

休息貨幣と信用

高木, 暢哉

<https://doi.org/10.15017/4151191>

出版情報：経済學研究. 9 (4), pp.81-115, 1940-12-15. 九州大学經濟学会
バージョン：
権利関係：



休息貨幣と信用 (一)

高 木 暢 哉

目 次

- 一 序
- 二 休息貨幣の特質
- 三 ポラークの説
- 四 ホルトロプの説(以上本號)
- 五 一應の要約
- 六 ワグナーの説
- 七 結 論

一 序

流通する貨幣が休息する (ruhen) といへば一見奇異に聞えるが、然しよく考へてみれば矛盾でない。

休息貨幣と信用

いふ迄もなく流通とは、富の所有の有償的轉換の意であつて、それ自身運動を意味する概念であるが、然しこの運動は、不斷に連續的に行はれるものではない。流通は所有轉換の一瞬に終了し、その後暫くは休止する。甲が乙に移した貨幣は、乙の庶幾する支出の時期が来るまで、暫時乙の手許で休息する。そしてこの時期に至つて初めて丙に移される。即ち貨幣の流通は決して連續的でなく、若干の休息期間を介しつゝ、間歇的に行はれる。貨幣は流通する、そして休息する。かくて流通し休息し、休息し流通する貨幣の斷續的流通運動は、それ自身、運動と靜止、靜止と運動の交替過程であつて、これと共に貨幣は或ひは流通貨幣となり、或ひは休息貨幣となる。運動に即していへば流通貨幣、靜止に即していへば休息貨幣であるが、勿論この二者は別物ではない。相矛盾する二つの屬性の同一なる貨幣における實體的統一として、それは矛盾における自己同一である。

要するに貨幣は流通と休息との交互的運動として、間歇的に流通するのであつて、この休止期間の大小に従つて貨幣の流通速度は、大ともなり小ともなる。若し貨幣が平均一月の休息をとりつゝ流通するとすれば、年に十二回の媒介をする。貨幣の流通速度は十二である。ところが若し、平均休息時が十五日に短縮されれば、流通速度は二十四となる。即ち流通速度は、平均休息時に逆比例する。

註一 ヴイクゼルは、貨幣の休息の見地から、流通速度を規定してゐる。彼の休息時 (Ruheseit) といふ概念がそれであつて、このことに關する彼の所説には極めて興味深い多くのものがある。¹⁾「販賣とそれに續く購買との

1) Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie, Theoretischer Teil, II Bde, Geld und Kredit, Jena, 1922. S. 67—71.

間、並びに一般には同一の人の貨幣收受と支拂との間、平均的に各個貨を庫中においておく時間を、貨幣の平均的な休息時とよぶ事ができ、そして一定の時割、例へば年を單位として表現したこの時間の逆数は、貨幣の平均的流通速度となるであらう。²⁾

かやうに流通貨幣は、その流通上の必然から、不可抗的に休息貨幣となるのであつて、決して退藏され自身のために退藏されるのではない。唯、貨幣の支出の時期のこぬために一時保藏されるだけであるから、それは貨幣の社會的機能の好ましからざる一時的休止である。貨幣の休息は、何等それ自身積極的効用を有しない。ケーンズは、現金保有に、何等かの積極的意味を認めようとしてゐるが、³⁾勿論それは誤りである。貨幣の休息は、その所持者にとつては、少くとも利子乃至はそれによつて得べかりし諸他の收益の喪失を意味するから、人は可及的に貨幣の休息を避けんとする。かくて支出にあてられる貨幣の最も効率的な配置が企圖されることとなり、もしも貨幣の休息にして不可避である場合には、この休息期間中の他の用途への一時的轉用が努力される。今自己の企業内に、例へば原料の充實、商品の仕入れ等の如き使途があれば、勿論これに充用される。然しそれがなければ、銀行を介して、利附資本として利用するより外はない。銀行は社會よりかくの如き貨幣を集めて大量となし、これを必要とする人々に貸付ける。一般的にいへば、社會における産業家の一時的休息資金は、銀行なる仲介的貯水地を介して、他の産業家の手許に流入する。そしてこの産業家の許において、貨幣は機能的貨幣として、購買

2) Wickcell, a. a. O., S. 63.

3) Keynes, A treatise on money, vol. II, p. 44.

・支拂に用ゐられる。即ち休息貨幣はこゝに機能的貨幣となるのであつて、然かもこの貸付けられた貨幣が銀行に返済される丁度その時に、貸主はその貨幣の支出の時期に到達する。貨幣は銀行より引上げられると共に投下され、貨幣の休息は殆んど無視しうべき程に制限される。勿論かくの如きは理想的状態における休息貨幣の信用的轉用の事例であらうが、然し事柄の本質には虚飾はない。休息貨幣の所持者は、これを貸付けることによつて無意味なる情眼を排済し、他方その借主は、貸主に代つてその休息期間現實に利用することによつて、休息貨幣を機能的流通貨幣に轉換する。換言すれば、これによつて貨幣の流通速度は飛躍的に促進される。^{註一}

註一 「信用は、……貨幣流通促進のための一つの特殊有力なる手段、實にそれはあらゆる手段中の最有力なものである。」⁴⁾

かやうに、休息貨幣の信用的利用は、貨幣の流通速度に促進的作用を及ぼすのであるが、これと共に銀行信用の新らたなる資源が開拓される。勿論使途を有する一時的休息貨幣の信用的轉用であるから、それはいかなる意味においてもそれに對應する豫備された財貨を豫想しない。それは本質上、現實の蓄積に照應せざる追加的貸付資本であつて、その機能が特に微妙・複雑なものであることはいふまでもない。即ち休息貨幣と信用の問題は、單に貨幣それ自身の問題であるばかりでなく、亦信用それ自身の問題である。^{註一}

註一

休息貨幣の銀行信用による轉用の一例をあげて見る。例へば出納預金についていへば、預金は常に全額に亘つて振出されるものではなく、常に若干は休息する。勿論契約によつて一部預金殘高の留保が強制されることもあるが、ともかく、預金はその全部が支出されるのでないから、當座勘定へ流入した一部預金は、これを他の用途に轉用することができる。従つて當座預金は、單に流通的な出納預金として機能するばかりでなく、一部は貸付資本として機能する投資預金の源泉となる。

尙この機會に、かくの如くして成立した投資預金の性質について一言斷つておきたいと思ふ。私は先に、別の論文（「預金貨幣の生成と構成」經濟學研究、第九卷第三號、）において次の如くに説明した。預金の直接的預入に基づく直接的實質的預金振替においては、銀行間の債務の相殺と自行内の記帳的移轉によつて一部遊資が生じ、これが再び他用されると。（同書、十八頁以下）然しこの場合次のやうな假定をおいてゐた。即ち振替取引は預託された貨幣の全部に亘つて行はれ、然かも不斷に振出されると。然しこれは事實でない。それは出納預金の問題を専ら貨幣の問題に限局し、無現金的貨幣の本質を特に顯著爲らしめんとした一つの理論上の擬制であつて、實際は、出納預金の投資預金への轉化は、寧ろこの休息的な預金について顯著である。即ち貸付けうべき預金となる部分は、機能的預金貨幣の中の相殺乃至は記帳的移轉可能部分の外に、更に大量に、休息的預金貨幣について發生する。然しこの部分は無預金的預金貨幣、私の所謂擬制的預金には關係はない。

