

# 高松經專論叢

第二十一卷 第二號

## 投資と利子

松 枝 寅 男

### 目 次

第一節 投資の問題性	一頁
第二節 投資・利子・危険（カレツキの場合）	三頁
第三節 若干の吟味	一一頁

（未完）

### 第一節 投資の問題性

投資の問題はケインズの「一般理論」を繞つて論議され來つたこと周知の通りである。それは一つには、投資と貯蓄の均等の問題として多くの人々によつて採上げられた。就中、高田博士、ラナー、オーリン等の論究は影響力の強いものである。二つには、投資乗數の問題として、例へば、ヘアバラア、ブレンシアニ、ツロオニ、ストオン、ロバートソン等の人々によつて採上げられた。しかも其の乗數思考は單に投資に關するにとどまらず、例

投資と利子

へば、ハロッドの貿易理論への擴張の如き、適用範囲をかなり廣くして來てゐる。もとより乗數思考が單にケインズに於いて始まつたのではなく、カインの雇備乘數に於いて明確な形を與へられたことは屢々指摘されるところであるが、ケインズ「一般理論」の投資乘數が新たな刺戟を提供したことは、是を看過し難いであらう。ところで、この様な投資の問題は、ケインズ理論の一つの特徴と云はれる總體的 (aggregate) 把握に於いて處理されて來たことを、その性格としてゐる。併し、茲に採上げる投資の問題は、むしろ、極めて部分的な把握に待つものである。即ち、前者を一定經濟社會全般に亘るところの、言はば、巨視的處理とするならば、後者は、一企業者の、微視的問題と言はるべきである。この様に限定された意味の投資の場合、投資量決定と利子との關係が如何にあるかを問題の重點として吟味したい。

ところで、通常の見解に従へば、投資は資本の限界生産力乃至限界効率と利子との關係に於いて決定される。而して、投資は經濟體系に於ける被決定者であり、反之、資本の限界効率及び利子率はその決定者として働く。しかも、これらの決定者は、その値を相互から引出されない意味に於いて獨立だと見られてゐる。<sup>(1)</sup>例へばケインズに於いては、利子は流動性選擇と貨幣の存在數量とに依つて與へられ、それを資本の限界効率に依存せしめようとする見解からは乖離してゐる。而して資本の限界効率は將來期待の現在の影響として導入され、利子率は現期のそれとして與へられる。<sup>(2)</sup>個別的企業者の投資決定の場合、更に、將來期待の一要因として危険要素を明確に一つの條件として考慮しようとするカレツキーの見解がある。その投資決定論 (M. Kalecki, Essays in the Theory of Economic Fluctuation, ch. 4) を跡づけ吟味を試みることによつて、「投資と利子」の問題解明の一つの準備としたのである。

註 (1) J. Keynes, The General Theory of Employment, Interest and Money, pp. 183—184.

(2) Ibid. pp. 145—146.

(3) ナインズの場合にも、投資量に影響するところの危険の第一類型として、企業者乃至借手の危険が考慮されてゐるがカレツキーの場合と必ずしも同じとはならず。(Keynes, op. cit. pp. 144—145.)

## 第二節 投資・利子・危険（カレツキーの場合）

カレツキーと共に、一人の企業者が、或る一定期間、従事する投資の大きさは、如何にして決定されるかを問題の焦點とする。例へば、當該企業者が一定の生産物を生産する工場を建て、當該生産物を生産しようとする場合その規模は如何にして決定されるかを問題とする。その場合、當該生産物の價格、勞賃の水準、原料の價格、建造物建設の費用、利子率等々を含むところの、與へられた市場條件に企業者は直面するであらう。加之、彼は、これらの諸價格や諸費用の可能な將來の變化に就いては、むしろ、漠然とした觀念しか持つてゐない。而して、是等の智識なり觀念なりが、投資さるべき資本の總量（それを  $k$  で表はし、貨幣の項目で計られるものとする）及び適用さるべき生産方法の選擇の基礎となる。即ち、投資計畫の條件になる。<sup>(4)</sup>

