

# 利子論の構成主義的系譜

小 島 照 男

- 一 はじめに
- 二 利子の本質論の系譜——実物利子論の系譜
- 三 利子存在論の系譜
- 四 利子率決定論の系譜——貨幣利子論の系譜
- 五 利子論の新次元
- 六 結びにかえて

## 一 はじめに

利子に関するシュムペーターの動態説の中心的帰結は、利子の源泉は利潤であり、利潤はイノベーションの遂行によって発生する独占利潤であるから静態には存在しないという主張であった。しかしながら、このような包括的な利子論は支配的パラダイムを形成することなく、利子源泉論と利子率決定論との分離を促して利子率決定

利子論の構成主義的系譜

論としての貨幣利子率の理論に繋がり、さらには利子の現実的な機能と構造および変動を解明しようとする現代利子論への途をたどった。

貨幣利子率の探究の途上で次第に実物利子率へと回帰し、貨幣経済の考察が必然的に貨幣からの離脱を結果したケインズの『一般理論』は、實際上、『貨幣論』におけるケンブリッジ伝統からメンガー||オーストリア伝統への改宗であった。その流動性選好説は「靴紐理論」と批判され、ヒックスによる多分的にはずれな一般均衡体系内への包摂によってこの二つの伝統は同一視される混乱に陥り、結局IS—LM版のストック・フロー分析に溶け込んでしまった。同時方程式体系の市場一掃が利子率決定論の対立を止揚させ、新たな関心は利子の機能へと変移した。利子の機能は経済成長を支え、企業の投資意欲に影響し、国際マクロ理論の中心概念となり、景気循環の重要要因となって考究されている。

本稿は利子に関わる諸理論の系譜を構成主義史観のもとに展開し、現代利子論にいたる経路を設定しようとするものである。近年、E・R・ウエイントロープらによって試みられている構成主義史観は新しい歴史史観であり、経済学方法論の立場からパラダイムの存在を前提にして「歴史上の事実」と「史実の意味」を文脈づけ、歴史は構成されるものであって発見されるものではないと考える<sup>(1)</sup>見方である。

利子論の系譜を構成するにあたり、論争がパラダイム転換を誘発しその後の進路を方向づけたという解釈に立脚して歴史を展開する。様々な論争があったが、ボエーム・バヴェルク||シュムペーター論争とロバートソン||ケインズ論争とが利子論進化の契機を与えたという意味で重要である。期待効用論を用いる近年の利子の期間構造論も不確実性を確率論で克服するというケインズ伝統に過ぎない。

中世において、利子は宗教的呪縛のなかに逼塞していたが、近代市民社会の成熟と資本主義の進展がこの利子禁忌パラダイムを破壊した。再び、現代において、経済学の外部から放たれた「危機の矢」は利子論の中核を破壊し新次元のパラダイム転換を要請している。

## 二 利子の本質論の系譜

### ——実物利子論の系譜——

利子に関する本質論が実物利子論の論題であった。これはN・W・シーニョア(Nassau W. Senior)を嚆矢として体系化されている。シーニョアの所説は制欲説である。

我等が享受できる快楽を断念し、あるいは目先の成果より将来の成果を求めることは、人間の意思にとって最も苦痛な行為に属している。(Senior [27] pp. 59-60)

待忍説はA・マーシャルの利子説として知られているが、マーシャルの利子論は必ずしも明確でなく、しばしば揺らぐ議論であった。<sup>(2)</sup> 待忍は現在消費効用の断念という犠牲ばかりでなく将来の果実への期待を内包する概念である。待忍は貯蓄をもたらす資本の生産性が資本需要を引き起こす。ここに媒介する需給調整要因が利子率である。

生産力説は資本の物的生産性が利子の源泉であり、したがって利子の本質であると主張する。オカーマン(G.

Ackerman) の耐久設備に関する投資問題、すなわち耐久設備の使用費用と経済的耐用期間との関係および最適使用期間選択の問題や、フォン・チューネン (J. H. von Thünen) の利子定式はこの生産力説の彫琢過程で発生した議論である。チューネンは利子が資本の最終増加分の産出によって決定されるという定式を示し、限界生産力説を胚胎していた。

時差説は I・フィッシャーによって完成をみている<sup>(2)</sup>。現在所得と将来所得の現在価値は第(1)式によって与えられる。

$$V = x + \frac{f(x)}{(1+i)} \quad (1)$$

(V: 異時点所得の現在価値 i: 利子率 x: 現在所得 f(x): 将来所得)

V の極大化条件は  $dV/dx = 0$ ,  $d^2V/dx^2 < 0$ , であるから

$$\begin{aligned} \frac{dV}{dx} = \frac{(1+i) + f'(x)}{(1+i)} &= 0 \\ i = -[f'(x) + 1] & \quad (2) \end{aligned}$$

