

社會の所得と投資の理論

—「貨幣論」を繞つて—

天 利 長 三

- I 投資社會を對象とする理論的態度
- II 勞働、消費視點に立つ社會所得論
- III 「基本方程式」とその意味内容
- III 移動均衡論とその性格
- V 結 語

I

貨幣によつて營まれてゐる現實の經濟の背後に、常に *reale Wirtschaft* を想定して、貨幣經濟現象を實物的に生産構造の角度から處理せんとする態度が、資本主義經濟現象の分析乃至把握に一つの積極的な意味を擔つてゐることは否み難い。その思考のもとにおいては、生産社會が前面に強く浮び出され、消費とか貯蓄の社會機能は、むしろ生産社會の裏づけにすぎぬものと看做され、そこにきわめて實物的な構造的な經濟社會が描かれ、消費のうちに生産的消費の占める意味、貯蓄のうちに生産的余剰の蓄積への役割がとくに重視され、實物的な投資の増大のうちに、擴大

再生産の限りなき運行を讀みとるものである。このような立場からする資本蓄積論は、これまで主として古典派理論の線に沿つて發展してきたのであるが、とりわけ Karl Marx (1818—83) の實物的な再生産論が、階層理論を基礎として、資本主義經濟のかかるメカニズムをきわめて理論的に解明した業績は高く評價さるべきで、そこでの問題は、資本蓄積の可能性の限界とその條件を、つねに實物經濟的な場でおさえるところにあつたといえる。^{*}

^{*} 拙稿「資本蓄積論」(小樽商科大学開學記念論文集第一分冊所收)

ひとしく第一次大戰前のヨーロッパの資本主義經濟をとりあげた John Maynard Keynes (1883—1946) の眼に映じたものも、マルクスのそれを髣髴たらしめるがごとき inequality of the distribution of wealth ともどゞく蓄積原則を中心とする社会秩序であつたが、いまだ economic Eldorado をおもわせぬ Laissez-faire capitalism の最盛期にあつて、人口の急激な増加・技術的改良・新資源の獲得によつて、たえず豊富な投資の機会に恵まれ、資本家の莫大な貯蓄が難なくそれに吸収され、したがつて、富の不平等の根因すなわち、メカニズムの内包する矛盾については必ずしも十分な考慮が拂われなかつた。^{*} 資本蓄積過程をメカニズムとして、いいかえれば利潤追求を原動力として自發自展するものとして掴む感覺と觀點こそ、彼の機構分析の手法であつたが、叙述の背後につねに潜められていた態度は、限りなき資本蓄積運動を支えている主動力をあげて、貨幣的動機という、いいかえれば money-making and money-loving instincts ともいふべき面に求めるところにあり、その理論的基礎づけが、その全理論體系の根幹をなしていたといえる。貨幣所有欲、貨幣愛にとりつかれ、消費を抑制し、盲目的に富を追求する、強烈な飽くとなき purposive man によつて貨幣が資本に轉化され、資本が無限に増殖されることを觀ていこうとしたものであつて、またこの資本蓄積の進行のうちに、一つの大きな投資者階級、すなわち自ら責任を負うことなく、危険も少くして、自己の財産について有利な用途を見出し、ただ年々の所得にたいする權利のみを享受する階級が生成したとみ

る。^{**}すべてが、このような營利原則によつて推進められる限り、生産構造がつねにそれに従つていくと思わせるほどに生産、消費社会よりも高次の貨幣經濟社会が、その前面につよく浮び出ていた。しかし、このような第一次大戦前の投資社会をば、市場機構的ではなく、むしろ主體動機的に把握し、このような投資社会を支えている經濟的基盤が、あくまで貨幣的動機ともいへば *unstable psychological conditions* に依存しているとみる限り、その調和的發展は、もともと *pseudo-equilibrium* ともいへば不安定な性格のものであつたといわねばならぬ。實に、個人の心理的條件が危く均衡している限りでの發展であつたといえる。^{**}ところが、第一次大戦によつて、國際的均衡が破れ、戦前における内外の豊富な投資機会が消失し、貯蓄慣習がその社会的機能を失ひ、勞資階級ともに未來への信賴を喪失するにつれ、人生を楽しむこと少くして、かくも老大な蓄積を企てることの不自然さ乃至禁欲の虚榮に思ひたるに及んで、戦前の秩序をささえていた不安定な社会的心理が、根柢から覆されるのはさけ難い歸結であつたといえる。ここに資本主義經濟の變貌をみてとつたケインズは、^{***}戦後の失業と過剰生産に悩む資本主義制度が自己調節的でなく、また自由放任政策がその回復をもたらすものでもないことを認め、その危機の歴史的發生的追究というよりは、むしろ、この危機からの脱出乃至その克服の實踐的方策を一舉に基礎づける理論を導き出すことを企圖したといえる。したがつて、その説くすべてが政策論だともいえるほど、理論と政策が表裏一體をなしている。city の動きを中心に進められ、把捉し難いイギリス投資社会の全貌を、一つの投資・貯蓄という基準において把えんとした *Savings-investment approach* はとりもなおさず、貨幣的動機をめぐる資本蓄積論であり、資本主義の發展期ではなくて沈滞期における投資の理論であるとみるべきである。^{***}

* J. M. Keynes ; *Essays in Persuasion* 1932, pp.369—370 ; *The Economic Consequences of the Peace*, 1924. p.16.

** *The End of Laissez-faire*, 1927, pp.50—51.

*** The Economic Consequences of the Peace, 1919. pp. 16—19 : Essays in Persuasion, 1932, p.241.

**** Ibid., p.11, 15, pp.18—22.

***** L. R. Klein は、「貨幣改革論」の序文のうちに、この貯蓄・投資分析の embryonic form を読みとつてゐる。(L.R. Klein; The Keynesian Revolution, 1949, p.9)

危機の實體を明かにし、その認識を可能にするために、ケインズのとつたメカニズム分析の手法は、資本主義社会の基本的關係をただ與えられたものとして受取り、これを貨幣的世界のシステムに直結せんとする試みである。そのために、個人の選擇行爲の影響の結果を追う *sequence analysis* 或は「動因分析」がとられたが、それは、全體を個々の分子にまで分解し、個々の分子の關係として把握すると同時に、個々の分子の構成原理によつて全體の構成をメカニズムとして把握せんとするものであつて、全體を構造として捉える *macro-cosmos* 的な分析方法からみれば、著しく個別經濟的な *micro-cosmos* 的分析になりおわつてゐるかのごとくであるが、實はそれを通じて全體のメカニズムを明かにするというイギリス流の傳統のうちに、變動の本體であり發展の實體をなすものを見失つていないといえる。それは全體社会の動きを個人の行爲によつて表明せんとする機構ともいえるのであるが、全體社会とか世界とかの實在性が問題でないところから、このように捉えられた投資社会論は、價值の世界まで問題を掘下げてはいない。あくまでメカニズム的經濟世界における法則性の探究という「動因分析」的な方法で一貫され、その態度は、つねに全體を平等な分子に分解し、個體に即してその現われをみようとするものであつて、ケインズの初期の著述 *A Tract on Monetary Reform, 1923.* において、既に貨幣は現代經濟社会の貯蓄と投資機構との關聯において論究され、*A Treatise on Money, 1930.* において、經濟社会の貯蓄投資のメカニズムの理論的分析がなされたのであるが *The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936.* において、この立場はヨリ意識的にとりあげられるに至つた。

いま、ここでとりあげようとするケインズの「貨幣論」のねらうところは、このような投資会社を対象とし、そこに角度をすえて、その全體としての調和がもたらされていくか否かを判定する標準として、市場価格をもつてするものであつて、各種の財について、主體の經濟行爲によつてそれぞれ形づくられる *Price niveau* が示す變化によつて、全體の調和の健全性を捉えんとしたものである。それは單なる貨幣の理論ではなく、不安定な沈滞期のイギリス資本主義經濟現象の理論的基礎づけ、とくに *theory of economic behavior* の提起にあつた。ケインズの自負するところによれば、それは靜態的均衡にあらざる經濟體系の微細な運動の理解への進歩という新しき局面への寄與として (*Ibid.* Vol. II. p. 407) かつまた、*the well-being of the world* にとつて莫大な實踐的意義をもつ (*Ibid.* Vol. I. Preface vii) ものとされてゐる。「貨幣論」がこのような特異な立場から、資本主義經濟をどのように把握しているか、またその全體としての論述乃至理論體系がわれわれにとつて、どれだけの實踐的意義をもちうるか、という點を顧みることによつて、このような貨幣的資本蓄積論の基盤とその限界を探らうとするのが本稿の企圖である。

周知のごとく、*A Treatise on Money*, 1930 は *The pure theory of money*, *The applied theory of money* の二巻よりなり、全体が七篇三十八章に分れてゐる。第一巻は第一篇 *The Nature of Money* 三章、第二篇 *The Value of Money* 五章、第三篇 *The Fundamental Equations of Money* 六章、第四篇 *The Dynamics of the Price-level* 七章の四篇、二十一章をもつて構成され、第二巻は、第五篇 *Monetary Factors and their Fluctuations* 五章、第六篇 *Rate of Investment and its Fluctuations* 四章、第七篇 *The Management of Money* 八章の三篇十七章よりなつてゐる。ケインズの意圖は「第三第四篇において、貨幣理論の基本的諸問題に近づくための斬新な一手段を提案」するにあり「その目的は、靜態的均衡の諸特質のみでなく、不均衡のそれらをも記述するに役立つ手段を見出すこと、そして一つの均衡状態から他のそれへの貨幣體系の移行を支配する動態法則を發見すること」にあり、ここに第一巻の核心をおく。第二巻においては「定量的方法と定性的方法を結合することに力め」主として英米の現實の事實に即した研究が行われてゐる。

II

經濟活動の唯一の到達點を消費にもとめ、それへの過程として人間努力をとらえ、經濟がこれを槓杆として進められているとみた思考は、ケインズ理論に流れる看逃せない重要な性格であるということが出来る。^{*}それは、リカード以後の物中心の客觀化された世界のメカニズムの法則理論、とくに實物均衡の世界を對象とする思考において輕視されてきた生産者、消費者という人間學的考慮について、世の猛省を促さんとするものでもあつた。さきに、第一次世界大戰前の樂觀的な實物中心の資本蓄積と戦後のその變貌を説くケインズの思考の一端をみたのであるが、その論述の背後に働いていたものも、實はこのような人間中心の思想であり、^{**}ねらうところは、きわめて大膽な表現ではあるが、世界の福祉にあつたといえる。

* 「人間の努力と人間の消費は、それのみから經濟上の諸々の活動が何らかの意義を引出しうるところの Ultimate Matters である。そして他のすべての支出は生産者の努力にたいし、或は消費者の支出にたいして、晚かれ早かれ何らかの關係をもつていることから重要さを獲得するにすぎぬ」(Treatise, Vol. I, p. 134) とする論述と Adam Smith の Annual produce の着想との關聯は、追求さるべき一つの論点でもある。しかし、資本主義社會における生産は消費のためでなく、生産のための生産であることを強調するマルクスの立場からみれば、經濟活動の目的が消費であるという態度は沒歴史的として擯斥される。

** この人間中心の考え方が「貨幣論」では消費者主体であるのにたいして「一般理論」では雇傭さるべき人間としての形をとり、雇傭理論にまで展開したことは周知のところである。

(54)

投資社會を構成する貨幣價值に關する理論に、このような態度が一貫して流れていることは言うを俟たない。經濟機構の主動力をば、個人の貨幣をつくり、貨幣を愛する本能の働きとしてみるケインズは、その貨幣理論をば Money-of-Account を槓杆として展開する。彼は、ここに貨幣理論の第一概念をみてとり、 money itself の資格

が計算貨幣にたいする関係においてのみ存在することを説くが、その意味する numéraire は、國家法制にもとづく名稱乃至稱號としての價值單位・價值尺度と解すべきではなく、むしろ store of value としう par excellence として把えうるがごとき平面的にしてしかも立體的な aggregates たるべき性質のものである。^{*}このような概念を導入することによつて、債務の承認としての銀行貨幣及び本來の貨幣としての國家貨幣 (managed money) の二つの派生的範疇が生じ、前者は國家の Chartalist Prerogative によつて認められるや、Representative Money とも呼ばれる本來の貨幣に轉形され、市場の流通貨幣のうち優位を占める銀行貨幣は、銀行の受動的、能動的方法で創造されるという。^{**}かくして、生産物にたいしてただ單に指圖證券にすぎない貨幣が、價值貯藏の手段として、現實の經濟過程に實質的な干渉をもつに至るのであるが、その間の過程を克明に究め、これらの貨幣が保持される動機からみて Income-deposits (M_1)、Business-deposits (M_2) (M_1 と M_2 を cash-deposits としうが、このうち M_2 はケインズの後期の分類としての transaction, business, precautionary, speculative motives にたいして保有されるものに近い) Savings-deposits (M_3) の三つにわけ、それぞれの數量と現實の取引量との關係をとりあげるといふ貨幣理論上の一つの革新をとげたといえる。さらに、銀行預金をば、産業の目的のために用いられる Industrial circulation と、金融の目的のために用いられる Financial circulation とに分けて、所得預金と營業預金の一部 (A) を前者に、貯蓄預金と營業預金の一部 (B) を後者に屬せしめ、自らの動態分析の基礎を提起した。^{***}問題は、このようにして把えられた貨幣についての價值にあるといわねばならぬが、彼はこの點に關して、人は貨幣をそれ自身のゆえに保持するのでなくて、その購買力のゆえに保持するものとみ、貨幣の購買力は、種々の財貨及び勤勞をこれらのものが支出の對象としてもつ重要さに比例して組合された一つの消費を代表する composite commodity の價格、すなわち price-level で測られるとし、幾多の價格水準のうち Consumption Standard が貨幣の購買力たる名譽を擔うもの

とみ、貨幣價值を一般物價水準の反面としてみる Currency Standard を極力斥ける。^{***}このように、人間の消費生活の内容をなす財貨と勞務を内容とする合成商品としての消費標準が、眞に貨幣の價值として考えられるのは、その根柢において、貨幣價值を媒介として考えた消費標準とならんで、人間の努力の若干單位にたいする貨幣の購買力を測る標準として Labour Power of Money (Earnings Standard or Labour Standard) とか、Earnings Power of Human Effort が測定されるとみたらあり、のちに展開する Fundamental Equation の第一項が、能率收入の水準、すなわち生産費を基本として構成されているのもこれがためである。^{***}

* Treatise, Vol I. pp. 3—4. pp. 55—56.

