

Title	計画経済の一極限
Sub Title	
Author	千種, 義人
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1947
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.40, No.3 (1947. 3) ,p.126(18)- 146(38)
JaLC DOI	10.14991/001.19470301-0018
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19470301-0018

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.

計畫經濟の一極限

千種義人

一 完全投資の状態

ケインズは理想社會として次のやうな状態を描いてゐる。即ち「資本の蓄積量が限界効率を零ならしめるに充分な程度に大であり、富の量もまた將來のために用意しようとする公衆の欲望總體を完全に充たすに足るほど大であり。利子の形で何らの特別配當 (bonus) も得られない状況のもとにおいて完全雇傭すら實現されてゐる状態」である（「一般理論」二一八頁）。それは、「變化と進歩は、技術、嗜好、人口及び制度の變化からのみ生じ、資本の生産物は、資本費用を僅かな程度しか含まない消費財の價格を支配するとまさに同様の原理に基いて、その中に具體化された労働その他に比例した價格で賣られるところの準靜態的な社會 (quasi-stationary community) である」（二二〇頁）。

このやうな社會の第一の特色は、資本の限界効率为零となるほど資本の蓄積量が多いことである。このことは豫想収益が全くないことを意味するのではない。消耗及び廢用による資本の減價を補ひ、危險負擔と技術及び判斷の行使を償ふに足る収益は存在する。單に資本財生産のための労働費用と企業遂行労働に對する報酬とを償ふだけでなく、投資の危險を償ふ収益も存在するのであつて、有能な投資家はなほ正の収益を獲得し得るわけである。ひと度このや

うな状態が達せられるならば、これ以上の新投資からこれら諸費用を償ふに足る収益を期待することは不可能となるのであつて、この意味でケインズはかゝる状態を「完全投資の状態」(a state full investment) と呼ぶのである（三二四頁）。それは景氣變動過程において生ずるやうな、いわゆる過剰投資の状態と區別されねばならぬ（三二〇—二頁）。

理想社會の第二の特色は利子率为零となることである。このことは主として純利子率に關していひ得るのであつて、危險その他のための特別利子は零たることを要しないものと考へられてゐる。投資の側において、企業家報酬及び危險に對する報酬が許されてゐると同様に、資本貸付の側においても、貸付に伴ふ費用と危險に對する報酬を償ふに足る利子は存在し得ると。然しいわゆる利子生活者 (rentier) は消滅することとなる。「かくの如き事態は、利子生活者の安樂往生、従つて資本の稀少性價値を搾取しようとする資本家の累積的な壓制力の安樂往生を意味するであらう」と、ケインズはいつてゐる（三七六頁）。彼によれば、利子は今日、地代と全く同様に眞の犠牲に對する報酬ではない。資本の所有者は、土地の所有者が稀少であるが故に地代を得ることができると全く同様に、資本が稀少であるが故に利子を得ることができるのである。然し土地の稀少性については固有の理由があるけれども、資本の稀少性については何等固有の理由がない。従つて彼は「資本主義の利子生活者の様相は、それがその仕事をなし終つた時に、消失するであらう過渡的な姿」であると考へる。そしてかくの如き様相の消失と共に、資本主義經濟の好ましからざる特徴の多くが除去されることになるであらうといふのである。この場合、人は獲得した所得を、後日支出する目的で蓄積しようと思へば自由にできる。然しこの蓄積には利子がかからない（二二一、三七六頁）。

このやうにして資本主義經濟の矛盾と弊害は解消する。しかもかゝる状態は漸進的に達せられるのであつて、何ら

の革命を必要としない。曰く、「利子生活者、即ち無機能な投資家の安樂往生が急激なものではなく、イギリスにおいて最近見て来たものの漸進的な然し長期に亙る繼續に過ぎず、何等の革命を要しないであらうことは、私が唱導してゐる状態の秩序の大なる長所であらう」と(三七六頁)。

更にかゝる社會は、社會主義經濟ではない。何んとなれば生産手段の私有は認められ、且つ有能な投資家に對する利潤が存在してゐるからである。われわれはこのやうな社會を資本主義的計畫經濟の一つの極限であると見ることができよう。もしこの状態が實現され得るならば、社會主義經濟の到來は必然ではなくなるであらう。資本主義的機構を維持しつつ、しかも資本主義經濟の缺陷の重要なものを克服することができるのである。従つて完全投資の状態が實際に實現できるものか、或はその實現のための條件は如何なるものであらうかを検討することは、資本主義經濟の運命を豫測する上に極めて重要であらう。

二 完全投資状態の實現可能性

いふまでもなく、いまだかつて完全投資の状態が成立したことはない。今後その實現は可能であらうか。ケインズはこれを肯定する。「イギリスとかアメリカのやうな富める國においては、一方ほど完全雇傭の状態を數年間以上持續しながら、他方、消費性向が現存のまゝであると假定すれば、遂には完全投資の状態を實現するほどに大なる新投資の量を見るであらうことは、もとより可能性の極めて大なることである。……のみならずこの状態は比較的速かに——例へば二十五年以内に或はもう少し早く——到達するであらう。私が嚴密な意味における完全投資の状態は、いまだかつて實現せず、瞬間的にすら實現しなかつたと主張するからといつて、私がこのことを否定すると考へてはい

