



* 0027229000 *

0027229-000

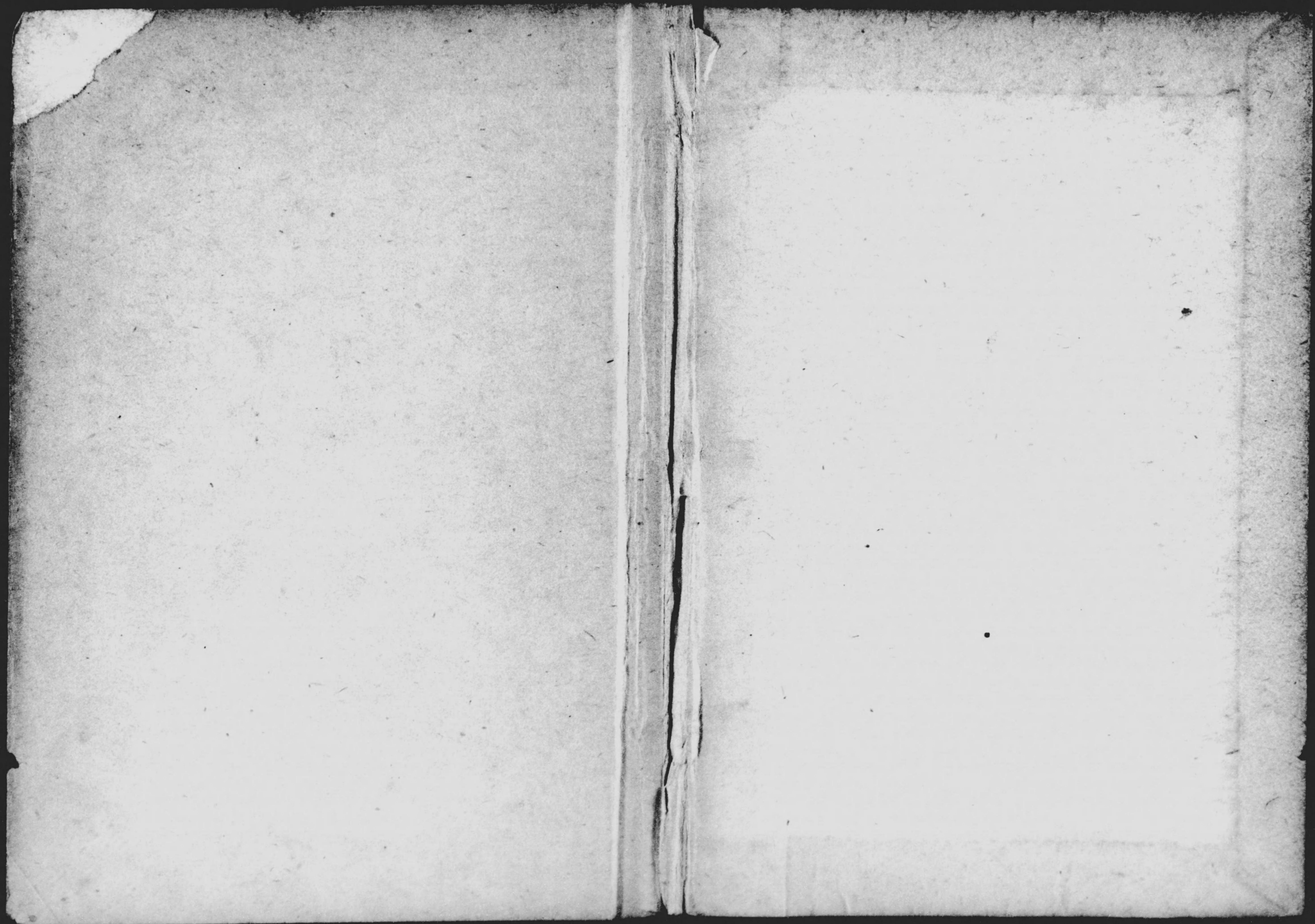
337. 1-Ki77ウ
(337. 1-Ki770ウ)
貨幣と利子の動態

鬼頭仁三郎・著

岩波書店

昭和17

ADH



273

337.1
K277



鬼頭仁三郎著

貨幣と利子の動態

— 貨幣經濟の性格 —

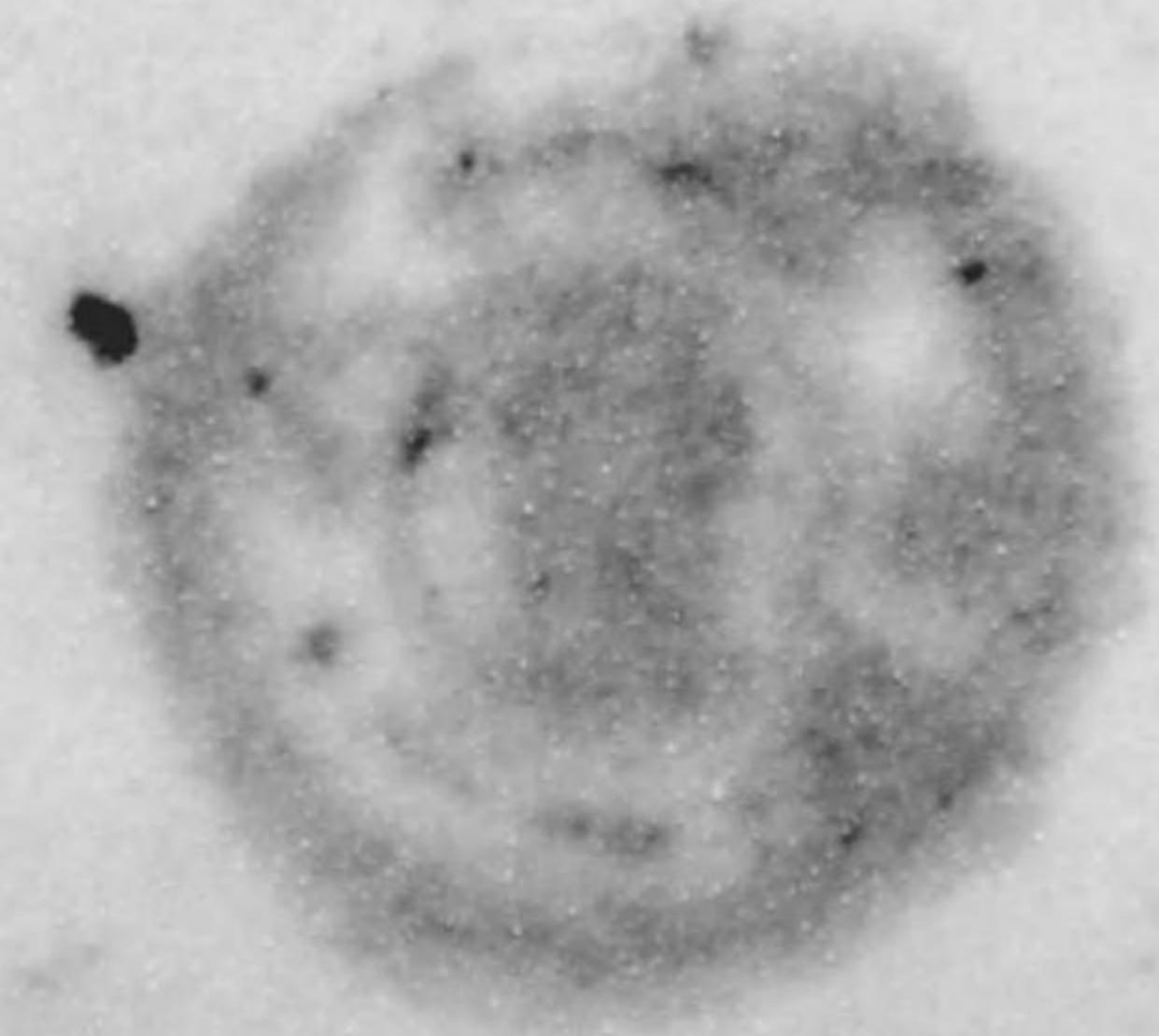
岩波書店刊行



927
165

序 言

貨幣理論が經濟の動態理論との關聯において、新らしい要請の下におかれてから、すでに十年以上の歲月を経た。その間に現れた數多くの勞作によつて、貨幣理論の擴充がはかられたことは事實であるが、しかしその要請がうけとられた態度は必ずしも一樣ではなく、従つて問題への接近の角度もまたさまざまであつた。一方で經濟の動態に視聽が集められ、他方で貨幣理論の一般經濟理論からの遊離が注意されたときに、そのことの中に早くも、貨幣によつて本質的に條件づけられた經濟體制が俎上におかれなくてはならぬ事情にあることが、暗示されてゐたわけであるが、それについて充分な省察がなされたとは云へなかつた。その間の消息は、例へば、貨幣を通じて經濟を觀ることの意義を問題とする、と云ふ形において問題がとりあげられたり、或は實物經濟を今日の經濟の基底とし、單に貨幣數量の變化だけを攪亂的要因とする見解が力説されたりしたことからしても、容易にうかがはれるであらう。眞の課題は、貨幣における經濟の性格を分



析することであり、貨幣理論を貨幣經濟の理論にまで擴充することであつたにもかかはらず、それが正しく理解されなかつたために、經濟理論自身が現實から遊離する危険をも生じた。その危険は、貨幣理論の一般經濟理論からの遊離がいましめられたときに、すでに感知されたところであるが、それが解消しないばかりでなく、兩者の統合の試みが、かへつて反對にその危険の増大する方向へ進められることさへあつた。それは畢竟、經濟學が何よりも先づ貨幣經濟學たるべきことの意義が認められなかつたからであらう。

現實の經濟體制は、いまやつひに大いなる變革期をむかへたが、その本質的動向を規定する原理は、外ならぬ、貨幣經濟の理論の中から與へられなくてはならない。そのことは、我々の理論が單に認識の手段にとどまるものではなく、常に目的をその中にふくむことからの當然の歸結である。新體制は舊體制とのつながりにおいて意味づけられなくてはならないが、その間を媒介し得るものは、貨幣經濟の理論を措いて外にあり得ようはずはない。若し新體制の原理がそのやうな媒介を缺くとすれば、それが實踐性をもち得ることはないであらう。

本書は最近における若干の學說、わけでも私が久しくその中を低徊してゐたところの、ケインズの理論の批判と展開とによつて、以上の如き意義をもつ貨幣經濟の理論を基礎づけようとした

試作である。その中で主要な金融現象、例へば投資と貯蓄、長期利率と短期利率、等の關係について、その解明に努めたのであるが、問題はもとよりこゝにつくされてゐるのではない。殊に統制經濟の理論に入る一歩手前で、一應その論述を打切らねばならなかつたことは、讀者の期待にそむきはしないかと、私のひそかに恐れるところである。たゞしかし、貨幣經濟の理論への要請が、私において若し正しくうけとられてゐるとするならば、新體制の問題への接近の方向もすでにこの中にふくまれてゐると云つて差支へないであらう。幸にして識者の嚴正な批判を仰ぐことができるならば、それによつて更に反省を重ね、その上で私は本書の續篇たる意味をもつところの、貨幣の新體制理論に關する著述を公けにしたいと思つてゐる。

過去幾年かにわたる研究の報告とも見られる本書を世におくりだすにあたつて、私は東京商科大学における先輩知友から不斷に與へられた學恩を、感謝の念を以て、想起せざるを得ない。それなしには、恐らく私の研究はこゝまでも進展することを得なかつたであらう。とりわけ、山口茂博士は十分な理解をもつて、いつも私の未熟な構想を聞きとり、それに適當な輪郭をつけることによつて、その展開を助けられた。中山伊知郎博士から日常與へられる學問的刺戟も、何一つとして私の勉學の糧とならなかつたものはない。博士はまた大陸視察の準備に多忙の中を、本書

の出版について、書肆との間の交渉の勞をとられた。思へば、それは丁度二年前のことであつた。身邊多事であつたとは云へ、このやうに遅延に遅延を重ねて今日に至つたことは、私の微力の致すところであり、博士に對してまことに申譯のない次第である。また岩波書店が違約をとがめることもなく、諸事不自由の折柄にも拘らず、正確にまた迅速に出版を進められたことに對して、謝意を表しなくてはならない。

昭和十七年五月

鬼頭仁三郎

目次

序言

第一章 貨幣理論の發展

第一節 數量説の對象

- 一 靜止的價格水準……………三
- 二 名目的價格水準……………七
- 三 需要の一方的變化……………三
- 四 具體的價格水準……………九

第二節 貯蓄の作用

- 一 二つの説……………一五
- 二 節約の需要に及ぼす影響……………三
- 三 貯蓄と失業……………四
- 四 貯蓄と生産力……………五〇

五 需要と供給との適合 五九

六 數量說の見解 六七

第三節 ケインズの基本方程式 七三

一 二つの説の綜合 七三

二 第一基本方程式 八一

三 新投資財の價格水準と第二基本方程式 八七

四 二つの價格水準の關係 九四

五 基本方程式の數量說的解釋 一〇〇

六 不活動預金の數量と保藏性向 一〇七

第四節 基本方程式の吟味 一一五

一 貨幣の流れと主體の行爲 一一五

二 資本償却の問題 一二四

三 在庫高の變動 一三三

四 貨幣經濟の理論への發展 一四〇

第二章 投資と貯蓄 一四七

第一節 ケインズの「一般的理論」 一四九

一 「一般的理論」の意義 一四九

二 有效需要の原理 一五四

三 消費性向 一六二

四 投資の誘因 一七一

第二節 「一般的理論」の特徴 一八六

一 完全雇傭の前提の排除 一八六

二 豫想の方法の導入 一九五

三 全體的觀察による理論構成 二〇八

四 三つの特徴の吟味 二二五

第三節 乗數の理論 二三五

一 カーンにおける雇傭乘數 二三五

二 被乘數としての純投資 二三九

三 純投資の變化の多様性 二四九

四 貯蓄と資本市場 二五八

五 乗數の理論の性質……………二六七

第四節 消費性向の作用……………二七九

一 所得の増加と流通速度……………二七九

二 銀行信用の役割……………二八八

三 生産構造の規定者……………二九八

第三章 貨幣的現象としての利子……………三〇五

第一節 數量說の見解の一側面……………三〇七

一 貸付資本に關する需要供給說の構造……………三〇七

二 ウィクセル說の前提……………三一五

三 時の遅れによる變化……………三二三

四 保藏性向と保藏數量……………三三一

五 ケインズ說の缺陷……………三三八

第二節 實物經濟學的立場の批判……………三四六

一 生産力への從屬性の検討……………三四六

二 資本の限界能率變化の影響……………三五四

三 取引上の動機による貨幣需要……………三六一

四 豫想の長短と危険の大きさ……………三六八

五 資産の流動價值と實質價值……………三七四

第三節 長期利率と短期利率……………三八二

一 短期利率は基礎利率か……………三八二

二 短期利率の豫想……………三八九

三 長期利率の短期化……………三九八

四 二つの利率の乖離……………四〇九

五 銀行の裁定……………四一八

第四章 貨幣經濟の性格……………四二九

第一節 實物分析と貨幣分析……………四三一

一 短期理論と貨幣的理論……………四三一

二 豫想の要因による均衡の規定……………四三九

三 經濟的論理の演習の意義……………四四八

四 貨幣分析の包容性……………四五八

第二節 豫想による變動の態様

四六六

一 均衡と極大原則

四六六

二 均衡概念擴充の試み

四七三

三 累積的變動と機械的變動

四八一

四 方向づけられない經濟

四九〇

第三節 貨幣の本質的職能

四九六

一 貯蓄性向の變化による經濟の不安定性

四九六

二 貯蓄性向の存在による經濟の安定性

五〇二

三 保藏性向と經濟の有機性

五二〇

四 價値の貯藏

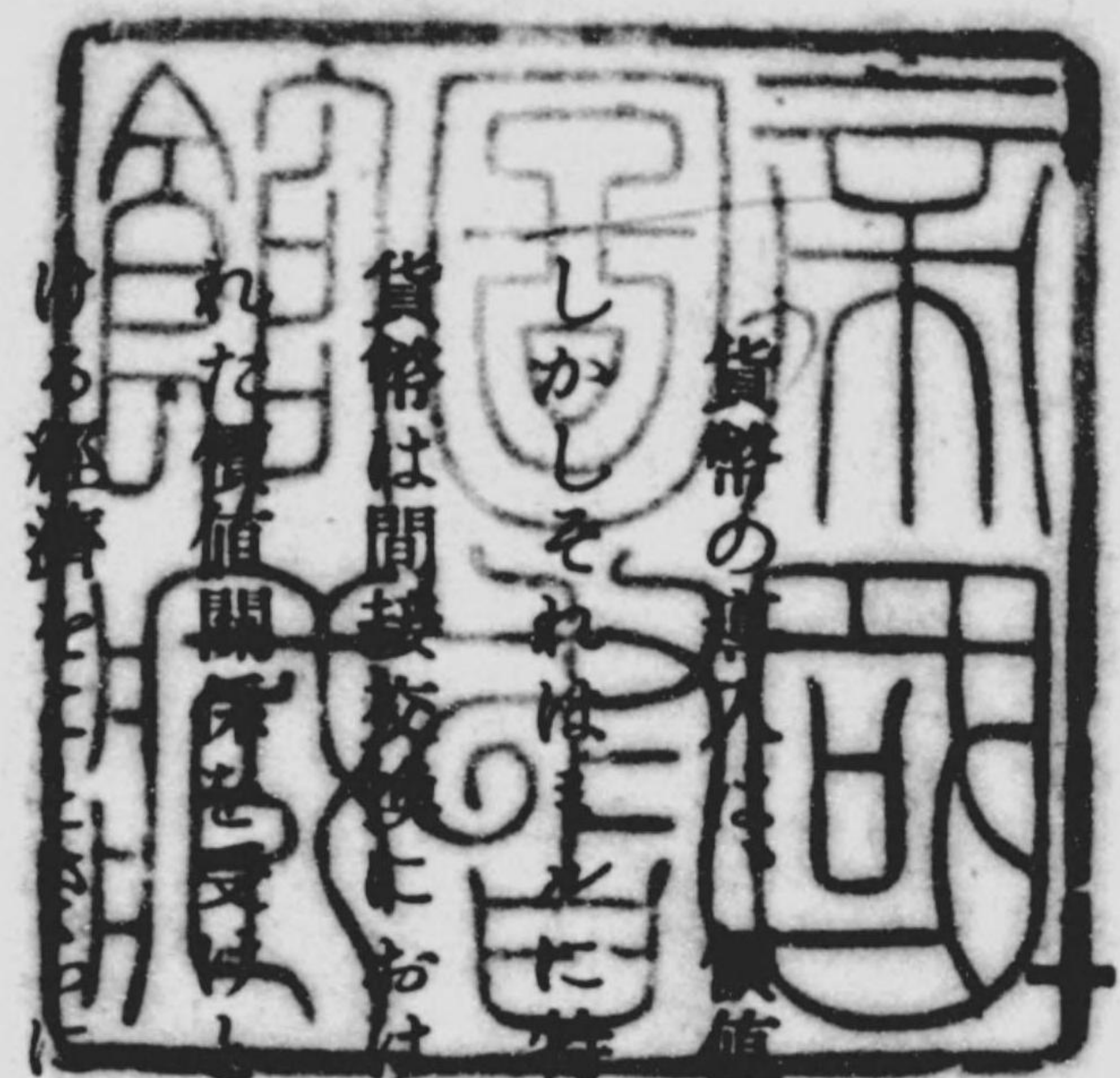
五二六

索引

第一章 貨幣理論の發展

第一節 數量説の對象

靜止的價格水準



貨幣の運用は、價值諸法則の何れ的作用をも妨げるものではない、と論じたのはミルであるが、しかしそれは、^(二) 舊有な見解ではなく、その前後の學説を貫くところの支配的な觀念であつた。貨幣は間接交換における單純な媒介手段であり、貨幣とはかかはりのない諸法則によつて決定された價值關係を表現して、たゞそのまゝを表現するに過ぎないものと見られてきた。貨幣における經濟的對象とせねばならぬ理由は長い間、否定されてきたのであつた。

その場合に、相對價格の決定は専ら價格論の領域に屬したから、貨幣論の課題はその價格の水準を決定することに限定されざるを得なかつた。從來、貨幣論が貨幣價值論乃至物價論を主たる内容として發展してきたのは、かゝる事情によるのであるが、^(三) それらがこのやうな制約の下にお

けるものであつたことは、これを看過してはならない。貨幣論が純粹經濟理論の學說から遊離したと稱せられるとき、^(三)その觀點についてはしばらく措き、單にこのやうな事情を指す限り、それは正しい。貨幣はたゞ基本的價值關係の上を蔽ふものに過ぎないと解され、生産の世界を、それから隔離された流通の表面で、傍觀すべき位置におかれたのであるが、それではこのやうに限定された領域において、その課題は如何に解かれたであらうか。價格水準決定に關して如何なる理論が展開されたであらうか。

その回答としては、何よりも先づ數量説が擧げられねばならぬであらう。フィッシャーの言葉を以てすれば、需要と供給の諸方程式を補ふために、交換方程式が必要とされたのであつた。

交換方程式は價格水準を貨幣流通量に關係づけるものであるが、^(四)その關係は單に函數關係ではなく、因果關係たることを要請される。それを明確ならしめるためには、貨幣數量が價格水準以外の如何なる要因によつて變動するかの問題が回避されてはならない。ところで、フィッシャーがその説の理解を容易ならしめ、貨幣の根本的特性を顯すのに役立つものとして擧げたところの、最も重要な貨幣數量の變化は、第一に政府がすべての貨幣の稱呼を變じ、例へば從來の一弗が今後二弗と呼ばれる場合であり、第二に政府が貨幣の改悪鑄造を行ひ、從來の一弗貨一箇がすべて

一弗貨二箇に造りかへられる場合であり、第三に政府が貨幣數量を例へば倍加し、現在の各所有者にその所有額に相當する貨幣を追加供給する場合である。^(五)これらの方法によつて貨幣數量を變ずるときに、價格水準がそれに比例して變化することは、疑をいれないところであるが、それと同時にそのやうな價格水準の變化は、生産にも分配にも實質的影響を及ぼすものでないこともまた明かである。それは何等の意味ももたない單なる數の變化に過ぎない。しかもそれがあらゆる場合における貨幣數量變動の云はば原型と見られ、その結果が類推されてゐるところに、貨幣のいはゆる根本的特性が如何に把へられてゐたかがうかがはれる。

もつともフィッシャーは、銀行の貸付利率の騰落が物價の騰落に遅れるために、預金通貨が膨脹し、その數量とフィッシャーのいふところの貨幣數量との間の比例性が保たれなくなることとを認めではあるが、しかしそれは推移期における一時的現象としてに過ぎない。フィッシャーによれば、推移期の間は、數量説は嚴密にはまた絶對的には^(六)妥當しない。交換方程式は終局の結果を表すものであつて、一時的結果を取扱つてゐるのではない。終局の結果は新しい均衡状態に達した後につづくものであり、従つて數量説の命題は、諸價格が靜止的狀態にある、或は同一率を以て同一方向に動きつゝある、二つの假想的な時期を比較するときに、はじめて嚴密に妥當するのであ

る。換言すれば、フィッシャー説の特徴は、一つ一つの過程をたどることなく、直ちに一均衡状態と他のそれとを比較した點にある。その對象とする價格水準は、個別價格によつて決定されるものではなく、反對に個別價格が常に豫想するところのそれであり、個別價格に意味あらしめる一般的比較の場を供するものに外ならない。貨幣數量を變化せしめる要因についての考察が重視されなかつたのも、かゝる價格水準が取扱はれたからであり、その數量がよし如何なる過程を経て變化しようとも、最後の結果は同じであると見られ、その結果だけが問題とされたのであつた。しかし貨幣數量變動の要因が説明されなければ、數量説とは正反對の命題もまた同じ權利をもつて主張され得るわけであつて、フィッシャー説に對する批判がその跡を絶たなかつたことには、充分な理由があつた。フィッシャーは封鎖的な貨幣論の領域を忠實に守り、それを超えることはなかつたが、まさにそれがために却てその課題を解き得ないこととなつた。

- (一) J. S. Mill, Principles of political economy. Ashley's ed. p. 438.
 (二) ホウターレイは曰く、「貨幣の理論は、貨幣の價値が如何にして決定されるかの理論に外ならない、ときへ云はれ得るでせう。」(R. G. Hawtrey, Money and index numbers. Journal of the Royal Statistical Society. Bd. 93. Pt. 1. 1930. p. 64.)
 (三) 例へば、F. A. Hayek, Preise und Produktion. Wien 1931. S. 4. 参照。

(四) Mを貨幣數量、Vをその流通速度、M'を預金通貨の數量、V'をその流通速度、Pを價格水準、Tを財貨の取引數量とすれば

$$MV + M'V' = PT$$

となる。これがフィッシャーの交換方程式であつて、この方程式からフィッシャーは、價格水準は貨幣流通量とその流通速度とに正比例して、また財貨の取引量に反比例して變化する、と説いてゐる。尙ほフィッシャーのいはゆる貨幣の中には、銀行券はふくまれてゐるが、銀行預金はふくまれてゐない。(I. Fisher, The purchasing power of money. New ed. N. Y. 1922. pp. 10—11.)

(五) Fisher, op. cit. pp. 29—31.

(六) Fisher, op. cit. pp. 55—56, 159, 161.

(七) Fisher, op. cit. pp. 176—180.

二 名目的價格水準

數量説はもとよりフィッシャーにおけるが如き形式に限られるものではない。フィッシャーは貨幣の流通高を問題としたのであるが、それに對して貨幣の保有高を價格水準と關係づける説がある。

フィッシャーの現金取引數量説と區別して、現金残高數量説と稱せられるものが即ちそれである。この型の數量説は近時主としてケンプリッチを中心として展開されてきた。マーシャルもビグーも貨幣保有量を、例へば小麦の量で測られたその社會の物的總資源のある割合に相當するものとして、その資源の實質價值が貨幣の名目的數量によつて變へられないことからして、逆に貨幣一單位の價值がその數量の増減と反比例して變化することを説かうとした。ある人が例へばその實質所得の十分の一に當るだけの貨幣を手許に保有しようと決意するならば、それが百單位の貨幣で表されようと、二百單位の貨幣で表されようと、その人にとつて變りはない。即ち、貨幣に對する社會の需要を與へられたものとすれば、その社會における貨幣の總價值は貨幣の數量にかかはりなく決定される。これがこの型の數量説の中核をなすところの觀念である。それはフィッシャーの説と同様に、或はそれ以上に、價格水準の名目性と偶然性について人々の注意を惹き、その水準を規定する貨幣が經濟の實體に對して全く無關係な存在たることを思はしめるものである。ビグーが明かに述べてゐるやうに、この價格水準論は、すべての商品の相對價值は貨幣の價值とは獨立して決定される、と云ふ假定の上に立つてゐる。その假定は別箇の法則によつて支配される二つの世界を想定するものであり、貨幣によつて條件づけられるのは經濟の一場面に過ぎず、

しかもそれは基本的ならざる場面である、と云ふ暗示をふくんである。しかし所得期間、支拂慣習、決済制度、等によつて左右される貨幣に對する需要と、貨幣の供給とによつて決定される價格水準を主たる對象とする限り、それはむしろ當然のことと云はねばならぬ。その價格水準は經濟活動の状態と直接關聯をもつものではないからである。ロバートソンはこの數量説に關して、それは競馬の前進を見張るために用ひられる一對の雙眼鏡よりも、むしろ碇泊してゐる二隻またはそれ以上の船を次ぎ次ぎに見つけるために用ひられる望遠鏡に似てゐる、と述べたが、この比喻によつてもそこで問題とされてゐるのは靜止的なものであることがわかる。このやうに價格水準の變動過程ではなく、二つの安定期における價格水準の相違のみを取扱ふ點で、それは推移期を問題外においたフィッシャー説と異なるところはない。

現金残高數量説の特徴は云ふまでもなく、現金取引數量説における流通速度なる概念の代りに、貨幣の保有率に問題の焦點をおいたことにある。その理由としてビグーの説くところによれば、流通速度なる概念は、我々を一見、偶然的な、恣意的な、また多かれ少かれ宙に浮んでゐるものと關係づけるのに對して、貨幣の形態において保有される資源の割合なる概念は、我々を需要の最終の原因たる意思の働きと直接關係づける長所をもつてゐるからである。ビグーのこの意圖は

我々の高く評價するところであり、そこに貨幣論の大いなる發展の餘地が約束されてゐることを見出すのであるが、しかし貨幣の需要表を構成するものが、前述の如き云はば制度的諸要因にとどめられるならば、未だ經濟主體の意思の働きが充分に考察の中にとり入れられてゐると見ることはできないであらう。制度的諸要因が變化しないでも、貨幣保有率は主體の判斷によつて尙ほ變化し得るからである。ピグーもこの點を見落してはゐないのであつて、豫想の要因が貨幣保有率に影響を與へる場合を擧げてゐる。例へば物價の上昇が豫想されるときに、貨幣に對する需要が減ずるが如き、これである^(七)。しかし價格騰貴の豫想によつて、貨幣が速かに財貨に換へられようとする場合にも、すべての財貨が皆一様に購買の對象となるのではない。價格騰貴率が最も大であると豫想せられる財貨、市場性の大なる財貨、貯藏費用の最も小なる財貨、等がその時々々の事情によつて選擇されることになり、従つて豫想による貨幣保有率の變化は、必然的に財貨の相對價格の變化を伴ふわけである。貨幣の價値は財貨の相對價値と別箇に決定されるものではない。ところで現金殘高數量説は、この二つの價値の獨立性を假定することによつて、はじめて成立し得るのであるから、若しそれがこのやうな動態における價格水準を取扱はうとするならば、その理論に根本的改造が要求されることは明かである。その説を矛盾なきものとして解する限り、前

述の如くそれはフィッシャーの説と同列におかれねばならぬであらう。

取引上の便宜と安全のみについて云へば、信用制度の發達と共に現金を保有すべき必要は次第に減じつゝある。殊に銀行における當座借越契約の普及は、營業上の貨幣に關してその傾向を著しく助長した。また所得期と支拂決済期とを同一ならしめる慣習が一般化するにつれて、消費の貨幣についてもその保有量は最小限にまで縮小されようとしてゐる。これらの傾向の極限を想定すれば、貨幣保有率は零とならざるを得ないが、その場合に現金殘高數量説は價格水準の變動を如何にして説明し得るであらうか。

しかし恐らくこのやうな形において問題を提起することは、それ自體がすでに誤りであると云はねばならぬであらう。これらの論者において、信用制度が如何に完備しても、貨幣保有の要求は消滅しないことが、暗黙の中に前提されてゐるからである。そしてその前提は疑もなく正しい。たゞ我々は、その場合に貨幣保有が如何にして必然性をもつかについて、それが問題として意識されることさへもなかつた、と云ふことを指摘しなくてはならない。それほど人々は貨幣における經濟の性格について無關心であり得た。しかしそのやうな立場からの貨幣需要の分析は、當然に、表面的なものに終らざるを得なかつた。

(I) A. Marshall, Money, credit and commerce. Lond. 1923. p. 44 et seq.

(II) A. C. Pigou, Essays in applied economics. Rev. ed. Lond. 1924. p. 176 et seq.

