

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號二第 卷三十五第

月八年六十和昭

論叢

勢力經濟學序説……………文學博士 高田保馬

先秦經濟思想史序説……………經濟學士 穗積文雄

支那銀行の畸形的推移……………經濟學士 徳永清行

研究

ナチス労働保護政策の原理……………經濟學士 中川與之助

ベンチュラム景氣理論に於ける貯蓄と投資……………經濟學士 一谷藤一郎

價格安定政策の資本形成效果……………經濟學士 青山秀夫

獨逸の廣域經濟論……………經濟學士 松井清

說苑

北支の物價高に就いて……………經濟學士 穗積文雄

附錄

彙報

外國雜誌論題

價格安定政策の資本形成效果*

青 山 秀 夫

今吾々は、ロバートソンにならつて、謂はば標準的な場合として、「それぞれの雇傭増加期に於ける新雇傭者 B' がその雇傭増加期の第一日に於て直ちに全部雇傭せられ、且つ彼等の實物殘高創設の爲の貯蓄はその就業から一生産期間だけおくれて始められる場合」(when the whole of each new batch of population is drawn into employment on the first day of a production period, requiring subsistence immediately, and starting to do its New Hoarding one production period later on) 然も彼等はその實物殘高創設計畫を一貨幣流通期間内に完了しようと計畫する場合を考へる。此の假定の意味するところはかうである。

先づ、新雇傭者が全部その雇傭増加期の第一日に於て直ちに就業するといふことは、所謂ハイエクの三角形(前稿所掲第一圖)が矩形であること、従つて平均生産期間が生産期間と一致すること($\tau = D$, $q = 1$)を意味する。

一層具體的に云へば、雇傭増加第一期第一日に於て新人口 B は全部従業し、その結果はそのまま放置されて生産期間 D を経過した後の第二期第一日の生産増加 40 となつて現はれ、同様にして B の第一期第二日の勞働が第二期第二日の生産増加 40 に成熟し、以下同様に行進することを意味する。明かにかくの如き雇傭増加を維持するためには、銀行はその時々々の價格水準を考慮しながら、實質價值に於て $D = \frac{C}{D} = \frac{40}{D} = 40$ だけのものを貸付けねばなら

*) 本稿は本誌第五十二卷第六號所掲拙稿「貨幣流通期間と平均生産期間—ロバートソンの價格水準變動理論の基本命題について—」に直接に接續する。

1) D. H. Robertson: Banking Policy and the Price Level, 3rd ed. 1932. p. 69.

ぬ。蓋しこれによつて始めて新雇傭者の吸収に必要な勞賃基金が得られるからである。かくて雇傭増加によつて市場に新たに注ぎ出される購買力は、その實質價值に於て、一日當り 40 に等しい。

次に新雇傭者の實物殘高創設期間の假定について鈹べよう。今、第一期の新雇傭者 B をとつて云へば、彼等は第一期に於て勞賃の支拂を受ける。然し、彼等はその勞賃を受取るや否や、これで消費財を求め、一錢一厘も翌日に繰越さない²⁾。彼等は第二期に入つて第一日の所得を受取つて始めて、實物殘高創設に着手する。然もそれは一流通期間内に、 5 日の間に完了するやうに計畫される。第二期の新雇傭者 B' も同様である。彼等も亦第二期中は勞賃は凡て消費に充てる。第三期に入つて始めて實物殘高創設に着手し、然もそれは 5 日間に完了するやうに計畫する。かくの如きが此の假定の意味するところである。

然らば、第二期について云へば、第一期の新雇傭者 B の貯蓄はどれだけであるか。既述の如く、彼は一流通期間のその生産高に等しい實物殘高を持たうとする。此の大きさは、 B 全體としては、記號で書けば、 $K_1 40$ に等しい。従つて彼が「日掛け」として一日に行ふべき貯蓄は、一日當り 40 だけの實質價值を持つものでなければならぬ。これが上記の假定からの歸結である。

(註) 平均生産期間が生産期間自體よりも短い場合には事情がこれと次のやうに異つて来る。今例へば第一期第二日を取つて云ふ。當然そこでは第二期第二日に成熟すべき増加生産物のための謂はば「着手する勞働」がある。然しそれだけではない。第一期第一日に生産に着手された中間生産物にして第二期第一日に成熟すべきものに對して謂はば「加工する勞働」が存する。平均生産期間と生産期間とが等しい場合には雇傭増加は凡て「着手する勞働」のみに充てられ「加工する勞働」は存しない。何れにせよ、此等の着手及び加工する勞働の總計はハイエクトの三角形の面積に等しい。ケインズは、稍異つた視角からであるが、かくの如く平均生産期間が生産期間自體よりも短い場合、然も吾々の所謂端初物價騰貴に當る場合を極めて詳細に取扱つてゐる。此の取扱ひは、かかると具體的應用を通して彼の理論の意圖するところを察知せしめる點に於て、興味深し。J. M. Keynes: A Treatise on Money,

