

翻訳

## ケインズの「覚え書き」を読む(3)

——経済者委員会への提出メモ「今日の経済問題」——

松 川 周 二

### はじめに

1930年1月、マクドナルド首相は『経済諮問会議 (Economic Advisory Council)』を立ち上げ、ケインズもそのメンバーに任命される。さらに同年7月に「英国の今日の経済問題を検討してその原因を明らかにし、回復のための条件を提示すること」を目的として、『経済諮問会議』の下に『経済学者委員会 (Committee of Economists)』が設置されると、ケインズ自らが委員長となって会をリードする。

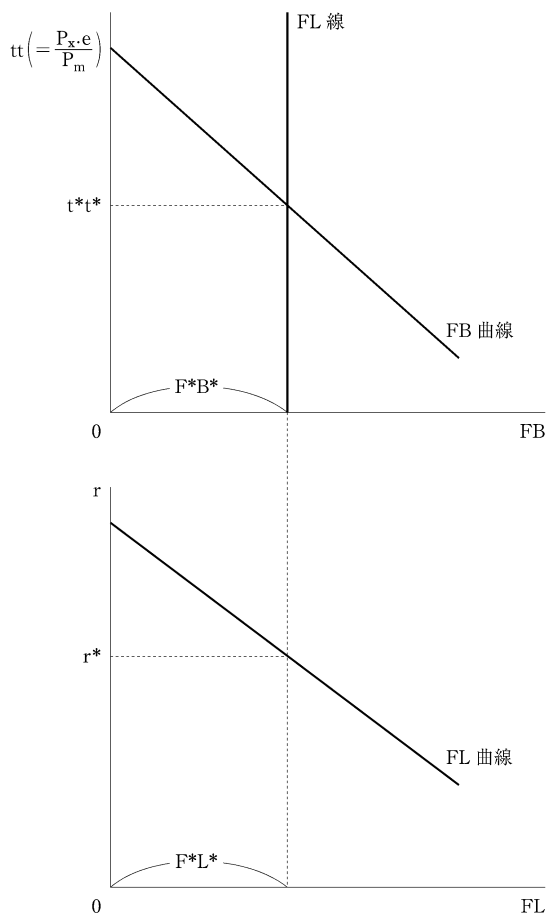
実際ケインズは、1929年11月に『マクミラン委員会』のメンバーに任命されて以降、『貨幣論』の完成への努力を続けながら、膨大な数の雑誌(新聞)論文、報告書、メモランダムを執筆しており、『経済学者委員会』にも、1930年の後半に4つのメモランダムを提出する。

本稿で訳出するのは4つのメモランダムのうち一つ——**The Current Economic Problem** (21 September 1930) であるが、他の3つに比べて内容がやや理論的であるために、ケインズ全集の編者は、それをケインズ全集の第XX巻“Activities 1929-31 *Rethinking Employment and Unemployment*”にではなく、第XIII巻“*The General Theory and After Part I*”に収めている(XIIIの pp. 177~200)。このメモランダムの特徴は、国際経済学で周知の**交易条件** (term of trade) の概念を用い、現実の交易条件が均衡交易条件から乖離することによって、**対外残高** (FB=Foreign Balance) と**対外貸付** (FL=Foreign Lending) の間に不均衡が生じることを明らかにし、それが英国の経済問題の原因であると主張したことである。また本メモランダムがこの時期の多くの諸論稿と異なり、明らかに図-1のようなシンプルな理論モデルをベースに論を展開していることも注目に値する(なおケインズが自らの論稿で明示的に図を用いることは皆無に近い)。

それゆえわれわれは、まずはじめに本稿(メモランダム)の理論的枠組みをグラフとフローチャートを用いながらやや詳しく説明するが(なおこの時期の他の論稿の内容も含む)、既に述べたように本稿のキーワードは**交易条件**である。

一般に**交易条件**は「輸出財を1単位輸出して得た外貨で購入できる輸入財の量」と定義され、**交易条件の上昇(低下)**は、より少ない(多い)輸出財で、より多くの(少ない)輸入財を得ることを意味するから、自国の実質所得の増加(減少)、したがって実質賃金の上昇(減少)であり、そのため**上昇(下落)**は**改善(悪化)**とも呼ばれる。**交易条件**は具体的に示すと、**輸出財と輸入財の価格比**であり、英国の場合、**輸出財のポンド価格を  $P_x$ 、外貨表示の輸入財価格を  $P_m$ 、ポ**

図-1



ド・レート  $e$  ( $e$  が高い程度ポンド高) とすれば、外貨表示の輸出財価格は  $P_x \cdot e$  となるから、  
 交易条件  $tt$  は、

$$tt = P_x \cdot e / P_m \quad (1)$$

となり、同様に、ポンド表示の輸入財価格は  $P_m / e$  であるから、やはり  $tt$  は(1)式となる。

周知のように戦間期の英国の国際収支は、貿易収支の赤字 (= 輸入超過) を貿易外収支 (= サービス収支と所得収支) の大幅な黒字によって補い、大戦前に比べて減少はしたものの、正の対外残高が生じていた。では交易条件と対外残高との関係はどのようになるのか。交易条件が上昇すると、輸出が減少し輸入が増加して貿易収支が悪化するから、FB 曲線は図-1 (上) のように、右下りの曲線となる。それゆえ、他の諸条件を所与として、現行の国内物価、貨幣賃金率、国内金利  $r$  および  $P_x$ ,  $P_m$ ,  $e$  のもとで、

$$\text{国内貯蓄} - \text{国内投資} = \text{対外貸付 (FL)} \quad (2)$$

$$\text{対外貸付 (FL)} = \text{対外残高 (FB)} \quad (3)$$

が成立し、かつ企業が正常利潤を得ているならば、英国経済は国内均衡および国際均衡が実現していることになる。そこで(3)式に注目し、対外貸付  $FL$  が国内金利  $r$  の減少関数であることを考