** Ibid., pp. 5—8, pp. 11—12. p. 15. p. 23—25.

*** Ibid., pp. 35—8, pp. 43—44, pp. 46—7, p. 55, p. 243.

この一國の流通貨幣が、商品の流通過程を媒介する部分と、證券資本の流通過程を媒介する部分とに分けられているともいえるが、Klein¹⁾、むしろ「貨幣論」の理論的革新を、貨幣の機能分析と現金保有動機分析にあつたとみている。(L. R. Klein; The Keynesian Revolution, 1949. p. 8)

*** Ibid., p. 31, p. 57, p. 243. ケインズは「貨幣の労働支配力と貨幣の購買力とは、支出の他の型に基礎をおく價格水準が基本的でない」という意味において「基本的である」という。

*** この人間労働の收入率は、economic welfare の測度であるともいえよう。ケインズを支配労働價值説とするものに、H. L. Macrae: Value theory and Business Cycles, 1933. p. 119. があると言われるが、ケインズにおいては、上述のごとき貨幣觀のうちに價值測度として支配労働の立場が貫徹されていることは否み難い。しかし、ケインズの貨幣觀が商品から發展し、つねにその裏側に商品を想定するマルクスのそれとは側面を異にするところから、その結論の多くが the man in the street の常識に調和し、ズ理論が論理的形式美より以上に現象的具体的であるところから、その結論の多くが the man in the street の常識に調和し、彼らに好意的印象を與えるという實踐的、實證的意義をもっていることは無視されるべきでない。

このような基盤に立つとき、そのいうところの人間の努力と人間の消費が、實物的にはなく、あくまで貨幣流通的にとらえられていることは疑いえない。そこでは、人間努力の現われ乃至はその經濟的効果は、勞賃或は企業家の正常報酬であり、また人間消費の可能なための條件は、貨幣收入である。かくして、多元的な現象は、ひつくるめて所得という一つの平面に投影される。すなわちその具體な形式は、*the earnings of the factors of production* として、(a)被傭者に支拂われる給料・賃銀(b)企業家の正當の報酬、(c)資本利子、(d)定期の獨占利得・地代及びこれに類するものからなり、それをばイギリスの經濟社会全體としてとらえるとき、*Community's money-income* にほかならないとみる。さらに、これを別の面からみて、これらこそ企業家の支拂うものであり、その意味において、企業家の *the cost of production* こそ、公衆の所得に等しいとする。ケインズは、このようにして把えられた *operational* な所得概念を中心として、經濟社会の動態過程そのものを分析するのであるが、その理論の最初においては、まづ社会の收入または貨幣所得の流れと、その二重の分割、すなわち(一)消費財及び投資財の生産によつてそれぞれにえられた部分と(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出發點とし、究極的において、社会の富の増加の價値は、貯蓄と利潤との和によつて測られるとみていたといえる。^{*}しかし、その主點の置きどころと視角は、後に詳しく述べるごとく、價格水準決定の因果過程の「經過分析」乃至「動因分析」にあつたといわねばならぬ。そこでは、貨幣所得はつねに所與であり、したがつて生産費も、また總産出高も所與として前提され、この所與そのもの内奥にまで深く立ち入ることは、理論的任務の彼岸にあつた。したがつて、例えば、所得 \parallel 生産費という視角からする所得論について、また *available out put* と消耗を差引いた後の *non-available out put* とを合して *total out put* とみ、經常産出物をそれと同義におき、つねにその増加量のみを問題とすること、さらにその生産物總量が實質的には生産費總額にほかならないことなどにたいして、幾多の批判がなげかけられるであろうが、^{***}むしろ、そこにこ

そケインズ理論の本然の姿を見出すべきであろう。このことを明かにするには、まづ、人間の消費、したがって所得の支出を繞る自動的・他動的な量的變動を第一義的なものとする^{***}と解されている Fundamental Equations of Money を顧みなくてはならぬ。それは、「論構の精緻と射程の廣汎」なることにおいて高く評價され、貨幣の價値すなわち價格水準の變動の原因のみならず、信用循環の過程をも解明し、さらに銀行利率の Modus operandi^{*} したがって金利政策の基準をも示し、貨幣理論がこれによつて一時期を劃されたとさえ唱えられたのである。

* Treatise Vol. I, p.123, 126, 134. "An Economic Analysis of Unemployment?" Unemployment as a World-Problem, edit. by Quincy Wright, 1931, pp. 17—20.

** Treatise Vol. I, p. 124, p. 127.

*** これは生産構造を單線的にみる説と一致するが、今日の生産が尠大な持續的資本財をもつて營まれている事實から、批判をうくべき余地がある。ハイエクは「いかなる貨幣論の説明もその上に立つてのみ成功的に建設される real economics の基本的法則を理解するために、ケインズは副次的な修飾のために費しただけの努力さえも拂わなかつた」(F. A. von Hayek; "Reflections on the Pure Theory of Mr. J. M. Keynes," *Economica*, Aug. 1931, pp.271—295) と述べている。

**** ハイエクは、「基本方程式」がその根柢に描いていた所得循環の圖表化を試みている。(Hayek; *Ibid.*, p.283)

本稿 九十六頁 参照

III

まづ、價格水準の靜態理論に素描を與えておかねばならぬが、さきに見たごとく、ケインズは貨幣の價値を消費のための財貨と勞務との購買力とみ、價格水準に關して二つの「基本方程式」を展開する。その説くところを要約すれば次のごとくである。

社會の貨幣所得 E から、増加せる投資財、すなわち新投資の生産費 I を差引けば、 $E - I$ は消費財の經常產出高の

生産費を示すこととなる。つぎに、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としての消極的行爲たる貯蓄 S を E から差引けば、 $E - S$ は所得のうち消費財に支出される分を示し、さらに、消費財の單位を基準年において單位生産費を有した量として選り、またある年における投資財の單位をその年において消費財の單位と同じ生産費を有する量として選んで、時の一單位におけるこれらの財貨の單位をもつてあらわされた財貨の全産出高 O をとらえれば、そのうちには、市場に流れ出て消費者によつて購われる流動的消費財及び勞務の量 R と投資の純増加量 C とが含まれる。そこで消費財の價格水準 P に R を乗ずれば、消費財への經常支出を示し $P \cdot R$ は新投資の生産費をあらわすこととなる。さて消費財への社会の支出は、その所得と貯蓄との差額に等しいから、 $P \cdot R = E - S = O$ ($R + C$) - $S = O \cdot R + I - S$ となり、これを整理すれば、次の消費財價格水準に関する「第一基本方程式」が成立するとう。

$$P = O + \frac{I - S}{R} \quad \text{*****}$$

つぎに、 W を人間の努力の單位當りの収入率（勞賃 I は單位貨幣の勞働支配力）、 O に代るべきものとして考えられた W を産出高の單位當りの収入率（Rate of Efficiency Earning）とし、 e を能率の係數とすれば、 $I \cdot W$ の逆數 W_1 は、勞賃の支配する財貨及び勞務の量、換言すれば、勞働の貨幣價格を媒介としてみられたる用役勞働の支配する財貨及び勞務の量となり、さきの式は次のごとく書き改められるという。

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

「第一基本方程式」は、二つの項からなり、第一項 O は、生産物單位あたりの生産費、すなわち能率収入の水準を表示し、第二項は、新投資の費用が經常貯蓄の量に超過するか等しいか不足するかによつて、正・零・負となること

社會の所得と投資の理論

を示すもので、換言すれば、消費財の價格水準の安定が、生産費、すなわち能率収入の不変なること、及び新投資の費用と經常貯蓄高の等しいという二つの条件を必要とすること、したがつて、Windfall profit or loss」としての Q_1 は、 I と S との關係から定まり、それが價格水準に影響して、經濟變動の原因となることを表示せんとしたものである。*****このような企業家にとつて一つの好ましき状態としての收支決算表ともいふべき方程式を描き、現實社會において、新投資と貯蓄との間に不均衡を生じ、價格水準が生産費の水準より乖離することを探ることによつて、財貨數量の側面、とくに在庫量の變化を問うことなく、労働者が投資のために生産してるときも、消費のために生産してるときと同ーだけ支拂をうけるが、彼らは自ら好むところによつて、或は収入を費消し貯蓄すること、また他方において、企業家は彼らが産出物の二つの範疇を如何なる割合において生産すべきかを、全く自己の見地より獨立的に決定することにその根元をもとめた。

* E を消費財購買のための貨幣所得であるかのごとく理解すれば、消費財生産のための貨幣生産費が E となるが、かかる解釋が必ずしも許されないではない。しかし、 E はもともと effective demand をあらわすものであるべきであるが、「貨幣論」においては必ずしも明瞭でない。Kleinは、有効需要の理論の缺如に「貨幣論」の缺陷を認め、この決定の問題を、ケインズは EO の假定によつてごまかしたとみる。(L. R. Klein; The Keynesian Revolution, 1949, p.21) さらに、ケインズの立場からすれば E はまた投資財の生産によつてえられた貨幣所得の意味をもつのであつて、したがつてそのとらえている投資財の生産の意味も獨特な意味をもつている。したがつて、投資財の生産を使用される産出物と流動的最終財の貯蔵の増加の和とみるケインズの投資財概念と、實物分析による資本財概念との同一視は許されるべくもない。(Treatise Vol. I, p.130, 201: Economic

Journal No. 163, pp.398—400)

*** ケインズ理論の基本的楯杆となるべき貯蓄の意味は、このように貨幣所得と消費支出との單なる差額であつて、貯蓄をば資本形成の正常的本源として物において考える思考と異つてゐる。こゝでの貯蓄は、支拂われた所得を、専ら消費財に支出し、且つ支拂われた意外の利潤と所得を資本財に消費する場合においてのみ普通の用語と一致する。なお、こゝで注意すべきは、それが、

社會全体の貨幣量のうち消費財の購入に向けられない部分のすべてを蔽うものではない。なぜなら、一般に *Brachliegendes Kapital* は、社會的遊資と産業遊資とに分けられるが、ケインズのいう貯蓄は、前者のそれに限られ、産業資本の循環過程において發生する遊資を問題としていないからである。なほ *Treatise Vol. II. p. 408* 参照。

*** この箇所は、兩生産部門における技術的の進歩の相違を導入すべしとするハイエック (*Economica*, No. 33, 1931, p. 287) のマン (A. H. Hansen; "Fundamental Error in Keynes's *Treatise on Money*," *American Economic Review*, Sept. 1932, p. 462) の批判にしたがつて、その後に至つて修正されたところである (Keynes's *Fundamental Equations: A Note*, "American Economic Review, Dec. 1932, pp. 691—2")