我々は以下において、かくの如き意義にかける休息貨幣信用の問題を明らかにせんと試みる。勿論その視角や方法には種々のものがあるであらうが、我々は、これに現象的な技術論的・經營論的考察を避けて、最も内奥的な基礎的聯關を問題としようと思ふ。換言すれば、休息貨幣の生成とその信用的轉用

とを、經濟の實體的構造との關聯において、再生産論的に究明しようと考へる。

二 休息貨幣の特質

休息貨幣と信用の問題を考察するに當つて、先づその概念を明確にしておかねばならぬ。特にそれに纏綿して思惟を混亂せしめる若干の親縁的概念に對し、豫め嚴重なる警戒を加へねばならぬ。第一に區別しておかねばならぬのは、休息貨幣と遊休貨幣乃至は休眠貨幣 (*brachliegendes Geld*) との區別である。

先に述べた如く、休息貨幣は、流通すべくしてそれ迄暫時休息する貨幣である。それは休息することがその使命ではなくて、流通することに本質がある。然かも循環上未だ支出の時が來ないため一時休息するのであつて、決して休息のために休息するのではない。ところが遊休貨幣は休眠することを特質とする。例へば企業が經營上の不時の事態に備へて保有する準備金の如きがそれであつて、その流通は必然でない。寧ろ、可及的使用されざることを理想とする 特定の用途なき貨幣であるから、それは寧ろ退藏貨幣である。一般に、退藏のために保藏される貨幣や定められた使途をもたぬ貨幣は、遊休貨幣であつて、一時的休息貨幣ではない。

第二は、休息貨幣と遊離貨幣との區別である。貨幣は、生産規模の縮少や生産物價格の低落や又流通

技術の改良等によつて流通外に一部遊離することがあるが、それは勿論與件の變動によつて觸發された動的遊休貨幣である。若しこの同じ變動が、同時に貨幣を流通に吸引する方向に作用しない場合は、この貨幣は永く流通外に休眠する。ところが休息貨幣にあつては、與件の變動には關係なく、否靜的過程においてすら、構構必然的に休息する。蓋し貨幣は再生産過程それ自身に基いて指定された一定の支出の時期を有つており、従つてその時期迄機構必然的に休息せざるをえないからである。

第三に、休息貨幣は、所謂手許在高、乃至は現金剩餘と區別しなければならぬ。この點ホルトロプの所説を吟味する際詳論する筈であるが、休息貨幣は循環的乃至は流通的見地に立つ概念であり、現金保有量は會計學的見地に立つ概念である。従つて後者の中には、休息貨幣の外に、退藏貨幣、準備金の如きも含まれる。

四、最後に、同じくホルトロプの考であるが、休息貨幣と一時的節約 (*zeitweilige Sparsamkeit*)¹⁾を混同することは許されぬ。節約とは、彼も認める如く、「生産より消費が少いこと」である。ところで將來の使用のために一時留保される貨幣は、消費されぬ貨幣ではなくて、將來における全面的消費を意味する貨幣であり、消費すべく一時休息する貨幣であるから、それが貯蓄でないことは、明らかであらう。

1) Holtrop, Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. S. 148.

三 ポラークの説

休息貨幣の信用的利用の問題を、初めて意識的に、且つ組織的に研究したのは、和蘭の經營學者ポラークである。^{註一}勿論彼の所説には後に見るが如き若干の瑕瑾もないではないが、然し數多くの先驅的達識も披瀝されてゐるのであるから、こゝに彼の見解から吟味すべきが至當であらう。

註1 N. J. Polak, Grundzüge der Finanzierung mit Rücksicht auf die Kreditdauer. Betriebs- und

finanzwirtschaftliche Forschungen, II. Serie, H. 25, 1926. ポラークは、經營様式の金融に及ぼす作用を

吟味し、企業における短期信用と長期信用との經濟的に最有効なる比率を決定せんとして、貨幣資本の形成と使用との聯關を研究し、併せて生産構造の企業の資本需要に對する意義を明らかにする。尙以下のポラークの説の紹介は、原著が手許にないため、止むをえずワグナーの紹介によることとした。

V. F. Wagner, Geschichte der Kredittheorien, 1937, S. 110-.

休息貨幣信用の問題は、一經濟主體の手許に休息する貨幣の他の經濟主體による信用的利用の問題であるから、當然に究明の焦點が複數の企業間の交換關係及びそれに隨伴する信用關係におかるべきことは勿論である。ポラークも亦この問題を「複數の企業によつて構成せられたる直接的に分化せる生産系列」¹⁾との關聯において捉へてゐるが、正に着眼としては正鵠である。

1) V. Wagner, a. a. O., S. 112.

さてボラークは、簡單のために、多數段階の生産ではなしに、二段階の生産をとつて、貨幣資本の遊休（供給）とその使用（需要）とを考究する。先づ次の事實が認められる。生産的に相聯結する二企業にあつては、現實資本の運動と貨幣資本の運動とは一定の合法則性を呈示する。今假りに、第一の段階が生産物の生産に従事し、第二の段階が販賣に従事してゐるとする。さうすれば、生産企業にあつては生産と共に現物財の貯量は増大し生産期間が終了するや、最大となるであらう。これに反して販賣企業においては、この期間、生産企業が貯財を増大すると同じテムポで商品貯財が減少して行くであらう。即ちそれは販賣期間の終了と共にその最少限に到達する。従つて第一段階における極大財保有の時と第二段階の極少の時とが合致する。ところが貨幣資本の運動はこれと全然逆の経過を辿る。生産企業においては、貨幣資本は生産の當初最大であつて、不斷の投資と共に最少へと降下する。他方商業企業においては、貨幣資本は當初最少であり、次いで不斷の販賣と共に増大し、販賣期間の終には最大となる。生産的に相聯結する企業の現實資本と貨幣資本との運動は、以上の如くして相反的な経過を辿る。

右の如く、二企業の現實資本及び貨幣資本の運動は相反的であるから、一方の貨幣資本の最大需要時は他方の最少需要の時である。そして第一の段階が、貨幣資本を漸次に投下するの要のある丁度その時に、第二の段階は販賣によつて貨幣を實現・集積しつゝある。例へば、農業生産物が農業より商業に移されるや、商業の財貯量は最大となり、やがて販賣と共に漸次減少する。貨幣は商業に流入して集積さ

