

# 危機脱出へのヒント ケインズ『一般理論』に学ぶ

前市岡楽正

## 《目次》

- 【1】意義 【2】準備 【3】骨子 【4】消費 【5】投資 【6】政策
- 【7】対立 【8】処方

## 《要旨》

- ・ 本稿は、われわれが当面する経済危機脱出へのヒントをケインズ『一般理論』に探ろうとするものである。『一般理論』は20世紀最高の経済書であり、第1級の古典であるにとどまらず、事態の推移によって、今後ますますその重要性を増すものと思われる。
- ・ ケインズの基本認識は、市場経済は、完全雇用に対応する所得よりも低い水準の所得に止まる傾向を持ち、完全雇用に向かって回復する力を備えていないというものである。さらに、市場経済は不安定化の度合を高めていくだろうという。
- ・ ケインズによれば、現実実現する生産(所得)は消費と投資の合計(総需要)の水準に決定される(有効需要の原理)。
- ・ 消費は、短期の完結した体系としてのケインズ理論においては所得の関数であるが、ケインズは所得以外の様々な要因を検討している。そのうち、現代日本との関連で重要と考えられる要因は、社会保障の縮小や雇用の不安定化による不確実性の増大と、分配の不平等化の2つに集約できる。
- ・ 投資は、資本の限界効率(付加的な投資の期待収益率)と利率の2要因によって決定される。2要因のうち、われわれにとって重要なのは資本の限界効率である。所得水準が上昇していくとき完全雇用のために必要な投資はますます大きくなり、したがって、資本の限界効率の重要性はますます高まる。ところが、資本の限界効率は短期的にはきわめて浮動的であり、かつ、その浮動性を増していく。加えて、それは長期的には低下していくと予想される。
- ・ 彼が提案する政策は、投資のコントロール(低金利政策と「投資のやや広範囲な社会化」)、消費性向の向上(租税による所得の平等化)である。
- ・ 完全雇用へ向かう回復力の存否を巡る対立は、19世紀の初めから、ケインズによる革命と反ケインズ革命の時期を経て、現在まで続いている。この対立は最終的には経済観の問題であるが、停滞が長期化すればケインズの立場が優位に立つことになる。現実対応としては、自律回復力がないかのように行動するのが賢明であると思われる。
- ・ 現代日本経済の危機的状況を巡る議論の第1の分岐点は、「景気対策か構造改革か」であろうが、長期低迷の原因は総需要不足であると考えるのが妥当である。構造改革は別個のテーマである。また、巨額の不良債権は、基本的には長期停滞の結果であって原因ではない。したがって、景気回復優先論が正しく、最終処理優先論は誤りであろう。

- ・ 総需要を回復させる手段として、「金融政策か財政政策か」という議論の対立がある(第2の分岐点)。金融政策は必要条件に過ぎず、財政政策の出番だというのが筆者の結論である。投資については、公共投資と公共主導の民間投資の大規模な実施が必要である(代表例として、二酸化炭素低排出社会の形成のための社会的基盤づくりがある)。財源としては、用途を限定した超長期・超低金利国債の日銀引受けが妥当であろう。消費不振への対応としては、安心感の向上策を基本に置くべきである。また、不平等化しつつある所得分配の是正も重要である。

## 《本文》

### 【1】意義

#### [本稿の意図・性格]

現在の日本経済が危機的状況にあること、危機脱出のための処方箋の作成を期待されている経済学には共通して受け入れられている基盤が存在しないこと<sup>1</sup>、それとも関連して、経済論議も百家争鳴状態にあることは、周知のとおりである。

本稿は、タイトルが示すとおり、現在の日本においてわれわれが当面する危機脱出へのヒントを、J.M.ケインズ(1883~1946)の主著『雇用・利子および貨幣の一般理論』(1936年刊。以下、『一般理論』と略記)に探ろうとするものである。したがって、本稿は、『一般理論』の学説史上の意義は何かとか、ケインズの真の意図はどこにあったかを論じようとするものではない。それらは筆者の手に余るし、それらについては何百何千の文献がある。

本稿は、短期における完結した体系としての側面よりも、『一般理論』の基本思想と長期的な側面に重点を置く。これは筆者の問題意識によるものでもあるが、ケインズ自身も、特定の理論形式よりも、理論の基礎にある基本的思想の方を重視したといわれる<sup>2</sup>。また、現下の経済論議には、長期的傾向の重要性や長期的ビジョンを欠くもの多いように思う。

舞台裏の話をする、本稿は、今年の夏休みに自己啓発として取組んだ読書の副産物である。まとめる予定はなかったが、読了後それが、日本経済の現在の危機的状況からの脱出という課題にとって重要な示唆を与えるものであること、筆者の大きなテーマである《持続可能な経済》とも深く関係していること、「長期的視点と幅広い視野」に立って社会を見るというCELの業務からも重要な論点を含んでいること 等が明らかになったので、執筆したものである。

---

<sup>1</sup> 本来のケインズ経済学の再生を主張するP.デビッドソンは次のように述べている 「1970年代の論争とその出来事を研究することは、新古典派ケインズ経済学が、経済学の専門分野における信頼性を失い、大統領や中央銀行家達への影響力をなぜ失ってしまったのかの理由を示すことになる。熱烈に待望されたマネタリストは、権力の真空状態に入り込んだが、1980年代の出来事によって、簡単に放り出されてしまった。1990年代に、経済理論は、正統的な経済学者が否定しているにもかかわらず、崩壊に立ち至っている」[22]p.4.

<sup>2</sup> 訳者(塩野谷祐一)はあとがきにおいて、不確実性の重視とセイの法則の否定の2つを挙げている。[1]p.420~422。妥当だと思う。

## [『一般理論』の重要性と現代性]

『一般理論』が20世紀最高の経済書であることは多くの人の認めるところである。例えば、R.スキデルスキーは次のように述べている 「『雇用・利子および貨幣の一般理論』は1936年2月4日に出版されたが、この書物はいまも人々を魅了しつづけている。それは、単純でしかも精巧であり、難解でしかも深遠な書物であり、その時代の経済の運動に関するというよりもむしろ、あらゆる時代の富のいっそうの増大を求める活動が陥る落とし穴に関する、体系的な思考の方法を提示したものであった。また、経済の運動様式についてのヴィジョンを、失業均衡の可能性に関する厳密な説明と結び合わせたものであった」(傍点引用者)<sup>3</sup>。

『一般理論』は時代を超えて生き続ける古典としての地位を既に確立している。しかし、それは古典の1つであるだけでなく、今後その重要性が再認識されるだろうと筆者は考えている。なぜか。1970年代の欧米におけるスタグフレーションを背景に、経済学の世界では「ケインズ経済学」は権威を失墜し、「ケインズは死んだ」と宣告されたと言われる。代わって、1930年代にケインズが戦いを挑んだ新古典派経済学の現代版が復活した。しかし彼らの天下も長くは続かず、現在ではケインズ復活の兆しが見られるという<sup>4</sup>。現実の世界においても、1970年代末からの市場万能主義には陰りが見えてきたように思える。「ケインズ反革命」の時代は終了しつつあるといえれば時期尚早だろうか。

ケインズと当時の主流派との対立(そしてケインズと現代の主流派との対立)の根底には、市場経済を、修正を要する欠陥商品と見るか、それが持つとされる自動調整能力は信頼を寄せるに足るものと見るかの違いが横たわっている。この対立は根本的には見解の相違に基づくものであって理論や事実で決着のつく問題ではないと考えられるが、小さな政府論や民営化・規制緩和論が人々の支持を失うだろうという筆者の見通しが正しいならば、ケインズは復活するであろう(【5】【7】参照)。ジャーナリストの東谷暁は面白い指摘をしている 「...アメリカは20年代に『純粋な混じりけのない市場経済』を謳歌したすえに大恐慌を引き起こし、大恐慌から立ち直るために多くの規制と経済制度を整えたのも束の間、再び90年代に『純粋な混じりけのない市場経済』に傾斜して再びバブルを引き起こして崩壊させるという、実に規則性のある循環プロセスを示してきたのである」<sup>5</sup>。

要するに、『一般理論』は決して陳腐化しておらず、逆に今後その重要性はますます大きくなると思われる。同様の見解を持つ人は少なくない。『一般理論』の解説書として名高いA.H.ハンセン『ケインズ経済学入門』の訳者はそのあとがきで次のように述べている(1985年) 「ケインズ経済学は陳腐になったか、はたまた現実説明力を失ったか。断乎として、

<sup>3</sup> [9]p.142

<sup>4</sup> [11]p.138、p.314、「正しいにせよ間違っているにせよ、ケインズ革命の運命は現実の事態によって決められてきた。1930年代の不況がケインズ革命を生じさせた。そして、1950年代と1960年代がこの革命を正当化したのだが、1970年代の『スランプフレーション』(高失業率と高インフレーション率の結合物)によって終止符が打たれたのである。1980年代の遺産は茫漠たる状況にあり、穏やかな復活を予告しているようにも見える」[9]p.203。

<sup>5</sup> 東谷暁「アメリカは自動的に同じ失敗をくりかしつづける」草思 2002年10月号 p.13

否、である。(中略) ケインズの分析視角は的確そのものであり、彼が案出し、駆使した概念、分析用具は極めて大きな射程をもつ。それは今日の経済問題を扱う際にも基本的な意義を有しており、それなくして今日の経済問題を取り扱うことはついに不可能である。経済問題の矮小化、現実遊離の閑文字化の声が大きくなって既に年久しい。むしろ今こそわれわれはケインズの現実感覚あふれる問題の設定、解剖、診断、そして処方に学ぶべき多くのものをもつのである。『カントに帰れ』哲学に対する不信の感高まりつつあった時高らかに唱えられた、この声に倣って、わたくしはここに声を大にして『ケインズに帰れ』と言いたい」<sup>6</sup>。

古典には何時の時代の人も学ぶべきものがあるという一般論ではなく、また、世界大恐慌を背景に書かれた『一般理論』が10年を超える経済の低迷に呻吟するわれわれの参考になるだろうと言うのでもない。それはまさに今読まれるべき古典だと思う。

## 【2】準備

経済学の教科書において『一般理論』はどのように解説されているか。そのエッセンスは以下のとおりである。

### [投資と消費関数による所得の決定(I Sモデル)]

経済の現実の活動水準は需要によって決定される(有効需要の原理)。すなわち、国民総生産 GNP(国民総所得)は国民総支出によって決定される。国民総生産(所得)をY、民間消費をC、民間投資をI、政府支出をG、輸出をX、輸入をMで表わせば(すべて実質値)、下式右辺の水準にYが決定される。左辺は総供給であり、右辺が総需要である。

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (1)$$

政府と海外部門を捨象すれば、(1)式は、

$$Y = C + I \quad (2)$$

となる。すなわち、Yは「C + I」の水準に決定される。

ところで、消費Cは、所得Yとかなり安定的な関係をもつ。CとYの関係を「消費関数」と呼ぶ。消費関数の最も簡単な形は次式で表わされる。

$$C = C_0 + c \cdot Y \quad (C_0 > 0, 0 < c < 1) \quad (3)$$

ここで、 $C/Y$ は「平均消費性向」、 $C/Y$ は「限界消費性向」と呼ばれる<sup>7</sup>。なお、貯蓄Sは、所得のうち消費されなかった残差として定義される( $S = Y - C$ )。

もう1つの需要項目である投資Iは、消費とは対照的に不安定であるが、最も単純なこのモデルにおいては、モデル外から与えられる。すなわち、

$$I = I_0 \quad (4)$$

<sup>6</sup> 大石泰彦 [3]p.289

<sup>7</sup> 限界消費性向が0と1の間にあるということが、完結した短期分析としてのケインズ体系において、経済の安定性を保証している。例えばそれが1以上であるときどうなるかを考えればこのことは明らかである。

式(3)と(4)を(2)に代入して、それをYについて解くと、次式を得る。

$$Y = (C_0 + I_0) / (1 - c) \quad (5)$$

「 $1 / (1 - c)$ 」は乗数と呼ばれる。

この最も簡単なモデルによる所得決定では、横軸に所得(生産)、縦軸に支出をとった図において、45度線と「 $C + I_0$ 」線との交点で均衡所得 $Y_e$ が与えられる<sup>8</sup>。この所得水準において、生産物市場の均衡が実現している。

完全雇用に対応するYを $Y_f$ と書くと、 $Y_e < Y_f$ なら失業(非自発的失業)が存在する。このとき、失業を縮小させるメカニズムは存在しない。逆に $Y_e > Y_f$ なら、実現するYは $Y_f$ となりインフレが発生する。Yと $Y_f$ の差は、それぞれ、デフレ・ギャップ、インフレ・ギャップと呼ばれる。

資本整備や原材料に制約がない場合には、 $Y_f$ は潜在GNPと一致する。潜在GNPとは、ある経済が潜在的に達成できるGNPで、資本設備や労働力を過不足なく活用した場合に達成しうるGNPである<sup>9</sup>。

以上の最も単純なモデル、すなわち、投資と消費関数による所得決定モデルを「ISモデル」と名づけよう。ISモデルにおいては、モデル外から与えられるIが現実のGNPを決定するという意味で、最も重要な変数である。

## [所得と利子率の同時決定(IS・LMモデル)]

### (a) LM曲線

生産物市場にのみ着目するISモデルに、貨幣市場を取り入れたものがIS・LMモデルである。ISモデル同様、これもまたマクロ経済学の教科書の定番である。

まず、貨幣に対する需要(流動性選好)を考える。貨幣に対する需要には2つの種類がある  
取引需要と投機的需要である<sup>10</sup>。

取引需要は、総取引額の増加関数であると考えられる。総取引額と所得Yは正の相関関係にあると考えられるから、取引需要は所得Yの増加関数である。

投機的需要は、以下の理由により、利子率*i*の減少関数である。企業や家計は、貨幣と債券の間の資産選択を行なうと考える。貨幣はリスクがなく流動性が高いが利子はないのに対し<sup>11</sup>、債券はリスクを伴うものの利子がつく。利子率は貨幣保有の機会費用であると考えられる(債券を保有すれば得られたであろう利子を貨幣保有によって犠牲にする)。

利子率*i*が上昇すると、貨幣を保有することの機会費用が増加するから、貨幣需要は減少する。また、利子率が高くなればなるほど(債券価格が低くなればなるほど)<sup>12</sup>、より多くの人々が将来の利子率の下落(将来の債券価格の上昇)を予想するようになり、貨幣保有を減ら

<sup>8</sup> もしも「 $Y > C + I$ 」ならYが縮小する。「 $Y < C + I$ 」ならYが拡大する(ただし $Y < Y_f$ の場合)。

<sup>9</sup> cf.[25]p.111

<sup>10</sup> 「予備的動機」は「取引動機」に含めて考えている。

<sup>11</sup> 現金通貨と預金通貨からなり、後者には利子がつくが無視している。

<sup>12</sup> 債券価格と利子率は反比例の関係にある。

そうとする(債券保有を増やそうとする)から、貨幣に対する投機的需要は減少する。

以上から、貨幣需要  $L$  は、所得  $Y$  の増加関数であり、利子率  $i$  の減少関数である。

$$L = L(Y, i) \quad (6)$$

と書けば、 $Y$  が増加するとき  $L$  は増加する。 $i$  が上昇するとき  $L$  は減少する。

次に、貨幣供給(マネーサプライ)は金融当局によってモデル外から与えられる<sup>13</sup>( $M$ と書く)。

以上から、貨幣市場の均衡条件は、下記の(7)式で表わされる。

$$M = L(Y, i) \quad (7)$$

(7)式における変数は  $Y$  と  $i$  であるが、横軸に  $Y$ 、縦軸に  $i$  をとって、式(7)を成立させる  $Y$  と  $i$  の組合せをプロットすると、右上がりの曲線が得られる(LM曲線)。なぜなら、左辺の  $M$  はモデル外から与えられている、例えば  $Y$  が増加したとき右辺は増加して貨幣需要は貨幣供給を上回ってしまうが、 $Y$  の上昇による  $L$  の増加を相殺するためには、 $i$  が上昇しなければならないからである。

LM曲線上の  $Y$  と  $i$  の組合せは、貨幣市場の需給を一致させる。

## (b) IS 曲線

前述の IS モデルでは投資はモデル外から与えられるものとされていた。IS・LMモデルでは、投資は、資本の限界効率  $r$  と利子率  $i$  によって決定される。