異時点間の所得配分を示す投資機会フロンティア上で  $f(x)$  は実物投資収益率であり、時間選好が中立になる場合、つまり  $f'(x) = -1$  のときを除いて、この投資の限界生産力と個人間の主体的時間選好は相違する。ここに資本貸借の調整が必要になり、異時点間所得配分の変更が発生する。各個人の主体的時間選好が社会的な時間選好と一致するまでこの変化は継起する。均衡では実物投資の限界生産力と異時点間プレミアムとは一致し、資本貸借

均衡がもたらされる。現在ではこのような時間選好率と実質市場利子率との均等は「ケインズ・ラムゼイ法則」と呼ばれている<sup>(4)</sup>。

利子の本質とは何かということに関する諸考察は、いくつかの有力説を併存させながら飽和していった。

### 三 利子存在論の系譜

#### Schumpeter vs Böhm-Bawerk 論争

静態における利子率ゼロの主張をワルラスの競争均衡理論に基づかせ、均衡における利潤ゼロから引き出したシュムペーターは、静態均衡において正の利潤の存在を認め静態における正の利子率の存在を主張したポエム・バヴェルクの利子説と対立した。これが二〇世紀初頭の利子率論争である<sup>(5)</sup>。この論争を通じて一方のワルラス・シュムペーター伝統と他方のメンガー・ポエム・バヴェルク、あるいはノン・ワルラン・アン・伝統を対比的に考察できる。論争はオーストリア伝統の分裂と変質とを物語り、この文脈における貨幣経済理論の形成に繋がっている<sup>(6)</sup>。

ポエム・バヴェルクは利子が存在する理由として次の三条件を提示する<sup>(6)</sup>。

- 1 将来時点において一層良い生活を成しうるという期待
- 2 将来の享楽には現在の享楽のもつ充足感覚を感じないという心理的感覚相違
- 3 生産方法の迂回化に着手できる可能性

第一条件は成長経済を前提にし、第二の条件は消費効用に時差説を認めて、いずれも現在財の引き渡しに際し

正常的に利子を約束する理由となる。したがって、資本供給の源泉としての貯蓄が発生する要件たる利子の存在である。第三の条件は生産の長期化がより生産的であるという観点から、現在財の掌握は間接的に将来のより多くの消費財を意味する。つまり資本需要の側面から利子を捉えた存在理由である。

もし人が、財一般の不足に現在苛まれているものの将来は潤沢な財貨供給に恵まれると信じているならば、人は現在において入手可能な財貨量を将来時点での同等の財貨量よりも必ず高く評価するであろう。これは我々の経済生活において非常にしばしばおこることである。(Bohm-Bawerk [4] p. 328)

ポエーム・バヴェルクの利子論は、この故にプレミアム説あるいは時差説と解釈されている。しかしながら利子存在論としての観点からは一般にポエーム・バヴェルクの「資本利子論の現代的意義は……もし第二原因が存在しなくても迂回生産の技術的優越性という第三原因が現在財よりも将来財が多く供給されるという第一原因をつくり出すことにより、利子を説明できる点にある」<sup>(7)</sup>。

ポエームは後に客観化を図ってメンガー伝統の静学的均衡の方法に訴え、生存基本の相対的不足に基づく貸金基金説または限界生産力説の展開に至った<sup>(8)</sup>。K・ヴィクセルが展開した利子論はここから派生している。

ヴィクセル〔31〕が定式化し、J・ハーシュライファー〔13〕が修正し、根岸〔18〕によって再構成されたポエーム伝統の利子論は、次のような離散的時間における世代重複型の一投入要素一生産物モデルによって確立されている。

$$Y = f(t)L \quad (3)$$

$$pY = (1+r)^t wL \quad (4)$$

$$f(t)/f(t-1) \geq 1+r \geq f(t+1)/f(t) \quad (5)$$

$$aL = L \quad (6)$$

$$U_1\left(\frac{aY}{b}, \frac{aY}{b}\right)/U_2\left(\frac{aY}{b}, \frac{aY}{b}\right) = 1+r \quad (7)$$

$$U_1(c_1, c_2)/U_2(c_1, c_2) = 1+r \quad (8)$$

$$b(c_1+c_2) = aY \quad (9)$$

ノータインツォンは次のとおりである。

Y: 産出量, L: 労働投入量, t: 生産期間, t=0, 1, 2, 3, ..., f'(t) > 0, f''(t) < 0, p: 生産物価格, w: 賃金率, r: 資本利子率, a: 体系内の企業数, L: 体系内の総労働供給量, U<sub>1</sub>: 現在財の限界効用, U<sub>2</sub>: 将来財の限界効用, b: 体系内の家計数, c<sub>1</sub>: 若年家計の消費量, c<sub>2</sub>: 老年家計の消費量, である。

代表的企業の生産関数(3)式は規模に関して収穫一定であり、迂回生産の原理により労働生産性は t とともに増大する。体系内の各企業は同一の生産関数を保有する。第(5)式により各企業は  $\frac{aY}{b}$ 、 $w$  を所与として資本利子率  $r$  を極大化するように  $t$  を決定できる。定常均衡では、<sup>(9)</sup> 現在財も将来財もともに同数の  $\frac{aY}{b}$  だけ消費される。代表的家計の異時点均衡条件が(7)式である。基本的な世代重複モデルでは若年家計は労働して消費し貯蓄を残すし、

