

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

## シユムペーター景氣理論に於ける貯蓄と投資

一 谷 藤 一 郎

## 一 シユムペーター景氣理論の概貌

貯蓄と投資との關係から恐慌の必然性を導き出すとする企ては、既に古典學派の中に見出され得る。けれども最近特に兩者の關係が景氣變動に關聯して注目せられるに至りしは、ケインズが「貨幣理論」に於て、貯蓄投資の不均等を經濟社會の變動現象の主要因と看做したるに因る。而して最近數箇年この問題を繞りて華々しき論争が展開せられたことは周知の如くである。ところがシユムペーターは近著「景氣循環」に於てこの問題を取上げてゐる。彼の見解を明かにするに先立ち、先づ彼の景氣理論の特徴を概観しよう。

シユムペーターが景氣理論の前提として均衡状態を想定せることは、「經濟發展の理論」と「景氣循環」に於て變りはない。蓋し彼によれば均衡状態は現實の變動現象の理論分析の爲に必要缺くべからざる手段たると共に、また經濟諸現象は均衡状態へ進展すべき傾向を有するものと見らるゝからである。けれども「經濟發展の理論」に於ける均衡状態と「景氣循環」に於けるそれとは同じものではない。前者の均衡状態は完全利用を含む完全均衡であり、後者のそれは競争の不完全性その他の要因に基く不完全均衡であり、且つ不完全利用が容認せられてゐる。<sup>(註一)</sup>シユムペーターは後者を特に「均衡の近傍」(neighborhood of equilibrium)と稱する。

- 1) J. A. Schumpeter, Business Cycles, A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process, 2 Vols., New York and London, 1939.
- 2) J. A. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 4. Aufl., München u. Leipzig; The Theory of Economic Development, transl. by R.

右の「均衡の近傍」から最初に發生する變動は好況 (Prosperity) であり、次いで下降 (recession) が生じ、不況 (depression) を經てか經ずに回復 (revival) が起り、遂に他の「均衡の近傍」に到達する。<sup>3)</sup> 従つて彼によれば景氣循環はこれら四部面を具へ、好況と回復はいはゞ景氣現象の積極面であり、下降と不況は消極面である。而して彼は前掲の變動繼起の順序を以て歴史的必然性を有するものと確認する。のみならず、彼は景氣現象の各部面はたゞにその特徴を異にするのみならず、それを支配しその特徴を誘發する異なる力によつて始めて説明せられ得るといふ意味に於て、截別せらるべき別個の現象なりと考へる。<sup>4)</sup> 更に彼が好況を以て社會的福利の増進せる時期であり、下降を以て生活水準低下の時期と看做す弘通の見解に従はざることは注目し値する。

シュムペーターは景氣循環の相貌を右の如く把握するが、その周期性に關しては一定期間を意味するものではないとする。<sup>5)</sup> のみならず、彼は景氣の波動を唯一のものに限らず、長波、中波及び短波の三波動を認める。即ちコンドラティエフ (N. D. Kondratieff) シュグラール (C. Juglar) キッチン (J. Kirchin) の三波動がこれである。コンドラティエフの波動は五〇—六〇年、シュグラールのそれは九—一〇年、キッチンのそれは約四〇箇月を周期としてゐる。従つてコンドラティエフの一波動はシュグラールの約六波動に當り、シュグラールの一波動は凡そキッチンの三波動に相當するといふことになる。<sup>6)</sup> 彼がかくの如く三つの波動を認めた理由は何處にあるか。(一) 彼は後にも述べる如く、景氣循環の根本原因を創出信用による Innovation に求むるのであるが、Innovation の成果を經濟組織が吸収消化する時期は各々の Innovation に對し必ずしも同一であり得ないから、その限りに於て景氣循環が單一の波狀運動をなすものと考へ難いこと、(二) 繼起的に發生する個々の循環現象は互に孤立的ではなく、全體としての個々の循環に於て見られ得ざる作用を結果するが故に、循環の複合性を認むるを要することが察知せられるに

Opie, Cambridge, Mass.

- 3) J. A. Schumpeter, *Business Cycles*, Vol. 1, pp. 138, 156, Vol. 2, p. 573.
- 4) J. A. Schumpeter, *op. cit.*, Vol. 1, p. 150.
- 5) J. A. Schumpeter, *op. cit.*, Vol. 1, p. 144.

