

|                  |                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Title            | 貯蓄投資の均等説をめぐる論争                                                                                                                                                                                                    |
| Sub Title        |                                                                                                                                                                                                                   |
| Author           | 千種, 義人                                                                                                                                                                                                            |
| Publisher        | 慶應義塾理財学会                                                                                                                                                                                                          |
| Publication year | 1940                                                                                                                                                                                                              |
| Jtitle           | 三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.34, No.7 (1940. 7) ,p.933(53)- 973(93)                                                                                                                                    |
| JaLC DOI         | 10.14991/001.19400701-0053                                                                                                                                                                                        |
| Abstract         |                                                                                                                                                                                                                   |
| Notes            |                                                                                                                                                                                                                   |
| Genre            | Journal Article                                                                                                                                                                                                   |
| URL              | <a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19400701-0053">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19400701-0053</a> |

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

果としては社會的な機能を果すと云ふ思想を背景にしてゐる。かゝる前提が約束されない今日に於ては、個々の營利的活動は必しも社會的機能としての役割を演じるとは限らない。従つて社會的機能を問題とし、その方法的觀點に立つとするならば、前述せる規範科學として成立すべきであつて、營利性を基礎にする商業を對象とすることは止揚されなければならない。

而して吾々の企圖する理論的商業學が、かゝる商業の營利性を否定した規範科學から遠いものであることは前述せる如くである。

#### 四、理論科學としての商業學

以上の如く、吾々が學說史上持つてゐる商業學は、單なる知識としての商業學、技術論としての商業學、或ひは規範科學としての商業學、その何れかに過ぎない。理論科學としての商業學への試みは未だ殆んど絶無である。從來の凡ゆる商業學を批判することに依つて、新たな理論的商業學を樹立することが、吾々に課せられた任務であると考へる。

然らば次に理論的商業學の内容は如何と云ふ問題に移るのであるが、その積極的展開は更に稿を改めて行ふ積りである。本稿はそのための準備的な覺書に過ぎない。

## 貯蓄投資の均等説をめぐる論争

千種義人

- 一、實質的貯蓄投資と貨幣的貯蓄投資
  - 二、退職と貯蓄投資の關係
  - 三、事前(ex ante)及び事後(ex post)の考察
  - 四、分析手段としての貯蓄投資關係
- 序

ケインズが「一般理論」において貯蓄投資の均等説を發表するや、之をめぐつて幾多の論争が囀はされた。筆者はさきにケインズの均等説を紹介し、之を彼の「貨幣論」、ホウトレイ(Hawtrey)、ロバートソン(Robertson)、アモン(Amon)等の諸方法と對比して検討したのであるが(註)、まだ均等説に關して考察しなければならぬ多くの論争と問題を残してゐた。従つて本論においては、さきに論及することの出来なかつたこれ等諸論争と問題を取扱はうと思ふ。

(註) 拙稿「貯蓄投資の均等説について」(本誌第三十四卷第三號)

貯蓄投資の均等説をめぐる論争

## 一、實質的貯蓄投資と貨幣的貯蓄投資

貯蓄と投資が均等であると云ふのは、實質價值においてであるか、或は貨幣價值量においてであるか。假りに實質價值において貯蓄投資が等しいとすれば、貨幣價值量においても亦等しいであらうか。

先づ第一の問題について見るに、均等説の主張者ケインズはこの點を必しも明瞭に示してゐない。ケインズによれば、所得とは企業家によつて賣却せられた生産物の價值(A)から使用費用(U)を控除せるもの、即ち(A-U)で、消費とは消費者に賣却せられた生産物の價值、即ち(A-A<sub>1</sub>)である。(但しA<sub>1</sub>は企業家によつて他の企業家に賣却せられた生産物の價值を示す)。而して貯蓄は所得から消費を差引いた部分であるから、それは(A-U)-(A-A<sub>1</sub>)、即ちA<sub>1</sub>-Uに等しい。投資とは資本設備の價值への附加分であり、この附加分は所得の中消費に支出されなかつた部分を意味するが故に、結局、投資は(A-U)-(A-A<sub>1</sub>)、即ちA<sub>1</sub>-Uに等しい。かくして貯蓄も投資も共に消費されざる所得の部分で、両者は均等である。この際貯蓄投資は實質價值において均等なのか、貨幣價值量において均等なのか、或は孰れの價值においても共に均等なのか必しも明瞭でない。一見したところ、両者は實質價值において比較されてゐるやうに思はれるのであるが、ケインズは他の箇所、從來の經濟量測定單位が不満足なることを指摘し、「一般理論」においては、單に二つの基本的數量單位、即ち貨幣價值量と雇傭量(二つの單位を用ひるに過ぎないことを明言してゐる(註1))。従つて貯蓄投資は寧ろ貨幣價值量において比較されてゐると解すべきであらう。

(註1) ケインズは從來、經濟學者によつて用ひられた量的單位は不正確であるのみならず、經濟學には不必要であると云ひ、その例として國民配分額(National Dividend)、實質資本のストック(stock of real capital)及び一般物價水準(general

price-level)の諸概念をあげる。然らばケインズはこれ等の概念に代ふるに如何なる概念を以つてするか。彼は貨幣價值量及び雇傭量なる二つの基本的數量單位を以つてこれ等に代へるのである。貨幣價值量を單位に選定する理由は、それが嚴密に同質であるからである。雇傭量を單位とする理由の一つは、社會における總生産物の増減を雇傭量の増減によつて知り得るからである。即ち雇傭量が生産量の指標となり得るからである。他の理由は雇傭量も嚴密に同質化され得るからである。即ち普通労働の一時間の雇傭を單位として、特殊労働の一時間の雇傭はその報酬に比例して評量される。ケインズは雇傭量を測定する單位を労働單位と呼び、労働單位の貨幣賃銀を賃銀單位と呼ぶ。かくして賃銀總額をE、賃銀單位をW、雇傭量をNとすれば、 $E = N \cdot W$ となる。(Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Money, 1936, pp. 3741.

更にケインズの追隨者、ラーナー(Lerner)の説明を見よう。ラーナーによれば、若し人が一期間において、その期間における彼の所得よりも、少なく消費に支出する(消費する)ならば、その者は其期間にいくらか貯蓄したと云はれる。人の貯蓄額は、其期間における彼の消費への支出を其期における彼の所得から控除することによつて、最も明瞭に測定され得る。即ち $(Y - C)$  (貯蓄)である。若し彼が所得より、多く消費するならば、彼は貯蓄の反對、即ち負の貯蓄(dissaving)を爲しつゝある。この負の貯蓄は消費から所得を控除することによつて測定される。即ち $(C - Y)$ である。次に投資とは、消費以外の物への貨幣の支出である。特定個人においては、彼の投資(I)と、上述のY、Cとの間に何等一定の關係は存しない。然し封鎖的なる全經濟社會においては、それらの間に、個人にとつて存在しないところの或關係が発生する。方程式 $Y = C + I$ は全經濟におけるあらゆる個人にとつて眞であるから、それは二人にとつても亦眞である。即ち

$$Y_1 - C_1 = S_1$$

$$Y_2 - C_2 = S_2$$

$$(Y_1 + Y_2) - (C_1 + C_2) = (S_1 + S_2)$$

若し我々が全個人の所得・消費・貯蓄を合計すれば、 $Y - C = S$ を得、この点において全経済は個人と同じ関係にある。然し投資について見れば、個人と全経済はそれと異なる関係を異にする、全経済の所得額 $Y$ は、全個人のあらゆる種類の支出額に等しい。蓋し所得は他の者の支出によつて形成されるからである。即ち支出総額は受取総額に等しい。而してあらゆる種類の支出額(これは所得に等しい)は $C$ (消費への支出額) $+ I$ (消費以外の物への支出額)である。而してこのことは次の等式を成立せしめる。 $Y = C + I$ 、即ち  $Y - C = I$ 。他方  $Y - C = S$ 。故に  $S = I$ 。かくして全個人の貯蓄額は同期間における全個人の投資額に等しい。即ち投資と貯蓄は個人にとつて均等ではないが、経済社会全体にとつては常に均等である。(註2)

(註2) A. P. Lerner, Saving equals Investment, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 52, 1938, pp. 297-8.

以上のラーナーの説明によつても、貯蓄投資は明らかに貨幣額即ち貨幣価値量によつて比較されてゐる。かくしてケインズ及びラーナーは共に、貯蓄投資を貨幣価値量によつて比較し、その際に均等の存することを主張するのである。然らば、貯蓄投資は、實質価値によつて比較される場合も貨幣価値量による場合も共に均等であると云ふのであらうか。

## 二

このやうな吟味はカーティス(Myra Curtis)によつて爲されてゐるので、しばらく彼女によつて理論を進めて行

くこととする。

貯蓄投資の關係をその實質価値において示すならば、次の等式が得られる。

$$\frac{\text{一期間の實質所得} - \text{其期間に消費せられた} + \text{其期間に消費せられざる}}{\text{(又は生産高)}} = \frac{\text{其期間の生産高} + \text{其期間の生産高}}{\text{其期間の生産高}}$$

この等式の正しいことは明らかである。而して「其期間に消費せられる其期間の生産高」は、消費者の立場より見れば貯蓄であり、投資者の立場より見れば投資と呼ばれるものであるから、貯蓄投資は常に均等である。貯蓄行爲は生産物の一部を消費しないことであり、投資行爲は生産物の消費されない部分を獲得することである。それ故、兩者の均等について何等疑問は生じ得ない。然し貯蓄投資を二つの別個の自發的決意(decisions)の所産として取扱ふ場合には、この等式は不適當である。蓋し實質投資の一部には需要不足の結果生じた賣れ残り完成品(unsold finished goods)、即ち自發的ならざる投資が含まれて居り、又實質貯蓄の中には、企業家が消費財生産を減少して資本財生産を増加した爲に生じた強制的、即ち自發的ならざる貯蓄が含まれるからである(註3)。

(註3) Myra Curtis, Is money saving equal to investment? The Quarterly Journal of Economics, Vol. 51, 1937, pp. 605-6.