資本の限界効率  $r$  は次のように定義される。

$$K = A_1 / (1 + r) + A_2 / (1 + r)^2 + \dots + A_n / (1 + r)^n \quad (8)$$

$K$  はある特定の設備の取得価格(供給価格)、 $n$  は耐用年数、 $A_1, A_2, \dots, A_n$  は、第1期、第2期...第  $n$  期における予想収益、すなわち「売上 - [減価償却費と利子費用以外の諸費用]」を表わす。式(8)を満足させる  $r$  が資本の限界効率である。資本の限界効率は、予想収益  $A$  と資本設備の供給価格  $K$  に依存する。資本の限界効率の概念を明確にするために、いくつかの説明を紹介しておこう。「資本の限界効率とは、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現在値を、その供給価格にちょうど等しくさせる割引率」<sup>14</sup>である、「付加的な投資の期待収益率」である、「新しい投資について企業家が予想した利潤率」<sup>15</sup>である、「追加資本の見込利潤率」である<sup>16</sup>。

さて、企業は最も有利な投資から着手するから、資本の限界効率  $r$  は投資の総量の増加とともに減少していく。次々と投資を行なっていけば、 $r$  は低減していき、やがて  $r$  が利子率  $i$  と等しくなる点に至る。結局「 $r = i$ 」となるまで投資が行なわれる。

以上から、投資は利子率の減少関数であることがわかる(利子率が上昇すれば投資は減少

<sup>13</sup> ただし、マネーサプライを金融当局が自由にコントロールできるわけではない。日銀は日銀当座預金をコントロールできるが、現在の日本のような状況では、マネーサプライをコントロールできない。cf.【8】[金融政策か財政政策か]。

<sup>14</sup> [1]p.133

<sup>15</sup> [4]p.142

<sup>16</sup> [5]p.171

する。逆は逆)。横軸に投資量、縦軸に資本の限界効率と利子率をとると、右下がりの曲線となる。

$$I = I(i) \quad (9)$$

(9)式を(2)式に代入すると「 $Y = C + I(i)$ 」となる。CはYの関数である(消費関数)からC(Y)と書くと、「 $Y = C(Y) + I(i)$ 」。「 $S(Y) = Y - C(Y)$ 」であるから、次式を得る。

$$S(Y) = I(i) \quad (10)$$

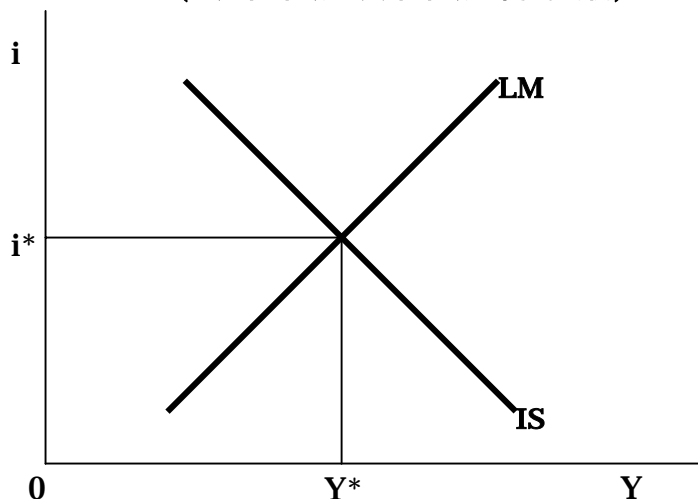
LM曲線のとくと同様に、横軸にY、縦軸にiをとって、式(10)を成立させるYとiの組合せをプロットすると、右下がりの曲線が得られる(IS曲線)。なぜなら、例えばYが増加すると、(10)式の左辺が大きくなるから、それに見合って右辺(I(i))が大きくなるためにはiは減少しなくてはならないからである。

IS曲線上のYとiの組合せは、生産物市場の需給を一致させる。

### (c)貨幣市場と生産物市場の同時均衡

貨幣市場と生産物市場の同時均衡は、LM曲線とIS曲線の交点によって与えられる(下図)。このとき、労働市場の均衡が保障されないのは、ISモデルの場合と同様である。

図 IS・LMモデル(生産物市場と貨幣市場の同時均衡)



ISモデルは、有効需要の原理を端的に表わしている点で優れているが、最も重要な変数である投資Iがどのように決定されるかについては何も述べていない。他方、IS・LMモデルは、1937年にJ.R.ヒックスによって定式化され、『一般理論』のエッセンスを示すものとして今日も広く使用されているが、これによって『一般理論』を定式化するのは正しくないという有力な批判がある。筆者もこれに同意する(【3】の補足参照)。

以上は準備作業であった。以下にみるように、教科書での『一般理論』と実物の間の内容の豊かさにおける相違はきわめて大きい。骸骨とピチピチギャルの違いに匹敵する。

### 【3】骨子

『一般理論』の骨子は、ケインズ自身によって以下のようにまとめられている<sup>17</sup>。

#### [体系]

完結した体系としての『一般理論』の構成要素は次のとおりである。

##### (1)前提

- 利用可能な労働の量と質
- 利用可能な資本設備の量と質
- 市場の競争状態
- 所得分配を決定する社会構造
- 消費者の嗜好と習慣

##### (2)独立変数

- 消費関数
- 資本の限界効率表  $r$
- 流動性選好表  $L$
- 貨幣供給量  $M$

##### (3)従属変数(被決定変数)

- 所得  $Y$  および雇用量  $N$

(1)の諸要素は短期的には変化しないものとされている。つまり、完結した体系としての『一般理論』は、いわゆる短期分析である。

#### [所得決定のメカニズム]

利子率  $i$  の決定：

貨幣に対する需要(流動性選好)と供給が等しくなるような水準に利子率  $i$  が決定される。換言すれば、その水準の利子率に対応する貨幣需要(貨幣需要は利子率の減少関数である)は、金融当局によって与えられる貨幣供給量  $M$  と等しい。

投資  $I$  の決定：

資本の限界効率  $r$  と利子率  $i$  が等しくなるような水準に投資  $I$  が決定される。

所得  $Y$  の決定：

投資  $I$  が貯蓄  $S$  (所得のうち消費されなかった部分)に等しくなるように、所得  $Y$  が決定される。換言すれば、この水準の  $Y$  とその  $Y$  によって決定される消費  $C$  との差額  $S$  は、ちょうど投資  $I$  に等しい。

以上を記号で書くと次のようになる。「 $M = L(i)$ 」となるように  $i$  が決定され、「 $i = r$ 」となるように  $I$  が決定され、「 $I = Y - C(Y)$ 」となるように  $Y$  が決定され、 $Y$  に対応する水準に雇用量  $N$  が決定される。

---

<sup>17</sup> 『一般理論』第18章



## [補足：同時決定か逐次決定(因果の連鎖)か]

前項末尾で述べたように、IS・LMモデルが『一般理論』の骨子となっているか否かについて論争がある。

IS・LMモデルにおいては、貨幣需要 $L$ は所得 $Y$ と利率 $i$ の2つに依存していた。すなわち「 $L = L(Y, i)$ 」であった。しかし、上述の体系では、貨幣需要 $L$ は利率 $i$ にのみ依存している(「 $L = L(i)$ 」)。これは矛盾している。

『一般理論』の貨幣需要を論じている部分(第15章)では、貨幣需要は、所得 $Y$ に比例する部分 $L_1$ と利率 $i$ に依存する部分 $L_2$ の2つからなるものとしている。にもかかわらず、議論を総括している部分(第18章)では、利率は、 $Y$ とは独立に決まるとしている。

一方に、IS・LM両曲線による所得 $Y$ と利率 $i$ の同時決定という考え方が正しいとする見解がある<sup>18</sup>。他方に、同時決定ではなく、逐次的決定(因果の連鎖)こそがケインズの意図するところであったという見解がある<sup>19</sup>。

形式的には、すなわち、方程式の数と未知数の数を一致させるという立場からは、貨幣需要は $Y$ と $i$ の両方に依存すると見るのが妥当かもしれないが、ケインズの真意は「 $L = L(i)$ 」にあったのではないかとと思われる。そう考える理由は以下のとおりである。

第1に、『一般理論』の採用する方法は、重要な要素を抽出し、それらの間の因果関係を特定するというものであり、同時均衡方程式体系を構築しようとはしていないことである。「彼は、因果の論理的な連鎖を支持して、ワルラス型の一般均衡論的な推論を断乎として拒否しているのである。『一般理論』で述べられたその典型的な例としては、以下のような因果の継起的連鎖が挙げられる。すなわち、消費性向を所与とするならば、雇用量は投資量によって決定され、ついで、投資の期待利潤率を所与とするならば、投資は利率によって決定され、そしてさらに、貨幣量を所与とするならば、利率は流動性選好によって決定される」<sup>20</sup>。「本質的には、ヒックスは、ケインズの因果関係の論理を、かの有名なIS/LM曲線を使って図表的手法で示す一組の同時均衡方程式体系に移し変えたのである」<sup>21</sup>。

第2に、利率を所得 $Y$ とは独立に決定されるとしている部分(第18章)は、それまでの議論を総括している部分である。総括部分を最終見解と見るのが自然である。それでは「 $L = L(Y, i)$ 」と「 $L = L(i)$ 」の関係をどう解釈するか。後者は前者の第一次近似だと考えることは可能であろう。貨幣供給量 $M$ が増加したとき、利率 $i$ は下がり、投資 $I$ は増加し、所得 $Y$ は増加するから、取引動機にもとづく貨幣需要 $L_1$ は増加し、 $M$ の増加の一部が吸収される。したがって、最初の $M$ の増分による利率低下効果の一部は相殺される。しかし、その相殺効果を見捨てると考えたのであれば、矛盾はなくなる。要するに、「 $L(Y, i) = L(i)$ 」である。

以上の2点に関連して、L.R.クラインは次のように述べているが、妥当であろう。「ナイトが提起したいま1つの論点はD.H.ロバートソンの述べたところに類似しているが、それは利率が一組以上の欲望を同時に等しからしめ得るということであった。つまり、1つには現金保有の欲望と貨幣以外の富の保有

<sup>18</sup> A.H.ハンセン[3]p.207、R.ツキデルスキー[9]p.162、福岡正夫[16]p.182、194～204

<sup>19</sup> P.デビッドソン[22]p.42～47、宇沢弘文 p.19、p.377

<sup>20</sup> [9]p.143～144

<sup>21</sup> [9]p.162

欲望とを、また 2 つには貸付に対する欲望と消費しないことに対する欲望とを(投資と貯蓄 引用者)、ともに利率が等しくさせ得るというのである。...しかし、ナイトが区別できなかったのは、完結した相互依存の関係と <sup>ビルディング・ブロック・セオリー</sup>構築素材式の理論(b<sup>uilding b<sup>lock</sup> とは、おもちゃの積み木のことである 引用者)との相違であった。ある最終の構築物は結局のところ構築素材式の理論から造りあげられねばならないが、この理論をもって考えていく場合、われわれは各関係式における戦略変数を選びだし、その他の変数を変化しないものとしておかねばならない。ケインズは所得をもって貯蓄 - 投資方程式における重要な変数と考え、利率をもって流動性選好方程式における重要な変数と考えた。最も一般化されたケインズ体系の究極の結果においては、人は原因と結果を抽出することはできない(傍点引用者)<sup>22</sup>。クラインはここで、『一般理論』を因果関係の連鎖として捉えるとともに、所得ではなく、利率を流動性選好の重要な変数とみている。</sup>

第 3 に、ケインズは協力者への手紙の中で「われわれの祖先たちは...利率が貯蓄の供給に依存していることを知っていました。私の理論は、それは不活動紙幣の供給に依存する、というものです。この両者の見解の間には和解の余地はまったくありません」<sup>23</sup>と述べている。彼の体系では貯蓄は所得の関数である。彼はここで、主流派の見解と対比させて、自らの利率論は、所得に依存していないと述べているように読める。

ケインズの真の意図は何であったかという問題は専門家に任さざるを得ないが、IS・LMモデルが「俗流ケインズ主義」であり、「均衡分析の中に『一般理論』を押し込めようとするもの」<sup>24</sup>だという批判は、上記の理由によって十分な説得力を持っているように思われる。

ただし、ケインズはIS・LMモデルに反対しなかったという<sup>25</sup>。他方、IS・LMモデルの創始者であるヒックス自身は、40年後の1977年に次のように述べている 「...筆者は、IS・LM表からそのケインズ解釈を受けとったあとの世代の人々(なんと多くの人々)がケインズが主張した要素の1つを受け継いだものと確信している。しかし、これでは十分ではない。ふたたび静学へと退歩している」<sup>26</sup>。

結局のところ、(a)貨幣供給量と流動性選好による利率の決定、(b)利率と資本の限界効率による投資の決定、(c)投資と消費関数による所得の決定 という因果の連鎖構造として『一般理論』を捉えるのが妥当であると思われる。

## 【4】消費

『一般理論』の基本認識は、市場経済は放置すれば「 $Y_f > C + I$ 」となる傾向をもつというものである<sup>27</sup>。消費Cを【4】で、投資Iを【5】で検討しよう。

短期の完結した体系としての『一般理論』においては、消費Cは所得Yの関数である(「 $C = C(Y)$ 」)。ここでは、消費に影響を与えると考えられる所得以外の諸要因は不変と仮定

<sup>22</sup> [2]p.105

<sup>23</sup> [9]p.159

<sup>24</sup> [10]p.377

<sup>25</sup> [8]p.202 ~ 203。「...ケインズは元来同時方程式の方法を好まなかったにもかかわらず、ハロッドやヒックスにはそれに真っ向から反対する趣旨の意見は少しも示さなかったのである」p.203

<sup>26</sup> J.R.ヒックス『経済学の思考法』(岩波書店 1985)p.

