

三つの経済学革命とその伝承（V）

甲斐原 一 朗

〔ⅡⅡ〕有効需要の理論

ケインズは『一般』という接頭語に力点において『雇用・利子および貨幣の一般理論』と名づけた目的は、私の議論と結論の性質を同じ問題に関する古典派理論のそれと対比しようとするにある…私は古典派理論の諸公準が一つの特殊な場合にのみ当て嵌まり、一般的な場合には当て嵌まらないということ論じようと思う。なぜなら古典派理論が想定している状態は、多くの可能な均衡状態の中の一つの極限点に過ぎないからである’という。

ケインズは彼の経済学を（ワルラス・マルクス流の純粋経済学とは異なり）古典派経済学の公準の批判から出発する。

（A）価値および生産の理論に関する大部分の論著は主として‘一定量の利用されている資源の異なった用途への配分と、この量の資源の利用を仮定した上で、それらの相対的報酬とそれらによって生み出される生産物の相対的価値を決定する諸条件’を問題としている。また利用可能な資源の量に関する問題も、雇用可能な人口規模・天然資源の大きさ・蓄積された資本設備という意味では記述的に取り扱われてきたが、なにが利用可能な資源の‘現実の利用を’決定するかについての純粋理論が詳細に議論されたことはほとんどなかった。確かに雇用の変動論は多数に存在しているが、その基礎をなす基本理論はきわめて単純明白なものとされて、それについてはせいぜい申し訳程度の言及がされたに過ぎない。

（B）古典派の雇用理論は次の二つの基本公準に基礎をおいていたといえる。

（a）賃金は労働の（価値）限界生産物に等しい。（一雇用者の賃金は雇用を

一単位だけ減少させたときに失われる価値（この産出量の減少によって不用となる他の総ての費用を指し引いておく）に等しい。ただしこの均等は競争と市場が不完全であれば攪乱される。

(b) 一定の労働量が雇用されている場合、賃金の効用はその雇用量の限界不効用に等しい。一雇用者の実質賃金は、現実には雇用されている労働量を提供させるのに（雇用者たち自身の評価において）ちょうど十分なものである。ただし各労働単位についての均等も労働側の団結により攪乱される。またこの公準は‘摩擦的・自発的失業’と両立する。（不効用というのは、個人 or その集団が、彼らにとってある最低限より低い効用しかもたらさない賃金を受け入れるよりは、むしろ彼らの労働を差し控えた方がよいとみなすあらゆる種類の理由を含むものと理解されねばならない）。

古典派理論によれば、利用される資源の量は上記二つの公準により決定される。第一公準は雇用に関する需要表を、第二公準はその供給表を与える。

(c) 一般に人々は現行賃金の下で働きたいと思うだけの仕事をほとんどしていないが、この事実は、自発的および摩擦的失業だけでは説明できない（労働需要さえあれば、通常より多くの労働が出現するからである）。この現象を古典派は第二公準を適用して‘現行貨幣賃金の下での労働需要がその賃金で働こうと欲する人々が雇用される前に満たされることがあるかも知れないが、それは労働者の間にそれより低い賃金では働かないという公然 or 暗黙の合意があるため、もし全体としての労働者が賃金引き下げに同意すればより多くの雇用が実現するだろう’と説明する。もしそれが事実だとすれば、‘その失業は‘非自発的’なものに見えるが、厳密には団体交渉の効果等により生ずる‘自発的’失業に含めねばなるまい。

(C) ‘貨幣’賃金と‘実質’賃金に対する労働者の態度とそれに関連する基本問題がある。(a) 労働者はより低い貨幣賃金では働こうとせず、そして貨幣賃金の現行水準の引き下げは、ストライキ等を通じて現在雇用されている労働の市場からの撤退をもたらすと仮定しても、このことから‘実質’賃金の現行水準が正確に労働の限界不効用を示しているとはいえない。ある範囲内では労働

者が要求するのは最低‘貨幣’賃金で（唯一の変数としての）“実質”賃金ではないというのが事実であろう。古典派はこれを軽視するが、もし労働供給が‘実質賃金のみ’の関数であれば、彼らの労働供給曲線は価格が変動するたびに全面的に移動することを十分理解していなかったといわねばならない。

(b) 貨幣賃金と実質賃金との変動の間の現実の関係について‘統計的研究’の結果を見ることは意義深い。実質賃金と貨幣賃金との変動の方向は（同じ方向にあることが期待されようが）私の考えではつねに反対の方向にあるといえる。なぜなら短期においては貨幣賃金の‘下落’と実質賃金の‘上昇’とがそれぞれ独立な理由から、雇用の‘減少’にともなって生ずる傾向があるからである。

（労働者は雇用が減少しつつあるときには‘貨幣’賃金の切り下げに容易に応ずるものであり、しかも産出量が減少するときには一定の資本設備に対する限界収穫が増大するために、実質賃金は同じ事情の下で不可避免的に上昇するということである）

(c) 第二公準は、‘実質’賃金は労使の賃金交渉に依存するという考え方に出發している。（交渉が実際には貨幣額で行われること、また労働者が受諾する実質賃金がそれに対応する‘貨幣’がどれだけかということと無関係でないことも認めている）‘実質’賃金が労働の限界不効用に一致する傾向があるという公準は、労働者自身が彼らの労働報酬である‘実質’賃金を決定できることを仮定しているのである。

(D) セイやリカードの時代から古典派学者は‘供給はそれ自らの需要を創造する’と教えてきたが、これは‘生産費のすべては全体として、直接または間接に必ず生産物の購入に支出されねばならない’ことを意味している。また同じ学説の系として‘消費を差し控える個人の行動はすべて、それによって（消費を満たすことから）解放された労働と商品を、資本としての富の生産に投下させるという結果を必ずもたらし、前者は後者と同じことになる’と仮定していた。

(a) これらの結論は、交換のないロビンソン・クルーソー経済からの誤った類推を、われわれが現実生活中に生活している種類の経済に当て嵌めたものかも知れ

ない。ロビンソン経済では、個々の人が生産活動をした結果消費 or 保留した所得は総て、‘実物的に’その活動の生産物から成り立っている。（この点は別として）産出物の‘費用’はつねに需要から生ずる販売代金によって全体として償われる’ という結論はもっともらしさをもっている。なぜならばこの結論をもう一つの‘生産活動に参加する社会の総ての要素が全体として得る所得は、必然的に産出物の価値と正確に等しい価値をもつ’ という命題から区別することは困難だからである。

(b) 他人から何も奪うことなしに自分自身を富ませる個人の行為は、社会全体をも富ませるものでなければならず、個々人の富の増加分の総計が社会の富の純増分総額と正確に等しくなければならないこととなる。ここでは現在の消費を差し控えようとする決意と、将来の消費に備えようとする決意とを結び付ける連鎖があると想定されているのである。それは誤った想定で、後者を決定する動機は、前者を決定する動機と決して単純な仕方で結びついているのではない。

古典派理論は① 実質賃金は現存雇用の限界不効用に等しい ② 厳密な意味における非自発的失業というようなものは存在しない ③ 産出量および雇用のあらゆる水準において総需要価格は総供給価格に等しい という意味において、供給はそれ自らの需要を創造する という想定に連環的に依存している。しかしこれら三つの想定は、そのなかのどの一つも論理的に他の二つを含んでいるので、総てがともに立ち、ともに倒れるという意味において同一のことに帰着するとケインズは要約する。

(E) (a) このあとケインズは有効需要理論の展開のため必要な用語を定義する。

‘要素費用’：生産要素に対して当期の用役の対価として支払う額

‘使用者費用’：他の企業者に支払う購入額および彼の設備を遊ばせておくかわりにそれを使用することによって蒙る犠牲（その結果生ずる産出物の価値が、要素費用と使用者費用を超過する額が‘利潤’ or ‘企業者所得’である）。

‘売上金額’：一定の雇用量から生ずる総所得（要素費用＋利潤）であり、

他方一定の雇用量の下での産出物の‘総供給価格’は企業がそれだけの雇用を行うにちょうど値すると考える売上金額の‘期待’である。

(b) 技術・資源および雇用一単位当たりの要素費用が一定の状態では、雇用量は全体また個々の企業者が（その雇用に）対応した産出量から受け取ると期待する売上金額の大きさに依存する。N 人の雇用から生ずる産出物の総価格 Z は $Z = \phi(N)$ とかかれ、それを‘総供給関数’とよぶ。

企業者が N 人の雇用から受け取ることが出来ると期待する売上金額 D は $D = f(N)$ とかかれ、それを‘総需要関数’とよぶ。

与えられた N の下での期待値が $D > Z$ であれば、 $D = Z$ になる N まで雇用を増加させ、必要があれば、生産要素をうるために相互に競争することにより生産費を高める誘因もあろう。

このようにして雇用量は、総需要関数が総供給関数と交差する点において決定される（この点において期待利潤が最大となる）。総需要関数と総供給関数の交点における D の値を‘有効需要’という。

