

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號三第 卷三十五第

月九年六十和昭

論 叢

現代世界學としての日本學の根本理念……………經濟學博士 石川興二

支那の田賦整理……………經濟學博士 八木芳之助

企業原理と企業規模……………經濟學士 大塚一朗

資金調整の課題……………經濟學士 中谷實

ロバートソンの四つの係數の理論……………經濟學士 青山秀夫

研 究

經濟社會學の基本概念……………經濟學士 北野熊喜男

古代猶太共同體の成立……………經濟學士 澤崎堅造

說 苑

ボオル・ベルナルの佛印工業化論……………經濟學博士 松岡孝兒

附 錄

彙 報

外國雜誌論題

ロバートソンの四つの係数の理論*

青山 秀 夫

以上に於て吾々は、ロバートソンの價格水準の變動過程の分析方法を、「銀行政策と價格水準」(一九二六年)を中心として、考察し來つた。彼に於ては、たとへばケインズの「貨幣論」(一九三〇年)に於けるやうに、購買力の流れへのプラスの項目としての「投資」の概念は、言葉としては尙疑結するに到つてゐないが、然し内容的には、「投資」の概念は既に明瞭に規定され、その正常な射程に於て使用されてゐた。彼の議論は、實際、貯蓄と投資との此の二つの對偶概念の明晰なる概念規定と價格水準決定機構の分析へのその正しい適用との上に築かれてゐたのであつた。このことは、ケインズの場合の取扱ひ(貨幣論)第一卷第二十章信用循環の純粹理論上の演習¹⁾との比較によつても明かであるし、また彼自身のケインズ理論に因んでなされ、現在相當汎く支持されてゐる「貯蓄」及び「投資」の概念規定²⁾が上記の仕事の直線的發展であつたことからも明かである。

かくの如く、ロバートソンの價格水準變動理論は此の二つの概念の對比に立脚するものであるにしても、然しその内容は單にそれだけに悉きるものではない。既に見たやうに、ロバートソンに於ては、「貯蓄」は貨幣流通期間なる構造常數に、また「投資」は平均生産期間なる構造常數に結びつけられ、かくて價格水準の變動過程は單なる貨幣流通の部面を超えて、或は價格變動に對する公衆の反作用との聯關に於て、或は生産過程の發展との聯

*本稿は拙稿「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—」(本誌第五二卷第六號所掲)「價格安定政策の資本形成効果」(本誌第五三卷第一號所掲)に直接に接續するものである。

1) 邦譯、第三分冊、p. 82. 以下。

關に於て把握されてゐるのである。いふまでもなく、かゝる考察は緊要であるとともにまた至難である。價格水準の變動をかくの如く經濟變動の全過程との關聯に於て分析し、然もその關聯を嚴密に理論的に構成したロバートソンの貢獻はたしかに注目し値する。

さて以上の分析は、いふまでもなく、高度に抽象的、假定的なる場合に關する。従つてそれは、現實の經濟變動過程の分析に（差當つては景氣循環の分析に）役立たしめんがためには、尙多くの複雑化を必要とする。ところで彼は此の目的のために以上の分析の結果を一層擴充した、

$$(7) \quad aKO = bI$$

$$(I = rO)$$

なる基本方程式を樹立し、これを縱横に驅使して景氣上昇及び景氣下降の過程を組織的に分析し、特にこゝに現はれる四つの係數 a, K, b, r を “the four crucial fractions” と呼んでゐる。(註) 彼にとつて價格水準の形成機構は謂はゞ此の四つの係數によつて包まれたる自己封鎖的なるシステムの如くに看做され、凡て價格水準に影響する因子は常に此の四つの係數の何れか一つを通して價格水準に影響するかの如くに取扱はれるのである。此の意味に於て此の方程式は、これまでの分析を謂はゞ最後の的に完成するものであり、吾々は此の方程式によつてこれまでの分析が如何なる意義を有するかを、經濟變動の現實に對照しながら、一層明瞭に理解し得るのである。これまで吾々はロバートソンの價格水準變動理論を徹底的に論究し來つたが、その論究の最後として吾々は此の「四つの係數」の理論をとり上げねばならぬ。

