

〈翻訳〉

A.C.ピグー「古典派の定常状態」(1943年)

— 邦訳と解題 — *

On Pigou's “The Classical Stationary State” (1943) : a Japanese Translation

本 郷 亮

This is the first Japanese translation of A.C. Pigou's article “The Classical Stationary State” [Pigou 1943]. In this article he argued that a deflation caused by a general wage reduction, through a rise in real balances of wealth, will increase aggregate consumption, therefore automatically bringing about a full-employment stationary state. This is popularly known as the ‘Pigou effect’. The article is generally considered to be of vital importance as Pigou's reply to J.M. Keynes concerning possible ‘unemployment equilibrium’.

Ryo Hongo

JEL : B22, E10

キーワード : ケインズ、雇用、実質残高効果、賃金、ピグー効果、流動性の罠

Keywords : employment, Keynes, liquidity trap, Pigou effect, real balance effect, wage

* 本研究は JSPS 科研費 (22330064, 23730207) の助成を受けたものである。

はじめに

ピグー (Arthur Cecil Pigou, 1877-1959) の論文「古典派の定常状態」[Pigou 1943] は、ケインズ『雇用、利子および貨幣の一般理論』[Keynes 1936] の公刊後に生じた一連の論争の過程において 1 つの画期をなすものとして、非常に有名である。ピグーはそこで、いわゆる「ピグー効果」[Patinkin 1948: 556]—現在では実質残高効果 (real-balance effect) と呼ぶことも多い—を示し、貨幣賃金の下落によって完全雇用がおのずと回復されることを主張した。この論文は、マクロ経済理論史上の第一級の基本文献であるにもかかわらず、これまで邦訳がなかった。

しかしながら、この論文を邦訳した理由はそれだけではない。なるほど「ピグー効果」の理論的重要性 (政策的重要性ではない) については、従来からマクロ経済学の多くの教科書で取り上げられてきたように、おおむね一定の評価が確立していると言える。しかし他方では、「ピグー効果」の解釈をめぐる幾つかの重要な問題も提起されており、例えば、一般に流布している上述のような「ピグー効果」の議論は、ピグー自身の議論と本質的に異なっている [Melitz 1967] という看過できない指摘もある。本稿末尾の解題では、これらの問題も含めて「ピグー効果」について概観する。

凡例として、以下のことを述べておく。

1. 原文のイタリック体は、訳文ではゴチック体で示した。その必要がないと思われるラテン語慣用語は通常の書体で、また書名の場合は『 』で示した。
2. 訳文中の () は原著者のものであり、[] は訳者の補足である。

《邦訳》

古典派の定常状態

1 ハンセン教授は『財政政策と景気循環』[Hansen 1941]において、次のように述べた。「古典派経済学者は、次のように論じた限りではまったく正しかった。すなわち技術進歩がなければ¹、利率を含む価格体系の力によって、経済は次第に純投資がゼロになるような状態に行き着くだろう。しかし彼らが次のように想定したのは、誤りであった。すなわちこのように純投資が消滅した状態でも、価格体系の力によって十分に高い消費性向が保証され、完全雇用が保たれる」（288頁）。なぜなら、例えば何らかの発明に伴って生じるような投資への誘因が消滅するよりも前に、「社会構造としての社会的慣習や個人的習慣や制度が、大きな障害となって」完全雇用均衡の成立を妨げるからである。しかもこれらの障害が完全雇用均衡の成立を妨げるのは、単なる摩擦としてだけではない。それらの障害によって経済体系は別の種類の均衡に向かうことになる。すなわち「こうして総支出は減少し、経済は、完全雇用の達成には到底足りない**均衡的・永続的な所得水準**へと縮小してゆくのである」（306頁）。読者も了解するだろうように、この議論は労働の完全な同質性と完全な移動性を仮定した抽象度のやや高いものであり、それゆえ「完全雇用」という言葉は、その経済に流布している（均一な）賃金率で雇用を求めるあらゆる人が、それを得られるような状態を意味する。最近の他の多くの研究では、完全雇用は大規模な「摩擦的失業」が存在していても成立可能であると言われるけれども、上述の議論では、完全雇用という言葉にこのような深遠な意味はない。[ハンセン氏と同じく] 本稿でも、先ほどの2つの仮定を置くことにしよう。

2 ハンセン教授が言うように、「古典派経済学者」は定常状態というものを完全雇用の状態として理解していた。むろんその指摘は正しい。それでも、ハンセン教授と「古典派経済学者」の見解の**本質的**の差異は、前節の彼の議論とは

1 むろん、人口の増加や領土の拡大もないと仮定する。

やや異なる議論によって説明されるべきであるように思われる。というのも、あえて言うならば、古典派経済学者も、賃金稼得者が競争的に行動せず、組合等の手段によって「高すぎる」実質賃金率を設定しようとする場合には、定常状態は完全雇用状態にならない、ということに認めるだろう。だから古典派経済学者の主張の本質はむしろ、**いかなる**状況下においても完全雇用-定常状態は可能であり、適切な賃金政策を実施すれば完全雇用-定常状態を確保できる、という点にある。他方、ハンセン教授の主張は、ある状況下においては完全雇用-定常状態は不可能であり、**いかなる**賃金政策の実施によっても完全雇用-定常状態を確保できないが、不完全雇用-定常状態は可能であり、確保できる、というものである。この対立こそが本稿の主題である。

