

ケインズの豫想に關する覺書

長谷部 亮一

I

Keynes の General Theory の特色の一つが豫想要因の積極的な導入にあつた事は、夙に注目せられてゐる所であるにも拘らず、その獨特な分析方法の意味を正面から吟味してみることが、熱烈な Keynesian 論争の中で展開された他の多くの諸問題に比して、むしろ輕視されてゐたやうにさへ思はれる。しかしそのやうな取扱ひは正當であらうか。

II

S. E. Harris 編纂の The New Economics (1947) の中、A. G. Hart は “Keynes' Analysis of Expectations and Uncertainty.”⁽¹⁾ と言ふ論文を書いてゐる。此の論文は狭いスペースの中で重要な多くの問題を處理してゐるので、個々の論證が極端に省略されてゐる嫌ひがあるが、豫想要因を經濟理論の中に導入した Keynes の貢獻を稱讃し、その分析方法の特質、豫想の概念に就いての Treatise on Money と General Theory との關聯等を説明しつつ、時折若干の批判を加へてゐるのであり、その意圖する所はむしろ Keynes の見解の缺點を指摘することにあつたと思

ケインズの豫想に關する覺書

はれる。

(1) 此の論文は同書の第六篇・第三十一章 (pp. 415—424) である。因みに第六篇の項目は“Economic Fluctuations and Trends and Fiscal Policy”。

Hart が Keynes の主なる缺點として述べるのは次の四項目、即ち第一に *ex-ante* と *ex-post* との混同、第二に短期豫想の結果の無視、第三有價證券の異質性を看過した一般化、第四「不確實性」理論の「確實なる等價」*certainty equivalents* 分析への轉化である。

Keynes 理論と Sweden 學派の理論とを對比することは、例へば貯蓄・投資均等の問題に於いても屢々なされてゐる所であるが、しかし此處で Hart の主張したい事は、第二の點と關聯し、經驗が豫想を修正しその豫想が行爲を規定し、その結果が又豫想を形造ると言ふ評價形成のプロセスの分析が Keynes に於て不充分であり組織化されてゐないと言ふ事である。例へば *General Theory* p. 50 で、短期豫想に關しては「明確な論及を省略しても構はぬ場合が屢々あるであらう」としてゐる事が Hart にとつては不満なのである。⁽²⁾ 第三の點有價證券の異質性を不當に一般化したと言ふのは、貨幣と非貨幣財との比較に際して、多くの資産の中から債券のみを貨幣の對照物として選定した事であるが、債券は非常に貨幣に類似した性格なので非貨幣資産の代表物としては適當でない。更に Keynes が投資決意の中に⁽³⁾入れる危險の斟酌なるものが、潜在的投資家の流動性によつて變化するかどうかを分析する必要がある、つまり最初の損失は企業の信用をゆすぶつて附加的な損失を重ねる事になるのだが、流動性が増大すると、一つの失敗が他の所で利益を得ることにハンデキャップをつける事をより少くする、従つて企業が潜在的な資産に置く評價は増大することになる。此のやうに資産の異質性の分析を押し進めて行くと、Keynes 的貨幣理論と非 Keynes 的なそれとのギャップがせばめられるだらう、と言ふのである。最後に第四の點を最も決定的な缺點とし、Hicks や Lange も同じ

試みをなしてゐるが、不確實性を持つた豫想値を確實な値へ還元する事はそれ自身實りのないものであり、一層悪いことには貨幣理論の大部分を不毛にするものである、と主張する。⁽⁴⁾即ち不確實な豫想に相應する企業の政策は確實な豫想に相應したそれとは種類を異にするもので、不確實性に對する特殊な反應こそが貨幣理論に於いて基本的に重要な事であり、その問題を解く鍵は企業計畫の二つの特色、(a)現在と將來との間には附加的情報が期待されるものであるから各々の時期に就いての推測は其の時期に近づくに従つて改善され、(b)従つてもつと情報が入つて来る迄、ある將來の產出物や資本設備に關する多くの決意を延期し得ると言ふ事實に存して居り、此の點を看過したために Keynes の豫想の内容は或る程度曖昧なものになつてしまつた、と言つてゐる。

(2) 此の考へ方は既に彼の “Failure and Fulfillment of Expectations in Business Fluctuations,” Review of Economic Statistics, May 1937. にあらはれて居るが、此處でも Keynes 批判は p. 73 の note 1 に於いてなされてゐるに過ぎない。興味ある事は、投資と貯蓄の均等の問題に就いて、もし Keynes が短期豫想を経験に關聯せしめて充分に分析してゐたなら、計畫された量とは相違する投資及び財蓄のある事を見逃し得なかつたであらう、と言つてゐる事である。しかし Hart は市場の眞の均衡は單に賣手買手の取引量が同じでなく（これは不可欠の條件だが）兩者のプランが合致することであると言ふ均衡觀を持つて、その地盤の上で Keynes 批判を行つてゐるのである。

(3) (一)企業者又は借手の危険、彼が希望する豫想収益を實際に獲得する確率について彼が自ら心の内に抱く疑念から生ずるもの、(二)貸手の危険、自發的不履行と期待外れに基づく非自發的不履行に因るもの、(三)貨幣標準の價值に不利な變化の起る惧れに因るもの。J. M. Keynes ; The General Theory of Employment, Interest, and Money. 1936. p. 144. 鹽野谷九十九譯（改譯版）一七二—三頁。

(4) Hart は American Economic Review, May 1949 “Liquidity and Uncertainty—Assets, Liquidity, and Investment.” に於いても、不確實豫想を確實性等價に表はす事に依つて實は不確實性と言ふものをかくしてしまふ強い傾向が理論家の中にあることを非難し、いやしくも何か確實であるならばしようとはせぬが不確實であるからこそ爲すと言ふやうな多くの事柄があり、これをエキシプリシトに分析する事なくして經濟變動の重要な鍵である諸現象を説き得ない、しかもその不確實性の程度及び型

ケインズの豫想に關する覺書

の變化が亦各經濟變動に重要な關係があると言つてゐる。(pp. 180—181)

(c) Hart; "Anticipations, Business Planning, and the Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, Feb. 1937. これは企業計畫に於ける伸縮性の留保と言つてゐる (p. 286)。この伸縮性は費用を要するが急いで決意する事も浪費となることがあるから此れらの利益と不利益とのバランスを考へ乍ら計畫が決定されと言ふ。更に不確實性に對する防禦策としての伸縮性保持の合理性を、買手の場合・賣手の場合・固定資本の投資の場合の不確實性についてそれ〴〵検討し、不確實性と流動性との關係は最後の場合に於ける伸縮性保持の問題であるとしてゐる。

要するに Hart の Keynes 批判は、企業者の豫想の形成が Keynes の規定してゐる程單純なものではなく、行爲の結果即ち經驗とか將來の情報の見込とか比較す可き企業計畫の多様性とかによつて、不確實もしくは複雑極まりないのであり、これを確實な場合の豫想に轉換して考へる事を始めから許さぬ態のものである、と言ふことであらう。(6)

(6) 更にもつとつき進んで Hart は豫想形成のプロセスを体系化す可きであると言つてゐるから、單に複雑極まりなきものとして説明するのみならず、その整然たる体系化をねらつてゐると考へられる。しかし本論文に於ては其の体系化が如何なるものであるか全然述べられてゐない。恐らくそれは "Risk, Uncertainty and the Unprofitability of Compounding Probabilities," reprinted in *American Economic Association ; Readings in the Theory of Income Distribution*, 1946. 及び "Anticipations, Uncertainty, and Dynamic Planning," *Studies in Business Administration of the University of Chicago*, Vol. II, No. 1, 1940. に展開されてゐるのではないかと思はれるのであるが、これらを讀む機會がないので、Hart の意圖するところは私に於いて尙應測に止まる。

さて以上に紹介した部分に於いてすら、Hart の Keynes 批判は必ずしも當を得たものではないと思はれる節々がある。例へば ex-ante と ex-post を明確に區別せぬ事が Keynes 體系によつて缺陷と言へるかどうかは、大いに異論の存するところであらうし、むしろ Keynes は始めから ex-ante と ex-post とを分けて考へるやうな地盤の上に議論を立てゝゐるのではなく、従つて Keynes の動態理論と Sweden 學派のそれとを對比する事自體餘り意味がないと言ふ意見も有り得るであらう。(7) しかし此處では前述の如く短期豫想の修正プロセスに關して問題が生じてゐる。

即ち Keynes が短期の豫想の結果もしくは其の形成過程を無視したと言ふことであるが、Hart の引用してゐる其の個所を見ても Keynes は短期豫想を單純に無視してゐる譯ではなく、その形成過程は次のやうに説明されてゐる。以前の豫想が充分に作用し盡さぬうちに新しい豫想が附加され、多くの豫想が重り合ふ、但し過去の豫想は現在の資本設備のうちに體現せしめられ其の限りに於いて企業者の決意に作用する、又變化があるだらうと言ふ確實な理由のない限り、最近實現した諸結果の大部分が繼續するだらうと言ふ想定の上に次の豫想を構成するものであるから、此の豫想の修正プロセスは徐々に且つ繼續的に行はれ、豫想と實現結果が相互に影響し合ひ重り合ふものである。⁽⁸⁾これに反し長期豫想は實現した諸結果を見て短期間毎に抑制して行く事の出來ぬものであり、大きな變化をするものである、従つて後者（その擔當者は投資家）が經濟全體の上に優位を占める場合へ問題の重點を移行せしめる譯である。つまり Keynes に於いては、雇傭の變化に最も強力に影響する要因に理論的意味があるのであり、それが General Theory を一貫してゐる方法論なのである。

(7) 所謂 I と S との關係を廻る問題は未だ完全な解決に至つてはゐないが、少くとも Keynes の定義を忠實にとる限り、同義と言ふ意味ではなくしかも I と S とは恒等でないならぬ。そして其の意圖する所が ex ante と ex post の區別によつて前進せしめられるとは思はれない。尤も Keynes 自身乗數理論に於いて一見矛盾とも考へられる曖昧な説明をしてゐるので、問題は更に紛糾せざるを得ないが、果して Keynes が彼自身の投資乗數を Kahn 的な無限等比級數の形で考へてゐたかどうかは大いに疑問の余地があり、又もしさうであつたとしても尙 Sweden 學派的な ex ante と ex post の區別とは一應無關係ではなからうか。

(8) Keynes ; General Theory, pp. 50—51.