今假りに、資本の一定量と一定の生産方法とが與へられるとする。企業者は、それらを用ひて計畫を立て、計畫せる工場の耐用年限の間に、一聯の將來報酬 (future return)  $r^1, r^2, \dots, r_n$  を見積る。それらは、總賣上 (revenues) と有效費用 (effective costs) との差額として成立する。此の一聯の報酬を割引して、投下資本量  $k$  を獲るが如き率を  $r$  で示し、之を豫想利潤率<sup>(5)</sup> (prospective rate of profit) と呼ぶことにする。それと共に、豫想利潤を  $\pi$  で現はせば、それは、 $k$  と  $r$  の積を表示する。 $(\pi = k \cdot r)$

扱、次に、企業者は與へられた投資量  $k$  に對して、豫想利潤率を極大ならしむるやうな生産方法を選択すると投資と利子

假定する。さうすると、 $k$  の如何なる價值に對しても、確定的なる極大豫想利潤  $\pi_m$  が呼應する。生産方法が投資量  $k$  のすべての價值に對して擇ばれてゐるとすれば、企業者は、最も好ましい  $k$  の大きさ、即ち、投資の大きさを決定しなければならぬ。企業者は、市場利子率  $\rho$  で投資される資本を負担せねばならぬと同時に、危険の割引をもしなければならぬ。この危険割引率を  $\rho$  によつて表示する。さうすると、企業者の豫想利得 (6) (entrepreneur's prospective gain) の大きさは次の如くである。

$$g = \pi_m - (\rho + \rho)k$$

かくて、企業者が極大の利得を獲得する  $k$  の大きさは、次の方程式を満足するところの  $k$  量でなければならぬ。

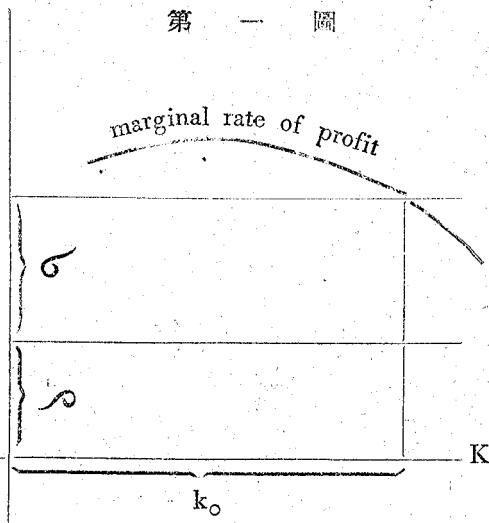
$$\frac{d\pi_m}{dk} = \rho + \rho$$

而して、かかる  $k$  の大きさが、投資の最も好ましい量である。(7)

$\frac{d\pi_m}{dk}$  は、 $k$  も  $k+dk$  も、共に、最適生産方法で投資される場合、投資量  $k$  に對する、小さき資本増分  $dk$  の、豫想利潤率である。此の  $\frac{d\pi_m}{dk}$  を、限界豫想利潤率 (marginal prospective rate of profit) 或は、簡潔のため、限界利潤率 (marginal rate of profit) と呼ぶことにする。(8) (是は、その構想に於いて、ケインズの資本の限界効率 Keynes, marginal efficiency of capital, 及びフィッシャーの費用超過収益率 I. Fisher, rate of return over cost に通ずるものである。) 投資の大きさを圖表を以つて示せば、投資の大きさ  $k$  は、限界利潤率  $\rho$ 、利子率  $\rho$  と危険率  $\rho$  との合計に相等しい水準に於いて、決定される。(9) (第一圖参照)

次の圖に明かなる如く、投資さるべき最も好ましい量  $k$  が有限であるのは、 $k$  が或る一定量を超える時、限界利潤率が下落する場合に限る。ところで、此の限界利潤率の下落は、通常の見解を以つてすれば、事實、生起す

