

〈論 文〉

初期ケインズの講義と貨幣理論

伊 藤 宣 広*

I はじめに

J. M. ケインズが講師としてケンブリッジ大学に戻ってきた1908年から第一次世界大戦までの時期は、彼の経済学者としてのキャリアの最初期にあたる。もともと経済学を専攻していなかったケインズは、この時期、講義準備のために必死に経済学の知識を吸収していた。それゆえ、当時のケインズにまだ経済学上の目立った業績がみられないのは無理もないが、それだけに、この時期のケインズに対する研究者の関心も比較的希薄なものであったのは当然といえるだろう。

実際、先行研究といっても、Harrod [1951], Skidelsky [1983], Moggridge [1992] といった代表的な伝記研究のなかで触れられる程度で、包括的なケインズ研究であっても、ことさらこの時期のケインズに大きな紙幅を割いているものは少ない。近年では初期ケインズに関心を絞ったCristiano [2014] のような研究書も出ているが、ケインズ研究全体からみれば、まだまだ数は少ない。

他方、初期のケンブリッジ学派（マーシャル学派）の研究という観点からは、この時期のケインズがどのような考え方をもっていたか、どのような講義を行っていたか、を確認しておくことには一定の意義があるだろう。というのは、それは「オーラル・トラディション」としてある種、謎に包まれてきたケンブリッジ貨幣理論の内実に光を投げかけるものだからである。初期のケインズの経済学者としての立場は当然ながらマーシャルの影響を色濃く受けているが、一方でマーシャルの貨幣・信用理論は当時、活字の形で刊行されたものは少ない。現に、ケインズはそのことを繰り返し嘆いている。マーシャルの貨幣・信用理論はケンブリッジでオーラル・トラディションとして継承されてきたが、初期のケインズの講義資料はそれを知るうえで有益な手がかりとなるであろう。

1908年から第一次世界大戦までのケインズの講義記録については、その一部が『ケインズ全集』第12巻の後半に収録されている。また、関連する初期の書簡や論説（特にインド関係）については『ケインズ全集』第11巻および第15巻に収録されている。さらに、ケインズ・ペーパーには全集未収録の講義資料が残されている。

本稿では、主に第一次世界大戦前のケンブリッジ大学で行われた講義の残存資料、特に1912～13年前後の貨幣理論の講義ノートを手がかりに、初期のケインズの貨幣理論を検討する。第Ⅱ節ではケインズが経済学の研究を開始した経緯について論じる。第Ⅲ節では初期のケインズの講義課目について、第Ⅳ節ではケインズが講義で挙げている参考文献について検討する。ケインズがとりあげたテーマは主に貨幣数量説と金本位制であるが、そのうち、第Ⅴ節では貨幣数量説について、

* 高崎経済大学経済学部教授

第VI節では通貨制度と金生産の問題について検討する。

II 経済学への関心

まず、初期のケインズが経済学の研究に着手した経緯について少し述べておきたい。

スキデルスキーによると、ケインズが「経済学の講義を引き受けたのは、彼が経済学を生涯の仕事と考えたからではなく、ケンブリッジに戻りたかったからだった。彼はほとんど大部分を、講義の仕事に就きながら学んだ」(Skidelsky [1983] 邦訳 p. 341)。近年、初期ケインズに関する著作を発表したクリスティアーノも、ケインズが1908年にケンブリッジに戻ってきたのは、経済学に愛着があったからではないと指摘している (Cristiano [2014] p. 91)。

とはいえ、ケインズが実際に講義を始めた1909年1月には、すでに経済学者としての自覚が芽生えているように思われる。モグリッジは1909年1月30日付のケインズの研究計画のリストを紹介している (Moggridge [1992] pp. 197-198)。

書くべき論文 (Papers)

経済学における「長期」
 インドの金本位準備
 国際通貨についての提案
 メジアンについての数学的ノート
 イギリスの金準備
 相関理論の論理的基礎
 新しい公式物価指数のための答弁
 無リスク金利

モノグラフ

指数の方法
 恐慌および商業変動の理論

論文 (Treatises)

蓋然性の原理

教科書

貨幣の原理
 経済学の数学的原則

これらは、経済学の研究を開始した当初のケインズの関心事を表していると考えられる。目下の大きな課題は、1908年の審査で不合格となったフェロー資格申請論文「蓋然性の原理」を改訂し、再提出することであった。そして1909年3月にキングズ・カレッジのフェローに選ばれた後もこの研究は続けられ、1912年頃までは長期休暇のすべてを使ってこの蓋然性論文を本にまとめる作

業を続けた。同時に、研究計画リストには貨幣・金融といった、この先ケインズが本格的に取り組むことになるテーマも挙がっており、早い時期から自分の今後の課題をある程度正確に見通していたことがわかる。

ただ、そもそもなぜケインズが貨幣・金融に関心をもちに至ったか、あるいはこれを今後の中心的な研究テーマにする覚悟を決めたか、については、理由ははっきりしない。もちろん、ある人間が何かに興味をもちに至るきっかけについて、論理的な説明がつねに可能であるとは限らない。ケインズの場合、強いて挙げるならば、きっかけとして3点ほど考えられる。

第一に、ケンブリッジ大学在学中の1906年にマーシャルの貨幣に関する講義を受講したことである。マーシャルの『原理』では貨幣は応用的な主題として後回しにされていたが、講義ではマーシャルは貨幣・信用の問題を重視していた。マーシャルの講義はケインズに鮮烈な印象を残したようで、後に自身が講義するようになった際も、この1906年のマーシャルの教えを誇らしげに自分の学生に紹介している。確かに、当時のケインズは大学に残って研究の道に進もうと考えるほど経済学に関心はなかったものの、彼が高等文官試験で志望した行き先は大蔵省であった。叶わなかったとはいえ、その時点で貨幣や金融に関する業務に携わりたいという願望があったことは確かであろう。

第二に、インド省在職中の経験である。そこでの勤務を通じてインドの経済や貨幣事情について知見を得たことは間違いない。インド省での勤務はケインズを満足させるものではなかったが、1908年12月には、『エコノミック・ジャーナル』に載せるための論文「インドにおける最近の経済事情」を執筆している(Harrod [1951] 邦訳 p. 170)¹⁾。また『エコノミスト』1909年7月3日号には「1907-8年のインド」というタイトルで、インドの精神的・物質的な進歩に関する報告書への書評を発表(JMK, 15, pp. 34-38)するなど、初期のケインズにとって、インド関連は大きな関心事であった。そしてケインズの貨幣関係の研究も、インドへの関心とともに始まっている。

第三に、投機への関心である。ケインズは1905年に株式投資を始め、同年7月6日にマリン・インシュアランス・カンパニーの株式4株を160ポンド16シリングで購入した(JMK, 12, p. 3)。自身の金融資産の大半を株式の購入、それも一銘柄の購入に充てるというのは、22歳の大学生の行動として決して一般的なものとはいえないだろう。「初期にはケインズは自己勘定で控えめな規模で投資したり、友人に投資アドバイスをしたりしていた」(JMK, 12, p. 1)。投機活動を本格化させるのは大蔵省辞任後であるが、それ以前にも、蓋然性への関心と相まって²⁾ 証券市場への興味

