

貨幣理論と経済政策 (8)

吉 澤 昌 恭

第8章 ケインズ vs. ハイエク

8.1. 『一般理論』と貨幣賃金の切り下げ

8.1.1. 『一般理論』の骨子

(1) 『一般理論』での新たな視点

6.3.3.で述べた如くに、ケインズは、『貨幣改革論』(1923)で、「対外均衡問題と対内均衡問題の直結状態」の打破を目指し、『一般理論』(1936)で、対内均衡問題に対する新しい視点を提示したのである。そして、『一般理論』に於ける最重要概念は、①有効需要、②数量調整、の2つであった、と筆者は考えている。

①有効需要

ケインズは、『一般理論』第2章第6節で次のように述べている。

「セイヤリカードウ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、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なければならないということの意味する。⁽¹⁾」

そして、『一般理論』第3章で、「有効需要の原理」が提示され、需要を無視した古典派貨幣理論が批判されている。

「総需要関数を見捨ててもかまわないという考え方は、リカードウ経済学にとって根本的なものであって、その経済学こそが過去一世紀以上にわたってわれわれ

(1) Keynes, John Maynard: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. VII—*The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, Cambridge Univ. Press, 1973, p. 18. (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, 昭和58年, 18—19頁)。

が教えられてきたものの基礎をなしているのである。たしかに、マルサスは、有効需要が不足することはありえないというリカードウの学説に激しく反対した。しかし、それは無駄であった。なぜなら、マルサスは（周知の観察事実に訴える以外に）どのようにして、またなぜ有効需要が不足したり過剰になったりすることがあるかを明確に説明することができなかつたために、それにとって代わる理論構造を提供することに失敗したからである。そしてリカードウは、宗教裁判所がスペインを征服したのと同じように、完全にイギリスを征服した。⁽²⁾

但し、古典派経済学者の中にも、需要の重要性を認識し、それを説明する理論を提示した、ジョプリンという人物がいたことを、ここで改めて指摘しておくことにしよう。

②数量調整

価格調整の遅さ、価格調整のみに頼る時のコストの大きさは、既に、ソートン(2.2.2.2.参照)や、反地金派時代のトレズ(4.2.5.参照)によって、指摘はされていたけれども、彼らのこうした認識は、地金論争・通貨論争という事態の推移する中で、完全に見失われてしまった。

「価格調整のみに頼る時のコストの大きさ」という問題が、ケインズによって、改めて取り上げられ、「非自発的」失業という概念が提示されたのである。現実の世界では、価格調整の遅さの故に、数量調整も起る、というわけである。

(2)『一般理論』の分析の枠組

『一般理論』の分析の枠組を明らかにしよう。『一般理論』の第18章第1節で、何が与件で、何が独立変数で、何が従属変数であるか、が示されている。まず与件としては次のようなものが挙げられている。

1. 利用可能な労働の現存の熟練と量
2. 利用可能な設備の現存の質と量
3. 現存の技術
4. 競争の程度
5. 消費者の嗜好と習慣
6. 労働並びに監督・組織運営のための活動に伴う、様々の強度の不効用

(2) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 32. (同上, 32-33頁)。

7. 国民所得の分配を決定する諸力

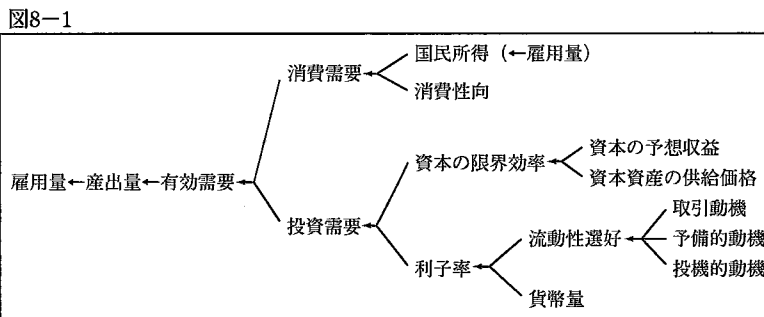
次の3つのものが独立変数とされる。

1. 消費性向
2. 資本の限界効率
3. 利子率

そして、次の2つのものが従属変数とされる。

1. 雇用量
2. 国民所得

『一般理論』では与件は考察の対象から除外され、そこでの分析は、主として、独立変数と従属変数の関係の仕方を中心にして展開される。それら諸変数の関係の仕方を図式化するならば、図8-1の如くなる。



①有効需要の原理—セー法則の否定：ケインズは、「供給はそれ自らの需要を創造する」というセー法則を否定し（『一般理論』第2章）、代わって、有効需要の原理を提示する（『一般理論』第3章）。それによると、雇用量の大きさは産出量の大きさによって決まり、産出量の大きさは有効需要の大きさによって決まる。有効需要は消費需要と投資需要とから成っている。

②消費需要：消費需要の大きさは、国民所得の大きさと消費性向の大きさに応じて決ってくる。消費性向とは、所得の内から消費に支出される額と元の所得との割合を表わす概念である。また、資本設備の量や技術の水準が所与とされる短期に於

いては、国民所得は雇用量の大きさに応じて決ってくる。

③資本の限界効率：投資需要の大きさは、資本の限界効率と利子率という2つの要因に依存している。資本の限界効率とは、資本の付加的1単位の予想収益とその1単位を生産する原価との間の関係を表わす概念である（『一般理論』第11章第1節）。

④利子率：ケインズによれば、利子とはある一定期間にわたって流動性（貨幣の形態で保持される資産）を手放すことに対する報酬である（『一般理論』第13章第2節）。人々が流動性を選好する動機として、(i)取引動機、(ii)予備的動機、(iii)投機的動機、の3つが挙げられている。これら諸動機の複合的帰結としての、人々の流動性選好の強さと、貨幣量とによって利子率が決定される。

