

マーシャル  $k$  に就いて

大 原 静 夫

## 目 次

はじめに

〔I〕  $k$  と利子率

① 個人と社会の選択可能性

②  $k$  と Pigou③ 擬制資本 ( $W = \frac{Y}{r}$ )

## 〔II〕 価格調整と数量調整

①  $k$  と一般選択理論

② 期間分析

③ 二重意思決定仮説

むすび

## はじめに

H. G. Johnson によると、ラドクリフ報告以降に於ける金融理論の分野での大きな特色は貨幣数量説の復活であるが、これは貨幣理論史に於ける継続的な論争点、即ち貨幣理論は貨幣の需給に即して定式化した方が有益であるのか、それとも支出と所得に対する貨幣の影響に即して定式化した方が有益であるのか——交換方程式 approach か、所得—支出 approach か——という根本問題に関係を持っている。<sup>1)</sup>

所得—支出理論 (Keynesian Economics) の真髄である乗数関係に対応

1) H. G. Johnson, "Monetary Theory and Policy" reprinted in Essays in Monetary Economics, p. 40.

する数量説の真髄は流通速度関数であるが、この流通速度関数に関連して、マーシャル  $k$  を検討することにより「現金残高の保有」に関する問題点を浮彫りしようとするのが本稿の主題である。

## 〔1〕 $k$ と利子率

### ① 個人と社会の選択可能性

Friedmanによると貨幣理論に於て核心(core)となる区別は(1)名目貨幣量と実質貨幣量との区別、(2)個人がとりうる選択可能性(alternative)と社会がとりうる選択可能性との区別である。<sup>2)</sup>

名目貨幣量は社会の選択対象で通貨当局がこれを決定する。実質貨幣量は個人の選択対象で名目貨幣量の実質的購買量であり、(a)通貨一単位が購入しうる合成商品(composite commodity)の価格—物価指数で表現する方法と、(b)「預金の平均残高は年間売上高の何ヶ月分」とか「流通貨幣量は約5週間分の国民所得に等しい」とか云って、「期間」—その逆数が流通速度—で表現する方法とがある。それで実質貨幣量を個人が変更しようとする決意は名目所得に対する貨幣ストックの比率( $k$ )を変更させようとする決意と、ほぼ同義語なみに(interchange-ably)取扱うことができる。<sup>3)</sup>

$$(i) \pi = \frac{E}{O} + \frac{I-S}{O}$$

Keynesは「貨幣改革論」(A Tract on Monetary Reform 1924)の基本方程式、 $n = p(k + \gamma k')$  では  $n$  (貨幣の流通量)と  $\gamma$  (預金準備率)とは通貨当局によって決定され、通貨への需要を表すマーシャル  $k$  (但し  $k'$  は当座預金への需要)は公衆によって決定されるので、物価水準( $p$ )は基本的に二つの独立な力—通貨当局と公衆、の選択によって決定するといふ貨幣数量説を信奉していた。

次いで「貨幣論」(A Treatise on Money, 1930)の基本方程式

2) M. Friedman, The Optimum Quantity of money, p. 7.

3) "Milton Friedman's Monetary Framework," A Debate with His Critics. Edited by R. J. Gordon 1974, pp. 1-3.

$$\pi (\text{一般物価水準}) = \frac{E}{O} (\text{平均要素費用}) + \frac{I-S}{O} (\text{利潤})^4$$

では $\pi$ の上昇には cost push inflation (右辺第1項)と demand pull inflation (右辺第2項)の区別があること、通貨当局は前者に対しては直接に働きかける手段を持たず、後者に対してのみ銀行利率の作用を媒介にして利潤に対する影響を通じて物価を control し得ると考えるに至った。

これは通貨当局の選択対象が貨幣量から利率に移動したこと、並びに物価への影響力が限られたものである事を認める点など、Keynes の貨幣数量説からの訣別<sup>5)</sup>であった。

更にケインジアンであるHarrodは「一般理論」での貨幣需給の方程式  $M=M_1+M_2=L_1(Y)+L_2(r)$  を継承して、Cost push で国民所得が上昇した場合、通貨当局が保守的で、それに比例したMの上昇を許さなくても、利率が変化して遊休残高( $M_2$ )から活動残高( $M_1$ )に資金が流出するので、「物価水準の変化は貨幣量の変化に比例的である必要はなく、極端な場合はゼロのこともあり得る<sup>6)</sup>」というPとMとの関係を導いている。

この命題は絶対的流動性選好仮説と関連させると其の意味が明らかになる。

4) 〔貨幣論の定義〕

- O...一定期間の総生産量
- R...一定期間の消費財の生産量
- C...一定期間の新投資財の生産量
- P...消費財の価格
- P'...新投資財の価格
- $\pi$ ...生産物全体の価格  
(生産費)
- E...一定期間の社会的貨幣所得
- I'...新投資財の生産費
- $E-I'$ ...消費財の生産費 ( $=\frac{R}{O} \cdot E$ )

(販売額)

- I...新投資財 ( $=P'C$ )
- $E-S$ ...消費財 ( $=PR$ )
- S...貯蓄額
- 利潤 ( $=\text{販売額}-\text{生産費}$ )
- $Q_1$ (消費財部門の利潤) $=PR-\frac{R}{O}E$   
 $= (E-S)-(E-I')$   
 $= I'-S$
- $Q_2$ (新投資財部門の利潤) $= I-I'$
- $\therefore Q$ (総利潤) $= Q_1+Q_2$   
 $= I'-S+(I-I')$   
 $= I-S$

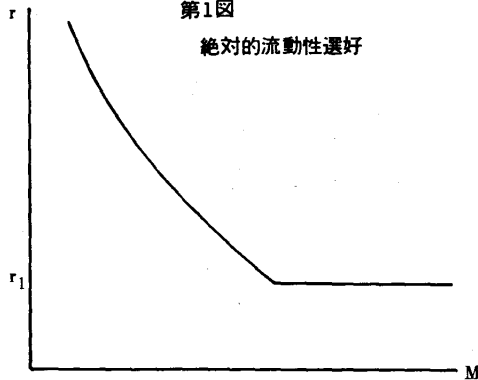
5) J. M. Keynes, A Treatise on Money I, p.134.

6) R. F. Harrod, Money, 1969, p.184.

## (ii) 絶対的流動性選好

## 仮説

Keynes は、資本蓄積が進行して投資機会が欠乏すると、過少雇用の状態のもとで「殆んどすべての人が極めて低い利子率( $r_1$ …第1図)の利子しか生まない債権を保有するよりは現金を保持し



ようとするに至るといふ意味で流動性選好が事実上絶対的となり」

(General Theory, p.207), 流動性トラップが生れると云う。

Keynes の流動性関数は  $M=f(r-r_e, r^e)$  ( $r$ …経常利子率,  $r^e$ …期待利子率) で示されるが J. Tobin によると、<sup>7)</sup> 二種類の資本資産(貨幣と確定利子付き証券)及び非弾力的な利子期待から構成される単純なポートフォリオの場合、投資者は経常利子率( $r$ )と期末に期待される資本利得( $g$ ) (但  $g = \frac{r}{r^e} - 1$ )<sup>8)</sup> とに基づいて自己の資産配分を決定する。

そして  $r+g > 0$  なら、有価証券に、 $r+g < 0$  なら、貨幣に投資し、臨界水準( $r_c$ ) (但  $r_c = \frac{r_e}{1+r_e}$ ) で両者は無差別になり、経常利子率からの収益が予期された資本損失によって完全に相殺されることになる。

この状態では通貨当局は利子率に対する効果的な統制力を失い、 $M$ が増加しても、流通速度( $v$ )に相殺的な減少が生じて、 $MV$ の積には変化がなく  $MV \rightarrow PT$  への道筋は全く閉ざされ、「貨幣は重要でない」ことになる。

7) J. Tobin, Liquidity Preference as Behavior Towards Risk, reprinted in Essays in Economics volume 1, pp.243-245.

