

「貨幣経済論」としての『一般理論』

美濃口武雄

問題提起

昨年の本誌6月号で発表した「ケインズ有効需要原理再考」において私は、「有効需要の原理」が完全競争や不完全競争といった経済体制とは無関係な「貨幣経済」に固有の原理だと述べた。しかし、「貨幣経済」とは何かについては次回の課題として残したのである。本稿はこの残された課題に答えることを目的としている。

ところで「有効需要の原理」を「貨幣経済」に固有の原理としてとらえるなら、この原理と対立する古典派の「セイ法則」は、貨幣経済ではあるが、貨幣が交換手段としてしか機能しない「交換経済」に固有の法則としてとらえることができる。

そこで最初に、『ケインズ全集』第XXIX巻と『一般理論』第2版を資料として、ケインズがいかなる意味で、「セイ法則」と「有効需要の原理」とをとらえていたかを明らかにする。『一般理論』の草稿段階では、ケインズは一方において古典派経済学を「協同経済」、「実質賃金の経済」、「中立経済」としてとらえ、他方、彼自身の経済学を「貨幣経済」、「貨幣賃金の経済」、「企業者経済」としてとらえていた。また、経済循環の流れとの関係では、古典派経済学を、財—貨幣—財の流れとしてとらえる一方、自己の経済学を貨幣—財—貨幣の流れとして把握していた。問題はこうした草稿段階での「有効需要の原理」の捉え方が、『一般理論』での「有効需要の原理」の定式化とどのように関わっているのかということである。これが第1節の課

題である。

次にケインズは『一般理論』の草稿段階においては、「有効需要の原理」を「貨幣経済」との論脈で説いたのであるが、それは『一般理論』ではどのような意味での「貨幣経済」であったのかを検討する。『一般理論』での貨幣経済とは、流動性選好説に代表されるように、貨幣が交換手段としてのみ機能する経済ではなく、価値の貯蔵手段としても機能する経済である。そして利子率が貯蓄と投資を均等化させるように決まるのではなく、貨幣の需給を均等化させるように決まる経済である。しかし同時に、利子率と対比すべき資本の限界効率が、生産関数から導かれる資本の物理的限界生産力としてではなく、不確実な未来に関する貨幣的な長期の期待収益率として与えられる経済でもある。流動性選好と資本の限界効率という二つの概念に、ケインズの貨幣経済の本質を求めること、これが第2節の課題である。

第1節 貨幣経済と有効需要の原理

(1) 共同経済と企業者経済との比較

私は、前回の論稿において、ケインズ『一般理論』の第2版、第6章「有効需要の原理」と題するパシネッティの論文からの引用として次の文章を示しておいた。

「分析上の目的がケインズが呼んだ貨幣的生産経済の基本的特徴を抽出することにあるのならば、……元の総供給関数を45度線に置き換えるということは、それが採用された意図がどのようなものであれ、このより基本的な段階に向けての動きであったことが判明するのである。それはより基本的な関係を明らかにするために、特定の市場構造（完全競争もしくは不完全競争）において活動する企業者の現実の行動の説明を目的とする分析の放棄を意味するものであった。すなわちそれは、より基本的な制度から自由な経済システムの特徴をより深く洞察するために、企業行動の詳細を放棄することを意味したのである。」¹⁾

ここでパシネッティが言わんとしたことは、45度線による「有効需要の

原理」の説明の方がケインズの『一般理論』におけるオリジナルな総需要・総供給曲線分析より、「貨幣経済」の本質をよりよくとらえることができるということであろう。なぜなら、オリジナルな利潤極大行動を含む総供給曲線を用いれば、特定の市場構造と結び付いた企業行動を考慮せざるをえず、失業の原因が不完全競争の結果であるというように、かえって貨幣経済の本質を見失ってしまうことになりかねないからである。しかし、むしろ45度線によって「有効需要の原理」を理解してきたことが、貨幣的収支バランスというケインズが本来意図した貨幣経済の均衡条件を無視することになったのではないか、というのがここでの解釈である。

さて、『一般理論』の第2版で第1編第1章「『一般理論』と古典派理論との関係」を担当したブロスウエルは、ケインズが『一般理論』の草稿段階では「貨幣経済」と「有効需要」との関係を明快に説明していたのに、『一般理論』の第1編ではこの説明を削除してしまったことを不思議だと感じて、次のように述べている。

