

資本と利子および利潤について

有 井 治

一 序 言

『或る経済における資本の性質と利用に関連して、特別の問題が存在することを考察したのは、ただ少数の筆者だけである。大部分において英米の伝統にある経済学者たちは、資本をば人為の生産用具と定義し、資本に対する報酬「利子」の決定をば、分配の一般理論の一部として取扱うことで満足していた』というのが、ケアステッドの近著『利子論』⁽¹⁾における冒頭の一句である。しかし資本主義経済の研究は、資本の考察がその核心であり、 α であり ω であると思われる。現に独逸流の経済学者では、有名なマルクスの『資本論』(一八六七—九四年)三卷や、ベーム・バウエルクの『資本および資本利子論』(一八八四、一八八九年)二卷があり、近くはハイエック『資本の純粹理論』(一九四一年、ただし自ら『資本主義的生産の動学序説』という)がある。我国では高田保馬博士

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

の『利子論研究』が、すでに数冊発表されていることは周知のところであろう。私はケアステッドの前著『利潤論』⁽²⁾を併読して、その所論に多大の示唆と共鳴を感じると共に、なお不十分と考えられるところもあると思われるので、この際かれのこれら二著における論述を省み、私の旧著の所々に散在する思考を括めるとともに、その後における自分の考究進捗の跡を辿りながら、ここに現在における考えを明らかにして、識者の批判を求めたいと思う。

- (1) B. S. Keirstead: *Capital, Interest and Profits*, Oxford, 1959.
- (2) B. S. Keirstead: *An Essay in the Theory of Profits and Income Distribution*, Oxford, 1957.

二 資本について⁽³⁾

一、資本の意義について従来一般に承認されている通説は、資本とは過去において生産された財貨で、現在および将来の生産のために役立つ手段であるもの、即ち生産された生産手段 (*produziertes Produktionsmittel*) であるとされて来た。しかしこのような意味の資本は、マルクス学説で言う生産手段であり、⁽⁴⁾クラアク流の学者が言うところの資本財 (*Capital Goods*) に他ならぬのであって、その資本概念の中心観念は、資本の生産性 (*Produktivität*) であると言うことができる。ところが社会通念としての資本の観念は、一定の収益を齎すべき元本 (*Fund*) を意味し、このような資本概念とは無関係とされている。尤もこのような資本概念を認める殆んど総ての学者は、資本の利用に対する報酬を論ずるに際しては、利子をば資本の使用に対する報酬であると

し、資本の収益性 (Rentabilität) を力説する。そこで一方では生産性を資本の中心観念とし、他方では収益性を資本の中心観念とするところの、いわゆる『資本の二重概念』 (Doppelbegriff des Kapitals) が生れる。このようなことは、経済理論の体系を整える上に効果ありとは言うことができないとともに、現代の資本主義経済組織の下における資本現象の理解を進める所以ではないと思う。⁶⁾

(3) 拙著『経済学概論』(昭和三〇年増補版、有斐閣刊) 第二章第四節参照。

(4) マルクス説では資本を労働力の搾取手段 (Ausbeutungsmittel) とし、生産手段 (Produktionsmittel) と区別する。ただし社会主義や共産主義の経済社会では、資本は消失するであろうが、生産手段は残存するからである。現在のソ連に巨大な『生産手段』があるという理由から、膨大な『資本』があると言うならば、滑稽であろう。

(5) ハイエクは、伝統的な資本概念が生産費価値説の残滓であるということ、資本の概念が(置換える必要のある)資産の実体と、その収益とを区別する必要のあることから、『生産された生産手段としての資本の定義が、明確に排撃されなければならぬ』と言う。(F. A. Hayek: The Pure Theory of Capital, London, 1941, p. 89, 参照) なおこのような『資本の二重概念』が、経済理論における言わゆる二分論 (Dichotomy) の原因であり、それはケインズによって綜合されたと考えられているのであるが、此点に関する私見については後に述べる。

二、『現在経済学者たちを分裂さす「根本問題」は「資本の二つの概念の間の、古くてまた熟知されている問題である。一つの見解によれば、資本は周期的に消耗し再生産されるところの、耐用期間の有限な事物から成り立っている。他の見解に従えば、資本はその投下されている事物が、いかなる程度に移り変わっても、不変に維持

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

される元本である。固よりここに弁護されている第二の見解によれば、資本元本は所得の絶えることのない流れを産み出すべき価値か能力の何れかとして考えられる⁽⁶⁾。ことになるとして、所得ないし用役の絶えざる流れを産み出す元本すなわち貨幣価値を資本とし、将来価値の現在価値への割引率を利子率と考え、これが資本に対する報酬としての利子の特質とするのが、現代の一般的な傾向のようである。⁽⁷⁾

ケインズが『資本は、生産的であるというよりは、その存続期間を通じてその原価を超過した収入を生むものである、という方が遥かにまさっている』⁽⁸⁾とし、『私は資本の限界効率をば、その資本資産から、その存続期間を通して得られるであろう、と期待される報酬によって与えられるところの、一連の年金の現在価値をば、その供給価格とまさに相等しくする割引率に相当するものであると定義する』⁽⁸⁾と言う点から察すると、やはり同様の思考の流れに立つものと思われる。

このような資本概念は、先ず第一に物価に変動のないことを仮定する。けだし物価に変動が起ると、ケインズのいわゆる『意外の利潤』を生じ、従って利子率を変化さすからである。第二に予想の完全なことを前提とする。けだし予想が完全でなければ、将来財ないし将来の収入を正確に測定し、これを現在財ないし現在価値に還元することができないからである。第三に競争の完全なことを想定する。けだし競争が完全でないということは、独占従って独占利潤の存在を認めることであって、これは利子率および物価を変動さすからである。要するにこの考え方は静態ないし定常態を前提とする、と言うことができるであらう。

最も問題になるのは、所得ないし用役を生み出す期間、ケインズによれば資本資産の存続期間である。資本資産の存続期間は物理的な耐用時間ではなくして、経済的な償却期間である。⁽⁹⁾従って利潤や利子と無関係ではあり

えない。これが一方では異論の多い『平均生産期間』⁹⁾の考え方が生れると共に、他方ではこれを否定して『永久資本』の観念が提称される所以である。¹⁰⁾殊にケインズが『一連の年金価値をば、その(資本資産の)供給価格とまさに等しくする割引率』という場合の割引率 (rate of discount) とは何であるか、もしこれが利子率であるならば、彼の言う『資本の限界効率』は、利子率を前提とせずには考えられないことになるであらう。¹¹⁾

- (6) F. A. Hayek, *The Pure Theory of Capital*, p. 93~4; F. H. Knight, "Prof. Hayek and the Theory of Investment", in *Economic Journal*, Vol. XLV, P. 177, 等参照。

- (7) Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p. 2, 参照。

ハイエックは『従って資本という語それ自体は——生産資源の特定部分として示すことの必要な限り——ここではただ間接的な仕方では、所得を一定水準に永久に維持するように、使用され得る非永久的資源の総体を指すものとして用いよう』として、ファイザーやマイケルの線に添いつづる。(Hayek, *Pure Theory*, p. 54 f., 参照)

- (8) J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London, 1936, p. 213, 135.

- (9) Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p. 24~5, 参照。

資本資産の償却期間や償却方法について、一定した原理があるわけではない。償却資金を課税対象とする税制の下においては、法人税で認める耐用年数によって、償却の期間や方法が影響され易いことは、周知されているところであろう。しかも償却資金は一種の社会経済の制度的な強制貯蓄である。利子の制度的な性格や貯蓄の強制的な性質を力説するケアステッドの『利子および利潤の理論』について、私が最も不十分と考える点はこれである。けだし私は私の言う『派生投資』および『重複投資』を含めた『自己投資』、またはインベントリー・ファイナンスを重視するからである。(拙著『貨幣経済学』——昭和三十一年、有斐閣刊、第六章第二節二、三参照)この点については後にも言及

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

するであらう。

(10) 拙著『民主社会の経済原理』（昭和二十八年、有斐閣刊）第四章第二節の二、参照。

(11) ナイトは平均生産期間が、零または無限であるとして、「この考え方を激しく攻撃する」（Knight, “Interest”, *Encyclopedia of the Social Sciences*, vol. iii, 1932, or Reprint, in *The Ethics of Competition*, London, 1935, 2nd. Imp. 1951; “Capital, Time, and the Interest Rate”, *Economica*, New Series, vol. i, no. 3; “The Period of Production, A Final Word”, *Journal of Pol. Economy*, vol. XLIII, no. 6, 参照）。

(12) ケインズにおける『資本の限界効率』が割引率を前提とし、この割引率が市場利子率であるとするならば、前に言及した『二分論』は、ケインズによっても総合されていない、と考えなければならないと思う。

