

査読論文

ケインズ経済理論の可能性と限界： ハイエクの観点からの再検討

山 本 崇 広

概 要

本稿は、ケインズ経済理論をハイエクの観点から再検討する試みである。両者の理論は一般に対照的と理解され、「介入か市場か」という二元的対立として描かれてきた。しかし、市場経済の不確実性や政府の役割に関する共通の問題意識を共有していた点を踏まえるなら、両者の関係はより多面的に捉え直されるべきである。本稿は、1930年代前半の『貨幣論』書評論争、ケインズ『一般理論』出版後から1970年頃までの時期、そして1970年代にハイエクが再び経済学に取り組んだ時期という三つの段階に分けて検討する。考察の結果、ハイエクは一般に想定されている以上にケインズ理論を受容しており、そのことが両者の資本理論における本質的な対立をむしろ鮮明にすること、さらに1970年代には「二次的デフレ」概念の再評価を通じてケインズ理論を現実的局面に位置づけ、補完的に理解する姿勢を示したことが明らかとなる。以上を踏まえ、本稿はケインズとハイエクを単純な対立としてではなく、資本理論を中心とした市場観の違いを明らかにするとともに、両者の理論を補完的に読み解く可能性を提示する。

I ケインズとハイエク

1. 論争と交流

ケインズの経済理論の展開は、『貨幣改革論』（1923）、『貨幣論』（1930）、『雇用、利子および貨幣の一般理論』（1936）という3つの主要著作を通じて迎えることができるとされる。これらの著作のうち、ハイエクとケインズが直接に論争を交わしたのは、『貨幣論』に限られている。

『貨幣論』の書評に端を発するケインズとハイエクの論争が、通常の学術的批判を超える激しい応酬となったことは広く知られている。ハイエクが『貨幣論』の理論的基礎を厳しく批判したのに対し、ケインズもまたハイエクの著作を「私がこれまで読んだなかで恐ろしいほど混乱しているものの一つ」であり、「無慈悲な論理学者が誤った前提から、最後はいかに精神病院に行きつくことになりうるかを示す驚くべき一例」¹⁾とまで酷評している²⁾。このような応酬は、両者の経済認識が全く異なるもので、互

¹⁾ Keynes (1931) p.394, 邦訳 84-85 頁。

²⁾ ケインズの同僚であったピグーは、ケインズがハイエクの著作を取り上げて行った批判の方法が、通常の学術誌における論争の範囲を逸脱していると述べ、これをクリケット競技における意図的危険球 (body-line bowling) になぞらえて厳しく批判した (Pigou (1935) pp.23-24)。

いの理解を寄せ付けなほど理論的前提が乖離していたかのような印象を与える。

しかし、ケインズとハイエクの経済認識の対立についてのこうした理解は、慎重な検討を要する。ヒックスが指摘するように、1930年代において「ハイエク理論は、ケインズ理論の第一の好敵手であった」³⁾ことは確かだが、両者はたんなる知的対立関係にとどまるものではなかった。経済学を超えた幅広い関心を共有し、その交流はケインズが亡くなるまで深められた。そして、ハイエクのケインズへの敬意は亡くなった後も失われることはなかった。

経済理論においても、書評論争での衝突によって、互いの関心が途切れたわけではない。ケインズが1936年に『雇用、利子および貨幣の一般理論』を著した際には、ハイエクに少なくとも4カ所で明示的に言及している。ハイエクは『一般理論』の書評を公けにすることはなかったものの、見本刷りを受け取った御礼の私信を送っており、その内容からは一定の関心がうかがえる⁴⁾。また、ハイエクが1939年に著した『利潤、利子および投資』では、ケインズが『一般理論』で採用した想定が取り入れられており、両者のあいだには私信を通じた議論も交わされている⁵⁾。

さらに、戦時中にはインフレ問題をめぐって両者が共闘する場面もあった。ケインズは、『戦費調達論』において、戦後の資本課税によって支払いを先送りするという自らの提案は、ハイエクの着想に由来するものであると指摘している。他方、ハイエクは著名な経済学者を結集し、ケインズの戦費調達計画を支持する公開書簡の発表を働きかけた。この試みは実現しなかったものの、その後『エコノミック・ジャーナル』誌に『戦費調達論』の書評を寄せ、ケインズの提案に積極的な支持を明確にした。また、ケインズが晩年、戦後の国際通貨秩序の再建に取り組むなか、両者は『エコノミック・ジャーナル』誌上で国際通貨体制について論争を戦わせている。彼らは経済理論家としても、互いに関心を持ち、議論を交わし続けたのである。

本稿の目的は、こうしたケインズとハイエクの関係を包括的に描くことではない。むしろ、ケインズが『一般理論』へと至る1930年代において、自らの市場観を形成する過程で、「第一の好敵手」と位置付けられ、対立を孕みつつも多くの関心を共有したハイエクの観点から、ケインズ経済理論の限界と可能性を検討することにある。

2. 問題意識の重なり

ケインズは、『貨幣改革論』が書かれる以前から、すでにヨーロッパを代表する知識人として国際的な名声を確立していた。とりわけ、パリ講和会議に大蔵省首席代表として参加した経験をもとに、その政治的駆け引きをありありと描き出すとともに、それを厳しく批判した『平和の経済的帰結』は広く読まれ、ケインズの名声を決定づけた。ケインズより16歳年下で当時ウィーン大学の学生であったハイエクは、この書物に感銘を受け、その率直さと独立した思考を高く評価していたと回想している⁶⁾。

3) Hicks (1967) p.203, 邦訳 281 頁。

4) ハイエクはケインズ宛の私信において、『一般理論』で扱われている問題が「重要であることには完全に同意します」と述べ、さらに「たとえ多くの論点について私が最終的に不同意に至るとしても、私は非常に多くのことを学び、おそらく多くの問題をまったく新しい光のもとで考えることになるだろう」(Keynes (1979) pp.207-208, 邦訳 249-250 頁)と記している。

5) Ingraio (2005) は、1939年9月20日から10月20日にケインズとハイエクのあいだに交わされた私信を通じた私的な論争(private controversy)として、ハイエクの新たな景気循環理論の枠組み(『利潤、利子および投資』)をめぐる、貨幣論争の続きが展開されたことを明らかにしている。

6) Hayek (1966) p.240, 邦訳 215 頁。

その後に刊行された『貨幣改革論』は、新聞論説として書き始められたものであったが、貨幣数量説や購買力平価説を手がかりに、金本位制に代わる新しい貨幣制度を構想した、ケインズはじめての本格的な貨幣経済論の著作である。ハイエクがこの著作を読んだのは、ウィーン大学で学位を取得した後、留学のため滞在していたアメリカであった。ハイエクは当時ニューヨーク大学での博士号取得を目指し、貨幣理論の研究に取り組んでいたが、その検討の過程で、「国内の物価水準の安定化と為替の安定化とは、目的として矛盾する」という結論に到達していた。ハイエクは、『貨幣改革論』を読み、同じ主張が展開されていることを知り、「オリジナルな発見をしたという私の希望が挫折させられた」と述懐している⁷⁾。

ハイエクはその後、ロンドンで開かれた景気循環に関する会議でケインズと初めて対面したときのことを次のように回想している⁸⁾。

「初めて彼に会ったのは、1928年です。…ケインズは理事の1人でした。わたしたちはすぐに論争になりました。ごく友好的なのですが、利率についての論争です。必然的なことなのですが、彼は若造を圧倒してぺしゃんこにしようとしていました。しかし、——この点は彼の立派なところだと認めねばなりません——私がまともな議論を提示して対抗するや否や、瞬時に彼は私のことをまともな相手として遇するようになり、それ以来ずっと私には敬意を示してくれました。」⁹⁾

この回想は、両者が理論的には鋭く対立しながらも、その背後に相互の敬意と知的関心が存在していたことをよく示している。ハイエクは、ケインズが自身のことを「彼は頭がどうかしているのだが、彼の出してくるアイディアはなかなか興味深いよ」¹⁰⁾と見ていたと冗談めかして語っているが、こうした逸話に見られる両者の関係は、単なる知的対立ではない。むしろ、論争を交えつつも、議論を通じて互いへの理解と敬意を深めていくことが可能であったほどに、両者の関心は重なり合っていたと言える。

『貨幣論』をめぐる激しい論争を経て、ハイエクとケインズが経済思想上のライバルとして知られるようになった後も、彼らは多くの共通の関心を持ち続け、個人的な交流を深めていった。その関心の近さは、1944年にハイエクが『隷従への道』を出版した際にケインズが送った手紙からも読み取れる。ケインズは同年、船上で同書を読んだとして、次のように述べている。

「私見によりますと、これは堂々たる作品です。われわれ全員は、大いに言うべき必要のあることをみごとに述べておられるあなたに、最大限の感謝を表すべきだと思います。貴著のなかのすべての経済的言明を私が受け入れているとはお考えにならないでしょうが、道徳的及び哲学的に、私は事実上そのすべてに同意いたします。しかも、たんなる同意ではなく、深く感銘を受けた同意であります。」¹¹⁾

7) Kresge and Wenar eds. (1994) p.89, 邦訳 88 頁。

8) この会議は、ロンドン・アンド・ケンブリッジ経済サービス (LCEF) が主催した国際会議で、ケインズはケンブリッジ大学の代表を務めており、ハイエクは 1927 年に設立されたオーストリア景気循環研究所の初代所長として会議に出席した。

9) Kresge and Wenar eds. (1994) p.89, 邦訳 89-90 頁。

10) Kresge and Wenar eds. (1994) p.90, 邦訳 90 頁。

11) Keynes (1944) p.385, 邦訳 441-442 頁。

ケインズは『隷従への道』に対して、道徳的・哲学的領域に限定されるとはいえ、明確な賛意を表明している。ケインズとハイエクの双方にとって、道徳や哲学は経済理論と切り離し得ない基礎をなすことを踏まえれば、この賛意が持つ意味は決して小さくない。

実際、両者は市場経済が直面する課題について、共通した問題意識から出発している。ハイエクは『隷従への道』が、「どんなにわずかでもわれわれが自由社会の諸原理と見なすものから逸脱すれば、それは必ず全体主義の体系への道をひたすら歩むことになる」¹²⁾と主張した書物であると誤解されてきたことを指摘し、自らの意図が、自由主義社会における政府の「正当な活動と不当な活動を区別すること」¹³⁾にあったことを明らかにしている。ケインズもまた、「今の経済学者たちに課されている主要な問題は、おそらく、政府のなすべきことと、政府のなすべからざることを改めて区別しなすこと」¹⁴⁾であると述べており、両者はともに20世紀における市場と国家の役割の再編を経済学の中心課題として捉えていた。

こうした共通の問題意識を踏まえるなら、ケインズとハイエクを「介入か市場か」という単純化された二元対立に還元するのではなく、両者の経済理論をその共有点と相違点の双方から複眼的に捉える必要がある。これが本論文の基本的立場である。

II 『貨幣論』をめぐる論争

1. 貨幣的景気循環理論

『貨幣論』は、「第一巻 貨幣の純粋理論」と「第二巻 貨幣の応用理論」から成る浩瀚な学術書である。ケインズは前著『貨幣改革論』で提示した貨幣経済論を批判的に再検討し、七年の歳月をかけて新たな体系的学説として発展させた。

ケインズが『貨幣論』で追究した中心課題は、物価水準を変動させる要因を明らかにし、その変化が景気循環に及ぼす影響を解明することである。この主題自体は『貨幣改革論』から引き継がれたものであるが、同書が貨幣数量説や購買力平価説といった既存の枠組みに依拠していたのに対し、『貨幣論』では新たにヴィクセル理論を導入し¹⁵⁾、それを独自に発展させることでこの課題に取り組んでいる。

こうした『貨幣論』の主題は、ハイエクが『貨幣理論と景気循環』(1929)や『価格と生産』(1931)で追究した問題関心と密接に関連している。実際、ケインズは『貨幣論』において、自らの理論がヴィクセルの思想の系譜に属することを明示したうえで、同じ系譜に連なる理論として、ミーゼス『貨幣価値安定化と景気政策』、ハンス・ナイサー『貨幣の交換価値』と並んで、ハイエクの『貨幣理論と景気循環』を挙げており、「その貯蓄と投資との均衡に関わる銀行利率の理論、および貯蓄投資均衡の信用循環に対する重要性に関する理論は、本書の理論にかなり近いものである」¹⁶⁾と述べている。

ケインズとハイエクがともにヴィクセル理論の発展を試みた背景には、当時の経済学界に広く共有されていた問題関心があった。1920年代から1930年代にかけて、静態的な均衡理論と現実の景気循環と

