

# 大不況期英国経済政策の形成過程とケインズ: マクミラン委員会と「貨幣論」の関連性を中心に

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 玉井, 竜象 メールアドレス: 所属:
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2297/37249">http://hdl.handle.net/2297/37249</a>

# 大不況期英国経済政策の形成過程とケインズ —マクミラン委員会と『貨幣論』 の関連性を中心に—

玉 井 龍 象

## I 金融政策の理論と実践

### 1. マクミラン委員会の設立と目的

1929年10月24日のウォール街株式市場の暴落を機に世界中に波及した大不況の中で、イギリス経済も国内の景気後退が進展し、特に失業率は1930年には失業保険受給者の14.6%に達し、翌1931年には21.5%に上昇した。この大不況の到来は必然的にイギリスの経済政策論議に重大な影響を与えた。その具体的な表われが「金融及び産業に関する委員会」(Committee on Finance and Industry)(通称「マクミラン委員会」(Macmillan Committee))の設立である(参考文献(3))。周知の通り、この委員会は1929年11月に当時の労働党首相マクドナルド率いる連立内閣の蔵相スノーデンによって大蔵省の委員会として設置された。委員長にはH.P.マクミラン(のちにマクミラン卿)が任命され、約18カ月に及ぶ審議を経て1931年6月、その最終報告書が署名された。14名の委員の中にはJ.M.ケインズ、R.マケンナ(ミッドランド銀行頭取、元蔵相)、E.ベヴァン(運輸・一般組合書記長、のちに労相、外相)、ブラッドベリー卿(元大蔵次官)T.E.グレゴリー(LSEの銀行論教授)セシル・ラボック、R.H.ブランド等が含まれている<sup>(註1)</sup>。

この委員会の目的は、金融、信用が、英国の商工業の発展と雇用の促進にどのように貢献しうるかという問題の検討と、この点での改善の提案である。しかし、この委員会が設置された背景には、とくに当面の不況対策だけではなく、第一次大戦後における英国経済の長期停滞があったことはいうまでもない。その原因はもとより複雑であるが、現象的には、輸出の減少と輸入の増大による経常収支の逆調、1925年の金本位制度復帰に伴うポンドの過大

評価そして英国産業の競争力不足をあげることができる。このため、この報告書の最終的な立場は、短期的には通貨管理を中心とする物価の統制による不況からの回復と、同時に中・長期的な経済成長の促進におかれていた。

(3. 第235項, P94, 訳, 74ページ) いかえれば、報告書は、当時の最大の問題が、物価の継続的下落、すなわちデフレーションであると見なしていた。このデフレーションは、世界的な現象であったから、金本位制すなわち固定為替相場制を維持する限り、物価引上げによる不況克服を、英国単独で行なうことはできない。そこで国際協力による物価引上げが必要となる。そこで報告書は、各国の中央銀行が協力して、次のような政策を実行すべきだと提案している。第一に、発券残高に対し一定率の金準備を保有することを義務づける制度を廃止し、金準備を対外決済のために自由に使用できるようにし、国際決済銀行(B I S)への預金を金準備に算入すること。第二に、長期資金を低利で供給することによって、中央銀行が信用をコントロールして国内投資水準を安定化させるべきこと。第三に英国の国内政策としては、発券に対する規定を廃止し、金準備を対外決済に自由に利用できるようにすること。このことは大量の金流出があっても、直ちに銀行利率(公定歩合)引上げで対応すべきでないという考えにつながる。このように、報告書は不況からの回復に金融政策が有効であることを強調しているが、財政政策による短期的な景気回復効果についてはほとんど言及されておらず、中心はあくまでも「金融および産業」政策であった。従って、公共事業による不況回復を主張したロイド・ジョージの自由党綱領に全面的に支援を与えたケインズらの意見(15, PP. 1—5)は最終報告書では委員の過半数の支援が得られなかったため盛り込まれなかった。

しかし、それにもかかわらず、管理通貨の思想を体系的に打ち出した史上最初の公文書である報告書の作成過程において、当時、『貨幣論』の執筆と刊行(1930年10月)に時期的に重なり合っていたケインズの政策論と理論そして思想がこれに色濃く反映している。特にこの報告書の末尾に付された補遺I(3. PP, 190—209, 訳, 135—171ページ)は、不況対策として公共投資を実施し、これによる貿易収支逆調を防ぐために、輸入制限と輸出奨励金の交付を行なうべきだと主張している。この補遺Iの署名者はケインズの

ほか、マケンナ， J. フレイター・テイラー， トーマス・アレン， アーネスト・ベビン， A. A. G. タラハ等である。

ケインズのこの時点での政策思想は、証言録におけるケインズ及び彼と証人との一問一答を見れば明らかになる。(4)

マクミラン委員会は57名に及ぶ証人の証言を聴取した。そこにはA. C. ビグー， D. H. ロバートソン， L. C. ロビンズ， R. G. ホートレーなどの経済学者が含まれており、また、イングランド銀行総裁ノーマン卿， 同副総裁サー・アーネスト・マスグレイブ・ハーベイ， マーチャント・バンカーのサー・ロバート・キンダースレー， ナショナル・プロビシナル銀行頭取サー・W. H. N. ゴッシェン， ロイズ銀行頭取J. W. ボーモント・ヒーズ， ミッドランド銀行専務取締役フレデリック・ハイド， バークレイズ銀行頭取F. C. グッドイナフなど金融界の中枢に位する人々が証言を行なっている。これらの人々に対するケインズの鋭い辛辣な質問とそれに対する答弁は、現代の金融， 財政の抱えている問題の理解のために有用な多くの示唆をあたえている。

しかし、マクミラン委員会の勧告は、実際にはほとんど採用されないまま、報告書発表の翌月の1931年7月には、英国議会は金本位制離脱を可決した。むしろこの報告書で公表された英国の対外短期ポジション2億5400万ポンドの債務超過の事実がポンドの信認を減殺させる一因となり、金本位制の堅持を前提とした報告書の結論と勧告の多くが的外れなものになったのである。にもかかわらず報告書は、現代の経済理論・政策に対して強い影響を与えてきたことは否定できない。幸いにも我々は、今やケインズ全集第20巻でそれらを詳しく知ることができる。また、大蔵省及びイングランド銀行関係の公文書の公開とその検索、考証を通じて、財政金融当局の水面下の意向と政策観を知ることができる<sup>(註2)</sup>。さらには、当時ケインズもその有力メンバーであり、1930年に設立された経済諮問会議(EAC)における審議内容の検討を通じて、1927年以来、積極的な発言を行なっていたケインズ個人の政党ないし政治的関与ないしは関心にも注目することができる(5)。もっとも、彼は権力への手段として、自由党の経済政策に深く関与していたのではなく、それは飽くまでも政策実現のための手段としてであったことはいずれまでもな

い。

本稿では、1929～1931年という世界的景気後退期において、彼の時間の第一優先順位におかれたケインズのマクミラン委員会への貢献（1，P. 103）と『貨幣論』の執筆および経済諮問会議のための彼の活動とをからみ合わせながら、彼自身の経済理論に基づいて当時の英国の公共政策の方向づけ、または政策形成に果たした彼の少なからぬ影響の程度と役割ならびに当時の金融・財政当局によるそれに対する反応を中心に論じてみたい。

- (注1) 委員会の構成は非常にデリケートであった。王室弁護士マクミランの議長就任は、はじめは第三候補であった。外交官D' Abernon卿および上院法官議員プランズバラー卿がそれぞれ第一および第二候補であった。また、委員として当初はヘンダーソンの名前も挙っていたが、結局ケインズが任命された。さらに、1929年10月21日の第一回会議で、クライドサイド選出の共産党議員J.T.ウォルトン・ニューボルド氏が新たに委員に任命され、最後に商業会議所連盟の会長、サー・ウォルター・レインが加えられた。(1，P105)
- (注2) この点に関して本稿は、とくにケインズの『貨幣論』とマクミラン委員会との理論上の関連性を精細な原資料に基づいて明らかにしたピーター・クラークの最近の諸研究に負うところが大きい。(1及び2)