3 貯蓄と投資を、ケインズ卿の『一般理論』や私の『雇用と均衡』[Pigou 1941] のやり方に従って定義しよう。それゆえ投資と貯蓄はどちらも、実質所得から実質消費を差し引いた値に等しくなり、したがってある閉鎖経済における集計値としては、投資と貯蓄はいかなる場合も等しくなる。そのとき、代表人 (representative man) に関して²、 x を実質所得、 r を投資から期待される純収益率、すなわち投資に伴う付随的費用を差し引いた後の収益率とする。均衡ではこの純収益率は、必然的に純利率に等しくなり、またどんな財貨を尺度にして測ろうとも同一である。そして C を物的資本ストックとすれば、われわれはハンセン教授のやり方に従って投資-所得関数 $f(C, x, r)$ を得るが³、これは実質投資の供給関数 [実質貯蓄関数] とも呼べるだろう。この関数の性

2 本稿の議論は、代表人の厳密な定義をめぐる問題によって左右されることはない。おそらく代表人は、政府活動の外部にいる私人として理解されるのが普通である。しかしその私的能力による活動のみならず、[民主主義] 政府の構成要素 [すなわち有権者] としての活動も考慮して、代表人を別の形で定義することもできるだろう。この場合には、例えば政府の配給の減少によって消費が減少することは、代表人が自分の消費の減少を**選択**したことを意味する。この定義の場合、代表人の望む行動と、政府の政策方針のもとで代表人が実際にとる行動は、常に一致する。それゆえ所与の状況下で、代表人が貯蓄しようと望む額と実際に貯蓄する額も常に一致するため、「強制」貯蓄の問題は生じない。

3 なお、投資-所得関数はここでは簡略形で表しており、ここでの問題関心にとって重要でない変数は無視している。完全な形で表そうとすれば、特に所得分配を示す変数が必要だろう。

質として分かっているのは、第1に $\Delta x \frac{\partial f}{\partial x}$ は正であり、 x と r のすべての値について $\Delta x \frac{\partial f}{\partial x} < \Delta x$ であること — これはケインズ卿の言う「心理法則」（『一般理論』114頁参照）である。第2に $\Delta r \frac{\partial f}{\partial r}$ は、確実ではないがおそらくは正であり、比較的小さいということ。第3に $\Delta C \frac{\partial f}{\partial C}$ は負であり、比較的小さいということ — なぜなら人々が富を多く蓄積すればするほど、さらに富を得ようとする熱意は弱まるから — である⁴。また実質投資の需要関数を $\phi(C, r)$ と仮定しよう。このとき、技術進歩がなければ $\frac{\partial \phi}{\partial r}$ も $\frac{\partial \phi}{\partial C}$ も明らかに負である。なお、実質投資の需要関数を $\phi(C, x, r)$ とし、 $\frac{\partial \phi}{\partial x}$ を正であると仮定する権威者もいるが、これら2つの関数形のどちらを用いようとも、結論部分（第13節）で述べる二次の問題を別にすれば、本稿の議論は何ら左右されない。したがって私はその選択の問題を割愛し、 $\phi(C, r)$ の形を採用する。

4 定常状態という長期均衡では、むろん投資はゼロでなければならない。したがって次の2つの式が成り立つ。

$$f(C, x, r) = 0 \quad (\text{I})$$

$$\phi(C, r) = 0 \quad (\text{II})$$

また完全雇用に対応する実質所得を X とすれば、「古典派経済学者」の場合には、次の(III)式も得られる。そしてこれら3本の式によって、 x, C, r は決定される。

$$x = X \quad (\text{III})$$

4 個人に関して言えば、理論的にも統計的にも、次のように考えるべき理由がある。すなわち実質所得が増加すればするほど、投資の絶対量のみならず、その割合も増加する、すなわち $\frac{\partial f}{\partial x}$ のみならず $\frac{\partial}{\partial x} \left(\frac{\partial f}{\partial x} \right)$ もまた正である。これに対して、ある集団のより多くの成員が仕事をみつけた結果として、その集団の代表人の所得が増加する場合には、明らかに、所得のうち貯蓄される割合は変化しないと予想されるはずである。ただし注意しなければならないのは、より多くの成員が就労すれば、可処分所得の分布が変化し、失業者（まったく貯蓄はしないと考えられる）を扶養するための所得移転が、従来よりも少なくて済むということである。この分配の変化は、明らかに投資を増加させる。それゆえこの場合には上述の個人の場合と同じく、実質所得の増加は、他の条件が等しい限り、所得のうち貯蓄される割合を増加させると考えてよからう。

