

利潤と有効需要 (その一)

— 投資乗数理論批判 —

有 田 稔

は し が き

本論文は、経済体制比較研究の基礎としての経済理論体系について一試論を提示する目的のものである。本号でもつて完結することを得なかつたために、後半の大部分の頁が、理論の裏付けとしての「投資の所得乗数効果理論」に対する批判に費された恰好となり、主題と副題とを入れ換えた方がよい程であるが、今後とも論文の一応の完結迄は、主題はあくまでも「利潤実現のための有効需要」に焦点を合わせてゆくつもりであるから、頁数に関係なく、題目は的をはずしてはいないつもりである。尚、未完のため意図するところがわかりにくいという怖れがあるが、目的とするところを知りたい方がたは、暫定的には「本論集第九巻六号」所載の拙論『A・H・ハンセン著「貨幣理論と財政政策」批判を通じての有効需要養成に関する一試論』を参照されんことを御願申上げる。

第一章 出発点としての利潤

一、理論の概要

さて、現代資本主義の特色は種々あるが、その中で第一にあげなければならぬ大きな特色は、現在までのところ大きな不況のみられないことであろう。したがって景気循環のパロメーターの一つたる利潤を中心として、とい

うよりも利潤の実現を中心として論をすめることとしたい。

私は「利潤を實現させるもの」は広い意味での通貨増加によつて支えられた純粹に消費的な有効需要にもとづく方が、投資増加によつて造出された有効需要に頼るよりも合理的であるということを示す一つの理論体系を提案しようとしているのである。

本論の骨子は次のようなものである。利潤は物的拡大部分の形態のままであつては意味をなさないし、そもそもまだ利潤とはいえないものである。物的拡大部分はそれぞれが貨幣化されない限り単なる在庫にすぎず、各生産者でもつてそれを消費してしまふこともできない。なぜならば各生産者は自己の消費しうる以上のものを分業により専門的に作り出しているからである。したがつて利潤獲得という目的を達成するためには、物理的・技術的生産力の増強だけではなく、物的拡大部分を貨幣化するための有効需要の増大がなければならない。その有効需要の増大は投資増加によるものではなくて消費増加による方が、より合理的である。したがつて経済成長のみられる社会にあつては、政府支出は本質的には赤字支出であるのが当然である。

二、利潤概念の規定

まず私の採る利潤概念を明示するのが順序であらう。それは次のようなものである。

利潤とは企業があげる資本利潤の中から資本主に対して利子を支払つた残余のもの、すなわち生産物の価格と生産費との差にもとづく残高であり、企業者または経営者の受取る報酬と考えられている。個人企業の場合にあつては、それは企業者（または経営者）である個人の所得となり、株式会社の場合にあつては、企業に参与し損益負担の

危険を引受くる株主に對し、その持株に應じて与えられる。だから勿論株式の配当は企業利潤とみななければならぬ。当然社内留保も利潤であり、それは企業という抽象的な私人に屬するが、今日ではむしろこれが典型的な利潤であるともいえる。

しからば、かかる利潤、すなわち価格と生産費との差額はいかにして発生するのか、それは経済成長のみられる拡大再生産の社会と経済成長のない単純再生産の社会の、それぞれにおける利潤を考察すれば直ちに理解されるところである。

まず拡大再生産の社会における利潤を考察すれば、物財の面からは、人間は自己の消費しうる以上のものを継続的に産出し、かつ生産力を増強しうるが故に拡大再生産を可能としている。貨幣の面からみれば、年々の通貨供給の増加を基礎として、その拡大増加した総物財を貨幣的に表現し、経済流通を円滑ならしめている。すなわち、その物的拡大部分を利潤として実現させることを可能ならしめている。この物財面と貨幣面の拡大・増加が両々相俟つて経済の成長を現実のものとしていると考えられる。

ひるがえつて、単純再生産の場合を考察するならば、単純再生産の概念規定そのものが物的拡大部分の存在を、したがつて利潤の存在をも不可能にしている。しかし蛇足を加えるならば、単純再生産の社会にあつては、個々の企業の中に利潤を得るものがあつても、社会全体としてみれば拡大発展がないのであるから、社会的総利潤、および平均利潤は零でなければならぬ。縮小再生産の場合は述べる迄もないであらう。

以上のようなわけで、利潤は経済成長のみられる拡大再生産の社会のみに発生する所得であると考えられる。

第二章 巨視的期間分析

一、その提案理由

ここに利潤の実現をめぐる有効需要に関する疑問を解決する一つの足がかりとして、巨視的期間分析（巨視的過程分析）[●]を提案する。

この期間分析を着想させた原因は、トウーク (Thomas Tooke) の言葉をかりてハンセン (Alvin H. Hansen) が明らかにしているところの「賃銀の矛盾性」または「賃銀の二面性」とも名付くべき経済理論上最大の循環論法の拠点、およびそれから生ずる弊害であつた。

具体的にいえば、賃銀の上昇は有効需要、特に消費有効需要を増大させるが、それとともに生産費を高め、利潤を圧迫し投資を不活潑にさせる傾向がある。その反面物価騰貴が起り、利潤が増加する傾向も考えられる。結局は生産費の増加と物価騰貴のどちらが大きいかによつて、経済成長を促進させるか停滞させるかが定まるのである。ところが貯蓄性向が本質上逡巡的傾向があると認められているから結果は悲観的であろう。すなわち貯蓄率が高くなればなる程消費有効需要の増加に比して物価騰貴がヨリ、大きくなるということである。

その反面、賃銀の下落は生産費を減少させ利潤を増加させるが、消費有効需要を減少させるので、物価を下落させ利潤を圧迫する傾向がある。例え貯蓄率が下ることによつて消費性向が高くなつたとしても絶対的消費有効需要は減少している。この場合、物価を下げなければ売残りの在庫をかかえることとなる。このような関係について、形式論理上は、前とは逆に生産費低下と物価の下落とどちらが大きいかによつて、経済が刺戟されるかどうか

利潤と有効需要（有田）

二四

が決まるといいえても、その解答の如何にかかわらず、大体この事態そのものが経済を刺戟するようなものとは考
えられない。

以上述べて来たような、「賃銀が両道に跨っていること、すなわち賃銀は需要と生産費の両者に影響すること」⁽²⁾
から生ずる理論的困難が、その解決への方途として、すなわち、このような循環論法を断ち切る手段として、こ
にとりあげんとする一種の巨視的期間分析（巨視的過程分析）を必要とする原因である。

註(1)(2) Alvin H. Hansen "Monetary Theory and Fiscal Policy" MCGRAW-HILL BOOK COMPANY, INC. 1949.

p. 88小原敬士・伊東政吉訳「貨幣理論と財政政策」有斐閣 九九頁。

(3) 期間分析の概念規定については東洋経済新報社刊「経済学大辞典」I巻八一—八二頁参照のこと。

二、期間分析のための条件

この期間分析を展開するに先だつて、次のようなことを再確認しておくことは便利であろう。

- (1) 冒頭に触れたごとく、今日の分業と貨幣の経済にあつては、生産者は物的拡大部分（物的剰余）を目的とするのではなくて、その物的拡大部分の貨幣化、すなわち表現された利潤を目的としているということ。
- (2) 以爲のことが有効であるためには、物価が比較的安定的でなければならないということ。
- (3) 経済循環を考えるに当つて、外国貿易を考慮に入れるものを開放体系といい、国内のみで完結されるとなすものを封鎖体系と呼ぶ。

以上三つの一般に認められている事柄を再確認した上、さらに次のような条件を明示しておくことが無用な混乱や誤解を防ぐのに役立つであらう。

(1) 一経済循環で投資は全額回収され、賃銀は一度に前払いされること。

(2) ここに言う投資とは、民間投資によつて代表されるものの、利潤獲得を目的として投ぜられたもののみを意味する。したがつて大雑把に政府投資と称せられるものうち、利潤を求めるものは民間投資と同一範疇に属するものとして扱い、利潤も資本回収も求めない政府の政策的投資を、明確に政府支出と呼び、純然たる消費とみなすこと。

