

タイトル	ケインズ経済学経営史入門：ミクロ雇用理論の分析を中心に
著者	大場，四千男；Ohba, Yoshio
引用	北海学園大学経営論集，15(3)：71-100
発行日	2018-03-25

# ケインズ経済学経営史入門

— ミクロ雇用理論の分析を中心に —

大 場 四 千 男

## 目 次

序 — 研究の方法論と課題

1章 ピグーとケインズの理論構成

2章 ピグーの「失業の理論」とイギリス資本主義論

3章 ケインズの「雇用・利子および貨幣の一般理論」とイギリス資本主義

## 序 — 研究の方法論と課題

現代資本主義論の理論体系、或いは歴史分析は日本の場合、ケインズ経済学の経済理論に導かれてその経済大系の構造、とりわけアベノミクスの歴史的意義を究明することが可能にされている。ケインズ経済学は資本主義の発達を企業者の将来への需要予測とその確実性という心理的側面を理論化し、経済体系論の中核に据える。したがって、現代資本主義論における株式会社の投資論と将来の貯蓄性向とが相関関係によって合致するか、或いは不一致となるかは、経済学だけの問題でなく、むしろ経営学の問題としても解明すべき問題点ではないだろうかと考える。

現代資本主義論の高度な発達と知的労働者の登場に関する P. ドラッカの経営学理論は、ある意味で、シュムペーターとケインズの現代資本主義論を超えるポスト資本主義論を展開し、アベノミクスの生産性革命、人づくり革命を射程に捉えることでケインズ経済学を乗り超えようとしている。

近年の注目される一連の研究は (1) 岡崎哲二『経済史から考える』、(2) カーメン・M・ライオンハート&ケネス・S・ロコブ著村井章子訳『国家は破綻する』、(3) トマ・ピケティ (山形浩生訳)『21世紀の資本』、(4) 深川京司編『日本経済の生活』(岩波書店、全6巻) 等である。これらの研究は理論の検証と歴史分析の長期的視点から現代資本主義の課題を析出しようとする試みである。

本稿がケインズ経済学経営史論と複合的テーマにしたのは現代資本主義論、とりわけアベノミクスの分析を通して将来のポスト資本主義を予測し、新しい融合的経営大系論を構築しようとする際の一里塚にしようと考えたからである。ケインズの代表作である『雇用・利子および貨幣の一般理論』はイギリス・アメリカを中軸とする世界資本主義を経済理論と歴史分析の相関関係から複合的に把握しようとする「一般理論」の研究成果であると見做すことができる。

ケインズは、イギリス資本主義の経済理論と歴史分析に立脚して、とりわけ 1924 年から 1934 年の大恐慌が貨幣・利子率・雇用の側面から分析することで古典派経済学の自動調整機構

とセイーの法則とに基づく均衡経済体系の崩壊と位置づけられ、批判的研究の対象になると見做す。ピグーは1932年『失業の理論』で200万人以上の自発的失業者の発生根拠を実質賃金の総労働需要の弾力性の喪失と位置づけ、生計費の上昇を認めない賃労働者の職場からの撤退に求める。

一方、ケインズはピグーの『失業の理論』で解明されない非自発的失業を将来の需要予測と有効需要との相関関係の不一致、とりわけ有効需要の消滅に求める。景気循環の不況から好況への移行は国の公共投資による増加所得の消費と投資への分配と中央銀行の利子率低下による資本の限界効率の上昇との均衡によって達成されると見做す。

ケインズは国家の公共事業投資（財政政策）と中央銀行の市場介入とによる低金利政策とを政府の見える手で均衡することを国家経済主義と位置づける。したがって、現代資本主義の成長はケインズの資本主義論として新しく特徴づけられる国家経済主義の姿を取る。他方、日本資本主義の成長戦略は安倍晋三首相の唱えるアベノミクスとして現われる。

ここに本稿はケインズ経済学とアベノミクスとの関係を国家経済主義論に求め、その経済理論を解明することを課題とする。

そのため、本稿はケインズ経済学とピグーの「失業の理論」とを比較し、失業形態の相違を通して国家経済主義論を解明しようとするものである。

また、次稿ではケインズの国家経済主義論に依拠して日本資本主義分析、とりわけ国家経済主義に立脚してアベノミクスの歴史的意義を解明する複合的経済経営史論を展開する。

## 1. ピグーの「失業の理論」の歴史的背景について

ケインズは貨幣賃金を主体とするイギリス、アメリカの経済体系と、ピグーの支持する実質賃金を採用するイタリア、ドイツ、ロシアそしてオーストリアの経済体系の是非を問うことで資本主義社会と独裁的な社会での雇用問題を明らかにしようとする。とりわけ、独裁的な社会では伸縮的賃金政策を採用し、実質賃金の不安定性に対応する雇用水準の激しい変動を特色にしていると見做す。ケインズはオーストリアでの伸縮的賃金政策、とりわけ実質賃金と雇用との不安定な変動について次のように分析する。

「伸縮的賃金政策が、自由放任を基調とする体系に属する正しい適切な政策であると考えすることは真理に反している。伸縮的賃金政策がうまく機能しうるのは、急激な、大幅な、全面的な変更を命令できる高度に独裁的な社会においてだけである。イタリアやドイツやロシアではその実行を想像することができるけれども、フランスや合衆国やイギリスでは想像することはできない。

もし、オーストラリアにおけるように、法律によって実質賃金を固定する企てがなされるならば、その実質賃金水準に応じて一定の雇用水準が存在することになる。そして実際の雇用水準は、封鎖体系においては、投資量がその水準（法廷実質賃金に対応する雇用水準）と両立する値以下であるか否かによって、その水準とまったく雇用の存在しない状態との間を激しく変動するであろうし、他方、物価は、投資がその臨界水準にあるときには不安定な均衡状態にあり、投資がその水準以下となればゼロに向かって下落し、投資がその水準以上となれば無限大に向かって上昇するであろう。」（前掲書、267頁）

ケインズは世界資本主義の経済体系を（1）自由放任の経済体系の資本主義イギリス、アメリ

カ、フランスと(2)独裁的な資本主義社会イタリア、ドイツ、ロシア、オーストリアの封鎖体系との二類型に分類する。この二類型を特徴づけるのは賃金形態と雇用との相関関係の相違である。独裁的な社会を代表してオーストリアが取り上げられ、引用文のように伸縮的賃金政策の不安定性と雇用・物価の激しい変動が法定実質賃金の採用によって失業の発生と経済体系の不均衡とを育てていると、ケインズは見做す。このような雇用・物価の激変と不安定性は法定実質賃金と投資量とのミスマッチによって生じる。

他方、伸縮的賃金政策の中枢を占める法定実質賃金の不安定性と激変に対比して、ケインズはイギリス、アメリカ、フランスでの自由放任な資本主義の安定性と均衡経済体系の発展とを貨幣賃金形態に求めて次のように指摘する。

「もしかりに安定の要素を見出すべきであるとすれば、貨幣量を支配する要因が次のような仕方では決定されねばならない。すなわち、投資を上述の臨界水準に維持するように、利率と資本の限界効率との間の関係が成立しなければならないが、貨幣量がそのような関係を成立させるためには、つねにある水準の貨幣賃金が成立していなければならない。この場合には、貨幣賃金と物価がこの投資量を適正な水準に維持するのにちょうど必要な程度に急速に変動することによって、雇用は不変に(法定実質賃金にとって適正な水準に)とどまることになるのである。」(前掲書、267頁)

ケインズはオーストリア、ドイツ、イタリア等の法定実質賃金(伸縮的賃金政策)に基づく封鎖経済大系の不安定と不均衡を自由放任の開放経済体系の安定性へ転換するために貨幣賃金形態の採用を提案する。ピグーの「失業の理論」がドイツ、イタリア、オーストリア、ロシアの独裁的社会の不安的な封鎖体系を特徴づけている伸縮的賃金政策の実質賃金として展開していることに対する批判としてケインズは「雇用・利子および貨幣の一般理論」に取り組みざるを得なかったのである。ケインズが貨幣賃金を基調とする雇用の一般理論をピグーの「失業の理論」に對置することは新しい貨幣論と利子論の相関関係で投資論＝雇用論の経済体系を構想する新次元の経済理論を創造する契機となるのである。すなわち、貨幣賃金と物価の変動が貨幣量を増加させるなら、利率と資本の限界効率の関係は均衡点に移動する。この結果、将来の需要予測の向上に対応する投資量が増加し、この新投資の増加で雇用水準を引上げ、完全雇用＝均衡点は達成される。

ケインズは貨幣の粘着性＝安定水準が貨幣賃金の安定性の源泉となり、経済体系の成長力＝完全雇用への道を歩む決定因と見做す。貨幣賃金の安定的水準が開放経済体系の決定因と位置づけるケインズは封鎖経済体系、さらに開放経済体系にも共通する経済推進力としての貨幣賃金形態のメリットについて次のように明らかにする。

「私は現在、貨幣賃金の安定的な一般水準を維持することが、結局のところ、封鎖体系にとって最も賢明な政策であると考えている。他方、もし諸外交との間の均衡が変動為替相場制によって確保されるならば、同じ結論は開放体系にも当てはまる。相対的に縮小しつつある産業から相対的に拡大しつつある産業へ労働の移動を促進するように、個々の賃金がある程度伸縮的であることにも利益はある。しかし、全体としての貨幣賃金水準は、少なくとも短期間においては、できるかぎり安定を維持すべきである。」(前掲書、268頁)

さらに、ケインズは貨幣の粘着性＝安定性が貨幣賃金の安定性の源泉として大きな役割を果たし、物価変動の小幅さと安定性への規定要因となるが、実質賃金の場合、逆に物価の乱変動と不安定性を助長するものと経済体系に及ぼす影響の相違について次のように指摘する。

「この政策（貨幣賃金の導入（筆者）は物価水準にかなりの程度の安定をもたらすであろう — 少なくとも伸縮的賃金政策がとられる場合に比べてより大きな安定をもたらす。「管理」価格や独占価格を別とすれば、短期においては物価水準は、雇用量の変化が限界主要費用に影響する程度に応じて変化するにすぎない。他方、長期においては、物価水準は新技術および新設備あるいは設備の増大に基づく生産費の変化に応じてのみ変化するであろう。

それにもかかわらず、もし雇用に大きな変動があれば、それにとまって物価水準にもかなりの変動が生ずることはたしかである。しかし、その変動は、伸縮的賃金政策をとる場合に比べて小さいであろう。」（前掲書、268 頁）

## 2. ピグーの「失業の理論」に対するケインズの理論的批判根拠について

ケインズがピグーの「失業の理論」を批判する理論的根拠については、「彼の理論が古典派の失業理論を正確に記述しようとした私の知る唯一の試みだからである。かくして、これまで提示されたものの中で最もがっちりした形で述べられたこの理論に対して、反対論を提起することが私の責任であったのである」（前掲書、278 頁）と、告げること示される。

ケインズは、ピグーの「失業の理論」の源流となった古典派経済学の自発的失業の発生メカニズムと雇用理論について『雇用・利子および貨幣の一般理論』の第 20 章雇用関数の中で取りあげて分析を加えている。この 20 章で最初に分析されているのは雇用関数  $\phi x$  である。雇用関数とは有効需要量  $Dwr$  が生み出す産業  $Fr$  の雇用量  $Nr$  のことで、 $Nr = Fr(Dw) - (1 式)$  で表わされる。つまり、「有効需要が  $Dw$  のときには、 $Nr$  人が  $r$  産業において雇用される」（前掲書、279 頁）ことである。が、ケインズが有効需要の概念を使用して説明しているが、ピグーは実質賃金の低下による労働需要の弾力性で雇用量を明らかにしている点で大きく相違する。

次に、ケインズは総有効需要を消費と投資とに分け、各個別産業への雇用関数の配分を加算的に行うと、次式となる。 $F(Dw) = N = \sum Nr = \sum Fr(Dw) - (2 式)$

この結果、一産業の雇用の弾力性  $e_{or} = \frac{dNr}{dDwr} \cdot \frac{Dwr}{Nr}$  となる。一産業の雇用の弾力性とは「当該産業の産出物の購買のために支出されると期待される賃金単位数の変化に対する、その産業に雇用される労働単位数の反応を表わしている」（前掲書、281 頁）のである。次に、全産業における雇用の弾力性  $e_e = \frac{dN}{dDw} \cdot \frac{Dw}{N}$  は全賃金単位数の変化に対する総労働単位数の対応関係を示している（3 式）。

ケインズは生産の弾力性  $e_{or}$  の式を次のように求める。 $e_{or} = \frac{dOr}{dDwr} \cdot \frac{Dwr}{Or} (4 式)$