れるが、これと正に同じ時に、農業は生産過程にあつて、投下すべき貨幣を必要としてゐる。かくてこゝに信用が介入する。即ち、商業において集積され遊休する貨幣資本は、信用によつてこれを必要とする農業に供給せられる。「一つの企業において資本が遊休するときに、他の企業がこれを正しく使用するといふ重大なる現象は、こゝに明らかである。信用許與によつて、かの遊休資本は資本を必要とする企業に供與される。」²⁾従つて二段階の「恒久的資本元本 (der permanente Kapitalfonds)」即ち前貸される貨幣資本は、必ずしも兩企業の極大需要を合したものと等しかるべき要はない。一方の最大需要時と他方の最少需要時とは合致するのであるから、兩企業合しての全需要は、一方の最大需要と他方のそれと同時の最少需要との合計によつて、即ち二企業の極大財保有量に従つて定められる。而して二企業の貨幣資本のかやうにして決定される恒久的資本元本への適合は、右に述べた如く、信用によつて媒介される。

ボラークは更に進んで、同様の事態は、より大なる數の段階を包含する生産系列内部においても亦存在するといふ。即ちそこでは、全企業に投下されてゐる總資本は常に拘束されてゐるとはいへ、尙各段階は一つの短期的資本需要を有する。そしてこれら諸段階の間に現實的財存在量と貨幣資本存在量との相對抗する運動が行はれてゐる場合には、常に一方では貨幣が集積されるに對して、他方ではそれが必要とされる。かくて再生産内部においては、遊休資本は短期的な信用によつて、時々必要な場所に移轉

されるのであると。

尤もボラークによれば、短期的貨幣資本の信用的授受は、必ずしも生産企業と商業企業との間で、比較的短期間回轉する流通資本のみについて行はれるものではない。固定資本も亦、所得も亦、同様にして信用により所要の企業に供給される。

固定資本は、比較的長期に亘つて漸次的に貨幣收益に轉化し、集積され、最後にこの集積された貨幣資本をもつて新しい持續的資本財が購買・代置される。今簡單の爲に次の如き場合を想定する。即ち一つの企業が固定的生産財を消耗しつゝある丁度その時に、他の企業は消耗されつゝある財の再生産に従事してゐると假定する。さうすれば、第一の企業が不斷に乃至は定期的に消耗部分を貨幣形態において實現しつゝある正にその時に、第二の企業は、資本財の更新の爲にそれに相應するだけの貨を需要する。「前者が資本を不要とする程度に従つて、後者の資本需要は益々増大するであらう³⁾。」かくて「自動的に」前者の不要とする資本は、これを必要とする後者へと、信用を介して移轉される。

一時遊休する所得の消費者から生産者への許與も亦同様にして行はれる。所得の消費的使用は、何等かの理由から、所得の取得にすぐ引續いて行はれずして、寧ろその一部は暫く消費を留保され、後に至つて初めて使用されるといふ場合がある。この場合貨幣は若干時遊休するが、他方この遊休する貨幣に

3) Polak, a. a. O., S. 19. Wagner, a. a. O., S. 114.

よつて後購買さるべき財貨の生産に當つてゐる生産企業は、これと同じ時に貨幣資本を需要しつゝある。一時遊休保藏されつゝある貨幣は、これ又信用によつてかゝる企業に供與される。ボラークはかやうな一時遊休する所得を短期的節約と稱してゐる。更には生産の擴大に役立たぬ節約といふ理由で、それは靜的であると述べてゐる。

かやうにして、遊休する貨幣は靜的循環内に於いてさへ、それを需要する場所に信用によつて移轉されるのであるが、この際銀行信用は頗る重要な役割を演ずる。即ち、企業者の現金剩餘の譲渡は、特に授信段階と授信段階とが直接隣接してゐない場合は種々困難に遭遇するが、その際銀行が介在することによつてこの困難が克服される。すべて短期的現金剩餘、長期に亘つて遊休する償却額及び消費者の一時保有金は、預金として銀行に集積される。そしてこれらは、當座預金信用、手形信用、抵當信用等の銀行信用の典型的諸形式によつて、それを必要とする企業家に譲渡される。即ち所謂浮動的 (schwebend) 資本は、銀行によつて管理される。

尙銀行は右の如き浮動的資本の管理によつて、流動性を危くされる事はない。預金者と受信者との間には一つの經濟關係が嚴存する。それを通じて一方の信用需要と他方の信用供給とが適合し、次いで預金の引上げと信用の返済とが自動的に合一する⁴⁾。尤もかうした事實は、個々の銀行信用についてさうであるといふのではなく、寧ろ銀行信用全體に對してさうである。勿論その關係は頗る複雑にして端倪を

4) Polak, a. a. O., S. 64 f. Wagner, a. a. O., S. 116.

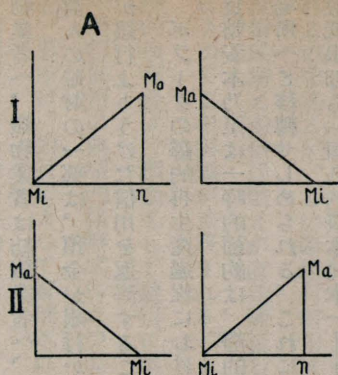
許さない。例へば、農業に流入する一時的留保金は、必ずしも直接農業に融資される必要はない。寧ろ銀行は、屢々卸賣商に融資する。そして卸賣商が購買者信用によつて農業生産者に融資する。又次の如き場合も考へられる。今銀行が短期的節約を棉花卸賣商に貸付けるとする。他方、消費者が綿製品購入の爲その預金を引上げるとする。小賣業者の貯財は消費者の綿製品購入によつて減少し、小賣業者は織物業者へ、織物業者は紡績業者へ、紡績業者は棉花商人へと、新らたに注文が發せられる。かくて棉花商人の貯財の一部は、預金が銀行から引出される正にその時に、貨幣に實現せられる。かくて彼は、彼が銀行よりうけた信用を返済することができる。均衡はかやうにして維持される。

ボラークの靜的再生産過程における一時的休息貨幣信用の分析は、大要以上の如くである。遊休する貨幣資本乃至は一時的節約は、靜的循環においてすら、これを必要とせぬ場所より、これを必要とする場所へと移轉せしめられる。これによつて個々の企業は、その貨幣資本需要を、經濟的に必要とされる最低限即ち「恒久的資本元本」——恒久的資本元本は諸企業が生産過程における共同的に支配する現物財の極大量によつて決定される——に一致せしめることができるのである。

右に見る如く、ボラークの見解は頗る創意に富み、着眼は概ね正鵠をえてゐるが、然しこれを仔細に検討して見ると、必ずしも正確且つ完璧ではない。先づそれは、彼の立論の基底となる生産企業と商業企業との信用的聯關を吟味して見れば、明かである。

(一) ポラークによれば、右の二企業における貨幣資本と現實資本の運動が相反的であるが故に、二者の間に信用的聯關係が成立するといふ。勿論その通りである。然し「相反的」といふ條件は、果して何を意味するのであるか。又この條件は何によつて規定せられ、何が貨幣資本の運動を相反的ならしめるのであるか。ポラークは單なる事實、單なる條件を指摘擧揚するのみで、何等これを説明してゐない。試みにポラークの所例を検討して見よう。

