

京都大學經濟學會

經濟論叢

第六十七卷 第六號

獨占段階における地方經濟の不均等と

財政の役割……………島 恭 彦

ドイツ金融資本の構造的特質（一）……………大 野 英 二

利子・所得及び雇傭……………鎌 倉 昇

J. クチンスキー「1750年から現在に至る

イギリス勞働階級狀態小史」……………岸 本 英 太 郎

昭和二十六年六月

利子、所得及び雇傭

——非有意的失業についての一考察——

鎌倉昇

序

目次

- 一、貸付資金説と流動性選好説
- 二、「貯蓄・投資の利子率決定論」の擴張としての貸付資金説
- 三、保藏と保有
- 四、流通速度についての一註解
- 五、ビッグウの自然利子論
- 六、有效需要の原理
- 七、自然利子論の吟味
- 八、「貯蓄は貯蓄されず」
- 利子、所得及び雇傭

第六十七卷

三八九

第六號

八一

九、古典派のシステム

十、ケインズ派のシステム

序

古典派のシステムに於いて、その存在を許し得なかつた非有意的失業が、ケインズ派のシステムに於いて成立し得るのは如何なる理由ないし根據によるのであるか。この點を明かにするのが本稿の目的である。まず古典派とケインズ派に於ける利子理論の比較から出發して、次に有效需要の原理を、これも古典派の強制節約の理論と對照しつつ明かにし、漸次問題の中心へ迫つて行こうと思う。周知の如くケインズ派と古典派との對立については極めて數多くの論争が行われている。固よりこれらの論争に充分周到な言及を行うことは不可能に近いが、能う限り多くの論點を明かにしたいと思う。

一

古典派理論とケインズ派理論に於ける利子論の對立は、通常貸付資金説と流動性選好説の對立として理解されている。この二つの貨幣的利子論についての論評は極めて多いが、その中特に注目すべきものとしては「價值と資本」に於けるヒックスの利子率決定論がある。そこでのヒックスの結論は、均衡點に於いては、貸付資金の供給も貨幣供給もともに同時に等しくなるから、その何れの要因が利子率を決定すると考えてもかまわない。一般均衡の圖式を念頭に置いて考える限り、すべての未知數はすべての方程式が相寄つて決すべき筈のものであり、

證券需給によつて利子率がきまるといふ貸付資金説も、貨幣需給によつて利子率が定まるといふ流動性選好説も、いわばその部分理論であつて、何れをとるかはその便宜の問題である、といふのであつた。ここで特に重要なことは、ヒックスの考察が均衡點の吟味に限られてゐることである。ヒックスの論法は一般均衡のシステムに於ける一式消去の問題として考えられており、流動性選好説と貸付資金説との問題は、要するに消去の對象として何れの方程式を選ぶかの問題に歸著せしめられた。然しこのヒックスの手法に對しては、つとに高田博士の批評が示されている。

「ヒックスの如く、甲の方程式を消去するとき、利子は流動性選擇によりて定まるといふが如きは、事態の實相に立入るところなき一の形式論に外ならず」此意味に於いて資金説が決して流動性説を斥くものでないことは、それが利子の麥需給を均等ならしむるところに定まるといふ説、いわば利子の麥需給説を斥けぬと等しい」これが高田博士の主要な一論點である。同様のことは流動性選好説に左袒する學者によつても述べられている。例えばクラインはこう述べている。

「どの方程式を消去しようとも方程式システムの解として同じ利子率が得られるということを述べた限りに於いてヒックスは正しい。然もなおこの議論は何事をも證明していない。利子率が貨幣保藏を調節する機構であるか、それとも貸付資金の需給を等しからしめる機構であるかについては何事も述べていない。」

このような觀點に立つて貸付資金説と流動性選好説の問題を更めて検討するならば、事態はヒックスの見たものとは著しく異つた様相を示すであらう。まず周知のサミュエルソンの微分方程式を以つて、この對立する二つの利子理論を書き現して置くことが便利であらう。いま、利子率を r 、貨幣に對する超過需要を X 、證券に對す

る超過需要を X_1 で示すと、流動性選好説の内容は

$$r=f_0(X_0) \quad (1.1)$$

で、貸付資金説の内容は

$$r=f_1(-X_1) \quad (1.2)$$

として示すことが出来る。こゝで $f_0(0)=0, f_1(0)=0$ であり、 $X_0 > 0$ のとき $X_1 > 0$ のとき、それぞれ $r > 0$ である。

因果分析に於いて流動性選好説と貸付資金説とが等値であることを證明するには、(1.1)と(1.2)とが等値であることを證明せねばならない。然し一見して明かなように(1.1)と(1.2)とは等値でない。この點すでに森嶋助教校によつて指摘されているが、後の考察の便宜のため簡単に要約しておこう。

考察の基礎になるのはいわゆるワルラスの法則である。ワルラスの法則は交換經濟に於いては均衡と否とに拘らず成立する恒等的關係であり、ワルラス以來一般均衡理論に於ける一式消去の手續と結附けて、すでに經濟學の公理視されている關係である。これをマクロ理論の用語に書きかえる仕方は、マクロ理論を構成する際のフグレーションの度合に應じて必ずしも一義的ではないが、いまその最も簡単な形式で示せば次の如くである。

$$-X_0 \equiv X_1 + X \quad (1.3)$$

ここに X は、投資の貯蓄に對する超過額すなわちケインズの記號を用いて示せば $I-S$ である。(1.3)から明かなように流動性選好説と貸付資金説とが等値であるためには

$$X \equiv 0$$

すなわち

I=8

(1.4)

が恒等的に成立たねばならない。投資と貯蓄とが恒等的に等しいという条件はセイの法則にほかならない。⁴⁾セイの法則を前提することは經濟システムを不決定に導く。かくて經濟システムの不決定を導くことなくしては流動性選好説と貸付資金説との等値性を主張することは出来ない。

- (1) 高田保馬「最近利子論研究」一五二頁、一四八頁。
(2) I. R. Klein, *The Keynesian Revolution*, pp. 118~119.

