

ケインズの「マクミラン委員会」証言と『マクミラン委員会報告書』

松 川 周 二

目次

はじめに

I ケインズの委員会証言

II 『マクミラン委員会報告書：本文』

III 『マクミラン委員会報告書：補遺 I』

IV 各委員のそれぞれの見解

おわりに

はじめに

前稿で既に述べたように、ケインズは1924年から25年にかけての時期、3つの委員会——「チェンバレン委員会」、「コルウィン委員会」、「バルフォア委員会」——で重要な証言を行ったが、¹⁾それらがケインズの理論および政策論の形成と展開に貢献したことは間違いない。

ところが、1920年代も後半に入り、英国経済が旧平価による金本位制復帰によって、ポンド高不況から、次第に長期不況の様相を呈するようになるなか、ケインズは1927年から28年にかけて、自由党の産業調査委員の中心メンバーとして研究・討論を重ね、党の綱領的文書ともいべき『英国産業の将来（1928年）²⁾』の完成に寄与する。

1928年7月、ケインズは論説「繁栄の波をいかにして組織するのか」において、雇用状況が悪化している現状から「利益も雇用も共に破滅的なほどうまくいっていない。その上に『合理化』によって利益マージンを回復しようとする試みがなされつつあるが、その努力が成功すればするほど——少なくとも当初は——失業を増大させる³⁾」と述べ、政府に積極的な公共投資政策を求める。

「大蔵大臣は、資本勘定での公共支出に対する引締め圧力を解除し、それを逆転させなければならない。すべての地方自治体は、彼らが着手しうる、または準備しうるすぐれた資本拡張計画を推進するように奨励し助長しなくてはならない——道路・港湾・建造物・スラムの除去・電化・電話などである⁴⁾」。

1929年3月、『英国産業の将来』をもとに、ロイド・ジョージ (Lloyd George) が総選挙で「自由党の政策は増税することなく、公共支出政策によって失業させることである」と公約すると、ケインズは、ヘンダーソン (Henderson, H) と共著で、『ロイド・ジョージはそれをなしうるか』

を出版、そこでケインズはロイド・ジョージを支持し、大規模な資本開発計画の実施を求めるとともに、健全財政主義を信奉する論者からの批判にも答えるのである⁵⁾。その一方でケインズは、1920年代後半から30年にかけての時期、景気（物価や生産・雇用）変動のメカニズムを理論的に説明し、景気安定化のための政策論を展開する大著『貨幣論』の執筆に最大の努力を傾けていた。

1929年末、『マクミラン委員会』が設置されると、ケインズは主要な委員の一人として、まさに『英国産業の将来』と『ロイド・ジョージはそれをなしうるか』そして『貨幣論』を携えて、委員会での議論に参加し活躍するのである。本稿では以下、Ⅰではケインズの委員会証言を、Ⅱでは『マクミラン委員会：本文』を、Ⅲではケインズが執筆したと思われる『補遺Ⅰ』を紹介する。そして最後Ⅳにおいて、『委員会報告書』に収められた『補遺Ⅰ』以外の補遺や留保・反対意見の覚書を紹介するが、それは、ここで示された委員の各人各様の見解が、まさに当時の有識者の多様な見解を網羅しているように思えるからである。

Ⅰ ケインズの委員会証言

〔1〕

1929年11月5日、大蔵大臣は、「銀行業、金融および信用について、それらの作用を左右する国内および国際的要因に注意を払いつつ調査し、これらの諸機能が商業や貿易を進展させ労働者の雇用促進を可能にするような勧告を行なうための調査委員会の設置を提案する」と述べるとともに、同委員会を、マクミラン（Lord Macmillan:王室弁護士）を長とする『金融と産業に関する委員会——（通称）マクミラン委員会』とすると発表した。同委員会のメンバーは、ケインズを含めて14人であり、学界、官界、産業界・金融界・労働組合などを代表する有力者によって構成される⁶⁾。

同委員会は、11月21日に準備会議を開いて、調査を進める上での一般的方針を議論し、各界の有識者からの専門的な証言を聴取する旨を決定する。そしてまず、銀行業務の専門家からの証言と質疑応答から始まるが、この質疑応答で中心的な役割を果たしたのがケインズである。ケインズは自らの見解を述べるのを抑え、巧みな質疑を誘導したために、銀行専門家は自らの業務領域については熟知しているものの、各委員が知りたいような金融政策に関する見識を欠いていることが、明らかになってしまう。そこで委員会はまずケインズ自身の見解を聞くべきであると判断し、⁷⁾彼を証人とする委員会を、1930年2月から3月にかけて5回開催することになる。

既に述べたようにこの時期のケインズは『貨幣論』最終段階であり、当然ながら、ケインズは『貨幣論』をふまえて、各委員が十分に理解できるように、理路整然としながらも平易でいねいな説明（証言）を行った。たとえばハロッド（R. Harrod）は、「時々委員会を大学のゼミナールに変形させたかに見えただろう」と推測している⁸⁾。

ケインズは初日、（中央）銀行利率（Bank rate：いわゆる公定歩合）政策の波及プロセス——資本収支に及ぼす短期的効果と貿易収支に及ぼす中・長期的効果——について、以下のように具体的な説明を行なう⁹⁾。

もし困難が短期資本の一時的な流出による国際収支の悪化であるならば、銀行利率の引き上げ

(高金利)政策は即効的であり、十分に有効である。なぜなら、それは内外の金利差の拡大を意味し、短期資本の流入(あるいは流出の抑制)を促すからである。他方、もし国際収支の悪化が国内物価や貨幣賃金の(諸外国に比しての)上昇という中長期的な要因による貿易収支の逆調の場合には、銀行利率の引き上げは、以下のような長期にわたる困難な波及プロセスを辿ることになる。

まず第1に、銀行の貸出金利の上昇と、事業予想の悪化により、資本支出を必要とする事業が縮小し、それに伴って諸商品の需要が減少しそのために在庫が過剰となり、削減圧力が強まる。加えて銀行からの借入れ資金によって在庫が保有されているために、高金利が利子負担の増加を招き、それを軽減するためにも売り急がれる。その結果、多くの商品で市場価格の下落が始まり、次第に物価の下落が広がっていく。

企業(生産者)は、正常水準以下の物価水準のもと、しばらくの間は損失をこうむりながらも生産水準を維持できるとしても、下落した物価水準と均衡する水準まで生産費が低下しないかぎり、次第に生産の減少を余儀なくされるだろう。それは貨幣賃金の全般的な引き下げが成功するまで続くが、貨幣賃金が下方硬直的な英国経済の場合には、貨幣賃金と物価の不均衡は容易には解消されず、失業問題は長期化することになる。

しかしそれとは逆に、貿易収支の黒字化を抑えるために、物価や貨幣賃金の上方への調整が求められる場合には、低金利政策は円滑に作用し有効である。このように困難が長期化するの、貨幣賃金の下方への調整が求められる場合であり、そこに政策効果の非対称性が生じるのである。大戦前の英国においては、例外的なケースを除いて、高金利政策によって貨幣賃金の引き下げを求められることはなかった。したがって、われわれが理解すべき重要な点は、1925年の旧平価による金本位制復帰がその困難な下方への調整を強いることになったということである。

[2]

1920年代の後半、英国経済は産業の近代化の遅れや相対的な高賃金構造に旧平価復帰による債券高が加わって、貿易収支の悪化しており、そのためイングランド銀行は、(諸外国に比しての)高金利政策をとり短期資本収支の改善を図っていた。ケインズはこの状況を「偽りの(spurious)均衡」と呼び、それは「対外貸付の増加(資本の流出)と国内投資の減少」という悪循環を始動させると説く。

「今日、私は海外投資への強い誘因があると思っています。それは19世紀の鉄道建設投資の場合のような特別な誘因ではなく、国内の投資意欲の減退によるものです。それは悪循環を始動させます。高金利政策による企業利潤の減少は国内投資の阻害要因となるので、われわれはそれが海外投資に向かうこと阻止するために、さらに銀行利率を引き上げなければならず、それがさらに国内投資を抑制するという悪循環に陥るのです。わが国の投資家は、(対外)経常収支残高をこえる海外投資を行なうことはできません。それゆえ、海外投資の欲求があるならば、それは高金利によって阻止されなければなりません¹⁰⁾が、この高金利が国内の投資意欲を減退させ、それがさらに海外投資への意向を強めるのです」。

さらにケインズは、「利潤と増税の悪循環」の可能性も指摘する。すなわち、「財政収入の大部分は直接あるいは間接的に企業の利潤から生じます。企業の大幅な落ち込みにより、通常(利潤からの)税収の維持に出来なくなり、さらにもう一つの悪循環が生じます。なぜなら、とりわ

