

# ケインズの倫理と経済学の革新

—— 効用から信用へ —— (4)

小畑二郎

## (5) 雇用問題の主題化：『雇用・利子および貨幣の一般理論』 (1936)

はじめに：この節の目的と構成

この節では、ケインズのマグナム・オーパス、『雇用・利子および貨幣の一般理論』(CW7, 1936)を取り上げる。そして、その内容を、『貨幣論』までに引き継がれてきたケインズ自身による政治経済学の主題のさらなる展開として、再構成する。経済理論、とくに投資・金融理論におけるケインズ革命を再構成することについては、これに続く別の稿において、試みることにする。

ところで、『一般理論』の主題を一言で述べるならば、それは、「雇用の問題を動態的發展において取り扱うための一般理論を構築すること」、ということに要約されよう。この著書の目的は、著者自身もその序文において明言しているように、専門的な経済学者たちに向けて難解な理論上の論争と説得とを試みることにあった。したがって、理論の政策への適用や政策提言の目的は、彼自身の他の著作と比べてもむしろ弱く、理論的研究に対しては単に副次的な役割しか果たしていなかった。だが、それにもかかわらず、この著作から示唆される

政策的な主張は、彼自身の他のどの著書や論文よりもはるかに積極的に後代の諸政府によって受け入れられた。いわゆる「ケインズ政策」とのちに呼ばれるようになった政策体系のほとんどは、この本から導き出されたものであった。その理由は、『一般理論』が現代の国家や国民がもっとも強く関心を抱く雇用の問題を主題化し、この問題に対してもっとも良く答えようとしていたからであった。しかも雇用の問題をたんなる労働市場の問題に限定するのではなく、国民経済全体の投資や金融のもつ政策的な課題と結びつけたところに、この本のもっとも顕著な特徴があった。

我々は、このような『一般理論』の主題のもつ意味を知るためには、この本を彼自身の他の著作と切り離して単独で理解することでは不十分であると考えている。これまで検討されてきた彼自身の他の主要な諸著作の中に見出される主題の展開のさらなる発展の延長上に、『一般理論』を位置付けて理解することがどうしても必要なこととなる。とくに、その中でもこれに先行する『貨幣論』、および、最も初期の作品の1つである『確率論』の2つの著作の理解が『一般理論』の理解と密接に関連してくる。前著は、彼自身の動学的経済理論、とくに貨幣と金融の役割を理解するための不可欠の前提であり、後著は、『一般理論』の中核部分を占める「長期期待」の役割について、その倫理的基盤にまで遡って知るための不可欠の前提となる。そこで、まず『一般理論』を理解する前提として、これら2つの主要著作と『一般理論』との関連について検討してみよう。

まず『一般理論』の主題は、主として次の2つの点で、『貨幣論』と深いつながりをもつ。その1つは、両著の間には、主題の交替が明らかに見出されるという点である。『貨幣論』においては、雇用の問題は、物価の変動に対して主要な影響を及ぼす投資額の変動のもう1つ別の効果の問題として、取り扱われていた。すなわち、貯蓄額に比べて投資額がそれを上回るか下回るかによって、物価は、上方に、または下方に、変動するが、投資額の変動は他方で雇用量の

変動を引き起こし、後者はまた産出量1単位当りの賃金率(能率収入率)に影響を与えることによって、再び物価に対しても影響を及ぼす、というように分析されていたのであった。これに対して『一般理論』では、雇用の問題が副次的問題としてではなく、中心的な問題とされることによって、『貨幣論』では主要な問題であった貨幣価値の安定化の問題が、むしろ副次的な問題とされるようになっていた。このことは、そのような問題がもはや全く重要性を失ってしまったことを必ずしも意味していない。貨幣価値の安定化は、雇用問題を扱う上でも依然として、その不可欠の前提であり続けていた。むしろ『一般理論』では、貨幣価値の安定化の条件が前著において十分に検討されていたことを前提として、議論がその先に進められていた、というように理解されるべきであろう。要するに、『貨幣論』と『一般理論』とでは、それらの主題が交替させられてはいたが、それらの主題の間には、互いに他の主題を副次的問題として前提していたという意味で、両著の主題の間には明瞭な補完関係があったのである。

第2に『一般理論』では、『貨幣論』においてすでに着手されていた、問題の動態的發展の分析が最後まで推し進められることが企図されていた。このような点で、両著の間には密接な関連があった。この点について、ケインズは、『一般理論』の序文の中で次のように明瞭に書いている。

「(『貨幣論』の)「基本方程式」は産出量を一定と仮定した上での瞬間描写であった。それは、産出量を一定と仮定した上で、利潤の不均衡を引き起こし、したがって産出量水準の変化を要求する諸力がどのように発展するかを示そうとする試みであった。しかし、瞬間描写とは別の動態的發展の取り扱い、著しく混乱したままに残されていた。これに対して、本書は、全体としての産出量および雇用の規模の変化を決定する諸力の研究を主とするものにまで発展している。……」(CW7, 序 xxvii, ( )内は引用者)

このように、『一般理論』は、問題の動学的な取り扱いという点では、『貨幣論』の、とくにその第3編と第4編の理論的拡張を企図していたのであり、両著の間には連続的な関係があった。しかし、他方で、上の引用文においても示されているように、両著の間には動学的発展という点では断絶もしくは理論的な飛躍ともいべき関係があったのである。この点を理解することの中に『一般理論』における主題の展開を理解する要点が含まれている。

ケインズ自身、『一般理論』の序文の中で回顧しているように(CW7, 序xxvii)、『貨幣論』の段階では、貨幣の作用を需要供給の一般理論とは別個のものとする古典派の伝統的な考え方を完全には脱却できていなかった。そのことが、産出量を一定として貨幣的な変化の作用を分析するにとどまった『貨幣論』の主要な欠陥の1つとなっていた。これに対して、『一般理論』では、古典派の二分法を完全に脱却し、貨幣的要因の変化が産出量や雇用量の変化と密接に関連する動態的發展について徹底的に研究することができるようになっていた。このように、『一般理論』において雇用問題を主題化することができるようになったことと、動学的な分析における革新とは、密接に関連し合っていたのである。

つぎに、『一般理論』と、最も初期の作品の1つである『確率論』との関係について見てみよう。両著の間関係を理解することは、ケインズ解釈の革新の要点でもあるので、後に詳しく再論されるが、あらかじめその要点についてだけ簡単に述べるならば次のようになる。

『一般理論』における経済学の革新の要点の1つは、先にも述べたように、雇用の問題を主題化できるようになったことのうちにあった。だがそのような主題をどのように取り扱うのかということが革新のもう1つ重要な分かれ道でもあった。すなわち、雇用の問題を、ピグーなどの古典派経済学者たちのように、たんなる労働市場における需要と供給との間の静学的な均衡という観点から取り扱うのではなく、経済全体の有効需要の動態的变化とむすびつけて分析

するという、方法論的な革新がとげられることになったのである。ところで経済全体の有効需要に対しては、所得の大きさや消費性向および投資の大きさ、利子率などの様々な要因が影響を及ぼすことになるのだが、その中でもケインズがもっとも重要な因子として取り上げているものは、我々の理解では、資本の限界効率表の変化であった。

資本の限界効率表は、企業家がさまざまな資本資産への投資から将来に期待する予想収益の系列の集合からなるが、そのような資本の限界効率表の変化に対して、もっとも重要な影響を及ぼす共通の因子は、人々の抱く「長期期待の状態」、いいかえれば「確信の状態」である。このような「確信の状態」は、資本の限界効率表に対してばかりでなく、利子率に影響を与える「信用の状態」に対しても関連をもつ。したがって、『一般理論』における究極の要因は、このような「確信の状態」であるといっても、けっしていいすぎではないのである。

ところで、『一般理論』では、このような「長期期待」や「確信の状態」は、所与の因子とされており、これに対して体系的な分析が加えられているわけではない。したがって初期の作品である『確率論』における「合理的信念 (rational belief)」に対する哲学的、倫理的な考察から出発して、その考察のさらなる発展の中に究極の原因を追い求めなければならないのである。すなわち、『一般理論』におけるケインズの動学的な研究の目標を真に理解するためには、『確率論』との関係が重視されなければならないのである。

さて、以上の検討を踏まえて、『一般理論』の内容を主題論的に理解するための以下の叙述は、次のように構成される。まず最初に、(1)『一般理論』において、雇用の問題がどのような問題として主題化されているのかについて述べられる。つぎに、(2)『一般理論』と『貨幣論』における国民所得の会計概念がどのように異なっているのかについて確認され、そのような概念の違いはどのように整合的に理解されるべきかについて検討する。なお、このような検討は、後に我々がケインズ革命を理論的に再構成するときの前提となる。そして以上

のことを踏まえて、(3)雇用の一般理論の概念が説明され、その中で独立変数として選ばれている諸要因について検討される。そのような諸要因のうちで、まず(4)消費性向が取り上げられ、次に(5)投資誘因と長期期待について考察され、さらに(6)利子率と貨幣との関係が明らかにされる。最後に以上の考察を前提として、(7)『一般理論』の結論として、ケインズ自身の社会哲学と「新しい体制」への転換とが示唆される。

### (1) 雇用問題の主題化

すでに述べたように、『一般理論』においては、『貨幣論』においてはたんに副次的問題にすぎなかった雇用の問題が、一転してその中心的な問題とされるようになっていた。すなわち両著の間には、明らかに主題の交替が見出されるのである。このように主題の交替があったのは、部分的には、たしかに両著が執筆された歴史的事情の相違によるものでもあった。

『貨幣論』は、ある意味では、1920年代の時代的背景を直接に反映した研究でもあった。それは、主要国が貨幣価値の変動——第一次世界大戦中と戦後のインフレーション——に悩まされ、それにも拘わらず、国際金本位制を再建して貨幣の国内的・国際的価値を安定させることを主要な政策課題としていたような時代の要請を反映していた。

これに対して、『一般理論』は1930年代前半の大不況を時代の背景としていた。1930年代前半の状況は、1920年代初頭のそれとは、物価動向という点ではまさに対称的であった。1920年代初頭までの各国はドイツを筆頭にして、多かれ少かれ物価の上昇になやまされていたのだが、1930年代前半には不況の長期化に伴う物価の下落、すなわちデフレーションが進行していたのであった。そのような中で各国は、未曾有の銀行倒産および企業倒産、そして大量の（先進国全体で数千万人に及ぶ）失業の発生に対処する術を探していた。このような状況の中で、ケインズが雇用の問題を主題化したこと自体は何ら不思議なことでは

なく、時代の要請に沿うものであった。じじつ、ケインズが主として論争相手としたピグーなどの「古典派経済学」者たちでさえ、そのほとんどが失業問題の解決に立ち向かっていたのである（Pigou(1933)『失業の理論』を見よ）。

したがって、ケインズの革新性は、雇用問題を主として取り上げたこと自体にはなく、むしろそのような問題の取り上げ方の中にあつたということが出来る。すなわち、ほとんどの古典派の経済学者たちは、ピグーをはじめとして、失業の問題をたんに労働（雇用）市場における部分的な不均衡とその是正の問題としてだけ取り扱っていた。彼らによれば、失業の増大は、第一次大戦後に政治的発言力を強めた労働組合が実質賃金の引き下げに応じようとせず、その結果、もし企業家が雇用量を今以上に増加しようとするれば、労働の供給価格がその需要価格を上回ってしまうため、なかなか雇用量が増加しないところに、その根本的な原因がある。したがって、このような状況下での失業は、自発的失業なのであって、その是正のためには、労働組合による労働市場の独占を排除して、自由な競争をこの市場にも導入すべきである。このように新古典派経済学の解決策は、今も昔も変わらず、自由化もしくは自由放任政策なのであつた。

これに対して、ケインズは、失業問題をたんに労働市場における部分的な不均衡の問題としては取り上げなかつた。失業中の労働者は、現行の貨幣賃金の下で、たとえ賃金財の価格が今よりもいく分値上がりして実質賃金が低下したとしても、雇用機会さえ与えられるならば、喜んで雇用されようとするであろう。失業中の労働者の求めているものは、たとえ最低の貨幣賃金によってではあつたとしても、とにかく雇用されることなのであって、古典派の第2公準のいうようには、雇用量に応じて逡増する労働の限界不効用に等しい実質賃金を確保することなのではない。これをいいかえれば、失業中の労働者は、たとえ実質賃金は今よりも低くても、特定の時代には比較的安定している最低限の貨幣賃金さえ得られるならば雇用されることを希望しているにもかかわらず、雇用

の機会が与えられていないのであって、したがって彼らは彼らの意向に反して、非自発的に失業しているといえるのである。

したがって失業の問題を解決するためには、労働の供給側に改善を求めるよりも、むしろ労働の需要側の要因の中からその解決策を探り出さなければならぬ。ところで、労働の需要者、すなわち企業者はどのような条件が満たされるならば、雇用量を今よりも増やそうとするのだろうか。追加的な労働を雇用することによって、将来得られると期待される収益があるかぎり、彼らは雇用を増やそうとするだろう。それゆえ労働の需要価格はその限界生産力に等しいとする古典派の第1公準は、多少の修正と洗練とを加えるならば、依然として基本的には正しいことになる。それでは、企業者はどのような時に、追加的労働力を雇用することによって、将来の収益を期待できるようになるのか。それは、彼らの提供する財・サービスに対する有効需要が増大し、それらの需要価格が供給価格を上回るようになることが予想される時であろう。したがって、有効需要を拡大させることが、労働の需要曲線を右方にシフトさせ、雇用機会を拡大させ、失業問題を解決するための方途だということになる。

こうして雇用問題は、ケインズによって、たんなる個別的な労働市場における部分的な不均衡とその是正の問題としてではなく、有効需要論と密接に結びつけて論じられるようになった。いいかえれば、この問題は労働の需要側、すなわち企業者たちに対して背後から影響を与える国民経済全体の問題へと格上げされることになったのである。先に我々は、『貨幣論』において、貨幣価値の問題がたんに貨幣量とだけ関係づけられるのではなく、貨幣支出全体の問題、すなわち有効需要の問題と関係づけて論じられていたことを確認した。今度は、雇用の問題が国民経済全体の有効需要と関係づけて論じられることになったのである。ここに我々は、ケインズによる雇用問題の主題化の真の意義を理解する端初を見出すことができるのである。



## (2) 国民所得の会計概念と有効需要の構成

このように雇用問題は、ケインズの手によって、有効需要論と密接に関連づけられるようになった。だが、そのような有効需要の構成要素を分析するために使われる国民所得の会計概念は、先に検討した『貨幣論』における概念からは、かなり重要ないくつかの点で、修正が加えられていた。これら2つの著書における会計概念を統合的に統合して理解することは、この問題の動学的な分析のためには、かなりの利点があるものと思われる。だが、そのような統合の試みは、改めて続稿に譲らざるをえない。

ここでは『一般理論』における会計概念の修正の要点と、主要な概念の間の関係について、その概略を述べておこう。『一般理論』における修正の要点について、ここではとりあえず次のように理解することにしよう。すなわち、『貨幣論』においては、産出量(したがって雇用量)を一定として、価格変動が個々の会計概念の間に不均衡を引き起こし、産出量を変化させる力が出現する直前の、いわば動態的發展における事前(ex-ante)の状態における会計概念が設定されていた。これに対して、『一般理論』では、産出量と雇用量とが変化し、ある1つの可能な均衡(貯蓄と投資の均衡)状態がその国民経済全体に実現されたことを想定した、いわば動態的發展における事後的(ex-post)な会計概念が設定されるようになった、とひとまず理解しよう。

そのような理解を前提として、次に主要な会計概念とそれらの概念の間の相互関係について定義すれば、以下ようになる。なお、それぞれの記号表現や計測単位については、ケインズ自身によるものと少し変えており、後代のケインズ理解に近い考え方を採用している。