かくの如く、實質価値における貯蓄投資の均等は自明の理であるが、それは自發的なる貯蓄投資の量を示すものでない。然らば貨幣価値量において兩者を比較すればどうであらうか。この場合二つの方法がある。一は實質貯蓄及び實質投資の貨幣価値量において比較する方法であり、他は貨幣貯蓄額と貨幣投資額を比較する方法である。最初の場合には次の等式が成立する。

貯蓄投資の均等説をめぐる論争

一期間の生産高の二期間に消費せられたる二期間に消費されざる  
貨幣 価値 二期間の生産高の貨幣価値 + 二期間の生産高の貨幣価値

カーティスによれば、若し賣れ残り商品からなり、従つて何等一義的な販賣価値を持たぬところの消費されざる生産高の部分が等式の両側で同時に評價されるならば、この等式は第一のそれと同じく自明の理であり、貯蓄投資は常に均等となる。然しこの方法も、結局、實質価値で示す場合と同じく自發的なる貯蓄投資を示すものでない。そこで貯蓄投資を支出され或は蓄積された貨幣額によつて比較する方法がとられねばならぬ(註4)。

註4) Curtis, *ibid.*, p. 606.

貯蓄投資の關係を貨幣額によつて示すならば、次の二つの等式が考へられる。

$$(A) \text{ 一期間の貨幣所得} = \text{二期間中消費に支出され} \\ \text{(二期間中の生産物の販賣價格) 支出された所得額} + \text{二期間中消費に支出され} \\ \text{なかつた所得額(貯蓄)}$$

$$Y = C + S$$

$$(B) \text{ 一期間の貨幣所得} = \text{二期間中消費に} + \text{二期間中資本への附加分に} \\ \text{支出された所得額} + \text{支出された所得額(投資)}$$

$$Y = C + I$$

この等式におけるSとIは、共に自發的決意に基く貯蓄と投資である。

假りに二つの等式が真なれば、SはIに等しい。然し二等式は果して真であらうか。之が真なる爲には、一期間の貨幣所得の總てが其期間に消費へか又は投資へ支出され、且つ所得以外の源泉から全然支出されないといふ條件が充されなければならぬ。然し所得は其期間中に全部支出されるとは限らない。その一部は退藏される。このこと

をカーティスの例に従つて説明しよう。今貨幣が一期間中に三回流通し、支出は各場合に即時に所得となり、支出の總てが終局的購買者によつて爲され、あらゆる賣手が商品及び勞務の直接生産者であると假定する。更に投資への支出は全支拂の5%とし、A、B、C、D、E、Fなる六人の所得受領者が居るとする。かかる場合次表の如き消費者退藏が行はれ得る。

消費者退藏表

|         | A  | B  | C  | D  | E  | F  | 總支出及總所得        |
|---------|----|----|----|----|----|----|----------------|
| 支出 (1)  | 10 | 20 | 30 | 10 | 20 | 10 | 100<br>二期間の純退藏 |
| 所得 (1)  | 9  | 18 | 25 | 10 | 21 | 17 |                |
| 支出 (2)  | 9  | 17 | 25 | 9  | 20 | 10 |                |
| 所得 (2)  | 10 | 16 | 24 | 10 | 20 | 10 |                |
| 支出 (3)  | 10 | 14 | 22 | 8  | 18 | 8  | 80<br>二期間の純退藏  |
| 所得 (3)  | 9  | 15 | 21 | 9  | 17 | 9  |                |
| 總支出     | 29 | 51 | 77 | 27 | 58 | 28 |                |
| 總所得     | 28 | 49 | 70 | 29 | 53 | 36 | = 270          |
| 保有高への影響 | -1 | -2 | -7 | +2 | -  | +8 | = 0            |

これによつて見れば、若し第二、第三の流通期間によつて、第一のそれと同じやうに100單位づきの支出が爲されてゐたとすれば、總所得は300單位となつたであらう。然し退藏が爲されたので、總所得は300單位減少し

二七〇単位となつたのである。このやうな退蔵は常に行はれ得る。若しさうだとすれば、所得以外の源泉、即ち退蔵金から投資又は消費へ支出される可能性が常に存する譯である。退蔵があれば必ず非退蔵があり得る。さてかゝる場合、A、Bなる等式は眞であらうか。若しSの一部分が退蔵されるならば、Aは眞でない。蓋しYは支出に等しきが故に、支出されなかつた額を含み得ないからである。等式Bは、反對に、若しその期間に所得以外のものから投資への支出があるならば、眞でない。蓋しその附加的支出はYに含まれるが、Iには含まれないからである。又所得以外のものから消費支出があつても、その等式は眞でない。蓋しそれはYに含まれるが、Cに含まれないからである(註5)。このやうにA、B等式が必しも眞ならずとせば、SとIの均等は成立しない。それはたゞ特殊の場合に成立するに過ぎない。即ち所得の全體が支出され、且つ所得以外の源泉から何等支出されることのない場合に限られる。かゝる場合は、一期間において、あらゆる貨幣がたゞ一度だけ回轉し、その結果、所得が支出であり、支出が所得であり、退蔵と非退蔵が何行はれない時に起る。然し如何なる期間においても、貨幣は度々回轉し、退蔵が行はれ、又所得以外の源泉から支出が爲される(註6)。

(註5) Curtis, *ibid.*, pp. 607-610.

(註6) Curtis, *ibid.*, pp. 614-5.

貯蓄投資を貨幣項目で表示する等式は、以上の一對の外に、又次の一對が考へられる。

$$(C) \quad \text{一期間の貨幣所得} = \text{其期間中消費に支出された総額} + \text{其期間中投資に支出された総額}$$

$$Y = C + I'$$

$$(D) \quad \text{一期間の貨幣所得} = \text{其期間中消費に支出された総額} + \text{其期間中消費に支出された総額}$$

$$Y = C + S$$

等式(C)は自明の理である。蓋し一期間の所得はその期間の支出から成り、支出額中消費に支出されない部分は投資に支出されたに違ひないからである。然し等式(D)は明らかにさうではない。何となればSには所得のみならず、退蔵額も含まれてゐるからである。然し若し貯蓄をSの意味に解せずして、「其期間において消費財への支出を越えた所得部分」となすならば、どうであらうか、このやうな定義こそラーナー(Lerner)がケインズの理論を説明する際とれるものである(註7)。この場合、次の等式が成立する。

$$(E) \quad \text{一期間の貨幣所得} = \text{其期間中消費に支出された総額} + \text{消費財への支出を越えた所得部分}$$

$$Y = C + S''$$

この等式の眞なることは自明の理である。それは如何なる場合にも成立する。蓋しS'はCを何等變化せしめずして増加され得、その結果Yは同額だけ増加されることとなり、又CはS'に何等影響せずして増加され得、その結果Yも同額だけ増加されるからである。換言すれば、この意味における貯蓄の増加は、消費支出を減少することによつてではなく、非消費支出を増加することによつて「消費支出を越えた所得部分」を増加せしめる。かくして貯蓄S'と投資I'は常に均等である。然し若しS''を等式AにおけるSとして説明しようとするならば、直に困難が横はる。蓋しこの意味における貯蓄増加は、「消費支出を越えた所得部分」を増加せしめず、消費支出と總所得を共に同額だけ減少せしめるからである。即ち等式(A)におけるSの増加は消費財への支出を必然的に減少せしめるが、等式(E)に

おけるS<sub>1</sub>の増加は之を減少せしめない。かくしてカーティスは等式(E)は、「貨幣所得を消費支出に向けないといふ普通の意味の貯蓄とは均等関係するところがない。それは所得の處分に關係を持たず、單に所得の構成に關係するに過ぎない」と云ひ、ラーナー、従つてケインズの意味の均等説を非難する(註8)。そして次の如く結論する。「以上の検討が貨幣項目における貯蓄投資均等の中に発見した唯一の眞理は、消費支出を越えた支出は投資支出と同じものであるといふことである。而して之は勿論單に定義によつて均等、或は寧ろ恒等に過ぎない。それは同一物に二つの名稱を與へたに過ぎぬ。それが總てであつて、それはその上に建てられた大厦を支持しない」と(註9)。

(註7) A. P. Lerner, Mr. Keynes' "General Theory of Employment, Interest and Money," *International Labour Review* Vol. 34, 1936, p. 443.

(註8) Curtis, *ibid.*, pp. 615-6.

(註9) Curtis, *ibid.*, pp. 618-9.