けなう」と(三三三—三四頁)。

ではこのやうな状態を如何なる方法でもつて實現するのであらうか。これについてケインズは次のやうに述べてゐる。「利子率を完全雇傭に相應する投資率に適合せしめるやうな諸手段が講ぜられるとしよう。更に國家活動が、資本設備を、現代の人々の生活標準に不釣合な負擔を課さないやうな割合で、飽和點に近づけるまで増大せしめるための平衡化要因として介入するものと想定せよ。かゝる想定に基いて、私は、近代の技術的資源によつて設備され、人口の増加が急速でない、適當に進行する社會は、資本の限界効率を、一世代の間に、零に近い均衡状態にまでおし下げることができるであらう」と(三二〇頁)。

これによつて見れば、先づ國家の利子政策を通じて完全雇傭の状態が實現されねばならぬ。次で國家が、人々に「不釣合な負擔を課さないやうな割合で」資本を飽和點まで増大せしめねばならぬ。「不釣合な負擔を課さないやうな割合で」といふことは、何を意味するのか必ずしも明瞭ではないけれども、大體、貨幣利子率を資本の限界効率の低下と歩調を合せて低落せしめることを意味するものと解せられる。たとへば完全雇傭の状態の下で、もし資本の限界効率が零になつたにも拘らず、貨幣利子率が零にまで低下しないとすれば、企業家は、現存蓄積資本の總量を用ひて雇傭を提供し続けることによつて、必然的に損失を蒙るであらうからである。そのために資本の蓄積量と雇傭水準は、社會が貧乏となつて貯蓄總額が零となるまで減少しなければならぬ。従つて自由放任状態においては、貯蓄を零ならしめるに充分な程度に雇傭主が低く、かつ生活水準が悲惨な状態において均衡が達せられることになる(二七—七八頁)。

このやうに完全雇傭下にあつて、貨幣利子率低落の速度が資本の限界効率の低下の速度に及ばない場合には、その

社會は貧乏とならざるを得ないのであるが、もしこの際に浪費的な支出がなされるならば、それによつて經濟的福祉を増加させることができ、「百萬長者達が生きてゐる時に住ふべき巨大な邸宅や、死後葬らるべきピラミッドを建造するとか、或はその罪を悔いて、寺院を建立し、修道院や海外傳道に寄附するとかいふことに満足を感じるならば、資本の豊富さが産出物の豊富の妨害となる時期が延長され得るであらうと(二二〇頁)。然しかくの如き浪費的支出に頼ることは合理的ではない。従つてかくの如き場合には、國家による投資の組織化が必要となる。それ故に、如何なる場合にも、計畫經濟をもつてしなければ、完全投資の状態も實現することはできないであらう。

完全雇傭の状態が利子政策によつて實現されるかどうか、或は他の諸政策をも加へなければならぬかどうかは、こゝでは問題にしない。今、何らかの方法で完全雇傭が達成されたとして、そして國家が「平衡化要因」として作用することによつて、限界効率と貨幣利子率とを歩調を合せて低落せしめて行くとして、それは極めて困難な事ではあるけれども、高度の計畫經濟をもつてすれば、ある程度までは必ずしも不可能ではなからう。さうすれば残る問題は、資本の限界効率を零にまで下げること及び貨幣利子率を零にすることはできるかどうかといふことである。もしこの二つが可能であるならば、完全投資の状態を實現することもまた可能にならう。

資本の限界効率を零にまで下げることが可能であらうか。人の欲望は多種多様であり、かつ文化の發展と共に増大するのであるから、このやうなことはあり得ないと、單純に考へる人があるかも知れない。然し人の欲望が無限であることは、有效需要が無限であることを意味するものではない。このことはアダム・スミス以來、既に述べられてゐる分りきつたことである。では有效需要は將來どうなるであらうか。有效需要が生産力の増大につれて相對的に減少するであらうことは、マルクスによつて明瞭に示され、ケインズによつてもまた「有效需要の原理」として述べられ

てゐる。資本主義經濟が存続する限り、われわれはマルクスやケインズの公式を認みざるを得ない。従つて生産力が著しく増大し、資本蓄積量が老となつた時に、資本の限界効率零の状態は達せられ得るであらう。もちろんこのやうな状態の到来は、所得再分配政策の強化によつて遅れるであらう。何となれば所得の平等化は消費性向を増大せしめるからである。消費性向が減少するといふ假定の下において、即ち資本主義經濟下において、このやうな状態が成立し得るのである。然し前述したやうにこのためには、貨幣利子率が零にならねばならぬ。

技術が不斷に發達するが故に、常に利潤が存在し得るといふ人もあらう。然しこのやうな利潤はその新技術が普及するにつれて消滅する。技術の進歩がかなり早くても、計畫經濟によつてこれに適應することは不可能ではなからう。もしも貨幣利子率を零にすることができたらば、それは可能である。

