

ケインズ利子論はスラッファの批判を超えられるか

岡敏弘(福井県立大学)

2010年5月22日 経済学史学会(富山大学)

背景

- ケインズ『一般理論』第17章
 - ー 貨幣に独特の性質を与え、雇用水準決定において貨幣に特異な役割を与えるものは何かを解明する。
 - ー 「自己利子率」概念を使用—スラッフアに言及。
- ところが、スラッフアはこれにきわめて批判的なノートを残す (Sraffa Papers I100)。
- ランケッティ (2001) やクルツ (2010) がスラッフアの批判に同意。
 - ー 「第17章でケインズは正しく議論を行わず、自己矛盾の迷路にはまり込んだ。」 (Kurz 2010, p.,201)
 - ー 第17章は「無茶苦茶で支離滅裂で頭を混乱させる」章だ (Kurz 2010, p.199)
 - ー それでも、ケインズとスラッフアとの間に共通点がある。それは、利子は貨幣現象であり、貨幣利子率は生産体系の外から与えられると見なす点だ。 (Ranchetti 2001, p.327)

ねらい—次のことを示す。

- スラッファはケインズ利子論を誤解している。
- ケインズ利子論は、スラッファの批判を逃れうる。
- そのためには、流布している解釈を棄てる必要がある。
 - すなわち、資産の現在価格が需要価格であり、先渡価格ないし将来価格が正常供給価格という解釈を。
- 第17章で描いたのは、構造変化の中にある経済の短期均衡として不完全雇用が成立しうることであり、そのためにケインズはスラッファの概念を使った。
- パシネッティのケインズ革命の解釈と関係が深い。

構成

1. スラッフアの批判とはどういうものか—Sraffa Papersとランケッティの紹介に依りながら。
2. スラッフアに誤解があること、および、誤解の元。
3. カルドア(1960)、バレンズとカスパリ(1997)、ローラー(1996, 2006)の、ケインズ自己利子率解釈を棄てる必要があること。
4. パシネッティの解釈との関連。

スラッフアの批判—ランケッティ(2001)による紹介

1. 流動性選好概念の否定

流動性選好とは保蔵の効用である。しかし、逡減していく保蔵の限界効用などというものは存在しない。それは古典派利子論の復活だ。右下がり曲線は、利子率を下げないと借り手が増えないことによる。

2. 商品利子率(自己利子率)と限界効率との混同批判

ケインズ自己利子率の3つの定義

(1) $1 - \frac{p_f}{p_s} + r$ (p_f :先渡(将来)価格、 p_s :現物(現在)価格、 r :貨幣利子率)

(2) $q - c + l$ (q :収益率、 c :持越費用率、 l :流動性打歩—すべて資産自身で測られた)「有利さ(advantage)」

(3) $q - c + l + a$ (a :資産の貨幣価格上昇率)「貨幣利子の商品率」

スラッフアは第2、第3の定義を認めない(Ranchetti 2001, p.322)

スラッファによるケインズ自己利子率概念への批判

- ケインズは、諸商品の「有利さ (advantage)」を諸商品の利子率と定義し、有利さの違いから商品利子率の差が出ると言っているが、商品利子率の差は、価格変化率の差によってのみ生じる。
- ケインズは、人が商品を借りるのはその有利さを享受するためであると見なしているが、人が貨幣を借りるのは、それを手放して物を買うためであり、価値標準を借りているのだ。
- ケインズの自己利子率概念の使用はケインズの説と矛盾する。
限界効率が決して5%を下回らない商品(貨幣)があるとする、他の資産の生産は、その限界効率が5%を下回るストック量に達すれば止まり、それ以後資源は、先の商品(貨幣)の生産に向かう。それが生産し得ないものであれば、その価格が上がる。つまり一般物価が下がる。それが将来も続くと予想されれば、すべての商品の自己利子率が貨幣利子率よりも高くなる。これはケインズの結論とは逆だ。(SP I100, p.11)

ケインズの議論に自己矛盾はあるか(1)

- 第17章の要点は、雇用水準決定において貨幣利子率に特別の地位を与えるのは、貨幣の自己利子率が最も下がりにくいという性質であり、貨幣の自己利子率が下がりにくいのは、貨幣の限界効率たる流動性打歩が、生産および代替の非弾力性ゆえに下がりにくいからであって、その間他の資産の限界効率が下がっていけば、最も下がりにくい貨幣の自己利子率が他の資産の生産を止めてしまうが、一方、貨幣の生産に労働が向かうことはないということである。
- これに対して、スラッフアは、貨幣の流動性打歩が下らず、需要が貨幣に向かうとき、一般物価低下が予想され、諸商品の自己利子率は貨幣利子率よりも高くなるではないかと言うのである。
- 確かに、自己利子率の定義 $1 - \frac{p_f}{p_s} + r$ から、 $p_f < p_s$ なら、 $1 - \frac{p_f}{p_s} + r > r$ となり、スラッフアの言うとおりである。
- しかし、それはケインズの結論に反するものではない。この不等式の左辺は、資産それ自身で測った自己利子率である。ケインズは、貨幣で測った資産の自己利子率(貨幣利子の商品率)が貨幣で測った貨幣利子率以下に下がってしまうことを問題視したのだ。