5 古典派経済学者は、投資（すなわち貯蓄）がなされるのはそれが将来に生みだすと期待される所得のためだけである、と暗に前提している。容易に理解されるようにこの前提のもとでは、定常状態という長期均衡において、利率は代表人が将来の満足を評価するさいの割引率に等しくならなければならない。なぜならもしそうでなければ、投資はゼロにならず、正ないし負になってしまうからである。将来の満足の割引率を ρ とし、この割引率と代表人の実質所得の関係を $\rho = \psi(C, x)$ と表すことにする。このとき一見すると、上述のように $\rho = r$ なので、（前節で定めた 3 本の式に加えて）新たに 2 本の式が成立するのに対し、新たに追加される未知数は 1 つしかなく、したがって一見すると、この体系は過剰決定に陥っているように見える。しかし実はそうではない。なぜなら以下の 3 つの式は、互いに独立ではないからである。

$$f(C, x, r) = 0$$

$$\rho = r$$

$$\rho = \psi(C, x)$$

最後の 2 つの式が最初の式 f の関数形を規定しているのであって、それゆえ過剰決定には陥らない。したがって一肝心な点はこれである— 代表人による将来の満足の割引率 ρ は明らかに負にはならないから、代表人の実質所得 x がどれほど大きくなっても、方程式 $f(C, x, r) = 0$ における f の関数形は、 x と C のすべての可能な値について、 r が必ず正の値になるようなものでなければならない。

6 しかしながら、投資（貯蓄）がなされるのはそれが将来に生みだすと期待される所得のためだけであるという想定は、明らかに現実に反している。人々は他の動機からも、例えば所有それ自体の願望や、伝統や慣習に従うことなどからも、貯蓄（投資）をおこなう。これは利率 r が、代表人による将来の満足の割引率 ρ よりも小さいということを意味する。したがって、割引率 ρ がゼロ以下にならないという事実は、利率 r がゼロ以下にならないということの意味するわけではない。したがって、方程式 $f(C, x, r) = 0$ における f の関

数形は、 x と C のすべての値について、 r が必ず正の値になるようなものでなくともよいのである。それどころか、 x の値によっては、 r が負の値になることもあるだろう。それゆえ一見すると、古典派経済学者が想定していなかった事態、すなわち利子率が負になる状況下でしか完全雇用と定常状態均衡が両立しないという事態が、起こりうるように見える。

7 しかし第3節で述べたように、定常状態均衡では、どんな財貨を尺度にして表そうとも利子率は同一でなければならない。なぜならこの種の均衡は、将来の各財貨間の相対的価値が現在の各財貨間の相対的価値のまま変化しないと予想される、ということを含意するからである。幾つかの財貨は—最も明白なのは貨幣である—あまり減耗を被らないので、わずかな費用で保有することができる。したがってこれらの財貨については、定常状態における利子率は、負になるとしても小幅なものにすぎず、また一般的に言って負になることはない。それゆえ利子率は、どんな財貨で測ろうとも負になることはない。したがって、完全雇用と定常状態均衡が両立するために**ある状況下では**必要になるとされる、負の利子率の成立という条件は満たされない。それゆえ、こうした状況が起こる場合には、賃金率をめぐる賃金稼得者たちの競争によって完全雇用-定常状態が常にもたらされる、という古典派経済学の命題は崩れるわけである。したがって、上述のような状況は**起こりえない**ということが示されない限り、ハンセン教授は正しいのだから、古典派経済学者はその誤りを批判されても仕方がない。

8 しかしこの最終的問題に取り組む前に、あらかじめ断っておくべき事柄がある。すなわち、特定の状況下で完全雇用-定常状態が不可能であると認めることは（もし実際に認めるならばの話だが）、ハンセン教授が考察したような過少雇用-定常状態が可能であり、また実際に生じるだろうと認めることを、必ずしも意味するわけではない。さて、3本の方程式、1本の不等式、3つの未知数からなる次のような体系を考えよう。

$$f(C, x, r) = 0 \quad (\text{I})$$

$$\phi(C, r) = 0 \quad (\text{II})$$

$$x = X \quad (\text{III})$$

$$r > 0 \quad (\text{IV})$$

この体系は明らかに過剰決定に陥る場合がある。古典派経済学者とハンセン教授はどちらも、無条件ではないが實際上、方程式 (I) と (II) を受け入れている。そしてハンセン教授は、ある状況下において (III) は (IV) と矛盾する、それゆえ古典派の完全雇用-定常状態という解は正しいはずがない、と指摘するのである。しかし古典派経済学者も次のように反論することができる。すなわちその同じ状況下において (IV) は (III) と矛盾する、それゆえハンセン教授の過少雇用-定常状態という解は正しいはずがない。したがって (III) を棄却する根拠が示されない限り、ハンセン教授は自分が否定した事柄については正しいが、自分が肯定した事柄については誤っている、という結論に至るのである。

9 $x = X$ という (III) の主張は、次の命題から導かれたものである。すなわち労働者は自分たちが求める実質賃金率を自由に引き下げることができ、それを十分に引き下げることによって、どれほど多くの人々が仕事を求めているとも、皆それを得ることができる⁵。この命題の妥当性を揺るがすような状況は考えられるだろうか。賃金が現物で支給される経済では、明らかにそのような状況は存在しない。しかしハンセン教授を支持する者は、自分たちが関心をもつ [現実] 経済では賃金は貨幣で支給される、と反論するだろう。そのような経済では純利率がゼロ近くまで低下して、過少雇用-定常状態が成立するものと考えられており、また彼らの議論によれば、賃金稼得者は自分たちが求める実質賃金率を引き下げることとはできず、それゆえ追加の雇用を得ることはできない。なぜなら貨幣賃金率の引き下げは、いつでも自動的に、それに比例した物価の下落をもたらすからである。ケインズ卿の見解の通俗的解説とし

