管理通貨の基準

小泉明

第一章　序　說
一、金本位制度と一般的價値體系の均衡
二、管理通貨制度と國民經濟の發展的均衡
第二章　發展的均衡の諸問題
一、ハイエク生産構成の圖式の貯蓄・投資の均等
二、ケインズ基本方程式の貯蓄・投資の均等
三、ケインズの雇傭水準の理論
第三章　戰爭經濟における課題

第一章　序　說

一、金本位制度と一般的價値體系の均衡

一　個別價格の變動

流通經濟の機構を前提とする限り諸財貨の個別價格は市場におけるそれぞれの需要量及び供給量の均衡する點において決定しかつ變動する。そして市場の需要供給の力が互に均衡するには時を與へねばならない。マーシャル

「經濟學原理」の敍述に從へば若しこの期間が短かければ供給は偶〻そこに在り合せる現在高に限られてしまふ。若しその期間が少しく長くなればその供給は問題の貨物の生產費に――多少とも――影響される。若しその期間が非常に長ければこの生產費は今度はその貨物の生產に要する勞働と有形物とを生產する費用に――多少とも――影響される。これら三種の道程は見分け難い程度の差で互に連續して判然區別し得ない。(1)

その第一はマーシャルが需要供給の一時的均衡と名づけるものであり、この場合供給は事實上販賣の時に現にその市場に在り合せる現在高のみを指すことになり、從つてこの供給は生產費の直接影響をうけ得ないのである。

その第二及び第三は彼が正常需要供給の均衡と名づけるもので、短期のそれと長期のそれとに分けられる。

その前に先づ需要價格についてのべるならば、ある人の一物保有量が多ければ多い程、他の事情等しい限り（卽ち貨幣の購買力及び彼の支配の下にある貨幣額の等しい限り）彼がその小增加量の對價として支拂はんと欲する價格は愈〻低くなる。或は言ひ換へれば之に對する彼の限界需要價格は遞減する。したがつて一の普遍的需要法則として、賣らるべき量が大なれば大なる程この量の買手を求めるために附ける價格は愈〻低落せねばならぬ。或は言ひかへれば需要量は價格の低落に伴つて增加し、價格の騰貴に伴つて減少する。(2)

他方一貨物の一定量を生產するに必要な操作を招致するに要する價格は之をその量の供給價格と言ふことが出來る。勿論一定の時間單位について言ふ。卽ちその製作に直接間接に含まれてゐる一切種類の勞働の操作、その製作に用ふる資本を貯蓄するに要する制慾（或は待望）、これら一切の努力犧牲を總括して之をその貨物の實質生產費といひ、これら努力犧牲のために拂ふ貨幣高を或は貨幣生產費或は生產失費といふ。これがこの貨物を製するに

要する十分な努力と待望の供給を招致するために支拂はねばならぬ價格である。卽ちその供給價格である。

如何ほどの期間を研究するかによつてこの正常供給の諸條件は同一でない。しかし一應「代表的營業」のある量の正常生産失費（總經營收入をふくむ）をこの量の正常供給價格と假定する。卽ち生産者はこの價格を期待することによつて丁度現在の總體生産量を維持するに足る程度に生産するものと假定する。

この供給價格の計算項目に入るものは（一）消盡せられる原料及び助成財の價格、（二）建物機械其の他の固定資本の消耗と減價、（三）總ての資本の利子と危險料、（四）工場内で働く者の賃銀、（五）危險を冒す者及び作業を規劃し監督する者の總經營收入（損害保險料を含む）等である。

ついで供給價格の表卽ち供給表を假定するならば（一年間――この時の單位は如何樣にとつてもいゝ――の該貨物のそれぞれの高の供給價格をこの高と並記する）、この貨物の出貨量卽ち（一年の）高が增加するに從つてその供給價格は或は高まることもあり或は低くなることもあり、時には交互に高低することさへもあらう。(3)

正常供給價格といふ言葉の大體の意味は短期について言ふ場合も長期について言ふ場合も常に同一である。總體生産の一定率について言ふこと、卽ち一日又は一年の總體生産量について言ふことは何れの場合も同じである。何れの場合に於ても價格と稱するのは、生産者が之によつてこの總體生産量を生産すれば收支償ふに足る――而して辛うじて償ふに過ぎぬ――と期待する價格である。何れの場合に於ても生産費は限界生産費である。卽ち全然生産されなくなる限界にある財、從つて期待價格が更に安くなれば生産されなくなる財の生産費である。併しこの限界を決する原因は所論の期間の長短によつて同じくない。

短期については人は生産要具量を實際上確定不變のものと見る。この要具を如何程まで活潑に運轉すべきかを考量するに當つては、人は需要の期待によつて支配される。長期については人は該要具の生産する財に對する需要の期待に應じて該要具量を調節しようと努める。

短期については專門的熟練・能力、適切な機械その他の物的資本、適切な產業組織等の供給は需要に適應するだけの時間がない。併し生産者は既に利用してゐる生産要具を用ひて能ふ限りよくその供給を需要に適應せしめねばならぬ。

他方長期にあつては物的營業施設を備へ企業の組織を立て營業知識・專門能力を得る等總て資本と努力との投下は之によつて得んことを期する所得に適應するだけの時間をもつてゐる。

以上が短期供給價格と長期供給價格との相違であり、後者については收獲遞減法則のみならず遞增及び不變の法則がはたらき得るのである。(4)

從つて（或る時間單位內に）或る量が生産される場合需要價格が供給價格よりも大なるときは、賣手はこの量の財を市場に供給するに收支償ふ以上の利を得る。卽ち賣出し量を增加しようとする力が盛んに働く。之に反して或る量が生産される場合需要價格が供給價格よりも小なるとき、賣手はその量の財を市場に供給するに收支償ふ以下の損をする。卽ち賣出し量を減じようとする力が盛んに働く。需要價格が供給價格に等しい場合には生産量は增さうとも減じようともしない。卽ち均衡狀態にある。需要と供給とが均衡狀態にある場合には、或る時間單位內に生産される貨物量は之を均衡量と、その賣買價格は之を均衡價格といつてよからう。

かかる均衡は安定である。卽ち個々の財貨について需要と供給とが安定均衡狀態にある場合に、若し何かの出來事のために生產規模が均衡點を離れることがあれば、生產規模をこの均衡點に引き戻さうとする力が卽座に發生するであらう。しかし需要表・供給表は長い時間に亙つて同じ形を保つてゐず絕えず變化する。これらの表が少しでも變化すれば均衡量と均衡價格とは變つて來る。從つて量と價格との振動の中心は新しい點に移るのである。(5)

かくして市場における諸個別價格の變動を、均衡價格から一時的に乖離する變動と、均衡價格それ自體の變動とに分つて、前者を流通關係的變化、後者を生產關係的變化と名づけても敢へて不可はないであらう。

そして諸財貨の價格體系の變動は競爭と補完、結合需要と合成需要、結合供給と合成供給との關聯をとほして一般的な相互依存の關係にある。從つて、諸個別價格の正常需要供給の部分的な價値體系の均衡の背後に、それを包攝する一般的な價値體系の均衡を想定することが可能であらう。吾々がマーシャルの論述を出發點として來て、ここに一般的價値體系の均衡を想定することにはなほ多くの難問をのこすものであらう。しかし吾々はこの一般的價値體系の均衡を、國民經濟の發展過程において、從つて不完全雇傭の水準における不安定的な一般的な均衡の體系として想定したい。この問題は後にケインズによる利子論の修訂を中心にとりあげるところであるが、諸經濟主體の行爲が不確實な短期及び長期の豫想によつて導かれ、かつ不完全競爭の要素、獨占の發展等によつて完全なる自由競爭が制限せられてゐることを考へるならば、かかる一般的價値體系の均衡が實現することはあり得ないであらう。しかし理論的要請としては現實の國民經濟の發展過程の歸趨する傾向として、又その規準としてかかる一般的價値體系の均衡を想定することは充分なる意義をもつものであり、且つその必然性をもつものであると考へる。

かかる意味においては部分的均衡論といはれるマーシャルの體系もその背後には發展過程における一般的均衡の體系を豫想するものであると言ふことが出來るのではなからうか。

かくの如く現實の個別價格の體系は一般的價値體系の均衡に或は接近し、或は乖離しつつ不斷の變動過程にあるのであるが、その個別價格の變動の綜合乃至平均として一般物價水準の變動が考へられる。しかして一般物價水準がその獨自の意義をもつのは、貨幣價値の表現としてなのである。(6)

(1) A. Marshall: Principles of Economics, 8 th. ed. 1920. BK. V. Ch. I. 6. p. 330. 大塚金之助譯、經濟學原理、第三分册、二三—二四。

(2) A. Marshall: ibid. BK. III. Ch. III. pp. 92-101. 邦譯第一分册、一八四—二〇〇頁。

(3) A. Marshall: ibid. BK. V. Ch. III. § 2-5. pp. 338-345. 邦譯第三分册、三六—四五。

(4) A. Marshall: ibid. BK. V. Ch. V. pp. 363-380. 邦譯第三分册、七三—九八。

(5) A. Marshall: ibid. BK. V. Ch. III. § 6. pp. 345-348. 邦譯第三分册、四六—五〇。

(6) 吾々は價値尺度としての貨幣を流通經濟機構の成立を可能ならしめる根本的前提として考へる。これなくして交換價値の體系の統一的な展開は不可能である。而して古典學派は均衡價格乃至實質生產費の本質を勞働價値に求め、かかる意味の勞働價値をもつて諸財貨の交換價値の眞實の價値尺度と考へ、貨幣をその表現たる名目的な價値尺度と考へたのである。そしてケインズがその「雇傭利子及び貨幣の一般理論」(J. M. Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936. p. 41. 邦譯五〇頁)。において、二つの基本的な單位として貨幣價値量と雇傭量を用ふべきことを提議し、雇傭量測定の基準となる單位を勞働單位とよび勞働單位の貨幣賃銀を賃銀單位とよぶとき、ここに古典派的構想特に支配勞働價値說が近代理論的に再現せられてゐるのを見る。しかしまたケインズが等級または種類を異にする勞働並に俸給者の助

力が多かれ少かれ確定的なそれに相應した報酬を享受する限り、通常勞働の一時間の雇傭を我々の單位として取り、特殊勞働の一時間の雇傭をその報酬に應じて評量することによつて、卽ち通常率の二倍の報酬をうける特殊勞働の一時間は二單位として數へることによつて雇傭量測定の目的を達し得るといふとき、古典學派におけるごとき時處を超越する不變なる價値尺度としての勞働價値の意味は失はれて、一定の生産方法におけるといふ相對的限定をうけてゐることに注目しなければならない。

二　貨幣價値乃至一般物價水準の變動

貨幣の價値卽貨幣の購買力は、貨幣と財貨との交換比率卽ち貨幣一單位の購買し得る財貨の量によつて表示せられる。したがつて諸財貨の個別價格は貨幣的現象として見れば個別的貨幣價値の表現であり、一般物價水準は一般的貨幣價値の表現であると見ることが出來る。ここにおいても吾々は時の要素を重要視しなければならない。卽ちある一時點における貨幣價値と時間の經過をふくむ變動過程における貨幣價値とに分つて考へなければならない。前者を靜的貨幣價値、後者を動的貨幣價値と名づけるならば、靜的貨幣價値はある一時點における諸個別價格及び物價水準によつて表現せられるものであるが、この場合は一般物價水準も個別價格に還元し得る性質のものであり、それは個別價格的卽個別貨幣價値的性格をもつものである。したがつてその靜的貨幣價値は具體的であり、かつ一定の大さ、高さをもつものであるが、その高さの決定の要因として需要側たる貨幣的要因と供給側たる財貨的要因とを區別し得ないものである。

しかるに動的貨幣價値はある時間をふくむ變動過程における貨幣價値の變化を表現するものであり、諸個別價格

のそれぞれの變化及び一般物價水準の變化に表示せられるのであるが、この場合は一般物價水準の變化は個別價格の變化に還元し得ぬ獨自の意義をもち、それは一般物價的卽一般貨幣價値的性格をもつものである。したがつて動的貨幣價値は抽象的であり、具體的には諸個別價格の變動の綜合乃至平均として物價指數を以て表示するより他はなく、大さ、高さの變化乃至差異が捉へ得るのみである。そして貨幣數量對財貨數量一般の關係の變化は、貨幣數量の相對的變化として捉へられる。換言すれば諸個別價格の變動の要因の中、財貨的要因による相對的變動は相殺せられて、一般物價水準の變動の要因としては貨幣的要因卽ち貨幣價値自體の變動のみがとりあげ得ることになる。

而して問題はこの動的貨幣價値、卽ち國民經濟の發展過程における貨幣價値の變動の把握にある。この貨幣購買力の變動においても吾々は先にのべた、流通關係的變化と生產關係的變化とを區別することが出來るであらう。前者はその時々の流通市場における貨幣に對する需要量と供給量との變化から惹起される均衡點からの乖離であり、後者は貨幣素材それ自體の均衡價格の變化による均衡點の變化であるといふことが出來よう。前者の關係をとらへんとして來たものが貨幣數量說の諸類型の發展のあとであり、後者の關係を捉へんとするのが金屬貨幣學說の意味であり、そしてこの均衡點を想定し得るのは實體貨幣制度乃至金本位制度においてのみであり、管理通貨制度においてはその均衡の基準點が缺如してゐるといふところに、新たなる基準を求めるべき吾々の課題が存在するのである。まづ吾々の論述の出發點としてフィッシャー貨幣數量說における交換方程式をとりあげよう。ここでマーシャル・ピグーの殘高方程式をとりあげないのは部分的均衡の背後に一般的均衡の體系を豫想するのと同一の志向に基くものである。この場合、貨幣に對する需要量は流通手段としての需要として把握せられ（價値保藏の手段として

の機能が捨象せられてゐるところに問題が潜むのであるが)、したがつて流通において必要とせられる貨幣量は財貨取引數量によつて與へられる。この財貨取引數量と貨幣流通數量との相對的關係の變動によつて一般物價水準の變動が說明せられる。卽ちそれは左邊に貨幣流通量を右邊に財貨取引數量を置くものであり $MV + M'V' = \sum PQ$ を以て表はされる。M は社會に流通せる貨幣の平均額であり、特定の一年間において毎週又は毎日の如く相等しい短時日間繼續して流通せる貨幣數量の單式算術平均である。V は貨幣の流通速度であり一年間の支拂高 E を貨幣の平均流通高 M を以て除すれば財貨の交換に對する貨幣の平均回轉率が得られる。從つて左邊の MV は支拂はれた貨幣といふ意味における貨幣の流通總額を表はす(また M' は預金通貨の總額を、V' はその流通速度を表はすものであり、したがつて $M'V'$ は預金通貨の流通總額を示す)而して P は特定社會において一年間に購買せられた何等か特定の財貨の平均價格であり、Q はその賣買の總數量である、したがつて PQ は取引せられたその財貨の總價額である。P' は他の財貨の平均價格であり、Q' はその財貨の賣買の總數量である。從つて $P'Q'$ は取引せられたその財貨の總價額である。以下同樣にして $PQ+P'Q'+P''Q''+\cdots\cdots=\sum PQ$ とすれば、右邊は特定社會において一定期間に取引せられた財貨の總價額を示し、社會を構成してゐる各個人が一年中個々の取引において購買した財貨及びこれに對して支拂つた貨幣は相等しいのであるから、これを基礎として計算した一社會における一年間の個々別々の取引を表示する方程式の合計は左右兩邊が相等しい。かくて事後的な意味においてフィッシャーの交換方程式が成立する。交換方程式の右邊は更に省略して $\sum PQ$ は PT となすことが出來る。この場合 P はすべての P の加重算術平均であり一般物價水準を示し、T は Q の總和であつて商品の取引高を示す。

斯る事後的結果を示す方程式から出發して、フィッシャーは事前的豫想の問題として、物價水準の變動は貨幣的要因によるといふ一方的な因果關係を主張する。卽ち銀行預金額はM'流通貨幣の數量Mに對して一定の標準比率を保持する傾向を有つとして、その前提の上で流通貨幣の數量Mの增減は當座預金額M'をも同比例で增減せしめ、そして流通速度V及びV'、並に商品取引高Qが、同時に附隨的に變動して貨幣及び預金數量增減の影響を阻害せぬ限り、物價水準Pは貨幣數量の增減と同一の比例を以て變化をするであらうと結論する。またM(M')及びQに變化がなくともV(V')がある度合の增減を示せばPは同一の正比例を以て變化するであらう。またM(M')並にV(V')に何等の變化がなくともQがある一定の度合を以て變動するならばPはその反比例に變動するであらうとする。

しかしながら此の一般物價水準の變動は諸個別價格の同一方向かつ同一比率の均等的な變動を惹起するものであると主張するのでは決してない。唯、この交換方程式の意味するところはもし一部の個別價格が貨幣數量の變動と同比例に變動しない場合には、他の個別價格はそれを相殺するごとき方向と比例關係において變動しなければならないといふのである。各財貨の個別價格はそれぞれの財貨に對する特殊の需要供給の影響を蒙るものである。ある一部の個別價格は一般物價水準の騰落に對して直ちに調和し得ない。また他の一部の價格たとへば豫約價格、法律上の規定による價格、默約或は習慣上の惰性による價格、は絶對的に調和し得ない。そして又金屬本位制度をとる場合にはある種の價格は貨幣用金屬と密接な關係を有してゐて、その價格は固定的である。したがつて他の容易に變動し得る價格たとへば株券の價格のごときがそれだけ補整的な變動をなしてゐなければならないといふのである。このことは、フィッシャー貨幣數量說の主張するごとき一方的因果關係は、一般的價値體系の變動の相互依存

關係の一環として双方的因果關係の中に包攝せられねばならないことを示すものと考へられる。

卽ち個別價格の變動を決定するところの貨幣的要因は事前的に作用する。それが生産關係的變化による場合にも流通關係的變化による場合にも、有效的貨幣需要としてはたらくべき貨幣量は國民の貨幣所得を中心とはするが、それのみならず國家的及び私的信用の造出或は資產の流動化によるものをその源泉とする。また事前的豫想の問題としては保藏性向の變化をも考慮せねばならぬ。ここに M と M' の比率の變化・V 及び V の變化が吟味されねばならない。而して斯の如くにして財貨の個別價格が決定せられるとその價格によつて取引せられる財貨の總價額が確定的な流通貨幣の必要量となつて、事後的な結果として現實の流通貨幣數量と財貨取引數量一般との對比關係を成立せしめ、こゝに交換方程式において見られるごとき關係が成立する。この場合、貨幣の流通必要量に應じて貨幣を供給し得る彈力性の如何は、その貨幣制度が拘束本位制度によるか自由本位制度によるかによつて著しく相違するところであり、ここに金本位制度と管理通貨制度との差異が存在する。嚴格なる古典的金本位制度においては貨幣供給の彈力性は小であり、しかるに信用貨幣發行制度の發達につれて漸次、少くとも短期的には制約を緩和することが可能となり、その發達の他の極限として管理通貨制度を考へることが出來るであらう。

次にこの貨幣數量說は平面的な流通關係的變化をその把握の對象とするものであるが生産關係的變化を併せて考へ得るのは、先にのべたごとく金本位制度の如き實體貨幣制度の場合のみであり、その場合にはまづ第一に本位貨たる貨幣素材の純分量の變化があり、それには磨滅、削取、改鑄、平價切下等が考へられる。第二は貨幣素材それ自體の價値變動であり、金に對する貨幣用及び非貨幣用の需要表の變化、その生産費の變化を內容とする供給表の

變化によるものと考へられる。かくして金本位制度の下においては、一般的價値體系の均衡の一環として貨幣の均衡價値が想定し得るものであり、換言すれば個別價格的均衡と相並んで物價水準的均衡が想定し得るものであり、その上でこの兩者を包攝する一般的な價値體系の均衡が想定し得るのである。かかる一般的價値體系の均衡はもとより理念的なものであるが、不均衡の連續たる現實の國民經濟の發展過程の歸趨すべき傾向とかつその規範とを與へるものと考へられる。したがつて吾々はふりかへつて景氣變動の過程をこの一般的價値體系の均衡を基準としてそれよりの乖離と復元の過程として見ることが出來、また長期的發展の過程をこの一般的均衡の水準線の上昇運動として見ることが出來るであらう。

そしてこのことは、私有財産制度と社會的分業を基礎とする國民經濟の流通機構において、不確實なる長期及び短期の豫想によつて動かされる個々獨立の無數の企業者乃至生産者と同じく無數の消費者との供給量と需要量、生産量と消費量とが一般的價値體係の變動を媒介として適合し、以てそれぞれの個別經濟主體の經濟的合理主義にもとづく自由なる經濟行爲によつて、（即ち各企業者の資本投下において利潤極大をめざして資本の限界效率と利子率との一致生産諸要素の結合における限界生産力均等の法則の實現、各消費者の所得の處分において一定の消費性向の下に於ての限界效用均等の法則の實現）國民經濟の總生産力の調和的な發展即ち擴張再生産の均衡的な進行がその不斷の不均衡にもかかはらず、その基底において維持せられてゐることを示すものである。而してこの流通經濟の機構の基軸たるものが金本位制度なのであり、また金本位制度の自律的調節作用なるものはこの流通經濟の機構を前提とするものなのである。

(1) I. Fisher: The Purchasing Power of Money. 2nd. ed. 1926. Chap. II-III. pp. 8-54. (高城仙次郎・金原賢之助譯一〇―七一頁)。

(2) I. Fisher: ibid. Chap. IX. pp. 184-197. (邦譯、一三七―一五四頁)。

三　金本位制度の自律的調節作用

ここにおいて吾々は金本位制度について吟味を加へねばならない。まづ金本位制度の本質は、それが本位貨として採用する貨幣價値の單位が金の一定量の價値と等價關係をもつて聯繫せられてをり、これを基準として安定してゐることである。したがつてそのために第一に金地金の自由鑄造及び金貨の自由鑄潰、第二に紙幣乃至銀行券の金との自由兌換、第三に金貨及び金地金の自由輸入と自由輸出、この三つの條件が保たれてゐなければならない。此等の條件がそなはることによつてはじめて貨幣價値の單位と金の一定量の價値との等價關係が維持せられるのである。まづ一國の貨幣制度がその統一性を保つかぎり、流通貨幣の總體を構成する本位貨幣・補助貨幣・政府紙幣・銀行券・預金通貨等は相互に完全な代替性をもつのであるが、銀行券の金乃至金貨兌換の保證をとほしていづれの種類の貨幣も同一單位の金貨の價値と等價を保つのである。

そして金貨の鑄造及び鑄潰の自由によつて、金貨と金地金の相互の轉換が保證せられてゐる限り金貨の價値と地金の價値は均等化し、相ともに變動する。もしも金貨の價値が地金の價値よりも大ならば金貨の鑄造がさかんとなり、逆の場合には金貨の鎔解がさかんとなるであらう。(この場合鑄造手數料が賦課せられるならばそれだけの差のあることは當然である。)

そして金貨及び地金に對する需要表は貨幣用及び非貨幣用需要の合成として規定せられ、その供給表は地金の限界生産費を内容として規定せられる。そこから金についての均衡價格を想定することが出來る。そして流通貨幣數量と財貨の取引數量との相對的關係の變化から貨幣の購買力が變化し、この金の均衡價格から一時的に乖離しても、再びこの均衡價格にむかふ傾向のあることが考へられる。たとへば流通貨幣數量の取引財貨數量に對する相對的膨脹によつて、一般物價水準が騰貴し貨幣價値が低下するならば、一方では非貨幣的需要の增加と他方では金退藏の增加、金生産費の騰貴による金生産の減退によつて、流通貨幣數量は收縮し貨幣價値は回復する傾向をもつであらう。逆の場合も亦同樣である。しかしながら、かかる金の生産の增減にまで至る自律的調節の作用は長期的なる變動の結果としてのみ考へるものであつて、より短期的には國際間の金の流出入による自律的調節の作用が重視せられねばならない。

卽ち金貨或は金地金の自由な輸出入が許されてゐるかぎり世界貨幣としての金は國際間を自由に移動し、合理的に配分が調節せられ、その結果各國の貨幣價値乃至物價水準を平準化せしめる作用をもつ。國際金本位制度の連環の中における一國において貨幣流通數量が財貨取引數量に對して相對的に膨脹し、物價水準が騰貴するならば、輸出は減退し輸入は增加する傾向をもち、貿易差額は支拂超過となるであらう。したがつて爲替相場は低下の傾向をもつのであるが、金本位制度の維持せられる限りそれは金の現送點を限界として、それ以下には低落せず、その點に至れば金が流出し、國内の貨幣流通量は收縮し、一般物價水準は國際的平準にまで低下するであらう。逆の場合も亦同樣である。かくの如く國際金本位制度に於いては對外貨幣價値の表示たる爲替相場はそれぞれの法定平價

を中心にして甚だしく變動することなく、それは上下の金現送點の限界内にかぎられてゐたのであり、各國の國内物價が國際物價の平準化作用のために變動してゐたのである。

もとより右は極めて基本的な關係を示したものにすぎず、金の國際的移動を誘發する國際支拂差額は貿易收支の支拂差額のみならず短期及び長期の資本移動をふくむ貿易外收支の支拂差額によつても生ずるものであり、（この前者は保藏性向の變化と密接な關聯があり）原料生産國と完成品生産國、輸出國と輸入國との支拂差額は資本の輸出國と輸入國との支拂差額に補整せられてはじめて均衡が保たれてゐたのである。

そして金本位制度の自律的調節作用といへども各國中央銀行の割引利率政策或は公開市場政策等の操作によつて補完せられてはじめてその運行を保ち得たのであるが、なほそのメカニズムとして右のごとき基本的な關係の存在を見ることが出來るのである。

而して右の單純化せられた基本的な關係から結論されることは、金本位制度の自律的調節作用によつて貨幣價値の安定が保證せられ、これによつて流通經濟機構による諸國民經濟の總生産力の調和的發展が可能とせられるためには、第一には金生産部門における生産力の發展の速度が財貨一般の生産部門における生産力の發展の速度と相照應しなければならないのであり、（この金供給の彈力性の小なることによる制限を緩和するために、信用貨幣制度の發達が見られたのではあるが、なほ基本的にはかく言ひ得るであらう。）第二には、國際的な貿易の自由と海外投資の自由とを相互に許容する世界的な自由主義の經濟機構が存在しなければならないのである。かかる前提の上にのみ、はじめて金本位制度の自律的調節作用が可能であつたのである。

四　金本位制度より管理通貨制度への移行

したがつてこの二つの基礎條件が阻害せられるならば、金本位制度の自律的調節作用はもはや充分に作用し得ない。そしてこの條件の存否は歴史的事實の問題となる。まづ第一の金生産の不足についてたとへばカッセルの說くところを覗へば、一九二〇年國際聯盟の依囑により執筆した意見書に彼は次のごとくのべてゐる。「もし金の貨幣用需要が一定してゐるとすれば、謂ふまでもなく、世界の經濟進歩の一般的速度に相當し、その上、毎年の金の減失高を償ふに足るだけの毎年の產金高がなければならない。この金の毎年の普通需要額は一八五〇年から一九一〇年までの期間は、當時の世界の金の總集積高のほゞ三パーセントであつた。この額の中の〇・二パーセントが金の減失高を補充し二・八パーセントが世界の現在高に追加せられたのである。かくて、金現在高從つてまたその毎年追加額は平均毎年二・八パーセントの割合で增加し、その結果、金の價値は、右の期間の最初と最終とに於て同一であつた。將來に於ても、進歩速度が同一であるとすれば現在約一億ポンドの金生產額を必要とし、今後引續き年二・八パーセントの割合で增加せしめられねばならない。……かういふ譯で生產額は現在では、世界の金現在高の普通增加額に不足してゐる。上に假定したやうな進歩速度の下に於ては、金の必要年生產額は一億三千二百萬ポンドであつて、二十年後に於ては、一億七千四百萬ポンドとなるからして、金供給高の大缺乏の危險は一般に認められてゐるよりも、甚だしく切迫してゐるのである。……この結果は、新金鑛が發見せられ、金の普通供給額に必要な割合で發展せしめられれば、これを避けることも出來よう。しかし、かかる可能性を考慮外に置き、金の生產額はほゞ一定するものと假定すれば、吾々は金の增大する缺乏と、物價の繼續的下落とに直面せねばならない。」

とのべる。(1)