(3) 民間企業の支出によつて所得を得るサービス部門も、税によつてまかなわれる部門も、すべて投資支出の一部を受取つて所得となしているとみることができ。換言すれば税の前払い、生産費一般の前払いは勿論、その中のサービス部門費も前払いされるとみなしても差支えない、なぜなら利潤を求める企業にとつては、それらはすべて生産費の一部であるからである。この場合、賃銀所得にかけられた税については、それだけ賃銀が少く支払われ、企業がそれだけ多くの税（生産費の一部）を支払つたのと同様に考えうるし、また税によつて雇傭されている官吏については、その数だけ民間企業が労働者を多く雇傭しているのと同様に生産費に影響すると考えうるから問題はな^い。要するに利潤以外のものはすべて先払いとみなすといふことである。

(4) 資本家階級の個人生活における消費は生産費の一部（労賃）に入り、その上の剰余貨幣所得を利潤として扱う。

(5) 今期の支出は前期の所得によつてなされ、今期の所得から次期の支出がなされるとすること。

以上の条件の他に、ある程度根拠があつて主張することであるから、すぐ後に補論において詳しく説明するが、一応ことわつておかねばならぬ条件として次のものがある。すなわち、

(1) 巨視的期間分析にもとづき考察する場合、一経済循環で生産から消費への過程が完結されるのであるから、

一循環中には貨幣は一回しか流通しない。したがって貨幣の流通速度を考慮に入れる必然性が全然ないということである。(補論参照)

補論 (一) (貨幣の流通速度について)

巨視的期間分析で経済循環をとらえようとすれば、この分析方法の性格上、おのずから貨幣の流れを一本にまとめざるを得ない。

なるほど、商品の種類によつては、貨幣から商品、その商品から貨幣への転形は、何ヶ月のこともあろうし、何日のこともある。しかし経済循環の因果関係を知ろうとするとときに問題となるのは時間の長短ではなくて、その貨幣から商品、更に商品から貨幣、労働力から貨幣、貨幣から労働力への転形の順序であり、過程である。その循環が速やかろうと遅かろうと、それは採用する期間の一位を一年とするか五年とするかといった問題に過ぎない。したがって、巨視的期間分析にとつては貨幣の流通速度なる概念は無用であるというより、むしろ考慮に入れようがないと考えられるのである。

では貨幣の流通速度なる考え方には何が残されるか、それは生産時間と消費時間の合計の長短を示すことである。何故なれば、貨幣は財の流れの速さを超えて単独にその流通速度を速やめることはできないからである、すなわち、貨幣の流通速度は貨幣の職能上、当然生産と消費の時間に正比例するものであるからである。

今仮りに、これまで一年かかつて生産していた一定量の商品を、半年で生産することが可能となれば、貨幣の流通速度もそれにつれて速くならざるを得ない。しかし、その事態が完結するためには消費の速度も速くならなければ

ばならない。なぜならば、一年間には前の二倍の生産量となるから、以前の一年間の商品量を、今では半年間に消費しなければ生産過剰となるからである。それ故、消費量が以前と同じであるならば、これまでの半量を一年に二回生産することによって循環を完結させねばならないこととなる。

以上のごとく、貨幣の流通速度は生産時間と消費時間の合計を示すのであるなら、それは技術革新とそれに伴う国民所得の成長を示すといいうる。

具体的にいえば、今迄一ヵ月で消費していた貨幣所得を、一週間で消費するとする。この場合、月がかわるまで貨幣所得が入らないとすれば、これは別に貨幣の流通速度が速くなつたとは考えられない。しかし、これ迄一ヵ月で消費していた貨幣所得を、一週間で消費するようになり、引続き毎週それだけの貨幣所得を獲得支出できるなら、その時にこそ貨幣の流通速度が速くなつたといいうる。これはまた以前の月間所得が四倍になつたのと同じ効果を、少い貨幣量でもつてまかないというところでもある。

したがつて、貨幣の流通速度は受動的に生産の技術水準を示すものであつて、生産と消費の速度と正比例するものであるから生産の速度と遊離して、その流通速度のみが速くなる貨幣の流通速度は考えられない。それ故経済循環の因果関係の分析には貨幣の流通速度は考慮に入れる必要がないと考えられるのである。次にサムエルソン (A. Samuelson) の言葉を付け加えておこう。「この貨幣の流通速度についての定義は、果してどれだけの意味があるか。古い経済学者はこれを重要視したのであるが、今日ではこの応用は極く僅かな範囲に限られている。ことに好景気と恐慌に対しては、この理論は有害となることが多い。」^註

註 Paul A. Samuelson "Economics" McGraw-Hill Book Company, Inc. 1951, p. 350

利潤と有効需要 (有田)

利潤と有効需要（有田）

「全改訂第三版 サムエルソン・経済学概説 上」川田寿著・慶応通信刊 一八七頁。

二八

三、問題の出現

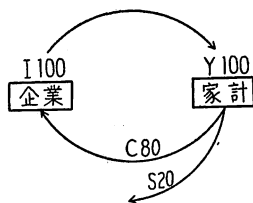
以上のごとき条件設定の上で、あらためて経済秩序の論理的な追求を試みる場合、次のような一般にみとめられる関係が考えられる反面、大きな問題が生ずる。それを考察してみよう。

まず投資が行われ労働者（家計に属し、後には消費者である）に貨幣所得が与えられ、同時に生産が行われ、この生産物を消費者（家計に属し、前の労働者である）の貨幣所得からの消費支出で購買され、消費される。その結果、利潤が生ずれば、それは新投資（第一の）として再投資の上に加えられ、その時、利潤の獲得に誘惑されて、最初は循環からの単なる漏出にすぎなかつた家計貯蓄が、利潤を得ようとして、さらに別の新投資（第二の）として第一の新投資に加わり、新投資を一層大きくする。

それに反して、若し一経済循環の終つた時、その結果、利潤が生じないならば、企業による新投資は起りえず、勿論、家計貯蓄の投資への参加もありえず、家計貯蓄はその最初の姿のままの単なる循環からの漏出としてとどまり、遊休残高と化するのである。

以上のことを貨幣面からみれば次のようになる。投資↓所得（一部家計貯蓄）↓消費、その結果、利潤が残っていないければ、その理論は成長しつつある経済を説明するものではない。すなわち事態はこうでなければならぬ。一〇〇の資本を投下して、それが一二〇なり一三〇なりになって回収されてくる過程を必然的ならしめる理論でなければならぬ。これらの関係や秩序を一層明確にし、問題点を抽出するために循環図を使用してみよう。

第1図



I = 投資
 Y = 投資によつて生ずる所得
 C = 家計消費
 S = 家計貯蓄
 貯蓄率を20%とする

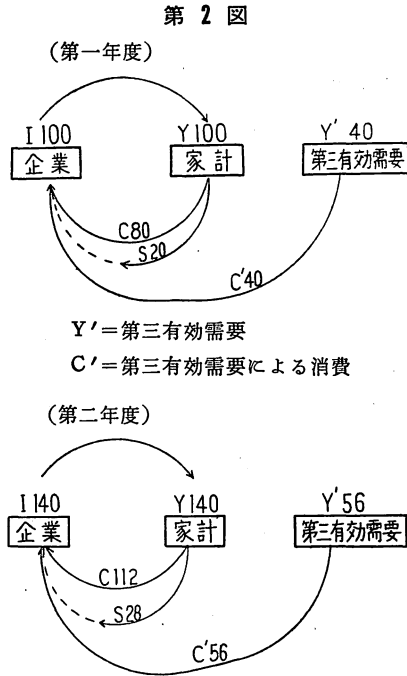
上図のごとき状態では企業の受取りは八〇にすぎない。物的拡大部分があるとしても、それを利潤として実現することができない。この場合、これを補うものとして家計貯蓄が投資財に対する有効需要として発動するから問題はないとは、この段階ではいいえない。なぜならば、利潤がないのに家計貯蓄が投資化するとは考えられないからである。よしたとえ一步譲つてそれを認めたと

