九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

ケインズの貨幣について

鈴木, 典夫

https://doi.org/10.15017/2920659

出版情報：経済論究. 62, pp.25-48, 1985-08-10. 九州大学大学院経済学会
バージョン：
権利関係：

ケインズの貨幣について

鈴　木　典　夫

目　次

はじめに
Ⅰ　貨幣の本質と種類
Ⅱ　資本蓄積と貨幣
Ⅲ　むすびにかえて——ヴィクセルとの対比——

はじめに

古典派経済学を特徴づけるものの1つに貨幣数量説がある。ケインズは『雇用，利子，及び貨幣の一般理論』(John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. VII, Macmillan, 1971. 塩野谷祐一訳，『ケインズ全集』第7巻，東洋経済新報社，昭和58年。以下同書からの引用は『一般理論』と略記し，原書ページ及び邦訳ページを記す) において，J. S. ミル，マーシャル，ピグーらを古典派経済学者に含めている（『一般理論』，p. 3. 訳3ページ)。その際，貨幣数量説は古典派経済学のメルクマールになるかどうかという問題が生じる。

ケインズの貨幣数量説に対する態度は微妙である。ケインズは古典派の経済学者たちが「保蔵性向が存在しないという想定と，つねに完全雇用が存在するという想定」(『一般理論』，p. 209，訳206ページ) とを行なっていることに疑問を投げかけて，「一般化された貨幣数量説」(『一般理論』，p. 285. 訳286ページ) の定式化を試みている。このことだけからいえば，ケインズは貨幣数量説であるといわざるをえない[1]。

しかし，問題を経済における貨幣の機能の認識といった観点からみれば貨幣数量説の単なる一般化ではないことがわかる。古典派経済学の根底にはセー法則が横たわっている。ケインズはセー法則はロビンソン・クルーソーの経済の法則だという。それはすなわち，「個々人が生産活動をした結果消費したり保留したりする所得は，現実的にすべて，生産的活動という正貨での生産高」(『一般理論』，p. 20. 訳21ページ。——強調はケインズ）であるような，実物経済なのである。貨幣が実質的な影響をおよぼすことはない。ケインズが批判を行なおうとする経済学者たちが取り扱う社会は，膨大な金融資産が累積し，個々人は，所得を貨幣で受けとり，支出し，資産選択を行なっている。その社会に対し，ソフィスティケイトされたロビンソン・クルーソーの経済の理論，すなわち「古典派的伝統の現代的言い換え」(『一般理論』，p. 20. 訳20ページ）でもって対処しようとする。ケインズはセー法則と一体となった古典派の貨幣数量説でもって現実を分析することの無力さを述べようとしているのである。

ケインズは，金融流通が著しく発展した第1次大戦後の資本主義経済の分析を行いうる理論を構築しようとした。投資構造は複雑となり貯蓄はかならず投資されるといセー法則はもはや妥当しなくなっている。セー法則に基礎をおいていた貨幣数量説はケインズにおいていかに一般化されるのであろうか。『一般理論』で展開される貨幣理論を検討する前に，ケインズが古典的な貨幣理論から脱脚してゆく必然性を確認する作業がなされねばならない。なぜならケインズ自身も貨幣数量説の混乱に陥ったと述べている（『一般理論』，p. xxxiv. 訳 xxxix ページ）ように『一般理論』も過去の理論の継承でしかないのである。『貨幣論』(*A Treatise on Money*, 1930. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. V, VI, Macmillan, 1971. 小泉・長沢訳『ケインズ全集』第5，6巻，東洋経済新報社，昭和54，55年。以下同書からの引用は書名，原書ページ，邦訳ページを記す）はまさにその移行期であることを『一般理論』の「序」から知ることができる。「『貨幣論』を書き始めたとき，私は依然として貨幣の作用を需要供給の一般理論とはいわば別個のものと見る伝統的な考え方に立っていた。それを書き終えたときには，私はすでに，貨幣理論を全体としての産出量の理論になるところまで押し戻そうとする方向にいくらか

前進していた。」(『一般理論』, p. xxii. 訳 xxvi ページ) 古典派的な貨幣数量説からの脱却，および「一般化された貨幣数量説」への出発は，『貨幣論』における貨幣認識にあることが予想される[2)]。以下では『貨幣論』におけるケインズの貨幣認識を論じることとなる。

こういう視角からするとケインズが直面した第１次大戦前後の現実を無視できない。第１次大戦で兌換停止されていたイングランド銀行券は1925年に兌換が再開された。しかし，それは金貨との交換ではなく金地金との交換であり，金は国際的な支払いのための手段の傾向がより強まった。また，1929年の世界大恐慌がニューヨークのウォール街の証券取引所に端を発したということは，たんに恐慌の形態変化ということのみならず，資本蓄積の機造の転換のあらわれともいえよう。すなわち株式会社制度の社会化とともに，社債，株式等が巨額に蓄積され，金融流通に急激な変化をもたらす可能性をもつにいたったのである。国際的な資本移動の活発化はそのことをますます激化させてくる。

ケインズの貨幣認識を探ることは，同時に，貨幣・金融の歴史的構造の究明でなければならない。

「Ⅰ．貨幣の構造」においては，ケインズが貨幣というものを国家貨幣と銀行貨幣でとらえたことは信用制度の構造が自由競争段階とは異なってきたことを反映したものであることを明らかにする。

「Ⅱ．資本蓄積と貨幣」においては，資本蓄積の不可欠の要素としてケインズが貨幣を認識していたことを解明する。銀行貨幣の機能を産業流通と金融流通とに分けて考察したことは『貨幣論』におけるすぐれた着想である。金融流通は，自由競争段階にも存在したのであるが，ケインズがそれを『貨幣論』の段階で強調したのは，ひとえに株式会社の投資が，展開された金融流通を不可欠のものとするからである。ケインズは産業流通と金融流通とが証券流通を媒介として交錯し，その中を貨幣が循環することを通じて資本蓄積が行なわれてゆくことを明らかにしようとしたが，この課題は，十分には果しきれなかったのである。

最後に，ヴィクセルの貨幣理論と対比させることによって，ケインズの理論体系が古典派的な数量説からどのような論理で形成されてゆくことを述べて結

びにかえたい。

〔注〕

1) ケインズは労働価値説の立場をとらないのだから，「貨幣数量説をその根底において擁護せざるをえない」（鈴木芳徳「現代貨幣諸学説批判」（種瀬・富塚・浜野編『資本論体系・2，商品・貨幣』，有斐閣，1984年），315ページ）ということを念頭におきつつ，以下本論を進めて行きたい。