なおケインズは『一期間一資産を所有することから期待される総収益』が『その収入からその持越費用を差引き、その流動性打歩を加えたもの』であって、これが『一定財貨の自己利子率である』という（*General Theory*, p. 226）。そこで自己利子率と割引率および利子率の関係ないし区別いかん、という問題が生れるであらう。私はケインズの言う自己利子率が、普通に考えられている資本の限界効率——限界稼得力（*Marginal Earning Power*）であって、物理的な限界生産力（*Marginal Productivity*）ではなく——であって、割引率が市場利子率であり、『利子率は特定期間流動性を手離すことに対する報酬である』（*Op. cit.*, p. 167）としても、利子率と割引率との区別が判然とせず、資本の限界効率が割引率従って利子率を前提とする限り、二分論は依然として克服されておらず、資本の限界効率をその限界稼得力ないし限界収益力とする限り、あまりに貨幣的な経済理論であると思う。

三、そこで注意すべきはメンガーの資本概念である。彼は学者が実際の用語法を離れて、抽象的に資本の意義

を規定することを非難し、自ら名づけて資本の現実的概念 (Realbegriff) と称するものを説いている。即ち資本の解釈は、実際の経済生活で用いられている用語法に従ってその意味を規定すれば足り、学問上これと異なる定義を殊更に造り出すようなことは、無用であるだけでなく有害であると言う。そして実際の経済生活上で資本とは、利殖ないし所得形成のために用いられる貨幣額、または或人の財産中で利殖目的に充用されている部分と言う。故に経済学においても資本をこのように解すれば足り、また最も正当で最も便利であって、これ以外の解釈は総てこれを排除すべしとする。我々は現代の経済社会における資本の性質と機能を考え、経済理論の任務に照して、この解釈をば最も妥当性に富むものとする。⁴³⁾

いま或人の所有する富の総額、正確に言えばその貨幣額または貨幣価値を総称して、これを其人の財産と言うならば、このような財産の内で直接の消費享楽の目的に充用される部分と、更に利殖従つて所得形成の目的に利用される部分とを区別することができる。前の部分を享楽財産 (Genussvermögen) と言ひ、後の部分を収益財産 (Erwerbsvermögen) と呼ぶならば、いわゆる資本はこのような収益財産を称するに他ならない。即ち資本とは収益の目的に充用された財産を指すのであって、詳しく言えば資本とは、その所有者がこれを増殖しようとする目的を附与した私有財産である。故に先ず第一に資本は財産の一種であつて、財産の觀念は所有權を離れて考へることができないから、資本は私有財産制度の認められる社会にだけ存在するものである。次に資本は或人の所有する富または財産の一部であるから、総ての富が資本であるのではなく、富と資本とは別箇の種と類の概念である。更に資本は収益財産の貨幣額またはその貨幣価値を指すのであるから、貨幣そのものが資本であるのではない。⁴⁴⁾ 即ち貨幣によって表現された収益財産の総額、または貨幣によって表示された収益目的に供される富の

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

価額が資本となるのであって、貨幣と資本も亦別の概念である。終りに資本はその所有者が収益の目的に供する財産であるから、特定の時と所における或人の主観によって定まるもので、客観的具体的にはこれを挙示し得ないことを注意しなければならぬ。⁴⁵⁾

このように我々は、資本概念の中心観念がその収益性にあると信ずる。収益性を離れて資本を考え得ないと思う。そこで従来資本の一屬性として力説された生産性については如何、即ち生産要素としての資本の性質いかんと見ると、資本は常に必ずしも生産性を持つものではない、と言わなければならないと考える。資本の収益性は一部学者が説くように、生産性だけに基づくものでなく、資本は要するに何人かの所有する財産であるから、その使用の対価として生産性の有無に拘らず、収益を生ずる場合があるわけである。従って資本は生産界だけでなく、消費界にも利用される。⁴⁶⁾すでにクラークが言ったように、資本は収益性を中心観念とする一の抽象的概念にすぎないもので、資本が生産性を持つと言われるのは、資本が生産すなわち価値の創造または増加のために、具体的形態に発現された場合に限るのである。例えば製造工業における土地や建物や工場や機械などの生産手段や、その製品である諸商品その他のものがこれである。

このように生産上の収益目的のために、具体的に表現された資本を企業資本と言い、その循環過程を標準として、更に産業資本と商業資本に分つならば、産業資本とは主として生産界で生産的效果を発揮することによって収益性を実現する資本であって、商業資本とは主として流通界で生産的效果を発揮して収益性を実現するものとなる。ところが前述したように資本には、具体的に生産性を持つと否とに拘らず、何人かが私有する財産であるから、その使用を他人に許与することによって収益を生ずる部分がある。我々はこのような資本を企業資本と対

立させて利付資本と呼び、更にこのような利付資本が、自己所有の財産から成立っているか、または他人の財産を借用して、更にこれを他に転貸することによって造り出されるかに従って、貸付資本と金融資本とに別つことがきよう。このような利付資本は貨幣形態で現われるから、貨幣資本または資金と呼ぶこともある。従って企業資本を単に『資本』として示すならば、利付資本は単に『資金』として指示することができる。そして我々は企業資本ないし資本に対する報酬を利潤とし、利付資本ないし資金に対する報酬を利子と考えるものである。

(3) C. Menger, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 1. Tl., 1871, S. 130.f.; "Zur Theorie des Kapitals", im Conrads Jahrb. f. Nationalök. u. Statistik, 17. Bd., 1888, 等参照。

(4) 『この場合、貨幣自身は価値の一形態として通用するにすぎぬ……貨幣は商品の形を採ることなくして資本とはならぬ』(K. Marx, Das Kapital, I, Volksausg. S. 111~2)

(5) F. Wieser, Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft, Wien, 1913, S. 209, 参照。

(6) ヘーム・ムウェルクの利子時差説が、主として消費信用すなわち現在財の将来財に対する打歩の説明とされる理由は、此間の消息を明らかにするであろう。

三 利子について

利子に関する経済理論すなわち言わゆる利子学説としては、搾取説(マルクス)、生産力説(クラーク)、時差説(ベーム・バウエルクとフィッシャー)、動態説(シユムペーター)、流動性選好説(ケインズ)および貸付資金説(ロバートソン)などを挙げるべきであるが、すでに他の二つで概説してあるの⁵⁾で、ここでは主として通資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

説的な流動性選好および生産力説について考察する。

一、流動性選好説¹⁰⁾ ケインズによれば、従来の利子学説は利子を資本用役の価格と見、その需給の均衡するところに利子が決定される。即ち所得からの貯蓄と投資の均等となる点に利子が決定されると説くけれども、このような説明は所得を一定と見る場合にだけ正しいのであって、所得が如何なる高さにあるかを説明することができない。利子は所得から説明さるべきものではなくして、逆に利子が投資量を決定する要因であり、それがまた所得の大きさを決定するものであるから、所得からの貯蓄と投資との均等によって利子を説明するのは誤りで、利子は別の原因によって決定されるものであると言う。すなわち彼によれば、利子は貨幣に対する需要によって決定されるのである。人々が貨幣を需要するのは、(1)取引的動機すなわち個人および事業の日常取引のための現金の必要(所得動機および営業動機)、(2)予備的動機すなわち資産総額の一定割合に等しい現金を、将来に保有する保証のための要求、(3)投機的動機すなわち将来の事件について、市場の誰よりもよりよく知っているから、利益を得ようとする目的、の三つに基づくとしたが、後になって、(4)金融的動機すなわち企業者の決意と、その実行との間の遅れに基づく資金需要を追加した。そして貨幣に対する需要が、その言わゆる流動性選好であるから、この名称がつけられているのである。(以下の頁数は *General Theory* におけるものである)

ケインズの利子論は徹底的した流動性選好という貨幣需要説であって、その供給を殆んど無視している。即ち『貨幣当局は別として……貨幣は容易に生産し得られないのである』(p.230)とか、『その代用の弾力性は零であるか、或いは殆んど零に等しい』(p.231)とか、『貨幣の生産は完全に非弾力的である』(p.234~5)とし、他方において『銀行制度による信用創造は「なんら真実の貯蓄」を伴わない投資を可能にするという観念』を認め

ず、これを『錯覚』(Optical Illusion)であると云う (p. 81, 82)。このために『我々は「貨幣」(Money)と「債務」(Debts)との間に、それが如何なる点にあるにしても、個々の問題の取扱いに最も便利な点において、境界を画することができる。例えば我々は、その所有者が三箇月以上手離さなかった一般的購買力に対する支配力を貨幣として取扱ひ、これより以上の長い期間回収することのできないものを、債務として取扱ひことができる』(p. 167, n.)として、貨幣概念の外延を拡張したのである。

何故にケインズが信用創造を認容しなかったかは明らかでないが、もしそれが利子を伴う經濟過程であるからであるとするならば、『貨幣の中に銀行への定期預金、時には(例えば大藏省証券のような証券をさえ含ますことが、屢々便利である』(p. 167, n.)として、利子を生む貨幣を認める理由が判らない。¹⁰⁸ (普通に貨幣と考えられているものは、利子を生まない紙幣や預金通貨である。)