1) この論文は1909年3月号に掲載された(JMK, 11, pp. 1-22)。ハロッドはこの論文について次のように論評している。「彼のインド省で得た知識が、たしかに大きく役立っていた。その論文は1907-8年の混乱と、それがルビーの統制に対してもつ関係とを取り扱っている。推論はしっかりしており、統計は用心深く使われている。……力点は、外国資本のインドへの流入がルビー発行のメカニズムを通じて作用するインフレの効果におかれた。彼は通貨制度を、できるだけ自動的なものにすべきであるとは考えないで、欲求された結果を得るために人為的に管理できるものとして考えていた」(Harrod [1951] 邦訳 p. 170)。

2) 1910年2月に『ニュー・クォーターリー』に発表された「英国の海外投資」と題する論説では次のように述べている。「投資家は明らかに、長期的にその投資から実際に受け取るであろう純所得ではなくて、彼の期待によって影響を受けるであろう。この期待はしばしば流行、広告、あるいは楽観か悲観という純粋に非合理的な波に依存している。同様に、われわれが言わんとしているリスクとは、いま問題としているある種の投資の、期待する特定年限にわたる現実の平均利回りによって測定されるような実際のリスクではなくて、この投資家に

は生まれつつあったと考えられる。

Ⅲ ケインズの講義課目について

主題	講義年	学期数	一週間の時間数
貨幣、信用および物価	1908/9-1909/10	2	2
証券取引所と短期金融市場	1909/10-1913/14	1	1
貨幣理論	1910/11-1913/14	1	2
企業金融と証券取引所	1910/11-1912/13	1	1
通貨と銀行業	1910/11-1913/14	1	2
インドの通貨と金融	1910/11	1	1
短期金融市場と外国為替	1910/11-1912/13	1	1
経済学原理	1910/11-1913/14	3	2
インドの貨幣問題	1912/13	1	1

本節では、まず講義資料を通じて、当時のケインズの関心を探っていききたい。上の表は、『ケインズ全集』の編者モグリッジがまとめたリスト（JMK, vol.12, p. 689）であり、講師としてケンブリッジに復帰した1908年から第一次世界大戦が始まる1914年にかけて、ケインズがケンブリッジで行った講義の一覧を表している³⁾。表から明らかのように、その大半が貨幣・金融に関わるものである。

ケインズが最初に講義を行った日は1909年1月19日（火曜日）であり、課目は「貨幣、信用および物価」であった。最初の4学期のあいだ、週に2回、この題目で講義を行った（JMK, 15, p. 30）。ダンカン・グラントに宛てたケインズの手紙によると、この初講義の聴衆は「少なくとも15人はいた」という（Harrod [1951] 邦訳 p. 171）。

また1910年のレント学期〔春学期〕には「証券取引所と短期金融市場」という8回にわたる講

よって、賢明に、ときには愚かに推定されるリスクである。……われわれが考慮しなければならないリスクは主観的リスク、いわば投資家の心の中にある感情であるから、その大きさはほとんど彼が容易に入手できる投資の関連情報の量に依存するのである。無知な投資家にとって危険な投資と思われるものも、よく情報に通じた専門家にとっては非常に安全なものであるかもしれない。事実、いかなる投資家にとっても、リスクの大きさは主に、目下考慮中の投資の諸事情と将来性についての彼自身の無知の程度に依存する」（JMK, 15, p. 46）。

3) ハロッドによる以下の記述も参照。「ケインズはこの期間を通じてきわめて多忙な講師であった。1914年以前の3年間、彼は毎学期週2回原論の講義を担当した。……われわれはケインズの活動ぶりを示す一例として、1911-1912年および1913-1914年の2年間の彼の時間表を挙げておこう。この2年間が最も多忙な年であったが、他の年もそれに劣らず多忙であった。彼はミカエルマス学期には原論の講義を週2回、レント学期には原論の講義を週2回、貨幣論の講義を週2回、そして企業金融および株式取引所の講義を週1回、イースター（夏）学期には原論の講義を週2回、通貨および金融の講義を週2回、そして金融市場および外国為替の講義を週1回実施した。1911年のはじめには彼はインドの通貨および金融について週1回講義した。戦前のこの期間たしかに彼は過重な大学の授業で苦しんでいた」（Harrod [1951] 邦訳 p. 170）。

義を余分に行い、父ネヴィルの日記によると、1910年1月19日には「52名も出席者がおり、立錐の余地もないほどであった」(JMK, 15, p. 30)。

イースター学期には講義から解放されていたが、1910年のミカエルマス学期〔秋学期〕からは「貨幣理論」, 「企業金融と証券取引所」を、1911年レント学期には「通貨と銀行業」, イースター学期には「短期金融市場と外国為替」, ミカエルマス学期には「経済学原理」を講義した。その後もこれらの講義は概ね1914年末まで続き、レント学期には「貨幣理論」「企業金融と証券取引所」, イースター学期には「通貨と銀行業」, 「短期金融市場と外国為替」, 3学期を通じて「経済学原理」を講義した (JMK, 15, p. 65)。

『ケインズ全集』第12巻には、表の講義リストのうち、「貨幣理論」と「経済学原理」に関する講義ノートが収録されており、その大半が1912年および1913年の記録である。全集に収録されているこの2組の講義ノートは、異なる年度、異なる学期のものが混在している。編者のモグリッジがどのような意図でこれらを配列したかは定かではない。上記の情報から判断するかぎり、「貨幣理論」の講義は、1910年はミカエルマス学期に実施され、それ以外の年にはレント学期に実施されたものと考えられる。「経済学原理」については、すべての学期に同名の講義が実施されているため、ノートからはそれがいつのものかを特定することは困難である⁴⁾。1912年のレント学期の講義ノートは比較的、時系列に沿って配列されている傾向があるが、その合間に別の講義ノートが収録されている。

また、貨幣理論に関する講義ノートのうち、第二コースのためのノートは不完全な形でしか残っていない。モグリッジによると、以下の計画のうち、ドイツおよびアメリカの銀行業に関する若干のノートの他は、I節とII節の理論的概要だけが残存しているにすぎない (JMK, 12, p. 722)。

貨幣理論

I 導入

II 貨幣価値を決定する諸原因

III 貨幣価値を測定する方法

IV 貨幣価値の変動の帰結

V 通貨システム

VI 信用システムと金準備

VII イギリスの銀行業

VIII ドイツの銀行業

IX アメリカの銀行業

書かれるべき新しい節

貨幣価値における地域差を決定する諸原因

本稿では『ケインズ全集』第12巻に収録されている「貨幣理論」の講義を第V, VI節でとりあげる。他のノートについては、全集には収録されていないものの、ケインズ・ペーパーには残って

4) クリスティアーノによると、ケインズはルーズリーフ式のノートを用いており、ページの順序の入れ替えが行われた形跡もあるため、講義ノートを正確に並べ直すことは不可能である (Cristiano [1914] p. 138)。

いるものもある⁵⁾。

ケインズは経済学の研究を始めた当初から貨幣・金融の問題に深い関心を寄せていたが、当時の時代背景に照らして考えても、理論面では貨幣数量説、実務面では複本位制や金本位制が大きなウエイトを占めていることは驚くにあたらない。残存している講義ノートの中なかでも、貨幣数量説および金に関する議論は非常に多い。