12) Hayek (1973) p.58, 邦訳 77 頁。

13) Kresge and Wenar eds. (1994) p.123, 邦訳 151 頁。

14) Keynes (1926) p.288, 邦訳 345 頁。

15) 『貨幣論』執筆時点において、イギリスではヴィクセル理論があまり知られておらず、ケインズはロバートソンやホートリーを通じてヴィクセルの影響を受けたと考えられる。Cf. Nentjes (1988)。

16) Keynes (1930a) p.178, 205 頁。

の関係をいかに捉えるかが、とりわけ若い世代の経済理論家たちの重要な課題となっていた¹⁷⁾。したがって、静態的な均衡概念の限界を認識し、動態理論の必要性を重視したこと自体は、ケインズとハイエクに固有の特徴ではない。しかし、両者はこの共通の時代的課題に対して、いずれもヴィクセル理論を基礎に、貨幣的不均衡から物価変動と景気循環を説明しようとした点で、より具体的な問題関心を共有していた¹⁸⁾。

たとえば、『貨幣論』の序文には、その目的が、「たんに静学的な均衡の特徴だけではなく、不均衡の特徴を叙述するのに役立つような一つの方法を見出し、そして貨幣的組織の一つの均衡状態から他の均衡状態への推移を支配している動学的な諸法則を発見すること」にあると述べられている。

他方、ハイエクは『貨幣理論と景気循環』において、自らの景気循環理論の課題を「純粋分析に示されるような均衡へのあの傾向がいかなる条件のもとで破られるか、——つまり、静態理論に反して、なぜ諸価格が、均衡状態に対応するような生産量の変化をもたらさないのか——，ということを示すことにある」と述べ、さらに「われわれの目の前にあるこの問題は、均衡理論の枠組みの内部で、また、同理論の方法で、ある原因の結果を検討することによって解決を計ってもできない」と指摘している。

このようなヴィクセル的な問題設定と関連して、両者にはもう一つの具体的な共通点が認められる。それは、ケインズとハイエクがともに、伝統的な貨幣数量説によって景気変動を説明することに批判的であった点である。ケインズは、貨幣数量説が前提とする産出量と貨幣数量との「単純かつ直接的な数量的関係」は「均衡においてのみ見られる現象である」¹⁹⁾と指摘する。ケインズによれば、貯蓄と新投資の費用が乖離したり、公衆の証券に対する態度が強気と弱気を揺れ動いたりする場合には、たとえ貨幣数量や流通速度が一定であっても物価水準は変動しうるのである。

このためケインズは、貨幣量を一括して扱い、産業的流通のみに注目する貨幣数量説を批判し、金融的流通を導入するとともに、物価の変動を消費財価格水準と投資財価格水準とに分解して検討した。こうした分析を通じて、物価水準と産出量の短期的かつ動学的な関係を明らかにしようとしたのである。

ケインズのこうした貨幣数量説批判は、『価格と生産』におけるハイエクの議論とも共通している。ハイエクは貨幣数量説を「過度に単純化された貨幣的説明」とであるとして、一般物価水準の変化のみに関心を払う点、そして貨幣が生産や価格に不均質に及ぼす影響を無視している点を批判した。ハイエクもまた「実物と貨幣の二分法」を斥け、貨幣が経済システムに導入されることで生じる相対価格の歪みや資本構造の変化といった、より根本的な影響を追究しようとしたのである。当時の景気循環理論の動

17) ヒックスは、1920年代から1930年代を「経済変動という主題についての何等か新しい知識の必要性が極度に高まった時期」と評している。Hicks (1967) p.204, 邦訳 282 頁。この時期の景気循環理論をめぐる議論については、Hagemann (1999) 等を参照。

18) ハイエクは『貨幣理論と景気循環』において、当時の景気循環理論を非貨幣的理論と貨幣的理論とに大別している。前者は、均衡が何らかの外生的要因によって攪乱される可能性を示すにとどまり、均衡を回復させる諸力がなぜ一時的に機能しなくなるのかという景気循環理論の中心問題に答えていない。他方、後者も、貨幣数量の変化と一般物価水準との関係に依拠するかぎり、過度に単純化された説明にとどまると批判した。これに対してハイエクは、ヴィクセルの自然利子率と貨幣利子率との乖離を基礎として、貨幣的要因が均衡からの累積的な乖離を生み出す過程を説明し、自らの理論を内生的な景気循環理論として構成しようとした。『貨幣論』もまた、投資と貯蓄の乖離や利潤の変動を通じて貨幣経済内部から物価変動と景気循環が生じる過程を説明しているという点では、同じく内生的な貨幣的景気循環理論として解釈することができる。

19) Keynes (1930a) p.132, 150 頁。

向のなかでも、ケインズとハイエクは共通する問題関心から出発していたと評価できる。

以上のように、当時の経済学界において静態的な均衡理論の限界と動態分析の必要性は広く認識されていたが、ケインズとハイエクはこの時代的課題に対して、ヴィクセル理論を基礎に貨幣的不均衡から景気変動を説明し、伝統的な貨幣数量説を乗り越えようとした点で、具体的な理論的接近を共有していた。それにもかかわらず、『貨幣論』をめぐる書評論争は激しい批判の応酬となった。同じヴィクセル的な問題設定から出発しながら、なぜ両者の理論的評価は大きく分かれたのか。その背景には、どのような経済理論上の相違が存在したのか。以下では書評論争の内容を検討し、両者の理論的対立の構造を明らかにする。

2. 『貨幣論』について

『貨幣論』には、既存の理論的枠組みを超えて貨幣価値の動態を捉えようとしたケインズの試行錯誤が随所に認められる。貨幣量や預金概念には詳細な分類が施され、投資や利潤といった基本概念にもケインズ独自の定義が与えられている。

たとえば、『貨幣論』における「利潤」とは、企業者の正常報酬を基準として、売上金額が生産費を上回る（または下回る）部分、すなわち「意外の利潤（または損失）」を意味する。ケインズはこの利潤の変動を、価格水準の変化をもたらす主要因として位置づける。

総産出量 O は消費財の産出量 R と投資財の産出量 C の合計であり、経済全体の価格水準を Π 、消費財の価格水準を P 、投資財の価格水準を P' と表すと、経済全体の売上金額（＝名目所得）は、消費財部門と投資財部門の売上金額の合計として、次のように表される。

$$\Pi O = PR + P'C$$

また、貨幣所得額 E は各生産要素への支払い、すなわち産出物の生産費と同一であり、企業の拡大も縮小も刺激されることのない範囲での正常報酬のみを含む。ここには企業者の正常利潤は含まれるが、価格変動に伴って生じる「意外の利潤（または損失）」は含まれない。

さらに投資 I は、ある期間における社会の資本の正味増加として定義され、貯蓄 S は貨幣所得 E から消費支出を差し引いた金額として定義される。貯蓄にも企業者の正常報酬のみが含まれ、意外の利潤は Q として別に扱われる。

ケインズはこれらの基本概念を定義したうえで、複雑な代数的展開を経て、消費財価格と投資財価格、そして経済全体の物価水準の動態を示す基本方程式を導出する。第一基本方程式は消費財の価格水準 P の、第二基本方程式は経済全体の物価水準 Π の挙動を示しており、『貨幣論』の核心をなすものである。ケインズは、投資と貯蓄の乖離および利潤率の変動を通じて、消費財部門と投資財部門における価格水準の動態を分析しようと試みたのである。

$$P = \frac{E}{O} + \frac{Q_1}{R} = \frac{E}{O} + \frac{I' - S}{R}$$

$$\Pi = \frac{E}{O} + \frac{Q}{O} = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{O}$$

基本方程式が示しているのは、第一項である「能率収入率（the rate of efficiency earnings）」——すなわち産出物一単位当たりの貨幣所得（生産費用）——を中心として、第二項を構成する「意外の

利潤（windfall profit）」の変動とともに投資と貯蓄が乖離し、価格水準の変化を引き起こすという関係である。ケインズはヴィクセルに倣い、投資と貯蓄が一致する利子率を「自然利子率」と定義し、市場利子率がこれを下回るときには投資が貯蓄を上回り、反対に市場利子率が自然利子率を上回るときには投資が貯蓄を下回ると想定している。

このような基本方程式に基づいて、ケインズが想定する経済の動態とは次のようなものである。

いま何らかの要因で企業の期待利潤率が上昇し、投資が貯蓄を上回る局面が生じたとしよう。投資の増加は投資財価格を上昇させ、投資財産業では「意外の利潤」を生じる。投資財産業の雇用が増加することで所得が増加して、消費財支出の増加を引き起こす。その結果、消費財価格も上昇して、消費財産業にも「意外の利潤」が波及する。こうして投資財産業から消費財産業へと、拡大過程が広がっていく。

経済の拡大が進む中で、遊休資源があるうちは、物価の上昇は投資が貯蓄を上回ることによって生じるが（利潤インフレーション）、やがて完全雇用に近づき、資源獲得の競争も激しくなると、賃金やその他の要素所得も上昇して、能率収入率も上昇するようになる（所得インフレーション）。こうして、物価は累積的に上昇していく。

こうした累積的拡大の背後には、市場利子率が自然利子率に比して低いままにとどまる状況がある。とりわけ、証券価格の上昇が続かなかで、投資家は将来のさらなる価格上昇を期待して証券の保有を愛好するようになると、証券需要は高まり、利子率には下方圧力がかかる。

しかし、この拡大過程が無限に続くわけではない。景気の過熱が進み、証券価格が十分に高くなると、やがて投資家の期待は反転し、証券保有よりも貨幣保有を愛好する弱気筋が増加する。銀行が信用拡大によってこれを相殺しないかぎり、資金供給は減少し、市場利子率は上昇する。利子率の上昇は投資を抑制し、投資の減少は所得を押し下げ、消費需要を減少させ、消費財価格も下落に転じる。こうして経済は停滞局面へと移行するのである。

こうした経済の動態において、重要な役割を果たしているのは投資と貯蓄の乖離である。ケインズによれば、投資と貯蓄はそれぞれ異なる主体が行う、異なる性質を持った意思決定である。自然利子率においては、投資と貯蓄が均衡するが、市場利子率が自然利子率から乖離するとき、投資と貯蓄の不一致は消費財や投資財の価格水準を変動させ、利潤の変化が経済を動的に変動させる。そしてケインズは、ヴィクセル理論に金融市場の精緻な分析を導入することで、利子率がどのように形成され、投資と貯蓄を調整するのかという複雑なプロセスを明らかにしようとした。

3. ハイエクの景気循環理論

ハイエクの景気循環理論は、『貨幣理論と景気循環』および『価格と生産』においてもっとも体系的に示されている。両著作では、貨幣利子率が自然利子率から乖離することによって生じる相対価格の歪みと、それが多段階的な生産構造の再編を通じて景気変動的な動態を引き起こすプロセスが一貫した視点から分析されている。

ハイエクの景気循環理論が前提とするのは、貨幣的变化によって生じる「強制貯蓄」のケース、すなわち貨幣利子率が自然利子率から乖離する状況である。ハイエクによれば、銀行の信用創造によって貨幣量が弾力的に変化する信用経済では、生産者への信用供与の拡大などによって生産過程に追加的な貨幣が投入されても、それは必ずしも消費者の選好に裏付けられた「自発的貯蓄」の増加を意味しない。ハイエクは貨幣を均衡における価格関係を緩める「ルース・ジョイント」と呼び、信用経済において不

可避的に生じる自然利子率からの乖離が相対価格を歪めると考えていた²⁰⁾。

このとき、生産者は中間生産物（資本）の製造に本源的生産手段のより大きな割合を振り向けるため、生産構造はより迂回的なものへと移行する。こうした生産構造の変化は、異質で、補完的に用いられる資本の組み合わせを変える²¹⁾。迂回化の過程は、多段階の生産過程に広く用いられる非特殊財が生産の初期段階へとより多く配分されることで進行する。しかしその結果、消費財の生産に近い後方段階で使用される生産財が相対的に不足し、やがて消費財価格は上昇する。こうした変化は消費者の選好に基づいて始まったものではないため、消費者は価格が上昇しても消費を自発的に減らすことはなく、所得が増加すれば従来と同じ割合で消費を行う。そのため消費財価格はさらに上昇し、生産財価格に対して相対的に高くなる累積的な変化が生じる。

こうした相対価格の変化によって、これまでの迂回的な生産構造は維持できなくなり、やがて「より長い生産過程のうちの少なくとも早期段階のすべてにおいて、かなり突然の作業休止が生ずる」²²⁾。こうして生産構造の自己逆転が生じることで、恐慌が発生するのである。