この故にケインズは、ケインズの一般理論をば、(一)貨幣量と流動性選好とが利子率を決定し、(二)利子率と資本の限界効率とが投資水準を決定し、そして、(三)投資水準と限界消費性向とが、(乗数過程を通して)所得や生産高および雇用量を決定するものとし、貨幣の供給量を追加し、銀行制度による信用創造をも認容する。このようにして最近の利子流動性選好説は、貨幣の需給によって利子が定まる、という主張となっているのである。すなわち個人ならびに企業における流動性選好という貨幣に対する需要と、銀行その他の金融機関による流動性の供与という貨幣の供給とによって、利子が決定されるとする説明のようである。けだし個人ならびに企業における流動性選好と、銀行その他の金融機関そのものにおける流動性選好とは、互いに逆行する関係に立ち、前者における流動性選好の強化は、後者における流動性の弱화를招来するからである。かくて最近における利子

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

の流動性選好説は、いわゆる貸付資金説と大同小異の観を呈し、ストックとフローの差と考えられているが、実は利子を純粹な貨幣現象と見るもののようである。

しかし貨幣の需給によって定まるものが、利子であるか物価であるかは一考を要する。これは貨幣本質觀の相異に由来するのではないであろうか。即ちケインズにおいては『貨幣の重要性は、本質的にはそれが現在と将来とを結ぶ連鎖であることから生ずる』²³であり、『貨幣はその重要な属性においては、何よりも現在と将来とを結ぶ微妙な手段であつて』(p. 293, 294)、貨幣は価値の保藏手段と考えられているからであろうと思う。けれども貨幣が現代において価値の保藏手段として用いられているのは、貨幣であるからこの職能を果す例外的な場合であるにすぎない。ただし現代の人々は金融機関や証券投資の発達と共に、余剰の貨幣を利殖目的に運用するのを原則とするからである。貨幣そのものが価値の保藏手段として所有されるのは、例えば金本位制度の下における金貨のように、その名目価値に等しい実物価値を持つ場合であろうが、保藏されている金貨は単なる財または商品である。貨幣が貨幣として保有されるのは、その交換能力すなわち一般的購買力を考慮して、将来の交換手段としての利用を意味する。²⁴經濟価値の貯藏という貨幣の職能は、一般的な購買手段ないし交換手段の、時を異にする發現形態であつて、それは場所を異にする一般的な購買手段ないし交換手段の表現と、同等視することのできるものである。²⁵なお政策的に言えば、貨幣を価値の保藏手段とすると、第一に貨幣で貯えられた価値額が極めて変動し易く、そのために貨幣所有者は不勞の増加価値を得るか、または不当な損失を受けることが明らかであり、第二に貨幣を価値の保藏手段に用いること、即ちこの用途における変動が、經濟制度の職能をややもすれば攪乱さすのである。²⁶更に一步を進めて言えば、金本位制度の下における貨幣商品金の保藏も、私經濟的には

価値の貯蔵であつても、国民経済的にはさうではなく、いわんや不換紙幣の保蔵においてをやであらう。

- (17) 拙著『経済学概論』第四章第四節の二および同『貨幣経済学』（昭和三十一年、有斐閣刊）第六章第三節の二、同第四節の（二）等参照。

- (18) 拙著『所得説の研究』（成城大学経済研究叢書第一冊、昭和三五年刊）参照。

- (19) 私は前にケインズの『資本の限界効率』の中に、割引率という名目的な利子率が含まれ、不可解な点を指摘したのであるが（註(12)参照）、ここでも亦利子率の決定要因たる流動性選好の対象としての貨幣そのものに、利子が含まれることを銘記しなければならぬ。

- (20) Henry H. Villard, *Monetary Theory*, in A. E. A., *A Survey of Contemporary Economics*, ed. by H. S. Ellis, Homewood, 1948, vol. I, p. 327~8, 参照。

- (21) A. L. Hansen, *A Guide to Keynes*, New York & London, 1953, p. 146~7, 参照。

- (22) A. L. Hahn, *Geld and Kredit*, Frankfurt a. M., 1960, S. 226, 参照。

- (23) A. Forstmann, *Neue Wirtschaftslehren*, Berlin, 1954, S. 157, 参照。

- (24) L. V. Chandler, *An Introduction to Monetary Theory*, New York & London, 1940, p. 3, 4, 参照。

二、生産力説 この説を大成したのはクラーク²⁵であつて、彼は資本をば具体的な生産手段たる資本財から區別して、抽象的な非物質的な経済価値とした。そして資本に利子を生ずるのは、資本が生産上有用であるからで、資本が生産上有用なのは、それが資本財となつて生産力を持つところにあると言う。即ち生産を行うに際して資本を投下して資本財を使用すれば、そうでない場合よりも多くの収益を挙げ得るが、それには恰も収支相償う一定の限度があつて、この限度を超えるならば収益が費用よりも小さくなる。故に生産に従事する者は、この限度

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

以上に資本を投下しないのであるが、このような限界点にある資本の単位以外の各資本単位には、それだけ余分の収益を生じ、これが利子として資本所有者の所得になると主張する。従って此説はまた限界生産力説とも呼ばれている。

このように利子生産力説は、資本の限界生産力によって利子が決定されると言うのであるが、何故に資本によって創造された剰余価値が利子化するか、即ちマルクスによって提出されたところの、何故に利子は支払われなければならないか、という理由については何等言及するところがない。しかも剰余収入 (Residual Revenue) は生産の後に生じ、利子は生産の前に定まるのであるから、生産以後に生ずるものをば、生産以前に定まるものの原因とすることは、本末転倒の説明であると言わなければならぬ。なおこの説によれば、資本はそれが何人かの所有に属するがために、その借入者がこれを生産的に利用すると否とに關係なく、即ち資本の生産性の有無に拘らず、時の経過と共にその所有者の手許に利子という名目で、収益を生ずる理由を説明し得ない。即ち生産力説では、資本を資本とする社会的關係、言わば利子の社会性ないし制度性が、全く看却されていると言わなければならない²⁶と思う。

²⁵ J. B. Clark, *Distribution of Wealth*, 1889, Chaps. XI~III; T. N. Carver, *The Distribution of Wealth*, 1904, Chap. VI, 等参照。

²⁶ 生産財の価格理論として限界生産力説(後述)参照。

三、以上私は流動性選好説ならびに生産力説について考察し、その何れにも満足し得ないことを明らかにした。思うに資本は収益の目的に充用された私有財産の貨幣額、またはその貨幣価額であって、私有財産制度の認

められる社会にだけ存在する。従って利子はこのような社会制度に基づき、利付資本または貨幣資本ないし資金の所有者が、その利用者に対して絶対的に要求する報酬に他ならない。即ち利子はあらゆる経済範域に亘って、私有財産制度がなければ、他の生産要素の収入となるべき部分から、各場合における資本の需給状態、殊に資本不足に基づく移少価値に従って、絶対的に何程かの部分を取去り、これをその収益とするものであると言ふことができる。この意味において利子も亦地代と同様に、社会的な剰余価値または一種の独占収入であると言ふべきであらう。それ故に私は貸付資金説の主張をば、最も妥当性に富むものと思ふ。²⁷

(27) 拙著『経済学概論』第四章第二節参照。なお利子理論とリカドウ地代論との関係については、Keirstead, Theory of Profits, p. 9~10, 参照。

(28) 拙著『貨幣経済学』第六章第三節参照。

四 利潤について

利潤の特質として先ず第一に考えなければならぬ点は、他種の所得が総て契約所得従って事前の所得であるに反して、利潤は残余所得従って事後の所得であることであり、従ってまた他の所得と異って零ともなり負ともなることである。そして広く利潤とは一定期間における企業所得の中から、地代、利子、労賃その他生産のために必要とされた一切の費用を控除した残額をいう。ところがこのような広義の利潤または総利潤から、更に企業者自身の提供した土地・資本・労力に対する世間普通の報酬を差引いた残額を、狭義の利潤または純利潤と呼ぶならば、企業者に欲するところは、総利潤でなくして純利潤であると言ふことができる。

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

さて、分配理論すなわち生産要素の報酬または生産財の価値に関する経済理論は、一般的に言わゆる限界生産力が通説のようである。ところがすでに周知のように、シュムペーターの利子動態説²⁹があつて、企業者間の競争は窮極において競争の廃止を導き、価格と生産費の一致すなわち言わゆる『生産費の法則』に支配されて、生産者余剰は消滅することになる。しかもこのような生産者余剰すなわち企業利潤こそは、利子の生れる源泉であるが、競争が完全に行われて余剰が消滅するならば、即ち静態においては利子なしと言わざるを得ず、従つて利子ないし利潤は全く動態における現象であるという主張であつて、多くの学者の認めるところとなつてゐる。もし我々のように地代も亦、一種の社会的剰余価値であるとするならば、『生産費の法則』に言わゆる生産費は、ただ単に労賃だけとなる筈である。そこで現実存在する生産要素の報酬、殊に剰余所得と考えらるべき地代・利子・利潤は、いかに説明さるべきであらうか。私は先ず言わゆる限界生産力説を考察し、次いで剰余所得の源泉としての利潤を中心に吟味しようと思う。

