

ることが必要であるという。次に対米 balance の変動を減少させるために商品価格の安定化を促進することが求められる。しかし、彼はこのような努力を払ってもなお世界は米国に対して永続的な収支不足をもつ傾向にあることを指摘するのである。

以上のような Macdougall の分析を通じて、本書が新古典学派の新しい数量分析の展開と、生産性と賃銀格差、相対価格水準の国際収支のメカニズムが刻明な実証を折込んで、ドル不足論の今後の一局面を見事についていることを感じる。しかし、ドル不足がたゞ米国と他の世界諸国の balance of payment の問題でないことは彼自身も指摘しているとおりであり、ヨリ多数地域分析により model と実証の範囲が拡張されなければならないのはいうまでもないであろう。そうしたときに、recession 時の循環的ドル不足の計測は過去の統計からの類推をえないし、(V) で述べた長期のドル不足に対する算定と相対価格の必要な低下率を大幅に変更するものになるであろう。

〔白石 孝〕

ミルトン・フリードマン編

『貨幣数量説に関する諸研究』

Milton Friedman, ed., *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago, 1956, pp. v, 265.

本書は貨幣数量説に関する学説史的研究とは全く異なっており、シカゴ・スクールに伝わる貨幣数量説的思惟の1つの定式化であり、その実証的吟味である。Milton Friedman は本書の巻頭論文「貨幣数量説——再説」の中で、シカゴは貨幣数量説が1930年代と1940年代を通じて、oral tradition の中心的な部分を占め続けてきた数少ないアカデミック・センターの1つであるとのべ、そのような役割を保持した数量説は、新しい所得—支出接近法の唱導者達がのべるような萎縮した、融通性のないカリカチュアとは全く異なるものであることを強調する。

Friedman は貨幣数量説は貨幣に対する需要の理論であるという立場から、貨幣に対する需要関数を分析し、これを数量説の一般的な形として、 $Y = v(A, B, C, \dots) \cdot M$ という式で示す。すなわち貨幣の所得速度 V を関数の形で示すところに特徴があり、この関数に含まれる諸変数は、一般物価水準、物価の予想変化率、国民所得、債券利子率、株式利廻り、所得の富に対する比率、および富の所有者の嗜好と選好ならびに技術的生産条件に影響する諸要因をひっくるめて示す変数などである。貨幣の需要関数の分析という観点からは、たとえその中に含まれている諸変数の重要性について見方の相違はあっても、ケインズ派たりともあえて反対のできない底のもの

である。Friedman 自身がのべているように、「ほとんどすべての経済学者は純粹に形式的な抽象的水準においては上述の分析の一般的方向を承認」せざるをえないであろう。それでは数量説論者と、そうでないものとをわけける点はどこであろうか。それは Friedman によれば、貨幣の需要関数の安定性と重要性に関する見解の相違である。数量説論者は貨幣に対する需要が非常に安定しているという経験的仮説を承認する。このことは貨幣の所得速度が長期にわたって数値的にコンスタントであるということの意味するのではなく、貨幣需要量とそれを決定する諸変数間の関数関係が安定していることを意味するのである。また数量説論者は貨幣の需要関数が安定していると考えると同時に、それが経済全体の分析にとって非常に重要な諸変数、例えば貨幣所得水準とか物価水準を決定する上に死活的な役割を演じるものと考えた。この証明は続く4つの実証的分析に委ねられている。

Phillip Cagan は「超インフレーションの貨幣動学」の中で、オーストリア、ドイツ、ギリシア、ハンガリー、ポーランドおよびロシアの6ヵ国、7つの事例について超インフレーション期における貨幣数量の変動と物価変動の関係を取上げる。Cagan は超インフレーション期における貨幣に対する需要は、主として物価の予想変化率の動きに依存するという仮説を提出し、この仮説を統計的に検定する。Cagan は物価の予想変化率を過去における実際の物価変化率の加重平均(ウェイトに指数関数を用いる)としてとらえ、これと実質現金残高の時系列について最小自乗法によって回帰直線のあてはめを行う。その結果は非常に fit がよく、相関係数も7つの超インフレーションについていずれも高い値を示している。かくて Cagan は統計的結果は上の仮説を強く支持するとのべ、「超インフレーションは少くとも貨幣に対する需要によってほとんど全面的に説明しうる」と結論する。Friedman によれば、Cagan の分析は非常に不安定な条件の下で貨幣に対する需要が安定的であることを示す重要な説明であり、それはまた数値的に安定的な所得速度と、安定的な関数関係の相異を示す興味深い例である。所得速度の実際の値は超インフレーションの間は非常に大巾に変動したが、これは物価の予想変化率によって予測しうる動きであった。

第2の実証的分析は John J. Klein の「ドイツの貨幣と物価、1932—44年」である。Klein は1932年から1944年にかけてドイツの貨幣量は437%増加しているのに、他方その間の卸売物価指数は僅か22%しか増加していないという事実、すなわち貨幣数量説の命題と異なる事実に着目してこの期間のドイツを研究対象に選んでいる。