**** *Treatise Vol. I. p. 135.* の表式は $O \parallel O$ と假定し、變數 E を深く追求するのではなく *strategic variable* としての Q^1 または $L-S$ が價格水準を決定するものとすることを示すものと解することもできる。ただ、所得 \parallel 生産論によつて貫徹されていないながら $E \parallel O$ を生産費として、 W^1 に直結すること自体に、幾多の疑問を生ぜしめる。例えば、 E に消費資本部分が含まれていないところから $E \cdot I$ を厳格な意味での生産費とは解しえないし、 O もそのような E がよつてもつて表現されている限りでの財貨量を示すとみるべきである。いづれにしても、これらの規定は、あくまで現象的・具体的であつて、價值的・分析的・抽象的ではなく、そのため現象理解にはかえつて便宜を與えることは否定できない。ただ、これらがひとしく巨視的視点にたつマルクスの價値規定と全く異なる *dimension* に立つものであることは、どれほど強調しても強調すぎることはない。

***** *Ibid.*, pp. 135—7.

***** 消費財價格水準の決定について、やや詮索すぎる嫌はあるが、この「基本方程式」の解釋について、企業家の決意の一部が、少くとも公衆の弱氣と次に述べる新投資財の價格水準に依存するとみることの方が一層、ケインズ的であると思う。

このような「第一基本方程式」が是認されるや、もし能率賃銀の水準及び新投資の費用と貯蓄の量との差が與えられるならば、消費財の價格水準が投資財のそれとは全く關係なしに決定されうることは、もはや理の當然となるであらう。もちろん、この両者が最も複雑な様式において、互に作用し、反作用することを認めるにしても、ケインズにおいては、そこに一定の直接的な相關々係を求め難いとする態度が貫らぬかれ、そのような意味での新投資財

社會の所得と投資の理論

の價格水準 (P) は、さしたる論旨の矛盾をあらわすことなく、完全に有價證券價格のうえに反映されるとみる。かくして有價證券價格に翻譯されたそれは、公衆の Bull Bear の意向と銀行の行動との合成物としてとらえられ、全體としての投資財は、その價格水準において、公衆がその貯蓄預金を保有せんとする欲求が銀行の造出せんとし、また、造出しうる貯蓄預金の高に等しいものであるという。^{***}かくして、消費財の價格水準を決定する因子が、投資の費用を超える貯蓄の過剰であるの^{***}にたいして、投資財のそれは、銀行制度による預金の造出によつて充されざる公衆の側における弱氣の過剰であり、ケインズによれば、全體としての産出物の價格水準は、(一)貯蓄率(二)新投資の費用(三)公衆の弱氣(四)貯蓄預金の四つの因子によつて動かされ、これを(一)投資の費用を超える貯蓄の過剰 excess-saving factor (二)銀行制度による貯蓄預金によつて充されない公衆の側における弱氣の過剰 excess-bearish factor の二つに分ける。^{***}そして、投資財の價格が過剰貯蓄に反作用し、したがつてまた消費財の價格を動かしうること、及び消費財の價格が貯蓄預金の量または propensity to hoard に反作用し、したがつてまた投資財の價格を動かしうることを否定はしないが、ただ直線的にそれを動かすものは、hoarding にたいする性向、すなわち弱氣の度合との關聯における貯蓄預金の數量であり、他の如何なる因子もこの二つの何れかを通じてでなければ作用を及ぼすことをえないと説く。^{***}

* Treatise Vol. I, p.137. 私は「貨幣論」におけるケインズの理論的中核が、この新投資財價格水準論にあらわれているとみた。その中には、支出のための待機貨幣が保有のための保藏貨幣に轉換されているとみられるからである。

** D. H. Robertson は、新投資財の價格水準の基本方程式を立てていないことを、ケインズ理論の重大な弱点とみた。(D. H. Robertson "Mr. Keynes' Theory of Money," Economic Journal, No. 163, 1931, p.398) しかしケインズは、これに答えて、強氣弱氣の議論において、その價格水準を決定する要因を明かに與えたと反駁した。("A Rejoinder," Economic Journal, No.163, 1931, p.412) B. R. Shenoy の立てた $P' = \frac{E}{O} + \frac{I-I'}{O}$ という式は、P' を同じく未知數たる新投資財の價格總額 I をも

して説明してゐるとするに、この説明がある。(B. R. Shenoy; "An Equation for the Price-Level of New Investment Goods" Quarterly Journal of Economics, Nov., 1932, pp. 138—149) 惟だ、ケインズが新投資財の價格水準の「基本方程式」を立てなかつたのは、この價格水準が貨幣の流れによつて定められないからであつた。なお、この有價證券を既發行の公衆間を轉々するものでなく、企業家によつて新規に直接發行されるものと解することは、理解をただ助けるだけにすぎない。

*** Treasise Vol. I, p. 27, pp. 141—3, pp. 255—6; Vol. II, p. 346. 資本財の需要價格について、ケインズは、ある將來の日時においてもたらずべき効用の豫想價格と、この將來の効用がそれらの現在の資本價值を決定するためによつてもつて割引される利子歩合とに依存すると述べ (Ibid., p. 202) また、信用循環の現象を、いわゆる過剰貯蓄または過少消費と稱せられるものに歸せしめる理論が、根本において、自らのそれと類似しているよゝであるが、一見して豫想されるほど近いものではないとしてゐる。(Ibid., p. 178)

*** Ibid., pp. 143—4.

*** Ibid., pp. 144—5. L. R. Klein の粗朴な理論の種子が、liquidity-preference theory of interest が成長したとみてゐる。(L. R. Klein, The Keynesian Revolution, 1949, p. 16) この点は、曾て D. H. Robertson と論争されたところであつて、ケインズによれば、公衆の弱氣または強氣或は貯蓄預金の量の如何なる變化をも伴わないとするならば、もしくはこれら二つの因子に補正的な變化があるとするならば、過剰貯蓄による消費財の價格の下落は、それ自体において新投資財の價格に如何なる變化をも要請しないわけであり、消費財の價格の下落によつて損失をうけた企業家は、自らの銀行預金を引出してこれに充當するか、有價證券を賣却して資金を調達するかの方法を選ぶとし、企業家が前者の方法をとれば、それは他方消費者の預金の増加となつて現われ、新投資財の價格には何らの影響も及ぼさず、また有價證券を適當な條件にて賣出すとすれば、消費者の貯蓄預金はそれに投ぜられ、この場合も新投資財の價格に何ら影響がないと説く (Ibid., pp. 144—5) とするが、ロバートソンは、ケインズと同じく貯蓄が價格水準の下落となつて浪費されることを認めてはいるが、このような状態が hoarding にたいする増加せる欲求の作用の結果として以外には生じないと論駁し、消費財の價格水準の下落は蓄藏の行われない場合には新投資財の價格水準の上昇になり、一般價格水準には何ら影響なしとみた。(Economic Journal, No. 163, 1931, pp. 400—1)

このようにして決定された投資財の價格水準を P' 、 π を生産物全體の價格水準、 I を新投資財増加量の價值とすれ

社會の所得と投資の理論

ば、 $P.R + R.C$ は、生産物全體の總價値をあらわし、 $P.C = I$ であるから、産出物全體の價格水準に關する「第二基本方程式」が成立する。

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

それはさきと同じ方法で、次のごとく書改められる。

$$\pi = W_1 + \frac{I-S}{O} = \frac{I}{O} \cdot W + \frac{I-S}{O} \quad *$$

「第二基本方程式」では、第一の I に代つて I が代位されているのみで、投資と貯蓄との關係が價格水準變動の主因であるという點では、第一のそれと何ら變るところがない。いまでも、單位當りの生産費が不變であれば、投資が貯蓄より大なるときは、價格水準が騰貴して好況となり、これに反して貯蓄が投資より大なるときは、價格水準が下落して不況となり失業を招來するわけで、この間の事情は、企業家の収入の立場よりする彼の説明（それはややもすると數量説的に解される嫌がないとはいえないが）に窺うことができる。すなわち、全體としての企業家の支出は、全生産費であり、それは全所得に等しく、その一部は消費財の購入に費され、他は貯蓄される。他方において、企業家の全収入は、消費財の賣上代金と新投資財の賣上代金との和である。だから前者は相殺され、社會の全貯蓄 S と新投資財賣上代金、すなわち新投資財の價値 I の何れが大なるかによつて、全體としての價格水準は、生産費以上に騰貴し、或はそれ以下に下落すると、^{***}このように見ると、貯蓄と投資が同時に行われる場合においては、經濟機構には何ら攪亂が生じないわけであるが、ケインズは現存の經濟組織のもとにおいては、兩者が必然的に同一步調で行わべき理由がなく、相異なる動機によつて影響される別個の人格によつてなされることを強調する。貯蓄の増加が、これに相應じて資本財の在高的増加を意味するものでなく、もし貯蓄がそれと同時に投資を伴わないとすれば、消費財にたいする需要がそれだけ減じ、その價格は下落し、その結果、社會の残りの人々の實質

所得を増加せしめ、したがつて、彼らは従来と同じ貨幣額の支出によつて、貯蓄が増加しただけ消費を増加できる。なるほど貯蓄者個人は、その貯蓄額だけ富裕になるが、消費財の生産者の収入はそれだけ減少し、結局において、貯蓄者より消費者への消費の移轉と、消費財生産者より貯蓄者への富の移轉という二重の移轉を伴うとみる。要するに、資本主義社会の無組織の根因を投資と貯蓄との平衡關係の齟齬にもとめ、^{***}社会の富を形成せざる個人的貯蓄の増加が生産と消費との調和を紊すこと、そこに經濟を不均衡に導く不安定の根柢をつくケインズ理論は、このよ
うな立場にたつものである。

* Treatise Vol. I. p. 137. ンで改めて指摘するまでもなく、Eは、意外の利潤を排除した正常所得であり、貯蓄はそれからの貯蓄であるから、 $E = \text{貯蓄} + \text{利潤} = \text{國民所得}(Y)$ となり、 $\text{貯蓄} + \text{利潤} = \text{貯蓄} + \text{利潤} = \text{貯蓄} + \text{利潤} = \text{貯蓄} + \text{利潤}$ となる。F. Greidanus は S_w を利潤からの企業家の貯蓄、 S_c をすべての他の貯蓄とすれば、 $Q = I - S$ をつぎのやうに $I = S_w + S_c$ となることを明かにしている。(Firdus Greidanus ; The Development of Keynes' Economic Theories, 1939, pp. 13—14) 「基本方程式」の性格は、その理解如何によつては、均衡的であるともいえる。すなわち、生産因子の全貯蓄額と投資財の全生産費との間の均衡、とくに前者のうち消費財の生産因子の貯蓄と、後者のうち消費財に費される部分との間の均等が、眞の決定要因であるといえる。このよう
にみると所得にたいする貯蓄の比率を不變とすれば、ここでの均等は、消費財部門の生産費と投資財部門の生産費との適当な分割にあるとも考えられるが、かかる立場が「貨幣論」の核心であるともみることには疑問がある。L. R. Klein は「基本方程式」において貯蓄預金 M_3 の影響が除外されていることを指摘し、そこでは、數量説からのケインズの離反が、價值貯蓄としての貨幣に關聯していなかつたことを重視している。(L. R. Klein ; The Keynesian Revolution, 1949, p. 23)

** 投資に關する名辭としては、投資率、經常投資、その價值、投資高、投資財の生産、新舊投資、投資の増加量などを用い、ある場合には、證券投資を投資の主要内容とし、ある場合には、一切の富の純増加量を投資量とし、ある場合には實物資本と貨幣資
(外國への)總和を投資高と規定している。ケインズ理論の基本的槓杆となるこの投資概念は、企業家が生産過程を開始し、これを持續し、流動財を抑留する積極的行爲にもとづくもの (Ibid., p. 172) と解し、その生産物の流通過程における購買を、投資の價值と解すべきである。ここでケインズの投資が資本財のみを問題とし、勞働力へのそれを排除していることが指摘されるにして

社會の所得と投資の理論

も、その價值は全資本の價值の増加量ではなく、ある期間の流通過程での資本の増加量の價值なのである。かく解するとき、貯蓄は貨幣の單位に、投資は財貨の單位に調聯する (Ibid., pp. 171—2) という意味も、また貯蓄と同時に投資が行われないう限り、前者の蓄積がそのまま後者の蓄積とはならず、社會的に毫も果實を結ばずして、空しく泡費されるという意味も理解されるであろう。

なほ、ケインズが貯蓄と投資との間に不均衡があるのは、多くの場合投資率の變動によるものとし、貯蓄率をかなり安定的とみ (Treatise Vol. II, pp. 95—6) 投資率の變動を中心に動態理論を展開したことは、後段において明かとなるであろう。

*** Unemployment as a world problem, edit. by Q. Wright, 1931, pp. 17—20. ケインズは、この点の解明に奇抜なバナナ社會の譬話を引用し、貯蓄と投資を一致させようとするならば、價格水準に變化なく貨幣價值安定し經濟全体が安定して健全な發展が可能である (Treatise Vol. I, pp. 176—8) と述べているが、その思考の前方には、その實現のための個人企業への期待と然らずんば政府の公共投資への期待がひめられているといつてよ。