「『一般理論』の初期の草稿では、第2章と第3章で「協同経済と企業者経済の相違」、「企業者経済の特徴」を詳細に検討している。古典派の公準が満たされ、体系が完全雇用により自己調節されるのは、実質賃金の経済もしくは協同経済のみである。貨幣賃金の経済もしくは企業者経済においては、協同経済において生産された生産量は不利益であり、有効需要が不十分であるために生産されないかもしれない。ケインズが彼の理論とそれ以前の理論との違いに関するこの明快な説明を、『一般理論』の出版された最初の章からなぜ捨ててしまったのか不思議である。」²⁾

ブロスウエルが『一般理論』の草稿からの再生を試みている部分は、草稿の第2章第1節「協同経済と企業者経済の相違」の次の文章である。

「生産要素が報酬を、その協同の労働の生産物を協定された割合で分け与えられる社会を想定することは容易である。これは古典派理論の前提が満たされる社会のうちで最も単純なケースである。しかし、それはまた、われわれが現に生きているような社会、すなわち生産過程の開始が生産要素を貨幣

で雇い、産出物を貨幣で販売して貨幣を回収しようとする企業者階級に主として依存するような社会でも、もし生産要素の経常所得の全てが彼等自身の経常生産物を、企業者から直接にか間接にか購入するために支出されるとすれば満たされる。

第一のタイプの社会を実質賃金の経済、もしくは協同経済と呼ぼう。第二のタイプは生産要素が企業者に貨幣で雇われているが、要素の貨幣所得の交換価値が、協同経済の要素の分け前である経常生産物に総量ではつねに等しくなることを保証するある種のメカニズムが存在する社会である。われわれはこれを中立的企業者経済、もしくは短く中立経済と呼ぼう。第三のタイプは第二のタイプの限定されたケースであり、企業者は要素を貨幣で雇用するが、先のようなメカニズムが働かない経済である。われわれはこれを貨幣賃金の経済、もしくは企業者経済と呼ぼう。

以上の定義から、われわれが今日、現実には生きている社会は企業者経済であることが明らかである。³⁾(アンダーラインは筆者)

ここで重要なことは、現実の経済をケインズが「貨幣経済」もしくは「貨幣的循環の世界」としてとらえていることである。すなわち、生産に際して生産要素に支払った貨幣が生産物の販売によってどの程度回収できるかが、企業者が生産量を決める上で決定的に重要な経済である。その場合、「中立経済」では、生産要素に支払った貨幣は全て直接にか間接にか回収できると想定されている。しかし、「企業者経済」ではそのようなメカニズムは働かない。「貨幣経済」とは、企業と家計とを軸にした貨幣循環の経済であり、企業から生産費として支払われた貨幣が家計にわたり、家計がそれを消費財の購入に支出する世界である。

現実の社会である「企業者経済」の特徴をケインズはいま引用した文章のすぐあとで次のように説明している。

「企業者経済における生産の法則は次のように述べることができる。生産過程は、産出物の販売から期待できる貨幣売上高が、その過程を開始しなければ避けられたであろう貨幣費用に少なくとも等しくない限りは、開始され

ないというものである。」⁴⁾

生産物の販売から期待できる貨幣売上高としての「有効需要」が生産量の決定において重要な役割を果たすのが「企業者経済」なのである。

ケインズは「協同経済」と「企業者経済」との違いを草稿の第2章第3節で記号を用いて次のように要約する。

「協同経済と企業者経済との区別は、カール・マルクスが行なった含蓄ある観察と関係がある。もっとも彼がこの観察に与えたその後の用途はきわめて非論理的ではあるが、彼の指摘によれば、現実の世界の生産の性質は、経済学者がしばしば想定するように $C-M-C'$ のケース、すなわち財（もしくは労働）と交換するために、貨幣と交換するケースではない。それは私的消費者の観点である。だが、それは事業家の態度ではない。その場合には $M-C-M'$ のケースであり、財（もしくは労働）に対して、より多くの貨幣を手に入れるために、貨幣を手放すケースである。このことは次の理由で重要である。古典派理論は生産過程を開始する企業者の容易さが、彼の分け前となると期待される生産物で測った価値の量に依存する、すなわち彼自身にとってより多くの生産物の期待だけが彼により多くの雇用を提供させると想定している。しかし企業者経済では、これは事業家の計算の性質を誤って分析するものである。企業者は生産物の量ではなく、彼の分け前になる貨幣の量に関心を抱いているのである。彼はそうすることによって、貨幣利潤を増やせると期待できるとき、彼の生産量を増やすのである。その場合、この利潤が以前よりはわずかな生産物の量をあらわすとしてもである。」⁵⁾

