

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號五第 卷二十四第

行發日一月五年一十和昭

論叢

- 醫と課税……………法學博士 神戸正雄
- ナイト利子論の吟味……………文學博士 高田保馬
- 經濟學史の基本問題……………經濟學博士 石川興二

時論

- 最近の貿易構成の變化について……………經濟學博士 谷口吉彦
- 最近に於ける小作爭議の動向と小作立法……………經濟學博士 八木芳之助

研究

- 社會保險の本質とその效果……………經濟學士 中川與之助
- パレトの生産均衡論……………經濟學士 青山秀夫
- 價格構成に於ける商業の作用……………經濟學士 堀新一

說苑

- 來住の大阪人口構成……………經濟學士 青盛和雄

附錄

新着外國經濟雜誌主要論題

(禁轉載)

ナイト利子論の吟味

高田保馬

前號に於て、ナイトの利子理論の内容を略述したから（ベエム利子理論の批評といふ側面からではあつたが）、茲にはそれを批評的に吟味してみようと思ふ。而して此吟味は自ら、類似の考方の上に立つところの、進みていへばナイトと共に北米學派ともいふべき一學派をなすと見られ得る他の學者の見解（たとへばフィシヤアやフエタアの利子論）に對する批評に導くはずである。

ナイトによれば、利子の説明、詳しく云ふと、利子歩合が如何にして定まるかの説明は、需要供給の見方の上に立つて行はるることを要する。利子歩合の決定は價格決定といふ一般的なる場合のある特殊なるものである。従つて價格の説明がつねに需要供給の分析を通して行はるるが如く、利子歩合の説明もまた、需要供給の概念の助をかりて行はれねばならぬ。ところが、利子歩合の決定に於ては、交換せらるるものの双方が貨幣量を以て表はされてゐるから、其何れをも商品として見ることが出来る。(1)通用の見方にあつては、資本用役 (use of capital) が商品として賣買せられ、利子はその價格として支拂はるるものと見られてゐる。(2)ナイトは最近の論文に於て、寧ろ他の見方に立つて述べてゐる。即ちそれにあつては、將來所得イシカム（一定の収益）が商品として賣買せられ、資本といふ一定の貨幣量が、その價格として支拂はれる。他の言葉を以ていふ

と、一定の大きさの収益イイブルドがある大きさの資本、即ち貯蓄せられたる資本を以て買入れられる。此場合、資本、換言すれば貯蓄が價格である。此價格の定まり方について、若干の附言を必要としよう。私が名づけて北米學派といふ一派の學者、即ちフェタア、フィシヤア、ナイト等によれば、所得が第一次的のものであり、資本は第三次的、即ち派生的のものである。ある一定の財から得らるる將來の所得の合計せられたるものが即ち資本である。勿論、此合計に際して、一定の率に従ふところの割引が行はれる。そこで、資本は將來収益の割引を伴ふ合計によつて定まる現在價值であるといへる。此見方の上に立ちていふと、利子歩合の決定といふのは、一面から見ると、將來の所得又は収益と、その合計によつて定まつてゐる現在の所得との比率の決定である。此比率が一面に於ては、利子歩合に外ならぬ。いはゞ現在所得と、將來所得との交換比率、又は現在財と將來財との交換比率、これ即ち利子歩合である。進みていふと、利子といふのは、所得の總計に對比せしめたる現在所得であり、利子歩合といふのは、かの總計と、この部分との比率に外ならぬといひうる。

たゞ、ナイトにあつては、資本の永久性又は永久存續性パーペチュイテイの主張に伴ふところの要求があり、これがその學說に特有の色彩をもたしめてゐる。ナイトによれば、利子歩合を導き出すのに最も容易なる仕方は、永久所得の概念を用ふることである。一定期間に互る一定の所得は、永久的なる他の一定の所得と等價值のものであり、前者を後者に變改せしめうる。かかる永久的所得を中心

として利子歩合を考ふるのが、最も簡單にして且つ最も基本的なる考方である。而してこのことは、本來資本の永久性と相應する。資本は永久的のもの、元本は消耗せられぬやう常に補償せらるるといふ會計的立場が常にとられてゐる。だから利子歩合は、かゝる資本と永久的なる年所得との比率として考へられる。要するに、利子歩合を考ふるには、永久的所得を中心とすることが最も容易であるし、すべての一定期間の収益はかくして永久的のものと書きかへらるるものが、資本化の根本的なる事實の一をなしてゐる。^{1b)}

