

# 世界大恐慌と J. M. ケインズ（１）： 国際金融・国際貿易と「デフレ vs. インフレ」

神戸大学大学院経済学研究科教授

滝川好夫

## 第 1 部 J. M. ケインズ

### 第 1 章 金融経済危機と国際貿易・国際金融

- 1 世界大恐慌下の英国の金本位制離脱：固定為替相場制 vs. 変動為替相場制
- 2 輸出増大策：デフレ策 vs. 為替の減価（自国通貨安）
- 3 国際金融のトリレンマと世界大恐慌
- 4 ケインズの国際収支：所得勘定収支、資本勘定収支、投機勘定収支
- 5 金融経済危機と「債権国 vs. 債務国」
- 6 金融経済危機と「対外均衡 vs. 国内均衡」
- 7 金融経済危機と「自由貿易 vs. 保護貿易」

### 第 2 章 デフレ vs. インフレ

- 1 インフレの 2 つの原因：コストプッシュ vs. デマンドプル
- 2 賃金水準が原因、物価水準が結果
- 3 インフレ（脱デフレ）によって何が変わるのか

## 第 1 章 金融経済危機と国際金融・国際貿易

### 1 世界大恐慌下の英国の金本位制離脱：固定為替相場制 vs. 変動為替相場制

#### 【金本位制：金貨本位制、金地金本位制、金為替本位制】

日本の貨幣は円、米国の貨幣はドルです。では、世界の共通貨幣（世界貨幣）は何か。世界貨幣として「金」を用いることは「金本位制」、金は「本位貨幣」と呼ばれています。

金本位制の下では自国通貨の交換価値は金の重さ（「法定金平価」）で表され、金本位制には、広義では、金貨本位制、金地金（きんじがね）本位制、金為替本位制の 3 種類があります。「金貨本位制」は金貨が流通する制度であり、金商品から金貨を作ったり（自由鑄造）、逆に、金貨から金商品を作ったり（自由融解）することが認められています。「金地金本位制」は中央銀行が金地金との交換を保証した兌換紙幣を発行し、交換価値が金に裏付けされた紙幣（兌換紙幣）が流通している制度です。金貨本位制と金地金本位制が狭義の金本位制です。「金為替本位制」は狭義の金本位制を実施していない国の通貨が、金本位制を実施している国（金本位制採用国）の通貨との一定の交換性が保証されている制度、つまり為替（交換）を通じて間接的に金との兌換が保証されている制度です。

### 【世界大恐慌下の英国の金本位制離脱：変動為替相場制 vs. 固定為替相場制】

英国は世界大恐慌に直面し、1931年9月に金本位制を離脱しました。金本位制は固定為替相場制であるので、金本位制離脱は英国が固定為替相場制から変動為替相場制へ変わったことを意味しています。ケインズ全集第21巻は、英国の金本位制離脱は幸運であり、「双方の面でかなりの程度うまくやっている。」（訳書 p.7）と指摘し、金本位制離脱による次の2つのメリットを挙げています。

#### ① 輸入相手国に対しては英国通貨高

輸入相手国は英国と同様に金本位制から離脱し、英国通貨（スターリング）は金本位制離脱後（変動為替相場制への移行後）輸入相手国に対しては高くなりました。つまり、英国通貨高、輸入相手国通貨安になり、インフレーション（輸入インフレ）は生じませんでした。

#### ② 輸出競争相手国（金本位制採用国）に対しては英国通貨安

輸出競争相手国は古い金平価に固執している金本位制採用国であり、英国通貨（スターリング）は金本位制離脱後（変動為替相場制への移行後）輸出競争相手国に対しては安くなりました。つまり、英国通貨安、輸出競争相手国通貨高になり、英国は輸出増大による国際収支（債権ポジション）改善を行うことができました。

さらに、ケインズは英国の金本位制離脱の世界経済への影響として、デフレ圧力の軽減（国民通貨で測った価格の下落を止めたこと）と、金本位制を採用している2つの主要債権国（フランスと米国）の金本位制採用国通貨高による債権ポジション悪化の2点を挙げています。

### 【変動為替相場制 vs. 金本位制（固定為替相場制）】

世界大恐慌下の大英帝国、南米、中欧そして北欧諸国は新しいスターリング基準（購買力平価に基づいた為替レートの変動）に従うようになりました。金本位制採用国（米国、フランスなど）の物価水準を  $P_i^*$ 、大英帝国、南米、中欧そして北欧諸国などの金本位制離脱国の物価水準を  $P_j$ 、為替レートを  $e$  とすると、購買力平価説は「 $e = P_j / P_i^*$ 」であることを示しています。金本位制離脱国は  $e$ （為替レート）が変動するので、金本位制採用国の物価水準の変動を為替レートの変動により吸収し、金本位制離脱国の物価水準を外部要因から遮断できました。逆に、金本位制採用国は  $e$ （為替レート）が固定しているので、金本位制離脱国の物価水準の変動を為替レートの変動により吸収できず、金本位制採用国の物価水準を外部要因に依存させることになりました。ケインズは「しばらくして金本位の国々がこうした事態に疲れ果てた時が、新しい世界通貨を提案する機会である。」（訳書 pp.13-14）と述べています。