上の圖は、理解を容易ならしめる便宜の爲、ポラークの所例を圖式化したものである。



I は生産企業、II は商業企業。縦軸は資産(A)乃至は貨幣資本(G)額を、横軸は時間を現はす。I の資産(商品としての)は、生産の進行と共に極少より極大へと増高し、 n の生産期間の後に M_a に達して後、一括的に販賣される。これに反して商業企業 II に於いては、この期間資産(商品)は M_a より M_i へと減少し、 n の販賣期間が終わると共に極少値に到達する。他方貨幣は I 企業の生産の進むにつれ、従つて資産の増大するにつれて、累次投下され、 n 期の生産期間の後には、 M_a より M_i へと降下する。これに反して II の販賣企業は、資産の販賣に伴つて貨幣を累次集積し、販賣期間の終りには、貨幣額は極大量 M_a に達する。

M_a の貨幣は次いで企業Iより商品 M_a を仕入れるに使用される。勿論この圖式において、利潤が抽象されてゐる事はいふまでもない。

さて右においてボラークの所謂貨幣資本の相反的運動とは何を意味するか？既に述べた如く、生産企業における貨幣保有量の減少は、それが購買過程（投資過程）にあるからであり、これと同じ時期に、商業企業の貨幣保有量が増加するのは、正にそれが販賣過程にあるからである。従つて、貨幣資本の相反運動を媒介する基底的事象は、畢竟、生産企業の購買（投資）過程と商業企業の販賣過程との同時性といふ事につきてあらう。この場合二者が、誰より購買しようと誰に販賣しようと問ふところでない。唯購買過程と販賣過程との合一のみが、貨幣資本の運動相反の原因である。勿論こゝでの合一は、單なる合一ではなくて三つの條件に關する全面的合一でなければならぬ。第一には購買し・實現される金額について、第二には購買し・販賣される期間について、第三には購買し・販賣される様式乃至はテムポについて。即ち購買される程度に應じて販賣されねばならない。以上三種三様の一致を條件として購買過程と販賣過程との全面的合一が成立する。のみでない。

いふ迄もなく生産企業は購買するの他方亦販賣する。然かも商業企業に販賣する。同様にして商業企業は販賣すると共に生産企業より購買する。生産企業は商業企業に販賣し商業企業は生産企業より購買するのであるから、二者の販賣と購買とは三條件に關して當然に合一する。即ち二企業の間に遊休貨幣

に關する短期的信用關係が成立する爲には、二者の販賣—購買の二過程について即ち二者の全流通過程について、金額・期間・様式の三條件が全然同一乃至は同一に近くなければならない。従つてこれら三條件に異同が生ずるに應じて、種々の信用連鎖關係が結成される。ポラークはかうした基礎條件を明らかにしてゐない。

尤もポラークは一時的節約の發生の原因を説明して次の如き二つの自然的理由をあげてゐる。その一つは、農産物の如き、生産が一定の時期に集中されるのに販賣が全年間に配分されるといふ場合。二は煖房用の石炭の如く、生産は繼續的であるのに、販賣が冬に凝縮される場合。前者の場合には消費をこえる所得は全年間の繼續的支出の爲に留保され、後者の場合には夏季における所得の消費をこえる剰餘は、冬季における所得をこえる消費の爲にあてられる。⁵⁾ポラークによれば、一般に所得は冬よりも夏が大、生産は寒い季節より暖い季節が大であるから、従つて貯財は夏形成され、これと共に一時的留保金が發生し、貯財が冬消費されると共に、留保金も亦消失すると。⁶⁾

然し右の如き自然的條件は、信用的連鎖關係結成の直接的條件ではなくて、かゝる條件を整備する間接的原因である。即ちかくの如き自然的條件を介して、種々の流通様式が生じ、その流通様式の間に叙上の如き三種三様の一致が生ずる場合にのみ、休息貨幣の一時的轉用は可能となる。自然的條件それ自身は信用關係結成の直接的條件となるのではなく、流通の條件を介してのみ、貨幣は信用的に利用せら

5) Polak, a. a. O., S. 20 f. Wagner, a. a. O., S. 114.

6) Polak, a. a. O., S. 21. Wagner, a. a. O., S. 115.

れる。換言すれば、自然的條件によつて規定される資本流通の様式の相即にこの問題の本質があるのであるから、考察は常に循環的見地においてのみ進められねばならない。ボラークには、直接的條件と間接的條件との區別がなく、然かも最も基本的な循環論的視野が缺けてゐた爲に、分析はおのづから曖昧模糊の中に終つてゐる。

(二) 次にボラークの見地は、尙未だ部分的である。問題は單に若干の企業との關聯として捉へられ、全經濟の全面的構成關聯において問題とされてゐない。生産企業と商業企業との關聯は經濟本質的な關聯ではなく、經濟の基本構成は、生産企業と生産企業、及び所得の主體と生産企業との關係であつて、商業過程は再生産過程の基礎構造からは一應附隨的であるとして捨象せられる。従つて生産企業と商業企業との信用的關聯の分析は、引例としては適切でなく、又その成果も多くはない。他方ボラークにおいては、固定資本や所得に關する休息貨幣信用の問題が、何等體系的に把握されてゐない。所得も固定資本も、單に個々の企業、個々の消費主體にとつてのみ意義を有するのではなく、それらの綜合としての全經濟過程において、各々自己に必然的な地位を占めて機能する。勿論ボラークが、休息貨幣の問題を、單なる一個の生産者乃至は消費者の見地から、複数の企業主體の見地に移して考察したことは、ワグナアも述べる如く、先人の研究を飛躍的に凌駕する一個の卓見には相違なからうが、然かもその眼界は尙も著しく狭小である。資本や所得は社會的全再生産過程において、いかなる地歩を占め、いかに

流通するのであるか？そしてこれと共に、信用はいかに貨幣の一時的休息と一時的需要とを聯結するのであるか？寧ろこれが重要であらう。

四 ホルトロプの説

ポラークの説に基いて、更にこれを精細にし、嚴密にしたのは、同じく和蘭の學者ホルトロプである。¹⁾尤もホルトロプは、休息貨幣の信用的轉用の問題を直接彼の主題としてゐるのではなく、彼の直接の關心は貨幣流通速度の決定にあるのであるが、いかに信用がそれに大いなる作用を與へるかに着目して、一時的現金剩餘の信用的利用の問題に、彼の全精力を傾倒する。尙彼が休息貨幣といはずに、現金剩餘 (Kassenüberschuss)、乃至は現金存在量 (Kassenvorrat) と呼ぶについて理由がある。それは彼の貨幣流通速度決定の方法論に關するものであつて、彼は貨幣休息の問題を、時間的・回歸的な資本循環の見地において捉へずして、平面的・斷面的な會計學の見地から、考究せんとしてゐるからである。彼の研究において先づ問題となるのは、財産 (Vermögen) と資産 (Aktiva) と現金剩餘といふ三種三様の概念である。

かやうにホルトロプは、貨幣流通速度の問題を、會計學上の概念に援助を求めることによつて解決せんとするのであるが、然しその概念の内容は多少通常のそれとは異にする。先づ第一の財産であるが、

1) M. W. Holtrop, Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, in Beiträge zur Geldtheorie, herg. von Hayek, 1933 Wien.