図-2

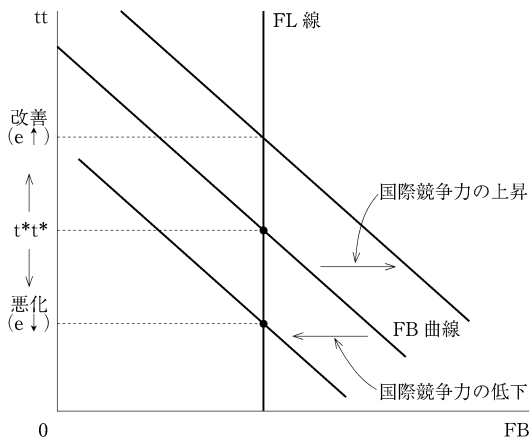
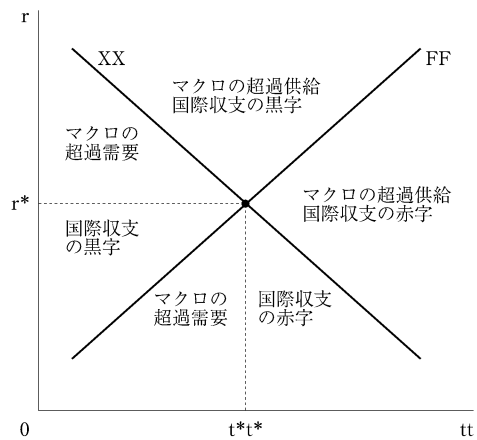


図-3



慮すると、FL と  $r$  との関係は図-1 (下) のようになるから、 $r^*$  および  $t^*t^*$  がそれぞれ均衡利子率および均衡交易条件であることになる。

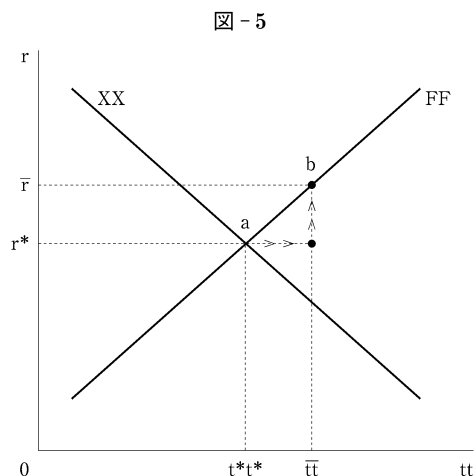
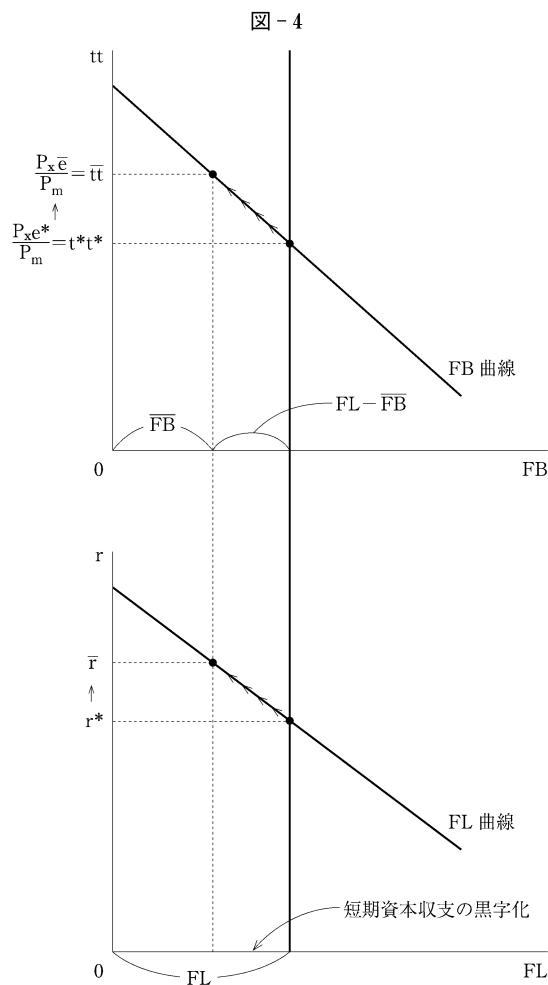
ところで現実の交易条件が均衡交易条件から乖離することはあるのだろうか——第一次大戦後の英国は変動相場制を継続しており、当然ながら変動相場制では乖離は生じない。それは、たとえば FB 曲線や  $P_x$  の変動によって不均衡が生じたとしても、ポンド・レート  $e$  が素早く調整して不均衡を解消するからであり、一般に英国企業の国際競争力が高まる(低下する)ならば、FB 曲線は右(左)へシフトとして交易条件は改善(悪化)する。一方、対外貸付の増加によって FL 線が右へシフトする場合、短期的には交易条件は悪化するが、中長期的には利子や配当などの流入によって所得収支が黒字化し FB 曲線が右へシフトするので交易条件は改善する(図-2)。

そこで次に、図-1 より国際均衡 ( $FB=FL$ ) を実現しているためには、交易条件が高水準にある程、国内利子率も高くなければならないから、国際均衡線 FF は図-3 のように右上りとなり、FF 曲線の左上方(右下方)は国際収支の黒字(赤字)領域となる。一方、国内金利が上昇すれば国内投資が減少し、交易条件が低水準にある程、貿易収支の黒字が大きくなるから、国内均衡線 XX は右下りとなり、XX 曲線の右上方(左下方)はマクロ経済の超過供給(需要)の状態である。

ケインズによれば、英国経済は1924年初頭のポンド・レートのもとで、国際および国内均衡がほぼ実現していたが、その後旧平価による金本位制復帰への期待から短期資金が流入し始め、ポンド・レートは上昇する。このポンド・レートの上昇は国内の物価水準や貨幣賃金の低下を伴っていなかったが、政策当局は1925年4月、事実上のポンド・レートの切り上げ(約10%)である旧平価による金本位制復帰に踏み切る。

ケインズは早くから金本位制への早期復帰はデフレ不況を招くとして反対しており、英国経済は復帰以降、予想通りのデフレ不況に陥ることになる。

図-4のように、現実の交易条件  $tt$  は、ポンド・レートの上昇( $e^* \rightarrow \bar{e}$ )によって  $tt$  へ上昇し均衡交易条件  $t^*t^*$  を上回ったために、輸出産業が不振に陥って対外残高が  $FB$  へと減少し輸出不況の状態となるとともに、国際収支は  $FL - \overline{FB}$  の赤字が発生する。すると政策当局は国内金利を  $\bar{r}$  に引き上げて短期資金の流入を促し、その分だけ短期資本収支を改善させて国際収支の



均衡を図る（図-5においては、a点からb点へのシフトで示される）。

しかしこのような高金利政策の結果、国内の投資は次第に減少していくから、英国経済は輸出不況から全般的な不況へと悪化していく。そのため国内投資からの収益が落ち込み国内貯蓄の海外流出が加速し、FL線は右へシフトするから、現実の交易条件と均衡交易条件の乖離は均衡交易条件の低下によってさらに拡大し、FLとFBの不均衡も広がる（さらには大不況による輸出減少が加わってFB曲線も左へシフトする）。その結果、一段と金利が引き上げられるという悪循環に陥ることになる（図-6および図-7）。

