

## 【論 説】

# 利子学説の転換と新古典派経済学 (1)

—ベーム＝バベルク資本利子説の意義—<sup>1)</sup>

野 下 保 利

### 目 次

1. はじめに
2. ベーム＝バベルクの問題意識
  - (1) 貸付利子説批判
  - (2) 利子の使用説批判
  - (3) メンガー利子説と効用価値説
3. ベーム＝バベルクの資本利子説
  - (1) 交換取引としての貸付と交換差額としての利子
  - (2) 資本概念と迂回生産

(以上本号)

(以下次号)

4. 資本価値評価方法としての限界効用価値説
5. 経済主体と資本利子説
6. むすび

## 1. はじめに

現代経済学において、利子や株式配当、資本利得（キャピタルゲイン）など金融資産収益についての諸理論の多くは、資本利子説の系譜に属している。資本利子説は、利子を含む各種金融資産の収益は、流動性やリスクなど各種資産の特性、あるいはその特性に対する主体の価値評価から生じると捉える。すなわち、利子は、資産がおのずからもつ収益（自己利子）、あるいは資産がもつリスクの代価として認識されることになる。さらに、こうした認識は、

収益資産の転換費用や、時間選好の費用として利子を位置づける見解を生み出すことになる。その結果、実物資産と金融資産は同一視され、貨幣を含む諸資産の収益率は、自然利子率（均衡利子率）に収束すると想定される<sup>2)</sup>。

資本利子説は、こうした金融資産収益の考えを導くため、貸付取引を貸借取引ではなく、財交換と同じ交換取引の一種として捉えることになる。その結果、資本利子説においては、金融取引を支える預金銀行システムや証券市場システム、そして銀行システムと証券市場システムの関係などの信用関係（債権債務関係）の展開は、理論分析から切り離されることになった<sup>3)</sup>。確かに、現代経済学においても、ガーリー＝ショーやミンスキーなど一部論者によって単純な債権債務関係（信用関係）が導入される例はある<sup>4)</sup>。しかし、貸借関係の進化の結果として形成された預金銀行システムやそれを前提とした近代証券市場などから構成される現代の債権債務関係（信用関係）が、理論的分析に導入されることはほとんどない。そのため、こうした債権債務関係を基礎にして展開される証券投資家の行動も現代の代表主体として経済学に位置づけられることもなかった。金融資産の経済への影響は、もっぱら資産価格の変動にともなう正負の資産効果の問題として捉えられ、貸借関係の変化、例えば信用連鎖の拡大や縮小、切断などの経済作用の分析は不十分なままにとどまった。その結果、貨幣という資産を投入すれば、金融部門にとどまらず産業部門にまで資金供給が増大するという短絡的理解が、新古典派経済学の「通説」とさえるのである。

19世紀末から20世紀初頭にかけて、産業企業に代わって台頭してきた商業銀行業や証券業に直面して、産業企業を代表主体とする仮定が維持できなくなった。新たな主体行動をどのように統合し、経済学を再構築するかが問われることになった。資本の所得である利子概念や資本概念の再構築が要請された。資本利子説もそうした統合の試みの一つである<sup>5)</sup>。

貨幣貸付を現在財と将来財の交換取引と捉え、利子の源泉を資産に対する主観的価値評価の違いに求めることによって資本利子説を体系化したのが、ベーム＝バベルク (Eugen von Böhm-Bawerk) である。ベーム＝バベルクは、

三巻からなる『資本と利子』の第1巻として、『資本利子理論の歴史と批判』<sup>6)</sup>を1884年に出版し、伝統的貸付利子説を批判した。その後、第2巻として『資本の積極理論』<sup>7)</sup>を書き、利子の根拠を現在財と将来財の交換における価値評価の違いに求めることになる。そのため、ベーム＝バベルクの利子論では、価値論、すなわち限界効用価値説が不可欠となる。ベーム＝バベルクは、前2著作で論じられてきた限界効用価値説をあらためて論じたのが、第3巻の『価値と価格』である<sup>8)</sup>。

本稿では、ベーム＝バベルクの資本利子説を再検討することによって、貸付利子説に代わって資本利子説が提起されるにいたった理論的背景と資本利子説の特質、意義、そして金融取引を交換取引の一種と捉えることの問題点を明らかにする<sup>9)</sup>。同時に、各種資本概念を再構成することによって、貸付利子説と資本利子説を統合的に理解するための分析枠組みを提示することにした<sup>10)</sup>。

## 2. ベーム＝バベルクの問題意識

### (1) 貸付利子説批判

ベーム＝バベルクの資本利子説を検討する前に、ベーム＝バベルクの問題意識をみておく必要がある。

ベーム＝バベルクによれば、投資した資本の量に比例する利得は、資本の自然利子、あるいは利潤、あるいは剰余価値と呼ばれる<sup>11)</sup>。そして、資本を貸し付けることによって得られる利子は、貸付利子と呼ばれる。

「資本の所有者は度々この本源的資本利子を獲得することをやめて、むしろ他の人に資本の一時的使用を譲渡して一定の報酬を獲んとすることがある。この報酬は通俗の用語では様々の名前で呼ばれている。譲渡される資本が耐久財よりなる場合は、賃貸利子と呼ばれる。資本が消費財あるいは非耐久財よりなるときには、利子あるいは利息と呼ばれる。このように呼称には様々あるが、ただし、それを約定資本利子あるいは貸付利子なる統一的な呼

称で包括したほうが適當である」<sup>12)</sup>。

土地や耐久財の貸付は、賃貸取引の代価として地代や家賃という所得、すなわち賃貸利子を生み出す。これに対して、貨幣や消費財、消耗財の貸付は、利子あるいは利息を生み出す<sup>13)</sup>。貨幣貸付にともなうて生じる利子は、伝統的には貸付利子として認識されてきた。貸付利子は、一定の貨幣額の所有を期間を限定して譲渡する経済行為、すなわち貸借取引の代償として、貸し手が受け取る貨幣額である。利子の根拠を貨幣所有の一時的譲渡に求める利子説は、貸付利子説である。貸付利子説は、貨幣貸付契約、より正確には金銭消費貸借という法関係の本質を、土地や家屋など耐久財を貸す場合と同じく、所有の完全移転をとまなう交換と区別される貸借という経済関係の成立であると捉える。

貸付利子説の場合、貸借関係は生産過程とは直接に関係をもたない。そのため、貸し手による利子取得は、借り手が価値形成過程で生み出した所得の移転、もしくは収奪と捉えられることになる。したがって、貸付利子説は、古くから高利批判と結びつき、しばしば、貨幣貸付を批判、そして否定する見解を生み出してきた<sup>14)</sup>。しかし、利子を、借り手が生み出した所得からの収奪とし貨幣貸付を批判する見解にとどまっては、商業銀行業や証券市場の発展にともなうて問題を生じることになった<sup>15)</sup>。