## 2 輸出増大策：デフレ策 vs. 為替の減価（自国通貨安）

### 【輸出を増やすために：デフレ策 vs. 為替の減価】

世界大恐慌下の各国は、国内市場での需要（内需）不足に苦しみ、外需増大（輸出増大、輸入減少）に頼ろうとして、自国商品価格を安くしようとしてきました。各国は、自国商品価格を安くするために、自国商品価格の引き下げ（デフレ策）、自国通貨価格の引き下げ（為替の減価）を行いました。英国・米国はともに自国商品価格の引き下げ（デフレ策）を行ったが、両国の商品価格引き下げは共倒れになりました。英国は金本位制から離脱して自国通貨安（為替の減価）を実現できましたが、米国は金本位制を維持し続けたので自国通貨安（為替の減価）を実現できませんでした。そのために、一方で英国は輸出増大・輸入減少により大不況から早く脱却できたのに対して、米国は早く脱却できませんでした。

### 【為替の減価（自国通貨安）は正しい政策か】

為替の減価（自国通貨安）策は、世界市場で自国商品の安売りを仕掛けて、他国を犠牲にしたうえでの輸出増大・輸入減少策であり、その意味で「近隣窮乏化政策」と呼ばれています。

ケインズの「ルーズベルト大統領への公開書簡」（ケインズ全集第 21 巻）は、「外国通貨で測ったドルの価値が、国際貿易に入っていく財の価格に影響するのは事実です。ドルの過大評価が国内の自由な価格引上政策を妨げたり、外国との国際収支を攪乱する限りにおいて、ドル減価は推奨できます。為替の減価は国内価格引上政策の成功の自然な結果として生じるべきものであり、まったく勝手な速さで正当化される以上に先走り、全世界を攪乱するようなことは、許されません。」（訳書 pp.333-334）と述べ、自国の物価が上昇した結果として、自国通貨が減価することは自然であると論じています。また、自国通貨高が自国物価の上昇を妨げる限りにおいて、自国通貨の減価が推奨されると論じています。

基本は「一物一価」であり、均衡状態においては、商品が同じものであれば、世界中どの国でも価格は同じであるはずですが、つまり、均衡状態においては、同一商品は同一価格であるはずですが。英国通貨で測った米国商品の価格は「米国商品のドル建て価格×為替レート（スターリング／ドル：「外国通貨で測ったドルの価値」）であり、英国人にとっての米国商品の価格は、「米国商品のドル建て価格」安によっても、「為替レート（スターリング／ドル）」低下（ドル安、スターリング高）によっても安くなるが、ケインズは、第 1 に、「一物一価」になるためには、ドル減価（ドル安、スターリング高）は「米国商品のドル建て価格」高の結果として生じるべきものであり、第 2 にドル増価（ドル高、スターリング安）が「米国商品のドル建て価格」高を妨げる限りにおいて、ドル減価が推奨されると論じています。いずれにしても、「米国商品の

ドル建て価格」安（デフレーション）下での、ドル減価（自国通貨安）は許されないのです。

現在の日本について言えば、黒田東彦・日本銀行総裁による量的・質的金融緩和政策による「円安」は脱デフレ成功の結果として生じることが自然であり、円高・外国通貨安による輸入デフレ圧力があるときに限り、円高是正・円安誘導は許されるのです。

#### **【2015年8月11日の中国人民元切り下げはデフレ下の自国通貨切り下げ】**

2015年8月11日の中国人民元切り下げは、管理された変動為替相場制（ゆるやかな固定為替相場制）から変動為替相場制への移行の第一歩であると言われてはいるものの、中国商品の人民元建て価格安（デフレーション）下での、人民元減価（自国通貨安）であり、ケインズの主張からすれば、タイミングとしては許されるべきものではありません。

### **3 国際金融のトリレンマと世界大恐慌**

#### **【国際金融のトリレンマ（不可能の三角形）】**

「国際金融のトリレンマ」は、「自由な資本移動」「為替相場の安定（固定為替相場制）」「独立した金融政策」といった3つの政策を同時に採用することはできず、そのうち2つしか選択できないことを示唆しています。