次に第三の點であるが、貨幣との對應物に不當な一般化があると言ふ非難は、Keynes が利子率と資本の限界効率の考察を一應別々に分けて行つてゐる事からして自ら免れ得るのではなからうか。F. Modigliani は資産保有の形態⁽⁹⁾

ケインズの豫想に關する覺書

を次の如く分類してゐる、(一)貨幣(二)證券(三)實物資産、そして證券は確定利付證券と利潤參加證券とに分れるのであるが、後者は(三)の實物資産と一緒にして企業者の決意に關するものとする事が出来る、従つてそれは資本の限界効率表の問題となり、これに依つて利子率決定の問題を貨幣と確定利付證券とから考へる Keynes の方法の意味を窺ふならば、Hart の非難は必ずしも妥當ではない。又潜在的な投資家の流動性であるが、これは Hart が個々の投資行爲の關聯を相對的に強く考へてゐる事に基づくのではなく、此處でも Hart の抱く問題と Keynes のそれとの喰ひ違ひが見られるやうに思はれる。更に重要な事は Hart が決定的な缺點として擧げてゐる第四の點である。Keynes が如何に不確實要素を確實要素に還元してゐるかの論證は此の論文の中では明瞭ではないが、Hicks と Lange も同じ試みをなしてゐると言ふ主張から逆に判斷して、不確實性を取扱ふ手法に於て三者が同様であつたと言ふのが此の點に關する Hart の解釋であるとするならば、それは明らかに誤解ではなからうか。次に此の問題を少しく考へてみよう。

(6) "Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money." *Econometrica*, Jan. 1944. (但し小泉明「ケインズ一般理論」中に於ける紹介による)。

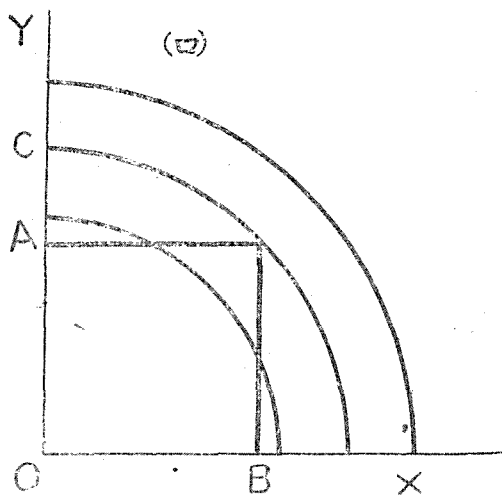
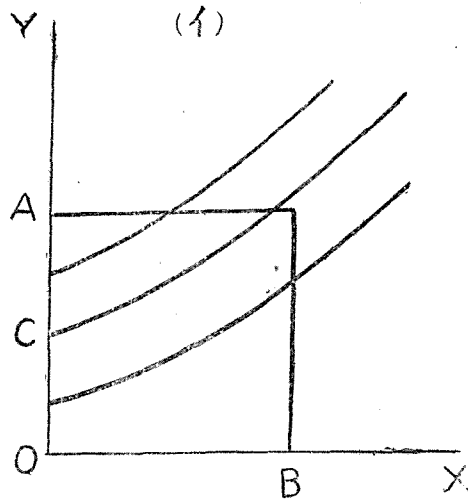
III

Hicks は Value and Capital に於いて彼の動態理論の分析要具として *weak, plan, definite expectation* を擧げてゐる。此の第三のものはすべての個人がその豫想に確定的な考へを持つものとして取扱ふ事、即ち *certain price-expectation* の想定である。しかし Hicks は其處で僅かながら豫想の不確實性に就いて言及してゐる。それに依ると將來價格に關し人々は一聯の價格を豫想するのであり、従つてその豫想價格は *most probable value* を中心としこれから多少とも可能と思はれる兩方の側への *deviations* がある、いま確實性の少なう *most probable value* を選ぶ即ち

dispersion of possible prices が増大すると、most probable value それ自體は變らなくともその豫想された日の賣買を含むプランを採擇する氣持に影響を與へずには置かない。一般に分散の増大は *loss of willingness* となるから、賣手にとつては豫想價格の低下・買手にとつては豫想價格の上昇と同じ影響として考へる事が出來、従つて不確實性を持つた豫想價格はそれと等しい確實な豫想價格に轉換される譯である。⁽¹⁰⁾

(11) J. R. Hicks ; *Value and Capital*, 1939, pp. 124—127. しかし Hicks は危險要素の考察がこれで充分とは考へず、「動態經濟學を越えたところ」に *Economics of Risk* がある可きだと思ふ」(p. 126) と言つてゐる。

Lange も亦 Hicks の線にそひ乍ら其の確實性還元の操作を次の如く展開してゐる。⁽¹¹⁾ 價格豫想が不確實性を持つてゐると言ふ事は豫想價格に關して可能値の確率分布があると言ふことに外ならず、此の分布の中である特殊のものが豫想の基礎となるのである、それが *most probable price* であり、これを分布の *range* によつて修正する必要がある。



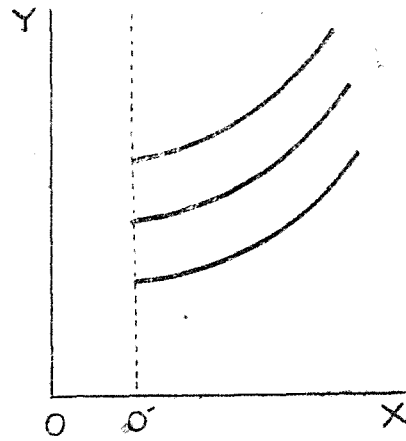
但し此の際 *dispersion* の全範圍を考へるのではなく、兩極端を除外した *practical range* で考へるのである。かくて實際に豫想された最可能價格とそれに等價の確實性を持つて豫想された價格との差を *risk premium* とすると、此のプレミアムは不確實性の大きな程大きく、それは亦買手にとつて正であり買手にとつて負である。Lange は説明の便宜のために上

ケインズの豫想に關する覺書

圖の如き無差別曲線を書く。縦軸は *most probable price* 横軸は *practical range* である。(イ)は賣手の場合で、OBの増大はOAの増大によつて補はねばならずOAとOCの差を以つて表はされるリスク・プレミアムの増大となる、圖は従つてOBの不確實性を持つた價格OAは確實性を持つた價格OCに等しい事を示す。(ロ)は買手に關するもので、此の場合不確實の増大は實際にはそれだけ高い價格を支拂ふのと同じであると考へて、その危険をカヴァーせねばならず、マイナスす可きリスク・プレミアムACは負となる事が示される。従つて最可能價格からリスク・プレミアムをマイナスしたものを有效豫想價格 *effective expected price* と名付けるならば、Hartの批判が向けられてゐる“*certainty equivalents*”と言ふのは正しく此の有效豫想價格を導出することに外ならない。此處でLangeがHicksを越えてゐる點は實證的な地盤に接近したことである。*most probable*な値は平均値と考へられ易いのであるが、Langeはこれをモードであるとする、何故ならモードは各値を單に順序に配列する事によつて知られるのであり實際上確率の測定を不必要とするからである。又可能値の分散に關しても通常標準偏差か變化係數を測度とすると觀念されるが、それは全確率分布の正確な知識を必要とするから現實的ではない、ところが *range* はその必要がなく、しかも兩極端を除外した *practical range* の考へ方はより現實的である。又Hicksが分散の増大といふ事に就いてもつと正確にするためには分散の歪度にも若干の注意を拂はねばならぬと言つてゐる事に同調して、Langeも價格豫想の確率分布について賣手は正の歪み、買手は負の歪みの選好を持つかもしれないと附加してゐる。

(11) O. Lange ; *Price Flexibility and Employment*. 1944. Chapter VI *Uncertainty*, pp. 29—34.

此處に興味ある事は、Hartが1940年の論文でHicksの不確實性に關する分析方法を批判し、Langeが *Price Flexibility* のp. 32の註でHartを再批判してゐる事である。Langeの主張はかうである。Hartは豫想が確實であるならば不確實な場合と同じやうな賣手買手の行動を導く如き價格を發見し得ないと言ふが、それは先の圖に於て



無差別曲線が縦軸に達せず、軸に對して漸近線的であるかもしれない。それはその近傍に於て不確定であると言ふ事であらう、元より無差別曲線の形が經驗的な問題である事は言ふ迄もないが、先物市場の存在は少くともある場合には無差別曲線が縦軸へ到達する事の間接的な證明をなす、しかし先物市場の存するのは若干の貨物に就いてのみであるから此の證明は一般的でないかもしれない、とすると解決は完全な確實性を持った等しい豫想價格の代りにより小なる不確實性を持ったある豫想價格を任意に選んで、それをより大なる不確實性の豫想價格と等しくすればよいのである。つまり上の圖を借りて説明すると、原點を假りに右方へ移行せしめる事であり、無差別曲線が縦軸に到達するやうに OO' をとる事である。此の際 O' は O のやうに不確實性の皆無を示すのではなく或る程度の不確實性を含んでゐる譯である。

此のやうな Lange の操作は、Hurt の主張するところも亦同様に無差別曲線で書き得ると考へてゐる事に基づく。しかし Hurt の意圖するものはそも／＼最初から此のやうな圖で不確實要素を分析し得ないと言ふところにあつたのではなからうか、従つて O から O' へ縦軸を移動させると言ふやうな單純な操作も亦 Hurt の許容し得ぬ事であらう。Hicks, Lange の方法は不確實性を考慮して現實へ接近しようとする意圖を示してゐるけれども、實際は Uncertainty そのものの意義を強調するのではなく、結局 certainty の世界で考へて行かうとするものであり、逆説的にはむしろ不確實要素を取扱つてゐないとさへ言ひ得るのではなからうか。従つて不確實性を注視する Hurt の方法からすれば、このやうな確實性等價還元は當然批判の對象とならざるを得ないのであらう、しかし乍ら Keynes の方法も亦 Hicks, Lange の方法と同じであるとする事は果して許されるであらうか。

ケインズの豫想に關する覺書

此の點に關する Hart の Keynes 批判の根據は甚だ不明瞭ではあるが、次の二つの事項を拾ひ上げる事が出来る。その一つは、Hart が確實性等價還元就いて直接 General Theory の中から選び出してゐる引用、即ち p. 24 の note 3 である。此の註は有效需要の内容である proceeds を、實現したものではなく豫想されたものとして考へる事に就いての説明で、Keynes は、「自己の生産の規模に關して實際上決意しなければならぬ企業者は、勿論、一定の産出物の賣上金額がいくばくなるかについて單一の疑ひのない期望値 (expectation) を抱くのではなく、確率と確定性との程度が種々異なるいくつかの假想的な期望値を抱くものである。従つて私は企業者の賣上金額の期待 (expectation) といふ言葉を、もしそれが確信 (certainty) をもつて抱かれたものであるならば、彼が決意に達する場合彼の期待の状態を現實に構成してゐる漠然且つより多様な可能性の一束がなすと同一の作用 (behaviour) を導くべき賣上金額の期望値を意味するものと解する。」⁽¹²⁾と言つてゐるのである。これを文字通りにとるならば Hart の言ふ如く不確實性の確實性還元ではあるが、しかし具體的に Keynes の意圖したところが、most probable value + allowance for uncertainty の如き形式であるかどうかは、General Theory の全體に渉る豫想の分析方法から判斷して行く必要があるのではなからうか。

今一つ Hart の論文の最初の部分に於いて Treatise と General Theory との豫想分析に關する關聯を取扱つてゐる際 Treatise の先物市場の論述に觸れて「Keynes は明らかに此の價格（即ち豫想正常價格 anticipated normal price）を全く definite なものと考へた」⁽¹³⁾と言つてゐるのは、後の第四の批判のための伏線であるとする事も出来るであらう。此の事は先に Hart 再批判として Price Flexibility の Lange が、先物市場に於いては無差別曲線の縱軸に到達することが證明されと言つた事にも關係がある。

(12) 鹽野谷譯三一頁・註(1)。

(13) New Economics, p. 416.