(c) 古典派理論は『‘供給’はそれ自らの‘需要’を創造する』というが、それは上記の二つの関数の間の関係について特殊の想定が含まれているからだとケインズはいう。 $f(N)$ と $\phi(N)$ とが N のあらゆる値において等しく、N の増加に対応して Z が増加する場合、 D は必ず Z と同じ額だけ増加することを意味しなければならないからである。すなわち古典派は‘総需要価格はつねに総供給価格に自らを適応させる’と仮定するのである。従って N の値がどのようなものであっても売上金額 D は N に対応する総供給価格 Z に等しい値をもつことになる。すなわち有効需要は一つの一義的な均衡値をもつかわりに、すべてが等しく許容される無限の範囲をもつ値となり、雇用量は労働の限界不効用が上限を画する場合を除けば不確定となる。もしこれが正しければ企業者間の競争はつねに全体としての産出量の供給が弾力性を失う点（有効需要がさらに増加してももはや産出量の増加をもたらすことのない点）まで雇用の拡大を引き起こすであろう。これは明らかに‘完全雇用’と同じもので、セイの法則は‘完全雇用の実現にはなんの障害もない’という命題と同じである。

(d) ケインズは自身の雇用理論を次のように要約する。① 技術・資源および費用が一定の場合、所得（貨幣および実質双方の）は雇用量 N に依存する ② 社会の所得と、それが消費に支出されると期待される額との関係は‘消費性向’とよばれる社会の心理的特徴に依存する ③ 企業者が雇用しようと決意する労働量 N は二つの量、すなわち社会が消費に支出すると期待される量 D_1 と社会が新投資に向けると期待される量 D_2 の合計 D に依存する ④ 従って均衡にある雇用量は総供給関数と消費性向および投資量 D_2 に依存する ⑤ N のあらゆる値に対し労働の限界生産力に対応しており、これが賃金を決定する。従って N は‘実質賃金を労働の限界不効用と均等化させる値を超えることはできない’という条件によって制約されることとなる。’ N の総ての値に対して $D = \phi(N)$ である’ とみなす古典派理論においては、雇用量は N の極大値以下の総ての値において中立的均衡の状態にあり、従って企業者間の競争がそれをこの極大値にまで押しやると期待されている。雇用が増大すれば D_1 は増大するであろうが、 D と同じ量だけは増大しないであろう。このことから雇用量が大きくなればなるほど、それに対応する産出物の総供給価格 Z と企業者が消費者の支出から取り戻すと期待する額 D_1 との開きはますます大となる。その差を埋める D_2 が増加しない限り雇用は増加できない。かくして‘雇用が増加する場合に、 Z と D_1 の間の差を埋めるように D_2 を増加させる何らかの力が作用している’ という古典派の特殊な想定に基かない限り、経済体系は完全雇用よりも低い水準の N をもつ‘安定的均衡’の状態におかれることがある。‘もし消費性向と新投資量とが不十分な有効需要しかもたらさないならば、現実の雇用水準は（現行の実質の下で潜在的に）利用可能な労働供給量には達せず、均衡実質賃金は均衡雇用水準の限界不効用よりも大きいであろう。

この分析は‘豊富の中の貧困’というパラドックスを説明する。なぜなら有効需要が不十分だというだけで、完全雇用水準に到達する以前に雇用の増加が停止することがありうるからである。そればかりでなく社会が豊かになればなるほど、現実の生産と潜在的な生産との間の差は拡大する方向にあり、経済体系の欠陥は深刻となる。‘貧しい社会’はその産出量のきわめて大きな割合を

消費する傾向にあり、従って完全雇用の実現にはごく僅かな投資で十分であるが、‘豊かな社会’はその社会の豊かな人々の貯蓄性向が貧しい人々の雇用と両立するためには一層豊富な投資機会を発見しなければならないからである。潜在的に豊かな社会において投資誘因が弱い場合には、その潜在的な富にも拘わらず社会は極めて貧しくなり、消費を超える余剰は投資誘因の弱さに対応するところまで減少することになる。さらに悪いことに、豊かな社会においては限界消費性向が弱いばかりでなく、資本蓄積がすでに大きくなっているため、利率が十分に早い速度で低下しない限り、多くの投資を誘発する機会がない。

(e) ケインズは古典派経済学を次のように批判する。‘総需要関数は無視してかまわない’という考え方は、リカード経済学にとり基本的なもので、一世紀以上にわたりわれわれをみちびいてきた。確かにマルサスはリカード学説に反対したが、彼はなぜ有効需要が不足したり過剰になることがあるかを明確にできずに消えている（マルクスの世界において辛うじて生き延びてきたに過ぎない）。‘多くの社会的不正義と明らかな残酷さ’を進歩に伴う不可避な出来事として説明し、それを改変しようとする試みは概して有益であるよりもむしろ有害だと説明してきた。それが個々の資本家の自由な活動に一定の正当化の根拠を与えたことは、権力者の背後にある支配的な社会勢力の指示を集めた。

伝統的経済理論の‘楽天主義’は、繁栄に対する障害が有効需要の不足により起こり得ることを考慮しなかったことに由来すると思われる。なぜなら古典派の公準どおりに機能する社会においては、明らかに資源の最適利用に向かう自然の傾向が存在するからである。しかしわれわれの経済が現実にもそのように動く想定することは、われわれをとりまく諸困難が存在しないときめてかかることである。

【ⅡⅢ】所得・貯蓄・投資・期待

ケインズは彼の理論展開の前提として重要な（彼自身も苦しんだ）三つの問題（①全体としての経済体系に関する問題を扱うのに適切な数量単位の選定 ②経済分析において‘期待’の演ずる役割 ③所得の定義）を整理している。

(A) (a) 一般に基準として使われている単位が不満足なものであることは、

国民分配分・実物資本ストック・一般物価水準等で例証される。①マーシャル・ピグーにより定義された国民分配分は当期の産出量 or 実質所得を測るものであり、産出物の価値 or 貨幣所得を測るものではない。それは、その期間に初めに存在した実物資本ストックの損耗分を差し引いた後に（消費 or 資本ストック保有のために）用いることができる‘社会の資源に対する純付加分’（純産出量）に相当する。しかし社会の財・サービスは非同質な複合体で、これらは測定不可能といわねばならない。②純産出量を計算するために、資本設備への純付加分を測定する場合に困難はさらに大きくなる。期間中に生産された新しい損耗により消えた古い項目との間の量的比較のための基準も必要であろう。また、純国民分配分を求めるためにピグーは‘正常な陳腐化’を控除するが、この控除は貨幣額による控除ではないから（実際には物的変化がなかった場合にも）彼は物的変化がありうると想定せざるをえない。（彼はこっそりと‘価値’の変化を導入しているのである）さらに技術変化により設備と古い設備が同一のものでなくなった場合、前者と後者を比較評価するための公式をつくることも不可能であろう。満足な単位の体系が採用されるまでは純産出量を計算することは全くできない難問であろう。③‘一般物価水準’という概念は避けることのできない曖昧な要素につきまとい、正確でなければならない因果分析の目的にとってはきわめて不満足なものである。またそれはいかなる仕方においても事業決意に入り込むこともなく、経済事象の因果的継起に対してなんのかわりももたないという意味で‘純粹に理論的な’ものである。他方経済事象はこれらの諸概念の数量的不確定性にも拘わらず明快かつ確定的であるから、これらの概念は正確さを欠くだけでなく不必要だと結論してもよいだろう。

(b) ‘需要増加の期待は総産出量の増加をもたらす’という場合、実は一定の資本設備をもつ企業が、その資本設備により多くの総労働雇用を結合するように誘因されるということを意味している。同質的な生産物を生産する個々の企業・産業の場合、産出量の増減について正確に語ることかできる。しかし総ての企業活動を集計する場合には、与えられた設備に対して使用される労働雇用

量を用いる以外正確な議論はできない。全体としての産出量とその物価水準という概念はここでは必要でない。(なぜなら異なる資本設備と異なる雇用量とから生ずる産出量を比較できるような各期の総産出量の絶対的な尺度は我々に必要ではないからである) 記述やおおざっぱな比較のために産出量の増加について語る場合には、一定の資本設備と結び付いた雇用量が、その結果生ずる産出量の大きさを示す満足な指標になるという想定に依存すればよい。(両者は正比例的ではなくとも増減をともにするといえる)。

従って雇用理論においては二つの基本的な数量単位すなわち‘貨幣価値量’と‘雇用量’を使用すればよい。前者は厳密に同質的であり、後者も(特殊労働にはウエイトづけすることにより)同質化できる。一労働単位の貨幣賃金を‘賃金単位’ W 、雇用量を N とすれば、賃金支払総額 E は $E=N \cdot W$ とかけられる。

全体としての経済体系の動きを議論する場合、用いる単位を貨幣と労働の二つのみに限定し、全体としての産出物・資本設備の量とか一般物価水準といった曖昧な概念の使用はある範囲において近似的であることが許される歴史的比較の場合に保留すべきであろう。