8)  $g = p_1$  (有価証券の将来価格) -  $p_0$  (有価証券の現在価格),  $p_0 = 1$  と仮定すれば純利回りが不変なとき

$$r = r^e p_1 \quad \therefore g = \frac{r}{r^e} - 1, \quad \text{又, } r_c + \frac{r_c}{r_e} - 1 = 0 \quad \therefore r_c = \frac{r_e}{1+r_e}$$

Friedman によると今日、流動性トラップの存在を認める学者はいないが、「価格の硬直性」の仮説と同様に理論構成 (theorizing) に於ては現在でもこれは重要な役割を果している。

則ちケンブリッジ派の方程式

$M = kpy$  に則して云えば、ケインジアンは  $p$  を制度的与件、 $M$  と  $y$  を結ぶ唯一のリンクを  $r$  (利子率) と想定している。

それで①流動性トラップのもとでは  $M$  の変化はすべて  $k$  に吸収されるが  
②流動性選好が絶対的でない場合でも、投資需要の利子弾力性が小さく、貨幣に対する需要の利子弾力性が大きい状態のもとでは  $M$  の変化は殆んど  $k$  に吸収されるので「貨幣は重要でない」ことになる。

この理論の誤謬を Friedman は  $p$  を制度的与件とし、 $M$  と  $y$  とのリンクを  $r$  とすることに依って、物価が下落するとき消費関数への資産効果を見捨てることだと云う。<sup>9)</sup>

次に  $MV \rightarrow PT$  への資産効果の道筋を検討しよう。

## ② $k$ と Pigou

Keynes は貨幣価値に対する Pigou の接近方法 ( $P = \frac{kR}{M}$ )<sup>10)</sup> を  $R$ 、即ち実質所得 (或いは産出高) とその価格  $P$  とを、直接、 $k$  によって総貨幣ストック  $M$  に結び付ける事は誤りであり「ケンブリッジ方程式の主たる不便は、それが本来、所得預金にのみ適切な考察を全預金に適用することだ」と批判している。(On Treatise I, p.232)

Robertson は、これに対して、すべての貨幣は産出高 ( $R$ ) と引換えに支出する事が可能であるが、任意の日時に以前よりも多く、或いは少く産出高

9) M, Friedman, op. cit, pp.15-16.

10)  $R$  は小麦で表示した社会の経常産出高、 $k$  はそのうち法貨で要求される割合、 $M$  は法貨単位の総量なので、小麦で表示された貨幣の価値 ( $p$ ) はその需要 ( $kR$ ) と供給 ( $M$ ) とで決定することになる。

11) Keynes は「貨幣論」では貨幣ストックを所得預金、営業預金、貯蓄預金に分類している。

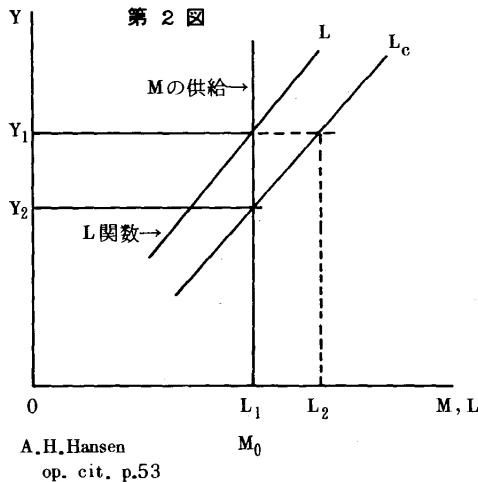
に支出されるなら物価は変動する。この際、決定的に重要な事は、Keynesが貯蓄預金、及び営業預金として檻に閉じ込めた(imprisoned)貨幣残高が、ある条件のもとでは、漏出して所得預金及び所得総額を高め、物価を押し上げることだと云う。

そして、かかる変化はケンブリッジ方程式では $k$ の減少として表現される。

従って「公衆の保有ストックが専ら所得の一定割合として決定されるのではないという事実から此の現金残高が $k$ によって、有効に表現し得ないという結論は生れず、況して総貨幣ストックの実質価値が実質所得によって有効に表現し得ないという事はない<sup>12)</sup>」とRobertsonはKeynesに反論している。

この脈絡をHansenに則って図示しよう。<sup>13)</sup>(第2図)

通貨当局によって、名目貨幣量が与件として決定されると、公衆はその日・時に汎く行き渡っている価格水準に照応して、名目貨幣量が自己の欲する実質貨幣量よりも少ないければ、貨幣に対する需要が高まって、モノを売



って収入を得ようとする。(L→L<sub>c</sub>) 然し一人の収入は他の人の支出であるので、社会全体としては、支出されるよりも多く受取る事はできないが、より多くモノを売ろうとする試みは物価を下落させ、社会全体として

12) D. H. Robertson, A Note on The Theory of Money, reprinted in Readings in Monetary Theory, pp.156-161.

13) A. H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, pp.50-53.

は名目貨幣量を変化させることなく、物価の下落を通して個人は実質貨幣量を確保する。

この際、 $M = kpy (= kY)$  に於て  $p$  が下落すれば名目所得( $Y$ )も  $M_0$  に対して望ましい関係をもつまで下落する。(  $Y_1 \rightarrow Y_2$  )

尚、この関連を Keynes の「一般理論」の分析装置に導入したのは Patinkin の「Price Flexibility and Full Employment」である。

### (i) 名目利子率と実質利子率

物価変動に伴い、Friedman は Fisher の名目利子率( $r$ )、と実質利子率( $\rho$ )の区別を導入して、 $r = \rho + \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}$  (≡物価の予想変化率) と定式化し、物価予想 ( $\frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}$ ) が  $r$  の変動に影響するため、 $r$  は経済指標として信頼できず、control 可能な貨幣供給量( $M$ )に力点を置くべきことを主張する。

これに対し、Harrod は「貨幣論」(Money, p.179)で、 $r$  は債券と貨幣との交換比率であり、インフレーション予想が影響を与えるのは貨幣的資産(貨幣・債券)と株式・実物資産との相対価値に対してであり、債券も貨幣も同じ様にインフレ・ヘッジの性質を持たないので物価上昇の予想は利子率を高める傾向を持たないと主張する。

然し貨幣に関する限り、「一般理論」よりも「貨幣論」に優先的地位が与えられるが「貨幣論」によれば市場利子率は「銀行利子率」と「債券利子率」との二つから構成され、銀行利子率は「金融機関が投資可能資金を供給する場合の利子率で、それが投資可能資金量を変化させることを通じて  $Y$  (所得) 及び  $p'$  (債券価格) を変化させる<sup>14)</sup>」ものである。則ち銀行利子率は実物面で資本の限界効率との関係から貸出金利が決定し、マネタリーの世界では、公衆の債券か貯蓄預金かの選択と銀行行動(公開市場操作)との関係から預金金利が決定するものなので、実物面と貨幣面とを結び付けるものであり、その限りに於て、マネタリストの主張が正しいと云えよ

14) 塩野谷九十九、二つの利子率 — ハロッドとケインズ — 「現代経済の新課題」  
住ノ江編、所収。

う。

$$(ii) \quad r = \varphi \left( \frac{T}{x} \right)$$

Marshall は「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ことから得られる利益とが釣合う所で保有通貨の大きさを定めます<sup>15)</sup>」といて、公衆は現金残高を保有するに当って、貨幣を保有する事と、他の形態の富を保有することとの便益がバランスする様に資源を配分すると説くが、これを利用して、Pigouは周知の型の銀行制度をもち名目貨幣量が固定される組織のもとでは「実質所得が一定の場合、現存の貨幣ストックの実質価値は利子率の減少関数である」という命題を導く。

則ちPigouは「貨幣の形態で保有される資源の限界単位が代表的個人にもたらす便益の度合は、貨幣ストックの実質価値 $(T = \frac{M}{P})$ に配分された実質所得 $(x = \varphi)$ 、(即ちマーシャル<sup>16)</sup>が小であるか大であるかに従って、或いは大となり、或いは小となる<sup>17)</sup>」と云う。

茲で①実質所得のうち、生産に配分された資源がもたらす効用(期待純収益率)はKeynesの財貨利子率(commodity rate of interest)に該当し、均衡状態では如何なる財を基準とする財貨利子率も均等化するので必然的に貨幣利子率とも等しくなる。それでPigouは「一般理論」(p.167)の「利子率は富を貨幣の形態で保有しようとする欲求を使用し得る貨幣量と均衡化せしめる価格である」を引用して、「Marshallian  $k$ はケインズの流動

15) A. Marshall, Money Credit And Commerce, pp.38-39.