ケインズの議論に自己矛盾はあるか(2)

- つまり、ケインズが問題視した事態は $1 - \frac{p_f}{p_s} + r + a \leq r$ である。
- しかし、 $a = \frac{p_f}{p_s} - 1$ だから、上の式は $-a + r + a \leq r$ 、すなわち $r \leq r$ という、無意味な、ないし矛盾した式になる。
- ケインズの議論が無意味でなくなるためには、自己利子率の「第3の定義」を使って(そして貨幣以外の資産の流動性打歩は小さいとして無視して)、
 $q - c + a > r$ のとき、その資産への投資が起こるが、投資が進んで
 ストックが増えるにつれて左辺 $q - c + a$ は低下する一方、 r は貨幣
 の流動性打歩 l に等しく、下がりにくいから、やがて $q - c + a = r$
 に至って投資は止む
 と言わなければならない。
- 投資が止まった均衡において $q - c + a = r$ であり、このとき、 $a = \frac{p_f}{p_s} - 1$
 に注目すれば、 $q - c + 1 - \frac{p_f}{p_s} = r$ となり、 $q - c = 1 - \frac{p_f}{p_s} + r$ となっ
 て、資産のそれ自身で測った自己利子率 $q - c$ が $1 - \frac{p_f}{p_s} + r$ に等しくなる。

ケインズの議論に自己矛盾はあるか(3)

- $q - c$ と $q - c + a$ だけが自己利子率の定義(それぞれ、それ自身で測ったそれと貨幣で測ったそれ)であって、 $1 - \frac{p_f}{p_s} + r$ は、均衡においてのみ自己利子率 $q - c$ に等しくなる。
- つまり、 $q - c = 1 - \frac{p_f}{p_s} + r$ は定義式(恒等式)ではなく、均衡においてのみ成り立つ方程式だったのである。
- その意味で、第17章冒頭でケインズが $1 - \frac{p_f}{p_s} + r$ をあたかも自己利子率の定義であるかのように書いているのは、誤解を与える。
- スラッファは、自己利子率の差は価格変化率の差によってのみ生じると言ったが、ケインズの自己利子率の差は、有利さの差によってのみ生じるのである。

矛盾の指摘の底にあるスラッフアの見解(1)

- スラッフアは、ケインズの均衡が $q - c + a = r$ を意味し、 $q - c = r$ を意味するものではないことを知らなかったのか？ ケインズの貨幣利子の商品率の概念を知らなかったのか？
- そんなことはない。スラッフアは書いている。

第2節でケインズは、各商品の利子率を、その商品を保有することの有利さ (advantage) と不利さ (disadvantage) を加えあわせることによって構成しようとし、226-7ページでは、それを自己利子率と定義した。しかし、その過程で彼はそのような利子率が互いに異なることに気づき、ある任意の標準で測った価格の騰落予想を各商品について想定しなければならなくなった。それを入れれば、すべての利子率は互いに等しくなる。その結果出てくるのが、「貨幣利子の自己率」という雑種概念なのだが、この概念はその後二度と使われない。これは生じた混乱につぎあてするためだけの概念である。(SP I 100, p.9)

矛盾の指摘の底にあるスラッファの見解(2)

- また

227-8頁でケインズは、各商品の利子率を得るためには、その有利さに価格変化予想を加えなければならないと考えた。そして、[裁定]均衡ではすべての商品の利子率が等しくなると彼は言うのであるから、価格下落の予想は常に、保有から得られる有利さに対して「相補的」(つまり直接の補完関係にあるの)でなければならない。(SP I 100, p.10)

第1節、商品率。その限りではOKだが、関係ない。それに続く使用は問題を混乱させる。それは、生産が需要に調整されるまでの短期(短期貸付)においてのみ重要だということに注意せよ。(SP I 100, p.6)

もし1つの資産がより高い効率をもつのなら、均衡は、②生産の増加か、①価値の上昇のどちらか(あるいは両方)によって、およびその結果として、回復される。(ibid.)

