

會學濟經學大國帝都京

叢論經濟

號六第 卷二十四第

行發日一月六年一十和昭

論叢

資産者と課税……………法學博士 神戸正雄

フィシヤア利子論の分析……………文學博士 高田保馬

現代の「生の哲學」としての經濟哲學……………經濟學博士 石川興二

時論

大都市における商店街の構成……………經濟學博士 谷口吉彦

研究

私設工場委員會と企業……………經濟學士 大塚一朗

節約投資の均衡と中立貨幣……………經濟學士 中谷實

再保險料率に關する一研究……………經濟學士 佐波宣平

パレトの生産均衡論……………經濟學士 青山秀夫

說苑

シニタイムンの政治經濟學批判について……………經濟學士 島恭彦

附錄

新着外國經濟雜誌主要論題
本誌第四十二卷總目錄

(禁轉載)

フィシヤア利子論の分析

——特に其時差説について——

高田保馬

アアヴィング・フィシヤアの利子理論は、現代利子學說中、最も注目すべきものの一に屬する。それは一方に於て、ベエムを中心とする時差説の流れに屬すると共に、他方に於ては、北米に於ける特有の利子學說、即ち後にいふところの所得資本說の一中心をなしてゐる。前の關聯に於てそれはベエム、ランドリとならび稱せられ、後の關聯に於てはフェタア、ナイトと結びつけ得られる。

かかる事情から、フィシヤアの利子理論を吟味しようとするならば、一方に於て、其時差説的部分を分析し批判しなければならぬ。又他方に於て、其生産力說の部分を検討することが必要である。此後の仕事は同時に、其生産力說的主張が所得を中心として展開せられ、資本を背後にかくしてゐるところから、所得資本說の吟味をも包含することとなる。私の仕事はかくて、此二段に分たるべきであらう。而して、茲にまづ試みようとするのは、大體に於て前半の仕事、即ち其

時差説的なる部分の吟味である。勿論、フィシヤア利子論の輪廓を明白ならしむる必要上、豫め其全體について若干の見通しを與ふる必要はあると思ふ。

一體フィシヤアの利子論を紹介することは無用のことであらう。それはすでに詳しく日本の學界に傳へられてゐる。私がそれに對して如何なる態度をとるか、といふことを、明にすることのみが必要である。たゞ、敘述の順序上、フィシヤアのある見解の解説を試みる必要があるのは、理解を容易ならしめようとする用意のためである。

フィシヤアの經濟學説が高城仙次郎氏によりて我國に傳へられたことは、周知の事實である。それは明治の末期以來のことであらう。山崎博士をはじめ數多の學者によりて其貨幣理論的方面が紹介せられ批判せられたのも、明治末期から大正はじめにかけてのことである。其經濟原論は最近喜多村利雄氏によつて譯出せられてゐる。

フィシヤアの利子理論の紹介は、氣賀勘重博士氣賀健三氏譯利子論の公刊によつて完了したと見得るであらう。われらはこれによつて容易に原著の思想に接近し得ることとなつた。かゝる事情は私をしてフィシヤア利子論の紹介を無用なりと思はしめる。

二

さて、フィシヤアの利子理論の特色とも見るべきもの、これをして利子學説の發達史上に輝ける地位を占めしむるものは、取扱の形式からいふと、其精緻なる分析と精確なる數學的敘述にあることはいふまでもないが、内容的にみると、それは一方、主觀的客觀的兩因子の作用を共に重する一の折衷説であると共に、他方、所得から資本を導き出さうとする立場、即ち資本を以て所得のある總和に外ならぬとする立場、或は名づけて資本所得説ともいふべき見方である。私の見

る所によれば、フィシヤアが利子を二の因子の作用によつて説明しようとする立場そのものは正しい。たゞ、資本の本質に關して其所得資本説といふ支持しうべからざる立場を貫き通さうとしたるがゆゑに、此二の關係乃至聯絡について、正しい洞察に到達し得たりとはいひ難い。フィシヤア自身、一の利子理論の學問的價值は此二因子の作用を如何に結びつけるかといふ點にかゝるといひ、又此結びつきに於て其見解の特徴の存する所以を主張してゐるに拘はらず、其試みは成功したりと稱しがたい。