金生産の不足による貨幣供給數量の減少は必ずしも信用貨幣の造出によつて補はれぬものではない。典型的な金本位制度たるイギリスの一八四四年のピール條例は兌換銀行券發行制度として全額金準備を理想として嚴格な一部準備制度をとつたが、それによつて市中商業銀行における預金通貨の制度を發達せしめた。また獨・佛・米その他おくれて金本位制度を採用せる諸國の兌換銀行券發行制度は屈伸制限制度、最高額制限制度、比例準備制度等、彈力性のある銀行券造出制度であつた。殊に第一次大戰以後は金不足に直面して金節約の方策として金貨流通の廢止、金準備への中央銀行への集中によつて金塊本位制度、金爲替本位制度等がとられるに至つたのである。したがつて長期的には世界の金の生産量の變動に應じて貨幣の供給量は變動し、その一般物價水準は長期的波狀運動を示してゐるが、短期的には信用貨幣造出制度の發達によつて國內貨幣供給における金の制約は著しく間接化せられてゐたのである。しかしかりに諸國が均等なる比率をもつて信用貨幣の造出を行ひ得るものならば國際物價水準は均等的に騰貴し國際支拂差額に變動を來すことなく、したがつて國際間における金の移動をも惹き起さないであらう。しかしながら諸國民經濟の生產力の不均等なる發展はかかる條件の實現を許さない。したがつて信用貨幣制度の發展にもかかはらず依然として國際支拂差額決濟のための金準備維持の要求が存在する。かくして國際金本位制度の破綻の原因は金生產部門と財貨一般の生產部門の發展の不均等の表現たる金の不足と同時に、諸國民生產力の發展の不均等による金の偏在に求めねばならない。

典型的な金本位制度と世界的な流通經濟機構においても、もとより國民的生產力の發展の相對的に大なる諸國は

財貨の流通量が比較的に大であるところから世界の金が集中し偏在するであらう。しかしながらそれはその移動を妨げるものではない。相對的關係が反對に變化すれば偏在した金は再び自動的に流出し得るメカニズムをもつものである。しかるにその偏在を偏在のまゝに金の自由なる移動を阻止する事情が起るならば、國際金本位制度の自律的調節作用は崩壞せざるを得ない。十九世紀の世界的な流通經濟機構は Pax Britania の安定的秩序の上にたつものであつた。そしてその上に國際金本位制度がのつてゐたのである。先進國として「世界の工場」たる英國を中心とし、原料品生產國と完成品生產國、輸出國と輸入國、國際貸付資本市場における債權國と債務國といふ國際的分業の安定的な構造が形成され、その上に財貨と資本の自由な國際的流通によつて世界的な流通經濟機構が成立し、金の自由な國際間の移動が行はれて、ここにはじめて國際金本位制度がその自律的調節作用を十分に發揮することが出來たのである。しかるに一八七〇年代以後、獨逸・米國・日本等の後進國の躍進は漸次英國の獨占的地位をゆるがすに至り、第一次世界大戰の勃發によつて、經濟的後進國就中、中立諸國の國民的生產力は飛躍的に增大し、ヨーロッパ諸國が平時經濟に復員した時にはかつての國際的分業の安定的構造は破壞されてゐたのである。そして戰後における世界經濟の指導的地位は英國より米國に移つたのであるが、一つには國際情勢の變化は米國をして國際主義的な協調的な政策をとることを不可能ならしめ、二つにはまたかつての英國のごとき卓越せる指導的地位を保ち得ずしてその結果は各國とも國民自主的政策をとらざるを得ぬこととなつたのである。その結果自由貿易と自由な海外投資は減退し財貨と資本の自由な移動は阻害されるに至つた。したがつて國際金本位制度もその自律的な調節作用を制限せられざるを得ない。かくして一方では米國のごとく國際收入が受取超過であり過剩なる金の流入を

見ながらも、國內物價水準の騰貴を回避するために金を不胎化し金の數量の增減と流通貨幣の數量の增減との關聯をたつに至る。他方では獨逸・日本の如く國際支拂差額が惡化し巨額の金の流出により金準備率が低下し國內物價水準の過度の低下が國民的生產力の發展を抑制するに至るならばまた國際金本位制度から離脫せざるを得なくなる。

かくして十九世紀におけるほゞ安定的な世界經濟の秩序においては國際物價水準の安定換言すれば爲替相場の安定が國內物價水準の安定に對してより優位の目標であつたが、今や第一次大戰以後の世界經濟の動搖期において各國とも國際物價水準に對する安定よりもそれ自らの國內物價水準の安定が第一義的な目標となる。卽ち世界的な流通經濟機構と國際金本位制度との自律的調節作用にゆだね得ずして各國ともに夫々の國民經濟の統制と國民自主的な管理通貨制度へと移らざるを得なくなつたのである。

(1) G. Cassel: The World's monetary problems. London. 1921. pp. 82-84. (田村敏雄、毛里英於兎譯、「世界の貨幣問題」一〇二—一〇五頁。

二　管理通貨制度と國民經濟の發展的均衡

一　財貨の流通と貨幣の流通の平行關係

かくして國際的な金本位制度より離脫し管理通貨制度へ移行すると、その國の貨幣價値は現在の物價水準が過去の金本位制度期における物價水準より乖離する度合、或は金本位制度をなほ維持する外國との間の爲替相場が過去の法定比價より乖離せる度合によつて、金本位制度の規準との關係を間接的に認め得るのみでそれ自身直接的な規

準をもち得ない。卽ち貨幣價値體系の均衡の基準たるべき地金の價値乃至その均衡價格を喪失するのである。しかもそれが單なる不換紙幣制度へ轉化し惡性インフレーシ　ンの如き事態を招來せぬためには、そこに一つの基準が想定せられねばならない。而して管理通貨制度による貨幣の供給が國民經濟の總生産力の調和的發展を可能ならしめるためには、既にのべたごとき個別價格的均衡と物價水準的均衡とを保持することが目標とせられねばならないのである。そしてかかる目標は金本位制度におけるそれのごとく自律的調節作用にゆだね得ずして、中央通貨當局の一定の規範にしたがつた通貨供給によつてのみ實現し得るところである。

そしてこの貨幣造出の基準として考へられるものは、まづかの典型的造出論といはれるところの、商品手形の割引による通貨供給である。この商品手形の割引とは、貨幣の供給を財貨の流通と照應せしめんとする方法に他ならない。卽ち財貨が生産せられ流通市場に供給せられると商人が生産者に對し商品手形を振出してその財貨を購入する。生産者はそれを商業銀行において割引き或は更にそれが中央銀行において再割引せられて、或は銀行券或は預金通貨等の貨幣が供給せられる。而してかくして供給せられた貨幣は商品手形の割引によるものである以上、その財貨が商人の手から最終需要者の手に販賣せられそれに相應する販賣價格が得られるならば手形滿期の到來とともに銀行に回收せられる。かくて財貨が流通市場を去ると他方では貨幣も流通市場から去ることが保證せられるといふのである。この場合財貨の流通が順當に進行し、滿期において割引商品手形の回收が圓滑に行はれることが前提とせられてゐるのであるが、そのための條件はいかなるものであらうか。またこの規範を定式化したスミスにおいても、トゥークにおいても、ベンディクセンに於いても金本位制度を前提としてその基礎の上での銀行券の保證準

備發行乃至はその意義を擴張して信用貨幣の造出についての規範として考へてゐるのである。したがつて、吾々が管理通貨の基準を考へるためには、貨幣の流通が平行關係を保つべきところの財貨の流通の面に更に立入つて考察しなければならない。かくして國民經濟の總再生產過程における財貨の流通と貨幣の流通とを分析しなければならなくなるのである。卽ち一般的價値體系の變動は貨幣の流通と財貨の流通との交涉によつて成立するのに對して、吾々は價値的關係のみならず、物的形態としての量的關係をも把握し得るものとして貨幣の流通と財貨の流通とを分析しなければならなくなるのである。そしてこの視角の想源はフランソワ・ケネーの經濟表、アダム・スミスの資本蓄積論に求められるべきものである。吾々の以下の敍述はこの古典的構想の展開に他ならない。一般的價値體系の均衡の問題が國富論第一卷の自然價格の問題に照應するとするならば、以下の問題は第二卷資本蓄積論の問題に照應するものであるといふことが出來よう。

二　財貨の流通と再生產の均衡

國民經濟の年々の生產物の總體としての流通したがつてその再生產を考察するためには、吾々は價値的關係からのみでなく、物的形態からも問題をとらへることが必要となつて來る。

卽ち物的形態から國民經濟の總生產物したがつてその總生產を、生產手段生產部門と消費資料の生產部門との二大部門に總括することが必要である。前者には生產的消費に歸すべき物的形態をもつた財貨の生產を後者には國民の個人的消費に歸すべき物的形態をもつた財貨の生產をふくましめる。

第二に價値的關係から各部門の年々の總生產物の價値構成を見なければならない。それは個々の生產物の價値構

成の總計として考へられる。そこで再びマーシャル供給價格の計算項目に入るものとしてあげてゐるところを引用するならば、(一)消盡せられたる原料及び助成財の價格、(二)建物機械その他の固定資本の消耗と減價、(三)總ての資本の利子と危險料、(四)工場内で働くものの賃銀、(五)危險を冒す者及び作業を規劃し監督する者の總經營收入等である。而してこの第一と第二の項目は過去の生産物たる生産手段の價値が生産行程において新たなる生産物の價値構成の中に移轉せられたものであり、第三、第四、第五の項目は生産行程における勞働と資本との操作によつて新たなる價値が形成せられ生産物の價値構成部分として現はれるものである。しかし前者については、等しく舊生産物の價値の移轉であるが第一の流動資本財と第二の固定資本財とについてその態様を異にする。即ち原料助成財等の流動資本財は一回の生産行程において獨立の物的形態を失ひ新生産物の中に合體せられ、その價値の全額を同時に新生産物の價値の上に移轉する。しかるに機械、建物その他の固定資本財は物的形態としてはその耐久期間中、數生産行程に亙つて全體として存續しその機能をつづける。にもかかはらず價値的關係からは年々の磨滅消耗によつてその價値を減じ、それに相當する價値が部分的に新生産物の價値構成の中に移轉せられると考へられる。

次に新たに形成せられる價値部分については勞賃・利子・總經營收入があげられてゐるが、その總體が純生産物部分の價値であり、同時に國民所得の純計であり、一定の消費性向によつて消費支出にまた一定の利子率と資本の限界効率とによつて新投資に即ち資本蓄積に處分し得る部分である。そして吾々が畫かうとする國民經濟の發展的均衡の圖式においては、諸企業者の次の如き行動を典型的なものとして假定する。この場合、代表的營業の概念を用ひてもいいであらう。即ち生産行程の開始にあたつて一定の貨幣資本の價値額を物的形態をとつた生産資本に轉

化し固定資本財及び流動資本、即ちその第一は原料、助成財、第二は勞働力を購入し、これを結合して生産行程において機能せしめる。而して生産行程が終了し新生産物が生産せられ、流通市場において販賣せられて一定の貨幣價値額が實現せられると、企業者は固定資本財の價値及び流動資本財の價値の移轉部分、と勞賃の前拂部分とを回收し、併せて資本の利子と總經營收入即利潤とを實現するものと考へる。そして、企業者即ち産業資本家及び商業資本家と投資者即ち貸付資本家が分離してゐる狀態では、企業者は投資者に利子を支拂はねばならない。（利子及び利潤についても前拂部分を考へ得るにもかかはらず、かくするのは、地代を捨象することとともにただ單純化のために他ならず、基本的關係を明確ならしむるためである。）

かくして國民經濟の年々の生産物の物的形態と價値的關係との構成は次のやうな表式に表はされる。

$$\begin{cases} \text{I.} & \text{固定資本財價値移轉部分} f + \text{流動資本財價値移轉部分} m + \text{勞賃} w + \text{利子及び利潤} p = \text{生産手段總價値} P \\ \text{II.} & \text{固定資本財價値移轉部分} f + \text{流動資本財價値移轉部分} m + \text{勞賃} w + \text{利子及び利潤} p = \text{消費資料總價値} C \end{cases}$$

かりに數字を置くならば(1)

$$\begin{cases} \text{I.} & 1000f + 3000m + 1000w + 1000p = 6000P \\ \text{II.} & 375f + 1125m + 750w + 750p = 3000C \end{cases}$$

而してこの總生産物の流通と再生産とが均衡的に進行するためには、換言すれば流通市場において個別價格的均

衡と物價水準的均衡とを實現し一般的な價値體系の均衡を保ち得るためには、先づ財貨の面において、この生産物の生産量と消費量、供給量と需要量とが均衡價格において適合しなければならない。そしてかかる場合においてはじめて均衡價格は一方において價値的關係の表現であると同時に、物的形態の量的關係の表示ともなり得るのである。而して吾々は國民經濟の總生産物の一部が消耗せる固定資本財及び流動資本財の價値的及び物的補塡にむけられるのみならず、純生産物からの國民所得が物的にも價値的にもその全額が消費的支出にあてられることなく、一部は新たなる資本の蓄積にむけられるところの國民經濟の擴張再生産を對象とする。したがつて、單純再生産のごとく生産手段の生産量は兩部門において消耗せる生産手段の補塡のための需要量に均衡し、消費資料の生産量は兩部門における生産諸要素の所得の總計たる國民所得の消費的支出による需要量に均衡するのみでは不充分である。生産手段の生産量は、資本の蓄積再生産規模の擴張によつて必要となる新たなる生産手段の需要量にも對應しなければならず、消費資料の生産量は新たなる勞働者の雇傭によつて必要とせられる新たなる需要量にも對應しなければならない。かりに生産手段生産部門において一定の資本蓄積によつて生産規模が擴張せられるならば、新たなる生産手段の需要が生ずると同時に新たなる勞働者の雇傭によつて新たなる消費資料の需要が生じ、それに對應して消費資料の生産部門において資本の蓄積と生産擴張が行はれるならば、一方ではそのための新たなる生産手段の需要を生じ、他方では新たなる勞働者の雇傭によつて新たなる消費資料の需要が生ずる。したがつて國民經濟の擴張再生産の過程が均衡的に進行するためには、資本の蓄積と生産規模の擴張が、物的にも價値的にも均衡的な比例關係をもつて行はれなくてはならない。卽ち年々の總生産物の物的及價値的構成は次のごとくならなければならない。

I　固定資本財價値移轉部分 f+流動資本財價値移轉部分 m+勞賃 w+利子及び利潤 p= I(固定資本財消耗補塡 f+流動資本財消耗補塡 m+新固定資本財 F'+新流動資本財 m')+II(固定資本財消耗補塡 f+流動資本塡財消耗補塡 m+新固定資本財 F'+新流動資本財 m')

II　固定資本財價値移轉部分 f+流動資本財價値移轉部分 m+勞賃 w+利子及び利潤 p= I(勞働者及企業者の消費支出 $k(w+p)$+新勞働者の消費支出 w')+ II(勞働者及び企業者の消費支出 $k(w+p)$+新勞働者の消費支出 w')

先の數字の假定をつづけるならば

I　$1000f+3000m+1000w+1000p$ = I($1000f+3000m+357F'+107m'$)+II($375f+1125m+23F'+13m'$)

II　$375f+1125m+750w+750p$ = I($1500k(w+p)+36w'$)+II($1460k(w+p)+4w'$)

そしてこの均衡的比例關係が成立するためには、第一に生産手段生産部門の內部的交換において、第二に消費資料生産部門の內部的交換において、そしてまた生産手段と消費資料との兩部門の相互の交換において、均衡關係の成立することが條件となる。そしてこの最後の條件がその集約的表現となる。卽ち

I(勞働者及び企業者の消費支出 $k(w+p)$+新勞働者の消費支出 w')

= II(固定資本財消耗補塡 f+流動資本財消耗補塡 m+新固定資本財 F'+新流動資本財 m')

この等式が成立しなければならない。

再び數字を入れるならば

$$\text{I}\quad 1500\,k(w+p)+36\,w' = \text{II}\,(375\,f+1125\,m+23\,F'+13\,m')$$

國民經濟の擴張再生產過程において生產諸部門の間にかかる均衡的比例關係が成立する限りにおいて、その年生產物の物的及び價値的構成は均衡的比例關係を保持し、その流通と再生產の行程において一般的な價値體系の均衡が成立し得るのである。

而して問題は、かくの如き資本の蓄積、再生產規模の擴張が次の生產年度において、いかなる關係をもつかである。ここで吾々は固定資本の消耗部分の價値移轉と流動資本の消耗部分の價値移轉とが異つた態様をもつことを明確にしなければならない。卽ち資本蓄積によつて新たに增大せられた生產手段の價値部分の中、流動資本財に投下せられた價値部分はその全額を次年度の生產物の價値構成部分中に移轉するであらう。しかしながら固定資本財に投下せられた價値部分は本年度より存續する固定資本財の價値と合體せられ次年度の生產期間において消耗せる價値に相當する部分のみがその生產物の價値構成の中に斷片的に移轉せられるにすぎない。そして物的形態としては本年度から存續する固定資本財とともにその全耐久期間に亙つて機能をつづけるのである。そこでこの潛在的な固定資本をふくめての投下資本の構成と年生產物の物的及び價値的構成の關係を示せば次の如くなる。

一生產年度の投下資本の構成

$$\begin{cases} \text{I} & \text{固定資本財}\,[F]+\text{流動資本財}\,m+\text{勞賃}\,w=\text{總投下資本} \\ \text{II} & \text{固定資本財}\,[F]+\text{流動資本財}\,m+\text{勞賃}\,w=\text{總投下資本} \end{cases}$$

その年生産物の構成

$$\begin{cases} \text{I} & \text{固定資本財價値移轉部分}\ f+\text{流動資本財價値移轉部分}\ m+\text{勞賃}\ w+\text{利子及利潤}\ p=\text{生產手段總價値}\ P \\ \text{II} & \text{固定資本財價値移轉部分}\ f+\text{流動資本財價値移轉部分}\ m+\text{勞賃}\ w+\text{利子及利潤}\ p=\text{消費資料總價値}\ C \end{cases}$$

次生產年度の投下資本の構成

$$\begin{cases} \text{I} & \text{固定資本財}\ [F+F']+\text{流動資本財}(m+m')+\text{勞賃}(w+w')=\text{總投下資本} \\ \text{II} & \text{固定資本財}\ [F+F']+\text{流動資本財}(m+m')+\text{勞賃}(w+w')=\text{總投下資本} \end{cases}$$

次生產年度の生產物の構成

$$\begin{cases} \text{I} & \text{固定資本財價値移轉部分}(f+f')+\text{流動資本財價値移轉部分}(m+m')+\text{勞賃}(w+w')+\text{利子及利潤}(p+p') \\ & =\text{生產手段總價値}\ P \\ \text{II} & \text{固定資本財價値移轉部分}(f+f')+\text{流動資本財價値移轉部分}(m+m')+\text{勞賃}(w+w')+\text{利子及利潤}(p+p') \\ & =\text{消費資料總價値}\ C \end{cases}$$

假定的な數字をいれれば次の如くなる。

第一生產年度の投下資本の構成

$$\begin{cases} \text{I} & [10000\,F]+3000\,m+1000\,w=14000 \\ \text{II} & [\ 3750\,F]+1125\,m+\ 750\,w=\ 5625 \end{cases}$$

その年生產物の構成

$$\begin{cases} \text{I} & 1000f+3000m+1000w+1000p=6000P \\ \text{II} & 375f+1125m+750w+750p=3000C \end{cases}$$

第二生産年度の投下資本の構成

$$\begin{cases} \text{I} & [10000F+357F']+(3000m+107m')+(1000w+36w')=14500 \\ \text{II} & [3750F+23F']+(1125m+13m')+(750w+4w')=5665 \end{cases}$$

その年生産物の構成

$$\begin{cases} \text{I} & (1000f+36f')+(3000m+107m')+(1000w+36w')+(1000p+36p')=6215P \\ \text{II} & (375f+2f')+(1125m+13m')+(750w+4w')+(750p+4p')=3023C. \end{cases}$$

そしてここにのべなければならないことは、國民經濟の總體としての資本蓄積は固定資本財部分の增大と流動資本財部分の增大とをふくむものであるが、個々の企業においては、必ずしもこの兩者をふくまないといふことである。卽ちマーシャルが供給價格の分析において行ひ、また、ケインズが資本投下の決意の基礎となる期待についてのべてゐるところを考へるならば、個々の企業の生産擴張については二つの類型を區別しなければならないのであらう。卽ちマーシャルが供給價格の分析についてのべてゐるところを考へれば、個々の企業の生産擴張にあたつて、短期については固定資本設備は不變と見られ、それに附加せられる流動資本財及び雇傭勞働者の增加が問題となり、長期については固定資本設備の增大が問題となるものと考へられる。卽ち前の場合には資本の有機的構成は低度化し後の場合には高度化するであらう。この短期的と長期的との二つの生産擴張の類型は、またケインズ

の期待の分析にしたがへば、第一の類型の期待は企業者がその生産行程をはじめるに當つて彼の完成産出物に對して得られると期待してゐる價格に關するものであり、第二の類型の期待は企業者が完成産出物を彼の資本設備に追加するために購入或は製造する場合に、彼が將來における報酬の形において獲得しようと希望し得るところのものに關するものである。(2) したがつて個々の企業の生産擴張の二つの類型の複合體として國民經濟の總體としての資本の蓄積再生産規模の擴張が想定せられ得るのである。

三　貨幣流通の均衡

而して以上の如き國民經濟の發展の過程における均衡的な比例關係が想定せられてもそれが實現せられて財貨の流通と再生産の行程が均衡的に進行するためには、その財貨の流通を媒介すべき貨幣の流通がまたこの均衡的關係を攪亂してはならない。そのためには、貨幣の流通はこの均衡的な比例關係を保持するところの財貨の流通に照應し、平行しなければならない。そしてかかる條件をたもてる限り貨幣はそれが金貨であらうと、兌換銀行券であらうと或は不換紙幣であらうと、等しく財貨の流通を媒介し財貨が流通市場を去つて再生産過程に入るとともに、その貨幣も流通市場を去つて出發點に回流する。

而してこれが貨幣流通の面において國民經濟發展の過程における均衡的關係を保持すべき條件なのである。卽ち貨幣の流通は財貨の流通とその發生から消滅に至るまで平行し、財貨の流通及び再生産の行程における均衡的な比例關係を實現せしめなければならないのである。

而して先にのべた通貨造出の典型的規範とせられる商品手形の割引による貨幣供給はこの條件をみたすべきもの

に他ならない。そこで前述の財貨の流通のすべてがかかる貨幣の供給によつて媒介せられるものと假定すれば次の如くなる。まづ兩生產部門の企業者卽ち產業資本家はそれぞれの生產物を商人、卽ち商業資本家に販賣するものとする。そして商人はこの購買を商品手形の振出しによつて支拂ふものとする。企業者はこの商品手形を商業銀行において割引くことによつて、そして商業銀行は中央銀行において再割引することによつて銀行券或は預金通貨が企業者に與へられるものとすれば、ここに生產物價値額に等しい貨幣額が造出せられ、それによつて企業者は投下資本の回收と利子及び利潤の實現が可能となる。（この場合、利子及び利潤の總額は產業資本家・商業資本家及び銀行資本家のそれぞれから構成せられてゐるのであるがここでは單純化のために總額として敍述する。）

これによつて、まづ企業者は消耗せる生產手段の補塡のために固定資本財及び流動資本財を購入する。この消耗せる固定資本の補塡については、一方では一部の企業者が貨幣資本として回收せる價値部分をその固定資本の耐久期間がつづく限りその更新のための貨幣準備基金として蓄積する額と、他方では一部の企業者がその固定資本の耐久期間がつきて蓄積せる貨幣準備基金を以て固定資本の現實の更新を行ふ額とが均衡するものと假定する。これによつて消耗の補塡にあてられるべき生產手段が販賣せられ、その貨幣價値額は商人の手にうつる。ここでこの部分の生產手段が流通市場を去つて再生產過程に入ると他方では手形の滿期の到來によつてその貨幣は商業銀行乃至中央銀行に回收せられ、消滅する。

第二に企業者は次年度において繼續して雇傭すべき勞働者の賃銀を前拂ひする。これと實現せられたる利子及び利潤の總額が國民所得の純計であり、一部は消費支出に、一部は貯蓄にあてられる。それが消費支出にあてられれ

ば、消費資料が購入せられ、その販賣によつて商人はその貨幣價値額を獲得する。そして、消費資料が流通市場を去つて再生産行程に入ると、他方ではその貨幣も手形滿期の到來によつて商業銀行乃至中央銀行に回流する。

而して貯蓄にあてられた部分はその短期・長期それぞれの資金の性質にしたがつて或は金融機關に預け入れられ或は直接有價證券の購入にむけられる。他方では新投資即ち諸企業の資本蓄積、生産規模の擴張がそれぞれ短期的長期的の諸類型にしたがつて、或は金融機關の貸付により或は有價證券の發行によつて行はれる。そして均衡的關係の保持せられるためには、貯蓄と新投資とがその價値額においてまた短期的と長期的との內容構成において均衡することが條件となる。ここに信用の造出及び貨幣保藏の變化が決定的な問題となる。

而して新投資即ち投下せられる貨幣資本の增加によつて、一部は新たなる生産手段が購入せられ、他の一部は新たなる勞働者が雇傭せられる。この生産手段の購入によつて商人はすべての生産手段を販賣し、その手に入つた貨幣價値額は、この生産手段が流通市場を去つて再生産過程に入ると共に商業銀行乃至中央銀行に回流する。次に新たに雇傭せられた勞働者がその全額を消費支出にあてると假定すれば、その購入によつて商人はすべての消費資料を販賣し、その手に入つた貨幣價値額はこの消費資料が流通市場を去つて再生産過程に入るとともに商業銀行乃至中央銀行に回流する。かくのごとく財貨の流通とその再生産の過程が均衡的に進行するためには財貨の流通とそれを媒介する貨幣の流通とが平行關係を保たねばならない。そしてこの條件の維持せられる限りすべての貨幣はその出發點に回流し、たとへこれが商業手形の割引によつて貨幣が供給せられるのでなく、企業者乃至商人等の手許に準備せられた貨幣基金によつて供給せられるのであつても、同樣にその出發點に回流するのである。

したがつて、貨幣の流通が國民經濟の發展過程において均衡關係を保持するための條件は、それが財貨の流通とあくまでも平行關係を保持すべきことであり、貨幣流通の總量と財貨流通の總量とが照應するのみでなく、個々の財貨の流通に對して個々の貨幣の流通が照應しなければならない。したがつて財貨の生產諸部門に均衡的な比例關係が想定せられるごとく、貨幣の流通についても、生產手段の流通を媒介する貨幣の流れと消費資料の流通を媒介すべき貨幣の流れとの間に均衡的比例關係が想定せられる。そしてこの一環としてのみ貯蓄と新投資の均衡といふ貨幣流通の面における均衡の條件も亦想定せられ得るのである。かかる觀點からして吾々は次にハイエクの資本制的生產構成の圖式による貯蓄と投資の均等の基準と、ケインズの基本方程式における貯蓄と投資の均等の基準を吟味したいのである。

四　國民經濟の發展的均衡とその水準

しかしながら以上の論述はきはめて高度に抽象的な圖式の想定にすぎない。財貨の流通面と、貨幣の流通面とのそれぞれの均衡的比例關係の綜合として把握せられるべき國民經濟の發展的均衡の圖式は、一般的價値體系の均衡と等しく、不斷の不均衡の連續たる現實の國民經濟發展の過程においてその歸趨すべき傾向と規範とを與へるものと考へることが出來る。そして景氣變動の過程は、この發展的均衡の圖式からの乖離と復元の過程として見ることが出來るであらうし、一生產年度から次の生產年度への推移においてのみならずまた數生產年度を通じての發展的均衡の圖式の連續を想定して長期的發展の上昇線を示すものと考へることも出來よう。その場合資本の有機的構成は不變なる場合のみでなく、高度化する場合、低度化する場合をもふくめて考へ得るであらう。

然らば國民的生産力の發展の速度を規定し、生産諸部門の均衡的な比例關係を規定する資本蓄積率は何によつて決定されるのであらうか。それには資本の限界效率・利子率・社會の限界消費性向の三因子を解明しなければならない。またこの發展的均衡の水準はいかなるものであらうか。吾々はこれを常に不完全雇傭の水準にあるものと考へねばならない。そしてこれについてはケインズの「雇傭利子及び貨幣の一般理論」の吟味を通じて考察したい。

(1) 以下の數字は多大の示唆を得たる杉本榮一教授、「資本增殖の無限性に關する研究」(大正十五年)の計算をその理論内の相違にもかゝはらず借用した。

(2) J. M. Keynes: The General Theory. 1936. pp. 46-47. (邦譯五七頁)。

(3) 以上本章は全體として山口茂教授、「流通經濟の貨幣的機構」(昭和十四年)「物價統制論」(昭和十七年)における價値體系の圖型、流通經濟の平衡圖型の構想によるものである。