然し乍ら、此の理論の内容については、以下詳論する如く、幾多の疑點が存在するのであり、その説明に當つて吾々は漸次批判的に傾かざるを得ない。かくの如く批判的意圖を藏しつゝ、此の方程式の内容を紹介し、(第二節

2) D. H. Robertson: *Saving and Hoarding*, *Economic Journal*, Sept. 1933. (現在、彼の論文集 *Essays in Monetary Theory*, 1940, に収録されてゐる。) 拙稿「貨幣數量説の動學化としての期間分析」(本誌第四九卷、第二號昭和十四年八月)は此の試みを Keynes 自身の「貨幣論」の取扱ひと對比しつゝ取扱つ

―第四節) 然る後これまで詳論し來つたロバートソンの價格水準の變動の理論を全體として批判する(續稿、ロバートソンの價格水準理論の批判)ことが本稿の目的である。

(註一) 此の方程式は最初一九二八年二月の London School of Economics and Political Science に於ける彼の講演 “Theories of Banking Policy” (Econometrica, June 1928) 所載、現在彼の論文集 “Economic Essays and Addresses” 及び “Essays in Monetary Theory” の何れにも收載)に於て公にされ、更に “Money” (Revised Edition 1928) で廣汎に利用されてゐる。「銀行政策と價格水準」には此の方程式は直接には見られぬが、然しその景氣理論(第六章)は明瞭に此の方程式を念頭に置いて組織付けられてゐる。ところで此の方程式のロバートソンでの形は $AK = Y + C$ であるが、吾々は、吾々の今迄の展開に照應せしめ且明瞭を期するため、單位期間「日」又は年當りの消費、財生産高(或ひは國民所得の實質價值) R を O に、また流動資本總額 C を A に書き改めた。(吾々は C を流動資本増加分に保存する)亦そこでは、 Y と同様に、平均生産期間 D は生産期間 D の半分と考へられてゐるが、吾々は平均生産期間のみ考へ、それが生産期間と如何なる關係に立つかは、度外視する。尙此の方程式が、前稿で取扱つた「銀行政策と價格水準」の理論の擴充であることは、彼の議論全體に照して、既に明瞭であるが、そのことは彼自身亦明言してゐる。例へば “Essays in Monetary Theory”, p. 48, footnote 1. を見よ。然し彼自身此の間の連絡については何とも語つてゐない。このことは此の方程式の理解を著しく困難ならしめる。

II

かくの如く、此の方程式は前稿で詳論した「銀行政策と價格水準」での所論の延長線上に位するものであり、以下かくの如きものとして説明されるが、然しながら、その構想の仕方に於て彼此の間に若干の相違がある。此の點決定的ではないが、然しロバートソン自身の所論に即しつゝ説明を進めようとするれば、これを無視することは出来ない。

ところで構想の相違とは、主として均衡状態として考へられるもの、内容に關する。既述の如く、「銀行政策と價格水準」に於ける分析は均衡状態を出發點にとるが明かにこゝでも貨幣流通期間 K と平均生産期間 T とは無