<sup>27</sup> 引き続き、政府と海外貿易を捨象している。

され、関数の形に集約して表わされることになる。

ケインズは消費性向に影響を与える所得以外の要因として以下のようなリストを挙げている。簡単なコメントを加えて列挙してみよう。

### [客観的要因]

まず主な「客観的要因」として以下の項目が挙げられる。

#### 賃金単位(W)の変化

消費は実質賃金の関数である。賃金単位(名目賃金率)Wの変化は、「第一次近似としては」物価を同じ割合で変化させると考えられるから、Wの変化は考慮しなくて良い。

#### 所得と純所得との間の差異の変化

両者の差は「補足的費用」すなわち、(生産量に依存しない)経常的減価償却費である<sup>28</sup>。

この要因は、大幅な制度変更がないとすれば、無視してよいだろう。

#### 純所得の計算において考慮に入れられない資本価値の意外の変化

「これは消費性向を左右する点においてははるかに大きな重要性をもっている。なぜなら、それは所得額に対して安定的または規則的關係を持たないからである。富所有者階級の消費は、その富の貨幣価値の不測の変化によって著しい影響を受けることがある。これは消費性向の短期的変動を引き起こす主要要因の一つとして分類されなければならない」<sup>29</sup>。重要な例として、バブル崩壊以降の消費の逆資産効果である。

#### 時差割引率、すなわち、現在財と将来財との間の交換比率の変化

「近似的には、これを利子率と同一視できる」<sup>30</sup>。ケインズは「人々の総所得が以前と同じである場合に、利子率が5%から4%に低下したからといって、生活方法を変えるような人は多くはいない」<sup>31</sup>としつつも、利子率がきわめて低い水準に下落する場合には「年金の購入によって老後に備えるという慣行を促進する」こと、「将来に関する極度の不確実性の発展」が消費性向に大きな影響を与えることを指摘している<sup>32</sup>。

#### 財政政策の変化

所得や富の分配を平等化する税制は消費性向を高めることが指摘されている。周知のように、現在の日本の税制はこれとは逆方向を向いている(所得税の累進度の緩和や相続税の減税など)。

#### 現在の所得水準と将来の所得水準との間の関係についての期待の変化

ケインズは、「社会全体にとっては平均化されてしまうであろう」としてこの要因を重視していないが、現在の日本ということになれば無視できない要因だろう<sup>33</sup>。すなわち、

<sup>28</sup> [5]p.66 の図参照。

<sup>29</sup> [1] p.92

<sup>30</sup> [1]p.93。「将来における所得獲得能力と消費享受能力が不変である」ならば、この率は実質利子率と一致する p.93。

<sup>31</sup> [1]p.93

<sup>32</sup> [1]p.94。cf.[2]p.65。

<sup>33</sup> [1]p.95

賃金カットや雇用不安、年金制度の縮小などは消費を減少させる効果があるだろう。

### [主観的要因]

「主観的要因」としては以下の8項目がある<sup>34</sup>。これらは緩慢にしか変化しないものとされる。

不測の事態に備える

将来における所得と消費のギャップに備える(老後・教育等)

利子と資産価値の増加を享受するため

支出の逡増を享受するため

独立の意識と実行力を享受するため

投機的または経営的計画を実行するため

財産遺贈のため

吝嗇

ケインズは、短期においては、「客観的要因」は第二義的な重要性しかもたず、「主観的要因」は緩慢にしか変化しないとして、消費の短期的変化は主として所得Yの規模に依存し、一定所得のもとでの消費性向の変化には依存しないと結論する。

しかし、中長期的には、これらの要因の一部は消費を大きく左右すると考えられる。ここでは、現在の日本において重要だと思われる要因を列挙しておこう。低利子率は「年金の購入によって老後に備えるという慣行を促進する」( )、所得や富の分配を不平等化させる財政政策の変化( )、期待将来所得の低下と不確実性の増大(賃金カットや雇用不安、年金制度の縮小など)( )、「不測の事態に備える」( )、「将来における所得と消費のギャップに備える(老後・教育等)」( )。これらは、社会保障の縮小や雇用の不安定化による不確実性の増大と、分配の不平等化の2つに集約できる。また、『一般理論』ではふれられていないが、消費水準の上昇による消費の不安定性の増大(選択性の増大)も重要な要因である(【8】参照)。

## 【5】投資

### [十分な投資の必要性]

完全雇用に対応する所得(生産) $Y_f$ は、労働供給量と資本蓄積量の増大および技術進歩によって拡大するが、ある特定の時点においては(短期においては)<sup>35</sup>与えられている。これは潜在的に可能な所得(潜在GNP)である。しかし、実現される所得(生産)Yは消費Cと投資

<sup>34</sup> それ以外に、企業や政府等の貯蓄動機として、投資資金の自己調達、流動性の動機(緊急事態等に備える)、所得の逡増を確保するため(経営を批判から守る)、堅実金融の動機が挙げられているが、重視されておらず、省略する。

<sup>35</sup> 特定の時点(年)においては、利用可能な労働の量と質、利用可能な資本設備の量と質、市場の競争状態、所得分配を決定する社会構造、消費者の嗜好と習慣が与えられている(既述)。

Iによって決定される(有効需要の原理)。また、定義により、所得は常に消費Cと貯蓄Sの合計に等しい。したがって、短期において、完全雇用が実現できるかどうかは、Sに比べて十分な投資が実行されるかどうか依存している。不完全雇用は投資不足による( $I < S$ )。投資が問題の中心である。

ところが、投資不足の状態が一般的であるというのが『一般理論』の見方であった。それだけではない。完全雇用のために必要な投資はますます大きくなる。なぜなら、社会が豊かになればなるほど貯蓄Sは大きくなる傾向があるからである。「しかし、所得水準の短期的変動を別としても、所得の絶対的水準の上昇が、通常、所得と消費との間の開きを拡大する傾向があることもまた明白である。…通常、実質所得が増加するにつれて、所得のより大きな割合が貯蓄されることになろう。しかし、より大きな割合が貯蓄されるかどうかにかかわらず、われわれは、社会の実質所得が増加した場合、社会はその消費をそれと等しい絶対額だけは増加させず、したがって同時に他の要因に大きな変化が起こらないかぎり、より大きな絶対額が貯蓄されるに違いないということを、近代社会の基本的心理法則とみなすのである。のちに明らかにするように、経済体系の安定性は根本的には現実に支配しているこの法則に依存している。このことは、雇用したがって総所得が増加する場合、新しく増える雇用量のすべてが新しく増える消費の必要を満たすために必要とされるのではないということの意味する」(傍点原文)<sup>36</sup>。たとえ、長期的な貯蓄率は一定であるとしても、貯蓄の絶対額が増大していくから、投資の絶対額もまた増大していかなければならない。

### [資本の限界効率の重要性]

投資の規定要因は、資本の限界効率  $r$  (付加的な投資の期待収益率)と利率  $i$  の2つである。これらは基本的に独立の変数であって、それぞれ独立に決定される。

資本の限界効率と利率のどちらが重要であろうか。ケインズの時代のイギリスにとってはともかく<sup>37</sup>、現在のわれわれにとっては、明らかに資本の限界効率が重要である。理由は2つ。

第1に、利率の変化が投資に与える効果は小さいとされている。このことを示した調査としては、オックスフォード大学の調査が有名である(実業者に対するインタビュー調査)。その理由については定説はないそうだが<sup>38</sup>、資本の限界効率の大きな変動の中では

---

<sup>36</sup> [1]p.97

<sup>37</sup> 当時のイギリスには「金利生活者階級」がはっきりと存在し、彼らの貨幣愛に基づく高金利が、国内投資の大きな制約条件になっていたというのがケインズの認識であった。「将来のことはどうなるかわからない。だから投資家は資産を現金の形で持つ。危険性があればあるほど、よほど利率が高くないと投資をしない。したがってこの投資家の行動が利率を高め、社会全体の投資の量を少なくしている。その結果有効需要は少なくなり失業が生まれる。失業の原因は、投資者階級の安全性を求める『貨幣愛』である。これが当時の経済状態に対するケインズの認識であった」[4]p.137~138

<sup>38</sup> [4]p.169

利率の動きなど打ち消されてしまうこと<sup>39</sup>、 内部留保による資金調達の発達<sup>40</sup>、 投資決意時に考慮される期間が短いため利率の影響が大きいこと<sup>41</sup> などが指摘されている。ケインズ自身も『一般理論』執筆当時は金融政策の効果に懐疑的であったといわれている。例えば『一般理論』に次の表現がある 「資本の限界効率は根本的な重要性をもっている。なぜなら、将来の期待が現在に影響を及ぼすのは主として(利率を通ずるよりもはるかに多く)この要因を通じてであるからである」<sup>42</sup>。

第2に、金融制度と金融政策が発達している現代では、利率を十分低い水準に低下させることが可能である<sup>43</sup>。A.H.ハンセンは言う 「この需要(投資財に対する需要 引引用者)はたとえ投資財の購入に十分な資金が利用可能な場合であっても低いことがあり得る。他方期待が投資に有利であるならば、たとえ資金が目下不足していても、貨幣・信用制度が弾力的な社会においては購買手段は容易に調達することができる」(傍点原文)<sup>44</sup>。

結局、低金利は高水準の投資の必要条件であるに過ぎないと思われる。俗に「ヒモで押すことはできない」と言われるとおりだろう<sup>45</sup>。現在日本の金利は十分に低く、大規模な実験でこのことを立証しつつある(【8】)。

### [資本の限界効率の不安定性]

問題の中心は投資であり、投資を基本的に決定するのは資本の限界効率である、というのが以上の議論の要約である。ところが、この重要な要因である資本の限界効率が、きわめて浮動的で当てにならないというのが以下の議論である。ポイントは2つ 資本の限界効率は短期的に不安定であること(短期的不安定性)、 それは長期的に低下していくこと(長期的低減)。なお、資本の限界効率  $r$  は、予想収益(期待収益)  $A$  と資本整備の供給価格  $K$  によって規定される<sup>46</sup>が、重要なのは予想収益である。

<sup>39</sup> L.R.クラインは『ケインズ革命』の中で次のように述べている 「まえに消費支出が利率の変化に不感応的であると結論されたのとちょうど同じように、資本設備に対する生産者の支出も、やはり利率の変化に不感応的であることが結論されねばなるまい。利率が生産財ないし投資にたいする需要関係に入り込んでくるのは、期待将来収益に適用される割引率への影響を通じてである。個々人が相当の先見をもっているところの、行動が完全である世界においては、割引率は利率に等しくなる。けれどもわれわれの関心をよせる現実世界の場面になると、資本家の世界における投資機会には高度の危険と不確実性がつきまとう。適当な割引率には、これらの危険と不確実性が考慮されねばならぬから、割引率は利率よりも大にならざるをえない。適当な割引率はその構成要因として、利子因子と主観的な危険因子とから成り立っている。...割引変数における利子以外の構成因子は、おそらく利子因子をはるかに凌駕するであろう。その結果、利子におけるどんな変動も、殆ど重要性がなくなってしまうのである」(傍点引用者)[2] p.69 ~ 70

<sup>40</sup> [5] p.211

<sup>41</sup> [2] p.70

<sup>42</sup> [1] p.143

<sup>43</sup> ケインズの時代のイギリスの利率は高かった。低下し始めるのは1932年以降である。[4] p.170

<sup>44</sup> [3] 48

<sup>45</sup> 景気の過熱を冷やすための金利上げは、それが資本の限界効率の低下をもたらすことを通じて投資を抑制する効果が大きいのではないか。

<sup>46</sup>  $K = A_1 / (1 + r) + A_2 / (1 + r)^2 + \dots + A_n / (1 + r)^n$  (8) (再出)

資本の限界効率は本来的に不安定なものであるが、所有と経営の分離と投資市場の発達によって一段と不安定性を増したと『一般理論』は言う。

まず、本来的不安定性。投資しようとする資産の予想収益を考える場合に必要な情報のうち、確実に分かっているのはほんの一部であり(たとえば現存の資本資産に関する情報)、大部分は単に予想あるいは期待されるものに過ぎない(その中には将来の資本資産に関する情報や需要の大きさなどがある)。固定資本への投資を行なう際の予想は「長期期待」と名づけられている<sup>47</sup>。資本の限界効率の不安定性は予想収益の基礎にある「長期期待」の不安定性に基づく。「顕著な事実、われわれが予想収益を推定する際に依拠しなければならない知識の基礎が極端に当てにならないということである。投資物件の数年後における収益を規定する要因について、われわれの知識は通常きわめて乏しく、しばしば無視しうるほどである」<sup>48</sup>。投資は冷静な計算の結果として行なわれるのではない。「企業が主としてそれを起こした人々またはその友人や協力者によって所有されていた古い時代には、投資は、一生の仕事として事業に乗り出す血気盛んで建設的衝動に駆られた人々がふんだんにいたことに依存しており、実際に予想利潤の正確な計算に依存するものではなかった」<sup>49</sup>。《将来に対する無知》が資本の限界効率の不安定性の根本的原因である。

次に、所有と経営の分離と投資市場の発達による付加的不安定性。期待どおりの収益を実現することができるかどうかという投資が本来的に持つ不確実性に加えて、所有と経営の分離が追加的な不確実性をもたらす。それは貸し手(株主など)が抱く予想の持つ不確実性であって、具体的には債務不履行や貨幣価値の不利な変化などである。企業家(借り手)が抱く期待の本来的な不確実性に、いまや、貸し手の抱く期待の不確実性が付け加わる<sup>50</sup>。これは借手と貸手が同一人であれば存在しないものである。

組織化された投資市場の成達は、一方で大量の資金調達を可能にするが、他方で、資本の限界効率を、したがって投資をきわめて不安定なものにする。「今日広く行きわたっている所有と経営の分離にともない、また組織された投資市場の成達につれて、時には投資を促進し、時には経済体系の不安定性を著しく高める、きわめて重要な新しい要因が導入された。…株式取引所の日々の再評価は、主として旧投資物件を一個人から他の個人へ移転することを容易にするために行なわれるものであるが、不可避免的に今期の投資額に決定的な影響を及ぼす。なぜなら、現存の同種企業を買い取ることができるのに、それよりも多額の費用を払って新企業を起こすことは無意味であるし、他方、もし株式取引所において新計画の株式を売却し、即時的利益を得ることができるなら、その計画に莫大と思われるような金額を支出する誘因も存在するからである<sup>51</sup>。このようにして、ある種の投資物件は、

<sup>47</sup> 「長期予想」に対して、所与の資本設備の下において生産量を決定する際に利用される予想は「短期期待」と呼ばれる。

<sup>48</sup> [1]p.147

<sup>49</sup> [1]p.148。

<sup>50</sup> [1]第11章第4節

<sup>51</sup> 原注：「…現存株式に対する高い相場はそれに対応する類型の資本の限界効率の上昇を意味し…」 p.149

専門的企業者の真正の期待によるよりもむしろ、株式取引所で取引する人たちの、株式価格に表れる平均的な期待によって支配されるのである」(傍点引用者)<sup>52</sup>。

ケインズは、株式市場における既存の投資の評価が「多数の無知な個人の群集心理の産物としてつくり上げられた慣行的な評価」という色彩が濃厚であるのは、主として以下の要因によると述べている。項目を列挙しておこう<sup>53</sup>。

特定の事業の現在および将来についての知識に乏しい株主の増加

一時的で重要性をもたない要因が大きな株価の変動をもたらすことがある<sup>54</sup>。

予想収益に大きな影響を及ぼさない要因であっても、世間の評価が変わると株価が大きく動く。これは、それまでの評価にも確固とした根拠がなかったことに基づく。専門的な知識もつ「玄人筋」も「これらの人々(「玄人筋」 引用者)の大多数の主たる関心は、投資物件からその全存続期間にわたって得られる蓋然的な収益に関してすぐれた長期予測をすることではなく、一般大衆にわずかに先んじて評価の慣行的な基礎の変化を予測することにある」から、素人の行動を是正するものではない<sup>55</sup>。

「玄人筋」(今日の代表例は投資信託等の機関投資家であろう)の投資行動に関して、有名な美人投票の比喻が述べられる 「...玄人筋の行なう投資は、投票者が 100 枚の写真の中から最も容貌の美しい 6 人を選び、その選択が投票者全体の平均的な好みに最も近かったものに賞品が与えられるという新聞投票に見立てることができる。この場合、各投票者は彼自身が最も美しいと思う容貌を選ぶのではなく、他の投票者の好みに最もよく会うと思う容貌を選択しなければならず、しかも投票者のすべてが問題を同じ観点から眺めているのである」<sup>56</sup>。

結論として「真の長期期待を基礎とする投資は今日ではきわめて困難であって、ほとんど実行不可能になっている。...社会的に有益な投資政策が最も大きな利潤を生む投資政策と一致する明白な証拠は、経験からは得られない。仲間を出し抜くよりも、時間の圧力と将来についてのわれわれの無知の圧力を打破する方がいっそう多くの知力を必要とする。その上、人生はあまり長いものではない」<sup>57</sup>と彼はいう。「もし投機(speculation)という言葉市場の心理を予測する活動に当て、企業(enterprise)という言葉資産の全存続期間にわたる予想収益を予測する活動に当たることが許されるなら、投機が企業以上に優位を占めるということは必ずしもつねに事実ではない。しかし、投資市場の組織が改善されるにつれて、投機が優位を占める危険は事実増大する」<sup>58</sup>。

---

<sup>52</sup> [1]p.148 ~ 149

<sup>53</sup> [1]p.152 ~ 156

<sup>54</sup> ケインズは製氷会社の株が夏に高いという例を挙げている。

<sup>55</sup> 以上の 4 つの株式市場における投資家の事情に加えて、ケインズは、彼らに資金を提供する金融機関の「確信の状態」も株価に影響を与える要因として挙げている[1]p.156。

<sup>56</sup> [1]p.154

<sup>57</sup> [1]p.155

<sup>58</sup> [1]p.156 ~ 157



要するにケインズは、株式市場における既往の投資に対する社会的評価の恣意性を強調しているのである。株式市場で最も高く評価されている投資が社会的に最も有益な投資である必然性は何もない、というわけだ。ただし彼は、「すべてが不合理な心理の波に依存する」<sup>59</sup>とまで言っているわけではない。「…将来を左右する人間の決意は、それが個人的なものにせよ政治的なものにせよ、厳密な数学的期待値に依存することはできず なぜなら、そのような計算を行なうための基礎が存在しないからである 車輪を回転させるものはわれわれの生まれながらの活動への衝動であって、われわれの合理的な自己は、可能な場合には計算しながらも、しばしばわれわれの動機として気まぐれや感情や偶然に頼りながら、できるかぎり最善の選択を行なっているのである」<sup>60</sup>。

ケインズは、先の引用にあるように、既往の投資に対する社会的評価である株価が「不可避免的に今期の投資額に決定的な影響を及ぼす」とし、2つの理由を挙げている。すなわち、既存企業の買収<sup>62</sup>と新規企業の設立は二者択一的であることと、新株発行による投資資金の調達の場合である。当時のイギリスの事情は知らないが<sup>63</sup>、現代の日本では、株価の新規実物投資への影響はずっと間接的であろう。なぜなら、企業の資金調達の方法は、株式発行、金融機関からの借入、社債、外債など多様であるし、資金調達に占める株式発行の比率はそれほど大きなものではないからである。高株価の高低は、投資資金の調達コストの高低と無関係ではないにしろ、両者の関係は間接的であろう。幸いなことである。

ケインズの教えによらずとも、株式市場がいかに浮動的なものであるかは、バブル以降のわれわれの経験から十分に明らかである。にもかかわらず、その認識はまだ不十分であるように思われる。株価に対するもっともらしい説明<sup>64</sup>をよく目にするが、結局のところ株価は、株式市場に参加する「群集」や、彼らを出し抜こうとする「玄人筋」の予想に依存しているのであるとみるのが妥当であろう。ケインズの説明は、昨今流行の株価重視経営<sup>65</sup>への鋭い批判となっている。また、様々な経済政策や個別企業の経営計画が発表され

---

<sup>59</sup> [1]p.160

<sup>60</sup>ケインズが「将来に関するわれわれの無知」の影響を緩和する要因として、公共投資の例と並んで、公益企業を上げているのは注目される。「…公益事業の場合には、予想収益のかかりの部分は、さまざまな独占的特権や、ある法定の利潤を含むような料金を課する権利によって事実上保障されている」p.161

<sup>61</sup> [1]p.161

<sup>62</sup> 株式の購入は、既存の実物資本資産の(部分的)取得である。

<sup>63</sup> ドイツや日本と違って、イギリスの大銀行の役割は、商業銀行としてのそれに限定されており、長期資金を供給していなかったこと、当時の資金調達方法は、「個人的な色彩の濃い」ものであったとの指摘がある。[4]p.27～28、44.

