

# "Expectation" in Economics of J.M. Keynes

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: メールアドレス: 所属:
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2297/18251">http://hdl.handle.net/2297/18251</a>

# ケインズ経済学における「期待」

加 藤 峰 弘

## 目 次

- I はじめに
- II 経済体系を動学化する鍵概念としての「期待」
- III 資本主義経済の不安定性と秩序
- IV おわりに—今後の課題—

## I はじめに

筆者は前稿<sup>(1)</sup>で J.A. シュンペーターが『景気循環論』(1939年)の中で提示した景気循環の理論的モデル(第二次接近モデル)に則して景気循環に伴う銀行行動の変化に関する試論を展開し、シュンペーター経済学——景気循環論——を発展させる道筋をつけた。また、前稿では、景気循環に伴う銀行行動の変化を考察するに際して、ケインズ経済学、ミンスキー・モデル——金融不安定性仮説——を援用したが、これらに関する考察はいずれも不十分であり、これが今後の課題の一つとして残された。ゆえに本稿では、まず前者、すなわちケインズ経済学について、彼の名著『雇用・利子および貨幣の一般理論』(1936年)と、これまでに蓄積された数多に上るケインズ経済学に関する研究業績を手掛かりに、「期待」を基軸として再構成してみたい。これはすなわち、ケインズ経済学における人間行為論の側面に焦点を当てることを意味している。ここで期待を基軸とする理由は、期待が企業者、銀行家、投資家、消費者など各経済主体の行動原理をつかさどると同時に、経済体系を動学化する鍵概念であり、したがって景気循環に伴う銀行行動の変化という動態経済に関するテーマを追究するに際しても鍵概念となることにある。

本稿の構成は次の通りである。第Ⅱ章では、まずケインズ経済学の概略を把握するために『一般理論』の骨格を示し、次に期待が形成される「場」である不確実性と、その下での人間行動の一般特性について考察し、次にケインズ体系では基礎論と位置づけられる期待論を巡って、期待の本質と期待形成過程について考察する。第Ⅲ章では、第Ⅱ章での議論をベースにケインズが、不確実性の下で各経済主体が個別に直面する経済活動の諸場面で一般的にどのように行動する傾向があると考えていたのかについて考察する。そして、このような各経済主体の行動は資本主義経済の不安定性に結びついている。このメカニズムを探ることが第Ⅲ章の課題である。また、ケインズ経済学は「二重性の経済哲学」(西部, 1983, 159ページ)と称され、資本主義経済は不安定性と対置される秩序、すなわち経済安定化装置をも内包しているとされる。これについても考察する。第Ⅳ章では、今後の課題について述べる。

## Ⅱ 経済体系を動学化する鍵概念としての「期待」

『一般理論』はケインズ自身が第1章で述べたように「古典派<sup>(2)</sup>」理論が取り扱った完全雇用均衡を特殊な状態として含むところの、総投資、総貯蓄、総利潤、総産出量、総雇用量といった全体としての経済体系の動きを取り扱う一般理論である。また、このようなマクロ経済変数の水準が経済主体の行動原理——労働、消費、投資、投機など経済活動の諸場面で展開される人間行為の特性——によって決定されるとするのが、ケインズ経済学の際立った特徴となっている。つまり、ケインズ経済学は、マクロ経済理論と人間行為論とが一体となって展開されているのである<sup>(3)</sup>。本章では、まずケインズ経済学の概略を把握するために『一般理論』の骨格を示し、次に期待が形成される「場」である不確実性と、その下での人間行動の一般特性について考察し、最後にケインズ体系では基礎論と位置づけられる期待論を巡って、期待の本質と期待形成過程について考察する。

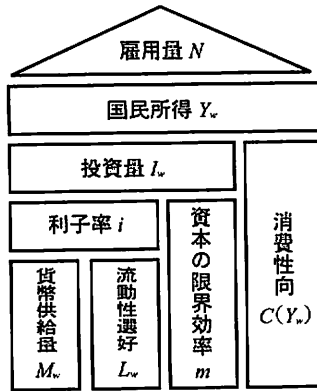
## 1. 『一般理論』の骨格

本節では、『一般理論』の骨格を、主としてケインズ自身が同書の総括として記述した第18章「雇用の一般理論再説」に基づいてみていくことにする。経済体系は、与件(=制約条件)の下での独立変数→従属変数という形を明確にすることで骨格が浮き彫りになる。したがって、ここでもはじめに『一般理論』で示される経済体系の与件、独立変数、および従属変数を明らかにしなければならない。まず、彼が与件として挙げたのは、①使用する労働力の現存の質と量、②使用する設備の現存の質と量、③技術水準、④競争の程度、⑤消費者の嗜好と習慣、⑥労働の負効用表、⑦所得分配を決定する諸力を含む社会機構である。このように、彼が設定した分析のフレームワークは生産関数一定、社会的諸制度——ここでいう社会的諸制度とは、社会を一般的に規定する法律的制度(私有財産制度、自由契約制度など)だけにとどまらず、社会的規範・価値観、社会・経済構造(人口、資源など)、政治構造までもを包摂する——を所与とした、資本主義経済の短期的過程であった。次に、独立変数は、第一次的には、消費性向、資本の限界効率表、および利率率であるが、これらはさらに分析することができるものである。したがって、究極的な独立変数は次のものから成るとみなすことができる。つまり、①三つの基本的な心理的要因、すなわち消費性向、流動性選好、および資本の限界効率、②労使間の契約によって決定される賃金単位<sup>(4)</sup>、および③中央銀行によって決定される貨幣供給量である。最後に、従属変数は雇用量と、賃金単位で測られた国民所得とである。

以上のことから分かるように、『一般理論』の目的は、資本主義経済の短期的過程において雇用量と国民所得が、いかなる要素が主たる役割を果たし、いかなるメカニズムで決定されるのかを明らかにすることにあった。そして、最終的には、ケインズはこのような分析を通じて中央当局が裁量的に操作・管理することのできる要素を明らかにすることを目的としていた。

では次に、以上の認識を踏まえて、『一般理論』で示される経済体系がどのように構成されているのかについて、図1にしたがってみていこう。

図1 『一般理論』で示される経済体系の概念図



出所：浅野（1976），147ページ。

(1) 利率：ケインズが唱えた流動性選好説にしたがえば、利率  $i$  は、貨幣供給量  $M$  と流動性選好関数——経済主体が自己資産をどの程度流動的形態、すなわち貨幣で保持しようとするのかを示すスケジュール—— $L$  によって決定されることになる。後者を所与とすれば、利率は中央銀行が操作・管理する貨幣供給量によって決定されることになる（実際には、銀行部門による信用創造活動も貨幣供給量に影響を与える重要な要因であるが、ケインズは「貨幣量は公衆によっては決定されない」（Keynes, 1936, p.174〔邦訳, 172ページ〕）としてこの要因を考慮に入れなかった）。さらに、賃金単位の変化は貨幣の有効供給量を変化させるということを考慮に入れば、貨幣供給量  $M_w$  は賃金単位で測られた貨幣供給量  $M_w$  と表さなければならない。ところで、ケインズによれば、流動性選好は取引動機、予備的動機、および投機的動機に依存するという。これらの中で彼がもっとも重視したのが投機的動機であり、流動性選好関数はこの動機に基づく貨幣需要を対象としたものである。彼は、投機的動機が「貨幣量の変化の効果を伝達する上でとくに重要」（*Ibid.*, p.196〔邦訳, 194ページ〕）であるとした。なぜなら、取引動機、予備的動機に基づく貨幣需要が、通常、実物経済活動と国民所得水準に現実にかかる変化以外のいかなる影響に対しても反応しないのに対して、経

験の示すところによれば、投機的動機に基づく貨幣需要は、通常、利子率の漸次的な変化に対して連続的な反応を示すからである。以上のことから、ケインズの流動性選好説は、

$$M_n = L(i)$$

と表すことができる。

(2)投資量：利潤の最大化を目的とする企業者は、投資需要表の上で資本一般の限界効率が市場利子率と等しくなる点まで投資を行うとされ、この点で投資量が決定される。ここで、資本資産一般の限界効率とは、ある特定の種類の資本資産をさらに一単位増加することにより期待される収益率の中で最高のものをいう。投資需要表（または資本の限界効率表）とは、総投資額とその投資額によって決定される資本一般の限界効率との関係を示す表のことをいう。資本の限界効率は、厳密には、ケインズによって次のように定義されている。「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に相当するものである」(Keynes, 1936, p.135 [邦訳, 133ページ])。つまり、資本の限界効率は(a)耐用年数の期間、資本資産から毎年、継続的に生み出されると期待される収益の、現在価値に引き直した合計額と、(b)その資本資産の供給価格、つまり新たにその資本資産を購入する際に必要となる費用との割合、すなわち比率のことをいう。いま、ある企業者が耐用年数  $n$  年で供給価格が  $S_n$  の資本資産を購入するとし、その期待収益の系列が  $Q_1, Q_2, Q_3, \dots, Q_n$  であるとすれば、資本の限界効率は

$$S_n = \frac{Q_1}{1+m} + \frac{Q_2}{(1+m)^2} + \frac{Q_3}{(1+m)^3} + \dots + \frac{Q_n}{(1+m)^n}$$

における  $m$  に相当するものとなる。ある特定の種類の資本資産の範疇で、資本の限界効率はこのように資本資産ごとに成立するが、これらの中で最高のものが資本資産一般の限界効率となる。また、ある特定の種類の資本資産の限界効率は、もし一定期間内にそれへの投資が増加すれば、それに伴って遞減するという特質をもつ。その理由は、次の二つである。第一に、その種類の資本資産への投資が増加すれば、それを製造している企業において収獲

逓減の法則が作用し、限界費用が高まることによってその供給価格が高くなることである。これは短期的要因である。第二に、経済全体でその種類の資本資産への投資が増えてその存在量が増加するのに伴って、それから生み出される生産物も増加し、さらにはその生産物の価格が低下し、それによって期待収益が低下することである。これは長期的要因である。資本資産の供給価格  $S_w$  の上昇と期待収益  $Q$  の低下が資本の限界効率  $m$  を引き下げることは、上の式から明らかである。そして、経済全体の投資量  $I_w$  は、経済全体としての資本資産一般の限界効率が市場利子率と一致した点で決定され、短期において投資需要表を与えられたものとすれば、それは利子率の減少関数として示され、

$$I_w = I(i)$$

と表すことができる。

(3)有効需要：海外部門と公共部門を捨象した封鎖経済の下では、有効需要は消費支出と投資支出との総和から構成される。ケインズは消費支出に影響を与える要因として、保有資産の価値、時間選好率（現在と将来の効用の相対的重要度）、税制、将来所得などを挙げたが、これらは短期的にはさほど重要ではなく、「賃金単位によって測られた総所得こそが、通常、総需要関数を構成している消費を決定する主要な変数」(Keynes, 1936, p.96〔邦訳, 96ページ〕)であるとみなした。したがって、消費支出は賃金単位によって測られた国民所得の関数であり、 $C(Y_w)$  と表すことになる。こうしてケインズの国民所得決定理論

$$Y_w = C(Y_w) + I(i)$$

が導き出せる。

(4)国民所得と雇用量：ケインズが構築した経済体系の下では、賃金単位によって測られた国民所得のいかなる水準がある雇用水準に対応するのかは、上述した与件によって推論されることになる。したがって、生産関数一定、社会的諸制度所与というフレームワークの下で、かつ賃金単位も与えられている場合には、総雇用量  $N$  と賃金単位で測られた国民所得のとの間に一義

的な相関関係が存在するとみなすことができる。つまり、両者の関係は

$$Y_w = \phi(N)$$

と表すことができる。この式から、国民所得が決まれば、それに対応する雇用量も容易に導き出せることが分かる。

以上が『一般理論』で示される経済体系の概略である。(1)～(4)に含まれる数式を整理し、連立方程式の形で示すならば、

$$Y_w = C(Y_w) + I(i)$$

$$M_w = L(i)$$

$$Y_w = \phi(N)$$

となる。ここでの変数の数は  $Y_w$ ,  $I$ ,  $N$ ,  $M_w$  の4つであり、方程式の数は3つであるから、中央銀行によって決定される貨幣量  $M_w$  を所与とすれば、未知数の数と方程式の数は一致し、方程式体系は一義的に解くことができる。この方程式体系から、賃金単位で測られた国民所得、雇用量、および利子率の3つが、①消費関数 ( $C$  の関数型)、②流動性選好 ( $L$  の関数型)、③資本の限界効率 ( $I$  の関数型)、④総供給関数の形 ( $\phi$  の関数型)、および⑤賃金単位で測られた貨幣供給量という5つの要因によって決定されていることが分かる。

## 2. 不確実性とその下での人間行動の一般特性

ケインズ経済学の本質は、しばしばその人間行為論的側面が強調され「不確実性下の意思決定」という論理にあるといわれる。これは、企業者、銀行家、投資家、消費者など各経済主体が不確実性に支配された経済世界の下で彼らの行動原理をつかさどる期待に基づいて行動、決断し、それが前節で議論した究極の独立変数の一つである三つの基本的な心理的要因、すなわち消費性向、流動性選好、および資本の限界効率に反映される、つまり国民所得水準や雇用水準を決定するもっとも重要な変数の一つを左右することを意味している。本節では、このような認識に基づき、期待が形成される「場」である不確実性と、その下での人間行動の一般特性について考察する。



## (1) 不確実性の意味内容

スキデルスキーが巧みに表現したように、「ケインズは、不確実性を経済問題の核心に据えることによって、経済学の中に合理性の範囲と意味についての問題を提起した最初の経済学者であった」(Skidelsky, 1996 [邦訳, 75ページ])。本項では、このようにケインズ経済学において次節で検討する期待と同様に枢要な地位を占める不確実性の意味内容について考察する。なお、不確実性は期待と表裏一体の関係にある。なぜなら、将来が不確実であるからこそ期待が形成されるからである。将来が「古典派」が想定するように確実であるならば、期待は形成される余地はまったくないといえる。

