

ケインズは実質賃金や交易条件の問題を どのように考えていたのか

松川周二

はじめに

周知のように、日本経済はバブル崩壊後のデフレ不況のもとで、企業の付加価値や利潤が減少、労働者側も意図しない労働分配率の上昇と失業の増加を余儀なくされた。また近年、輸入される資源や食料などの価格が高騰して交易条件が悪化し、いわゆる交易損失（所得の流出）が増加している。

そこでわれわれは本論において、ケインズが労働分配率や実質賃金と雇用との関係、さらに交易条件の問題をどのようにとらえ、具体的な政策提言を行ったのかを明らかにしたい。

目次

- I 19世紀型の英国経済とケインズ
- II 第1次世界大戦後の英国とケインズ
- III 金本位制復帰後の英国とケインズ
- おわりに

I 19世紀型の英国経済とケインズ

I-1

19世紀は「パックス・ブリタニカの時代」といわれるが、その繁栄と栄光を支えた英国経済の体制・構造の概要は以下の如くである。¹⁾

(1) 17世紀後半から海軍力を増強した英国は、オランダとの、次いでフランスとの植民地の獲得や国際貿易の支配権を巡る戦いに勝利し、オランダに代って国際貿易の中心国となるとともに加工貿易にも進出する。すなわち英国の貿易は輸出・輸入とも飛躍的に増加、ヨーロッパ中心から新世界そしてアジア・アフリカへと広がる多角的な貿易ネットワークを形成して、仲継貿易から商業利益を得るとともに、その圧倒的な海軍力によって膨大な運賃収入を世界各国から獲得するようになる。

(2) ナポレオン戦争後、国際的な貿易ネットワークの中心地の地位を確立したロンドン（シテ

ィー)にはヨーロッパ各地からマーチャントバンカーが集まり活躍し始める。彼らは本来の商業・貿易業から安定したポンド価値(国際通貨としてのポンド)や自らの資金と信用力を背景に、貿易金融や海上保険などの業務にも進出、シティーに巨額の利子・手数料収入をもたらす。

(3) 18世紀後半、英国はそれまでの食料や毛織物の輸出に加えて各種の工業製品を輸出できるようになり、18世紀末から19世紀にかけて、後にいう産業革命に成功する。いうまでもなく産業革命を主導したのは綿業(紡績と織物)であり、綿業界では画期的な技術革新が相次いで起こり、安価な綿製品が大量に生産され輸出されたが、それを可能にしたのは、植民地を獲得し世界貿易を支配することにより、原綿の供給が安定化するとともに市場が世界に広がったからである。かくして1830年代から50年代にかけては、産業革命の成功による工業化と都市化の時代であり、労働者階級が誕生した時代でもあった。飛躍的な発展を遂げた綿業は全生産量の半分以上を輸出し、その額は英国の総輸出額の40~50%を占める。当然ながら鉱工業の発展は綿業に留まらず、英国は「世界の工場」として君臨し、鉄鋼業や各種の機械産業で圧倒的なシェアを誇り、そのため1850年代から70年代にかけての時期は「ヴィクトリア期の黄金時代」と呼ばれる。

(4) 19世紀に入り綿業を中心に台頭してきた産業資本家(主にマンチェスター派と呼ばれる工場経営者)は市場を世界に求めたために、徹底して自由貿易を主張し、1840年代には残されていた最大の保護関税であった穀物法も46年に廃止され、次いで49年には航海法も廃止される。実際、1850年代から60年代の時期は自由党が政権を担当して自由貿易と安価な政府の政策を強力に推し進め、その成果の一つが1860年に英仏間で結ばれたコブラン=シュヴァリエ通商条約である。この時期、英国が主導して各国の関税が引下げられ、自由貿易が進展したために、英国は世界各地から、食料や原材料などを安くかつ大量に輸入できるようになり、輸出産業の生産費や労働者の生計費の低下に貢献した。

(5) 英国は世界に先がけ、1816年に金本位制を確立、その後ヨーロッパの各国が追随して国際金本位制が形成される。一方、長期にわたる経済的繁栄と国際貿易によって蓄積された富により、投資家(資産家)階級が形成されるが、その富を対外貸付けへ仲介したのは銀行業に特化したマーチャントバンカーであった。安定したポンド価値を背景に国際金融センターとなったシティーでは、各国の政府や都市・植民地・自治領・事業体などが長期資金を低利で調達するようになり、マーチャントバンカーは外国の諸証券を起債して引受け、投資家階級の富を対外貸付けへと導く。実際、対外貸付けは1850年代から増加し始めるが、その資金の多くは、鉱山開発や鉄道建設などの社会資本への投資に向けられ、そして対外貸付けから得られた利子・配当収入の多くは再び対外貸付けとなり、新たな対外貸付けも加わって在外資産は膨脹していく。

(6) 英国では交通・輸送手段の発展が著しく、18世紀には有料道路(ターンパイク)や運河の建設が盛んであったが、19世紀の中頃からは鉄道建設が中心となり、1850年代には国内の鉄道網はほぼ完成し、その後は対外貸付けが鉄道建設に必要な資金を供給しながら、世界各地へ鉄道事業が輸出される。鉄道の建設は巨額の資金だけでなく、最先端の技術や資材・機械を必要とする当時の一大事業(プロジェクト)であり、英国は鉄道事業の運営のノウハウまでも含めて、すべてを独占的に供給した。かくしてこの時期、貸付けられた資金のほとんどは、その他の事業の場合も含めて輸出の増加として英国の企業に還流したのである。

(7) 1870年代に入り、各国の鉄道網が整備され始める。さらに船舶の技術進歩によって、陸上

図 I - 2

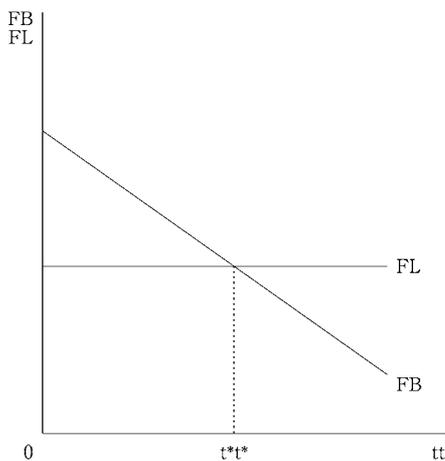


図 I - 3

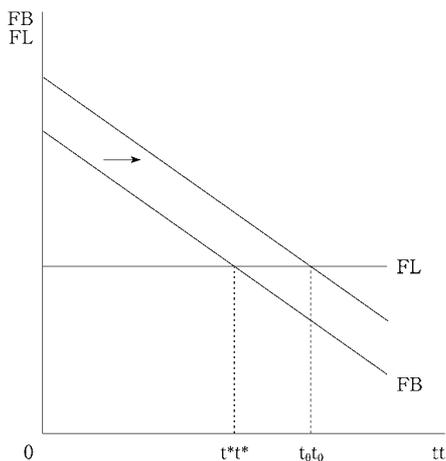


図 I - 4

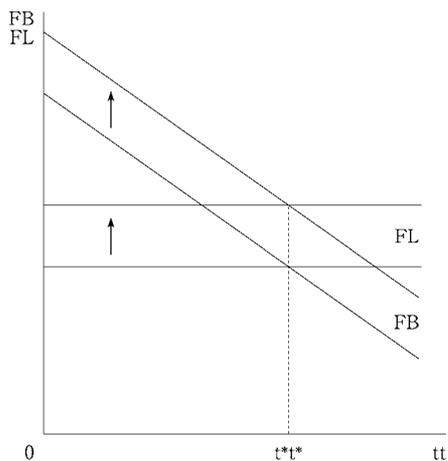
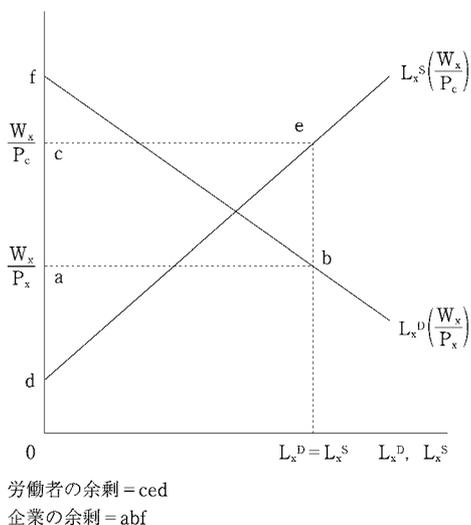


図 I - 5



そこで(1)(2)(3)を交易条件と実質賃金の関係に注目して図示すれば、次のようになる。いま、金本位制のもとで交易条件 (term of trade) を tt とし、金平価を \bar{e} 、輸入財価格を P_m 、輸出財価格を P_x とすると、 tt は $P_x \cdot \bar{e} / P_m$ となる。 tt の上昇は貿易収支を赤字化するので、対外経常残高 FB は図 I - 2 のように右下りの曲線となり、いま現行の t^*t^* のもとで対外貸付け FL と FB が均衡している。

① $\frac{P_x}{P_m}$ の上昇によって t^*t^* が t^0t^0 に上昇すると貿易収支が悪化して FB が減少し FL を下回るが、貿易外収支の黒字が増加しているならば、 FB 曲線が上方へシフトし、持続的な交易条件の改善と国際収支の均衡が可能となる (図 I - 3)。

② 一般的には、 FL の増加は tt を低下させるが、それが直接輸出の増加となるならば、 FB も増加し tt は低下しない (図 I - 4)。

また19世紀の英国の状況は、労使双方にとって利益的であったことは以下のように示すことができる。

いま、輸出産業の労働市場を想定し、労働需要を L_x^D 、労働供給を L_x^S 、貨幣賃金を W_x 、消費財物価を P_c 、輸出財価格を P_x とすると、 L_x^D は W_x/P_x の減少関数、 L_x^S は W_x/P_c の増加関数となるから、労働需要曲線は右下り、労働供給曲線は右上りとなる。既に述べたように、輸入財価格は値下りしているので P_c も低水準にあるが、輸出は供給独占に近い状況にあるので P_x は高水準にあると考えられる。そこで所与の P_c と P_x ($P_x > P_c$) のもとで労使交渉によって $L_D = L_x^S$ となるように W_x が決定されるとすると、均衡 L_x^* は図 I-5 のように決定されることになる（なお現実には、高い P_x によってよりも、低い原材料の輸入価格によって企業は高利潤を得ていたと考えられる）。初級のミクロ経済学のテキストが教えるように、輸出産業では企業も労働者もともに余剰が生じていることがわかる。