(三) ヴーシヨルの説を承けついで、これを方程式にまで展開したのはピグーである。今、Rを社會の享用するところの、

小麥を以て表示された、全資源とし、 λ をその資源の中、法貨に對する要求權の形態において社會が保有するを可とする割合とし、Mを法貨に對する要求權の數とし、Pを小麥を以て表示された、これらの要求權の單位當りの價值とすれば、法貨に對する要求權の需要表は

$$P = \frac{AR}{M}$$

なる方程式によつて表される。こゝに謂ふところの法貨に對する要求權の中には、現實の法貨、銀行券及び要求拂預金がふくまれる。若し銀行券と預金に對して全額の準備がなされるならば、現實の法貨に關する需要表は、法貨に對する要求權に對する需要表と全く異なるところはないのであるが、しかし實際における如く全額の準備がなされないときには、前者に對する方程式は次のやうになる。こゝを法貨に對する要求權の中、人々が現實の法貨で保有しようとする割合とすれば、 $1-\lambda$ は銀行券と銀行預金で保有しようとする割合を表す。 λ を銀行が銀行券と預金に對する準備として保有しようとする現實の法貨の割合とし、Mをこの場合には現實の法貨の單位數とすれば

$$P = \frac{AR}{M} \{c + k(1-c)\}, \quad M = \frac{AR}{P} \{c + k(1-c)\}$$

とす。(Pigou, op. cit. pp. 177—180.)

(E) Pigou, op. cit. p. 175.

(F) D. H. Robertson, Money. New ed. Lond. 1930. pp. 28—29.

(六) Pigou, op. cit. p. 179.

(七) Pigou, op. cit. pp. 183—184.

三 需要の一方的變化

價格水準が個別價格の綜合であることに重點をおき、その變化を常に個別價格の變動を通じて見る場合と、個別價格を意味あらしめる基底としての價格水準、或は制度的諸要因によつて動かされる貨幣需要と貨幣供給とによつて決定される價格水準を考察する場合とは、同じく價格水準の變化を問題とするときにおいても、その觀點は著しく異つてゐる。一は價格水準變化の過程を跡づけようとするものであり、他は一均衡状態における價格水準を次の均衡状態におけるそれと比較しようとするものである。後者の場合に、價格水準の變化はそれが直ちに經濟の變動を反映することを要請されないのであつて、それは單に表面上における絶對數の變化を現すもの過ぎない。前述の如く數量説において、或は推移の過程が一應視野の外におかれ、或は財貨の相對

價值が貨幣の價值と無關係に決定されると假定され得たのは、このやうな事情によるのである。従つて數量説は、その純粹な形態においては、經濟の實質的關係に對する貨幣の中立性なる觀念をその中核とするのであるが、そのことはまた逆に經濟の内部における組織の緊密性を豫想するものである。この意味においてセイの販路の理論を數量説と結びつけ、後者は前者によつて支へられてゐると見ることもできるわけである。

セイの説くところは、需要と供給の相互關係である。生産物を購ふものは何であるかと云ふに、セイによれば、それはまた生産物に外ならない。もとより實際には生産物を購ふものは貨幣であるが、しかしその貨幣は生産物を賣ることによつてのみ獲得されるのであるから、結局生産物は他の生産物に對して賣られることになる。従つて生産物の賣行きが不振なのは、それを購ふ貨幣が不足してゐるからではなく、その他の生産物が足りないからである。生産者の數と生産物が増加すればするほど、容易に販路が見出されるのであつて、販路の梗塞が一般的に起ると云ふが如きことは考へられないところである。このやうにセイにあつては、財貨に對する需要は財貨の供給によつて必然的に造り出され、またそれ以外には需要は起り得ないのであるから、供給が變化して需要が變化しないこともなければ、供給が變化しないのに需要が變化することもない。従つ

てまた個別價格の一般的騰落と云ふこともあり得ないはずである。全體の需要量は全體の供給量によつて規定されてゐるから、一財に對する需要量が相對的に増加してその價格が騰貴すれば、他の財に對する需要は相對的に減少してその價格は下落せねばならぬ關係にある。若し價格水準の變化が問題になることがあるとすれば、それは相對價格としての個別價格の變動とは無關係に考へられるところのものについてであり、それこそまさに數量説がその對象とする價格水準に外ならない。

このやうに數量説は販路の理論と完全に接合され得るのであるが、その關係を一應絶つことによつて、價格水準論に新局面を展開したのはウィクセルである。

ウィクセルによれば、一商品の價格の騰落は、その商品に對する需要と供給の均衡關係が攪亂されることを前提とするが、各個別商品について妥當するそのことはまた、あらゆる商品を總括した場合にも妥當せねばならぬ。従つて一般的價格騰貴は、商品に對する一般的需要が何等かの原因からして、事實上または豫想上、供給を超過すると云ふ前提の下においてのみ考へられ得る。あらゆる貨幣價值論は、その名に値するものであるならば、如何にして、また如何なる理由から、かゝる超過または不足が生ずるかを證明し得るものであらねばならぬ。

各財貨が相互に需要を構成すると説く販路の理論から云へば、ウィクセルの如く、すべての商品に對する需要の一方的、獨立的變化を問題とすることは、それ自體すでに矛盾である。それにもかかはらず、ウィクセルがかゝる形式において問題を提起したのは、一見販路の理論を否定するものの如くであるが、その實、決してさうではない。ウィクセルは販路の理論を長期の彼方において認めながら、しかも先づ第一に何が起きるか、その命題が如何なる過程を経て實現されるかを確かめようとしたのであつた。換言すれば、ウィクセルは、貨幣の作用しない經濟における法則が、貨幣經濟においては如何なる形態をとつて現れるかを究明しようと企てたのであつた。

ウィクセルに従へば、需要の一方的變化を許容するものは貨幣數量の伸縮性である。資本の移轉や生産參與者への報酬の支拂が、實物の形態においてではなく、貨幣を媒介としてのみ行はれるときには、實物資本は最早や貸借されるのではなくて、賣買され、それを買ふために貨幣が借りられるのであるから、従つて實物資本に對する需要が増大する場合でも、それは借手の需要としてではなくて、買手の需要としてである。借手の需要が増加する場合には、貸付利子は上昇するはずであるが、買手の需要が増大するときは、財貨の價格が騰貴する傾向をもつ。然るに實物資本の供給は物的事情によつて制約されてゐるのに、貨幣の供給は理論上無制限であり、また實

際においても多かれ少かれ伸縮性を有してゐる。だから、實物資本に對する需要と供給とは、それが實物で貸出される場合における如く、利子率の變動によつて均衡するとは限らない。商品に對する需要と供給と云ふ形においては、その價格の變動によつても均衡が成立するからである。^(四)こゝにウィクセルは、貨幣經濟における物價現象の意味を認めるのであつて、物價の變動は結局において均衡化への過程を表すものとして把へられる。商品市場における物價の變動は、資本市場における均衡的ならざる貸付利率の作用を補整する役割をもつのであり、經濟内部の事情に相應する新らしき均衡點を現すものである。

もとより物價が騰貴するにもかかはらず、實物資本の借手としての商品の買手の需要は増加することもあるから、物價の變動それ自體は直ちに均衡の成立を保證するものではない。しかし銀行は實際には均衡的ならざる利子率において、無限に信用を造出し得るものではなく、早晚その利子率を引上げざるを得ない状態に陥る。引上を必然ならしめるところのものは、貸出に對する需要の絶えざる増大であり、その増大は企業者に利潤獲得の機會が引きつゞいて與へられることから生ずるのである。従つて均衡利率の成立は、價格運動の中間連鎖を通じてのみ可能となるものである。一方において物價の騰貴、他方において利子率の引上によつて、買手の需要がそれ以

上は増加しないやうになり、その結果、物價もそれ以上は騰貴しなくなる状態における利子率が即ち均衡利率に外ならない。その場合の變化した價格水準において、實物資本に對する需要と供給とが均衡するわけである。

このやうにウィクセルは、貨幣經濟における物價の變動を、實物經濟における利子率の變動に相應するものとして、その二つの實質的な平行關係と、現象形態における相違とを説いたのであつた。

- (一) 山口茂、「流通經濟の貨幣的機構」(昭和十四年刊)、一五七—二一〇頁、參照。
- (二) J.-B. Say, *Traité d'économie politique*, 6. éd. Par. 1841. Liv. I, Chap. 15. 増井幸雄譯、「經濟學」上卷、(大正十五年刊)、第十五章。
- (三) K. Wicksell, *Vorlesungen über Nationalökonomie. Theoretischer Teil*, 2. Bd. Übers. v. M. Langfeldt. Jena 1922. S. 181.
- (四) K. Wicksell, *Geldzins und Güterpreise*, 1898. S. IV, 125. 北野熊喜男、服部新一、共譯、「利子と物價」(昭和十四年刊)、六、二〇三—二〇四頁。Vorlesungen. S. XI—XII.

四 具體的價格水準

ウィクセルの物價論において、そのいはゆる物價が消費財價格水準を意味するものであつたことは、その特徴の一つに數へらるべきであらう。^(一)フィッシュャアが貨幣の購買力として理解したのは、諸價格の全野にわたつて測られるものであり、またビグーにおける貨幣の價値は、所得上の貨幣のみでなく、營業上の貨幣をもふくめたものの價値に外ならなかつた。しかしウィクセルによれば、有價證券や土地の販賣價格が變動したところで、それは我々の消費生活に直接影響を及ぼすものではない。物價が問題となるのは、消費對象についての貨幣の購買力に關してであるから、それを測定するに當つて生産要素の價格或は資本そのものの價格を、生産物の價格と並べて計算に加へることは、全く無益な二重の計算となるか、或は誤れる結果に導くこととなる。^(二)このやうにして物價論の對象が一般的なものから特殊的なものに移つたことは、價格水準の抽象性よりもその具體性の方が一層重視されるに至つた結果であり、それはまた價格水準の靜態ではなくてその動態に關心がもたれるやうになつたことと表裏の關係を現すものである。

ところで、ウィクセルは相對價格と貨幣價格とがその動きの様式において異なることを述べ、相對價格については、均衡状態からのあらゆる乖離は直ちにそれをもとの状態に復歸せしめようとする諸力の力を發動せしめるのであるが、これに反して貨幣價格は、それを動かすところの力が作用してゐる間は運動をつゞけるが、その力の作用が止んでそれが一たび靜止するに至るならば、それをもとの状態に復歸せしめようとする傾向が現れることはなく、反對の方向への力が作用しない限り、それはそこにじつとどまつてゐる、と説いた。^(三) ウィクセルはその相違が何を意味するかを、自ら進んで説明しようとはしなかつたが、しかし一方において物價の概念が上述の如く限定され、他方においてウィクセルがベーム・バヴェルクの利子論を天才的構想によるものであると稱揚し、それによつて貨幣の媒介なき場合の利子現象が如何なる姿をとり、また貨幣の介入する場合にそれに如何なる變化がもたらされるか、を見きはめることがはじめて可能となつた、^(四)と述べてゐるところを思ひ合せらば、前節で説明されたのと全く同じ立場がこゝでもまた貫かれてゐることがわかる。

貨幣の媒介なき場合に、例へば新しい生産方法の採用、其他の事情によつて、資本に對する需要が増加すれば、利子は騰貴する。然るに利子は現在財と將來財との間の價值差に相當するも

のと解されてゐるから、^(五)その騰貴は現在財の價值が將來財の價值に比べて相對的に上昇したことに外ならない。ところで貨幣經濟において若しその場合に、銀行が貸出利率を従來通りに据置くとすれば、相對價格は變化しないから、資本財の生産が有利となり、銀行に對する貸出の要求が増加する。その結果、消費財の價格は騰貴するに至るのであるが、その騰貴は消費財の價格が資本財の價格よりも相對的に高くなるまでつゞくのである。換言すれば、その價值差が擴大し、貸出利率が均衡的な水準まで引上げられるときに、消費財の價格騰貴はやむことになる。即ち、相對價格が均衡點から離れるならば、それを均衡状態に復せしめる力が必然的に働くのであるが、この場合もまさにそれに當るのであり、物價の變動は實は相對價格の均衡化への過程を現すものである。ウィクセルにおいて物價とは前述のごとく消費財の價格水準を指すからである。従つて物價が自動的にその位置を變じないと云ふことは、相對價格が自動的に均衡點に復し、それから離れようとする傾向をもたないと云ふことと、その意味するところは全く同じであり、實物經濟における相對價格の變動は、貨幣經濟においては物價の變動と云ふ現象形態をとることになる。ウィクセルの物價に對する觀念はこのやうに解される。

ウィクセルが問題としたのは、個別價格の變動が抽象されたところの靜態における價格水準で

はなく、個別價格の變動の綜合として概念されるところの動態における價格水準であつた。これまでの殻を破つて、商品市場と金融市場との關聯を究明し、より廣い展望の下でその理論を基礎づけようとしたことは、貨幣論の領域の擴充と見られるのであつて、それは學說史上、一時代を劃するものと云はなくてはならない。ここでは經濟の變動を反映し得るやうな性格をもつ價格水準が對象とされたのであつた。それにもかかはらず、ウィクセル自らがその物價論に對して示した態度は消極的であつて、それは數量説の修正または變種以上のものではなく、景氣變動について満足な説明を與へ得るものではないと述べてゐる。^(六)物價論の意義がこのやうに限定されたのは、ウィクセルが貨幣經濟に固有な意味を見出さうとする要請をもたなかつたことによるのである。貨幣經濟の動きが常に實物經濟のそれと對照され、後者における基本的法則が前者において如何なる形態をとつて現れるかが問はれるとき、その觀察の角度はそれ自體すでに貨幣經濟の獨自性を否定するものであつて、逆説的に云へば、物價現象に貨幣經濟の特徴を認めることは、とりもなほさず貨幣經濟に特徴を認めないことに等しい。前述の如く、物價の變動は貨幣利率を自然利率に一致せしめるところの媒介物であり、實物經濟における法則が貨幣經濟をも支配することを保證するものに外ならないからである。貨幣經濟に特有な動きが見られるとすれば、それはたか

だか短期現象としてであつて、それ以上に意味をもつものではなかつた。いはゆる需要の一方的變化が許容される場合には、それが許容されない場合に比べて、諸要因の間の相互作用は一段と複雑にはなるけれども、しかしそれは作用様式の變化であつて、體制の上に本質的な相違をもたらすものではなかつた。銀行が中立性を保ち、貨幣數量を變動せしめることさへなければ、貨幣經濟もその行動において實物經濟と異るところはないはずであつた。

このやうに問題の中心が貨幣數量の増減におかれて、貨幣經濟の構成におかれなかつた點において、ウィクセルの理論もまた廣い意味での數量説に屬するものと云ふことができよう。その勞作によつて利子と物價、從つてまた生産と貨幣との關係に注意が向けられ、一般價格水準ではなくて特殊價格水準の、抽象的價格水準ではなくて具體的價格水準の、究明が要求されることになり、新しい展開への第一歩が踏み出されたとは云へ、未だ數量説的夾雜物が除去されるには至らなかつた。

(1) リンダールによれば、ウィクセルが「すべての財貨」と云ふ場合に、それは明かに消費財のみを意味した。(P. N. Rosenstein-Rodan, The coordination of the general theories of money and price. *Economica*. New series. Vol. 3, no. 11, 1936. p. 273. 參照)

- (一) Wicksell, Geldzins. S. 12—15. 邦譯、二〇—二三頁。
- (三) Wicksell, Geldzins. S. 92—93. 邦譯、一四九—一五〇頁。
- (四) Wicksell, Geldzins. S. vi. 邦譯、五頁。
- (五) マンムによれば、經濟主體は一般に現在財を同種同數の將來財よりも高く評價するのであるが、その自然的價值差が利子の起源である。(E. v. Böhm-Bawerk, Positive Theorie des Kapitals. Bd. I. 4. Aufl. Jena 1921. S. 318 ff., 362 ff.)
- (六) Wicksell, Vorlesungen. S. V, 238.

第二節 貯蓄の作用

一 二つの説

ウィクセルにおける自然利率または正常利率なる概念は、商品市場の側から見れば、消費財の價格水準を不變に保つところの利率であるが、しかしそれが決定されるのは資本市場においてである。ウィクセルによれば、資本形成は所得の一部を近い將來に消費することを差控へる貯蓄者の決意に存する。消費財に對する彼等の需要の減少または斷絶によつて、然らざる場合には消費財の生産に必要とされたはずの勞働力と土地力とは、將來の生産と消費のための固定資本の造出に向つて解放され、企業者によつてその目的のために使用される。その場合に企業者の支出する貨幣は、貯蓄者によつて彼等の處分に委ねられたものである。勿論、この過程は生産の改造への適應可能性を前提してゐるのであつて、ウィクセルはそれが現實とは相違せることを認めるので

あるが、しかしそのことは固有の主要な現象に比すれば、たゞ第二次的な事柄に過ぎないとして問題外におく。⁽¹⁾このやうに貯蓄の供給は企業者によつて需要されるのであるが、その需要と供給とを均衡せしめる利率が即ち正常利率である。ウィクセルは價格水準の變動をこの正常利率との關係において説明しようとするのであるから、何よりも先づそれを成立せしめるところの諸條件が確定されなくてはならない。そこで一方では消費財の生産と資本財の生産との割合、他方では消費と貯蓄との割合が問題となり、これら四つの要因の間の相互關係についての考察が要求されることになるのであるが、ウィクセルの所論はこれらの點に關して尙ほ不充分であることをまぬがれなかつた。實際、ミューダールの云ふ如く、⁽²⁾貯蓄に對する需要と供給なる言葉によつてウィクセルが何を意味したかさへも、全く疑義の餘地がないほど明かではない。従つてウィクセル理論のその後の發展は、これらの諸要因の關係を明確ならしめることにあつたわけであるが、その發展における關聯をたどる前に、我々は消費と貯蓄の作用について古くから二つの對立した説があることを想起すべきであらう。一面においてウィクセル理論を發展せしめることは、とりもなほさず他面においてこの對立に對して態度をきめることに外ならなかつたから、後に展開された學説を正しく位置づけるために、我々はしばらく問題の面を轉換することにしよう。

(1) Wickseil, Vorlesungen S. 219.

(2) G. Myrdal, Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse. In: Beiträge zur

Geldtheorie, hrsg. v. F. A. Hayek. Wien 1933. S. 435. 尙ほウィクセルは貯蓄について次の如く述べてゐるところが

ある。資本利子の高さは、他の事情にして等しき限り、貯蓄の量に決定的影響を與へるけれども、貯蓄はまた他の多く原因、例へば福祉の増進、法律上の保證の確立、將來に對する配慮の増大、等、一般に文化の向上によつても影響される。ある場合にはまた利子の低下が貯蓄増加の原因となることさへある。もつともそれは例外と見なされねばならないが。

(Wickseil, Vorlesungen S. 234.)

「蜜蜂物語」の作者、マンデヴィルが私人の罪惡は公共の利益であるとして、奢侈の社會的效能を説いたことは有名であるが、奢侈が百萬の貧民に職を與へ、虚榮が産業の獎勵者であり、贅澤が經濟界の動力であることを説いたのはマンデヴィルばかりでなく、當時のいはゆるマアカンティリストの中にはこれに相通する見解をもつたものが少くない。例へばラフェマス Lafemas は絹の使用に反對する者を攻撃して、奢侈品の購買者は貧民に生計の途を供するのに反して、吝嗇家は貧民を困窮の中に死に致らしめるものであると論じ、またバアボン Barbon は、贅澤は人にとつては有害な罪惡であるが、交易に對してはさうでない、しかし貪慾は人にとつても交易に對しても有害な罪惡であると述べた。マアカンティリズムの研究者として名高いヘクシヤアは、

奢侈の效用と節約の弊害についての當時の信念が如何に根強いものであつたかを語つてゐる。節約が非難されたのは、それによつて流通購買力が減じ、それが失業の原因となると見られたからであり、その反社會性が強調されたのであつた。

これらの奢侈論は、奢侈そのものの影響についてではなく、奢侈によつて放出される購買力に關するものであつた。換言すれば、消費の質的方面の相違から生ずる奢侈の効果を説いたのではなく、消費の量としての奢侈を論じたのであつた。従つて奢侈に一般的な效用を認めただけではなく、マアカンテリストの中に奢侈品の輸入はこれを抑制すべきだと論ずるものがあつたのも當然のこと、以上の如き所説と決して矛盾するものではなかつた。奢侈もそれが輸入品によつて充されるならば、国内流通購買力は増加することなく、その點では節約と變らないからである。これに對してはまた、奢侈品の輸入も抑制する必要はないと反駁するものもあつたが、それも奢侈それ自體に效用を認めたからではなく、輸入を減すれば輸出も減じ、従つて職を失ふものが増加すると考へたからに外ならない。外國貿易が奢侈品を主としてゐた當時において、かかる見解の相違は實際上は重視されねばならなかつたけれども、しかしその立場について云へば、流通購買力を問題の中心とした點において、兩者は全く同一であり、たゞその結論を異にしたのみであ

つた。要するにこれらの見解は、消費の過少が經濟に及ぼす不利な影響を考慮し、それを補整する作用を奢侈に認めたのであつた。

フィジオクラットは奢侈を一様に是認することなく、それらに區別を設けた點においてマアカンテリストと異つてゐた。ケネー初め、フィジオクラットの多くは、食料の奢侈 *Luxe de subsistance* と裝飾の奢侈 *Luxe de décoration* とを分ち、後者は前者を縮小することによつてのみ行はれ得るものであるから、斥けるべきであるとした。こゝにはゆる食料の奢侈とは農業生産物に關する奢侈であり、裝飾の奢侈とは工業生産物に關する奢侈を意味する。即ち工業生産物に對して需要の増加するときは、農業生産物に對する需要は減じ、その價格は下落し、従つてその生産は萎靡する。然るにフィジオクラットによれば、富を増加するものは農業であるから、農業に有害なことは國家と國民にとつてもまた有害である。農産物に對する支出は、農産物の販路と國民所得の再生産を確保するものであるから、それを増加する食料の奢侈は農業にとつて有利であるが、裝飾の奢侈はさうでない。従つてフィジオクラットは、國富を破壊する主要原因の一つとして、裝飾の奢侈の過度なることを挙げたのである、しかしそれは勿論、節約の效用を説いたのではなく、反對に地主其他が所得の一部を流通及び分配過程から削減するが如き貯蓄に耽るこ

とは、規則正しい流通の秩序を攪亂するものであると考へた。このやうにフィジオクラットとマアカンテ・リストとの間に、表面的には類似した見解も見出されるのであるが、しかし前者は生産過程と關聯して購買力の均衡的な流れを問題にしたのであつて、後者における如く流通購買力の絶對量を重視したのではなく、兩者の立場にはかなりの相違があつた。

マアカンテ・リストの奢侈論に對して全く反對の見解をとり、浪費者は公共の敵であり、儉約者は公共の恩人であると論じたのはスミスである。その説に従へば、製造家のもとにおける職工の如き生産的労働者も、或は家庭の奴婢の如き不生産的労働者も、皆一樣にその國の土地と労働の年々の生産物によつて養はれるのであるから、不生産的労働者の給養のために用ひられる生産物の割合の如何によつて、生産的労働者のために残されるその割合は變じ、従つてまた次の年の生産物の量も影響を受けることになる。年々の生産物は生産的労働の結果だからである。然るに、年々の生産物は二つの部分に分たれ、一は資本の復舊に充てられ、他は利潤または地代として資本家や地主の収入となるのであるが、前者は直接生産的労働者の生活維持以外に用ひられることはないけれども、後者はさうでなく、ある場合には生産的労働者を、他の場合には不生産的労働者を養ふために使はれる。ところで實際には利潤や地代を獲得する人々は、どちらかと云へば、

その収入を後の用途に供することを好むのであるから、生産的労働者と不生産的労働者との割合は大體、年々の生産の中で資本復舊の用途に充てられる部分と、利潤または地代として収入構成の用途に供せられる部分との割合によつて決せられることになる。従つて年々の生産物を増加せしめるためには、先づ資本が増加されねばならぬのであるが、それは年々の収入の中から節約される部分が増加することによつてのみ可能である。

節約されるものも、費消されるものと同様に、また略、同じときに消費されるけれども、しかしそれは異つた部類の人々によつてである。費消の場合には、不生産的に消費が行はれるから、その後には何物も残さないが、これに反して貯蓄の場合には、生産的労働者によつて消費が行はれるから、消費された價值が再生産されるのみでなく、その上に餘剰がもたらされることになる。儉約者は年々のその節約によつて一時一層多くの生産的労働者に生活の資を供するばかりではない。その人は恰も公共授産所の創設者の如く、永久に同數の労働者を支持するために、一種の恆久的基金とも稱すべきものを設定したことになる。然るに浪費者は生産的労働者の雇傭に充當さるべき基金を減ずることによつて、年々の生産物の價值を減少せしめ、たゞに自身のみならず、またその國をも貧しからしめるものである。^(四)

スミスの貯蓄論は、以上の如く、専ら生産力の増進と云ふ角度から觀察されたものであり、ここではマアカンテイリストにおけるやうな失業の問題は全くその影をひそめてゐる。勿論スミスも「ただで働くよりはただで遊ぶ方がよい」として、怠惰な放逸な貧しい生活をしてゐる人々の群に關心をもたなかつたわけではない。しかしそれらは、スミスによれば、いはゆる収入の消費によつて生活を支へられてゐる不生産的労働者に外ならないのであつて、勤勉なるものの生活支持の用途に充當される基金たる資本が蓄積されて、勤勉に對して充分な獎勵が與へられるならば、その生活は自然に解消すべきものであつた。このやうなスミスの觀察を通じて我々は、マアカンテイリストにおける奢侈と關聯をもつ失業問題が、不生産的労働者の失業問題であつたことを推測し得るのである。それと共にまた、その失業問題は、スミスにおいては、生産的労働への轉向と云ふ形で解決されてゐたと見ることが出来る。その轉向を可能ならしめるものは結局、貯蓄の増加であつたから、貯蓄には重要な意義が與へられることになつた。

(一) E. F. Heckscher, Mercantilism. Tr. by M. Shapiro. Vol. 2. Lond. 1935. p. 208 et seq, 289 et seq.

(二) C. Landauer, Die Theorien der Merkantilisten und der Physiokraten über die ökonomischer Bedeutung des Luxus. Münch. 1915. S. 64 ff. 参照。

(三) 増井幸雄、戸田正雄、共譯「ケネー・經濟表」(昭和八年刊)、竝に Landauer, a. a. O. S. 84 ff 参照。

(四) A. Smith, An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Cannan's ed. Vol. 1. pp. 313—

323. 氣賀勘重譯「國富論」上卷、(昭和二年刊)、四二九—四四四頁。

二 節約の需要に及ぼす影響

スミスにおいて節約は生産的労働者に生活の資を供するためになされるものであつたから、年の生産物が消費される點では、節約が行はれない場合と少しも變るところはなかつた。節約のために生産物の過剰を來すやうなことはあり得なかつた。スミスのいはゆる収入が貨幣で收受されるときには、物における節約は貨幣における貯蓄となるが、その場合にスミスの説は、社會的有效需要を形成する點において貯蓄も消費と異なるところはなく、たゞその需要の方向が相違するのみである、と云ふに等しい。すべての所得が有效需要となるならば、市場で賣手は必ず買手をもち、供給が増せば増すほど需要もまた増す關係が成立せねばならない。かくしてスミスの説が佛蘭西に輸入されて前述の如きセイの販路の理論となつたわけであるが、それはセイに限られた

ことではない。古典派における貯蓄論は總じてこの線に沿うて進められたのであつた。それらの中から二、三を引用して見ることにしよう。

リカードウ「若し年収十萬磅の人に一萬磅が與へられたとするならば、彼はそれを庫中にしまひこまないで、その支出を一萬磅だけ増加するか、自らそれを生産的に使用するか、或は同じ目的に供せしめるためにそれを誰か他人に貸付けるかするであらう。何れの場合においても、需要の目的物は異つても、とにかく需要は増加するであらう。若し彼がその支出を増加したとするならば、彼の有效需要は、恐らく建物、家具、または何かこの種の享樂に向ふであらう。若し彼がその一萬磅を生産的に使用したとするならば、その有效需要は新たな労働者を労働に就かしめるべき、食物、衣服及び原料に向ふであらう。しかも尙ほそれは需要たることを失はぬであらう。」

ミル「節約なる言葉は、節約されるものは消費されないと云ふ意味をふくむものでもなければ、また必ずしも消費が繰延べられることを指すものでもない。それはたゞ、直ちに消費されるにしても、節約する人によつて消費されるのではない、と云ふことを意味するに過ぎない。單に將來使用するために貯へられるのであれば、それは貯藏されると云はれる。そして貯藏される限り、少しも消費されはしない。しかも資本として用ひられるならば、資本家によつてではないが、す

べて消費される。∴生産されるあらゆるものは、節約されるものでも費消されるものでも共に消費され、また前者は後者と全く同じ早さで消費される。」

マーシャル「一人の人の全所得は用役並に商品の購入に費される。尤も普通には人は彼の所得のある部分を費し、他を貯蓄すると云はれる。しかし人は、彼がその所得の中で費消すると云はれるところの部分でもつて購入すると全く同様に、彼が貯蓄するところの部分で労働と商品とを購ふと云ふことは、經濟學上の公理である。彼がその購入する用役と商品から現在の享樂を求めようとするとき、彼は費消すると云はれる。彼がその購入する労働と商品とを、彼にとつて將來の享樂手段の獲得に役立つと思はれるところの、富の生産に充當せしめるとき、彼は貯蓄すると云はれる。」

これらは何れも貯蓄と需要との關係を説いたものであるが、その場合に、資本蓄積の行はれることは前提されてゐるのであつて、その過程における貯蓄の作用が對象とされたのであつた。貯蓄が生産力増進の原動力と見られたのは、このやうな事情の下においてであつた。従つてその貯蓄論は、資本蓄積の誘因やその結果やその限度などに關する問題と没交渉な形において成立したものと云はなくてはならない。もとよりこれらの問題が取扱はれなかつたのではない。例へばス

ミスは、一國の資本の一般的に過剰となる場合も、また一産業部門において過剰となる場合も認めてゐるが、しかしミスにおいてそれらは外國貿易によつて容易に調整され得るものであつた。前の場合にはその餘剰部分は自然に仲介貿易に吐き出されて、他國のためにその任務を果す用に供せられ、また後の場合にはその生産物の餘剰は外國へ輸出されて、國內で需要される何物かと交換される^(四)。従つてこのやうな過剰から生産的勞働が止み、年々の生産物の價値の減するが如きことはあり得なかつた。このミスの見解はリカードウによつて反駁されたが、そのリカードウもまた別の觀點から、需要には限界なく、また多少の利潤を生ずる限り、資本の使用には限界がない、と云ふ結論に到達したのであつた^(五)。

かくの如く古典派においては概して、資本の蓄積それ自體が論議の中心となり、その前後の問題は重視されなかつたのであるが、その中にあつて異色を示したのはマルサスであつた。マルサスが主として問題としたのは、資本蓄積は果して需要を保證し得るか、節約によつて雇傭される勞働者の消費は、生産物の連續的增加を刺戟するやうな商品に對する有效需要を造り得るか、であつた。前に我々の引用したリカードウの所説の一節を擧げて、それについてマルサスは次のやうに述べてゐる。

リカードウのこの原理では、若し社會の富裕階級が蓄積のために日頃の便宜品や贅澤品をやめるとすれば、その結果はその國の殆んど全部の資本が必需品の生産に向けられることとなり、耕作地と人口は大いに増加されるであらう、と假定されてゐる。しかし蓄積の動機が全然變化するのでなければ、そのやうなことは恐らくは起り得ないであらう。蓄積に對する通常の動機は、將來の富と個人の享樂である。ところで土地が支持し得る殆んどすべての勞働を雇傭することは、その土地の所有者にとつて、これらの動機に應ずることとはなり得ないであらう。若し地主がその餘剰を便宜品や贅澤品や不生産的消費者に費さないで、彼の節約が支持し得るだけ多くの勞働者とその土地で働かすために雇傭するならば、彼はそれによつて、最初も將來も、富むことなく、却て貧しくなるであらう。だから、富と享樂の好愛の代りに、人口を増加せしめる欲求が、蓄積の動機とならない限り、このやうな行爲を是認するものはあるまい。