しても、企業の受取額（決して売上げではない、なんとなれば収益を含むものではなく、むしろ借入金を含むものであるから）は八〇プラス二〇の合計一〇〇、すなわち最初の投資額を出る筈はない。したがつて、前と同様ここには物的拡大部分が存在していても、利潤は全然存在しないこととなる。

貯蓄性向がないと仮定しても、企業の収益は自己の投資額をいでないから、同様に利潤は実現出来ないことは明らかである。

四、第三有効需要の仮説

ここに至つて、生産の結果存在する物的拡大部分を利潤として実現している現実を合理的に説明しようようにするために、企業の投資によつて作り出される所得以外の有効需要例えば国外からの有効需要とか、金の産出とか、或は紙幣の増発等をこの循環にもちこむこととする。この有効需要を一応第三有効需要と名付けることとする。かくて出来る新しい循環図は次のようなものである。



Y'の中から生ずるかも知れない貯蓄は捨象し
 取除いてある。なぜならば、第三有効需要が国
 外有効需要であるときはその貯蓄は循環に入つ
 てこないし、例え国外からの有効需要が投資財
 に対する需要として入ってきたものであつたと
 しても、それはこの循環内の次年度拡大新投資
 として物的供給を増加せしめるものではなく、
 単なる消費的有效需要と同じ影響しか与えない
 からである。そしてまた、第三有効需要が国内

のそれである場合には、当然貯蓄が入つてくると考えられるが、それは次年度の新投資量を一層多くし、そのため
 生産量が一段と多くなり、結果一層多くの第三有効需要を必要とするだけのことで、利潤実現のためには第三有効
 需要が必要であるという理論の筋道にとつては影響がないからである。

第二年度のY'五六は利潤率を一定に保つたために選ばれた数字であつて、それ以外の意味はない。現実はこのY'ま
 たはC'について不安定であるから、利潤率が一定に保たれるとはかぎらない。それゆえ、Y'五六を他の数字で表現
 しても一向差支えない。しかし以上述べてきたところからY'(あるいはC')が存在しなければ経済が成り立ち行か
 ないといふことは理解しようと思ふ。

×

×

×

×

以下の章はこの提案に関して生ずる種々の疑問をとりあげ吟味することによつて説明を一層補強する目的をもつものである。

第三章 「投資の所得乗数理論」批判

一、投資乗数理論と巨視的期間分析との比較検討

上述のような一〇〇の投資は一〇〇の所得を与えるという考え方を投資乗数理論と比較検討することによつて一層明確なものにしたいと思う。

先づ最初に、両者の間に生ずる問題は、巨視的に一国民経済全体をとらえようとする期間分析(過程分析)⁽¹⁾の場合には乗数効果の入る余地はないということ、正確に言えば、乗数効果ではなくてむしろ減衰効果が生ずることである。それを説明するならば次のごとくである。

まず一般的な乗数効果についてみれば、一日でも一週間でも一ヵ月でも一年でもよい、あるチームにもとづく今期の一企業関係者達Bの生活費は、他企業関係者達Aの前期の支出により可能となつた所得からであるものであり、今期のこの企業関係者達Bの支出は次期の更に別の企業関係者達Cの所得となる。この相互的でなく一方的な一方向への貨幣の流通の間に乗数効果があらわれるのであるが、その企業関係者の集団の大きさは乗数原理そのものによつて問うところではないようにみえる。

要するにAの支出がBの所得となり、Bの所得からの支出がCの所得となり、Cの所得からの支出がDの所得となり、以下同様の過程が繰返されて、その結果、限界消費性向の逆数を乗数として、総所得はAの支出の乗数倍と

なるというのである。

では、ここで一集団を一企業関係者から更に拡大して行つて、一国民經濟に迄拡張して考えてみよう。それは次のようになる。

一国民Bの今期の生活費は、他国民Aの前期の支出によつて造出される。この一国民Bのこの今期の支出は、更に別の他国民Cの所得となる。この敘述は如何に國際貿易が盛んであるといつても現実とは少しかけはなれすぎている。今日では國民經濟は經濟理論上最大の單位であつて、外国は貿易面で附加的に扱われる状態である。したがつて、この敘述は次のような形が正当であらう。すなわち、一國民の今期の所得は、前期の自己の支出によつて得たものであり、その今期の所得からの支出は自己の次期の所得を与えるものである。（これを更に明確にするためには、全世界が經濟的に單一の組織となつた場合の投資乗数効果を巨視的期間分析の立場で考えればよい。）

この自己が支出し、自己が受取る過程は投資乗数効果における所得の第一次波及の段階と全く同じものである。それ故、自己の受取額は自己の支出額と同額以上には出られない。この所得の中から貯蓄が行われるから、消費的購買力は國民經濟自身の最初の支出額より小となるのは当然である。それ故、經濟循環からの漏出としての貯蓄が存在するかぎり、一國民經濟の毎期ごとの所得の系列は減衰系列とならざるをえないのである。⁽²⁾

この場合、貯蓄は投資的需要として発動するから、國民所得の系列は、減衰系列とはならないとの反論があるかもしれない。しかし、利潤の発生が社会全体として円滑にあらわれない理論の段階で、貯蓄の投資への発動を考へることは順序をあやまるものである。よし一步譲つて、それを認めるとしても、巨視的期間分析には乗数効果は入り得ないから、企業の受取額は自己の投資額を超えることができず、利潤の実現は全く不可能であるから問題

は依然として残る。

以上のような次第であるから、巨視的期間分析を用いれば乗数効果はみられず、一〇〇の投資は一〇〇の所得を与えるにすぎないと結論せざるをえない。そして毎期の連続関係をみるなら、むしろ減衰効果の方がクロース・アップされてくるのである。だから第三有効需要の存在を⁽³⁾考えずに経済を分析できないのではなからうかといわざるをえない。

註(1) 期間分析の概念規定については東洋経済新報社刊「経済学大辞典」I巻八一—八二頁参照のこと。

(2) "The New Economics" EDITED BY, SEYMOUR E. HARRIS; Alfred A. Knopf New York, 1947, p. 483 (「新しい経済学」II 日本銀行調査局訳、東洋経済新報社、三四九頁。) 参照。「……常態の社会においては限界消費性向が零と一との間であるという事実は、所得にたいする連続的附加の系列は減衰系列であることを意味する……」

(3) *Ibid.*, p. 482 (邦訳、三四九頁。) における投入概念の規定に第三有効需要の考えがみられる。すなわち「いかなるばあいにも、所得を発生させるすべての支出は二つの組に分けられる。そのうちの一つは所得水準によつて決定され、他は所得以外からの支出に基づくものである。後者は投入 (injection) と呼んでもよからう。投入をも含めて支出はすべて所得となる。……そこで所得以外からの当期の支出を含めるように注意するならば、所得のすべての可能な源泉が考慮に入れられることになる。……政府および個人投資はもつとも重要な投入であるが、耐久財にたいする消費支出のみならず、戦費や救済費のある部分も投入として計算されなければならない。(傍点—有田)」

註記

ここでの考察は「全体と部分」の関係についての哲学的考察である。乗数理論の性格上無限にヨリ大きな国民所得を考えてもよいではないかと考える人は用具 (apparatus) に使用されている人である。われわれの目的は用具を用いて現実を理論的に把握し支配することである。「全体と部分」についての明確な理解は経済学にとつて必須のものであろう。それを得るためには一応ケインズ「雇傭・利子・及び貨幣の一般理論」(The General Theory of Employment, Interest and Money; J. M. Keynes, 1936 p.p. 258—260) 邦訳(塩野谷九十九訳、東洋経済新報社)二九一—二九二頁。及びサム・ハントンの経済学 (Economics; P. A. Samuelson, 1951, p. p. 9—10) 邦訳(サムエルソン経済学、全改訂、第三版、

利潤と有効需要(有田)

利潤と有効需要 (有田)