この生産の弾力性の意味するところは、「賃金単位表示の有効需要の増加がある産業に向けられた場合、その産業における産出量の増加する率を表わ」（前掲書、281 頁）すのである。（1 式）から（4 式）まで有効需要が産業の雇用量、労働単位数、産業の産出量＝生産量を決定する要素となっている。それゆえ、増加有効需要は企業者利潤  $\Delta Pr$  の源泉となり、次の（5 式）で表



$$\text{生産の非弾力性} = 0 \\ \text{わされる。} \Delta Dw = \frac{1}{1 - e_{or}} \Delta pr - \text{(5式)}$$

この(5式)は産出量1単位の価格が限界主要費用に等しいという条件つきで成立する。なお、ケインズは企業者利潤の発生を産出量の非弾力性から次のように指摘する。

「ここで  $Pr$  は期待利潤である。このことから次の結果が生ずる。すなわち、もし  $e_{or} = 0$  ならば、すなわち、もしその産業の産出量が完全に非弾力的であるなら、増加した有効需要(賃金単位によって測られた)の全体は企業者に利潤として帰属することが期待される。すなわち  $\Delta Dw = \Delta pr$  となる。他方、もし  $e_{or} = 1$  ならば、すなわち、もし産出量の弾力性が1であるなら、増加した有効需要のいかなる部分も利潤にはならないと期待される。なぜなら、そのすべてが限界主要費用に入る生産要素によって吸収されるのである。」(前掲書、282頁)

以上のように、有効需要の変動は雇用関数  $Nr = F(Dwr)$ 、雇用の弾力性  $e_o$ 、生産又は産出量の弾力性  $e_{or}$ 、期待利潤  $Pr$  の変動への決定因となり、一般理論のキーワードとなっている。これに対して、ピグーを含めて古典派経済学は実質賃金の変動を雇用理論の中心に据えて、失業と労働需要の弾力性を説明しようとしているとして次のようにケインズは指摘する。

「さて、古典派理論の想定によれば、実質賃金はつねに労働の限界不効率に等しく、後者は雇用が増加する場合には増加し、したがってもし実質賃金が引き下げられるならば、労働供給は他の事情に変化がないかぎり、減少するというのであるが、その限りにおいては、古典派理論は実際上賃金単位表示の支出を増加させることは不可能であると想定しているのである。」(前掲書、283頁)

古典派理論が実質賃金の水準について労働需要の弾力性  $E_r$  をゼロとする労働の限界不効率と位置づけて労働需要量に等しい均衡点つまり、完全雇用と見做していると、ケインズは判断する。それゆえ、古典派は有効需要の増加による、また物価の上昇か或いは新投資の支出かで労働需要の追加に基づく労働需要の弾力性を想定しなく、実質賃金による労働需要の弾力性  $E_r$  を決定因とするのである。したがって、ケインズは古典派理論を批判して「雇用の弾力性という概念はまったく適用の領域をもたないことになる」(前掲書、283頁)と批判する。この実質賃金の硬直性に対し、ケインズは貨幣賃金の伸縮性による労働需要の弾力性を指摘し、完全雇用へのプロセスを次のように明らかにする。

「その上、この場合には、貨幣表示の支出の増加によって雇用の増加を増加させることも不可能となる。なぜなら、貨幣賃金は貨幣支出の増加と比例的に増大し、したがって賃金単位表示の支出の増加もなく、その結果雇用の増加もないからである、しかし、もし古典派の想定が妥当しないならば、貨幣表示の支出を増加させることによって、実質賃金が低下して労働の限界不効用と等しくなるまで——定義によれば、その点において完全雇用が実現する——、雇用を増加させることができよう。普通には、もちろん、 $e_{or}$  産出量の弾力性 はゼロと1との間の中間的な値をもつであろう。したがって、貨幣支出が増大した場合に、物価(賃金単位表示の)が上昇する程度、すなわち実質賃金が低下する程度は、賃金単位表示の支出に対する産出量の弾力性に依存する。」(前掲書、283頁)

古典派の雇用理論によれば物価の上昇に伴って実質賃金は漸次低下し始めて終いに労働の限界不効率の点に達すると、この点以下に下降しなくなる。実質賃金の低下点と労働の限界不効率の点との均衡が成立すると、この均衡点は完全雇用となる。このことは現行の実質賃金のもとですべての労働が雇用される結果、非自発的失業の存在しない労働市場と化する。

ケインズは第5編貨幣賃金と物価及び第19章貨幣賃金の変動に続いて補論でピグー教授の『失業の理論』を批判的に検討する。ピグーが三部門三分割（(1) 賃金財産業、(2) その他＝投資財産業、(3) 輸出財産業）を扱っている点は後述するが、ケインズは二部門三分割として取り上げ、(1) 輸出産業を賃金財産業の中に入れていた。その結果、(1) 賃金財産業  $x$  と (2) その他投資財産業  $y$  との二部門が形成され、産業の経営単位として株式会社企業による機械制生産（機械資本＋労働者雇用＋企業利潤）は3分割の価値形態から構成される。ピグーはこの(1) 賃金財と(2) その他投資財の補完関係と相互交換関係の結果、GDP 国内総生産物を毎年産出する資本主義経済の有機的構成体を経済体系として位置づける。したがって、全体の雇用者の関数  $\phi x$  は賃金財部門  $x$  と投資財部門  $y$  との合計  $x+y = \phi(x)$  であるが、ピグーの場合、賃金財部門の雇用者数を全雇用の関数  $\phi(x)$  と見做す。さらに、賃金財産出物の数量は  $F(x)'$ 、また、一般実質賃金率は  $F(x)$  と呼ぶが、さらに、実質労働需要の弾力性  $Er$  は労働の限界不効率と均衡する点で現わされる  $\left( Er = \frac{\phi'(x)}{\phi(x)} \cdot \frac{F'(x)}{F''(x)} \right)$ 。労働需要の弾力性は実質賃金が労働の限界不効率のところまで低下し続けると、雇用を欲する労働者を全て雇用する完全雇用となる。この完全雇用によってピグーは自発失業者を職に就けることを可能にするが、非自発的失業を扱うことを困難とするので、ケインズの登場となる。すなわち、ピグーは現行の実質賃金  $F(x)$  のもとでの利用可能な労働供給  $n$  を求めて  $n=X(x)$  と  $n=x+y$  とで実質賃金による労働需要の弾力性  $Er$  を算出する式  $(\phi(x) = X(x))$  を求める。ピグーは、実質労働需要の弾力性  $Er$  を限界労働費用と限界主要費用との等しいという条件のもとで位置づけることから、労働の限界不効率にまで下降して雇用を欲する者を職に就けて、均衡＝完全雇用  $(\phi(x) = X(x))$  に達する。総雇用  $(x+y = \phi(x))$  は実質賃金のもとでの全労働供給によって達成される  $(n=X(x))$ 。ピグーは実質労働による総労働需要の弾力性  $Er$  に基づいて完全雇用を見込む  $(\phi(x) = X(x))$ 。この完全雇用（総雇用量）の達成には二部門間の生産物の購買性向、つまり賃金財の貨幣価格によって可能にされている。労働の供給関数は実質賃金の関数と賃金財の貨幣価格の関数でもある。総雇用  $(n=x+y)$  が実質賃金  $F(x)$  のもとで利用可能な労働供給を表す  $(n=X(x))$  とするならば、二部門間の生産物のやりとりを可能にする購買性向（賃金財の貨幣価格）の増加を必要とするが、しかし、賃金財の貨幣価格が見出せないと、ケインズは批判する。したがって、ケインズは貨幣価格の貨幣表示である増加有効需要による新投資、又は追加投資で二部門間の雇用の増加を計り、利子率と資本の限界効率の釣合う点での完全雇用を達成すると見做す。

こうした貨幣価格の関数は労働の供給関数であり、と同時に貨幣の安定性から貨幣賃金の粘着性となり、労働需要の弾力性の関数となる。ケインズは世界恐慌での失業に及ばず貨幣賃金と実質賃金の変動率の相違から、ピグーの実質賃金の大幅な変動率、つまり30パーセント以上の大きな変動による労働需要弾力性  $Er$  の機能喪失について次のように明らかにする。

「もし（ある限度内において）労働者が契約に当たって要求するものが貨幣賃金であるとすれば、たとえわれわれが  $n=x+y$  と仮定したとしても、なにが賃金財の貨幣価格を決定するかを知らなければ

ば、われわれのもつ既知数はまだ十分ではない。なぜなら、賃金財の貨幣価格は総雇用量に依存するからである。したがって、賃金財の貨幣価格を知るまでは、われわれは総雇用量がどうなるかを語ることはできないし、また総雇用量を知るまでは、賃金財の貨幣価格を知ることはできない。すでに述べたように、方程式が一つ足りないのである。しかもわれわれの理論を事実にもっと近づかせるものは、実質賃金の硬直性よりも貨幣賃金の硬直性に関する漸定的な仮説であろう。たとえば、一九二四―一九三四年の一〇年間の混乱と不確実性と大幅な物価変動の時期に、イギリスの貨幣賃金は六パーセントの範囲内に安定していたのに、実質賃金は二〇パーセント以上に変動した。理論は、貨幣賃金の固定している場合（あるいはその範囲）にも、他のあらゆる場合と同様に当てはまるものでなければ、一般理論であると主張することはできない。」(前掲書、274頁)

ケインズは、1924年から34年の10年間における貨幣賃金と実質賃金の変動を算出して、貨幣賃金の安定性を6パーセントに見出し、次に実質賃金の変動30パーセントの不安定性とを比較し、この賃金率の伸縮性の差異から実質賃金に対する貨幣賃金の安定性にその優位性を見出す。かくて、ピグーの実質賃金による総労働需要の弾力性に基づく「失業の理論」は古典派理論の特殊理論によって理論体系化されているとケインズによって批判とされる。一方、ケインズは貨幣賃金による総労働需要の弾力性における安定性を中心に据える雇用の一般理論を体系化し、1924年から34年での世界資本主義の直面する非自発的失業の因果関係を1929年大恐慌の歴史事実から演繹する。

次に、ケインズはピグーの失業形態を摩擦失業と自発的失業とに分類し、とりわけ自発的失業の発生原因を実質賃金の変動の中に見出そうとする。ピグーの主張する実質賃金による総労働需要の弾力性が硬直性のため、物価の高騰は生計費の値上げ（実質賃金の低下）の原因となる。賃金労働者はこの生計費の上昇でも現行の貨幣賃金でも働こうとする意欲を持っているが、生計費の上昇つまり、実質賃金の低下を理由に労働市場からの撤退を余儀なくされる。かくて、生計費の上昇は(1)200万人の失業者の貨幣賃金でも働こうとするのを謝絶し、(2)生計費の値上げで働いている賃金労働者を撤退させる自発的失業者の大量発生の原因となる。ケインズはピグーの実質賃金の総労働需要の弾力性の硬直性と不安定性とに基づく自発的失業者の大量発生メカニズムについて次のように指摘する。

「労働者が実際に契約に当たって要求するものは実質賃金ではなく（実質賃金がある最低水準以下には下がらないと仮定して）、貨幣賃金であるということを承認すると、分析にどのような影響が生ずるかは、議論の大部分にとって基本的な想定である。実質賃金が増えないかぎりより多くの労働は利用可能とはならないという想定がこの場合崩壊するということでもはっきりする。たとえば、ピグー教授は実質賃金が与えられている——すなわち、すでに完全雇用になっているために、実質賃金を低下させても付加的労働は出現しない——と想定することによって、乗数の理論を拒否している。この想定に従うなら、もちろんこの議論は正しい。しかし、この文章においてピグー教授は実際の政策に関する提案を批判しているのである。イギリスにおける統計上の失業者数が二〇〇万人を超えているとき（すなわち、現行の貨幣賃金で働こうと欲している人が二〇〇万人も存在しているとき）、貨幣賃金に比して生計費がわずかでも上昇すれば、労働市場からこの二〇〇万人全部を超えるほどの労働の撤退が起こることを想定することは、途方もなく現実から遊離したものである。

強調すべき重要な点は、ピグー教授の著書の全体は、貨幣賃金に比して生計費がわずかでも上昇



すれば、労働市場から現在失業者数の全体よりも大きな数の労働者の撤退が生ずるという想定のもとに書かれていることである。」（前掲書、275 頁）

## 1 章 ピグーとケインズの理論構成

A.C ピグーが 1933 年に「失業の理論」The Theory of Unemployment を出版したのに対し、J.M. ケインズはこのピグーの「失業の理論」を批判する形で「雇用・利子および貨幣の一般理論」The General Theory of Employment, Interest and Money を世に出し、所謂ケインズ経済学を樹立するに至った。