(3)政策上の含意

以上で『一般理論』の分析の枠組を説明し終えたので、次に『一般理論』が持つ政策上の含意について見てみよう。

①より平等な所得分配の正当化

『一般理論』の第8章第3節で、ケインズは「人々は、通常かつ平均的に、所得が増加するにつれて消費を増加させるが、所得の増加と同じ額だけは増加させないという傾向がある⁽³⁾」と述べている。また、「通常、実質所得が増加するにつれて、所得のより大きな割合が貯蓄されることになろう⁽⁴⁾」とも述べている。もし、このことが正しいとすれば、社会が豊かになればなるほど、社会全体の消費性向は低下してゆき、消費不足が起るということになる。消費需要の低下を補うだけの投資需要の増加が起らないとすれば、有効需要は減少し、雇用量も国民所得も減少する。

もし、社会全体の消費性向の低落を食い止められるなら、そのことは、有効需要の維持に寄与し得るであろう。ケインズに従えば、貧しい人の消費性向は、豊かな人の消費性向よりも高いから、豊かな人から貧しい人への所得移転が為されることによって、社会全体の消費性向は、そうした移転が為されない場合と比べて、高められることになる。かくして、消費需要の不足に由来する失業を防止するという観点に立って、所得分配の平等化を正当化することが可能になる、というわけである。

②公共支出の正当化

(3) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 96. (同上, 96頁)。

(4) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 97. (同上, 97頁)。

投資需要は完全雇用を可能にする水準にまで達しないかもしれない。そのような場合には、利子率の引き下げは何ほどかの投資を喚起するであろう。しかし、利子率にもそれ以上は下がり得ないという下限があるし、更に重要なことは、恐慌が起った後に企業家達が極端に弱気になっているならば、少々の利子率低下は投資増加にはつながらない、ということである。そのような場合には、民間の企業家に代わって政府が投資を行うなら、そのことによって雇用量と国民所得の増加が起るであろう。大量失業の時代には、全く浪費的な政府投資ですら国民所得の増加に寄与し得るのである。

『一般理論』第10章第6節で、ケインズは次のように述べている。

「もし大蔵省が古い壺に銀行券をつめ、それを廃炭抗の適当な深さのところへ埋め、次に都会のごみで表面まで一杯にしておき、幾多の試練を経た自由放任の原理に基づいて民間企業にその銀行券を再び掘り出させる（もちろん、この権利は銀行券の埋められている地域の借地料の入札によって得られるものとする）ことにすれば、もはや失業の存在する必要はなくなり、その影響のおかげで、社会の実質所得や資本資産もおそらく現実にあるよりもはるかに大きくなるであろう。もちろん、住宅やそれに類するものを建てる方がいっそう賢明であろう。しかし、もしそうすることに政治的、实际的困難があるとすれば、上述のことはなにもしないよりはまさっているであろう。⁽⁵⁾」

8.1.2. 数量調整と過少雇用均衡

ブローグは次のように述べている。

『『雇用・利子および貨幣の一般理論』は、恐ろしく難解な書物である。経済学者の間では今日に至るまで、『一般理論』の中心的命題に関する見解が一致したことはほとんどない。というよりはむしろ、中心的命題の正確な特定化について、あるいはとりわけケインズが自分の基本的結論に到達するために採った議論の道筋について、見解が一致したことはほとんどないのである。⁽⁶⁾」

とはいえ、標準的な解釈は存在するのであって、IS-LM 分析はそのひとつであ

(5) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 129. (同上, 128頁)。

(6) Blaug, Mark: *John Maynard Keynes—Life, Ideas, Legacy*, Macmillan in association with the Institute of Economic Affairs, 1990, p. 11. (中矢俊博訳『ケインズ経済学入門』東洋経済新報社, 平成3年, 30頁)。

る。

(1)流動性選好理論

数量調整を重視し、価格調整に重きを置かない、というのが『一般理論』の顕著な特徴を成しているが、こうしたことがケインズの利子理論にも反映されている。彼は、「利子率が、与えられた利子率のもとで現われる新投資の形態における貯蓄需要を、その利子率のもとで社会の心理的貯蓄性向の結果生ずる貯蓄供給と等しくさせる均衡化要因であるという観念⁽⁷⁾」を否定しようとする。

個人の心理的な時間選好が完全に遂行されるためには、異なった2組の決意が為されねばならない。⁽⁸⁾

1. 所得の内、どれだけを消費し、どれだけを将来消費に対する支配力として蓄えるか。
2. 今期の所得からか或いは以前の貯蓄から蓄えられた、将来消費に対する支配力を、いかなる形態で保有するか。

利子率に関する通説は、これら2組の決意の内、第1のものだけに注目し、第2のものを無視しているという点に於いて誤っている、とケインズは言う。(以上の点は、ジョプリンの利子理論を論じた、5.4.1.で既に指摘した。)そして、彼は自らの利子理論を提示する。それによると、利子とは流動性を手放すことに対する報酬だということになる。⁽⁹⁾

しかし、利子率に関する通説は、個人の時間選好に関わる2組の決意の内の一方向のみしか取り上げないが故に誤りである、というケインズの批判が、仮に、妥当なものであるとしても、今度は逆に、ケインズ自身が、個人の時間選好に関わる2組の決意の内第2のものだけに注目することによって、「通説」とは反対の誤りに陥っているように見える。彼は、「利子率が貯蓄あるいは待忍 (waiting) そのものに対する報酬ではありえない⁽¹⁰⁾ということは明らか⁽¹⁰⁾なはずである」と述べている。

ケインズ利子理論の特徴は次の3点に要約できる、と筆者は考えている。

(7) Keynes, John Maynard: *The General Theory of Employment, Interest and Money*, p. 165. (塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』, 163頁)。