第二章　發展的均衡の諸問題

一、ハイエク生産構成の圖式の貯蓄・投資の均等

一　ハイエクの生産構成の圖式

ハイエクは再生産の過程における財貨の流れと貨幣の流れをいかに把握してゐるであらうか。彼の基本的構想の親はれるのは「價格と生産」における資本制的生産構成の圖式[1]であるが、「まづその圖式について見るならば、ハイエクは、一定時間の生産行程の經過において、一定量の原始的生産手段(勞働用役・土地用役等)が連續的に使用せられ、中間生産物の段階を順次に經過して消費財貨に完成してゆく過程を、一つの圖式に表現した。而してこの

圖式は一定時間において原始的生産手段から消費財貨に完成する一生産行程の經過を表はすものとも考へ得るが、同時にまたこの生産行程が次期の生産期間においても連續的に繼續されてゆくためには絶えず原始的生産手段から中間生産物を經て消費財貨に完成する生産行程の連續することが必要であり、從つて靜態的均衡狀態の一瞬時において行はれてゐるすべての生産行程を表示するものと考へることも出來る。

ついでハイエクはこの連續的過程として表現された圖式を、單純化するために、數個の時期に分割し、財貨の連續的な流れが一つの生産段階から次の生産段階へ等間隔で斷續的に推移するものと假定して、生産の全過程のうちこれ等の一期間を充たす部面を獨立の生産段階と考へ、そして全生産過程を等しい長さの生産段階に分割することが同時にそれを諸企業間に分割することと一致するものと假定する。かく假定して、この生産行程における財貨の流れを見ると、最高次の生産段階においては一定單位の原始的生産手段が使用されて高次の中間生産物を生産し、それがより低次の生産段階に引渡される。この次の生産段階においては高次の生産段階において生産された中間生産物と、また一定單位の原始的生産手段とを使用して中間生産物を生産する。これがまたより低次の生産段階に引渡され、以下同樣の過程を繰返して、最終段階において消費財貨に完成する。

そしてこの一定量の消費財貨の連續的生産の爲め常に存在すべき中間生産物の數量と任意の時間に生産される消費財貨の數量との比例關係は平均的迂回生産が長くなるに從つて必然的に大となり、そして原始的生産手段の使用から消費財貨が完成する迄の平均時間が增大するに從つて、生産は愈〻資本制的となり、反對の場合には逆となる。ついで貨幣の流れを見るならば、それは生産段階から生産段階への財貨の流れを媒介し誘導しつつ逆の方向に流れ

その財貨の生産に使用された原始的生産手段の貨幣所得を形成し、それによつて生産された消費財貨が購入される。そして靜態的均衡狀態においては第一に消費財貨の價値はその期間に使用した生産要素から生ずる全所得に等しい。これは古典學派における「自然價格」と同じく、均衡狀態においては消費財貨をはじめすべての中間生産物の價格が生産費と一致することを內容とするものである。換言すれば、消費財貨の價値はその生産費に等しく、それはその生産段階において使用された原始的生産手段の所得と中間生産物の價格とに分解され、その中間生産物の生産費はまた同樣の部分に分解されて究極において消費財貨の價格は原始的生産手段の所得に分解されるものと考へるのである。

第二に消費財貨に費される貨幣量と中間生産物に費される貨幣量との比例關係は、消費財貨に對する需要と中間生産物に對する需要の比例關係を表示するものであるが、靜態的均衡狀態においてはそれが消費財貨の生産量と中間生産物の生産量との比例關係に一致する。卽ち、各種の財貨の需要量と供給量とが全面的に均等することを表示するものであるが、流通市場における財貨の需要と供給の一般的均衡として把握せずに更に諸財貨の內容を構成する消費財貨と中間生産物との比例關係を問題とするところに、ハイエクが一般的均衡を生産構成において把握しようとする立場が見られるのである。しかし吾々の發展的均衡の圖式において財貨の生産諸部門の比例關係を問題とする時には、個々の財貨の生産部門は一應獨立的であり相互に並列するものとして考へられ、その生産した財貨が流通市場において交換せられはじめて再生產過程の全體における複雜な均衡の條件が問題となるものとして分析された。しかるにハイエクにおいては個々の生産部門は最初から社會的生產の垂直的な構造の一生產段階として把握

され、その財貨の、又したがつてその生產段階の占めるべき位置は、オーストリア學派の傳統たる效用價値學說からしてその財貨の效用が人間の欲望の充足に對して直接的であるか或は間接的であるかの距離に從つて、消費財貨から第一次、第二次そして最高次の生產手段の生產段階として配置される。ハイエクは「資本の純粹理論」においてこの相違を次の如くのべてゐる。卽ちアングロ・サクソン學派では「個々の資本財の價値に利子率の變化がいかに影響するかを理解することを可能ならしめるために、吾々が考慮しなくてはならない相關的な時間要素はその資本財の獨立の持續性であると考へられてゐる。」しかるにオーストリア學派では「決定的な要素として考へられてゐるのは個々の財貨の獨立の持續性ではなくしてその財貨が寄與した最終用役が完成する迄に經過するであらうところの時間である。換言すれば相關關係があると考へられてゐるのは、獨立した財貨の屬性ではなくして生產の全體の時間構造の內部において占める位置である。(2)」とのべてゐる。ここに兩者の接近の方法の相違が明確に窺はれるのである。

しかしながら社會の複雜な全生產諸部門を垂直的な單線的な構造をもつたものとして把握することは果して妥當であらうか。

第一に原始的生產手段の價値は消費財貨の價値から歸屬するにしても、消費財貨の價値がすべて原始的生產手段の價値に分解されつくすといふ前提は、高度に抽象的な長期的な觀點においてのみ許される。

このことはアダム・スミスの生產費卽所得といふ理論についていはれるところであるが、吾々が資本制的生產の始源的に開始された最初の生產年度を問題とするのでない限り、連續的な進行の過程にある生產年度においては常

にかかる中間生産物の存在を前提としなければならないであらう。ハイエクの圖式において、最高次の生産段階においては、原始的生産手段のみの使用によつて、最初の中間生産物が生産されるとしてゐるがこれは動態過程の理論的分析の出發點としては、妥當でないといはなければならない。

そして、第二に各生産段階において使用される中間生産物がいづれもその段階の生産物の價値の中に全價値を以て再現することは、それらが流動資本としての性質において把握されてゐるものといはなくてはならない。一つの生産段階において使用せられた中間生産物の價値は、もしもそれが原料・助成材等の如き流動資本であるならば、それを費して生産された生産物の價値の中にその全價値を以て再現するであらう。しかしながら、機械・工場設備等の固定資本であるならば、その磨滅部分の價値のみが、その全耐久期間に亙つて各生産年度毎に一部分づつ、その生産物の價値構成部分中に再現するのである。したがつて、ハイエクの圖式において、中間生産物中に固定資本部分をもふくむものとするならば、一生産段階の生産期間は、固定資本としての中間生産物の全耐久期間に等しいものと考へられ全生産行程の時間はきはめて、長期のものとならねばならない。

この問題を解消せしめる爲に、ハイエク自身も次のやうな註釋を加へてゐる。卽ち、「永續的生産手段換言すれば一つの生産或は又この生産期に使用され盡さず、長い間生産行程の同じ段階に留り、こゝで連續して作用する『中間生産物』を考慮にいれる事になると圖式的說明の使用が若干困難になる。」そこで、「それぞれの時期に使用し盡され、更新される部分の永續的生産手段のみを顧慮しさうでない部分を端的に無視する事が我々の目的にはより簡單であり、又さうする事に據つても推論の結果は何等影響を蒙らない。」[3]といふ。かくしてこの圖式における中間

生産物はその中、固定資本はその磨滅し補充される部分についてのみ、問題とされ、流動資本と同一の性質に還元され、把握されてゐるのである。しかし現實の動態過程の解明において固定資本部分の特殊の運動を捨象することは重要な問題を見失ふことではなからうか。この流動資本部分を中心に資本の運動を見るといふことはここでは單に便宜の問題であり單純化の方法であるとされてゐるが、「資本の純粹理論」では更に發展せしめられて、これのみが資本の運動を把握する正しい方法であるとされてゐる。

卽ち彼はアングロ・サクソン學派の資本理論と、オースリア學派の資本理論を對比して次の如くのべてゐる。第一に前者においては、「資本は恰も非常に耐久的な諸財貨からのみ構成せられてゐるかの如く、力點は固定資本の役割のみに專ら置かれてゐる。」しかるに後者においては「力點は生産過程の持續から生起するところの流動資本の役割におかれてゐる、何故ならばこれがあらゆる資本の特性のあるものを特に明瞭にあらはしてゐるからである。」第二に前者では「資本財といふ用語は耐久財のために保留せられ、それ等はたゞ斷續的に或は周期的にのみ更新を要するものとして扱はれてゐる。」しかるに後者では「非永久性こそあらゆる資本財の特殊的屬性であると看做され、したがつて强調點はあらゆる資本の連續的な再生産の必要におかれてゐる。(4)」とのべ、むしろ流動資本の運動こそ全資本の運動の特徵的性格を表現するものであるとしてゐる。しかしながら吾々はなほ以上二つの難點に於て單線的な圖式よりもむしろ複線的な圖式を必要とする理由があると考へる。

(1) F. A. Hayek: Preise und Produktion, 1931, S. 36-48.（豐崎稔譯「價格と生産」、七三―八八頁）。

(2) F.A. Hayek: The Pure Theory of Capital, 1941, p. 48.

(3) F. A. Hayek: Preise und Produktion, S. 38. (邦譯、七六頁)。
(4) F. A. Hayek: The Pure Theory of Capital, p. 47.

二　生産力の發展と完全雇傭の出發點

かくの如き、靜態的均衡狀態がハイエクの出發點であり、そして、かかる資本制的生産構成が同一規模を以て持續されるか否かは全くそれぞれの生産段階の企業者が從來と同額、更に同種類の中間生産物の生産に投資することが有利であるか、又一般に投資し得るか否かに依存する。所で又かかる再投資が可能且つ有利であるか否かは、一方當該生産段階の生産物の價格と他方この生産に必要な中間生産物並に原始的生産手段の價格に依存する。したがつて全體としての生産が、一定の資本制的生産構成を維持するか否かは、生産手段の需要と消費財貨の需要との比例關係が同一であるか否かによつて決定される。

從前より高度或は低度の資本制的生産構成への推移の過程、卽ち平均生産期間の長期化或は短期化の過程は消費財貨の需要と生産手段の需要との比例關係の變化によつて誘發され、それに消費財貨生産と生産手段生産との比例關係が適應することによつて新たな均衡狀態が成立する。

ここにおいて、問題とすべきはハイエクが不充用生産力の存在しない完全雇傭の靜態的均衡狀態より出發する點である。ハイエクは、生産物量の增減の基礎を論理的に追究して、それをただ資本制的生産構成の變化に於てのみ求める。それ以外に基礎を求める諸說を先づ批判して、第一に個々人の勞働力支出の志向の變化にそれを求めるのは、個々人の志向の如何によつて自由に生産物の量を增減せしめ得るかの如き說明であるとして、これをとりあけ

ない。第二に、生産要素の使用量の増減にそれを求める說は、一見經驗的事實に合致するやうであるがそれは不充用の生産要素の存在を前提とするものであり、彼は不充用生産力の存在は說明の前提となし得るものではなく、反つてそれ自體が理論によつて說明されることを要求してゐる課題なのであるとして之を避ける。卽ち靜態的經濟理論が行きつくした究極の狀態、使用されずにある生産力が何等存在しない單純再生産の均衡狀態から資本の蓄積と生産力の發展、したがつて生産量の増大の說明をしなければならない、そして又この理論から使用されずにある生産力の存在する場合をも解明しなければならないと考へるのである。(1) これは後述するケインズの「一般理論」が勞働力乃至生産資源の不完全雇傭の狀態をもつて理論の根本的前提としてゐるのとまさに對蹠的である。それは不充用生産力の恆常的存在を前提とすることが論理的に不可能であるといふ消極的理由からでなくして、むしろ積極的にかかる完全雇傭の前提から出發することこそ生産力發展の「發展」なる意味を把握し得る所以であると信ずるからに相違ない。卽ちかくの如き靜態的均衡狀態から出發すれば生産物量の増大卽ち生産力の發展はただ現存の與へられた生産諸要素の利用方法を變化することによつてのみ換言すれば資本制的生産構成を變化することによつてのみ可能となる。不充用の生産諸要素の存在を前提とする時は、生産量の増大は單に生産諸要素の使用量を増加することによつて可能となり、資本制的生産構成の變化は必要とならない。そして論理的に生産力の發展といひ得るもの例へば勞働力一單位あたりの生産數量の増加は、ただ資本制的生産構成の高度化においてのみ認められる。生産諸要素の使用量の増加のみによつて生産物の數量を増大しても、資本制的生産構成を不變におくならば勞働力一單位あたりの生産數量は増大しないであらう。したがつてこれを生産力の發展としては取りあげ得ないといふのが

イエクの思想であらう。ここで注意しなければならないのは問題となつてゐるのは、技術的知識の進歩によつてのみ可能となるやうな生産力の發展ではないことである。このことは、「資本の純粹理論」において、アングロ・サクソン學派と對比したオーストリア學派の特質として要約されてゐる。卽ち前者では「生産において使用せられる技術は技術的知識の與へられた狀態においては決定されてをり變更し難いものと想定してゐる。」しかるに後者では「生産の技術的方法の旣に知られてゐる多數のものの中いづれが使用せられるかは、各時點において使用し得る資本の供給量によつて決定されるものと考へられてゐる。」また引續いて資本の蓄積の內容の相違をのべ、前者では「より多額の資本に對する必要は主として生産の水平的擴張、卽ち旣に存在する種類の生産設備の單純なる倍加によつて生ずるものと考へられてゐる。」しかるに後者では「增加せる資本は生産の技術における（卽ち個々獨立の生産資源が使用される方法における）變化を可能ならしめるものとして必要とされるものであり、且つ又生産構造における垂直的變化を惹起するものとして考へられてゐる。」したがつて前者では「生産の水平的擴張を可能ならしめる爲にはあらゆる種類の不充用資源の存在が前提とされてゐる。」しかるに後者では「資本の增加と結合せる生産技術における變化を强調する爲に、完全雇傭の存在が通常前提せられる。」[2]とのべてゐる。ここにハイエクの眞實の力點が明瞭に見られるわけである。

（1） F. A. Hayek: Preis und Produktion, S. 32-35.

（2） F. A. Hayek: The Pure Theory of Capital, p. 48.

三　自發的貯蓄と信用造出

このやうにして資本制的生産構成の高度化、卽ち迂回生産の平均的長さの增加、獨立の生産段階の數の增加が、ハイエクにおいて生産力の發展を表示するものとなる。この迂回生産の長期化の過程には二つの典型的な場合が考へられる。第一は、經濟主體の自發的貯蓄による場合であり、第二は附加的生産信用の造出による場合である。

先づ、自發的貯蓄による場合を見れば、自由な節約によつて需要は消費財貨から生産手段に移る。その結果消費財貨の需要と中間生産物の需要との比例關係は前者が減少し後者が增加する。そして減少した消費財貨購入用の貨幣量を以て消費財貨の終局的な生産量が損失なく賣却されるやうに、增加した中間生産物購入用の貨幣量は使用されなければならない。そのためには迂回生産の平均的長さ從つて獨立の生産段階の數がそれに對應して增加しなければならない。

このやうにして消費財貨から原始的生産手段へ流れる貨幣の流れは長くなり狹くなる。生産期間中に消費財貨に費される貨幣量及び所得として原始的生産手段に支出される貨幣量は、持續的に減少する。このことは生産の諸要素（その數量は資本の增加をここでは無視すれば前と同じであるが）の一單位の價格が同率に下落し、又消費財貨（その生産量は無論長期の資本制的生産方法の結果として增加してはゐるが、）は更に大なる割合で下落せねばならぬといふことを意味する。生産のそれぞれ低度の段階で費される貨幣量は減少してゐるが高度の段階では增加してゐる。そして中間生産物に支出される全貨幣量は生産段階の數の增加の結果增加する。

このやうに貨幣の流れの分布に變化が起るとそれに對應してすべての財貨の生産の諸段階への配分にも變化が起る。そして終局的に顯はれる結果は節約が貨幣でなく財貨でなされた場合起るべき結果と同一のものとなる。

換言すれば、生産迂回の長期化、卽ち資本制的生産構成の高度化が附加的生産信用の造出によらずして自發的貯蓄による場合には、その推移は必然的に新たなる安定的均衡狀態に到達する。安定的なる所以は、自發的貯蓄によるために、貨幣の流れの分布における生産手段需要對消費財貨需要の比例關係の變化は持續的であり、この基礎の上に、新しい均衡が形成されるからである。(1) かくの如く均衡的發展のための條件は新投資が自發的貯蓄によつて行はれることであり、そこからハイエクは直ちに全貨幣量の固定不變を條件とする。そして生産力發展の結果消費財貨の物理的生産量は增加するのであるからその消費財貨の價格水準は低下の傾向をもつ。にも拘らずこのことは何等生産力發展の障害とならないといふのがハイエクの結論であるが、この結論の吟味は後になさなければならない。

第二の場合は、附加的生産信用の造出による場合である。卽ちそれによつて企業者に與へられる貨幣量が增加し、消費財貨需要と生産手段需要との比例關係は、自發的貯蓄による場合と同樣に變化する。卽ち前者は、減少し後者は增加する。從つて、それに對應して迂回生産の平均的長さ、獨立の生産段階の數が增加し、全體の原始的生産手段は、より多數の生産段階に配分され、生産される消費財貨の價値と中間生産物の全價値の比例關係は前者が減少し後者が增大する。從つて物理的單位で計つた各生産段階の生産量は自發的貯蓄の場合と同樣に增加する。唯一の相違は、すべての財貨の貨幣で表示した價値が、附加的信用の造出量に應じて增大することである。しかしながら、時間の經過につれて次第に明瞭になるところのより重要な相異がある。卽ち生産迂回の長期化が個々人の自由節約の結果である場合には消費財貨と、生産手段との需要の比例關係の變化が持續的に存續すると假定することが出來た。しかるに、附加的生産信用の造出による場合には、その節約は全體の消費者が中間生産物を生産する企業者の

側からの競爭が增加する結果、止むを得ず消費を制限する結果なのである。從つて若し消費者の貨幣所得が增大する時には、直ちに從來の割合まで消費を擴大することは疑ひのないところである。しかるに企業者の支配し得る貨幣量の增加はやがて企業者の競爭を惹起し、原始的生產手段の價格を高めるであらう。その結果、附加的信用の造出によつて、人爲的に變化せられた生產手段需要と消費財貨需要との比例關係は、少くとも部分的には舊に還元する傾向をもつであらう。そして再び十分に以前の比例關係に還元すると假定すれば、その結果は生產構成も亦、出發點の狀態に戻るものと考へられる。そしてそれはただ、貨幣價値が變化してゐる點において出發點の狀態とは相異してゐる。斯くて全體の生產はより低度の資本制的生產構成に復元し、從つてただ高度の資本制的生產過程でのみ使はれる生產設備に投資されてゐた資本は喪はれるのである。かかる低度の資本制的生產構成への復元の過程は經濟恐慌の形態を以て顯れるのである。(2)

「而して、第一の問題は、何故に自發的貯蓄による生產迂回の長期化は安定的であり、附加的生產信用の造出によるそれは不安定的なのであらうか。ハイエクの結論を要約すれば、前者による場合は貯蓄が自發的である爲に消費財貨の需要と中間生產物の需要との比例關係の變化が持續し、後者の場合には貯蓄が强制的であるためにその比例關係の變化は一時的で、再び最初の比例關係に復歸する傾向をもつためである。しかしながら、附加的生產信用の造出が必然的に强制貯蓄をもたらすといふ前提は不充用生產力の存在しない完全雇傭の靜態的均衡狀態を出發點とするために他ならない。たとへばケインズの如く、不完全雇傭の狀態を前提とするならば、附加的生產信用の造出は必ずしも强制貯蓄と同義語ではない。それによつて非自發的失業の狀態にあつた原始的生產手段及び中間生產物

の使用が可能となり、財貨生産の増大し得る可能性が存在する。その場合には、貨幣所得の増加はまた實物所得の増加を招來するものであつて、不完全雇傭の條件の下では消費財貨需要と生産手段需要との比例關係の變化は十分安定的に持續されるものと考へることも出來る。

而して第二に自發的貯蓄による迂回生産の長期化が必然的に新たなる均衡狀態を成立せしめ得るの何故であらうか。それは、ハイエクにしたがへばこの生産構成の變化即ち生産手段の從來とは異つた使用方法を誘導する諸價格の變動の過程と、その過程における貸付利子の役割を見なければならない。

而して資本制的生産構成の單純化された圖式では一つの生産段階における生産物の價格はその生産に要した原始的生産手段及び前生産段階の生産物に支拂はれる價格を超過することが捨象されてゐたがこれが資本利子である。この種の價格の開きが必然的に成立する理由は、ハイエクによればそれがなければ貨幣を長期的生産行程に投資する誘因がなくなるといふ事情に起因するものであり、それはまた迂回生産の多收益性の事實とも照應する。そして均衡狀態においては、この價格の開き卽ち資本の利子は各生産段階を通じて市場の貸付利子と一致する。また、他の事情にして一樣ならば迂回的生産行程が長くなるにつれて、この種の價格の開きは必然的に小さくなり、その結果迂回生産の長期化による餘剩利得は次第に減少する。

自發的貯蓄による生産迂回の長期化の過程を見れば、消費財貨の需要が減退するにも拘らず同時に生産手段の需要が增加する。その結果、消費財貨の價格は相對的に下落し生産手段の價格は相對的に騰貴する。從つて低次の生産段階の間の價格の開きは狹まり、この最後の段階で使用せられる貨幣資本の利子は少くなり、その結果そこで使

用されてゐた貨幣資本の一部はより高次の生産段階へ移行することになる。從つて高次の生産段階での價格騰貴の強い傾向を惹起し、その最終の影響として低度の生産段階での價格下落と高度の生産段階での價格の騰貴の結果、生産段階間の價格の開きは一率に減少することになる。その推移過程において多くの生産段階で使用し得る非特殊的生産手段の大部分は今や相對的に高い價格が得られるより高度の生産段階へ移行する。そして、この移行は種々なる段階で得られるそれぞれの價格が均等化するに至るまで繼續される。そして新たな均衡狀態における、終局的な價格の關係はこれらの價格運動が終結してはじめて定立される。從つてその過程に於いては多少の時間の經過を必要とし供給と需要との間には一時的な齟齬をも來たすのである。しかしながら、この新たな均衡狀態において期待される價格の關係を直ちに反映し、個々の企業者の計畫の基準となる要素は、貨幣資本の貸付利子率である。自發的貯蓄によつて形成された新たなる貨幣資本がいかなる企業者によつて使用せられるかの問題は貸付資本市場で決定される。そして他の事情にして不變ならば、これらの貨幣資本はそれ迄の支配的利子率よりもより低い利子率で提供することによつてのみ、それを利用する企業者を發見することが出來る。そしてその場合、どれほど利子率が低下すべきかを決定するものは新たに形成せられた貨幣資本の量と、それを利用して生産を擴張する企業者の豫想利潤である。新しい生産方法へ變更した結果として成立する價格の推移について、ハイエクは企業者が完全な豫見を持つことが出來ると假定するのであるが、その前提では新しい利子率は又最後に定立される價格の開きに相當するものである。從つてこの豫想せられた均衡利子率に市場の貸付利子率が一致した場合自發的貯蓄による生産迂回の長期化が均衡的に推移するのである。從つて附加的生産信用の造出による迂回生産の長期化が必然的に還元す

る過程は、均衡利子率より低い貸付利子率による貨幣資本の供給によつて、資本の誤用の結果惹起されるものに他ならない。(4)

かくして、ハイエクにおいては迂回生産の長期化、生産力の發展の過程を均衡的に安定的に推移せしめるための貨幣的條件は、自發的貯蓄によること即ち貯蓄と新投資の均等なることであり、その條件は均衡利子率と貸付利子率とが一致することによつて保持されるのである。しかしこの均衡利子率は企業者が新たに成立すべき均衡狀態を完全に豫見することによつてのみ、新たなる生産諸部門の均衡的比例關係の反映として想定されるのである。完全豫見を前提とすることは豫見の不完全を前提とするケインズと對蹠的である。また貯蓄と投資の均等は、その大きさのあらゆる水準について成立し得るものとされてゐるが、ハイエクにおいては貨幣資本の供給量が與へられた技術的知識の狀態において既に知られてゐる多數の生産技術的方法の中いづれを使用すべきかを決定するものと考へられてゐる。隨つて自發的貯蓄がいかなる大きさの水準にあらうとも、それに等しい新投資は、その水準に對應した均衡的な資本制的生産構成をもち得るのであつて、自發的貯蓄と新投資の均等といふことが同時に生産諸部門の均衡的な比例關係を反映してゐるわけである。その結果貨幣の流れの消費財貨需要と中間生産物需要とのいかなる比例關係も自發的貯蓄によるか附加的信用造出によるかによつて持續的と一時的との差異はあつてもそれに對應する生産諸部門の均衡的な比例關係をもち得るのであつて、その貨幣的均衡はつねに財貨的均衡と照應するのである。しかしあたへられた技術的知識の狀態は果して、いかなる大さの貯蓄に對しても、均衡的な資本家的生産構成をもち得るか否かはなほ吟味すべき問題をのこすものである。

（1）F. A. Hayek: Preise und Produktion, S. 49-52.（邦譯、八九―九四頁）。
（2）F. A. Hayek: ebenda. S. 53-57.（邦譯、九四―一〇〇頁）。
（3）F. A. Hayek: ebenda. S. 72-74.（邦譯、一一九―一二二頁）。
（4）F. A. Hayek: ebenda. S. 75-94.（邦譯、一二三―一五〇頁）。

四　中立貨幣論の吟味

以上によつてハイエクのいふ貯蓄と投資の均衡といふことは、同時に生産諸部門の均衡的な比例關係の保持といふことの反映であることを明かならしめたと考へるが、またこの均衡の條件はハイエクにおいて必然的に貨幣量固定といふ條件と同義語であると考へられてゐる。彼は財貨の生産量の增大に對應して貨幣の供給數量を增加せしめ一般物價水準の安定を維持しようとするならば、それは必ず財貨の相對價格關係を攪亂せしめるものであり、貨幣は決して財貨一般に對して中立的ではあり得ない。それは一般物價水準を變化せしめる貨幣量の變動即ち附加的信用の造出と同樣な攪亂的影響を與へるものであるといふ。

そして、貨幣數量を固定せしめることのみが貯蓄と投資の均等を保持し資本の誤用・生産迂回の長期化の過程の不均衡を防止する唯一の手段であるとし、その結果生産力の發展に對應して必然的に起る一般物價水準の下落は、全然何等の障害とならないといふ。(1) 然しながら現實の國民經濟の發展の過程は一般的物價水準の低下の傾向をとらずして、しかも均衡的發展の上昇線をめぐりつつ發展した來たのではなからうか。又均衡的發展のための條件としての一般的物價水準の安定は果して矛盾であらうか。一般的物價水準の安定のためには財貨生産の增加に照應して

貨幣數量の增加が必要であるが、それは生産せられた財貨の流通を媒介する流通信用として造出されるべきものであり、ハイキクが相對價格關係を攪亂するものとして考へてゐる附加的信用の造出は生産信用或は資本信用の造出であることを、吾々は考へなければならない。生産信用の造出は、財貨の生産量には變化なく、貨幣數量のみが變化するのであるから、ハイエクの考へるごとく貨幣の流れの分布に變化が生じ生産手段の需要と消費財貨の需要との比例關係は前者が增加し後者が減少して相對價格關係は攪亂されるであらう。しかしながら流通信用の造出は財貨の生産量の增加に照應して貨幣數量が增加するのであるから、その生産せられた財貨が生産手段であるか消費財貨であるかに應じて、貨幣の流れの分布の比例關係は變化するであらうがそれは貨幣側から財貨の相對價格の關係を攪亂するものではない。もとより現實の問題として短期的な流通信用の形式によつて造出せられた信用が內容としては長期的な資本信用に使用せられることもあらうが、それが流通信用としての本來の範圍內において使用せられる限り、財貨の流通と照應して貨幣も流通するのであり、それは一般物價水準の安定と同時に財貨の相對價格關係を攪亂せざる貨幣價格を實現せしめるものであり、その基礎の上に、貯蓄と投資の均等といふ條件も財貨の生産諸部門の均衡的な比例關係の反映として成立し得るのである。而してハイエクの生産力發展の過程における一般的物價水準の低下の意味を考へるのにそれは生産諸要素の單位あたりの價格、卽ち貨幣所得が一定であることを前提とするものであり、(資本の增加とその利子とを無視した場合には原始的生産手段の單位あたりの價格は下落するのであるが)、したがつて生産力の發展による生産物の物理的生産量の增大は、生産物の單位あたりの貨幣的生産費の低下となつて表はれそれが一般的物價水準低下の內容をなす⑨である。しかるに一般的物價水準を安定せしめ