ケインズはまず、「古典派」が想定する将来は次のようなものであるとする。Keynes (1937) によると、「古典派」はいわば確実性の体系を取り扱っているという。すなわち、ケインズは、「古典派」が生産に使用される諸要素の量を与えられたものとし、かつその他の関係ある諸事実も多かれ少なかれ既知であり、リスクや将来は保険数理計算 (actuarial computation) によって正確に数値化できるという前提の下で議論を展開していたことを指摘したのである。しかも、ここに登場する各経済主体はいわゆる「経済人」(経済合理性にしたがって行動する人間、すなわち利己的かつ合理的に効用の極大化を図る行動主体) であるだけでなく、リスクや将来に関する正確な情報を、コストをかけずに入手することが可能であり、意思決定を誤ることのない存在であると想定されている。

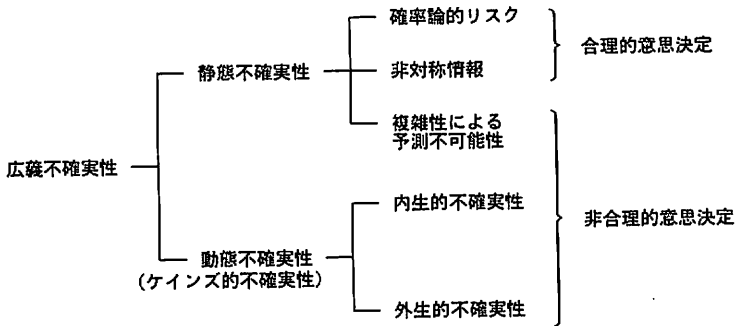
このように確実性が支配する経済体系の下では、各経済主体は躊躇することなく利潤や所得を全額、投資や消費に充てることが可能となり、必然的に完全雇用均衡が達成されることになる(これがいわゆるセーの法則である)。したがって、「古典派」理論では、経済の将来像やそまでの経路はもっぱら初期時点に存在する諸条件によって左右されることになる。同時に、このような経済体系の下では、貨幣は価値貯蔵手段として保有されることはなく、交換手段としての役割しか果たすことができず、必然的に貨幣の中立性命題が成り立つこととなる。

以上のように「古典派」が将来は確実性によって支配されているとみなしていたのに対して、ケインズは、将来は不確実性によって支配されていると

みなした。では、ケインズがいうところの不確実性とは、いかなる意味内容をもつものであろうか。Keynes (1937) によると、「不確実な」(uncertain) ということは、「蓋然性の小さい」(improbable) ということとは区別されるという。「この意味においてルーレット・ゲームは『不確実性』の問題には属さず、富籤、戦勝公債に対する見込みもまた同様である。あるいは寿命に対する期待もまたほとんど『不確実な』ものではない。そして、天候さえもやや『不確実な』ものであるにすぎない。私が使っているこの言葉の意味は、ヨーロッパでの戦争の見込みや、20年後の銅価格や利子率、あるいは新発明が陳腐化しているかどうかということや、1970年の社会体制における私的富の所有者の地位といったことが『不確実』であるということである。これらの事柄については、なんらかの確率を形成することができるという科学的基礎はなにもない。われわれは単に知らないだけである」(Keynes, 1937, pp. 213-214)。この叙述の中でケインズが不確実性に直面する実例として列挙したもののから、彼が想定するところの不確実性とは、生起確率を計算したり、経済変数の数値を求めたり、状況を描写しようにも、現存しているデータやデータベースが役に立たないことは明らかで、手掛かりがほとんどない状態を意味することが分かる。ここでは、彼がいうところの不確実性とは、現存しているデータやデータベースを適用できないことが明らかで、確信度の高い期待を形成できない状態であるといったん定義づけておこう。

ところで、ケインズは不確実性と経済活動との関係について次のように述べている。「さて、この、将来の結果への関心 (remoter preoccupation) によって影響を受ける、あらゆる人間の活動の中でもっとも重要なものの一つは経済活動であり、その典型はすなわち富〔の蓄積にかかわる経済活動…筆者：注〕である。富を蓄積することの全目的は結果を残す、すなわち相対的に遠い、加えてしばしば無期限に遠い期日に結果を残すことである」(Keynes, 1937, p.213)。このようにケインズは、人間の諸活動の中でも経済活動はもっとも不確実性との関連性が強いものの一つであり、なかでも遠い将来の期日に結果を残すことこそが目的である富の蓄積にかかわる経済活動——この範疇には、貯蓄、投機、労働、設備投資などさまざまな経済活動が含まれるであろう——は不確実性との関連性がとくに強いと述べている。つまり、経済

図2 広義不確実性の全体系



出所：西垣（2000），353ページ。

過程は本質的に未来志向であるがゆえに不確実性と経済活動は不可分の関係にあり、したがって経済理論の構築において不確実性は欠くことのできない概念であるというケインズの認識がここからはっきりと見出せるのである。

では次に、経済学における不確実性概念を、ケインズ経済学におけるそれを基軸として精緻に分析した西垣（1996）（1998）（1999）（2000）を手掛かりに考察しよう。この作業を通じてケインズ経済学における不確実性概念はいっそう鮮明になるであろう。経済学派によって将来に対する捉え方は大きく異なるが、西垣（2000）によると、経済学体系における不確実性概念は図2のように全体像を示すことができるという。

はじめに、経済学体系における不確実性概念は、一括して広義不確実性と捉えることができる。広義不確実性は、静態不確実性と動態不確実性とに分けることができる。まず静態不確実性とは、現在から予測すべき将来の一時点までの間に期待形成の基盤となる方程式体系が予測不可能な変化を遂げてしまうことがない状態のことをいう。なお、ここでいう静態は、いわゆる定常状態——同一経済規模の単純な循環——に対応する概念ではなく、統計学用語であるエルゴード性に対応する概念である。経済過程がエルゴード性にしたがうということは、ある経済事象の生起確率に関する確率分布がたとえ時間を通じて絶えず変化しているとしても、その変化自体に一定のパターンあるいは法則性が存在する場合を意味する。

静態不確実性はさらに三種類の「不確実性」に分けることができる。第一に確率論的リスクである。これは数理計算によって生起確率が特定できる場合を指す。この場合、経済主体は合理的意思決定が可能である。第二に非対称情報（または市場構造的な不確実性）である。西垣（2000）によると、これは、市場のどこかに確率論的リスクを特定するうえで必要となるデータやデータベースが存在しているものの、市場構造上の欠陥によってデータやデータベースを必要とする経済主体がそれを入手していない状態を指すという。一般的にいて、財貨・サービスや取引主体の質に不確実性、換言すると不透明性がある市場の特性として売り手と買い手の一方が情報不足におかれるケースは少なくない。とりわけ、金融取引はこのような情報の非対称性（または情報の偏在）を常に伴う。しかし西垣（2000）は、これは経済主体がエージェンシー・コストを支払って必要なデータやデータベースを入手・活用することで克服されうるものであり、結局のところこの場合にも確率論的リスクと同様に合理的意思決定が可能であるとする。第三が複雑性による予測不可能性である。これは、必要なデータやデータベースはコストを掛けるかまたは掛けなくとも入手・活用できるが、処理すべきデータ量が余りにも膨大であるかまたは計算過程が余りにも複雑であるがゆえに正確な確率計算ができない場合を指す。この場合、静態不確実性に属してはいるものの、経済主体は合理的意思決定がもはや不可能となる。

以上が西垣（2000）による静態不確実性の説明であるが、第二の非対称情報については若干の留保が必要であろう。上述したように、情報の非対称性を伴う典型は金融取引であるので、これを例にとつてこのことを説明しよう。直接金融の場合、投資家が投資候補先企業または投資先企業の公表されている財務諸表やディスクロージャー資料など市場から獲得しうるデータやデータベースを収集・活用し、さらに分析することで投資するか否かまたは投資を継続するか否かを決定することになる。これに対し、間接金融の場合には、金融仲介機関が最終的貸手である預金者に代わって融資候補先企業または融資先企業について情報生産活動、すなわち<sup>スクリーニング</sup>審査・<sup>モニタリング</sup>債権管理活動を行うことになる。そして、間接金融の場合、金融仲介機関は、すでに融資を行っている企業については市場から獲得しうるデータやデータベースだけでなく、取引

の過程で入手される当座預金入出金情報——ここから振込先、手形の支払先などから企業の仕入れ・販売情報を入手しうる——、割引手形の内容——銘柄、持込状況から販売・営業情報を把握しうる——など市場には存在しない固有の情報源を利用することができる。このような情報は、エージェンシー・コストを支払っても入手できるものではない。このように直接金融と間接金融を比較すると、金融仲介機関は投資家に比し情報優位にあり、金融仲介機関のほうが投資家よりも確信度の高い確率計算を行うことができることとなる。しかも、各経済主体は通常、自らが置かれている時間・労力・所得制約の下で経済活動を行わざるを得ない。エージェンシー・コストの支払いもこの制約内に限定されざるを得ない。したがって、経済主体が非対称情報下で合理的意思決定が可能なのは、情報の非対称性が市場から獲得できるデータやデータベースの収集・活用だけで克服可能で、かつその際のエージェンシー・コストの支払いが経済主体の時間・労力・所得制約内に収まっている場合にかぎられるのである。

次に動態不確実性（またはケインズの不確実性）とは、現在から予測すべき将来時点までの間に期待形成の基盤となる方程式体系が予測不可能な変化を遂げてしまう状態のことをいう。なお、ここでいう動態とは非エルゴード性に対応する概念である。経済過程が非エルゴード性にしたがうということは、ある経済事象の生起確率に関する確率分布が時間を通じて絶えず変化しているとして、過去から現在に至るいかなる経済データによってもその変化についていかなる法則性も発見できない場合を意味する。この場合、経済主体は期待を形成する手掛かりがほとんど得られず、合理的意思決定が不可能となる。そして、動態不確実性こそケインズがいうところの不確実性——上では、現存しているデータやデータベースを適用できないことが明らかで、確信度の高い期待を形成できない状態といったん定義づけた——なのであり、予測も計算も許さない、可測的な確率も確率分布の概念の適用さえも許さない真の不確実性と位置づけられるものである<sup>(5)</sup>。

西垣（2000）では、動態不確実性はさらに内生的不確実性と外生的不確実性とに分類されている。内生的不確実性とは、経済主体による無法則的行為によって経済過程におけるエルゴード性が断絶してしまう場合のことをいう。

経済体系内の行動主体が行う自発的諸行為によってもたらされる不確実性という意味で、このように名づけられる。具体例としては、ケインズがいうところの「血気」(animal spirit)——不活動よりもむしろ活動を欲する自生的衝動——に突き動かされた企業者が行ういわゆる「革新」や、ストック・マーケットにおける、ケインズがいうところの「素人筋」の投資家、すなわちノイズ・トレーダーによる群衆心理に依拠した非合理的行動が挙げられる。革新や投機の規模や、これらが社会、経済に与える広範で複雑な影響を事前に数理計算することはとうてい不可能である。

外生的不確実性とは、市場外要因によって各経済主体が経済活動を行う際に前提としている諸条件が予測不可能な変化を遂げてしまう場合のことをいう。これには、大規模な自然災害の発生、戦争や内乱、革命やクーデターの勃発など国際政治情勢の急激な変化、国際通貨制度における固定相場制から変動相場制への移行のような国際経済秩序の変動などが挙げられる。国際経済秩序の変動のようにパラダイム・シフトと位置づけることができるものは通常、社会的諸制度の変革を伴う。そして、社会的諸制度は、いわば市場に参加するプレイヤーがゲームを行うに際してのルール、すなわち根本的制御装置を意味する。このような社会的諸制度によって、経済主体は経済活動を行うに際して必要最低限の予測可能性を獲得しているのである<sup>(6)</sup>。外生的不確実性は経済主体のこのような予測可能性を損なわせ、確信度の高い期待の形成を著しく困難にする。

以上のように、ケインズ経済学における不確実性概念をいっそう明確にするために、経済学における不確実性概念を、ケインズ経済学におけるそれを基軸として精緻に分析した西垣(1996)(1998)(1999)(2000)を手掛かりに考察してきた。ここから明らかになったことは、まずケインズ経済学における不確実性概念は図2で示された広義不確実性体系の中の動態不確実性に適合し、非合理的意思決定をもたらすということである。しかし、ケインズ経済学における不確実性概念は、同様に非合理的意思決定をもたらす非対称情報——ただし、情報の非対称性が市場から獲得できるデータやデータベースの収集・活用だけで克服可能で、かつその際のエージェンシー・コストの支払いが経済主体の時間・労力・所得制約内に収まっている場合を除く——

や複雑性による予測不可能性が期待形成の基盤となるデータやデータベースが存在しうるのは異なり、意思決定を行うに際してのデータやデータベースが存在しない、または将来存在しなくなる可能性が高い状態のことを指す。ここにこそ他の不確実性概念とは区別されるべきケインズ経済学における不確実性概念の特徴がある。西垣助教授の一連の研究において特筆されるべき成果は、経済学体系の中で多様に用いられている不確実性の意味内容を明らかにし、体系的に整理したというだけでなく、ケインズがいうところの不確実性を発生源にしたがってさらに内生的不確実性と外生的不確実性とに区別したことである。これによってケインズ経済学における不確実性概念をより明確に、すなわちより本質に迫ったかたちで把握することが可能になったと考える。

以上の議論を総合し、本稿では、ケインズがいうところの不確実性とは、将来の任意の経済事象<sup>(7)</sup>について、確信度の高い期待を形成しようにも、必要となるデータやデータベースが現存しない、または経済主体の無法則的行動や市場外要因によって今後存在しなくなる可能性が高い状態のことであると定義しよう。

## (2) 不確実性下の人間行動の一般特性

本項では、前節で定義された不確実性の下で人間は一般的にどのように行動する傾向があるのかについて考察する。たとえ自らが生を営む経済世界が不確実性に支配されていようとも、人間には経済活動の諸場面で必ず、意思決定を行わなければならない機会が訪れる。Keynes (1937) によると、不確実性下で合理的に行動、決断しなければならないとき、人間は次のような態度を示しがちであるという。

「(1) われわれは、過去の経験の虚心な吟味がこれまでいつも将来に対する役立つ指針であったと証明されているであろう以上に、現在ははるかに将来に対する役立つ指針であると想定する。換言すれば、われわれは、実際の性格がまったく分からない将来の変化の見通しを大部分無視する。