(8) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 166. (同上, 164頁)。

(9) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 167. (同上, 165頁)。

(10) Keynes, John Maynard, *ibid.*, pp. 166-167. (同上, 165頁)。

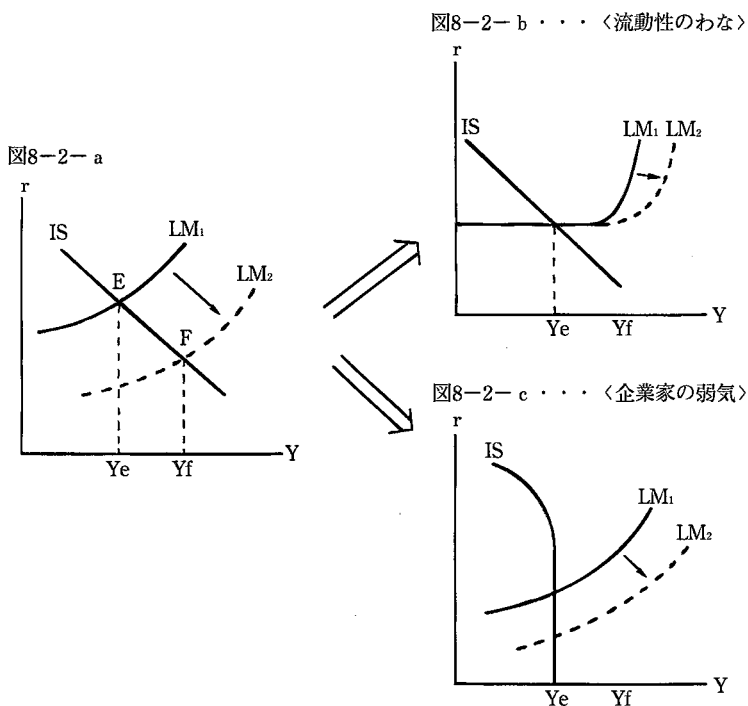
1. 利率は、将来消費に対する支配力の構成に専ら影響を与える。
2. 利率が貯蓄に（従って、消費に）与える影響は、無視しても差支えない。
3. しかし、（利率が貯蓄需要と貯蓄供給の均衡化要因である、という観念を否定しようとするケインズにとってすら）利率の投資への影響を無視することは不可能である。

(2) IS-LM 分析

① IS 曲線

『一般理論』の標準的な説明は IS-LM 装置を使って行われることが多いのであるが、「利率が投資に影響を与える」という事実は、IS 曲線の右下りの傾きとして現われてくる。

IS 曲線とは、「計画された消費・投資と実際の産出高の均衡」と矛盾しない「利率 (r) と国民所得 (Y) のすべての可能な組合せの点」の軌跡を表わすものである。この IS 曲線が右下りになっていることの意味は次の通りである：(i) 利率が高い時には、投資の水準も低く、その結果、国民所得も低い水準に止まる；(ii) より高い国民所得の水準が実現されるためには、より高い「計画された」投資を生み出すほどに利率が低くなければならない。(図 8-2-a 参照)



②LM 曲線

既に8.1.1.(2)で見た如くに、ケインズは、人々が流動性（貨幣）を選好する動機として、(i)取引動機、(ii)予備的動機、(iii)投機的動機、の3つを挙げていた。第1と第2の動機に由来する貨幣需要 (L_1) は、ほぼ国民所得の増減に比例して変動すると考えて差支えないであろう。それに対して、第3の動機に由来する貨幣需要 (L_2) は、ケインズの考えに従うなら、専ら利率に依存して決ってくる。かくして、人々の総貨幣需要 (L) は次の式によって表わすことが可能になる。

$$L = L_1(Y) + L_2(r)$$

さて、利率が高い時には、(i)現金保有の機会費用が高いのみならず、(ii)「利率の一層の上昇（これは債券価格の一層の下落を招来する）が起る」と予想する者の数が減少することの結果として人々の債券保有が促進されるが故に、人々の投機的動機に由来する貨幣需要 (L_2) が減少し、他方、利率が低い時には逆のことが起る。これが、ケインズの投機的貨幣需要の理論の真髄である。

議論を単純化するために、貨幣供給は外生的に与えられるものとしよう。そうすると、貨幣供給の状態を表わすものとしての LM 曲線を、公衆に「現存貨幣ストック」を保有するよう誘引する「 r と Y のすべての可能な組合せの点」の軌跡として描くことができる。この LM 曲線が右上りになっていることの意味は次の通りである：国民所得が増加するにつれて、貨幣に対する取引需要・予備的需要 (L_1) も増大し、そのために、固定的な貨幣供給量（これは外生的に与えられると仮定されている）の中から投機的需要 (L_2) を満たすために取っておかれる量が少なくなり、かくして、利率は、投機的需要を思い止まらせるまでに上昇しなければならないのである。（図8-2-a 参照）

(3)過少雇用均衡

図8-2-aの IS 曲線と LM 曲線の交点 E は、(i)「計画された」消費・投資の総額と「実際の」産出高が等しく、且つ (ii)貨幣需要と貨幣供給が等しい、という点である。この E 点に相応する国民所得 (Y_e) は、労働者の完全雇用を可能にする国民所得 (Y_f) よりも小さいかもしれない。この時に、貨幣賃金と財・サービスの価格が十分伸縮的であれば、次のようなプロセスが生じるかもしれない。全産業に及ぶ貨幣賃金の下落は、一般物価水準の下落をもたらし、その結果、貨幣に対する取引需要が減少する。これは、物価水準が不変の時に貨幣供給量が増加したのと同様の効果をもたらし、図8-2-aの LM_1 曲線は右へシフトし LM_2 曲線となる。利