かくの如くして完全投資の状態の實現は、結局、貨幣利子率零の可能性にかゝることとなる。

三 利子率零の可能性に關するシュムペーター説

利子率は零になり得るか。この問題に對して最初に理論的根據を與へようとしたのはシュムペーターである。彼によれば利子は利潤から生れる。しかして利潤は動態において發生する。故に利子は動態の生むところのものである。何故、靜態において利潤は存しないか。「經濟の正常的循環においては、總ての生産物價値は本源的生産要素、即ち勞働給付及び土地用役に歸屬せられねばならぬ。……一方において競争、他方において歸屬の兩者が、支出以上の收入の餘剩、生産物の中に含まれる勞働給付及び土地用役の價値以上の生産物價値を消滅せしめる。本源的生産手段の價値は影の如くに忠實に常に生産物の價値に固着し、さうして兩者の間における如何なる小なる間隙をも持續的には

成立せしめないものである」と(註1)。

ここでシユムペーターのいふところの利子は、實物資本に對して成立する利子であつて、貨幣貸付に對して成立する利子ではない。然しシユムペーターは利子の根源は利潤にあると考へるのであるから、利潤なき靜態において如何なる種類の利子も成立し得ない。實物利子もとより、貨幣利子もまた存在し得ない。従つて靜態において利子なしといふことは、貨幣利子をも含めて存在しないことを意味するものと解せられる。

今、シユムペーターの説が正しいものとしよう。もしケインズの完全投資の状態がシユムペーターの靜態に相應するものであるならば、利子零の状態は成立し得るわけである。もちろんこのやうな状態を實現し得るかどうかはまた問題である。然しかりにそれを實現し得たとすれば、そこには如何なる種類の利子も存在し得ないことになる。ところで、シユムペーターの靜態概念の中には、一定與件の下において自由競争が行き盡した均衡状態、及びその均衡状態の年々の繰返しのみならず、與件の變動に對する適應過程も意味されてゐる。人口の増加や富の増加等によつて齎される經濟の生長はなほ靜態である。靜態の特質は與件の一定にあるのではなくして、經濟主體の活動様式が一定であることにある。適應過程において一時的に利潤が存在するであらう。然しそれは持続的に存在するものではなくて、ないから、持続的所得である利子とはならない。このやうにシユムペーターの靜態概念は、クラークのそれと違つてかなり廣義である。一方ケインズの完全投資の状態は、一つの均衡状態であり、又その循環でもあり、更に新たな技術、嗜好、人口及び制度への適應過程でもあり得る。又、シユムペーターは「本源的生産手段の價値は影の如くに忠實に常に生産物の價値に固着する」といつてゐるが、ケインズもまた、資本の生産物は「その中に具體化された勞働その他に」かなり近い價格で賣られるといつてゐる。

一方は純靜態であり、他方は準靜態であるから、嚴密には若干の相違があるにしても、以上の如く兩者はかなり一致した概念である。それ故にもしシユムペーター説が是認され得るならば、完全投資状態における利率零の可能性は大體認められるであらう。

では利子動態説は正しいであらうか。ポエム・バヴェルクは、資本の供給量が一定であり、資本の需要量が無限である限り、動態においても靜態においても利子は成立するといつて、シユムペーターに反對する(註2)。然し資本主義經濟において資本の供給量が一定であり、資本の需要量が無限であることはあり得るであらうか。一方において資本の蓄積量は利率の低落にも拘らず増大し、他方において資本に對する需要は有效需要の缺乏のために限度がある。なるほど迂回生産になればなるほど、物理的生産力は増大するであらう。然し購買力が不足するために、無限に生産過程を長期化することは損失を生ぜしめるであらう。それ故に一定の資本供給量をもつて資本需要量を充分にみたし得るやうな場合が考へられる。もしシユムペーターの靜態がこのやうな場合を意味するならば、靜態において利子は消滅し得るであらう。

然しシユムペーターの靜態は、資本供給が充分な状態を指すのか不足の状態を指すのか明瞭ではない。もしそれが充分な状態であるならば、明らかに利子は零になり得るであらうし、もし不足の状態であれば、零になり得るかどうかは問題として残る。

中山伊知郎博士は、靜態においても素より與へられたる資本の許す限りの有利なる生産迂回が實現せられる。けれどもこれ以上の有利なる可能性の實現は正に資本の一定といふ與件によつて不可能とせられる。従つて一旦實現せられたる迂回生産がその規模をかへることなくして年々繰返される限り、この迂回生産に伴ふ利益は競争と歸屬とに

よつて完全に生産要素に吸収せられることとなるべく、かゝる適應の極限を考へる場合においてはそこに何ら餘剰利益と見做すべきものの存在を認め得ないのである」といつて(註3)、資本不足の場合にもなほ利子は消滅し得るとされる。何故にこれを資本不足の場合であるかといへば、「これ以上の有利なる可能性の實現は正に資本の一定といふ條件によつて不可能とせられる」からである。即ち需要に對して供給が不足してゐるからである。然しながら資本主義經濟において資本の供給が需要に比して不足してゐるならば、資本の蓄積は増大し續けるであらう。そして遂には資本供給が充分になる状態にまで達せざれば止まないであらう。