資本とは何であるかフィシヤアによれば、それは割引せられたる將來所得に外ならぬ。此點に於てフィシヤアの立場はフェタア、遅れてはナイトのそれと略ぼ相一致する。私はかゝる資本概念を稱して、資本所得説といふ。資本とは所得の一面に外ならず、といふ見方をさすのである。これと對立せしむべき資本概念は、資本が前拂せられてゐる費用であるとする見解である、即ち、資本とはある制約をもつところの費用である、いひかふれば、費用として早晚計上せらるべき前拂である、とする見方である。これを資本費用説といふことも無理ではないと思ふ。此後の見方によると、資本が豫め與へられてゐるところに、利子がその結果として、その生産力として成立する。然るに此前の見方によると、資本は所得の結果、その總和に外ならぬ。換言すれば、將來に於ける所得の現在價值を與へられたる利子歩合によつて割引したる將來所得の總和が資本である。然らば、所得とは如何なるものであるか。これと資本との關係はどういふものとして考

へられてゐるか。これを一步、立入つて述べよう。

フィシヤアによれば、一定の時点に於て存在する富の貯藏が資本である。且一定の期間に此富から生ずる用役 (Benefits or uses) の流れが所得である。だから所得といふ用役の流れ出づる基本が資本に外ならぬ。此富といふのは人間によつて所有せらるる、物質的對象である (物質性、被所有性) 廣義に於ては人間自體を含む。「資本の一定の集積がそれを組成するところの諸種の財の數量にて計量せらるる場合には、資本金 (capital wealth) とか、資本財産權 (capital property) とか稱せられる。兩者を合せ含めて資本財といふ。一それが價值で計量せらるる場合には資本價值 (capital value) と名づけられる」^{1) 2) *}

* これは氣賀氏によつて利益、喜多村氏によつては便益と譯せられてゐる。譯語としてはそれが正しい。私はこれが他の學者によつて (service) といはるるものに當るゆゑ、用役として置いた。

* * 「財産權とは、富より生ずるところの、必ずある程度まで蓋然的なる將來用役に對する權利である。」財産權は人が所有者として富に對して有する無形の、従つて抽象的なる關係を示すものである。」

* * * フィシヤアにあつては、屢々資本財そのものが資本と稱せられてゐる。「住宅は資本である、而して一定期間に於ける其家の雨露を凌ぐ用役及び家賃は住宅より生ずる所得である。一國の鐵道は資本であり、其用役は其鐵道のもたらす所得である。」資本が富の貯藏であるといふ定義からみると、此表現には無理がない。けれども、資本はまた、他方に於て一定の價值として示されてゐる。Capital in the sense of capital value, is simply future income discounted or in other words, capitalized.³⁾ ある一のもの、測定せらるる仕方によつて二のものであり得る、といふのは考へにくいことではない。資本

がある場合には家が鐵道といふ物質財であり、ある場合には何圓といふ貨幣價值量であるといふのは、測定の仕方によつて資本がある場合には甲となりある場合には乙となることを許すのではないか、これは營利資本と資本財との混同ではないか。

1) 氣賀譯利子論 1—30; すべて原文のページの引用を省略す。喜多村譯經濟原論 39, 45, 48.
2) Theory of Interest, 1930, p. 13.

従つて、資本價值が必ずしも、資本富の價值でない場合があり、従つて資本財と資本價值との對立が測定の仕方との對立とのみ見られ得ざる困難の存することを考へねばなるまい。³⁾一體、資本が物質財としての富であるならば、それが如何にして價值そのものであり、所謂「價值の意味に於て」ありうるか。

ある一定の資本財（これはのちに、ナイトによつて資本のある項目と稱せられてゐる）から生ずるところの所得はすべて一定の利子歩合に於て割引せられ、割引せられたる所得の總計として資本價值が定められる。従つて、此立場からいふと、資本とは所得の總計に外ならぬ。所得は經濟學のアルファであり、またオメガである。資本の價值はその見積られたる將來の純所得の價值から算出せられる、その逆ではない。⁴⁾或は所得が資本から導き出さるるやうに見えるかもしれない。なるほど、所得は資本財から派生する、けれども、所得の價值は資本財の價值からは派生するのではない、かへつて資本の價值は所得の價值から派生する。⁴⁾要するに、資本價值の意味に於ける資本は所得の資本化せられたる價值に外ならぬ。かう見ることが、フィシヤアに於ける所得資本説の骨子である。