私はナイトの利子理論の詳細に立入るまへに、此點についての私見を述べよう。まづ、一定の期間の収益を永久的所得に改めるといふのは、貸借によること明である。この點については、フィッシャアの所得の時間形態の變更に關する見解を参照すべきであらう。^{1a)}

たゞ此時間形態の變更が、利子歩合を導き出す爲の最も容易なる仕方であり、資本化の根本的事實であるといふナイトの主張はまことに理解しがたい。本來、利子歩合は所得を第一次的事實としてこれから出發する限り、資本の大きさとともに定まる。資本の大きが定まるとき、これと所得との比率として定まるはずである。然るに、所得の時間形態の變化は、利子歩合を前提としてのみ考へ得ることである。利子歩合の變化に従つて、一定の所得形態は異なる大きさの永久的所得となる。一定の所得を永久的所得に改めることが利子を考ふる根本的仕方とは考へられぬ。むしろそれは利子歩合を前提とする複雑なる操作である。マハルuppはいふ。二の資本化の仕方がある。一は資本財の存続期間に於ける總収益の系列をそのまま資本化する（一定の利子歩合によつて割引して集計する）。他は、總収益から補償部分を差引くことによつて、永久所得を求め、これを資本化する。實際生活に於ては、無限系列の永久所得の資本化よりも、有限期間の収益の資本化の方が一般に行はれる。それは數學的に簡單でもあり、又有限なる資本財の性質にも應ずる。マハルuppの此主張には賛同せざるを得ぬ。ナイトのいふ如く、費用はたゞ史的のものならば、現在の資本價值のたえず變動する以上、年々の補償部分を算出すべき基礎は與へられぬ。純収益の大きをすべき方法もないのではないか。要するにナイトは、永久所得を前提としてのみ利子歩合の

- 1a) F. H. Knight, Capital, Time and the Interest Rate, *Economica*, August, 1934, p. 282.
1b) F. H. Knight, Capitalist Production etc. *Economic Essays in Honour of Gustav Cassel*, p. 335.
1c) Fisher, *Theory of Interest*, 1930, p. 136. 氣賀博士邦譯、利子論、一三六頁

説明と議論とを進めようとするが、これは最も理解しがたく、又不必要のことと思はれる。

二

まづ資本用役を商品と見る立場をとる場合に於ては、次の如くに説かれてゐる。資本の蓄積が進行する一般の事情の下に於ては、其供給の追加部分が新に需要せられる。事實に於て、それは新なる貯蓄である。これに對して、その需要は生産の側から来る(消費の爲の需要を重要ならすとす)るナイトの立場からいふと)。即ちそれは將來所得の供給として見らるべきである。ところが一定の新投資によつて得らるる將來所得が資本用役に對する新なる需要としてあらはるるはずであるが、これは二の方面から定まる。一は一定の資本財の生産の爲にどれだけの費用を要するかといふこと、他は此資本財からどれだけの生産物價額が得らるかといふこと。而してナイトによれば、生産費が實質に於て、生産の爲に犠牲に供せらるるところの現在所得のある數量であるが、それが、若干とも生産——資本財の——を増す場合に於ても、増加又は減少せず、いはゞ一定の費用に於て生産せられる。所謂生産等價に變動を來さない。次に此資本財から得らるる價額についていふと、ナイトは殆どその増減に注意を拂はず、これを輕いものと見る。その結果新なる資本に對する需要としてあらはるべき新所得は、資本數量の増加に伴うて變化せず、このことは、資本用役に對する需要價格が貯蓄の増加、即ち供給せらるる資本用役の増加によつて影響せらるること殆どないことを意味してゐる。

かゝる見方の上に立ちていふと、資本用役の供給は極度に非彈力的である。即ち利子歩合の變動につれてその増減する率、即ち利子歩合の變動率に對する資本用役の供給の變動率の比は極めて小である。換言すれば、資本用役の供給の大きさはほゞ一定のものである。これに對して、資本用役の需要は著しく彈力的である。需要價格、即ち費用に對する收益率の僅小なる變動は需要數量の大なる變動を伴ふ。すべて一般の商品の場合に於けると同じく、資本用役といふ商品の賣買の場合に於ても、需要と供給とに於ける彈力性の狀況が此の如くであるならば、價格はすべて需要價格によつて定まる。今の場合に於ける需要價格といふのは一定の資本、從つて一定の資本財から得らるるところの年收益の資本に對する比率をいふ。ナイトは此場合、價格として定まるものは、何年買(Years' purchase)であるといふが、それは利子歩合の逆數に外ならぬから、事實に於て、同一の事態を示してゐるわけであらう。

將來所得を商品と見る立場は次の如くに述べられてゐる。將來所得、即ち年々の收益を得る爲

- 2) Machlup, Professor Knight and The Period of Production, Journal of Political Economy, October 1935, 584.
- 3) F. H. Knight, Fisher's Interest Theory, Journal of Political Economy, 1931, p. 200 et seq.