ではなぜ政策当局は、このようなデフレ不況の一時的であると楽観視したのだろうか。それは、図-8のような正統派の自律的な調整メカニズムを暗黙のうちに想定していたからである。正統派はボンドの切上げによって引き上げられた現実の交易条件は、輸出財も含めた国内の物価水準や貨幣賃金率が速やかに下落することによって相殺され、均衡交易条件に戻ると予想したのであるが、ケインズはこのような正統派の見解を次のように批判する。

①英国の輸出産業の国際競争力は長期的な下落傾向にあるため、価格引き下げに対する輸出の

図-6

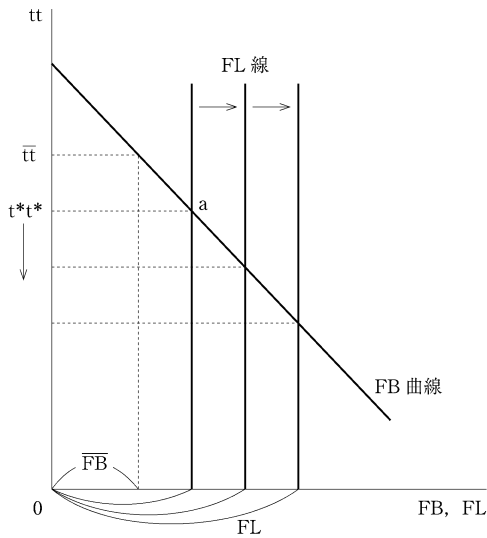


図-7

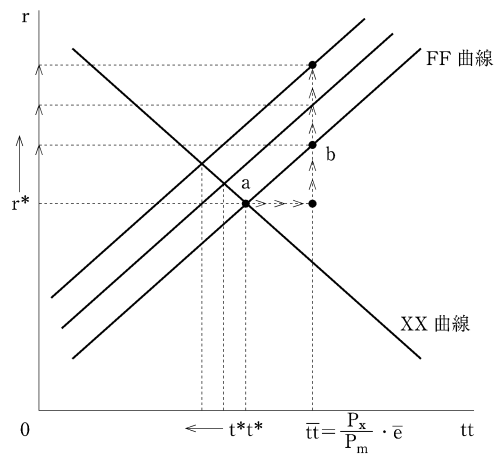
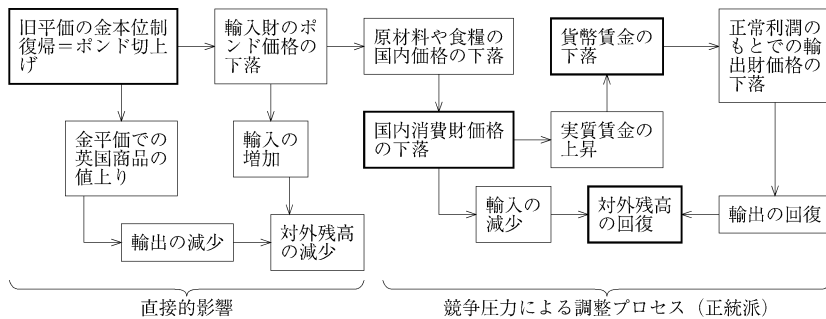


図-8



弾性は低下している。したがって大幅な国内物価や貨幣賃金の引き下げを実現しない限り、輸出の増加のみによって均衡を回復することは不可能であり、実際そのような厳しいデフレーションは弊害が著しく社会的にみて受け入れられない。

②現実のプロセスは図-8のような理想的なものではなく、輸出産業と国内型産業との間に不均衡が生じる。すなわち、国内型産業の諸価格や貨幣賃金率が十分に下落しないのに対して輸出産業は大幅な賃金の切下げを強いられ、不公正と対立が生じるのである。

それゆえケインズは大不況の影響も加わったこの時期、次のような相互に補完的な3つの政策手段のポリシーミックスを提示する。

①関税などによる輸入制限政策——これは輸入に対してはポンド切下げと同じ効果があり、輸入財のポンド価格を引上げて輸入を減少させることによって対外残高を増加させるとともに輸入代替的な国内財への需要の増加はそれ以上の総需要効果を生む。

②対外貸付の抑制——対外貸付を減少させることによって対外残高との不均衡を縮小させ、均衡交易条件を現実の交易条件に近づける。また、この結果国内金利が低下し投資が増加する。

図-9

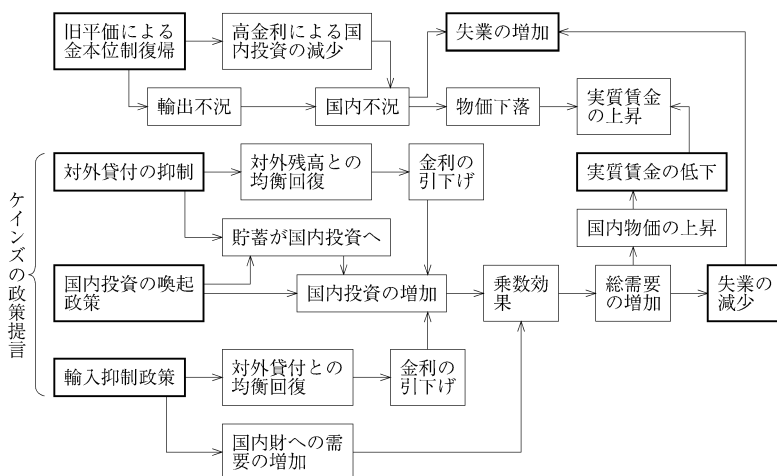
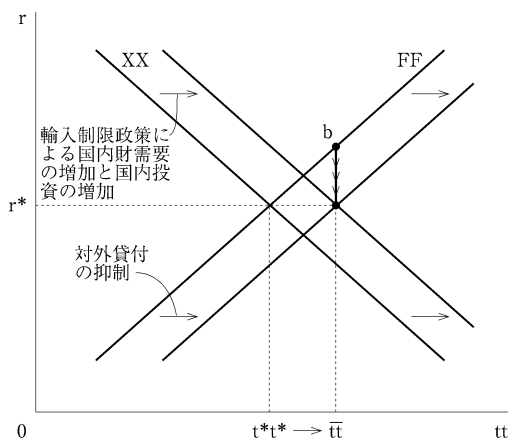


