九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

投資節約の恒等に就て

伊藤, 岩

https://doi.org/10.15017/4355404

出版情報：經濟學研究. 14 (2), pp.73-106, 1948-12-25. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

投資節約の恒等に就て

伊藤岩

目次

序節
第一節　一般理論の要約
第二節　投資節約恒等の論證
第三節　利子論に於ける恒等式の役割
第四節　投資乘數理論に於ける恒等式の役割
第五節　結論

引用雜誌の略記號次の如し。

E.J.,　Economic Journal
Q.J.E.,　Quarterly Journal of Economics
I.L.R.,　Mr. Keynes' "General Theory of Employment, Interest and Money", reprinted from "The International Labour Review."

序節

投資節約論爭はヴィクセルに初まると言はれる。[1] ヴィクセルは傳統的經濟理論に對し財貨全體の需給及び需要の一方的變化と言ふ異端的な問題の立て方をしてそこに貨幣的需要の伸縮性を見之を自然利率と貨幣利率との乖離、從つて節約と投資との不均等から說明した。[2]

傳統的經濟理論とは學說史上セイ＝リカード論の名によつて知られるセイの販路の理論の傳統である。セイの販路の理論とは生產物を買ふものは生產物であり、從つて一生產物の賣行不振は購買力としての貨幣が不足するからでなくその他の生產物が不足するからである。故に生產者の數と生產物が增加すればする程容易に販路が見出され販路の梗塞が一般的に起ると言ふ事はありえないと言ふのである。[3]

此のセイの販路の理論は源をスミスに發しリカード、ミル父子、初期のマーシャルによつて繼承されてゐる。[4] ケーンズが古正統派と呼ぶものは此の一群を指してゐると解される。[5]

セイの理論の傳統はマーシャルの「國內價格の純粹理論」に於て次の形で展開されてゐる。

人々の所得の總ては、勞働及商品の購入に向けられる。人が購入した勞働及商品から現在の享樂を得ようとする時消費したと言はれ、將來の享樂手段を引出す爲の富の生產に投ずる時節約したと言はれる。[6]

之は節約は同時に投資を齎らすとの見解に外ならぬ。然し乍ら節約と投資の關係の考察は古正統派に於ては資本蓄積の

前提の上で爲され、實物經濟的考察が中心を爲して來たと言ひうる。從つて利子は資金の需給によつて定まるといふ見解が存在しつゝも貨幣が單なる交換の媒介手段であり、それは貨幣とは關係のない諸法則によつて決定された價値關係を受け取つてそのまゝ表現するに過ぎないと見られて來た爲、[7]利子に投資と節約とを均等せしめる役割を與へる必要がなかつた。

所が實物的な或は所謂價値的な考察は貨幣現象としての價格の解明に不充分である事からケーンズの所謂近代正統派(註)に於ては價値は價格を說明する爲の前提的役割のみ與へられ中心は財の需給と價格との關係の理解に置かれた。從つて利子も一つの價格として資本需給としての投資と節約とを均等せしめる作用を與へられたものである。然し乍ら投資と節約とが利子率によつて均等にせられる側面のみに考察の重點を置き兩者が不均等の場合にはやがて均等に向ふものとして考へられ、不均等の結果が經濟の全體に如何に作用するかに關してはあまり考察せられてゐない。此の限りに於ては近代正統派の中にセイの販路の理論に於ける如き調和觀が流れてゐるものと言はれるであらう。

註　ケーンズは近代古典派乃至近代正統派としてマーシャル、カツセル、カーバー、ワルラ等をあげてゐる。[8]

以上の如き傳統的理論に對してヴィクセルは前述の如く投資と節約との關係が全體としての經濟の動きを解明する鍵として存在する事を注目せしめるに至つたのである。

ヴィクセル及ヴィクセルを繼承せるケーンズの貨幣論(註)は自然利子率と市場利子率の差異が投資と節約の不一致を齎らし之は累積過程を押進め兩利率の均等、從つて投資節約の均等に至つて均衡が成立する事、從つて投資と節約との均等が信

用統制の基準となる事を認めるものであるが、此の場合の均衡は完全雇傭均衡であると暗々裡に想定されてゐた。

註　ケーンズの貨幣論に於ける投資は直接消費されない生産物の高を決定する企業家の行爲の結果であり總ての形態の富の純增加を言ひ、節約は貨幣所得と消費への貨幣支出との差額である。[9] 而して意外の利潤又は損失は所得に含めない。[10] 從つて一般理論に於けるものと比較すると、投資は兩者に於て等しく、節約は一般理論に於けるものより利潤又は損失を加減したものが貨幣論のそれとなる。

之に對してケーンズの一般理論は均衡が必ずしも完全雇傭である必然性がない事を論じ、その中に於て投資と節約とは恒等にしてそれは投資が同額の節約を齎らす機構が存在する事によるといふ耳なれぬ見解を發表した。[11] 之が爲一般理論の出現後此の見解をめぐつて多くの人々の間に稀に見る程多くの論爭が行はれた。

以下に於ては此の論爭を手がかりとして投資節約恒等式の意義を明にせんとするものである。

(1) F.A.Lutz, The Outcome of the Saving-Investment Discussion, Q.J.E., 1938, p.589.

(2) 鈴木武雄氏市場理論一三四頁

(3) 鬼頭仁三郎氏貨幣と利子の動態一四頁

(4) 鬼頭氏前揭書三八頁

(5) Keynes, General Theory, p.175, p.178; E.J., June, 1937, p.249. (Alternative Theory of the Rate of Interest)

(6) Keynes, General Theory, p.19.

(7) 鬼頭氏前揭書三五頁

(8) Keynes, General Theory, p.176.

(9) 一谷藤一郎氏金融統制の理論四七五頁
(10) 一谷氏前掲書四六八頁
(12) A.P.Lerner, I.L.R., 1936, p.11.