に、一定の費用が必要となる。而も將來所得をもたらすものは、一定の資本財であるから、これが生産に要する費用は、即ち將來所得をうる爲の費用である。ところが、此資本財は、殆ど一定の費用によつて増加し得られる。従つて、一定の年収益即ち年所得の供給は、一定の供給價格に於て無限に（實際的意味に於て）増加し得らるるわけである。即ち將來所得の供給の弾力性は極めて大きい。それ故に、價格即ち一定の年所得に對して支拂はるる貨幣量は、此資本財の生産費によつて定まると見ねばならぬ。たとへ其需要が如何なる姿のものであるにしても、價格の落ちつくところはほぼ同一である。此際、將來所得の需要の側は如何であらうか。今、需要と見らるべきものは、實質上、かゝる年所得の購入にむけらるるところの新貯蓄によつて定まる。利子歩合の如何には殆ど依存するところのない一定の新貯蓄があり、それを以て、資本財の價格に應じて之を買入れようとする。だから、一定の年所得に對する需要、立入つていへば、之をもたらす所の資本財に對する需要は、新貯蓄をその生産費を以て除したるだけのものである。一定の所得即ち収益をもつ、資本財の需要價格に應ずる需要數量を、示すところの需要曲線が求め得らるるであらうが、而も、その性質は前述の理由によつて、價格ひいては、利子歩合に關係するところがない。

此場合、もし需要と供給とを圖によつて示さうとするならば、次の如き注意を要するであらう。需要し供給せらるるものの數量は、一定の収益をもたらすところの資本財の個數である。これを横軸に於て示すならば、縦軸に於て示さるるものは其價格である。而も此價格は一定の収益（たとへば年収益百圓）をもたらす資本財の價格である。資本財の需要價格高きと

4) Knight, Capital, Time and the Interest Rate, *Economica*, August 1934, p. 281 et seq.

きは、一定の貯蓄を以て買ひ得る數量は減する、需要曲線は右下り、即ち遞降的である。

ナイトが此二の見方に於て、それぞれ説いてゐるところは、實質に於て同一のことからであると思ふ。たゞ、ナイト自身近時に於ては、むしろ永久的所得、即ち永久的収益を以て商品と見る後の見方に立つと見らるるが故に、茲にはその見方を前提として考察の歩を進めてみよう。

三

まづ、所得そのものを商品として取扱ふことに異存はない。けれども所得又は収益を買ふといふことが、何故に資本財を買ふことと同一であるのか、又此商品の供給が資本財（ナイトの立場を貫いてゆけば、此外に、土地そのものをも）の供給と同一であるのか。資本財は、單獨に生産物を作り出し得ない。それは他の種々なる生産要素との結合によつてのみ生産物をあげ得る。それが一定の収益をもち得るのは、此生産物の價格から、協働したる他の生産要素の價格を引き去つたる殘餘を、その収益と見るからである。けれども此協働に於て、資本財と他の生産要素とが全く並列的なる地位に立つことは、ナイト自身の強く主張するところである。さうすると、資本財にかゝる収益が認めらるると全く同一の理由によつて、他のすべての生産要素にもまた収益が認められねばならぬ。収益を買ふといふことが直に、資本財を買ふことであるといふ見地そのものが根本から吟味せられねばならぬ。

ナイトは屢々資本が一定の、而もある制約をもつ貨幣量としてあらはさるることを述べてる

5) op. cit., p. 261.