それではどうなるであらうか。地主と耕作者は、彼等の増大する生産物を、彼等に將來富を支配せしめる何物かに換へることができないと知るや否や、彼等はその土地により多くの勞働を雇傭することをやめるであらう。その社會で原生産物の生産に従事してゐない人々の業務が、他の單純な生活必需品を作製することであるならば、そのために必要な人の數は僅かであるから、そ

の残り、土地はそれらの人々を支持し得るけれども、仕事から離れざるを得ない。原生産物が最初如何に豊富であらうとも、それを正當に需要する手段をもたないので、それらの人々は次第にその數を減するであらう。そして土地の生産物に對する有效需要の缺如は、必然的に耕作地を減少せしめ、一層多數の人々を失業せしめるに至るであらう。この作用と反作用は、生産と消費との間の均衡が回復されるまでつゞくのである。従つて商業と工業と不生産的消費者を助成すべき支出なしには、土地の所有者はその土地を耕作すべき充分な刺戟をもち得ないことは明かである。人口の多い富める國でも、このやうな節儉の慣習が行はれるならば、必然に貧しくなり、人口が少くなるであらう。

従つて収入を資本に化することが、ある一定の限度を超えて、進められるならば、それは生産物に對する有效需要を減することによつて、労働者階級を失業せしめる結果となる。勿論、それは儉約或は一時的な消費の縮小が、富の向上のために、甚だ有效であり、また時としては絶対に必要であることを否定するものではない。一國が浪費のために減びることはたしかにあり得る。たゞこゝで云ひたいことは、如何なる國民も、消費の恆久的減少から生ずる資本の蓄積によつて、富裕になることは恐らくはあり得ないこと、これである。けだし、かゝる蓄積は生産物に對する

有效需要を充すために必要とされるよりも甚しく大であるから、その一部はまもなくその用途もその價值も失ひ、富の性質をもたなくなるからである。消費を一定とすれば、ある一定の限度以上の資本の蓄積は直ちに無益となるが、商品の過剰と安價とからして労働者階級に消費の増加することを考慮に入れても、その安價は利潤を犠牲とするものであるから、蓄積の動機の急激な減退を伴はないやうな、節儉からの資本増加に對する限界は、甚だ狭小であり、直ちにそれ(七)に達することは明かである。

マルサスはミスヤリカアドウの論じたところの節儉の作用を認めなかつたのではない。反對に、節儉による資本蓄積によつて生産の増加することを肯定すればこそ、有效需要が不足するに至るべきことを説いたのであつた。それは資本蓄積の結果に關する問題であるが、マルサスにおいてはこれがまた同時に資本蓄積の誘因に關する問題でもあつた。増加せる生産物に對して需要の存しないことが明かになるならば、資本蓄積の動機は失はれるからである。節儉は需要を減少せしめるのに、資本蓄積の結果は供給の増加となるから、そこに當然矛盾が起らねばならない。マルサスはさう考へたのであつた。しかしその矛盾が認められたのは、節儉が消費對象の範圍の絶對的縮小と解されたことによるものである。節儉のために消費需要が生活必需品に限られるこ

とになるならば、その生産には多くの労働者を従事せしめる必要はないから、當然に失業が發生することになる。マルサスにおける節約の概念は、このやうに多分に倫理的色彩を帯びるものであつたが、將來の消費のための節約を對象とするならば、蓄積される資本は便宜品や奢侈品の生産にも使用されることとなるから、マルサスの論じたやうな單純な關係では問題は解決され得ない。

注意すべきことは、販路の理論に反對したマルサスが、貨幣に單なる交換の媒介手段たる以上の意義を與へてゐることである。マルサスによれば、經濟學者は貨幣に餘りに多くの重要性をおきすぎるやうに見えることを恐れて、彼等の理論においてそれを考察の外に放置しがちであつた。我々が欲求するのは商品であつて、貨幣ではない、と云ふことは、抽象的な眞理である。しかし實際には如何なる商品も、それに對して我々の財貨を直ちに賣ることができににしても、流通手段に對する充分な代用物ではあり得ないし、また流通手段と同様に我々が、子供のために後日の用意をしてやつたり、不動産を買つたり、或は一、二年先に労働や食料を得ることを可能ならしめるものではない。流通手段は相當の貯蓄をするには絶對に必要である。また製造家でも、若し彼が労働者の賃銀をすべて實物で蓄積せねばならぬとしたならば、速かに事を運ぶわけにはゆか

ないであらう。従つて彼が他の財貨よりも貨幣を欲求するのを見ても驚くには足りない。文明國において、若し農夫や製造家はその生産物を賣つても、貨幣で見積られた利潤が與へられないとすれば、たしかにその勤勉は直ちに弛むであらう。流通手段は富の分配や勤勉の獎勵に重要な一つの役割をもつものであるから、我々の理論の中でそれを取りのけておくことは、しばしば我々を誤に陥らしめるであらう。

マルサスはこゝで將來の富を確保する手段としての貨幣の職能に注目してゐるのであるが、その觀念は極めて暗示に富むものであると云はなくてはならない。その角度から貨幣の必然性が解明されるならば、貨幣は最早や單なる中間的存在ではなくなるからである。マルサスの資本蓄積論においても、蓄積の動機は將來の富にあると説かれてゐるから、貨幣には重要な地位が與へらるべきはずであつた。それにもかかはらず、貨幣はその理論の表面に現れることなく、貨幣を導入することなしに諸要因の間の關係が取扱はれてゐる。マルサスは自ら貨幣に餘りに多くの重要をおくやうに見えることを恐れたかの如くである。しかしその資本蓄積論が多くの示唆を與へながら、尙ほ透明を缺き、殊に均衡的な資本蓄積の限界が明示されずに終つたのは、主としてこれがためであつたと思はれる。販路の理論と同じ地盤に立つて、販路の理論を克服しようと努めた

のがマルサスであつた。

- (一) D. Ricardo, Principles of political economy and taxation. Gonnor's ed. pp. 274—275. 小泉信三譯「經濟學及課税之原理」(昭和三年刊)、二八四頁。
- (二) Mill, op. cit. pp. 70, 73.
- (三) Marshall, Pure theory (foreign trade—domestic values). 1900. p. 34. 杉本榮一編「マーシャル經濟學選集」(昭和十五年刊)、一二四—一二五頁。
- (四) Smith, op. cit. p. 353. 邦譯、四八六頁。
- (五) Smith, op. cit. p. 352. 邦譯、四八五頁。
- (六) Ricardo, op. cit. p. 280. 邦譯、二八九頁。
- (七) T. R. Malthus, Principles of political economy. Lo. d. 1820. pp. 360—363, 369—370.
- (八) Malthus, op. cit. pp. 361—362 n.

三 貯蓄と失業

節約と失業との關係についてマルサスが説かうとしたことは、ホブソンにおいて一層精確に表

現されてゐる。ある説教者が簡易生活の福音を説いたために、それに影響されて全社會がすべての贅澤品や娯樂品の消費をやめ、たゞ生活必需品だけに消費が限定されるに至つたと假定するならば、それらの財貨は資本と労働の現存量の半分でも供給され得るのであるから、その場合には他の半分が失業せざるを得ないことは明かである。^(一) 過度の節約がどのやうな作用を及ぼすかは、この例によつても容易に理解されるであらう。これは需要の側についてであるが、節約は更に供給の側にも影響する。ホブソンによれば、費消とは所得でもつて商品を購入ことであり、貯蓄とは所得でもつて生産財を購ふことを意味するからである。費消は一層多くの商品を生産せしめることとなり、貯蓄は一層多くの資本の諸形態を生産せしめるに至る。貯蓄行爲は、貨幣が商品に費される場合と全く同じ量の資本と労働とを直接雇傭するものである。^(二) 前述のマーシャルのいはゆる公理が、こゝでホブソンによつてもまた確認されてゐる。

ホブソンがマルサスと異つてゐるところは、過度の節約の原因を所得の不平等な分配に求めた點である。ロビンソン・クルーソーの經濟においては、消費と節約との間の割合、即ち消費財を作るために費されるエネルギーの量と、新しい道具を作り新しい土地を開拓するために費されるエネルギーの量との間の割合は、現在と將來の快樂と苦痛との間の綿密な比較によつて決定

されるであらう。節約は常にそれに相當する努力乃至犠牲を伴ふから、それが過度に行はれることはない。ところが個人主義的な社會において、不生産的な餘利所得からなされる貯蓄は、このやうな現在と將來の満足についての周到な計算に従ふものではない。本來それは不勞所得であるから、かゝる餘利は、人間の生産能率を維持しまたは刺戟するために要する所得の場合における如く、これときまつた人間の必要を満すために配分されることはない。その貯蓄は所有者にとつて現在の消費からの満足の、感知され得るほどの犠牲を伴ふことなしに、殆んど自動的に行はれる。従つて富の分配の不平等から結果するところの大なる所得は、貯蓄の量を過大ならしめるのであるが、それによつて生産力は消費率よりも速かに増加することとなり、購はれない財貨の堆積はやがて失業を生せしめるに至る^(三)。

このやうにホブソンは貯蓄と消費との割合を問題の中心としたのであるが、しかしその割合の均衡的な基準を明示しようとはしなかつた。そのみでなく、直接生産財に對する需要を構成するものと見られた貯蓄が、如何なる誘因を必要とするかについては、全く考察の外におかれた。これらはその所論の弱點であるが、更にホブソンにおいてそのいはゆる過少消費は、過少購買力を意味するものでなく、單に購買力の流れの方向に關するものであることは、その説の一つの特

徴と見られる。それは、ホブソンが自らその議論は貨幣の使用を無視することによつて確證されたと述べてゐるところと^(四)關聯してゐるのであつて、こゝで失業は貨幣經濟における問題として取扱はれたのではなかつた。

これに對して、同じく過少消費説と稱せられる景氣論の中でも、フォスタアとキャッチングスのそれは、ホブソンとは著しく觀點を異にするものであり、貨幣に重要な役割を認めてゐる。その説によれば、物々交換においては需要と供給との間に完全な平衡が保たれるのであるが、貨幣の介入は直ちにその平衡の顛覆を可能ならしめる。貨幣は未決定の購買力であつて、何時、何處で、何に、使用されるかわからないまゝで、市場の上にかぶさつてゐるからである。貨幣は便宜以上のものであり、財貨の生産と分配を妨げることもできれば、またそれを容易ならしめることもできる。實際、物々交換から貨幣への變化は、單なる便宜事項とはちがひ、深奥な結果を伴ふものであるから、物々交換取引に基礎をおくところの傳統的な諸の經濟原理の中の若干のものは、今日の通貨及び信用取引の世界には適用されない^(五)。かゝる立場からフォスタアとキャッチングスは貨幣の流れを重視し、それによつて貯蓄のパラドックスを説かうとした。

一般に、投資される貨幣と消費される貨幣との間には根本的な區別はなく、投資される貨幣も

また同じく費消される、と論せられるのであるが、しかし投資される場合と消費される場合とは、貨幣の回流に著しい遅速が見られる。給料袋から小賣店へのルートは短く且つ直接的である。これに反して、銀行その他の金融機關から會社を経て給料袋へ、それからまた小賣店へ至るルートは、一層長く且つ迂回的である。しかしそれは尙ほ兩者の決定的な相違ではない。それよりもはるかに重要なのは、消費される貨幣は先づ消費財を取去るために用ひられるのに對して、多くの場合に投資される貨幣は先づ一層多くの消費財を生産するために用ひられると云ふ事實である。個人の所得が投資され、このやうに二度引きつゞいて財貨を市場へもちきたすために用ひられるならば、それは購買力に不足を生せしめる。會社がその製品の代金として消費者から受取つた貨幣を全部、賃銀として支出するならば、消費者は全製品を丁度購ふに足るだけの貨幣をもつことになる。若し彼等がその賃銀をすべて消費に充てるとするならば、その全體の金額は財貨の生産と財貨の購入に交互に用ひられるであらう。ところで、若し賃銀のすべてを消費しないで、彼等がその一部を會社の證券に放資し、また會社がその貨幣を生産を擴張するために支出するならば、消費者は尙ほ從來通りの生産量を購入するに足るだけの貨幣をもつてゐるが、しかし増加する量を買ふに足るだけの貨幣はもつてゐない。この場合には放資された貨幣は、二度引きつゞいて財

貨を生産するために用ひられるからである。會社が利潤を配當しないで、その蓄積によつて生産擴張を行ふ場合にも、購買力に不足を生ずる點では、この場合におけると全く同様である。かゝる不足を防止し、生産と消費との均衡を維持し、かくして持續的繁榮を可能ならしめるためには、財貨の生産に用ひられるところの貨幣は、それが再び財貨の生産に用ひられる前に、財貨の消費に用ひられねばならぬ。

個人や會社の觀點からすれば、社會の觀點からすると同様に、貯蓄は絶対に必要である。個人は疾病、老年、係累、失業、等に備へるために貯蓄せねばならない。會社もまた將來の損失等に備へるために貯蓄せねばならない。全體としての社會もその經濟的目的に到達するために貯蓄せねばならない。人口が一定せるときにより高い生活標準が要求され、或は人口の増加しつゝあるときに一定の生活標準が維持さるべきであるとするならば、貯蓄は増大する資本力を用意せねばならぬからである。

然るに會社も個人も、前述の如く、消費者の購買力に不足を生せしめることなしに、貯蓄することはできない。何故なれば、かゝる不足を防止し、全體としての營業が年々一定の生産物を生産し販賣し得るためには、二つの條件が充されねばならぬからである。その第一の條件は、すべ

ての利潤は消費者に返さるべきことであり、第二の條件は、消費者が彼等の受取るすべての貨幣を消費すべきことである。これらの條件の下においては、會社にとつても個人にとつても、貯蓄は不可能である。しかも會社も個人も貯蓄しなくてはならない。それゆゑ、これは節儉のデフレ^(六)ンマである。

ホブソンにおける過少消費は、購買力の絶對的不足によるのではなく、購買力が消費に向けられないことにもとづく相對的不足によるものであつたが、フォスタアとキャッチングスにおいてそれは、生産の擴張のために消費者への貨幣の流れが財貨の流れと歩調を合せ得ないことから生ずるところの、購買力の絶對的不足を結果するものであつた。従つてその不足は、ホブソンにおける如く所得分配の變化によつて解消され得るものではなかつた。フォスタアとキャッチングスは流通機構の分析からこのやうな結論に達したのであるが、しかしその觀察はたゞ外面的に終つてゐるので、貯蓄と生産との關係について更に吟味を要する點が残された。例へば、貨銀の一部が貯蓄されて企業者の處分に委ねられ、貨幣が二度引きつゞき生産に用ひられるとしても、それは常に必ずしも生産の増加をもたらすものではない。企業者がそれによつて収入の不足を補ふ場合には、生産は少しも増加し得ないからである。

またフォスタアとキャッチングスのいはゆる購買力の不足は、從來の價格では増加せる生産物は消化され得ないと云ふ意味の不足に過ぎないのであつて、價格が引下げられるならば、生産物に對する購買力は不足してゐるわけではない。若し生産方法が變化すれば、價格の引下も、總利潤の減少を來すとは限らない。従つてフォスタアとキャッチングスの論ずるやうに、價格の低下はあらゆる場合に直ちに生産活動を制止するものではない。かくの如く、貯蓄は結局において生産の縮小と失業とをもたらすと云ふその説は、尙ほ補整を要するのであるが、更にそれと對置されたところの、生産増加には貯蓄が必要であると云ふ命題も、果して貯蓄のみが生産を増加せしめ得るかについて、解答が與へられない限り、無條件に肯定され得るものではない。かくしてフォスタアとキャッチングスにおける貯蓄の矛盾が、眞の矛盾であるかどうかについては、尙ほ疑問の餘地が残された。

(一) J. A. Hobson, *The industrial system*. New ed. Lond. 1910. p. 293.

(二) Hobson, *op. cit.* pp. 50—51.

(三) Hobson, *op. cit.* p. 294 et seq.; *The economics of unemployment*. Lond. 1922. pp. 35—36.

(四) Hobson, *The industrial system*. p. 304.

(五) W. T. Foster & W. Catchings, *Money*. 3. ed. Post. & N.Y. 1928. p. 10 et seq., 212 et seq.

(六) Foster & Catchings, Profits Post. & N.Y. 1925. pp. 260, 281—285, 296.

四 貯蓄と生産力

ホブソンも、フォスタアとキャッチングスも、貯蓄の生産性を認め、その上にそれぞれの過少消費説をたてたのであるが、しかしそれらの場合に貯蓄が生産の部に如何なる變化を及ぼすかが特に究明されてゐるわけではなく、問題の重點はいつでも流通の分野におかれてゐた。この點に過少消費説の致命的缺陷が存すると主張したのはハイエクである。ハイエクは貯蓄の攪亂的作用を否定し、貯蓄を經濟發展の要因と見るスミス以來の正統派の理論を一層精密化したのであつた。

その説によると、フォスタアとキャッチングスの見解は、推進力としての資本の機能に關する完全な誤解にもとづくものであつて、新投資によつて生産量が増加する場合に、その生産が従來と同じ方法で行はるべきことを假定してゐる。このやうな假定は、單一の企業については正しいかも知れないけれども、しかし全體としての産業についてはさうでない。何故なれば、全體として

の産業において資本供給の増加は常に、一層資本家的な、一層迂回的な過程への推移と云ふ意味において、生産方法の變化を必然ならしめるからである。若し生産方法の變化を伴はずに、生産量が増加するとすれば、そのためには單に資本の供給のみでなく、他のすべての生産諸要因の供給もまた同様な割合で増加されねばならない。少くとも土地に關してはそれは實際上不可能である。生産擴張に必要な補完的諸要因が以前には使用されないで、新しい貯蓄の出現と共に使用されるやうになると假定することもまた同様に容認され得ないところである。フォスタアとキャッチングスはいはゆる産業豫備軍から必要な勞働力が任意に獲得され得るやうに假定してゐるかの如くであるが、かゝる假定は日常經驗する事實と一致してゐるにも拘らず、價格決定に關する最近の均衡理論の基礎の上に、恐慌、從つてまた失業の原因を説明しようとする場合の出發點として、理論的に許容され得ない。^(二)

眞に生産の變動を説明しようとするならば、我々は完全な説明を與へなくてはならない。それは即ち靜態經濟理論が終るところ、換言すれば未使用の生産力が存在しない状態から始めねばならぬことを意味する。かゝる豫備の存在はそれ自體がすでに一つの問題であつて、それは靜態分析によつては説明されないものであるから、從つてこの事實を直ちに所與のものとして觀察するわ

けにはゆかない。

ハイエクは更に、均衡状態から出發することの長所として、現存生産手段の使用方法の變化と生産量との間の關係が、然らざる場合よりも一層明かにされることを擧げてゐる。そこで對象となつてゐるのは、技術上の知識の進歩によつて可能となるところの生産技術の變化ではなくて、より高度の資本家的生産方法への移行によつて、換言すれば、平均して現存生産力を従来よりも一層遠い將來の必要を充すために使用するやうに生産を組織することによる産出量の變化である。節約が、生産方法におけるより大なる生産的迂回を可能ならしめることによつて、生産量の増加をもたらすと云ふことは、ボエームが詳細に論述したところであるが、ハイエクはそれを貨幣的な面から分析することによつて、問題への接近を試みたのであつた。

貯蓄の影響は價格と利子率の上に現れるのであるが、先づ前者について云へば、消費者がその所得の一部を貯蓄して投資するならば、消費財に對する需要が減少すると同時に、生産手段に對する需要は増加し、その直接の影響として前者の價格は下落し、後者の價格は騰貴するであらう。しかし生産手段の價格は一率に騰貴するのでもなければ、またすべてが例外なしに騰貴するのでもない。消費財の生産に最も近接してゐる生産段階では、消費財の價格下落の影響を、すべての

段階における生産手段の購入に使用される資金の増加の影響よりも、一層強く感ずるであらう。その結果、この段階の生産物の價格もまた下落するのであるが、しかしすべての生産手段の價格が騰貴すると云ふ反對の傾向のために、たとへその傾向が微弱であるにせよ、消費財の價格ほど下落することはない。それはとりもなほさず最後の二つの生産段階の間における價格の開きが狭くなることに外ならない。價格の開きが狭くなれば、最後の段階における資金の使用は不利益となるから、その一部はより高い段階へ移されるやうになる。この需要の推移はより高い段階で價格騰貴の強い傾向を惹起し、その傾向は上の段階へ行く毎に強くなるから、それはまもなく消費財から發生した價格下落の傾向に打ち克つであらう。ある段階における生産物の價格騰貴は、それに最も近接してゐるより高い段階における價格騰貴の新しい原因となるのであつて、そのより高い段階における生産物の價格は、生産手段一般に對する需要が増加するために騰貴するのみでなく、次の段階における價格騰貴によつてそこではより低い段階におけるよりも、一層大なる利潤が得られるので、低い段階から資金がそこへ誘導されてくることからしてもまた騰貴するわけである。このやうに低い段階における價格下落と、より高い段階における價格騰貴の結果として、最後には各段階の間の價格の開きが一率に減少するに至るであらう。

かゝる相對價格の變化は必然的に各段階における利潤の見込に影響し、それによつて使用される生産手段の用途が變更されるやうになるであらう。非特殊財、即ちどの生産段階でも用ひられ得る生産手段の大部分は、貯蓄の結果、相對的により高い價格が得られるところの、一層高い段階へ移されるであらう。この移行は、収益遞減の法則の作用によつて、すべての段階における収益が均等化されるまで、繼續される。しかもその場合に、各段階の間の價格の開きが一般的に狭くなると、新らしいより高い段階においてこれまで有利でなかつた生産を始めることが可能となり、かくしてこの生産手段の使用と最終生産物の完成との間の平均時間が延長されるのみでなく、生産行程の全體の時間もまた増加するであらう。

非特殊財の價格に對する影響は、以上の如く、一般的騰貴となつて現れるのであるが、特殊財、即ちたゞ一つの生産段階或は非常に限定された二三の段階でしか使用されない生産手段に對する影響はこれと異なる。若しそれが比較的低い段階に屬するものであるならば、その同じ段階において必要な非特殊財の相對的不足のために、その収益は低下し、従つてその生産手段がそれ自體生産物であるならば、その生産は制限或は中止されるであらう。また若しそれが比較的高い段階に屬するものであるならば、その價格は騰貴し、その生産は有利となるであらう。それと同時に、

一層高度の資本家的生産方法への推移の結果として新らしく發生する生産段階は、概して新らしい種類の特殊生産手段を要求するものである。その一部は從來一般にまだ生産されなかつたものであり、またそれが原始的生産手段の場合には、從來まだ使用され得なかつたところのものである。(四)

次に利子率について云へば、貨幣を貯蓄した人と、貯蓄された貨幣を生産に使用しようとする人が同一人であることは稀であり、多くの場合に新らしい用途に向けられる貨幣は先づ他人の手に移されねばならぬであらう。それゆゑ、生産手段への投資に使用され得る附加的資金を何人が利用するかの問題は、貸付市場で決定されることになる。他の事情にして等しい限り、その資金の借手が見出され得るためには、利子率が従來行はれてゐたよりも低いことを要する。利子率がどの程度に下落すべきは、附加的資金の量と、生産の擴張を意圖する企業者の側における利潤の豫想とに依存するであらう。若しそれらの企業者が、生産方法における變化の結果として豫想される價格の變化に關して正しい見解をもつてゐるとするならば、新らしい利子率は最後に確立さるべき價格の開きに相當するであらう。消費財と生産手段とに對するそれぞれの需要の變化によつて惹起される相對價格の最初の變化は、多くの財貨を他の生産段階へ移行せしめる機會を

與へることとなるから、終局的な價格關係はそれらの財貨の動きが完了した後始めて確立されるのであり、その過程は若干の時間を必要とし、また需要と供給との間の一時的齟齬を伴ふのであるが、しかし相對價格への豫期される終局の影響は、上述の如き貸付市場における利子率を通じて直ちに感知されるはずである。従つて利子率はまた個々の企業者の決意の手引ともなる。^(五)

フォスタアとキャッチングスが中心の問題としたところの購買力の不足が、ハイエクによつてこのやうに否定されるに至つたのは、ハイエクにおいて増加する消費財は價格の下落によつて市場で充分に消化され得るからである。しかもハイエクはその價格下落はどの生産段階でも企業者の利潤をそこなふものではないとする。何故なれば、生産の擴張がかゝる結果をもたらすであらうことは、生産者に初めから知られてゐたにちがひないからであり、従つて彼等は、たとへ生産物の價格が下落しても尙ほ有利であるやうな生産を選んで、それに新らしい貯蓄を投下するはずだからである。^(六) 附加的資金の使用は、それを使用して最高の利潤を獲得すべく豫期するところの企業者に限られるのである。かくしてハイエクは貯蓄の社會的利益が實現されると論ずる。しかしその説は幾多の前提をふくむものであつて、その中の主なものだけを拾ひ上げて見ると、先づ最初に失業資源の存しないこと、貯蓄は消費財に對する需要を減少せしめると同時に生産手段に對

する需要を増加せしめること、終局の状態が生産者において完全に豫想されてゐること、それへの適應が大なる攪亂を伴はすに行はれること、などがそれである。均衡状態から出立して、次の均衡状態を豫想し、それへの推移過程に支障が存しないとすれば、失業の發生を見ないことは極めて當然ではあるが、それによつて何が證明され得るかは、疑問である。

フォスタアとキャッチングスも、價格が低下して行けば、絶えず増加する財貨の量も販賣され得ることは、これを充分に認めてゐる。それにもかかはらず、この二人が購買力の不足を説いたのは、現實の世界では推移の過程が圓滑に進み得ないことを重視したからに外ならない。この點について次のやうに述べてゐる。紙の上の統制によつて、持續的生産擴張を誘導するに足る利潤をもつて、増加する産出物を賣るために、費用と價格とを、適當な程度に、またそれぞれ適當な時に、低下せしめることは容易であらう。また或る種の産業、特に自動車工業ではそれが實際に行はれた。しかし全體としての經濟界では、産出量の變化、投機、貸銀、貯蓄、價格、利潤、等は、幾十萬の會社と幾百萬の個人の獨立の行爲の結果であつて、他の人々が何を爲しつゝあるか、また今から一月後にその結果がどうなるかさへ、誰一人として知るものはない。従つて、望ましい結果に到達するためには、これらの諸要因の變化が同時に起らねばならぬのに、實際にはそれが

同時に起らないことになる。^(七)

論證は決して充分であるとは云はれないが、しかしそれが中心とする觀念は明かであり、これによつてもその立場がハイエクのそれと著しく異つてゐることがわかる。ハイエクが貯蓄に社會的利益を認めたのは、終局において到達さるべき結果としてであつて、それに至る途上の問題にあまり關心をもたなかつたからであり、反對にフォスタアとキャッチングスが貯蓄の矛盾を説いたのは、その過程における不均衡に注意を集中したからであつた。ハイエクは長期觀察によつて短期觀察の結論をくつがへさうとしたけれども、それに成功したとは云へない。勿論、その理論構造はフォスタアとキャッチングスのそれよりは、はるかに精密ではあるが、しかしこの二つの理論を對照するとき、我々は曾てマーシャルがボエームを批評したときの言葉を想起せざるを得ない。その批評はそのまゝ、この場合にもあてはまるからである。

ハイエクが幼稚な理論の斷片と看做すものは、むしろ經濟の實際の動きに精通せる人々の吐露する言であるやうに思はれる。これらの人々は、一部は何等かの特殊の目的のために、また一部はその敘述が體系を缺いてゐたために、問題のある要素を不當に高調したから、他の要素は全くその蔭に隠れてしまつた。ハイエク自身の理論における矛盾の雰圍氣の一部は、恐らくハイエク

がそれと同様の、しかし全く反對の側で、不當に一面だけを高調したことと、問題の種々の要素が互に他を支配するのを認めることを欲しなかつた結果であらう。^(八)

- (一) Hayek, The "paradox of saving." In: Profits, interest and investments. Lond. 1939. pp 221—222.
- (二) Hayek, Preise. S. 34.
- (三) Hayek, Preise. S. 35.
- (四) Hayek, Preise. S. 75—78.
- (五) Hayek, Preise. S. 80—81.
- (六) Hayek, The "paradox of saving." pp. 236—237.
- (七) Foster & Catchings, Profits. pp. 302—303.
- (八) Marshall, Principles of economics 8. ed. Lond. 1920. p. 583 n. 大塚金之助譯「經濟學原理」(改造社版)、第四分冊(昭和三年刊)、一三六一—一三七頁註、參照。

五 需要と供給との適合

ハイエクにおいて貯蓄の國民經濟的目的が達成されるのは、經濟組織の中に需要のすべての變

化に生産を適應せしめるところの自動的機構が存することを豫想するからであつて、それは一定の條件の下では、貨幣經濟においても景氣變動なる現象は起り得ない、と云ふことに等しい。その思想は更に立入つて吟味されなくてはならない。ハイエクの説くところはかうである。

生産が需要に關する精確な知識にもとづいて行はれるならば、需要と供給との間の關係に攪亂を生ずべき理由は存しないが、しかし資本主義經濟における企業者は、社會主義經濟における獨裁者の如き地位にあるのではないから、過剰生産なる現象を見るに至る、と説く論者がある。かくの如き見解は、生産が一般に全體の需要の現實の大きさに關する知識によつてではなく、市場で獲得さるべき價格によつて導かれることを看過せるものと云はねばならない。近代の交換經濟において、企業者はある一定の需要を充すために生産するのではなく、有利性の計算にもとづいて行爲する。需要と供給とを均衡化するものは、まさにこの計算である。これらの計算が必然的に不精確なるべき所以を説明し得る理論は一つもない。それを現實の過剰生産から演繹することは、單なる循環論に外ならない。少くとも攪亂的な貨幣的影響の作用しない限り、我々は、企業者が需要の變化から、または生産條件の變化から結果するであらうと豫期するところの價格は、多かれ少かれ均衡價格に一致すべきことを假定せねばならない。企業者は一般に、生産條件と市

場に關する彼の知識からして、變化の生じた後に成立すべき、全體の需要の量的變化とは區別された、價格を見積り得る地位にあるからである。たゞその豫想價格が均衡價格よりも、或は高く或は低いことはあるかも知れないが、しかし平均してそれは多少とも均衡價格に一致すべきものである。その乖離が一つの方向にのみ生ずべきことを假定する理由は存しないからである。更にこの豫想價格のみが唯一の要因ではないのであつて、他方では、原料、勞働力、道具、借入資本、等に對して企業者が支拂はねばならぬ價格、即ちその費用が他の要因となる。これらの價格が共に、競争の條件の下で仕事をしてゐるすべての生産者の生産の範圍を決定するのである。この諸價格の相互作用が需要と供給、生産と消費とを如何にして均衡に保つかを示すことが、純粹經濟學の主たる目的である。しかし景氣論の課題は、如何なる條件の下において、純粹分析の中で敘述される均衡への傾向に破綻が生じ得るか、即ち、何故に諸價格は靜態理論の結論に反して、均衡状態に一致するが如き生産量の變化をもたらさないか、を論證するにある。^(二)

ハイエクは企業者の計算が精確であり得ないことを、實際における過剰生産なる現象から推定するのは循環論であるとして、斥けるけれども、しかし反對にそれが精確であると主張する論據は薄弱である。それは靜態理論の對象とする經濟世界から、逆に類推したものと見られるのであ

つて、その世界を支配する自動調節原理をこの場合にも想定してゐるのに過ぎない。そこでハイエクは、その世界と現實の經濟世界とを比較し、前者には存しないで後者にのみ固有な要因を取り出して、それをもつて靜態理論の對象たる價格機構の破壊者とするのであるが、ハイエクによれば貨幣數量の變化が即ちそれであつた。この點に關しては次のやうに述べてゐる。

