

アルヴィン・ハンセン

貨幣理論と財政政策

Alvin H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy,
N. Y., McGraw-Hill Book Company, 1949.
pp. ix+236. \$3.00.

小原敬士

I

Alvin H. Hansen 教授は一昨年還暦¹⁾を迎えられたが、その研究活動は益々旺盛であって、最近にはここに紹介しようとしている『貨幣理論と財政政策』というすぐれた書物を著わされた。この書物の序文において教授は「貨幣理論の分野は現在、経済学文献における由々しい缺陷を曝露している。われわれが學生に手渡しすることができるような近代貨幣理論に関する總括的な書物は一つもない。この『貨幣理論と財政政策』に関する教科書は、現下の要求をある程度まで満すことを目的とした一つのささやかな寄與として提供されるものである」(V)と書いておられるが、それは決して「ささやかな寄與」どころではなく、²⁾最近における近代経済学の大きな收穫の一つといってよいものである。

ハンセン教授がこの書物において問題とするところは、所得、雇用、物價、利子等の経済諸量との関連における貨幣の役割を理論的に明かにするとともに、そのときどきの経済情勢において適当な貨幣量はどの位のものであり、これを供給するためには何をなすべきかという貨幣政策の原理を示そうとすることであった。教授によれば貨幣の不足が民間投資に対しても財政政策に対しても困難を與え始めるような下部限界がある。また貨幣の過剰が明白となり始めるような上部限界がある。そして「全く異った情況と環境における貨幣の適確な役割を明かにすることこそは貨幣理論の仕事である」という。

1) ハンセン教授の経歴と経済学上の業績については、都留重人氏「リッタウワー・センターのことども」(『アメリカ経済学の旅』所収)及び拙稿「還暦のアルヴィン・ハンセン教授」(『金融経済』第1號)を参照されたい。

2) ケンヨン・プール (Kenyon E. Poole) 教授も「この書物は教科書というよりもむしろ極めて刺戟的なモノグラフである」といっている。The American Economic Review, Vol. 39, No. 5, Sept. 1949)

II

ハンセンはまず「所得に対する貨幣の歴史的比率」(第1章)の検討から始める。マーシャルは「凡ゆる社会において公衆が通貨の形で保有しようとする所得のある部分がある。それは五分の一、若しくは十分の一、若しくは二十分の一であるかもしれない」といったが、所得に対する貨幣量の比率は従来歴史においてどのように變化したであろうか。この點を明かにするためにハンセンは1800年以後の約150年間を、1800-40年、1800-70年、1870-1900年及び1900-47年の四つの時期に分け、その各々の期間における通貨量の増加率を検討する。その結果、通貨量はそれぞれの期間において5%乃至6.5%の比率をもって増加したことが明かにされるのであるが、そのことからハンセンが導き出している結論は、貨幣所得と貨幣供給との間には必ずしも恒常的な関係は存しないこと、しかし人々は、その實質所得が増加するとともに、所得に比して益々多くの貨幣を保有することを望むようになるということである。

それでは、公衆の欲求する貨幣はいかなる通路と機構によって「創造」され、供給されるか。歴史的にみれば、通貨の創造は主權國家の重要な職能であった。國家は貴金屬の貨幣鑄造や紙幣の印刷によって通貨を造出し、供給した。しかし、いまは貨幣は主として銀行によって創造される。アメリカの場合についていえば、商業銀行は預金通貨 (deposit money)——要求拂預金及び有期預金——を創造し、聯邦準備銀行は準備通貨 (reserve money)——聯邦準備券及び加盟銀行準備金——を造出する。預金通貨は(1)私的信用(貸付と割引)の貨幣化並に(2)有價証券の貨幣化によって創造されることはいうまでもないが、しかし、商業銀行の通貨創造能力は結局において「準備通貨」の増加に依存する。それでは、準備通貨の増加はどのような過程を経て行われるかといえ、それは(1)聯邦準備銀行が金証券と引き換えに財務省勘定の

預金を創出することにより金を貨幣化すること並に (2) 聯銀が公開市場における証券買入れ、商工貸付、加盟銀行貸付乃至割引等によりその信用を擴張することによって行われる。つまり、ハンセンによれば、貨幣量の増加は、不換紙幣の印刷という古臭い方法を別にすれば、(1) 金の貨幣化、(2) 私的信用の貨幣化及び (3) 政府信用の貨幣化という三つの方法によって行われる。このようにしてハンセンはまず通貨創造機構の解明を通じて金融と財政の一元的把握を試みるのである。(第2章通貨の「創造」)。