## 2. 『貨幣論』における実践的問題提起一貯蓄、投資の区別一

マクミラン委員会の設立の動機そのものが、もともとケインズの公共事業による失業対策によって触発されたものであった。それは、労働党内閣の蔵相スノーデンにより1929年夏に発議され、それに従って、大蔵省のポブキンズが委員会の審議内容、議題及び目的などに関する草案を起草した。一方、蔵相の私的秘書グリッグは、大蔵省だけでなく、イングランド銀行の金融対策及び組織についても再編成の必要があることを要請した。一方、大蔵省を代表して、大蔵省金融管理官代理F. W. リース＝ロスが委員会の希望に応じていつでも委員会に出席できることが了承された。

委員会における証言の第一回目は、イングランド銀行に与えられた。マクミランは、総裁のために1929年11月28日に証言が開始されるよう手配した。しかし、ノーマンは代理として副総裁サー・アーネスト・マスグレブ・ハーベイに証言を委ねた。ハーベイは4日間にわたる証言において、中央銀行としてのイングランド銀行の役割、その機構、管理、資産および負債の状態、シティ、大蔵省その他の中央銀行間の関係について、明快で穏やかな説明を行っ

た（4，訳1-29ページ）。半面，それは委員会に対してそれほど刺激的な強い印象はあたえなかった（1，P. 106）。一方，ケインズは，彼に対して，金の国外への流出から英国を遮断する措置をとる可能性がありうるかどうかを質問した。「多分現在の最大の銀行制度に存在するジレンマは，国内的観点からは正しい政策が，対外的観点からは間違った政策となりうることです」と述べた。これに議長は突然発言し，「ケインズ氏は大変重大な問題をはっきり語っていますが，この問題は総裁が出席されるまで，記録に留めておくことにしたいと思います。」と述べて質疑を打ち切った<sup>(註1)</sup>。

委員会は1930年2月までに9人の証人の証言を聴取したが，その大部分はシティに関係しており，5大手形交換所加盟銀行各行の代表者を含んでいた。ケインズは，2月20日から3月21日までの6回の会合の中，はじめの5回の会合で彼自身の「私的証言」をあたえた。その内容は委員会の公式記録の一部としては公表されなかったが，それらについてサイクロスタイルで騰写された記録が大蔵省公文書及びイングランド銀行文書として残っており，また，これらの中の一部はケインズ全集第20巻およびホートレー・ペーパー，ケインズ・ペーパー等に掲載されている<sup>(註2)</sup>。ケインズは，これらの証言の中で，あらかじめ同僚の委員たちに『貨幣論』の主要テーマについて説明する機会が得られたことを明らかにしている。（1930年3月6日のケインズの証言を参照。12，P. 136）

周知の通り，『貨幣論』は1930年9月14日に脱稿し，第1巻は「貨幣の純粹理論」，第2巻は「貨幣の応用理論」の2巻として公刊された。経済分析に対するこの本のもっとも独創的な貢献は，貯蓄と投資の区別が強調されている点である<sup>(註3)</sup>。この区別はその後，多くの経済学の文献の中に徐々に浸透した。第2巻の第30章「歴史的例証」の中で，彼は，世界の富が儉約によって蓄積されてきたと考えるのが通念であるが，「世界の財産を築き，また，それを改善するものは，企業家活動である」「もし企業の活動が目覚めてきているならば，儉約がどうなっても富は蓄積され，またもし企業の活動が眠っているならば，儉約が何をしようとしても富は荒廃する。」（7，P. 132 訳153及び154ページ. 8，ch. 2）

貯蓄自体は投資が資源を利用し，利用可能となるまでは何物をも実現しな

い。投資は企業の活動に依存し、企業家の確信は康価な信用及びインフレ期待によりもっとも強く支配される。この第30章は事実上はマイルド・インフレーションへの賛歌である。投資を促進することによって企業家活動に刺激を与えるような貨幣政策とはどのような政策であろうか。これこそケインズ理論が提起した実践的問題であった。その意味において、1929～31年にマクミラン委員会が審議していた実践的政策問題と、『貨幣論』が提起した理論的問題とは密接に結びついているのである。

また、このような文脈においてケインズは、経済諮問会議を通じて当局に対して政策勧告を行っていた。ある意味でこのことは、必然的に政党間の論争と無関係でいることはできなかった。具体的提案に関係したかぎりにおいて、それらは政治的関連性をもっていた。1929年の総選挙を前に彼は「ロイド・ジョージはそれをなしうるか」の著者として、とくに公共事業の提唱者として潔出したポレミカルな役割を演じた(15)。しかし、『貨幣論』では、景気回復のためのチープ・マネーの優先性を提唱した。一方で彼は、英国の金本位制復帰への反対者として、デヴァリュエーションに激しく反対した。すべての所得の引き下げのための国家契約の提唱者として彼は賃金切下げに反対した。その生涯を通じて本質的には自由貿易主義者であった彼が、関税について論じはじめた。公共事業とチープ・マネー、自由貿易と輸入制限および輸出促進政策、デヴァリュエーションと賃金切り下げなど、一連の政策提案のあいだには、必ずしも論理的整合性が貫かれているとはいえない。この点を執拗に批判したのが、大蔵省のリース＝ロスであった。こうした彼の政策論の非整合性については後述することにしたが、そのための根拠として先ず『貨幣論』の主要論点についてふれてみたい。

(注1) 4, Q. 824.

(注2) T, 200/4 (1930年3月21日), T, 200/5. T, 200/6. 及び, 12, PP. 38—157, 179—270, 1, P107.

(注3) 以下の書評を参照。Norman Angel, *Time and Tide*, 8 Nov. 1930, A. C. Pigou, *Nation*, 24 Jan. 1931, Barbara Wootton, *Listner*, 26 Feb. 1931, anon. *New Statesman*, 31 Jan, 1931.

### 3. 『貨幣論』の主要論点

『貨幣論』第10章「貨幣の価値に関する基本方程式」の冒頭で、ケインズは次のように宣言した。すなわち、「貨幣理論の真の任務は、問題を動学的に取り扱い、そこに含まれている種々の要因を分析して、物価水準が決定される因果的過程と、均衡の一つの位置から他の位置への移動の仕方とを示すようにすることである。」(6, P. 120, 訳135ページ)

この宣言は貨幣数量説への批判を意味している。この文章に続けて彼は、貨幣数量説の諸形式が上の目的に対して不適切であり、「それらは種々の貨幣的要因を結びつけることによって定式化しうるような多数の恒等式のうちの特殊な例である」と指摘している。さらに彼は、数量説の別の欠点として、適用されている標準が、労働標準でもなければ購買力標準でもなく、現金取引標準か現金残高標準かといった人為的な標準であることを指摘している。これを受けて彼は、社会の貨幣所得の流れを(1)消費財および投資財の生産のそれぞれによって稼得される部分と、(2)消費財および貯蓄のそれぞれに支出される部分とに分割して貨幣の価値に関する周知の基本方程式を導出している。次に均衡条件の分析に移り、封鎖体系の下では、均衡状態において投資額も費用も共に経常貯蓄額に等しくなり、集計的な利潤はゼロとならなければならない。ところが産業が行う投資率は銀行組織の貸付けによって影響を受け、一方、貯蓄率は社会の消費行動と貯蓄行動に対する意思決定の集計的な結果によって決定される。したがって銀行組織が投資率を貯蓄率以上に上昇させようとするれば物価水準は上昇し、逆に貯蓄率以下にしようとするれば物価水準は下落する。一方、貨幣所得の受領者によって経常消費に支出され、他は「貯蓄」される部分と、産出量のうち消費財に販売される部分と、「投資」される部分とを分割して把える場合、貨幣単位にかかわる「投資」との区別の意味については、第12章で詳しく解説されている。この意味での貯蓄と投資は銀行利率、厳密にいえば利子率の変化に対して逆方向に反応するので、銀行組織は最終結果を統制する意図をもって行動する媒介者として介入し、銀行信用の価格と量とを統制することによって、産出物に対する集計的な支出額を調整する。もちろん銀行組織は唯一の媒介者ではない。