この説明で重要なことは、「協同経済」すなわち「交換経済」では、生産された財 (C) が貨幣 (M) に対して販売され、この貨幣が他の財 (C') の購入に使用されると想定されていることである。この立場はケインズによれば、私的消費者の観点であるとされているが、その理由は私的消費者を労働者家計としてとらえれば、家計は労働 (C) を提供して貨幣賃金 (M) を受け取り、これを生産物 (C') の購入に支出するという立場にあるからである。すなわち $C-M-C'$ の世界がセイ法則の世界なのである⁶⁾。

したがって先の「中立経済」は $M-C-M'$ の世界のうちでつねに $M=M'$ となるメカニズムが働くケースとして定義されており、これは「貨幣経済」の特殊ケースであって、本来の「交換経済」ではない。

ケインズの有効需要論との関係で言えば、重要なことは期待売上高で示される M' の大きさすなわち M' の絶対的水準が、 $M'=M$ の条件の下に投下費用 M の大きさを決め、したがって生産量 C を決定するということである。すなわち有効需要が生産量を決定する。しかも大切なことはケインズの場合には、 M' を決めるのは究極的には消費需要ではなく投資需要だということである。しかし草稿には何が M' の大きさを決めるのか、また投資需要が何によって決まるのかについては説明はない。「貨幣経済」における「有効需要の原理」の説明は『一般理論』まで待たねばならないのである。

これまでの説明から言えることは、「貨幣経済」では貨幣は「交換手段」としてのみ機能するのではないために、投下した貨幣資本がかならずしも回収されないということである。この点をふまえて「有効需要の原理」がどのように『一般理論』では定式化されたのかを次に検討しよう。

(2) 有効需要の原理の『一般理論』での定式化

有効需要の原理を教科書風に表わせば、封鎖経済で政府活動を無視する最も単純なケースでは、 Y を国民所得とし、 C を消費、 I で投資とすれば、 $C+I$ が Y を決定するというように表わすことができる。すなわち、

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

がそれである。しかし、貨幣経済におけるこの式の意味は、左辺の Y が生産費であり、右辺の $(C+I)$ が期待売上高である。したがって、前節の $M-C-M'$ との関係でいえば Y は M に相当し、 $(C+I)$ は M' に相当すると考えることができる。すなわち Y は本来は生産費であり、有効需要 $(C+I)$ は期待売上高である。『一般理論』では M に相当する総供給関数 Z は N 人を雇用することから生ずる総供給価格として定義されている。他方、 M' に見合う総需要関数 D は N 人の雇用から受け取ることでできると期待する売

上金額と定義されている。「有効需要の原理」の重要なポイントは、左辺も右辺も貨幣で表示されていることと、右辺の大きさ、すなわち期待売上金額が左辺の大きさ、すなわち投下すべき生産費、したがってまた生産量を決定するという点にある。45度線、ないしケインジアン・クロスによる有効需要の原理の説明は、 Y を実物的な生産量、 $C+I$ を実物的な需要量としてとらえ、財市場の実物的均衡条件として理解することにより、生産費と期売上金額との貨幣的収支均衡という「貨幣経済」に固有の「有効需要の原理」の意味を見失わせることになってしまったのである。ケインズは古典派経済学における「セイ法則」を批判するにあたって、生産費と期待売上金額との貨幣的収支均衡分析を用いて次のように述べている。

「セイヤリカードの時代から古典派経済学者たちは、供給はそれみずからの需要を創造すると教えてきた。これは、ある重要な、しかし明確には規定されていない意味においてはであるが、生産費のすべては全体として、直接または間接に、必ず生産物の購入に支出されねばならないということの意味する。」⁷⁾