る場合には、生産物一單位あたりの貨幣價格を安定せしめるのであるから、生産力の發展によるその物理的生産量の增大の結果は生産諸要素の單位あたりの貨幣所得の增加となつてあらはれる。いづれにしても資本の蓄積生産力の發展にともなふ實物所得の增加を表現するものであるが、貨幣所得を安定せしめるか、生産物の貨幣價格を安定せしめるによつて異つた貨幣的表現をもちケインズの名稱にしたがへば、前者は「勞力基底の貨幣收入率」、後者は「能率基底の貨幣收入率」を安定せしめる場合であると云ふことが出來よう。而してケインズが一般理論において勞働賃銀についてのべてゐることはまた資本の利潤乃至利子をはじめ他の諸所得にもいひ得るところであつて、流通經濟の機構における諸經濟主體の直接の關心はつねに貨幣額における所得の增加であるといふことがいへよう。しかりとするならば物理的な生産物量の增加とともに貨幣所得の增加をもたらし得るところの一般物價水準安定の方策こそ國民的生産力發展のより現實的なる目標であるといふことが出來ないであらうか。

（1）F. A. Hayek: Preise und Produktion, S. 99~100.（邦譯、一五七—一五八頁）。

二、ケインズ基本方程式の貯蓄・投資の均等

一　若干の諸定義と再生産過程の構圖

「貨幣論」におけるケインズは、（一）社會の貨幣所得、（二）生産諸因子の收入及び、（三）生産費なる三つの表現によつて一樣に同じものを意味することとする。そして利潤といふ言葉を經常産出物の生産費とその現實の賣上代金との間の差額に充てるために保留する。從つて利潤は、かく定義された社會の所得の一部ではない。

即ち所得の中に包含されるものは、(一)被傭者に支拂はるる給料及び賃銀、(二)企業者の正常報酬、(三)資本利子、(四)定期の獨占利得、地代及び之に類するもの、以上の四つである。企業者は自ら生産諸因子の一なるが故に彼等の正常の報酬は所得の中に從つて又生産費の中に包含される。併し生産諸因子の以上の如く定義せられた收入と現實の賣上代金との間の差額、即ち企業者の實際の報酬と彼等の正常の報酬との間の差額は企業者の意外の利潤又は損失と名づけられ、社會の所得從つて又生産費の中より除外される。そして企業者の正常的報酬を定義づけて若し企業者が一般に行はれる收入率を以てすべての生産諸因子と新しい契約をなし得るとするならば、その經營の規模を增大又は減少すべき何れの動機も彼等に與へないところの報酬率であるとする。併しこの定義は貯蓄と投資をともなふ國民經濟の發展過程における正常的報酬の定義である以上、經營の規模の不變なる靜態的均衡狀態における正常的報酬と解すべきでなく、經營規模の擴張の過程に於て企業者報酬の事前の期待額と事後の實現額との一致といふ意味において經營規模の增大又は減少の何れの動機をも與へないところの報酬率と解すべきであらう。

次に社會の所得と生産費とを同義語に解し、生産費乃至供給價格の構成中に固定資本財及び流動資本財よりの價値流入部分を無視してゐることは、アダム・スミス以來の古典派理論的缺陷であると思はれる。このことはハイエクの資本制生産構成の圖式についてものべたところであるが、ケインズの基本方程式についてもこれがため重大なる難點をふくむことは次にのべるごとくである。

次に「貯蓄」といふのは、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り、社會の所得の一部でない利潤は又その貯蓄の一部でもないが、社會の富の增加の價値は貯蓄と利潤との和によつて測られる。投

資率とは社會の資本の一期間における純增加量をいひ、又投資の價値とは全資本の價値の增加量ではなく、ある期間に於ける資本の增加量の價値を意味する。かくして經常投資の價値は、貯蓄と利潤との總計に等しい。(1) この定義から「貨幣論」においては貯蓄と投資の不均等によつて經濟變動の原因が解明せられたのであるが、視角を異にする「一般理論」に於ては定義の變更から貯蓄と投資の恆常的均等が前提とされてゐる。

次に資本について見れば實物資本又は物質的富の貯へは何時存するものも、次の三つの形態の何れかを採つて現はれる。

(一)使用中の財貨、これ等は使用又は享樂の全收益を徐々に提供し得るのみである。

(二)生産中の財貨、卽ち使用又は消費のために開墾或は製造の準備過程にあるもの、又は運送中、或は卸賣業者、中商業者及び小賣業者の許にあるもの或は季節の轉換をまてるもの。

(三)保藏中の財貨、これ等は何物をももたらさないが併し何時にても使用され又は消費され得るものである。

使用中の財貨を固定資本、生産中の財貨を經營資本、保藏中の財貨を流動資本と名づける。此の三つの資本の形態をハイエクの資本制的生産構成の圖式に假りに配置するならばケインズの固定資本と經營資本とはハイエクの中間生産物に相當し、ケインズの名づける流動資本はハイエクの圖式には捨象されてゐるのである。(この流動資本なる用語は吾々の圖式における流動資本とは異なるものであることに注意したい。) 次に全體としての世界の富と區別されるものとして、個々人又は一國民經濟の富を考察する場合には、我々は——以上に定義せられたる如き實物資本の所有者たることに附加して——要求拂又は將來の連續的期日に亙る支拂に關する貨幣請求權を正とし、又之

に相應する負債又は債務を負として包含せねばならない。全體としての封鎖的組織が取扱はれるときには此等の項目は相殺されるが故に無視され得る。この貨幣請求權の正味殘高を貸付資本とよぶのである。(2)

次にケインズの構想における財貨の流れと貨幣の流れを整理して見れば、社會の貨幣所得と區別されたものとしての社會の經常産出物は、財貨と勞務との流れであつて、それは二つの部分より成る。(a)直接消費のために使用され得る形態にある流動的財貨及び勞務の流れと、(b)消費のために使用され得る形態をなしてゐない資本財と貸付資本の增加量の（消耗を差引いた後の）正味の流れである。この二つは合して總産出物をなし、使用され得る産出物は使用されざる産出物が負であるか正であるかに從つて總産出物より超過し又は不足し得る。

この經常産出物の二つの流れを更に分割すれば第一の流動的又は使用され得る産出物は、(a)固定的消費者資本より生ずる用益の流れと、(b)流動的形態に於て生産過程より出來する消費者財の流れから成る。第二の使用されざる産出物は、(a)生産中の未完成財の增加量の流れが生産過程より出來する完成財（固定的にせよ又は流動的にせよ）の流れを超過する量と、(b)生産過程より出來する固定資本財の流れが舊固定資本の經常消耗を超過する量と貸付資本に於ける純增加とを合したものより成る。

この財貨の流れを、生産過程における進行の段階から區分すれば完成財と未完成財とに分類される。完成財は最終消費者のために存する最終財と生産過程において使用さるべき手段財とから成る。未完成財は二つの部類から成り、效果的な營業のために必要とされる正常の貯藏品は生産中の財貨の一部と見なされ、從つて經營資本の一部であり、他方餘分の貯藏品は流動財と見なさるべきであり、從つて流動資本の一部となる。

便宜上保藏品といふ言葉を流動的最終財の貯藏を意味するために、又在庫品といふ言葉を流動的消費財の他の形態を意味するために保留すれば次の如くなる。

完成財＝最終財＋手段財＝固定資本＋保藏品

未完成財＝經營資本＋在庫品

流動資本＝在庫品＋保藏品

完成財＋未完成財＝固定資本＋經營資本＋流動資本

＝總實物資本

なほ一つの區別によれば、資本財の生產と消費財の生產とに分類される。或る期間における資本財の產出高又は生產とは、固定資本の增加量と、生產過程より固定資本として出來すべき經營資本の增加量との和である。又他方に於ては或る期間における消費財の生產とは使用され得る產出物の流出量と使用され得る產出物として出來すべき經營資本の增加量の和である。最後に或る期間における投資財の產出高又は生產とは使用されざる產出物と保藏品の增加量との和に等しい。

斯くの如く、ハイエクの生產構成の圖式を單線的とするならば、ケインズ「貨幣論」の構想において生產諸因子より流れ出る經常產出物の流れは複線的な構造をもつてゐる。卽ちそれは基本的には使用され得る產出物と使用されざる產出物の流れとして、或は消費財の產出と投資財の產出との二つの流れとして區分されてゐる。

而して、ハイエクの場合には一生產期間の生產される財貨とその消費とが完全に一致する靜態的均衡狀態を出發

點としてそこには貯藏品の正常的に存在すべき場がない。しかるに、ケインズにおいては、保藏品乃至在庫品の存在が重視され、その想定する動的均衡狀態においても、それぞれの正常的貯藏高が、全體の財貨の流れの中にふくまれてゐるものと考へられる。從つて、經常消費は、使用され得る產出物に保藏品と呼ばれるべき流動的消費者財の在庫品の減少を加へたもの、又は增加を差引いたものに均しいこととなり、又經常投資は使用されざる產出物に、保藏品の增加を加へたもの、又は減少を差引いたものに均しいこととなる。かくの如く消費は使用され得る產出物の高（保藏品に於ける凡ての減量を加へた）によつて支配され、全產出物の高によつて支配されるものではない。然るに生產諸因子の報酬の貨幣率が不變なる限り、社會の貨幣所得は全產出物と共に動く傾向を有する。(3)

最後に貨幣の流れについて見れば近代的な銀行制度の發達せる國民經濟に於ては公衆の手にあるすべての種類の貨幣は國家貨幣と銀行貨幣（中央銀行貨幣と組合銀行貨幣）とから成る。而して單純化のために公衆の手にあるすべての流通貨幣は組合銀行貨幣卽ち銀行預金であると假定し論述する。それは必要なる場合には直ちに現實に適合せしめ得るものである。

そこで銀行預金の形態において（或は他のいづれかの形態において）貨幣の貯へが保持されるのは、所得預金・營業預金及び貯蓄預金の三つの場合である。前二者は合して現金預金と呼ばれる。(4)次に貨幣の總體としての流れを二つに分けるならば、その第一は產業的流通であり、第二は金融的流通である。ここに產業といふのは經常產出・分配及び交換の正常的過程を維持し、又生產諸因子が生產の最初から消費者の最終の滿足に至るまでに遂行する種種な義務に對して彼等にその所得を支拂ふ業務のことである。他方において金融とは富に對する現存の權利を保有

し又交換する（産業の特殊化より結果する交換以外の）業務をいひ、その中には株式取引所及び金融市場の取引、投機並に經常貯蓄と利潤とを企業者の手に送達する過程を含む。

これ等の業務の二つの部門の各々は貨幣の全在高の中の或る一定の部分を利用する。大體をいへば産業は、所得預金と營業預金の一部の使用を必要とする。（後者を營業預金Aと名づける。）他方に於て金融は、貯蓄預金と營業預金の殘餘の使用を必要とする。（後者を營業預金Bと呼ぶ。）かくて前の二つの合計が産業的流通であり、又後の二つの合計は金融的流通である。現金預金（所得預金と營業預金A・Bとの和）の變化は大體において、産業的流通の良い指數であり、又同樣に貯蓄預金の變化は金融的流通の變化の良い指數である。(5)

ハイエクの資本制的生産構成の圖式における貨幣の流れと、ケインズのこの二つの貨幣流通とを比較するならば、ハイエクにおける貨幣の流れは原始的生産手段から完成消費財貨に至る單線的な財貨の流れを媒介するものであり、ケインズにおける第一の貨幣の流れ即ち産業的流通は使用され得る産出物と使用されざる産出物との二大部門より成る複線的な財貨の流れを媒介するものであり、且つ年々の産出物のみならず前年度からの在庫品の取引をも媒介するものであり、その點で相異なるが、他方等しく財貨の流れを媒介する點においては同一である。

しかるにケインズにおける金融的流通は、財貨の流れを媒介するものではなく、從つてハイエクの生産構成の圖式には捨象されてゐるものである。ケインズにおいては視角がより現實に接近せる面にうつされてゐるのである。

（1）J. M. Keynes: A Treatise on Money, 1930, Vol. I. pp. 123-126.（鬼頭仁三郎譯、第二分冊、三—八頁）。

（2）J. M. Keynes: ibid. Vol. I. pp. 128-130.（邦譯、第二分冊、一〇—一二頁）。

（3） J. M. Keynes: ibid., Vol, I. pp. 127-131.（邦譯、第二分冊、八—一三頁）。

（4） J. M. Keynes: ibid., Vol, I. pp. 34-49.（邦譯、第一分冊、四二—六二頁）。

（5） J. M. Keynes: ibid., Vol, I. pp. 243-257.（邦譯、第三分冊、三—二一頁）。

二 基本方程式と發展的均衡の圖式

ケインズはまづ傳來の貨幣數量說を批判していふ。第一に貨幣理論の基本的問題は貨幣と取引せらるる物の回轉に對する貨幣的要具の回轉に關して、單に恒等式又は靜的方程式をたてることのみではない。かかる理論の實際の任務は價格水準が決定される因果的過程と、均衡の一つの位置より他への推移の方法とを示すやうに錯雜せる種々な要素を分析し問題を動的に取扱ふことである。

第二にそれらの適用される標準は勞働標準でもなければ又は購買力標準でもなく、他の何等かの多少とも人爲的な標準、卽ち現金取引標準又は現金殘高標準であることである。そしてケインズの貨幣購買力の眞の表示と考へるのは購買力標準換言すれば消費財價格水準なのである。そこで貨幣使用の目的とは無關係に貨幣の全量より出發する傳統的な方法より脫出して、その代りに社會の收入又は貨幣所得の流れとそれの二重の分割、卽ち（一）消費財及び投資財の生產によつてそれぞれに得られた部分と（二）消費財及び貯蓄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する。

Eを時の一單位における社會の全貨幣所得又は收入とし、Iをその中の投資財の生產によつて得られた部分であるとする。貨幣所得は又生產費に等しいのであるから、Iは新投資の生產費を、又$E-I$は消費財の經常產出高の

生産費を示すこととなる。

更にSを貯蓄の高であるとすれば、$E-S$は消費財に對する所得の經常支出を示すこととなる。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ものとする。又Oを時の一單位における此等財貨の單位を以て表示される財貨の全産出高であるとし、Rを市場に流れ出て消費者によつて購はれる流動的消費財及び勞務の量であるとし、又Cを$O=R+C$の意味における投資の純增加量であるとする。

Pを流動的消費財の價格水準であるとする。然らば$P\cdot R$は消費財への經常支出を表はし、又$E\cdot\frac{C}{O}(=I)$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のであるから、次の如くなる。これが基本方程式の第一である。そして此がケインズにおいては貨幣の購買力を表示する方程式である。

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

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

Wを人間の努力の單位當りの收入率とし（從つてWの逆數は貨幣の勞働支配力を示す）、W_1を産出高の單位當りの收入率即ち能率收入率とし、又eを能率の係數（從つて$W=e\cdot W_1$）であるとする。

然らば基本方程式は次の形式に書き改めることが出來る。

$$P=W_1+\frac{I-S}{R}=\frac{1}{e}\cdot W+\frac{I-S}{R}$$

次に、P'を新投資財の價格水準として所與のものとし、πを全體としての産出物の價格水準とし、又$I(=P'\cdot C)$を新投資財の增加量の價値（生産費Iと區別したるものとしての）とすれば

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

これが基本方程式の第二であり次の如く書き改めることも出來る。(1)

$$\pi=W_1+\frac{I-S}{O}=\frac{1}{e}\cdot W+\frac{I-S}{O}$$

次に、Q_1を消費財の生産及び販賣上の利潤の高とし、又Q_2を投資財における同樣な利潤、Qを總利潤とする。それは賣上代金と生産費との差額であるから、

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

$$Q_2=I-I'$$

となるため

$$Q=Q_1+Q_2=I-S.$$

斯くの如く、消費財の生産及び販賣上の利潤は投資財の費用と貯蓄との間の差額に等しく、新投資財の利潤は新投資財の價値とその費用との差に等しい。又全體としての産出物における總利潤は新投資財の價値と貯蓄との間の

差額に等しい。

從つて上述の方程式は次の如く書き改めることが出來る。(1)

$$P = W_1 + \frac{Q_1}{R} \qquad \pi = W_1 + \frac{Q}{O}$$

次に投資財價格水準の決定の要因を考察するのに、人がその貨幣所得のどれだけの割合を貯蓄すべきかを決定する時、目前の消費と富の所有者たることとの間の選擇を行つてゐるのであるが、貯蓄を可しと決定する場合には更に決定すべきことが殘されてゐるのである。卽ちそれを貨幣（又は貨幣の流動的等價物）の形態において保有するか、他の貸付又は實物資本の形態において保有するか、換言すれば「保藏」と「投資」との間の選擇又は「銀行預金」と「有價證券」との間の選擇がのこされてゐる。ある個人が彼の富を以前よりもより多く貯蓄預金の形態に於いて保有せんとする意向を有し、他の形態に於てそれを保有せんとする意向の薄らいでゐる時に、それは彼がその富を如何にしても貯蓄預金の形態に於て保有せんと決意してゐることを意味するものではない。それは彼が他の有價證券の現在の價格水準に於ては、以前よりも多く貯蓄預金を好むことを意味する。併し他の有價證券に對する彼の不滿足は絕對的のものではなく、貯蓄預金と他の有價證券とからそれぞれ得らるべき將來の收益に關する彼の期待によつて左右されるものであつて、それは明かに後者の價格によつて影響され、又前者に附與される利子率によつても影響をうける。

したがつて投資物件の現實の價格水準は、公衆の意向と銀行制度の行動との合成物である。全體としての投資物

件の價格水準、從つて又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制度の造出しようと欲し又造出し得る貯蓄預金の高に等しい點で決定される。

そこで全體としての産出物の價格水準と總利潤の額とは、四つの凡ての因子によつて動かされることとなる。（一）貯蓄率、（二）新投資の費用、（三）公衆の弱氣、（四）貯蓄預金の量、之である。或は言葉をかへて（一）投資の費用をこえる貯蓄の過剰と、（二）銀行制度による預金の造出によつて充たされざるが如き公衆の側における弱氣の過剰の二つの因子によるとしてもよい。

かくして新投資率と生産費とが與へられるならば消費財の價格水準は全く公衆の貯蓄に對する意向によつて決定される。又銀行制度によつて造出される貯蓄預金の量が與へられるならば、投資財の價格水準（新舊何れを問はず）は全く公衆の保藏貨幣に對する意向によつて決定される。そして此等の諸因子は相互に反作用するけれども過剰貯蓄の因子と過剰弱氣の因子とは、その一つのもののいかなる度合も正でも負でもそれに伴ふ適當な事情に於ては他のものの凡ゆる度合とそれが正でも負でも兩立し得ると言ふ意味に於て獨立的である。[3] したがつて諸價格水準のまた全體としての再生産過程の均衡の條件は、Q_1 Q_2 及び Q が凡て零であることである。Q_1 又は Q_2 の何れかが零でないならば、一方の生産部門の企業者は彼等の産出高を擴大すべき誘因を有することとなり、又總利潤 Q が零でないならば企業者は一定の報酬率で彼等が生産諸因子に提供する仕事の總量を——かかる利潤が正であるか負であるかに從つて上向に又は下向に——出來得る限り變じようとする傾向をもつためである。かくして W_1 從つて又は P は不均衡の狀態におかれ、その狀態は利潤が零にかへらない間は持續するであらう。

此の如く貨幣購買力の均衡についての條件は、銀行制度が投資の價値を貯蓄に等しからしめるやうに、その貸出率を調節すべきことを要求する。さうでなければ企業者は正又は負の利潤の影響の下にあつて彼等自身の意向に於て、又同時に彼等の使用し得る銀行信用の過剰又は稀少に影響されて、彼等が生產諸因子に提供する平均報酬率W_1を增加又は減少しようとするからである。併し均衡についての條件は又新投資の費用が貯蓄に等しいことを要求する。然らざれば、消費財の生產者は、利潤又は損失に影響されて、彼等の產出高の規模を變じようとするからである。

從つて均衡狀態においては、經常投資の價値Iも費用I'も共に經常貯蓄の高Sに等しくあらねばならない。そして此のやうな事情においては貨幣の購買力と全體としての產出物の價格水準とは共に生產諸因子の能率收入の貨幣率に一致するであらう。卽ち$P=\pi=W_1$

而して無利潤の條件は總利潤が零であるのを意味する。全體としての價格水準の安定性はそれが特殊商品の價格の騰落と兩立し得るのと同樣に、特殊企業者又は企業者の特殊階級の利潤が正又は負であることと完全に兩立し得るのである。

かくの如く貨幣購買力の長期又は均衡の標準は、生產諸因子の能率收入の貨幣率によつて與へられる。一方、現實の購買力は、經常投資の費用が貯蓄よりも先んじてゐるか、又は後れてゐるかに從つてこの均衡水準の上下に變動する。

貸付を許與する準備の基礎となれる規模と條件とによつて、銀行制度は代表貨幣の制度の下に於ては、大體を言

へば實業界の投資率を決定することを得る。それと同時に社會の成員がその貨幣所得の中、幾何を消費に費し、又幾何を貯蓄すべきかに關する彼等の決意の總體の結果は貯蓄率を決定してゐる。從つて銀行制度の許容する投資率が貯蓄率を超過するか又はそれに追ひ越されるかに從つて、價格水準は（能率收入率の自發的變化が存しないと假定すれば）騰貴又は下落するであらう。併し企業者と生產諸因子との間の契約の一般に行はれる型が勞力收入Wを以て表示され、能率收入W_1を以て表示されてゐないならば、上騰又は下落する傾向を有すべきものは$\frac{1}{e}\cdot p$であらう。この場合に前と同じくeは能率の係數である。(4)

かくの如きが基本方程式によつて捉へられる均衡の條件なのであるが、それについて少しく吟味を進めたい。先づ第一基本方程式の消費財價格水準は二つの項の和から成り、第一項は生產費卽ち生產諸因子の能率收入の水準を表示し、第二項は消費財の產出高の單位當りの意外の利潤率を表示する。第二基本方程式の全體としての產出物の價格水準も同樣の關係にあり、いづれも第一項は卽ち均衡價格であり（生產費に消耗資本財價値流入部分の缺如することは別として）、第二項はそれより乖離する市場價格の結果として發生する意外の利潤を示すものである。したがつて總利潤零の條件は、個別價格相互間の不均衡を內包しながらも、その綜合乃至平均においては消費財價格水準も一般物價水準もそれぞれの均衡價格水準に一致することを條件とするものなのである。

次にそれは第二項の零となるべき條件を貯蓄と新投資の費用とその價値の三者の均等に求める。我々は發展的均衡の圖式に於て、貨幣の流れと財貨の流れとの照應とその均衡的な比例關係とを捉へるべきことを解明した。そして貯蓄と新投資の均等といふ均衡の條件もその一環としてのみ意義をもつものであるとした。而して基本方程式に

おいて捉へられる貨幣の流れは貨幣所得の流れであつて、總體としての再生産行程における貨幣の流れの全てをふくむものではない。卽ち生産費卽所得といふ定義からして、消耗せる固定資本財の更新及び流動資本財の補塡のための貨幣の流れは捨象せられてゐる。從つてその貨幣の流れに對應する財貨の流れは純生産物のみとなるわけである。しかしこれにもなほ疑問がのこる。資本の消耗を補塡すべき部分を控除せる後の純生産物は、社會の貨幣所得の全額に照應すべきものである。從つてそれは消費財生産によつて得られた所得、新投資財生産によつて得られた所得のみならず、舊投資財更新のための生産によつて得られた所得の三者より構成せられてゐるはずである。しかるにケインズの上述の定義より明白なる如く、舊投資財更新のための生産によつて得られた所得は無視せられてゐる。此は本來資本消耗の補塡部分を生産費構成中より除外したことの結果起つた混亂に他ならない。かくしてケインズ基本方程式は國民經濟の再生産行程の總生産物の流れを對象とするものでないのみならず、また純生産物の流れを把握するものでもない結果となる。しかしケインズの意圖に於いては、おそらく後者卽ち純生産物の流れは把握し得てゐるかの如く信ずるものであらうが、それが論理的には成立し得ざることは以上の如くである。

しかし以下において、ケインズの意圖にしたがつて、少くとも社會の貨幣所得の全量と純生産物の流れの全量とは把握し得るものと解釋して論述を更に進めよう。

吾々の發展的均衡の圖式においては、國民經濟の總體としての再生産行程の均衡の條件したがつて又消費財價格水準の均衡の條件は、ケインズ的表現を用ひるならば近似的に資本財生産部門よりの消費支出と消費財生産部門よりの貯蓄の均等として表現し得るであらう。而して前者に資本財生産部門よりの貯蓄を加へれば資本財生産部門

における所得の全額となり、ケインズ的には資本財の生産費であり且つその價値額となる。後者に同じく資本財生産部門よりの貯蓄を加へれば社會の全貨幣所得よりの貯蓄の全額となるであらう。かくして貯蓄と新投資の費用とその價値の三者の均等とは卽ち生産諸部門の均衡的比例關係を現實政策運營の基準として指標的に金融市場の面において表現したものと見ることが出來るであらう。而してこれが一生産年度から次の生産年度の推移過程における一時的均衡の條件としてならば貯蓄と投資の均等をもつて十分の條件とすることが出來るであらう。しかしながら、ハイエクに於ても指摘した如く、貯蓄と投資との均衡はそれぞれがいかなる大きさをもつても成立し得るものであり、貯蓄乃至投資の水準、從つて資本財生産部門が國民經濟總體の再生産行程においていかなる比率をしめても成立し得るものである。したがつて、その均衡が數生産年度を通じて連續的に維持されるためには、その貯蓄と投資の均等の水準が、いかなる水準をもつべきかが全體としての生産諸部門の均衡的比例關係から規定されなければならない。

次にケインズは消費財價格水準の決定と投資財價格水準の決定との獨立性を主張する。しかしこのことはいかにして成立し得るのであらうか。フィシャーの貨幣數量說的見解に從へば、物價水準の變動の過程において一方の個別價格の變動と他方の個別價格の變動とは不均等であつても、その方向と度合とを相殺した全體としての物價水準は $MV = PT$ といふ交換方程式によつて規定せられてゐる。從つて貨幣數量の不變なる限り、消費財價格水準の低下は投資財價格水準の騰貴を、又逆の場合には逆の變動を惹起するはずである。ハイエクはフィッシャー交換方程式を批判して問題は一般物價水準になくて相對價格關係にあることを强調するのであるが、この點についてはフィッシャーと同一である。卽ち消費財貨の購入にむかふ貨幣の流れの減少は中間生産物乃至原始的生産手段の購

入にむかふ貨幣の流れの增加であり、逆の場合は又は逆である。いづれにしても消費財價格水準と投資財價格水準の變動の獨立性は否定せられてゐる。

從つて、兩價格水準の獨立性をいひ得るためには、貯蓄と投資との連環において公衆の貨幣保藏及び銀行の信用造出の行はれることを想定するより他はない。卽ち消費支出の過少、貯蓄の過剩による消費財價格水準の低下は、流通貨幣數量の不變なる限り投資財價格水準の騰貴をまねくべきところであるが、貯蓄の一部が保藏せられ或は銀行の信用造出が行はれることによつてのみこの傾向は打ち消されるか或は累加される。又逆の場合も同樣である。

かくして、ケインズの貨幣數量說は、フィッシャー貨幣數量說が流通手段としての貨幣數量と財貨取引數量とを對比せしめたのに對して、これは流通手段としての貨幣數量のみならず價値保藏手段としての貨幣數量が問題とせられ、したがつて對比せられてゐるものは、取引せられる經常產出物の高のみならず、公衆の過剩窮氣の因子乃至保藏性向であるといふことが出來よう。問題は保藏性向であり、保藏貨幣量ではないといふのがケインズの力說するところであるが全體の關係は同樣である。卽ち次の如きケインズの敍述は、以上の如く解してのみ肯定し得るのである。「銀行業務の慣習と實際とが不變であると假定されるならば、現金預金の必要額は主として收入計算書の大きさによつて、卽ち收入率と產出物の量との積によつて決定されるであらう。