第一圖



之亦、例へば十の工場が、一人の代りに、十人の獨立管理者を以て出發すれば、管理の困難は解消すると言ふ。ただ、現存諸企業の平均的大きさに遙かに上位するが如き産業的巨人を構想する場合にのみ、此の管理の困難は適用し得る。従つて、通常の規模に於ける企業の場合、この管理の困難の故の大規模不經濟の理由は、根據が弱いと言ふ。第二の、不完全競争に就いては、不完全と言ふことが薄弱であり、莫大な諸企業が計畫されるであらうし、事實に於いて、一定の産業には、同時に、大小の諸企業が開始される<sup>(11)</sup>。かくて、カレツキーに依れば、限界利潤率曲線が、或る點を過ぎると右下りに下降することは、是を認め難いことになる。さうだとすれば、投資

投資と利子

るものであり、且つ、(一)大規模不經濟 (large scale diseconomies) (二)不完全競争 (imperfect competition) (三)の理由によつて生起すると、信ぜられてゐる。此の限界利潤率曲線が、或る點を過ぎると右下りに下降する傾向を持つと言ふ通常の見解に對して、カレツキーは次の如く、修正を試みる。即ち、第一の、大規模不經濟の理由は、工藝學的に見て基礎を持つてゐないと言ふ。夫々の機械は一つの最適の大きさを持つてはゐるが、其の最適の型の、數多の機械を働かせて構はぬではないか。従つて、工藝學的に見て、大規模不經濟と言ふのは非現實的であり、成立しないと言ふ<sup>(10)</sup>。同時に、大規模不經濟の理由は、大規模企業に於いて生起するところの管理の困難に根據を持つ、と通常考へられてゐるが、

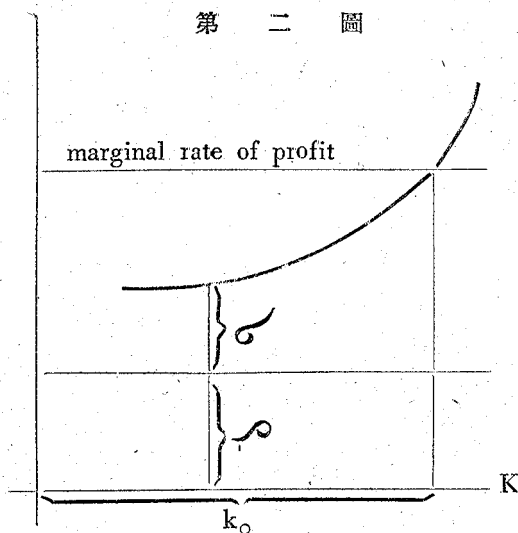
資の大きさを制約する他の要素を考慮しなければならぬことになる。

右の考察に於いては、危険率は投資量  $k$  に獨立であることを假定してゐる。即ち、 $\rho$  は横軸に平行なる直線を以つて示されてゐること第一圖の示す如くである。此の假定は、通常用ひられるところであるが、カレツキーの主張の如く、限界利潤率曲線が、遂に右下りの傾向を持たぬとすれば、投資量は無限と見做さなければならぬ。投資量限定の現實的な解決を得るためには、此の假定を放棄しなければならぬ。カレツキーの投資量決定に於ける着眼の重點は、この點にある。

茲に、投資される資本量の増加すると共に、限界危険 (marginal risk) は増大すると言ふ假定を導入する。事後的に見て、平均利潤率 (average rate of profit)、が下落して利子率に及ばぬ場合になれば、投資が大なれば大なるほど、企業者の自己資本から生ずる企業者所得 (entrepreneur's income) は愈々多く縮小する<sup>(12)</sup>。是をカレツキーは、次の如き具體的な場合を設けて説明してゐる。即ち、「利子率は 5 per cent, 企業者の自己資本は 100 万ポンド、獲得された信用も 100 万ポンド」とせよ。若し、平均報酬率 (average rate of return) が 3 per cent, とすると、企業者の總所得は、彼が何も借入れてゐないと假定した場合の 3 万ポンドに比べて、1 万ポンドと言ふことになる。然るに、(自己資本百万ポンド投下の上) ……筆者挿入) 200 万ポンドの信用を以つてする場合には彼は 1 万ポンドの純損失 (net loss) を蒙ることになり、十分に長期に亘り、それを續けるなら、其の損失は彼を破算に追込むであらう<sup>(13)</sup>。」