3) 前掲抽稿「價格安定政策の資本形成效果」参照。
たものである。

關係なものと考へられてゐる。勿論、ロバートソン自身の議論を離れて、理論的に見れば、彼の主張はたゞその時々々の貨幣流通期間と平均生産期間との間の關係にのみ關するものである。従つて均衡状態に於ける此の二つの構造常數の間の關係がどうあるかは問題に無關係である。¹⁾然し、理論的には兎も角、實際に於て彼が出發點にとつた均衡状態に於ては此の二つの構造常數は全然無關係なものであつた。然し他面に於てロバートソンは、長期的に觀察した場合、結局に於ては、自發的貯蓄による流動資本の供給が産業側の流動資本の需要に均衡することを認めた。このことは、そこで設けられた前提の下で云へば、結局に於て成立する均衡状態に於ては、貨幣流通期間 K と平均生産期間 τ とは一致せねばならぬことを意味する筈である。従つてかくの如き均衡状態より出發し、貨幣流通期間も平均生産期間も不變であると假定するならば、銀行は常に價格水準を不變に維持しつゝ算術級數的に雇傭を増加し得ることとなるであらう。ところでロバートソンが、方程式(7)を樹てるに當つて、均衡状態と考へるものは、恰も此の後の場合である。即ち、貨幣流通期間と平均生産期間との間に、均衡維持のために、一定の關係が結ばれる場合である。従つて、上記の如く、(一)流動資本は凡て銀行貸付によつて形成され、(二)銀行の貸付はたゞかくの如き流動資本の形成に對してのみなされる場合にあつては、貨幣流通期間と平均生産期間と一致すること($K = \tau$)が均衡條件の一つと考へられる。従つて「上記の條件の下に於ては、借手がその流動資本形成に必要な資金の凡てを銀行からの貸付に仰いでも、事柄は凡て順調に進行する」わけであり、また、先に問題にしたやうな、生産力及び貯蓄性向不變にして然も人口が一樣に増加し、その結果雇傭が算術級數的に増加する國に於ては、銀行家は、安心して居眠りしながら、企業者の要求するだけ自動的に貸付ければよいわけである。³⁾

- 1) 此の點については尙續稿を見よ。
- 2) D. H. Robertson: "Money". Cambridge Economic Handbooks, No. 2. New edition revised. 1928, p. 106.
- 3) D. H. Robertson: "Money". pp. 97-98, 106.

上記の如く、均衡状態の構想に關しては、前稿に問題とした「銀行政策と價格水準」の議論と方程式(7)の場合の議論との間に若干の距離が存するが、このことはロバートソン自身の敘述の理解のためにこそ必要であれ、理論的にはさして重要ではない。さてロバートソンは、かくの如くにして、均衡状態に於ては貨幣流通期間と平均生産期間との間に一定の關係が成立せねばならぬと考へるが、上記の方程式(7)は、それ自體としては、現實に著しく接近した場合に於ける、此の均衡條件を表すものなのである。それは更に、例へば前稿に於ける方程式(3)などと同様に、價格水準の變動を規定する條件として利用されるが、先づ最初はかくの如き均衡状態を維持する條件の一つとして示されてゐる。以下先づ方程式(7)をかくの如きものとして説明しよう。

既述の如く、前稿に於ける吾々の考察は機械、工場、船舶、鐵道、發電所等々の一切の固定資本 (Fixed Capital) を度外視するものであつた。⁴⁾ 即ち、消費財とその潜在的なる形態としての流動資本しか考へなかつた。然し、現實に於て固定資本が存在して重要な役割を演じてゐることはいふまでもない。さうして銀行貸付は、主として流動資本の形成に對してなされるとは云へ、更にその他の方面にも貸付けられる。従つて銀行貸付の一部のみが流動資本の形成にふり向けられるわけである。他面に於て流動資本の形成に必要な資金の凡てが銀行貸付によるわけではない。一部分は企業者自身の貯蓄(積立金の如き)より銀行の手を経ることなく供給され、銀行貸付によるものはその一部分に過ぎない。

かくの如く銀行貸付のうち、流動資本に體化されたるものは一部分にとどまる。ところで此の流動資本に體化されたる銀行貸付は差當り一つの形式に於て表現し得る。一つには、それは公衆の現金殘高(凡てそれが預金より成るものならば、當座預金總額)の何割かに相當するものとして表現出来る。また一つには、社會に存在する流動資本