利子率の違いは短期貸付にしか生じない。1年も経てばすべて等しくなるだろう。しかし、資産を生産するには時間がかかる。そして、それに関係あるのは「1年以上の」利子率である。(SP I 100, p.8 back)

スラッフアの2つの均衡

- 裁定 (arbitrage) 均衡と生産均衡。スラッフアは第17章のケインズの均衡を裁定均衡と理解した。
- ‘highest rate rules the roost’ について、スラッフアは、ケインズの記述:

最大の自己利子率 (こう呼んでよいだろう) が全体を支配し (なぜなら、これらの率のうち最大のものこそ、資本資産がいやしくも新たに生産されるためにその資産の限界効率が到達しなければならないものだからである)、かつ、貨幣利子率がしばしば最大のものとなる (なぜなら、後で見るように、他の資産の自己利子率を下げるように働く力が、貨幣の場合には働かないからである) と思われるからである。(GT, p.223)

については、「明確だが誤り」(SP I 100, p.8)と書き、

あらゆる資産の自己利子の自己率の中で最大のものが、その最大率を有する資産で測った、資産の限界効率の最大のものに等しくなると、投資のさらなる増加は不可能になる。(GT, p.236)

については、「形式的には正しいが無意味」(SP I100, p.8)と書く。

スラッファはなぜ GT223 頁を誤りとし、236 頁を無意味としたか

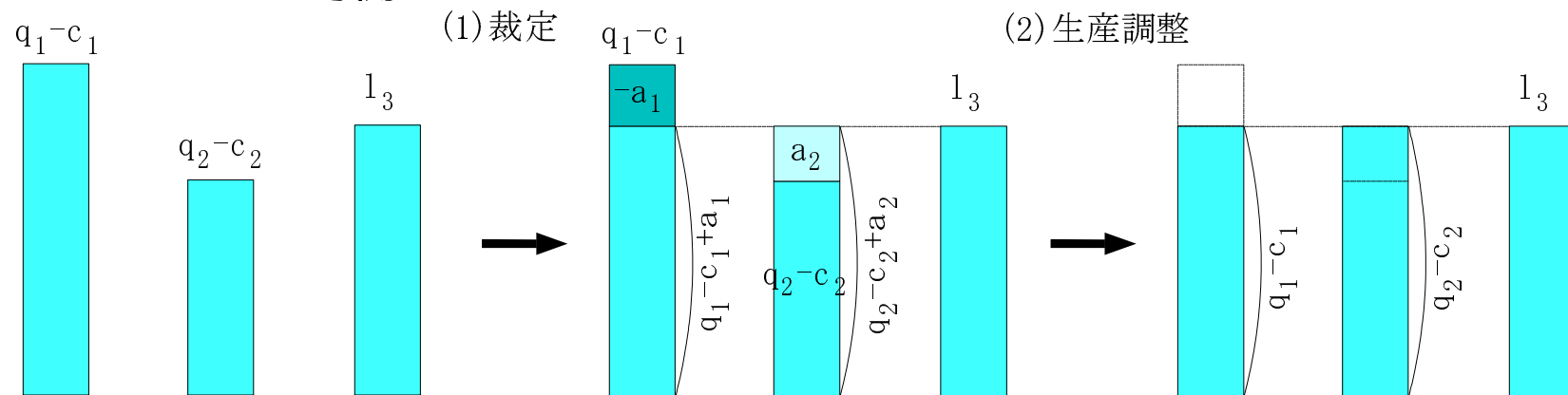
- 223 頁では、諸商品の価格変化率が異なることによって諸商品の自己利子率は互いにまた貨幣利子率と異なることを述べたあと、ただちに、最も高い利子率が全体を支配すると述べている。価格変化率が正負様々であることに応じていろいろな商品の自己利子率が最大になりうるのもあって、貨幣利子率が最大になる傾向はなく、最大自己利子率と投資水準との間にも何の関係もない、ということだろう。
- 236 頁では、最大自己利子率とその率をもつ商品で測った、他の資産の限界効率とが比較されているが、裁定均衡では、価格調整によって両者は必然的に等しくなるのだから、その均等関係は、投資水準決定理論としては無力であり、したがって無意味だということだろう。
- 以上の認識は 1932 年のハイエク批判論文と整合的である。そこでは、需要超過 $\Rightarrow$ 現在価格上昇 $\Rightarrow p_f/p_s$ 低下 $\iff$ 自己利子率上昇 $\Rightarrow$ 生産増加——これがスラッファの生産均衡（長期均衡）。