此の危険増大の原則 (principle of increasing risk) は、カレツキーが彼の「景氣變動の理論」A theory of the Business Cycle. Review of Economic Studies, Vol. 4, No. 2. に於て既に用ひ「ブレイト (M. Breit, "Ein Beitrag zur Theorie des Geld- und Kapitalmarktes", Zeitschrift für Nationalökonomie,

第二圖



投資と利子

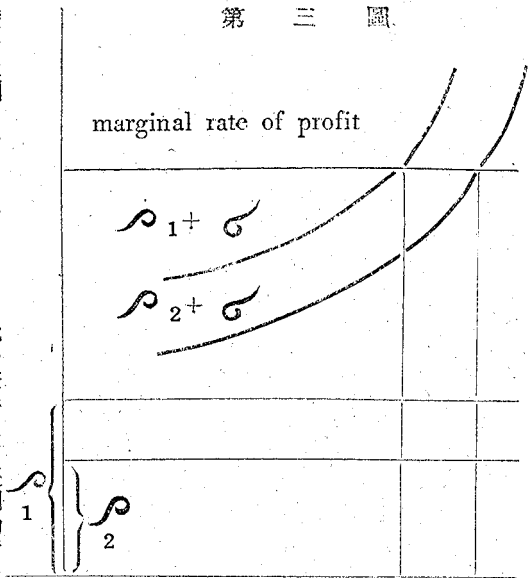
Band VI, Heft 5.) に負ふところのものであり、フライトのアイデアの一般化であると言ふ<sup>(14)</sup>。

かくて、投資量  $k$  は、限界利潤率が、限界危険率  $\rho$  と利子率  $r$  との合計に相等しいと云ふ条件によつて、與へられるが、 $\rho + r$  曲線は、危険増大の原則を導入することによつて、第一圖の如き水平曲線ではなく、右りの上向傾斜曲線になる。而して、此の曲線と限界利潤率曲線との交點は、大規模不經濟及び不完全競争の存しない場合の投資量を決定する<sup>(15)</sup>。(第二圖参照)

$k$  量に投資してゐる企業者の私的資本 (private capital) (所謂自己資本 own capital. と蓄積) が小さければ小さいほど、彼の所得を損ずる危険は大である。私的資本 (private capital) が小さいほど、 $\rho + r$  曲線は、より高く昇り、投資量  $k_0$  は、より小さくなるであらう。かくて、一定の産業に出發する諸企業は、夫々の私的資本 (private capital) が相等しくないから、投資の大きさ、即ち、企業の規模は、相等しいものではない<sup>(16)</sup>。

第一圖の場合、限界利潤率の夫々の點に相違せる生産方法が呼應するけれども、第二圖の場合には、不變の報酬 (cons-

第三圖



tant returns)と不完全競争の除去とを前提してゐる。不變の報酬と完全競争のあるところ、カレツキーに依れば生産技術は、投資される量につれて變化することはない。極大利潤率 (maximum rate of profit) は企業の規模がどうあらうと、同一の生産方法の適用によつて獲得される(17)。此の様な條件の下で、利子率が變動する場合投資量への影響が如何なるものかを吟味する。假りに、利子率が引下げられたならば、どうなるかを考察すると、 $\infty +$  曲線は下方に移行して、それと限界利潤率曲線との交點は右に移行する(18)。(第三圖参照)

K 即ち、不變の報酬が行き互り、而して、不完全競争の影響を抜き去る限りに於いては、利子率の變動は、企業者によつて擇ばれる生産方法には影響しないけれども、計畫される投資の大きさにのみ影響する。

變の報酬の場合に於いても、此の條件は、長期均衡の十分なる條件をなす。即ち、限界生産力と不變の報酬とのところが、此の結論は、資本及び労働の限界生産力の古典理論とは矛盾するやうに思はれる。即ち、それに於いては、生産物數量は、當該生産に使用される實質資本及び労働の數量の、限定函數であると言ふ、單純化された生産のモデルが構想される。長期均衡の必要なる條件は、各要素の限界生産力と生産物價格から分與される各要素價格との均等に存する。しかし、不