ハイエクの景気循環理論はしばしば「過剰投資論」に分類されるが、それは「強制貯蓄」において、貨幣利子率が自然利子率から乖離することで生じる「誤った投資 malinvestment」を原因とするものである。消費財価格の上昇に伴う相対価格の変化は既存の資本構造の維持を困難にし、やがて恐慌を引き起こす。『価格と生産』においては、こうした過程が、ハイエクの三角形として知られる比較静学分析と、価格マージンの変化を通じた移行過程の分析として展開されている。ハイエクは、ヴィクセル理論の基礎にある資本理論を精緻化することで、このような景気変動の過程を描き出そうとしたのである。

ケインズとハイエクは、ともにヴィクセル理論を基礎にしながら、ケインズは金融市場の詳細な分析を組み込むことで、ハイエクは資本理論を精緻に展開することで、そこから二つの異なる景気循環理論を導き出した。そして、両者の利子・資本理論や市場調整に対する見解が鋭く対立したのが、『貨幣論』についてのハイエクの書評を契機として展開された論争であった。

4. 書評論争

ハイエクの書評は、前篇が1931年8月に、後篇が1932年2月にそれぞれ発表された。全体で47頁に及ぶ長大な書評であり、その大部分は『貨幣論Ⅰ 貨幣の純粋理論』、とりわけその中核をなす「第三編 基本方程式」および「第四編 物価水準の動態」に焦点を当てている。ハイエクの執拗な検討は、ケインズの動態的分析に向けられていた。

前篇の書評が発表されると、ケインズは後篇の掲載を待たずに1931年11月に反論を公表し、ハイエクもこれに応答した。しかし、後篇が発表された後、ケインズは書簡のなかで「現在、私の中心的な見解を再構成し、改善しようと試みています。たぶん、この方が論争よりも時間の使い方としては賢いでしょうから。」²³⁾と述べ、『貨幣論』における自身の理論的立場を放棄し始めていることを理由に、ハイエクの批判にそれ以上応答することはなかった。

ハイエクの『貨幣論』に対する基本的な評価は、次のように整理される。

20) ハイエクは景気の変動を「銀行の誤った手段」や「銀行による恣意的介入」に帰すことにはほとんど意味がないとして、貨幣的攪乱は「現行の信用組織のもとでは発生せざるを得ない」ものと、徹底した内生的な立場を強調している。

21) ハイエクの資本の異質性概念については、Lachmann (1956) を参照。

22) Hayek (1931a/1935) p.92, 邦訳 198 頁。

23) Hayek (1995) p.173, 邦訳 115 頁。

まず、ケインズがヴィクセル理論を導入し、貨幣価値の動態的分析を試みた点を高く評価している。しかし、『貨幣論Ⅰ』はヴィクセル的枠組みを採用しながらも資本理論を十分に組み込まなかったため、利潤概念や投資概念、さらには基本方程式を含む理論構造全体に概念的混乱を招いていると批判した。他方で、『貨幣論Ⅱ』における銀行利率の理論や信用循環の制度的分析は、ケインズの仕事の中でも最もすぐれたものの一つと評価しており、ハイエクの評価は第一巻と第二巻の間で分かれている。

ハイエクは、基本方程式によって表されるケインズの動態的分析について、利潤の変化を既存の経済システムの変化の源泉として位置づける点には完全に同意している。しかし一方で、利潤を純粋に貨幣的な現象と捉え、貨幣フローの量と方向の変化が、最終生産物に支払われる価格と生産要素に支払われる価格との乖離を生む場合にのみ利潤が生じるとする点を批判する。このような理解においては、連続する生産段階における中間財の相対的供給量の変化や、生産構造の不均衡といった実物的要因が利潤に及ぼす影響が捨象されてしまうからである。

そして、こうした利潤概念の不十分な理解の背後には、投資概念の混乱があるとハイエクは指摘する。『貨幣論』では、投資はしばしば「既存資本の価値増加」として扱われ、また別の箇所では「資本の増加分の価値額」として分析されている。ハイエクによれば、こうした混乱は「ケインズが既存資本の価値における変化という、きわめて重要な問題を扱う必要性を理解できなかった」²⁴⁾ ことに起因する。

投資とは資本価値が増加することを意味しており、既存資本がつねに全く同質の財で置き換えられると想定されないかぎり、資本の増加や減少を分析するためには、現行資本を維持するために必要な条件を明らかにすることが不可欠となる。しかし『貨幣論』では、「既存資本の再生産過程と新資本の追加の過程とを完全に分離」し、さらに資本構造が短期的には固定的と想定されているため、「十分な基礎のないまま、とくに厄介な問題を解明」することを余儀なくされている、と批判して、ハイエクは次のように述べる。

「ケインズはヴィクセル理論の全般的な基礎を全く無視している。…ケインズは、ベーム＝バヴェルク理論の後継者の一人（ヴィクセル）を受け入れるだけでなく、その理論自体の本質を熟知していれば、もっと簡単に自分の仕事をこなせたのではないか。」²⁵⁾

『貨幣論』における利潤概念や投資概念の混乱は、こうした生産構造の変化を分析するための資本理論を欠いていることの反映である。恐慌の真の説明には実物的要因の不安定性の分析が不可欠であり、そうした分析は「現在の資本や『投資』概念を用いている限り、そして資本使用的な生産構造（あるいはその逆）へ移行する際に必要な、生産構造の変化を明確に概念化することがない限り、不可能である」²⁶⁾ というのが、ハイエクの批判であった。

ハイエクの書評に対して、ケインズは明確に不満を示している。ケインズにとって、ハイエクの批判は『貨幣論』の積極的な貢献を正當に評価しようとせず、些末な定義上の問題にばかり執着して難癖をつけるものと映ったようである。実際、書評を読んだケインズは、ハイエクには「グッドウィル（善意）」

24) Hayek (1931b) p.132, 邦訳 52 頁.

25) Hayek (1931b) p.130, 邦訳 49 頁.

26) Hayek (1932a) p.194, 邦訳 143 頁.

が欠けていると書きこんでいる²⁷⁾。とりわけケインズは、貯蓄と投資の乖離をもたらす金融的要因に関する『貨幣論』の中心的主張を、ハイエクが理解しようとしないうちに不満を抱いていた。

ケインズはハイエクが『貨幣論』の積極的な貢献を理解できない理由として、ハイエクが依然として「貨幣数量説」の古い考えに囚われていることを示唆しているが、ケインズとハイエクは貨幣数量説にはともに批判的であり、またハイエクはケインズが「人々が投資より保蔵を選好する（あるいはその逆）原因を詳細に分析」²⁸⁾したことを高く評価しており、この点について両者の隔たりは大きくない。

ケインズとハイエクの対立がもっとも鮮明になるのは、実物的不安定性の分析に不可欠な資本理論をめぐる問題である。ハイエクは『貨幣論』について、生産構造を分析するための資本理論が欠如しており、その結果として利潤概念や投資概念に混乱が生じていると批判した。ケインズの応答は『価格と生産』への厳しい批判が中心であるため、この点はしばしば見落とされるが、ケインズは資本理論の欠落というハイエクの核心的批判については正面から受け止め、次のように述べている。

「ハイエクは、私が資本と利子に関する満足のいく理論を提示せず、またどのような既存の理論をも基礎にしていないうと批判している。私の見解では、これは消費率と対比される資本蓄積理論と、自然利子率を決定する諸要素を意味している。これはまったくその通りであり、このような理論の発展が貨幣的問題の考察のために非常に重要であり、そして暗闇に光明を与えるであろうということについては、ハイエクと同意見である。」²⁹⁾

ハイエクの批判の中心が資本と利子の理論的欠落に向けられていたことを踏まえると、これはケインズによる大幅な譲歩と評価できる。さらにケインズは、ヴィクセル＝ハイエク貨幣経済理論で前提とされるバウム＝バヴェルクの資本理論がイギリスの経済学者のあいだで十分に知られていない状況を「誤り」と断じて、『貨幣論』の完成には明確な説明が必要であり、「今後、この不足を埋め合わせるよう努力したい」³⁰⁾と述べている。

ケインズがその後、この不足を埋め合わせるように、資本および利子理論に十分に取り組んだかどうかは疑わしいが、ハイエクが指摘した資本理論の欠落という核心的批判に対して、ケインズがここまで率直な譲歩を示している点は、両者の対立を理解するうえで強調に値する。

ただし、ケインズがハイエクの批判を全面的に受け入れているわけではない点にも注意が必要である。ケインズはすぐに「ハイエクの「自然利子率」という用語にはあいまいさがまったくない、というわけではない」と付け加え、両者の理論的関心が「異なった領域に存在している」のではないかと指摘する。ケインズによれば、『貨幣論』における自然利子率とは、「市場における現行の心理状態——予測の誤りを含む——を考慮に入れた貯蓄と投資を常に等しくする利子率であり、そしてその時に支配的な投資率が永続的であるかどうかは考慮されていない」³¹⁾とされる。ケインズはこのように、自然利子率概念の前提条件を明確にすることで、ハイエクとの理論的関心の違いを「短期」と「長期」の区別によって説明しようとしている。

27) Keynes (1973) p.243.

28) Hayek (1932a) p.186, 133 頁.

29) Keynes (1931) p.154, 邦訳 85 頁.

30) Keynes (1931) p.155, 邦訳 86 頁.

31) Keynes (1931) p.155, 邦訳 86 頁.

『貨幣論』の書評をめぐる論争は、その応酬の激しさが強調されがちであるが、内容を詳細に検討すると、ハイエクの批判が『貨幣論』の理論的基礎の脆弱さを明らかにしたといえる。とりわけ、『貨幣論』がヴィクセル的枠組みに依拠しながらも自然利子率概念を明確に定義せず、市場利子率との乖離が生産構造に及ぼす影響を分析するための資本理論を欠いていたというハイエクの批判は、ケインズ自身も一定程度認めざるを得なかった。他方で、ケインズはハイエクとの理論的関心の相違を感じ取っていた。ハイエクにとって自然利子率とは資本構造を均衡させる価格体系であったが、ケインズにとっては投資と貯蓄をその時点で等しくさせる利子率であった。こうして両者は自然利子率概念について見解を一致させることなく、ハイエクの自然利子率概念もまた十分に展開されないまま、論争は終わった。

こうした論争の展開を踏まえると、その後の両者の理論的發展と対立を評価するにあたって、自然利子率概念という共通の理論的基盤そのものがスラッファによる批判によって揺さぶられ、ケインズとハイエクの双方に新たな課題を突き付けたことを確認しておくことが不可欠である。

5. スラッファによる自然利子率批判

スラッファがケインズの依頼を受けてハイエクの『価格と生産』の書評を寄稿したのは、1932年3月号の「エコノミック・ジャーナル」である。同年6月号には、これに対するハイエクの反論と、スラッファによる再批判が掲載された。

スラッファの批判は主として二点にわたる。第一に、強制貯蓄と資本の費消の可能性に関する論点である。強制貯蓄によって形成された資本が、景気の過熱とともに消費財需要の増大によって維持不能となり、結果として資本が損なわれるというハイエクの景気循環理論の中心的主張に対して、スラッファは疑義を呈した。第二に、自然利子率概念そのものへの批判である。スラッファは、自然利子率と貨幣利子率の乖離を景気変動の主たる要因とするハイエクの貨幣的景気循環理論を、理論的に正当化しがたいものとして批判した。

スラッファの自然利子率概念への批判はきわめて巧みなものであった。彼はまず、それまで明確な定義を欠いていた自然利子率の概念を、現在と将来の交換比率として捉え直す。スラッファは、各商品の貸借が実物で行われる場合に商品ごとに成立する利子率を「商品利子率」と呼び、これを現実の先物市場の構造と結びつけて次のように説明している。

「これ（商品利子率）を理解するために、想像力を働かせて鹿とビーバーとを交換する未開人の組織化された貸付市場を考える必要はない。現実には、先物市場が存在するあらゆる商品を単位としての貸付がなされている。紡績業者がある額の貨幣を三ヶ月の期限で借り、それで原綿を現物で買い同時に三ヶ月の先物で売るとき、実はその期間「原綿を借りている」〔＝原綿は手元にない〕ことになる。紡績業者が支払う原綿百梱あたりの利子率は、次の合計金額で購入しうる梱数である。すなわち、現物百梱を買うのに必要な貨幣に対する利子プラス百梱の先物価格に対する現物〔価格〕の超過額（またはマイナス不足額）である。」³²⁾