<sup>64</sup>例えば、次のような説明 株価の決定要因には、配当、金利、リスク・プレミアム の3要因がある。「投資家たちが将来の配当が多くなる、または金利が低下すると予想すれば、将来株価は上昇すると予想されるようになる。そうした予想が支配的になると、株式投資が盛んになり、株価は上昇する。このように、現在から将来にかけての配当や金利の予想に基づいて、株価が形成される場合、その株価をファンダメンタルズに基づく株価という。…みんなが株価は将来上がると考えて投資すると、実際に、株価は上昇する。これが株価バブルであり、その発生メカニズムは地価バブルと同じである」(岩田規久男『デフレの経済学』[18]p.45)。こうした説明は一応もっともらしいが、3要因のすべては結局、人々の予想に依存しているのである。

<sup>65</sup> 10年余り前には長期的視点を欠きがちだとして否定的評価が一般的であったもの。

て株価が変動したりしなかったりするたびに、新聞紙上にみられる「市場は評価しなかった」とか「市場は退場を命じている」などといった表現が何を意味するかを教えてくれる。なるほど市場はそう言っている。問題は市場とは誰かである。さらに本質的な問題は、ケインズが言うように、そうした市場が現実には大きな影響力を持っているということである。

閑話休題。ケインズは、景気循環の支配的な要因は、利子率ではなく、資本の限界効率の循環的な変動であるとみる。したがって、不況からの回復は資本の限界効率の回復を待たねばならない。「不況がまったく手に負えないものになるのは、実はこのためである。後になれば、利子率の低下が回復にとって大きな助けとなるであろうし、おそらくそのための必要条件であろう。しかし、しばらくの間は、資本の限界効率の崩壊が致命的であって、利子率をできるかぎりどんなに引き下げても十分ではないであろう。…資本の限界効率が産業界における制御できない強情な心理によって決定されている以上、それを回復させることは決して容易ではない。個人主義的資本主義の経済においてきわめて制御しにくいものは、日常的な言葉で言えば、確信の回復である。不況のもつこのような側面は、銀行家や実業家によっては正しく強調されているが、『純貨幣的』救済策に信をおく経済学者にとっては過小評価されている」(傍点引用者)<sup>66</sup>。この引用は、金融政策に大きな期待を寄せる多くのエコノミストの見解とは大いに異なる(【8】)。

### [資本の限界効率の長期的低減]

短期的不安定性と並ぶ、資本の限界効率のもう 1 つの重要な特徴は、それが長期的に低減する傾向を持つことである<sup>67</sup>。「利子率が完全雇用に対応する投資量と両立することを保障するための手段がとられると想定しよう。さらに、資本設備の成長が、現世代の生活水準に不釣り合いな負担をかけない率をもって飽和点に近づくようにするための均衡化要因として、国家活動が介入するとしよう。このような想定に基づいて、私は次のように推定する。すなわち、近代的な技術的資源をもち、人口の増加が急速でない、正常に運営される社会は、均衡における資本の限界効率を一世代の間にほぼゼロにまで押し下げることができるであろう。その結果、われわれは準定常状態に達する。そこでは、変化と進歩は技術、嗜好、人口および制度の変化からのみ生じ、資本の生産物は、生産費用がわずかな程度しか入り込まない消費財の価格を決定するのとまさに同じ原理に基づいて、そのなかに具体化された労働その他に比例した価格で販売される。資本の限界効率がゼロになる程度にまで資本財を豊富にすることは比較的容易である、という私の仮定が正しいならば、そのことは資本主義の好ましくない特徴の多くを徐々に除去する最も賢明な方法であるとい

<sup>66</sup> [1]p.316~317。ケインズは、株価低落による逆資産効果にも言及する。「不幸にして、資本の限界効率の著しい低下は消費性向にも不利な影響を与える傾向をもっている。なぜなら、それは株式取引所における持分証券の市場価値の激しい下落をともなうからである。…今日の合衆国に見られるような『株式熱の旺盛な』人々にとっては、株式市場の活況が満足な消費性向のためのほとんど不可欠な条件となるであろう」 [1]p.319

<sup>67</sup> 「利潤率の低減」という思想はイギリス古典派や K.マルクスにもみられ、ケインズが最初ではない。

えるかもしれない」(傍点引用者)<sup>68</sup>。ケインズは資本の限界効率がゼロである状態を「完全投資の状態」と呼び、そうした状態への漸進を『一般理論』の何ヶ所かで述べている<sup>69</sup>。彼は「完全投資の状態」への移行を単なる見通しとしてではなく、追求すべき目標だとして、いることに注意したい<sup>70</sup>。

要するにケインズは、純投資の継続による資本ストックの増大は投資機会を徐々に枯渇させ、資本の限界効率はゼロに向かって漸進し、やがて純投資は消滅すると言っている<sup>71</sup>。幾人かの見解を引こう。A.H.ハンセン：「...任意の国における将来の投資機会の程度は、一部は、現在行なわれている技術と、その領土および資源のひろがりおよび豊かさとに対比して既にどの程度資本蓄積が築き上げられているかに、一部は技術的進歩の見込に、一部は人口増加に依存することが注意さるべきである。大量の資本の蓄積は事実ケインズが示唆するとおり重要な、直接関係ある1つの要因であるが、しかしそれは数ある要因のうちのひとつにすぎない」<sup>72</sup>。D.ディラード：「見込み利益の低減によって生ずる資本の限界効率の低落の傾向は、人口増加、領土の拡張およびある種の技術的变化のような動態的な発展要因によって相殺されうるであろう」<sup>73</sup>。P.サムエルソン：「投資の大いさは、年ごとおよび10年ごとに大きく変わりやすい。有利な投資機会というのは、新しい発見、新しい生産物、新しい領土や境界、新しい資源、新しい人口、より高い水準の生産や所得等に依存するものであることを思うと、この気まぐれで移り気に見える動き方も理解できるのだ(傍点原文)」<sup>74</sup>。

将来、先進国において資本の限界効率は低減していくのだろうか。明らかに意見の一致はなさそうである。筆者は、ケインズ同様、資本の限界効率は長期的に低減していくと考える。理由は以下のとおりである。上述の諸引用の中から、投資機会の規定要因を列挙す

---

<sup>68</sup> [1]p.218

<sup>69</sup> 「実際に、きわめてありうることであるが、イギリスや合唱国のように豊かな国においては、完全雇用に近い状態が何年にもわたって持続することは、現存の消費性向を仮定すれば、ついには完全投資の状態をもたらすほどの巨額の量の新投資が行なわれることと結びついている。ここで完全投資というのは、どんな種類の耐久財についても、これ以上の増加からは、合理的計算を基礎とするかぎり、取替原価を超える粗収益総額を期待することがもはや不可能な状態を意味する。その上、この完全投資の状態は比較的速やかに、たとえば25年以内に、到来するかもしれない。私が厳密な意味での完全投資の状態はいまだかつて実現したことがなく、瞬間的にさえ実現したことがないと主張するからといって、人々は私が将来の可能性を否定すると解してはならない」([1]p.323~324)。「私は、資本の限界効率がきわめて低い水準に低下する点まで資本ストックを増加させることは困難ではないという意味で、資本に対する需要は厳しく制限されていると確信する。この状態は、資本用具の使用にほとんど費用がかからないということの意味するのではなく、資本からの収益が損耗と陳腐化による資本減価を償うとともに、危険負担と技能および判断力の行使を償う若干の余剰を生むだけの状態を意味するにすぎない」([1]p.378)。

<sup>70</sup> 「かくしてわれわれが実際に目的とすべきことは(ここには達成できないものはなにもないはずである)、機能を喪失した投資家がもはや特別報酬を受け取ることができなくなるように、資本量を稀少でなくなるまで増加させることであり...(以下略)」[1]p.379

<sup>71</sup> 「資本の限界効率はその重要な特徴として、長期にわたる期間には、漸次低落していく傾向をもっている。資本の限界効率の低減というのは利潤率低減という古くからある概念の新しい名称である」[7]p.187

<sup>72</sup> [3]p.264。実はケインズも注意深く、「完全投資の状態」においては「変化と進歩は技術、嗜好、人口および制度の変化からのみ生じ」(最初の引用文の傍線部分)と述べているのである。

<sup>73</sup> [7]p.189

<sup>74</sup> p.サムエルソン『経済学 上 第7版』(岩波書店 1968)p.316

ると、資本蓄積量、技術、人口、嗜好、制度、領土、資源である<sup>75</sup>。技術以下の要因を不変とすれば、資本蓄積の進展に伴い、消費水準が質量ともに高まり、資本の限界効率が長期的に低減していくのは明らかであろう。投資は最終的には消費に依存するからである<sup>76</sup>。ところで、技術以下の要因の中で、今後の先進国において、資本の限界効率の潜在的な低減傾向を相殺・凌駕する要因は技術だけであろう(人口や資源はマイナス要因)。一方で、ケインズの時代にはなかった地球環境問題の深刻化がある。これは、資本の限界効率の定義式右辺の予想収益を減少させると考えられる<sup>77</sup>。

資本の限界効率は長期的には低下していくというケインズの見通しが、今後の先進国の経済に妥当するとすれば、ケインズは復活するであろう。ただし、復活するケインズは、ISモデルあるいはIS・LMモデルのケインズではなく、資本の限界効率の不安定性と長期的低減のケインズであろう。

技術楽観主義者は依然として資本の限界効率の長期的低下を認めないだろう。どちらが正しいかは誰にも分からない。しかしはっきりしていること、したがって誰もが合意すると思われることは、資本の限界効率の将来は、技術革新という多分に偶然的な要素に依存していることであろう。

本項の要点は以下のとおり 完全雇用のためには十分な投資が必要である、必要とされる投資量はますます大きくなっていく、投資決定においては資本の限界効率が最も重要である、資本の限界効率は短期的に不安定である、資本の限界効率は長期的に低減していく。

適切な投資量を確保するという課題は、短期的にも困難であるが、時間の経過と共にますます困難になっていくという。

## 【6】政策

完全雇用に対応する所得 $Y_f$ に対して、総需要はますます不足するようになる という基本認識に立てば、考えられる対策としては、投資 $I$ 、消費 $C$ 、政府支出 $G$ 、純輸出 $[X - M]$  のいずれかを増加させることによって雇用を増やすか、一定量の雇用を

<sup>75</sup> サムエルソンの「新しい発見」「新しい生産物」は技術に入ると考えられる。「豊かさ」や「所得水準」は「資本蓄積量」であろう。

<sup>76</sup> 「...資本が消費から離れて存在する自己充足的なものではないという事実が十分に評価されていないことである。資本は自己充足的どころか、恒久的な習慣とみなされる消費性向が弱まるたびに、消費に対する需要ばかりでなく、資本に対する需要も弱まらざるをえないのである」[1]p.105。「事実はずべての投資は、ある根本的な意味において、実質所得の成長に関する期待に関係しているのであると云い得るであろう。実際すべての生産の目的は消費なのである。投資は消費者財を用意することを措いて他に目的をもつものではない。すべての投資はかくして増大してゆく実質所得の函数とみなされる。この観点からは総需要を $I + C$ に分かつことはより意義が少ないと考えられる。蓋し $I$ は密接に $C$ に結びついているからである」(傍点原文)[1]p.50~51.

<sup>77</sup> 環境対策費の増大は、予想収益(売上 - 「減価償却費と利子費用以外の諸費用」)の中の「減価償却費と利子費用以外の諸費用」を増大させるだろう。例えば、温暖化対策としてエネルギー価格が上昇していけば、予想売上から控除される諸費用が大きくなるため、他の事情が不変なら、予想収益は小さくなる。

再分配することによって失業を減少させるという方策が考えられる。ケインズはこのすべてにふれている。

### [投資のコントロール]

ケインズはまず、利子率を下げ、民間投資を増加させることを提案している。「これまで、適度に高い利子率を正当化する理由は、十分な貯蓄誘因を提供することが必要であるということに見出されていた。しかし、われわれは、現実の貯蓄の大きさは必然的に投資の規模によって決定され、投資の規模は低い利子率によって促進される。もし完全雇用に対応する点を超えてまで投資をこの方法によって刺激しようと企てないかぎり」ということを明らかにした。すなわち、利子率を資本の限界効率表との関係において完全雇用の存在する点まで引き下げることが、われわれにとって最も有利なことである」(傍点引用者)<sup>78</sup>。

しかし、低金利政策だけでは十分ではない。資本の限界効率の不安定性と長期的低落に対しては国家の介入が必要である。「私自身としては、現在、利子率に影響を及ぼそうとする単なる貨幣政策が成功するかどうかについていささか疑いを持っている<sup>79</sup>。私は、資本財の限界効率を長期的な観点から、一般的、社会的利益を基礎として計算することのできる国家が、投資を直接に組織するために今後ますます大きな責任を負うようになることを期待している。なぜなら、上述の原理に基づいて計算される各種資本の限界効率に関する市場評価の変動があまりにも大きくなるので、利子率の実現可能な変化によってはもはや相殺できないようになるかもしれないからである」<sup>80</sup>。「...利子率に対する銀行政策の影響は、それ自身では最適投資量を決定するのに十分ではないように思われる。したがって、私は、投資のやや広範囲な社会化が完全雇用に近い状態を確保する唯一の方法になるだろうと考える。もちろん、こういったからといって、政府当局が個人の創意と協調するようにさまざまな形で妥協し工夫することをすべて排除する必要はない。しかし、これ以上に、社会の経済生活の大部分を覆うような国家社会主義の体制を主張する明白な論拠は述べられていない。国家が引き受けるべき重要な仕事は生産手段の所有ではない。もし国家が生産手段の増加に向けられる総資源量と、それを所有する人々に対する基本的な報酬率とを決定できるなら、それで国家は必要なことのすべてを果たしたのである」<sup>81</sup>。