ケインズの均衡

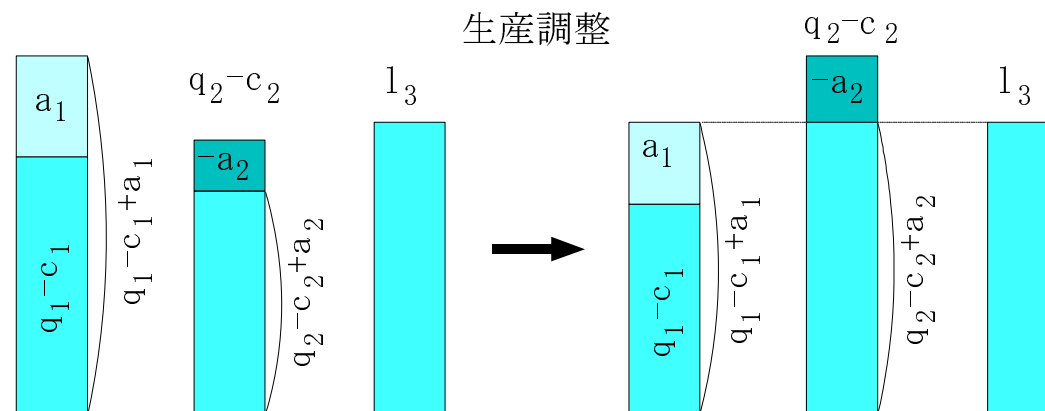
- ケインズの均衡は短期だが生産量が動き、投資量が動く。裁定均衡ではない。
- 裁定ではないから、価格変化率が動くことによって需給が調整されない。
- その前に、諸々の資産への投資が変化する。
- そうして $q - c$ の方が動いて、 $q - c + a = r$ を満たそうとする。
- その際 a がどう動くかについての決まった法則はない。それは人々の予想に依存し、 $q - c + a > r$ という事実は、 a を高める方に働いたり、低める方に働いたりするが、生産費についての予想にもそれは依存する。
- ケインズの均衡はスラッファの生産均衡(長期均衡)でもない。ケインズの均衡で価格変化率はゼロでなく、それ自身で測った自己利子率は不均等なままである。

スラッファの均衡とケインズの均衡

● スラッファの均衡



● ケインズの均衡



現在価格、将来価格、需要価格、供給価格

- スラッフアでは、現在価格 = 需要価格、将来価格 = (正常) 供給価格
- ケインズは、将来生産費の上昇予想は a を引き上げると考えている (GT, pp.228, 229)。だから、将来価格 = 将来の供給価格である。そして、現在の価格は現在の生産費を反映する現在の供給価格と考えてよい。(GT, p.141 も)
- では、ケインズの需要価格とは何か。それは、資産から得られると予想される将来収益を、現在の貨幣利子率で割り引いた現在価値である。(GT, p.137)
- 第17章で

正常供給価格が需要価格を下回る資産は新たに生産される。それは、限界効率(正常供給価格に基づいて計算された)が利子率よりも大きい(両方とも任意の共通の価値標準で測られている)資産でもある。(GT, p.228)

という場合の需要価格も 137 頁と同じ意味であってこそ、この文は素直に理解できる。

カルドアの見解

- カルドア (1960) は、スラッフアと同様、均衡を短期と長期とに分け、
 - － 短期には、 $q - c$ と r との差を、価格変化率 a の項が埋め、
 - － 長期には、 a の項はゼロになってすべての自己利子率が等しくなると述べた (Kaldor 1960, pp.62,69)。また、

ケインズの分析に暗黙に含まれるが、どこでも明示的に述べられていない仮定として、再生産可能な資産にとって「予想価格」は長期供給価格に等しいということがあると思う。これが意味するのは、 a がゼロのときには現在価格そのものが長期供給価格に等しく、したがってまた、資産の自己利子の自己率が貨幣利子の自己率に等しいときには、資産の「限界効率」は自己利子の自己率に等しいということだ。 (*ibid.*, pp.69-70)

と述べる。これに基づいてカルドアは

資産は、その現在価格がその供給価格を下回らないときにだけ生産される。それゆえ、 a が正のとき (つまり資産価格の騰貴が予想されるとき) には現在価格は供給価格を下回り、したがって、自己利子の自己率が貨幣利子の自己率を下回る資産は新しく生産されることはない。 (*ibid.*, p.70)