*** ケインズは、投資が貯蓄を凌駕するとき、プーム・強度の雇傭・インフレへの傾向があり、投資が遅れるとき、現在のごときスタンプと異常の失業とがあるとみるが ("Can Lloyd George Do It?" An Examination of the Liberal Pledge, Nation and Athenaeum, 1929, p. 44) 貨幣的因子の變動による生産機構の變革をとりあげた monetäre Konjunkturtheorie の主流である Wiener Schule においては、貯蓄はつねに投資への途を見下すものであり、資本の蓄積が貯蓄と歩調をとるとし、過剰投資を惹起するものがなるといふ (Economica, No. 34, 1931, p. 402. Hayek; Preise und Produktion, 1931, S. 48—9)

さらに、ケインズの利潤概念を展開すれば、彼は Q_1 を消費財の生産販賣上の利潤の高とし Q_2 を投資財における同様の利潤、 Q を總利潤として、次のごとくになるといふ

$$Q_1 = I - S$$

$$Q_2 = I - I'$$

$$Q = Q_1 + Q_2 = I - S \quad *$$

このことから消費財の價格は生産因子の収入と消費財産出高單位當りの利潤の和に等しく、また全體としての産出

物についても、これと同様な關係に立つことがわかる。したがつて次の式がえられるとする。

$$P = W_1 + \frac{Q_1}{Q_2}$$

$$r = W_1 + \frac{Q_1}{Q_2} \quad **$$

「基本方程式」についてのケインズの述べる抱負は、それがたとい貨幣數量説の他のすべての形式に類似したものであり、何ものをも語ることなき自明の理であるとしても、何らの特長もないことはない。それこそ現實界より外來的事實を導入することによつて、それらに生氣を與えるときに、原因結果を跡づけるための有用な方法であることが分るように、われわれの材料を分析し整理することであると。——その用語の一貫せざる使用、その體系なき理論、晦澁な表現が、ケインズ理論の理解に幾多の困難を強いる點は否定できぬが、ケインズの價格水準についての靜態理論とは、おおよそこのようなものと考えられる。

* *Treatise* Vol. I, p. 123, d. 124, p. 126, p. 133. windfall profit の規定については、經常產出物の賣上代金からその生産費を差引いたもの、實際の報酬から正常の報酬を差引いたもの及び國民的產出の價值から生産費を差引いたものなどの多様の説明が加えられている。

** *Ibid.*, p. 133.

*** *Ibid.*, p. 138.

ケインズの「基本方程式」の意圖するところが、貯蓄と投資の均等、物價水準の安定、無利潤という K. Wickseil の monetary equilibrium の構想に立つて、貨幣經濟理論の新局面にたいする一寄與たらんことを意圖したものであることを認めるとしても、^{*}彼自ら説くごとく、それが舊説にたいするよき批判たりうる根據をもつか否かについては、この靜態理論の敘述をおわるに當つて、一顧に値するところである。いまこの問題の焦點を、價格水準と貨幣數量の

關聯において、若干の吟味を加えてみたい。

ケインズは、自らの「基本方程式」の貨幣數量及び流通速度にたいする關係が直接的でないこと、すなわち投資と貯蓄の不同、したがつて價格水準の變動が貨幣數量または流通速度というがごとき貨幣的因子と直接的關係のなきこと、また現金預金の必要額は、主として收入率と產出物の量の積によつて決定され、貯蓄預金のそれは、有價證券の價格水準との關係における公衆の意向の弱氣の度合によつて決定されることを強調している。^{**}ただ、 $I = S$ となる均衡條件が與えられているときにおいてのみ、 $E = M_1 V_1$ 、 $F = P = \frac{M_1 V_1}{O}$ となり、I. Fisher 教授の方程式と自らの式とが一族の關係あるかのごとくみえるにしても、それはただ均衡についての一現象にとどまり、たとい貨幣數量、流通速度に變化なくとも、 S と I が等しくなくなり、公衆の有價證券にたいする意向が強氣または弱氣になれば、「基本方程式」が變じうることを説いてやまぬ。^{***}

* 「貨幣改革論」は貨幣價値の安定という時局的課題に重点がおかれてゐる當然の結果として、貨幣の分析が現代社會の機構分析であるといふところまでは進んでいないが、Cambridge equation が需要の究極の原因である意思に着目し、 $n = p(k + ik)$ において、大衆・實業家の氣分に依存する k, k' を、一變數とみていたところは、明かに流動性選好の embryonic form であつたともいえる。しかし、そこでは、貨幣に交換手段としての機能は認めていたが、いまだ價値貯藏としての機能が考えられていない。

** Treatise Vol. I. p. 146.

ここでも現金預金の必要額のうち、消費資本部分が度外視されてゐるといえるし、また貯蓄預金の必要量を有價證券に關聯せしめてゐるのは、有價證券が完全に投資財を代表しているといふさきの思考と一脈通ずるものがある。

*** Ibid., pp. 147—150.

このようなケインズ自らの主張あるにもかかわらず、その「貨幣論」を敘述の前段階において把握し、「第一基本方程式」の出發點たる $E = S = P \cdot R$ が、一期間中における消費財の購入に向けられる貨幣の流れを、市場に出される

かかる財貨の流れと等置せるものであり、既定の事實に基礎をおく意味において、その觀察は回顧的、*ex-post*であり、まさしく、フィッシャー型であると論難し、また、さきへのべた消費財價格水準と新投資財價格水準との獨立關係についても論難を加え、もし蓄藏が行われないと假定すれば、 $P \parallel O + \frac{E}{S+I}$ となり、貨幣量を一定とすれば、消費財と新投資財についての價格水準は、全く反對に動き、一般價格水準には何ら變化も生じないことを指摘し、この關係を破るものとして考えられる蓄藏が、ほぼフィッシャー型の數量説における流通速度の逆を現わすことから、ケインズの式が、流通速度の減少が價格を低下せしめるといふ數量説の命題を複雑化したにすぎないとする批難をみる。^{*}なるほど「貨幣論」における叙述をその展開の前段階に視點をおいて考察するとき、「基本方程式」は貨幣の流れと財貨の流れとを等置し、生産因子の全貯蓄額と投資財の全生産費との均等・不均等、とくに前者のうち消費財の生産因子の貯蓄と後者のうち消費財に費される部分との間の均等・不均等を中心にして、その市場における數量關係に基礎をおくものであり、また利率の導入は、K. Wickseil 理論の記述以上の何ものでもないといえる。したがつて、たとい「基本方程式」が動態的性格をもち、分析の精緻にして、理論の妥當範圍が廣汎にわたるとしても、そのことをもつて、非數量説としての根據とはなり難いといわねばならぬ。問題は、從來の數量説のごとく、價格水準を動かすすべての原因を、取引量と相對に考えられた貨幣の數量及び流通速度を通じてのみ作用するとみ、すべての背後の原因を、これらの貨幣的因子のうちに總括し、視野を流通面の客體的な動きにのみ限定することを拒否せんとしたところにある。たといそれが投資社會を中心とし、流通面における貨幣的動機の把握について、なお問題が残されているとはいへ、現實資本の蓄積論においてこれまで輕視されてきた蓄積過程において占める貨幣の意義を強調し、貨幣の流れを發生せしめた誘因にまで追求し、將來發生すべき事象を豫想する展望的 *ex-ante* の觀察を導入した點こそ、「貨幣論」の異彩を放つところである。このように理解するとき、ケインズが貨幣の流れの分割を問題と

したのは、實はそこに單なる客體の機械的な動きのみを考察するためではなくて、主體の意思がおりこまれていてことを説くにあつたといわねばならぬ。ケインズのそれが、純粹に客體的・機械的なウィーン学派のそれと異るといいうるのは、これがためであつて、「貨幣論」にあらわれている基本的な性格を、以上のごとく汲取るとすれば、ケインズが、新投資財の價格水準の「基本方程式」を示しえなかつた所以も、また投資財價格水準が過剩弱氣によつて決定され、それと過剩貯蓄による消費財價格水準との關係を否定する態度も自ら明かとなるといえる。均衡を問題とすることなく、必然的な傾向の見出し難い關係因子の動きにもとづく不均衡を分析し、それによつて、現實への接近を意圖するケインズの立場においては、兩者の價格水準が自動的に相關關係を保つとは、もとより考えられべくもないのである。^{***}惟うに、イギリス資本主義經濟組織には、も早やこれまでの均衡論者の説くごとき自動調節的機構の認め難いとする「貨幣論」の後半の叙述をむしろ重視することが、ケインズ理論の線にヨリ近いといわざるをえない。つぎに、動態理論に考察を向けてみよう。

* これは主として D. H. Robertson の論難を点しよる。(Economic Journal, No. 163, 1931, p.397) L. R. Klein は「基本方程式」が根本的な economic behavior として、何も示していない意味において、數量説の改善としてしか受取つていない。(L. R. Klein; The Keynesian Revolution, 1949, p.18) ケインズの投資貯蓄を繞る當時の論争については鬼頭仁三郎氏「投資と貯蓄」(東京商科大学研究年報「經濟學研究」(3))参照。

** D. H. Robertson との論争については Economic Journal, No. 163, 1931; No. 171, No. 172, 1933. を参照。また貯蓄と投資との間の不均衡を必然的に銀行の側における行動の結果とみ、その當然の歸結として、Neutrales Geld を貨幣政策の目標とするハイエクの所論の詳細については Hayek; Preise und Produktion, 1931; Economica No. 33, No. 34, No. 35; Hayek, Monetary Theory and the Trade Cycle, 1933. を参照。ハイエクは貨幣數量の變化が唯一の原因であるのにならして、ケインズではそれはむしろ結果であつて、それ自体作用を及ぼすものではなく、ただ企業家の意圖を可能ならしめる必要條件にすぎない。こゝに注目すべきは、Joan Robinson 夫人が、この論争について、數量説で育てられた ordinary middle-headed

reader のために、「貨幣論」の思考を鮮かに叙述していることである。すなわち(1)われわれは貨幣數量説のため余りに需要の面にみに注意力を集中し供給面を忘れていたこと(2)財の価格は生産量のみによつてでなく市場出廻量によつて動かされる場合のあること(3)もしこの場合に産出量が價格水準の如何にかかわらず不変である、すなわち、短期においては財の供給がかなり非弾力的であり、投機者が消費財の價格水準低下にかかわらず、その投資曲線を不変に保つと假定すれば、(ケインズの缺點)、貯蓄が増加し證券價格が騰貴すれば、證券保有者はそれを賣出し、價格の騰貴を妨げる。他方消費財は下落し、その損失を補うために、その損失額だけ、すなわち、貯蓄の大きさだけ證券の保有量を市場に投出すから、證券の需要増加が市場に向けられる證券の供給増加に對應して、證券の需要増加が何らその價格を變化せしめないことも可能であり、唯一の變化は消費財の價格下落のみとなりうること(Sは増加するもIが不変だからPは下落しIは不変だから兀は下落となる)(4)證券の價格はこの需要増加と關係なく、全く獨立に證券保有者の投機供給曲線によつて決定されること、これである。(Joan Robinson; "A Parable on Savings and Investment," *Economica*, Feb. No.39, 1933.)

因みに L. R. Klein は、勿れぶつた「基本方程式」の展開のうち、ケインズ理論の核心が明かにされていないこと、「基本方程式」が「貨幣論」の中核でないことを指摘している。(L. R. Klein; *The Keynesian Revolution*, 1949, p.17)

VI

基本方程式を繞る以上の靜態的考察を通じて、貨幣の購買力の均衡が、 $Q_1 \cdot Q_2$ および Q がすべて零であること、然らざる限り、P は不均衡の状態におかれたまま持續することを知つた。ケインズは、均衡に關する第一條件として、銀行が投資の價格を貯蓄に等しからしむるように、その貸出率を調節すること、さらに第二條件として新投資の費用の貯蓄に等しいことをあげ、それが實現されたとき、 $P = \pi = W_1$ となること、したがつて、その長期または均衡の規準が、生産因子の能率収入の貨幣額によつて與えられるにしても、現實の購買力は、この周邊を上下に變動することを説く。^{*}その變動を取扱う動態理論に入るに先立つて、以上の諸關係に變更をもたらす自變的要素としてケインズの

あげる企業家の行動・銀行利子・勞組によつて變更せしめられる收入・國外事情^{※*}について簡單にふれておかねばならぬ。

* Treatise Vol. I, pp. 151—3.