#### **【国際金融のトリレンマと「2015年8月11日の中国人民元切り下げ」】**

2015年8月11日の中国人民元切り下げをきっかけとした世界の株価下落の中で、9月4～5日に開かれた20カ国・地域（G20）財務相・中央銀行総裁会議で、中国人民銀行総裁は「15年に入ってからバブルの崩壊が3回あった」と説明しました。

大胆に解説すると、中国は、2015年8月11日以前は「自由な資本移動」「為替相場の安定（管理された変動為替相場制・ゆるやかな固定為替相場制）」の2つを選択し、「独立した金融政策」を採らなかったため、金余りによりバブルを引き起こしたが、2015年8月11日以後はまず「中国人民元切り下げ」を管理された変動為替相場制（ゆるやかな固定為替相場制）から変動為替相場制への移行と説明することによって「為替相場の安定（固定為替相場制）」を採用しないで、「自由な資本移動」「独立した金融政策」の2つを選択し、次に中国人民元安懸念による資本流出を防ぐために「自由な資本移動」を採用しないで、「独立した金融政策」「為替相場の安定」の2つを選択しました。

### 【「自由な資本移動」 vs. 為替管理】

直近の中国は「独立した金融政策」「為替相場の安定」の2つを選択し、「自由な資本移動」を採用せず、外国為替管理を行っています。外国為替管理について、ケインズ全集第21巻は、「自由な資本移動」が保証されないとき、「この場合、為替の売り手であろうとする者は、通貨の売却が許されていない国の経済システムに対して、一種の強制貸付をしているとみなされるに違いない。」(訳書 p.73)と論じています。つまり、中国について言えば、中国が人民元安懸念による資本流出を防ぐために人民元売り(資産売却)を規制することは、外国人投資家にとっては中国へ貸付を行ったものの、回収ができないこと(「強制貸付」)を意味しています。

### 【世界大恐慌下の英国と「国際金融のトリレンマ」】

金本位制(固定為替相場制)離脱前の英国は、「自由な資本移動」と「為替相場の安定(固定相場制)」を選択することができました。英国が金本位制(固定為替相場制)を離脱すると、「自由な資本移動」と「独立した金融政策」を選択できるようになり、ケインズは「(金本位制離脱によって—引用者注)われわれはこの強さを、国内の活動を再出発させ、われわれの力が及ぶ範囲で外国に貸出を行うために、低金利にしたり信用量を増やしたりするために従うべきである。」(訳書 p.69)と指摘しています。すなわち、英国は「為替相場の安定」を採用しないで、「自由な資本移動」「独立した金融政策」の2つを選択しました。英国は国内目標(雇用・産出の大不況からの回復)のために金融政策をコントロールできるようになりました。

### 【「為替相場の安定」 vs. 「独立した金融政策」:「自由な資本移動」を前提】

ケインズは「金から離脱した国々(固定為替相場制を放棄した諸国—引用者注)では、物価はより安定し、為替相場は輸出産業が世界の競争に伍して存続できる水準に落ち着いており、中央銀行は、金準備を保護しなければならないという職務から解放され、何ら心配することなく、国内の必要に都合の良い低金利と十分な信用を維持することができる。」(訳書 pp.261-262)と述べ、「為替相場の安定(固定為替相場制)」を採用しない国は、「自由な資本移動」と「独立した金融政策」(国内の必要に都合の良い低金利と十分な信用の維持)を選択できると論じています。

日本について言えば、これまでは「為替相場の安定」を重視しすぎて、「独立した金融政策」を選択しないで、金余りによるバブル経済の生起を繰り返してきました。

### 【「自由な資本移動」 vs. 「独立した金融政策」:「為替相場の安定」を前提】

ケインズは英国の金本位制(固定為替相場制)離脱は幸運であると論じているが、スターリングの安定化を企図したとき、「自由な資本移動」「独立した金融政策」のい

ずれを選択するのでしょうか。ケインズは「われわれは海外貸出について完全な自由放任に戻るべきではない」（訳書 p.140）と述べ、「自由な資本移動」の実現を放棄しています。

#### 4 ケインズの国際収支：所得勘定収支、資本勘定収支、投機勘定収支

##### 【日本の国際収支統計：IMF国際収支マニュアル「第5版ベース vs. 第6版ベース」】

日本の国際収支統計は2014年1月に全面改訂されました。旧国際収支統計（第5版ベース）では、

$$\text{経常収支} + \text{資本収支} + \text{外貨準備増減} + \text{誤差脱漏} = 0$$

改訂国際収支統計（第6版ベース）では、

$$\text{経常収支} + \text{資本移転等収支} - \text{金融収支} + \text{誤差脱漏} = 0$$

$$\text{経常収支} = \text{財貨・サービスの輸出} - \text{財貨・サービスの輸入}$$

$$= \text{貿易・サービス収支} + \text{第一次所得収支} + \text{第二次所得収支}$$

$$= (\text{貿易収支} + \text{サービス収支}) + \text{第一次所得収支} + \text{第二次所得収支}$$

$$= \{(\text{輸出} - \text{輸入}) + \text{サービス収支}\} + \text{第一次所得収支} + \text{第二次所得収支}$$