け所得や利潤への課税が強化され、それが産業活動を阻害するので、投資家はますます国内事業への投資を抑えるようになるからです¹¹⁾」。

そしてケインズは証言2日目（2月21日）の後半に入ると、『貨幣論』のマクロ経済学のフレームワークをもとに、英国経済の不均衡（偽わりの均衡）を次のように説明する¹²⁾。

高金利による短期資本収支の黒字化によって、金本位制は維持されてはいるが、国内経済の不均衡は解消されず、むしろ拡大傾向にある。高金利に起因する物価下落は、下方硬直的な貨幣賃金の下では企業の損失の発生を意味するとともに、企業の投資需要を減少させるので、経済は過剰貯蓄（過少投資）という不均衡に陥ってしまう。実際この過剰貯蓄は一部は対外貸付の増加となって長期資本収支を悪化させる（そのために金利はさらに引き上げられる）とともに、企業の損失（販売価格を上廻る生産費とりわけ貨幣賃金）の補填のために用いられるのである。すなわち、英国の場合、マクロ経済の均衡は、現行の金利水準と貨幣賃金のもとで、

①国内貯蓄 = 国内投資 + 対外貸付

②対外経常残高（ケインズの定義では海外投資と等しい） = 対外貸付

③販売収入 = 生産費（主として賃金費用） + 正常利潤

が成立している状況であるのに対して、1920年代後半は、貿易収支の悪化による対外経常残高の減少、高金利による国内投資の減少と対外貸付の増加そして物価の下落によって、①②③が成立せずに、高金利による短期資本収支の黒字化と損失補填のための資金需要の発生のもと

(a) 国内貯蓄 = 国内投資 + 損失補填 + 対外貸付……国内貯蓄 > 国内投資 + 対外貸付

(b) 対外経常残高 + 短期資本収支の黒字 = 対外貸付……対外経常残高 < 対外貸付

(c) 販売収入 < 生産費 + 正常利潤

という不均衡（偽わりの均衡）の状況を余儀なくされたのである。

ケインズは証言3日目（2月28日）の冒頭に、これまで議論を以下のように要約する。

「この国の困難な状況は、当然ながら特殊な原因はあるけれども、主要には一般的な原因によるものと考えます。……一般的な原因は2つあると思われませんが、それは本質的には1つの状況から生じた2つの要因です。その第1は、国内投資と海外投資の相対的な需要の差および国内生産と海外生産との相対的な費用の差が大きいために、過大な対外貸付を阻止するのに十分な（高い）金利水準が、国内での適正な額の事業（投資）を不可能にしていることです。その結果、われわれの貯蓄は、われわれの生産費が相対的に高すぎるために、輸出の形で結実しないのです（もし輸出が増加するならば、国際収支に負担をかけることなく、海外投資をその分だけ増加させることができるからである——訳者）。また貯蓄は銀行利率が高すぎるために、国内投資にも向かいません。

それは次第に状況が悪化していくという悪循環を始動させます。このことは貯蓄が（投資の形に）結実せず、企業の損失が発生すること（貯蓄がこの損失を補填すること——訳者）を意味します。公衆の貯蓄に利潤を加え損失を差し引いた額が現実の投資となります。われわれの海外投資（すなわち対外経常残高）は生産費によって決定され、また国内投資は金利水準によって決定され、両者の合計が貯蓄を下回ると、その差が企業の損失となります。……ここで企業の損失は必ずしも絶対的なものではなく、正常利潤を（あるいは予想利潤を）を下回るという意味です。この貯蓄の消耗は企業の損失の形であらわれ、その損失が企業家や投資家を失望させ、この失望が新規事業の阻害要因となるのです。……事態はさらに悪化します。なぜなら、国内投資が利益的

でなくなると、投資家は対外貸付への意向をいっそう強めるので、それを阻止するために、さらに金利を引き上げなければならず、それは再び企業の損失を増加させるからです¹³⁾。

さらにケインズは、このデフレ不況の進行による国家的損失を、具体的な数字で明らかにする。「この不均衡のために企業に損失が生じ、この損失が失業を生むことになり、この失業が第2の損失です。企業の損失は私の推計で約8000万ポンド／年であり、これは生産活動を維持することによって生じるものですが、企業が生産水準を維持できなくなることによって生じる国民所得の損失がこれに加わります。……それが失業です。もしわれわれがこの原因による失業者を60万人とするならば、……この労働力の遊休による国民所得の減少は、1億2000万ポンドとみることができます。それゆえ、この不均衡に直接起因する総損失額は2億ポンドであり、貯蓄のうち8000万ポンドが国富の増加のためではなく損失の補填に用いられることとなります¹⁴⁾」。

ケインズは以上のように、英国経済の不均衡(悪循環)を説明するが、さらにその根本的な原因を、英国のような成熟した資本主義国が貿易と資本移動の自由を原則とする開放(open)経済体制を維持していることに求める。一般に成熟した(old)資本主義国では、相対的に高賃金であるために貿易収支は悪化しやすく経常収支の黒字も減少傾向を示し、加えて投資からの予想利潤(率)も低下していく。しかしそうであっても、もし国家が貿易を完全に管理できるならば、国内の高賃金体制が実質賃金を低下させるとしても、貿易収支の悪化に起因する失業が生じることはない。同様に、国家が資本収支を完全に管理できるならば、低金利政策によって国内投資を十分に喚起できる(その分だけ対外貸付が減少する)ので、経済均衡を実現できる。あるいは、新興国の如く経済組織が流動的(fluid)で貨幣賃金が十分に伸縮的ならば、開放経済であっても、対外貸付(国内投資を超える分の国内貯蓄)と対外経常残高とが一致するまで、貨幣賃金を引き下げて貿易収支を改善することができるからである。

しかしながら、金本位制下の開放経済で流動性を欠く英国の場合には、高金利政策のみによって均衡状態を回復することは、少なくとも短期的には不可能であり、また、たとえ最終的には貨幣賃金の下方伸縮性が回復するとしても、その間、大量失業とデフレ不況が続くことからみても望ましい政策とはいえない。すなわち、政策当局は金利政策に加わえて、新たな政策手段を必要としており、その一例が命令による貨幣賃金の全般的な切り下げ政策である。実際もしそれが可能ならば、貿易収支を改善できるので、金利水準を引き下げることが可能となる。しかし、この政策は当然ながら民主主義国家では現実的でなく、そのことをケインズは次のように証言する。

「イングランド銀行は賃金を引き下げる直接的な力をもっていません。社会主義国家やファシスト国家では、政府はそのような直接的な力を持っています。ロシアやイタリアでは、政府は昨日と違う賃金を今日命令することができ、彼らはそれを国際収支均衡化の手段として用いることが可能です。しかしわが国では、われわれはそのような力をもっていません。イングランド銀行が持っているのは利潤を減少させる力だけです¹⁵⁾」。

[3]

ケインズは証言3日目(2月28日)の後半から、これまでの英国経済の現実把握と理論的分析をもとに、第1クラスから第7クラスまでの救済策を順次説明していき、各委員との間で質疑応答を行なうが、本稿では簡潔にそれらの救済策を要約しておこう。

- (1) 平価切り下げ——この政策は1925年の金本位制復帰の際になされるべきであり、現在の状況では採用される可能性はほとんどない¹⁶⁾。
- (2) すべての貨幣所得を（合意のもとに）均一に（たとえば10%）ほど引き下げの方策——これは貨幣賃金の切り下げに伴う階級間での不公平さを回避でき、その意味では理想的であるとしても、実施するのは極めて困難である¹⁷⁾。
- (3) 増税による資金で産業全般あるいは特定産業を補助する方策——理論的には支持すべき理由はあるが、効果は大きくなく検討に値するほどではない¹⁸⁾。
- (4) 生産効率（productive efficiency）を高める方策——これは正統派の論者が強く推奨する救済策である。したがってケインズがこの方策をどのように評価したのかを知ることは重要であり、ケインズは次のように証言している。

「これは、熟考すべき正統派の救済策であり、一般的には『合理化』と呼ばれる。……問題は十分な時間の経過の後とはともかく、均衡をもたらすのに十分ほど実際に効率を上昇させられるかである。それは長期的に非常に有効であるが、緩慢な（slow）な救済策である。（それには）実質的に財の生産能力を高めるという意味での効率性を高める方策と現在の状況の最悪の結果を緩和し対処するのに必要な方策との2つがあるが、いま合理化の名のもとで進められているうちのほとんどは、後者に属しており、（前者の）実質的な効率の上昇策を含んでいない」¹⁹⁾。