29 J. Schumpeter, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Leipzig, 1912, 5. Kap., 参照。

一、限界生産力説は、各生産財が生産財の造出に貢献する程度、即ち生産力特にその限界生産力に基づいて、生産物の価値の幾部分づつが各生産財に負うものであるかに従つて、各生産財の価格が如何にして決定されるかを明らかにしようとするものである。いわゆる限界生産力とは、他の生産財の数量を一定として、或る生産財の最後の一単位の追加によつて、増加される生産物の増加分を指す。いま企業者が或る生産財を順次に追加するものとすれば、生産財の各単位が追加されるに従つて生産物は増大する。このような生産物の遂次的な増分が、この生産財の限界生産力である。ところがこのような生産財の生産性は、いわゆる収獲逓減の法則に従つて順次に

減少するから、各生産財の限界生産力は相対的に小さくなる。そして企業者が或る生産財を順次に追加するのは、この追加によって増加される生産物の価額が、追加された生産財の価格を償うからであり、ある生産財の価格がその限界生産物の価格に等しい点は、企業者がこの生産財の追加を断念する点であり、生産財の価格はこの限界において、その限界生産力によって決定される。各生産財についてこのような限界生産力が計算されるならば、企業者が各生産財に対して支払う価格は、当然その限界生産力に比例すると言うのである。⁶³⁾

しかしながら多数の生産財が、複雑な関係の下に結合されて生産の行われる場合、これに協力する各生産財の生産性を、それぞれ別々に計算することは、理論的に容易でなく、また同じ生産財が種々の生産物を造出す場合、即ち生産部門を異にする同種生産財の生産性の差異を、いかにして測定するかは困難な問題である。⁶⁴⁾ しかも限界生産力説は、或る生産財一単位追加が、他の事情に変化なくして増加することのできる生産物の価格で、その限界生産力を算定しようとする。けれどもこれは総ての生産財の間に補完の関係があり、一生産財の増減が何等かの関係で、他の生産財の増減によって補償されることを前提とする。例えば機械で労働の減少を補うというような補償関係は、常に必ずしも如何なる生産財の間にも成立するとは限らない。綿布の生産における綿糸のように、前者の一定量を生産するためには、後者の一定量を必要とする場合には、たとい他の生産要素例えば労働を増加しても、これによって綿布の生産が増加するとは考えられない。これは綿布の生産において、新たに生産さるべき此財の一単位の中に含まるべき各生産財の数量、即ち言わゆる生産係数の一定である場合であって、この場合にはパレトウの指摘したように、生産財の間に補償関係はなく、従って各生産財の限界生産力は算定し難い。また生産係数が一定でない場合でも、補償関係が常に必ずあるとは限らない。例えば紡績工

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

場を倍加しても、機械その他の生産財を増加しなければ、生産の増加を期待することができないのである。

要するに限界生産力説は補償関係を前提とするもので、いわゆる補償関係の存在は、生産係数の変化が採り得る一場合にすぎない。しかも一生産物の生産係数は、或いはその生産量に拘らず一定であり、或いはその生産量に比例して増減する。故に限界生産力説は此点で大きな制限を受ける。即ちこの学説は常に複雑な生産組織を前提とし、他の生産財および生産物の価格を前提とするものであるから、生産要素の価格を完全に説明するものは言い難い。しかも多くの経済学者は、限界生産力に基づく生産財の需要と、選択的な他の用途における生産財の価格、すなわち言わゆる機会費用 (Opportunity Cost) による供給とによって、生産要素の報酬が『決定』されると言³⁸⁾、これが恐らく最近における通説ではないかと思う。

30) 各生産要素の報酬が、その限界生産力に比例するということは、多くの数理経済学者が、いわゆる『オイラーの定理』を援用する所以である。生産函数に関するオイラー定理適用の必要條件は、各生産要素が微分可能であり、その十分条件は偏微分の可能であることであろう。即ちヴィックセルが指摘したように、各生産要素が可分性 (Divisibility) を持ち、連続性 (Continuity) のあることである。従つて生産函数方程式へのオイラー定理の適用は、ウィックスティートの言うように、生産函数が二元一次の同次函数 (Linear and homogenous function of the first degree) であるという仮定を必要とする。これらの点について次項で述べる。(なお Keirstead, Theory of Profits, p. 7, 10, 11, 14 f.; Capital, Interest and Profits, p. 67, 等参照)

31) カッセルは限界生産力説を批判して、理論上でも実際上でも、ある単一の要素の特別な限界生産物は、規定しがたいものである。 (Keirstead, Capital, Interest and Profits, p. 67, 参照。)

32) Keirstead, Theory of Profits, p. 6, 参照。

二、元來、限界生産力説は、消費需要理論における限界効用学説をば生産供給理論に應用して、生産要素なし生産財の生産面における需要理論である。従つて言わゆる限界効用学説の長短をば、そのまま承継しているものである。

第一に限界効用学説には、いわゆる効用の可測性 (Measurability) という根本問題がある。即ち異つた個人に対する財貨または所得の限界効用を、同じ尺度で計算することができないから、確率の原理による説明に止まらざるを得ない。しかし生産要素の場合には、限界生産物の価値が、生産者の評価し得る有形の限界生産物と、市場で見ることのできる生産物の価格とから、客觀的に原理を決定することができる、という長所があると言ふことができる。

第二に限界効用学説ならびに限界生産力説は、ともに消費財および生産財の可分性 (Divisibility) を假定する。多くの財貨は相当の大量でしか購入されず、ある生産要素は例えば運河のように、大きな単位だけで利用することができ、ある生産物は例えば汽船のように大きな単位で生産され、また或る生産方法は例えば自動車の製造のように、要素と生産物には相当の可分性があるとしても、生産方法そのものには最小限度に相当の大きさのあることがある。この点においてこれらの兩説は、その實際への適用において相当の制限を受ける。

第三に問題となるのは財貨の耐久性 (Durability) である。例えば住宅の建設や購入は大量の消費であり、非連続的であると共に、数代に亘つて利用できるものである。資本主義經濟の發展は、いわゆる固定資本ないし固定的生産手段が、絶對的にも相對的にも巨大化することを意味する。しかもその耐用期間は、前に言及したように物理的な存続期間ではなくして、經濟的な耐用期間であり償却の見積り期間である。

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

第四に限界効用が通減するというがためには、同質同量の財貨が継続して適時に消費に供される、ということが必要である。限界生産力についても亦同様であつて、同種同量の生産要素が連続的に追加投入されるのでなければ、その限界生産力の通減は認識され難いであらう。³⁴⁾

第五に限界効用の通減は、消費者の主観的事情に変化のないことと、客観的事情すなわち消費者の環境に変化のないことを前提とする。このことは限界生産力説において、時間的経過に伴う生産要素の質的变化や、生産技術における進歩および革新 (Innovation) などのないことをば、仮定していることを意味する。³⁵⁾従つてこれらの学説は静態理論であつて、そのままでは動態に適用され難いものである。

この事由は更に両説が、物価に変動のないことを黙認し、完全競争すなわち需要と供給の何れの側にも独占的事情のないことをば、予定していることを示すであらう。

第六に合理性 (Rationality) の仮定のあることである。我々は習慣や衝動や気分で行動することが多く、習慣的な消費については、同種他財の価格変動の影響が少なく、その財や同種他財の価格変動が大きいか、または家族の所得に相当な変化がなければ、殆んど変らないのが普通である。企業者は利潤の極大を目標として、合理的な行動に始終するとされているのであるが、彼は企業の有利性の他に安全性や確実性や発展性をも考慮するであらうし、彼自身の権力欲や名誉欲も作用するであらう。もし利潤だけが企業能率の測定値であるとするならば利潤を目標としない公共企業では、その能率の測定方法がないことになる。よい名声や事業の誇りなども亦、企業能率の誘因となることを考えなければならぬ。³⁶⁾

³³⁾ 拙著『自由価格と統制価格』(増補版昭和三二年、有斐閣刊)第二章第一節参照。

84 リカアドウの地代論は、同質の土地が得られないことによって、第一形態の地代 (Extensive Rent) が発生し、

同種同量の生産要素が、連続して追加投入され難いことによって、第二形態の地代 (Intensive Rent) が現われる
ということである。この意味においてマルクス流の絶対地代は、リカアドウ流の差益地代または相対地代の第二形態
の中に消滅し、地代は社会的な剰余価値である、という我々の理論的結論が生ずる。(拙著『経済学概論』第四章第
二節参照)