高田保馬博士は、「利子論研究」において、資本が不足する時には、資本はどこまでも増加して、利潤を消滅せしめる、その状態が靜態であるといつて、シユムペーターを支持されながら(註4)、後著「利子論」においては、資本不足の状態においても靜態は成立し得、しかも資本不足は勢力關係よりして必然であるとき、靜態において利子は必然的に成立するといはれるに至つた(註5)。ここに勢力關係とは、労働者の社會的地位である。この社會的地位の結果、賃銀は安定性を帯びる。それ故賃銀として支拂はれるに必要な資本數は労働の生産物の價格より常に小であるといはれるのである。然しながらもしケインズのいふ完全投資の状態が實現され得るとするならば、資本主義の經濟を前提にしても、生産物價格のすべてが労働者に歸屬するやうな状態は想像し得られるのであつて、じかると資本不足は必然ではない。

そこで残つた問題は、資本不足の状態において均衡が成立するかどうか、及び成立するとしての際に利子は存在するかどうかといふことである。前述した如く、自由資本主義經濟においては、資本不足が見られる限り、資本の蓄積が行はれて均衡は成立しない。然し國家統制によつて貨幣利子率又は賃銀水準が一定の高さに固定されるならば、資

本不足の状態において均衡は達せられる。ケインズの不完全雇傭下における均衡及び完全雇傭下の均衡がこれである。この場合には、資本不足の故に歸屬の進行は妨げられ、利子は引續き成立するであらう。中山博士の主張されるやうな、利潤零の状態は生れられないであらう(註6)。従つて、もしかゝる状態も靜態の一種であるとするならば靜態においても利子は存在するであらう。もちろん中山博士は自由競争が行はれてゐる場合のことを述べて居られるのであり、又資本不足といふよりは資本一定の場合を主として考察されてゐるのであつて、國家統制が加へられ、かつ資本主義特有の分配關係が存在する場合に、博士の結論を引用するのは適當ではないかも知れない。然しわれわれが現實を問題にする場合には、資本主義機構において統制が加へられる時の靜態を考察しなければならぬ。このやうに靜態において必ずしも利子は消滅するものではない。然し完全投資下に成立する靜態においては利子は消滅し得るであらう。何となればそれは資本不足の状態ではなくして、資本の限界效率が零となるほどに充分な資本の供給が存在する状態であるからである。

かくしてシユムペーターの利子動態説は、たとへ完全投資状態の實現可能性を根據づけたものではないにしても、完全投資の状態において、利子は大體成立し得ないことを明らかにしたものと同視することができよう。然しながら前述したやうに、シユムペーター説は、實物利子に關するものであつて、必ずしも貨幣利子に關するものではない。彼は實物利子が零になることは、貨幣利子も零になることを意味すると考へてゐるのであらうが、果してさうであらうか。われわれは進んでこのことを吟味しなければならぬ。何となれば完全投資状態の實現上において問題になるのは實物利子率ではなくして、むしろ貨幣利子率であるからである。

(註1) 中山、東畑兩氏譯「シユムペーター經濟發展の理論」四七六頁

- (註3) Bohm-Bawerk, Eine dynamische Theorie des Kapitalzinses, Zeitschrift f. Volkswirtschaft, 1913, S. 21
 (註4) 中山伊知郎博士「發展過程の均衡分析」一五六頁
 (註5) 高田保馬博士「利子論研究」四一九頁
 (註6) 高田保馬博士「利子論」三四—五〇頁
 (註7) 高田保馬博士「新利子論研究」三三三頁以下参照

四 利子率零の可能性に關するカッセル説

カッセルは、利子率が零になると、一方において資本に對する需要は無限となるに反し、他方においてその蓄積が停止するのみならず、消費のために資本が消耗せられるが故に、利子率は零になり得ないと主張する。こゝにいふ利子率は必ずしも貨幣利子率に限られてゐるわけではない。カッセルによれば、利子とは、「資本處分に對して支拂はれる價值」であつて(註1)、貨幣利子(Kapitaldisposition)を含めて、それよりも廣い意味に使用されてゐる。カッセルにれば、利子率の引下は必ずしも貯蓄を減少せしめるものではない。然しながらそれはある程度までの引下についてであつて、もし利子率が一定限度を超えて低落するならば、例へば三分以下に低落するやうな場合については、全く事情を異にする。カッセルは、専らその所有する資本の利子によつて生活してゐる一人の資本家を考へる。もしこの資本家が五十萬圓有つてゐて、その資本から四分の利子收入、即ち二萬圓を得て、それによつて生活を維持してゐるとすれば、利子率が三分五厘まで下つても、生活程度を僅かに引下げて、一萬七千五百圓の收入に順應するであらう。利子率が三分に下落してもなほそれに順應することはできるかも知れない。然し利子率が五厘に下落