第1に、商業銀行業や債券・株式取引が増大するにつれて、利子や証券利得を収入とする主体が増大した。彼らは、生産活動に直接関与しないとしても、高額所得層であり社会的に重大な影響力をもつだけでなく、産業向け貸出を通じて経済活動においても不可欠な存在になっていた。そのため、金融取引からの所得を他の主体からの収奪と捉えるのでは、社会的だけでなく、経済理論的にも十分でなくなった<sup>16)</sup>。第2に、売買可能な債権、すなわち証券の取引による所得を、貸付利子として説明することも困難になった。証券、特に債券は市場で売買され、債券利子は、発行価格ではなく取得価格と関連づけられる。そして、利子や資本利得を含む債券取引の収入は、債券価格の変動に規定される債券利回りとして認識されるようになる。すなわち、

債券利回りの取得と生産企業家の利潤との間に、貸付利子の場合に比べてより複雑な媒介過程が介在することになったのである。同時に、株式も、債券との間で資産選択が活発化に行なわれるようになるにしたがって、利潤請求権から売買可能な証券に転換され、配当も売買収益と合体され、株式収益率あるいは株式利回りとして認識されるようになった。こうした現象は、利子が生産的借り手の所得からの移転であることが明白な貸付取引とは異なっており、利子源泉の問題をあらためて提起することになる。第3に、証券投資家層の増大は、収益資産への投資を選択する際の基準収益率を利潤率から利子率に転換することになる<sup>17)</sup>。証券を含む各種資本に投資する場合、証券投資家は、最も確実に収益を得ることができるコンソルのような安全資産の利回りを基準にして他の証券への投資を選択する。そして、安全資産の利回りは、短期の貸付利子率の影響を受ける。その結果、短期貸付利子率の変動は、安全資産の利回りに影響し、証券投資家の資産選択を介して債券価格や株価を変化させる。安全資産の利回り、あるいは短期貸付利子率が、証券投資家のポートフォリオ構成を規定するようになるのである<sup>18)</sup>。

証券売買を介する貨幣貸付や、配当や証券利得の利回りへの転化といった新たな現象は、古典派経済学の価値論、そして分配論を基礎に、利子を利潤の派生所得と捉える貸付利子説だけでは、現実を十分に説明できないことを明白にした。バーム＝バベルクによれば、利子の支払いに不公正なものは何もない<sup>19)</sup>。利子の存在を肯定する様々な利子学説が生まれてくる。特に、投資に際しての基準収益率の変化は、経済学者に、すべての資本の均衡収益率としての利子率、すなわち自然利子率概念を中心に古典派経済学を再構成する試みを生み出した。こうした試みの一つが、利子は資本という属性そのものから生まれると主張する資本利子説である。資本を貸したり投資したりする主体側の要求を反映して、利子の存在を擁護あるいは肯定する利子論は古くから存在した<sup>20)</sup>。しかし、利子を利潤から派生する所得と捉えずに資本という属性に付着する所得とみる資本利子説が有力となるのは、資本の供給と経営の両方を行っていた産業資本家に代わって、証券取引によって所得

## 利子学説の転換と新古典派経済学（1）（野下）

を得る証券投資家が台頭し、資本の提供者ないし配分者として、社会的および経済的に大きな影響力をもつようになったからである。

ベーム＝バベルクは、貸付利子説を批判し、利子の存在を肯定する諸学説をとりあげ、その問題点の克服をはかろうとする<sup>21)</sup>。特に、利子の根拠を貸し出された資本の生産力に求める生産力説、そして生産力説から派生した有力な学説である使用説の検討を通じて、ベーム＝バベルクは、利子源泉と貸借関係との関連を徹底して否定し、利子を交換取引の差額として導く資本利子説を提起する<sup>22)</sup>。

## （2）利子の使用説批判

資本を借り入れることによって所得が得られないならば、そもそも資本が貸し出されるはずはない。したがって、利子の源泉は貸し出された資本に宿る生産力であると主張したのが、利子の生産力説である。しかし、ベーム＝バベルクは、単純な生産力説に対して資本が生産物の増加に貢献しない場合であっても、利子は発生すると批判する<sup>23)</sup>。

こうした批判に応えるために生産力説から派生してきたのが、利子の使用説である。使用説は、財は、それ自体の交換価値とともに、独立した経済価値として「使用」をもっていると主張する<sup>24)</sup>。そして、貸付取引においては、財とともに使用が引き渡され、使用は、借り手に利子に相当する生産増大をもたらすことになる。使用説は、貸付取引において、財が貸し出されるとき、同時に、使用の価値が利子と交換されると主張するのである。

使用説を発展させたのが、クニース (Karl Gustav Adolf Knies) である。クニースによれば、財の使用は、財と同様に、人間の需要を満足させるための手段であり、経済価値をもつ。したがって、貸付取引において、財の貸付が不可欠であるが、人々は利子と交換に財の使用を求めるのであり、財の貸付は使用の運び手でしかない<sup>25)</sup>。クニースは、貸付取引を時間差のある物々交換と定義する<sup>26)</sup>。すなわち、貸付取引は、通常物々交換と異なって、借り手は、貸し手が与える物（使用）を現在受けとり、貸し手は、借り手が与え

る物(利子)を将来において受け取る物々交換だと捉えるのである<sup>27)</sup>。クニースは、貸付取引は資本財の貸借取引としつつも、利子を使用の交換価格としたのである。

クニースの使用説は、利子を貸借取引の産物ではなく、交換の産物とする方向へ一歩進める一方、貸付が財の貸借取引であることは否定しなかった。この曖昧さを、資本利子説を徹底化しようとするバーム＝バベルクは批判する。クニースの使用利子説は、資本利子説の多くの論者と同じく、貨幣はたんなるベールにすぎず、貨幣貸借（金銭消費貸借）の背後に、実物財貸借（消費貸借）という本質があるとみる。バーム＝バベルクは、クニースの利子説批判に際して、この貨幣貸借と実物貸借の混同から生じるクニース利子説の問題点を突くことになる<sup>28)</sup>。

使用説は、財それ自体が価値をもつばかりでなく、財の使用も独立した経済財であり価値を持つと主張する。しかし、バーム＝バベルクによれば、財から独立した使用は存在せず<sup>29)</sup>、したがって利子に相当する使用の価値もない<sup>30)</sup>。むしろ、使用説における財の使用という概念は、サービスの担い手としての財の特質を否定することにもなる。こうした使用説の問題点は、耐久財と消耗財を区別した場合、より明確になる。