$$\text{金融収支} = \text{金融資産の増加} - \text{負債（株式を含む）の増加}$$

であり、改訂国際収支統計の「資本移転等収支 - 金融収支」は旧国際収支統計の「資本収支 + 外貨準備増減（増加がマイナス）」に対応しています。「誤差脱漏」は「経常収支 + 資本移転等収支 - 金融収支」と誤差脱漏の合計がゼロになるようにしている調整項目です。資本移転等収支、誤差脱漏を除けば、改訂国際収支統計では、

$$\text{経常収支} - \text{金融収支} = 0$$

です。

##### 【ケインズの国際収支】

ケインズの国際収支の概念では、

$$\text{所得勘定収支} + \text{資本勘定収支} + \text{投機勘定収支} = 0$$

であり、「所得勘定収支」「資本勘定収支 + 投機勘定収支」は日本の改訂国際収支統計の経常収支、金融収支にそれぞれ対応しています。

###### ① 所得勘定収支

それは所得の性格をもつ全項目を含んでいます。経常取引の収支（すなわち、海運収益、金融サービス、観光サービス、輸出品の販売額等から、それに相当する借方項目、英国の場合なら主に輸入品の購入額を差し引いたもの）で稼いだ額に、過去の海外投資から得られた所得を足し合わせたものから構成されています。

###### ② 資本勘定収支

それは海外への貸付ないし返済、および外国人と自国民の間で交わされる証券や

他の資本資産の売買を含んでいます。

### ③ 投機勘定収支

それは短期的に予想される通貨価値の変化から投機的な為替取引利益を稼ごうとする試みや、長い間隔を置かずに対抗取引をしようとする意図の売買を含んでいます。

#### 【資本取引 vs. 所得取引】

ケインズ全集第 21 巻は「一方では、一国の国際収支上の所得勘定を、現存する天然資源、設備、国内外の技術やコスト（特に賃金コスト）、正常な雇用水準や関税等々といった国家政策の恒久的特徴となるものを基礎にして、考察しなければなりません。そして他方では、今後 2、3 年を平均して当該国の長期の対外貸借（多分、むしろ古い借金の返済や返済の受け入れ）を行う心構えや能力がどの程度になりそうかを考察しなければなりません。」（訳書 p.410）と述べています。「資本取引 vs. 所得取引」について、ケインズは、資本取引の特徴は繰り返すことができないことであり、所得取引の特徴は繰り返すことができることであると指摘し（訳書 p.85）、「長期では、所得取引の影響は、滝が石の上に流れ落ちるように、資本取引の影響をすり減らしていく。この類推はわかりやすいものである。われわれは滝が結局のところ勝利を収めることを確信しているが、それは長期にわたるかもしれないのである。」（訳書 p.85）と述べています。

## 5 金融経済危機と「債権国 vs. 債務国」

### 【金融経済危機と「債権国 vs. 債務国」】

日本の対外純資産は 20 年以上にわたって世界第一位、つまり日本は世界最大の債権国です。借りている国があれば貸している国があります。大いに借りている国があれば大いに貸している国があります。借り過ぎている国があれば必ず貸し過ぎている国があり、借り過ぎている国が債務不履行を起こしかねない状態になったとき、金融危機が生じます。2010 年に生じた「欧州ソブリン危機」は債務国（P I I G S：ポルトガル、イタリア、アイルランド、ギリシャ、スペイン）と債権国（ドイツ）の“借り過ぎ、貸し過ぎ”のアンバランスの爆発問題であり、15 年に生じた「ギリシャ危機」は債務国（ギリシャ）と債権国（ドイツ）の“借り過ぎ、貸し過ぎ”のアンバランスの爆発問題です。一般には、P I I G S やギリシャの問題ととらえられていますが、問題の本質は「債権国 vs. 債務国」の格差拡大による債務不履行懸念問題です。経済格差は経済危機を、金融格差は金融危機を生みます。

### 【債権（短期資金貸出）国 vs. 債務（短期資金借入）国：ケインズの緊張緩和提案】

ケインズ全集第 21 巻は「われわれが債務国と債権国間の緊張および短期海外残高を受け入れている国とそれらを引き出そうとしている国の間の潜在的な緊張を緩和することができなければ、世界の価格と世界貿易の回復のきっかけをつくることの可能性はまったくない。」(訳書 p.213) と述べ、「債権国 vs. 債務国」の緊張を緩和する唯一の策として、以下の 3 つを提案しています (訳書 p.213)。