「この種の合理化は、たとえ望ましく必要であるとしても、より安価に生産する手段とはなっておらず、破産を招くことなく現在の状況に対処するための方策となっている。……合理化によるコストの消滅は、生産をより効率的な設備に集中するならば可能ではあるが、大きな期待をその効果にけることはできない。……この方策に誰も反対しないという意味では非常に重要であるが、その実際的な効果を過大評価するのは危険である。……合理化は一時的には失業を増加させる」²⁰⁾。

以上のようにケインズは、合理化を直面している貿易収支の悪化に対する救済策としては、評価していないことは間違いない。

そこでケインズは、これら4つの救済策を、金平価で測った英国の生産費を引き下げて貿易収支の改善を目指すという点で共通した救済策であると総括した上で、次にそれらとは異ったタイプの3つの救済策を提示する。

- (5) **保護貿易政策**——ケインズはこれまで一貫して自由貿易を擁護してきたが、3日目の証言において、貿易収支の改善の代替的な手段として保護貿易の支持を表明する²¹⁾。ケインズはまず、正統派の立場から、それは特定の産業の利益を増加させるために、社会の他の人々がその分を負担する方策であること、実質賃金を貨幣賃金の引き下げによってではなく、物価の上昇によって実現しようとする方策であること、さらに関税は長期的には望ましくなく、しかも一度導入すると（過去の経験から）廃止するのが困難であることなど、その短所や欠点をすべて率直に認める。しかし同時に自由貿易論者は、貨幣賃金が十分に伸縮的な経済組織を、すなわち正統派の金利政策の有効性と同様に流動的な経済組織を前提とした、非現実的な調整プロセスを前提としていると批判する。それゆえケインズは、次のように証言する。

「自由貿易の長所は貨幣賃金を引き下げたとしても実質賃金は引き下げないことにあります。一方保護貿易は貨幣賃金は自由貿易ほどは引き下げないけれども、実質賃金が低下する可能性は

大きくなります。しかし保護貿易は実質賃金の引き下げという目的を達成できるのに、自由貿易は現状ではこの目的を達成できません。……もしわれわれが当分の間、苦境にあるならば、適切に調整された関税によって直接的な救済を受けるべきだと思います。……私は鉄鋼業は世界のどの国と競争しても生産できると思います。したがってもし鉄鋼業に5年間の保護政策をとり、その後撤廃するならば、私は完全にそれに同意します²²⁾」。

そしてケインズは、対外経済残高を増加(貿易収支を改善)させる(その結果、国際収支に負担をかけることなく海外投資を増加させることができる)とともに、国内生産の拡大や失業を減少させる手段として、関税の有効性を評価して、次のよう結論づける。

「私はこれまで保護貿易について述べてきたことを一般的な分析につなげたいと思います。保護貿易は対外経常残高を増加させる手段であり、(そのための)もう一つの手段は輸出の増加です。われわれは輸入を減少させることによって対外経常残高を増加させることができます。……自由貿易はそれを輸出の増加によってそうしますが、保護貿易はそれを輸入の減少によってそうします。もし現在よりも対外経常残高を増加させて均衡を回復することが必要ならば、保護貿易は最も抵抗の少ない方法です。なぜなら、それは、貨幣賃金の引き下げを必要とせず、かつわれわれの交易条件を悪化させる効果も小さく、われわれが外国の関税に打ちかって対外経常残高を増加させる水準にまで、われわれの貨幣賃金を引き下げるよりは容易だからです。おそらく自由貿易は失敗するでしょう。もしそうならば、同じ効果を達成できる保護貿易を擁護すべき理由があることとなります。結論は、保護貿易の下では実質賃金は下落しますが失業は減少するということです。自由貿易の場合、たしかにうまく機能すれば失業を生みません。しかし自由貿易論は、失業は一時的であって考慮外であり、もし一部で失業が生じても失業者は他で雇用されると仮定されています。しかしこの仮定が崩れてしまうと、自由貿易論の全体が崩れてしまいます。対外経常残高の増加を貨幣賃金の引き下げなしで実現しようとする保護貿易派の方策は均衡回復に有効だと思²³⁾います」。

さらにケインズは4回目(1930年3月6日)の証言で、自らの関税の私案を提示するが、しかしながらここでの提案は全般的な関税導入ではなく、個別的で穏当なものである。

「私は保護貿易は直近の状況では助けになると思います。私は既存の関税に若干(one or two more)を加えるべきであり、鉄鋼の場合にはほとんど確実に、現状の救済策となります。しかし私は全般的な保護主義の雰囲気²⁴⁾を心配しています」。

またそれが産業界に及ぼす影響についての質問には、次のように答えている。

「私は適切に設計された保護政策は現在、企業の確信(confidence)の回復に大きく貢献すると確信しています。投資への確信の回復は、わが国において絶対的な第一級の課題となりつつあります。それは心理的な影響をもつので一時的な状況に対する譲歩でもあります。私はそれを薬の使用(drug taking)とみな²⁵⁾します」。

(6) 国内における投資の増加

ケインズは、この救済策を最も重要でかつ推奨に値する方策と位置づけるが、それを説明する前に、まず同様の効果が期待できる消費喚起策——たとえば消費奨励キャンペーン——について、それは投資と違って国富の増加とならず、長期的には推奨すべき救済策とはいえない、と否定的にとらえており、「救済救済策のなかでは非常に低い位置にある救済策の一つなのである」²⁶⁾。

一方、国内投資の喚起策は国内投資のための資本財の生産の増加（それによる雇用の拡大）を目指す救済策であるが、これに対しては周知の大蔵省見解——貯蓄は一定であるからある投資を増加させれば、他の投資がその分だけ減少するという見解——にもとづく反論に直面する。そこでケインズは、既に述べたように、新投資のための資金はデフレ不況下で企業の損失を補填するために充てられていた資金によってファイナンスされると主張して、大蔵省見解を否定する。

「投資は貯蓄マイナス企業損失に等しいので、企業損失を減少させれば投資を増加させることができます。……もし投資が貯蓄を超えて増加すれば、利潤が増加し損失は減少します。……事実、投資の資金調達にはどのような困難もありません。現在の状況ではデフレからの脱却によって資金は供給されるのです²⁷⁾」。

さらに大蔵省見解を「均衡の経済学の教義」に依拠しているとし、「投資が失業を減少させないと主張するのは、失業が存在しないことを前提としているからである²⁸⁾」と批判するのである。

そしてケインズはこの日の証言の後半で、まず民間投資を喚起する方策として、次の3つの具体案を示す。²⁹⁾①対外貸付のための条件を緩めることなく、国内投資のための貸出し条件を緩和する（難しいが国内の資金市場を可能な限り国際金融市場から切り離す方策）、②外国証券の購入に対する課税などによって対外貸付への投資家の選好を弱める方策、③中小企業に対して長期的な資金を供給する新しい機構を設立する。

次いでケインズは、ある程度、政府が関与する方策として、④中央政府による直接的な資本支出（たとえば電話と道路など）、⑤地方自治体や公共委員会による基金（Local Loans Fund）からの低利融資、⑥事業促進法（Trade Facilities Act）の活用などをあげる。³⁰⁾しかしここで注目すべきなのは、ケインズがこのような政策を悪循環を断ち切り、回復のはずみとなる方策——すなわち「補整的」ではなく「呼び水的」な方策——とみている点である。

「私は最初の衝撃はこの種の行動から生じるものであり、悪循環を断ち切るの間違いなく政府投資だと思います。もしそれを2・3年実施するならば、企業利潤は正常水準に回復するでしょう。……私はそれを期待しているので、私は次第に政府の関与を減少させていくことを期待します³¹⁾」。

その後もケインズは証言を続け、30年12月5日の11回目で終了するが、そこでの政策提言については、既にその多くが『貨幣論』で論じられているだけでなく、相当程度、『マクミラン委員会報告書：本文』に反映されているからであり、³²⁾次章でも簡潔に紹介される。

(7) 主要国の中央銀行による協同的行動——①銀行利率の一致した同時的引き下げ、②民間銀行の法定準備率の引き下げ、③金証券の活用による対外準備としての金需要の抑制、④国際決済銀行に世界（各中央銀行）の中央銀行として機能を付与すること。

(8) どのような状況にも応じられるようにイングランド銀行の資力（resources）を増加する方策。

(9) 情報と統計に関する提案。

II 『マクミラン委員会報告書：本文』

〔1〕

1931年7月、『マクミラン委員会報告書』が提出される。同報告書は本文（以下、『本文』と略記）だけでなく、4つの補遺、4つの留保と一つの反対意見から成っている。委員それぞれの見解と立場（各界の代表）を考慮し、一名の反対者を除き13名の署名を得た『本文』は、それゆえに穏当な内容となっているが、その多くがケインズの証言を反映していることからみて、ケインズが執筆の中心的な役割を担ったと思われる。