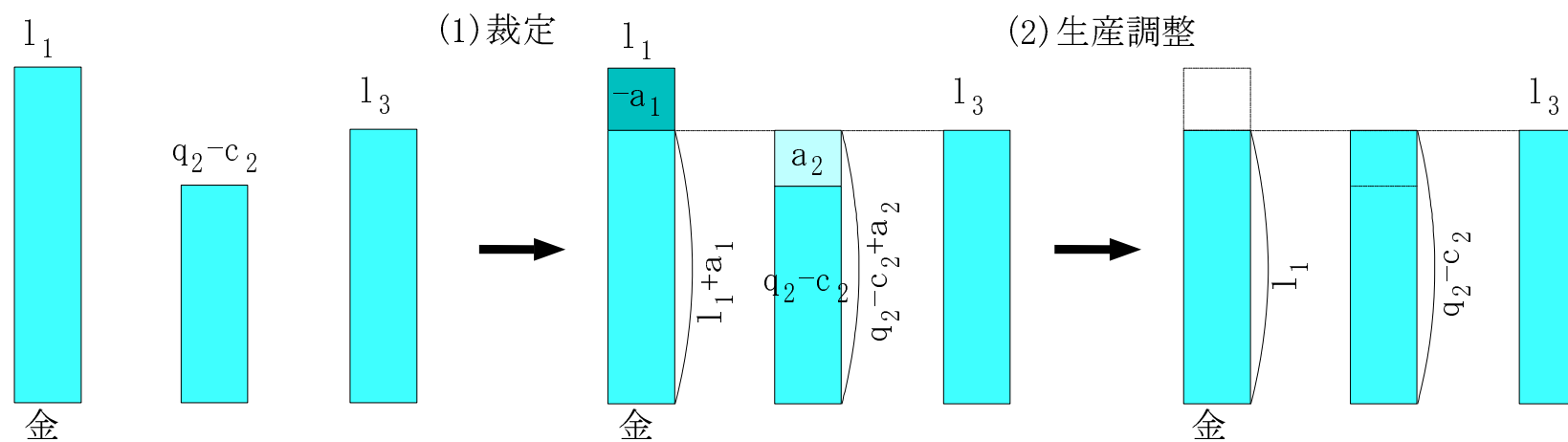
という結論に至った。

カルドアの誤り

- この結論は、ケインズの先に引用した228頁の記述「正常供給価格が需要価格を下回る資産は新たに生産される。それは限界効率が利子率よりも大きい資産でもある。」のカルドアによる解釈と思われる。
- しかし、ケインズは「両方とも任意の共通の価値標準で測られる」と書いている。カルドアでは、比較されているのはともに自分自身で測られた自己利子率である。
- ケインズでは a が大きければ大きいほど生産にとって有利である。カルドアでは反対になっている。
- 価値標準であることでなく、自己利子率が下がりにくいことが貨幣の本質であるというケインズ説への反論として、カルドアは次のように言う。
 - ー 価値標準でない金の自己利子率があらゆる資産のそれを上回るとすると、金の貨幣利子の自己率が他のあらゆる資産のそれと等しくなるべく、金の現在価格が騰貴し、金価格下落が予想されて、金への需要は抑えられ、他の資産の生産が止まるということはないだろう。(ibid., p.73)

と。

カルドアの事態



- しかし、これは価値標準たる貨幣にも当てはまる。スラッフアが「無意味」と言った事態である。

バレンズとカスパリ (1997) は次のように言う

- ケインズは裁定均衡を考えた。裁定によって貨幣で測った自己利子率は均等化する。ケインズによれば、これは需要価格を決める。マーシャル的伝統に従って、需要価格と供給価格との乖離が数量調整を起こす。(Barens and Caspari 1997, pp.290-291)
- ケインズは明らかに、現物価格ないし現在貨幣価格を需要価格と解釈し、先渡価格ないし将来予想価格を正常供給価格と解釈した。(ibid.)
- 裁定均衡は需要価格(現物価格)を決めるが、そうして決まった需要価格を先渡価格ないし将来予想価格が下回るような商品の生産は拡張する。そのような商品の予想価格変化率は負であり、それらの自分自身で測った自己利子率は貨幣利子率よりも高い。ケインズは、商品の限界効率をその自己利子率と同じものと見なしているから、上のような商品の限界効率は貨幣利子率よりも高い。(ibid.)
- 需要価格 > 供給価格なら、投資が行われ、それが行き着いた先ではすべての自己利子率(資産それ自身で測った)が貨幣利子率に等しくなる。(ibid., pp.291-292)

バレンズとカスパリの需要価格と供給価格(1)

- バレンズとカスパリの需要価格、供給価格の定義はカルドアのと同じだが、カルドアと違って、ケインズ自身の需要価格、供給価格と結びつけようとした。
- 彼らの需要価格は現在価格、供給価格は将来価格である。
- 他方、ケインズの需要価格は、上で見たように、資産から得られると予想される将来収益を、現在の貨幣利子率で割り引いた現在価値である。その予想収益を割り引いてちょうど供給価格に等しくする割引率が、資本の限界効率と定義されている。(GT, p.135)
- 彼らは、彼ら自身の需要価格、供給価格をケインズのそれと等置した。
 - ー 資産からの収益 Q が将来のある時点 t に生じるとすると、貨幣利子率を r 、資本の限界効率を m として、ケインズの需要価格 D 、供給価格 S は $D = Qe^{-rt}$, $S = Qe^{-mt}$ を満たす。バレンズとカスパリに従って現在価格を p_0 、時点 t の将来価格を p_t とし、それをケインズの需要価格、供給価格と等置すると、 $p_0 = D, p_t = S$ から $p_t = p_0 e^{(r-m)t}$ となり、

$$\frac{\dot{p}_t}{p_t} = r - m$$

バレンズとカスパリの需要価格と供給価格(2)