したと假定すれば、僅かに二千五百圓の收入となつて、これに堪へることはできない。そこで元本を消費のために支出しようとするであらう。もしこの資本家が、今後二十五年生きなければならぬと考へてゐるとすれば、年々二萬圓づゝ消費することができ、子女のことをおもんばかつて五十分分の生活費を確保しようとするならば、年々一萬圓づゝ消費することができ、このやうに利子率が一定限度以下に低落すれば、資本の減少は必至である。高所得者は利子率が著しく低落するまで元本の消費も行ふ必要はないけれども、それは程度の問題であつて、やがては元本のくひ込みをしなければならなくなる。他方、利子率低落にもなつて資本に對する需要が著しく増大して行く。それ故に利子率の低落はある程度で妨げられる。然し一定限度以下の引下げは如何なる場合にも不可能であるといふのではない。もし人間の生存年令が長くなればこのことは可能となる。何となれば元本をどの程度までくひ込み得るかは大の生存年數に依存する。先例において今後二十五年生存すると思へば、年二萬圓、五十年なら年一萬圓、百年なら五萬圓のくひ込みが可能である。従つて今後五十年生存するならば、元本の消費は利子率が二分以下に低下しなければ問題にならないし、百年生きるとせば、利子率が一分以下にならねば問題にならない。然しこのやうな長命は考へられない。いはんや利子率零、即ち人間の無限の生存といふことは全然想像され得ないといふのである(註2)。かくの如く、カッセルによれば、利子率が一定限度を超えて低落するならば、貯蓄は行はれなくなるのみならず、資本の消耗が始るとも考へる。然しこのやうなことは必然であらうか。所得を一定であると假定する限り、それは必然であらうか。この假定を取り外すならば、利子率が低下しても必ずしも貯蓄は減少しないで、むしろ増加し得る。何となれば利子率の低下は投資を刺激して、國民所得を増大せしめる。資本主義經濟における消費性向を前提にすれば、所得が増加するにつれて貯蓄は消費よりもより大なる割合をもつて増加する。貯蓄が不足するどころか、かへつ

て過剰になることすら考へられる。なるほど利率低下によつて所得増大の機会に恵まれない一部の金利生活者は、元本の消費以外に生計を建てる方法がないであらう。然し他の方面において資本形成は進められて行くであらう。利潤率は減少するにしても、利潤の絶対額は増加する。利率低下によつて投資が有利となつても、貯蓄がなければ投資を行ひ得ないと考へるかも知れない。然し投資が有利になるといふ豫想の下では、新に貯蓄しようとする誘因が現はれるであらう。いはんや企業への貸付資本を回収して消費しようとする企ては、全體としては、生じないであらう。かりに一部の恵まれざる金利生活者によつて消費のための資本の回収がおこり、企業の生産続行が不可能になるやうな場合には、その企業に金融しようとする他の資本家が出現するであらう。利率が突然是大巾に引下げられるならば、混乱を生ぜしめるであらうが、漸次的に引下げられて行くものとすれば、資本は次第に増加して、その利率低下に適應して行くことができるであらう。

次にカッセルによれば、利率が低下する毎に、資本に對する需要は非常な勢ひで増大して、利率低下を阻害する。然し前述した如く、たとへ利率が低下しても、購買力が不足するならば、必ずしも資本に對する需要が増加するとは限らぬ。

このやうにしてカッセルは、利率が零になり得ないことを證明しようとしたけれども、その論證は充分ではないのみならず、實物利率と貨幣利率の區別の重要性を感知してゐない。貨幣利率を實物利率から明確に區別し、貨幣利率が零にまで低下し得るかどうかを、更に追求したのはケインズである。

(註1) Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 5. Auf. 1932, S. 188.

(註2) Cassel, a. a. O. S. 25.

五 利率零の可能性に關するケインズ説

ケインズによれば、貨幣利率は流動性を手放すことに對する報酬である。このやうな利率本質觀からすれば、人が流動性を選択しようとする限り、貨幣利率は消滅し得ないわけである。それ故に貨幣利率が零になり得るかどうかは、流動性選擇の動機が消滅し得るか否かにかゝることとなる。では將來、この動機がなくなる可能性はあるであらうか。先づ何故に流動性選擇の如きものが存在するかについてのケインズの説明を、簡単に紹介しておかねばならない。

ケインズによれば、流動性選擇が行はれる動機には三つある。第一は日常取引のために一定額の現金を保有しようとする動機であつて、これを取引動機と呼ぶ。即ち人は流動性の便宜のためにある程度まで一定額の利率を犠牲にしてもよいと考へるのである。第二は將來の不時の支出に備へるために一定額の現金を保藏しようとする動機であつて、これを豫備的動機と呼ぶ。即ち將來の利率が不確定なために、債權の形で富を保藏するよりは、むしろ現金の形で保藏した方が有利であると考へる(註1)。第三は、債權取引のために組織化された市場が存在し、かつ利率の將來が不確定性である場合に、將來起るべきことについて市場よりもよりよく知ることから利益を得ようとする動機であつて、これを投機的動機と呼ぶのである(註2)。