16) Pigouは実質所得 $(y)$ を $x$ 、貨幣ストックの実質価値 $(M/P)$ を $T$ で表示するので $\frac{T}{x} = \frac{M}{Py} = k$ となる。

17) A. C. Pigou, The Classical Stationary State, The Economic Journal 1943, p.348.



性選好に等しい<sup>18)</sup>と主張する。則ち一定の実質所得のうち貨幣形態で保有する量を規定するのは  $k$  であるが、<sup>19)</sup> 均衡状態では、貨幣状態ならびに実物形態からもたらされる限界効用は等しいからである。

②次に、一定の実質所得のうち  $k$  が大きいことは貨幣形態で保有される割合が大きいことで、その限界効用は逆に低くなり、均衡状態ではそれと均等な財貨利率 (= 貨幣利率) も低くなる。Pigou はこれを

$r = \varphi\left(\frac{T}{x}\right)$ ,  $\frac{d}{d(T/x)}\left\{\varphi\left(\frac{T}{x}\right)\right\} < 0$ , 常に  $\varphi\left(\frac{T}{x}\right) > 0$  と定式化して、先の「実質所得が一定の場合、現存の貨幣ストックの実質価値は利率の減少関数である」という命題を導く。

次に Pigou は先の Robertson, Hansen の脈絡 (p. 24), 「物価の変動は名目貨幣量を所望の実質貨幣量から離脱させることにより、個人の消費支出に変化をもたらす」を利用して、定常状態に於ける貯蓄関数をこれまでの  $f(c, x, r) = 0$  に代えて、貨幣ストックの実質価値 (T) を加えて、 $f(c, x, r, T) = 0$  と表現し、定常状態に於けるモデルを次の様に作成している。(EJ, p. 350)

- |     |                                       |      |                 |
|-----|---------------------------------------|------|-----------------|
| (1) | $f(c, x, r, T) = 0$                   | 貯蓄関数 | } 定常状態ではいずれもゼロ。 |
| (2) | $\phi(c, r) = 0$                      | 投資関数 |                 |
| (3) | $x = X$                               |      |                 |
| (4) | $r = \varphi\left(\frac{T}{x}\right)$ |      |                 |

記号は、 $c$  : 資本設備の物理的存在量,  $x$  : 代表的個人の実質所得,  $X$  : 完全雇用に対応する実質所得,  $r$  : 利率 (財貨利率),  $T$  : 貨幣ストックの実質価値

そして、長期均衡状態に於ける完全雇用の成立を(3)により労働者が実質

18) A. C. Pigou, Mr. J. M. Keynes' General Theory of Employment, Interest and Money, Economica 1936.

19) ケンブリッジ方程式  $M = kpy$  では、貨幣はそれ自体のためではなく、それを以て購入し得る商品の為に保有される実物残高であり、その取引の為に何% ( $k$ ), 実質所得に対して、貨幣が必要かは外生的に与えられる。

賃金率(価格)の低落を認めるなら(1)に於て資産効果(T)が働いて、(4)に於ける正の利率のもとで4つの方程式と4つの未知数とで体系は完結すると説く。

尚、Patinkinはその大著、Money, Interest and Pricesで、この実質貨幣量の変化による商品需要への影響をPigou効果(実質残高効果)と名付けると共に貨幣保有の効用<sup>20)</sup>を考え、その効用関数に、此の実質残高効果を導入することにより、体系の不均衡は実物部門・貨幣部門で同時に調整されると主張した。

そして動学的調整過程に於ける分析は後述するArchibald & Lipseyの著名な論文「Monetary & Value Theory: A Critique of Lange & Patinkin」に始った第3次パティンキン論争を経て、Pigou効果が不均衡過程に於て実物・貨幣両市場を、同時に調整する唯一のfactorであることが確認されたのであった。

然し、よく知られている様に、実質残高効果はその調整力を完全に發揮するのは新古典派仮説<sup>21)</sup>内に於てであるが、マネタリストは此の実質残高効果に依拠している。

### ③ 擬制資本 ( $W = \frac{Y}{r}$ )

Friedmanはケインズ理論の本質を次の様な三つの命題に整理している。<sup>22)</sup>

命題1：純粹に理論的問題として、あらゆる価格が伸縮的であるとして、資源の「完全雇用」によって特色づけられる長期的均衡状態は存在す

20) 販売収入と貨幣支出との同時性が確保されない為、契約通りに支払が実行できない場合の罰則費用、不時の際の現金枯渇の不便さ等、尚、貨幣が通常の実物財の様に、その需要が、個人の生理的嗜好によってではなく、交換という社会的活動に関連して生ずることから、指図証券説の如く、貨幣を貨幣制度の所産と見る立場がある。

21) 新古典派仮説とは、(a)賃金及び一般物価水準の完全な伸縮性、(b)マネー・イリュージョンの不存在、(c)静学的期待、(d)分配効果の不存在である。(Patinkin, op. cit. chapter XI)

22) M. Friedman, op. cit. p.15.

るとは限らない。

命題2：経験的問題として、価格は短期の経済変動に対して硬直的なもの——制度的与件——とみなしうる。則ち、かかる変動にとって、数量説の核心である実質量と名目量との区別は重要ではない。

命題3：貨幣の需要関数は——絶対的流動性選好に対応するものであるが——多くの場合、流通速度を極めて不安定にさせる特殊な経験的形態を持っている。それ故、貨幣量の変化は主として、反対の方向にVの変化を引き起こすにすぎない。

Friedman は命題3に就いて、命題1及び2の双方にとって、重要であるが命題1の誤謬は消費関数に於て資産の役割(Pigou効果)を無視したことでと云う。

命題2に就いては、Leijonhufvudの「Keynesの特色は『価格』と『量』という二つの変数に就いて、価格の即時的調整というMarshall流の前提から数量調整を重視する見方に順序を逆転した点にある<sup>23)</sup>」という主張をFriedmanも承認して、これはKeynesの形式モデルではあらゆる変数が賃金単位で表現されていることに示されていると云う<sup>24)</sup>。

ところで、Keynesが物的資本ストックが一定である短期を問題にしたことは賃金水準が一定であるという仮定と相俟って、流動性関数を資産の価値を明示的に導入することなしに、先述せる如く(p.22)  $M=f(r-r^e, r^e)$ として、現行利子率と期待利子率との関数として、展開したため、実質富の増加が総需要に与える効果を無視することになった。

一方、Friedmanは恒常所得概念を導入することにより、所得(flow)<sup>25)</sup>と資本(stock)とを統合する貨幣の需要関数を導いている。

23) A. Leijonhufvud, On Keynesian Economics and the Economics of Keynes, p.52.

24) M. Friedman, op. cit. p.18.