流通手段の數量のあらゆる變化は、理論的思考のために、他のすべての物的原因から區別さるべき事象である。けだしそれは、他のものとは違つて、均衡の相互關係の弛緩を意味するからである。非貨幣的諸要因の變化、例へば、生産手段の數量の變化、消費者の欲望の變化、等は、經濟的均衡のあらゆる概念の基礎となつてゐる、全需要と全供給の終局における一致を放棄し得るものではない。然るに貨幣數量の變化は、云はば需要の一方的變化を現し、それは供給における等しき變化によつて平衡されないのである。かくして靜態理論の基本的假定たる組織の緊密性は弛められ、それと共にそのすべての部分の相互依存性は必然的に消失する。従つて諸價格は靜態理論によつて述べられる自動調節原理に従つて作用しないことになる。これらの諸價格は新しい均衡状態へは導かずに、新しい均衡の擾亂を惹起する運動を現出せしめる。^(三)

ハイエクは、貨幣數量の變化によつて生ずる擾亂が、靜態理論の取扱ふ範圍外に屬することか

らして、靜態理論の想定する經濟世界には起り得ないところの景氣變動の原因をこれに求めたのであるが、しかし均衡の擾亂者たる要因はたゞにそれに限られるのではない。我々がこれまで問題としてきた、生産の増加を可能ならしめる新資本の形成も、その作用において同様であり、それは靜態理論の對象とはなり得ないものである。貯蓄の作用を問題とせねばならぬのは、發展の世界においてであつて、それを靜態的概念でもつて把へることには無理がある。それにもかかはらず、ハイエクがこれらの現象を靜態理論的世界に屬するものたらしめようとしたのは、ハイエクの關心が均衡的發展にあつたからに外ならない。靜態の條件として通常擧げられる諸要因に對して、貨幣數量の不變なる條件をもつてそれに代へたのも、これがためであり、そこに苦心の跡がうかがはれるのであるが、しかしハイエクの説が成立し得るためには、一方において發展をふくみ、他方において組織の緊密性を保つところの經濟世界が、貨幣數量の不變なる條件の下においてのみ、構想され得ることが論證されねばならない。それが可能であるかどうかは、もとより問題であるが、しかし少くともかゝる要請にもとづく理論的展開が必要であつて、その課題はこれを靜態理論に委ねておくわけにはゆかない。ハイエクが「資本の純粹理論」において、自説に修正を加へ、靜態的でない一般均衡なる概念を構成するに至つたのは、この點についての反省の

結果と見られるのであるが、それについては更に後に述べることにしよう。

ハイエクにおいて、貨幣數量の不變に保たれる經濟が、靜態理論の對象とする經濟と同じ機構をもつことは、上述の通りであるが、それはまた物々交換經濟或は自然經濟とも、その作用において同じであると説かれてゐる。消費財に對する需要と生産手段に對する需要との間の比例が、貯蓄によつて變化すれば、生産期間は延長され、消費財の生産と生産手段の生産との間の比例は、その需要の變化に適應するに至り、そこに新しい均衡が成立するのであるが、ハイエクはそれを、貯蓄が貨幣形態においてではなく、實物形態においてなされる場合に起るべき結果と同一であるとする^(三)。ハイエクによると、物々交換經濟では、利子は消費財と生産手段のそれぞれの生産の均衡的發展に關する充分な調節者である。その場合に利子は、生産手段の生産を貯蓄が供給される範圍内に保つことによつて、その過度の擴大を有効に防止する。消費者の需要が自發的に將來へ延期されることにもとづいてなされる生産手段の擴張は不比例的なものではあり得ない^(四)。一般的に云つて、セイの販路の理論が最も明かに表現してゐるやうな論據によつて、自然經濟の状態においては、需要と供給との自動的適應が常に行はれるものと考へられねばならない^(五)。ハイエクはこれと貨幣經濟とを對比して、貨幣の導入によつてかゝる適應が攪亂されると論ず

るのであるが、しかしハイエクが問題としてゐるのはいつでも貨幣の導入それ自體ではなくて、貨幣數量の變化であり、銀行が眞實の預金以上に行ふところの貸出である。かくの如き銀行の附加的信用による、消費と資本形成との間の比例の變化は、均衡利率において生じたものではなく、生産手段に對する需要は消費者に強制的貯蓄を課することによつて滿されるから、その中には必然に反動への傾向がふくまれてゐる。即ち、附加的貨幣が生産參與者の所得となるに及んで、この貨幣所得の全體に對して、最初の貨幣附加量が以前の貨幣所得の全體に對してしめたと同じ比率でもつて、累進的に新しい信用が與へられない限り、消費財に對する需要の回復によつて、資本形成の割合は自發的貯蓄による水準にまで引戻されねばならない。經濟の資本裝備と稱せられるものは、人間の決意と無關係な大きさをもちつゞけ得るものではない^(六)。

しかし實物經濟との對照の中に問題の鍵を見出さうとする、このハイエクの方法は、實は問題を他の面に移すに過ぎないのであつて、問題への接近をはかるものではない。貨幣の存しない經濟と云ふ場合に、貨幣の職能が解明されてゐるのでなければ、それは無意味の言葉であり、貨幣の職能は貨幣經濟の性格についての洞察によつて解明されるのであるから、實物經濟は貨幣經濟の方から規定されるのであつて、その反對ではない。また貨幣經濟からその變動だけを捨

象して實物經濟と稱するならば、兩者を對照しても、そこから何の手がかりも得られないことは云ふまでもない。

ハイエクは個別的方法に重きをおき、個人がその周圍の變化に對して如何に反應するかを知ることによつてのみ、ある出來事の經濟的結果を豫言することができると論じてゐる^(七)。前述の如く生産構造と消費者の意思とを常に對應せしめてゐるのも、それがためであると見られるのであるが、そのことからすればハイエクにおける實物經濟は、ロビンソン・クルソーの經濟からの類推であるとも解されるのであつて、孤島の人々に例をとつて、資本設備の過度の擴張の結果を説明してゐるのは、それを裏書するかのやうである。しかしそのやうな實物經濟は貨幣經濟に對して、兩者を同一平面において比較することが可能であるかどうかさへも疑問であるほど、異質的であつて、前者には後者におけるやうな變動が生じないにしても、それは前者があらゆる點で安定せることを意味するものではない。前者には後者に見られないところの固有な變動が起り得るからである。

(一) Hayek, Monetary theory and the trade cycle. Tr. by N. Kaldor and H. M. Croome. Lond. 1933. pp. 68—71.

(二) Hayek, Monetary theory. pp. 92—94. ハイエクは更に貨幣の存在によつて組織の究極性が失はれると論ずる。交換の純粹な手段たる貨幣は、消費の目的のために欲求されることなく、その性質上常に再交換に用ひられねばならず、その任務を完全に果し終ることはないからである。しかしこのやうな事情は、貨幣數量が變化しないときにも、變ることはいはずである。従つてそれがハイエクの景氣論において如何なる意義をもつてゐるのであるか、明かでない。

(三) Hayek, Preise. S. 52.

(四) Hayek, Monetary theory. pp. 91—92.

(五) Hayek, Monetary theory. p. 101.

(六) Hayek, Monetary theory. pp. 214—215; Preise. S. 46, 55—56.

(七) Hayek, Preise. S. 4.

(八) Hayek, Preise. S. 90.

六 數量説的見解

ハイエクの説がウィクセル理論の一つの方向における發展であることは、これまでの分析ですでに明かであらう。我々は更にそれがどの方向をとつたものであるかを究明しなくてはならない。ハイエクは前述の如き個別的方法を重視する立場から、價格水準或は貨幣價值なる概念を無用

のものとし、生産の數量と方向とを決定するところの個別價格の相對的高さのみを問題とするから、利子率と一般價格水準の變化との間に不動の關係を見出さうとしたウィクセルの試みは疑ひもなく誤りであると述べてゐる。^(二)しかしそれは一部はハイエクの誤解にもとづくのであつて、我が前に注意したやうに、ウィクセルのいはゆる物價は一般價格水準ではなく、消費財の價格水準を指すものと解されるから、ハイエクにおける相對價格と、その意味において殆んど異るところはない。たゞウィクセルが、自然利率は價格水準の安定を保證するものである、と論じたのは、ハイエクの指摘するやうに、正しくない。

ハイエクによれば、均衡利子が一方で資本に對する需要を貯蓄の額に制限し、それと同時にまた他方で價格水準の安定を保證する作用をもつと云ふウィクセルの見解は、均衡利子において貨幣が相對價格に對して中立的であるならば、價格水準の變化すべき如何なる原因も存し得ない、と主張するものである。新らしい貯蓄が使用され得るに至るだけ、資本に對する需要が滿されるためには、銀行は彼等のもとに預入れられた貯蓄、或はせいせい貯蓄されたけれども投資されない額以上に、貸出をしてはならぬことは明かである。それは即ち銀行が流通貨幣數量を變化せしめてはならないことを意味する。しかし他方で價格水準を不變に保つためには、流通貨幣數量が

取引高に比例して變化せねばならぬことは云ふまでもない。従つて、靜態經濟の場合を除けば、銀行は資本に對する需要を貯蓄の限度内に保つか、或は價格水準の安定をはかるか、その何れかをなし得るのみであつて、この二つの課題を同時に成就することはできない。貨幣利子がながく均衡利子の水準に保たれるとすれば、生産擴大の時期においては、それは價格水準の下落すべきことを意味せねばならない。また若し價格水準の安定が保たれるとすれば、以上と同じ事情の下では、貨幣利子は均衡利子以下に引下げられねばならない。^(三)

このハイエクの批評は主としてウィクセルの理論の政策的な部分に關するものであつて、その物價論全體がこれによつて否定されるのではない。ところがハイエクは、たゞ上述の理由から、ウィクセルにおける物價變動の意義を全く顧みようとはせず、その意圖に對して無理解であつたために、ハイエクによるウィクセル理論の發展は、一方に偏せざるを得ない結果となつた。

ウィクセルもハイエクも、銀行の信用造出を、需要の一方的變化を可能ならしめるものと見る點では變りはない。兩者の見解が相違するのは、その一方的變化の結果についてである。ウィクセルにあつては、それは全需要と全供給との終局における一致を妨げるものではなく、セイの法則は貨幣經濟においても長期的には常に作用するのであるが、ハイエクにあつては、さうではな

い。需要の一方的變化によつて、均衡成立への傾向は決定的に歪められ、セイの法則は最早や作
用しないことになる。ハイエクが貨幣數量の變化を、他の非貨幣的諸要因から區別した所以もま
たこゝにあつた。ところで、このやうな相違が生ずるに至つたのは、ウィクセルでは物價の變動
が均衡化の要因となるのに反して、ハイエクではかゝる要因が存しないからである。

しかし銀行の附加的信用は必然に恐慌を伴ふと云ふハイエクの説に於いて、如何にしてそれが
必然であるかの證明が十分に與へられてゐるとは思へない。附加的信用による生産構造の變化は、
消費に充てられる貨幣の増加するにつれて、再び變化せざるを得ないやうになり、その場合の推
移が常に恐慌となつて現れる、と説かれるのであるが、しかしそれまでに新しい生産構造が確
立されてゐるならば、そのやうな逆轉は起り得ないはずである。ハイエクもまたそれを認め、企
業者が附加的貨幣でもつて、新しい生産行程をすでに完成し終つてゐるならば、企業者はその
新しい行程を繼續し得ることになる、と述べてゐる。^(三)従つて恐慌が起り得るためには、その場
合に生産行程の延長化がなほ完成してゐないことを要するのであるが、それが必然にさうあるべ
き理由は見出されないであらう。自發的貯蓄の作用を説くに當つて、ハイエクの想定した企業者
は、變化の後に生ずべき状態について、多少とも正確な豫想をたて得る人々であつた。これに對

して、銀行からの借入によつて生産方法の變革が行はれるときに、利用され得る信用の期間につ
いて全く無頓着な企業者を想定することは、矛盾と云はねばならぬであらう。

物價の變動を、均衡を成立せしめるための中間連鎖と解するウィクセルの見解の當否は、もと
より問題である。たゞそれは、貨幣數量變化の影響が經濟にとつて本質的なものではないことを
暗示する點において、含味さるべきである。ハイエクは、ウィクセル理論の背後にかくされてゐ
た生産の構造と、貨幣の流れとの關聯を究明したのであるが、とまれその試みはウィクセル理論
の發展として評價されねばならぬであらう。しかしそれと同時に、貨幣經濟の變動は、その根本
において、貨幣數量の變化によつて律せられることになり、その經濟觀が著しく機械的なものと
なつたことは、否定され得ないところである。^(四)數量説は貨幣數量變化の影響を單に流通の表面で
取扱つたに過ぎないから、その取扱ひ方がたとへ機械的であつても、それが直ちに經濟觀につな
がるものであるとは見られなかつたのであるが、ハイエクにおいては物價概念の放棄されたため
に、その影響が生産の部面においてのみ把へられねばならぬことになり、貨幣についての數量説
は、經濟についての數量説にまで轉化するに至つた。

このやうにして貨幣の作用は、ハイエクの景氣論によつて一段と重視されることとなつたかの

如くであるが、しかしそれは實物經濟の均衡攪亂者としての貨幣であつて、貨幣經濟における貨幣ではない。貨幣經濟は實物經濟の不均衡な姿に外ならないと見られ、その固有な性格は完全に抹殺されたのであつた。

(一) Hayek, Preise. S. 22. この點は「金利と物價」の出版後まもなくダビッドソンによつて指摘されたところである。
(Myrdal, Der Gleichgewichtsbegriff. S. 436 ff. 参照)。

(二) Hayek, Preise. S. 25—26.

(三) Hayek, Preise. S. 58.

(四) 高橋泰藏「貨幣的經濟理論の新展開」(昭和十六年刊)、八五頁以下、参照。こゝではハイエクの方法が構造分析として特徴づけられてゐる。

第三節 ケインズの基本方程式

一 二つの説の綜合

景氣の波が反映され得るところの、具體的な價格水準の變動に關する理論は、同時にまた貯蓄の作用をも解明し得るものであらねばならない。ウィクセル理論の發展がまさにかゝる要請の下にあつたことは、前述の通りである。そのことを言葉を換へて云へば、價格水準論は景氣論によつて裏づけられて、はじめて數量說的抽象性と名目性から離脱し得るのであり、また景氣論は價格水準論と連結されることによつて、正しい視角をもち得るのである。貯蓄に關する二つの見解が、それぞれの特徴をつかみながら、なほその觀察が一面的たるを免れなかつたのは、それらに價格水準の變動に關する周到な觀察が缺けてゐたからであり、その間の事情はとりわけハイエクの説において最も明白な形でうかがはれたところであつた。

「貨幣論」の著者、ケインズによつてその二つの見解の綜合が企てられたことは、以上の如き關係に照らして、決して偶然ではない。その價格水準論に入る前に、先づ二つの見解が如何にして綜合されようとしたかを、見ることにしよう。

「貯蓄を失業の原因とする説も、或はそれを生産力増進の本源とする説も、貯蓄が必然的に生産を増加せしめると云ふことについては、少しの疑ひもさしはさまない。その點では兩者とも完全に意見が一致してゐるのであるが、それが分裂して對立するやうになるのは、一方では生産の増加は需要の不足を伴ふから滯貨、従つてまた失業を結果すると主張し、他方では生産の増加は生産方法の變革にもづくのであるから、價格の引下が可能となり、それによつて需要と供給との間の均衡が破壊されることはない」と論ずる。それらに對して、貯蓄の作用は如何なる場合に均衡的であり、また如何なる場合にさうでないかが明示されるならば、それらはそれぞれに適當な位置を與へられることになり、その對立は解消するわけである。ケインズは何れの側の論者も疑問としなかつたところの、貯蓄の生産性を新らしく問題とし、その方面から兩者の占むべき位置を示さうとした。」

それによると、貯蓄は、個々人の貨幣所得と彼等の經常消費への貨幣支出との間の差額であつ

て、それは個々の消費者がその貨幣所得の全部を、消費財の購入に費すことを差控へる、消極的行爲にもづくものである。これに反して投資即ち資本形成は、直接消費のために使用され得る形態をなしてゐない、財貨の産出高を決定することを、自らの職分とする企業者の積極的行爲にもづくものである。若し貯蓄と投資とが同時に行はれるならば、均衡が攪亂されることはない。例へば、一方で企業者が消費財の生産から資本財の生産に移り、他方で消費者の貯蓄が増加するならば、消費財の産出高の減少は消費支出の減少と釣合つて、需要と供給とは一致し、價格水準には變動を見ないであらう。しかし現在の經濟組織の下では、貯蓄と投資とが必然に同一步調で行はるべき理由は一つもない。けだし、貯蓄と投資とを、それぞれ確定するところの決意は、各々が他に多くの注意を拂ふことのない、相異なる種類の動機によつて影響される、相異なる二組の人々によつてなされるからである。投資の隆盛は、企業者が公衆の貯蓄の増加すべきことを豫想した結果ではなく、また投資の沈滞は、企業者が公衆の貯蓄の減少すべきことを慎重に判断したがためではない。

かくの如く、この二つの行爲は別箇の人格によつてなされるのであるから、貯蓄行爲の遂行はそれ自體で、資本財の在 high がそれに相應して増加すべきことを意味するものではない。貯蓄がそ

れと同時に投資を伴はないならば、消費財に對する需要はそれだけ減少し、その価格は下落する。その價格の下落は、社會の殘餘の人々の實質所得を増加せしめ、従つて彼等は從來と同じ貨幣額の支出によつて、貯蓄が増加しただけ彼等の消費を増加することができる。貯蓄者は個人として、は彼等の貯蓄額だけ富裕になるが、しかし消費財の生産者の収入はそれだけ減少する。従つてこの場合に、貯蓄は社會の富を増加する結果をもたないで二重の移轉、即ち貯蓄者から消費者への消費の移轉と、消費財生産者から貯蓄者への富の移轉を伴ふに過ぎない。前述の如く、貯蓄は貨幣の單位に關聯し、投資は財貨の單位に關聯するのであるが、貯蓄と同時に投資の行はれない限り、前者の蓄積は後者の蓄積とはならず、社會的には何等の果實も結ばずに空しく浪費される^(二)。

このやうにケインズにあつて、貯蓄は投資と直接關係をもたないところの別箇のものとして概念され、むしろそれらが統一的な意思の下で行はれないことから生ずる、それらの平行關係の齟齬が、重要な問題として取扱はれてゐる。ケインズの見るところによれば、不均衡化の要因となるのは、投資を伴ふ貯蓄の量の過大なことではなく、貯蓄の大なる量がそれに相應する大なる投資を伴はないことにはかならない^(三)。過少消費説は、貯蓄の過大な結果、現存價格水準において吸收され得るよりも、一層大なる消費財の生産が行はれるやうになると説くのであるが、しかしそ

の場合に更に新らしい投資が行はれるならば、全體としての所得、従つてまた消費財に對する需要も増加し、消費財の生産高が過剰となることはないはずである。失業を惹起するのは、貯蓄が過大な結果ではなくて、投資の不足によるのであり、精確に云へば、貯蓄が投資よりも超過するがためである。貯蓄は常に生産過剰に導くものであり、生産物は市場で消化されないとするならば、ホブソンの論するやうな餘剰所得は最初から發生し得ないわけである。従つて餘剰所得が發生するためは、貯蓄もある程度までは攪亂的作用を及ぼさないものと解さなくてはならない。ホブソンはその程度を表さうとして、消費と貯蓄との均衡的な割合を想定したのであるが、しかしそれを一義的に規定することができなかつたのは、その要因が投資の側に存することに氣がつかなかつたからである。フォスタアとキャッチングスの説についても略、同様のことが云はれ得るのであつて、經驗上價格と利潤とは相伴つて低下するのであるから、貯蓄の結果増加する生産物の處理に關して、理論上は價格の低下によつて問題が解決されるけれども、實際においては價格の低下は新らしい問題を惹起するものである、と説かれてゐるのは、要するに、投資の誘因の消滅が失業の原因となることを指したのであつて、従つて不均衡化の要因は、購買力の不足と云ふよりは、むしろ投資が貯蓄と歩調を合せ得ないことにあると見なくてはならないであらう。この

やうにケインズの觀點からすれば、貯蓄が投資されて生産物が増加することそれ自體によつてではなく、その生産物の増加するときに更に新投資が行はれないことによつて、破綻を生ずるのである。

また他方、貯蓄の作用を、それが經濟の安定的發展をもたらす點に、認めようとする説は、ケインズによれば、貯蓄がたまたまそれに相應する投資を伴ふ場合だけを分析したものに過ぎないのであつて、その場合には論者の説く如く、貯蓄が攪亂的影響を及ぼすことはないけれども、しかしそれはたゞ一つの場合に限られ、一般的にさうであるのではない。經濟にはそのやうな自動的調節の行はれる機構がそなはつてゐるわけではないからである。

かくの如く、貯蓄に關する二つの説は、その取扱ふところの場合がそれぞれ異なるものであり、しかもそれらは特殊な場合であるとして、それらを包括する一般的關係が、とまれケインズにおいてとり上げられるに至つたのであるが、それを可能ならしめたものは、投資が貯蓄に關りなく任意の大きさをとり得ると云ふことの認識である。貯蓄が必然に投資を伴ふとすれば、二つの説の對立をこのやうな形において止揚することは不可能であらう。ところで、かゝる貯蓄の生産性の否定は、經濟變動の現實の過程を逐一細密に追究してゆく態度の然らしめたところであり、分

析が細かくなつたことの結果と見られるのであるが、それはまた同時に觀察が短期的となつたことを表すものである。こゝにケインズの説の見落すことのできない一つの特徴がある。

もつとも貯蓄についてのかゝる觀念は、ケインズに固有なものではなく、近時ケンブリッジ學派の理論には一般にうかがはれるところであり、例へばビグーもその著「厚生經濟學」第一版の中ですでに明白に、未消費購買力の蓄積によつて、未消費の實物の貯蓄が自動的に行はれるものではないことを説いてゐる。^(五)更にロバートソンの「銀行政策と價格水準」においては、次のやうに述べられてゐる。

ある人がその經常產出物の一部を賣却して、一定額の貨幣を獲得したとする。彼がそれを消費しないで、例へば器械を購入し、または労働者の賃銀支拂に用ふるならば、彼は貯蓄を直接資本の設備に充當したことになる。これに反して、彼がそれを資本の設備に用ふところの他人に譲渡するならば、彼はその貯蓄を間接に資本の設備に充當したと言はれ得る。しかし彼がその貨幣を自らも使用せず、またそれを他人にも渡さず、單に彼の貨幣を高に附加するに過ぎない場合には、それは保藏と稱せられる。この場合、彼は彼自らの觀點からすれば、貯蓄してゐるのであるが、しかし彼は資本の造出を保證すべき何等の手段も講じてはゐない。他の人々がかゝる手段を

講じない限り、彼の行爲の結果は、生産と販賣との間の均衡が保たれると假定すれば、彼自らの消費が減少したと全く同じだけ、他の人々の消費が増加されることとなる。^(六)

個人的な貯蓄はそれ自體として投資となるべき必然性を有するものではなく、他のものの生産行爲によつて補はれないならば、社會的には「不熟」に終らざるを得ない、とするこのロバアトソンの見解は、ケインズの説と少しも異なるところはない。たゞしかしピグーもロバアトソンも、それを價格水準の理論と連結しようとは試みなかつたので、それらの理論は充分に展開されるに至らなかつた。その連結を企圖したのがケインズであり、それによつてまた逆に、その價格水準論は廣い視野の下におかれたのであつた。

- (一) J. M. Keynes, A treatise on money. Vol. 1. Lond. 1930. pp. 126, 172—175, 279.
- (二) Keynes, Treatise. Vol. 1. p. 179.
- (三) Foster & Catchings, Profits. p. 302.
- (四) ホブソンもまた貯蓄が單に消費の移轉に終る場合を認めてゐるが、しかしそれは景氣沈滞期における異常な現象として扱つた。(Hobson, The industrial system. pp. 50, 301—303.)
- (五) Pigou, The economics of welfare. 1. ed. Lond. 1920. p. 812.
- (六) Robertson, Banking Policy and the price level. 3. impr. Lond. 1932. pp. 45—46.

二 第一基本方程式

ケインズによれば、貨幣理論の眞の任務は、價格水準が依つて以て決定される因果的過程と、一均衡状態から他のそれへの推移の方法とを示すやうに、そこにふくまれる種々の要素を分析して、問題を動的に取扱ふことである。ところで、従來行はれてきた數量説の諸形式は、この目的に適合してゐるとは云へない。それらは、種々の貨幣的諸要因に關して公式化され得る、數多くの恆等式の特例であるが、しかしその何れも、一變化期間に因果的過程を作用せしめるところの諸要因を分離して考察し得る特長をもたない。

一定の社會において個々人は、消費のための財貨と勞務との購入に、彼等の貨幣所得を費すのであるが、貨幣の購買力とは、かゝる財貨と勞務とを購ふ貨幣の力を意味する。即ち貨幣の購買力は、貨幣一單位が購ふところの、消費の對象としての重要性に從つて秤量された、これらの財貨と勞務の量によつて測られる。従つてそれに適當せる指數は、時として消費物價指數と稱せられる型のものである。然るに數量説は、現金取引量或は現金殘高によつて秤量される價格水準を

取扱ふのであつて、それは貨幣の購買力を現すところの基本的價格水準とは當然に異らねばならない。このこともまた數量説の重大な缺點である。^(二)

それではこのやうな貨幣の購買力、即ち貨幣の價值は如何にして決定されるであらうか。ケインズは先づ、貨幣使用の目的とは無關係に貨幣の全數量から出發する傳統的方法から離脱して、その代りに、社會の貨幣所得と、その二重の分割、即ち(一)消費財と投資財との生産によつてそれぞれに收得される部分と、(二)消費財と貯蓄とにそれぞれ支出される部分とに分つことを以て出發點としたい、と述べてゐる。^(三)我々はウィクセルの方法における問題への接近が、こゝに明かな形をとつて進められるに至つたことを認めなくてはならない。價格水準を中心の問題とした點において、またその變動の諸要因の間の關係に重要をおいた點において、ケインズはウィクセルの正統をつぐものである。

ケインズは社會の貨幣所得を、生産參與者の收入、従つてまた生産費と同じであるとする。大體を云へば、それは給料及び賃銀、資本利子、地代、並に企業者の正常の報酬から成つてゐる。こゝにはゆる企業者の正常の報酬とは、若し企業者が現に行はれる收入率にてすべての生産參與者と新しい契約をなし得るとするならば、その經營の規模を擴張または縮小すべき何れの動

機も生せしめないところの報酬である。この正常の報酬と、實際に企業者が受取る報酬との間の差額が、こゝでは利潤(正または負の)として定義されてゐる。従つて利潤は社會の所得の中にはふくまれてゐない。^(三)

今、Eを一單位時間における社會の全貨幣所得とし、Iをその中の投資財の生産^(四)によつて收得された部分とする。社會の貨幣所得はこれを企業者の立場から見れば生産費に外ならないから、従つてIはまた新投資の生産費を、E-Iは消費財の經常産出高の生産費を示すこととなる。次に貯蓄、即ち個々人の貨幣所得と彼らの經常消費への貨幣支出との間の差額をSとすれば、E-Iの消費財に對する所得からの經常支出を現すこととなる。また基準年に單位生産費で生産された消費財の量を、消費財の單位とし、或る年における投資財の單位は、その年に消費財の單位と同一生産費で生産される量とする。^(五)Oを一單位時間におけるこれらの單位で表された財貨の全産出高とし、Rを市場に流れ出て消費者によつて購はれる消費財と勞務の量とし、Cを $O = R + C$ の意味における投資の純増加量とする。

Pを消費財の價格水準とすれば、P.Rは消費財への經常支出を表し、また $E - C = I$ は新投資の生産費である。

さて、消費財への社會の支出は、その所得とその貯蓄との間の差額に等しいから、次のやうになる。

$$P \cdot R = E - S = \frac{E}{O} (R + C) - S = \frac{E}{O} \cdot R + I - S$$

$$\therefore P = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{R}$$

これがケインズの第一基本方程式である。これによれば、貨幣の購買力の逆數たる消費財の價格水準は二つの項から成るのであつて、その第一項は生産費を、その第二項は新投資の費用と貯蓄の量との間の關係を表してゐる。

更に Q_1 を消費財の生産及び販賣上の利潤とすれば、それは賣上價格と生産費との差額であるから

$$Q_1 = P \cdot R - \frac{E}{O} \cdot R = E - S - (E - I) = I - S$$

となる。即ち、新投資の費用が貯蓄の量を超過し、 $I - S$ が正數となれば、それは利潤の發生を現し、同時にまた消費財の價格水準はその生産費以上に騰貴する。新投資の費用と貯蓄の量とが

相等しければ、 $I - S$ は零となり、消費財の價格水準は生産費によつて決定される。これをケインズは均衡状態とする。また貯蓄の量が新投資の費用を超過すれば、 $I - S$ は負數となり、それは第一の場合と反對に損失を意味し、價格水準は生産費以下に下落する。

かくの如く、新投資と貯蓄との間に不均等を生じ、消費財の價格水準が生産費の水準から乖離し、利潤または損失をもたらすのは、労働者は彼等が投資のための生産に従事してゐるときも、消費のための生産に従事してゐるときと同じだけの支拂を受けるが、しかし彼等は賃銀を收得すれば、自らの欲するところに従つて、或はそれを消費し、或はそれを貯蓄するからであり、また他方において企業者は、消費財と投資財とを如何なる割合で生産すべきかを、全く獨自の見地から決定するからである。^(六)

ケインズにおいて、消費財の價格水準が投資財の價格水準と直接何等の關聯ももたないことを、我々はこゝで注意しておかねばならない。

(1) Keynes, Treatise, Vol. I, pp. 54, 133. トーシナルもまた、貨幣の一般的購買力なる言葉は、一國において實際上そこで消費される割合で諸商品の購買力と同一の、貨幣の有する力を意味するものと解されるのが通常であり、また適當であるとし、貨幣の一般的購買力は本來、完成品の最終消費者によつて支拂はれる小賣價格について測定されるべきであ

る」と述べてゐる。(Marshall, Money, credit and commerce. pp. 21, 30.) ケインズが消費財價格水準を重視するのは、ウィクセルからの影響ではなく、恐らくはこのマーシャルの見解を受けついでたものであらう。貨幣の購買力をこのやうに限定するに當つて、ウィクセルはたゞ通常それによつて何が觀念されるかを考慮したにとゞまるのであるが、ケインズにおいては更に進んで、經濟における消費の根本的意義がその基底となつてゐる。

(二) Keynes, Treatise, Vol. 1. p. 134. オーリンによれば、ウィクセルは、價格水準の騰貴は全供給に比して全需要の増加せることに因ると云ふ觀念を追究して行つて、これら二つの範疇の各々を二つの組に、即ち一方では消費財の供給と資本財の供給とに、また他方では消費される所得と貯蓄される所得とに分つた。これら四つの要因についての研究は、價格運動の性格に關して、それを特徴づけるところの相對價格の變化を無視した、古き數量説の方法による價格水準變化の分析の結果として得られたものよりも、一層深い洞察をウィクセルに與へた。(B. Ohlin, Introduction to "Interest and prices" by K. Wicksell, tr. by R. F. Kahn. Lond. 1936. p. xiv.) このオーリンの解釋は、ケインズの「貨幣論」以後のものであるためか、ケインズを通してウィクセルの所説を見た形跡がある。もとよりケインズの「貨幣論」がウィクセルの影響を多分に受けたものであることは否み得ないところであるが、しかしウィクセルにおける分析はこのやうに明確な形をとつたものではなかつた。それをケインズのシェーマにあてはめることは、多岐にわたるウィクセルの所論を整理する上には役立つけれども、それと同時にその含蓄もまた失はれることとなる。

(三) Keynes, Treatise. Vol. 1. pp. 123—125.