これら諸動機のうちで、ケインズが最も重要視してゐるのは、投機的動機であつて、彼は主してこの動機あるがために、貨幣利率の一定限度以下への引下は困難であると考へる。何故であらうか。もともとこの動機に基いて保有される現金量の大きさは、投機業者が豫想する將來の利率と市場が豫想するそれとの差によつて決定されるのであ

つて、利率の絶對的水準の高さに依存するものではないのであるが、ある一定の期待状態の下においては、この現金保有量は、利率の絶對的水準の低下につれて増加することがあり得る。何となれば第一に、利率の「安全な」水準が例へば三分なら三分であると一般的に考へられてゐる時に、もし市場利率がそれ以下に低落して行くならば、債権の購入は危険となるからであり、第二に利率が低落する毎に、資本勘定における損失の危険を相殺すべき一種の保険料者として役立つ債権からの經常収入は、舊利率の平方と新利率の平方との差に等しい額だけ減少するからである(註3)。この二つの理由によつて、利率の引下げには一定の限度がおかれることになる。ケインズは短期利率は政府によつて容易に統制され得ると考へる。何となればその政策が極めて近い將來において大して變化しないであらうと一般に信ぜられ得るからである。然し長期市場利率は、政府のその時の政策に依存するばかりでなく、その將來の政策に關する市場の豫想にも依存する。従て長期利率が、過去の經驗と將來の貨幣政策に對する豫想とに基いて、一般的に安全でないと思へられるやうな水準にまで低下してしまふと、それ以下への引下げは不可能となるといふのである。何となれば前述の理由によつて、投機的動機に基く現金需要は、一定水準以下への利率の引下げに應じて殆んど無制限に増加して行く傾向をもち得るからである。即ち、流動性選擇は絶對的となつて如何ほど貨幣數量を増大さしても、利率はそれ以下へは絶對的に下らなくなつてしまふ。かゝる場合、政府は利率に對する效果的な統制力を失ふに至るのである(二〇二—二三頁)。

かくの如く投機的動機が存在するために、利率は一定限度以下へは低落し得ない。然しケインズは、この最低限度をある程度まで引下げることが必ずしも不可能でないと考へる。即ちもしもその貨幣政策が輿論に對して合理的なものであり、實行可能なものであり、公衆の利益になるものであり、強い確信に基いてゐるものであり、且つ當局によつて容易に変更されないで押し進められるものであるといふ感と與へるならば、その政策は容易に成功するであらうと考へる。更に利率は高度に慣習的なものであつて、輿論は利率の適正なる政策に對して急速に慣れることができるからして、利率は將來一層低下せしめ得ると考へる。然しその場合にも零にまで下げ得るとはいはない。「ある點まで」といふのである(二〇三—四頁)。

このやうに國家の政策如何によつては、利率をかなり低くまで下げ得るけれども、零にまで下げることができない。然しながら國家は、もし必要であれば、投機を禁止することも不可能ではないのであつて、強制をもつて臨む限り、投機的動機を消滅せしめることができるわけである。然したとへそれが成功したとしても、なほ取引動機と豫備的動機の二つが残存し、利率の低下を阻止することになる。しかもこれら二つの動機は、如何なる強制をもつてしても、貨幣經濟においては、消滅せしめることはできないであらう。ケインズは、貨幣の本質は、その流動性打歩(liquidity-premium)が持越費用(carrying cost)を超過する點にあるのであつて、流動性打歩が持越費用を越す資産の存しない經濟は「貨幣のない經濟」(non-monetary economy)であるといふのである(二三九頁)(註4)。完全投資の状態は「貨幣のない經濟」ではない。従つてそこにおいて流動性選擇がなくなつて貨幣利率が零になることはあり得ない。

ケインズは、前には完全投資の状態において、利率は零となつて利子生活者は安樂往生するといひ、こゝでは、貨幣利率は、零にはなり得ないといふ。ケインズはこの間のくひ違ひを全く説明してゐない。資本に對する利率は消滅し、貨幣に對する利率は引續き存在するとも考へてゐるのであらうか。然しながら貨幣經濟において貨幣は資本として貸借されるのであるから、貨幣貸借に利子が成立する以上、資本の貸借に對しても利子があり得ること

になる。さうすれば完全投資の状態において、貨幣が資本としての役目を果す限り、貨幣利子はもとより資本利子もまた零にはなり得ないことになる。もちろんそれら利子率は極めて低いものであり得ることには間違ひない。

このやうに貨幣利子率は零にならないとすれば、資本の限界効率もまた零になり得ない。何となれば、貨幣利子率は資本の限界効率が到達しなければならぬ。そして又それ以下には低下し得ないところの基準を定めるからである。従つて資本主義的計畫經濟が行き盡したところの状態は資本の限界効率及び貨幣利子率が零の状態ではなくして、共に零に極めて接近した状態であると解しなければならぬ。