25) 以下、資本を生産活動の流れ(flow)を支えるstock一般として使用し、資産、富と広く、同義として取扱う。(安井, “資本の理論”、「現代経済学」安井・青山編, p.146)

則ち①利子率を資産(stock)と所得(flow)との比率、資産は所得の現在価値であると規定する。 $(\frac{I_1}{(1+r)} + \frac{I_2}{(1+r)^2} + \frac{I_3}{(1+r)^3} = W)$ <sup>26)</sup>

そして、資産(W)から $\tau$ 期間にわたって流れる毎期待得、 $I_1 I_2 \dots I_\tau$ をならして平均化した平均収益( $Y_p$ )、 $(W = Y_p + \frac{Y_p}{(1+r)} + \frac{Y_p}{(1+r)^2} + \dots + \frac{Y_p}{(1+r)^\tau})$ を利子率( $r$ )で資本還元したものが富総額となる。②次いで富総額は各種形態の資産——貨幣(M)、債券(B)、株式(E)、物財(G)、人間資本(H)——に、その限界代替率に価格比率が等しくなる様に配分される。③更に富の一形態を他の形態に代えて保有する事は、それ(stock)がもたらす所得(flow)が変わることであり、富総額の特定の組成は所得にとって重大である。

この様に考えて、Friedmanは貨幣の需要関数を次の式で示している。

$$M = f \left( P, r_b - \frac{1}{r_b} \cdot \frac{d r_b}{dt}, r_e + \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt} - \frac{1}{r_e} \cdot \frac{d r_e}{dt}, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; W; \frac{Y}{r}, U \right)$$
<sup>27)</sup>

ここで $(r_b - \frac{1}{r_b} \cdot \frac{d r_b}{dt})$ は債券(B)の予想実質収入、 $(r_e + \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt} - \frac{1}{r_e} \cdot \frac{d r_e}{dt})$ は株式(E)の予想実質収入、 $(\frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt})$ は物財(G)からの実質的収益、 $W$ は人間資本からの用役、 $(\frac{Y}{r})$ <sup>28)</sup>は富の総額、(U)は人々の嗜好及び選択に影響する諸要因である。

従って、Friedmanの貨幣の需要関数ではKeynesのそれと違って、 $(\frac{Y}{r})$ の制約のもとで、Uを所与とし、各種の所得(flow)の源泉である資産(stock)も表示されている。

26) M. Friedman, Price Theory, p.245. 尚、 $y_p$ が恒常所得である。

27) M. Friedman, The Quantity Theory of Money: A Restatement, The Optimum Quantity of Money and Other Essays, p.56.

28)  $\frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$ は物価の予想変化率であるが、物財は貨幣価値の上昇・下落を通じて、名目的収益をもたらすが物財すべてに同じ様に影響を与えると仮定すれば $\frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$ が物財の形で1ドルの所有から生れる実質的収益となる。

以上、我々は〔I〕節では主として、Friedman のケイズ理論に関する命題 1 に係わる問題を考察して来たが次に〔II〕節では命題 2 に係わる諸問題を検討しよう。

## 〔II〕 価格調整と数量調整

Leijonhufvud によると、田舎町の単一の生鮮財 (perishable good) 市場で需要が増大した場合、Marshall 流の分析では①市場期間では、所与の手持ちストックのもとで先ず価格が移動 (上昇) して、需要を充たす。②短期では産出量が増大して、需要価格と供給価格とが均等になるまで供給量は増加する。③長期では資本設備が拡大するが単位当りのコストが低下し、供給量が増加して、正常利潤率が回復すると、移動は終結する。従って所与の攪乱に対する調整順位は価格→産出量→資本設備となる。

一方、資本設備を所与として、専ら短期の問題を対象にした Keynes の場合には、需要の変化が一時的なものか恒久的なものか不確実なので、所与の攪乱に対して経済が反応する動学的調整過程は、産出量が不変のまま市場をクリアするために、価格が調整されるのではなくて、正常とみなされる価格に産出量が調整される過程であり、その調整順位は資本設備→産出量→価格である。

この短期の接近方法では実物資本のストックが常数であることから Keynes はその消費関数 ( $C = cY + a$ ) に於ても流動性関数 ( $L = L_1(Y) + L_2(r)$ ) あるいは先述の Tobin ≡ Friedman に従えば  $L = k_1Y + f(r - r^e; r^e)$  に於ても資産の影響を無視し、所得-支出関係を確立する際には直観的に明白な心理法則に訴えることに満足して、選択理論から誘導される関係を提起しようとはしなかった。又、Leijonhufvud が一般価値理論とケインズのマクロ理論との間の結びの糸であると重視する Windfall effect に就いても、「利子率の変化が、一定所得からの個人の支出に及ぼす短期の影響は異常に大きい変化が問題になる場合を除いて第二義的である」(General Theory p.94) と Keynes は軽視している。

この様に選択理論とケインズの消費・流動性関数との間のリンクが混乱する理由をFriedmanは将来に就いての不確実性の存在が明示的に考察される場合には「確実性のもとに於ける無差別曲線分析の主要な魅力である嗜好と選択可能性との間のはっきりした分離はできなくなる」<sup>29)</sup>ので伝統的選択理論のパラダイムは不確実性の状況のもとではその能力を非常に失うからだと言う。

少し敷衍しよう。

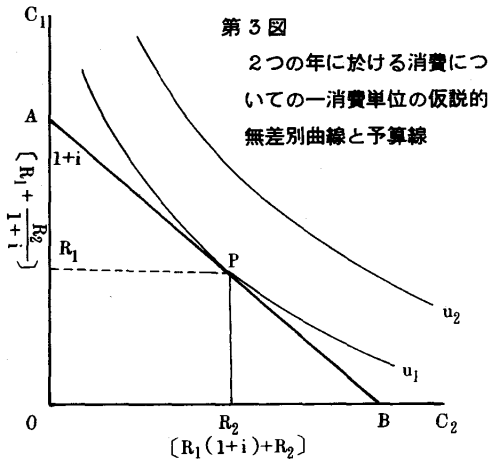
① kと一般選択理論

(i) Friedmanのk

Friedmanによると家計にとっての貨幣需要の理論は消費者選択の理論と同様に①富総額(予算制約条件)、②各種の資産形態(stock)の価格とその報酬(flow)、③家計の嗜好と選択可能性とによって規定され、富総額は各種資産の限界代替率に価格比率が等しくなる様に配分される。

然し、資本と所得との統合が意図される際には、④各種資産の異時的代替率(inter temporal rates of substitution)

⑤「貸借」が発生することによって、富総額(予算制約条件)の算定に修正が加わる。



Friedman, op. cit. p.8

	消費額	収入額
年1	$C_1$	$R_1$
年2	$C_2$	$R_2$

いま家計の与件を上記の通りだとすれば、年1に於ける消費最大可能額は、 $R_1$ (年1の収

29) M. Friedman, A Theory of the Consumption Function, p.15.