これらの均衡または變動の可能的條件を變動せしめて、ケインズは(1)能率收入の昇降(基本方程式第一項)を Income inflation or deflation. Q^1 の高低を Profit inflation or deflation. Q^2 のそれを Commodity inflation or deflation. Q^3 のそれを Capital inflation or deflation と呼ぶ。(Ibid., pp. 155—6)

※* ケインズのこゝでとりあげる國外事情についての説明は「國內均衡と國際均衡」際の問題として別の機會に譲る。

本來の所得から別の範疇として分けて考えるケインズの利潤が、販賣價格と生産費たる賃銀・利子・企業利得との差額としての超過利潤或は過少利潤のみであることは、すでに觸れたところであるが、このような利潤は、産出量が増加の傾向にあることの徴候であり、あくまで結果である。 $Q_1 = T_1$ において、 S が小となればなるほど、 Q_1 は大となり、企業家の利潤消費が生産財部門に及ぼす影響を無視すれば、その消費がいかに多くとも、彼に屬する富の増加量は、依然として同じであり(Widow's cruse)、その反對に企業家は損失を消費節減、すなわち貯蓄によつて取戻すこともできぬこととなる(Danaid jar)。しかし、一度び發生すれば、この利潤は、その後の原因ともなるものであり、このような利潤或は損失こそ、經濟組織における變化の主因であり、價格水準の變動を惹起すものではあるが、企業家の行動に影響を與えるものとしては、まさしく完了した取引の利潤・損失ではなく、その豫想に變化の主因が求められる。企業家の見透が悲觀的であるならば、彼は産出高を減するか生産因子にたいする提供額を減するであろうし、また全體としての企業家が利潤をえている場合には、その産出高を擴大せんとし、雇傭率と生産因子にたいする報酬率を一層高めると説き^{※*}。このような場合に革新的な企業家の投資を實行しうる速度

は、信用の條件、すなわち銀行利子率の如何にかかるとみる。

* Treatise Vol. I. pp. 139—140, pp. 159—160.

貨幣の流れを分析せんとする立場から、動因分析の立場への論旨の推移は、企業家の行動についての豫想問題の導入にも窺われる。ただ利潤の無盡蔵の瓶は、消費財にたいする需要の増加が、その供給の増加を何ら結果しない假定のもとにおいて妥當するのであつて、このような完全に非弾力的な財の供給の假定と産出量の一定という前提との關聯が注目されねばならぬ。さらに企業家の關心が、生産物一ヶ當りの利潤の最大でなく、投下資本にたいする最大の利潤率にあることを顧みるとき、方程式に一つの難点が見出される。

** Treatise Vol. I. pp. 160—1. pp. 181—2 : Vol. II. pp. 95—6.

かくして人間の福祉の増進は、企業家が利潤をえている場合、したがつて投資増加傾向にあるとし、ケインズは投資の意義をつねに強調しているが、このように定義された利潤を産出量増加の直接的原因とはみられないであらう。少くとも長期均衡においては、ケインズの意味の利潤がないという意味において、ケインズ理論はあくまで短期分析である。

投資社会における投資と貯蓄の複雑な關係を顧み、貯蓄の預金化または證券化乃至銀行の貸出機能を問題とすると、利子率が重要な役割を帯び、銀行の手もとに蓄積された S が I として貸出されるところに分析の焦點がむけられる。「第二基本方程式」の第二項をば、何が零ならしめるかという問についてのケインズの解答は、K. Wickseil の *Natürliche Kapitalzins* である。したがつて、Market interest の自然利率よりのあらゆる離脱が「第二基本方程式」の第二項 Q を零から乖離せしめ、價格水準の攪亂を招くとみる。すなわち、資本財の價值がそれよりの將來の所得が資本に還元されるための利子率の如何によるとすれば、高き利子率は、資本財の價格水準と産出物の量とを表示する P' と C とを減少せしめる傾向をもち、他方、貯蓄率を刺戟し、結局において、他の事情にして變化なしとすれば、市場利率の上昇は（それに相應する上昇が自然利率に起らない限り）負の方向へ乖離せしめる。まづ、銀行利率の引上の直接的にして第一次的な効果として、固定資本の價格 P' は下落し、貯蓄は増加する。（しかしこ

の貯蓄への効果は、短期については屢々量的に僅かとみる。その第二次的効果として、かかる財貨の産出高の減少と貯蓄増加による消費財購買の減少ともつきPが下落する。さらに第三の效果として、投資財生産者の所得減少と貯蓄増加ともつきPが下落する。——ここにおいて市場利率の變化が自然利率の變化に一致しなければ、PとP'とはともに下落し、企業家のすべてに損失を生じ、Volume of employment が減少し、失業の持續という過程があらわれるとみる。ケインズは、そこに三つの因子の作用を認め、その第一として、増大する失業による産出高の減退が産業的流通の必要額を減じ、他方、その國の外國殘高の改善を通じて、純然たる貨幣的位置が緩和され、あだかもそれらが眞の救済のごとく満足をもつて受取られることを指摘し、ここに眞の均衡が樹立されるのは、第一として能率収入率が低下することであり、第三として、外國貸出率が減少し、その國の状態を強固にするとも^{***}る。さらに、これらの一般的抽象的な銀行利率論が、特殊的な具體的な考察によつて補われること、すなわち(一)投資刺戟のための銀行利率の引下が、生産過程の期間だけ貯蓄の増加に先行せねばならぬこと、しかもそれが實業界に正當に理解されること (二)貨幣の購買力の準永久的な變化を行わんとするときは、SとIとの不均衡を促すべき銀行利率の變化以外に即座の手段なきこと、(三)信用の緩和條件がそれぞれ企業家に及ぼす影響の多様なること、とくにそれが誤まれる豫測を起させること、ある一定の生産形態より他の形態への推移が行われること、(四)銀行利率の低下が金融状態に影響し、新投資にたいする刺戟を起すこと、(五)作用あれば、反作用あること、(六)以上の考察が完全市場の原則を假定していること、などをあげている。^{***}

* Treatise Vol. I. p.155.

實質的にIとSとの關係を理解するならば、社會の擴張再生産過程の進行に伴つて、貨幣資本が銀行に集積され、個々の企業にとつて現實的蓄積が貨幣資本の蓄積から獨立し、兩者の齟齬が生じ、銀行當局者の好意によつてIとSとの均衡が實現され、こ

ここにこそ銀行利子の意義があるという風に解されるであろうが、このような観釋は、ケインズのとるところではありえない。むしろ「基本方程式」に銀行利子率の變動を導入しうるところに、その優越性を認めるであろう。ただケインズの利子規定が、他の多くの概念規定と同じく、生産費として、或はそれ以外のものとして、或は固定生産資本の消耗分としてなど、種々の意味に解されること、及びそれが利子歩合に近いものであることは指摘されねばならぬ。ほんていう bank-rate は、ケインズでは、市場に行われる貸借に關する有効利率とされ、これにたいして Bank-rate を長期貸借のそれに用ひ、market-rate を上記の二の利率の合成物と規定してゐる。(Ibid., pp. 200—201)

Wicksell のいう Natürlicher Kapitalzins は、財貨の價格にたいするその効果において「中立的」であり、それらを上昇または下降せしめる何れの傾向も有しないものであり、それは非貨幣的經濟において、すべての貸出が實物の形態でなされる場合のものと同率であるとしてゐる (J. G. K. Wicksell; Geldzins und Güterpreise 1898, S. 93) なお、彼は利子と物價に關する自らの思考を數學的方程式で形式化できなかったことを率直に認めていたが、ケインズがその思考の何たるかについて全く確信をもてなかつたことも事實である。

*** Treatise Vol. I, p. 154, 201.

こゝでの貸出は事業の擴張、新設のための投資のみを眼中におくとすれば、このための貸出の需要の増減は、利子率と企業利得との大小に依存するから、兩者の和を一定とすれば、前者の上昇は後者の減少を招き、資本財の需要は減少し、その價格は低下するという風に理解することもできる。

*** Ibid., pp. 201—203, 205, 207, 208.

この点についてのケインズ自らの要約は次のごとくである。

(一) 市場利率を自然利率より隔離せしめるがごとき銀行利率の變化は、資本財の生産者の利潤及び彼らの生産にたいして恐らく重要な直接的効果をもつ。それは一部分は、かかる財貨の需要價格を變ずることによつてであり、また一部分は、かかる財貨の購入を意圖するものに彼らの購買を延期し、または繰上げるべく影響することによつてである。また、それは恐らく以上ほどには重要ならざる直接的効果を、貯蓄率が動かされる限り、流動的消費財の價格水準にたいしてもつ。(二) かくのごとくして齎らされる P' の變化は、投資と貯蓄との間の平衡を覆し、それは二次的效果として、 P と P' を同じ方向に動かしめる。その結果、消費財を生産する企業家の利潤は、資本財を生産する企業家の利潤と同じ方向に動く。(三) 平均利潤率の變化は、それが P に基くも、ま

社會の所得と投資の理論

たはP'に基くも、企業家が現在の収入率にて提供せんと設備する雇傭量を變ずる。四したがつて一般に行わるる収入率をPとP'と同じ方向に、また銀行利率にたいしては反對の方向に變ずる一つの傾向が起される。(Ibid, pp.208—9)このように「貨幣論」では、銀行統制を過大し、長期と短期利率との間に密接な相關々係があること、かくして銀行による短期利率の統制が長期に有効に影響するとしたが、その後の統計分析によつて、その態度をあらため、銀行利率の統制を通じて投資に影響するという記述を放棄した(E. C. Simons ; "Mr. Keynes's Control Scheme, "American Economic Review. Vol. XXIII. 1933. p.264, p.675)

***** Ibid, pp.209—213. 投資のうち主要部分が企業内部において賄れるときには、このような利子率の役割が著しく弱められることが注目されるべきであらう。

さらに、銀行利子と貨幣數量との關係については、銀行利率の一定水準が有効なるためには、銀行貨幣の一定量と相關關係になくなくてはならぬかのごとくであるが、價格水準にたいする銀行利率變化の效果と銀行貨幣量における隨伴的變化との間に、單純なまた不變な關係は毫も存しないという。換言すれば、銀行利率の變化は、産出物の量・収入率・利潤率・預金の速度・金融的流通の必要額のすべてに影響し、それらを通じて、價格水準に影響するのであつて、それが銀行貨幣の量的變化を伴うがゆえに、價格水準に變化を興えるのではないことを強調する。^{*}しかし他面において、このような一般的な叙述につづいて(一)社会的再生産規模が擴大されつづあるとき、ますます大なる貨幣量の必要を認め、「基本方程式」の第二項による價格騰貴を支持するに十分な貨幣の數量は、第一項による相等しき騰貴を支持するのに不十分であること、(二)自然利率が變化して、なお銀行利率が有効であるためには、貨幣の變化せる量と結合さるべきこと、(三)この場合、自然利率にたいする市場利率の變化が、貯蓄の量の變化にあるときは、貨幣の必要量の變化は僅少であるが、もし、それが産出物または雇傭量の變化と結合されると、貨幣の數量には大なる實質的變化が起ること、(四)銀行利率の變化が、それ自體の流通速度を修正すること、(五)銀行利率の變化の金融的狀態にたいする反作用は、金融的流通量に影響すること、(六)好況の段階において、國內投資が膨脹すれば、

自然利率は上昇し、市場利率も絶對的に上昇するが前者ほどでなく、もし後者が海外のそれに比して高ければ、外國貸出Lの量に影響し、金は流入し國內價格は騰貴することを説く。***

* Treatise Vol.I. pp.216—9.

** Ibid, pp. 219—20.

銀行利率の作用様式について、ケインズの結ぶ言葉は、貨幣的流通の全必要額が銀行利率の水準・投資率にたいするその影響・價格水準とも安定的な不變的な形で結合せるものでない意味において、貨幣の全量の變化を強調してはならぬこと、むしろ自然利率と比較して、市場利率の水準を動かすものとして、銀行利率の變化を強調すべきこと、貨幣量の變化は、他の事情にして等しい限り、自然利率と比較した市場利率を變更すべき銀行利率を意味し、かくして起れる複合的な動きを通じてのみ、貨幣の新量に相應する價格水準とともに新しき均衡点が最後に到達されること、これである。

ケインズが均衡と變動の諸條件の一つとして考ふる收入論は、勞働組合における奇襲によつて變ぜられる收入であり、その説くところは、 $P \parallel O, F \parallel O$ から推論すれば、平均收入率、すなわち賃銀の變動に、それ自ら利潤または損失をもたらすべき直接的傾向の認め難い點であり、賃銀増減と利潤との間の無關係なる點である。* かくして、平均收入率の變化のためには、生産因子にたいする企業家の需要を減退せしめる外なく、そのためには「基本方程式」の第二項を變化せしめる銀行政策を必要とするわけである。もしその結果として、一般價格關係に變化なしとすれば、利子率引上の結果は、利潤を減ぜしめ、かくして生産限界點の企業家を退かしめ、生産因子にたいする企業家の需要は減退し、それら因子の價格、すなわち賃銀を低下せしめることとなる。したがつて、もし收入制度と通貨制度と、その間の架橋としての投資率が掌握されうるならば、すべては完全に支配しうるも、實際的には、實質賃銀を低めること、或は可能な限り高めないことを主張するかのごとくである。

* Treatise Vol. I. pp.166—7.