1) 所得( $Y$ ): 貨幣所得は、個々の生産要素に対して支払われる要素費用の合計  $W$  と、主として可変的な減価償却費からなる使用者費用  $U$  と、企業者の利潤  $\pi$  とから構成される。つまり所得の構成は、 $Y = W + U + \pi$  によって示され

る。なお、それぞれの所得概念は、ケインズによれば、貨幣賃金によって測定されているが、ここでは単に貨幣によって測定されることにする。

これらは、「貨幣論」の所得概念  $E$  と対応する概念であるが、ここでは不均衡な状態を前提して発生する「意外の利潤  $Q$ 」は消滅しているものと想定される。それゆえ、この所得概念の中に含まれる利潤以外には、利潤はどこにも発生しないこととされる。これが『一般理論』でケインズが想定する均衡状態の指標である。いかえれば、「貨幣論」の中で「意外の利潤  $Q$ 」を差し引いて得られる「正常利潤」にあたるものが、『一般理論』では使用者費用  $U$  と利潤  $\pi$  とに分割されているものと理解される。なお、この所得概念  $Y$  は、同時に生産費、すなわち供給価格総額  $Z$  と等しいものとされる。また、供給関数は、 $Z = \phi(N)$  で表わされ、雇用量  $N$  の関数であるとされる。

2) 消費 ( $C$ ): 所得のうちで消費財の購入に使用される貨幣支出額を表わす。この概念もまた先の所得概念と同じく、また以下のほとんどの概念と同様に、貨幣賃金単位  $w$  によってウェイトづけされている。

3) 貯蓄 ( $S$ ): 所得のうち消費されずに次期以降に留保される所得部分は、貯蓄  $S$  と定義される。すなわち、 $S = Y - C$  である。

4) 投資 ( $I$ ): ある期間の生産活動の結果、実物資本価値に新しく追加される額を投資と定義する (CW7, p. 63 (62-63))。いかえれば、投資とは、その期間中に購入された資本資産の総額に、既存設備の価値変化を付け加えた (あるいは差し引いた) 金額に等しい (p. 76 (75))。

『一般理論』においては、この投資概念は、定義において貯蓄に等しく、投資と貯蓄とは同一のことの異なった側面であるとされている (p. 63 (62-63))。このような定義は、「貨幣論」の定義と著しく異なり、両著の会計概念を整合的に統合しようとする際には、最大の難問となる。しかし、ここではとりあえず、先に述べたように、動態的發展においてケインズが定義する「均衡状態」が達成されたときに、投資と貯蓄とは事後的に一致するという点を承認しよう。な

お、このような投資概念については、改めて別稿において検討するつもりである。

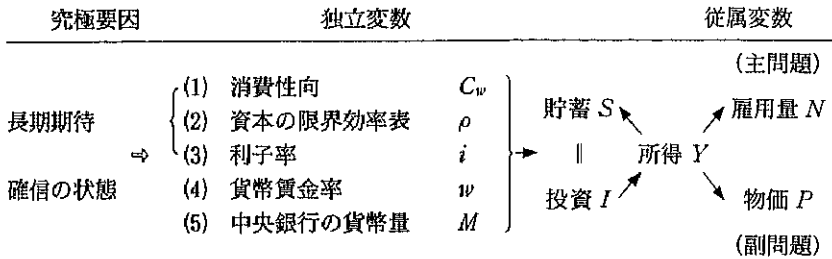
さて以上のような会計概念を前提すると、この国民経済全体の総需要は消費と投資との合計額  $C+I$  によって示される。ケインズは、この総需要の金額を売上金額に等しいものとし、それを雇用量  $N$  の関数、 $D=f(N)$  で表わした (p. 26 (25))。この総需要が、先に  $Z$  で示された総供給額よりも大きければ、雇用量  $N$  の与えられた値のもとで期待される売上金額がその総供給価格より大きくなり、企業家は産出量と雇用量とをともに増大させるように刺激される。そして、 $D=Z$  となるところで、企業家の期待利潤額は最大となる。この点における総需要  $D$  のことを、ケインズは「有効需要」と定義する (p. 26 (25))。

ここで古典派の支持するセイの法則とケインズの考え方との違いについて述べておこう。古典派が  $N$  のあらゆる値について、したがって、完全雇用量についても、必ず  $D=Z$  となることを指摘したのに対して、ケインズの場合には、 $N$  の特定の値についてだけ  $D=Z$  となることを主張している。つまり、ケインズの場合には、総需要と総供給とが均衡するような雇用水準  $N$  は、必ずしも完全雇用水準  $\bar{N}$  ではなく、ケインズの定義する均衡状態、すなわち貯蓄と投資の均衡、および、総需要  $D$  と総供給  $Z$  との均衡は、完全雇用均衡とは独立に成立するということが主張されている。すなわち、ケインズの想定する均衡状態は、必ずしも完全雇用状態を保証しないという主張の中に、ケインズ理論の核心があったのである。

### (3) 雇用の一般理論の概要

さて以上の会計概念についての理解を前提として、つぎに雇用の一般理論の概要について説明してみよう。(表 4-1) は雇用量の決定に至るまでの、「一般理論」における因果系列を示したものである。以下の説明は、主としてこの表を参照としながら遂行される。

(表 4 - 1) 雇用量の決定までの因果系列



ここに見られるように、問題は雇用量を決定する諸要因を探り出すことである。雇用量を決定する究極的な要因は、労働市場における需要と供給の関係そのものではない。むしろ、そのような需要と供給の関係に対して市場の背後から圧力を加える諸勢力である。そのうちでも、もっとも大きな影響は、企業家による投資量の決定を左右する要因から発生する。なぜならば、企業家の投資は、現在までの技術水準を前提とすれば、必ず何らかの労働雇用量の増加を伴わざるをえないからである。だがそのような投資量の変化は、企業家が有効需要の将来の変化を期待したために引き起こされたものである。他方で、投資量の変化は、国民経済全体の所得の大きさを変化させ、所得の変化はさらに将来の有効需要の変化を期待させる。

このように、雇用量を変化させる要因を探っていくと、様々な要因にいきつき、さらにそれぞれの要因の間には相互に複雑な依存関係があることが分かってくる。ケインズは、このような依存関係を分析によって解きほぐし、そのような要因について次のように整理する。

まず初めに、経済体系の中でどの要因を与えられたものとみなすのか、またどの要因を独立変数として、あるいは従属変数として設定するのかについて、判断が下されなくてはならない。ケインズが与えられた要因とみなすのは、①現存の労働力の質（熟練度）と量、②設備の質と量、③技術水準、④競争の状

態，⑤消費者の嗜好と習慣，⑥様々な強度の労働とその組織の費用，⑦変数とされたもの以外に国民所得の分配を決定する力を含む社会構造（おそらく権力構造）である。

つぎに独立変数として設定されているのは、(表4-1)に見られるように、まず第一次的には、消費性向と資本の限界効率表と利子率の3つの要因である。だが、これらの要因はさらに分析することができるものとされている。

最後に従属変数とされているのは、ここでは雇用量と国民所得の2つの要因だけだとされているが、このうちの国民所得は投資によって乗数倍に変化し、その結果、貯蓄も変化し、ついには貯蓄額と投資額とが等しくなるところまで国民所得は変化するものとされる。また『一般理論』においては、主として雇用量の変化が問題とされているが、物価の変化についても副次的に問題とされている(第5編)。また独立変数とされる3つの要因については、消費性向については第3編、投資誘因(資本の限界効率表)と利子率については第4編において、それぞれ詳しく分析されている。

ここで雇用の一般理論の概要を示せば、与えられた諸要因を不変のままとして、3つの独立変数を変化させ、その変化にしたがって最終的には国民所得  $Y$  と雇用の大きさ  $N$  が決定されるという関数関係として総括される。このように雇用の一般理論は、(表4-1)のように図式的に理解されれば、きわめて明解かつ単純な関係として示されるが、ケインズはたんにこのような図式的な説明によって完全には満足せず、さらにそれらの諸要因とそれらの間の関係について分析しようとする。

まず与えられたものとみなされたいくつかの要因は、独立変数に対して大きな影響を与えるが、それらを完全には決定できない。それらの要因以外にも独立変数に対して大きな影響を与える要因がある。たとえば、資本の限界効率表は、現存の設備量に依存するが、他方では所与の要因から導き出すことのできない長期期待の状態、すなわち資本資産から期待される将来の収益の予測に対

して重要な影響を与える企業家の確信の状態にも依存する。この長期期待の状態は、ケインズがとりわけ重視した要因であるが、いずれの要因からも独立しており、またほとんどすべての独立変数に対して影響を与える。そのような意味で、この要因は、ケインズ自身は明記していないが、すべての変数に対して影響を与える「究極的な原子的独立要素」として理解されるべきであろう（この点について詳しくは(5)で述べる）。

このようなことをすべて考慮すると、雇用量を決定する独立変数は、次の3つの種類へと再分類される。①3つの基本的な心理的要因：すなわち心理的消費性向、流動性に対する心理的態度、および資本資産から生ずる将来収益に関する心理的期待。②賃金単位。③中央銀行によって決定される貨幣量。

これら3つのうち、①に分類された心理的要因は、(表4-1)の上方の3つの要因に対応し、②と③はここで改めて付け加えられた独立変数である。これらを含めて、合計して5つの独立変数が雇用量の決定に参加することにされたのである。しかしケインズは、このような再分類によってもまだ満足せず、これらの要因についてもさらに分析することができるし、またこれらの要因のいずれが「究極的な原子的な独立要素」であると断定することはできないとしている。

それはどうしてかという、経済体系の決定要因を与えられた要因と独立変数との2つの部類に分けること自体が、けっして絶対的なものではなく、どの要因の変化が緩慢であるかまたは重要でないかを判断し、また反対にどの要因の変化が迅速であるかまたは重要なかを判断する、我々自身の決断に依存するからである。ここで重要なことは、それらの変化が我々の問題とする対象を主として決定するような諸要因を発見することであり、最終的な課題は、中央当局が裁量的に操作したり、管理することのできる変数を導き出すことである、とケインズは書いている（以上、CW7, pp. 224-45, (246-47)）。

これは、ケインズが経済学の固定的な一般化を極力回避することとともに、

他方では歴史的な独断論や単線的な決定史観を批判しようとする態度のあらわれであり、またここにケインズの明瞭な「主題化」の構図が表明されているものと解釈される。またそれは、すべての関係は「蓋然的」なものとして理解されるという、『確率論』以来の哲学によって貫かれている。さらに、最終的な課題は、「政府のなすべきこと（アジェンダ）」を明らかにすることであるとする『自由放任の終焉』以来の一貫したケインズの問題意識がここに堅持されているものと理解される。

以上のように、ケインズは最終的な決定要因を判断することに対してはきわめて慎重であったが、しかし実際には、先にあげた①の3つの基本的な心理的要因を中心として、②と③の要因についてはそれらに関連させて分析している。なぜならば、これらの要因が経済体系に対して大きな影響を与えていることが、現代の社会機構、すなわち激しく変動する企業の投資活動と金融の不安定性とによって特徴づけられる現代の社会機構の性格を大きく限定しているからである。ここに、我々は現代の社会機構に対するケインズの洞察について知ることができ、以降の分析はこのような彼の洞察に基いて雇用の決定要因を明らかにすることを目的として展開される。

#### (4) 消費性向と乗数理論

『一般理論』におけるケインズは、国民所得の会計概念の定義（第2編）につづいて、雇用量を決定する第1の要因として、まず消費性向について検討している（第3編）。雇用量を決定する諸要因は、何よりも国民経済全体の有効需要の変化の中に求められなければならないが、国内の有効需要を構成する消費と投資のうち、まずは消費支出について検討しようというわけである。

消費とは、先の定義によって、所得のうち消費財の購入にあてられる貨幣支出であるから、まずは所得の関数であると考えるのが適当であろう。賃金単位表示の消費と賃金単位表示の所得とを結びつける関数のことをケインズは消費

性向と呼ぶ。つまり消費性向とは、消費と所得とを結ぶ関数式  $C_w = x(Y_w)$  において、 $x$  で表わされる関数のことを意味しているのである。

ところでケインズは、消費性向を決定する諸要因を、客観的要因と主観的要因とに分けて検討している。そのうちの客観的要因については、消費の大きさは実質所得の関数によって決まるが、実質所得以外にも他の何らかの付随的客観的諸条件によって左右されると分析する。そのような客観的諸要因としてあげられているのは、①貨幣によって測られた賃金単位  $w$  の変化、②所得と純所得との差の変化、③純所得の変化の中には入れられていない資本価値の意外の変化（資産効果）、④現在財と将来財との間の割引率、⑤租税政策の変化（たとえば公平な税負担は消費性向を増大させる）、および、⑥現在の所得水準と将来の所得水準との間の関係の変化である（CW7, pp. 91-95 (91-95)）。

これらの客観的諸要因の中には、消費関数についての今日の研究において、その重要性が再確認されているいくつかの要因が含まれているが、ケインズはこれらの客観的諸要因のうちで、①の貨幣賃金率  $w$  の変化を除いては、短期的にも消費性向を変化させる有力な要因は他にはないものと判断している。なぜならば、消費の大きさは実質所得の関数であり、貨幣賃金率  $w$  の変化は、貨幣賃金率で測った実質所得  $Y_w$  の大きさを変化させ、消費の大きさに対して影響を与えるが、この要因を除いては、他の客観的要因のほとんどは消費性向を実質所得に対する安定的な関数とすることにむしろ役に立っているといえるからである。したがって、これらの客観的諸要因は、合成関数である「消費性向」の中に包含され、賃金単位によって測られた実質所得と消費額とを関数関係で結びつけることを正当化していることになる。

つぎに、消費性向を決定する主観的要因の検討に移ろう。これらの中には、人間本性の心理的特徴と社会的慣行や制度などが含まれる（CW7, p. 91 (91)）。個々人が所得の中から消費することを差し控えようとする主観的要因としては、用心、深慮、打算、向上、独立、企業、自尊および貪欲などの動機が挙げ



られるに対して、これらとは反対に、所得の中から積極的に消費しようとする動機としては、享楽、浅慮、寛大、誤算、虚飾および浪費などの目録を作ることができる (CW7, p. 106-07 (107-08))。ケインズは、古典派の経済学者のようには節欲の利点や美德を高く評価しない。また個人とは別に、中央政府、地方政府や民間の機関、営利企業も貯蓄するが、これらの経済主体の貯蓄の動機には、企業の動機、向上の動機、および堅実金融の動機などがある。

これらの全ての動機の強さは、経済社会の制度や組織により、また民族、教育、因襲、宗教、一般道徳によって形成される習慣により、さらに現在の希望や過去の経験により、また資本設備の規模や技術により、そして最後に富の分配や生活水準により、かなり異なっている (CW7, p. 108 (109-110))。だが、これらの主観的および社会的誘因は、ある社会とある時代には緩慢にしか変化しないため、当面は貯蓄や消費の主観的動機の主要な背景を我々は所与のものとみなすことができるのである。

以上の結果、消費性向を決める客観的要因の分析からも、また主観的要因の分析からも、実質所得  $Y_w$  と消費額  $c_w$  との間の基本的な関数関係が推論される。そして、このことは同時に実質所得と貯蓄額  $s_w$  との間の関数関係をも明らかとする。すなわち、消費と貯蓄の大きさは、ともに基本的には実質所得の関数として表示されるのである。

ただし、ここで重要なことは、ケインズが投資誘因についてだけでなく、消費性向についても人々の心理的要因を重視していることである。分析の結果、このような心理的要因は、人々が消費や貯蓄については習慣や制度に依拠するために、少なくとも短期的には安定的な要因となり、大きな変動要因とはならないという結論が得られているが、心理的要因が人々の消費行動においてもとも考慮されなければならない要因の1つであることには違いない。このような消費行動における心理的要因の分析は、投資誘因における心理的要因、すなわち長期期待の研究と関連させることができる。人々が消費や貯蓄において習