ピグーもケインズもケンブリッジ大学でマーシャルの下で経済学の教えを受けたが、ピグー経済学とケインズ経済学もイギリス資本主義の現状分析から独自の理論体系系を構築し、理論と現状分析に基づく資本主義経済理論を樹立する。1924 年から 1933 年にかけてのイギリス資本主義が 1876 年の大不況以上に深刻な景気変動に陥って大量の失業者 200 万人を生じる危機に陥ったが、この深刻な資本主義の危機構造の原因と結果を分析し、理論化することがピグーとケインズとの間での共通の経済分析対象であったことは周知の事柄である。

しかし、その結果とする経済分析とその理論モデルはピグーの古典派経済学の現代的解釈（資本主義の自動調整機構＝完全雇用論）となり、ケインズの場合、ケインズ革命（資本主義の心理的不確定性＝非自発的失業論）へ帰結することとなる。

したがってピグーとケインズの失業理論と非自発的失業論の相違を見るために、「失業の理論」と「雇用・利子および貨幣の一般理論」の理論構成の相違を次に明らかにする方法としてこれら両書の目次を取り上げ、その目次構成の相違を以下のように示す。

ピグー「失業の理論」（篠原泰三譯 実業之日本社 昭和 26 年）	ケインズ「雇用・利子および貨幣の一般理論」（ケインズ全集 第 7 巻 塩野谷祐一訳 東洋経済新報社 1983 年）
序文 第一編 一般的考察 第一章 失業の定義 第二章 失業と充されざる空席との関係 第三章 失業の失費 第四章 実質賃金の単位の意味 第五章 雇傭の数学 第六章 失業の因果関係 第二編 実質労働需要の短期弾力性 第一章 序 説 第二章 需要函数と需要の弾力性 第三章 自由競争状態の下に於ける一定の実質賃金率に就ての個別職業の労働需要の短期弾力性の決定 第四章 独占下に於ける個別職業の労働需要量の変動と実質賃金率の変動との関係 第五章 労働の成果を得るに時日を要すること 第六章 異なる諸生産中心間の相互依存関係 第七章 異なる諸生産中心間の相互依存関係（続） 第八章 割引の弾力性 第九章 賃金財で測った総労働需要の弾力性	第一編 序 論 第一章 一般理論 第二章 古典派経済学の公準 第三章 有効需要の原理 第二編 定義と基礎概念 第四章 単位の選定 第五章 産出量と雇用量を決定するものとしての期待 第六章 所得、貯蓄および投資の定義 補論 使用者費用について 第七章 貯蓄と投資の意味について

第十章 貨幣で測った総労働需要の弾力性	
第三編 実質労働需要の水準とその水準の変動とに 影響する貨幣以外の諸要因	第三編 消費性向
第一章 序 説	第八章 消費性向 — (1)客観的要因
第二章 一定実質賃金率の下に於ける個別職業の 労働需要量の変動	第九章 消費性向 — (2)主観的要因
第三章 個別職業に於ける実質労働需要の変化の 主要な要因	第一〇章 限界消費性向と乗数
第四章 個別職業に於ける国家の雇用助長策	
第五章 代替物及び補完物に関する需要変化の相 互依存関係	
第六章 個別職業の需要函数の変動の統計的測定	
第七章 雇傭者がその顧客に対して自由競争的行 動より独占的行動に転換すること及びそ の逆	
第八章 相対的需要の変化に関する一特殊事項	
第九章 個別非賃金財産並びに非輸出産業の変 化と総実質労働需要との関係	
第十章 異った組の人々の間になされる譲渡が一 定実質賃金率に就ての総労働需要量に及 ぼす影響	
第十一章 一体と見做した賃金財産に於ける変 化と実質総労働との関係	
第十二章 個別賃金財産に於ける変化と総労働 需要量との関係	
第十三章 輸出産業に関する生産性の改善	
第十四章 財貨又は有価証券の輸入禁止が国内 の実質労働需要に及ぼす影響	
第十五章 利子率変化の意義	
第四編 実質労働需要函数の水準の変動に影響する 貨幣的諸要因	第四編 投資誘因
第一章 序 説	第十一章 資本の限界効率
第二章 実質生産高と実質所得と貨幣所得との 関係	第十二章 長期期待の状態
第三章 貨幣所得と貨幣のストックとの関係	第十三章 利子率の一般理論
第四章 機械的なモデル	第十四章 利子率の古典派理論
第五章 標準貨幣制度	補論 マーシャルの『経済学原理』, リカー ドゥの『経済学原理』
第六章 標準貨幣制度と貨幣利子率	その他における利子率について
第七章 現実の貨幣制度の下に於ける撓乱の二つ の主要な型	第十五章 流動性への心理的および營業的誘因
第八章 現実の貨幣制度と貨幣所得及び物価水準 との関係	第十六章 資本の性質に関する諸考察
第九章 強制賦課と反賦課	第十七章 利子と貨幣の基本的性質
第十章 一般物価水準に変化が起った事実が実質 労働需要函数に及ぼす反作用	第十八章 雇用の一般理論再説
第十一章 価格変動の過程が実質労働需要函数に 及ぼす反作用	
第十二章 物価変動の期待を通じての反作用	
第五編 失業及び失業変化の因果関係	第五編 貨幣賃金と物価
第一章 序 説	第十九章 貨幣賃金の変動
第二章 雇傭及び失業の決定要因としての実質需 要の状態	補論 ピグー教授の『失業の理論』
第三章 失業決定要因としての賃金政策	第二〇章 雇用関数
第四章 賃金政策の諸形態と雇傭との関係	第二一章 物価の理論
第五章 一律賃金率か非一律賃金率か	

第六章	他の諸中心の諸需要函数が安定せる場合の一中心の労働需要量の変動と諸中心の実質労働需要並びに実質賃金率の変化との間の関係	
第七章	総失業の変動と他中心の需要函数が安定せる時の一中心の実質需要の移転との関係	
第八章	総雇傭の変動と各職業に於ける需要の補償的移転との関係	
第九章	実質需要と実質賃金運動との間の相関関係及び雇傭の変動	
第十章	雇傭の変化と実質賃金率の変化との間の統計的相関々係の意義	
第十一章	任意の組合せの諸中心の総実質需要が不変なる時の此組合せ内の相対的需要の変異性と失業の状態との関係	
第十二章	失業の変動並びに失業の総量に対して実質需要の時間的再配列が及ぼし得べき影響	
		第六編 一般理論の示唆する若干の覚書
		第二章 景気循環に関する覚書
		第三章 重商主義、高利禁止法、スタンプ付き貨幣および過少消費説に関する覚書
		第四章 一般理論の導く社会哲学に関する結論的覚書
		付録一 合衆国における純投資の変動（一九三六年）
		付録二 実質賃金と産出量の相対的変動（一九三九年）

## 2 章 ピグーの「失業の理論」とイギリス資本主義論

ピグーは 1920 年代から 1930 年代のイギリス資本主義の現状分析から「失業の理論」を導き出し、古典派経済学の現代的解釈を試み、結果としてイギリス資本主義の経済理論の体系化に成功するに至らなかったと考えられる。その意味でこの「失業の理論」はその後現代経済学の経済理論としてケインズの一般理論と較べて影の薄い評価となっている。

失業の定義はピグーの場合には複雑である。つまり、失業と失業量との定義、さらに空席の位置づけとその関連性の中で定義づけられる。失業とは、「雇用されることを欲して」「賃金労働者になりたくてもなれない」ことによって生ずるのである。すなわち、「人が失業しているのは、彼が雇傭されて居らぬとともにまた雇傭されることを欲している場合に限るのである」と失業を定義する。したがって、ピグーは「雇傭される事を欲しているといふ観念は、(一) 一日當りの労働時間、(二) 賃金率、(三) 人の健康状態、に関する確定された諸事実に關聯して解釋されねばならぬ」(篠原泰三譯「失業の理論」3 頁)と定義づける。が、ここで注意しなければならないのはピグーは賃金率との関連で失業の概念規定している点である。この賃金率はピグーの「失業の理論」のキー・ワードとして位置づけられている。さらに、ピグーは失業者数の概念を規定して、「任意の時期に失業している者の数は、雇傭を欲している者の数 — 賃金労働者たるを欲する者 (would be wage-earners) の数 — から雇傭されている者の数を差引いたものに等しい」と見做す。

失業に対して空席が問題とされるのは「失業量」の算出を求めることに由来する。ピグーは失業量を失業者数+空席数の合計とする。つまり、「任意の時期に存する失業量は、賃金労働者たらんとする者の数から、労働需要量を差引き、之に充されざる空席を加えたものに等しい。従って賃金労働者たらんとする者の数と労働需要量とが共に不変である場合に於てすら、若し充されざる空席が同一の方向に且つ同程度に変動すれば、失業量は変動するのである。」と述べられ、失業量は賃金労働者たらんとする者の数と空席数とを加えたものとなる。

ピグーは1929年3月18日と9月16日の両日での総失業百分率を10パーセントと見做し、次の図表1を作成する。

図表1 1929年3月18日と9月16日両日の総失業百分率10パーセントの内訳

失業期間	男子		女子
	全産業	炭坑業以外の全産業	全産業
	%	%	%
3月未満	30.8	33.5	51.1
3-6月	29.5	31.3	30.9
6-9月	20.2	20.95	11.65
9-12月	14.5	11.95	5.55
12月以上	5.0	2.3	0.8

(前掲書, 14頁)

ピグーは1929年世界恐慌のイギリスへの影響による失業者数の推定とその経済的失費の算出を次のように試みる。

「我国の現行賃金率を大略の平均で — 失業者中の多数の者が婦人であることを想起せよ — 週給二ポンドと推定し、一〇パーセントの失業を一、二〇〇、〇〇〇人と推算するならば、被った損失の貨幣価値の上限として年に約一億二千五百万ポンドといふ数字が得られる。」(前掲書 12頁)

さらに、ピグーは図表1に基づいてイギリス産業での失業期間と男女別失業割合を次のように算出する。

「失業は賃金労働人口の大部分には無関係であるか僅かに関係するに過ぎないで、比較的少数の人々に怖るべき力を以て落ちかかるのである。例えば労働者の指導の下に一九二九年三月十八日及び九月十六日 — この両日の総失業百分率は一〇パーセントであった — に一パーセントの標本調査が當時の失業問題に関して行はれた。相當に接近した数値を示すこの二組の数字を平均して我々は上の表(図表1のこと)を得る。即ち、仮令炭坑業を除外しても、男子失業者の三分の二は三ヶ月以上失業して居り、三分の一以上は六ヶ月以上失業していたのである。女子失業者中では殆ど半が二ヶ月以上失業して居り、五分の一が六ヶ月以上失業していた。」(前掲書, 14頁)

失業量の算出に次いで、ピグーはこの失業の発生を賃金率、とりわけ実質賃金率に求める。とするなら、実質賃金率はどのように求められるのだろうか。ピグーは「貨幣賃金率を労働者

の生計費指数で除したもの」であり、イギリスの慣例になっていると見做す。つまり、「例へばイングランドに於ては、貨幣賃金率を労働者の生計費指数で除したものが不変であれば、実質賃金率が不変であるといふ。同様にして、此商が一〇パーセントだけ増加又は減少すれば、実質賃金率が一〇パーセントだけ高騰又は低落したといふ」（前掲書、18 頁）のであり、好況の時は物価が 10 パーセント上昇するから、賃金財品目（生計費品目）を除する実質賃金率は 10 パーセントの低下となり、逆に不況の時、物価の 10 パーセント下落によって実質賃金率は 10 パーセントの上昇となって失業の原因となる。ケインズが貨幣賃金率に非自発的失業の発生を見るのに対して、ピグーは実質賃金率を「失業の理論」的根拠とする。この点については前述したピグーとケインズの目次からも窺えるところでもある。

ピグーは失業、失業量、さらに実質賃金率の概念規定を明確にし、次にこの実質賃金率と均衡する労働需要量の関係から完全雇用論を展開し、古典派経済学の完全雇用論を再現する。ピグーにとってイギリス資本主義は失業率を 2 パーセントから 8 パーセントへ急騰する危機を深め、崩壊への歩みを急ピッチに続け、益々失業の解決策を緊急の課題とするが、しかし次のように暗やみの中に陥っていくのである。

「大戦前の三十年間を通じての失業の年々の最低数字は<sup>イギリス</sup>我国では二パーセントであったが、休戦後のブームに続く十年間の最低数字は八・一パーセントであった。之等の事実は失業の因果関係を解く試みが一目標ではなくて二目標に向けられねばならぬことを暗示するものである。若し出来るものならば我々は、任意の時期に存在する失業が何故に存在するか、及び存在する失業の量が何故に時期を異にすれば異なるか、の二つを見出さんと欲する。」（前掲書、26 頁）

