	150

### 月別資金予算表 (万円)

摘 要	月 各 月 (略)	計
収入の部		
現 金		8,900
(受 取 手 形)		(71,300)
(売掛金回収計)		(80,200)
手 形 取 立		9,000
手 形 割 引		60,300
雑 収 入		900
合 計		79,100
支出の部		
主 要 材 料		31,600
補 助 材 料		10,700
人 件 費		14,500
経 費		6,180
販 売 費		3,100
利 息		2,850
税 金		9,300
そ の 他 支 出		2,220
計		80,050
固 定 資 産		6,200
出 資, 投 資		100
計		6,300
合 計		86,750
差 引 過 不 足		7,650
新 規 借 入 金		
長 期		5,000
短 期		9,000
借 入 金 返 済		
長 期		2,500
短 期		6,000
社 債 償 還		100
支 払 手 形 振 出		20,500
支 払 手 形 決 済		20,000
手 許 金 前 月 末		10,000
〃 当 月 末		8,250



この設例を我々の観点から綜括しよう。

戦後は  $M_2$  が殆んど存在せず、営業の実際に於ては活動と休息のバランスの原理が支配的で利益計画（損益計算書）を中心にして財務諸表が組立てられている。これは貸借対照表（ストック面）の勘定科目相互間のバランス（例えば、資本構成比率、流動性比率等）に於ける極端な悪化に端的に示されている。

然しながら損益計算書、資金繰表、貸借対照表は有機的に結付いた三位一体のものであり、有利性のバランスの原理を導入して経営計画のウェイトをストック（貸借対照表）に移して財務諸表を再構成することも可能である。

結論として個別企業に於ける現在残高の保有には有利性のバランスと活動と休息のバランスの原理が作用して居り、これは財務諸表に反映されている。以上の展開はその試論的な接近である。

見 積 貸 借 対 照 表 (万円)

摘 要	前 期 末	増 減	期末見積
借 方			
流 動 資 産			
現 金 預 金	10,000	(-)1,750	8,250
受 取 手 形	3,000	2,000	5,000
売 掛 金	13,000	2,500	15,500
有 価 証 券	5,155	(-) 50	5,105
受 取 勘 定	9,100	(-) 450	8,650
製 品	12,550	4,000	16,550
仕 掛 品	1,550	50	1,600
原 材 料	67,340	(-)1,000	66,340
計	121,695	5,300	126,995
固定資産及投資	68,130	4,050	72,180
合 計	189,825	9,350	199,175
貸 方			
流 動 負 債			
支 払 手 形	7,550	500	8,050
買 掛 金	7,040	300	7,340
短 期 借 入 金	10,000	3,000	13,000
未 払 金	165	(-) 50	115
支 払 勘 定	4,670	200	4,870
引 当 金	27,500	1,550	29,050
計	56,925	5,500	62,425
固 定 負 債			
社 債	10,000	(-) 100	9,900
長 期 借 入 金	15,000	2,500	17,500
資 本 金	30,000		30,000
剰 余 金	64,700		69,350
未処分利益剰余金	13,200	1,450	10,000
	189,825	9,350	199,175