慣や制度に依拠することは、企業家たちが将来の収益に対して確率的に期待を形成することと同様に、人々の将来に対する確率論的な行動様式の1つとみなされなければならないのである。

さて以上の分析の中から推論された消費支出と所得との間の基本的な関係は、どのような形で定式化されるのであろうか。消費性向に関する基本的な心理法則は、人々は自分たちの所得が増加するにつれて消費を増加させるが、所得の増加と同じ程度には増加させない、というものである。すなわち、実質消費額  $C_w$  と実質所得額  $Y_w$  との間には、前述のように、 $C_w = x(Y_w)$  という関係が成立するが、所得に対する限界消費性向  $\frac{dc_w}{dY_w}$  については次のような関係が成立する。

$$0 < \frac{dc_w}{dY_w} < 1, \quad d\left(\frac{dc_w}{dY_w}\right)/dY_w < 0 \quad (4-1)$$

つまり、実質所得に対する限界消費性向は正ではあるが、1よりも小さい。またその限界消費性向は、所得の増加につれて逡減するという基本的関係が消費と所得との間に成立するのである。

このような基本的関係から、いくつかの系論が導き出される。まず、実質所得額が大きくなればなるほど、所得の増加に対する消費の増加の速度は遅くなり、人々は所得のうち、より大きな割合を貯蓄しようとする。このような傾向が(4-1)式から導き出されるため、所得の規模がより大きな社会の所得や高所得者の所得が増加しても、貯蓄額の割合は増加するが、消費額はそれほど増加しないという傾向が出てくる。このような傾向のことを、ケインズは「近代社会の基本的心理法則」と呼ぶ。このことは、一方では貯蓄額の増加という面からは経済社会の安定性を保証するとともに、他方では、所得の増加が雇用量を増加させるための消費需要をやがてそれほど増加させなくなるという傾向を発生させる。したがって、消費支出を拡大し、雇用量を増加させるためには、高所得者の所得を増加させるよりも、低所得者の所得を増加させるほうが得策

であるという系論が導き出される。

つぎに、限界消費性向が1よりも小さいことから、投資と所得との間には乗数的な関数関係が成立することが導き出される。これは、R. F. カーンの論文 (Kahn (1931)) からケインズが『一般理論』の中に取り入れた投資の乗数理論であるが、それは次のようにして導かれる。実質所得を  $Y_w$ 、実質消費額を  $C_w$ 、実質投資額を  $I_w$  とすれば、これらの間には次のような関係が成立し、そこから投資乗数  $k$  が導かれる。

$$dY_w = dC_w + dI_w$$

$$dY_w = kdI_w \quad (4-2)$$

$$\text{ただし } k = \frac{1}{1 - \frac{dC_w}{dY_w}}$$

ここでは限界消費性向  $\frac{dC_w}{dY_w}$  は正であるが、1より小さいから、投資乗数  $k$  は正であり、かつ1よりも大きい。すなわち、投資の増加は、その乗数 ( $k$ ) 倍の所得の増加をもたらすことがここから推論される。そして限界消費性向が大きいほど、投資の増加が所得の増加に及ぼす効果はそれだけ大きくなる。つまり所得水準の低い社会においては、投資が増加することが、所得と雇用とを増加させる上で、より重要な要因となる、ということがここから導かれてくることになる。

#### (5) 投資誘因と長期期待の状態

つぎに、雇用量を決定する要因として消費性向よりも重要な要因とされる、投資要因について検討していこう。企業家が投資量を決定する時に最も考慮すべきことは、その投資資産からどのくらいの収益が将来に期待できるのかということであろう。ある投資資産から、その使用者費用を上回って、将来得られることの期待される収益の系列  $Q_1, Q_2, Q_3, \dots, Q_n$  のことを、その投資の予想

収益 (prospective yield of the investment) と呼ぶ。この予想収益の系列を適切な割引率で資本還元したものを集計することによって得られるその投資の現在価値は、その投資財の需要価格  $I$  を形成する。

他方で、その投資財の供給価格は、その投資財を市場で購入した時の価格によってではなく、その投資財を製造業者に追加的に 1 単位再生産させるのに十分な価格、すなわちその投資財の取替原価 (replacement cost) によって決められる。このような新投資の供給価格を『貨幣論』におけるのと同じく、 $I'$  という記号で表わせば、この新投資の供給価格  $I'$  と先に定義された新投資の需要価格  $I$  とを等しくさせるような割引率  $\rho$  のことを、ケインズは「資本の限界効率率 (marginal efficiency of capital)」と名づける。すなわち、「資本の限界効率率」は、次の式

$$I' = I = \sum_{t=1}^n Q_t / (1 + \rho)^t \quad (5-1)$$

における割引率  $\rho$  によって定義される。なおここで  $Q_t$  は  $t$  期における予想収益を、また  $I'$  と  $I$  とはそれぞれ新投資の供給価格と需要価格とを表わす。すなわち、資本の限界効率率は、新投資の供給価格と等しい需要価格を得るための割引率  $\rho$  のことなのである。ここで注意すべきことは、資本の限界効率率は、新投資財の購入によって期待される将来の収益に依存するのであって、その投資によって増加する資本資産がその寿命を終えたときに過去の収益に関する記録が投資財の取得費用に対してもつ歴史的な関係に依存するのではないことである。

もし新投資財の供給価格  $I'$  が、『貨幣論』の中でそのように想定されたように、その需要価格  $I$  を上回ったりまたは下回ったりしたとするならば、投資財産業において「意外の利潤」または「意外の損失」が発生する。しかし、『一般理論』においては、競争の結果、両概念は均衡し、それ以上の「意外の

利潤」または「損失」は発生しないものとされている。このような「利潤」もしくは「損失」が存在しなくなることが、『一般理論』における均衡状態のもう1つの重要な側面なのである。したがって、資本の限界効率  $\rho$  は、新投資財の需要価格と供給価格とを均衡させるような予想収益の割引率のことである、と定義されるのである。

ところで、資本の限界効率  $\rho$  は、投資額の増加につれて逓減するものと想定される。その理由は1つには、その資本資産の量が大きくなるにつれて、追加的な1単位の投資から期待できる収益は逓減するものと想定できるからであり、また2つには、投資財の供給量が増えるにつれて、類似のタイプの資本資産を供給する能力に対する圧力が増すため、そのような投資資産の取替原価、すなわち新投資の供給価格が上昇するものと考えられるからである。これら2つの要因は、資本資産の需要側と供給側の両面から、それぞれ資本の限界効率  $\rho$  を逓減させる要因となる。このように、すべての種類の資本資産について、その投資量の変化と資本の限界効率の大きさの変化との関係を1つの表にして示すことができ、そのような関係を異なった種類のすべての資本資産について集計したものが、「投資需要表 (investment demand schedule)」もしくは、「資本の限界効率表 (schedule of the marginal efficiency of capital)」と呼ばれる。

いずれのタイプの資本資産に関する限界効率も投資量の増加につれて逓減していく傾向にあるが、それらの限界効率もはや現行の利率を超過しなくなる点まで、集計的な投資量は増加するだろう。なぜならば、いずれかの種類の資本資産に関する限界効率が現行の利率をわずかでも上回るかぎり、リスク・プレミアムを考慮しなければ、そのような種類の資産に対する投資量を増加させることに利益があるが、そのような利益はすべての種類の資産の限界効率がもはや現行の利率を上回らなくなるまで存続するからである。いいかえれば、投資量は、投資需要表が市場利率と資本の限界効率とを一般的に等し

くするところまで (すなわち  $i=\rho$  となるまで), 増大することになる。

以上のことから, 投資量の大きさは, 一部は投資需要表に, 一部は現行の利子率に依存し, 資本の限界効率  $\rho$  を利子率  $i$  に一致させるところに決定されるということが結論づけられる。ただし, ここで注意すべきことは, 利子率と資本の限界効率とは概念的には異なった指標であり, 投資からの予想収益の系列や資本の限界効率それ自体からは利子率を直接に導き出すことはできないということである。利子率の決定に関しては, これとは別のもう一組の要因の分析が必要とされる。

さて, このような投資誘因の分析は, 古典派の理論とどのような点で違っているのであろうか。マーシャルの資本の限界生産力もしくは資本の限界効用の概念においては, それらはもっぱら今期の資本資産からの収益に基づいて定義されていた。またそれらの概念は事実上利子率の概念と区別されていなかった。これに対して, ケインズによる資本の限界効率の概念の定義は, 利子率とは異なるし, またそれは将来の予想収益の全系列と結び付けられていた。この概念に限らず, ケインズ経済学のほとんどすべての概念は, 歴史的時間における将来への期待が人々の現在の行動を左右する仕方を主題として定義されていた。古典派の概念がケインズの概念と合致する唯一の場合は, 静態 (静学的均衡) において, 現在の収益が不変のまま将来にわたって無限に連続することが想定できる場合に限られる。そのゆえ, 古典派の経済学は, 静学的な完全雇用均衡という, きわめて特殊で, 非現実的な, 極端な想定の下においてのみ妥当する理論であると, のちにケインズによって総括されることになったのであった。

つぎに我々は, ケインズが投資量の決定に影響を与える要因として取り上げている 2 つの型, もしくは事実上 3 つの型の危険 (リスク) について検討しよう (この点は, CW7, pp. 142-43 (144-45))。ケインズは, 『一般理論』では, 資本の限界効率表の概念と, ここで検討する危険 (リスク) という概念との間

の関係を明確な形では論じていない。だが、先に論じたように、『貨幣改革論』の序文における展望、すなわち危険という要素を第4の生産費用とする展望と、『一般理論』における危険の要素の検討とを結びつけるならば、以下で説明するケインズによる危険の要素の分析は、資本の限界効率と危険の概念を2つの分析概念として構成される、現代的な2パラメーター分析の考え方に著しく接近していたのものと理解することができる。

まず第1にケインズが取り上げる危険は、「企業家または借手の蒙る危険」である。これは、企業家が期待する将来の収益を実際に獲得できるかどうかということに関する確率について、彼ら自身が心中に抱く疑念から生ずる。企業家が彼らの資源を投下する場合に、まず最初に配慮しなければならないのは、この種の危険についてである。したがって、このような種類の危険は、資本の限界効率表と直接に関係し、その一部を構成しなければならない考慮事項であった。

つぎに、金融機関が投資と貯蓄とを仲介する場合には、「貸手の危険」と呼ばれる、これとは別の種類の危険が関係してくる。この種の危険には、道徳的危険（モラル・ハザード）、すなわち借手が自発的に債務の履行を回避したり、もしくは合法的にそのような義務から免れることによって、貸手がこうむる損失の危険が含まれる。また資金の貸手は、借手の担保能力の不足や借手が意図せず陥る返済能力の喪失などに伴う非自発的な債務不履行による危険も受けるだろう。このような貸手の危険は、今日では、金融機関の貸付やその他の債権保有に伴う「信用リスク」に分類される危険に相当するであろう。

そして第3に、ケインズは、貨幣本位の価値の不利な変動に伴う危険を取り上げている。これは貨幣貸付やその他の貨幣請求権の保有を不確実なものとする危険の要素であり、『貨幣論』の「意外の利潤または損失 (windfall)」は主としてこの第3の危険に関連していたのものと理解することができる。これはまた、今日では、「市場リスク (market risk) または体系的リスク (systemic risk)」

と呼ばれ、個々の投資家や企業家によるものではなく、市場全般がこうむる危険として分類される危険の要素に相当するであろう。

ケインズは、第1の危険は、平均化によって、または予想の正確さを高めることによって減少させることのできる真の社会的費用であるとする。これに対して第2の危険は、借手と貸手とが同一人であったならば、存在しないはずの投資費用に対する純粹の追加である。ケインズは、「企業家の危険」の一部はまず「借り手の危険」として計算され、また利子率の中に「貸し手の危険」としてもう一度、二重に計算されることになるために、不合理であると指摘している (p. 143 (145))。これらの危険の概念は、今日では、おそらくもっと良く整理し直すことのできるものであり、また利子率と危険との関係や、資本の限界効率と危険との関係について再検討するときの参照とされなければならないであろう。

以上の分析を踏まえて、ケインズは、投資量の決定における資本の限界効率表の概念の重要性を強調するとともに、資本の限界効率表が作成されるときに考慮される人々の期待の役割を重視する。『一般理論』の第12章「長期期待の状態」は、この本の中でも最も整理しにくい章の1つではあるが、また最も重要で魅力的な章でもある。そこでつぎに我々は、この章における「長期期待の状態」に関するケインズの考察について再構成してみよう。この章はまた、『確率論』で得られた不確実性に関する彼自身の考え方が、経済学に本格的に応用された章でもあった。

ケインズは、まず、投資量の決定において最も重視されなければならない資本の限界効率表の中に表現されている、それぞれの資産からの将来の収益の系列を、人々が予想する際に、最も考慮されなければならないものは何なのか、という問いを発する。人々は、過去の経験や類似の資産からの現在の収益の状況、または将来の有効需要の変化など、様々な要因を考慮して、それぞれの資産について、将来の収益を予想するであろうが、そのような人々の状況判断や



将来に対する予想のことを総合して、ケインズはこれを「長期期待の状態」と呼ぶ。なお、ここで「長期期待」と呼ぶのは、たんに生産開始から製品の販売までの期間に形成される「短期期待」と区別される、資本資産の寿命がつきるまでの長期にわたる、期待のことである。このような「長期期待の状態 (the state of long term expectation)」こそ、人々が将来の収益の系列を予想する上で、最も重要な影響力を背後から行使する要因である、とケインズは考える。そしてこのような「長期期待の状態」は、資本の限界効率表に対してだけでなく、利子率の決定など、その他の独立変数に対しても多かれ少なかれ影響を与える。そのような意味で、雇用の一般理論における真の主役、すなわち、雇用量を決定する真の「究極要因」は、我々の理解では、このような「長期期待の状態」またはそのような状態の核心部分を形成する「確信の状態」ではなかったのか、と考えられる。このような点で、「一般理論」と『確率論』とは、最も深い所で、密接に関連し合っていたと理解することができるのである。

ここで再び強調されなければならないことは、ケインズが経済学研究の出発点としていた人間の行動に関する彼自身の洞察が、古典派経済学の想定するものからは、大きく転換していたことである。この点については従来はあまり強調されることは少なく、新古典派経済学の土台の上にケインズの理論を無理矢理に接ぎ木しようとする多くの試みが積み重ねられてきた。しかし、経済学の倫理的基盤そのものが、ケインズによって大きく転換されようとしていたのである。そして、このことは従来よりも深い意味をもって受け止められなければならないと、我々は考える。

古典派経済学においては、人々は自分たち自身の効用の最大化を目指して、現在および近い将来に関する完全な情報と予測に基づいて、功利計算を確実に遂行できるものと想定されていた。これに対して、ケインズの経済学においては、人々はそもそも自分たち自身の将来のことについてさえ、あまりにも無知であるか不確実であるために、完全な予測と功利計算を行うことができないか、

あるいはたとえできたとしても、それはたんに確率的（蓋然的）な基盤においてでしかできないものと想定されていた。それゆえ、人々は効用そのものに依るよりも、むしろ確率的な判断に頼って行動する。その際に、最も重要な役割を果たすのは、不確実な将来に対して、人々が自分たちの判断についてどれだけの確信をもっているかということ、すなわち「確信の度合」だということになる。このような「確信の度合」については、『確率論』においては、哲学的または倫理的な考察に基づいて、人々の抱く「合理的信念」の根拠を問う問題として研究されていた。このように『一般理論』第12章「長期期待の状態」は、『確率論』におけるケインズの倫理的な考察が経済学の分野に応用される上での重要な橋渡しの役割を果たしていたものと理解されるのである。