然しながらもし利子の本質を流動性を手放すことに對する報酬であるとは見ないで、シユムベーターのやうに利子は利潤から發生すると考へるならば、どうなるであらうか。さう考へることが許されるならば、資本の限界効率を零ならしめることによつて利子を零にすることが出来るわけである。ケインズも「一般理論」において、あたかも利子は利潤から生れるかのやうに説明してゐる箇所がある。「資本の所有者は、資本が稀少してゐるが故に利子を得ることが出来る」(三七六頁)。「一資産が、その存続期間中にそのはじめの供給價格よりもより大なる總價值をもつた用役をもたらすであらうといふ豫想を與へしめる唯一の理由は、それが稀少であるからである」と(二三三頁)。然しながら他の箇所において、利子率を資本の限界効率から引出すことは循環論に陥るといつて、利子率を利潤率に依存せしめたりカードオに反對してゐる。確かに均衡においては、利子率は資本の限界効率に等しくなる。然し限界効率は一部分は經常投資の規模に依存するものであつて、この規模が如何なるものとなるかを計算する以前に、既に利子率を知つてゐなければならぬといふのである(一八四頁)。このやうに相矛盾した説明がなされてゐるのであるが、「一般理論」の特色は、むしろ貨幣利子率を資本の限界効率から切り離したところにあるのであつて、ケインズにとつて

は、シユムベーター説はリカードオ説と同様の缺點を有するものであると解すべきであらう。さうであるとすれば、貨幣利子率は資本の限界効率、従つて利潤が零になつても必ずしも解消するとは限らない。もちろんケインズは實物利子率が零になり得ることを否定するものではない。このことは、「一般理論」第十七章において詳しく述べられてゐる。然し實物利子率が零になることは、貨幣利子率が零になることを意味しないのである。たゞケインズは、後に自己の利子理論を「信用需要供給説」と二者擇一的理論であるといふに至つた。ところがこの「信用需要供給説」は、資本の限界効率を利子率決定の重要な要因として認めようとするものである(註五)。然る限りケインズは、資本の限界効率が利子率に影響することを認めたことにならねばならない。この點に關し、ケインズは、その後、更に何らかの論文で明らかにしたかどうか詳かではないが、もし資本の限界効率が利子率に及ぼす影響を認めたとすれば、「一般理論」の構造はかなり變化されねばならぬであらう。

以上は純利子について述べたのであるが、ケインズは、この外に特別利子或は粗利子についても論及し、この特別利子の存在は、現在の制度下において不可避であるから、利子率は零にはなり得ないといふ。ケインズが特別利子として問題にするのは、借手と究極的な貸手とを結合するための仲介的な諸費用と、貸手が純利子率以上に要求する危険に對する特別利子である(二〇八頁)。仲介的な諸費用といふのは金融機關の經營に要する諸費用である。貸付に伴ふ危険については、ケインズは三種類に分けてゐる。その一つは道德的危険であつて、それは「自發的不履行、又は債務履行をできることなら合法的に回避する他の諸方法」から生ずる。その二は擔保のマーヂンが不充分となるおそれのあることで、それは「期待の外れに基く非自發的不履行」から生ずる。第三は本位貨幣の價值に不利な變化がおきるおそれのあることである(一四四頁)。これらの費用及び危険のために、貸手は純利子率以上に特別利子を請求す

る、それ故に借手が支拂はなければならない利率は、現在の銀行及び金融組織の諸方法によつては、一定の最低の大きさ以下に下げることにはできないことになる。ケインズは「このことは道徳的危険の評価がかなり高いならば、特に重要である。また費用のかさむ短期貸付（例へば銀行貸付）の場合にも重要である。——たとへば純利率が零であっても、銀行はその顧客に二分半ないし二分を課さねばならないであらう」といふ（二〇八頁）。

このやうにケインズによれば特別利率が存在することによつてもまた、貨幣利率は零になり得ないことになる。國家統制によつてこのやうな特別利率は減少せしめることはできても、これをなくすることはできないであらう。たとへば金融機關を國有又は國營にしたところで、經營費用と貸付危険はやはり存在する。經營費用は必ずしも利率の中から賄ふ要はなく、手数料を課することによつて賄ひ得るであらうが、危険に對する報酬は手数料の形式では徴收され得ないであらう。

以上の如く、ケインズによれば、心理的及び制度的要因のために、貨幣利率は一定限度以下に低落し得ない。ではその最低限度は如何ほどの高さであらうか。ケインズはその高さは、結局、經驗によつて知るより外に方法がないと考へるのであるが、「その限界は、現状においては、長期に對して恐らく二分ないし二分半ほどの高さであらう」といふ（二一九頁）。將來この限度を更に引下げ得るかどうかについては述べてゐないけれども、以上の理論からすれば、國家が確乎たる政策をとる限り、ある程度の引下げはなほ可能であらうと思はれる。その場合でも零にまで引下げ得ないことはもちろんである。

以上の如く、貨幣利率は零になり得ないとすれば、資本の限界効率もまた零になり得ず、従つて嚴密な意味における完全投資の状態は實現され得ないであらう。將來、可能性があるのは、貨幣利率及び資本の限界効率が零の状態ではなくして、零に極めて近い状態であるといはねばならないであらう。従つてケインズがいふやうに、利率生活者が全部安樂往生することにはなり得ないであらう。