(四) 社會の經常產出物を、直接消費のために使用され得る形態にあるものと、然らざるものとに區別すれば、投資財の生産とは、直接消費のために使用されない產出物と流動的最終財の貯藏の増加量との和に等しい。(Treatise. Vol. 1. p. 130.) かくの如く投資財なる概念は、資本財なる概念よりも一層包括的である。(Treatise. Vol. 1. p. 201.)

(五) 「貨幣論」一三五頁の原文には、この箇所が「財貨の數量の單位を、各々の一單位が基準時において同一生産費を有するやうに選ぶ」と書かれてゐる。しかし技術の進歩が兩生産部門でその程度を異にし、例へばかく定義された投資財の一單位の生産費が、後日消費財のそれの n 倍に低下したとするならば、 I は最早や $E \cdot C$ とは等しくなく、従つてこれを等置することによつてたてられた第一基本方程式は成立しないこととなる。この點はハイエクによつても指摘されたところであるが(Hayek, Reflections on the pure theory of money of Mr. J. M. Keynes. Economica. No. 33. Aug., 1931. p. 287.) ケインズはハンセン(A. H. Hansen, A fundamental error in Keynes's "Treatise on Money." American Economic Review. Sept., 1932. p. 462.) 其他の注意に従つて以上の如く修正した。尙ほこの外にケインズは定義を原文のままとし、方程式の若干の變更による修正の方法をも示してゐる。即ち、消費財の生産から收得される所得の高は $E \cdot \frac{R}{R+C}$ の代りに $E \cdot \frac{R}{R+AC}$ となるから、方程式は $P = \frac{E}{R+AC} + \frac{I-S}{R}$ となる。(Keynes's fundamental equations: a note. American Economic Review. Dec., 1932. pp. 651—692.)

(六) Keynes, Treatise. Vol. 1. pp. 135—131, 138.

三 新投資財の價格水準と第二基本方程式

それでは新投資財の價格水準は如何にして決定されるであらうか。それについてケインズは方

程式をたてておかないのであつて、ロバートソンはそのことをケインズの理論における重大な弱點であると評してゐる。^(二)しかしそれとともにまた、そこにケインズ理論の來るべき發展の方向が暗示されてゐることも、見のがすことはできないのであるが、その點は後にふれることとして、今その大體の所説を述べるならば、次の通りである。

個々人にとつて、貨幣所得の中でどれだけの割合を貯蓄すべきかは、目前の消費と富の所有者たることとの間の選擇に外ならないが、その選擇の後に貯蓄者には更に決定すべきことが残されてゐる。彼はその貯蓄を、貨幣の形態において保有することによつても、或は他の貸付資本または實物資本の形態において保有することによつても、富を所有し得るからである。この第二の決定は、便宜上「保藏」と「投資」との間の選擇、または「銀行預金」と「有價證券」との間の選擇と稱することができるであらう。

ところで、ある人が彼の富を以前よりもより多く貯蓄預金の形態で保有しようとするときに、それは有價證券が現在の價格水準にある限り、むしろ貯蓄預金の方を選ぶことを意味するに過ぎない。その決意は決して絶對的のものではなく、貯蓄預金と有價證券とからそれぞれ得らるべき將來の収益に關する彼の期待によつて左右されるのであつて、それは明かに後者の價格によつて

影響され、また前者に與へられる利子率によつても動かされる。だから、有價證券の價格が十分に下落するならば、彼は貯蓄預金よりも今度は有價證券の方を選ぶやうになるであらう。^(三)

ケインズはこゝで、有價證券の價格は投資財の價格を反映するものと見てゐるのであるが、ケインズによれば後者は主として資本財の價格によつて決定される。資本財の需要價格は二つの要因に依存するのであつて、一は貨幣で測られた固定資本からの將來の見積純収益であり、二はその將來の収益を資本化するための基準となる利子率、これである。従つて投資財の生産者が利潤を得るか、それとも損失を蒙るかは、將來の價格についての市場の豫想と、一般に行はれる利子率とが、これら生産者にとつて有利に變じつゝあるかどうかによるのであつて、消費財の生産者が利潤を得てゐるかどうかによつて決定されるのではない。ところで、將來の豫想に關して市場には弱氣と強氣とがある。弱氣の中には、將來の價格下落を見越して有價證券の空賣りをする人々と、當分の間有價證券よりも貯蓄預金の方を選ぶ人々とがふくまれる。反對に強氣は、將來の價格騰貴を見越して、貯蓄預金よりも有價證券の方を選ぶのみでなく、現金を借入れても有價證券を買はうとする。^(四)市場が一般に弱氣に傾き、證券を預金に振替へたい意向のときには、證券價格は當然下落すべきはずであるが、しかしそのときに若し銀行が公衆とは反對に動き、その證券を

買上げ、それに對して預金を造出するならば、投資物件の價格水準が下落することはないであらう。従つて有價證券の價格水準の下落は、公衆の側の弱氣が銀行による預金の造出によつて充分に覆されなかつたか、それとも公衆の側の強氣が銀行による預金の收縮によつて過度に覆されたことを示すものである。されば全體としての投資物件の價格水準、従つてまた新投資物件の價格水準は、その價格水準において公衆の貯蓄預金を保有しようとする欲求が、銀行が造出せんと欲し、また造出し得る貯蓄預金の高に等しいところのものである。従つて投資物件の現實の價格水準は、公衆の意向と銀行の行動との合成物である。

これに對して消費財の價格水準は、前述の如く、公衆がその所得の中で貯蓄する割合に關する彼等の決意と、企業者がその生産の中で投資財の産出に向ける割合に關する彼等の決意との合成物である。従つて全體としての産出物の價格水準と總利潤の高とは、(一)貯蓄率、(二)新投資の費用、(三)公衆の弱氣、(四)貯蓄預金の量、の四つの要因によつて動かされることとなる。或はこれを、(一)投資の費用を超える貯蓄の過剰と、(二)銀行による預金の造出によつて満足されないほどの、公衆の側における過度の弱氣、の二つと見ることもできる。(四)ケインズは、前者を過剰貯蓄の要因、後者を過度の弱氣の要因と呼ぶ。

今、上述の如くして決定される新投資財の價格水準を P' とし、全體として産出物の價格水準を π とし、また新投資財の増加分の、生産費 I' と區別された、價值を $I(=P'C)$ とすれば、

$$\pi = \frac{P'R + P'C}{O} = \frac{(E-S) + I}{O} = \frac{E}{O} + \frac{I-S}{O} \quad (五)$$

となる。これがケインズの第二基本方程式である。(五)

Q_2 を投資財の生産及び販賣上の利潤とし、 Q を總利潤とすれば、前述の如く

$$Q_1 = I - S$$

であり、また

$$Q_2 = I - I'$$

であるから、従つて

$$Q = Q_1 + Q_2 = I - S \quad (六)$$

となり、第二基本方程式の第二項もまた正または負の利潤を現すこととなる。(六)

第一基本方程式の構成を見ると、それは社會全體の貨幣所得と生産費とを相等しとする觀點を中心として、所得の流れ出る各生産部門と所得の流れ入る各生産部門との間の不一致からして、

消費財價格水準の變動を説明しようとしたものである。消費財部門の企業者の立場からすれば、一方でその支出は消費財の生産費 $P \cdot Y$ であり、他方でその収入は生産參與者の消費財への支出 $P \cdot R$ であるが、後者は所得と貯蓄との間の差額 $E - S$ に等しい。従つて企業者の收支が完全に相償ひ、 $E - I = E - S$, $I = S$ であるならば、所得の中で消費財の生産によつて獲得された部分 $E \cdot \frac{R}{O}$ だけが、消費財の購入に充てられることとなり、 $P \cdot R = E \cdot \frac{R}{O}$, $P = E \cdot \frac{R}{O}$ となり、消費財の價格水準はその生産費に一致する。これに反して企業者の收支勘定の何れかの側に残高を生じ、 $I \neq S$ 或は $I \neq S$ のときは、價格水準は生産費の水準から乖離し、利潤または損失が発生する。ところが第二基本方程式は、その構成の過程が第一基本方程式とは全く異り、消費財と投資財の各價格水準にそれぞれの産出高を乗じた積を加へて、それを全産出高で除し、その平均を出してゐるに過ぎない。従つてそれは一見、算式上の操作より以上の意味をもたないかのやうである。しかしケインズが他の機會に述べてゐるところからすれば、^(七) これもまた第一基本方程式と同様に解することができる。この場合に、企業者の支出は生産費即ち社會の貨幣所得 E であり、またその収入は全賣上高 $Y \cdot O$ であるから、收支が均衡を保つときは、 $E = Y \cdot O$, $Y = \frac{E}{O}$ である。然るに所得は消費支出と貯蓄とに分たれるから、 $E = P \cdot R + S$ であり、全賣上高は消費財の賣上高

と投資財の賣上高との合計であるから、 $Y \cdot O = P \cdot R + P \cdot C$ である。従つて $E = Y \cdot O$ のときには、 $P \cdot C = S$ となるが、 $P \cdot C = I$ であるから、 $I = S$ となる。若し $I \neq S$ であれば、一般價格水準は生産費以上に騰貴し、全體としての企業者の収入は支出を超え、利潤を生ずる。 $I \neq S$ のときはその反對となる。ケインズが全體としての價格水準を決定するものとして挙げた四つの要因の中で、新投資の費用が方程式の表面に現れてゐないのは、以上の如く、それが關聯をもつところの $P \cdot R$ が収入と支出の双方の側の項目となり、そのために相殺されるからである。

このやうに第一基本方程式においても第二基本方程式においても、企業者の費用と賣上高とを比較するために、前者にあつては I と S 、後者にあつては I と S との關係が問題となるのであつて、ケインズはこれらを貨幣の價值に關する基本方程式と呼んでゐるけれども、それらは先づ第一に企業者の利潤の大きさを定め、それを通じて價格水準の變動を測らうとするものである。従つて基本方程式は企業者の收支決算を表す式と解され得るのであつて、いはゆる投資と貯蓄との乖離は、産出物の數量とは直接關係なく、單に貨幣額における不一致に過ぎない。こゝにもまた問題がひそむわけである。

(1) Robertson, Mr. Keynes' theory of money. Economic Journal, No. 163, Sept., 1931, p. 398.

- (二) Keynes, Treatise. Vol. 1. pp. 140—142.
- (三) Keynes, Treatise. Vol. 1. pp. 180—181, 202, 210.
- (四) Keynes, Treatise. Vol. 1. pp. 142—144.
- (五) Keynes, Treatise. Vol. 1. p. 137.
- (六) Keynes, Treatise. Vol. 1. p. 138.
- (七) Keynes, An economic analysis of unemployment. In: Unemployment as a world-problem, ed. by Q. Wright. Chic. 1931. pp. 17—20.

四 二つの價格水準の關係

我々が前に注意したやうに、第一基本方程式は、生産費の水準と、新投資の費用と貯蓄高との間の差額が與へられるならば、消費財の價格水準は投資財の價格水準とは直接關係なく定められることを示してゐる。尤もケインズは、その二つの價格水準を決定する諸要因が最も複雑な様式において、相互に作用し反作用することを認めてはゐるが、しかしその間に一定の關係はなく、過剰貯蓄の要因と過度の弱氣の要因とは、その一つのものの如何なる度合も、正でも負でも、そ

れに伴ふ適當な事情の下では、他のもののあらゆる度合と、それが正でも負でも、兩立し得ると云ふ意味において獨立的であるとする。若し公衆の弱氣または強氣、或は貯蓄預金の量の如何なる變化をも伴はないとすれば、若しくはこれら二つの要因に補整的な變化が起るとすれば、投資を超える貯蓄の過剰による消費財の價格水準の下落はそれ自體で、新投資財の價格水準に如何なる變化をも要請しない。前者の假定の下では、經常貯蓄の中から投資財の購入に向けられる高に對して、そのときの價格で常にそれに等しいだけの投資財の供給があり、それは新投資財の供給に限られるのではないからである。若し經常貯蓄の量が新投資財の價值よりも大であるならば、その超過部分は銀行へ預金されるか、或は既存證券の購入に充てられねばならないが、他方で全體としての企業者はその超過部分に等しいだけの損失を蒙り、それだけ期待してゐた現金を受取ることができなくなつたのであるから、それは何等かの方法で償はれねばならない。そこで企業者は彼等自身の銀行預金を引出してそれに充當するか、または他の資産例へば有價證券を賣却して資金を調達するか、何れかを選ぶこととなるであらう。企業者が銀行から預金を引出す場合には、貯蓄の超過部分は銀行へ預入れられねばならない。その場合には貯蓄の超過部分に對して、價格を引上げることなしには證券は市場へ現れないからであり、假定によつて貯蓄者はそのやう

な高い價格を支拂つてまで證券を買入れようとはしないからである。また若し企業者がその時の價格で有價證券を賣却するならば、貯蓄の超過部分はそれに向つて投せられるであらう。この假定の下では貯蓄者が殊更に預金を選ぶべき理由はないからである。かくして何れの場合にも投資財の價格水準に變化を生ずることはない。更に後者の假定における如く、一方で貯蓄者が弱氣に傾き、他方で銀行が貯蓄預金を新たに増加するときに、投資財の價格水準に變化を見ないことは、すでに前に述べたところである。

このやうにケインズの説に従へば、新投資の費用を超える貯蓄の過剰によつて消費財の價格水準が下落する場合に、貨幣の保藏を現すところの貯蓄預金が増加しないとしても、いなむしろ保藏の行はれないと云ふ條件の下では、投資財の價格水準がその下落を補整すべく騰貴することは、従つてその場合に消費財の價格水準の下落によつて、一般價格水準もまた下落することになる。

かゝるケインズの所論は、數量說的見解をとる人々にとつては、もとより承認され得ないところである。ロバートソンとハイエクのこれについての批判はその立場を代表するものと云へよう。ロバートソンによれば、消費財の價格水準の下落が一般價格水準の下落を伴ふのは、保藏の行

爲、即ち正常の場合には消費されるところの貨幣の流れの未消費部分を、何人かが抑留する行爲の結果としてであつて、それ以外にそのやうなことが起る道理はない。ケインズの議論はこの事實を隠蔽してゐる。消費財の價格水準の下落は、保藏の行はれない場合には、新投資財の價格水準の騰貴をもたらし、一般價格水準には何等の變化も生じない。ロバートソンはその理由を説明するために、次のやうに述べてゐる。

公衆の側から放出される貨幣の流れには二つあつて、その一つの流れAは、消費財を賣る商人を経て消費財の生産者に向ふものであり、他の流れBは、證券の賣買業者を経て會社發起人等の手に入り、更にそれらを経て新しい機械の生産者に向ふものである。さて、公衆が大部分既存の證券を買ひ、新規の證券を買はないことは事實であるが、しかし通常、公衆が既存證券に彼等の貯蓄を放資することによつて解放される資金は、結局において一層冒險好きな人々の手に入り、その國の實物資本の擴張を金融するために用ひられる。今、公衆が從來よりも一層多く貯蓄の欲求を感じ、しかもそれを保藏しようとはしないで、貨幣の流れのスイッチを切り換へて、Aの流れからBの流れへ移したとする。その場合には消費財の價格は下落する。そこでそれらの生産者は、ケインズの云ふやうに、損失を蒙ると假定しよう。しかし公衆か、證券の賣買業者か、會社

發起人等か、何れかの側にBの流れの動きを停止するものがなければ、Bの流れは精密に同じ量だけ増加し、投資財の生産者は、消費財の生産者の損失に全く等しい利潤を得るであらう。従つて例へば、靴の製造者が損失を蒙つて公債を賣るために市場へ急ぐとするならば、それに速かに應ずるであらうと思はれる買手は、公衆の一員ではなく、例へば意外の利潤を得た船舶所有者であらう。

ロバアトソンは、かゝる貨幣の流れBの停止が起らないと云ふのでは決してない。反對にそれがしばしば起ることを重視する。しかしロバアトソンによれば、一つのこと、たゞそのみが、この停止を生せしめる。即ち、何人かの側における保藏、換言すれば資金を銀行預金の形態において放置しようとする欲求の増加、これである。簡単な例を擧げて見よう。

「零」日に、公衆は靴に九〇〇磅、舊證券に一〇〇磅を支出し、投機者は公衆から一〇〇磅を受取りそれを新證券に支出し、會社發起人は投機者から一〇〇磅を受取り、それを新らしい機械に支出するとしよう。ところが「一」日には、公衆は一層多く貯蓄することを欲するやうになり、靴に八〇〇磅、舊證券に二〇〇磅を支出するに至つた。その二〇〇磅の舊證券の中で半分は投機者の金庫から出されるとすれば、投機者と會社發起人によつて支出される貨幣の流れには少しの

變化も生じない。つまり、投機者が一〇〇磅を保藏したことになる。「二」日にも公衆は「一」と同じやうに行動するが、しかしこの日には一〇〇磅の證券が、損失を償はうとする靴の製造者の金庫から出てくる。「一」日に投機者の保藏した一〇〇磅はそのままひこまれてゐる。「三」日も「四」日も「二」日と同様であるとすれば、一方で靴の價格水準は從來の九分の八の點まで下落し、そこでとゞまつてゐるが、他方で機械の價格水準は少しも變らない。一般に保藏の行はれるときには、このやうな結果を生ずる。

貯蓄が價格の一般的下落を惹起することによつて浪費される可能性は、ロバアトソンもケインズと同様にこれを認めてゐるのであるが、兩者の相違する點は、ロバアトソンによれば、ケインズが過剰貯蓄の要因と過度の弱氣の要因とを區別し、その何れかが作用するならば、かゝる結果を生ずると論ずるのに反して、ロバアトソンは保藏に對する増加せる欲求のみがそのやうな結果をもたらすものであると考へるところにある。ケインズがかくの如き結論に到達したのは、ケインズが重要をおくところの消費財の價格水準について完全に妥當する、過剰貯蓄そのものに關する議論を、不當にも一般價格水準にまで擴張したことに歸せらるべきであつて、それはケインズが、第一基本方程式においてPに對しては問題なく適用したフィッシュャア型の方法を、P'に對して

適用しなかつたことにもとづくものであるとする^(三)。

(一) Keynes, Treatise, Vol. 1, pp. 145—146.

(二) Economic Journal, No. 163, pp. 400—402.

五 基本方程式の數量說的解釋

一般に數量說の見解によると、貨幣數量の不變なときには、個々の價格の變化は相殺されて、價格水準の上には何等の變化も來さない。シユムペーターが、そのいはゆる基礎方程式の第一命題において、個々の商品の數量と價格の上に生ずる變化は、直接にはその積の總和に影響を及ぼさないとし、また第三命題において、個々の商品またはすべての商品の價格または數量の變化は、先づ貨幣數量に影響を及ぼし、次いで積の總和に影響することがあるとしたのは、このことを指したのに外ならない。

一般價格水準の構成要素として消費財の價格水準と新投資財の價格水準の二つを考へ、それら

と一般價格水準との間の關係に、この數量說の見解を適用するならば、貨幣數量を一定とする限り、消費財または新投資財の價格水準の變化は、それぞれ他の價格水準における變化によつて相殺され、一般價格水準には變化を生じないこととなる。前に述べたロバートソンの所説はまさにこれであるが、その立場を一層明白に現してゐるのはハイエクである。ハイエクが經濟の變動に關して常に數量說の見解をとることからすれば、それは當然であらう。

その說によれば、現存貨幣制度にあつて流通貨幣量の變化は、主として銀行がその貸出を膨脹し或は收縮することによつて生ずるのであるが、利子を拂つて借入れるところのその貨幣は、主として投資の目的に使用されるから、貨幣數量へのすべての附加は、それが流通速度における逆の變化によつて相殺されない限り、貯蓄を超える投資の過剰を惹起すべく、またすべての收縮はそれに相當する投資を超える貯蓄の過剰をもたらすであらう。換言すれば、貯蓄を超える投資の過剰とは、それだけの貨幣が流通に附加されることであり、反對に投資を超える貯蓄の過剰とは、それだけの貨幣が流通から回收されることに外ならない。従つて貯蓄と投資との間の不均等は常に、銀行の側における行爲の結果である。銀行が中立性を保持し、貯蓄高と精密に同じだけの高を企業者に貸出すならば、貯蓄が投資財の生産に及ぼす結果は、消費財の生産に及ぼすその結果

とは全く逆であらう。例へば、消費財に向けられる購買力が減じて、それらの価格が下落するならば、それと同時に投資財に向けられる購買力は増加し、それらの価格は騰貴する。消費財の生産によつて獲得される利潤は、正でも負でも、投資財の生産による負または正の利潤によつて全く相殺され、やがて生産構造の變化を経て新しい均衡が成立する。従つて貯蓄が増加し、投資がそれと等しい率で増加することを妨げる事情の存しない場合に、通常如何なる結果が生ずるかを、ケインズが反省するならば、たゞ特殊な貨幣的要因、即ち保藏または貨幣數量の直接的増減のみが、貯蓄の變化の投資率に及ぼす直接的影響を妨げ得るものであることを、必ずや認めねばならぬであらう。^(三)

ロバアトソンやハイエクのこのやうな數量說的批判に對して、ケインズが如何に應酬したかを見る前に、我々はケインズの第一基本方程式そのものもまた數量說的に解され得ることを指摘しておく必要がある。第一基本方程式の出發點たる $P \cdot R = I \cdot S$ は、一期間における消費財の購入に向けられる貨幣の流れを、市場に出されるかゝる財貨の流れと等置したものであるから、ロバアトソンはこれをフィッシュャ型であると評してゐるが、それがこの解釋によるものであることは云ふまでもない。すでにこれまでたびたびふれたところであるが、かゝる觀點からすれば、その

方程式は次のやうに意味づけられる。

消費財を生産する企業者の立場から見れば、消費財の流れはその生産費として彼等の總支出を伴ふものであり、また消費目的に供せられる貨幣の流れは、彼等の總収入をもたらすものである。ところでその支出は、消費財部門の生産參與者の所得となるのであり、その所得は一部分消費財の購入に充てられて、企業者のもとに還流するが、他の部分は貯蓄されるから、この企業者の手には戻らない。然るに他方で、投資財部門の生産參與者の所得の一部分が、消費財の購入に充てられてこの企業者の手に入る。従つて消費財を生産する企業者の收支何れの側に残高を生ずるかは、消費財部門の生産參與者の貯蓄高と、投資財部門の生産參與者の消費高の何れが大であるかに依存する。前者が後者よりも大なれば、この企業者は、自己の支出した金額だけを回収することができなくなるから、損失を蒙り、反對に後者が前者よりも大なれば、餘剰収入となり、利潤を得る。消費財部門の生産參與者の貯蓄高と、投資財部門の生産參與者の消費高とに、各、投資財部門の生産參與者の貯蓄高を加へると、前者は全生産參與者の貯蓄高 S となり、後者は投資財部門の生産參與者の全所得、即ち投資財の生産費 I' となる。かくて、 $I - S$ が正數であるか、零であるか、負數であるかに従つて、或は消費財の價格水準は生産費以上に騰貴し、その差額は利

潤を現し、或は生産費に等しく、或は生産費以下に下落し、その差額は損失を現すこととなる。

このやうに方程式の上では、生産參與者の全貯蓄高と、投資財の全生産費との間の関係が問題であるかのやうに見えるけれども、内容を更に分析すると、前者の中で消費財の生産參與者の貯蓄と、後者の中で消費財に費される部分との間の関係が、眞の決定的要因であることがわかる。そこで、所得に對する貯蓄の割合を略し、不變なものと假定すれば、以上の兩者の均等は、消費財部門の生産費と投資財部門の生産費とが、適当な比率を保つてゐることを示すものであつて、従つてまた兩部門間における生産の割合が均衡的であることを意味してゐる。若し兩部門間に不釣合を生ずるならば、各部門における生産費の比率の變化を通じて、投資と貯蓄との均等關係は攪亂されざるを得ないであらう。かやうに解するならば、基本方程式は景氣論上のいはゆる不比例説を、貨幣の流れについて現したものと云へるであらう。

この解釋にもとづき、貨幣の流れから見て、假に新投資財の價格水準に關する方程式をたてるならば、およそ次のやうになるであらう。^(E)

保藏の行はれないことを假定すれば、社會の貨幣所得は、結局消費財か投資財の何れかの購入に向けられることになるから、新投資財への支出總額 $P \cdot C$ は、貨幣所得から消費財の購入に充

てられる部分 $E - S$ を差引いたものに等しい。従つて

$$\begin{aligned} P \cdot C &= E - (E - S) = \frac{E}{O} (R + C) - (E - S) = \frac{E}{O} C + (E - I) - (E - S) \\ &= \frac{E}{O} C + S - I \\ \therefore P &= \frac{E}{O} + \frac{S - I}{C} \end{aligned}$$

この方程式は第一基本方程式とは全く反對に、貯蓄が新投資の費用を超過すれば、新投資財の價格水準は騰貴し、これを生産する企業者は利潤を獲得することを示してゐる。かくて貨幣數量を一定とすれば、消費財の價格水準と新投資財の價格水準とは全く相反する方向に動き、兩者は相殺されて一般價格水準には少しも變化を生じないこととなる。従つてこの方程式は、ケインズの説ではなく、ロバートソンやハイエクの説に一致せるものと見ることができよう。ロバートソンはこの種の方程式が第一基本方程式と常に補完的關係をもつことを論じ、その關係を破るものとして保藏を考へる。ところで、保藏はフィッシュャア型の數量説における流通速度の逆を現すものと見られるから、従つて投資を超える貯蓄の過剰は、消費財の價格水準を下落せしめる、と云ふ基本方程式の命題は、流通速度の減退が物價を下落せしめる、と云ふ數量説の命題を、別の言葉

で表現したに過ぎないこととなる。

しかしケインズは「基本方程式がかくの如く數量説的に解釋されることを、自らの意圖に全然相反するものとして、拒否してゐる」。そこで我々は更に、他の事情を一定とすれば、新投資財の價格水準は消費財のそれとの直接的關係においてのみ決定される、としたロバートソンやハイエクの説に對するその反批判を通じて、ケインズの眞意がどこにあつたかをたづねなくてはならぬ。

(1) J. Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenpfennige. Archiv f. Sozialwiss. u. Sozialpol. Bd. 44, 1918, S. 676 ff., 697 ff.

(二) *Economica*, No. 33, p. 290, No. 34, pp. 402—403, No. 35, p. 24.

(三) *Economic Journal*, No. 163, p. 397.

(四) シェノイは別の方法によつて新投資財の價格水準に關する方程式をたてた。即ち次の通りである。

$$P'C = \pi_0 - P \cdot R = 0 \quad (\pi - P) + P \cdot C = 0 \quad \left(\frac{1-S}{0} - \frac{I-I'}{R} \right) + P \cdot C$$

$$= \frac{R(1-S) - (R+C)(I-I')}{R} + P \cdot C$$

$$\therefore P' = \frac{I-I'}{C} - \frac{I-S}{R} + P = \frac{E}{0} + \frac{I-I'}{C}$$

この方程式は新投資財の價格總額 I が與へられるのでなければ、 P' の値は定められないのであるから、新投資財の價格水準を決定する諸要因の解明には役立たないが、 I と I' と S とが如何なる順列に並ぶかに従つて、各價格水準變動の關係が如何に變化するかを示す上に、若干の意義をもつてあらう。(B. R. Shenoy, An equation for the price-level of new investment goods. *Quarterly Journal of Economics*, Nov., 1932, p. 139 et seq.)