偕 *Treatise* に於ける先物市場の説明はかうである、流動資本財の在庫が無い場合及び不足してゐる場合は、現物に關する正常的供給價格には生産期間中に於ける價格變動の危険に對する報酬その他が包含されねばならず、従つて其の現物價格は先物價格を越え其處に逆鞘 *backwardation* が發生する譯であるが、餘分の在庫が存する場合には、現物價格は先物價格より低く其處に順鞘 *contango* が設定される、何故ならばその場合先物價格には在庫品を持越すための倉庫・減損及び利子の諸掛りへの費用が包含されねばならず、更に在庫品の存在が齎らすところの不確實要素に對する危険負擔を見込むとすれば、豫想されたる將來の現物價格は更にまたその先物價格を上廻るものでなければならぬ。従つて現在の現物價格は過剰の在庫が存する限り、豫想された將來の現物價格より遙かに低いものでなければならぬ、と言ふのである。⁽¹⁴⁾ 附言すれば此の先物市場の理論は、景氣沈滞に際して經營資本の減損をカバーする程の流動資本の増大はないと言ふ事に關する理由の一つとして、餘分の在庫品を或る期間中持越すためには價格はその持越費用⁽¹⁵⁾を供するに充分な程豫想正常價格よりも下落せねばならず、従つて在庫品の存在はそれを消散せしむべき急激な價格下落を生ぜしめるものである、と言ふ事の説明の一環として述べられてゐるのである。

(14) J. M. Keynes ; *A Treatise on Money*. 1930. vol. II, pp. 142—144. 鬼頭仁三郎譯、第四分冊 一九一—一九五頁。

(15) 此處で持越費用とは、(一)品質又は適合性に於ける損傷に就いての減額(二)倉庫及び保險の費用(三)利子の費用(四)持越期間中のその貨物の貨幣價值に於ける變化の危険に對する報償より成る。*Treatise*, vol. II, p. 135. 邦譯一八一—二頁。

此の説明の中で Keynes が用ひてゐる豫想正常價格とは、流動財の餘分な在庫のない場合⁽¹⁶⁾を正常な状態とすれば、在庫の存する場合はその現在價格が低下する事に依つて吸收され正常状態に復歸して行き、その吸收過程に於いて價格は先に低下した水準より次第に亦高まつて行く譯であるが、此の價格上昇の落着く可き水準に關する豫想に基づくものであらう。Hart の指摘する如く Keynes は數字的な例證の中で、「1920年の終りに銅の餘分の在庫高は約700,000噸

ケインズの豫想に關する覺書

即ち8ヶ月の消費より以上に上つた。その當時に於ける正常的價格の見積は一封度につき約145セントであつた⁽¹⁷⁾と言つてゐる。Keynesによる此の見積りの推定根據は明らかではないが、此の言葉から豫想價格を確定値として考へたと言ふHartの斷定はいさゝか速斷ではないだらうか。豫想正常價格及び在庫品が吸収される迄に經過す可き時間の長さは共に推測上の事柄であると言ふ事が、Keynesをして持越費用の中に危険負擔の費用を含ませしめた所以であり、先物市場に於いて賣買が行はれるのは、投機者をして此の危険を冒さしめる程の充分な誘因となる現物價格の低下がなければならぬのであるが、尙豫想正常價格に關する推測に個人的分歧の生じてゐること、又個人的豫測それ自体に於いて最初から一定の確定値であり得ない事をKeynesは果して看過してゐたであらうか。

(16) 生産過程の中斷の危険を避けるために、或ひは季節的不規則を凌ぎ越すために必要とされる最小限の在庫高は、定義により經營資本の中に含まれる(p. 116)。従つて余分の在庫とは正常的在庫以上の過剰の在庫と言ふ意味である。

(17) Treatise, vol. II, p. 139. 邦譯一八七頁: New Economics, p. 416.

勿論 Treatise の論述に關する限り、推測の分裂従つて先物取引のプロセスに於ける豫想の構造分析が充分でない事は否定され得ない。此の點に關してはKaldorの「投機者speculatorと掛繫者hedgerとの主體が明確でないと言ふ批判、及び彼の如きより包括的な精密な展開が必要となるであらう。又豫想價格に正常的なるものの考へ方を導入して價格變動の復歸して行く可きノルマを考へてゐる事は、Hartの指摘する如く、極めて短期を除く外は豫想の弾力性が正常的にinelasticであると言ふ考へに基づくものとして受取られ得る、がしかし、その事は產出物の水準を一定とするTreatiseの理論的基盤そのものに與へらる可き批判であつて、General Theoryに於ける豫想分析への批判ではあり得ない。

(18) N. Kaldor; "Speculation and Economic Stability." Review of Economic Studies, 1939—40. 此の論文は投機の必要條件の分析から、その物價の安定性に及ぼす影響を投機的ストックの弾力性と豫想の弾力性の關係から説明し、更に需要の所得弾

力性及び非投機的財貨の需給の弾力性を附加して所得の安定性に及ぼす影響を考へて行く、と言ふ興味深いものである。

此の先物市場の理論は *Treatise* 全體の理論體系から見て極めて附隨的なものに過ぎず、又豫想正常價格が確定された一定の値でそれに對して現在價格がそれぞれの持越費用の豫測によつて低落する如き印象を興へる敘述であつたのは、其處で意圖された説明が、流動財の過剰在庫のある場合に急激な價格低下を生ずると言ふ事であつたためであり、*Hart* の如く豫想樹立からその修正プロセスに重きを置いて考へて行かうとする立場からは、甚だ不充分に思はれたのも亦止むを得ない事であらう。けれども、*General Theory* に於いて展開された證券市場の豫想の構造分析は *Treatise* に於いて不明確であつたものを可成りに解き進めるものであり、又その豫想因子は資本の限界効率及び利率と密接に結びついて理論構成の中心部に位置する如く展開せられてゐるのである。それでは *Keynes* 的豫想の意味は何處にあるのであらうか、次に豫想問題を中心にして *General Theory* の體系を吟味してみよう。

III

今 *General Theory* の體系を簡単に圖示すれば次頁の如くならう。 $Y \cdot X \cdot C \cdot z \cdot Q \cdot d \cdot M \cdot L \cdot r \cdot I \cdot D \cdot N$ は、それぞれ所得・限界消費性向・消費・資本資産の置換費用・その豫想収益の年金總額・資本の限界効率・貨幣量・流動性選好・利率・投資・有效需要・雇傭量とする。⁽¹⁹⁾

(19) *General Theory* の體系をかくの如く全く因果系列的に解釋する事は非難せられるかもしれない。しかし此處では問題の所在を明瞭にするための便宜的な接近を考へてゐるのであり、又他方に於いて、私は一聯の方程式體系のみを以て *General Theory* を解釋する事にも若干の疑念を挿むものである。

此の體系を豫想因子の面から取上げるならば、 D が豫想額であり従つて $D_1 \cdot D_2$ も同様であつて、雇傭の水準は將來の

$$\left. \begin{array}{l} \Delta Y_w - X \rightarrow \Delta C_w = D_1 \\ \left. \begin{array}{l} \sum Q_z > d \\ M > r \\ L \end{array} \right\} \rightarrow \Delta I_w = D_2 \end{array} \right\} \rightarrow \Delta D \rightarrow \Delta N(Y_w)$$

有效需要の豫想によつて決定されて行くのである。この事は Keynes の體系が先づ全く豫想の上に成り立つ事を示してゐる。更に D_1 即ち消費支出總額を決定する要因に關する分析は、客觀的要因と主觀的要因とに分かれ、前者については賃銀單位 (w) の變化を除けば (而して此の變化は Y と C とを賃銀單位によつて考へる事により相殺しうる)、又後者については特殊の社會變動や長期の緩慢な變化を除けば可成りに安定的なものと考へられ従つて一般に短期の考察に於いては X は安定函數と見做す事が出来ると言ふ。より重要な事はそれ故 D_2 即ち投資支出總額の決定であり、これを決定するものは d と r とであるが、Keynes が此の兩者の考察に當つて導入する豫想因子は極めて特異なものである。即ち第十二章長期豫想の状態 ($\sum Q$ の分析) 第十五章流動性への心理的並びに産業的動因 (L の分析) がこれである。⁽²⁰⁾

(20) General Theory ; pp. 147—164. ; pp. 194—209.

Keynes は言ふ。長期豫想の状態は單に most probable forecast に依存するのみならず、此の豫測をなすに當つての confidence にも依存する、此の確信とは最良の豫測が全く失敗に歸する可能性をどの程度高く評價するかと言ふ事であり、それに就いてアプリアリに語る可きことは多くないのであつて、主として市場と事業心理との實際的な觀察に依らざるを得ない、そのやうな實際的觀察は、多くの投資が實業家達の熟練 skill と僥倖 chance との混合したゲームであること、そしてその最も典型的な形式が證券取引所である事を物語る。此處に行はれる投資は職業的企業者の純正なる豫想に依るよりは、取引所で取引する人達の證券相場に現はれて來る平均的な豫想に就いての豫測によつて支配されるのである。尤も純正な豫想と言つても吾々の知識は數學的期待値を算出し得る程充分なものではな

いのだが、市場の評価には冷静な頭脳が考へる企業収益豫想とは何の関係もない評價が入つて來るのであり、それは平均的豫想であるところの群集心理的評價をどのやうに先じて豫測し仲間を出し抜くかと言ふ事にかゝる、此處に於いては、投資家の skill は時の暗い力と將來を覆ふところの不知を破つて社會目的に奉仕するよりは、chance を活用すると言ふ機智の争ひに専ら用ひられる、換言すれば平均的な意見を單純に考へるのではなく、平均的な意見が如何なる平均的な意見を期待するかと言ふ高次の豫想に智力を集中するのである。従つて「將來長い期間に涉つてその完全な結果が引出される様な何事かを積極的になさうとする吾々の決意の、恐らく大部分は血氣 animal spirit——不活動よりはむしろ活動を欲する自らなる衝動——の結果としてのみなされ得るのであつて、數量的な確率を乗じて得られた數量的利益の加重平均の所産としてなされるのではない。企業は、企業自身の目論見書の敘述が如何に包みかくしのない眞摯なものであつても、主として其れに依つて動機づけられると言ふ事はなく、唯そのやうに装ふに過ぎない。それが將來の利益の正確な計算を基礎とするものでない事は、南極探檢の場合と殆んど選ぶところがない。」⁽²¹⁾

(21) General Theory, pp. 161—2. 邦譯一九三—四頁、Hart も評價の形成といふ問題に就いて Keynes の貢獻の最も價值あるものとして此の部分を引用して居る。それにも拘らず Keynes の欠点として前記四ヶ條を擧げるのである。

勿論此のやうな投資形式がすべてであると言ふのではない。しかしその例外のうちに入る種類の投資は古い時代には多かつたけれども、全體の投資の中に於いてしめる重要性は急激に低下しつゝあり、投資市場の組織が流動的になればなる程その傾向は著しくなる。そしてかゝる事態の下に於いては、かへつて眞面目な長期豫想を立てる者の方がより以上の危険を負はねばならず、又一層多くの智力を必要とするのである、従つてその存在はもとより無視する事は出来ぬがそれらは animal spirit の力に依つて支配されてしまふ。かくて Keynes の全體系は、此の經濟體制が樂觀の過誤と悲觀の過誤によつて波動にさらされ乍ら、次第に累積する資本財と不足する購買力のために、完全雇傭よりは可成

ケインズの豫想に關する覺書

りに低くだが破壊的な最低水準よりは可成りに高い中間的な地位に安定化する事情を説明してゐる。即ち資本主義のジレムマを其處に探り出すのである。

他方流動性選好に關して、Keynes は貨幣を保有する動機を所得動機・營業動機・豫備的動機・投機的動機に分ち、前三者に關する流動性函數 L_1 と後者についてのそれ L_2 を考へる、しかし $M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$ から特に L_2 を貨幣數量の變化の影響を傳へる上に於いて重要であり、又組織化された市場の存在は此の動機的重要性を裏付けるものとし、過少雇傭の水準に於いては専ら $M = L(r)$ と言ふ形式で考へやうとするのである。偕此の投機的動機は、將來起る可き事柄に就いて市場一般の人々よりもよく知る事から利益を得やうとする目的のための貨幣需要に關するものであり、從つて利子率は高度に心理的な現象と言ふ事が出来る。しかしそれはむしろ非常に墮性的 conventional な性格を持つ、「何故なれば、その現實の値はその値が如何なるものとして期待されるかに關する一般的な見解によつて著しく支配されるからである。如何なる水準の利子率にもせよ十分な確信を以て永續的なものの如く容認されるものが永續的なものとなるであらう。」⁽²²⁾殊に貨幣當局の利子率引下げのための政策すら、一定水準以下への r の引下げに應じて M_2 が殆んど無制限に増加する傾向を持つため、その効果をあげ得ないとすれば、完全雇傭を保證するに足だけの低い水準に利子率を位置づける事は全く困難とならざるを得ない。尤も General Theory に於ける L_2 の強調が Keynes にとつて一貫した態度であつたとは言ひ難く、1938 年 Robertson の批評に對する註釋として、Keynes はあたかも General Theory に於ける自己の立場を修正するやうな説明をしてゐる、⁽²³⁾これは要するに重點を L_2 から L_1 へ移行せしめる事であり、General Theory に於ける投機的要因の重視は此處で少なからず削減されるに至つた。Keynes の眞意は何處にあるか、これに關しては大いに議論の存するところであらうけれども、その問題を一應別にしても、⁽²⁴⁾Keynes の導入した豫想の分析方法が他の論者と著しく異なつたものである事は、以上によつて明らかであら

う。

(22) General Theory, p. 203. 邦譯二四七頁。

(23) D. H. Robertson's "Mr. Keynes and 'finance'" (pp. 314—318) に對する Keynes の Comments (pp. 318—322);
Economic Journal, June 1938.

