

## ホートリー・コネクション再考

吉田雅明（専修大学）

### 1. 報告の主旨

小島専孝[1993][1994ab]の提唱したホートリー・コネクションは、ケインズの経済学形成史研究における序盤の新定跡ともいべき視角を提供している。それはたんに、『貨幣論』（以下 TM）に見られる諸概念が、ホートリーのいくつかの著作に先行的に見出されるというだけではない。ホートリーの貨幣観や貨幣派生のメカニズム理解は TM 第一編を支える基本的な考え方となっているし、「生産費＝所得」という「基本方程式」構築上の指針となるアイデア、そして、生産→所得→売上をつなぐ貨幣的循環把握は、この恒等式が時間を通じて生産調整過程を描き出すための原動力を与えるものであり、TM 第三編（基本方程式）の論理的な構造を読み取り、それがどのように動作するのかを知るための極めて堅固な基盤を与えているからである。

報告者は、小島[1997]で強調されている学史研究の方法を、完成された理論作品を「アーチ」に喩え、そのアーチの構造を把握し、構築過程から理解するために、アーチが構築されるために必要とされながらもアーチ完成後は取り除かれる「足場」を論理的検討によって「発掘」し、足場からアーチ構築までの論理的な「流れ」を検出する作業として捉え、これを「論理発掘的」方法として評価する。この「方法」を TM に対して適用するならば、しばしば言及されてきたヴィクセル・コネクションという研究視角からは TM のアーチに至る論理的な流れを再構築しようとするのが困難に突き当たってしまう。それはケインズ自身のヴィクセルを高く評価する言辞とは裏腹に、TM の「ヴィクセル由来の」諸概念はヴィクセルの定義に従っていないし、一般均衡のフレームワークが全く採用されておらず、ヴィクセルによるテキストを足場としたときに TM へとつながる論理的な流れを見出すことができないからである。小島氏がそれに代わる研究視角として示したのが上述のホートリー・コネクションである。

学史研究において本人による言説をそのまま採ることができないケースにおいて有効な方法は、いかに経済学の中では一般的な用語であってもテキスト上に表れる用語をまずは単なる「ラベル」だと見なし、これを「言っていること」とし、その定義をテキストの中に求め、その定義された意味だけに基づいた用語と、テキストに残された論理操作・演算から論理構造を再構築し、これを「やっていること」とし、「言っていること」と「やっていること」を峻別した上で両者を対比させて異同を確認することである。本報告は小島氏の論理発掘的方法に加え、この峻別を行うとき、TM の構築過程はいかに見えてくるのか、とくに「基本方程式」が描き出す経済システムに絞って論ずる。

### 2. ケインズの経済学形成史研究序盤のミッシング・リンク

TM の理論体系の中心にあると目される「基本方程式」を示してケインズは、「もちろんこれらの結論は分かりきったことであって、このことは、これらの方程式がすべて純粋に形式的であること、それらが単なる恒等式であり、それ自身では何事も説明することのない自明の理にすぎないことを想起させるのに役立つであろう。この点において、これらの方程式は他のすべての型の貨幣数量説に類似している。その唯一の長所は、われわれが後に現実の世界から外部的な諸事実を導入して、それらに現実的意味内容を与える場合、それが原因と結果を跡づけるのに役立つことになるような仕方で、われわれの素材を分析し

整理する点にある。」(p.125 訳 pp.141-142) という。しかし、このように「言っていること」が本当に「やっていること」なのか、つまり、この主張にテキストは論理的根拠を与えているのだろうか。

「基本方程式」に関して特に注意されるべき用語は「物価水準」である。通説的には、TM は、貯蓄と投資の大小関係に結び付けた価格変動を論じるものと考えられてきた。しかし、基本方程式の構成手順を見ると、まず、「貨幣所得から消費財に支出される額」と恒等的に等しいものとしておかれるのが「市場に流れ消費者によって購買されている流動的消費財および用役の量」×「(消費財)物価水準」である。流動的消費財および用役の量は、今期に先立って消費財生産企業者によって生産量に関する決定のもと行われた生産活動の結果であるため、基本方程式に表された現在にあっては不変の量である。一方、「貨幣所得から消費財に支出される額」については、(消費財と資本財の)生産に関わることによって生じた貨幣所得の一部が支出された額である。そして恒等関係を維持するように定義されているのが「物価水準」であることをみれば、これは事後的な平均価格ではないことは明らかである。ここに「市場均衡価格」はもちろんのこと、「一物一価」の想定すら入ってはいない。「基本方程式」の章に続く第11章「均衡の諸条件」では、基本方程式の第二項に表れる(超過)利潤に応じて企業者が(次期に向けて)生産調整を行うということであるから、結局基本方程式が「やっていること」は、過去の生産活動の結果としての生産費の水準と今期の売上とのギャップが、次期以降の生産水準の方向を左右するということである。「物価水準」は、その生産費の規模と何らかの形で対応しているであろう生産量で両辺を割ったときに付随的に示される平均価格を示したものにすぎない。