- $\dot{p}_t/p_t$ は価格変化率 a に他ならないから、彼らの裁定均衡式 $q - c + a = r$ にこれ $a = r - m$ を代入すると、 $q - c = m$ となる。
- これは、資産のそれ自身で測った自己利子率が限界効率に等しいことを示している。彼らはこの結果をもって、自己利子率概念が余分だと主張した。(Barens and Caspari 1997, p.295)
- しかし、彼らは初めから、ケインズの限界効率は $q - c$ に他ならないと見なしていた (*ibid.*, p.291) のだから、この結果は、その定義を再確認しただけである。
- むしろ、 $m = q - c$ が限界効率の定義で、それを、需要価格、供給価格の定義だけから導かれる $a = r - m$ と組み合わせると、裁定均衡式 $q - c + a = r$ が導かれてしまうことを問題視すべきであった。
- 諸定義だけから裁定均衡式が導出されたのである。スラッフアでは、裁定という過程がなければ $q - c + a = r$ は成立せず、その上に立って、スラッフアは、裁定で成り立つ均衡に、雇用水準を決める力は残っていないという意味で、ケインズの叙述を無意味と言ったのだが、バレンズとカスパリの議論から出てきたことは、裁定均衡自体が、諸定義だけから導ける無意味な関係式だというもっと過激な主張だったのである。

- なぜそうなったかといえは、バレンズとカスパリが、スラッフアもカルド
アもやらなかった、ケインズの需要価格、供給価格と自身のそれとの等置
をやったからである。これで式が1本増えたので、裁定均衡が押しのけら
れて独立でなくなったのである。

ケインズからかなり遠く離れてしまったものである。ケインズが第11章で限
界効率や需要価格を定義したときの限界効率 m は明らかに、それ自身で測られ
たものではなく、貨幣あるいは何らかの共通の価値標準で測られたものである。
そうでなければ、価格変化が限界効率に与える影響についてあれほど語るわけ
がない。だから、 $m = q - c$ というのは、ケインズではあり得ない結果である。

ケインズに戻って

- ケインズ自身が述べたように解釈すれば単純で意味がある。
- 需要価格、供給価格の定義は $D = Qe^{-rt}$, $S = Qe^{-mt}$ でよいが、それらは p_0, p_t とは関係ない。むしろ $S = p_0$ としても問題ないし、その方がケインズと整合的だ。
- 限界効率の定義は $m = q - c + a$ であって、均衡を表す式は $m = r$ である。
- 他方、 $D = S \iff e^{-rt} = e^{-mt} \iff m = r$ だから、 $m = r$ と $D = S$ とは同値である。しかし、これらは無意味な恒等式ではなく、均衡においてのみ成り立つ互いに同値な方程式である。
- 不均衡、例えば $m > r (D > S)$ では、資産への投資が起こる。ケインズが「正常供給価格が需要価格を下回る資産は新たに生産される。それは、限界効率(正常供給価格に基づいて計算された)が利子率よりも大きい(両者とも任意の共通の価値標準で測られている)資産でもある。」(GT, p.228)と述べたのはこのことであって、バレンズとカスパリが言うように、 $q - c > r$ や $p_0 > p_t$ で表される状態を指すのではない。

ローラーの「移動均衡」

- ローラー(1996,2006)は、ケインズの均衡はスラッフアの長期均衡とは異なる「移動均衡(shifting equilibrium)」であると指摘した。スラッフアの長期均衡はケインズの言う「定常均衡(stationary equilibrium)」であると。

任意の共通の価値標準で測られるとき、すべての資産の利子率は均等になる。なぜなら、不均等が生じると、それらの資産の価格を動かして均衡に至らせる裁定の機会が生まれるからである。だから、資産市場均衡の文脈では、「 a 」項が現物・先物市場での需給均衡のために必要な位置にあると見なされるのであって、その位置によって、すべての資産が等しい収益を生むことになる。(Lawlor 1996, p.61)

と書いているところを見れば、ローラーが言うケインズの「移動均衡」とはスラッフアの裁定均衡に他ならないようである。これを彼は「移動するストック均衡」と呼ぶ。

ローラーの2段階把握

- そして彼は、この移動均衡が投資の「フロー」や雇用に影響を与えていくというのがケインズの理論だと捉える。つまり、ストックの移動均衡とそのフローへの影響という2段階構えの理論としてケインズを捉えるのである (*ibid.*, p.67)。