六 不活動預金の數量と保藏性向

ケインズによれば、資本所有者が貯蓄預金と有價證券、或は流動的資産と非流動的資産の何れを選ぶべきかを決定するときに、それは非流動的資産の價格を一定とした場合の、流動的資産に對する彼の需要曲線の形、即ち保藏性向に依るのみではなく、更にまた非流動的資産の價格如何によつても左右される。従つて彼が現實に保有する流動的資産即ち保藏の高は、彼の保藏性向に對してのみでなく、また非流動的資産の價格に對しても然るべき關係にあらねばならない。一定の心意状態における或る人が銀行預金か家屋か何れかを保有しようとするときに、彼の決意はその保藏性向の度合にのみでなく、また家屋の價格にも依存する。若しさうでなくて、彼の決意が

絶對的のものであるならば、一般的に云つて、證券の價格を引上げても賣手は現れず、またそれを引下げても買手は出て來ないことになるから、銀行が公開市場操作によつて貨幣數量を増減することは不可能なはずである。ところで、現實に保有される不活動預金の量は銀行によつて決定される。それは銀行貨幣の全數量の中で、活動預金の所要量を超えて造出される部分に外ならないからである。その量は、たゞそれだけで、保藏性向の度合またはその度合の變化に對して、手がかりを與へ得るものではない。況んやそれは投資を超える貯蓄の過剰に對して、何等かの指標たり得るものではない。かくてケインズが「非流動的資産の價格に關して、その中心的命題とするところは、銀行の提供する不活動預金の數量と、保藏性向の度合を一定とすれば、その場合には非流動的資産の價格水準は、その價格水準において公衆が保有しようとする保藏貨幣の數量を、銀行が造出しつゝある保藏貨幣の數量に均しからしめるのに必要とされる點において、それがどれほどであらうとも、決定されねばならぬこと、これである。即ち、非流動的資産の價格は、保藏性向の度合との關聯における不活動預金の數量の函數である。

かくの如くケインズにおいては、非流動的資産即ち投資財の價格水準は、いはゆる過度の弱氣の要因によつて決定され、それは過剰貯蓄の要因によつて決定される消費財の價格水準と直接に

關係づけられることはない。勿論ケインズも、投資財の價格が貯蓄高に反作用を及ぼし、從つてまた消費財の價格を動かし得ること、或は消費財の價格が保藏性向の度合または貯蓄預金の數量に反作用を及ぼし、從つてまた投資財の價格を動かし得ることを否定するものではない。例へば、消費財の價格が騰貴すれば、その消費財の生産に役立つところの資本財を所有することは、一層有利となるから、その價格もまた騰貴することがある。他面において、消費財の價格が騰貴すれば、それによつて活動預金の數量は増加するであらうから、若し銀行が全預金の數量を變へないとすれば、保藏性向の度合の變化しない限り、投資財の價格は下落するであらう。たゞケインズの主張しようとするのは、投資財の價格を直接變動せしめるものが、保藏性向の度合との關聯における貯蓄預金の數量であつて、他の如何なる要因もこの二つの何れかを通じてでなければ、その價格に影響を及ぼし得ないと云ふことである。以上の例において、前者の場合に投資財の價格が騰貴し得るのは、保藏性向の度合が變化するからであり、後者の場合に投資財の價格が下落することがあるのは、不活動預金の數量が減ずるからに外ならない。それと同様に、消費財の價格水準は、貯蓄の過剰を通じてでなければ、變動することはない。ケインズが過度の弱氣の要因と過剰貯蓄の要因とを區別したのは、かゝる事情にもとづくのである。

新投資財の價格水準が消費財のそれとは別の要因によつて定められ、また保藏の數量が投資を越える貯蓄の過剰を測り得るものではないとすれば、ロバートソンの如く、貯蓄の過剰が保藏數量の増加を伴はない限り、それに等しい購買力の流れが投資財の購入に向けられ、それによつて投資財の價格水準が決定されることになり、消費財生産者の損失は、投資財生産者に歸する等しい額の利潤によつて平均される、と考へることはできない。ロバートソンの議論は、貯蓄者が貯蓄したその貨幣を非流動的資産を購ふために使用する以前に、損失を蒙つた消費財の生産者が、非流動的資産の賣却によつて、その流動的資産を補充するならば、投資財の價格は下落し、少くとも騰貴しないであらうが、しかし貯蓄者の方が先きになるならば、その場合には反對となるであらう、と云ふやうな性質のものである。

ロバートソンに従つて、損失を蒙つた企業者がその損失を填補しようとする以前に、貯蓄者はその貯蓄を處分して流動的または非流動的資産とする場合を假定して見よう。ある意味ではこれは不可能な假定である。何故なれば、それは同時に行はなくてはならないからである。最初、一方では貯蓄者が自分の手許に從來よりも一層多くの貨幣を見出し、他方では企業者が一層少い貨幣を見出すに相違ない。たゞこゝでは、後者がその現金の不足を非流動的資産を賣却すること

によつて補ふかどうかを決する前に、前者がその貨幣を非流動的資産に投すべきかどうかを決定する、と云ふ意味において、前者の方が先きに市場に現れると假定しよう。ロバートソンは、保藏が増加しない場合には、これらの資金は全部、すでに市場にある新らしく生産された非流動的資産の購入に向けられ、他の資産はどれほどの價格が申出されても市場へは現れず、従つて新らしく生産された非流動的資産の總賣上價格は、過剰貯蓄に精密に等しい高だけ増加し、その結果として投資財の生産者が獲得する利潤は、消費財の生産者の損失と平均される、と考へるやうである。しかしこれは資本市場の性質を全然誤解せるものであつて、投資財の價格は新舊とも一樣に騰貴しなくてはならないはずである。その騰貴に誘はれて、投資財を現に保有するものの中には、貯蓄された貨幣の中で、貯蓄者がある價格において非流動的資産の購入に投じようと欲する部分と交換に、非流動的資産を手離すものが現れるであらう。換言すれば、非流動的資産の現在の保有者の中の或るものに、それを手離させるに充分なだけ、その價格が騰貴するわけである。それがどれほど騰貴するかは、保藏性向を測るところの曲線の形に依存するであらう。しかしその騰貴はたゞ瞬間的のものに過ぎない。損失を蒙つた企業者が、前に貯蓄者が買ったと同額の非流動的資産を賣却するに至れば、その價格は以前の水準にまで下落するであらう。こ

のやうに、不活動預金の數量に變化を生ずるのでなければ、或は社會全體としての保藏性向が變化するでなければ、この以前の價格を動かすことはできない。實際、二つの取引のどちらが先きに行はれるかによつて、最後の結果が變るやうに考へることは不合理である。

ロバートソンは、ケインズが景氣沈滞の主な特徴として「保藏」を重視するのを正當であると述べてゐるが、これに對してケインズは反問して曰く、一體ロバートソンにおいて保藏は何を意味するのであるか。(一) 不活動預金の増加、(二) 保藏性向の増大、(三) 投資を超える貯蓄の過剩、の中で何れを指すのであるか。(二)と(三)の場合においてのみ、ロバートソンはケインズの意味を正しく解したことになる。ケインズによれば、景氣沈滞の第一の原因は(三)であり、後の段階において(二)によつて惡化されるからである。(一)は銀行が不況を一掃しようとして、非流動的資産を市場から買上げる場合においてのみ、恐らく結果するであらう。尤も貨幣の全數量を不變とすれば、不活動預金の増加は、それが活動預金の減少を反映するものであると云ふ理由によつて、沈滞の徴候たり得るのではあるが、しかし銀行の操作によつてその不活動預金の數量が減少するに至るならば、それは景氣の回復を現すものではなく、それとは全く反對に沈滞をいよいよ深刻ならしめるであらう。このやうに(一)は、單にそれだけでは、確定的な意味

をもたないのであるが、それにもかかはらずロバートソンは、保藏に關して(一)のみを問題としてゐるやうに見える。それは自説の解釋として、全く見當違ひである、とケインズは反駁してゐる。

またハイエクの所説に従へば、銀行による貨幣の膨脹は、單に貯蓄を超える投資の可能な原因であるばかりでなく、その必然的な原因であり、貨幣膨脹の高は精密に貯蓄を超える投資の過剩を測り、従つてそれは利潤の高に全く等しいことになる。今、貨幣數量を一定とすれば、この見解は、投資を超える貯蓄の過剩は不活動預金の増加によつて測られる、と云ふロバートソンの見解と少しも違はないことになる。しかし貨幣は企業者に對して、損失を充すためにも、或は新投資のためにも、貸出されるのであつて、貨幣數量に關する統計は我々にこの二つの場合を區別することを得せしめないから、貨幣數量の増加は必ずしも新投資の過剩を現すものではなく、また例へば若し銀行がコンソル公債を市場から買上げ、その代りに預金を造出し、この預金の増加を相殺するやうな操作を行はないとすれば、貨幣數量は貯蓄にも、或は投資にも、何等の變化も伴はずに増加し得る。投資と貯蓄との間の關係は貨幣數量に關りなく、公衆がその貯蓄率を變ずる結果として、或は企業者がその投資率を變ずる結果として、變化し得るものであり、銀行の側に

おける中立性の保持は、これを防止する保証とはなり得ない。今日の經濟組織には、貨幣の有効數量が變らないとしても、ハイエクの想定する如き、この二つを均等に保つところの自動的機構は存しないからである。^(三)

(一) Economic Journal, No. 163, pp. 412—419, 423. 尙ほ拙譯「ケインズ貨幣論、第一分冊、日本版への序、及び獨逸譯「Vom Gelde, übers. v. C. Krämer. Münch. & Lpz. 1932. の序の中にも、この前半に相當する部分が反復されてゐる。

(二) Keynes, The pure theory of money. A reply to Dr. Hayek. *Economica*, No. 34, Nov. 1931, pp. 390—393. ハイエクによれば、ケインズのこの主張は、經濟組織には需要のすべての推移に對して生産を適應せしめる自動的機構は存しないと云ふ、更に一層一般的な命題にまで、同じ理由によつて擴張され得る。ハイエクは、銀行制度の存しない社會における利子率の作用について、ケインズが曾て省察したことがあるかどうかを疑はざるを得ない、と述べてゐる。(E. *Economica*, No. 34, p. 401.)

第四節 基本方程式の吟味

一 貨幣の流れと主體の行爲

ケインズの基本方程式は、前述の如く、景氣變動のあらゆる相を價格水準なる面に投影して、それを統一的に説明することを、主要な課題とするものであるが、その立場から數量説、殊にフィッシャーの交換方程式を位置づけて見ると、次のやうである。

$I = V_1 S$ の場合には、 $E = P = \frac{E}{O}$ となり、 E は所得預金 M_1 とその流通速度 V_1 との積に等しいから、 $P = \frac{M_1 V_1}{O}$ 即ち $P \cdot O = M_1 V_1$ となり、これは交換方程式 $P \cdot T = M_1 V_1$ と大體において一致

するものと見られる。従つてフィッシャーが推移期を問題外においたのは、とりもなほさず基本方程式の第二項を除去したことに外ならない。それが意味するところは、生産諸要因が残らず使用され、公衆が有價證券の價格について強氣でも弱氣でもなく、貯蓄預金の形でその全體の富の

「正常的」割合より以上でも以下でもない部分を保有し、また貯蓄量が新投資の費用と價値の双方に等しいところの、均衡状態において、貨幣數量と價格水準との間に、貨幣數量が二倍になれば價格水準もまた二倍になる、と云ふやうな独自の關係の存することである。」

もとより、この單純なまた直接的な關係は、以上の如き均衡状態における一現象たるに過ぎない。ケインズによれば、貯蓄の量が新投資の費用に等しくなくなるならば、或は公衆の有價證券に對する意向が強氣または弱氣の方向に轉換するならば、その場合には價格水準は、貨幣數量や流通速度に少しの變化も生ずることなしに、その均衡値から離れ得るのである。現金預金に變化なく、貯蓄預金に變化なく、流通速度に變化なく、貨幣取引量に變化なく、また産出物の量に變化なくとも、なほかつ價格水準が變じ得ることさへも考へられる。勿論、そのやうなことは理論上可能であるに過ぎない。實際にはどれ一つ變化しても、恐らく他のすべてのものの若干の變化を伴ふであらう。それにしても貨幣的諸要因と價格水準とが、數量説の教へるやうに、確定的な比例關係をもつことはない。

ケインズがその基本方程式について數量説的解釋を許容しないことは前述の通りであるが、しかしその拒否が數量説的見解を修正する意圖に出たものであるか、それともそのやうな見解を否

定する立場にもとづくのであるかは、尙ほ充分に明かにされてはゐない。ケインズの價格水準論が、數量説的命題を特殊な一つの場合にだけ妥當するものとして、その中にふくむところの一般的な理論たる要請をもつものであるか、さうではなくて數量説的見解とは全く異つた地盤の上に立つものであるかは、更に吟味されなくてはならぬ點である。貨幣の各方面への流れについて分析を進める方法は、それらの流れを發生せしめた誘因について考察する方法とは區別さるべきであつて、一は既定の事實に基礎をおくから、その觀察は回顧的、事後的となり、他は將來發生すべき事象を豫想するから、その觀察は展望的、事前的となる。フィッシュアの交換方程式がその成立の過程から見て、前者に屬することは疑をいれないが、それはたゞにフィッシュアに限られるのではなく、廣く一般に數量説的見解を保持する人々の所説は、この型を示すのであつて、ロバートソンもハイエクもその例外ではない。我々が前に見たやうに、それらの説では、貨幣の流れのスイッチが切り換へられるならば、消費財の價格水準の下落は自動的に新投資財の價格水準の騰貴を伴ふことになるのであつて、如何なる誘因によつて新投資財の購入に充てられる貨幣の流れが増加するかは、全く考察の外におかれてゐる。その場合に、貨幣數量の増加が價格水準を騰貴せしめると云ふことは、何等の證明も要しないところの公理では決してないのであるが、

他の事情にして等しい限り、財貨の騰貴せる價格とその購入に充てられる増加せる貨幣の流れとは、必然的に相伴ふことから推して、貨幣の流れの増した分野の價格水準は騰貴するものと見るのである。それは因果過程を究明した結果ではなくて、二つの現象の同時性からの推定に過ぎない。従つてその推定は、二つの經濟量の中で何れか一方の値が與へられるならば、それから他の一方の値も知られる、と云ふ程度を出ないものであり、本來その何れを既知數として取扱ふべきかに關して、判斷の基礎となり得るものではないはずである。それにもかかはらず、數量說的見解は往々にして因果的説明を装ふのであつて、そのために論者自ら無意識のうちに誤謬に導かれることさへもある。前述のロバートソンやハイエクの新投資財の價格水準に關する數量說的見解はまさにその一つの例と見る事ができよう。

それではケインズの説は、最初から數量說的見解とは隔絶されたものであつたかと云ふに、さうではない。その基本方程式は、貨幣所得の流れの二重の分割から出發し、市場におけるそれらの數量的關係を問題としたのであつて、その限りそれは、ロバートソンの指摘したやうに、フィッシュア型以外の何物でもない。その觀點からすれば、いはゆる投資と貯蓄との間の關係も、また價格水準も、貨幣所得の流れによつて同時に決定されるのであつて、投資と貯蓄との關係如何が

原因となつて、價格水準の變動が結果すると考へねばならない理由は、どこにも見當らない。ケインズが數量說に對してきびしい批判を投げてゐるのは、一部は、數量說が靜態理論であるのに反して基本方程式が動態的性格をもち、分析の精練、理論の妥當範圍が相違するためであると解されるのであつて、根本的立場が異なるからではなく、従つてそれはむしろ數量說的見解の支持者たることを表明するものである。ケインズによれば、企業者は正または負の利潤に影響されて、生産參與者に與へる仕事の量を増減し、それらの報酬率を引上げまたは引下げるのであるが、それが今日の經濟組織における變化の正常的機構であるから、大體を云へば、基本方程式の第二項による價格水準の變化は、後に第一項における變化への傾向を生せしめる。ところで、第二項による利潤または損失の發生は、それ自體としては、第一項による貨幣所得の増減よりも、貨幣的諸要因の變化をもたらしることが少いのであるから、第一項の變化への傾向が發展するにつれて、一層多くの貨幣數量の増減を伴ふことになる。これらの理由から、ケインズは貨幣數量と價格水準との間に確定的關係が保たれるものでないことを主張するのであるが、それは推移期には數量說が嚴密に妥當することはない、と述べたフィッシュアの言葉を裏書するばかりであつて、それ以上の意味をもつものではない。

しかし、ケインズは數量説の短期理論化に終始したにとどまる、と評することは、もとより不當である。基本方程式は貨幣所得の流れを分析したものであるが、その流れの分割を問題にしたのは、そのそれぞれの流れを貨幣使用の目的にかかはらしめようとしたためであり、そこには主體の意思がおりこまれてゐるのであつて、單に客體の機械的な動きのみが考察の對象となつてゐるのではない。そのことはケインズが投資と貯蓄との不均等を、企業者と消費者とが同一人格ではなく、各々が直接他に制約されない獨立の意思と判断によつて行動することに歸してゐる點からしても、推しはかられるところである。ケインズの説は學者によつてしばしば貨幣的景氣論として特徴づけられることがあるけれども、しかしそれは純粹に客體的・機械的な維納學派のそれとの混同を惹き起すものであるから、適當な分類とは云へない。ケインズが、さしあたり貨幣的氣候に恵まれてゐるものだけが、果實を結ぶことができる、と述べたホウトレイの言葉に賛意を表してゐるのは、貨幣的要因が景氣上昇を可能ならしめる條件たることを認めたに過ぎないのであつて、景氣變動の根本的原因をそれに求めたのではない。ケインズにあつて變動の第一の局面が展開されるのは、企業者における豫想の變化にもとづくのであり、それは全く非貨幣的性質のものである。(四) 主體の干渉を排除するところの中立貨幣論と、反對にそれを前面に發現せしめる

ところの統制貨幣論とは、明かに區別されなくてはならない。

貨幣の流れの後を追ふのではなくて、その流れに先行する變化の要因を主體の側に見出さうとするケインズのこの立場は、ロバートソンに對する應酬においていよいよ明かにされるやうになり、そこでは保藏性向に最大の重點がおかれてゐる。ロバートソンがスウィッチの切換によつて新投資財の價格水準が機械的に上昇するかの如く論じたのは、實は保藏性向の變化した場合を豫想してゐたのであつて、前例において、貯蓄者も新投資財の生産者も強氣となるのでなければ、騰貴せる證券に對してあへて貨幣を投ずることはあるまい。投資財への貨幣の流れが増したの、その保藏性向の變化に従つたまでであつて、その流れが増したために價格水準が騰貴したのではない。保藏性向が變化しなければ、よし貨幣の流れが増すことがあつても、ケインズの擧げた場合のやうに、價格水準が騰貴することはない。もとより消費財に對する需要の減少したために損失を招いた企業者が、どのやうな處置を講ずるかは、そのときの事情に應じて定められるのであつて、ケインズの擧げたのはその一例に過ぎない。しかしそれが一般的な場合であるにせよ、さうでないにせよ、そのことは保藏性向と證券の價格水準との關係についてのケインズの所論の妥當性を動かすものではない。

新投資財の價格水準に關して基本方程式がたてられなかつたのは、このやうにその價格水準が貨幣の流れによつては簡單に定められない事情が存するからであり、ケインズがそのことに留意したためであらうと想像される。従つてそれは、ロバートソンの指摘したやうに、「貨幣論」における弱點ではなく、むしろ反對に、そこにケインズ理論の展開さるべき新しい地盤が見られるわけである。消費財の價格水準に關して、何故に古い方法が大した支障なく用ひられたかについては、後に解明の機會をもつであらう。

このやうに「貨幣論」の中には二つの觀點が入りまじつてゐるのであつて、ある箇所ではフィッシュア型の觀察方法がとられてゐるかと思ふと、他の箇所では主體を中心とする觀察の結果が點出されてゐる。それについて、これ以上例證を重ねる必要はないであらう。ケインズ自らもこの不統一と混雜とを充分に認め、この書物を著すのに費した數年間に、自分の思想が發展し變化し、最後に到達した考へは出發點におけるそれとは非常に違つたものとなつたので、最後に到達した理論でもつて全體を統一するために多くの努力を拂つたにもかかはらず、なほ諸の部分が完全に調和してゐるとは云へないし、脱ぎすてたはずの幾枚もの皮がまだ残されてゐるかも知れない、と述べてゐる。^(七)しかし實際において、「貨幣論」全體の基本構造は、根本的に建て直すことなしに、

新らしい觀點と一致し得るものではなかつた。若干の主要な問題を取り上げて見ることにしよう。

- (一) Treatise. Vol. 1. pp. 146—150.
- (二) Treatise. Vol. 1. pp. 149, 157, 260—261.
- (三) Treatise. Vol. 2. p. 131.
- (四) Treatise. Vol. 1. pp. 159, 282—283.
- (五) ロバートソンは後に保藏概念を修正し、それによつてあくまでも自己の主張を貫かうとした。それによると、保藏とは處分され得る所得と貨幣保有高との間の比例の、意圖された増加を意味するのであつて、それは貯蓄とは無關係に起り得る。人が所有證券を賣却して貨幣保有高を増すならば、彼は保藏したにもかかはらず、貯蓄したのではないからである。これよりしてロバートソンは前述のケインズの擧げた例において、全體としての價格水準が下落するのは、消費財部門の企業者が保藏を行ふからである、と論ずるのであるが、これは主體の意圖を最小限にとり入れることによつて、貨幣の流れによる接近の方法を精密ならしめようとする試みである。(Robertson, Saving and hoarding. *Economic Journal*. No. 171. Sept., 1933. p. 398 et seq. 尙ほ Keynes, Mr. Robertson on "Saving and Hoarding." *Economic Journal*. No. 172. Dec., 1933. p. 699 et seq. 参照。)
- (六) 「貨幣論」では、これが一般的な場合として取扱はれてゐるかのやうに解され得る點があるが、それは保藏性向の問題がそこではなほ充分に解明せられず、まだ貨幣の流れに注意が拂はれてゐるがためであると思はれる。ロバートソンに對する應酬の中でケインズは、損失の結果、企業者が生産を縮小する場合が全く取扱はれてゐないことを自認してゐる。
(*Economic Journal*. No. 163. p. 418-n.)
- (七) Treatise. Vol. 1. pp. v—vi. 尙ほ *Economica*. No. 34. pp. 389—390. 参照。

二 資本償却の問題

基本方程式はその第二項における投資と貯蓄との關係を問題の中心として取扱ふものであり、第一項はたゞ從屬的な意義をもつに過ぎないのであるが、その場合に投資と貯蓄との乖離が、貨幣の相對的な流れの變化に歸せられるならば、兩者の不均等は、ケインズの説くやうに、變化の主因ではなくて、むしろその結果であり、すでに變化の發生したことを現すものと見なくてはならない。前に、基本方程式は企業者の收支決算を表す式と解される、と述べたのは、この意味に外ならないのであつて、その決算を可能ならしめるものが、回顧的な觀察であることは、云ふまでもない。ケインズもまた、利潤は先づ第一に他の諸要因の結果として發生するものとし、その理由から利潤を所得から分離したのであつた。利潤は投資と貯蓄との差によつて測られ、それを測定すればこそ兩者の乖離が重視されるのであるから、基本方程式において指針となるのは、いつでも投資と貯蓄との間の相對的關係であり、兩者の比例であつて、その各々の絶對的な大きさではない。その上、基本方程式の第二項は、消費財または全產出物の一單位當りの利潤を表すのみ

で、企業者の獲得する利潤總額が問題とされてゐるのではない。

これらの點から容易にうかがはれることは、基本方程式を中心とするケインズの理論もまた貨幣論の傳統から離脱したものではないと云ふことである。もとより、それから脱け出ようとする努力がなされなかつたのではないし、また實際にそれを超える觀點が諸所に散見されるのであるが、しかもなほその基調をなすものは傳統的方法であると云はなくてはならない。そこでの主たる對象は、流通の平面における現象であつて、經濟活動の立體的全面ではない。例へば、投資率の變動について考察されてはゐるけれども、しかしそれは價格水準論の有機的構成部分としてではない。そのことは全體としての價格水準を決定するものとして擧げられた四つの要因を見ても明かである。貯蓄高にしても、新投資の費用にしても、貯蓄預金の高にしても、何れも貨幣額に關聯せる要因であつて、生産の數量にせよ、消費の數量にせよ、總じて產出物の數量に直接關聯をもつ要因は、それらの中に一つも加へられてゐない。このやうな數量說的性格は、いはゆる公衆の弱氣なる要因の導入によつて、わづかにその純粹性が失はれ、そこにケインズ說の本質的異色が見られるわけであるが、しかしまた他方では、まさにその理由からして、この要因を他の三つと同一平面に並べることができるかどうか疑問となる。

基本方程式が從來の數量説から區別される、その最大の特徴は、恐らくそれが短期的な點であらう。勿論それは本質的な區別ではなく、同一の線に沿ふところの精密化としての特徴に過ぎないのであるが、それにしても若し生産的諸要因が排除されてゐることを正當化する理由が與へられるとするならば、それはこの特徴を措いては外にないであらう。しかしその場合には對象が短期現象であるばかりでなく、觀察もまた短期となり、基本方程式の示すところは瞬間的な變化とならざるを得ない。連続性を全く缺くところの、そのやうな變化に、理論上どれほどの意義が認められるかは問題である。

基本方程式に對する多くの非難は、主としてこれらの點に關聯してゐるのであるが、しかし基本方程式を若干修正すれば、多少ともその非難から免れ得るやうな場合もないではない。ケインズの説を救ふためではなく、むしろその弱點を反面から照明するために、一二その修正を加へて見よう。

基本方程式は、生産費の總額と社會の貨幣所得とが同じであることを前提とするのであるが、生産費がケインズの擧げた四つの項目、即ち、地代、賃銀、利子、企業者の正常の報酬から成り、それ以外に生産費を構成する項目の存しない場合には、この前提には勿論異議はない。持續的資

本財が生産に用ひられないとすれば、言葉を換へて云へば、あらゆる生産が原始的生産手段たる土地用役と労働のみからはじまり、それが各段階を経る毎に加工されて、最後に消費財として完成するものとすれば、その場合の生産費は全くこのやうな内容をもつであらう。或は資本財が土地のやうに永久に使用に耐へ得るものと假定すれば、企業者は借入資本に對して利子を支拂へば足りるから、この場合にもまた生産費と貨幣所得とは別のものではあり得ない。これらの點からして基本方程式は、生産構造をいはゆる單線的に見る説と一致し得る性格を有するものとも解される。しかし今日の實際における生産は、歴大な持續的資本財にもとづいて行はれるのであつて、しかもそれらの資本財は消耗滅失をまぬがれないものである。その消耗はそれだけの價值が生産物の上に移轉されたことを現すのであつて、それらの資本財が用ひられない場合に比べて、それだけは生産の増加となるわけである。従つて一方では、企業者はその消耗部分を當然生産費の中に計上して、利子の外にそれを賣上代金から回収することによつて、その償却に充てねばならない。他方においてその生産物の中には、單に價值が移轉されるに過ぎない部分がふくまれることになり、その部分は現在の生産參與者の寄與によるのではないから、それだけは所得とはなり得ない。だから、生産に持續的資本財が用ひられる限り、生産費と貨幣所得とは同じではないので

あつて、前者は後者よりもはるかに大である。生産費の中には所得勘定に屬するものばかりでなく、更に資本勘定に屬するものもあるからである。

従つて、生産費に一致する消費財の價格の中には、ケインズの擧げた諸項目の外に、資本の償却がふくまれることになる。それは、消費財生産部門における資本財の消耗部分に相當するものであつて、生産の擴張が行はれないときでも、それだけは經常的に資本財生産部門から補給を仰がなくてはならない。その資本財の購入に要する代金は、消費財の賣上代金の中から支拂はるべきものであつて、消費財部門の企業者から見れば、その部分は所得ではなく、資本の回収に外ならない。更にこのやうにして消費財部門に對して賣却される資本財の生産費の中にも、また資本財部門における資本償却が計上されるのであるが、この部門の資本償却はたゞこれにとどまるのではない。例へば、持續的資本財から轉化される價值と、生産參與者によつて新らしく造出される價值との間の比率を、二對一とし、消費財部門に對して經常的に賣却される資本財の價值を一〇〇とすれば、消費財部門に最も近接せる資本財産業Aでは、先づ消費財部門へ供給される一〇〇の價值の資本財が生産される。その生産によつてAの資本財は六六だけその價值が失はれるから、それを補ふためにAは、同じく資本財部門のBから同額の資本財を購入せねばならない。と

ところで、Bではまたその生産によつて、四四の資本消耗を來すから、それを回復すべくCから資本財を買入れる。Cはまた二九の消耗を來すからDからの買入によつてそれを補ふ。以下同様な過程が繰り返されることになる。勿論實際には、AはBからだけではなく、C、D……等からもそれぞれの資本財を買入れ、BもCの外にA、D……等から各種の資本財を買入れることになるであらう。このやうに資本財部門の中で種々の資本財の賣買が交錯するのであるが、かゝる相互的な取引のために生産される資本財の總額は、以上の假定の下では、二〇〇に上らねばならない。これは消費財部門へ賣却される以外に生産される資本財の高であり、消費財部門へ供給される一〇〇の資本財の生産は、結局これだけの補填を要することになる。従つて資本財部門全體として計上される資本の償却は二〇〇であつて、六六ではない。六六の貨幣は、それが資本財部門における生産參與者の所得となる前に、先づ資本としてこの部門の中を幾度か流通せねばならないのであつて、單純再生産過程においては、總額二〇〇の貨幣資本がこの部門の中で必要とされるわけである。消費財部門から資本財部門へ、資本財部門から消費財部門へと、單純な循環を示す貨幣の流れは、消費財部門に最も近接せる資本財部門の産業において、直接生産參與者にその報酬として支拂はれる部分、即ち前例では三三を出でないのであつて、資本財部門におけるその他の

貨幣の流れは多少とも回歸的であり、その部門内で云はば渦を卷いた後にはじめて消費財部門の方へ流れ去るものである。生産構造をいはゆる複線的に見る限り、貨幣の流れは大略、このやうな形を描くものと想定せねばならないであらう。

そこで問題となるのは、資本償却と價格水準との間の關係である。實際において、生産物の價值の中で、どれだけが既存資本財から轉化された部分であるかを、的確に測定することは極めて困難であり、従つて直接生産費の外に幾何の資本償却を加算すべきかは、一義的に決定されがたい場合が多いのであるが、今假りにそれが確定され得たとして、全生産部門におけるその大きさをDとすれば、それだけは生産物の賣上代金の中から回収されねばならない。Dを所得に加へたもの、E+Dは、一面において生産費の總額であるとともに、他面においては所得からの購買力と貨幣資本の購買力との合計を現すことになる。次に、實際に資本償却に充てられる高をD'とすれば、D'を貯蓄高に加へたもの、S+D'は、全體の購買力の中で消費財の購入に向けられない部分に相當する。消費財への支出はこの二つの差額に等しいから、第一基本方程式は次のやうに修正される。^(E)

$$P.R = (E+D) - (S+D')$$

$$= \frac{E+D}{O} (R+C) - (S+D')$$

$$= \frac{E+D}{O} \cdot R + \frac{E}{O} \cdot C + \frac{D}{O} \cdot C - S - D'$$

$$P = \frac{E}{O} + \frac{D}{O} + \frac{D \cdot C}{O \cdot R} + \frac{I'-S-D'}{R}$$

$$= \frac{E}{O} + \frac{I'-S}{R} + \frac{D}{R} - \frac{D'}{R}$$

同様に第二基本方程式は次のやうになる。

$$r = \frac{(E+D) - (S+D') + I}{O}$$

$$= \frac{E}{O} + \frac{I-S}{O} + \frac{D}{O} - \frac{D'}{O}$$

若しDとD'とが相等しいならば、その場合にはこれらの式の第三項と第四項とは相殺されて、その結果はケインズの方程式と少しも變るところがない。ケインズが、資本財の消耗を差引いた後の正味増加分だけを問題としてゐる點からすれば、^(五)基本方程式は恐らくこのやうな場合のみを

取扱つたものであらう。しかし實際において、 D と D' とは常に相等しいのではない。企業者が資本勘定に屬する貨幣を、所得勘定に屬するかの如く見做し、償却に充當すべき資金を消費するのは、決して珍らしい例ではない。その場合には、 $\frac{D}{R} \vee \frac{D'}{R}$ となり、消費財の價格水準はこの兩者が相等しいときに比べて、より上位に保たれるであらう。反對に、企業者が本來所得勘定に屬すべき貨幣を、恰も資本勘定に屬するかの如く處理し、過大償却をなすことによつて利潤を隠匿するならば、 $\frac{D}{R} \wedge \frac{D'}{R}$ となり、消費財の價格水準は然らざる場合に比して、より低位におかれるであらう。とまれ、このやうな要因を導入すれば、基本方程式の對象が純生産物に限られ、總生産物でないことから生ずる非難は解消するに至るであらう。ケインズの想定する生産構造は單純に過ぎて、やゝもすれば若干の重要な問題を逸し去る恐れがある。

(1) Treatise. Vol. 1. p. 140.

$$(1) \frac{100 \times \frac{2}{3}}{1 - \frac{2}{3}} = 200$$

(三) 資本財部門における各種の生産が、單一企業の下にすべて統合されてゐる場合を假定しても、事情はこれと同じである。一の資本財の生産にはその三分の二の資本財が消耗するのであるから、正味三三の資本財を附加するには、總體で二〇〇の資本財が生産されねばならない。

(四) 山口茂、前掲書、四〇三—四〇六頁、参照。

(H) Treatise. Vol. 1. p. 127. 参照。

三 在庫高の變動

基本方程式のやうに、消費財に對する需要の減少の影響が、専ら消費財の價格水準の下落となつて現れ、その下落した水準において需要と供給とが完全に一致すると見ることは、實際の過程を餘りに單純化した圖式である。ケインズにおいても、投資の中には、固定資本、經營資本及び流動資本の増加分がふくまれてゐるのであるが、しかし投資と貯蓄との乖離を問題とするときには、大體において流動資本の量の變化は無視されてゐる。即ち、經常消費は、直接消費のために使用され得る形態にある産出物に、保藏品と稱せられる流動的消費財の在庫高の減少を加へ、またはその増加を引いたものに等しくあらねばならぬのにもかかはらず、投資と貯蓄との關係を論ずるときには、消費量は使用され得る産出物の量に等しい、と假定されてゐる。その結果前述の如く、消費者の側における貯蓄の増減の影響は、價格水準の上のみ現れ、投資と貯蓄との乖離

は、直ちに價格水準の變動を惹起することとなる。この點を更に立入つて吟味して見よう。

基本方程式において、消費財の産出高Rも、投資財の産出高Cも、従つてまた全産出高Oも、年々の新しい生産の結果であり、前期から繰越された既存財貨の量は問題外におかれてゐる。しかしかゝる取扱が是認されるのは、在庫品の數量に變化のない場合に限られる。今、消費財の中で前期の生産にかかり、今期に持越された量を L_1 とし、今期に生産されて次期に持越される量を L_2 とすれば、今期に消費される數量は、 $L_1 + R - L_2$ である。従つて $L_1 = L_2$ であるならば、その場合にのみRは今期の消費高に相當し、それに消費財の價格水準Rを乗じたPRは、今期における社會全體の消費財への支出と見ることが出来る。しかし L_1 と L_2 とが相等しくないならば、PRは最早や社會の消費支出の總計を表すものではない。投資活動の盛んなときには、消費財のその期の産出高だけでは増加せる需要に應じがたい場合が多く、その結果一方では手持高の減少、即ち $L_1 > L_2$ となり、また他方では價格水準Pの騰貴となるであらう。反對に投資活動の萎微するときには、消費財産出高は需要量を超過し、價格水準Pが下落するとともに、 $L_1 < L_2$ となるであらう。またこれと相對的に、前期の貯蓄からの今期の消費支出も斟酌せねばならない。これらの關係を現すために、第一基本方程式を改造すれば、次のやうになるであらう。