それは資産・負債を包括する概念ではなくて、専ら負債勘定に相當する概念である。²⁾「財産とは、生産經濟の資金の總體、即ち自己資金（自己財産）と第三者より長期乃至は短期に供給された資金（他人資金乃至は他人財産）の總額の意である」。³⁾従つて財産を資本循環の見地から別言すれば、それは前貸總貨幣資本であるといふ事ができよう。^{註一}ところでこの總前貸資本は經營上種々の用途に支出せられる。それは或ひは生産財となり、或ひは商品となるのであるが、かやうな「一定時點における經營への投下總額」が、⁴⁾ホルトロブによれば資産である。尤もこの場合常に必ずしも財産の全部が投下されるのではない。時々投下殘餘が生ずるのであるが、それがホルトロブによつて現金剩餘と名附けられる。即ちそれは財産と資産との差額である。⁵⁾勿論現金剩餘は、財産の支出剩餘であるのであるから、當然概念上は財産である。従つてホルトロブにおいては、通常資産に入れられる現金勘定が、財産に屬する範疇とされ、殘りの資産のみが特に資産と呼ばれてゐるのである。「我々は資産總額を一企業に所持されてゐる貨幣を除いたすべての財貨及び權利と解する」⁶⁾とホルトロブはいふ。我々は次にホルトロブの所論を吟味するに當つて、この獨自なる三様の概念を特に明瞭に記憶しておく必要がある。

註一 尤もホルトロブは、資本を資本財の全體の意に解し、従つて資本概念を、貸借對照表上の資産勘定に關係するものと考へてゐる。(Holtrop, *ibid.*, S. 135, Anm. I.)

さてこれよりホルトロブは、財産と資産との差額としての貨幣財産即ち現金剩餘を中心としてその信

- 2) Holtrop, a. a. O., S. 135, Anm. I.
- 3) Holtrop, a. a. O., S. 135.
- 4) Holtrop, a. a. O., S. 134.
- 5) Holtrop, a. a. O., S. 135.
- 6) Holtrop, a. a. O., S. 134.

用的轉用の問題を究明せんとするのであるが、然しこの方法は正當でない。勿論事實上は、經營主體において轉用せんとする休息貨幣は、常に財産と資産との差額としての現金剩餘として保有される。然し現金剩餘は、必ずしも休息貨幣と同一ではない。經營主體にとつては、貨幣は種々の源泉より流入して種々の形式において遊休する。第一にこゝでの問題である流通貨幣の休息がある。次に不時の支出に應ずるための企業に不可避の準備金がある。最後に種々の事情から企業經營より遊離した遊離資金も存在する。それらは、その源泉についても、遊休の様式についても、全然別種の貨幣である。然かも帳簿上は、三者一括して等しく現金勘定に收録される。そして財産と資産との差額としての現金剩餘として、等しく信用的に利用せられる。従つて問題を單に現金剩餘の問題として區別なく提起することは、事柄を純粹無雜に闡明する所以でない。第一の休息貨幣の信用的轉用は、直接流通貨幣に關係する。それは不斷に流通に出動すべき流通的貨幣の流通の速度を促進するのであるが、第二と第三の信用は、流通の外に休眠する恒久的退藏貨幣の動員である。根據と機能に大差がある。

尤もホルトロブとても、現金剩餘の中に含まれる特殊の退藏貨幣を無視してゐるのではない。彼は一時的現金剩餘 (*zeitweiliger Kassenüberschuss*) と恒常的現金剩餘 (*ständiger Kassenüberschuss*) とを區別して、次の如くに述べてゐる。企業は將來生すべき一切の生起を正確に豫見することはできない。従つて支出は多少大目に、収入は多少控目に見積り、結果必然に、一時的現金剩餘と區別せられる恒久的

現金剩餘が生ずると。⁷⁾ 即ちホルトロブは豫見の不確實性より生ずる算定の誤差から、自然發生的に一種の退藏貨幣が生ずるといふのであるが、然しかくの如き貨幣は彼にとつては、無視することができる。蓋しホルトロブによれば、二者は「畢竟同一原因より生ずる」ものであり、然かもこの恒久的現金剩餘は、不確實性の存在しない靜的國民經濟においては、存在しないからである。即ちホルトロブは、準備金の存在も遊資の存在も排除された特殊の靜止的經濟を假定することによつて、現金剩餘と流通的休息貨幣との同一を立證せんとするのであるが、然しそれは同一を假定することによつて可能となつた同一にすぎない。^{註一}

註一 ヴイクゼルは現金 (Kasse) を二つに區別してゐる。一は、豫見されるが未だ期日に至らぬ支拂のための手許現金 (Handkasse)、他は豫見されぬ支出のための準備基金 (Reservfond)。勿論前者が我々の休息貨幣に相當するが、然しヴィクゼルは、これは遊休の期日短きため貸付けてもそれ程の効用はもたぬといふ。⁸⁾ 然し實際はそうでない。

現金剩餘は、一定時點をとつて切斷された企業財産の構成要素としての概念である。企業は不斷に投資と回流を續けて止むことはない。投資が進行すれば資産が増大し、回流が促進されば、貨幣財産が膨脹する。前貸貨幣財産の規模に照應する資産と現金とは、不斷の變動を経験するのであるが、一定の時點には一定の構成を呈示する。即ち財産の會計學的考察は、資産の變動を或る一時點でおしとごめ、時間

7) Holtrop, a. a. O., 136—137.

8) Wicksell, a. a. O., S. 80.

的推移より捨象された一つの斷面的把握を可能ならしめる。資産は投下總額として理解され、現金剩餘は、前貸貨幣財産と資産との差額として捕捉される。然かもこの現金剩餘が、何に源泉し、いかに機能するかは問題とされぬ。蓋し視點が、非時間的な切斷的・斷面的見地にあるからである。ところが休息貨幣にあつてはそうでない。貨幣は商品の販賣と共に回流し、續く投資の時期迄休息する。そしていかに休息し流通するかは、資本循環の様式が規定する。回流と投資の速度が短かければ、休息の期間も短縮される。反對の場合は反對である。畢竟貨幣の休息は、それ自身時間的な資本回轉過程の中にあつて行はれる一過程であつて、自身時間的な概念であるからである。そしてかくの如き時間的流動の見地に立つ時にのみ、同じく現金剩餘として成立する財産と資産との差額の中にも、尙この外に、準備貨幣や遊離貨幣の如き種々の退藏貨幣を見出しうるのである。要は、休息貨幣と現金剩餘とは全然視角を異にする二概念であつて、唯特殊の偶然に基いて、實體的には、二者合一するといふことである。決して同一視することは許されない。

かやうにしてホルトロープは、循環的概念であるところの休息貨幣と會計學的な概念である現金剩餘とを區別せず、従つて休息貨幣に關する貨幣流通速度の問題を、現金剩餘の問題として究明せんとするのであるから、當然にかくの如き方法が種々なる困難と撞着に遭遇することはいふまでない。現金剩餘はいかなる源泉から、いかにして發生するか。その成分は何か、それはいかなる期間遊休するか。問題は