(2) われわれは、価格によって表現されているような現在の意見の状態と、現在の生産量の性格とが将来の見通しについての正しい要約に基づいていると想定する。その結果、われわれはなにか新しく、関連するものが構図に入ってくるのでなければ、しかも入ってくるまでは、それをそのようなものとして受け入れることができる。

(3) われわれは、自己自身の判断が価値のないものであることを知っているので、おそらくはよりよく知っている残りの世界の人々の判断に頼ろうと努める。すなわち、われわれは大多数、あるいは平均の行動に一致させようと努める。個々人がそれぞれ他人〔の行動〕を真似ようと努めている社会の心理によって、われわれは厳密に慣行的判断と名づけられるものに達することになる」(Keynes, 1937, p.214)。

(1)は時間次元での慣行であり、(2)は集計的表現に対する慣行であり、(3)は行動次元での慣行である。(2)は、たとえばバブルを伴った激しい景気循環の中でブーム期、バスト期に不確実性が著しく高まったときに、各経済主体が公共部門、民間部門を問わず株価指数などマクロ経済と密接に関連する経済指標が将来に関するあらゆる情報を正確に織り込んでいると想定し、このような経済指標に自らの行動の指針を求めがちになる、ということをよく説明しているであろう。(3)は、いわゆる「横並び行動」をよく説明しているであろう。これら3つの慣行の中でも、ケインズが『一般理論』において、不確実性下の人間行動の一般特性を議論する際に取り扱ったのはもっぱら(1)であるので、以下では(1)を対象にして議論を進める。

ケインズは不確実性下で人間が一般的にどのように行動するのかについて次のように述べている。

「われわれが期待を構成するさいに、きわめて不確実なことがらを重視することは愚かであろう。したがって、われわれが幾分でも確信をもつ事実によってかなりの程度導かれることが合理的であって、たとえ曖昧で乏しいわれわれの知識しかない他の事実に比べて、われわれの確信する事実が問題にとって決定的に適切な関係をもたないにしても、そうで



ある。この理由のために、現状の事実がある意味において不釣り合いに、われわれの長期期待の構成の中に入ってくるのである。われわれの普通の慣行は、現状を受け取り、それを将来に投影することであって、その場合われわれが変化を期待する多かれ少なかれ確定的な理由をもつかぎりにおいてのみ、それを修正するにすぎない」(Keynes, 1936, p.148 [邦訳, 146ページ])。

つまり、ケインズは、人間が期待を形成する際には、多少なりとも確定的に変化が見込める理由をもつまでは、データやデータベースが乏しくて確率計算が非常に難しい将来のことは考慮せず、問題との関係は明確ではないものの、ある程度は確率計算が可能な現状の事実をもっぱら考慮に入れ、現状を将来に投影する、すなわち将来は現状の延長線上にあると想定する、と述べているのである。こうして人間は結局のところ、「変化を期待する特別の理由をもたないかぎり、現在の事態が無限に持続すると想定する」(Ibid., p.152 [邦訳, 150ページ]) こと、換言すると現状を無限に将来に投影することを本質とする慣行にしたがって決断、行動することになるのである。また、このような現状の永続性に対する暗黙の合意は、固執しなければならない強い根拠がないため、将来の動向についてなんらかの形で突然の意見の動揺が起こると、激しい変動にさらされることになる。

以上の議論から、不確実性下の人間行動の一般特性は次の二つに集約できると考えられる。第一に、経済過程が安定的な軌道をたどっている(すなわちエルゴード性にしたがっている)場合、経済主体はサプライズ——動態不確実性の顕現化——が発生する確率は低いと予測しがちになる。裏を返せば、経済主体は経済過程がこのような安定的な軌道をこれからもたどっていく確率が高いと予測しがちになる。これはケインズがいうところの慣行に相当する。第二に、サプライズの発生は近い将来、再びサプライズ——同様・同種のものであるのか、まったく別種のものであるかは問題ではない——に遭遇するのではないかという心理状態に経済主体を陥らせる、すなわち経済主体の不確実性に対する意識を著しく高めることになる。なぜなら、ケインズがいうところの慣行は確固とした基礎をもたず、不安定で動揺しやすいからで

ある。以上のような不確実性下の人間一般の行動特性によって、経済界や国民の期待形成は、たとえば景気循環過程において好況期には楽観が支配的になり、不況期には悲観が支配的になりがちになるという特徴を示すのである。

### 3. 期 待

前節では、期待が形成される「場」である不確実性と、その下での人間行動の一般特性について考察した。本節では、前節の議論を踏まえて、ケインズ体系においては基礎論と位置づけられる期待論を巡って、経済主体の行動原理をつかさどる期待はいかなる本質を有しているのかということ、期待はいかなる過程を経て形成されるのかということに焦点を当てて考察する。

#### (1) 期待の本質

多くのケインズ経済学研究者が指摘するように、期待は人間行為における時間意識と密接にかかわる。各経済主体は彼らのいわば司令塔である期待に基づいて活動するが、このような経済活動は不確実性下で楽観や悲観に支配されるという特性を示しつつも、未来志向のものである。この意味で、期待は未来へ向けて開放されている。また、このような期待は形成される過程で歴史的に構築された社会的諸制度から多大の影響を受けざるを得ない。この意味で、期待は過去によって拘束されている。このように期待は時間概念を介した主観的（期待形成過程における社会的諸制度の影響を強調するならば間主観的）概念なのである。

また、間宮（1986）によると、ケインズにとって期待は社会、経済の数量化不能な諸要素が流れ込む貯水池のごときのものであったという（なお、間宮教授がいうところの貯水池とは、人間が期待を形成する際に拠り所となるものや、期待形成過程を意味していると考えられる）。日々現れる多種多様な出来事——ときに現れるサプライズもここに含まれる——が情報媒体という水路を経てこの貯水池に流れ込む。貯水池には、これまでの社会、経済の歴史を経て築かれた社会的諸制度が厳然として存在しているが、こうして流れ込んだ情報が新たにデータやデータベースとして積み重なることになる。人間はこのような貯水池から必要となるデータやデータベースを汲み出し、期

待を形成することになるが、この過程で直観、想像、推論、解釈など多彩な諸活動を営むことになる。そして間宮教授は、期待とは、人間行為や社会・経済の縮図であり、彼らが期待について語るということは自らの社会観、経済観について語ることにほかならないと結論づけている。

以上の議論から、期待とは、多彩な人間行為や重層的な社会・経済を背景とし、時間概念を介した主観的概念であることが明らかとなった。ここで敢えて期待を定義すれば、「期待とは、未知なる将来に対して自らが取捨選択したデータやデータベースを手掛かりに、直観、想像、推論、解釈などの諸活動を営み、確信に裏づけられたイメージを描くこと」ということになろう。そして、期待が時間概念を伴うということは、それが経済体系を動態化する鍵概念であることの証左となろう<sup>18)</sup>。本項の最後にこのことを強調しておきたい。

## (2) 期待形成過程

本項では、ケインズの思想の変遷と照らし合わせ、彼が、期待がいかなる過程を経て形成されると考えていたのかについて考察する。

ケインズは『一般理論』が上梓される15年前の1921年に『確率論』を上梓し、不確実性下の人間一般の推論構造を分析している。彼が同書で取り扱ったのは、論理的確率論である。すなわち、同書においては、確率概念は、事象の頻度に対応しているのではなく、論理的関係に対応しているのである。彼は、命題（証拠ないし前提） $h$ から命題（結論） $\alpha$ を導くことを推論（argument） $\alpha/h$ と呼ぶ。この推論における論理的関係が確率 $P(\alpha/h)$ である。たとえば、証拠 $h$ から結論 $\alpha$ を $P(\alpha/h)$ の確率で合理的に導き出せるとすれば、 $h$ と $\alpha$ の間には $P(\alpha/h)$ の確率関係があるとされる。ただし、このような論理的確率は、頻度確率とは異なり、数量的に表現できるとはかぎらない。要するに、彼にとっての確率とは推論過程における合理的確信（rational belief）の程度のことなのである。合理的確信の程度は一方で、証拠の内的構成、すなわち結論を正当化するのに有利となる証拠と不利となる証拠との間の相対的なバランスに依存する。たとえば、証拠の内的構成が1：1であれば、結論が正当である確率は $1/2$ となる。合理的確信の程度は他

方、証拠の絶対量、すなわち「推論の重み」(weight of argument)にも依存する。証拠の絶対量の増加、すなわち新しい証拠の獲得が、確率を増大させるか、低下させるかは、新しい証拠の属性(有利性、不利性)によるものの、結論が拠り所とする基礎が確かになることだけは間違いない。たとえば、証拠の内的構成が変わらずとも絶対量が増せば、つまり有利となる証拠と不利となる証拠が同量増加すれば、結論がもつ確率は以前と変わらないものの、拠り所となる基礎が確かになり、確信は高まることになる。この場合、推論者は同一の確率を以前よりも高い確信をもって主張できることになる。論理的確率はこのように証拠の質と量、とりわけ前者に依存するものなのである。

そしていったん証拠の質と量が与えられれば、どの個人も合理的でありさえすれば結論に対して同一の確率をもつことになる。つまり、ケインズは同書では確率を客観的概念であると規定したのである。しかも彼は、このような証拠と結論との間の確率関係は、推論者によって自明なものとして直観される、あるいは直接に知覚されるとみなした。

ケインズが展開した論理的確率論の概要は以上の通りである。さて、ケインズの確率論ののちに数理論理学者のフランク・ラムゼーが発表した「真理と確率」(1926年。Ramsey, 1990に所収)において痛烈な批判を受けることになった。いわゆるラムゼー批判である。ラムゼーによるケインズの確率論に対する批判は多岐にわたるが、中心となる論点は次の通りである。ラムゼーの確率概念は現在では主観確率と呼ばれるものである。彼は確率を命題同士の論理的(または客観的)関係とは位置づけず、一つの命題に関する個人的な確信の度合いとして解釈した。ラムゼーは期待効用最大化仮説に基づいて個々人の確信の度合いを導き、これが確率の法則にしたがう、すなわち数値によって表現されることを鮮やかに証明した。個々人によって選好が異なれば、期待効用最大化仮説に基づいて求められる確率もまた必然的に個々人で主観的に異なってくる。ゆえにいったん証拠の質と量が与えられれば、どの個人も結論に対して同一の確率をもつという確率が客観的なものであるというケインズの主張は覆されることになる。このように、ラムゼーの立場からすると、ケインズが主張する論理的確率は存在しえないもの、認知することすらできないものであった。

ケインズはこのようなラムゼー批判に直面して、自説の限界を認識せざるを得なくなった。ケインズは、ラムゼーに関する人物評伝の中で次のように述べている。

「ラムゼーは、私の提出した見解に反対して、確率は命題の間の客観的関係にかかわるのではなく、(ある意味で)確信の度合いにかかわるのであることを主張し、そして彼は、確率の計算は単に、われわれの抱く確信の度合いの体系が、首尾一貫した体系となることを保証するための一組の規則に帰着する、ということを明らかにするのに成功した。…しかしわれわれの確信の度合い——あるいは先験的確率と呼び習わされているもの——の基礎は、われわれの人間的装備の一部であり、おそらくは単に自然淘汰によって与えられ、…われわれの知覚や記憶に類似した装備に他ならない。ここまでは私はラムゼーに承服する——私は彼が正しいと考える」(Keynes, 1972a, pp.338-339 [邦訳, 448ページ])。

ケインズはこのようにラムゼーの批判を率直に受け入れ、自己の論理的確率論を放棄するに至った。ただし、ケインズは上の叙述に続けて「けれども、『合理的な』確信の度合いと確信一般とを区別しようとした点では、彼はいまだに完全には成功していなかったと思う」(Ibid., p.339 [邦訳, 448ページ])と述べている。すなわち、ケインズは全面的にラムゼーに承服したわけではなかったのである。彼は、ラムゼー批判に直面してから『一般理論』を執筆するまでの間に、不確実性下の人間一般の推論構造においては、確信は主観性だけではなく客観性にも依拠すると考えるようになったのではないか。換言すると、確信は本来、主観的なものであるけれども、人間は不確実性下で確信をもつに際して未知の領域や世界に乗り出す不安を鎮めようとなんらかの手掛かり、すなわち客観的な判断材料を求め、というようにケインズの実思想は移り変わっていったと推測される。

ケインズが『確率論』から『一般理論』へ継承したのは、「推論の重み」という概念である(とりわけ、『一般理論』第12章「長期期待の状態」において不確実性下で人間がどのように期待を形成し、意思決定を行うのかとい

うことが明示的に議論された)。不確実性が支配する経済世界の下では、「重み」のある、すなわち確信度の高い期待を形成できないが、このような状況の下でも人間は合理的であろうと、あるいは行動や決断に伴う不安を鎮めようと客観的な判断材料を求め、これがたとえ根拠の弱いものであったとしても、これをたのみに期待を形成しようとする。つまり、人間は結局のところ、前節で議論したように、現状を無限に将来に投影することを本質とする慣行にしたがって決断、行動しようとするのである。

では、なぜ人間は客観的な判断材料として、根拠が弱いものにもかかわらず、現状の永続性に対する暗黙の合意をたのみに期待を形成するのであろうか。このことについては、ケインズ哲学研究家の一群が「間主観的確率」という観点に基づいて説得的な議論を行っている。このような研究家の一人であるデーヴィスによれば、ケインズは自己の道徳科学観の中で個人の分析的な推論過程の特徴として次のように考えていたという。すなわち、「個人の判断は結果的に社会のルールと慣行からかなりの影響を受け、加えてこのことは、個々人が互いの行動原理を推定しあう場合には、とりわけ重要であることは間違いなかった」(Davis, 1995, p.257) と。このようにデーヴィスは、個人の判断は彼を取り巻く社会的諸制度にかなりの程度影響され、このことはとくに投資市場のように他人の行動が自己の結果に直接影響する状況に当てはまるという。

また、同じくケインズ哲学研究家である伊藤教授は、ケインズが『一般理論』第12章「長期期待の状態」の中で展開した「ケインズの美人投票論<sup>(9)</sup>」を敷衍・発展させて、不確実性下における人間の期待形成について次のように述べている。

