

生産要素価格の一般化と均衡に関する一考察

A Consideration on the Generalization and Equilibrium of Productive Resource Prices

山崎 匡毅

Masaki Yamazaki

はじめに

価格理論は、所得理論が確立されるまで古くから理論経済学の中心的課題であり、非常に広範囲な分野となっている。特に、生産物財（通常の消費財、本稿の狭義の商品）については、もはや研究の余地のないほど多くの研究がなされ、部分的には非常に精緻な理論体系となっている。

ところが不思議なことに、生産物を生み出す生産要素（労働、資本、土地）については、各分野で多くの研究がなされているにもかかわらず、その間の関係を体系的に分析し、要素の相互代替性や収益率の均衡化法則を一般的に考察することについては不十分であった。

土地の生産要素としての価格は地代と呼ばれるが、それについてはケネー、ティルゴー、スミス、リカード、マルクス等の古典的研究があり、同時に激しい論争がなされた。前世紀までは地代が経済学の中心的論題であった背景として、資本主義が発展する以前は、土地が最大の生産要素であったことがあげられる。

同様に、賃金についても多くの学説が生まれ、多くの論争がなされた。というのは、賃金は形式的には労働という生産要素の価格であるが、それが人間に本来的に帰属するため、賃金の決定要因は非常に複雑になってしまうからである。

資本は土地や労働と異なり、人間の経済行為そのものによって蓄積され、資本主義の発展の過程でますます重要性を増している。ところが資本の性格は複雑であり、これまた分析が非常にむづか

しい生産要素である。

資本は通常実物資本と金融資本とに区別され、金融資本は生産要素としては直接寄与しない。それにもかかわらず、金融資本と実物資本との間には代替性があり、市場の利子率と資本の収益率の変動を通じて実物経済に大きな影響を与える。ケインズの『一般理論』の重要性は、その間の代替性を雇用の確保という視点から展開したことにある。

このように、個々の生産要素の価格については多くの研究があるにしても、その展開方法に大きな弱点も存在する。

第1に、生産要素の価格の一般的形式が不十分である。つまり、生産要素自体の価格と、それを投下して得られる限界の収益 — 要素価格 — とが明確に区別されていないばかりでなく、それを記述する価値形式が確立されていない。

第2に、各要素間における代替と収益率均衡の原理が一般化されていないことである。従来から限界生産力均衡の法則はよく知られているが、それは市場価値に対する一般的均衡の展開までには到っていない。

本稿の目的は、このような状況を踏まえ、従来なされているような個々の生産要素の価格や性格を論ずるものではなく、要素の一般的価値形式と一般的収益率の均衡原理を系統的に記述しようとするものである。そのために、まず生産要素価格を整理し、一般的価値形式として表示する。次に、一般的収益率としての一般化要素価格の概念を導入する。そのうえで、具体例として若干の重要な

代替関係を検討し、最後に一般化要素価格の平準化とそれを妨げる要因を論述する。

1. 市場における価値と価格の一般形式

(1) 市場財（商品）の形態

市場財の第1の範疇としてリンゴ、シャツ、テレビなどの日常生活に使われる商品がある。生産物財とか消費財と呼ばれ、その特徴は売買を通じて所有権が移動すると同時に、消費されてしまうことである。従来、主としてこの生産物財を中心に価格分析が行われてきた。通常、商品といえば生産物財を指すことが多く、その意味で狭義の商品であるといえる。

狭義の商品は、次に述べる労働、資本、土地の生産資源（要素）を用いて、その原材料となる自然資源・エネルギー資源に働きかけることによって生み出される。この資源は、土地と太陽エネルギーによって再生産されるもの（再生可能な資源）と、石油や石炭のように消費・枯渇するもの（再生不可能な資源）とに大別される（注1）。

市場を広範囲に分析するためには、狭義の商品だけでは不十分であり、第2の範疇が必要となる。それは売買を通じて所有権は移動するが、消費を目的とするものではなく、そこからある種の便宜や収益を目的としたものである。それらは、後に述べる生産資源の要素に深くかかわっているから、要素商品と呼ばれる。第1の範疇の生産物商品と第2の範疇の要素商品を含めて、ここでは広義の商品としよう。

要素商品は労働、資本、土地に大別され、資本はさらに実物資本と金融資本に区分される。

労働の商品は、労働が本来的に人間に帰属していることから、奴隷制がない限り、所有権の移動を伴う労働商品は存在しない。ただ、生産工場における労働形態ではなく、労働の直接商品化（サービス）の場合は、形式上は消費財と同様に扱われる。

実物資本の商品であるが、これは生産設備（例えば工作機械など）を投入する際、企業間で売買される工作機械などの商品であり、それは通常投資財といわれる。機械を導入する企業にとっては、

機械それ自体を消費することを目的としているわけではなく、それを生産要素として収益を上げようとしている。

金融資本の商品は、通常金融商品と呼ばれ、預金証書、債券、株券など様々な形態がある。この商品は生産要素としての機能は直接ないが、実物資本と同様、消費を目的としているわけではなく、そこから便宜や収益をあげようとしている。したがって、金融商品を含めて広い意味で要素商品として取り扱うことが便利であるし、後に述べるように、要素間の代替を論じる際に極めて重要な視点となる。

土地は、人間の住居や工場の立地空間として必須であるばかりでなく、農作物などを産出するための基本的生産要素である。土地の所有権の移動に際しては、商品として生産物同様に売買され、土地商品となる。

本稿では、このように生産要素の形態を4つに大別したが、これらの要素の性格は大いに異なっている。労働は人間社会における最も基本的生産要素であり、その供給は主として社会的・生物学的に規定され、経済行為それ自体によって作り出されるものではない。同様に土地も地理的に自然が与えた本源的要素である。一方、資本は実物資本にせよ金融資本にせよ人間の経済行為そのものによって作り出されたものである。それにもかかわらず、経済的視点からみれば、後に述べるように、現代資本主義においては、それらの要素間に密接な代替関係が存在し、経済活動に大きな影響を与えていくのである。

以上、広義の商品の形態を分類してまとめると表1となる。ここで後述する価格、売買数量の記号も同時に示した。

(2) 価値の一般形式

市場で売買される生産物財（狭義の商品）の個別の価格を P_1 、 P_2 、 P_3 、……、それに対応する財の数量を q_1 、 q_2 、 q_3 、……、対応する取引額をそれぞれ h_1 、 h_2 、 h_3 、……、とすれば、財の取引総額は、

$$\begin{aligned} & h_1 + h_2 + h_3 + \dots \\ & = P_1 q_1 + P_2 q_2 + P_3 q_3 + \dots \quad (1) \end{aligned}$$

表1 市場財（広義の商品）の諸形態

区分		形態	市場価値	価格	数量	売 買 主 体	
						供 給 者	需 要 者
要 素 商 品	商 品 (狭義)	生 産 物 財 (消費財)	商 品 H_{hi}	P_{Pi}	Q_{Qi}	企 業	家 計
		勞 働	サ ー ビ ス H_{hw} h_{wi}	P_{Pw} P_{Pwi}	Q_{Qw} Q_{Qwi}	家 計	企 業
	資 本	実 物 本 資 資	投 資 財 H_{hk} h_{ki}	P_{Pk} P_{Pki}	Q_{Qk} Q_{Qki}	企 業 (実物資本)	企 業 (実物資本)
		金 融 本 資 資	金 融 商 品 H_{hm} h_{mi}	P_{Pm} P_{Pmi}	Q_{Qm} Q_{Qmi}	金 融 機 関 企 業 計	企 業 機 関 企 業 計
	土 地	土 地 商 品 H_{hl} h_{li}	P_{Pl} P_{Pli}	Q_{Ql} Q_{Qli}	企 業 (地 主)	企 業 計	