また、当該時期はケインズの処女作『インドの通貨と金融』（1913年）の刊行前後にあたる⁶⁾。インドに関するものでは、ケンブリッジ大学で「インドの通貨と金融」（1910/11）、「インドの貨幣問題」（1912/13）と題する講義が行われている。また1910年5月にケインズは、インドの金融に関する6回の講義をLSEで行う依頼を受け、1911年初めにLSEで「インドの通貨、金融および物価水準」と題する講義を行っている。

モグリッジによると、「彼の講義ノートには新鮮で先端的なものがあつた。そのページにピンで止められた新聞の切抜きは最新の統計数字を提供しており、ライオネル・エイブラハムズの手書きの手紙の一部が切り抜かれて添付され、その論点を説明している。ケインズは、『ザ・タイムズ』のシティ欄から引用して、「情報通の仲間の間でさえ、インドの制度については混同」があることを例証してみせた」（JMK, 15, pp. 65-66）。

この時期の講義をもとに論文「インドの通貨問題の最近の展開」（JMK, 15 pp. 67-84）が書かれ（これは1911年5月9日に王立経済学会で朗読された）、それが『インドの通貨と金融』へと発展していった。講義を小型の書物にまとめる計画はLSEでの講義以前からあったようだが、インドに関する本を書くという決意をしたのは1912年11月のことであるという（Skidelsky [1983] 邦訳 pp. 446-447）。

『インドの通貨と金融』について、ハロッドは次のように評している。「それは理論家の著作であつて、ケンブリッジの教室でかつてマーシャルが説き、ついでケインズが解説しつつあつたあの秘伝的な貨幣原理を実践に応用したものであると同時に、制度は実際にいかに動くものかということの秘密を見抜く卓越した才能を示すものであつた」（Harrod [1951] 邦訳 pp. 189-190）。イングランドの貨幣制度はインドにとって優れた手本となるものではないという主張は、マーシャルのインド通貨委員会での証言にみられるが、ケインズはそれを自分なりのやり方で発展させていった。

この時期の特徴として、ハロッド、スキデルスキー、モグリッジが共通して指摘していることは、当時のケインズは収入を得るためにかなりハードに講義をこなしたという点である。

マルクツォらは、ケンブリッジの教育システムについて言及している。当時の大学の一般的な講義は「何ら人的交流を伴わなかつた。学生はいっさい質問をしない。……教育システムの心臓部にあたり、指導教官（don）の時間の多くを占めたのは、カレッジの個人指導であつた。……個人指導の長さや頻度はさまざまであるが、一般的には週に1時間であつた」（Marcuzzo [2012] 邦訳 p. 23）。

ケインズは1909年のミカエルマス学期には24人の学生を抱えており、一学期に約100ポンドの収入を得た。個人指導による収入は時給10シリングであつた。1909年のケインズの年収は700ポンドに達した（Skidelsky [1983] 邦訳 p. 351）。イギリスで1909年に年収700ポンド以上を得てい

5) Cristiano [2014] は、第5章で「貨幣、信用および物価」などそのいくつかについて紹介している。

6) 初期ケインズとインドの通貨制度改革については岩本 [1999] を参照。

たのは28万世帯、総人口4450万人中わずか140万人にすぎず、これは人口の上位3パーセントに相当する水準であった（長島 [1987] pp. 258-260）。

ケインズは当時すでにケンブリッジ大学の教授に匹敵する収入を得ていたが、彼がこなしていた講義等の負担量は、現代の標準に照らして倍以上であった（Moggridge [1992] p. 187）。さすがにその負担が堪えたのか、その後は個人指導の数を減らしている。

ハロッドは、この時期のケインズがダンカン・グラントや父ネヴィルに送った書簡を紹介しているが、報酬の話が頻繁に登場する（Harrod [1951] 邦訳 pp. 171-175）。「この個人指導の仕事は、大部分が彼の嫌悪する下請け仕事だった」（Skidelsky [1983] 邦訳 p. 351）。

ケインズは1909年10月20日ダンカン・グラントに宛てて書いている。「指導教官の仕事は世界で最もハードな仕事だ。……。僕は経済学を時間で量り売りする機械と大差ない存在になりつつある」（Moggridge [1992] p. 187）。

過大な講義負担はケインズにとって苦痛であったようで、後に、ケインズが本格的に投機をするようになった背景には、必要なお金を稼ぐために過度に時間をとられるのが嫌になったという事情もあるのかもしれない。

IV ケインズが挙げている参考資料

第一次世界大戦前のケインズは、経済学者としてのキャリアを開始したばかりであり、まだ経済学上の特筆すべき業績はほとんどない。インドや海外投資関連の論文が数本ある程度である（『ケインズ全集』第11巻参照）。それどころか、ほんの数年前までケインズは数学専攻の学生だったのであり、経済学についてはまったくの門外漢であった⁷⁾。ケインズがアダム・スミスを読み始めたのも、やっと1910年になってからであった（Skidelsky [1983] 邦訳 p. 342）。この数年間は、講義を行うと同時に、ケインズ自身も経済学に関する知識を必死に詰め込んでいた時期に相当すると考えられる⁸⁾。したがって、この時期のケインズが、講義のなかで受講生にどのような文献を薦めていたか、参考図書にどのような文献を挙げているかは、興味深い点である。

残存する講義ノートの中で、1912年のレント学期に行われた講義の第1講で「書籍」（実際には必ずしも書籍でないものもあるが）として名前を挙げられているのは以下の7点である（JMK, 12, p. 692）。

- ・ F. W. タウシグ 『経済学原理』第3編
- ・ D. キンリー 『貨幣：交換手段の理論の研究』（第8章を除く）
- ・ マーシャル [1887年, 1888年の金銀の価値に関する王立委員会への] 証言

7) ケインズが高等文官試験の準備のために1905-1906年に読んだ文献についてはCristiano [2014] ch. 4を参照。

8) 「彼の理論把握がその件に関する読書に負う部分は、自分自身による探求や、他の人物とのその件に関する討議に負う部分ほどには大きくなかった」（Skidelsky [1983] 邦訳 p. 342）というスキデルスキーの指摘、また「1914年以後における彼自身の読書はおそらくはそれ以上にあまり広いものではなかったであろう」（Harrod [1951] p. 324, 邦訳 365）というハロッドの指摘は概ね正しいと思われるが、1914年以前に関して言えば、講義をするために既存の文献からまとまった知識を吸収することが必要であった。

- ・H. ウィザーズ『貨幣の意義』
- ・G. S. ゲッセン『外国為替の理論』
- ・C. F. ダンバー『銀行業の理論と歴史についての諸章』
- ・合衆国貨幣委員会『英国の銀行システム』（ウィザーズ, パルグレイブ, R.M. ホランド）

貨幣理論の第二コースのノートでは、より拡張的なリストが提示されており、ここでは新たに

- ・E. W. ケンメラー『一般物価との関係における貨幣および信用手段』
- ・I. フィッシャー『価値増加と利子』あるいは『利子論』第5章および第14章
- ・I. フィッシャー『貨幣の購買力』
- ・W. S. ジェヴォンズ『通貨および金融の研究』
- ・学術協会『指数に関する報告書』
- ・D. リカード『地金の高い価格』
- ・W. バジヨット『ロンバード街』
- ・G. クレア『外国為替のイロハ』
- ・ゴッセン子爵『1865-1893年の経済問題に対する小論』
- ・C. A. コナント『現代の発券銀行の歴史』
- ・L. ダーウィン『複本位制』
- ・H. F. ハワード『インドと金本位制』
- ・J. L. ラフリン『貨幣の原理』
- ・P. H. I. パルグレイブ『イングランドにおける政策金利と短期金融市場』
- ・J. S. ミル『経済学原理』第3編
- ・C. M. ウォルシュ『一般的交換価値の測定』
- ・G. F. クナップ『貨幣固定説』