又貯蓄預金の必要額は、主として有價證券の價格水準との關聯に於て考へられたところの公衆の意向の弱氣の度合によつて決定されるであらう。或はそれを他の點より云へば、貨幣の全量が與へられるならば、ただ貨幣の總必要額を與へられたる全量に等しからしむるところの收入率と產出物の量と有價證券の價格との組合せのみが行はれ

得る。

實際これが意味するところは均衡狀態に於て――卽ち生産因子が殘らず使用され、公衆が有價證券について强氣でも弱氣でもなく、貯蓄貯金の形態に於てその全體の富中の正常的割合より以上でも以下でもない部分を保持し、又貯蓄量が新投資の費用と價値との雙方に等しいときに貨幣數量と消費財及び全體としての産出物の價格水準との間に、貨幣數量が二倍になれば價格水準も亦二倍になるであらうと云ふが如き性質の獨特の關係の存することである。

併しこの單純な又直接的な量的關係は、上に定義せられたるが如き均衡についての一現象にすぎない。貯蓄の量が新投資の費用と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充分な理由からにもせよ强氣又は弱氣の方向に轉換するならば、その場合には基本的價格水準は貨幣數量又は流通速度に何等の變化も生ずることなしに其等の均衡値より離れることを得る。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、又産出物に變化なくともなほ且つ基本的價格水準が變じ得ることさへも考へられ得る。(5)」

かくしてフィッシャー方程式とケインズ方程式との關係は次の如くなる。

$I = I' = S$ なる均衡の場合に於て M_1 が所得預金の全額であり、V_1 がその流通速度であるとするならば $E = M_1V_1$ となる。

$I = I' = S$ のときには、從つて基本方程式は次の如く書き改めることが出來る。

$$\pi = P = \frac{M_1V_1}{O}.$$

方程式 $P \cdot O = M_1 V_1$. は、明かにアーヴィング・フィッシャーの方程式

$$P \cdot T = M \cdot V.$$

と一族の關係を有してゐる、ただOは經常産出高を表はしてゐるのに、Tは産出物の量ではなく、取引の量であり又M_1とV_1は所得預金とその流通速度なる點が相異してゐる。(6)

(1) J. M. Keynes: A Treatise on Money. Vol. I. 133-137. (邦譯、第二分冊一七—二二頁)。

(2) J. M. Keynes: ibid. Vol. I. p. 138. (邦譯、第二分冊二三—二四頁)。

(3) J. M. Keynes: ibid. Vol. I. pp. 141-146. (邦譯、第二分冊二七—三四頁)。

(4) J. M. Keynes: ibid. Vol. I. pp. 151-154. (邦譯、第二分冊四一—四四頁)。

(5) J. M. Keynes: ibid. Vol. I. pp. 146-147. (邦譯、第二分冊三五—三六頁)。

(6) J. M. Keynes: ibid. Vol. I. pp. 149-150. (邦譯、第二分冊三八—四〇頁)。

三　貨幣購買力の安定

銀行利率の變化或は利子率の變化が、この均衡の條件即ち貯蓄と投資の關係に影響し、したがつてそれを通じて貨幣購買力に影響する。

投資の誘引性は企業者がその生産を金融し得るが爲に支拂はねばならぬ利子率との關係に於て彼等が經常投資より豫想する將來の所得に依存する——或はそれを他の點より云へば資本財の價値は資本財よりの將來の所得が資本に還元されるための利子率如何による。かくて高き利子率は資本財の價格水準と産出物の量とをそれぞれに表示す

るP'とCとを共に減ぜしむる傾向を有する。他方に於て貯蓄率は高い利子率によつて刺戟され又低い利子率によつて阻止される。その結果利子率の増加は他の事情にして等しい限り、投資率（その價値にて測られるも或はその費用にて測られるも）を貯蓄率に比して減退せしめ、即ち雙方の基本方程式の第二項を負の方向へ動かしめる傾向を有し、從つて價格水準は下落に傾くこととなる。

ヴィクゼルにしたがつて第二の基本方程式の第二項を零ならしむべき利子率を自然利率と呼び、現實に行はれる利子率を市場利率と呼ぶ。かくて自然利率はその利率において貯蓄と投資の價値とが全く平衡を保ち、從つて全體としての産出物の價格水準πが生産諸因子の能率收入の貨幣率に精密に一致するところのものである。市場利率の自然利率よりの凡ゆる離脱は他方に於て第二の基本方程式の第二項を零から乖離せしめることによつて價格水準の攪亂を生ぜしめる傾向を有する。(1)

かくして銀行利率の變化を通じての貨幣當局乃至銀行組織の政策が貯蓄と投資の均等といふ均衡の條件を成立せしめる鍵となるのである。次にその均衡の水準は生産費したがつて生産諸因子の能率收入の水準に依存するが、貨幣收入率が出來高貨銀の場合に於けるが如く、産出高との關係に於て一樣に決定され、從つて其等が能率係數に於ける凡ゆる變化につれて自動的に增減する傾向を有するならばその場合には價格變化の因果關係について以上にのべて來たところに何物をも附加するを要しない。

他方に於て收入の貨幣率が時間賃銀の場合に於ける如く、勞力との關係に於て一樣に定められ從つて其等は能率係數の變化に關係なく同一の狀態を持續すべき傾向を有するならば、その場合には價格水準は能率に於ける凡ゆる

變化につれて又かかる變化とは逆比例して變化するであらう。價格水準は能率の變化と反對の方向に變ずべき自發的傾向を有し、投資と貯蓄との間の不均等による其他の凡ての變化はこの上に加へられる。

現實に於て收入は恐らく大體勞力基底と能率基底との間の何れかに於て定められてゐるであらう。前述の如くWは勞力收入を又W_1は能率收入を表はすものとし、W_2は現實の收入を表はすとすれば、その場合に若し現實の收入がaの割合に於ては勞力基底にて定められ、又bの割合に於ては能率基底にて定められるならば $W_2=(a\cdot e+b)W_1$ となる。このeは能率係數である。此の場合に、企業者利潤の變化以外の理由より$(a\cdot e+b)$の中に起るが如き變化とは反比例してp又はπには自發的變化への傾向が存するであらう。

そこでケインズは次の如く結論する。

收入制度が成行に任せた場合に、堅實な勞力收入よりも堅實なる能率收入に一層多く近づかんとする傾向を有するならばその場合には我々は恐らく貨幣の購買力を安定せしむる方がよいであらう。併し若し事實が他の途をとるならば、その場合には貨幣の勞働支配力を安定すべきであらう。卽ち收入の貨幣率が（勞働組合の力より、又貨幣との關係に於て物事を考へ貨幣收入の增加を改善と感ずる單なる人間の性向よりして）上昇の傾向を有するならば、その場合に能率の增進する進步的社會に於ては購買力を、又能率が減退しつつある退步的社會に於ては勞働支配力を安定せしめる方がよいであらう。(2)

この結論は、ハイエクの中立貨幣論における如き貨幣量固定といふ機械的標準より免れてゐる。そして既にのべた如く、貨幣購買力を安定せしめる如き方策をとる場合には、貨幣數量は流通財貨數量の增加に應じて增加させら

れねばならない。そのためには通貨の供給の基準として商品手形割引乃至流通信用による貨幣の供給といふ如きものが想定せられねばならないであらう。しかしケインズが他の傳來の貨幣數量說との相異點として力說してゐるのは、價値保藏の手段としての貨幣の機能である。したがつて、全體としての銀行組織は公衆の弱氣に對抗して信用造出をなすことが、一つの重要なる任務となる。そしてハイエクと等しく貯蓄と投資の均等が條件であつても、ハイエクにおいては銀行の過度の信用造出が迂回生產長期化の行程を攪亂するものと考へられてゐるのに對し、ケインズにおいては貯蓄の過剩、その反面たる投資の過少による有效需要の不足こそが資本蓄積過程における問題の中心と見られてゐる。したがつてむしろ銀行の信用造出によつて貯蓄の過剩乃至公衆の過剩弱氣に對抗することが政策の目標となるものと思はれる。このことは特に大戰後の不況期において云ひ得るところであつた。

（1） J. M. Keynes: ibid. pp. 154-155.（邦譯、第二分冊四四—四六頁）。

（2） J. M. Keynes: ibid. pp. 166-171.（邦譯、第二分冊六〇—六六頁）。

三、ケインズの雇傭水準の理論

一 問題の所在

進んで貯蓄と投資の均等といふ條件によつて表現せられるごとき再生產行程の均衡はいかなる水準にあるものであらうか。それは果して一義的に決定せられるものであらうか、それとも多元的なものであらうか。この點についての吟味を以下ケインズの「雇傭・利子及び貨幣の一般理論」の吟味を通じて行ひたい。

ケインズは古典派理論の想定してゐる狀態はいくつかの可能なる均衡狀態のうちのある一つの場合に過ぎない。のみならず古典派理論の想定する特殊の場合なるものの性質は、我々が現實に生活してゐる經濟社會の諸特徴とは異つてゐる。從つてもし我々がその教へるところを經驗の事實にあてはめようと企てるならば、それは人を誤り困惑せしめる結果となるであらうといふ。(2)

古典派理論は暗默の中に完全雇傭の狀態を前提としてゐるものである。しかし現實はつねに不完全雇傭の水準にあるものであつて、完全雇傭の狀態はその特殊の一つの場合としてのみ成立するのであるといふ。このケインズの古典派理論の解釋の當否についてはなほ問題の餘地があるが、ここではケインズの積極的な主張即ち不完全雇傭の理論自體について吟味をすすめたい。

彼自ら「一般理論」の序文においてのべるごとく、「貨幣論」も亦古典派經濟學の傳統によるものであつた。基本方程式は產出高を一定と假定しての瞬間的描寫であつた。それは產出量を一定と假定した上で、利潤の不均衡を惹き起し、ひいては產出量を變化せしめる諸力がいかにして發展し得るかを示さうとする企てであつた。

(1) 古典派經濟學者といふ名稱は、ケインズによれば、リカアドオ及びジェームス・ミル並びにその先行者達、即ちリカアドオ經濟學においてその頂點に達した理論の建設者達を包括するために、マルクスによつて發明されたものである。それにケインズはジェー・エス・ミル・マーシャル、エッヂウォース及びピグウをも含めた、リカアドオの追隨者達、即ちリカアドオ經濟學の理論を採用し、完成した人達をも古典學派の中へ包攝していつてゐるのである。

(2) J. M. Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936.（鹽野谷九十九譯「雇傭利子及び貨幣の一般理論」三頁）。

二　所得・貯蓄及び投資の定義と資本維持部分の規定

「一般理論」においては彼は「貨幣論」においての生産費即所得といふ命題を修正して、産出物の總額より資本維持の部分を控除したものを社會の所得としてゐる。資本維持の部分をいかにして算定するかが、彼の定義の苦心の存在するところである。

企業者は一定期間に完成産出物を消費者または他の企業者に一定額で賣却するであらう。その額をAで示す。また彼は他の企業者から完成産出物を購入し一定額を支拂ふであらう。それをA_1で示す。そしてその結果彼は期末においてGの價値を有する資本設備――この言葉は固定資本のみならず經營資本及び流動資本の兩者をふくむ――を所有することとなるであらう。ところで$A+G-A_1$のうちには當該期間の活動に歸せられるべきでなく、期初に於て彼が所有してゐた資本設備に歸せられるべき部分があるであらう。從つて當期の所得の意味を確定するために、は、$A+G-A_1$から前期から受けついだ設備が寄與した部分の價値を表はすべき一定額を差引かなければならない。所得の意味を規定するには二つの可能的な原理があり、そのそれぞれが一定の意味をもつてゐる。その一つは生産に關聯し、他の一つは消費に關聯してゐる。

期末における資本設備の價値Gは、企業者が一方に於ては、その期間內に於て他の企業者から買入れたものと彼自身がその上に加へた仕事とによつて維持し改良し、他方に於ては産出物生産に使用したためにそれを消耗または減價せしめた結果彼が所有してゐるところの差引殘額である。もし彼が産出物生産のためのそれの使用を決意しなかつたとしても、それにも拘らず、彼が維持改良のために支出するに値する一定の最適額がある。この場合彼がそ

の維持改良のためにB'だけの費用を支出し、それだけの費用を支出したために、期末に於てG'だけの價値をもつたものと假定しよう。卽ち$G-B$は、資本設備がAを生産するために使用されなかつたと假定した場合、前期から保持され來つたであらうところの最高純價値である。資本設備のこの可能的な價値が$G-A_1$を超過する額は、Aを生産するために（諸々の仕方で）犧牲に供せられた額の程度を示してゐる。Aの生産に要した價値の犧牲を示すこの量、卽ち$(G-B)-(G-A_1)$を、Aの使用者費用と名づけUで示す。企業者が他の生産要因に對してその用役とひきかへに支拂つた額——それは他の生産要因から見ればその所得となる——をAの要因費用と名づけ、Fで示す。要因費用Fと使用者費用Uとの合計を產出物Aの主要費用と呼ぶ。

次に企業者の所得を當該期間內に販賣された彼の完成財の價値が彼の主要費用を超過する額と規定する。いひかへれば企業者の所得は彼の生產の規模に制約されながらも、彼が出來るだけ大ならしめようと努力するところの量卽ち通常の意味における彼の總利潤に等しいものと見るわけであつて、それ故に社會の他の人々の所得は企業者の要因費用に等しいのであるから、總所得は$A-U$に等しい。このやうに彼は生產費卽所得といふ命題を修正すると共に、企業者の正常的報酬の概念をすて、したがつて「意外の利潤或は損失」の概念ものこらぬこととなり、兩者は企業者の所得として不可分のものとして把握されてゐる。そして企業者が他の生產要因のいくばくかを傭用しようと決意した場合彼が極大化しようと努力するものは、彼が期待するこの額が他の生產要因に對してなす彼の支出を超過する額であるから、それは雇傭量にとつて原因的な作用をもつものとして重要な意味をもつ量であるといふ。しかしそれと同時に、企業者の正常利潤なるものを、その極大化の努力の結果たる均衡狀態を表現するものと

して想定することはなほ理論の問題として意味のあることと思はれる。このことは又次の貯蓄と投資の均等・不均等の問題に關聯するものである。

次に上述した原理の第二の點にうつる。

今まで取扱つて來たのは、期末における資本設備の價値が期初におけるその價値に比べて企業者が彼の利潤を極大化しようとする自發的決意の結果として蒙つた變化であつた。しかしその外に彼の統御することも出來なければあるひは彼の經常的決意に關係のない理由、例へば市場價値の變化とか、廢用あるひは單なる時間經過による損耗とか、または戰爭乃至地震の如き災害による破壞とかによつて起る彼の資本設備の價値の非自發的な損耗があり得る。そしてこれらの非自發的な損耗のある部分は不可避的のものではあるけれども、豫想出來ないものではない。そこで非自發的にして期待を許し得るところの設備の減價即期待減價が使用者費用を超える額を補足的費用と稱しそれをVで表示する。

そして企業者の純所得及び純利潤の計算は、通常補足的費用の推定額を上に規定した彼の總所得及び總利潤から差引くことによつて行はれる。設備を使用するか否かを決意する生產者としての彼の資格にとつては、上に規定した意味での主要費用及び總利潤は重要なる意味を有する概念である。しかし消費者としての彼の資格にとつては、補足的費用の量は彼のこころに恰かもそれが主要費用の一部でもあるかの如き作用をなす。したがつて總純所得は$A-U-V$に等しい。

かくて、殘る問題として市場價値の豫期せざる變化とか例外的な廢用とか災害による破壞とかの如き非自發的に

して且つ豫見不可能の原因に基く設備の價値變化を偶然的損失と呼ぶ。しかしながら補足的費用と偶然的損失とを劃する線はある程度便宜的な乃至は心理的なものであつて、前者を算定するものとして一般的に容認せられてゐる標準如何に依存するものである。(1)

以上において、總所得は $A-U$、總純所得は $A-U-V$ と規定された。そして、一定期間における消費に對する支出は、その期間内に於て消費者に賣られた財の價値を意味するが、そのためには消費者としての購買者と投資者としての購買者の間に合理的な線を劃する必要がある。その基準は、消費者と企業者との間に一線を劃する場合に對應するものでなければならない。その結果として、消費に對する支出は $A-A_1$ として規定される。したがつて貯蓄は所得の消費を超える額であり、所得は $A-U$ に等しく、消費は $A-A_1$ に等しいのであるから、貯蓄は A_1-U に等しいことになる。同樣にして純所得の消費超過額、即ち A_1-U-V に等しいものを純貯蓄とする。

そして經常投資は、資本設備の價値（固定資本・經營資本・流動資本をふくむ）に對して當該期間の生産活動の結果として經常的に新しく附加されるものを意味するのであるが、これは明かに、貯蓄として定義したところのものに等しい。何故なら、それは當該期間の所得のうち消費にふりむけられない部分だからである。即ち $A-U$ が $A-A_1$ を超過する部分、即ち A_1-U は當該期間の生産活動の結果として資本設備に附加せられたものであり、從つて當該期間の投資である。同樣に A_1-U-V 即ち資本の價値の正常的毀損を差引いた後の、資本設備への純附加額が當該期間の純投資となるのである。

從つて貯蓄の額は個々の消費者の總體的行爲の所産であり、投資の額は個々の企業者の總體的行爲の所産ではあ

るが、これ等二つの額は必然的に等しいこととなる。[2] これを「貨幣論」における貯蓄と投資の不均等の理論と比較するならば、形式的には定義の變更によつて直ちに同一の結論に到達することが出來る。卽ちそこでは社會の貨幣所得から意外の利潤（正又は負）が除外せられてゐたために、隨つてそれは貯蓄からも除外せられ、投資の價値は貯蓄と利潤（正又は負）の合計に等しかつたのである。したがつて、意外の利潤も企業者の所得として社會の貨幣所得の一部に入れられるならば、企業者の分をもふくめた社會全體の貯蓄の量は、當然、投資と一致するわけである。「貨幣論」の意味において投資が貯蓄を超過して意外の利潤を生じたとすれば、それは企業者によつて消費せられるか貯蓄せられるかである。貯蓄せられれば、直接、社會全體の貯蓄の量はそれだけ增加する。また企業者が利潤の一部を消費に費すならば、消費財を生產する企業者の利潤は增加し、結局間接に何人かの貯蓄の增加となる。かやうに利潤は、いかに放恣な生活に供されようとも減ずることなき「無盡藏の瓶」である。

また反對に貯蓄が投資を超過し意外の損失を生じたとすれば、企業者は消費支出を減少するか、或はその損失を償ふために、何等かの資本財產を處分しなければならない。それは負の貯蓄に他ならない。また損失を取りもどすために支出を減少すれば、消費財を生產する企業者の損失は增加し、結局間接に何人かの負の貯蓄となる。その瓶は「デネイドの瓶」となり、決して充たされない。したがつて社會全體としての貯蓄と投資はつねに相等しいのである。[3]

換言すれば「貨幣論」における所得Eの中に正又は負の利潤Qが含まれてゐないために、投資Iと貯蓄Sとの不均等が見られるのであつて「一般理論」の所得$A-U$は$E+Q$に相當するため、投資A_1-Uと貯蓄A_1-Uは

つねに均等となるのである。後者の意味における投資と貯蓄の均等の一つの場合として前者の意味における投資と貯蓄の均等が存在するのであつて、「貨幣論」においては個々の企業者が投資財の生産を決定する積極的行爲たる投資と個々の消費者がその貨幣所得の全額を消費財の購入に費すことを差控へる消極的行爲たる貯蓄との間の必然的相反關係による經濟の變動の動因の解明が目標であつたのであるが、「一般理論」においてはむしろ雇傭の水準を決定する因子として新投資の量が究明せられ、それと貯蓄との關係は必然的に均衡するものとされてゐるのである。

（1）J. M. Keynes: The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936. pp. 52-61.（鹽野谷九十九譯、雇傭・利子及び貨幣の一般理論、六四―七四頁）。

（2）J. M. Keynes: ibid. pp. 61-65.（邦譯、七五―七九頁）。

（3）J. M. Keynes: A Treatise, p. 139.（邦譯、第二分冊二四―二五頁）。

使用者費用の導入によるケインズの價格理論の修正を觀ふならば、一企業の販賣し得る産出物の一單位の短期供給價格は、限界要因費用と限界使用者費用との總和なのである。

しかるに近代の價値理論に於ては、短期供給價格は限界要因費用に對してのみ均等であるとするのが通常の慣行である。しかしながらこのことは、限界使用者費用が零であるか或は供給價格を限界使用者費用をふくまない者と規定した場合にのみ妥當するものである。

使用者費用及び補足的費用の觀念は、また長期供給價格と短期供給價格との間に一層明瞭なる關係を樹立することを可能ならしめる。長期費用は明かに設備の存續期間を通じて適當に平均化せしめられた豫想主要費用並びに基

礎的補足費用を掩ふところの額を含まなければならない。卽ち產出物の長期費用は主要費用及び補足的費用の豫想額に等しいのである。そして更に正常利潤を生み出すために、長期供給價格はかくして計算された長期費用を設備の原價の一定割合として計算された同等期間の貸付に對する經常利子率と危險とによつて決定された額だけ超過しなければならない。あるひはまた標準純粹利子率をとるならば、長期費用のうちに實際の利益が豫想利益と異なるべき不可測的な可能性を洩らさないために、危險費用ともよぶべき第三のものを含ましめなければならない。かくして長期供給價格は主要費用、補足的費用、危險費用及び利子費用の總額に等しく、他方短期供給價格は限界主要費用に等しい。使用者費用は現在と將來とを結ぶ連鎖の一環をなしてゐる。何故なれば企業者は自らの生產の規模を決定するに當つて、彼の設備を現在使つてしまふか或はそれを後の使用にまで保持しようかについての選擇をしなければならないからである。

三　不完全雇傭の水準

然らばケインズのいふ不完全雇傭の狀態とはいかなる內容をさすものであらうか。彼は古典派雇傭理論は實際には次の樣な表現をとつてゐないが、その內容において次の樣な二つの基本公準を基礎としてゐると解釋する。卽ち

一、賃銀は勞働の限界生產物に等しい。

二、ある一定の勞働量が雇傭されてゐる場合、賃銀の效用はその雇傭量の限界不效用に等しい。そしてこの假設は「摩擦的失業」と「自發的失業」との二つの失業の範疇とは兩立し得るが、しかし、ケインズが「非自發的失業」として規定するところの第三の範疇の存在する可能性は認めてゐない。

これらの限定のもとに於て、傭用資源の量は古典派理論にしたがふと、まさに上記二つの公準によつて規定されるのである。卽ち第一の公準は雇傭に對する需要表を與へ、第二の公準はその供給表を與へる。そして雇傭量は限界生産物の效用が、限界雇傭の不效用と均衡する點に於て決定されるのである。從つてこの前提によれば雇傭を增大せしめる手段は次の四つより他にないことになる。

(イ)組織若しくは豫見の改善によつて「摩擦的」失業を減少せしめること。

(ロ)勞働の限界不效用卽ち附加的勞働使用を可能ならしめるために支拂はれる實質賃銀によつて表はされた勞働の限界不效用の引下げによつて「自發的」失業を減少せしめること。

(ハ)賃銀財產業(その價格によつて貨幣賃銀の效用が決定される財をいひあらはすためのピグウ教授の便利な言葉を用ひるならば)に於ける勞働の物理的限界生產力の增大すること、または

(ニ)非賃銀所得者の支出が賃銀財から非賃銀財へ移行したことに伴つて、非賃銀財の價格が賃銀財の價格に比して騰貴すること。しかし、一般に人々はその時の賃銀でならば、これだけ働き度いと思ふだけの仕事を實はしてゐないといふ事實から見て、上記二つの範疇が全部をつくしてゐるといふことが果して正しいか否か問題である。何故ならば貨幣賃銀は現狀のまゝであつても、もし需要さへあるならば、明かにより多くの勞働が提供されるのが普通であらうからである。

ここで二つの觀察が必要となる。その第一は實質賃銀並に貨幣賃銀のそれぞれに對する勞働者の實際上の態度に關はるものであつて、理論的には基本的なものではないが、その第二は基本的なものである。

第一に勞働者の要求するところはある程度までは最低貨幣賃銀であつて、最低實質賃銀ではないといふのが事實であらう。古典學派は、このことは彼等の理論の上に重大な變化をもたらすものではない、といふことを暗默のうちに想定してゐる。しかし實際はさうではない。もし勞働の供給が實質賃銀を唯一の變數とする函數でないとするならば、彼等の議論は全く崩壞し、現實の雇傭量がいかになるであらうかといふ問題を、全く解決不可能として殘すことになる。勞働者は通常貨幣賃銀の引下げには抗爭するであらうけれども、賃銀財の價格が騰貴する毎に、必ずしも彼等の勞働を撤回しようとはしないのである。もとよりもし現存實質賃銀がそれ以下ではいかなる事情の下でも、現在雇傭されてゐる以上に勞働は增加しないであらうといふやうな最低のものであれば相異する。しかし通常現存貨幣賃銀で以て現在雇傭されてゐる以上の勞働者を使用することが出來るのである。もしこのことが正しいならば、現存貨幣賃銀に等價なる賃銀財は、勞働の限界不效用の正確なる指標ではなくなり、第二の公準は妥當しなくなる。

ところがもつと根本的な異議がある。第二の公準は勞働者の實質賃銀は勞働者が企業者と締結する賃銀契約に依存するといふ考へから出發してゐる。實質賃銀は勞働の限界不效用に一致する傾向にあるといふ假設は、勞働者はその勞働報酬たる實質賃銀を自ら決定する立場にあるといふことを明かに含んでゐる。つまり傳統的な理論は企業者との間の賃銀契約が實質賃銀を決定すると主張するのである。而して勞働者はいかなる實質賃銀が完全雇傭に對應するかを決定することが出來るといふ命題と混同されながら信じられて來たのである。しかしながら勞働者全體にとつては貨幣賃銀の一般水準と等値たる賃銀財を、そのときの雇傭量の限界不效用と一致せしめる如何なる方法

もあり得ないのである。かくして實質賃銀の一般水準を決定するものは或る別の要因であることを示すのがケインズの本書全體の問題となる。(1)

そこでケインズの非自發的失業の定義は次のやうになる。賃銀財の價格が貨幣賃銀に比して僅かに騰貴した場合に、現在の貨幣賃銀で働かうと欲する總勞働供給と、その賃銀で雇はうとする總勞働需要の雙方が共に現存雇傭量より大であるとき、非自發的失業が存在してゐるのである。(2)

したがつて實質賃銀と雇傭の限界不效用とが均等であるといふ古典派理論の第二の公準による前提は、これは非自發的失業は存在しないといふに等しいことになる。かかる狀態をケインズは完全雇傭の狀態といふのであつて、摩擦的失業も自發的失業も共にかく定義された完全雇傭と矛盾するものではない。

而して第一の公準については從來と同樣に古典派理論と同じ限定を附して支持する。それは一定の組織・設備及び技術のもとに於ては、實質賃銀と產出高（從つてまた雇傭量）とは一義的に相關聯してゐるものであつて、一般に雇傭の增加は實質賃銀率の低落に伴つてのみ起り得るといふことを意味する。このことは設備その他に變化なきものと考へられる短期間に於ては、產業は通常收穫の遞減を蒙りながら活動するものであるといふ周知の命題の半面にすぎない。(3)

以上は世界大戰後の高度資本主義國における深刻な失業者問題に直面して、その解決の途が勞働者の貨幣賃銀の切下げ以外にあることを理論的に指摘せんとするものであるが、此によつて吾々は國民經濟の現實の發展過程が常に不完全雇傭の水準にあることを知り得るのである。

(1) J. M. Keynes: The General Theory. pp. 4-15. (邦譯、五—一八頁)。
(2) J. M. Keynes: ibid. p. 15. (邦譯、一九頁)。
(3) J. M. Keynes: ibid. pp. 15-18. (邦譯、一九—二一頁)。