このとき、原綿利子率（ r ）は、たとえば原綿百梱を一単位として、その先物価格 P_f と、現物価格

³²⁾ Sraffa (1932a) p.205, 邦訳 161 頁。

P_S と、三カ月の利子率 i を用いて、次のように定義される³³⁾。

$$r = \frac{P_S i + P_S - P_f}{P_f}$$

こうした関係は原綿に特有のものではなく、先物市場の存在するあらゆる商品にも適用でき、商品利子率の一般的な定義式と見なすことができる。スラッファは、均衡においては、市場価格が生産費に等しくなるとともに、あらゆる商品において、その商品利子率、すなわち自然利子率が相互に等しく、しかも貨幣利子率にも等しくなることを示す。

このように自然利子率を定義したうえで、スラッファが問題視するのは、自然利子率を貨幣利子率の唯一の収束点として設定し、そこからの乖離を景気変動の原因とする立場である。スラッファは、商品利子率の均衡として定義される自然利子率はきわめて不安定であり、均衡が攪乱された場合には複数の「自然」利子率が生じることを次のように描写している。

「さまざまな商品に対する需要の配分が変わったと想定しよう。すぐに価格が上昇する商品もあれば、価格が下落する商品もあるだろう。市場は、時とともに価格が上昇した商品の供給が増加し、価格が減少した商品の供給は減少すると予想するだろう。したがって、均衡が回復すると予想される日を満期とする先物価格は、価格が上昇した商品については現物価格を下回り、価格が下落した商品についてはそれを上回るだろう。言い換えれば、前者の利子率は後者よりも高くなるだろう。…均衡が攪乱されたとき、その移行過程において、生産が増加している商品を基準とする「自然」利子率は、その程度はさまざまであるが、生産が減少している商品の「自然」利子率よりも高くなるに違いない。そしてそこでは存在する商品と同数の「自然」利子率が存在するだろう」³⁴⁾

こうしたスラッファの批判は、先物市場を想定することで自然利子率を具体的に定義するとともに、不均衡が生じた局面では商品ごとに異なる利子率が成立し、単一の自然利子率を想定すること自体が理論的に成り立たないことを指摘するものであった。こうした批判は、ハイエクの『価格と生産』に向けられただけでなく、同じくヴィクセルの枠組みに依拠し、自然利子率からの乖離を貨幣経済特有の現象として扱ったケインズの『貨幣論』にも向けられていた。

スラッファはさらに、自身の批判はハイエクの批判にはなるが、「ヴィクセルに対する批判にはならない」と指摘する。商品利子率の均衡としての一意の自然利子率を想定することはできなくても、合成商品の価格として、銀行利率として採用されれば物価水準を安定化させるような、加重平均としての自然利子率を採用することは可能である。しかし、平均概念を拒絶するハイエクには、加重平均としての自然利子率を採用する余地は残っていないとして、ハイエクの自然利子率概念に対してスラッファは徹底的に批判している。

ハイエクはこうした批判に困惑を示しつつも、「すべての商品に適用され、均衡利子率の条件を満たす唯一の利率は存在しない」と認めたうえで、「ただし、どんな瞬間でも、商品の数だけ『中立』利子率が存在するかもしれない」³⁵⁾と応じている。

33) ここでの説明は菱山泉(1993)を参考にしている。

34) Sraffa (1932a) p.206, 邦訳 162 頁。

35) Hayek (1932b) p.218, 邦訳 180 頁。強調体は原文。

ラッハマンが指摘するように、これは「致命的な護歩」³⁶⁾であった。もし唯一の均衡利子率が存在せず、商品の数だけ中立利子率が存在し、それぞれが均衡利子率であるとすれば、ある貨幣利子率に対して一部の自然利子率はそれを上回り、他の自然利子率は下回ることになる。その結果、貨幣的均衡は原理的に成立しえなくなるからである。

スラッファはすぐに嘲笑に満ちた批判を返している。

「ハイエクはいまでは「自然」率の多様性を認めた。しかし、この点に関しては、その「すべてが複数の均衡利子率」であること以上は言えない。この発言の意味は、（もし意味があればだが）、唯一の貨幣率が乖離した複数の自然率すべてに等しくなくてはいけないということが、彼の政策の一般原理として必要になるというだけである。」³⁷⁾

スラッファの批判は、ハイエクの資本理論の混乱を印象付け、その理論的威信を大きく損なう結果をもたらした。そしてハイエクはその後『資本の純粋理論』に至る、「動学的変化の分析に適切であることの明らかな資本主義的生産に関する理論」の構築に身を費やすことになる。またケインズにとっても、この批判は『一般理論』の構想に向けて自然利子率概念を放棄し、流動性選好理論に基づく利子論を新たに展開する重要な契機となった。スラッファの自然利子率批判は、両者が依拠していた理論的基礎の脆弱性を鋭く指摘するものであるとともに、その後の両者の理論的發展を方向付けるうえで重要な役割を果たした。

Ⅲ 『貨幣論』から『一般理論』へ

1. 『雇用、利子および貨幣の一般理論』

ケインズの理論は、1930年から1936年にかけて大きく発展した。1930年に刊行された『貨幣論』は大きな反響を呼んだものの、多方面から批判を受けた。ハイエクに加え、D.H.ロバートソンやA.C.ピグーが懸念を示したほか、ケンブリッジ・サーカスとして知られるリチャード・カーン、ジョーン・ロビンソン、オースティン・ロビンソン、ピエロ・スラッファらも、『貨幣論』を大幅な改訂が可能な未完成の研究と見なししていた³⁸⁾。こうした批判と内部からの問題提起を受けて、ケインズは次第に『貨幣論』の理論的枠組みに不満を抱くようになり、より包括的な景気理論の構築へと関心を移していった。数年にわたる再検討と理論的模索の過程を経て、最終的に結実したのが『雇用、利子および貨幣の一般理論』（以下、『一般理論』）である。

『貨幣論』から『一般理論』への発展を、連続的な進展とみるか、非連続的な転換とみるかは別として、ケインズの理論的枠組みには本質的な再編が生じている。主たる変更点の一つは、『貨幣論』が消費財・投資財の価格水準の変動を通じて景気変動を説明しようとしたのに対し、『一般理論』では金融市場の分析を継承しつつも、「産出量一定」の仮定を明確に退け、生産量と雇用の決定そのものを分析の中心に据えた点である。

ケインズは『一般理論』の序文で次のように書いている。

³⁶⁾ Lachmann (1986a) p.154.

³⁷⁾ Sraffa (1932b) p.251, 邦訳 192 頁.

³⁸⁾ Moggridge (1973) p.75.

「基本方程式」は産出量を一定と仮定した上での瞬間描写であった。それは、産出量を一定と仮定したうえで、利潤の不均衡を引き起こし、したがって産出量水準の変化を要求する諸力がどのように発展するかを示そうとする試みであった。しかし、瞬間描写とは別の動態的發展の取り扱い、不完全で著しく混乱したままに残されていた。それに対して、本書は、全体としての産出量および雇用の規模の変化を決定する諸力の研究を主とするものにまで発展している。」³⁹⁾

『一般理論』における調整メカニズムは、いわゆる「有効需要の原理」である。すなわち、消費や投資の変化が経済全体の産出量と雇用水準を決定するというメカニズムである。ケインズは『一般理論』を構成する四つの本質的要素として、有効需要の原理のほか、限界消費性向、資本の限界効率、流動性選好を挙げている。本稿では、このうちハイエクとの対立に直接関わる資本の限界効率と流動性選好に焦点を当てて検討する。

『一般理論』における投資決定理論は、形式上は限界予想利潤率と利子率の一致によって投資量が決定されるという利潤最大化行動の想定の上に立っているが、ケインズは「資本の限界効率」という概念を導入することで、この枠組みを独自の投資決定理論へと再構成している。

「資本の限界効率 (marginal efficiency of capital)」とは、「資本資産から存続期間を通じて得られると期待される収益によって与えられる年金の系列の現在値を、その供給価格にちょうど等しくさせる割引率」⁴⁰⁾と定義される。資本資産 j の現在の供給価格を P_S^j 、期間 t における当該資産の予想収益を Q_t^j とすると、資本の限界効率 δ_j は次式で表される⁴¹⁾。

$$P_S^j = \sum_{t=1}^n \frac{Q_t^j}{(1 + \delta_j)^t}$$

ケインズは、資本の限界効率をこのように定義したうえで、特定の資本資産について投資が増加すると、資本の限界効率が低下する理由を二点挙げている。第一に、当該資本への投資が増加するにつれて、予想収益 Q_t^j が低下することである。第二に、あるタイプの資本財への投資が増え、その資本財を生産する産業が逼迫し、追加的な資本財の供給価格 P_S^j が上昇することである。したがって、投資の増加は予想収益の低下と供給価格の上昇という二つの経路を通じて、資本の限界効率を低下させるのである。

ケインズは資本の限界効率をこのように定義したうえで、投資量と資本の限界効率の関係を「資本の限界効率表」に示す。そして「当期の現実の投資額が、現行利子率を超える限界効率を持ついかなる種類の資本資産ももはや存在しない点まで推し進められる」⁴²⁾と述べ、資本の限界効率が市場利子率を上回る場合には投資が増加し、逆に限界効率が市場利子率を下回る場合には投資が減少することを明らかにしている。

ここで「資本の限界効率」について、二点確認しておく必要がある。

39) Keynes (1936) xxii, 邦訳 xvi-xvii.

40) Ibid., p.135, 邦訳 133 頁.

41) ケインズは資本財の「供給価格」を「その種類の資産を市場において現実購入するさいの市場価格を意味するのではなく、製造業者にその資産の付加的一単位を新しく生産させるのにちょうど十分な価格、すなわちときおり取得原価と呼ばれるもの」と定義している。

42) Ibid., pp.136-137, 邦訳 134 頁.

第一に、投資の意思決定における不確実性の存在である。ケインズは「第11章 資本の限界効率」に続く第12章で長期期待を取り上げている。長期期待とは、既存の資本設備のもとでの日々の産出量を決定する短期期待とは異なり、日々実現した結果によって逐次修正されることのない、遠い将来に関わる意思決定に伴う不確実性を指す。資本の限界効率は、資本設備の増加によって将来にわたり生じると期待される収益の系列に基づいており、したがって資本の限界効率表は長期期待と不可分に結びついている。

ケインズは、人々の将来に関する長期期待は「人の行いうるもっとも蓋然性の高い予測にのみ依存するのではなく、同時に、予測するに当たっての確信——最善の予測が全くの誤りに帰する可能性についての人の評価の度合い——にも依存する」と述べ、投資の意思決定が不確実性の下での主観的判断と切り離せないことを強調している。ケインズの投資理論を理解するうえで、「資本の限界効率」概念が確率計算に還元しえない不確実性と深く結びついていることは、きわめて重要である。

第二に、第17章で論じられる利子率間の調整と資本の限界効率との関係である。ケインズはここで、スラフファがハイエク批判のなかで展開した自然利子率をめぐる議論を取り上げ、その枠組みを自らの分析に組み込んでいる。

ケインズは、スラフファの商品利子率の構成を採用し、現在と将来の交換比率としての利子率を、現物価格と先渡し価格を用いて定義する。貨幣利子率とは、「たとえば一年先というような先渡し契約の貨幣額が、その先渡し契約額の『現物』価格あるいは現金価格と呼ばれるものを超過する百分率」⁴³⁾であり、同様にあらゆる資本資産について、それ自身を基準として測られた自己利子率が定義される。たとえば、「『現物』渡しの一〇〇クウォーターの小麦と今日同じ交換価値を持つ一年後に引き渡される確定量の小麦…の数量が一〇五クウォーターであれば、小麦の利子率は年五パーセントである」⁴⁴⁾。

ケインズによれば、各資本資産の自己利子率は次の三つの属性から構成される。第一に、資産の保有によって期待される収益であり、期待収益が高いほど自己利子率は高くなる。第二に、時間の経過に伴う損耗などの「持ち越し費用 (carrying cost)」であり、将来に持ち越すための費用が大きいほど自己利子率は低下する。第三に、「流動性打歩 (liquidity premium)」であり、「ある期間に資産を自由に処分しうる力…によって与えられる潜在的な便益あるいは安全性 (資産に付随する収益または持ち越し費用を除く) のために、人々が喜んで支払おうとする額 (それ自身によって測られた)」⁴⁵⁾である。流動性打歩が高いほど、すなわち将来の売却可能性が高いほど、自己利子率は高くなる。

こうして、資産 i の自己利子率は、期待収益 q_i からその持ち越し費用 c_i を差し引き、さらにその流動性打歩 l_i を加えたものとして、 $q_i - c_i + l_i$ と表される。ここでケインズは、異なる商品の自己利子率が同一でなければならない理由は存在しないと明確に指摘したうえで、ただし何らかの「測定の標準」 (たとえば貨幣や小麦など) を選び、それぞれの自己利子率をその標準で測る場合には自己利子率が等しくなると述べる。スラフファとは異なり、ケインズは市場における裁定によって、自己利子率が調整される過程を描き出す。もし錫で測った小麦利子率が、錫で測った住宅利子率より低ければ、小麦が売却されるなど、裁定を通じて自己利子率が調整されるのである。

ここで、ケインズが挙げる住宅・小麦・貨幣の例を用いて、自己利子率の調整メカニズムを確認して

43) Ibid., p.224, 邦訳 222 頁.