第一節　一般理論の要約

ケーンズの一般理論は次の如く要約される。

技術資源及雇傭の一單位當りの要素費用(註一)の與へられた狀態に於ては雇傭量は各企業各産業の場合にも或は産業全體の場合にも見込の利潤の極大となる如く定められる。今雇傭量とそれによつて企業家が受取る事が出來ると期待する販賣收入額即總需要價格との關係を總需要函數と呼び、雇傭量とそれに要する限界要素費用と生産量との積を丁度償ふに足ると期待する收入額(註二)即總供給價格との關係を總供給函數と呼ぶならば見込利潤の極大點は兩函數の交叉點である。(註三)此の交叉點に於ける需要額を有效需要と名付ける。有效需要は社會の消費豫想額と投資豫想額の和である。それ故に所得の消費性向と投資率とが與へられた場合には均衡雇傭水準は唯一つである。何となれば他の如何なる水準に於ても全體としての産出物の總需要價格と總供給價格との不均等を齎らすからである。[1]

註一　要素費用とはケーンズによれば生産の諸要素(他の企業家を除く)の用役の爲支拂ふ額であり、[2]勞賃、利子、地代を指すと解してよいであらう。

註二　總供給價格とはケーンズによれば企業をして丁度それだけの雇傭を爲さしめる値打があると考へる生産高の實上豫想である。[2] 之は總需要價格と區別されねばならぬ以上、雇傭の生産物の限界生産費の數量倍に等しいと考へなければならないであらう。而してケーンズは、こゝでは總需要價格及び總供給價格双方より使用者費用を差引いてゐる故、生産費が使用者費用と要素費用の合計である以上、[3] 本文の表現がケーンズ解釋として評されるであらう。

註三　總供給函數と總需要函數の交叉點が利潤極大點であるのは、註(2)の如く解して初めて可能とする。

所得の消費性向は主觀的客觀的諸要因によつて影響を受けるが、短期的には安定的である。[4] かくて雇傭の均衡水準を決定するものは投資率であると言ふ結論になる。

投資率は資本の限界效率と利子率との一致する點に定まる。資本の限界效率は資本財産の存續期間中得られると期待する收益の現在價値を財産の供給價格即ち生産費に相等しくする割引率であり、資本財産の增加と共に低下するものである。[5] 然るに流動性選擇と貨幣量とによつて定まる貨幣利子率は資本の限界效率に比し量の增加につれて低下する程度が弱い。[6] 從つて資本の限界效率と利子率との均等が完全雇傭を可能ならしめる投資率を保證する必然性は存在しないのである。[7]

決定された投資增加額の齎らす所得增加額の大いさは投資乘數により與へられる。第一次の近接法として雇傭乘數が投資乘數に等しいとすれば雇傭の增加量は投資乘數によつて推斷し得る。[8]

さて一般理論に於て投資節約恒等の課せられたる役割は第一に利子率が投資節約には直接關係なく、他の要因即ち流動性選擇と貨幣量とによつて定まるとするケーンズの利子論が正當である事の消極的な論據を爲す事であり、第二は投資乘

數の理論の前提を爲す事である。[9]（註）

註　ケーンズに於ては投資乘數の理論が投資節約恒等を論證すると解釋する者があるが、[10] ラーナの言ふ如く投資節約は定義により恒等である故に、投資乘數の理論が之を論證する必要はない。[11]

先づ此の二つの役割の正否を檢討する前に投資節約恒等の論證を吟味する。

(1) Keynes, General Theory, pp.24—28.
(2) 〃　〃　〃　P.23.
(3) 〃　〃　〃　P.24.
(4) Keynes, General Theory, p.110.
(5) Keynes, General Theory, pp.135—136.
(6) Keynes, op. cit., p.229.
(7) Keynes, op. cit., p.30
(8) Keynes, General Theory, p.248.
(9) 高田博士新利子論研究六七頁
(10) Lutz, op. cit., p.606; 一谷氏前揭書四七八頁
(11) Lerner, Saving and Investment, Q.J.E., 1938, p.616.

第二節　投資節約恒等の論證

ケーンズは次の如く言ふ。

一定期間中の一企業の生産物販賣額をAとし他企業よりの生産物購入額をA_1とする。又生産に消耗される資本財の價値即ち使用者費用をUとし要素費用をFとする。然る時は企業家の所得は$A-(U+F)$である。然るにFは社會の他の人々の所得である。故に社會の總所得は$\Sigma(A-U)$である。[1] (以下Σ省略)

社會の消費は期間内に消費者に賣られた財の價値である。故にそれは$A-A_1$である。節約とは所得より消費を差引いたものである。從つてそれは$(A-U)-(A-A_1)=A_1-U$となる。之に對して投資は當該期間中新に資本設備に附加せられた價値であり、從つて產出生產物の價値の中消費に向けられない部分である。故に$(A-U)-(A-A_1)=A_1-U$となる。かくて投資と節約とは一致する。而して以上の結論は所得の定義の特殊性に依存しない。若し所得が當期の生產高の價値に等しい事投資が當期生產高の消費されない部分の價値に等しい事及節約が所得の中消費を超過する額に等しい事の妥當性を否定せざる限り次の如くなる。

所得＝生產高の價値＝消費＋投資

節約＝所得－消費

∴節約＝投資[2]

以上は投資と節約とは社會全體として見れば同一物の異れる局面に過ぎない事から來る當然の結論である。[3]

以上が投資節約恒等のケーンズの論證の本筋である。之に對して先づ投資節約の關係は實物項目に於て考へられた場合と貨幣項目で考へられた場合とでは區別されねばならないとするカーテスの立場を手がかりとして吟味を進める事とする。

カーテスによれば所得投資節約を實物項目で解釋すれば次式が成立する。

實物所得(一期間中の生産量)＝期間中消費された其の期間の生産物＋消費されざる期間の生産物……(A)

消費されざる期間の生産物は消費者及び企業家の見地よりそれぞれ節約及投資と呼ばれる。從つて節約と投資は恒等である。然し此の節約及投資は二組の任意の決定の結果ではない。何故ならば一方投資の中には投資家の任意決定の結果に非ざる完成品の賣れ殘りを含み他方消費者の節約は企業家が任意に資本財の生産を增すならば强制されたものになるからである。故に實物項目に於ける恒等を以つて節約決定貨幣額と投資決定貨幣額とが恒等である論據と爲し得ない。後者の意味の節約投資概念のみが貨幣の理論に役立つのである。式(A)の各項を貨幣價値に解釋しても兩項の生産物の價値を同時點に評價する限り實物項目の場合と同樣の結論となる。[4] (註)

註　ホートレイがケーンズの投資節約の定義を同一物の異名であると言ふ場合は、前述のカーテスに於ける實物項目の貨幣價値と同樣に解してゐると思はれる。[5]

次に投資節約所得を貨幣の支出收入と言ふ貨幣項目の觀點から見た場合の投資節約の關係を見よう。先づ一般理論の解說者(ケーンズによつて承認されてゐる)であるラーナの所論に就て。

