

価値の理論と物価の理論との関係 ——『貨幣論』の基本方程式についての一試論——

袴 田 兆 彦

ケインズ『一般理論』には物価の決定論がないという誤った解釈によりフィリップス曲線が採用されたが、実際には『一般理論』にはこれとは異なる物価決定論が存在した。本稿では、『貨幣改革論』の現金残高方程式から実質残高方程式を経て『貨幣論』の基本方程式に至る過程を追うことで、ケインズは貨幣の一部が支出されずに手元に残る経済を考えていたこと、また、『貨幣論』に至る過程でマーシャル流の価格理論から離れてビジネス界に広がっている価格決定方式を採用し、基本方程式という形でいったんは価値の理論と物価の理論の統合が図られたであろうことを示した。しかし、その後、カーンの説得によりケインズはこれを放棄し、『一般理論』では古典派第1公準を受け入れることで最終的に貨幣数量説から脱却し、産出量と物価は供給曲線に沿って同時に決まることとなった。そのためにはビジネス界の見解という現実的な要素を放棄する必要があったが、ケインズにとって最も重要なことは貨幣の作用が経済にもたらす影響であった。

1. はじめに

ケインズ (J.M. Keynes) による『雇用・利子および貨幣の一般理論』の貢献は全体としての産出量に関する理論を提供したことであったというのが、今日の大方向の評価であろう。もっとも、貨幣的側面を重視する立場からは、貯蓄と投資による利子率決定論に代わる流動性選好説を提案したという評価もある。このように論者によって重点の置き方は異なるが、双方の要素を取り入れた一例であるヒックス (J.R. Hicks) の *IS-LM* モデルは、産出量の決定論と利子率の決定論が密接不可分のものであるというケインズ理論の特徴を、彼なりの方法で表したものであるということができよう。

ケインズによれば、マーシャル (A. Marshall) の仕事は「大部分、限界原理と代替の法則をリカードウの伝統に接続させること」にあり、「彼は、一定の産出量の生産および分配に関する彼の理論とは異なった、全体としての産出量および消費に関する彼の理論をけっして別個に展開することがなかった。」ケインズ自身、こうした学説の中で生まれ、またそれを

教えてきた。そして、「その不完全さを意識するようになったのは、ようやく過去10年以來のこと」(Keynes 1973, p. xxix および p. xxv, 邦訳 xxxiii および xxix 頁: 傍点は引用者)であった。

『一般理論』出版の10年前、すなわち『貨幣改革論』出版後のケインズの関心は、もっぱら貨幣理論にあった。彼は金本位制復帰という時事問題を背景に、物価の安定と為替の安定との比較から検討をはじめた。その後、さらに物価決定要因についての考察を進めた結果、主役であった貨幣は、『貨幣論』では主として貯蓄と投資の間の関係にその座を譲った(袴田 2007)。その一方で、物価の決定という役割から解放された貨幣は、『一般理論』では利子率の決定に関わるものとなった(袴田 2004)。そして、全体としての産出量の決定論を持たないという伝統的理論の欠陥は、『一般理論』に至ってようやく克服されたのである。

はじめに述べた大方の評価はこの部分を重視するのであるが、産出量一定の問題は『貨幣論』出版後にケンブリッジ・サーカスにより指摘されたものであり¹⁾、ケインズの当初の問題意識はそこではなく、物価の決定論にあった。しかし、それは産出量決定論という「ケインズ革命」の陰に隠れてしまい、ほとんど注目を浴びることはなかった。

難解な『一般理論』は必然的に *IS-LM* モデルのような解説を必要とし、それは主要なテキストを介して「ケインズ経済学」の普及に大きな役割を果たしたが、物価水準は与えられたものとされたため、戦後のインフレーションに対応することができなかった。そこで、折しも1958年にフィリップス(A.W. Phillips)により提唱された、賃金上昇率と失業率との間の長期にわたる安定的な関係に注目が集まった。そして、賃金上昇率を物価上昇率に置き換えることにより、これがフィリップス曲線として *IS-LM* モデルの弱点を補強することとなった。こうして、長期的な観察から得られたフィリップス曲線の安定的な関係は「ケインズ経済学」にとって有力な構成要素となったのだが、皮肉なことに10年ほどで説明力を失ってしまった²⁾。その後、理論的混迷の中からフリードマン(M. Friedman)らによる「ケインズ反革命」が起こり、フィリップス曲線だけでなく、「ケインズ経済学」自体の地位も揺らいだ。2008年のリーマン・ショックによってケインズ再評価³⁾が起こるまで、40年近い時間が

1) この点については、浅野(1987) 35-52頁、および平井(2003) 329-334頁を参照。

2) フィリップスは、1861年から1957年までの期間における景気循環の過程で、失業率(横軸)と貨幣賃金上昇率(縦軸)との間に基本的には左回りの循環が存在したことを示したが、その一方で、2度に渡る世界大戦とそのあとの時期には輸入物価の急激な上昇や失業の増大が見られ、安定的な関係が崩れることを指摘していた(Phillips 1958, pp. 293-295)。しかし、この重要な点は利用者により見落とされてしまった。

3) 再評価に関する主要な研究成果としては、Bateman, B.W., Hirai, T., Marcuzzo, M.C. (Eds.) (2010) などがある。また、中央大学経済研究所のポスト・ケインズ派経済学研究会では、同書の翻訳書出版に際して、2014年9月20日に、駿河台記念館で公開シンポジウム「『リターン・トゥ・ケインズ』

過ぎたのである。

しかし、テキストレベルの「ケインズ経済学」とは別に、『一般理論』では古典派の第1公準を承認することにより、物価の決定は全体としての産出量の決定と不可分の関係となっている(袴田 2003)。この点に関連して、ケインズは第21章において、つぎのように述べている。

経済学者は価値の理論と呼ばれるものを取り扱っている場合には、価格は需要供給の条件によって支配されるものであり、とくに、限界費用の変化と短期供給の弾力性とが支配的な役割を演ずる、と教えるのを常としてきた。しかし、彼らが第2巻か、あるいはもっとしばしばあることだが、別個の著作において、貨幣および物価の理論に移ると、われわれはもはやこれらのありふれてはいるが、わかりやすい概念を聞かず、別の世界に引き入れられる。そこでは、物価は貨幣量や、所得速度や、取引量との相対的な関係における流通速度や、保蔵や、強制貯蓄や、インフレーションおよびデフレーションや、その他これに類するものによって支配されるものとされ、これらの曖昧な語句を需要供給の弾力性という以前の観念に関連づけようとする試みは、ほとんどあるいはまったくなされていない。