「産出物の費用はつねに需要から生じる販売代金によって全体として償われるという結論は、多分にもっともらしさをもっている。」⁸⁾

この批判の意味は、本来の古典派の世界は $C-M-C'$ の世界ではあるが、「貨幣経済」に固有の経済循環 $M-C-M'$ を想定すれば、「セイ法則」ではいかなる産出量水準であれ、つねに $M=M'$ という収支均衡の条件が成立するということである。

ここで問題は二つある。第一に、「有効需要」は消費と投資の二つからなるのに、『一般理論』ではなぜ投資が決定的に重要なのであり、第二に、投資はなぜ完全雇用を保証する水準に維持できないのかである。セイ法則批判との関係では第二点がとりわけ重要であるが、ここでは第一の問題だけに限定し、第二の問題については次の機会に検討する。

第一の問題についての回答は、前回の私の論稿で示しておいた。ただその説明は一般的な説明とはやや趣を異にしていた。おそらく教科書的な説明で

は次のようなものになるであろう。消費は所得の安定した関数であり、グラフの横軸に所得を測り縦軸に消費を測れば、消費需要は所得の関数として描くことができる。他方、投資は所得とは関係なく、利子率と資本の限界効率の関数である。したがって利子率が与えられれば期待総売上高は消費需要に一定の投資需要を加えた大ききさで示すことができる。この総需要曲線が45度線を切るところで所得は決定される。したがって所得の関数である消費も決定される。すなわち投資の水準が所得を決定するがゆえに、投資は消費も決定するのである。

これに対して私の前回の論稿での説明は、ケインズが1937年の「雇用の一般理論」で行なった説明をベースとしていた。その説明とは次のようなものであった。

「この非常に明白な原理から重要な、しかしあまり親しまれていない結論がでてくる。所得は一部は企業家の投資のための生産により、一部は企業家の消費のための生産により生まれてくる。そのことからして、その生産が企業家にとって収支相償うような消費財の総量は企業家が製造している投資財の総量に依存している。」⁹⁾ (アンダーラインは筆者)

これは次のことを意味するものと解釈できる。すなわち、「貨幣経済」では消費財産業だけでは投下資金は回収できない。なぜなら消費財産業で得られた貨幣所得の一部は貯蓄されて消費されないからである。したがって投下資金を回収するには投資財産業からの消費財支出の援助が必要である。これを式であらわせば、消費財生産の生産費、すなわち所得を C 、そこから行なわれる消費を C_1 、貯蓄を S_1 とすれば、

$$C = C_1 + S_1 \quad (2)$$

他方、投資財産業の生産費、したがって所得を I 、そこから行なわれる消費を C_2 、貯蓄を S_2 とすれば、

$$I = C_2 + S_2 \quad (3)$$

消費財産業の生産が収支相償うためには、消費財の生産費 (C) が消費財の売上金額 ($C_1 + C_2$) と釣り合うことであるから、

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

または投資財の生産費が貯蓄によってカバーされることであるから、

$$I = S_1 + S_2 = S \quad (4)'$$

したがって、 $I=S$ というマクロの均衡条件は同時に消費財産業の収支均衡条件も表わしている。これが前回の論稿での説明であった。

要するに、投資が所得の決定を通じて消費を決定するといってもよいし、投資が消費財生産の収支均衡を成立させるがゆえに、消費を決定するといってもよいのである。ただし、ここで重要なことは「貨幣経済」では、投資財の生産規模が経済全体としての生産量決定の条件だという点である。したがって失業が生じるとすれば、それは投資財の生産規模が完全雇用下の貯蓄に比べて少ないことが、その理由となる。

第2節 『一般理論』での貨幣経済

ケインズは1932年にシュビートホフ教授記念論文集への寄稿論文において、貨幣経済とはどのようなものかを次のように説明した。

「貨幣を用いるが、ただそれを実物や実物資産間の中立的な取引を連結するためにのみ用い、貨幣が動機や意志決定に入り込むことを許さないような経済は、より適切な名称を欠くが実物交換経済と称すべきであろう。これに反し、私が欠けていると考える理論は、貨幣がそれ自体の役割を演じ、かつ動機や意志決定に影響を与えるような経済であり、簡単にいえば、貨幣が状況を左右する要因の一つであって、その結果、事態の推移が長期であれ短期であれ、最初の状態と最後の状態との間での貨幣の動向にかんする知識なくしては、なんら予言しえないような経済である。これこそ、貨幣経済という場合に意味しなければならぬものである。」¹⁰⁾