5 本稿の考察範囲内では、負の実質賃金率が必要になるかもしれないという指摘は、当然ながら無視してよからう。

て、こうした議論がときおりなされるけれども、実はこれはケインズ卿自身の見解ではない。ここでそのことを詳しく検討する必要はなからう。われわれの知るどんな金融システムにおいても、貨幣ストックを厳格に固定する政策のもとでは、貨幣所得は利子率の関数であり、利子率が上昇（下落）すれば貨幣所得は増加（減少）する。このことは次の事実から導かれる。すなわち均衡が成立するためには、貨幣形態で保有される資源の限界単位が代表人にもたらす利便性（convenience）等々が、実物資本に投資される資源の限界単位がもたらす利子と、その魅力において等しくなる必要がある。この利便性の度合は、次のような場合に高く（低く）なる。①貨幣ストックの実質価値を実質所得 x で割った商が小さく（大きく）なるとき、すなわち②貨幣ストックを貨幣所得で割った商 —貨幣の所得速度の逆数であるマーシャルの k — が小さく（大きく）なるとき、あるいは③貨幣ストックが一定であるならば、貨幣所得が増加（減少）するとき、である。このことは、 T を貨幣ストックの実質価値とすれば $r = g\left(\frac{T}{x}\right)$ という式で表すことができる。ここで $\frac{T}{x}$ は常に正であり、また

$$\frac{T}{x} \text{ のすべての可能な値（すなわちすべての正の値）について } \frac{d}{d\left(\frac{T}{x}\right)} \left[g\left(\frac{T}{x}\right) \right]$$

は負、 g は正である。したがって、 $\frac{T}{x}$ が増大するにつれて $g\left(\frac{T}{x}\right)$ は次第にゼロに近づくが、ゼロには決してならない。このように、貨幣政策が一定である場合には、利子率が下落しない限り貨幣所得が減少することはない。ところがわれわれの想定する過少雇用-定常状態では、利子率はすでに許容可能な最低値に達しているため、それがさらに低下することはいえない。したがって、労働者が貨幣賃金率の引き下げを受け入れたとしても、貨幣所得が減少することはいえない。したがって、一定の雇用のもとで、貨幣賃金率の引き下げによって物価が下落することもいえない。それゆえ、貨幣賃金率の引き下げによって労働者は実質賃金率を引き下げることができるのであり、それゆえ、どんな過少雇用-定常状態においてもその雇用量を増大させることができるのである。かくして、古典派経済学者の主張に対する反駁の試みは失敗に終わる。その論理的帰結は、完全雇用-定常状態が不可能であるような状況では、過少

雇用-定常状態もまた同じく不可能であるということ、換言すれば、いかなる長期均衡も成立することはないということである。

10 この袋小路から逃れるには、この袋小路のそもそもの原因である今まで考察してきたような状況が、実際には起こりえないものであることを示すしかない。それゆえ、第 7 節で中断した本論に再び戻って、それを**示せる**ということ进行を明らかにする必要がある。貨幣ストックを一定とすれば、 r は貨幣所得の関数であり、一方がゼロに近づけば他方もゼロに近づくが、どちらも実際にゼロになることはない [前節参照]。そしてわれわれは完全雇用の状態から出発し、ここでは投資が幾らかおこなわれているものとする。時間が経つにつれて—むろん技術は一定であると仮定している—利益の見込める投資先は次第に減ってゆく。すなわち記号で言えば、物的資本ストック C が増加すれば、その結果、与えられた任意の r の値について $\phi(C, r)$ が減少し、最終的にはたとえ利率がゼロであっても投資が必要されなくなるということである。しかし利率がゼロであっても、人々は完全雇用に対応する実質所得から依然として幾らか投資を供給する—すなわち幾らか貯蓄をおこなう—ものとしよう。上述の理由のために利率はゼロ以下になることはないので、需給の均衡が成立するための唯一の道は、労働者が失業を強いられることによって実質所得水準が十分に低下することだけであり、その水準は、代表人がゼロの（あるいは正の低い）利率ではまったく投資（貯蓄）しようと思わなくなるようなものでなければならない。その次に何が生じるだろうか。こうした動きに抵抗し、雇用を維持するために、労働者は貨幣賃金率の引き下げを進んで受け入れ、雇用減少の圧力が続く限りはそれを受け入れ続けることになる。一見するとこの過程は、あたかも貨幣賃金率がどこまでも下落してゆく際限のない不均衡状態のように見えるが、実はそうではない。貨幣賃金率が下落する限りは貨幣所得も減少し続けなければならないが、雇用、したがって実質所得が維持されているならば、これは物価が下落し続けることも意味する。換言すれば、物価が下落すればするほど、実質所得で測った貨幣ストックが増大してゆくことを意味するのである。ところで、代表人が将来の所得収益のため以外の目的で貯蓄しよ

うとする量は、実質所得で測った彼の現在の資産規模にも一部依存している。資産規模が増大するにつれて、所与の実質所得のうち彼がそうした目的で貯蓄しようとする量は減少してゆき、最終的にはゼロに至る。それゆえ第5節で描いた状況に戻るわけであり、そこでは負の利子率は不可能である。こうして貨幣所得の減少を通じて、投資-所得関数は修正され、完全雇用と矛盾する条件を含まない体系が示されるのである。