「正味の結果はあらゆる種類の他の諸要因と結びついた銀行組織の政策に依存する。しかし銀行組織が計画をもって行動する自由な行動主体であるかぎり、それは釣合いを保たせる媒介者として介入することにより、最終の結果を左右することになる。」（6, P. 164, 訳188ページ）この意味でそれは、ある方向または別の方向に利子率を変化させることにより均衡を達成することができる。「景気加熱と沈滞とは、単に信用条件がその均衡の位置をめぐって変動することの結果を表わすものにすぎない。」（Ibid, P. 165, 訳189ページ）しかし、これは封鎖体系内での比較的単純な仕組みであるが、「国際的体系の複雑さにおきかえられる場合には、国際的均衡の条件はある期間には国内的均衡の条件とは両立できないかもしれない」ということになる（Ibid.）。この場合、どのようにしてこのような複雑さをもつ均衡化行動が必要になってくるのか。

この答をケインズは、『貨幣論』第13章「銀行利率の“作用様式”」において苦心して仕上げた。それはすべての可能性を含むことを意図した厳密に理論的な説明であった。しかし、分析の重点がどこにあるかを評価するためにはケインズ自身の関心の前面に存在していた特殊な状態を銘記しておく必要がある。1925年のポンドの過大評価での英国金本位制復帰がそもそも問題の諸条件を設定したのである（1, P. 109. 2, P. 158）。現行の貨幣機構は市場の変化に従うときには最もよく適しているが、市場に逆らおうとしたときには適していない（6, P. 245, 訳281-2ページ）。しかし、1925年の措置は所得デフレーションと利潤デフレーションとの違いについて何も知らないままで、「大蔵省とイングランド銀行の当局者たちは信用制限と公定歩合という武器—それらが利潤インフレーションに対して有効なことは、しばしば証明されてきた—を、冷酷な所得デフレーションを突然作り出すという目的で」使用した（7, P. 163, 訳192ページ）。公定歩合は国際競争力を回復させる水準まで銀行コストを引き下げる役割りを担った。ケインズは、経済学者や銀行家はいづれもその因果的過程の性質についてはっきりした見解をもっていなかったから、彼らは「デフレーションをあまりにも気楽に考えがちであった」と論じた（6, P. 244, 訳280ページ）。この場合の因果的過程の性質とは、第一に高金利による投資の徹底的な窒息であり、第

二に企業に異常な損害を与えるその効果であり、第三にそれに伴って発生する受注の廃止であり、第四に失業の結果起る貨幣収入の減少である。

#### 4. 理論分析と政策論の一貫性—ケインズの私的証言

ケインズが1930年2月および3月にマクミラン委員会において彼の私的証言を行ったが、それは以上のような貨幣的分析と理論的営為に支えられていたので、委員会での彼の政策的勧告は、首尾一貫した理論的基礎にしっかりととづいていた。そのために彼は、自己の主張を自分にとって有利な政策手段—特に公共事業—を前面に出す形で展開することができた。しかし一方、『貨幣論』で展開された貯蓄と投資の区別に関する彼の独自の理論は、銀行家ブランドからの挑戦を受けることになった。

「ブランド：あなたの理論全体は、貯蓄と投資のあいだに存在するとあなたが主張する関係が実際に真である否かにかかっており、損失と利潤があなたの理論通りに発生するか否かということにあると私は想像しますが、どうですか？」

ケインズは簡単に「その通りです」と答えた。(12, P. 133. 1930年3月6日の証言)

一方、LSEのグレゴリー教授は、1930年2月21日の証言において、実践上の疑問を抱きながらも、「……ケインズ氏が提起した分析上の問題点のいくつかについて彼と私との意見のちがいはそれほど大きくありません」(Ibid., P. 87,)と述べた。なぜなら、ケインズ自身が2月20日の証言で明言したように、それは「私自身に固有な学説」ではなく、「銀行利率がいかにして貨幣的均衡を維持するか」ということに関する「古典派理論の精髓」であったからである。(Ibid., P. 53, 2, P. 159)ケインズによるこのような「銀行利率についての歴史的学説」についての委員会における精妙な解説はほとんど満場を魅了した。「かって例を見ないほど明快な説明」「前面的に我々に理解できる」と賞賛を浴びた(1, P. 110)。だが委員会の証言でケインズが最も強調したかったことは、こうした古典的理論が、「現在の状況に対して限界と不完全さ」を備えているということであった。

すなわち、10%の賃金切り下げを必要とする金本位制度への復帰が「この国の歴史においてかつて一度も実施する必要のなかった政策である銀行利率政策の実行」に伴う影響の不安定性について、その根拠を明らかにすることであった(12, P. 56)。具体的には対外的諸制約に対処する必要があったが、問題は国内均衡の実現にとって不適切な利子率構造であった。彼が貯蓄と投資のあいだの区別を強調したとき、彼は銀行利率を事態の鍵として定めることができた。しかしそれは錠に入らない鍵であった。「もし我が国が国際的システムに属さないならば、私はいかなる困難もまったく存在しないと述べるはずでした。人々は貯蓄と投資が等しくなる水準まで容易に銀行利率を引き下げることができましょう」(Ibid. P. 84)とケインズは2月21日の証言で述べた。国際的条件が高金利を指向するばあいには、理論的には費用を低下させ、物価を下落させるはずである。「だがもしもあなたが実業家に損害を与えるような慢性的な状態を引き起すことで機械を半動かなくするならば、あなたもまた慢性的な失業状態に遭遇してしまい、過剰貯蓄が地上に溢れることになります。」(Ibid. , P. 82)

このように、ケインズは先ずはじめにその明晰な分析により古典派的命題のいくつかを探查した。ピグーは、『貨幣論』で示された銀行の利潤の作用様式についての説明が「従来の議論にくらべてきわめて優れているように思われる」と書評で賛辞をあたえた<sup>(註1)</sup>。しかし、こうした明晰な理論も、その現実政策への適用に当って一つの壁に突き当たった。貯蓄と投資が無差別であるかぎり、貯蓄の増加が過小投資問題に対する理に叶った解決策のように見えた。同じく、投資家は一度び賃金費用が現実的な水準まで引き下げられるならば、投資意欲が起るであろう。だが、実際には賃金引き下げは決して容易なことではなかった。ケインズはマクミランの質問に対して、「賃金が下落しないということではなく、賃金が容易に下落するということはもはや経済法則ではないと私は考えます。」「これは事実の問題です。経済法則は事実を敷設しません。」(Ibid. , P. P. 83-4)と答えた。このとき彼は、彼が説明した理論を支える一連の優美な諸前提に適合しない現実世界の諸帰結に関心を持っていたのである。それは彼による挑戦であった。いいかえれば、『貨幣論』が伝統的理論と異なる新しさは、貯蓄と投資の均衡がど

のようにしてもたらされるということではなく、それらが果して均衡をもたらすことができるかどうか、という問題を提起したことである。古典派理論では、利率が貯蓄と投資の均衡をもたらすという。価格の伸縮性によりすべての生産要素の完全雇用が保証されるというのがその主張であった。『貨幣論』ではこの点における利率の役割について挑戦されてはいない。じじつ貯蓄が投資に等しくなる必要はないというケインズの見解は、貯蓄と投資が等しくないとき経済は不均衡の状態にあることを示すためのレトリカルな工夫と見ることができる。なぜなら、それらは異なる人々によって実行される異なる行動であるからである。経済的不均衡が資源の浪費と失業をもたらしながら、現実世界で持続しうる唯一の理由は、利率がその割り当てられた役割に失敗したということである。

ケインズは2月20日と21の日の証言では、彼にとって有利な形で聴取者の心を捉えたように思われた。第一日目は、最終報告書の中に直接採用された銀行利率の作用様式について証言した。第2日目は、通念となっている貯蓄・投資論に彼が挑戦して説明したとき、「かれらはそれに対して私を論破できなかったが、それを信じてよいかどうか迷っていた。」と妻に語った (Ibid., P. 73)。とはいえ、彼の建設的な諸提案が高い評価をうけるに値する分析的枠組みを提示すること成功したことは否定できない。「あなたは私たちの気をもませます。あなたは劇作家です」とマクミランは彼を賞賛した。(Ibid., P. 84)

(注1) A. C. Pigou, *Review of the Treatise, Nation*, 24. Jan, 1931.