- (3) 森嶋通夫「動學的經濟理論」一一四頁以下。

- (4) ケインズ自身あたかも投資・貯蓄が恒等であるかの如くに書いてゐる。(J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, p. 63) ところで所得を Y であらわすとセイの法則はケインズによつて $Y=C+I$ となつて恒等關係で示される。定義により $S=Y-C$ であるからセイの法則は (1.4) としても示すことが出来る。随つて投資・貯蓄の恒等を説くことはケインズ自身にとつても自己矛盾である。

II

ケインズ派と古典派に於ける利子理論の對立を流動性選好説と貸付資金説との對立と見る見解について思い合されるのはケインズ自身の古典派利子理論についての敘述である。その際ケインズが主たる關心を拂つたのは「貯蓄・投資の利子率決定論」であり、貸付資金説に對しては僅かに言及するに止つてゐる。いうまでもなく「貯蓄・投資の利子率決定論」が利子率の決定に就いて實物の側の要因しか考慮に入れておらぬと見られている

のに對し、貸付資金説はこれに貨幣の側の要因をも採入れ「これらを一括して総合的な考察を試みたもの」であると主張されている。たとえば

「貸付資金説は利子決定に於ける實物の側と貨幣の側、換言すれば生産力説と流動性説とを綜合したるものと見られ得る。ところで如何なる意味に於いて此二者は綜合せられているか。生産力説といい流動性説といい、共に資本用役に對する需要の側に其特徴を有する。而して生産力説は資本用役、他面よりいへば生産期間の限界生産力を以つて需要の全部又は主要部分であるとし、流動性説は生産力の側からの資金需給は常に完全に又は自動的に一致するがゆえに、利子決定に直接作用を及ぼすものを貨幣保有に關する需給であるとする。資金説は此二面の需要を綜合することによつて、資金供給との關係から利子の如何なる高さに定まるかを明かにしようとする。」という高田博士の主張はその代表的なものであらう。これに對してケインズは「古典學派に於いては貨幣の理論を取扱う第二卷に於けるとは全く違つた利子理論をもつてゐる。彼等はその矛盾には平氣であつたように見えるのであつて、私の知る限りに於いては、二つの理論の間に架橋しようという何らの試みをもしなかつた。少くとも、本來の古典派においては是らうであつた。というのは最惡の混亂をひき起したのは新古典學派に於ける架橋の試みであつたからである。」と述べて、貸付資金説を斥けてゐる。

貸付資金説は果して「貯蓄・投資の利子率決定論」と「流動性選好説」との綜合として自己を主張し得るか。或いはケインズが指摘したように最惡の混亂 (the worst muddle of all) をひき起したにすぎないであらうか。この點の考察は上述のワルラスの法則によつて容易に行うことが出来る。ワルラスの法則 (13) から

$$-X_1 \equiv X_0 + X$$

である。随つて貸付資金説の表式化 (1.6) より

$$f(X_0 + X)$$

として示すことが出来る。いま貨幣存在量を M 、現金残高に對する需要量を L とすれば $X \equiv L - M$ であるから、この式は

$$f(L + I - M - S)$$

(2.1)

と書くことが出来る。すなわち

$$L + I = M + S$$

(2.2)

が利子率の均衡條件となる。貸付資金の需給が等しいという條件と (2.2) の條件とは等値であり、貸付資金説が實物側の要因と貨幣側の要因との綜合であることを主張するのはこのことによつて理由附けられる。随つてこの限りに於いては「最悪の混亂」に導いたとするケインズの批評は當つていないようである。

ここで (1.6) のことを斷つておこう。すなわち、(1.3) 式と (1.1) 式とから

$$f = f_0(-X_1 - X)$$

(2.3)

が得られる。いま證券需要を B^D 、證券供給を B^S で示すならば、(2.3) 式より

$$B^D + I = B^S + S$$

(2.4)

の成立するとき利子の均衡が成立する。この點を根據にして次の如き異論が提出されるかも知れない。すなわち、「貸付資金説が利子の貯蓄・投資説と流動性選好説の綜合であると主張するならば、それと同等の權利を以つて、流動性選好説は利子の貯蓄・投資説と貸付資金説の綜合であると主張し得る」と、なるほどこのような異論は一

應形式的には正しいようである。然し(3.3)式が現實の市場の如何なる事態を示す式であるかを反省するならば、その根據の必ずしも確實でないことが知られる。⁴⁾

(1) 高田保馬「新利子論」六〇—六一頁。

(2) J. M. Keynes, *ibid.*, pp. 188~189

(3) ケインズが「最悪の混亂」と批評したのは貸付資金説についてであるが、その際ケインズは自然利子論をも併せて論じている。この點は後に述べる。

(4) この點、本稿では立入つて論ずる餘裕を持たない。別に機を得て考察したいと思う。

三

上述の理由によつて、貸付資金の需給均衡を(3.3)式の示す如く、貯蓄と貨幣存在量を一方の側に、投資と現金殘高に對する需要を他方の側に置き、その兩者の均衡として把握し得ることが明かになつた。この點念のために高田博士による貸付資金説の定式化と比較して見よう。高田博士は貸付資金の需給均衡を

$$\text{貯蓄} + \text{貨幣創造} + \text{貨幣放出} = \text{投資} + \text{貨幣收蓄} + \text{貨幣保藏}$$

を以つて、或は簡單に

$$\text{貯蓄} + \text{貨幣純創造} = \text{投資} + \text{貨幣純保藏}$$

を以つて示される。若し

$$\text{貨幣純創造} = \text{貨幣純保藏}$$

(3.2)

(3.1)

を $M = L$ と等値視し得るならば (3.1) 式は (3.2) 式と等値になり、随つて我々の説明は首尾一貫することになる。ラアナア及び安井教授は正にこのようなものとして貸付資金説を理解される。然しこの點については高田博士に注目すべき異論がある。すなわち高田博士によれば「投資と相ならびて資金需要を形成するものは、貨幣保有の要求一般ではなくして、貨幣保藏だけである。このことは資本供給の側に於いてもそれに對應する修正を必要とする。」すなわち上述の L をかりに貨幣保有と呼ぶならば、その貨幣保有と (3.1) ないし (3.2) に示される貨幣(純)保藏とは嚴密に區別を要する。これが高田博士の主張である。ついでに保有と保藏の區別については高田博士の主張をいまだ後ずけておこう。「前者については何の註釋をも加うる必要はない。後者については若干の説明を必要とする。これを説明する爲に活動資金、不活動資金の區別が有用となる。資金である以上、それはいつでも購買力を發揮し得るものではあるが、そのうちについて前者は不斷にかかるものとして作用する用意の状態に於いて置かれている。後者はかかる意圖から切斷せられ、休眠状態に置かるものである。新しき従つて豫定せざる必要即ち不時の必要があるときに支拂わるるであろうが、少くも支拂わぬという意圖の下に置かれている。保藏という概念はすべてこの不活動資金に關する。而して活動資金に關することはない。その故に資金の區別に立入らずしては保藏の内容を明かにしがたしと思う。」このような説明を讀むとき直ちに思い浮ぶのはケインズに於ける現金預金と貯蓄預金の區別である。或いは「一般理論」に於ける現金保有の動機の種類である。ここでは行論の便宜上「一般理論」との比較に於いて高田博士の所説を理解してみようと思う。