利子論の構成主義的系譜

老年家計は労働し消費し貯蓄を費消し尽くす。二世代は同数であり、個々の家計は二期間で消滅する。生産物の需給均衡条件が(9)式である。未知数は $Y, L, t, w, r, c_1, c_2$ である。<sup>(10)</sup>第(5)式から、 $f(t+1) \sqrt{f(t)}$ であれば、つまり迂回生産が有利であれば資本利子率は正になる。異時点間の時間選好がない静態において資本利子の存在が説明できる。利子は迂回生産による生産期間の生産力を源泉として成立する。

この結論と対立する利子論がJ・A・シュムペーターの動態説である。シュムペーターの動態説は『理論経済学の本質と主要内容』において展開された。

利子現象が純粹静学的体系中には現れないことの証明のみが……終局的成果と見られる……本質的なものは新産業、新組織形態、新技術、新製品開発のために使用されるべき貸付に対する利子である。(Schumpeter [25] p. 414-417, 邦訳書四〇〇—四〇一頁 強調は原著のとおり)

利子の説明にはかの新結合が決定的であり、しかもそれは二重の点においてそうである。すなわち、第一には新結合は新たな価値現象を発生させ、静態には存在し得ない「利潤」を創造するからである。この「利潤」すべてが利子なのではないが、必ず利子は利潤から派生する。第二には新結合と信用の拡張とは現存設備と現存債権の減価を引き起こすからである。(Schumpeter [25] p. 425, 邦訳書四一二頁)

オーストリア学派の演繹的均衡理論および分配の帰属理論の系譜からボエーム・バヴェルクとシュムペーターは出てくる。シュムペーターはこの *Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie*



(1908)を「弟子たる者から師へ」と添え書きしてL・ワルラスのもとに送っている。生産者均衡において正常利潤以外の利潤は消滅する。利子は源泉としての利潤を喪失し、静態において利子は存在し得ない。動態において創造的破壊が進展し、旧産業が新結合によって新産業に凌駕される過程で独占利潤が発生する。これこそが利子の源泉の創出であり、したがって、利子は動態にのみ存在するということになる。企業家は新結合を遂行する資金として信用創造による資金を必要とし、これに対して利子が支払われる。源泉論としては生産力説を継承する資本利子論、生産利子論であるが、形態論として貨幣利子論の色彩を帯び、貨幣信用論的基礎をもっていた。利子論の系譜上でシュムペーターの動態説はまさに架橋的役割を担いながら貨幣利子論の時代を開扉することになった。

この Schumpeter = Böhm-Bawerk 論争は、実物利子論を源泉論としての利潤論に包摂し、実物利子ないし資本利子と資本利潤との混同、もしくは同一視を招来した。利潤論と利子論とは、貯蓄理論と投資理論の関係に似て、特に一般均衡の枠組みにおいては択一的な議論に委ねられることになった。かくして、利潤に関する賃金説、危険説、摩擦説、景氣利得説、差額地代説、動態説、搾取説などの主要理論は特別な顧慮を払われることなく、実物利子論の制欲説、待忍説、時差説、プレミアム(打歩)説、動態説、生産力説と重なり合い、利子の源泉論のウエイトを減じながら、利子率決定理論への傾斜を速めさらに貨幣利子論へと遷移していった。

この論争はどのように利子の存在を結論づけたのかを論じなければならない。シュムペーターは次のように述べる。

## 利子論の構成主義的系譜

実情から言えば、ボエームの利子の説明は名のあるいかなる経済学者によっても受け容れられなかった。ウィクセルでさえ……その追隨者として名を列することはできない。それにもかかわらず、ボエーム・バヴェルクの利子論は……人が能く受け容れ得るような簡明性を容れて……利子は時間選好と投資の実物的生産力との交錯から生まれるということになった。このように水増しされた形態で、ボエーム・バヴェルクの理論はこの（一八七〇年から一九一四年）期間の利子説の一つであるばかりでなく、そのなかでも最も広く受け容れられたものとなった。（Schumpeter [26] p. 336, 邦訳書一九六五頁）

ボエーム・バヴェルクは「ミーゼスの伝統」の始祖である。先験的な推論によるア・プリオリズムによって人間の経済行為の複雑な諸現象を理解しようとした。<sup>(11)</sup> シュムペーターは「ア・プリオリに我々の『行途を指示し』、あるいは動学の本質と方法を指図しようとする行為を謝絶したい」と言明し独自のパラダイムを指すことになる。ボエームの資本理論はオーストリア伝統の基盤となり、ノン・ワルラシアン経済学としての貨幣経済理論の形成に与かっていった。他方、ワルラス理論に立脚して静態均衡を志向したシュムペーターの均衡理論は、利子の動態説の確立とともに次第にオーストリア伝統を離れ、動学化され、実証的・統計的基礎のもとに展開されるように変質していった。