投資に対する彼の政策をまとめると、低金利政策、国家が「投資を直接に組織する」

---

<sup>78</sup> [1]p.377 ~ 378

<sup>79</sup> 『一般理論』のケインズは金融政策に対して懐疑的である。ただし彼は金融政策の有効性は「経験によってのみ明らかにすることができる」としている。クラインによると、ケインズは終始一貫して金融政策に懐疑的であったわけではない。「けれども『一般理論』執筆の当時までには、ケインズは次第に、利子率の操作を意図した貨幣政策に以前ほどの信頼をおかぬようになり始めた。しかしこのことは、明らかに彼の理論的發展における一般的なずれにすぎなかった。なぜなら、数年後には彼はふたたび考えをひるがえし、以前の楽観的信条にたち戻ったからである」[2]p.71 ~ 72

<sup>80</sup> [1]p.162

<sup>81</sup> [1]p.380 ~ 381

「投資のやや広範囲な社会化」、必要な投資量の確保、資本設備所有者に対する基本的な報酬率の設定 となる。 と は明確だが、 と は分かりにくい。

重要なことは、ケインズにおいては、投資に対する政府の役割は、単に景気循環を公共投資によって補整するという受動的なものではなく、(その内容は明確でないにせよ)ずっと広範囲かつ積極的なものであったことである。このことは上記の引用からも窺えるが、放置された市場経済では総需要不足(投資不足)の状態が常態であるという基本認識<sup>82</sup>、また、資本の限界効率が長期的に低落するとの見通しからの当然の帰結であろう。「もし民間投資量が慢性的に不足しているならば、高水準の投資を維持するためには、公共事業に対する永久的な補足的投資が必要となる」(D.ディラード)(【8】)。

### [消費性向の向上]

ケインズは、消費性向の上昇よりも、高い水準の投資を続行させて資本の限界効率がゼロとなる「完全投資の状態」を目指すべきだという見解である(既述)が、消費性向の増大という選択に反対しているわけではない。「もし投資を著しく増加させることが実際にできないならば、明らかに消費を増加させる以外に雇用水準を高める手段はない。実際的な面では、私がこれらの学派(過少雇用の原因と解決を過少消費とその改善に求める過少消費論者 引用者)と異なるのは、私の考えでは、投資の増加からまだ多くの社会的利益が得られるときに、彼らが消費の増加にやや過大な力点をおいていると点だけである。...私自身は、資本のストックを、それが稀少でなくなるまで増加させることが大きな社会的利益であると信じている。しかし、これは実際的判断であって、理論的な要請ではない。その上、私は、最も賢明な生き方は 2 つの戦線に同時に出勤することであるということ承認するにやぶさかではない。私は、一方において資本の限界効率の漸次的な低下を目的として、投資量を社会的な統制することを意図しながら、同時に消費性向を増大させるあらゆる種類の政策をとることに賛成である」<sup>83</sup>。

『一般理論』は租税政策による所得再分配が望ましいとしている<sup>84</sup>。分配の平等化は経済成長を阻害するとの懸念は否定される。「...完全雇用が実現する点までは、資本の成長は低い消費性向にまったく依存するものではなく、逆に、それによって阻止されるのであ

---

<sup>82</sup> ケインズの現状認識:「現在の状況 あるいは、少なくとも最近まで存在していた状況 においては、投資量は無計画、無統制であり、一方で無知な個人や投機的個人の個人的な判断によって決定される資本の限界効率の気まぐれにゆだられ、他方で慣行的な水準以下にはほとんどあるいはまったく低下しない長期利率の制約を受けているのであって...」[1]p.324。cf「彼は、投資機会はますます衰えていくのに、個人主義時代に適した貯蓄習慣はそのまま続くことの結果として、成熟資本主義経済の総需要はますます不足するようになるであろう、と信じきっていた。投資需要を維持し、高消費グループに所得を再分配し、さらに科学が生産能力を増大させるにつれて余暇の魅力が徐々に増していくように労働と賃金支払の条件を再調整するためには、国家の介入がどうしても必要となるであろう。もしそうしないなら、1927 - 1932 年の大不況は恒久的な半スランプ状態の到来の予兆となることであろう、と彼は警告している」(傍点引用者).[9]p.91

<sup>83</sup> [1]p.324 ~ 325

<sup>84</sup> [1]p.375 ~ 376。

って、低い消費性向が資本の成長の助けとなるのは完全雇用の状態に限られるからである。その上、経験の示すところによれば、現存の状況においては諸機関による貯蓄や減債基金の形における貯蓄は妥当な大きさを超えており、消費性向を高めるような形での所得再分配政策は資本の成長にとって積極的に有利となるであろう。「こうしてわれわれの議論は次の結論を導く。すなわち、現在の状況においては富の成長は、通常考えられているように、富者の制欲に依存するどころか、かえってそれによって阻止されるということである。したがって、富の大きな不平等を正当化する主要な社会的理由の1つが取り除かれることになる」<sup>85</sup>。不完全雇用を前提にすれば当然である<sup>86</sup>。

以上ケインズは、投資と消費の国家による誘導あるいは管理を主張しているが、それによって分権的市場経済を否定しようとしているのではなく、逆にそれを守ろうとしているのである。「...消費性向と投資誘因との間の調整を図るための中央統制の必要を別とすれば、経済生活を社会化すべき理由はこれまで以上には存在しないのである」<sup>87</sup>「したがって、消費性向と投資誘因とを相互に調整する仕事にともなう政府機能の拡張は、19世紀の評論家や現代のアメリカの銀行家にとっては個人主義に対する恐るべき侵害のように見えるかもしれないが、私は逆に、それは現在の経済様式の全面的な崩壊を回避する唯一の実行可能な手段であると同時に、個人の創意を効果的に機能させる条件であるとして擁護したい」<sup>88</sup>。

### [時短]

有効需要を増大させるのではなく、労働供給量に着目した対策も当然考えられる。すなわち、一定量の総労働量をより多くの労働者に配分したり(ワークシェアリング)、総労働供給量を減少させるという政策である。あわせて時短政策と呼ぼう。ケインズは、こうした時短政策を時期尚早だと考えている。「もう1つの学派は、景気循環の解決を消費あるいは投資の増加に求めないで、雇用を得ようとする労働の供給を減少させることに求めている。すなわち雇用あるいは産出量を増加させないで、現存雇用量を再配分しようとするのである。これは、私には早まった消費を増加させる計画よりも明らかに早まった政策であるように思われる。すべての人々が余暇増大の利益と所得増大の利益とを比較考量する時がやがて到来する。しかし、私の考えでは、現在のところ、大部分の人々は余暇の増大よりも所得の増大の方を選ぶであろうと信ずべき有力な証拠があり、私

---

<sup>85</sup> [1]p.375 ~ 376

<sup>86</sup> 『一般理論』とは離れるが、重要な論点として、分配が平等化しても低い貯蓄性向が実現するとはいえないという問題がある。例えば、公的年金制度が後退し、医療や社会福祉制度が縮小していくと、「自助努力」でそれを補おうとして貯蓄率は高まり、景気を悪化するのである。

<sup>87</sup> [1]p.381

<sup>88</sup> [1]p.383. cf. 「マーシャルは、資本主義はたえず発展してゆく経済であるとかんがえた。マルクスはやがて亡びる社会であると見た。ケインズは、それはほっておけば断崖からすべり落ちてしまうものであるととらえた。だから、これを絶えず落ちないように支える力と理論とがなければならない。これがケインズの考えであった」[4]p.161

には、所得の増大の方を選ぶ人を強制してより多くの余暇を享受させることの十分な理由がわからない」(傍点引用者)<sup>89</sup>。

しかし、彼は時期尚早だといっているのもあって、決して反対しているわけではない。彼は 1945 年の手紙の中で次のように書いている 「貴方は、より多く消費することによっても、またより少なく労働することによっても、まったく同じ結果を生み出すことができます。より少なく労働するのは[失業問題への]究極的な解決策です」。当時よりもはるかに高い所得水準を実現した現代日本においては、時短という選択を「時期尚早」と単純に退けるわけにはいかない。

### [純輸出増加策]

ケインズは純輸出の増大による経済低迷からの脱出という選択肢を退ける 「もし諸国民が国内政策によって完全雇用を実現できるようになるならば(その上、もし彼らが人口趨勢においても均衡を達成することが出来るならば と付け加えなければならない)、一国の利益が隣国の不利益になると考えられるような重要な経済諸力は必ずしも存在しない。(中略)国際貿易は現在では、外国市場に対して販売を強行しながら、購入を制限することによって国内の雇用を維持しようとする必死の手段となっているが、これはたとえ成功したとしても、失業問題を競争に敗れた隣国に転化するにすぎない」<sup>90</sup>。正論であって、何も付け加えることはない。

以上、ケインズは、市場経済は不安定な基礎の上に立っており、しかも不安定化の度合を高めていこうという認識に立って、長期かつ広い視野に立つことのできる政府の役割を重視しているのである。

## 【7】対立

### [セー法則]

ケインズによる経済学の革命の本質は有効需要の原理の確立にある<sup>91</sup>。これによって彼は、それまでの主流派経済学の前提であったセー法則を退けたのである。

セー法則は、J.P.セーが 1803 年に提出したものであり、1808 年に J.ミルが「供給はそれ自身の需要を生み出す」と翻訳し、定着したものである<sup>92</sup>。辞書で意味を確認しておこう

「生産者が自己の生産物を販売して支払を受けることができるためには、他の人々がそれを獲得するだけの資力をもっていなければならぬ。この資力は、その人々の生産物によって得られる。したがって、生産物は生産物をもって支払われるのであり、生産物に対し

---

<sup>89</sup> [1]p.326

<sup>90</sup> [1]p.385

<sup>91</sup> 例えば、[2]p61。

<sup>92</sup> [22]p.15



て販路を開くものは生産である」(傍点引用者)<sup>93</sup>。すなわち、特定の財の過剰生産(部分的過剰生産)はあり得るが、社会全体についての過剰生産(一般的過剰生産)はあり得ないという。

セー法則はすべての経済学者によって受け入れられたわけではなく、多くの異論が提出された。19世紀初期から第1次大戦までの期間は恐慌が比較的規則的に起こった時期であったから、異論が続いたのも当然である。セー法則を巡る論争の最初期のものとしては、それを支持するジェイムズ・ミルやリカードと、過少消費説のマルサスとの間の論争が有名である。この論争の背景にはナポレオン戦争後の恐慌(1817~19)があった。しかしながら、セー法則への疑問は決して主流派の容認するところとはならなかった。すなわち、リカードから J.S.ミルに至る古典派の主流とその嫡流である新古典派<sup>94</sup>(ケインズが反旗を翻した主流派)における基本的な前提として引き継がれた。繰り返される恐慌は主流派の人々にも否定できない事実であったが、彼らはそれを常態からの逸脱であると考えた。恐慌はセー法則と矛盾するものではなく、「市場の一時的攪乱」(J.S.ミル)だと見なされた<sup>95</sup>。

### [古典派・新古典派の前提]

古典派や新古典派が恐慌を一時的な現象とであるとみたのは、彼らが以下の3つの基本的前提に立っていたからである。因みに、ケインズはこれら3つのすべてを否定している。

(1)セー法則

(2)価格伸縮性

(3)貨幣ベール観

このうちまず、貨幣ベール観とは「貨幣は実物的な世界を覆っているベールにすぎない」という考え方である。貨幣と実態経済の分離である。この考え方によれば、貨幣が影響を及ぼすのは一般物価水準のみである<sup>96</sup>。

次に、貨幣が単なるベールに過ぎないならば、貨幣経済は物々交換経済と同じである。そして、物々交換の世界でセー法則が成立するのは明らかである。不均衡は一時的なものであり、価格の動きがそれを調整する(価格伸縮性)。すなわち、生産物市場の一部に不均衡があれば生産物の価格がそれを調整する。労働市場に不均衡があれば賃金がそれを調整する(したがって、自発的失業と摩擦的失業は存在するが、非自発的失業は存在しない)。金融市場が不均衡であれば、すなわち、資金の供給(貯蓄)と資金の需要(投資)が不均衡ならば、利子率が不均衡を調整する。価格メカニズムによる需給の調整がすべての市場において均衡をもたらす。

「供給はそれ自身の需要を生み出す」、すなわち生産された物がすべて需要されるのであるから、企業は生産量を拡大する。その結果、経済全体としては完全雇用が実現する

<sup>93</sup> 大阪市立大学経済研究所編『経済学辞典 第3版』(岩波書店 1992)p.802、p.762

<sup>94</sup> ケインズはセー法則を承認する人々をまとめて「古典派」と呼んでいる。[1]p.3

<sup>95</sup> [3]p.30

<sup>96</sup> 「 $MV = PY$ 」(M:貨幣量、V:貨幣の所得流通速度、P:一般物価水準、Y:実質国民所得)において、V一定、Y一定(完全雇用に対応する水準 $Y_f$ )とされ、したがって、MとPは比例する。

「この生産の拡大を止めるものは何か。それは資本設備や資源が充分にあるならば、完全雇用という労働供給量の制限以外にはない」<sup>97</sup>。これがケインズが対峙した新古典派の世界である。

### [新古典派の処方箋]

このような前提に立つ場合、不況に対する処方箋が次のようなものになるのは当然である。すなわち、

(1) 傍観、すなわち、完全雇用への回帰を待つ

(2) 価格メカニズムの阻害要因の除去

この 2 つに共通しているのは、市場経済には完全雇用を実現する能力が備わっているという楽観である。これは、既述のように、ケインズとはまったく反対の見解である。

傍観の例。「ハーバート・フーバー大統領は、当時の保守的な新古典派経済学の学者の意見を聞いていたので、何もできないような状態になってしまった。彼は、ただ、もし政府が中立的で、自由な企業に自分の仕事を委ねるならば、『繁栄は間近にある』という約束をすることができるだけであった」<sup>98</sup>。当時の新古典派の代表者であったピグーの政策的<sup>99</sup>提言は、資本蓄積の進展による労働需要の増大によって失業問題は早晩解決されるというものだったという<sup>100</sup>。これも「傍観」に分類されよう。高い失業率は、産業構造の変動によるものであって、やがて減少していくだろうとする者もあった。これも「傍観」であろう。

もう 1 つの「価格メカニズムの阻害要因の除去」という処方箋は、当時の代表的なものだったらしい。「失業の原因を資本主義体制の自由な作用を妨げる硬直性に帰し、その硬直性の主たるものが賃金の下降運動にたいする障害にあるとする学説は、大きく一群をなしていた。民衆がその労働に多額の金を要求したりするなら、どうして雇用の機会をみつけることなどできようかというわけである」<sup>101</sup>。具体的には、賃下げに抵抗する労働組合や高すぎる失業保険給付が問題だという。

新古典派は貨幣賃金の切下げは雇用を増やすというのに対して、ケインズはむしろ逆効果であろうという(以下の「補足」参照)。

「阻害要因の除去」という処方箋の系としては「阻害要因となる行動はしてはならない」が考えられる。政府の干渉は有害だというわけである。当時のある専門家は、「支出が租税から出てこようが貯蓄にもとづく公債から出てこようが、増加した政府支出はたんに民間の支出に置き換わったにすぎない」、中央銀行引き受けによる政府支出も、インフレを通じて金利の上昇を引き起こすだけだ、と述べた<sup>102</sup>。

---

<sup>97</sup> [4]p.104 ~ 105

<sup>98</sup> [22]p.20

<sup>99</sup> 理論的には、当然ながら、賃金切り下げが彼の結論であった。

<sup>100</sup> [14]p.132

<sup>101</sup> [2]p.50

<sup>102</sup> [2]p.49

経済が自動的に完全雇用へと向かう傾向をもっているとするならば、以上のような処方箋が提出されるのは驚くにあたらない。

以上に長々とセー法則や『一般理論』執筆当時の議論を紹介したのは他でもない。現在も同種の議論が行なわれているからである。構造改革論や規制緩和論は「阻害要因の除去」論と似ていないだろうか。マネタリズムのクラウディング・アウト論は上述の財政政策無効論そのものではないか。要するに、議論の決着はついていないのである。完全雇用が自動的に達成されるという思想は、今日よみがえっているのである。