「基本方程式」というアーチの1つの石がこのような動学的機能をもっていることは、じつはロバートソン『物価水準と銀行政策』の「貨幣的波及の理論」という「足場」から見上げることによって把握することができる。所謂 Step by step method によって、ある期間における恒等式を示し、恒等式の中の項の符号によって次期の恒等式の項の値を調整させることで各期間における出来事の展開をたどっていくという、動学モデルの記述手法はこの「足場」に由来している。また、その後の TM 草稿を見れば、貨幣が資産として保蔵されるものを含めるように拡張されていたり、1財であった財の種類が消費財と資本財(ケインズの言葉では投資財)に拡張され、財に対する貨幣支出も消費支出と設備投資支出に分けられ、あわせて「物価水準」も分類された財ごとに定義し直されてきたことも跡づけられ、たしかにケインズ自身も「足場」を残している。これらがアセンブルされて基本方程式に組み込まれているのであり、それをどう組み合わせれば基本方程式が動き出すのかについては上に見たとおりだが、そのように論理構造を捉える TM 側のテキストとしての根拠は、第20章の「演習」—そこでは売上に反応して変化する所得・賃金に次期の消費支出=売上をつなげている—が与えてくれている。

このように、消費財に関して企業者の生産調整が売上と正常利潤を含む生産費との大小関係で方向づけられる一方で、生産によって発生する所得からの消費支出がそれと絡み合う動学的調整構造が推測できることまではわかるが、しかしなぜここで、「生産費=生産要素の収入=社会の貨幣所得」と見なしたのか、TM およびその草稿からはその「足場」となる場所が見当たらず、唐突な印象を否めない。素朴に考えれば、生産費は仕入先への支払いにも充てられるのであるから、そのまま所得と見なすことはできない。生産費=所得とするためには、仕入先への支払いがすべて賃金と利潤に分解されつくすところまで行きつくという想定が必要になるが、そうした説明は TM には見つからない。ではこれはいったいどこからきた発想なのか、ケインズの経済学の形成過程を追う上での序盤のミッシング・リンクなのである。

### 3. ホートリー・コネクション

さて、TM を先導したのがヴィクセルではないとすれば誰に求めればよいのだろうか。Hicks[1977]「話はホートリーから始まった」を引きつつ小島氏が展開するのがホートリー・コネクションという研究視角である。

まず、小島[1993]が注目する「足場」は、Hawtrey[1919]の「債務を表示する単位としての計算貨幣」という TM の貨幣観「計算貨幣、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、貨幣理論の本質的概念である」に直結するアイデアである。商品貨幣説への批判的言及の後、「貨幣の利用なくしてどの程度まで社会は今あるかたちで存在するかという『貨幣の論理的起源』を検討する」べきだとして、信用貨幣派生のメカニズムを展開する。「ホートリーは、交換手段が存在しないなら直接交換が必然的であるという考えを否定」し、「債務の連鎖あるいは『ネットワーク』こそが経済システムの基礎である」と考える。「そして債務は『数あるいは量で表示されることを要請する経済関係』である」。そのためには何らかの単位が必要になるが、「債務を表示する単位こそ計算貨幣である」。計算貨幣の単位は任意でよいはずだが、「1日の取引で債権と債務がバランスすることはなく翌日に持ち越されるから、同一の単位が用いられ、売買しようとする財の評価の基礎となる。したがって、計算貨幣は価格の尺度の単位をも与える」。このあと、債権者・債務者、それも商人相互間ではなく、製造業者と労働者間であっても、第三者である銀行が「債務のディーラー」として介入することによって、銀行信用が支払手段になるメカニズムが示される。

このホートリーによる「足場」を受けて TM では、「計算貨幣」が生まれるストーリーを、「契約に含まれている名称もしくは記述に照応するものの支払いを強制する方の権威」として現れ、その名称に照応するものを定め・布告し・ときに変更するものとしての国家と表券主義的「国家貨幣」登場の歴史として描き直し、ホートリーのいう「銀行信用」を、国家によって債務の法的清算手段とされる「代表貨幣」としての「銀行貨幣」として登場させる。TM は、国家によって数量が管理され、その運営に銀行利率が効果的に用いられる「管理貨幣」論を展開するのであるが、こうした議論はたしかに「ホートリーの抽象的計算貨幣学説を基礎にしたもの」といえる。