かくして、貯蓄投資は、その實質價值、又は實質價值の貨幣價值において比較されるならば、常に均等である。然しかくの如き比較は自發的ならざる貯蓄投資を含むが故に、無意味である。自發的決意に基く貯蓄投資こそ問題にしなければならぬのであるが、かゝる貯蓄投資は貨幣額において初めて比較され得る。而してその際かくの如き自發的貯蓄投資は、退藏と非退藏の結果、必しも均等でないことが明らかとなる。成程、ケインズやラーナーは貯蓄投資を貨幣額で比較し、しかも兩者は均等であると云ふ。然し彼等の貯蓄は、自發的決意の所産としての貯蓄額を意味しない。それ故に彼等の均等説は誤りではないけれども、無意義である。これがカーティスの主張である。かくの如く、貯蓄投資をその貨幣額において比較する場合も、ケインズの方法を用ひるならば、それ等は均等であ

り、カーティスの定義を用ひるならば、不均等であるといふことになる。均等か、不均等かは、貨幣額による比較の場合も、結局、定義の問題に過ぎない。然らば我々は孰れの定義をとるべきか。これを解決する前に、我々は、カーティスに答へて彼女の所説を反駁したラーナーの論説に目を向けねばならぬ。

## 三

貯蓄投資の均等説に反對する者は、單にカーティスにとゞまらず、著しく多數に上つてゐる。そこでラーナーはこれ等の反對者、直接にはカーティスの批判に答へる爲に、「貯蓄は投資に等しい」といふ一論文を發表し、均等説を再び辯護した。これにおいて彼は、貯蓄投資の均等が一般に認められない理由を、次の五に歸してゐる。

(1) 第一の理由は、ケインズによつて意味される所得、貯蓄、投資及び消費は、一期間中における支拂(又は支拂間の差)であつて、決して或時点(例へば期間の初め或は終り又は中間點)に存在する額でないことを認めないことである。ラーナーによればそれ等各項目は一定期間中において如何程として測定され得る流れ(flows)の性質を有するもので、一定時点において如何程存在するかを測定され得る在荷(stock)の性質を有するものでない。均等説は流れのみを取扱ふのであつて、在荷を取扱ふのではない。それにも拘らず各項目を在荷として取扱はうとする者が多い。例へばカーティスの如く、貨幣の流通速度を問題にしたり、又退藏及び非退藏を重視する者が之である。均等説は一期間における貨幣の全支拂、即ち貨幣の流れに關するものであつて、この全支拂と或時点に存する貨幣額(これは在荷であつて均等説とは無關係な命題である)との比例たる流通速度には無關係である。それは又在荷として見らるべき退藏及び非退藏とも無關係である(註10)。

(註10) A. P. Lerner, *Saving equals Investment*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 52, 1938, pp. 299-300.

貯蓄投資をラーナーの如く流れとして見るべきか、或は多くの反対者のやうに在荷として見るべきかは、一概に決せられない問題である。流れとして取扱ふならば、貯蓄投資は均等であり、在荷として取扱ふならば不均等であるが、立場を異にしてこのやうな問題を議論しても無益である。問題は孰れの取扱ひが経済現象の分析により、便宜を與へるかにある。

(2) 貯蓄投資の均等が認められない第二の理由は、個々における観察がそのまま全經濟に適用せられると考へることに歸因する。即ち各個人にあつては、彼の投資額よりも多く貯蓄しようとする手であるが、全經濟にあつては、かくの如き自由は存せず、貯蓄額は必然的に投資額に等しくならねばならないといふ事實を理解し得ないことに基くのである。ラーナーによれば、如何なる國も輸出より多く輸入する(或はその反対)ことは自由であるが、全世界をとつて見れば、輸入額は常に輸出額に等しい。これと同じく、貯蓄と投資は個々人においてこそ異なれ、個々人の總計たる全經濟においては常に均等である。然らば全經濟においては何故さうであるか。ラーナーによれば、何人も現在より一層大なる所得を持ち、一層多くの貯蓄をしようとする。然るにその所得の大きさは、彼が生産する財への他人の支出によつて決定される。而して消費への支出を越えた所得部分は、投資によつて作られたに違ひない。従つて  $I=S$  である(註11)。

(註11) Lerner, *ibid.*, pp. 300-301.

拙稿「貯蓄投資の均等説について」(三田學會雜誌第三十四卷第三號)一一六一九頁参照。

次に個人の實際の貯蓄額から眞に自發的に爲された貯蓄部分を控除し、その残余は強制的であるから、それは計算に入れるべきでない主張する者がある。然しかくの如き企ては必然的に失敗に歸すると。蓋し自發的な貯蓄

と強制的なる貯蓄を區別する標準がないからである(註12)。

(註12) Lerner, p. 301.

尙同様の見解をケインズは「一般理論」七九一八頁において述べてゐる。

更に個人的立場から見れば正しいことを、不當にも社會全體にも正しいと考へる無意識的な假定がある。即ち個人の支出は、他人の所得に影響こそすれ、彼自身の所得には無關係であるが、同様のことを社會に適用して、社會の支出は變化しても所得は同じにとゞまると假定する者がある。この假定からすれば、「貯蓄の増加は常に消費減少を意味する」と云はれ得よう。例へばカーティスは、「貯蓄の増加は消費財への支出の減少によつて伴はれねばならぬ」と云ふ(註13)。所がカーティスは次にこの所得一定の假定を放棄し、「貯蓄の増加は所得を減少せしめる」と云ふ(註14)。かくの如き推理が正しいとすれば、「この種の主張から驚くべき諸結果が當然生れる。例へば(支出減少の原因となる)貯蓄の増加があつても、(所得は消費と同じ程度に減少したから)貯蓄に何等變化がない」ことになる」と、ラーナーは云ふのである(註15)。

(註13) Curtis, *ibid.*, p. 617.

(註14) Curtis, *ibid.*, p. 617.

(註15) Lerner, *ibid.*, pp. 301-2.

(3) 第三は、支出を、一期間中の所得の流れと同時に起る其期間中の流れと看做さずして、其期間に受取られた所得から生ずるものと看做す傾向である。この見解からすれば、貯蓄は一期間に受取られた所得よりその所得から爲された支出を控除せるものである。我々はこのやうな傾向をカーティスの等式(A)(B)に發見する。

貯蓄投資の均等説をめぐる論争



ラーナーによれば、若しかくの如き立場をとるならば、所得の一部又は全部が受取られた後に起るところの支出のみが計算されねばならず、其期間において所得が受取られない前に爲された支出、即ち其期の所得から爲されたと考へられ得ない支出は計算されないが故に、かく定義された貯蓄はこの計算されない支出だけ、投資よりも大である。かくして貯蓄投資は均等であり得ないのであるが、ラーナーは、若しこの方法がある論理的歸結にまで運ばれるならば、この支出は所得からでないから、負の貯蓄として考へられ、貯蓄から控除されねばならず、遂に貯蓄は投資と正確に同じ大いさになると云ふ。

更に、其期間に受取られた所得から爲されたC、I、Sのみを計算すべきだと主張するならば、我々は其期間中所得として受取つた特定貨幣の支出又は貯蓄のみを計算しなければならぬ。若し或人が其週の賃銀を全部消費に當てるならば、彼は所得の全部を支出し、全然貯蓄をしないことになり、若し其週の賃銀を金庫の中に置いて、先週の賃銀を消費に當てるならば、彼は全所得を貯蓄したのである。かくの如き方法をとるならば、Iは必しもSに等しくない。然しラーナーは、若しこの計算方法がその論理的歸結に運ばれ、其期間に所得として受取られたもの以外からの貨幣の支出を負の貯蓄と看做すならば、I=Sといふ算術的歸結に歸るであらうと云ふ(註16)。

(註16) Lerner, *ibid.*, pp. 302-3.

(4) 第四の理由は、S=Iなる命題は、單に分析的命題で、全然、實際界についての命題でないことを認め得ないことである。多くの反對者は、一期間における貯蓄投資は現實において均等でないことを主張して、均等説を非難する。然しラーナーによれば、均等説は實際の觀察に基かない、單なる分析的命題なのである。それは直角三角形の斜邊の平方は他の二邊の平方の和に等しいといふ命題と同じ種類の命題である。この命題は、屢々輕蔑の口調

をもつて、或物がそれ自體に等しいといふ以外に何物も語り得ない自明の理だと呼ばれて來た。この非難が或意味において正しいことを、ラーナーも認めるのである(註17)。

(註17) Lerner, *ibid.*, p. 304.

(5) 最後は、貯蓄投資は經濟的均衡においてのみ均等となるといふ考へである。然しケインズやラーナーにあつては、I=Sは如何なる種類の均衡とも關係しない(註18)。

(註18) Lerner, *ibid.*, p. 305.

ラーナーは貯蓄投資の均等が一般に認められない理由として以上の五つを掲げ、カーティスが均等説を認め得ないのも結局これら理由の總てに基くと考へるのである。而して、貯蓄投資が均等なる爲には、「一期間の貨幣所得の總てが其期間に消費へか又は投資へ支出され、且つ他の源泉から全然支出されない」ことが必要であると云ふカーティスの主張に對しては、ラーナーは「幸ひにも、この不可能な條件が充される必要はない」と云ふのである(註19)。更に又S=Iについてのカーティスの否定は、單に思想の混亂の結果であつて、貯蓄についての彼女の種々なる定義は、若し論理的歸結にまで運ばれるならば、すべてはケインズの定義と同じものになると云ふのである(註20)。

(註19) Lerner, *ibid.*, pp. 305-6.

(註20) Lerner, *ibid.*, p. 309.