### [補足：貨幣賃金引下げは雇用増をもたらすか]

賃金切下げ策は『一般理論』第19章で論じられている。「古典派理論は経済体系の仮想的な自動調節的性格を貨幣賃金の可変性に依存させ、硬直性が存在する場合には、この硬直性に不調整の責めを負わせるのを常としてきた」(p.255)。ケインズは、**貨幣賃金の切下げは雇用増をもたらすだろうか**という問いに、以下のような理由で否定的に答えている。まず、彼は次のことを確認する 「...貨幣賃金の引下げは、社会全体の消費性向に対して、あるいは資本の限界効率に対して、あるいは利子率に対して影響を及ぼすことによる以外は、雇用を増加させる持続的な傾向をもたない」(p.259~260)。

次に、ケインズは、貨幣賃金の引下げが、消費性向、資本の限界効率、利子率に対して影響を及ぼすかどうかを、7つの経路についてを検討する。そして、(海外貿易を無視するとき)これら7つのうちで雇用の増加に結びつく可能性のあるものとして、次の2つを選び出す 貨幣賃金の低下が一時的で将来それが上昇すると考えられた場合、資本の限界効率は上昇する(逆に、将来さらに貨幣賃金が引き下げられると考えられた場合には、資本の限界効率は低下するだろう)。「貨幣賃金低下 物価・貨幣所得減少 流動性選好減少 利子率低下 投資増加」という経路で雇用の増加に結びつく可能性。

について 「賃金が厳しく固定されていて、著しい変化は起こりえないと考えられている場合の方が、不況にともなって貨幣賃金の漸次的低下傾向が生じ、たとえば失業率が1%増加するたびに、それを合図としてある程度のいっそうの賃金の引下げが起こると期待されている場合よりも、はるかによいであろう。...かくして、現代世界の実際の慣行と制度の下では、硬直的な貨幣賃金政策を意図する方が、失業率の変化に漸次的に対応する伸縮的な賃金政策を意図するよりもいっそう得策である 少なくとも、資本の限界効率に関するかぎりは」(p.263)。

の利子率低下を通じての効果について これは理論的には「賃金水準が不変の場合に貨幣量を増加させることによって利子率に対して生み出すことのできる効果」(p.264)と同じであり、現実的には貨幣量増加策の方ががベターであると主張する(既述のとおり、投資が利子率あまりに感応しないなら、この効果は無視できる)。

「したがって、次のような推論が導き出される。すなわち、もしかりに労働者が、雇用が次第に減少していく状態に対応して、次第に低下していく貨幣賃金で用役を提供するとすれば、そのことは、通常、実質賃金を引き下げるといった効果をもたらさないで、それが産出量に不利な影響を及ぼすことを通じて、実

質賃金を増大させる効果さえもつであろう」(p.266)<sup>103</sup>。

クラインは次のように書いている 「投資はその時々<sup>104</sup>の需要や費用以外の数多くの事情によって左右されるから、賃金引下げが投資表に与える影響を見きわめることは困難である。賃金の引下げが将来の期待を不利にするかぎり、投資は非常に悪い影響をうけることになる。超デフレ的事態の経済学はきわめて重要であって、除外されてはならない。失業を軽減するために大規模な賃金引下げが企図されると、さらに賃金が引き下げられるという予想を生んで、投資が延期されがちである。賃金の引き下げが期待を刺激する場合も考えられないではないが、こうした場合は稀である」 ([2]p.117)。

したがって、ケインズが正しければ、現下の日本における公務員の給与カットや民間企業のリストラによる給与カットは、個別の組織にとっては合理的な行動であっても、全体の状況を悪化させるものであり、自分の首を締める行動である、ということになる(合成の誤謬の一例。全体は部分の合計以上のものである。or 部分で全体は説明できない or 局部的知識の寄せ集めは無力である)。

賃金切下げに解決を求める主張は、今日の日本においても健在である。

### [ケインズによるセー法則の批判]

「供給はそれ自身の需要を生み出す」というセー法則は、生産(所得)  $Y$  は常にそれに等しい需要「 $C + I$ 」を生み出すというである。ところで「 $Y - C = S$ 」であるから、セー法則は、貯蓄  $S$  は常にそれに等しい投資  $I$  を生み出すと言い換えられる。すなわち、生産(所得)  $Y$  のうち消費されないもの( $S$ )は常に投資される。

ケインズの反論は以下のとおり。「貯蓄は現在の消費需要の代わりに将来の消費需要を選ぶということではない。それは現在の消費需要の純粋な減少である。そればかりでなく、将来消費の期待(すなわち、現在投資の規定要因 引用者)は現在消費の現行の経験にきわめて大きく依存しているから、後者の減退は前者をおそらく抑圧するであろう。その結果、貯蓄行為は消費財の価格を押し下げ、現存資本の限界効率を無影響のままに残すというだけでなく、実際にそれを減少させる傾向をもつであろう。この場合には、貯蓄は現在の消費需要を減少させるとともに、現在の投資需要をも減退させることになる」(傍点引用者)<sup>104</sup>。「...いかなる場合にも、個人の貯蓄決意は、実際に消費のための特定の先物注文を発するということを意味するものではなく、単に現在の注文の取り消しを意味するにすぎない。このようにして、消費の期待が雇用の唯一の存在理由であるから、消費性向の減退は、他の事情に変化がないかぎり、雇用に対して抑圧的な効果をもつと結論することには、なんら逆説的なものは存在しないはずである」<sup>105</sup>。要するに、貯蓄は現在消費の純粋な減少であるばかりでなく、現在消費の減退を見た投資者は将来消費の減退を予想し、現在投資を縮小しようとするかもしれないというわけである。

それでは貯蓄行為とは何か。「貯蓄行為というものは、現在の消費の代わりになんらかの

<sup>103</sup>最後の部分では「 $dY / dN = W / P$ 」が前提されている。

<sup>104</sup> [1]p.209

<sup>105</sup> [1]p.209

特定の追加的消費（中略）を行なうことを意味するのではなく、『富』そのものに対する欲求、すなわち不特定の時に不特定の財を消費する可能性に対する欲求を意味するのである。個人の貯蓄行為は個人の消費行為とちょうど同じ程度に有効需要に貢献するという考えがほとんど一般的に行なわれているけれども、それは馬鹿げた考え方である」（傍点引用者）<sup>106</sup>。

このような誤った見解は、資本資産を保有しようとする欲求と新規の投資を実行しようとする欲求を同一視することから生ずる。これら 2 つの欲求は別物である。ケインズは 2 つの理由を挙げる。第 1 「富の所有者が実際に欲求するものはその予想収益である。ところで、予想収益はまったく将来の供給状態との関連における将来の有効需要の期待に依存する。したがって、もし貯蓄行為が予想収益の改善に役立たないのなら、それは投資の刺激には役立たないのである」<sup>107</sup>。ところで先述のように、貯蓄行為は予想収益の改善に寄与しない(むしろ悪影響を及ぼす)のであるから、投資を刺激することはない。要するに、貯蓄行為は投資を刺激しない。第 2 「その上、個々の貯蓄者が、富を所有するという彼の欲求する目標に到達するためには、新しい資本資産が彼を満足させるためにどこかで生産されるということは必要ではない」<sup>108</sup>。すなわち、資本資産を保有するためには既存の資本資産を購入すればよく、必ずしも新たに資本資産が生産される つまり投資が行なわれる 必要はない。

結局のところ、貯蓄しようとする欲求は投資を刺激しない。貯蓄 S は常にそれに等しい投資 I を生み出すというセー法則は誤りである。

### [セー法則が受け入れられた理由]

現在の消費を差し控えようとする決意(貯蓄)と将来の消費に備えようとする決意(投資)は「根本的に異なった行為」<sup>109</sup>であるのに、人々はなぜ錯覚したのか。ケインズは次の理由を挙げている<sup>110</sup> ロビンソン・クルーソー経済からの誤った類推(ロビンソンの場合には、彼が消費しなかったもの<すなわち貯蓄>はそのまま将来の消費のための支出<すなわち投資>である)、 社会全体の所得と社会全体の生産は常に等しいという正しい命題と、総生産物の費用は常に総販売代金(総支出額)に等しいという誤った命題との混同、 貯蓄は他人から奪ってされるのではないから、社会全体の富はそれだけ増加するはずである<sup>111</sup>。

セー法則が受け入れられてきた基本的かつ客観的な要因は<sup>112</sup>、豊富な投資機会の存在で

<sup>106</sup> [1]p.209

<sup>107</sup> [1]p.212

<sup>108</sup> [1]p.212

<sup>109</sup> [1]p.22

<sup>110</sup> [1]p.21 ~ 22

<sup>111</sup> 「一見他人からなにも奪うことなしに自分自身を富ませる個人の行為は、社会全体をも富ませるものでなければならず...個々人の貯蓄行為は、これと並行的な投資行為を不可避的にもたらす」([1]p.21)はずだと考えること。

<sup>112</sup>セー法則が長く支配的な地位を占めたのは次のような性質のせいであるとケインズは指摘している

あろう。クラインは『ケインズ革命』の中で、「『セイの法則』の解説者たちは、きまって無制限の投資機会を仮定した」と述べ、当時アメリカで広く用いられた教科書(1921年刊)の説明を紹介している。その教科書は次のように問う「旋風によって屋根を吹き飛ばされた家主が修理のために支出するとした場合、旋風というまったく偶発的な出来事によって生じた需要は、社会全体の総需要を増加させるだろうか。セイ法則を受け入れている教科書の著者の答えはもちろんノーである。曰く「旋風のために、われわれの家主が新しく屋根を葺くのにつかかわざるを得なくなった貨幣は、たとえ用途が別であるにしても、しまいにはどっちみちつかわれていたことであろう。このようにつかわれるからには、それは財貨およびサービスにたいし、まったく同じだけの需要を生んでいたことであろう。...だから旋風は需要を少しも増加せしめない、それはたんに購買の連鎖の1つを他のものに置き換えるだけである」(傍点原文)<sup>113</sup>。しかし、とクラインはいう「...屋根に使われた資金は、かりに屋根に使われなかったとしても必ず他の消費につかわれるだろうと考えることは、明らかにその理由が成り立たない。とりわけ家主が相当の金もつだという場合などは、なおさらのことである」<sup>114</sup>。

19世紀あるいはそれ以前の市場経済においては豊富な投資機会が存在した。したがって一時的に完全雇用の状態から外れてもそこからの回復力は強かった。実行される貯蓄に比べて豊富な投資機会があれば、一時的なズレはあるにせよ、結局は貯蓄に等しい投資が実現されると考えられる。高い資本の限界効率をもたらす投資機会が少なくなってくると、回復は困難になる<sup>115</sup>。

---

「それが一般の教育のない人々の期待とはまったく異なる結論に達したことは、その知的威信を高めた。その教義が現実に適用されたとき、峻烈でありしばしば不快なものであったことは、それに徳性を与えた。それが巨大な整合的な論理的な上部構造を担うに適したものであったことは、それに美を与えた。それが多くの社会的不正義と一見して明らかで残酷さを進歩の機構にともなう不可避な出来事として説明し、そのようなことがらを改変しようとする試みは概して有益であるよりもむしろ有害であると説明することができたことは、それを権力者の気に入るものにした。それが個々の資本家の自由な活動に一定の正当化の根拠を与えたことは、それに権力者の背後にある支配的な社会勢力の支持を集めた」

([1]p.33)。

<sup>113</sup> [2]p.48

<sup>114</sup>[2]p.48

<sup>115</sup> こうした指摘のいくつか紹介しておこう。「根本的な意味では、ケインズは初期の自由放任思想とたもとを分かったが、それは彼が市場経済には完全雇用を維持するだけの総需要を生む保障は存しないと信じたからである。もっとはっきりいえば、先進資本主義国では貯蓄誘因が投資誘因を超過する傾向のあることをかれは恐れたからである。全般的失業を防ぐためには国家が干渉せねばならないだろう」(R.T.ギル[15]p.139)。「...古典派は資本主義の発展期を想定していて、つねに投資需要はふんだんに存在し、完全雇用状態においても、事前の投資需要は、事前の貯蓄の供給より大であると考えていたというのです。(中略)ところが、ケインズの想定している前提はこれとちがって、完全雇用状態になる以前に貯蓄の供給が投資需要を上回ってしまう場合です。資本主義の成熟期にみられる状態です」(宮崎義一[5]p.206)。「しかし資本蓄積が進行し、経済発展がなし遂げられるにつれ、投資機会の多くは実現済みのものとなり、少ししか投資機会が残されていなくなる。その結果、技術発展が急速に進展する例外的な時代を除いては、一般的に投資需要は、余剰生産物(実物貯蓄)より遥かに小さくなる。『供給(貯蓄)はそれ自身に対する需要(投資)をつくる』という意味のセイ法則は満たされなくなる。すなわち資本蓄積、経済発展の必然的結果として、経済はセイ法則の時代から反セイ法則の時代に転換する。このような時代の転換を自覚してケインズが登場し、経済の基幹部をセイ法則「価格機構」から反セイ法則「有効需要の原理」に取り換えることによって、セイ法則時代の幕は閉じられたのである」(森嶋通夫

図式的にいうと、<豊富な投資機会 完全雇用への強い回復力 セー法則の妥当>と<投資機会の縮小 完全雇用への弱い回復力 有効需要の原理の妥当>である。「古典派理論を全体としてながめれば、その実践的意味は自由放任主義に味方する考えのなかに存在する。ケインズの理論を全体としてながめれば、その革命的性質は自由放任主義に味方するすべての考え方を否定するところにある」「ケインズの新しい経済学の歴史的意義は、それが、古典派自由主義と違って、自由放任主義を排斥する新しい自由主義に対し理論的基礎を与えている点にある。エリ・ヘクシャーが自由放任主義の基本的前提概念であると述べている経済諸力の予定調和の観念はケインズの考え方のなかには存在しない」<sup>116</sup>。

## [2つの市場経済観]

現代においても、市場経済が完全雇用への十分な回復力を持っているかどうかについて対立がある。一方に次の見解がある 「ポスト・ケインジアンは、ケインズと同様に、システムは長期においては自己修正力を持っているという見解を拒否する」<sup>117</sup>。「ケインズとポスト・ケインジアンは、経済分析を以下のような帰納的な命題を基礎にして行なう。(1)現代の貨幣経済は、資源の完全雇用に向けての時間的な傾向を保障するような、いかなる自動的なメカニズムも保有していない。(2)(3)略」(傍点引用者)<sup>118</sup>。

他方で、現代版新古典派の代表とみられるマネタリズム<sup>119</sup>は、完全雇用からの乖離が生ずれば、価格メカニズムの作用によって完全雇用へと自動的に復帰しようとする作用があると主張している 「マネタリズムは古典派経済学に戻ることで、経済は本来的に安定的だという基本的な古典派の公準を再確認する」<sup>120</sup>。彼らは、政府の積極的な介入は自動回復力に対する干渉であり、かえって不安定要因であると主張する。彼らの主張のポイントは以下のとおりである。

少なくとも長期的には、伸縮的な価格や賃金の作用により、実質 GNP は完全雇用に対応する水準  $Y_f$ <sup>121</sup> に接近する。

貨幣数量が名目 GNP ( $PY$ ) の決定因である ( $PY = MV$ 、 $V$  : 一定)。

は、「長期における」セー法則と価格伸縮性の是認といってよからう。において、 $Y = Y_f$  ならば「 $PY_f = MV$ 」であり、貨幣供給量  $M$  の増加は物価  $P$  に比例的影響を与えるだけである。つまり、貨幣の実態経済からの分離に他ならない。結局のところ、これは新古典派の世界に他ならない<sup>122</sup>。

---

[12]p.240)。「古典派の楽観的見解は投資機会が無制限であるという仮定に基づいていた。この基礎の上では貯蓄性向が高ければ高いほど資本形成の量は大きい」(A.H.ハンセン[3]p.267)。

<sup>116</sup> [7]p.23、p.406

<sup>117</sup> [22]p.72

<sup>118</sup> [22]p.88

<sup>119</sup> cf. マネタリズムの基本的考え方については、[16]第16章、[13]第7章、[24]第3講1を参照。

<sup>120</sup> [11]p.97

<sup>121</sup> 彼らの用語では「自然失業率に対応する GNP」。cf. [24]p.128

<sup>122</sup> 「自然失業率仮説におけるフリードマンの議論は、詮じつめれば、経済が長期的にはケインズの意味

市場経済には完全雇用へと向かう自動回復力が備わっているのだろうか、それとも、例外的な時期を除いては、需要の低迷が一般的な状態なのだろうか。換言すれば、貯蓄は常にそれに等しい投資を生み出すことができるのか、それとも、貯蓄が投資を上回るのが常態なのか。現在の先進国経済においてはどうか。