ピグーはイギリス資本主義の危機を深める失業の因果関連を古典派経済学の理論を現代的解釈に基づいて解明しようと試み、実質労働需要函数 real demand function for labour の概念を工夫して、次の図表 2 を作成する。

図表 2 需要の弾力性と失業率との関係

弾力性	直線函数に於て需要の 10% の増加を伴ふ賃金減少のパーセント %	一定不変の弾力性函数に於て需要の 10% の増加を伴ふ賃金減少のパーセント %
$-\frac{1}{10}$	[100]	74
$-\frac{1}{2}$	20	33
-1	10	9.1
-2	5	4.6
-5	2	1.8
-10	1	.95

（前掲書、36 頁）

この図表 2 は  $n$  労働需要の弾力性 elasticity of demand for labour を現わし、



$n = \frac{X \text{ 労働需要量の変化率}}{W \text{ 実質賃金率の変化率}}$  の式を成立させる。労働需要の弾力性の比が「非常に小さい相違に就ては、近似的に弾力性の値そのものと合致するのである。」、このように労働需要の弾力性が長期に平均化されるなら「長期均衡の静態」、つまり完全雇用となる。

図表 2 に依れば労働需要量  $X$  の 10 パーセントの増加は実質賃金率  $W$  10 パーセントの減少によるのであり、その労働需要の弾力性  $n$  は 1 となる。ピグーは労働需要の短期弾力性において均衡（完全雇用）を見出し、時間の長さ（ $t$ ）によって変動し、均衡の破れから雇用の増加或いは減少（失業、空席）を明らかにする。

ピグーは次に「自由競争状態」と「独占下」に於ける労働需要の弾力性を取り上げる。自由競争状態での労働需要の弾力性は実質賃金率  $W$  と賃金労働者の労働意欲の変化との関係から求められる。すなわち、賃金の減少に比例して能力の減少が引起されるなら、「能力単位 capacity unit 當りの賃金率は変化せぬが、一人當りの能力単位の数が増加する。同量の能力単位が雇傭されているならば、このことは雇傭されている労働の延時間数が増加したことを意味し、それに相応して失業は減少する。」（前掲書、53 頁）との結果となり、労働の弾力性は実質賃金率の減少によって労働意欲の減少の結果、労働延時間数の増加に基づく雇用の増加に帰結する。

他方、独占下での寡占企業は寡占（管理）価格を背景にして生産制限と雇用制限を適正利潤と見做す。かくて、「その結果、一定の賃金率で需要される労働者数は、もはやその限界純生産物が、賃金率と等しくなる如き労働者数ではなくなる。一般に労働者数は之よりも少く、自由競争の状態に適合した公式とは異った公式で示されるのである。」（前掲書、54 頁）と。独占下での寡占企業は純独占収益 net monopoly revenue  $\left\{ \frac{d\psi\{\phi(x)\}}{d\phi x} - \frac{df\{\phi(x)\}}{d\phi x} \right\} \phi(x) - wx$  を最大とする。

$$\therefore \left\{ \frac{d\psi\{\phi(x)\}}{d\phi(x)} - \frac{df\{\phi(x)\}}{d\phi(x)} \right\} \phi'(x) + \left\{ \frac{d^2\psi\{\phi(x)\} - d^2f\{\phi(x)\}}{d\phi(x)^2} \right\} \phi'(x) \cdot \phi(x) = w$$

このように寡占企業の商品需要は購入企業の生産物で除する場合、負の弾力性を持つこととなる。かくて寡占企業における労働の弾力性は「雇傭者の間に自由競争が行はれている場合の労働需要よりも少いのである。」（前掲書、55 頁）と位置づけられる。

したがって、ピグーは自由競争と較べ寡占下の労働需要の弾力性を算出する。つまり、「独占下の労働需要量は、凡ゆる賃金率に就て、自由競争下の労働需要量の二分の一である。」（前掲書、55 頁）と結論づけ、「失業の理論」の時代背景として寡占による雇用の減少を原因とする失業の持続性をイギリス資本主義の危機と見做す。

ピグーは個別産業の労働需要の弾力性から全産業への総労働需要の弾力性に移り、「異なる諸生産中心間の相互依存関係」における総労働需要量の変動を取り上げる。つまり、実質賃金率が 10 パーセント下落したら、その総雇用量への影響、即ち総労働需要量の増加を明らかにすることである。ピグーは自動車製造が 2000~3000 の部品で生産・組立てられる生産中心間の相互依存関係（補完的）での実質賃金率 10 パーセントの減少による総労働需要量の増加を総労働需要の弾力的であると位置づける。イギリスはこうした補完的な相互依存関係の産業の重化学工業化を果たし、とりわけ「石炭、鉄、鋼鉄、機械工業及び造船業」（前掲書、70 頁）を中心に経済大国の資本主義を発達させ、1920 年代から 30 年代に産業資本段階から大企業の時代、つまり寡占段階に移行するが、アメリカの世界恐慌の影響を受けて失業の時代をも同時併存的

に展開するのである。それゆえ、補完関係にある生産中心間の相互依存関係は実質賃金率の 10 パーセントの減少によって全生産費の 10 パーセントの減少を引起すことで生産高を 10 パーセントだけ増産することを可能にされる。このように産業連関の波及効果によって、例えば磁石製造業者の賃金 10 パーセントの減少で自動車の全生産費の 10 分の 1 パーセントの減少を引起すなら、自動車と磁石の生産高は 10 分の 1 だけ増加する。そして、この 10 分の 1 の生産増加は、労働需要も 10 分の 1 だけ増加するが、自動車産業全体の総労働需要の弾力性は「磁石製造業に於ける〔労働需要に対する〕影響の百倍となるであろう」（前掲書、71 頁）と見做す。

ピグーは実質賃金率 10 パーセントの減少による労働需要量の増加と同じ効果を有するものとして賃金財産業での余剰を国内非賃金財産業の非賃金財を購入することで生じる労働需要量の増加を次のように取り上げる。

「根本的考慮は賃金財産業と非賃金財産業との相互関係に関するものである。賃金財産業で要求される実質賃金率が変動すれば、賃金財産業で労働に支払はれる総実質賃金を超過して生産された貨幣財の余剰に変動が生ずる。故に若し賃金財産業で実質賃金率が減少すれば強力に反作用が起って、非賃金財産業の労働需要が増大するのである。斯様な反作用は仮令賃金財産業の雇用量、従って賃金財の総生産高に変化が起らなくとも生起する。このことを証明するために、最初の余剰を  $k_1$ 、変化後の余剰を  $k_2$  としよう。非賃金労働者にとっては、この余剰増加分 ( $k_2 - k_1$ ) を彼等自身の個人的な賃金財消費及び（又は）外国産の非賃金財の購入に用ひることも、彼等のために国産の非賃金財を生産するために労働を雇済するのに用ひることも自由である。最初に  $(1 - q)k_1$  が非賃金労働者によって賃金財の個人的消費及び外国産の非賃金財の購入に用ひられ、 $qk_1$  が上述の方法で労働を雇済するのに用ひられていたものと仮定しよう。然る時は、 $w$  を実質賃金率とすれば、国内の非賃金財産業の労働需要量（及び雇済量）は最初には  $\frac{qk_1}{w}$  であったことになる。余剰が  $k_1$  から  $k_2$  に増大した時に、非賃金財産業の労働需要（及び雇済）が増加する程度は、余剰増加分 ( $k_2 - k_1$ ) が非賃金財労働者によって如何なる程度に個人的消費及び外国産の非賃金財の購入に用ひられ、如何なる程度に国産の非賃金財を生産せんとして新労働者を雇済するのに用ひられるかに依存する。もし全部が前の目的に用ひられれば労働需要及び雇済の増加は零である。若し新余剰の中で旧余剰と同じ割合だけのものが前の目的に用ひられるならば、労働需要及び雇済の増加は  $\frac{q(k_2 - k_1)}{w}$  である。若し新余剰の全部が後の目的に用ひられるならば、労働需要及び労働雇済の増加は  $\frac{k_2 - k_1}{w}$  である。

恐らく実際の場合には反作用は相當に大であらう。更には実際には賃金率の減少の結果として、国内の賃金財産業でより多くの労働者を吸収することが雇済者にとって有利となるであろう。間もなく、生産期間が経過した後には、之等の新労働者は、彼等に新賃金率で賃金として支払はれた総賃金財以上のものを生産するであろう。斯くて非賃金財産業で労働雇済に用ひ得べき実質基金は、賃金財産業における雇済に影響がなかった場合より以上に増大するのである。」（前掲書、76-77 頁）

以上の長文から窺えるように、イギリス経済構造は（1）非賃金財産業（投資財生産部門）と（2）賃金財産業（消費財生産部門）との補完関係で発達し、さらに賃金財部門の余剰を国内非賃金財の購入に投下されるなら、新労働者の追加量による増産となる。この非賃金財産業での労働

働需要の弾力性は賃金財への反作用となって賃金財産業での実質賃金率減少に伴う賃金財の増産と労働需要量の増加となる。ここにイギリス経済は賃金財と非賃金財の補完関係による実質賃金率減少に基づく総労働需要の弾力性を大きくすることで失業者を新賃金労働者に就かせて世界恐慌の危機を乗り切ろうとする。それゆえ、ピグーは「失業の理論」で賃金財で測った総労働需要の弾力性をキー・ワードとして位置づける。ピグーは賃金財で測った総労働需要の弾力性を求めるために (1) 失業保険制度の無い場合の図表 3 と (2) 失業保険制度の有る場合の図表 4 とを次のように作成する。

図表 3 失業保険制度の無い場合の総労働需要の弾力性  $E_r$  の変動

弾力性	$E_r$ の下限	$E_r$ の上限	中点
$n=0$	0	-1	$-\frac{1}{2}$
-1	$-\frac{3}{4}$	$-1\frac{3}{4}$	$-1\frac{1}{4}$
-2	$-1\frac{1}{2}$	$-2\frac{1}{2}$	-2
-4	-3	-4	$-3\frac{1}{2}$
$-\infty$	$-\infty$	$-\infty$	$-\infty$

(前掲書, 99 頁)

不況等の賃金財産業  $x$  と輸出品産業  $y$  の合計した実質労働需要の弾力性  $n$  と総実質労働需要の弾力性  $E_r$  を求めることが目的となるが、 $n$  は  $\frac{F(x)}{xF'(x)}$ 、 $E_r$  は  $\phi(x) \frac{\phi(x)'}{\phi(x)} \div \frac{F(x)}{F(x)} = \frac{x\phi'(x)}{\phi(x)}$  となる。さらに、1929 年、1930 年の輸出産業  $y$  の労働者は全有業人口の約 4 分の 1、他方国内の賃金財産業  $y$  の労働者は  $y = \frac{1}{3}$  と見做す。かくて  $\frac{x}{\phi(x)} = \frac{x}{x+y} = \frac{3}{4}$  となる。また  $E_r$  の下限と上限の中点は  $n\frac{x}{x+y}$  と  $\left\{n\frac{x}{x+y} - 1\right\}$  との間の存在となり、具体的に  $\frac{3}{4}n$  及び  $\left(\frac{3}{4}n - 1\right)$  の中点  $\left(E_r = n\frac{x}{x+y} - \frac{1}{2} \rightarrow \left(\frac{3}{4}n - \frac{1}{2}\right)\right)$  となる。

この図表 3 より実質賃金率  $n$  が 1 パーセント減少すれば総労働需要  $E_r$  が 3 パーセントより少なくない割合 ( $E_r$  の下段) で増加することになる。

図表 4 失業保険制度の有る場合の総労働需要の弾力性  $E_r$  の変動

弾力性	$E_r$ の下段	$E_r$ の上段	中点
$n=0$	0	$-1\frac{1}{2}$	$-\frac{3}{4}$
-1	$-\frac{5}{4}$	$-2\frac{3}{4}$	$-1\frac{31}{40}$
-2	$-1\frac{3}{5}$	$-4\frac{19}{30}$	$-2\frac{4}{5}$
-4	$-3\frac{1}{5}$	$-6\frac{1}{2}$	$-4\frac{17}{20}$
$-\infty$	$-\infty$	$-\infty$	$-\infty$

(前掲書, 102 頁)