以上のことからケインズは、大戦前を回顧して海外投資（対外貸付けと同義）の現実を次のように述べている。

「海外投資の次の展開は実質的には鉄道時代とともに始まったものです——すなわち海外での公益事業の建設への英国資本の使用です。英国の中産階級の19世紀中期の貯蓄による助けがなかったならば、新世界の、そしてヨーロッパの一部の鉄道でさえ、この当時には建設されえなかったでしょう。これらの投資もその当時、国民的利益に寄与しました。われわれは英国人の工業的熟練をもって、われわれの鉄鋼をもって、そして我国の工場で製造した車輛でもって鉄道を建設したのです。われわれは国々・地域を開発し、そこから付随的な事業によって間接的に追加的な富を引き出しました。そしてわれわれは海外からの安価な食料の供給をわれわれ自身のために可能にしたのです。これらの投資は鉄道だけでなく、港湾・市街電車・水道・ガスおよび発電所にまで及んでいました²⁾」。

I-3

英国は19世紀中期（絶頂期）をすぎて1870年代に入ると様相が変化し始める。たとえば1870年代における世界全体の工業生産に占める各国のシェアを見ると、英国が32%、米国が23%、ドイツが13%、フランスが10%であり、英国が依然として首位を維持してはいるものの、以前の圧倒的な力は失われている。実際、19世紀の前半までは、米国やヨーロッパ諸国は英国の工業製品の主要な輸出先であり、たとえば鉄鋼の場合、70年代にはドイツや米国の2倍以上の生産量があった。しかし90年代には両国に抜かれ、1913年には英国・ドイツ・米国の生産量がそれぞれ700万t・1480万t・2660万t（年間）となるなど、英国の主要産業は後発工業国から追い上げられ、国際競争力の面でも劣位となるのである。

このような状況は貿易依存度の高い英国にとってまさに逆境であり、世界市場で欧米列強との激しい競争が「帝国主義的な市場争奪」から「植民地をめぐる争い」へと進んでいく。

ところで1870年代から90年代の終りにかけての時期は、「大不況期」と呼ばれており、ゆるやかなデフレが進行していた。ドイツや米国では、後発の利を生かして合併による巨大企業化やカルテル・トラストなどの結成が進み、不況をばねに規模の利益を追求しつつ、合理化によるコスト削減を目指していた。これに対して英国企業は伝統的な経営に固執して近代化・合理化の動き

に遅れをとってしまう。その結果、20世紀の初頭には、光学機械や薬品・化学工業などではドイツが、鉄鋼・自動車・電気設備などでは米国が、英国を凌駕するに到る。

以上のように、19世紀末から20世紀初頭にかけての時期、既に英国の「圧倒的な工業力」は失われていた。英国の輸出を支えていたのは、インドを始めとする植民地や自治領などであり、これらの地域は英国への食料や原材料の供給基地になるとともに、綿製品やその他の工業製品の最重要の輸出先となり、とりわけ、これらの地域での19世紀後半からの鉄道ブームは英国経済の「救世主」となったのである。

しかしながらケインズは、20世紀に入っても、対外貸付けの国家的利益について楽観的であり、それは1910年の論文「英国の海外投資」からも明らかである³⁾（以下、海外投資は対外貸付けと同義である）。

20世紀の初め、英国産業の相対的な地位の低下が顕著になるとともに、伝統的な自由貿易主義を放棄し関税の引上げを求める「関税改革派」の声が高まる一方で、海外投資への警戒論も盛んになった。ケインズによれば、この論文の目的は海外投資批判——海外投資はライバル国を強化し利することになるのでそれを制限し、国内の投資の振興を図るべきであるという主張の可否を検討することである。

ケインズはまず、関税を引上げて輸入を抑えるべきであるという主張と海外投資を抑制すべきであるという主張とは矛盾し両立しないと指摘するが、それは輸入が減少すれば経常収支の黒字が大きくなり、海外投資を増加させるからである。

このようにケインズは保護主義と海外投資の関係を指摘したうえで、英国の海外投資の現状を具体的に検討していくが、それは次のように要約できる。

① もし英国が海外投資を抑制すれば、投資先の投資プロジェクトが中断され、成果を生むことなく破綻の危機に直面する。② 英国の輸出の多くは輸入国への信用供給に支えられているので、海外投資の縮小は輸出の縮小となる。③ 貿易活動や海外投資が減少するならば、それに伴って世界の金融センターとしての地位は低下する。④ 海外投資は国内投資に比べて高収益を生んでいる。しかも投資家にとって外国の諸証券を購入するのは容易であり、かつリスクも減少している。⑤ 海外投資の増加によって国内投資が不足しているという兆候はなく、海外投資と国内投資の増加は両立している。⑥ 海外投資のほとんどは、インドやカナダ・アルゼンチンなどでの鉄道建設や土地開発などに向けられ、英国はこれらの国々から食料や原材料を輸入している。⑦ 海外投資先を地域別にみると植民地・米国・中南米・中国などであり、主たる競争相手であるドイツには全海外投資の五千分の1にすぎない（1908年での累積で）。

ところがケインズは第1次大戦後、後述するように海外投資についての自らの見解を逆転することになる。

Ⅱ 第1次世界大戦後の英国とケインズ

Ⅱ-1

第1次世界大戦は未曾有の大戦であり、その激烈さゆえにヨーロッパ諸国に甚大な人的損失と

物的損害をもたらした。当然ながら英国も多くの戦死傷者を出したが物的資産の被害は軽微であった。しかし第1次大戦は4年間にわたる国をあげての総力戦であったために、鉱工業を中心に軍需関連産業では効率を無視して増産が強行され、その結果、大戦後には肥大化した非効率な生産設備と労働力の余剰が残され、その多くは炭坑や鉄鋼などの伝統的な輸出産業であった。

また大戦中、巨額の戦費調達のために政府の財政赤字が拡大、多くの在外資産（主に外国証券）が処分され、さらに戦後ロシアやトルコ・オーストリアなどにあった資産もそのほとんどが無価値になったうえに、米国政府に8億4200万ポンドもの戦債を負うことになる。

周知のようにパリ講和会議に、対ドイツ賠償要求の大蔵省原案の作成責任者として参加していたケインズは、会議のあまりの愚劣さに失望し、会議の終結を見ることなく帰国するが、気を取り直しパリ講和会議を糾弾すべく、『平和の経済的帰結（1919年）』を著わす⁴⁾。

ケインズは『平和の経済的帰結』において、会議の様子やドイツ賠償額の是非を論じただけでなく、大戦後のヨーロッパについて戦前とはうって変って悲観的な展望を試みる。すなわち、19世紀の経済社会の繁栄は永続するものではなく、たまたま一時的に恵まれた諸条件によって実現したにすぎず、進行していた不安定さや脆弱さが大戦を契機に一挙に顕在化するとみるのであり、それらを英国に即していえば、以下のように要約できる。

① ロシア革命の影響もあり、労働者の階級意識は高揚している。彼らは政治的な権利だけでなく、実質生活水準の向上と分配分の増大を求めており、このような労働者階級の平等化への要求と富が集中する資産階級への反発から階級対立の顕在化が危惧される。

② 大戦によって、さらに戦後の激しいインフレ（1920年で物価は戦前の8倍）によって金融資産の資産価値を失った資産家階級が将来への確信を喪失し、貯蓄意欲を減退させる恐れがある。

③ 世界的な人口の増加傾向が顕著となり、過剰人口の問題が表面化する不安がある。

④ アメリカ大陸やオーストラリアなどの食料輸出国で、農業生産における収穫通減傾向が進み、世界的な農産物の供給不足と価格の上昇が懸念され、これは食料輸入国にとって大きな負担となる。

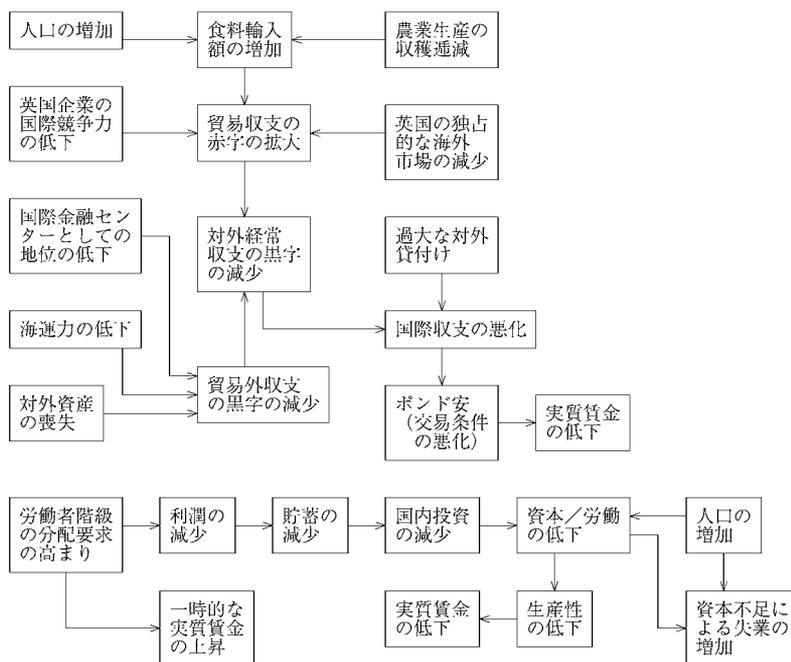
⑤ 近代化で遅れたまま大戦期に肥大化した輸出産業は、以前よりも厳しい国際競争にさらされる。とりわけドイツの賠償支払額が巨額となり、そのためドイツが大幅な輸出超過を強いられるならば、英国とドイツの間の国際市場での競争は激烈となる。加えて、各国の関税の引上げや新興国の台頭により、輸出環境はこの面からも悪化するだろう。

⑥ 在外資産の喪失や戦債の支払い、さらには国際貿易—金融センターとしてのロンドンの地位の低下などにより、貿易外収支の黒字の減少が予想される。

ケインズは一貫して、階級間の調和のもとでの経済的繁栄を目標としており、とりわけ①の状況ゆえに、国民の大多数を占める労働者階級の福祉の向上——実質賃金の上昇と安定した高雇用の実現を重視する。しかし、②から⑥の不安要因や悲観的な予想が現実のものとなれば、労働者階級の福祉の向上という目標の実現は困難になるが、それは図Ⅱ-1のフローチャートで示され、以下のように説明される。

(1) ②と③より、国内貯蓄が減少して国内投資が落ち込むと、資本不足によって資本—労働比率が（したがって労働生産性も）低下、実質賃金も下落する。加えて投資の減少による労働需要の減少は人口増加による労働供給の増加と相まって、過剰人口による失業の増加の可能性を高める。

図Ⅱ-1



また、貯蓄不足によって社会資本ストック（住宅や生活関連施設など）の整備が遅れるならば、この面からも労働者階級の実質生活水準は低下する。

(2) ③と④より、食料の多くを海外に依存しているので輸入額は増加する。また、⑤より輸出は減少するだろうから、貿易収支の赤字は拡大する。加えて⑥より貿易外収支の黒字も減少が予想されるので対外経常残高は減少し、対外貸付けが以前と同じであれば、基礎収支（経常収支と長期資本収支）は悪化する。