委員会は当然ながら、1920年代後半の英国の経済問題に検討に焦点を当ててはいたが、周知のように、1930年に入ると米国発の大不況は瞬く間に世界各国に広がり、そのため委員会も、いかにして大不況の進行をくい止め、回復の方途を示すのかという、緊急の課題にも取り組むことになる。

『本文』は2部構成で、第1部は「歴史と展望」であり、そこではまず、序章において、これまでの経済的な繁栄を維持し支えてきた既存の諸制度や政策原理が変貌する現実経済との間で不調和や対立が生じつつあるのでないのか、という問題提起を行なう（まさしくこれは、ケインズが大戦後、一貫して持ち続けた問題意識であり、自らの理論や政策論の形成の原動力となったものである）。

「この国が現在経験しているような経済不況期は、われわれの政治的・社会的ならびに経済的な諸制度のすべてにとって試練の時である。繁栄期に申し分なく機能してきた制度でも、このような時期に逆境の圧力と緊張に耐えることができず、それまではわからなかった欠陥が明らかになることもあろう³³⁾」。

「(これまで)『レッセ・フェール』という言葉に簡潔に表現されるような政策が支配的であった。われわれの政治・金融および政治制度の発展と、産業活動のめざましい成長は、こうした自然の作用を信頼したおかげである。しかし労使関係の不安定、社会的な不調和、スラム街といったわれわれの欠陥の多くも、一つはそのおかげであった³⁴⁾」。

それゆえ『本文』は、金融体制における**国家的政策のヴィジョン**の必要性を強調する。

「意識的計画的な運営管理の時代が続かなければならないような段階に到ったのかもしれない。後にみるように、将来の見通しについての、そのような変化の必要性が自覚されつつある兆しがすでにあらわれている。……これまで聖典のように考えられてきた定説が疑い目で見られている。……われわれは、金融体制に関する明確な国家的政策という、いまだかつてなかったものを必要としている」。

『本文』の第1部の「歴史と解説」では、国際金本位制度および英国の金融制度を中心に、当時の最新の金融経済論および世界（国際）経済論が展開されており、今日においても、関連するテーマの研究者にとって、最重要の文献の一つであることは間違いない。たとえばハロッドは、「その報告書は妥協のあとを示しているけれども、大まかにはケインズの線に沿ったものと言っていい。それは英国のいくつかの通貨報告の偉大な歴史の流れの上に位置を占めるものであって、その中に含まれている見解は、ある意味において、その日以降、正統派の見解になったといえ

³⁵⁾」と述べている。

また、旧訳書『現代金融論——マクミラン委員会報告』（1933年）において、訳者の滝口義敏氏は「思うに、世界恐慌のますます悪化せんとしている今日、またこれを打開するため国際経済会議が開催されている今日、本書は実に不況打開の指標を与えるものであるとって過言ではない。けだし今日、世界経済上の解決策を云うものは、ほとんどすべてこの報告書の指針に従っているが如くであるからである。……誠に本書は現代金融論の教科書である³⁶⁾」と述べ、高く評価している。

『本文』の第2部は「結論と勧告」であり、そこで、われわれが目目するのは、「物価水準に対する意識的なコントロールを及ぼしうる力を増大させることが、われわれの目標でなければならない」と政策目標を明示した上で、次の3つの政策提案——「国際的金融政策に関する提案」、「国内金融政策に関する諸提案」、「国内投資の資本市場に関する諸提案」（あと一つの情報と統計に関する提案であるここで省略する）——を行っており、以下でその概要を説明しよう。

〔2〕 国際的金融政策に関する提案

この章では初めに、現行平価での国際金本位制の維持を支持するとともに、英国を含む各中央銀行が協調して国際物価（特に卸売物価）を、大幅に下落した現在の低水準で安定化させるのではなく、正常（適正）な水準にまで引き上げることを強く求める。

「われわれの断固とした意見は、たとえこれ以上の卸売物価の低落が避けられたとしても、その価格がほぼ現在の水準のままで安定するならば、それは世界のすべての国にとって非常な災難であろう、ということである。また、このようなことを避けることが、国際政治の主たる目標でなければならない³⁷⁾ということである」。

「世界全体での国際物価が現在の賃金・俸給水準と貨幣的債務の負担にとって適正な水準にまで回復する時が、いつかは来るだろう。この点に到った時には、物価水準の引き上げに向けられた金融政策をやめなければならないのはもちろんであり、その代りに国際物価水準の安定を目標とする政策をとらなければならない³⁸⁾」。

それゆえ『本文』は各中央銀行の資力と能力を増強するために、次のような提言を行なう³⁹⁾。

- ① 将来のある時期に金が供給過剰になる可能性はあるものの、今問題なのは各中央銀行の金準備が全般的にみて不十分なために、銀行の信用量を増大させる中央銀行の力量が制限されていることであり、まずこの問題が解決されなければならない。
- ② 各中央銀行は、保有している金準備を国際収支の決済手段として積極的に活用すべきである。そのため、金貨の国内流通を廃止するとともに、金準備に関する各国の法規制を緩和して、法律上の（必要な）金準備額を最小限にすることが望まれる。
- ③ 各国の金準備を国際的に有効活用するためには、金為替本位制のメリットを最大限に生かすこと、具体的には、中央銀行は他の金本位国の中央銀行や国際決済銀行の預金残高も法律上、金準備と同等であると認めることを推奨する。

そして各中央銀行に対し、自らの政策目標を世界物価の安定化であるとし、そのために投資をコントロール（貯蓄と投資の均衡化）することを求める。

「中央銀行の目標は、長期と短期の両方において、国際物価の安定を維持することでなければ

ならない。……この目標を達成する方法は、銀行信用の量と条件(主として貸付金利——引用者)を調整して、国内・国外の新投資や新事業設立の率を、できるだけ安定化することでなければならない。これらの手段によって、熱狂と不況の行き過ぎの交替が避けられ、世界全体での資本に対する需要と、この目的のために現在利用しうる所得の割合(すなわち貯蓄——引用者)との間に、より良い(過不足のない)均衡が保たれる⁴⁰⁾。

次に、この目標を実現するために、以下のような具体策を勧告する。

(a) 各中央銀行は頻繁に会合し、そこで各国の政策方針が調整されることによって、それぞれの自由裁量にもとづく政策が、お互いにそごがないようにすべきである。しかし政策協調を重視するあまりに、各中央銀行の自主性を奪ってはならず、自国の利益のために金融政策を行使する自由は当然ながら保証されなければならない。

(b) 政策協調を尊重するならば、自国の金融政策の変更は、他国への影響を最小限に抑えるべきである。たとえば、次のようなポリシー・ミックスが望ましい。もしインフレーションを抑えるために高金利政策をとらざるをえない場合、それが外国からの無用な短期資金の流入を招くことがないように、たとえば在外預金を増加させることによって、影響を相殺させる政策である。

さらに、深刻化する大不況という緊急事態に立ち向かうための提言も行なう。

(c) 落ち込んだ(世界の)投資を回復させ、物価を正常水準に回復させるために、米国・英国・フランスを中心とする債権国は、共同行動をとるべきである。もしこれらの主要国が協調して低金利・信用緩和政策をとり、景気回復に向かうならば、それは輸入の拡大を通じて、他の国々(とりわけ一次産品生産国)の輸出の増加となり、世界的な大不況からの脱却に寄与することになる。

(d) 主要債権国は貯蓄を金保有のような形で退蔵するのではなく、それを国内投資あるいは対外貸付に向けるべきである。実際この大不況は、米国だけでなく各国の国内投資が急激に減少したことに加え、債権国が金本位制を守るために対外貸付を抑制し、それが債務国(資金の借入れ国)での投資や事業活動の減少を招いたことが大きな原因であった。

(e) 債務国が対外貸付けを行なう場合、その資金が借入れ国の困窮した企業の損失補填や債務返済などに用いられるのではなく、投資目的の真の借手に低利で融資されるようにしなければならない。

[3] 国内金融に関する諸提案

『本文』は、物価変動が銀行券の増減によってではなく、イングランド銀行預金をベースとした銀行信用の増減によって引き起こされているにもかかわらず、法律によって銀行券の発行が規制され、市中銀行のイングランド銀行預金がコントロールされていない現状を、時代遅れであると批判する⁴¹⁾。そしてそれが適切に実施できるようにするために、国内での金兌換を規定した銀行の「保証発行準備制度(国債などを準備とする発行額を超えて銀行券を発行する場合には同額の金準備を必要とするという制度)を廃止し、代って銀行券発行の「最高額制限制度」を採用すること、そして適宜その上限を法令で修正できるようにすることを求める(それにより金準備を最小限に抑えることができる)。