2) ヴィカレリは，『貨幣論』の基本方程式を，貨幣数量説の貨幣ベール観からは脱しているものの貨幣の流通速度を変化させうる種々の要因の説明をしているにすぎないという点で，貨幣数量説とみている（Vicarelli, F., *Keynes : The Instability of Capitalism*, University of Pensylvania Press, 1984. pp. 72〜73）。松井安信氏は貨幣数量説論者としてのケインズの通貨論の批判的検討を行なわれている。松井安信「ケインズ管理通貨論の一考察——貨幣構造変遷史との関連において——」西南学院大学『商学論集』第4巻第2・3号，昭和33年。また，旧い貨幣数量説批判を鮮明に打ち出したものとして，浅野栄一「『一般理論』成立史論(1)〜(3)」中央大学『商学論纂』第21巻第1号，1979年。第22巻第4・5・6号，1981年。第23巻第5・6号，1982年。

I　貨幣の本質と種類

『貨幣論』の第1篇は「貨幣の性質」となっており，その第1〜3章において貨幣の形態と機能が論じられている。表題をみると，第1章「貨幣の分類」，第2章「銀行貨幣」，第3章「銀行貨幣の分析」となっている。ケインズの問題関心は「銀行貨幣」にあることが章別構成からうかがえる。

ケインズは貨幣の系統図において，本来の貨幣→国家貨幣という流れと，債務の承認→銀行貨幣という流れの2つの系列に貨幣を大別し，両系列の共通性を計算貨幣で示している[1)]。このように一方に国家貨幣というものがありながら，なぜケインズは銀行貨幣の分析に力点をおくのであろうか。そのことがまず解明されねばならない。

1. 国家貨幣

ケインズは「計算貨幣（money of account），すなわちそれによって債務や価格や一般的購買力を表示するものは，貨幣理論の本源的概念である」（『貨幣論』I，p. 3. 訳3ページ）という語句でもって『貨幣論』を始めている。

貨幣を計算貨幣としてとらえる方法はクナップの『貨幣国定学説』[2] の影響を強く受けている。『貨幣国定学説』は不換化したオーストリアの銀行券の流通根拠をめぐって出版されたものである[3]。その理論的特徴は表券主義にある。「ラテン語の "Charta,, は表号（Marke 英訳では ticket, token があてられている——鈴木）という意味を持ちうる」[4] ということに表券主義という語句は由来している。表券性を主張する意図は「表券性によって支払手段の概念が素材から独立する」[5] ことを述べようとしたからである。通貨制度は金の基礎からはなれうることをこの表券主義で説明しようとしたのである。そして，クナップは当時の金属貨幣と紙幣との両者が流通する状況は紙券が本位となり，金属貨幣が補助的となったと理解するのである[6],[7]。

ケインズも紙券の流通根拠を問題に取り上げてはいる。第１次大戦によってイングランド銀行券は兌換が停止された。1925年には金地金との兌換は再開されるようになったものの金貨は流通しなくなった。いわゆる金地金本位制である。それ自体価値を持たないものが流通するのはなぜかということにケインズは解答を与えたのである。

ケインズはイングランド銀行券も国家貨幣だという。すなわち「一般に行なわれている用語法には完全には一致しないという犠牲を払っても，私は，それ自身強制的法貨である貨幣だけではなく，国家または中央銀行がそれ自身への支払いに対して受領すること，あるいは強制的法貨と交換することを保証している貨幣をもまた国家貨幣に含めることにする。したがって，今日のたいていの銀行券および中央銀行預金さえもが，ここでは国家貨幣として分類される」（『貨幣論』Ⅰ，p. 6. 訳７ページ）のである。銀行券も国家貨幣に含まれるというのは，クナップの「銀行券は国家がそれを中心受取的（epizentisch）支払いにおいて受けとる旨を宣言するや否や国家貨幣になる」[8] という考えを引きついでいる。

ケインズの紙券の流通根拠論はクナップの踏襲といえよう。ケインズがクナップの表券説を引き継ぐ意味はどこにあるのだろうか。

ケインズは貨幣を計算貨幣としておさえると同時に貨幣と貨幣それ自体との差異を強調する（『貨幣論』Ⅰ，pp. 3〜4. 訳３〜４ページ）。交換過程において，

貨幣は流通手段として機能する。あるいは，ただちに支出されることのない貨幣は保蔵される。これらは，物としての「貨幣それ自体」が営む機能である。ケインズはこのことを否定するのである。貨幣の機能を計算機能だけに求める。

国家が表券主義的特権を行使しうるのは，国民がそのことを承認して国家紙幣，中央銀行券を受けとることの裏がえしである。経済にそれだけの条件がそなわってきたのである。支払手段としての貨幣は信用貨幣でおきかえられることによって節約されてきた。銀行の当座預金取引は貨幣の計算貨幣の側面を強めてきた。すべてが帳簿で処理しうるようになりつつあった。貨幣蓄蔵はその形態が大きく変容してきた。銀行の貯蓄預金，保険，種々の証券——国債，社債，株式——あるいは金や土地等の実物資産の購入。人々は自らの期待にもとづいて資産選択するようになった。さらには，流通手段までもが銀行の当座預金を使って代用しうるまでにケインズの時代はいたっていた。

ケインズの国家貨幣論は貨幣のこのような機能変化を認識した上で展開されたものである。クナップが銀行券を主要なものと見た上で流通の根拠を表券主義にもとめたのに対して，ケインズは同じ表券主義の上に立ちながらも，銀行券を流通においては二次的なものと見たところに差異がある。ケインズは銀行貨幣の分析へと傾いてゆくのである。

2. 銀行貨幣

ケインズは，銀行貨幣でもって銀行の預金を表わしている。銀行預金の構成内容は「所得預金，営業預金および貯蓄預金」(『貨幣論』Ⅰ，p. 30. 訳34ページ）である。所得預金の中にはさきほどみた国家貨幣も含まれている。通常は預金通貨という場合には当座預金を指す。これはケインズの銀行貨幣と同一ではない。銀行貨幣は預金通貨を包含するより広い概念である。つまり，貯蓄預金も含むのである。

銀行預金の貨幣的機能の顕著な側面は当座預金の振替転記，つまり預金通貨にある。預金者間の債権・債務をできるかぎり相殺して無現金決済を行う機能を預金通貨は営む。現実に現金が流通しないから計算貨幣という概念が生じるのである。預金通貨の発展は，発券銀行と預金銀行の分化とともに進んでき

た[9]。

ケインズの時代になると，預金銀行は独占的株式預金銀行に集中されるとともに，産業資本の側でも独占が進み，固定資本が巨大化した。そのための減価償却積立金や蓄積基金は遊休資金となり，銀行に集積するにいたる。ケインズは無視しえなくなった貨幣蓄蔵を把えようとした。そのことが貯蓄預金を含む銀行貨幣となって現われたのである[10]。