四　雇傭水準の決定因子

技術・資源及び費用の與へられたる狀態のもとにおいて、先にのべたごとく企業者が一定勞働量を雇傭する場合には、彼は二つの種類の費用を支拂はねばならない。まづ第一は、彼が生産の諸要因（他の企業者はこれを除く）に對してそれらの時々の用役のために支拂ふ額であつて、當該雇傭の要因費用である。そして第二は彼が他の企業者に對して彼等から購入するもののために支拂ふ額、並びに彼が設備を遊ばしておく代りにそれを使用するために彼の蒙る犧牲であつて、當該雇傭の使用者費用である。その結果として生ずる産出物の價値が、その要因費用とその使用者費用との合計を超過する額が利潤、または企業者の所得をなすのである。企業者の立場から見た要因費用は生産諸要因が彼等の所得と見なすところのものと同じものである。故に要因費用と企業者の利潤とは合して企業者の與へる雇傭から生ずる總所得を構成するのである。かく定義された企業の利潤は當然彼がいかほどの雇傭量を提供しようかを決意する場合に、彼がその量を極大化しようと努力するものである。企業者の立場から見る時には、雇傭のある與へられたる量から生ずる總所得（卽ち要因費用及びプラス利潤）はこれをその雇傭量の賣上金額と呼ぶことが便利である。

他方一定雇傭量の産出物の總供給價格は、企業者がそれによつてそれだけの雇傭を提供する値打があると考へる

賣上金額の期待額である。

そこで技術・資源及び雇傭一單位當りの要因費用の與へられたる狀態のもとに於ては、雇傭量は、個々の企業及び産業の場合にも、またその總體の場合にも、ともに企業者が當該産出物から受取り得ると期待する賣上金額に依存するといふことになる。何故なれば、企業者は、賣上金額の要因費用を超過する額を極大化し得ると期待する水準に於て、雇傭量を定めようとするであらうからである。

いま、ZをN人雇傭することから生ずる産出物の總供給價格とするならば、ZとNとの關係は $Z=\phi(N)$ と書かれ得るのであつて、それを總供給函數と呼ぶことが出來る。同樣にDを企業者がN人の雇傭から受取ることが出來ると期待する賣上金額とするならば、DとNとの間の關係は $D=f(N)$ と書かれ得るのであつて、それを總需要函數と呼ぶことが出來る。

そこでもし一定値Nに對して期待された賣上金額が總供給價格より大であるとするならば、卽ち、もしDがZより大であるとするならば、企業者にとつては雇傭をN人以上に增加せしめ、もし必要があるならば、生産の諸要因を得るために相互に競爭することによつて生産費をNの値に等しくなるところまで騰貴せしめる誘因があるはずである。かくの如くして雇傭量は總需要函數と總供給函數とが相交はる點に於て決定される。何故ならば、企業者の利潤に對する期待は、この點において極大化するであらうからである。總需要函數が總供給函數と交叉する點におけるDの値を有效需要と名づける。(1)

再言すれば有效需要といふのは企業者達が彼等の雇び入れようと決意した經常雇傭總量から彼等が他の生産要因

に對して支拂ふべき所得をも含めて獲得しようと期待する總所得（または賣上金額）にすぎない。總需要函數は、諸々の假定的雇傭量がその產出高から得られるであらうと期待される賣上金額に對してもつ對應關係を示すものであつて、有效需要は總需要函數上の一點であつて、それが、供給の諸條件との關聯に於て、企業者の利潤期待額を極大ならしめる雇傭水準に對應するが故に有效となる點である。(2)

そしてケインズは總供給函數は主として供給の物理的諸條件に依存するものであつて、從來よく知られてゐなかつたやうな考察は殆んどこれを伴はないといふ。しかし主として今まで看過されて來たものは總需要函數の演ずる役割であつて、この分析がケインズの考察の中心となる。總需要函數は一定の雇傭水準とその雇傭水準の實現すると豫期される賣上金額との對應關係を示すのであるが、この賣上金額は二つの量の總和から成つてゐる。(3)即ち第一は雇傭が一定水準にあるとき消費に對して支出されるであらうと豫想される總額であり、第二は投資に充當するであらうと豫想される總額である。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ケインズが消費性向と名づける社會の心理的特性に依存する。即ち一般に總實質所得が增加するときには總消費は增加するが、それは所得の增加と同じ程度には增加しない。

然るに技術、資源及び費用の與へられた狀態の下においては、雇傭が增加すると所得（貨幣所得及び實質所得の双方）が增加する。それ故もし增加した雇傭の全體が直接消費に對する增加需要の充足にむけられたとするならば、雇傭者は損失を蒙むることになるであらう。從つて一定の雇傭量が適正なるものであるためには、雇傭が一定の水準にあるとき全產出物が社會の消費しようとしてゐる量を超過する部分を吸收するに充分な量の經常投資が存在し

なければならない。何故なればもしこの投資量がないとしたならば、企業者達の受取額は彼等を誘引して一定の雇傭量を提供せしめるに必要な額より不足するであらうからである。その上な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。從つて消費性向に變化がないとすれば、雇傭が增加し得るがためには、ZとD_1との擴大してゆく開きを埋めるやうに、D_2が同時に增加してゆかねばならない。社會の消費性向が與へられてゐるとすれば雇傭の均衡的水準——即ち全體の企業者達に對して彼等が雇傭をそれ以上に增加したり、またそれ以下に減少したりさせる誘因のもはや存在しない水準——は、經常投資量に依存することになるであらう。そして經常投資の量は投資誘因と呼ぶべきものに依存し投資誘因は資本の限界效率表と期限並びに危險を種々異にする貸出に對する利子率の複合體との間の關係に依存するのである。これが無限なる資本蓄積の進行を制約する條件である。

それ故に消費性向と新投資率とが與へられてゐるとすると、雇傭の均衡水準は唯一つのみ存在することになるであらう。何故なれば他のいかなる水準も全體としての産出物の總需要價格とその總供給價格との間の不均等をもたらすこととなるであらうから。この水準は完全雇傭より大であるといふことはあり得ない。卽ち、實質賃銀は勞働の限界不效用より、より小ではあり得ないのである。しかしそれが完全雇傭に等しくなると期待する理由は一般に存しない。完全雇傭と結びつく有效需要は、消費性向と投資誘因とが特殊の相互關係にたつた場合にのみ實現する特殊の場合である。(4)

かくして雇傭の量は實質賃銀を以て測定された勞働の限界不效用によつて決定されるのではない。もし消費性向

と新投資率とが有效需要の不足といふ結果をもたらすならば、實際の雇傭水準は現存實質賃銀に於て潛在的に可能な勞働供給量には達しないであらう。而して均衡的實質賃銀は均衡的雇傭水準の限界不效用より大であらう。

この分析は豐饒裡の貧困といふパラドックスの說明を我々に提供する。何故ならば有效需要が不充分であるといふ事實のみで、完全雇傭の水準が實現する以前に雇傭の增加を停止せしめることが可能であるし、また事實屢〻停止せしめることとなるであらうからである。有效需要の不足は、勞働の限界生產物の價値が雇傭の限界不效用をなほ超えてゐるといふ事實にも拘らず、生產の進行を阻害するであらう。(5)

古典派理論は「供給はそれ自らの需要を創造する」といふ命題によつて從來定言的に表現されるのを常としてゐるが、それは以上二つの函數間の關係について特殊の想定を含んでゐる。それは $f(N)$ 及び $\phi(N)$ が N のあらゆる値、卽ち、產出物及び雇傭のあらゆる水準にとつて相等しく、N の增加に對應して $Z(=\phi(N))$ の增加する場合には、$D(=f(N))$ は必然的に Z と同じ量だけ增加するといふことを意味しなければならないからである。

換言すれば、それは總需要價格（または賣上金額）が常に總供給價格に適應するものであると假定するのである。從つて N の値がいかなる場合にも、賣上金額 D は N に對應する總供給價格 Z に等しい値をもつこととなるのである。卽ち、有效需要は、ひとつの一義的な均衡値をもつ代りに、その値のすべてが一樣に許される値の無限の範圍となるのである。而して雇傭量は勞働の限界不效用が上限を劃する以外には確定しがたきものとなるのである。もしこのことが正しいならば、企業者間の競爭は全體としての產出物の供給が彈力性を失ふに至る點まで、卽ち有效需要の値が更に增加しても、もはや產出物のいかなる增加もこれに伴ふことのないところまで、雇傭の擴大をつね

に導くこととなるであらう。明かにこれは完全雇傭の狀態に他ならない。故に產出物の量がいかなる場合にも全體としての產出物の總需要價格はその總供給價格に等しいといふセイの法則は、完全雇傭の實現には何等の障碍がないといふ命題と同じものとなるのである。(6) そして、問題は總需要價格と總供給價格との間の不均衡ではなくて、その內部の部分的不均衡のみとなる。かくして生產諸部門の均衡的比例關係のみが問題で、その水準の如何が問はれなかつた。しかしながら、これは眞實の法則ではない。雇傭が增加する場合、常にD_2をしてZとD_1との間に擴大してゆく開きを充たすのに充分なほどに增加せしめるのを阻止する何等の力も作用しないといふ古典派理論の特殊な想定に基かざる限り、經濟體制は完全雇傭より低い水準で、卽ち總需要函數と總供給函數との交點によつて與へられる水準に於て、Nと安定的な均衡を得ることになるのである。かくして國民經濟の總體としての再生產過程の水準を決定する諸要因の中で、獨立變數はまづ第一に消費性向、資本の限界效率表及び利子率であり、從屬變數は雇傭量と賃銀單位を以て表はされた國民所得（または國民分配分）とである。それらは更に分析し得るものであつて、時には究極的な獨立變數が次のものから構成されると見做すことが出來る。（一）三つの基本的な心理的要因、卽ち心理的消費性向、流動性に對する心理的態度及び資本資產からの將來の收益に關する心理的期待、（二）雇傭者と被傭者との間に締結される契約によつて決定される賃銀單位、及び（三）中央銀行の行動によつて決定される貨幣の數量。しかしてこれらもまた更に分析し得るものであつて、いはば究極的な原子的獨立要素ではない。(7) 次にまづ消費性向について分析する。

（1） J. M. Keynes: The General Theory, pp. 23-25.（邦譯、二九—三二頁）。

（2）J. M. Keynes: ibid. p. 55.（邦譯、六七頁）。
（3）J. M. Keynes: ibid. p. 89.（邦譯、一〇九頁）。
（4）J. M. Keynes: ibid. p. 26-28.（邦譯、三四―三五頁）。
（5）J. M. Keynes: ibid. p. 30.（邦譯、三八頁）。
（6）J. M. Keynes: ibid. p. 26.（邦譯、三三頁）。
（7）J. M. Keynes: ibid. pp. 246-247.（邦譯、二九六―二九八頁）。

五　消費性向及び投資乘數と發展的均衡

まづ雇傭が一定水準にある時、いくばくが消費に對して支出されるであらうかを決定することが問題なのであるから、嚴密にいへば後者の數量（C）を前者（N）に關聯せしめる函數を考察すべきであるが、しかしそれと稍ゝ異なる函數、卽ち賃銀單位を以て測られた消費 Cw を雇傭水準 N に對應する賃銀單位を以て測られた所得 Yw に關聯せしめる函數によつて論じてゆく方が便利である。このことは Yw はあらゆる事情のもとに於て同一である様な N の一義的な函數ではないといふ反對論をうける。しかし一般的には Yw を N によつて一義的に規定せられたものと見做すことは當らずと雖も最も近いものである。從つてケインズは消費性向を賃銀單位を以て測られた一定の所得水準 Yw とその所得水準からの消費支出 Cw との間の函數關係 χ として規定する。從つて次の關係となる。

$$Cw = \chi(Yw) \quad \text{または} \quad C = W \cdot \chi(Yw)$$

社會が消費に對して支出するところの額は明かに、（一）一部分はその所得額に、（二）一部分は他の客觀的[1]な附隨

的な事情に、而して、(三)一部分は社會を構成する個々人の主觀的[2]な必要と心理的な性向及び習慣並に所得が個々人の間に分けられる仕方を支配する原理に依存する。[3]

そして一定の事情の下に於ては消費性向は、もし我々が貨幣額を以て表はされた賃銀單位の變動を除去したとするならば、かなり安定的な函數であると結論できる。一般的經濟狀態を一定とすると賃銀單位を以て測られた消費のための支出は主として產出物の量と雇傭量とに依存すると云ふ事實は、その他の要因はこれを合成函數消費性向のうちに總括することを正當化する理由をなすものである。

かくて我々が人間の性質に關する我々の知識からして先驗的にもまた經驗の詳細なる事實に照して見てもともに大なる確信を以て依據し得る基本的心理法則は次の如きものである。人々は、通例且つ平均的に、彼等の所得が增加するにつれて、彼等の所得が增加した割合以下の割合においてではあるが、彼等の消費を增加せしめる傾向がある。卽ちもし Cw を消費額、Yw を所得とすると、ΔCw は ΔYw と同じ符號をもつけれどもその額に於て小である。卽ち $\frac{dCw}{dYw}$ は正であつて一以下である。[4] そして消費性向を一定とした場合、總雇傭量と所得と投資率との間に嚴密な關係を樹立し得る。

そこで $\frac{dCw}{dYw}$ を限界消費性向と呼ぶならば、それは產出物の次の增加分が消費と投資とへ如何に分割されなければならないを語るものである。ΔCw と ΔIw とをそれぞれ消費と投資との增加部分であるとするならば、$\Delta Yw = \Delta Cw + \Delta Iw$ となり、從つて $I - \frac{1}{k}$ が限界消費性向に等しいとするならば、$\Delta Yw = k\Delta Iw$ と書く事が出來る。

そこで k を投資乘數と呼ぶならば、右の式は投資總額が增加した場合には、所得は投資の增加額の倍だけ增加す

るであらうといふことを示す。[5] 從つてもし社會の消費心理が、例へば所得增加額の十分の九を消費しようとするといふやうなものであるならば乘數kは十となる。そして例へば公共事業擴張によつてもたらされた全雇傭量は、他の方面における投資の減退がないと假定するならば、公共事業そのものによつて提供せられる第一次雇傭量の十倍となるであらう。かりに雇傭量從つて實質所得の增加にもかかはらず社會がその消費を變化せしめずに維持する場合にのみ、雇傭の增加は公共事業によつて提供せられる第一次雇傭にのみ限られるであらう。他方に於てもし社會の人々が所得增加額のすべてを消費しようとするならば、安定點はなく物價は限りなく昂騰するであらう。正常の心理的假定を以てすれば、雇傭の增加は例へば戰時に於て個人消費を制限すべしといふ宣傳の結果として同時に消費性向の變化するやうな場合にのみ消費の減退を伴ふにすぎない。從つて投資のための雇傭の增加が、消費財生產業における雇傭に不利な反響をもたらすのは、ただかかる場合に於てのみである。

何故なれば賃銀單位を以て測定した投資の增加は、公衆が賃銀單位を以て測定した彼等の貯蓄を增加しようとする用意のない限り起り得ない。普通からいつて公衆は賃銀單位を基準とする彼等の所得總額が增加しつゝある場合でなければこのことをしようとはしないであらう。從つて彼等の增加所得の一部分を消費しようとする彼等の努力は產出高に刺戟を與へ遂に所得の新しい水準は增加した投資に對應するのに充分な貯蓄の餘裕を提供するに至る。乘數は彼等をしてこの必要な餘分の貯蓄をなさしめるに充分な實質所得の增加をもたらすためにはどれだけ彼等の雇傭が增加せしめられなければならないか、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語るものである。そして公衆の心理的性向が我々の今想定してゐるものと異ならない限り、我々はここに投資のための雇

傭增加は必然的に消費財生産業を刺戟し、その結果として投資それ自身によつて要求された第一次雇傭量の倍數であるところの全體的な雇傭量增加を導かなければならないといふ法則を確定し得るわけである。

その結果もし限界消費性向が一より遙かに小でないならば、投資における僅かの變動も雇傭に大幅の變動をもたらすであらう。同時に、投資の比較的少額の增加も完全雇傭をもたらし得るであらうといふことになる。他方もし限界消費性向が零より遙かに大でないならば、投資の僅かの變動は雇傭の上にこれに對應的な僅かの變動をもたらすであらう。しかし同時に、完全雇傭をもたらすのには投資の大なる增加が必要となるであらう。實際の事實においては限界消費性向はこの二つの極端の間の何處かにある。

一度び完全雇傭に到達すると、投資を更に增大せしめようとする如何なる試みも、限界消費性向には無關係に貨幣價格の限りなき上昇傾向を惹き起すであらう。卽ち眞のインフレイション の狀態に到達するであらう。しかしながらこの點に至るまでは、諸價格騰貴は總實質所得の增加傾向と結びついてゐるであらう。以上のことは投資の純增加についていひ得るのであつて、もし上記したところを何等制約なしに例へば公共事業擴張の結果に對してあてはめようとするならば、我々は他の方面における相殺作用の諸要因を考慮に入れなくてはならない。

而して上述のところは總投資の變化を基礎として進められて來たのであるが、その總投資の變化は消費財產業が資本財產業と同一步調で進むことの出來るやうに充分前以て豫見されるものであつて、從つて消費財の價格は收穫遞減の事情の下に於て生產數量の增加に伴つて生ずる動搖以外何等動搖を蒙らないものと考へて來た。

しかしながら一般に我々は變動の發端が完全に豫見されなかつた資本財產業の產出高の增加から生ずる場合を考

慮のうちに入れなければならない。

吾々はここであらゆる瞬間に繼續的にしかも時間的遲滯なしに妥當する乘數の論理的な理論と、時間的遲滯を伴ひやすくしかも間隔をおいてはじめて徐々に效果を示す投資財産業擴張の諸結果との間の混同を峻別しなければならない。

この兩者の關係は次の點を指摘することによつて明瞭にされる。第一、不測のあるひは不完全にしか豫測出來ない資本財産業の擴張は投資總體に對して直ちに等量の效果を及ぼすものではない。而して第二、それは限界消費性向をして一時的にその正常値から離反せしめることがある。しかしながら後に至つて漸次その正常値に戻るけれども。しかし乘數の理論は、いかなる期間をとつて見ても、總需要の增加量は總投資の增加量と限界消費性向によつて決定される乘數との積に等しいといふ意味において妥當するのである。

これら二組の事實は資本財産業における雇傭增大が全く豫測出來ず、從つて最初は消費財産出高の上に何等の增加も起らないといふ極端な場合を取り上げることによつて最も明瞭に說明出來る。資本財産業に新しく雇傭された人々が彼等の增加所得の一部分を消費しようとする努力の爲に、消費財の價格は、需要と供給との間に——一部分は消費の繰延べを惹き起す高物價のために、一部分は物價騰貴から結果する利潤增加の結果として貯蓄階級にとつて有利となるやうな所得の再分配が行はれるために、而して一部分は在荷の枯渇を惹き起す物價騰貴のために——一時的な均衡の成立するに至るまで騰貴せしめられるであらう。その均衡が消費の繰延べによつて取り戻される限り限界消費性向、卽ち乘數それ自體の一時的な低下が見られ、在荷の枯渇が存する限り、總投資は一時的に資本財

産業への投資增加よりはより少い割合で增加する、——卽ち乘ぜられるべきものは投資財産業における投資の增加した總額だけは增加しないのである。しかしながら、時が經過するにつれて、消費財産業も新しい需要に自らを適應せしめ、繰延べられてゐた消費が實際に行はれると、限界消費性向は一時その正常水準以上に上り、さきにそれ以下に下つてゐた程度を埋め合はすに至り、遂にその正常水準に戻る。他方在荷のさきの水準への復歸は總投資の增加をして一時的に資本財産業に於ける投資增加より大ならしめる。しかしケインズは、このやうに不測の變化は相當期間に亙つてはじめて雇傭に對してその完全なる效果をもたらすといふ事實は、乘數の理論に對していかなる仕方に於ても影響するものではない、またそれが資本財産業の擴張から期待されるべき雇傭への總體利益の指標として用ひられることを不可能にするものでもないといふのみならず、消費財産業が既に殆んど全能力をあげて作業してをり、從つて產出高の擴張は現在設備のより集約的な使用を必要とするばかりでなく設備の擴張をも必要とするといふやうな場合を除いては、正常的な値に近い乘數の作用を伴つて、消費財産業における雇傭が資本財産業における雇傭と平行して進むためには、それ以前に長い時間を必要とすると考へる理由は存在しないといふ。(6)

そこで「一般理論」において「貨幣論」の構想とは異なるものとして提出されてゐる貯蓄と投資の必然的均等には二つの場合がふくまれてゐることが理解される。

第一の場合、卽ち消費財生產部門の企業者が資本財生產部門における新投資の增加を完全に豫見し得て、新投資による雇傭量の增加したがつて所得の增加、ついでその消費支出の增加に對應して、消費財生產部門を擴張し、またそのための雇傭の增加によつて生ずる消費財生產部門から同樣の消費支出の增加に對應するに足りる消費財生產

部門の擴張を行ひ得るならば、投資と貯蓄の均等は直ちに「貨幣論」における貯蓄Sと投資Iの均等の意味において實現するであらう。その場合Q_1は零であり、消費財の價格水準はその均衡價格たる生産費に一致するであらう。しかしながら第二の場合、卽ち資本財生産部門に於ける雇傭增加を消費財生産部門の企業者が完全に豫見出來ない場合には、終局的には第一の場合の如く「貨幣論」的意味での貯蓄と投資との均等が成立するであらうが、その過程においてはその意味での貯蓄と投資の均等は成立し得ない。しかもなほ「一般理論」に於いて、貯蓄と投資の恒常的均等をいひ得るのは、投資乘數の理論において被乘數たる投資額は「貨幣論」的意味における企業者の計畫的投資の總額ではないからである。卽ち市場の好況、不況の結果としての在庫商品卽ちケインズの流動資本の增減をも正及び負の非計畫的投資と見なすことによるのである。この兩者の合計が投資となる。上述の事例において消費財需要の增加が在荷の枯渴によつて充たされるならば資本財生産部門における投資增加より消費財生産部門における流動資本の減少を相殺したものが投資となる。他方消費財需要增加によつて消費財價格水準が騰貴し利潤Q_1が發生すれば「貨幣論」的意味における貯蓄と利潤Q_1との合計が、「一般理論」的意味における貯蓄となりここに貯蓄と投資の恒常的均等が成立する。その場合には價格水準の不均衡、意外の利潤の發生を內包するものである。

したがつて以上第一の場合の貯蓄と投資の均等は「貨幣論」的意味において國民經濟の再生產過程における生產諸部門の均衡的比例關係を反映するものであり、第二の場合の貯蓄と投資の均等はその均衡的比例關係よりは乖離するものである。「一般理論」に於ては問題が雇傭の水準におかれてゐるため、再生產過程における均衡・不均衡の問題は視野の外にうつされてゐるのであるが、吾々はその二つの問題をともに把握すべきものと考へる。そして

國民經濟の發展過程において想定される發展的均衡の圖式は第一の場合に照應するものと考へられる。

なほ乘數理論への批判としては、これは再生產の擴張過程の全體を對象とするものではなく、吾々が資本蓄積生產規模擴張の第二の型として想定した、固定資本設備の增加する場合は問題の外におかれてゐるものと考へたい。その場合において見られる新投資によつて惹き起される資本財需要の增加による資本財生產部門の擴張の刺戟はとりあげられてゐないものと見たい。換言すれば加速度原則の問題はこの乘數理論とは逆の方向の問題として別に考察せられねばならないものと考へる。卽ち「本書で考察する實質所得の變動は一定の資本設備に對して種々異なる雇傭量（卽ち勞働單位）を充當する結果として生ずるものであつて、從つて實質所得は雇傭される勞働單位數と共に增減するのである。(7)」といつてゐる如く資本蓄積の第一の類型を主たる對象とするものと考へる。これはこの理論の成立した問題の地盤が世界大戰後のイギリス乃至ヨーロッパの慢性的不況期であり、資本設備と勞働者との不完全雇傭が一般的現象であつたといふ、理論としての特殊的性格にもとづくものと考へられる。次いで問題を雇傭水準を決定する因子としての資本の限界效率と利子率とを考察したい。

(1)消費性向に影響を及ぼす主なる客觀的要因は次の如きもののやうである。

(一)賃銀單位における變化。——消費（C）は明かに貨幣所得の函數であるよりもむしろ多く實質所得のある意味における函數である。しかして賃銀單位を以て測定された所得を基準として消費性向を規定することによつて、賃銀單位の變化はこれを酌量してゐるのである。

(二)所得と純所得との差異における變化。——卽ち補足的費用に關する變化であり、ひとりの人が彼の消費の規模を決意する場合最初に心にいだくものは純所得であるから、消費額は所得よりもむしろ純所得に依存する。

(三)純所得の計算に於て考慮に入れられてゐない資本價値の偶然的變化。――これは消費性間を左右する上に於て前項より遙かに大なる重要性をもつてゐる。

(四)時差割引率卽ち現在財と將來財との間の交換比率に於ける變化。――これは利子率と同じものではない。何故なればそれは貨幣購買力の將來の變化をもそれらが豫測される限りに於て酌量するものだからである。のみならず將來財を享有するに至るまで生存しないであらうといふ豫想とか徴發的課稅とかの如きあらゆる種類の危險もまた考慮のうちに入れられなければならない。しかしながら、近似値としては、我々はこれを利子率と同一視することが出來る。

(五)財政政策上の變化。――個人をして貯蓄せしめる誘因は、彼の期待する將來の報酬に依存する限りにおいて明かに利子率のみならず政府の財政政策にも依存する。所得稅、資本利得稅、相續稅その他これに類するものは利子率と同樣の關聯性をもつてゐる。

(六)現在の所得水準と將來の所得水準との間の關係についての期待の變化。――それは一特定個人の消費性向に對しては著しく影響を及ぼすかも知れないが社會全體にとつては平均化してしまふであらう。

なほ附隨してのべるべきことは、雇傭量は豫想消費を豫想投資との函數であるけれども、消費は他の事情にして異ならざる限り純所得卽ち純投資の函數である。換言すれば純所得を算定する前に取りおくことが必要であると思はれる財政的準備が大なれば大なる程、一定の投資水準は消費に對し從つてまた雇傭に對して益々不利となるであらう。この財政的準備(または補足的費用)が經常維持費の實際の支出額を超過する場合には、この超過額は直接的に經常投資を惹き起しもしなければまた消費のために支拂ふことも出來ないからである。從つて、それは新投資によつて對應せしめられなければならないのであつて、その新投資のための需要は、財政的準備がそのために設けられる古い設備の經常的損耗とは全く無關係に生ずるのである。その結果は經常所得を供し得る新投資はそれに應じて減退し、一定雇傭水準を可能ならしめるためには新投資のためのより强い需要が必要となるのである。のみならず使用者費用のうちに含まれる損耗に對する準備についても、その損

耗が實際に補塡されない限り、これと全く同じ考慮があてはまる。

靜態的經濟に於てはこれらのことはすべて指摘する價値はないかも知れない。しかしかかる要因は靜態的ならざる經濟においては重大なる意味をもち得る。殊に壽命の長い資本に對する活潑な投資のあつた直後の時期に於て然りである。何故ならばかかる事情の下においては、新投資項目の非常に多くの部分が、現存資本設備——時とともに損耗しつつありながらその修繕及び取替のために、積立てられつつある財政的準備の全額に近いほどのものを支出する時期にはまだ到達してはゐない資本設備——に顧みて企業者にとつて設けられる巨額の財政的準備のために吸收せられるであらうからである。而してこの結果は所得は純投資の低い總額に對應し得るほど充分低い水準以上に上り得ないことになる。かくして償却基金その他は取替のための支出に對する需要が實際に現はれるまで長い間消費者から支出力を奪ふ傾向があるのである。

吾々は發展的均衡の圖式において、固定資本の更新が均衡的に推移するためには一方における企業者群が固定資本消耗部分の價値を貨幣準備基金として積立てつつある額が、他方における企業者群の現實の固定資本更新のための貨幣準備基金の放出額と均等でなければならないとした。卽ちここでの問題に他ならない。J. M. Keynes: The General Theory. pp. 91-106.（邦譯、一一一—一二八頁）。

（2）一般に個々人をしてその所得からの消費支出を差控へしめるものに次の八つの主觀的性質を有する主要動機乃至目的がある。卽ち豫備、深慮、打算、向上、獨立、企業、自尊及び貪慾の動機と呼び得るものである。

個人によつて蓄積される貯蓄とは別に、なほ中央及び地方政府により、公共機關により、或は營利會社によつて支出されることなく保持されてゐる巨額が存在する。その動機の主なるものは次の四つである。

（一）企業の動機。——借金したり市場で更に資本を調達したりすることなくして、更に資本投下を行ふための資金を確保しようとするため。

（二）流動性の動機。——偶發事、諸困難及び不況に應ずるための流動資金を確保しようとするため。

一（三）向上の動機。――所得の遞増を確保しようとするため。このことはひいては經營に對する批判を避けることもなるであらう。

（四）經營財務堅實化の動機及び實際の損耗率に後れずむしろそれに先んじて負債を完濟しまたは資產の原價の償却するために、使用者費用及び補足的費用を超過した財政的準備をなすことによつて安全な路を選ばうとする心遣ひ。