とはいふものゝ、たとへば貨幣利率は零以上であつても、資本の限界効率が零にまで低下し得る場合が考へられる。それは國家が公共事業を行ふか、又は投資を直接組織化する場合である。この場合、國家は貨幣利率とは無關係に投資をおし進めることができる。ケインズはこのやうな方法によつて、資本の限界効率零の状態を到來せしめ得ると考へてゐるのであらう。「私一個の考へとしては、現在のところ、利率を左右しようとすることを目的とする貨幣政策のみでよく成功し得るかどうかについてはいさゝか疑ひをもつてゐる。私は、資本財の限界効率を長い目で、且つ一般の社會的利益を基礎として、計算し得る地位にある國家が、投資を直接組織化する上において、今後益益大なる責任を負ふやうになるのを期待してゐる」と（一六四頁）。然しケインズは必ずしも社會主義經濟の到來を必然であるとしてゐるのではない。「國家が引受くべき重要なことは、生産手段の所有ではない。もし國家によつて、手段を増加するために投ぜられる資源の總量と、それを所有する人々に對する報酬の基本率とを決定し得るならば、それが必要とされるすべてのことはなし遂げられてゐるであらう」と（三七八頁）。

たゞわれわれは、完全雇傭下において公共事業が行はれる場合、インフレーションが発生する危険について考慮しなければならぬであらうし、又國家投資が行はれる場合、それと私的投資との關係を如何に調節すべきかについても研究しなければならぬであらう。ケインズは資本主義經濟の矛盾を、資本主義經濟の機構のもとで、なくし得るやうな完全投資の状態を理想社會として描いたけれども、その社會を實現方法については、單に暗示するにとゞまつたのである。

(註1)、(註2) ケインズ「一般理論」一六八―一七一頁参照されたい。紙数の都合でこゝでは解説を省略する。なほケインズは後の論文においてこれら諸動機にもう一つ「金融的動機」を加へてゐる。

(註3) この理由は一般には理解困難であると思はれるので簡単に解説を加へる。例へばこゝに四分利附の額面一萬圓の社債があるとして、今後長期利率が年に四分の四分即ち〇・一六分より多くは上らないであらうと豫想されるならば、一萬圓の現金を保有するよりは、その社債を買つた方が有利である。何となれば一年後に長期利率が〇・一六分騰貴して四・一六分になつたとすれば、その社債の価値は、 $\frac{10000 \times 0.04}{0.0416} = 9615$ となり、三八五圓の損をすることになるのである、他方においてその社債から一年間に四分の利子即ち四〇〇圓が得られるから、差引き社債を買つた方が有利である。然るに社債の利率が僅か二分にまで低落してゐるならば、社債の購入が有利なのは今後長期利率の騰貴が年に二分の二分、即ち〇・〇四分以内にとゞまると豫想される場合に限られる。もし〇・〇四分以上騰貴するならば、債社を買はないで現金を保有した方が有利となる。このやうに利率が四分の場合には、〇・一六分だけ騰貴しても、債社からの經常収入によつて資本勘定における損失を相殺し得るのであるが、利率が二分に低下した場合には、それは僅かに〇・〇四分の利子率騰貴を相殺するに過ぎなくなつてしまふ。即ち〇・〇四分以上利率が騰貴すれば資本勘定は損失を蒙ることになる。かくして舊利率の平方たる〇・一六分から新利率の平方たる〇・〇四分を差引いた〇・一二分だけ、資本勘定の損失が相殺される範囲が縮小するわけである。

(註4) 流動性打歩とは、一資産に對する處分権を一定期間に互つてもつことから得られる潜在的な便宜又は安全性のために、人が喜んで支拂はうとする額である。持越費用とは、一資産が、時間の経過によつて蒙るところの消耗、或は費用をいふ(二二六頁)。

(註5) 拙稿「流動性選擇説と信用需要供給説」(三川學會雜誌第三十七卷第十號)を参照されたい。

南鐐二朱銀の流通について

野村兼太郎

用せしめんとしたのであつて、わが貨幣史上重大な變化といはなければならぬ。

南鐐二朱銀といふのは明和九年、即ち安永元年に江戸幕府の發行した銀貨をいふのである。縦八分五厘・横五分の長方形で、その量目は二匁七分五厘である。表面には「銀座常是」とあり、裏面には「以南鐐八片、換小判一兩」と二行に刻してある。所謂田沼意次の悪政の一つに上げられるものである。

周知の如く、江戸時代にあつては、金は兩分朱を以つて算へ、銀は貫匁を以つて計り、金一兩銀六十匁を公定比率としてゐた。しかし實際には金銀の比價はその時々の所の相場を以つて交換されてゐた。然るに今南鐐二朱銀に限り、金と同様に兩分朱を以つて稱し、金同様に使

南鐐二朱銀の流通について

みでよからう。三枚、金壹兩二銀拾貳枚之積、渡方請取方無滞可致通用旨を命じたのは明和四年三月のことである。従つて金銀併用の始まつたのは、明和四年としなければならぬ。しかしまたこの時は金銀の稱呼を一つにはしてゐない。南鐐二朱銀の發行に依つて兩者の混淆が始まつたと