(3) 国際収支の逆調は変動相場制のもとでポンド安となるが、それは交易条件の悪化を意味し、食料や原材料などの輸入価格の上昇を招く。その結果、企業の収益は圧迫され労働者の実質賃金は生計費の上昇によって下落する。

(4) インフレーションは資産家（債権者）の富を破壊して貯蓄意欲を低下させて、貯蓄（=投資）の減少させるが、デフレも企業の生産や事業活動を抑制して不況と失業を生む。

Ⅱ-2

大戦後の厳しい状況のもと、19世紀的な小さな政府と経済的国際主義（自由な貿易と資本移動の原則）では政策目標を実現できないことは明らかであり、そこでケインズは具体的な政策手段を提示する。

ケインズが示唆した第1の政策手段は、人口の調整である。人口の調整は、他の条件が同じならば資本—労働比率を引上げて労働生産性を高めるから、実質賃金が上昇するとともに過剰人口による失業問題も解消する。さらに食料の輸入が減少するので貿易収支が改善されポンド安による交易条件の悪化を阻止することができる。それゆえ、「人口が少なければ実現しえたであろう

生活水準よりも生活水準が低い時には、その国は過剰人口を抱えているのではないだろうか。その場合には飢餓が生じるずっと以前から、そして生活水準が下がり始める以前でさえも、どのような人口が望ましいのかという問題が発生しているのである。恐らく既にわれわれは、人口のためにあまりにも多くの犠牲を払っている。過去100年における驚くべき物的進歩に比して、平均的な生活水準の改善はあまりに小さすぎたのではないか。既に人類の成果の大部分は、ただ人口を養うためにだけ使い尽されたのではないかと思われる⁵⁾」と問題を提起する。

同様に『貨幣改革論（1923年）』においても、「増大する人口は、同一の生活水準を維持するために、それに対応する資本蓄積を必要とする。……われわれの生活水準を引下げないためには、国家の資本は労働供給と同じ速度で増加しなければならない。これは現在では少なくとも年額2.5億ポンドの新貯蓄を意味する⁶⁾」と述べる。

そして、この人口問題と食料の収穫逡減傾向については、『平和の経済的帰結』において既に、「ほぼ1890年に到るまで、工業に用いられた1単位の労働は毎年毎年、ますます多量の食料に対する購買力を生み出していた。1900年頃には、この過程が逆転し始め、人間の努力に対する自然の産出の逡減が、再び出現し始めていたのかもしれない⁷⁾」と不安を表明しており、そのため後に、工業製品と農産物の交易条件の変化や過剰人口と失業との関係をめぐってベヴァリッジ（Beveridge. W）と論争を生むことになる⁸⁾。

しかしながら人口を調整する具体的な手段を提示するとなると、問題はデリケートであり、実際ケインズも具体的な手段には言及していない（周知のように『一般理論』以降は有効需要の理論から、全く逆の見解を表明する⁹⁾）。

ケインズが最も強く主張した最善の方策は対外貸付けの抑制と国内投資の喚起策であり、大戦後、貯蓄の減少が予想されているのに、英国が依然として過大な対外貸付けを行っている現実に批判の目を向ける。すなわち英国の場合、問題なのは国内貯蓄の絶対額の不足ではなく、その国内と海外への配分の不均衡であり、それゆえケインズは対外貸付けのコントロールの必要性を次のように訴える。

国内貯蓄は、まず必要かつ十分な国内投資をファイナンスし、それをこえる余剰資金を対外貸付けに振り向けるべきであり、もし現実の対外貸付けがこの基準をこえて過大となるならば、国内投資の不足による失業や実質賃金の下落が生じる。また、対外貸付けの規模は、国内の物価や貨幣賃金の水準からみて望ましいポンド・レートのもとで、対外経常収支の黒字と等しくなることが求められ、もしこの規模を超えて対外貸付けが行われるならば、国際収支が悪化してポンド安による交易条件の悪化を招き、実質賃金が低下する。

しかしながら、対外貸付けを抑制するだけでは十分ではなく、もし国内に十分な投資需要がなければ、結局資金は海外へ流出してしまうだろう。それゆえケインズは対外貸付けを抑制するとともに国内投資を喚起するために、次のような制度改革を提案する。

現在の過大な対外貸付けは、投資家の収益性とリスクに関する合理的な判断によってなされているのではなく、それを奨励してきた制度・法規や慣習によるものであり、なによりもまず問題の制度や法規の改革が必要である。改革の中心は投資信託法の改正であり、現行の投資信託法は対外貸付けに種々の優遇を与えている。そこでこの法の適用範囲の拡大をめざし、たとえば大規模な公共（公益）的な事業には政府の保証を与え、信託投資債券の地位を与えるべきである（その

代償として年率0.25%程度の拠出金を求め、不履行に備えて基金を創出する¹⁰⁾。

当然ながらケインズの対外貸付け批判は、経済的国際主義を信奉する保守派の論者から多くの批判を受ける。実際ケインズ自身も戦前の見解を完全に逆転したが、それは対外貸付けをめぐる状況が大きく変わったからであり、その第1は対外貸付けの性格が変わり、収益性が低下する一方でデフォルトの危険が高まったことである¹¹⁾。しかしより重要なのは19世紀とは異なり、対外貸付けの増加が直接、英国の輸出増加とはならず、ポンド・レート¹¹⁾の低下と産業間の不均衡を引き起こすからであり、ケインズは以下のように具体的に説明する。

「一部の対外貸付けは、それがなかったならば我国に発注されたであろうものが、我国に直接発注される。これらの対外貸付けが望ましいかどうかは別として、このような投資が雇用を損なうことはない。しかし通常はこういうことは生じない。対外貸付けは賠償要求と同じく、自動的にはそれに見合う輸出の流れを作り出すものではない。実例をあげよう。先週、ニュー・サウス・ウェイルズ州は、鉄道・市電・港湾・河川と橋梁・水道などの目的のためにロンドン市場で550万ポンドの新資金を借入れた。この資金の一部は、これらの事業から生じる我国に対する発注の支払いにあてられるかもしれない。多分、大部分はこのためには用いられないで、現地での賃金支払いや他国からの輸入の支払いにあてられるだろう。すなわち、資源は迂回的方法でオーストラリアに移転されるだろう。遅かれ早かれ、英国の輸出増加か輸入減少によって調整されなければならない。しかしこれが生じうるのは、ポンド為替の下落を通じてのみである。

ポンドの為替相場が下落し、我国の国内型産業を犠牲にして輸出産業を刺激し、これによって、両産業間のバランスを回復させなければならない。現在の物価水準のもとで、我国の輸出に対する需要が非弾力的ならば、この調整のためには相当のポンドの下落が必要となるかもしれない。さらには、調整過程に対する激しい抵抗が生じるかもしれない。ポンドの下落は、生計費を引上げる傾向があり、国内型産業はこのために生じる実質賃金の低下を避けるために努力するかもしれない。我国の経済構造は弾力的ではないので、調整には多大な時間を要し、発生した緊張とこれに伴う破壊から間接的なロスが生じるかもしれない。その間、資源が遊休し労働は雇用を失ったままになるかもしれない¹²⁾」。

Ⅲ 金本位制復帰後の英国とケインズ

Ⅲ-1

ケインズは早くから金本位制への早期復帰に反対していたが、1924年に入り、旧平価による早期復帰を望む声が内外から高まり、復帰への動きが活発化した。そのため、外国為替市場でも旧平価での復帰への期待からポンド買いが進み、ポンド・レートも上昇し始める。

ケインズは、このポンド高は投機的要因によるものであって、国内の物価水準や貨幣賃金の低下を伴うものではないと指摘し、当面は米国の金価格政策や内外の景気の動向に注視しつつ、国内均衡——物価の安定や高雇用の実現を優先させ、「管理された変動相場制を継続すべし」という『貨幣改革論』での自説を主張していた¹³⁾。

しかしケインズの期待も虚しく、1925年4月、英国政府はポンドの切上げに伴う諸困難を過小

評価して旧平価で復帰する。産業界や世論はこの決定を当然と受けとめ、これによって英国は再び19世紀のような「繁栄と栄光」を取り戻せると期待したのである。

一般的にいうと、自国の為替レートが低評価であるならば、輸出産業で超過利潤が生じているのに対して国内では輸入品が割高になっている。すなわち自国通貨安は輸出産業にメリットはあるものの、その他の産業や消費者には物価高というデメリットが生じており、このような状況下での自国通貨の切上げは輸出産業の超過利潤を解消し、国内全体では物価の下落という利益を享受でき、望ましくかつ適切な政策といえる。

客観的には24年初頭の対米ポンド・レートが均衡水準に近いと考えられていた。したがって旧平価は約10%のポンドの切上げであり、過大評価となったのである。そのため、既に厳しい輸出環境にあり、利潤も貨幣賃金も低水準にあった輸出産業が大きな打撃を受ける。¹⁴⁾すなわち輸出産業は、現在の輸出量を確保するために、ポンドでの輸出価格を10%ほど引下げるか、現在のポンド価格のままでの輸出の減少を甘受するか（あるいはその中間）の選択に迫られるが、いずれにせよ輸出産業の利潤は減少し労働者に対する賃金引下げ圧力が強まるのは必至である。

復帰後のポンド高による不況で、最も深刻な打撃を受けたのは石炭産業であった。周知のように、英国の石炭産業は典型的な旧来型の輸出産業であり、しかも労働集約的であったため、ポンド高のデメリットをまともに受ける。その結果、賃金引下げをめぐって労使対立が高まり、ストライキに突入、そして1926年6月には、ケインズが最も恐れた激烈な階級対立ともいべきゼネストへと突き進んでいく。

ではこのような輸出産業の苦境は、どのようにすれば克服できるのだろうか。もし国内の物価（とりわけ消費財物価）水準と国内型産業の貨幣賃金がともに下落するならば、輸出産業の現行の貨幣賃金のもとで実質賃金が上昇し、同時に賃金格差も縮小するので、輸出産業の貨幣賃金がある程度引下げられる可能性もでてくるし、そうなれば輸出の回復も期待できるだろう。正統派は、このような調整プロセスを暗黙のうちに期待していたが、それは現実的ではない。なぜならポンド高のメリットは薄く広く拡散するために、国内物価や貨幣賃金の十分な低下は期待できないからである。実際、国内型産業は輸出産業に比べれば好況であり、貨幣賃金を引下げのべき理由はない。一方ポンド高によって輸入財のポンド価格は下落するが、それが国内の消費者物価を押し下げる効果は大きくなく、実質賃金の上昇はわずかであろう。また仮りに、輸入される食料や原材料の価格の下落によって国内の物価水準が低下したとしてもそれを理由に、国内型産業の経営者が労働者に賃金引下げを求めるとは考えられない。