シュムペーターは『経済分析の歴史』で、さらにボエーム・バヴェルクの利子論を擗取説に分類し、利潤論をブルジョアのマルクス理論と評したが、ボエーム・バヴェルクの激しいマルクス批判に鑑みてこれは対立のなせる分類であり、それは却ってこの論争の旗色の悪さを物語っている。

#### 四 利率決定論の系譜

— 貨幣利率論の系譜 —

貨幣利率の理論は利率の存立と利率決定を貨幣側面に求める理論である。この系譜には貸付資金説と流動性選好説とがある。貸付資金説はJ・G・K・ヴィクセル、E・R・リンダール、K・G・ミューダール、B・G・オリーン、B・ハンセンらのスウェーデン学派およびD・H・ロバートソンによって主張された。貯蓄・投資の利率決定論として周知の理論である。

貨幣需要は投資資金需要と貨幣保蔵需要（現金残高増加意欲）とによって構成され、総資金供給は資本減耗引当金、新貯蓄、「保蔵から放出された」貨幣（現金残高保有者の貸付所望部分）、新規の信用創造による預金通貨供給とである。フローとしての貸付資金の総供給によって利率が決定する。

貯蓄と投資が均等する場合の自然利率は、それらに保蔵需要とマネー・サプライの増加分を加えた総貸付資金供給の均等をもたらす市場利率と乖離することがある。この乖離はヴィクセルの累積過程を発生させる。自然利率が市場利率を上回ると借入による投資が成立する。財市場で超過需要が発生すると、生産諸資源に余裕がなければ物価上昇に導かれ投資の拡大と物価上昇とが累積的に進行する。資源に余裕があれば生産増加および所得増加に結びついて、貯蓄増加が自然利率を下落させていわゆる中立利率が成立する。

他方、ケインズの流動性選好説は「利率は流動性を手放すことに対する報酬である」と規定し、利率はストックとしての貨幣に対する需給で決定される「貨幣の価格」となった。利率とは現金で資産を保有したいと

いう欲求と現実にご利用できる貨幣供給とを均衡させる市場一掃価格にはかならない。「問題となるのは利子率の絶対水準ではなく、信頼のおける確率計算から推してかなり安全な利子率水準と考えられる水準からの乖離である」<sup>(14)</sup>。さらに自己利子率に関する丹念な議論のなかに次の言明を見つける。

貨幣利子率は……たとえば、一カ年先というような、先渡取引の貨幣額が、かかる先渡取引額の「即金」あるいは現金価格とわれわれが呼びうるものを超過する額の百分率以外の何ものでもない。したがって、あらゆる種類の資本資産について、貨幣に対する利子率に類似したものが存在しなければならない…… (Keynes [14] p. 222, 邦訳書二〇頁)

貨幣を流動性という効用を与える財に擬制し、その需給均衡価格が貨幣利子率である。すべての財は固有の自己利子率、つまり投資収益率をもち、それらは不安定な均衡価格である。資産選択はすべての自己利子率の相対的位置によって変化し、全般的な低水準をもたらす不況時に、確率的に安全な貨幣資産が選好されるようになる。最適実物資源利用は価格メカニズムによっては実現しない。以前の貨幣選好のもとでどこかの部門に吸収されていた実物資源が吸収を保留され、あるいはより多くの実物財の吸収が開始されるからである。物価安定的な自然利子率はあらゆる失業率水準に対応して存在し、全体系の一時的均衡は簡単に発生する。貨幣利子率のある水準が決定されることはその水準に対応するマクロ経済状態が特定されるだけであって、その状況の最適性を保証することではない。

利子率はその絶対的水準が重要ではなくその変化率が問題となる。貨幣は非超中立性をもち、社会的な慣行水

準から離れたという観察が一般化すると体系全般に及ぶ振動が引き起こされる。ケインズの体系は明らかに均衡体系であるが、不安定な均衡であつて解の存在さえ保証されない均衡である。そのような体系はすべてが相對座標で設定されねばならず、「古典派」の絕對座標の設定とは全く異なる理論空間であつた。<sup>(15)</sup>この革新的な理論宇宙の創造は当然ながら「古典派」の利子論、つまりマーシャル伝統と激突することになつた。

#### Robertson vs Keynes 論争

貨幣利子率に関する理論はD・ロバートソンの貸付資金説とJ・M・ケインズの流動性選好説とが支配的パラダイムを形成した。両者の確執的な対立はケインズの『貨幣論』が公刊された一九三〇年を境にして激化し、互いに譲らぬまま推移した。このロバートソン⇨ケインズ論争を通じて、マーシャル伝統とケインズ伝統とが明らかになる。

貨幣需要の利子率弾力性が大きいと考えるケインズの『一般理論』は基本的な枠組みにおいて「古典派」理論と対立した。ケインズの「古典派」批判から始めよう。

利子率に関する古典派理論によると、資本需要曲線がシフトするとき、新しい利子率は新しい資本需要曲線と所得からの貯蓄額に利子率を関連づける曲線との交点によって与えられる。もし資本の需要曲線がシフトするか、所与の所得からの貯蓄額に利子率を関連づける曲線がシフトするか、またはこれらの二曲線がともにシフトするならば、新しい利子率は新しい位置の二曲線の交点によってあたえられるであろうと想定しているように思われる。しかしこれは無意味な理論であ