(注) 大文字 (H、Qなど) は全体の市場の価値や数量、小文字 (h、qなど) は個別財の価値や数量を示す。

となる(注2)。Σ記号を用いると、

$$\Sigma h_i = \Sigma P_i q_i \quad (2)$$

となるが、Σ記号がわずらわしいので、この式を単純に

$$H = P \cdot Q \quad (3)$$

と変形する。ここでPは生産物財の全般的価格水準(物価)、Qは総取引量、Hは取引総額である。注意すべきことは、PおよびQは統計的仮想変数であり、それ自身明確な数値を有するものではない(注3)。

(3)式の価値形式を要素商品にも適用すれば、その価値形式は、

$$\left. \begin{aligned} H_w &= P_w \cdot Q_w \\ H_k &= P_k \cdot Q_k \\ H_m &= P_m \cdot Q_m \\ H_l &= P_l \cdot Q_l \end{aligned} \right\} (4)$$

のセットで表わすことができる。ここで H_w, H_k, H_m, H_l はそれぞれ労働、実物資本、土地という要素商品の取引額(貨幣価値)であり、 P_w, P_k, P_m, P_l はそれらの価格、 Q_w, Q_k, Q_m, Q_l は対応する要素数量である。

要素商品のみに対して、それぞれrの添字を付

して、

$$\left. \begin{aligned} H_r &= H_r (H_w, H_k, H_m, H_l) \\ P_r &= P_r (P_w, P_k, P_m, P_l) \\ Q_r &= Q_r (Q_w, Q_k, Q_m, Q_l) \end{aligned} \right\} (5)$$

とまとめて表わす。生産物商品 要素商品を合わせた広義の商品についての取引総額を \hat{H} 、対応する価格を \hat{P} 、数量を \hat{Q} と表わせば、

$$\left. \begin{aligned} \hat{H} &= \hat{H} (H, H_r) \\ \hat{P} &= \hat{P} (P, P_r) \\ \hat{Q} &= \hat{Q} (Q, Q_r) \end{aligned} \right\} (6)$$

と一般的に表示され、それぞれは価値形式(3)と(4)に従う。

H, H_w, H_k, H_m, H_l は膨大な数の個別的市場財から形成される。個別的市場財に1、2、3……という添字を付けて記せば、その形式は、

$$\left. \begin{aligned} H &= H(h_1, h_2, h_3, \dots) \\ H_w &= H_w(h_{w1}, h_{w2}, h_{w3}, \dots) \\ H_k &= H_k(h_{k1}, h_{k2}, h_{k3}, \dots) \\ H_m &= H_m(h_{m1}, h_{m2}, h_{m3}, \dots) \\ H_l &= H_l(h_{l1}, h_{l2}, h_{l3}, \dots) \end{aligned} \right\} (7)$$

の膨大なセットで表わされる。

同様に \hat{P}, \hat{Q} についても

$$\left. \begin{aligned} P &= P(P_1, P_2, P_3, \dots) \\ P_w &= P_w(P_{w1}, P_{w2}, P_{w3}, \dots) \\ P_k &= P_k(P_{k1}, P_{k2}, P_{k3}, \dots) \\ P_m &= P_m(P_{m1}, P_{m2}, P_{m3}, \dots) \\ P_l &= P_l(P_{l1}, P_{l2}, P_{l3}, \dots) \end{aligned} \right\} (8)$$

$$\left. \begin{aligned} Q &= Q(q_1, q_2, q_3, \dots) \\ Q_w &= Q_w(q_{w1}, q_{w2}, q_{w3}, \dots) \\ Q_k &= Q_k(q_{k1}, q_{k2}, q_{k3}, \dots) \\ Q_m &= Q_m(q_{m1}, q_{m2}, q_{m3}, \dots) \\ Q_l &= Q_l(q_{l1}, q_{l2}, q_{l3}, \dots) \end{aligned} \right\} (9)$$

のセットで表わされ、それらはすべて価値形式(2)、(3)、(4)に従う。

2. 生産要素の価値形式と限界価値生産力の低減

(1) 生産要素の価値形態

労働、資本、土地の生産要素の本質は売買を通じて取引される商品としての価値ではなく、むしろ、それらを利用して収益を上げることにある。逆に言えば、生産要素は収益を生み出すが故に、売買を通じた商品としての価値がある。もし、なんら収益を生み出さない生産要素であるならば、それは商品としてはなんら価値がない。例えば、企業が工作機械（実物資本）を購入し設置するのは、それを生産要素として利用し収益を生み出す

ためである。当然、高い収益力が期待される工作機械ほど、生産要素としての価値があり、商品としての売買価格も高くなる。つまり、生産要素の価値の本質は、そこから生ずる収益力であり、後述するように、要素商品の価値と収益力の間には、ある確定的関係が存在する。

生産要素の所有権が移動しない場合、労働、実物資本、金融資本、土地から生ずる収益は、それぞれ賃金、収益（利潤）、利子（金利）、土地収益（地代）と呼ばれ、表1に対応してまとめると表2となる。

生産要素の物的数量は一般的に Q_r と表わされたが、生産要素の収益は、それをある量 ΔQ_r 投下した際に得られるもので、この限界の価値（貨幣価値）を ΔR とすれば、

$$\Delta R = \gamma \cdot \Delta Q_r \quad (10)$$

と表わされる。これが生産要素に対する一般的価値形式である。 γ はその際の要素価格であり、

$$\gamma = \Delta R / \Delta Q_r \quad (11)$$

と表わされる（注4）。 γ は物的生産要素 ΔQ_r を投入した際の限界価値生産力を意味する。

商品の価値形式と同様、 ΔR 、 ΔQ_r 、 γ に対しても

$$\left. \begin{aligned} \Delta R &= \Delta R(\Delta R_w, \Delta R_k, \Delta R_m, \Delta R_l) \\ \Delta Q_r &= \Delta Q_r(\Delta Q_w, \Delta Q_k, \Delta Q_m, \Delta Q_l) \\ \gamma &= \gamma(\gamma_w, \gamma_k, \gamma_m, \gamma_l) \end{aligned} \right\} (12)$$

表2 要素価格の諸形態

区 分		要素価値	要素価格	数量	利用者
労働		賃金、所得 R_w r_{wi}	賃金率 γ_w γ_{wi}	Q_w Q_{wi}	企業
資本	実物資本	収益、利潤 R_k r_{ki}	収益率、利潤率 γ_k γ_{ki}	Q_k Q_{ki}	企業
	金融資本	利子、金利 R_m r_{mi}	利子率、金利 γ_m γ_{mi}	Q_m Q_{mi}	企業計
土地		地代、土地収益 R_l r_{li}	土地収益率 γ_l γ_{li}	Q_l Q_{li}	地主 借地人 企業

(注) 現実の金融資本市場では、要素価値としての金利と要素価格としての金利が区別されずに使用されている。

のセットで表わされる。また、個別的生産要素の経済変数は、

$$\left. \begin{aligned} R_w &= R_w(r_{w1}, r_{w2}, r_{w3}, \dots) \\ R_k &= R_k(r_{k1}, r_{k2}, r_{k3}, \dots) \\ R_m &= R_m(r_{m1}, r_{m2}, r_{m3}, \dots) \\ R_l &= R_l(r_{l1}, r_{l2}, r_{l3}, \dots) \end{aligned} \right\} (13)$$