社會の所得と投資の理論

ここでも生産費中において貨銀の占める割合が産業部内で異なることが無視されているといえる。

* Ibid., pp. 168—9.

能率が増進する進歩社會において、實質貨銀が増加するとき、また能率の減退しつつある退歩社會において、價格水準の騰貴傾向にあるとき、ケインズは、前者においては消費財價格の安定、後者については貨幣貨銀の安定を主張している。とくに「十九世紀の物質的進歩の多くは、相次ぐ景氣沸騰の時期によつて與えられた資本蓄積にたいする人爲的刺戟なしには不可能であつた。金融に關する清教徒には典型的な景氣沈滞を特徴づける失業が隨伴している。……樂觀主義と豊富の雰圍氣に於いてのみ成熟すべき他の進歩がある」と述べている。(Ibid., pp. 274—5.)

われわれは、さきに貨幣資本の蓄積と現實資本の蓄積とを峻別し、生産構造・資本構成の變化を與えられたものと前提するケインズ理論の立場をみたのであるが、いま、經濟均衡の條件及び可能なる變動の條件についてケインズの語るところから、貨幣資本の蓄積について信用制度のもつ意味の重視されるべきこと、とくに銀行貨幣を一樣に財に對立せしめることなく、銀行利子の *modus operandi* の具體的關聯においてそれを考察せんとする態度を學びえたのであるが、これらの變動の諸條件の組合せと、それを媒介としそれによつて織りなされる經濟社會の總過程の分析を顧みることが次の課題である。

貨幣を中心に經濟社會の總過程を追求するケインズにとつて、經濟體系の一つの均衡状態より他への推移を支配する動態分析が、さきにのべた産業的流通と金融的流通を礎石として展開されることは首肯される。^{*}

問題は、これら二つの流通のそれぞれの量を決定する因子である。前者の量を決定する因子について、ケインズの説くところは、 $M_1 V_1 = E$ であるから、 M_1 は一部分は E に、一部分は V_1 に依存し、また $E = W_1 O$ であるから、 E は W_1 と O に依存するというにある。もちろん、生産の性質・公衆及び實業界の習慣並に資源を貨幣の形にて保持することに伴う犠牲の變化によつても、ある程度まで影響されるにしても、大體においては、貨幣所得の總計 E ととも

に、換言すれば經常產出物の量及びその生産費とともに變ずるとみる。後者、すなわち金融的流通の量については營業預金Bの速度の大なることから推して、その主たる變化が、むしろ貯蓄預金の量の上で起るとし、その總額の一部は、取引の活動に依存するにしても、主としては、弱氣の手配の大きさに依存するとみる。さらにこの兩者の關係を投機市場の狀況と産業的流通の關聯の問題に翻譯して、公衆の意見の一致を伴う弱氣市場と、その分裂を伴う弱氣市場の二つの型が、ともに産業にたいして貨幣供給の増加と同じ結果をもち、公衆の意見の分裂を伴う強氣市場と公衆の意見の一致を伴う弱氣市場の型が、ともに貨幣の供給の減少と同じ結果をもつとし、かくして、金融的狀態の變化は、第一に産業的流通のために使用される貨幣の數量を變化せしめる結果をもち、第二に、それらは投資の誘引性を變える結果をもちうると結論する。したがつて、第一の結果が貨幣の全量の變化によつて平均されず、また後者が貸出條件の變化によつて平均されるのでなければ、經常產出物の價格水準の不安定性が結果されることとなるわけである。***

* 産業的流通における産業とは、産業の全領域を包含しているわけではなく、「經常產出、分配及び交換の正常的過程を維持しまた生産因子が生産の最初より消費者の最終の満足に至るまでに遂行する種々の業務にたいし彼らにその所得を支拂う業務 (Treatise Vol. I. p. 243)」に限られている。このようなケインズの産業論は、彼の所得と生産費論とともに、その把えている場が、あくまで貨幣的流通面であることにもとづいている。さらに金融的流通における金融は、貸付資本の一切の作用過程を包含するわけに、「富にたいする現存の權利を保有し、また交換する事務をいい、そのうち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家の手に送達する過程を含む」(Ibid., p. 243)としているが、ここでケインズの主として論ぜんとする對象が、有價證券價格論であることは注目されてよい。ケインズはさらに、「現金預金の變化は大体において産業的流通の、また貯蓄預金の變化は、金融的流通のよき指數である」(Ibid., p. 244)と述べらる。

** Ibid., pp. 244—8.

産業的流通の營業預金Aのうちに、資金の支拂のみならず未完成財・固定資本の交換に必要なとされる部分をも導入していると、

社會の所得と投資の理論

ろは、所得 \parallel 生産費論の立場から奇異な感を與えるが、經營資本、固定資本も能率収入の貨幣率とともに動くと解しているかの
ことである。

**** Ibid, pp. 248—50, p. 252.

**** Ibid, pp. 252—4.

ケインズはここで公衆の意見の一致を伴う弱氣市場は、産業的流通のための貨幣の供給を増加し、増加せる投資を許容し、また
P'を騰貴せしめることによつて、投資の誘引性を増加するから、この場合には、貨幣の購買力を減ずる傾向があり、公衆の意見
の一致を伴う弱氣市場は、逆に貨幣の購買力を高める傾向をもち、公衆の意見の分裂を伴う強氣・弱氣市場は反對の方向に引き
合ふとしている。

ケインズは、このような立場から、攪亂の可能な發端の原因として、(一)所得のための貨幣の有効な供給に影響を及
ぼす貨幣的因子による變化、(二)投資の因子による變化、(三)産出物の量と所得のための貨幣にたいする需要とに影響す
る産業的因子による變化をあげ、これらは、その結果が相重りうべきものであり、一つの結果は、他の結果を増大し、
またそれと對抗するという意味で、獨立的であるとし、均衡の以前の狀態にたいする第一の型の變化による攪亂は、
正常の場合には、第二の型の變化を経て達成され、第二の型の變化による攪亂は、第三の型の變化を経て達成される
こと、第三の型の變化は、さらに第二の型の一連の變化への反作用とそれとの交互作用によつて起される連續的な動搖
の後に、新しき一つの均衡狀態を最後に樹立すると説くのである。^{***}ケインズの所論に沿い、まづ貨幣的因子による變
化、すなわち、貨幣の増加せる數量の貨幣制度への注入または回收が如何なる過程によつて變化せる價格水準での新
均衡をもたらすかをとりあげてみよう。

* Treatise Vol. I. p. 299.

ケインズによれば、貨幣の供給の果進的增加による商品のインフレは、蓄積される富のための最有力な手段である。第二卷第三
○章の歴史的例證においてそのことが詳述されている。

** Ibid., pp. 258—260.

ケインズは(一)については(イ)一般の經濟的活動の永年に亘る趨勢に一致せざる貨幣の總量の變化(ロ)金融上の意向、または活動の變化或はは產出物の價格水準との關係における financial value の變化による金融的流通の變化(ハ)公衆または實業界の習慣及び手續の變化、または產出物の性質の變化による所得預金と營業預金Aの速度或は產業的流通の回轉高の變化のために生ずる產業的流通の必要額の變化をあげ、(ニ)については、市場利率が自然利率から乖離する場合であり(イ)自然利率の變化によつて補償されない貨幣的因子の變化による貸付市場の變化せる状態より結果する市場利率の變化(ロ)市場利率の變化によつて補償されない投資の誘引性または貯蓄のこれの變化によつて起される自然利率の變化(ハ)自然利率の變化によつて補償されない外國貸出率と外國殘高との間の均衡を維持する必要によつて起される市場利率の變化をあげ、(三)については、經常產出物の量の變化、または收入率の誘導的または自發的變化の何れかによるその生産費の變化に基き、產業的流通のために企業家の需要する貨幣量の變化をあげている。

*** ケインズは「第三の型の自發的變化が起るとき、そのその後の變遷は、他の型の一つの前の變化によつて惹起される同様な變化のそれと同一なるべきが故に、それは別に論ぜられることを要しない (Ibid., pp. 260—1) として、第一、第二の型のみを考察する。

貨幣供給量の増加の場合についてみれば、それは、一層緩和せる條件において、組合銀行の貸出を可能ならしめ、金融的流通を増すとともに、次の過程を経て企業家に影響を與えたとみる。

すなわち、利子歩合の低下による企業の新設と擴張にもとづく、社会の生産規模の擴大がこれである。それはヨリ安價な貨幣の影響による有價證券の價格騰貴を通じて、さらに拍車を加えられるという。かくして、固定資本、または經營資本の形態において、早晚新投資の價値は増加し、產出高も増加し、價格水準は上昇するとみる。その説くところは、均衡状態にある經濟社会において、外部から貨幣が注入され、それが流通すると假定すれば、必ずしも圓滑に行われるわけではなく、若干の動搖の時期を経て、やがてすべての商品は、名目的にヨリ高き價格を與え

られて新たな均衡にいたるといふにある。^{*}

このような一均衡價格水準より他の水準への推移をあらゆる貨幣的攪亂にたいして、投資の因子による變化（すなわち信用循環^{**}）は、ほぼ不變な價格水準の周邊を動搖するものとみる。すなわち、投資的攪亂は、貨幣に何ら變化なくして生ずること、反對の方向における相等しき反作用を生じ、貨幣的攪亂のごとく、新しき價格構造において終止することなく、出發點と相等しい點に歸着するといふ。もちろん、その始點と終點の間には、一時的な需給の變動から、部分的には價格水準が動搖することはあつても、それでさえ社會の全價格水準についてみれば、彼此相補うとみるのである。^{**}ケインズは、信用循環過程について、このような概論から出發して、投資と貯蓄の關聯を繞つてその論旨を展開していくのであるが、この兩者は密接な相互關係に立ち、貯蓄が先で投資（資本形成）がこれに續くか、それとも投資が先で貯蓄がこれによつて促されるかは、一つの問題である。生産の活動こそ所得の形成を通じて貯蓄を促すというケインズの所説からすれば、投資の以前に貯蓄がなくてはならぬ譯であるが、ケインズにおいては、投資の行われる時、直ちに貯蓄を必要とすることも認めつつ、多くの場合においては、投資が貯蓄に先行すると説く。^{***}このような貯蓄と投資との關聯のもとにおいて、兩者間の不均衡の發生とその進展を理論的に解明する試みが次に續けられる。

* Treatise Vol. I, p.263—4.

このような論述が許されるためには、一方において、企業家たらんとしても、高金利のため現實の企業家たりえない人々、他方において、現在の利子率のもとで失業している生産因子が存在することを前提とするものである。そこに始めて利子率の低下が意味をもつといえる。なお、貨幣供給量の變化を前提としつつ、公衆の所得を貯蓄と消費に分つ比例を變化せしめることによつて、このような結論に達したのであるが、この説明は、全預金の増加が、貯蓄・營業・所得預金に分配される過程分析のうちに見出される。すなわち、新しき貨幣の用途として(一)増加せる収入計算書に相應してMに行くか(二)増加せる企業家の取引高(三)増加

せる株式取引高を處理するために M_2 に行くか(四)弱氣の手配の擴大に備えるために M_3 に行くとし、(一)によつて消費財が、(三)によつて投資財が騰貴するとみる。(Ibid., p.268)

*** ケインズは、信用循環を定義して、貯蓄の量にたいする投資の費用の過剰と不足の交代及びこの交代による貨幣の購買力における随時的 *seasonal* を意味するとする。

*** あらためて指摘するまでもなく、この場合の條件は、生産手段・労働力の數量が同一であり、技術の變化がないことである。

*** ケインズがもし生産面において積立てられる減價償却準備金にまで論及したとすれば、過去の積立金と新固定資本とが振替られる場合をもここで考慮さるべきであつた。

信用循環の第一局面を形づくる發端の第一は、増加せる投資が消費財の代りに資本財の生産に置換えられ、産出物の全量に何らの變化もない場合である。このときは、相當の期間の後に使用されうる産出物の高が、消費財の高に相當するだけ減少し、収入のうち貯蓄される割合が同様に増加しない限り、 P' は上昇し、信用循環の上向局面が姿を現わすと説く。この第一の發端こそ、次の擴大再生産のための生産の編成替であり、その摩擦による消費財價格の騰貴であるといえる。さらに、第一局面の可能な發端のうちの第二は、増加せる投資によつて、現在の産出高の上に、資本財の附加的生産が加えられ、増加せる全産出高に相應する經營資本が増加の形をとる場合で、投資の増加は最初より經營資本の形においてはじまり、また一生産期間の經過後は、固定資本の形において起る場合である。このときには、生産因子の収入は、最初から増加し、諸價格は収入及び費用の面から、直ちに騰貴するとみる。最後に、發端の第三の可能性は、増加せる投資によつて、消費財の附加的生産が、現在の産出高の上に加えられることによつて、増加せる産出高に相應する經營資本の増加の形態をとる場合で、投資の増加は、一生産期間中繼續するにすぎない。しかし、その後に至つて、市場に現われる使用されうる産出物は、全収入が先に増加されたと同じ

額だけ増加されるから、このときは、価格は、それらの以前の水準まで再び下落するという。^{***}要するに、第一の可能性は、貯蓄される貨幣所得に比して生産財生産がヨリ大であり、かくして消費財の價格水準が騰貴する場合であり、第二の可能性は、遊休状態にある生産資本が動員されて生産が増大し、かくして新たな収入が消費財に殺到することによつて、その價格水準を高める場合であり、第三の可能性は、第二のそれと同じく新たな生産因子が動員されるにしても、これらは消費財の生産に用いられ、したがつて一度び騰貴せる消費財價格が、やがて下落する場合であるといえる。

* Treatise Vol. I, pp. 280—283.