單なる財産と資産との差額として現象した外面的・一存在量にあるのではない。その構成や規定に關する陰されたる内奥にある。そしてこの陰されたる内奥こそ、貨幣休息の固有の視野に立歸へることによつてのみ明らかとなり、これに反して單なる財産と資産との平盤的理解からは不明である。ではホルトロプは、現金剩餘は、何に基き、いかにして發生するといふのであるか。彼は頑固にも、それを資産變動の側面からとらへんとする。

ホルトロプによれば、現金剩餘は財産と資産との差額であるから、資産の變動と共に變動する。若し資産が増大すれば、換言すれば、投資が進捗し回流が停滯すれば、現金剩餘は減少する。これに反して投資が停頓し回流が促進され、従つて資産が減少すれば、現金勘定は増大する。ところがこの現金存在量は「それ自身何等積極的効用を有しない。」寧ろ「利子の損失乃至は利得の損失を意味するから、それは原則的に望ましくない。」かくて生産經濟は、できるだけ財産を收約的に利用し、財産をできるだけ所要の資産總額に一致せしめんと努力する。⁹⁾ 然しそれは生産の同時化¹⁰⁾ (Synchronisierung) の行はれる特殊の場合にのみ可能である。即ちこの場合には、生産の連續的進行と回流の連續的流入とが相呼應し、資産は常に不變であり、然かも流入する經營收取金は極めて短期間庫中に止まるだけである。即ちそれは直ちに支出される。平均財産剩餘は殆んど無視しうる程の量に低下する。¹¹⁾ 財産と資産とはこゝに一致し、保有現金の極大利用の願望は實現される。然しかくの如きは實際でない。資産總額的不變といふことは

9) Holtrop, a. a. O., S. 135.

10) Holtrop, a. a. O., S. 142.

11) Holtrop, a. a. O., S. 136.

従つて財産と資産との一致といふことは、實際においては困難である。資産は後に述べるやうな五種の原因に基いて變動し、これと共に一時的現金剰餘が発生し、又一時的財産需要が発生する。若し投資と回流とが並進せず、従つて投資の速度が回流の速度より小であるとすれば、こゝに一時的現金剰餘が発生する。これに反して、投資の速度が回流の速度より大となれば、逆に一時的財産需要が発生する。人は恐らくかうするであらう。一の企業の一時的財産需要は、他の企業の一時的現金剰餘によつて賄はれ、一の企業の一時的現金剰餘は短期的に他の企業に融資される。かくて企業の財産と資産との一致、従つて現金剰餘の排除が可能となるといふのであるが、然しこの信用の手段となる現金剰餘の發生は、何に基づくといはれたか。曰く「資産變動」によるといふ。恰かも資産の變動それ自身が現金剰餘成立の原因であるかの如くに。然しこれは重語である。

いふ迄もなく現金剰餘は、財産の資産への投下殘餘である。従つて資産が變動すれば、當然に現金剰餘が発生する。同様にして現金剰餘が生ずれば、資産總額が變動する。それはその時々々の財産の二つの構成要素であるのであるから、そのいづれが他の原因といふことはない。二者はあく迄も同時的な相關概念であつて、一方の増大は一方の減少である。従つて若し、資産の變動が現金剰餘の原因であるなら、同様の論理をもつて現金の變動が資産の變動の原因であるといひうるであらう。畢竟二者が、一定時における企業財産の相聯關する二つの構成要素であるからである。資本の投下と回收は、資本の構成要素

に種々の變化を生ぜしめる。貨幣支出の一方的進行は、生産資本を増大せしめると共に貨幣資本を減少せしめる。同様にして商品の一方的販賣は、商品形態の資産を減少せしめ、現金保有量を増大せしめる。要は資本循環の速度と様式に基づくものであつて、その種類の如何に應じて、財産を構成する二つの要素は、種々の比例をとつて現はれてくる。資産の變動が現金の變動の原因となるのではなくて、資本循環過程の變動が、資産も現金も合せて、同時に二つの要素の變動の直接的原因となるのである。ホルトロブは續いて、現金剩餘の原因となる資産變動の原因を尋ねて、投資と回收の不一致に求めてゐるが、それは二個の要素に對する同時的原因をその一個にのみ歸してゐるといふ點で誤りであるばかりでなく、その基本的原因たる資本循環の事實を、極めて鈍く述べたものである。

ホルトロブは資産變動の原因を、専ら生産された財について究明して、次の如くに述べてゐる。生産された財としての資産變動の原因は、「財流通過程の特質にある。」資産總額は、一定の瞬間に企業を通過しつゝある財の總體よりなるのであるが、かかる財量は企業に流入する財と企業より流出する財とが等しい場合にのみ不變である。然しそれは事實でなく、資金の投下と回收とには連續性のみか平行性しかないのが普通である。かくて生産經濟に流入する財量は變動し、從つて資産總量も、或ひは増加し、或ひは減少し、不斷の變動に曝される。¹³⁾彼は續いて、資産に變動を生ぜしめる投下と回收の五つの場合を掲げて論じてゐる。

(一) 資産總額が突如増大し、それから漸次に減少してゆく場合。即ち生産過程に必要な財が一度に調達せられ、次いでその一部づゝ生産に投ぜられ、従つて投ぜられた資金が規則正しく漸次的に回流し、財は貯財が用ひ盡されて後、初めて代置せられる。

(二) 資産總額が漸次的に増大し、それから突如として減少する場合。即ち生産過程は連續的投下を必要とするのであるが、その生産物の販賣が、まとめて乃至は比較的大なる單位として取行はれるために投下された資金が一舉に粗収益の中から回收される場合。

(三) 資産總額が長期に亘つて低水準にある場合。即ち、生産手段の代置が、貯財がなくなつたにも拘はらず、その時期のこぬために行はれぬといふ場合。

(四) 資産總額が長期に亘つて高水準にある場合。即ち投下された資金は、終局生産物が完成されてゐるにも拘はらず、その時期が至らぬために回收されない。

(五) 資産總額が、經營規模が一時的乃至は經線的に變動するため、變易する場合。¹⁴⁾

さて右の五つの原因の中、(一)は収益が完全に連續的で、投資が定期的(換言すれば不連續的)である場合である。これに反して(二)は投資が完全に連續的で収益が定期的な場合である。例へば、原料を時々一括的に購入して部分的に使用する製造業者、乃至は機械建物の如き耐久的生産手段を定期的に購入し、長期に亘つて使用し、後一括的に代置する場合の如きは(二)に屬する。この場合には、資産は財の調達と

14) Holtrop, *ibid.*, S. 139—140.