① 貸出の更新

「旧方針にそって国際貸出を更新すること」

② 返済の停止

「広範な、おそらくはほとんど全世界的な国際債務の返済停止」

③ 債権国の拡張的財政政策による債務国からの輸入増

「債権国が、自国の輸入をかなり増加させ、その結果、弱い国の購買力を増加させるほどの規模で、国内公債支出を大幅に増加させる」

ケインズは、「債務国と債権国間の緊張」と「短期海外残高を受け入れている国とそれらを引き出そうとしている国 (短期資金を借り入れている国と貸した短期資金を回収しようとしている国—引用者注) の間の潜在的な緊張」を緩和しないと、世界大恐慌からの脱出は困難であると指摘しています。ケインズは「債権国 vs. 債務国」の格差拡大による債務不履行懸念問題を解決するためには、債務国に対する返済要求ばかりではなく、①債務軽減・免除、②債権国の国内公債支出増による債務国からの輸入増大も不可欠であると論じています。

2010 年の欧州ソブリン危機や 15 年のギリシャ危機では、債権国から緊縮財政政策による経常収支黒字化が債務国に強要されましたが、ケインズによれば、債務国にはしなければいけないこと (緊縮財政政策による経常収支黒字化) もあるが、債権国にもしなければいけないこと (内需拡大による輸入増大) があるということです。

## 6 金融経済危機と「対外均衡 vs. 国内均衡」

### 【対外均衡 vs. 国内均衡】

対外均衡 (経常収支の均衡) と国内均衡 (労働の完全雇用・資本の完全利用) のいずれが優先されるべきでしょうか。ケインズはつねに国内均衡 (労働の完全雇用・資本の完全利用) が優先されるべきであるとして、「ルーズベルト大統領への公開書簡」(ケインズ全集第 21 巻) の中で「一国の通貨・為替政策は、産出や雇用を正当な水準に上げる目的にまったく従うべきものです。」(訳書 p.334) と述べています。また、「物価安定を目的とした、英国とのある種の共同為替安定化政策を追求することもできます。これが最善の究極的な解決策でしょう。」(訳書 p.335) と述べています。

### 【国際金融のトリレンマと国内均衡】

「自由な資本移動」「為替相場の安定（固定為替相場制）」「独立した金融政策」といった3つの政策のうち2つしか選択できないことは「国際金融のトリレンマ」と呼ばれています。ケインズ全集第21巻は「わたしが対外貸出のコントロールを要求するのは、それ自体に対して反対だからではなく、国内均衡を覆してしまうかもしれないという移転の困難さに伴うリスクのためです。」（訳書 p.391）と述べ、それは国内均衡を達成するために、「自由な資本移動」の選択を行わないことを意味し、変動為替相場制と独立した金融政策によって国内均衡を達成しようとするものです。

### 【対外取引のための実効公定歩合 vs. 国内取引の実効金利：先物取引】

ケインズは、先物取引のプレミアムまたはディスカウントの変動によって、対外取引のための実効公定歩合と国内取引の実効金利を違った水準にすることができると論じ、「国内の状態にとって適切な短期金利が対外的状態にとっては不適切なものになってしまうといった状況がしばしば生じますが、そうした時に、公定歩合政策をどのように運営すべきか中央銀行はジレンマに陥ります。しかし、自国通貨を先物で直物価値に対して適切なディスカウントで売り出す（または直物レートに対してプレミアムで買いを申し出る）ことによって、国内の借手に課せられる金利を何ら変更することなく、中央銀行は、海外資金の現実のまたは潜在的な保有者に対する短期金利を正確に自らが望む水準に設定することができます。」（訳書 p.413）と述べています。

対外均衡（経常収支の均衡）と国内均衡（労働の完全雇用・資本の完全利用）のいずれが優先されるべきであるかという問題設定に対して、ケインズは国内均衡を優先すべきであると一貫して主張しているが、金利水準については、国内均衡を達成するための金利水準を設定したうえで、先物取引のプレミアムまたはディスカウントの調節によって、対外均衡を達成するための金利水準を設定できると論じています。

### 【金融経済危機と為替レート：為替投機は海外依存への苛立ちを生む】

ケインズは、国内均衡を達成するために、「自由な資本移動」の選択を行わず、変動相場制と独立した金融政策を選択しましたが、為替レートについて、「ルーズベルト大統領への公開書簡」（ケインズ全集第21巻）の中で「それ（為替投機—引用者注）は確信を覆し、ビジネス上の意思決定を妨げ、真の重要性をはるかに上回るほどに人々の注意を引きつけ、海外に依存している苛立ちといくばくかの敬意の欠如の、双方の原因でもあります。」（訳書 p.335）と述べ、為替投機は海外依存への苛立ちと敬意の欠如を生むと指摘しています。ケインズは為替レートの均衡水準について、「どちら側（所得勘定と資本勘定—引用者注）にも過度の負担を掛けず、（取引差額についての）金の大規模な移動も生じさせない為替レートの組み合わせは、われわれの考えている