図-10



③公共投資などによる国内投資の喚起策——国内投資の増加によって景気回復が促されるとともに、外国に貸付けられていた国内貯蓄の一部が国内に向かい②と同じ効果も生む。

以上の3つの政策手段の相互関係および実質賃金への影響について、図-9のようなフローチャートによって示すことができ、またそれぞれの政策手段の効果は簡潔に図示すれば、図-10のような  $XX$  曲線と  $FF$  曲線の右へのシフトとなる。

以上の予備的考察をふまえて、翻訳を試みるが、大胆な意識を行なう部分も多く、いわゆる引用に値するような訳文ではない。予めお許しを願うものである。

## I 序 文

私は以下、委員会のメンバーの思考になじみやすいように説明するつもりであるが、それは容

易ではない。また熟慮のための十分な時間をとることができなかったのも、おそらく若干の誤りが含まれているだろう。あらかじめお許しをいただきたい。

〔1〕 私は**均衡実質賃金**を、すべて生産要素が雇用され、企業が正常な利潤を得ている時に支払われる実質賃金と定義するが、ここで正常利潤とは、それが実現しているならば企業は生産要素の報酬率を変更する動機が生じない利潤である。

〔2〕 もし外国の貨幣賃金と相対的な関係にある国内賃金水準のもとで生じる対外残高(=対外投資)に、金本位制度を維持し金の流出入が生じない利子率のもとでの国内投資を加えた額が、国内貯蓄を下回るならば、企業に損失が発生する。

したがって、この条件が満たされなければ完全雇用は実現しない。そこで、この条件——対外残高(=海外投資)+国内投資=国内貯蓄——が満たされているときの交易条件を**均衡交易条件**と呼ぶ。

〔3〕 均衡実質賃金は次の(a)(b)(c)に依存する。(a)一人当りの物的生産量 (b)既存の資本ストックに結実した産業の技術状態 (c)均衡交易条件である。

国際経済体制のもとで、均衡交易条件が自国に不利に変化するならば、閉鎖経済体制下の一人当りの物的生産の減少と同じ効果をもつ。なぜなら、交易条件の悪化は、同じ輸出量から得られる輸入量をそれだけ少なくするからである。

〔4〕 現実の実質賃金が均衡実質賃金を上回るという不均衡が生じているならば、英国の場合、それは次のような変化かもしれない。

(a)1929年まで、実質賃金が一人当りの物的生産物よりも、あるいはすべての生産要素が完全雇用されている場合の一人当りの物的生産量よりも速く上昇したことが考えられるが、そのような証拠はない。このような実質賃金の上昇は、おそらく企業の収益の短期的な正常水準以下への落込みによって生じうるだろう。

(b)資本設備の量や質に変化があるならば、長期的には(a)の一人当りの物的生産量の増加になると思われる。もし産業での技術進歩によって補整できない程の実質賃金の上昇があるならば、一人当りの生産量の減少となるかもしれないが、現時点でこれが現在の諸困難の重要な要因であるという証拠はほとんどない。しかし、(a)と以下の(c)とを分けることは難しい。

(c)それゆえ私は、英国が直面している諸困難の主要な原因は**均衡交易条件の悪化**であるとみる。すなわち、均衡交易条件が悪化したにもかかわらず、貨幣賃金がそれを補整するように下落しなかったことによる。

〔5〕 閉鎖経済を想定しているならば、実質賃金のタームで考察することは有益である。しかし国際経済体制のもとで、均衡交易条件を扱うことになると、実質賃金よりも外国との比較での生産物1単位当りの貨幣賃金がわれわれの問題にとって適切となる。たとえば、英国の貨幣賃金の上昇による実質賃金の上昇は、輸入食糧品の価格下落による同額の実質賃金の上昇に比べて、雇用量に対してより大きな、そして異った形の影響を及ぼすだろうが、もしわれわれが実質賃金にのみ集中していたならば、それは見落されるかもしれない。

〔6〕 現実の交易条件は悪化していない。たとえば金本位制度復帰によって抑えていた生産物の価格が貨幣賃金に追い付いてきていること、また輸入品の価格の下落の方が輸出品の価格の下落よりも大きいことも、そのシグナルである。これらの事実は、大不況の影響によって修正されることになるだろうが、すべて考慮したとしても、現実の交易条件は大きくは変化しないだろう。

したがって、均衡交易条件は現実の交易条件からどの程度乖離しているか、この乖離を解消するのに貨幣賃金の引き下げは必要なのか、それは実質賃金の低下を伴うのかなどが検討すべき問題であり、もう一つの問題は、もしわれわれが何もしなければ、均衡交易条件は時間とともに悪化する長期的な傾向があるのか、という問題である。

実質賃金は、われわれが均衡回復のために採用する救済策の副産物のように思われる。それは議論の展開の初めの方ではなく、後の方で入ってくる。すなわち最終的に、われわれはそれぞれ異った代替的な救済策のうちどれを選択するかという重要な決定において、貨幣賃金の引き下げ政策を含むか否かにかかわらず、それぞれの救済策がどの程度、実質賃金を低下させるのかを計算することである。しかし、実質賃金への効果は、それぞれの方策から期待される雇用の増加の程度とは直接関係ない。すなわち、ある大きさの雇用量はある決められた実質賃金を必要とするという意味では、雇用量は実質賃金の関数ではないのである。

いま何らかの理由で、ポンドからの逃避があり、短期的な均衡交易条件の悪化が生じたが、十分な貨幣賃金の引き下げ——それは実質賃金の下落を意味する——によって補整できないほど大きくはなかったと仮定する。そして、この結果生じた失業問題を診断するために、経済学者が呼ばれたとして、彼が「問題は実質賃金が高すぎるのだ」と答えることは有益で賢明なことだろうか。

もしこの経済学者が賃金問題を「分配の長期理論」の一部にとらえ、「貨幣と国際貿易の短期理論」と切り離すことを習慣としているならば、その答は正当化されるだろう。なぜなら、理論的には、実質賃金の十分な下落によって均衡を回復できるからであり、他が一定ならばこれが唯一の救済策かもしれない。

〔7〕われわれには、交易条件の変化は国民経済の問題にとって、それほど重要ではないと考える習慣がある。たとえば深刻なトランスファー問題は生じない、あるいは保護貿易のための交易条件の議論は意味がない、という主張である。それは19世紀の大英帝国にはあてはまるとしても、少なくとも今日さまざま理由から、私はこの想定は成立しないと確信している。

均衡交易条件の変化の影響が、均衡実質賃金に対してよりも、均衡貨幣賃金に対してよりも大きいことは、われわれの助けにならない。なぜなら、まさに貨幣賃金が硬直的で変更が困難だからである。

私は均衡交易条件を決定する要因を次のように分類する。すなわち、それらは、A——対外経常残高の大きさに影響を与える要因、およびB——対外貸付に影響を与える要因である。