この図表 4 が失業保険制度が有る場合、一定の実質賃金率の下における国内の賃金財産業及び輸出産業以外の雇用量  $y$  が失業保険制度の拠出金  $t$ 、支払負担で図表 3 の失業保険制度の無い場合よりも、小さくなることになる差は図 3 と比べて図 4 の  $E_r$  の下段、上段及び中点値に示される。つまり、「何となれば、用ひ得べき賃金財余剰分の一部が失業手当の支払ひに吸収されるであろうし、斯様にして吸収される中の或ものが、国内の非賃金財産業に支払はれる賃金から引去られることは事実確かだからである。勿論、この差は存在する失業量が大なる程であり、実質失業手當率が高い程大であろう。」(前掲書, 94 頁) と、図表 3 と図表 4 の差が総労働需要の弾力性  $E_r$  の値を変えて大きくする。

図表 4 より実質賃金率  $n$  が 1 パーセント減少すれば、総労働需要量  $E_r$  が 1 パーセントより少なくない割合で増加するにすぎず、図 3 の 3 パーセントより小さくなっている。

ピグーは 1929 年の世界恐慌の影響を受け、最も深刻な不況時において大量失業の発生程度を小さいと見做し、「不況時の実質労働需要の弾力性が絶対値に於て  $-2$  以下になるといふことは我国に於ては殆んどあり得ないのである。」(前掲書, 104 頁) と述べる。

さらに、ピグーは  $r$  失業手當率、 $t$  雇労働者の餉金率、 $A$  賃金労働者たるを欲する者の数、 $w$  賃金率、 $k$  常数を加えた雇用量  $Q_1$  及び賃金率の低下  $w(1-m)$  した場合の雇用量  $Q_2$  を算出し、その上で実質賃金率減少による総労働需要の弾力性  $E_r$  の雇増加率を計算すると次表 5 となる。

図表 5  $r, t$  を加えた賃金減少の場合の総労働需要の弾力性増加率

賃金減少率	$(t+r) = \frac{1}{2}w$ の場合の雇増加率	$(t+r) = \frac{1}{3}w$ の場合の雇増加率
1%	2.04%	1.52%
5%	10.5%	8.1%
10%	22.2%	18.2%

(前掲書, 100 頁)

この表 5 によれば、賃金減少率 1 パーセントで雇用増加率は 2.04 パーセントとなり、図表 3、4 と比較して低下していることが窺える。

他方、ピグーは実質賃金率でない貨幣賃金率の総労働需要の弾力性  $E_m$  を次の図表 6 として

作成する。

図表 6 貨幣賃金率の総労働需要の弾力性  $E_m$  と実質賃金率の総労働需要の弾力性  $E_r$  の比較

$E_r = 0$	$E_m = 0$
$-\frac{1}{2}$	$-\frac{5}{12}$
-1	$-\frac{5}{7}$
-2	$-\frac{10}{9}$
-4	$-\frac{20}{13}$
-10	-2
$-\infty$	$-2\frac{1}{2}$

(前掲書, 112 頁)

この図表 6 の見方において  $E_r$  (実質賃金率の総労働需要量) と  $E_m$  (貨幣賃金率の総労働需要量) との大きな相違は  $E_r$  の弾力性と比べて  $E_m$  の弾力性値の小ささであり、つまり雇用増加の小ささにある。すなわち、最大可能な弾力性の値は  $E_m$  で  $-2\frac{1}{2}$  であるのに、不況期の最大可能な  $E_r$  の値は下限を  $-4$  と算定さ (図表 3) れている。この  $E_r$  の  $-4$  に対応する  $E_m$  の値は  $-\frac{20}{13}$  と、小さい。したがって貨幣賃金率の切下げが小さいことからその雇用増加率も小さく実質賃金率の総労働需要の弾力性と比べて不況期での回復に脆弱性として現われる。

こうした貨幣賃金率の総労働需要の弾力性における脆弱性についてピグーは次のように指摘する。

「深刻な不況の時期に於ては、賃金財及び輸出財の大部分の生産期間よりも長い期間に就ての実質労働需要の弾力性は、其時の雇傭量に関して絶対値に於て  $-4$  より幾らも小さくないであろうと思われる。第六節に前提した貨幣制度を以てすれば、このことは、既に示した如く、貨幣労働需要の弾力性が  $-\frac{20}{13}$  なることを意味する。故に深刻な不況の時期に於ける貨幣労働需要の弾力性は絶対値に於て  $-1.5$  より小さくないとなしても不条理ではないであろう。この弾力性を以てすれば、貨幣労働需要の弾力性は絶対値に於て、 $-1.5$  より小さくないとなしても不条理ではないであろう。この弾力性を以てすれば、貨幣賃金の一〇パーセントの切下げは労働需要函線が直線のときは十五パーセント、労働需要函数が恒弾力性函数のときは十七パーセントの労働需要量の増大を意味するものである。斯くて我々は十分の余裕を以て次の如き全く自信ある主張をなすことを得る。即ち深刻な不況時に於ては、貨幣賃金率が至る所で一〇パーセント切下げられれば、他の条件が等しいとして、賃金財及び輸出財の大部分の生産期間より短かからざる期間後に於て総労働需要量が一〇パーセント以上増加し、充されざる空席を無視すれば雇傭量が一〇パーセント以上増加すると。此



事が非常な短期に就てすら同様に恐らく真であることが分る。他の条件が等しいとしてといふ文句は重要である。何となれば若し賃金率が低下せしめられたときに他の諸影響によって不況が一層深刻化される傾向があるならば、言ふまでもなく、賃金切下げの拡大的作用は部分的に若しくは完全に掩ひかくされるであろうから。」（前掲書、114-115頁）

以上のように、深刻な世界恐慌による不況の中で発生する大量の失業者群を眼前にしてその救済として「失業の理論」を現わしたピグーは、その救済の経済理論として実質賃金率の総労働需要の弾力性  $E_r$  を貨幣賃金の総労働需要の弾力性  $E_m$  より大なることに注目し、その数学的根拠に立脚して実質賃金率の下落と総労働需要量の増加にイギリス資本主義の復活を見出した。したがって、ピグーはイギリス経済学の古典派の静的な均衡を実質賃金率の総労働需要の弾力性の中に見出し、「失業の理論」に取り組んだのである。

他方、ケインズはピグーの捨てた貨幣賃金率の総労働需要量の弾力性を取りあげ、消費性向、流動性選好及び剩数（投資の波及効果）、利子率を中心とする雇用の一般理論として体系化し、ケインズ革命をピグーへの批判の中で展開するのである。しかし、ケインズは、眼前において深刻化する世界恐慌の影響を受けて失業者の大量発生への救済を経済学の課題としてよりむしろ政治の問題として公共事業を中心にする国家経済主義を新しいケインズ経済学の課題として提起し、一方で古典派経済学の完全雇用論とその静態的均衡形態、とりわけピグーの「失業の理論」を批判する。

それゆえ、次に「雇用・利子および貨幣の一般理論」とイギリス資本主義論の関係を分析する。

### 3章 ケインズの「雇用・利子および貨幣の一般理論」とイギリス資本主義論

ケインズは古典派経済学の静態均衡＝完全雇用論を批判し、この批判の中から「一般理論」としてのケインズ経済学の創造的足跡過程の苦悩を明らかにする。「一般理論」は古典派理論の一つの特殊な理論に対して生み出される新しい経済学体系であることを意味している。古典派理論の系譜とはりカードウ経済学を頂点とするJ.S. ミル、マーシャル、エッジワースそしてピグーの経済学者たちである。この古典派理論は古典派経済学の公準、とりわけ雇用理論に基礎を置くのである。

ケインズの雇用理論を特徴づけているのは「非自発的失業」involuntary unemploymentであり、他方、ピグーの失業を規定しているのは（1）摩擦的失業 frictional unemployment と（2）自発的失業 voluntary unemployment である。この非自発的失業と自発的失業の相違は両者の経済学の相違を反映し、ケインズ経済学と古典派経済学の違いを現わす。非自発的失業は貨幣賃金の労働需要の弾力性に求められるが、他方の自発的失業は実質賃金の労働需要の弾力性に依存するのであり、この点について前述したところでもある。

古典派経済学を特徴づけている規範、つまり「平行の公理」は「全体としての産出物の需要価格とその供給価格とが均等であるという想定である。」（塩野谷祐一訳、ケインズ全集第7巻、東洋経済新報社、1994年、22頁）静態的な均衡＝完全雇用論であり、ピグーの実質賃金論の労働需要の弾力性に要約され、次の3点の雇用論となる。

「(一) 実質賃金は現存雇用の限界不効用に等しい。

- (二) 厳密な意味における非自発的失業というものは存在しない。
- (三) 産出量および雇用のあらゆる水準において総需要価格は総供給価格に等しいという意味において、供給はそれみずからの需要を創造する。」(前掲書、22-23頁)

まさに、「平行の公理」は「供給はそれみずからの需要を創造する」というセイの法則、つまり均衡論に集約され、ピグーの実質賃金と労働需要とは均衡される完全雇用論となる。失業形態も摩擦的失業と自発的失業として現われ、長期の均衡の中において実質賃金水準(供給)に対応する労働需要水準に吸収されるのである。

ケインズとピグーの一番大きな相違は何んであろうか。或いは、失業形態ではケインズの非自発的失業に対し、ピグーは自発的失業と摩擦的失業を雇用理論の中心に据えている。ケインズの雇用の一般理論は株式会社形態をイギリス資本主義のエンジンとして位置づけ、その発達を将来の企業収益=有効需要量の大きさを心理的に予測することで新投資を計画し、実行する資本主義の不確実さと不安定化を対象とする。すなわち、ケインズはこの株式会社の新投資によってでも有効需要量の不足から発生する非自発的失業者を救済できない時に、国家財政支出による公共事業の推進と中央銀行の利子率低下政策によって新投資への貨幣供給で非自発的失業者の雇用量増加を計ろうとする政治主導の国家経済主義の発達に期待する。それゆえ、ケインズは貧しい社会と豊かな社会とを例にして雇用の一般理論の問題と困難さを取りあげる際、豊かな社会における将来発達への不安定と破綻とを垣間見て、そこに於ける投資衰退傾向への趨勢を次のように指摘する。

「有効需要の不足が生産の進行を阻止するのである。

そればかりでなく、社会が豊かになればなるほど、現実の生産と潜在的な生産との間の差はますます拡大する傾向にあり、したがって経済体系の欠陥はますます明白かつ深刻なものとなる。なぜなら、貧しい社会はその産出量のきわめて大きな割合を消費する傾向にあり、したがって完全雇用の状態を実現するにはごくわずかな程度の投資で十分であるが、他方、豊かな社会は、その社会の豊かな人々の貯蓄性向がその社会の貧しい人々の雇用と両立するためには、いっそう豊富な投資機会を発見しなければならないからである。潜在的な豊かな社会において投資誘因が弱い場合には、その潜在的な富にもかかわらず、有効需要の原理の作用によって社会は現実の産出量の減少を余儀なくされ、ついには、その潜在的な富にもかかわらず、社会はきわめて貧しくなり、消費を超える余剰は投資誘因の弱さに対応するところまで減少することになる。

しかし、さらにもっと悪いことがある。豊かな社会においては限界消費性向が弱いばかりでなく、すでに資本の貯蓄が大きくなっているために、利子率が十分に速い速度で低下しないかぎり、いっそう多くの投資を誘致する機会が乏しくなっている。」(前掲書、31~32頁)

世界恐慌の影響でイギリスは深刻な不況に見舞われて非自発的失業を大量に発生させ、ピグーの「失業の理論」では復興への道は開かれないと危機感を募らせる。この「失業の理論」の対象になっていない非自発的失業の解決への新しい対処方法を見つけることがケインズの新しい経済学を築かせる道でもある。ピグーの「失業の理論」を原点にする古典派経済学が1930年代の世界恐慌の中で時代遅れの楽天主義に陥っていた点についてケインズは危機感を次のように深める。すなわち、「伝統的経済理論の名高い楽天主義のおかげで、経済学者は、あたかも現

世から逃避して自分の畑の耕作に明け暮れ、すべては放任しておけば、ありとあらゆる世界の中の最善の世界において、最善の世界になると教えるカンディードに似ているとみられてきた」（前掲書、34頁）と、ケインズは古典派の資本主義論を特徴づける自動調整機構の破綻を痛感する。

古典派の楽天主義は「すべては放任しておけば」「最善の結果になる」自由放任資本主義論に立脚する。それゆえ、ピグーは実質賃金の労働需要の弾力性に基づく「最善の結果」として静態的均衡＝完全雇用の達成に「失業の理論」の解決する根拠を見出す。こうした楽天主義の破綻を眼前にするケインズはイギリス資本主義の破綻原因となる有効需要の不足を解決する経済理論の構築に全力を注ぐ。つまり、「繁栄に対する障害が有効需要の不足によって起こりうる」ことに気付いたケインズは株式会社における企業者の新投資への心理誘因（期待）を経済理論の出発点に据える。