子率は下落し、投資が刺激され、労働者の完全雇用を可能にする国民所得 (Y_i) が実現する。

しかし、上記の如き均衡化プロセスは生じないかもしれない。利子率にはこれ以上は下り得ないという下限が存在するであろう。貨幣供給量の増加は LM 曲線を右へシフトさせるが、LM 曲線は、利子率の下限で水平になってしまう (図 8-2-b 参照)。いわゆる「流動性のわな (liquidity trap)」の発生している状態がこれであり、利子率が極端に低いことの結果として、人々は将来消費に対する支配力を専ら貨幣の形で保有しようと欲するのである。この場合には、貨幣賃金の下落は、何ら国民所得の増加をもたらすことはなく、従って、「非自発的失業」も減らないということになる。

更に次のような事態が生じるかもしれない。不況が深刻化してゆくにつれて、企業家は極端に弱気になってしまい、少々の利子率下落は何らの投資増加をもたらしさないかもしれない。それは IS 曲線の垂直部分によって表わすことができる (図 8-2-c 参照)。仮に、貨幣賃金の下落の結果として LM 曲線の右方シフトが起ったとしても、IS 曲線が垂直であるならば、雇用増加は全く生じない、ということになろう。

* * *

『一般理論』の第13章第3節で、ケインズは次のように述べている。

「①貨幣量の増加は、他の事情が変化しないかぎり、利子率を低下させると期待してよいけれども、もし公衆の流動性選好が貨幣量よりもより多く増加するならば、そういうことにはならないし、②また利子率の低下は、他の事情が変化しないかぎり、投資量を増加させると期待してよいけれども、資本の限界効率表が利子率よりもより急速に低下するならば、そういうことにはならないし、③さらに投資量の増加は、他の事情が変化しないかぎり、雇用を増加させると期待してよいけれども、消費性向が低下するならば、そういうことにはならない」⁽¹¹⁾ (①, ②, ③の数字は吉澤が挿入した。)

もし、こうした状態が生じてしまったなら、「非自発的失業」者の救済を市場機構に (即ち、賃金・物価メカニズムや利子率メカニズムに) 期待することはできな

(11) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 173. (同上, 171頁)。

いし、金融政策も効力を発揮し得ないであろう。政府の公共支出が、完全雇用を可能にする国民所得 (Y_i) を実現するための、唯一の救済策ということになる。

8.1.3. 「非自発的失業」と貨幣賃金切り下げの是非

ソーントンは、『紙券信用論』(1802)の第4章で、賃金の粘着性(物価下落期にも賃金はそれほど急速には低下しないということ)を指摘していたし(2.2.1.3.参照)、また、反地金派時代のトレنزは、『貨幣と紙幣についてのエッセイ』(1812)の第2部第4章で、価格調整の効果の不確かさに言及していた(4.2.5.参照)。ケインズは、賃金や物価が硬直的である、という事実を指摘するのみならず、そうした硬直性は必ずしも悪いことではない、という議論を展開している。

(1)貨幣賃金切り下げへの抵抗

ケインズは、『一般理論』の第2章第2節で、労働者が貨幣賃金の切り下げに抵抗する、という事実を指摘する。

「労働者は通常貨幣賃金の引下げには抵抗するけれども、賃金財の価格が上昇するたびごとに労働を撤回するというのは彼らの慣行ではない。」⁽¹²⁾

しかも、こうした抵抗は、労働者の立場からすれば、合理的なものである。なぜなら、貨幣賃金の切り下げを受け入れる人は、それを受け入れない人と比べて、その相対的地位を低下させることになるからである。

「他の人々に比較して貨幣賃金を引き下げることに同意する個人または個人の集団は、実質賃金の相対的引下げを蒙ることになる。このような実質賃金の相対的引下げは、彼らにとって貨幣賃金の引下げに抵抗する十分な理由になる。ところが他方において、すべての労働者に一様な影響を及ぼす貨幣購買力の変動によって実質賃金が引き下げられる場合には、そのたびごとにこれに抵抗するということは実行不可能であろう。事実、このようにして起こる実質賃金の引下げは、普通、極端な程度にまで進まないかぎり、抵抗を受けることはない。」⁽¹³⁾

(2)貨幣賃金切り下げの効果

(12) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 9. (同上, 9頁)。

(13) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 14. (同上, 14頁)。

「貨幣賃金の切り下げは通常起らない」ということにもましてケインズが重視するのは、「貨幣賃金の切り下げは常に実質賃金の切り下げを、従って、雇用増加をもたらすとは限らない」ということである。貨幣賃金切り下げの是非が論じられている、『一般理論』第19章へ進むことにしよう。

①ある産業での貨幣賃金の切り下げ

ある産業で貨幣賃金が切り下げられたとしよう。そうなると通常は、その産業に於ける完成生産物の価格は下落し、需要が刺激され、生産拡張が計画され、雇用も増加する、ということになりそうである。

しかし、こうした推論を直ちに全産業に拡張することは許されるであろうか？「許されない」というのがケインズの答えである。問題は、全産業にわたる貨幣賃金の切り下げが総需要の減少につながることはないか、ということである。

「以前と同じ総有効需要をともな⁽¹⁴⁾った貨幣賃金の引下げが雇用の増加と結びつくであろうという命題は、だれもこれを否定しようとはしないけれども、争点となっている問題は、まさに貨幣賃金の引下げが貨幣によって測られた以前と同じ総有効需要をともなうかどうか、あるいは少なくとも、貨幣賃金の引下げと同じ割合で引き下げられることのない（すなわち、賃金単位によって測られた場合には、以前よりも若干大きな）総有効需要をともな⁽¹⁴⁾うかどうか、ということ」である。

②全産業にわたる貨幣賃金の切り下げ

ケインズによれば、全産業にわたる貨幣賃金切り下げの主要な効果には次のようなものがある⁽¹⁵⁾。(但し、ケインズは7つの効果を挙げているが、ここではそれを5つに整理した。)