基く。のみならず、前記の三波動が歴史的統計的意義を有することも亦、その根據の一つとして挙げ得られる。<sup>9)</sup>

シュムペーターによれば前述の如き景氣循環は經濟發展のメカニズムの本質的要素であり、經濟發展はその本性上、不均衡、不連続、不調和を特徴とし、いはゞ景氣循環を必然的に内包するものである。彼に於ては發展と變動とは別個のものであり得ない。蓋し彼は發展が圓滑に進行するに反し、變動がこれを阻害するなどとは考へぬからである。<sup>11)</sup> 故に發展が迅速なれば迅速なる程、變動はその激しさを加へるものと看做される。<sup>12)</sup>

然らばシュムペーターの景氣理論は如何なる性質を具へてゐるか。彼は自らの景氣理論が貨幣的景氣理論に屬するものにあらざることとを特に強調する。彼が景氣循環の根本要因と認める Innovation の實行は銀行の創出信用の先行を前提条件とするのではない。Innovation は好況に見らるゝ附加支出を直接的に齎し若くは間接的に誘發するものであるにしても、Innovation 自體は先行の「均衡の近傍」に於ける生産者支出より判斷して有利なるが故に、實行せられるといふ意味に於て創出信用から獨立的であり得る。少くとも Innovation が創出信用を必要とするのであつて、逆に後者が前者を誘發するのではないと考へられる。<sup>13)</sup> かくの如くシュムペーターは景氣循環の必然性を貨幣信用制度の中に求めないこと<sup>14)</sup>からして、彼の理論が貨幣信用の面に於ける特殊性を以て景氣循環の根本要因となすところの、所謂貨幣的景氣理論と截別せらるべきものと信じてゐる。更に彼は中央銀行の金融政策自體が如何なる景氣循環をも創り出し得るものでないといふことを高調することによつて、右の主張を強化せんと欲する。<sup>15)</sup> のみならず、彼は自らの景氣理論はもとより所謂過剰生産説及び過少消費説の如き景氣現象の素朴的解明を擁護するものではないが、かゝる色彩を全然帯びるものでないと斷言し難いといふ。何故なれば彼の分析過程に於ても、過剰投資若くは誤謬投資の生起が景氣現象發生の原因並に機構と緊密に結びついてゐるからである。<sup>16)</sup>

6) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 142.  
 7) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, pp. 164-5, 172.  
 8) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, pp. 166-8, 170.  
 9) J. A. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, S. 366.

〔註一〕 シュムペーターによれば完全均衡とは經濟組織の諸要因が組織を構成する總ての關係、條件、又は連繫を正に満足せしむる状態をいふ。これに反し不完全均衡とは組織の連繫を正確に満足せしめざるも、組織が進展するに従ひ完全均衡に近づき且つ何等かの事件がそれに衝撃を與へるにあらざれば、その立場から動かざる状態を指稱する (Vol. 1, p. 44)。尙ほ彼は「經濟發展の理論」に於ては完全競争、完全利用を含む完全均衡を前提として想定したが、「景氣循環」に於ては競争の不完全性を容認し、これに基因する不完全利用の存在する限り、完全利用は却つて何等かの不均衡状態を意味するものとして不完全利用を含む不完全均衡を前提としてゐる (Vol. 1, pp. 160-1)。

〔註二〕 Innovation とは新生産函數を齎すところのものを總稱する。従つて新財貨の生産、經營組織の新形態、新市場の開拓等は總てこの中に包含せられる (Vol. 1, pp. 87-8)。而してそれがたゞに狹義の生産流通過程に於ける諸現象に限られてゐなうことは注目し値する (Vol. 1, p. 381)。

〔註三〕 シュムペーターの景氣循環の根本原因に關聯して一つの注目すべき點を指摘する必要がある。彼はウィーン學派の貨幣的景氣理論に共通なる思想、即ち均衡利子率と貨幣利子率との乖離を以て景氣循環を説明し得るとなす見解を斥け、利子率の變化は根本的には寧ろ景氣循環に追隨するところの、いはゞ結果的のものであり、單に二次的の意味に於て原因たるに過ぎぬと主張する (Vol. 2, pp. 634-5)。而して彼は景氣循環に於て注目すべきは二つの利子率の關係にあらずして、利子率と利潤率との關係であるといふ (Vol. 2, pp. 603-4)。かくの如く利潤率を重視する傾向はハイニエタの近著に於ても窺はれる<sup>17)</sup>。

## 二 貯蓄投資の概念規定

シュムペーターの景氣理論の概貌は以上により略々明かになつたが、彼が貯蓄投資の不均等と景氣現象との關係を如何に解するかといふことを問題とする前に、先づ彼により規定せられたる貯蓄投資の概念を見よう。貯蓄の概念から。

彼のいふところの貯蓄が純貯蓄を意味し、所謂減價償却部分を含まないことは先づ銘記せられなければなら

10) J. A. Schumpeter, *Business Cycles*, Vol. 1, p. 102.

11) J. A. Schumpeter, *op. cit.*, Vol. 1, pp. 138-9.