2) 此限りに於て既述の“income received” yesterday \equiv to-day's “disposable income”といふ假定は破られる。また新雇傭者がその所望の實物殘高の創設を完了するまでの過程に於ても、此の假定は棄てられる。此の點後に立入つて論ずる。

1930. Vol. I. Chapt. 20. (邦譯第二分冊八二頁以下)參照。

二

さて吾々の問題は、此の場合價格水準の動きはどうであるか、である。既述によつて明かなのは、此の場合雇
 傭増加第一期中は、銀行からの信用擴張だけあつてこれに對抗する貯蓄は全然存在しないのであるから、吾々の
 所謂端的物價騰貴が不可避であること、従つて此の第一期は吾々の問題の範圍から切捨てられねばならぬこと
 これである。従つて問題はかうなる。今第一期期末に於ける(従つて亦第一期中に於ける)價格水準を p とする。¹⁾ 上記
 の如くにして銀行が毎日 d_0 だけの實質價值を有する貸付を行ふとき、價格水準は果して此の高さを守り續け得る
 か。一方には新雇傭者側からの購買力増加といふ價格を押し上げようとする力がある。他方には前記の新雇傭者の
 貯蓄及び生産高の増加が價格水準を下げようとする。此の二つの力は平衡し得るであらうか。

上記の理由によつて雇傭増加第一期の狀況は不問に附されるから、吾々は第一期期末の日の「夜」、或は第二期
 第一日の「朝」から出發すればよい。便宜上吾々は第一期の期末から出發する。第一期中を通じて價格水準は既述
 の如くである。舊人口(最初の出發點たる均衡状態に於て既に就業してゐた人口) A は日日 d_0 だけの生産高を有するか
 ら、その所得は一日當り d_0 であり、従つて彼が有する現金残高は一日當りの所得の K 倍、従つて $p \cdot K \cdot d_0$
 ある。ところで第一期中の新雇傭者 B は上記の假定によつて現金残高を有しない。従つて社會に存在する貨幣數
 量は凡て舊人口の所有に屬して居り、その總額は $p \cdot K \cdot d_0$ に等しいこととなる。これが第一期の期末の狀況で
 ある。^(註1)

さて第二期に入れば、第一日に於て既に財の供給の側から大きな變化が起る。一日の生産高が従前の d_0 から

1) 今吾々が考へつつある場合($r=D, q=1$)の場合には p は亦第一期中の價格水準でもあり、他方生産高も毎日一定してゐるからである。尙以下の敘述は Robertson: Banking Policy and the Price Level. pp.66-70の敘述を簡單化したものである。

0+70)に増加するのである。従つて價格が p の水準を維持するためには、購買力は一日當り $70+70$ でなければならぬ。然らば購買力の流れは此の場合如何なる状況にあるか。差當りそれは此の大きさを保ち、それ以上にも、それ以下にもならぬ。購買力が流れ出る源泉としては、舊人口 A 、第一期の新雇傭者 B 、第二期の新雇傭者 B' の三組の人口の財布があるが、此等三組の人口の夫々相異なる事情は、相合して、購買力の流れの大きさをかける適當な分量に保たしめるのである。次にその理由を敘べよう。

先づ、第二期第一日について敘べよう。此の日に於て舊人口 A は彼の前日の所得 70 をそのまま支出する。蓋し彼は、既に PK だけの現金残高を有し、従つて一流通期間のその生産高に等しい實物残高を有する結果、少しも貯蓄の必要を有しないからである。舊人口は、貯蓄の必要なきが故に、全所得を支出にふりむけるのである。次に、第一期の新雇傭者 B は前日から繰越した現金残高といふものが全然ないが、然し此の日に於ては 40 だけの生産物が出来し 70 だけの所得を得る豫想がある。ところで B は此の日から實物残高創設を企圖し、一日に 40 づつ K 日間實物残高を累積する意圖を有する假定されてゐるのであるから、此の價格水準の支配の下では此の豫想所得を全部貯蓄するのではなくては、此の意圖は達し難い。従つて彼は一錢も支出しない。第三に、第二期新雇傭者 B' の支出であるが、これはかう考へる。此の雇傭増加には一日當り 40 だけの勞賃基金が必要である。而して第一日の價格水準は p であると豫想せられる。従つて銀行は 70 だけの貸付を行ひ、これだけの購買力が B' の手を通つて市場に現はれる。かくて第一日に市場に現はれる購買力は總額 $70+70$ である。従つて價格水準は p の高さに維持され、此の結果凡ては豫期の通り經過することとなる。即ち A の實物残高はその所望の高さにあり、 B はその生産物 40 を賣つて 70 を得、それをそのまま貯蓄して 40 だけの實物残高を所有すること

