

豊かな思索に満ちたケインズの著作

三尾 寿幸

た。

ケインズは、戦前の欧州において発達していた高度な経済的国際相互依存により、過度の賠償要求によるドイツ経済の窮乏化は、欧州全体の経済的不安定を招くという認識に基づき、現実的な賠償要求を提案した。

『貨幣改革論』では、第一次世界大戦以降のイギリスにおいて発生したインフレーションと急速なデフレーションが分析された。本書の分析方法の特徴は、名目所得に対する貨幣需要の比率が一定ならば、一般物価は貨幣供給量に比例的であるとする貨幣数量説という理論的基礎に基づいていることである。

財政赤字は、中央銀行からの借入れにより賄われれば、マネタリー・ベース（現金通貨と銀行の中央銀行預け金の和）を増加させる。この増加を通じ、財政赤字は貨幣供給量を増加させ、インフレーションを発生させる要因になるとされた。また、インフレーションは金融資産・負債の収益・返済の実質価値を低下させるため投資家階級と企業家階級における所得・資産分配の変化をもたらし、デフレーションは生産・雇用を低

ケインズは主著『雇用・利子および貨幣の一般理論』では基本的には貿易と資本移動をとまなわな封鎖体系で経済理論を論じたが、『平和の経済的帰結』と『貨幣改革論』では、それぞれ国際経済問題と開放体系としてのイギリスの経済問題を論じた。

『平和の経済的帰結』において、ケインズは第一次世界大戦後のドイツの賠償支払能力を分析した。その方法の特徴は事象の統計的把握である。

パリ講和会議における連合国のドイツに対する賠償支払要求の推定総額は、ケインズの見積りでは、八〇億ポンド（恩給および別居手当五〇億ポンド、その他の賠償金三〇億ポンド）であった。

分割払いでの賠償支払のためにドイツは貿易黒字を計上する必要があった。賠償支払能力は貿易統

計に基づき分析された。一九三三年の貿易統計により、ドイツの輸出の約四割が(1)鉄製品(2)機械および機械部品(3)石炭等(4)羊毛製品(5)綿製品から成り、また、輸入の約一割が羊毛と綿花であったことが示された。それぞれ鉄鉱石と石炭を産出するアルザス・ロレーヌと上シュレージエンの領土割譲により、鉄製品、機械および機械部品、石炭の輸出増加は見込まれなかった。羊毛製品と綿製品の輸出増加にはその原材料輸入の増加も必要

であり、これらの製品による貿易黒字の増加は見込まれなかった。更に、戦前五年間における平均七四〇〇万ポンドの貿易赤字が示された。以上から、ドイツは連合国の賠償支払要求を満たす貿易黒字を到底計上できないと分析され、賠償要求は過大であると主張された。仮にドイツが年額一億ポンド

の貿易黒字を三〇年間の賠償支払に当てることができたとしても、減価償却を考慮した割引現在価値は約一七億ポンドであるとされ、その他の約三億ポンドを含め、賠償金総額は二〇億ポンドにされるべきであると主張された。

また、連合国政府間の対外資産・負債残高統計により、債権国はアメリカとイギリスであり、両国のその他の連合国政府に対する純債権額は、それぞれ一九億、九億ポンドである一方、債務国はフランス、イタリア、ロシア、その他の連合国であり、これら諸国の純債務額はそれぞれ七億、八億、八億、五億ポンドであったことが示された。連合国間の政府債務が賠償問題の解決と戦後復興を困難にするため、アメリカとイギリスの他の連合国に対する債権の放棄による連合国間債務の清算が提案され

下させる可能性があることから、一般物価の安定は資本主義体制の重要な基盤であると論じられた。このため、貨幣数量説に基づき、中央銀行による一般物価の安定を目的とする貨幣供給量の管理が提案された。