(中略)

これまでの章の目的の1つは、この二重生活から脱却し、全体としての物価の理論を価値の理論と密接に関係づけることであつた。経済学を一方における価値および分配の理論と、他方における貨幣の理論とに分けることは、私の考えでは誤った分類である。私の提案したい正しい二分法は、一方に個々の産業あるいは企業の理論と与えられた資源量の報酬および異なった用途への配分の理論をおき、他方に全体としての産出量および雇用の理論をおくことである。(Keynes 1973, pp. 292-293, 邦訳 292-293頁: 傍点は引用者)

つまり、『一般理論』では全体としての産出量決定の理論が示されただけでなく、価値の理論(ミクロ)と物価決定論(マクロ)との統合が果たされたのである。この過程はどのようなものであつたのだろうか。『貨幣論』から『一般理論』の形成に至る過程についてはすでに多くの研究があり、ことに物価の決定については別稿で取り扱ったが⁴⁾、『貨幣論』以前のことは明確ではない。ここでは、これまでカーン・ペーパーズ等の調査で明らかになって

をめぐって」を行った。

4) この点については、袴田(2003)を参照。

きた成果を基礎に、この問題への手がかりを得たい。

2. 物価決定論⁵⁾

2-1 『貨幣改革論』における物価水準の決定：現金残高方程式

『貨幣論』に先だって出版された『貨幣改革論』は、ケインズ自身が認めるように、伝統的な貨幣数量説に立ったものであった。『貨幣改革論』における方程式である現金残高方程式は、銀行預金を考慮に入れるとつぎのように定式化される。

$$n = p(k + rk') \quad (1)$$

ここで、実業界を含む人々は消費単位 k を支払うために一定の現金を準備するのに加えて、消費単位 k' に対しては当座勘定を準備するものとする。銀行組織は k' の当座勘定に対して一定の比率 r だけの現金準備を持たなければならない。ここで、 k , k' , それに r が一定ならば、貨幣量 n と消費財物価水準 p は比例する。ケインズはいくつかの現実的な要素を考慮しており、決して機械的にこの式を適用しようとしているわけではないが、それにもかかわらず、長期的には貨幣量が物価の比例的な変化を引き起こすという因果関係が考えられている (Keynes 1971a, p. 65, 邦訳 66頁)。

2-2 消費財物価水準から全体としての物価水準へ：実質残高方程式

しかし、1923年12月に『貨幣改革論』が出版されると、彼は『貨幣論』の構想を練りはじめた。『貨幣改革論』では消費のための支出を貨幣保有の究極的な目的と考え、そこで求められる物価水準も消費財物価水準であったが、『貨幣論』への過程で、ケインズの考え方は変化を見せる。『貨幣論』第14章「種々の形式の基本方程式」は思考の変化を自ら辿った貴重な箇所であるが、『貨幣改革論』の方程式(1)式について、つぎのように述べている。

このような取扱いの大きな欠陥は、その議論に関係している単位が、厳密に言えば消費単位であり、それ故に p は、それが消費単位1単位の価格であるところから、われわれの論究の対象すなわち貨幣の購買力を表わすということを示唆している点にある。しかしこのことは、現金預金をもっぱら経常消費に対する支出のためにのみ使用されることを暗示しているが、これに対して実際にはそれは前に見てきたように、きわめて多様な営業のおよび個人的目的のために保有されているのである。それ故にわれわれの

5) 『貨幣改革論』から『貨幣論』に至る方程式の発展については、すでに袴田(2007)で詳細に検討した。この章では基本的に拙稿における説明に基づき、変化の要点に絞って見ていくことにする。

実質残高の単位は、現金残高が使用される多様な目的に照応するものでなくてはならないし、また p によって測られる物価水準は、この多様な目的にとって適切な物価水準でなくてはならないことになる。要するに p は、貨幣の購買力ではなく、上述の第6章で定義したような現金残高標準を測定しているのである (Keynes 1971b, p. 200, 邦訳 230-231頁：傍点はケインズによる)。

ここから、ケインズは消費財に限定していた視点を転換して、つぎのような「実質残高方程式」なるものを提唱する。

$$P_1 = \frac{M}{C} \tag{2}$$

ここで、 M は現金残高の総量、 C はそれに対応する実質残高の量である。この式は、1924年以降の目次に見られる「実質信用の供給に対する貨幣信用の供給の比率」という表現と一致する (袴田 2007, 284-288頁)。

全体としての預金者が、その実質残高の額を減少させるように行動するときにはいつでも、その行動は現行の物価水準での彼らの需要の増加という形をとりうるにすぎないのであって、その結果として必ず物価水準の上昇傾向が生ぜざるをえない。このように物価水準（この場合は現金残高標準を指しているが）は1つの平衡化要因であって、それは預金者の集成的な意思決定の結果に基づく実質残高の量と、銀行家の集成的な意思決定の結果に依存する貨幣残高の量とを、適切な関係にもたらしめるものである。貨幣数量説は、物価水準がもっぱら銀行業者の創造する貨幣残高の量だけに依存しているように見せようとして、あまりにもしばしば一方に偏した仕方でも述べられてきた。しかし物価水準は、その（銀行業者の）創造する貨幣残高の額を変化させようとする銀行業者の意思決定によって影響されるのとまったく同じ程度に、その（預金者の）保有する実質残高の額を変えようとする預金者の意思決定によっても、左右されうるのである (Keynes 1971b, p. 204, 邦訳 235-236頁：傍点はケインズによる)。

ここでの物価水準 P_1 は消費財に限定されないものであり(2)式は恒等式に過ぎないが、ケインズは、物価水準を決めるものとして貨幣残高を決める銀行の行動だけでなく、預金者の支出行動にも注目している。彼は、自らの方程式の対象を拡大しただけでなく、保有の裏返しでもある預金者の支出行動を明示的に式に取り入れることにより、従来の貨幣数量説から一步を踏み出したのである。

『貨幣論』では(2)式がいつ頃のものかは示されていないが、『貨幣論』への歩みを辿るこ

とができる数少ない手がかりである目次によると、1924年10月9日付のものにその変化を見ることができる。この目次のタイトルは「貨幣の本位」というもので、「方程式」に当たることは単数形である。そして、貨幣本位の4つの必要条件として、ケインズは、