る。その意味する資本が生産資本に非ずして、營利資本であることは明である。さうである以上、資本といふ一定の貨幣量は、固定的なる資本財を買ふと共に、労働、原料、権利等あらゆる生産財を買ふ爲に利用せらるることを認めねばならぬ。所謂一の資本項目 (a capital item) は必ずしも生産的道具、又は財産のみではないであらう。次の二者を即ちといふ言葉を以て連接することは許しがたいことであらう。(a) the amount of capital in any item (b) the theoretical sale value of any productive instrument or property item at any moment. 所得を買ふことは、所得を買ふことであり、資本財を買ふことではない。一定の所得即ち資本利子を買ふものは、資本家即ち貯蓄(節約せられたる資本の用役)の供給者である。資本財を買ふものは企業である。企業は所得、所謂永久的収益を賣りこそすれ、之を買ふものではない。ナイトの議論の組立、乃至説明の仕方は一方に於て、所得又は収益(私は別の機會にもべたる如く、労働外の所得を収益とみる。此際ナイトが賣買せらるるものと見てゐるのは収益をもたらずもの、収益の基本としての収益財である。)の賣買に於ける二種の主體即ち資本家と企業主體との分化をぬりつづぶすことによつて、許すべからざる混同を敢てする。それと共に、他方に於ては、資本を以てたゞ資本財、詳言すれば収益財の價格とのみ見るといふ許しがたい見方を敢てしてゐる。「資本と利子との純粹理論」を示すと主張してゐるところの二の方程式、即ち一方に於ては、建設期間の利子をも積算したる費用と、將來得らるべきところの所得の割引を加味したる累計との相等しいことを示すところの方程式は、

6) op. cit., p. 260.

その財の所得が與へられてゐる限り、これを十分なる「利子の理論」といひうべきであらうか。(1) それはなるほどその資本項目の所得が與へられてゐる限り、其財の均衡價格を正確にあらはすものである。けれども、此財の所得の如何なる大きさのものであり、如何にして定まるかについては、何事をも教へない。(2) 此方程式は、たゞある一の資本項目に關する限りのものであつて、一企業の全資本について何事をも述べず、又一資本家の供給する資本用役についても、何事をも教へぬ。これは「資本と利子との理論」の一の構成部分ではあり得るにせよ、かゝる理論そのものであることは出来ない。

上に述べたるところは、たゞ利子理論の構成の仕方に関してゐる。これから立入つて、其理論の推理過程そのものの吟味に立入りたい。ナイトの立場は、根本に於て、利子の上に及ぼす主觀的客觀的兩要素の作用を否定しない。此意味に於て、それは時差説又は其他の心理説の中に數ふべきものでもなく、また單純なる生産力説と云ひ去るべきものでもなからう。二の要素又は因子の作用を共に考慮する意味に於て、それは一種の折衷説とも見るべきものであり、此限りに於て、それはフィシヤアに近い。フィシヤア利子學説に對するその根本的態度は之を示してゐる。たゞ、ナイトの利子理論をして、フィシヤアのそれから離れさせるものの第一は、その實質に於ける生産力説への接近である。第二は、主觀的要素に關する特有なる見方である。私は此後の點に贊同を惜まざると共に、前の點について若干の異論をもつ。

所得の供給の無限に大なる弾力性によつて、一定の所得を買入るる價格としての資本の大きが、専ら供給の側より定まる、といふのが、ナイトのフィシヤア利子論に加へたる批評の骨子である。けれども、ナイトの此場合に於ける推論は、如何なる段階をとつて進んでゐるか。一定の所得の供給價格が一定してゐるといふ主張は、二の前提を豫想してゐる。(I)一定の所得をもたらしめてゐる資本財の生産については、費用遞増の法則も費用遞減の法則もはたらかず、一定の費用に於てどれだけでも生産し得らるること。(2)資本財が増加しても、それから得らるる収益には變化のないこと。此後の點は更に次の二のことを前提としてゐるはずである。(a)一定種類の資本財が増産せられても其生産物の價格が變化せざること、(b)それと協働する他の生産財價格に變化のないこと。勿論ナイトの説明のある部分には、資本の永久性を論ずる場合、一の資本財が他の新なる種類の資本財に取代らるることが力説せられてゐるけれども、今の論點にそれを持出す必要はないであらう。又持出すべきでもなからう。何となれば、ナイトは費用一定といふことに重點を置いて論じてゐるが、これはたゞ一種類の資本財を離れては意味をもたないから。

ところが、これらのかくされたる前提を一旦明に掲げ出さざることが、すでに論證の仕方にて許しがたいものであらう。それと共に、これらの前提がすべて、事實に於て與へられたるものと見ることが容易に許しがたい。今日、生産の制限によつて、辛じて生産物の價格が維持せられてゐる現狀に於て、資本がどこまで増加しても、一資本財から得らるる収益に變化がないほど