などが追加されている（JMK, 12, pp. 725-726）。

ケインズは、最近の本については、ほとんどがアメリカのもので、イギリスでは良いものがないとし、最も重要な素材の多くは公文書にみられると述べている（JMK, 12, p. 726）。これは明らかにマーシャルを意識した発言であろう。マーシャルはこの時期、新しい本を書いていない。

マーシャルについては、1912年時点では3冊の著作、すなわち『産業経済学』（夫人と共著、1879年）、『経済学原理』（1890年、第6編が1910年）、『経済学入門』（1892年）が刊行済みであるが、いずれも、読むべき図書のリストには挙げられておらず、代わりに委員会での証言が挙げられている。またケインズは1906年にマーシャルの講義を受講しており、そこで得た知見を、マーシャルの教えとして、自分の講義内でもしばしば紹介している。

ハロッドの『ケインズ伝』における有名なエピソード「彼〔ケインズ〕は、経済理論を広く読むことが必要であるとは考えていなかった。……若い経済学徒に与えた彼の秘伝は、書物の形をとった膨大な量の現代の出版物にはあまり気にしないで、マーシャルを完全に理解するとともに『タイムズ紙』を毎日注意深く読むようにということであった」（Harrod [1951] 邦訳 365）を考えると、マーシャルの著作が読書リストに挙がっていない点は、いささか奇異ではある。

ただ、これは貨幣理論の講義であり、こと貨幣理論に関していえば、導入的位置づけの書物であった『経済学原理』には貨幣に関する議論は基本的に展開されていない。また、『産業経済学』

は、第3編「市場価値」第1章「貨幣購買力の変動」で貨幣・信用理論が展開されているものの、これについては当時すでに絶版となっており、マーシャルがこの本を絶版にしたという意を汲んだのかもしれない⁹⁾。『産業経済学』のなかの商業恐慌に関する数節は、不況委員会における証言のなかに流用されており（JMK, 10, p. 190）、当時のケインズが当該箇所を引用する場合は、後者を用いている。

ケインズの貨幣理論の講義中、マーシャルには頻繁に言及しており、引用も数多くなされているが、そのほとんどは、各種委員会でのマーシャルの証言の引用である。これこそが、オーラル・トラディションという形で継承されてきたものの実体であり、ケンブリッジの貨幣理論が活字の形では伝達されなかったと言われるゆえんでもあろう。当のケインズ自身も、こうして貨幣に関する講義を精力的にこなしながらも、彼の貨幣理論に関する初めての著作が刊行されたのはずっと後になってからであった（『貨幣改革論』、1923年）。

V 貨幣理論と貨幣数量説

本節では、貨幣に関するケインズの講義のうち、純粋理論について検討する。貨幣に関する入門講義用のノートの冒頭に、貨幣理論の課題が何点か挙げられている。これは、講義で取り上げられる主要テーマであると同時に、当時のケインズが関心をもっていたテーマであると考えてよいだろう。

貨幣（初等）Iでは、以下の6点が挙げられている（JMK, 12, p. 690）。

- ・良い通貨に必要な条件とは何か
- ・ソブリン金貨1枚に含まれている金の量が半分になったとすると、各種財の名目価格はどうなるか
- ・今後10年間におけるこの国の一般物価水準の動向を考察するうえで、考慮すべき要因は何か
- ・指数とは何か、その主たる用途は何か
- ・ドイツとイングランドにおける現在の貨幣の購買力を数字で比較しようという試みにはどんな困難が伴うか
- ・現在のコンソル債の価格の変動に影響を及ぼす要因について

また、貨幣（初等）IIでは、以下の6点が挙げられている（JMK, 12, pp. 690-691）。

- ・金の供給の増加が一般物価に影響を及ぼすプロセスについて
- ・物価が上昇している時期に、得をする人、損をする人は誰か
- ・グレシャム法則の意味について、またそれは複本位制に対する反論になるか
- ・フランス、ドイツ、アメリカ合衆国、インドの通貨システムの特質
- ・イングランドとドイツにおける金融制度の相違
- ・紙幣の発行を規制する方法について

講義では、こうした問題設定や問いかけに対するケインズの所見が披露されているが、残された

9) ただし、マーシャル自身が不満を感じていたのは正常価値の扱いについてである。根井 [1989] を参照。

講義ノートでは、必ずしもそのすべてが網羅されているわけではない。

また、これら論点の選択には、マーシャルの影響が色濃く見受けられる。ここから10年余り後、マーシャル追悼論文のなかでケインズは、貨幣理論に対するマーシャルの独創的な貢献のうち、最も重要でかつ彼特有のものとして、以下の7点を挙げている（JMK, 10, pp. 191-195）。

（1）価値の一般理論の一部としての貨幣数量説の説明。

ここでケインズはマーシャルの1871年の未公開草稿から引用を行っている。また、ケインズは「1906年に私が彼の講義に出ていたとき、彼はいつもこの理論を、いくつかの大変エレガントな図形を用いて説明することにしていた」と回想している。

（2）「実物」利子率と「貨幣」利子率との区別、ならびにこの区別が、貨幣価値の変動しつつあるとき、信用循環に対してもつ関連性。

ケインズによると、その最初の説明は『原理』（1890年）第6編第6章、最後の注で与えられているというが、実際には、マーシャルによる実質利子率と貨幣利子率の区別は1887年の論文が初出である。この議論は1899年のインド通貨委員会でも繰り返されている。（また『産業経済学』（1879）第3編第1章、第5、6節も参照）。

（3）近代の信用組織において、貨幣の追加供給が物価に影響する因果連鎖、ならびに割引率の演じる役割。

これについては1887年の金銀委員会でのマーシャルの証言（とくにその証言の前段）、およびその補足としての1899年のインド通貨委員会での証言が「標準的典拠」とされる。

（4）相互に兌換しえない通貨をもつ諸国間の為替相場を決定するものとしての「購買力平価」説の明確な表明。

ケインズは、実質的にはこの理論はリカードに帰せられるとしつつも、1888年の金銀委員会でのマーシャルの証言に添えられた覚書は、カッセルの「再述」より先であると評している。このマーシャルの『異なる国民の通貨の相違が国際貿易に及ぼす影響に関する覚書』の一部は『貨幣信用貿易』の付録G「通貨の基礎が異なる国々の間の貿易」の冒頭に転載されている。

（5）物価指数作成の「連鎖」法。

マーシャルがこの方法を最初に取り上げたのは「一般物価の変動に対する救済策」（1887年）の最後の節「購買力の単位をいかに評価すべきか」においてである。

（6）金銀複合本位制を本位として紙幣を流通させるための提案。

これについては1886年における不況委員会への回答中に議論がある。マーシャルは複本位制の即時採用を力説したわけではないが、少なくとも複本位制よりは望ましいものとして提唱した。同じ提案が「一般物価の変動に対する救済策」および金銀委員会での証言（1888）においても繰り返されている。