三四

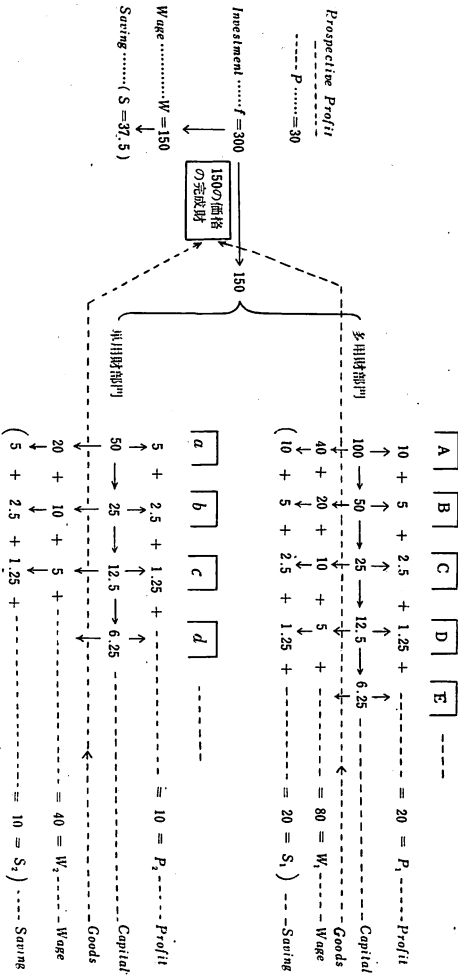
川田寿著、慶応通信刊) 一一—一二頁。を参照のこと。

X X X X

投資乗数効果に対する疑問を更に追求するために投資の所得化の過程を詳しく図解することとしよう。

初めの条件に定めておるように、巨視的期間分析を用いて経済の一循環において全資本設備が消却されるものとするのであるから、多用財・単用財等の消却年月の長さの異なるものの関係が一経済循環において完結することとなる。

人的資本係数 $\frac{1}{2}$ ，物的資本係数 $\frac{1}{2}$ ，利潤率 10%，A, B, C, … = 多用財部門各企業, a, b, c, … = 単用財部門各企業
 → = 貨幣の流れ, …… → = 財の流れ, 貯蓄率 25% とする。



る。すなわち、すべての生産は消費財生産を窮極の目的とする一本の流れとならざるを得ない。

いうまでもなく、多用財とは機械・建物等の耐久財を、単用財とは原料・燃料等の一回限りの非耐久財をさす。この構造を一般的見方と比較すれば、生産財生産部門は多用財部門に当る。消費財生産部門は出発点としての投資（この場合、三〇〇の投資）の行われた部門である。換言すれば多用財生産部門から供給された耐久設備を備えた形の、この表式そのものである。

さて、この投資I三〇〇によつて造出される有効需要についてみれば、消費支出にまわるもの、すなわち、

$$W - S = C = 112.5$$

$$W_1 - S_1 = C_1 = 60$$

$$W_2 - S_2 = C_2 = 30$$

$$C + C_1 + C_2 = 202.5$$

である。ところが生産された商品は原価三〇〇に予想利潤三〇を加えた三三〇の価格をもつ消費財である。三三〇から二〇二・五を引いた残りの商品は一体誰が購買するのかという問題が残る。この売残り商品価格一二七・五は $(S + S_1 + S_2 + P + P_1 + P_2)$ に等しい。この一二七・五の価格の商品の買手が無ければ経済は成長をやめ況に陥ることは明らかである。すなわち、この最初の投資I三〇〇が利潤を実現できなければ、次年度からはこの最初の投資が行われなくなり、そうすれば他の諸々の企業は買手（有効需要）を失い、利潤 P_1 、 P_2 を構成する個々の利潤は存在しえなくなる。利潤どころか企業そのものが砂上の楼閣のごとく崩れざるであらう。それ故、部分的利潤 P_1 、 P_2 が維持され、この関係が将来も持続されるためには最初の最大の投資Iがその予想利潤Pを実現することが

是非とも必要なのである。それ故、その最初の投資にとつての利潤実現のためには企業から出るもの以外の第三の有効需要が存在しなければならぬとさえざるをえないのである。

補 論 (二) (労賃的利潤)

以上の過程において、各企業 A、B、C、……、a、b、c、……に利潤が存在する形から説明をはじめるとは、これ迄貫いてきた利潤は後から実現されるものであるという前提条件と矛盾するとの疑問もあるであろう。

大体仕事というものは、報酬がなければ行われるものではない。資本家階級の受取る報酬は広義の利潤である。その中から貯蓄と消費支出が行われる。消費支出は労働者階級の消費支出と一つになつて消費有効需要となる。そして貯蓄として残つたものが純利潤である。これは労働者階級の貯蓄と合して、その社会の総貯蓄となる。ここ迄考えてくれば、利潤と労賃は報酬としては共通点があり、同じものとして扱ひうるものが理解されるであろう。したがつて、この個々の利潤は最初の投資 I によつて各企業 A、B、C、……、a、b、c、……の経営者に支払われた(前払)労賃とみなしうるものである。結局まだ利潤が実現されず問題となつてゐるのは、最初の投資である。そして、前にも触れたように、これが実現されなければ、労賃とみなした諸々の個々の利潤も次期には成立しなくなるのである。最初の投資 I によつて所得を与えられるものは、巨視的期間分析によつてみるなら、企業経営者といへども、すべて労賃を前払いされた労働者の一種である。その意味は、下請け企業といへども企業経営者の給料・報酬位はでるのでなければ、一般労働者よりも不利な立場であつて、企業の成立そのものが考えられなくなるということである。

かかる観点から、この P_1 、 P_2 を構成する各利潤は最初の投資 I からみれば、一種の労賃からでる貯蓄にすぎない。したがって、 P_1 、 P_2 の項をとり去り S_1 、 S_2 の項に加えても経過の推移は全く支障をきたさない。ただ後の便宜のために分けたにすぎないのである。

補論 (三) (利潤をめぐる投資の二面性)

以上で問題にした各個別利潤 P_1 、 P_2 の項を設けた理由の最たるものは「投資の二面性」とも名付くべき次のようなことである。

投資の所得波及過程をみれば、ある企業の投資は分解されてあらゆる種類の国民所得となる。その国民所得の中には、勿論、利潤としての国民所得も含まれている。だからといって何の限定も付さずに、投資は初めから利潤を含んでいるとはいえないであろう。このようないい方は、投資というものは最初から自己の利潤を実現するものをもっていることを主張しているのと同じことである。

このような混乱を避けるために、事態を正確に述べるならば、次のようである。或る企業の一定量の投資は他企業からみれば利潤を含むすべての種類の国民所得、すなわち地代、利子、労賃、利潤(財についての費用はすべてこれらの国民所得に分解される)を含んでいるが、この一定量の投資はそれを投下した企業からみれば、自己の予想利潤を含まぬところの(他企業のみ)利潤、それから労賃、地代、利子に分解される。

投資をめぐるこの異つた各国民所得への分解法、および投資のかかる性質を便宜上「投資の二面性」と呼んでおくこととする。

ここで注意すべき事柄は、投資は国民所得へ分解される過程で利潤という名の所得を形成するが、それは他の投資にとつての利潤であつて、自己の利潤ではない。自己の利潤は更に別の他のものによつて実現されなければならぬといふことである。これは結局において最大の規模でグロスとして把えた投資の利潤は、封鎖体系であるかぎり、投資により生ずる有効需要以外の有効需要によつて実現されねばならないといふことである。

註 ここに言う「投資の二面性」は所得としての問題であつて、*イブセル* (Evesey D. Donnar) の言う「投資の二重性」すなわち、投資が所得を派生する乗数効果のみならず、生産力をも増進させる生産力効果という面をもつとなすものとは全く別のものである。(“Expansion and Employment” *American Economic Review*, March 1947, p.p. 40—52) または E. D. DONMAR, “Essays in The Theory of Economic Growth” 1957, p.p. 97—101 宇野健吾訳「経済成長の理論」東洋経済新報社、一一四—一一九頁参照。

このように、投資は利潤を含む各国国民所得に分解されるからといつても最初のその投資そのものの利潤は、その中に入つておらず、最初の投資は他の有効需要によつてのみ利潤を実現できるということは、次のようなことを意味する。

さかのぼり得た究極最大の投資が利潤を含む価格を実現できなかったならば、この投資を行つた経済社会は不況に陥り、次年度からは最大究極の投資は規模が縮小されざるを得ない。こうなれば諸々の個々の利潤は個々の企業と共に姿を消すであろう。生残りえたとしても利潤は減少し、縮小再生産の過程はすすみ経済社会は消滅するであろう。