続いて小島[1994b]が注目した「足場」が Hawtrey[1913]である。

基本方程式の出発点は、社会の貨幣所得＝生産要素の収入＝生産費という定義である。ここで生産費には被雇用者に対して支払われる俸給および賃金、企業者の正常報酬、資本に対する利子、規則的に得られている独占利得・地代等で構成される。なぜ生産費がこれら所得のみになるのかはひとまず措いて、この定義を受け容れることにし、消費支出は貨幣所得 (E) から行われ、貨幣所得のうち消費支出されない部分を「貯蓄」(S)と名づけることにし、生産される財を消費財および資本財(ケインズの言葉では「投資財」)に分類し、貨幣所得は財の生産に関わることによって得られることを認めれば、次の展開は認められるだろう。消費財売上＝E－S。Eのうち、資本財生産部門で発生する所得をIとすると、消費財生産部門で発生する所得かつ生産費は(E－I)であるから、消費財売上＝(E－I)＋I－Sとなる。売上が所得＝生産費と一致する保証はなく、その差額として超過利潤(ケインズの言葉では「利潤」)を定義すれば、売上＝生産費＋超過利潤という恒等式を得るが、それが上の式の(I－S)が超過利潤である。

ここまでは定義を認める限りは問題ない恒等式である。しかしこの先、基本方程式を「価格」を表現するように変形するためには、売上を割る「生産量」という数量情報が必要となる。ケインズはそこで、「どの一単位の財貨も基準時には同一の生産費をもってい

るように選ぶ」ように数量単位をとり、消費財の生産量を  $R$ 、資本財の生産量を  $C$ 、消費財と資本財を合わせたすべての財の生産量  $R+C$  を  $O$  とした。この措置によって「消費財物価水準」 $P$  は  $(\text{消費財売上} \div R)$  として表現されることになるので、先ほどの式の左辺は  $PR$  となり、改めて両辺を  $R$  で割り、生産費を同一としたことから  $E \times (C/O) = I$  となることを考慮すれば、「消費財物価水準を表す」第一基本方程式、 $P = E/O + (I - S)/R$  を得る。さらに、第1項を(消費財)「産出量1単位当たりの収入率  $W_1$ 」と名付け、これに「能率の係数  $e$ 」を掛けたものとして「人間の勤労1単位当たりの収入率  $W$ 」を定義すれば、第1項は  $W_1$  もしくは  $(1/e)W$  に書き換えられる。

これに対して、「基準時にはこれでよくてもそれ以降の各時点に向けて、消費財部門と資本財部門の生産技術の変化が同様である保証がないために基本方程式が成り立たなくなる」との Hansen に始まり、「貨幣所得  $E$  を、財の購入に向けられる源泉とみなし、かつ、財の生産にかかり生産要素に支払われた費用とみなすことは、生産に伴うタイムラグがあるため定常状態でなければ正当化できない」との、Hayek[1931]、Pigou[1933]、Lundberg[1937]、Marget[1938-42]による一連の批判が続く。しかし、定常状態を想定すれば、売上と所得 (=生産費) との差額である超過利潤はないものとしなければならず、超過利潤によって時間を明示的に扱わない基本方程式を用いて「問題を動学的に扱う」道は困難を来す。さらに Meade[1933] および Durbin[1935] は、資本財売上  $I$  と  $S$  が等しいままに平行的に産出量が拡大する動学的均衡は、超過利潤  $> 0$  と矛盾すると追い討ちをかけ、Lutz[1938] および一谷[1943] は、基本方程式は「均衡状態を出発点にしなければ妥当しない」と指摘する。

小島氏はこうした批判から「出発点に均衡状態を想定しなければ動学的な展開に困難があること」を見る一方、「ケインズと批判者の間には経済過程の把握について対立がある」という。つまり、ケインズは生産過程をまるごと含むかたちで「共時的」に（同じ期間の中のできごととして）捉え、その生産過程から生じる所得と生産費を対比させているのに対し、批判者たちは生産過程の進行とは別に「異時的」に期間を設定し、その期間に入ることがらを念頭に議論をしているという違いを指摘する。