なほ、フィシヤアにあつて、費用が如何なるものと見られてゐるか。「富の用役の反對のものは、富の犠牲である。犠牲は消極的なる用役なりといひ得る。」「所有者の喜ぶものとなるあらゆるものは、用役であり、所有者の喜ばざるものとなるあらゆるものは、犠牲である。」「用役が計量せらるるが如く、富又は自由人の犠牲もまた計量せられ、」「計量せられたる犠牲は價值とか、價格とかによつて、明に貨幣に還元せられる。⁵⁾」ある場合には「負數の所得が費用である」といひ、又

3) 經濟學新講第一卷
4) 經濟學新講第一卷 14.
5) 經濟學新講第一卷 33.

進みては財の一用途をとる爲に、犠牲に供せられたる所得、忍ばるべき所得の損失をさして費用といつてゐる。フィシヤアが所有者の喜ばざるものは費用である、とする見方からいふと、費用は決して、一の資源、一の財についての機會費用、即ち一財の他の用途に於てうべかりしもののみを含むとは思はれぬ。費用の説明が頗る明確を缺くとはいへ、それは貨幣費用そのものを含むはずである。それは現在の所得の減少を意味する。

三

さて、これだけのことを豫備の智識として、フィシヤア利子論の批判に入る。この批判をば、ナイトの批判の分析から説き出さうと思ふ。

まづ、ナイトは、利子歩合の決定を十分に理解する道は、これを一般の價格決定の場合に於けるが如く、需要供給のタアムに於て分析することであるが、フィシヤアはこれをなしとげてゐないといふ。けれども、フィシヤアはあまりに明確に需要と供給とのタアムに於て利子決定の問題を取扱つてゐる。このことはその所謂市場の原則が需給の均等を意味してゐることからも明である。加之、其機會線(生産力曲線)、時差線(將來低價率曲線)は需要と供給との内容を一層立入つて分析したるものと見なければならぬ。否、フィシヤア自身屢々資本の需要供給について論を進めてさへゐる。此點、ナイトのいふ所は、フィシヤアに對して當らぬ。

けれども、此點は別に重要なることではない。たゞナイトの實質的生產力説が果してフィシヤ

6) 利子論153以下譯者を省略す。

7) 利子論275.

ア説批評として十分に支持し得らるるであらうか。ナイトによれば、フィッシャーの利子説は、時差だけによつて利子を説明しようとする立場（たとへばフェタア）と異なつて、生産力の作用をも考慮する。此意味に於て、それは一種の折衷説である。而も、同時にそれは、二の因子を全く同列の地位に置く。⁸⁾これに對して、ナイトは、事實上、生産力、即ち客觀的因子の方が優越的地位を占めるから、利子歩合を決定するものは生産力の側であるとする。

まづこのナイトの批評を批評するに當つて、豫め吟味を要するものがある。ナイトによれば、時差又は主觀的因子の側は資本金用役の供給を（所得を商品とする見方からいふと、これは需要となるのであるが、こゝにはその見方にはたゞぬことにする。）生産力の側はそれの需要を決定する。⁹⁾けれども、この見方は、一方に於て、フィッシャーの立場ではない、他方に於て、事實に背いてゐる。フィッシャーの立場でないといふのは、次の理由に基く。フィッシャーにあつては、時差の傾向に基いて、資本の需要もあり、供給もある（此點、ベニム、ランドリと一致する）。即ち其第一次的考察に於ける需要と供給との出合は、全く時差といふ事情に負ふものである。また投資機會の原則即ち生産力の事情のみからも、資本の需要が生ると共に、資本の供給が成立する（利貸資本の投資機會といふのは、其供給であらう）。このことまた、詳論をまたぬであらう。だから時差の事情から資本の供給が、生産力の事情から資本の需要が定まるといふのは、フィッシャーの立場に背く。又フィッシャーの主張は此點に關する限り、事實と相合する。従つてナイトの主張は

8) F. H. Knight, Fisher's Theory of Interest, Quarterly Journal of P. E. 1931. p. 193.

9) op. cit., p. 201.