44) Ibid., p.222, 邦訳 220-221 頁.

45) Ibid., p.226, 邦訳 224 頁.

おこう。住宅は q_1 の収益を生むが、持ち越し費用と流動性打歩は無視できる。小麦は収益も流動性打歩も生まないが、持ち越し費用が c_2 だけ生じる。貨幣は収益を生まず、持ち越し費用も掛からないが、流動性打歩が l_3 である。

ここでは貨幣を測定の標準とし、貨幣で測られた住宅利子率・小麦利子率・貨幣利子率を考える。ケインズは「異なった種類の資産に対して期待される収穫のあいだの均衡的な関係を決定するためには、…その年に相対的価値にどのような変化が期待されるかを知らなければならない」⁴⁶⁾と述べ、貨幣によって測られた住宅の期待される価値変化率を a_1 、小麦の価値変化率を a_2 と表している。こうして、貨幣利子の住宅率・小麦率・貨幣率のあいだに裁定の結果として成り立つ均衡的な関係は、以下のよう

$$a_1 + q_1 = a_2 - c_2 = l_3$$

ケインズは、こうした自己利子率の関係は「価値標準として何を選んでも、この結果に相違は生じない」と指摘する。「なぜなら、1つの標準から別の標準に移行すると、すべての項目の値は一様に、すなわち古い標準によって測られた新しい標準の期待される価値増加（または価値低下）率に等しい大きさだけ、変化するからである」⁴⁷⁾。したがって、貨幣ではなく小麦などの商品標準をとっても、同様の関係が成立する。

ケインズはさらに、こうした自己利子率の議論を資本の限界効率に結びつけて次のように述べている⁴⁸⁾。

「これらの商品標準のそれぞれは、資本の限界効率を測定するにあたって貨幣と同じ便宜をわれわれに提供する。…もし交替的な標準の1つの価値が他の標準によって測って変化すると期待されるなら、資本資産の限界効率は、測定される標準に応じて同じ比率だけ変化するであろう。…小麦の価値が、貨幣によって測ると年率 a パーセントという一定の率で高くなると予想されるもっとも単純な場合、…貨幣によって測ると x パーセントである資産の限界効率は、小麦によって測ると $x - a$ パーセントとなるであろう。すべての資本資産の限界効率が同じ額だけ変化するから、どの標準を選択するかに関わりなく、それらの大きさの順位は同じである。」⁴⁹⁾

したがって、たとえば小麦を価値標準とすると、小麦で測られた住宅利子率・小麦利子率・貨幣利子率は、裁定によって等しくなる一方で、この利子率は、資本資産の予想収益を小麦価値に換算し、その小麦年金系列の現在価値を、小麦で測られた資産の現在の供給価格に等しくさせる割引率、すなわち小麦で測られた資本の限界効率にほかならない。そして、貨幣で測られた資本の限界効率も、小麦で測られた資本の限界効率も、その大きさの順位は変わらないのであり、この点において価値標準としての貨

46) Ibid., p.227, 邦訳 225 頁。

47) Ibid., p.228, 邦訳 226 頁。

48) 『一般理論』と『貨幣論』との関係を考えるうえで重要な概念の一つが「自然利子率」である。Leijonhufvud (1968) は、ケインズが自然利子率を放棄したのは言葉の上だけであったと指摘している。また Lachmann (1956) は、「限界効率」概念が自然利子率概念に相当し、スラフファの批判にもかかわらずケインズは貨幣利子率と商品利子率との区別を復活させたと論じている。

49) Keynes (1936) p.224, 邦訳 222-223 頁。

幣は原理的に特別な役割を果たすわけではない。

ケインズはこのように述べたうえで、貨幣利子率が、貨幣そのものの性質ゆえに、特別な役割を果たす理由を明らかにする。第一に、貨幣の生産の弾力性がゼロ、あるいはきわめて小さいため、貨幣価値が上昇しても貨幣は容易に生産されないという性質である。すなわち、「賃金単位によって測られた貨幣の価格が上昇する際、企業者は意のままに労働を貨幣の増産に振り向けることはできない」⁵⁰⁾ ということである。第二に、貨幣の代替の弾力性がほぼゼロに等しく、貨幣の交換価値が上昇しても、それに代わる他の資産が用いられる傾向が存在しないという性質である。こうした貨幣の性質ゆえに、貨幣利子率は他の自己利子率と比べて低下しにくく、むしろ自己利子率のなかで最大のものとなりやすい、とケインズは指摘する。

利子率間の調整においては、「他のあらゆる資産の有利な生産を結局において不可能にしてしまうものは、資産一般のストックが増加するにつれて、最も緩慢に低下する資産の利子率である」⁵¹⁾。資本資産の増加に伴い、一般の資産では主として q_i の低下を通じて自己利子率が下落する一方で、貨幣の流動性プレミアムはほとんど低下しない。そのため、貨幣利子率は相対的に高止まりしやすく、「全体を支配する役割を演ずる」⁵²⁾ こととなる。こうしてケインズは、金融市場で決定される貨幣利子率こそが、投資の採否を決める基準として、あらゆる資産の限界効率を支配する役割を担うことになる」と指摘する。

こうした利子率の調整は、『貨幣論』における議論とは明らかに異なっている。ケインズによれば、『貨幣論』では「唯一の利子率とでも言うべきものを定義して、それを自然利子率と呼んだ」。それは、貯蓄額と投資額との均等を維持する利子率であったが、『一般理論』では利子率はもはや貯蓄と投資を調整する役割を果たさない。ケインズは明確に、そのような利子率を「唯一の自然利子率…であると示唆したりすることは誤りであった」と述べている。

スラフファのハイエク批判がケインズに与えたのは、雇用水準ごとに異なる複数の自然利子率が存在し、自然利子率が貨幣利子率の収束先となるのではなく、むしろ貨幣利子率に自然利子率が調整されるという視点であった。『一般理論』では、たとえ完全雇用に対応する「最適」利子率が存在するとしても、それが他の利子率に比べて本質的に優越するわけではないと指摘される。こうした理由から、ケインズは「以前極めて有望な考えであるように見えた「自然」利子率の概念が、われわれの分析に対して何らかの極めて有益な、重要な貢献をするものとはもはや考えていない」⁵³⁾ と述べ、自然利子率概念の放棄を明確に宣言する。

こうした『一般理論』における利子論は、「流動性選好理論」として知られている。『一般理論』では、貯蓄は利子率の関数ではなく所得の関数とされ、利子率が投資と貯蓄を調整する積極的な役割を果たすことはない。投資と貯蓄は事後的に一致することが前提とされ、利子率はその均衡条件の決定に関わる余地はない。利子率は投資と貯蓄の均衡ではなく、貨幣市場における貨幣需要と貨幣供給によって決定される。利子率の水準を規定するのは、取引動機・予備的動機・投機的動機から成る流動性選好である、というのがケインズの主張である。

こうして『一般理論』では、『貨幣論』で想定されていた、投資と貯蓄の均衡によって一意に決定さ

50) Ibid., p.230, 邦訳 228 頁。

51) Ibid., p.229, 邦訳 227 頁。

52) Ibid., p.223, 邦訳 221 頁。

53) Ibid., p.243, 邦訳 241 頁。

れる自然利子率に貨幣利子率が収束するという考えが明確に否定された。その代わりにケインズが提示したのは、第17章で展開された利子率間の調整によって資本の限界効率の水準が規定され、投資量は流動性選好によって決定される貨幣利子率と資本の限界効率との比較によって決まるという図式であった。

2. 『一般理論』に対する評価

『貨幣論』の書評をめぐる激しい応酬によって、ケインズの知的対抗者と見なされるようになったハイエクであるが、『一般理論』について書評を公にすることはなかった⁵⁴⁾。しかし、その後の著作、とりわけ1970年代以降の著作では、『一般理論』に対する直接および間接的な言及が繰り返しなされている。本稿では、これらを手掛かりに、ケインズの『一般理論』の限界と可能性について検討する。

ハイエクの『一般理論』に対する評価は、一貫して厳しいものである。ハイエクによれば、『一般理論』は、測定可能な集計量のあいだに相対的に単純で不変な関数関係が存在するという信念を経済学にもたらし、「適切な科学的方法を誤って概念化」することで、経済学から多くの重要な洞察を消し去ってしまった⁵⁵⁾。ハイエクは、こうしたマクロ経済学的方法論の大部分はケインズ自身ではなく「より若いケインジアン的教条主義者」⁵⁶⁾の責任であるとしつつも、その一部についてはケインズ自身の経済学への無理解と誤った方法論に原因があると指摘している。ケインズを「私が出会った中でおそらくもっとも強烈な印象を与えた人物であり、そして私は彼の全般的な知的優越性をためらいなく認めてはいる」と評するハイエクは、ケインズを「文明の華」としながらも、「もし彼が経済学について一度も筆を執らなかったなら、文明ははるかに健全な状態にあっただろう」と述べている⁵⁷⁾。

こうした厳しい評価は、ハイエクを反ケインズの旗手として位置づけ、その対立構図を過度に単純化することで、両者の経済認識に関する誤解を生じさせてきた側面があることは否定できない。たとえば、ハイエクはしばしば政府介入に頑なに反対する市場原理主義者として理解され、ケインズもまた政府の拡大を唱道するインフレ主義者として描かれてきた。しかしハイエク自身は、「ここ25年のインフレについて、ケインズの理論が主たる責任を負うべきだと私は見なしているが、この事態は彼が意図していなかった展開であり、それを防ぐために彼は奮迅の働きをしたであろうと確信している」⁵⁸⁾と述べている。また、ハイエクが政府による需要管理政策を一切受け入れなかったとする理解も正確ではない。そこで、『一般理論』以降の両者の対立を子細に検討することで、ケインズとハイエクの市場観の差異がどこにあるのかを明らかにしたい。

まず指摘しておくべきことは、『一般理論』以降、ハイエクがケインズ的な要素を部分的に取り入れようとしていた点である。ハイエクはケインズとの論争の後、1939年に『利潤、利子および投資』、1941年に『資本の純粋理論』を出版している。ハイエクの景気循環理論および資本理論は初期から一貫した構造を保っているものの、その前提や説明方法については、理論を精緻にするためたびたび検討が加えられている。

54) Caldwell (1998) は、ハイエクが『一般理論』の書評を書かなかった背景を、ハイエク自身の言及に基づき六つの理由に整理し、その妥当性を検討している。

55) Hayek (1966) p.246, 邦訳 224 頁。

56) Hayek (1983) p.252, 邦訳 233 頁。

57) Hayek (1981) p.345.