個々人が取引動機並びに豫備的動機を充すために保有しようと思ふ現金の量を L_1 であらわし、投機的動機を充すために保有する現金の量を L_2 とすると、ケインズによれば両者は全く不依存的不是だが、第一次接

近として相互に獨立なものと見做すことが出来る。かくて存在貨幣量 M は、現金保有の二つの動機に對應して M_1 と M_2 の二つに分れ

$$M \equiv M_1 + M_2 = L_1 + L_2$$

(3.3)

と書くことが出来る。⁶⁾ 高田博士が保藏といわれるときこの L_2 とほぼ同じものと考えてよいであろう。⁷⁾ もし小異をすてて貨幣保藏を L_2 で表すならば、貨幣純保藏は

$$AL_2 = L_2 - L_1$$

(3.4)

で表すことが出来るであろう。ここに L_2 は期首(あるいは前期末)に於ける保藏貨幣量である。一方貨幣純創出量

$$AM = M - \bar{M}$$

(3.5)

と書くことが出来る。このように記號を定めるならば、高田博士の定式 (3.1) は

$$S + AM = I + AL_2$$

(3.6)

と書き得る。かくて我々の問題は (3.2) と (3.6) との比較に歸着する。直ちに明かなように (3.2) から (3.6) を導くことは出来なす。すなわち (3.3) を考慮して (3.2) から

$$S + M_1 + M_2 = I + L_1 + L_2$$

(3.7)

が得られる。取引動機並びに豫備的動機に基く貨幣の需給が他の要因によつて(ケインズに於いては所得の調節によつて)均衡に導かれたとすると、 $M_1 = L_1$ となり、兩邊から差引くことが出来る。さらに (3.4) と (3.5) を考慮すれば (3.7) は

$$S + M_1 + 4M_2 = I + L_2 + 4L_2 \quad (3.8)$$

となる。 M_2 及び L_2 は過去の量であり、前期末に均衡が存在していたと想定し得るから、両邊から差引くことが出来る。すなわち

$$S + 4M_2 = I + 4L_2 \quad (3.9)$$

である。(3.9) は若干の想定を置くことによつてワルラスの法則から導かれたものである。これを基準にして(3.9)を吟味して見ると、まず兩者の相違は左邊の $4M$ と $4M_1$ にあることがわかる。すなわち(3.9)は左邊の $4M$ を $4M_1$ と改めるか、或いは右邊の $4L_2$ を $4L$ に改めなければ矛盾を含むことになる。 $4L_2$ を $4L$ に改めると(3.9)は

$$S + 4M = I + 4L \quad (3.10)$$

となる。然しこのような修正は純保藏ではなくて純保有(ピックス流にいはば net acquisition of cash)をとり入れることになる。高田博士の立場に内在する限り、むしろ $4M$ を $4M_2$ に改め(3.9)を以つて貸付資金説の定式化とすることが望ましいであろう。

- (1) 高田保馬「最近利子論研究」四九頁。
- (2) A. P. Lerner, *Alternative Formulations of the Theory of Interest*, (*Economic Journal*, June 1939).
- (3) 安井稼磨「ピックスの利子理論——高田保馬博士の教を乞ふ」(經濟學論集第十三卷第一號)九五—九七頁。
- (4) 高田保馬「新利子論」六一頁。
- (5) J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, Vol. I, pp. 35—36.

(5) J. M. Keynes, *The General Theory* etc., p. 199.

(6) 高田保馬博士も大體このことは承認しておられるようである。高田保馬「最近利子論研究」一四二—一四三頁。

四

貸付資金説を定式化するに當つて、(3.9)を採用するか(3.10)を採用するかはさほど重要な問題でないと思われるかも知れない。然もなお(3.10)を斥けて(3.9)を採用するためにはそれ相應の理由がなければならぬ。貨幣保有一般を斥けて貨幣保藏のみを問題にするにはそれ相應の根據がなければならぬ。もちろんここでこの問題を全面的に採上げて論じ盡す用意を持たないが、若干のことを附言しておくのは必ずしも無意義ではないであらう。

貨幣保藏はしばしば貨幣の流通界からの逃避であるといわれる。このことは前掲の高田博士の説明によつても明かであるし、ケインズの industrial circulation と financial circulation との關係の分析によつても知られるところである。この意味で保藏は貨幣の滯留期間の延長と結附けて考えられ、またしばしば貨幣の流通速度の問題と結附けて理解せられてゐる。随つて貨幣保藏を強調される高田博士が、同時に「私がヒックス利子決定論に加えてゐる批判は論點極めて多岐に互るけれども、其中心點は、貨幣の流通速度従いて貨幣の流通するという事實が正しく考慮せられていないということにある」と述べておられるのはむしろ當然のことといえよう。

私はここで貨幣の流通速度を考慮に入れねば貨幣理論が解き得ぬという意味に於いて不可缺であるか否かを論じようとは思わない。ただ我々の立場からこのような主張を如何に理解すればよいか、という點にだけ問題を限

定して關説するに止めようと思ふ。いま簡單のために

$$p_0 = f_0(X_0)$$

(4.1)

という微分方程式を考えよう。 X_0 はいうまでもなく貨幣に對する超過需要である。 p_0 は利子率と考えても、價格水準と考えても、さしあたり現在の行論には差支えない。ただ p_0 を利子率と考えたならば f_0 は正值であり、 p_0 を價格水準と考えるならば f_0 は負値である。(4.1)の意味するところは、 p_0 の時間的な變化率に影響するのは、貨幣の超過需要ないし超過供給がいくらあるかということだけである。流れとしての現金供給を S_0 、流れとしての現金需要を D_0 と書くならば

$$X_0 \equiv D_0 - S_0 \equiv I - M$$

(4.2)