11 以上のことは、投資-所得関数を $f(C, x, r, T)$ と修正すれば、数式で示すこともできる。ここで T は貨幣ストックの実質価値、また $\frac{\partial f}{\partial T}$ は負であり、 r はすでに最低水準にあるとする。そして T が十分に大きければ、 C 、 x 、 r の値に関わりなく、 $f(C, x, r, T)$ はゼロになりうるものとする。

$$\phi(C, r) = 0 \quad (\text{I})$$

$$f(C, x, r, T) = 0 \quad (\text{II})$$

$$x = X \quad (\text{III})$$

$$r = g\left(\frac{T}{x}\right) \quad (\text{IV})$$

この体系には4本の方程式と4つの未知数が存在するので、過剰決定に陥ることはない。また第9節で定めた関数 g の形が保証するように、 $\frac{T}{x}$ が増大するにつれて r はゼロに近づくが、ゼロにはけっしてならない。それゆえ、第7節で見たような古典派の完全雇用-定常状態が不可能になるとされる「状況」とは、実際にはありえないものであることが分かる。完全雇用-定常状態は、労働者が競争的賃金政策を採用する限り、常に可能であり、また彼らがこの条件を認める限り、それは実に経済体系が必然的に向かう終点でもある。

12 この結論は、もし労働者が競争的賃金政策に**従わず**、「過度に」高い貨幣賃金率を維持するならば、ゼロの投資は完全雇用でなく過少雇用をもたらすことになるという第2節で述べた古典派経済学者の一般的立場と、まったく一

致している。私が『雇用と均衡』[Pigou 1941]でおこなったように、もし前節の体系の方程式 (III) と (IV) の代わりに、利子率を貨幣所得に関係づける式と、利子率を貨幣賃金率に関係づける式を、それぞれ用いるならば、この場合には負の利子率が生じる可能性は、前節で述べたような仕方では排除できなくなる。なぜなら貨幣賃金率が維持され、したがって物価も（およそ）維持されるので、実質所得で測った貨幣ストックの値が増大することはないからである。この場合、負の利子率が排除されるのは、むしろハンセン教授が考えたような仕方では雇用が減少し、人々がまったく貯蓄ないし投資をしようと思わなくなるほどに実質所得が減少することを通じてであり、その結果、過少雇用-定常状態が成立する。

13 結論を述べるにあたり、1 つだけ注意点がある。それは、カルドア氏がハンセン教授の著書に対する論評 [Kaldor 1943] のなかで提起した事柄である。カルドア氏の主張によれば、ハンセン教授が考察したゼロの投資のもとの過少雇用の状態は、本稿の主張と同様に、貨幣賃金率がその競争的水準を上回って維持される場合にしか成立せず、そのような状態は**安定均衡**の諸条件を満たさないかもしれない — 確かに満たしそうにない。その場合、それは厳密な意味では到底、定常状態と呼ぶことはできない (Kaldor 1943: 110)。この結論の是非は、投資需要関数を私のように $\phi(C, r)$ ではなく、 $\phi(C, x, r)$ と書くべきだという彼の見解にも依存している。すなわち $\phi(C, x, r)$ を用いるならば、安定均衡の条件の 1 つは $\frac{\partial f}{\partial x} > \frac{\partial \phi}{\partial x}$ となるが、この条件は必ずしも満たされない。一方、 $\phi(C, r)$ を用いるならば、 $\frac{\partial f}{\partial x}$ は正であり、 $\frac{\partial \phi}{\partial x}$ はそのときゼロであるから、その条件は必ず満たされる⁶。しかし第 3 節で触れたように、この問題は本稿の考察範囲の外にあり、ここでそれを討論するつもりはない⁷。私が明らかにしようとしたのは、技術等の諸条件が一定のもとで、もし労働者

6 なお、 $\frac{\partial \phi}{\partial C}$ と $\frac{\partial f}{\partial C}$ はどちらも負であるから、もう 1 つの安定性の条件 $\frac{\partial f}{\partial C} > \frac{\partial \phi}{\partial C}$ が満たされるという先験的必然性はない。しかし常識的に考えれば $\Delta C \frac{\partial f}{\partial C}$ はごく小幡な負の量になり、 $\Delta C \frac{\partial \phi}{\partial C}$ はかなり大幅な負の量になるだろうから、その条件が満たされる蓋然性は高いだろう。

7 私の論文「短期均衡モデル」[Pigou 1942] の 250 頁を参照のこと。いわゆる「加速度原理」

本郷：A.C. ピグー「古典派の定常状態」（1943年）

が競争的賃金政策に従うならば、経済体系は最終的には必ず完全雇用-定常状態に向かうということであり、これは古典派経済学者の根本命題である。この場合に達成される均衡が安定的なものであることに、疑いの余地はまったくない。同様のことは、投資需要関数を $\phi(C, r)$ と $\phi(C, x, r)$ のどちらで表すのが正しいか、という問題についても言える。なぜなら $x = X$ の式によって x が決定されてしまえば、モデルの他の諸々の式において x はもはや変数ではないからである。

A.C. ピグー

ケンブリッジ大学

キングズ・カレッジ

(acceleration principle) を引き合いに出しても $\phi(C, x, r)$ という関数形は擁護できない、ということに注意すべきである。なぜなら加速度原理は、投資を、消費ではなく消費の変化率に関連づけるものであり、均衡状態ではその変化率は必ずゼロになるからである。