12) J. A. Schumpeter, *op. cit.*, Vol. 2, p. 509. 尙ほハイニエタの初期の著書の中にもこれと同様な思想を見出すことが出来る。蓋し彼は景氣循環は迅速な

ぬ。ところで彼のかくの如き意味の貯蓄は個人 (household) と會社 (firm) に區別して規定せられる。前者の貯蓄とはその時々<sup>18)</sup>の所得 (capital gain を除く) の一部分を所得取得權 (titles to income) の獲得若くは債務返還の爲に充てることを意味し、後者の貯蓄とは生産物並に用役の販賣の純所得の一部分を同様の目的に向けることを指稱する。シユムペーターは前者を Savings 後者を Accumulation と呼んで區別してゐる。けれどもこれら兩者が専ら貨幣的に規定せられ、財貨側のこれに對應すべき事情の全然不問に附せられてゐることは共通である。蓋し彼によれば財貨側の事情は全く別個の問題を形成するものと考へられるからである。貯蓄概念を右の如く規定する結果、(一) 耐久消費財買入のため、若くはその時々<sup>19)</sup>の収入を以て支辨し得ざる支出に充てる目的を以てする貨幣の集積 (cash hoarding) (註1)、(二) 不支出 (not spending) 又は支出の繰延 (deferment of spending) (註1)、(三) 彼の所謂退藏 (hoarding) (註2) 等は貯蓄概念の域外に置かれる。

シユムペーターの貯蓄概念の規定は、貯蓄を以て貨幣所得の中消費に充てられる部分を控除せる殘餘となす弘通の見解と全く異なる。彼が貯蓄の中から不支出、支出の繰延等を除外したことは、ケムブリッジ學派特にロバートソンが貯蓄は退藏 (シユムペーターの意味に於てでない) を包含することもあるといへる場合の退藏を、貯蓄から切離したことによつて、貯蓄の意義を一應明白にしたといへる。この意味に於て彼はウィーン學派と對蹠的地位に立つ。けれどもシユムペーターが不支出、支出の繰延等多くの學者により退藏と看做されてゐるものを貯蓄概念から驅逐した根拠は、單に貯蓄と右の意味の退藏とを截別することにあるのではなくて、不支出を貯蓄の中に加へることは、時として貯蓄者自身により消費支出に充てられ、彼のいふ貯蓄と全然作用を異にする部分を貯蓄の中に含ましむるといふ點にある。<sup>19)</sup>

る發展の對價であり、従つて發展を犠牲に供すること無しに景氣の安定化は期せらるべくもないと洞察してゐるからである。(F. A. Hayek, Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Wien, 1929, S. 111-2; Monetary Theory and the Trade Cycle, London, 1933, pp. 189-91.)

けれども彼も認むる如く、不支出、支出の繰延、將來の支出の爲の集積等は人の意志に依存してをり、その意志が實現するまでは何等かの客觀的事實から貯蓄か否かを決定することの全然不可能なるものである。<sup>13)</sup> 元來弘通の見解に従へば消費と貯蓄との區別の基準は、所得が現在財の買入に充てられるか否かにあつて、現在の貯蓄が將來消費に充てられるか否かは必ずしも問ふところでない。貯蓄者自身に就いて見れば、或はシユムペーターのいへる如く將來の纏れる支出の爲の集積であつても、社會全體に見れば金融機關、企業者を通じて將來財の買入に充てられる場合も考へ得られる。特に個々の經濟主體の不支出が繼續性を具へる際には、貯蓄と不支出との區別は事實上は困難を超えて不可能になると思はれる。<sup>14)</sup> また彼はAが自己の貯蓄を以てBの消費の爲に融通する場合、Aの貯蓄を貯蓄概念の中に包含せしめてゐるやうであるが、果して妥當であらうか。何故なればAの貯蓄がBの消費目的に供せられる場合には、單にBがAに代つて消費者になつたのであつて、Aの貯蓄は假令A自身にとつて貯蓄であり得ても、これを社會全體に見れば貯蓄概念の中に入れらるべきでないからである。同様のことはAの貯蓄が或る企業者の缺損補填に向けられる場合にも妥當する。

彼の貯蓄概念は弘通のそれに比し右の如く著しく異つてゐるのであるが、特に彼に於て貯蓄が主として個々の經濟主體の立場から規定せられ、社會全體の觀點からする考察が殆んど閑却せられてゐることは銘記すべきである。次に投資の概念に移らう。

彼は投資を以て所得取得權獲得の決意を實行に移すことであると規定する。この場合に於ても彼は個人の投資と會社のそれとを區別する。前者の投資は主として有價證券（抵當權その他これに類するものを含む）、營業用土地建物の獲得を意味する。會社の投資は減價償却部分を超過せる總ての資本財に對する支出、即ち純投資を含むもの

13) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, p. 552, Vol. 1, p. 144.  
 14) J. A. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, S. 342.  
 15) J. A. Schumpeter, Business Cycles, Vol. 2, p. 659.  
 16) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, pp. 141-2.