に、生産物價格に變動を來さざるものであらうか。これは生産物の需要の弾力性が、極めて大であるときにのみ然りと答へらるべきである。而して、資本一般についてさういひうるのには、すべての種類の生産物需要の弾力性を綜合して考へたるときにさうである事を要しよう。

ナイトは此點について、次の如き説明をもち出してゐる。北米合衆國を一の資本市場とみよ。大體、資本用役の需要の利子に關する弾力性(この表現は資本用役を商品と見るといふ前提に立つてゐること、云ふまでもない)を I と見て、大なる間違はないであらう。ダグラス・コツプの方式に於ける此弾力性は I である。弾力性 I とすると、概算四千億弗の資本財が二倍となる時に、利子歩合が半分に低下する。年貯蓄は今の場合の追加四千億弗の二十分の一、即ち二十億をこゆることはなからう。それ故に、一年の貯蓄即ち所得の需要がいつもの程度よりも大であるからとて、それが利子歩合に及ぼす影響は云ふに足らぬものであらう。これは勿論、現實的な事實についての見方で、理論的な、而して、瞬間的な所得需要増加の場合ではないが、事態を推知するには足るであらう。これについて、私は次の如くに考へる。なるほど此論據の援用は、資本金の増加が収益率ひいては利子歩合の低下を、招來すること割合に微々たるものである、といふ主張を強めしめる。けれども、考ふべきことがある。第一、ダグラス・コツプの方式に於て示さるところの弾力性は其性質上、これを資本用役の供給が二倍となる場合にまで、適用しうべきものであるや否や。それに於て示さるるものはむしろ、所謂點弾力性ではなからうか。第二、そ

7) Knight, Fisher's Interest Theory, p. 209; ditto, Capital etc., *Economica* August, 1934, p. 284; ditto, Ethics of Competition, p. 262.

の點を措くにしても、ダグラス・コップの方程式が示すが如き限界生産力によつて定まる利子は當然、均衡的利子でなくてはならぬ。然るに、ナイトの考へてゐる利子、現實的なる利子は、すべて發達の限界に於ける資本用役の需給によつて定まる。従つてそれは主として、年々の追加資本とそれに對する需要との關係によつて定まり、その利子歩合によつて舊き資本財の價格が支配せらるるといふ關係に立つものであるから、ダグラス・コップの方式から得らるる結論をそのまま、此場合に於てはめうべきものではないと思ふ。なほ一の點を附記しよう。たとひ生産方法を一定のものとしても、資本財の生産費一定といふことだけから、一定の収益の生産費が一定してゐるといひがたいことは、前に述べたる通りである。然るに、與へられたる條件の下に於ては、追加資本が増加するにつれて、必ずや新しき生産方法が選ばれ、また新しき財が供給せらるるであらう。収益をもたらすところの資本財の全く新なるものがつけ加へらるるであらう。生産費一定の前提によつて、収益をもたらし得る費用の一定であることを基礎づけようとしても、それは理論的に不可なる事情にあるのではなからうか。

序に、利子歩合は零となり得るかといふ問題に關するナイトの見解に論及しよう。此點に關するナイトの見解は、前に述べたるところから推知し得る。一定の所得に對する需要の弾力性が無限に大であるといふナイトの主張から、當然に、資本の非常に巨額なる増加といへども、利子歩合の割合に小なる低下を來すに過ぎず、といふ結論が導き出される。従つて、利子歩合が零にまで低下することはあり得べからざることである、といはざるを得ぬ。ナイトは他の視角から、此問題を扱つてゐる。次の如くに述べてゐることを注目しなければならぬ。「少くとも、利子歩合又は資本の生産力は決して零に達し得ざること、明