入額) +  $\frac{R_2}{1+i}$  (最大借入額), 点A, 年2のそれは  $R_2$  (年2の収入額) +  $R_1(1+i)$  (年1の貸付元利金), 点B, となり, 予算線 AB は家計が一定利子率( $i$ )で借入れ, 又は貸付(貯蓄)でその所得の位置を変更しうる一切の選択可能点を示し, これと嗜好を表す無差別曲線との交点Pが最適点(第3図)となる。そしてFriedmanは特に資産( $W$ )を

$W_1 = R_1 + \frac{R_2}{1+i}$ <sup>30)</sup> と想定し,  $R_1$ ないし  $R_2$  の変化は  $W_1$  に対する影響を通してのみ消費に影響するので, 年1の消費関数を

$$C_1 = f_1(W_1, i) \quad (1) \text{ と規定する。}$$

確実性の条件のもとでは年1の各消費水準に対応する年2の選択可能性(alternatives)は予算線ABの横軸で示しうるが, 不確実性が導入されると, それは年2の消費の最大可能水準の確率分布に置換えられる。

そして, 将来の「嗜好」には不確実性が存在しないとすれば, 不確実性の導入によって, 無差別曲線は影響されないが, 予算線は直線とは限らなくなる。則ち

The probability distribution of possible future consumption associated with each level of consumption in year 1 has some utility to the consumer unit, and there is in general some single value of consumption that has same utility (op. cit. p. 15)

そして, 「かかる確実性の場合の等価点(certainty equivalents)——可能な  $C_1$  と  $C_2$  とのある組合せから一定の効用をもつ消費が発生する“もってもらしき” (likelihood %) をこの消費の値に乗じたもの——の軌跡はそれと無差別曲線との接点が最適点を示すという意味で予算線に対応する一つの曲線を描くが, この曲線が直線であるという理由は少しもない。それは家計にとっての選択可能性への知識だけでは算定できず, 家計の嗜好にも依存する」とFriedmanは不確実性の状況の下では選択可能性と嗜好とが判然とは区別し得なくなると云う。

30) 異時的代替率は  $\frac{W_1}{W_2} = \frac{1}{1+i}$

それで不確実性のもとでは「貸借」により将来にわたって「支出の流れ」を一樣にするという動機に加えて、不時の場合に備えて、「資産を貯える」という動機が発生する。この「不時の貯え」の効用を最も良く満たす資産は貨幣であるが、Friedmanは不確実性のもとでの消費関数を(1)式から、

$$C_p = k(i, w, u) y_p \quad (2)$$

但、 $y_p$ …恒常所得、 $i$ …利子率、 $C_p$ …恒常消費、 $u$ …効用要因、  
 $w$ …資産所得比率

に変形する。

一方、Friedmanは先に述べた貨幣の需要関数

$$M = f\left(P, r_b - \frac{1}{r_b} \cdot \frac{dr_b}{dt}, r_e + \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt} - \frac{1}{r_e} \cdot \frac{dr_e}{dt}, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{r}; u\right)$$

に①同次性の公準② $r$ (総資産の一般収入率)は $r_b$ (債券利回り)、 $r_e$ (株式利回り)の秤量平均なので、 $r$ を省き、 $r_b$ 、 $r_e$ が同一比率で変化( $\frac{dr_b}{dt} = \frac{dr_e}{dt} = 0$ )する等の単純化の仮定を設定して、

$$\frac{M}{P} = f(r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{P}; u) \quad (3)$$

$$Y = v(r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; w; \frac{Y}{P}; u) M \quad (4)$$

を誘導する。

(4)式で $r_b$ 、 $r_e$ は完全競争市場では、裁定取引によって一つの利子率( $i$ )に還元され、所得速度( $v$ )は $k$ の逆数であるが、(2)式と(4)式とを対比すると、恒常消費( $C_p$ )と恒常所得( $y_p$ )との関係を規定する、Keynes流に云えば消費性向としての $k$ と、(4)式のマーシャル $k$ とは后者の $\frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$ (物価の予想変化率)を除けば類似している。

尚、(4)式は名目貨幣量( $M$ )を一定と置けば、そのまま貨幣の名目需要量を充たす条件を示すがマネタリストとして、その特色は $\frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$ にある。

## (ii) 蓋然的安定性

資本(stock)と所得(flow)とを総合して考慮する際には、資本からの用役が、将来、長く派生することから、その用役の価値(所得)の測定な



らびに、これから資本還元される資本価値の測定は不確実な予測となる。

Lindahl は我々が多数の選択可能性をもつ予測に直面した場合、その現実的解決法は(1)先ず選択可能性に関する「相対度数」を観察し、最も確率の高い選択可能性に注意を集中すること、(2)次に遠い将来に及ぶ予測を一定の期間に区切って考察することであると云う。<sup>31)</sup>

(註)

変数 X	度数 F	相対度数 f (%)
X <sub>1</sub>	F <sub>1</sub>	f <sub>1</sub>
X <sub>2</sub>	F <sub>2</sub>	f <sub>2</sub>
...	...	...
X <sub>k</sub>	F <sub>k</sub>	f <sub>k</sub>
合 計	N	100

N個の単位よりなる集団があって、そのうちX<sub>1</sub>のものがF<sub>1</sub>個、X<sub>2</sub>のものがF<sub>2</sub>個、……、X<sub>k</sub>のものがF<sub>k</sub>個あるとき、度数分布は左記の表のようになるが、この集団より一つの単位をくじびきで抽出したとき、それがX<sub>i</sub>である確率はF<sub>i</sub>/N、即ち相対度数f<sub>i</sub>に等しい。

「統計学のための数学入門、近藤次郎 p.180」

先に我々は不確実な状況のもとでは「不時の貯え」として一定額の貨幣が保有される事を見たが、所得(Y)との関係値として、Friedmanは最も確率の高いものとして、流通速度を選択し、交換方程式 approach  $Y = MV (= \frac{1}{k})$  を樹立したのに対し、Keynes は、それに対して、消費性向を選択し、所得-支出 approach  $\Delta Y = K \Delta A$  を構築したものと云えよう。<sup>32)</sup>

そして、流通速度(V)と消費性向(K)とのうち、どちらが所得との関係で頻度が高く、より安定的であり、従って、何れの approach が経済的関係の有益な観察方法であるかの判定は多分に実証的研究領域の問題である。<sup>33)</sup>

又、我々が時間を区切って、一定期間に得られた結果を総括し、一定時

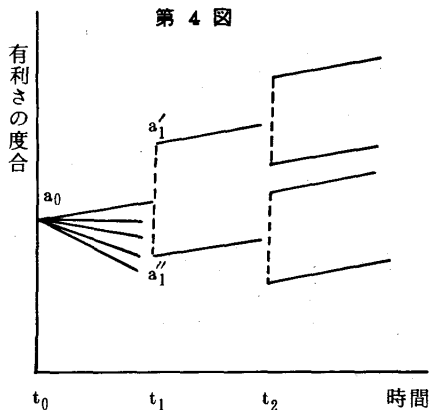
31) E. Lindal, Studies in the Theory of Money and Capital, pp.40-46.

32) Y = 名目国民所得, A = 総独立支出, K は最も単純な形態では

$$K = \frac{1}{1 - \frac{\Delta C}{\Delta Y}} \text{ (限界消費性向) である。}$$

33) M. Friedman, 貨幣理論の現状 (西山訳) 「近代経済学講義」安井他編, p.206

点に於て、より (more) 重要なものを選択・整理することは、「人間の知



Lindahl, op. cit. p.43

識の不完全さ(弱さ)に深く係わる根拠をもち、……多数の選択可能性のうち、どれを選ぶか ( $a'_1$  か  $a''_1$  か……4図) はこの alternatives (選択可能性) に対する評価態度(嗜好)によっても左右される」(op. cit. p.42)。

この評価の面で Friedman はインフレーションを重視したのに対し、Keynes は雇用に重視したものと云えよう。

尚、Lindahl は期間の長さについてには特別に言及しないが、価格の取扱についてに関しては(a)期間の初めに価格が売手によって設定される不均衡法(disequilibrium method)と(b)期間中に、供給と需要との関係で価格が決定する均衡法(equilibrium method)とを区別する。

## ② 期間分析

貨幣経済の基本的特徴は販売行為 ( $W-G$ ) と購買行為 ( $G-W$ ) とを分離させることであるが、この分離にあたって、すべての人が一般購買力として容認する交換手段としての貨幣の機能を強調するのが交換方程式 ( $MV = PT$ ) の取引型接近法であり、販売と購買との合間に於ける一般購買力の一時的住み家 (temporary abode) として保蔵手段としての貨幣の機能を強調するのがケンブリッジ方程式 ( $M = kpy$ ) の現金残高型接近法 (Cash-Balance approach) である。