消費財生産によつて得られた所得をCとし投資財生産によつて得られて所得をIとすれば總所得Yは兩者の合計である故に次式が成立する。

$$C + I = Y \quad \cdots\cdots \quad (1)$$

式(1)に於てCは所得であると同時に消費財購入に支拂はれた金額を意味しIは投資財購入に支拂はれた金額を意味する。(註)

次に節約をSとすれば節約は總所得から消費支出を差引いたものである故に次式が成立つ。

$$S = Y - C \quad \cdots\cdots \quad (2)$$

かくて式(1)と式(2)より投資と節約の等しい事を結論し得る。[6]

勿論個人の節約の增加は對應する投資なくして可能であるが、或る人の投資より多い節約は社會的に同額の消費の減少となり、從つて所得の減少即ち損失の發生を結果する。故に式(2)に於てYとCとは同額減少となりSは不變にしてIに等しい。[7] 反對に或る人が投資より少い節約をすれば同額の消費增加となり從つて所得增加、即ち利益の發生を結果し前と同樣の理由でSはIと等しくなる。[8]

註　此所に於けるラーナの議論は資本財の消耗部分は自動的に補充されるものとして使用者費用を差引いた金額を考へてゐる。此の方法は生產物を全體として考察する場合には便利である事をケーレズも認めて採用してゐる。[9]

以上のラーナの見解はカーテスによつて次の如く解釋される。

一期間の所得（一期間の生產物販賣額）をYとし一期間の消費支出總額をC′、投資支出總額をI′、所得より消費支出を差引いた額をS″とすれば次式が成立する。

$$Y = C' + I' \quad \cdots\cdots \quad (C)$$

$$Y = C' + S'' \quad \cdots\cdots \quad (D)$$

以上の式に於てはS″はC′に於ける變化なしに非消費支出であるI′の變化によつて變化し、C′はS″の變化なしに變化し得る。然し式(D)は自明の理である。S″は消費を抑制せる所得額としての通常の意味の節約とは異る。通常の意味の節約をS′とすれば次式が成立する。

$$Y = C' + S' \cdots\cdots \qquad (E)$$

而して式(C)と(E)より投資節約の均等を結論して正當であるのは總ての所得が支出され所得以外の源泉からの支出が存在せぬ場合である。然るに所得がすべて支出となるとは限らない。ラーナの見解は式(C)と(D)に關するもので結極實物項目の貨幣價値に等しいもので貨幣項目に於ける場合ではない。[10]

以上のカーテスの批評に對しラーナは總ての所得が一期間中に支出となる事は不可能であるが、此の事は彼の論證を覆へすものではないと言つてゐる。[11]

然し之はカーテスの言葉を誤解してゐる。カーテスが總ての所得が支出となる事を特別の場合として認めてゐるが常にそうであると限らないと言ふ時は保藏を考へてゐるのである。[12] カーテスの見解は處分し得る所得と形成される所得とを區別する立場[13]にあり支出となる所得とは此の處分し得る所得を意味せしめてゐるのである。所がラーナが總ての所得が一期間中に支出となる事は不可能であるといふ時は處分し得る所得のみならず形成された所得をも含めてゐる。從つて此の立場からは總ての所得が支出となるとは支出から所得形成、形成された所得の支出迄無時間的である事を意味し、從つて不可能の事を意味する。

さてラーナの言ふ如く單位期間を如何なる長さにとらうとも一期間中の受取所得の總てが再び支出される事が不可能である以上受取所得の一部は期中に於て支出せられない。此の部分を$\triangle Y$とする。此の$\triangle Y$が支出せられないのはケーンズ及ラーナに從つて所得節約[14]投資を流れとして把握した結果期末に受取られた所得で期中の他の受取所得と同樣の時間的經過の後に消費並びに節約に分割せられんとしてゐるがたまたま期間の境に際會したが爲に當期に於て分割し得べくもないのである。ラーナの式(2)に於けるSは此の$\triangle Y$を含む。若しラーナが別の個所で言ふ如く節約[15]とは店が明いたならば消費しようと待構へてゐる所得部分をふくますとすれば$\triangle Y$が全部節約とはならないと言ふべきである。然しラーナは$\triangle Y$を全部一旦節約に入れ而して此の$\triangle Y$から通常の時間的經過の後次期に於て消費せられる部分を負の節約と解する立場をとつてゐる。[16]此の意味で式(2)に對するラーナ自身の理解は不充分である。

次にラーナのCとIとはそれぞれ消費財生産及投資財生産によつて得られた所得であると同時に消費財購入及投資財購入に支出された金額であるが、之は利益の存する場合は、要素費用（F）に企業家の利潤P′を加へたものが販賣額Aと一致し、損失の生じた場合には要素費用Fより損失P″を差引いた殘額がAと一致する事を意味する。さて損失の生じた場合には先づFが社會の所得であり、之より消費Cを差引いたものが通常の意味の節約である。損失の發生は資本の減少を意味し、從つて直接社會の總所得がそれだけFより小となるべき性質のものではない。故に損失の發生がFから節約された貨幣額そのものを減少させるものではない。損失の發生がその後に企業家の消費及節約（負の節約）に影響はするがそれは別問題である。然るに前述の如くラーナの節約とは此の損失をも含めたものである。

次に利益及損失を節約に加減する立場を一應是認しよう。此の場合に於て節約と投資が一致する爲には利益が何等消費に向けられない事が必要であるが、此の事の必然性はない。

かくてラーナの論證は節約概念の特殊性に基づくものと言はねばならない。さて然らば投資を資本財購入にあてられた金額と定義するラーナの立場は投資節約の恒等を論證する場合に矛盾なく貫き得るであらうか。之を次にオーリンの見解を手がかりとして檢討して見よう。

オーリンは投資節約の關係を事前の計算と事後の計算とで區別する。事後の計算では事態は次の如くなる。販賣高をR經常費用をO減價項目をD純所得をE消費をC節約をSとすれば次式が成立する。

$$R - O - D = E = S + C \cdots\cdots \quad (1)$$ (註)[10]

式(1)は所得の側からの考察であるが、支出の側から考察すれば次の如くなる。

$$X = I + C \cdots\cdots \quad (2)$$

$$I = I^r + I^n \cdots\cdots \quad (3)$$

但しXは總支出Iは投資支出Cは消費支出I^rは再投資I^nは新投資を示す。さて總收入は總支出に等しく經常費用と減價項目の合計は再投資に等しい。即ち

$$R = X \quad O + D = I^r$$

$$\therefore E = I^n + C \cdots\cdots \quad (4)$$

$$\therefore\ P^u = S$$

かくて投資と節約との恒等が證明せられる。然し乍ら事後の計算は將來の動きに對して何事をも語らない。將來の展望は事前の計算によらねばならぬ。[17]