事實と相容れぬ。

茲に述べたる點に於てフィシヤアの見解、ナイトの見解の間に差異があるのは、恐らく、經濟主體の分化に注意をむけたると否とに、關係をもつてゐるであらう。(一般に資本を節約して貯蓄するものと、之を企業に利用するものとは、それぞれ別の主體をなしてゐる。いはゞ資本家と企業との分化を考へ得るのみならず、理論的考察に於て當然さうすることが許されねばならぬであらう。さうすると、節約するものにあつては、時差即ち將來低評價(又はその逆の)傾向が支配し、それによつて資本の貯蓄を通して供給せらるる大きさが定まる(勿論時差によつて需要せらるる額もあるが)、同時に消費需要を無視してかゝると、企業からの資本の需要價格、需要數量が生産力の事情によつて定まつてゆく。だから、かゝる分化を豫想し、又消費需要を無視するといふ假定に立つならば、ナイトの主張に相當の道理があらう。たゞフィシヤアの假定に於ては、かゝる主體の分化が認められぬ。而して同一の主體がつねに一方に於て節約(又は借入)を消費者として考慮するのみならず、同時に資本の企業的投下をも考へ得ることになつてゐる。かゝる假定を認むることの可否は別の問題として、其下に於てならば、資本の需要が生産力の問題であり、供給が時差の問題である、といふのは云ひすぎである。要するに、主體の分化、消費需要の無視、此二の條件を認むるか否かが、注意すべき分岐點をなしてゐる。

さて、ナイトによれば、資本の供給、詳しく云へば新しき貯蓄による供給は極度に非彈力的で

あり、その利子の大きさに依存する程度も極めて小である。それと同時に、資本の需要價格が資本
財生産費の一定であることに基いて、常數的に一定——少くも新貯蓄に關する限り——してゐる。
だから、利子歩合といふ資本用役の價格は一に此需要價格によつて決定せられる、といふ結論に
なる。ところが此場合、二の前提は共に認め得らるるものであらうか。又認め得らるる場合には、
ナイトの如く、決定するといふ表現を許すとしても、それは二の側の事情の何れに基くであらう
か。後の點についていふと、私はこれを、たゞ需要價格が常數であり、需要の弾力性が無限に大
であることの結果である、供給の無彈力性はこれが原因とならぬと見る。それと共に、ナイトの
設けたる二の前提がそもそも認めがたい。然る限りフィシャアの主張に、少くもかへつて形式的
に正しいと見るべきもののあることを認める。これらの點については別に論及したるが故に茲に
詳論をさける。たゞ私はこのナイトの批判から、フィシャア利子論に於て如何なる點に分析のメ
スをあつべきかの要所を學び得るつもりである。

前述の如く、フィシャアの利子論は一種の折衷説であるといはれてゐる。事實に於て、フィシ
ヤアは時差及び生産力、その特有の用語をかれは不耐忍イムペネシエンスと投資機會との主觀的、客觀的兩因子の
作用をあくまで並列的對等的のものとして見る。而して、次の如くにいつてゐる。「余の意見によ
れば、人間の不耐忍と投資機會との比較的重要さに關する意見の細かい相違は、殆ど取るに足ら
ない。結果をもたらずものではなく、」兩者の何れが一層根本的であるかについての激しい論争

は無用である。重要な點は二の比率、限界的時差率と限界的超費收益率とが連續的な差異、即ち無限小の差等の存在を認めるとすれば、等しくならねばならぬといふことである。此主張を換言すればかうである。利子歩合が一點に落ちつく、ここでは各人の限界時差率も此利子歩合に等しく、また資本用役の限界生産力率もそれに等しい。更にフィシヤアは進みて二の並列的な所以を述べる。若し「超費收益率が永久不變に一割に固定せられてゐるならば、不耐忍の率はこれに一致するに相違ない。利子歩合は一割である外はない。」(これが實質的には、ナイトの利子生産力説の見方そのものを示してゐることは、注目すべきである。)これに反して、「一社會の人員が残らず一割の不耐忍率を永久不變に維持してゐると假定することが出来る。かやうな場合には、限界的超費收益率がそこにまで調整せらるるであらう。」¹¹⁾

私が此折衷的な利子論に對して、加へようとする若干の修正は次の二點に歸する。此形式論以上、實質に向つて更に一步を進め得ないか。さうすると、第一に、二の因子の完全なる並列又は對等よりも、生産力の側に優越を認むべきではないか。これについては、(a)資本供給の弾力性は極めて小である、このことは反面に於て、資本の消費需要のある性質を示すはずである。(b)生産力の作用をとり入れずして、時差のみから今日の如き積極的な利子歩合の成立を説くことは困難ではないか。第二。生産力の點に關しては、フィシヤアの超費收益率による説明がどうしても成立し得ざる所以を明にし得ると思ふ。此場合に於て、フィシヤアの主張乃至説明の特徴は、