元來、公衆の側における貨幣需要は (1) 「取引」需要 (“trade” demand) と (2) 「融資」需要 (“finance” demand) に分けることができる。言葉を換えていえば、前者は運轉資本のための貨幣需要であり、後者は固定投資のための貨幣需要並に政府の資金需要である。また、現實に貨幣供給の増加が行われた場合に、公衆がその追加貨幣を用いる用い方としては (1) これを財貨・用役の購買に支出する場合、(2) これを証券購買に用いる場合、(3) そのいずれにも使用せず、單に流動資産の増加だけに終る場合等があるが、追加貨幣が所得、雇傭乃至は物價に及ぼす影響の仕方は、それ等の場合によってそれぞれ異なる。従來の單純な貨幣數量説によれば、増加貨幣額はすべて財貨・用役の購買に向けられ、そのことが物價を上げると考えられていた。 $p = \frac{MV}{O}$ の場合がそれである。しかし、ハンセンはそのような數量説的な考え方に強く反對する——物價に関する數量理論 (quantity theory) を徹底的に批判し、その代りに所得理論 (income theory) の優位を主張することこそは本書の全體を通じて一貫する根本的態度である——のであって、その代りにマーシャルの³⁾ $M = kY$, $M = kPO$ という觀念をもって最も主要なものとして重視する。マーシャルにおける k は、いわゆる「流動性選好」に外ならないが、その値こそは、所得、すなわち生産額並にその價格と、貨幣數量とを結ぶ紐帯であると考えられるのである。この點は、第4章、流動性選好、投資及び消費のところで一層詳細に分析される。

Ⅱ

素朴な數量説の場合においては、貨幣量の増加分はす

3) 單純數量説における $P = \frac{MV}{O}$ とマーシャルの $M = kY$ を比較すると、前者においては $M = \frac{PO}{V}$ 、後者においては $M = kPO$ であり、従って $V = \frac{1}{k}$ となるが、しかし、そのような數學的一致は、マーシャルの分析がヒューム・フィッシャー的分析と同じであることを意味するものでは決してない、とハンセンはいう。(p. 49)

べて財貨に支出され、それだけ所得を高めるものと考えられ、その一部が遊休資産となることは考えられない。つまり數量説は L 函数 (流動性選好若しくは貨幣需要) が所得弾力的であることは認めるが、それが利子率弾力的であることを認めないのである。これに反して、ハンセンの場合においては、 L 函数は所得、利子率並に總資産に對して弾力的と考えられるのであって、従って $L = L(Y, i, A)$ がその基本方程式となる。次に投資は勿論利子率によって決定される。投資函数は資本の限界効率 (r) を投資量に關聯せしめる。故に $r = f(I)$ である。然るに r は限界においては利子率 (i) に接近するから $I = I(i)$ となる。投資はまた加速度の原理により、所得 (Y) の函数であるし、そのときどきの與えられた總資産 (A) の函数でもある。すなわち $I = I(i, Y, A)$ である。このような投資函数の利子弾力性も素朴數量説においては何等の役割をも演じていない。というのは、その場合においては、追加現金残高は、直ちに商品市場 (消費財でも投資財でも) に費消されるものと考えられるからである。更に消費支出は所得の函数 ($C = C(Y)$) であることはいうまでもないが、ハンセンの場合においては、それはまた恐らく資産 (A) 並に利子率 (i) の函数でもある ($C = C(Y, A, i)$) と考えられる。以上をまとめて表示すると、

$$L = L(Y, i, A)$$

$$I = I(i, Y, A)$$

$$C = C(Y, A, i)$$

となるが、そのうち最も重要な要因と考えられるものは

$$L = L(Y, i)$$

$$I = I(i)$$

$$C = C(Y)$$

である。この場合、ハンセンは更に L 函数を「取引」需要函数 (L_T) 並に遊休貨幣需要函数 (L_L) に分けてより詳細に分析しているが、根本的考え方は別に異なるところはない。つまり、ハンセンは、 L_T , L_L 及び L 函数はすべて利子弾力的であり、投資函数も同様であると考えているのである。

