

新しいケインズ経済学

やさしい経済学



ミクロ理論とマクロ理論

経済学にはミクロとマクロの二つの理論があり、まったく異なる経済状況を説明している。ミクロ経済学では、消費者や生産者がそれぞれ好きなように決定する各製品の需要と供給を論じ、その二つが一致する状態を市場均衡として説明する。そのため、売れ残りの失業は市場がうまく働いていない限りあり得ないと主張する。生産者は市場で決まる価格とそれぞれの生産能力のもとで、各製品を好きなだけ売り、消費者は所得をすべて使って好きなだけ買っているからである。

一方、経済全体の景気や物価の動向を議論するマクロ経済学では、財市場や貨幣市場の均衡のもとで不況や失業が発生すると主張し、ミクロ経済学で議論した消費者や生産者の最適行動は何かへいつてしまふ。そこでは消費支出は必ずしも所得と一致するものではなく、所得に依存して決められるものと考え、その所得と消費プラス投資が一致するように、所得水準が決定される。こうして決まる所得は、完全雇用のもとでの所得水準とは無関係であつて、それを下回るかも知れず、そのため売れ残りの失業が発生すると説明される。

それでは、需要供給分析で学んだ市場の需給均衡は一体どうなっているのだろうか。そもそもミクロ経済学での消費者行動で説明される需要とマクロ経済学での消費支出とはどんな関係があるのだろうか。市場均衡はミクロ理論がいうように自然に達成されるのか、それともマクロ分析でいうように不況になってしまうのか。この二つの関係は、長い間経済学者を悩ませ続けてきた問題なのである。

もっとも、筆者自身が学生からそうした質問を受けたことはない。一方、米国やカナダの学生はつまらぬ質問でも届くようである。一例としてカナダのブリティッシュ・コロンビア大学の永谷敏三教授が受けた質問を紹介しよう。

教授が人口成長を続ける経済の成長理論を講義した際、「初期の人口を簡単にするために」単位「として」よ」といったところ、ある女子学生は「先生、一人では増えません」と大まじめに叫びだすのである。

さて、ミクロとマクロの二つの理論の違いは、消費・貯蓄の決定行動を考へているかどうかに起因している。ミクロ経済学では、所得のうちのどのくらいを消費し、貯蓄するかという問題は考へていない。所得はすべて何らかの財に消費されてしまふため、消費の総額は所得（すなわち総供給額）と必ず一致することになる。

他方、伝統的なマクロのIS-LM分析では消費・貯蓄行動を考へるが、その背景となる最適行動は定式化されず、単に所得が増えれば消費が増えるかと仮定しているに過ぎない。こうしてみると、ミクロ理論でいう消費者の最適行動に消費・貯蓄の決定を加えて考へれば、マクロ的な分析をミクロ的な消費者行動から行つていこうとできようである。しかしそのためには、人々が蓄積した資産の将来時点における使い方を考へた、動学的な意思決定を分析しなければならぬ。

新しいケインズ経済学

やさしい経済学

利子の理論

人々は毎月の所得を消費と貯蓄に分けるとともに、これまでに蓄積した資産を現金、銀行の各種預金、債券、株、土地、生産資本を含む各種事業用実物資産等に配分する。伝統的なマクロのIS-LM分析ではこの二つの意思決定を相互に独立なものとして、消費関数および貨幣需要関数で表現した。しかし、以下に述べるようにその二つは独立ではない。それぞれに関連して決まる二つの主観的な利子率が、収益を生み出す資産の収益率によって互いに結び付けられているのである。

資産構成としては流動資産と収益資産という両極を考へる。流動資産とは収益は無視できるがそれが保有してもその価値が不変であることから、市場で直ちに同じ価値で取引できようという意味で流動性の高い資産であり貨幣がその典型である。一方、収益資産とは収益を生み出すがそれ自身を直接換金しようとするればその収益に見合う価値は評価されず、その価値がほとんど無くなってしまふ資産であり、実物資本がその例である。

まず、貯蓄・消費の決定を考へよう。いま、ある財（例えば車）の購入を考へている人がそれを将来に延ばし、その節約分を貯蓄して収益資産の購入に充てたとしよう。そのとき「収益資産の実質収益率が r であれば将来その節約分の $(1+r)$ 倍の価値の車を買えるだけの収益が得られる。他方、この人が現在の車の購入を取りやめた場合、将来 $(1+r)$ 倍の価値の車が購入できて初めて現在の不満が相殺される」としよう。こうした現在と将来の消費の相対的な選好を表す主観的な利子率は「時間選好率」と呼ばれる。

収益資産の保有によって将来購入可能となる価値 $(1+r)$ が $(1+r)$ を上回るならば、その分貯蓄して収益資産を購入した方が有利であり、逆に下回るならば今車を購入する方が有利である。この二つは消費一般についてもいえるから、 $r = r_p$ であれば、現在の消費・貯蓄水準が維持される。