であるが、(4.1)が問題とするのはこの差たる X_0 だけであつて、 D_0 及び S_0 の値がいくらであるか、あるいは I 及び M がそれぞれいくらであるかは、この際問題とはならない。これに對して流通速度を強調する立場の人々は、超過需要 X_0 のみを問題にするのでは満足しない。いくばくの M が、いくばくの D_0 ないし S_0 となつて流通したか、これがこの立場の人々の重要な關心事である。高田博士がヒックスに對する批評として「所謂貨幣方程式には流通速度がない、期初に於ける通貨量と期末に於ける通貨量との差額だけが表示せられている。それが何回だけ回轉して來たかは全く問題とならぬ。一方に於いて貨幣數量は所與として與えられていず、ただその期間に於ける増加なきことだけが貨幣取得の方程式によりて示されている。他方に於いて流通速度は示されていない。従いて均衡の成立に必要な貨幣側の條件は、これによりて與えらるるといわざるを得ぬ³⁾」とされるのはこの意味に理解し得るであらう。

高田博士の強調されるように少くとも貨幣については保藏ないし流通速度の考慮が必要不可欠であるかどうか。この問題をここで充分論議するだけの餘裕と用意とを私は持つていない。なお一般に價格の時間的變化率を規定するサミュエルソン流の微分方程式について、獨立變數を超過需要ではなしに、需要量・供給量にすべきであるという見解はつとに森嶋助教教授によつて示されている。この點に關してもいま立入つて論ずる意圖を持つていない。

- (1) J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, Vol. I, pp. 243-244.
- (2) 高田保馬「最近利子論研究」一一六頁。
- (3) 高田保馬「最近利子論研究」二五—二六頁。
- (4) 森嶋通夫「靜學的安定條件と動學的安定條件」(社會科學評論第三集)。

五

新古典派の利子理論は“the worst muddle of all”に導くものである、というケインズの批評が「貸付資金説」に關する限り必ずしも當を得ぬことはすでに明かである。然しケインズの新古典派に對する非難は、貸付資金説にだけ對するものでなく、同時に自然利子論および中立貨幣論にも向けられている。ケインズに於いては貸付資金説に對する批評と、自然利子論に對する批評が混同した形で述べられているが、この兩者は決して共に起ち共に倒れる如き關係にあるのではない。貸付資金説に關する限りケインズの批評が的を得ていないことは既に述べたが、自然利子論についてはどうであらうか。この點の吟味に移ろう。ただこの際自然利子論の吟味それ自體は

我々にとつては、いわば副次的な興味をしか惹かない。我々の眞の狙いは、この吟味の過程を通じて新古典派のシステムの一面、然もその重要な一面を明かにすることにある。

自然利子論ないしは強制節約の理論を考察の対象とするとき、通常組上に載せられるのはウィクセルの "*Geizins und Güterpreise*" の所説ないしはハイエクの "*Price und Production*" の論述であるが、ここではこれらの著名な自然利子論を故意に避けてビッグウの標準利子率 (standard rate of interest, proper rate of interest) の構想を念頭に置くことにする。けだしスウェーデン學派やオーストリア學派の自然利子論についてはすでに汗牛充棟ともいえる程に多くの紹介ないし論評があるし、また現在の我々の關心たるケインズ派との比較に於いて最も興味深いのはビッグウのそれであろう。随つて以下の我々の考察はビッグウの "*The Theory of Unemployment*" の part IV に向けられる。まずそこに於けるビッグウの所説を極めて大膽に我々の言葉に書き改めることから始めよう。

いま最も簡単な形で市場均衡を把握するならば、それは

$$M=L$$

(5.1)

$$S=I$$

(5.2)

の二式であらわすことが出来る。最も素朴な形の古典派理論に於いては、周知の如く $S=I$ をもたらすファクターとして利子率 r が考えられ、 $M=L$ をもたらすファクターとして消費財價格水準 P が考えられたのであるが、ビッグウは(少くとも *The Theory of Unemployment* に於けるビッグウは)そのように單純化された函數關係を採用しない。

$M=I$ をもたらすファクターとして消費財價格水準の果す役割を否定しはしいなが、それと並んで利子率の重要性も強調される。例えば中央銀行の金利政策（割引政策）や公開市場政策に徴しても貨幣市場と利子の關係の緊密なことはわかる。かくて

$$M=I(P, r)$$

(5.3)

と書くことが一般に可能である。

さてある消費財價格水準 P' に於いて $M=I$ を成立せしめるような銀行利子率 r' が定つたとする。このようにして成立した r' で $M=I$ が成立するという保證はない。或いは $I \setminus S$ であるかも知れないし、また $I \setminus S$ であるかも知れない。一般にある消費財價格水準が與えられているとして、 $I=S$ を成立せしめる利子率 r_0 と $M=I$ を成立せしめる利子率 r' とが完全に一致するという保證は存在しない。ピグウが標準利子率というのはこの r_0 である。周知の如くウィクセル以來の自然利子概念は極めて多義的なものであり、必ずしも明確とはいへなかつたが、ピグウはこの多義性を却けて $I=S$ を成立せしめる利子率を標準利子率の内容として採用したのである。かくて銀行利子率と標準利子率とが一致しない以上、言いかえれば r' に於いて $I=S$ が成立しない以上、 $I=S$ を成立せしめるようにシステムのどこかで調整が行われねばならない。この點について注目せられるのは、以上の論述に於いてある價格水準 P' が與えられているものと限定したことである。もし價格水準 P が P' と異なるものであるとすれば事態は少しく違つたものとなる筈である。この點に著目して素朴な古典派に於ける「貯蓄・投資の利子率決定論」 $I(r)=S(r)$ を

$$I(r, P)=S(r, P)$$

(5.4)

と書きあらためることにする。

ここで $I=S$ をもたらすような利子率と價格水準の相互關係を考察しておこう。(5.4)より直ちに明かな如く

$$\frac{dP}{dr} = \frac{I - S_r}{S_p - I_p} \quad (5.5)$$

である。 $I - S_r < 0$, $S_p - I_p > 0$ であると考えられるから (5.5) の値は負である。さて元に戻つて、與えられた消費財價格水準 P に於いて $M=L$ をもたらす利子率 r によつては貯蓄と投資が均衡せしめられるとは限らない。 $\searrow$ の場合は消費財價格水準は上昇せねばならない。 $\swarrow$ の場合には消費財價格水準は下落せねばならない。前者が forced levy の場合であり、後者が forced anti-levy の場合である。もちろん、この何れの場合にせよ、價格水準が變るならば $M=L$ をもたらす利子率 r ももはや r であり得ない。要するに標準利子率と銀行利子率とに乖離が生じたときには、利子率と消費財價格水準の双方に適應が行われねばならない。