ところが素朴數量説はそれ等のことを問題としない。つまりそれは、 L 函数が利子非弾力的である以上、貨幣供給の増加額はすべて直接、商品市場に溢れ出るものとするのであり、換言すれば、貨幣供給の増加さえあれば、利子率低下の刺戟がなくとも、消費財並に投資財の購買が増加し、従って所得と物價が高められるのである。そこでは各人はいかなる場合にも餘剰現金を保有することを欲しないということが前提されている。これに對してハンセンは、現金残高の増加が支出を促進し、所得と物價を高めるのは、つねに投資の利子弾力性

を通じてであるし、消費もまた利子率に感應的であることを主張する。かくして流動性函数と投資函数の利子弾力性並に消費の利子感應性は、貨幣量の増加が果して、またどの程度まで所得に影響を與え、またそれを通じて物價を變動せしめるかを決定する根本的要因と考えられるのである。

このように貨幣量の増加は明かに所得と利子率に影響を與える。例えば、増加した貨幣が商品市場に費消される場合には、餘剰現金が結局において取引のための必要現金となる點まで所得を増加せしめる。また増加した貨幣が證券の購買に當てられる場合には、人々が餘剰現金を遊休残高として手許に保有する點まで利子率を低下せしめる。このように貨幣量の變化は所得と利子率に影響を與えるものであるが、しかし、ハンセンの見解によると、それは、これ等の諸量を決定する一つの要因にすぎない。所得や利子の決定要因たるものとしては、貨幣量以外に、資本の限界効率(生産力)、消費函数(節約)及び流動性選好(現金需要)等が考えられる。これ等の諸要因は相互的關連の關係に立って所得や利子率を決定するのであって、貨幣量はそのような諸變數の一つにすぎない。例えば資本の限界効率が高く、正常貯蓄に均衡するだけの投資を促進するものとすれば、そのときには貨幣量は必然的に公衆の現金保有慾求を充すに足るほど十分となる。消費函数の變動も所得に影響を與え、後者は更に流動性選好に影響を與えることによって利子率を動かす。ケインズは、利子率は流動性選好と貨幣量とによって決定されるといったが、それは彼が直接の決定要因だけに注意し、資本の限界効率並に消費函数の變化の流動性選好に対する影響を前提として認めていたためであった。かくしてハンセンはいう。所得並に利子率の決定に關するケインズ理論の廣い見解をとるならば、資本の限界効率、消費函数、流動性選好、貨幣供給等の諸要因の綜合的役割を考慮しなければならない、と。

貨幣數量説の場合においては、貨幣量に獨立變數的な地位を與えた。ケインズの場合においては、何よりもまず支出量と所得が注意される。數量説と所得理論との根本的な相違は $MV=Y$ 方程式の解釋の仕方にかゝる。數量説によれば所得水準を説明するものは、貨幣量とその「行動」(流通速度)と考えられるが、所得理論によれば、それと反對に支出の流れこそが貨幣量とその速度を説明することになる。所得理論によれば「若しもある人が肥滿するならば、彼はより大きなバンドを用いることを餘儀なくされる。數量説によれば、若しも諸君がまず『バンドをゆるめる』ならば、諸君はかゝる行動の結果として必然的に太るのである。」(p. 85) ハンセンは勿

論所得理論の立場に立つものであって、そのために彼は第6章を「所得理論」に當て、トック、ヴィクセル、アフタリオン及びケインズの學説について、所得理論の學史的發展を追求する。

IV

ハンセンは以上において、主として數量説の批判を通じて貨幣量と所得の問題を分析したのであるが、物價の所得理論は一方において所得と總需要の分析を含むとともに、他方、生産費と總供給の分析を伴わねばならない。 $p = \frac{Y}{O}$ であるから、 p を明かにするためには、貨幣支出とともに財貨の物理的生產高やその生産費を問題としなければならないのである。ハンセンは第7章及び第8章においてこの點をとり上げる。