(24) Keynes 自身に次の如き言葉がある。「資本の限界効率表は根本的な重要性を持つものである。何故なれば、將來の期待が現在に影響を及ぼすのは主として(利子率を通ずるよりも遙かに多く)、この要因を通じてであるからである。」General Theory, p. 145. 邦譯一七四頁。

従つて Keynes 的豫想の意義は次の如く考へられるであらう、第一に先づ豫想そのものの把握の仕方、即ち將來に關する不確實性は確率計算によつて確實性と同じ形式に於いて處理し得るやうなものではなく、従つて數學的計算を基礎とせざる確信の狀態とか墮性とかが決心の根據を與へるものであること、換言すれば其處には不確實性に對する消極的な防禦のみならず、積極的な利用とそして其の高度に累積し角逐する關係が考へられてゐること。第二に、その豫想關係を經濟の機構を動かすところの根本的な要因にした事である。即ち現行の經濟體制に於いて雇傭を決定するものは何であるかと言ふ彼の理論體系は、證券市場に於ける投機によつて中心づけられてゐる。換言すれば投資活動を支配するところの要因を重點的に把握して行く事である。Keynes に於ける此の重點的考察、即ち相對的な一般關係でなく、最も強力な因子が全體を支配し作用して行く關係よりする總體的な考察は殊に注目せられねばならない。第三にそして最後に、此の豫想分析の背後には現實的な經濟像のあつた事である。即ち投資活動を刺戟するための投資市場の流動化が、かへつて投資を非社會的なゲームと化し大なる非自發的失業を生ぜしめるに至ると言ふ、自由制資本主義のジレムマへの認識が豫想分析を裏付けてゐる事である。

(25) 此の様な方法は單なるミクロ的考察とも又單なるマクロ的考察とも異なるところの、別個のしかも重要な動態分析の方法で

ケインズの豫想に關する覺書

ある。Keynesに於いてはミクロが決して無視されて居たのではなく、唯その取扱ひ方が一般均衡理論的な嚴密な形式化的方法でなかつただけである、いやむしろ其の様な形式化を企てなかつたところに Keynes 的方法論の意義が存するのではなからうか。尙、山田雄三「國民所得の計畫理論」1949. 一九—二四頁、殊に二三頁の註二を參照。

此のやうに考へて來ると、Hart の Keynes 批判の不適切さは今や明瞭であらう。即ち Hart にあつては Keynes の豫想分析を其の體系全體から意味づける事を怠つてゐるために、Keynes 的豫想の意義とその貢獻を尙過小に評價する結果となつた。尤も豫想と言ふ因子をそれ自體として分析する場合には、Hart の嚴密な批判と示唆とは少なからず建設的であらうけれども、もし假りに Hart 的な修正をほどとしたとして、果して General Theory の結論をどれだけ改變し得るものであらうか。

衆知の如く、General Theory の豫想分析の意義を最も早く又最も強く主張したのは Hicks であつた、⁽²⁵⁾1936 年の *Economic Journal* に於いて彼は、「純粹理論の觀點から見れば、豫想の方法の使用は恐らく此の書に關する最も革命的な事柄であらう。」⁽²⁷⁾と言つてゐる。しかし Hicks に於いて豫想の方法の使用の意味は、將來にまたがる選擇を含む決意が不確實性と危険にさらされるものである事、それ故其處では安全のための留保と言ふことの意義や長期豫想の頼りな事と言ふ事は重視せられてゐるに拘らず、豫想の投機的局面の意義は必ずしも強調されてゐない。そのやうな觀點は後に *Value and Capital* に於いても一貫してゐる事は後述する如くである。

(25) cf. S. E. Harris ; "Three Problems in the General Theory." (*New Economics*, Chapter IV)

(27) J. R. Hicks ; "Mr. Keynes' Theory of Employment." *Economic Journal*, June 1936. p. 240.

又その後に展開せられた華々しき Keynes 論争に於いて、General Theory の體系的把握は數個の方程式組織を以て表現せられるに至り、其の Keynes model にあつては彼の劃期的な豫想の方法は次第に輕視せられて行つた。勿論それらの企ての多くは理論的一般化のために必要な展開であり、又その成果は決して無視さる可きものではない

が、少くとも投資誘因の形式的單純化⁽²⁸⁾のみを考へてみても、それらの議論の多くが現實的な面に於いて稀薄になつた事は否み得ないであらう。經濟理論の中へ豫想因子が導入されねばならないと言ふ要求は、もともと現實的な面へ接近しようとする意圖を持つたものであり、又 Keynes の書の General と言ふ接頭語の意味が more realistic と言ふところにもあつた事は忘れられてはならないであらう。

(28) 例へば投資函數に就いて

Hicks — $I_x = C(i, I)$ I_x は投資財の生産による所得即ち投資の價值、 i は利子率、 I は總所得。

Lange — $I = F(i, C)$ C は消費支出總額、 i は利子率。

Smithies — $I = \phi(Y, r)$ Y は所得、 r は利子率。

Modigliani — $I = I(r, Y)$ Y は貨幣所得、 r は利子率。

V

以上の Keynes の方法の特異性を明らかにするために、General Theory の影響を受け乍ら一般均衡理論の立場に於いて豫想要因を積極的に取入れた Hicks、及びその發展と見做される Lange の分析方法と、Keynes のそれとを對比してみる事は興味あることであらう。

Hicks は前述の definite expectation を基礎として豫想(價格及び利子率)の弾力性の考へ方へ進む。此處の elasticity of expectation とは次の如く規定されてゐる、「私は X 財の價格に關する或る特定個人の豫想の弾力性を、その現在價格に於ける比例的な上昇に對する X の豫想將來價格に於ける比例的な上昇の比率と定義する。⁽²⁹⁾」二つの臨界的な場合として此の弾力性が零及び 1 の場合を考へる事が出来る、即ち現在價格が如何に變化しやうとも豫想將來價格が不變の場合と、後者が前者の變化と同方向に同比例的に變化する場合とである。そして更に此の二つの臨界點の中間

ケインズの豫想に關する覺書

の場合 (inelastic) と、臨界點を越えて二方向に極端な場合即ち零より小なる場合 (negative) と、I より大なる場合 (elastic) とが考へられる。

(6) Hicks ; Value and Capital. p. 225. 以下本文中に挿入される頁數は同書のもの。

彼の理論全體の意圖するところが均衡安定性の分析である事よりして、豫想の方法も亦全く此の Hicks 的な安定性と密接な關聯を持つのである。即ち彼の均衡分析は「靜態」→「一時的均衡」→「through time な均衡」の系列をとり (p. 191)、而して其の系列の彼岸に更に彼の所謂「リスクの經濟學」があるのであるが (p. 126)、要するに其の方法論的意義は靜態システムに適用されると同じ形式の分析が動態システムにも適用されると言ふ事であり、勿論其處には動態論的な武器として何等かの變容が期待されやうとも、形式的な一貫性もしくは方法の一貫性と言ふ事が目標であつたのである。そして此處に均衡分析とは、極大化原則の意味する合理性に基づいて行動する各個企業と各個家計とから成る多くの市場の相互關係に依つて織りなされるところの全價格システムが、個々の經濟行爲の結果を體現するものとして又その行爲の最も合理的な指標として作用しつつ、ある一定の與件の下に落ち着き得る點、即ち一定の與件と各經濟主體の相互關係によつて制約された相對的極大がすべての主體の計算に於いて成立する點の條件分析のことであり、更に此の均衡點から僅かに乖離した價格が全價格システムの中に於いて再び舊位に復するものであるか、又別個の計算體系の下には同形式の新しい極大條件が達せられ保證せられて行くものであるかの分析、即ち安定條件の分析を含むものである。此のやうな方法論的基礎の上に於いて、Hicks の窮極目標は勿論價格變化のプロセスの説明及び與件の変化の ulterior consequences の検討にあつた (p. 246)。しかし彼の著書に於いてはその窮極目標へ達する有力な手段として、假設的な短期間に於て假設的な變化態様をあらはす場合の検討に主力がそゝがれる、それは一時的均衡 temporary equilibrium、換言すればある特定 week に於いて均衡化する全價格システムの作用の分析であ

る。彼が此のやうな均衡概念を用ひる理由は種々あるであらう、in the long run 的思考形式が新しい理論に於いて次第に忌避せられるものである事もその重要な一つであらうが、方法的に言つてそれは靜態理論に於ける法則を同じ形式を保持し乍ら新局面へ徐々に擴張して行くためであつた。

その擴張のプロセスは次の如くである、靜態に於ても動態（但し一時的均衡）に於ても嗜好と資源は所與とされてゐるが、前者に於ける經濟主體の計慮は時期を異にした財貨・サービスの選擇と言ふ事にかゝはらない、即ち其處にはプランと言ふものがないとされてゐる。先に Hicks が動態分析の三つの用具として *week, plan, expectation* を導入したと言ふのは、此の異時間的選擇の形成從つて將來價格の豫想と言ふ新たな狀態への考慮に外ならない。時期を異にする取引は有價證券及びその重要な代替物としての貨幣の取引、從つてその取引の指標として利子なる現象を生み、豫想は諸價格と利子とに就いてなされねばならない。此れらの基礎概念の説明（Part III）の後に Hicks の一時的均衡の分析は *expectation* を中心として展開される、先づ價格と價格豫想及び利子と利子豫想が與へられた場合、次に前者だけが變化する場合と更に後者も變化する場合へ進む。

その展開を要約すれば、利子及び利子豫想が與へられ價格豫想の弾力性が1のときは異時的代替はない、しかし利子豫想の弾力性が1のときは近い將來と遠い將來とは割引現價に相違を生じ異時的な代替を無視し得ない、と此のやうな段階的な進行を辿り、そして分析は全價格システムの安定性を保持し得る條件を廻つて展開されて行く、即ち「豫想の弾力性がゼロである限り、一時的均衡組織は靜態組織と全く同じやうに作用し同じやうに安定である……」⁽³⁰⁾

現在價格に於けるすべての變化が一時的變化と考へられる限り、現在價格の如何なる變化も多くの市場に於いて非常に大きな代替効果を導くだらう、價格上昇は人々をして支出を延期せしめ、企業者をして投入を延期し產出を累積せしめるだらう、價格下落は反對方向に作用するだらう、この *over time* な代替は（價格システムを）強力に安定化せ