以上我々はビッグウの強制節約の理論をかなり大膽に我々の言葉で再構成した。このように整理を施すことは後に見る如くビッグウ自身の敘述から若干の距離を持つことになる。然し他ならぬその點が我々のビッグウに對する批判點を構成するわけである。いまさし當りその事を措くとすれば、このように整理し再構成することによつて、ビッグウの分析の一面、少くともその重要な一面はかなり明瞭に浮び上つた。然しこのビッグウの理論に更に立入つた吟味を行うまえにケインズの有効需要の原理に簡單な一瞥を拂つておくことが便利である。

- (1) ケインズによつて定式化された古典派システムがそれである。この點 J. M. Keynes, *The General Theory* etc., pp. 175~185, 285~296, 305~306 其の他を見よ。

- (2) A. C. Pigou, *The Theory of Unemployment*, pp. 213, 215~216.

(3) A. C. Pigou, *ibid.*, p. 215.

(4) 高田保馬「自然利子論」(經濟論叢第四四卷第五號)四〇七—四一四頁。青山秀夫「ウィクセル的正常利子概念の批判」(日本經濟學會年報第一輯)一二〇頁以下。

(5) この點「貨幣論」のケインズと共通である。

(6) ここに r は $\frac{\partial I}{\partial r}$ 、 S_r は $\frac{\partial S}{\partial r}$ である。以下二々書かぬが同様である。

六

ケインズの有效需要の原理についてはいまさら多言を要しないであろう。ここではこの文脈に於いて必要なことだけを最少限述べておこう。ビッグウの強制節約の理論は我々の再構成によつて(5.3)(5.4)の二式を解くことに歸約された。同様の筆法でいえば有效需要の原理は

$$M = L(Y, r)$$

(6.1)

$$S(Y, r) = I(Y, r)$$

(6.2)

の二式を解くことに歸する。ロヂックは前と全く同じである。 $M = L$ を成立せしめる利子率がある與えられた所得 Y の水準で $S = I$ をもたらすとは限らない。 $S = I$ をもたらすためには Y の高さに變化が起らねばならない。かくして Y の高さが決まり、その Y がそれぞれ有效需要として雇傭量を決定する。さて利子率に下限が存在すること、及び資本主義の高度に發達した諸國では利子率がすでに下限に近附していること、これらの理由によつて Y は完全雇傭を保證し得ぬ程度に低い値しかとり得ない場合が多い。これが有效需要の原理の大要

である。

このように考えたとき、前述の強制節約の理論とケインズの有效需要の原理とは形式的には極めて類似している。²⁾然し兩者の相違も亦明かである。兩者の相違というのは、強制節約の理論に於ける消費財價格水準 P が有效需要の原理に於いては所得 Y に置換えられたこと、及び雇用量がその Y 随つて有效需要の一價函數と置かれたことである。この相違が新古典派の體系とケインズ理論の體系に於いてどれだけの意味を持つかはそれ自體極めて興味深い問題であるが、その點に論及する以前にビッグウの標準利子率の理論に立戻つて若干の吟味を加えておこう。

(1) L. R. Klein, *ibid.*, pp. 75~80. などこの點については Don Patinkin, *Price Flexibility and Full Employment, The American Economic Review*, Sept. 1948. も亦參照に値する。

(2) もちろんこの際ビッグウに於いては實物の側が強調され、ケインズに於いては貨幣の側が強調されるという一般的傾向のあることは否定しない。

七

我々は先にビッグウの強制節約の理論をかなり大膽に我々自身の言葉に書改めた。然しその時にも關説しておいたようにビッグウ自身の敘述は必ずしも明確であるとは言ひ難い、その不明確さは私見によれば標準利子率を構想することそれ自體に原因しているように見える。

標準利子率（一般に自然利子率）なるものは假設的なものであつて現實に存在するものではない。現實に存在する

のは單に貨幣利子率(銀行利子率)のみである。標準利子率と貨幣利子率との乖離といつても、それはいわば virtual なものであつて actual なものではない。この點ビッグウの論述は常に必ずしも明晰ではない。ヒックスがウィクセルについて「ウィクセル及びその直接の後繼者たちが長らくの間、貨幣利子率と自然利子率との乖離が彼等の理論の根本原理であるという思違をしつづけたことはむしろ不幸な事である。若しこの理論を嚴密に解するならばこの乖離は常に virtual なものにすぎない。この乖離が現實のものとなるや否や、この理論は崩壊する。」と述べているのに對してビッグウも亦例外たり得ない。

次に標準利子率(或いは自然利子率)は貨幣的要因から獨立に定まると見られるのが通常であり、ビッグウも亦「貨幣側の擾亂はそれ自身實物側の條件に影響を與えない。随つて貨幣側の擾亂が起つたとしても標準利子率は動かされない。」と述べている。然し上述の如く「 π 」をもたらす利子率は消費財價格水準のそれぞれの高さに應じて種々の異なる値をとり得る。否更に端的に言えば如何なる高さの銀行利子率に於いても、消費財價格水準が適當な値をとることによつて「 π 」は成立し得る。随つてこのように何らかの確定的な標準利子率なるものがあつて、貨幣的要因から獨立であると見るのは正確でない。ケインズが「貨幣論」に於ける自らの取扱ひを回顧しつゝ「然しながら私は、この定義に於いて、如何なる與えられた社會に於いても假定された雇傭水準のそれぞれに應じて異なる自然利子率の存在するという事實を見逃していた。……随つて唯一の自然利子率について語るとか、上の定義が雇傭水準とは無關係に利子率の一義的な値を與えるものであると示唆するのは誤りである」と述べているのは、ケインズ流の表現ではあるが、ビッグウをも含めて新古典派の自然利子の理論に對する重要な批評點となるであらう。けだしここに引用したケインズの文章の雇傭水準という言葉を價格水準と讀みかえて行くならば上に

我々が述べたことと符節を合することがわかる。我々の場合の價格水準がケインズに於いて雇傭水準と書かれた理由は明かである。(6.1)(6.2)の二式で見たように、新古典派の強制節約の理論とケインズの理論は、前者の變數 P が後者に於いて Y に置きかえられ、且つ雇傭水準が Y の單調増加函數として與えられているからである。