85 この意味においてリカアドウの地代論、ならびにその基礎となつてゐる収穫逕減の法則は、ともに静態的考察に始終
するもので、農業に関する知識や技術の変化を考慮していない、と言ふことができるであらう。(Keirstead, Theory
of Profits, p.9~10, 参照)

86 Keirstead, Theory of Profits, Chap. IV, (ii), 参照。

三、利潤の源泉⁸⁷ 利潤発生の原因は企業資本の生産力であるけれども、その条件は現実の経済が常に動態である
こと、即ち現代の経済生活が価格中心の生活従つて投機的性質をもつことによって実現される。企業者は価格
変動の間に処して経済社会の動向を考察し、その将来における展開を予想し、もつてその間に営利の機会を求め
る。その投下する土地や資本と、その企業のためにする努力とは、利潤発生のために必要な条件であるが、それ
は単に利潤発生のための必要条件であるにすぎず、十分な条件ではない。現実の経済が常に動態であること、即
ち現代の経済生活が投機的であるという基盤があるから、このような条件に従つて利潤が発生するのである。

利潤の多少は、生産物の価格と生産費との関係によつて定まる。即ち生産物の価格も生産費も予想通りである
とすれば、予期した利潤を挙げることができるけれども、生産物の価格は市況によつて左右され、市況は、天災

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

地変・戦争・流行などの偶然的事件によって動かされ易く、また生産の予想は相当困難なものである。故に利潤の多少は、偶然の不可抗力による場合もあるが、企業者の知識・経験・技能なども大きな関係がある (Windfall Profit)。即ち如何なる生産が有望であるかの選択が先決問題であるが、企業の選択を終った後に良い技術を採用することや、経営の方法その宣しきを得て、生産費をできるだけ低減することや (Innovation Profit)、広告を利用して需要の増加を計り、時には企業結合によって無益な競争を避け、または独占的地位を獲得するなど (Monopoly Profit)、仕入・販売・雇用の各方面における方策に従って、利潤の増加を計ることまでできるものである。

そして企業者は、その受けるところと支払うところとを比較計算して、経営の方針を決定するもので、価格が騰貴し又はその傾向ある時は生産を拡張し、価格が下落し又はその傾向を発見するならばこれを縮小し、もって投機的経済生活の危険を負担するものである。このように現代における経済生活の向うところを決定し、生産の方針を定める人が企業者である。現代の経済生活が価格中心の生活、従って投機的性質を持つものである限り、この危険を負担する企業者の所得は、これを否定することができないであろう。しかし企業者は企業結合の下に独占的勢力を握り、故意に商品の価格を引上げて、利潤を大きくしようとすることがあり、甚だしいのは少数のいわゆる資本家が利益を壟断して、暴利を貪る場合も少なくないのであるから、このような場合には社会全体の利益のために、例えば独占の禁止や企業の集中に制限などを加えることは、言うまでもないところであろう。

② 拙著『経済学概論』第四章第五節三、Keirstead, Theory of Profits, Chap. II; Capital, Interest and Profits, Chap. III, 等参照。

五 資本の形成と貯蓄および投資について

一、資本の形成 資本の形成すなわち資本の起源と増殖に関する従来の通説とも見るべきものは、いわゆる貯蓄説または制欲説であって、スミスが言った『資本増殖の原因は儉約であって勤勉ではない』³⁸に始まる。即ち資本は総て生産されたものから成立つのであるが、生産されたものが直ちに資本となるのではなく、それが蓄積されなければならぬ。生産されたものが直ちに消費されずして貯蓄されなければならぬ。貯蓄こそは資本を形成するただ一つの原因であって、それは要するに一の制欲に他ならぬと言う。

これに反対するものが労働説ないし搾取説であって、およそ資本形成の直接原因は、通説の言うように貯蓄に他ならないのは勿論であるが、貯蓄には貯蓄さるべきものがなければならぬ。即ち費された価値以上の剰余価値が生産されなければならぬ。しかもこのような剰余価値の生産は、労働によってのみ可能なのであるから、資本形成の原因は貯蓄というよりも、むしろ労働であると説く。殊に社会主義者の間には更に一步を進めて、資本形成の原因たる労働は、資本家自身の労働であることもあり他人の労働であることもあるが、資本主義社会においては資本家の労働である場合よりも、それ以外の労働者の労働である場合が多いと主張する。マルクスにおいては労働者の労働だけが、資本形成の唯一の原因であるとまで極論する。我々はこのような労働説の全部を認容するのではないが、資本主義社会における資本増殖の原因としての労働が、資本家以外の人の労働である場合の多いこと、殊に言わゆる貯蓄に強制的性質の強いことを指摘した点は、確かに卓見であると言わなければならぬと思う。

資本と利子および利潤について

要するに資本が形成されるためには、先ず第一に或人の所有する必要以上の生産物または剰余価値が、生産されなければならないが、これは必ずしも常に労働だけに因るのではなくして、生産の三要素およびその結合関係の進歩による生産性の増加に基づく。次に生産された剰余価値が直ちに消費されずして、貯蓄される必要のあることは固よりであるが、更に重大な資本増殖の要件は、節約された価値が資本化されなければならないことである。即ち節約された価値が単に貯蓄されるに止まるならば、それは退蔵された価値にすぎず、ならん資本たる性質を発揮するものではない。貯蓄された価値がその所有者によって、資本たる意思と能力を附与されて資本化されなければならない。そしてこのような資本化すなわち投資は、営利の機会の増加に基づき、営利の機会の増加は経済の発展によるのであるから、資本の形成と経済の発達とは、互いに因果をなすものと言うことができる。この意味において資本は資本から起る、と言っても敢えて過言ではないであろう。

⁹⁸ A. Smith, *Wealth of Nations*, Cannan's ed., vol. I, p. 320.

⁹⁹ ケインズも亦「貯蓄が強制を伴うことを力説するのであるが、その一面的な強調がマルクス説であると言う。(Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p. 4, 5, 7, 14~16, 54~59, Chap. VII, 参照)

二、貯蓄と投資の均等 周知のようにケインズは、その『貨幣論』では貯蓄と投資の差額($S - I$)によって、『意外の利潤または損失』を説明したのであるが、『一般理論』ではこれを否定し、貯蓄と投資の恒等($S \equiv I$)を主張し、これを次のように説明する。(General Theory, p. 63)

所得 = 生産物の価値 = 消費 + 投資 $Y = C + I \dots\dots(1)$

貯蓄 = 所得 - 消費 $S = Y - C \dots\dots(2)$

故に 貯蓄＝投資

$$\therefore S = I$$

しかし一見して明らかのように、(1)式はマクロ的考察であり、(2)式はミクロ的考察であって、両見地を混同している。非消費——ケインズの言う貯蓄——は本来が保蔵であって、その資本化されたものだけが投資となるのである。もし保蔵 (Hoard) を所得期間を超えて保有 (Hold) される貨幣量と解するならば、それは流通速度を意味することになり、貨幣の数量に変動なくとも変化し、流動性選好説の根本問題となるであろう。もしまた非消費すなわち保蔵の中から、資本化されたものだけを貯蓄と言うならば、それは自明の理であると共に同義反覆である。この意味において貯蓄と投資の均等は、定義の問題であると言うことができるであろう。⁴⁰⁾ 我々は貯蓄を貨幣的表現とし、投資を実物的に考えるべきであると信ずる。⁴²⁾

なお一步を進めて考えると、いわゆる実質国民所得は、ある期間に或る経済社会で完成された生産財と消費財とから成立つもので、貨幣国民所得はその価額(価格×数量)である。所得に対立するものは原則として消費財であるから、非消費の意味における貯蓄(貨幣)の実質は、消費財の在庫ないし滞貨であり、この貯蓄を投資(資本化)するためには、生産財ないし資本財を必要とするのであるが、このような生産財ないし投資財の余裕が、常に必ずしも存在するとは言うことができない。即ちケインズ的な貯蓄と投資の均等は、常に必ず正しいのではなく、たといそれが成立つとしても、それは貨幣的ないし觀念的なものであって、実質的には齟齬するところがある、と言わなければならないであろう。いわゆる貯蓄と投資の均等は、名目的ないし数量的には成立つとしても、実質的ないし質的には常に必ずしも妥当せず、それは物価の変動を媒介として、即ちいわゆる貨幣的強制貯蓄によって調整される、⁴³⁾ と言うべきであると信ずる。

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

そこで貨幣国民所得を Y 、消費支出を C 、投資支出を I 、保蔵を H として、政府収支(G)を捨象すると、 $Y \equiv C + I + H$ となる。ただし所得の大部分は消費支出として、現在の消費に充當されるであろうが、その一部は節約——消費の繰延べ——とされて将来に貯蓄され、手許で保蔵されるか又は他人に預託ないし貸与され、更にその一部は保蔵されて、例えば銀行預金の支払準備となり、残部が投資され資本化されることになるからである。