さて、第12章「長期期待の状態」は、投資の決定における人々の確率論的な行動や判断について、きわめて多様な側面から分析している。ここで我々は、複雑な関連を含み、難解なこの章のケインズの叙述について、それをいく分でも整理して再構成しやすくするために、この同じ問題について後年ケインズ自身が再論している論文（Harris (1947)）を参照することから始めることとしよう。この論文の中で、ケインズは、不確実性の問題を、数学的な確率計算がある程度可能な「危険」に対処する問題と、そのような確率計算がほとんど不可能な「真の不確実性」に対処する問題とに分類しているようである。しかし、後の経済学におけるように問題を前者に集中させることなく、むしろ後者の問題に重きをおき、しかも後者の問題を考えるときの要因が前者に対しても影響を及ぼすというように理解する（*ibid.*, pp. 280-285 (184-187)）。

すなわち、ケインズによれば、ルーレットの勝負や富くじ、公債に対する見込み、人間の寿命に関する予測などというような確率計算が可能な問題は、決して「不確実なもの」ではない。「真の不確実性」は、ヨーロッパ戦争の見込みとか、20年後の銅貨の価格や利子率、新発明の廃棄の可能性、30年後の社会組織における富の所有者の地位とかというような問題に対してのみあてはまる。

このような「真の不確実性」に対しては、我々は数学的な確率計算に依拠することはほとんどできない。このような問題に対しては、『確率論』のいくつかの命題から推論すれば、むしろ何らかの合理的な根拠に基づいて形成される我々自身の確信または信念、信頼——「信用」という概念によって一括できるであろうこと——に依拠して対応するしかすべがない。いいかえれば、何らかの出来事の生起する確率に関する予測に依拠するよりも、むしろ我々自身の心理法則——それは単に主観的な判断ではなく背景に社会的関係を想定する間主観的な推論——もしくは命題間の推論関係の確からしさ（論理的確率）に依拠するのである。これはケインズ『確率論』のエッセンスの1つであるが、このような「合理的信念」という概念は、『一般理論』のこの章では、「確信の状態 (the state of confidence)」という概念によって要約されて表現されているものと、我々は理解する。

このような「確信の状態」は、ある特定の資本資産からの将来の収益を予想する場合にも、大きな役割を果たす。しかも、そのような確信の状態は様々な歴史的な局面の中で、投資収益の予測を1つの極端から他の極端へと大きく移動させてしまうほどに、大きく動揺してしまうこともある。したがって、将来の投資収益に関する人々の期待は、二重に不安定な状態におかれることになる。まず第1に、人々の予測それ自体が不確実なものでしかないこと、また第2にそのような予測を支える人々の「確信の状態」という土台そのものが場合によっては激しく変動すること、このような二重の意味で、投資収益の予測は不安定にさらされるのである。

つぎにケインズは、『一般理論』において、まず将来の収益を予測するために考慮すべきことは2つあって、その1つは既存の資本ストックの量や消費者の需要などの既存の事実の中に求められ、他の1つは多かれ少なかれ確率をもって予測されるに過ぎない将来の出来事の中に求められると分類する。ところで、このことはまた『確率論』における研究成果の1つではあるが、人々が「非常

に不確実な」ことがらにもっぱら依拠して将来の計画を立てることは不合理なことであって、たとえ問題の重要性は低くても、いく分でも「確かなこと」に依拠することのほうが合理的である。このことから、人々は現存の事実と思われることに対して不釣合に比重をおいて長期の期待を形成する、という第1の立場が出てくる。すなわち、人々は将来の予測において、現在のほうが未来に対してはるかに有益な指導者であると仮定して、将来の変化の可能性をほとんど無視するような立場をとることができる。ただし、我々は本当に現在の事態が無限に持続するとはけっして信じないし、また長期にわたる投資の成果が初めの期待と一致するようなことはめったにないことを知っている。したがって、現存の事実の過度に依拠するようなこの立場は、あくまでも消極的な態度にすぎず、将来の収益を期待して行われる投資の決定に対して、けっして積極的に働くようなものではない。

つぎに第1の立場に類似するが、これとは異なる立場として、一種の慣行 (convention) に頼るやり方がある。この立場は、一方では現存の事実が将来も持続することを基本的には想定するが、しかし他方では近い将来に関連する特定の情報の変化に対しては、慣行的に反応して自分たちの行動を変化させ、危険を回避する点で異なっている。組織化された投資市場が発達する場合には、そのような投資市場における慣行がとくに重要となる。なぜならば、投資家たちは投資市場における慣行に破綻がないことを信頼するならば、何らかの危険を事前に察知するとき市場を通じていつでも投資を変更する機会が確保されていることを知っているため、そのような慣行に頼ることができるからである。このような投資市場における慣行の存在はこれによって投資の連続性と安定性が保証される根拠となるのである。このようにケインズは、慣行の存在を投資の不安定性を緩和する役割を果たすものとして高く評価するのである。しかし、他方で慣行は時によっては頼りにならない存在でもある。とくに近代の株式会社において所有と経営とが分離され、事業の内容についてほとんど知らな

い投資家が増えてくると、ほとんどの投資家は一種の群衆心理によって動かされるようになる。このように、ほとんどの投資家が日々の取るに足らない市場の変動に過度に反応するようになると、投資物件に関する慣行的な評価に固執するこれまでの確信の根拠が失われてしまうことになる。

組織的な投資市場が発展する以前には、次のような第3の長期期待の形成のされ方が支配的であった。それは所有と経営とがほとんど分離されておらず、企業が主としてそれを起こした個人やその友人、協力者たちによって所有され経営されていたような時代のことである。このような時代には、投資はそれらの人々の一生の仕事として、事業に対する血気盛んで建設的な衝動に駆り立てられたものであり、その投資に対する将来の利益に関する確率計算にはほとんど依存するものではなかった。事業はある程度、宝くじのようなものであり、事業家たちは彼らの技能と偶然とによって勝負の決まるゲームを演ずるプレーヤーとなっていた。ケインズは、このことについて次のように書いている。

「もし人間本性が1かばちかやってみることに何の誘惑も感ぜず、工場や鉄道や鉱山や農場を建設することに（利益を獲得をする以外に）何の満足も覚えなかったとしたなら、単に冷静な計算の結果としての投資はあまり多くは行われなかったに違いない」(p. 148 (150))

これは、将来の収益に対する確率的な期待値の計算によるよりも、極度に楽観的な「確信の状態」にもっぱら依拠する長期期待の状態であり、同様のことは、ケインズによって、「自生的な楽観」とか、または不活動よりもむしろ活動を欲する「自生的衝動」(animal spirit)として叙述されていた(pp. 159-161(161-62))。このような長期期待の状態は、投資誘因を決める上で、現代でも重要な要因であり、このような「血気が鈍り、自生的な楽観が挫け、数学的期待値以外に頼るべきものがなくなれば、企業は衰え、死滅するであろう」

と書かれている (p. 160 (162))。すなわち、ケインズは投資誘因としての収益に関する確率計算に対して過度の比重をかけて評価してはいなかったのである。しかし、このような衝動は著しく不安定であり、このような要因がなお重要な役割を果たす限り、投資をめぐる長期期待の不安定性の有力な原因となるものでもあった。

所有と経営が分離され、組織的な投資市場（とくに株式市場）が発達すると、一方では投資を促進する要因が付け加えられるとともに、他方では投資に関してばかりでなく経済体系全体に関しても不安定性を高める新しい要因が付け加えられる。株式取引所における企業の株式価格の日々の変動は、その企業に対する市場における人々の評価を反映するとともに、また他方では企業経営者による投資量の決定に対しても深甚な影響を与える。なぜならば、同種の企業を株式市場を通じて、安い価格で買収する事ができるのに、それよりも多額の費用を払って新企業を起こしたり、新投資を追加したりする事は不合理な事であるし、また反対に、より高い価格でその企業の株式を市場で売り払う事ができるならば、その投資計画に対して多額の費用を支出する誘因が生ずるからである。このように株式取引所における企業の株式価格の日々の変動は、企業家の長期期待を形成する重要な参考資料となるのである。株式市場の動向と企業の投資とのこのような密接な関連は、現代になってから、J. トービンのQ理論によって、さらに精密に考察された (Tobin (1969))。このように、株式市場が発展すると、企業家の長期期待の状態は、彼ら自身の判断によるというよりも、株式市場の株価動向によって左右されてしまう。しかし、このようなやり方も長期期待が形成される第4の立場とすることができる。

ところで、株式取引所における株価の動向は、その企業や投資物件から将来えられる収益に対する予測によるよりも、むしろ市場における群衆心理によって左右されがちとなる。株式市場における多くの一般投資家たちは、企業の経営からはほとんど完全に分離されており、その企業の事業内容に関してほとん

ど知識をもたない。したがって、将来の収益に対しては実際には大きな変化を与えそうもない要因ではあっても、それらの要因に対して群衆心理の動揺が起ると、それによって投資態度を大きく変動させてしまう。

これに対して、一般の投資家とは区別される玄人筋の専門的な投資家たちは、優れた判断力と知識とをもち、群衆心理によって動揺するような株価の動向を修正する役割を果たすことが彼らに対して期待されるかもしれないが、彼らの関心は実はこれとは別のところにある。これらの人々の関心は、確率的な収益に関して一般よりも優れた長期予測をすることではなく、むしろ一般投資家に先んじて評価の慣行的な基礎の変化を予測することにある。このような予測に基づいて、たとえば値上がりしそうな株式を見つけてそれを買い持ちし、一般投資家の買いが殺到すれば、株価が天井を打ち、下落する直前に売りぬけることによって利益をえようとするのである。このようにして、株式市場は、ランプのババ抜きとか、椅子盗りゲームに良く似た投資家たちのゲームの場とされるようになる。

また少し比喻を変えれば、これらの専門的な投資家たちは、100枚の写真の中から最も美しい6人を選び、その選択が投票者全体の平均的な好みに最も近かった人に賞品が与えられるという、いわゆる「美人投票」に見立てることができる。これはケインズの有名な「美人投票」の比喻である。投資家たちは決して彼ら自身が最も美しいと評価する人に投票するのではない。むしろ、他の人々が平均的にどの人に投票するのかについて予測するのである。ところで、他の人々も彼らと同じように予測するのだから、投資家は、それぞれ他の人々がどのようにして平均的な意見を予測するのかについて、さらに予測することになる。こうして、専門的な投資家たちの予測は、2次元、3次元、もしくはそれ以上の高次元の予測となり、このような専門家の予測が株式市場の動向を支配することになる。このようなケインズの「美人投票」の比喻は、経済学者ではないケインズ研究者によって、「確率論」におけるケインズの直観的な確率

判断が間主観的な確率判断へと質的に飛躍を遂げた実例として高く評価されたものである（伊藤（1997））。このように高く評価できるかどうかについては、直ちには判断しかねるが、いずれにしても、このような玄人筋の投資家たちの行動は、投資物件からの将来の収益を実質的に予測することからかけ離れた次元において、人々の長期期待の状態を作り出してしまい、そのことが投資量の決定に対して大きな影響を及ぼす要因を生み出していくということができる。これは、現代の用語で言う「バンドワゴン現象」の要因であり、また近年のバブル現象を生み出した1つの有力な要因でもあったといえよう。

企業における所有と経営の分離は、また、以上とは別の側面から、企業家の確信の状態に対して不安定な要因を与える。それは「信用の状態」という、確信の状態のもう1つ別の側面からの要因である。企業が投資のために、多くの資金を金融機関から借り入れるようになると、その金融機関が借手に対して抱く確信の状態、すなわち「信用の状態」によって、企業家自身の長期期待が大きな影響を受けるようになる。資本の限界効率に対して悲惨な影響を及ぼす株式価格の暴落は、投機的な確信か、または信用の状態かのいずれかが弱まることによって引き起こされる。つまり、たんに信用の状態が弱まるだけで株価の下落が引き起こされることもある。しかし、一度、暴落した株価が再び回復するようになるためには、これらの両方の確信の状態がともに回復することが必要となる。それゆえ、バブルによる株価の上昇が一度崩壊すると、株価はなかなか回復してこないのである。

いま、投機（speculation）という言葉は株式市場における市場心理を予測する活動にあてはめ、企業（enterprise）という言葉は資本資産の全存続期間にわたる収益系列を予測する活動にあてはめるとするならば、投機が企業よりも優位を占めることは必ずしも真実ではない。だが、株式市場の発展によって、投機が優位を占める危険は増大しつつある。これはケインズが1920年代から1930年代始めにかけてのニューヨーク証券取引所の繁栄と崩壊とを目の当たりにし



たことの反映であろうが、今日の世界の投資市場に対しても大いに参考となる見解である。ケインズは次のように述べる。

「投機家は、企業の着実な流れに浮かぶ泡沫としてならば、なんの害も与えないであろう。しかし、企業が投機の渦巻のなかの泡沫となると、事態は重大である。一国の資本発展が賭博場の活動の副産物となった場合には、仕事はうまくいきそうにない。新投資を将来収益から見て最も利潤を生む方向に向けることを本来の社会的目的とする機関とした場合、ウォール街の達成した成功の度合いは、自由放任の資本主義の顕著な勝利の1つであると主張することはできない」(p. 157 (159))

このようにケインズは、1929年から1930年代始めの株式市場の大崩壊の記憶がなまなましい時期にこの本を執筆したためでもあろうが、株式市場における投機の役割、とくにそのバブル的な肥大化に対してはきわめて厳しい評価を下している。ケインズはたんに経済拡張を遂げ、雇用を拡大するために、株式投機を促進することを弁護するどころではなかったのである。彼はむしろ株式売買に対して課される手数料や移転税を引き上げることによってでも、企業を投機から引き離すような方策を提案しているほどであった。

このように、企業家または証券市場の投機家たちは、専門的な知識と判断力とによって、投資物件からの将来の収益を予想し、投資の量と方向とを決定し、そうすることによって、経済体系全体の雇用量を安定させるのに役に立つことが期待されているにもかかわらず、実際にはそのような役割を果たさないものと判断される。また他方で、利子率の動向に影響を与える中央銀行の貨幣政策の役割に対しても、ケインズは、後に詳しく述べる理由から、そう多くのものを期待できなくなっていた。その結果、彼はこの章の結論を次のように述べることになる。

「私は、資本財の限界効率を長期的な観点から、一般的、社会的利益を基礎にして計算することのできる国家が、投資を直接に組織するために今後ますます大きな責任を負うようになることを期待している。」(CW7, p. 162 (164) 下線は引用者によるもの)

『一般理論』におけるケインズの明確な政策提言は、一般に期待されるよりも、はるかに少ない。その中でも比較的明確と思われるのは、国家による直接の投資組織にかんするこの提案であり、論者の中には、これをケインズの中心的な政策提案だとするものもある。だが、このような提案が具体的に何を意味していたのかについては、『一般理論』の中では必ずしも明確ではない。この提案が後に中心的なケインズ政策とされるようになった公債発行による財政投資そのものを指していた、と断定することはできない。なぜならば、たんなる財政支出による有効需要の拡大策ならば、投資からの収益予測を国家に期待しなくともできるからである。ここでは、国家に対して、民間では困難な投資からの正確な収益予測そのものが期待されていたのである。すなわち、不確実性に対処する手段を人々に提供するものとしての国家の役割が、投資量そのものを拡大することよりも、むしろここで優先的に要請されていたのである。政府機関が民間に先んじて、民間では不確実なために着手できないが、将来必要となる投資事業を率先して指導することが、ここで求められていたのである。これは、金融政策ではしばしば述べられてきた「告知効果」を投資の領域に適用しようとした政策提言であると判断することもできる (Hicks(1977)第V章参照)。このような国家による投資活動が具体的にはどのようなものであるべきなのか、またどのような組織によってそれは担われるべきであるのか。これらのことは今なお中心的な政策上の論争点とされなければならないだろう。