（7）長期契約の場合、任意に用いるものとしての公認の計表本位制の提案。

これは1885年の「産業報酬会議」での報告、および1886年の不況委員会への回答において述べられ、「一般物価の変動に対する救済策」でさらに展開された。

ケインズは1914年の講義で、貨幣数量説に関して、貨幣数量の増加がどのような経路で物価の上昇をもたらすかがはっきりしない点を、多くの実務家がこの理論に懐疑的な理由であると説明している（JMK, 12, p. 776）。この点は、フィッシャーの『貨幣の購買力』に対するケインズの書評

の中でも、問題点として指摘されている。フィッシャーが説明したのは、「新しい金によって物価が上昇したとき、どのようにして再び均衡に到達するか」であって、「まずどのようにして新しい金が物価を上昇させるか」ではなかった (JMK, 11, pp. 376-377)。そして、この点 (トランスミッション・メカニズムと呼ばれる) について唯一説明を行った経済学者こそ、マーシャル (1887年の金銀委員会での証言) であると述べている (JMK, 12, p. 776, Marshall [1926 (1887)] pp. 51-52)。マーシャルのこの証言はリカードの時代以降、イングランドにおける最も重要な貨幣理論の業績であるが、フィッシャーの本はこの証言に一切言及していない (JMK, 11, p. 377n)。

貨幣経済学は、マーシャルが講義で最も頻繁に扱った主題であった (Moggridge [1992] p. 198)。とはいえ、マーシャルは貨幣理論に関する自身の考えを体系的にまとめておらず、当時、マーシャルの考えが表明されていたものは、1888年の金銀委員会での証言および1898年のインド通貨委員会での証言くらいしかなかったという。ケインズはこのことを「大変不幸なこと」と残念がっている (JMK, 12, p. 776)。同じ趣旨の発言は10年後のマーシャル追悼論文のなかでも繰り返されている。

「われわれがなおいっそう遺憾としなければならないのは、マーシャルが『貨幣の理論』の公開を非常な老齢に至るまで延期したことであり、その時にはすでに、時の経過が彼の着想から新鮮さを、また彼の説明から鋭さと強さを奪い去っていたのである。経済学の分野のうちで、マーシャルの思考の独創性と優先権とがこの場合以上に顕著であり、あるいは、同時代人に比べてその洞察と知識との優越性がこれ以上に大きかったものは、他にないのである」 (JMK, 10, p. 188)。

ケインズはマーシャルの遺産に誇りを持っており、それはケンブリッジ外部の経済学者の業績に論及する際の傲慢ともいえる姿勢として現れている。「アーヴィング・フィッシャー教授は、マーシャルによってずっと早い時期に仕上げられていた着想によく似た着想を、一再ならず、書物の形で発表した最初の人であった」 (JMK, 10, p. 189n2) といった表現はその一例である。

続いて、当時のケインズの講義の具体的内容について検討していく。

いわゆる「マーシャルのk」を用いたケンブリッジ方程式がピグーの手で発表されるのは1917年のことであるが、ケインズが講義のなかで貨幣数量説を論じる際に用いているのは流通速度タイプの交換方程式である。

x : 貨幣単位の数 (貨幣量)

y : 各貨幣単位が用いられる回数 (流通速度)

V : 各貨幣単位の価値 (物価の逆数)

D : 交換の総価値

このとき

$$xyV=D, \text{ あるいは } V=1 / xyD$$

(JMK, 12, p. 695)

「貨幣形態での購買力に対する需要の価値を所与とし、貨幣として用いられる商品はそれ以外の目的には役に立たないとし、また、各硬貨が用いられる平均回数にも変化がないとしよう。すると各通貨単位の価値は、その単位の数に反比例する。この形態における貨幣数量説は完全に正当である」 (JMK, 12, p. 695)。

これは貨幣需要 (マーシャルのk) ではなく、流通速度を用いたオーソドックスな数量説の説明である。ここから考察が進められ、第一に、何が購買力に対する需要を決めるのか。第二に、何が

通貨として用いられる単位の数を決めるのか。第三に、何が流通速度を決めるのか、が議論される。

第一の貨幣需要については、以下の3つの要因に依存する (JMK, 12, pp. 696-697)。

(i) 売りに出されているものの量の変化¹⁰⁾

これは総国民分配分を増減させる人口や富の変化に起因しやすい。

(ii) それらのものが一年間に持ち手を変える平均回数の変化

これは輸送手段、生産、そしてビジネス一般の変化に起因しやすい。

(iii) 通貨によって以外に購買が影響される程度の変化

これは信用機関の成長に起因しやすい。

第二の貨幣供給については、以下の3つの要因に依存する (JMK, 12, pp. 697-701)。

(i) 保蔵

交換にではなく、価値の貯蔵に用いられる量

(ii) 美術用途

歯科医、腕時計、宝石、金箔など、貨幣以外の目的に用いられる量

金が美術用途に用いられる割合は低下しつつあるものの、なお総生産の1/3程度は美術のために用いられているという。

(iii) 金の総生産

金の価値はその稀少性に依存し、稀少性はある意味、その生産費に依存する。すなわち、長期的には金は、その限界生産費がその価値に等しくなるところまで採掘されることになる。しかし金の生産費は、いくつかの他の商品の場合と比べると、生産に対してより些細な影響しか及ぼさない。というのも、金はゆっくりと消耗するため、毎年の追加分は、蓄積されたストックに比べると小さいからである。また、アダム・スミスが指摘するように、金は、その限界生産費がその価値より高い場合にさえ、採掘される傾向がある。さらに、突然の金鉱の発見など、通常の価値論が適用できないような要素もある。

第三の流通速度については、その測定を非常に難しいものとしつつも、フィッシャーの試算を紹介している (JMK, 12, p. 700)。フィッシャーは、アメリカ合衆国において1896年に各硬貨が平均して年に18回用いられた (つまり貨幣は平均して約20日保有された) と計算した。イングランドにおいては現在のところ流通速度はこれよりはるかに大きいとケインズは考えている。そして流通速度の変化は購買力の総供給に非常に大きな影響を及ぼし得る点を指摘している。

流通速度を測定することの困難については、当時すでに何人かの経済学者によって指摘されている。1912年レント学期の講義のなかでケインズが引き合いに出しているのは、ジェヴォンズ (『貨幣と交換の機構』1875年、第26章) である (JMK, 12, p. 762)。マーシャルも、1871年の未公開草稿のなかで「一般に財は生産者から消費者への過程で多数のしかし異なる数の人の手を経る、という事実」は「流通速度と貨幣価値との関係を確立しようと試みる」際には大きな困難をもたらす (Marshall [1871] p. 169) 点を指摘し、流通速度の概念を放棄したが、ケインズはこれには言及していない。

10) 講義ノートのなかでは同じような説明が他の箇所でもなされているが、ここは別の箇所における説明では「消費量」と表記されている (JMK, 12, p. 732)。