註 オーリンに於ては要素提供者の所得がいづれから出て來るか明かでない。式(1)のOの中には要素提供者に支拂らはれた金額を含む、[18] 從つてその部分は要素提供者の所得である筈である。然るに、之を所得に計上してゐない故に、式(4)の如く消費と投資とは企業家所得にのみ關する事になる。然し形式的な議論に於ては大した缺陷ともならない故此のまゝで論を進める事とする。

事前の計算を爲す爲に單位期間を次期の初め迄計劃が變更されない長さにとる。然る時は事前の計算として次式が成立する。

$$E_a = S_a + C_a \quad \cdots\cdots \qquad (5)$$

E_aは所得の期待額S_a及C_aはそれぞれ節約及消費の計劃量である。事前の計算に於ては計劃節約額と計劃投資額が均等である必然性はない。而して兩者が不均等である場合には所得期待額と所得實現額節約計劃額と實現額投資計劃額と實現額とが不均等となる事によつて節約實現額と新投資實現額とが均等する。今計劃額又は期待額と實現額との差を期待しなかつた所得、期待しなかつた新投資非任意的節約と名付けるならば次式が成立する。但し之等を表はすにuを附する。

$$E - E_a = E_u$$

$$E - (C_a + S_a) = S_u \qquad \therefore\ E_u = S_u$$

期待しなかつた新投資とは期末に於けるストツクが企業家の期待と相違する場合の兩者の差額を意味し正又は負の値をとる。[19]

さて以上に於てオーリンは計劃消費と計劃投資は實行されると言つてゐるが、[20] 計劃節約は實行されると考へてゐない樣である。勿論此の場合の實行とは貨幣額の處分である。從つて投資の計劃額が貨幣支出となつても實現された投資が此の實行額とは異りうる。ストツクの增減ある限りに於ては。オーリンの計劃節約が實行されぬものであると解釋すれば第一に期間を計劃の變更されざる長さにとつた事の意味が薄くなり、第二に實現所得が期待所得と異る事により節約のみが變更されて消費が變更されぬとするは不合理である。第三に計劃節約は實行される計劃投資との對置に於て因果的分析に用ひうる概念たりえない。何となれば因果的分析に於て對置されうるものは實行される限りの投資と節約とであるからである。若し計劃節約が實行されるものとするならば所得が期待通り實現する事を要する。然し所得が期待通り實現する必然性はない。

かくて期待の要素をとり入れつゝ總ての計劃が其の期間中變更せられぬものとするには次の方法による外はないと思はれる。

一期間の消費及節約が前の期受取所得の分割されたもので、その分割割合の決定に於て期待の要素が入り込む。決定された消費と節約とは實行され、期待と實現の相違は次期の計劃に影響を及ぼす。と假定する方法である。オーリンは期待には所得の期待、即ち次期のみならず將來の長期に亘る所得の期得、價格の期待及現在の欲望に對する將來の欲望の關係

の期待とがあり、節約は之等のものに影響されると言ふ。[21] 然るにオーリンの前述の式 $E_n=S_n+C_n$ は當期の所得期待と當期の消費節約の計劃との關係を示すに過ぎない。

次に以上の立場に立つて前期の受取所得をEとし當期の實行消費及實行節約をC及Sとすれば次式が成立する。

$$E = S + C \quad \cdots\cdots \quad (1)$$

勿論SとCの分割割合の決定は次の函數によるものである。

$$S=f(E_0,E_1,E_2,\cdots\cdots,P_0P_1,P_2,\cdots\cdots,u_0,u_1,u_2,\cdots\cdots)$$

但し E_1 E_2…P_1 P_2…u_1 u_2…はそれぞれ當期次期…の形成所得の期待額、價格期待、欲望の期待を表はし E_0 P_0 u_0 はそれぞれ當期の處分所得、價格、欲望を表はす。

次に當期形成所得即ち實現所得を E_r とし資金投下としての投資をIとすれば次式が成立つ。

$$C + I = E_r \quad \cdots\cdots \quad (2)$$

扨ストツクの期末存在額が期首存在額と等しくなる如く生産物が販賣されるものと假定しよう。而して實現所得より處分所得を差引いた殘額を E_u とすれば次式が成立する。

$$E_r-E=C+I-(C+S)=I-S=E_u \cdots\cdots \quad (3)$$

かくて投資が節約より大である時は E_u は正の値をとり意外の利潤を示す。反對の場合は E_u は負の値をとり意外の損失を示す。

以上に於てEとE_rとの差を齎らすものはSとIとの不均等である。而して今の場合ストツクに増減はない、故に投資をケーンズの如く資本設備への價値附加と解しても資金投下としての投資Iに加減すべき何ものもない。然し若しE_uを正又は負の意圖せざる節約として實行節約Sに加減するならば節約と投資は等しくなる。

次に生産物は限界生産費と等しい價格に於て販賣され此の價格に於ける需要要は全部ストツクの調節によつて賄はれ得ると假定しよう。此の場合のE_uは期首に比較しての期末のストツクの増減額を示す。ストツクの増減による貨幣收入の減少或は増加は資本の投下期間の延長又は縮少を意味する。之は直接には所得の減少又は増加を意味しない。從つてE_uは節約の減少又は増加として實行節約に加減せらるべきものではない。勿論資本の投下期間の延長はその爲に新なる資金投下を必要とするわけではない。然るに投資節約の恒等を言ふ場合は此のストツクの増減部分を實行投資に加へ又は減少させねばならぬ。從つてストツクに増減ある場合には資金投下としての投資の定義をもつてしては投資節約の恒等を論證しえない。

前述のラーナの議論に於て資金投下として投資を規定し乍ら投資節約の恒等を論證しえたのは以上二つの場合の前者、即ちストツクに増減なき場合を前提してゐたからに外ならぬ。或人の投資より多い節約がその差額に相當する損失發生せしめ逆の場合に利益を發生せしめると言ふ見解が之を裏書するものと見られよう。又ケーンズが次の如く言ふ場合も同じ立場に立つてゐると解される。

節約額と投資額の均等は一方生産者と他方消費者及資本設備購入者との間に於ける取引の左右同形的な性質から生ず

る。所得は生産者が生産物を賣つて得た價値の中使用者費用を除いたものによつてつくられる。而して此の生産物の全體は消費者が他の企業家のいづれかに賣られたものでなければならぬ。各企業家の當期の投資は彼が他の企業家から購入した設備が其の使用者費用を超える額に等しい。故に全體として見れば所得の中消費を超える部分としての節約額は投資として資本設備に附加されたものと異る事は出來ない[22]（傍點筆者）