(c) 供給曲線により通常表示される‘供給状態’および‘供給の弾力性’も、産出物の数量には関係なしに前記の二つの単位を用いて‘総供給関数’により取り扱うことができる。

ある企業にとっての(またある産業全体についての)総供給関数は

$$Zr = \phi r(Nr)$$

で示される。 Zr は売上金額であり、その期待が雇用水準 Nr 生み出すのである) 従って雇用量 Nr が産出量 Or をもたらすのであれば($Or = \psi r(Nr)$)

$$p = \frac{Zr + Ur(Nr)}{Or} = \frac{\phi r(Nr) + Ur(Nr)}{Ur(Nr)}$$

が通常の供給曲線となる。 $(Ur(Nr) : Nr \text{ に対応する使用者費用})$

$Or = \psi r(Nr)$ が確定的な意味をもつ同質的な財貨の場合には、普通の仕方では $Zr = \phi r(Nr)$ を決定できる。またいくつかの Nr を集計することはできるが、いくつかの Or を同じ仕方では集計することはできない。 $(\sum Or \text{ は数値})$

をもつ量ではないからである)

(B) 生産は究極的に消費者を満足させることを目的としているが、生産者が生産費を支払うときと最終消費者が産出物を購入するときとの間には時間的なズレがある。そこで企業者は、長い時間のあと消費者に供給出来るようになったとき、消費者がどれだけ支払う用意があるかについて出来る限り最善の‘期待’を形成しなければならない。

事業決意の基礎となるこれらの期待は‘長期’と‘短期’二つの類型に区分される。

①短期期待：製造業者が生産過程を始めるにさいして彼の‘完成’産出物に対して得られると期待できる‘価格’に関するものである。(‘完成’するのは産出物が使用されるときあるいは他の者に売られようとする時である)。

②長期期待：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・製造する場合に、将来収益の形で獲得すると望むことのできるものに関するものである。

従って日々の産出量決定に当たってこの企業がとる行動は、その短期期待(様々な規模における産出量の生産費と売上金額についての期待)によって決定される(これは他の諸企業の長期・中期期待に大きく依存するであろう)。企業が求める雇用量を規定するものはこれらの様々な期待である。生産および販売の‘現実に実現した’結果は、その後の期待を修正する原因となる限りにおいてのみ雇用量に関係をもつに過ぎない。他方(企業が次の日の産出量を決めるとき(手元にある資本設備・中間生産物の半製原料の在庫を獲得させるもととなった)初めの期待も雇用量に対して関係はない。すなわちこの種の決定を行う場合において、決定は(勿論設備や在庫を考慮するが)‘将来における費用および売上額’に関する‘現在の期待’に照らして行われる。

ところで一般に期待(長短ともに)の‘変化’は、かなり長い期間の後にはじめて完全に雇用にたいして効果を及ぼす。それは①短期期待の場合、期待が悪い方向に変化したとしても、期待の変化は、(はじめたことが間違いであった)生産過程の総てについて作業を停止させるほど激甚・急速ではなく、また

期待が良い方向に変化したときには雇用が（もっとはやく修正されておれば達していたはずの）新しい水準に達するための用意に若干の時間が必要だからである。②長期期待の場合、（期待が悪い方向に変化したとしても）取り替えられない設備は損耗してしまうまで雇用を続けるであろうし、また良い方向に変化したときには、雇用はしばらくは（設備変更後の新しい状況に適応しえた後にくらべて）高い水準にあるからである。

もしある期待の状態が十分長く継続して雇用に及ぼす効果が完全に作用し尽くす場合、達成された恒常的な雇用水準をその期待の状態に対応する‘長期雇用量’といえよう。そうすると期待は非常にしばしば変動するから、現実の雇用水準は現在の期待に対応する長期雇用量に到達するだけの時間的余裕をもたないが、それにもかかわらずあらゆる期待の状態はそれぞれに対応する確定的な長期雇用水準をもつこととなる。

ついで期待の変化によって一つの長期状態に向かう移行の過程を考察しよう。

①その変化が新しい長期雇用計画を従来のもよりも増加させる性質のものとする。このとき通常初めに大きな影響を受けるのは投入量（新しい生産過程の初めの段階における作業量）のみであって、初めの雇用増加は控え目であろうが、ある段階では新しい長期雇用量よりも高い水準に増大することもある。（その後新しい長期水準に向かって低下する）②新長期雇用量が従来より低い場合、過渡期の雇用水準は一時的には到達しようとする新長期水準よりも低い水準に低下することもある。このように期待の変化だけで、それが作用する過程において循環変動と同じ種類の形態の振動を引き起こすことができるのである。（「貨幣論」で、期待の変化の結果として経営および流動資本のストックが累積あるいは減少していくことを論じたのは、この種の変動であった）

期待の状態は絶えず変化しがちで、前の変化が完全に作用し尽くす以前に、新しい期待がその上に重ね合わされるから、事態の現実の過程は一層複雑であろう。従って任意の時点における経済機構は過去のさまざまな期待の状態に基づく数多くの重なり合った活動によって満たされているのである。

(C) 以上の議論は経済解析と次のごとく関連する。

任意の時点における雇用水準は現在の期待の状態に依存するのみでなく、過去の一定期間に互って存在した幾つかの期待の状態にも依存する。他方なお十分に作用し尽くしていない過去の期待は（企業者が今日の決定を行うとき願慮しなければならない）今日の資本設備の中に具体化されており、その限りにおいて企業者の決定に影響を及ぼすに過ぎない。従って今日の雇用量は今日の資本設備に結びついた今日の期待に支配されるといってよい。このように産出量と雇用量はあくまで生産者の短期期待により決定されるものであり、過去の結果によって決定されるのではないが、ごく最近の結果は通常支配的な役割を演ずる。（生産開始のたびごとに改めて期待を構成しなおすことは余りに複雑である）さらに環境の大部分は日々変わることなく存続するから、生産者にとっては変化を期待する確実な理由がない限り最近の結果が持続するだろうという想定に基づいて期待を構成することになろう。従って‘最近の売上金額が雇用に及ぼす影響’と‘現在の投入から期待される売上金額が雇用に及ぼす影響’との間には大きな重なり合いがあり、生産者の予測は将来の変化を予想して修正されるよりも、結果に照らして徐々に修正される方がむしろしばしばである。

他方耐久財の場合、‘その生産者の短期期待は投資者の現在の長期期待を基礎とする’ということに留意すべきである。長期期待を（実現した結果に照らして）短期間に修正できないという点は長期期待の本質である。さらに長期期待は急激な修正を蒙りがちである。従って現在の長期期待という要因は近似的にさえ無視したり、実現した結果によって置き換えたりするとは出来ない。

〔ⅡⅣ〕所得・貯蓄・投資の関連

ついでケインズは理論展開の前提として所得・貯蓄および投資の関連を定義する

(A) 所得：企業者は一定期間内に完成生産物を消費者または他の企業者に一定額 A で売却する。また彼は他の企業者から完成産出物を購入し、一定額 A_1 を支払う。そして彼は期末において G の価値をもつ資本設備（未完成財あるいは経営資本のストックと完成財のストックを含む）を所有する。しかし $A + G - A_1$ のなかに（当該期間の活動には帰せられない）期首において彼が所有

していた資本設備に帰する部分が含まれる。従って当期の所得を求めるためには $A + G - A_1$ から前期から受け継いだ設備が寄与した部分の価値を表す額を引かねばならない。

ところでその計算には二つの考え方がある。

(a) 期末における資本設備の現実の価値 G は、一方において企業者がその期間内に他の企業者から購入したものと彼自身が加えた仕事によってそれを維持・改善し、他方において生産に使用したために損耗・減価させたことの純結果である。彼が生産のために使用しないと決意したとしてもそれを維持・改善するために支出するに値する一定の最適額 B' があり、それだけの費用を支出したことにより期末の資本設備 G' が確保されたとする。 $G' - B'$ (は前期から保持されてきた資本設備の潜在的な極大純価値であり) が $G - A_1$ を超過する額は A の生産にともなう価値の犠牲を示すのであり $U = (G' - B') - (G - A_1)$ を‘使用者費用’と定義する。さらに企業者が他の生産要素にその用役と引き換えに支払った額 (他の要素から見ればその所得となる) を A の‘要素費用’と定義し、要素費用 F と使用者費用 U との合計を産出物 A の‘主要費用’と定義する。)

(b) ついで当該期間内に販売された企業者の完成生産物の価値が彼の主要費用を超過する額を‘所得’と定義する。いいかえれば、企業者の所得は、かれの生産規模に依存しながら、彼が最大化しようと努力する量、すなわち通常の意味における彼の‘総利潤’に等しい。従って社会の他の人々の所得は企業者の要素費用に等しいから、総所得は $A - U$ に等しい。

(c) 上に定義された所得は完全に曖昧さをもたない量である。さらに企業者が他の生産要素をどれだけ使用するかを決定する場合に彼が最大化しようと努力するのは、所得額が彼の生産要素に対する彼の支出を超過する額についての彼の期待であるから、それは雇用にとって因果的な重要性をもつ量である。社会全体として見るとき次の点が指摘される。