- (i) 実質残高と信用の変動に対する短期の調整能力
- (ii) 内在的価値
- (iii) 内在的価値の長期の安定性
- (iv) 受容の一般性または広さ

を挙げており、このうちの(i)は上で示した(2)式に対応すると考えられる。そして、物価は、「実質信用の供給に対する貨幣信用の供給の比率」となっている。

1926年5月26日付目次では物価について「銀行家と預金者の意思決定を調和させる要素としての物価水準」と述べる一方で、物価の基本方程式（単数形）の変数として、流通速度 V_1 、当座貸越しの利用 V_2 、投資預金の比率 V_3 、取引量 T 、それに総預金量および総信用量 M の5つを挙げている。これに続く1926年8月6日付目次でも、基本方程式（単数形）のところに、物価水準と取引量、流通速度ということばが出てくる。

1926年8月31日付目次では、基本方程式の表現は単数形ながら、「物価水準の複数性」という項目が現れる。1927年6月2日付目次では、はじめて第1基本方程式、第2基本方程式、および2つの方程式の関係という表現が見られる。タイトルも、1925年6月13日付目次以来の「貨幣と信用の理論」に加えて、さらに「貨幣論」と添えられている。しかし、ケインズは1924年10月から「実質残高方程式」の考え方を持ち続けていたと考えられる。

2-3 現金取引標準と現金残高標準

ところで、物価の概念を、もっぱら消費財を対象とする貨幣の購買力という視点からより広い通貨標準へと拡張すると、そこにはさらに2つの通貨標準がある。1つはケンプリッジの伝統にしたがって貨幣の保有に重点を置くケインズの現金残高標準であり、もう1つはフィッシャー (I. Fisher) の現金取引標準である。

それらの方程式は、種々の商品とその消費者に対する重要度に比例して加重するのではなく、現金取引量かあるいは現金残高量かのどちらかとの関連でのその重要度に比例して——それらは通貨標準 (currency standard) と名づけて差し支えない2つの類型であり、われわれはそれらを、それぞれ現金取引標準および現金残高標準と呼ぶことにしよう——加重する物価水準に関わるものである (Keynes 1971b, p. 68, 邦訳 77頁)。

ケインズは『貨幣論』第14章の中で、これらの関係をつぎのように示している。今、 P_1 を

ケインズの実質残高方程式における物価水準（現金残高標準）、 P_2 をフィッシャー型の交換方程式における物価水準（現金取引標準）として $P_1 = P_2 \cdot f$ と書くことにすれば、

$$P_1 = \frac{M}{C} = P_2 \cdot f = \frac{MV}{T} \cdot w \cdot f \quad (3)$$

となる。ここで、 w は現金預金の総預金に対する比率、 V は現金預金の平均流通速度、 T は取引量、 f は P_1 と P_2 を関係づける係数である⁶⁾。

ケインズは、 P_1 と P_2 の関係について、つぎのように述べている。

本来の生産者から最終の消費者へ直接に移転されるような支出の対象、たとえば人的用役のようなものは、消費者に達する前に多くの人の手と多くの生産段階とを通り、その1つ1つが必然的に貨幣的取引を伴っているような等しい金額の支出の対象よりも、少ない量の貨幣的取引を生じさせる。したがってこれらの2つの支出の対象は、消費標準を目標とする場合には等しい加重を与えられるであろうが、通貨標準を目標とする場合には等しくない加重を与えられるであろう。さらに、大量の取引を生じさせるが、消費標準にとってはほとんどあるいはまったく重要でない多くの型の金融的取引があり、たとえば株式取引所の取引や、あるいは3ヵ月満期の大蔵省証券のように3ヵ月の期間ごとに多量の小切手取引を生じ、またその3ヵ月の流通期間のあいだに、所有者を変えるためにさらに数倍の小切手取引の原因となるような取引などがある（Keynes 1971b, pp. 68-69, 邦訳 77-78頁）。

要するに、消費財に限っていえば現金残高標準でも現金取引標準でもウエイトは変わらないが、人的用役の場合には、用役の提供者と消費者が直接取引するので取引回数が少ない。これは実際には貨幣の流通速度 V を引き下げるが、貨幣数量説は V を一定として議論するので、支出する金額 PT が同じならば物価水準にウエイト f を付けなければならない、ということの意味するであろう。さらに、株式や大蔵省証券は頻繁に取引され、しかもそれは小切手で行われるため、取引回数が多い分、やはり物価水準にウエイトを付けなければならない、ということになる。

この他にもケインズは現金残高標準と現金取引標準について種々の考察を行っているが、それは、読者に向けて、標準的な方程式として広く流布されているフィッシャー式を強く意

6) (3)式に示されたフィッシャー型の交換方程式では現金だけでなく銀行預金が考慮されており、これを变形すると $MVw = PT$ となる。 Vw は、1年間に現金の何倍分の取引が行われるか、そして、現金預金が総預金のどれくらいの割合であるか、ということなので、銀行預金を考慮した流通速度は低くなる。

識した結果であろう。上で見たように、『貨幣論』の形成過程で、(2)式の基本的な考え方は維持しつつも同時に流通速度の考え方を入れ、「方程式」も単数から複数へと変化しているのはそうした努力の結果であり、それが(3)式となって現れたと思われる。

実質残高方程式は消費財に限定されていた対象を経済全体に広げたところからフィッシャー式との比較を意識するものとなったが、フィッシャー式には支出の大きさを決める要因は含まれていない。それは、貨幣は取引のためにすべて支出されるものであり、支出の大きさは議論するまでもないと考えているためである。

これに対して、実質残高方程式は、銀行組織によって供給される貨幣の量だけでなく、預金者が行う支出決意にも依存する。ということは支出されないで保有される貨幣があるということであるから、貨幣の機能として保蔵が問題になる。これは、のちの有効需要論や流動性選好説に繋がる。

その一方で、物価の変化はそれだけにとどまらず産出量の変化にも関係するはずであるが、フィッシャー式には一定であるとはいえ取引量が登場するのに対して、実質残高方程式には登場しない。それは、ケインズの関心は預金者の支出決意の重要性を指摘することであり、産出量や取引量の大きさは議論するまでもないと考えていたためであろう。さらに、ここでの物価は生産物に限らず、人的用役や有価証券のような取扱いの難しいものも含むこととなった。

2-4 実質残高方程式から『貨幣論』の基本方程式へ

ケインズの考え方は、1928年の夏ごろに大きな変化を遂げたようである。彼は実質残高方程式を捨てて、『貨幣論』の基本方程式の元となる方程式に辿り着いた。その最も原初的な形態は、

$$\frac{\text{Earnings minus Savings}}{\text{Output minus Investment}} = \text{Price Level} \quad (4)$$