の膨大なセットになる。 Q_r 、 γ に対しても同様であり、個別的生産要素もすべて価値形式(10)、(11)に従う。

(11)の形式に(12)の形式を適用すると、労働、実物資本、金融資本、土地の各生産要素の限界価値生産力はそれぞれ、

$$\left. \begin{aligned} \gamma_w &= \Delta R_w / \Delta Q_w \\ \gamma_k &= \Delta R_k / \Delta Q_k \\ \gamma_m &= \Delta R_m / \Delta Q_m \\ \gamma_l &= \Delta R_l / \Delta Q_l \end{aligned} \right\} (14)$$

が得られる。つまり、各要素に対して、

$$\left. \begin{aligned} \text{労働の要素価格} &= \text{労働の限界価値生産力} \\ \text{実物資本の要素価格} &= \\ &= \text{実物資本の限界価値生産力} \\ \text{金融資本の要素価格} &= \\ &= \text{金融資本の限界価値生産力} \\ \text{土地の要素価格} &= \text{土地の限界価値生産力} \end{aligned} \right\} (15)$$

となる。後に述べるように、完全競争市場においては、(15)式の要素価格は、それぞれ市場の賃金率、資本の収益率（限界効率）、市場利率率（金利）、土地収益率（地代率）と一致する点で均衡する。

生産要素数量の増加分 ΔQ_r とそこから産出される価値の増加分 ΔR の間には、よく知られた経験的的法則がある。収穫低減の法則といわれる傾向法則であり、限界生産力の概念を用いれば、限界生産力低減の法則である。つまり、生産要素 Q_r が増加するにつれ、要素数量1単位当たりの価値生産量 $\Delta R_r / \Delta Q_r$ が低下する傾向がある。

限界生産力の低減法則は労働、実物資本、金融資本、土地のすべての生産要素に妥当するものとする。例えば、金融資本は生産には直接は関係しない。しかし、価値産出という面からみれば、金融資産量 Q_m が過多になるにつれ、市場での限界価値生産力——利率——が低下するが、この点

は経験的事実に符合するものである。

(2) 一般化要素価格と資本還元値

限界価値生産力 ΔR は、ある物的生産要素の増分 ΔQ_r に対して産出される価値（貨幣価値）である。例えば、ある労働者の1日の労働量（ Δq_{wi} ）を追加する際、5,000円の賃金を得るとすれば、その限界価値生産力（ Δr_{wi} ）は5,000円/日であり、要素価格（ γ_{wi} ）は1日当たりの賃金（賃金率）になる。

同様に、ある人が株式市場で一株追加購入する際、その株の配当が10円/株であれば、その株券の限界価値生産力は10円/株であり、それが1株当たりの収益となる。但し、株式市場からその株がいくらで得るか（時価）わからないと、投資額に対する利回りは算出できない。

生産要素の数量が労働量1日とか株券1株とか異なるのは、価値分析を一般的に行うのには不便であり、物的生産要素量 Q_r よりも、もっと一般的次元をもった数量が要請される。市場経済において最も一般的価値形態は貨幣であるので、貨幣単位を採用すればよい。つまり、 Q_r の代わりに要素商品の貨幣価値 H_r を用いばよい。したがって、一般的価値形式として、

$$\Delta R = \hat{\gamma} \cdot \Delta H_r \quad (16)$$

が得られる。ここで $\hat{\gamma}$ は生産要素の現在価値の投入に対する一般化要素価格であり、それは要素の一般的収益率を表わす。要素価格 γ と一般化要素価格 $\hat{\gamma}$ の間には、後に述べるように、ある確定的関係が存在する。

(16)式に従えば、労働、実物資本、金融資本、土地の要素に対する一般化要素価格は、それぞれ

$$\left. \begin{aligned} \hat{\gamma}_w &= \Delta R_w / \Delta H_w \\ \hat{\gamma}_k &= \Delta R_k / \Delta H_k \\ \hat{\gamma}_m &= \Delta R_m / \Delta H_m \\ \hat{\gamma}_l &= \Delta R_l / \Delta H_l \end{aligned} \right\} (17)$$

となる。

さて、この形式における問題は、要素の貨幣価値 H_r やその増分 ΔH_r の計測可能性である。金融資本の価値は市場で日々評価され、その現在価値は

貨幣表示される。実物資本の価値は、要素の売買価値として貨幣表示される。土地の価値は、土地取引によって貨幣価値に還元される。しかし、労働という生産要素については、奴隷制が認められていない限り、労働者自身の価値は市場では評価されない。 H_w の値自体は計測されないが、その値は次に述べるように、 ΔR_w の値から資本還元値として見積ることは可能である。

株式市場から i という株を 1 株追加購入する際、市場の価格が 500 円とすれば、 $\Delta h_{mi} = 500$ 円である。もし、1,000 株購入し、その際の価格が変動しなければ（完全競争の条件）、 $\Sigma \Delta h_{mi} = P_{mi} \times 1,000 = 500,000$ 円である。但し、現実の市場では株の購入量を増やそうとすると、株価が上昇するので、このような単純な形式は成り立たない。

この株の 1 株当たりの配当を 10 円とすれば、 $\Delta r_{mi} = 10$ 円であるから、(17)の形式より、

$$\hat{r}_{mi} = \frac{\Delta r_{mi}}{\Delta h_{mi}} = \frac{10}{500} = 0.02$$

となる。通常用語で言えば、この株券の利回りは 2%ということになる。

同様に、ある人が銀行に 100 万円を預金して年間 5 万円の利子を受けとれば、 $\Delta h_{mi} = 100$ 万円、 $\Delta r_{mi} = 5$ 万円となり、その一般化要素価格 \hat{r}_{mi} は 5%になる。逆に、年々永続的に 5 万円の利子を生む金融資産の価値は、市場の利率が 5%であれば、100 万円であることを示す。

(18)式から、

$$\Delta H_r = \Delta R / \hat{r} \quad (18)$$

となるが、 ΔR と \hat{r} の値が確定すれば、各要素の現在価値を計算することができる。金融資本市場ではその一般化要素価格 \hat{r}_m は、市場利率とか金利といわれている。現実の金融市場は多様であり、その利率は金融商品の性格（流動性や安全性）によってかなり異なるが、ここでは単純化のために市場利率を i_{r_m} と表示する。

市場利率 i_{r_m} を目標にすれば、年々永続的に生ずる要素価値に対して i_{r_m} で割引いた要素の現在価値は、

$$\Delta H^c = \Delta R / i_{r_m} \quad (19)$$

の形式で表わすことができる。ここで年々永続的

に同じ価値を生み出すものではなく、各年次によって異なる場合、後にみるように、各年の価値創出を年金系列として加算していく必要がある。

(19)式で表わした価値が、各要素の資本還元値である。この概念を用いれば、労働要素も資本と同様評価が可能である。例えば、ある労働者が年々永続的に 300 万円の価値を生み出すものとし、市場の利率を 5%とすれば、その資本還元値は、

$$\Delta h_{cwi} = \frac{\Delta r_{wi}}{i_{r_m}} = \frac{300}{0.05} = 6,000 \text{ 万円}$$

となる。もし奴隷制が存在するならば、金融資本市場との均衡においてこの労働者自身が売買される価格は 6,000 万円ということになる。人間を資本同様に扱うことは倫理上の問題があるにせよ、市場経済の視点からは不可欠であり、この捉え方によって資本や労働の代替関係を明確にすることができる。

貨幣や準貨幣の金融商品の現在価値は、定義によって資本還元値に等しい。また、実物資本や土地の現在価値は、市場に期待要因や投機、不確実性がなければ、金融資本市場の均衡において資本還元値に等しくなり、後述する資本の需要価値と一致する。しかし、土地や株式のように期待要因の大きな市場においては、現実の市場で決まる現在価値と資本還元値とは必ずしも一致せず、その間に大きな乖離を生ずることもある(補論)。