58) Hayek (1983) p.252, 邦訳 232 頁。

『利潤，利子および投資』において，ハイエクは自らの景気循環理論の核心を「リカード効果」と呼ぶようになるが，注目すべきは，この「リカード効果」において不完全雇用を前提し，遊休資源の存在を明示的に導入した点である．ケインズは『一般理論』において，ハイエクの「強制貯蓄」概念に言及し，それが本来ベンサムに由来する概念であることを指摘したうえで，「『強制貯蓄』に関心を持つ現代の著述家が，その考えを雇用の増大しつつある状態にまで拡張しようとする試みを行ったということを私は知らない」⁵⁹⁾と批判している．これに対してハイエクは，完全雇用よりも「いっそう現実的な仮定を導入」するものとして不完全雇用の仮定を採用し，さらに不完全雇用の採用は「循環的変動が一度始まると自己生成的となる傾向を持ち，経済システムが均衡と呼びうる状態には決して到達しない」⁶⁰⁾ことを示すためであると述べている．ハイエクはそのうえで，好況期における生産物価格の上昇が，リカード効果を通じて，機械などの資本よりも直接労働を比較的多く利用する生産方法への切り替えを引き起こし，その結果として最終財需要の増加が資本財需要の減少を引き起こす可能性を明らかにしている．

他方でハイエクは，『一般理論』における「完全失業という仮定は，完全雇用という仮定と同じぐらい疑わしいだけでなく，さらに誤解を招くものである」と批判する．ハイエクによれば，「すべての財と生産要素が過剰なままで利用可能であると仮定すれば，価格体系は不必要で，不確定で，理解できないものになってしまう」⁶¹⁾のである．不況期に未利用の資源が豊富にある経済においては最終生産物への需要増加が投資の増加を導くような一定の条件は存在する．しかし，景気が過熱した局面で生産要素が逼迫し，価格体系に影響を及ぼすことを無視すれば，最終財需要の増加が逆に投資の減少をもたらさうという可能性も理解できない，というのがハイエクの批判である．

また，興味深いのは，ハイエクが流動性選好理論についても部分的にはケインズの議論を受け入れているということである．ハイエクは『資本の純粋理論』の「第四編 貨幣経済における利子率」において，「貨幣を保有することは明らかに個人にとっては，その資産（assets）保有の一形態」⁶²⁾であると述べ，資産を実物資本・証券・貨幣残高から構成されるものとして位置づけている．ハイエクは貨幣が資産の一つとして，しばしば他の投資形態よりもその保有が選好されることを認めたとうえで，ケインズの「流動性選好」概念を検討している．

『資本の純粋理論』では第四編は未完に終わっているため，その分析は十分なものとは言えないが，少なくとも短期においては，ハイエクがケインズの流動性選好理論を予想以上に大きく認めていた点は注目に値する．実際，ハイエクは人々が貨幣を不確実性に対する流動性準備として保有しようとすることを認めたとうえで，「貨幣量と流動性選好が利子率に影響を与えるであろうということは疑い難い真理である」⁶³⁾と述べている．さらにハイエクは，未使用資源が存在する限り，消費財に対する需要増加が販売を拡大させ，利子率を変化させることなく生産量・所得・雇用の増加をもたらさうことの論理的可能性も認めている．

ハイエクが批判するのは，利子率が流動性選好のみに依存し，投資の生産力には依存しないという見解である．ハイエクによれば，流動性選好が投資の生産力と無関係のものと見なされうるのは，人々が流動性のために保有しようとする貨幣量が，一定の利子率の下で投資しうる量と無関係である場合に限

59) Keynes (1936) p.81, 邦訳 82 頁.

60) Hayek (1939) p.6, 邦訳 7 頁.

61) Hayek (1966) p.243, 邦訳 219-220 頁.

62) Hayek (1941) p.358, 邦訳 374 頁.

63) Ibid., p.359, 邦訳 376 頁.

られる。「人々が流動性準備として保有しようと志向する貨幣の量が、とくに一定の収益率においてどれだけを彼らが投資しようかということに依存しているものとすれば、このことは全体の生産力要因がいわゆる流動性選択曲線のうちに窺かに入り込んでいることを意味するのである」⁶⁴⁾とハイエクは述べている。したがってハイエクは、不確実性のもとで人々が流動性を保有するというケインズの議論自体は認めつつも、利子率がもっぱら貨幣量と流動性選好によって決定され、利子率間の調整における実物的要因を度外視する点に、流動性選好理論の問題を見出しているといえる。

そこで次に、「資本の限界効率」概念に対するハイエクの評価を検討する。「資本の限界効率」について、ハイエクは自らの景気循環理論のなかでしばしば言及している。たとえば『利潤、利子および投資』において、ハイエクは次のように述べている。

「現在の景気循環の純粋に貨幣的な分析の多くは、非常に不十分な基礎に立脚している…それが正しければ、投資の期待収益ないし「資本の限界効率」を、存在する資本財の量ないし現在の投資率の単調減少関数として扱う一般的な仮定は、放棄されねばならないだろう。それとともに、「資本の限界効率」が貨幣利子率より急速に下落すると想定する傾向に立脚する議論の多くも、また放棄されねばならないだろう。過去の投資が追加的投資を採算に合わないというより合うようにすることが、しばしば見受けられるならば、好況の終盤に向かって利子率が上昇することは、貸付資金供給に影響する貨幣的要因によってのみ説明されうると多くの学者は考えているものの、実はその需要に影響する実物的要因によって十分に説明できるのである。」⁶⁵⁾

まず指摘しておくべきことは、ハイエクが「資本の限界効率」概念そのものを否定しているわけではないという点である。実際、Goodspeed (2012) が指摘するように、ハイエクが『資本の純粋理論』で展開する「生産物の増加率 (rate of increase of the product)」および「投資の限界価値生産物 (Marginal Value Product of Investment)」の分析は、「資本の限界効率」概念と極めて近い性質を持つ。

とりわけ、ケインズがスラッフアの批判を踏まえて再構成した自己利子率の調整メカニズムは、ハイエクの議論とほとんど同じ構造を持っている。実際、ハイエクは「第12章 不変の産出量の流れの計画」において、ケインズの多数の異なる「自己利子率」概念に言及して、「任意の一財をもって示される増加率は、すべての財貨に対して均等でなければならない」と述べたうえで、「この増加率の現実の数的価値は、比較の標準あるいは「計算単位」として1つの財貨が選びだされるか、他の財貨が選びだされるかに従って異なる」と、ケインズと同じ認識を示している。

ハイエクの「生産物の増加率」には、ケインズの q 、 c 、 l 項に内在する実物利子率と、 a 項として表される価値上昇率の両方が含まれている。ケインズは資本の物的な生産力の定義を「解決不可能であると同時に不必要である」⁶⁶⁾と述べているが、ハイエクもまた投資の生産力率を「ただ一つの率に還元すべき方法はない」と指摘し、次のように述べている。

「特定の財貨の価値に影響する諸事情に基づく部分と、投資の生産力に基づく部分とを裁別するこ

64) Ibid., p.362, 邦訳 379 頁。

65) Hayek (1939) pp.81-82, 邦訳 65 頁。

66) Keynes (1936) p.138, 邦訳 136 頁。

とは、二つの財貨の相対的価値の変化を1つの財貨の価値の変化に基づく部分と、他の財貨の価値の変化に基づく部分とに区別することとまさに同様に不可能である。かかる還金石（*philosopher's stone*）の探索はなお若干の経済学者によって続行されているが、それについてはここでこれ以上何も言う必要はない。」⁶⁷⁾

この点において、ケインズとハイエクはスラッフアの批判に対してきわめて近い認識に達していたと言えるだろう。

しかし、その一方で「資本の限界効率」概念の背後にあるケインズの資本理論に対して、ハイエクは一貫した批判を展開している。たとえばハイエクは、ケインズが「資本の限界効率」を既存の資本量や現在の投資率の単調な減少関数として、すなわち資本量の増加がつねに期待収益を低下させるものとして扱っている点を問題視する。ハイエクによれば、投資とは一度きりの孤立した行為ではなく、異質な資本を組み合わせることで資本構造を再編成していく、連鎖的なプロセスとして理解されるべきものである⁶⁸⁾。そのため、現在生産される資本財が将来の投資需要に及ぼす影響は、生産される資本財の量よりもむしろ、資本財の種類や投資の形態、すなわち資本構造の変化に依存するとハイエクは指摘する。資本が補完的で用途限定的であれば、先行投資はしばしば後続投資の収益を高め、資本財需要をむしろ増大させる可能性をもつ⁶⁹⁾。ハイエクが「リカード効果」として論じた、好況後期における複雑な資本構造の変化もまた、資本の限界効率を投資量の単調な減少関数として理解する枠組みからは説明できないのである。

また、ハイエクは、ケインズが「最終需要の増加は資本財需要の増加を伴う」と暗黙に想定している点にも厳しい批判を向ける。『一般理論』では明示的には述べられていないものの、最終需要の拡大が資本財の追加需要を誘発し、資本財需要も最終需要と同方向に変化すると想定されている。これに対してハイエクは、最終需要と資本財需要の関係は技術的に一定ではなく、さまざまな段階から構成される生産構造に依存するため、消費財需要の増加が資本の維持不足を引き起こし、むしろ資本財需要を減少させる場合があると指摘する。ケインズのこの単純化は、こうした資本構造の変化を体系的に分析する枠組みを備えていないというのが、ハイエクの批判である。

こうした『一般理論』における資本概念の混乱や、既存資本の価値変化を十分に扱えなかった問題の背景には、そもそもケインズがマーシャル的伝統の短期分析の枠組みを受け継いでいたことがある、とハイエクは指摘する⁷⁰⁾。たとえば、マーシャル的伝統においては、資本は同質量として扱われ、短期的には資本ストックは一定と見なされる。そのため投資は既存資本の維持・置換の問題から切り離され、資本の構成が投資に及ぼす影響や投資の形態は理論的にほとんど問題とされない。ケインズもまたこの枠組みを前提としたため、投資と既存資本の価値変化の関係を著しく単純化し、結果として資本の限界

67) Hayek (1941) p.169, 邦訳 181 頁。

68) Hayek (1939) pp.74-75, 邦訳 60 頁。

69) ラッハマンもまた、ケインズが資本を同質なものとして扱い、既存資本財と新しい資本との関係に代替の可能性のみを見出していたため、既存資本財の価格が再生産コストを下回ることによって、投資意欲にむしろ好影響をもたらす可能性を無視していると批判している。Cf. Lachmann (1956)。

70) ハイエクは『資本の純粹理論』において、「現代における資本問題への二つの接近方法」として、自らの「オーストリア」的アプローチと、マーシャルの教えを受け継いだ英米の経済学者たちの見解に代表される「英米」流のアプローチとを、10項目にわたって対比させ、ケインズが前提とする資本理論との違いを強調している。

効率の分析においても資本の異質性や資本構造の変化を十分に扱うことができなかったのである⁷¹⁾。

実際、ハイエクはケインズの生誕100周年を記念した論文において、ケインズが「投資が最終需要に直接依存するという幼稚な仮定」⁷²⁾を出発点としているため、最終需要以外の雇用決定要因が致命的に無視されていることを、生産の連続的フローを上流から無数の支流が複雑に流れ込む大河に譬えて説明している。投資や置き換え需要の変動は上流の水量を増減させることで雇用の変動を引き起こすが、「ある期における最終生産物の売上量（あるいは変化の方向でさえ）と、当該の期における雇用量とのあいだに必然的な対応関係はない」。また、投資量が最終需要に比例して動くことはなく、「多くの支流を奔流に向けさせる直接の決定要因は、最終需要ではなく、異なった生産要素間の相対価格構造である」⁷³⁾。相対価格の変化によって、それぞれの支流は膨張したり縮小したりするのであって、「高価格によって（生産）過程のより早い段階に引き寄せられるものもあれば、逆の場合もある」⁷⁴⁾。こうした絶えざる資本の複雑な調整こそ、マーシャル的伝統を背景に「ケインズが採用した分析——それ以来「マクロ経済学」として知られるようになった分析——によって、完全に覆い隠されている」⁷⁵⁾問題である、とハイエクは指摘する。

以上の考察から明らかになるのは、ハイエクが『一般理論』の多くの論点を一般に想定されている以上に受容していた一方で、その対立点は資本理論を中心に、より明確になっているという点である。ハイエクの批判は大きく三点に整理できる。

第一に、ケインズの完全失業の想定に対する批判である。ハイエクは不完全雇用をより現実的な仮定として受け入れるが、常に未利用資源が存在するというケインズの想定が稀少性の問題を事実上排除してしまう点に疑義を呈する。ハイエクは、「古典派の欠点は第一次接近として、未利用資源のストックが存在しないと仮定している点だが、ケインズは非現実的にも資源がすべて常に十分に余っていると仮定している」と述べ、ケインズの前提は古典派よりも「もっと現実的ではない仮定に基づいている」と指摘する。

第二に、ハイエクは不確実性のもとでの流動性保有を認め、さらには貨幣量と流動性選好が利子率に影響を及ぼすことも「疑い難い真理」と述べている。しかしその一方で、流動性選好によって利子率が一元的に決定されるというケインズの見解には批判的である。利子率は投資の生産力を含む実物的要因によっても規定されるため、景気過熱時の利子率上昇を貨幣的要因だけで説明することはできない。

第三に、ハイエクは資本の限界効率概念や自己利子率の調整についてケインズと共通する点を多く認

71) ラッハマンが指摘するように、ケインズは一方で、使用者費用 (user cost) 概念を導入することによって、マーシャル的伝統を乗り越える契機を『一般理論』に取り入れている。ケインズは使用者費用を「現在と将来とを結ぶ連鎖の一環」と位置づけ、資本設備の現在の使用によって失われる将来利益の予想額として定義した。ラッハマンによれば、使用者費用は将来への期待に依存する主観的な異時点間の機会費用である。この概念は、生産量というフローの変化も企業の保有する資本結合 (capital combination) に何らかの影響を及ぼさざるをえないこと、また、同一の生産活動であっても、企業ごとの期待や資本結合の相違に応じてその費用が異なりうることを示している。この意味で使用者費用概念は、短期には資本を所与とし、設備の追加的な減耗以外には資本が短期の意思決定に影響しないとするマーシャル的前提からの離脱であるとともに、資本の異質性と資本構造の変化を重視するハイエクの資本理論へと接近しうる要素を含んでいたと評価できる。Cf. Lachmann (1986b) pp.66-68.