第7章の「生産費函数、雇傭及び物價」のところでハンセンがとり上げるのは、いわゆる生産隘路——「生産設備の過少能力」(under capacity)——に基くインフレーションの問題である。固定設備が不十分な場合には限界生産費曲線は急激に高まるから、完全雇傭點まで生産を増加せしめるならば、價格は總單位生産費をはるかに上廻る點において定まり、莫大な企業利潤が発生する。従ってインフレを阻止しようとするならば、企業活動は完全雇傭のはるか手前に停まらねばならない。——最近アメリカにおいては、高き雇傭状態の下における生産費の昂騰とインフレ壓力の問題について、このような論議が行われているが、ハンセンはそのような傾向の必然性を問題とするのである。そのために彼は、完全競争、獨占的競争及び物價統制の三つの場合を假定し、更にブーム需要、正常需要及び不況需要を想定しつゝ、各々の場合における限界生産費、限界收益、價格、雇傭等の關連を分析する。こゝではその精密な分析をフォローする餘裕がないが、結局においてハンセンは次のような理由をあげて、生産隘路によるインフレの必然性を否定する。

- (1) ブームが十分に強力であって完全雇傭を實現せしめる場合には、生産能力はかゝる「ピーク負荷」に適應するものであり、従って總單位生産費曲線は高き生産高水準においても相當水平的な状態を保つ。これは經驗的データの證明するところである。
- (2) たとえ自發的諸要因が、全勞働力を吸収するほどに十分なブームをつくり出しえないとしても、若しも一定期間完全雇傭を維持するならば、十分な生産能力の状態がつくり出される。

次に問題となるのは、生産費の重要項目としての勞働生産費、殊に單なる賃銀率ではなく勞働の生産性との關連における「効率賃銀」(efficiency wages W/E) と物

賃並に雇傭との関係(第8章)である。

賃銀と物價との関係は相互的である。一般的インフレーションは多くの場合、貨幣賃銀を労働生産力以上に高揚せしめる傾向をもつが、かくして高められた効率賃銀は更に新しい一般的物價騰貴の基軸となる。南北戦争及び第1次世界大戦後の場合がまさにそれであって、後の場合においては、労働の生産力は1919-26年の間に約53%高まっただけであったが、賃銀指數(1914=100)は1926年には230となった。従って $\frac{W}{E}$ は戦前に比し約50%高揚し、それに伴って完製品價格も騰貴したのである。第二次大戦後の情況もほぼこれと同じであると考えられる。この場合、數量説は、貨幣量の變化がまず起り、それが物價變動と賃銀の變化をひき起すと説明するのであるが、ハンセンは總需要の變化が生産額、賃銀及び物價を變動せしめ、それが更に貨幣量の變動をもたらすと説くのであって、ここでも數量説に対する所得理論の優位が主張されているのである。

總需要、賃銀率及び雇傭も相互關係に立つ。賃銀率が與えられているならば雇傭は總支出によって一義的に決定されるが、總需要が與えられているならば、より低き賃銀がより高き雇傭を與えると考えられる。この關係はピグー(A. C. Pigou)の $N=q\frac{Y}{W}$ 若しくは $NW=qY$ (N は雇傭量、 Y は所得、 W は平均賃銀、 q は總貨幣所得中賃銀として支拂われる比率)によって示される。尤もピグーは、 Y 、 q 及び W の各變數が必ずしも相互に不依存的ではないということに注意しているけれども、古典派若しくは新古典派は、總貨幣支出(Y)は貨幣量によって定まり、賃銀率水準には依存しないと考える。従って W の低下が N を増加するという歸結が導かれるのである。この點について最も決定的な批判を行ったのは周知のようにケインズそのひとであったが、ハンセンもまたそれに追隨して賃銀引下の直接の雇傭増大効果を否定する。ハンセンはいう。賃銀切下は兩刃の劍である。それは生産費を下げると同時に貨幣所得と賃銀所得者の支出を引下げる。そしてこのような賃銀所得者の支出の引下とそれに伴う物價低下は、賃銀所得者以外の貨幣支出の引下をももたらすかもしれない。かくして賃銀切下とともに總支出の低下が起るであろう。このように賃銀切下の間接的效果を認めることは、從來の強き立場の放棄を意味するものである。ひとたびそれを認めるならば、實業家といえども賃銀切下に熱意をもたなくなるであろう。「若しも賃銀切下による雇傭増加の道が危険なデフレーションの道に通ずるとするならば、賃銀切下の熱意は消え失せるであろう」(p. 125)と。つまりハンセンによれば、雇傭を増大せしめるために賃銀