さて現實にはストツクの增減と損益の發生とは共に起る。此の場合の實現投資をI_rとし實現節約をS_rとすれば兩者の均等は次の如くなる。實行投資が實行節約（前者をI後者をSとす）より大なる場合

$$I_r-S_r=(I-I_u)-(S+S_u)=0$$

逆の場合は

$$I_r-S_r=(S-S_u)-(I+I_u)=0$$

かくて關係は複雜であるが、いづれの場合も實行額I_u及S_uの加減なくしては投資節約の恒等式は成立しない。

以上ケーンズ及ラーナの見解と諸家の之に對する批判を手がかりとしてケーンズの投資節約の恒等式は全く所得及投資節約の定義の特殊性に依存するものである事を明かにした。即ち貨幣項目に於て且つ因果的分析に用ひうる投資及節約の定義は前者は資金投下額であり後者は前者と時間的に一致するか或は先立つて而も投資に要する資金の供給を可能ならしめ得る所得の消費抑制額であるに反し恒等を論證し得る投資節約の定義は前者は資本設備の價値增加にして後者は所得の消費を超える部分であり時間的に投資より後のものをも含み且つ通例の意味の所得の消費抑制額としての節約以外のもの

をも加減するものである。カーテスの言葉を用ひれば實物項目の貨幣價値的な定義に外ならぬ。

通常投資と節約の不均等は保藏又は信用創造によつて現はれると言ふ考へ方が行はれてゐる。以下に於て保藏及信用創造が投資節約の均等を亂すか否かに關するケーンズ及ラーナの見解を吟味する事によつて前述の結論を確認する事とする。

ケーンズは次の如く言ふ。節約と投資とが不均等になり得ると見るのは個々の預金者の銀行に對する關係を双方的と見ず一方的であるとの誤認にづ基く。何人も資産即ち現金、債權、資本財のいづれかを獲得する事なしには節約出來ない。從來所有せざる資産は新生産によるか他人所有の資産の手離しによるかのいづれかでなければ得られない。前の場合には對應する新投資あり後の場合は他人の負の節約がある。他人が個人の場合は所得以上の消費があり銀行の場合は何人かゞ現金を手離してゐなければならない。故に總節約は總投資に等しくなければならぬ。[23]

以上のケーンズの見解の中節約が現金を除く新資産の獲得に向けられる場合は通常の意味でも投資と節約の不一致は起りえない事は明である。然し舊資産に向けられる場合に必ず他人の負の節約があるとは限らない。何となれば他人は保藏の爲に他の資産を手離す事もあるからである。又銀行の場合に何人かゞ現金を手離さねばならぬかは保藏の問題である。かくて保藏が節約投資の恒等を亂すか否かの問題に歸する。

ケーンズは保藏に關し次の如く言ふ。保藏を現金の現實の所有と解するならば保藏の現實量は公衆の決意の結果として變化する事が出來ない。何となれば保藏の量は貨幣量に等しく、後者は公衆の決意によつては決定されない。[24] 故に

保藏を如何に定義しようとも勝手である。然し乍ら質的に異るものを合計して一つのものとしても何等の意味がない。現金の保持には質的に異る二つのものがある。一定の正常滯留期間を越える現金の保持と單なる保持との二つで前者は保藏後者は保有と名付けられる。[25] 勿論正常滯留期間を如何に解するかの問題はあるが[26]とにかく兩者の經濟の動きに對する働きは異る。

さて前述のケーンズの解釋は保有と保藏の合計を指してゐる。之に對してラーナが個人の投資より多い節約分としての貨幣の貯藏が保藏であると定義する時は一應正しいがすぐ續けて次の如く言ふのは誤りである。[27] 社會全體として保藏出來るか否かの問題は社會が貨幣貯藏を增加出來るか否かの問題である。そして之は貨幣當局が貨幣額を增加したか否かにかゝる。若し貨幣量が不變であるならば一人の保藏は他人の負の保藏を必然ならしめる。故に社會的には投資と節約は恒等である。[28] 即ち後の場合にはラーナの保藏は節約分としての貨幣の貯藏ではなく保藏と保有の合計である。從つて保藏が貨幣量一定の場合に變化しないと言ふ論證はラーナに於て成り立たない。

ケーンズは前述の如く保藏を現金の現實の保有と解すれば保藏の現實量は貨幣量に等しいと言ふと同時に同じ箇所で保藏の量は貨幣量より取引動機を充す爲の必要額を差引いた殘りに等しいと言ひ二つの場合を全く同一に取扱つてゐる。之は不當である。何となれば後の場合は正しい意味の保藏に近い見方であつて、取引用貨幣額の減少によつて貨幣量が一定であつても增加し得る事は明かであるからである。ケーンズ自身も此の事を別の機會に次の如く言ふ事によつて認めてゐる。投資の減少が貨幣を活動的流通より不活動的流通に移行せしめ[29] 又貨幣量が不變でも貨幣所得の量が變れば保藏の量も

變る、[30]と。

さてかくてケーンズ及ラーナも保藏の量は貨幣量が不變でも變化し得るのである事を認めざるを得ない事になるが、此の事を認めるならばラーナの論證の反證即ち投資節約恒等が保藏によつて亂されるとの結論になり相である。然し之はケーンズ及ラーナが恒等を論證する場合の投資節約の定義から離れて通常のいみの定義に知らず〳〵の中に入り込んだ爲現れた矛盾である。前者の定義を一貫する限り保藏は次の如く取扱はれなければならないものなのである。

或る個人が投資よりも多い節約を現金の形で（保藏）實行せんとすれば社會的に消費減少所得減少となり同額の節約減少となる。從つて投資と節約は一致す。如斯保藏を取扱ふのがラーナの「保藏を投資節約恒等を亂すものとして考へる時は不當であるがそのデフレーション的作用を考へる時は健全である」[31]と言ふ場合の態度であると解しうる。かくてケーンズの特殊の定義による限り保藏は投資節約の恒等を亂すものではないと言はねばならぬ。