資本蓄積の初期段階である重商主義の経済学者は貨幣を富と考え，貿易差額による貨幣の蓄積を唱えた。国内産業の発展により一国の富は労働の結果であるという認識が深まり，この貨幣＝富観は，ヒュームを経て，スミス，リカードらの古典派経済学者によって否定された。貨幣は流通手段としてとらえられ，再生産を運行せしめる手段となった。資本が社会を富ましてゆくことは自然的な形態とスミスやリカードには見えた。そこには貨幣数量説が支配する。貯蓄された貨幣はただちに現実に投資されることが前提されている。つまり貯蓄と投資との均衡関係が成立する。

これに対してケインズは貯蓄と投資が等しくならないことを問題にした[11]。貯蓄された貨幣は必ずしも現実の投資に向かわないのである。ここに貨幣を保蔵する問題が生じる。

信用制度と株式会社制度の発展は金を直接保蔵する必要をなくさせた。価値保蔵は金というスタティックな形態においてではなく，たえず運動する価値体，すなわち預金，証券という形態で行なわれるようになった。貨幣概念は貯蓄預金にまで拡大されてゆく。

銀行貨幣は詳しくは次の要素から成る。

① 所得預金：「個人が自己の所得から補充し，その個人的支出およびその個人的貯蓄に当てるために用いる預金」(『貨幣論』Ⅰ，p. 31. 訳35ページ)。

② 営業預金：「営業目的のために保有される」預金(『貨幣論』Ⅰ，p. 31. 訳35ページ)。

③ 貯蓄預金：「支払いをするためではなく貯蓄を運用する1つの方法として，すなわち1つの投資として」保有されるもの。「貯蓄預金を他と区別する基準は，それが経営的な支払いのために必要とされるものではなく，また何ら

かの理由により，預金者にとって何か他の形態の投資が好ましくなった場合には，何の不都合もなく手放すことができるであろうということである。」(『貨幣論』Ⅰ，pp. 31〜32. 訳36ページ)

そして所得預金と営業預金とが当座預金に，貯蓄預金は有期預金に当たるという(『貨幣論』Ⅰ，p. 32. 訳37ページ)。ここに再生産と銀行貨幣との結びつきが生まれる。しかし，再生産においては現金取引が「基底的前提」[12]である。ケインズは『貨幣論』において再生産を論じるときに，現金である銀行券(国家貨幣)をどう位置づけるのであろうか。

3. 現金の位置

ケインズは「現金」という用語を2通りに用いている。1つは銀行券であり，他方は所得預金と営業預金を合わせたもの，すなわち当座預金を現金預金と呼んでいる。当座預金勘定の振替は貨幣の支払手段機能を代行することから一般に今日では預金通貨と呼ばれる。ケインズは預金通貨を現金預金とみている。すなわち，預金通貨に現金性を認めているのである。

現金とは本来的には，一般的等価形態にある商品のことを言う。歴史的には金ないし銀がその地位についた[13]。銀行制度はその現金を基礎として，金を支払い約束とする一覧払債務証書を発行した[14]。最初は商業流通で機能していた銀行券は，消費財の流通である一般的流通に入り，現金化した。金が第1次的現金であり，銀行券は第2次的現金となったのである[15]。

ケインズが銀行券をもって現金というのはこの第2次的現金である。

ところが，銀行券である現金は一般的流通や市中銀行間の債権・債務の差額決済に用いられるだけである。ケインズは銀行貨幣が「取引の決済のために貨幣それ自体の譲渡とまったく同じように役立ちうる」から，社会の成員は「多くの場合，譲渡可能な請求権を所有することで満足し，それを現金に換えようとは努めはしないであろう」という(『貨幣論』Ⅰ，p. 20. 訳23ページ)。

ケインズは一般的流通で機能する現金はほとんど問題にしていない。預金と現金の区別は消し去られる。所得預金の中へ現金を入れてしまう。すなわち「労働者やその他，銀行勘定を持っていないものの手許にある現金は，この同

じ範疇（所得預金——鈴木）に含められることになる」（『貨幣論』Ⅰ，p. 31. 訳35ページ）という。当座預金は銀行に対して個人が何の予告もなく引き出すことのできるものである。流動性の点においては現金と何ら変わるところがない。そのことが，ケインズをして預金と現金との区別を消させたのである。

このように見てくるとケインズはまったく現金を無視して銀行貨幣だけを問題にしているように見える。しかし，そうではない。ケインズは次のように言う。

「支払いのうちに現金でされるものがある場合には，そのために使用される現金の額が，銀行貨幣の総額に対して一般には多少とも安定的なある割合を占めるようになるであろう。この場合には，銀行全体による従来よりも多くの銀行貨幣の創造は銀行全体から現金を流出させることになり，そしてそれは，銀行が前よりも多量の現金を自由にできる力をもつ状況にないかぎり，その銀行貨幣創造力の範囲に，1つの限界をおくことになるであろう。」（『貨幣論』Ⅰ，p. 24. 訳28ページ）

現金が流出するのは所得の流通すなわち一般的流通に対してである。労働者は受け取った賃金を現金で支出するケースが多いからである。市中銀行は現金の引出しにそなえて準備をもたねばならない。このかぎりにおいてケインズは現金が預金よりも本源的貨幣であることを認めている。

現金という概念は一方では期間の問題とされ，貯蓄預金と現金預金とに二分され，現金も預金に含められる。現金概念の崩壊である。他方では，現金を信用貨幣の基礎としてとらえる視角も残っている。これは，信用制度が発展して無現金決済が広く行なわれるようになっても，けっしてすべての取引が現金を用いずに行なわれることが不可能なことを示している。貨幣概念を銀行預金にまで拡張することによって生じた論理的なズレが生じている。経済の機能分析をしてゆく際には，貨幣概念のこのズレにケインズは気づかない。ケインズの再生産の把え方自体がそれをおしかくしているのである。

4. 銀行貨幣と信用制度

ケインズが銀行貨幣の分析を行うのは銀行貨幣が再生産に大きな影響を与え

るからに他ならない。それは銀行貨幣が銀行預金であることによる。

ケインズは，銀行貨幣の純粋の性格を見るために「すべての支払いが小切手で行なわれ現金がまったく用いられない国で，外部の世界とは何の関係も持たない封鎖的な銀行組織を想像し，さらにまた，このような事情のもとで銀行はすこしも現金準備を保有している必要を認めず，銀行相互間の債務は他の資産の譲渡によって決済すると仮定」(『貨幣論』Ⅰ，p. 23. 訳26〜27ページ) している。

ケインズは現実は次第に「賃金支払いもまた小切手によって行なわれ，銀行券は小口現金や手持現金支出を除いてほとんど用いられない」(『貨幣論』Ⅰ，p. 35. 訳40ページ) 段階に至っていると考えている。しかし，すべての債権・債務が相殺される段階になるとはのべていない。流通する貨幣がすべて小切手であるとしても，銀行間の決済のための現金準備，銀行預金[16] は必要である。ケインズの行った仮定は将来も行りえないものであるが，現代経済の特徴をつかまえている。