そして、交換方程式は一定期間の flow を対象とし、残高方程式は一定時点の stock を対象とするので、期間分析が導入されると、一定時点に於ける所望貨幣量に対して、時間を通じて (over time) の所望貨幣量という、

云わば $\rho$ と $\sigma$ との関係が問題になって来る。

(i) 一時的均衡 (temporary equilibrium)

Patinkin は実質残高効果を分析するに当り、時を「週」と呼ぶ不連続で均一の期間に区切っているが、この場合、一定時点に於ける均衡（各週で成立する一時的均衡）と時間を通じて成立する均衡（equilibrium over time）とを区別することが大切であり、実質残高効果（「所望の実質貨幣残高を現実の名目貨幣残高から離脱させる物価の変動は個人の消費支出に変化をもたらす」）は時間を通じての長期均衡が成立するまでの過渡的な現象であると Archibald & Lipsey は主張する。<sup>34)</sup>

Hicks は一時的均衡から区別された「時間を通じての均衡」を次の様に規定する。

(1)「静態は、現在確立された価格で需要と供給とが等しい時だけではなく、また、同じ価格が引続いて、すべての期日に行われている時にも——価格が時間を通じて不変である時にも——完全な均衡にある」と価格の不変性（あるいは予想価格と実現価格との一致）をその識別すべき判定条件とする。次に(2)「ある行動単位が、期首と期末とに stock 均衡にあれば flow 均衡とも云えるが、それは時間を通じての均衡にある」と flow 均衡をその要件としている。

以上を前提にして、Archibald & Lipsey の所論を検討しよう。

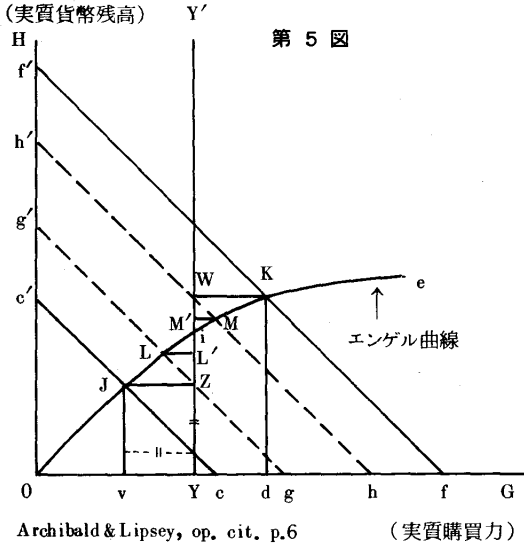
Archibald & Lipsey は貨幣と財（合成財）のみから成る経済を想定し、実質所得(OY)は一定で、家計が使用し得る実質購買力(G)は所得と実質貨幣残高(H)とから成り、Gを横軸でHを縦軸で表わしている(第5図)。

各週で均衡が成立するための条件は、家計では消費と実質貨幣残高との最適な組合せを達成することであり、市場では財貨の需給が均衡することである。

34) G. C. Archibald & R. G. Lipsey, *Monetary & Value Theory. Review of Economic Studies*, 1958.

35) J. R. Hicks, *Value and Capital*, p.132.

36) J. R. Hicks, *Capital and Growth*, p.89.



則ち家計の選択可能な実質貨幣残高と消費との組合せは予算線で示され、予算線と無差別曲線との接点の軌跡を示す  $Oe$  曲線(エンゲル曲線)との交点が家計にとって各週で成立する均衡点である。(個人 I...1週, J, 2週, L...5 図)

市場では、1週に、 $OY$ の実質所得と  $Yc$ の実質残高を保有する個人 I が  $Yv$ だけ現金残高を増加しようとし、 $OY$ の実質所得と  $Yf$ の実質残高を保有する個人 II が  $Yd$ だけ現金

付記

	実質貨幣残高		予算線		最適点	
	1週	2週	1週	2週	1週	2週
個人 I	$Yc$	$Yc + Yv = YZ$	$cc'$	$gg'$	J	L
個人 II	$Yf$	$Yf - Yd = YW$	$ff'$	$hh'$	K	M

○市場は個人 I と個人 II のみから構成され、期首に個人 I は  $OY$ の実質所得と  $Yc$ の実質貨幣残高が、個人 II には  $OY$ の実質所得と  $Yf$ の実質貨幣残高とが与えられている。

金残高を減少しようとするれば貨幣への需要は同額の財の供給を意味するから市場の均衡条件は、 $Yv$ (財の超過供給) =  $Yd$ (財への超過需要)である。

次に2週では個人 I の予算線は  $gg'$ ( $Yv$ だけ外側)に、個人 II の予算線は  $hh'$ ( $Yd$ だけ内側)に移行し、均衡点は、それぞれ、L, Mとなる。

そして  $O\ell$  曲線の形が与えられると、<sup>37)</sup>  $LL' > MM'$ 、即ち超過供給となつて、価格が下落し、実質残高の価値が高まるので、2人の予算線は右方に移行し、超過供給額は漸減する。

そして、同様にして各週毎に価格が超過供給によって低落し、2人の予算線は漸次、接近して模索過程を経て  $YY'$  と  $O\ell$  曲線との交点(i)、(長期均衡点)に到達して、実質所得  $OY$ 、実質貨幣残高  $Yi$  となる。

i 点では価格も不変となり、flow 均衡の状態となって人々はもはや実質貨幣残高を増減しようとはせず、その大きさは消費支出になんの影響も与えないので、実質残高効果が作用するのは長期均衡状態 (equilibrium over time) が達成されるまでの調整過程に於てであるというのが Archibald & Lipsey の主張である。

以上から長期均衡状態としての flow 均衡のもとではミクロの均衡条件もマクロの均衡条件も共に充たされて居り、Keynes の雇用理論に則して云えば企業者均衡としての「実質賃金率 = 労働の限界生産物」、及び市場均衡としての「 $I = S$ 」が同時に充たされることになる。

## (ii) 期間分析と利潤

先に、我々は Keynes の「貨幣論」の基本方程式 ( $\pi = \frac{E}{O} + \frac{I-S}{O}$ ) に関連して、通貨当局は利潤 (第2項) の control を介して、物価に影響を与えると述べた。

又、Friedman は、ケインズ理論の命題2で「経験的問題として、価格は短期の経済変動に対して硬直的なものと見做しうる」と要約している事を述べた。

この様に価格が硬直的となった背景には19世紀 (Marshall) から20世紀 (Keynes) にかけて、固定資産の比重が高まり株式会社制度が汎く普及し

37) エンゲル曲線は、普通、右上りの曲線であるが、効用関数  $U = q_1^a q_2^b$ ,  $r > 0$  のときは直線に、下級財の場合には右下り部分も含まれるが一応5図の如く、確定しうる。

て、「年度別利潤」を正しく算定するという社会的要請があった。これは Keynes の所得概念は「企業者の所得(企業者利潤)は売上高から主要費用を控除した額であり、これから補足的費用を控除した額が配当可能額である企業者純利潤である」(General theory, p.59)のに対し Marshall のそれは「企業者の稼得は年間の経営経費に対する経営収入の超過額であり、これから更に資本利子を控除した残余が企業者の稼得である」(Principles of Economics, p.74) という両者の相違に端的に示されている。

この様に補足的費用<sup>38)</sup>(固定資本)の比重が高まったことは一方で「所得分析的なケインズ理論では生産物市場に於ける超過供給は短期的にはストックの増加、より長期的には生産設備の遊休化により吸収されるので必ずしも価格の引下げを意味しない」<sup>39)</sup>結果をもたらし、他方でそれは会計学的には源泉(口別)計算から距離(期間)計算への移行であった。これは Marx の資本循環の公式  $G - W < \frac{A}{P_m} \dots P \dots W' - G'$  に於ける  $G - G'$  の差額( $\Delta G$ )としての利潤が会計学上、いわゆる“Venture income”として「教科書的な説明方法としてはともかく、産業社会に於ける生きた立場からは問題にされ得なくなる」<sup>40)</sup> process でもあった。

ところで利潤理論には(1)利潤を残差、即ち価格が費用を超える部分と見做す型のもと(2)利潤を、賃金の労働に対し、利子の貸付資本に対する様に、一つの生産要素(企業)に対する報酬とみなす限界生産力理論、との二種類がある。ただ他の所得の分け前は常にプラスの値であるのに利潤は時としてマイナス(損失)にもなる点、静態と動態との区別が特に必要な分野である。

則ち限界生産力説の静態仮定を動態化すると各種の利潤が成立する。例えば生産要素の質的同一性(homogeneous)の仮定を緩めて異質性を認め

38) Keynesは「期待減価が使用者費用を超える額(=経常的減価償却費)を補足的費用」(General Theory, p.57)と呼び、Marshallの定義と同じものではないと云う。

39) J. R. Hicks, op. cit. p.78.