また、イングランドにおいては流通速度を測定する試みはほぼなされていないのに対し、合衆国では限りある材料から大雑把な測定が試みられている。初期のものとしては、「ないよりはまし」程度の精度ではあるが、ケンメラーによる推定で、1886年の流通速度を47であるとしている(JMK, 12, p. 762)。これに続いてフィッシャーの方法と実験が紹介され、合衆国における1886年の貨幣の流通速度は18、1896年から1909年にかけての銀行預金の流通速度は36から54に増加したという(JMK, 12, pp. 762-764)。

これらの要素を組み込んで、交換方程式を少しアレンジした説明もみられる(JMK, 12, p. 701)。
 (売られている消費財の価値×生産の過程でそれらの価値の各要素が取引される平均回数) - 物々交換ないしは信用によって達成される購買+信用取引を支える銀行準備
 = 需要 (D)

(鉱山の産出量 - 美術用途への使用 - 保蔵) × 流通速度 = 供給 (S)

V を通貨1単位当たりの価値とすると、数量説では、 $V = D / S$ となる。

とはいえ、美術用途や保蔵を考慮するといったアプローチはマーシャルが1871年の未公開草稿で展開していた議論そのものであり、ここでの説明も、基本的には流通速度を使った旧来型の説明の域を出るものではない¹¹⁾。

ケインズは、貨幣価値は長期的には生産費によって支配される、と主張しつつも、「長期的には」という限定句の重要性に注意を喚起しており、その長期が予見できないほどの長きにわたる場合にはその重要性の大半を失うことを指摘している(JMK, 12, p. 752)。これは後の『貨幣改革論』における「長期的には我々は皆死んでいる」(JMK, 4, p. 65)という立場の原型といえるだろう。

初期のケインズは、フィッシャーの『貨幣の購買力』に対抗してマーシャルの業績を最大限に礼讃しているが、奇妙なことに、マーシャルが流通速度概念に不満を感じて貨幣需要に力点を置いた説明を開拓した点は無視されている。この講義から10年あまり後の『貨幣改革論』において、ケインズはケンブリッジ型の現金残高アプローチを縦横に用い、「私の説明はピグー教授およびマーシャル博士の所説に従うものであり、おそらく、より一般に知られていると考えられるアーヴィング・フィッシャー教授の分析には従わなかった」(JMK, 4, p. 63n)と述べるに至るが、初期の講義でケインズが従っていたのはフィッシャー流のアプローチであった。ケインズがマーシャルの貨幣理論を本当の意味で吸収したといえるのは、この初期講義よりしばらく後のことであると考えられる¹²⁾。

11) 貨幣的用途に用いられる金であるMの決定として、次のような説明もある。

「T = 利用可能な金の総供給

H = 保蔵のために(すなわち価値の貯蔵のために)用いられる[金の]量

A = 美術のために用いられる[金の]量

M: 貨幣的用途に用いられる[金]の量

とすると $T = H + A + M$ である。金がこれら3つの用途のそれぞれに向かう割合は、それぞれの用途ととの限界価値が等しくなるように決まるに違いない」(JMK, 12, p. 733)。この関係を発展させたグラフによる説明もあるが、それはマーシャルの講義に由来するという。

12) スキデルスキーは当時のケインズについて厳しい評価を下している。「ケインズは1914年以前には、貨幣理論をマーシャルが残した地点から発展させる上で全くなんの貢献もしなかった」(Skidelsky [1983] 邦訳 p. 344)。「彼の初期の講義で注目すべきことは、それらがしばしば明快で明晰だったにもかかわらず、彼はマーシャルの

VI 通貨制度と金生産

20世紀初頭の経済学の文献では、純粋理論に関する議論と事実や歴史、制度に関する議論は峻別されず、交じり合っていることが多い。とりわけケンブリッジにおいては、理論の研究と事実の研究は歩行における右足と左足のようなものであるというマーシャルの意向を汲んで、その傾向が強い。ピグーは1908年7月6日に、ケインズに「貨幣、信用および物価」の講義を依頼するにあたって、「可能な限り現実に即して」やってくれるよう求めた (Moggridge [1992] p. 199)。ケインズの講義のなかでも理論パートと通貨史や制度を述べるパートとは特に区別されているわけではないが、本節では通貨史に関する議論を検討する。

ケインズは、国ごとのあるべき通貨制度の姿については、特にインドの場合に顕著のように、初期から踏み込んだ提案をしている¹³⁾が、講義のなかでは、金生産などの歴史的データを用いた淡々とした解説が中心となっている。

ケインズによると、過去100年間の通貨史のなかで重要な危機が3回あり、貨幣理論の発展もそれらの危機と関連しているという。第一は地金論争である。1796年にイングランド銀行は銀行券の金兌換を停止した。金価格の騰貴やインフレを受けて、リカードは『地金の高い価格』を発表したが、ケインズはこれにしばしば言及している (JMK, 12, p. 772)。第二はカリフォルニアおよびオーストラリアにおける金の発見で、大きな論争に発展した。ここではシュヴァリエ、ケアンズ、ジェヴォンズの名が挙げられている。第三はラテン同盟およびドイツにおける銀の廃貨で、複本位制論争を引き起こした。1888年の金銀委員会でのマーシャルの証言、他にマクラウド、タウシグ、ニコルソン、フォックスウェルらの名前が挙がっている (JMK, 12, pp. 772-773)。

ケインズの講義では、金生産の歴史について、豊富なデータをもとに概説しつつ、その転機と経済的背景を説明している。一例として、ケインズの挙げている金の産出量の年間平均をみると、

1493-1520年で75万ポンド
 1521-1660年で100万ポンド
 1660-1720年で100～150万ポンド
 1720-1810年で225万ポンド
 1810-1840年で200万ポンド

分析装置を有意義な方向に発展させることは全くなく、一部の点についてはマーシャル自身の域までも達していなかったことである」(Skidelsky [1983] 邦訳 p. 358)。「ある面から見ると、ケインズによる貨幣需要の説明はマーシャルのそれに比べ劣っている。印刷された後の彼の講義抄録には、所得をもたらす資産の保有の利点と貨幣の保有の利点を、個人が比較考量する方法に関する、マーシャルの議論については、全く言及がない。しかし彼は期待の役割を強調した」(Skidelsky [1983] 邦訳 p. 359)。

レイドラーは、ケインズがケンブリッジのオーラル・トラディションの核心としてトランスミッション・メカニズムを強調し、需給分析を挙げなかったことを疑問視している (Laidler [1991] p. 64)。

クリスティアーノは、ケインズが上級コースにおいては現金残高アプローチを解説していることを示唆しつつも、ケインズにとってマーシャルの貨幣需要分析は、トランスミッション・メカニズムの議論に比べると関心の低いものであったと述べている (Cristiano [2014] pp. 140-141)。

13) 1910年2月には「中国の通貨制度に関する覚書」を書いている (JMK, 15, p. 60)。そこで、中国が採用するのにふさわしい唯一の制度は金為替本位制であるという意見を表明している (JMK, 15, p. 62)。

1841-1850年で700万ポンド
1851-1860年で2650万ポンド
1860-1872年で2500万ポンド
1873-1887年で2100万ポンド
1888-1893年で2600万ポンド
1894-1897年で4100万ポンド
1898-1902年で5600万ポンド
1903-1909年で7900万ポンド
1910年で9000万ポンド
1911年で9300万ポンド