その仮定のもとでは「銀行が歩調を揃えて進むかぎり，銀行が安全に創造しうる銀行貨幣の額には，何らの限界もない」(『貨幣論』Ⅰ，p. 23. 訳27ページ) という。ケインズは預金の創造を受動的預金と能動的預金とに分ける[17]。これはフィリップスの本源預金 (primary deposit) と派生的預金 (derivative deposit) とに対応する[18]。受動的預金とは銀行が「現金，あるいはある銀行 (他行もしくは自行) にある預金の譲渡を委任する指図証 (すなわち小切手) の形で受け取った金額に対して，個々の預金者の名義で」創造されたものであり，能動的預金とは銀行が「自ら資産を購入，すなわちその投資を追加」するか「貸付けあるいは前貸をすること」で創造されたものである (『貨幣論』Ⅰ，pp. 20〜21. 訳24ページ)。

ケインズが注目するのは能動的預金創造である。その理由は次のようになる。

「ある銀行が受動的に創造する預金の率が，一部はその能動的に創造しつつある預金の率に依存することは，明らかである。なぜならば，借手の顧客は恐らくその手取金を速やかに払い出すであろうけれども，その支払いを受ける人の中の何人かは，同じ銀行

の預金者の顧客であるだろうからである。このことが起こるかぎり，能動的に創造される預金は，受動的に創造される預金の結果であるどころか，その逆である。これは，銀行組織全体として行なわれていることを縮図的に示している。なぜならば，借手の顧客がその預金を他の銀行の顧客に払い出す額だけ第1の銀行は弱くなるけれども，他の銀行の方ではその受動的に創造される預金が伸びることによって同じ額だけ強くなり，同様にして，他行が能動的に預金を創造しつつあるときにはいつでも自行は強くなるからである。したがって，受動的に創造される預金の一部は，それが自行の能動的に創造する預金の結果ではないときにもなお，他行の能動的に創造する預金の結果である。」(『貨幣論』Ⅰ，pp. 22〜23. 訳26ページ)。

銀行は預かったものを貸しつけるというのが実務家の通念である。その常識は，フィリップスによってすでに批判されている。フィリップスは，本源的預金により生じた派生的預金が他行に波及してゆき，信用創造されることを説明している。信用創造の量を規定するものは現金，準備率と，貸付けに対する派生的預金の比率である[19]。フィリップスはこれらの規定要因のうちの第3番目の貸付けに対する派生的預金の比率，すなわち，貸付けのうちどれだけの比率が預金として銀行にとどまるかということを考察の中心においている。それは「種々の要因の関数」[20]なのであるが，種々の要因は銀行の側が主導権をにぎっている[21]。貸付けた預金をできるだけ引き出させないようにすることが銀行の利益となり，信用創造倍率も高くなる[22]。

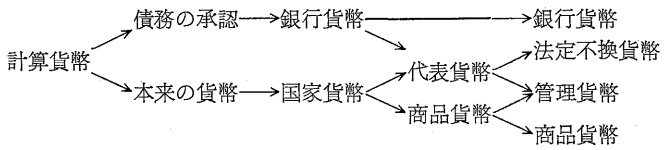
この傾向を純粋に示そうとしたのがケインズである。無現金の世界では，銀行全体としてみれば貸付は無限大に可能であり，信用創造も無限である。準備金による制約もないし，貸付けられた預金も銀行全体から現金で引き出されることもない[23]。預金の量すなわち銀行貨幣量を決定するものは銀行の頭取たちの統一行動にのみ存するのである。

ゆえにケインズは次のように言う。無現金ですべての債権・債務が相殺されるような「貨幣制度はある内在的な不安定性を持つであろうが，その理由は，前後どちらにせよ大多数の銀行の行動に同じ方向に影響を与える傾向を持つような出来事は，それがどのようなものであっても少しの抵抗にもあうことなしに，全体の組織の激しい運動を引き起こしうるであろうからである。」(『貨幣論』Ⅰ，p. 23. 訳27ページ)。

現実には現金が流通しているから「銀行貨幣創造力の範囲に，1つの限界をおくことになる」(『貨幣論』Ⅰ，p. 24. 訳28ページ）のは先に見たとおりである。にもかかわらずケインズは大多数の銀行が他との「同調的な運動に向かう傾向」(『貨幣論』Ⅰ，p. 23. 訳27ページ）を述べている。ケインズは「不換紙幣が流通している国の場合」は特にその傾向が強いといっている（『貨幣論』Ⅰ，pp. 23〜24. 訳27〜28ページ)。市中銀行の行動を中央銀行が銀行券発行によって補うことが容易だからである[24]。兌換銀行券をも表券主義的にとらえ，銀行預金である銀行券を流通する貨幣の典型と見ることで，ケインズは景気循環の解明への糸口をつかんだのである。

〔注〕

1)



(『貨幣論』Ⅰ，p. 8. 訳 9 ページ)。

2) Knapp, G. F. *Staatliche Theorie des Geldes*, 1905. 宮田喜代蔵訳『貨幣国定学説』，岩波書店，大正11年。*The State Theory of Money*, translated by Bonar, J., 1924.

3) 同書の概観，およびその後の理論展開に関しては，鈴木芳徳，前掲論文，317〜320ページを参照。

4) Knapp, *ibid.* S. 26. 邦訳41ページ. 英訳 p. 32.

5) Knapp, *ibid.* S. 32. 邦訳51ページ. 英訳 p. 40.

6) Knapp, *ibid.* SS. 129〜130. 邦訳198〜199ページ. 英訳 p. 143.

7) ヒルファディングはクナップをマルクス（Marx, K.）の国家紙幣の流通法則でもって批判する（Hilferding, R. *Das Finanzkapital*, 1910. Europäische Verlagsanstalt, 1968. SS. 53〜55. 林要訳『金融資本論』国民文庫版，1955年（1964年改訳)，96〜98ページ)。ヒルファディングは，金属貨幣と紙券との混合流通を紙幣または不完全価値の貨幣が流通最低限におさえられ，この最低限をこえる部分は完全価値ある貨幣が流通する状態と説明している（*ibid.*, S. 52. 前掲訳書95ページ)。

8) Knapp, *ibid*, S. 121. 邦訳185〜186ページ. 英訳 p. 135.