次に『本文』は、大戦前には金利政策が十分に機能し国際均衡を維持していたのに、なぜ戦後

はその効果が失われたのかという、より根源的な問題を提起する。大戦後も依然として国際金融センターの地位にあるシティー（ロンドン）の特徴の一つは、大戦前から一貫して、金融取引額の大きさに比べてイングランド銀行の資力が小さいことである。これは大戦まで、シティーの地位が圧倒的に優位であったために、シティーで巨額の引受手形が決済されていたにもかかわらず、大きな資力（金準備）を必要としなかったのである。たとえばそれは、一時的な短期資本収支の悪化に対しては、イングランド銀行が銀行利率を僅かに引き上げるだけで、手形の引受量が減少するとともに（短期の）貸付け債権が回収され、直ちに短期資本収支が改善されたためである。しかし大戦後、シティーの国際金融センターとしての地位は、米国の台頭によって低下するとともに、引受手形の減少や短期資金の流入によって債務超過となったために、イングランド銀行の銀行利率政策の効果が低下し、短期資本収支の不安定性が高まったのである。しかも、この短期資金の流入が金本位制復帰後、「依存として巨額の対外貸付と減少しつつある対外経常収支の黒字」を補う形で、金本位制が維持されており、この状況は次のように説明される。

「今日では、外国人保有の短期手形および預金についてのグロスの債務は、引受手形での債権を大きく超過している。……ロンドンは、国際引受業務およびそれに関連した預金業務と区別されるべき国際預金銀行業務（すなわち国際的な流動資金の受入れ業務）を戦前よりも、大規模に行っているのである」。⁴²⁾「新規の長期対外貸付のためのわが国の年々の（経常収支）黒字は、以前よりも絶対的に小さいだけでなく、われわれの年々の貯蓄総額に比べても小さく、しかも激しい変動にさらされている……。結局、わが国が長期の対外貸付を不安定な短期資金の吸収によって賄い、徐々に望ましくない非流動的なポジションに落ち込む危険が以前よりも大きくなっている。この結果として、不安定な外国資金を引き留めておくために、短期金利を長期にわたって国内的には不適切な高水準を維持しなければならなくなるかもしれない」。⁴³⁾

それゆえ、イングランド銀行をとりまく厳しい状況のもと、「われわれが将来像として考えているのは、より大きな資金と自由をもつイングランド銀行」であるとし、「その流動資産は、できるだけ速やかに、かつ大幅に増大され、その後はこの高い数値を正常なものとして維持すべきである」と説く。そして「国内経済の状況に影響を与えるのが目的でない時には、銀行利率という手段を用いるのは控え目にすべきである」と提言した上で、イングランド銀行に対して、「（高金利によって）海外の流動資産を吸引する代わりに、保有する流動資産を増加すること」、具体的には「（例えば）1.0億ポンドから1.75億ポンドの間で変動する金準備に加えて、5000万ポンドまでの間で変動する他の在外流動資産を（外国の国際金融センターでの短期預金などで）保有すること」⁴⁴⁾を提案する。

また、国内物価の安定化については、前述したように、銀行信用のコントロールの必要性と有効性が強調されるが、そこでは準備率操作の役割が明言されている点が注目される。すなわちそれは、「イングランド銀行が公開市場操作やその他の手段で国内信用をコントロールする力は基本的にはこの比率の固定性に依存している」ことから、「民間銀行がイングランド銀行の助言にもとづき、自らの現金準備残高をある狭い限度で変動させる」ことを求めているのである。⁴⁵⁾

〔4〕 国内投資のための資本市場に関する提案

19世紀の後半以降、シティーは国際貿易および国際金融の中心地であり、国内貯蓄の多くが直

接投資の形で、あるいは種々の（植民地や自治領などを含む）外国債券や株式などの証券購入を通じて、海外での資金需要をファイナンスしてきた。一方、英国の産業の多くは、必要な投資資金を自己（私的）資金や地元銀行からの融資で賄ってきており、シティーは遠い存在だったのである。ところが、競争相手国のドイツでは銀行と産業界との関係はより密接であり、銀行は短期資金だけでなく、設備投資のための長期資金も供給し、産業の発展を支え促してきた（フランスは英国よりもドイツに近い）。またニューヨークの金融界も、国内貯蓄を証券市場を通じて、国内産業へ誘導する点で大きな役割を果たしている。

かくして『本文』は英国企業が国際競争上で不利にならないように、ドイツや米国の企業と同様に資金面で支援を得られるようにするために、適切な組織を通じて、金融界と産業界との関係を強化し、国内貯蓄をより多く国内投資に向かうようにすべきであると主張する。

「対外投資の分野では、英国の所有する企業への投資こそが、われわれが精力や資本を注ぐべきものであり、外国の政府債や地方債への応募に精力や資本を注ぐべきではない。というのは、外国債はわが国の利用しうる資金を吸収するが、わが国の産業や商業にはほとんど役立たないからである」。「わが国の金融機構は、国内産業のための投資勧誘について、投資家に明確な指針を与えることができないという点で、弱体であることは明白である⁴⁶⁾」。

とりわけ『本文』は、英国の金融組織が、中期（1～5年）の信用供与や長期資本の供給において、不十分さをかかえていることを強調する。そこでこの問題を克服するために、産業界と投資家との間を仲介する金融機関の設立を求め、このような産業金融を専門とする機関の機能を、次のように要約する。

「既存の産業会社への金融顧問としての機能、恒久的資本の調達、すなわちその量とタイプについての助言。その会社の証券の公衆への発行と発行引受の確保。国内および国外での長期契約の金融面での支援、また既存の会社の新たな発展あるいは新規事業のための新会社の設立の援助。企業合併または同業の国際グループとの交渉の際の仲介者および金融顧問。そして一般にあらゆる種類の金融的業務を営む自由⁴⁷⁾」。

そして最後に、資金調達で困難に直面する中小企業に対して、自ら金融債を発行して調達した資金を融資する中小企業向け専門金融会社の設立を提案するのである⁴⁸⁾。

Ⅲ 『マクミラン委員会報告書：補遺Ⅰ』

[1]

ケインズは、自らの委員会証言で提示した諸提言をもとに、半数弱（14中の6名）の委員の支持を得て、『本文』よりも大胆な（ケインズ的な）救済策を提示した『補遺Ⅰ』を執筆する。『補遺Ⅰ』はまず、正統派の論者が支持する「貨幣賃金と俸給の切り下げ策」について、その効果と実現可能性を具体的に検討し、救済策にはなりえないと結論づける。なぜなら、貨幣賃金や俸給の切り下げは生産コストの低下となるので、他の条件が一定ならば、輸出や企業利潤の回復をある程度は期待できるとしても、この方策は賃金や俸給以外の所得も同時に切り下げなければ不公正を生むし、なにより民主主義国では実行不可能だからである。しかも、仮りにそれに成功した

としても、実際の効果は大きくないと考えざるをえない。というのは、競争国も対抗して同様に切り下げ政策をとることが予想され、そうなれば、さらなる切り下げが必要になるからである。また国内産業にとっては、貨幣賃金や俸給の切り下げは、生産コストの低下となるだけでなく、消費者の購買力の減少を通じて売上額の減少となり、その効果は相殺されてしまうだろう。

なお、金平価で測った英国の生産費を引き下げの代替策としては、平価切り下げが考えられるが、『補遺Ⅰ』はロンドンが国際金融センターであるために、この大不況下では影響が大きすぎるとして、⁴⁹⁾ 反対の立場を表明する。

[2]

関税に代表される輸入制限策（保護貿易）は、英国の伝統である正統派が信奉する自由貿易を否定するということであり、当然ながら多くの非難や反論を招く方策である。しかし『補遺Ⅰ』は、マクロ経済が不均衡下にある場合には、関税政策のような均衡下では不適切な方策が逆に有効なことがあるという、新しい政策観を示して保護貿易を擁護する。

「無制限の自由貿易を擁護するための基本的理由は、均衡の中にはなく、また均衡を達成する見込みのない経済には、そのままでは当てはまらない。というのは、もしある国の生産資源が完全に雇用されていれば、関税は生産を増加させることはできず、生産をある部門から他の部門に移すだけである。……しかし、この完全雇用の条件が満たされず、当分の間は満たされないとすれば、状況は全く異ってくる。なぜなら、関税は生産の転換ではなく、生産の純増をもたらすからである。⁵⁰⁾

このように関税による輸入抑制効果が国内型産業の生産を喚起するが、同時にその関税収入をもって輸出補助金にあてれば、輸出産業での生産増加にも寄与する（これは平価切り下げに近い効果をもつ）。それはまた、企業の自信と事業心を回復させる直接の効果をもつことが期待できると説く。さらに言えば、この救済策が必要となるのは、次に述べる資本開発計画との組み合わせ（ポリシー・ミックス）によって、最も効果を発揮することになる。