## II ケインズによる7項目の政策選択肢

### 1. その分析的論理

イギリスの国際ポジションにおける基本的な制約は、海外投資を賄うために必要な対外収益の不足であった。そのため、イングランド銀行は、ポンドの為替レートを維持するために金準備を確保しようとした。そのための唯一の手段は高金利であったが、高金利政策の結果、外国貸付が収縮し、国内の

企業活動は停滞した。国内投資が抑制されて外国貸付が封鎖されれば、有用な潜在資源の浪費的消散のなかで「我が国の貯蓄の一定額が地上に溢れた。」貯蓄は有利な投資に向けられないで企業の損失を補償するために使い果れた。「我が国の外国投資は生産費によって固定され、我が国の国内投資は利子率によって固定されているため、貯蓄不足になります。この不足分は実業界に与えた損失分に相当します。」（12, P. 95. 1930年2月28日の証言）こうしたケインズの分析論理は、本来、単独の対策を要求するものではなく、むしろ救済策の範囲を判定するための基準を示唆した点にその特質があった。このことは形式的経済分析の技術的長所であったが、それは当時の政治的選択を排除しなかった。

2月28日の彼の第3回目の証言においてケインズは、「この一般的分析及び診断に正確に適合するような仕方では提案された治療策を類別する」ことについて物柔らかかに語った。これはわずかの躊躇を除いて多くの委員の同意を得、彼の専門家的信託を宣言するのに役立った。

この時点でケインズは以下のように7項目の救済策を提案した。

- (1) デヴァリュエーション：1925年の英国の金本位制復帰が英国の当面する直接的な問題の根源であると考えたケインズの立場からは金の再評価こそあきらかに可能性ある手段であった。しかしケインズに関するかぎり、誤った機会は同時に失われた機会でもあり、彼は1930年にデヴァリュエーションは信用及び確信に対する結果を考慮すれば望ましい手段とは見なさなかった。これは他のすべての方策が失敗した場合にとられる最後の手段であった。
- (2) 国家協約：これによってすべての国内貨幣所得の引下げのための協約を提案することである。それは短期的なデフレーションにより金本位制と共存する道であった。1925年には彼はこの提案を行ったが、1930年代までには彼はそれが現実的でないことを認めていた。「その実行可能性はほとんどまったく心理的・政治的問題であって経済的要因ではありません」と彼はコメントした。（12, P. 102. 1930年2月28日の証言）
- (3) 産業への助成金：これは産業の特定部門に対してというより、むしろ社会全体に対して競争価格を維持するための負担を税制に依存する点で理論

的には魅力ある可能性をもつ手段であった。これは社会改良を目ざすために経済的に実行可能な措置として、高収入よりもむしろ社会的賃金を追及するために彼が1930年にはじめに主張した提案の一つでもあった<sup>(註1)</sup>。

(4) 合理化：この言葉は1930年には特に規模の経済を通じて単位費用を削減するための計画を意味するあいまいな意味で用いられていた。効率性の改善は確かに望ましいが、問題はこれによってのみ状況を転換しうるかどうかということであった。

(5) 関税：保護貿易は新しい鋭利な経済的刀物をもった古い政治的斧であった。当面の緊急な問題に直面して何をなすべきかの選択は、完全な国際分業に従って、より適切な物を作ることと、より不適切なものを作ることとの間の選択ではなく、何かを作ることと何も作らないこととの間の選択にあるから、「たとえそれが状況に適合した何かでなくても」保護は役に立つかもしれないと主張した。(12, P. 125. 3月6日の証言)

(6) 国内投資：ケインズはこれを「私の気に入った救済策」と呼んだ。

(Ibid.) 新たな雇用は輸出から生れるかもしれないが、そのためには高賃金が障害になる。あるいは輸入の代替から生ずるかもしれないが、これは一種の保護主義的解決策である。次に貯蓄の削減は「私の諸方策の中では非常に低いカテゴリー」に属するが、ある程度の効果をもつかもれない。第4の可能性として残るのが新たな資本資産の創造である。より多くの国内投資による民間企業に対する刺激策は種々考えられるが、重要なことは「それが悪循環を断ち切るような政府投資でなければならない」ということであった。(Ibid., P P. 146-7, )

(7) 国際的諸手段：高金利が投資を窒息させている以上、回復のためには金利の引き下げが必要である。しかし半面、一国だけのチープ・マネーは金準備を危機に陥れる。したがって、長期的には中央銀行間の一致した行動が最も重要な方策である。

ケインズは以上の7項目の方策のそれぞれが問題を持つことを認めた。したがって、ある一つの絶対的な万能薬が存在しない以上、これらの中のいづれかは、一定の条件の下では試みる価値があるかもしれないことを示唆した。以上要するに、デヴァリュケーションはあくまでも最後の治療策であり、国

家協約は使い古した願望であり、助成金は実行性がうすく、合理化はそれだけ単独では不十分であり、関税は限界点では役に立つかもしれない。そこで公共事業投資が有望な緊急手段として残る。そして長期的観点に立てば国際経済はチープ・マネーを必要とする。『貨幣論』で彼は4つの解決策を提案した。すなわち、合理化、関税、公共事業およびチープ・マネーである。しかし、それは金本位制の存続を所与としており—したがってデヴァリュエーションは存在しない—、また賃金引下げも所与とされていた。

## 2. 政府支出による国内投資刺激策を最優先

以上のように見てくると、『貨幣論』の提案とマクミラン委員会でのケインズの証言とのあいだの密接な結びつきは明瞭である。ケインズは一方でマクミラン委員会での証言を行いながら、同時に『貨幣論』の最終稿を執筆していたので、それはおどろくに当たらない。しかし、そのことはまた、1930年までに彼が主張した公共事業提案が、『貨幣論』におけるチープ・マネーに関する彼の理論的処方箋と矛盾するという理由からその非整合性を非難する根拠は、ほとんど認められないことを明かにすることに役立つ。経済理論的には両者の場合は同一であり、いずれも投資を刺激するための彼の基準に適合していた。『貨幣論』では「その時点での最大の幣害と近い将来の経済的進歩に対する最大の危険とは世界の中央銀行が、市場利子率を十分速やかに下落させようとはしたがらない点に見出されるべきである」。したがって「長期市場利子率の非常に大幅な下落が起るまでは我々は完全なまたは持続的な回復を望むことはできない」と彼は主張した。(7, P. 185. 訳217ページ, P. 344. 訳402ページ)しかし、国家の束縛と相互不信とによって麻痺した中央銀行の手に長期的解決策を委ねるかどうかは、きわめて現実的な判断にかかわる問題であった。それ故、『貨幣論』においてさえ、ケインズは、「一国の国際的不均衡がその国を激しい失業に巻き込む場合にも、予備として一つの武器が残されており、これによってその国は、部分的に自らを救済することができる」(7, P. 337, 訳394ページ)と述べた。この「一つの武器」が政府によって促進される国内投資であることはいうまでもない。

前述した『貨幣論』とマクミラン委員会の証言におけるケインズの救済策の非整合性はもともと強調点の相違であったにせよ、もしもこれを完全に解消できないとすれば、分析上の整合性を明らかにすることが彼に残されていた。それは、『貨幣論』公刊（1930年10月）の6カ月前、わずかに異なる文脈において行われた問題の分析における4つの試みの中に見出される。その第一の試みは、1930年5月22日付イングランド銀行総裁モンタギュー・ノーマンへのケインズの手紙である（12, P P. 350-6）。失業が投資を上回る過剰貯蓄に起因するにちがいないという『貨幣論』の命題に彼の分析は移った。国内投資の拡大のみが唯一の解決策であった。外国投資の増大は輸出の増加または輸入の減少または貸付の増加を暗示した。このうちのいずれも国内投資の増加と調和するが、政府の援助なしには実現できない。残された窮余の一策は貯蓄の削減である。こうして、金本位制と現行利率の下では残された選択肢は①国内費用の削減（彼の証言No.4）②保護貿易の採用（証言No.5）そして③国内投資への刺激（証言No.6）であった。