A. 今日の大不況による一時的な悪化を除くと、対外残高の減少によって均衡交易条件が悪化した理由は、次の4つである。

- (a) 英国の輸出に対する外国の関税の引き上げ。
- (b) インドや中国などの昔からの外国市場の衰退。
- (c) 貨幣賃金の下落を伴わずに、ポンド価値が他の通貨価値に比べて上昇したこと。
- (d) 効率面における諸外国の英国へのキャッチアップ。

B. 対外貸付への圧力は、次のような理由で高まった。

- (a) 外国の借手の資金需要曲線が国内の資金の借手の需要曲線に比して上方へシフトした。
- (b) 国内の貸手の外国への資金供給曲線が、国内への資金供給曲線に比して下方へシフトした。

まず(a)の例として、われわれが5億ポンド／年を貯蓄し、そのうち3億ポンドを国内に投資し、2億ポンドを対外貸付していたとしよう。そこでもし、英国が老大国ゆえに国内投資からの期待収益が低下するか、あるいは対外貸付からの期待収益が高まるならば、均衡は国内投資が2億ポンドで対外貸付が3億ポンドによって実現するが、このことは英国の対外残高が1億ポンド増加しなければならないことを意味する。そしてそのためには、輸出品の値下げ、すなわち交易条件をわれわれに不利に変えなければならない。このように、対外貸付への選好の増加は均衡実質賃金を引き下げることになる。

次に(b)の例として、投資家が以前よりも対外貸付からの期待収益が高まったと仮定しよう。この場合、国内での貸付条件が変らなければ、以前よりも対外貸付は増加するだろうが、これは国内投資の収益予想において以前よりも確信が低下した場合も同じである。したがって(a)と同様、均衡の回復には対外残高の増加が必要となるのである。

〔8〕 交易条件表——すなわち所与の対外残高に対応する交易条件をトランスファー条件と呼び、対外貸付に向かう圧力の程度を対外貸付条件と呼ぶことにする。そして、均衡交易条件を実現する問題は、ドイツ賠償問題での用語を借りると、トランスファー問題と呼ぶこともできる。英国の経済問題の主たる原因は、英国の実質賃金とその生産性を超えていることにあるのではなく、トランスファー条件と対外貸付条件が均衡交易条件を悪化させる方向に変化した結果生じたトランスファー問題——すなわち対外貸付が増加している時に対外残高が減少しつつあるという問題なのである。

たとえ対外残高の不足が国民所得の比率で僅かであったとしても、未解決のトランスファー問題が国内均衡に及ぼす影響は非常に大きい。たとえば英国の場合、対外残高の不足がせいぜい2億ポンド／年で国民所得のわずか5%程度だとしても、その結果として、国内投資と対外残高の和が国内貯蓄を2億ポンド下回ることになると、それは企業に2億ポンドの損失が発生することを意味する。企業にとってこの額は膨大であり、雇用に恐ろしい効果を及ぼし時とともに悪化していく。

〔9〕 トランスファー問題の恐怖の可能性を示すために、具体例をやや戯画的に描くことにするが、そこで以下のことを仮定する。

①英国と米国の2国のみで両国の労働の効率性は同じである。ともに金本位制下で対外貸付は自由であるが、人口移動は禁止されている。②英国の貯蓄は人口よりも早く増加するが、米国は逆に人口が貯蓄よりも早く増加する。③米国は自国と英国の生産費の差に対して関税をかけており、両者の差が広がると関税率が高まる。④英国が法的に自由に輸出できる金準備は米国のそれに比べて非常に少ない。

以上の仮定のもとでは、英国は高金利を強いられて過剰貯蓄の状態となり、失業と企業の損失が発生する。英国が高賃金であることは明らかであるから、賃金は引き下げられるが、③より米国の関税も引き上げられるので、対外残高は増加しない。すなわち、英国人が生き続けているかぎり、英国の高賃金は解消されないのである。そして最後の経済学者が息を引きとる時、最後の言葉として彼は「賃金が高すぎると確信を持ちつづけ、かつそれは常に正しかった」言い残すだろう。

初期段階では、企業に損失が発生するゆえに英国の投資家の自国の事業に対する信頼が低下し、

自国への貸付を米国よりも高リスクと感ずるので、対外貸付への圧力はさらに強まり、状況は一段と悪化するだろう。

しかしやがて、このような下降プロセスを止める要因が作用し始める。英国が貧しくなるとともに貯蓄は減少し、また低賃金の進行はやがて輸入を必要最小限のレベルまで減少させることになる。そしてこのまま自由放任を続けると、英国は自給自足の状態に到るであろう。そしてもし喜んで米国が受け取る輸出品（たとえば貴族や老大家）があるとすれば、英国の輸入がその大きさまで減少した時に均衡は回復するだろう。しかしもし対外貸付の禁止が仮定されているならば、均衡実質賃金がより高くなっていたと考えられるが、それは、対外貸付の増加による貨幣賃金の低下を必要としないからである。

〔10〕 トランスファー問題を解決するための方策は、以下のようになる。

(i) 均衡交易条件を受け入れ、貨幣コストを引き下げる。これは、もし英国の輸出品への需要が弾力的であるか、あるいは輸入品に対する英国の選好が輸入品と国産品との価格差に敏感であるならば、これが唯一の救済策であろう。しかし大幅な賃金切下げが困難である以上、われわれの輸出品に対する需要は単に弾力的では十分ではなく、非常に弾力的でなければならない。

(ii) 均衡交易条件を改善させる。

(a) 外国の関税を引き下げるように働きかける。

(b) 英国が関税をかける（あるいは何らかの輸入制限策）。

(c) 国内の資金の借手の需要曲線を上方へシフトさせる。

(d) 国内投資に対する国内の賃金供給曲線を下方へシフトさせる。

〔11〕 均衡交易条件を受け入れる(i)よりも、(ii)の均衡交易条件の改善をめざす方がすぐれていることは明らかであり、(i)の救済策は最後の手段であると考えたい。さらに、実質賃金を引き下げなければならない場合、可能ならば、貨幣賃金の引き下げるよりも物価の引き上げる方が望ましいが、その理由は以下のとおりである。