を引下げることは必ずしも有効ではなく、むしろ雇傭を高めるためには貨幣賃銀はそのまゝにしておいて總需要を高めることが必要である。そして總需要は別個の貨幣政策や財政政策によって増加せしめることができると考えられるのである。

V

ハンセンは、所得、雇傭、貨幣量、物價等の關連についての以上のような基本的分析の後に、第9章において「ケインズの貨幣並に物價理論」を述べているが、それは恐らく彼自身の貨幣・物價理論でもあろう。

ハンセンの理解するところによれば、ケインズの物價理論の根本命題は、貨幣量は總支出若しくは總有效需要に影響を與えることを通じて間接に物價に影響を與えるということである。從來の數量説によれば、貨幣量の増加分はすべて財貨用役の購買に當てられるものと考えられた。つまり、貨幣需要はすべて「取引」需要("trade demand)から成るのである。従って貨幣量の増加は結局、所得の純増加となり、従ってまた支出額は、貨幣の取引需要が新しい貨幣量に等しくなる點まで増大する。この場合若し完全雇傭から出發するならば、貨幣量の増加は貨幣の取引需要が貨幣量と均衡するに至る點まで物價を騰貴せしめる。これに反して失業が存在し、供給スケジュールが完全に弾力的であることを假定するならば、その場合には物價が昇騰する代りに生産額が高まり、結局、總取引高は貨幣量に一致することとなる。つまり、貨幣量の増加は完全雇傭の場合には物價騰貴を通じて、また不完全雇傭の場合には雇傭増加を通じて、所得を、新しい貨幣量に一致する點まで高めるのであり、いずれにせよ貨幣需要は所得水準の函數とみなされる。

しかしながら、ハンセンの立場においては、貨幣は單に取引目的のために需要されるばかりでなく、資産保有の目的のためにも慾求される。専ら取引目的のために貨幣が需要される場合には貨幣量の増加は、物價騰貴若しくは生産増加を通じて所得を高めるが、追加貨幣量が保藏目的に當てられる場合には、貨幣量の増加はそれが遊休資産として慾求されるような點まで利子率を低下せしめる。従ってこの場合においては貨幣需要は利子率の函數と考えられる。つまり、貨幣量の増加が所得の純増加とみなされる場合には物價騰貴が起るが、それが流動資産への追加とみなされる場合には利子率の低下が起る。前者は數量説の説くところであり、後者はケインズ理論の中心であるとハンセンはいうのである。ハンセンの立場を最も要約した形で示すとすれば、貨幣量の變化は總支出を決定する重要な要因には違いないが、しかしそれ

は直接的な通路によってではなく、(1) 投資の限界効率表、(2) 利子率及び (3) 消費函数を通じて總需要に影響を與える、ということであろう。

このように貨幣量の變化が總需要の變化をひき起すものとすれば、次の問題はそのような總需要の變化はいかにして物價を變動せしめるかということである。この點に關するハンセンの結論は、有效需要の變化は、その生産費（殊に賃銀）並に生産額に及ぼす影響を通じて物價に影響を與えるということであるが、その場合のハンセンの論理はほゞ次のようである。

問題は貨幣量に關する物價の弾力性が 1 となるような條件を明かにすることであるが、そのためにはまず第一に貨幣量に關する有效需要の弾力性を考えるとともに、次に有效需要に關する物價の弾力性を究明しなければならない。貨幣量に關する有效需要の弾力性は、貨幣需要を決定する流動性選好に依存する。（そして流動性選好は利子率に依存する。）次に有效需要に關する物價の弾力性が 1 となる條件は (1) 生産額が有效需要に關して完全に弾力的であること、及び (2) 賃銀率が有效需要に關して 1 の弾力性をもつことである。そして (1) は更に、各産業（殊に農業や鑛山業）の雇傭増加に伴う收穫遞減率を決定するところの物理的要因に依存するし、(2) は労働力の量（と質）に依存する。このようにして、ハンセンは、(1) 流動性選好及び (2) 効率賃銀並に生産費の型に影響を與えるような諸要因をもって、貨幣量の物價に對する影響の仕方を制約する要因と考えるのである。