これに対応して実質国民所得または国民生産物 O は、 $O \equiv O_1 + O_2 + O_3$ となる。但し O_1 を当該所得期間に生産された消費財、 O_2 を投資財、 O_3 を在庫または滞貨とする。そこで消費財の価格水準は、 $P_1 \equiv C/O_1$ 、投資財の価格水準は $P_2 \equiv I/O_2$ となり、在庫または滞貨の価格水準は $P_3 \equiv H/O_3$ となって、これら各価格水準の総合平均を P とすれば、 $Y \equiv PO \equiv MV$ となる。これがケインズの言う貨幣数量説であり、我々が所得（数量）説と名づけるものである。

要するに貯蓄と投資の均等の問題は、『定義式と条件式とを混同した』⁴⁰もので、一国の予算や対外収支と同様に、事後において窮極的には実現されるであろうが、事前の実際においては問題のあるところであり、また当局による貨幣供給量の一定、従って保蔵を含めた流動性選好の不変、という仮定からの当然の帰結としての、信用創造の否定という前提の上に立つものである。⁴¹

⁴⁰ D. H. Robertson, *Essays in Monetary Theory*, London, 1940, p. 67, 参照。

⁴¹ Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p. 78, 参照。

⁴² Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p. 19, 49, 参照。

⁴³ 流動性選好の原因に、『金融動機』(Finance Motive)を加えるならば、信用創造従って強制貯蓄を認めなければならぬ、ということについては他のところで述べた。(拙著『所得説の研究』九九頁)

不完全雇用下の投資増加が、雇用の増加をもたらすだけで、物価に対して何等の影響をも与えない、というケインズの主張は、彼自ら『同質的で代替可能な遊休資源の存在』を前提していることを、注意しなければならない。(General Theory, p.295~6) この前提は常に必ずしも充されないから、不完全雇用下の投資増加が、物価騰貴従って強制貯蓄となることがあるわけである。

『貯蓄を投資に等しからしめるものは、利率でも利潤率でもない。事実また両者は等しくない……両者を事後的に等しからしめるものは、誘発貯蓄または強制貯蓄である』(Keirstead, op. cit., p.78)

44 A. Fortmann, Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes, 2. Bd., Berlin, 1955, S. 509.

45 『もし経済が動的均衡にあり、従って各変数が相互に正常な(欲求された)函数関係にあるならば、その場合はなるほど貯蓄と投資は相、等、しい、だけでなく、また均、衡、し、て、も、い、る、で、あ、ろ、う。しかし変化の過程が或る変数の遅れを伴う調整を含む場合には、そうはならないであらう。

『ケインズ批判者の多くは貯蓄と投資の均等を、投資に流れる資金の一部分が、屢々銀行信用(新しい貨幣)または遊休残高によって賄われる、という否定しえない事実と、調和させることに困難を感じた……』(A. H. Hansen, A Guide to Keynes, p.59, 62)

三、利率と資本の限界効率との均衡 周知のようにケインズは『投資率は投資需要表において、資本一般の限界効率が、市場利率に等しくなる点まで押しやられるであろう』⁴⁶として、利率と利潤率との均衡を説く。

この場合資本の限界効率と投資の限界効率とを区別しない点において、我々はここにも亦ミクロとマクロの立場の混同があると思う。けだし資本の限界効率ないし限界生産力に関する問題は、個人的または社会経済的部分的な、いわばミクロ的な見地からだけ生れるものだからである。およそ何等かの資本資産の数量を増加し、他の資

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

産の数量を変化ささずにおくことができ、従って資本財のこのような増分の限界生産物を判定することのできるのは、個人的ないし部分的な立場においてだけ可能だからである。この立場においては、資本財を買入れ、必要とあらば資金を借入れることによって、このようなことを行い得るのであり、資本すなわち各資産の限界生産力——詳しくは限界稼得力または限界収益力——が、その負債に対して支払わなければならない貨幣利子に等しくなるまで、資本資産を買入れ又は資金を借入れることができるからである。

しかし社会は、このような資産の買入れ又は資金の借入れによって、直ちに資本を獲得することができない。けだし社会には買入れや借入れの相手がないからである。社会経済全般のマクロ的見地から、資本の限界生産力を検討するためには、資本設備の数量に若干の相違はあっても、土地や労働など他の生産要素の数量を同じくするような、二つの静態経済を比較しなければならない。この際には資本の増分すなわち投資の限界生産物として、再生産数量の価額を比べることができる。資本財と消費財との異質性から生れる困難が克服されて、二つの経済の資本財の差異を、同質的な消費財の数量で表現できるならば、資本の限界生産力を年 $x\%$ として示すことができるであろう。そしてこの場合には、資本の社会的限界生産力が利子率に等しくなるとは、到底考えることのできないのが明らかである。けだし社会は、収益が利子よりも大きいならば常に資金を借入れ、反対に収益が利子よりも小さいならば資本資産を売却して、その資本を増減できることは到底考えることができず、従って資本の社会的限界生産力と、利子率とが等しくなる傾向ありとは、到底いうことができないからである。社会経済の全般が資本を増減することはできるが、それはただ投資と負投資によってだけである。投資は相異なる静態の社会経済を想定する比較静態論における課題ではなくして、それは実に時間を必要とする動態的な過程なのである。

個人は自分の単位時間当りの貯蓄率を、利率にあらわして調整するが、社会はこれを投資者を通して行うのである。しかし個人にとって高い利率は、貯蓄率を大きくしないかもしれないが、貯蓄に対する高い報酬を意味する。社会経済にとって高い利率は、投資の妨害となるものであり、従って社会的貯蓄を妨げるものである。

総投資従って社会的な貯蓄ないし総貯蓄を、利率に合致せようとする社会的な調整は、二つの独立した経済活動の結果として生ずる。即ち一方では資産の所有者は、資産の価値を買入れに用いる資金の、個人的見地からした限界効率——限界稼得力または限界収益力——が、利率に等しくなるまでせり上げる。他方で資産の生産者はその資産の生産率をば、限界生産物の価値が要素の価格に等しく、かつ生産物の価値が限界生産要素の価値に等しくなる点に調整する。代置より以上の資本の生産率は、社会経済全般における純投資または貯蓄額の尺度である。これら二つの影響力を綜合することによって、投資と利率との関係を知ることができよう。すべての利率率について、それに対応する投資があり、利率が低ければ低い程、資産に対する需要と資産の生産とは大きくなり、投資率は大きくなるであらう。

要するに資本の限界生産力と投資の限界効率とが等しくなるのは、静態経済すなわち純投資が零の場合である。おそらくケインズの場合は、どの場合も投資の社会的限界効率と資本の私的限界効率とが、ともに利率に等しいという局面を表わしているであろうが、少なくとも彼の用語では、根本的に相異なるこれら二つの概念が明確には区別されていないのである。⁴⁷⁾

なお利率と利潤率が均等となるのは、或る特別な場合すなわち静態の経済で、完全な競争と完全な予想を前提とし、投資が連続的で可分的な場合に限られるであらう。ただしこのような事情の下においてだけ、将来に対資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

する危険や不安定が除去され、実物資本の将来の限界生産物の割引額が、物価や利子率に變動がないから、正確に期待され得るからである。⁸⁸

⁸⁹ J. M. Keynes, *General Theory*, p. 136~7.

⁹⁰ A. P. Lerner, *The Economics of Control*, New York, 1944, p. 331~2; J. S. Duesenbery, *Business Cycles and Economic Growth*, New York, 1958, Chap. 4, "The Marginal Efficiency of Investment," A. L. Hansen, *Business Cycle and National Income*, New York, 1951, p. 124 f., 等参照。

⁹¹ Keirstead, *Theory of Profits*, p. 2~3, 33; *Capital, Interest and Profits*, p. 43, 77 等参照。

四、さて投資の誘因は利潤率、詳しく言えば予想収益率と市場利子率との較差である。⁹² 従って企業者は利潤率が利子率よりも大きいならば、あらゆる投資を試みるであろうが、果して投資は言わゆる貯蓄資金だけで賄われるものであろうか。我々は資金の供給面を吟味しなければならぬ。

貸付資金供給の第一の根源は貯蓄であって、いわゆる貯蓄とは前期の所得の中で、今期に消費されなかった部分、即ち消費の繰延べ部分である。従って社会全体の総貯蓄は、前期の貨幣所得から今期の総消費支出を差引いた残額である。貯蓄の費消 (Disavings) は以前の貯蓄を引出して消費することで、これはその費消された期間の貯蓄から控除されなければならぬ。社会全体における貯蓄の消費は、いわゆる『資本の喰いつぶし』である。⁹³ なお企業における利潤の留保も亦一種の貯蓄であるが、普通には資金の需給相殺と見られている。但し私はこれを自己金融 (インベントリ・ファイナンス) の重要な根源と考え、その意味は通説に言うところより、更に一層重大であると思う。⁹⁴