これは、市場経済をどう見るかという見方の問題であって、理論の優劣によって決着のつく問題ではない。それぞれの理論が拠って立つ信念の問題である<sup>123</sup>。もちろん、どちらかを妥当と判断する人々の多寡は事態の推移によって大きく影響されるはずである。例えば、長期にわたる経済の低迷と大量の失業者の存在は、市場の自動的な回復力を疑問視する人々を増加させるだろう。低迷が長引けば長引くほど、「構造改革」によって阻害要因を除去してやれば市場の働きによって新産業が叢生し、やがて状況が好転するだろうと信ずる人の数は減少するに違いない<sup>124</sup>。しかしながら、明白な眼前の事実によっても、筋金入りの信者(市場信頼派)を改宗させるのは不可能である<sup>125</sup>。なぜなら、彼らは常に、長期的には市場が均衡をもたらすはずだということができるからである。「フリードマンの分析の予測が、特定の暦年の期間にわたる事実と相容れない場合にはいつでも、彼らは、事実と理論との間の合流に関するこの明らかな欠如を、まだ『長期』では検証されていないという合理化することが出来るのである」<sup>126</sup>。「長期的には」という逃げ口上に対して対しては、ケインズの有名な言葉がある。「長期的にみると、われわれはみな死んでしまう。嵐の最中にあって、経済学者に言えることが、ただ、嵐が過ぎれば波はまた静まるであろう、ということだけならば、彼らの仕事は他愛なく無用である」<sup>127</sup>。

筆者の結論は次のとおり 第1、市場経済は価格メカニズムという霊妙な仕組みに導かれており、絶えず均衡へと向かう傾向を内包しているという観念は誠に心地よいものであるが、その「証明」は前提の妥当性に疑問があり、信用できない。

第2、たとえ長期的な自律回復力があるとしても、ないかのように行動するのが賢明で

---

での完全雇用均衡に収束するという古典派の命題を、手を変え品を変えて巧妙に再現したものにほかならない」[16]p.406。

<sup>123</sup> ケインズは『一般理論』よりもずっと前に次のように書いている。「世界は、私的利害と社会的利害とがとつねに一致するように天上から統治されているわけではない。世界は、現実のうえも、両者が一致するように、この地上で管理されているわけでもない」(ケインズ「自由放任の終焉」<1926年>、宮崎義一・伊東光晴編『世界の名著 69 ケインズ ハロッド』(中央公論社 1980) p151)。このことは、理論よりも見方が先に、そしてベースにあることを示している。

<sup>124</sup> 吉川洋は自身が1977年に見聞したエピソードを紹介している。マネタリストよりもさらに徹底した市場主義派である合理的期待学派の代表者が、大恐慌時の失業者は非自発的失業者ではなかったと述べたとき、アメリカ・ケインジアン派の代表者の1人であるトーピンは、「若いあなたは不況を見ていない。しかし私は不況をこの目でみたことがある。不況の悲惨さはあなたの理論では説明できない」と述べたという[14]p.192。

<sup>125</sup> 理論は事実によっては否定(打倒)できなくともよく言われるが、それは狭い世界のことであって、明白な事実を受け入れない理論が打倒されない小さな世界(その学問自体)は、その世界全体として見捨てられていくことになる。

<sup>126</sup> [22]p.51。

<sup>127</sup> ケインズ『貨幣改革論』(1923)。宮崎義一・伊東光晴編『世界の名著 69 ケインズ ハロッド』(中央公論社 1980) p.221



あること。第2点目に関して敷衍すると、供給側の条件を整えて(市場メカニズムの阻害要因を除去することによって)回復を待つというのでは犠牲が大き過ぎる、したがって市場経済には本来回復力は備わっていないという前提に立って行動するのが賢明だということである。自律回復力が顕在化すればそれに任せればいいが、それが微弱な現在のような場合には、政府が積極的に需要回復に向けて対策を打つべきであるというのが筆者の結論である(【8】)。こういえば、「大きな政府」への反対論者は「政府の失敗」という論点を持ち出すに違いない。これに対する反論に以下のとおり。長期的かつ全体的な立場に立って予測・行動することは、政府には原理的に可能だが、短期かつ狭量な利益の追求を行動原理とする個別経済主体には、原理的に不可能である<sup>128</sup>。われわれは、できの悪い政府と政府一般を区別しなければならない。できの良い政府をもつにはどうすればよいかは課題なのであって、場違いなところに救いを求めてはならない。

## 【8】処方

### [景気対策か構造改革か]

現在の日本経済が危機的状況にあるという点については疑問の余地はなく、具体的な経済指標を掲げる必要もない。他方、状況打開への処方箋はきわめて多様であって、今では少々の奇説や暴論には驚かなくなってしまう。例えば、帯紙に「24人の論客が総登場」とある本には<sup>129</sup>、消費税を40%に引き上げて10年間の恐慌状態に耐えれば経済回復の糸口は出てくるだろう(水谷研治)とか、「金融だけでなく産業構造も...一度全部壊してしまった方が回復は早い」(大前研一)などという「提言」が登場する。本項では、これまでの議論を踏まえて、私見を述べたい。

周知のように、様々な処方箋は、大きく景気対策派と構造改革派に分類される。これが第1の分岐点である<sup>130</sup>。前者は経済の長期低迷を総需要不足(「現実のGNP < 潜在GNP」)に帰するのに対して、後者は低迷の原因を潜在GNP成長率の低下に求める。

構造改革派の代表は「構造改革なくして景気回復なし」を唱える現在の日本政府である。現下の構造改革は、いわゆる「骨太の方針」<sup>131</sup>(2001年6月26日閣議決定)に沿って進められている。そこには次のような文言がみられる 「...自らの潜在力を高める新しい仕組みが求められている」「グローバル化した時代における経済成長の源泉は、労働力人口ではなく、『知識/知恵』である。『知識/知恵』は...効率性の低い部門から効率性や社会的二

<sup>128</sup> cf. 「もし、経済的未來が完全に予測可能でないとするならば、政府も、將來の經濟の出來事と必要性に関して、民間部門の個人よりも、常に、よい判断をする(より失敗の少ない判断をする)とは限らない、ということを感じてもよいであろう。しかし、民間部門の個人は、短期的な利潤を追求する機会に大きく動機づけられているのに対して、政府は、社會の長期的な必要性に対する見方を持つことが出来るのだ」 [22]p.116

<sup>129</sup> [21]

<sup>130</sup> 両者を並行的に進めよ、とか、景気対策先行、しかる後に構造改革をという主張も当然あるが、論点を浮き彫りにするために、取り上げない。

<sup>131</sup> 正式名は、「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」。

ーズの高い成長部門へヒトと資本を移動することにより、経済成長を生み出す。資源の移動は、『市場』と『競争』を通じて進んでいく。市場の障害物や成長を抑制するものを取り除く。そして知恵を出し、努力した者が報われる社会を作る。『構造改革』は、こうした観点から、日本経済が本来持っている実力をさらに高め、その実力に相応しい発展を遂げるためにとるべき道を示すものである」(傍点引用者)。そして、「構造改革のための7つの改革プログラム」 民営化・規制改革、 チェレンジャー支援 個人・企業の潜在力の発揮、 保険機能強化、 知的資産倍増、 生活維新、 地方自立・活性化、 財政改革 が唱えられる。要するに、構造改革は基本的に潜在成長力を高める政策であるといっている<sup>132</sup>。

他方、長期低迷の原因は総需要不足であるから、景気対策を優先すべきであるという主張の根拠としては以下の諸点を挙げることができる。第1に、バブル崩壊後一転して日本経済が不調になった事実を日本経済の供給側の構造で説明するのは難しい。第2に、物価の下落や、失業や企業倒産の深刻化などを見れば、デフレの進行は明らかであると思われる。第3に、バブル崩壊以降に見られた何回かの景気回復<sup>133</sup>を構造要因で説明できない(逆に、需要回復と政策転換で説明することはできる)<sup>134</sup>。第4に、経済財政白書の推計によっても2001年時点で3~4%のギャップが存在する<sup>135</sup>(すなわち白書自体も大きなデフレ・ギャップの存在を認めている)。

筆者は景気対策優先派が正しいと思われる。すなわち、長期低迷の原因は需要不足であり、その回復なしに状況の打開はない。「日本経済に問題があるのはサプライサイドではなくて需要面なのである。バブル崩壊後需要が大きく落ち込んだ、『構造改革』政策の下で需要が落ち込まされた、最近では消費需要が一向に回復しない、そうした下で経済の不振

---

<sup>132</sup> 『平成13年版 経済財政白書』は、構造改革はデフレを促進するという批判に対して、以下の3点を挙げている 新分野の民間投資を促進する施策は、供給力を増大させるが、短期的には投資需要となる、新規需要を引き出すようなことも構造改革の大きな目的である(例として携帯電話の場合をみると、携帯電話の登場は供給力の拡大だが、同時に、これまでになかった需要を生み出した)、「社会保障改革を含む構造改革によって、家計にとって将来展望が開けるようになれば、消費者マインドは改善し、持続的な消費の拡大が期待できる」([25]p.124~125)。ただし、の社会保障改革は、「自助と自律」の精神を基本に制度の再構築を図るとしている(p.177)。本文での引用や上記の引用(傍点引用者)から判断すると、この弁明は説得的でない。やはり、構造改革は潜在成長力を高める政策だとみるべきだろう。

<sup>133</sup> 1993年10月~1997年5月、1999年1月~2000年10月

<sup>134</sup> 植草一秀や山家悠紀夫は経済と政策の動きを見事に説明している(特に植草)。「景気回復初期に過度のデフレ政策(負のケインズ政策)を実行してきたことが、日本経済低迷長期化の真の原因なのである」[23]p.xiv。「景気を支援する政策を発動し、株価上昇と経済改革の成果を獲得する。事態改善が本格化し始めると同時に、今度は一転して景気抑制策を展開する。この政策大転換を契機に株価は下落に転じ、タイムラグをとめない、実体経済が悪化していく。この繰り返しを演じてきたのが90年代であった」[23]p.30。ここ10年ほどの巨額の財政支出や金融政策にもかかわらず、回復しないのは構造が悪いからだ、という素朴な疑問が構造改革論の根底にあると思われるが、そうではない。

<sup>135</sup> [25]p.119~120

が長引いているのである。こうした状況下では、サプライサイドを強化しても、何ら問題の解決にならない」<sup>136</sup>。構造改革論は別のテーマである。なお、構造改革論の目指すところがそれ自体望ましい方向かどうかは様々な議論のあるところだが、それはここでのテーマではない。

構造改革論は、基本的に、市場を通じた経営資源の高生産部門への移動が経済成長力を高め、高成長を可能にするという認識である。つまり、楽観的な市場観がベースとなっている。ケインズは逆に、「われわれの生活している経済社会の顕著な欠陥は、完全雇用を提供することが出来ないことと、富および所得の恣意的で不平等な分配である」という<sup>137</sup>。つまり、両者の対立の根底には、前項で述べた市場経済観の対立がある。

### [不良債権の最終処理を巡る対立]

巨額の不良債権の存在が低迷長期化の原因であり、不良債権の最終処理をまず行うべきだという主張が一方にある。他方、不良債権は経済不調の結果であるから、景気回復を優先させるべきだという見解がある。不良債権は景気悪化の原因か結果か。もちろん、最終処理優先論も、景気の悪化が不良債権の減少を妨げているという面があることを認めている<sup>138</sup>。逆に、景気回復優先論も、不良債権の存在が景気の阻害要因となっている面があることを認めている。論点は基本的因果関係はどちらかである。

最終処理優先論の代表は日本政府である。政府は、緊急経済対策(2001年4月)において、主要銀行(15行)の破綻先・実質破綻先・破綻懸念先向け債権について、既存分は2年以内、新規分は3年以内で最終処理<sup>139</sup>をすとの方針を打ち出した。「骨太の方針」は、「経済再生の第1歩としての不良債権処理問題の抜本的解決」を主張している。『平成13年版 経済財政白書』は不良債権の3つの問題点を指摘している<sup>140</sup>。

銀行収益圧迫による金融仲介機能の低下

低生産性部門に労働者・資本などの経営資源が停滞

金融システムへの信頼の低下による企業・消費者の慎重化

不良債権の最終処理優先論に反対する立場が挙げる論点を以下に列挙してみよう<sup>141</sup>。

<sup>136</sup> [20]p.

<sup>137</sup> [1]p.375

<sup>138</sup> 例えば『平成13年版 経済財政白書』[25]p.1、p.91

<sup>139</sup> これまでは間接償却(貸倒引当金の引当)が中心であったが、これだと地価の下落などによって担保価値が目減りし、追加負担が発生する恐れがある。最終処理とは、金融機関の貸借対照表から不良債権を切り離そうとする(オフバランスシート化)もので、会社更生法や民事再生法などの法的処理による直接償却、債権放棄など、債券売却の3つに分類される(『現代用語の基礎知識2002』p.206)。

<sup>140</sup> [25]p.91。岩田規久男はこの3つのそれぞれについて反論しているが([18]p.244~261)、それらは本文の以下で列挙する項目に含まれている。

<sup>141</sup> 以下の論点は、[18]、[20]、[23]、[19]、篠原三代平「日本経済に必要なのは不良債権処理よりも時限的リフレ政策」(エコノミスト 20020108)、岩田規久男「デフレでは経済は再生しません」(エコノミスト 20020205)、小宮隆太郎「日銀批判、見当違い多い」(日経新聞 20020311)、服部茂幸「無意味だった量

最終処理とは損失を確定すること以外の何ものでもない。それが結果として有利かどうかは分からない(景気回復で不良債権でなくなる可能性もある)。

会計的処理をどのように行おうが、企業や銀行の実態に影響を与えない<sup>142</sup>。

不良債権は定義次第でどのようにもなる。

良好な資金需要がない。銀行に資金は余っている。最終処理をしても資金需要が出てくることはない。

「金融システムへの信頼の低下」の影響については実証的な根拠に乏しい

最終処理の先送りがこれまでの景気のさらなる悪化を抑えてきた。

最終処理を急げば過剰債務企業の倒産等によって不況はさらに悪化する。

最終処理によって、過剰債務企業が淘汰されても、それで放出される経営資源が高生産性部門に移動するという保障は何もない。

資産デフレとデフレに歯止めをかけないと、新たな不良債権が次々と登場し、不良債権処理は困難となる。

資産デフレとデフレの下では中小企業への貸出を増やすと不良債権になってしまう。

最終処理で過小資本に陥った銀行に対して公的資金を注入しても、公的資金をバックに銀行が融資を積極化させるとは考えにくい。

読者は、最終処理優先論と景気回復優先論のどちらが正しいと考えられるだろうか。筆者は明らかに景気回復優先論が正しいと考える。

### [金融政策か財政政策か]

これまでの筆者の結論は、長期低迷の原因は供給側の要因(潜在成長力の低下)や不良債権最終処理の遅れではなく、総需要不足であるというものであった。次に、どのようにして総需要を回復させるかが問題となる。金融政策か財政政策か　これが第2の分岐点である。

筆者の結論は、金融政策は必要条件に過ぎないというものである。その理由は以下の2つ。第1に、ハイパード・マネー(マネタリー・ベース)<sup>143</sup>は十分に供給されているのに、資

---

的緩和政策」(エコノミスト 20020924)、荒谷紘毅「なんのための不良債権処理なのか」(週間金曜日 20021129)ほかを参照した。

<sup>142</sup> 「不良債権という企業(銀行)実態の悪化はすでに生じてしまった事実である。それを直接償却しようが、間接償却しようが、あるいは償却そのものをしまいが、それは単に帳簿上だけの話であり、そのことにより銀行そのものは悪くなりもよくなりもしない」(井口秀昭「不良債権処理を進めても日本経済は活性化しない」東洋経済 2002年11月9日)。この論文は事態の本質を突いていると思う。

<sup>143</sup> 現金発行残高と金融機関の日銀当座預金残高の合計。「ハイパワード・マネーのうち、日銀当座預金は銀行の決済手段であり、現金は銀行と民間非銀行の両部門の決済手段である。このように、日本銀行は民間部門の最終決済手段である日銀当座預金と現金とを供給できる唯一の経済主体であり、金融政策とは、この唯一のハイパワード・マネーの供給者という点を利用して実施されるものである」(岩田規久男『金融入門 新版』岩波新書 1999年 p.211)