それ故、巨視的にとらえられた最大究極の投資、すなわち国民経済の観点からみた総投資が利潤を実現しようとすることが経済成長にとつて不可欠の要因であるといえる。

\times \times \times \times \times \times
 ここまでくれば、先程の表式において、最初の投資Iの利潤実現が解決されない状態のまま、個々の企業の利潤たる P_1 、 P_2 の存在を認めたことが不合理でないと肯かれるであろう。

そしてまた、この個々の利潤の存在は、短期的にみれば投資の所得増加効果を持つということを示している。すなわち、究極最大の最初の投資が利潤を実現しおえる長期間の後を考えず、投資の起した所得波及だけをみておれば、利潤その他の各国民所得が与えられるという良い面だけがみえる。したがって、投資が新投資であれば、それだけ国民所得が増加するであろう。しかし、それが乗数倍の所得となるかどうかについては、数が大きすぎるとか、攪乱要因が現実にはあるであろうとか、いう意味からではなくて、原理的に疑問である。すなわち元の新投資が未だ一回の経済循環すら終えていないときに、つまり元本も利潤も実現していないときに、その元の貨幣による経済循環のみが、非常に数多くの経済循環を行う（理論的には無数の、したがって永遠の経済循環である、なんとすれば、無限等比数列であるから）という、異つた循環回数をもつて、同一の立場から論ずることに論理的誤謬が介在している可能性を感じるからである。すなわち乗数倍されて五〇〇となつた所得と一時に五〇〇である所得とは全然異質なものであるということである。しかし、現在の段階ではこれは問題提起の域を出ない。（次節参照）

\times \times \times \times \times \times
 何はともあれ、新投資は所得増加効果をもたらし、景気に好影響を与えることは確である。

かくのごとく、最初の投資の利潤実現および元本回収を心配しなくてもよい場合には、新投資は景気に好影響を与えるのならば、利潤はおろか元本の回収も考えない政府支出は好影響の面だけをもっているということは明らか

である。ここに政府支出の景気政策的意義が見出される。

二、投資の所得乗数効果批判

前節補論(二)において提起した「投資の所得乗数効果」についての疑問を追求するために、有効需要、という観点から特定量の投資の流れをとらえてみたいと思う。ガラスパイプの中の水の運動を知るために水の一部に色をつけたり、油を混入したりする方法と同じように、一定量の貨幣のみをとらえて観察しようというのである。

問題を明確に把握するために、以上のようにしてとらえた貨幣所得のみが有効な購買力であると一応仮定しよう。このように仮定すれば、投資の所得への第一次波及の連中が所得を所持している間は、第二次波及以下の連中は貨幣をもっていないことになる。すなわち有効需要は第一次波及の連中だけもっていて他の波及段階に予定されている連中もっていないのである。そして第一次波及の連中が所得を支出し第二次波及の連中に貨幣所得が与えられた場合は、第三次波及以下の連中は勿論のこと、第一次波及の連中も有効需要は持っていないのである。

このような関係であるにも拘らず、これらの各波及段階の所得を総計して、所得額は投資額の乗数倍に増加されたとするのは明らかに重複計算である。わかりやすくいうなら、これは戦死者を兵力のうちに数えるのと同様に、死んでしまつた有効需要（無効需要）を有効需要のうちに数えているのである。貨幣はある人の手から流れ出してしまつた後は、消費され、消耗されてしまつた購買力（有効需要）なのだ。それはそれを現在持っているものにとつてのみ生きている購買力なのである。だから有効需要の量は時点を一点にしぼつて、例えば現在のこの瞬間に幾何の貨幣が購買寸前の状態にあるかという計り方でとらえたものでなければならぬであらう。したがつて一時点を一

期間に引きのばした場合は、その期間の寸前に幾何の貨幣が購買寸前にあるかによつて有効需要量をみるべきである。

別の例をあげるならば、ベルト・コンベアの前に一定間隔で五人の男を並べ、ベルトの上に十個の物を置いて流す、五人の人間のそれぞれの前を十個の品物が通過する。この各人の認めた十個に人数の五を掛けて五倍の五十個に数えて、それだけの品物があるというものは誰もないであろう。これを五十個であると主張しているのが「投資の所得乗数効果」である。

ある人の一ヵ月間の所得は、その人の懐を通過した貨幣所得量で計られる。ある企業の年間所得もその一年にその企業を通過した貨幣利潤量で計られる。国民経済についてもどれだけ一年間に成長したかは通過した貨幣の増加分で計られる。この通過という概念は一点と時間との関係である正しくは点が線になるとき、平面が立体になるときに通過の観念が生ずるのである。それが通過に際して残す形は軌跡であつて、それだけの量のものではない。

第一次波及の段階そのものの内部には重複計算はない。というのは家計Aの所得からの支出が家計Bの所得になるといふことがないからである。ところが第一次波及の所得から第二次波及以下に至ると重複計算となる。なぜならば第一次波及の段階の家計Aの所得からの支出が第二次波及の段階の家計 α の所得となる。その両者の所得を合計するといふことはベルト・コンベアの上にのつた十個の品物をAと α の二人で見たから式十個、正しくは貯蓄の漏出があるから貯蓄率二〇%として十八個であるといふに等しい。家計 α が所得を得ているときには家計Aはもはや何の所得も無いといふことを忘れているのである。すなわち異つた時点のものを同一時点のものとして扱つているのである。

第一次波及の段階では同一貨幣が二人以上の所得を成立させるといふようなことはないが、第二次波及以下の段階を含むときには同一貨幣が幾人もの（理論的には無数の人）の所得を同時に成立せしめてことになる。なぜ「同時に」ということになるかと言へば乗数倍した総額をもつて所得増分というからである。増加所得であるならそれだけの有効需要を持つていなければならぬ。ところが生きている有効需要として把えようとすれば、波及の段階の進んでいる程ますます投資額より少なくなつているのである。そして最大の時でさえ、第一次波及の段階にみられるところの最初の投資額と同額にすぎないのである。したがつて乗数理論ではなくてむしろ減衰理論である。⁽¹⁾

ここで問題を二つの形に分けて考察してみよう。先づ所得の第一次波及の段階が全部終るまで所得からの支出はないと仮定すれば、第一次波及が終つた時は同時に投資がその目的とした生産物を市場に出したときであるから、投資の回収も一度に全的に行われるときでもある。そしてはじめの与件（油或は染色された水に例えた）のごとく投資された貨幣しか有効需要でない上に、貯蓄があるから、利潤の実現ができないどころか、原価さえ償いえないのである。この形は巨視的にみえてきた場合と全く同じである。

ここに一つの反論があるかもしれない。投資の所得乗数効果があるから有効需要はふんだんにあると。それ故、乗数効果を考慮に入れうるように第二の形の考察に移るとしよう。

所得の第一次波及が切り切らないうちに、なし崩しに所得からの支出が行われるものとすれば、第二次、第三次以下の波及がかなりの部分、同時的に行われ、その波及の段階が進むにつれて、貯蓄なる漏出が積み重なるから、最初の投資の目的たる生産物が市場にでる頃は、第二次波及の段階が九分通り終つているとき、第三、第四はそれぞれもつと小さくではあるが波及が進展しているときであるから、第二次波及の段階における貯蓄の大部分その他

の波及の幾らかが行われているので、この場合は、「所得の第一次波及が全部行われた後所得からの支出が行われる」と仮定した第一の形よりも有効需要は少く、乗数効果が先へ進んでいけばいるほどますます最初の投資額より少くなるであろう。

更に第三の形として、乗数効果があらわれて所得が乗数倍になるまで所得からの支出が行われないと仮定すれば、最初の投資額はあり余る程の有効需要に迎えられるのではないかと考えられる。しかしこの考えは論理的に全く不可能であることは誰にでも直ちにわかることである。蛇足を加えるならば、乗数効果があらわれるためには、所得の縦の波及、すなわち各波及段階の間に上位から下位への所得からの支出がなければならぬからである。これが行われなければ乗数効果はあらわれようがないからである。すなわち、支出がなければならぬということは乗数倍される迄所得を支出せずにおく、ということと矛盾するからである。