収益率平準化の原理によれば、労働、実物資本、金融資本、土地の要素資源の移動が流動的で代替的であれば、各要素の収益率は平準化しようとする。つまり、市場が完全競争であれば、すべての要素の一般化要素価格は等しいはずである。しかし、現実には要素間の移動は完全でもないし、代替的でもない。要素間に固定要素や非代替的要素が存在するから、一般化要素価格は必ずしも等しくはならない。また、要素価格は将来の期待要因に大きく依存し、それに伴って投機現象が生ずるのである。

(3) 生産物財の価値と分配面からみた要素の価値

生産物財（狭義の商品）は、既に述べたように、自然資源やエネルギー資源に生産要素を働きかけ

ることによって生み出される。鉄鉱石などの自然資源は最初から市場価値を有するものではなく、生産過程で労働、資本、土地の働きによって価値が付加され、最終的には自動車のような最終生産物となり、消費者にわたっていく。したがって、労働、資本、土地の生産要素の価格と使用数量が最終生産物の価値を規定する。

ある生産物財 j の価値 h_j は、生産過程で付加された生産要素の価値合計に等しい。つまり、

$$h_j = \sum \Delta r_{wj} + \sum \Delta r_{kj} + \sum \Delta r_{mj} + \sum \Delta r_{lj} \quad (20)$$

となる。ここで、 $\sum \Delta r_{wj}$ は生産物 j の価値を生み出す際に各生産過程で使用される労働要素の価値の合計を表わす。 $\sum \Delta r_{kj}$ 、 $\sum \Delta r_{mj}$ 、 $\sum \Delta r_{lj}$ についても同様である。

労働要素の価値合計とは、各生産過程で投入する賃金の合計であり、生産物財 j の価値の賃金部分に相当する。同様に、 $\sum \Delta r_{kj}$ は投下した実物資本の価値、 $\sum \Delta r_{mj}$ は投下した金融資本の価値（金利）部分に相当する。 $\sum \Delta r_{lj}$ は地代部分であるが、企業会計においては、通常資本に組み入れられており、利潤の中に含まれる。

自動車のような個々の生産物財の価値ではなく、1 国のマクロ的市場価値を考えれば、国民所得に結びつけることができる。1 国の労働要素の投入価値の合計を $\{R_w\}_N$ のような記号で表わす。同様に実物資本、金融資本、土地の投入価値の合計をそれぞれ $\{R_k\}_N$ 、 $\{R_m\}_N$ 、 $\{R_l\}_N$ と表わすと、国民所得は、海外からの所得を考えないとすれば、

$$\text{国民所得} = \{R_w\}_N + \{R_k\}_N + \{R_m\}_N + \{R_l\}_N \quad (21)$$

となる。資本主義が深化している今日、土地も広義の資本とみなせば、 $\{R_k\}_N$ 、 $\{R_m\}_N$ 、 $\{R_l\}_N$ は利潤（利子を含む）として一括されるから、(21) 式は単純に、

$$\text{国民所得} = \text{賃金} + \text{利潤} \quad (22)$$

となる。分配面からみれば、正味の意味での 1 国の最終生産物の価値は、賃金として分配される部分と利潤として分配される部分の価値合計である。これはまた、雇用者と企業という区分をすれば、

雇用者所得と企業の営業余剰ということになる。

3. 生産要素間の代替と均衡

(1) 同一要素内における一般的要素価格の均衡

本稿では生産要素を労働、実物資本、金融資本、土地の 4 つに大別したが、同一要素内においても多数の要素がある。例えば、労働を取れば、最小単位として個々の人間の労働力があり、1 国の労働市場は膨大な労働者数の集合として形成される。わが国では約 6 千万人、アメリカでは 1 億 1 千万人が職を持って働いている。

個々の労働者の能力がすべて同一であり、競争が完全であると仮定すれば、労働要素の価格としての賃金率はすべて等しくなるはずである。しかし、現実には個々の労働者の能力は同一でもないし、競争は完全でもない。したがって、個々の労働者の賃金率は現実には同一ではなく、多くの国において賃金格差は非常に大きい。賃金分配の不平等や分布状況に関する分析は他の資料に譲るとして、ここでは要素価格としての賃金率がどのように平準化するか、という点を例に取りあげながら若干考察しよう（注 5）。

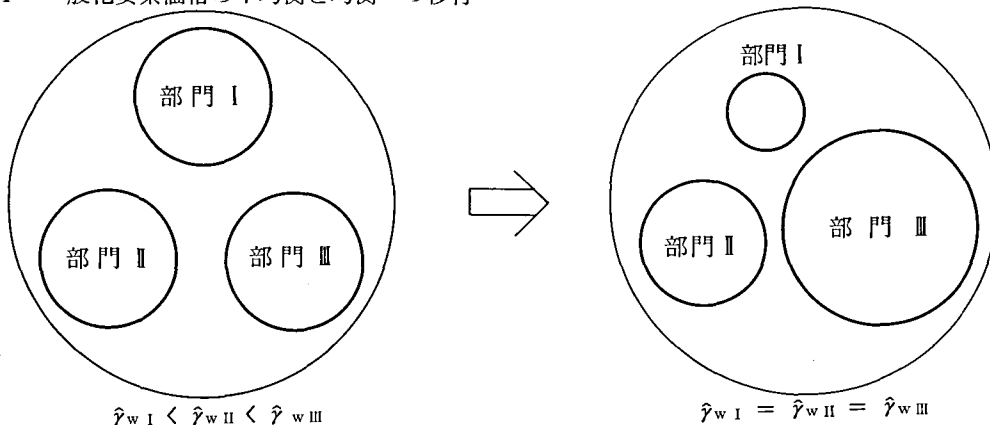
いま、労働市場全体が図 1 のように、Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ の 3 つの部門に分割されているとする。例えば、Ⅰ は第一次産業、Ⅱ は第二次産業、Ⅲ は第三次産業である。これらの部門内における一般化要素価格をそれぞれ \hat{r}_{wI} 、 \hat{r}_{wII} 、 \hat{r}_{wIII} とし、全体の一般化要素価格を \hat{r}_w とする。仮に、初期状態として一般化要素価格が、

$$\hat{r}_{wI} < \hat{r}_{wII} < \hat{r}_{wIII} \quad (23)$$

この場合、Ⅰ 部門の生産要素（労働力）は高い賃金を求めてⅡ 部門やⅢ 部門へ、Ⅱ 部門の労働力はⅢ 部門へ移行しようとする。その結果、Ⅰ 部門の労働人口は減小し、Ⅲ 部門の労働人口は増加する。ところが、生産要素が多くなれば、通常その部門では収穫低減の法則が作用するから、Ⅲ 部門における一般化要素価格は低下する傾向がある。つまり、Ⅲ 部門の賃金率は低下する傾向がある。