ところで、以上のような投資誘因の分析においては、「確信の状態」が重要な比重を占めていた。「確信の状態」は、人々の抱く「長期期待の状態」の核心部

分を占め、投資物件から将来あげられるものと期待される収益の予測の基盤となり、それらに基づいて投資量が決定されるものとされていたのであった。したがって、このような「確信の状態」は、投資誘因をきめる真の主演であり、「究極の要因」といってもよいのであった。

ところがこの「確信の状態」や「長期期待の状態」については、『一般理論』の中では多くの頁数が裂かれているにもかかわらず、確定的なことはそう多くは語られていない。むしろケインズは、このような「確信の状態」について先験的に言えることは多くなく、主として市場と事業心理についての実際の観察に依拠しなければならない、と書いている(CW7, pp. 146-47 (148-49))。なぜならば、このような「確信の状態」はたんに個々の企業家や投資家が主観的に抱く心理的な確信に依拠するだけでなく、そのことを含めて経済体系全体が歴史的に経験する様々な環境やその他の諸条件の変化によって、大きく影響を受けるからである。たとえば、政治的な大事件や戦争、革命、大きな制度変更などの諸条件の変化によって、人々が将来に対して抱く「確信の状態」は激しく変化する。これらの変化については、単純な確率計算は困難となる。したがって、ケインズは、投資誘因の分析を、たんに純粋理論の問題としてだけではなく、むしろ歴史的-一般化の問題としても受けとっていたことになる。いいかえれば、彼は、投資誘因の分析において、歴史分析の協力を明確に求めていたことになる。ここにも我々がケインズ理論をたんにマクロ経済学の基礎としてだけでなく、歴史理解の一環としても再構成する必要を強調する根拠を見出すことができるのである。

## (6) 利率と貨幣

つぎに我々は、ケインズが消費性向と投資誘因と並んで雇用量を定める第3の独立要因としている利率について検討しよう。利率について、ケインズ

は、従来の古典派理論におけるようにたんに投資（資金需要）と貯蓄（資金供給）とを均衡させる共通の要因として分析するのではなく、人々の貨幣保有の動機と結びつけて分析しようとした。したがって、利子率の分析は貨幣に関する研究を同時に含むことになる。

ところで、これまで検討してきた資本の限界効率表は、貸付資金が新投資のために需要されるための条件を決定した。これに対して、利子率は、資金が供給されるための条件に関連することになる。ここまでは、これまでの古典派の経済学の推論と大きく変わるところはない。しかし、従来の古典派の利子論では、利子をもつばら資金を供給する側の時間選考一般と結び付けられて分析されてきた。すなわち、ある所得額について現在消費してしまわないで貯蓄することによって、消費を将来に繰り延べ、「待忍」または「節欲」することに対する対価もしくは報酬として、利子をもつばら説明してきたのである。

だが、古典派理論は、この先にもう1つ重要な選択が控えていることの重要性を見逃してきた。それは、どのような形態で貯蓄するのか、いいかえれば貨幣で貯蓄するのか、それとも証券またはその他の収益資産で貯蓄するのか、という選択である。もし人々が貨幣で貯蓄するならば、消費を将来に繰り延べて待忍することからは、何らの報酬も得られないことになる。それゆえ、古典派の利子論、つまり利子＝待忍（節欲）説は、たんにこの点を指摘されただけでも、誤りだということが分かる。利子は、貨幣によって貯蓄することによって得られず、証券などの何らかの収益資産を保有することによって、初めて得られるからである。

したがって、利子はたんに貯蓄に対する報酬としてではなく、貨幣という流動性——つまり短期間に大きな危険なしに一般的購買力に転換できる能力——を手放して、何らかの危険を賭けて貨幣的資産を保有することの報酬として理解されなければならない。このような命題の前半のみを強調して、ケインズは利子を流動性を放棄することの報酬として定義したのである。これがケ

インズのいわゆる「流動性選好説」の要点であった。

ここで我々は、たんに流動性を手放すことだけでなく、「何らかの危険を賭けて貨幣的資産を保有する」ことに対する報酬としても、利子を定義することにしたい。このような考え方は、ケインズの流動性選好説の自然な延長であるように思われる。またこれは、利子を危険、とくに「信用リスク」と関連させて理解することの重要性に力点をおいた定義でもある。この点については、のちにケインズ貨幣論または利子論を再考するときの重要な問題点の1つとされるので注意を喚起しておこう。いずれにしても、ケインズの利子論は、こうして、人々の貨幣保有と密接に関連づけられることになったのである。

ところで、人々は何故、貨幣という形態で富を保有しようとするのか。たんにそれを取引や交換のためにのみ保有するもの（取引動機）とするわけにはいかない。人々は通常、たんに購買するためよりも多くの貨幣を保有するからである。また購買に関連する様々な変動に備えるために、人々は日々の取引に使うよりも多くの貨幣を保有する（予備的動機）が、さらにそれよりも多くの貨幣を保有しようとする。それはどうしてか。それは、人々が貨幣を保有することによって、様々な危険に対処しようとする（投機的動機）からだ、というのがケインズの答えであった。

ここでケインズは、『確率論』を出発点として、『貨幣改革論』から『貨幣論』までに至る主要な著作や論文の中で繰り返し述べてきた考え方を、再度表明する。それは、貨幣とは将来と現在とをつなぐ環であり、また人々が将来の不確実性に対処するために最も古くから考案され、採用されてきた制度である、という考え方である。なぜならば、貨幣は、他の収益資産が価値を減じたり、価値を喪失したりする危険にさらされているときにも、価値を確実に保存する安全資産であり、そのような性質をもつ資産である限りにおいて、人々によって、確信をもって保有されてきたからである。

このように、貨幣は、たんに価値の尺度や交換の手段としてだけではなく、

価値（富）の保蔵手段——一定の価値額を時間と空間とを超えて確実に保存するための手段——としても、人々によって保有されることがここで明らかとされた。交換手段としての貨幣の保有量を  $M_1$  とすれば、それは、国民の所得が増え取引量が増すのに比例して増加するであろう。これに対して、価値の保存手段としての貨幣保有量  $M_2$  はどのような要因によって増減するのか。貯蓄額を一定とすれば、人々はその貯蓄を貨幣またはその他の収益資産の形にわけて保有することになる。もし収益資産から得られる収益が確実に予想されるならば、人々は貨幣によってではなく、そのような確実な収益資産によって貯蓄することを選択するだろう。だがもし収益資産から得られる将来の収益に対する確信の状態が動揺し、人々がそのような資産を保有することに対する危険をより多く感じるようになるならば、人々は収益資産よりもむしろ安全な貨幣のほうをより多く保有するようになるだろう。

たしかに貨幣を保有することによっては、我々は何の収益も期待できないが、貨幣の価値が安定しているかぎり、少なくとも収益資産について危惧されるような大きな資本損失の危険から免れることができる。したがって、「富の倉庫として貨幣を保蔵せんとする我々の欲求は、未来に関する我々自身の予想と慣習とに対する不信の程度を示すパラメーターである」(Harris(1947)p. 285(187))とケインズによって診断されたのであった。ただし、ここで注意すべきことは、もし貨幣の価値が不安定であるならば、貨幣を保有することによって資本損失の危険を免れることは必ずしもできないことである。したがって、貨幣が危険の回避手段として役に立つためには、貨幣価値が安定していること、少なくとも貨幣の減価が起こらないことが不可欠の前提条件とされなければならないことになる。このように、ケインズの流動性選好説の暗黙の前提の中には、『貨幣改革論』や『貨幣論』において主として探究された貨幣価値の安定化の課題が解決されているという条件があったことは忘れられてはならない。

さて、問題をもう少し先に進めよう。取引動機や予備的動機を満たすために

保有される貨幣量を  $M_1$  とすれば、それは主として所得水準に依存すると考えてよいが、投機的動機を満たす貨幣保有量  $M_2$  は、所得水準にではなく、現行利子率と期待の状態（信用の状態）との間の関係に依存する（CW7, p. 197 (199-200)）。つぎにこの命題について検討してみよう。

いま、収益資産からの将来の収益に対する期待の状態が変化し、人々が収益資産からの将来の収益に対してより大きな危険を感じるようになったとすれば、そのような危険がいまよりも高い利子率によって償われないかぎり、現行の利子率か、それよりも低い利子率の下では、貨幣保有量は増加することになるであろう。これとは反対に、人々の確信の状態が改善され、人々が強気の期待をもつようになれば、危険を償うのに妥当な水準（安全水準）よりも高い現行の利子率の下では、収益資産に対する需要は増し、貨幣保有量  $M_2$  は極端に減少してしまうだろう。このように、人々の期待の状態に対応する安全な利子率の水準が存在し、それよりも高い利子率の下では、貨幣保有量  $M_2$  は減少し、それよりも低い利子率の下では貨幣保有量  $M_2$  は増大するという関係がある。

他方で、人々の期待の状態が変わらないものとするならば、貨幣保有量  $M_2$  は、利子率が低くなるほど減少する。このようなことを総合して考えれば、投機的動機による貨幣保有の量  $M_2$  は、もし期待の状態が変わらないとするならば、利子率の減少関数であるということが出来る。そして経済全体の貨幣保有量  $M$  は、次のような関数によって示される。

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(i) \quad (6-1)$$

すなわち、貨幣保有量は一方で所得の関数として示され、所得の大きさと同じ方向に変化し、他方で利子率の関数として示され、利子率の変化とは反対方向に増減するものとされるのである。このような説明はおそらく従来からのケインジアンの説明とは若干強調点が異なるであろう。我々は、ケインズの利子

論の中に見出される2つの要素、すなわち流動性選好の要素と不確実性(危険)の要素のうちで、従来の説明よりも後者に比重を傾けた説明をした。これは、我々が不確実性(危険)の観点から利子率について考察したケインズの論点をより高く評価したことに由来するが、またこれが『一般理論』の利子論の正当な解釈でもあると信じているからである(同様の考え方は、Hicks(1977) p. 191に述べられている)。

たとえば、『一般理論』の第13章「利子率の一般理論」において、「利子率は特定期間流動性を手離すことに対する報酬である」(p. 165 (167))と書かれているその直後で、ケインズは、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の欠くことのできない必要条件として、「利子率の将来に関する不確実性」の存在を指摘している(p. 166 (168))。つまり、将来に関する不確実性こそが流動性選好説がそもそも成立するための基本的な条件だと理解されていたのだった。

また第14章「利子率の古典派理論」の中で、古典派利子率論の誤りは利子を待忍そのものに対する報酬と見ることにあったことを指摘したのち、次のように述べている。

「それと同じように、異なった程度の危険を含む貸付や投資に対する報酬率も、待忍そのものの報酬と見るのではなく、危険を冒すことの報酬と見ることがまったく正当なのである。実は、これらのものといわゆる「純粹」利子率との間には明確な境界線は存在しない。それらすべてが、いろいろな種類の不確実性の危険を冒すことに対する報酬だからである。」(p. 179 (182))

下線は引用者)

すなわち、利子とは、ケインズによっても、たんに流動性を手離すことの報酬としてだけでなく、より根本的には、様々な不確実性の危険を冒すことの



報酬として理解されていたのである。我々は、このような利子の性格を従来のケインズ解釈よりも強調すべきであると考ええる。このように考えれば、前に我々が検討した「信用リスク」の存在を、利子の根拠として再び位置づけ直すことができるようになるのである。

不確実性の問題と利子率と貨幣の関係をさらに詳しく検討してみよう。いま確信の状態が変わらないものとするならば、利子率の安全な水準に対する人々の一般的な見解も変化しないであろう。もしこのような時に、利子率が突然引き下げられるならば、収益資産を保有することに対する危険は大きくなり、安全資産と見なされている貨幣の保有量  $M_2$  は急増する。したがって期待の状態を不変としたままで、利子率を安全と思われている水準以下に引き下げることは難しいことが分かる。なぜならば、そのような時の利子率の引下げは、貨幣保有を極端に増加させてしまい、流動性（安全資産）を手離すことの代価としての利子率は再び高くなるざるをえなくなるからである。このように利子率の引下げには、自ら限界があることが分かる。これがケインズのいわゆる「流動性のワナ (liquidity trap)」である。このような利子率の下限の設定は、当時までの歴史的経験によるものであるが、以上のようなケインズの説明が果たして妥当なものかどうかについては、後に検討される。

ここで、危険を回避する手段として貨幣が十分に機能し、人々に選好される（貨幣愛が存在する）ためには、重要な前提条件があることに注意を促しておこう。その1つは、貨幣価値が安定していること、および、貨幣価値の安定のために適切な金融政策がとられていることである。もし貨幣価値が不安定ならば、とくに貨幣価値の減少が予想されるならば、人々は明らかに資本損失の危険を回避する手段としては、貨幣を保有しようとはしないからである。また、より消極的には、貨幣以外には、確実に価値を保存する他の金融手段が存在しないことも、もう1つの前提条件である。現代ではこの状況は変化している。もし財務省証券 (TB) などの将来の元利払いの確定されている短期証券が十分

に普及するならば、貨幣は唯一の危険回避手段ではなくなり、人々は以前ほど貨幣を保有しようとしなくなるであろう。ケインズが『一般理論』を書いた1930年代の時点では、まだ金本位制における金の役割に対して、それが国際的な安全資産として機能することが期待されていた。このような歴史的背景とケインズの貨幣論とは無関係ではなかったように思われる。したがって、貨幣が不確実性の危険を回避する手段として愛好される条件として、貨幣価値が安定していることと、貨幣以外の「無リスク証券」が普及していないことの2つを挙げることができる。このような条件は、現代の貨幣政策の効果を検討するときの重要な留保条件とされなければならないであろう。

つぎに金融政策における利子率と貨幣との関係について見てみよう。ケインズは、『一般理論』の中で利子率を検討する場合、様々な満期の証券の利子率の複合体を想定していたが、金融政策を論ずる場合には、コンソル公債などについて成立する長期利子率を考えていたように思われる。そして、公定歩合などの短期利子率の変更が長期利子率の変化を促すものと、暗に想定していた。しかし、短期利子率と長期利子率とは、ケインズも認めるように、かなり異なった背景をもち、また両者の関係については議論の余地が大きい。

短期利子率ならば、中央銀行によって操作することは比較的容易である。なぜならば、短期利子率についての政策が近い将来変更されることはないという確信を人々の間にもたせることは容易であるし、またその変更によって蒙るかもしれない損失も、短期利子率の場合には現行の収益率に比較して僅かなものにすぎないからである。

これに対して、ケインズによれば、長期利子率は中央銀行の貨幣政策に依存するとともに、将来の貨幣政策に対する市場の期待にも大いに依存する。いま長期利子率が、過去の経験と将来に対する期待とに照らして「安全でない」と考えられる水準にまで低下したとしよう。そうすると、それは通常の貨幣政策によっては手に負えないものとなり、また望ましくない効果を生んでしまう。

それは人々に確信の念を失わせてしまうからである。

したがって、たびたび変更される可能性をもつ貨幣政策は、長期利子率を大幅に引き下げる目的を達成できないことになる。なぜならば、そのような政策は人々に確信の念を失わさせ、安全資産である貨幣の保有  $M_2$  を無限に増加させてしまうからである。これに対して、同じ政策でも、もしそれが合理的であり、実行可能であり、公共の利益にかなない、強い確信をもって実行されているという信頼を公衆に対して与えるならば、それは成功するだろう。

このように、長期利子率は高度に心理的かつ慣行的な現象である。その水準は、将来に対する人々の期待の一般的状況、すなわち人々が将来に対してどのような期待を一般的に抱いているのかということによって支配されるからである。長期利子率は、人々によって長続きしそうで十分な確信をもって認められている間は、長続きする。このような長期利子率に関するケインズの見解は、利子率が資金市場における貯蓄と投資との数量的関係によって確定されるという古典派の見解と鋭く対立する。ケインズにとっては、長期利子率は、むしろ慣行的に決まり、人々の確信の状態に依存し、そのようなものに依拠するかぎり、比較的安定的に推移するものとされたのであった（以上については、pp. 200-201 (203-04))。