利子論の構成主義的系譜

る。なぜならば、所得が一定であるという想定はこれらの二曲線が互いに無関係にシフトできるという前提と矛盾するかである。もしそれらのどちらかがシフトすれば、一般に所得は変化するであろう。その結果、所与の所得という前提に基づく全体の組織的体系は破壊される。(Keynes [14] p. 179, 邦訳書一七七頁)

この批判は、「古典派」利子論の前提が論理階梯で不成立となり理論の整合性に欠陥が生じているという方法的批判である。しかしながら、これは正鵠を得たものではなかった。均衡において貨幣利子率と実物利子率は均等し、貸付資金説では次式が成立する。

$$I(r_m) + \Delta H(r_m, Y) = S(r_m, Y) + \Delta M \quad (10)$$

( $I$ : 投資  $\Delta H$ : 保蔵変化分  $S$ : 貯蓄  $\Delta M$ : 貨幣ストック量変化分  $r_m$ : 市場利子率  $Y$ : 所得)

一般に、 $\frac{\partial H}{\partial Y} > 0$ ,  $\frac{\partial S}{\partial Y} > 0$  であるから所得による需給両面への影響は相殺的でありうるし、均斉成長過程の均衡において所得の基本的関数関係は変化せず、動学的なシフト要因は存在しない。論駁や反証を試みる場合に、ケインズが指摘したように論理的枠組みを変更することは「無意味に」なるが、新しい利子率が成立する位相が諸変数間の関係において同一視され得るときには given conditions 不変と解釈してもよいのである。

しかしながら、確かにマージナル伝統に立つ貸付資金説の部分均衡分析は、一般均衡体系の全体系にわたる網の目状の相互依存性のもとでは成立しにくい分析となっていた。

流動性選好説に対する批判をみよう。J・R・ヒックスは次のように述べた。

ケインズ氏の見解、つまり「流動性選好」説はこれら二つの危険要因（債務不履行の危険と将来利子率に関する不確実性）の諸条件にすべての利子率を回帰させているように思われる。完全に安全な証券の利子率が将来の利子率の不確実性以外のなものによっても決定されないと述べることは、利子率をそれ自身の靴紐でぶらさげておくことに思える。利子率のなかにそれ以上のものがあるにちがいないという頑固な確信は胸中を去らない。（Hicks [11] p. 104, 邦訳書Ⅰ、二三―五頁）

循環論法としての利子論、トートロジーとしての利子論という「靴紐理論」批判はD・H・ロバートソンによっても展開された。

ケインズの意図は主として、「投機的動機」のために、つまり利子率がやがて騰貴するであろうと期待されるために、利子率と貨幣ストック保有とが直接的な関数関係をもつことになる。かくして利子率は、現在の水準とは違った水準に将来なると期待されるから現在の水準にあるということになる。もし、そのような期待がなければ、何故に、利子率が現在の水準にあるのかを説明するものは何も残されない。利子率を分泌する器官が切り取られてもなお、なんとかして利子率が存在することになる——「猫が消え去っても笑いが残る」というわけである。……利子率が将来なぜ現在の水準と違うのかについて富所有者の判断を究極的に支配するものは何かと問うならば、確かに生産力と節約という基本的な現象にまっすぐ立ち戻ることになる。（Robertson [23] p. 25)<sup>(16)</sup>

ケインズの流動性選好説は既に利子の機能論の本格的展開に向かっていた。現に存在する利子率水準はL. von

ミーゼスの「<sup>(17)</sup>回帰命題」に委ねて貨幣の自己利子率の議論に遡及することもできたが、流動性選好説の目指す利子の機能論のベースにとって重要性の薄い論点になっていた。

現在の視点ではケインズ・ロバートソン論争は必ずしも相互に矛盾を抱えてはいない。「利子は節欲と流動性を手放すことの両方に対する報酬であると述べてなんらの矛盾もない。疑いもなく、貨幣供給と流動性選好とは資本市場のいろいろな部門での利子率の日々の動向を決定する主要要因である。……インフレーションなき完全雇用を享受できるのは流動性選好と利用できる貨幣量を均等させるだけでなく、計画貯蓄と計画投資をも均等にさせる水準に利子率がなければならない」<sup>(18)</sup>から、貸付資金説と流動性選好説とは互いに補完的な理論となるのである。

事後の貯蓄・投資均等は乗数理論が保証し、その意味で資本の限界効率<sup>(19)</sup>は実物利子率と解せる。また、流動性選好説の決定する市場利子率が投資の決定に関与しマクロ均衡では両者は一致する。ケインズ伝統はポエーム伝統と文脈をもつことが判る。

ドン・パティンキンが述べたように「ケインズによる貢献は、投機的動機と利子率格差を分析し、貨幣需要が利子率に依存していることを強調し、貨幣と債権の間の流動性選好のシフトが利子率に影響しうることを強調することによって、これらの脱漏を埋め合わせた点にある」<sup>(19)</sup>と局所的な貢献に留めることもできる。しかしながら、強いてこの論争の対立点を探るならば、貸付資金説が静学的部分均衡アプローチ、すなわちマーンシャル伝統に与して絶対座標の利子率決定を目論んだのに対して、ケインズは相対座標の利子率決定を試み、この面においてだけ動学的な枠組みを設定したという点であろう。