2カ月後の7月21日、ケインズは再度試みた。それは経済諮問会議における首相の質問に答えたときであった（Ibid. , P P. 370-84, ）。彼の提案は前回と同様であった。最近における英国経済のジレンマは、対外残高を有利にするために利率を引き上げつつけるならば、国内投資が萎縮することであった。そこで救済策を評価するに当たっての試金石は、対外バランスを増やすか、それとも国内貯蓄のはけ口を増やすかのいずれかであった。前者には5つの方法がある。第一は、生産費の削減による方法、すなわち合理化、減税ないしは賃金切り下げである。第二は保護であるが、これはもっとも拙速で安易な方法である。第三は輸入会議の開催であり、第四は自治領との調整であり、第五は世界貿易の拡大である（証言, No.7）。これらの手段は対外均衡に影響を与えるであろう。これらに代る案は国内貯蓄問題に集中することであった。そのために適切な手段として次の4つが提案された（証言No.6）。第一に国内開発計画—これは最も重要な可能性をもつ—、第二に私企業への助成金、第三に高利率でも困窮しないような形での国内企業への様々な援助手段、第四に国内民間投資への企業家の確信を促進するための手段である。この中の第四は新しい提案であり、ケインズは、確信が社会的サービ

スの改善を延期することにより、「失業手当の濫用」の抑制によって資金調達を賄うべきだとマクドナルドに進言した（2, P. 166）。このための方策の一つが、対外借款に対する課税を通じてのその制限ないしは禁止であった。また、世界の利子率引き下げは、国際的措置として当然望まれる措置をここでも繰り返し指摘したものであり、何らかの形で有効であることは明らかである。

最終報告書の作成に当たって経済諮問会議（EAC）で審議にかけられ、それらは「経済学者委員会報告書」として、1930年10月に発表された<sup>(注2)</sup>。この会議でケインズは、ピグーおよびヘンダーソンの支持を得ることができたし、さらに大筋においてロビンズを納得させることができたのは、専門家間の完全な合意というよりも、むしろこの委員会での議事運営におけるケインズの類い稀な機敏さによるところが大きい。こうしてケインズの草稿は最初から救済策を賃金・物価の乖離に対決するものと捉えていた。（12, P. 429）

（注1） *Political Quarterly*, -Mar. 1930, (12, 3 ff)

（注2） 10, PP.178-200. 12, PP.416-19, 423-50. 5, PP.180-227.

この報告書作成にさいしケインズの影響力は圧倒的であり、また経済学の専門家の中でただ一人スタンプだけは、完全に彼と同意見であった。（2, P.167）

### 3. 7項目提案と『貨幣論』との密接な関連性

世界不況に直面したこの時期に、ケインズの経済政策に関する全般的な見解を最も端的に示したものが1931年6月公開の『マクミラン委員会報告書』である。特にケインズほか5人の他の委員が署名した補遺Iはほぼ前面的に当時のケインズの政策論を明らかにしている。

その特徴として、第一に、『貨幣論』で展開された銀行利率（公定歩合）の作用様式についてのケインズの説明が『報告書』第11章「貨幣政策の物価水準におよぼす影響」第3節「公定歩合（Bank Rate）の諸機能」において了承されていることである（特に第215項）（3, P P. 95-6）。第二に、第II部策1章「通貨組織の主な目的」の中の「平価切下げ」の節第256項において、平価切下げがはっきりと否定されている点である。すなわち、「政府が平価にある通貨を突然に、予告なしに……切り下げることは、間違いな

く妥当でない事柄の一つである。……最大の債権国の政府が故意に明示的な政策行為としてその通貨の価値を以前の平価からより低い価値に、法律によって切り下げたと、ある朝公表するならば、国際金融界には非常なショックを与えることは疑いがないであろう。」(Ibid. , P P. 110—1, 訳88—9ページ)<sup>(註)</sup>。第三に第Ⅲ部第2章「国際的金融政策に関する提案」第2節「現在の緊急事態に対処する計画」第316項において、新規事業のための資金需要の不足のため企業利益と物価が低水準にあり、このことがまた新規事業を妨げているという「悪循環を打破するために国内で政府事業を起すことが必要である」ことを明示していることである。(Ibid. , P P. 136—7, 訳109ページ) 第四に、補遺Ⅰ「現在の緊急事態に対処するための国内金融政策に関する提案」において、ケインズは彼自身の論理に基づき、説得力ある表現によって、(1)俸給と賃金の引下げ、(2)輸入の統制と輸出産業の補助および(3)国家企業への国家の援助、または国内民間投資への補助金、を提案している。(Ibid. , P P. 190—209. 訳155—170ページ)

これらを実現するために実践的選択肢は以下の3つである。第一は、ケインズの私的証言1(実質賃金引下げのための平価引下げ)証言2(国家契約)そして証言3(関税)及び同5(補助金)、第二は、輸入統制または輸出補助または関税、第三に国内投資の促進。このためにの具体策として住宅建設、生活必需品産業への投資補助金および鉄道電化等に対する政府の積極的な介入が挙げられている(証言6)。これはいわば公共事業計画の一貫として提案されたものである。なお、先に示したケインズの7提案のうちの「合理化」(証言4)は非現実的な提案として色あせたものとなり、また、国際的諸措置(証言7)は短期的提案としては効果がないものと見なされた。

(注) 当時の債権国は英国、米国、フランス、ベルギー、オランダ、スイスおよびスウェーデンである。債務国は上記以外の他の国々であるが、スペインとロシアは、どちらのグループにも入れられていない。ちなみに1929年から1931年までの3年間における債権国および債務国別の金保有高の推移は下表のとおりである。(3, P. 134. 訳107ページ)

### 中央銀行と国庫保有の金

	1929年 1月 1日		1930年 1月 1日		1931年 1月 1日	
	100万ポンド	%	100万ポンド	%	100万ポンド	%
債権国	1,277	65	1,391	69.5	1,564	74.5
債務国	680	35	610	30.5	531	25.5

〔注〕 1929年と1930年には約2,300万ポンドの金がオーストリアの民間銀行から中央銀行に移されたので、本表では数字の連続性を保つために1929年の中央銀行と国庫保有の金ストックは2,300万ポンド、1930年には1,900万ポンドだけふやされている。

#### 4. 委員会報告補遺（I）における公共投資計画

これら一連のケインズの提案に共通した理論上の根拠は、『貨幣論』で明言された貯蓄と投資との概念の区別である。すなわち、「もし所得を貯蓄と消費支出とに分ける分割が、産出物の生産費を資本に付加される財貨の費用と消費されている財貨の費用に分ける分割よりも大ならば、その場合には消費されている財貨の生産者は利潤を得、そしてもしも前者の割合が後者の割合よりも小ならば、その場合には消費されている財貨の生産者は損失を蒙る。……もし貯蓄の量が投資の費用を超過するならば、消費されている財貨の生産者は損失を蒙り、そしてもし投資の費用が貯蓄の量を超過するならば、彼らは利潤を得る。」（6, P P. 161-2. 訳185-7ページ）

当時は、銀行利率が高すぎたので、貯蓄が投資を上回っていた。銀行利率を引下げる唯一の方法は、金本位制度の下では国際的な行動に依存していた。しかも、長期的にはそれは理論的にみて健全な解決策として最上位に位置すると考えられる。しかし、個別国家の観点からは、それは最下位の政策順位に属する。一方、平価引下げは、国際的な束縛から逃れるための最も直接的な手段であると見なされた。しかし、少なくとも1931年夏以前のケインズは、現行為替レートを所与として議論を展開した。そこで残る選択肢は、合理化、関税および補助金、賃金切下げ、公共投資の四つであった。この中の最後の公共投資については、マクミラン委員会報告の補遺Iの第47項では次のように述べられている。すなわち、「民間産業が自発的に行なった投資は雇用を助けるであろうが、にもかかわらず、政府が意図的にとり行なう計画の効果は、ある程度減殺されるという議論がある。というのは、この種の計画は、