このように、利子率の分析においても、先の投資誘因と同じように、『確率論』における不確実性に対する洞察が強く反映されていた。ケインズの『一般理論』における動的な分析の真の主役は、人々の持つ確信 (confidence)、信念 (belief)、信頼 (trust) の状態であり、これは不確実性の下で、人々が危険に対処する根本的な態度のあり方なのであった。そして、このように投資誘因についてだけでなく、利子率に対しても重要な影響を及ぼす確信の状態については、先験的に言えることは多くはなく、長期利子率と貨幣に関する問題もまた、純粹理論の問題ではなく、むしろ歴史的経験の一般化の問題として捉えられていたのである (p. 306-308 (306-08))。したがって、後に歴史的経験からの重要

な反論が加えられることになった (Hawtrey(1938)を見よ)。

さて、以上のような利子率と貨幣に関する研究からの結論として、完全雇用を提供するに足りるような貨幣政策を遂行することはなかなか困難であることが判明する。

「完全雇用を提供するに足りる高い水準に有効需要を維持することが困難であるのは、慣行的でかなり安定的な長期利子率と、気まぐれで高度に不安定な資本の限界効率とが結びついているためである...」(p. 201 (204) 下線は引用)

このように、「一般理論」においては、貨幣政策によって完全雇用を実現することに対しては、ケインズはかなり懐疑的となっていた。しかし、そうはいつでも、現行の金融政策よりも有効な金融政策は可能である、とケインズは述べる。それは、中央銀行があらゆる満期の債権に対して特定の条件で売り買いの双方を用意できるならば、利子率の複合体と貨幣量との関係を今よりも安定させることができる、というものであった。このようにケインズは、中央銀行が現在のように単に短期金融市場に対して、誘導するだけでなく、あらゆる満期の一流債券を指定価格で売買する付け値を発表することを提言していた (p. 203 (205-06))。これは、中央銀行があらゆる満期の債券に関してマーケット・メーカーとなることを意味しているが、このような金融政策の革新は、管見する限り、いまだどの国の中央銀行によっても、十分には試みられていない。

この点に関連して、一言付け加えておけば、短期利子率は長期の債券市場の需要供給や人々の将来への期待を変化させることを通じて、間接的に長期利子率に対しても影響を及ぼすものとケインズは見えていたが、他方では、短期金利に対してしか操作することのできない中央銀行の貨幣政策には、自ら狭い限界のあることを認識していたようである。このような認識の下に、短期金利に対

してだけでなく、あらゆる満期の利子率に対しても影響を与えられるような金融政策を採用することが中央銀行に対して要望されることとなったと思われる。

つぎに、利子率の古典派理論に対するケインズの批判から推論される重要な系論について調べてみよう。利子が待忍や節欲に対する報酬であるとする古典派理論が却下されたということは、同時に資本が待忍や節欲（貯蓄）の果実とする、古典派の資本理論も疑わしいものとされることを意味する。ケインズはこのような古典派の資本理論よりも、古典派以前の学説のほうを支持して、次のように述べる。

「したがって、私は次のような古典派以前の学説に同感である。すなわち、すべての物は労働によって生産され、そのさい労働は、かつて熟練と呼ばれ現在技術と呼ばれているものによって、また稀少であるか豊富であるかに応じて地代を要したり要しなかったりする自然資源によって、さらにまた稀少であるか豊富であるかに応じて価格をもつ過去の労働の成果——資産の中に具体化された——によって助けられていると見る学説がそれである。労働——もちろんそれは企業者およびその助力者の個人的用役を含む——は、与えられた技術、自然資源、資本設備および有効需要の環境のもとで作用する唯一の生産要素と見るのが望ましい。このことは、なぜわれわれが、貨幣単位および時間単位以外に、労働単位を経済体系において必要とされる唯一の物的単位として採用することができたかを説明する理由の1つである。」(p. 211-12 (213-214))

ケインズが、ここで「古典派以前の学説」といっている学説がいったい誰の学説を指していたのかについては、直ちには確定できないが、彼の作品や人物

評論から推定する限り、彼は、重商主義者やマルサスなどの、リカードの系譜以外の古典派の学説を強く支持していたものと推定できる。いずれにしても、ケインズはここで、限界革命以降の新古典派の経済学者の言説よりも、古典派またはそれ以前に表明されたロックなどの労働価値思想に対して強い共感をもっていたことは確かである。

ただし、ケインズがこれによって、労働価値説そのものを支持したものと理解すること（たとえばDilland (1948) を見よ）はできない。ケインズの「労働」の中には企業家とその協力者たちの活動も含まれること、またこの指摘が労働に比例した交換の原則を支持したものではなかったことが、その有力な反論の根拠である。ケインズは、むしろ労働価値説の背後にあった労働価値思想とでもいうべき学説を支持していたのであり、このような思想は、スミスの『国富論』の序文の中にも明瞭に表明されていた。また労働単位による価値の測定に関しては、雇用の問題と関連して理解することができ、むしろ雇用乗数（所得の一定の大きさがどれだけの雇用量と結びつくのか）について、算出するときの基準とされており、交換の基準としては考えられていなかったのではないかと思われる。

最後に、この節で付け加えておかなければならないことは、貨幣という特別の資産に関するケインズの見解についてである。先にも述べたように、ケインズは、貨幣の重要性はそれが現在と将来を結びつける環であることから生ずるものと考えていた。いいかえれば、貨幣を直接に保有するか、もしくは貨幣を計測単位として使用するかを問わず、貨幣という手段に基づく以外には、われわれは将来に対する期待を現在の活動と結びつけることはできないものと、ケインズは考えていたのである。ここから貨幣的経済学のすべての理論が発源することになる。

まず貨幣がこのような役割を果たすことができるのは、実物資産やその他の

収益資産とは違って、その持ち越し費用がほとんどゼロに近く、また流動性の高い安全資産であるからに他ならない。また貨幣のそのような属性は、金のような貴金属の自然的属性に寄らない場合には、貨幣当局の政策によって守られなければならない。それゆえ、貨幣当局の政策の第一義的な課題は、貨幣量を安定させること自体にはなく、公衆の信頼を維持し、貨幣価値を安定させることに置かれることになる。このことを反対に述べるならば、以上のような属性をもつか、もしくは当局によってそのような属性をもつことが保証される資産ならば、どのような資産であっても、それは貨幣としての役割を果たすことになる。そのような資産は貨幣以外の収益資産であることもあるであろうが、ケインズは、かつては土地が似たような役割を部分的に果たしていたという、興味深い事実を指摘している。(p. 239 (240-241))

また貨幣が将来と現在とを結ぶ環であることから、貨幣的経済学においては、すべての価値額が実質的な人々の効用によってではなく、むしろ、貨幣を単位として計測されることになる。ケインズが実質賃金を基準として労働者が雇用量を決めるのではなく、貨幣賃金を基準として行動するものと分析しているのは、貨幣のもつこのような属性に依るものである。すなわち、労働者は、貨幣が将来と現在を結ぶ環であり、将来の不確実性に対処するための確実な手段であるからこそ、貨幣賃金に従って行動するものと、分析されたのである(p. 236(237)を見よ)。このことは、たんに賃金と雇用量についてだけでなく、収益や所得など、経済学の取扱うあらゆる価値量の測定にも妥当する。『一般理論』の中で貨幣単位以外のものが使われているのは、雇用量と関連する賃金単位と動学的単位である時間単位だけであり、効用を基準とした測定はほとんど用いられていなかったのである。

しかし他方でケインズは、人々が将来に向かって安全な資産として貨幣を選択することに対しては、これとは矛盾する考え方を持っていた。というのも、人々の「貨幣愛」は、貯蓄を投資へと導くための金融的仲介の道を遮断し、ひ

いては経済全体が完全雇用を実現するための重要な障害となるものと考えていたからである。だが、このようないわゆる「流動性のワナ」による不完全雇用の説明は、果たして妥当なものであったのかどうかについては、後に改めて検討したい。

#### (7) 一般理論の導く社会哲学と「新しい体制」について

最後に、「一般理論」の最終章(第24章)を取り上げてみたい。この章は、これまでの分析の結果から導かれるケインズ自身の社会哲学について述べられるとともに、古い体制から新しい体制への転換がケインズによって示唆された興味深い章である。我々はこの章から、第2次世界大戦後の世界を築く上で大きな影響を与えることになったケインズの示唆する「新しい体制(new system)」とは、いかなるものであったのか、またそのような体制を支持する社会哲学的な根拠はなんであったのかについて、知ることができる。

ケインズは、まず現代社会の根本的な欠陥を次の2点に要約する。すなわち、第1に、この社会が完全雇用を提供することができないこと、また第2に、富と所得の恣意的で不公平な分配が存在することである。第1の欠陥については、これまでに我々は十分に議論してきたが、第2の欠陥についても、じつはこれまでの議論は密接な関連をもっていた。

富と所得の不公平な分配について、これまで弁護されてきた1つの論拠は、富者の節欲(貯蓄)が雇用を生み出す資本の成長を促進してきたという主張であった。だが、これまでの議論は、そのような主張の論拠を少なくとも修正させるのに十分であった。完全雇用が安定的に実現されていない現状では、富者の低い消費性向と、強い貨幣愛とは、投資と雇用を促進するというよりもむしろそれらを抑制する。また消費性向の高い貧しい人々の所得を増加させることの方が、富者の致富衝動を刺激することよりも、有効需要を拡大し、投資と雇用とを促進するためには、はるかに有効な政策であることが分かった。したがっ



て、現状では富の成長は、富者の節欲に頼るよりも、むしろ富と所得の不公平な分配を是正することによって実現されることになる。

たしかに、人々の能力にちがひがあることなどから、所得のある程度の不平等を正当化することは、可能であろう。また、人々がより高い所得をめざして、金儲けと私有財産の蓄積に熱中する機会が与えられているならば、そのことは、人々の持つ残忍性とか、個人的な権力や権勢の無謀な追及とか、自己顕示欲の追求とかというような、危険な人間性の発現を、比較的害悪の少ない方向へと向けさせることに役立つかもしれない。したがって、金儲けを禁止することよりも、それを規則と制限の下で許すことのほうが、懸命で思慮深い政治算術だということができる。

しかし、このことは現在のようなはなはだしい富の不平等や不公平までも正当化する論拠にはならない。所得税や相続税に関する適切な措置によって、富の極端な不平等を是正し、所得についても極端な不平等やはなはだしい不公平を生まないような政策を採用することが望ましいとされたのである。これらの点が、ケインズの示唆する第1の政策的な提言であった（以上、pp. 375-77 (372-75)）。

第2の示唆は、利子率に関する議論から直接に導き出される。古典派経済学においては、適度に高い利子率水準を保つことが、十分な貯蓄を導くために望ましいことだとされてきた。しかし、貯蓄は、実際には所得とそれを拡大させる投資の増加とともに増大し、また投資の規模は低い利子率によって拡大されることが、これまでの研究によって明らかとされた。利子率（とくに長期利子率）を資本の限界効率表との関係において、完全雇用の可能となる低い水準にまで引き下げることが、これまでの議論から、望ましい政策であるとされたのであった。

しかし、このような政策は、全ての階級の利益となるものではない。少なくともそれは、利子生活者階級に対しては不利な政策となる。ここで注意すべき

ことは、ケインズが「利子生活者階級」と呼ぶのは、若い頃に十分に働いて、老年になってから年金その他の利子収入にも依存して暮らす人々のことを主として指していたのではないことである。それはむしろ、当時のイギリスにおいて政治的にも支配的な力を依然としてふるっていた階級としての「利子生活者」たち、すなわちその生涯を利子収入に依存して生活する人々のことを指していたのである。このような階級は、資本が稀少であることを根拠として高い利子収入を得ていた。それはちょうど、土地が稀少であることを根拠として、高い地代収入を得ていた土地所有階級と類似する存在であった。しかし土地の稀少性には本来的な理由はあるが、資本の稀少性には本来的な理由はない。利子は、ケインズによって、節欲や待忍の報酬ではなく、たんに流動性を放棄することの報酬とされたのだから、積極的な根拠を主張できるような所得概念ではなくなっていたのである。

したがって国家に対しては、資本が稀少でなくなるまで、資本を増大させるように公共的貯蓄を維持するとともに、利子率をできるだけ低い水準に保つことが求められることになる。このような政策は、おそらく「利子生活者の安楽死」をやがてもたらすことになるかもしれないが、それは、この階級の歴史的な過渡性から発する必然的な帰結の1つである。ケインズは、資本主義の利子生活者的な側面は、あくまでも過渡的な局面であり、その消滅とともに、資本主義の性格は変貌をとげるものと展望している(pp.377-79(375-77))。おそらく、彼は、企業家と労働者との2つの活動的階級から主として構成される将来の社会を想定し、そこにおいては、資本が共同のプールとして利用され、利子生活者が独自の階級としての存在根拠を失うような状態を展望していたのであろう。

政府のなすべき第3のことは、投資それ自体に関連する政策である。すでに利子率と貨幣の研究によって明らかとされたように、利子率に対する金融政策は、貨幣量の調節とともに、それ自体で完全雇用を導くような投資量を達成させる

ためには十分に効力を発揮できなかった。それゆえ、政府は、「投資のやや広範な社会化」によって、企業が投資の規模を完全雇用に近い状態を実現するまで拡大するように指導することをその重要な課題とするようになる。ケインズがここで「投資の社会化」ということによって、具体的にはどのような政策を支持していたのかということについては、今後とも検討が必要とされる。だが、それは、『一般理論』の中では、のちにケインジアンたちが、自明のごとくいうようには、「公債政策」には必ずしも限定されてはいなかったように思われる。また、このような「投資の社会化」によって、社会主義や生産手段の国有化が意味されてはいなかったことだけは明らかである。ケインズは、そのことを強く否定していたからである (p. 381 (378))。ケインズはこの点に関連して、個人の創意や利己心、個人の責任を重視する古典派経済学の分析と理想を高く評価する。おそらく、この箇所は、『一般理論』の中で、古典派経済学の考え方に全面的に賛同したほとんど唯一の箇所であろう。

「——個人主義は、もし欠陥と濫用を避けることができるなら、他のいかなる体制と比較しても個人的選択の働く分野を著しく拡大するという意味で、とりわけ個人的自由の最善の擁護者である。また、個人主義は生活の多様性の最善の擁護者でもある。生活の多様性は、まさにこの拡大された個人的選択の分野から生ずるものであって、多様性を失うことは画一的あるいは全体主義的國家のあらゆる損失の中で最大のものである。なぜなら、この多様性こそ、過去幾世代もの人々の最も確実で最も成功したさまざまな選択を包容する伝統を維持するものであり、また現在を多様な空想力によって彩るものであり、さらに伝統の侍女であり想像力の侍女であると同時に、実験の侍女でもあるために、将来を改善する最も強力な手段だからである。」(pp. 282-83 (380) 下線は引用者)

このようにケインズは、個人主義を個人的自由と生活の多様性の最善の擁護者とするとともに、この多様性を失わせたことが全体主義国家の最大の損失であることを指摘し、この多様性こそ、伝統を維持し、かつ将来を改善するための最良の手段であることを強調する。そしてそのような観点から個人主義を弁護し、全体主義を退けているのである。したがって、ケインズによる「投資の社会化」に伴う政策機能の拡張は、個人主義を放棄し、全体主義的な国家統制に道を開くどころか、むしろ個人主義の伝統を維持し、その利点を拡張させるための方策として擁護されたものであることを忘れてはならない。ただし、このような観点から「投資の社会化」が有効に機能するための方途については、今後とも模索が続けられなければならないことはいうまでもない。

