

„Pajatsite” aine on sama elulähedane nagu „Talupoja au” omagi. Sündmuse paigaks on väikelinn kusagil Kalaabrias. Sinna saabub komediantide trupp, et etendusi korraldada. Näiteseltskonna juhiks ja esimeseks jõuks on Canio. Komöödias, mille trupp teises vaatuses ette kannab, mängib ta Pajatsi osa. Ta naine, Nedda, mängib komöödias Kolombiini osa. Peale selle on trupis veel kaks näitlejat, Tonio (komöödias Taddeo) ja Beppo (komöödias Arlekin).

Enne ooperi algust astub eesriide ette Tonio ja kannab ette proloogi, milles kõneleb, et ettekandele tuleva tüki sisu põhjeneb tõesti sündinud lool. Ta seletab, et mitte vaid muinasjutud üksinda ei ole aineks kunstile, vaid sageli kujutab luuletaja oma teoses ka seda, mille ta tööpoolest läbielanud. Proloogi lõppedes avaneb eesriie. Me näeme, kuidas rahvahulga ja laste rõõmuhüüete saatel sõidavad linna komediandid. Canio ja Nedda sõidavad kaarikul. Canio teatab trummi löökide saatel, et õhtul on etendus, ja hüppab siis maha. Ka Nedda tuleb maha, Tonio tahab teda aidata, kuid Canio kihutab ta kõrva-  
hoobiga minema. Inetu ja vastik Tonio armastab Neddat, kuid ei leia vastuarmastust. Nedda ei hooli temast, ei ka oma mehest, vaid armastab noort talupoissi Silviot. Ta laulab meile oma salajasest armastusest, mis teda õnnestab, kuid ühtlasi ka täidab hirmu ja kartusega. Sest Canio on äärmiselt armukade, nii pea, kui ta märkaks Nedda ja Silvio vahet, tuleks loofe kohe verine lõpp. Kuna Nedda laulab oma südamesaladusest, hiilib ta juure Tonio ja palub ning mangus ta armu. Armu asemel saab ta piitsahoobi näkku. Tonio ähvardab Caniole Nedda armuloost teatada. Nedda üksinda jäädes tuleb ta juure Silvio. Nad otsustavad lähemal ööl põgeneda. Akki ilmub Canio. Ta on armastaja paari salajuttu kuulanud. Silvio pääseb põgenema, pöörases vihas haarab Canio Nedda ja nõuab, et ta avaldaks oma armukese nime. Nedda kangekaelne salgamine ärritab ta viha veel enam, ainult Beppo vahelesegamine päästab naise kindlast surmast. Vahepeal on saabunud aeg etenduse algamiseks. Täis ahastust kaebab Canio oma saatust, mis teda sunnib rahva ees kometit mängima isegi hetkel, mil ta süda tilgub verd.

Teises vaatuses näeme komediantide väikesel laval mängimas „Kolombiini komöödiat”. Kolombiina (Nedda) annab oma armukesele (Arlekiinile) märku, et see teda tohib külastada, sest mees ei ole kodus. Ka Taddeo (Tonio) avaldab Kolombiinale armastust, kuid Arlekiin kihutab ta minema. Vaevalt jõuab armastajapaar istuda söögilauda, kui Taddeo tuleb teatega, et mees on tulnud koju. Pajats (Canio) märkab, et ta kodus on käinud võõras mees. Kogu mängitav komöödia tuletab Caniole otse õudse elavusega meele, mis tema ja Nedda vahel juhtus alles samal õhtul. Ta ei suuda enam vahet teha mängu ja tõelikkuse vahel ja hakkab metsiku ägedusega Kolombiinalt nõudma ta armukese nime. Mäng laval muutub nii eluliseks, et vaatajailgi hakkab hirm. Ka Nedda märkab, et see ei ole enam paljas mäng, ainult suurima vaevaga suudab ta oma meelerahu alal hoida ja edasi näidelda. Siis saabub hetk, kus Canio oma enesevalitsuse kaotab lõplikult. Kui Kolombiina — mängides — talle ikka veel ei avalda oma armukese nime, haarab hullunud Pajats pistoda ja lööb sellega — tõelikult. Kukkudes hüüab Nedda Silviot, see tahab appi rutata, kuid saab sealsamas ka oma surmahoobi. Täis õudust lahkub rahvas lava eest: ta on komöödia asemel näinud tõelikku eludraamat.