9) 荒牧正憲「近代銀行制度の形成」（高木暢哉編『銀行論』，有斐閣，昭和50年）参照。

10) ヴィカレリは『貨幣論』の「基本方程式」は貨幣の流通速度を変更しうる要因を考察したという点では『貨幣改革論』の分析の拡張でしかないと述べている（*ibid*, p. 72)。

しかし『貨幣改革論』では貯蓄性預金への考察が欠けており（Keynes, J. M., *A Tract on Monetary Reform*, 1923. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. IV, 1971. 中内恒夫訳『貨幣改革論』，東洋経済新報社，昭和53年。pp. 61～70. 訳61～70ページ。及び『貨幣論』Ⅰ，pp. 199～205. 訳229～236ページ），古典的貨幣数量説批判という面から見れば，『貨幣論』において質的飛躍がある。

11) 拙稿「ケインズの貯蓄概念について」九州大学大学院『経済論究』第60号，1984年，参照。

12) 高木暢哉『再生産と信用』，有斐閣，昭和32年，2ページ。

13) Marx, K., *Das Kapital*, Erster Band. 1867, Dietz, 1977. 岡崎次郎訳『資本論』，国民文庫版，1972年，第1分冊，SS. 49～98参照。

14) 高木，前掲書，196～212ページ，および川合一郎『資本と信用』，昭和29年，『川合一郎著作集』第2巻，有斐閣，昭和56年，33～69ページ。

15) 高木，前掲書，351～355ページ。

16) 市中銀行の出納預金とは「全額にわたる現金による実質的裏づけをもつ点で」異なる。高木，前掲書，344～345ページ。

17) これに関する批判は，高木暢哉『銀行信用論』，春秋社，昭和23年，31～33ページ。

18) Phillips, C. A., *Bank Credit*, Macmillan, 1920, pp. 40～41.

19) Phillips, *ibid.*, chapter III.

20) Phillips, *ibid.*, p. 46.

21) たとえば，高い利子率が銀行によって課されれば，派生預金／貸付は低下する（Phillips, *ibid.*, pp. 46～47）と述べているように預金は銀行が管理している。あるいは，フィリップスは次のようにも言っている。「貸付けに対する派生的預金の比較的高い率は借り手が拡張期に資本の使用に対して支払わねばならないかもしれない価格の一部である。」（*ibid.*, p. 51）

22) 信用創造される額（X）は

$$X=\frac{c(1-r)}{kr+1-k}$$

で現わされる（Phillips, *ibid.*, p. 55）。（ただし，c：準備金，r：準備率，k：派生的預金／貸付）

kが大となればなるほどXは小となる。

23) さきほどの注22）の式でいえば，$r=0$, $k\to 1$ となり，$X=\infty$ となる。

24) ケインズが『貨幣論』において引用するクリック（『貨幣論』Ⅰ，p. 22. 訳26ページ）は，預金量は現金量に依存し，その現金量はイングランド銀行の政策に依存することを述べ，銀行預金量が当期に取り引きされた事業の大きさにしたがって伸縮しないことをインフレやデフレの原因とみている。Crick, W. F., "The Genesis of Bank Deposits", *Economica*, Vol. 7, 1927, p. 200.

Ⅱ　資本蓄積と貨幣

ケインズは景気循環の特徴を銀行貨幣の量的変動に見た。しかしそれは現象にしかすぎない。貨幣を流通の中で分析するケインズは景気循環を単に貨幣的現象とは見ていない。国家貨幣を二次的とする理由も再生産過程のケインズの把え方を見れば明白となる。

無現金の世界をケインズが想定した意味も資本蓄積の中で銀行貨幣を考察することでおのずから明らかとなる。

1.　流通と銀行貨幣

さきに見たように，ケインズは所得預金と営業預金とを１つのまとまりとして現金預金としている。現金預金は実際には当座預金の形をとっている。現金預金と区別されるもう１つの預金が貯蓄預金である。ケインズはこの預金の区分に対して産業流通と金融流通を対応させる。

ケインズのいう「産業」とは「経常的な産出，分配および交換の正常な過程を維持し，また生産要員が生産の最初の出発点から消費者の最終の満足に至るまでの間に遂行する種々の仕事に対して，彼らのその所得を支払う経済的活動」(『貨幣論』Ⅰ，p. 217. 訳251ページ）である。これに対し「金融」とは「富に対する既存の権利を保有しまた交換する（産業の分化に起因する交換以外の）経済活動を意味し，その中には株式取引所および貨幣市場の取引，投機ならびに経常貯蓄と利潤とを企業者の手に送達する過程を含むものである。」(『貨幣論』Ⅰ，p. 217. 訳251～252ページ)。

産業流通に対応する預金は所得預金と営業預金のうち「生産機能の分業から生じる取引」部分である。それは「(a)企業者から生産要員の所得預金への支払い」と「(b)そのときちょうど完了したばかりの（採取，製造，運輸もしくは配給の）過程のそれぞれの段階を受け持っているものと，次の段階あるいは種々の構成要素の収集を受け持っているものとの間の取引」から成っている（『貨幣論』Ⅰ，pp. 38～42. 訳44～48ページ)。

これに対して金融流通は営業預金のうち「資本財あるいは商品の投機的取引」と「金融取引，たとえば大蔵省証券の償還と借換え，あるいは投資物件の変更」に関する部分と，貯蓄預金とから成る（『貨幣論』Ⅰ，pp. 41〜42. 訳47〜48ページ）。

ここに銀行貨幣と再生産との関連が与えられる。預金の分類は預金者である主体の保有動機に基づくものであった。主体に立脚した預金の分類は流通との対応関係をつけることでマクロ的視点で見られることになる。それは営業預金に端的に現われる。預金の分類においては，企業が資金を金融的目的に使おうが，産業的目的に使おうが，問題とされるところではなかった。個別企業にとっては利益の源泉が生産にあろうが金融にあろうがかまわないからである。これに対して産業流通と金融流通に銀行貨幣も対応させることで生産と貨幣とのつながりが明らかとなる。

このようにケインズは再生産を産業流通と金融流通との2つに流通を区分する。所得の流通である一般的流通は産業流通の中に包摂されている。ここにケインズの再生産に対する見方が明瞭に表われている。

川合一郎氏は商業流通と一般的流通の区別を強調する。この区分により，信用論に再生産および実現の条件という原理論体系とのつながりがつけられた。きわめて重要な貢献である。氏は一般的流通を再生産および信用の基礎として重視する。一般的流通での実現では「個別資本的・経営的・法的のみならず，再生産的にも実現は完了する。」[1] 一般的流通での実現をまってはじめて商業流通での実現は完了する。再生産が円滑に行なわれる条件はすべて一般的流通での実現にかかってくるのである[2]。

ケインズが商業流通と一般的流通の区別を重視しないのは消費財の実現を問題としないからである。ケインズにおいて実現の困難は投資財にあらわれる。そのことが産業流通と金融流通の区分をもたらしたのである。