- (i) 所得分配への効果
- (ii) 貿易への効果
- (iii) 資本の限界効率への効果
- (iv) 利子率への効果
- (v) 負債への効果

(14) Keynes, John Maynard, *ibid.*, pp. 259-260. (同上, 257頁)。

(15) Keynes, John Maynard, *ibid.*, pp. 262-264. (同上, 260-262頁)。

(i) 貨幣賃金の切り下げは、賃金稼得者から、労働以外の生産要素の所有者への所得再分配をもたらすであろう。もし、労働以外の生産要素所有者の消費性向が、労働者の消費性向よりも低ければ、貨幣賃金の切り下げは、有効需要を減少させるであろう。

(ii) 貿易の存在を考慮に入れるなら、貨幣賃金の切り下げは、輸出に有利に作用することによって、雇用増加に何程か寄与するであろう。

(iii) 貨幣賃金の切り下げと、その結果としての一般物価水準の下落とが資本の限界効率表に与える影響は定かではない。それらは資本の予想収益に破滅的に作用し、投資需要の激減をもたらす、という可能性を否定することはできない。

(iv) 貨幣賃金の切り下げと、その結果としての一般物価水準の下落とが、貨幣に対する取引需要の減少をもたらす、それが利子率を下げ、投資を刺激することになるかもしれない〔8.1.2.(3)参照〕。

(v) 一般物価水準の下落は、負債を抱えた企業家の負担を増大させるであろう。その結果として、貨幣賃金の切り下げから生じる効果は、部分的に、或いは完全に、相殺されてしまうかもしれない。

(3) 貨幣賃金の切り下げ：困難であり、不公正であり、且つその効果は定かでない

『一般理論』第19章での貨幣賃金についての結論は次の通りである、と筆者は考える：貨幣賃金の切り下げは、困難であり〔8.1.3.(1)参照〕、不公正であり、且つその効果は定かでない〔8.1.3.(2)参照〕。

次に挙げるような理由によって、⁽¹⁶⁾貨幣賃金の切り下げは正義に反するものになる可能性が高いと思われる。

1. 賃金政策が命令によって定められる社会主義社会以外に於いては、労働のあらゆる等級について均一な賃金切り下げを達成する手段は存在しない。
2. 労働も含めた、すべての生産要素の報酬が貨幣額に於いてある程度非伸縮的であるということが、社会的正義（と社会的便宜）に最もよく適合する。
3. 賃金単位によって測られた貨幣量を賃金単位の切り下げによって増加させる方法は、負債の負担を比例的に増大させる。

* * *

(16) Keynes, John Maynard, *ibid.*, pp. 267-269. (同上, 265-266頁)。

不況からの脱却を図り、「非自発的失業」者を救済するための手段を模索することが、『一般理論』の最も重要な狙いのひとつである、ということを否定しようとする人はいないであろう。また、ケインズが、不況から脱却するための手段として貨幣賃金を切り下げる、という行き方に強く反対している、ということにもほとんどの人が同意するであろう。しかし、その先になると解釈の分れる余地がある。『一般理論』が、公共支出を中心にした財政政策を正当化するに当って利用可能な諸要因を提示している、ということに疑問の余地はないが、それが、「不況期に於ける金融政策の無能力」を論じたものかどうか、に確たる答えを与えるのは容易ではない。

貨幣賃金切り下げの利子率への効果を論じた箇所⁽¹⁷⁾で、ケインズは次のように述べている。

「われわれは、少なくとも理論的には、賃金水準が不変の場合に貨幣量を増加させることによって利子率に対して生み出すことのできる効果と正確に同じ効果を、貨幣量が不変の場合に賃金を引き下げることによって生み出すことができる。⁽¹⁷⁾」

上記の引用文をもって、「ケインズが不況期に於ける金融政策の有効性を認めている」と結論するには無理があるかもしれないが、それは、「『一般理論』が不況期に於ける金融政策への完全な死刑宣告の書にはなっていない」という主張の論拠ぐらいにはなるかもしれない。

8.2. ハイエクの貨幣的過剰投資説

8.2.1. ハイエクの思想—4つのキー概念

7.3.で、比喩を用いて、フリードマンとシュワルツ、ウィクセル、ケインズ、ハイエクらの貨幣理論の性格づけを行った。ハイエクの貨幣理論は、「風邪薬にも(財政政策は言うに及ばず金融政策にも)副作用があるのだから、風邪をひいてもじっと我慢していなければならない、そして、そのことによって肺炎(恐慌)が併発されるかもしれないが、そうなったら諦めるしかない」といった類のものである。

さて、第二次世界大戦以前のハイエクは、景気循環、貨幣、資本といった対象を研究する経済学者として、国際的に著名な存在であった。第二次世界大戦以前の主要な著作には、『貨幣理論と景気循環 (Geldtheorie und Konjunkturtheorie)』(1929)、

(17) Keynes, John Maynard, *ibid.*, p. 266. (同上, 264頁)。

『価格と生産 (Prices and Production)』(1931), 『資本の純粹理論 (The Pure Theory of Capital)』(1941) 等がある。

ところが、第二次世界大戦の頃から、ハイエクの主要な関心は社会哲学の領域へと移っていった。ハイエクの研究活動のこの第2の時期の最も著名な著作は、1944年に出版された『隷従への道 (The Road to Serfdom)』である。そこで述べられた思想は、その後彫琢され、大著『自由の条件 (The Constitution of Liberty)』(1960), や3巻から成る『法と立法と自由 (Law, Legislation and Liberty)』(1973-1979) へと結実していった。

第2の時期のハイエクの思想に於いて最も重要な概念は、①自由、②法、③市場、④意図されざる帰結＝人間の行為の帰結だが人間のデザインの帰結でないもの (the results of human action but not of human design)⁽¹⁸⁾ の4つである、と筆者は考えている。〔第2の時期のハイエクの思想に対する筆者自身の解釈については、拙稿「ハイエクの思想(1)」(『広島経済大学経済研究論集、第4巻第2号、1981年7月)、「ハイエクの思想(2)」(同第4巻第3号、1981年11月)、「ハイエクの思想(3)」(同第4巻第4号、1982年2月)、並びに ‘Hayek and Popper—a Spontaneous Order and the Open Society’ (同第14巻第3号、1991年9月) を参照されたい。〕