このケインズの所論では、資本財が度外視され、さらに生産因子が消費財部門において労働力と生産手段とに分配される点を問題としていない。

** Ibid., p. 281.

ここでは、生産因子の不完全雇傭が假定されているが、消費財については必ずしもそうでないこと、さらに、資本財の性質すなわち、生産手段生産に向けられるものか、消費手段生産のためのものかについては、ケインズは敢て問うところがない。

*** Ibid., pp. 181—5.

新しい生産因子がその正常な機能を維持していくためには、生産界の編成替を通じて、新に動員された生産因子のために、生産手段が供給されねばならず、このことは、實は使用される産出物の面にも變動が起らねばならぬが、ケインズがこのように生産面の内奥にまで考察を進めていないことは、この註^{***}において指摘したところとともに、余りにも明瞭である。

ケインズの説く信用循環の發端には、なお検討さるべき點が尠くないが、一度び信用循環の上向運動が開始されると、その第一局面が展開され、それは第二局面をへて、崩壊に達するという。まづ、その發端につづく價格變動によつて、企業家は特殊の方向における活動を増進することが有利であることを看取し、そこから循環が始まる。と

ところが、第二局面では、企業家の initiative による攪亂の擴散が、さらに一般化される。なぜなら、經常產出物から生ずる利潤と手持品の顯著な減少とによつて、消費財生産者は鼓舞され、產出高を増加せんとつとめ、第一局面の結果たる價格騰貴より生ずる意外の利潤に影響されて、生産量の増加に加えられる第二の刺戟は、一般的消費の對象たるすべての財貨に波及するからである。^{*} 雇傭量をヨリ増加せんとする企圖から、生産因子の態度が強固となり、一層高き報酬をえ、ある場合には、特殊化された生産因子が余すところなく雇傭される。利潤の發生による生産因子の爭奪と、生産規模擴大への刺戟にもとづき、これら特殊の場合における生産因子の報酬率も高まる。もちろん、一面において、この所得インフレの進行による産業的流通の増加せる需要のために、銀行資源が枯渇していくとしても、商品インフレの要素が存する限り、この刺戟は持続するという。しかし、この第二局面は、過去の發展を内包しつつ、將來の崩壞への萌芽を育てていく過程でもある。消費財價格の騰貴による消費財への生産刺戟と増産にもとづく供給の増加は、消費財價格の反動を孕んでいとみる。^{**} かくして生産因子の貧困、労働者階級の購買力の不足と、生産因子の受領せる所得が適當に支出しえないことをもつて、下向的價格局面が開かれる。ひとたび開始されたこの下向運動は、一方において、以前に行われた意外の利潤を全部消滅せしめるが、企業家に必ずしも現實の損失を齎らすものではないとみる。景氣の沸騰が止み、意外の損失を生ぜしめる反動については、劣悪な生産條件に立つ企業の倒壞、證券市場における弱氣の増大、信用關係の動搖が統合し、^{***} さらにその間、貨幣の側の變化、すなわち、産業的流通を一時増大せしめた強氣、收入の増大をもたらした短期の因子の活動限界、金流出による金融逼迫など、膨脹因子の潜勢力の消盡が作用するわけである。かくして、産業流通の量を擴大、維持すべき努力が、有効利率を驅つて、貯蓄との關係における新しき投資にたいして妨げとなる水準にまで達せしむべき時點が到來するが、この點において景氣沈滞が始まるという。この轉向點として、(一)若干の金融業者の洞察、經驗

社會の所得と投資の理論

からくる金融上の人氣の躊躇による弱氣の増大によつて、金融的流通の必要額を増加するが、それが産業流通の増加の頂點で行はれるところから、銀行を壓迫すること、(二)新投資の誘引性の漸次に盡きること、(三)感應的反作用が生ずることがあげられる。ケインズは、この過程をつぎのごとく要約する。——出來事の順序は、第一に商品インフレに導く投資の増加を生ずる資本インフレ、第二に、更にヨリ以上の資本・商品インフレがほぼ消費財の一生産期間に亘つて存在する。第三に、この期間の終りに商品・資本インフレの程度に反動が生じ、第四に、資本インフレの崩壊、そして最後に商品デフレに導く平常以下への投資減退である。——その説くところ、理論的にみれば、前後撞着あり、不明瞭なところも尠くないが、ケインズの説く動態理論とは、おおよそこのようなものと考えられ

* Treatise Vol. I. p.288.

** Ibid., p.289.

第二局面において、生産財の生産刺激による下向的価格局面は無視される。

*** Ibid., pp.289—90.

*** Ibid., pp.303—4. 何よりもケインズの資本主義經濟統制の可能性にたいする樂觀的態度と利子と信用操作にたいする過信がここに窺われるが、いまケインズが變動乃至不均衡の生ずる原因として強調するところを要約すれば、(イ)貯蓄の大きさを決定する消費者の決意と、新投資の大きさを決定する企業家の決意とが相互に獨立し、その貯蓄率が安定的であるのにたいして、投資率が不規則且つ發作的に變動すること(ロ)銀行の信用政策は、貯蓄と消費への所得分配の決意にも影響するが、わけてもそれは生産量を決定する企業家の決意を左右するということである。

因みに、ここでケインズはデフレ局面が過少雇傭を伴い、また浪費に歸する貯蓄と關聯し、インフレ局面が完全な雇傭と資本の富への大なる附加を意味することを説き、利潤インフレ及びデフレのそれぞれの時期と國民的盛衰のそれとの間の驚くべき一致を指摘している。(Monetary Reform, 1924, pp.44—45; Treatise Vol. I. p.274; Vol. II. chap. 30; Essays in Persuasion, 1932, p.105)しかし恐慌過程の物價騰貴政策が、事業擴張を伴うか、企業家の利潤喪失を補うにとどまるかは問題である。L.

R. Klein は、景氣循環が貯蓄にたいする投資率の變動によつて起されるといふ考えは、Tugan-Baranowski ; Spiethoff, Schumpeter, Robertson の理論に基礎づけられてゐるとみる。(I. R. Klein, The Keynesian Revolution, 1949, pp. 15—16)

ケインズの動態論を通じて、容易に汲取りうるものは、そういう動態が異時均衡を問題とするものでなく、同時均衡のそれであり、所謂 shifting-equilibrium にとどまることさうらに、それが、一般的趨勢ではなくて、信用循環、すなわち貨幣的因子の如何なる持続的變化をも伴わざる投資の因子による變化にすぎぬことである。したがつて、その動態(信用循環)は、一般均衡を中心とする相對的變化であり、單なる周期的回歸的な變動にとどまるともいえる。そのような變動過程の分析が、變動の理論的意味乃至歴史の意味を明かにしうるか否かは、措いて問わぬにしても、また、たといそれが、常に機械的自律的に一般均衡に落着く傾向をもつがごとき性格のものでないとしても、さらに動態の連続とか方向を問題とするものでないことを問わぬとしても、ヨリ詳細に吟味するとき、ケインズ理論に一貫して流れている均衡論的思考が、極めて獨自なものであることは高唱されてよい。惟うに、ケインズの説く均衡状態は、單なる理論の出發點としての假定でもなく、また現實的な動態を理解するための criterion でもなく、むしろ現實の觀察から讀みとられた望ましき状態であり、現實の不均衡の一つの方向を與えんとするものであるといえる。換言すれば、それは安定均衡、すなわち一般的な静止とか無變化を意味するものではない。ケインズにおいては、現在の貨幣形態における安定均衡自體のうちに、すでに來るべき變動の契機が内包され、たといQがいま零であるとしても、そこに競争と新陳代謝が繰返され、經濟過程はあだかも浮雲のごとく押し進められていくとみる。現實の貨幣經濟の根本的性格を、このようにみるとき、イギリス經濟を長期理論的に理解し、その自動均衡に安住せんとする思考をあくまで排斥し、すでに弾力性を失つた沈滞期の經濟が、長期の不均衡のもたらす限りなき損失と失業の苦痛に耐えられないとみるのは、自然の理である。^{*}とすれば、ケインズにとつては、單なる論理の一貫性・その形式美にとら

われること以上に、短期の混沌たる貨幣的現象とその一時的齟齬こそ問題の核心でなくてはならぬ。ケインズが、經濟の全機構におけるあらゆる價格水準の變動をとりあげたとき、それは貨幣的不均衡、すなわち、投資と貯蓄との不一致によつて價格水準の變化を説明せんとしたものであつて、その所説をして意味あらしめるものは、現實への關心であり、その結果としての短期の不規則な現象の考察であり、窮局における均衡は、敢て問うところではなかつたといえる。均衡状態よりも、むしろ不均衡状態をその對象とし、數量説の排除する短期の攪亂に最大の重點をおくことによつて、現實への接近を意圖したものである。しかし、短期における關係因子の動きには、必然的な方向は見出されず、あらゆる乖離の可能性が考えられうるにとどまる。したがつて、その説く資本は、實體としてではなく、作用として、貨幣的にとらえられている意味において、循環の要素にすぎない。かくして、その最も重點をおいた貯蓄と資本形成との間の齟齬は、今日經濟組織における變化の動因たるものであり、ケインズは *New Liberalism* の立場から、これを排除することを貨幣政策の最後の基準とし、景氣變動の根本原因を企業家における豫想の變化にもとづく全く非貨幣的性質の投資の誘引性の増加にもとめ、貯蓄の大なる量がそれに相應して大なる投資の量を生ぜしめな

いことこそ、今日の根本問題であるとみた。^{**}しかし、このような性格をもつケインズの動態論について、たといこの立場が容認されたとしても、これまで指摘してきた幾多の點について、尠からざる疑問と不明の論點をもつことを素直に認めねばならぬ。^{***}さらに、實物資本の立場から、擴張再生産の可能と限界が信用事情によつて解放されるものもなく、信用そのものが既に一定の物質的生產事情によつて制約されていることを強調する立場からすれば、ケインズの所論は、視角の混亂、理論の純粹性の放棄以外の何ものでもないであろう。もちろん、かかる論難は、ケインズを誣している嫌があるにしても、そのよつてくるところが、ケインズの理論が、經濟發展の問題、すなわち資本蓄積の問題を直接とりあげえないという點にあるといわねばならぬ。以上の所説を要約しつつ、構造的變化を内容とする

發展現象の理解の到底望みえないケインズ理論がもつ意義と、それからくる限界について、項を改めて論及したい。

* ケインズが、恐慌はやがてその清浄化の使命を果すならば、景氣は自動的に回復するがゆえに、その間の苦痛に耐えねばならぬとみることの危険を説くのにたいして、貨幣經濟の機構を實物經濟のそれに等しからしめ、貨幣が他の因子に積極的影響を與えることなき貨幣經濟の實現をねらうハイエクは、貯蓄と投資との間の一時齟齬は、終局において均衡への傾向を妨げるものではないという長期論的立場にある。

** ケインズは、すでに投資率が集團的知識と長期の觀察にもとづいて、國家によつて決定される日を聯想していた。(Treatise Vol. II, p.163)

*** いま、投資貯蓄の關係にのみ考察を集中してみた場合に、 $I=S$ の場合に價格水準が均衡するとしても、ある期間に亘つて財の供給が彈力的であれば、價格の騰落は不可能であり、また S が I を超過するならば、消費財は損失において賣られるにすぎぬという場合においても、消費財の産出量が、實質所得が $I=S$ の均等が強制的に成立せしめられるごとき低水準にまで低下することもありうるであろうし、さらに長期においては、産出量が種々異なる水準において均衡し、 $I=S$ の均衡への自然的傾向が存しても、生産要素の完全雇傭への自然的傾向が存しないといえるであろう。