もし、生産要素（労働力）が完全に流動的で代替的であれば、労働者は高い賃金を求めて移動し、

図1 一般化要素価格の不均衡と均衡への移行



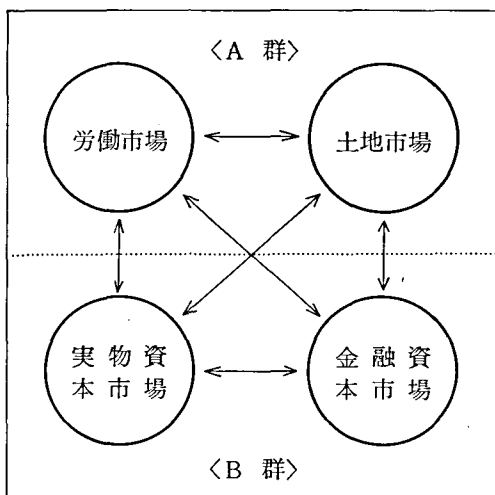
その移動後は各部門の一般化要素価格は均衡する。つまり、

$$\hat{p}_w = \hat{p}_{wI} = \hat{p}_{wII} = \hat{p}_{wIII} \quad (2)$$

の均衡式が成立する。この均衡が成立した時点で部門間の拡大・縮小は停止する。この場合、初期の状態に比較して、I部門は縮小しIII部門は拡大している(図1)。

このように、生産要素が流動的であるならば、要素の移動を通じて一般化要素価格は均衡しようとするが、もちろん、それは一般的な収益率平準化法則に対応するものである。

図2 要素間の相互依存関係



(2) 異った要素間の代替と均衡

生産要素は独立に機能しているわけではなく、相互に代替性と依存性をもって複雑に機能している。それらの関連性を単純化して示すと図2になる。ここで労働と土地のA群は、経済社会における本源的要素であり、人間の経済行為そのものによって作り出されるものではない(注6)。それに反し、B群の実物資本と金融資本に資本として包括され、それは人間の経済行為によって作り出されるものである。

図2でわかるように、4つの要素間には6通りの相互関係が存在し、それらが相互に関連し合って市場経済システムが機能している。ただし、各相互依存関係には強弱がある。例えば、労働と実物資本、実物資本と金融資本の間の相互関連性は非常に強いが、土地と金融資本、土地と実物資本との関連性は通常それほどでもない。わが国のように「土地本位制」といわれるほど土地の商品化が進んでいる国にあっては、金融資本の過多や金利の引き下げは、土地の価格(地価)の騰貴の原因となる。

要素間の相互依存性において最も重要なことは、各要素間に程度の差こそあれ、代替性が存在することである。既に強調したように、要素間の競争が完全に流動的であるならば、各要素の収益率が等しくなるはずである。ちょうど4本ならべたビールビンの中の水位がそれぞれ異なっても、そのビンの底を相互にパイプで連結すれば、パイプが詰っていない限り、4本のビンの水位が等し

くなることと同様である。

この点を周知の限界生産力の概念と関連させて論じてみよう。限界生産力説によれば、他の生産要素を一定にして、ある生産要素を投入すると、限界生産力は低減していく。完全競争市場では、要素投入はその限界生産物の価値が与えられた要素価格と一致する点まで行われるから、その均衡条件は、

$$\text{市場の要素価格} = \text{要素の限界価値生産力} \quad (25)$$

となる。具体的には、

$$\left. \begin{array}{l} \text{労働市場の賃金率} \\ \quad = \text{労働の限界価値生産力} \\ \text{実物資本市場の収益率} \\ \quad = \text{実物資本の限界価値生産力} \\ \text{金融資本市場の利子率} \\ \quad = \text{金融資本の限界価値生産力} \\ \text{土地市場の収益率 (地代率)} \\ \quad = \text{土地の限界価値生産力} \end{array} \right\} (26)$$

となる。

異なった要素間の均衡を考えてみると、要素価格 i 単位当たりの限界価値生産力が均衡することが条件となる。つまり、市場における労働、実物資本、金融資本、土地の要素価格をそれぞれ P_w 、 P_k 、 P_m 、 P_l とすれば、競争的市場における均衡の条件は、各価格が生産数量によって変化しないから、

$$\left. \begin{array}{l} \frac{\text{労働の限界価値生産力} (\gamma_w)}{P_w} \\ = \frac{\text{実物資本の限界価値生産力} (\gamma_k)}{P_k} \\ = \frac{\text{金融資本の限界価値生産力} (\gamma_m)}{P_m} \\ = \frac{\text{土地の限界価値生産力} (\gamma_l)}{P_l} \end{array} \right\} (27)$$

となる。この均衡は限界生産力均衡の法則として知られる。

(27)式で示された均衡の意味を、本稿の一般化要素価格の概念で再吟味し、敷衍すると次のようになる。

要素間の代替が完全に流動的であれば、(27)式で表わした一般化要素価格が等しくなる点で要素市

場は均衡するはずである。つまり、

$$\hat{\gamma}_w = \hat{\gamma}_k = \hat{\gamma}_m = \hat{\gamma}_l \quad (28)$$

が均衡の条件である。(16)式より、

$$\hat{\gamma} = \Delta R / \Delta H_r$$

となるが、この式に(2) (5)式の価値形式

$$H_r = P_r \cdot Q_r$$

を代入すると、

$$\hat{\gamma} = \Delta R / \Delta H_r = \frac{\Delta R}{P_r \cdot \Delta Q_r + Q_r \cdot \Delta P_r} \quad (29)$$

となる。この式を変形すると、

$$\hat{\gamma} = \frac{1}{P_r} \cdot \frac{\Delta R}{\Delta Q_r} \frac{1}{\left(1 + \frac{\Delta P_r / P_r}{\Delta Q_r / Q_r}\right)} = \frac{\gamma}{P_r} \frac{1}{(1 - e_r)} \quad (30)$$

となる。ここで e_r は、

$$e_r = - \frac{\Delta Q_r / Q_r}{\Delta P_r / P_r} \quad (31)$$

であり、要素における需要 (供給) の価格弾性値である。

(28)式と(30)式を用いれば、要素間の均衡条件は一般に、

$$\begin{aligned} \frac{\gamma_w}{P_w (1 - e_w)} &= \frac{\gamma_k}{P_k (1 - e_k)} \\ &= \frac{\gamma_m}{P_m (1 - e_m)} = \frac{\gamma_l}{P_l (1 - e_l)} \end{aligned} \quad (32)$$

となる。

さて、 $P_r (1 - e_r)$ の形式は限界収入として知られるから、(30)式は、

$$\gamma = P_r (1 - e_r) \cdot \hat{\gamma} = \text{要素の限界収入} \cdot \hat{\gamma} \quad (33)$$

となる。また、(32)式から

$$\left. \begin{array}{l} \frac{\text{労働の限界価値生産力}}{\text{労働の限界収入}} \\ = \frac{\text{実物資本の限界価値生産力}}{\text{実物資本の限界収入}} \\ = \frac{\text{金融資本の限界価値生産力}}{\text{金融資本の限界収入}} \\ = \frac{\text{土地の限界価値生産力}}{\text{土地の限界収入}} \end{array} \right\} (34)$$

の均衡が成り立つ。

完全競争の下では需要（供給）の価格弾力性は無限大であるから、(30)式より、

$$\hat{r} = r / P_r \quad (35)$$

となる。(32)式に従って労働、実物資本、金融資本、土地の各要素にあてはめてみると、

$$\frac{\gamma_w}{P_w} = \frac{\gamma_k}{P_k} = \frac{\gamma_m}{P_m} = \frac{\gamma_l}{P_l} \quad (36)$$

となり、(27)式の限界生産力均衡の法則と一致する。

4. 若干な重要な代替関係

(1) 労働と実物資本

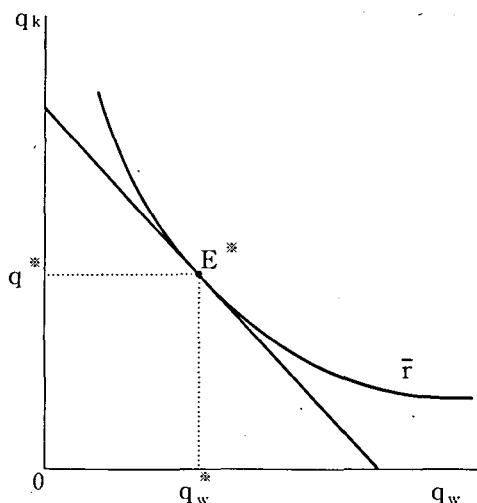
労働と実物資本の2要素のみによって価値の産出が行われると仮定し、その間の代替関係を分析する。いま、労働の投入量を q_w 、実物資本の投入量を q_k とし、そこから一定の価値産出 \bar{r} が行われるとすれば、

$$\bar{r} = f(q_w, q_k) \quad (37)$$

という生産関数で表わすことができる。

企業において一定の価値産出を行う場合、労働や実物資本の投入量は一義的でなく、無数の組み合わせが可能である。労働を多く投入する場合は労働集約的方法といわれ、機械設備などの資本を多く投入する場合は資本集約的方法といわれる。