「輸入制限と輸出援助は、財政と貿易収支にも好影響が生じるので、資本開発計画と巧みに組み合わせることができるように思われる。というのは、国内での資本建設に必要な資源のすべてが、国内で、われわれ自身の努力と犠牲の結果から生ずるものでないとすれば、その結果は必然的に輸出減少または輸入増加によって、貿易収支の赤字を拡大することになるからである。……それゆえ、もしわれわれが国内投資を増加し、かつ輸入を制限するならば、われわれは、この両方の措置の国内雇用に及ぼす好影響を得ることができ、しかもわが国の国際収支に対する悪影響も避けることができる⁵¹⁾」。

[3]

いうまでもなく、資本開発計画の提案も、保護貿易と同様に、多くの批判を受けることになるが、『補遺Ⅰ』は「現在のような状況では、国内での資本投資が雇用の増加を生み出すことを疑う理由はない」と言い切り、その効果の大きさを、不十分ながらも雇用乗数の考えをもとに説明する。「直接に雇用される人々と、必要な原材料の生産と輸送にたずさわる人々の他に、これらの人々の追加的な購買力と消費力によって作り出される需要に応じて供給するための仕事に就く

人々がいるだろうからである⁵²⁾」。

そして予想される資本開発計画に対する疑問や批判には、次のような説明と反論を用意する⁵³⁾。

- ① この計画が他の所から資金や資源を転換させることになるという批判は、国の生産的資源が完全に利用されている場合にのみ正しく、現在の大不況下では成立しない。
- ② それが企業家の確信や事業心を減退させるという批判が正しいのは、政府が賢明でなく、浪費的で法外なプロジェクトを支援したり実施する場合である。望ましい計画が適切に実施されるならば、企業の将来への確信や事業心はむしろ回復に向かうだろう。
- ③ インフレーションの危険が生じるという批判は、労働や資本設備などが完全利用されている状況下でのみ正しい指摘であり、現状では諸価格の上昇は生産や雇用の増加に伴随する現象である。実際、現在の不況下では、諸価格の上昇はわずかであろう。いずれにせよ、それは正常水準への回復であってインフレーションではない。
- ④ 財政負担の増加は将来の増税を伴うという批判があるが、それは必ずしも正しくない。なぜなら、景気が回復すれば税収は増加し、失業基金の負担を軽減されるので、予算と失業基金を統合するならば、計画の直接的なコストは(相当程度)相殺されるからである。

次いで『補遺Ⅰ』は、正統派の貯蓄に関する暗黙の想定——「貯蓄は現在の投資に使い尽くさなくとも退蔵でき、後に使用できる」という考え——を否定し、それは「特定の個人または企業の状況と、全体としての社会との間の、誤った類推から生じたものである⁵⁴⁾」とみる。すなわち、公衆が貯蓄の増加を流動資産の需要に振り向けても、流動資産全体を増加させることはできないのである(なぜなら、それは、貯蓄の増加=消費の減少→物価の下落→企業の損失の発生→損失補填のための短期債務=銀行借入の増加となるからである)。

以上の説明によって、資本開発計画に対する批判が払拭されたとしても、それを実行するには実際上の大きな障害が横たわっている。すなわち、「よく考え抜かれた大規模な計画をたやすく立案することはできない。また、たとえ立案できたとしても、それらをあらゆる種類の困難・摩擦・遅延なしに、既存の枠組のなかに組み込むのは容易なことではないのである」。それゆえ、**国家投資委員会**(Board of National Investment)の設立を求め、「その手中に、長期の国家的投資の企画の慎重な指導が集中されるようになれば、能率と先見の明が大きく増加するだろう」と主張する。

そして最後に、大不況下におけるデフレ政策(貨幣賃金や俸給の切り下げ政策)の無意味さ・困難さそして不公平さを指摘し、世界全体での景気(正常水準へ)の回復を求め、『補遺Ⅰ』での政策提言の意義を国民(とくに労働者)に次のように訴える。

「われわれは、わが国の生産資源がすべて移動している長期においては、現在の労働者階級の生活水準を支持し改善することができると思う。われわれが息つぎの期間を得ることができるならば、世界物価の回復、企業の楽観主義の回復、英国の旧産業の再編成および技術的能率の断え間のない上昇によって、結局は賃金と俸給の低下は不必要になる、ということは十分にありうる⁵⁵⁾」。

IV 各委員のそれぞれの見解

〔1〕 ブランドの補遺Ⅱ

正統派を代表する一人であるブランド（R. H. Brand）は、「まず減少したわが国の貿易収支（正確には経常収支）の黒字を増大させることが第1に重要であると思われる」と述べ、そのためには「輸出を増やすか輸入を減らすか、あるいはその両方をしなければならない」と断言する⁵⁶⁾。そして、その方策としてあげるのが、「(i)効率の増大または賃金や俸給の直接的な切り下げのいずれかの方法によるコストの引き下げ、あるいは(ii)輸入を制限するための関税と輸出に対する直接的な助成とを組み合わせるような特別な措置である」。

しかし自由貿易派のブランドは当然ながら(ii)は認めず、(i)を、とりわけ効率の増大を支持する。すなわち、効率の増大のためには、労働者の最大可能な移動（場所および職種間）を促進すること、したがって、産業界・金融界のリーダーと労働組合との間での協力関係の必要性和効果を説くが同時に、より広い分野での効率向上に期待を寄せる。「生産と販売の両方を近代化し、有害な競争を制限することによって、最も広い意味での効率を増大させ、コストを引き下げるための非常に大きな機会がまだあると信ずる」。

ブランドは、これ以上の具体策を示していないにもかかわらず、『補遺Ⅰ』の政策提言である関税政策や資本開発計画に対しては、大蔵省と同様の理由をあげて、強く反対する。それはブランドがケインズらと違って、経済的国際主義のもとで繁栄した19世紀の大英帝国の再興以外に道はないと確信しているからである。「私の意見では、輸出産業の繁栄が生活水準の引き上げのためにも、人口の完全な雇用のためにも、また国際収支黒字の増大のためにも必要である。製造業に従事する労働者の3分1は、わが国がいまだに維持している輸出の量に依存して生計を営んでいる。わが国を世界の他の国々から隔離するプランとか、世界の繁栄が増加しても、わが国の4000万人が世界の残りの20億人と、現在よりもはるかに大規模な貿易をする見込みがないということを、私は全く信用しない。……輸出が減り、輸入が増えるならば、……わが国の基礎を危うくしてしまうだろう。（そうなれば）わが国は債権国ではなくなり、外国に貸せる資金がなくなるだろう。これは金融中心地としてのロンドンの地位が大きく変化させるだけでない。それはまた、大英帝国の発展の観点からも非常に不幸なことであろう。わが国は、債権国として取って代わる国に、⁵⁷⁾富でも影響力においても、劣ることはないだろう」。

〔2〕 グレゴリーの補遺Ⅲ

グレゴリー（ロンドン大学教授：T. E. Gregory）は、多くの論者と同じく、「諸困難は、以前から存在していた英国のみの経済と雇用の落ち込みが、世界不況によって激化されたことから生じたものであることは共通の認識である」と述べ、その原因は「物価とコストの間の不均衡である」と見る⁵⁸⁾。そして、この不均衡の解消策とされるのが、「物価の引き上げのための協同による努力とコストの引き下げ」であるが、グレゴリーは、「この2つの主張のどちらも、一方の政策を決定的に否定しているように見えない。両方を採用しても必ずしも矛盾するものではないように

見える」と、常識的で妥協的な見解を示す。

しかし、経済的国際主義と健全財政主義を信奉する正統派のグレゴリーは当然ながら、『補遺Ⅰ』の諸提案に対して否定的であり、資本開発計画に対しては大蔵省見解と同様の疑義を述べた上で、「われわれが直面しなければならない最も緊急な問題は、輸出産業に関するものである。公共事業計画が短期において、これらの産業をどのようにして助けるのかが容易にわからない。……問題解決への短期の寄与としては、公共事業の政策は、輸出産業にはあまり役立たないと私は考える。しかも失業の大部分は輸出産業に集中しているのである」⁵⁹⁾と批判する。

また関税に対しても、自由貿易擁護の立場から、その欠点や問題を指摘し、『補遺Ⅰ』とは逆に、現状が均衡下にあるが如く、次のように主張する。

「関税は偽りの均衡を作り出し、それが時がたつにつれて新たな一連の不均衡を引き起こするのではないか、と思っている。一般に、予想される好結果は、実質コストの引き下げが実現する場合にのみ生じる。コストの水準、特に賃金水準を生計費の上昇の影響に適応させようとする試みは、直ちに新たな不均衡を作り出す」⁶⁰⁾。