なり、 B' は全部就業し得るに到る。^(註三)

従つて第二日に入つても、 A 及び B' に關しては何ら變るところはない。 B も亦前日と同様な理由からして全然支出を行はない。従つて價格水準が前日と同様に再び p の水準を維持し、何等不測の變動は生ぜぬこととなる。

ところで此の事情は暫くは變らない。従つて第二日の價格水準が p であれば、第三日も第二日と全く同様に經過し、價格水準は p に定まる。以下同様である。ただかくの如く經過する間に、一方では前記の新雇傭者 B の手許では漸次現金残高が蓄へられ、その實質價值は日一日と所望の大きさに接近して行くと共に、他方に於ては第二期の雇傭増加の結果は漸次成熟して行つて生産増加となつて現れんとしつつある。此の何れか一つが現はればこれまでの價格水準の安定は最早實現され難くなる。ここに三つの場合が生ずる。

(註一) 此の貨幣數量 M_0 と最初の出發點の均衡状態に於ける貨幣數量との差額が第一期に於ける銀行からのインフレーションの大きさである。ロバートソンが M_1 (初版では N)で表はすものがこれであつて、それは M_0 に等しいと考へられる。

(註二) 産業側から銀行に流動資本形成のため貸付を要求する額を M_1 と見たのは、私の責任である。ここで私は、産業側は昨日の價格水準が今日の市場でも妥當すると豫想することを假定する。産業側が雇傭増加に對して一日に支拂ふべき實質勞賃總額はそれがもたらす生産増加 ΔO に等しいから、かかる假定の下では貸付要求額は M_1 になる。然し實はロバートソンは、かかる假定を必要としないやうな構論をとつてゐるのである。彼は第先づ、二期に於て一應 B' は雇傭されぬものと考へ、此の B' からの購買力の放出がない場合銀行は價格安定のためにはどれだけ信用創造を行つたらよいかを考へ、その後、 B' の雇傭を考へて、それだけの信用創造が B' の雇傭に充分であるかどうかを論ずる。私は議論の簡單化のためかかる假定を新しく導入したが、然しそれはロバートソンの原意を決して損ねるものではない。

(註三) 此の説明に於て私はロバートソンが樹てなかつた假定を一つ設けた。 B (議論が第三期に關すれば B')は前日受取つた所得は既に前日消費してしまつて今日へは一錢も繰越さないが、然し前日受取つた所得に等しい所得を今日受取るであらうと豫想し此の豫想所得について消費及び貯蓄の振分を考へるといふ假定これである。かくの如く、新雇傭者は常に、その貨物殘高創設期間

中は、前日の現實の所得に等しい豫想所得を持ち、此の豫想所得と消費支出豫定額との差額が、先に所謂第三形態の自發的貯蓄に等しいと考へながら、私はロバートソンの理論を再構成して見ようと思ふ。これによつてロバートソンの議論は矛盾なく説明され然も一層簡單になるのである。尙第一期の新雇傭者 B が第二期に於て常分、飲まず食はずに勞働するといふことでの假定は非現實的であるが、然しそれはやがて撤去さるべきものである。

三

第一は貨幣流通期間 K が平均生産期間 τ に（従つて今の場合生産期間 τ にも）等しい場合である。此の場合には B の實物殘高創設過程の完了と懷妊期間の終了とは同時である。第二期期末に於て B が實物殘高創設を終つて翌日から消費を始めようとするとき、此秋、第三期第一日に於て、第二期の雇傭増加の結果が生産増加の結果として現れ始める。従つて此の日に於ては、 A 及び B からの消費支出が前日の所得 γ_0 及び γ_0 だけあり、 B' からは支出なく、第三期の新雇傭者 B' から $p \cdot 40$ だけの支出があるから、總計 $p \cdot (0 + 240)$ だけの支出があることになる。これに對して此の日の生産高は $0 + 240$ であるから、價格水準は同様に p に定まる。かくて第三期も亦第二期と同様に経過する。雇傭増加第三期から雇傭増加第四期への推移は、第二期から第三期への推移と同様である。かくて價格水準は p に釘付されたまま、毎期同量の流動資本が社會に増加する。銀行は、流動資本の算術級數的增加といふ要求と價格水準の安定といふ要求とを同時に充し得ることとなる。換言すれば、銀行の日日の $p \cdot 40$ だけの貸付増加は、算術級數的な流動資本の形成と價格水準の安定との一石二鳥の効果を有することとなる。