ケインズは非自発的失業の大量発生の原因を有効需要の不足に求め、イギリス、さらにアメリカの1929年恐慌における有効需要の激減→産出量の大幅な減少→工場生産の停止、縮小・企業の経営破綻→投資の縮小・停止等の負の連鎖等の経済体系の崩壊の凄まじさに怖れ戦くのである。ケインズはイギリス資本主義における有効需要の消滅による純投資の激減の凄まじさをコークリ・クラーク「1924-1931年の国民所得」(National Income, 1924-1931)の統計を引用して明らかにしているが、次の図表7である。

図表7 1928-31年イギリスの粗投資と純投資（単位100万ポンド）

	粗投資産出量	旧資本の物的損耗値	純投資
年	割合	割合	割合
1928	791 (100%)	433 (100%)	358 (100%)
1929	731 (92)	435 (100)	296 (83)
1930	620 (78)	437 (101)	183 (51)
1931	482 (54)	439 (101)	43 (12)

(前掲書、103頁)

この図表7から窺えるように、産出量は1928年7億9100万ポンドで最大規模であったが、3年後の1931年に4億8200万ポンドへ54パーセントの急減となった。他方、旧資本の物的損耗値は減価償却積立金を意味し、大不況にもかかわらず、減価償却積立額を積増している。つまり、1928年減価償却積立金額は4億3300万ポンドであったが、その後毎年積立金の増額を進め、大不況の1931年に4億3900万ポンドと101パーセントの増加となる。

純投資は産出量－旧資本の物的損耗値（減価償却）の差額となることから、1928年の3億5800万ポンドをピークにするが、深刻な不況期の1931年に4300万ポンドへ激減し、わずか12パーセントと90パーセント余りの削減となる。有効需要の投資資金は堅実金融主義に吸収され、1928年から1931年の3年間でわずか10パーセント余りの縮小となる。かくて、イギリスの大企業、主要な株式会社は堅実金融主義を堅持し続け、総需要＝有効需要を減少させて非自発的失業を大量に発生させる経済的原因を作るのである。

次に、ケインズはアメリカ資本主義における大不況と有効需要の消滅による非自発的失業者群の出現をクズネッツの統計に基づいて図表8のように明らかにする。

図表 8 1925-1933 年アメリカの純資本形成 (単位 100 万ドル)

年	粗資本形成 (企業在庫の純変化を 加減した後の)	企業者の労務、修繕、 維持減価および損耗	純資本形成 (クズネッツ氏の定義 による)
	割合	割合	割合
1925	30,706 (100%)	7,685 (100%)	23,021 (100%)
1926	33,571	8,288	25,283
1927	31,157	8,223	22,934
1928	33,934	8,481	25,453
1929	34,491 (112%)	9,010 (117%)	25,481 (110%)
1930	27,538 (89%)	8,502 (110%)	19,036 (82%)
1931	18,721 (61%)	7,623 (99%)	11,098 (48%)
1932	7,780 (25%)	6,543 (85%)	1,237 (5%)
1933	14,879 (48%)	8,204 (106%)	6,675 (28%)

(前掲書, 103 頁)

この図表 8 でケインズはクズネッツの粗資本の形成の概念について、これについて「私は投資と呼ぶもの」と解釈した上で、この図表 8 についてイギリス資本主義の破綻原因となった消費不足→需要の激減→新投資の消滅→過剰生産による非自発的失業者の大量発生という経済破綻の連鎖現象を見出す。そして、ケインズはアメリカ大恐慌の原因を消費消滅による有効需要の激減に求めていることについて次のように説明する。

「この表から次のようないくつかの顕著な事実が引き出される。純資本形成は 1925-1929 年の 5 年間はきはめて安定的であり、上昇運動の後半期に 10 パーセントの増加があったにすぎない。企業者の修繕、維持、減価および損耗のための控除は不況の底においてすら高い値にとどまっている。しかしクズネッツ氏がとった方法のために、減価その他の年々の増加額の推定があまりにも低いものにならざるをえなかったことはたしかである。なぜなら、彼は後者を新純資本形成の年 1・5 パーセント以下としているからである。とりわけ、純資本形成は 1929 年以後驚くべき減少を蒙り、1932 年には 1925-1929 年の 5 年間の平均額を 95 パーセントも下回る数字にまで低下した。」(前掲書, 103-104 頁)

ケインズは貧しい社会に対して豊かな社会では巨大な設備投資の持続的飽和状態によって莫大な減価償却積立金を中心とする内部留保を積上げる堅実金融主義を発展させることから資本に対する需要の弱まり、さらに限界消費性向の低下を生じさせて長期的低成長社会へ移行することになると将来の資本主義発達に絶望し始める。そして、ケインズは豊かな社会における資本主義の不安定性さと低成長経済体制とを解決する国家経済主義の姿の中に「明日の均衡」への望みを託そうとする。かくて、ケインズは『蜂の寓話』(The Fable of the Bees) の中にポスト資本主義像を次のように垣間見る。

「今日の消費性向の減退は、いつの日にか消費性向の増加が起こると期待される場合にのみ、公共の利益と調和させることができる。われわれはここで「蜂の寓話」を思い起こす — 明日の陽気さは今日の沈痛さに存在理由を与えるために絶対に不可欠である。

一般の人々がこの根本的な困難に気づくように見えるのが、道路建設、住宅建設、その他の場合



のように、公共投資が問題となる場合に限られているのは奇妙なことであって、指摘するに値しよう。公共当局主導の投資によって雇用増加を図る計画への反対論として、普通、それが将来に面倒な問題を残すということが主張されている。次のような質問がなされる。「将来の静止的人口のもっと必要と予想される住宅、道路、市庁舎、発電所、水道などをすべてつくってしまったら、いったい将来は何をするのか」と。しかし、同じ困難が民間投資にも産業の拡張にも当てはまるということは、それほど簡単には理解されていない。その困難はとくに後者に当てはまるのである。なぜなら、住宅に対する需要が早く飽和状態に達する方がはるかにありうると考えられるからである。」（前掲書，106 頁）

ケインズは豊かな社会になればなるほど、需要の源泉である消費の傾向的低下、つまり所得と消費との間の貯蓄（企業の内部留保）の累積的増加の結果、「消費や所得を下廻る貧しい状態」となって非自発的失業の恒常下に置かれるようになる。その端緒となったのが 1929 年大恐慌であり、イギリスより深刻な需要と消費の激減から新投資の消滅を見たのはアメリカ資本主義であり、アメリカの恐慌は世界に波及して世界恐慌になると見做す。

図表 7 でのアメリカ純資本形成は 1929 年に 254 億 8100 万ドルのピークとなったが、3 年後の 1932 年に 12 億 3700 万ドルと、5 パーセント弱に激減し、図表 6 のイギリスの 1931 年の 4300 万ポンドの 12 パーセントと比べて落ち込みの激しさを示している。この純投資の低さは株式会社の内部留保の大きさによるのであり、粗資本形成 77 億 8000 万ドルに対して内部留保 65 億 4300 万ドルとなり、この両者の差額 12 億 3700 万ドルに現われる。

世界の中で豊かな社会として世界の一位、二位を競っているアメリカとイギリスが世界恐慌の中で堅実金融主義（資本蓄積＝内部留保の異常な高さ）の立場を貫ぬいたため消費の源泉である需要の天文学的縮小による非自発的失業の大量発生を同時併存的に引越したことはプロテスタントイギリスの禁欲主義（カルヴィニズム）による宗教的心理に原因するのであろうか、或いは株式会社資本に内在する矛盾の現われなのであろうか。

ケインズは消費の源泉を需要と見直し、雇用の増加を新投資に求める雇用の一般理論をケインズ経済学の中心に据える。雇用は投資の増加で増える場合を第一次雇用量と呼ばれ、この雇用量の増加を乗数 multiplier と呼ぶ。それゆえ、社会の実質所得は増え ( $\Delta dY_w$ )、と同時に消費  $dC_w$  も増える関係を限界消費性向  $\frac{\Delta C_w}{\Delta Y_w}$  と位置づけられ、また投資の増加 ( $\Delta I_w$ ) をも引起す。

投資の増加での産出量が増えると、増加する総所得は 3 分割され、それぞれ増分されて  $\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w$  となり、雇用量の増加となる。 $\Delta Y_w = k \Delta I_w$  は雇用増加を伴う投資乗数と呼ばれ、 $k$  の記号で表示さる。投資乗数は「総投資が増加した場合、所得は投資の増分の  $k$  倍の大きさだけ増加することを示している」（前掲書，114 頁）のである。かくて、乗数はどれだけ雇用が増加したら実質所得も倍増するかを示すものであり、将来収益の予測を投資財企業者の胸算用の一里塚になる。ケインズは資本主義の発展法則を二部門三分割の相関関係の確立の中に見出す。資本主義経済は株式会社資本形態を中心に据え、(1) 資本財産業と (2) 賃金財産業との補完関係の結果、国内総生産 GDP を年々拡大することで貧しい社会から豊かな社会へ発達させる。二部門 ((1) 資本財と (2) 賃金財) 三分割 (A 機械制固定資本 + B 賃金可変資本 + C 企業利潤利益資本) の国内総生産が年々増産するには、資本財産業における企業資本家の需用予測による増産計画に基づく新投資を出発点とする。この資本財企業家による新投資は (1) 雇用量



の増加として賃金財へ、また、(2) 増産として機械の資本財への注文として実施される。かくて、新投資は乗数によって資本財から消費財への産出量の増産と雇用量の増加とによって総生産と総所得を増加させる。二部門三分割の拡大再生産が資本の乗数  $k'$  に基づく雇用量の増加によって螺旋的に拡大されていく、つまり、消費と雇用との補完的増殖過程についてケインズは次のように明らかにする。

「公衆が賃金単位表示の貯蓄を増加しようとする用意のないかぎり、賃金単位表示の投資の増分が生ずることはありえない。普通には、公衆は賃金単位表示の総所得が増加しつつある場合でなければ、貯蓄を増加しようとはしないであろう。したがって、所得増加の一部を消費しようとする彼らの行動は、所得の新しい水準（および分配）が増加した投資に対応する十分な貯蓄の余地を提供するまで、産出量を刺激するのである。乗数は、公衆にこの必要な余分の貯蓄をさせるのに十分な実質所得の増加をもたらすためには、どれだけ雇用が増加しなければならないかを示すものであって、乗数は彼らの心理的性向の関数である。もし貯蓄が苦味、消費が甘味であるとする、甘味は増加した苦味の程度に比例してさらに増加しなければならないのである。公衆の心理的性向がわれわれのいま想定しているものと異ならないかぎり、われわれはここで、投資のための雇用増加は必然的に消費産業を刺激し、その結果、投資それ自身によって要求される第一次雇用の一定倍数である全雇用量の増加をもたらさなければならないという法則を確立したものである。」(前掲書、118 頁)

このように、二部門三分割の拡大再生産は需要予測（資本の限界効率）に基づく新投資による産出量と雇用量の資本乗数  $k$  の第一次、第二次、第三次……と続く増殖によって拡大再生産する法則を作り出す。すなわち、「投資のための雇用増加は必然的に消費産業を刺激し、その結果、投資それ自身によって要求される第一次雇用の一定倍数である全雇用量の増加をもたらされなければならないという法則を確立」すると、ケインズは雇用の一般理論の中枢に乗数  $k$  を据える。

ケインズが資本主義の二部門三分割の拡大再生産を乗数理論で理論化するが、ピグーはイギリス資本主義を三部門三分割の拡大再生産を実質賃金の下落による総労働需要の弾力性で理論化するという相違を示す、なお、この三部門とは (1) 賃金財産業、(2) 非賃金財産業、そして (3) 輸出産業である。この点で、ピグーはイギリス資本主義のジェントリー資本蓄積構造を理念化したものと考えられる。

ケインズは限界消費性向と雇用との関係度合の大小について貧しい社会から豊かな社会への発展の中で限界消費性向の傾向的低下によって消費より貯蓄の増加で雇用量の逡減化傾向になると警告する。つまり、「限界消費性向は雇用のあらゆる水準において不変ではなく、普通に雇用が増加するにつれて減少する傾向がある。すなわち、実質所得が増加するにつれて、そのうち社会が消費しようとする割合は漸次減少していくであろう」(前掲書、121 頁) と述べ、その例としてイギリスとアメリカの株式会社資本が堅実金融主義を堅持し、新投資の激減（イギリスの 12 パーセント、アメリカの 5 パーセントへの縮小）によって世界恐慌を発祥させたことについて前述したところである。