このような貨幣量の増加率と物価の騰貴率の大きな開きを説明するものは貨幣の所得速度の低下である。Kleinの計算によると1944年の所得速度は1938年の僅か23%であるにすぎない。Caganの研究によっても示されているように、貨幣数量の増加している時期は、物価が騰貴し、貨幣の所得速度も上昇するはずなのに、ドイツの統計数字は逆に貨幣の所得速度の著しい低下を示している。Kleinはこれは発表されているデータの欠陥によるのではないかと考え、貨幣、物価、所得データに改訂を施したが、この改訂データによっても、1944年の実質現金残高は1938年の253(もしくは200)%といぜん高く、他方1944年の貨幣の所得速度は1938年の43%といぜん低かった。つまりFriedmanをして「第2次世界大戦中のドイツの経験についてのKleinの吟味は貨幣需要の安定性と重要性にとってmuch less favorableである」といわしめる結果しかえられなかった。

Eugene M. Lernerの論文もまた南北戦争当時の南部連邦におけるインフレーションの特殊問題と取組んでいる。南部連邦における物価は1861年1月から1864年1月にかけて28倍騰貴し、他方同時期の貨幣数量の増加は11倍であった。したがって実質現金残高 M/P は減少したが、これは $M/P=y/V$ からわかるように実質産出高 y の減少と貨幣の所得速度 V の上昇によってもたらされたものである。 y の減少と V の上昇の強度を統計的に劃定することはむずかしいが、Lernerは実質現金残高の継続的減少が V の増加によってもたらされたと判断する。なぜならば「南部の人達はインフレーションの税金を免れる唯一の方法はその現金保有額をへらすことであると悟るに至った」からである。そして「流通速度が上昇するにつれて、物価はいっそう騰貴し、実質現金残高は減少した」。1864年2月17日南部連邦の議会は通貨改革を制定し、同年4月1日には南部の現金は3分の1消滅した。しかし通貨改革が行われるという予測は南部の人達をして現金残高の手持量をへらさせる効果をもったために、2月15日以降の1ヵ月間に物価は23%上昇し、その上昇は5月まで続いた。この5月を頂点としその後11月までに物価は約1割下落したが、これは通貨改革による貨幣供給量の減少がもたらしたものであるとLernerは解釈する。

最後にRichard T. Seldenは「アメリカにおける貨幣の流通速度」において既存の貨幣の所得速度の38系列を批判的に吟味し、貨幣の所得速度の長期趨勢に関するこれまでの論争は、貨幣の定義(特に有期預金を含めるか否か)と時系列の包括範囲(19世紀を含めるか否か)の相違に依存することを明らかにするとともに、自ら貨幣

の所得速度(V_y)について7つの新系列を発表し、 V_y の長期趨勢として(1)1839—1939年にかけて V_y の顕著な下落が存すること、(2)1929—1951にかけては V_y の正味変動はほとんど存しないこと、(3)単一のリニアな趨勢線は全データについて余りよくfitしないことを指摘し、また V_y の短期的変動として、(1) V_y は一般的に景気拡張期に上昇し、縮少期に下降すること、(2)2つの世界大戦を通じて、 V_y は最初上昇し、軍事的努力が最高に達した期間中は下降し、戦後の初期において再び上昇したことを明らかにした。彼はさらに期間をいくつかに分けて、それぞれの期間について歴史的分析を行った後、長期証券の利廻りで測定した貨幣保有のコストは、アメリカにおける V_y の動きに大した役割を演じていないこと、 V_y の長期的下降の主要な決定因は1人当り実質所得の上昇であることを指摘している。

以上4つの実証的研究のうち、Friedmanが定式化したような広汎な範囲で貨幣の需要函数を取上げているものは1つもない。いずれの研究もそれぞれの局面において、貨幣の需要函数を規定する諸変数のうち、なにが重要であるかを示すことができたが、しかしそれは必ずしも総合的意味の貨幣の需要函数 v の安定性と規則性を示すものとは考えられない。 v の安定性と規則性の攪乱は経済統制が行われる場合に最もよくあらわれるであろう。その好例はKleinがとり上げた第2次世界大戦中のドイツの場合である。この場合のように、一方に多額の政府支出が行われ、それが貨幣の供給量を増加させるとともに、他方インフレ抑制のための価格・賃銀統制を始め各種の直接統制が行われれば、Friedmanの定式化では説明できない実質現金残高の増加と所得速度の減少が当然生ずる。なぜならば完全雇用下にある産出高は増加せず、物価もまたおさえられているから、貨幣所得 Y の増加はおこりえないのに対し、他方 M は増加しているからである。Hansen流に V を M と Y とによって決定される残差とみなせば問題はないが、Friedman流に V に Y 決定の主動的役割を与えるとこの場合は解釈がつけにくい。ところで現実の経済体制の下では、シカゴ・スクールの人達が強調するような貨幣政策のみが行われるのではなく、財政政策や直接統制も大なり小なり行われるのであるから、貨幣の需要函数の安定性と規則性を基にする分析にはやはり一定の限界があるように思われる。しかしながら貨幣数量説が決してrigidなものではないということ、貨幣の需要函数の分析が重要であることを認識させた点で本書の価値は大きく、ケインズ派といえども本書から多くのものを学びとりうるであろう。

〔伊東政吉〕