第二の場合として貨幣流通期間が平均生産期間よりも（今の場合、従つてまた生産期間よりも）短い場合を考へる。

此の場合には B の實物殘高創設は、第二期雇傭増加が生産増加を結果せぬ間に、終了する。明かに雇傭増加第二

期の最初のK日間に於ては價格水準は安定してゐる。しかし第K+1日に入るや、生産高はまだ増加してゐないのにBの消費支出が消費財需要の一部として現はれ、その結果購買力の流れはそれだけ増大する。従つて價格水準は騰貴する。銀行が流動資本の算術級数的増加を可能ならしめようとして貸付を續ける限り、さうである。若し銀行にして價格水準の安定を欲するならば、銀行は貸付を停止せねばならず、銀行が貸付を停止すれば、流動資本は最早形成され得ぬこととなる。最初のK日間に流動資本は $K \cdot 400 (\cdot 400 = 0)$ だけ形成されたが、銀行が貸付を停止する場合、雇傭増加第二期中の流動資本形成はたゞこれだけに止るであらう。かくて銀行は、物價騰貴の犠牲に於て流動資本の増加率を維持するか、或は流動資本の形成のテムボを緩めてもよいから價格水準を安定するか、二者擇一のディレンマに遭遇することとなる。

第三は貨幣流通期間が平均生産期間よりも(今の場合従つて生産期間そのものよりも)長い場合である。此の場合第二期中は順調に経過する。價格水準はPの高さに於て安定する。然し第三期に入るや、第二期中の雇傭増加の結果は生産増加として現れ始める。今や市場には $0 + 240$ だけの生産高が現れ始める。従つて價格水準を高さに維持せんがためには、1日の購買力は $P(0 + 240)$ に達せねばならぬ。今の場合その買手たり得るものは、舊人口A、其後雇傭された $B' B''$ の四組の人口であるが、第二期の新雇傭者 B' は、實物殘高創設に着手したのであるから、消費支出を行はぬ。更にBも亦、假定によつてその實物殘高創設は完了してゐないのであるから、消費支出を行はぬ。結局市場に買ひに出るのは舊人口Aと此の期の新雇傭者 B' とだけであり、その消費支出は、既述によつて知れるやうに、合計 $P \cdot 0 + P \cdot 40$ にしか達しない。かくて生産高の流れは、購買力の流れよりも急速に増加し、價格水準は下落する。銀行が價格水準安定のために、 $P \cdot 40$ 以上の貸付を行へば、流動資本は算術級

數以上の速さで増大することになる。銀行は、恰度第二の場合とは逆の方向に於て、恰度それと同様のデイレン
マに直面することとなる。

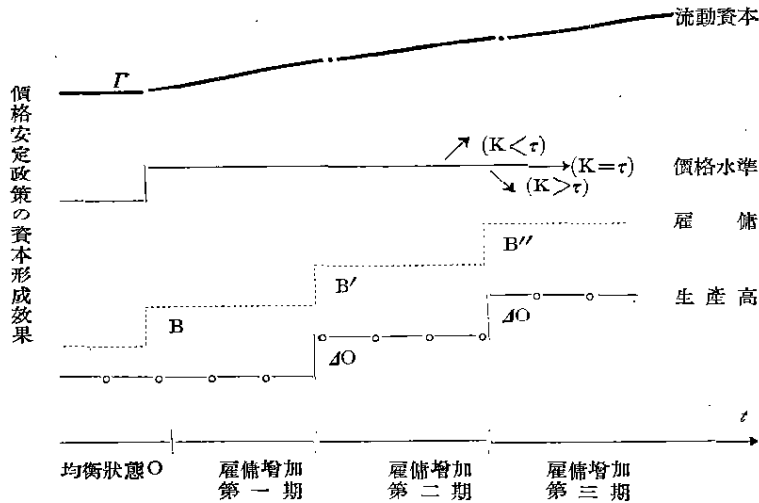


Fig. 1

第一圖は上記の説明を要約的に圖示せんとするものである。最も上の線は流動資本の増加を示す time-curve その次の線は價格水準のそれ、その次の線は雇傭のそれ、最も下の線は生産高のそれである。流動資本は期毎に算術級数的に増加して行き、雇傭増加と生産高増加との間にはラツグがある。價格水準は r と r' との関係如何によつて或は上昇し、或は安定し、或は下降する。そしてそれが何時起るかはその圖に示した通りである。