4) 尙此の他に證券 (Robertson が流動資本、固定資本とならんで今一つの資本形態とする Imaginary Capital は此の一種である)の存在が考へられる。尙、Robertson の資本の分類については、例へば Banking Policy and the Price Level. を見よ。

總額の何割かに相當するものとして表現出来る。方程式(7)は此の流動資本に體化されたる銀行貸付を——但し額に於てではなく、實質價值で測つて——かくの如く二面より把えて、それを等置したるものである⁷⁾。このことは方程式(7)の左邊及び右邊の内容を明かにすれば、自ら明かとならう。

先づ左邊について云へば、 K_0 は既述の如く公衆の實物殘高を表すが、なほ公衆の現金殘高が大部分銀行預金より成る現狀では、これを以て「銀行預金總額の實質價值」と見ることは極めて適切である。 a は銀行が公衆の實物殘高 K_0 の幾割を流動資本に體化したかを示す係數 (the proportion of K_0 which the banks have crystallised in the form of circulating capital as contrasted with instrumental capital, bank premises, Government debt and reserves) であり、「銀行の管理に委ねられた資源をどう使ふかについての銀行家の間の慣習」に依存する一つの構造常數と見られる。

次に右邊に移らう。先づ F は中間生産物の總體としての流動資本を表はし、實質的國民所得 O と平均生産期間 τ とで結ばれてゐる。^(註) また b は流動資本 F のうち幾割か銀行の助けによつて形成されたかを示す係數 (the proportion of F which has been built up with the aid of the banks as contrasted with that supplied by the business world itself or by direct public subscription) であり、「企業者が流動資本形成に當つてどの程度まで銀行に依頼するかについての慣習」に依存するが、概してロバートソンは此の係數 b は上記の係數 a よりも一層可動的であると看做してゐるやうである。

均衡状態を表現するための條件を表す限りに於ては、方程式(7)は差當り以上の如き内容を有する。いふまでもなく、上記に於て流動資本 F は生産高 O と平均生産期間 τ との積に等し $S = F = \tau \cdot O$ 従つて均衡状態に於ては

5) Money, pp. 105-106, 18z. Essays in Monetary Theory, pp. 46-48.

貨幣流通期間 K と平均生産期間 τ との間には、

$$(8) \quad aK = b\tau \quad \text{or} \quad \frac{a}{b} = \frac{\tau}{K}$$

なる關係が成立する。

(註一) ロバートソンによれば、「固定資本財は他の消費財などと同様に、その懷妊期間中流動資本形成活動 (Short Lacking) を必要とする」し、またその運轉のためにも流動資本形成活動を必要とする。(Banking Policy and the Price Level, pp. 91-92.) 従つてそれは、消費財にせよ、亦固定資本にせよ、兎に角一切の完成生産物に對する中間生産物の總體を意味する。ところで流動資本にしてかくの如きものであるとすれば、それが平均生産期間を介して結びつけらるべきものは、消費財生産高 O ではなく、固定資本をも含むところの完成生産物生産高でなければならぬ。然し何れにせよ、以下に於て係數 τ はその經濟的意味を離れて、以上の意味に於ける流動資本の實質的國民所得に對する比率である。

三

以上に於ては方程式 (7) 又は (8) は單に均衡狀態の記述に止まつた。然しロバートソンは、既述の如く、進んでこれを變動過程の考察に適用せんとする。即ち、前稿の場合の如く勞働者一人當りの生産力及び實物殘高への要求が不變である場合に於ては、方程式 (7) 又は (8) で示された條件が維持される限り、雇傭増加に拘はらず價格水準は安定するが、然らざる限り價格水準は上又は下への變動を生ずる、と主張する。例へば一般的に云つて、「 $\frac{D}{K}$ が大きければ大きい程、 $\frac{a}{b}$ は小さくなければならぬ、即ち a 所與とすれば、 b は小さくなければならぬ、詳言すれば、借手が銀行の援助によつて均衡 (價格水準の安定) を破ることなく獲得し得るところの彼の流動資本の割合が小さくなければならず」、また景氣上昇期に於ける如く、 b 及び D が増加する場合には、銀行のシステムが a 又は K を (或はその双方を) 適當に増加し得ぬ限り、強制節約の賦課は避く難く「更に景氣下降期に於ける如く」 b 及