かくて、どのように考えても乗数効果という乗数で何倍かすることが全く意味のないことであると、そしてむしろ乗数理論の教えるところは乗数効果ではなくて減衰効果であると考えざるをえない。

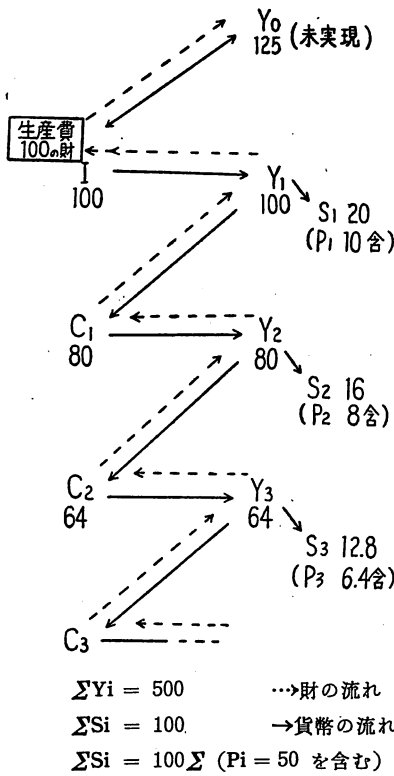
どこに先月つかつてしまつた月給を現在も自分の有効需要であると考えるものがあるか、また、つかつてしまつた去年の収入を、一昨年の収入を今年の収入に加算して、自分はこれだけの購買力をもつているというものがあろうか、消費するつもりで消費されずに残つている貨幣所得、すなわち手持の現金のみが常に生きた有効需要として加算しうるのだ。有効需要増加としては把握のできない所得増加とは一体何なのか、全く無意味な考えであるといわざるをえない。

註(1) 第三章、第一節及び、その註(1)参照。

利潤と有効需要(有田)

三、乗数理論の教えるもの、(価格の歴史性)

しかし「投資の所得乗数効果」が吾々に与える論理的満足や魅力は全く無意味なものから感ぜられるとは思えない。これに対する疑問を更に深く追求するために別の図を用いることとしよう。最初の投資を $I=100$ 、貯蓄率を 20% (うち利潤率 10% を含む) とし、 \downarrow によつて貨幣の流れを、 \uparrow によつて財の流れを、 Y で所得を、 C で消費を、 S で貯蓄を、 P で利潤をあらわせば、「投資の所得乗数効果」の過程と称するものは次のようになる。



投資の所得乗数効果を財の流れ (貨幣の流れの反対) からたどつてみれば、次のようなことがわかる。財が人間によつて消費され、それによつて労働力の再生産が行われ、その労働力が購買されて財を生産し、そしてその財が人間によつて購買され、消費されて労働力が再生産され、その労働力が購買されて財を作る。以下同じ。

この考え方を価格を考慮に入れてすすめてみよう。 ΔI の目的とする財を手に入れるのにこの場合 100 の費用がかつたことは誰もが認めるところであろう。この 100 の原価はすべて国民所得に分解するのであるから、価格面

からみれば、原価一〇〇の購入した原料は原則として、結局はすべて労働力であつたことになる（利子・地代は問題として残る⁽¹⁾）。この労働力を生産するのに費用を要した筈である。この費用原価は八〇で、価格は一〇〇であつたと考へられる。残余の二〇は勿論貯蓄とよばれているものである。（この貯蓄の中には労賃所得からのものと、利潤とが入つている）ここでこの労働力は価格一〇〇、原価八〇、利潤二〇の商品と全く同じような関係にあることに気付かざるをえない。この売価一〇〇、原価八〇の労働力を生産した財もまた生産に要した費用をもつている筈である。これはその財の売価八〇以下でなければならぬ。例えば $4C_1$ のところは八〇の売価、六四の原価である。そしてその財を造るに、六四の費用プラス一六の利潤を要し、それは結局は労働力の購買に要したものである。（利潤もまた企業経営者の監督費銀程度は生産と企業存在の必要条件であり、その意味で前払いでも後払いでも同じであることは前に指摘しておいたところである。）この労働力の生産にも費用を要した筈である。この六四の商品を生産した原価すなわち労働の費用それは六四から一二・八を引いた価格の財であつたと考えられる。以下同様。

ここで一つ読者に思い出していただかねばならないことがある。それは国民純生産額の算定方法である。具体的にいえば次のようなことである。「いま一國で生産されたすべての財と用役の金額を全部集計して、これを生産額総計と名付けるとする。それは米が何億円、鉄鋼が何億円、機械が何億円と、およそその國の統計年鑑の中の生産額を全部集計したものである。この一國の生産額総計はその國で生産された生産物の総価格を表現するものである。たしかに米や鉄鋼や機械がそれだけ生産されたことは間違いない。だがそれらの金額を単に合計することは、同じ物の価格を二度も三度も加算するという不合理を含んでいる。例えばいま機械の生産額が一〇〇億円、鉄

鋼の生産額が一〇〇億円で、合計二〇〇億円という。ところが機械の生産額の一〇〇億円にはその原料たる鉄鋼の価格例えば三〇億円が含まれているはずである。従つてこの三〇億円は鉄鋼の生産額から除くか、あるいは逆に機械の生産額から除かねばならない。要するに重複計算 *double accounting* を避けるのである。この重複計算の回避は一見なかなかむづかしいようには思われるが、案外そうではない。少し注意すれば明らかのように、この重複計算される危険のある生産物は、企業から企業へ売買されるものである。従つて一企業の生産の総額から、その企業が他企業から購入した額を差引けば重複計算は避け得られる。⁽³⁾

これと同じ関係が労働力の売買についてあてはまると考えられる。人間が労働力を再生産するのを、人間という企業が労働力という商品を生産するとみればよい。この商品の生産には生産原価があるのは当然である。それが労働する人間の消費支出である。労働力は無料で生産、再生産されるものではない。それは必ず商品価格の中に入っていないれば経済計算は成り立たない。

かくて、投資の所得乗数効果は大きな重複計算の錯誤の上に成り立っていると結論せざるを得ない。ここ迄まで充分の理解を得られない人には次のような見方をおすすめる。

重複計算が存在している証拠に、この例にあげた数字の場合では、出来上つた財は、一〇〇の原価のものにすぎなくて、（価格は一二五であるが）、乗数倍された五〇〇の所得に相当する財ではない。五〇〇の原価の財はどこにも存在していない。結果として残るのは、一〇〇の貯蓄とそれに見合う一〇〇の原価をもつ財だけである。四〇〇は一〇〇の原価をもつ財の影が重複しているにすぎない。それ故、投資の乗数理論の教えるところは、生産費の歴史的性格、歴史的つながり、或は歴史的遡及であるともいえる。

ある時点の財の存在に真に有効需要として働いた量、すなわち財を生産するに役立つところの、これまでの間に財を消費してしまつて財ではない形にさせずその消費をもとにつづいて生産を行い今日迄繰越してこさせ現在財として存在する形にさせるに役立つところの、有効需要量、要するに財を造るに要した有効需要量は、次のように計つたものであれば重複計算は無い。

具体的数で示せば、ある財の価格が100であり、貯蓄率が20% ($\frac{1}{5}$) であるならば、当該財のために働いてきた有効需要の総計 $\sum Ed$ は初項を $100 \times \frac{1}{5}$ 、公比を $\frac{4}{5}$ とする無限等比数列の総和でもつてあらわしうる。

$$\sum_{n=1}^{\infty} Ed = \frac{(100 \times \frac{1}{5}) \{1 - (\frac{4}{5})^n\}}{1 - \frac{4}{5}}$$

$$n \rightarrow \infty$$

$$= 100$$

この数は明らかに、当該財の価格と同じであり、その財が出来上る迄に成立した貯蓄の総額と同じである。かくて財の増加による経済社会の発展面は貯蓄の増加によつて示されるのである。その財を生産するに当つて成立した貯蓄が大きければ大きいほど、それと全く正比例してその財の価格は高いのである。