このやうなラーナーの論説は、均等説が正しいか否かは、結局、貯蓄投資の概念を如何に解するかに依存することを示してくれる。即ち貯蓄投資を流れとして解するか、在荷として解するか、或は個人的に見るか全體的に見るか、或は自發的になされたもののみを取扱ふか否か、等によつて貯蓄投資は均等ともなり、不均等ともなる。然ら

ば我々は如何なる定義をとるべきであるか。カーティスに従ふべきか、ケインズに従ふべきか。このことは結局、孰れの定義が、我々の解決しようとする問題にとつて、より適當なる分析手段を與へるかによつて定まるのであるが、この問題については後に論ずることとする。

## 二、退藏と貯蓄投資の関係

退藏は貯蓄投資の均等関係を攪亂するものであると一般に考へられてゐる。例へば前述したやうに、カーティスによれば、貯蓄投資が均等なる爲には、一期間中の貨幣所得が總て其期間中に消費へか投資へかに支出され、且つ所得以外のものから全然支出されないといふ條件が必要であつて、この條件は、所得からの退藏、又は退藏からの支出、即ち非退藏が行はれない場合にのみ充されるものであつた。所が之に反して、ケインズやラーナーは、退藏は何時でも爲され得るものでなく、又たとへ退藏が爲されても均等関係は攪亂され得ないと主張する。こゝにおいて、退藏と貯蓄投資の関係を一層精密に觀察する必要に迫られる。

先づ退藏は果して可能であるかどうか、若し可能なりとせば、それは如何なる場合であるかを考察しよう。この問題を明確に述べてゐるのは、ラーナーである。彼によれば、貯蓄の一部を投資するに過ぎない個人は、貯蓄と投資の差額を現金の形態で保有し、それだけ彼の貨幣保有量を増加せしめる。この貨幣保有量の増加が退藏である。一定期間に投資よりも多く貯蓄する個人は、その差額だけ貨幣の退藏を増加する。それ故に「社會は退藏し得るか」といふ問題は、「社會はその貨幣保有量を増加し得るか」といふことを意味するに過ぎない。このことは、貨幣當局が一定期間中、社會における貨幣量を増加したか否かに依存する。若し貨幣當局が貨幣量を増加しないならば、その社會にとつて、退藏は不可能である。若し或個人が退藏するならば、他の個人は同額だけ非退藏しな

ればならぬ。蓋し、全貨幣量が變化しない限り、誰か彼の貨幣保有量を減少しないならば、何人にとつても彼の保有量を増加することは不可能であるからである。それ故、社會の全成員を總計するならば、如何なる純退藏（又は非退藏）もあり得ない。その結果、社會にとつて、投資以上の貯蓄の超過（又は貯蓄以上の投資の超過）もあり得ず、SIIである。若し貨幣當局が貨幣量を増加するならば、全社會にとつて純退藏があり得、それは、社會の貨幣保有量の増加に正確に等し（註21）。

(註21) A. P. Lerner, Mr. Keynes' "General Theory of Employment, Interest, and Money", International Labour Review, Vol. 34, 1936, pp. 446-7.

このやうにラーナーによれば、退藏は貨幣保有量の増加であるから、貨幣當局が社會における貨幣數量を増加せしめない限り、その社會に退藏はあり得ない。然し社會における貨幣數量が増加しない場合に、退藏は不可能であらうか。我々が一定時點について見るならば、之は可能である。例へばA、B、Cの三者によつて構成されてゐる社會において、一定時點におけるA、B、Cの所得が各々30、20、10、であるとき、政治的不安とか經濟的動搖の爲に、三者が共に消費及び投資への支出を減少して、各々5づつ退藏したとすれば、その社會において合計15の純退藏が爲される。しかもこの場合、Aが5の退藏をすれば、B又はCが5の非退藏をしなければならぬ理由はない。B、Cとは別個に、Aは退藏し得る。前述したカーティスの「消費者退藏表」もこの事實を示してゐる。このやうに社會における貨幣數量が増加しなくても、一定時點において、退藏は可能である。従つて、その退藏額だけ貯蓄は投資を超過する。勿論、かくの如き退藏は、社會における貨幣保有量の増加ではない。それは貨幣の流通速度の減少と見らるべきものであらう。蓋しその退藏貨幣はその期間の終りまでに、或は次の期間において支出され得、従つて

退蔵はあたかも流通速度が減少したのと同じ影響を與へるからである。

かくの如く、退蔵を貨幣保有量の増加としてではなく、貨幣の流通速度の減少と解するならば、一定時点において、この意味における退蔵は可能である。然し前述したやうに、ラーナーは、貯蓄投資に關する一切の概念を、一定期間中における流れとして觀察するのであつて、一定時点における在荷として觀察するのではない。流通速度は、一期間における貨幣の全支拂(流れ)と或時点に存する貨幣量(在荷)との比例であるから、之を考察する必要なく、たゞ流れとしての全支拂を問題にすれば足りるのである。

然し、カーティスのやうに、貯蓄を等式(A)における如く、「一期間中消費に支出されなかつた所得額」となし、その中に流通速度の減少の意味における退蔵を包含せしめるならば、貯蓄投資は均等となり得ないことは、前述した如くである。

さて、ラーナーによれば、貨幣當局が貨幣量を増加した場合にのみ、その増加せられただけの純退蔵があり得る。然らばかくして生じた退蔵は貯蓄投資の均等關係を攪亂するか。ラーナーは之を否定する。成程、社會に注入せられた附加的貨幣は何人かの手許に保有されねばならぬのであるから、この附加的貨幣を保有せる個人にあつては、貯蓄は投資を超過する譯である。然しラーナーによれば、この貯蓄超過は、貨幣當局(銀行)から附加的貨幣を借入れた個人による貨幣支出によつて正確に相殺せられる。これらの借手は、彼等の所得部分でない借入金から消費又は投資することを銀行によつて可能ならしめられたのである。彼等がその借入金を消費に支出する限り、これは負の貯蓄を形成し、この負の貯蓄は退蔵者による超過貯蓄から控除されねばならぬ。借入金の残余は投資せられ、この投資は超過貯蓄を相殺し、再び貯蓄投資の均等を不可避ならしめる(註22)。

(註22) A. P. Lerner, *ibid.*, pp. 445-6.

このやうなラーナーの所説は、貯蓄投資の關係を流れとして見、且つ退蔵からの消費支出を負の貯蓄と看做す限り、正しいやうに思はれる。蓋し、或個人Aが貨幣當局から百萬圓借入れたならば、その時点においてAは百萬圓の附加的貨幣を保有し、その額だけAの貯蓄は投資を超過するが、若しAが内六十萬圓を消費に支出せば、それは負の貯蓄として百萬圓から差引かれ、四十萬圓を投資に向ければ、それは所得の増加を通じて、貯蓄を増加せしめ、結局、貯蓄と投資を等しくならしめるからである。

それ故、退蔵が貯蓄投資の均等關係を攪亂するかどうかは、貯蓄投資の定義に依存し、又流れとして見るか、在荷として見るかによつて異なるのである。ケインズやラーナーにおけるやうに貯蓄投資を定義し、且つそれを流れとして見るならば、均等關係は退蔵によつて攪亂されない。これに反してカーティスのやうに貯蓄投資を定義し、且つ之を在荷として見るならば、均等關係は退蔵によつて攪亂される。我々が孰れの定義を用ひ、孰れの見方を探るか、我々が解決しようとする問題に孰れがよりよき分析手段を與へるかによつて定まるのである。

### 三、事前(ex-ante)及び事後(ex-post)の考察

貯蓄投資の關係は事前に考察するか事後に考察するかによつて異なる。

貯蓄投資の概念に事前、事後の概念を導入し、貯蓄投資の事前の價值とその事後の價值を比較する方法は、瑞典學派のミルグール(Myrdal)によつて初めて用ひられ、その後オーリン(Olin)、レントベルク(Lundberg)及びリンダール(Lindahl)によつて支持せられて來た。事前の方法とは、一定期間の初めにおいて、過去の經驗に基いて將來の諸現象を展望的(forward-looking)に考察する方法であり、事後の方法とは、一定期間の終了後においてその

期間中の諸現象を回顧的 (looking-backward) に考察する方法である。

ミルダールによれば、ウィクセル流の累積過程は貨幣的均衡が攪亂される時に始まる。彼はこの累積過程を阻止する爲に、貨幣的均衡が存続すべき条件を見出さうとする。この条件は、彼によれば、實質資本の純収益が貨幣利率に等しいこと、或は貯蓄が投資に等しいことである。彼の貯蓄投資は、價格構成の一時点において、それに続く単位期間に對して計畫された貯蓄投資であつて、それ故、事前の意味に解さるべきである。投資は總投資の生産費を現在において割引せる價值として考へられ、貯蓄は新貯蓄と既存實質資本の價值減少を加算せるものより、その價值増加を控除せる總貯蓄からなる。若しこの意味における計畫貯蓄と計畫投資が等しければ、貨幣的均衡が成立し、累積過程は發生しないのである。貯蓄投資は勿論事前において等しいとは限らぬ。然しそれは事後において常に均等であらねばならぬ。ミルダールによれば、この均等は利潤と損失を通じて齎される。即ち事前において投資が貯蓄を超過する場合には、利潤が發生して事後の貯蓄は増加し、事前において貯蓄が投資を超過する場合には、損失が發生して事後の貯蓄が減少し、かくして事後における貯蓄投資は均等となる(註一)。

(註一) G. Myrdal, "Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der Geldtheoretischen Analyse," in Beiträge zur Geldtheorie, Ss. 427 ff. G. Myrdal, Monetary Equilibrium, 1939, pp. 116 ff.

F. A. Lutz, The Outcome of the Saving-Investment Discussion, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 52, Aug. 1938, pp. 602-3.

オーリンに従つて、事前及び事後の考察を一層明瞭にしよう。彼によれば事後の考察は次の如くしてなされる。今Rを收入(賣上の價值)、Oを經常費用、Dを減價償却部分、Eを純所得、Cを消費に用ひられる部分、Sを貯蓄

とすれば、各個人又は各會社において左の等式が得られる。

$$R - O - D = E = S + C$$

$$X = I + C$$

これは「所得側」から見た關係であるが、「支出側」から見ると、次の等式が得られる。

但しXは總支出、Iは投資支出、Cは消費支出である。而してIは再投資I'と新投資I''から成る。O+Dは「使用せられた舊貯蓄」(old savings made available)又は「自由資本」(free capital)と呼ばれ、それは新投資支出に用ひられる流れを示す。「自由資本」と新貯蓄を加へたものは「待忍」(waiting)Wと呼ばれ、O+D+Sに等しい。

以上は個人又は一會社における觀察であるが、社會全體においては、次の關係が成立する。

$$\text{收入 } R = \text{總支出 } X$$

$$\text{自由資本 } O + D = \text{再投資 } I'$$

$$\text{貯蓄 } S = \text{新投資 } I''$$

$$\text{待忍 } W = \text{投資 } I$$

$$\text{純所得 } E = \text{新投資 } I'' + \text{消費 } C$$

かくして貯蓄は新投資に等しく、待忍は投資に等しい(註二)。

(註二) Bertil Ohlin, Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment, I, The Economic Journal, Vol. 47, March, 1937, pp. 59-60.