というものであった (JMK TM/3/2/86)。この式が書かれた資料には日付がないが、オースチン・ロビンソン (A. Robinson) は、1927-28年のものが「基本的に『流通速度』的なデザインであった」のに対して、『貨幣論』の基本方程式は、「わたくしの理解するところでは、1928-29年のケインズの講義においてまずあらわれた」と述べている (Lekachman 1964, pp. 52-53, 邦訳 64-65頁)。また、1928年10月30日以前と思われるカーンの資料には、これよりもさらに『貨幣論』の形式に近い式が記録されている。そして、これ以降、基本方程式は少しずつ修正されながら、『貨幣論』の方程式の形になっていく。

そこで、『貨幣論』の基本方程式を改めて確認することとしたい。

まず、消費財物価水準 P に関する第1基本方程式から見ていくことにしよう。これは、

消費財の産出量を R とすると、社会の消費財への支出額 PR はその所得 E と貯蓄 S との差に等しいという恒等関係から出発して巧みな置き換えによって式を変形していき、つぎのような形に至る。

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I-S}{R} \quad (5)$$

ここで、 E は単位時間における社会の総貨幣所得、すなわち総収入であり、 I はそのうち投資財の生産によって得られた部分である。ケインズは、財貨の数量の単位を、どの1単位の財貨も基準時には同一の生産費を持っているように選ぶことにして⁷⁾、 O を、このようにして測った財貨の単位時間における総産出量とする。この式は、また、 W_1 を産出量1単位当たりの収入率すなわち能率収入率として E/O を置き換えると、つぎのように書き直すことができる。

$$P = W_1 + \frac{I-S}{R} \quad (5')$$

つぎに、全体としての物価水準 Π に関する第2基本方程式であるが、これは、全体の支出額 ΠO は投資財部門の支出額 $I (= PC)$ と消費財部門の支出額 PR の合計に等しいという恒等関係から出発して式を変形していき、つぎのような形に至る。

$$\Pi = \frac{E}{O} + \frac{I-S}{O} \quad (6)$$

この式は、また、つぎのように書き直すことができる。

$$\Pi = W_1 + \frac{I-S}{O} \quad (6')$$

つぎに、これらの式の意味を考えていくことにする。

ケインズは、社会の貨幣所得と生産要素の収入、および生産費を同一視し、これらには經常産出物の生産費とその売上金額との差である利潤を含めないという立場に立っている (Keynes 1971b, p. 111, 邦訳 125頁)。

所得には、

- (a) 被雇用者に対して支払われる俸給および賃金
- (b) 企業者の正常報酬
- (c) 資本に対する利子 (対外投資からの利子を含む)
- (d) 規則的に得られている独占利得、地代およびこれに類するもの

7) このことは、ケインズが費用一定を想定していたということではないが、費用論争の問題を回避できるというメリットがあったのではないかとと思われる。

が含まれる。ここで、企業者の正常報酬とは、「彼がすべての生産要素とそのとき一般に行われている収入率で契約を更新しうるかぎり、彼らにその操業の規模を増大もしくは減少させるようないずれの動機をも与えない報酬率」と定義される (Keynes 1971b, p.112, 邦訳 127頁)。そして、売上金額から上記の所得の要素を除いたものが利潤ということになる。

ここで、消費財部門の利潤 Q_1 は消費財部門の売上金額 PR から消費財部門の所得を除いたものであるが、 PR は全体としての所得 E と貯蓄 S との差に等しいという最初に示した恒等式から、 PR は $E - S$ で置き換えることができる。また、消費財部門の所得は、全体としての所得 E から投資財部門の所得 I' を除いたものである。こうして、

$$\begin{aligned} Q_1 &= E - S - (E - I') \\ &= I' - S \end{aligned} \quad (7)$$

となる。

また、投資財部門の Q_2 はつぎのようになる。

$$Q_2 = I - I' \quad (8)$$

そして、全体としての利潤 Q は、

$$\begin{aligned} Q &= Q_1 + Q_2 \\ &= I - S \end{aligned} \quad (9)$$

となる。ここから、(5) 式と (6) 式は、それぞれ、

$$P = W_1 + \frac{Q_1}{R} \quad (5'')$$

$$\Pi = W_1 + \frac{Q}{O} \quad (6'')$$

と書き換えることができる。

ケインズは、当初の構想である消費財の物価水準を示す(4)式から出発して、これに貯蓄と投資を明示的に導入し、さらに独自の定義から利潤概念を入れて、(5'')式と(6'')式に到達した。その結果、これらの式は、物価が生産費と利潤の2つの要素からなることを明確に示すこととなった (Keynes 1971b, pp. 124-125, 邦訳 141頁)。

資料によれば、貯蓄と投資という項目は、1928年10月6日付目次の基本方程式を説明した第10章に続く第11章「貯蓄と投資に関する余談 (digression)」においてはじめて登場する。余談という表現が使われているところから、貯蓄と投資については、すでに第10章の中で本格的な議論が行われていることが推測される。さらに、利潤ということばも、同じ目次の第11章の最後に登場するが、この段階では利潤を示す記号 Q は資料には残されていない。

(4)式自体は消費支出は消費財の数量に消費財物価水準を乗じたものに等しいという当た

り前のことを表しているだけであるが、貯蓄と投資という概念を導入することによって、消費支出と消費財の数量という表現を巧みに避けているところにこの式の特徴がある。さらに、彼は貯蓄と投資を使って独特の利潤と所得の区別を行い、この式から(5)式ないし(6)式へと展開し、物価水準が生産費と利潤という2つの要素から決まることを示している。最終的な基本方程式の形に至るまでには時間がかかったが、ケインズは物価が生産費と利潤の2つの要素からなるという着想を表現するという目標に向かって、(4)式を巧みに変形していったと考えてよさそうである。

このように、ケインズは生産費と利潤という新しい要素を導入して方程式を作り直していったが、それとは別に、もう1つ、忘れてはならない要素がある。ケインズはつぎのように述べる。

代表貨幣の制度の下においては、銀行組織は貸付けを許容しようとする規模と条件とを左右することによって、産業界が行なう投資率を——おおまかにいえば——決定することができる立場にある。それと同時に、社会の成員がその貨幣所得のうちどれだけを消費に支出し、どれだけを貯蓄しようとするかについて行なう意思決定の集計的な結果は、貯蓄率を決定しつつあるのである (Keynes 1971b, p. 138, 邦訳 157頁)。