均衡の条件を満たすものです。」(訳書 p.410) と述べています。

## 7 金融経済危機と「自由貿易 vs. 保護貿易」

### 【自由貿易：古典派経済学】

ケインズは古典派経済学を教えられ、教えてきました。古典派経済学の教義の1つに「自由貿易」があり、ケインズ全集第21巻は「われわれがあるものをよりうまく生産できるのに、他の物を非効率的に生産するのは無駄であり、愚かなことであります。」

(訳書 p.234) と述べ、自由貿易を行うことができれば、各国は比較優位にある商品の生産に特化できると論じています。

### 【自由貿易から保護貿易へ：ケインズ】

1929年に始まり1930年代に至る世界大恐慌の最中に採られた保護貿易政策が第2次世界大戦を誘発した反省を踏まえ、大戦後の各国は保護貿易を行わないように申し合わせてきました。

ケインズ全集第21巻は、大恐慌下、ケインズの経済思想が自由貿易から保護貿易へ変わったことを記し、ケインズは「私は、国家間の経済上のかかわりあいを最大化しようとする人々よりも、最小化しようとする人々に賛成する。」(訳書 p.268)「とはいえ、同時に、他国とのかかわりあいから国を離脱させようとしている者は、非常にゆっくりと用心深く行うべきだ。それは、根こそぎにするのではなく、木が違った方向に育つようゆっくりと仕立てるような事柄であるべきだ。」(訳書 pp.268-269) と論じています。

### 【保護貿易政策としての関税】

保護貿易政策の代表は関税です。関税について、ケインズは「私は今でも、世界的な関税制度は失業を、世界全体としては、減少させるのではなく、むしろ増加させると考えています。しかし、現在私は、厳しい失業の時期にわれわれが関税を課せば、われわれの失業負担のある部分は他国に転嫁できることを認めます。」(訳書 p.237) と述べています。関税は近隣窮乏化政策であり、世界経済全体(世界全体の雇用)にとって有害であると論じています。

### 【近隣窮乏化策は死にももの狂いの行動：英国の正当化】

ケインズは、英国の近隣窮乏化策(金本位制離脱(スターリング安)、保護関税など)を正当化するための理由として、「その理由は、この国(英国—引用者注)が行動の自由や国際的先導力を回復するのが、世界の立ち直りに先だって必要なものである(中略)われわれ、しかもわれわれだけが、いったん先導力を回復したら、それを一般的利益のために行使することを任せられうる」(訳書 p.66) を挙げています。ケインズ

は「われわれはここに一般的な利益と特定の利益の不調和の極端な例をみる。各国は、相対的立場を改善しようと努力して、近隣諸国の絶対的繁栄にとって有害な対策（競争的賃金切下げ、競争的改善、外国資産の競争的現金化、競争的通貨切下げ、競争的節約運動、新開発の競争的抑制、競争的関税引き上げなどー引用者注）を採る。」（訳書 p.61）と述べ、保護関税が他の諸国を犠牲にして自国が生き残るという「近隣窮乏化策」であることを承知のうえで、英国は世界大恐慌からの立ち直りにいずれ率先して貢献するのだから、まずは保護関税という近隣窮乏化策を採用することによっていち早く回復することには大義があると論じています。

ケインズは、もしそれぞれの国が世界大恐慌からの立ち直りのために近隣窮乏化策を企てても「より良い状態になる国はない。その道には出口はないのである。」（訳書 p.107）と述べていて、近隣窮乏化策は共倒れを生むのであるが、にもかかわらず英国には近隣窮乏化策を採ることに正当性を与えています。ケインズは「こうした措置（為替制限、輸入割当、特例関税などー引用者注）は、国家政策の恒久的特徴としてそれ自体として望まれたのではなく、収入内で何とかやりくりするためか、デフレによる失業を和らげるための、死にもの狂いの行動であり、当局の極端な不安の表明です。」