不確実性下で期待を形成する際には、人間は「〔彼が属する〕共同体に共有された将来への態度を仮に想定したうえで、それとの参照のもとで自らの個別的な条件を勘案しつつ判断がなされるが、そのことが同時にまた、そうした共通の態度そのものを新たに構成しているという、判断と規約〔＝慣行〕との間の相互形成的でダイナミックな関係である。つまり、個々の判断者は自分が属する共同体の『平均的な期待 (average

expectation)』というものを想定し、それによって自らを一定の『信頼状態 (the state of the confidence)』においたうえで、自分の状況の特殊性や知識におうじて個々の判断をくださるのであるが、同時にその主体は誰もがそうした判断を行っていることを承知しているのであるから、この平均的期待というものが、一種のフィクションであることを認めざるをえない。そこで、このようなフィクシヤスな平均的期待が成立するためにも、『特定の理由がないかぎり、現在の事態が無際限につづくであろう』という根本的な規約が、個々の判断にさきだってすぐに成立しているとみなさざるをえないのである」(伊藤, 1999, 103-104ページ)。

つまり、伊藤教授は、不確実性下における人間の期待形成が結局、現状の永續性を前提としたものになってしまうのは、共同体全体の期待についての推測——この場合、個人が問題としているのは、純然たる主観確率ではなくて、むしろ「間主観的な確率」(intersubjective probability)なのである——の結果からである、と主張したのである。

以上のように、デーヴィスと伊藤教授は、不確実性下で人間は共同体全体の期待についての推測を経て、すなわち間主観的な確率にしたがって期待を形成すると考えたのである。そして、このように形成された期待は必然的に慣行にしたがうものとならざるを得ないものであった。

さて、間宮教授は独自の視点からケインズの期待論を巡って、個々人と社会的諸制度との関連を重視し、そのうえで期待形成過程に「解釈」という要素を明示的に取り入れて、期待形成が人間の総合的な知的活動であるということ明らかにした(間宮, 1986)。同教授がケインズの期待論を巡って社会的諸制度の存在を強調したことの意義は次の通りである。上述したように、期待は本来、主観的なものであるが、社会的諸制度は個々人の主観を規定するもっとも重要な要因の一つとなる。なぜなら、社会的諸制度を構成する要素の中でも、とりわけ社会的規範・価値観は共同体に暮らす個々人の人格の中に内面化していると考えられるからである。ちなみに、このような考え方は、思想的に「古典派」が主張するレッセ・フェール(自由放任主義)と対立するものである。というのも、ケインズ思想に照らせば、レッセ・フェー

ルは社会的諸制度を不安定にするものとみなされるからである。

では、間宮教授の所論をみていこう。同教授はまず、人間は社会的諸制度の中で個々の生を営み、社会史・個人史を背景にもつ歴史的存在であるとし、ゆえに彼は特定の状況に直面するのに先立って一定の観点 ( $X_0$ ) をもっていると考える。彼はこの観点の下で状況解釈 ( $A$ ) を行い、これによって暫定的な期待 ( $X$ ) を設定する。彼はさらにこの暫定的に設定された期待に基づいて状況を再解釈 ( $A'$ ) し、新たな期待 ( $X'$ ) を設定することになる。つまり、期待形成は二重の方向をもち、それに応じて期待も二重の意味をもつのである。状況解釈→期待という方向における期待はイメージや画像としての期待であり、期待→状況解釈という方向における期待は「仮説」としての期待である。要するに、期待は状況解釈と期待設定の反復過程を経て形成されるというわけである。これを図式化すると、 $X_0 \rightarrow A \rightarrow X \rightarrow A' \rightarrow X' \rightarrow A'' \dots$ と記することができる。 $A' \rightarrow X'$  というように期待が改訂されるとともに状況も  $X' \rightarrow A''$  というように再解釈され、平衡点に達したときこの過程は止み、そしてそこでは  $A^* \Leftrightarrow X^*$  が成立しているとみなされる。 $X^*$  が確信された期待 (= 仮説) であり、これと照らし合わせて現在の状況は十分に納得のいくもの ( $A^*$ ) となっている。このような過程を経て達した平衡点が確信の状態である。間宮教授によると、期待形成過程はこのように状況解釈と不可分に展開されるものなのである。

デーヴィスと伊藤教授の議論は、不確実性に支配された経済世界の下で、共同体に暮らす人間が期待形成過程でいかなる思考様式に陥りやすいのか(換言すると、なぜ人間は不確実性下で現状の永続性を前提として期待を形成するのか)を明らかにした。それに対し、間宮教授の議論は、歴史的存在である人間がいかなる知的活動を経て期待を形成するのかを明らかにした。両者の議論と照らし合わせることで、ケインズが明示的に議論しなかった期待形成過程の詳細や特質がかなり明らかになったといえるであろう。

周知のように、ケインズは『一般理論』において経済体系を動学化する鍵概念である期待を基軸として議論を展開したものの、同書においても、以後の著作においても自己の理論を動学にまで敷衍・発展させることはなかった。



『一般理論』のところどころで片鱗がうかがえるほかは、第22章「景気循環に関する覚書」で散文的な記述が見受けられる程度である。ケインズ経済学の動学化は主としてポスト・ケインジアンに担われることになった。なかでも、ミンスキーは企業者と銀行家が形成する期待を基軸として、ケインズ経済学を貨幣経済面ないし金融システム面から動学化しようと試み、「金融不安定性仮説」を打ち立てた。本章で展開した期待や期待形成過程の本質に関する議論は、動態経済における各経済主体の活動を考察する際にフレームワークを提供するものであると考える。シュンペーター経済学、ミンスキーの金融不安定性仮説など動態経済を取り扱った理論を考察する際にも、このようなケインズの期待論と照応させる作業が不可欠となろう。

### Ⅲ 資本主義経済の不安定性と秩序

前章第2節では、まずケインズ経済学において枢要な地位を占める不確実性の意味内容について考察し、次に不確実性下の人間行動の一般特性について考察した。第3節では、ケインズ体系においては基礎論と位置づけられる期待論を巡って、期待の本質と期待形成過程について考察した。本章では、前章での議論をベースとして、ケインズが、不確実性の下で各経済主体が個別に直面する経済活動の諸場面で一般的にどのように行動する傾向があると考えていたのかについて考察する。そして、このような各経済主体の行動は結局のところ資本主義経済の不安定性に結びついている。このメカニズムを探ることが本章の課題である。他方、資本主義経済にはこのような不安定性に対置され、これを軽減する秩序が元来、備わっている。西部教授はケインズ経済学の特徴を捉え、「二重性の経済哲学」と巧みに表現した。つまり、ケインズ経済学には「均衡と不均衡、静態と動態、慣習と変化、確実性と不確実性、合理と非合理、個人と集団、競争と干渉など」（西部、1983、160ページ）の二項対立が満ち溢れているというわけである。本章では、資本主義経済の不安定性と対置される秩序についても考察する。

## 1. 期待と投資

本節では、ケインズが経済体系の起動力と位置つけた投資を巡って、それをつかさどる資本の限界効率が不確実性下の人間行動の一般特性を介して資本主義経済ではどのように形成されるのかについて考察する。

前章第1節で議論したように、海外・公共部門を捨象した封鎖経済の下では、需要項目は投資と消費にかぎられる。投資について考察するのに先立ち、消費についても若干考察を加え、投資の重要性を浮き彫りにしよう。消費支出についてケインズは貸金単位によって測られた国民所得の関数であり、しかも投資支出に比し安定的であるとみなした。周知のように、消費関数（または消費性向）の安定性についてはすでに多くの実証研究によってその妥当性が証明されており、この理由を巡っていくつかの仮説が提示されている（相対所得仮説、ライフ・サイクル仮説、および恒常所得仮説が三大仮説として知られている）。ケインズ経済学と照らし合わせれば、消費関数が安定的であることの背景には、資本主義経済に特有の貨幣貸金の硬直性が見出せよう。このように消費関数が安定的であることに加え、消費は一般に国民所得水準に影響される受動的項目と位置づけられている。このことから、ケインズ経済学では、消費は需要項目全体の中で投資を大幅に上回る割合を示しながらも、さほど重視されていないのである<sup>(10)</sup>。これに対し、投資は国民所得水準に影響されない能動的項目であり、独立支出と位置づけられている。投資はさらに乗数効果をもち、投資額の乗数倍に上る有効需要の創出を可能にする。ここから、ケインズ経済学では、経済体系の起動力として投資が重視されているのである。

### (1) 資本の限界効率と長期期待

周知のように、投資量は投資需要表において資本の限界効率と利率が一致する水準で決定される<sup>(11)</sup>。すなわち、投資量を決定するのは資本の限界効率と利率なのである。本項では、資本の限界効率と関連して長期期待と短期期待について考察する。

企業者は日々の生産から設備投資や R&D 投資に至るまで経済活動を行うに際しては期待を形成しなければならない。ケインズは時間幅の長短にした

が、そのような期待を二つの範疇に、すなわち「短期期待」と「長期期待」とに区分している。

短期期待は既存の資本設備から日々の生産量を決定するに際しての予想収益の推定である。ここで考慮しなければならないのは、さまざまな種類の資本資産および資本資産一般の現存ストックと、能率的な生産のために資本の比較的大きな助けを必要とする財貨に対する現存消費者需要の強さである。環境の大部分は通常、実質的には日々変わることなく存在するので、企業者にとっては変化を期待する確実な理由がないかぎり、ごく最近に実現した結果の大部分が持続するであろうとの想定に基づいて期待を形成するのが理にかなっている。たとえ期待値と実数が異なっても、企業者は漸次的かつ連続的に修正をほどこすことで最終的には期待を実現させることができる。つまり、短期期待については確率計算がほぼ可能なのである。ただし、実際には、在庫循環の存在が示すように、短期期待を実現させることは決して容易ではない。ケインズは次に述べる長期期待と非自発的失業との関係を強調すべく、短期期待については敢えて確率計算がほぼ可能であると想定したと推測される。

長期期待は企業者が新規投資プロジェクトを決意するに際しての予想収益の推定である。ここで考慮しなければならないのは、資本資産ストックの類型や数量の将来の変化、消費者の嗜好の将来の変化、その投資物件の存続期間における時々の有効需要の強さ、およびその存続期間に起こるかもしれない貨幣表示の賃金単位の変化である。企業者は長期期待を形成する際、これらの事項を考慮しなければならない。

また、長期期待にとっての重要な事実は、短期期待が漸次的・連続的に修正可能であるのとは異なり、不可逆性に直面せざるを得ないことである。つまり、長期期待は実現した結果に照らして短期間に修正することが不可能なのである。生産設備を構成する個々の機械については、通常、組織化された中古財市場が存在していない。その理由として次の二つが考えられる。第一に、損耗した機械を修繕する専門能力を備えた技術者が乏しいことや、中古機械を適正に評価（→価格の設定）しうる専門家が乏しいことが挙げられる。第二に、機械は通常、同類型のものであっても、生産現場ごとに配置が異なる

り、生産方法・工程に応じて独自仕様がほどこされることも多い。つまり、機械は汎用性のない、換言すると非流動的な（再販売には適さない）かたちで稼働しがちなのである。このように組織化された中古財市場が存在せず、生産設備が適切な価格で再販売できない、すなわち購入価格から大幅に引き下げられた価格でなければ再販売できないこと、または生産設備の再販売自体が著しく困難であることは、必然的に設備投資を不可逆的なものにし、企業者に慎重な検討を求めることになる。

以上のように、企業者が設備投資を行うに際して、資本資産ストックの類型や数量の将来の変化などの諸事項を考慮し、長期先まで見通さなければならぬことと、設備投資が不可逆的であること<sup>(12)</sup>は、長期期待が不確実性に直面せざるを得ないことを意味する。つまり、短期期待とは異なり、長期期待については確率計算が本質的に極めて困難になるのである。

ひるがえって、以上の議論から分かるように、資本の限界効率と密接に関連するのは、もちろん長期期待のほうである。ケインズは企業者による資本の限界効率の推定、すなわち長期期待こそが国民所得、さらには雇用量を左右するとみなした。そして、資本の限界効率ないし長期期待が不確実性に直面するということは、それが不確実性下の人間一般の行動特性にしたがうことを意味する。つまり、企業者は長期期待を形成する際、たとえば景気循環過程において好況期には「楽観の誤謬」に陥りがちになる。ケインズによると、「好況の本質的な特徴は、完全雇用の状態において実際にはたとえば2パーセントの収益をもたらす投資が、たとえば6パーセントの収益をもたらすという期待のもとに行われ、それに応じて評価されることである」(Keynes, 1936, p.321 [邦訳, 321ページ])という。企業者はまた、不況期には「悲観の誤謬」に陥りがちになる。ケインズによると、「ひとたび幻滅がやってくると、この期待〔楽観の誤謬〕は逆の『悲観の誤謬』によって置き換えられ、その結果、完全雇用の状態において実際には2パーセントの収益をもたらす投資が、ゼロ以下の収益しかもたらさないと期待されるようになる」(Ibid., p.322 [邦訳, 321ページ])という<sup>(13)</sup>。

## (2) 株式市場と資本の限界効率

株式会社の資金調達源泉は、自己金融、直接金融、および間接金融から構成される。エクイティ・ファイナンス（新株発行を伴う資金調達）は株式会社にとって直接金融の中核の一つとなっており、株式市場における自社の株価の推移は資金調達コストを左右する。たとえば、「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、したがって利子率の低下と同じ効果をもつ」（Keynes, 1936, p.151〔邦訳, 149ページ〕）ことになる。また、資本主義経済では、個別の企業の株価は発行企業に対する投資家だけではなく経済全体の「名声」（reputation）に直結するとされる<sup>(4)</sup>。したがって、株式市場における自社の株価の推移は、資金調達コストを左右するにとどまらず、名声や前章第2節で考察した集計的表現に対する慣行を介して発行企業に属する企業者の長期期待をも左右するといえる。本項では、このような認識に基づき、『一般理論』第12章「長期期待の状態」に則して株式市場と投資との関係について考察する。