利子論に関するパラダイム転換はロバートソン<sup>11</sup>ケインズ論争によっては派生しなかった。しかし、両パラダイムは融合体としてのストック・フロー分析へと発展的な解消を遂げることになった。

## 五 利子論の新次元

現代において利子が何であり、どのような源泉から発して、いかなる水準に決定されるのか、という本質、源泉、水準決定の問題は大きな意味をもたない。利子はどのようなものであれ、どの源泉から出て何%になってもよいのであり、これらの議論は利子論に関するパラダイムの視界には見当たらない。

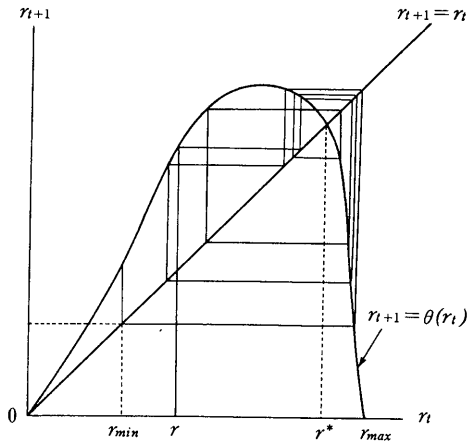
説得的な理論を総合し、利子の果たす現代資本主義経済における重大な役割や機能を説明することのほうが遥かに緊急な課題になっている。問題と方法の転換は利子論のいろいろな伝統が開発してきた諸理論の豊饒によって可能になった。

世界経済が調整局面に停滞し、ケインジアン政策もマネタリスト政策も期待どおりの成果をおさめにくくなっている現代社会において利子論の大転換こそが求められている。

「R・M・ソローの見解では資本理論の中心概念は投資の収益率であるべきである。つまり、資本理論は利子率をめぐる理論であるべきであり、資本をめぐる理論であるべきではない、ということである。<sup>(20)</sup>」この立場もまたケインズ伝統に属している。

ここでは現代動学理論の利子論としてカオス系利子論を構築することにする。利子の水準が問題ではなくその変動が問題であるような経済状況は現在において珍しくはない。均衡利子率は識別しにくく、ケインズが予期し

第1図 利子率のカオス系挙動



たような「まずまずの雇用水準を実現するために、一九世紀に支配していた平均利子率よりもはるかに低い利子率が必要である」<sup>(2)</sup>時代に至っている。

ある水準の利子率が経済体系に主要利子率として識別され浸透していく過程で利子率は変動し均衡利子率水準への進化を示す。浸透過程は、流動性トラップを示す最低利子率  $r_{min}$ 、投資をゼロにするような最大利子率  $r_{max}$ 、均衡利子率  $r^*$  で特徴づけることができる。現実の市場利子率  $r$  は不安定であり、この  $r_{min} \sim r_{max}$  の回廊内を変動する。

$r_{t+1}$  と  $r_t$  の間に差分方程式を発生させるような関数  $\theta(r_t)$  が成り立つならば、リー・ヨークの定理によって第1図に示されるようなカオス系挙動を利子率浸透過程に認めることができる。この図は周知のヘノン写像である。

利子率進化過程の軌跡は極限周期軌道になることもあろうし、均衡利子率への収束軌道になるかもしれない。

六 結びにかえて

利子論の系譜を本稿のように構成すると、二〇世紀初頭のポエム・バヴェルクII シュームペーター論争がパラダイム転換を引き起こしたことを明示できる。多くの理論史の描き出す歴史とは異なって、シュムペーターの動態説はこの利子論の進化を方向づけた重要理論である。

ケインズの流動性選好説は現代において利子率が担う役割を看破し、現代経済社会に関して真理近似性をもっている。利子率水準でなく利子率の変化が重要となる過程は主要利子率としての識別が体系全般に浸透する過程であり、その過程はカオス系循環を示す可能性がある。

このようなケインズの前進性は古典派利子論との論争、とくにロバートソン・ケインズ論争を通じて明確にされるし、対立的な古典派利子論はマーシャル伝統に属している。これまで重要視されたヴェイクセルの自然利子論やヒックスの折衷説<sup>(22)</sup>はこのような構成においては文脈の外にある参考理論にすぎない。

利子に関する理論的考察は、本質論から存在論、源泉論、水準決定論、機能論へと変遷し、その過程で利潤論と交錯しながらいづれの論題についても確定的な真理に至らないまま推移した。現代において利子率の機能論は、いわば相對座標におけるその位置の決定が重要であるような論題に集中しており、すべてケインズ伝統の内部で展開されていると解釈することができる。すでに退行的パラダイムと見なされることの多いケインジアン・パラダイムが利子論の分野では支配的となっている。これは『一般理論』の主要部分が構築された後に流動性選好説が成立したという生成の事情が作用しているのかもしれない。同時に、これはパラダイム転換が一举における革命的な事象というよりも、漸進的な風化過程に似ていることを示しているし、何よりも利子論の後進性を際立たせている。