次に信用創造についてのケーンズの見解を見よう。ケーンズは言ふ。

銀行による信用の創造が眞實の節約を伴はない投資を可能ならしめるといふ考へ方は增加された銀行信用の諸結果の一つのみを切り離して考へるものである。若し企業家に對して既存の信用よりも大なる銀行信用が與へられた結果此の增加信用がなければ爲されない增加投資が爲されたとすれば所得は必然的に增加しその增加率は正常の場合は投資の增加率を超過する。かくて所得增加に基づく節約增加がある限りに於てのみ投資の增加の爲め借入れた企業家の意圖が實行され得る。[32]

以上のケーンズの見解は次の如く解するより外はない。銀行信用が増加すれば資金投下としての投資の増加がある。然しそれが眞實の投資即ち資本設備の價値附加となる爲には決意された節約が投資（資金投下としての）の後に増加する事を必要とする。從つて此の節約額を超える資金投下額は眞實の投資とはならない。

かくて資金投下を投資として考へ之に對する節約は此の資金投下より時間的に後の所得の消費抑制額を含めない通常の立場から言へば銀行の信用創造は投資をして節約を超過する事を可能ならしめるものと言はねばならない。從つて信用創造が投資節約の恒等を亂すものではないと言ふケーンズの見解は投資及び節約の定義の特殊性に負ふものである事が明かである。

以上明かにした如き特殊の定義による投資節約の恒等がケーンズの利子論及投資乘數理論に於て正當な役割を與へられてゐるか否かを次に吟味しよう。

(1) Keynes, General Theory, pp.52—54
(2) Keynes, op. cit., pp.61—63.
(3) 〃 〃 p.74.
(4) Myra Curtis, Is Money Saving equal to Invest ment? Q.J.E., aug., 1937, pp.605—606
(5) Keynes, E.J., June, 1937, p.249.
(6) Lerner, I.L.R., p.8.
(7) 〃 op cit., p.9, p.11.

(8) 〃 Saving equals Invest ment, Q.J.E., Feb., 1938, p.307.

(9) Keynes, General, Theory p.67.

(10) Curtis, op. cit., pp.614—616.

(11) Lerner, Q.J.E. Feb., 1938, p.307.

(12) Curtis, op. cite, p.609.

(13) 〃 〃 p.616.

(14) Keynes, E.J., June, 1937, p.247; Lerner, Q.J.E., Feb., 1938, p.299.

(15) Lerner, Q.J.E.,1939, p.618.

(16) Lerner, Q.J.E., 1938, p.302.

(17) B.Ohlin, Some Note on Stockholm Theory, E.J., march, 1937, pp.58—60.

(18) Ohlin, op. cit., p.59.

(19) Ohlin, op. cit., pp.64—65.

(20) Ohlin,. op. cit., p.237, p.238.

(21) 〃 〃 〃 pp.62—63.

(22) Keynes, General Theory, pp.63—64.

(23) Keynes, General Theory, pp.81—82.

(24) Keynes, General Theory, p.174.

(25)
(26) 高田博士 新利子論 一六四頁

(27) (28) Lerner, I.L.R., p.9.
(29) Keynes, General Theory of Employment, Q.J.E., Feb, 1937, p.218.
(30) Keynes, op. cit., p.216.
(31) Lerner, I.L.R., p.10.
(32) Keynes, General Theory, p.82.

第三節　利子論に於ける恒等式の役割

ケーンズは投資と節約の恒等を認める事によつて古正統派に復歸したが恒等を保證するものが利子率ではなく所得の水準であるとする見解に於て古正統派と離れると言ふ。[1]

序節に於て述べた如く古正統派は節約が同時に投資を齎らす事を認めてもそれは利子率の作用として考へてゐるわけではない。先づ此の點に於てケーンズの見解は當らない。次に古正統派に於ける節約は投資に先立つか或は少くとも同時的である。然るにケーンズの節約は投資より後に成立する節約をも含む、從つて前者と後者の均等の内容は全く異る。即ち前者は均衡に於ける均等であり後者は不均衡の場合も均等である。

利子率が投資と節約を均等せしめる役割を與へられてゐるのはケーンズの所謂近代古典派に於てである。之に對し利子率が投資及節約と無關係であるとするケーンズの見解は次の如くである。

投資節約恒等の結論を利子論とは無關係に得た。其の結果利子論が浮き上つた。價格が需要供給によつて決定されると

同じ道行によつて利子率が投資と節約とによつて決定され得ないとすれば、それは何によつて決定されるか。こゝで人は何等かの意味の生産力によつて決定されると考へ初めるであらう。然し之は循環論である。從つて善かれ惡しかれ殘されたものは利子率は貸金を持つ誘因と現金を持つ誘因とを均等化する水準に樹立されると言ふ考へ方のみである。即ち利子率は資本財産を保持する誘因と現金を保持する誘因とを均等化する樣に、資本財産の貨幣價値を修正するものであつて其の時の投資及節約とは無關係である。[2]

以上のケーンズの見解をケーンズ自身の他の箇所に於ける見解を手がかりとして檢討して見よう。ケーンズは言ふ。

事前の投資家の要求するものは現金であり、此の現金は主として銀行の回轉資金の中から供給せられる。此の資金は節約を少しも含まないもので支出されるや否や自動的に回復される。即ち事前の投資に必要とされる金融は事後の投資によつて解放された金融によつて供給される。投資率が一樣である時は事前の投資の流れは事後の投資の流れに等しい故に流動性の地位に於ける變化なしに事前の投資に對する金融の供給が可能である。[3] 以上のケーンズの見解に於て先づ第一に投資は資金投下額として考へられてゐる。之が資本設備への價値附加額と異る事は第二節に於て明かにした。次に回轉資金は自動的に回復され何等の節約も含まないと言ふが、之は如何にして可能であるか。之を次に檢討する。

投下資金は他の企業家又は要素提供者の收入となる。今使用者費用を捨象する方法を採用すれば、投下資金が即座に回復される爲には企業家及要素提供者の所得がそのまゝ銀行に還流せねばならぬ。然し所得の全部が銀行に流れると言ふ爲には消費がそれから行はれず、且つ節約されただけ銀行に預金される事が必要である。假りに節約されただけが銀行に流れ

入るものとしよう。然し消費が存在すればその部分は直ちに銀行には流れ入らぬ。それは他の人の所得とする。而してその所得の中節約分は銀行に流れ入る。かくの如くして投下資金が銀行に全部歸るとしても長期間を經なければならぬ。若し所得の一部が保藏されるとすれば、投下資金の一部は銀行に還流する事はない。かくて投下資金が全部回復される爲には新な保藏が發生してはならないし節約は總て銀行に預けられる事を要する。勿論流れとして投資を見た場合は回轉資金は自動的に回復されてゐる如く見えるかも知れない。然しそれは前述の如く新な保藏がない事と節約のすべてが銀行に流れ入る限りに於てである。かくて回復されるものは再投資部分を除いた今の場合はすべて節約を通してである。從つて投資率一樣の場合に回轉資金によつて資金の供給が行はれるとは、新投資が新節約に等しい均衡的發展の場合に外ならぬ。然らば投資率が增加した場合にはそれに要する貨幣はいづれから供給されるか。