耐久財の貸与は、借り手が、耐久財の使用によって何らかの効用を得るために行われ、その効用こそ利子の源泉にほかならない。しかし、消耗財は貸し出された後で、借り手によって消費されてしまっている。消耗財は、永遠に手放され、貸し手に返還されるものは、貸し出された財とは別の財である<sup>31)</sup>。したがって、消耗財の使用の場合、使用は財の消耗と同時に消滅し、財と使用とは区別されない<sup>32)</sup>。消耗財の場合、財とは独立した使用を考えることはできない<sup>33)</sup>。それゆえ、バーム＝バベルクは、使用の存在や、使用を財の物質サービスから区別しようとする使用説の試みは誤っていると主張する。確かに、貸付取引を金銭消費貸借でなく実物消費貸借と捉える限り、財を一定期間貸した後で同じ財を返済できるはずがない<sup>34)</sup>。

### （3）メンガー利子説と効用価値説

メンガーは、貸付取引において、財の使用に代わって財の処分権が財とは別に交換されると捉え、その処分権の価値が利子であると主張した。ベーム＝バベルクは、使用説を批判したのと同様に、財の処分権の価値も財そのものの価値のなかに含まれていると主張し、メンガーの利子説を批判する。しかし、ベーム＝バベルクは、メンガーが財の処分権の価値を主観的に捉え、利子を価値論に基づいて説明した点を高く評価する。

メンガーは、労働と生産手段の価値が生産物の価値を決めるとする古典派価値論に対し、生産手段の価値は、その生産手段が生み出す生産物の価値に規定され、生産物の価値は欲望に依存して主観的に決まるという効用価値説を主張した<sup>35)</sup>。すなわち、借り手、あるいは財の処分権の買い手は、財の価値を限界効用価値説を用いて評価することになる。効用価値論に基づいてメンガーは、財の処分権の買い手は、財を資本として用いることによって生み出されるだろう生産物の価値を財の価値より高く評価し、そして、その価値の増分が利子に相当すると主張したのである。ベーム＝バベルクによれば、メンガーの利子論は、価値論を基礎に利子の根拠を説明することによって、生産手段の価値と生産物の価値が乖離するという問題点を解決した点に意義がある<sup>36)</sup>。しかし、メンガーは、財の価値と処分権の価値を分離してしまった点に問題を持つ。なぜなら、財を買うことは、財の物質的サービスを買うことにほかならず、財の価値は、財が提供する物質的サービスの価値にほかならないからである<sup>37)</sup>。

ベーム＝バベルクによれば、利子の使用説は、利子を分配問題とだけ捉えるのではなく、価値形成の問題にまで拡張した点に意義がある<sup>38)</sup>。しかし、財そのものの価値と、使用や処分権の価値を分離することは論理的に無理がある。他方、使用説が、貸し手から借り手への財そのものの移転を貸借と捉える限り、貸付取引は等価交換ではなく、利子は借り手の所得から移転ないし収奪として捉えられることになる。この使用説が陥った困難を解決するためには、貸付取引自体を財の交換と捉えるとともに、財の交換が利子を生むこ



とを価値論に基づいて導かなければならない。したがって、利子の問題は、必然的に、交換される財の価値の問題を提起することになる。以下でみるように、ベーム＝バベルクは、限界効用価値論に基づいて利子を財の交換取引から導こうとする。

### 3. ベーム＝バベルクの資本利子説

#### (1) 交換取引としての貸付と交換差額としての利子

利子の使用説は、貸付取引において、利子を交換の産物とみる一方、財そのものは貸し付けられると捉えた、しかし、ベーム＝バベルクによれば、消耗財の貸付を、耐久財の賃貸借と同様に貸借とみることは詭弁である<sup>39)</sup>。こうした使用説の問題点を克服し、利子を交換取引の産物であると捉える考えを徹底するためには、消耗財の貸付自体を交換取引とみななければならない。事実、ベーム＝バベルクは、使用説の問題点を克服するために、貸付取引を同種財の異時点における物々交換と捉えることになる。すなわち、貸付取引は、現在手元にある財（現在財）と、将来手に入るであろう同種の財（将来財）、あるいは同種の財を生産することができる生産手段及び労働との交換であると主張する<sup>40)</sup>。

ベーム＝バベルクは、現在財と将来財を次のように定義する<sup>41)</sup>。すなわち、現在財とは、穀物など人間の欲望に直接応える形態の財、すなわち生活資料などから構成される消費財である。他方、種、肥料、農具といった生産財、そして労働など、人間の欲望に直接応えられない形態にある財は、将来財である。将来財は、人間が直接に利用することはできず、利用可能になるためには生活資料など消費財に転換されなければならない。しかし、その転換には、一定の時間を要する生産過程が不可欠である。したがって、貸付は、完全に同質の二つの財の交換であるが、貸し手は現在財を引き渡し、借り手は将来財を引き渡す異時点間物々交換である点に、財交換との違いがある<sup>42)</sup>。

図1に示されているように、ベーム＝バベルクは、貨幣貸付の本質を貨幣

# 利子学説の転換と新古典派経済学（1）（野下）

を貸借という経済関係の形成を介して所有を一時的に譲渡する取引とは捉えない。逆に、所有を完全に移転する物々交換の一形態（異時点間物々交換と捉えるのである。こうして貨幣貸付は、財交換と同質な交換取引の一般理論に組み込まれることになった。

貸付取引を現在財と将来財の交換として捉えるとき、利子はどこから生まれるのだろうか。バーム＝バベルクは、利子は現在財と将来財の交換において、現在財と将来財の価値の差から生じると主張する<sup>43)</sup>。表1にみられるように、現在財は、将来財に比べてより多くの価値をもつと評価される。あるいは逆に、

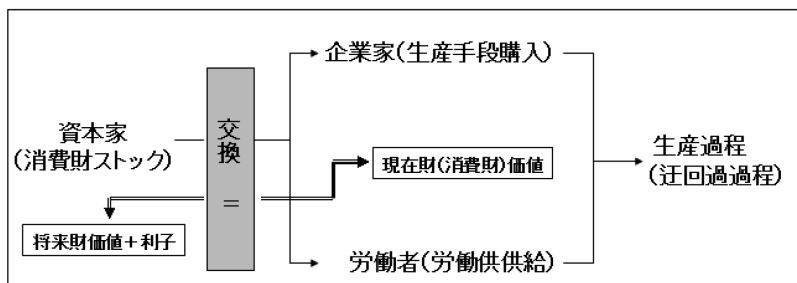


図1 交換取引としての（貨幣）貸付

表1 交換差額としての利子

(1) 現在財と将来財の価値評価	
$V_p$	: 現在財の主観的価値
$V_f$	: 将来財の主観的価値
$I$	: 利子
$V_p > V_f$	
(2) 交換差額としての利子	
$V_p = V_f + I$	
$I = V_p - V_f$	

将来財は、現在財に対して「価値縮減」する。したがって、現在財は、交換に際して、将来財に対して打歩（プレミアム）、あるいは売買差額（agio）をもち、この価値部分が利子にほかならないとされる<sup>44)</sup>。ベーム＝バベルクにおいては、現在財と将来財の価値の差が、利子の源泉となるのである<sup>45)</sup>。