共に極大に達し、次いで漸次に減少し、遂に極少となつた瞬間、一轉して極大となる。又農業におけるが如く、生産の同時化が、生産技術上不可能な場合には、資金の回収は不連續となり、第二の場合に該当する。生産過程の各段階は、すべて自然によつて定められた一定時點に拘束されてゐる。連續的に投下された資金は、收穫の後に一括的に回収される。従つて資産は、最少より漸次に増加して最大となり、次いで販賣の瞬間一轉して極少となる。¹⁵⁾ 尙右の兩極端を代表する二つの事例の間に、支出も収入も共に不連續的な各種の場合が考へられるが、その一々については述べぬこととする。¹⁶⁾

次に(三)と(四)とは季節的産業に該当する。(三)は生産が季節的に行はれる場合であつて、例へば農業においては、收穫後暫らくの間は投資が停止される。回流した資金は生産の時期が来る迄使用されず、資産はこの間低い水準に停滯する。(四)は、その所産が季節的に消費される産業、即ち販賣が季節的に行はれる場合であつて、例へば、肥料の如く生産物は消費の時期迄貯財として保有され、然る後一括的に販賣される。そしてこれと共に、長期に亘つて固定されてゐた多額の貨幣手段が急速に回収遊離される。(五)は景氣過程における生産規模の擴大及び縮小より生ずる變動であつて、自身動的性質を有し、過渡的時期における現金剩餘に影響を與へる。¹⁷⁾ かやうにホルトロプは、資金の投下と回収の時間的・量的不一致の中に資産變動の原因を見出さんとしてゐるのであるが、ではこの投資といひ回収といひ、抑々何を意味するか？ それはもはや、單なる資産や現金の變動とは同一ではなく、それと別個の資本の回轉過

15) Holtrop, *ibid.*, S. 140—143.

16) Holtrop, *ibid.*, S. 139—140.

17) Holtrop, *ibid.*, S. 143—144.

過程に關聯する。即ちホルトロブは資産變動の原因を究明することによつて、遂に循環的見地に移行するのであるが、然しその移行は不完全である。彼はこの投資と回收を、單に資産に變動を及ぼす限りにおいて考察し、これを獨立に、一個の自立・完結せる全體的運動としては問題としない。尤も彼は、特殊的には、種々の事例について投資と回收とを究明することによつて、かくの如き見地に到達してはゐるが、然しその仕方は斷片的である。でなければ無意識的である。或る場合には固定資本が問題とされる場合には季節産業が問題とされる。分析は決して組織的でない。我々は先づ、生産の種別を捨象して、資本循環の一般的事情に内在する諸種の流通様式から明らかにしなければならぬ。先づ資本の投資についていへば、それが固定資本に對する投資であるか、原料に對する投資であるか、賃銀に對する投資であるかによつて、流通には種々の差違がある。同様にして回流にあつても、固定資本の流通は大量的であり長期的であり、且つ定期的であるが、流動資本は短期的であり、連續的である。然かも同じく流動資本についても、それが原料であるか賃銀であるかによつて差違がある。畢竟生産に固有な資本の一般的流通様式が決定するのであつて、單なる投資と回收の不一致の様式の差違にのみ問題があるのではない。

次にホルトロブは、資産の變動の相殺といふことについて述べてゐる。ホルトロブによれば、相殺は先づ、個々の企業内部で行はれる。例へば、一企業において或る生産手段に對して定期的投下がなされ

るの半面、他の資産については、資金の定期的遊離が生ずることがある。又十年毎代置さるべき同様の機械が、若し十個存在し、毎年一個宛代置されるとすれば、資産の變動は著しく平均化される。即ち資産の變動は同一企業内部において相殺されうるのであるが、然し一般的には、企業の生産分化 (Differenzierung) が顯著なればなる程、換言すれば生産が特殊の生産物に限局されればされる程、相殺の見込は少くなる。これに反して統合 (Integration) の度が、即ち相繼次せる種々の生産段階を一經營に合一せしめることが大となればなる程、資産の變動は減殺される。そして若し、統合が進み、全國民經濟が一個の企業と見られる程に一體化したとすれば、全體としては資産の變動は一切消滅するであらう。變動は唯に相殺される全體の部分においてのみ生ずるであらう。一つの企業の資産の増大は、必然的に他の企業の減少を伴ひ、又一つの企業の資金需要の増大は、必然的にこれと同額の他の企業の減少を伴ふ。「種々の生産經濟の資産の變動の間には、一つの内面的聯關が存在する。」「従つて、資金の一時的需要は、すべて一つの恒久的元本より賄ふことができる。生産諸經濟は相續いて自己の番がきたとき、この元本より汲みとつて、一時その投資額を高めることができる。¹⁸⁾」

ホルトロプはかやうにして、統合的な企業間においては、各々の資産變動は相殺され、一方の貨幣需要は、一方の貨幣供給によつて賄はれうることを結論するのであるが、では、かくの如き諸種の企業の資産變動の間には、いかなる交互的聯關が存在するか。彼は大別して二つの種類をあげてゐる。一つは

18) 以上 Holtrop, ibid., S. 144—145.

相反的變動 (*gegenläufige Schwankung*) であり、他は並進的變動 (*mitläufige Schwankung*) である。

前者は段階的に前後の關係ある企業間における資産變動上の聯關であつて、例へば、漸次的に資金を投下し一括的に回収する農業と、これより穀物を一括的に購買して漸次的に販賣する穀物問屋との關係がそれである。一方の資産の増大するときに、他方の資産は減少し、一方の資産の増大するときに、他方の資産は減少し、一方の資金需要の増大するときに、他方のそれは減少し、かくてこの二つの相反的な資産の變動において一つの相殺が行はれる。次に並進的變動といふのはかうである。それは段階的に並列關係のある企業の間を生ずるのであつて、例へば今、二十年間に消耗する汽船を使用する企業があるとする。資産は二十年毎に回流するのであるから、これを相殺する相反的變動は考へられぬ。蓋し二十年の長きに亘つて行はれる資金の連續的投下の如きはありえぬからである。然しこの場合、かやうな企業が何百となく存在し、次々に一つづゝ汽船を消耗代置するとすれば、汽船は不斷に需要せられ、従つて不斷に供給せられ、生産の同時化が行はれ、然かもこれら諸企業の汽船への全投資額を總合して、資産は常に不變であらう。即ち並進的變動は、同一段階に並列的に分化せる經營分肢間に發生し、水平的結合 (*horizontale Kombiniierung*) をなし、これに反して相反的變動は、相前後する企業間において、垂直的結合 (*vertikale Kombiniierung*) を呈示する。尙資産の變動は右の如く種々に聯關し、種々に相殺されうるのであるが、勿論全部の變動が全部相殺されつくすといふのでない。例へば、生産と消費との乖

離のために、生産の季節と消費の季節とが交替し、前の季節には資産が増大し、後の季節には減少するといふことがある。景氣過程においても同様である。¹⁹⁾

以上資産變動の相殺に關するホルトロプの所説は、概ね懇切であり、妥當であるが、かくの如き相殺を媒介する信用諸形式の研究についてはどうであるか？ 彼は遺憾にも、この最後の問題に至つて、全くその方途を逸してゐる。即ちホルトロプは、信用を、資産變動の相殺の中から、必然性をもつて演繹・導出するのではなくて、逆に、信用諸形式を所與のものとし、かゝる諸形式が資産の變動にいかんとして、いかに財産と資産との合一に——現金剩餘を可及的少からしめんとする企業に對し——適合しうるかを明らかにせんと試みる。²⁰⁾ かくてこれ迄の内面的・演繹的論考は一轉し、研究は平盤なる、外被的現象論に終つてゐる。ホルトロプの論旨は次の如くである。