である。何となれば、個々の産業に於てさへも、これ以上の投資によつて生産物を増加し得る究極の限界といふものが、殆どないのであるから、利子歩合は、其生産の爲に資本が何等かの仕方に於て入りこむ所の、すべての既知の生産物が、經驗的に又は構想上、自由財となる時にのみ、零となり得るであらう。⁸⁾「發明や社會進歩のすべての形態が止み、而して節約が無限に高率に於て行はれても、利子歩合は零に低下しないであらう。自由財となることのない數へきれぬ諸商品の供給を増加せしむる爲に、資本を利用することの可能に對して何の限界もないから。」⁹⁾まづ正面から利子の零に低下し得ぬことを取扱へる後の論證について考へよう。これは頗る解し難き意見なりと云ふ外はない。利子が零にまで低下する爲には、生産物の價格が零にまで低下することを要するであらうとは考へられぬ。例へば、シニムベエタアの靜態の構想に於て、すべての生産物は一定の價格に於て賣らるるに拘はらず、利子歩合は零となる。ベエムの利子歩合決定の理論に於ても、資本の數量がある大きさに達すれば、生産物は皆をそれぞれの價格をもとながら、利子は消滅する。ナイトは何故に利子の消滅が價格の消滅、即ちすべての財の自由財化をまつとするか。全く理解に苦しむと共に、それは根柢から誤つてゐると信ぜざるを得ぬ。前の論點については、其論據に問題とすべき點の存すること、前述の如くである。而して、ナイトの掲げ出したるが如き論據を以てするときには、僅に十年間に於ける（日本に於て大正十二年から昭和八年まで）金利の半分に近い低下も全く説明しがたいこととなるであらう。年々の蓄積資本の供給は決してさう急に増加してはゐない。又數德國の公債の増發が、急に金利を動かすことも理解しがたいこととなるであらう。

四

私はこれから、ナイトの利子理論に於ける根本的難點を指摘しようとする。

上に述べたるが如き諸點に於ける困難が全くないものとする。その上に、論を進めよう。ナイトの利子理論は、所得又は収益を與へられたるものとして出發してゐる。勿論、其立場に於ては所得が第一次的の實在であるから、さういふ出發點から進むことについては異存をもたぬ。所得の割引を伴ふ總計としての資本概念がそれから導き出される。かゝる資本概念をとる事自體には

8) *Economica*, August 1934, p. 284.

9) *Ethics of Competition*, p. 264.

何の矛盾もない。たゞ其立場によつて利子歩合の決定が根本から説明せられ得るであらうか。そこに問題が横はる。

勿論、此會計的資本概念に對しては、所得が所謂第一次的實在として與へられる。けれども、此所得自體は如何にして成立するか、これが利子の説明を十分ならしむる爲に豫め答へられてゐなければならぬ。ところが、まづそれはナイトにあつて、全く答へられてゐない。たゞ、消費的所得は時間を通しての用役價值のある率であるといひ、又時間によつて除せられたる富として定義せらるべき交換價值の流れ、時に關する富の大きさの微分商であるといふ。けれども、生産に要する生産財價格よりも、生産によつて得らるるところの消費的所得の方が何故に大であるか、又どれだけ大であるか、換言すれば、資本項目がもたらす所の収益が何故に成立するか、その大きさは如何なるものであるか、これに對しては何等の説明も與へられてゐない。従つて與へられてゐるものは、たゞ所得と資本との間の會計的記述に外ならぬのではないか、それはどれほど正確であるにしても、それによつて利子理論が十分に與へられたといひ得べきであらうか。

こゝに於て、生産費、生産等價等の概念について考へよう。まづ、ナイトの次の文句についてみる。「利子歩合は本質的には、費用が價格を決定するといはれてゐる。その意味に於ける生産費、即ち選擇的費用によつて決定せられる。一定の大きさの消費的所得をもたらす資源が、その代りに、一定の期間、一定の永久所得をもたらし、且つあらはすところの富をもたらし爲に使用せ

られる。資本財の賣價は此生産費によつて決せられる。¹⁰⁾これを解説すると、次の如くである。資本財の價格は其生産費によつて定まる。けれども此生産費といふのは、何かといふと、資本財をつくる爲にある生産力(即ち資源)が利用せられ、此利用の爲に、それによつて生産せらるべかりし消費所得、即ち現在財が犠牲に供せられてゐるが、此現在財こそは生産費に外ならぬ。さて、此資本財から永久的所得が得らるるが、前者の生産費即ち價格と、後者との比率が利子歩合である。私は此見解について次の如き分析を試みよう。(1)まづ、現在財、即ち現在の消費的所得が犠牲に供せられて、將來財即ち將來の消費的所得が得られる。後者のための生産費は前者である。いはゞ費用は、ある意味に於ける機會費用(デヴァンポット)である。而して、二の生産の間に所謂生産等價 (production equivalence) がある。これは犠牲に供せられたる現在財と、それによつて得らるる將來の消費的所得との比率である。これは費用遞減の法則、費用遞増の法則がともに作用せぬ場合には一定のものとみることが出来る。¹¹⁾ところがナイトの見解では、この生産等價によつて利子歩合が定まる。それは、うつされたる生産力の使用から生ずる現在財の數量(費用をさす)に對する純所得の増加の比率である。けれども、此純所得は果して如何にして成立し得るか、又その大きさは如何にして定まるか。ナイトの費用一定の主張とを貫けば、それは生産技術的に、費用一定のもの、及び資本(一定の資本財)からの報酬遞減が別に重要ものでないといふ主張とを考へ合すと、結局純所得は常に必ずある、其大きさは資本からの報酬(將來に於ける消費的所得)が大體