四

既述の基本命題の論證に當つてロバートソンが如何なる論法を用ひるか以上によつて略々察知されたと思ふ。ロバートソンは更に此の論法を用ひて(一)新雇傭者の實物殘高創設がその就業とともに始る場合、(二)その期間が一層長く $2K$ である場合、(三)平均生産期間が生産期間の二分の一である $\frac{1}{2}K$ 場合によつて、此の論法を用ひて上記の命題が成立つことを論證してゐる。然しこゝには、此等の論證を取上げる前に、上記の論證に

價格安定政策の資本形成效果

1) 以下 Robertson の理論を一般的に再構成する場合、此の場合は度外視する。簡單のために他ならない。

背後にあるものを究めようと思ふ。貨幣流通期間或は平均生産期間なるものは、一見したところ、價格水準の問題に對して全く無關係であるやうに見える、少くとも直接に關係するところは殆んどないやうに見える。貨幣流通期間或は所得流通速度の變動は勿論價格水準に影響を及ぼすであらう。然し今の場合それは一定してゐることが前提されてゐるのである。然らば期間としての此の二つの構造常數の間の關係は如何にして價格水準の問題に介入して來るのであらうか。以上の説明は、ロバアトソンの論法をそのまま保存しながらその論證を出來るだけ簡單化したものであるが、然しそれでもそれだけからは此の點は尙不明瞭に残されてゐる。此の點を理解するためには、ロバアトソンを離れて、ロバアトソンの理論を成立せしめる所以のものを抽象的、一般的に把握することが必要である。かくの如くにして始めて、ロバアトソンが謂はゞ各個擊破的に處理して行つた種々の場合を一貫して、その根本命題が成立する根據が明かにされるわけである。

ところでこれを試みるに當つて先づ吾々は若干の準備工作を行はねばならぬ。第一の準備工作は、新雇傭者の實物殘高創設期間についての上記の非現實的な假定からの解放である。以上に於ては此の期間は貨幣流通期間 K に等しく、従つて此の期間中新雇傭者は飲まず食はず働くことが假定された。いま此の假定を撤去する。ところで此の場合に於ても、或る一つの雇傭増加期（生産期間だけの長さをもつ）に於ける新雇傭者の實物殘高創設のための貯蓄は、それまでの色々の期の新雇傭者のそれを合計すると、結局 $K \cdot FOC$ だけの實質價值を持つといふことが示される。このことは一般的にも證明できるが、こゝでは便宜上例證的に行ふ。

今、此の實物殘高創設期間が（勿論それぞれの期の新雇傭者 B, B', \dots を通じてひとしく） $2D$ であるとする。此の場合には端初的物價騰貴は雇傭増加第二期まで續く。第二期に於ても、第一期の新雇傭者 B は $K \cdot X \cdot FO$ だけしか實物

残高を創設しようとせず、従つてその購買力の一部が市場に注がれる結果、物價騰貴は尙續くからである。ところで第三期に於ては、一方に於てBは此の期の間に K_1A_0 だけの實物残高創設を行つてその計畫を完了しようとし、他方に於てB'も亦實物残高創設に着手して此の期の間に K_1A_0 だけの創設を行ふであらう。従つて此の兩者を合計すれば、第三期に於ける實物残高創設のための貯蓄はその實質價值に於て K_1A_0 だけの額に達することとなる。

こゝでは簡單のため實物残高創設期間が生産期間の整数倍であることを假定したが、整数倍でない場合にも同じ論法が適用できる。何れにせよ、端初的物價騰貴完了後に於ては、一雇傭増加期に於ける實物残高創設のための貯蓄は K_1A_0 だけの實質價值のものである。勿論貯蓄乃至資本形成が此種の貯蓄に限られぬことは既に明かにされた通りである。然し價格水準の變動が全然おこらず、亦こゝに假定するやうに實物残高への要求が一定してゐる場合には貯蓄は此の種類のものに限られ、従つて一雇傭増加期に於けるその實質價值は K_1A_0 となるであらう。即ち、貨幣流通期間は貯蓄の大きさを規定する構造常數である。