L_1 と L_2 との差をLとし、 $L_1 > L_2$ の場合、即ち一定期間における消費財の賣却量が、當該期間の消費財産出量よりも大なる場合には、Lは正數とし、反對に $L_1 < L_2$ の場合、即ち一定期間における消費財産出量が、當該期間の賣却量よりも大なる場合には、Lは負數とする。従つて、 $R + L$ は一定期間における消費財の賣却量を表し、これに價格水準Pを乗じたものは、當該期間における社會全體の消費支出高を示し、それは所得Eから今期の貯蓄Sを差引き、以前の貯蓄からの今期の消費支出Nを加へたものに等しいことになる。それゆゑ、次の方程式が成立する。

$$P(R+L) = E - S + N = \frac{E}{O} (R+C) - (S-N) = \frac{E}{O} \cdot R + I' - (S-N)$$

$$\begin{aligned} \therefore P &= \frac{E \cdot R}{O(R+L)} + \frac{I' - (S-N)}{R+L} = \frac{E(R+L-L)}{O(R+L)} + \frac{I' - (S-N)}{R+L} \\ &= \frac{E}{O} + \frac{I' - (S-N)}{R+L} - \frac{E \cdot L}{O(R+L)} \end{aligned}$$

ケインズの基本方程式において、新投資の費用と貯蓄高との間の差は、消費財の賣上高PRからその生産費E-I'を引いたものに相當し、従つてそれは一方では直ちに消費財部門の企業の利潤 Q_1 となると共に、他方では消費財の價格水準を直接に動かす要因と見られたのであるが、この

式のやうにLの變化を導入すれば、かゝる關係は最早や成立しない。消費財の賣上高 $P(R+L)$ からその生産費、即ちRの生産費 $E-I'$ と、Lの生産費 $\frac{E}{O} \cdot L$ とを引けば、

$$I(R+L) - \left\{ (E-I') + \frac{E}{O} \cdot L \right\} = I' - (E - P \cdot R - P \cdot L) - \frac{E}{O} \cdot L = I' - (S-N) - \frac{E}{O} \cdot L$$

となり、 Q_1 の大きさはこれによつて定まり、 $I-I'$ のみによつて定められることはないからである。假りに消費財のその期の産出高以上の需要の超過部分が、専ら在庫高を減少せしめることによつて満されるとするならば、 $I' - (S-N) - \frac{E}{O} \cdot L$ は零となり、^(六) 價格水準Pが變化することはない。勿論、実際には企業者は利潤を最大ならしめようと努めるのであるから、Lだけが變化してPが不變なことは、通常はあり得ない。 Q_1 を最大ならしめるためには、 $(S-N) - \frac{E}{O} \cdot L$ を最小ならしめることを要するから、Pとの關係において消費支出を最大ならしめる點でLの大きさもまた同時に決定されるのであるが、その場合のPは、基本方程式における如くたゞ $I-I'$ のみによつて動かされるものとは、多少とも異らざるを得ないであらう。

第二基本方程式についても、Lなる要因を導入すれば、次のやうに修正される。

$$\pi = \frac{P(R+L) + P \cdot C}{O+L} = \frac{E - (S-N) + I}{O(O+L)} + \frac{I - (S-N)}{O+L}$$

$$= \frac{E}{O} + \frac{I - (S-N)}{O+L} - \frac{E \cdot L}{O(O+L)}$$

基本方程式がLにかかはりなく構成されたのは、ケインズがこの點を看過したからではなく、反對に流動資本の量に關する精密な考察の後に、端的に自己の見解を表現しようとしたためであつたとも解される。ケインズによれば、流動資本の量の變動は實際において一般に想像されるよりもはるかに少ない。若し價格の僅かな下落が流動資本への投資を誘ひ、それによつて餘分の財貨が市場から取り去られるならば、そこで再び投資と貯蓄との足並が揃ひ、均衡は速かに回復されるかも知れない。しかし産業は流動資本の過剰または不足に對して甚だしく鋭敏であるため、何れの場合にも價格には急激な變化を生じ、生産の變動を伴はしめ、流動資本の量を調整せずにはおかないから、その量の増減が均衡化の要因となることはない。流動資本の蓄積に對する障礙の主なものとしてケインズは、流動財を持越すためには多大の費用を要すること、またそれを投機的に保有せしめるためには豫想利潤率がかなり高くななくてはならぬこと、などを擧げてゐる。^(七)

従つて貯蓄が投資を超え、消費財の賣残りを生じたときに、實際の價格水準はケインズの基本方程式によつて定められるところの、賣残りを生じないやうに需給を一致せしめるはずの π では

なく、 $\frac{E}{O} + \frac{I-(S-N)}{O+L} + \frac{E \cdot L}{O(O+L)}$ によつて定められる π' であり、 π' の方が π よりも高いとしても、企業者がその期の終に損益決算をするに當つて、 L_2 の価値を評價するときに、それは甚だ低く見積られ、その一單位當りの評價額を π'' とすれば、結局 $\pi = \pi' + \pi''$ となるので、 Q の大きさに關する限り、 L なる要因を認めない方程式も、これを斟酌した方程式も、結果において異なることとなる。このやうに解釋するときは、 P にしても π にしても云はば損益決算の標準たるべき價格水準を現すものであつて、現實に變動する價格水準を示すものではなくるのであるが、しかしそれはむしろ當然のこととも見られる。利潤は在庫品に關する評價なしには確定され得ないのに、基本方程式は在庫品の増減を問題外において、しかも尙ほ利潤の大きさを測らうとするため、勢ひその目的に適合するやうな價格水準を想定せざるを得ないからである。これによつても基本方程式が、財貨の數量の側を考慮しないで、單に貨幣額にて現される表面の關係のみを取扱ふものであることがわかる。

(1) Treatise. Vol. 1. p. 128.

(二) 「保藏財貨の變化の可能性は、他の諸要因の變化しやすい性質に比べると、實際において少ないであらうが、その可能性を我々は暫く無視することにしよう。それは要するに、使用され得る産出物は滅失しやすいと假定すると同じこと

になる。この場合に消費の高は使用され得る産出物に精密に等し。」(Treatise. Vol. 1. p. 173.)

(三) 以下の修正された方程式では、消費財の産出高は、流動資本の正常的數量または増加量となる部分でも、すべて R の中に包含せしめ、 C 従つてまた I' からは除外されてゐる。

$$(四) \quad P \cdot R - (E - I) = I' - (E - P \cdot R) = I' - S$$

(五) ここでは前期の生産費が今期の生産費と同一であること、或は前期からの持越高について帳簿上そのやうに評價されてゐるものと假定してゐる。若しさうでなくて両者が相違し、前期の生産費は一箇當り a であり、それぞれの生産費にもとづいて利潤が定められるとすれば、次のやうになる。

$$Q_1 = P(R+L) - \left\{ (E-I) \left(1 - \frac{L_2}{R} \right) + a \cdot L_1 \right\} = P \cdot R + P \cdot L - \left\{ (E-I) - \frac{L_2}{R} (E-I) + a \cdot L_1 \right\} \\ = I' - (E - P \cdot R - P \cdot L) + \frac{L_2}{R} (E-I) - a \cdot L_1 = (I' - S) + \left\{ \frac{L_2}{R} (E-I) - a \cdot L_1 \right\}$$

この場合には修正された方程式の第二項と第三項とは、價格水準の變動を測るのみで、利潤の大きさを確定し得るものではない。

$$(六) \quad L = (E - S + N) + \frac{E - I'}{R} - R \cdot p \cdot a \cdot a \cdot a$$

$$\frac{E}{O} \cdot L = \frac{E}{O} \cdot \frac{R(E - S + N) - R(E - I')}{E - I'} = \frac{E}{O} \cdot \frac{R(I' - S + N)}{E - I'} = (I' - S + N) \cdot \frac{R}{O} \cdot \frac{E}{E - I'} = I' - (S - N)$$

(七) Treatise. Vol. 2. pp. 133-147.

四 貨幣經濟の理論への發展

我々はこれ以上、基本方程式の修正を試みる必要はない。更に修正を重ねて行つて、その結果を綜合すれば、それは一層精密化されるであらうけれども、それとともにその構成は複雑を極めることとなり、簡明な圖式において變化の過程を跡づけようとするか、る方程式の本來の目的に相反することになるであらう。その上、我々の關心は、基本方程式の修正それ自體ではなく、むしろ反對にそれがどのやうな修正を必要とするものであるか、それは何にもとづくか、にあつた。以上に見た資本償却の問題にしても、在庫量の變動の問題にしても、ケインズの視野が流通の面に局限されてゐたことを示すのであつて、さうである限り、いはゆる投資と貯蓄との乖離も多くを語り得るものではない。兩者の間の關係を以て、變化の主因たらしめるためには、何よりも先づ投資量と貯蓄量、生産量と消費量が、それぞれ如何なる要因によつて定められるかが、解明されなくてはならない。投資と貯蓄との相對的關係から結果するところの、單なる差額のみではなく、各々の絶對的大さが問はねばならない。兩者の間の乖離は、その乖離を惹起せしめた原因にまで遡つて究められるのでなければ、事後的事象として受けとるの外はないからである。投資と貯蓄とが歩調を合せ得ないのは、それらをそれぞれ確定するところの決意が、相異なる種類の動機によつて影響される、相異なる二組の人々によつてなされるからである、と云ふだけでは、單に兩者の乖離の可能性を説くにとどまり、どの程度の乖離が生ずるかについて、まだ少しも明かにされてはゐない。

基本方程式の第二項によつて測られるところの、生産物一箇當りについての利潤率のみが、企業者にとつて問題となるのは、生産物の數量を一定とした場合のことであつて、その數量の變化するときには、企業者の追求するのは、生産物一箇當りについての最大の利潤率ではなく、全體としての利潤の最大の高であり、投下された總資本に對する最大の利潤率である。一箇當りの利潤率が變化しないでも、販賣高が増加すれば、利潤總額は増大し、それが經濟活動を刺戟するに至ることは、云ふまでもない。その場合に變化の主因となるのは、投資と貯蓄との乖離ではなくて、兩者の各々の大きさの變化である。基本方程式における投資と貯蓄との均等、従つてまた價格水準の不變なことは、經濟活動の状態が變らないことを意味し得るものではない。新投資の増加に伴つて、一方では消費支出が、また他方では貯蓄が増加し、それにつれて消費財の生産も擴張

され、こゝでも消費と貯蓄が増大するにしても、その各々の割合が均衡的であるならば、基本方程式による價格水準は變化しないはずであるが、しかし經濟は變動する。反對に投資と貯蓄との乖離と、價格水準の變化との間の關係も、生産活動の状態如何によつて相違せねばならないのであつて、その間に常に一定の關係が豫想されるとすれば、それは生産活動の状態が變化しないことを前提とするのであつて、實際にケインズの所説の中には、その前提によるものと推測される箇所が少くない。例へば、前述の如く、消費財生産者が損失を蒙つたときにも、生産は依然として従來通り繼續される場合が主として問題とされ、生産の縮小される場合については論議されてゐない。しかしこのやうに生産活動の状態を不變とすることは、流通の世界を生産の世界から隔絶することに外ならないのであつて、それはフィッシュアの交換方程式における方法と少しも異なるところはない。その方法をとる限り、經濟の動きを現すものとしての價格水準の動きがとらへられないことは、我々がすでに論じつくしたところである。ケインズの基本方程式が、その所期の目的に到達することを得ないで終つたのは、これがためであつた。

かくして價格水準の理論は、生産水準の理論、從つてまた雇傭の理論の上にたてらるべきことを要請されるに至るのであつて、この要請を無視した價格水準の理論は、よしそれが如何に緻密

な分析によるものであつても、結局においてフィッシュアの數量説の延長に過ぎないであらう。ケインズの「貨幣論」の學說上の意義は、そのことを自らの失敗によつて立證した點にあると見られる。ところで、雇傭の理論、或は全體としての經濟諸量に関する理論を、その中に包含するところの貨幣の理論における全體的觀察方法は、従來の貨幣論から受けつがれたものであるが、しかしその對象は經濟の全野にまで擴張されなくてはならない。貨幣の理論が貨幣經濟の理論にまで發展せざるを得なかつたのは、かゝる事情によるものである。全體としての生産量にしても消費量にしても、或は全體としての投資量にしても貯蓄量にしても、それらの大きさを決定する要因とそれらの間の相互の關係は、經濟の體制によつて條件づけられるのであり、我々は貨幣經濟なる體制の下におけるその要因とその關係とを究明しようとするのであるから、貨幣經濟の理論はまた貨幣經濟の性格についての洞察を與へるものでなくてはならない。

このやうに貨幣の理論は今や大いなる展開期に入つた。これまで經濟理論の一分野に過ぎなかつたものが、貨幣經濟の性格を規定する基礎理論にまで擴充されようとしてゐる。貨幣の職能に關する形式論理的な穿鑿や、金融現象についての常識的觀察の域を超えて、貨幣の動態を理論的に把握しようとしたものが、その途を進めば進むほど問題の奥深さを感じないではゐられな

つたのは、實はこのやうな要請の存したがためであつた。經濟における貨幣の問題が、貨幣における經濟の性格と關聯してゐることは當然であるが、その當然なことがこれまで充分に意識されて、問題が取扱はれてゐたとは云へない。貨幣に關する狹隘な封鎖的・局部的理論は今や放棄されねばならない。

純粹な形態における貨幣經濟の體制、わけてもその尖端を行くところの證券資本主義體制が、すでに過去のものとして見送られようとしてゐるときに、貨幣經濟の性格が論議されるやうになつたことには、意義がある。新體制の理論は、その性格をつきつめずには、確固たる地盤の上に構成されることを得ないからである。新體制の要求する理論は、個々の對立した經濟ではなくて、國民全體の經濟をその對象とするものである。ところが、これまでの經濟學は個別的相對關係の分析に終始したのであつて、その主題は絶對的の大きさでもなければ、またその動きでもなかつた。だからそれらは、全體の量が問題となるときに、それを處理する上に完全に無能であることを表明せざるを得なかつた。最近、多くの均衡論者によつて、相對價格の理論が絶對價格の理論に、靜態均衡の理論が變動をふくむ均衡の理論に、書き改められようとしてゐるのは、この缺陷を補はんがためであるが、しかしその改造は貨幣經濟の理論なしに成就され得るものではない。これ

まで全體の體系から見て、つけたりとしての位置しか與へられなかつた貨幣論に、今やいたるところから手がさしのべられてゐる。

我々はしかし、貨幣經濟の性格に關する考察を全く缺くところの、貨幣的理論と稱せられるものの存することを、注意しておかねばならない。それらの理論は貨幣經濟を目して、實物經濟が貨幣の作用によつて攪亂される姿と解するのであるが、それは本來實物經濟が、貨幣經濟における變動を捨象した經濟の假稱であることを、忘却したものである。思想上基底となるのは常に貨幣經濟であつて、實物經濟ではあり得ない。貨幣の非中立性を強調する點で表面上、それらの理論が我々の貨幣經濟の理論と類似してゐるにせよ、その根本の觀念において兩者は決して相容れるものではない。

實物經濟を基底とする理論は、一般に數量説的として特徴づけることができる。それはあらゆる經濟の變動を、貨幣數量と關係づける理論だからである。例へば、投資と貯蓄との乖離は、それに相當する貨幣數量の増減を伴ふとし、或は利子率は貸付資本の需要數量と供給數量との關係によつて定まると論ずる。貨幣數量との關係が理論の表面では取扱はれてゐないときでも、その歸結するところは結局において數量説的の見解であることが、實際には決して尠くない。それらは

一方では、經濟の變動をすべて客體的機械的に觀察するところから生ずるものであり、他方では貨幣の作用を専ら量的變化に歸することの結果である。實物經濟を基底とし、かゝる立場からする經濟理論は、我々の周圍に充滿してゐたのであるが、それが後退を迫られるに至つた事情を、若干の學說を通じてその發展を追ひつつ究明することによつて、側面から貨幣經濟の理論を位置づけようとする試みこそ、この第一章の課題としたところであつた。

第二章 投資と貯蓄

第一節 ケインズの「一般的理論」

一 「一般的理論」の意義

價格水準の動態を對象としたケインズの「貨幣論」における、問題への新らしい接近の企圖が學界に多くの刺戟を與へたことは、何人も否み得ないところであり、これまでの貨幣論をその封鎖から解き新生面を切り拓かうとした努力は、高く評價されねばならないであらう。それにもかかはらず尙ほ、その理論にはフィッシュァの交換方程式をその典型とする、在來の方法から脱しきれない跡が残されてゐることは、我々が前章において見た通りである。ケインズ自らもそれを認めてゐるが、その語るところによれば、「貨幣論」を書き始めた頃、ケインズは尙ほ貨幣の影響を需要供給の一般的理論から、云はば分離せる別個のものとして取扱ふところの、傳統的な線に沿つて進んでゐた。ところがそれを書き終る頃には、貨幣の理論を全體としての産出高の理論た

らしめようとする方向へ向つたが、しかし尙ほ先入観に囚はれて、産出高の水準の變化の結果を十分に取扱ふことができなかった。かくして基本方程式は産出高を一定と假定した場合における瞬間的な畫とならざるを得なかつた。^(一)「貨幣論」は新しい展望をもつ勞作であるけれども、尙ほこの書を通じて經濟全體の組織における貨幣の位置が、我々に鮮かに印象づけられないのは、このやうな事情によるのであらう。

經濟における貨幣の演ずる役割を理解するためには、單に流通過程にのみ視野を局限することなく、更にそれを擴大して生産過程をもふくむ全體の構造を観察せねばならない。貨幣の流れを追ふのではなく、主體の行爲に焦點をおかねばならない。従つて「貨幣論」の中に點出されてゐる後者の立場を貫徹し、その意圖を達成するためには、「貨幣論」を超えて、一方では更に一層俯瞰的な、他方では更に一層主體的な理論の展開が要求される。ケインズが「貨幣論」公刊後六年を経て、「雇傭、利子及び貨幣の一般的理論」The general theory of employment, interest and money. Lond. 1936. を著すに至つたのは、その要求を満さうとするものに外ならない。この書は産出量と雇傭量の變化を決定する諸要因の分析であり、その過程において貨幣が如何に經濟組織に連結せるかを示さうとしたものである。

こゝにはゆる一般的理論に對して特殊的理論と考へられるのは古典學派のそれである。この古典學派の中には、リカードオ經濟學において最高頂に達したその理論の建設者たちばかりではなく、更にその理論の方向に沿つてこれを發展せしめた人々、例へばマーシャル、エッチウイス、ビグー、等もふくまれる。ケインズによれば、これらの古典的理論の要請は一つの特種な場合にのみ適用され得るのであつて、その意味に於てそれらは一般的理論ではなく、それらが假定する位置は可能なる均衡状態の極限の點に過ぎない。これに對してケインズが取扱はうとするのは、それらが包含されるところの一層一般的な場合についてである。^(二)この「一般的理論」と「貨幣論」との間には一見、直接關聯は存しないかのやうに思はれ、或は著者の學問的興味の轉換さへも想像されるかも知れない。殊に用語の意味が變更され、表面上前説との間に甚しい不一致を生じたことからして、その感が強められるかに見える。しかしそれにもかかはらず、注意深い讀者はこれが突如として起つた轉換ではなく、ケインズが辿り來つた思想の方向における前述の如き自然的發展であることを看取し、またケインズが「貨幣論」日本版への序の終に、「第三編及び第四編に示されてゐる私の見解の理論的基礎を擴張し修正する純理論的性質の小著を公にしたい」と語つた、その約束がこの書において實現されてゐることを確認するであらう。

これを投資と貯蓄の問題について見るならば、「一般的理論」ではその關係が一層全體的な考察によつて、内面的に解明されるに至つた。個人的貯蓄と社會における資本形成との間に存する齟齬と不同とについては、すでに「貨幣論」で詳細に論せられたのであるが、しかしここでは表面的な價格水準の變動が主たる研究の對象であり、またその觀點が必ずしも主體を中心とするものではなかつたので、社會における全體の貯蓄と投資とを決定する要因についての考察は甚だ不充分であつた。従つて、個人的貯蓄と投資との間に不均衡を認めない説に對する反駁としても、その批判は尙ほ部分的たるをまぬがれなかつた。殊に「貨幣論」において利子率の作用様式のみ説かれて、それが決定に關する理論が少くとも表面には現れてゐないことは、蔽ひ得ない弱點であつた。

また基本方程式は一面において貨幣政策の基準を示したものであり、そこで説かれてゐる意味における投資と貯蓄との均等は貨幣政策上の目標とされたのであるが、しかしその均等はたゞ一つの場合に限られるものではなく、産出量のあらゆる値について成立し得るところのものである。従つてこれを均等ならしめるいはゆる自然利率も独自の値をもつ利子率ではなく、雇傭のあらゆる水準についてそれぞれ異り得るところのものであらねばならない。換言すれば、總ての利子率

はそれに相應する雇傭の均衡水準を伴ふことによつて、その状態における自然利率たり得る。それゆゑ、投資と貯蓄との間の均等が保たれ、利子の水準が自然利率に相當するとしても、それは單に現状が維持されることを示すに過ぎない。その状態が最適のものであるかどうかは、たゞそれだけでは判断され得ない。その均等が、雇傭の如何なる水準における均等であるかを問ふことなしには、それを目標とすることの當否は決せられないわけである。^(三)かくて基本方程式は政策の基準を表すのにも、適當でないことが明かとなり、遂に撤回されることとなつた。

そこで我々は、ケインズにおける投資と貯蓄の理論の新らしい展開を問題としなくてはならないが、その前に先づ順序として、「一般的理論」全體の大略の構造をうかがふことにしよう。

(一) Keynes, General theory, pp. vi-vii. 鹽野谷九十九譯「雇傭・利子及び貨幣の一般理論」(昭和十六年刊)、一一一―一二頁。尙ほ、Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung, Festschrift für Arthur Spiethoff, 中のケインズの論文(S. 123-125)を参照。

(二) Keynes, General theory, p. 3. 邦譯、三一―四頁。

(三) Keynes, General theory, pp. 242-243. 邦譯、二九二―二九三頁。

二 有效需要の原理

企業者による雇傭量の大きさは、常に企業者の利潤が最大となる點において定められる。今、或る一定期間に企業者が消費者または他の企業者へ賣却する完成品の總額をAとするならば、Aは次の如き失費によつて得られるところのものである。即ちその一は、企業者が生産參與者に用役及び勞務に對する報酬として支拂ふ費用である。その額をFを以て表し、FをAの因子費用(一)と呼ぶことにする。その二は、Aの生産によつて資本設備に生ずる減價である。その期の終における企業者の資本設備の價值をGとし、その中には未完成品及び完成品の手持高も含まれるものとする。その期間中に企業者が他の企業者から購入した完成品の總額をA₁とすれば、G₁は前期から承けついで資本設備の價值の大きさと、當該期間における企業者自らの生産行爲によるその價值への附加と、Aの生産に伴ふその減價の程度に依存する。しかしその期間中企業者が生産のために資本設備を全然使用しないとしても、これを維持し改善するために相當の費用を投ずる方が、何等の費用もかけないでこれを放置するよりも、結局において一層利益である。企業者にとつて

最も有利な結果を生せしめるか、る費用をB'とし、B'を費すことによつて資本設備がその期の終に有すべき價值をG'とすれば、G₁ - B'は資本設備がAの生産に用ひられなかつたとして、前期から保存され得たであらうと考へられるその設備の最大の價值である。従つてAの生産のために減少した資本設備の價值は、(G₁ - B') - (G - A)によつて測られる。これをAの使用費用(三)と呼び、Uで表すこととする。FとUとの和はAの原價である。Aからその原價C₁を差引いたものが企業者の利潤即ちその所得である。

然るにFはこれを生産參與者の立場から見ればその所得に外ならないから、これと企業者の所得との和、即ちC₁ + Uは企業者によつて與へられる雇傭から結果するところの全所得である。この全所得はまたこれを企業者の立場から見れば、その雇傭からの収入である。技術、資源及び雇傭の單位當りの因子費用の一定の状態においては、雇傭の量は、個々の企業にあつてもまた全體としても、それに相應する產出量から企業者が受取るべく豫期するところの収入の高に依存する。企業者はその収入の中で因子費用を超ゆる部分、即ちその所得を最大ならしむべく豫期する水準において雇傭量を定めようと努めるからである。他方において、雇傭の一定量からの產出物の總供給價格とは、企業者をして丁度その量の雇傭をなさしめるに足るだけの収入の豫想額であ

る。
N人の雇傭からの産出物の總供給價格をZとするならば、ZとNとの間の關係は $N \parallel Z$ として示される。これを總供給函數と呼ぶことにする。また同様にN人の雇傭から企業者が受取るべく豫期するところの収入をDとするならば、DとNとの關係は $D \parallel N$ によつて表される。これを總需要函數と呼ぶことにする。

今、Nが一定の値の場合に、豫期される収入が總供給價格よりも大であるならば、即ちDがZよりも大であるならば、企業者は雇傭をN人より以上に増加すべく、また必要ならば因子費用を高めるべく動かされるであらう。かくてZがDに等しくなる點までNの値が増すこととなる。このやうに雇傭量は總需要函數と總供給函數との交叉點によつて與へられる。企業者の豫期する利潤はこの點において最大となるからである。總需要函數が總供給函數を交叉する點におけるDの値を有效需要と呼ぶことにする。

雇傭の一般的理論を展開するためには、この二つの函數が依存する諸々の要因を分析しなくてはならない。ところで、主として供給の物的状態に依存する總供給函數については、新らしく特別な考慮を拂ふべき點が尠いのであるが、總需要函數についてはさうでなく、それが如何なる役

割を演ずるかは從來殆んど看過されてきた。

總需要函數は雇傭の或る一定の水準と、その水準の雇傭による産出物がもたらすべく豫期される収入との間の關係を示すものであるが、その収入は二つの量の和より成る。一は雇傭が與へられた水準にあるとき、社會が消費に費すであらうと豫想される額であり、二は社會が投資に充當するであらうと豫想される額である。前者を D_1 とし、後者を D_2 とすれば、 D_1 と社會の所得との間の關係は、消費性向と呼ぶべきその社會の心理的特性に依存する。即ち一般に消費の増加は所得の増加に伴ふのであるが、しかしそれは所得が増加しただけ増加するものではない。然るに所得は雇傭量に依存する。従つて企業者が雇傭を増加する場合に、その全部を直接消費の増加する需要を充すために向けると假定するならば、企業者は必然的に損失を蒙らねばならない。上述の如き所得と消費との間の關係からして、雇傭の増加に伴ふ企業者の収入の増加は、この場合にその支出の増加よりも少いからである。それゆゑ、或る一定量の雇傭が正常な理由に基づくものと見られ得るためには、雇傭のその水準において社會が消費するであらう量を超える、全産出物の超過部分を吸収するに充分な投資の量が必要とされる。そのうへ尙ほ、雇傭量が大となればなるほど、それに相應する産出物の總供給價格Zと、企業者が消費者の支出より取戻すべく豫期し得

る額 D_1 との間の開きは「一層大となる。従つて消費性向に變化がないとすれば、雇傭が増加し得るがためには、 Z と D_1 との間の擴大してゆく開きを埋めるやうに、 D_2 が同時に増加してゆかねばならない^(五)。換言すれば雇傭の均衡水準、即ち全體としての企業者にとつて雇傭を擴大または縮小すべき如何なる誘因も存しない水準は、投資の量に依存する。かくて消費性向と新投資率とが與へられるならば、雇傭の均衡水準はたゞ一つ存するのみである。他の總ての水準は、全體としての産出物の總供給價格と、その總需價格との間に不均等を生せしめるからである。ところが實際において投資の量 D_2 は、資本の限界能率と利子率との間の關係によつて決定される。このやうに、 D_1 と D_2 を支配する要因はそれぞれ別個のものであり、兩者の間には何等の補整的關係も見出されない。従つて雇傭のその均衡水準が完全雇傭に等しいと想定すべき理由は存しないのである。

以上によつて明かなやうに、雇傭の一般的理論を基礎づけるために特に必要なのは、消費性向の究明と投資の誘因の分析である^(六)。

いはゆる古典的理論は、「供給はそれ自らの需要を造る」と云ふ命題の中に定言的に表現され得るのであつて、それは上述の二つの函數の間の關係について特殊な假定を伴ふものであらねばならない。蓋し「供給はそれ自らの需要を造る」と云ふことは、 N のあらゆる値について (Z) と

$(\theta(Z))$ とは相等しいこと、また N の増加に相應して Z ($\parallel \theta(Z)$) が増加するときは、 D ($\parallel (Z)$) は Z と同じ量だけ必然的に増加することを意味せねばならぬからである。換言すればその理論は、總需價格が常に總供給價格に適合し、従つて N の値がどれほどであらうとも、収入 D は N に相應する總供給價格 Z に等しき値をとることを假定してゐる。そこでは雇傭量は N の最大値以下の總ての値について均衡を示し、従つて企業者間の競争は N をその最大値まで、即ち全體としての産出物の供給が弾力的でなくなり、有效需要の値のより以上の増加は最早や産出物の如何なる増加をも伴はない點まで導くこととなる。それはとりもなほさず完全雇傭の状態に外ならない。かくて全體としての産出物の總需價格は、産出物の總ての量について、その總供給價格に等しいと云ふセイの法則は、完全雇傭に對して何等の障害も存しないと云ふ命題と同意義である。しかしそれは前述の通り、消費性向と投資の誘因とが特殊な關係にある一つの場合、即ち雇傭が増加するとき、 Z と D_1 との間の増大する開きを満すに充分なだけ、常に D_2 を増加せしめる何等かの力が作用する場合にのみ妥當するのであつて、それは偶然か然らざれば計畫的にのみ成就され得る事柄に過ぎない。従つて古典的理論は總需價格と總供給函數とに關する眞の法則をたてたものと見ることはできない^(七)。

個人の貯蓄は必然的に社會の資本を増加せしめると云ふ意味において、貯蓄と投資との間に平行關係を認める説も畢竟、總需要價格は常に總供給價格に適合すると説く古典的理論における「平行の公理」の一つの系に外ならない。それに従へば個人はその所得の中、貯蓄する部分によつて、消費する部分と全く同様に勞働及び財貨を購ふのである。たゞその個人が現在の享樂のために勞働及び財貨を購入するときに、彼は消費したと云はれ、またその個人が將來における享樂の手段を得んがために、彼の購へる勞働及び財貨を富の生産に充用せしめるときに、彼は貯蓄したと云はれるに過ぎない。個人が所得として得る貨幣は一の方法で費されねば、他の方法で費されることとなり、従つて需要を形成する上には消費も貯蓄も少しも異るところはない。即ちこの説は現在の消費を差控へる決意を、將來の消費の準備をする決意と結びつけるところの一つの連鎖が存するかやうに想定する。しかし、それは誤れる想定であつて、後者を決定する諸の動機は、前者を決定する諸の動機と、單純に連繫されてゐるのではない。

(一) 因子費用の中には賃銀、給料、利子、地代、等が含まれ、従つてそれは「貨幣論」に於けるEの中から企業者の正常の報酬を除いたものに相當するであらう。

(二) ハロッドの云ふ如く、ケインズのいはゆる使用費用は、限界収入によつて回収されねばならぬ限界費用の一部として、

企業者の短期の計算の中に加へられるものであり、その意味においてそれは prime であるが、しかしそれは生産參與者に對する如何なる同時的支出をも表すものではない。従つてその意味においてそれは prime ではない。(R. F. Harrod, *The trade cycle*. Oxf. 1936. p. 84n) 即ちこゝでは、「貨幣論」におけるやうに、社會の貨幣所得と生産費とを同じものとは見ないで、後者の中には前者に分解されない部分が含まれてゐることが、注意されてゐる。使用費用は、生産物の價值の中で、資本の價值の移轉した部分に相當するものであつて、賣上代金の中から回収されるその部分が、貨幣資本となることは、我々がすでに述べたところである。