ハイエクは、法と市場が自由の前提条件だと主張する。そして、法と市場は、特定の人物のデザインによって生み出されたものではなく、人々の相互関係の中から漸次的に生じてきたものであり、「人間の行為の帰結だが人間のデザインの帰結でないもの」だということである。そのみならず、法秩序或いは市場機構の下で生じる帰結もまた「人間の行為の帰結だが人間のデザインの帰結でないもの」なのである。

景気循環現象も「人間の行為の帰結だが人間のデザインの帰結でないもの」のひとつである。

8.2.2. 信用創造・信用拡張・強制貯蓄・恐慌

(1) 自然的利率と貸付利率の乖離

ハイエクの『貨幣理論と景気循環』⁽¹⁹⁾ 並びに『価格と生産』⁽²⁰⁾ (1931) は、

(18) Hayek, Friedrich A.: The Results of Human Action but not of Human Design, in: *Studies in Philosophy, Politics and Economics*, The University of Chicago Press, 1967.

(19) Hayek, Friedrich A.: *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*, 1929, translated by N. Kaldor and H.M. Croome, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, 1933, Augustus M. Kelley Publishers, New York 1966. (古賀勝次郎訳『貨幣理論と景気循環』ハイエク全集第1巻、春秋社、昭和63年)。

(20) Hayek, Friedrich A.: *Prices and Production*, Routledge & Kegan Paul, London 1931, 2nd ed. 1935. (谷口洋志・佐野晋一・嶋中雄二・川俣雅弘訳『価格と生産』ハイエク全集第1巻、春秋社、昭和63年)。

既に何度か言及してきた、ウィクセルの「自然的利子率（自然的資本利子）と貸付利子率の乖離」という構想を継承したものである。（ウィクセルの「自然的利子率」はケインズの「資本の限界効率」に、ウィクセルの「貸付利子率」はケインズの「利子率」にほぼ相当する。ウィクセル説とケインズ説の関係は最終章で詳しく論ずる。）この両利率の乖離は、貨幣的要因（例えば、銀行による貸付利子率引き下げ）からであれ、或いは、非貨幣的要因（例えば、技術進歩や貯蓄率の上昇）からであれ、いずれの側からも起り得るのである。ハイエクは『貨幣理論と景気循環』の第4章第7節で、非貨幣的要因の変化を例にとりて、そうした変化のあった場合にいかなることが起るか、を論じている。

新発明や新発見、或いは新市場の開拓等によって、自然的利子率の上昇が起ったとしよう。このことによって資金需要の増大が起るのであろうが、それが直ちに個々の銀行の貸付利子率の上昇を帰結するわけではない。というのも、銀行の預金—準備比率は常に一定というわけではなく、変化し得るものであり、個々の銀行は、資金需要の増大に対して、貸付利子率を据え置いたまま、預金—準備比率の上昇という犠牲を払いつつ貸出をふやすであろう、と思われるからである。しかも、個々の銀行にはこれ以外の選択肢は残されていない。なぜなら、ある銀行が、資金需要の増大が感得された後に直ちに自行の貸付利子率を引き上げたりすれば、その銀行は、貸付利子率の引き上げを行おうとしない他の銀行によって顧客を奪われてしまうからである。つまり、銀行間の競争は、資金需要の増大が起ってもしばらくの間は、貸付利子率が上昇するのを抑制する働きを持ち、銀行組織全体による追加的信用の供給が為されるのである。

かくして、自然的利子率の上昇にもかかわらず、貸付利子率が上昇せず、両利率の間に乖離が生ずることになる。

(2)生産構造の歪み

ハイエクは、銀行組織全体による追加的信用供与が生産構造にもたらす影響の重要性を指摘する（『貨幣理論と景気循環』第3章第8節）。

また、『価格と生産』の第2講並びに第3講では、生産構造の変化を詳しく分析するために、消費財産業と生産財産業の区別が導入されている。同書第3講第7節並びに第8節で次のような議論が展開されている。

生産者への追加的信用供与は設備投資を惹起せしめ、その結果、生産財産業が消費財産業よりも相対的に有利な状態に置かれることになる。こうなると、生産財産業への生産要素のシフトが起り、消費の非自発的減少（強制貯蓄）が起る。しかし、

こうした消費の減少は、消費者の自発的意志に由来するものではないから、ほどなく、消費水準を元にもどそうとする動きが起ってくるであろう。そうなると消費財価格の上昇が起り、また、消費財産業での生産要素価格の上昇並びに、その結果としての消費財産業への生産要素のシフトが発生し出すであろう。こうした状況の下で信用拡張の停止が起るならば、生産財産業の活動は著しく縮小され、恐慌と呼ばれる事態が発生することになる。ハイエクは、こうした状態を、ある孤島の住民の比喻を用いて次のように表現している。

「その状況は、ある孤島の住民が、必需品のすべてを提供できる巨大な機械を一部建設した後、その新しい機械がその生産物を作り出すことができる前に、すべての貯蓄と利用可能な自由資本とを使い果たしてしまったことに気づくような状況に似ていよう。その場合、島民には、その新過程での作業を一時的に中止することと、資本の助けを何ら借りずに日々の食料の生産にすべての労働を捧げる⁽²¹⁾こと以外には、選択の道がないであろう。」