かくの如く、標準利子率の概念は正確でもなければ便宜でもない。ましてそれがいわゆる中立貨幣の構想と結びつき、ケインズの "the worst muddle of all" という批評もあながち誇張とはいえぬようである。然し中立貨幣の泥沼に入る意圖が全くないとすれば、標準利子率の概念を捨て去つても強制節約の現象を説明することは可能であり、現に前述した我々の強制節約の理論の再構成はそのようなものとして理解し得るであろう。端的にいえばその場合與えられた消費財價格水準で $M=I$ を成立せしめるように利子率が決つたとする。その利子率で $S=I$ がもたらされるとは限らぬ。 $S=I$ の成立せぬとき利子率及び消費財價格水準の双方が動かねばならぬ。つまり消費財價格水準 P に著目していえば $S>I$ のとき消費財價格水準は下落し、 $S<I$ のとき消費財價格水準は上昇する。前者が forced anti-levy に對應し、後者が forced levy に對應する。

かくの如く解するとき $M=I$ と $S=I$ の二つの均衡條件が新古典派のシステムとケインズ派のシステムとで果す役割の共通點と相違點とはすでに明かである。然しそのことに立入るまえになお若干の註釋を付けておかねばならない。

- (1) M がウが標準利子率を actual なものとして取扱つてゐるといふのではない。少くとも標準利子率の假設性が明確でない。
- (2) J. R. Hicks, *Value and Capital*, p. 253.

- (3) A. C. Pigou, *ibid.*, p. 220.
 (4) J. M. Keynes, *The General Theory etc.*, p. 242.

八

新古典派のシステムに於いて、貯蓄と投資を調整する要因として消費財價格水準を強調することは一見極めて奇異の感を与えるかも知れない。少くとも一般理論公刊以來種々の人々によつて新古典派理論の定式化が行われた際殆ど常に $S \parallel I$ をもたらすものとしては利子率のみが強調されている。然しあの「貯蓄は貯蓄されず」というケンブリッヂの傳統的命題³⁾を想起すれば、ここに演ずる消費財價格水準の役割を強調することがビッグウにとつて不當でないことは直ちに明かであろう。「貯蓄は貯蓄されず」という命題は上述の forced anti-levy の場合に對應する。 $S \searrow I$ の存在するとき消費財價格水準 P は下落して forced anti-levy を引き起す。すなわち等しい額の貨幣支出でより多くの消費財購入が可能になる。かくて貯蓄は減少し $S \parallel I$ がもたらされる。周知の表現を以つていうならば、それだけの貯蓄は不妊 (abortive) になつたのである。

forced anti-levy の場合は前述の如く端初の消費財價格水準で $M \parallel L$ を成立せしめるような利子率は、その價格水準で $S \parallel I$ を成立せしめるには高すぎることによつて起つた。この場合適應が専ら消費財價格水準の下落によつてのみ行われ、且つそれが投資の量を變更せしめないならば、貯蓄の投資を超える部分はすべて不妊になるであろうが事態は必ずしもそうでない。まず適應は消費財價格水準のみでなく、利子率の變動を通じて起る。すなわち消費財價格水準が動けば $M \parallel L$ も亦均衡を破られ、貨幣利子率も亦動かざるを得ない。結局 $M \parallel L$

と $S=I$ に同時解 (simultaneous solution) を與える點まで利子率と消費財價格水準が動かねばならない。利子率は最初の水準より低くならねばならない。次にこのような消費財價格水準の下落と利子率の下落は投資の誘因となつて投資を増加せしめる。かくて $S=I$ の場合、貯蓄と投資との差がすべて不妊になるのではなく、その中の或る部分は投資に轉ずる。再びロバートソン流の表現を用いていうならば *abortive lacking* にならずに *applied lacking* になる。このように利子率下落の効果を附加することによつて、ケンブリッジの「貯蓄は貯蓄されず」の理論に修正を加えるとき、これと先に我々が再構成した *forced anti-levy* の理論とは完全に首尾一貫したものとなる。¹⁾

- (1) 例へば L. R. Klein, *ibid.*, p. 200.
- (2) この「貯蓄は貯蓄されず」の命題については、青山秀夫「經濟變動理論の研究」第二卷「九四頁以下に詳しい。なお J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, Vol. I, p. 171 ff. も参照に値する。
- (3) D. H. Robertson, *Banking Policy and Price Level*, 1932 pp. 45-47.
- (4) 例へばロバートソンの *abortive lacking* の理論に利子率が入り込んで來ないのは期間分析の方法と關係がある。この點別に改めて論じた。

九

極めて多くの迂路を経つつではあるが、我々は次第に問題の核心に迫つて來た。古典派のシステムに於いてその存在を認められなかつた非有意的失業が如何にしてケインズ派のシステムと兩立し得るのであるか。言いかえ

れば、如何なる機構によつてケインズ派のシステムに於いては非有意的失業を含む均衡を考え得るのであるか。これが我々の中心の問題である。非有意的失業というのは、言うまでもなく、現行の實質賃銀率に於いて就業の意思を持つにもかかわらず、その意思に反して就業し得ない、という意味の失業である。在來の見解に随うと、何らかの事情によつてこのような失業が存在するとしても、市場に於いて競争が完全な限り、適應の行きつくところ、實質賃銀率の引下を通じて吸収されてしまうものと考えられていた。然るにケインズは非有意的失業を不均衡としてではなく、一種の均衡として把握する。それは如何なる根據に基くのであるか。この設問に對する解答はすでに上來の敘述のうちに用意されている。

ケインズ派のシステムでは $N=I$ と $S=I$ の二式で利子率と所得が決まる。すでに述べたように、雇傭は所得についての單調増大函數

$$N=N(Y)$$

によつて一義的に決定される。この函數は雇傭函數といわれ、社會的生產函數の逆函數として與えられている。²⁾ 今國民經濟内の可能的勞働人口 (would-be wage-earners) を $\bar{N}$ とすると、上のようにして定つた N が $\bar{N}$ に等しい保證はない。 $N < \bar{N}$ とすると $\bar{N} - N$ は失業者數である。また $\bar{N}$ のうち現行の實質賃銀率で就業の意思を持つ勞働者數を N^0 とすると、 N^0 と N とが一致する保證も亦存しない。 $N < N^0$ とすると、 $N^0 - N$ が非有意的失業者の數である。これがケインズ雇傭理論の重要な筋道であるが、このような考え方は古典派のシステムと比較するとき如何なる意味を持ち得るか。またこのように解したケインズの雇傭理論と周知の勞働需給市場に對するケインズの立言とは如何なる關係に立つか。このことが次に論議されねばならぬ。