イギリスが第一次世界大戦により離脱した金本位制度下では、通貨当局の金準備を通じるマネタリー・ベースの変化により貨幣供給量は変化した。金本位制度下では、世界における金の賦存量により貨幣供給量が制約されたため、インフレーションは抑制されていた。イギリスでは、大戦後に同制度への復帰が課題となっていたが、ケインズは金本位制度を「未開社会の遺物」と呼び、復帰を批判した。その理由は、金本位制度の採用によりイギリスにおける金融政策の自律性が損なわれることであった。

為替レートの安定については、特定の基準年を用いた自国と外国の一般物価の比率である購買力平価が第一次世界大戦後のポンドの対米ドル為替レートの変動を説明するうえで一定の力を持つとされ、為替レートの長期的な安定は中央銀行による貨幣供給量の管理

を通じた一般物価の安定により達成されると論じられた。

『雇用・利子および貨幣の一般理論』の著された当時のイギリスでは高水準の失業が持続していた。古典派経済学によれば、失業という労働市場の不均衡は名目賃金低下により解消されるはずであった。しかし実際には、名目賃金の下方硬直性は失業の解消を困難にした。ケインズは、失業は根本的には需要不足によると考え、「供給はそれ自身の需要を生み出す」というセイの法則に立脚し、市場はすみやかな価格変化に基づき自己調整的であるとする古典派経済学に代わり、有効需要原理に基づき、非自発的失業を説明する新たな経済理論を形成した。

この経済理論は貨幣に関する新たな見方によっても基礎づけられた。長期にわたり収益をもたらす資産を、ここでは「債券」と呼ぶとする。債券価格は将来収益の割引現在価値であり、名目利子率の上昇は債券価格を低下させる。ロンドンの発達していた資産市場において将来の利子率の上昇・低下を予想し資産選択を行っていた投資家の行動から、利子率と貨幣需要が関係づけられた。高い利子率

水準では、投資家の多くは将来の利子率の低下を予想し、債券価格上昇による利益を得るために、保有資産における貨幣の比率を低下させる。逆に、低い利子率水準では、投資家の多くは将来の利子率の上昇を予想し、債券価格低下による損失を防ぐために、保有資産における貨幣の比率を上昇させる。『貨幣改革論』で依拠された、名目所得に対する貨幣需要の比率が一定という貨幣数量説における仮定は改められ、貨幣需要の名目利子率への依存という、流動性選好の概念が明確に示された。

もし、低い利子率水準の下で、投資家の将来の利子率に関する予想が上昇に集中すれば、経済は中央銀行が金融緩和を行っても利子率を低下させることができない「流動性のわな」に陥る。ケインズは、不確実なことがらに対する投資家の意見の多様性により金融市場と経済体系の安定性がもたらされるといふ、興味深い議論を展開した。

『雇用・利子および貨幣の一般理論』においてケインズは、現実を考察するための枠組みとして理論を堅持し、現実の問題と理論を対峙させ、理論を構成する制度的

前提の妥当性と、理論が現実を説明する力を問い、理論と現実の矛盾から新たな理論を形成した。ケインズは理論に基づき、統計

や事象の観察を通じ現実を論じた。その著作は、人間性の洞察に根ざし、理論と現実の対峙に発する、豊かな思索に満ちている。

(みつお ひさゆき/アジア経済研究所 金融・財政研究グループ「開発途上国の金融政策」)

《参考文献》

- ①ケインズ「原著出版一九一九年」『平和の経済的帰結』(早坂忠訳)(ケインズ全集第二巻)、東洋経済新報社、一九七七年。
- ②ケインズ「原著出版一九三三年」『貨幣改革論』(中内恒夫訳)(『貨幣改革論 若き日の信条』(宮崎義一、中内恒夫訳)(中公クラシックス)、中央公論新社、二〇〇五年所収)。
- ③ケインズ「原著出版一九三六年」『雇用・利子および貨幣の一般理論』(塩野谷祐一訳)(ケインズ全集第七巻)、東洋経済新報社、一九八三年。