そして以上のような政策への転換によって実現されるであろう「新しい体制」は、古い体制に比べて、平和の実現にとってもより望ましいものである。ここで「新しい体制」というのは、租税政策その他によって富と所得の不公平な分配が是正され、利子率が利子生活者階級の犠牲の下に低い水準に維持され、投資の社会化によって完全雇用に近い水準に投資規模が保たれるような政策体系が採用されているような社会のことである。このような体制は、戦争を回避するためにも寄与するという。それはどうしてか。

戦争にはいくつかの原因があつて、それは国民の好戦的な性格や独裁的な政治家の野心や激情によることもあるが、それを容易とするものは、経済的原因、とりわけ人口圧迫と市場獲得競争とであつた。とくに19世紀の戦争においては、後のほうの経済的原因が重要であつて、それは自由放任の経済体制と国際金本位制の下では、各国の政府が国内の経済困難を解決するための手段として国外の市場獲得競争を促進する以外に途がなかったためでもあつた。すなわち、国内の過少雇用の状態を改善する方策を貿易収支の改善による有効需要の拡大に求めざるをえなかったからであつた。したがって、もし各国の政府がそのような方策によってではなく国内政策によって完全雇用を実現できるような途がえ

られるならば、人口圧迫と外国市場の獲得競争による戦争の原因の大部分は除去されることになる。

我々は、ここに『平和の経済的帰結』の主題が再び前面に押し出されていることを読み取ることができる。また『自由放任の終焉』によってめざされた「政府のなすべきこと」と「なすべからざること」とを峻別するという、ケインズの政治経済学の主題が一貫して追求されていることを確認する。そのような中で、提案された「新しい体制」とは、世界戦争という人類にとっての最大の危険を回避し、戦争の原因をつくり出す過少雇用と人口圧迫の問題を解決し、諸国民が最小限の生活を維持するための方策であった。いいかえれば、それらは不確実性下の最大の危険を回避する政策体系にほかならなかったのである。

このような思想の背景にあるものは、決してベンサム流の功利主義の最大化原理でもなければ、またパレートの最適化原理でもなかった。あえて現代の理論との関連を求め、また他方で歴史をさかのぼるとするならば、それは、万人が万人と戦うという最大の不幸を回避しようとしたグロティウスやホッブス、ロックの思想的伝統に結びつけることができるのと同様に、他方で現代のゲーム理論におけるミニマックス原理にも通じる思想である。また、人口問題との関連で言えば、ケインズの支持したロバート・マルサスの思想との密接な関連を読み取ることができよう。このような思想的伝統との結びつきが、『確率論』において獲得した哲学的基盤から出発して、政治経済の分野における不確実性と危険に対応するための最良の方策を示唆する中で、ケインズによって示されていたのであった。

ケインズは、今日しばしば誤解されるように、決して経済成長や景気浮揚のための政策——総じていえば拡張政策——それ自体を無条件で政府に指示したわけではなかった。『一般理論』において他の主題を後景に退けて、雇用の確保を主題化したことは、数百万人あるいは数千万人という失業者を抱えた当時の先進国経済の状況から見ればむしろ当然のことだった。ケインズは、むしろ全

ての国民が雇用の機会を確保し、最小限の経済的必要を尊厳をもって確保していけるような手段として、投資と所得の一定の規模を保証する方策を研究したのであった。雇用機会の確保は、そのような意味で、ホッブスのいう人々の自己保存権＝自然権に関連する重要な要素となっていたのである。

さいごに、ケインズは、このような「新しい体制」への転換は、さまざまな方面からの利害の対立によって阻止されるかもしれないが、何よりも思想の革新を促すことによって達成できるようになる、という確信を明示して、この本を締めくくっている。その言葉をさいごに引用し、我々もケインズの主要著作の検討を締めくくりにしよう。それは、今日ともすれば消し去られそうになっているケインズ革命の精神を再評価し、この未完の革命をさらに先にまで進めようとする我々自身を含めた経済学者や政治哲学者たちへのケインズ自身によるはなむけの言葉となっているからである。

「——経済学者や政治哲学者の思想は、それが正しい場合にも間違っている場合にも、一般に考えられているよりもはるかに強力である。事実、世界を支配するものはそれ以外にはないのである。どのような知的影響とも無縁であるとみずから信じている実際家たちも、過去のある経済学者の奴隷であるのが普通である。権力の座にあって天命を聞くと称する狂人たちも、数年前のある三文学者から彼らの気違いじみた考えを引き出しているのである。私は、既得権益の力は思想の漸次的な浸透に比べて著しく誇張されていると思う——」(p. 386 (383))

## 〔 6 〕 結論 ケインズ経済学における主題群の構造と その倫理的基盤

ケインズ経済学の主題の展開過程にかんする以上のような研究結果をふまえ

て、我々は最後に、この論文の最初に設定した問いに対して答えを用意しなければならない。すなわち、(1)若き日のケインズの哲学的探求や倫理的な研究と後年の経済学研究とは、どのようなつながりがあるのか、また(2)そのようなつながりが明らかにされたならば、これまでのケインズ経済学の解釈はどのように変更されるのか、という2つの主要な設問に対して、ここで結論を下さなければならないのである。

ムーア倫理学の受容とその批判から出発して、『確率論』の研究を踏まえて、ケインズが確立した、彼の倫理的基盤は、端的に要約すれば、次のようなものであった。人間の行動規範は、功利主義者のような功利計算によるよりも、むしろ何らかの合理的根拠によって形づくられた人々の合理的信念または確率的な信念に依存する。なぜならば、自分たち自身のことにはさえない将来についてはもちろんのこと、近い将来についてさえ、不確実な我々は、確実な功利計算に頼って行動することはできず、むしろ自分達の何らかの信念に依存して行動せざるを得ないからである。確かに過去の経験や情報は、我々の現在の行動に対して、何らかの参考とされなければならないし、また将来の出来事を予想する上で何がしか頼りとされるであろう。しかし、そのような過去の経験がほとんど参考とならない「真の不確実性」（歴史的時間におけるすべての重要な決定が関与する不確実性）に対しては、我々は同類の過去の出来事の生起の確率に対してさえ頼ることはできない。むしろ行動の善悪を、その結果によってではなく、その行動を支える命題間の推論関係の確からしさ（ケインズの言う論理的確率）を基準として判断せざるを得ない。いいかえれば、人々は、自分達の行動が、諸命題間の論理的な確からしさに照らして、たぶん正しいだろうと思える確信の度合に応じて、自分達の行動を律しているし、またそのように行動すべきなのである。

ところで、このような不確実性に対応する人々の行動には、互いに密接に関連し合う2つの主要な側面がある。一方で、人々は、達成するのが非常に不確

かなことよりも、できるだけ確かなことに依存して行動しようとする。このように、人々は行動においてつねに自分達の頼るべき確信の度合を向上させようと努力する。すなわち、確からしさの度合、すなわち確率は、我々の行動の指針とされなければならないのである。他方で、このことと密接に関連することではあるが、人々はありうるべき誤りを犯す危険をできるだけ避けようとする。先ほどの規範と反対の極をなす、このような危険回避の観点も人々の行動のもう一つの規範となりうる。これら2つのことは、究極的には、不確実性に対応する人間の行動にかんする同一の原理に帰せられるが、人々の行動規範に関する異なった側面として、人々によって意識される。要するに、人々は不確実性に対応して、一方でより確実なことを追い求めようとするとともに、他方で危険をできるだけ避けようとするのであり、このような原理が不確実性の倫理的基盤とされるのである。

このようなケインズの倫理的な基盤、すなわち確率論的な不確実性の倫理学もしくは信用の倫理学は、後年の経済学研究と無関係であるどころか、それと密接なつながりがある。ケインズは、若き日の哲学的・倫理的な研究の成果として確立した、人間の行動規範に関するこのような洞察に基づいて、経済学研究に没頭したのである。このことはケインズの経済学の想定する人間像と、経済学の主題とを、古典派のものから大きく隔てることになった。まずケインズが経済学において想定する人間像は、新古典派経済学が想定し、なお今日の大部分の経済学が依拠し続けているような、効用の最大化のみを追求するような人間像ではなかった。それは、倫理学におけるのと同じように、不確実性の中で確率的な信念（合理的信念）に基づいて行動し、またありうるべき危険を最小限にとどめようと努力する人間像であった。ケインズの主要な著作や論文において、彼はほとんど効用という概念に依拠しないばかりか、効用の最大化または最適化ということを基準として論理を進めてはいないことを確かめることができるであろう。これらの概念に代わって彼が一貫して基準とした概念、



もしくは人々の行動の規範とした要因は、「信念の度合 (degree of belief, confidence, trust)」という概念であり、またそれを表現するための確率概念であり、さらに危険を回避するという人々の行動規範であった。

我々は、これまでも検討してきたように、これらの主要な概念や基準が、ケインズの主要な著作や論文において一貫して追求されていたことをこの直ぐ後にも再び確認するだろう。例えば、『一般理論』において、投資誘因の中核を占める長期期待の状態は、確率的な「確信の状態」に依存していた。また人々がなぜ貨幣を保有するのかという点、それは彼らが貨幣によって危険を回避しようとするからであった。ケインズが経済的な諸概念を効用によってではなく、貨幣単位によって測定しようとしたのも、すでに見てきたように、貨幣が不確実性下でほとんど唯一の比較的安全な資産（より確実な資産）として選ばれてきたという現実に依拠したためであった。確かに経済学である以上、ケインズのこのような経済学の中でさえ、利得の大きさや、さまざまな経済政策が人々に与える効果を数量的に問題とすることからのがれることはできなかったが、ケインズの場合には、それらの概念はすべて、将来に関する確率的な予測を基準として、そこにおいて重要な役割を果たす人びとの確信の状態に依存するものとされていたのである。したがって、ケインズの経済学の概念は、ほとんどすべて、人々の確率的な行動様式に結びつけられており、それゆえ『確率論』において出発点を与えられた確率的な倫理基盤に基づくものだったということができる。

たんにそればかりではない。このことに密接に関連して、ケインズ経済学の主題も古典派経済学からの主題からは大きく転換し、独自の展開を見せるようになったのである。次にその点を確認していこう。

ケインズの政治経済学の中心的主題は、『自由放任の終焉』の中で明瞭に述べられているように、「政府のなすべきこと」と「政府のなすべきでないこと」とを峻別することであった。このような中心的主題から、この後に書かれた主要

な著書に固有の様々な主題が、その時代の要請に対応して、分化し展開されていった。そのような主題は、これまでの古典派や新古典派の経済学のものとは著しく異なったものであり、むしろ古典派以前の政治哲学者達の問題関心に近いものであった。そして何故このような中心的主題がケインズによって設定されたのかというと、その理由は、彼の倫理的な考察に深く根をおろしたものであった。すなわち、ケインズによれば、我々個々人は不確実な歴史的時間の中にあつて適切な決断をするには、あまりにも不完全かつ不確実な存在でしかない。そのために、我々は我々自身の個人的な努力だけで、政府という、より大きな力を頼りにすることなしには、完全には自分達の目標を満足のいく確からしさを持って達成できないばかりでなく、危険を回避するという最小限の目標をも満足に果たすことはできない。それゆえ個々人の自主的判断にすべてを委ねるといふ自由放任の政策には重大な欠陥があり、我々は何らかの形で政府の関与を必要とする。しかし、政府に対してすべてを委ねることには別の極端な誤りに陥ることになる。そこで、「政府のなすべきこと」と「政府のなすべきでないこと」とを峻別するという課題が政治経済学の焦眉の課題とされるのである。このように、ケインズの政治経済学の中心的主題と倫理的な洞察とは密接に関連しあっていたのである。

さらに「政府のなすべきこと」を峻別する基準に関しても、不確実性の倫理学と密接なつながりを認めることができる。『自由放任の終焉』においては、「政府のなすべきこと」は、まず第1に、「不確実性と無知と危険」に対処すること、第2に投資と貯蓄とを統制すること、第3に人口を適切に統制することに置かれており、これらすべてのことが不確実性の倫理と密接に関連していた。さらにこれに続く代表的な著作における主題の展開過程は、両者の関連を具体的に示してくれることになる。

(1) まず『平和の経済的帰結』においては、平和の条件が賠償問題の金融的解決の中に求められていた。このような主題は、次のような根拠から導き出さ

れたものであった。すなわち、戦争は、互いに敵対国の人々の生命を不当な暴力によって奪い合うという、人々の生存権を危険に陥れる集団的行為以外の何物でもない。したがって、そのような諸国民にとっての、最大の危険を最小限にするための平和の条件を模索するという、この著書の主題は、生存権という基本的な自然権を脅かす危険を回避するという主題として理解される。

他方で、この著書では賠償問題の金融的解決のために必要な、主要国の通貨価値の安定化の問題が副次的に探求されていた。

(2) このような『帰結』における副次的問題は、次の『貨幣改革論』の主要な問題であった。貨幣価値の安定化は、第一次世界大戦後の経済復興を促進し、経済混乱を終結させるためにも不可欠の前提であった。またこの段階では、ケインズは投資を促進し、失業問題を解決するためにも、貨幣価値が安定していることが望ましいことだと考えており、この考え方は終生変わらなかった。

他方では、貨幣価値の安定化の問題は、国際金本位制復帰の問題と密接に関連し、ケインズは国内物価を安定させることを優先的に追求し、そのことを通じて国際的通貨協力を果たしていくというように考えていた。したがって、国際通貨協力の問題は、貨幣価値の安定化問題に対しては、副次的な問題として扱われていた。また貨幣価値安定化のためには、賠償問題の金融的解決がある程度めどがついていることが前提とされていた。

このような『改革論』の主題は、次のように理解されよう。貨幣価値の変動は、投資家階級、企業家階級、労働者階級のそれぞれに対して、ある階級には利益を与え、他の階級には損失を与えるというように、異なった影響を与える。これに対して貨幣価値の安定は、どの階級に対しても明確な利得をもたらさないかわりに、貨幣価値の変動に伴う損失の危険を回避させる。そのような意味で貨幣価値の安定は、その変動に伴う経済全体に対する共通の危険(システムック・リスク)を取り除く(ヘッジする)、簡明な手段として理解される。また、貨幣価値の安定は、投資活動や雇用の状態を安定させ、不当な利益追求を防止

するという意味でも重要であり、失業問題を解決する前提条件として位置づけられていた。また、この『改革論』は、その序文において、危険とその報酬を第4の生産要素とその費用として明記している点でも注目されるべきである。

(3) その後、古典派経済学の枠組みから抜け出すために苦渋したあげくに完成された『貨幣論』においては、『貨幣改革論』における貨幣価値安定化の主題がそのまま継承された。ただし、『貨幣論』においては、この問題が古典派の枠組みとはちがった、まったく新しい枠組みによって追求された。すなわち、貨幣価値（または物価）の変動は、貨幣量によってではなく、むしろ生産量に対する貨幣収入の比率（能率収入率）や投資と貯蓄との格差によって説明される。そして賃金やその他の所得の大きさに関しては政府は干渉すべきではないので、投資と貯蓄の大きさを金融政策によって均衡させることが、貨幣価値を安定させるために政府や通貨当局に要請される政策であるとされたのである。これは、貨幣価値の変動を経済体系全体に影響を与えるシステムミック・リスクとして捉えた上で、そのようなリスクを軽減するために、投資と貯蓄との関係を金融政策によって統御しようとした政策であり、雇用問題は投資の変動が影響を及ぼすもう一つの要因として副次的にのみ取り扱われていた。