オーリンのこの説明は、ケインズ一般理論の説明と大體同一である。たゞ、オーリンの投資Iにはケインズの投資貯蓄投資の均等説をめぐる論争

資以上のものが含まれてゐることが異なるに過ぎない。ケインズの貯蓄投資もこのやうな事後の考察であり、それが事後の考察である限り、常に均等である。

以上は事後の考察であるが、事前の考察は如何なるものであるか。オーリンによれば、財又は勤勞の購入は投資の目的か或は消費の目的の爲になされる。先づ投資の爲の購入について考へるに、企業家は將來の諸現象について豫想をなし、この豫想に基いて、次の期間中における彼の投資に関する計畫を樹てる。この投資計畫は、投資から得られる豫想収入、並に豫想利率を含む豫想費用に基く。簡略すれば、豫想利潤に基くのである。同様に、消費財の購入も豫想並に消費者の現地位に関する知識によつて影響され、これに基いて將來の消費計畫が樹てられ、従つて貯蓄計畫も樹てられる。今豫想せられた、或は計畫せられた所得、貯蓄、投資、消費をそれら  $E_a, S_a, I_a, C_a$  で示せば、 $E_a = S_a + C_a$  となる。この際、計畫貯蓄  $S_a$  と計畫新投資  $I_a$  との關係を考へるに、兩者を等しいと想定する何等の理由もない。然し其期間が終了した時には、新投資  $I_a$  は貯蓄  $S_a$  に等しい。この均等は如何にして齎らされるか。  $S_a$  と  $I_a$  の不均等は、實現せられた所得を計畫所得から、實現せられた貯蓄を計畫貯蓄から、及び實現せられた新投資を計畫投資からそれらへ離反せしめるやうに作用するからである。これらの差違は、豫想せざる所得  $E_n$ 、豫想せざる新投資  $I_n$  及び本意的ならざる貯蓄  $S_n$  である(註3)。

(註3) Ohlin, *Ibid.*, pp. 61-5.

かくして貯蓄投資は事前の考察においてこそ不均等であり得るが、事後においては必然的に均等である。

#### 四、分析手段としての貯蓄投資關係

これまで貯蓄投資に関する種々の定義を論述して來た。今や我々はそれ等の中、如何なる定義を採用すべきかの問題に入らねばならぬ。然しこの問題に立入るに先立つて、上述して來た諸定義(註1)をこゝで概括して見よう。

(註1) 拙稿「貯蓄投資の均等説について」(本誌第三十四卷第三號)を含む。

貯蓄投資の關係については、大別して次の諸定義が行はれてゐる。

(1) ケインズ一般理論の定義。貯蓄  $S$  は一期間において受取られた所得から其期間に爲された消費を差引いた部分であり、投資  $I$  は其期間の所得の中其期間に消費へ支出されなかつた部分である。かくの如き  $S$  と  $I$  は常に均等である。貯蓄投資の不均等について語る者は、他の定義に基くか、或は混亂に基くのである。

(2) ケインズ貨幣論の定義。貨幣論においては、貯蓄  $S_p$  を正常所得から消費を差引いたものと定義し、一方、投資  $I_p$  を一般理論における  $I$  と同様に定義する。このやうな定義を用ふれば  $S_p$  と  $I_p$  は均等でない。  $S_p$  は正常所得と現實所得との差(利潤又は損失)だけ一般理論の  $S$  より大なるか又は小である。従つて  $I_p$  と  $S_p$  の差は利潤又は損失を示す。

(3) ロバートソンの定義。ロバートソンにおいては  $S_t$  は昨日(ロバートソンによれば今日)受取られた所得から今日の消費を控除せるものとして定義される。かく定義せられた  $S_t$  は昨日受取られた所得が今日得られた所得より少いだけ  $S$  より小であり、昨日の所得が今日の所得より多いだけ  $S$  より大である。然るに  $I_t$  は  $I$  と同様に定義される。すれば、  $I_t$  と  $S_t$  は昨日の所得と今日の所得の差だけ異なる譯である。

(4) 瑞典學派の定義。ミルダール及びオーリン等は、  $S_0$  を豫想せられた或は事前の貯蓄として、  $I_0$  を豫想せられた或は事前の投資として定義する。かくの如き  $S_0$  と  $I_0$  は必しも均等でない。蓋し  $S_0$  は豫想所得が現實所得より少い

だけ、即ち、豫想されざる所得「だけ」 $S$ より小であり、 $I_0$ は在荷の豫想されざる減價だけ $I$ より大であり、従つて、 $I_0 - S_0$ は在荷の豫想されざる減價に「豫想されざる所得」を加へたものに等し $S$ 。

(5) ホウトレイ及びカーティスの定義。彼等は、「自發的」又は「積極的」投資( $I_a$ )、及び「自發的」又は「積極的」貯蓄( $S_a$ )のみを取扱ひ、「非自發的」又は「消極的」貯蓄投資を除外する。かくの如く定義せられた $I_a$ と $S_a$ が均等でないのは(4)におけると同じである(註2)。

(註2) この分類は次の二論文を参考として爲されたものである。

F. A. Lutz, The Outcome of the Saving Investment Discussion. A. P. Lerner, Saving and Investment: Definitions, Assumptions, Objectives, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 53, Aug. 1939, pp. 611-613.

然らば以上の諸定義の中、孰れが最も優れたものであるか、或は我々は如何なる定義を採用すべきであるか。

## 二

便宜上、ケインズ「貨幣論」の定義から吟味しよう。「貨幣論」において、投資が貯蓄を超過するであらうといふ豫想、即ち利潤増加の豫想は、企業活動を増加せしめ、反對に貯蓄が投資を超過するであらうといふ豫想、即ち損失發生の豫想は、企業活動を減少せしめるものだと説明された。然しこの貯蓄投資の關係は貨幣理論に因果分析の武器を與へるであらうか。又貨幣政策の問題に基礎を與へるであらうか。

かくる吟味は既にルッツによつて爲されてゐるので、暫く彼に従つて考察しよう。ケインズによれば、 $S$ と $I$ の

差違は、全經濟の利潤又は損失の原因、従つて累積過程發生の原因であるやうに想定される。然し $S$ と $I$ の差異は、偶發的利潤が所得として計算されず、偶發的損失が所得から控除されないが故にのみ、生ずるに過ぎない。 $S$ と $I$ の差は、利潤又は損失の原因ではなくして、それは利潤又は損失なのである。それ故、ケインズによつて定義せられた概念は、因果分析の目的に用ひられ得ない。

假りにケインズの意味における貯蓄投資の差が、利潤を通じて累積過程に作用する原因であるとしよう。如何なる意味でこれは原因となり得るか。かくの如き差は「天から落ちるもの」でなくして、或第一次的變化、例へば發明による資本の限界効率の増加に歸因するのである。かくして嚴密に云へば、 $S$ と $I$ の差は累積運動の徴候か、或は中間的原因であつて、それは第一次的原因ではない。

次にケインズの意味の貯蓄投資の關係は、組織が均衡にあるか、或は上昇的累積過程か下降的累積過程にあるかを示すことに役立つ得るであらうか。ルッツは之を否定する。第一に、たとへ投資が貯蓄を超過して、組織の中に總利潤があるとしても、このことは必ずしも上昇的累積過程の進行を意味しない。企業家は必しも直接の過去の經驗に基いてのみ行動するものではない。即ち現在利潤があつても、必しも企業擴張をするとは限らぬ。彼等は、たとへ現在利潤を獲得してゐても、將來についての豫想が悲觀的であるならば、擴張しないであらう。かくして $S$ と $I$ との差は、それ以上の累積過程の發展を必しも伴ふものではない。第二に、ケインズによれば、 $S \parallel I$ の時に利潤は正常で、經濟組織は均衡状態にあり、 $S \neq I$ の時に經濟組織は正常以下の状態にある。然し $S$ と $I$ との離反によつて、經濟組織が上昇傾向にあるか下降傾向にあるかを知り得ない。不況の底が經過して上昇が既に始つた時ですら、

尙SはIより大であり得る。それ故、ケインズによつて用ひられてゐる貯蓄投資の概念は、因果分析に利用することは出来ない。兩者の離反は利潤及び損失の原因、従つて組織の全變化の原因ではない。否、組織が擴張過程にあるか縮小過程にあるかの徴候すら示し得ないのである。オーリンも指摘してゐるやうに、ケインズ「貨幣論」における利潤は事後の概念であるに拘らず、あたかもそれらが事前の概念であるかのやうに、因果分析に用ひられてゐるのである(註1)。

(註1) Ohlin, *ibid.*, p. 65.

最後にケインズの概念は、貨幣政策の問題を取扱ふに際し、役立ち得ない。ケインズによれば貯蓄投資の均等は正常状態において可能である。それ故、貨幣政策の目的が兩者の均等維持にあるべきだといふことは、貨幣政策の目的は正常状態の持続にあるべきだといふことと同じであつて、かゝる命題は何物をも我々に語り得ない。従つてSとIの均等は、貨幣政策の基準を供し得ないのである(註2)。

(註2) A. P. Lutz, *ibid.*, pp. 591-5.