したがって、グレゴリーが求める唯一の方策はコストの引き下げであり、「それは必ずしも賃金率の引き下げと同じではない。必要とされるのは、産出一単位当りのコストの引き下げであり、この引き下げは貨幣所得の上昇とは矛盾しない」と説く。しかしながら、そのための具体策としては、他の正統派の論者と同様に、効率(生産性)の上昇によるコストの引き下げ、そのための労働組合との協力体制をあげているだけである。

「組織・販売・指導者の選択などについてのわれわれの方法は、労働者が直接にはほとんど実行上のコントロールを有していない要素ではあるが、コスト引き下げ問題に非常に関係がある。さらにコストが組織や技術の改善によって引き下げられるべきであるとすれば、労働運動は、この問題の解決に、応分の寄与をしなければならないことを忘れてはならない。……もし労働者側が賃金の引き下げを拒否するならば、コストを引き下げのために、労働者側は、少なくとも単位コストを押し上げている慣行を変化させることには、協力すべきである」⁶¹⁾。

他方、貨幣賃金の引き下げの輸出促進効果についても、その必要性に言及しているが、より強調しているのは、合理化によるコスト削減であり、「できるだけ速く企業が合理化を進めるためには、国家による介入が、産業に法定の権限を付与したり、保証の形で必要となるかもしれない」と説く。

以上のように、正統派のグレゴリーが最も重視するのは、ブランドと同様に英国の(相対的な)高コストであり、「もしこの診断が正しかったなら、わが国が、他の国々全く不釣合なコスト水準を維持する、ということは問題外であろう」と述べているが、彼の政策提言である「合理化」は、常識的であるが具体性を欠いており、ケインズが証言で強調したようにその効果のほどは疑わしい。

[3] リーの『補遺Ⅲ』

リー(L. B. Lee)も政策目標を輸出貿易の復活に求めているが、他の正統派の論者に比べて、簡潔かつ明快に困難の原因を説明しており、一定の効果が期待できる具体的な政策提言を行っている。⁶²⁾

- ① 欠点のある流通方法と一部の業種における適応力の欠如が、高い生産コストと劣らず、輸出貿易の喪失に寄与した要因である。
- ② 世界貿易の新たな状況に販売と流通の方法を適合させるために、わが国の（海外）市場の調査および需要動向の把握が必要であり、そしてそれに向けた協調計画のもと、生産を高効率の資本設備に集中すべきである。
- ③ 適度な低金利のもと必要な投資が多く産業でなされるように、政府は早急な業界再編成を条件に、投資に保証を与えるべきである
- ④ 再編成を成功裡に進めるためには、労使間での積極的な話し合い・相互理解そして協調関係の確立が不可欠である。実際それによって効率の向上が実現するのであり、この協力体制を労使紛争のエネルギーの消耗に代えることによって、貿易を復活することに専念できるだろう。

[4] アレンおよびベビンの留保

労働組合の代表であるアレン (T. Allen) とベビン (E. Bevin) の二人は、労働党支持の立場から、『補遺 I』の政策提言よりも、一段と国家の役割を強めた正統派とは対極の政策提言を行なう。⁶³⁾

- ① わが国が陥っている泥沼から引き上げるのに、民間企業は全く能力がないことがわかった。したがって、国家が問題に取り組み、大規模な国家計画を採用する以外に方法はない。
- ② 広範な国家的計画と産業の再編成が特に基幹産業で実施されること、そしてなによりも運輸と電力は国営にすべきである。
- ③ もし選択が許されるならば、関税の方が貨幣賃金や俸給の引き下げよりも好ましい。ただしそれと同時に、（関税によって生じる輸出産業への悪影響や生産費の上昇などに対して）輸出産業や消費者を保護する措置をとることが必要である。
- ④ わが国は、現在の形の金本位制から離脱せざるをえなくなるかもしれない。大蔵省とイングランド銀行は、このような事態が生じた場合の混乱を最小限に抑えるために、別の体制を考えておくべきである。またその重要性ゆえに、イングランド銀行は公社に変えるべきである。また、産業金融のための新たな機構の設立を支持するが、それも民間ではなく、公社であることを強く勧告する。

[5] ニューボルトによる留保

ニューボルト (J. T. W. Newbolt) は、最も保守的な正統派の一人であり、『補遺 I』の政策提言だけでなく、『本文』の問題把握や政策提言のほとんどに対して異議を唱えているが、それは次のような基本認識があるからである。⁶⁴⁾

「現在の金融情勢と戦後世界の諸特徴を叙述しているだけの諸章については、大体において賛成であるが、……わが国の特有の困難にせよ、全体としての世界が経験している困難にせよ、（それが）主として金融的原因によって生じたものであるとは、私が満足の行くようには、証明されていないということを、明確に述べておきたい」。

それゆえ、ニューボルトは、英国固有の問題は、「産業家と貿易業者の技術と経営と販売技術の後進性」であるとみなし、その理由の一つが投資の不足であると説くが、正統派の理論では、それは貯蓄の不足と同義である。

「自発的行動によるものか、他から押しつけられた強制によるものかはともかくとして、貯蓄を促進するための手段が、これ以上の遅滞なしにとられなければならない。その貯蓄は基幹産業と運輸サービスの再装備ならびにわが国の労働力の効率の物的水準のみならず、知的水準をも引き上げるのに必要な住宅、衛生およびより高度の教育施設を供与するために用いられる⁶⁵⁾」。

さらにニューボルトは、投資に向かうべき貯蓄の不足の原因の一つが、政府の過大な浪費的支出であるとして、政府の政策を批判する。

「産業と商業の資本を満たすために緊急に必要とされる貯蓄が、大蔵省に吸収され、社会サービスと誤って呼ばれて受取人へと支払われ、彼らがそれを自由勝手に浪費しているばかりでなく、諸個人の直接の非経済的支出によっても浪費されている⁶⁶⁾」。

またニューボルトは、厳格な金本位制と現行の保証発行準備制度の継続を求め、イングランド銀行の裁量余地を拡大する提案に反対する。

「通貨が堅固な金の基礎から離れることはありそうにもないことであるが、同行の発行権限の法的制限が解除されるならば、人的要素のみがインフレの可能性を防ぐものとなる。次の政府が現政府の方針を逆転させないという保証はない。いずれにせよ、提案された変更はきわめて有害である⁶⁷⁾と考える」。

当然ながらニューボルトは、保護貿易と国内重視の政策を強く批判し、他の正統派の論者と同様に、貿易立国の復活以外には英国経済の繁栄はありえないと訴える。

「わが国の産業は何年も何十年も、そして場合によっては何世代も、海運・造船、鉄道輸送および輸出産業の設備の必要、さらにはその労働者への給飼の必要を満たすために運営されてきたという事実を考えれば、われわれが海外貿易に代って、国内需要に依存すべきである、それも徐々に、同意された計画に従ってではなく、そうすべきであるという主張は、英国経済史の度し難い無知⁶⁸⁾というべきであろう」。

[6] レインによる留保

レイン (W. Raine) は、大戦後の貿易収支の悪化の要因を、まず自ら次のように要約する⁶⁹⁾。

- (1) ベルサイユ条約の結果、ヨーロッパが小国に分割されたが、これらの新興国はそれぞれが新型の資本設備を導入した。また大戦で荒廃したフランスやベルギーも、再建の過程のなかで、最新の設備を導入したが、わが国は成熟国ゆえに、このような最新設備のもつ重要性をすぐには認識できず、この面で後れをとってしまった。
- (2) これらの新興国は、自らの産業を関税によって保護しつつ、導入した設備と低賃金で、わが国が競争できないような低価格で輸出するようになった。

それゆえ、1927年のジュネーブ国際会議は関税が高すぎると訴え、英国政府も、外国の関税の引き下げを求めて努力したが、成功しなかった。このため、わが国の工業製品の自由な輸出を妨げている諸外国の高関税への抗議の国内世論が高まっており、自由貿易論者になかにも、現在の深刻な状況にゆえに、「何らかの思い切った方策が必要である」という見解に傾むく論者が多くなっていると主張する。

したがってレインは、正統派とは逆に、「わが国の産業保護は必要不可欠であり、この事実を明確な言葉で示さなければならない」と結論づけ、次のように提案する。

「私は保護を当初は、すべての輸入工業製品に対する収入関税に限定したいと思う。これは直ちに導入されなければならないものであるが、唯一の例外として、わが国の自治領には通常の特恵待遇を与えられるべきである。……わが国の自治領や各種の食料のほとんど無限の供給を有している国々とは、わが国と相互の利益のための協定を喜んで結ぼうとするであろう。さらにまた、これらの国々や若干の自治領とは、わが国に対する債務の利子と元金返済のためにわが国に食料を供給し続けなければならない。それゆえ、われわれが自由貿易という理想状態に達しえないとしても、われわれは少なくともより自由な貿易をもつことになるであろう」⁷⁰⁾。