ベーム＝バベルクの利子説では、貸付は現在財と将来財の交換取引であり、利子は現在財の価値が将来財の価値を超える部分、すなわち交換差額にほかならない。したがって、貸付利子説の場合のように、元本と利子は明確に区別されない。むしろ、ベーム＝バベルクは、利子の本質を理解するにあたって、利子の支払い形態は無関係とさえ述べる<sup>46)</sup>。

ベーム＝バベルクは、現在財と将来財の交換は形態に応じて、利子の支払形態も様々となると主張する<sup>47)</sup>。すなわち、利子部分が現在財の価格支払と一緒に支払われとしても何の問題もない。利子が後払いされることは、単に実務上の便宜から生じた慣習にすぎない<sup>48)</sup>。逆に、元本の支払いから利子の支払いを分離するといった支払い方法の慣行が、元本から区別される利子という通俗概念を生み出したのだとされる。

ベーム＝バベルクの利子説において、貨幣貸付は貸借取引ではなく、交換取引であり、利子は交換差額として捉えられることになった。すなわち、貨幣貸付という金銭消費貸借を消費貸借一般に還元し、さらに消費貸借は現在財と将来財の交換取引に還元される。こうした2段階の手続きによって、利子は、貸付利子説が主張するように借り手の所得からの移転ないし収奪ではなく、貸付取引の当事者間の「等価交換」の産物と捉えられることになる。

## （2）資本概念と迂回生産

利子は資本の所得である。しかし、ベーム＝バベルクにおいて、利子は現在財に付き、将来財には付かない。そして現在財は、現時点で消費できる財である一方、将来財は将来において消費財を生産するために不可欠な資源、すなわち資本である。何故、現在財に利子が付き、将来財には付かないのだろうか。古典派利子説の変更は、当然、資本概念の変更をもたらす。あらた

表2 ベーム＝バベルクの資本概念

収益資産			
有形資産		無形資産	
私的資本(広義の資本)		金融資産 (貸出債権、債券、株式など)	非金融資産 (暖簾、特許など)
社会資本(狭義の資本) (生産手段) (道具、工場、機械、原料、在庫、交換手段としての貨幣など)	消費財 (交換、賃貸、貸付によって自分のためではなく、他の財を取得したり、労働者に前貸される消費財)		
○	○	×	×

めて、ベーム＝バベルクにおける資本概念を検討する必要がある。

表2に示されているように、ベーム＝バベルクは、資本を2種類に分類する。すなわち、生産された生産手段からなる狭義の資本としての社会資本と、各種の所得形成手段からなる広義の資本としての私的資本に分類する<sup>49)</sup>。

社会資本の種類としては、①土地の生産的な改良、整理、配置、②あらゆる種類の生産的建物（作業所、工場、倉庫、農場の建物、店舗、道路、鉄道など）、③道具、機械、その他の生産的用具、④生産における有用な動物と駄獣、⑤生産の原料や補助手段、⑥生産者や商人の手元に在庫としてある最終消費財、⑦貨幣、が挙げられる<sup>50)</sup>。他方、私的資本の種類としては、①すべての社会資本を構成する財、②所有者が、交換（売買、賃貸、貸付）によって労働や生産手段の取得のために用いる消費財（貸本、借家、貸本、生活資料）、が挙げられる<sup>51)</sup>。

ベーム＝バベルクの資本概念の特徴は、次の点にある。

第1に、古典派の資本概念に対応する生産に寄与する各種の生産手段は、社会資本として組み入れられている。

第2に、生産増大に寄与しない消費財も私的資本として資本に含まれる<sup>52)</sup>。すなわち、売買と同様に、賃貸されたり、貸し付けられたりして労働と交換される消費財や耐久消費財が私的資本概念に含まれる。各種資本を購買するために不可欠な貨幣資本概念が、ベーム＝バベルクにはない。そのた

め、貨幣資本に代わって、生産手段や労働を交換で手に入れるために不可欠な資本として、消費財、なかでも生活資料が必要になるのである<sup>53)</sup>。

第3に、ベーム＝バベルクは、貨幣を社会資本に加える。ベーム＝バベルクによれば、消費財を生産する生産過程を円滑に遂行するために貨幣が交換手段として必要とされる。すなわち、生産過程を開始し遂行するためには、各種の生産手段と労働を交換で集め、配置し、組織しなければならない。そのために、交換手段としての貨幣が必要だというのである<sup>54)</sup>。

第4に、ベーム＝バベルクは、社会的生産に直接つながらない消費財を資本に含める一方、ある種の関係、すなわち、特許や取引関係、そして請求権のような法律上の権利は資本ではないと主張する<sup>55)</sup>。ベーム＝バベルクは、利子の支払方法の特徴を述べる際に、コンソルのような債券の例を挙げる。しかし、債券発行の本質は、現在財と将来財の交換であって、将来の貨幣請求権の売買とはみない。そのため、貨幣請求権は資本に含まれない。このことは、貨幣請求権や債権という法的関係の背後に貸借という経済関係が存在することをベーム＝バベルクが認知していないことを意味している。

ベーム＝バベルクの資本概念の特徴は、生産物の増加に直接貢献しない資本であっても、所得、すなわち利子を生む限り資本概念に組み入れる点にある<sup>56)</sup>。生産手段だけでなく、交換によって利子という剰余が生まれることを主張するために、私的資本概念を導入している点で、古典派資本概念から一歩踏み出している。他方、所得をもたらす資産すべてを資本概念に組み込む現代新古典派理論とは違って、古典派経済学と同様に、所得源泉としての生産過程の役割に未だ固執し、消費財も生産に寄与する限りで資本に組み入れられる<sup>57)</sup>。

生産源泉としての資本に対して、所得を生み出すものを資本とする考えは、構成価値論や帰属理論として古くから存在する。問題は、何故、19世紀末に、所得源としての資本概念が、次第に資本理論の主流を占めるようになり、主流派経済学に組み入れられたのかという点にある。すなわち、債券や株式といった証券形態の資本の増大と、そうした資本を収益手段とする資本運動（証

券取引資本）の台頭は、資本を生産手段とし、所得を生産手段を用いて生産した成果の分配であるという古典派経済学の生産と分配の理論を維持できなくさせたのである<sup>58)</sup>。

こうした資本概念と、現在財及び将来財とはどのように関連するのだろうか。バーム＝バベルクによれば、迂回生産は、消費財の質を高めるが、時間当たりの消費財の生産量を増やさない<sup>59)</sup>。迂回生産によってより良質の財が作られる一方、消費財の生産に時間を要するようになった。そのため、資本主義的生産は、時間を犠牲にせざるをえないことになる<sup>60)</sup>。ここに、資本の必要性が生まれる。労働者が迂回生産を行うには時間がかかり、生産物ができあがるまでの期間、生活資料を確保しなければならないからである。したがって、迂回生産には、生活資料の前貸しとして資本が不可欠になる。