企業家の心に彼ら自身が事業を起こそうとする気持ちを減退させるような効果をおよぼすかもしれないからである。このことは「不公正な」政府援助による計画には、あてはまるかもしれない。……しかし、一般的には、その計画が賢明に選ばれたものであるならば、「公的」投資は必然的に「非公的」投資と重大な競争をしたり、それに干渉をしたりするという見解に根拠があるとは考えられない。実際、その反対に、「公的」投資が産出と利益の量を回復させるのに成功するならば、これは拡張の必要条件である企業の楽観主義を回復させる助けになるであろう。「公的」投資の注入が悪循環を断ち切り、われわれが再び通常の「非公的」投資により大きく頼ることができる条件を回復する助けになるであろう。」(傍点は玉井による。3, P. 204, 訳166ページ)このように、ここでいわゆる公共投資によるクラウドディング・アウトが明らかに否定されており、また、公共投資の民間投資に対する呼び水効果が指摘されている。

ところが、上の文章のすぐあとに、この見解に対する反対論として公共投資計画が物価を引き上げ、外国市場での英国輸出産業の競争力を阻害するとの見解が紹介されている。しかし、この反論は資本設備の完全利用状態では起りうる可能性があるが、現状のような需要状態の下では、物価上昇は大幅でなくて、むしろ需要増による生産拡張が起こることは疑いない、と反論している。さらに、国家財政からの公共投資が財政に負担を与え、その結果、増税という弊害を導くおそれがあるという反対論に対しては、「もしわれわれが予算と失業基金とを統合するならば、……この計画から生ずる雇用増の結果としての失業基金の負担減少と租税の増収」(Ibid., P. 205訳167ページ)により、国にとってのこの計画の直接のコストは大きく相殺されると反論している。

以上の反論に続いて、補遺Ⅰの第48項は、「組織された投資計画」による失業対策を妨げている主たる障害は、以上のような議論にあるのではなく、実際にはイニシアティブと機構にこそ問題があると指摘している。そこでこれを解決するには、「ある程度先を見通して、よく考え抜かれたプロジェクトにとりかかり、それが実行されうる速さには、あまり重きをおかないことにすべきである」と述べている。なぜなら、当時における過剰貯蓄の国内

でのほけ口を見つけるという問題は、今後しばらくは存在し続けそうであるから、より体系的で、先見の明ある方法で、英国の資本開発計画にとりかかるとを勧告している (Ibid. , P P. 206-7, 訳168-9 ページ)。

その具体的な提言として、産業会体の再計画の必要を説き、それは民間産業自らの合理化を待つのではなく、「十分に低利の資金の供与とともに強制的措置に反対してはならない」。そこで新しい機構として「国家投資委員会 (Board of National Investment)」の設立を提案する。(Ibid., P. 207, 訳169ページ) 他方、これに反対する意見は、それが単なる引き伸ばし策にすぎず、いつかは直面せざるをえない問題、すなわち各目生産コストが他国に比べ相対的に高すぎないというものである。しかし、こうした反対論とケインズ等の主張との間の究極的な違いは、「理論の問題であるというよりは、可能性と何が最も慎重なことであるかについての実際的な判断の問題である。」と述べたあと、「産業資源のほとんど4分の1もが遊休している状態でも現在われわれができるとするならば……」俸給と賃金の一般的水準を引き下げる努力よりは、国の貿易と発展とを促進する建設的計画に公衆の注意を集中することの方が、より賢く、思慮深いこととわれわれには考えられ」と結論している。(補遺 I, 第52項, Ibid. , P. 268, 訳169-170ページ及び12, P. 307に再録)

## 5. 保護貿易と自由貿易との微妙なバランス

先のケインズの7項目の政策的選択肢のうち、「合理化」が望ましいことにも、「国際協力」が望ましいことにも、誰しも賛成したが、「平価引下げ」をめぐっては、多くの人々は首を横に振った。しかし、その他の提案は、政治的には重い荷物となって人々の肩の上のしかかった。それは「関税」提案つまり保護貿易の提唱の場合にもっとも明白であった。4半世紀の間、保守党は関税と密接に係わってきたが、自由党は周知のように非常に古い時代から自由貿易主義を標榜してきた。したがって、ケインズが1930年2月28日のマクミラン委員会での証言において、関税について提案したとき、会場には異様などよめきが起こった。彼は「長期的観点からは〔関税は〕根本的に

不健全であるが、われわれはつねに長期的見解をとる余裕はない」と論じた。彼はこのとき直感的に、道徳的絶対性よりも技術的問題として保護貿易を取り扱おうと感じていた。そして彼は「誤った論理に陥ることなしに、真実かつ公正だと信じる仕方ですること……は、この文脈において、自由貿易主義者にとってはきわめて困難であった」と告白している。(12, P. 120, 1930年3月6日の彼の証言)

いいかえれば、ケインズの関税提案の大部分は、通念となっている政治的含意を追いはらうためのひとつの試みであった(2, P. 172)。1931年3月、彼が自分の立場についてマクミラン委員会で公的証言を行ったさい、「自由貿易主義者は終始一貫して忠実に収入関税を非常用食料と見なすべきです」と述べた。(12, P238及び、「収入関税案」『ニューステーツマン・アンド・ネーション』誌1931年3月7日)問題は、このとき緊急事態に直面しているか否かということであって、伝統的な自由貿易理論についての解釈が間違っているかどうかということではなかったのである。「新しい思想の路線は、自由貿易ファンダメンタリストには何も訴えない」と彼は結論した。ケインズにとって彼等は「もえる蠟燭とともにあるカタコンバ〔ローマ時代の地下墓地〕への遍歴」以外の何物でもなかった。(12, P. 505, 『ニューステーツマン・アンド・ネーション』誌1931年4月11日)半面で彼は、保護主義者の叫ぶイデオロギーを積極的に利用していた。つまり彼は企業家の確信を刺激するための一手段としてそれを強調したのであった。さらに彼は、公共事業のための彼自身の提案を、輸入関税提案と合体させることによって、いっそう挑発的な冒険に乗り出したともいえる。こうして、保護関税提案については、ケインズはつとめてその技術的、経済的側面を強調し、情動的な政治的・社会的含意を無視しようとした。

## 6. 賃金引下げの理論と現実

しかし、賃金切下げ問題については、彼は反対の方向で行動した。『貨幣論』における彼の分析は、国内投資及び国際収支の必要に適合する均衡利子率は「生産要素の平均報酬率」における伸縮性が存在するときのみ実現可

能であることを明らかにした（6, P. 165, 訳188—9ページ）。『貨幣論』ではこの伸縮性を実現する可能性のあるすべての手段がそれぞれ分析されているため、賃金引下げもそれらの多数の選択肢のなかの一つとして位置づけられていた。彼は、賃金引下げにより経済状態が改善されることを否定しなかった。じつ、失業状態が長い間続いている理由を説明するために、彼は、「賃金引下げに対する抵抗が頑強であり、それがおしなべて成功していた事実」を述べている。（11, P. 772, 1928年11月2日）

しかし、彼はこの抵抗を打破すること、いいかえれば賃金引下げ策を追求することが「実際的でもないし、望ましいことでもない」と再三述べている。（12, P. 11, *Political Quarterly*, 1930年1～3月）『貨幣論』においても彼は、賃金切り下げ策を「資本主義的であると同時に民主主義的な社会においては、危険な企てである」と述べている。（7, P. 346, 訳404ページ）また、マクミラン委員会の私的証言においても、彼は「何世紀にもわたって、何らかの貨幣所得引下げ問題に対する強力な社会的抵抗が存在していた」と述べている。（12, P. 64, 1930年2月20日の証言）

さらにマクミラン委員会報告書「補遺I」の末尾においても、「俸給と賃金の大幅な全面的切り下げを達成することが望ましいとしても、われわれはそのためには莫大な実際上の困難、おそらく克服しえない困難があることを予想する。しかも、その試みが失敗した場合の社会的コストは測りしれないほど大きいであろう」と警告している（3, P. 208, 訳170ページ）。彼がEACの経済学者会議において、賃金切り下げ問題と関税問題を議論していたとき、賃金引下げ案の実行が産業に対する一種の内戦またはゲリラ戦という形でその政治的帰結について言及したが（12, P. 419）、これに対して、この発言は問題を逸脱しているとヘンダーソンから非難され、報告書からは削除されたという経緯がある。（12, P. 416—19及び452—6, 5, , P.P. , 212—15, 2, P. 174）

以上要するに、賃金引下げ策についてのケインズの一貫した姿勢は、理論的可能性としては認めながらも、非実際的であるという理由からこれを無視するものであった。いいかえれば、賃金引下げ策は代替案の一つというよりも、純粋に仮説の分野においてのみ想定されるべき手段であった。（12, P.