とする。<sup>23)</sup>

シュムペーターは貯蓄が投資せられても、悉く實物投資を結果するものでないといふ。而して彼はその例として他人の消費目的又は損失補填の爲の投資を擧げてゐる。けれどもこれと同様のことは有價證券の買入投資の場合に就いてもいへると思ふ。蓋し有價證券が既發のものであるか、新發行なるかにより投資の實質的意義は全く異なる。既に何人かによつて所有せられてゐる既發有價證券を買入れる場合には、購買者自身にとつては投資であり得ても、社會的には單なる投資の肩代りが生じたるに止まり、資本形成又は實物投資は齎さるべくもない。これに反し新發行の有價證券の買入はたゞに個人的立場に於て投資であるのみならず、社會的にも實物投資を結果する。尤もこの場合シュムペーターの概念に従へば、個人的投資と社會的投資とが重複することになる。かくて彼は貯蓄が購買力を消費財から資本財に轉向せしむると見るウィーン學派の思想を排撃する。<sup>25)</sup> 而して彼はこのことを消費財價格の變動が常に必ずしも資本財價格のそれに著しく遅れるものでなく、また生産者支出が消費者支出に對し論理的にも時間的に先行するとはいへず、寧ろその同時に同様な變化が認められ、少くとも兩者の論理的繼起性は豫見によつて覆される可能性を有するといふ事實の認識によつて裏書せんとする。<sup>26)</sup>

貯蓄投資の概念規定に關しシュムペーターが右の如く個別的觀點を重視し、たゞ投資に就いてのみ社會全體的に考察せんとする態度は、甚だしく一般と異れるところとして注目し値する。

(註一) 例へば非常業用の自動車購入、住む爲の家屋の買入、又は休日消費支出を目的とする集積の如きは、單に纏れる支出に適應する如く消費支出を調整するに過ぎない。若し買入の時期まで貨幣が集積するに従ひ短期證券を買入れる場合には、貨幣の集積者自身は貯蓄はしてゐないが、一時的投資 (Temporary Investment) をしてゐると看做される。<sup>27)</sup>

(註二) 不支出又は支出の繰延の決意は消費支出若くは會社の場合には日常の營業支出に充てる爲に留保せられてゐる額に關して

17) F. A. Hayck, Profit, Interest and Investment, London, 1939, pp. 3-71.

18) J. A. Schumpeter, Business Cycles, Vol. 1, p. 75.

19) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, p. 592.

20) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 75.



屢々起り得る。これらは貯蓄でもなければ、またあるがまゝの貯蓄によつて説明せられ得るものでもなくて、異れる説明を必要とする異質の現象である。<sup>25)</sup>

〔註三〕 シュムペーターは不支出、支出の繰延若くは過少支出を退職と稱することに反對する。彼のいふところの退職とは資本主義社會に於ては全然見られ得ざる貨幣に對する極めて特殊な態度例へば印度に於ける金の退職の如きを指稱するのである。たゞ若し資本主義經濟に於て眞の退職に類せる場合ありとすれば、銀行に對する不信認から法貨が保有せられ、或る種の法貨の不信から他の種の法貨が保有せられ、若くは總ての法貨に對する不信から財貨が保有せられる場合に限られる。けれどもこれらは不支出とは全く異なる現象であると彼はいふ。<sup>29)</sup>

### 三 貯蓄投資の關係と景氣循環

進みて貯蓄投資の關係に移らう。シュムペーターは既述の如く、貯蓄概念を専ら個別的・貨幣的に規定するに反し、投資概念を個別的・貨幣的及び社會的・實物的の兩面から規定してゐる。ところが貯蓄と投資との關係に於て比較せられるものは、専ら個別的・貨幣的に規定せられた貯蓄と、主として社會的・實物的に規定せられた投資とである。然らばシュムペーターは兩者の關係を如何に見るか。

彼によれば貯蓄と投資とは元來均等たり得ないのである。けれども彼が兩者の不均等を主張せんとする根據は、單に兩者を均等化する機構が缺けてゐるといふことにあるのではない。蓋し假令貯蓄投資が同一人の異れる行動若くは更に頻繁には異れる人の行動であるにしても、兩者は互に相關的に形成せられるものと考へられるからである。更に進みていふ。シュムペーターの規定によれば貯蓄は所得權取得の爲に行はるゝものであり、従つて貯蓄せんとする決意は一定の又は豫見せられる投資機會 (Investment opportunities) 並にそれが與へる所得の見込

21) シュムペーターの見解は貯蓄が投資を超過するときに始めて退職の發生を察知し得るとなすロバートソンの思想と全く異なることを知り得る。

22) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. I, p. 77.

23) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. I, p. 76.

に關聯して定められる。それ故に貯蓄者の行動は常に如何なる場合に於ても、利子率の變動を通じて投資機會に影響を及ぼし、投資機會は貯蓄の額及び率に適應せんとすると共に、他方投資機會はまた貯蓄の額及び率に影響を齎すものと洞察せられるからである。けれどもかくの如く兩者を均等せしむる機構は現實に於ては圓滑にその作用を發揮するものでない。然しシュムペーターはその故を以て直ちに均等化の機構の存在の否定を以て、また「樂觀主義」、「悲觀主義」、「貯蓄の本性」等を以て、或は各人が兩者の乖離を惹き起す如く行動することを以て、更にまた貯蓄と投資とは無限に互に別個の執道を進行するものであるといふことを以て、貯蓄と投資との不均等の必然性の根據となすが如きを不當として斥ける。彼は兩者の不均等を結果する攪亂要因は經濟發展に隨伴する景氣状態にあるのであり、貯蓄の變化よりも實物投資並に所得の不支出の變化にあるのであるといふ<sup>30)</sup>。而して彼が貯蓄を投資と均等若くは同一物なるものゝ如く規定することに對し、強硬なる反對意見を表明してゐることは注目に値する。蓋し彼はそのことが單に貯蓄投資の關係から發生する最も興味ある問題の解決の回避を意味するのみならず、更に鋭き理論的分析の要請せられる部面を看過するに至らしむることを惧れるからである<sup>31)</sup>。

けれどもシュムペーターに於て貯蓄と投資とが乖離するのは、必ずしも彼のいへる如き理由に基くものとは思はれない。私見によれば彼に於て貯蓄と投資とが不均等なるは、實に兩者の概念規定に基因するのである。既述の如く彼は専ら個別的・貨幣的に規定せる貯蓄と對比せられる投資に關しては、主としてその社會的・實物的なるものに注意を向けてゐる。彼は社會的に貯蓄と稱し難き個別的貯蓄並に債務返還に充てる部分を貯蓄概念の中に包含せしむるに拘らず、投資に就いては新資本形成若くは新實物投資を特に注目してゐる。それ故に彼が貯蓄から不支出即ち一般に所謂返藏を除外するに拘らず、尚ほ且つ兩者は均等化せず貯蓄が投資を超過するのである。

24) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 77.  
 25) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, p. 480.  
 26) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 3, p. 559.  
 27) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, pp. 76-7.

ところが若し貯蓄から社會的に見て貯蓄と認め得ざる部分を取除けば、貯蓄投資の不均等はたゞ債務返還に充てらるゝ部分が貯蓄概念の中に包含せしめられてゐるに基因するに他ならぬこととなり、彼が貯蓄概念の中に債務返還に充てらるゝ部分を加へた特徴も亦明白となる。

いま一步を譲つてシユムペーターの意味に於ける貯蓄と投資との不均等が、果して景氣現象の闡明の上に如何なる役割を演ずるかに就き彼の所見を窺つてみよう。彼は貯蓄投資の關係は景氣循環を説明するに足る如何なる根據をも提供するものでないといふ<sup>33)</sup>。彼によれば貯蓄が實物投資を結果する場合に、投資の決意とそれに對應する資本財の生成との間、従つてまた貯蓄と實物投資との間に生ずべき時間的間隔は、景氣現象を惹き起すべき特殊な攪亂現象を齎すものとは考へられない<sup>34)</sup>。ところがいま貯蓄が増加して投資との關係が不均等になつたとすれば如何。彼はこの論證の爲に正數の貯蓄が発生する以外の總ての點に於て靜止的な社會（生産函數の不變、外的攪亂要因の缺如等）を想定する。但し正の利率の存在を認める。かゝる社會に於て貯蓄の發生は利率の低下を通じて投資機會を利戟し、生産物（消費財並に資本財を含む）は増加するであらうが、經濟社會は即時的にこれに順應し殆んど何等の攪亂現象を惹き起さず、いはば不變の成長（Steady Growth）があるに過ぎない。元來貯蓄の變化は原則として極めて僅少である。貯蓄が急激に變化するのは寧ろ景氣循環の結果（利潤の變化を通じて）である。過去の經驗に徴すれば狂暴なインフレーションの場合を除けば、その急激なる變化は認め得られない。かくの如く洞察するシユムペーターが、景氣循環特に不況の原因として貯蓄の變化が何等の意義を有するものでないとするは當然である。いま假に貯蓄が何等かの理由に基き急激に變化したとせよ。かゝる際に如何なる結果が惹き起されるか。シユムペーターはこれを二つに分ちて、（一）貯蓄が急激に増加し消費財需要が急減する結果、貯蓄が實物投

28) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 76.  
 29) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, pp. 579-80, 580 n.  
 30) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, pp. 77-8.  
 31) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 78.