ケインズの豫想に關する覺書

しめるものであらう。」(pp. 250—1)「over time な代替の可能性は、現在價格の變化が豫想價格を同比例以下に變化せしめる限り——即ち豫想の弾力性が1以下である限り、尙存するのである。豫想の弾力性が1に等しくなる時最早 over time な代替のために如何なる機會も殘されてない、従つてこれが臨界的な場合(安定性から考へて)である。」(p. 251)「もしも豫想の弾力性が一般に1より大であり、従つて人々が價格變化を單にその新しい價格が続いて行くと云ふ指示と解するのみならず、同一方向にどん／＼變化して行くことの指示と解するならば、すべての價格に於ける何がしの上昇は(利子率を不變として)供給よりも一般的に大なる需要を作り、従つて價格の上昇は繼續するだらう。1以上の豫想の弾力性と不變利子率を持てるシステムは決定的に不安定である。」(p. 255)

(30) Hicks が豫想の弾力性ゼロの時動態組織は靜態組織と全く同じ様に作用すると説くことと、Lange が豫想の弾力性1の場合を static expectation と言つてゐる事とは混同せらる可きではない。Hicks は、この事に依り安定化傾向を語り、Lange は豫想それ自体の性格を表現してゐるのである。

利子豫想の弾力性を考慮に入れると事態は更に複雑となる。價格豫想の高度の弾力性は前述の如く不安定化要因であるが、利子豫想の高度の弾力性は安定化要因であり、即ち短期利子率の變化が長期利子率に同方向の顯著な變化を與へるならば、將來時點に於ける產出物の割引價格への影響によつて(此の影響は遠い時點程より強うける) over time な代替が現在に有利に働く(物價上昇による利子上昇は現在財貨需要の削減、物價下落による利子下落は現在財貨需要の増加)、けれども不幸にして利子豫想の弾力性が非常に弾力的であるといふ事は、價格豫想の場合程ありさうな事ではない、それは利子の主要要素である危険要因の強さが長い間アブノーマルな度合に於いて續き得ない、従つて利子率が上下に變動するとそれがノーマルな水準へ復歸するだらうと言ふ心理が働くことに基づく。それ故利子率が齎らす安定化効果はあまり期待し得ないものであり、それが殊に物價下落の場合に於いて期待出來ないのは、危険

要因が絶無となる事もなく極度に減少する事もなく、従つて利子率の可能的最低水準に達すること、及び不況の心理的條件が遠隔時のための計畫樹立を不可能にしてしまふからである。(pp. 259—263)

かくて Hicks に於ける動態的選擇は現在價格のみならず價格豫想によつても決定されるのであるが、その事は靜態に於いて考へられた財貨もしくは市場の間の關係に就いて次の如き重要な修正を必要とするに至るであらう。即ちある財の需要が變化した場合それによつて最も影響を受けるのは、必ずしもその財と最も密接な代替關係にある財とは限らない、その財との關係は薄いけれどもより彈力的な豫想を持つ人々によつて取引される財の價格に大きな變化が生ずることも有り得る譯である(p. 260)。従つて例へばブーム進行の初期に於いては、増加需要によつて影響を受く可き唯一の價格は最も敏感な人々の取引に關するものであり、ブームの進行と共に豫想は次第に彈力的となり又彈力的な豫想を持つ人々の範圍が擴がり、それがブームへ更に拍車をかける事になる、けれども社會の重要なセクションに頑固に inelastic な豫想彈力性があるならば、それはやがてブームに對する障礙發生の重要な原因の一つとなる。又同様にスランプが進行するとき、現在の價格低下はアブノーマルであるからやがて舊に復さなければならぬと言ふ normal price のセンスが、スランプの勢へ息つぎの餘裕を與へる事となるのである (pp. 295—298)。

以上が豫想の理論的取扱ひに關する Value and Capital に於ける骨子であるが、此れと同じラインに添ひ乍ら多くの面に於いて發展を企圖した Tange の著作 Price Flexibility and Employment に於ける豫想の方法を抽出してみやう。⁽³¹⁾

(31) 以下本文中に挿入される頁数は Price Flexibility のものである。

超過供給の状態にある財(特に生産要素)の價格が下落する (price flexibility) と、市場の一般的相互依存關係に於いて其の財の需要増加に關し二つの方向からの効果を期待し得るのである、その一つは同時的效果 intratemporal

ケインズの豫想に關する覺書

effect 他は異時的効果 *intertemporal effect* であり、此の二つの種々なる組合せによつて雇傭と經濟安定は如何に影響されるか、又若干の所與の條件を更に考慮する場合その効果は強められるか弱められるか、と言ふのが *Jange* の問題であつた。

此處で同時的效果は次の如く分析されてゐる。生産要素の價格が伸縮的であればその價格下落の効果は、第一に他の要素より相對的に安い事よりする代替效果、第二にその要素價格を含む限界生産費が安くなつて產出が増大し此の生産に用ひられる該要素の割合が大となる事よりする擴張效果、を相加へたものである (p. 3)、此の事よりして兩效果は他要素及び產出物の價格の該要素の價格下落に對する反應が小である程である (p. 5) が、此の反應の *less* なる條件は市場の一般的相互依存關係からして *monetary effect* の態様に依存する事になる、即ち利率を除くすべての價格の比例的變化に對し社會が貨幣對財貨の代替關係に於いて如何に反應するか、例へば價格下落の場合 *cash balances* の超過需要 (これは常に財貨の超過供給の總價值に等しいと言ふ單純化がなされてゐる—p. 6) が減少するか不變であるか増加するか (即ちそれ〴〵貨幣的效果が正・欠・負と言ふこと) に依存する (價格上昇の場合は貨幣的效果の正負は下落の場合と反對)。何故なら貨幣的效果が正であると言ふ事は、價格の一般的下落に於て財貨の貨幣への代替が行はれると言ふ事であり、それは或る財もしくはすべての財の需要増加もしくは供給の減少のある事を意味し、このやうに需要増加もしくは供給減少のあつた諸財の價格は騰貴し、從つて最初に下落した生産要素の價格は相對的に安い事になり、前記の如き代替效果と擴張效果が期待され得る譯である (pp. 7—8)。此れに反し貨幣的效果が欠の場合には兩效果は共に作用せず (p. 10)、又負の場合には兩效果は共に負であり、過少雇傭要素の價格下落は該要素の雇傭をかへつて減少せしめる、從つて其の場合の均衡回復のためには過少雇傭要素の價格上昇即ち *negatively flexible* である事が要求せらるゝのである (pp. 11—12)。

しかし此の場合すべての價格が同比率で變化するのであるから、財貨相互の代替もしくはその産出を變化す可き企圖は生じない譯で、現金殘高の需要が一般價格變化と同比例的でなく變化する（即ち現金殘高の實質需要が變化すること）のは、人々が購入を延期するか販賣を急ぐか或ひはその反對の願望のある時のみであり、しかも今同時的效果のみを探るためにすべての人々が現在價格が將來を通じて繼續すると豫想することを假定する（static expectation）のであるから、かかる願望の生ず可き誘因は排除されてゐる、従つて現金殘高の實質需要が不變であるため、その實質超過需要は全く經濟に於ける貨幣の實質量の變化に、即ち價格變化に比して貨幣の名目的數量が如何に變化するかに依存すると言へるであらう（pp. 13—14）。更に利子率を考慮に入れると即ち貨幣的效果が貨幣と有價證券間の代替を含む場合には、均衡回復の効果は投資活動の利子率に關する弾力性及び株式價格に關する弾力性を通じて間接的である（pp. 15—18）。

以上の分析はしかし前述の如く現在價格が將來に涉つて繼續すると豫想される事を前提としてゐる。Lange は更に豫想價格の變化を考慮する事によつて異時的效果を附加しようと言ふのである。

完全競争の下に於いては、企業者及び消費者の販賣及び購買の時間的配分は現在價格と豫想將來價格の割引現在價值との關係に依存する、即ち兩者の相對的な關係によつて、現在から將來への又は將來から現在への代替が行はれる譯である。Lange は Hicks と同じ手法を用ひ此の兩者の變化の相對的關係を豫想の弾力性によつて把握する。但し Lange の考慮は、一財の割引豫想價格はその財の現在價格のみならず他財の現在價格にも依存するものなる故、その關係あるすべての財貨の現在價格への反響を含めた total elasticity に迄進んでゐる、従つて此處ではそれら關係あるすべての現在價格が同比例的に變化しない場合は、それらの變化割合によつて加重された弾力性が考へられる事になる（pp. 20—21）。更に彼は弾力性の構造がもとと複雑になる場合を考へる。ある財の現在價格の變化は、種々なる財

ケインズの豫想に關する覺書

の價格豫想或ひは同じ財の種々なる時期に於ける價格豫想に同様な影響を與へるとは限らない、従つてある豫想弾力性は1より大であるのに他は1に等しく又更には小となるかもしれない。そのやうな場合には假令現在諸價格が比例的に變化しても、その結果生ずる異時的代替がすべて同方向であるとは限らず、いろいろな異時的代替の純效果を生ずるのであるが、その純效果が現金殘高の實質需要を現在價格の變化と同方向に・反對方向に變化せしめるか或ひは又全然變化せしめぬかによつて、價格豫想が *prevalingly inelastic* であるか *prevalingly elastic* であるか或ひは *prevalingly unity* であると言ふ事になり (pp. 22—23)、従つて今貨幣的效果を與へられたものとすれば、*inelastic* な弾力性は異時的代替效果を生ぜしめる事によつて均衡回復の方向へ力を附加し、*elastic* なそれは反對の方向へ力を附加する事になる。Langeに於ける此れら豫想の弾力性の構造には、いはば結果的に振り返つてみて初期條件の變化と終末の綜合結果との比較と言ふ形式に於いてではあるが、元來個別的な豫想の因子を全體的なマクロ的關係もしくは傾向として把握しようとする企てが察知し得られる。

以上の如き豫想の弾力性を考慮に入れるとき、貨幣的效果の態様は次の如くなるであらう。これは Lange が *General Rule* と呼ぶものである。

今 (Δ 貨幣の實質量 + Δ 現金殘高の實質需要) の値が1より大・1に等し・1より小なる時を、それ／＼貨幣組織の感應性 *responsiveness of the monetary system* が *responsive*, *neutral*, *unresponsive* であるとする (p. 23) とき、貨幣的效果が正であるためには、彈力的價格豫想は感應的貨幣組織を必要とし (何故なら價格豫想が *prevalingly elastic* である場合の現金殘高の實質需要の變化と、正の貨幣的效果の條件たる現金殘高の實質超過需要の變化とは逆方向になるから、現金殘高の實質需要の變化を上廻るだけの貨幣實質量の變化を必要とするのである)、非彈力的價格豫想は非感應的貨幣組織を必要とし (この場合には現金殘高の實質需要の變化の方向と實質超過需要の變化の方

向とは同じであるから、貨幣實質量の變化は前者を相殺せぬやうにその變化がより小でなければならぬ）、1の弾力性を持つた價格豫想は價格下落の時感應的貨幣組織、價格上昇のとき非感應的貨幣組織を必要とする（この場合には現金殘高の實質需要は不變であり、正の貨幣的效果のためには價格下落のとき現金殘高の實質超過需要が減少し上昇の時増加せねばならぬのであるから、前者の場合貨幣實質量は増加後者の場合は減少する事が要求される）、上記の關係が反對ならば貨幣的效果は負であり、又貨幣組織が中和的であるならば如何なる價格豫想弾力性に於いても貨幣的效果は排除してゐる事になる。（pp. 23—24）