かくしてポンド高のもとでの産業間の不均衡は解消されず、輸出産業の苦境（不況）は続くことになる。¹⁵⁾

Ⅲ-2

金本位制復帰後の激しい労使対立と輸出産業の苦境に危機感を抱いたケインズは、現状認識や改革の理念を共有する自由党支持者とともに、1927年から「産業調査委員会」で研究・検討を重ね、28年に自由党の綱領ともいべき著書『英国産業の将来』¹⁶⁾を出版する。

同書はケインズが執筆の一人に加わっているというだけでなく、内容からみてケインズが編著者の立場にあると推測できることから、われわれは同書に注目したい。同書はまず、問題の所

在と目的を以下のように提示する。¹⁷⁾

現在の英国産業のシステムを効率と公正の視点からみると、不満は**富の不平等**——資産家階級と貧困層の2極化であり、この不平等に対する不満が階級対立を引き起こし、経済の効率性を低下させ、良識派さえも革命に好意的にしている。しかしわれわれ（『同書』の執筆者）は、問題の解決を体制の破壊に求める共産主義ではなく、自由や個人の創意と調和するような国家の介入の有効な方策に求める。それは個人企業の間での自由競争と自由放任の時代は過去のものである。実際、国家の役割は個人主義と社会主義との間の理念的な論争を超え、現実増大している。また産業面でも、吸収や合併によって資本の集中・集積が進むなか、大企業では所有と経営の分離が進行している。

しかし英国の産業とりわけ輸出型産業は、これまでの先進国としての利益を使い尽し、米国などの発展に比べると停滞状態にあるといわざるをえない。それは主要産業の19世紀的な体質（旧式な生産設備・産業組織・経営方法など）や不満足な労使関係そして不毛な労使対立によるものである。それゆえ、われわれの目的は、直面する困難を打開してより豊かな国民生活を実現するために、広範囲に機能している個人的な管理や競争を生かしつつ、改革の具体的な方策を提示しなければならない。

そこで同書は、新しい企業・産業の労使関係のあり方を提示するが、以下、**労使関係の健全化と賃金問題**に限定すれば、以下のように要約できる。¹⁸⁾

今日、高まる労働者の不満が生産効率を低下させている。生産の効率化のためには健全な労使関係の構築がなによりも重要であるが、労働者の現行体制への不満がそれを困難にしており、具体的には次の5つの不満である。すなわち、①努力に対して賃金が低すぎる、②失業問題などにより生活が不安定である、③政治的権利と企業内での地位との差が大きい、④経営内容を知らされず成果の配分にも関与できない、⑤分配が労働者側に不当に小さく不平等である、という不満である。

このような労働者階級の不満は、それを否定するのではなく、その正当性を認めたくえて、解決の道を示すことが進歩の条件となる。すなわち資本家と労働者との関係を対立的・主従的にみる旧来の立場は、民主主義の時代には維持し難く、むしろ労働者を対等なパートナーとみる新しい労使関係のシステムが要請される。

いうまでもなく労使交渉の主たる争点は賃金をめぐってであり、労働者の不満は、相互不信や誤解によって労使の主張する賃金が大きく乖離していることである。労働者大衆の賃金上昇による生活水準の向上は、経済社会の究極の目的であるが、資本への報酬も貯蓄（したがって投資）の源泉として社会的な正当性を有しており、健全な社会では着実な賃金上昇だけでなく、十分であるが過大でない資本への報酬が維持されなければならない。しかし現実には労使とも、この問題について誤った考えをもっている。資本家は賃金を低いほど望ましいと考えているが、これは賃金が購買力の源泉であり、資本家の真の利益が高賃金と高い生産性によってもたらされるという事実を見落している。一方、労働者側も賃金と利潤を対立的にとらえるという誤りをおかしており、それは歴史的にみても、高賃金の時期が生産性の上昇期であり、労働組合の強い時期ではなかったことから明らかである。このように賃金水準は生産性に依存するゆえ

に、労使間の協同・協調こそが労働者大衆の生活水準の向上をもたらすのである。

したがって、もし労働者側が企業の経営内容を十分に知ることができ、提示された賃金が不当でない判断できるならば、労働者側の不信感も払拭され、労使協調による生産の効率化が可能となるだろう。しかしそのためには、賃金体系が公平であることが前提条件となる。たとえば最低賃金・公平な標準賃金および労働者への利益配分制度の導入などが望まれる。利益配分制度（profit-sharing system）とは賃金と別の労働者への成果（利益）配分の方法であり、広範な企業での採用が求められる。この制度の目的は労働者側も企業の利益に関心を持つようにして、労使協調を鼓舞するものなので、実際の利益配分を経営者の裁量に委ねるのではなく、労使で合意したルールと企業の経営内容を示す客観的なデータをもとに行われなければならない。以上のように『英国産業の将来』では、労働者階級への成果配分の増加（換言すれば労働分配分の増加）を求めているが、ここで問題となるのが、労働分配分の増加が利子や配当の減少を通じて貯蓄（したがって投資）の減少となることへの危惧である。これに対して『同書』は現金を給付するよりも再投資される株式で行う方式の方が、株式保有の分散と資本蓄積の促進という面からみると望ましいと主張する。これは「公平な分配と資本蓄積をどう両立させるか」という問題であり、¹⁹⁾『同書』の主張は次の如くである。

英国にとって既存の富の不平等を是正することが最重要の課題であり、その第1の手段は株式保有の大衆化である。すなわち平等な社会の実現を、社会主義的な資本家階級の破壊に求めるのではなく、株式方式による利益配分制度などを活用して労働者の株主化を進めるべきであり、これによって企業の利益のうち、資本の正当な報酬を超える部分を労働者に還元できる。そして第2の手段は財政による再分配政策であり、具体的には所得税の累進化や相続税の強化さらには社会的なサービス支出の充実などである。

しかし公平な分配は貯蓄の減少を招いて資本蓄積（投資）を阻害する面も持つので両立させるためには、補完的な手段が必要となる。その第1は労働者大衆の貯蓄を奨励すること、さらにそれを投資に向ける機構を改善・整備することであり、たとえば割賦方式による株式の購入制度や大衆向けの投資信託など、小口資金を低リスクで国内産業の投資へ導くような工夫が求められる。第2は貯蓄を国内投資へ優先的に振り向ける制度改革である。たとえば現在の英国の貯蓄額約5億ポンド（年）のうち、その1割に当たる5000万ポンド程度は対外貸付けから国内投資のファイナンスに転換することが望ましいが、それを妨げる要因となっているのが、現行の投資信託法規である。現在、植民地債が信託法の適用を受けているにもかかわらず、国内の公益事業が適用外になっている場合があり、同法は過度な対外貸付けを抑制し国内投資を喚起するように改正されなければならない。

そのためわれわれは、国家投資局（Board of National Investment）の設立を提案する。国家投資局の役割は、国家機関に集まる資金をプールし、資金市場や景気の動向に留意しつつ、社会的利益の立場からその資金を公共的投資へ適切に配分すること、さらには対外貸付けの規制や小口投資家のニーズに適合した債券の供給を行うことである。

以上のように『英国産業の将来』は、対外貸付けを抑制し国内投資を喚起することにより、新しい英産産業の将来像（ヴィジョン）として、国内投資—国内産業型の経済を提示しており、ケインズは既に1925年7月、「バルフォア委員会」で自らのヴィジョンを次のように証言している。

「私の見解では、外部世界における変化のために、我国の輸出貿易はおそらく戦前よりも、人口1人当りではより低い水準に恒久的に留まるだろうということです。そして私の考えでは、労働力がある程度まで輸出産業から非輸出産業へシフトさせる方が良く、対外貸付けの削減と国内投資の増強によって、輸出の減少に対するバランスをとるのが良いのです。我国は資本輸出国であったので、われわれは輸出を大きく減らしても、資本輸出を減らして国内でより多く支出するだけで、必要な輸入の支払いは十分できます。そこで私の長期政策は、輸出産業から労働を徐々に移転させるとともに、国内での資本支出の大規模計画です。それは、以前は海外にはけ口を見出し²⁰⁾ていた貯蓄を吸収することになるでしょう」。

Ⅲ-3

ケインズは、1929年の11月にマンチェスター大学で「労働者階級の生活水準を改善するための賃金以外の方法」という注目すべき講演を行い、その内容が『ポリティカル・クォータリー(1930)』に、「高賃金の問題」というタイトルで発表される²¹⁾。

ケインズはこの論文でまず、「相対的な報酬率（したがって労働分配率）は厳密な意味でその貢献によって決まる」という正統派の命題を批判し、そこには大きな裁量の余地があり、労働者階級は政治力や自らの交渉力で分配率を引き上げることができるという非正統派の見解を支持し、「私は大筋で批判者側を支持している。彼らに理があると思うし、将来の最善の理論はここから生まれるだろう」と評価する。

しかしケインズは「労働者の力を背景に世論が賃金の引上げを支持することが既存の経済社会体制のもとで、労働者階級の生活水準の改善となるのかについては、重大な異議がある。なぜなら高賃金論者は、われわれが閉鎖システムではなく国際システム——とりわけ国際的な貸付けの移動性が非常に高い世界に属していることを忘れて」と指摘する。すなわち、英国のみが実質賃金を引上げるならば、英国の資本家の分配分はそれだけ少なくなるから、彼らは国内投資よりも対外貸付けを選好するようになり、変動相場制下ではⅡ-2で述べたようにポンド安・交易条件の悪化→国内物価の上昇→実質賃金の下落となる。また金本位制のもとでは後述するようにデフレ不況により失業の増加となる。それゆえケインズは、「私は対外貸付けの移動に何らかの規制を設けない限り、彼らの理論を現実に適用できる範囲は非常に狭い」と結論づける。換言すれば、それは金本位制度復帰後、ポンドの切上げによって輸出産業と国内型産業との間で不均衡が生じている状況で、相対的に高利潤をあげている国内型産業での賃金引上げの是非をめぐる問題であるといえる。

労働分配率の上昇が望ましいとすれば、国内型産業での賃金引上げ要求は妥当にみえるが、そうとはいえない。なぜなら、それが利潤の減少を通じて対外貸付けを促すだけでなく、輸出産業との賃金格差がさらに拡大し、輸出産業での賃金をめぐる労使対立がさらに激しくなるからである。

そこでケインズは、このジレンマを克服するための手段として、既にⅡ-2で述べた「過大な対外貸付けの抑制と国内投資の喚起政策」を求めるが、それとともに政府の財政政策の役割に期待する。すなわち、労働者階級の生活水準を向上させるための手段として、労働組合に対して画一的な賃金引上げ要求の自制を求め、同時に利潤への課税と福祉政策の充実というポリシー・ミ