ケーンズは投資率が增加した場合には貨幣の附加的需要を形成し、公衆及銀行の流動性選好が不變であれば利子率を引上げると言ふ。[4] 之は投資率が增大して（前述の解釋に從へば）投資が節約よりも大となつた場合である。ケーンズは之に要する現金は利子率引上による公衆及銀行の放出貨幣によつて行はれるものと考へてゐると解釋される。然るに第二節に考察した如くケーンズは資金供給としての信用創造を認めてゐる。從つて增大した投資は放出か信用創造かのいづれかにより資金を供給されるものと言はねばならぬ。從つて投資率が減少した場合には信用縮少か保藏かゞ行はれる事になる。

かくてケーンズの見解を手がかりにして得た吾々の結論は一方に資金の需要として投資、信用縮少、保藏があり他方資金の供給として節約、信用創造、放出があり、利子率は此の需給の均等する點に定まるといふ事である。故に資金の需給

として投資及節約を考へる限り利子率が投資節約と無關係に定まると言ふ見解は成り立たない。ケーンズが保藏と放出とが利子率に及ぼす作用のみをとりあげ利子率が全くそれのみによつて決定されると[5]したのは利子率の作用の面を全面ととり違へたものであると言はねばならぬ[6]。

投資並びに節約を資金の需給として考へるのが近代古典派の立場である。利子率は兩者の均等する所に定まると言ふ主張は資金の需給としての他の要素を顧みない點に於て誤るが、投資及節約が利子率決定に於て他の要素よりも根本的ないみをもつてゐる事を知る時[7]ケーンズの利子論に勝るものと言はねばならぬ。

以上見た如くケーンズの利子論に於ける投資節約恒等の役割、即ち投資節約恒等であるが故に利子率は投資節約と無關係に定まると言ふ議論は不當である。勿論兩者の恒等はケーンズの定義によつて論證される。然し利子率に關係のない樣に定義された投資節約が利子率に關係のないのは自明の理であつて何事をも語らない。利子率に關係あるのは資金の需給としての投資節約である。而して此の意味の投資節約が恒等である理由のない事は再三述べた。利子率が投資節約の均等を保證すると言ふ見解に對し投資節約は恒等である故に利子率は投資節約とは無關係の他の要因から定まるとケーンズが言ふ時は彼の特殊の定義による恒等をもつて資金需給としての恒等を證明し得たりと混同せる立場にあり彼の利子論の正しさの消極的な論據となりうるものではないと言はねばならぬ。

(1) Keynes, E.J., June, 1937, p.249.

(2) Keynes, E.J., June, 1937, p.250.

(3) Keynes, The Ex-ante Theory of the Rate of Interest, E.J., Dec., 1937, pp.665—666,
(4) Keynes, op. cit., p.667.
(5) Keynes, E.J., June, 1937, p.250.
(6) 高田博士　新利子論研究　四六頁
(7) 高田博士　新利子論　一三〇頁

第四節　投資乘數理論に於ける恒等式の役割

ケーンズの投資乘數の理論は次の如きものである。

社會の人々の實質所得が增減する時其の消費の增減は前者の增減に比して小である。賃銀單位を以つて表はされた所得增加に對する消費增加を限界消費性向といふ。次式が之を示す。

$$\frac{dC_w}{dY_w}$$

之は又生產物の次の增加分が消費と投資とに分割される割合を示す。即ちC_w及I_wをそれぞれ消費及投資の增加分とすれば次式が成立す。

$$\nabla Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w \cdots\cdots \qquad (1)$$

今 $1 - \frac{1}{k}$ を限界消費性向とすれば次式が成立する。

$$\Delta Y_w = k\Delta I_w \quad \cdots\cdots \qquad (2)$$

式(2)に於てkは投資乘數であり投資額が增加した場合、所得は投資增加額のk倍だけ增加する事を示す而して此の乘數理論は總ての瞬間に時間の遲れなしに妥當する。[1]

以上がケーンズの投資乘數の理論であるが、此の理論に於ては所得增分に伴ふ節約增分を ∇S_w とすれば ∇I_w と ∇S_w とが恒等であると言ふ事が前提になつてゐる。

第二節に於て見た如く投資節約の恒等は特殊の定義即ち實物項目の貨幣價値としてのみ論證せられ從つて變動過程に於ても即ち如何なる所得の水準に於ても成立するものであつた。如何なる所得水準に於ても成立する投資節約の關係が所得の變化を明かにする事は出來ない筈である。第二節に見た如く恒等の場合の投資節約概念は因果的分析に用ひ得ないものであるがケーンズは之を因果的分析に用ひ得るかの如き錯覺をしてゐるのである。次に式(1)及(2)に就て彼の誤りを具體的に指摘して見よう。

式(2)はケーンズによれば ΔI_w の投資があればk倍の所得 ΔY_w が成立するといふ因果關係である。從つて此の場合の ΔI_w 及 ΔY_w は共に貨幣額の支出或は收入でなければならぬ。然る時時間的遲れなしに式(2)が妥當する爲には、投資額と同時に貨幣額としての消費支出 $\nabla Y_w - \Delta I_w = (1 - \frac{1}{K})\nabla Y_w$ が行はれてゐなければならぬ。此の事が眞である爲には限界消費性向が安定的な場合には新投資額と處分し得る所得の額との關係が式(2)を滿足せしむる如くである事を要する。之は所得及投資の不變な均衡的發展の場合を意味する。然るにケーンズが無條件的に妥當するものとして乘數を考へてゐるのは次