40) 黒沢清, 近代会計の理論, p.57

れば、Schumpeter の innovation によって生ずる利潤、物価不変の仮定を緩めると、Keynes の「意外の利潤」、完全競争の仮定を緩めると独占利潤等、各種の利潤が明らかになる。

利潤の分配との関係で関連が深いのは生産関数に就いての1次同次性の仮定である。この仮定の意味するものは生産要素が限りなく分割できること（微分可能性）であるが、この仮定に、オイラーの定理を適用して、各生産要素がそれぞれの限界生産力に応じた分け前を得て、なんらの残余も存在し得ない事が証明される。此の一次同次性の仮定を緩めて、企業（資本）の有機的・不可分性——Schmalenbach の「工場の建物のもたらす効用は、それ自体、分離独立の効用ではない。この効用は凡べての部分の共働から生じる…企業の価値は諸単個価値の合計によっては測定し得ない」<sup>41)</sup>——を容認すれば、土地の地代に於ける如く、企業（資本）に「準地代」が成立することになる。

この様に、準地代として成立した企業利潤は決算期毎に配当金として現金化され、株主はこの現金を以て財貨・サービスを購入する。一方、企業の資本が流動資本のみから構成されている場合には、利潤＝貨幣（ $G - W - G' (= G + g)$ ）として企業利潤の具体的把握が可能であるが、多額の生産設備の出現している発生主義（期間）計算のもとでは利潤＝投下資本の増殖分（期末資本－期首資本＝純損益）として把握され、利潤は抽象的な計算概念となり、いわゆる利潤財として単独に基本的な企業財産から分離しては存在しない。

従って、ここでは「一財に対する需要はその反面、それと交換される貨幣の供給を意味し、又、一財の供給は貨幣需要の反面である」という古典派的二分法は単純には妥当せず、カネ（配当金）に対応するモノ（流動化した利潤財）は「価値」の面ではミクロ的に増加資本として解決しているが「素材」の面ではマクロ視点で解決しなくてはならない。

これは Marx が社会的再生産の場合には「価値」及び「素材」の二重の

41) E. Schmalenbach, Finanzierungen. (鍋島訳), pp.9-23

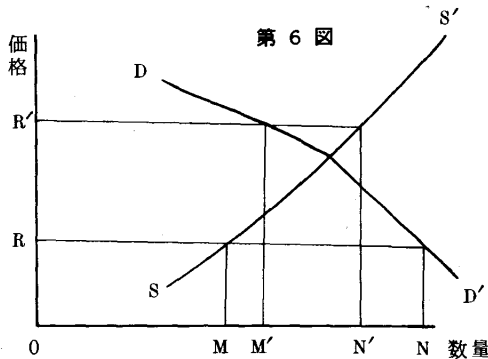
見地が軸線になるといって、単純再生産の要件を  $Ic = Iv + m$ <sup>42)</sup>として総括した問題と関連している。

そして配当金(カネ)と利潤財(モノ)との関係が価値の面ではミクロ的に照合していても、素材の面でバランスを失うときには、一方で黒字倒産、他方でインフレーションを社会的現象としてもたらすことになる。

③ 二重意思決定仮説 (dual decision hypothesis)

先に Lindahl は期間分析に関連して価格の取扱いに就いて不均衡法と均衡法とを区別したと述べたが、Leijonhufvud の「価格」と「量」に関する規定を適用すれば Keynes の場合は不均衡法になる。

従って、生産者が期首に価格を OR に設定した場合には、事前 (ex ante) の需給の差額 MN は在庫によって調整され、事後 (ex post) の需給は ON となって一致する。(第 6 図)



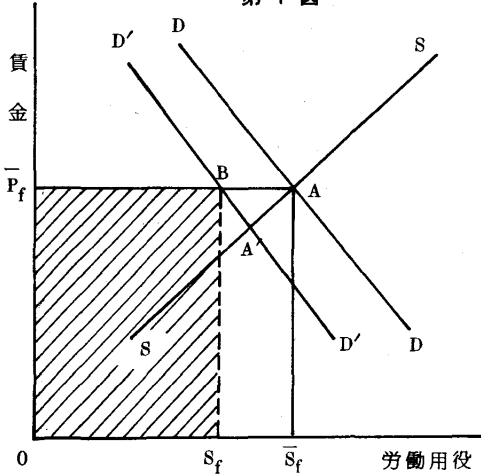
一方、期首の価格が OR' の場合には、意図せざる在庫投資 M'N' が発生し労働用役への需要の減少→家計による消費財への需要低下→消費財産業の産出高 (output) の縮小など、乗数過程が進行し、事前の投資と貯蓄とが均等になるまで此の調整過程は続く。

則ち、非自発的失業が存在する社会で労働用役に対する需要が減退した場合 (DD→D'D' ... 7 図) 価格の即時的調整がなされるなら均衡点は A→

42) I (生産手段), II (消費財) ... 素材視点  
c (不変資本), v (可変資本), m (剰余価値) ... 価値視点



第 7 図



A'となるが、価格の適  
 応に lagがあるなら、  
 事前(notional)の供  
 給量( $OS_fA\bar{P}_f$ )と事後  
 (effective)の供給量  
 ( $OS_fB\bar{P}_f$ )との間  
 に区別が生れ、事後  
 (effective)の賃金所  
 得が消費財への有効需  
 要となって、乗数過程  
 の制約条件となる。

Clower は不均衡状

態での取引が無視し得ない状態のもとで、市場価格の形成に関する伝統的  
 な需給分析(SS-DD曲線)が適切か否かが本質的な問題であり、Keynes  
 が古典派経済学者から訣別する核心は経済分析の基本原則としてのワルラ  
 スの法則を放棄して、家計の市場超過需要関数の中に古典派とは異って、  
 独立変数として「価格」のみならず「数量」(所得)を含めた点であると  
 云う。<sup>43)</sup>

(1) 支払手段としての貨幣

任意の時点で、一定の資力(W)と一組の市場価格とが与えられると、各  
 個人はその稀少な資力を互に競合する諸用途から得られる効用が極大にな  
 る様に配分する、というMarshallの通貨の保有に関する「Money Credit  
 and Commerce」での措定が、これまでPigou効果やFriedmanの貨幣の需  
 要関数を導く際の基本的前提であった。

此の通貨保有に関する前提によれば $k$ が増加して、保有残高が大きくな

43) R.W. Clower, Monetary Theory and Keynesian Economics (Penguin Modern  
 Economics Readings. p.279.