72) Hayek (1983) p.249, 邦訳 229 頁。

73) Ibid., p.250, 邦訳 229-230 頁。

74) Ibid., p.251, 邦訳 231 頁。

75) Ibid., p.251, 邦訳 231 頁。

めつつも、その背後にあるケインズの資本理論を問題視している。ケインズは資本を同質的で短期的に所与とみなしており、異質な資本の組み合わせの変化や相対価格の変化を捉えることができない。自己利子率の調整においても、主として q 項の変化が扱われ、 a 項の変化が及ぼす影響は理論的に十分に位置づけられていない。ハイエクによれば、資本構造の動態を理解するには、相対価格の変化（ a 項の変化）を説明する資本理論が不可欠である⁷⁶⁾。こうした対立こそが、『一般理論』における「最終需要の増加は資本財需要の増加を伴う」という主張に対する、ハイエクの厳しい批判の背後にある。

IV 1970年代におけるハイエクの変化：二次的デフレをめぐる

これまで、ケインズとハイエクの経済理論の共通点と対立点について検討してきた。『貨幣論』や『一般理論』をめぐる両者の分析には多くの共通点が見られる一方で、投資と最終需要の関係や利子率の決定をめぐる対立の背後には、資本理論における根本的な相違が存在した。こうした理論的相違を踏まえたうえで、最後に経済政策についての見解およびケインズとハイエクの経済理論の関係について検討したい。この点を考えるうえでとりわけ興味深いのが、1970年代におけるハイエク自身の認識の変化である。

1974年、ハイエクは1930年代の景気循環理論への貢献が評価され、ミュルダールとともにノーベル経済学賞を受賞する。『資本の純粋理論』以降、ほとんど経済学の第一線から退き、政治思想や哲学に専念していたハイエクにとって、これは予想外の出来事であった。しかしこの受賞を契機に、ハイエクは再び経済理論家として注目を集めるようになり、1930年代の景気循環論について自らの見解を改めて検討し直すことになる。その際、ハイエクは当時の理論に対して、わずかではあるが重要な修正を加えている。それが、「二次的デフレ（secondary deflation）」に関する見解である。

「二次的デフレ」とは、1930年代にレプケ（Röpke）の提唱した概念である。レプケによれば、「避けることのできない最初の不況（「一次的な不況（primary depression）」）に二次的な不況（secondary depression）が続くであろうが、その排除こそは第一の政策目標でなければならない。不況の不利な心理的状況下では（不況にこのほか多くの政治的その他多少とも偶然的な状況が作用するであろう）企業家の刺激はひどく弱められ、経済の継続的貯蓄を投資に転ぜしめ、それによって財貨需要に転ぜしめるに必要な水準以下に沈下してしまう（総投資<総貯蓄）ほどになるということは大いにあり得ることである」⁷⁷⁾。すなわちレプケは、過剰投資によって生じる通常の不況（一次的な不況）が、企業家心理の悪化と信用収縮を通じて、過剰貯蓄による深刻な恐慌（二次的な不況）へと変質しようと考えたのである。二次的デフレとは、不況が一次的な不況とは区別される深刻な局面へと移行する可能性を特徴づける概念である。

ハイエクが二次的デフレに言及したのは1933年である。そこでハイエクは、不況に続く生産と再調整の過程における物価と賃金の下方硬直性の重要性を指摘し、二次的デフレが「当初不況を増幅しても結局はこうした硬直性を克服することを促す」⁷⁸⁾可能性を検討している。

76) ラッハマンは、ケインズが価格の調整ではなく、投資量の調整だけで均衡が実現すると想定した背後には、賃金の硬直性と貨幣保有の増加が先物価格に影響しないというケインズ特有の仮定が前提とされていると指摘している。Cf. Lachmann (1956) p.77.

77) Röpke 1937 [1963], p.216, 邦訳 247 頁.

78) Hayek (1939) p.176, 邦訳 142 頁.

1930 年代におけるハイエクの二次的デフレの認識は両義的であった。一方では、二次的デフレが特異な効果を持ち、「正常な状態では通用するある法則を逆に働かせるかもしれない」⁷⁹⁾ と述べる。すなわち、消費財価格の下落が将来のさらなる下落期待を生み、現在の消費財生産の方が将来の消費財生産を助ける投資よりも収益的に有利に見えるため、消費財生産に用いられる資本の割合が減少する可能性がある」と指摘する。このとき信用拡大は、「消費財の当面の生産を減少させる効果を伴いつつ、生産資源をより『迂回的な』生産過程に転用させるのではなく、ただ単に、より多くの生産要素間に、供給可能な消費財を再分配させる」が、やがて「雇用の増大に伴う物価の上昇は将来も一層高い物価を生むという期待を生み出し、それゆえ投資を刺激するだろう」⁸⁰⁾ と述べている。他方でハイエクは、こうした特異な効果を認めつつも、最終的には二次的デフレが「当初不況を増幅しても結局は硬直性を克服することを促す」効果を持つと考えていた。

こうした立場は 1930 年代におけるハイエクの景気循環理論を特徴づけるものであった。たとえば 1932 年に書かれた『貨幣理論と景気循環』英語版の序文において、ハイエクは「強制的な信用拡大によって不況に対処することは、その災害をもたらしたまさに同じ手段によってそれを治療しようとする」とであり、「生産の誤った指示に苦しんでいるからといって、さらに誤った指示を作り出すのか——そのような方法は、信用拡大が終わるや否や、もっと深刻な恐慌を導くにすぎない」⁸¹⁾ と述べている。ハイエクは、下方硬直性が不況を深刻化させる要因であることを認めつつも、同時にその硬直性がデフレ過程を通じて克服されることに期待していたのである。そのため、「一度恐慌が到来すると、それが自然な終焉を迎える前にそこから脱出するためにわれわれがなしうることは何もない」⁸²⁾ というのが、当時のハイエクの安定化政策に対する基本的立場であった。

こうした見解に変化が生じたのが 1970 年代である。ハイエクはノーベル経済学賞を受賞した後、再び経済学者として公の場に姿を現し、二次的デフレについて自らの見解が変化したことを明確に語っている。ハイエクは、ケインズ経済学について、持続的な繁栄を取り戻すためには「一部のケインズ主義者たちの教え」を「戒い清めなければならないと確信している」と述べ⁸³⁾、戦後のインフレ的な完全雇用政策は「より若いケインジアン的教条主義者集団の考え」⁸⁴⁾ であり、ケインズが生きていればそれに反対したはずだと繰り返し主張した。

さらにハイエクは、ケインズ主義、とりわけ、「雇用に総需要と呼ばれるものの直接的かつ単純な関数であり、総需要を十分に高い水準に維持することで持続的な完全雇用を確保できるという」⁸⁵⁾ 誤った信念が大きな影響を持つようになった要因について検討し、不況の後期において雇用の増加が総需要の増加を必要とする状況が実際に観察されたことをその要因として挙げている。

ハイエクが大規模な失業が需要の縮小を招き、それがさらなる失業を生み出すという二次的デフレの累積のプロセスが実際に生じたと指摘するのは、イギリスの金本位制復帰後の不況や 1929 年の大恐慌においてである。こうした累積のプロセスは非常に長期間持続し得るため、ハイエクは、この局面では

79) Ibid. p.177, 邦訳 143 頁.

80) Ibid., p.179, 邦訳 144 頁.

81) Hayek (1929/1933) pp.21-22, 邦訳 6 頁.

82) Hayek (1931a/1935) p.99, 202-203 頁.

83) Hayek (1975b) p.5.

84) Hayek (1983) p.252, 邦訳 233 頁.

85) Hayek (1975b) pp.5-6.

金融政策による対抗措置が必要であると明確に主張するようになる⁸⁶⁾。さらにハイエクは、こうした二次的デフレの局面においては、低賃金での公共事業計画が有効な対策となり得ることも認めている⁸⁷⁾。

もっとも、以上の議論はハイエクの景気循環理論そのものが変更されたことを意味するわけではない。ハイエクは一貫して、広範な失業の主因は「実際の価格・賃金構造が均衡構造から逸脱すること」にあると考えていた。変化したのは、不況がしばしば二次的デフレによって危機的な恐慌へと深化し得るという認識であり、不況時のデフレには賃金・価格の硬直性を打破する経済的機能がもはや期待できないことを認めるようになったことである。

こうした認識の変化は、1975年のハーバラーとの公開討論におけるハイエク自身の次のような言及に明確に表れている。

「40年前、大恐慌の始まりには異なる見解を持っていたことを認めざるを得ない。当時は、短期間のデフレ過程が賃金の硬直性を打破し、機能する経済（a functioning economy）と両立しないと考えられていた賃金硬直性を解消すると信じていた。おそらく当時ですら、その可能性は既に失われていると理解すべきだったのかもしれない。…賃金が再び柔軟になるまでは機能する経済は実現しないと今も信じているが、その目的のためには異なる手法を見出す必要があるだろう。1930年代初頭のように、この理由、そしてこの理由のみのために短期間のデフレが望ましいと主張することはもはやしない。今日では、デフレには認められるべき機能は一切なく、デフレ過程を支持したり容認したりする正当性はないと信じている。」⁸⁸⁾

この点について、ハイエクは1930年代当時の自らの立場を明確に修正した。デフレに調整機能を期待することはもはや正当化できないと断言するとともに、二次的デフレをケインズが指摘したような総需要の不足として理解するようになった。さらに、経済が二次的デフレに陥った場合には、財政政策や金融政策による下支えが不可欠であることを明確に認めるようにもなっている。ハイエクは景気循環理論そのものについては自らの考えを変えなかったが、通常の景気後退が二次的デフレを通じて深刻な恐慌へと転化し得るという点については、1970年代に至って認識を改めたのである。このようにして、二次的デフレに対する理解と政策判断に関しては、ケインズとハイエクの立場はかつてなく近づいたと言えるだろう。

こうした1970年代における両者の立場の接近は、ケインズとハイエクの経済理論を補完的に理解する可能性を示すとともに、ハイエクがその自由主義的信条から政府の介入政策を一貫して批判したという通俗的な理解に修正を迫るものであると言えるだろう。ただし、この接近は、景気後退が二次的デフレへと転化した局面における政策対応に関するものであり、景気循環の発生原因や資本構造の調整過程

⁸⁶⁾ 金融政策について、ハイエクは次のように述べる。「もし今日、私が一国の金融政策を担当する立場なら、脅威となる実際のデフレ、すなわち所得の流れの絶対的減少を、あらゆる適切な手段で確実に阻止しようと試みるだろう。そしてその意図を公表する。これだけで不況が長期的な恐慌に悪化するのを防げる可能性が高い」（Hayek (1975a) p.26）

⁸⁷⁾ ハイエクは公共事業について、次のように述べている。「一般に、均衡状態に最も効果的に近づく方法は、公共事業を通じて比較的低賃金で雇用を提供し、労働者がより高給の職種へできるだけ早く移ろうと望むようにすることで、消費者の需要が大幅に落ち込むのを防ぐことだろう。」（Hayek (1978) pp.211-212）

⁸⁸⁾ Hayek (1975b) p.5.