第二は保蔵放出 (Disbarding) である。いわゆる貯蓄は直ちに貸付けられなければ、その間貯蓄者の手許で保蔵されるわけである。保蔵は一方で利子という誘因と、他方では流動性選好動機の強さとの比較から生れる。一部の経済単位における保蔵が、前期よりも今期に増加するということは、他の経済単位における現金手許が高が減少するか、または貨幣の流通量が増加するのでなければ、その実現は困難である。各経済単位における現金手許有の総計は貨幣量であるから、保蔵は現金手許有の消極的な増加であり、貨幣の流通速度ないし所得速度の減少となるであろう。従って保蔵は貸付資金となる貯蓄の減少を意味し、消費にも投資にも用いられず、その放出の無い限り、所得ないし購買力すなわち有効需要に転化しない。

第三は預金貨幣を含めた貨幣量の変動である。保蔵とその放出は貨幣量の変動によって相殺され得るが、貨幣当局および中央銀行および一般商業銀行は、それ以上の貨幣量を創造ないし消滅さすのが普通である。これは人の現金手許有高に対する要求に対応しようとするだけでなく、主として投資目的のための資金の需要を充足さそうとするものである。従って貨幣の増発および預金貨幣の創造は、貸付資金の根源となるのである。

第四は固定資本の償却資金である。これは普通に総貯蓄には含まれるが、純貯蓄からは除外されている。しかし資本主義経済の発展が、巨大な固定資本の集積を意味するのであるから、このような簡単な取扱いは、この問題の重要性を看過するものであると思う。⁵²

第五は流動資本の運転であって、償却資金と同様の意味を持っている。償却資金は固定資本の流動化を示すが、回転資金としての流動資本は更に大きな流動性を持ち、生産物が販売される度毎に貨幣形態に復帰する。従って生産過程が完全に継続的でないならば、この資金は一時的にもせよ、短期資金として供給されるのが普通で

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

ある。固よりこれは各期間の平均的な資金の供給を増加するものではないが、この供給時間の長さによって資金量に影響し、恰も貨幣の流通速度の上昇と同様な効果を及ぼすであろう。殊に例えば生産物販売の難易から生ずる在庫の増減は、短期資金市場に直接的な重大関係を持つのである。⁵³

第六は財政資金である。国家や公共団体は租税や公債によって、民間の所得ないし貯蓄を吸収し、支出や償還によってこれを放出する。また自ら商品や用役を売買することによって、購買力を吸上げたり放出したりする。

このために自発的な貯蓄と、非自発的または強制的な貯蓄との区別を生じ、また強制貯蓄に貨幣的なものと、権力的なものとの区別を生じ、後の場合は特に注目に値するのである。⁵⁴

このような諸種の根源に由来する貸付資金は、すべて同様に貨幣形態を採るために、その根源の異質性が消去されてしまうことは、経済上に重要な意味を持つ。貸付資金の供給における変動の中には、貨幣の流量(MV)の変化を伴わないものがあり、これは消費面における相応の変化を含む。このような消費財需要の変化は、将来の生産力については何等かの影響を及ぼすであろうが、資源を消費から投資へ又は其逆に動かす複雑さから生ずる摩擦を除けば、当面の貨幣的総需要や総所得ないし総雇用には変動を及ぼさないであろう。

これと全く異るのは貸付資金の供給における変動が、例えば保蔵やその放出のような、貨幣の流通速度の変化や、信用の膨脹または収縮のような、貨幣量の変動に基づく場合である。これらの事情の下においては、インフレ的ないしデフレ的な傾向を含み、支出貨幣総量の変化は総需要、従って又おそらく総生産にも影響するであろう。そこで次の期間に貨幣量と取引高と物価との関係がどうなるかは、主として遊休資源の存否に依存すると言ふことができる。⁵⁵

要するに、その時々における資金の需要と供給によって決定される利子率は、いわゆる市場利子率であるが、これに対して所得期間を考慮して、貯蓄と投資を均等にする正常利子率の考え方がある。けだし『利子率の問題は、投資量すなわち資本が、いかして貨幣的表現で決定されるかということ、言いかえると、生産的財産の評価の問題である』と考えられるからであらう。

49 Lerner, *Economics of Control*, p.227; Forstmann, *Volkswirtschaftliche Theorie des Geldes*, II, S. 623~9; Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p.6, 等参照。

50 拙著『貨幣経済学』第六章第二節の三、参照。

51 拙稿『ケインズの「金融」動機と回転資金について』（本誌十二号——昭和三五年五月所収）参照。

52 固定資本の耐用期間は、技術的な期間ではなくして、経済的な期間であり、償却は一種の経済制度的な強制貯蓄ないし準地代であり、貨幣的な重複投資——私の言う派生投資——の可能性、従ってまた実物的な重複投資の可能性をも含み、資本主義の発展と共に、益々重要な自己金融（インベントリ・ファイナンス）の中心問題である。（拙著『貨幣経済学』第六章第二節、拙稿『ケインズの「金融」動機と回転資金について』等参照）

53 ケインズが、金融動機による流動性選好ないし資金需要は回転資金によって賄われる、と言う場合の『回転資金』とは、私の言う自己金融（インベントリ・ファイナンス）資金、即ち本文の第二に挙げた社内留保利潤、第四の固定資本の償却資金、第五に挙げた運転資金などから成立つ、と考えるより他にはないと思う。（拙稿『ケインズの「金融」動機と回転資金について』参照）

54 拙著『貨幣経済学』第六章第七節、参照。

55 同上、第三章第四節の二、本文前掲註49等参照。

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

60 Knight, "Interest", in *The Ethics of Competition*, p. 258.

なおここで注意すべきは、いわゆる『市場利子率』が、一つの抽象的な概念であることである。けだし市場殊に金融市場が、抽象的な場 (Bereich) を指称するから、そこに成立つ価格としての利子率も亦、抽象的観念的なものとならざるを得ないからである。従つて實際に具体的に契約される利子率とは、多少その趣を異にすると云わなければならぬ。『最も進歩した国においても、銘柄で取引される或種の証券については完全な市場があり、ごく短期の貸借や問題のない証券については、一般的な市場に似たもの (approximation) があるけれども、ただ一つの一般的な利子率や、ただ一つの一般的な貨幣市場などはない』(Knight, op. cit., p. 266)

五、正常利子率⁶¹ 一般の価格について、その時々⁶²の需給によつて決定される市場価格のほかに、ある期間にわたる正常価格なるものが、アダム・スミス以来考えられて来たように、利子率についても亦市場利子率とともに、スミスの自然価格を模して自然利子率と言われるところの、正常利子率が考えられている。いわゆる正常利子率とは、一所得期間にわたる貯蓄と投資の均等する利子率とされているのであるが、貨幣利子率と実物利子率の意味を明確にするとともに、利子率と物価との関係を分析したのはヴィックセルである。

ヴィックセルのいう自然利子率とは、『生産における資本の実物収益』であるが、彼はこれに種々の説明を与えている。即ち正常的または自然的な利子率とは、(一)『貸付資本に対する需要と貯蓄の供給とが、正確に一致する利子率』であり、また(二)『新しく創造された資本の予想収益に多少とも合致するもの』であり、更に(三)『正常利子率とは『一般物価水準が上方にも下方にも動く傾向のないもの』であり、自然利子率とは『一般に貨幣取引を少しも利用することのない、従つて自然の形態における実物資本が貸付けられる場合に、需要と供給によつて決

定される利子率である。⁵⁸⁾」

しかし既に述べたように、投資の限界効率すなわち新たな生産財の予想収益に等しい自然利子率は、資金の需要と貯蓄の供給とを均衡さす自然利子率と、同じものとは考えられない。これらのものが等しくなるのは、極めて特殊な場合に限られる。⁵⁹⁾従ってこれら二つの利子率が等しくない普通の場合には、膨脹の累積過程が継続するであろう。即ち資金の需要は貯蓄の供給よりも大きく、その差額は信用創造によって賄われなければならないであろう。従って資金の予想収益に等しいとされる自然利子率は、たと言わゆる正常利子率であるとしても、それは物価を安定さすものではない筈である。しかし物価騰貴は貨幣の価値の低下を意味するから、債務は購買力の低下した貨幣で支払われることとなり、有効貨幣利子率は実質的に益々低下することになり、累積過程を停止すべき時における利潤率の低下が、資金の需要を停止するようになる時に、愈々益々実現しそうとは思われなくなるであろう。

かくて二つの正常利子率があることになる。即ち一は物価水準を一定に維持するものであり、他は投資の需要と貯蓄からの供給とを均衡さすものである。これらのものの乖離は、販売にむけられる財貨の数量が創造資金の増加を相殺しないか、または貯蓄からの供給が潜在的な投資の可能性を賄うに足りないか——貯蓄からの供給が国民所得の小さいために異常に少ない、即ち完全利用の水準のものよりも少ないか、この何れかによると考えるべきであろう。従って同じ一つの市場利子率は、常に必ずしも資金の需要と貯蓄からの供給とを均衡さし、同時に物価水準を安定さすものではない。この故に物価水準の安定は、正常利子率の単純な目標とすることができず、普通には或る所得期間にわたる貯蓄と投資の均等する利子率とされるのであるが、すでに述べたように、

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

『窮極的な結果において事後的に貯蓄と投資が均等となる』にすぎない。⁶⁹⁾

⁶⁷⁾ 詳しくは、拙著『貨幣経済学』第六章第三節の三、参照。

⁶⁸⁾ K. Wicksell, *Lectures on Political Economy*, London, 1935, vol. II, Money, p. 193, 205; *Interest and Prices*, London, 1936, p. 102, 120, 参照。

⁶⁹⁾ E. Lindahl, *Studies in the Theory of Money and Capital*, London, 1939, p. 182, 参照。

⁶⁹⁾ Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p. 82.