ここまでみてきた「投資の所得乗数効果」の重複という欠点について理解の一助ともなるものに、ハイエク (A. von Hayek) が「価格と生産」(“Price and Production” 1931) の中で示しているところの、一定期間内の全生産過程と流通関係をとらえる循環構造の考え方、別の面からみれば中間生産物の概念の説明となるものがある。これ

には重複計算を避ける必要性が明確に示されている。先程の算定法の意味するところはハイエクの意味する生産過程の精密化にすぎないのである。

説明を加えるならば、無限の過程であるゆえ途中からになるが、六四の価格のものを消費して八〇の価格のものを生産し、十六の価格の貨幣が未消費のまま繰越されてくる。その次に八〇の価格のものを消費して一〇〇の価格のものを生産し、二〇の価格の貨幣が未消費で残る。そのような過程で財はその生命を次の財に与えて自分は消滅して行く、そして貨幣は少しづつ漏出して蓄積されて行く、この蓄積された貨幣の現在高が、連続と生命をうけついできたところの、すなわち人手を経てそれだけ値打ちのたところの、現在財の価格をあらわすものである。蓄積貨幣が増大するにつれて、ますます財は多くの人手を経過し、両者は正比例の関係で増大し、価格は比例的に上昇する。

この表式は取引的動機のために流動状態にあるような貨幣をあらわしていないから、この表式から読みとりうるところの貯蓄額と財の価格との等価関係は、巨視的に国民経済の規模でとらえるなら、とりもなおさずその社会の財全体をその社会の全貨幣量で表現しうるということと同じことである。

要するに、財は消費されたままであれば、それで生命を断たれるが、財を消費した人間が、その労働力によって、更らかな財を生産する限りその生命をもちつづける。そして、どの段階であろうとも、財がある一定の姿であるためには人間の労働の力を借りねばならない。その入用な労働の費用価格が連続として盛り込まれているのが、その時点におけるその財の価格なのである。

かくて、「投資乗数理論」のもつ論理的魅力は、乗数としてのそれではなくて価格の歴史性、価格の構成分析で

あつたと考えられるのである。

註(1) 財の価格は分解されてすべて所得の形態、すなわち、労賃・地代・利子になる労賃は労働力に対して支払われる、地代は土地の用役に対して支払われ、利子は貨幣の資本としての用役に対して支払われると考えられる。貨幣資本を私有するにも、土地を占有するにもそれに先立つて労働を必要としたであろう。それ故大体において財の価格はすべて労賃に分解される。しかし、土地と貨幣は、その稀少性のために、ひきつづき労働力を投入しなくともその所有者に所得を与える点で、正しく労賃をあらわすとは考えられない。したがって、私は根源的生産力は、労働、土地、貨幣資本の三つであると考えている。

(2) 第三章補論(一)労賃的利潤 参照。

(3) 「新しい経済学」佐藤豊三郎著、評論社、五〇頁。

四、継続投資の必要性

投資乗数が無意味であることを説明するために一つの図表を用いることとしよう。

所得は受取られると同時に支出されるものではない。そこには若干の時間的遅れがある。これを無視したことが投資乗数効果の幻影を生む最大の原因の一つであつたと思われる。ここではこの時間的遅れを考慮に入れ、今日一般的である毎月払いを原則としてとりあげた。次図は六ヶ月を経て完成されたものを手に入れることのできる一〇〇の投資支出を描いたものである。普通一般には所得の第一次横の波及を考えた後、縦の波及を考えるが、現実には横の波及が終り切る迄、六ヶ月も所得からの支出が無いというようなことはない。したがって横の波及と縦の波及が同時的に起ると考える方がより合理的であるので、図に於てもそのように示すこととした。それは月(Month)①—①、②—②の斜線によつて把えられてある。月が進むにつれて貯蓄は増加し、有効需要の現在高は減少してゆく。

利潤と有効需要(有田)

利潤と有効需要(有田)

月	貯蓄S	波及	"	"	①	②	③	④	⑤	⑥
有効需要の現在高					93.4	83.72	72.976	62.3808	52.4064	
投資		100	67	45	30	20	13	8.6		
横波及		33	22	15	10	7	4.3			
"		26.4	17.6	12	8	5.6				
①	6.6	21.12	14.08	9.6	6.4					
②	9.68	15.896	11.264	7.68						
③	10.744	13.5168	9.0112							
④	10.5952	10.81344								
⑤	9.9744									
⑥										

$\sum_{i=1}^6 S_i = 47.5936$

限界消費性向: $\frac{4}{5}$

→ 貯蓄

①……①, ②……② 波及の段階

しかし、前にみて来たごとく、例えば三ヵ月目の仕事を行った連中が所得を手にしている間、すなわち三月目には、一ヵ月目、二ヵ月目、四ヵ月目、五ヵ月目、六ヵ月目の仕事をする連中は、全然所得をもたず、生活ができない。

この表にとらえられている連中が毎月生活しつづけて行くためには、毎月一〇〇づつの投資が継続されなければならぬ。したがって、ここで毎月一〇〇の投資が継続すると考えよう。そして六ヵ月経たときこの表はすべて満されることになる。(これが六ヵ月ではなく乗数効果の完全形である場合は無限の月の後、充たされたと考えよう)。そのときこの表の示す社会の総所得は六〇〇であり、その所得のために投ぜられた投資額も六〇〇である。このどこにも掛けるべき乗数などというものは考える余地がない。

その上、この表にとらえた社会の連中が一年間生活

するためには一二〇〇の投資が、毎月一〇〇の額で投資されなければならないことも理解される。これ以上の年月

についてはいふ必要もないであらう。

要するに、一〇〇の投資が一回だけであれば、第一ヵ月目には、三三の所得を得ている連中だけが生活できて他の連中は生活できないのである。第四ヵ月目には、一〇、一二、一四・〇八、一六・八九六の所得を得ている連中は生活できるが、他のいかなる連中も生活できないというのである。したがって、一〇〇の投資が毎月つづく限り、この表の中の連中はすべて毎月の生活をつづけることができるのである。

以上の原理は投資が附加的な新投資であつても何ら変るところはない。附加的新投資が一回切りならその附加的な有効需要は蛇が蛙をのんだときのように、その波及が達している所だけに所得増加を、したがって、時には失業者をその月だけ就業者としてにすぎないのである。だからこそ、「継続的な投入は一定時間後には所得を乗数値にまで引上げ、これをその点に落着かせるようになるであらう。」⁽¹⁾としか言えないのである。乗数値を実現させたのは継続的投入であるから、すなわち単独投資ではないから、単独投資の乗数倍の所得を単独の力で作つたとは言えない。時点の異なる所得を合計した答えであるとすれば、それは有効需要としてまとめえないものであるから、何の意味も持たない合計である。⁽²⁾せいぜいで投資率が一定である場合の、ある時間経過後の有効需要の存在量を示すための代替物にすぎない。⁽³⁾そしてこの継続的投資を必要とするという事実は、「投資増加はその乗数倍の所得増加をもたらす。あるいは、特定量の所得増加をうるためには、その乗数分の一の投資増加を必要とするにとどまる。」⁽⁴⁾というような理解の仕方を生む「投資乗数理論」が有効需要の観点からみれば、恰も有効な有効需要として乗数倍された所得が同時点に存在するかのような印象を与える全く無意味なものであることを教える。

- 註(1) "The New Economics" EDITED BY, SEYMOUR E. HARRIS; Alfred A. Knopf New York, 1947, p. 484 (「新」
「経済学」II 日本銀行調査局訳、東洋経済新報社、二五二頁。)
- (2) Ibid., pp. 485—486 (邦訳、II巻、三五四頁)に次のように明記してゐる。
「ここで方程式(4)を用いることについての難点は、総計することのできないものを加えようとしてゐることにある。」
- (3) Ibid., p.p. 485—486 (邦訳、II巻、三五二—三五四頁)参照。
- (4) 佐藤豊三郎著「近代経済学概論」評論社、一〇二頁。