では、誰が消費財を前貸しして生産手段と労働を買い、それらを生産過程に配置し組織し生産を行うのか。バーム＝バベルクは、社会的生産にかかわる経済主体として、資本家と事業家（entrepreneur）、そして労働者を挙げている。バーム＝バベルクにおいては、私的資本としての消費財を、事業家と労働者に供給できるのは、消費財ストックをもつ資本家だけである。資本家は、消費財、すなわち現在財を、事業家に将来財に利子を付け加えたものと引き替えに引き渡す。事業家は、将来財と引き替えに手に入れた現在財によって各種生産手段を購入する。資本家はまた、消費財を提供する代わりに将来財としての労働を手に入れる。そして、事業家は、買い入れた生産手段と、資本家が現在財と引き替えに手に入れた労働を生産過程で配置・組織化し、将来財の生産過程を開始する。

こうした経済主体間の関係についてみると、バーム＝バベルクにおける事業家は、必ずしも新規に事業を開始する起業家を意味しないことがわかる。労働と生産手段を用いて、生産過程を組織化する主体、すなわち産業企業家そのものである。古典派の仮定する産業資本家との違いは、自ら資本を保有せず、資本家から借り入れなければならない点にある。他方、資本家は、将来財と利子の見返りに事業家と労働者に現在財を提供する投資家にほかなら

ない。ベーム＝バベルクは、生活資料など消費財を保有する資本家が、労働者が働く生産過程（迂回生産過程）に、労働や生産されるだろう将来財の見返りに、生活資料を供給することになると捉えている<sup>61)</sup>。したがって、ベーム＝バベルクにおいて、将来財とは、事業家とは区別される資本家の観点から捉えた資本（労働と生産手段）にほかならない。

利子は資本の所得である。そして、ベーム＝バベルクの資本の定義からすると、将来財は、社会的資本としても私的資本としても資本にほかならない。しかし、ベーム＝バベルクにおいて、利子は、現在財と将来財の交換差額として生じ、利子が付くのは現在財である。どうして現在財（消費財）は資本なのだろうか。現在財は、労働者に生活資料を提供して労働を買うという意味で、労働力の購買手段である。また、現在財は、各種の社会資本である道具や原材料、工場など生産手段を購買する手段でもある。すなわち、貨幣資本の存在を認知しないベーム＝バベルクにおいて、現在財としての消費財は、労働と生産手段という将来財を買う手段として資本となる<sup>62)</sup>。

資本利子説において、貨幣貸付を、クニースのように貸借取引とみる立場であろうと、ベーム＝バベルクのように完全な交換取引とみる立場であろうと、貨幣はバールとして扱われる。確かに、ベーム＝バベルクにおいて、貨幣は社会資本として分類されているが、それは、各種交換を円滑にするための道具でしかない<sup>63)</sup>。したがって、生産手段及び労働を購買するために不可欠な資本の存在形態として、貨幣形態の資本の必要は認識されない。そのため、消費財としての現在財が、生産手段と労働を購買するための資本として捉えざるをえなくなるのである<sup>64)</sup>。

ベーム＝バベルクの現在財と将来財との交換は、彼の資本概念を考慮した場合、どのように解釈されるべきだろうか。ベーム＝バベルクにおいては、貨幣資本の役割を果たす現在財は、消費財を保有する資本家によって提供されると仮定される。資本家は、労働という将来財を現在財の交換を通じて取得するが、生産手段をみずから購買するのではない。資本と労働を集中し、配置し、組織化して生産を行うのは、事業家であると仮定されている。資本

利子学説の転換と新古典派経済学（1）（野下）

家が現在財を事業家に交換を通じて提供し、事業家は交換を通じて取得した現在財によって生産手段を購入する取引を、バーム＝バベルクは現在財と将来財の交換と捉えるのである。このように解釈すれば、バーム＝バベルクにおける現在財と将来財の「交換」は、資本家による現在財の供給に対して、事業家が将来の生産成果の請求権（元本と利子）を引き渡すという交換取引であることがわかる。資本家は、現在財を提供する見返りに、事業家が将来生産されるだろう生産物のいくつかを元本とともに受け取る権利を交換しているのである。そして、事業家は、生産手段の購買手段として現在財を「買う」ために、請求権に加え利子を追加して引き渡さざるをえないというのが、バーム＝バベルクの現在財と将来財の交換、すなわち貸付取引が意味することにほかならない。

以上の検討を踏まえて、バーム＝バベルクの資本利子説をあらためて再構成すれば、図2のようになる。バーム＝バベルクは、利子の根拠を、経済主体が資本を現在財よりも低く評価することに求める。現在財と将来財の交換で、利子が発生するのは、現在財を保有する資本家（貸し手）が、将来財（資本）を購入して企業活動を行おうとしている事業家（借り手）に利子付きでしか現在財を交換しないためである<sup>65)</sup>。事業家は、生産過程に配置する労

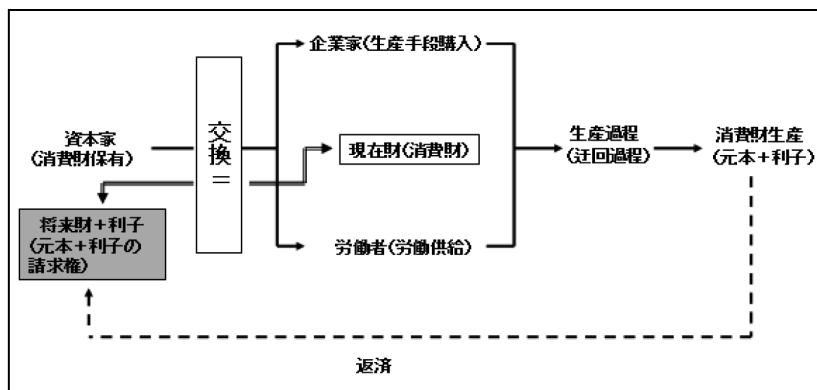


図2 バーム＝バベルク貸付概念の再構成  
—交換における「将来財と利子」とは何か？—



働と生産手段を購入するのに必要な現在財を手に入れるために、現在財と将来財の交換に際して、将来財に利子を付けたものを手渡す。しかし、この時点では、事業家は、現在財をまだ生産していない。したがって、資本家が手に入れる将来財と利子は、実際には、生産過程の将来の成果の請求権、すなわち、元利返済の請求権にはかならない。事業家は、資本家から手に入れた現在財を用いて労働力と生産手段を用いて迂回生産を開始する。そして、事業家は生産物を生産し、現在財を手に入れるに際して支払うと契約した利子部分を回収し、資本家に元利あわせて返済することになる。