ケインズは総所得の増加が消費支出と貯蓄の増加を伴うが、新投資を試みようとする場合、株式会社企業家の長期期待利益への予想に注目する。資本主義の発展を経済理論として体系化

するヴェブレンは産業の総帥と金融の投資銀行（代表J・P・モルガン商会）との両輪によって発達するとアメリカ資本主義を分析する。ウォール・ストリート街の投資銀行は株式会社の合併で大企業を誕生させ、その大企業のブランド力を資本換算して普通株式と優先株式を発行し、巨額の創業者利得を得る。ウォール・ストリートの投資銀行は電力、鉄道等の有価証券を水増し証券 watered stock として発行し、投機の対象にすることで株式市場の投機性を煽り、株式ブームで風船を最大限に膨張させて破裂へ誘導する。ケインズもヴェブレンの経済理論と同じように、株式会社企業家の新投資の長期需要予測（資本の限界効率）、つまり予想収益の中に投機性のリスクを重視する。投機は長期需要予測を流動化することで不確定の闇の中に投げ込み、確信と信用の変動によって暴落を引起し、株式価格の暴落と新投資の挫折を生じさせる。アメリカの1929年大恐慌の原因となった投機が新投資をイギリスの15パーセント、アメリカでの5パーセントへ激減させることになったことについては前述したところである。ケインズは投機 speculation と企業 enterprise に共通する予想収益の流動性に注目し、投機の企業に対して優位な地位を占めることに資本主義の泡沫性にリスクを抱くのである。ケインズはイギリスと比べてアメリカ資本主義の投機性と泡沫性に対して危機を次のように指摘する。

「これらの問題（投機と信用）は、経済学者の視野の外におかれるべきではない。それらは正しい視野のもとにおかれなければならない。もし投機（speculation）という言葉を経済の心理を予測する活動に当て、企業（enterprise）という言葉を経済の全存続期間にわたる予想収益を予測する活動に当てることが許されるなら、投機が企業以上に優位を占めるということは必ずしもつねに事実ではない。しかし、投資市場の組織が改善されるにつれて、投機が優位を占める危険は事実増大する。世界における最大の投資市場の一つであるニューヨークにおいては、投機の支配力は巨大なものである。金融界の外部においてすら、アメリカ人は平均的意見がなにを平均的意見であると信じているかを発見することに不当に関心を寄せる傾向がある。この国民的な弱点は株式市場の上にその因果応報を現わしている。アメリカ人は、多くのイギリス人が今なおやっているように、「所得のために」投資するということは稀であって、資本の価値騰貴の望みがないかぎり、投資物件をおいそれとは買おうとしないといわれる。このことは次のことを別の言葉で表現したまでのものである。すなわち、アメリカ人は投資物件を買う場合、その予想収益よりもむしろ評価の慣行的基礎の有利な変化に対して望みをかけており、アメリカ人は上述の意味における投機家である、ということがそれである。投機家は、企業の着実の流れに浮かぶ泡沫としてならば、なんの害も与えないであろう。しかし、企業が投機の渦巻のなかの泡沫となると、事態は重大である。一国の資本発展が賭博場の活動の副産物となった場合には、仕事はうまくいきそうにない。新投資を将来収益から見て最も利潤を生む方向に向けることを本来の社会的目的とする機関として眺めた場合、ウォール街の達成した成功の度合は、自由放任の資本主義の顕著な勝利の一つであると主張することはできない。—もし、私のように、ウォール街の最もすぐれた頭脳は実際にはそれとは異なった目的に向けられてきたと考えることが正しいならば、このことは驚くべきことではない。」（前掲書、156-157頁）

ケインズは企業より投機が優位を占めるアメリカ資本主義の泡沫性と賭博場の活動性に対して危惧を深め、イギリス資本主義の資本投資を「将来収益から見て最も利潤を生む方向に向けるように誘導」することについて国家に求め、自由放任な自由主義より国家経済主義の統制に期待しようとする。つまり、「私は、資本財の限界効率を長期的な観点から、一般的、社会的利

益を基礎にして計算することのできる国家が、投資を直接に組織するために今後ますます大きな責任を負うようになることを期待している」と、ケインズはイギリス資本主義の健全な発達を経済理論の課題とする。

ケインズは投資誘因となる長期期待の中に新投資を目論むより投機を優先するアメリカ資本主義の泡沫性に危機を深める。企業の長期収益予測は利子率の変動とも連動して影響を受ける。新投資は総所得の増加によって消費の増大と伴に貯蓄の増加によって育まれるが、株式会社の内部留保の堅実金融主義によって実行される。この堅実金融主義は流動性選好による貨幣需要によって影響される。ケインズは企業の貨幣需要として (1) 所得動機, (2) 営業動機, (3) 予備的動機, (4) 投機的動機の 4 種類のうち, (4) 投機的動機の企業新投資動機 (長期期待) に優越する泡沫性に危機を意識する。

したがって、ケインズは貨幣需要の現金量 (M) は (1) 取引動機と予備的動機の現金  $M_1$  と (2) 投機的動機の現金  $M_2$  の合計となり、次の式となる。

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$$

この現金はそれぞれ流動性関数  $L_1$  と  $L_2$  をもつ。そして、「 $L_1$  は主として所得水準 (Y) に依存し、他方  $L_2$  は主として現行利子率 (r) と期待の状態との間の関係に依存する」(前掲書, 197 頁) のである。さらにケインズは貨幣需要の現金に対する流動性誘因として利子率との関係を雇用の一般理論の中樞に据える。問題となるのは企業家が長期期待の需要予測 (資本の限界効率) と長期市場利子率の均衡で新投資に現金貨幣量を投下する確心を持つのかどうかである。が、長期利子率が「安全でない」水準に低下してしまうと、長期期待の資本限界率は新投資への決心を純ら<sup>にぶ</sup>せてしまうことである。国際金本位の下では、他国の低い利子率はその国の企業家の確信を失なわせるような長期利子率の低下となる。この結果、 $M_2$  の投機的動機の現金留保が増加する傾向となり、1932 年のアメリカ金融恐慌は貨幣を手離そうとしないために起ったのである。

ケインズは利子率の不確実性のない静態的社会での貨幣数量説の制度的発展を流動性関数  $L_2$  の保蔵性向をゼロとすることで分析する。つまり、 $M_2=0$  となるから貨幣量は取引と予備的現金からなる  $M = M_1$  の均衡式を成立する所得水準にまで利子率によって調節される。かくて、 $M_1V = Y$  は貨幣量と総所得 Y の均衡式であり、当期の産出物数量  $0$  とその価格 P を測定する公式 = 貨幣数量説の成立を現わす。貨幣数量説は「物価水準と賃金単位とは貨幣量に対して正比例の関係にある」という均衡 = 完全雇用を想定するものであり、流動性選好と投資の需要予測を欠落する。ケインズは貨幣数量説の短所について次のように指摘する。

「現実世界の目的にとっては、貨幣数量説が産出量の変化の関数である物価の変化と、賃金単位の変化の関数であるそれとは区別しないということは、その理論における大きな欠陥である。この手ぬかりの理由はおそらく、保蔵性向が存在しないという想定と、つねに完全雇用が存在するという想定に見出されるであろう。なぜなら、この場合には  $0$  は不変であり、 $M_2$  はゼロであるから、もし V を不変とみなすことができるなら、賃金単位と物価水準とは貨幣量に対して正比例の関係にあるからである。」(前掲書, 206-207 頁)

一方、ケインズは商品を使用価値と商品価値 (大きな価値の用役) の 2 面性として位置づけ、商品の原価を超える収益の源泉を稀少性に求め、この商品の稀少性を生み出す根源を生産投下

労働とする。したがって、ケインズは雇用の一般理論を特色づける雇用労働の収益基盤に商品の稀少性を据えることで株式会社の資本＝賃労働関係の形成を明らかにする。かくて、資本は雇用の生産投下労働によって生産過程で創造する商品を販売する。販売での商品の稀少性はレント＝超過収益となる。かくて、ケインズは貨幣単位、時間単位、そして労働単位を採用する経済体系と纏めあげ、とりわけ雇用の一般理論の中核に据えようと次のように展開する。

「資本は、生産的なものとして語るよりも、その存続期間を通じて原価を超える収益をもたらすものとして語る方がはるかに望ましい。なぜなら、資産（商品）がその存続期間中に初めの供給価格よりも全体として大きな価値の用役を生むという予想を与える唯一の理由は、資産（商品）が稀少だからであり、またそれがつねに稀少に保たれるのは貨幣に付される利子率との競合のためである。資本が稀少でなくなれば、超過収益は減少するであろうが、そのために資本が生産的なくなるということはない——少なくとも物理的な意味においては。

したがって、私は次のような古典派以前の学説は同感である。すなわち、すべての物は労働によって生産され、そのさい労働は、かつて熟練（art）と呼ばれ現在技術（technique）と呼ばれているものによって、また稀少であるか豊富であるかに応じて地代を要したり要しなかったりする自然資源によって、さらにまた稀少であるか豊富であるかに応じて価格をもつ過去の労働の成果——資産の中に具体化された——によって助けられていると見る学説がそれである。労働——もちろん、それは企業業者およびその助力者の個人的用役を含む——は、与えられた技術、自然資源、資本設備および有効需要の環境のもとで使用する唯一の生産要素と見るのが望ましい。このことは、なぜわれわれが貨幣単位および時間単位以外に、労働単位を経済体系において必要とされる唯一の物理単位として採用することができたかを説明する理由の一つである。」（前掲書、211-212頁）

上記の長文で明らかのように、ケインズは資本の超過収益を稀少性理論に求め、経済体系のエンジンとして位置づけ、雇用の一般理論の中心に据える。そして、この商品の稀少性を高めるのは負の状況で投下される労働量の多寡によると考えるケインズは稀少性の高価格を付加価値の高い商品価格と見做し、その根源に投下労働量の迂回過程と不快な生産性理論に求めている。すなわち、「すべての労働が一様に快適な付帯状況のもとで行われるのではなく、均衡の条件としては、より不快な付帯状況（悪臭や危険や時の経過によって特徴づけられる）のもとで生産される財は、より高い価格を要求することができるように十分な稀少状態におかれることが必要である」と、ケインズは株式会社企業における資本の超過収益を投資誘因の中心に据え、資本の限界効率と利子率の均衡において完全雇用の状態に近づくと考える。

さらに、資本の限界効率と貨幣利子率の均衡が完全雇用水準に近づくとするなら、この資本と貨幣とはどういう価値標準の面で相違し、景気循環或いは雇用量に影響するのであろうか。この問題の解明として、資本を住宅資産、小麦に例え、貨幣と比較する。その際、住宅、小麦、貨幣は時間の経過で損耗するなら持込費用（carrying cost） $c$ 、消費者に用役を提供して収益 $q$ 、そして資産の処分を支払う流動性打歩（liquidity-premium） $l$ を要する。ある期間これらの資産（住宅、小麦、貨幣）からの全収穫は $q-c+l$ に等しくなる。それ自身を標準として測られることから資産商品の自己利子率となり、住宅利子率 $q_1$ 、小麦利子率 $-c_2$ そして貨幣利子率 $l_3$ が成立する。これら3つの資産価値増殖率を $a_1$ （住宅）、 $a_2$ （小麦）とするなら、貨幣利子の住宅率 $a_1+q_1$ 、貨幣利子の小麦率 $a_2-c_2$ 、貨幣利子の貨幣率 $l_3$ が生じる。とするなら、富所有者の需要



は、住宅、小麦、そして貨幣のうちどれに向けられるのであろうか。ケインズはこのように問題を設定することで資産資本と相違する貨幣利子率の低下しにくい粘着力に注目する。貨幣利子率の低下しにくい性格に対して、住宅、小麦の資産資本は産出量の増加するに伴って価格が低下し、資本の限界効率を超えて負に近づく。ケインズは資産自己利子率と貨幣利子率の相違を明らかにし、貨幣利子率の優位性について次のように指摘する。

「貨幣以外のあらゆる商品の現在の貨幣価格は、それぞれの期待される将来価格に比べて低下する傾向をもつのである。したがって、もし  $q_1$  と  $-c_2$  が低下し続けるなら、ある将来時点における生産費が現在の生産費よりも、いま生産されたストックを価格上昇の予想される時点まで持ち越す費用を償う額だけ、上昇することが期待されないかぎり、いかなる商品を生産することも有利でなくなる点に到達する。