解題

I ピグー雇用論の展開とケインズ『一般理論』

ピグーの雇用論は、「非自発的遊休の問題」[Pigou 1911]、『富と厚生』[Pigou 1912] の特に第 4 編「国民分配分の変動」、『失業』[Pigou 1913] などが示すように、第一次大戦以前にまで遡ることができ、不況期の失業対策としての公共事業というアイデアでさえ^[1]、すでにそれらの中で明確に論じられている。実際、ピグーはこの分野の優れた開拓者の一人であり、ケインズにも非常に大きな影響を及ぼしていた。後年のケインズは『一般理論』においてそれらを意図的に無視し、あるいは意図的にピグーの虚像を描いたが、このことが、同書に対するピグーの書評 [Pigou 1936] を極めて辛辣なものにした一因である。『一般理論』に関連するその後のピグーの議論は、およそ 2 つの時期に大別することができる。

第一期は、ピグー対カルドアの論争である [Pigou 1937; Kaldor 1937; Pigou 1938]。その争点は、貨幣賃金の下落によって雇用が増大するか否かであった。ピグーは雇用が増大すると主張したが、その論証はひどく不完全なものであり、彼はカルドアへの返答論文 [Pigou 1938] において自分の誤りを率直に認めた^[2]。

通常の IS-LM モデルを前提すれば、カルドアの立場は簡単に示すことができる。すなわち貨幣賃金の下落は、物価を下落させ、それゆえ LM 曲線を右シフトさせる。しかしその右シフトは、貨幣利率の下落（したがって投資の増大）と国民所得の増大を常にもたらすわけではない。もし「流動性のわな」(liquidity trap) が生じていれば、貨幣賃金がどれほど下落しても貨幣利率は下落せず、雇用は増大しないだろう。ちなみにケインズも、『一般理論』の

[1] 私はこの種の政策を、後年のケインズのそれも含めて、「ケンブリッジ公共事業論」と呼ぶのが最も適切であると思う。

[2] この時期のピグーは心臓病の悪化のため、研究活動が非常に制限されていた [本郷 2007: 19-21]。彼が自分の誤りを認めたのは、自分の立場を放棄したからでなく、むしろ治療のための小休止を求めたからである。だから彼は回復後に、従来の自分の立場を一層洗練された形で再び主張したのである。

第19章「貨幣賃金の変動」で以下のように論じていた。

「… 少なくとも理論上は、賃金水準が不変の場合に貨幣量を増加させることによって利子率に対して生み出すことのできる効果と正確に同じ効果を、貨幣量が不変の場合に賃金を引き下げることによって生み出すことができる。かくして完全雇用を達成する方法としては、賃金の引き下げも貨幣量を増加させる方法と同じ制約を受けることになる。… 投資を最適水準にまで増加させる手段としての、貨幣量の増加の有効性を制約する幾つかの理由が存在するが、それと同じ理由が、適当な修正を加えれば賃金の引き下げにも当てはまるのである… したがって、伸縮的な賃金政策が持続的な完全雇用の状態を維持できるという信念には根拠はない。それは公開市場政策が他の助けなしにこの結果を達成できるという信念に根拠がないのと同じである。経済体系をこれらの線に沿って自動調整的なものにするにはできない」（Keynes 1936: 266-67）。

第二期は、『雇用と均衡』[Pigou 1941] 以後の諸々の議論であり、それらは本稿末尾の参考文献に挙げた著作物 [Pigou 1941, 1942, 1943, 1945, 1947, 1949, 1950] で展開された。この時期のピグーの議論の新しい特徴は「全体としての経済体系の動き」（Pigou 1941: v）、すなわち実物面と貨幣面の相互作用がもたらすマクロ経済の動きを体系的・明示的に考察しようとする点にあり、これはそれまでのピグー雇用論には見られない新しい問題意識である。それらの一連の研究は、結局のところ、2つの特殊理論（マーシャル体系とケインズ体系）の一般化をめざす試みとして理解できるだろう。すなわち「ケインズは、マーシャル的諸公準の上に樹立された体系が、彼自身の体系の特殊ケースとして包含されると主張する。しかし… この関係はけっしてそれほど単純なものではない。… 2つの体系はむしろ共通の祖先をもつ親類であり、両者ともにそのどちらよりも一般的な何らかの体系の特殊ケースなのである」[Pigou 1950: 24]。あえて誤解を恐れずに言えば、「古典派の定常状態」はケインズを

批判する論文ではなく、むしろピグーの解釈によるケインズ理論の紹介という色彩が濃いように思われる。

II 「古典派の定常状態」(1943 年)

この論文の主題は、「技術等の諸条件が一定のもとで、もし労働者が競争的賃金政策に従うならば、経済体系は最終的には必ず完全雇用-定常状態に向かう」という「古典派経済学者の根本命題」(Pigou 1943: 351, 本稿 189 頁)の論証であり、より一般的・現代的な表現をすれば、競争的経済体系は完全雇用均衡を自動的に達成する、という新古典派経済学の基本命題の論証である^[3]。またその議論は、当時のアメリカ・ケインズ学派の代表者であり、成熟した資本主義経済の長期停滞傾向の必然性と、そこでの過小雇用均衡の理論的存在を主張していたハンセン [Hansen 1941] —ケインズ理論の通俗的解釈— を直接の批判対象にしている。