ケインズがいう貨幣経済とは、貨幣が財と財との交換手段としてのみ機能する経済ではなく、貨幣が経済の実体に影響を与えるような経済であることが、以上の説明から明らかである。そのようなものとして貨幣経済をとらえるとき、先の有効需要の原理との関係でいえば、投資の決定を通じて貨幣が

生産量と雇用量に影響を与える経済だといえるであろう。投資の決定には利子率と資本の限界効率とが、あるいは流動性選好説と投資関数論とが関わってくる。そこで流動性選好説と投資関数論とにわけて、それぞれの理論が貨幣経済とどのように関わってくるのかを検討しよう。

(1) 流動性選好説

流動性選好説は、古典派の貯蓄・投資による利子率の決定理論に代わるものとして登場した利子学説である。ケインズの有効需要の原理によれば、貯蓄＝投資という条件は所得の決定条件であり、したがって利子率の決定は別の学説に求めねばならない。それが貨幣の需要と供給とをバランスさせるものとしての貨幣利子率という考え方である。しかし利子率の決定に関しては、貨幣需要のうちの投機的動機に関わる需要がとくに重要である。なぜなら、これこそが古典派とは異なる貨幣保有動機だからである。

投機的動機とは、貨幣を富の貯蔵手段として保有しようとするために生じる貨幣需要である。ではなぜ人々は精神異常者でもないのに、利子のつかない貨幣をあえて保有するのであるのか。ケインズは二つの解答を与えている。最初は利子率の将来に関する不確実性である。

「富を保有する手段としての貨幣に対して流動性選好が存在するためには、欠くことのできない必要条件がある。この必要条件は、利子率の将来に関する不確実性である。」¹¹⁾

第二の解答は、将来に関する不確実性一般である。「一部は理論的な理由から、また一部は本能的な理由から、われわれは貨幣を富の貯蔵物として保有しようとする欲望は、将来に関するわれわれ自身の計算と慣行に対する不信の程度を測るパラメーターである。……実際に貨幣を保有することは、われわれの不安を鎮めてくれる。われわれが貨幣を手放すとき要求するプレミアムは不安の程度を測るものである。」¹²⁾

したがって利子率とは債券等の金融資産を保有せず、貨幣の保蔵を選好する際に犠牲にする収益すなわち保蔵の価格である¹³⁾。ではなぜ利子率の将来

が不確実であるとき、利子を犠牲にして貨幣をあえて保有するのであろうか。これについてはJ. R. ヒックスがその著『ケインズ経済学の危機』のなかで、次のように明快に説明している。

「債券は正の利子率をもっているが貨幣にはまったく利子が見つからないという事実にもかかわらず、債券を保有するよりも貨幣を保有するほうが有利となる（ないし、有利なように思われる）ような状況が発生することを示すのは、容易なことであった。債券の利子が上昇すると予期されるときには、このことが起こりうるであろう。というのは、利子の上昇は債券価格の下落と同等であり、近い将来に予想される下落は、名目的な収益を相殺してしまうからである。このような投機が意味していることは、相場師の注目しているのは彼のポートフォリオの資本価値であって、それから引き出しうる所得ではないということである、としばしば考えられるが、これは事実ではない。相場師は、もし彼の予想が正しいとすれば、購入を引き延ばすことによって、かなりの期間にわたって、より大きな所得を得るであろう。相場師が、債券の利子率が一年以内のうちに4%から5%へと上昇するものと予想していると想定せよ。現在100ポンド投資すれば、それは年々4ポンドの収益を生むであろう。もし投資を遅らせば、それは年々5ポンドの収益を生むことになりそうである。つまり投資を遅らせることによって、その遅らせた期間の（最も大きい場合で）4ポンドの損失と引き換えに、永続的に、年々1ポンドの利益が生まれるのである。所得の形で考えても、これは非常に有利な投資である。」⁴⁾