これ等の分析を通じて一貫している根本的考え方は、貨幣量とその流通速度を決定するものは根本的には支出量（有效需要）であって、その反對ではないということであるが、ハンセンはそのような命題を基礎づける資料として、1800 年から現在に至るアメリカの物價變動をもってくる。彼のいうところによれば、アメリカの物價指數（1926=100）は、1800 年には 102、1943 年には 103 で、その間の 150 年間に 47 以下に下ったことも、155 以上に上ったこともなく、比較的安定を保っていたが、それは擴張過程の「自己限定的、自己決定的な内面的性格」が平時ブームの發展を阻止したからである。古典派的な考え方によれば、貨幣量の増加、所得増加、生産擴張の循環は無限につづき物價は益々高まる筈である。ところが、ハンセンの見解によれば、財政インフレの場合を別にすれば、擴張が益々「自己成長」を遂げ、累積的に増大するということはない。擴張過程は、(1) 資本の限界効率の低下、(2) 完全雇傭點に接近するとともに發生する生産増加率の低下、(3) 消費函数の相對的低

減等の内部的自己限定的原因をもっており、それが貨幣量と物價の無制約的な高揚を阻止するのである。アメリカの全歴史を通じて、戦時赤字財政の場合を除き、明白なインフレが現われなかったのは、そのような要因によるものである。そして、このような分析もまた、貨幣量を支配するものは結局において總支出であるという命題を支持するものである、とハンセンはいう。

VI

本書の最後の五つの章は貨幣・財政政策の研究に當てられている。詳しくいうと、第 11 章ではアメリカの戦後インフレーションに對する貨幣・財政政策が、第 12 章「財政政策における貨幣の役割」では、その反對に政府の財政活動の貨幣供給に對する關係が、第 13 章「統制的補整財政計畫」では、一般的景氣政策としての財政政策の問題が、第 14 章では「貨幣膨脹と國民所得」の問題が、そして最後の第 15 章では「國際的通貨發展」が、それぞれ論ぜられているのである。これ等の問題はすでに『財政政策と景氣循環』（1941 年）以來ハンセン自身によって屢々論ぜられているが、本書においては、前述の理論的分析との關連において一層廣い展望が與えられている。

戦後インフレ對策の問題については、ハンセンは、物價に關する所得理論の立場から、まず第一に總支出を統制することを提案するが、しかし、彼はそのような總體的解決と相並んで特殊的、直接的方法が必要であると主張し、結局、健全財政、賃銀抑制、消費信用の統制、貯蓄債券の發行、不動産投機の抑制、部分的な配給制若しくは價格統制等の多面的な政策を提案する。なおハンセンがインフレ對策としての貨幣政策の限界と得失を指摘して次のようにいっていることは注目に値する。彼はいう。「貨幣供給の甚しく急激な收縮は忽ちインフレを終束せしめうる。誰もそれを否定しない。しかし、單に貨幣量を減少せしめることによってインフレの發展を阻止しようとする計畫は危険な考えである。それは、生温るくやれば無效果の失敗を招くし、極端にやれば弊害をもたらす。」と。(p. 163)

これに反して、デフレーションと不況との事態においては、政府の財政活動を通じての所得創出が要求される。この場合、特に問題となるのは、所得創出を中心としての財政政策と貨幣政策の關係であるが、ハンセンによれば、それは流動性選好、消費及び投資の諸函数の利子弾力性の如何によって左右されると考えられる。ハンセンはそれを基準として三つの場合を假定している。

(A) 若しも流動性函数が全然利子非弾力的であるな

らば、投資函数は多少とも利子弾力的とならざるをえないし、消費も利子率に應じて變動せざるをえない。この場合においては、所得創出的な財政政策がなくても、貨幣政策だけで所得を高める効果をあげることができる。

(B) 若しも流動性函数が十分に利子弾力的であり、同時に投資函数も同様であるならば、貨幣量の増加は所得水準を高めるのに部分的に効果をもつだけである。というのは、この場合においては、新しい貨幣はその全部が可処分所得への追加分を形づくるのではなく、その一部は遊休残高として保留されるからである。従ってこの場合においては、所得を高めるためには、貨幣量の増加を伴う政府の所得創出的財政政策が必要となる。