これは、(2)式の「実質残高方程式」のところで述べた物価決定の2つの要素である。(2)式は方程式としては放棄されたが、(4)式の消費支出は社会の成員がその貨幣所得のうち消費に支出する大きさが物価決定の上で重要な役割を果たしているという考え方に立っており、消費支出を重視するケインズの基本的な考え方は、『貨幣論』の基本方程式第2項の貯蓄の中に発展的に吸収されたと考えることができよう。そして、おそらくそのことが、彼が第14章で(1)式や(3)式をあえて記録として残した理由ではないかと思われる。

以上、『貨幣改革論』から『貨幣論』に至る物価に関するケインズの方程式の変遷を簡単に見てきた。その結果、ケインズが4年近くかけて築きあげてきた方程式から『貨幣論』の基本方程式に至った過程について、資料の制約はあるものの、おおまかな道筋が見えてきた。

袴田(2007)で述べたように、『貨幣改革論』において、ケインズは、「貨幣は、それが購買する(対象)物のゆえに初めて重要なのである」(Keynes 1971a, p. 1, 邦訳 1頁)と認識していた。これが、ケインズの物価理論の出発点であった。その後、彼の関心はいったん通貨標準に移ったが、消費標準に比べて通貨標準は用役よりも財貨を高く加重し、また金融的取引を含むために、資本財や商品の価格が用役よりも変動する場合には、貨幣の購買力を示すことができない⁸⁾。ここから、ケインズは改めて消費財の物価水準を示す式に立ち戻る必

要を感じ、『貨幣論』の基本方程式に辿り着いたものと思われる。

3. 貨幣の購買力と物価指数

これに関連して注意すべきことは、『貨幣論』に向けて物価理論を検討していく上で、ケインズがつねに物価指数の問題を強く意識していたことである。それは、1924年以降の草稿の目次等を見ても明らかであり、新しい物価決定論を検討する中で、物価は貨幣量だけで決まるものではなく、個々の商品や用役の価格の集合体であると認識していた⁹⁾。

ケインズは『貨幣論』第14章の中で(2)式を紹介したあと、「この方程式は——明らかに——定量的な目的のためには、ほとんど何の効用ももっていない」(Keynes 1971b, p. 201, 邦訳 231頁)と述べているが、それこそがこの式の欠点であり、それゆえにこの式は放棄され、『貨幣論』の基本方程式に取って代わられることになったと考えられる。

3-1 貨幣の購買力

こうした反省の上で立つて、『貨幣論』第4章「貨幣の購買力」の冒頭で、ケインズはつぎのように述べている。

われわれは、貨幣をそれ自体のためではなく、その購買力のため——すなわち貨幣で買えるもののため——に保有する。したがって、われわれの需要はある単位の貨幣そのものに対する需要ではなく、ある単位の購買力に対する需要である。しかしながら、一般的購買力を保有するためには貨幣の形態で保有する以外に他の手段は何もないのだから、われわれの購買力に対する需要は、それと「等価」な量の貨幣に対する需要という形に移される。ある単位の貨幣とある単位の購買力との「等価」を測る尺度は、何であるのか (Keynes 1971b, p. 47, 邦訳 53頁)。

こう述べて、物価、すなわち貨幣の購買力とこれと等価な商品との関係に触れている。

ある所与の状況の下での貨幣の購買力 (purchasing power of money) は、1単位の貨幣で買える財貨および用役の量に依存するから、それはある合成商品の価格によって測りうることになるが、この合成商品というのは、種々の個別な財貨および用役を、支出の対象としてのそれらの重要さに照応するある割合で合成したものである。さらに、

8) 日本ではバブル期に日本銀行による金融引き締めが遅れたという指摘があるが、これは、消費者物価に注目して不動産・金融市場の動向を見過ごしたためであるといわれている。

9) 『貨幣改革論』でも物価指数には触れているが、方程式との関連は示されていない。

支出には多くの型と目的とがあり、われわれが関心をもつものは時によって異なっているであろうから、これらの型と目的とに応じてそれぞれそれに適切な1つの合成商品が存在する。ある型の支出を代表する合成商品の価格を、われわれは物価水準と呼ぶことにし、そしてある所与の物価水準の変化を示す数の系列を〔物価〕指数と呼ぶことにしよう。したがって、ある所与の状況の下で1単位の購買力と「等価」な貨幣の単位数は、その照応する物価水準に依存し、そしてそれに特有の指数によって示される。

(中略)

したがって購買力は常に、一定の状況にある一組の個人、すなわちその実際の消費がわれわれの採用する標準となるべきものを提供することになるような人びとに関連づけて定義されなければならないのであって、この関連が示されていないければ、明確な意味は何も持たないことになるのである (Keynes 1971b, pp. 47-48, 邦訳 53-54頁: 傍点はケインズによる)。

そして、

計算貨幣はそれによってある単位の購買力を表わす言葉である。貨幣は、それによってある単位の購買力を保持する形式である。消費を代表している合成商品の価格の指数は、それによってある単位の購買力を測定する標準である (Keynes 1971b, p. 49, 邦訳 56頁: 傍点はケインズによる)。

このように、ケインズは計算貨幣と購買力の形式としての貨幣、それに購買の対象となる商品の物価指数を、いわば三位一体のものとして認識するところまで進んだ。そして、これに続いて、物価指数の詳細な検討に移っている¹⁰⁾。

3-2 「貨幣側の変化」と「ものの側の変化」

物価指数を構成するものは、すでに述べたように、個々の商品や用役の価格である。ケインズは、これまでの経済学者が価格の動きを支配する力として「貨幣側の変化」と「ものの側の変化」の2つを別個の独立したものとして認識し、相対価格の変化によっては影響されない「一般物価水準」という単一のものが存在するという幻を追っていたと批判する。しかし、2組の力を分離して別々に抽出することは誤っている (Keynes 1971b, pp. 73-78, 邦訳

10) ケインズは1909年に、「指数論」The Method of Index Numbers でアダム・スミス賞を受賞し、その後も指数に関する研究を発展させていった。詳しくは、藤原 (2008) を参照。

83-89頁)。

貨幣量の変化は様々な買い手の上に一様に影響するのではなく、まずは貨幣支出が向けられた特定の買い手に影響する等の理由により購買力の分布を変化させ、それが相対価格の変化を引き起こす。また、多くの貨幣的契約や貨幣的慣習等のために、相対価格は自由に動かない。その代表的なものは賃金である (Keynes 1971b, p. 82-83, 邦訳 93-94頁)。