ックスを提案する。それは、高課税と高賃金のそれぞれの効果（利害得失）を比較・検討するならば、高課税の方がメリットが大きいことがわかるからである。

① 利潤に対する比例税ならば、企業が利潤最大化の生産量を実現しようとする誘因は課税前と同じであるが、もし企業が高賃金の支払いを強いられるならば、企業の利潤は減少し、生産も縮小する。

② 高賃金の負担は相対的に労働者の多い産業ほど大きいですが、高収益でかつ相対的に労働者の少ない産業ほど、逆に小さくなる。したがって課税は、労働者階級の生活水準の向上のための費用を、相対的に高収益の広範な企業が少しずつ負担することを意味する。

③ 利潤への課税は人為的な高賃金政策と異なり、特定の生産要素（ここでは労働）の利用に対して差別的な影響を及ぼさず、したがって課税は雇用を抑えて失業を増加させることはない。それゆえ、自説を次のように要約する。

「もし富の分配に関する公平や慈善の精神からみて、社会的に望ましい賃金が他の国々に比べてより多くの労働分配分を意味するならば、この負担は特定の産業に偏り、その結果、外国企業との競争で著しく不利になり、生産や雇用が減少することは明らかである。もしわれわれが公平や慈善の精神から、経済的条件で得られる賃金よりも高い労働者の所得を求めるならば、その目的のための寄付が必要となる。課税は強制された寄付であり、この寄付は社会全体に広がることになる」。

そして労働組合に対して以下のような具体的な福祉支出の充実を政府に求めることを提案する。

第1は社会保険であり、政府は健康保険・高齢者保険・失業保険などで、これまで以上に負担できる。

第2は年金であり、一般の所得とのバランスからみて年金を増額できる余地は十分にある。

第3は保健・保養・教育・旅行施設などでの政府支出の増加である。

第4は政府が税収からの補助金で低家賃の住宅を供給することであり、これは労働者階級の住宅問題を改善することになり、大きな社会的利益をもたらす。

最後は児童手当と家族手当であり、家族の負担が大きい労働者は企業に高賃金を求めるよりも、税からの助成を受ける方がはるかによいだろう。

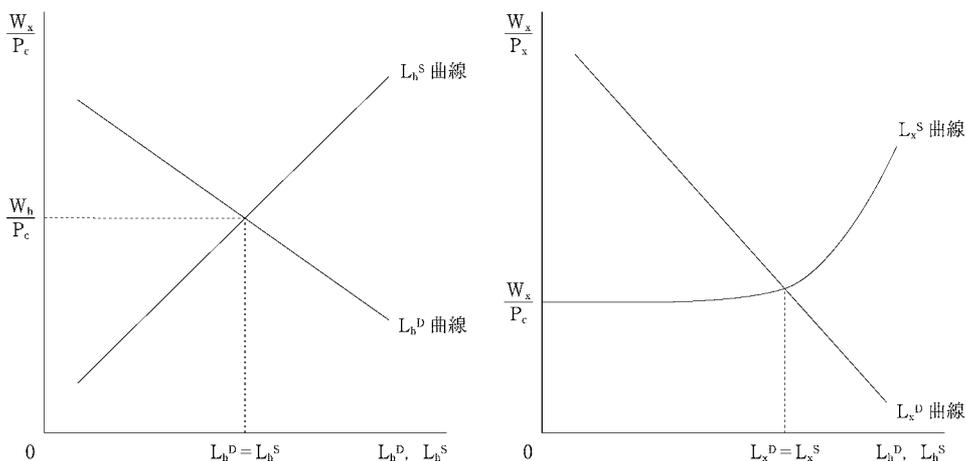
以上のことからケインズは、「資金を国外に向わせない範囲内で最大の賃金を実現すること、そして産業界にとって有害にならない範囲内で最大な課税を行うことが、現行の社会体制のもとで、効率の向上を除くと、労働者階級の生活水準を向上させるためにできるすべてである」と結論づける。

Ⅲ-4

1930年1月、マクドナルド首相は「経済諮問会議」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、「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」のもとに「経済学者委員会」が設置されると、ケインズ自らが委員長となって委員会をリードする。

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（1930年）』の完成への努力を続けながら、多くの雑誌（新聞）論文・報告書・メモランダムを執

図 III-1



筆しており、同委員会にも1930年の後半に相次いで4つのメモランダムを提出する。

本論でわれわれは、この4つのメモランダムのうち、「今日の経済問題」に注目する。²²⁾ このメモランダムは他の3つに比べると内容がより理論的であるために、ケインズ全集の編者はこのメモランダムのみを、ケインズ全集の第XIII巻 *The General Theory and After Part I* に収めている (pp. 177~200)。このメモランダムの特徴は、均衡実質賃金と現実の実質賃金の乖離や均衡交易条件と現実の交易条件の乖離という経済学の基本的な概念を用いて、1920年代後半の英国の経済問題を理論的に説明している点である。そこで本論では以下、このメモランダムをベースに、関連する諸論稿も考慮し、20年代後半の英国の状況をケインズがどのようにとらえ政策提言を行ったのかを、グラフやフローチャートも用いて説明したい。

そこでまず、ポンド・レートを e 、国内の物価水準（主として消費財物価）を P_c 、輸出財価格を P_x 、輸入財価格を P_m 、輸出産業の貨幣賃金を W_x 、国内型産業の貨幣賃金を W_h 、国内の長期金利を r 、短期金利を i とし、もし国内均衡および国際均衡が実現しているならば、

$$\text{国内貯蓄 } S = \text{国内投資 } I + \text{対外貸付け } FL$$

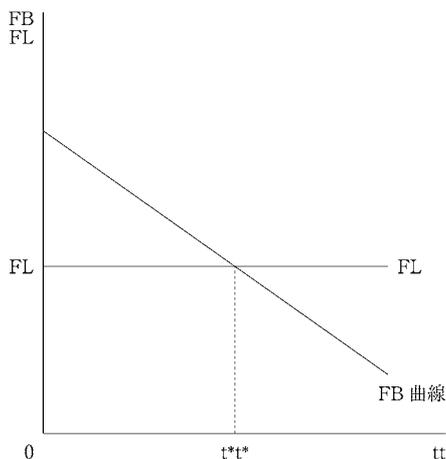
$$\text{対外貸付け } FL = \text{対外経常残高 } FB$$

であり、短期資本収支 SCB も均衡している。

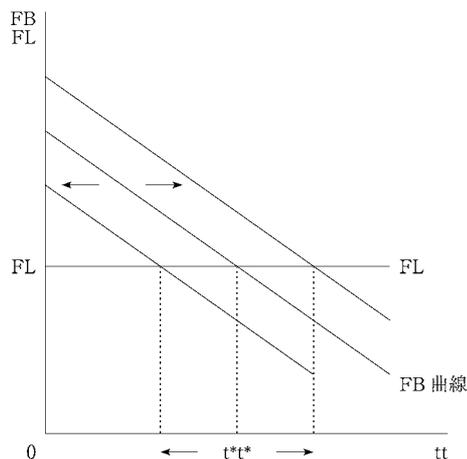
また企業は現行の実質賃金のもとで正常利潤をえており、国内経済は均衡状態にあるので、国内型産業の労働市場は、横軸に労働供給 L_h^S 、労働需要 L_h^D を、縦軸に実質賃金 (W_h/P_c) をとると、図III-1 (左) のようになる。一方、輸出産業の労働市場は、同様に横軸に労働供給 L_x^S 、労働需要 L_x^D を、縦軸に W_x/P_c と W_x/P_x をとると、 L_x^S は W_x/P_c 、 L_x^D は W_x/P_x の関数となり、図III-1 (右) のようになるが、ここで $W_x < W_h$ であり、 W_x/P_c は最低水準で下方硬直的であると考えられる。

次に、国際均衡と交易条件の關係に注目しよう。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 tt の上昇（低下）はより少ない（多い）輸出財で、より多く（少ない）輸入財を得ることを意味するので、自国の実質所得の増加（減少）

図Ⅲ-2



図Ⅲ-3



したがって実質賃金の上昇（下落）であり、そのため上昇（下落）は改善（悪化）と呼ばれる。交易条件はすでに I-3 で示したように、 $tt = P_x \cdot e / P_m$ であり、貿易収支は tt の減少関数であるから、貿易外収支の黒字と対外貸付けを所与とし、横軸に tt を縦軸に対外経常残高 FB と対外貸付け FL をとると、均衡交易条件は t^*t^* となる（図Ⅲ-2）。

ところで現実の交易条件 tt が均衡交易条件 t^*t^* と乖離することはあるのだろうか——変動相場制では乖離は生じない。それは、たとえば P_x/P_m の上昇（低下）や FB 曲線の左（右）へのシフトによって、 $FL > (<) FB$ になったとしても、ポンド・レート e がすばやく低下（上昇）して調整し、不均衡を解消するからである。一般に英国企業の国際競争力が上昇（低下）すると、 FB 曲線が右（左）へシフトして、ポンド高（安）となり、 t^*t^* ($=tt$) は改善（悪化）する。（図Ⅲ-3）一方、対外貸付けの増加は FL 曲線を上方へシフトさせて短期的には交易条件を悪化させるが、中長期的に見て利子や配当などの流入となるならば、貿易外収支の黒字化要因となる。

しかし、もし現実が変動相場制ではなく、金本位制のように固定相場制ならば、 FL と FB の不均衡に対して中央銀行は何らかの手段をとらなければならない。

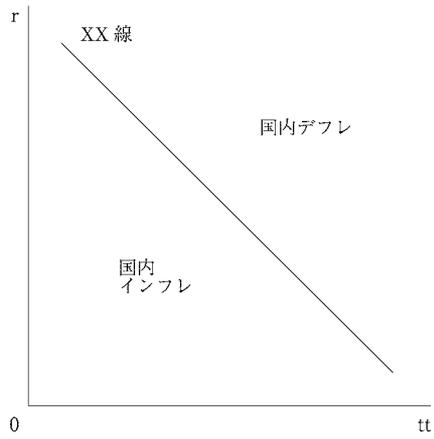
そこで金本位制のもとでの国内均衡と国際均衡の状況を、金利と交易条件の関係で示そう。いま図Ⅲ-4のように横軸に交易条件 tt を、縦軸に長期金利 r をとると、 r が上昇すれば国内投資が減少し、 tt が低水準にあるほど貿易収支が黒字化するので、総需要が安定する国内均衡線 $XX(tt, r) = 0$ は右下りとなる。

一方、図Ⅲ-5のように、 tt が上昇すると FB が減少して基礎収支 ($FB - FL$) が赤字となるため、それを短期資本収支 SCB の黒字化で国際収支を均衡化しなければならず、それは短期金利 i を外国の短期金利 i_f よりも高く維持することが求められるので短期金利 i は上昇し、国際均衡線 $FF(tt, i) = 0$ は、右下りとなる（図Ⅲ-6）。