均等は企業者利得 (entrepreneurial gain) を排除して均衡をもたらす(19)。

長期均衡を構想する古典理論に於いて、利子率下落の場合、如何なる變動が生起するか。生産方法に於いて一層資本家的方法が採用され、従つて、資本の限界生産力は、より低くなり、労働のそれは、逆に、より高くなる。労働と資本の雇用量比率に於いて、後者が、より大になる。この様な新しい長期均衡への移行が實現される。併し、此の場合、新しき長期均衡が考察の中心になつてをり、企業者の計畫に及ぼす直接の影響は、是を問題としてゐないのである。報酬不變の假定を設ける場合、利子率下落は如何なる變動を結果するか。カレツキーに依れば、危険増大の原則を考慮に入れぬとすれば、無限の大きさの投資が計畫される傾向が生起するであらうし、生産規模無限大の場合には如何なる生産方法も無限の利潤を興へるが故に、生産方法は不定と言ふことになる(20)。ところが生産物の産出量が急増加した後には、當該生産物価格は下落し、此の下落は、限界生産力方程式を満足するが如き他の長期均衡の回復を可能ならしめる(21)。

カレツキーの問題は、長期均衡ではないところの、與へられた状態に於ける企業者の計畫に存する。其の場合、計畫に於ける投資量決定が危険増大の原則に従ふと言ふのである。而して此の決定要因は、古典理論に於いては、不變の報酬と長期均衡でない状態の上に立つ企業を考慮する場合にも存在しないと見るのである。古典理論では、低利子率が、より資本家的生産方法を使用する原因をなすと見るが、之は、單に長期均衡状態に於いてのみならず、不均衡 (disequilibrium) に於ける企業者の計畫の場合にも擴張されてゐる。しかし、カレツキーによれば、此の擴張は誤謬である。即ち、不完全競争を抜き去り、而して、危険増大の原則を導入する限り、利子率下落は、企業者の計畫に於いて採用される生産方法には直接の影響はないと見る(22)。尙、利子率下落は生産方法には影響せずして、投資の大きさのみに影響を持つと言ふカレツキーの主張は、單に計畫だけに關するので

あり、計畫の實現から生起する状態には關しない。この様に、カレツキーの場合は、古典理論のそれと相違してゐる。

一般的に言つて、企業者によつて行はれる投資は、當該企業にとつて、始めてのそれではない。従つて、企業の擔ふ危険の負擔は、單に現期に計畫される投資にのみ依存するものではない。ところが、如上の所論では、一定の自己資本 (given capital of its own) を以つて、新しく出發する企業の投資を問題として來たのである。

言はば、企業の投資の特殊の場合を考察して來たのである。そこで、問題を一般化すれば如何なる結論が得られるかが次に問はるべきである。

カレツキーは、此の問題を次の如く見る。企業の過去及び現在の投資から、當該企業の現在の自己資本 (own present capital) を引き去つたものを當該企業の「拘束」(commitments) と呼ぶ<sup>(23)</sup>。企業の危険負擔は、かかる意味の「拘束」の結果と考へる。その「拘束」を更に立ち入つて分析すれば、それは、當該企業の資本設備と實施中の投資註文乃至最近の投資註文とを相加へたものを包含する過去の投資費用から、當該企業の出發時點に於ける自己資本 (own capital) と其の後の蓄積量とによつて構成される私的資本 (private capital) を、引き去つたものに等しいと言ふことになる。危険増大曲線 (curve of increasing risk) が關與するのは、右の如き内容を持つ「拘束」の總量である。限界利潤率と利子率との差額を限界純利潤力 (marginal net profitability) と呼ぶならば、今、行はれる投資計畫は、「拘束」を、限界危険率が限界純利潤力に相等しくなる點まで、押し遣るが如きものでなければならぬ<sup>(24)</sup>。

註 (4) (5) M. Kalecki, Essays in the Theory of Economic Fluctuation, p. 95.

(6) (7) (8) ibid. p. 96.

- (9) ibid. P. 97.
- (10) ibid. P. 98.
- (11) ibid. P. 99.
- (12) ibid. P. 99.
- (13) (14) (15) ibid. P. 99.
- (16) ibid. P. 100.
- (17) (18) ibid. P. 102.
- (19) ibid. P. 103.
- (20) (21) ibid. P. 104.
- (22) (23) ibid. P. 105.
- (24) ibid. P. 106.