1) 此の場合には、方程式 (7) は (7') $a \cdot K \cdot 40 = b \cdot \tau \cdot 40$ と書改めらるべきであらう。但しこれに於て 40 は前稿の場合と同様に生産高の増加を意味する。以下に於て暫くは 40 は前稿に於ける如く一定であると考へられる。生産高の増分自體が變動する場合については尙立入つた吟味が必要である。

びDが減少するがKは増大する場合には、銀行のシステムは、假にその投資を増加して α を減少せしめ得るにしても、しかも尙價格の下落及び不妊なる貯蓄を抑止し得ない」と説く。此等の四つの係数が“the four crucial fractions”と呼ばれ、凡ての經濟變動は常に此の四つの關門の何れかを經て價格水準に影響すると考へられるのも此の意味に於てである。

然らば此の價格水準變動理論としての所謂四つの係数の理論は如何なる内容のものであるか。此の點についてロバートソンの説明は極めて不明瞭である。第一に、ロバートソンは方程式(7)又は(8)が如何にして價格水準の安定のための條件たり得るか、については極度に説明を吝んでゐる。上記の方程式(7)又は(8)が上記の意味に於て均衡條件であることは、決してそれが價格安定條件であることを、直ちに、意味するものではないが、彼の敘述は一見したところ、上記の意味の均衡條件は直ちに價格安定條件であると彼が考へてゐるかの如き觀を與へるほどに簡單である。第二に、それが價格水準の變動を問題とするものであることは疑ひないが、然らばそれは如何なる價格水準を問題とするものであるか、此の點についてもロバートソンは決して明瞭ではない。一見したところ既に固定資本財が問題内部に介入し來つたのであるから、問題とする價格水準は固定資本財をも含むところの全體としての生産物の一般的價格水準でなければならぬ如く思はれるが、ここで吾々は先づ最初は、便宜のために問題とする價格水準は消費財價格水準である、と理解しながら説明を進めようと思ふ。勿論此の四つの係数の理論はただかくの如きものとしてしか説明出來ぬといふが如きものではない。然しかく見るのが最も簡單であり、然もその妥當し得る範圍を擴げれば擴げる程、此の理論自體の内容に加ふべき制限が増大する。此の意味に於て吾々は、差當り、此の四つの係数の理論はただ消費財價格水準の變動にのみ關する、と解して説明を進めるであ

- 2) D. H. Robertson: "Money", p. 182, 106-107, 155-179. 尙, "Banking Policy and the Price Level" の第六章第七章に於ける景氣理論の展開も、記號こそ使はぬが、全く同一の精神で貫徹されてゐる。
- 3) Cf. Robertson: "Money", pp. 105-106.

らう。

ところでかくの如き限定を加へた場合に於ても、此の主張が成立つためにはロバアトソンが見逃した假定を今一つ必要とする。即ち、今の場合、公衆はその貯蓄の一部分を直接に（流動資本または固定資本に）投資するが、かくて残るところの、(一)公衆の自發的貯蓄にして直接に投資されず、しかもそのうち(二)新しき流動資本の形成に振向け得べき部分は、自發的貯蓄の全體と一定の比例關係に立ち、此の比率が上記の均衡條件(7)又は(8)に於ける係數 α に等しいといふ假定、これである。