① 当該期間の‘総消費’ (C) は $\Sigma (A - A_1)$ に等しく、‘総投資’ (I) は $\Sigma (A_1 - U)$ に等しい。 ② 企業者が他の企業者から購入するものを除外した彼

自身の設備について見ると、 U は個々の企業者の ‘負の投資’ である。 $(-U)$ が彼の投資である) 従って統合された体系 (そこでは $A_1=0$) においては、消費は A に等しく、投資は $-U$ すなわち $G-(G'-B')$ に等しい。③ ‘有効需要’ とは企業者たちが雇い入れようと決意する当期の雇用量から、彼らが他の生産要素に対して支払う所得をも含めて受け取ることを期待する総所得 (または売上金額) にほかならない。‘総需要関数’ はいろいろな仮定的な雇用量を、それらが生み出す産出量から得られると期待される売上金額に関係づけるものである。そして有効需要は総需要関数上の一点であり、供給側の条件と結び付いて、それが企業者の利潤期待額を最大にする雇用水準に対応しているために ‘有効’ となっているのである。④この一組の定義は限界売上金額 (or 所得) を限界要素費用に等しくするという利点をもっている。

(B) (a) 上述の議論は ‘期末’ における資本設備と ‘期首’ における価値の間の変化のうち、企業者が利潤の最大化を求める ‘自発的’ 決意の結果生ずる変化部分であった。しかしそのほかに、彼が統御できない理由によって、また彼の現在の決意と関係なしに、(たとえば市場価値の変化とか単なる損耗・災害による破壊等により) 起こる資本価値の ‘非自発的’ な損失 (or 利得) がある。このような非自発的ではあるが期待されないものではない設備の減価 (すなわち期待される減価が使用者費用を超える額) を ‘補足費用’ (V) と定義する。(設備を使用するか否かを決意する) 生産者としての彼の資格においては上に定義した意味での主要費用と粗利潤は重要な意義をもつ概念である。しかし ‘消費者’ としての彼の資格においては、補足費用の額は彼の心にあたかもそれが主要費用の一部であるかのように作用する。従って総 ‘純’ 所得を定義する場合、補足費用を使用者費用とともに差し引き、従って総 ‘純所得’ を $A-U-V$ と定義すれば、日常用語に最も近付き、また消費の大きさに関係をもつ一つ概念に到達することになる。

(b) 残る問題は非自発的で同時に予測不可能な資本価値の変化である。これは市場価値の不測の変化とか例外的な陳腐化とか、災害による破壊に基づくものである。この項目に属する現実の損失は、純所得を計算する場合においてさ

え考慮されず、資本勘定に記入されるものであって‘意外の損失’とよばれる。
 (C)貯蓄と投資：‘貯蓄’が所得のうち諸消費支出を超過する額を意味することには異議はない。(a)一定期間における諸支出はその期間内に消費者に売られた財の価値を意味するが、それでは消費者としての購入者とは何か。まず‘消費者としての購入者’と‘投資者としての購入者’に区別される。(自動車の購入を消費者としての購入と見るべきか、住宅の購入を投資者としての購入と見るべきか)その基準は消費者と企業者の間の線引きに対応しなければならず、 A_1 を一企業が他から買い入れたものの価値と定義すれば、消費支出は $\Sigma(A - A_1)$ として何の曖昧さもなしに定義できる。(以下 Σ を省力して A をあらゆる種類のものの総販売額、 A_1 を一企業者から他の企業者への総販売額、 U を企業者の総使用者費用とする)

消費を超える所得の超過としての‘貯蓄’は $(A - U) - (A - A_1) = A_1 - U$ に等しく、また消費を超える純所得の超過 $A_1 - U - V$ に等しいものは‘純貯蓄’とされる。

(b)所得の定義から‘当期の投資’の定義を導ける。それはある期間の生産活動の結果、資本設備の価値に対してその期間に新しく付加されたものを意味し、これは明らかに貯蓄として定義したものに等しい。(それはその期間の所得のうち消費に振り向けられなかった部分であるから)企業者は一定期間の生産活動の結果として ①期末に A の価値をもつ完成生産物を売却してしまっており ② A を生産し手放した結果として、他の企業者からの A_1 の購入を考慮した上で ③物価損耗 U を蒙った資本設備(U が負の場合 $-U$ の価値増加)をもっている。同じ期間内に $A - A_1$ の価値をもつ完成生産物は消費に向けられており、 $A - U$ が $A - A_1$ を超過する部分 $A_1 - U$ はその期間の生産活動の結果として資本設備に付加されたもの、従ってその期間の‘投資’である。同じく $A_1 - U - V$ は資本設備の正常な損耗(その使用によって生じたもの、また資本勘定に記入される設備価値の以外の変化とは別の)を差し引いた後の資本設備への‘純’付加額で、その期間の‘純投資’である。

(c)従って貯蓄の額は個々の消費者の集合的行動の結果であり、投資の額は個々

の企業者の集合的行動の結果でありながら、これら二つの額は必然的に等しく

$$\text{所得} = \text{産出物の価値} = \text{消費} + \text{投資}$$

$$\text{貯蓄} = \text{所得} - \text{消費}$$

$$\text{ゆえに } \text{貯蓄} = \text{投資}$$

が成立する。

(D) ‘使用者費用’は古典派の価値理論にとって従来見逃されてきた一つの重要な意味をもつとして、ケインズは次のように吟味している。

(a) 一企業者の使用者費用は $A_1 + (G' - B') - G$ に等しい。ところで $G - (G' - B')$ (すなわち企業者の設備の価値が前期から繰り越された価値以上に増加した額) は企業者が彼の設備に加えた投資を示し、 I とかける。従って彼の販売総額 A に要した使用者費用は U は $A_1 - I$ に等しい。他の企業者たちに対する彼の支出のうちの一部は、自分自身の設備に対する当期の投資の価値と見合っており、その残りは彼が販売した生産物のために、生産要素に支払った総額以上に費やさねばならなかった犠牲を示している。①この内容を別の仕方で表現する場合必要となる困難な会計上の問題がここでは回避されている。(産業が完全に統合されているか or 外部から何も買わなかったため) $A_1 = 0$ であれば使用者費用は単に設備の使用にともなう当期の負の投資に等しい。②さらに分析のいかなる段階においても、要素費用を‘販売された財貨’と‘保持されている設備’との間に割り当てる必要がない利点がある。③こうして企業が統合されたものであろうと個々別々のものであろうと、一企業により与えられる雇用量を、単一の統一的な決意に依存するものとみなすことができる。(この方法は当期に販売されたものの生産と全生産との間に存する実際上の相互連携的な性質に対応している。

(b) 使用者費用の概念によって、一企業の販売し得る産出物の一単位の短期供給価格について従来のものよりも一層明瞭な定義を与え得る。なぜなら、短期供給価格は限界要素費用と限界使用者費用との合計だからである。ところで近代の価値理論においては短期供給価格を限界要素の費用‘のみに’等しいとするのが慣行である。しかしこれが正しいのは、限界使用者費用がゼロである

か、供給価格を使用者費用を含まないと特別に定義した場合に限られる。しかし‘全体としての’産出物を取り扱う場合にはときとしては便利であるが、そのような方法を単一の産業や企業の産出物にも当て嵌めるならば現実性が失われてしまう。なぜならば、そのような方法をとれば、ある財の‘供給価格’という言葉は、その財の‘価格’という言葉がもつ普通の意味を失うからである。供給価格は個別企業の販売し得る産出物一単位に関するものとして明白な意味をもつとされたが、しかし限界生産物の生産の結果生ずる‘他の企業からの購入’と‘自身の設備の損耗’との両者についての取り扱いとは所得の定義に伴う困難な問題をふくんである。なぜなら企業の供給価格を明らかにするために、産出物の付加的一単位を販売するのにともなう他企業からの購入物の限界費用を、単位当たりの販売額から差し引くとしても、なお限界産出物の生産にともなう企業自身の設備における限界的な負の投資を考慮しなければならないからである。(総ての生産が完全に統合された一企業によって遂行されているとしても、限界使用者費用をゼロと想定することは正しくない)

(c) 使用者費用と補足費用の概念によって、長期供給価格と短期供給価格との間に明瞭な関係を樹立できる。①長期費用は明らかに、設備の存続期間にわたって適当に平均化された期待主要費用と基礎的補足費用を賄うだけの額を含まなければならない。すなわち‘産出物の長期費用は主要費用および補足費用の期待額に等しい’。そしてさらに正常利潤を生み出すためには長期供給価格は、このように計算された長期費用を一定額だけ超過しなければならない。そしてこの額は設備の原価のある割合として計算された(同じような期限と危険をもつ)貸付に対する現行利子率によって決定される。(標準的な‘純粋’利子率を用いるならば、長期費用の中に‘危険費用’を含めねばならない) こうして