ケインズは新投資を貯蓄とのかかわりで重視する。すなわち「均衡状態では，経常貯蓄の全部は経営資本の正常な増大は別として固定資本への追加のために役立つのであって，また資本市場は主としてこのような事情を考慮にいれて組織されている」（『貨幣論』II，p. 100. 訳113〜114ページ）という。貯蓄

は証券市場を通じて固定資本投資となるのである[3]。独占期の経済の生産過程の特徴は重化学工業化である。それは巨大な固定資本を要し，もはや個人の出資ではまかなえなくなった。独占企業は個人の零細な資金を証券市場に集中し，資金を調達する。他方，零細な中小株主は，企業の経営に参加する意志はなく，証券市場で証券をたえず売買する。

個人の貯蓄という行為は投資とは無関係におこなわれる。個人の貯蓄は投資と同義であるといった古典派の世界は現実の経済とはかけはなれたものである[4]。

個人の行為としての貯蓄が社会的にいかなる意味をもってあらわれるのか。金融流通と産業流通はそれを解明する手がかりなのである。固定資本投資が行われれば，あとは所得は派生するとケインズは考えていたので一般的流通と商業流通の対立は無視される。

固定資本投資が資本蓄積を推進するものであるとすれば，それを行う主体はいったい何なのか。投資家階級はもはやレントナーであって投資を実質的には行わない。行うのはあくまでも資産選択である。

貨幣を動かす力を解明するには視点を流通のみではなく，流通をも含んだ資本蓄積へ移さねばならない。そうすることで初めて，固定資本の実現の困難化ということでケインズが現代資本主義の特徴をとらえようとしたことがわかる。

2. 資本蓄積と銀行貨幣

投資という行為は投資家の貨幣が産業流通へ流入すれば成立する。投資家は生産を推進するために証券を買うのではない。証券価格の将来予測にもとづいて資産選択するにすぎない。ケインズは産業流通と金融流通をこのように対立的にとらえる。

「産業流通の量は大体においては——それはまたある程度まで，生産の性質，公衆および実業界の慣習，ならびに資産を貨幣の形で保有しておくことに伴う犠牲などの変化によって影響されるが——Eすなわち貨幣所得の集計額に伴って，いいかえれば経常産出量およびその生産費に伴って変動するであろう。」

(『貨幣論』Ⅰ, p. 221. 訳255〜256ページ)。

産業流通での銀行貨幣の量は生産に規定されることが述べられている。これに対して金融流通の量は産業流通の量とは「まったく異なる一連の理由によって決定される」(『貨幣論』Ⅰ, p. 222. 訳256ページ) という。

営業預金のうちの金融流通に対応する部分は，流通速度が「非常に大きく——株式取引所の清算とか，同様な方法による現金使用の節約の工夫が非常に発展した結果として——したがってこれに使用される貨幣量の変化の絶対額は，通常たいして大きいはずはない」(『貨幣論』Ⅰ, p. 223. 訳257ページ。強調はケインズ)。

ケインズはこのことから金融流通の量を規定するのは貯蓄預金であるとする。貯蓄預金は2つの部分に分かれる。1つは「恒常的に証券よりも貯蓄預金の保有の方を選ぶ」(『貨幣論』Ⅰ, p. 223. 訳257ページ) ことによって生じる部分である。それと，「われわれが株式取引所から借用した用語で，『弱気』の資産配分と呼ぶことにしようと思うもの」(『貨幣論』Ⅰ, p. 223. 訳258ページ) から成り立っている。貯蓄預金の第2の部分は証券の価格が下がると予想した人々が保有するものである。証券，とくに株式価格は変動しやすいものであるから，貯蓄預金の第2の部分も変動しやすい。これに対し，第1の部分は「徐々に変化するものであろうから，預金総額の急激な変化は，すべて第2の部分のものに変化が生じていることを示している傾向がある。」(『貨幣論』Ⅰ, p. 223. 訳258ページ)

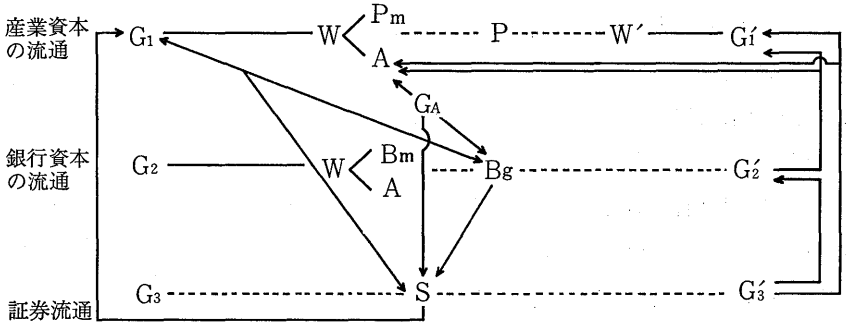
金融流通は，証券（とくに株式）の将来価格の予想にもとづいて，その流通量が決まる。産業流通の流通量が生産にもとづいて決まるのに対して，金融流通は短期的には生産とは独立した要因で決まる。そればかりか，金融流通は産業流通に撹乱的な影響をおよぼす。

産業流通は所得に規定されているとケインズは述べている。しかし，固定資本投資についてはそうではない。企業家は，資金を証券市場で調達せねばならない。もし株式，社債等の発行ができなければ，本来必要な資金が産業流通から奪われることになるし，証券ブームであれば，産業流通に必要な以上の貨幣が流入し，過剰投資となる。企業家はあくまで市場の状況に支配される存在で

しかない。生産は投資をもってはじまるが，企業家は「自らの分け前となるであろう貨幣額に感心がある」[5] のである。つまり，より多くの貨幣をもとめて貨幣を投資するのである。このように見れば，産業流通の規模は貨幣的要因で規定されているのである[6]。生産の規模を決定するのは投資のための貨幣額だからである。

ケインズの生産への貨幣的要因の規定性は金融流通と産業流通との量が独立した要因として把えられているいじょう，金融流通の産業流通への撹乱的影響のように取りあつかわれるのである。それが貯蓄と投資の関係となって現われる。

この2つの流通が対立したものとして現われることの意味は再生産過程の分析からでないと解けない。資本主義社会は資本の運動を通じて発展してきた。資本はたえざる循環の中にあり，貨幣資本，生産資本，商品資本の形態を次々にとってゆく。資本の本性がもっとも明瞭なのは貨幣資本循環である。貨幣資本においては利潤の追求が自己目的として表わされている。自由競争段階においては，資本家階級が投資を行い，生産過程を管理した。したがって金融流通と産業流通とは対立が恐慌時を除いては顕著なものとはならなかった。セー法則の世界である。ところが独占段階に達すると減価償却積立金，蓄積基金が巨額になるし，労働者階級も貯蓄を行うようになる。このように貸付け可能な貨幣資本の源泉が形成されてゆくとともに，企業形態は株式会社が支配的となっ