他方で、貨幣価値は、国内の物価変動によってばかりでなく、外国の物価変動や為替相場の変動によっても左右される。したがって、貨幣価値の安定のためには、国際通貨体制の改善が必要とされることになる。ケインズは、当時、国際金本位制の再建にもかかわらず混乱していた国際的な通貨協力体制に対して、超国家的中央銀行を設立し、世界共通通貨を発行し、各国政府がそれに協力することを提案したのであった。すなわち貨幣価値の安定を中枢とするシステムミック・リスク軽減のための主題は、ここでは世界的な視野の下にまで拡大されていたのである。

(4) さいごに、『一般理論』においては、『貨幣論』では投資と貯蓄との格差を縮めるような政策の付随的な効果としてしか扱われなかった雇用の問題が、

今度は、その中心に位置づけられるようになった。またケインズは、雇用の問題を古典派のように単純に雇用市場における不均衡の問題とすることなく、国民所得や有効需要と密接に関連させて分析した。したがって、『一般理論』の主題は、雇用問題であると同時に、雇用の大きさを決定する消費性向や金融政策、投資量の統御の問題でもあった。ケインズは、これらの主題の研究において、彼自身の確率論的な考え方を全面的に拡張している。投資誘因において、それ自身がすぐれて確率論的な概念である「確信の状態」が中心的な役割を果たしていたことは改めていうに及ばず、消費性向の決定において重要な役割を果たす慣習と制度の役割もじつは確率論における伝統的な概念だったのである。さらに、利子率の決定や貨幣保有を動機づける危険の役割は、まさに確率論の中心的な概念なのであった。

このように見てくると、ケインズの初期の哲学的、倫理学的研究と後年の経済学研究とはひとまず分離されて理解されるどころか、密接なつながりをつけて理解されなければならないことが分かる。後年の経済学研究のライト・モチーフは、初期の倫理学的な成果によって導かれたものであった。このような点からみれば初期の確率論的な倫理学の理解なしには、後年の経済学の主題群に関する真の理解はありえないといってよい。ケインズの確率論の考え方は、初期の経済学的な研究においてその導きの糸となり、『一般理論』において全面的に開花したということができよう。そのような意味でケインズの全研究は、「不確実性の倫理と経済学」という表題によって表現されたであろう内容をもっていたといってよいであろう。以上が第一の設問に関する答えである。

次に第二の設問に答えることにしよう。その設問は、ケインズの倫理と経済学とのつながりが明らかにされたのならば、ケインズ経済学に対するこれまでの理解はどのように変更されるべきなのか、というものであった。こちらのほうは、経済学にとってはより重要であるが、しかし、即座に答えることはより

難しい。詳しくは今後の研究に委ねることとするが、しかし、本稿の研究成果からとりあえず我々は、次のように考えることができるであろう。

(1) まず最初に再度確認しておかなければならないことは、ケインズの経済研究の基盤が、その倫理的基盤やヴィジョンもしくは中心的主題を含めて、古典派のそれからは大きく転換しようとしていたことである。新古典派経済学の倫理的基盤は、マーシャル経済学によって代表されるように、功利主義と進化論によって主として支えられていた。ここから効用の最大化と経済組織や人間の進化というマーシャル経済学の動機づけが導き出されていた。これに対してケインズ経済学の倫理的基盤は、功利主義と進化論とを、ともに「自然主義的誤謬」として退けるムーア倫理学の受容を出発点として、確率論的な方向に大きく転換していた。そこでは、人々は功利計算に頼るよりも、何らかの合理的根拠によって形成される信念の度合に依存して行動すべきものと想定されていた。またありうるべきあらゆる危険を最小化することを求めるものと考えられていた。このような「不確実性の倫理と経済学」として、ケインズの経済学を再評価することが、我々のケインズ再解釈の出発点であり、ここから以下のすべての解釈が導かれてくる。

(2) ケインズ経済学の中心的主題は、効用の最大化を目指す個々人が市場取引をつうじて最適状態に達することを明らかにすることではなかった。それは、むしろ個々人が自分達の努力によって、また他の人々の協力や政府の助けを借りて、自分達の信用の状態または確信の状態を改善し、最大の危険をいかにして回避できるのかを探求するということにおかれていた。ケインズがその主要な著作において、効用の概念を、計測単位としてはほとんど使わず、貨幣的単位に依存していたこと（貨幣的経済学であったこと）は、そのことの顕著な証拠であった。貨幣は、ケインズによれば、危険を回避するためのもっとも簡明で伝統的な手段であったからである。

(3) ところで我々にとっての最大の危険とは何か。それは、その意志に反し

て、不当な暴力によって生命を奪われることであろう。したがって戦争を回避し、人々の生存権を保証することが政府および政治経済学の優先的課題とされなければならない。またこのような生存権（自然権）から出発するさまざまな人々の基本的な権利を保障することも重要な課題となる。その中でも、最も基本的な経済的権利は、人々が生存していくための最小限の生活基盤を仕事（労働雇用）によって確保することであろう。ケインズ経済学における雇用問題の重要性はここから導き出される。

またケインズが古典派以前の次のような労働価値思想を新古典派の分配理論よりも強く支持した理由も、それと同様の根拠から出てくる。すなわち社会の富は（企業家の活動を含む）労働を唯一の源泉とするために、雇用を確保し、人々の労働に対してはその生存権を保証し、かつ彼らの労働能力を涵養するために必要不可欠な貨幣賃金が保証されなければならない。また土地や資本の所有に対しては、それらが希少であるかぎり、それらに対して地代や利子が分与されるが、土地（自然）の希少性には本来の意義があるが、資本の希少性にはそのようなものはない。したがって利子を、古典派のように節欲や待忍の報酬として弁護することはできない。さまざまな資産からの収益は、むしろその所有を危険を冒して一時放棄することの報酬としてのみ支持される。このような立憲的な議論もケインズの「不確実性の倫理と経済学」の一環として理解することができるのである。

(4) ところで、ケインズの経済学を効用の最大化を主要動機とするものとしては理解しないという、我々の立場は、新古典派総合の考え方と鋭く対立する。少なくとも新古典派総合の理解と別の理解を示すものである。効用最大化の動機に基づいてケインズ経済学を理解する立場からは、いわゆる「拡張政策」が経済政策として支持されるであろう。しかし我々の立場からは、信用の度合を向上し、または体系的危険を回避するために、経済政策としては、むしろ節度ある金融財政政策が支持される。

(5) ケインズ経済学の明瞭な主題は、「政府のなすべきこと」と「政府のなすべきでないこと」とを峻別することにあった。このような主題もまた「不確実性の倫理と経済学」という立場から導かれたものである。そもそも政府の活動がなぜ必要かという根拠づけも、不確実性の主題から導き出される。人々は、自分たちの過去の経験や確率的なデータには依存できない「真の不確実性」に対しては、他の人々や政府の助けを借りて、または相互の信頼によって、体系的な危険を最小化することしかできない。「政府のなすべきこと」が、戦争の回避や貨幣価値の安定、失業の減少におかれるのは、このような体系的な危険に対処するためである。したがって、最大多数の最大幸福を実現するものとして、政府の公共政策を支持する立場とは、この立場は区別される。政府の公共政策の目的は、個々人によっては回避できない体系的な危険を回避することにおかれなければならない。最大多数の最大幸福を実現するという課題は、自由な「政府のなすべきこと」の範囲としては、過大になりがちである。

(6) 「不確実性の経済学」としてケインズの経済学を理解するということは、経済を動学的に取り扱うことを意味している。なぜならば、およそ不確実性の主題は、人々が歴史的時間の中で将来に対する不確実な期待に基づいて、現在の行動を決めなければならないことから設定されたことなのであるから、ケインズ経済学においては、そもそも静学的な課題ではなく動学的な課題が初めから設定されていたことを意味しているからである。したがって、比較静学的なIS-LM分析などによる、ケインズ経済学の静学的な理解は、便宜的な教育的説明手段以上のものではない。我々にとっては何よりも、『貨幣論』と『一般理論』とを、動学的観点から総合的に理解することが重要な課題となる。

(7) 「不確実性の経済学」が探求されるという立場からは、平和の維持という目標とともに、貨幣価値の国内的・国際的な安定という目標が貨幣・金融政策として最優先されなければならない課題として出てくる。なぜならば、貨幣価値の変動と、それに影響を及ぼす諸要因の変動から引き起こされる「信用循



環」は、個々の企業や投資家、労働者達の努力とは相対的に無関係に一般的に作用する体系的危険を経済全体に対して及ぼすからである。貨幣価値の安定こそ、このような体系的な危険に対抗しうる、もっとも簡明で伝統的な方策であり、さまざまな危険回避手段（ヘッジング）が考案されている今日においてさえも、その方策は依然として、企業家その他の活動階級の活発な投資活動を支える不可欠の前提だといえることができる。

ケインズが貨幣政策を雇用対策としては一定の限界を持つものとしているのも、他の理由とともに、貨幣政策の優先的目標が貨幣価値の安定化におかれていたことと関連する。すなわちそのような伝統的な目標と大きく矛盾するような政策はたとえ雇用拡大のためとはいえ、支持されがたいと彼自身が感じていたためではなかったかと考えられる。それゆえ、インフレ政策をもって、ケインズの支持した経済政策として理解する立場を我々はとらない。いいかえれば、貨幣・金融政策は、貨幣価値の安定化の目標を辞書的優先順位をもって追求すべきであって、雇用政策はそれと大きく矛盾しない限りにおいて、もしくは深刻な経済停滞という非常事態に対して追及されるべき目標である、と我々は考える。

(8) 以上のことと関連して、我々は『一般理論』の解釈のみに重点をおいて、ケインズ革命を理解するという従来からの、支配的なケインズ解釈に異論を唱える。すでに本稿において明らかとしてきたように、『平和の経済的帰結』に始まり、『一般理論』に至るまでのケインズの主要著作においては、それぞれの時代の主要な政策課題に対応して、彼自身の経済学研究の主題は大きく転換していった。ケインズは、マーシャルのように経済学の原理を何度でも書き直して、より完全な理論体系に仕上げていくというようなタイプの経済学者ではなかった。また、彼の時代はそのようなことを求めなかったといってもよい。それぞれの著作は、独自の主題の下に執筆され、他の著作の主題を前提としたり、または副次的な問題とすることによって、ケインズ経済学の主題は全体として相

互に密接な関連をもつ一つの構造として理解されなければならないのである。このようなケインズの著作活動は、両大戦間期という、とりわけ不確実な歴史的世界の中で、彼自身が未来の歴史に対して、「将来世代の受託者」として発言した独自の表現活動のあり方であった。そして、それぞれの著作の主題は、他の著作において排除されているわけではなく、相互に密接な関連をもつものとしてその中に包含されているものと理解されるべきなのである。このようなケインズ解釈は、一元的なマクロ経済理論を求める立場からは支持されがたいかもしれないが、我々のように多様な歴史解釈のためにケインズ理論を理解しようとする立場からは、むしろ尊重されるべきものであろう。

(9) このような「主題の交替」もしくは「主題の弁証法」は、体系的危険を回避するという政策課題にとっても重要な考え方となろう。というのも現代の金融理論の成果によれば、リスクの所在を適切に認識すること、すなわちどのようなリスクが重要であるかもしくは重要でないかを認識することが、リスク管理の不可欠の前提だとされている (Merton (2000) pp. 257-58)。そのようなリスク認識のためには、本稿で主張された政策の「主題化」ということが不可欠の前提となるからである。

どのような時代の、どのような諸条件のもとでも有効な、万能の政策は本来ありえない。したがって、政府は何をもって最も重要な問題とし、その他の問題を副次的問題としたり、または場合によっては無視するのかということを、重要な政策判断としなければならない。したがって、主題の交替は、不確実性に対処すべく政府の採るべき重要な方策の一部とされなければならないのである。

(10) このことから導かれるもう一つの重要なことは、政府は、政策課題の選択において、特定の利害集団や政治的・経済的利害からの独立を維持できるように、ルールその他によって拘束されていなければならないということである。それにもかかわらず、他方では、政府のなすべきことの細部までをもあらかじ

めルールその他によって抱束してしまうことは得策ではないということもいえる。政府形態について要求される、これら二つの一見対立する課題を如何に整合的に設定できるのかということが、「政府のなすべきこと」を遂行する「政府形態を民主制の枠内で工夫する」政治学に対して要求されているということができるのである。

以上のようなケインズ解釈は、なおこれに続く別稿によって理論的に補強されなければならないが、これまでの新古典派や、またはポスト・ケインジアンの大部分の解釈とは違った、もう一つ別の新しいケインズ解釈の出発点となりうるものと思われる。いずれにしても、これまでの一般均衡理論的なケインズ解釈は捨てられなければならないのであり、そのことはかつてそのような解釈の推進者であったJ. Rヒックス自身が次のように明言していることによって、明らかとなるであろう。

「ケインズ革命」は十分に撃鉄を上げないうちに発射された。「一般」均衡論者たちは、自分達がうたれているとは知らなかった。——彼らはケインズがいったことが自分たちの一般均衡体系に吸収されると考えたのである。… (IS-LM) は『一般理論』を均衡経済学に還元するものである。」(Hicks (1976) “Some Question of Time in Economics”, in *Evolution, Welfare and Time in Economics*, A,M,Tang, F,M,Westfield, J,S,Worley (1976) Lexington ; p. 366 邦訳p. 406-07. ( ) 内は引用者)

このようにケインズ革命は、一度は一般均衡理論的な解釈の中に吸収されて、その軌道を見失ってしまった。我々は、今、これとは別の新しい解釈から出発して、この革命を現代に甦らせなければならない。

## 参考文献

- Dillard, D. (1948) *The Economics of John Maynard Keynes, The Theory of a Monetary Economics*, New Jersey: Prentice Hall. D. ディラード著 岡本好弘訳 (1973) 『J. M. ケインズの経済学—貨幣経済の理論—』 東洋経済新報社
- Harris, Seymour E. ed. (1947) *The New Economics*, New York; Alfred A. Knopf. セイモアE. ハリス編 日本銀行調査局訳 (1949) 『新しい経済学 I、II、III』 東洋経済新報社
- Hawtrey, R.G.(1938) *A Century of Bank Rate*, London: Frank Cass Co. R. G. ホートレー著 英国金融史研究会訳 (1977) 『金利政策の百年』 東洋経済新報社
- Hicks, J.R. (1976) "Some Question of Time in Economics", in A.M. Tang, F. M. Westfield, J.S. Worley (1976) *Evolution, Welfare and Time in Economics*, Lexington
- (1977) *Economic Perspectives, Further Essays on Money and Growth*, Oxford: Oxford University Press. J.R. ヒックス著 貝塚啓明訳 『経済学の思考法——貨幣と成長についての再論』 岩波書店
- Kahn, J.R. (1931) "The Relation of Home Investment to Unemployment" *Economics Journal*, June. 1931
- Keynes, J.M., *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, 『ケインズ全集各巻』 東洋経済新報社, なお以下, 『ケインズ全集』については, CWと略し, 巻数をアラビア数字で示す. 引用はまず邦訳頁を示し, ( ) 内で原書頁を示す. 主な引用は以下のとおりである。

『インドの通貨と金融』(1913年) (CW1)

『平和の経済的帰結』(1919年) (CW2)

『確率論』 *Treatise on Probability* (1921年) (CW8) 邦訳なし

『自由放任の終焉』(1926年) 『説得論集』に再録 (CW9)

『貨幣改革論』(1923年) (CW4)

『貨幣論』(1930年) (CW5,6)

『雇用・利子および貨幣の一般理論』(1936年) (CW7)

Merton,C,R, Bodie,Z, (2000) *Finance*, New Jersey ; Prentice Hall

Pigou,A.G. (1933) *The Theory of Unemployment*, London ; Macmillan

Smith,A. (1776) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, アダム・スミス著 大河内一男訳 『国富論 I, II, III』 中公文庫

Tobin,J. (1969) "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory",  
*Journal of Money, Credit and Banking*, Feb. 1969

伊藤邦武 (1999) 『ケインズの哲学』 岩波書店