近代以降の、資本主義経済の発展と株式会社制度の整備はいわゆる「所有と経営の分離」をもたらすとともに、株式市場に代表される投資市場の組織化を大幅に促進した。ここで「組織化された」とは、取引上のインフラストラクチャーが整備され、かつ流動性に優れていることを意味する。こうして、投資家は保有株式を売却することによって必要に応じて投下資金を回収することが常時、可能になった。すなわち、株式市場が組織化されることで、個々の投資家は投資の流動化が可能になり、投資活動に伴うリスクを軽減できるようになったのである。また、彼らにとっては、短期間のうちに何度も売買を繰り返してキャピタル・ゲインを得ることも容易となった。このような状況の下では、投資家の相当部分を構成する「素人筋」の投資家にとっては自身で判断可能な近い将来における情報の真正な変化にのみ気を配り、慣行にしたがって行動することが妥当となる。

また、素人筋に比し優れた判断力と知識を備えた「女人筋」の投資家も、株価が主として素人筋の投資を媒介として形成されている場合、自身の専門知識を基に投資対象となる企業が長期間にわたって生み出す収益を予測し、それを踏まえて投資するという行動はとらずに、もっぱら「一般大衆にわず

か先んじて評価の慣行的な基礎の変化を予測すること」(Keynes, 1936, p.154-155 [邦訳, 152-153ページ])に精力を傾ける。つまり、玄人筋は、素人筋一般に近い将来にどの銘柄を評価するのかという、群衆心理の方向性を見抜こうと、群衆心理にもっとも影響を及ぼす種類の、情報や雰囲気の差し迫った変化をいち早く察知することに力を注ぐのである<sup>(15)</sup>。玄人筋がこのような行動をとるのは、株式市場は徹頭徹尾、多数者の論理が支配する場であり、ゆえに多大なコストをかけて企業の将来の期待収益を予測するよりは、「市場の心理を予測する活動」(Ibid., p.158 [邦訳, 156ページ])に専念するほうが利益の増加につながるからである。

ところで、ケインズによると、組織化された株式市場で日々行われている売買は、投資プロジェクトの再評価を意味するという。すなわち、株価の上下は発行企業の投資プロジェクトに対する評価の上下を意味するというわけである。そしてこれは資金調達コストと名声や集計的表現に対する慣行(→発行企業に属する企業者の長期期待を左右)の両面から資本の限界効率を上下させることになる。

ケインズは投機を「市場の心理を予測する活動」という言葉に、また企業を「資産の全存続期間にわたる予想収益を予測する活動」(Keynes, 1936, p.158 [邦訳, 156ページ])という言葉に当てて、株式市場が組織化されるのにしたがって投機が企業以上に優位を占める危険性が高まるとした。株式市場の組織化は同市場が一般大衆化することでいっそう促進されることになるが、彼は一般大衆化した株式市場では「企業が投機の渦巻きのなかの泡沫」(Ibid., p.159 [邦訳, 157ページ])になりかねないと考えた。資本の限界効率がこのように投機に左右されることになれば、投資、ひいては経済体系は必然的に不安定性を内包することになる。つまり、国民経済の趨勢が「賭博場の活動の副産物」(Ibid., p.159 [邦訳, 157ページ])となってしまうかれないというわけである<sup>(16)</sup>。

以上、本節では、ケインズが経済体系の起動力と位置づけた投資を巡って、それをつかさどる資本の限界効率が不確実性下の人間行動の一般特性を介して資本主義経済ではどのように形成されるのかについて考察した。第1項で

は、資本の限界効率と密接に関連する長期期待が不確実性に直面せざるを得ず、したがって不確実性下の人間一般の行動特性にしたがうことを確認した。第2項では、組織化された株式市場においては資本の限界効率は資金調達コストと名声や集計的表現に対する慣行（→発行企業に属する企業者の長期期待を左右）の両面から影響を受け、一般大衆化にまで至った株式市場においては資本の限界効率は投機にさらされかねないことを確認した。このように資本主義経済では、資本の限界効率は不確実性下の人間行動の一般特性を介して不安定になりがちで、これが投資量を不安定化させる一方の要因となっているのである。

## 2. 利子率と投資

上述したように、投資量を決定するのは資本の限界効率と利子率である。本節では、後者の利子率が不確実性下の人間行動の一般特性を介して資本主義経済ではどのように形成されるのかについて考察する。

第Ⅱ章第1節で利子率の決定について概略を示した。しかし、そこでは、流動性選好関数や、ケインズ経済学では利子率がいかなる存在であるとみなされているのかについては立ち入らなかった。本節では、それらについてやや詳細に考察する。

「古典派」理論がフロー（流量）分析に終始したのに対し、ケインズ経済学はストック（存在量）分析に際立った特徴があるといわれている。すなわち、ケインズにとっては、資本主義経済はストックの観点から分析しなければ本質が捉えられないものなのであった。したがって、貨幣や利子率もこの観点から分析する必要があった。ケインズは貨幣における価値貯蔵手段としての機能をもっとも重視し、貨幣需要面でも投機的動機に基づく貨幣需要をもっとも重視した。経済主体がポートフォリオ上、預金や債券などの金融資産とは異なって利子を生まないにもかかわらず貨幣を資産として保有するのは、貨幣が高い流動性——一般受容性と価値の安定性——を備えているからにほかならない<sup>(47)</sup>。つまり、経済主体が所得を金融資産への投資に向ける場合、それは将来の利子収入への期待であると同時に、流動性の放棄をも意味するのである。ここから彼は利子率を「特定期間流動性を手離すことに対す

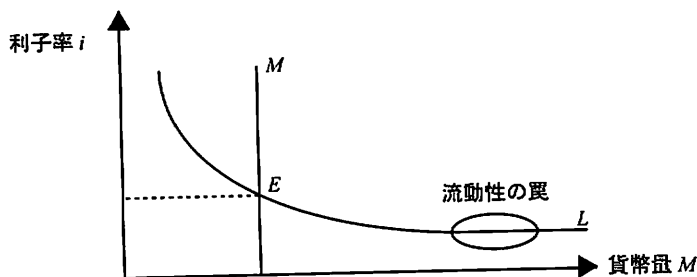
る報酬」(Keynes, 1936, p.167 [邦訳, 165ページ])と定義した。彼はまた、Keynes (1937)では、人間心理に焦点を当てて利子率を定義している。すなわち、不確実性が支配する経済世界の下では、われわれは高い流動性を備えた貨幣を保有することで安心感が得られる。ここから、利子率は「われわれの不安の程度を測る尺度」(Keynes, 1937, p.216)とも定義されるのである。

流動性選好の存在理由はこのように不確実性に求められるが、より直接的に言えば利子率に関する不確実性の存在ということになる。利子率の推移を不確実にする要因は次の二つである。まず、将来の貨幣供給量を正確に予測できないことである。第Ⅱ章第1節で述べたように、ケインズは、貨幣供給量は中央銀行によって一元的に決定されるとみなしたが、民間部門にとって中央銀行の行動を事前に見極めることは困難である。次に、投資家の多様性である。新しい出来事が起こったとしても、投資家ごとに知識、分析力、さらには不確実性への態度に差異があるため、彼らは個別に異なった解釈を行い、異なった態度でそれに臨むと考えられる。ただし、組織化された債権売買市場では、投資家は「強気筋」(将来の利子率が市場によって想定されているよりも低くなると信じ、債権を保有する性向をもつ投資家)と「弱気筋」(将来の利子率が市場によって想定されているよりも高くなると信じ、流動性を保有する性向をもつ投資家)に大別することができる。ここで利子率の推移を不確実にする第一の要因を捨象すれば、すなわち貨幣供給量を所与とすれば、債権の市場価格と利子率とは強気筋の買いと弱気筋の売りとが一致する点で決定されることになる。

通常、貨幣量を利子率に関係づける流動性選好関数は、貨幣量が増加するにつれて利子率が低下することを示す、なめらかな曲線によって与えられると想定することができる。なぜなら、利子率が、過去の経験と将来の金融政策に関する現在の期待とに照らして投資家が平均的に安全と考える水準に比し低下すればするほど、債権を保有する危険性が高まり、流動性を保有する動機を強める傾向があるからである(このことは、利子率が低くなればなるほど、債権価格の下落によるキャピタル・ロスを補填するいわば保険料である利子収入が少なくなることから明らかである)。そして、結局のところ、利子率水準は投機的動機に基づく貨幣需要と、それを満たすために使用しう



図3 流動性選好関数



る貨幣供給量とが一致する点で決定されることになる。図3において、縦軸に利率 ( $i$ )、横軸に貨幣量 ( $M$ ) をとり、中央銀行によって一元的に決定される貨幣供給量を  $M$  曲線——利率からは独立して決定されるので縦軸と平行に描かれる——とし、投機的動機に基づく貨幣需要を  $L$  曲線とすれば、利率は両曲線の交点である  $E$  で決定されることになる。

さて、ケインズ経済学における利率論のもっとも重要な特徴は、利率が高度に心理的な現象であると同時に、高度に慣行的な現象であるとみなされていることである。上述したように、利率が安全と考えられている水準から低下するにつれて投資家は損失をこうむる危険性が高まるが、利率は正のある水準以下には低落しえない。なぜなら、利率が一定水準以下に低落すれば、ほぼすべての投資家のごくわずかな利子収入しかもたらさない債権を保有するよりは流動性を保有すると考えられるからである。つまり、流動性選好がほぼ無限大となるのである。また、そのように利率が極めて低水準にまで低落するのはもちろん、不況期においてであるが、不況期におけるリスク・プレミアムの上昇も利率の下限を構成する重要な要素の一つとなっている（このほかに景気循環過程を通じて発生する、金融の形態によって異なる金融仲介費用も利率の下限を構成する要素の一つとなっている）。しかも、そのような極めて低水準の利率はいったん定着すると長期間にわたって継続するという性質をもつ。これがいわゆる「流動性の罟」（図3では  $L$  曲線の横軸と平行になっている部分で示される）である。ちなみに、ケインズは流動性の罟に陥った場合の利率を2～2.5%程度の高さと想定して

いた。

そして、ここで留意すべきことは、不況期においてこのように心理的かつ慣行的に確立した利子率が悲観の誤謬に陥った企業者にとっては設備投資を決定するのに高すぎることである。つまり、利子率の絶対水準の高さが投資を阻害し、ひいては非自発的失業を生み出す極めて重要な一要因となっているのである。

### 3. 資本主義経済の不安定性

以上、本章ではここまで資本主義経済の不安定性を巡って投資量を決定する資本の限界効率と利子率が不確実性下の人間一般の行動特性を介してどのように形成されるのかについて考察してきた。ここまでの議論から導き出される結論はケインズによる次の叙述に集約されるであろう。

「完全雇用を提供するに足る高い水準に有効需要を維持することが困難であるのは、慣行的でかなり安定的な長期利子率と、きまぐれで高度に不安定な資本の限界効率とが結びついているためである」(Keynes, 1936, p.204 [邦訳, 201ページ])。

### 4. 貨幣の特殊性

本章第2節では、利子率が高度に心理的かつ慣行的な現象であり、不況期においても企業者が設備投資を決定するには高すぎる水準で長期間にわたって安定的に推移する傾向があることを確認した。この背景には、貨幣が備えている高い流動性がある。本節では、このような高い流動性を巡って、ケインズ経済学の中でももっとも重要な論点の一つと位置づけられる貨幣の特殊性について詳細に考察し、本章第2節の議論を補完したい。同時に、この作業の中でケインズ経済学が貨幣経済論であることに言及するとともに、この作業を通じて景気循環に伴う各経済主体の行動の変化を考察するに際しての示唆を導き出したい。

ケインズは『一般理論』の序文で次のように貨幣経済を定義している。すなわち、「貨幣経済は本質的に、将来に対する予想の変化が雇用の方向だけ

ではなく、その量をも左右することのできる経済である」(Keynes, 1936, p. xxiii [邦訳, xvii ページ]) と。彼はまた、本論の中では「貨幣はその重要な属性においては、なににもまして、現在と将来とを結ぶ巧妙な手段であって、われわれは貨幣に基づく以外には、期待の変化が現在の活動に及ぼす影響を論じ始めることすらできない」(Ibid., p.294 [邦訳, 294ページ]) と述べている。つまり、貨幣経済とは、不確実性に支配された経済世界の下で各経済主体の意思決定が投機的動機に基づく貨幣需要に集約的に現れ、それが実物経済、すなわち国民所得や雇用に大きな影響を及ぼす経済のことと定義されるのである。そして、この中で貨幣は人々の期待、さらにいうと焦燥、不安、希望、昂揚などの感情を体現させる手段として機能しているといえる。

貨幣経済を分析するに際しては、ストックという観点が不可欠となってくる。ケインズ経済学はストック分析に際立った特徴があるといわれるゆえんである。この観点からすると、貨幣は取引手段としてよりも、むしろ価値貯蔵手段としての機能のほうが重視されることになる。すなわち、貨幣は他の金融資産と同様にストックとして捉えられなければならない、換言すると資産性が強調されなければならないのである。同時に、ときを経ずして費消される種類のサービス・消費財を除いて、程度の多少にかかわらず耐久性をもつ財貨もまたすべてストックという観点から捉えられなければならない。なぜなら、前章第1節での生産設備を巡る議論から分かるように、財貨の流動性(再販売可能性)は経済主体の意思決定を大きく左右するからである。

さて、ケインズは以上のような認識に基づき、あらゆる資産(耐久財=資本資産、および貨幣を含めた金融資産)には次の3つの属性が備わっているとした。

- (1)  $q$ : 保有することから得られる、資本資産における産出物、金融資産における収益。
- (2)  $c$ : 持越費用 (carrying cost)。貨幣を除く大部分の資産は時間の経過に伴ってなんらかの損耗をこうむる。持越費用とは、このような減価償却や保管などに伴う諸費用のことである。
- (3)  $l$ : 流動性プレミアム。これは、一般受容性と価値の安定性とに裏打ちされた再販売可能性を意味する。