次に、資産構成の選好を考へよう。人々が流動資産を増額すれば、それを収益資産の購入に充てれば得られたであろう r を放棄することになる。さらに物価上昇率が π であれば、その分だけ流動資産の価値が低下するため、合計 $(r+\pi)$ の r を r_p と呼ぶだけの消費の可能性を放棄することになる。それにもかかわらず流動資産を保有する理由は、その保有自体が満足 ρ を生み出すからである。この ρ が r だけの消費の減少と相殺して、 $R = (r+\pi)$ が成り立つとき、現在の消費と流動資産の組み合わせが維持される。

流動資産の保有によって「金持ち」になることの満足 ρ は、消費と流動資産の限界代替率で測られる。それは消費 c 、流動資産保有 a の選好を表してあり、現在と将来の消費の相対的な選好を表す前出の時間選好率 r とは別の物である。ケインズはこの ρ を「流動性プレミウム」と呼んだ。

こうして、人々は $p = r$ 、 $R = (r+\pi)$ とを同時に均等化させ、 $p = \pi + R$ が成立するわけに、消費・貯蓄と資産構成を決定する。これは、ケインズの「般理論」の中でも難解なところで有名な第十七章に展開された利子の理論でも一致する。

新しいケインズ経済学

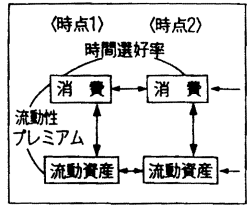
やさしい経済学

新古典派経済の長期均衡

前回、現在と将来の消費の相対的選好を表す時間選好率に物価上昇率を考慮したものの $(p+\pi)$ 、消費と流動資産の保有との相対的な選好を表す流動性プレミウム ρ 、収益資産の各自収益率 $R = (r+\pi)$ という三つの利子率が、各人の消費・貯蓄および資産構成の選好によって均等化することを示した。ここで、図示したように、時間選好率 r と流動性プレミウム ρ は各人の持つ選好のまったく異なる側面を表している。

人の選好として消費が増えれば相対的に流動資産の保有が好ましくなり、流動資産が増えれば消費の方が良くなる。従つて、消費と比べた流動資産の相対的選好を示す流動性プレミウム ρ は、消費が増えれば上昇し、流動資産の実質量が増えれば低下する。他方、収益資産の収益率は収益資産量が増えれば有利な投資機会が減つて低下する。

人々はこうした消費と資産構成の調整を通じて三つの利子率を等しくさせようとする。しかし、そうして決まった消費および各資産の保有は、その経済の持つそれぞれの供給量とは一致し得ないかもしれない。



そこで財市場と流動資産市場の需給均衡と、先の三つの利子率の均等化が同時に成り立つための条件を書いてみよう。人々が完全雇用供給量 M に見合う消費を行い、貨幣等の流動資産の存在量 M に見合う流動資産を保有して、物価上昇率を考慮に入れた時間選好率 $(p+\pi)$ 、流動性プレミウム ρ 、収益資産の各自収益率 R を一定価格 P にしたがって物価上昇率 π はゼロのものに一致させている(最適行動)ならば、一定の M のもと、 $p = \pi + R$ 、 $\rho = R$ が成立しなければならぬ。ここで ρ が与えられれば長期均衡物価水準 P が決まる。

他方、生産に使われる収益資産の実質収益率がこのときのもう一つの実質利子率 r と等しいとき、それ以上投資をしても利益が得られないため、そこから生み出される生産量 Y は実際に一定値となり、長期均衡が完全に決定される。これが新古典派経済の長期均衡である。

ところが、このような均衡物価水準 P の存在の背後には重要な仮定が隠されており、それが新古典派とケインズを決定的に分かつのである。その仮定とは、消費と比較した流動資産保有への選好 ρ が流動資産を十分に蓄積すればなくなつてしまふという仮定である。このとき、需要不足があつても物価水準が十分に低下して実質的な流動資産量 M/P が十分に大きくなれば、人々はそれ以上の流動資産の蓄積には興味がなくなり、そのかわり消費をいくらでも大きくする結果、需要不足は必ず解消されることになる。

このような関数の一般的な性質は稲田敏一大阪大学名誉教授がそれを使って多くの成長論で貢献したことから、Inada条件と呼ばれる。この用語は日本に限らず欧米でも広く用いられている。

際限のないお金への執着

前回、流動資産(俗にいうお金)を蓄積する執着がいずれ無くなってしまふ経済では、必ず残れ残りのない市場均衡が達成できると述べた。逆に言えば、いくらお金を貯め込んでも飽き足らず、もっと貯めたいという人々から構成される経済では、慢性的な不況が発生するかも知れない。

すなわち、人々がお金をいくら貯め込んでしまふだめだと思ふなら、いくら物価水準が下がら実質的な流動資産保有量が增大して「大並持ち」になつても、まだ飽き足らず貯めようとする。そのため消費は十分に増えず、財市場に慢性的な有効需要不足が発生してしまふ可能性がある。

実はこのような流動性嗜好の非飽和性こそが、ケインズが『一般理論』において貨幣経済の本質的な性質として考えたことなのである。この点についてはマルクスも『資本論』で、「人々の貨幣蓄蔵への願望は本来限界がない」と述べている。すなわち、新古典派の人々は本来守銭奴ではないと考へているがゆえに、市場均衡の達成に素直的な見解を示し、市場の調整さえうまくいけば慢性的な不況などあり得ないとした。