五、将来に向つての投資乗数効果

これに対して、当然、次のごとき反論が起ると確信する。投資の所得乗数効果の教えんとするところは、将来の所得増加についてであつて、決して過去についてではない。と。勿論、その発想の端緒はそうであるかもしれない。しかし、経済の一運動過程の合理的流れは将来に向つてであろうと、過去から現在に向つてであろうと、大變革でも起きないかぎり、本質的には同じものである筈である。しかし、このような抽象論は人を首肯せしめる力は少い。次に将来に向つての投資の所得乗数効果を吟味することとしよう。

過剰在庫が無いと仮定して、今新投資が行われるとする。その支出は現状の上に新たに有効需要を加える、そして即時的に財の供給増加がありうる筈はないから、当然インフレ・ギャップを生ぜしめるであろう。勿論、或る一定期間の後、生産物の供給増加が始まればインフレ・ギャップは消滅しはじめ、場合によつては、遂にはデフレ状態に陥ることも考えられる。

しかし、投資支出の進行中は、したがつて新たな生産物の供給増加前は、既存の資材・資源(労働者を含む)からの

強制取上げを行わねば投資を實行できない。資本主義経済にあつては、この強制取上げは支払いの多いさ、すなわち価格の競り上げによつて行わざるをえないのが普通である。かくて起る値上りはその対象物の生産関係者に増加した利潤をもたらし、それが生産を刺戟し、財の供給を増加させる。先程述べたように、この生産増加には或る一定の時間を必要とするから値上りは必然的に伴うものであると考へざるをえない。そして、その値上りはそこにとどまらない。すなわち、その値上りの直接の恩恵に浴した既存の財の持主、換言すば新投資以前の状態における適正在庫の持主は、利潤の増加につられて、生産増加のために以前より多くの資源を仕入れんとして、その下位企業からの供給物を強制取得せんとする。かくて値上りが次々と波及して行き、遂には一般的な物価騰貴となると考へられる。この過程において、生産費が相対的に安価であり利潤の大きいのは、値上りが生産費に未だ影響しない企業であり、時間を経るにしたがつて、値上りの割に利潤はさほど大きくはなくなるであらう。何はともあれ、増大した利潤による増加した貯蓄は、利潤あるいはその分前たる利子を求めて、信用創造（後に吟味しなければならぬかもしれない）によつて力を倍加しながら、投資へ流入してくる。ために物価は一層騰貴をつづけ、利潤は、時間的遅れを利用して大きくなつており、生産増加に一層の拍車がかけられる。（すなわち、物価騰貴のすすんでいるときのあの時点では、その前につくられた物は、たとえそれが造られたときには、その時の高い原価であつても、生産物が販売されるときには物価騰貴がすすんでいるので利潤が予想したより大きくなつてゐる。）

それは、新投資↓値上り↓物価騰貴（↓利潤増大）↓投資増加
↓生産増加の形となり、インフレになるかどうかは生産増加と投資支出増加の速度のバランスの問題となるであらう。そうして信用創造や紙幣の増刷、国債の売出し等によつて集めうる投資資金と、財の生産とは比較すれば、本質的には財の生産がやや遅れるであらう。何故なれば、たとえい

かに機械化がすすみ、能率が高くなつても、生産手段のための生産手段からの生産は、資金の調達よりも時間がかかるであろうからである。

以上、みてきたように、新投資の将来をみるならば、それは所謂「単純乗数効果」の縦の波及の各段階の間に誘発投資が行われていると考えざるをえない。さもなければ、乗数効果の前提たる過剰在庫のないという不可欠の条件がある限り、生産増加のありようがないからである。この縦の波及の各段階間の誘発投資を認めなければ、強制取上げと物価騰貴のみが残り、新投資は全くの悪影響だけとなる。

ここまできて、われわれは誘発投資に関係あるものとして複合乗数効果を思い出す。複合乗数理論の主張するように、単純乗数効果（これ迄ずっとみてきた形のもの）によつて乗数倍された所得からの有効需要によつて、誘発投資が起るとなすのは、その根底にある単純乗数効果を否定する立場から、当然蜃気楼のように幻影的なもの、根のないものと考えられるが、その上、先程までみてきたように、単純乗数効果と称するものの過程において、その理論的必然性から、すなわち過剰在庫をみとめないという不可欠の前提があるから、誘発投資は単純乗数効果と称するものうちに、すでになければならない。したがつて、複合乗数効果の過程に誘発投資がみられるというのは、全く意味のない、というよりむしろ誤つた考えではなからうか。

× × × × ×

次に、ケインズの一般理論を生みだした時代的背景から考えて、在庫はないが遊休設備と失業者（労働力の在庫である）が存在している状態を考察してみよう。かかる経済状態のなかに新投資があらわれれば、それは設備を動かし失業者に職を与えるであろう。しかし前節迄にみたごとくそれが作り出す有効需要は乗数倍された力をもつてい

ないし、それが作り出す所得は生活の持続性を保証しない、ただし新投資が継起しないかぎりは。そしてこの新投資継起の必要性は乗数理論が人に誤解を与えているところの「特定量の所得増加をうるためには、その乗数分の一の投資増加を必要とするにとどまる。」という考え方を根底からくつがえす。しかし、乗数倍にとらわれず、継続的なものであれば新投資は労働力の過剰在庫（失業者）問題を解決する手段であることは確かである。

更に普通に言うところの過剰在庫（財の面におけるそれ）がある場合を考察しよう。それがあれば所謂乗数効果は弱まるか、停止する。しかし、継続的投資でなければ意味が殆んどないのであるから、過剰在庫のために第一回目の好結果は弱まつたり、消失したりしても、第二、第三回の引つづいての投資は景気にとつて良いといえる。したがつて、過剰在庫の無いことを条件としていることは、投資乗数理論が、一回だけの投資を考えている証拠ともいえる。

今度は、過剰在庫の無いことは勿論のこと適正在庫からの強制取上げも出来ないと仮定しよう。残された唯一の方法は注文生産だけである。先の例を用いれば、投資 I または新投資 $4I$ は、企業 A から、企業 B 、 C 、 D ……と注文の波及を起し、粗材から生産されて財が、…… D 、 C 、 B 、 A と企業を逆流してくるにしたがつて、財の価格が高くなり、遂に I 或は $4I$ のところへ、その投資額の財としてあらわれることになる。そしてこの過程を良く観察すれば、これは将来に向つての所謂乗数効果の第一次波及の段階であるとともに、全く生産費の生ひ立ち、すなわち生産費の歴史の第一次波及の段階と同じことである。

そして、この場合、強制取上げの出来ないのが財についてのみではなく、労働力についてもそうであるならば、注文は労働力の生産（人間としての出生から始まるものではなく、その仕事に必要な程度の生産、例えば、失業者を仕事に合う

ように再教育する程度、移民を入れる程度である）にまで及ぶであろう。こうなつた階段は所得の第二次波及の段階に相当する。以下同じ。

かくて、注文生産の想定からみれば、所謂乗数効果の過程は価格の生ひ立ちであるといえる。したがつて、「乗数理論の教えるもの」において説明したごとく、所謂乗数効果は重複計算を含んでいると考えざるをえないのである。

六、結 論

要するに、「投資乗数理論」を批判することによつて私の表現せんとしていることは次のごときものである。

有効需要の観点から投資の及ぼす所得乗数効果をみれば、投資乗数理論は全く無意味な、時点の異なる有効需要の集計にすぎない。その上、乗数倍の所得増加効果というような、恰も有効需要が乗数倍されてあらわれるがごとき印象を与えるという弊害もある。この投資乗数理論を意味あらしめんとすれば、同額の継続投資を必要とする。この継続投資を必要とするということはとりもなおさず、乗数倍の消滅を意味する。

かくて、投資が及ぼす所得効果は、投資額と同額である、と結論せざるを得ない。よつて、巨視的期間（過程）分析において、投資の所得に及ぼす第一次波及の段階しかとりえず、第二次波及以下の段階はすでに別の次期の経済循環とみなす考えが正しいと主張したのである。これが正しければ、利潤実現のために第三有効需要を必要とするという第一章で述べた考えの正当さが裏付けられたといつてもよからう。