注

(1) 小島照男〔15〕を参照されたい。

(2) J. Robinson〔24〕邦訳書五二―三頁。

利子論の構成主義的系譜

- (3) I. Fisher [7] 邦訳書四六八—四七一頁。
- (4) 「ケインズ＝ラムゼイ法則」については Blanchard and Fischer [1] を参照されたい。
- (5) J. A. Schumpeter [26] 邦訳書五、一九六四頁、(注一五)の説明によると、この論争は *Zeitschrift für Volkswirtschafts, Sozialpolitik und Verwaltung* 誌上で展開された「動学的利子論」(dynamic theory of interest)に関する論争であり、一八七〇年から一九一四年のいわば「限界革命の熱狂と古典化」の時代を彩る論争であった。
- (6) Böhm-Bawerk [4] S. 328-344.
- (7) 根岸隆『経済学の歴史』東洋経済新報社、一九八三年、一四四頁。
- (8) 単線的直進的生産構造を前提にして、所与の生存基本(生産過程内の中間生産物の総体)という資本、労働者数、生産迂回の限界長期化期間の収益増加率のもとで、最適な生産期間、賃金水準、資本利潤率が同時決定される。
- (9) ヴィクセル自身は  $K = \frac{1}{1+r} \text{awL}(\dots)$  という資本供給方程式を加えてこの体系を解いたが、それは不十分な追加条件であり一九六七年に Hirschleifer [13] によって修正されて第(7)式になった。さらに根岸 [18] 一七一—一七二頁を参照されたい。
- (10) 世代重複モデルへの拡張は安井琢磨 [32] 一九〇頁によってなされた。
- (11) オーストリア伝統については J. Peabry [21] 第七章を参照されたい。
- (12) J. A. Schumpeter [25] 邦訳書四一五—五九七頁。
- (13) J. M. Keynes [14] p. 167, 邦訳書一六五頁。
- (14) *Ibid.*, p. 201, 邦訳書一九九頁。
- (15) 全宇宙空間を普遍的な三次元座標のもとに位置を決定していく絶対座標空間とせず、例えば地球の位置を金星、火星、太陽などからの距離によって相対的に定める方法が相対座標の考え方である。

- (16) 「猫が消え去ってなお笑い残る」というルイス・キャロルの『不思議の国のアリス』の童話にすぎないという揶揄的批判である。
- (17) この回帰命題については G. R. Steele [28] p. 8, 邦訳書九頁を参照されたい。
- (18) E. V. Morgan [17] 邦訳書一九九—二〇〇頁。
- (19) D. Patinkin [20] 邦訳書三四六—三四七頁。
- (20) G. C. Harcourt [10] 邦訳書一一五頁。
- (21) J. M. Keynes [14] p. 309, 邦訳書三〇九頁。
- (22) J・R・ロックスの所説については D. Patinkin [20] 邦訳書三四七—三五二頁の批判が適切であらう。

参考文献

- [1] Blanchard, O. J. and S. Fischer, *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press, Cambridge, Mass., 1989.
- [2] Blaug, M., *Economic Theory in Retrospect*, Richard D. Irwin Inc., Homewood, 1962.  
関恒義・浅野栄一・宮崎厚一訳『経済理論の歴史』上・中・下、東洋経済新報社、昭和四三年。
- [3] Böhm-Bawerk, Eugen von, *Kapital und Kapitalzin—Geschichte und Kritik der Kapitalzins—Theorien*, Verlag von Gustav Fischer, Jena, 1921, 日本経済評論社、一九八〇年。  
*Capital and Interest*, Vol. I, *History and Critique of Interest Theories*, translated by G. D. Huncke and H. F. Sennholz, Libertarian Press, South Holland, 1959.
- [4] Böhm-Bawerk, Eugen von, *Kapital und Kapitalzin—Positive Theorie des Kapitales*, Verlag von Gustav Fischer, Jena, 1921, 日本経済評論社、一九八〇年。  
*Capital and Interest*, Vol. II, *Positive Theory of Capital*,

利子論の構成主義的系譜

translated by G. D. Huncke and H. F. Sennholz, Libertarian Press, South Holland, 1959.