以上の如く、四つの係數の理論を消費財價格水準に關するものと解し、従つて問題は前稿で取扱つた「銀行政策と價格水準」の理論に於けるとほぼ同様に構成せられるとすれば、消費財價格水準の動きを規定するところのものは、そこで示した如く、「投資」と(自發的)「貯蓄」との差額でなければならぬ。即ち、新しい流動資本の形成のために雇傭される生産要素への支拂ひ(此の支拂ひ部分は通常の用語法に従へば所得であるが、吾々は便宜上記號で表はされる所得と區別した)としての「投資」と消費財賣上高としての「使用し得る所得」からの自發的「貯蓄」 s との差額に比例して價格水準は變動し、従つて (5) $0(1)(p(1)-p(1-1)) = z(1)s(1)$ である。(これに於てもは日附、 o は生産高、 p は價格水準であつた。)明かに價格安定條件は日日については $s(1) = s(1)$ であり、一雇傭増加期間については $\sum_{t=0}^{\infty} p(1) = \sum_{t=0}^{\infty} s(1)$ である。

ここで吾々は、貯蓄のうち非直接投資部分が占める割合が常に常數 α に等しいといふ上記の假定のもつ意義を考へねばならぬ。明かに、貯蓄のうち直ちに投資される部分は「投資」及び「貯蓄」の何れにも同額づつ含まれる。従つて、此の直接投資部分は、上記の「投資」と「貯蓄」との差額には無關係である。即ち此の差額は(新しい流動資

本の形成のための)銀行貸付と貯蓄のうちの直接に投資されなかつた部分との間の差額に等しい。このことからして吾々は上記のロバートソンの命題を論證し得る。

此の論證は、前稿に於ける根本命題の論證と全く同一の論法による。即ち、銀行がひたすら價格水準の安定のみを求めてその貸付政策を決定する場合、どれだけ流動資本が増加するか、を考へること、これである。此の場合に於ても、前と同様に、價格水準が安定された場合に於ては、自發的貯蓄¹⁾の實質價值は $K \cdot \Delta O$ に等し²⁾。こゝでも ΔO は生産高の「口」當りの増分を表はす。差當りそれは一定と看做される。従つて、そのうち直接に投資されざる部分の實質價值は、假定により、 $a \cdot K \cdot \Delta O$ に等し³⁾。即ち、價格安定政策を守る限り、銀行の貸付は、一雇傭増加期間に於て、これだけの實質價值を持つものでなければならぬ。換言すれば、銀行が貸付を通じて形成し得る流動資本は $a \cdot K \cdot \Delta O$ に等しいわけである。

然し乍ら、新しい流動資本の形成のために銀行に貸付を仰ぐところの企業者が存在する。彼等は一雇傭増加期間を通じて、 $\Delta \Delta O$ だけの流動資本を形成せんとするが、今の場合彼等はそれを凡てを銀行の援助によつて形成すべき必要はない。此の銀行の援助を要する部分が新たに形成される流動資本 $\Delta \Delta O$ 中占める割合を α とする。

(此の α は、上記の均衡條件(7)又は(8)に於けるそれと無關係な、その時々⁴⁾の事情に應じて動くパラメーターである。)従つて銀行の援助によつて新たに形成さるべき流動資本の量は $\alpha \cdot \Delta \Delta O$ に等しい。従つて、此の銀行貸付の要求 $b \cdot \Delta \Delta O$ が上記の $a \cdot K \cdot \Delta O$ を超える場合には、銀行が此の企業者の希望を容れる限り、價格安定政策は水泡に歸し、價格水準は上昇せざるを得ず、逆の場合は逆の結果を生ずる。此の意味に於て上記の(7)又は(8)は、均衡條件であると同時に、また價格水準の安定條件なのである。

- 1) 但し、一雇傭増加期間を通じてのそれである。以下誤解の恐れなき限り、此の限定を省略する。
 2) "Banking Policy and the Price Level." Ch. VI, § 2. pp. 72-74. では、景氣上昇に伴つて α が増大する過程が分析されてゐる。