### III 金融・財政当局の反応

#### 1. 大蔵省によるケインズ案批判

大蔵省は、ケインズの政策諸提案が、同省がかねて否定していた彼の分析上の諸前提に基づいていることをなんら疑わなかった。

リース=ロスは、ケインズによる最初の2日間の証言を細心の注意を集めて聴き、それらについて「ケインズ氏の諸前提」と題するペーパーを書き、それにコメントを付してイングランド銀行のニーメイヤーに送った。これはその後ニーメイヤーの意見が付け加えられて3月28日に最終草稿としてまとめられた<sup>(註1)</sup>。これはケインズの政策提言に対する大蔵省の主たる関心を知らううえで参考になる。

これらから、大蔵省の最大の論点が、価格の伸縮性の重要性への信奉であることが判る。大蔵省は、賃金引下げが困難なため正常な公定歩合政策が機能しない、というケインズの診断に対して、この困難が「破壊的な手段に訴えないでも克服できる」という結論を引き出し、ケインズの治療策のうちの国家契約、助成金、効率性、国際協調に関する修正意見に頼っている。但し、平価切下げと関税については特に肯定も否定も明らかにしていない。さらに大蔵省は、「ケインズ氏の提案の真に内容ある部分は」「彼の国内投資政策」であると結論している<sup>(註2)</sup>ことは注目される。一方、彼等はケインズの貯蓄・投資の定義についてはかなり頭を悩やました形跡が如実に示されている。（「ケインズ氏の説明」P. 6. T. 175/26.）ケインズによれば、貯蓄のはけ口は「追加的富の物質化」かまたは「実際界による投資均衡化の形をとる」かいづれかであった(12, P. 74, 1930年2月21日の証言)。ところが、リース=ロスは、「貯蓄余剰」に関する理論を銀行内部の遊休預金の存在を意味すると解釈し、したがって、それは「現実にはすべての貯蓄はある種の投資に向けられる」と論じることでケインズ理論を論破できると考えた。その結果リース=ロスは「正統派理論は依然として正しく、またわが国が直面

している実際の困難が過剰貯蓄ではなく過小貯蓄だということはあるかもしれないことなのか」と結論している。（「ケインズ氏の説明」., P. 7）

また大蔵省は、ケインズの「非整合性」に対して批判を加えた。これは、イギリスの生産費が高すぎるということをケインズが支持している以上、うたががなく国内投資計画の効果は「彼自身の診断によれば英国産業が現在直面している困難を強調することであろう」といった周知の問題点である。ケインズは彼の救済策1～5（平価切下げ、国家協約、産業助成金、合理化、関税）がどれも对外投资の増加によって問題を押さえこむことができることを認めている。つまりそれは貿易収支の改善または輸出の増加を意味しており、いいかえれば、国際競争力の増加が決定的であることを意味した。第6番目の救済策、国内投資はこれらとは異なる側面で行動することをケインズはとくに強調した（12, P. 125, 1930年3月6日の証言）。つまり国内投資に直接働きかけることにより、英国産業の生産費の低下を必要としない代替的な方法で過剰貯蓄問題を解決できると考えた。

次に大蔵省は、公共事業は信用の拡大を伴わない場合は雇用増加につながらないという周知のホートレーの見解から一步も踏み出さなかった。（13, 14ページ）こうした批判につづいて大蔵省は、ケインズの諸提案が「一見新しく巧妙だが政府投資のための健全な基礎を提供できるように明確に設定されたものということとはほとんどできない」と述べている。（「ケインズ氏の説明」, P.P. 11-12., 5-6, T. 125/26からクラークによる引用, 1, P. 119）

やがてリース＝ロス＝ニーメイヤーの指示をうけて、彼自身の代替策の作成に取りかかった。とくに第一次大戦後における社会政策の拡大の結果悪化したと彼が判断した英国産業の構造的な問題点を重視した。総じて大蔵省の立場は、本質的にケインズ等の経済学者による現状分析の抽象性への強い違和感と無関係ではなかった。「他の経済学者と同様に、ケインズも抽象的世界に生きており」「彼はそれがあたかも現実であるかのように“産業”“損失”“価格水準”について語っている」とリース＝ロスは経済学者の分析方法を批判している。（前掲T. 175/26とくに「失業一原因と治療―」）「きわめて非現実的な単純化により成程と思わせるような、また人を魅きつけるような単純な理論的説明を作り出すのはきわめて容易なことである。しかし、

現実の経済界は単純かつ単一の説明からはかけはなれており、私にはそれが単一だということそのものから、ほとんど確実にそれが間違っているように思われる」とニーメイヤーも述べている。(ニーメイヤーの注釈「ケインズ氏の説明」第一草稿T. 175/26, )

このような立場からリース＝ロスが公共事業計画のもつ非現実性について以下の3点を指摘している。第1に、それ〔公共事業計画〕は「官僚権力の肥大化と莫大な浪費を必然的に伴なう」。第2にそれは、「外国貸付を減少することを約束できない」。第3にそれは「永続的繁栄の回復が大規模な政府支出によって確保されうるという純粋な仮説」にすぎない。

(注1) Lies-Ross, *The assumption of Mr. Keynes*; 1930. 2, 29. 最終草稿は1930年3月28日付でJohn, *Whitehall Diary* ii, PP.288-9に印刷されている。表題は「財政・金融に関する委員会におけるケインズ氏の説明についての覚書」T. 175/26, )

(注2) ブースおよびパックは、ケインズの7項目の政策選択肢の中でとくに公共事業の意義をビーター・クラークは誇張していると批判している。—Booth, Alan and Pack, M., *Employment, Capital and Economic Policy* (Oxford, 1985) PP.175-5. —これに対してクラークは、ケインズのみならず大蔵省も公共事業の重要性について否定していないと反論している。—1, P117—)

## 2. ケインズ—マケンナー—ベヴァン枢軸

マクミラン委員会の内部において、ケインズは専門家として特別な立場を保持していた。しかし、ブランド、ルボック、マケンナのような銀行家も複雑な金融問題については一種の権威をもって意見を開陳した。ブラッドベリーの行政官としての卓越性も無視できないものをもっており、また、ウォルター・レイン、フレーター・ティラー、ベヴァン、グレゴリーのような産業ないし企業家の経験もケインズに勇敢に立ち向かうだけの資質を備えていた。ケインズ自身はもちろん経済学者としての専門的意見と方法に裏付けられた専門的勧告を行えるよう経済諮問会議の内部に経済学者の委員だけからなる専門家会議を作るよう首相に要請した。

一方ケインズは、彼の『貨幣論』の分析の成果をマクミラン委員会に賭けたことは疑いない。しかし、マクミラン委員会が同じように『貨幣論』の成果をどの程度まで顔面価値通りに評価したかは不確かであることも事実である。この本が学会全般の支持を得るならば、そのことが取りも直さず政策を