準備工作の第二は、銀行貸付による新流動資本の創造を「投資」(Investment)と解して、これを「貯蓄」に對照し此の「投資」「貯蓄」の關係の観点から、こゝに問題となつてゐる價格水準の決定機構を見直すことである。

このことについてはこゝに次の諸點が注意されるべきであらう。(一)こゝで問題なのは價格水準の變動を貯蓄と投資との關係から考察することであるから、現金残高の増加は投資でないかと考へられる。現金残高の増加をも投資と考へるならば、投資と貯蓄とは最早區別し難くなるからである。またこゝでは固定資本及び證券は度外視されてゐるから、それらを對象とする投資も亦度外視される。従つてこゝで投資の對象となるのは間生産物として

の流動資本のみである。商品の中にも含めることも出来る。(二)吾々は便宜上銀行貸付を以て「投資」の大きさを測る。銀行貸付は差當り勞賃支拂に充てられ勞賃基金としての流動資本の増加をもたらすのみに止るが、然しその反面、此の勞賃基金による雇傭増加の結果、中間生産物としての流動資本も亦増加しつゝあるのである。従つて銀行貸付を投資と考へることは、中間生産物の増加(ケインズ的に表現すれば Addition to Working

[and Liquid] Capital) を投資と看做すことに他ならぬ。(三)今の場合ケインズが試みた如き投資の費用(Cost of Production of the Increment of New Investment Goods)と投資の價值(Value of the Increment of New Investment Goods)

との區別は不要である。蓋し、こゝでは資本財(中間生産物)が取引される市場は凡て抽象され、資本財の買手と賣手とは一應同一人格なるかの如く看做され、従つて資本財の生産費と價格とは常に一致すると看做されるからである。従つて資本財買付のために特別に多額の銀行貸付が行はれ、それがために資本財價格がその生産費をはるかに上廻るといふことも起り得ない。かくて、銀行貸付、雇傭増加のための勞賃總額の増加、中間生産物價值増加、此の三者は常に等價なものとして取扱はれ得るのである。勿論此場合にあつても、消費財價格水準の價格騰貴が既存の中間生産物の再評價をもたらし、その資本價值をしてその生産費以上に騰貴せしめ、こゝより投資の價值と投資の費用との一致を傷けることは、不可能ではない。然し、以下に示す如く、當面の問題の解決は消費財價格水準が安定せる場合の考察で充分なのであるから、かゝる考慮はこゝでは全く不要である。――要するに吾々は或る日の雇傭増加のための銀行貸付を以てそのまゝ、何ら被規定詞を加ふることなく、投資と看做す。明かに此の投資は消費財購買力の流れへのプラスの項目の一つであつて、そのマイナスの項目の一つとしての貯蓄に對照さるべきものである。

ところで、流動資本が上記の如くに、算術級数的に増加せしめられる場合に於ては、此の「投資」の一雇傭増加期を通じての總額は、明かに、 σ だけの實質價值をもたねばならぬ。即ちそれは $\sigma \cdot \sigma$ （生産高増加と平均生産期間との積）だけの實質價值を持つものでなければならぬ。かくて流動資本が算術級数的に増加せしめられる場合には、一雇傭増加期の「投資」は、平均生産期間によつて規定せられる。

以上によつて貨幣流通期間 \bar{t} と平均生産期間 \bar{t}' との間の大小關係が價格水準の安定に關係するに到つた理由が略々推察され得るであらう。流動資本の算術級数的増加のために必要な「投資」と實物殘高創設のため「貯蓄」とは公因子として増加生産高を有し、それに乘せられる因數に於てのみ區別せられる。従つて此の「投資」と「貯蓄」との間の大小關係は、此の二つの構造常數に左右されるであらう。従つて、價格水準の安定條件が、かくの如き「投資」と「貯蓄」との間の關係に依存するとすれば、當然此の安定條件は貨幣流通期間と平均生産期間との間の大小關係に依存することにならう。ところで價格安定條件は此の如き「投資」と「貯蓄」との間の關係に依存するものであることが示される。以下このことを、ロバートソン自身の議論に即しながら、明かにする。

五

今吾々は、流動資本の「算術級数的」増加といふことが何ら銀行貸付の目標をなさず、銀行はひたすら價格水準の安定をその政策目標として追求し、その貸付はただ此の觀點からのみ調節せられる場合を考へる。銀行は流動資本の一樣なる増加といふ目標を犠牲とするわけであるが、然しその貸付は、前と同様に、たゞ雇傭増加のみ向けられると考へられるから、銀行がかくの如く價格安定に努力することの間接的結果として流動資本は何らかの形に於て増加することにはならう。然らば此の如くにして生ずる流動資本の増加は如何なる形をとるか。上記