四

然らば以上の「四つの係數」の理論が適用され得べき價格水準の範圍はどの程度まで擴張され得るか。このことを明かにするために今吾々は、此の理論が問題とするところは、完成生産物の全體としての價格水準であると考えて見よう。ここに完成生産物とは、消費財及び固定資本財を指すものであり、所謂流動資本（中間生産物）はこの中に含まれぬものとする。蓋し、この最後のものをも含むときは、上記の平均生産期間の介入の餘地がなくなるからである。此の場合に於ても四つの係數の理論は成立し得る。然しそれが成立するためには、此の理論を不具ならしめる如き幾多の前提が不可欠となる。

先づ此の場合に於て、銀行貸付が新固定資本買入の資金の調達のために行はれ得ることは、認められねばならぬ。然しながら、此の新固定資本買入のための銀行貸付は、ここでそのみが問題とされてゐる新流動資本形成のための貸付とならんで、それとは獨立に一般的價格水準に影響を及し得る。従つて一般的價格水準の變動がただ流動資本形成のための貸付の大きさだけに依存するとするロバートソンの理論が成立するためには、かくの如き固定資本買入のための貸付より生じ得べき價格の變動は、凡てを擧げて排除されねばならぬ。このためには、固定資本財に對しては、銀行貸付はなされないと考へねばならぬ。四つの係數の理論を成立せしめるためには、非現實的にせよ、かくの如き問題の限定が必要である。

さて、今全體としての完成生産物の價格水準を p とし、その生産高を o とするとき、

(9) $o \cdot (p \cdot (i-1) - p \cdot (i-1))$ (新しき流動資本の形成のための銀行貸付) — (貯蓄にして直接に投資されざる部分) なることが此の場合についても論證されるならば、前節に於けると全く同様の論法を繰返すことによつて、ロバ

- 1) 尙此の點については、本稿第二節註一を参照されたい。
- 2) かくの如き銀行貸付の役割については Robertson は “Banking Policy and the Price Level”, Ch. VII, §§ 3-4, pp. 87-91. に於て詳細なる分析を試みてゐる。
- 3) 實際 Robertson は固定資本財買入のための銀行貸付が經濟變動過程に於て

アトソンの主張は直ちに成立し得ることとならう。さうしてロバートソンの説明を全體として觀察すれば、彼の四つの係数の理論の主張するところは要するにこれを出でないのである。

勿論此の方程式(9)の論證は、一定の前提の下では決して不可能ではない。例へば今、前稿に於けるやうに、人口を二つの部分に分つて、既に完成生産物を生産しつつある人口部分と、目下就業しつつあり、今尙完成生産物を生産するに到らず、ただ流動資本を建設しつつあるに過ぎざる人口部分とより成ると考へ、前者の就業完了人口部分の完成生産物への支出を μ と ν とし、後者の始めて就業しつつある人口部分の完成生産物への支出を ξ とすれば、 $p(t) \cdot \mu + p(t-1) \cdot \nu = p(t) \cdot \xi + p(t-1) \cdot \nu$ である。ところで此の式の右邊の第一項については、吾々は、

$$\xi(t) = p(t-1) \cdot \nu(t) - s(t)$$

と考へることが出来る。これに於て μ 、 ν 、 ξ は、就業完了人口部分の完成生産物の見込賣上高、従つてその豫想収入または「使用し得る」収入であり、 s はその中からの「貯蓄」である。次に第二項 ν は、此の場合に於ても、簡單のために新流動資本形成のための投資(但しその一部分は貯蓄からの直接投資より成る)に等しいと看做される。以下、これまで用ひたと同じ論法を此の新しい事態に適用することによつて方程式(9)を得る。

然しかくの如くに、消費財價格水準のみが問題であつた場合の考察方法を、そつくりそのまま、固定資本財が問題となつた場合に擴張適用するといふことは果して適當であらうか。此の困難は種々の點に現はれるが、ここではその一つを取上げて論じよう。

上記の如くにして方程式(9)が論證されたる後に於て、前節で用ひたと同じ論法によつて貯蓄の決定因子として係數 μ 及び ν を導入せんがためには、明かに貯蓄の決定機構を既述の如きものと看做さねばならぬ⁴⁾。即ち、經濟

如何なる役割りを營むかの考察を四つの係数の理論の外部に置いてある。
("Banking Policy and the Price Level", Ch. VII.)