（訳書 p.411）と指摘し、関税などの近隣窮乏化策は死にもの狂いの行動であり、政策当局の極端な不安の表れであると論じています。

## 第2章 デフレ vs. インフレ

### 1 インフレの2つの原因：コストプッシュ vs. デマンドプル

#### 【デマンドプルインフレ vs. コストプッシュインフレ：インフレの2つの原因】

ケインズは、「ルーズベルト大統領への公開書簡」（ケインズ全集第21巻）の中で、物価上昇を原因によって、次の2つに分類しています（訳書 pp.331-332）。

① デマンドプルインフレ：総需要曲線の右上方へのシフト

「国の購買力増大の自然な結果である物価上昇」

② コストプッシュインフレ：総供給曲線の左上方へのシフト

「原価の意図的引上げとか生産制限による物価上昇」

#### 【コストプッシュインフレ：物価上昇、実質 GDP 減少】

ケインズは、コストプッシュインフレについて、「物価上昇が産出増加を犠牲にして引き起こされたものであるなら、それについて好意的な立場から言うべきことはほとんどありません。それが助けになる債務者もいるかもしれませんが、全体としての国民経済の回復は妨げられるでしょう。だから原価の意図的引上げとか生産制限による物価上昇は、国の購買力増大の自然な結果である物価上昇と比べれば、ずっと劣った

価値しかありません。」(訳書 pp.331-332) と述べています。縦軸に物価水準、横軸に実質 GDP をとって、右下がりの総需要曲線、右上がりの総供給曲線を図示すると、コストプッシュインフレは総供給曲線の左上方への継続的シフトによって生じるものであり、総供給曲線の左上方へのシフトは物価上昇、実質 GDP 減少をもたらします。つまり、コストプッシュインフレは「物価上昇が産出増加を犠牲にして引き起こされたもの」です。

#### 【ディマンドプルインフレ：物価上昇、実質 GDP 増大】

ケインズは、ディマンドプルインフレについて、「総体としての購買力の増大による生産の刺激こそが、物価を上昇させる正しい筋道です。逆ではありません。」(訳書 p.332) と述べています。縦軸に物価水準、横軸に実質 GDP をとって、右下がりの総需要曲線、右上がりの総供給曲線を図示すると、ディマンドプルインフレは総需要曲線の右上方への継続的シフトによって生じるものであり、総需要曲線の右上方へのシフトは物価上昇、実質 GDP 増大をもたらします。つまり、ディマンドプルインフレは「総体としての購買力の増大による生産の刺激」によって生じたものです。

#### 【ディマンドプルインフレ：貨幣数量 vs. 支出規模】

古典派経済学の金融論である「貨幣数量説」では、名目 GDP (=実質 GDP ×物価水準) は「名目 GDP = 貨幣数量 × 貨幣の流通速度 (貨幣の回転数)」であり、貨幣数量を原因、名目 GDP を結果ととらえています。これに関して、ケインズは、「ルーズベルト大統領への公開書簡」(ケインズ全集第 21 巻)の中で、「産出と所得は貨幣数量の増加により増大させうる、と考えているような人もいます。しかし、これはより長いベルトを買うことによって太ろうとするようなものです。今の合衆国では、ベルトはお腹にとって十分長いものです。貨幣数量を強調するのは大変な誤解を招きます。それは単なる制限的要因であり、支出規模、これこそが効果を発揮する要因なのです。」(訳書 p.333) と述べ、貨幣数量をベルトの長さ、名目 GDP をウエスト回りだとと見え、貨幣数量説を「より長いベルトを買うことによって太ろうとするようなもの」であると批判しています。ケインズでは、「名目 GDP = 内需 + 外需」であり、生産は有効需要 (支出) の大きさによって決定されます。

#### 【ディマンドプルインフレ：支出規模】

ケインズ全集第 21 巻は「物価上昇が最初に生じ得ることなどありえないということがあなたにはおわかりですか。物価上昇は、増大する企業活動または発展計画によってもたらされる、より大きな購買力の結果としてだけ生じ得るのです。」(訳書 p.123) と述べ、名目 GDP (=実質 GDP ×物価水準) ・物価水準は有効需要 (支出) の大きさによって決定されると論じています。

## 2 賃金水準が原因、物価水準が結果

### 【マイナスの需給ギャップ下、欧米はインフレ、日本はデフレ】

黒田東彦・日本銀行総裁の量的・質的金融緩和政策は「脱デフレ」を目指しているが、日本がデフレーション（一般物価水準の継続的下落）であった期間、欧米、日本の需給ギャップ（GDPギャップ）はともにマイナスでした。つまり「供給（売り）>需要（買い）」であり、売り手は値下げをしないと売るのが難しい状況でした。しかし、「供給（売り）>需要（買い）」の状況下、欧米はインフレーション、日本はデフレーションでした。その理由の1つとして挙げられるのが、その期間中、欧米では賃金が引き上げられたのに対して、日本では賃金が引き下げられたという説明です。つまり、需給ギャップ（GDPギャップ）がマイナスであった期間中、欧米では賃金が引き上げられていたのでインフレになり、日本では賃金が引き下げられていたのでデフレになったということです。