これら3つの属性を考慮に入れば、ある期間資産を所有することから期待される全収穫は、 $q-c+1$ に等しくなる。これをケインズは資産の「自己利子率」と名づけた。たとえば、住宅については持越費用と流動性プレミアムは無視することができ、 $q_1$ の収益さえ考慮すればよい。小麦については収益と流動性プレミアムは無視することができ、 $c_2$ の持越費用さえ考慮すればよい。結局、住宅利子率は $q_1$ 、小麦利子率は $-c_3$ となる。これらと同じように貨幣利子率を求めれば、貨幣については収益と持越費用は無視することができ、 $l_3$ の流動性プレミアムさえ考慮すればよいことになる。ゆえに、貨幣利子率は $l_3$ と表すことができる。このように貨幣の特徴は他の資産に比し際立って高い流動性にあり、経済主体が貨幣を保有することのメリットは流動性プレミアムだけに求められるのである。

では、貨幣にはなぜこのように高い流動性が備わっているのであろうか。その要因として次の四つが挙げられる。第一に、供給側の要因として、生産の弾力性がゼロまたは極めて小さいことである。管理通貨制度の下では、中央銀行こそがハイパワード・マネーの独占的供給者であり、貨幣の価格が上昇しても私的企業はそれを生産するわけにはいかない。第二に、需要側の要因として、代替の弾力性がゼロまたは極めて小さいことである。貨幣の価格が上昇しても、他の資産へ需要が代替されることは通常、あり得ない。なぜなら、貨幣の効用はその交換価値だけに求められ、貨幣の価格、すなわち交換価値が上下するのに伴って貨幣の効用も増減からである。第三に、上でも若干触れたように、貨幣の持越費用が無視するほど低いことである。減価償却や保管などに伴う諸費用が貨幣においては著しく低いことは論を待たない。資本資産が程度に差はあれ適正水準を超えれば、保有量にしたがって持越費用が増していき、これが保有量に制限を加えることもありうるのに対し、貨幣の場合には持越費用が著しく低いのでこれが保有を妨げることは通常、あり得ない。

第四に、労使間で締結される賃金契約をはじめ、資本主義経済でなされる契約が貨幣支出に裏づけられていることである。文明化された社会では、経済取引の場合、あらゆる経済主体は契約を履行するに際して必要となる額の貨幣をなんらかの手段を通じて調達しておかなければならない。契約が不履

行になると、国家、すなわち「強制力をもった法の体系」(西部, 1983, 131ページ)または社会的規範によって不履行者は相応の罰則や不利益が与えられることになる。また、それ以外の契約においても、各契約当事者はもし一方が契約上の必要事項を達成できないとすれば、国家によって違反者はもう一方に対して損失を貨幣で補填することを求められることになる。このように契約の存在は社会生活上、経済取引上、人々に貨幣の保有・調達を要請するのである。また、契約が強制力を伴い、その履行や不履行に伴う損失の補填を国家が相当程度、保証することは、社会や経済活動が円滑に機能するうえでの前提条件であり、マネーフローを円滑にすることを通じて人々が貨幣を保有・調達する機会を増やすという役割をも果たしている<sup>(18)</sup>。

以上のように、貨幣には高い流動性が備わっているからこそ不況期には悲観に支配された投資家の投機的動機に基づく貨幣需要が著しく高まり、これがリスク・プレミアムの上昇などとともにより率に下限を設定することとなり、経済体系の起動力である投資を阻害することになるのである。

ところで、小野教授は、ケインズが唱えた流動性選好説が利率決定だけにかかわることに異を唱え、独自に同説の修正・拡張を試みた。ケインズの流動性選好説では、不況期には投資家が自己資金を債権に投資せず退蔵してしまうことで利率に下限が設定され、これが設備投資を抑制するとされる。小野(2002)によると、まずケインズの消費関数(賃金単位によって測られた国民所得が一元的に消費支出を決定すると仮定されている)が流動性選好とは無関係に決定されていることは誤りであるという。たとえ設備投資が抑制されても消費支出が拡大するならば、需要不足は起こらない。消費支出が拡大するならば、たとえ利率が下がらなくとも設備投資は刺激される。ゆえに、非自発的失業を説明するには消費支出に限界があることを示さなければならない。小野(2000)では、このような認識に基づき、景気循環は人々の欲望がどこに向かうかに依拠して推移するとされる。すなわち、人々の欲望がモノから資本資産、株式や不動産などのストックを経て、最終的には究極の安全資産である貨幣に向かうのに平仄を合わせて好況、後退、不況、回復という景気循環が起こるというわけである。循環過程では、好況を屈折させる契機となるのが消費者需要の飽和であるように消費支出の動向が鍵を握

ることになる。

また、流動性選好説では、投資家がポートフォリオ上、保有する選択肢として与えられているのは債権と貨幣だけである。同説では、債権の内容が、投資家全体のポートフォリオ・セレクションの結果として決定される利率が「異なった期間について、すなわち異なった満期の債権について成立しているさまざまな利率の複合体」(Keynes, 1936, p.167 [邦訳, 165ページ])と定義されていることから分かるように、明らかではない。しかしながら、実際には、債権は多種多様であり、上述した資産の属性( $q$ ,  $c$ ,  $l$ , とりわけ金融資産の場合には反比例の関係にある $q$ と $l$ の程度)が異なっている。そして、資産の多様性にも配慮し、ケインズ経済学を敷衍・発展させたのがミンスキーである。彼が唱えた金融不安定性仮説では、流動性選好説の背景にある「自己利率」概念が枢要な地位を占めている。彼はたとえば、銀行部門がブーム期には $l$ に対する主観的(ないし間主観的)評価を弱め、杜撰な融資や格付けの低い債券への投資にも手を染めがちで、バスト期には逆に $l$ に対する主観的評価を強め、貸し渋り・貸し剥がし(キャピタル・クランチ)や「質への逃避<sup>(19)</sup>」に陥りがちであるとした。このようにミンスキーは、ケインズの自己利率概念を取り入れて景気循環過程における各経済主体(とくに企業者と銀行家)の行動の変化を分析し、これに基づいて資本主義経済を特徴づける金融不安定性を説明している。

以上のように、ケインズは貨幣の特殊性を洞察し、それに基づいて流動性選好説を打ち立てたが、小野教授とミンスキーはこれを修正ないし発展・敷衍させて景気循環過程にまで枠組みを広げて自己の所論を構築かつ展開した。筆者は、ケインズや両者の所論から景気循環に伴う各経済主体の行動の変化を考察するに際しての示唆が得られると考えている。両者の所論に関する考察は筆者にとっての今後の課題の一つである。

## 5. 資本主義経済の秩序

本章第3節で示したように、資本主義経済は高度に慣行的な利率と高度に不安定な資本の限界効率とに起因する不安定性を内包しているが、同時にこのような不安定性に対置され、これを軽減する秩序をも内包している。本

節では、ケインズが資本主義経済に元米、備わっているとした秩序について考察する。

ケインズは『一般理論』第18章「雇用の一般理論再説」の後半で、資本主義経済の安定性について述べている。彼によると、資本主義経済は産出量と雇用について激しい変動にさらされてはいるものの、甚だしく不安定ではないという。もちろん、1930年代の世界恐慌のように長期停滞に陥ることもあり、また完全雇用やそれに近い状態でさえ稀にしか起こらないが、物価や資産価格が無制限に上昇するような極端なブームや経済体系を完全に崩壊させるような極端なバストに見舞われることもない。結局のところ、われわれが生を営んでいる経済体系は「完全雇用よりはかなり低く、それ以下に低落すれば生活を危険に陥れるような最低雇用よりはかなり高い、中間的な状態をめぐって振動している」(Keynes, 1936, p.254 [邦訳, 252ページ])といえる。

資本主義経済がこのように一定の安定性を維持できるのは次の四条件を備えているからである。第一に、投資乗数の値が1よりは大きい著しく大きなものではないことである。限界消費性向が1より小でゼロより大であるかぎり<sup>(20)</sup>、投資率の変化が国民所得の極端な増減を招くことはない。第二に、資本の限界効率または利率が極端な変化を示すことは通常、考えられないので、投資量が極端に増減することはない、ということである。このことは、第Ⅱ章第1節で述べたように、ある特定の種類の資本資産への投資が増加すれば、それを製造している企業において収穫逓減の法則が作用し、限界費用が高まることによってその供給価格が高くなることによって説明される。ただし、投資財の生産に使用しうる余剰資源が極めて大きい場合には、著しい不安定性を示すであろう。

第三に、貨幣賃金の硬直性である。これは資本主義経済の際立った特徴の一つであり、直接、経済体系の安定に寄与するというよりもむしろ、直接には物価の安定に寄与し、これを介して経済体系の安定に寄与している。第四に、資本の限界効率には一方への変化がやがて逆方向に転ずる傾向が備わっていることである。これは、投資量の一方への増大または減少が遅かれ早かれ資本の限界効率の低下または上昇をもたらすことを意味する。ケインズ

はこの理由として、資本資産は類型ごとに耐用年数が異なり、しかもそれは決して長期間にわたるものでないことを挙げている。彼の想定では資本資産の耐用年数は3年から5年というところである<sup>(21)</sup>。したがって不況期でも、資本資産が減価償却するのに伴い、必然的に更新投資の必要性が生まれてくることになる。

ケインズは、以上の四条件が資本主義経済の安定性を支えていると考えた。付言すると、資本主義経済が一定の安定化への傾向を有しているからといって、彼はもちろん、経済厚生をそれだけに依拠すること、すなわちレッセ・フェールを支持しているわけではない。そしてこれら四条件の中で、ケインズ経済学・哲学研究家がもっとも重視するのは第三の条件である。つまり、貨幣賃金の硬直性の背景に社会的諸制度、なかでも社会的規範や共同社会観の存在があるというわけである。

ケインズは、「若き日の信条」(1938年。Keynes, 1972a に所収)においてG.E.ムーアの倫理学体系を土台として形成された初期思想、すなわち人間は真理と客観的基準にしたがって不断に道徳的進歩を遂げていく理性的存在であり、また人間の本性は合理的なものであるという考え方を反省して次のように述べている。

「われわれ〔ケインズを含めてソサエティーやブルームズベリー・グループ<sup>(22)</sup>に当時、属していた人々〕は文明というものが、ごく少数の人たちの人格と意思によって築かれた、そして巧みに納得させられ、狡猾に保たれた規則<sup>ルール</sup>や因襲によってのみ維持される、薄っぺらで、当てにならぬ外皮であるということに気付いていなかった。われわれは伝統的な知恵だの、慣習の掣肘だのを、まったく尊重しなかった。…われわれには、事物に対しても人間に対しても、尊敬の念がまったく欠けていた。生活の秩序づけのために果たした、先人たちの並々ならぬ業績(今の私にはそのようなものに思われる)とか、この秩序を保つために彼らの創案した精巧な枠組みを、尊重することなど思いも及ばなかった」(Keynes, 1972a, pp.447-448 [邦訳, 583-584ページ])。



このようにケインズは、青年期には『確率論』で示されたように個々人の下す判断の合理性に全幅の信頼を寄せていたが、幾多の社会経験を経て壮年期には不確実性下で個々人が行う意思決定の拠り所として歴史的に形成された規則や因襲、つまり社会的規範を重視するに至ったのである。要するに、彼は社会的規範に不確実性に対する対抗錘として役割を見出したのである。彼はさらに、「われわれ個人に特有の個人主義はあまりにも行きすぎであった」(Ibid., p.449 [邦訳, 585ページ])と述べ、「共同社会の間の生活の秩序と<sup>パターン</sup>範型」(Ibid., p.449 [邦訳, 585ページ])とそれによって生まれる共同体意識という感情、つまり共同社会観にも価値を認めることになった。

では、このような社会的規範や共同社会観はどのように貨幣賃金の硬直性と結びつき、さらに貨幣賃金の硬直性はどのように物価の安定と結びついているのであろうか。貨幣賃金は通常、労使交渉を経て決定されるが、双方とも企業の存続・成長との整合性に配慮しつつ社会的規範や共同社会観に照らして、企業側は企業の存続・成長を優先しながらも企業という共同体の一員である社員の文化的な生活を保証する水準での妥結を望み、また労働者側もできるかぎり多くの利益配分にあずかろうという意思が働くものの、決して生活の糧を得る場であり、共同で事業を営む場でもあり、さらにアイデンティティを形成・確認する場でもある企業の存立を脅かしたり、成長を妨げる水準にまで要求を高めようとはしない。このように社会的規範や共同社会観が介在することで貨幣賃金は硬直的になるのである。なお、間宮(1986)はこのような社会的規範や共同社会観(ただし、間宮教授は「公正観念や慣習」という語句を使っている)に加えて、労働には資産性がほとんど認められず、ゆえに投機の対象になり得ないことと、労使間で締結される賃金契約が一般受容性と価値の安定性にもっとも優れる貨幣でなされていることも貨幣賃金の硬直性に寄与していると述べている<sup>(23)</sup>。そして貨幣賃金が硬直的であれば、企業は基本的には人件費が高い比重を占める平均生産費に一定の利潤率を乗じる価格決定方式、すなわちマークアップ方式に基づいて生産物価格を設定していると考えられるので、物価もまた安定化の傾向を示すのである。

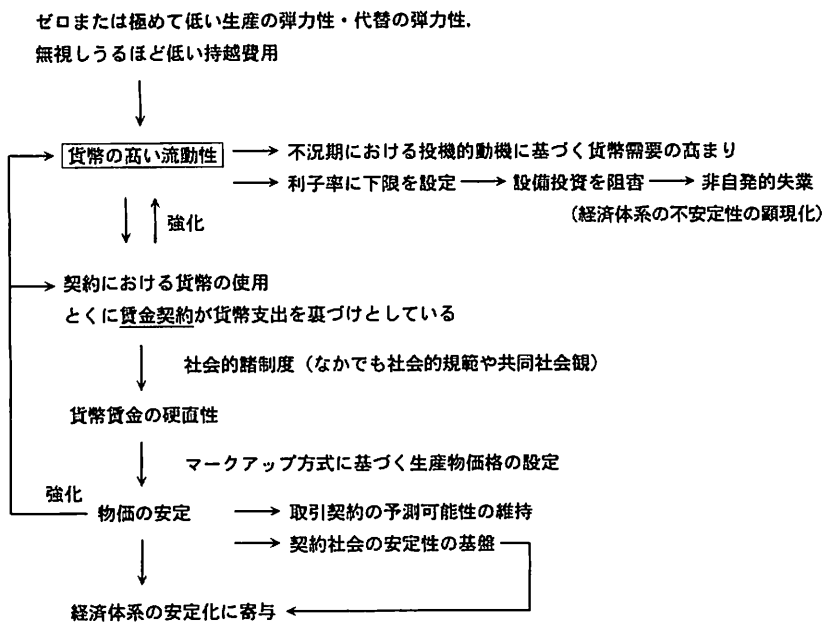
次に、物価の安定がどのように経済体系の安定に寄与するのかについて考察する。ここでは、ケインズが1923年に発表した論文、「貨幣価値変動の社