この動機の限度は、主として資本設備の量と性質及び技術的變化の程度とに依存する。(J. M. Keynes: The General Theory. pp. 107-110. (邦譯、一二九―一三二頁)。

而して主觀的要因は、不變的なものではないけれども、異常なまたは革命的な事態の下における以外短期間内に於ては實質的な變化を蒙ることの少い人間性質の心理的特質と社會の慣行及び制度とを含んでゐる。歷史的研究をする場合とか一つの社會組織を他の異なる類型のものと比較する場合とかに於ては、主觀的要因が消費性向に影響を及ぼす仕方を考慮に入れることが必要であらう。しかし一般に、主觀的要因は與へられたものとなし、消費性向は專ら客觀的要因の變化のみに依存するものと假定し得る。J. M. Keynes: The General Theory. p. 91. (邦譯、一一一頁)。

(3) J. M. Keynes: The General Theory. pp. 90-91. (邦譯、一一〇―一一一頁)。

(4) J. M. Keynes: ibid. p. 96. (邦譯、一一六―一一七頁)。

(5) J. M. Keynes: ibid. p. 115. (邦譯、一三八頁)。

(6) J. M. Keynes: ibid. pp. 116-125. (邦譯、一三九―一四九頁)。

(7) J. M. Keynes: ibid. p. 114. (邦譯、一三七頁)。

六　資本の限界效率と證券市場

人が投資物即ち資本資產を購入するのは、その資產の存續期間を通じて、それから生ずる產出物を販賣し、同產

出物を得るに要する經費を差引いて後に、獲得し得ると彼が期待する一聯の豫想收益に對する權利を買ふのである。この一聯の年金 $Q_1 Q_2 \cdots\cdots Q_n$ を便宜上投資物の豫想收益と呼ぶことにする。

投資物の豫想收益に對立するものとして資本資產の供給價格がある。これは當該類型の資產が市場に於て現實に購入し得られる市場價格を意味するのではなく、製造業者をしてかかる資產の附加的一單位を新しく生產せしめるに丁度充分な價格、卽ち時々その置換費用と呼ばれるものを意味するのである。

その資本資產からその存續期間を通じて得られるであらうと期待される收益によつて與へられる一聯の年金の現在値をして、その供給價格とまさに相等しからしむる割引率に相當するものを、ケインズは資本の限界效率と定義するこれによつて特殊の類型の資本資產の限界效率が與へられる。そしてこれらの限界效率のうちの最大なるものを資本一般の限界效率と見做すことが出來る。

もし或る期間內に於て一定類型の資本資產に對して投資が增加するならば、その類型の資本の限界效率はそれへの投資が增加するにつれて減少するであらう。その理由は一つには豫想利益がその類型の資本資產の供給の增加するにつれて低落するからであり、今一つには、通例その類型の資本を生產する容易さへの重壓が加はつてその供給價格が增加するからである。これら二つの原因のうち、第二のものは通常短期間內に均衡を生ぜしめる點に於てより重要であるけれども、觀察の期間が長くなればなるほど第一の要因はその重要さを增すに至る。

かくて我々は各類型の資本に對して、その限界效率が一定の値にまで低落するためには、或る期間內にどれだけそれへの投資が增加しなければならないかを示す一つの表をつくり上げることが出來る。そして後に我々はすべて

の異つた類型の資本にとつてのこれらの表を總括し、總投資率とその投資率によつて樹立される資本一般のそれに對應する限界效率との關係を示す一表を作ることが出來る。これを投資需要表或は資本の限界效率表とよぶ。

ところで實際の經常投資率が經常利子率を超える限界效率をもつ如何なる種類の資本資產ももはや存在しないといふ點にまで押しやられるであらうことは明白である。換言すれば、投資率は投資需要表に於て資本一般の限界效率が市場利子率に相等しくなる點にまで押しやられるであらう。

今 Qr を r 時における一資產からの豫想收益とし、dr を經常利子率における r 年後の一磅の現在値とするならば、$\Sigma Qrdr$ は投資の需要價格である。而して投資は $\Sigma Qrdr$ が上に規定した意味での投資の供給價格と相等しくなる點まで續けられるであらう。他方、もし $\Sigma Qrdr$ が供給價格に達しないならば、當該資產への經常投資は起り得ないであらう。

資本の限界效率の概念と資本の利潤乃至收益に關する他の諸學說との區別を考察するならば、第一にそれは資本の物理的一單位を新しく使用することによつて一單位時間當りの物理的生產物を增加することを問題としてゐるのではなく、資本の價値一單位を新しく使用することによつて生ずる價値の增加を問題としてゐるのである。第二にそれは絕對的なある量ではなくしてひとつの比率である。そして第三に從來それを閑却してゐたことが混亂と誤解との主要原因であつたものがある。それは現在事情の下に於て資本の一附加量を用ひることによつて得られる價値の增加と附加資本財の全壽命を通じて得られるであらうと期待される一聯の增加分との間の區別——即ち Q_1 と Q_1', Q_2……Qr…… の完全な一系列との區別である。このことは經濟理論の期待の地位に關する問題の全部をふくんで

る。資本の限界效率に關する大部分の議論は、Q_1以外系列の他の構成要因には全く注意を拂つてゐないやうに見える。しかしこのことはすべてのQが等値である靜態理論に於ける以外には正當なことではない。

資本の限界效率表は根本的な重要性をもつものである。何故なれば將來の期待が現在に影響を及ぼすのは主として（利子率を通ずるよりも遙かに多く）この要因を通じてであるからである。

經濟の將來が現在に連繫せしめられるのは耐久的設備が存在するからである。從つて將來に關する期待が耐久的設備に對する需要價格を通じて現在に影響するのである。(1)

更に進んで考察すればケインズがここで資本といふのは、一つの企業に投下された實物資本即ち固定資本・經營資本及び流動資本の三者を總體として包括した實物資本の價値額であり、その構成の分析には及んでゐない。組織的な投資市場の發達せる典型的な近代資本主義社會に於てその價値額は有價證券特に株式の價値額によつて代表せられ、したがつてケインズの資本の概念は、貨幣資本・實物資本の概念の外の第三の概念として證券資本であると考へられる。而して實物資本の限界效率と證券資本の限界效率とは相照應するものとして、乃至その乖離が問題であると考へられてゐる。このことは資本の豫想收益を決定する諸要因の分析において明瞭に看られるところである。即ち豫想收益に關する期待の基礎として考察される事柄は、一部分は我々が多かれ少かれ確かに知ると假定し得る現存の事實であり、一部分は多かれ少かれ確信を以て豫測し得るに止まる將來の出來事である。前者のうちには諸々の類型の資本資産及び資本資産一般の現存量と、その能率的な生産のために資本の援助を比較的に多く必要とする財貨に對する現存消費者需要の强さとが擧げられる。後者のうちには蓄積資本、資産の類型及び量並に消費者の

嗜好の將來の變化、當該投資物の存續期間中に於けるその時々の有效需要の强さ及びその存續期間中に起り得る貨幣で表はされた貨銀單位の變化がある。我々は後者全體に對する期待の心理的狀態を長期期待の狀態として總括し得るであらう。

この期待を構成するに當つて極めて不確實な事柄を大きく評價することは不合理であらう。從つて我々は幾分でも確信をもつ事實によつてかなりの程度まで指導されることが合理的である、（たとひそれらの事實が問題に對して、我々の知識が曖昧且つ稀薄であるところの他の事實ほどに、決定的な關聯をもたないにしても。）この理由からして現存の諸事實がある意味に於て不釣合に我々の長期期待の構成の中に入つてくるのである。從つて我々の決意の基礎をなす長期期待の狀態は單に我々のなし得る最も確からしい豫測にのみ依存するものではない。それはまたこの豫測をなすに當つての確信に依存する。

しかしながら舊式の個人企業に投資しようとする決意は、社會全體にとつてばかりでなく個人にとつても大部分取り消し得ざる決意であつた。ところが今日で所有と支配との分離にともなひ組織された投資市場の發達につれて極めて重要な新しい要因が入りこんだ。それは一方では投資を容易ならしめはするが他方では組織の不安定性を著しく增大せしめるものであつた。資本蓄積の過程が證券市場によつて導かれるところに問題がある。

證券市場の存在しない場合には我々が契約した投資の再評價を屢々企てるべき何等の對象物がない。しかし株式取引所は多くの投資物を每日再評價しその再評價は個々人に對して、その投資契約を改變すべき屢々の機會を與へる。即ち投資は一度資本設備として投下せられれば國民經濟的には固定化せられ流動化し得ないのであるが、證券市

場組織の發達によつて個々人にとつてはそれを流動化し得ることとなつたのである。このことが一面において投資の容易さを增加せしめ近代資本主義の發展を促進したことは疑ひのないところである。そして株式取引所の日々の再評價はもともと古い投資物の一個人から他の個人への移轉を容易ならしめるためになされるものであるけれども、不可避的に經常投資率に決定的な影響を及ぼす。何故なれば現存同種企業を買ひ取り得るよりも大なる費用を以て新企業を起すことは無意味であるからであり、また他方株式取引所に於て直接利益を得て新計畫の株式を賣り放ち得るならばその計畫に莫大な金額を支出する誘因が存在するわけであるからである。かくの如くにしてある種類の投資は職業的企業者の純正な期待によるよりはむしろ株式取引所で取引する人達の株式價格にあらはれる平均的な期待によつて支配されるのである。

しからば現在のこのやうに極めて意義の大きい日々、否時間毎にすら行はれる投資の再評價はいかにして實際に行はれるであらうか。

實踐上は、我々は通例暗默のうちに一致して事實上一種の墮性に賴つてゐる。實際上現存市場評價はいかにして到達したものであつても、投資の收益に影響をもたらす諸事實について我々が現在もつてゐる知識との關聯に於ては一義的に正しいものであつて、この知識の變化に比例してのみ變化するものであると想定してゐるのである。そして組織化された投資市場が存在し我々がかかる墮性の維持を賴りとすることが出來るならば、投資家は自らの冒す唯一の危險は近き將來に於ける情報の眞實の變化であつて、その變化がおよそいかなるものであるかについては彼自らの判斷を下すことが出來、十年後に彼の投資の價値がどうなるかについて何等の考へももたないといふ理由

だけで彼の安息がかき亂される必要はないのである。かくして投資は個々の投資家にとつて、もし彼が隋性に破綻がなく從つて餘り多くの時間を待たずして彼の判斷を改訂し彼の投資を變更する機會をもち得るといふことを信賴して誤りなしとするならば、短期間に於ては、從つてまた短期間の連續を通してかなり安全なものとなる。社會全體としては固定してゐる投資もかくして個々人にとつては流動的なものとなるのである。

もし投機といふ言葉を市場の心理を豫測する活動に充用し、企業といふ言葉を資產のその全存續期間に亙る豫想收益を豫測する活動に充用されることが許され得るとした場合、投機が企業以上に優位を占めるとは常に必ずもいひ得ない。しかしながら投資市場の組織が改善されるにつれて、投機が優位を占めるといふ危險は事實增大する。

このやうな諸傾向は我々が流動的投資市場を組織することに成功したことの殆んどさけ難い所產である。

しかし以上からしてケインズはすべてが非合理的な心理の波に依存すると結論するのではない。反對に長期期待の狀態は屢々堅實であつて、さうでない場合に於てさへ他の諸要因がそれを埋め合はすやうな效果を及ぼしてゐる。ただ我々がここで自ら心に留めようとしてゐることは、將來に影響をもつ人間の決意はそれが個人的なものにせよ政治的なものにせよ或はまた經濟的なものにせよ、嚴密な數學的期望値に依存することを得ない——何故なればかかる計算をなす基礎が存在しないからである——といふこと、而して車輪を廻轉せしめるものは、我々の生得的な衝動であつて選擇すべきもののうちから出來得る最善の選擇を行ふ我々の合理的な自己は可能な場合には計算をなすけれども、屢々我々の動機を氣まぐれとか感情とか僥倖とかに賴らさしめるといふこと、これである。(2)

(1) J. M. Keynes: The General Theory. pp. 135-146. (邦譯、一六一—一七五頁)。

(2) J. M. Keynes: The General Theory pp. 147-164. (邦譯、一七六—一九六頁)。

七　利子率及び流動性選擇と通貨政策

個人の心理的な時間選擇を完全に遂行するためには異なる二組の決意を必要とする。その第一はケインズが消費性向と名づける要因である。それは客觀的主觀的な様々な動機の影響をうけて作用し、各個人が彼の所得のうちのいくばくを消費しようとし、いくばくを何等かの形態において將來の消費に對する支配力として取り置かうとするかを決定せしめるものである。

しかしひと度この決意がなされると、更に彼は今ひとつの決意をしなければならない。それは彼が、彼の經常所得または以前の貯蓄から取り置いたところの將來の消費に對する支配力をいかなる形態において保持しようかといふ決意である。彼はそれを直接的な流動的な支配力の形態（卽ち貨幣またはその代用手段）に於て保持することを欲するか。あるひは特定期間または不確定な期間直接的な支配力を手離す用意があるか。——必要が起つた際、果して如何なる條件によつて將來に繰延べた特定財に對する支配力を財貨一般に對する直接的支配力に轉換することが出來るかの決定はこれを市場の景況にゆだねるとして。——他の言葉を以てすれば彼の流動性選擇の程度如何といふ問題である。その場合、個人の流動性選擇は彼が異なる組合はせの狀況の下に於て貨幣の形態に於て保持しようと欲する彼の資產量——貨幣または賃銀單位で表はした——の表によつて示される。

利子率に關する通說の誤謬は利子率をこの心理的な時間選擇の二つの構成部分の第一のものから引出さうとして第二のものを等閑に附してゐる點にあるとケインズはいふ。

利子率が貯蓄すること乃至待忍することそれ自體に對する報酬ではあり得ないといふことはもし人が彼の貯蓄を貨幣で保藏するならば、以前と同じ額だけ貯蓄しても彼は何等の利子をも得ないといふことによつても明かであらう。これに反し利子率の單なる定義は極めて多くの言葉を以て利子率は特定期間流動性を手離すことに對する報酬であると吾々に教へる。何故なれば利子率は、それ自體に於ては一定貨幣額と特定期間債權と交換に貨幣に對する支配力を手離すことのために獲得し得る額との間の逆比例以外の何ものでもないからである。かくて利子率は、流動性を手離すことに對する報酬であるために、貨幣所有者が貨幣に對する彼等の流動的な支配力を手離すことをどの程度迄欲しないかを示す尺度である。利子率は投資のための資金に對する需要をして現在の消費を抑制しようとする心構へと均衡關係にもたらすところの價格ではない。それは富を貨幣の形態に於て保有しようとする欲求をして支配し得る貨幣量と均衡化せしめるところの價格である。

そして貨幣量は流動性選擇と結びついて、一定狀況の下における現實の利子率を決定するところの他の要因となるのである。流動性選擇は利子率が一定である場合に公衆の保持するであらう貨幣量を決定する潛在力乃至函數的傾向である。從つて、もしrを利子率とし、Mを貨幣量とし、Lを流動性選擇の函數とすると、$M=L(r)$を得る。貨幣數量が經濟學體系の中へ入り來る場所と仕方とはこのやうなものである。

しからば、何故流動性選擇の如きものが存在するか、流動性を選擇せしめる第一のものは取引上の動機である。これは所得上の動機と營業上の動機とに分れ、個人的並に營業的交換の經常取引における流動性の便益のためである。

（一）卽ち所得動機は、所得の領收とその支出との間の間隙を架橋しようとするにある。この動機が一定の現金總額を保有しようとする決意を誘引する强さは主として所得額と所得の領收とその支出との間の間隙の通常の長さとに依存するであらう。貨幣の所得速度の概念が嚴密に妥當するのはこの關聯に於てである。

（二）營業動機は、同じやうに、營業費用を負擔する時と販賣代金を受取る時との間の間隙を架橋するためである。賣買業者が仕入と販賣との間の間隙を架橋するために保有する現金もこの項目のもとに含まれる。この需要の强さは主として經常產出物の價値（從つてまた經常所得）と產出物の流通回數とに依存するであらう。

第二は、豫備的動機によるものであり、それは利子率の將來について、卽ち將來行はれるべき期限を異にする種種の利子率について不確實性の存在するためである。將來の何時の時點に於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、將來の其等の利子率に關する知識に適合してゐるに相異ない。例へば $1dr$ を r 年後の一磅の今年卽ち「一」年における價値とし、また ndr が n 年におけるそれより r 年後の一磅の價値であることが知られてゐるとするならば

$$ndr = \frac{1dn+r}{1dn}$$

となる。

これから、いかなる債權もそれが今より n 年後に現金に換へられ得る利子率は、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。從つて現在の利子率があらゆる期限の債權について正數を表はすならば、富の貯藏として現金を保有するよりは、債權を購入する方が常に一層有利でなければならない。

之に反して將來の利子率が不確實であるならば、ndr が $\frac{1dn+r}{1dn}$ に等しいであらうと推定されることは出來ない。從つて n 年が滿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、長期債權を買つて後になつてこれ

を現金に換へることは、最初より現金を保有することに比して、損失を蒙る危險がある。したがつて、不意の支出を要すべき偶發事にそなへるとか、有利な買入の思ひがけない機會にそなへるとか、或はまた貨幣額の確定してゐる後日の債務を辨濟するためとかに、資產總額の一定割合に等しい現金を將來保持するために流動性の選擇が行はれる。

第三は投機的動機によるものであり、利子率の將來に關する不確實性より結果する流動性選擇の理由は、債權取引のための組織的市場の存在する限り、單に右の二つに止まらない。將來の豫想についての各人のもつ見解はそれぞれ相異し、從つて市場の相場附の中に表現される支配的意見と異なれる見解を抱くものは、その相場附が追つて然るべきときに諸この $1dr$ 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有しようとする。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、長期の債權を買ふために一時現金を借入れる。かくて市場の價格は強氣の賣と強氣の買とが均衡する點に於て決定されることとなる。流動性の選擇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。

かくて我々が資本の限界效率を論じた場合と同樣に、債權賣買のための高度に組織化された市場をもつことの望ましいといふ問題は、我々にディレンマを提示する。何故なれば、組織化された市場のない場合には、豫備的動機に基く流動性選擇は著しく增加するであらうし、他方組織化された市場の存在は投機的動機にもとづく流動性選擇に大幅な變動の機會を與へることになるからである。(1)

一般に利子率の貨幣數量に對する對應關係を示す流動性選擇表は貨幣數量が增加するにつれて利子率の低下することを示す緩慢な曲線によつて與へられると想像することが出來る。何故なればすべてをこの結果に導く若干の異なれる原因があるからである。(2)

正常的な狀況のもとに於ては取引動機と豫備的動機とを滿足せしめるに必要な貨幣額は主として經濟體制の一般的活動と貨幣所得の水準との結果として生ずるものである。しかし貨幣的統制或は統制の存しない場合には貨幣數量の偶然的變化が經濟體制の上に影響せしめられるのは投機的動機への作用によつてである。何故なれば前者の諸動機を滿足せしめるための貨幣需要は一般的經濟活動と所得の水準との上に起る現實の變化以外のいかなる影響力にも一般に反應しないのに對し、經驗の示すところによれば投機的動機を充たすための總貨幣需要は通常利子率の漸次的な變化に對して連續的な反應を示すからである。卽ち投機的動機を充たすための貨幣需要の變化と債券並に滿期の異なる諸〻の債權の價格の變化によつて與へられる利子率の變化との關聯を示す連續的な曲線が存在するからである。もとよりもしこのことが事實でないとしたら、公開市場操作は實際には行はれ難いであらう。しかしながら投機的動機を取扱ふに當つては投機的動機をみたすために使用出來る貨幣供給額の變化に基く利子率の變化と主として流動性函數そのものに影響をもつ期待の變化に基く利子率の變化とを區別することが重要である。公開市場操作は事實、この二つの通路の雙方を通つて利子率に影響するであらう。何故なれば公開市場操作は貨幣數量を變化せしめ得るばかりでなく、中央銀行乃至政府の將來の政策に關する期待をも變化せしめ得るからである。(3)

更に分析をすすめるために個々人が取引動機並に豫備的動機を充たすために保有しようと決意する現金の量は彼

が投機的動機を充たすために保有してゐる現金量に全く不依存的ではないけれども、これら二組の現金保有量を大部分は相互に獨立的なものであると見做すことが安全な第一近似法である。

いま取引動機並に豫備的動機を充たすために保有される現金の量をM_1とし、投機的動機を充たすために保有される量をM_2とする。現金のこれら二つの區分に對應して二つの流動性函數をL_1及びL_2とする。L_1は主として所得水準に依存し、他方L_2は主として經常利子率と期待狀態との間の關係に依存する。したがつて

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$$

右の式において、L_1は所得Yに對應する流動性函數であつてM_1を決定し、L_2は利子率rの流動性函數であつてM_2を決定する。商品手形の割引を造出原則として供給しようとする流通貨幣量はこのM_1に相當するものと考へられる。而してのこされた問題はM_2にある。

Mの變化のY及びrに對する關係は、第一にMの變化の起る仕方に依存する。Mは金貨のみから構成されてをり、Mの變化は我々の吟味の對象としてゐる經濟體制に屬する金山鑛夫の活動に對する收穫の增加からのみ起り得ると假定しよう。この場合にはMの變化はまづ第一にYの變化と直接的に結びついてゐる。何故なれば、新産金は何人かの所得として生ずるからである。Mの變化が政府が經常支出を賄ふために紙幣を印刷したことに起因する場合にも、まさに同じ條件が妥當する。この場合にもまた新しい貨幣は何人かの所得として生ずる。しかしながら、新しい所得水準はM_1の要求額がMの增加額全體を吸收するのに充分なだけの高さに維持されないであらう。而して貨幣のある部分は有價證券その他の資產の買入にその捌口を求めることになり、遂にはrが低落してM_2の額を增加せし

めると同時にYの增加をも刺戟し、その結果新しい貨幣はM_2に吸收されるかあるひはrの低落によつて惹き起されたるYの增加に對應するM_1に吸收されるに至るであらう。かくて今一步でこの場合は今ひとつの場合と同じこととなる。銀行制度が信用條件を緩和し、何人かが銀行に對して新しい現金と交換に債權または債券を賣渡すに至ることを第一の原因としてはじめて新しい貨幣の行はれ得る場合がそれである。

從つて我々にとつては後の場合を典型的なものとして取上げることが安全である。卽ちMの變化はrの變化によつて惹き起されるものと見ることが出來る。rの變化はひとつにはM_2の變化により今ひとつにはY從つてまたM_1の變化によつて新しい均衡を導くであらう。新しい均衡狀態のもとにおける現金增加額のM_1とM_2とへの分割は、投資の利子率低下への反應と所得の投資增加への反應とに依存するであらう。Yは部分的にはrに依存するものであるからMの一定の變化はM_1並にM_2のそれぞれの變化が合してMの上記一定の變化となるのに充分な變化をrの上に惹き起さなければならないことにとなる。

第二に貨幣の所得速度VをYのM_1に對する比率として規定するならば次の如くなる。

$$L_1(Y)=\frac{Y}{V}=M_1$$

勿論Vが不變であるとする理由はない。その値は銀行及び產業組織の性質、各階級間における所得の分配及び遊態現金保有に伴ふ事實上の費用に依存するであらう。それにも拘らずもし短期間を考察し、これら諸要因の何れにも大した變化がないと見て大過なしとするならば、Vを殆んど不變として取扱ふことが出來る。

第三にM_2とrとの間の關係は、利子率の將來の推移に關する不確定性が、現金保有M_2を導く流動性選擇L_2の形を明瞭に說明する唯一のものである。從つて一定のM_2が一定の利子率に對して確定的な關係をもつといふことはないであらう。——問題となるのはrの絶對的な水準ではなくして、信賴されてゐる確率計算から推してかなり安全なるrの水準と考へられるものからのその乖離の程度である。それにも拘らず、ある與へられた期待の狀態のもとに於ては、rの低落はM_2の增加と結び付くであらうと期待してよい二つの理由がある。第一には、もしrの安全なる水準とされるものについての一般の見解が變化しないとするならば、rのあらゆる低落は市場利子率を安全なる利子率に比して低落せしめ從つて非流動性の危險を大ならしめるであらう。而して第二に、rのあらゆる低落は、資本勘定に於ける損失の危險を相殺するための一種の保險料として役立ち得る非流動性からの經常所得を、舊利子率の自乘と新利子率のそれとの差に等しい額だけ低減せしめるであらう。例へば長期債權に對する利子率が四分であるとするならば、確率の釣合ひから見て長期利子率が每年それ自身の四分づつよりもより速く卽ち每年〇・一六分よりもより大なる額だけ上昇する心配のない限り、流動性を犧牲にした方が望ましい。しかしながら利子率が既に二分にまでも低落してゐるならば、繼續的收益は僅か年〇・〇四分の利子率騰貴を相殺するにすぎないであらう。このことは實に利子率の極めて低い水準への低落を阻止するおそらく主要なる障碍であらう。(4)

かくて利子率は高度に心理的な現象であることが明かである。利子率は完全雇傭に對應する率以下の水準では均衡狀態にあり得ない。何故ならばかかる水準に於ては眞のインフレイション狀態が現出せしめられて、M_1が絕えず增大してゆく現金數量を吸收するといふ結果となるからである。しかし完全雇傭に對應する率以上の水準に於ては

長期市場利子率は貨幣當局はその時の政策に依存するばかりでなく、その將來の政策に關する市場の期待にも依存するであらう。短期利子率は貨幣當局によつて容易に統制せられる。けだしその政策が極めて近い將來に於ては大して變化しないであらうといふ確信を釀成することは困難でないからであり、また可能的な損失は繼續的收益（それが零に接近しつつある場合以外には）に比較すれば僅かであるからである。

かくて利子率は高度に心理的な現象であるよりは、むしろ高度に墮性的な現象である、といつた方が、おそらくは遙かに正確であるかも知れない。何故なればその現實の値がいかなるものとして期待されるかに關する一般的な見解によつて著しく支配されるからである。いかなる水準の利子率にも充分な確信を以て永續的なものの如く容認されるものが永續的なものとなるであらう。勿論變動する社會に於てはあらゆる種類の理由のために期待される正當水準をめぐつて變動せしめられるではあらうけれども。殊にM_1がMよりもより速く增加する場合には、利子率は騰貴し、逆の關係にあるときは逆の結果となるであらう。しかし利子率は數十年間完全雇傭を實現するのには慢性的に餘りにも高い水準をめぐつて變動することがあり得るであらう。

完全雇傭を供するに足る高い水準に有效需要を維持することの困難なのは、墮性的にして且つかなり安定的な長期利子率が氣紛れにして且つ極めて不安定的な資本の限界效率と結びついてゐることから生ずると結論できる。(5)

したがつてもし貨幣當局があらゆる滿期の債權の特定諸條件での賣買に應ずるならば、——もし貨幣當局が危險の程度を種々異にする債權の賣買に應ずるならば尙更然りである——利子率の複合體と貨幣數量との間の關係は直接的であるであらう。この場合には、利子率の複合體は銀行が債權の獲得または手離しに應ずるその條件を單に表

現するにすぎないものであり、貨幣數量は市場利子率によつて示される條件によつて債權と交換に現金を手ばなすよりは流動的現金の支配の方を選ぶ——すべての關係する諸狀況を考察して後に——個々人の手許に安住の場所を見出し得る額であるであらう。中央銀行が短期手形に對する單一銀行利率を發表する代りに、あらゆる滿期の一統債券を指定價格で賣買するための複合的な附値を示すこと、おそらく、通貨管理の技術上に於けるなし得べき最も重要なる實際的改良であらう。

貨幣當局が期限と危險との種々の異なる債權に對して一定の利子率の複合體を確立する能力には若干の制限があるわけであつて、それを次の如く總括することが出來る。

（一）貨幣當局自身が特定類型の債權はその賣買に應じようとせず制限を設けるといふ慣行から生ずるところの制限がある。

（二）既に論じた理由から、利子率が一定水準にまで低落した後には、殆んどすべての人が極めて低い率の利子しか生まない債權を保有するよりは現金を保持しようとするに至るといふ意味において流動性選擇が事實上絶對的となる可能性がある。この場合には貨幣當局は利子率に對する效果的な統制力を失ふに至るであらう。