①長期供給価格は主要費用、補足費用、危険費用、利子費用の合計に等しく

②短期供給価格は限界主要費用に等しい。

(d) 限界主要費用が正確に平均主要費用と補足費用の合計に等しくなるような水準の産出物は、企業者の経営上の‘損益分岐点’として特に重要である。(それは純利潤ゼロの点に相当しこれより産出量が少ない場合には純損失を蒙

ることになる)

(E) 使用者費用は現在と将来を結ぶ連鎖の一環をなしている (企業者は生産規模の選定において、設備を現在使ってしまうか、後のためにとっておくべきかを選択しなければならない)。上の定義によれば、使用者費用は、(行うに値すると考えた) 維持・改善のための費用と他の企業から購入したものを考慮して、(設備を使用しなかった場合に較べて) 使用したために生じた設備の価値の減少分である。従って使用者費用は、設備を現在使用しなかった場合に後日得られるはずの付加的予想収益 (の割引値) を計算して求められねばならない。(これは設備を使用しないでおく結果生ずる‘取替延期の利益’の現在値に等しいか、それ以上のこともある)。

(a) ‘貯蓄と投資は社会全体については、同じものの異なった側面にすぎないから、必然的に同額である’と定義したが、両者は必ずしも等しくはないとみなす学者もいる。(‘貨幣論’におけるケインズもその一人である)

貯蓄が所得のうち消費支出を超過する額ということおよび消費支出の意味については意見の相違はないから、問題は所得あるいは投資の定義から生ずるとケインズは考える。(a) 投資は資本設備 (それが固定資本、経営資本あるいは流動資本のどれから構成されているとしても) の増加分を意味すると定義するか、これらの種類の一つあるいはそれ以上を除外するかにより定義の重大な相違が生ずる。たとえばホートレーは‘流動資本’の変化 (売れなかった財の在庫の意図しない増加・減少分) を重視し、これを除外して投資を定義する。彼は企業者の‘産出量の規模’に関する日々の決意は‘売れなかった財の在庫の変化に照らして前日の規模とは異なったものになると見なしている。そうだとすると、彼らの決意に対する他の要因の影響を排除する理由はなく、‘有効需要の全体的変化’を強調すべきだとケインズはいう。

(b) 次に所得、従って所得の消費を超える額についての定義を問題とする。「貨幣論」においてケインズは、所得を‘企業者の現実に実現した利潤’ではなく、彼らの‘正常利潤’だとみなした。(貯蓄が投資を超過すということは、‘資本設備の所得から正常利潤以下の収益を得るような規模の生産が行われて

いる’ことを意味し、貯蓄が投資を超過する額が‘増大’するということは‘（現実の）利潤が減少しつつあり、企業者が産出量を減少しようとする動機に駆られている’ことを意味すると見なしたのである。

「一般理論」においてケインズは次のごとく改める。雇用量（従って産出量および実質所得）は現在および将来の利潤を最大にしようとする企業者によって決定され、他方利潤を最大にする雇用量は総需要関数に依存しており、総需要関数は消費と投資のそれぞれから生ずる売上金額の合計についてさまざまな仮定に基づいて構成する期待値によって与えられる。

（c）‘貯蓄と投資は相互に異なる’という考えが流布しているが、これをケインズは、個々の預金者と銀行との関係を（実際的には二面的な取引であるのに）一面的な取引と見ることによる錯覚とする。預金者と銀行は、①貯蓄が銀行組織の中で消えてしまい、投資よりも少なくなってしまうような操作を考えたり②逆に銀行組織は対応する貯蓄がなくても、投資が投資を生むことができると想定されている。しかし ①人々は（現金であれ、債権であれ、資本財であれ）なんらかの資産を獲得することなしには貯蓄することはできない ②また人々が従来所有していなかった資産を獲得するためには、それと等しい資産が新しく生産されるか、あるいは誰かが従来所有していたそれだけの価値の資産を手放さねばならない。第一の場合にはそれに対応する投資物件が存在し、第二の場合には、他の誰かが同額の負の貯蓄をしなければならない。（すなわちその人の富の喪失は彼の所得を超過する彼の消費に基づくものでなければならず、資本資産の価値の変化による資本勘定における損失に基づくものではない。彼は彼の資産の現行価値を正当に受け取っているが、それをなんらかの富の形で保持しておらず、彼はそれを現在の所得を超える消費に使っているのである）さらに資産を手放すのが銀行組織であれば、誰かが現金を手放していなければならない。

かくして最初の個人の貯蓄およびその他の人々の貯蓄を一括した総貯蓄は、必然的に当期の新投資の額に等しくなければならないのである。

銀行組織による‘信用の創造’が、‘真正の貯蓄’が対応しない投資の発生を

可能にするという考え方は、銀行信用の拡張から生ずる結果の一つだけを切り離して他のものを排除した結果に過ぎない。企業者に対して既存の信用に加えて銀行信用が与えられた結果、企業者は当期の投資に予想外の付加をすることが出来たとすれば、所得は必然的に増加し、（しかもその増加額は一般に投資増加額を超過する。さらに完全雇用状態以外の場合には、貨幣所得だけでなく実質所得の増加が生ずる）。

ところで公衆は彼らの所得の増加分を、貯蓄と支出に分割する割合について‘自由選択’を行うであろう。そして投資のために借り入れをしたいとする企業者の意図が、公衆の貯蓄を増加しようとする決意よりも速く実現することはありえない。また銀行信用の供与が三つの傾向—— ①産出量の増加 ②賃金単位によって測られた追加的な生産物の価値の増大（収穫逡減状態においては、産出量の増加に必然的に伴わざるをえない）③貨幣によって測られた賃金単位の上昇（これは雇用の改善にしばしば伴うものである）—— を生み出すことも確かであり、これらの傾向は異なる集団の間の実質所得の分配に影響することもある。しかしこれらの傾向は産出量が増加している状態そのものの特徴であり、銀行信用の増加以外の原因により産出量が増加した場合にも同様なことがおこる。

‘貯蓄と投資の恒等’が、‘自分または他の人々が行う投資額とは無関係に自らが好む額を貯蓄する’という個々人の‘自由意志’と矛盾しないのは、基本的には貯蓄が消費支出と同様に二面的な事象であるからである（彼自身の貯蓄額は彼自身の所得には大きな影響を及ぼすことはないが、彼の消費額が他の人々の所得に反作用するから、総ての個人が同時に一定額を貯蓄することは不可能となるからである）。消費を切り詰めてより多くを貯蓄しようとする企ては、それを挫折させるような大きな影響を所得に対して与えるはずである。同様に社会全体として当期の投資額‘以下’の貯蓄をすることは不可能である（そうしようとする企ては、個々人の貯蓄したいとする額が合わせて投資額に正確に等しくなるまで所得を必然的に高めるからである）。

〔ⅡⅣ〕 諸費性向および投資誘因

ケインズ分析の究極的 목적は‘雇用量を決定するものは何か’にあるが、これまでのところ‘雇用量は総供給関数が総需要関数と交わる点において決定される’ということであった。しかし総供給関数は主として供給の物的諸条件に依存するものであり、(その形式はともかく)基礎となる諸要因は新しいものではない。これまで見逃されて来たのは‘総需要関数’が演ずる役割である。

総需要関数は、任意の雇用水準をその水準から実現すると期待される‘売上金額’に関係づけるものである。この売上金額は二つの数量(①雇用が一定水準のとき消費のため支出される総額 ②投資に向けられる総額)の合計から成るが、この二つの数量を左右する要因は著しく異なっている。

(A) 初めに‘雇用が一定水準にあるとき、どれだけの額が消費のために支出されるか’を問題とする。

(a) 消費の数量(C)と雇用量(N)を関係づける関数が問題であるが、少し形を変えて‘賃金単位表示の消費’ C_w を‘雇用水準Nに対応する賃金表示の所得’ Y_w に関係づける関数を採用する。(このやり方には、‘ Y_w はあらゆる状態において同一であるようなNの一義的な関数ではない’という反対論もあるが、一般的には一義的に決定されるとみてよい)

$$C_w = x(Y_w) \text{ or } C = W \cdot x(Y_w)$$

が成立する。関数 x を‘消費性向’と定義する。

(b) 社会が消費のために支出する額は明らかに ①一部分は所得額に ②一部は他の客観的な付随的諸条件に ③一部分は個人の主観的必要・心理的性向および所得の個人への分配原理に依存する。これらを精密に分解することはむしろ混乱をまねくが、一応主観的および客観的要因に区分することとする。

イ) 主要な主観的要因は次の如くである。 ①賃金単位の変化：消費Cは‘貨幣所得’の関数であるよりも‘実質所得’の関数である。 ②所得と純所得との間の差異の変化：消費の額を規定するのは所得よりも‘純所得’であるが、両者を一義的に関係づける関数があるから、両者の間には安定的な関数が存在するであろう。 ③純所得の計算において考慮されない資本価値の意外の変化：