そうした状況の下では、機械の遊休化や、機械製作に従事していた人の失業が発生する。

(3)政策上の含意

実践に関してのハイエクの提言は全く消極的な性質のものである。貸付利子率の調整の遅れが景気循環の原因であるとされ（『貨幣理論と景気循環』第4章第9節）、経済システムの安定は経済進歩の抑制という代償を払ってのみ可能である（同、第4章第11節）と主張される。『貨幣理論と景気循環』並びに『価格と生産』という両著作を通じて、生産構造の変化を考慮に入れる限り、一般物価水準の安定化だけでは景気循環の根治へつながらない、という基調が貫かれている。また、恐慌発生後は自然に任せるより他はない、と主張されている（『価格と生産』第3講第10節）。というのも、そうすることによってのみ生産構造の歪みの是正が可能になるから、というわけである。更に、貨幣理論は完成からほど遠い状態にあり、また、我々は貨幣システムを徹底的に再建できる立場にないのだから、半自動的な金本位制度を、多少とも恣意的な要素を含む管理通貨制度に置き換えることには危険が伴っている、と結論づけられている（『価格と生産』第4講第11節）。

(21) Hayek, Friedrich A.: *Prices and Production*, p. 94. (谷口洋志・佐野晋一・嶋中雄二・川俣雅弘訳『価格と生産』, 199頁)。

8.2.3. 恐慌の発生は不可避か？—迂回のみを考えることは妥当か？

以上のようなハイエクの主張に対しては、二重の批判を加えなければならない。一方に於いて、「迂回」に依拠した、ハイエクの景気循環理論の、理論的妥当性が問われねばならない。他方、「恐慌の放置は許されるか？」といったより広い観点からの考察が必要である。前者から始めることにしよう。

ハイエクの景気循環論はオーストリア資本理論に立脚したものであり、そこでは「迂回」が重要な役割を演じている。「生産」とは「財を消費者の手に渡すために必要なすべての過程」を意味し、「土地」及び「労働」が「本源的生産手段 (original means of production)」と定義され、生産財とは消費財でない財（即ち中間生産物）のことである（『価格と生産』第2講第5節）。

利用可能な本源的生産手段の相当部分が、その時点での必要を満たすために使用されるよりも、多少とも遠い将来に消費財を供給するために使用される。このようにして生じてくる生産過程の長期化、即ち、迂回 (roundabout) によって、生産性上昇が可能になる。そして、迂回生産過程が長くなればなるほど、消費財に対する中間生産物の比率は上昇してゆく。（『価格と生産』第2講第6節）。

さて、信用拡張に由来する生産財産業の過度拡張と、その結果として生じてくる消費財産業の収縮（強制貯蓄）は持続し得ない（『貨幣理論と景気循環』第5章第5節）。なぜなら、そうした事態が持続し得るためには、信用が拡張し続けなければならないからである（『貨幣理論と景気循環』第5章第6節）。ハイエクは次のように述べている。

「もし、新しい生産過程が完了し得て、また既存の設備が稼動しつづけることができるためには、追加信用が、消費者の購買力の拡大よりも一定の割合だけ先行するに十分な速さで上昇するような率で、継続的に注入されることが重要な点である。⁽²²⁾」

* * *

以上のようなハイエクの推論は妥当なものであろうか？妥当でない、と筆者は考える。生産性上昇の原因として、専ら、生産過程の長期化・中間生産物の比率の上昇を考える資本理論には、何とも言えぬ心もとなさが漂っている。ある消費財の生

(22) Hayek, Friedrich A.: *Monetary Theory and the Trade Cycle*, p. 223. (古賀勝次郎訳『貨幣理論と景気循環』, 99頁)。

産に当って、従来よりもより少ない中間生産物の投入で済むようにする技術革新も可能である。というよりもむしろ、生産過程の革新とは、必要中間生産物量を削減させるものである、というのが一般的なことなのではなかろうか？だとすれば、新生産過程の完成のためには、信用の継続的拡張は必要ではなくなるかもしれない。従って、ハイエク流の「恐慌」は回避されるかもしれない。

8.3. 恐慌の放置は許されるか？

8.3.1. 価格調整 vs. 数量調整

ハイエクの景気循環論に対する第2の批判へと進むことにしよう。

ソートンやトレンズによって指摘され、更に、ケインズによって否定しようもないほど明瞭な形で示された、「価格調整の速度は遅い」「価格調整のみに頼る時のコストは大きい」という事実を前にした時、我々はいかなる態度でそれに臨むべきであろうか？

何とかしなければならない、というのがケインズの立場である。それに対して、何ともしようがない、否、へたなことをすればかえって事態を悪化させるだけだから、何もしない方が良く、というのがハイエクの立場である。筆者は、このハイエクの立場には与しかねる。そして、大抵の人も同様であろう。ハイエクの主張に対抗するためには、議論の範囲を経済学を超えて拡張しなければならない。

8.3.2. 失業の放置と「隷従への道」

思想家ハイエクの最も重要な著作のひとつが『隷従への道⁽²³⁾』(1944)である。それは全体主義に対する批判の書であり、ナチス型の社会主義体制（並びにソ連型の社会主義体制）が論難されている。そうした社会体制の下では、統制はどんどん波及してゆき、途方もない独裁的権力が生み出される（『隷従への道』第7章、第8章、第11章）のみならず、その独裁的権力は最悪の者によって行使されることになり易い（同、第10章）、というのである。

1933年1月30日に、ナチス政権が誕生している。ナチズム台頭の原因をただひとつの要因にのみ求める、というのは誤りであろうが、1930年代初頭の大量失業がナチズム台頭的一大要因であった、ということも疑いようのない事実である。『貨幣理論と景気循環』は1929年に、『価格と生産』は1931年にそれぞれ刊行されており、共に、ナチス政権誕生以前のことである。とはいえ、「大量失業の放置」というよ

(23) Hayek, Friedrich A.: *The Road to Serfdom*, The University of Chicago Press, Chicago 1944, (一谷藤一郎訳『隷従への道』創元社, 昭和29年)。