さて、ピグーはそこで次のような議論を展開した(第 10 節)。すなわちたとえ経済が「流動性のわな」に陥っていても、貨幣賃金と物価が十分に下落すれば、貨幣資産の実質価値の上昇を通じて消費が増大し — IS-LM モデルを用いて言えば、IS 曲線が右にシフトし [Blaug 1996: 670-71; Mankiw 2013: 343]^[4] — 完全雇用がおのずと達成される。パティンキンがこうした物価の下落がもたらす消費の増大を「ピグー効果」[Patinkin 1948: 556] と命名したが、ピグー以前にハーバラー [Haberler 1941: 242, 389-90 and 403] やシトフスキー [Scitovsky 1941: 70-72] が同様の所得効果をすでに指摘していたことから、現在ではそれを実質残高効果と呼ぶことも多い。

[3] ピグーの言う「根本命題」とはあくまで理論上のものであるから、その命題を根拠にして、彼は不況期における(短期的)失業対策としての公共事業政策を否定していたなどと考えるのは、従来から指摘されてきたように [Patinkin 1948: 564] 単純な誤解である。

[4] 貨幣錯覚 (money illusion) が存在すれば消費は増大しないという反論は、あまり重要ではないだろう。なぜなら、たとえ人々が物価の下落を認識するのに相当の時間がかかるとしても、それでもなお、他の条件が一定である限り、それだけの時間が経過すれば消費は増加するに違いないからである。いつまでも人々が物価の下落に気付かないという意味における完全な貨幣錯覚が存在しない限り、消費の増大は時間の問題にすぎない。

実質残高効果に対する反論としてはカレツキのものが有名である。すなわちそこで問題になる「貨幣」とは、銀行預金を含む通常の貨幣ではない。なぜなら物価の下落がもたらす貸手の実質債権残高の増加は、それに対応する借手の実質債務残高の増加によって社会全体では相殺されるからである。したがって実質残高効果を考えるうえで問題になる「貨幣」とは、金本位制度下では金準備のみであり [Kalecki 1944: 132]、より一般的・現代的なケースではいわゆるマネタリー・ベースのみである^[5]。しかしこの線に沿ってなされた議論はいずれも、実質残高効果の定性的側面を否定するものではなく、その効果の大小という定量的側面を問うものだと言ってよい。ちなみにもし仮に公債などを「貨幣」資産に含めようとするれば、遺産に関するバローの有名な議論 [Barro 1974] などが重要な理論的問題になる。

ところが、前述のような（所得効果としての）「ピグー効果」の通俗的解釈については異論もある。なかでも以下のようなメリッツ [Melitz 1967] の議論は重要である。

実は前述のような意味における「ピグー効果」の議論は、奇妙なことであるが、「古典派の定常状態」 [Pigou 1943] 以後の著作物には見られなくなる。それどころか「安定的環境のもとでの経済進歩」 [Pigou 1947] では、（43年論文と重なる部分も多いけれども）定常状態の自動的成立が本質的に別のメカニズムによって説明される^[6]。すなわち47年論文では、貯蓄がなされるのは、それが将来に生みだすと期待される所得のためだけでなく、その保有がもたらす「アメニティー」のためでもあるとされ、ピグーによれば、これこそがケインズ理論を特徴づける仮定である。この場合、定常状態では均衡条件式 $r + a = \rho$ が成立しなければならない（ r ：利子率、 a ：アメニティー価値、 ρ ：将来の満足の割引率）。もし ρ が比較的小さく、 a が比較的大きければ、この条件式を

[5] この「貨幣」の範囲の問題をめぐっては60年代に再び論争が生じたが、その概要については Patinkin [1987: 99] を参照のこと。

[6] ピグーによれば、定常状態は次の2種類しかない。1つは、効用の飽和によって経済成長が停止する高水準のラムゼー [Ramsey 1928] 的定常状態、もう1つは、経済の縮小を通じて成立する低水準のケインズの定常状態である。ここでは後者のみが問題なので、前者は無視する。

満たす r の水準は負になってしまう^[7]。しかし負の利率で預金をおこなうよりも、むしろ貨幣を退蔵してゼロの利率を確保する方が得策だろう。それゆえ貨幣は流通過程から引き抜かれ、貨幣ストックの減少による利率の上昇を通じて均衡が回復される [Pigou 1947: 184-86]。メリッツは負の利率を排除するこのメカニズムを「貨幣利便性効果」(convenience yield effect) と命名し [Melitz 1967: 269]、貨幣と物的資本との間の資産選択上の調整(代替効果)こそがピグーの本来の意図であると主張した。

以上のように、現状ではピグーの議論の解釈をめぐって 2 つの系譜が併存している。どちらもそれぞれ一次文献に基づいた解釈であり、それゆえどちらか一方が排他的に正しいわけではない。またメリッツが示したように、どちらの解釈を採っても過小雇用-定常状態を排除することができる。したがって、ここに訳出した「古典派の定常状態」を読むさいも、これら 2 つの系譜の議論の混在に留意する必要がある。しかしながら、これらの解釈の相対的優劣について判断を下すことは非常に難しい課題であり、「ピグー効果」の意味についてピグー自身に尋ねられたという同時代人の証言 (Collard 1981: 120, 訳 127) さえ残っているほどである。

参考文献

- Barro, R.J. [1974] “Are Government Bonds Net Wealth?”, *Journal of Political Economy*, 82: 1095-11.
- Blaug, M. [1996] *Economic Theory in Retrospect*, 5th edn., New York: Cambridge University Press.
- Collard, D. [1981] “A.C. Pigou, 1877-1959”, in D.P. O’Brien and J.R. Presely (ed.), *Pioneers of Modern Economics in Britain*, London: Macmillan, 105-39. (井上琢智・上宮正一郎・八木紀一郎ほか訳『近代経済学の開拓者』昭和堂, 1986: 107-44) .