（以下次号）

## 注

- 1) 本稿は、第3回ケインズ学会（専修大学，2013年12月7・8日）における「利子学説の転換と新古典派理論」と題する報告に基づいている。なお、本稿の趣旨は、異なった観点から野下保利「現代資本市場論の源流—バーム＝バベルク資本利子説の意味するもの」（『証券経済研究』第85号，2014年3月）においてすでに発表した。本稿は、新たな研究視角のもとに割愛した部分を大幅に組み入れ再構成したものである。
- 2) M. Friedman, “The Optimum Quantity of Money”, in *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chicago University Press, 1969, pp. 16–21. フリードマンは、債券や株式にとどまらず、耐久力をもつ各種の消費財や人的資本消費財を含むようにポートフォリオ，すなわち資本概念を拡張した（M. Friedman and A. J. Schwartz, “Money and Business Cycles,” in M. Friedman, *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chicago University Press, p. 231）。貨幣を含む各種資産の収益率の均衡の問題点については，Laurence Harris, *Monetary Theory*, Economics Handbook Series, McGraw-Hill Book Company, 1981, pp. 119–201を参照。
- 3) 貸借関係の看過は，貨幣と証券の差異を消し去ることになる。「・・・貨幣はたんに最も完全な証券としてあらわれる。他の様々な証券は完全ではなく不完全であるために低い価格をもつのである」（J.R. Hicks, *Value and Capital, An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*, Second edition, Oxford University Press, 1946, p. 163）。また，ニューリンは，満期の違いによって貨幣を含む各種資産の差異を捉え，「貨幣は満期ゼロの資産」として捉えた（W.T. Newlyn, *Theory of Money, Second Edition*, Oxford University

Press, 1965, p. 128)。

- 4) この点については、野下保利「証券市場と銀行システム—ガーリー＝ショー金  
融構造論の再検討」日本証券経済研究所『証券経済研究』第77号、2012年3  
月を参照。
- 5) 利子は資本の所得であるので、利子学説の再検討は、資本概念の再検討をとも  
なうことになる。その意味で、資本利子説論争は同時に新古典派資本論争に  
ほかならない（中山伊知郎『中山伊知郎全集（第4集）資本の理論』講談社、  
1973年、viiページ）。19世紀末の新古典派資本概念は、後に、ケンブリッジ  
資本論争においてポスト・ケインジアンから批判される。しかし、ケンブリッ  
ジ資本論争においては、初期新古典派に利子概念や資本概念の再構築を要請す  
るにいたった背景について深刻な反省がなされなかった。そのため、無形資産  
や貸出債権、そして証券といった新たな資本形態の概念化や分析が疎かになっ  
た（野下保利「金融資本主導下の貨幣的均衡分析」『経済理論』第45巻第2号、  
2008年、44-46ページ）。
- 6) Eugen V. Böhm-Bawerk, *Geschichte und Kritik der Kapitalzins Theorien*,  
1884, Gustav Fischer Jena, 1921。なお、本稿では英訳版 *Capital and Interest: A  
Critical History of Economical Theory, Translated with A Preface and  
Analysis by William Smart*, Macmillan and CO., 1890 を底本としている。
- 7) Eugen V. Böhm-Bawerk, *Positive Theorie des Kapitals*, 1889, Verlag von Gustav  
Fischer, 1921。なお本稿では、*The Positive Theory of Capital*, Translated with  
a Preface and Analysis by William Smart, Photographic Reprint of the Edition of  
1891, G. E. Stechert & CO., 1930 を底本としている。
- 8) Eugen V. Böhm-Bawerk, *Value and Price*, 2 Revised edition, Libertarian Press,  
1973。第3巻の『価値と価格』は、第二巻の限界効用価値説の記述を要約した  
ものである。
- 9) ベーム＝バベルクなど初期新古典派の資本利子説の研究としては中山（中山伊  
知郎『中山伊知郎全集（第4集）資本の理論』講談社、1973年）及び高木（高  
木暢哉『利子学説史』日本評論社、1945年）がある。利子は資本の所得である  
から、利子概念の再検討は同時に資本概念の再検討でもある。それゆえ、中山  
は、利子学説が資本理論の中核をなすと認めつつも（中山、前掲書、viiページ）、  
限界効用理論と新たな資本理論の関連に焦点を当てた。他方、高木は、ベーム  
＝バベルクの利子学説研究を中心に検討を加えた。高木によれば、資本利子説  
に代表される所得の帰属説は、所得の源泉を各種の生産要素の物的属性に付与  
する点で、剰余価値を生み出す経済関係にまで分析を深めていないという欠陥  
をもっている。すなわち、利子の源泉である資本が純収益を生むと仮定し、帰  
属理論という過程のみえない蒸留器を持ち込むことによって源泉問題を解消し

てしまったと批判する（高木、前掲書、571 ページ）。しかし、資本利子説は、その後、経済学だけでなく社会にも受容され、主流派経済学の主要な構成部分の1つとして組み込まれることになった。この事実、利子学説として問題を含んでいるにしても、資本利子説は、それを受容する客観的条件があったこと、そして利子学説展開の必然的な一段階をなすことを示唆している。以下で示すように、資本利子説は、債権の商品化、すなわち証券の取引増大にともなう証券投資家の台頭と、それにともなう利子概念や資本概念の変容に対して、古典派経済学の分配論に依拠する貸付利子説が直面した困難を克服する試みから生まれてきた。

- 10) 貸付利子説と資本利子説の統合という課題は、銀行システムと証券市場システムの関連を明らかにすることにほかならない。両システムの関連については、野下、前掲論文（2012 年）を参照。
- 11) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 299.
- 12) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*
- 13) 近代において、消費財や消耗財の購入を目的とした貨幣借入であっても、元本及び利子の返済は貨幣によって行われる。古くは、出挙（種籾の貸付）の場合のように、消耗財で貸し付けて消耗財で返済される貸付取引もあった。しかし、貨幣経済の発展とともに、出挙は、貨幣貸借である利銭出挙に代わっていった。
- 14) 貸付利子についての教会法学者（*canonist*）は、財産と使用は分離できず、貸付によって私有物とともに移転すると主張した（Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 215）。
- 15) 高木は、資本利子説が十九世紀末に入って台頭するようになった3つの事情を挙げている（高木、前掲書、397 ページ）。第1に、大規模生産の発展により企業は自己資本だけをもっては生産を行えなくなった。そのため、充用資本中の他人資本の占める比率が増大すると、企業の充用する総資本の収益率が支払い利子率よりも僅かに大であっても、自己資本の収益率は極めて莫大なものとなる。こうして充用資本の収益率と利子率とは量的に大差なくとも企業は充分に採算がとれるので、充用資本の収益率が利子率へ接近し、生産的資本の収益が利子であるという観念を生じさせることになった。第2に、株式会社の発展によって、企業の利潤であった配当金は企業業績と共に増減し、配当だけを得る目的だけで株を取得したり、売買したりする経営に無関心な株主が現れる。この場合、株を取得した株主にとって、株主価格に対して配当は、社債や貸付金の利子と同様に投資された一定額の貨幣資本の収益と観念されようになる。第3に、銀行資本の拡大によって、貸付資本の意義が増大するにつれて、貸付利子の意義が生産資本の利潤の意義を凌駕するようになる。しかし、こうした高木の見解は、①銀行に比べ証券投資家の役割が増大したこと、②証券市場の発