の如き誤認による。

ケーンズが式(1)に於て意味せしめる所は所得の增加が消費と投資に分割せられるといふ事であり特殊の定義に於ける投資即ち消費せられない生産物の價値をいみする。此の意味の投資は式(2)に於て意味せしめんとする投資とは異る。從つて式(1)と限界消費性向より式(2)を導出する事は不可能である。若し式(1)と式(2)に於ける投資を同一の投資支出額を意味せしめるならば式(1)の眞實の意味は $\triangle Y_w$ の所得が $\triangle C_w$ の消費支出と $\triangle S_w$ の節約に分割せられ同時に $\triangle S_w$ と同額の $\triangle I_w$ が支出せられる事をいみする。而して $\triangle S_w$ と $\triangle I_w$ とが一致するのは均衡の場合のみである。又式(1)の $\triangle Y_w$ と式(2)の $\triangle Y_w$ は時間的に前後の關係にあるものである。$\triangle I_w$ は式(2)の $\triangle Y_w$ に作用しうるのみで式(1)の $\triangle Y_w$ は $\triangle I_w$ よりも時間的に先行するものである故 $\triangle I_w$ の値の大小によつて影響を受ける筋合のものではない。

以上によつて特殊の定義による投資節約の恒等は因果法則たらんとする乘數理論の前提たりえず、之を前提とし即時の結果として實現するといふ乘數理論は否定せられなければならない。

衆知の如く乘數理論はロバートソンによつて示された如き意味に於てのみ成立する。[3]

期間	投資額	處分しうる所得	節約額	新貨幣創造額
0	N	—	—	N
1	N	N	(1−g)N	gN
2	N	(1+g)N	$(1-g)^2N$	g^2N
…	…	…	…	…
∞	N	$\frac{N}{1-g}$	N	0

表によつて示されるのは毎期N額の投資が行はれ限界消費性向がgにして不變であれば第r期に至つて投資は節約に等しくなり所得は投資の$\frac{1}{1-g}$倍になると言ふ事である。此の場合gを$1-\frac{1}{k}$で示せば所得は第r期に於て投資のk倍となる。此の意味の乘數實現は一定の時間の長さを要し投資率及限界消費性向の一定を前提とするが、ケーンズの恒等する投資節約の概念は無用である。

(1) Keynes, General Theory, pp. 114—115.

(2) Keynes, op. cit., p. 112.

(3) Robertson, Some Notes on Mr. Keynes General Theory of Employment, Q.J.E., Nov. 1936, p. 173.

第五節　結　論

投資と節約とが所得の如何なる水準に於ても恒等であるならば此の恒等を保證する所得の水準なるものはありえない[1]筈である。從つて若し所得の一定の水準が保證する投資と節約の均等が存在するとすれば其の投資と節約とは恒等に非ずしてその所得水準以外に於ては不均等であるべきものである。

此の論理の正當である事はラーナの次の見解によつて證明される。

均衡乃至所得安定の條件は人々の節約を欲する額が投資に等しくなる如き所得の水準である。此の水準に於ては次の關係が成立する。

消費財支出 ＝ 所得－投資支出（＝投資財生産による所得）

＝ 消費財生産による所得

＝ 消費財生産費

かくて均衡に於ては利益も損失もない。(註)所得が此の水準以下では投資せられつゝあるよりもより少く節約せんと欲する爲消費財の需要増加が消費財生産の利益を發生せしめる。從つて此の水準が達せられる迄消費財生産の擴張、所得及雇傭の増加がある。此の水準以上に於ては損失が發生し所得及雇傭を均衡水準迄引下げる。[2]

註　均衡に於いて利益なしと言ふは長期均衡を前提とするものである。然しケーンズの雇傭の均衡水準は第一節に述べた如く極大の利潤を實現せしめるもので短期均衡である。

ケーンズが次の如く言ふ場合はラーナの見解を裏書するものと解される。

生産物にとつて市場價値が存在し得る事は各人が節約せんと決意する額の總計をして投資せんと決意する額の蓋計に等しからしめる充分條件である。[3]

當該期間の投資額以下の節約を爲す事は不可能である。何となればそうする企ては必然的に所得を個人の節約せんと欲する額の合計が投資額に正確に等しくなる水準迄高めるからである。[4]

さて以上のケーンズ及ラーナの見解に於て節約せんと欲する額或は節約せんと決意する額と投資せんと決意する額とは計劃量と解すべきか實行量と解すべきかが問題となる。若し計劃量と解して之を因果分析に用ひるならばオーリンの場合

に述べた如き矛盾につき當る。確かにケーンズの見解は計劃量に解釋して妥當であると思はれる面もある。然し乍らケーンズが當該期間の投資額と言ふ時及び次の場合に於ては實行量と解する方が妥當であると思はれる。

一定の雇傭量が正當である爲には總生産物より消費を差引いた殘りを吸收する投資がなければならぬ。[5]

合衆國に於て一九二九年迄過去五ケ年間急速な資本擴張の結果取替を必要としない設備の爲に累積的に減價消却基金乃至積立金が大規模に設けられた。其の結果巨額の全く新しい投資が之等の財政的準備を吸收する爲に必要であつた。[6]

投資の增加が節約を增加する準備なければ起りえず從つて增加所得の一部を消費せんとする努力は所得の新水準が增加投資に對應する限界節約を準備する迄生産を刺戟する。[7]

かくて計劃量か實行量かは明瞭ではないがともかく變動より均衡への過程を明かにするものはケーンズが恒等を論證した場合の投資節約概念、即ちカーテスの實物項目の貨幣價値オーリンの實現量ではなくて計劃量としての或は實行量としてのものであり、從つて變動過程に於ては不一致となる投資節約概念である。而して此の事は次の點を指摘するならば決定的となる事を知るであらう。

ケーンズの一般理論の一つの最大なる特色は不完全雇傭均衡の可能性を示した事にある。此の論據として有效需要の不足があげられる。有效需要の不足とは一定量の雇傭より生ずる所得から消費を差引いた殘り、即ち節約に應ずる投資が存在しない事である。之は投資と節約とが均衡以外に不均等である事をいみする。(註)

かくて一般理論のあるべき姿から言へば恒等となる投資節約概念は何等の役割も持ち得ない筈のものである。たゞケー

ンズの此の概念の論理的な誤用が保藏と利子率の關係の考察の深化及實質的乘數理論發見の緒を齎らしたと言ふに止まる。

註　第一節に述べた如く雇傭の均衡水準は總需要函數と總供給函數の交點であつた。然しいづれの函數も特に需要函數は收入の豫想額である。從つて、兩函數の交點が眞の均衡水準である爲には單なる豫想ではなしに、豫想が實現せられる事を要する。

(1) Hawtrey, Alternative Theory of the Rate of Interest, E.J., Sept., 1937, p.437.

(2) Lerner, I.L.R., pp.10—11.

(4) Keynes, op. cit., p.84.

(5) Keynes, op. cit., p.27.

(6) Keynes, op. cit., p.100.

(7) Keynes, op. cit., p.118.