六 結 言

資本をば収益性を中心観念とする抽象的概念と考え、これを個人の収益財産を解し、生産性に基づいて収益を生む資本が企業資本であり、準地代(Quasi-Rent)的な意味において収益を生む資本を利付資本とするならば、企業資本に対する報酬が利潤であり、利付資本に対する報酬を利子と呼ぶことができる。利子が準地代的な収入であるということは、その理論的な最低限度が零であっても、負とはなり得ないこと即ちいわゆる『利子の非負性』を示すものであると言うことができ、それはまた資本形成の主要な根源である貯蓄には、半強制的(Quasi-voluntary—Keirstead) または搾取的(ausdeutend—Marx)な性質のあることを示すであろう。

敢えてシュムペーターの利子動態説を俟つまでもなく、利子と利潤の発生は動態現象であるが、利子と利潤が消滅するのは厳密状態で、普通に静態と考えられている定常態(Stationary State)では、利子と利潤が成立すると言わなければならぬ。けだし企業者は利潤の極大を目指して、利率率といわゆる資本の限界効率とが相等し

くなるまで投資を拡張する、即ち限界要素費用と限界生産物収入とが、相等しくなるところまで生産を拡大するとしても、限界生産物収入は平均生産物収入よりも小さいであろうからであり、もし供給曲線が正の傾斜を持つとするならば、限界要素費用が平均要素費用または利子率よりも大きいであろうからである。これら二つの平均値間の差額は、利用資本一単位当りの利潤率を形成するもので、平均生産物収入が平均要素費用を超過する分だけ、まさに利子率を超過するであろうからである。⁶¹⁾

いわゆる投資者は利子率よりも大きい報酬を希望するであろうから、實際上その最高は利潤率であって、最低は利子率である、とすることができよう。いまもし通説に従って、資本の限界生産力ないし限界効率に基づいて資金の需要と、資金の機会費用による供給とによって、利子率が決定されるものとすれば、利子率従って利潤率の最低限度は、制度的ないし政策的なものと考えられなければならない。ただし投資者は最も安全かつ確実な政府証券以上の有利性を要求するであろうからであり、政府証券以上の利廻りは、いわば危険性に関する打歩とすることができるところである。そしてこのような制度的ないし政策的な利子率は、政府ないし中央銀行の、高い国民所得や雇用および物価の安定、等々の考慮に基づくであろう。⁶²⁾

このような利子率の最低限度と関連して考察しなければならない問題は、利子率と無関係な投資資金の存在であり、またその重要性の増大である。我々は前に資金の根源として貯蓄・保蔵放出・貨幣量の増加・償却資金・運転資金・財政資金の六つを挙げ、ケアステッドとともに貯蓄の強制的ないし搾取的性質に言及したのであるが、普通は貯蓄に含まれている社内留保利潤、純貯蓄には含まれない一種の社会経済制度的な強制貯蓄である償却資金、ならびに運転資金などが、いわゆる自己金融（インベントリ・ファイナンス）を形成して、重複投資傾

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

向の中心となり、資本主義経済の発展と共に、益々その重要性を増加していることである。例えば自己投資は米
国で年々の新投資額または資本蓄積額の過半を占め、我国でも最近では三分の一となり、しかもこの投資は中央
銀行や政府における利子政策の範囲外に立っている。⁶³ 先進工業国における近時の利子政策の根本問題であろう。

さて、すでに述べたところから明らかなように、利子率と利潤率とが等しくなるのは、極めて特殊な静態の場
合である。即ち生産要素の完全な移動性の下に完全な競争と予想があり、また生産函数が連続的で可分性を持
つ場合に限られる。利潤は言わば大きな報酬を期待して、生産函数を或る非連続的な様式で変化さすことの結果
であり、投資が連続的で可分的であるならば、不安定性ないし危険性の問題は生れず、いわゆる予想理論も生成
の余地がないからである。⁶⁴

投資の誘因は利潤率であって、企業者は利子率よりも大きな利潤率を望むであろう。ケアステッドによれば、
現代の企業は三〇五％の利子率の下において、一五―五〇％の利潤率を予想するのが普通で、その大きさは利子
率と無関係であると言う。⁶⁵ そこでこのような利潤率は如何にして可能であるか、という問題を一瞥しておかな
ければならぬ。

すでにシュムペーターは利子動態説を主張した『経済発展の理論』（一九二二年）において、革新利潤（Inno-
vation Profit）を認め、ケインズは『貨幣論』（一九三〇年）で意外の利潤（Windfall Profit）を主張した。
これらのものは本質的に動態を前提とするのであるが、一九三三年のチェムバレンの『独占的競争の理論』や、
ロビンソンの『不完全競争の経済学』によって、静態的な独占利潤（Monopoly Profit）の存在が主張され、
この分野における研究は長足の進歩を遂げた。⁶⁶ 生産要素の不可分性ないし固定性に基づく収益も亦、準地代的な

一種の独占利潤と考えることができる。⁶⁸⁾

最後に、利子率の利潤率に与える影響を見よう。ケアステッドは四つの効果を数えている。⁶⁹⁾ 即ち利子率が上昇すると(一)流動性を保持することが高価となるから、人々は流動性の大きい資産よりも、その小さいものを選択するようになる。(二)流動性効果 (Liquidity Effect) (三)機会費用が大きくなるといふ機会費用効果 (Opportunity Effect) (四)投機的予想を生むといふ予想効果 (Expectations Effect) (五)企業の運営費が大きくなるといふ維持費効果 (Carrying Charges Effect) これである。これらの諸点については多言を要せずして明らかであると思われるのと紙面の都合とから、その説明はこれを省略することにする。

(19) Keirstead, Capital, Interest and Profits, p. 59~60, 参照。

ケインズが利子率と資本の限界効率の均等を説いたことは、その消費性向の説明と同様に、平均量と限界量の関係を、細心に注意していなかったように思われる。(拙著『所得説の研究』一二三頁、Hansen, Guide to Keynes, p. 35, n., 等参照)

(20) Keirstead, Theory of Profits, p. 54, 55; Capital, Interest and Profits, p. 56~7, 76~9, 等参照。

(21) 拙稿『ケインズの「金融」動機と回転資金について』参照。

ケアステッドも此点に言及してはいるが、あまり重要視していないようである。その立論の弱さなりし不十分さなり、(Keirstead Theory of Profits, p. 58~61, 108; Capital, Interest and Profits, p. 17, 58, 等参照)

(22) Keirstead, Capital, Interest and Profits, p. 34, 参照。

(23) Keirstead, Theory of Profits, p. 33, 参照。

資本と利子および利潤について

資本と利子および利潤について

予想理論について G. L. S. Shackle, *Expectation in Economics*, 2nd. ed., London, 1952; Keirstead, *Theory of Profits*, Chaps. III, IV; Capital, Interest and Profit, Chap. III, 等参照。

(66) Keirstead, *Capital, Interest and Profits*, p. 33, 参照。

(67) ただし例えばカレッキイのように、独占利潤だけを認め、革新利潤を忘れたものや、ラフナーの独占度の測定のように、独占が瞬間的な利潤率の極大を目指す、という純粹に靜態的な仮定の下に立つ説明のように、この極端に走った嫌のあるものもある。(Keirstead, *Theory of Profits*, p. 47, 49, 等参照)

独占は部分的均衡に成立つもので、一般均衡の靜態では考えられない。また独占利潤は瞬間的な極大を目指すのではなく、相当の期間に亘り競争利潤よりも高いところを狙う。独占利潤からの投資は、いわゆる自己投資となり、一般均衡の前提とされる完全な競争を欠き、需要の搾取を含むのである。これ独占が近時において經濟攪亂の要因とされる所以である。(詳しくは拙著『現代社会主義批判』——昭和二四年、日本経専(現亜細亜大学)出版部刊——第二章第二節参照)

(68) 拙著『自由価格と統制価格』(増補版)第三章第四節、第五章第四、五節等参照。ケアステッドの利潤論と利子論は、この点の説明も不十分である。その第二の弱点と考えられる。

(69) Keirstead, *Theory of Profits*, p. 55~56, 参照。