ると、そのために購入を断念しなくてはならない商品の量が大きくなる。これは各個人の収支均等という予算の制約条件に他ならず、これを凡べての消費者に就いて合計すると、或る財に超過供給があれば、別の或る財もしくは貨幣に超過需要が存在しなくてはならないというワルサスの法則に従うことになる。

Leijonhufvud はワルサスの世界から Keynes の世界に転換するためには、ワルサスの模索過程を省くだけで充分だと云うが、これは「価値と資本」(1939)で、ワルサスに倣って、再契約の組織のもとで需給分析を実行した Hicks が「ケインズ経済学の危機」(1974)で『「価値と資本」で私が作成した理論(伸縮価格理論)は固定価格理論よりも現実性に乏しい。…我々が必要としているのは固定価格市場と伸縮価格市場との両方が存在している様な理論である」と改宗したのと符合している。

この Hicks の言及は不均衡状態のもとでの価格形成理論の必要性を述べたものとも理解できるが、Clower は伝統理論は(1)不均衡状態のもとで、事前の取引とは区別される、事後(realized)の取引の大きさに就いての直接的な情報を提供しない。(2)この事から、任意の時点で支配的な市場価格を変動せしめる要因は、その同一時点での実現された取引とは独立していると、暗黙裡に仮定している。従って、伝統理論は支払手段としての貨幣の機能を無視した、物々交換経済の理論であると云う。

少し敷衍しよう。

Effective Excess Demand Table

	Labor Services	Commo- dities	Securities	Money	Sum
Initial equilibrium State	O	O	O	O	O
Stage 1	O	E S	E D	O	O
Stage 2	O	E S	O	E D	O
New income equilibrium	E S	O	O	O	<O

(On Keynesian Economics and the Economics of Keynes p.86)

44) J. R. Hicks, The Crisis in Keynesian Economics, pp.23-24.

Clower は家計と企業との二部門から構成される経済を考え、それに  
 じて商品も(1)企業によって供給され、家計によって需要される商品(消費  
 財)と(2)家計によって供給され、企業によって需要される商品(労働用役)  
 とに分割し、

企業の供給量 ( $S_1, S_2, \dots, S_m$ ), 需要量 ( $d_{m+1}, d_{m+2}, \dots, d_n$ )

家計の供給量 ( $S_{m+1}, S_{m+2}, \dots, S_n$ ), 需要量 ( $d_1, d_2, \dots, d_m$ )

価格ベクトル  $P \equiv (p_1, p_2, \dots, p_{n-1}, p_n = 1)$

とすれば

家計行動理論は

$$\text{予算制約式 } \sum_{i=1}^m P_i d_i - \sum_{j=m+1}^n P_j S_j - \gamma = 0 \quad (1)$$

(但、利潤変数  $\gamma$  は固定的パラメーター)のもとで効用関数  $U = u(d_1, d_2, \dots, d_m; S_{m+1}, \dots, S_n)$  を極大にすることであり、

企業行動理論は

生産関数  $T(S_1 \dots S_m; d_{m+1} \dots d_n) = 0$  のもとで

$$\bar{\gamma} = \sum_{i=1}^m P_i S_i - \sum_{j=m+1}^n P_j d_j \quad (2)$$

を極大にすることである。

そして①-②から

$$\sum_i^m P_i [d_i(p) - S_i(p)] + \sum_j^n P_j [d_j(p) - S_j(p)] \equiv 0 \quad (3)$$

(goods) (factors)

というワルラスの法則が導かれる。

これによると、労働(factor)に超過供給があれば必ず商品への超過需  
 要が存在すること、一般的には価格機構の中に失業を消滅させる要因が存  
 在することになるが、先の(p.43)の事前、事後の区別、

$\sum_j^n P_j S_j$  (事後)  $<$   $\sum_j^n P_j \bar{S}_j$  (事前) を適用すると、実現した事後の(effective)  
 賃金所得、 $Y \equiv \sum_j^n P_j S_j$  が消費財への需要を制約するので、ワルラス

の法則③は Keynes の体系では

$$\sum_i^m P_i [\hat{d}_i(P, Y) - \bar{S}_i(p)] + \sum_j^n P_j [\bar{d}_j(p) - \bar{S}_j(p)] \leq 0 \quad (4)$$

に變形する<sup>45)</sup>(p. 44, 有効超過需要表, 最後の行)。

以上, Clower は事前と事後を区別し, 家計の財への支出が実現された所得と財の価格( $\hat{d}_i(P, Y)$ )によって制約されることを示すことによって, 実現した取引が市場価格の変動要因であること, ならびに, 労働用役は貨幣に対して売られ(W-G), 家計は貨幣と交換に消費財を獲得する(G-W)という支払手段としての貨幣の機能を浮彫りにした。

交換過程が二つの過程(W-G, G-W)に分離して理解される様に, Keynes の体系では, 時間選好も, 消費性向と流動性選好とに, 価格も相対価格と絶対価格とに分離して居り, Clower は一般均衡理論の統一意思決定仮説にかえて二重意思決定仮説を認めなければ貨幣保有に就いての Keynes の取引動機, 投機的動機による区別も無意味になると云う。

尚, Hicksによると, 貨幣経済の本質的特徴は販売行為(W-G)と購買行為(G-W)とを分離することであるが「20世紀に入って, 交換の第二段階への進行が不当に遅れる経験を世界は若干, 持っている。則ち現代の経済組織はいくつかの異なる貨幣的疾患を發展せしめる可能性を持つことを示した」。そして貨幣理論の課題は, これらの疾患(diseases)を研究することである。<sup>46)</sup>

更に Hicks は, 取引目的の為の支払手段としての貨幣量は, 実行される取引の pattern に依存して, どの個人の決定にも, 又, 個人の決定の総合にも依存せず, 「自発的な色合いを過度に強めて描かれたケンブリッジ数量方程式よりも, 古くからの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>47)</sup>とケンブリッジ派の数量方程式ならびに, Friedman の貨幣の需要関数に対する考え方とは全く対立する見方を主張している。

45) R. W. Clower, op. cit. p. 292.

46) J. R. Hicks, The Social Framework, p. 18.

47) J. R. Hicks, Critical Essays in Monetary Theory, p. 16.

## む す び

マクミラン報告は「貨幣制度が受けつつある変化の性質は貨幣の二つの機能——交換手段と保蔵手段——に対して経済学が何れに重きを置いたかという事によって、良く説明できる。ヴィクトリア時代の経済理論は第一の機能を、近代の経済理論は第二の機能を、<sup>48)</sup>強調する」と貨幣の機能に対する力点が社会状況と、その当時の正統派理論の性格によって左右されると主張する。

ケインズ革命以降、長い間、支払手段としての貨幣の役割に対する強調が姿を消し、貨幣を資産として、価値の貯蔵手段と解することへの強調が<sup>49)</sup>続いたが、最近では急激なインフレを経験しつつある世界各国で、貨幣保有の機会費用が著大しているにも拘らず、貨幣が依然として、取引手段として保有される所から「貨幣の本質的機能をどの様に理解すべきか、特に従来、軽視されて来た交換手段としての貨幣がなぜ必要とされるのか、あるいはその社会的機能は何か」という問題が脚光を浴びる事になった。<sup>50)</sup>

蓋し、戦前に於ける貨幣学説の金属主義理論と名目主義理論の対立がその背景としてのイギリス正統派経済学とドイツ歴史派経済学との相異に基因する許りでなく、根本的には前者の個別主義的交換社会観と後者の有機体的共同経済観との対立であつた事<sup>51)</sup>を顧る時、貨幣の機能の何れを重視するかは社会状況(Social Situation)に関連するテーマでもあろう。従つて、貨幣理論の今日のテーマは、所得—支出 approach か交換方程式 approach かではなく、Hicks の云う如く、Fisher の V か Marshallian *を* かと云う対立であろう。

Fisher の V に対する考察は他日を期し度い。

(1977年9月30日)

48) マクミラン委員会報告(大内・滝口訳) p.18

49) M. Friedman, op. cit. (貨幣理論の現状) p.202

50) 館龍一郎, 金融理論の最近の展開

51) 高橋泰蔵, 経済社会観と貨幣制度(序)