すなわち、ここでは二つの利益が債券の購入を1年引き延ばした結果として考えられる。その一つが4%の利付き債券を現在買わなかったことにより、一年後の5%の利付き債券の登場による4%債券の資本価値の下落を回避できることである。二つ目には一年間の4ポンドの利子を犠牲にする代わりに、将来永久に1ポンド余計に所得を得ることができるという利益である。

このようなヒックスの考え方の中心をなしているのは、流動性選好というもの将来に関する不確実性に直面したとき、現在債券を購入せず（または

投資をせず)「待つ」という行動をとることが合理的だということ、すなわち将来に「選択の自由」の余地をのこすことが合理的だということを見せてくれるということである。ケビン・フーヴァーはケインズ『一般理論』第2巻の第14章「ケインズ『一般理論』に合理的期待の余地はあるか」において、このことを次のように説明する。

「これらの議論の中心は流動性は無知に直面したときに、選択を自由にするものだということである。待つということは、長期期待が確かな証拠となる基準を持たない場合には、よりよい選択をおこなうことを許容する情報を与えるからである。」¹⁵⁾

(2) 投資関数論

ケインズの投資関数論における資本の限界効率という概念は、古典派の資本の限界生産力という概念と混同されてきた¹⁶⁾。しかし資本の限界効率はいくつかの重要な点で資本の限界生産力とは異なっている。

まず第一に、資本の限界効率を算定する際に使われる収益は、貨幣的な収益であって、物的な収益ではないということである。古典派の資本の限界生産力では、資本の物的な増加によってもたらされる物的収益の増加分が問題であった。しかし資本の限界効率では、資本の貨幣的な増加によってもたらされる貨幣的な収益の増加分が問題である。ケインズは古典派の資本の限界生産力という概念に対して次のように批判している。

「まず第一に、われわれが資本の物的一単位を追加使用することによる単位時間当たりの物的生産物の増分を問題としているのか、それとも資本の価値一単位を追加使用することによる価値の増分を問題としているのか、曖昧である。前者は資本の物的単位の定義について困難を含んでおり、それは私の信ずるところでは解決不可能であると同時に不必要である。」¹⁷⁾

第二に、資本の限界効率を算定する際に使われる収益は、将来の期待収益であって現在の確定した収益ではないということである。これに対して資本の限界生産力は、生産関数からの情報として、現在与えられるものである。

ケインズの資本の限界効率の次の定義は注意を要する。

「人が投資物件または資本資産を購入するとき、その資産の存続期間を通じて、それから生ずる産出物を販売して、その産出物を得るための当期の費用を差し引いた後に獲得できると彼が期待する予想収益の系列に対する権利を買っているのである。……投資物件の予想収益に対立するものとして、資本資産の供給価格がある。これはその類型の資産を市場において現実に購入するさいの市場価格を意味するのではなく、製造業者にその資産の付加的単単位を新しく生産させるのにちょうど充分な価格、すなわちときおりその取替原価と呼ばれるものを意味する。……いっそう正確に言えば、私は、資本の限界効率とは、資本資産から存続期間を通じて得られると期待される収益によって与えられる年金の系列の現在値をその供給価格にちょうど等しくさせる割引率に相当するものであると定義する。」¹⁸⁾

この定義でとくに重要なのは、ケインズが指摘する次の点である。

「読者は、資本の限界効率がここで収益の期待値と資本資産の当期の供給価格とを用いて定義されていることに注意すべきである。それは貨幣が新しく生産された資産に投ぜられるならば、その貨幣に対して得られると期待される収益率に依存するものである。」¹⁹⁾

収益の期待値を求めるには、生産関数では求めることができない販売量と価格に関する情報が必要であるが、これらの情報はワルラシヤンのオークション・メカニズムのない現実の世界では、企業者の推測によらざるを得ない。

第三に、資本の限界効率を算定する際に使用される期待は、短期の期待ではなく、不確実な長期に関する期待だということである。「ケインズは、短期においては期待に確率計算を適用することに異議を唱えていない。しかし古典派がしてきたことは、期待形成の短期の方法を長期のモデルに適用したのである。」²⁰⁾