会的帰結」(Keynes, 1972b に所収)にしたがって、インフレーションとデフレーションの弊害について考察し、経済体系の安定にとって物価の安定がいかに重要であるのかを浮き彫りにする。彼によると、インフレーションの弊害は第一に、階級間の富の分配をゆがめることによって国民の投資・貯蓄意欲の減退を招くことにあるという。周知のように、インフレは債権者から債務者へ所得の移転を強制するが、彼の三階級区分<sup>(21)</sup>では、投資家(ないし金利生活者)階級から企業者階級へ強制的に所得を移転させることになる。資本主義経済の発展に伴う金融システムの整備・拡充は、投資家階級だけにとどまらずより多くの国民に投資や貯蓄を促すことになったが、貨幣価値の安定はそれを行う際の前提条件となっている。インフレの第二の弊害は、生産活動を過度に刺激することである。いったんインフレ期待が経済体系に蔓延すれば、企業者にとってはインフレに伴う棚ぼた式利潤(windfall profit)を得る機会が与えられることになり、本来の事業活動から得られる少ないながらも永続的な利潤から目先の莫大な利潤に目が向くことになる(買い占め・売り惜しみ、便乗値上げなど不当利得へのインセンティブも生まれることになる)。これは企業者の長期的視野に立った経営戦略の構築を妨げるとともに景気循環の振幅を不当に大きくすると考えられる。なお、このようなインフレ経済の下では、物価の上昇に賃金の引き上げが追いつかず、労働者階級は実質賃金下落によって困窮に陥ると考えられがちであるが、アメリカやイギリスのように労働者の組織化が進んだ国々では、労働者階級は交渉力の上昇と企業の棚ぼた式利潤によって実質賃金の増加と待遇改善にあずかることができる。

ケインズは次に、デフレーションの弊害として生産過程の抑制を挙げている。企業者階級にとってデフレは実質債務残高の増加と労働者階級の買い控えに直面することを意味する。ゆえに、デフレが懸念される場合、販売収益の期待値が低下し、企業者は操業短縮という自衛策をとらざるを得ない。しかしながら、これはいわゆる合成の誤謬をもたらし、生産量の減少と非自発的失業の増大に帰結することになる。

しかも、インフレ期待にせよ、デフレ期待にせよ、物価の動向に関する期待は、これが広範囲にわたっているときには、たとえ初期段階で程度が弱く

図4 貨幣の流動性を巡る議論の概念図



とも、予測の自己実現を介して螺旋的に一定の点まで累積する傾向をもつため、事態をいっそう悪化させることになる<sup>(25)</sup>。

以上のように、貨幣価値の変動は経済体系を攪乱する。ここから物価の安定は経済体系の安定にとって極めて重要であると結論づけられる。また、ケインズはこの見地から政策当局にはインフレ期待、デフレ期待を喚起させるような出来事（サプライズ）が生じた場合、期待を鎮静化する對抗措置をとって物価の安定に努めることが求められるとしている。さらに、これはポスト・ケインジアンが強調していることであるが、個々の経済主体にとって物価の安定は取引契約の予測可能性を維持することにつながり、いわば契約社会の安定性の基盤となっている。このことを通じて物価の安定は経済体系の安定性に寄与しているのである。

以上、本節では、ケインズが資本主義経済に元来、備わっているとした秩序、すなわち経済体系を安定化させる四条件について考察してきた。これら

の中でケインズ経済学・哲学研究者がもっとも重視するのは第三の条件，すなわち貨幣賃金の硬直性であったが，その背景に経済体系または市場機構の範疇には属さない社会的諸制度（なかでも社会的規範や共同社会観）の存在があるということは非常に興味深い。経済的要素と社会的要素との相互作用を考慮しない「古典派」に対してケインズ経済学の奥の深さを感じさせる。

※ なお，ケインズ経済学における貨幣の流動性を巡る議論は非常に錯綜している。本章のここまでの議論を踏まえて，筆者なりにそれを整理したものが図4である。

## 6. ケインズ政策

前節で議論したように、「二重性の経済哲学」と称されるケインズ経済学では，資本主義経済は不安定性を内包している一方で，それと対置される秩序，すなわち経済安定化装置をも内包しているとされる。とはいえ，ケインズは資本主義経済の不安定性の帰結である非自発的失業を解消するのにそのような経済安定化装置は甚だ不十分であり，雇用問題を解決するには，「政府機能の拡張」(Keynes, 1936, p.380 [邦訳, 383ページ])，つまり総需要管理政策——いわゆるケインズ政策——が必要であると考えた。彼はしかも，不況期には高度に慣行的な利率を引き下げることは容易ではなく，金融政策だけでは最適投資量を達成することはできないとし，金融政策よりも財政政策（公共投資）の意義を強調している。すなわち，「私〔ケインズ〕は，投資のやや広範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」(Ibid., p.378 [邦訳, 380-381ページ]) ということである。

ところで，公共投資の経済効果として第一に挙げられるのは景気浮揚効果（乗数効果，フロー効果ともいう）であるが，ケインズはこの効果だけを重視し，公共投資の内容については無頓着であったとする誤解が一部に存在している。これは，不況期には紙幣を詰めた古い壺を企業に掘り起こさせるような社会資本の形成とはまったく関係がなく無駄としか思えない公共事業でさえ，雇用問題の解決には有効であるという『一般理論』の中の有名なエピソードに起因しているものと推測される。しかしながら，このような公共事

業はレッセ・フェールよりも勝るにすぎず、しかも社会的富の形成に結びつく公共投資を実行することが政治上、実際上困難を伴う場合にかぎられるという留保を伴っている。

ケインズが実際には、公共投資の内容にも配慮していたということは、たとえば美濃口（2001）において明示されている。美濃口教授によると、ケインズは、公共投資は次の3点を備えていることが望ましいと主張していたという。第一に民間投資誘発性である。ケインズは、公共投資には産業構造の変化に則して新興産業の成長に寄与することが求められると考えた。つまり、ケインズにとって公共投資は経済発展を今後、中心的に担っていく新興産業にとって基盤となるものを整備・拡充することなのである。ちなみに、美濃口教授の研究によると、当時の新興産業は家電・住宅・自動車産業であったが、これらの産業の成長に寄与する公共投資として、ケインズは電力の普及、上下水道の完備、道路の整備、鉄道の敷設、および学校の建設を提唱していたという。そして、このような公共投資は新興産業の成長、換言すると同産業の設備投資にとどまらず、関連産業の設備投資をも促進するものである。このように、ケインズは公共投資の生産力増強効果（ストック効果ともいう）をもしっかりと視野に入れていたのである。

第二に自己採算性である。ケインズによると、「公益事業の場合には、予想収益のかなりの部分は、さまざまな独占の特権や、ある法定の利潤を生むような料金を課する権利によって事実上保証されている」（Keynes, 1936, p.163 [邦訳, 161ページ]）という。彼はこのように、公共投資は予想収益において民間投資に比し不確実性が低いという利点を発揮する余地があると述べている。裏を返せば、公共投資にはこのような利点を発揮することが求められるということである。

第三に計画性である。ケインズによると、政府は企業が商業的利益という観点から投資を行わなければならないのに対して、ある程度までは商業的利益に捉われず、社会的利益という観点から投資を行うことが可能であるという。つまり、公共投資は高度に慣行的な利子率からある程度までは自由なのである。したがって、公共投資は将来を見据えた、国家の産業戦略と平仄を合わせたかたちで行われることが求められる。

これら3点は不可分であるものの、本稿の主題である期待という観点からすると、とくに第三の点が重要であろう。なぜなら、政府が民間部門に対して国家の将来展望を示すことは不確実性の軽減につながり、不況期にはとすれば悲観の誤謬に陥ってしまう企業者の期待形成にも好影響を与えると考えられるからである。

#### IV おわりに —今後の課題—

以上、本稿では、前稿において不十分にしか考察できなかったケインズ経済学について、各経済主体の行動原理をつかさどるとともに経済体系を動学化する鍵概念である期待を基軸として再構成してきた。筆者としては、本稿での考察を通じて、不確実性の意味内容、不確実性下の人間行動の一般特性、期待の本質と期待形成過程、不確実性の下で各経済主体が個別に直面する経済活動の諸場面で一般的にどのように行動する傾向があるのかについて基本的認識が得られたと考えている。

では最後に、今後の課題について述べる。第Ⅱ章の末尾でも触れたが、ケインズは『一般理論』において経済体系を動学化する鍵概念である期待を基軸として議論を展開したものの、同書においても、以後の著作においても自己の理論を動学にまで敷衍・発展させることはなかった。ケインズ経済学の動学化は主としてポスト・ケインジアンに担われることになった。なかでも、ミンスキーは企業者と銀行家が形成する期待を基軸として、ケインズ経済学を貨幣経済面ないし金融システム面から動学化しようと試み、「金融不安定性仮説」を打ち立てた。第Ⅱ章第1節で述べたように、ケインズは、実際には銀行部門による信用創造活動も貨幣供給量に極めて重要な影響を与えているにもかかわらず、貨幣供給量は中央銀行によって一元的に決定されるとみなした。彼はこのように利子率の決定を議論するに際して銀行部門を捨象してしまった。このことを反映しているのか、『一般理論』では銀行家に関する議論はほとんど見受けられない。これに対し、ミンスキーの金融不安定性仮説では銀行家が明示的に取り扱われている。彼は、銀行行動が景気循環形成——振幅の度合いや形状——において極めて重要な役割を果たすと指摘し

ている。したがって、シュンペーターが提示した景気循環の理論的モデル（第二次接近モデル）に則して景気循環に伴う銀行行動の変化を考察するには、本稿での考察を通じて基本的認識が得られたケインズの期待論と照応させつつミンスキーの金融不安定性仮説について考察することがまず不可欠となる。

#### 脚注

- (1) 拙稿（2001）。
- (2) ケインズは通常の経済学説史とは異なり、古典派経済学と新古典派経済学を併せて「古典派」と呼んだ。というのも、ケインズは、両者はともに暗黙裡にセーの法則を前提とし、必然的に完全雇用均衡が導き出される経済学体系であると考えたからである。
- (3) 前者、すなわちマクロ経済理論の側面について、たとえばスキデルスキーは、次の三つの事柄がケインズの遺産であることは間違いないと述べている。「第一に、事実上すべての経済学者がケインズのマクロ経済学の枠組みを受け入れた。ケインズは、マクロ経済学という経済学の新しい一分野、個人や企業や産業の行動に関する研究ではなく、全体としての経済体系の運動に関する研究を分野として開発した。…第二に、『一般理論』は国民経済計算勘定を構築するための概念上の大進展をもたらした。…最後に、ケインズは資本主義体制に関する信頼を回復させた」（Skidelsky, 1996〔邦訳, 200-201ページ〕）。

第三の事柄については、若干の付言が必要であろう。1930年代に入って、資本主義諸国が所得や富の不平等、さらに深刻な不況と失業率の上昇に喘ぐ一方で、社会主義国ソ連は計画経済によって高度経済成長と完全雇用を達成し、隆盛を誇っていた。このような状況にかんがみ、資本主義諸国では、若い知識人が多数、左翼運動に傾倒していった。資本主義体制はこのように大きな危機に直面していた。また、この当時、経済学の主流であった新古典派経済学は不況や失業を理論的に解明することや有効な政策的処方箋を提示することができなかった。これに対し、ケインズは従来の経済学の誤謬を指摘し、さらに不況や失業を理論的に解明するとともに有効な政策的処方箋を提示することに成功した。塩野谷教授は、「人類に対するケインズの最大の貢献は、何と云っても資本主義経済の弊害を除くことによって、悲惨な共産主義化から資本主義を守ったことである。…ケインズの経済体制は、資本主義の根幹をなす人間の『自由』と経済の『効率』を死守したのである」（塩野谷, 1996, ①）と最大限の賛辞を贈っている。

後者、すなわち人間行為論の側面については、たとえば西部教授は「ケインズ経済学の精髓は、客観的な法則の宇宙を構築することをもって自らを自然科学に偽装していた経済学の正統的潮流にたいして、期待という主観的の要素をぶつ

- けたところにある」(西部, 1983, 168-169ページ)と分析している。
- (4) ケインズは通常労働の一時間の雇用を一労働単位とし、そしてそれに対して支払われる貨幣賃金を賃金単位と呼び、全体としての産出量を測定する単位として採用した。詳細は『一般理論』第4章や、解説書としてたとえば、浅野(1976)、伊東(1993)を参照されたい。
- (5) 「われわれの将来を蔽い隠している時間と無知の暗い圧力」(Keynes, 1936, p.155 [邦訳, 153ページ])——この、ケインズによる巧みな表現が真の不確実性の性質を簡潔かつ正確に叙述しているであろう。
- (6) ちなみに、ポスト・ケインジアンに属する貨幣経済学者P. デヴィッドソンは社会的諸制度に裏打ちされた契約を、貨幣とともに経済主体が市場取引を行うに際して欠かせない要素と位置づけている(Davidson, 1991, 1994)。
- (7) 上で、ケインズは不確実性に直面する事象として、ヨーロッパでの戦争の見込みなど経済、経済学と直接、関係のないものを実例としていくつか挙げているが、ここでの議論が経済、経済学の範疇にとどまることから、対象となる事象は経済事象に限定しておく。
- (8) ただし、ケインズ自身はあくまで短期分析の観点から、将来時点の諸条件に関する期待が現在時点の行動に及ぼす影響に焦点を当てたのであり、現在時点から将来時点への経済体系の変動、すなわち景気循環については『一般理論』第22章「景気循環に関する覚書」で散文的な記述を行ったにとどまり、十分に議論を展開しなかった。
- (9) 「ケインズの美人投票論」については、脚注15を参照されたい。
- (10) 現代日本経済を例にとれば、1999年の名目GDPにおける需要項目の構成比率は、個人消費56.3%、設備投資14.6%、住宅投資3.9%、公共投資5.7%、輸出10.0%、その他9.5%である。
- (11) 厳密に言えば、資本の限界効率に対応するのは長期利率であるが、『一般理論』では利率を「異なった期間について、すなわち異なった満期の債権について成立しているさまざまな利率の複合体」(Keynes, 1936, p.167 [邦訳, 165ページ])と定義し、短期利率と長期利率とを区別せずに利率について議論を展開している場合が多いので、本稿でもそれにしたがう。
- (12) ケインズによると、「経済の将来が現在と結びつけられているのは、耐久設備が存在するからである」(Keynes, 1936, p.146 [邦訳, 144ページ])という。すなわち、彼にとって、生産設備は経済世界における将来と現在とを結ぶ連結環なのである。なお、彼は『一般理論』の別の箇所「貨幣はその重要な属性においては、なににもまして、現在と将来とを結ぶ巧妙な手段であって、われわれは貨幣に基づく以外には、期待の変化が現在の活動に及ぼす影響を論じ始めることすらできない」(Ibid., p.294 [邦訳, 294ページ])と述べている。本章第4節で議論するように、彼は貨幣経済を分析するに際してはストックという観点が不可欠となって