[7] 47 年論文におけるアメニティー概念や均衡条件式 $r + a = \rho$ は、43 年論文の議論を継承したものにすぎない (本稿 182-83 頁を参照)。

- Haberler, G. [1941] *Prosperity and Depression: A Theoretical Analysis of Cyclical Movements*, 2nd edn., Geneva: League of Nations. (桑原晋訳『景気不景気論』實業之日本社, 1944) .
- Hansen, A.H. [1941] *Fiscal Policy and Business Cycles*, New York: W.W. Norton. (都留重人訳『財政政策と景気循環』日本評論社, 1950) .
- Kaldor, N. [1937] “Prof. Pigou on Money Wage in Relation to Unemployment”, *Economic Journal*, 47: 745-53.
- [1943] “*Fiscal Policy and Business Cycles*. By Alvin Hansen”, *Economic Journal*, 53: 107-11.
- Kalecki, M. [1944] “Professor Pigou on “The Classical Stationary State”: A Comment”, *Economic Journal*, 54: 131-32.
- Keynes, J.M. [1936] *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan.
- [1937] “Prof. Pigou on Money Wage in Relation to Unemployment”, *Economic Journal*, 47: 743-45.
- Mankiw, N.G. [2013] *Macroeconomics*, 8th edn., International version, New York: Worth Publishers.
- Melitz, J. [1967] “Pigou and the ‘Pigou Effect’: Rendez-vous with the Author”, *Southern Economic Journal*, 34(2): 268-79.
- Patinkin, D. [1948] “Price Flexibility and Full Employment”, *American Economic Review*, 38-September: 543-64.
- [1987] “Real Balances”, in J. Eatwell, M. Milgate and P. Newman (ed.), *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, vol.4, London: Macmillan.
- Pigou, A.C. [1911] “The problem of Involuntary Idleness” in *Compte-rendu de la conférence internationale du chômage. Internationale Konferenz über Arbeitslosigkeit. International Conference on Unemployment. Paris, 18-21 septembre 1910*, Paris: Marcel Rivière, 1911, vol.3, rapport 24: 1-10. (本郷亮「ピグー復権の現代意義 一雇用論を軸に一」に全訳を所収, 丸山徹編著『経済学のエピメーテウス』知泉書館, 2010: 213-41) .
- [1912] *Wealth and Welfare*, London: Macmillan. (八木紀一郎監訳／本郷亮訳『ピグー 富と厚生』名古屋大学出版会, 2012) .
- [1913] *Unemployment*, London: Williams & Norgate.
- [1936] “Mr. J.M. Keynes’ *General Theory of Employment, Interest and Money*”, *Economica*, New Series, 3: 115-32. (本郷亮訳「A.C. ピグー「J.M. ケインズ氏の『雇用、利子および貨幣の一般理論』」(1936年) 一邦訳と解説一」, 『弘前大学経済研究』第34号, 2011: 115-31) .

- [1937] “Real and Money Wage Rates in Relation to Unemployment”, *Economic Journal*, 47: 405-22.
- [1938] “Money Wages in Relation to Unemployment”, *Economic Journal*, 48: 134-38.
- [1941] *Employment and Equilibrium*, London: Macmillan, 1st edn., 1941, 2nd edn., 1949. (鈴木諒一訳『雇用と均衡』有斐閣, 1951) .
- [1942] “Models of Short-Period Equilibrium”, *Economic Journal*, 52: 250-57.
- [1943] “The Classical Stationary State”, *Economic Journal*, 53: 343-51.
- [1945] *Lapses from Full Employment*, London: Macmillan.
- [1947] “Economic Progress in a Stable Environment,” *Economica*, New Series, 14: 180-88.
- [1949] *The Veil of Money*, London: Macmillan, 1949. (前田新太郎訳『ピグー貨幣論：貨幣はベイルなりや』実業之日本社, 1954) .
- [1950] *Keynes’ “General Theory”: A Retrospective View*, London: Macmillan. (内田忠夫訳『ケインズ一般理論』現代教養文庫, 1954) .
- Ramsey, F.P. [1928] “Mathematical Theory of Saving”, *Economic Journal*, 38: 543-59. (西川弘展「F.P. ラムゼー『貯蓄の数学理論』—その試訳、脚注および解題(1)—」, 『大阪市大論集』第 101 号, 2001: 135-62) .
- Rubin, G. [2005] “Patinkin and the Pigou Effect: Or How a Keynesian Came to Accept an Anti-Keynesian Argument”, *European Journal of the History of Economic Thought*, 12(1): 47-72.
- Scitovsky, T. [1941] “Capital Accumulation, Employment and Price Rigidity”, *Review of Economic Studies*, 8: 69-88.
- 本郷亮 [2007] 『ピグーの思想と経済学 —ケンブリッジの知的展開のなかで—』名古屋大学出版会.