(i)物価不変のもとで貨幣賃金を  $x\%$  引き下げるよりも、貨幣賃金一定のもとで生計費を  $x\%$  引き上げる方が社会的抵抗は少ない。

(ii)貨幣賃金の  $x\%$  の引き下げは、 $x\%$  以内の実質賃金の下落を意味するが、このことが信じられていない。

国産品の価格は貨幣賃金の引き下げ率ほどには低下しないが、それは、これらの価格には他のコストや利潤が含まれるからである。したがって、労働者階級が国産品のみを消費するとしても、実質賃金はある程度下落する。そして、彼らの消費が輸入品に向ける割合が少なくなるほど、実質賃金の下落は小さくなる（以下の数値例は省略——訳者）。このように、実質賃金の低下は貨幣賃金の下落よりも小さくなるだろうが、残念ながら事前に確実なこととは信じられない。そのため、物価上昇による実質賃金の引き下げの方が社会的抵抗は少ないのである。

(iii)物価の上昇は負担が広範に及ぶからであり、とくにそれは、利子生活者や固定所得者にも負担を求める。このように、公正と自己の利益の観点から、労働組合の指導者が均衡回復の手段として、貨幣賃金の引き下げよりも、物価の上昇を選好するのは正しい方針である。

ほとんどの人々は、1年前に物価水準——それが5%の生計費の上昇になると知ったとしても——に戻ることを歓迎するが、大多数の労働者は貨幣賃金の引き下げには抵抗すると私は確信し

ている。

## Ⅱ 私の政策提言

〔1〕 質問に答える前に、失業問題の分析をまず行っておくことにしたい。

〔2〕 私は、新規雇用者の消費以外で生じた追加的雇用を、一次(primary)雇用と呼び、また新規雇用者の消費増加による雇用増加を二次(secondary)雇用と呼ぶことにする。

〔3〕 貯蓄をこえる投資以外に一次雇用を生じさせるのは不可能である(これは『貨幣論』の定義にもとづく)。

〔4〕 所与の一次雇用によって生じる二次雇用の大きさ(すなわち両者の比)は、一次雇用がどの程度であるかには依存しない。

〔5〕 それゆえ、われわれは過剰貯蓄を減少させる政策の雇用に及ぼす量的効果を測ることができる。

〔6〕 新規雇用者が増加した所得で外国の商品を購入するならば、これは対外投資(=対外残高)の減少を意味するから、ネットの効果はその分だけ少なくなる。

〔7〕 二次雇用は、一次雇用がどのようなものであれ、ある程度の(必ずしも大きくない)国内財の価格上昇を伴うために、国内財に対する輸入財の代替を引き起こすが、これは投資の増加(あるいは貯蓄の減少=消費の増加)による二次雇用効果を部分的に相殺する。

〔8〕 カーン(R. Kahn)は英国の現実の経済状況をもとに、一次雇用の創出はほぼ同じだけの二次雇用を生むという議論を展開した。

もしこの推計が正しいならば(私はそう確信している)、1.875億ポンドの貯蓄超過が発生することになる。なぜなら現在150万人の異常な失業が存在し、労働者一人当りの生産を250ポンド/年とし、一次雇用と同じだけの二次雇用を考慮して  $150万 \times 250 \div 2$  という計算をすれば、1.875億ポンドとなるからである。この数字はおおむね正しいと思われるが、やや大き過ぎるとすれば、1.5億ポンドが妥当な大きさであろう。

〔9〕 このように、国内投資が7500万ポンド/年増加し、同時に対外残高も同額だけ増加するならば、失業問題は解決することになる。

〔10〕 われわれの方策がどの程度、実質賃金を低下させるかを、事前に知ることは非常に難しい。

われわれの方策が貨幣賃金の引き下げを含むかぎり、実質賃金の下落の程度は、(a)労働者階級の消費に占める輸入品の割合と(b)国内財の価格の動きに依存する。いずれにせよ、どのような救済策であっても、二次雇用の発生は国内財の価格を上昇させ、賃金の実質価値を低下させる。

二次雇用による輸入財への需要の増加と国内財の価格の上昇がネットの対外投資(=対外残高)を減少させ、また国内財の価格の上昇によって実質賃金が下落することは、どのような原因で雇用が増加しても等しく生じるものである。私がこの点を強調するのは、私が国内投資の国家計画を提唱するときに、物価の上昇を伴うゆえにインフレ的であると批判され、望ましくないと見なされたからである。しかしこの意味でいえば、雇用の増加はどのような場合でもインフレ的であ

る。貨幣賃金の引き下げによる雇用増加であっても、二次雇用によって国内財の価格が低下した貨幣賃金に対して相対的に上昇するという意味では、やはりインフレ的である。

〔11〕 貯蓄の減少が投資の増加と同じく有効であることに気づいていただきたい。たとえば最悪なのは、消費の増加が輸入の増加となるケースであるが、消費の増加が国内財の消費に向けられるならば、それは投資の増加の場合と同様に一次雇用を生み、二次雇用を創出する。

### Ⅲ 質問Ⅰへの答え

次のような質問Ⅰが出されていた——(a)英国の雇用、(b)英国の物価および(c)英国の実質賃金は、(i)投資の増加、(ii)関税そして(iii)貨幣賃金の引き下げ、によって、どのように影響されるのか？——これまでの説明でかなり明確になっているので、簡潔に答えることにしたい。

#### (i)(a) 世界的な投資の増加

これは世界の物価水準を引き上げ、そして英国の現在の賃金水準のもとでの輸出の増加という利益をもたらす。要するにそれは、交易条件を改善するとともに、実質賃金のある程度下落を伴うから、均衡実質賃金との乖離は小さくなる。

もしこの投資の増加が世界の市場金利の低下によって生じたのならば、それは英国の市場金利の低下につながり、その結果英国の投資も増加する。これは貯蓄の一部が対外的貸付から国内投資に向かうことを意味するから、均衡交易条件を改善し、均衡実質賃金も上昇する。

#### (i)(b) 英国における投資の増加

もしこれが市場金利の低下によるものであるならば、(a)で述べたとおりである。投資の増加は企業の投資意欲の高まりによっても生じる。

#### (ii) 関税

これはいくつかの異なったルートを通じて有益な効果をもたらす。

〔1〕 それが外国に比べて国内の物価を上昇させるので、それは現実の実質賃金を均衡実質賃金に近づけることになる。しかし関税は実質賃金に及ぼす影響が唯一あるいは主要なものであると想定するの誤りである。関税の実質賃金への影響は無視しうるほどである対して、次のような利点がある。

〔2〕 関税によって国内生産物が販路を見出されるかぎり、それは均衡交易条件を悪化させることなく、輸出と同じ効果を生むことになる。たとえば、英国の主要商品の輸出の増加によって貿易収支の改善を図るよりも、鶏肉や豚肉などの加工品の輸入を同額だけ制限することによって改善を図る方が容易である。貨幣賃金の引き下げと比べた関税の利点は、貨幣賃金の引き下げが交易条件を悪化させるのに対して改善することであり、これは短期的には非常に大きく、長期的にも小さくない。