（三）流動性函數が何れがの一方に平板化されてしまつた結果として、利子率の安定性が完全に崩壞し去つた最も顯著な例は極めて異常な狀態の下で起つてゐる。第一次世界大戰後のロシア及び中央ヨーロッパに於ては、通貨恐慌または通貨からの逃避が經驗されたのであるが、その場合何人もいかなる條件によつても貨幣または負債の何れをも保持しようといふ氣になり得ず、高い且つ上昇的な利子率でさへ、貨幣價値の低落が益々大となつてゆくであ

らうといふ期待の影響をうけて資本の限界效率と歩調を共にすることが出來なかつた。ところが對蹠的な性質の恐慌――金融恐慌あるひは破產恐慌――の起つた一九三二年のある時期に於ける合衆國に於ては、殆んど何人もいかに合理的な條件によつても貨幣を手ばなさうと欲しなかつた。

（四）最後に有效利子率のある水準以下への引下げを困難ならしめるものがある。これは低利子率時代に於て重要となるものであつて、借手と究極的な貸手とを結びつけるための仲介的な諸費用と、貸手が純利子率以上に要求する危險特に道德的危險に對する特別利子とがそれである。純利子率が低落しても費用並に危險に對する特別利子がそれと同一歩調で低落することとはならない。從つて典型的な借手が支拂はなければならない利子率は純利子率よりもその低落の度が遲く、現行の銀行及び金融組織の諸方法を以てしてはある最低水準より以下に引下げることは出來ないであらう。この點は道德的危險の推定が相當高い場合には特に重要である。(6)

しかしながらケインズは利子率の統制によつていかなる程度まで投資の適當量を繼續的に刺戟することが出來るかは疑問であるとする。彼は資本財の限界效率を長い眼で且つ一般の社會的利益を基礎として計算し得る地位にある國家が投資を直接組織化する上に於て今後益々大なる責任を負ふやうになるのを期待してゐる。何故なれば資本の限界效率に關する市場評價の變動が餘りにも大となり、利子率の實際可能な變化によつてはこれを相殺し得なくなるに至ることはあり得べきことのやうに思はれるからである。(7)

以上のケインズの利子率の決定理論について若干の反省を加へるならば靜態的社會に於ては、または他の何等かの理由で何人も將來の利子率については不安を感じない社會に於ては流動性函數L_2、即ちいはば保藏性向は、均衡

のもとに於ては常に零となるであらう。それ故衡均のもとでは $M_2 = 0$ 及び $M = M_1$ となる。從つて M の如何なる變化も利子率をして M_1 の變化が M の想定された變化と等しくなる水準に所得の到達するまで變動せしめるであらう。今や $M_1V = Y$ となる。その場合 V は上で規定した意味での貨幣の所得速度であり Y は總所得であるとする。かくてもし經常産出物の數量 O 及びその價格 P とを測定することが實際に出來るとするならば我々は $Y = OP$、從つて $MV = OP$ を得る。これは傳統的形態の貨幣數量說と殆んど同じものである。(8) 卽ちケインズの利子學說はフィシャー貨幣數量說乃至劍橋貨幣數量說の一つの發展、價値保藏の手段としての貨幣、就中投機的動機によるそれを導入せる貨幣數量說であるといふことが出來ないであらうか。このことは「貨幣論」に於ける基本方程式をとほして連續的な發展として見ることが出來るであらう。基本方程式においては投資財價格水準の方程式が缺如してゐたが、その價格水準卽ち有價證券の價格水準は實物資本を表はす株式の價格水準と貸付資本を表はす債權（乃至公社債）の價格水準とに區別せられ、前者が資本の限界效率として後者が利子率として把握されてゐるものに他ならない。そして利子率は貯蓄性向に關聯せず貯蓄の保藏と放資との選擇に關聯するものと考へられるに至つた。「貨幣論」における公衆の投資市場における弱氣强氣の問題は、貯蓄預金と有價證券との間の選擇として取扱はれた。而して流動性選擇は不活動預金と債權との間の問題とせられて、株式投資との選擇は分離せられてゐる。卽ち彼は次のごとく云ふ。投機的動機による流動性選擇と同じやうな仕方で、投資物の豫想收益は市場の期待してゐるところよりも低いであらうと信ずる個人は、流動的な現金を保有する充分の理由をもつであらうといふことが考へられるかも知れない。しかしそれは事實ではない。彼は持分の保有を選ばずして現金または債權を保有する充分の

理由をもつてはゐる。しかし、彼が更に將來の利子率は市場の想像してゐるよりも高くなるであらうと信じない限り、債權の買入の方が現金を保有するといふよりも選ばるべきものとなるであらう。

そして「貨幣論」においては利子率乃至銀行利率が貯蓄率と投資率の均等を成立せしめるものであり、その均等を保持する利子率を自然利率と呼んだ。しかしながら「一般理論」においてはこれは古典派的理論であるとして斥ける。貯蓄と投資の均等を成立せしめるものは利子率の變動ではなくして、雇傭量と社會の所得の變動なのである。したがつていかなる與へられたる社會に於ても想定された各雇傭に對してそれぞれ一つの違つた自然利率が存在するのである。そして同樣に各利子率にとつては、その利子率が自然利率となるべき一つの雇傭水準が存在する。從つてそれぞれの發展的均衡の圖式が想定し得るであらう。自然利率はただ現狀を維持すべき利子率にすぎないのであつて、もし一義的にして重要なる利子率が存するとしたならばそれは中立的利子率即ち經濟體制の他の變動を一定として完全雇傭と兩立するところの前述の意味での自然利率とも呼ばるべき利子率でなければならない。(9)

この中立的利子率は先にのべたM_2が零なる場合の利子率と必ずしも一致するものとは考へられない。經濟の發展過程に於て、從つて保藏性向の存在する狀態に於ても中立的利子率は想定し得るであらう。ただそれは保藏性向の零なる狀態における利子率よりもより高い水準で定まるであらう。そしてもしこの投機的動機による流動性選擇乃至保藏性向の存在しない場合の利子率が資本の限界效率から制約せられるとなし得るならば、そこに資本の限界生產力說によつて均衡利子率を規定する古典派理論との接續點が見出されるであらう。また貨幣數量と流動性選擇とによつて現實の利子率が決定せられるとするのは貯蓄による貸付資金の供給と投資による貸付資金需要との關係に

よつて決定せられるとする古典派理論に對して一方においては國家信用乃至銀行信用の造出による貸付資金の供給と他方に於ては保藏性向による貸付資金の需要とを、含めて全體としての貸付資金の需要供給から現實の利子率が決定せられるとする古典派理論の一つの擴充であつて、それに決定的に對立するものではないのではなからうか。

（1） J. M. Keynes: The Genenl Theory. pp. 165-171.（邦譯、一九七—二〇四頁）。
（2） J. M. Keynes: ibid. p. 171.（邦譯、二〇五頁）。
（3） J. M. Keynes: ibid. pp. 197-198.（邦譯二三八—二三九頁）。
（4） J. M. Keynes: ibid. pp. 199-203.（邦譯、二四一—二四四頁）。
（5） J. M. Keynes: ibid. pp. 203-204.（邦譯、二四四—二四六頁）。
（6） J. M. Keynes: ibid. pp. 205-208.（邦譯、二四七—二五〇頁）。
（7） J. M. Keynes: ibid p. 164.（邦譯、一九六頁）。
（8） J. M. Keynes: ibid. p. 209.（邦譯、二五一—二五二頁）。
（9） J. M. Keynes: ibid. pp. 242-243.（邦譯、二九二—二九三頁）。

第三章　戰爭經濟における課題

以上二章に亙つて考察を試みた發展的均衡の圖式を中心とする管理通貨の理論的一般的な基準は、戰爭經濟といふ吾々の直面してゐる現實歷史的に對して、いかなる具體的指針を與へるであらうか。十九世紀以來のイギリス及

びアメリカ中心の世界秩序を決定的に打破せんとする大東亞戰爭の下において、この課題こそ、管理通貨の理論が解明すべき究極の目標でなければならない。而して吾々が戰爭經濟における具體的基準を樹立するためには、日本經濟の現實を規定するなほその複雜なる諸條件の分析が必要である。ここではそれに到達すべき第一の接近として、その分析における總體としての見透しを與へるものとして、發展的均衡の圖式の若干の擴充を試みたい。而してこれは本稿の結論として、また戰爭經濟における管理通貨の理論の序說としての一つの覺え書である。現代の世界秩序の變革期における戰爭が國家總力戰であり、國家と國家、國民と國民との死生を賭する戰ひであることは今更いふまでもない。そして國家のあらゆる領域の總力をあげて戰爭目的に結集すべき時において、經濟領域に對する課題は如何なるものであらうか。それは第一に軍需生產の飛躍的增大によつて兵器の發達と軍備の高度化にともなふ巨大なる戰爭負擔に堪へなければならない。第二にそれは、食糧生產の確保を中心に一國民經濟乃至その勢力圈を地盤とする自給自足の經濟體制を確立しなければならない。この二大課題が吾々が管理通貨の基準として想定した發展的均衡の圖式に特殊の限定を與へる。

而してその敍述に先だつて、國民經濟の戰費負擔の基礎を考察するならば、第一は國民經濟の年々の生產物であり、それは直接に充用するか、或はその一部の輸出によつて外國の年生產物を輸入して充用するかである。第二は過去の年生產物の充用即ち資本の蓄積の回收であり、それには國內投資、外國投資、金及び外貨準備の三つの形態が考へられるが、利用の最も容易な流動的形態をとるものはいふまでもなく金及び外貨準備であり、次は有價證券の形態をとつて流動化の可能なる外國投資である。しからざる形態のものも賣却乃至それを擔保とする金融によつ

て流動化し得るであらう。しかしながら自國投資については、固定資本設備は私經濟的には流動化の方法はあつても國民經濟的には不可能であり、僅かに資本銷却の繰延等によつて可能であるにすぎない。もとより事態によつては固定資本設備の廢棄、スクラップ化による利用も必要となることはいふまでもない。而して最も流動化の容易なのは原料、完成品等の在庫高であり年々の生産物の一部とともに充用することが可能である。第三には將來の年生産物による辨濟をひきあてに外債の募集クレディットの供與によつて獲得した外貨資金で外國生産物を輸入する方法である。而して以上のいづれの方法も究極においてはその國民經濟の年々の生産物に依存するものであり、その國民經濟の總生産力を基礎とするものである。特に我國にとつては、第二、第三の方法に依賴し得る餘地はほとんどなかつたのである。

したがつて國民經濟にあたへられる諸生産要素の最高度の利用によつて、國民經濟の總生産力を最も能率的に發揮しなくてはならない。そのためには、國民經濟の生産諸部門が均衡的な構成比率をもち、戰爭經濟における發展的均衡の條件を保持しなければならない。而して吾々が先に一般的な理論的な基準としてかかげた圖式においては國民經濟の生産諸部門を資本財生産部門と消費財生産部門との二大部門に分割してその均衡的な構成比率を問題としたのであつた。しかるに今やそれと相並んで第三の部門として軍需財生産部門を獨立せしめ、その三大部門間の均衡的な構成比率を問題としなければならない。ここに軍需生産部門として規定するのは、必ずしも狹く軍需資材に限定する必要はない。むしろ廣く國家的需要を充足すべき財貨、即ち消費財生産部門が個人的需要を充足すべき財貨の生産部門とするならば、これは國防外交、司法行政敎育公共諸施設等一般に國家活動に必要なる財貨の生産

部門として想定し得るであらう。國民經濟と國家財政とを統一的な關聯の中において把握することはアダム・スミスの「國富論」第五卷が財政論であり、リカルドの原論が「經濟學及び租稅の原理」であることから看取されるやうに、古典派經濟學の志向であつたのである。而して現代の戰爭經濟の時期に於て國家の活動が財政主體としてのみならず廣く國民經濟の統轄主體として表はれるに至つてはこのことの必要はますます重要となるのである。しかして軍需財生產部門の經濟的觀點からの特質はその生產された財貨は再生產的に消費せられず、國家的消費によつて國民經濟の再生產過程から流失してゆくことである。したがつてその再生產行程の持續乃至擴張のためには、消耗せられる資本財の補塡及び生產規模擴張のための資本財は資本財生產部門より、而してその生產に繼續して雇傭せられる勞働者並に追加的に雇傭せられる勞働者の賃銀財は消費財生產部門より供給せられねばならない。而して他の二つの基本的生產部門におけるごとく、自己の生產部門の需要と交換に他の生產部門に供給すべき財貨はないのである。したがつて、基本的生產部門における再生產の維持と擴張に必要なる以上の生產餘剩がこの軍需財生產部門の維持と擴張とのために、國家權力を媒介として後述のごとき樣々な態樣をとつて供給されねばならない。而して經濟的領域と經濟外的領域とをふくめての國家活動の全體からの見地からは、軍需財生產部門は經濟的觀點からは非再生產的であるにもかかはらず、きはめて生產的なる役割をもつてゐる。それなくしてはそもそも國家と國民經濟の存立が保衞し得られず、これこそは經濟的領域のみならず經濟外的領域をふくめての國民活動の基礎條件をなすものといへよう。しかしながらそれは經濟的觀點において非再生產的であるといふ特質の規定と少しも矛盾するものではない。それが基本的生產部門の生產餘剩からのみ支持せられるといふ特質からして國家の軍需財需要

の態様に應じて、生産諸部門の均衡的な構成比率には幾つかの類型が考へられる。まづ戰爭と建設の併進せられる場合に於いては二つの基本的生産部門における資本の蓄積と生産規模の擴張と相並んで、卽ち擴張再生産の基礎の上にその生産餘剩によつて軍需財生産部門の維持と擴張の遂行せられるごとき均衡的構成比率が想定される。

而してまた、資本の蓄積生産規模の擴張を停止して全體としての單純再生産の基礎の上に生産餘剩の全部を軍需財生産にあてるごとき均衡的構成比率も想定し得る。また場合によつては消耗資本の補塡の繰延べ、或は資本設備の廢止回收等によつて過去の國民資本の蓄積を喰ひ潰して縮少再生産の上で軍需財生産の遂行せられる場合も態定し得るであらう。そしてこれは國民經濟の總體としての再生産行程の諸類型といふよりは、個々の企業或は個々の産業部門の個別的資本の再生産行程において國家目的からしての夫々の重要性に應じてかかる諸類型に相應する進行が行はれ、その複合體として現實の戰爭經濟における基準としての發展的均衡の圖式が想定せられるのである。

次に發展的均衡の圖式における生産諸部門の均衡的な構成比率は世界經濟の相互依存體系の一環として考へられる時には、一國民經濟としては封鎖的な體系をもち得ずして、開放的なものであつた。卽ち一方には輸出財貨の生産部門があり、他方にはそれと交換に獲得せられた輸入財貨によつてあるひは資本の蓄積生産規模の擴張が遂行せられ、或は個人的消費の需要、或は國家的消費の需要が充足せられたのであつた。而して我國民經濟の構成が纖維工業を中心とする輸出産業によつて、重工業資材の輸入を確保し、以てその擴張再生産を遂行し得て來たことは周知のところであり、支那事變の遂行途上においても、一方に於ては歐米諸國との國交調整に努力をつゞけ軍需資材及び生産力擴充資材、輸出産業用資材の輸入の可能であつた限りは、金塊産集中と現送、輸出振興の諸方策がと

られたのはこの爲である。そして對米英關係の惡化、最後に大東亞戰爭の勃發によつて世界經濟依存の體系が決定的に切斷せられるに至つて、我國はこの軍需財生産をもふくむ三大生産部門の均衡的構成比率を大東亞共榮圈全體の地盤の上に構想し策定しなければならなくなつたのである。

而して以上のごとき發展的均衡を確保すべき生産諸部門の均衡的構成比率は、自由經濟體制におけるごとく流通機構を媒介とする諸經濟主體の經濟的合理主義にもとづく經濟行爲の結果たる自然の傾向として想定せられるのではない。それは一定の國家目的の方向に規制せられた發展的均衡として想定せられるのである。國民經濟の生産諸部門の中で軍需財生産部門はいかなる比重をしめるべきか、そして他の生産部門は如何といつた問題は、その時々の客觀的情況に制約せられた一定の國家目的から規定せられなければならない。しかもかかる國家的需要に對應する生産諸部門の編成替の速度は極めて大でなければならない。そこに國家の指導統制の必要がおこつてくる。しかしながら經濟の論理としていひ得るところは、それら相互の生産諸部門間にあくまでも均衡的構成比率が存在しなければならないといふことこれである。生産力擴充計畫においても物動計畫においても超重點産業のみの擴充で、これの關聯産業の擴充がともなはないならば生産力擴充は停頓するであらう。ここに戰爭經濟運營の擔當者にとつて最大の困難が存在する。而して以上のごときが、戰爭經濟における生産諸部門の構成比率のしたがつて又財貨の流れの均衡の條件である。

しかしながら、統制經濟體制といへども流通經濟機構をその前提とし基底とする以上、貨幣の流れの媒介と規制なくして財貨の流れを統制し得ないのである。我國民經濟の戰爭經濟への編成替にあたつて最も效果的であつたも

のは臨時資金調整法に他ならないのである。

戰爭經濟においても貨幣の流れの基準は基本的には財貨の流れとの乃至は財貨の均衡的な流れとの平行關係にあることに相異はない。而して基本的生產部門の生產餘剩を國家權力を媒介として軍需財生產部門に轉置せしめる操作は貨幣の流れとしては戰費の調達としてあらはれる。

第一に租稅による場合が考へられるが、その場合には貨幣の流れと財貨の流れとの平行關係は維持されるものと見ることが出來るであらう。卽ち國民の貨幣所得の一部が直接稅又は間接稅として、消費的支出からも貯蓄乃至投資からも吸收せられて國家の財政資金となり、そして國家的需要の充足のために支出せられるのである。全體としての貨幣的有效需要量と、全體としての財貨供給量とには變化がないものと考へられる。したがつて個別的な需要方向と供給方向との轉換によつて個別價格的不均衡は惹起せられても物價水準的均衡の攪亂せられるべき原因はないであらう。

しかしながら、現代のごとき巨大なる戰費の調達は租稅のみでは不可能であつて必然的に公債の發行に依據せざるを得なくなる。この公債發行が銀行その他の金融機關乃至は私人の貯蓄資金によつて消化せられてゆくならば、將來における公債償還並に利子支拂の負擔は別として、現在の時點においては貨幣の流れと財貨の流れの平行關係は攪亂せられないであらう。投資せられて資本財乃至賃銀財の購入にあてられるべき貯蓄資金が轉換せられて財政資金となり國家的需要の充足に支出せられるのである。したがつて個別價格的不均衡は別としても物價水準的均衡の攪亂せられるべき原因はない。しかしながら、租稅による場合と相異する點は、租稅の場合には財政資金によつて

購入せられた軍需財が國家的に消費せられ再生産過程の外に流出すると、他方では個々の經濟主體の所得は租稅納付によつて回收せられてゐる。ところが公債の購入による場合には私經濟的にはそれは一つの債權であり、即ち一つの貸付資本をのこし金融機關或は證券市場において自由に流動化し得る。ここに貨幣の流れと財貨の流れの平行關係の齟齬すべき要因が發生する。これが株式或は社債のごとき有價證券についてならば、それに對應する資本設備の存在を想定し得るのである。而して公債の場合には對應するのは國民經濟の將來の總生産力一般であるといふ他はない。進んで國家の財政支出が增大し公債發行の累加に伴つて、中央銀行が公債引受によつて銀行券乃至政府預金を造出し、かかる國家信用の造出によつて財政資金が調達せられる場合には貨幣の流れと財貨の流れの平行關係は破綻する。國民所得を源泉とする有效的貨幣需要量に造出國家信用による需要量が追加せられるのであるから、物價水準的均衡が攪亂せられるのはいふまでもない。しかして國家信用の造出によるその追加的貨幣需要が軍需財の購入に充當せられれば、一部はその生産部門における消耗せる資本財の價値補塡部分となり、他の一部は企業者及び勞働者の所得となる。そしてそれが消耗せる資本財の更新のために、或は生産規模の擴張のために資本財の購入にあてられれば基本的生産部門からの資本財需要と競合して資本財の價格水準を騰貴せしめるであらう。もしまたそれが消費的に支出せられるならば同樣に基本的生産部門からの消費財需要と競合して消費財の價値水準は騰貴するであらう。かくのごとくにして個別價格的にも物價水準的にも全面的な價格體系の攪亂となるであらう。したがつて物價水準的均衡を維持するためには何よりも放出せられた國家信用に等しい貨幣額が國民の貨幣所得より貯蓄せられ、その貯蓄資金によつて中央銀行に保有せられてゐる公債が消化せられてゆくことが必要である。而して

現實の國民經濟はつねにケインズが規定するごとく不完全雇傭の水準にある以上、利子率低下政策と公債優遇方針によつて中央銀行が公債引受による貨幣供給の增加を繼續し、それによつて軍需財生產部門において擴張が行はれるならば、乘數理論の示すごとく、それによつて消費財生產部門が擴張の刺戟をうけ、また同時に、資本財生產部門も擴張の刺戟をうけることが考へられ、かくして漸次雇傭量の增加するとともに國民所得が增大し、國家信用の造出と等しい貯蓄が形成せられるまではその刺戟は繼續せられるであらう。したがつて公債消化は順當に進行し得るであらう。かくのごときが滿洲事變以來のわが國赤字公債の增發が輸出產業の躍進と相俟つて、遊休資本設備失業勞働者を動員し、我國の生產力を增進し、國民所得の增加をもたらし、公開市場政策により圓滑に公債消化を遂行せしめた理由である。しかし乍ら支那事變から大東亞戰爭への躍進にともなつて、漸次わが國民經濟は完全雇傭の水準へと接近しつつある。自由なる流通經濟の機構においては、貨幣供給量の增加信用の造出によつて、雇傭量の擴大が行はれても完全雇傭に到達する以前に景氣循環の方向が轉換し好況から不況へ交替するのが定型であつた。しかるに個別的な經濟主體の經濟的合理主義による行爲を超える最高の國家目的によつて指導せられる戰爭經濟にあつては、かかる景氣循環の轉換點をこえてもなほ、國家信用の造出をして特定の目的によつて需要せられる財貨の生產量の增加、したがつて雇傭量の增加が要請せられる。而してこの過程においても國民經濟の總生產力の調和的發展を維持し、換言すれば生產諸部門の均衡的構成比率を維持するためには、價値體系の均衡が保持されなければならずそのためにはまづ物價水準的均衡が確保されなければならない。かくして過剩購買力の吸收と封鎖とを目標とする國家の指導が必要となる。卽ち中央銀行保有の公債の消化、その再流動化の抑制が必要なのである。これ

が生産力擴充資金蓄積の必要とともに我國において昭和十三年以來、國民貯蓄奬勵運動が計畫的に展開せられかつ昭和十六年財政金融基本方策要綱においては國家資金計畫と關聯せしめて國民貯蓄計畫策定の必要がかゝげられてゐる所以に他ならない。かくして戰爭經濟の下に於ては國民生活の合理化による消費性向の縮少が要求せられるのである。

而して戰爭經濟に於ける生産諸部門の均衡的な構成比率、從つて發展的均衡を保持するためには財貨の全量と貨幣の全量とを均等せしめるのみではなく、その個々の財貨の流れと個々の貨幣の流れが照應しなければならない。ここに生産力擴充計畫・物動計畫等と國家資金計畫とが照合せられねばならない所以がある。卽ち、それは國民總所得を中心とする國家資金の全量を財政資金、産業資金、消費資金の三者に限定し、財政資金による軍需財はじめ國家的需要を充足する諸財貨の需要量と軍需財生産部門の生産量、産業資金による再生産規模擴張のための資本財需要量と資本財生産部門の生産量、消費資金による國民生活維持のための消費財需要量と消費財生産部門の生産量、このそれぞれを照合せしめることを目標とするものである。

財政資金についての考察はすでにのべたところであるが、産業資金については國民經濟の生産諸部門の構成比率の編成替はまづ新たなる資本の蓄積部分について行はれるものであつて、我國においては生産力擴充の方向を規制するために昭和十三年以來臨時資金調整法が設定せられ、設備資金の供給の流れを規制し、ついで昭和十五年銀行等資金運用令によつて流動資金供給の流れも規制せられるに至つた。

かくのごとく、戰爭經濟の下にあつてその方向は規制せられても、投資は資本の限界效率と利子率との均等とな

る點まで遂行せられる以上、生産力擴充の促進のために利子率低下政策が必要であることはいふまでもなく、而して低利子率は國家信用の造出による援護と國家の公債市場價格維持の方策によつて堅持せられてゐる。而してその持續のためには公債消化のためと相ならんで國民貯蓄の增加が必要なのであるが、貯蓄せられたる資金が必ずしも放資せられるものでないところに問題がある。公衆の弱氣が增加し流動性選擇が强化されるならば不活動預金乃至現金保有の增加とはなつても生産力擴充の資金とはなり得ない。そして利子率騰貴の潛在的傾向をもつ。ここに短期資金市場の緩慢と長期資金市場の梗塞といふ矛盾が發生する。不動産銀行を通じての國家信用の造出も主としてこの短期資金の長期資金化の工作として行はれたものである。一方では特定の生産部門に於いては收獲遞減法則によつて資本限界效率表が利子率の水準以下にくだり急激に遞降する點に至つても、生産物の物理的絶對量の確保の必要から生産規模の擴張が行はれねばならない。かかる事態にこたへるために補助金政策、產業設備營團、戰時金融金庫、國家管理等の諸方策がとられてゐるのであるが、この方向には一つの限界がなければならない。卽ちこの發展的均衡の圖式からの部分的不均衡は一生産年度においては解決不可能であつても時間をふくめての生産年度の連續においてはその均衡の確保が計畫せられねばならないであらう。

而して利子率についても資本の限界效率についても投機的要素による決定要因が抑壓せられつつあることは統制經濟體制の特質といふべきであつて、いはば私的資本主義より國家的資本主義へ轉生しつつあるものといへよう。

消費資金については、一方では租稅の增加、他方では公債消化及び生産の擴充資金のための貯蓄の增加のため、國民生活の合理化によつて消費性向の縮少がはかられねばならないことは前述のごとくである。

而して國家資金計畫のごとき方向は個別價格的均衡を保持するための方策ではあるが、そのためには更に進んで個々の財貨について流通市場におけるその貨幣的有效需要量と財貨供給量との適合をはからなければならない。而してこの方策は我國においては個々の財貨の需給關係調整の必要に迫られて個別的にはじめられたのである。そしてまづ輸出入財貨の部面からはじめられたといへよう。卽ち國家信用の造出による財政資金の放出は國內物價水準の騰貴の傾向をもたらすがその對外的側面においては軍需資材、生產力擴充資材の輸入增加によつて爲替相場の低落傾向をもたらす。しかもその水準を對英一志二片、後には對米二十三弗十六分の七に堅持するためには、爲替管理を强化し、その水準において國際收支の均衡をはからねばならない。したがつて一方では金の增產と現送、外貨資產の動員輸出產業用原材料の輸入促進による輸出振興等の諸方策によつて輸入能力增大をはかり、他方ではその輸入能力の最も效果的な處分のために輸出入等臨時措置法によつて統制が加へられる。かくのごとくにして輸出入財貨とそれに關聯する財貨の流通、配給の面に個々の財貨について統制が加へられ、割當配給、切符制度等により一般的な購買力であり流通手段である貨幣に個々の財貨と照應せしめられる本來の個別的性格が顯在化せしめられることとなつた。國內商品特に日常生活の消費財貨の部面にまでこの切符制度が及んだのは第二次歐洲大戰の勃發により、我國の國際經濟依存の體制が自足體制への轉換を必至とせられるに至つたがためである。

かくのごとく規制された貨幣の流れと財貨の流れが交涉する面として公定價格の體系が考へられる。公定價格の體系は本來發展的均衡における均衡價格體系の實現を目標とすべきものである。しかしながら價格體系が複雜な相互依存の關聯をもつて不斷に變動するものである以上、公定價格の設定はたえず不均衡化するものといはねばなら

ず、ここに公定價格の矛盾が存在する。したがつて原價計算主義による公定價格の體系と均衡價格體系の乖離を可能なるかぎり接近せしめるためには、一方ではその屢々の改訂が必要であり、他方では前述した貨幣の流れと財貨の流れの全面的な及び個別的な適合の方策がとられねばならないのである。我國において暴利取締令にはじまり物品販賣價格取締規則を經て物價統制大綱に至る價格公定政策の展開は漸次この方向をたどつたものといふことが出來、九・一八停止令による全面的な價格引上停止をスタートとして不均衡價格體系の均衡價格體系化の努力がつづけられてゐるものである。

（昭和十八年三月）