以上から明らかなように、レインは大戦前の（経済面での）大英帝国主義（チェンパンを中心とする「帝国関税同盟」の提唱やその後の関税改革運動など）の継承しており、実際、この方向は、1932年の輸入関税の成立、そして帝国特惠関税に基礎をおくオタワ協定（32年8月）によって、いわゆるポンド（スターリング）ブロックの形成に向かうのである。

なおレインは資本開発計画に対しては、2つの企画（鉄道の電化と洪水防止のための排出事業）を除いて、反対の立場を表明している。

〔7〕 ブラッドベリーによる反対意見の覚書

ブラッドベリー卿（元大蔵次官：Load Bradbury）は、委員会メンバーのなかで唯一、『報告書：本文』に署名せず、反対意見の長文の覚書を寄せる⁷¹⁾。彼は、他の正統派の論者以上の、厳格な正統派保守主義の立場から、「残念なことに、私は本報告書に定式化されている結論のほとんど全部に異議がある」とし、戦後の英国の経済的困難の原因は、次の4つであると主張する。

「(i)（企業や政府の）非生産的債務、(ii)国と地方自治体の浪費的すぎる支出、(iii)運輸と流通の高すぎるコストおよび外国競争を受けない産業や保護された産業の高すぎる生産コスト、(iv)経済的状況の現実が許す以上の生活水準を維持しようとするすべての階級の努力である」。

実際、この4つの要因は、約言すれば、大戦後に顕著となった「大きな政府」と「労働者階級の高水準の実質賃金」ということになり、これは明らかに金融的要因ではない。それゆえ彼はイングランド銀行に対する『本文』の勧告は、「危険な革新であって、金本位制の維持を困難にする恐れがあるものに見える」と述べるとともに、当然ながら関税政策や資本開発計画にも強く反対する。

われわれが彼の言説から強く印象づけられるのは、他の正統派の論者と同じく、貯蓄はすべて投資されるという「貯蓄と投資の恒等関係」を確信し、問題の所在を貯蓄の不足に求めている点であり、それは以下の引用文から明らかである（この通念こそケインズが否定しようとしたことである）。

「資本開発に関しては、それを賄う実質貯蓄と無関係に、信用インフレによってそれを促進すべきであるという示唆があるが、これは全く有害な示唆である」。「これに関連して、現行の貯蓄のみが資本支出に利用しうることが認識されなければならない」。「十分な実質貯蓄が実際にあるとは私は考えない。困難な時に貯蓄するのは難しい」⁷²⁾。

最後にブラッドベリーは、「要するに、近年において商業と産業の発展を妨げ、失業の増加に導いた原因は、主として銀行業、金融および信用の範囲外の所にある」とした上で、付託事業の枠内の問題について、自らの見解を記しているが、われわれが注目するのは、正統派の政策原理

——「自由放任と小さな政府」——が明確に述べられた次の文章である。

「産業を助け雇用を促進するために、国家がなす最善の寄与は、公共支出の厳格な節約と慎重な財政運営による国家負担の軽減である。国際貿易をその自然のチャンネルから引き離したり、通常の公共サービス以外の、企業への国家による金融とか、特定の企業に対する資本の供給を国家保証によって人為的に安くしたりして、積極的な助けを与えようとする試みは、健全で進歩的な国民経済の回復を加速するよりは、それを遅らせる可能性の方が大きい⁷³⁾」。

おわりに

1920年代後半の英国は、後にいう開放マクロ経済のトリレンマという苦境に陥っていた。ここでトリレンマとは、①固定為替相場制、②国際間での自由な資本移動、そして③自国の国内均衡化のための裁量的な金融政策の3つを、同時に達成できないということである。すなわち、それは英国の場合でいえば、貿易収支が悪化している状況下で金本位制(金平価)を維持するためには、高金利によって短期資本収支を黒字化しなければならない。そのために国内投資を喚起するのに必要な低金利政策を放棄せざるをえず、その結果、英国経済はポンド高不況に加わえ、高金利下での国内投資の不足による不況に苦しんでいたのである。

それゆえケインズは、このようなトリレンマを打開するために、新たな、正統派の厳しい批判を浴びようとするポリシリー・ミックスを、委員会証言で、さらには『補遺I』において、果敢に提示するが、その中心となるのが、政府の助成による国内の資本開発計画と関税政策というポリシリー・ミックスである。そして当然ながら、この政策提言の背後にあるのは、ケインズの英国の将来像として、19世紀型の「海外投資—輸出産業の経済構造」ではなく、「国内投資—国内産業の経済構造」を描いていたのであり、そのためのケインズの政策提言は、19世紀型の大英帝国の再興を夢見る正統派の論者からの厳しい批判を浴びることになる。

それにもかかわらずケインズは、1930年後半、経済諮問委員会や経済学者委員において、多くのメモランダムを配布して、自らの救済策の有効性を訴え続けるのである。

注

- 1) 拙稿「ケインズの委員会証言」、『立命館経済学』、第62巻1号、2013年6月。
- 2) *Britain's Industrial Future — The Report of the Liberal Industrial Inquiry, 1928.*
- 3) “How to Organise a Wave of Prosperity”, 31/6/1928, *The Collected Writings of J. M. Keynes*, vol. XIX, p. 761. (以下、巻数のみ)
- 4) op. cit., p. 765.
- 5) 『説得論集』(宮崎義一訳、東洋経済新報社、1981年)所収。
- 6) 『マクミラン委員会報告書』加藤・西村訳、日本経済評論社、1985年。
- 7) vol. XX, chapter 2.
- 8) R. ハロッド『ケインズ伝』(塩野谷九十九訳、東洋経済新報社、1967年)461ページ。
- 9) vol. XX, pp. 38~66.
- 10) op. cit., p. 63.

- 11) op. cit., p. 69.
- 12) op. cit., pp. 73~82.
- 13) op. cit., pp. 94~95.
- 14) op. cit., p. 95.
- 15) op. cit., p. 46.
- 16) op. cit., pp. 99~101.
- 17) op. cit., pp. 102~103.
- 18) op. cit., pp. 106~108.
- 19) op. cit., p. 109.
- 20) op. cit., p. 111.
- 20) op. cit., pp. 111~112.
- 21) op. cit., pp. 113~115.
- 22) op. cit., p. 115.
- 23) op. cit., p. 117.
- 24) op. cit., p. 121.
- 25) op. cit., pp. 121~122.
- 26) op. cit., p. 127.
- 27) op. cit., p. 129.
- 28) op. cit., p. 130.
- 29) op. cit., pp. 138~143.
- 30) op. cit., pp. 144~148.
- 31) op. cit., p. 147.
- 32) op. cit., pp. 149~262. 『貨幣論Ⅱ』（長沢惟恭訳，東洋経済新報社，1980）。
- 33) 『マクミラン委員会報告書』（前掲訳書）7ページ。
- 34) 同上，8ページ。
- 35) ハロッド『ケインズ伝』（前掲訳書），471ページ。
- 36) 旧訳書（東京書房，昭和8年），訳者序の2~3ページ。
- 37) 『マクミラン委員会報告書』（前掲訳書）92ページ。
- 38) 同上，94ページ。
- 39) 同上，96~106ページ。
- 40) 同上，105ページ。
- 41) 以下，同上の109~129ページによる。
- 42) 同上，119ページ。
- 43) 同上，120ページ。
- 44) 同上，121ページ。
- 45) 同上，128~129ページ。
- 46) 同上，132ページ。
- 47) 同上，138ページ。
- 48) 同上，139ページ。
- 49) 以下は，同上の155~161ページによる。
- 50) 同上，164ページ。
- 51) 同上，165ページ。
- 52) 同上，165~166ページ。
- 53) 以下，同上の165~169ページによる。
- 54) 同上，168ページ。

- 55) 同上, 171ページ。
- 56) 以下, 同上, 172~177ページによる。
- 57) 同上, 175ページ。
- 58) 以下, 同上, 178~193ページによる。
- 59) 同上, 187ページ。
- 60) 同上, 189ページ。
- 61) 同上, 191ページ。
- 62) 以下, 同上, 194~195ページによる。
- 63) 以下, 同上, 196~197ページ。なお, アレンとベピンは、『補遺 I』に署名しているが, そこでも短かい覚書を寄せている。
- 64) 以下は, 同上の199~210ページによる。
- 65) 同上の210ページ。
- 66) 同上の200ページ。
- 67) 同上の207ページ。
- 68) 同上の203ページ。
- 69) 以下は, 同上の211~215ページによる。
- 70) 同上の213ページ。
- 71) 以下は, 同上の216~231ページによる。
- 72) 同上の230ページ。
- 73) 同上の231ページ。