10) 'Economic Essays in Honour of Gustav Cassel, 1933, p. 235.

11) Fisher's Interest Theory, p. 200.

12) op. cit., p. 200, 208.

一定して居り、生産費も一定のものであるから、其間の差額として存立するといふことになる。たゞどれだけの現在財生産力が資本財の生産にうつさるるかについて、主觀的要素の作用を見ようとするのであらう。¹³⁾けれども、前にも述べたるが如く、資本財生産のための費用が一定であるといふことも主張しがたい。資本財の増加に拘はらず、生産物から得らるる價額の變動しないといふことも、なほ更認めがたい。即ち事實に於ては、生産力が現在財の生産から資本財の生産に愈々多く移さるるにつれて、所謂生産等價は變動すべきはずである。然らば、それを如何なる點に落ちつくやうにするか。これは時差説的なる主觀的要素の作用をとり入るる側よりいへば、此均衡點を時差といふ要素が決定するといふことになるであらう。而もナイトの場合にあつては、此時差といふことが資本の供給量を定むる爲に参加するだけのこと、純所得乃至利子歩合は、資本財の費用と報酬との略ぼ一定的なるものから定められることになつてゐる。而も此説明は餘りに事實から遠く、需要供給の法則の作用を無視してゐる。一體ナイトの如く、費用法則を認めてかゝるならば、將來の消費的所得の價格は、資本財の價格によつて決せられ、後者は其生産の爲に失はれたる現在の消費所得によつて定まるべきではないか。どこに純收益の必然的に介入する餘地があるのか。これは全く説明せられてゐない。(2)ナイトの資本概念には若干の混亂があるのではないか。(a)資本は前述の如く、資本財を項目とするところの交換價値の數量である。(b)ある場合には、資本財そのものが資本であるかの如くに取扱はれてゐる。(c)而も前に引用したるところ

によると、資本それ自體は資本財の生産に用ひらるるところの生産力 (productive capacity) である。それは貸借に於て借入れらるるところの貨幣を以て買はるるものである。此生産力は、それによつて生産せられうべかりし現在財の數量によつて測定せられる。古典派文献のあるものが考ふる如く、豫め蓄積せられてゐる現在財の基本ストックをそれが意味するわけではない。¹⁴⁾ さうしてみると、資本が一方では資本財、またはその價值であるが、他方では資本財を生産する生産力である。而も此生産力が資本たる爲には、資本財を生産するものでなくてはならぬ。現在財を生産するものはさうでないといふことになる。更に進みていふと、生産力の中には資本的設備のみならず、原料や労働の作用も加はるであらう。それと資本財のみが資本項目であるといふ見方とどう調和しうるか。

* 此資源といふのは、後に生産力といへるものに當る。

** 上に述べたる資源によつて生産せられたる富と此資本財とは同一のものをさしてゐる。

要するに、ナイトにあつては、此所得、即ち純収益(費用以上の餘剰としての)が如何にして成立するかについて、十分なる論證があるわけではない。たゞ、かゝる純収益があるといふことが主張し断定せられてゐるに過ぎぬ。而も、此純収益が、資本財の數量如何に拘はらず、殆ど變化するところのないやうに、主として、技術的に定まつてゐるといふことが考へられてゐる。これはすでに批判しつくされたる生産力説の立場を復活せしめようとするものではなからうか。

時差説の立場からいふと、一應は(一應は、といふ理由については後に述べる)此純収益といふものの説明がつく。即ち、現在財を將來財に轉換せしむるに當り、換言すれば現在財を生産する