図3 労働と実物資本の代替と等価値産出曲線



まず、一定の価値産出を行う際、 q_w と q_k の間には経験的に図3に示す組合せの曲線がある。よく知られる物理的な等量曲線にならって「等価値産出曲線」と呼べば、それは等量曲線と同様に次のような性格がある。つまり、(A)等価値産出曲線は互いに交わることがない、(B)右下がりて原点に対して凸である、(C)右上方の曲線ほど高い価値産出水準である。

次に企業の費用を考えてみると、もし競争市場であって企業の生産活動によって要素の価格が影響されないならば、費用は、

$$v = P_w \cdot q_w + P_k \cdot q_k \quad (38)$$

となり、それは v の変化に応じて右下がりの直線群（第1象限）となる。一定の価値産出の中で費用が最小となる組み合わせは図3の点 E^* であり、対応する労働量は q_w^* 、実物資本量は q_k^* で与えられる。

等価値産出曲線は E^* 点で直線に接しているから、その限界代替率は E^* において実物資本と労働の要素の価格比となる。つまり、

$$\begin{aligned} q_w \text{ の } q_k \text{ に対する限界代替率} &= P_w / P_k \\ &= \text{労働の限界価値生産力} / \text{実物資本の} \\ &\quad \text{限界価値生産力} \end{aligned} \quad (39)$$

となる。この式は

$$\gamma_w / P_w = \gamma_k / P_k \quad (40)$$

となり、既述した限界生産力均衡の法則となるが、一般化要素価格を用いれば、

$$\hat{\gamma}_w = \hat{\gamma}_k \quad (41)$$

となる。すなわち、完全競争市場において、ある一定の価値産出を行う場合、一般化要素価格が均衡する点で費用が最小となるのである。

さて、均衡から乖離する場合を考えてみる。もし、労働と実物資本の価格が不変で、労働の限界価値生産力(γ_w)が低下すると、(40)式の均衡は崩れ、

$$\frac{\gamma_w}{P_w} < \frac{\gamma_k}{P_k} \quad (42)$$

となる。つまり、

$$\hat{\gamma}_w < \hat{\gamma}_k \quad (43)$$

となるから、企業にとっては労働を減らして資本を多く投下した方が有利となる。また、労働の価格のみ低下し他の変数が不変にとどまるなら、

$$\hat{r}_w > \hat{r}_k \quad (44)$$

となるから、企業は資本を減らし労働を多くした方が有利となる。このように、企業は労働や資本の価格、価値限界生産力の変動に対応して、一般化要素価格が均衡するように要素資源の投入の調整を行うのである。

(2) 実物資本と金融資本

金融資本はモノの生産に直接関与しないので、通常は貨幣・準貨幣、証券などの金融資本は生産要素の中に含めることはないが、本稿においてはモノの生産という物的形式ではなく、市場価値という一般的価値形式から分析している。

このような視点からみれば、金融資本も利子という価値を生み出しているわけであり、当然実物資本との代替や競合が存在する。実物資本と金融資本の代替関係を明確にすることは、金融資本市場が拡大しつつある現代の資本主義において極めて重要である。

前節で述べた労働と実物資本の代替同様、実物資本と金融資本を組み合わせて一定の収益を得ようとする場合、その組み合わせとして原点に凸の右下がりの曲線が得られるであろう。このような代替が完全に流動的であれば、実物資本の一般化要素価格と金融資本の一般化要素価格は均衡する。つまり、

$$\hat{r}_k = \hat{r}_m \quad (45)$$

となる。

ケインズは『一般理論』において、実物資本の予想収益率（資本の限界効率）と市場の利子率との競合を論じ、それが雇用に大きな影響を及ぼすことを強調し、産業資本家の役割の重要性を主張した（注7）。

実物資本を投下する際、産業資本家（企業家）はその投資から一定の収益を期待している。機械設備等の実物資本の予想耐用年数が n であり、毎年の収益をその資本からの年金とみなし、その年

金の系列を Δr_{k1} 、 Δr_{k2} 、 Δr_{k3} ………、 Δr_{kn} とする。新規の投資から生ずる見込み収益を r_k とすれば、 r_k は投資の限界効率（予想収益率）となるが、これで将来生ずる年金を現在価値に割引き、それを割引見込収益とすれば、

$$\begin{aligned} \text{割引見込収益} &= \frac{\Delta r_{k1}}{(1+r_k)} + \frac{\Delta r_{k2}}{(1+r_k)} + \dots\dots\dots \\ &\dots\dots\dots + \frac{\Delta r_{kn}}{(1+r_k)^n} \end{aligned} \quad (46)$$

となる。

産業資本家にとって、新工場の建造というような投資を行う際、割引見込収益が目安となるわけであり、それは実物資本の供給価値（建造費用）を意味する（注8）。つまり、投資の限界効率は、

$$\text{供給価値} = \text{割引見込収益} \quad (47)$$

となる割引率を意味する。(46)式からわかるように、期待される年金が不変であれば、投資の限界効率が大きいほど、企業が負担すべき供給価値は小さくなり、逆に小さいほど供給価値は大きくなる。

さて、実際に実物資本が投下されるかどうかとなると、供給価値の大小だけでは決まらない。その決定には市場の利子率に依拠した需要価値の概念が必要である。

実物資本の投下の際の現在価値は、年々の予想収益をその時の市場利子率で割引いた値であり、これが実物投資の際の需要価値を形成する。(46)式に対応した形式で示すと、

$$\begin{aligned} \text{需要価値} &= \frac{\Delta r_{k1}}{(1+i\gamma_m)} + \frac{\Delta r_{k2}}{(1+i\gamma_m)} + \dots\dots\dots \\ &\dots\dots\dots + \frac{\Delta r_{kn}}{(1+i\gamma_m)^n} \end{aligned} \quad (48)$$

となる。ここで $i\gamma_m$ は市場利子率である。

需要価値が供給価値を上回る場合、企業は新規の実物投資によってその差額分の超過利潤を得ることが期待されるから、実物資本市場に投資誘因が作用する。この投資誘因は、超過利潤が解消する点、つまり、

$$\text{供給価値} = \text{需要価値} \quad (49)$$

の均衡が成立するまで続き、この均衡点で投資誘因は消滅する。換言すれば、ケインズのいう資本の限界効率 r_k が市場の利子率 $i\gamma_m$ を上回る範囲、

$$\gamma_k > i\gamma_m \quad (50)$$

で実物資本の投資誘因が作用する。そして、資本の限界効率 γ_k と市場利子率 $i\gamma_m$ が均衡する点

$$\gamma_k = i\gamma_m \quad (51)$$

において投資誘因は消滅する。もちろん、この式は一般化要素価格の均衡の一例である。

近年のように、経済が低成長期に入ると、実物資本の限界効率は低下する傾向がある。すると、市場利子率が資本の限界効率を上回る状態、

$$\gamma_k < i\gamma_m \quad (52)$$

が出現することがあるが、このような状況になると、資本は金融資本に移動し、実物資本の形成が阻害される。

ケインズは企業家による実物資本の投下こそ人々に所得の増加をもたらし、雇用の創出につながると考え、完全雇用水準までの投資管理を唱道した。市場利子率の上昇は、実物投資の意欲を減退させるから、不況期には利子率を引き下げる政策が求められる。