いずれにせよ、関税の利益は現状においては非常に大きい。乱暴な言い方をすれば、英国の資本資産は、関税により代替された国内生産の額（＝以前の輸入額）だけ増加する。当然、輸出のある程度の減少は除かなければならないが。

〔3〕 関税は物価を引き上げて実質賃金を低下させるとしても、貨幣賃金の引き下げよりは適

切かつ公平な方策である。

〔4〕それが企業家の事業心を高める場合、現在の市場金利のもとで国内投資が喚起されるから、均衡交易条件は改善する。

〔5〕それが(赤字)予算の問題の解決に貢献するならば、信頼の回復に寄与し投資の増加となり、均衡交易条件は改善する。

〔6〕輸入の減少よりも輸出の減少の方が大きくなるような不適切な関税でないかぎり、雇用に悪影響を及ぼすことはない。

〔7〕私の意見としては、これ以外に労働組合からの早急な賃金引き上げ要求を呼び起こさないような救済策は存在しない。

〔8〕均衡交易条件を改善する手段のなかでは、実質賃金の低下は相対的に小さい。

過去、経済学者は交易条件に関する議論に関税と結びつけてきたが、英国の経済学者は一般に、英国では関税の利益は小さいと示唆してきた。おそらくこれは、19世紀においては真実であったし、今日でも長期的には正しいだろう。われわれは、少なくとも中期を考慮する場合、関税に関する交易条件の問題を重要なテーマとして検討すべきである。

われわれの主要な問題の一つは、現在の外国との金利差や相対的な誘因度の差やリスクなどのもとで生じる対外貸付を賄うだけの対外残高を確保することである。この問題に取り組むには、さまざまな方法がある。第1は国内投資に対する補助、第2は対外貸付の禁止、第3は輸出財価格の引き下げによる輸出増加であり、第4は関税やその他の輸入規制による輸入の抑制であるが、正統派が推すのは第3の方策である。しかし、輸出財価格の引き下げに対する輸出財需要の弾力性が十分に大きく、それによって輸出額が増加するかどうかは全く不確実である。もしそうならば、それ以外の手段に戻ることになる。

国内の貨幣賃金を外国に比べて引き下げることは、間違いなく時間がたてば我国の輸出の増加となるだろう。なぜなら、それによって外国の競争企業の利潤を減少させ、新投資を抑える効果があるからである。しかしそうなるには5年から10年かかるかもしれない。関税についていえば、私はここで以前とは異なる2つの論点を提起したい。とにかくそれは私のこれまでの信念から多少逸脱したとを感じるものである。

ほとんどの工業製品の場合、今日、国際間での高度な特化が大きな利益をもたらすという見解に私は疑問をもつ。工業国であればどの国でも、大部分の工業製品について、ほぼ同じ程度の適性があるだろう。たとえば、自動車における米国、ブリキにおけるサウス・ウェーズ、鉄道用レールにおけるベルギーでさえも絶対的に有利であるとは考えられない。他方、現在はほとんどすべての工業国が工業製品の自給化を志向しているが、それは特化による利益よりも不安定な価格によるコストを避けるためである。このように私は、工業製品への関税が我国の工業を悪い方向に向かわせるものであると思わない。ここで再び私は、安定よりも特化による利益を求める19世紀的な見解は当時の英国で正しかったとしても、今日さまざまな現実からみて安定の方が重要であり、特化の減少の結果として支払わなければならない代価はかなり小さいと考える。

委員会のメンバーに質問させていただきたい。もし次の5年間、英国の鉄鋼や自動車に関税がないとしたならば、英国の鉄鋼業や自動車産業は無きに等しい状態にまで縮小するだろう。その状況を想像してほしい。委員会のメンバーは関税を課さずにこのような状況が起こることを見て

幸せなのだろうか——私はこの答を聞きたいのである。私は高すぎない費用でこれらの製品を自給できる能力が英国にはあると確信している。私はもしこれらの産業が弱体化していくならば、関税を課するのが至当であると考えてる。

私が躊躇する唯一の理由は、不況が長びき予想以上の圧力が生じるならば、貨幣賃金も低下して関税がなくても、繁栄を取り戻せると感じている人がいることである。しかし多くの自由貿易論者が十分な証拠を基にそう考えているようには思えないが、もし彼らが古いタイプの自由貿易論者ならば、このような論拠で関税反対論を支持することもないだろう。

たとえ、ある程度の非効率が生じるとしても、私が保護したいと考える若干の基幹的な産業があり、とりわけ重要なのは農業である。英国において農業を産業として維持することは、代価を払う価値があると思われる。他のヨーロッパ諸国は農業保護の立場である。たとえそれがぜいたくな選択だとしても、われわれにはその程度の余裕はあるのではないだろうか。

私は委員会のメンバーに次のような具体的な質問を行いたい。もし関税なしに、この国の農業を現在の規模で維持することが不可能であると確信しているならば、意欲のある農家が農業生産の方法や農作物の種類を変えることを条件に、農業に関税（あるいは同様の手段）をかけることに反対する人はいるのだろうか。

#### (iii)(a) 英国の貨幣賃金の全面的な引き下げ

この効果については既に前のページで述べたとおりであるが、その主たる目的は、均衡実質賃金と均衡交易条件を引き下げることである。

#### (iii)(b) 相対的に高賃金の産業の貨幣賃金の引き下げ

これは実質賃金の引き下げにおいて、また貿易収支の改善においても効果は小さい。その主要な利点は、ある種の国内産業の投資を喚起することにあるのかもしれない。もしそうならば、それは均衡交易条件を高める。もちろん、これは全般的な貨幣賃金の引き下げにもあてはまるが、全般的な引き下げゆえに効果は小さいだろう。

#### (iv) その他

(1)われわれは既に国内投資をこえる貯蓄超過を減少させる要因はどのようなものであれ、均衡交易条件を改善することを見た。それゆえ、他のすべての点では望ましくない手段でも、副産物として利点が生じる場合がある。たとえば、失業手当が借入れによって賄われるならば、それは負の貯蓄であるが、もしそれが5ポンド／週だけ増加し、それがすべて国内財への消費支出となり、さらには①「本当に求職している」という条項が厳格に適用される、②新規雇用者の支出もすべて国内財である、③これまで失業手当に支出されていた分を政府は他に支出する、という条件が成立するならば、失業はなくなるだろう。