V

ケインズ自らは、「貨幣論」が、全體の構成においても、また個々の理論においても、成熟を待たずして刈りとつた憾があることを、「一般理論」の序文において、卒直に認め、ことに産出高を一定と想定した instantaneous picture である「貨幣論」が、産出量の變動影響を徹底的に取扱いえなかつたところに、顯著な缺陷を意識していた。^{*}かくして、その後執筆された「一般理論」とこの「貨幣論」の間に連続性の原理を見出しうるかについては、いまなほその全貌は明かでなく、議論は多岐にわかれて^{**}いるが、それにしても世界の視聽をあつめたケインズの「一般理論」が動態理論の一つの重要な方向を示していること、とくに雇傭問題が、「一般理論」の中心觀念をなしているこ

とは、従來の財貨中心の經濟學にたいして、生活中心の經濟學を考へんとしたことを示すものであり、ある意味において厚生經濟學の傳統をつぐものであり、完全雇傭問題が資本蓄積理論への重要な問題提起であることは明かである。その詳論については、別の機会に譲るとしても、少くともケインズ理論全體の性格として、短期の「経過分析」乃至「動因分析」を主とするところから、經濟社會をどの程度まで構造的にみうるかは、「貨幣論」におけると同様に、一つの問題點であろうと思う。このようにケインズの二つの著述には、その理論的立場の當然の歸結として、經濟の發展乃至資本蓄積の把握について難點を内包しているのであるが、いま問題を「貨幣論」に限定して、論述の重複を避けつつ、資本蓄積論という視野から「基本方程式」を整理し、その問題の所在を明にしたい。

* 「貨幣論」の日本版への序文では「第三篇第四篇に示された私の見解の理論的基礎を擴張し修正する純理論的性質の小著を公にした」とことを明かにしていた。なほ、Myrdal は「貨幣論」をあのアングロサクソン人種の不必要な獨創癖である」と論難しているが、(Karl Myrdal, *Monetary Equilibrium* 1939, p.8) また他面ではリカルド以來の劃期的著述として賞讃するものもある。(The *Economic Journal*, June 1931)

** 「貨幣論」から「一般理論」への飛躍の跡についての Marginalia は、今後に残された問題であるが、John Linnner は、ケインズの思想發展における本質的な連續性を強調し (The *New Economics*, edited by S. E. Harris, pp.503—537)、また Joan Robinson も價格水準の變動が産出量を動かす可能性のあることの試みが「貨幣論」によつて實質的になされていっていると、ただケインズ自身が自己の主題が産出量の分析であることを認識しなかつたにとどまるとする。(Joan Robinson: "The theory of Money and the Analysis of Output," *The Review of Economic Studies*, Oct. 1933, Vol. I, pp.22—26)

*** このような問題提起の場合に、常套的にとられる方法は、マルクスの「再生産表式」とケインズの「基本方程式」との比較對照であり、その優劣の判定である。問題を解く有力な手がかりが、この對決に求められることに十分の意義を認めねばならぬにしても、兩者の表式の形式的な比較對照、さらに進んでその融合にどれほどの稔りあるものを期待できるかは疑わしいと考えられる。

ここでの問題は、經濟の規模の標識を何にもとめるかということ、さらに根本的には、再生産過程全體の構造の把握の方法であるといえる。ケインズが經濟の窮局の問題を人間努力と消費にあることを強調し、そこに經濟社会分析の視點をおくところは、Adam Smith 以來のイギリス經濟學の傳統をつぐものといえるのであるが、その説く人間努力と消費とは、消費財乃至生産財の生産を意味するものでも、したがつてまた、生産社会における動きを標識にするものではなく、それをば貨幣經濟の面に投影せしめ、つねに社会の所得の面に還元して、それによつて經濟の規模を把えるという手法をとる。「基本方程式」が Income Approach の方法をもつて貫かれていることは、すでにみたところであるが、もしこのように、把握の對象を經濟規模の代表としての社会所得に限定し、單に所得の循環のみをとりあげ、貨幣流通論的な立場に墮するものであるとすれば、ケインズの理論も、これまで論難の對象とされてきた經濟理論なき貨幣金融理論と同じ轍をふむものであるといわねばならぬ。ところが、ケインズの意圖するところは、社会の所得の流れを、つねに生産社会と對應せしめることによつて、この兩者の交錯のうちに、循環と價格水準の構造とを把握するのみでなく、そこに主體的動機的作用することを重視するにあつた。ここに、ケインズの「基本方程式」が舊來の數量説と袂を分ち、貨幣經濟理論への一步前進という功績を擔う所以があるとともに、實踐的實證的意義があると考えられる。とはいへ、その問題とする範圍が、あくまで社会の所得に限られている限りにおいて、たとい生産社会との關聯をとりあげ、これを通じて全循環の把握に及ぶには、尠からざる困難と支障をもつていたことは否定できない。いま、さきに述べたところから、その主なるものを列擧すれば、次のごとくである。

- (イ) 具體的な生産部門として、消費財生産部門と新投資財生産部門がとりあげられているが、その根柢をなす生産財生産部門、例えば固定資本生産部門とこれらの生産部門との關係が不問にふせられていること。^{*}
- (ロ) 生産に持続的資本財が使用される限り、生産費と貨幣所得とは同じでなく、生産費中に所得勘定・資本勘定に屬

社會の所得と投資の理論

するものを含むにもかかわらず、所得 \parallel 生産費とみて、資本消耗部分を脱落していること。^{***}

(b) 減價消却準備金と新固定資本との置換関係が取上げられていないこと。

(c) 労働力への投資という問題がややもすると看過され、労賃の占める割合が、産業部門で異なることを把握していないこと。

(d) 財の供給の非弾力性ということが前提されていること。

(e) 企業家の關心が、生産物一ヶ當りの利潤率の最大にありとされ、投下資本にたいする最大利潤という現實性を抹殺していること。

(f) 投資の客體たる資本が、固定、經營、流動などの相互に異なる性格をもつにもかかわらず、それらは一括して考察され、投資を通じて *Strukturwandel* を捕捉することの困難なこと。

(g) 利子率を通じての所得と資本との關聯的把握、とくに所得と利子率から逆算された資本價值が無内容にして量としてのみ把握しうること。^{***}

(h) 貯蓄のうちに短期のものと長期のものが區別されず、また産業的遊資が含まれていないこと。

(i) 投資と貯蓄との乖離の可能性をとくのみで投資量、貯蓄量、生産量、消費量の絶對的高さが問題とされず、それが單に貨幣額においてとりあげられていること。——全體としての價格水準を決定する四つの要因をみても、産出物の數量に直接關係をもつ要因はなく、公衆の弱氣という別の要因が導入され、さらに、*S*と I の乖離のとき、流動資本の量が無視され、在庫品の數量が變化なしとされていること。「貨幣論」において、ケインズの意圖したものが、單に價格水準の市場機構的な決定のみに終るものであるならば、これらの困難な問題の解決は、或いは容易であるかも知れない。ところが、ケインズの社會所得を中心とする、*macro-cosmic analysis* においては、

そのとりあげる對象が短期的現象であるばかりでなく、觀察も短期的な Sequence analysis であり、價格水準についても主體動機決定を強調する。かかる把握方法が、變動の経過をヨリよく説明しうることは認められるにしても、生産構造、資本構成を根柢にもつ變動の連続性とか方向を説きうるごとく、しかも、ケインズ理論を覆がえすことなく、どれほどそれが改變されるかについては問題である。むしろ、このような缺陷は、ケインズ理論に深く内在するものであり、單なる外形上の理論操作によつて解決されえないものである。ここに指摘したケインズ「貨幣論」を繞るこれらの理論上の難點が、單なる「基本方程式」の部分的修正によつて、解決されるものでもなく、ましてこの現象的・具體的な理論にたいし分析的・抽象的な實物的考察を單に融合せしめることによつて、ケインズ理論が、變動の全過程を一つの方向をもつ發展として把えうるに至るとはいふ難い。このことは、ケインズの貨幣觀を顧みることによつて、このような理論成立の根柢をさぐり、それがもつ意義と限界をつきとめることによつて、一層明かたされる。さきに述べたごとく、ケインズは、資本主義經濟の特徴をば、貨幣的動機にとめる。しかも、それは、發展期におけるごとく貨幣の資本機能を取りあげるものではなく、むしろ沈滞期において、貨幣が經濟組織の中に入りこむ場所と仕方を説くものである。その意味する貨幣は、store of value としての計算單位であり、かかる貨幣の機能觀は、投機的動機に結ばれるといえる。したがつて、それは現在と未來との連繫としての役割を擔うものであるが、このような價值貯藏のもつ目的内容は、現實的なものではなくて、可能的なものであり、それは、消費にも生産にも投資にも接近しうるものであつて、またその何れとも遠ざかつているものである。すなわち、それは、或は消費財への消費支出に向けられ、或は資本財への投資乃至投機にもあてられる豫定をもちながら、一時的に未來價值として保留され、その價值量が著しく不均衡を招くに到れば、その何れかに振向けられていくものである。かくして、價值の貯藏をめぐつて、種々の合目的行動がとられ、貨幣價值量の分布の變化を通じて、社会のあらゆる面に變動が起る。

そこには、安定的均衡の成立を想定しうる根拠は毫も存在せず、ただ想定しうるものは、一時的なしかも不安定な均衡状態のみであるといわねばならぬ。「貨幣論」のうちには、貨幣の価値に関する通常の分析と弱気函數についての直観的な分析とが混在しているが、ケインズの眞の意圖は、一般的交換手段としての貨幣を斥け、將來の不確實性という事態に即して、富保有の手段としての貨幣的機能を強調するところまで推移し、價格水準の主體動機による決定、とくに「貯蓄貯金」と「弱気」の關係に、分析の中心をおくにあつたとみられる。かく解するとき、貨幣數量の變動と物價變動との間の單純な比例的關係を否定し、また *Say* の法則を打破し、これを媒介とした *veil of money* 觀を拂拭せんとしたことが、容易に首肯される。このようにして、價值貯藏の手段としての貨幣の機能について反省し、貯藏の諸動機の現實的分析を試み、その基礎の上に經濟總過程の理論としての沈滯期投資理論を打ち立てるに至つたのである。もしケインズの理論構造の發展、とくにその資本蓄積論への前進が企てられるとするならば、問題は、それがよつてもつて立つところの、このような貨幣觀にまで遡及されねばならぬ。ケインズ理論の長期化は、かかる立場から再吟味され、それによつて媒介されることなしには、永久に未解決に残るといえるのであつて、また、ここに所得理論の前進の新しい課題が與えられていると考ふる。

* マルクスの再生産表式においても、固定資本部分は度外視され、不變資本の價值移轉分のみを再生産の内容として扱は、注目されるべきである。産業的流通にいう産業は全産業を含んでいない。

** これは *gross product* と *net product* との關係の問題であり、この点については、「一般理論」における *user cost* の理論との關聯が追求されるべきであらう。これと別の角度からではあるが、鬼頭仁三郎氏は、資本の償却分 *D* と實際の資本償却 *D'* とから $\frac{D}{R} = \frac{D'}{R}$ の二つの關係を導入することによつて、「基本方程式」の對象が、純生産物に限られ總生産物でないところから生ずる非難を解消せんとされた。(鬼頭仁三郎氏著「貨幣と利子の動態」一三〇—一三二頁)

*** これは *money* と *real* との關係の問題であり、*aggregate* と *individual* の問題であるといえる。

*** 鬼頭仁三郎氏は、前期と今期とにまたがる財貨量、貯蓄を考慮することによつて「基本方程式」を次のごとく改造した。
 (L₁は前期生産の消費財の今期に持越された量、L₂は今期の生産で、次期に持越されるもの、LはL₁とL₂の差、Nは以前の貯蓄からの今期の消費支出をあらわす)

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

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

(鬼頭仁三郎氏「貨幣と利子の動態」一三四—一三七頁)さらに、乗数理論・加速原理の應用によつて、ケインズ理論が深められるとしても、そのことが直ちに發展理論への架橋となるとは考えられない。

*** Tjardus Greidanus は、このようなケインズの貨幣觀が、これまでと全く違つた方法をとつたとみて、ケインズがマーシャルと古典派理論から離反した点に重要さを認めている。(Tjardus Greidanus; 'The Development of Keynes' Economic Theories, 1939, pp.8—9) 因みに、ケインズによれば、資本主義と共產主義との相違は、一つに、この貨幣的動機の有無、貨幣愛にたいする個人並に社會の態度の相違にある。(Essays in Persuasion, 1931, pp.297—307; The Economic Consequences of the Peace, 1924, pp.220—235; The End of Laissez-Faire 1927, pp.50—54)

(一九五一・五・一〇)