G：貨幣資本，W：商品資本，P_m：生産手段，A：労働力，P：生産過程，B_m：銀行の不変資本への投資，B_g：銀行取引の過程，S：証券，破線は利潤の形成過程。

てゆく。資本を代表する資本家は投資家と企業家に分裂することになる。重化学工業化に対応して形成された証券市場，独占的銀行は産業流通とは独立した金融流通を形成する。貸付け可能な貨幣資本は利潤をもとめて産業流通と金融流通の間を運動する。これがまさにケインズがとらえようとした段階である。

この資本蓄積の構造を左図[7]を用いてケインズの言葉でたどってみたい。産業資本は資金を証券の発行（$S—G_1$），銀行借入（$B_g—G_1$）によって調達する。借入れた資金は利潤（創業者利得）も含めてすべて生産過程で充用される（$G_1——W\langle^{P_m}_{A}$）。銀行は，企業，個人からの預金を当座預金，有期預金で預る（$G_1—B_g$，$G_A—B_g$，但し図では銀行労働者の所得は簡単化のため略している）ことで利潤を得，その一部を利子として支払う（$G_2'—G_1'$，$G_2'—A$）。貯蓄の一部は証券の購入に向けられる（$G_A—S$）。企業が利益の一部を社内留保するか，減価償却資金などの一時的遊金が生じた際にも銀行預金（$G_1—B_g$）か証券購入（$G_1—S$）かが行なわれる。

このように，ケインズは銀行貨幣が産業流通と金融流通とを循環することで独占期の再生産のメカニズムをつかもうとしていたことが判明する。資本ではない所得預金があまり重視されず，産業流通に解消されているのも貨幣資本視点の預金把握だからである[8]。ケインズが国家貨幣を二次的と考えて無視し，無現金的世界を想定するのは貨幣資本の運動を抽象しようとしたからである。

しかし，ケインズは資本の運動として貨幣の動きを把えることができず，その現象形態である預金で資本蓄積を見ようとした。逆にいえば，ケインズの貨幣とは経済を動かす主体たる貨幣資本の現象形態なのである[8]。本来動的なものを静的なものとして把えたから，資本蓄積の撹乱要因が，金融流通と産業流通の対立，すなわち貯蓄と投資の関係となって現われるのである。『貨幣論』はまさしく動的なものを静的にとらえる「瞬間描写」（『一般理論』，p. xxii. 訳 xxvi ページ）なのである。

〔注〕

1) 川合一郎『管理通貨と金融資本』，昭和49年，『川合一郎著作集』第6巻，有斐閣，昭和57年，84～85ページ。

2) 戦後のわが国の「新しいインフレ」であるコスト・インフレに対しても，氏は価格上昇に対する一般的流通での追加購買力の創出を強調される。川合一郎『信用制度と

インフレーション』，昭和40年，『川合一郎著作集』第5巻，有斐閣，昭和56年，第3章「独占価格とインフレーション」参照。

3) ギルバートは，『貨幣改革論』(Keynes, J. M., *ibid*, 前掲訳書) の貨幣政策の手段が短期利子率に関したバンク・レートであったのに対し，『貨幣論』では主要な貨幣政策の手段が長期利子率にあったという。その理由はケインズが経営資本に対する需要は短期利子率の変化に反応しないのに反し，固定資本への需要は長期利子率の変化に敏感だからである。Gilbert, J. C., *Keynes's Impact on Monetary Economics*, Butterworth, 1982. pp. 235〜236.

『貨幣改革論』においては証券市場を議論しうるだけの理論装置は形成されていなかった。それは貯蓄預金が考察されていなかったことに典型的に現われている。

4) 『貨幣論』と同じ頃書かれたハイエクの『価格と生産』(Hayek, F. A., *Prices and Production*, 1931. 豊崎稔訳『貨幣と景気変動』，高陽書院，昭和9年。) では消費者が貯蓄し，かつ投資すると理念的に想定している (*ibid*, p. 46. 訳91ページ)。スラッファもこの点を批判している。Sraffa, P., "Dr, Hayek on Money and Capital", *Economic Journal*, Vol. 42. 1932. p. 45.

5) John Maynard Keynes, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. XXIX. *The General Theory and After, A Supplement*, Macmillan, 1979. p. 82.

6) 本稿では外国証券購入を捨象しているが，この要因を入れると貨幣的要因の生産への撹乱はより大きくなる。

7) 図の作成にあたって，Marx, K., *Das Kapital*, Zweiter Band, 1893, Dietz, 1976. 岡崎次郎訳『資本論』，国民文庫版，第4分冊，1972年，第1篇「資本の諸変態とその循環」，Hilferding, ibid., S. 145. 訳217ページ，高木『再生産と信用』329ページを参照した。

8) 中沢慶之助氏は銀行貨幣を再生産過程での貨幣資本の需給をめぐる動態的な「クレディティズム」の次元でとらえなければならないことを提唱しておられる。中沢慶之助「貨幣と利子率——ケインズ「計算貨幣」の系譜に関連しつつ——」西南学院大学『商学論集』第4巻第2・3号，昭和33年。277ページ。

ただし，中沢氏のいわれる貨幣資本は資金という概念の言いかえである。本稿では貨幣資本を自己増殖する動的主体としてとらえている。

Ⅲ　むすびにかえて——ヴィクセルとの対比——

以上のようにケインズは金融流通が産業流通に撹乱をおよぼす経済を分析しようとして，銀行預金を「貨幣」としてとらえた。貨幣は銀行貨幣への発展として見られ，その本質は計算貨幣にあるとされたのである。このように「貨幣」を銀行貨幣と見たケインズの「貨幣論」は単なる物価論ではなく，生産的投資のための分析装置なのであった。

ヴィカレリが指摘するように，「貨幣と諸物価との関係は利子率が投資におよぼす効果に明らかに依存している」[1] のをヴィクセルがすでに『利子と物価』において述べている。古典派的数量説は長期均衡論的性格を持っている。古典派的な数量説を短期の問題である景気循環論に適用すれば矛盾が生じてくる。独占期に経済学の関心が景気循環論に向けられるとともに数量説批判もおこってくる。

ヴィクセルは数量説批判を「物価の騰貴を貨幣の過剰から演繹し，また物価の下落を貨幣の欠乏から演繹しようとすれば，事実上見られる利子の運動は全く理解し得ないことになるであろう」[2] と批判する。数量説にしたがえば，物価上昇するときには貨幣数量が増大するのであるから利子率は下落しなければならないのに，現実には利子率は上昇するというのである[3]。