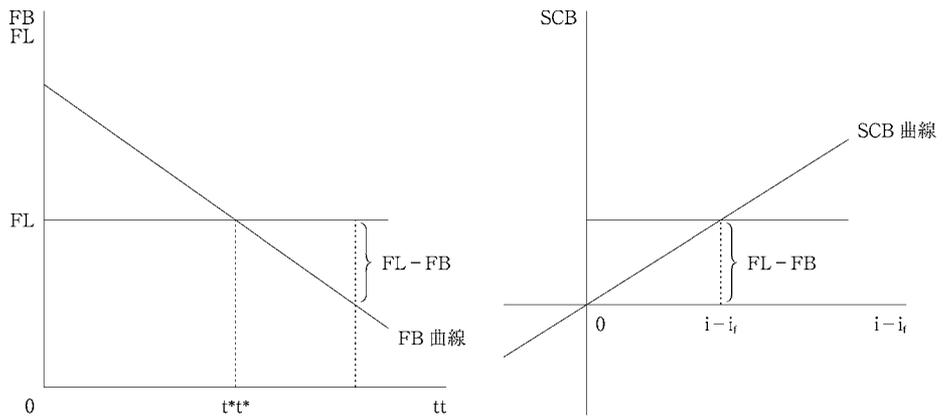
いま便宜的に国内均衡および国際均衡の状況のもとで、長期金利 r^* と短期金利 i^* が等しい（現実には $r^* > i^*$ ）と仮定すると、均衡の交易条件 t^*t^* および r^* 、 i^* は図Ⅲ-7 のようになる。

1925年4月、英国は旧平価で金本位制に復帰する。復帰後の英国経済は、輸出不況・産業間の不均衡状態から次第に長期不況・デフレ不況の様相を呈するが、そのプロセスをフローチャート

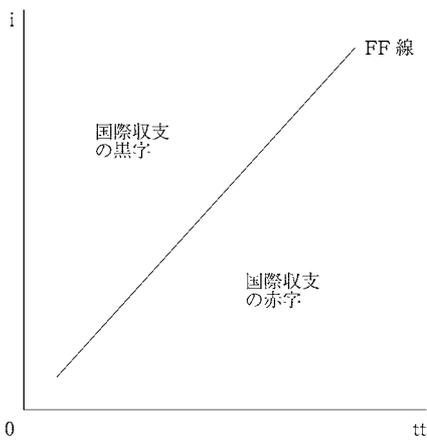
図Ⅲ-4



図Ⅲ-5



図Ⅲ-6



図Ⅲ-7

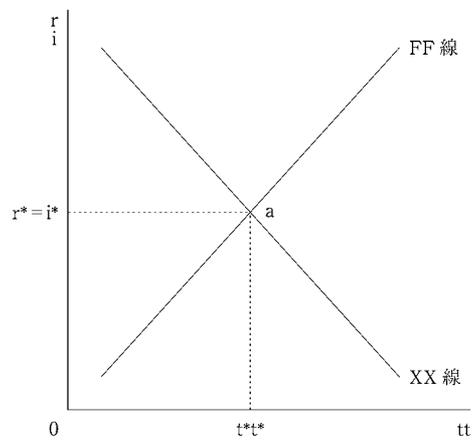


図 III-8

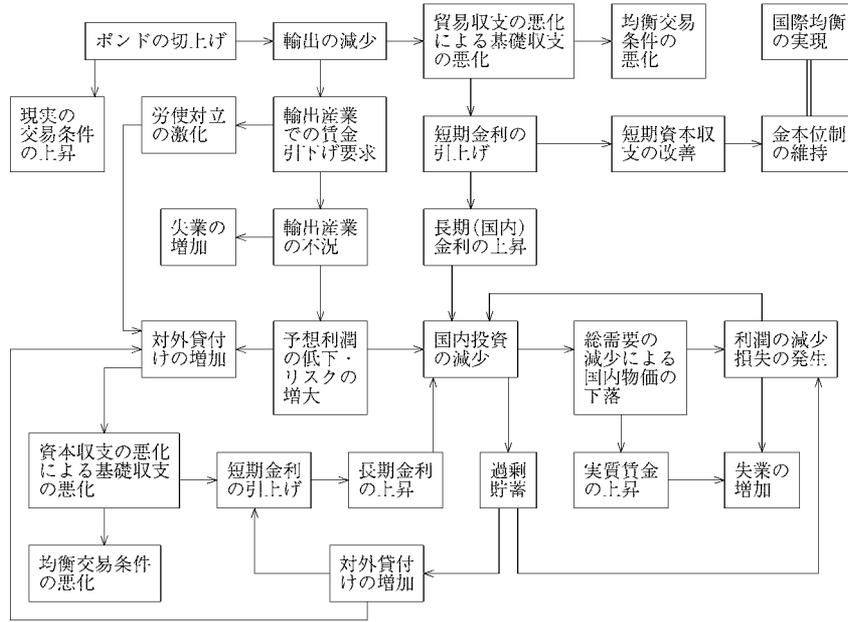
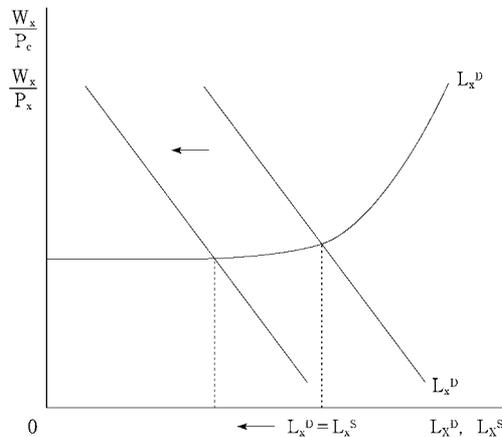


図 III-9

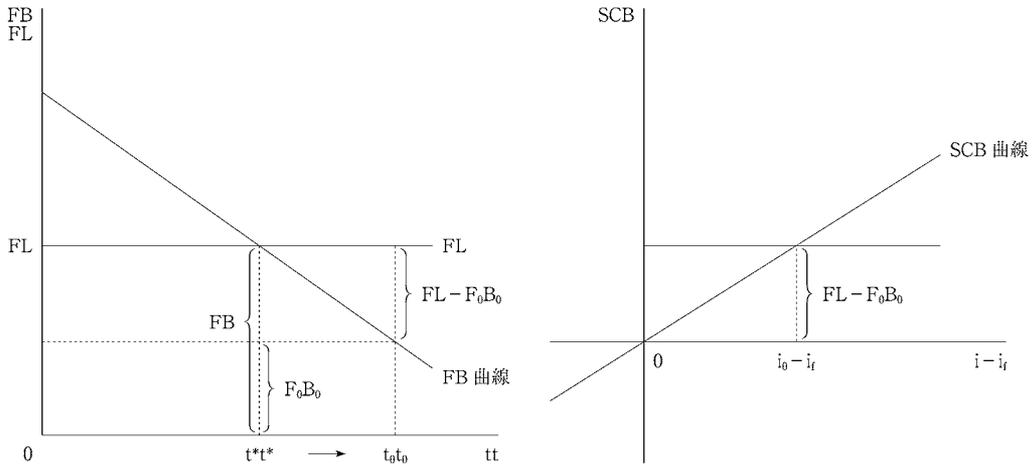


で示せば、図 III-8 のようになる。そこで以下、このフローチャートを参照しつつ、経済状況の推移をグラフを活用しながら説明しよう。

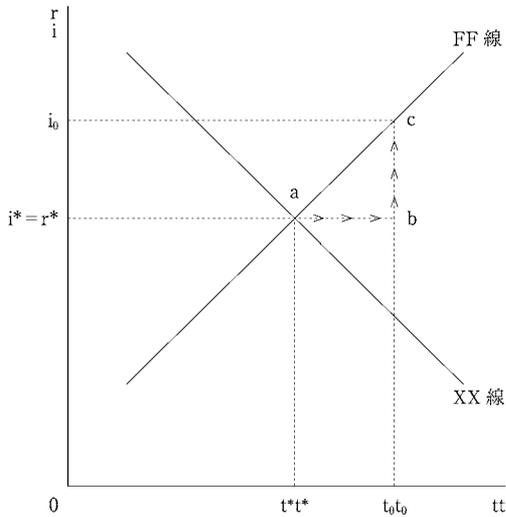
(1) 旧平価での金本位制復帰は、ポンド・レートを e^* から \bar{e} へ引上げて固定することを意味し、そのため現実の交易条件は t^*t^* から t^0t^0 ($=P_x \cdot \bar{e} / P_m$) へと上昇する。既に述べたように、ポンド高は輸出の減少となり、図 III-9 より、輸出産業の労働需要曲線は左へシフトするので、雇用は縮小し失業が増加する。

(2) 輸出の減少によって FB は F_0B_0 まで減少して輸出不況に陥るとともに、基礎収支は $FL - F_0B_0$ だけ赤字となるので、イングランド銀行は国際収支の均衡化のために短期金利 i を i_0 まで引上げ、短期資本収支 SCA は $FL - F_0B_0$ の分だけ黒字化される (図 III-10)。

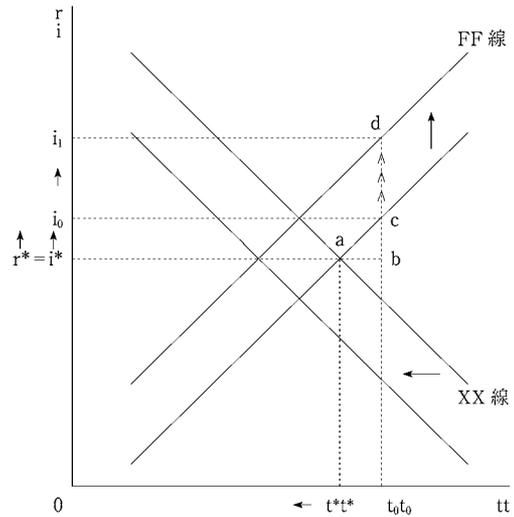
図Ⅲ-10



図Ⅲ-11



図Ⅲ-12

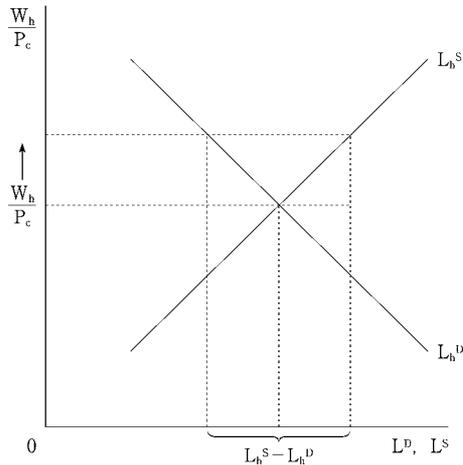


(3) これを図Ⅲ-11で示するならば、経済はa点からb点をへてc点にシフトしたことを意味しており、c点においては金本位制は維持されているが、 $r^* < i_0$ 、 $t^*t^* < t_0t_0$ で $FL > F_0B_0$ 、 $i_0 > i_f$ 、 $SCB > 0$ であり、しかも輸出産業が不況で失業が増加していることから明らかなように、この状態は均衡ではなく、いわゆる疑似均衡（不均衡）の状態である。しかしながら、このような疑似均衡の状態は自律的には解消せず、図Ⅲ-12のように不均衡はむしろ拡大し悪循環に陥る。