変えることに寄与しうることも否定できない。しかし他方でケインズは、「ある意味で専門家は存在しない」と1931年3月6日のラジオ放送で語っている（12, P. 129）。したがって、公共事業が「道理に叶った」事業だということが強力な勧告として継続的に提起された。彼の提案「ロイド・ジョージ氏はそれをなしうるか」の主要課題は「道理に叶っているように思われることは道理に叶っており、無意味に思われることは無意味である、という読者の直感を確証すること」であった。（9, P. 92, 訳109ページ）

マクミラン委員会においては、ケインズの意見とくに政策展望はしだいに審議全般の方向に大きな影響をおよぼすようになり、1930年12月には、大蔵省やイングランド銀行の首脳の証言はケインズをはじめ、マケンナそしてベヴァンの存在をつよく意識するようになった。

マケンナは、古くはアスキスの時代からケインズのいわば同盟軍であり、デフレーションに対する反対論を唱えつづけていた。だが彼の名は自由主義的企業家として悪名高いウォルター・ランシマンの名と結びついたイメージをもたれており、この意味で彼は、ベヴァンのプロレタリアートの闘士とは異なる世界に属する人物と見られた。一方、ベヴァンは労働組合の立場を代表して、社会福祉拡大を経済政策の中心にすえようとする彼等の意向を実現しようとしてつとめた。まったく自然なかたちで彼はケインズの有能な生徒となった。労働党特有のセクショナリズムに対するケインズの非難は、ベヴァンの公平で広い視野に立った説得によって反駁された。要するにケインズは、委員会の内部においては、イングランド銀行—大蔵省連合軍に対抗しうる枢軸を結成するうえで強力な中心的存在となっていた。（1, P. 121）

たとえば、1930年3月21日に委員会がマケンナの証言を行なったさい、彼は1920年代以来一貫したデフレ政策批判を陳述したが、これをケインズは側面から援助し、イングランド銀行がデフレ政策が何であったかについて一言も説明していないことを鋭く突く質問をイングランド銀行副総裁のハーヴェイに浴びせた。マケンナの主要論点は、現行の状況の下でイングランド銀行がデフレ危機に直面しており、物価水準の下落と失業の増加のなかで、産業の利益になるよう貨幣量増加政策を採用すべきだということであった。当時の大蔵省は、より低い利率に戦債を転換する政策を最優先させていた。だが

ケインズにとっては、この政策は資本支出の抑制を意味していた。それは転倒した政策であると彼は考えた。これに関連してLSEのグレゴリー教授は、マケンナの主張である貨幣量増加による失業対策を主要問題として取り上げたが、イングランド銀行の貨幣量増加政策が金の大量損失をもたらす危険があると指摘した。しかし、国内総需要が低水準にあり、産業が極度に意気消沈した状態にある以上、信用の拡大が国内投資を刺激する可能性があるのは明白である。「信用を拡大しないなら、より多くの雇用は獲得できないと私は思います」（私的セッションにおけるケインズの発言、1930年3月21日、P. 19, クラークによる引用、1, P. 123）

ケインズの立場へのマケンナ及びベヴェンの親近性は以下の証言記録から明らかである。

「マケンナ：追加的支出により生産が増加するなら、支出増加に着手しても安全です。かりに生産増加を伴わないとしたら、物価の上昇とインフレーションがおこるでしょう。……多数の雇用可能な失業者、すなわち現行賃金で雇うことのできる失業者が多数存在しています。……」

議長がマケンナに向かって雇用の増加の方法を質問したのに答えて、マケンナは、もっと多くのブーツが買われ、もっと多くのブーツを作る人々が雇われ、彼等の賃金が綿取引その他で雇用を生みだす綿製品に支出されることを説明した。

「ベヴェン：マケンナ氏の説明は完全に正しいと私は思います。もしあなたがこの国の鉱山地帯について考えてみるなら、また、たまたま労働者の購買力—それは正常な基準から42%も下回っています—を増やすことができるならば、その結果を考えてごらんください。それは子供たちのブーツに対する需要を大幅にふやし、衣服、家具、奢侈品その他の需要をふやしてください。」

このセッションの終りにケインズはマケンナが述べたケースをめぐり2つの警告を述べた。第一は「投資に対するこれらすべてのチープ・マネー政策の効果が他のどれよりも重要である」ということ、第二はそのための制約条件に関してであり、ある意味でむしろより重要な警告であった。

「それが危険を招くことなしに成功するかどうか。その成否は、新投資お

よび新消費が国内活動と対外活動との間の正しい釣合いで配分されるのか、あるいは誤った割合で配分されるのかどうかにかかっています。本質的に重要なことは、国内活動が一必ずしも全体的ではありませんが少なくとも適正な割合にあるかどうかということです。もしもそうでないとしたら、つまりもしもより大きな購買力をもつ人々によって消費される品物または新しい発行市場で新しい借り手による投資が、外国の銘柄に対してより多く支出されるならば、その政策は大きな危険を伴なうでしょう。くりかえし申しますが、この種のどのような政策も、新たな信用の割合が国内における適切なはけ口を発見することを確実にするような別の方策によって支持されねばなりません。」

このケインズの意見は、マケンナの信用拡大政策がかなりあからさまな形での統制経済的手段—すなわち公共事業と関税—の促進を表明していたことに対する用意周到かつ慎重な形での説明方法であるのはいうまでもない。しかもこれらの各々は、いずれも『貨幣論』における理論的分析の特殊な具体例として正当化されることができる。

### 【参考文献】

- [1] Clarke, Peter, *The Politics of Keynesian Economics, 1924—1931* : in Bentley Michael and John Stevenson (eds.). *High and Low Politics in Modern Britain* (Oxford, 1983)
- [2] \_\_\_\_\_, *The Keynesian Revolution in the Making, 1924—1936* (Clarendon Press, Oxford, 1988)
- [3] *Committee on Finance and Industry, Report, Cmd. 3897* (1931)  
〔加藤三郎・西村閑也訳『マクミラン委員会報告書』日本経済評論社、1985年〕
- [4] *Committee on Finance and Industry, Minutes of Evidence, 2 vols* (1931)  
〔西村閑也訳『マクミラン委員会証言録：抜粋』日本経済評論社、1985年〕

- [ 5 ] Howson, S. and D. Winch, *The Economic Advisory Council, 1930-9* (Cambridge, 1977)
- [ 6 ] Keynes, J. M., *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, (ed), by D. Moggridge and Sir Austin Robinson, Vol. V. *Treatise on Money, 1. The Pure Theory of Money* (1930). [小泉明・長沢惟恭訳『貨幣論』I. 東洋経済新報社, 1979年]
- [ 7 ] \_\_\_\_, Vol. VI, *Treatise on Money, 2. The Applied Theory of Money* (1930) [長沢惟恭訳『貨幣論』II, 前同, 1980年]
- [ 8 ] \_\_\_\_, Vol. VII, *The General Theory* (1936) [塩野谷祐一訳『雇用・利子及び貨幣の一般理論』1980年]
- [ 9 ] \_\_\_\_, Vol. IX, *Essays in Persuasion* (1931) [宮崎義一訳『説得論集』前同, 1981年]
- [10] \_\_\_\_, Vol. XIII, *The General Theory and After: Preparation.*
- [11] \_\_\_\_, Vol. XIX, *Activities: The Return to Gold and Industrial Policy, 1924-9*
- [12] \_\_\_\_, Vol. XX, *Activities: Rethinking Employment and Unemployment Policies, 1929-31.*
- [13] 玉井龍象, 「ケインズと“大蔵省見解” — 経済政策論におけるケインズ革命」: 史的展開(II) — (『金沢大学経済学論集』第27号, 1990年3月)
- [14] \_\_\_\_, 「英国大蔵省見解の形成とその改革 — ケインズ経済学の政治的側面 —」 (金沢大学『経済学部論集』第14巻第1号, 1993年12月)
- [15] \_\_\_\_, 「ケインズとケインズ主義 —」 (滋賀大学『彦根論業』第285・286号, 1993年11月)