をめぐる両者の理論的相違が解消されたことを意味しない。むしろ、ハイエクが二次的デフレにおけるケインズの政策の必要性を認めたことは、問題を市場か政府かという二者択一に還元するのではなく、資本理論に基づいて景気循環の発生から二次的デフレへの転化までをより詳細に分析し、そのうえで政府のなすべきことと、政府のなすべからざることを再検討する必要があることを示している。

V 結語

本稿では、ケインズとハイエクの経済理論の異同を検討し、両者の対立がしばしば想定されるような「大きな政府対小さな政府」という単純な図式や、ハイエクの批判を新古典派的な反ケインズ経済学と同一視する理解では捉えきれないことを明らかにした。両者の理論には多くの共通点が存在する一方で、その対立の核心は主として資本理論に求められる。すなわち、資本の異質性と生産構造の動態を重視するハイエクと、マーシャル的伝統に依拠しつつ資本を同質的に扱うケインズとの違いが、総需要と投資の関係、利子率の決定、さらには景気循環の理解における両者の相違を生み出していたと言える。

しかしその一方で、ハイエクは当初より、流動性選好が利子率に影響を及ぼすことや、最終需要の増加が利子率を変化させることなく生産量や雇用の増加をもたらするという論理的可能性を認めていた。1970年代におけるハイエクの変化は、通常の景気後退が累積的な需要縮小を通じて二次的不況へと転化する可能性を現実的な問題として認識し、その局面ではケインズ的な安定化政策が必要となることを認めた点にある。

もっとも、この接近は、ケインズ経済理論に対するハイエクの批判を無効にするものではない。資本を同質的な量として扱うケインズの理論的枠組みでは、異質な資本財の組み合わせと相対価格の変化を伴う資本構造の調整過程を十分に捉えることができない。そのため、景気後退のうち、誤った投資によって形成された資本構造の再編成を必要とする局面と、それを超えて総需要が累積的に縮小する二次的不況の局面とを、理論的に区別することが困難になる。ハイエクの二次的不況論は、ケインズ的な安定化政策の有効性を認めると同時に、その有効性が妥当する範囲を資本構造の調整との関係から限定するものと理解できる。

最後に、本稿の結論の含意について述べておきたい。第一に、近年のハイエク研究・ケインズ研究では、両者を単純な対立関係として捉えるのではなく、その経済理論の共通性や補完的關係に着目する視点が示されている⁸⁹⁾。本稿の検討もまた、二次的不況におけるケインズ的な安定化政策の必要性をハイエクが認めるに至った点で、こうした補完的理解を支持するものである。しかし、この補完関係は両者の理論を単純に接合することで成立するものではない。ケインズ理論は、総需要の累積的縮小を分析する点に可能性を持つ一方、資本の異質性と資本構造の調整を十分に扱わないため、構造的な不均衡に起因する景気後退と二次的な需要不足とを区別する理論的基準を欠いている。したがって、資本理論を基礎としたハイエクの景気循環理論はケインズ理論に代わるものというよりも、ケインズ理論の有効性が妥当する条件と範囲を明らかにするものとして位置づけられる。もっとも、ハイエク自身も二次的不況への転化を自らの資本理論および景気循環理論に体系的に結びつけるには至っておらず、両者を統合する理論的枠組みの構築は今後の課題として残されている。

⁸⁹⁾ ハイエクとケインズを単純な対立関係として捉えるのではなく、両者の理論的な共通性や補完的關係に着目する研究として、たとえば Goodspeed (2012) や Arnon (2022) がある。

第二に、資本の異質性という論点は、1960年代のケンブリッジ資本論争においても中心的なテーマであった。ケインズの後継を自認したイギリス・ケンブリッジ学派は、資本の異質性の観点から新古典派経済学を批判したが、その批判はハイエクが早くから指摘していた論点と密接に関係している。イギリス・ケンブリッジ学派によるハイエク資本理論への接近は、ハイエクとケインズの経済理論の補完的関係を検討するうえで示唆的である。

第三に、ケインズとハイエクをめぐるのは、両者の期待や知識、合理主義をめぐる類似性と相違を指摘する研究が蓄積されつつあるが、本稿で明らかにした資本の異質性およびそれに伴う市場の複雑性の認識の違いをこうした研究と接続することで、20世紀を代表する二人の経済思想をより適切に評価するための有益な視座が得られるだろう。

参考文献

- Arnon, A. (2022) *Debates in macroeconomics from the Great Depression to the Long Recession: cycles, crises and policy responses*, Cham: Springer.
- Caldwell, B. J. (1998) "Why Didn't Hayek Review Keynes's *General Theory*", *History of Political Economy* 30 (4).
- Carabelli, A. and De Vecchi, N. (2001). "Hayek and Keynes: from a common critique of economic method to different theories of expectations", *Review of Political Economy*, 13 (3).
- De Vecchi, N. (2006) "Hayek and the General Theory", *European Journal of the History of Economic Thought* 13 (2).
- Goodspeed, T. B. (2012) *Rethinking the Keynesian Revolution*. New York: Oxford University Press.
- Hagemann, H. (1999) "The development of business-cycle theory in the German Language Area 1900-1930", *Storia del Pensiero Economico*, 37.
- Hayek, F. A. (1929/1933) *Geldtheorie und Konjunkturtheorie*. (古賀勝次郎他訳『貨幣理論と景気循環』〈ハイエク全集第Ⅰ期第1巻〉, 春秋社, 一九八八年).
- Hayek, F. A. (1931a/1935) *Prices and Production*, London: Routledge. (谷口洋志他訳『価格と生産』〈ハイエク全集第Ⅰ期第1巻〉, 春秋社, 一九八八年).
- Hayek, F. A. (1931b) "Reflections on the pure theory of money of Mr. J. M. Keynes", in Hayek (1995).
- Hayek, F. A. (1932a) "Reflections on the pure theory of money of Mr. Keynes (continued)", in Hayek (1995).
- Hayek, F. A. (1932b) "Money and Capital: A Reply", in Hayek (1995).
- Hayek, F. A. (1939) *Profits, Interest and Investment*, London: Routledge & Kegan Paul. (加藤寛他訳『利潤, 利子および投資』〈新版ハイエク全集第Ⅰ期第2巻〉, 春秋社, 二〇〇八年).
- Hayek, F. A. (1941) *The Pure Theory of Capital*, Chicago: University of Chicago Press. (一谷藤一郎訳『資本の純粹理論Ⅰ・Ⅱ』, 実業之日本社, 一九五二年).
- Hayek, F. A. (1966) "Personal Recollections of Keynes and the 'Keynesian Revolution'", in Hayek (1995).
- Hayek, F. A. (1973) *Law, Legislation and Liberty*, Vol. I : Rules and Order, London: Routledge & Kegan Paul. (矢島鈞次・水吉俊彦訳『法と立法と自由Ⅰ: ルールと秩序』〈ハイエク全集第Ⅰ期第8巻〉, 春秋社, 一九八七年).
- Hayek, F. A. (1975a) *Full Employment at any Price?* Occasional Paper 45, London: The Institute of Economic Affairs.
- Hayek, F. A. (1975b) *A Discussion with Friedrich A. von Hayek*. (Held at the American Enterprise Institute on April 9, 1975). Washington DC: American Enterprise Institute for Public Policy Research.
- Hayek, F. A. (1978) "Further considerations on the same topic", in *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*. London and Melbourne: Routledge & Kegan Paul.
- Hayek, F. A. (1981) "The Flow of Goods and Services", in Hayek (2012).
- Hayek, F. A. (1983) "The Keynes Centenary: The Austrian Critique", in Hayek (1995).
- Hayek, F. A. (1995) *Contra Keynes and Cambridge: Essays, Correspondence*, edited by B. Caldwell. *The Collected Works of F. A. Hayek*, Vol. IX, Routledge. (小峯敦・下平裕之訳『ケインズとケンブリッジに対抗して』〈ハイエク全集第Ⅱ期別巻〉, 春秋社, 二〇一二年).
- Hayek, F. A. (2012) *Business Cycles: Part II, The Collected Works of F. A. Hayek*, Vol. VIII. London: Routledge.
- Hicks, J. R. (1967) "The Hayek Story", in *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford: Oxford University Press. (江沢太一・鬼木甫訳「ハイエク理論の再検討」, 『貨幣理論』, 東洋経済新報社, 一九七二年).
- Ingrao, B. (2005) "When the abyss yawns and after: The correspondence between Keynes and Hayek", in Marcuzzo, M. C.

- and Rosselli, A. (eds.), *Economists in Cambridge: A Study through their Correspondence 1907–1946*. London: Routledge.
- Kresge, S. and L. Wenar (eds.) (1994) *Hayek on Hayek: An Autobiographical Dialogue*, Chicago: University of Chicago Press. (嶋津格訳『ハイエク、ハイエクを語る』名古屋大学出版会、二〇〇〇年)。
- Keynes, J. M. (1919) *The Economic Consequences of the Peace*, edited by E. Johnson and D. E. Moggridge, *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. II*, London: Macmillan, 1971. (早坂忠訳『平和の経済的帰結』〈ケインズ全集第2巻〉、東洋経済新報社、一九七七年)。
- Keynes, J. M. (1926) “The End of Laissez-Faire”, in Keynes (1972).
- Keynes, J. M. (1930a) *A Treatise on Money I: The Pure Theory of Money*, edited by D. E. Moggridge, *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. V*, London: Macmillan. (長澤惟恭訳『貨幣論1 貨幣の純粹理論』〈ケインズ全集第5巻〉、東洋経済新報社、一九七九年)。
- Keynes, J. M. (1930b) *A Treatise on Money II: The Applied Theory of Money*, edited by D. E. Moggridge, *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. VI*, London: Macmillan. (長澤惟恭訳『貨幣論2 貨幣の応用理論』〈ケインズ全集第6巻〉、東洋経済新報社、一九八〇年)。
- Keynes, J. M. (1931) “The Pure Theory of Money. A Reply to Dr. Hayek”, in Hayek (1995).
- Keynes, J. M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, edited by D. E. Moggridge, *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. VII*, London: Macmillan. (塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』〈ケインズ全集第7巻〉、東洋経済新報社、一九八三年)。
- Keynes, J. M. (1944) “Letter to F. A. Hayek, 28 June”, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. XXVII*, edited by D. E. Moggridge. London: Macmillan, 1980. (平井俊顕・立脇和夫訳『戦後世界の形成——雇用と商品』〈ケインズ全集第27巻〉、東洋経済新報社、一九九六年)。
- Keynes, J. M. (1972) *Essays in Persuasion*, edited by D. E. Moggridge. *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. IX*. London: Macmillan. (宮崎義一訳『説得論集』〈ケインズ全集第9巻〉、東洋経済新報社、一九八一年)。
- Keynes, J. M. (1973) *The General Theory and After: Part 1 Preparation*, edited by D. E. Moggridge. *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. X III* London: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1979) *The General Theory and After: A Supplement*, edited by D. E. Moggridge. *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. XXIX* London: Macmillan. (柿原和夫訳『第13巻および第14巻への補遺』〈ケインズ全集第29巻〉、東洋経済新報社、二〇一九年)。
- Lachmann, L. M. (1956) *Capital and its Structure*, London: G. Bell & Sons.
- Lachmann, L. M. (1986a) “Austrian Economics under Fire: The Hayek-Sraffa Duel in Retrospect”, in L.M. Lachmann, *Expectations and the Meaning of Institutions*, edited by D. Lavoie, London and New York: Routledge, 1994.
- Lachmann, L. M. (1986b) *The Market as an Economic Process*, Oxford: Basil Blackwell.
- Leijonhufvud, A. (1968) *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes: A Study in Monetary Theory*, London: Oxford University Press. (根岸隆監訳『ケインジアンとケインズの経済学：貨幣的理論の一研究』、東洋経済新報社、一九七八年)。
- Moggridge, D. E. (1973) “From the Treatise to The General Theory: An exercise in Chronology”, *History of Political Economy*, 5 (1).
- Nentjes, A. (1988) “Hayek and Keynes: A Comparative Analysis of Their Monetary Views”, *Journal of Economic Studies*, 15 (3-4).
- Pigou, A. C. (1935) *Economics in Practice*, London: Macmillan.
- Röpke, W. (1937) [1963] *Economics of Free Society*, Chicago: Henry Regnery Company. (西村光夫訳『自由社会の経済学』、日本経済評論社、一九八二年)。
- Sanz Bas, D. (2011) “Hayek’s Critique of The General Theory: a new view of the debate between Hayek and Keynes”, *Quarterly Journal of Austrian Economics* 14 (3).
- Sraffa, P. (1932a) “Dr. Hayek on Money and Capital”, in Hayek (1995).
- Sraffa, P. (1932b) “A Rejoinder”, in Hayek (1995).
- 菱山泉 (1993) 『スラッファ経済学の現代的評価』京都大学学術出版会。
- 松原隆一郎 (2011) 『ケインズとハイエク——貨幣と市場への問い』講談社現代新書。
- 山本崇広 (2021) 『ハイエクの市場社会論——異質な期待のコーディネーションを中心とした再解釈』東京大学博士論文 (学術)。

本論文は所定の査読制度による審査を経たものである。

採択決定日：2026年8月24日

日本大学経済学部 経済集志・研究紀要編集委員会