ヴィクセルはこれを解決するものとして自然利子率概念を提唱するのである。ヴィクセルの自然利子率とは貨幣取引が介在しないで「自然の形態において実物資本が貸付けられる」[4] 場合に生じる利子率である。自然利子率と銀行の貸付利子率との関係で物価の動向は定まる。すなわち前者が後者を上回われば，企業者は特別利得（Extragewinn）を得ることで生産を拡張するので，労働者，原料への需要が増大し，物価は騰貴する。逆は逆である[5]。

ケインズはヴィクセルの自然利子率概念を「利子率の物価水準に対する影響が，その投資率に対する効果を通じて作動すること」（『貨幣論』Ⅰ，p. 177. 訳204ページ）を明らかにしたと評価するばかりでなく，自らの基本方程式の貯

蓄と投資とが均衡する利子率をヴィクセルにならない自然利子率と呼んでいる(『貨幣論』Ⅰ, p. 139. 訳159ページ)。自然利子率を中心に物価水準が変動するという論理構成はヴィクセルと近似している[6]。

ケインズの『貨幣論』を「産出の変化ではなく価格の変化を分析するために」貯蓄と投資の関連を用いているとする[7] パティンキンは，ヴィクセルの分析も同様に産出ではなく価格変化を説明するものだとしている[8]。『一般理論』の革新性を「総需要の理論」にもとめるパティンキンは，ケインズの『貨幣論』を「貨幣理論」としてヴィクセルと同列にくくり，『一般理論』との断絶を主張する[9]。

しかし，パティキンのように見れば，ヴィクセル，ケインズの『貨幣論』が数量説への一定の批判としてでてきたことの意味が把めない。ケインズがヴィクセルの自然利子率を評価するのも，物価と貨幣との関連を投資という生産に結びつけるところにあるのである[10]。産出の変化こそ理論の中心において論じられていないが，生産を反映した物価論なのである。

このように両者の貨幣論の性格をおさえた上で，ケインズの『貨幣論』のヴィクセルに対する特徴はどこにあるのであろうか。ヴィクセルの自然利子率の概念は，貨幣取引が介在しないで実物資本の貸借が行なわれた時に生じる利子率であった。そのような利子率は測定しえない観念的なものである。ケインズは「ヴィクセルの表現はそのままでは支持できない」(『貨幣論』Ⅰ, p. 176. 訳203ページ) と留保をもうけつつも，ヴィクセルの実物次元の自然利子概念との共通性を認めている[11]。ケインズは自然利子率を貯蓄と投資とが等しくなる点にもとめているのであるから，金融流通で成立する自然利子率は実物次元のそれと対応すると考えているのである[12]。ケインズの意図は，金融流通によって現実資本の動きがとらえにくくなっている中で，いかに現実資本の動きを明らかにするかにあったのである。それは「投機と投資」を峻別する次の言葉にあらわれている。

「私がヴィクセルの理論が洞察した深さを誇張しているにせよ，そうでないにせよ，彼は利子率の物価水準に対する影響が，その投資率に対する効果を通じて作動すること，そしてこの文脈での投資とは，まさに投資を意味するのであって投機ではないということを明らかにした，最初の著者であった。この点についてはヴィクセルは非常には

っきりしていて，投資率は投機家の意向に影響するとは思われないようなわずかな利子率の変化，たとえば1/4パーセントの変化によっても影響されるということ，この投資の増加は，使用のための現実の財貨に対する需要の増加を引き起こすのであって『投機的』目的によるものではないということ，そして物価を引き上げるのはこの実需の増加であるということを指摘していた。」(『貨幣論』Ⅰ，pp. 177〜178. 訳204〜205ページ)

ケインズはヴィクセルの中に萌芽的に見られる証券市場を通じる投資を発展させたといえよう。証券市場は貨幣の流れを複雑にした。投機という現象の中から投資は行なわれ，貨幣は生産に流れてゆく。そのための分析の手段が産業流通と金融流通なのである。本来必要な生産のための貨幣を金融流通が産業流通から奪わないか。あるいは，金融流通が過剰な貨幣を産業流通に供給して過剰投資をもたらさないか。両流通が均衡状態にある自然利子率を中心として金融流通と産業流通はケインズによって対立的に把握される。

しかし，ケインズの分析は産業流通と金融流通との間の貨幣循環論としての貯蓄，投資論にとどまっている。生産過程の分析は『貨幣論』の第Ⅱ巻「貨幣の応用理論」の第6編「投資率とその変動」の中でおこなわれているものの，産業流通・金融流通との関連が述べられていない。生産論と流通論との断絶である。この原因はケインズが貨幣の循環を貨幣資本の循環としてつかめず，貨幣資本の現象形態である預金を「貨幣」としたことに求められる。

ケインズは独占期の株式会社が社会化した段階をとらえようとしている。それが金融流通の認識をもたらした。このことと，ヴィクセルの自由競争的な資本配分を前提とした自然利子率概念とは両立しえない。自然利子率概念およびそれを中心として循環を描く景気循環論はケインズの体系から駆逐されてゆくのである。

〔注〕

1) Vicarelli, *ibid.*, p. 86.
2) Wicksell, J. G. K., *Geldzins und Güterpreise*, 1898，日本経済評論社，1980，S. 152. 豊崎稔訳『金利と物価』高陽書院，昭和12年，195ページ。
3) Wicksell, *ibid.*, S. 152. 訳195ページ。
4) Wicksell, *ibid.*, S. 93. 訳122ページ。
5) Wicksell, *ibid.*, SS. 93〜99. 訳122〜128ページ。
6) 「ヴィクセルは私（ケインズ——鈴木）の見るところでは，その銀行利率の理論を

数量方程式に連結させることに成功しはしなかったが，その理論は，内容と意図において，本書の理論と密接な……親近性のあるものである。」(『貨幣論』Ⅰ，p. 167. 訳191ページ)

7) Patinkin, D., *Anticipations of the General Theory?* The University of Chicago Press, 1982, p. 8.

8) Patinkin, *ibid.*, pp. 43～44.

9) Patinkin, *ibid.*, Lecture 1 "The Problem Defined" および p. 43.

10) フィリップスは，中央銀行の割引率↑→利子率↑→貸付↓→預金↓→物価↓→利潤↓→景気拡大阻止という連鎖を示す (Phillips, *ibid.*, p. 177)。フィリップスには貨幣と生産を媒介する流通の概念がなく，証券市場が体系内に組み込まれ得ない。貨幣が生産に影響をおよぼすといってもケインズとは内容が異なる。

11) 『一般理論』においては，「ヴィクセルの自然利子率の発展であり，明確化」であると確信していたと述べている (『一般理論』，p. 242. 訳241ページ)。

12) ハイエクはケインズがヴィクセルの自然利子率の考えをそのもとになる資本の理論を受け入れることなく利用したことに疑問を投げかけている。Hayek, F. A. von., "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes", *Economica*, Vol. 11, 1931. pp. 277～280.