### 第三節 若干の吟味

以上に於いて、カレツキの個別的投資決定論の主旨を跡づけたのであるが、その論旨の重點に就いて若干の吟味を試みる。

第一に、カレツキの所謂限界危険率曲線乃至危険増大曲線の性質を採り上げる。此の限界危険が、カレツキの個別的投資量決定の問題に於いては最も重要な役割を擔つてゐること、既に、是を見た如くであるが、それは、企業の投資のうち、自己資本及び當該企業の蓄積（この二つは、カレツキの所謂私的資本の内容をなす

こと既に見た如くである)に負はざる部分、即ち、一定の市場利子率を常に負擔してゐる部分に就いて見積られるものであつた。即ち、カレツキーは、企業の「拘束」に於いて、危険要素の源泉を認めようとする。ところで、カレツキーの構想の最初の假定は一定の自己資本を以つて、新たに投資に従事せんとする企業に關するものであつた。それ故、自己資本のみを以つて投資に従ふ限りに於いては「拘束」はあり得ず、従つて、危険曲線も問題にならぬ。即ち、第二圖及び第三圖に於ける危険曲線が、縦軸から一定の間隔を以て始まるのは、このためであらう。次に、一定の利子を負擔するところの、借入れ資金による投資が増大すればするほど、限界危険曲線が愈々右上りの傾斜を描くことは、投資量の増大につれて、當該企業の営む事業の不成功も亦、可能性を増すことを前提とすると見なければならぬ。同時に又、投資を急遽賣却する必要の惹起する場合、一定商品のその様な場合と同様、損失を免れぬであらう。従つて、投資増大は非流動性の危険の増大をも意味する。(Economica, Vol. IV No. 16, Kalecki, The Principle of Increasing Risk, P. 442.)<sup>25)</sup>

尚、カレツキーは、右論文に於いて、時間の單位當りの投資決定率(26)を構想しようと試みてゐるが、Essays in The Theory of Economic Fluctuations に於ける投資決定論では、それを撤回してゐる。

此の限界危険の構想の根柢に存するところの、企業者の投資に於ける危険要素は、古典理論には是を認め難いとカレツキーは考へるのであるが、例へば、オーリンの論文「貯蓄及び投資のストックホルム理論に關する若干の覺書」(Bertil Ohlin, Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment, I. The Economic Journal, Vol. XL VII.)に於いては、右要素に就き、若干の關心が寄せられてはゐるが、未解決の問題として、必ずしも承認されてはをらず、従つて、それは投資決定には參與してゐない。但し、オーリンがカレツキーの所謂危険要素を展覧してゐるのは、カレツキーの論文 The Principle of Increasing Risk に於ける

危険概念成立の原初形態と見做されるところの、彼の論文 *A Theory of the Business Cycle, Review of Economic Studies, Vol. 4, No. 2.* を對象としてみると解せられる(27)。

オーリンに依れば、その過程分析 (process analysis) に於いて、事前現象 (ex-ante phenomena) を扱ふ場合に投資計畫が採り上げられてゐる。即ち、投資計畫は、何よりも先づ、利潤期待 (profit expectations) に基礎づけられる。しかし、利子率を超過して報酬を生ずるであらうと企業者が考へるところの、總ての投資を計畫すると假定するのは誤謬であると見る。即ち、利潤を見込まれるすべての可能投資が、悉く計畫されるのではない。企業の現在の現金及び信用資源が、更に大なる投資を許すほど大ではないと言ふ事實が制約者として働く。次に、利潤ありと考へられる投資に對して巨大なる額を容易に借入れ得るが如き強大なる企業も、其の負債の増加を嫌ふ傾向がある。カレッキーは、正に、茲に危険増大の原則を導入したのであるが、オーリンは、しかし、企業者の負債の増加が、投資を利潤なきものにする明證として、考へ得らるかどうかは、尙、未解決の問題と見る(28)。