(4) 輸出不況と労使対立のもと、投資家は国内投資を避け、対外貸付けを増加するから、 i は i_1 へ上昇し、 t^*t^* はさらに低下する。また、この状況でロンドンに預託されている短期資金が流出するならば、さらに i の上昇が必要となる。

(5) このようにして短期金利 i が引上げられると、次第に国内の長期金利 r も上昇し始める。 r の上昇により国内投資は減少し、デフレ不況に進むと、国内物価 P_c も下落し始め、国内型産業の利潤も減少する。

図Ⅲ-13



(6) 国内投資の減少による利潤の減少は、企業の予想利潤の減少を通じて投資をさらに減少させるから、国内経済はd点へシフトし、国内均衡のための t^*t^* も低下する。

(7) 図Ⅲ-13のように、デフレ不況の進行によって P_c が下落すると、国内経済の実質賃金は上昇し雇用は減少するが、この不均衡の解消も容易ではない。なぜなら、各労働組合は相対賃金の下落となるのを恐れ、企業からの賃金引下げ要求に強く抵抗するからであり、貨幣賃金は下方硬直的となる。また国内投資の減少によって過剰貯蓄が生じたとしても長期金利 r は低下しない。それは、過剰貯蓄の一部が対外貸付けとなり、それ以外は物価水準の下落によって生じた企業の損失をファイナンスするからである。²³⁾

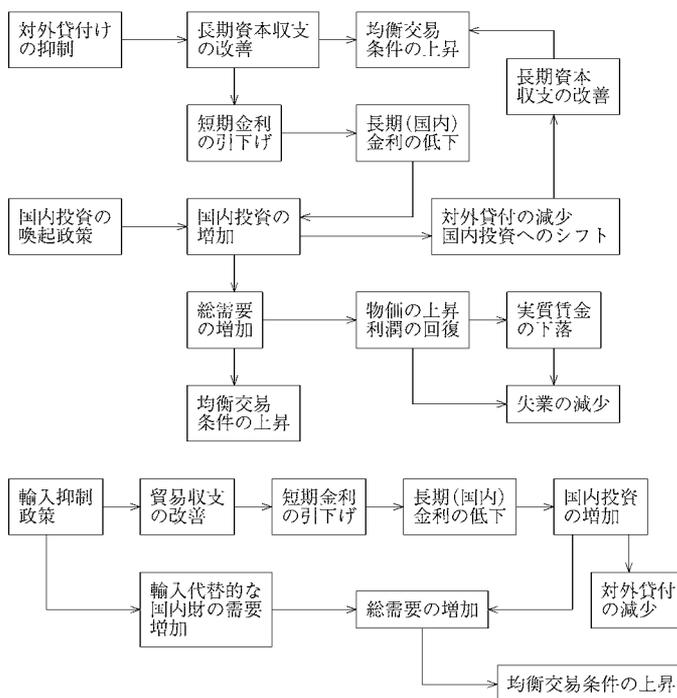
以上のように、英国経済は輸出不況からデフレ不況へと悪化し、現実の交易条件 tt と均衡交易条件 t^*t^* との乖離は t^*t^* の低下によって拡大するとともに、対外貸付け FL と対外経常残高 FB 、現実の金利(i, r)と均衡金利(i^*, r^*)、現実の実質賃金(W_h/P_c)と均衡実質賃金(W_h/P_c)*などで乖離も拡大すると見るのがケインズの見解であり、次のように述べている。

「所与の対外経常残高に対応する交易条件をトランスファー条件と呼び、対外貸付けに向う圧力の程度を対外貸付け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を、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、英国の実質賃金が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け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——すなわち対外貸付けが増加しているときに対外経常残高が減少しつつある問題なのである」²⁴⁾

では、なぜ政策当局や正統派の論者は不均衡を一時的であると楽観視したのか——それはポンドの切上げによる現実の交易条件の上昇は、国内の物価や貨幣賃金の速やかな下落によって相殺され、均衡交易条件（すなわち以前の水準）に大きな困難なく戻るだろうと期待したためであるが、ケインズは、このような正統派の想定を次のように批判する。

英国の輸出産業の国際競争力は長期的な低下傾向にあるために、輸出価格の引下げに対する輸出弾力性は低下している。したがって現実の交易条件を低下した均衡交易条件にまで引下げるに

図Ⅲ-14



は、輸出のさらなる増加が必要となるが、そのためには輸出財価格の大幅な引下げが不可欠である。しかしながら、そのためには輸出産業の貨幣賃金の同様の引下げが、さらにそのためには、国内物価や国内型産業の貨幣賃金を大幅に引下げなければならない。実際、それは不可能だけでなく、そのような激しいデフレーションの弊害はあまりにも大きく、社会体制を崩壊させてしまうだろう。

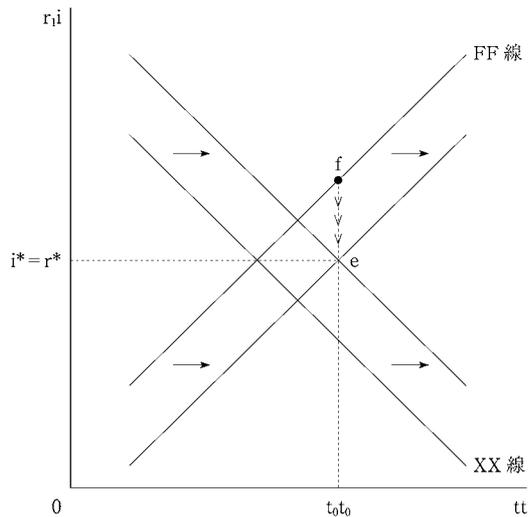
Ⅲ-5

ケインズは、①対外貸付けの抑制、②国内投資の喚起、③関税などによる輸入制限という、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²⁵⁾。それは、現実の交易条件を低下した均衡交易条件の水準にまで引下げるのではなく、逆に均衡交易条件を現実の交易条件まで引上げることによって、換言すれば、対外経常残高を増加させるのではなく、対外貸付けを減少させ、減少した対外経常残高のもとで均衡を回復させようとするものである。具体的には以下の如くであり、フローチャートで示せば、図Ⅲ-14のようになる。

① 対外貸付けの抑制によって、対外貸付と対外経常残高との均衡が回復すれば、均衡交易条件が上昇して現実の交易条件との均衡を回復するので、短期金利の引下げが可能となり、次第に長期金利も低下し国内投資が喚起される。

② 公共的投資の喚起政策（たとえば資本開発計画）は、金利の低下による投資の増加と相まって、国内投資を増加させると同時に対外貸付けを抑制する。国内投資の増加によって景気回復が進むと、国内均衡のための均衡交易条件が上昇するとともに、下落していた国内物価水準も上昇、

図Ⅲ-15



実質賃金が下落して雇用が回復し始める。

③ 国内投資の増加に必要な資金は、対外貸付けの減少や損失の補填のために用いられていた資金によってファイナンスされる。

④ 国内経済が好況に向くと、国内型産業で労働需要が増加するので、労働力が輸出産業から国内型産業へシフトし、輸出産業での失業が減少する。

⑤ 関税などによる輸入制限政策は、輸出の増加ではなく輸入の減少によって（換言すれば現実の交易条件を引下げることによって）、均衡の回復をはかるものであるが、もしその結果、代替的な国内財への需要が増加するならば、それは国内投資と同様の総需要効果を生む。

かくしてケインズのポリシー・ミックスは簡潔には、図Ⅲ-15のように国際均衡線 FF と国内均衡線 XX を右へシフトさせ、たとえば点 e (r^* , t_0t_0) で均衡を実現することである。

実際ケインズは、②・④について「永続的に労働過剰をきたしている産業から、その労働を移動させ、新しい仕事につかせるという課題の困難さ」を指摘するが、しかし「この困難ゆえにおくれたり、ためらったり、おびえたりする必要はない。なぜなら、遅滞が長びくほど、課題はますます困難さを増し、長期間継続する慢性的な失業状態を強いられている人々の再雇用がますます困難になるからである」とし、資本開発計画の実施によって好況が生み出されるならば、「多くの産業に明白な労働力の不足が生じることになるだろう。そうになると、労働者を求める声が高まり、その時こそ、全力をあげて転職問題に取り組むべき時になるだろう」と言い、さらに「資本開発計画がまったく大きく立ち遅れたままだったので、この計画を相当の期間にわたって、首尾よく進めることができる十分な仕事 awaits 待機している。しかもこの仕事は、労働者を古い産業から新しい産業に移動させ、英国産業の仕組みを合理化していく期間を十分につないで余りあるほどである」と述べている。²⁶⁾

さらにいえばケインズの政策提言は、既にⅢ-2でのべたように、国内投資—国内産業型のバランスのとれた経済構造をめざすものであり、そのことは1929年2月のイングランド銀行理事の

スタンプ（J. Stamp）との対談で明確に述べられている。²⁷⁾

「私は問題が外国企業との競争上の不利だけにあるとは考えません。この要因とは別に、ある種の悪循環に陥っている国内的な要因があると思います。問題は国内の投資と事業活動が落ち込んでいることです。われわれはこれまで可能な限りの対外貸付けを行ってきましたが、そのことが金準備の流出の原因となって金利の上昇と銀行信用の縮小を招き、そのために国内投資と事業活動が抑制され、失業が増加し利潤が減少しました。そしてこの低利潤が投資家階級の貸付けを海外に向わせ、それが一層の金の流出と高金利を招くという悪循環に陥っているのです。……したがって私は（企業）の合理化の推進をこえる何らかの大胆な手段を用いる以外に、失業を減らすことはできないと思います。それが一貫して国内の資本開発計画に賛成してきた理由であり、それはイングランド銀行に負担をかけることなく、雇用を創出し、国内に貯蓄のはけ口を与えることになるからです。いずれにせよ、輸出産業を以前のような重要さにまで回復させることができるかについては、大いに疑問とするところです。海外での低賃金と高関税そして激しい国際競争は、英国にとって過酷なものであり、もしそうならば国内投資の拡大以外に雇用を回復する方策はありません」。