### 【賃金水準が原因、物価水準が結果：ケインズ】

上記の欧米と日本のちがいに関しては、ケインズ全集第21巻は「実際、賃金引下げの風潮は必然的に、現在の価格水準をさらにしっかりと固定するに違いない。つまり、長い目で見れば、特に通貨が厳密に金と結びつけられていない場合、主に価格水準を決定するのは賃金水準だからである。」（訳書 p.107）と述べ、変動為替相場制下、賃金水準が原因、物価水準が結果である因果関係を指摘しています。

### 【「賃金水準が原因、物価水準が結果」はコストプッシュインフレ】

縦軸に物価水準、横軸に実質GDPをとって、右下がりの総需要曲線、右上がりの総供給曲線を図示すると、賃金水準の引き上げは総供給曲線を左上方へシフトさせ、物価水準上昇、実質GDP減少をもたらします。たしかに、賃金水準が原因、物価水準が結果です。需給ギャップ（GDPギャップ）がマイナスであった期間中、欧米では賃金が引き上げられていたのでインフレになり、日本では賃金が引き下げられていたのでデフレになったということを指摘しましたが、一方の欧米のインフレは賃金引き上げによるコストプッシュインフレであり、賃金引き上げ、物価上昇、実質GDP減少をもたらし、実質賃金が下がれば「景気悪化、実質賃金下落」の踏んだり蹴ったりです。他方の日本のデフレは賃金引き下げによるコストダウンデフレであり、賃金引き下げ、物価下落、実質GDP増大をもたらし、実質賃金が上がれば、「景気改善、実質賃金上昇」の一举両得です。

### 【デフレ vs. インフレ】

ケインズ全集第21巻は、「デフレ vs. インフレ」について、以下のことを指摘して

います。

① デフレのときに、インフレを恐れるな

「デフレを止める問題の解決が著しく困難な時にインフレを恐れるのは道理に  
適わない。真の危機は回復のスピードが遅すぎるところにある。大胆な政策は最も  
危険の小さなものであろう。」(訳書 pp.89-90)

② インフレは一時的に信頼を台無しにするが、デフレは生活基盤を破壊する

「インフレーションは一時的に信頼を台無しにさせる。また、一層のデフレーションは、  
アメリカの経済生活の基礎そのものを破壊するだろう。」(訳書 p.214)

### 3 インフレ(脱デフレ)によって何が変わるのか

#### 【インフレの生起によって何が変わるのか】

ケインズ全集第21巻は、インフレ(脱デフレ)の生起によって以下のことが生じると指摘しています。

① インフレが生じると、商品在庫を抱える人びとは楽になり、売り惜しみすらできるようになります。

② インフレが生じると、債務者の負担が軽減されます。国際間についても、「物価が  
上昇しない限り、国家間の既存の金融構造は恐らく生き残ることができないかもしれ  
ない」(訳書 p.107)と述べています。

#### 【回復における物価上昇の果たす役割】

ケインズは、「ルーズベルト大統領への公開書簡」(ケインズ全集第21巻)の中で、  
「物価上昇は、通常は、産出や雇用の増加の兆候であるので、歓迎されるべきです。  
より多くの購買力が支出される時、物価上昇の下での産出増加が期待されます。物価  
上昇なしには産出増加はありえないのですから、増大した貨幣タームの取引高を支え  
るのに十分な貨幣が供給されず、回復が阻害されるといったことは絶対にあってはな  
りません。」(訳書 p.331)と述べています。

名目GDP(=実質GDP×物価水準)は「名目GDP=内需+外需」であり、名  
目GDPは有効需要(支出)の大きさによって決定されます。有効需要(支出)が増  
大すると、つまりお客さんが買いに来てくれると生産を、そして生産するための雇用  
を増やすことができ、また、物価水準を引き上げることができます。生産を上回る需  
要があれば物価水準は上昇し、物価水準の上昇が有効需要(支出)増大を背景にして  
いるならば、「物価上昇は、通常は、産出や雇用の増加の兆候である」と言えます。

#### 【インフレと「実業界の投機家達の興奮した熱狂】

ケインズは、「ルーズベルト大統領への公開書簡」(ケインズ全集第21巻)の中で、

「好況においては、インフレは実業界の投機家達の興奮した熱狂を支える無制限の信用を許容することにより、引き起こされることがあります。」(訳書 p.332) と述べています。実際の需要(実需)が供給を上回れば物価水準は上昇するが、仮の需要(仮需)が供給を上回りそうであれば物価水準は上昇します。実際の需要(実需)は実際に使用するために購入されるものであるが、仮の需要(仮需)は転売して値上がり益(投機利益)を得るために購入されるものです。インフレはインフレを生みます。