ケインズによれば古典派の雇傭理論は二つの公準に立つてゐる。第一は「賃銀は労働の限界生産物に等しい」。

換言すれば、一被傭者の賃銀はもし雇傭が一単位だけ減少すればこれがために喪わるべき價值に等しい」というのであり、第二は「一定の労働量が雇傭されている場合、賃銀の効用はその雇傭量の限界不効用に等しい」。換言すれば、一被傭者の實質賃銀は、現に雇傭されている労働量の出現を誘引するのにまさに十分なものである」とさうのである。前者は労働の需要函数に對應し、後者は労働の供給函数に對應する。前者は

$$\frac{dY}{dN} = \frac{w}{P}$$

として示すことが出来るし、後者は

$$N = \phi\left(\frac{w}{P}\right)$$

として表すことが出来る。いま社會的生産函数 $Y = Y(N)$ を考慮すればこのシステムでは非有意的失業は存在

の餘地を持たない。さき $M = L$, $S = I$ の二式と併せて示すと上の如くで

ある。(9.1) (9.2) の二式で P と r とがきまる。(9.3) ~ (9.5) の三式

によつて N , Y , w の三つの未知数が決定される。かくて五個の式は五

個の未知数を決定し、システムに均衡は成立する。然もこの際現行の實質

賃銀率で就業を希望する者はすべて雇傭され、非自發的失業が存在する餘

地は存しない。

さて、先に述べたようにケインズ派のシステムの特徴は (9.1) (9.2) 式に於ける P を Y に置き換える點に見られた。いま

$$M = L(P, r) \quad (9.1)$$

$$S(P, r) = I(P, r) \quad (9.2)$$

$$Y = Y(N) \quad (9.3)$$

$$\frac{dY}{dN} = \frac{w}{P} \quad (9.4)$$

$$N = \phi\left(\frac{w}{P}\right) \quad (9.5)$$

$$M=I(Y, r)$$

(9.6)

$$S(Y, r)=I(Y, r)$$

(9.7)

と書きかえ、これを (9.3) と (9.5) と聯立せしめると、方程式は五個、未知数はやはり Y, N, w, P, r の五個であるから一義的に解けそうに見える。然しクラインが夙に指摘したようにこのシステムは齊合的でない。⁴⁾ その理由はこうである。(9.3)(9.6)(9.7) の三式によつて、 Y, r, N の三つの未知数が決定される。一方 (9.4)(9.5) から、 N と w/P とがきまる。 w/P はきまるが P あるいは w はこのシステムからは決定されない。更に重要なことは (9.3)(9.6)(9.7) から決つた N と (9.4)(9.5) から決つた N とが等しい値をもつ保證が存在しないことである。要するに (9.3)(9.6)(9.7) を以つて表現される有効需要の原理と (9.4)(9.5) によつて示される労働需給に關する古典派の公準とは矛盾する。隨つて有效需要の原理を貫くためには労働需給に關する古典派の公準に修正を施さねばならない。

(1) O. Lange, *Price Flexibility and Employment*, p. 6.

(2) J. M. Keynes, *The General Theory*, etc., p. 340 ff. なおこれを公準と呼ぶことはイオンチンが指摘したように正確ではなす。然しそれは慣用で随ひなす。cf. W. Leontief, *Postulates: Keynes' General Theory and the Classics, The new Economics*.

(3) J. M. Keynes, *ibid.*, p. 5.

(4) L. R. Klein, *Theories of Effective Demand and Employment, The Journal of Political Economy*, April 1947.

(5) 以上、古典派のシステムについて述べたことは、(9.5) を $Bd(r) = Bs(r)$ と置きかえても全く同じである。我々はこの式と (9.2) の相違を無視するわけではない。然しここに述べた限りのことでは兩者は共通である。

勞働需給に關する古典派の公準に對してケインズが施した修正は周知の通りである。すなわち古典派の第一公準に對してケインズは何らの異議をさしはさまないが、第二公準についてはこれを拒否する。ケインズの主たる論據は勞働者が賃銀契約に當つて念頭におくのは専ら貨幣賃銀率であつて實質賃銀率ではないということである。ケインズが「いま勞働者はより低い貨幣賃銀では働こうと欲せず、貨幣賃銀の水準を現在以下に引下げた場合には、同盟罷業あるいはその他の方法を通じて、現在雇傭されている勞働が勞働市場から撤退することとなるであろうと假定しよう。果してこのことから、實質賃銀の現存水準が嚴密に勞働の限界不效用を測定するということになるであろうか。必ずしもそうではない。何故なれば、現存貨幣賃銀の引下げが勞働の撤退を導くとしても、賃銀財をもつて測られた現存貨幣賃銀の價值下落が、もしそれが賃銀財の價格騰貴に基因するものであるならば、同じ結果を導くであろうということにはならないからである。言いかえれば勞働者の要求するところは或る程度までは最低貨幣賃銀であつて、最低實質賃銀ではないというのが事實であろう」と述べているのはしばしば引合に出されるところである。かくてケインズに於いては(9・4)式はそのまま保存せられ、(9・5)式に代るものとして

$$N = \phi(w)$$

が考えられているものと見てよいであろう²⁾。

さて(9・3)式は雇傭函數の逆函數であり、相互に等値であることを考えるならば、ケインズのシステムは次の

如くに書くことが出来るであろう。(10.1)と(10.2)によつて利子率 r と所得 Y とがきまる。(10.3)式は

$$M=L(Y, r) \quad (10.1)$$

$$S(Y, r)=I(Y, r) \quad (10.2)$$

$$Y=Y(N) \quad (10.3)$$

$$\frac{dY}{dN}=\frac{w}{P} \quad (10.4)$$

$$N=\phi(w) \quad (10.5)$$

その所得に應じて雇傭量 N がきまることを示す。雇傭量 N がきまれば(10.3)式により貨幣賃銀率 w が定まり、さらに(10.4)式によつて價格水準 P が決定される。まゝに見たように、かくして決定された N は可能的勞働人口 $\bar{N}$ はもちろん、現行貨幣賃銀率で就業の意思を持つ勞働者數 N^0 と一致する保證がない。