資を結果せざる場合と、(二)増加貯蓄が實物投資に向けられ、それに伴ひて所得が形成せられる場合とする。彼によれば(二)に於て貯蓄の増加による消費財の價格が下落する前に、増加貯蓄を以て實物投資が行はれるれば、資本財生産部門に於ける増加所得に基因する需要が、貯蓄者の中止せし需要にとつて代ることになり、たゞ消費財の方面に於て需要の推移が発生するに止まる。これに反し(一)の場合には貯蓄が消費財價格の下落を通じて不況を惹き起す可能性のある唯一の場合であつて、而もかゝる變化は周期性を具へるものと解せられてゐる。<sup>36)</sup>けれども貯蓄が實物投資、從つてまた所得を形成せざる場合は、シユムペーターの貯蓄概念を社會全體的に解する限り、貯蓄が債務返還に向けられるか、既發有價證券の買入に充てられて金融的流通に束縛せられるかのいづれかの場合である。後者の發生の可能性が殆んど無いとすれば、債務返還に充てらるゝ貯蓄こそ不況を惹き起すものと考へられる。シユムペーターも亦この點を特に強調するのである。故に彼は貯蓄の變化を人口の變化と截別して、經濟的變動を惹き起す可能性ある内的要因と看做するのである。<sup>37)</sup>けれども彼がこれを以て景氣現象の根本的闡明に役立つものと認めないことは既述の如くである。債務返還の爲に充てらるゝ貯蓄が果してシユムペーターのいへる如く不況を惹起若くは激化する可能性を有するか否かに就いては更に後に關説する機會がある。

以上の論述から容易に察知せられ得る如く、シユムペーターは貯蓄投資の不均等から景氣循環を説明し得ないといふ論證を、専ら貯蓄の變化に基因する兩者の不均等の場合に限り、投資の變化から觸される不均等の場合には論及しない。このことは彼の前掲の命題、即ち貯蓄投資の不均等は主として投資及び不支出の變化から生ずるといふ命題と矛盾するかに見える。ところがシユムペーターに於ては貯蓄の増減に基く利子率の變化に對應して生起する投資の變化は、「貯蓄投資過程」から惹き起されるのではなくて、いはゞその外部にある他の要因、即ち

32) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, p. 591.  
 33) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 78.  
 34) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 78.  
 35) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, pp. 79-81.

資本に對する需要曲線の變化を闡明するに足る要因に依存すると考へられるのである。従つて彼によればかかる意味の投資は最早や投資自體 (Investment Per se) ではなくて、何等か特殊な説明を必要とするところの、それ自體作用する力を有するものである。それ故に投資の變化による貯蓄投資の不均等は、單なる「貯蓄投資過程」を以てしては説明し得ざるものと推想せられる。このことはシュムペーターがカレツキー (M. Katsky) の貯蓄投資の關係に就いての所説を批判せる際に、カレツキーが貨幣利子率は利潤率と同じ方向に變化するといへるに對し、シュムペーターは利子率が利潤率と同じ方向に變化するといふことは事實の誤りなき認識であるにしても、それはまさに解決を必要とする問題であつて、少くとも與件であり得ないと非難してゐることからして更に明白に知り得る。<sup>36)</sup> 果して然らば投資を實行せしむる根據がシュムペーターに於て「貯蓄投資過程」の外にあるといはれるのは、畢竟利潤率若くはそれに影響を齎す諸事情、特に Innovation の遂行を可能ならしむる爲の諸事情に他ならぬといひ得ないであらうか。若しさうであるとすれば、假令從來景氣現象の根本原因を貯蓄投資の不均等に求めんとする多くの學説が、明白にかゝる事情を取入れてゐるかは疑はしいとしても、少くともシュムペーターのいへる如き意味に於て貯蓄投資の關係を他の事情から隔離してゐるとは認め難い。これ貯蓄投資の關係から景氣現象の必然性を誘導せんと企てる學説が、あらゆる經濟活動の動機となるべき利潤追求の念を正當に認め、社會心理の作用を巧みに取入れてゐるといはれる所以である。<sup>37)</sup> 問題は寧ろ貯蓄と投資との雙方の側に生ずる變化に基ける兩者の不均等が果して景氣現象の必然性を闡明するに足るか否かを吟味することにあると思ふ。

けれども貯蓄投資の不均等の意味をかくの如く解するときにはシュムペーターによつて景氣現象の根本要因として強調せられる創出信用によるインフレーション投資も、必然的にこれに包含せられることとなる。若しさう

36) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 82.

37) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 82.

38) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 1, p. 188.

39) A. L. Macfie, *Theorie of the Trade Cycle*, London, 1934, pp. 125-6.

であるとすれば、彼の學説は貯蓄投資の不均等から景氣現象の必然性を導き出さんとする學説、特に過剰投資説の一變種としての意味しかもち得ず、彼の誇示する特異性は大いに減殺せられるに至る。景氣循環の根本要因として創出信用によるインフレーションを甚だしく重視するシユムペーターが、前述の如き見解に到達したのは必ずしも偶然とはいへぬと思ふ。

#### 四 若干の批判

シユムペーターが貯蓄投資の不均等といふ單なる事實から景氣現象の必然性を導き出し難いとなす點に異論はない。けれども問題は何故に兩者の不均等が景氣循環の根本原因たり得ないかといふところにある。この點に關し彼が結論を抜き出すに至りし過程に於て、概念規定並に論證方法に就き犯せる誤謬缺陷は看過せらるべきでない。何故なれば既述の如く彼により比較對照せられる貯蓄投資の概念が、必ずしも同じ觀點から同一のチームに於て規定せられず、且つ貯蓄の一方的變化に基因する兩者の不均等のみに關聯して論證が企てられてゐるからである。景氣循環の根本原因を貯蓄投資の不均等に求めず、創出信用によるインフレーションに見出さんとするシユムペーターは、生産量、物價水準、貨幣量、所得、創出信用の供與量(又は返還量)の五つの變數の間に於ける<sup>(註)</sup>夫々の關係に着目して論證せんと企てる。この點に關しては既にマルシャク(J. Marschak)の批判があり、<sup>41)</sup>また本稿の範圍外にあると思はれるから茲には觸れない。

次にシユムペーターは既述の如く「景氣循環」に於ては、貯蓄を個別的・貨幣的に規定してゐるが、「經濟發展の理論」に於ては必ずしもさうでなく、寧ろ社會的・實物的に例へば生産諸力の蓄積といふ如くに規定してゐる。<sup>42)</sup>

40) この點に於てケインズの「一般理論」に於ける貯蓄投資の概念規定の方法と著しく異つてゐる。蓋しケインズは假令先づ個々の企業者の立場から出發するとしても、そこから誘導的に社會全體的な貯蓄投資の概念を抜き出してゐるからである。41) J. Marschak, Review of Schumpeter's Business Cycles, Journal

けれども貯蓄が如何やうに規定せられるにしても、貯蓄の作用を甚だしく輕視し、創出信用の効果を極端に重視する態度は彼の思想を貫いてゐるといへる。貯蓄を創出信用によるインフレーションの結果の餘剰に過ぎぬと見る彼の思想は、「暴氣循環」に於て更に端的に表現せられてゐる。彼によれば貯蓄は何等かの新たなものを創り出す力を有するものではなくて、たゞ先行の創出信用の齎せし結果のいはゞ跡仕末をなす以外のものではない。若し貯蓄が銀行債務の返還に充てられるときは、常にそれだけ預金を絶滅せしめ自然發生的デフレーションを誘發し、下降又は不況を激化するに至る。たゞ貯蓄が債務返還に充てられざる限り、既に創出信用によつて惹起されし事態の擴張に役立つに過ぎないのである。シムムペーターは從來多くの學說によつて貯蓄に對し認められてゐた任務が、創出信用によつてとつて代られる限り、貯蓄は何等かの場合に創出信用によるインフレーションに於てシムムペーターは自らの見解が過剰貯蓄説に甚だしく接近してゐることを容認する。<sup>45)</sup>

シムムペーターは右の如く貯蓄は創出信用の單なる結果に過ぎず、屢々債務の返還の爲に充てられるべきこと、而してその限りに於て下降若くは不況を激化すべきことを強調してゐる。けれども果してさうであらうか。先づ貯蓄が債務返還に充てられるといふことに就いても吟味を要する。貯蓄の中から返還せられる債務は主として長期的なるものと考へられる。<sup>42)</sup> 蓋し短期債務は純利潤又は純所得の算出以前に總收入から控除せられるが故に、その返還が貯蓄からなされるとは認め難いからである。けれどもインフレーションの必要とする創出信用が長期的なるを常とするとすれば、貯蓄から債務返還が行はれるといふことは一應是認し得る。

ところが貯蓄が銀行債務の返還に充てられるときは、常に必ず自然發生的デフレーションを惹き起し、下降不

of Political Economy, Dec., 1940, pp. 889-94. 42) J. A. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, S. 198. 43) J. A. Schumpeter, a. a. O. S. 103, 108-9, 198, 301. 44) J. A. Schumpeter, Business Cycles, Vol. 1, pp. 106, 110. 45) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, pp. 588-9, 601.