となっている (JMK, 12, p. 699)。

別の資料では、1850年から1913年までの年次データがあり、この64年間の総生産量は24億5122万1000ポンドである (JMK, 12, 737)。

生産量の年ごとの推移をみると、大きな伸びを示している期間が二つある。上述の3つの危機と符合するが、一つは1850年前後のカリフォルニアとオーストラリアにおけるゴールドラッシュの時期である。この金発見を経て、世界の金生産は、年間200万ポンド台から年間2000万ポンド台へと約10倍に増加することとなった。この時期には、非常に急速な物価上昇がみられ、経済学者のあいだで通貨に関する大論争が勃発した (JMK, 12, pp. 704, 772)。

金生産が大きく増加した第二の時期は、1880年代から90年代である。1850-1888年のあいだ金生産はオーストラリア、北米、ロシアがほとんどを占めた (JMK, 12, p. 744) が、1886年のトランスヴァールでの金発見から、アフリカの重要性が高まっていく。

南アフリカでの「金の生産量は1886年……には1トン未満だったが、1889年には14トン、さらに、ボーア戦争が勃発する前の1898年には120トン近くまで増えた。120トンの金には、1889年の市場価格で約1600万ポンドの価値があった」(Bernstein [2001] 邦訳 p. 286)。ケインズは1898年から1913年までのトランスヴァール、ローデシア、西アフリカの金生産の年次データを挙げている (JMK, 12, p. 738)。

ケインズの提示している別の資料によると、1882年の世界の金生産2050万ポンド中、アフリカが占める割合はわずか7万ポンドにすぎなかったが、1908年には世界の金生産9103万ポンド中、3366万ポンド、1913年には世界の金生産9472万ポンド中、4153万ポンドをアフリカが占めるに至った (JMK, 12, p. 740)。

西村 [1980] によると、1826年の法律によって、1829年以後、5ポンド以下の額面の銀行券発行がイングランドでは禁止された。19世紀における英貨5ポンドは、金純分に換算して、約1.178オンス (2018年現在の日本円にして約18万円) にあたる。イングランド銀行券は、民間の一般大衆の間ではほとんど流通せず、民間銀行の現金準備、旅行用現金、高額耐久消費財の買入などに用いられていたにすぎず、民間に流通する現金通貨の圧倒的大部分は金貨であった。例えば1914年の連合王国における金貨流通高は1億2300万ポンドであったのに対し、イングランド銀行券流通高は3160万ポンドであった (西村 [1980] pp. 20-21)。当時、金の流通量と物価との関係をめぐる議論が活発になされたのには、このような背景がある。

ケインズによると、近年、金の年間産出量が大きく増加したが、物価の上昇はそれほどでもない

という。ケインズはザウエルベックの物価指数¹⁴⁾を用いて物価の推移を検証し、将来の金価格の予測を行っている。ザウエルベックの指数は1912年の時点からみて、過去40年間で高いときには111、低いときには61であり、1911年で80である。1912年時点でも、1873年から1896年までの長期にわたる物価下落のせいぜい半分を回復したにすぎない。今後、年間約4.5%のインフレを仮定した場合でも、ザウエルベックの指数で物価が1873年の水準に戻るのには1920年までかかるという(JMK, 12, pp. 773-775)。実際にはその後、世界大戦が発生して大きく状況が変化した、それはまた別の話である。

注目すべきは、1900年から1911年にかけて、世界の金生産は2倍近くに増大しているにもかかわらず、物価指数でみると1900年の75から1911年の80とわずか5ポイントしか上昇していない点である。「過去11年間の経験は、金の産出量は必ずしも物価に対して支配的影響をもっているわけではないことを示すのに十分である」(JMK, 12, p. 773)。

ケインズはこれの次の回の講義(1912年レント学期第9講)¹⁵⁾では、1809年から1816年のあいだで、貴金属の供給はほぼ一定であったにもかかわらず、物価がほとんど半分になった、というマーシャルの金銀の価値に関する王立委員会での証言(1887年、質問9695)を引用している(JMK, 12, p. 719)。

こうした問題について、マーシャルは貴金属の年産出高が既存ストックに比べてわずかである点を指摘していた(Marshall [1926 (1888)] p. 177)。

貨幣数量説のロジックでは、貨幣の供給が増えれば貨幣の価値は下がる(物価は上がる)ことになるが、同じ時期に新たにロシア、インド、ブラジル、アルゼンチンといった国が新たに金本位制を採用したことによって、世界の金需要が増え、相殺されてきた。

当時のケインズは伝統的な数量説の解説をする一方、現実認識ではグローバルな観点からの貨幣需要の増加によって数量説のロジックが成立しなくなる可能性を把握していたといえるだろう。

Ⅶ おわりに

本稿では初期ケインズの貨幣理論について、主に『ケインズ全集』第12巻に収録されている1912～13年前後の貨幣に関する講義資料を中心に検討してきた。残存している資料、アクセスできる資料に制約があるため、この時期のケインズの貨幣理論に関する到達水準を正確に評価することは困難である。というのも、限られた講義ノートの断片のなかに、ある論点に関する記述がない

14) 「ソーアーベック(ザウエルベック)の物価指数は、約35の品目の価格の単純平均であるが、この品目の中で、とくに重要と判定されたものには一種の加重がかけられている」(西村 [1980] p. 79)。

15) またこの回の講義では複本位制について議論している。金銀複本位制とは、「金と銀の両方が自由に铸造され、公的当局によって定められたレートで両方が無制限の法貨となっている通貨システムであり、債務者は自分の判断で二つの金属のいずれでも支払う権利をもっている」(JMK, 12, p. 719)。19世紀には、ヨーロッパの多くの国で、金貨と銀貨の铸造および流通が認められていた。1870年代以前に金本位制を採用していた国はイギリスを含めごくわずかであり、ほとんどの国は複本位制ないしは銀本位制を採用していた。したがって、通貨制度のあり方として複本位制を議論するということはきわめて自然なことであった。そして著名な経済学者の多くが複本位制について議論しているが、その詳細についてはここでは立ち入らない(例えばLaidler [1991], Friedman [1992], 伊藤 [2007]などを参照)。

からといって、ケインズがそれを知らなかったという証明にはならないからである。ここでなし得ることは、残された資料からうかがい知ることのできる範囲での、あくまで暫定的な評価にすぎない。ケインズ・ペーパーには『ケインズ全集』未収録の講義資料が他にも残されているが、今回はそこまでフォローすることはできなかった。とはいえ、今回の検討範囲からも、いくらかの知見を得ることができた。

第一次世界大戦前の数年間は、講義を行うと同時に、ケインズ自身も経済学に関する知識を必死に詰め込んでいた時期にあたる。ケインズはもともと経済学に興味があったわけではなかった。生涯を通じてみても、ケインズの経済学に関する著述や発言の大半は貨幣・金融の分野に偏っている。ミルやマーシャルの正統派価値論の基礎をきちんと習得するといったことにはさほど興味はなかったと思われる。若き日にはマーシャル経済学の伝道者を自認していたケインズだが、彼が消費者余剰や外部性、有機的成長、経済騎士道といったマーシャル経済学のキー概念について議論することはほとんどなかった。ケインズにとって、貨幣や金融の問題は、経済学の応用分野として派生的に扱われるものではなかった。むしろ、蓋然性の研究をするなかで、不確実性の渦巻く金融市場や貨幣の問題への関心が芽生えた。彼の講義課目も読書リストも研究業績も、貨幣・金融の分野に著しく偏っている。