爲の生産力の一部分を資本財生産、従つて、將來の消費的所得たる將來財の生産に振りむくるに當り、ある點に於て止まる。此止まる點の如何によつて、現在財と將來財との交換比率が定まる。此比率が時差による割引と一致することになる。いはゞ、現在財の一定量と、將來財の更に多くの量とが所謂生産等價の關係に立つ。即ち資本財が生産力をもつことになり、生産力の結果として、純収益が得られる。けれども、結局は、此生産力が時差の結果であるといふことになる。時差といふ心理的傾向と、時差によつて成立したる純収益に基いて成立する割引歩合との相等しきところに均衡が成立する。これはフエタア的なる立場であらうと思ふ。此見方については、時差に基く評價をだれがするか、といふ事について、問題があらうが、茲にはそれを論及しない。フイヤアにあつては、生産力即ち資本の純収益を以て、單なる時差の結果とみとめられざるが故に、而して時差とは獨立なる客觀的要素として、生産力の作用を認むるが故に、議論の組立が自ら異なつて來る。けれども、資本が如何にして生産力をもつかといふ點については、ナイトと同様に十分なる論證が與へられてゐると思はれぬ。而して此點は、北米利子學說として、私の一括してゐる所得中心の利子理論の、殆どすべてに共通したる（フエタアの如く徹底的なる時差説をとらざる限り）難點であらうと思ふ。所得から資本を導き出すまでの理論には内部に矛盾がない、けれども此所得（別して資本の純所得）が如何にして成立し、其大きさが如何にして定めらるるかについては、意識的なる説明が殆ど與へられてゐない。

五

ナイトの利子理論に於て、主觀的要素が客觀的要素とともに數へられてゐる。けれども、此主觀的要素に關する其見解は、單なる時差説ではない。それは特有なる見方であるが、又首肯すべきあまたのものを含んでゐる。

時差説は、將來財の低評價、即ち將來に於ける欲望充足よりも、現在のそれを選ぶといふ事實を立論の基礎としてゐる。けれどもナイトは、此現在の享樂を選ぶといふ事實そのものを認めがたしとする。現在の所得をすべて將來にうつすことは、將來のそれをすべて現在にうつすと等しく、人々のとらざる所である。何れの仕方でも正常なる人々にとつて犠牲を意味する。今日、人々の貯蓄する状況を見るに、貯蓄したるものを、其一生の中に消費してしまふことはない。年々の利子の一部分をさへ投資する始末である。故に、貯蓄する主體にあつて、比較せらるるものは、現在の消費的所得と將來の消費的所得とはない。利子理論に對する唯一の可能的基礎は現在の消費的所得と富の増加との間の無關心曲線を想定することである。即ち、各主體にあつては現在の消費と、富の所有とが比較せられる。「社會的客觀的に見るとき、富は資本化せられたる永久的所得である。けれども、個々の貯蓄者にとつてそれが心理學的に意味するところは、價格理論家の範圍の外にある問題である。」¹⁵⁾

ナイトの此點に關する見解は、決して精密なりとはいはれ得ない。けれども、ベナムの時差説の主張に比すれば、遙に多く事實の真相をとらへたるものであると思ふ。現在の享樂と比較せらるるものとして、將來の享樂のあることを否定することは、餘りにいひ過ぎである。時期を異にする享樂、即ち消費的所得の比較が行はるることは勿論否定しがたい。けれども貯蓄が此比較のみに基いて行はると見る假定は、ナイトの洞察したるが如く、もとより誤つてゐる。而して、富が所得の源泉としてではなく、富そのものとして現在所得と比較せらるること、また争ひがたい。要するに、貯蓄がどこまで行はるるかを決定するものは、一方に於て現在の消費的所得、他方に於て將來の消費的所得及び富であると思ふ。私は以前から、かゝる立場に立つてゐたのであるが、ナイトの時差説批判はまさしく、私見に對する一の支持を加へたるものと見たい。

此批評の筆を擱くにのぞみ、たゞ次のことを附言しよう。所得から出發し、資本を所得の總計と見るところの利子理論は、たゞ此所得、即ち純收益が如何にして成立するかを明にしなければならぬ。フェタアにあつては、此仕事の時差説を貫くことによつて遂行せられてゐるが、その理論の組立には私のかつて述べたるが如き難點がある。フィシヤアと同様に、ナイトも此點の説明に於て成切してゐない。資本の生産力をあらかじめ假定してかゝることは、利子を根本から説明する所以ではないと思はれる。フィシヤアの利子理論が、此點について如何なる困難を藏してゐるかは、稿を改めてこれを論じようと思ふ。(昭和十一年四月初)

15) *Economica*, August 1934, p. 272, Foot note.