付言すれば、ケインズのいう需要価値は、既に述べた要素価格で割引いた現在価値(8式)の一般化ケースである。(8式)で示した資本還元値は、同金額の年金が永続的に得られると仮定されている。(8式)の需要価値において、 i という要素の投下によって同一金額の年金 $\Delta \bar{r}_i$ が永続的に得られるとすれば、

$$\begin{aligned} \text{需要価値} &= \frac{\Delta \bar{r}_i}{(1+i\gamma_m)} + \frac{\Delta \bar{r}_i}{(1+i\gamma_m)^2} \\ &+ \frac{\Delta \bar{r}_i}{(1+i\gamma_m)^3} + \dots \\ &= \Delta \bar{r}_i \left[\frac{1}{(1+i\gamma_m)} + \frac{1}{(1+i\gamma_m)^2} \right. \\ &\left. + \frac{1}{(1+i\gamma_m)^3} + \dots \right] \quad (53) \end{aligned}$$

という無限等比級数の和となる。 $i\gamma_m > 0$ であるから、この数列は収束し、

$$\text{需要価値} = \frac{\Delta \bar{r}_i}{i\gamma_m} \quad (54)$$

と単純化され、(9式)で示した資本還元値の形式と一致する。

補 論

一般化要素価格の均衡を妨げる要因

要素間の移動が完全に流動的で代替的であるならば、各要素の一般的収益を示す一般化要素価格は均衡する。しかし、現実には要素間の移動や代替は完全ではない。要素間に障壁があるために、同一の要素内においても、また異種の要素間においても、一般的には均衡は成立しない。

もちろん、長期的にみれば、一般化要素価格の均衡の原理は大きな作用力として働くわけであり、この原理の重要性を損うものではない。均衡を妨げる原因を大別すれば、第1に要素の代替を阻害する障壁の存在であり、第2に投機現象の発生である。

1. 障壁の存在

現実の市場経済においては非常に多くの障壁が存在するが、まず同一要素内における障壁の事例を若干述べてみよう。例えば、労働要素について考え、もし人間の労働能力が等しいと仮定するならば、すべての労働者の要素価格——賃金率——は等しくなるはずである。しかし、現実の賃金水準は非常に異っており、格差は能力差以上に大きい。また、同一の能力を有すると思われる労働者の賃金格差もかなり存在する。

いま、同一の能力を有する労働者が2人いると仮定すれば、この2人の賃金は所属産業や企業、組合、地位、年齢、性別、さらには社会階層の相違によってかなり異なる。一般論を言えば、低技術的衰退産業より高技術的發展産業において、中小企業より大企業において、労働組合のないところよりあるところで、また日本では若年層より中高年層において、女性より男性において賃金率は高くなる傾向がある。社会階層でみれば、土地や資本を多く所有する階層が賃金(所得)の獲得には有利である。さらに極端な話であるが、現在職を持っている人と同等かそれ以上の能力を有する人でも、職に就けない状態——失業——が生ずる。つまり、賃金率がゼロの人々も現実の労働市場には存在するのである。

このような格差は、もちろん労働市場だけでなく、実物資本市場、金融資本市場、土地市場の内部にも存在する。但し、その市場の性格によって障壁の大小は大きく異なり、均衡成立の程度も異なっている。上例の労働市場では、労働者の個人的能力差もかなりあり、移動も自由ではないので、労働の要素価格(賃金率)の格差は大きい。しかし、要素の流動性の高い金融資本市場では、要素価格の格差は小さく、均衡は短期間で達成されやすい。たとえば、流動性やリスクというような条件が同一であれば、金融商品の利子率(金利)はほとんど変わらない。

次に、異った要素間には同一の要素よりもっと大きな障壁が存在し、それらの移動や代替を妨げている。実物資本と金融資本の代替について考えれば、不況になり実物資本の限界的収益率(資本の限界効率)が市場利子率より低下しても、産業資本家はすぐに撤退する(機械設備を廃棄する)とは限らない。つまり、退出障壁が存在する。また、労働市場の賃金率が実物資本の限界効率を上回るようになったとしても、労働契約・慣習上の問題、労働組合との関係があり、企業が労働者を解雇することはそれほど容易ではない。

このように、異った要素間の移動にはさまざまな障壁が存在し、各要素の一般化均衡価格の均衡の達成が妨げられる。ただ、このことは要素間の移動が困難であることを意味するわけではない。多くの要素は、短期的には代替困難であるとしても、長期的には収益率平準化に向って要素が移動するからである。たとえば、実物資本の価格に対して労働の価格が相対的に上昇し続けると、労働者をすぐ減らすことはできないとしても、新規労働者採用の抑制、退職者の不補充などによって、企業は労働要素の投入を抑制し、代わりに機械設備で代替するようになる。

要素間の代替や移動の障壁となってその均衡の達成を妨げる要因をまとめると次のようになる。もちろん、現実の市場ではそれらが複合し現われることが多い。

- ①自然的障壁……自然資源の偏在、天候の相違、土地の肥沃度の相違、地理上の相違。
- ②組織的障壁……企業組織、労働組合組織、ギルドなど。

- ③技術的障壁……技術力の格差、特殊技術や独自技術の有無。
- ④法律的・制度的障壁……税制、各種制度、法的規制、商標・パテント、商習慣の相違など。
- ⑤規模の障壁……大規模設備などの有無、資本力の相違による格差。
- ⑥集積効果による障壁……都市集積、産業集積の有無。
- ⑦社会階層的障壁……資本・資産・土地などの固定化・世襲化など。
- ⑧情報の障壁……情報の偏在、公開度など。
- ⑨不確実性に伴う障壁……将来への不確実性、リスクなど。

2. 投機の発生

上述したように、要素間の移動や代替に障壁があるとしても、それが恒久的に固定化されたものでなければ、時間の経過の中で代替が生じ一般的収益率は平準化していく傾向がある。しかし、例外的ではあるが、投機が発生するときはこの平準化原理は成立せず、むしろ均衡から乖離していく。そして、ケインズが指摘したように、資本主義の深化と共に投機が時として大きな渦巻となって襲来するのである(注9)。

投機現象は多くの商品について起こりうるが、それはある条件を備えていなくてはならない。投機は将来の期待に深くかかわっており、現在と将来の時間的連結の中で生ずるものであるから、商品は耐久性があり、ストックのきくものでなければならぬ。もし、商品が完全にフロー的なもの(たとえば、サービス)であったり、投機の期間に商品の価値がなくなるもの(たとえば、腐ってしまう)であれば、その商品に対して投機は起こりえない。

要素商品においても同様である。本質的にフローの概念である労働は投機の対象となりえない。また、工作機械などの実物資本も投機の対象としてはなじまない。工作機械を買いあさって値上りを待っているうちに、技術進歩のために陳腐化してしまうからである。とすれば、投機が生ずるのは、要素としては金融資本と土地においてであ

り、この2つともわが国において大規模に発生している。

たとえば、わが国の株式市場である。1988年現在の株式の平均利回りは0.5%にすぎない。超低金利といわれ、公定歩合の2.5%、定期性預金金利の約4%、貸出金利の5%に比較すると、株式の利回りはそれらの $\frac{1}{10}$ ~ $\frac{1}{5}$ である。株は単に配当を出すだけでなく、無償増資などもあるから実質的利回りは0.5%を上回るかもしれない。しかし、時価発行増資が主流になっている現在の株式市場では、それほど実質的利回りを押し上げるものではない。