富所得階級の消費は、その富の貨幣価値の不測の変化により著しい影響を受けることがあり、それは消費性向の短期的変動の主要要因の一つである。④時差割引率：現在財と将来財との交換比率の変化は全く同じものではないが、近似的には利子率と同一視できる。古典派理論では、消費支出は利子率の変化に対し負の反応を示し、利子率の上昇は消費を著しく減少させるとされるが、現実にはそれほど簡単ではない。長期においては利子率の大きな変化は社会的慣行を著しく変える傾向をもち、主観的な支出性向を変更させるであろうが、その方向は複雑である。しかし利子率の通常の短期変動は支出に対し直接的影響をもつとは思われない（総所得が一定であれば、利子率が5%から4%に低下したからといって生活方法を変える人は多くはない）。おそらく利子率の変化を通じて作用する支出態度に対する重要な影響は、これらの変化が有価証券および他の資産の価格騰落に対して及ぼす効果に依存する。⑤財政政策の変化：個人の貯蓄誘因が彼の期待する将来の報酬に依存する限り、それは政府の財政政策にも依存する。財政政策（所得税等）が所得のより公平な分配のための手段として用いられるなら、それが消費性向を増大させる効果は大きい。また公債政策から減債基金設置政策への転換は消費性向を低下させる。

ロ）要約すれば、消費性向は（貨幣で測られた賃金単位の変動を除けば）かなり安定的な関数であり、通常総消費額は主として総所得額に依存するといえる。

人々は通常・平均的に所得が増加するにつれて消費を増加させるが、所得の増加と同じだけ増加させない傾向をもつ。すなわち ΔC_w は ΔY_w と同じ符号をもつが dC_w/dY_w は正であり、1より小さい。これはとくに短期間の観察における事実である。人の慣習的な生活水準が彼の所得に対し第一の請求権をもち、彼は現実の所得と慣習的な生活水準のための支出との間の差額を「貯蓄」する傾向をもつからである。（支出を所得に順応させようとしても短期間では調整は不十分であるから）初めのうちは後になるよりも大きな貯蓄の増大 or 減少を伴う。しかし通常実質所得が増加するにつれ所得の「より大きな割合」が貯蓄されることになろう。これは近代社会の基本的真理法則とみなされ、経

済体系の安定性はこの法則に依存するといえる。他方雇用水準の低下による所得の低下が著しく進むと、若干の個人や民間機関が好況時に蓄積した金融準備金を使い果たすだけでなく、政府も予算不足におちいり、失業手当を支払うことにもなり、消費が所得を超過することとなろう。

こうして雇用が低い水準に低下した場合には、総消費額は実質所得の低下額よりも‘少ない’額だけ低下するであろう。これはなぜ新しい均衡状態が通常適度の範囲内で達成されるかを説明する理由でもある。そうでなければ雇用と所得の低下は、ひとたび始まると、極端なところまで進行するかもしれない。

ハ) 雇用量は‘期待された’消費と投資の関数であるが、(他の事情に変化がない限り)消費‘純’所得の関数、すなわち純投資の関数である(純所得は消費プラス純投資に等しいから)ということの重要性を過小評価してはならない。いいかえれば純所得を計算する際に控除することが必要と考えられる‘金融準備金’が大きければ大きいほど、一定の投資水準が消費従って雇用を生み出す程度はますます小さくなる。

この金融準備金(or 補足費用)の全部が現存の資本設備の維持のために実際に当期に支出される場合には理論的重要性をもつだけであるが、この準備金が経常的維持のための現実の支出額を超過する場合には、それが雇用に及ぼす効果について考えねばならない。この超過額は直接に当期の投資を引き起こすこともなく、また消費のために使用されることもなく、従ってそれは新投資によって埋められねばならず、しかもその新投資のための需要は(金融準備金があるために設けられた)古い設備の当期の損耗とは全く独立に生じたものでなければならない。その結果当期の所得を生産するために用いられる新投資はそれだけ減少し、一定の雇用水準を可能にするためには一層強い新投資の需要が必要となる。

寿命の長い資本に対し活発な投資があった直後には、新投資項目の極めて大きな割合が、現存資本設備(それは徐々に損耗しつつあるが、その修繕・行進のため積み立てられている金融準備金の大部分を支出する時期にはまだ到達していない)に対して企業者が設ける巨額の金融準備金に吸収され、その結果所

得は（低い純投資増額に対応する）低い水準以上には増加出来ない。こうして償却基金その他は取替支出に対する需要が実際に現れるまでの長い間消費者から支出力を奪うこととなる。それらは当期の有効需要を減少させ、取替が実際に行われる年になって初めて有効需要を増加させるに過ぎない（ケインズはいわゆる‘堅実金融主義’と1929年のアメリカと1935年のイギリスにおける不況との関連をあげている）。

資本は消費から離れて存在する自己充足的なものではなく、消費性向が弱まるたびに、消費に対する需要のみでなく、資本に対する需要も弱まらざるをえないのである。

二）ついで‘一定所得からの消費額を左右する’第二の要因（主観的および社会的要因）を解析する。

一般に主観的性格をもつ次の八つの主要な動機ないし目的があつて、個人はそのためにも所得からの消費支出を手控えるのである。

①不足の偶発事に備えて準備をするため ②所得と個人・家族の必要の関係が将来異なると予想されるので、それに備えるため（老後。家族の教育・扶養家族の維持等）③利子および‘元本’の将来の価値騰貴を享受するため ④支出の通増を享受するため ⑤独立の意識と実行力を享受するため ⑥投機的・経営的計画を実行するための運用資金を確保するため ⑦財産を遺贈するため ⑧純粹の吝嗇（これと対称に享樂・染慮・寛大・誤算・虚飾もある）

さらに政府・民間機関・営利機関等により支出されずに保持される巨額の所得がある。①一層の資本投資のための資金を確保するための資金確保のため ②緊急事態・不況に備える流動性動機 ③所得の通増を確保するため ④堅実金融の動機および‘安全第一’の配慮があげられる。

ところで上述の主観的・社会的誘因の背景は緩慢にしか変化せず、他方利子率その他の客観的要因の短期的影響はしばしば第二次的重要性しかもたない。従つて消費の短期的変化は主として稼得される所得（賃金単位表示の）の規模の変化に依存し、一定所得の下での消費性向の変化に依存するものではないといえる。（しかし一つの誤解に注意しなければならない）

上述のことは、利子率の適度の変化が消費性向に及ぼす影響は通常小さいということであるが、それは利子率の変化が‘現実の’貯蓄額と諸費額に対して小さな影響しかもたないということではない（全く反対である）。利子率の変化が現実の貯蓄額に及ぼす影響はきわめて重要であるが、それは通常想像されているものとは方向が逆である。（より高い利子率から将来一層大きな利得が得られるという魅力が消費性向を低下させるとしても利子率の上昇が現実の貯蓄額を低下させる効果をもつことは確かだからである）。なぜなら、総貯蓄は総投資によって支配され、利子率の上昇は投資を低下させるから、従って利子率の上昇は、貯蓄が投資と同じ程度に減少させられる水準まで、所得を引き上げる効果をもたらさなければならないということである。所得は投資よりも絶対額においてより大きな減少を示すから、利子率が上昇するとき消費額が低下することはたしかである。しかしこのことは貯蓄のためのより大きな余地が生ずることを意味するのではなく、反対に貯蓄と消費支出とはともに減少するのである。

もし我々の所得が不変であれば、利子率の上昇によってより多くを貯蓄するようになるかもしれないが、もし利子率の上昇が投資を妨げるなら、われわれの所得は不変ではありえない。貯蓄能力の減少が利子率の上昇によって与えられる貯蓄の刺激を十分相殺するまで、所得は必然的に低下しなければならないのである。

ホ) (a) 実質所得の変動は一定の資本設備に異なった雇用量（労働単位）を適用した結果生ずるもので、従って実質所得は雇用される労働単位数とともに増減する。一定の資本設備に対して雇用される労働単位数が増加するにつれ、限界収穫が逓減するならば、賃金単位表示の所得は雇用量に較べてより大きな割合の増加を示すであろうし、他方雇用量は生産物表示の実質所得額に比べてより大きな割合の増加を示すであろう。（生産物表示の実質所得は測定困難であるから Y_w を用いることとし）社会の実質所得が増減するとき消費も増減するが、後者は前者ほど速やかには増減しない。それは ΔC_w と ΔY_w は同じ符号をもつが、 $\Delta Y_w > \Delta C_w$ であると表すことができる。 dC_w/dY_w を‘限

界消費性向’と定義する。

産出量と消費・投資の増分について、 $\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w$ がえられ、さらに
 $1 - \Delta I_w / \Delta Y_w = \Delta C_w / \Delta Y_w$ と変形される。

$\Delta Y_w / \Delta I_w = k$ は‘投資乗数’と定義されるが、総投資が増加した場合、
 所得は投資の増分の k 倍の大きさだけ増加することを示している。 $1 - 1/k =$
 $\Delta C_w / \Delta Y_w$ となり、 $1 - 1/k$ は‘限界消費性向’に等しい。