このように、ケインズは「貨幣側の変化」がもたら物価水準のみを説明するものとするいわゆる古典派の貨幣数量説から抜けだし、基本方程式を示したわけである。基本方程式は、すでに見たように消費財の価格についての恒等式から出発したものであるが、それでは「ものの側の変化」、すなわち消費財の需要や供給はどのように消費財の価格と関係していると考えたのであろうか。

4. 価格理論

ケインズはマーシャルの弟子であり、いわゆるミクロ経済学としてはマーシャルの需要と供給による価格決定論を理解していたはずであるが、ケインズ自身は象牙の塔に閉じこもる人ではなく、アカデミックの世界とビジネスの世界の両方にまたがって活躍した人であった。そうした活動の中で、マーシャルから受け継いだ価格理論にも疑問を持つようになったのであろう。しかし、『貨幣改革論』や『貨幣論』では貨幣の理論と政策が明示的に述べられている一方、価値および分配の理論としてはまとまったものは見当たらないので、彼の価格理論については推測によらざるを得ない。このことをまずお断りした上で、『貨幣改革論』と『貨幣論』における企業行動について、見ていくことにする。

4-1 『貨幣改革論』における価格と企業行動

『貨幣改革論』の特徴の1つは、社会を投資家、企業家、労働者の3階級に分け、貨幣価値の変化が与える影響を論じている点にある。彼はその影響を分配と生産の2つの点から検討しているが、投資家階級を想定しているところから明らかなように、社会における彼らの富、すなわち金融資産の存在を重視し、それゆえにインフレやデフレが債権債務関係を通じて富の分配に与える影響を論じている。

貨幣価値の変化が企業家階級の生産に与える影響について、ケインズはつぎのように述べている。

根拠が正しくても誤っていても、企業家たちが物価下落の期待をもてば生産過程は抑制される。また、物価上昇の期待をもてば過度に刺激される (Keynes 1971a, p. 30, 邦訳 31頁: 傍点はケインズによる)。

この叙述は、マーシャルの『経済学原理』におけるつぎのような叙述、すなわち

高い価格の期待の直接の効果は、生産手段のすべてを稼働させ、完全操業に、さらには超過時間に及ぶ操業に導くことであろう。

(中略)

低い価格の期待の直接の効果は、生産手段の多くの操業を停止し、他の操業を短縮することである (Marshall 1920, p. 374, 邦訳第3分冊 72-73頁)。

と同じ内容である。

上の叙述に続けて、ケインズは、つぎのように述べる。

価値尺度の変動は、世界の富や世界の必要や世界の生産力を少しも変えない。したがってまた、生産物の性質や数量に影響を与えることもない。だが、相対価格、すなわち、異なる商品間の価格関係の変化は生産そのものに影響を与えずにはおかない。なぜなら、それは、種々の商品が正確に適切な割合で生産されていないことを示すものだからである (Keynes 1971a, p. 30, 邦訳 31-33頁：傍点はケインズによる)。

これもまた、当時の他の経済学者と同じ見解であると考えられる。しかし、このあとで、分配を考慮したケインズ独自の見解が示される。

だが、これは一般物価水準の変動については正しくない。

一般物価水準の変動の期待が生産過程に影響を与える、という事実は、本章の前半で述べ、また、この後ですぐ述べるような、現存の経済機構の特性に深く根ざすものなのである。(生産活動の決定を行なう) 貨幣の借手が(貸付けを行なった後は不活動的になる) 貸手に対してもつ債務を確定する一般物価水準の変化、すなわち、価値計測尺度の変化は、この2つのグループ間の再配分に影響を与えることをすでに知った。さらに、活動的なグループは、このような変動を見越せば、他のグループに対して自らの損失を最小にするような、あるいは、貨幣価値の変動が起こると期待すれば、それによって自らの利益を増大するような仕方、前もって行動を変えることができる。低落を予想すれば、彼らは集団として生産を削減させることによって利益を得る。もっとも、このように強いられた停滞は、社会全体の貧困化を導くであろうが。騰貴を予想すれば、借入を増大し、費やされた努力に対して、社会が得る報酬が均衡する点を超えて生産を増大させることから利益を得るであろう。

(中略)

簡単に言えば、生産の度合いは、現状では、企業者の実質予想利潤によってほぼ決まるということである。だが、この基準は、利害関係のデリケートな調整が、貨幣価値基準の変動によって攪乱されぬかぎり、社会にとって正しいものでありうるのである (Keynes 1971a, pp. 30-32, 邦訳 33頁：傍点はケインズによる)。

このように、基本的にはマーシャルの企業者行動論にしたがいながらも、投資家階級の存在と、そこから帰結する債権債務関係に貨幣価値の変化が与える影響を加味したという点で、伝統的な経済学からは一步踏み出している。

4-2 『貨幣論』における価格と企業行動

『貨幣論』では、基本方程式を示したあと、続く第11章「均衡の諸条件」で企業者行動について述べている。

まず、均衡においては Q_1 、 Q_2 および Q がすべてゼロである。その場合にはすべての企業は生産や雇用を変更しようとする誘因を持たない。しかし、もし Q_1 または Q_2 がゼロでないならば生産を変更しようとする誘因が生じるし、 Q がゼロでないならば企業は所与の報酬率で生産要素に対する雇用の総量を変更しようとする傾向を持つ¹¹⁾ (Keynes 1971b, p. 136, 邦訳 155-156頁)。均衡状態では $P=\Pi=W_1$ となるが、このことは、貨幣の購買力の長期的な基準は能率収入率、すなわち費用であり、現実の購買力はこの水準をめぐって上下に変動する。基本方程式第2項の利潤の不均衡は単にそれ自身が価格の変動をもたらすだけでなく、銀行組織がこれを打ち消すような措置を取らない限り、能率収入率を変化させる (Keynes 1971b, p. 137-138, 邦訳 157-158頁)。

ケインズは、さらに踏み込んで生産に要する時間を考慮した上で、企業者の行動に影響を及ぼすものは「そのときまでに完了してしまっている取引からの利潤または損失ではなく、むしろ新しい取引からの予想利潤もしくは予想損失であることは明らかである」 (Keynes 1971b, p. 143, 邦訳 163頁) としている。それでは、利潤や損失が予想される場合に、企業者はどのような行動を取るのだろうか。