(三) Keynes, *General theory*. pp. 23—25, 52—55, 89. 邦譯、二九—三二頁、六四—六七頁、一一〇頁。

(四) D_1 と D_2 の和はDである。Dは有效需要であり、 $A-U$ に等し。

(五) この點は「貨幣論」におけるIとSとの關係を思ひ合せることによつて、容易に理解されるであらう。Eが増加してもPRはそれに等しいだけは増加しないから、雇傭が増加すればするほど、 $E-PR$ は大となる。ところが、 $E=PR+S$ であり、また $n.O=PR+P.C$ であるから、 $S=P.C(=I)$ のときのみ $E=O$ となる。だから $E-PR$ が大となるにつれて、それだけIが増加するのだけならば、 $n.VI$ となり、企業者は損失を蒙らざるを得ない。

(六) Keynes, *General theory*. pp. 27—31, 89—90. 邦譯、三五—三八頁、一〇九—一一〇頁。

(七) Keynes, *General theory*. pp. 25—26, 29—30. 邦譯、三一—三三頁、三六—三八頁。ケインズの立場がいはゆる古典的理論のそれと異なるのは、以上によつて明かなやうに、後者に論理的缺陷があると云ふよりは、むしろ現實には満足されることのないその假定を容認し得ないからである。かゝる假定を以てしてはその理論が完成に向へば向ふほど、現實から遊離し、實際問題に直面してはいよいよその無能力を暴露するだけである。ケインズの非難はこの點を突いたものである。

(八) Keynes, *General theory*. pp. 18—21. 邦譯、二二—二七頁。

三 消費性向

「一般的理論」においてケインズは、貯蓄の問題をそれと反対の消費の側から論じてゐる。その説に従へば、社會が消費に費す額は、第一にその所得額に、第二に其他の客觀的諸要因に、また第三に主觀的諸要因に依存する。主觀的諸要因の中には人性の心理的特質、社會的慣習及び制度等が含まれるのであるが、それらは異常の状態における外、一般に短期間には著しい變化を生ずるものではない。従つてケインズはこれらを與へられたものとし、主として客觀的諸要因を問題とする。客觀的諸要因の中で、資本價值の意外の變化、利子率の著しい變動、政府の財政政策の急激な變化等は、消費の量に影響し得るのであるが、しかしケインズはこれらを第二次的のものとして消費性向なる概念の下に總括して取扱つてゐる。たゞ賃銀單位の變化だけは他の諸要因と特に區別されなくてはならない。消費は貨幣所得の函數たるよりは遙かに大なる程度において實質所得の函數である。技術及び趣味並に所得の分配を決定する社會的條件の一定の状態においては、人々の實質所得は勞働單位に對する彼の支配量と共に、即ち賃銀單位にて測られた彼の所得

量と共に増減する。^(三) 従つて雇傭量が不變であれば、賃銀單位が變化するときは、消費への支出も同じ割合にて變化する。この理由からしてケインズは、消費を所得に關係づける函數を考察するに當つて、消費も所得も常に賃銀單位との關係においてその大きさを定める。即ちケインズは消費性向なる概念を定義して、賃銀單位にて測られた所得の一定水準 Y_0 と、その所得水準からの賃銀單位を以て測られた消費への支出 C_0 との間の函數關係 X であるとする。だから、 $C_0 = X(Y_0)$ である。このやうにケインズは賃銀單位にて測られた總所得を以て、通常の場合、總需要函數の消費要素が依存する主要な變數であると見る。^(三)

前述の如く、消費性向それ自體における變化は第二次的意義をもつに過ぎないから、消費性向は可なり安定的な函數であると考へられる。それでは、この函數は正常の場合、如何なる形をとるであらうか。

ケインズによれば、人間の性質に關する我々の知識と種々の經驗上の事實からして、我々が信するに足ると思はれる基本的な心理的法則は、人々は通常また平均して、彼等の所得が増加するにつれてその消費を増加しようとする意向をもつのであるが、しかし所得の増加に等しい絶對額だけ消費を増加しようとするものではない、と云ふことである。即ち ΔC_0 は ΔY_0 と同じ符號をもつ

$$\frac{dC_w}{dI_w} = 1 - \frac{1}{k}$$

$$k dC_w = k dI_w - \frac{dI_w}{k}$$

$$\Delta Y_w =$$

れども、その量においては ΔY_w よりも小である。従つて $\frac{dC_w}{dI_w}$ は正数ではあるが、一よりも小である。蓋し人々の第一次的直接欲望の満足は、通常蓄財の動機よりも一層強いのであるが、しかし前者について或る程度の快適が得られた後は、後者が次第に勢力を得るに至るからである。従つて所得の絶対的水準が高まれば高まるほど、所得と消費との間の開きは擴大する傾向がある。換言すれば實質所得が増加すればするほど、所得の中の貯蓄される割合が大となる。このことは雇傭、従つてまた總所得が増加するときに、附加的雇傭の總てが附加的消費の欲求を充すために必要とされるのではないことを意味する。^(四) $\frac{dC_w}{dY_w}$ をケインズは限界消費性向と呼ぶ。それは即ち産出物の次の増加量が消費と投資との間に如何に分たれねばならぬかを語るものである。I_wを賃銀單位を以て測られた投資とすれば、 $\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w$ だからである。従つて限界消費性向が「一」に等しいとするならば、 $\Delta Y_w = I_w$ となる。これをケインズは投資乗數と呼ぶ。

この投資乗數は總投資が増加するとき、所得はその投資の増加量のk倍だけ増加すべきことを示すものである。^(五) 今、社會の消費心理を、その所得の増加量の例へば十分の九を消費するが如きものであると假定するならば、^(六) その場合には乗數を十となり、所得は投資の十倍だけ増加することとなり、また例へば、公共事業を擴張することから結果するところの全體の雇傭は、他の方

面における投資が減少しないとすれば、公共事業それ自體によつて供せられる第一次雇傭の十倍に達するであらう。たゞ社會が雇傭、従つてまた實質所得の増加するにもかかはらず、その消費を不變のものとして維持するならば、その場合には雇傭の増加は第一次雇傭に限られることとなる。これに反して、社會がその所得の増加の全部を消費しようとするならば、そこには如何なる安定點も存せず、諸價格は際限なく騰貴するであらう。しかし正常的な心理的假定の下においては、雇傭の増加はそれと同時に、例へば戦時における個人的消費制限の宣傳の結果として、消費性向の變化するやうなときに限つて、消費の減退を伴ふに過ぎない。従つて投資のための雇傭の増加が、消費財產業における雇傭に不利な反響をもたらすのは、たゞかゝる場合においてのみである。

ケインズは以上からして次の如く結論する。賃銀單位を以て測られた投資の増加は、公衆が賃銀單位を以て測られた彼等の貯蓄を増加しようとするのでなければ起り得ない。ところで通常公衆は、賃銀單位を以て測られた彼等の總所得が増加するのでなければ、貯蓄を増加しようとはしない。かくて彼等がその増加せる所得の一部を消費しようとするとき、それは産出高に刺戟を與へ、遂に所得の新らしい水準は増加せる投資に相當するだけの貯蓄の餘裕を供するに至る。乗

数は、彼等をしてこの必要な餘分の貯蓄をなさしめるに足るだけの實質所得の増加をもたらすためには、彼等の雇傭がどれだけ増加されねばならないか、また彼等の雇傭がどれだけ彼等の心理的性向の函數であるかを我々に語る。^(七)

前述の記號について、この投資と貯蓄との關係を見れば、かうである。一定期間における消費への支出は、その期間に企業者から消費者へ賣られた財貨の價格に外ならないから、その大きさは企業者の賣上總額から企業者間の取引額を差引いたもの、即ち $A_1 - A_2$ によつて測られる。貯蓄は所得 $\Delta - C$ の中からこの消費への支出を差引いた殘額であるから、従つてそれは $\Delta - C$ に等しい。他方、一定期間における投資とは、その期間の生産活動から結果した、資本設備の價值への（減損を差引いた後の）附加である。その量は $G - (G_1 - B_1)$ である。然るに A_1 からこれを差引いたもの、即ち $(G_1 - B_1) - (G_1 - A_1)$ は D である。従つて投資もまた $A_1 - D$ であらねばならぬ。かくして投資と貯蓄とは相等しいこととなる。^(八)

もとより實際においては、總投資の増加が消費財産業によつて充分に豫見されず、そのために資本財産業と歩調を合せて進み得ないことがある。従つて最初は消費財の產出高には如何なる増加も見られないかも知れない。その場合には資本財産業に新らしく雇傭されたものが、その増加

せる所得の一部を消費に支出するから、消費財の價格は騰貴する。かくて消費財の需要と供給との間には、高き價格によつて消費が延期されることにより、また價格騰貴による利潤増加の結果として貯蓄階級にとつて有利に所得の再分配が行はれることにより、更に價格騰貴のために手持品が減少することによつて、一時的均衡がもたらされる。その均衡が消費の延期によるものである限り、限界消費性向、従つてまた乗數は一時低減する。また手持品が減少する限り、總投資の増加は一時資本財産業における投資の増加にも達しない。しかし時日の経過と共に消費財産業は新らしい需要に適應するに至り、従つて繰り延べられた消費が享樂されるときには、限界消費性向は一時その正常的水準より以上に昇り、それによつて前にその水準以下に降つたのが補はれるのであるが、結局はその正常的水準に復歸する。また一方、手持高は以前の狀態に回復し、^(九)従つてそれは一時總投資の増加量を資本財産業における投資の増加量よりも一層大ならしめる。

このやうに豫見されない變化は相當の期間を経て初めて、雇傭に對してその充分なる影響を與へ得るのであるが、しかしそのことは乘數の理論の意義を失はしめるものではなく、また資本財産業における膨脹から豫期さるべき雇傭に對する全體の恩惠の指示者としてのその適用を不能ならしめるものでもない。更に消費財産業がすでに殆んどその全能力を働かし、従つて產出高

を増加せしめるためには單に現存設備の一層集約的な使用のみでは不充分であり、その擴張を要するが如き状態におけるの外、消費財産業における雇傭が資本財産業における雇傭と歩調を揃へて進むために長い期間を要すると考ふべき理由はない。従つて乗數はその正常値より甚しく乖離することはない。

この兩者の間に不均等の關係の存し得ることを主張するものは、多くはこれを銀行の行動に歸する。しかし銀行の存在はこれについて何等の變化も生ぜしめるものではない。貯蓄が預金として銀行の中にその姿を消すとき、それは投資とは無關係であり、従つて貯蓄は投資を伴はずに増加し得ると考へられるかも知れない。しかし何人も現金にせよ債權にせよ或は資本財にせよ、資産を獲得することなくして貯蓄することはできない。ところで或る人が新らしく資産を獲得するためには、等しき價値の資産が新らしく生産されるか、さうでなければ他の何人かが自らの所有せる資産を手放さねばならない。前の場合にはそれに相當する新らしい投資が行はれることを要し、また後の場合には他の何人かの側に負の貯蓄が起らねばならない。即ち前の場合には貯蓄は投資に等しく、後の場合には全體において貯蓄の増加を見ないことになる。

これとは反對に銀行による信用の造出は、純粹の貯蓄を伴はずに投資の行はれることを許容す

るものであるかの如く考へられるかも知れない。しかしそれによつて經常投資への附加が見られるならば、それは所得を必然的に増加せしめ、しかも通常所得の増加率は投資の増加率を超過する。且つ完全雇傭の状態におけるの外、貨幣所得と同様に實質所得もまた増加する。その増加せる所得を貯蓄と消費との間に如何に分つかは個人々の自由に任されるのであるが、しかし投資を増加するために銀行から借入をした企業者の意圖は、公衆が彼等の貯蓄を増加すべく決意するよりも速かには實現され得ない。貯蓄が増加せざる限り消費は増加し、前述の如く消費財の手持高が減ずるため、一方における投資の増加は他方において投資の減少を伴ふからである。かくして遂には結果するその貯蓄は、純粹の貯蓄なる點において、他の如何なる貯蓄とも異るところはない。従つてこの場合においても投資と貯蓄とは一致せざるを得ない。

ケインズが曾て投資と貯蓄の均等關係について認めた矛盾は、このやうにケインズ自ら一層綜合的な立場からこれを解決するに至つた。個人がその所得の幾何を消費し、また幾何を貯蓄するかは、その個人の意思によつて自由に決せられるのであるが、しかしそれはやがて他の個人の所得、従つてまた貯蓄に影響を及ぼすから、個人における貯蓄の増加は直接全體の貯蓄高を動かし得るものではない。従つて個人々人における貯蓄額の決定と、全體の貯蓄額が投資額に等しいこと

との間には何等の矛盾も存しない。投資と貯蓄とは相異なる意思の下における別箇の行爲であり、投資の誘因と消費性向との間には直接何等の関係も存しないのであるが、しかし投資の誘因によつて附加的投資量が與へられるならば、消費性向はその投資に等しき貯蓄が行はれるまで、所得を増加せしめる作用をなすものである。

- (一) 貨銀單位とは労働單位の貨幣貨銀である。ケインズは普通労働の一時間の雇傭を労働單位とし、これによつて雇傭の數量を測る。特殊労働についてはその一時間の雇傭をその報酬に比例して秤量し、かくてこれを普通労働に還元する。 w を附した符號は總てこの貨銀單位にて測られた數量を意味する。(p. 71, 邦譯, 五〇—五一頁。)
- (二) ケインズは資本設備を一定とし、それに充當さるべき雇傭量の増減による實質所得の變化をこゝで問題としてゐる。従つてこの場合、實質所得は雇傭される労働單位の數に伴つて増減する。しかしその數が増加するにつれて收穫遞減の作用を見るならば、實質所得は雇傭量の増加に比例しては増加せず、また雇傭量は貨銀單位を以て測られた所得の増加に比例しては増加しない。即ち一般に Y_0 は實質所得よりも一層大なる割合において増減する。しかし實質所得は數量的に精密な測定が不可能であり、また Y_0 と實質所得とは短期においてはその變動を共にするから、ケインズは Y_0 を以て實質所得を表すに足る指數と看做してゐる。(pp. 91—2, 114, 邦譯, 一一二頁、一三七頁。)
- (三) Keynes, General theory. pp. 90—96. 邦譯, 一一〇—一一七頁。
- (四) Keynes, General theory. pp. 96—97. 邦譯, 一一七—一一八頁。
- (五) Keynes, General theory. p. 115. 邦譯, 一三八頁。
- (六) 限界消費性向が雇傭の總ての水準について不變でないことは云ふまでもない。通常雇傭が増加するにつれてそれは減

退する傾向がある。従つてこの例において所得の増加量の十分の九を消費すると云ふは單なる假定に過ぎないのであつて、實際上所得の總ての増加についてかゝる單一の値が見られるのではない。

- (七) Keynes, General theory. pp. 115—117. 邦譯, 一三八—一四一頁。
- (八) Keynes, General theory. pp. 62—66. 邦譯, 七六—八〇頁。
- (九) 消費財に對する需要の増加に比例して手持品の高が以前より増加するならば、それだけ投資は更に増加することとなり、總所得はそれに相應して膨脹するに至る。
- (一〇) Keynes, General theory. pp. 122—125. 邦譯, 一四七—一四九頁。
- (一一) Keynes, General theory. pp. 81—83. 邦譯, 一〇一—一〇二頁。

四 投資の誘因

貯蓄の投資に對する關係は以上に見た如くであるが、然らば投資を決定する要因、即ち投資の誘因は何であるか。この問題はケインズの雇傭理論においてその中核を形づくるものである。これによつて、雇傭のあらゆる量について總需要價格を總供給價格に等しからしめるだけの投資が行はれない所以が明かにされ、完全雇傭に達する以前に雇傭の均衡水準が見出されねばならぬ理

由が示されるからである。

投資の対象となる資産の限界収益率は、その資産の附加的一單位が將來もたらすべき年々の収益と、その一單位を生産するに要する費用とによつて定められる。ケインズは後者をその資産の供給価格と呼び、かくの如くして定められる限界収益率をその種の**資本の限界能率**と呼ぶ。精確に云へば、投資物の供給価格とはその製造者をしてかゝる資産の附加的一單位を新らしく生産せしめるに足るだけの価格であり、それは時として置換費用と稱せられるところのものである。また**資本の限界能率**は、その資産の存続期間中それから期待される収益によつて與へられる連續年金の現價を、その供給価格にまさしからしめるべき割引率に相當するものである。^(二)ところで、或る一定期間に或る種の資本への投資が増加するならば、それにつれてその種の資本の限界能率は減ずる。その豫想収益はその種の資産の供給が増加するに伴つて低下するからであり、また通常その種の資本を生産することが容易でなくなるに従つてその供給価格は騰貴するからである。かくて各種の資本について、その限界能率が一定の値まで低下するためには、その期間にそれへの投資がどれだけ増加されねばならないかを示すところの一つの表がつくられる。總ての種類^(三)の資本についてのこれらの表を集め、總投資率とそれに相應する資本一般の限界能率との關係を現

すやうにした表を、ケインズは投資需要表または資本の限界能率表と呼ぶ。

現實における經常投資率は、如何なる種類の資産についても、その限界能率が最早やその時の利率を超えない點まで押し進められる。換言すれば投資率は、投資需要表における、資本一般の限界能率が市場利率に等しくなる點まで進められることとなる。

今、 Q_t を t 時における一資産からの豫想収益とし、 m を t 年後の一年の現行利率における現價とするならば、 MOA_t は投資の需要価格である。その資産への投資は、 MOA_t がその供給価格に等しくなるまで続けられる。これに反して MOA_t がその供給価格に達しないときは、その資産への投資が行はれることはない。^(三)このやうにして、利率は或る資産が新らしく生産される場合に、その資本の限界能率が達せねばならない標準を置くものとなり、その結果利率は投資の量に對して、従つてまた雇傭の水準に對して、一定の限界を定める上に、特別な役割を演ずるに至る。^(三)

投資の誘因は、以上の如く、資本の限界能率と利率との關係にあるから、従つて資本の限界能率が不變であるならば、投資は利率の低下によつてのみ増加し得ることになる。それでは、利率は如何なる要因によつて決定されるであらうか。

ケインズによれば、利子率は貯蓄または待忍それ自體に對する報酬ではあり得ない。そのことは、若し人がその貯蓄を現金にて保藏するならば、彼が以前と同じだけ貯蓄しても少しも利子を得ることはないと云ふ事實からしても明かである。さうではなくて、利子率は現金を保藏しないことに對する報酬である。即ちそれは現金を債權と引換へ、財貨に對する即時的流動的支配權を或る期間他人に引渡すことに對する報酬であらねばならない。換言すれば、利子率は貨幣を所有する人々がそれを手放すことについて抱く不本意の度を測るものである。かくの如く債權よりもむしろ現金を保藏しようとする意向をケインズは流動性の選好と云ふ。

所得の處分に關する段階は、分れて二つとなる。その一は消費性向に關するものであつて、これによつて消費と貯蓄との割合が決せられる。その二は流動性の選好の度合に關するものであつて、これによつて現金と債權との間の選擇が行はれる。ケインズの見るところによれば、利子率に關する通説の誤謬は、それらが前者から直ちに利子率を誘導しようとし、後者を等閑に附したことにある。利子率は投資資源に對する需要と現在の消費を差控へようとする意向とを均衡せしめるところの價格ではなく、それは富を現金の形態において保有しようとする欲求を、現金の使用され得る數量と均衡せしめるところの價格だからである。従つて貨幣の數量は流動性の選好と

（共に、一定の事情の下における現實の利子率を決定する要因である。）^(五)

然らば何故に流動性の選好と云ふが如きことが行はれ、消費に費されない貨幣が殆んど利子をもたらしさない形態において保藏されるのであらうか。この點に關してケインズは次のやうに説いてゐる。

貨幣の職能を取引の手段と富の貯藏の二つとする古くからの見解に従ふならば、取引の手段としては或る程度まで流動性の便宜のために利子を犠牲にすることが徒らでないことは明かである。従つて流動性を選好せしめる第一のものは取引上の動機である。取引上の動機は更に、所得の受取と支拂との間の期間を越すための所得上の動機と、財貨の購入及び諸費用の支拂と賣上代金の受領との間の期間に備へるための營業上の動機の二つに分たれる。しかし富を貯藏する手段として貨幣が選好されるためには更に必要な條件が存せねばならない。貨幣の保有は殆んど利子をもたらしさないのに、他の形態における富の保有は一層多くの利子をもたらしからである。

その必要な要件とは利子率の將來について、即ち將來行はるべき期限を異にする種々の利子率について不確實性の存すること、これである。將來の何時の時點における利子率も確實に豫見され得るとするならば、種々の期限の債權についての現在の利子率は、將來のそれらの利子率に關

する知識に適合してゐるに相違ない。例へば、 d_t を r 年後の1磅の今年即ち「1」年における価値とし、また d_r が n 年における、それより r 年後の1磅の価値であることが知られてゐるとするならば、

$$d_t = \frac{d_{t+r}}{1+r}$$

となる。これからして、如何なる債権についても、今から n 年後に現金に換へられ得るその利子率は、種々の現行利子率の中の二つによつて與へられることとなる。従つて現在の利子率があらゆる期限の債権について正數を表すならば、富の貯藏として現金を保有するよりは、債権を購入する方が常に一層有利であらねばならない。

これに反して將來の利子率が不確かであるならば、 d_r が $\frac{d_{r+t}}{1+r}$ に等しいであらうと推定されることはできない。従つて n 年が満了しない中に現金の必要が起り得ると考へられる場合には、長期債権を買つて後になつてこれを現金に換へることは、最初から現金を保有することに比して、損失を蒙る危険がある。されば不意の支出を要する偶發事項に備へるため、また豫想されない有利な買入の機會を逸しないため、更に後日貨幣的債務に應ずる上にその價值が貨幣との關係に於

て固定的な資産を保有することの必要のために、流動性の選好が行はれることがある。即ち第二は豫備の動機に基くところのものである。

利子率の將來に關する不確實性から結果する流動性の選好の理由は、債権取引のための組織的市場の存する限り、單にこれに止まらない。將來の見込について各人のもつ見解はそれぞれに相違し、従つて市場の相場附の中に表現される支配的意見と異なる考へを抱くものは、その相場附が追つて然るべきときに諸、の相互の關係が誤つてゐたことを示すであらうと確信し、それによつて利得せんがために當分の間流動的資源を保持しようとするからである。換言すれば、將來の利子率が市場の豫想より上にあるべきことを信ずるものは現金を手放すことなく、また反對に市場の豫想より下にあるべきことを信ずるものは、長期の債権を買ふために一時現金を借入れる。かくて市場の價格は弱氣の賣と強氣の買とが平均される點において決定されることとなる。流動性の選好される理由の第三は、これらの投機的動機によるものである。

ケインズにおける以上三つの動機(七)の中で、第一と第二は略、同じ範疇に屬するものと見られ得るのであるが、第三はこれらと全く異なる性格をもつてゐる。従つて利子率に對するそれらの關係も一樣ではあり得ない。先づ取引上の動機及び豫備の動機からして保有される貨幣について云

へば、かゝる意味における流動性の選好が、劍橋學派でこれまで通常所得との關係において取扱はれてきたことは、我々が第一章第二節で述べたところである。

ケインズもまたこれら二つの動機による貨幣需要量は、一般的經濟活動の状態と所得の水準によつて定められるとする^(八)。もとよりそれはマーシャルの云ふやうに、現金を保有することの便宜^(九)と、これを投資することによつて得らるべき利益との比較考量によつて或る程度まで伸縮することとはある。しかしそこには一定の限度があつて、その量は正常の場合、大體において一般的經濟活動の状態を反映せねばならない。従つてかゝる貨幣の需要は、所得水準の現實の變化以外の影響に對しては比較的感受性が少い。勿論利率の變化が所得の水準に影響を與へるならば、これらの動機に基く流動性の選好によつて保有さるべき貨幣量にも變化を生ずるであらうが、しかしその反應は直接的ではなく、また鋭敏でもない^(一〇)。これらの貨幣は本來交換手段としての職能を盡すべきものであるから、劍橋方程式の指示する如く、その量は財貨の價格水準と密接な關係をもつであらう^(一一)。しかしその量とケインズのいはゆる債權(例へば貸付證券)の價格水準との間にはかゝる直接的關係は存しない。この場合における貨幣は債權の購入に向けられるものではないからである。たゞ全貨幣數量が與へられたとき、この目的のための貨幣數量の増減は、ケインズに

よれば、價值の貯藏として用ひられる貨幣の數量を變化せしめることによつて、間接的に利率に作用するに過ぎない。

取引上の動機と豫備の動機を満すために、保有される貨幣量を M_1 とし、投機的動機を満すために保有される貨幣量を M_2 とし、全貨幣量を M とするならば、 M_2 が零のとき、即ち $M = M_1$ の場合には、 M_1 の變化は利率變動の原因ではなくして、むしろ反對にその結果である。 M_1 は所得の水準が高められることなくしては増加せず、所得の水準は雇傭、従つてまた投資の増加なくしては高められず、投資は資本の限界能率表を一定とすれば、利率の低下なくしては増加しないからである。ケインズはこの關係を次の如く云ふ、投機的動機からの現金に對する需要が無視され得るほどであるならば、貨幣數量の増加は、その附加的現金を取引上の動機と豫備の動機によつて吸収せしめるに充分なだけ雇傭を増し賃銀單位を高めるのに必要な程度まで、それがどれほどであらうとも、利率を引下げねばならない。

そこで、全貨幣數量の中から取引上の動機と豫備の動機によつて吸収される貨幣數量を差引いただけが、投機的動機による流動性の選好を満すために利用され得るとするならば、利率と債券の價格とは、現金を保有しようとする弱氣筋の欲求と、投機的動機のために利用され得る現

金の量とを、まさに均等せしめる水準において定められることになる。^(二二)ケインズにおけるかゝる見解は、利子率を純粹に貨幣的現象と解し、實物經濟における動きとは殆んど何等の直接的關係も持たないと考へるものであるが、その意味をさぐることは、我々が後章の課題として残さなくてはならないであらう。

ケインズ自らの語るところによれば、投機的動機に基く流動性の選好は、「貨幣論」において弱氣の状態と呼ばれたものに相當する。^(二三)もとより兩者は全く同一ではなく、その間には以下に見る如き相違が存するのであるが、しかしこのことはケインズの利子論を理解する上に一つの有力な手がかりを供する。その利子論は畢竟、「貨幣論」における所説の不統一と混雜とを整理し秩序づけた結果として表面に現れ出たものであり、従つてその過程を跡づけることはケインズの眞意を把へる最も正確な方法であると考へられるからである。

「貨幣論」では投資財、投資物件、または有價證券なる名稱の下に、貸付資本或はそれを表す證券も、實物資本或はそれを表す證券も區別なく包括されてゐたのであるが、こゝではそれらが別個に取扱はれるやうになつたことを、我々は先づ注意しなくてはならないであらう。即ち投資なる言葉は専ら實物資本に關して用ひられることとなり、その價格はその資本の限界能率と利子

率とに依存するものとし、また貸付資本については債權または債券なる言葉によつてこれを表示し、その價格を以て利子率が測られることとなつた。^(二四)従つて「貨幣論」における投資物件、有價證券等の言葉を貸付證券を意味するものと解するならば、その價格水準論は直ちに利子論となり得べきものであり、實際において「一般的理論」の中の利子論はこのやうにして成立したものに外ならない。ケインズは貸付資本に對する需要供給の關係によつてではなく、貸付證券の價格水準の變動を通じて利子率決定の要因を把へようとしたのである。

M_2 を保有せしめる流動性の選好の行はれる所以は、利子率の將來の推移について不確かさの存するためである。従つて一定の M_2 は一定の利子率と確定的數量關係をもつものではない。その場合に問題となるのは、利子率の絶對的水準ではなくして、確からしさの信頼すべき計算に基く利子率の略、安全な水準と考へられるものからのその乖離の度合である。それにもかゝらず、或る一定の豫想の状態において、利子率の下落は M_2 の増加を伴ふと考へらるべき二つの理由がある。第一に、利子率の安全な水準であると考へられるものについての一般の見解が變らないとすれば、利子率のあらゆる低下は「安全」利率に比して市場利率を引下げることとなり、従つて非流動性の危険を増加せしめるから、流動性の選好を強める結果となる。また第二に利子率のあらゆる低

下は、資本勘定における損失の危険を相殺すべき、一種の保険料たるの意味をもつ非流動性からの經常収入を、舊利子率の平方と新利子率の平方の差に等しい額だけ減少せしめる。例へば長期債権の利子率が四パーセントであるとするとすれば、それが今後年に四パーセントの四パーセント即ち〇・一六パーセントよりも速かには上昇しないと豫想され得る限り、現金よりも債権の方が選ばれるべきである。しかし利子率がすでに二パーセントまで下つてゐる場合には、流動性を犠牲にすることによつて得らるべき収入が相殺し得る利子率の豫想上昇率は僅かに年〇・〇四パーセントに過ぎない。即ち前の場合に比べて保證され得る利子率變動の範圍は〇・一二パーセントだけ狭くなる。従つて過去の経験によつて將來を律することが全然不當であると考へられる充分な理由の存せざる限り、かゝる利子率の將來については何人も危懼の念を抱かざるを得ないこととなり、流動性の選好は強められ、 M_2 は増加せねばならないであらう。かくて利子率が或る一定の水準まで低下した後は、流動性の選好は事實上絶対的のものとなり、貨幣數量の如何なる増加をも利子率に影響せしめることなくして吸収することがある。

(一) ケインズ 資本の限界能率が、單にその現在の収益ではなく、將來の収益に依存することを重視してゐる。一資産の存続期間中の連続的収益 Q_1, Q_2, \dots, Q_n について總ての Q が相等しいと見られるのはたゞ靜態においてのみであり、實際には

現在の収益は限界能率と直接何等の關係もない。將來その投資物の生産費が貨銀單位の變化、または新らしい技術、發明、等によつて變化し、或は貨幣の價値に變動が生ずると豫想されるならば、それは必然的に資本の限界能率に影響を及ぼさねばならない。經濟上將來が現在に連結されるのは持續的な資本設備が存するに因るのであり、従つて資本の限界能率を現在の収益によつて測ることは、今日と明日との間の理論上の連鎖を絶つ結果を生ずることとなる。(pp. 138—9, 141—142, 145—146. 邦譯、一六四—一六五頁、一六九—一七〇頁、一七三—一七五頁。)

(二) Keynes, General theory. pp. 135—137. 邦譯、一六一—一六三頁。

(三) Keynes, General theory. p. 222. 邦譯、二六七頁。

(四) ケインズは、貨幣または現金と債権との間は、個々の問題を取扱ふ上の便宜によつて境界づけられるとする。こゝでは大體、貨幣は銀行預金と同延のものと解さるべきである。(p. 167. 邦譯、一九九—二〇〇頁、註。)

(五) Keynes, General theory. pp. 166—168. 邦譯、一九八—二〇一頁。

(六) Keynes, General theory. pp. 168—170, 195—196. 邦譯、二〇一—二〇四頁、二三六—二三八頁。

(七) ケインズ自らの云ふところによれば、取引上の動機によつて保有される貨幣は大體「貨幣論」における餘業預金と所得預金に相當し、また豫備の動機と投機的動機によつて保有される貨幣は貯蓄預金に相當するものである。(p. 195. 邦譯、二三六頁。)

(八) Keynes, General theory. p. 196. 邦譯、二三八頁。第一と第二の動機による貨幣保有量を M_1 とし、所得を Y とすればケインズは $M_1 = L_1(Y)$ であるとす。 L_1 は Y に相應する流動性函數である。また M_1 の流通速度を V とすれば、 $L_1(Y) = \frac{Y}{V} = M_1$ となる。(pp. 199—201. 邦譯、二四一—二四三頁。)

(九) 現金を保有することに便宜が伴ふのは、必要のときに一時的借入、例へば當座借越等によつて現金を獲得することが