不確實性の考慮（Chapter VI）によつて Lange は以上に論じて來た事に次の事を附加するものであると考へてよいであらう。即ち既述の如きリスク・プレミアムをマイナスする事に依り、實際の豫想將來價格（一組の可能値）を確實性のある豫想價格（單一の値）に還元し、その變化と現在價格の變化（それは勿論單一値で表はされる）との相對的比較をより容易に且つより有效にすることと、更に企業者及び消費者の販賣及び購買の時間的配分の行はれ得る限界を ⁽³²⁾economic horizon⁽³⁴⁾ の概念によつてより明瞭にした事である。價格豫想の不確實さは概して、計畫購入もしくは計畫販賣がより遠い將來に向つてなされればなされる程大となり、従つてリスク・プレミアムが増大し、此れは賣らる可き財の有効豫想價格を低め買はる可き財の有効豫想價格を高め、ある *date* を越えては販賣のためには餘りに低く購入のためには餘りに高く、それ故に計畫の及び得る範圍が其處で限界づけられてしまふであらう。これが *economic horizon* である（pp. 32—33）。*economic horizon* の遠近はつまり異時的代替の効果の大小を意味し、不確實性の増大は従つて異時的代替の効果を削減する事になる。

(32) 有效豫想價格に關する豫想の彈力性を豫想の有効彈力性 *effective elasticity of expectation* と定義する。さうすると賣手豫想の不確實さの増大は、現在價格が上昇するとき其の豫想の有効彈力性を弱め下落したとき強める事になり、又買手豫想の不確實

ケインズの豫想に關する覺書

さの増大は現在價格が上昇するとき其の豫想の有効弾力性をより大にし、下落のときは小にする、従つて此の有効弾力性によつて考へるならば、豫想弾力性の異時的代替效果に關する命題は、不確實性を考慮した場合でも容易に適用され得るのである。(p.32)

(33) 此の事は價格豫想の考察に當つて先づ與へられたものとされた。(p.21 note 1.)

(34) 此の用語は J. Tinbergen によつて導入された。"The Notions of Horizon and Expectancy in Dynamic Economics." *Econometrica*, July 1933.

VI

前節の如く Hicks, Lange の豫想理論は豫想の弾力性概念を廻つて展開せられて居り、他方 Keynes の豫想に於いては弾力性概念即ち現在價格の變化と豫想價格の變化との相對的な關係に依る分析はエキシプリシトなものではなく。しかし方法的な差異は外見以上に大きなものがあるやうに思はれる。

Hicks は豫想の問題を弾力性概念に集中せしめるに當つて次の如き考慮をなしてゐる。先づ「價格豫想が受ける影響を三種類に分類する事が可能であるやうに思はれる。第一種は全く非經濟的なもので、天候・政治的・ニュース・人々の健康の状態・彼等の心理、次に經濟的ではあるが尙實際の價格運動に密接には關聯してゐないもの、それは一方の極端な場合には單なる市場の迷信から他方需給の將來の動き(例へば穀物收獲の報知)に關するニュースを含む、第三は價格の實際の經驗、即ち過去に於ける經驗及び現在に於ける經驗から成る」(Value and Capital, p.204)が、Hicks の分析の對象となるのは此の第三のもののみである。何故なら、前二者の影響は確かにその時々、經濟狀態に作用するものであるけれども、此れらに就いては何も分析し得ないのであり、しかも此れを考慮外に置いて第三のもののみを考へるとしても尙困難な問題が残るからである。その困難とは、價格變動の經驗が將來の價格豫想に對して與へる影響に前述の如く二つのもの即ち過去の經驗と現在の經驗とがあり、實際問題としてその二つがそれ／＼異なつた度合

で組合はされ、それ／＼異なつた作用を興へることである。これらすべてを句括的に分析する事は到底不可能であつて、此處でなし得ることは唯ある財の現在の價格變化とそれに依つて影響されたその財の價格豫想の變化との相對的關係に關する體系的リストだけである。但し此のためにも二つの重大な省略が必要であり、その一は現在價格の變化が將來の各時期に於ける豫想價格のそれぞれに違つた程度の影響を興へる可能性の無視、その二はある財の現在價格の變化が他財の豫想價格に影響を興へる可能性の無視である。此のやうな各種の省略と留保を経て、始めて前節に述べた Hicks の價格豫想の弾力性の各場合のリストが提出され得る事となる。(Value and Capital. pp. 204—5)。

豫想の弾力性なる概念を導出するに至る此れら省略の意味は重要である。Keynes に於ける豫想は、Hicks が autonomous changes として除外するところの第一と第二の原因から來る豫想の變化を含んでゐる事は言を俟たない、むしろ其の三つの諸原因は分類せられる事なく複雑に組合はされたまま極めてリアリスティックな形に於いて把握されてゐる。其處には弾力性の態様を分類する如き體系的な整頓はなされてゐない、しかし資本主義經濟體制が許容する組織的投機市場に於いて主導性を占め、やがて全産業の投資を支配して行くところの豫想の態様が重點的に考察されて居り、そしてそれ等が或る場合に極めて elastic になり又或る場合には inelastic になる可能性を持つ事情と、更に又景氣循環に興へる効果が分析されてゐる。一言にして言へば Hicks をして autonomous changes の分析を放棄せしめたものはその理論體系の持つ形式的嚴密性に外ならない。

更に Hicks 自身が言ふ二つの serious omissions は、價格變化の經驗と豫想の變化もしくは修正の因果關係的考慮に於いて甚だしく豫想分析を制約するものであらう。何故なら、例へば Hicks が主として分析を進めてゐる弾力性 1 の場合が、實は一財の價格變化がその財の豫想價格のみに影響し、しかもすべての將來價格を同様に變化せしめる如く影響するものと豫想される場合の事であるとするならば、そのやうな豫想要因の導入の仕方は、單純化のためと

ケインズの豫想に關する覺書

は言へ餘りに人爲的であつて實質的な意味は非常に稀薄である。Lange に於ける弾力性の分析方法は autonomous changes を除外する事に就いて説明がなく、此の點に關しては Hicks の手法をそのまま採用してゐると考へられるが、現在價格と豫想價格との因果關係に就いては單に Hicks 的方法をそのままの形で踏襲することなく、total elasticity なる概念或ひは prevailing elasticity の考慮によつて前進してゐる事は前節に於いて考察した如くである。従つて Lange の弾力性に於いては少くとも一財の現在價格の變化と將來豫想價格の關係は完全に包括的であり、更に將來の各時期への種々なる影響の差異にも周到なる配慮を爲し得たものと言へるであらう。更に又 Hicks に於いて殆んど考慮されてゐない各財の豫想弾力性の相違の關係も巧みに單純にまとめ上げられてゐると言ふ可きであらう。けれどもその結果は、prevailing な效果の分析に關して明らかな如く因果的關係はやや稀薄となり、結果的に見た総合的ないはゞ函數關係的な性格の強い形に於いて弾力性を把握する事になつてゐる、それは又本來個々のものである豫想の態様を單純に全體としての現金殘高の超過需要の變化への純效果としてまとめ上げてゐるために、個々の豫想の分裂と作用・反作用のプロセスは完全にその函數關係的性格の中に没し去り、唯綜合的な結果のみが明白に表はれてゐるのである。従つて此處では、豫想に關する重要な問題の一つであるミクロとマクロの相互關係が何等の意味をも持ち得ず、沉んや Hart が強調する豫想形成及び修正のプロセスは完全に考慮外の問題となつてしまつてゐる。

一般に弾力性概念に關して包括的な函數關係としての性格を押し進める事は、複雑な因果の連鎖から理論分析の簡明性を救出する方法であり、實證的な研究と相俟つて實りの多い接近の一つであることは否定し得ないとしても、それは尙弾力性の各値の差異が持つところの意味の究明、及び殊に政策的觀點からは其の弾力性計算のデータの諸條件を含む因果關係の分析を無視し得るものではあるまい。Hicks 的な重要な省略を含む因果的弾力性は、分析武器としての有用性のためには Lange の包括的な弾力性概念に迄發展す可き事は勿論であるが、尙殘された問題の解明は

豫想の態様をより複雑に把握することによつて果されねばならないであらう。而してそれらの展開に於いて果して autonomous changes の類を何處迄考慮外とし得るものであらうか。換言すれば、それはやがて嚴密な形式に於ける經濟合理性の觀念に對する反省と疑念とに直面せずには置かないものではなからうか。

更に附言すれば、Hicks が經濟組織の安定性に關して、豫想の弾力性を考慮に入れるや否や靜態經濟に於いて考へられた生來的な安定性は非常に弱められ、その弾力性如何によつては大きな變動に服さねばならぬ事になると主張してゐる事は既述の如くであるが、此のやうな豫想の弾力性の意味とそれに結びついた Hicks 的な安定性の概念から、Keynes のそれを批判した事は必ずしも當を得たものではなかつたであらう。pp. 256—257 に於いて Hicks は Keynes が近い將來に於いて支配すると豫想される價格に就いてのみ 1 の豫想弾力性を想定し、より遠い將來に就いて豫想される價格に關しては貨幣賃銀と共に動く事を想定してゐるとし、その結果システムの不安定は貨幣賃銀が變動する時にのみ生ずるものと考へられ、その Keynes の論證は自己の論證よりも局限されたものであり、一般的ではないとしてゐる。此の批判の根據は具體的に明瞭ではないが、Hicks が述べてゐる限りに於いては資本の限界效率が賃銀單位によつて與へられると言ふ事が、より遠い將來に就いての豫想價格が貨幣賃銀と共に動くことの想定であり、貨幣賃銀がコンスタントに保たれてゐると、賃銀のより遠い將來値がゼロの豫想弾力性を持ちこれが安定化要因として作用するから、システムの不安定は杜絶してしまふと言ふのである。

しかし乍ら、先づ明らかにせねばならぬ事は Keynes に於ける經濟システムの安定と言ふ概念が Hicks 的な安定の意味と可成りに異なつてゐることである。即ち General Theory の安定因は明言されてゐる如く、(一)乗數が 1 より大であるが餘り大でないこと(限界消費性向が餘り大でないと云ふ事)、(二)資本資産の豫想收益もしくは利子率の著しく大ならざる變化が投資率に無限に大なる變化を齎らすものでないこと、(三)雇傭の著しく大ならざる變化が貨幣賃銀の極

ケインズの豫想に關する覺書

めて大なる變化と結びつくことのない事、(四)資本の限界效率が一定期間に於て反動を示すものであることであり、此れ等の諸條件が相合して、絶望するにはまだいくらかましな又満足するためには尙程遠い中間状態に現實の經濟システムを安定せしめる(即ちその中間的な位置を廻つて浮動する)、と言ふのが Keynes の體系全體から考へられた安定の意味である (General Theory, pp. 249—254)。