彼[ケインズ]の枠組—そこでは、中古市場がストック全体を絶えず値付けしている—では、新しい資本財のフローは、市場で決まる既存ストックの収益率と、新投資から予想される限界効率との比較によって決まる。ケインズはこれを価格を用いても表現している。すなわち、投資から生まれると予想される将来の所得を市場利子率(自己利子率均衡によって決まる)によって現在に割り引くことによって決まる資本財の「需要価格」が、その資産を生産するための限界費用を表す供給価格と比較され、需要価格が供給価格を上回れば、新資本財が生産されるというのである。 (*ibid.*, p.68)

1段目のストック市場は、価格(または価格変化率 a)が調整する。2段目のフローを動かすのは限界効率と自己利子率(貨幣で測った)との乖離であるらしい。

自己利子率とは別物の限界効率とは何か(1)

- ローラーの考えでは、限界効率と貨幣表示の自己利子率との差がフローを動かす。
- スラッファもカルドアもバレンズとカスパリも、ケインズの自己利子率は限界効率と同一物だと見なしていた。スラッファはそれを同一視することを批判していたし、バレンズとカスパリは、それだから自己利子率は余分だと言った。彼らと違って、ローラーは限界効率と自己利子率とを別物と見なしている。自己利子率と区別される限界効率とは何か。
- 「ストックはゆっくりと調整されるとすれば、中古品市場で成立する価格が、「正常供給価格」との比較において、投資フローの方向と大きさを決める。」(*ibid.*, p.60)と書いているところを見ると、限界効率と貨幣で測った自己利子率との乖離とは、それ自身で測った自己利子率と貨幣で測った自己利子率との乖離にすぎないように見える。
- そうなら、フローの調整とはスラッファの生産調整と同じで、行き着いた先はスラッファの長期均衡である。ローラーの2段階把握はスラッファの2段階均衡と同じものということになる。

自己利子率とは別物の限界効率とは何か(2)

- しかし一方、ローラーは、「限界効率は自己利子率で表すと $q - c + a + l$ だ」とも書いており (*ibid.*, p.70)、「均衡では $q - c + a + l = r$ だ」とも書いている。だとすると、限界効率もまた貨幣で測られたそれであり、フローの調整も $q - c + a + l = r$ へ向かってなされることになる。
- そのためには、ストック市場で均衡化のために働いた a 項が、フロー調整の局面ではその働きをやめなければならない。いかにしてそうなるかについてローラーは何も述べていない。

コナード (1959) の議論

- ローラーが依拠したらしいコナード (1959) は、限界効率と自己利子率とをはっきりと違うものとして捉えていた。しかし、コナードが挙げた数値例は、投資の限界効率がストックの自己利子率よりも高くなりうるのは、新資本が既存資本よりも安く生産されるにもかかわらずその市場価格が既存資本の価格と等しいからであるということを示している。
- これだと、投資が起こるのは新資本財を安く生産でき、かつそれが市場に知れ渡っていないときだけだということになる。これは、ケインズの体系で投資が起こる事情としては、あまりに特殊である。
- また、投資が進んでストック量が増えるとき、限界効率が低下するとしたら、同じようにその資産の自己利子率も低下するので、限界効率と自己利子率との乖離の縮小が投資を止めるというメカニズムが効かなくなる。それでは投資水準決定理論にならない。
- 要するに、コナードの議論はローラーの助けにならない。

カルドアもバレンズとカスパリもローラーもスラッフアと同じになった

- 誤りの源泉は裁定均衡を考えたところにある。そこでは、 $q - c + a = r$ を満たすように a が動いてしまうから、 $q - c + a \geq r$ に生産調整を起こす力がなくなる。残る可能性は $q - c \geq r$ が生産調整を起こすということだけで、それが行き着いた先はスラッフアの長期均衡である。そうすると、 $q - c + a = r$ 自体は投資決定論としては無意味になるし、需要を吸い込む貨幣の価値が上がるという予想は $q - c > r$ を意味し、スラッフアが言ったように、ケインズとは逆の場合を示しているように見えてしまうのである。
- そして、 $q - c \geq r$ が生産調整を起こすと見ることと、現在価格 = 需要価格、将来価格 = 供給価格 = 現在の生産費と等置することとは一体のものである。ところが、ケインズ自身の需要価格と供給価格との定義があり、それをも受け入れようとすると、バレンズとカスパリのように過剰決定に陥る。
- $q - c + a = r$ が意味のある (生産の) 均衡式であるためには、 a はその均衡過程から独立したものでなければならない。将来価格が将来の生産費を反映し、現在価格が現在の生産費を反映すると見なすことはその独立性を保証する。そして、需要価格は予想収益と貨幣利子率とだけによって定義されるという単純な理解が、 $D \geq S \iff m \geq r$ というケインズの言葉を一番無理なく受け入れさせる。