のロバアトソンの上記の基本命題は、一面に於て、既に此の問題に答へてゐるが、吾々は前節に準備した觀點の下に此の問題を吾々独自の仕方で解決し、此の過程に於てロバアトソンの此の根本命題を、獨自に抽象的一般的に再構成し、價格水準の變動の問題に一見無關係な、かの二つの構造常數が介入する所以を見透さうと思ふ。

此の目的のためには、そのときどきの狀況の下に於て、價格水準の安定のために必要なる銀行貸付の數量を見定めることが必要である。換言すれば、銀行貸付は價格水準の形成にどう影響するかを明かにせねばならぬ。吾々は今、此の影響を明かにするために、

$$(3) \quad p(t) = \frac{e^{(t-1)} - s(t) + i(t)}{o(t)} \quad \text{或は}$$

$$(3') \quad p(t) \cdot o(t) = e^{(t-1)} - s(t) + i(t)$$

なる方程式を利用する。此の方程式は所謂數量方程式の一變種であるが、以下その内容を明かにしよう。

これに於て獨立變數 t は、最初の出發點の均衡狀態を第零日、第一期第一日を第一日とした場合の口附を表はす。 p は消費財價格水準、 o は消費財生産高、 e は「受取られた所得」、 s は自發的貯蓄、 i は既述の意味に於ける「投資」としての銀行貸付である。此の方程式に於て特に立入つた説明を要するのは、 $o(t-1)$ 、 $o(t)$ が消費支出總額を表はす點である。今特に第二期を例にとつてこのことを説明しよう。第二期に於ては舊人口 A 及び第一期の新雇傭者 B は既に消費財を生産しつゝあるが、此の人口部分にとつて第一日に於て使用し得られると豫想せられる所得は前日の(第 $T-1$ 日)の所得 $e(t-1)$ に等しい。(ロバアトソンに於ては、 A にとつてはそれは等しいだけでなく、更に同じいと考へられてゐる。)従つてこれよりその自發的貯蓄 $s(t-1)$ を差引けばその人口部分の消費支出豫定額(Intended or Planned Expenditure for Consumption)が得られるが、その現實の消費支出(Actual Expenditure for Consumption)

は、期間分析の前提に従へば、此の消費支出豫定量に同じい。従つて $s_1(t-1) + s_2(t)$ は此の人口部分が消費財市場に支出する購買力の總額を表はす。これに對して $s_1(t)$ は、未だ消費財を生産するに到らず、銀行貸付に養はれて就業するに止るところの人口部分（第二期に於ては B' ）の所得を表はす。こゝでは簡單の爲（而してただその爲のみ）此の人口部分は全然貯蓄を行はぬと假定するから、此の項目は此の「吸收されつゝある」人口部分 B' の消費支出を表はす。かくて、 $s_1(t-1) + s_2(t)$ は凡ての人口の消費支出の總計に等しいこととなる。このことが明かな以上、(3) 又は (3') について最早詳説の必要はあるまい。

ところで此の方程式からして、消費財價格水準が安定するための條件（消費價格水準が昨日も今日も同じである條件）が導かれる。即ち、投資 $s_2(t)$ が（自發的）貯蓄 $s_1(t)$ と一致すること、これである。このことは一見自明的に見えるが、然し今の場合は、生産高の變動が介入するため、その論證は稍免倒である。此の論證は、生産高増加が起る雇備増加期第一日と然らざる場合とに分つて論ずることが必要である。

先づ論證の容易な後の場合から説明しよう。明かに第二日以後に於てはその期の終るまで生産高は不變である。即ち $s_1(t) = s_1(t-1)$ である。亦前日受取つた所得は當然昨日の消費財の賣上高に等しい。即ち $e_1(t-1) = p_1(t-1) \times s_1(t-1)$ である。これよりして

$$(4) \quad e_1(t-1) = p_1(t-1) \cdot s_1(t)$$

となるが、これを (3) に代入すれば、

$$(5) \quad s_1(t) [p_1(t) - p_1(t-1)] = s_1(t) - s_1(t)$$

となる。これによつて投資と貯蓄との均等が價格水準の安定條件なることが直ちに知られる。

1) 此の人口部分が貯蓄する場合には、 $s_1(t)$ をそれだけ斟酌すればよい。ここでは此の人口部分は貯蓄せずとして $s_1(t)$ を以て他の人口部分の自發的貯蓄を表すこととした。
2) Robertson の理論に關する限り、論證は凡ての期間についてなされるを要しな