公衆が（賃金単位表示の）貯蓄を増加しようとする用意がない限り（賃金単位表示の）投資の増分が生ずることはない。一般には公衆は総所得が増加しつつある場合でなければ、貯蓄を増加しようとはしないであろうから、所得増加の一部を消費しようとする彼らの行動は、所得の新しい水準が、（増加した投資に対応する十分な）貯蓄の余地を提供するまで、産出量を刺激するのである。乗数は、公衆にこの必要な余分の貯蓄をさせるに十分な実質所得の増加をもたらすにはどれだけ雇用が増加しなければならないかを示すもので、常数は彼らの心理的性向の関数である。もし貯蓄が苦味、消費が甘味であるとすれば、甘味は増加した苦味の程度に比例してさらに増加しなければならない。（投資のための雇用増加は必然的に消費財産業を刺撃し、その結果投資自身によって要求される第一次雇用の一定倍数である全雇用量の増加をもたらすという法則が確立される）

これらの結果、限界消費性向が1よりもあまり小さくなければ、投資のわずかな変動でも雇用の大幅な変動をもたらす（比較的僅かな投資の増分でも完全雇用をもたらすのである）。他方もし限界消費性向がゼロよりも余り大きくなければ、投資の僅かな変動は雇用の僅かな変動をもたらすに過ぎず、完全雇用をもたらすには投資の大きな増分が必要となる。（前者の場合非自発的失業は簡単に救済するとこのできる病患であり、後者の場合には、雇用は余り変動しないが、低い水準に安定しがちで思い切った荒治療をしない限り手に負えないであろう）。

(b) これまでのところ‘総’投資の変化を基礎として議論してきたが、その場合総投資の変化は十分前もって予想され、そのため‘消費財産業’は資本財産

業と同一歩調で拡大することができ、消費財価格については、(収穫逦減の下で生産量の増加にともなう生ずる変動以上に) 大きな変動は起こらないと想定していた。しかし一般には(変動の発端となる) 資本財産業の産出増加が完全には予想されず、始発的動因はある期間後にはじめて雇用に効果を及ぼすと考えねばならない。(あらゆる瞬間に時の遅れなしに継続的に妥当する) 論理的な乗数の理論と、(時の遅れを伴い時間的間隔において初めて徐々に効果を表す) の理論がある。

‘投資財産業’の拡大との間の関係について、ケインズは二つの点を指摘している。①不完全にしか予想されない資本財産業の拡大は、総投資額に対し等量・即時的な効果をもたらすのではなく、後者の漸次的な増加を引き起こす。

②それは限界消費性向を一時的に正常値から離反させるが、やがて正常値へ復帰させる。すなわち資本財産業の拡大は、ある時間的間隔にわたり連続的な幾つかの期間毎に発生する総投資増分の系列を生み出すとともに、これらの連続的期間ごとの限界消費性向値の系列を生み出すが、これらの値は拡大が予想された場合の値とも異なるし、また社会が新しい不変の総投資水準に落ち着いた場合の値とも異なる。しかしいかなる時間的間隔についても総需要の増分が、総投資の増分と(限界消費性向によって決定される) 乗数との積に等しいという意味において乗数理論は妥当するのである。一つの事例として資本財産業における雇用の拡大が全く予想されず、従って最初は消費財産出量になんの増加も起こらない極端な場合を考える。この場合、資本財産業に新たに雇用された人々は増加した所得の一部を消費しようとするが、そのため消費財価格は(需要と供給の間に一時的な均衡が成立するまで) 上昇する。この均衡は、(i)高い物価が消費を繰り延べる (ii)物価上昇の結果生ずる利潤増加の効果として貯蓄階級に有利な所得の再配分が行われる (iii)物価上昇が在庫の枯渇を引き起こすことにより達成される。均衡が消費の繰り延べにより回復される限り、限界消費性向すなわち乗数そのものの一時的低下が生ずるし、在庫の枯渇が起こる限り、総投資は差し当たり資本財産業における投資増分よりも少ない額だけ増加する。すなわち被乗数(乗数と掛け合わされる投資増分)が投資財産業におけ

る投資増分の全額だけは増加しないのである。しかし時間が経過するにつれ消費財需要は新しい需要に適應し、繰り延べられていた消費が現れると、限界消費性向は一時的に正常水準以上に高まり、(先に下がっていた程度を埋め合わせ)その正常水準に戻る。他方在庫が以前の水準に復歸すると、総投資の増分は資本財産業の投資増分よりも一時的に大きなものとなる。

さらに‘限界’消費性向と‘平均’消費性向の相違の問題がある。

高い限界消費性向は、投資の一定比率の変化からより大きな‘比例的’効果をもたらすが、しかしもし‘平均’消費性向もまた高いならば、‘絶対的’効果は小さい。たとえばある社会の消費性向を次のように仮定する。すなわち社会の実質所得がその現存資本設備に対し500万人を雇用することから生ずる産出量を超えない場合には、社会はその所得の全部を消費し、次の10万人の雇用者の産出量については99%を消費し、第三の10万人については97%を消費し、(以下順次にこのように進み)雇用者1000万人が完全雇用を示すとすれば、 $5,000,000 + n \times 100,000$ 人が雇用される場合には、限界における乗数は $100/n$ であり、国民所得の $n(n+1)/2(50+n)\%$ が投資されることとなる。たとえば520万人が雇用されている場合、乗数は非常に大きく、50であるが、投資は今期の所得の0.06%に過ぎない。その結果投資が $2/3$ と大きく低下しても雇用量は2%減少するに過ぎない。他方900万人が雇用されている場合、限界乗数は2.5と小さいが、投資は今期の所得の9%を占めている。その結果もし投資が三分の二だけ低下すれば、雇用量は(730万人に)19%だけ減少するであろう。投資がゼロに低下する極限においては、雇用量は前者では4%減少し、後者では44%だけ減少する。[雇用量・産出量 $(N \cdot Y) : 50 + n$ 同増分 : n 限界消費性向 $(c) : 1 - n/10$ 限界貯蓄性向 $(s) : n/100$ 乗数 $(k = 1/S) : 100/n$ 投資量 $(I = \sum \Delta N \cdot s) : (n^2 + n)/200$ 投資率 : $(I/Y) : n(n+1)/2(50+n)$]かくして乗数は‘貧しい’社会の方が大きい、投資の変動が雇用に及ぼす効果は‘豊かな’社会の方がはるかに大きいこととなる。

さらにこのことから‘公共事業における一定量の雇用は激しい失業のある場合の方が、後に完全雇用に接近した場合よりもはるかに大きな効果を及ぼすこ

とは明らかである（上例において雇用量が520万人に低下している場合に、公共事業のため新たに10万人が雇用されると全雇用は640万人に増大するであろうが、その時すでに900万人が雇用されておれば、僅かに920万人に増大するに過ぎない）。従って失業の多いときには効用の疑わしい公共事業でも、激しい失業の時代には引き合うであろうが、完全雇用に近いに依り効果は疑わしくなる。

(a) 人が投資物件または資本資産を購入するとき、それはその資産の存続期間を通じてそれから生ずる産出物を販売し、（当期の費用を差し引いて）獲得できると彼が‘期待’する‘予想収益’の系列に対する権利を買っているのである。この‘年金’の系列 Q_1, Q_2, \dots, Q_n を投資物件の‘予想収益’と定義する。これに対立するものとして資本資産の‘供給価格’があるが、これはその種類の資産を市場で購入する際の市場価格を意味するのではなく、製造業者にその資産の付加的一単位を新しく生産させるのにちょうど十分な価格すなわち‘取替原価’を与えることを意味する。一つの資本資産の予想収益とその供給価格（or 取替価格）との間の関係（その種類の資本の付加的一単位の予想収益と一単位を生産する原価との間の関係）はその種類の資本の‘限界効率’を与える。さらに正確には資本の限界効率とは‘資本資産から存続期間を通じて得られると期待される収益により与えられる年金系列の現在値を、その供給価格にちょうど等しくさせる‘割引率’に相当するものと定義される。これは特定の類型毎の資本資産の限界効率を与え、その最大のものを資本一般の限界効率と見なすことができる。資本の限界効率は、貨幣が‘新しく’生産された資産に投ぜられるならば、その貨幣に対して得られると期待される収益率に依存するのであり、一投資物件の寿命が終わったあとでその記録を振り返り、その物件が原価に対してどれだけの収益をもたらしたかという歴史的な結果に依存するのではないことに留意すべきである。

ある期間内に一定種類の資本に対し投資が増加すれば、その種類の資本の限界効率はそれへの投資が増加するにつれて低下するであろう。その理由は ① その種類の資本の供給が増加するにつれ予想収益が低下する ② その種類の資

本を生産する設備への圧力がその供給価格を上昇させるからである。第二のものは通常短期における均衡を生み出す点において重要であるが、観察期間が長くされば第一の要因が重要となる。我々は各類型の資本について、その限界効率が一定の値に低下するためには、ある期間内にそれへの投資がどれだけ増加しなければならないかを示す一つの表を作ることができる。ついで総ての類型の資本についてのこれらの表を総括して、総投資額とその投資額によって決定される資本一般の限界効率との関係を示す表を作ることができる（これを‘投資需要表’ また ‘資本の限界効率表’ とする）。