## 利子学説の転換と新古典派経済学 (1) (野下)

展によって貸付利子率が証券利回りに転換すること、③利潤率から利子率へ投資基準収益率に変化と証券投資家（証券取引資本）の行動が密接な関連があること、の3点の分析が看過されていることに問題を含んでいる。

- 16) 古典的な貨幣数量説は、物価水準に作用するが利子率に影響しない。そのため、古典的貨幣数量説は貨幣と金融市場との関連を無視する結果、利子率は実物的諸力（生産性と節約）によって決まることになる（Harris, *op. cit.*, p. 302）。
- 17) 「貨幣に対する利子率は雇用水準に限界を画するという特殊な役割を演ずるように見える。なぜなら、それは、資本資産が新しく生産されるためには、その限界効率が達成されなければならない基準を設定するからである」（Keynes, J. M. 1936. *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan, p. 222（塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』（ケインズ全集第7巻、東洋経済新報社、1983年、222ページ））。
- 18) 利回り体系には、アンカーの役割を果たすものがあり、こうした役割は通常、確定利付債券の利回りによって担われる（J. Tobin, “An Essay on the Principles of Debt Management”, Commission on Money and Credit, Fiscal and Debt Management Policies, p. 152）。もちろん、アンカーの役割を果たす特定の債券利回りがあるとしても、そのことは利回り体系が安定したものであり、スプレッドが常に一定であることを意味するわけではない。
- 19) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 360.
- 20) アダム・スミスは、一種の公共財としての銀行業の生産力効果を語っていた（A. Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Edited with An Introduction, Notes, marginal Summary and An Enlarged Index by E. Cannan, 6th Edition, 2 Vols., 1950, p. 304）。
- 21) ベーム＝バベルクが、『資本利子理論の歴史と批判』において検討の俎上に挙げた利子学説は、①雑多な利子理論（Colourless Theories）、②生産力説（Productivity Theories）、③使用説（Use Theories）、④節欲説（Abstinence Theories）、⑤労働価値説（Labour Theories）、⑥搾取説（Exploitation Theories）である。節欲説は節欲の代価として利子を求めることを正当化するが、貨幣貸付を貸借取引とみる。その点で、利子を等価交換の産物と捉えようとする資本利子説の前段階をなす利子論である。他方、使用説は、利子を財と区別される使用の代価とみる点で資本利子説の一種をなしている。本稿では、ベーム＝バベルクが、資本利子説を展開するうえで批判克服の対象とした使用説を中心に検討し、彼の問題意識を明らかにする。
- 22) ベーム＝バベルクによれば、使用説は、生産力説と搾取説の中間に位置する（Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 422）。生産力説と使用説は資本利子説の系譜に属するのに対して、搾取説は貸付利子説の系譜に属する。

- 23) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 416.
- 24) *Ibid*, p. 237.
- 25) *Ibid*, p. 242.
- 26) Karl Knies, *Der Credit*, Weidmannsche Buchhandlung, 1876, part ii. SS. 34, 77, 78.
- 27) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 208.
- 28) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, pp. 288–9.
- 29) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 215.
- 30) *Ibid*, p. 252.
- 31) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 289.
- 32) ベーム＝バベルクは、財の使用において、直接使用と間接（媒介）使用を区別する。直接使用は、財の物質的サービスを意味し、媒介使用は、耐久財のように、直接に物質サービスを提供するのではなく、財の直接使用による物質的サービスを媒介する物質的サービスである（Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 286）。
- 33) *Ibid.*, p. 235.
- 34) さらに、ベーム＝バベルクは、使用概念そのものを否定するのに加え、使用によって得られる効用は利子の根拠とはならないとも批判する（Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 292）。なぜなら、借りた財を消費して得られる効用から利子に相当する効用を分離することはできず、利子部分に相当する使用の効用は測れないからである。
- 35) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 210。メンガーの価値論は、生産される財の予想価値（prospective value）から生産手段の価値を求めることによって、労働と生産手段の価値から財の価値を導く古典派価値論を逆転し、その後のオーストリア学派の基本的原理となった（W. Garrison, “Austrian Capital Theory: The Early Controversies”, in Bruce J. Caldwell, *Carl Menger and his legacy in economics*, Duke University Press, 1990）。
- 36) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, pp. 209–10。ベーム＝バベルクは、メンガーにおいて資本の使用説は理論的明確性と完全な成熟に到達したと評価する（Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 212）。他方、メンガーは、自身の主観価値説を過度に推し進めたベーム＝バベルクの限界効用価値説を厳しく批判した（Joseph A. Schumpeter, *History of Economic Analysis, Edited from Manuscript by Elizabeth Boody Schumpeter and with an Introduction by Mark Perlman*, Taylor & Francis e-Library, 2006, p. 847, n. 8）。
- 37) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 227.
- 38) *Ibid*, p. 423.
- 39) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 286。なぜならば、消耗財の貸付を賃貸借と同様

に捉えることは、貸付とともに、貸し出される財以外のすべて権利 (①貸し出された財から作られたものの権利、②貸し出された財の転貸しによる利子請求権) も移転されるとされなければならない。しかし、消耗財の貸付は、借り入れた石炭のように使用によって消滅していまい、返済期日まで使用し続けることはできず、耐久財の賃貸のように財以外の権利を移転できない。