- [5] Day, R. H. and W. Shafer, "Keynesian Chaos," *Journal of Macroeconomics*, Vol. 7, 1985, pp. 277-295.
- [6] Fender, John, *Understanding Keynes: An Analysis of 'The General Theory'*, Wheatsheaf Books, Sussex, 1981.
- 坂本市郎監訳『ケインズ研究——『一般理論』の分析』慶應通信' 昭和六一年。
- [7] Fisher, Irving, *The Theory of Interest*, Macmillan and Co., New York, 1930, Reprints of Economic Classics, 1954.
- 気賀勲重・気賀健三訳『利子論』日本経済評論社' 昭和五五年。
- [8] Galbraith, John Kenneth, *Economics in Perspective—A Critical History*, Houghton Mifflin, Boston, 1987.
- 鈴木哲太郎訳・都留重人解説『経済学の歴史』マイヤモンド社' 一九八八年。
- [9] Gray, Alexander, *The Development of Economic Doctrine*, Longmans, London, 1948.
- [10] Harcourt, G. C., *Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital*, Cambridge University Press, Cambridge, 1972.
- 神谷傳造訳『ケムブリッジ資本論争』日本経済評論社' 昭和五五年。
- [11] Hicks, J. R., *Value and Capital*, Oxford University Press, London, 1939.
- 安井琢磨・熊谷尚夫訳『価値と資本』I・II' 岩波書店' 一九五一年。
- [12] Hicks, J. R., *A Market Theory of Money*, Clarendon Press, Oxford, 1989.
- 花輪俊哉・小川英治訳『貨幣と市場経済』東洋経済新報社' 一九九三年。
- [13] Hirschleifer, J., "A Note on the Böhm-Bawerk/Wicksell Theory of Interest," *Review of Economic Studies*, Vol. 34, 1967, pp. 191-199.

- [14] Keynes, J. M., *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, London (1936), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. VII, Macmillan St. Martin's Press, London, 1973.
- 塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』(ケインズ全集第七巻) 東洋経済新報社、一九八三年。
- [15] 小島照男「構成主義史観の歴史」『経済動学の系譜』文化書房博文社、一九九三年、三二八―三四五頁。
- [16] 小島照男「カオス系経済動学の基底」『城西国際大学紀要』第二巻、第一号、一九九四年、五一―六六頁。
- [17] Morgan, E. V., *A History of Money*, Penguin Books Ltd., London, 1969.
- 小竹豊治監訳『貨幣金融史』慶應通信、平成四年。
- [18] 根岸隆“Wicksell's missing equation and Böhm-Bawerk's three causes of interest in a stationary state,” *Zeitschrift für Nationalökonomie*, Vol. 42, No. 2, 1982, pp. 161-174.
- [19] 根岸隆『経済学の歴史』東洋経済新報社、一九八三年。
- [20] Patinkin, Don, *Money, Interest, and Prices*, Harper & Row, New York, 1965.
- 貞木展生訳『貨幣・利子および価格』勁草書房、一九七一年。
- [21] Pheby, John, *Methodology and Economics—A Critical Introduction*, Macmillan, 1988.
- 浦上博達・小島照男訳『経済学方法論の新展開』文化書房博文社、一九九一年。
- [22] Presley, J. R., *Robertsonian Economics*, Macmillan, London, 1978.
- [23] Robertson, D. H., *Essays in Monetary Theory*, P. S. King & Son Ltd., London, 1940.
- [24] Robinson, J. and J. Eatwell, *An Introduction to Modern Economics*, McGraw-Hill Book Company, Ltd., Maidenhead, 1973.

宇沢弘文訳『現代経済学』岩波書店、一九七六年。

利子論の構成主義的系譜

利子論の構成主義的系譜

- [25] Schumpeter, Joseph A., *Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie*, Duncker & Humblot, Leipzig 1908, Zweite Auflage, Berlin 1970.
- 木村健康・安井琢磨訳『理論経済学の本質と主要内容』日本評論社、一九三六年。
- [26] Schumpeter, Joseph A., *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, New York, 1954.
- 東畑精一訳『経済分析の歴史』一〇七、岩波書店、一九五五—六二年。
- [27] Senior, Nassau W., *An Outline of the Science of Political Economy*, (1836), Allen and Unwin, 1950.
- 高橋誠一郎・浜田恒一訳『シニアの経済学』岩波書店、一九二九年。
- [28] Steele, G. R., *Monetarism and the Demise of Keynesian Economics*, Macmillan, London, 1989.
- 名取昭弘・小島照男訳『マネタリズム』文化書房博文社、一九九二年。
- [29] F. R. Weintraub, *Stabilizing Dynamics—Constructing Economic Knowledge*, Cambridge University Press, New York, 1991.
- 小島照男訳『経済動学の系譜』文化書房博文社、一九九三年。
- [30] Wicksell, K., *Geldzins und Güterpreise: Eine Studie über die den Tauschwert des Geldes bestimmenden Ursachen*, Verlag von Gustav Fischer, Jena, 1898, *Interest and Prices*, translated by R. F. Kahn, Macmillan, London, 1965.
- 北野熊喜男・服部新一訳『利子と物価』日本経済評論社、一九八四年。
- [31] Wicksell, K., *Vorlesungen über Nationalökonomie auf Grundlage des Marginalprinzipes*, 2Bde., 1913-22, *Lectures on Political Economy*, translated by E. Classen, 2Vols., Routledge and Kegan Paul, 1934-35.
- 堀経夫・三谷友吉訳『国民経済学講義』高陽書院、一九三八—三九年。



[32] 橋本比登志訳『経済学講義 I』日本経済評論社、一九八四年。  
安井琢磨「時間要素と資本利子」『安井琢磨著作集』一、創文社、一九七一年。