しかし、「投資物件の数年後における収益を規定する要因について、われわれの知識は通常きわめて乏しく、しばしば無視しうるほどである。率直に言えば、われわれはある鉄道、銅山、繊維工場、特許薬品ののれん、大西洋

定期航路、ロンドン市の建物などの10年後における収益を推定するに当たって、われわれの知識がないか時にはまったく無であることを認めなければならぬ。5年後についてさえそうである。^[21]

資本の限界効率が重要なのは、その定義の核心をなす期待収益が経済の将来に関する長期の事柄であり、この期待を通じて投資、したがって現在の雇用が決定されるからである。

「資本の限界効率表は根本的な重要性をもっている。なぜなら、将来の期待が現在に影響を及ぼすのは主として(利子率を通ずるよりもはるかに多く)この要因を通じてであるからである。資本の限界効率をもつばら資本設備の当期の収益を基準として考える—それは、現在に影響する将来の変化というものが存在しない静態においてのみ正しい—という誤謬は、今日と明日との間の理論的な連鎖を切断するという結果をもたらした。利子率でさえ、実際には、当期の現象であって、もしわれわれが資本の限界効率をそれと同じ地位におくなら、現在の均衡に関するわれわれの分析の中で将来の影響を直接に考慮する道をみずから断つことになる。静態の想定がしばしば今日の経済理論の基礎となっているという事実は、非現実性の大きな要素をその中に持ち込んでいる。……経済の将来が現在と結びつけられているのは、耐久設備が存在するからである。したがって、将来に関する期待が耐久設備に対する需要価格を通じて現在に影響するということは、われわれの思考の大筋と調和し一致する。^[22]

要約

ケインズの『一般理論』は、かねてから予告されていたように、「貨幣経済」の理論の書である。本稿では「貨幣経済論」の意味を二つの段階に分けて捉えた。

まず第一段階では、草稿段階での経済循環の捉え方に「貨幣経済論」としての特徴を見い出した。それは貨幣資本を投下して生産物を生産し、これを販売して投下貨幣資本を回収する世界をケインズが想定していたことに貨幣

経済の意味を求めるものである。すなわち、 $M-C-M'$ の世界である。この貨幣経済において、投下貨幣資本がつねにすべて回収されないのは、貨幣が交換手段としてのみでなく、価値の貯蔵手段としても保有されるからである。古典派の世界ではいかなる生産量 (C) の下でも、投下貨幣資本は回収されるという意味で $M=M'$ が成立する。セイ法則の世界がこれにあたる。これに対して有効需要の原理の世界ではある特定の生産量 (C) の下でのみ、 $M=M'$ が成立する。ケインズは前者の経済を中立経済と呼び、後者の経済を企業者経済と名付けた。『一般理論』での総供給関数 (Z) と総需要関数 (D) による有効需要の原理の説明は、形式上は M を Z に、 M' を D に置き換えたにすぎない。しかし、『一般理論』ではなぜ、ある特定の生産量の下でのみ $M=M'$ が成立するのかが説明される。これが第二段階としての貨幣経済の説明に導く。

ある特定の生産量の下でのみ $M=M'$ が成立するということを、ケインズは M' の一部である投資によって説明した。投資は消費を決め全体としての生産量を決定するからである。ただし、この投資はかならずしも完全雇用を保証するものではない。その理由を説明するのが、貨幣経済に固有の流動性選好から決まる貨幣利子率と資本の限界効率とである。貨幣利子率は債券価格の将来が不確実であるときには、投機的動機による貨幣需要を増大させて高くなる。これは貨幣経済では現在は債券を買わずに意志決定を先に延ばす、すなわち「待つ」ことが合理的選択といえるからである。他方、資本の限界効率は長期の貨幣的期待収益率に依存するが、将来が不確実である場合には不安定にならざるを得ない。なぜなら、不確実な状況下では企業者行動は慣習ないし慣行によらざるを得ないが、慣行の基礎は脆弱なものであるため、突然の変化に曝されやすいからである。

1) A Second Edition of The General Theory, Vol. 2, edited by G. C. Harcourt and P. A. Riach, 1997, London Routledge, P. 98. 以下, G. T. 2nd. ed., と略称。