ここで序でに一言しておくだけの値打ちのあるもう1つの事柄がある。ある企業者が何らかの理由によって将来の見込みに失望を覚えているとき、彼にとっては次の2つの

11) ただし、利潤がゼロというのは集計的なことであって、その場合でも、個々の企業や集団の企業の利潤が正または負であり、したがって個々の商品の価格が変化することと両立する (Keynes 1971b, p. 137, 邦訳 156-157頁)。

方策のうちの1つあるいは両方の道が開かれているであろう——すなわち、彼はその産出量を減少することができるか、あるいは生産要素に対する支払いを引き下げることによってその費用を減少させることができる (Keynes 1971b, p. 144, 邦訳 164-165頁)。

すなわち、損失が予想される場合は生産を減少させるか、要素費用の引き下げを行うというのである。では、こうした企業者行動はどのような結果をもたらすであろうか。ケインズによれば、どちらの場合も社会全体が同じ行動を取る限り、そして投資を増加させる方策が取られない限り、企業の損失を減らすことはなく、逆に損失を悪化させるであろうという。これは、合成の誤謬の考え方である。唯一、一部の企業者が全体の平均以上の程度で行動することができれば自己防衛ができるであろうが、「そのどちらかの方策を短期的にどの程度まで追求するかを決定する細かい事情について論ずるのは、私を短期に関する経済学の複雑な理論の中にもあまりにも深入りさせることになるであろう。」(Keynes, 1971b, p. 145, 邦訳 165頁)として、理論的な分析には踏み込んでいない。

ここで彼が「短期に関する経済学の複雑な理論」と述べているのは、1928年の秋からはじまったカーンの「短期の経済学」に関する研究を念頭に置いたものではないかと思われる。詳細は袴田(1998)で述べたとおりであるが、ケインズはカーンに対して実証データを提供する一方、キングズ・カレッジのフェロー選出に当たっては論文審査報告書にも関わり、その内容を熟知していた。また、1930年のフェロー選出後にカーンは出版に向けた改訂作業を進めていたが、それはマーシャル流の短期の価格理論を不況下の経済に適用するための作業であった。このように、カーンの研究の進展を横に見ながらも、ケインズが企業行動の根底にある価格理論について明確な表現を避けているのは、ケインズがマーシャル流の価格理論と距離を置いていたことを意味するように思われる。

それでは、ケインズが念頭に置いていた価格理論はどのようなものであったのであろうか。

4-3 2つの見解

この当時、イギリスでは企業の行動について、2つの考え方が存在していた。それは、経済学者の見解とビジネスマンの見解であり、後者はのちにオックスフォード経済調査によってフル・コスト原理として定式化されて有名になったものである。ビジネスマンの見解はオックスフォード経済調査以前からすでに存在していたはずであるが、経済学の方から注目されることはなかった。この区別についてははっきり言及したものとしては、コルウィン委員会におけるコーツ (W.H. Coates) の証言や彼が提出した文書がある。

まず、コルウィン委員会について簡単に紹介しておく必要がある。この委員会は、第1次

世界大戦のために発行された大量の国債の利払いと償還について、これを課税によって賄う場合、貿易、産業、雇用等の面でイギリス経済に対していかなる影響が考えられるかという問題を検討するために、コルウィン卿 (Lord Colwyn) を委員長として1924年に設置され、1927年に報告書が出版された。この問題を検討するために多くの証人が召喚され、また証拠資料の提出が求められたが、その証人の中にあつて、コーツは内国歳入庁の統計および情報部門の元ディレクターという立場から、国税関係の資料を利用し、これを仔細に検討するという方法により、覚書を作成し、また証言を行った。

コーツが委員会に提出した文書によれば、直接税の負担が誰に帰着するかという問題をめぐっては、2つの考え方が対立している。1つは経済理論に基づくものであり、需要の法則、限界効用の法則、代替の法則、それに価値または価格の法則という4つの法則に立脚している。「価格は生産費、すなわち関係するあらゆる生産要素の正常供給価格を含む費用に向かつて移動していく傾向がある」が、「現実の生活は長期の傾向にはではなく、瞬間の事実に関わるもの」であり、「それ故、最大の注意は、需要価格と供給価格の短期における関係に対して払われなければならない」(Committee on National Debt and Taxation 1927, p. 67)。需要は瞬間的に変動しうが、利用可能な設備は過去の意思決定の結果であるため、供給が動きうる幅はごくわずかであり、ここから、需要の法則が最も重要になる (Committee on National Debt and Taxation 1927, pp. 67-68)。均衡においては価格は限界費用に等しく、限界的な利潤も損失も生じていないから、「供給の限界的な増加分に対して実現された価格は何ら租税を生じない」(Committee on National Debt and Taxation 1927, p. 68) というのである。

もう1つは、ビジネス界における実際的な考え方に基礎を置く議論である。コーツは、ビジネス界の考え方は経済学説のようにはっきりと示されたことがないため表現することが難しいとしながらも、唯一のまとまった議論としてリーク (P.D. Leake) の所説を紹介している。それによると、「供給と需要の変化に起因する経常的な価格変動を別にすれば、販売価格の一般的な水準は、不可避免的に、雇用者によって生み出された生産に付随する費用に基礎を置かなければならない」のであり、「消費の大部分を代表する衣食住と娯楽の生産者である雇用者は、彼らに適正な平均的利潤を下回らない収入をもたらす水準に価格を固定する。さもなければ彼らは次第に生産を停止せざるを得ない」(Committee on National Debt and Taxation 1927, p. 69)。そして、「エコノミストは、価格はおおむね生産費によって決定されると考える。生産費には正常利潤が含まれる。したがって、こうした正常利潤の比率が所得課税に際して採用される」(Committee on National Debt and Taxation 1927, p. 70)。

コルウィン委員会の目的は課税の影響を検討することであつたため、この報告書が経済理論の立場から取り上げられることはなかつたが、そこで紹介されたビジネス界の考え方は、

価格の水準は雇用者によって正常利潤を含む費用に基礎を置いて決定されるというものである。これは、のちのフル・コスト原理とほぼ同じ考え方であるが、オックスフォード経済調査以前、1920年代においてすでにこうした考え方が知られており、主流派の経済学説との対比が行われていたのである。