くると考えたが、経済体系の起動力である設備投資を巡って、期待との関連から生産設備と貨幣をこのように現在と将来とを結ぶ連環であると強調したのである。

- (13) ケインズは『一般理論』の中で「悲観の誤謬」という用語は明示したが、「楽観の誤謬」という用語は明示していない。しかし、文脈や、「悲観の誤謬」という用語との対比から「楽観の誤謬」という用語をケインズに帰属させても構わないと考える。
- (14) ちなみに、マクロ経済的には、個別の企業の株価を集約した株価指数が国民経済全体の現況や将来動向などを如実に表すとされる。ケインズ経済学が浸透し、総需要管理政策が取り入れられている現代資本主義経済では、政策当局にとってこのような株価指数は経済政策の運営上、重要な判断材料の一つとなっている。
- (15) ケインズは、友人が行う投資は「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者に賞品が与えられる新聞投票に見立てることができ」(Keynes, 1936, p.156 [邦訳, 154ページ]) るとした。いわゆる「ケインズの美人投票論」である。この場合、各投票者は「平均的な意見はなにが平均的な意見になると期待しているかを予測することに知恵をしばる」(Ibid., p.156 [邦訳, 154ページ]) のである。つまり、各投票者は、他の投票者の多数による、他の投票者の多数が美しいと思う人は誰かという推測を、推測することによって、投票を決意するのである。このとき、彼らは三次元の領域に達している。さらに四次元、五次元、それ以上の高次元の領域で投機を実践する友人も存在するであろうとケインズは述べている。
- (16) ただし、株式市場の組織化の進展はこのように経済体系を不安定化させる一方で、同市場に潤沢な流動性が存在することは企業の資金調達を容易にし、投資プロジェクトの遂行を促進することで経済発展に貢献している。つまり、株式市場の組織化は克服しがたいディレンマを抱えているのである。資本主義経済の発展と株式会社制度の整備は株式市場の組織化を大幅に促進し、それによって投資家は資力に応じた投資または出資が可能となり、また企業は多数の投資家から零細な社会的遊休資金をも動員して、短時日の間に必要な巨額の資金調達が可能となった。そしてこれは国民経済の資本蓄積を高めることになった。一方、より多くの投資家に同市場への参入を促すには、同市場の流動性が潤沢であること、すなわち保有株式を売却することによって必要に応じて投下資金を回収することが常時、可能であることが必要である。なぜなら、投資に伴うリスクをこのように軽減しうることが、より多くの投資を促すインセンティブとして働くからである。ところが、これは上述したように投機が企業を凌ぐ状況を招く危険性を秘めているのである。
- (17) このような高い流動性を巡って、本章第4節で貨幣の特殊性について詳細に考察する。

(18) ケインズは、とりわけ上述した第一、第二の要因に裏打ちされた貨幣の高い流動性が非自発的失業をもたらす極めて重要な一要因となっていることを、寓話<sup>6</sup>に基づく比喩を用いつつ、次のように印象深い文章で語っている。

「いってみれば、人々が月を欲するために失業が生ずるのである。——欲求の対象(すなわち、貨幣)が生産することのできないものであって、それに対する需要も簡単に抑制できない場合には、人々を雇用することはできないのである。救済の途は、公衆に生チーズが実際には月と同じものであることを説得し、生チーズ工場(すなわち、中央銀行)を国家の管理のもとにおくほかにはないのである」(Keynes, 1936, p.235 [邦訳, 234ページ])。

※ 寓話の内容については『一般理論』の邦訳者である塩野谷教授による解説文を参照されたい。

(19) 質への逃避とは、とりわけバスト期に、信用力、流動性の高い市場や商品などに資金が集中する現象のことをいう。投資家が信用リスクに対して敏感になることが背景となる。世界的な不況局面で社会・経済が安定している国や地域の市場に資金がシフトしたり、株式市場から債券市場に資金が流れるような動きを指す。また、同一商品の間でも資金の移動が起こる。債券市場では、格付けの低い高利回り債から、国債、政府機関債など信用リスクが低く、流動性の高い債券へと資金の移動が起こる。株式市場では、投資家が多額の不良資産や不良債権を抱えた企業、金融機関の発行している株式を売却する一方で、高い格付けをもつ企業の発行している株式や、公営企業株などを購入する動きが強まる。

(20) ケインズは消費者行動について「人々は、通常かつ平均的に、所得が増加するにつれて消費を増加させるが、所得の増加と同じ額だけは増加させない傾向がある」(Keynes, 1936, p.96 [邦訳, 96ページ])とし、これを「近代社会の基本的心理法則」(*Ibid.*, p.97 [邦訳, 97ページ])と呼んだ。つまり、消費を  $C$ 、所得を  $Y$  で表せば、限界消費性向は  $dC_w/dY_w$  と表すことができるが、彼は  $0 < dC_w/dY_w < 1$  が一個人についても社会全体についても妥当し、かつこれが際立った安定性を示すとみなしたのである。

(21) ケインズは『一般理論』第22章「景気循環に関する覚書」の中で景気循環を主導する最大の要因は資本の限界効率の循環的な変動であるとした(ここから彼の景気循環に関する考え方は心理的景気循環論の範疇に包摂されている)。彼はまた、景気循環は「3年ないし5年という幅の習慣的な規則性を示している」(Keynes, 1936, p.317 [邦訳, 317ページ])とし、その理由は、第一に一定の時代の正常な成長率との関係における資本資産の耐用年数、第二に余剰在庫の持越費用に求められるとした。ここから彼が資本資産の耐用年数を3年から5年と想定していたとみなして構わないであろう。

(22) ソサエティーやブルームズベリー・グループについては、たとえば伊東(1962)、早坂(1969)を参照されたい。伊東(1962)は、ソサエティーはケインズの初期

思想（さらには彼を終生支えた知性主義）の形成に大きな役割を果たしたが、ブルームズベリー・グループは彼の思想にはほとんど影響を与えなかったとの立場をとる。早坂（1969）は、ソサエティーとブルームズベリー・グループは当時、共通のメンバーが何人か存在していたとして、ブルームズベリー・グループもケインズの思想へはある程度の影響を与えたとの立場をとる。

- 23 ちなみに、ニュー・ケインジアンはケインズの議論とは別に、独自になぜ貨幣賃金は硬直的なのかを巡って仮説をいくつか提示している。岩田教授が整理したところによると、貨幣賃金の硬直性の根拠として代表的な仮説は、①暗黙の契約仮説、②効率的賃金仮説、③インサイダー・アウトサイダー仮説、④協調の失敗であるという。詳細は岩田（2000）を参照されたい。
- 24 ケインズは1920年代以降、明確にイギリス社会を投資家（ないし金利生活者）階級、企業者階級、労働者階級に分けて捉えていた。彼はさらに、投資家階級を非活動階級、企業者階級と労働者階級とを活動階級と位置づけた。詳細はたとえば、伊東（1962）を参照されたい。
- 25 ちなみに、ケインズは「インフレーションは不公正であり、デフレーションは不当である」（Keynes, 1972b, p.75〔邦訳, 88ページ〕）と両者とも経済体系を揺るがすとみなしたが、「両者のうちでは、おそらくデフレーションの方が悪質である。なぜならば、貧困化した世界では、失業を引き起こす方が、金利生活者を失望させるよりも悪いからである」（*Ibid.*, p.75〔邦訳, 88ページ〕）と非自発的失業をもたらさない点で、インフレのほうが弊害は小さいと考えた。さらに、この叙述の中に彼の金利生活者階級に対する敵意が含まれていることも注目に値する。

#### 参考文献

- (1) 浅野栄一（1976）『ケインズ一般理論入門』有斐閣新書。
- (2) ———（1997）「ケインズの思想・理論・政策(1)」『商学論纂』（中央大学）第38巻第5号。
- (3) ———（1998）「ケインズの思想・理論・政策(2)」『商学論纂』（中央大学）第39巻第5・6号。
- (4) ———（1999）「ケインズの思想・理論・政策(3)」『商学論纂』（中央大学）第40巻第5・6号。
- (5) Davidson, Paul (1991), *Controversies in Post Keynesian Economics*, Edward Elgar [永井進訳『ケインズ経済学の再生』名古屋大学出版会, 1994年]。
- (6) ———（1994）, *Post Keynesian Macroeconomic Theory*, Edward Elgar [渡辺良夫・小山庄三訳『ポスト・ケインズ派のマクロ経済学』多賀出版, 1997年]。
- (7) Davis, John B. (1995), "Keynes's Later Philosophy", *History of Political Economy*, Vol. 27, No.2.
- (8) Dillard, Dudley (1948), *The Economics of John Maynard Keynes*, Prentice-Hall

- [岡本好弘訳『J.M.ケインズの経済学』東洋経済新報社, 1950年].
- (9) 福岡正夫 (1999a) 「ジョン・メイナード・ケインズ」『歴史のなかの経済学』創文社。
- (10) ——— (1999b) 「哲学者ケインズ」『歴史のなかの経済学』創文社。
- (11) ——— (1999c) 「経済学者フランク・ラムゼー」『歴史のなかの経済学』創文社。
- (12) 早坂忠 (1969) 『ケインズ』岩波新書。
- (13) 菱山泉 (1967a) 「ケインズにおける不確定性の論理」『思想』4月号, 岩波書店。
- (14) ——— (1967b) 「ケインズの投資理論における『経済人』」『思想』9月号, 岩波書店。
- (15) ——— (1968) 「ケインズの貨幣と不確定性の論理」『思想』4月号, 岩波書店。
- (16) 伊藤邦武 (1999) 『ケインズの哲学』岩波書店。
- (17) 伊東光晴 (1962) 『ケインズ』岩波新書。
- (18) ——— (1993) 『ケインズ』講談社学術文庫。
- (19) 岩田規久男 (2000) 『金融』東洋経済新報社。
- (20) Keynes, John Maynard (1921), *A Treatise on Probability* [清水徹朗訳『確率論』(まえがき, 第1章) <http://www.nsu.ac.jp/econ/staff/komine/hope/TP.doc>].
- (21) ——— (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, The Collected writings of John Maynard Keynes, Vol. VII, 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, 1983年].
- (22) ——— (1937), "The General Theory of Employment", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51, February.
- (23) ——— (1972a), *Essays in Biography*, The Collected writings of John Maynard Keynes, Vol. X, Macmillan [大野忠夫訳『人物評伝』(ケインズ全集 第10巻) 東洋経済新報社, 1980年].
- (24) ——— (1972b), *Essays in Persuasion*, The Collected writings of John Maynard Keynes, Vol. IX, 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, 1981年].
- (25) 間宮陽介 (1986) 『モラル・サイエンスとしての経済学』ミネルヴァ書房。
- (26) ——— (1999) 『市場社会の思想史』中公新書。
- (27) 美濃口武雄 (2001) 「ケインズの経済政策」『一橋論叢』(一橋大学) 第125巻第6号, 日本評論社。
- (28) 西部邁 (1983) 『ケインズ』岩波書店。
- (29) ——— (1991) 『経済倫理学序説』中公新書。
- (30) 西垣鳴人 (1996) 「経済学における不確実性認識に関する再考」『経済科学』(名古屋大学) 第44巻第3号。

- 31) ——— (1998)「ゆらぎ, 危険, そして不確実性 — 『不確実性論』周辺整理ノート(1) —」『岡山大学経済学雑誌』第30巻第2号。
- 32) ——— (1999)「合理的期待と不確実性 — 『不確実性論』周辺整理ノート(2) —」『岡山大学経済学雑誌』第30巻第3号。
- 33) ——— (2000)「ケインズの不確実性の全体像」『岡山大学経済学雑誌』第31巻第4号。
- 34) 奥村洋彦 (1999)『現代日本経済論』東洋経済新報社。
- 35) 小野善康 (2000)「過度の市場主義は疑問」『日本経済新聞』<経済教室>12月25日。
- 36) ——— (2002)「ケインズ」『日本経済新聞』<やさしい経済学>全7回, 9月13日~9月22日連載。
- 37) Ramsey, F.P.(1990), *Philosophical Papers*, ed. by D.H.Mellor, Cambridge U.P. [伊藤邦武・橋本康二訳『ラムジー哲学論文集』勁草書房, 1996年]。
- 38) 斎藤隆子 (1995)「ケインズの哲学と経済学」『経済論叢』(京都大学)第155巻第2号。
- 39) 抽稿 (2001)「シュンペーター経済学と銀行家」『金沢大学経済学部論集』第21巻第1号。
- 40) 塩野谷祐一 (1996)「ケインズの経済思想」『日本経済新聞』<やさしい経済学>全6回, 4月19日~4月25日連載。
- 41) Skidelsky, Robert (1996), *KEYNES*, Oxford University Press [浅野栄一訳『ケインズ』岩波書店, 2001年]。
- 42) 山中宏 (1997)『メインバンクの審査機能』税務経理協会。