うな選択が政治的に受け入れ可能かどうか、を問うことはできたはずである。

大量失業は、人々に「自由」を保証する社会体制と両立不可能である、或いは少なくとも、両者の相性は悪い、と筆者は考える。「大量失業」の放置は「隷従への道」を準備する、という「意図せざる帰結（人間の行為の帰結だが人間のデザインの帰結でないもの）」を生み出したように見える。こういった意味で、筆者は、ハイエク思想全体に不調和を感じざるを得ないのである。

8.3.3. 価値判断の不可欠性

筆者が、ハイエクの名著『自由の条件』⁽²⁴⁾ (1960) を最初に読んだのは、20年近く前のことだが、その時の読後感は今も鮮明に残っている。『自由の条件』の第1部並びに第2部は、自由・強制・法等を論じており、そこでの議論は首尾一貫しており、説得力があるのに対して、福祉国家の様々な政策の批判に当てられた『自由の条件』の第3部の議論は、散漫で説得力に乏しい—これが当時感じたことであり、それは今も変わっていない。

ハイエクは、ほとんどあらゆる形態の市場機構への干渉に反対している。彼が所得再分配政策に反対する時の議論は次の2つから成り立っている。

まず第1に、「正しい(just)」や「正しくない(unjust)」という言葉は「人間の行為(human conduct)」に対してのみ適用可能なものであり、「人間の行為の帰結ではあるが人間のデザインの帰結でないもの」としての法や市場、或いは、法や市場の下で生み出されてくる「自生的秩序(a spontaneous order)」に対してそれらの言葉を用いることは、用語使用上の誤りである、とハイエクは言う⁽²⁵⁾。従って、ハイエクに従うなら、市場機構が機能している限り、「正しくない所得分配(unjust income distribution)」などといったものは存在し得ない。

ハイエクが所得再分配政策に反対する時の議論の第2の部分は次の通りである。「正しくない所得分配」といったものは存在し得ないとしても、「悪い所得分配(bad income distributions)」というものは存在し得る。ところが、ハイエクは、「ある悪い所得分配」を「ある善い所得分配(a good income distribution)」へと変更しようとする試みに反対する。人々の間に、「善い所得分配」についてのコンセンサスは存在

(24) Hayek, Friedrich A.: *The Constitution of Liberty*, Routledge & Kegan Paul, London 1960. (気賀健三・古賀勝次郎訳『自由の条件』ハイエク全集第5巻—第7巻, 春秋社, 昭和61年—62年)。

(25) Hayek, Friedrich A.: *Law, Legislation and Liberty*, Routledge & Kegan Paul, London, Vol. I 1973, Vol. II 1976, Vol. III 1979. (矢島鈞次・水吉俊彦訳『法と立法と自由Ⅰ ルールと秩序』ハイエク全集第8巻, 春秋社, 昭和62年/篠塚慎吾訳『法と立法と自由Ⅱ 社会正義の幻想』ハイエク全集第9巻, 昭和62年/渡部茂訳『法と立法と自由Ⅲ 自由人の政治的秩序』ハイエク全集第10巻, 昭和63年) —Vol. II, p. 31. (篠塚慎吾訳『法と立法と自由Ⅱ』, 48頁)。

せず、そうした状況の下での所得分配変更の試みは、①ある人（或いは人々）の所得分配の理想が他の人に押し付けられる「全体主義的な状況」か、さもなければ、②相互に相容れない所得分配の理想がひしめきあう「無秩序状態」のいずれかを出現させる、というのがその理由である。

* * *

市場機構は滞りなく作動しているが、住民の内の極く少数の者のみが途方もなく贅沢な生活を送っている一方で、住民の大多数は食うや食わずの生活を強いられている、という社会を想定してみよう。こうした社会は決定的に悪い社会である、と筆者は考える。しかし、ハイエクの議論に従う限り、我々は、この悪い社会を少しでも善い社会に変えよう、という試みを封じられてしまうのである。

「自由」「法」「市場」は守られねばならない。しかし、我々は、現在のものよりも少しでも善い社会を実現すべく努力しなければならない、と筆者は考える。ハイエクの議論は、「悪い社会」と「善い社会」についての価値判断を回避しようとする試みのように見える。社会科学の研究に於いて、価値判断の問題を回避することは許されない——これが、筆者が『市場機構と経済政策』（晃洋書房、1993年）で訴え続けたことである。

失業についても、上と同様のことが言える。「大量失業の放置」は許されるべきではない。「貨幣理論は完成からほど遠い状態」にあるからといって、恐慌が起った時に、ただ手をこまねいて立ちすくむ、といったことは許されるべきではない。

* * *

ケインズの立場ははるかに健全である。「自放任の終焉」（1926）の一節で、ケインズは次のように述べている。

「国家のなすべきことでもっとも重要なのは、私的な諸個人がすでに遂行しつつあるような活動に関係しているのではなく、個人の活動範囲外に属する諸機能や、国家以外には誰ひとりとして実行することのないような諸決定(26)に関係している。」

(26) Keynes, John Maynard: The End of Laissez-faire, 1926, in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. IX—*Essays in Persuasion*, Macmillan, Cambridge Univ. Press, 1972, p. 291. (宮崎義一訳『説得論集』ケインズ全集第9巻、東洋経済新報社、昭和56年、348頁)。

また、『貨幣改革論』(1923)の第2章では、次のように述べられている。

「重大な決定をすべきときには、国家は全体の利益を最大にすべき主権者である。したがって、国家活動の領域の決定に際しては、あらゆる事柄の利点を比較考量しなくてはならない。⁽²⁷⁾」

⁽²⁷⁾ Keynes, John Maynard: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. IV—A Tract on *Monetary Reform*, Macmillan, St Martin's Press, 1971, pp. 56-57. (中内恒夫訳『貨幣改革論』ケインズ全集第4巻, 東洋経済新報社, 昭和53年, 57頁)。