(C) この場合においては流動性函数が無限に利子弾力的であるか、それともまた投資函数と消費函数とがともに利子率の低下に不感應的であるということが假定される。このいずれの場合においても、所得創出的財政支出を伴わない単なる貨幣量の増加だけでは、所得を高めるのに全く無効果であろう。

(A) の場合というのは、資源の豊富な、しかし工業的に未開発な國にみられるものであるが、この場合においては純粹な貨幣政策が、數量説の説くような経路によって所得増加を保證する。また(C) の場合は、高度な工業化を遂げ、投資機會が飽和的となった國にみられるが、この場合には政府の積極的財政支出が要求される。最も普通にみられるのは(B) の場合であるが、この場合には財政政策と貨幣政策——中でも貨幣量の増發と低金利政策——がともに必要である。その一方だけでは所得を高めるのに部分的に有効であるのみである。ハンセンは財政政策と貨幣政策との關係をこのように考る。

次にハンセンは、以上のような考え方を基礎として、經濟開發委員會(C.B.D.)の提出する財政計畫を批判する。同委員會は第一の財政計畫として均衡財政計畫を提案しているが、それは、ハンセンの批判をまつまでもなく、達成が困難であることは、從來の歴史が明示している。第二の提案は自働的伸縮財政(built-in flexibility)であり、不況のときには赤字財政政策により、ブームのときには餘剰財政によって經濟安定を實現しようとするものであるが、ハンセンの見解によれば、それは從來の健全財政主義に比すれば、財政政策思想における格段の進歩であるけれども、それでもなお、近代經濟の複雑な構造を理解することなく、あまりに樂觀的である點において、また經濟後退の進行を阻止することの困難を悟っていない點において、十分に批判の餘地を残すものと考えられる。結局において、ハンセンは、今後の經濟擴張のためには、實質所得に對應する貨幣量の増加が必要で

あると考えるのであるが、しかし、それは所得増加のための必要條件ではあっても充分條件ではない。經濟の安定と進歩を保證するためには、貨幣政策の外に、開發計畫、住宅建築、公共事業等の長期計畫を含む十分に伸縮的な補正的財政政策が必要であると主張するのである。

最後にハンセンは第15章において國際金本位制の消滅以來の貨幣觀念と貨幣政策の變遷を辿り、そのような發展——國家主義的貨幣政策——の結果として生じた經濟發展の國際的不均衡を分析した後、これを是正する方策として、國際通貨基金を中心とする國際的通貨機構の再建を主張しているが、この部分においては特に注目すべき理論的考察はみられない。

われわれは本書を通讀して、ハンセン教授の懇切な説明にもかかわらず、なお多少の疑問と不滿を禁ぜざるをえない。例えば、ハンセン教授は終始一貫して數量説的説明を極力排撃しているが、ある場合には多少ゆきすぎのような感じを受ける。今次大戰後のアメリカにおけるインフレーションについて、ハンセンは總需要の増加と賃銀引上をもってその重要な原因と考えているが、しかし、戦後における有效需要の増加をもたらしたものは、結局において戦時中の通貨膨脹に基く多額の流動資産ではなかったか。またハンセンは、つねに流動性選好や投資函数の利子弾力性を甚しく重視しているが、この點にも多少のゆきすぎがあるように思われる。投資函数の利子弾力性が著しく消極的となっていたことは、20年代及び30年代のアメリカ經濟史の明かに示すところである。ハンセンもこの點を見落してはいないが、それはむしろ例外なるものとして取扱われている。この點においてはハンセンは、かつての長期停滯理論や公共投資理論からむしろ後戻りしているように見える。その外、第15章の論述において國內均衡と國際均衡の關連に關する理論的分析が多少不十分であることも不滿といえは不滿である。

しかし、それ等の瑕瑾にもかかわらず、本書の價値は高く評價さるべきものであろう。殊に近代經濟理論の最新の業績を十分にとり入れて、貨幣現象と財政現象とを統一的に把束しようとしていることはこの書物のすぐれた特色であらう。また單なる理論的分析にとどまることなく、現實の貨幣・財政政策に關するすぐれた批判と提案を行っていることもハンセン經濟學の主要な特色である。そのために彼は完全雇傭のための「多面的政策」を提案し、その限りにおいて多少とも妥協的な後退を示している。しかし、それはハンセン教授の後退というよりも、むしろその圓熟を物語るものであろう。