先づ第一は長期信用である。借受けられた資金は不動的財貨や船舶に固定され、唯漸次的にのみ遊離する。従つて信用は漸次的に償却され、特に證券發行による融通の場合には、償還の條件は、償還が獲得された資本財の消耗と平行しうるやうに定められ、かくて遊離した財産の長期に亘る遊休は回避せられる。然し「資産總額と資金總額との一致を生ぜしめる更に重要な手段は短期信用である。²¹⁾」

ホルトロプは短期信用を問題として、供給者信用 (Lieferantenkredit)、購買者信用 (Abnehmerkredit) 貨幣市場信用 (Geldmarktkredit) をあげてゐる。彼は、各々その適合能力に差違があるから、その一々

19) Holtrop, *ibid.*, S. 146—147.

20) Holtrop, *ibid.*, S. 151.

21) Holtrop, *ibid.*, S. 152.

について吟味すべきであると考へて、先づ供給者信用から問題としてゐるが、然しこれは問題とすべからざるものを問題としてゐる點で、明らかにホルトロプの誤謬である。

いふ迄もなく供給者信用は、交換と直接複合した特殊の信用關係である。授信者が貸付けるのは貨幣でなくて、引渡された商品價值である。従つて休息的貨幣の信用的利用を問題とすることは、供給者信用は何等問題には關係しない。ホルトロプは、供給者信用の財産と資産との一致への適合を論じて、かゝる適合能力なしと斷じてゐるが、それはもとより當然すぎる事柄である。供給者信用は、それ自身一應休息貨幣信用の外部に存在する一信用形式であるからである。それは貨幣投資の様式や回流の形態を規定する條件とはなつても、決して休息せる貨幣の投資の手段とはなることはない。尤もホルトロプは、供給者信用を定義して次の如くに述べてゐる。「供給者信用とは、企業者に、その供給者が、供給した商品の支拂の延期を許すといふ形式で、資金を與へることである」²²⁾と。(傍點筆者)然し事實は、貨幣が貸付けられるのではなくて、單に貨幣の支拂が延期されるといふにすぎない。そこで貸付ける貨幣もなければ又貸付ける手段としての休息貨幣も存在しない。畢竟供給者信用は、貨幣を貸付ける手段ではなくて、高々流通期間を按配して、貨幣の休息を阻止する程の手段であらう。

ホルトロプの購買者信用とはかうである。「購買者信用は、購買者が、供給される財の前拂の形で資金を供給することである」(S. 152) 勿論貨幣を貸付けるところの信用形式であるから財産の資産への合

22) Holtrop, *ibid.*, S. 152—.

23) Holtrop, *ibid.*, S. 152.

致に適合しうることはいふ迄もない。それは次の如くに説明される。今農業においては、收穫期に至る迄財産需要は増大する。ところが、この收穫物を購買する加工産業乃至は商業では、財産需要は減少する。販賣者の極大需要と購買者の極少需要とは合一し、この二頂點は、購買者の供給者に對する商品前拂によつて平坦化される、と。²⁴⁾然しこゝで述べられてゐるのは、正にボラークと同様の説明である。

貨幣市場信用は、「讓渡可能の商品乃至は證券乃至は割引しうる手形の所持者に」許與される信用であつて、一時的資金需要を充足し、或る程度まで流通速度に作用しうる。尤も貨幣のレポート (Report) の場合には、信用は一ヶ月にも亘つて許與されるのであるから、その間に生ずる諸變動に適合しえないといふ困難もあるが。²⁵⁾然し資金の變動する需要への完全に近い適合は、銀行信用 (Bankcredit) によつて果される。

銀行信用の最も重要な形式は當座預金信用である。企業はこれによつて時々それに必要な資金を調達する。銀行から一定の處分權を與へられた當座勘定債務者は、大陸の記帳法に従へば、唯彼が請求しただけの債務を負ふ。即ち使用しただけのものに對して利子を拂ふ。従つて全可變的財産需要が銀行信用によつて充足されるときには、彼は現金剩餘による利子の損失を免れる。加ふるに銀行は、企業に現金剩餘を、預金の形式であれ、當座勘定の形式であれ、多少とも収益的に投資する可能性を與へるから「銀行は、資金に一時剩餘を有する者と一時不足するものとの間の・媒介者として現はれる。」然かも銀

24) Holtrop, p, ibid., S. 157.

25) Holtrop, ibid., S. 158.

行は、要求拂の預金が、事實その一部しか返還請求されぬといふ經驗的事實から、預金の一部を留保して、他をこの目的に利用しうるから、更にそれ以上のものですらある。即ち資金は、これによつて、資産總量の變動に殆んど完全に一致せしめられ、平均現金剩餘は無視しうる迄に減少し、貨幣流通速度は、支拂流通技術の限界に迄高められる。²⁶⁾尤も銀行制度が發展し、振替取引が発生し、銀行貸方勘定が貨幣的手段として用ゐられるやうになれば、事情は多少變つてくる。貨幣流通速度の可及的擴大に與つた貨幣讓渡機關としての銀行は、今や貨幣創造所となり、銀行の貸付能力は、もはや預入された預金量によつては制限されない。勿論實際においては、信用能力の完全なる無制限といふ迄には至つてゐないが、然しその弾力性の程度は著しい。企業は、銀行より、欲するまゝに、貨幣としての銀行貸方勘定を利用することができ、銀行制度の財産需要の變動への良好なる作用を大部分失はしめることになるのである。²⁷⁾

以上ホルトロプの銀行信用に關する見解には、秀れた洞察を含むと共に、又少なからぬ誤解もあるのであるが、今は措いて問はぬこととする。唯最後に、以上一切のホルトロプの見解を通じて、唯次の諸點のみを高調しておかう。第一にホルトロプは、休息貨幣と信用の問題を、貨幣流通速度の問題として展開した。決して誤りではない。然しこの問題を、休息貨幣それ自身の問題としてではなくて、財産と資産との差額として生ずる現金剩餘の問題として展開した。かくて、資本循環によつて規定される休息

26) Holtrop, *ibid.*, S. 158—159.

27) Holtrop, *ibid.*, S. 160—162.

貨幣の本來的流通樣式の檢討は阻害され、分析が少なからぬ未透徹なものになつたことは、上に述べた如くである。加ふるに、信用の問題を、かゝる休息貨幣に内在する必然性として演繹することのできなかったのも、彼の信用論に一種のモザイク的印象を與へしめる所以である。従つてホルトロプの吟味によつて誘導される以下の積極的理論は、當然に右の如き缺陷を克服すべきものでなければならぬのは當然である。(未完)