- 2) *ibid.*, p. 6.
- 3) *Collected Writings of John Maynard Keynes*, XXIX, *The General Theory and After; A Supplement*, Royal Economic Society, 1979, Macmillan, P. 77~8. 以下, C. W. K. と略称.
- 4) *ibid.*, p. 78.
- 5) *ibid.*, p. 81~2.
- 6) 本来の「セイ法則」は、セイが1803年の『経済学概論』において述べたものであるが、それは次のようなものであった。「販売を容易にするのは、貨幣の豊富さではなく、他の財一般の豊富さである……貨幣はこの二重の交換において媒体として機能しているにすぎない。交換が完了したときには、人々は生産物に対して生産物で支払ったことがわかるであろう。」この叙述をステイヴン・ケイツは次のように解説している。「セイは交換過程を $C-M-C'$ の線にそって説明しているのである。ここで C は当初の財のセットであり、これは貨幣 M と交換される。そしてこの貨幣が財のその他のセット C' と交換されるのである。彼はこのことから次の結論を導いている。すなわち、ある財が売れないとすれば、その解決策は販売できなかつた財と交換すべき他の種類の財をもっと生産することである。」(Steven Kates, *Say's Law and the Keynesian Revolution*, 1998, Edward Elgar, p. 23.) 貨幣が交換の媒体としてしか機能せず、究極的には財と財とが交換される経済においては、部分的過剰生産はありえても全般的過剰生産はありえない。なぜなら、財と財とが交換される場合には、ある財の生産は他の財に対する需要を意味するからである。したがってある財が生産過剰だということは、交換比率一定の下でこの財と交換すべき他の財が生産不足であり、過剰の裏には不足がかならず存在するからである。この場合には市場期間においては交換比率が過剰な財に不利に、不足する財に有利に変化すれば過剰生産は解消する。また短期では、交換比率が有利になった財の生産が増え、不利になった財の生産が減れば需給のアンバランスは解消する。
- 7) 塩野谷祐一訳、『ケインズ全集』第7巻、『雇用・利子および貨幣の一般理論』昭和58年、東洋経済新報社。18~9頁。
- 8) 同書、21頁。
- 9) セイモア・E・ハリス編、日本銀行調査局訳『新しい経済学』、昭和24年、東洋経済新報社。290頁。
- 10) C. W. K. XIII, *The General Theory and After Part I. Preparation*, 1973, p. 408~9.
- 11) 塩野谷訳、前掲書、168頁。

- 12) ハリス編, 日本銀行調査局訳, 前掲書, 285頁.
- 13) 「利率はもし望むならば次の意味における保蔵の価格である. すなわち, それは保蔵の保有者が等しい現在価値をもった, 他の債権や資産よりも貨幣を偏好する場合に, 蒙るに値すると考える金銭上の犠牲を測定する.」'Alternative Theories of the Rate of Interest' *The Economic Journal*, June 1937. C. W. K. XIV, *The General Theory and After Part II Defence and Development*, P. 214.)
- 14) 早坂忠訳, J. R. ヒックス『ケインズ経済学の危機』昭和52年, ダイヤモンド社, 49~50頁.
- 15) G. T. 2nd, ed., p. 225.
- 16) パシネッティは『一般理論』第2版で, 資本の限界効率という概念はケインズが1936年8月30日付けのハロッド宛書簡で述べたように, 「資本の限界効率に関する適切な定義は最後になってあらわれた. それは多くの苦悩と草稿を重ねた結果であった」にも関わらず, 「逆説的ではあるが, 『一般理論』の出版後直ちに, ケインズのこの概念は正統派の‘資本の限界生産力’と同じものとみなされ, また混同されることによって, 打ち砕かれたのである. 『一般理論』のIS—LM解釈を示した有名なエコノメトリカの論文において, J. R. ヒックスは投資関数を定式化したのが, それは正統派モデルとまさに同じものであった.」(G. T. 2nd, ed., p. 198.) と述べている.
- 17) 塩野谷訳, 前掲書, 136頁.
- 18) 同書, 134頁.
- 19) 同書, 141~2頁.
- 20) G. T. 2nd, ed., p. 232.
- 21) 塩野谷訳, 前掲書, 147~8頁.
- 22) 同書, 141~2頁.

(一橋大学大学院経済学研究科教授)