従つて Hicks の Keynes 解釋は、此れ等の條件の(三)を Hicks 的に極めて嚴格な形式へ翻譯した上になされたものでとも考へる可きであらうか。しかし此處で Keynes の言ひたい事は、失業が一寸増加した場合職を失ひたくないと言ふ労働者間の競争が常に貨幣賃銀の極めて大なる切下げを導くものでないこと、及び雇傭の少しく改善された場合労働者は餘りに大なる賃銀増加を求めるものではないと言ふ事を經驗が示してゐるのであり、もしもそれが大なる切下げもしくは増加を導くとすれば物價水準は激甚な變動にさらされ、下降の場合は完全雇傭に至る迄無限に低下すると言ふ非經驗な歸結とならざるを得ないと言ふ事であつて、システムの不安定性は貨幣賃銀がコンスタントに保たれてゐる限り中絶すると言ふ事ではない。しかも資本の限界效率が賃銀單位によつて興へられるといふ事は、Keynes の體系に於いて考へる事の出來ぬ論證ではなからうか。尤も General Theory の第十九章に於いて、貨幣賃銀の變化の雇傭に及ぼす最も重要な影響と考へられるものを七項目に涉つて述べるに當り、その第四項目に於いて、現在貨幣賃銀が將來の貨幣賃銀に比して切り下げられ従つて將來は上昇すると豫想されるならば、資本の限界效率に良い影響を興へ、反對にその賃銀切下げが將來の賃銀も更に切下げられると言ふ豫想或ひはその可成りの可能性を導くとすれば、悪い効果を興へる事になると述べてゐる (p. 263)。これは Hicks 的に表現すれば、賃銀切下げの豫想弾力性が 1 より小である場合(マイナスである場合をも含む)には資本の限界效率を高め、1 より大である場合には低めると言ふ事である。此の事自體が雇傭に有利又は不利な影響を興へると論ずるためには、尙考察の場を封鎖體制に限り他に消費性向と

利率とに相殺的な効果のない事を假定しなければならない。しかるに貨幣賃銀切下げの消費性向に對する影響は不利である方の可能性が多く、又利率に關しては其の豫想の弾力性の關係は資本の限界効率の場合と反對の効果を與へ、更に投資を誘發す可き利率の低下は貨幣賃銀の僅かな切下げでは不充分であり、過度の切下げはもしそれが假りに出來得る事であるとしても信頼を粉碎して逆効果を齎らす(pp. 263—4, pp. 266—7)、と説明されてゐるのである。⁽³⁵⁾

(35) 貨幣賃銀切下げの雇傭效果に關する最も包括的な分析は Lange の Price Flexibility and Employment に展開せられてゐるのであるが、其處に至る迄に此の問題は Pigou, Kaldor, Lerner, Samers 等に依る論争を経て居り、General Theory に於ける所説が所謂 Keynesian 的變容を受けて居る事は看過せられてはならない。今此の問題に立入る余裕はないが、少くとも次の事だけは言ひ得る。即ち三つの獨立變數の動きを中心としてマクロ的なシステムを構成し、失業を含む均衡状態の可能性を考へる Keynes の立場と、價格組織の中に於ける諸財の相對的な關係から代替的效果その他に依り、失業を含む状態を不均衡と考へその均衡回復のみを安定化と考へる Hicks, Lange の立場との根本的な相違を明らかにする事を怠り、俄かに一方は他方に含まれる特殊的分析と斷定する事は避けられねばならない。

かくて Hicks 的な豫想と安定性の考へ方は、Keynes 的なそれとは異なつたものであり異なつた意義を持つと主張する事は許されるところも、前者は後者よりもより一般的であると論斷する事は正當な解釋であり得ないのではないのではなからうか。

又既述の如く Keynes に於いては不確實性に關して「投機」の因子が強調せられてゐた。Hicks 及び Lange に於いても亦投機は無視せられてゐた譯でなく、例へば Value and Capital の Future Economy の説明 (pp. 136—139) 中にある先物取引に關する speculators と hedgers の危険費用の問題、及び長期利率と短期利率の説明 (pp. 142—147) 中にある長期利率をめぐつての speculators と hedgers の問題に於いて考慮せられてゐるところである。⁽³⁶⁾⁽³⁷⁾ けれども Hicks の投機の把握の仕方がいはゞ不確實性に對する安全選好として考へられてゐる事は、Future

ケインズの豫想に關する覺書

Economy の説明の後に於いて「一般に、資本主義下に於ける先物取引の程度を制限するものは將來の不確實性であり、その不確實性に對して行動の自由を確保せんとする願望である」(p. 139) と言つてゐる事からしても察知出来るであらう。其處では over time な均衡へ變動過程を調整す可きものとしてのいはゞネガテイヴな面の投機が考慮せられ、不確實性そのものを能動的に活用して仲間の豫想を打破る可き競争が行はれると言ふ、均衡收斂性の観点のみからすれば所謂經濟合理性を逸脱し乍ら、尙それなりに經濟全體を引摺つて行かうとするアクテイヴな面の投機、即ち豫想の葛藤としての性格が把握されてはゐない。此の事はローン市場に於ける先物利子率の説明に就いても言ひ得る。否むしろ其のやうな面は Hicks 自身に於いて、「リスクの經濟學」なる分野に委ねようとして最初から未分析のまま放棄した個所とも考へられる。

(36) 此處には Keynes の Treatise に於ける先物市場の理論が引用されてゐる。但し此處で Hicks の backardation を生ぜしむるノオマルな状態とは、「需給諸條件が不變のままであると豫想され、従つて spot prices が一ヶ月間今日と大体同じであると豫想せられる」(p. 138) 場合と考へられてゐる。従つて contango は spot prices がアブノオマルに低いときにのみ生ずるのであるとされて居る。

(37) 此處では、ある特定週に關する forward rate は投機者達に依つてその週に支配すると豫想される短期利子率より、丁度限界投機者をして危険を負担せしめるに足るだけ高く、此の差は財貨市場の normal backwardation に等しいものでローン市場に於けるリスク・プレミアムである、もし短期率が將來變化すると豫想されなければ先物利子率は此のプレミアム額だけ現在短期率を上廻り、もし將來上昇すると豫想されるならば此の正常逆轉より上廻るであらう、又もし下落すると豫想されるならば或る場合には先物利子率が現在利子率以下となる事も考へられる (p. 147) と言ふのである。

Lange も亦其の不確實性の分析に於いて、賣手及び買手が既述の確實性等價還元によつて考へる事を先物市場が作用する基礎であるとし、今豫想價格が不確實であるとすれば、賣手はその豫想する最可能價格以下のある價格で先物を賣る事によつて hedge し、買手は豫想する最可能價格以上のある價格で先物を買ふ事によつて hedge すると説

明してゐる⁽³⁸⁾。しかし此れは明らかに *Hedger* の立場からのみ考へてゐるのであつて、その考へ方は彼の企業者及び消費者は概して確實性の少ない豫想よりも確實性の多いものを好むと言ふ敘述⁽³⁹⁾に於いても見られるところである。

(38) *Lange ; Price Flexibility*. pp. 30—31. 此處 *Lange* は *Treatise* の先物市場の理論を引用してゐる (p. 30. note 6)。

(39) p. 30. note 5. 人々は賭事を好むためにその反對を選好するかもしれない、しかし乍ら市場取引の大部分は全く豫想のより大なる確實性を選好する様に遂行せられる、と言つてゐる。この言葉を *Keynes* の「もし血氣が朦朧たるものとなり自生的な樂觀がよろ／＼したものとつて、數學的期望値以外にわれわれの頼るべきものがなくなれば、企業は衰へ死滅するに至るであらう。」(*General Theory*. p. 162. 邦譯一九四頁)と比較す可きである。

Keynes の此れ等論者と異なるところは、*General Theory* に於いて豫想の態様を把握するに當つて考へられてゐるものが *mathematical expectation* の計算によつて公平な賭をしようとする人々でもなく、又不確實性そのものの見積りでもなく、不確實性に對する他人の態度を考へそれを利用する事に依つて利益を得ようとするために豫想を闘はす人々であり、又そのために投資の流動化が秩序づけられてゐる場なのである。いはゞ投機は時の暗さに對する闘ひのみならず、空間的な對人的な面に於ける闘ひでもある。勿論豫想要因を投機と言ふ形式で餘りに強く把握する事は一般的ではないかもしれない、だが此の面を何らかの意味で強調しなくては資本主義經濟の現代の様相を把握出來ぬ事も亦否定し得ないであらう、それらが利子率を支配し或ひは投資を支配し、その渦卷の中に企業が卷き込まれる可能性が多いならば、その豫想の複雑な競合の秩序を餘りにも平面的に形式的に分析する事は妥當でないであらう。

VII

しかし乍ら又、豫想の複雑さそれ自體は恐らく誰もが早くから考へてゐたところであらう、唯これを取入れて十分に體系化し得るかと言ふ事と經濟的合理性の意味が曖昧になるのではなからうかと言ふ事に關する危惧が分析の重要な障礙になつてゐたのではなからうか。尤より *Keynes* の手法を生かし乍ら更に此れに何等かの確定的形式化を與へよ

ケインズの豫想に關する覺書

うとするのは容易な事ではない、⁽⁴⁰⁾ 少くともそれは封鎖的な傳統理論の枠を破る事を意味せずにはおかないのではなからうか。

(40) 例へば此の點に關し J. R. Klein ; Keynesian Revolution. 1947. に於ける新しき試みは次の如きものである。生産財の需要の變化は政治的・社會的・技術的諸事情に依存し純粹に經濟的なものに還元する事は不可能である（即ち exogenous なものとしての取扱ひ）と言ふ考へ方は極端であつて、その様な經濟諸量に關係のない諸力に依存することも眞であるが、又價格・販賣豫測・資本蓄積等の經濟諸力の態様に依存してゐる事も眞であるとし、Keynes の資本の限界効率の考へ方によるならば、資本需要と或るストラテジックな經濟的變數との間に確定的な關係を導く事は可能であらうと言ふ（從つて Klein は Keynes の豫想が投資變化に關する exogenous 説と endogenous 説とを結びつけるものであると言ふ認識の上に立つて居る様に思はれる）。だがその關係を導くために、Klein は技術的關係を與へられたものとすれば、資本財の需要が資本財の平均價格に對する割引された將來國民所得の比率と蓄積された資本ストックに依存するとし、更に豫想國民所得は最近の觀察された國民所得水準に依存すると假定してゐる。そしてかく假定せずして他に如何なる豫想の形式化がなされ得るかと註釋してゐる。（pp. 63—63）此の様な接近方法は、投資に關する豫想の構造に對してミクロ的な考察をすべて省略し、最初からマクロ的な相關關係を把握して行かうとするものである。具体的に言つて、それは適當なラッグを附された國民所得總額と生産財需要總額との關係であり、此のタイム・ラッグの意味は結果的に見た相關度の強いといふことであつて、因果的な論議は前提とされて居る假説の他には含まれてゐないのである。（cf. pp. 67—68）從つて彼の方法は Keynes 理論に對する非常に有效な認識に基づくものとは言へ、尙可成りに不充分なものであると言はなければならぬ。

其の様な方向に於いて豫想要因の意味を生かしつゝ、Keynes 理論を一般化して行かうとする一つの企ては、故鬼頭仁三郎教授の業績に見出される。⁽⁴¹⁾ 教授に於ける貨幣經濟は投機と裁定の關係によつて作用する、即ち不確實と危險の要因により支配される局面と事實に根據を置くところの局面との相互交渉によつて規定せられると見るのである。教授の Keynes 批判は、貨幣經濟に於ける非貨幣的側面、換言すれば豫想要因の作用にさらされる貨幣經濟の中にあつてしかも直接にはその作用を受けない側面を看過したために、General Theory の體系が總供給函數の分析を包擁

し得ない程封鎖的になつた事であり、その體系を内在的に擴充しようとするために裁定の面が導入せられたのである。その結果、Keynesに於ける投機の面の意味が一層明瞭になつたことは注目す可き事柄ではなからうか。⁽⁴²⁾さて、裁定は投機の後に従ひ投機に伴つてのみ行はれ得る、そして裁定の形式如何によつて投機的作用は著しく異らざるを得ないのであるが、投機自体は裁定に依存して形造られるものではない。その事は投機者間の依存と競合との關係によつて經濟全體の動きの方向が豫定し得ないものとなる事情を示してゐる。かくて教授の抱く貨幣經濟像は投機と裁定の交渉に基づく「方向づけられぬ經濟」であつた。このやうな「方向づけられぬ經濟」の規定はしかし、自ら理論的分析を放棄することでもなく、又Keynesに於いて考へられてゐた或る種の安定性と必ずしも矛盾するものではない、教授は貨幣經濟を純粹な形に於いて畫いたのであつて、もし此れにリアルな社會的背景を盛るならば、それは嚴格な形式の均衡理論的思考に於ける如き點としての安定ではなく、幅のある安定帶を考へる事が出来るであらう。先にKeynes的豫想の意義として擧げた第三の點は正しくこれに關するものであり、教授の理論が持つ意義はKeynesの投機的作用を特に先に擧げた第二の點に於て深化しKeynesを一步進めた所にある。