言い換えるならば、上で述べた条件のもとで政府が資金を借入れそれを支出するならば、たとえそれが生産的な支出でなくても、失業がなくなるということである。またそれは、たとえば輸出の増加によって失業がなくなる場合に比べて、実質賃金を大きく低下させるようなことはない。

失業手当の減額は、それによって企業の賃金の引き下げが容易になるという心理的效果を別にすれば、ある程度失業を増加させる。

私はこの方策を推めないのは、他の手策（たとえば国内投資の喚起）に比べて資本資産の蓄積率が低下するゆえである。しかしながら失業手当が救済策であることは重要であり、私がこの点を

強調するのは、委員会がそれを十分理解しているかが明らかでないからである。

(2)同じ議論は減債基金の積立て中止の有益な効果に対しても同様に適用できる。

(3)経済が均衡状況のあるときには、浪費的な方策でも、現在のような不均衡下では十分に有益となりうる。たとえば、何らかの補助金やある程度の関税による損失は、失業手当の節約のみでもペイすることができる。実際、失業手当や減債基金の節約・関税などの代価は、現在でよりも将来で生じ、これは対外貸付の規制の場合も同様である。関税の場合は、それが悪い習慣となるなら真実である。

ところでラムゼイ (Ramsey, F. P) は、ゼロ成長を予想しているが、私は資本蓄積を除いても、技術進歩のみで今後 5 年間、年率で 1.5～2% の程度の成長は期待できるとみる。それゆえ私は、物的な利益をもたらすような方策を捨てるべきでないと考える。過度の耐乏は将来を台無しにするかもしれない。

(4)もし賃金支払額の 6% の補助金で失業をなくすことができるならば、大蔵省にとってそれは採算があうことになる。なぜなら、18% の失業率と失業手当の 3 倍の賃金のもとでは、このような補助金は現在の失業手当の費用を超えないからである。このように、もし 6% の貨幣賃金の引き下げが失業をなくせると考えられるならば、補助金政策は自弁することができるだろう。

#### IV 質問Ⅱへの答え

質問Ⅱは、英国の実質賃金および貨幣賃金は世界のそれに比べて、どの程度高いのか、また大戦後、実質賃金および労働生産はどの程度上昇したと推計するのかという質問である。

〔1〕もし現在の異常な失業を 150 万人であるとする、私はこの 1/3 を世界大不況に、5/9 をトランスファー問題に、そして 1/9 を高すぎる実質賃金 (労働生産性を上まわるという意味で) によると概算する。

〔2〕私の推計では実質賃金のある大きさを全面的に引き下げようとするならば、貨幣賃金をその 1.75 倍引き下げるが必要となる。しかし庇護された (主に国内型) 産業に集中した貨幣賃金の引き下げは、庇護されない (主に輸出型) 産業に集中した場合に比べて、実質賃金の低下は小さい。したがって均衡への回復力はそれだけ弱くなる。

〔3〕私は現在の異常な失業の 1/9 は高すぎる実質賃金によるとみなした。この割合が小さいとはいえない。なぜなら、既存の産業においては、企業は工場閉鎖に追い込まれる前に、正常利潤のほとんどを犠牲にしており、この額は実質賃金の上昇分よりも大きいからである。このように、高すぎる実質賃金は、そうでなければ生じた新興の、あるいは拡大している産業で雇用された労働者を失業させている。

〔4〕実質賃金がどの程度高すぎるのかに関して、去年からの世界的な大不況の影響による生計費の低下を含めるならば、明らかではないが、私は概ね統計の判断を受け入れている。去年末からの大不況の影響を除くと、平均的な貨幣賃金の下落は 5% で、実質賃金の下落は平均でほぼ 2.5% であり、技術進歩などによる実質賃金の上昇を十分に相殺している。

〔5〕 世界的な大不況の影響を除いて、トランスファー問題の解決に必要な貨幣賃金の引き下げ幅を推計するのは非常に難しく、5%を超えることは間違いない。もしわれわれの対外残高が対外貸付に対して、1.5億ポンド不足している場合、この不足を解消するために、どの程度の全面的な貨幣賃金の引き下げが必要となるのだろうか。20%程度かもしれない、そうならば実質賃金は12.5~15%ほど低下するだろう。実際、貨幣賃金の引き下げによって問題を解決しようとするならば、相当の期間が必要となると思われる。

〔6〕 この世界的な大不況の影響を相殺するのに必要な貨幣賃金の引き下げ幅に関しては、現状では何もいえない。20%を超えることは間違いなく、それは現実の手段として検討する範囲をはるかに超えている。

〔7〕 過去の議論では、トランスファーの問題の重要性をできるだけ低く評価するために、状況はゆっくりと変化すると想定してきたように思われる。

確かにこの場合には貨幣賃金の変化率は小さく、それゆえ技術進歩を考慮すると、貨幣賃金を引き下げなくても、引き上げないというだけで十分だったかもしれない。すなわち十分な時間が効果を発揮し、最悪の事態に到らなかったのである。

しかし今日の問題は激烈な不均衡であり、自由放任の政策がその効果を生むまで、われわれは長い時間待つことはできない。とりわけ貨幣賃金の引き下げは、長期的にはわれわれの輸出に有利な効果をもたらすかもしれないが、そのみで急速かつ大幅に対外残高を増加させることは全く不可能である。

それゆえ、現在の苛酷な状況下で、「10%貨幣賃金を引き下げれば5年間で失業は減少する。その間笑って耐えよう」という答が正しいとは思えない。

もし笑って耐えることができずに、関税・輸入制限・補助金・政府投資・対外貸付の規則などによって、自由放任を放棄する準備を進めるならば、それだけ早く希望が開けるだろう。5年後には多くの資本財と対外残高を保有しているという意味で、豊かになっているだろう。そして何よりも社会の破滅（catastrophe）を回避することができるのである。しかし自由放任を捨てるという悪い習慣に入り込んで、10年間「笑って耐える」場合よりも多少、生活水準が低下しているかもしれない。

これに対して、最悪なのは「笑って耐える」政策に耐えきれずに頓挫するケースが起ることであり、このリスクが「笑って耐える」政策への最大の反論である。

〔8〕 貨幣賃金引き下げ政策に対する反論としては、もし英国が先例を作り他の国々も追随するようなことになると、世界の物価の回復は絶望的になってしまうことである。

〔9〕 とにかく、われわれの報告書の序文では、世界物価の下落と去年からの下落は、既存の国際的な債務の決済、国内の債務負担そして既存の貨幣—賃金の決定のすべてを破滅させるほど不適合にしてしまったと書くべきである。しかしこのように述べたとして、われわれはそれに対してどのような準備をしているのだろうか。