- 40) *Ibid.*, p. 285. 貸付を同種財の異時点間交換と捉えるベーム＝バベルクの見解に対して、クニースは同種の財を交換することはいえないと批判した。こうした批判に対しベーム＝バベルクは、同種の財であっても、必要とされる時点が違えば交換が成立すると反論した (*Ibid.*, pp. 297–298)。
- 41) *Ibid.*, p. 299–300.
- 42) *Ibid.*, pp. 285–286.
- 43) *Ibid.*, pp. 285–286. ベーム＝バベルクは、実物財で表現された現在財と将来財の価値関係を、貨幣表示を用いて述べている。「1 クォーターの小麦が 20 シリングに値すると仮定するとき、次年度に 100 ポンドの貨幣を得る生産資源は、現時点では、95 ポンド以下にしか値しない。もし、これらの生産手段を買う、あるいは交換するならば、現在価格は、現在貨幣で測られ、それらは、将来にもたすであろう貨幣額よりも少額の貨幣で購入されることになるう」 (*Ibid.*, pp. 300–301)。貨幣を用いた貸付取引の場合、借り手は、彼が受け取る貨幣を、後に返済する、より大きな額の貨幣で買うのである (Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, pp. 285–286)。また、借り手は、その際、交換差額 (agio) を利子として支払わなければならないとされる (*Ibid.*, pp. 285–286)。
- 44) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 259.
- 45) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 285.
- 46) *Ibid.*, p. 296.
- 47) *Ibid.*, p. 285.
- 48) ベーム＝バベルクによれば、コンソルのような永久国債の場合、発行者が、国債の購入者に対して、現在貨幣を受け取る代わりに将来貨幣 (国債) を手渡し、利払いを毎年行うことになる。ベーム＝バベルクは、元本と利払いを分離する貸付も交換取引であるが、長期にわたる貸付では実務上の便宜から利子は元本から分離されて支払われるようになり、また利子率も貸出期間に応じて変化することが一般的なルールとなったと主張する (*Ibid.*, p. 296)。
- 49) *Ibid.*, p. 40.
- 50) *Ibid.*, pp. 64–5.
- 51) *Ibid.*, p. 71.
- 52) この点でベーム＝バベルクの資本理論は、賃金基金説に近似する。ヴィクセルは、ベーム＝バベルクの賃金基金説に依拠する資本理論の隘路、すなわち、資

本は、(1) 事前に定まった量ではなく、(2) 生産に利用される資本すべてが賃金に支出されるわけではないという二点を、投資と貯蓄についての包括的理論、すなわち集計量の理論によって解決した。したがって、ヴィクセルでは、私的資本と社会的資本の区別は存在せず、社会的資本は私的資本の総計から成り立つことになる。

- 53) *Ibid.*, p. 66.
- 54) 興味深いことに、ベーム＝バベルクは、貨幣にも、現在価値と将来価値が存在すると主張する (Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 285)。
- 55) *Ibid.*, p. 72.
- 56) Böhm-Bawerk, 1890, *op. cit.*, p. 416.
- 57) 「もし、生産過程がないならば、各種の将来財は現在財に対して過小評価されたままである。迂回過程に、したがって生産過程で用いられない将来財は、いかなる価値増大、そしていかなる利子も生まないことになる」 (Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, pp. 302-303)。
- 58) 資本制経済の発展にしたがって、資本を物質的な生産素材とする古典派経済学の資本概念は、現実の企業活動と齟齬をきたし維持できなくなった。企業が収益活動の手段として保有する資産のうち、暖簾、特許、特に、預金や証券などの金融資産などの無形資産が大きな割合を占めるようになる。逆に、生産資源は、資産の一部を構成するにすぎないことになった。こうした事態に直面して、経済学は、二つの解決方法をとった。第1は、あくまでも実物資本に固執し、無形資産を単なる幻想か、本質の歪められた現象でしかないと捉えるか方法である (Jonathan Nitzan and Shimshon Bichler, *Capital as Power: A study of order and creorder*, Routledge, 2009, p. 14)。第2は、無形資産の意義を認め、資本理論を再構築する方法である。新古典派経済学は、第2の方法をとることになった。しかし、新古典派経済学における資本理論の再構築は、すべての収益資産、すなわち、生産手段であろうと非生産手段であろうと、また、有形資産であろうと無形資産であろうと収益資産のすべてを資本概念に組み込むという方法によってなされることになった。こうした資本概念の再構築は、生産過程と所得形成の関係の再検討を要請することになるが、両者の関係の厳密な再定式化はなされないまま経済分析が進められてきた。
- 59) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 91.
- 60) ヴィクセルにおいては、迂回生産の年数が資本の大きさとともに利子額を決定する要因とされ (K. Wicksell, *Über Wert, Kapital and Rente*, SS. 95-105)、事実上、迂回生産の期間と貸付資金の契約期間とが同等視されることになる。
- 61) Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 83.
- 62) ベーム＝バベルクは、消費財や生産手段といった物財それ自体を資本と定義す

るのではなく、物財をどのような目的に用いるかに応じて資本を定義している。このような資本の定義についてスティグラーは、所有者を資本定義の基準に含めていると批判した (Gerorge J. Stigler, *Production and Distribution Theories*, MacMillan and Co., 1941, p. 197)。ガリソンは、ベーム＝バベルクが消費財を資本に含めたかどうかについて、スティグラーによるベーム＝バベルクの資本理論解釈を批判しつつ、否定している (W. Garrison, “Austrian Capital Theory: The Early Controversies”, in Bruce J. Caldwell, *Carl Menger and his legacy in economics*, Duke University Press, 1990)。しかし、ガリソンは、自己消費目的の消費財と、労働と生産手段の購入手段としての消費財を同一視している。ベーム＝バベルクにおいて、前者は資本ではないが、後者は明らかに資本と定義している。しかし、スティグラーの批判も正確ではない。ベーム＝バベルクが主張するように、消費財は収益資産として用いられれば資本ともなるし、自家用の消費財ともなる。したがって、特定の行動目的をもつ経済主体を前提してはじめて、様々な素材が資本の形態で存在するか否かが定義できることになる。

- 63) オーストリア学派における貨幣の扱いの問題点については、シャンペーター (J. A. Schumpeter, *op. cit.*, pp. 1089–90) を参照。
- 64) ヴイクセルの見解では、市場経済においては、消費財は貯えられず、貨幣を通じて購入される。しかし、彼は、限界効用価値説における貨幣の位置付けを問題提起したが、貨幣の限界効用理論、すなわち貨幣理論を展開しなかった (J. R. Hicks, “A Suggestion for Simplifying the Theory of Money”, 1935, p. 2)。ヴィクセルにおいて、資本は、生産財の総体と定義され、究極的に、「貯えられた労働と貯えられた土地の結合」に還元される (Colin Rogers, *Money, Interest and Capital: A study in the foundations of monetary theory*, Cambridge University Press, 1989)。そのため、ヴィクセルにおいても、貨幣資本概念は資本活動の不可欠な存在形態として認識されない。
- 65) ベーム＝バベルクは、現在財としての資本家を買う (貸す) 資本家と、生産手段と労働を組織化して生産を担う事業家 (entrepreneur) とをしばしば混同して用いるように見える。例えば、労働者が売らなければならない将来財 (労働) は、資本家が (賃金として) 提供しなければならない現在財よりも価値が低いとも述べている (Böhm-Bawerk, 1891, *op. cit.*, p. 301)。資本家や事業家だけでなく、労働者も、独立して資産選択主体として捉えられているからである。このような労働者の扱いは、限界効用価値説による賃金の決定において矛盾を生み出し賃金基金説を持ち込まざるをえなくなる一方、証券投資家からの資産としての労働の価値評価の方法として人的資本論の先駆的な分析でもある。