況を激化するといふ彼の命題には必然性があるか。かくの如き彼の命題は債務返還に伴ひ銀行の準備率の上昇に基く貸付能力の増加が、或る場合には利子率の低下を齎すといふことを全然考慮の外に置いた結果といへないであらうか。惟ふに投資機会を刺戟するものが單なる貯蓄の増加といふ事實ではなくて、これに基因する利子率の低下であるとすれば、銀行の貸付能力の増加に基く利子率の低下も亦同様なる作用を發揮するものと考へざるを得ぬからである。<sup>46)</sup>

最後にシムムペーターが景氣循環の根本原因として強調するものは、新企業者(entrepreneur)<sup>47)</sup>によるインノヴェーション、特に創出信用によるそれである。この根本思想は「發展理論」及び「景氣循環」を通じて一貫してゐる。ただ異なる點は前者に於ては完全利用を含める完全均衡を前提とするが故に、インノヴェーションは既に他の企業によつて利用せられてゐる生産手段を、所謂舊結合から奪取し新結合の状態に置くことによつてのみ可能であり、従つて「生産手段の吸引」及び「生産手段の轉用」が重視せられてゐるに反し、後者に於ては不完全均衡が前提とせられ、不完全利用が容認せられてゐるから、必ずしも生産手段の新結合が強調せられ得ないといふところにある。

ところで彼が景氣循環の根本原因と看做す創出信用によるインノヴェーションを假に分析して「創出信用」と「インノヴェーション」の二要因とする場合には、果していづれがより、根本的なものであらうか。いふまでもなくシムムペーターは後者を以て根本的要因と認めてゐる。彼に従へば時の關係からいへば、投資を刺戟するものは銀行の信用供與であるが、論理的には逆に信用供與を決するものがインノヴェーションである。<sup>48)</sup>蓋し銀行の信用創出の限度は信用供與自體を意味せず、これを現實に決定するものは信用に對する需要、即ちインノヴェーションに

46) この點に就いては更に最初の投資が若干倍の増加所得を齎すとなす投資乗數の理論からも、シムムペーターの主張を反駁し得るといふ貴重なる示唆を高田保馬博士から戴いたことを附記して置く。

47) シムムペーターは從來と同一方法によつて生産に従事する者を專業經營者



他ならぬからである。<sup>49)</sup> かくの如きシュムペーターの見解の前提には創出信用の供與はインノヴェーションが要求する限り常に必ず與へられるといふこと、並に信用供與の側面からインノヴェーションが少しも刺戟せられないといふことが暗黙の裡に認められてゐることは疑ふべくもない。けれども果してインノヴェーションが必要とする限り信用は必ず供與せられるとか、信用の側面からインノヴェーションが全く刺戟せられないとか斷言し得るか。

若し斷言し得ないとすれば、創出信用もインノヴェーションと同様な意味に於て景氣循環の根本原因と看做さるべきである。このことはシュムペーターが貯蓄に基くインノヴェーションは創出信用によるものと異り景氣現象の根本原因たり得ないとせることからしても、必ずしも不當の解釋といへぬと思ふ。従つてインノヴェーションと同様に創出信用を重視する限り、シュムペーターの景氣理論は既にフーグ(R. Hug)もいへる如く、<sup>50)</sup> 貨幣的景氣理論とも稱し得べく、特に貨幣的過剩投資説に類する特徴を具へるものといへるのでないか。のみならず、彼の強調する如く好況を齎す原動力は常に必ずインノヴェーションでなければならぬか。従來と同一の生産方法に従ふ投資が創出信用によつて行はれても、同様な結果が齎されることはないか。この點に關しては更に嚴密なる吟味を加へられなければならぬと思ふ。

〔註一〕 五つの變數の間に於ける夫々の關係とは、(一)貨幣所得は生産量と物價水準との積に等しきこと、(二)貨幣所得變化の割合は創出信用の供與と返還との差に等しきこと、(三)或る時の生産量は過去の創出信用の供與に依存すること、(四)債務返還は過去に供與せられし創出信用に依存すること、(五)創出信用と債務返還との差は物價水準の變動に依存すること等である。

〔註二〕 銀行が社債の引受といふ形式によつて企業に長期貸付を行ふときは、銀行はその償還期日まで社債を保有するとは限らず、臨時市場に於て賣却することにより、公衆の貯蓄を吸収し、それだけ長期貸付額を減少することも可能である。

(head or manager of a firm) と稱し企業者と峻別してゐる。

48) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, pp. 552-3, 600.

49) J. A. Schumpeter, op. cit., Vol. 2, p. 547. 50) R. Hug, Der Gedanke der wirtschaftlichen Entwicklung bei Schumpeter, Heidelberg, 1933, S. 161.