かくしてケインズ「貨幣論」における貯蓄投資の定義は因果分析の武器と政策の基準を共に與へ得ないが故に、我々のとるべき定義ではない。しかのみならず、ケインズ自身も、この定義が、甚だしく混亂的であり、不完全なことを認め、「一般理論」の定義を採用するに至つたのである(註3)。最早、「貨幣論」の概念は一般的にも、又ケインズ自身によつても、共に放棄せらるべきものである。

(註3) Keynes, *General Theory*, pp. 77-8.

## III

次にロバートソンの概念を吟味しよう。

ロバートソンの各「日」の状態は、ケインズ「貨幣論」におけるが如く、正常状態と比較されずして、その前「日」の状態と對比される。この方法はケインズとは本質的に異つた結果を生ずる。ケインズ「貨幣論」の方法によれば、組織が現在、下降にあるか或は既に上昇に向つてゐるかを如り得ず、單に正常水準にあるか、或はそれ以上又は以下にあるかを知り得るに過ぎないに反し、ロバートソンの方法によれば、若しSがIよりも大ならば、即ち退蔵か過少消費(Lacking)が行はれてゐるならば、價格水準が前日に比して低下し、従つて縮少の傾向にあることが分る。それ故、ロバートソンの概念は期間を越えての經濟現象を分析する手段として用ひられ、それは一期間の現象が次の期間の現象に如何なる影響を與へるかを知る上に役立つのである。各時点におけるSとIの關係は、組織が上昇又は下降傾向を含むかどうかを我々に教へる(註1)。

(註1) Lutz, *ibid.*, p. 597.

このやうにロバートソンの方法は經濟現象の因果分析の手段として、ケインズ「貨幣論」の方法に優つてゐる。然らば、ケインズ「一般理論」の概念と比較すればどうであらうか。ケインズは、彼の方法をロバートソンの方法と比較し、ロバートソンの説明は、「自分が所得が減少しつゝあると云ふ時に意味すると文字通り同じことを意味する。彼の意味における貯蓄の超過は自分の意味における所得の減少に正確に等しい。若し現在の豫想が昨日得られた結果によつて常に決定されることが真ならば、今日の有效需要は昨日の所得(ロバートソンでは今日の所得)に等しくなるであらう。かくしてロバートソンの方法は、私が有效需要と所得を對照的に區別しようとして試みた同じ區別をしようとするもので、私の方法と二者選一的な企圖であると看做され得よう」と云ふ(註2)。之に對してロバートソ

ンは、「自分は『一般理論』の著者と自分が所得の減少として記述するもの、原因を便宜な言葉によつて公式化しようとして試みてゐる」と云ひ(註3)、兩方法が二者選一的であるとは見ない。

(註3) Keynes, *ibid.*, 78-9.

(註4) Robertson, *Some Notes on Mr. Keynes' General Theory of Employment*, *The Quarterly Journal of Economics*, 1936, Nov., p. 171.

ケインズが有効需要の大いさによつて雇傭量の變動を説明しようとするのは、ロバートソンが貯蓄投資の開きによつて經濟變動を説明しようとするのと同じであると、見てよからう。然し貯蓄投資の關係からしては、ケインズは雇傭量の變動を説明し得ないのである。SとIが事後において均等であるといふことから、雇傭量の變化を説明し得るものでない。それ故に、貯蓄投資を雇傭量又は經濟變動の分析武器として用ふならば、我々はロバートソンの方法に従はねばならぬ。ケインズの貯蓄投資の均等説は事後において正しいけれども、この關係によつて重要な經濟過程を説明し得ない。之に反し、ロバートソンの貯蓄投資の概念は、之によつて信用擴張又は收縮、及び退藏、過少消費等の重要な諸現象を説明し得るのである。

このやうにロバートソンの概念は、因果分析、又は過程分析の武器としてケインズの概念よりは一層有用である。然しこの故を以つて、ケインズの概念が誤謬であるとか、或は「一般理論」の方法が因果分析として何等役立つ得ないと思へるのは、輕率である。或は又ロバートソンの概念が完全なる因果分析の武器を與へると考へるのも間違ひである。貯蓄投資は事後において均等であることは何度も繰返したところであるが、後の二つの問題、即ち「一般理論」が因果分析とは別個のものであるか、及びロバートソンの方法が完全なる因果分析の手段として用ひられ得るかを検討しなければならぬ。

この問題はラング (Oscar Lange) とルッツ (Lutz) によつて取扱はれてゐる。ラングは、ケインズの定義が過程分析として用ひられ得ないといふ一般の非難に對してケインズを辯護し、更にロバートソンや瑞典學派の概念といへどもケインズの概念以上のことを意味し得ず、又それ等は多くの經濟學者が信じてゐるやうに如何なる因果的重要性を持つものでないと言主張する。彼はロバートソンの方法に對して次の如き批判を與へる。今、 $Y_0$  と  $Y_1$  をそれ／＼前期に受取られた所得、今期に受取られた所得とし、 $C_0$ 、 $C_1$  及び  $I_0$ 、 $I_1$  をそれ／＼二つの期間における消費及び投資とする。ロバートソンによれば、今期の貯蓄  $S_1 = Y_1 - C_1$  である。従つて  $Y_0 = C_1 + S_1$  となる。又  $Y_1 = C_1 + I_1$  なる故、 $I_1 - S_1 = Y_1 - Y_0$  としふ關係を得る。これは投資と貯蓄の差が二期間における所得の差に等しいことを示す。かくて貯蓄投資の不均等は所得の變化を示す迂回的方法に過ぎない。然しロバートソンの遵奉者は、貯蓄投資の不均等は所得の變化を示すのみならず、又その變化の原因を示すことによつて所得變化を説明すると主張する。この爲に、ロバートソンの定義は、この因果關係を説明し得ないケインズのそれに優れるものと考へられてゐる。然しラングは、之は全く誤りであると云ふ。 $Y_0 = C_0 + I_0$  を  $S_1 = Y_0 - C_1$  に代入して見よう。すれば、 $S_1 = C_0 + I_0 - C_1$  従つて  $I_1 - S_1 = (C_1 - C_0) + (I_1 - I_0) = Y_1 - Y_0$  を得る。即ち投資と貯蓄の差(それは兩期間の所得の差に等しい)は、兩期間における消費の變化と投資の變化の合計に等しい。かくして貯蓄投資に關するロバートソンの不均等が示し得ることは、消費と投資の變化によつて一層單純且つ直接的に示され得る。然し  $I_1 - S_1 = (C_1 - C_0) + (I_1 - I_0)$  も何故所得が變化するかの因果的説明を含まない。それは單に所得變化の異なる算術的表現に過ぎない。ロバートソンの方法が因果的であるならば、それは貯蓄を投資から離反せしめ、或は消費額と投



資額を變化せしめる要因を示さねばならぬ。しかもかくの如き要因は、流動性選擇表 (Schedules of liquidity preference) 消費性向、投資の限界効率の變化、及び又は、貨幣供給の變化に歸せられる。これらの要因が所得に影響する唯一の方法は、消費と投資の變化を通じてであるから、 $(C-I) + (I-I_1)$  は因果分析に關する限り、一層直截的方法である(註4)。ランゲは瑞典學派の概念についても、ロバートソンと同様の批判をなし、次の如く結論する。ロバートソンや瑞典學派の概念は「分析的である。然し因果的説明は現實界に關聯する。後者は前者から得られない。それ故ロバートソンや瑞典學派の定義を採用することによつて因果關係を示す魔法の道具を見出したと信する人々は誤つてゐる。定義の選擇は孰れにしても何等因果的意味を持つてゐないが故に、純粹に好み、の問題である。ケインズにより提出された貯蓄の定義によつて經濟過程を研究しようと欲する人々は、單純化といふ好みを持つことによつてのみ相違するのである」と(註5)。

(註4) Oscar Lange, *Saving in Process Analysis*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 53, Aug., 1939, pp. 620-1.

(註5) Lange, *ibid.*, p. 622.

ランゲのこのやうな批判は、ケインズとロバートソンの方法の本質的差異を見失はせる虞れがある。兩者は、「單に所得變化の異なる算術的表現に過ぎない」のではなくして、分析手段としての重要性を全く異にする。若し我々が貯蓄投資の關係を分析の武器として用ふるとせば、それ等の關係を事後において觀察するケインズの方法と、期間の初めに觀察するロバートソンの方法とは、過程分析の手段としての有用性の程度を異にすることは云ふまでもない。従つて孰れの方法を探るかは、單なる「好み」の問題であるとして簡単に片附けることは出来ないであらう。然しさればと云つてロバートソンの方法が完全なる因果分析の手段であるかは問題である。勿論、ランゲのや

うに、ロバートソンの方法は、「何故所得が變化するか因果的説明を含んでゐない」と極言するのは不當かも知れない。蓋しロバートソンによれば貯蓄と投資の差は退藏又は過少消費を意味し、これ等の原因に基いて所得の變化を説明することが出来るからである。然し彼の方法が因果分析の手段として役立つ爲には、種々の條件を必要とする。ルッツもロバートソンの定義を他の如何なる定義よりも重視するのであるが、しかも尙、彼の概念を累積過程の理論に適用する際に、可成の制限を設けるのである。ロバートソンによれば、今期において貯蓄が投資より小ならば、次期において擴張が、大ならば縮小が、等しければ安定が、それ／＼結果する。然しルッツはそれには次の三つの條件を必要となす。