当期の現実の投資額が、現行利子率を超える限界効率をもついかなる種類の資本資産ももはや存在しない点まで推し進められることは明らかで、投資額は投資需要表の上で資本一般の限界効率が市場利子率に等しくなる点まで推し進められるであろう。また次のようにもいえる。‘ Q_r を r 時点における一資産からの予想収益とし、 d_r を現行利子率による r 年度の一ボンドの現在値とすれば、 $\sum Q_r d_r$ はその投資の需要価格である。そして投資は、 $\sum Q_r d_r$ が投資の供給価格に等しくなるまで続けられるであろう。他方 $\sum Q_r d_r$ が供給価格を下回るなら、その資産への当期の投資はおこらない’

(b) 資本の限界効率が資本の‘予想収益’に依存し、‘今期の収益’にのみ依存するものではないということは重要である。その例証として、予想生産量の変化についての期待（その変化が賃金単位変化から起こると予想されるか、あるいは発明・新技術からおこると予想されるかを問わず）が資本の限界効率に及ぼす効果がある。今日の設備からの産出物は、その存在期間を通じて、後で現れる低い労働費用または改善された設備からの産出物と競争しなければならない。後になって生産される設備は、その産出物に対しより低い価格で満足できるから、産出物価格が一定の低水準に低下するまで設備の量は増加する。さらに総ての産出物が一層安く生産されるようになれば、（新旧いずれの設備であれ）企業者の利潤は低下するであろう。このような事態の推移が‘予想’される限り、今日生産される資本の限界効率はそれに対応して低下することになる。

投資量は二つの型の‘危険’により影響される。①一つは企業者の危険であつ

て、彼が希望する予想収益を現実に獲得する確率についての彼自身の心中の疑念から生ずる。(自分の貨幣を危険を冒して投下する場合に關係する唯一の危険はこれである。)

②しかし貸借の組織が存在する場合、貸手の危険ともいえる第二の型の危険が關係してくる。(道德的危険・債務履行の回避・担保能力の不足・貨幣本位の価値の不利な変化等)

(c)資本の限界効率は、資本の供給価格と予想収益との關係に依存することをみたが、次に一資産の予想収益を決定する要因を検討する。

予想収益に関する期待については ①多かれ少なかれ確実にわかっていると想定出来る現存の事実 ②多かれ少なかれ確信をもって推測し得るに過ぎない将来の出来事の二つが考慮される。前者に属するものとしては、様々な種類の資本資産および資本資産一般の現存ストックと、(能率的な生産のために比較的大きな援助を必要とする)財貨に対する現存消費者需要の強さがあげられる。後者のなかには、資本資産ストックの類型や数量の将来の変化、消費者の嗜好の将来の変化、その投資物件の存続期間内の時々の有効需要の強さおよび存続期間に起こるかもしれない(貨幣単位表示の)賃金単位の変化が含まれる。後者全体に対する心理的期待の状態を‘長期期待の状態’として総括すれば、これは前述の短期期待とは異なる。

我々が期待を構成するとき極めて不確実な事柄を重視することは愚かである。従って現状の事実が‘不釣合に’強く長期期待のなかに入ってくる。従って我々の決意の基礎をなす長期期待の状態は、単に最も蓋然性の高い予測にのみ依存するのではなく、同時に予測にあたっての‘確信’に(最善の予測が全く誤りに帰する可能性をどの程度高く評価するか)に依存する。いわゆる確信の状態は実際家たちがつねに最も綿密・熱心な注意を払っているが、経済学者たちは概括的な議論をすることで満足していた。確信の状態について先駆的にいえることは多くはなく、主として市場と事業心理についての觀察に依存しなければならない。

古い時代には、一生の仕事として事業に乗り出す血氣盛んで建設的衝動に駆

られた多数の人々に依存しており、予想利潤の正確な計算に依存するものでなかった。結末のついた後でさえ投資額によって測られた平均的な成果がその時の利子率を超えているかどうかへの関心は少なかった。今日では所有と経営の分離、組織された投資市場の発達につれて（時に投資を促進し、時に経済体系の不安定性を高める）重要な新しい要因が導入された。証券市場がない場合にはすでに契約してしまった投資物件の再評価を試みてもなんの役にもたたない。しかし株式取引所は多くの投資物件を毎日のように再評価し、その再評価は（社会全体に対してではないが）個人に対して彼の契約を変更する機会を頻繁に与えている（たとえば農夫が晴雨計をみて午前中に彼の資本を引き上げ、その週の終わりに再び農業に戻るかどうかを考え直させるようなものである）。しかし取引所の日々の再評価は主として旧投資物件を一個人から他の個人への移転を容易にする為であるが、同時に不可避免的に今期の投資額に決定的な影響をおよぼす（現存の同種企業を買い取れるのに、それよりも多額の費用を払って新企業を起こすことは無意味であるし、他方取引所において新計画の株式を売却して即時的利益をうることができるなら、その計画に莫大な金額を支出する誘因も存在するからである）。こうしてある種の投資物件は、専門的企業者の期待によるよりもむしろ、取引所で取引する人達の株式価格に現れる平均的な期待によって支配されるのである。それでは毎日の再評価はいかにして行われるか。

実際には暗黙のうちに一種の‘慣行’に頼っている。この慣行の本質は、われわれが変化を期待する特別な理由をもたない限り、現在の事態が無限に持続すると想定するところにある。しかしこれは我々が本当に現在の事態が無限に持続すると信じているということではなく、そんなことはとてもありそうにないことを知っている。しかしわれわれが慣行の維持を頼りにすることができる限り、投資家が犯す唯一の危険は‘近い将来における’情報の真正の変化の危険だけで、変化の可能性は自分で判断出来るし、しかもその変化はあまり大きくはなさそうだという考えによって、正当に自分を勇気づけているのである。投資は短期間従って短期間の連続を通じて、個々の投資家にとってかなり‘安

全’なものとなる。社会全体としては‘固定している’投資も、このような個人にとっては‘流動的’なものとなる。他方慣行は極めて恣意的なものであるから弱点をもっており、十分な投資を確保するという現在の難問のかかなりの部分を作り出しているのである。

(d) これまで投機的投資家自身が将来の見込みに満足さえすれば、彼は市場利子率で貨幣を無制限に入手できると想定していたように見えるかも知れないが、それは正しくない。確信の状態の他の面すなわち（ときに信用の状態ともいわれる）金融機関が借手に対して抱く確信の状態をも考慮しなければならない。資本の限界効率に悲惨な影響を及ぼした株式価格の暴落は、投機的な確信あるいは信用の状態のいずれかが弱まったことによるものであったといえよう。しかし暴落にはそのいずれかが弱まることで十分であるが、回復には両者がともに復活することが必要である。なぜなら信用の弱まることは暴落をもたらすに十分であるが、それが強まることは、回復にとって必要条件ではあるが、十分条件ではないからである。

(e) 経済学の問題として‘投機’という言葉を市場の心理を予測する活動、企業を資産の全存続期間にわたる予想収益を予想する活動に当てるとすれば、投機が企業以上に優位をしめるということは必ずしも常に事実ではないが、投資市場の改善にともない投機が優位を占める危険は増大する。最大の投資市場の一つであるニューヨークでは投機の支配力は絶大である。その意味でアメリカ人は投機家であり、投機家は企業の着実な流れに浮かぶ泡沫としてなら何の害も与えないが、企業が投機の渦巻きのなかの泡沫となる事態は重大である（ウォール街の優れた頭脳は実際にはそれとは異なる目的に向けられてきたと考えるべきであろう）。

さらに将来に関する我々の無知の影響をいくらか緩和する若干の要因がある。時の経過につれて陳腐化が起こる可能性とともに複利が作用するため、個々の投資物件の中には、当然のことながら比較的近い将来の報酬によって予想収益が支配されるものが多い。長期の投資物件の中で最も重要な部類である建物の場合、危険は長期契約の方法でしばしば投資家から借家人に転嫁されるが、借

家人の気持ちでは借家権が継続保証されていることの利益は危険を相殺してあまりあるとみなされる。長期投資のもう一つの公益事業の場合には、予想収益のかかなりの部分は独占的特権や法定の料金を課する権利により事実上保証されている。政府当局の危険負担によって行われる投資物件は増大の傾向にあるが、これについては、当局は初めにその投資から将来社会的利益が生ずるという一般的想定により影響されており、その商業的利益がどのような値になろうと構わず、また収益の数学的期待値が少なくとも現行利子率に等しくなくてはならないという条件を満たそうとも努めないのである。このように利子率の変化とは別に長期期待の状態に生ずる短期的変化の影響の重要性を十分に認めた上でやはり利子率な立ち返り、それは少なくとも正常な状況において投資額に決定的ではないまでも大きな影響をもつと認めねばならない。