これに対して正統派のスタンプは19世紀型の英国経済に固執して次のように反論する。「あなたは自らの見解の含意を考えていますか。結局、あなたが述べたことは、ロンドンの金融センターの地位を最小化することであり、海外の資金の借手に対して、ロンドンが安価な資金の供給地であることをやめることだと私は理解しています。ロンドンで資金が調達されるということは、機関車や鉄鋼が輸出されることを意味しており、彼らは我国の輸出貿易にとって最も重要な相手なのです。あなたは彼らをパリやニューヨークへ追い出そうとしています。換言すれば、あなたは自給自足的な英国を求めているのです」。

しかしケインズは、「そうではありません。ただ、今の状況に私たち自身を適合させなければならぬと言っているのです」と言うと、スタンプは直ちに、「あなたは外国貿易の比重を低下させようとしています」と切り返す。そこでケインズは自説を次のように結論づける。

「私の結論は、輸出貿易の比重が以前よりも小さくなるとともに、貯蓄の対外貸付けへの依存度を低下させることです。しかし私はそれによってロンドンが危機に陥るとは思っていません。ロンドンにとって危険なのは、われわれの能力以上に対外貸付けを行うことです。長期的にみれば、このことがロンドンの金融力を弱め、金準備をへらし高金利の市場にしてしまうのです」。

おわりに

本論の最後に、本論でのテーマをケインズ理論の発展という視点から補足しておきたい。

正統派の理論の中心的な命題の一つは「実質賃金と利潤（したがって貯蓄=投資）との間にトレート・オフの関係がある」という命題であり、これは労働分配率が

$$W \cdot L / Y = \frac{W}{P} \cdot \frac{L}{O} \quad (Y \equiv P \cdot O)$$

であるから、労働-産出比率（L/Oで、労働生産性O/Lの逆数）を一定とすると、

労働者の賃金(W)の引上げ→実質賃金の上昇→労働分配率の上昇→利潤の減少→貯蓄(=投資)の減少

という因果関係を主張するものである。さらにそれは、

投資の減少→資本蓄積の停滞→資本-労働比率(K/L)の低下→労働生産性(O/L)の低下→労働分配率一定のもとでの実質賃金の低下

となり、長期的にみると、労働者階級の賃金引上げ要求は自らの実質賃金を低下させてしまうことになる。

それゆえ正統派は労働者階級に「過大」な賃金要求の自制を求め、結局はそれが労働者の利益になると主張したのである。

ケインズも、1920年代の後半までは少なくとも理論的にはこの命題を支持していた(否定し切れなかったという方が正しいかもしれない)。しかし『貨幣論』以降、この命題から離れ始めるが、それは現実の経済において、貯蓄と投資が均衡化するという保証なく、投資が貯蓄を超えると経済はインフレ好況となり、逆に貯蓄が投資を超えるとデフレ不況となるという認識に到ったからである。すなわち、デフレ不況期においては、

投資の減少(過剰貯蓄 $S>I$)→総需要の減少→物価の下落→利潤の減少・実質賃金の上昇(労働分配率の上昇)→雇用の減少

となるが、ここで注目すべきは、実質賃金と投資との間の因果関係が逆転していることであり、『貨幣論』においては、実質賃金の上昇は投資の減少の原因ではなく、投資の減少の意図しない結果なのである。実際、デフレ不況期の実質賃金の上昇は失業の増加を伴うから、失業者から雇業者へ富のシフトが生じているともいえる。

デフレ不況期には、高い実質賃金・失業率の上昇と低水準の利潤・投資の減少が共存することになるが、正統派の理論に従って、労働者が貨幣賃金の切下げに応じても不均衡は解消しない。なぜならば、それは労働者の購買力の低下を通じて物価の下落となり、実質賃金が再び上昇してしまうからである。したがって『貨幣論』によれば、デフレ不況からの脱却には国内投資の喚起策(のような総需要政策)が必要であり、それは

国内投資の増加→総需要の増加→物価の上昇(回復)→利潤の上昇(回復)→実質賃金の低下→雇用の増加

となる。さらに、この投資の増加はそれまで企業の損失を補填してした資金によってファイナンスされる。

以上のように、『貨幣論』においてはマクロ経済の不均衡は、貯蓄と投資の不均衡であり、それは物価(したがって実質賃金)の変動を通じて、生産や雇用に影響に及ぼすとされたが、いわゆる国内総生産($Y \equiv P \cdot O$)の変動のプロセスについては十分な検討はなされなかった。

周知のようにケインズは『一般理論』において、革新的な理論を展開する。

『一般理論』はデフレ不況を、過剰貯蓄(過少投資)すなわち物価の下落による実質賃金の上昇という「不均衡の状態」ととらえるのではなく、総需要の不足によって現実の国内総生産 Y が完全雇用のもとでの国内総生産 Y_f を下まわっているために、貯蓄と投資は低位にあり、労働分配率も利潤もともに減少している状態であるとみる。

したがってデフレ不況期($Y < Y_f$)のもとでは、

投資の増加→(乗数理論)→総需要の増加→国民総生産 Y (したがって貯蓄 S) の増加→労働分配分および利潤の増加→雇用の増加

という因果関係であり、ここで重要なのは投資が労働分配分の減少を伴うことなく、Y の増加による S の増加によってファインズされることであり、両者はともに増加しうる。

また『一般理論』では、『貨幣論』と異なり、物価水準(したがって実質賃金)は総需要の変化ではなく、総供給(物的・人的な供給能力)に依存するとされる。すなわち、総需要の増加は完全雇用の以下の Y のもとでは、ほとんどが総生産の増加となり物価は上昇しないが、Y が Y_f に近づくとともに供給価格(限界費用)の上昇によって物価が上昇し始め、貨幣賃金が一定ならば実質賃金が低下し始める。すなわち、『一般理論』においては、経済が完全雇用に近づくとともに、投資の増加によって実質賃金が下落するという正統派の命題が復活し始めるのである。実際、供給能力が限界に到ると、実質賃金の下落によって消費需要が減少し、消費財生産部門で資源の余剰を生み出さない限り、投資の実質的な増加は不可能である。

(付記) なお本稿は、拙著『ケインズの経済学』およびその後の筆者の諸拙稿に負っている部分が多い。

注

- 1) 19世紀型の英国経済については、たとえば次の著書が参考になる。
村岡・川北編著『イギリス近代史』ミネルヴァ書房、1986年。
アーロン・L・フリードバーグ『繁栄の限界——1895～1905年の大英帝国』(八木・菊地訳)新森書房、1989年。
村岡・木畑編著『イギリス史—3』山川出版社、1991年。
P. L. コトレル『イギリスの海外投資』(西村閑也訳)早稲田大学出版部、1992年。
中西輝政『大英帝国衰亡史』PHP 研究所、1997年。
- 2) The Collected Writings of John Maynard Keynes Volume XIX, p.276. (以下、巻数のみ)
- 3) “Britains’ Foreign Investment (1910)” XV, pp.44～59. なおケインズが海外投資と対外貸付けを区別するようになるのは、『貨幣論』以降であり、輸出の増加と同義の場合に海外投資を叫び、対外貸付けと区別する。
- 4) The Economic Consequences of the Peace (1919) (『平和の経済的帰結』早坂忠訳、東洋経済新報社、1977年)。
- 5) “Population and Unemployment” (1923. 10. 3), XIX, p.124.
- 6) A Tract on Monetary Reform (1923) (『貨幣改革論』中内恒夫訳、東洋経済新報社、1978年)。30～31ページ。
- 7) 『平和の経済的帰結』(前掲訳書) 6 ページ。
- 8) XIX, pp.120～143.
- 9) “Some Economic Consequences of Declining Population” (1937), XIV, pp.124～33.
- 10) “Does Unemployment Need a Drastic Remedy? (1924. 5. 24)” XIX, pp.219～23. “A Drastic Remedy for Unemployment Reply to Critics” (1924. 6. 7), XIX, pp.225～31. “Foreign Investment and National Advantage (1924. 8. 9)” XIX, pp.275～84. “Home versus Foreign Investment (1924. 8. 21)” XIX, pp.285～8. “Some Tests for Loan to Foreign and Colonial Governments (1924. 10. 18)”, XIX, pp.328～33. などによる。
- 11) “Defaults by Foreign Government (1924. 8. 18)”, XIX, pp.328.
- 12) XIX, pp.227～8.

- 13) “The Policy of Bank of England (1924. 7. 19),” XIX, pp. 261~7. “The Policy of Bank of England: Reply (1924. 7. 26),” XIX, pp. 272~3.
- 14) “The Problem of the Gold Standard (1925. 3. 21)” XIX, pp. 337~44. “Is Sterling Overvalued? (1925. 4. 18),” XIX, pp. 394~54. “The Gold Standard (1925. 5. 2),” XIX, pp. 357~61.
- 15) 『チャーチル氏の経済的帰結（1925年7月）』, Essays in Persuasion (『説得論集』宮崎義一訳, 東洋経済新報社, 1972年) 所収。
- 16) Britains Industrial Future — The Report of the Liberal Industrial Inquiry, Ernest Benn Limited, 1928. および拙著『ケインズの経済学』中央経済社, 1991年の第5章「『英国産業の将来』のヴィジョンと政策提言」も参照のこと。
- 17) Britains' Industrial Future, pp. xvii~xxiv による。
- 18) 以下は, 同上の chapter VI, VII, VIII の要約である。
- 19) 以下は同上の chapter IX, XIX の要約である。
- 20) XIX, pp. 409.
- 21) “The Question of High Wages (1930)” XX, pp. 3~15.
- 22) “The Current Economic Problem (1930. 9. 21)” XIII, pp. 177~200. なお, 既に訳者は訳出している。拙訳「ケインズの『覚え書き』を読む(3)」, 『立命館経済学』2008年3月。
- 23) ケインズは, たとえば “Internal Mechanics of Trade Slump (1931. 2. 6)” XX, pp. 477~81, において, 貯蓄と投資が等しいのは均衡においてのみであるとし, 「貯蓄の増加は労働者を解雇させる効果をもつ。貯蓄と投資が常に等しいとみるのは, 失業の増加による賃金の下落が投資を喚起し, 失業者を吸収するまで続く」と仮定しているからである。しかし不均衡においてはこのような調整は起こらず, 解雇された労働者は雇用されずに失業のままである。この場合, 貯蓄に何が起きたのか。増加した貯蓄は, 企業の売れ残った在庫や値下げ販売のために生じ損失をファイナンスするための使われてしまったのである。」(pp. 477)。
- 24) XX, pp. 179.
- 25) このようなポリシー・ミックスは, Committee on Finance & Industry Report, 1931 (『マクミラン委員会報告』加藤・西村訳, 日本経済評論社, 1985年) の補遺 I でも示されている。
- 26) 「ロイド・ジョージはそれをなしうる (1929年)」(『説得論集』所収) の I。
- 27) “Unemployment (1930. 2. 26),” XX, pp. 315~25.