第二に、カレッキーの個別的投資決定論に於ける利子率の取扱を吟味する。當該期間に於ける利子率の大きさは企業にとつて、與へられたものである。是は、市場利子率に直面して投資計畫を樹立する企業の現實からして、もとより當然の想定である。問題は、例へば、利子率が引下げて與へられた場合、古典理論との對比に於いて、カレッキーの場合が如何にあるかに存する。前者にあつては、適應の過程が十分の時間要素を要求し、一層資本家的な生産方法が採用されるところの新しき均衡へ移行が實現される。ところで此の場合、企業の報酬不變を前提すれば、投資規模は無限であり、生産方法は不定であると一應考へられる。即ち、無限大の投資の場合、平均

費用極小、従つて生産物單位當り利潤極大、を導くが如き生産方法を選択しなくとも、正の單位當り利潤さへあれば、總利潤の極大は獲得される<sup>(29)</sup>。従つて生産方法不定と考へて差支へない。

反之、カレツキーの場合は、十分の時間要素を採り入れ、計畫の實現の結果をも考慮に入れるところの、長期均衡のそれではない。ただ、一定の經濟的狀態の下に於ける企業者の計畫だけを問題にしてゐる。従つて、計畫に於ける投資決定要因としては、利子率の變動に應ずる生産方法の變化を考慮する代りに、危険増大の原則を導入する。ここに、利子率が投資量決定に係する仕方に於いて、古典理論の場合とカレツキーのそれとの明瞭なる差異を見るべきである。即ち、カレツキーの場合、例へば、利子率の下落は、その下落の大きさだけの曲線<sup>②</sup>の下落として、投資計畫に影響するだけで、生産方法は變らないのである。

第三に、投資の限界利潤率（カレツキーは前掲論文 *Principle of Increasing Risk* に於ては、是を、投資の限界効率 *marginal efficiency of investment* と呼ぶ。 *Economica*, op. cit. p. 441.）の遞減を認めない點を吟味する。カレツキーの投資決定論では、限界利潤率曲線は横軸に平行であると假定してゐる。此の假定の根據は、既に見た如く、大規模不經濟の否定及び不完全競争の否定である。ところで、前者に於ける工藝學的視角よりの否定は、暫く問題の外に置くとして、管理能力の有限性を否定することには、尙、多くの問題を残してゐると考へられる。カレツキーの言ふ如く、各経営部門に夫々管理者を従事せしめるとしても、企業全般の最高の管理者は依然として極めて少數である筈である。管理能力の人的有限性は、カレツキーの所謂産業的巨人の場合ならずとも、是を否定し得ないものである。後者、即ち、不完全競争 (*Chamberlin*) はカレツキーの不完全競争概念に就き異論を述べてゐる<sup>(30)</sup>の否定に就いては、理論的には一應想定し得るとしても、現實からは若干の距

離がある。従つて、限界利潤率不変の前提には、かなりの問題が伏在してゐる。若し、此の前提を認め得ぬとすれば、カレツキーの投資決定論の相貌は、變容を蒙らざるを得ないであらう。一般的に見て、カレツキーの問題の處理は、すべて、諸條件を極めて單純化した上で行はれてゐる。もとより、單純化を待たねば理論的な歸結を得ることは困難であるけれども、その程度に於いて問題が残されてゐる。

註 (25) 右の論文は、*Essays in the Theory of Economic Fluctuations*, ch. 4. の原初形態と見るべきであるが、後者に於いて、かなり、加除が行はれてゐる。

(26) Kalecki, *The Principle of Increasing Risk*, *Economica*, Vol. IV, No. 16, P. 447.

(27) B. Ohlin, *Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment*, I. *The Economic Journal*, Vol. XL VII, P. 61.

(28) *op. cit.* P. 61.

Kalecki, *Essays*, P. 104, foot-note.

(30) チェンブリントンは (E. Chamberlin, *Proportionality, Divisibility and Economics of Scale*, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. LXII, February, 1948, No. 2.) カレツキーは共存する大小諸企業の、相違性を説明する一要素として「不完全競争を省みざる」と取上げてゐるが、その場合、不完全競争と獨占的競争とを同一化する過誤を犯してゐると言ふ。(Chamberlin, *op. cit.* P. 248.)

しかし、此のチェンブリンの批判は、彼自身の不完全競争の概念に特徴あることを含みたる上で、味はるべきであらう。