資本を背後に押しこめて、専ら所得によつてのみすべてを説明しようとしたる點にある。而も此特徴そのことの故に、其説明は支持しがたいものとなつてゐる。まづ第一の點から吟味しよう。

四

フィシヤアにあつては、時差による資本の供給（これと相ならびて其需要も）が次の如くに説かれてゐる。ある個人の時差率、即ち將來財の低價率は、所得の時間的形態、即ち所得の現在と將來とに互る分配の状態如何によつて變化する。今、資本の節約によつて供給せらるる場合をとつて考へてみよう。利子歩合が五分であるのに、最初の百弗に於ては時差率が二分であるとしよう。これは當然節約せられる。次の百弗に於ける時差率が順次に三分、四分、五分であるとしよう。百圓づつのこれらの單位はみな節約せられる。次の百弗に於ける時差率が六分であるならば、それは節約せられない¹²⁾。

フィシヤアの此説明の仕方は精確であるとはいはれない。第一の百弗は二分の時差率を有するにしても、第二の百弗がどれだけの時差率を有するかは、一に第一の百弗に對して將來どれだけ支拂はるるかに依存する。換言すれば、利子歩合の高さ如何に依存する。同様なることは、第三、第四、第五の百弗についてもあてはまる。立入つていへば、第一の百弗に於ける時差率が二分のとき利子歩合が五分であるならば、現在の百弗に對して將來百二弗を拂はれても足るのに、百五弗も拂はるのであるから、百五弗だけ拂はるることを考へぬときの第二の百弗の時差率が三分

であるならば、百五弗だけ拂はるることにより將來所得の限界效用が低下してゐるから、第二の百弗の時差率は三分よりも高いであらう、いはゞ現在の第二の百弗に對し一層多くの將來所得を要求するであらう。要するにフィシヤアの此表現は、いはゞたゞ同一なる希望曲線¹³⁾ (willingness curve) のみについてあてはまり得ることであつて、その示さうとする事態にあてはまらぬ。此意味に於て、それは誤りである。けれどもかくいふことはフィシヤアの見解が根本から誤つてゐるといふのではない。その幾何學的圖形による理論、方程式による理論にあつては、私のこゝにのべたるが如き事態が十分に表明せられてゐる。

更に進みて考ふるに、フィシヤアの時差率による需要、即ち消費需要及び、時差率による資本の供給に關する見解は、形式的に誤りでないにしても、事態の真相を去ること遠い、いはゞ内容的に見て、事實の姿を示してゐない。フィシヤアのある例にあつては、時差率の高さ、從つて資本の需要が利子二割に於ては第一の百弗、一割五分に於ては第二の百弗、一割に於て第三の百弗、六分に於て第四の百弗、五分に於て第四の百弗と述べられてゐる¹⁴⁾。

フィシヤアは其例示に於て、ある個人の時差率を示す場合、第一の百弗にあつては二割、第二の百弗にあつて一割五分、第三の百弗にあつて一割、第四の百弗にあつて六分、第五のそれにあつては五分と述べてゐる。又正面から資本の需要を論ずる場合の例に於ては、其需要表を次の如く示してゐる。

13) 利子論232.

14) 利子論99.

利子の高さ 一割 八分 七分 六分 五分

需要追加 第一の百弗 第二の百弗 第三の百弗 第四の百弗 第五の百弗

而して、此表についてみると、利子歩合五分ならば、此主體は五百弗だけを借るであらう。同様に此時差率が利子歩合よりも低いならば、それを貸付けるであらうし、一割の利子歩合に於ては五百弗を貸さることになる。¹⁵⁾けれども此敘述の仕方は一般商品、別して消費財に對する需要供給に關するものを、資本の需要供給にひきうつしたるまでに過ぎぬ。こゝには、資本の供給、從つて、ファイシヤアの立場からみると、資本の貯蓄による供給だけについてのべるが、供給の彈性はファイシヤア自身の考へてゐるやうなものではない。利子歩合五分の時に百弗、六分のときに二百弗、八分の時四百弗といふのは（五分のときの貯蓄總額が百弗であるといふ斷定はなしがたい、此百弗は増加分であるから、けれども、さう見ても甚しい間違でないことは他の部分の敘述からも知られる）、あまり大なる彈性性である。事實に副ふやうな考方をしてみよう。