(1) 先づ第一に、ケインズ「貨幣論」の定義を吟味する際に述べた如く、企業家が若し利潤を得てゐるならば、彼等は常に企業を擴張すること、即ち彼等は最近の過去の經驗に基いて常に行動することを假定しなければならぬ。然るに企業家は現在の利潤と共に將來の豫想に基いて行動するものである。(2) 第二に、今期(「日」)の状態に對する反動が次期において迅速に出現することを假定しなければならぬ。さもなければ、たとへ今期において  $S-I$  であつても、より以前の期間に發生し、「日」よりも長い時の遅れ (time-lag) の後、初めて影響するやうな諸要因が作用する爲に、次期において擴張又は縮小を見るかも知れない。同じ理由に基いて、 $I$  と  $S$  の差は必しも次期において擴張又は縮小に導かない。ロバートソンは種々の要因の反動期間 (reaction-times) によつて期間の長さを定めるのではない。あらゆる要因はそれぞれ異なる反動の速度を有するが故に、之に基いて期間を定めることは不可能である。(3) 最後に、加速度的原則 (acceleration principle) の作用の爲に、上昇的累積過程は、何等新たな原因(たとへば利子率の騰貴)が生じないにも拘らず、中止せられる可能性がある。この場合  $I$  が  $S$  に等しい一點が

擴張過程において自働的に達せられ、この關係は次期において縮小過程を生むのである。このことは、投資が加速  
度原則の作用にのみ依存してゐる時に、消費財への支出の増加率が衰へるや否や、投資の絶対額が、減少するとい  
ふ事實に基く。この場合に、我々は、一期間におけるSとIの均等の存在から、次の期に均衡が維持されるであら  
うと結論することは出来ない。ルツツによれば以上の三條件が充されるに非ざれば、或「日」におけるSとIの關係  
は、次の日に何が起こきようとしてゐるかを必しも示し得ないのである(註6)。

(註6) Lutz, *ibid.*, pp. 588-603.

かくの如くロバートソンの概念といへども完全なる因果分析の手段を與へない。然らばケインズ「一般理論」の方  
法は因果分析として役立ち得ないであらうか。勿論、貯蓄投資均等説は、因果分析に役立ち得ない。然し問題はケ  
インズが「一般理論」において、貯蓄投資の關係から經濟變動を説明しようとしたかどうかである。若し彼が貯蓄投  
資の均等を本質的なる分析武器とするならば、ケインズは誤つてゐると云へよう。然し若し彼が貯蓄投資の關係を  
このやうな分析武器として用ひないならば、貯蓄投資均等が因果分析の手段として不適當であるからとの理由で、  
「一般理論」の方法が同じく因果分析的でないといふのは間違つてゐる。事實ケインズは「一般理論」において、貯蓄  
投資の關係を本質的なる分析武器として用ひない。「一般理論」の目的は雇傭量變動の説明にあるが、彼はこの雇傭量  
變動を貯蓄投資の關係から説明するのではなくして、消費性向、資本の限界効率、及び利率の三つの動因によつ  
て説明するのである。貯蓄投資は單にこれ等三つの結果に過ぎない。この意味において「一般理論」の方法は因果分  
析的である。ケインズの均等説を批判するに際して、その説が正しいかどうか、又正しいとすれば如何なる意味に  
おいてであるかを吟味すると同時に、均等説がケインズによつて本質的なる分析武器として用ひられてゐるか、或

は單に説明的に用ひられてゐるかどうかに留意しなければならぬ。

## 四

瑞典經濟學者達の事前の考察が、分析手段として如何なる有用性と如何なる制限を有するかを検討しよう。

企業家は過去の經驗と將來の豫想によつて企業活動の大いさを決定する。若し現在、多くの利潤があげられて居  
り、將來尙その利潤が持續される豫想が立てば、企業家は事業を擴大しようとする。即ち企業家は、事後の考察と  
事前の考察に基いて行動する。それ故、企業活動、従つて經濟現象を觀察分析せんとする者にとつて、事後及び事  
前の考察が共に必要であることは云ふまでもない。然し兩考察はそれ〴〵異つた特質を持つものである。前述した  
やうに事後の方法は一定期間の終了後においてその期間中の諸現象を回顧的に考察する方法であつて、それは靜態  
に相應するものである。之に反して事前の方法は、一定期間の初めにおいて將來の諸現象を展望的に考察する方法  
であつて、それは動態に相應せるものである。即ち事後の方法は靜態經濟の分析手段として有用であるが、事前の  
それは動態經濟の分析手段として有用である。従つて事後の考察である貯蓄投資均等説は靜態分析手段として用ひ  
られ、且つ將來への考察に基礎を與へるけれども、將來の諸現象に對する因果的分析手段として用ひることは出来  
ない。若し均等説によつて將來への經濟發展過程、累積過程、或は攪亂現象や信用造出の影響等を説明し、分析し  
ようとするならば、方法的に誤つてゐる。これ等の諸現象を説明する爲には、事前の觀察たるミルダール、オーリ  
ンの方法か、さもなければロバートソンの方法に頼らねばならぬ。均等説は自明の理であつて、それ以上の何物も語  
り得ないと云はれる理由は、それが事後の觀察であるが爲に、將來の諸現象を説明し得ないからである。

このやうに事前の考察は動態的、又は因果的分析手段を與へるものであるが、之を否定する學者がある。例へば

ランゲによれば次の如くである。今、 $C$ 、 $I$ 、 $Y$ をそれ／＼(現實(事後)の消費、投資及び所得とす。消費は全く自發的決意の作用であるから、計畫された(事前の)消費と現實の消費は同じである。 $Y_p$ を計畫された(即ち豫想された)所得とせよ。計畫された貯蓄 $S_p$ は $S_p = Y_p - C$ なる等式で定義される。一方現實(事後)の貯蓄 $S$ は、 $S = Y - C = I$ である。非自發的貯蓄 $S_p$ は現實の貯蓄と計畫貯蓄の差である。即ち $S_p = S - S_p = I - S_p = Y_p - Y_p$ 。かくして $S_p$ は現實所得と豫想所得との差を示す迂回的方法に過ぎない。それは現實所得が何故豫想所得から離反するかの因果的説明を含まない。さて次に非自發的投資( $I_p$ )について考へるに、これは在荷の變化による現實投資と計畫投資( $I_p$ )の差である。それ故、 $I = I_p + I_p$ 。現實貯蓄は現實投資に等しいから $S = I_p + I_p$ 。これを非自發的貯蓄の公式に代入すれば、 $S_p = I_p + I_p - S_p = Y_p - Y_p$ を得る。之は現實所得と豫想所得の差を迂回的方法で述べたに過ぎず、従つて如何なる因果的説明も含まない。かくの如き説明は、何故に、現實投資が計畫投資や計畫貯蓄から相違するかを示さねばならないであらう。然るにそれは單にかくの如き差違の存在を示すに過ぎないと(註1)。

(註1) O. Lange, *ibid.*, pp. 621-2.

このやうにランゲが事前の貯蓄と事後のその差、又は事前の投資と事後のその差、或は事前の貯蓄と事前の投資の差は、孰れも豫想所得と現實所得の差であると云ふのは正しい。蓋し事前において貯蓄と投資が不均等ならば、それだけ所得が變動し、その所得變動に伴つて貯蓄投資も變化し、結局、事後において均等となるからである。それ故、貯蓄投資の關係を單に定義の問題に過ぎないと見るならば、事前の概念もケインズのも同しであつて、それ等の孰れからも所得變化の因果的説明は得られない。然し貯蓄投資の關係を分析武器として用ひやうとするならば、事前の概念は其期間に如何なる現象が生ずるかを教へるに反し、事後の概念は之を示し得ないのである。事

前の分析は、貯蓄投資の不均等が其期間に如何なる變動を惹起するかを説明することが出来る。即ち豫想所得が、貯蓄投資の差異の爲に如何なる影響を受けるかを因果的に説明し得るのである。それ故ランゲが、事前の分析は如何なる因果的説明を含まないと云ふのは、貯蓄投資の定義にとらはれ過ぎて、その定義が分析手段として持つ差異を看過したからに外ならない。

然し事前の概念が完全なる因果的、動態的分析手段であると云ふのではない。それには種々の制限が加へられる。先づ事前の分析を用ひる場合、「單位期間」を如何にして定めるか、問題となる。ミルダールにおいては、貯蓄投資が事前に計算される「單位期間」は恣意的に選ばれてゐる。然し「單位期間」は恣意的に選ばれるべきでない。若し將來の一定期間に對して計畫が豫め定められるならば、「單位期間」は、その計畫が當該期間中に何等變化しないやうに選ばれねばならぬ。オーリンは既にこのことを認め、「期間は企業家が彼の計畫を次の期間の初めまで變化しないやうに選ばれる」と云ふ(註2)。然しかくの如き單位期間は、單に個人的企業に適用され得るに過ぎない。總企業にとつてはかゝる單位期間は存しない。蓋し個々人の計畫期間は總て異なるからである。従つて事前の分析は、ロバートソンのやうな、「有限であるが分割し得ない」(finite but indivisible)時の單位、即ち「日」を想定しなければならぬ。このことは結局、ロバートソンの方法が事前の分析に優ることを意味する(註3)。

(註2) Ohlin, *ibid.*, p. 61.

(註3) Lutz, *The Outcome of the Saving-Investment Discussion*, p. 604.