4) 前掲拙稿「貨幣流通期間と平均生産期間」参照。

主體は前日から繰越した現金残高の實質價值を昨日の價格水準に基いて算出し、これを所望の實物殘高と比較し此の比較に基いて當日の豫想收入の支出と貯蓄とへの振分けを決定すると看做さなければならぬ。此の考察方法は家計が問題である場合には、一應の道理を有し得よう。特に「銀行政策と價格水準」に於けるやうに、家計と企業とが未分離である場合には、特に然りである。然し現在の如く、問題が全面的に現實に接近せしめられ、企業は家計から分離し、固定資本財が問題内部にとり入れられた場合に於て、貯蓄の決定機構を一貫してかくの如きものと考へることはどうであらうか。

特に問題なのは、企業に於ける固定資本財に対する需要の決定機構である。ここでは、(少くともここでは)此の需要の決定因子として、見込利潤と金利との比較は、實物殘高を所望の高さに落着けようとする動機の背後に斥けられてゐる。然し乍ら、第一に銀行の貸付利子歩合の意義は此の場合輕視し得るであらうか。假に此の點は措くとして、第二にそれは、ケインズの言葉を借れば、家計の「所得預金」にのみ適切な考察方法を企業の「營業預金」にまで適用せんとするものではあるまいか。⁵⁾營業を事とし、貨幣を營利の手段としてしか考へない企業に於て實物殘高への要求といふものが果して認められ得るであらうか。假に認められるとしても、それは、その生産的支出を規定する決定的要因たり得るであらうか。企業は超債によつて必要な貨幣資本を調達し得るではないか。

かくの如く四つの係數の理論を消費財價格水準の問題よりもより廣汎な範圍に妥當せしめんとする限り、吾々は極めて多くの不合理な構想を必要とするに到るのである。いふまでもなく、四つの係數の理論の出發點は、「銀行政策と價格水準」に於けるかの根本命題である。此の限りに於てはロバートソンの理論は極めて明晰であ

る。然しそれが四つの係数の理論にまで發展せしめられ、更にその適用範圍が消費財價格水準に止らなくなるに伴つてその所説は漸次明瞭さを失ふに到るのである。⁶⁾

(註) 前稿で取扱つた、固定資本財を抽象した場合に於ても、就業完了人口部分の使用し得る所得(或は豫想所得)は $(y_1 + z_1)$ $(y_2 + z_2)$ に等しかつた。今の場合、 $(y_1 + z_1)$ $(y_2 + z_2)$ が就業完了人口部分の豫想収入を意味するのも、これと全く同様である。ただ今の場合には、固定資本財の賣上高を含む限り、所得といふ表現は或は適切を缺ぐであらう。これと關聯して $(y_1 + z_1)$ $(y_2 + z_2)$ は普通の意味の貯蓄、即ち豫想所得から消費支出豫定額を差引いたものとしての貯蓄とは異つてゐる。それは、記號的には、 $(y_1 + z_1)$ $(y_2 + z_2)$ であり、完成生産物(固定資本財を含む)に向ふ貨幣の流れに於ける脱落部分に他ならない。従つてそれは、貨幣の流れに於ける脱落部分であるといふ點では所得からの「貯蓄」に同じいが、その貨幣の流れが消費財に關しない點でこれと異なるものである。

6) 續稿「ロバートソンの價格水準理論の批判」に於てロバートソンの理論を總括的に批判するであらう。