利子歩合の動きにつれて節約従つて資本の供給が如何やうに動くか。これについては三様の見解がある。(a) 其一は古典學派的なる理論である。利子歩合は資本供給の犠牲に對する報償であるから、その大となるにつれて節約による資本の供給は増加するであらうと見る見解である。マアシヤルの如きは、これと反對の結果をもたらすところの事情を顧慮しつつも、根本に於て、かういふ見方をとつてゐる。カアバアの自動的節約理論もまた、この立場に屬するものである。制欲

15) 利子論118—119.

16) 利子論121.

説をとり、又は節約者餘剰を認むる學者は此立場に屬する。(b)他の一の立場にあつては、利子歩合の高低が節約の上に殆ど見るべき作用をもち得ないとする。而して大體に於て、此節約の大きさは利子歩合以外の事情によつて大體決定せらるるものであるから、利子歩合に對しては、その函數と見らるるよりも、一の常數として、見らるべきものであるとするナイトの立場の如きは、其最も顯著なるものである。¹⁷⁾(c)シユモラアが、貯蓄の利子歩合に依存することの少いことを力説したることは、かつて述べた。オオカアマンも同様の立場をとつてゐる。第三の立場は、利子歩合が節約の大きにとつて無關係であるとすることはない。けれども此關係を精密に分析することによつて、それが利子歩合と必ずしも正比例的に動かす、又利子歩合によつて動く程度の割合に弱いことを認める。此點の考察に於て、リツチの研究の如きは最も注目すべき結果を收めてゐると思ふ。私のとらむとする方針も、此第三のものに屬するのであるが、私は同時に、實質的には、資本供給の弾力性が極めて小であるといふナイトの所論が裏書せられてもいゝと思ふ。此點に於て、フィシヤアの所論はあまりに商品からの類推に傾きすぎてゐる。

フィシヤアの根本的なる立場からいふと、利子歩合が低いほど資本の貯蓄従つて供給が増加するはずである。けれどもそれは利子歩合そのものが時差率の上に影響することをぬきにしたる結果として到達したる見解であらう。(1)リツチの精密なる研究によつて知らるるが如く、所得效用曲線の弾力性の狀況如何によつては、利子歩合の高いことがかへつ貯蓄を減少せしめる。¹⁸⁾これは

17) シユモラアについては其國民經濟學原論に詳しい。Akerman, Realcapital u. Kapitalzins, 1923, Heft I. S. 12.

18) 此點については「利子論研究」の中に詳論して置いた。

勿論、資本利子によつて衣食しようとするものが生活の爲の基本財産たる資本の所要額が減少するとか、又は利子所得の總額が増加する爲に貯蓄の餘裕が増加するとか、いふことから全く離れての考察である。(2)所得效用曲線の弾力性が相當に大であり、従つて利子の高きに従つて貯蓄の増加するに當つても、貯蓄の利子歩合に關する弾力性は、フィシヤアの考へたるものより遙に小である、ある場合にはナイトのいふ如く、これを常數と見ることも、甚だしき差支がないはずであると思はれる*。

* 私はかつて「經濟學研究」に収録したる諸論文に於て、又「經濟學新講」及び「經濟原論」に於て、節約又は貯蓄による資本の供給を一の常數として取扱つたのであるが、これは嚴密に見ると、精確ではない。けれども實際的には必ずしも誤つてゐない。ナイトの如きも、その常數的性質を力説してゐる。結局、利子に従つて貯蓄の動きうる範圍は割合に狭いと思はれる。