それにもかかわらず、株式市場が上昇し続けるのは、投資家のほとんどは配当を目当てにしているのではなく、売買差益(キャピタル・ゲイン)を阻って参入するからである。市場利子率から計算される資本還元値を現実の株価が上回る状態の出現は、投機の発生として捉えることができる。とすれば、わが国の株式市場に大規模な投機が発生していることになる。

わが国の投機的株式市場の背景には、大幅な貿易黒字と金余り現象があり、市場参加者のキャピタル・ゲインへの期待が非常に大きいことがある。宝くじのように、統計平均的な期待値がそれほど高くなくても、またマイナスであっても、個々の主観的期待値が大きくなると、つまり、市場参加者の間の危険選好度が高まるときは、投機現象が出現しやすいのである。そして、このような投機が続く限りは、要素間の収益率平準化機能は働かず、むしろ均衡から乖離していく。

同様な投機現象は、わが国の土地にも典型的にみられる。東京などの大都市の地価は他国の主要都市に比較して比常に高く、現実の地価は土地の収益率から資本還元した地価を大幅に上回っている(注10)。それにもかかわらず、東京の地価が高値で安定しているが、その理由として、土地が最も確実な資産として考えられており、将来必ず値上りすると信じられているからである。事実、わが国では、「土地本位制」といわれるぐらい最も安心できる資産として君臨してきたし、金融機関への担保能力という点でも抜群である。

投機現象において注意すべきことは、その崩壊である。投機が期待という漠然としたものに依拠

していることから、投機の崩壊は時として突然かつ急激であり、そのために往々としてパニック状態に陥ることがある。1929年や1987年秋のニューヨーク株式の大暴落はその一例である。わが国の株式市場や土地に現在このような投機の崩壊がみられないのは、すでに述べたように、わが国の経済活力を源泉とした「金余り現象」であり、余剰資金が株や土地に流入し続けているからである。将来、わが国の経済活力が低下し、そのような条件が失われるならば、株式や土地においても投機の収束がみられるのではないだろうか。

(1989. 2. 15 受理)

注および参考文献

- (1) 現代工業社会の生産力は莫大な枯渇資源(石油など)の消費によって支えられているが、数十年という時間的スパンで見れば、単なる資源の枯渇だけでなく、炭酸ガスなどの増加による環境問題が深刻になると予想される。その時はロビンズが提唱した「ソフト・エネルギー・パス」の考え方が再評価されるであろうが、人類は今日の先進国のような豊かな生活は放棄しなければならないだろう(A. B. Lovins, *Soft Energy Paths*, Friends of the Earth, Inc., U.S.A. 1977)。
- (2) 財の価格PはIntensive Propertyであり、財の数量q、貨幣量hはExtensive Propertyである。論理学ではIntensiveは「内包的な」と訳され、Extensiveは「外延的な」と訳される。経済学においてもその訳が用いられているが、その訳はあまり適切ではないのではないかと。むしろ、物理学や工学で用いられる「示強性」と「示量性」という訳が適切であろう。示強性とは温度のように数学的加法性がない量であり、示量性とは質量のように加法性を有する量である。したがって、 $q_1+q_2+q_3+\dots$ 、 $h_1+h_2+h_3+\dots$ は妥当するが、 $P_1+P_2+P_3+\dots$ の形式は何の意味も持たない。だからこそ、本稿においては価格は常に大文字で、数量や貨幣量は個々のものについて小文字で、全体は大文字で表わしたのである。なお、市場価値論においては完全示量性の経済変数は貨幣量hのみであり、それ故に市場経済の最も一般的価値形態である(拙著『市場価値分析の再構築——現代市場経済の病理』

第2章、学文社、昭和57年)。

- (3) I. フィッシャーは(3)式と貨幣量 (M) 、その流通速度 (V) の関係から交換方程式 $M \cdot V = P \cdot Q$ の形式を導いたが、後に P 、 Q があたかも実在量のごとく扱われ、誤解を生んだことも事実である。 P 、 Q が仮想量であるため、それを直接定量的に分析するには無理がある。むしろ交換方程式を微分形にして、その変動を論ずるほうが有効である(拙稿「 Δ 法による交換方程式の再評価——マネタリストの見解は妥当か——」、長野大学紀要、第4巻3・4号合併号、1983年3月)。
- (4) 要素価格 r は、商品の価格 P 、 P_r と同様Intensiveな経済変数であり、数学的加法性はない。
- (5) 今井賢一、宇沢弘文氏は、分配を生産要素から生ずる価値として捉え、生産要素の移動と所得率の平準化という視点から同様な分析を行っている(今井等『価格理論Ⅱ』、第Ⅱ部、第5章の付論、岩波書店、1971年)。しかし、それは本稿のように金融資本まで含めた一般化要素価格の均衡までには到っていないので、一般的価格分析としては不十分である。
- (6) 土地や人口は人間の経済的行為ではなく、むしろ地理上や社会的・生物学的に規定されるが、このことは経済的にみて土地や労働の需要・供給が非弾力的であることを意味するわけではない。たとえば、農作物の価格が上昇すれば、未利用の土地が開墾され、生産土地としての供給がなされる。
- (7) ケインズは本稿の r_k を資本の限界効率(Marginal Efficiency of Capital)と呼んでいるが、静的蓄積としての資本と動的な投資とを混乱して用いている。現在の標準的テキストでは、投資の限界効率(Marginal Efficiency of Investment)となっている(Michael R. Edgmand, *Macroeconomics—Theory and Policy*, Third Ed., Prentice - Hall, Inc., New Jersey, 1987)。
- (8) ケインズが資本資産の供給価格(Supply Price of the Capital - Asset)と呼んだものであり、その影響から供給価格という語句が多用された。しかし、明らかにIntensiveとしての価格ではなく、Extensiveとしての価値である。
- (9) ケインズは資本主義経済における期待要因を非常に重視した経済学者であり、投機(Speculation)についても鋭い考察を行っている。たとえば、『一般理論』第12章Ⅶにおいて次のように述べている(原

文のまま)。

Speculators may do no harm as bubbles on a steady stream of enterprise. But the position is serious when enterprise becomes the bubble on a whirlpool of speculation. When the capital development of a country becomes a by-product of the activities of a casino, the job is likely to be ill-done. The measure of success attained by Wall Street, regarded as an institution of which the proper social purpose is to direct new investment into the most profitable channels in terms of future yield, cannot be claimed as one of the outstanding triumphs of *laissez-faire* capitalism — which is not surprising, if I am right in thinking that the best brains of Wall Street have been in fact directed towards a different object.

今日、アメリカの経済的地位は低下し、代わって東京がニューヨークを凌ぐ国際金融市場となりつつある。東京が投機の中心的市場となり、正常な企業活動を阻害するばかりでなく、世界経済の混乱の振源となるのであれば重大な問題である。

- (10) 東京の土地においてどの程度の投機が生じているかについては、土地の収益性をいかに評価するかという問題があり、投機を定量的に分析することはかなりむづかしい。したがって、土地投機を定量的に分析したものは少ないが、野口悠紀雄氏はある仮定の下にオフィス用地と住宅用地の両方について理論地価を算出し、実勢価格との乖離を指摘している。それによるとオフィス用地、住宅用地の両方について実勢地価は理論値を大幅に上回っており、投機の発生を裏付けている(『週刊東洋経済』、「近代経済学特集号」No.77、昭和62年11月)。さらに野口氏は、この分析を基に地価対策として「固定資産税の大幅引き上げ」などの政策的提言を行っている(『エコノミスト』昭和62年11月10日号)。この提言には一理あるが、土地が担保物件として金融資本と結びついているわが国にあっては、土地政策は複眼的視点で行うべきで、へたをすると「角をためて牛を殺す」ことになりかねないむづかしい問題が存在する。