金需要がないために、貨幣供給量M<sup>144</sup>(マネーサプライ)の伸び率は低迷している。金融は既に十分に緩和されている。特に、2001年3月の日銀の量的緩和政策への政策転換以降<sup>145</sup>、ハイパード・マネー(マネタリー・ベース)はきわめて高い水準となっている<sup>146</sup>。金利も十分に低い。にもかかわらず、貨幣供給量M(マネーサプライ)の伸び率は低迷している。この原因の一部は銀行の「貸し渋り」であるにしても、基本的には、資金需要がないというのが説得的である。繰り返せば、資金需要がないために銀行の貸出は増加せず、日銀当座預金が空しく積み上がっていく。

「もっと量的緩和を拡大せよ」という声は大きい。具体的には、「インフレターゲットを設定してそれを達成するまで量的緩和を継続しろ」とか、「日銀の長期国債の買入れ額を増額せよ」<sup>147</sup>とか、「トピックス連動型の株式投資信託や不動産投資信託などの実物資産を購入せよ」などの主張である。しかしながら、景気低迷のために資金需要がない状況の下では、金融政策は無力である。ハイワードマネーをいくら積み上げても貨幣供給量Mを増加させることは困難であろう。日銀による株や社債の購入という提案に対して日銀は「資金供給の増加を目的としているのであれば、すでに金融市場はジャブジャブです」<sup>148</sup>と答えている。

付言すれば、インフレターゲット論に対しては、それは「経済成長率ターゲットを設定せよ」というのと同じで無理であるという批判がある<sup>149</sup>。また、株や不動産の購入による緩和の拡大に対しては「日銀資産を劣化させる政策でインフレ発生に成功したとしても、国民はその時、消費を活性化させるだろうか。私は...将来への不安が更に高まると思う」<sup>150</sup>という疑問が提出されている。同感である。さらに言えば、インフレターゲット論者は人々の「インフレ期待」を醸成することに事態の打開を見ているが、「期待」がコントロールできるくらいなら、不況などとくに終わっているという根本的な批判も可能である。特に、景気変動において中心的役割を演じている投資の最大の規定要因は、既述のように、「資本の限界効率」という将来の収益に対する期待なのである。

金融政策は必要条件に過ぎないと考える第2の理由は、利率の低下が投資に与える影響は小さいという点である。低金利は高水準の投資の必要条件に過ぎない。重要なのは資本の限界効率の回復である。この点については既に述べているので繰り返さない<sup>151</sup>。

---

<sup>144</sup> 式(7)の左辺のMである。

<sup>145</sup> 金融市場調整の操作目標の変更(無担保コールレート 日銀当座預金残高)、実施期間の目処として消費者物価を採用(消費者物価の前年比が安定的にゼロ%以上となるまで継続する)、当面の日銀当座預金残高を4兆円強から5兆円程度に増額。cf.[18]p.317。2002年4月11日には「10~15兆円程度」に増額(日経新聞 20020917)。

<sup>146</sup> 2002年9月の平均残高の前年同月比は21.4%。「第1次石油危機以来、量的緩和政策が導入されるまでマネタリーベースの増加率が20%を超えた月はない」(服部茂幸「無意味だった量的緩和政策」エコノミスト 2002年9月24日)

<sup>147</sup> 量的緩和政策までは月4000億円であったが、現在は1兆円に増額されている。

<sup>148</sup> 雨宮正佳「日本銀行が答える金融政策への疑問」(東洋経済 2002年3月16日)

<sup>149</sup> 小宮隆太郎「日銀批判、見当違い多い」(日経新聞 2002年3月11日)

<sup>150</sup> 加藤出「デフレ対策 日銀への無理強要は限界だ」(朝日新聞 2002年4月5日)

<sup>151</sup> 「【5】投資」の[資本の限界効率の重要性]

結局のところ、金融政策は必要条件に過ぎない。財政政策の出番である。

## [投資]

先を急ごう。長期低迷の主因は総需要不足であって、財政政策の出番だとすると、どの需要項目をターゲットにするかが問題になる。消費 C か投資 I か純輸出  $[X - M]$  か。

純輸出がターゲットになり得ないのは明らかであろう。第 1 に、それは頼りにならない。世界経済(特にアメリカ)の動向に日本経済が左右されるのが好ましくないのは自明である。第 2 に、賢明な選択ではない。経常黒字を積み上げて債権大国化してみてもつまらない。将来、アメリカの過剰債務に基づくドル暴落の大きな可能性を考慮すればならなおさらのことである<sup>152</sup>。第 3 に、それは経済大国に相応しくない。新興途上国ならともかく、世界第 2 位の経済大国が「近隣窮乏化政策」を採ることは許されることではない。とすれば結局、消費 C と投資 I をターゲットにすべしという結論に至る。

投資を増加させるためにはどうすればよいか。十分に低い利子率が実現している現状では、資本の限界効率を回復させる他はない。しかしながら、資本の限界効率はきわめて気まぐれあり、かつ、今後先進国においては、技術革新がないかぎり長期的に低減して行く可能性が大である(【5】)。「長期期待」の自律的回復や、いつ来るかもしれない新技術を待っているわけにはいかない。このような状況を打開できるのは政府のイニシアティブ以外にない。具体的には、公共投資と公共主導の民間投資(民間参画型の公共投資)の実施である。以下では、この提案に対して予想されるいくつかの疑問に答えておきたい。

第 1 に、公共投資は無駄ではないのか。答え。政府自身によって、あるいは政府主導で実施すべき膨大な投資分野が存在する。代表的なものとしては、温暖化防止政策としての社会的基盤づくりである。地球温暖化防止政策の中心はエネルギー起源の二酸化炭素の排出削減である。そのためには、エネルギー価格政策と並んで、二酸化炭素低排出社会の形成のための社会的基盤づくりが必要である<sup>153</sup>。社会的基盤づくりのためには、長い時間と膨大な資金が必要である。これこそ(経済の長期低迷がなくても)今から長期的に取り組むべき課題であろう。資本の限界効率の低下は利潤動機の立場からの投資機会の縮小であって、社会的な投資機会の枯渇では決してない。

第 2 に、公共投資は景気回復にあまり効果がないのではないかと、という疑問に対して。答えは 2 つ。まず、90 年代に実施された膨大な公共投資が無効であったというのは誤りだ

<sup>152</sup> 「しかしながらこの余剰資金による海外への資金供給は、損失の歴史であったといっても過言ではない。中南米の累積債務問題で大きな損失を被った。米国情債への投資ではドル安によって大きな損失を被った。さらに最近でもロシアへの投資、アジアへの投資で巨額の損失を生んできた」[23]p.110

<sup>153</sup> cf. 拙著『地球温暖化の基本線 問題・目標・対応』(2001 年)。社会的基盤とは次のようなものである。輸送システム(道路、水路、鉄道、港湾、物流拠点など)、建築物(住宅、公的サービス施設、商業施設、事務所ビル等の業務施設、工場等の生産施設)、エネルギー生産・供給システム(発電所・送配電網、都市ガス工場、パイプライン、熱供給施設、再生可能エネルギーの関連施設など)。なお、個別の各種施設のあり方とともに、諸施設の配置(公的サービス施設・商業施設・公園等の配置変更、都市の緑化など)も重要である(p.264 ~ 265)。

ろう。植草一秀が強調するように<sup>154</sup>、早まった政策転換が低迷長期化の真因であろう。第2に、温暖化防止のための社会的基盤づくり政策は、長期的計画に基づいて着実に進めていくべきもので、単なる「景気対策」ではない。「財政支出の拡大は景気循環の後退局面で、民間需要が持続的に回復するまでの間、デフレ・ギャップを一時的に埋めるという『つなぎの役割』しか果たすことはではない」<sup>155</sup>という人もいるが、このような認識はケインズのものではない。資本の限界効率の浮動性や長期的低減を強調する以上、当然であろう

「乗数理論は誘い水理論とは違う。(中略)誘い水理論の意味するところによれば、ある偶然的に事態によって運行の軌道からはずれた経済を新スペンディングを注入してその軌道におしもどすまでは、経済組織は不安定均衡の状態にあるというのである。ところがケインズ理論によれば、経済組織はその特徴として安定的な過少雇用均衡の状態にあり、その状態から離れる傾向はなんら存在しないのである。だから経済という自動車を繁栄に向かう公道におしあげるためには、1回ぐらいでこじ上げておいてもだめであり、何回も繰り返してこじ上げなければならないのである」(傍点原文)<sup>156</sup>、公共投資政策を限定的にとらえる必要はない。資本の限界効率の長期的低減という見通しが正しいとすれば、ますますそうである。また、長期的な計画に基づく確固たる公道だからこそ、民間資本の限界効率の回復を期待できもするのである。

第3に、財源はどうするのだという疑問に対して。答え。用途を限定した超長期・超低金利国債の日銀引受け。財政赤字拡大の問題点としては、国債利払いの増加が財政を硬直化させる、将来世代にツケを回すことになる、クラウドイング・アウトの可能性

の3つであろう。に対しては、超低金利であること(金利ゼロでもよい)、日銀の政府に対する利払いは公的部門内の資金移動に過ぎないこと、先進諸国と比べて日本の金利支払額の対GDP比はそれほど大きくないこと<sup>157</sup>を挙げておこう。に対しては、社会的基盤づくりのメリットを享受するのは将来世代であること、償還時に借り替えを繰り返すという方法も考えられることが指摘できる。借り替えを繰り返すという方法が不健全でないのは、企業が常に負債を抱えていることが不健全でないのと同様である<sup>158</sup>。に対しては、現在の日本は大量の資金を海外に提供している貯蓄過剰国であること<sup>159</sup>、将来クラウドイング・アウトが懸念されるような時期がくれば、計画の進捗を遅らせて調整することができる。過少な貯蓄ではなく、過剰な貯蓄が問題だということを忘れるべきではない。

国債の日銀引受けは、財政規律をなくして大インフレが起こるという懸念が当然予想されるが、用途を限定することで対応すればよい。そもそも一般論として、自分が設定した規律は何時でも自分で破ることが可能である。また、果たしてこれまでは財政規律が守ら

<sup>154</sup> [23]

<sup>155</sup> [18]p.312.

<sup>156</sup> [7]p.130 ~ 131

<sup>157</sup> [20]p.120. cf. 神野直彦論文(週間金曜日 2002年1月25日)

<sup>158</sup> [20]p.121 ~ 123

<sup>159</sup> 経常黒字は、日本全体としては資金余剰の状態であることを示している(S - I X - M)。

れてきたかと反論することも可能である。

最後になぜ日銀引受か。答え。そうでなければ国債を大量は引き受けることになるであろう金融機関に利子を支払う必要はない<sup>160</sup>。

## [消費]

財政政策のもう1つのターゲットは消費である。

まず、消費の中心性が確認されなければならない。消費は、GDPの最大項目であり、経済活動の本来の目標であり、投資の究極的決定要因である。

短期の完結した体系としてのケインズ体系では、第1次近似として、消費は所得の関数とされているが、ケインズがその他の様々な要因を挙げていることは紹介済みである(【4】)。また、日本経済の90年代の長期低迷、特にここ数年の低迷の大きな要因が消費の不振にあることについては既に多くの指摘がある。さらに、こうした消費不振の背景には、所得の低迷だけではなく(所得低迷の結果としての消費不振だけではなく)、将来に対する不安があることも周知の事実である。

したがって、消費を回復させるための基本は安心感の向上策でなければならない。忘れてならないことは、消費水準が高くなるほど、消費の選択性は高まるとみられることである。必需的な部分のシェアが低下してくるから、消費者は消費水準をかなりの程度選択でき(衣服や外食や耐久消費財を考えてみよ)、消費の不安定性は増大するだろう。こうした状況においては、将来に対する不確実性の増大は、消費水準をより大きく左右することになる。したがって、安心感の向上がますます重要性を増す。将来の対する不安が大きな役割を演じている状況下では、減税や、「インフレ期待」の醸成にそれほどの効果があるとは思えない。基本は安心感の向上策である。

将来に対する不安の代表例は、雇用と社会保障に対する不安であることについても多くの指摘がある。ここで追加的に述べることはない。

雇用や社会保障<sup>161</sup>についての不確実性を減少させることと並んで重要な施策は、分配の平等化である。ケインズが、過少雇用と並べて、市場経済の2大欠陥の1つとした分配の不平等を是正していくことは、公平性の観点を別にしても、消費の安定性に寄与するものである(低所得層の消費性向は大きいから所得の平等化は全体としての消費性向を増大させる)。現在日本の所得分配が不平等化していることはほぼ確かである<sup>162</sup>。さらに、「骨太の方

<sup>160</sup> [7]p.140

<sup>161</sup> 「骨太の方針」は社会保障の縮小を目指しているようだが、現役世代の意向とは一致していないように思われる。例えば、「1999年社会保障制度に関する調査」によれば、社会保障制度の水準と負担について、「水準を引き上げる必要があり、そのために必要な増税や社会保険料の負担増を積極的に行うべきである」(負担増積極派)2.0%、「現状の水準を維持していく必要があり、高齢化にともなう給付費増のため、必要最小限の増税や社会保険料の負担はやむを得ない」(負担増容認派)57.8%、「現状の税金や社会保険料の負担をこれ以上引き上げるべきではなく、そのために社会保障の水準が下がってもやむを得ない」(現状負担派)20.3%、「社会保障の水準を切り下げてでも、減税や社会保険料の負担を軽減すべきである」(負担軽減派)5.3% などとなっている(『平成11年版 厚生白書』p.165~167)

<sup>162</sup> 当初所得のジニ係数は1981年0.3491 1996年0.4412、再分配所得のジニ係数は1981年0.3143



針」が目指している「努力した者が報われる社会」は、不平等化を一層進める方向を目指しているように思われる。

以上、消費に関して、その中心性、施策の基本としての安心感の向上(不確実性の除去)、分配の平等化の3点を述べた。

[本稿は筆者個人の見解に基づく]

#### [参考文献]

- 1.J.M.ケインズ『雇用・利子および貨幣の一般理論』(東洋経済 1995)
- 2.L.R.クライン『ケインズ革命(新版)』(有斐閣 1965)
- 3.A.H.ハンセン『ケインズ経済学入門』(東京創元社 1956)
- 4.伊東光晴『ケインズ』(岩波新書 1962)
- 5.宮崎義一・伊東光晴『コンタクト ケインズノ一般理論 第3版』(日本評論社 1994)
- 6.塩野谷九十九『原典解説 ケインズ「一般理論」』(春秋社 1963)
- 7.D.ディラード『J.M.ケインズの経済学』(東洋経済 1973)
- 8.福岡正夫『ケインズ』(東洋経済 1997)
- 9.R.スキデルスキー『ケインズ』(岩波書店 2001)
- 10.宇沢弘文『ケインズ「一般理論」を読む』(岩波書店 1984)
- 11.W.C.ピブン『誰がケインズを殺したか』(日経新聞 2002)
- 12.森嶋通夫『思想としての近代経済学』(岩波新書 1994)
- 13.吉川洋『マクロ経済学』(岩波書店 1995)
- 14.吉川洋『ケインズ 時代と経済学』(ちくま新書 1995)
- 15.R.T.ギル『経済学史』(東洋経済 1969)
- 16.福岡正夫『ゼミナール 経済学入門 第3版』(日経新聞社 2000)
- 17.早坂忠編著『経済学史』(ミネルヴァ書房 1989)
- 18.岩田規久男『デフレの経済学』(東洋経済 2001)
- 19.吉川洋『転換期の日本経済』(岩波書店 1999)
- 20.山家悠紀夫『「構造改革」という幻想』(岩波書店 2001)
- 21.『脱「日本病」 経済再生への緊急提言』(宝島社 2002)
- 22.P.デビッドソン『ケインズ経済学の再生』(名古屋大学出版会 1994)
- 23.植草一秀『現代日本経済政策論』(岩波書店 2001)
- 24.宮沢健一『現代経済学の考え方』(岩波書店 1985)
- 25.内閣府編『平成13年版 経済財政白書』(財務省印刷局 2001)