然しこの際、事前の取扱ひはロバートソンの取扱ひと如何なる差異があるかを明らかにしなければならぬ。ルツによれば、その差は次の三つである(註4)。先づ第一に、事前の概念は、一定時點において、それに續く期間中に

實行しようとして計畫される貯蓄投資に關係するが、ロバートソンは其期間中に起るやうな貯蓄投資の過程を見る。然しロバートソンの貯蓄投資には、其期間中なされ得る非自發的貯蓄又は負の貯蓄(利潤又は損失)と非自發的投資又は負の投資(在荷の推積又は減少)は含まれない。蓋しロバートソンは、其期間中の利潤(又は損失)を其期間中の處分し得べき所得に加へないで(又は所得から差引かないで)、次の期間の處分し得べき所得に運び、更に在荷の推積(又は減少)を捨象し、これら推積(又は減少)が、價格の低落(又は騰貴)の爲に起らないと想定するからである(註5)。

(註4) Lutz, *ibid.*, pp. 604-6.

(註5) D. H. Robertson, *Saving and Hoarding*, *The Economic Journal*, Vol. 43, 1933, p. 401.

尙、ルッツは「若しロバートソンが在荷を投資の中に含めるならば、彼は一貫せる結果に達する爲に、其期間中遂行される自發的投資として彼の投資を定義しなければならぬであらう」と云ひ(Lutz, *ibid.*, p. 605)。「ロバートソンの投資と瑞典學派の投資を同じものだと考へるのであるが、ラーナーはこの説明に異論を唱へ、之に對してルッツは更に辯明してゐる(註6)。

(1) Lerner, *Saving and Investment: Definitions Assumptions, Objectives*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 53, 1939, p. 613.

(2) Lutz, *Final Comment*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 53, 1939, pp. 627-8.

第二、事前の計算による貯蓄の大小はロバートソンの計算による貯蓄の大小と異なるかの如く思はれる。蓋し事前の貯蓄は、人々が今期に受取ると豫想する所得に基いて決定されるが、ロバートソンの貯蓄は、前期に現實に受取られた所得からなされるからである。然しルッツはこの差異は幻影だと云ふ。何故なれば、ロバートソンに

よれば、人々が今期に爲さうと決定する貯蓄が、前期に取られた部分から爲されよう、或は今期に受取ると豫想する所得の部分から爲されようと、それは問題でない。彼は如何なる要因が、人々が爲さうと決意する貯蓄額に影響するかに關係せずして、單に人々の貯蓄計畫の遂行と關係するのである。而してこれ等の計畫は既に受取られた所得額から遂行され得るに過ぎないのである。

第三に、事前の概念は明白に豫想に關聯する。然るにロバートソンの概念はさうでない。然し概念を使用する結果は共に同じである。例へば、若し事前の投資が事前の貯蓄よりも大であれば、其期間に擴張が行はれることを示す。ロバートソンの方法においても、投資が貯蓄を超過すれば、其期間に擴張の爲されることを示す。

このやうに事前の分析はロバートソンの分析と幾分の差異はあるが、實際的目的にとつて、我々がロバートソンの概念を用ひやうと、事前の概念を用ひやうと、殆んど差はない。従つてロバートソンに對して與へられた批判が、事前の概念に對して等しく適用される。如何なる期間においても、事前のSとIの關係は、次の期間に組織がどう動くかを必しも示さない。更に如何なる期間においても、SとIの均等は均衡状態を保證するものでない。オーリンもこのことを認めてゐる(註6)。最後にSとIの均等は、景氣循環の頂上においても底においても起り得るが故に、それ自體、信用政策の規範としてとりあげられ得ないのである(註7)。

(註6) Ohlin, *ibid.*, p. 238.

(註7) Lutz, *The Outcome of the Saving-Investment Discussion*, p. 606.

以上の事前の分析と同様の方法をとる者に、ホウトレイとカーティスがある。ホウトレイによれば投資は「計畫的」、又は「積極的」投資と「非計畫的」又は「消極的」投資に分けられる。而して積極的投資と貯蓄は必しも均等でなく、

若し積極的投資が貯蓄よりも小なれば、消極的投資、即ち賣れ残り商品が発生し、若し積極的投資が貯蓄よりも大ならば、「非計画的」負の投資、即ち賣れ残り商品在荷の減少が現はれる。かくして積極的投資と貯蓄の不均等は、賣れ残り商品の増減となり、従つて経済的不均衡の原因となる(註8)。然しこのやうなホウトレイの考察は事前の貯蓄投資の差によつて経済活動の變動を見ようとするミルダールの方法と本質的に異なる所がない。従つて事前の分析と同様の長所を持ち、又同様の制限を持つものである。

(註8) Hawley, *Capital and Employment*, 1939, pp. 176-7.

カーティスも自發的決意に基いた貯蓄投資の大きさを比較して、その間に不均等が存在することを明らかにする。而してケインズの貯蓄投資は非自發的なるものを包含するが故に、均等であるが、かくの如き均等は自明の理以外の何物でもないと云つて、ケインズを非難するのである。このやうなカーティスの概念も、ホウトレイと同様であり、従つて又事前の概念と異なる所がない。

## 五

貯蓄投資の種々なる概念の有用性をこゝまで論じ来た時、最早、ケインズ「一般理論」の概念に對して爲さるべき批判は明らかである。即ちケインズの定義は、経済現象の因果的、動態的分析に適せず、従つて信用擴張、縮小、退藏、非退藏等を説明し得ないといふ點に根本的缺陷がある。若し我々がこれ等の諸現象を貯蓄投資の關係によつて説明しようとするならば、ホウトレイ、カーティス、ミルダール及びロバートソン等の事前の考察に頼らねばならぬ。特にロバートソンの期間分析はかくの如き目的に最も有用であるやうに思はれる。ルッツも三つの理由よりして、ロバートソンの概念に優越性を與へる。第一に、それは、他の諸概念に比して一層現實性を持つてゐること。

第二に、それは、附加的信用が其期間に爲されてゐるか、或は銀行負債が支拂はれてゐるか、或は退藏又は非退藏が起りつゝあるかどうかを直接示すところの公式を與へること。第三に、それはSとIの差異によつて経済組織が上昇運動にあるか、或は下降運動にあるかを示すからである(註1)。

(註1) Lutz, *Final Comment*, p. 630-1.

然しケインズの概念は他の方向において有用である。即ちそれは経済活動を事後において考察することによつて事前の考察に基礎を與へるからである。それは動態分析手段ではなくして靜態分析手段としての有用性を持つものである。ルッツも云ふ如く、二つの思考方法は他の方向に異つてゐる。或時間的順序において起りつゝあるものとして事態を考察し、それ故、過去と將來を結びつけようと企てる人々はロバートソンの概念を選ばねばならず、發生の過程においてなく事後において物を考へる人々はケインズの概念を用ひなければならぬ(註2)。或學者は、ケインズの貯蓄投資均等説は誤謬であり、さもなければ自明の理であるとして、非難する。然しかゝる非難は共に不當である。貯蓄投資は事後において考察されるならば常に均等であり、しかもこの事後の考察は自明の理以上の何物かを我々に教へる。ケインズ均等説は事前の考察においてのみ不當であり、且つ何等の分析武器を與へないけれども、事前の考察が一部分過去の經驗を基礎とする限り、事後の考察たる均等説も或程度の有用性を持つものであると云はねばならぬ。

(註2) Lutz, *Ibid.*, p. 631.

最後に注意しなければならぬ二つの問題がある。一つは、ロバートソン、従つてホウトレイ、ミルダール等の方法が必しも完全なる因果分析の手段を與へないと云ふこと、他はケインズは貯蓄投資の關係を動態的分析手段とし

て用ひてゐないと云ふことである。

先づ第一の問題について云へば、たとへばロバートソン等の方法は因果分析手段として優位に置かるべきものであるが、それは尙幾多の制限を蒙らねばならぬ。前述したやうに、事前の貯蓄投資の均等は必しも貨幣的均衡状態を意味しない。この均等は景気循環の如何なる段階においても存在し、従つて貨幣政策に目標を與へ得ない。更に貯蓄投資の差は、その正又は負によつて示された方向に、累積過程が次の期間に持続するであらうことを必しも意味しない。

第二の點について云へば、多くの人は、ケインズが貯蓄投資の均等關係によつて不當にも動態現象たる雇傭量變動を説明しようとしてゐると云つて非難する。然し「一般理論」において、彼は貯蓄投資の關係を雇傭量變動の基本的分析武器として用ひないのである。彼は消費性向、資本の限界効率及び利率によつて雇傭量の變化を説明し、貯蓄投資はこれ等の三要因によつて與へられた結果であるとするのである(註3)。それ故に貯蓄投資均等説がたとへ動態分析に役立つ得なくても、ケインズ「一般理論」が取扱はうとする問題にとつては何等致命的ではない。我々はケインズの均等説を批判するに際し、彼が貯蓄投資の關係を本質的な分析武器として用ひたかどうかを常に考慮しなければならぬ。然るに多くの批判者はこの點を殆んど無視して來たやうに思はれる。

(註3) 貯蓄投資と乗數の關係、並に利率との關係を當然、こゝで論じなければならぬが、これに關しては稿を改めて吟味したいと思ふ。

このやうに、ロバートソンの貯蓄投資の概念も完全なる因果分析の手段を與へず、ケインズも亦、貯蓄投資の關係を基本的分析手段として用ひてゐないとすれば、最早、貯蓄投資が均等か否か、均等説と不均等説と孰れが有用

であるかを論ずる必要はない。ルッツの結語を、又本論の結語として引用しよう。「貯蓄投資の關係は、我々に便利な公式を殆んど與へない。概して、二子の概念は、長い間端役者であつたが、突然「發見され」て、重要な役割を當てられ、然し不幸にして豫想せられた程の優秀なものとはならない、俳優の運命と同じやうなもの思はれる。それ等は、かくの如き新進俳優と同じく、比較的殆んど注意を惹かない端役者の地位に再び退却するであらう」(註4)。

(註4) Lutz, The Outcome of the Saving-Investment Discussion, p. 64.