私はある一の試みをしてみた。それは、ベエムのいふ第二理由が作用せず、貯蓄がたゞ、現在と將來とに於ける欲望充足狀況の差異から來るものとする。それと同時に、現在に於ける所得の效用曲線の弾力性が無限に大であり、現在の消費數量の若干の増減にかゝはらず其單位の效用は變化なしとする(假定A)。これは、こゝに詳論し得ないが、利子歩合による貯蓄額の變動を極度までに大ならしむる條件を與ふる爲の假定である。さて現在の所得を x_1 、將來のそれを x_2 、はじめの利子歩合を i 變動したるときそれを i' とする。現在の所得の效用函數を q_1 、將來のそれを q_2 とし、 r を利子 i に於ける貯蓄額、 Δr を利子が i から i' まで變化したる場合に於ける貯蓄の増加分とすると、リツチの主張に従へば、次の如き關係が成立する。¹⁹⁾

$$q_1(x_1 - r) = (1 + i)q_2(x_2 + r(1 + i)) \dots \dots \dots (a)$$

$$q_1(x_1 - (r + \Delta r)) = (1 + i')q_2\{x_2 + (r + \Delta r)(1 + i')\} \dots \dots \dots (b)$$

假定Aによつて $q_1(x_1 - r)q_2(x_1 - (r + \Delta r))$ と置くときは次の式を得る。

$$(1 + i)q_2(x_2 + r(1 + i)) = (1 + i')q_2\{x_2 + (r + \Delta r)(1 + i')\} \dots \dots (c)$$

19) この取扱方法については「利子論研究」を參照。

いま $x_2 + r(1+i) = \alpha$; $x_2 + (r + \Delta r)(1+i) = \beta$ と置くときは (c) は (b) に書き改められる。

$$(1+i) \varphi_2(\alpha) = (1+i) \varphi_2(\beta) \quad \frac{1+i}{1+i} = \frac{\varphi_2(\beta)}{\varphi_2(\alpha)} \dots \dots \dots (c')$$

次の如き實數が假定せられたるものとする(假定B) $i = 5\%$; $x_2 = 10$; $r = 1$ 。これだけの假定の下に於て、利子歩合が例へば五分から六分又は二割に引き上げられたるとき、どれだけ貯蓄が増加するものであらうか。これを知るが爲には函數 φ_2 の性質について何等かの知識をもつことを要する。今平均弾力性が例へば1であるとする(假定c)。

$$1 = \frac{\beta - \alpha}{\alpha} + \frac{\varphi_2(\beta) - \varphi_2(\alpha)}{\varphi_2(\alpha)} \dots \dots \dots (d)$$

(c)(d)の方程式と假定Bとから、次の如き Δr の値を得る。 $i = 6\%$, $\Delta r = \frac{11}{100}$ or $\frac{11}{100}$; $i = 20\%$, $\Delta r = \frac{128}{100}$ 即ち利子歩合が五分から六分になりますことによつて此場合、貯蓄は一割一分を、二割にますことにより十二割八分を増すことになる。たゞこれは、前述の如く、現在所得の效用曲線の弾力性が無限に大であるといふ特殊の假定に考へたることである。この考察は、フィシヤアの如き議論の進め方即ち、時差率の利子歩合に對する依存性を顧慮せぬ方針に代ふるに、如何なる仕方を以てすべきかを示さうとしたのである。

五

フィシヤアが時差による利子率の決定を第一次的考察の對象とし、これを根本的なる方面と見ることについては、若干の疑問をもち出さざるを得ぬ。第一次的考察といふのは研究の便宜上の順序のことであつて、理論的重要性の順序ではないのかも知れぬ。然れども、少くも、時差が生産力と相對立せしめられてゐることは事實である。然らば時差の生産力に對する優位又は對立の主張は果して認め得べきものであるか。私はこれを否定したい。なほ、フィシヤアが時差率を極めて重要視したと見る學者は極めて多い。茲に一々引用するまでもないと思ふ。

大體今日、社會に存する資本は年々の總所得の少くも二十倍に及んでゐる。その中、年々の資

本市場に需給の出合ひのあるものは新貯蓄及びその他の割合に小なる數量に止まるといへども、潜在的供給量、早晚供給として市場にあらはれ得るものは、いはゞ資本の總額である。而して、個人に於ける所得の節約は富の興ふる社會的勢力を求むるが故に行はるるが故に、どこまでも進行するであらう。現在の年所得とは比較にならぬほどの資本が貯蓄せられてゆき、現にせられてゐるとすると、そのすべてが需要せられつくす、即ちそれが一定の積極的利子歩合に於て借られつくすといふことが如何にして可能であらうか。時差に基く資本の需要は消費需要の外に出でず、消費需要は所得の時間的調節に外ならず、結局、將來の所得のある部分を消費用途から差ひかふることによつてのみ、今日の需要資本、即ち借入るる資本を償還し得るであらう。而も、今日の資本がすべて消費用途にむけらるるとすれば、二十年の長期と無利子との條件に於て借入れ得たりとするも、來るべき時期に於ては所得の全部を消費からむけかふることによつて、いはゞ飲まず食はずして漸く支拂ひうるであらうといふ結論を生ずる。要するに、時差による消費需要は今日の資本需要の割合に小なる部分を占むるにすぎず、そのみによつて利子の積極的なる大さを説明するに足らざるものである。