このように解されたケインズのシステムは概念的には如何なる意味を持つのであろうか。この點少しく立入つて考えて見よう。(10.1)(10.2)の二式については改めて述べない。(10.3)の示すところは、雇傭量は所得の高さに應じて決定されるということである。かくして雇傭量が決定されると貨幣賃銀はそれに適應するように調整される。さらに(10.4)式によつて價格水準は勞働の限界生産力と貨幣賃銀率が等しくなるように調整される。特に注目されるのはこの最後の二つの點である。所得すなわち有效需要が決ると勞働供給者はそれに應じて貨幣賃銀率の高さを決定する。この場合勞働の供給者は實質賃銀率に對して何らの支配力を持ち得ない、實質賃銀率は(10.4)式を通じて價格水準が決定されて後に始めてある値をとり得るのである。かくの如きがクラインないしスミシエによつて理解されたケインズ雇傭理論の概要である。³⁾

このような勞働市場は一種の買手獨占市場と見得るのである。すなわち買手獨占市場に於いては自由競争市場に於ける如き超過供給・超過需要は存在しない。獨占的買手の指定する量で需給が均衡する。賣手の側は獨占的

買手の指定する量に對して適應するほかない。この場合獨占的買手はその財の價格に（所與としての價格に）適應するのでなく、社會のその財に對する供給函數を念頭に置いて、いわばその供給函數に適應するのである。随つて獨占的買手の指定する量が多ければ多い程、その財の價格は（通常の場合）上昇し、逆に獨占的買手の指定する量が少ければ少い程、その財の價格は（通常の場合）下落する。これは買手獨占市場についてのランダの規定であるが、上述のケインズの勞働市場は正にこの意味の買手獨占市場であるとは見得ないであろうか。すなわち勞働の雇儲量は有效需要の原理 $(10.1) \sim (10.3)$ によつて専ら勞働用役の買手、すなわち雇い手（企業者）の側から決る。然し雇い手は雇儲量 N を指定することによつて勞働の供給函數 (10.5) に直面する。言換えれば雇い手が雇儲量を指定すれば、それに對して勞働用役の供給者は (10.5) に示される *schedule* を通じて貨幣賃銀契約を以つてこれに對抗するわけである。

ケインズのシステムを $(10.1) \sim (10.5)$ の五式を以つて把握することの含意は以上によつてほぼ明かであろう。このように解するとき $(10.1) \sim (10.5)$ はケインズ理論の重要な一面を捉えてはいるし、且つこのシステムに於いてはまえの場合のような矛盾と不決定とを含んでいない。然しここに於いても必ずしも問題はなくはない。それは (10.5) 式による貨幣賃銀の決定機構についてである。貨幣賃銀が *sticky* であることはよく知られている。ケインズも亦貨幣賃銀の硬直性を想定している。否むしろ貨幣賃銀の硬直性をこそは、ピグウ、ケインズ、ヒックス等を通じてほぼ共通の前提と見得る。然るに貨幣賃銀の硬直性と (10.5) とは矛盾する。 (10.5) は雇儲量が有效需要によつて決定されるならば、その雇儲量の値に應じて貨幣賃銀率が種々の値をとり得ることを示している。さらに貨幣賃銀率の硬直性に著目してこれを所與と考えるならば $(10.1) \sim (10.5)$ のシステムと矛盾する。すなわ

ち w が所與であるとすれば (10.5) から N が決る。これと (10.1) ~ (10.3) で決る N とが等しい値をとる保證はない。システムは過剰決定となる。 w を所與と見るならば (10.5) は拋棄されねばならぬ。(10.5) による貨幣賃銀率の決定を拋棄して、その代りに

$$w : \text{given}$$

$$(10.5')$$

と置くのは、例えばビグウによるケインズ解釋である。⁵⁾ 高田博士も亦この立場をとられるようである。⁶⁾

ケインズの勞働供給函數 (10.5) が勞働者に於ける貨幣錯覺を前提していることは周知のことである。然もこの貨幣錯覺は勞働の供給に於いてのみ認められ他の市場にはないものと考えられてゐる。ケインズに於ける勞働供給の非同次性の想定が、單に貨幣錯覺に根據を置くものであり、貨幣錯覺あるが故に始めて非自發的失業が存在するといふのであれば、クラインも指摘しているように、それは餘りに薄弱な根據である。貨幣錯覺がなくとも、(10.1) ~ (10.3) の三式がありさえすれば、言いかえれば、有效需要の原理に立つ限り、非自發的失業の存在は可能である。隨つてケインズに於ける勞働の供給函數は (10.1) ~ (10.3) と矛盾せぬものでありさえすれば、(すなわち例えば (9.3) の如きものでなければ) 如何なる形のものであつてもよい。(10.5) を採用するのも一つの方法であるし、(10.5') を採用するのも亦一つの方法である。あるいはクラインが主張するように

$$\frac{dw}{dt} = h(N - N')$$

$$(10.6)$$

と置くことも可能であらう。

(10.6) は貨幣賃銀率の時間的變化率が失業者數に依存することを示している。然し (10.6) のような考え方がケインズを含めて一般にケンブリッジ學派に稀薄なことも周知の通りであり、これをケインズの勞働供給函數

の一解釋として採用することには必ずしも難點がないわけではない。かくて (10.5) を採用するか、(10.6) を採用するかは、單にケインズ解釋の問題としてよりは、何れが經濟變動の解明に最も有效であるかによつて決せられねばならない。

- (1) J. M. Keynes, *The General Theory* etc., p. 8.
- (2) ケインズの勞働供給函數をどのような形に單純化することについては問題がある。然しここでは立入らない。青山秀夫「經濟變動理論の研究、第二卷」二六五頁以下。
- (3) スミシーズ「有效需要と雇用」(新しい經濟學) 邦譯第三冊八二頁以下。
- (4) O. Lange, *Price Flexibility and Employment*, p. 35.
- (5) A. C. Pigou, *Employment and Equilibrium*.
- (6) 高田保馬「マルクス批判」四四頁。
- (7) 例へばケインズは「また苟くも失業の苦を嘗めるよりは極めて大幅な賃銀の引下に應じた方がよいと考えることもないであらう。」と替つてゐる。(J. M. Keynes, *The General Theory* etc., p. 253) 高田博士はこれをケンブリッジに於ける「失業者無力の偶像」と呼ばれる。

(一九五〇・一一・二二)