ケインズはなぜ自己利子率概念を使ったか

- 1937年の「利子率の理論」ではケインズは「自己利子率」の語を使わない。「利子率」は貨幣についてだけ言われる。その代わり、「限界効率」が貨幣を含めたすべての資産の「有利さ」を表すのに使われている。
- しかも、GTは誤解を与える書き方をしている。なぜ誤解の危険を冒して「自己利子率」の概念を使ったか。
- スラッフアの1932年の論文は、裁定均衡において商品利子率が多様であり得ることを示し、それが収斂する長期均衡を描いたが、貯蓄のある経済では、長期均衡には達し得ないことも示唆している (Sraffa 1932a, p.51; 1932b, p.251)。
- 貯蓄のある経済では、需要の構造も変わり、生産費も変わるから、長期均衡には到達し得ない。
- ケインズは貯蓄のある経済での長期不均衡の中に、不完全雇用をもたらす生産均衡がありうることに気づいた。それをもたらすのは、ある共通の標準で表した「有利さ」の均一化である。貨幣を含めてどの資産にもある「有利さ」を表すのに、どの資産にもある「自己利子率」が適切だと思われた。その地平に立って、貨幣という資産の特殊な性質を解明できたのである。

パシネッティ(2007)のケインズ革命の解釈

- ケインズ革命は、単に価格調整から数量調整へというものではなく、純粹交換経済から純粹生産経済へのパラダイム転換だというのがパシネッティの主張。
- 純粹生産経済では、各部門の労働生産性が不均等に成長し、需要も不均等に成長して、経済の構造が変化していく。各部門の利潤率は需要の成長率に等しく不均等であり、生産物の自己利子率は、貨幣利子率からその価格の上昇率を差し引いたものに等しくなる。
- パシネッティは、このような純粹生産経済の基礎を固める上で、スラッフア(1960)を高く評価するが、『一般理論』第17章を全く重視しない。
- しかし、構造変化する生産経済における短期均衡を描くものこそ、第17章ではないか。

文献

- Barens, I. and Caspari, V. (1997), 'Own-rates of interest and their relevance for the existence of underemployment equilibrium positions', A '*Second Edition*' of *the General Theory*, volume 1 ed. by G. C. Harcourt and P. A. Riach, London: Routledge, pp.283-303.
- Conard, J.W. (1959), *An Introduction to the Theory of Interest*, Berkeley and Los Angeles: University of California Press.
- Kaldor, N. (1960), *Essays on Economic Stability and Growth*, London: Duckworth.
- Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money. The Collected Writings of John Maynard Keynes 7*, London: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1937), 'The theory of the rate of interest', *The Lessons of Monetary Experience: Essays in Honour of Irving Fisher (Library of money and banking history, Reprints of economic classics)* ed. by A. D. Gayer, New York : A. M. Kelley, reprinted in 1970, also in Keynes (1973), pp.101-108.
- Keynes, J. M. (1973), *The Collected Writings of John Maynard Keynes 14: the General Theory and After pt.2*, London: Macmillan.
- Kurz, H. D. (2010), 'Keynes, Sraffa and the latter's "Secret Skepticism"', Bradley Bateman, Toshiaki Hirai, and Maria Cristina Marcuzzo (eds.), *The Return to Keynes*, Cambridge, Massachusetts and London, England: the Belknap Press of Harvard University Press, pp.184-204.

- Lawlor, M. S. (1996), 'The own-rates framework as an interpretation of the *General Theory*: a suggestion for complicating the Keynesian theory of money', *The State of Interpretation of Keynes*, ed. by J. B. Davis, Boston/Dordrecht/London: Kluwer Academic Publishers, pp. 39-102.
- Lawlor, M. S. (2006), *The Economics of Keynes in Historical Context: an Intellectual History of the General Theory*, New York: Palgrave Macmillan.
- Pasinetti, L. L. (2007), *Keynes and the Cambridge Keynesians: a 'Revolution in Economics' to Be Accomplished*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Ranchetti, F. (2001), 'On the relationship between Sraffa and Keynes' in Terrenzio Cozzi and Roberto Marchionatti (eds.), *Piero Sraffa's Political Economy: a Centenary Estimate*, chapter 19, London and New York: Routledge, 311-332.
- Sraffa, P. (1932a), 'Dr. Hayek on Money and Capital', *Economic Journal*, **42**, pp.42-53.
- Sraffa, P. (1932b), 'A Rejoinder', *Economic Journal*, **42**, pp.249-251.
- Sraffa, P. (1960), *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*, Cambridge: Cambridge University Press.