要するに、時差の作用は決して第一次的のものとも考へられず、又生産力と對立すべきものとも考へがたい。生産力の作用さへあれば、積極的なる利子率は成立し得る。又今日の利子は全體此生産力によつて説明せらるべきものである。此意味に於て、利子理論の主要なる部分乃至基礎

的なる部分はむしろ生産力による利子歩合決定の考察にあるものと思ふ。資本の供給、別して貯蓄が時差の事情によつて左右せらるることは、此際、自ら別の問題である。

なほフィシヤアの利子論の時差的方面について、述べ盡さなかつた點を附記しよう。フィシヤアはベエムのあげたる時差の第一理由と第二理由とを對立せしめず、進みてこれをたゞ一の不耐忍函数又は時差函数として表現してゐる。而して此函数に於ては、時差率が一に所得の時間的形態に依存することとなつてゐる。一の函数の形に於て表現すること自體は、是認せられねばならぬ。けれども、フィシヤアの時差そのものに加へたる説明をどこまで認むべきであらうか。時差率を決定する客觀的事情として所得の大きさ、時間的形態、其構成、其可能（不確實性）をあげ、更に人格的要素の作用をのべてゐる。ベエムの敘述とことなるところは、ベエムにあつては何故に將來財が低く評價せらるるかに重點が置かれてゐるが、フィシヤアにあつては、それよりもむしろ、此低評價又は高評價があるものとして、其程度又は率が如何にして定まり、又何に依存するかを主として顧慮してゐる。この態度自體に誤りのあらうはずはない。たゞ、フィシヤアにあつても、ベエムに於けると同様に、將來財の用途の内容について、誤れる見方がいだかれてゐる。ベエムについてはしばらく説くまい。將來財は如何なる用途をもつか。フィシヤアにあつては、それはたゞ將來の消費即ち享樂のためのものと見られてゐる。従つて貯蓄のための貯蓄といふものは考へられてゐない。現在の所得から節約して將來の爲に貯蓄するといふのは、何事を意味す

るか。結局に於て、將來の享樂にむくる爲である。これがフィシヤアの答解である。けれども事實に於ては、さうでない。なるほど、將來の疾病、失業等の危険に備ふることはあらう。しかし、この範圍をこえたる貯蓄は主として財産のためである。更に進みては此財産から得らるる収入のためである。たとへば、ヨオゼフ、ボオデの如きは、貯蓄せらるるものはすべて將來永久に亘る。資本所得であると見る。十萬弗が貯蓄せらるるとき、貯蓄せられたるもの、求められたるものは、將來に於ける十萬弗の消費所得ではなくして、十萬弗からの資本所得であるといふことになる。此見方はそのまゝとりがたいにしても、フィシヤアの見落したるものを指摘してゐる。フィシヤアが時差の事情を重視し、それが利子歩合決定の根本的事情であるかに見てゐるのは、此貯蓄觀に基いてゐると思はれる。なるほど、貯蓄せらるるものが將來の消費所得に過ぎぬものならば、不耐忍の傾向の存在する限り、必ずやそこに、生産力の事情をまたすとも、積極的な利子歩合が成立するはずである。時差を根本的なものと見ることも無理ではない。たゞ此貯蓄觀そのものが、根本から誤つてゐる。

私はフィシヤア利子論の批判について、ランドリ、マアゲットの論文をよんだが得る所は少なかつた。ナイトのフィシヤア批評からも學ぶところは多くない。たゞアブシエの見方には學ぶべき所が多かつたと思ふ。ことに、所得資本説といふ一の見方を以てフィシヤア、フェタア、ナイトを概観しようとする企ては、それからの示唆に負ふものである。

20) Joseph u. Bode, Bemerkungen zur Kapital- u. Zinstheorie, Zeitschrift f. Nationalökonomie, Band IV, Heft 2, S. 190.