(41) 鬼頭仁三郎「貨幣と利子の動態」1942. 殊に第四章。

(42) 前述の利子論に於けるKeynesのシラムも、金融面に於ける投機と裁定との關係、即ち長期利率と短期利率との區別及びその間の交渉と流動性選好の考察の深化から、General Theoryの所論を生かしつつ解き放たれてゐる事も併せて注目せられねばならぬ。同書 pp. 341—344 及び第三章第三節參照。

以上の敘述が企圖した事は、Keynes的豫想の方法の意味に就いてその特異性を指摘する事にあつたとは言へ、それはKeynesの方法が完全であつたと言ふのではなく、尙殘された問題の少くない事を示すものである。その事に關して更に次の三つの事項を附加して置かなければならないであらう。

ケインズの豫想に關する覺書

先づ第一に先に擧げた Keynes 的豫想の特色の第一の點に關聯するのであるが、豫想の複雑な構造を解き得る精密な方法はないものであらうか、Keynes 自身恐らく非常に深いところをねらつてはゐるが嚴密な分析を斷念してゐるとも考へられる。次に Keynes の豫想は投機的性格を持ちつつ國民經濟を指導して行くやうな地盤に於いて考へられて居り、此の指導性の強度如何がかへつて Keynes の豫想理論の有效性を限界づけるものではなからうかと言ふと、換言すれば資本主義經濟要素の範圍と豫想の態様との關聯、これは Keynes 的豫想の特色の第二・第三の點と關係がある。更に最後に、假りに市場の豫想が全く Keynes 的なものであつたとして、國家の計畫機關がある政策目標のために此の豫想を處理す可き時には、例へば animal spirit の方向を如何に把握し即ちその豫想の在り方を如何に豫想して行く可きであるか、と言ふ事が問はねばならぬ。

第一の問題について、豫想及び不確實性に關する精密な新しい接近の一例として Morgenstern と Neumann の業績を注目す可きであらう。⁽⁴³⁾これは從來の經濟理論に於いて單純な形で想定されたり、複雑困難の故に分析を放棄されてゐた個人間の戰略的對決を極めて精細に分析するために、新しい諸概念と分析用具とを驅使して未開拓の領域を切り拓かうとする興味ある意圖を藏するものである。唯その新しい概念と分析の用具に關する經濟學的意味づけが未だ充分ではなく、其處に尙傳統的な理論との關聯の問題が重大な課題として残されるのであるが、含まれてゐるところの示唆は看過し得ぬものであると思はれる。

- (43) J. v. Neumann and O. Morgenstern; *The Theory of Games and Economic Behavior*. 1944. 但し私は此の原著を讀みへは居ない、従つて以下に示す J. L. Hurwicz; "The Theory of Economic Behavior." *American Economic Review*, Dec. 1945. J. Marshall; "Neumann's and Morgenstern's New Approach to Static Economics." *Journal of Political Economy*, April 1946. 山田雄三『經濟計畫論の一課題』——「エコノミスト」別冊「最近理論經濟學の展望」、に依る推測に過ぎない。其處に示唆されて居る經濟學の意味は次の如きものであらうと思はれる。經濟理論に於いて今迄主として取上げられてゐた不

確實性は、將來の事象に關する經濟主体の知識が不完全であると言ふ事を基礎としてゐる。ところが Morgenstern の考へてゐるのは知識が完全であり乍ら、否かへつて完全であるために不確實さを残すところの状態である、即ち相對立してその利益を争ふ人々がお互ひに相手のとり可き態度を豫想し何處迄もその豫想を追求して行く事が出來るとすれば、結局は双方とも全くどうしてよいか決定しかねる様になる、此の様な場合人々が兎も角も自己のとり可き行爲を合理的に確定して行くためにはどんな手段もしくは戰略がとられるか、と言ふのが Morgenstern の問題なのである。其處では例へば、相手に自分の手がさとられぬとして最も大なる利益を最も安全に獲得する場合、或ひは相手に自分の手が知られたとしても意圖した最低額だけは獲得し得る場合、又二人が結托して第三者に對立し各自が別々に行動した以上の利益を安全に得る場合等々が考へられる、此の際假りに誰かが最初からそれで満足するやうな手段の選び方に一致があつたとすれば、決定關係は非常に單純でありそれは今迄多くの理論が取扱つて來た事である、がその様な点が存在すると言ふのは極めて特殊な假定に基づくものであつて、もしその假定が現實に許されぬとしたなら現實には無限の（循環的な）不確實のみが残される事となる、しかし人々が合理的であらうとし、其處に何等かの決定關係を求めて行かうとするならば、もつと複雑な意味に於ける安定或ひは不確實の幅の限定が實際に行はれてゐる譯である。彼等が此の分析のために導入する用具は數學的期待値、 $\max\text{-min}$ 、 $\min\text{-max}$ の關係、結托して相手を排除し得る利益分配方法間の優劣關係（domination）等々である。かうすると不確實なストラテジックな態度の中には、確率的な安定性を考へる事が出来る、即ち不確實な行爲選擇の繰返しの中で合理的な行爲によつて選びとられて行くものは、もし結局に於いて其處に安定性が考へられるとすれば、それはその行爲の利益について或る傾向の確率分布が表はれてゐた事を示すと言ふのである、又結托の優劣關係は、他のすべての利益分配方法に優つてゐるが相互には優劣の關係のない一東の利益分配方法を残すことになる、即ち多くの可能性ある結托は人々が與へられたルールに従つて合理的なる限りその落着く可き範圍を見出し、結局其處に相對的な幅のある安定帶を確定し得る事になる（solution）のである、その安定帶の中では尙不確實な余地が残されるのであるが、既にその場合は不確實の意味が可成り明瞭になつてゐると言へるであらう。此の際與へられたルールと言ふのは制度的な社會條件であり、著者達が standards of behavior と稱するものである、従つてその社會制度的な條件によつて複數の安定範圍を考へる事が出来る。前の確率的安定の場合に於いても、ある傾向の確率分布が與へられてゐた事がわかると言ふのは、矢張り此の制度的な背景に基づくものと言へる。

しかし豫想の吟味とか不確實性の分析と言ふものはその對象の元來の性質からして、精密な體系化を目指す程複雑

ケインズの豫想に關する覺書

極まりなきものとなつて、ともすれば理論的遊戲に墮する危險がつきまとつてゐる。これを救ふものは、その個別的な精密化を常に全體としての經濟循環に於ける意味に關聯づけて考へ、又その豫想なり戰略的態度なりのリアルな社會的背景を忘れない事である。先に Keynes の豫想分析方法の三つの意義を強調したのもこのためであつた。

次に第二の問題について、投資の社會化の傾向が竊らす豫想の態様とその効果を考へる必要がある。資本主義經濟の發展した型を純粹に擲まへやうとする限り、其處には「方向なき經濟」としてのモデルをのみ發見する事になる、しかし現實に於いては「投機」の支配範圍は制限され又縮小される可能性を持つ、即ち其處では公企業と私企業とが入り混つて作用する事になり、Keynes の用語に於て enterprise の面が非常に強化されることもあり得ると思はれる。従つて資本資産の存續期間を通じての目論見・計算が行はれ冷靜なより實物的な面に立脚した豫想が樹立される事にならう。⁽⁴⁴⁾しかし此の事は必ずしも「企業」の面が徹底される事ではないのであつて、事態はむしろより複雑化することを意味する。即ち問題は非常に大きい、制度的な條件を變へて豫想の態様を探ること、或ひは具體的に言つて、資本主義的要素と社會主義的要素が混在して一つの秩序を織りなしてゐる經濟體制に於いて不確實性と豫想の作用を分析する事である。

(44) Keynes の政策的暗示の一つとして、「政府當局によつて又はその危險に於いて始められる部類の投資が増大しつつある。この場合政府當局は素直に言へば投資から將來社會的利益が生ずるであらうと言ふ一般的な推定の下に投資をしやうと決意するのであつて、その商業的収益が如何に大幅に變動するものであるとしてもそれには拘はりなく、且つ収益の數學的期待が少くとも經常利子率に等しいと言ふ事によつて満足を求めやうともしないのである……私一個の考へとしては、現在のところ利子率を左右しようとする事を目的とする貨幣政策のみでよく成功し得るかどうかに於いては聊か疑ひを持つてゐる。私は資本財の限界効率を長い眼で且つ一般の社會的利益を基礎として計算し得る地位にある國家が、投資を直接組織化する上に於いて今後益々大なる責任を負ふやうになるのを期待してゐる。」(General Theory, pp. 163—4. 邦譯一九五十六頁)を指摘して置きたい。

最後の問題に就いて言へば、此の事は投機的豫想の進路を更に豫想して國家計畫機關が全體のバランスの上から

hedgeすることである。HartがNew Economics中の論文の最後にpolicy conferenceとして述べる事は正しく此の點を衝いてゐる、即ち經濟學者は例へば政府企業の限界に就いて投資に悪い影響を與へる様な不確實性に備へる可き政策勧告をしなければならぬ、そのためには「確實性等價の狐火」を驅逐して、合理的に生起すると思はれる狀況の範圍内で政策の幅のある適應性を考へる可きであつて、それは事柄の最可能コース（實際はあまり起りさうもないと彼は言ふ）への政策の完全適用を考へる事よりも重要であると。従つて此處では計畫機關は専ら hedgerとしてのみ作用する事になるが、或る意味に於いては既に高次に累積されてゐる豫想の上に更に豫想を積み重ねると言ふ冒險に等し。

(45) New Economics, pp. 423—4.

尙此の事に就いては HartとMosakとの間に論争があつた。American Economic Review — Hartの批判“Model Building and Fiscal Policy?” Sept. 1945, pp. 531—558; Mosakの反批判“National Budgets, and National Policy.” March 1946, pp. 20—43; RejoinderとFinal Reply, Sept. 1946, pp. 532—540. 此の論争は財政政策の勧告に關する所謂 model-builderに對する Hartの批判及びその動態的モデル・システムの提案を廻るものであつて、豫想の問題は其のシステムの一要因として説かれてゐるが、大体に於いて、Hartは不確實である變數を單一値の條件に於いて推定することを不滿とし廣い可能性の範圍を考慮す可きであるとしてゐる（實際に彼が作つたモデルに於いては、極端に低い値・適度に低い値・適度に高い値・極端に高い値の四つに分類したそれぞれの推定値を與へてゐる）が、これに對し Mosakは Hartの批判と提言は正しいものではあるが尙その不確實な値が統計的に確定し得ざるものである限り從來のモデルの水準を一步も前進させるものではなく、依然として同じ性質の不可知の假定の上に立つて居るに過ぎないと主張するのである。

かく考へて來ると、豫想の經濟學は廣汎なる未開拓の領域を内包して居り、繰り返して言へば殘された問題は尙非常に大きく又甚だ困難である。だがしかし、更に繰返して言はねばならぬことは、既に Keynesによつて與へられてゐる貴重な示唆を再び見失つてはならないと言ふ事なのである。

(四九・一〇・一〇)