後に経済学についてはマーシャル『原理』以外の本を読む必要はないとハロッドに言ったケインズであったが、貨幣論に関しては、学生が読むべき本として、まとまった分量の読書リストを提示している。そしてその中にはマーシャルの著作は入っておらず、代わりに証言録が挙がっている。そして講義中、ケインズは頻繁にマーシャルから引用するが、そのほとんどは各種委員会の証言録からである。

当時のケインズはフィッシャーに対抗してマーシャルを礼讃しつつも、貨幣理論の講義ではマーシャル貨幣理論のコアであった現金残高アプローチに触れておらず、流通速度を用いた貨幣数量説の説明にとどまっている。ケインズが理論的観点から貨幣需要の重要性を強調するようになるのはもうしばらく後のことである。他方、現実認識のレベルでは、金生産の歴史を振り返るなかで、貨幣需要の影響を認識しており、貨幣数量と物価との比例的関係が成立しない事例に言及している。また、長期的に貨幣数量説を正しいとしつつも、長期の現実的な意義にはいささか懐疑的で、長期的には我々は皆死んでいると主張した『貨幣改革論』の立場に近い考え方をこの時点でもっていたことがわかる。『貨幣改革論』にしても基本的にはマーシャルの掌中にあることに変わりはないのであるが、初期の講義からすると明確な前進がある。そして第一次大戦後の混乱期を経て、ケインズはマーシャルがあまり積極的に首を突っ込まなかった貨幣改革の問題に身を投じていくようになる。

参考文献

※引用にあたって、邦訳を利用したものについては邦訳のページを記載した。

ただし、『ケインズ全集』については、邦訳のある巻についても、すべて原著ページ数が併記されているため、原著のページ数を記載した。

※『ケインズ全集』からの引用については、便宜上、JMKの略称を用いた。

- 税訳『ゴールド 金と人の文明史』日本経済新聞社, 2001年)。
- Cristiano, C. [2014] *The Political and Economic Thought of the Young Keynes: Liberalism, markets and empire*, London and New York, Routledge.
- Eshag, E. [1963] *From Marshall to Keynes: An Essay on the Monetary Theory of the Cambridge School*, Oxford, Basil Blackwell. (宮崎犀一訳『マーシャルからケインズまで』東洋経済新報社, 1967年)。
- Fisher, I. [1911] *The Purchasing Power of Money: Its determination and relation to credit, interest, and crises*, New York, Macmillan. (金原賢之助・高城仙次郎訳『貨幣の購買力』改造社, 1936年)。
- Friedman, M. [1992] *Money Mischief: Episodes in Monetary History*, San Diego, Harcourt. (斎藤精一郎訳『貨幣の悪戯』三田出版会, 1993年)。
- Harrod, R. F. [1951] *The Life of John Maynard Keynes*, London, Macmillan. (塩野谷九十九訳『ケインズ伝(上・下)』東洋経済新報社, 1967年)。
- Keynes, J. M. [1971] *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. I, Indian Currency and Finance*, London, Macmillan. (則武保夫・片山貞雄訳『ケインズ全集第1巻 インドの通貨と金融』東洋経済新報社, 1977年)。
- [1971] *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. IV, A Tract on Monetary Reform*, London, Macmillan. (中内恒夫訳『ケインズ全集第4巻 貨幣改革論』東洋経済新報社, 1978年)。
- [1972] *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. X, Essays in Biography*, London, Macmillan. (大野忠男訳『ケインズ全集第10巻 人物評伝』東洋経済新報社, 1980年)。
- [1983] *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. XI, Economic Articles and Correspondence: Academic*, London, Macmillan.
- [1983] *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. XII, Economic Articles and Correspondence: Investment and Editorial*, London, Macmillan.
- [1971] *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. XV, Activities 1906-1914 India and Cambridge*, London, Macmillan. (三木谷良一・山上宏人訳『ケインズ全集第15巻 インドとケンブリッジ—1906～14年の諸活動—』東洋経済新報社, 2010年)。
- Laidler, D. [1990] “Alfred Marshall and the Development of Monetary Economics” in *Centenary Essays on Alfred Marshall*, ed. by Whitaker, J.K., Cambridge, Cambridge University Press, pp. 44-78. (橋本昭一監訳『マーシャル経済学の体系』ミネルヴァ書房, 1997年)。
- [1991] *The Golden Age of the Quantity Theory: The Development of Neoclassical Monetary Economics 1870-1914*, Princeton, NJ, Princeton University Press.
- Marcuzzo, M.C. [2012] *Fighting Market Failure: Collected essays in the Cambridge tradition of economics*, London and New York, Routledge. (平井俊顕監訳『市場の失敗との闘い ケンブリッジの経済学の伝統に関する論文集』日本経済評論社, 2015年)。
- Marshall, A [1871] “Money” in *The Early Economic Writings of Alfred Marshall*, 2 vols, ed. by Whitaker, J. K. 1975, London, Macmillan.
- [1887] “Remedies for Fluctuations of General Prices” in *Memorials of Alfred Marshall*, ed. by Pigou, A. C. 1925, London, Macmillan, pp. 188-211. (伊藤宣広訳『クールヘッド&ウォームハート』ミネルヴァ書房, 2014年)。
- [1920] *Principles of Economics: An Introductory Volume*, 8th ed., London, Macmillan (1st ed. 1890) . (永澤越郎訳『経済学原理』岩波ブックサービスセンター, 1985年)。
- [1923] *Money, Credit and Commerce*, London, Macmillan. (永澤越郎訳『貨幣信用貿易』岩波ブックサービスセンター, 1988年)。
- [1926] *Official Papers by Alfred Marshall*, ed. by Keynes, J.M., London, Macmillan.
- Marshall, A. & Marshall, M.P. [1879] *Economics of Industry*, London, Macmillan. (橋本昭一訳『産業経済学』関西大学出版部, 1985年)。

- Moggridge, D.E. [1992] *Maynard Keynes: An Economist's Biography*, London and New York, Routledge.
- Skidelsky, R. [1983] *John Maynard Keynes, Volume 1, Hopes Betrayed, 1883-1920*, London, Macmillan. (宮崎義一監訳・古屋隆訳『ジョン・メイナード・ケインズ 裏切られた期待／1883～1920年 (I・II)』東洋経済新報社, 1987-92年)。
- [2009] *Keynes: The Return of the Master*, Allen Lane. (山岡洋一訳『なにがケインズを復活させたのか? ポスト市場原理主義の経済学』日本経済新聞出版社, 2010年)。
- 伊藤宣広 [2007] 『ケンブリッジ学派のマクロ経済分析——マーシャル・ピグー・ロバートソン』ミネルヴァ書房。
- [2016] 『投機は経済を安定させるのか? ケインズ『雇用・利子および貨幣の一般理論』を読み直す』現代書館。
- 岩本武和 [1999] 『ケインズと世界経済』岩波書店。
- 長島伸一 [1987] 『世紀末までの大英帝国 近代イギリス社会生活史素描』法政大学出版局。
- 西村閑也 [1980] 『国際金本位制とロンドン金融市場』法政大学出版局。
- 根井雅弘 [1989] 『マーシャルからケインズへ——経済学における権威と反逆』名古屋大学出版会。