次に雇傭増加期第一日とその前日（即ち前の雇傭増加期の最後の日）との比較に於ける價格水準の安定條件の問題に移らう（ $\equiv \Delta + 1$ ）。明かに此の間に生産高は 40 だけ増加する。即ち $0(3) = 0(t-1) + 40$ である。（但し 40 はこれまで使用し來つたと同じ意味のものである）。このことから上記の(4)が導かれるが、便宜上第二期第一日が問題となつたとして、こゝではこれを説明しよう。此の場合 $0(2)$ は第一期末日に於て舊人口 A 及び第一期の新雇傭者 B が受取つた所得に等しい。ところで舊人口 B のそれは、いふまでもなく、消費財賣上高 $pt(2)$ である。次にそこでの新雇傭者 B は、その日の價格水準に於てその生産力に等しき實質勞賃を受取り、 B は全部雇傭されて、 40 だけの大きさのものを生産しつゝあるのであるから、その所得は $pt(t-1) \cdot 40$ に等しい。結局 $A+B$ 合計すれば $0(2) = pt(t-1) \cdot 0(t-1) + pt(t-1) \cdot 40$ となり、更にこれに上記の $0(3) = 0(t-1) + 40$ なる關係をもちこめば、直ちに(4)が得られる。(4)が成立つのであるから、前と全く同一論法によつて、投資と貯蓄との均等が價格水準の安定の條件たることも直ちに明かとなる。

以上によつて明かにされたやうに、こゝで吾々が取扱ひつゝある場合に關する限り、銀行は、消費財價格水準を安定せしめんとする限り、常に貸付を自發的貯蓄に一致せしめねばならぬ。即ち

$$(9) \quad 0(3) = 0(2)$$

なる條件に従はねばならぬ。ところで銀行が一雇傭増加期中不斷に此の條件に従つて貸出を調節し、それによつて雇傭増加を測るとすれば、一雇傭増加期にはどれだけの流動資本が形成されるであらうか。

先づ此の場合 $M(3) = M(2)$ なることはいふまでもない。（但し總和は一雇傭増加期の第一日より末日まで取るものとする。以下同様）。ところで銀行が、かくの如く價格水準を完全に釘付にした場合、既に實物殘高を所望の高さまで所

い。單に端初的物價騰貴完了直後の期間を取つて論ずれば充分である。

有する人口部分に於て貯藏の必要が全く存しないことは、第二節所掲の標準的な場合の取扱ひが具體的に示した通りである。即ち自發的貯蓄はただ實物殘高創設のためにのみなされる。従つて、今此の安定せる價格水準を p とすれば、既に前節に論じたるところにより $M_0 = p \cdot K_0 \cdot \Delta O$ でなければならぬ。従つて亦銀行貸付の大きさも $M_0 = p \cdot K_0 \cdot \Delta O$ なる大さに達し、これによつて形成される實物資本の大きさは $K_0 \cdot \Delta O$ に達する。

これによつて本節の最初に掲げた銀行の價格安定的策の資本形成效果の問題は剩すところなく解決された。これよりしてロバアトソンの上記の根本命題に進むことは容易である。 $K_1 = K_0$ ならば、價格安定政策は當然、一雇傭増加期間中に於て $K_0 \cdot \Delta O$ だけの流動資本の形成を結果する。これは同時に、毎期に於て、 ΔO の生産増加をもたらしべき雇傭増加を行ふに充分である。これに對して $M_1 = M_0$ の場合に於ては、價格安定政策の結果はただ $K_0 \cdot \Delta O$ 以下の流動資本の形成をもたらずに過ぎぬ。従つてこれによつて所期の如く雇傭の算術級數的增加を圖ることは不可能である。従つて若し價格安定政策にして墨守されんか、先づ本期の雇傭増加が所期の大きさ（翌期 ΔO の生産増加を來すに充分な大きさ）に達せざるのみか、更に翌期には生産が一日當り ΔO だけ増加せざる結果としてその流動資本の形成は一層甚だしく減退する。これを避けんとなれば、信用の一層の擴張によつて物價を騰貴せしめ、強制節約を通じて、資本形成を公衆に賦課する他ない。要するに價格安定政策を放棄せざるを得ぬ。 $M_1 = M_0$ の場合はこれと正に逆の關係に立つ。

3) 批判は以上の分析の發展たる所謂“the four crucial fractions”の理論とともに續稿「ロバアトソンの價格水準變動理論とその批判」に於て展開する。