産出量に限界を画するものは貨幣利子率であるというわれわれの以前の叙述は、厳密には正しくないことがいまや明らかとなった。他のあらゆる資産の有利な生産を結局において不可能にしてしまうものは、資産一般のストックが増加するにつれて、最も緩慢に低下する資産の利子率である——いま述べたように、現在の生産費と将来の生産費の間に特殊な関係の在する偶然的な場合は別として——というべきであった。産出量が増加するにつれて、自己利子率は低下し、各種の資産は次々と有利な生産の限界以下に低落するのである。—— ついには、ごくわずかの自己利子率だけが、なんらかの資産の限界効率を超える水準にとどまるにすぎない。」(前掲書、226-227 頁)

ケインズは貨幣利子率の資産利子率に比べて低下しづらい粘着性を有するゆえに、貨幣の価値尺度、或いは貨幣の交換手段の機能を貨幣の個有な性質に由来すると考える。それゆえ、ケインズは貨幣利子率と資産資本の限界効率の均衡点を完全雇用の到達点として次のように指摘する。

「われわれの結論は最も一般的な形では(消費性向を与えられたものとして)次のように述べることができる。あらゆる利用可能な資産の自己利子の自己率の中で最大のものが、あらゆる資産の限界効率——自己利子の自己率が最大である資産によって測られた——の中で最大のものと等しい場合には、投資量がさらに増加することはありえない。完全雇用状態においては、この条件は必然的に満たされる。もし生産および代替の弾力性ゼロである(あるいは相対的に小さい)なんらかの資産が存在し、その利子率が、産出量の増加につれて、それによって測られたさまざまな資本資産の限界効率よりも緩慢な低下を示す場合には、完全雇用に到達する以前においてもこの条件は満たされるであろう。」(前掲書、234 頁)

この引用文に示されているように、貨幣利子率が産出量の増加によって資産資本の限界効率の低下よりも「緩慢な低下」を示す場合には貨幣の粘着性(安定性)と呼ばれる。この貨幣の粘着性(安定性)はピグーの「失業の理論」の中心課題である実質賃金の低下により総労働需要の弾力性を増加させ、完全雇用に育むことに対するケインズの批判根拠となるものである。

ケインズは貨幣の粘着性、つまり安定性を明らかにすることでピグーの実質賃金と総労働需要の弾力性との相関関係で成り立つ雇用理論を批判する問題に取り組む。すなわち、「契約が貨幣表示で定められ、貨幣表示の賃金が通常ある程度安定的であるという事実は、疑いもなく、



貨幣にきわめて高い流動性打歩 $l$ を付与するのに大きな役割を演じている」（前掲書、235頁）と、ケインズは貨幣の特質を流動性打歩 $l$ に求め、その粘着性＝安定性の根拠とする。

契約が貨幣表示される貨幣賃金は高い流動性打歩 $l$ を根拠にすることで粘着性＝安定性を発揮する。この理由は貨幣供給の弾力性がゼロとなるなら、貨幣利率はその自己利率が比較的低下しにくい事情によって粘着性＝安定性を強める。さらに、ケインズは貨幣賃金と実質賃金を比較し、その優劣を次のように取りあげる。

「貨幣賃金は実質賃金に比べてより安定的であるから、貨幣によって測られた賃金が粘着的な傾向をもつという事実は、貨幣によって測られた賃金単価が簡単に低下するのを制限する傾向を持つ。その上、もしこれが事実でなければ、事態は好転するよりもむしろ悪化するであろう。なぜなら、もし貨幣賃金が簡単に低下するものであれば、そのことはいっそう低下するという期待をしばしば生みがちであり、その結果、資本の限界効率に対して好ましくない影響を及ぼすからである。さらに、もし賃金が高騰する商品、たとえば小麦によって定められるなら、賃金が引き続き粘着的であるということはないであろう。賃金が貨幣によって定められる場合に粘着的な傾向を持つのは、貨幣のもつ他の性質——とくに貨幣を流動的にする性質——のためである。」（前掲書、231頁）

ケインズは、実質賃金が物価変動に伴って大幅な変動をして不安定になるのに対して、貨幣賃金は低下の緩慢さによって低下への粘着的傾向となり、資本の限界効率の低下を止めることで貨幣利率と資本の限界効率との差を縮めることになる、と考える。さらに、ケインズはこうした貨幣が粘着性を持つのは持越費用の小ささによる流動性選好の高さによる点にあると考え次のように指摘する。

「最も根本的に重要性をもつもの、すなわち流動性選好を満足させる貨幣の性質を考察しなければならない。なぜなら、しばしば起こるある状況においては、これらの性質があるために、貨幣量が他のいろいろな形態の富に比して恒常的に著しく増大しても、利率はとくにある値以下では、それに対して不感応となるからである。いかえれば、ある点を過ぎると、流動性から生ずる貨幣の収益はその数量の増加に対応して、他の種類の資産から生ずる収益がそれらの数量の相対的增加につれて低下するのとほぼ同じ程度には、低下しないのである。」（前掲書、231頁）

貨幣が労働によって簡単に生産できないという特質は、貨幣の自己利率を比較的低下しにくい根拠となる。住宅、小麦の資産が増産すれば、資産利率と資本の限界効率は急落することとなり、貨幣利率の粘着性と対照的となる。増産がストックの増加によって資本限界効率を低下させるのに対し、貨幣の増量は供給の弾力性ゼロ（金の供給固定化）のため貨幣利率の低下を止めるという粘着性＝安定性の発揮となる。名目金利は貨幣量の増加（マネタリーベース）にも拘らず、下限を有して貨幣利率の低下を押し止める粘着性を生じる。この結果、実質金利（名目金利——期待物価上昇率）は高めに上昇する。株式会社は堅実金融主義を維持するため新投資の減少に動き、デフレーション下での流動性選好によって内部留保（現預金等）の高止まりとなり、不況を深刻にする。将来への不確実性は株式会社金融に流動的選好を強める動きにより、実質金利（資産利率）の低下に対し名目金利（貨幣利率）の高止まりの対照的動きに帰結する。不況期には貨幣は、購買力の吸い込みを大きくするから貨幣への需要を増

加し、貨幣利子率の比較的低下しにくい状況を生む。流動性選好は貨幣の交換価値を上昇させ、レントを生むことから貨幣利子率の商品率を上昇させ、他の資産の産出量を刺激して資本の限界効率に影響して不況から好況への移行を促す。貨幣の特性を源泉とする貨幣利子率は、流動性選好を通して貨幣需要を増加させる。その際、貨幣利子率は「貨幣量が貨幣によって測られた他のいろいろな形態の富に対して占める割合の変化に対してある程度不感応である」(前掲書、232頁)という交換価値の粘着性=安定性によって貨幣利子率の低下を押し止め、貨幣の商品価値の高さを特性とする。ケインズはこうした貨幣の商品価値の高さを持越費用の低さ(ゼロに近い)、流動性打歩の高さによる「流動性の利益」に依存すると見做す。その上で、貨幣利子率は貨幣の商品価値の高さから上昇し、他の商品利子率の歩みを規定すると同時に、債権の流動性現金への需要変動に対して「貨幣利子率を大して変化させることはない」(前掲書、233頁)のである。かくて、貨幣への需要が1932年の大不況期において大量に求められる結果、非自発的失業が資本の限界効率の貨幣利子率を下廻る結果、大量に発生する。この失業の救済は国家による公共事業を通しての貨幣の大量供給に依るのであり、新投資の継続性にある点について、次のようにケインズは指摘する。

「<sup>(貨幣)</sup> いて見れば、人々が月を欲するために失業が生ずるのである。— 欲求の対象(すなわち、貨幣)が生産することのできないものであって、それに対する需要も簡単に抑制することができない場合には、人々を雇用することはできないのである。救済の途は、公衆に生チーズが実際には月と同じものであることを説得し、生チーズ工場(すなわち、中央銀行)を国家の管理のもとのおくよりほかにはないのである。」(前掲書、236頁)

貨幣が不況の深刻なとき、大量に需要されても金本位制の下で(金の)供給の非弾力性によって対応されないことから、消費の源泉である需要の大規模消滅、つまり貨幣の激減で経済体系は完全に崩壊し、非自発的失業の大量発生を引起す。

不況から好況への移行は、公共事業の新投資による総需要の増加での総所得の増加を待たなければならない。この総所得の増加は消費支出と貯蓄(次の投資資金)の増加を生じさせ、利子率の最大と資本の限界効率の最大との均衡で完全雇用に達す。ケインズは雇用の一般理論で貨幣利子率と資本の限界効率との均衡で完全雇用を達成する場合、貨幣の特性による投資誘因として機能する貨幣利子率の重要性に依存すると見做す。貨幣が債権や賃金を定めるさいの標準となるが、貨幣表示の賃金は貨幣賃金と呼ばれる。この貨幣賃金が安定的=粘着的であるというのは、貨幣の特性に由来する高い流動性打歩 $l$ に根拠を求めることができる。すなわち、「資産を保有するさいに、将来満期となる債務を表わす標準と同じ標準を用いたり、また将来の生計費がそれによって測られる場合比較的安定していると予想される標準と同じ標準を用いることが便利である」(前掲書、235頁)という貨幣の特性は貨幣賃金の粘着性=安定性を持たらす。その上、貨幣利子率は高い流動性打歩 $l$ と低い持越費用 $c$ との貨幣の特性に支えられて貨幣商品の価値増殖を受け、安定性=粘着性によって低下の緩慢さ、或いは高止まりの傾向となる。この貨幣の比較的粘着性は、貨幣賃金の粘着性となって現われる。その結果、貨幣は、流動性打歩 $l$ が持越費用 $c$ を超える超過利潤を持たらすなら、当期の需要を超す超過利潤を費用を加えずに商品在庫に移すことを可能にする。このように貨幣によって測られる場合には、その商品は他の商品よりも価格の安定的であるという期待となる。

ケインズは貨幣によって測られる貨幣賃金と賃金財で測られる実質賃金と比べて完全雇用、さらに経済体系の安定化に大きな影響を与える点から貨幣賃金の優位性を強調し、ピグーの「失業の理論」体系の中枢に位置する実質賃金の負について次のように批判する。

「全体として貨幣利率を重要なものにするさまざまな性質は、相互に累積的な仕方で作用し合うことを知るのである。貨幣が低い生産および代替の弾力性と低い持越費用をもっているという事実は、貨幣賃金が比較的安定的であるという期待を起こさせる傾向をもち、この期待は貨幣の流動性打歩を高め、貨幣利率と他の諸資産の限界効率との間における例外的な相互関係——もしそれが存在しうるならば、貨幣利率からとげを奪うことになろう——を阻止するのである。

ピグー教授は（他の人たちとともに）つねづね、貨幣賃金よりも実質賃金の方がいっそう安定的であるとみなしてよい根拠が存在すると仮定している。しかし、このことは、雇用が安定しているとみなしてよい根拠が存在する場合にのみ妥当することである。そればかりでなく、賃金財は高い持越費用をもつという困難もある。実際、もし賃金を賃金財で定めることによって実質賃金を安定させようとする試みがなされるならばその結果は貨幣価格の激しい振動を引き起こすだけであろう。なぜなら、消費性向および投資誘因のわずかな変動も、そのたびごとに貨幣価格をゼロと無限大との間で激しく変動させることになるからである。貨幣賃金が実質賃金よりもいっそう安定的であることは、経済体系が固有の安定性をもつための一条件である。」（前掲書、237頁）

ケインズは経済体系として「失業の理論」で摩擦的失業と自発的失業の発生を位置づけるピグーの功績を讃えながら、非自発的失業の発生を経済理論として位置づけなかったことを批判する。その理由はピグーが実質賃金の相対的安定に根拠を置き、その優位性と安定性に基づく総労働需要の弾力性  $E_r$  の高さ完全雇用の到達を見出そうとしているからであると判断する。ケインズは逆に、貨幣の特性による流動性打歩  $l$  の高さ持越費用  $c$  の低さなどが、貨幣の安定性＝粘着性の傾向を強め、この根拠で貨幣賃金の安定性が生じる。他方、実質賃金の依拠する賃金財は将来の不確実性によって好況で価格の急騰、そして不況での増産では暴落するという変動幅の大きさによって価格変動を大きくし、経済体系を悪化させる原因となる。

こうした経済体系の発達か或いはその悪化かは貨幣賃金と実質賃金のそれぞれの安定性の度合によって左右されるのであり、ケインズとピグーの立場は経済理論の大きな相違となって現われることになる。

それゆえ、ケインズは貨幣賃金の立場からピグーの実質賃金を次のようにその誤りを批判する。

「かくして、実質賃金が相対的に安定していると考えすることは、単に事実と経験において誤りであるだけではない。もしわれわれが、消費性向および投資誘因のわずかな変動が物価に激しい影響を与えることはないという意味で、考察の対象とされている経済体系が安定的であると仮定しているならば、以上のように考えることは論理においてもまた誤りである。」（前掲書、237頁）