5. 『貨幣論』の到達点とカーンの批判——むすびに代えて

このようなビジネス界の考え方は、『貨幣論』の基本方程式とも通ずるものがある。基本方程式は消費財ならびに全体としての集会的な物価水準を説明するものであったが、それと同時に、ケインズは物価指数の問題にも強い関心を示し、すでに見たように、物価指数と物価水準の問題を関連付けている¹²⁾。物価指数は個別商品の価格の加重された集計値であることを考えれば、『貨幣論』のケインズは価値の理論と物価の理論（貨幣数量説）という従来二分法から脱却し、ビジネス界の常識ともいべき考え方を彼なりのやり方で定式化して、価格に関するミクロとマクロの理論を統一するところに到達していたのではないかと考えられる。ケインズはまた、1928年に発表された自由党の *The Report of the Liberal Industrial Inquiry* (Liberal industrial inquiry 1928) の執筆にも協力していた¹³⁾。この報告書は地方税減免計画を支持しているが、その理論的な基礎は、やはりビジネス界の考え方であった¹⁴⁾。

これに対して、異を唱えたのがカーンである。彼は、ケインズとショーヴによる1年間の経済学教育を終えてマーシャルの「短期」の研究をはじめたばかりであったが、すでに1928年秋の段階で、マーシャル流の価格理論に基づいて、地方税減免計画の批判を行っている(袴田 1998, 112頁)。これは、名前こそ出さないものの、同時にケインズに対する批判でもあったのではないかとと思われる。

もし以上の推論が間違っていないとすれば、ケインズは、伝統的理論における価値の理論と物価の理論の分裂を自分なりの方法で乗り越え、現実的要素を取り入れてその統一を果たしたと考えたのだが、その後、ケインズは結局、『貨幣論』の基本方程式を放棄することになる。それは産出量の変化を容認したというだけにとどまらず、同時に、物価水準の決定についても『貨幣論』最大の功績である基本方程式を放棄し、マーシャル流の価格理論を「古典派第1公準」として容認することも含んでいた。すなわち、価格理論においてもカーンの

12) 『貨幣論』第6章ならびに第7章において、ケインズは、物価指数についての従来の取り扱いに対する強い不満を表明している。

13) 袴田(1998)の注24を参照。

14) これらの報告書が発表された時期と物価に関するケインズの方程式が変化した時期がほぼ一致することは、両者の間に何らかの関係があったことをうかがわせる。

主張を受け入れることで、ビジネス界の考え方から離れたのである。

そうすることで、『一般理論』は現実から遠ざかったともいえよう¹⁵⁾。『一般理論』が様々な現実的要素を無視しているという批判は、これまでに数多く存在した。しかし、ケインズのこうした判断は必ずしもマイナスではなかったはずである。理論的に問題を考える場合、それらの要素をすべて考慮に入れてしまえば、何が本当の原因かを見極めることが困難になる。

そこで、錯綜する現実を分析する上ではマーシャルの「他の事情を一定とする」(ceteris paribus) という思考方法が有益となる。『一般理論』でケインズが市場の不完全性や企業の行動について、目の前の複雑な現実よりも仮想的な想定を採用したのは、それよりもさらに重視すべきことがあると考えたからに違いない。それはケインズにとっては貨幣の問題であり、その意味では、『一般理論』におけるケインズの思考の原点は『貨幣改革論』から一貫していたといえるのであろう。そして、このことは、経済問題の本質を見抜く眼と粘り強い思考力、それに異なる意見を受け入れる柔軟さがいかに重要であるかということ、われわれに教えてくれているように思われる。

付記 本稿を、2020年7月17日に逝去された故浅野栄一教授に謹んで捧げる。

参考文献

- 浅野栄一 (1987) 『ケインズ『一般理論』形成史』日本評論社
- 袴田兆彦 (1998) 「カーン・パーバースと『短期の経済学』」『中央大学経済研究所年報』第28号, 101-133頁
- 袴田兆彦 (1999) 「『不完全競争の経済学』とリチャード・カーン」『商学論纂』第40巻第3・4号, 393-426頁
- 袴田兆彦 (2003) 「物価と生産の理論におけるカーンの貢献」『商学論纂』第44巻第6号, 323-370頁
- 袴田兆彦 (2004) 「貨幣と利子率の理論におけるカーンの貢献」『中央大学経済研究所年報』第34号, 479-503頁
- 袴田兆彦 (2007) 「『貨幣論』における基本方程式の形成—『貨幣改革論』から『貨幣論』へ—」『中央大学経済研究所年報』第34号, 479-503頁
- 平井俊顕 (2003) 『ケインズの理論—複合的視座からの研究—』東京大学出版会
- 藤原新 (2008) 「『一般的交換価値』の測定とケインズの指数論」『立教経済学研究』第62巻第2号, 73-93頁
- Bateman, B.W., Hirai, T., Marcuzzo, M.C. (Eds.) (2010) *The Return to Keynes*, Belknap Press of Harvard University Press (平井俊顕 監訳『リターン・トゥ・ケインズ』(2014) 東京大学出版会)
- Committee on National Debt and Taxation (1927) *Appendices to the Report of the Committee on National*

15) カーンもまた、『短期の経済学』の執筆過程で、いったんは市場の不完全性を取り入れながらも、完全競争という仮想的世界を想定する方向に進んだ。

Debt and Taxation : presented to Parliament by Command of His Majesty, London, H.M. Stationary Office

Keynes, J.M. (1971a) *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 4, A Tract on Monetary Reform*, London, Macmillan (中内恒夫 訳『貨幣改革論』(1979) 東洋経済新報社)

Keynes, J.M. (1971b) *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 5, A Treatise on Money, 1 The Pure Theory of Money*, London, Macmillan (小泉明・長澤惟恭 訳『貨幣論 I : 貨幣の純粋理論』(1979) 東洋経済新報社)

Keynes, J.M. (1973) *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 7, The General Theory of Employment, Interest and Money*, London, Macmillan (塩野谷祐一 訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』(1983) 東洋経済新報社)

Lekachman, R. (ed.) (1964) *Keynes' General theory : reports of three decades*, London, Macmillan (中内恒夫 訳『ケインズ経済学の発展 : — 『一般理論』後の30年の歩み—』(1967) 東洋経済新報社)

Liberal industrial inquiry (1928) *Britain's Industrial Future : being the Report of the Liberal Industrial Inquiry*, London, Ernest Benn Limited

Marshall, A. (1920) *Principles of Economics*, 8th edition, London, Macmillan (永澤越郎 訳『経済学原理』(1985) 岩波ブックサービスセンター信山社)

Phillips, A. W. H. (1958) "The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957." *Economica*, n.s., 25, no. 2 : 283-299

JMK *Keynes Papers* : the John Maynard Keynes papers King's College Cambridge (microfilm)

(ポスト・ケインズ派経済学研究会)