以上の検討を踏まえて Hawtrey[1913] に目を転じると、その2章冒頭は「社会におけるすべての最終財に対する有効需要は、たんにすべての貨幣所得の総額である。この集計量は同時にすべての最終財の総生産費を表す(p.6)」といきなり「所得=生産費」という核心的記述で始まっている。さらに、「もし単位機関に販売されたあらゆる商品が貨幣価値で記述されるならば、その合計額はすべての商品に対する有効需要となるだろう。もしあらゆる所得が貨幣価値で記述されるならば、その合計額は同一の諸商品の生産費となるだろう。それらの総額は既に見たように等しいものである。なぜならそれは社会の総貨幣所得を二つの側面から見たものだからである。」(pp.7-8) と続く。この箇所や Hawtrey[1919] および[1931]を確認しながら、小島氏は「ホートリーは<生産>の場において『所得=生産費』を出発点とした」と指摘する。そして、ホートリーの想定した貨幣的循環を図示するとすれば、まさに矢尾[1962]による TM の生産構造図になることを確認し、「基本方程式の背後にあるケインズの貨幣経済の循環構造的把握は、ホートリーの貨幣的循環を出発点としている」とし、ここに基本方程式というアーチの「足場」を見出すのである。

ならば、なぜホートリーとケインズが同じ道を歩まなかったについての小島氏の答は、「貯蓄・投資および利潤の把握」の違いである。ケインズにとって貯蓄は、「所得の全部を消費に支出することを差し控える『消極的な行為』」であるのに対して、投資は「生産過程を開始する『積極的な行為』」である。一方、ホートリーの場合は、貯蓄を行う投資家と、投資決意を行い、設備建設業者である「コントラクター」に注文を出す「プロモー

ター」との間が、「集合的に投資市場とみなされる」「ディーラー」および銀行組織によって仲介され、一連の流れと捉えられている。

一方で、所得は支出の源泉であるという見方はホートリーからそのまま引き継がれている。しかし「利潤」は、所得から「利潤」を分けないホートリーにとって、貯蓄を構成し、やがて投資へと回る中間項にすぎないが、所得から「利潤」を分けるケインズにとっては、次期生産量の変動方向を示す重要な要素となる。

かくして小島氏は、「第一基本方程式に見られる、貨幣経済の無差別的総計的把握から循環構造的把握への変換は、『所得＝生産費』を出発点とする『好況と不況』、および『通貨と信用』などで展開されたホートリーの貨幣経済論の枠組みの批判的受容」という点に、3節で見た貨幣観の継承とともに、ケインズが、ホートリーを「祖父」と書いた背景にある論理の流れを読み取るのである。

#### 4. ホートリー・コネクション再考

2節でミッシング・リンクとした点に関して、ホートリーは何を答えてくれているのか、もう少し考察してみよう。なぜ「所得＝生産費」としたのかというと、「すべての最終財に対する有効需要」とあるように、ここでははっきりと最終需要の集計額が話題にされているからである。そうなることは均衡か否かということには関係ない。基本方程式をめぐる批判の中に、中間投入を考慮していないことへの言及もあるが、この際、中間投入も含めて明示すれば図のようになる。

	中間需要		最終需要		売上総計				
	消費財	資本財	消費支出	投資					
消費財	A <sub>11</sub>	A <sub>21</sub>	PR	O	X <sub>1</sub>				
資本財	A <sub>12</sub>	A <sub>22</sub>	O	I	X <sub>2</sub>				
資金	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <table border="1" style="border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="padding: 2px;">ω<sub>1</sub></td> <td style="padding: 2px;">ω<sub>2</sub></td> </tr> <tr> <td style="padding: 2px;">γ<sub>1</sub></td> <td style="padding: 2px;">γ<sub>2</sub></td> </tr> </table> </div>		ω <sub>1</sub>	ω <sub>2</sub>	γ <sub>1</sub>	γ <sub>2</sub>	I'		
ω <sub>1</sub>			ω <sub>2</sub>						
γ <sub>1</sub>	γ <sub>2</sub>								
正常利潤			ケインズのE 貯蓄S = E - PR						
超過利潤	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <table border="1" style="border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="padding: 2px;">Q<sub>1</sub></td> <td style="padding: 2px;">Q<sub>2</sub></td> </tr> </table> </div>		Q <sub>1</sub>	Q <sub>2</sub>	ホートリーのE (E <sub>H</sub> とする)				
Q <sub>1</sub>	Q <sub>2</sub>								
売上総計	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>							

タテ・ヨコの合計が等しくなることを考慮すれば、すべての最終財に対する有効需要  $PR + I$  が  $E_H$  と  $E + Q_1 + Q_2$  に等しくなることは容易にわかる。これは均衡とは関係なく恒等的に等しい。資本財も消費財も同一額をもって1単位と定義するならば、ここから「基本方程式の第二のもの」が導かれるし、また「基本方程式の第一のもの」も  $Q_2 = I - I'$  と定義することの意味は精査されなければならないが、これを認めればやはり導くことができる。

こうしてみると、ケインズが不用意だったのは、ホートリーでは明記されていた「最終財について」という言葉を落としてしまったことではないだろうか。すると定常状態の制約から基本方程式の議論は完全に解き放たれることになる。