他方、資本主義経済の調整力に疑問を呈したケインズやマルクスは、人間は本来守銭奴であり、富の蓄積に対して限りない欲望を持っていると考へたからこそ、市場の調整力にまかせていても構造的な不況が発生すると主張したのである。

このケインズらのお金への執着には限りがないという仮定は、別のいい方をすれば、人々の幸福は常ににお金で測れるということになるだろう。例えば、幸福をお菓子のケーキの数で測ることを考えよう。いくらケーキ好きの人でも、ケーキ二個を食べる分の幸せ、ケーキ三個を食べる分の幸せという測り方を繰り返して、ケーキ百個を食べた分にもなれば、ただちんざりするだけで、その数を増やすことによつてはそれ以上の幸福を測ることはできない。これは、ドレスや車など、どんな財を考へても同じだろう。

これに対してお金は、百万円分の幸せ、一千万円分の幸せ、一億円、十億円分の幸せと増えれば増えるほど、いくらでもその満足が増大するであろう。従つて、これがその経済的な意味での幸福を測る普通の尺度となり得るのである。またそのうちであるからこそ、「お金ですら買えない幸せ」といふ言葉に当たり前でない特別の意味が出てくるのかも知れない。この点について、マージナルはお金の限界効用一定という仮定をおいて、消費者余剰の議論を展開している。まさに消費者の幸福をお金で測っているのである。

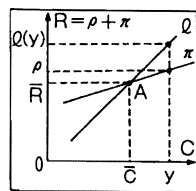
以上の議論を前回示した完全均衡の条件である時間選好率と流動性プレミアムとの均等化条件 $r = M/P, y$ を使って解説してみよう。物価水準 P の低下によつて流動資産の実質量 M/P がいくら増えても、消費と比べて流動資産保有願望を表す流動性プレミアム y がある程度以上低下しないならば、常に $r < M/P, y$ が成立してしまふ可能性がある。特に経済の生産能力が十分に大きく、大量の消費をしなければ財市場の均衡が達成できない場合は、消費に飽きて流動資産保有への相対的選好が強くなるので、このような不均衡の事態が発生しやすくなるだろう。

全く新しい有効需要分析

ケインズの考えたような貨幣経済ではどのようにして有効需要が決定されるのであろうか。この問題を扱っているマクロの IS-LM 分析では、人々の合理的行動に関する議論が欠落している。ここでは、人々の最適行動の結果として成立する三つの利率の均等化という視点から、全く新しい有効需要分析を提示してみよう。

まず、現在の消費を節約し、その分収益資産を増やすことによつて可能となる $(1+r)$ 倍の将来消費が、現在の消費節約の不満を相殺するのに必要な将来消費 $(1+r)c$ と等しいという条件を、 $R = (1+r)c$ を使って表す。

物価上昇率 π は財市場の供給 Y に対する需要 c の超過率 $(c-y)/y$ に依存し、その関数として表される。それがプラス π あるいはインフレ、マイナスであればデフレが起こる。従つて先の条件は $R = (1+\pi)(c-y)/y$ となる。この式は財市場での物価上昇に依存して決まる貨幣利率 R と消費 c の関係を示しており、図の上の π 曲線として表されている。



これまで蓄積した資産のうち、流動資産を増やせばその分の満足(流動性プレミアム y)を得るが、一方、収益資産を持つには得たであろう収益 r と物価上昇による減価 π の合計 R を失ふ。そのためこの二つがちょうど相殺して、 $R = (1+\pi)(c-y)/y$ が成立するように人々は流動資産の実質額と消費を決める。この式は流動資産需要が M/P というその供給と一致するような、消費 c と貨幣利率 R の関係を表している。お金で幸福が測れる「守銭奴」の経済では、どのような P に対しても、 $r = M/P, y$ が成立してしまふことがある。図に示したケースでは、人々の消費水準 c がちょうど完全雇用供給量 Y と一致する場合、流動性プレミアム y は時間選好率 r を必ず上回る $(y > r)$ となる。そのため、消費を制限して流動資産を増やす方が良いと考へる。従つて消費が不足し、財市場に慢性的需要不足が生じる。財価格は低落して実質流動資産量 M/P は増大し続ける。と M/P が、「守銭奴」の経済では流動資産保有願望は流動資産が増大しても徐々に低下しなくなる、最後には全く反応しなくなる。ついに消費 c だけに依存する。従つて、先に示した資産構成に関する意思決定は、 $R = (1+\pi)(c-y)/y$ と書き換えられる。このときの消費水準 c と貨幣利率 R との関係は π 曲線と呼ばれる。消費が増えるほど流動資産保有への選好は増大するから、 π 曲線も右上がりとなる。

このような π 曲線と r 曲線の交点 A における実質利率 r が収益資産の実質収益率 $r = (1+r)c$ と等しいときには、収益資産への新たな投資も行われず、生産能力 Y にちょうど、有効需要は消費需要のみとなって完全雇用供給量 Y より小さい c に留まる。そのため、 A 点では三つの利率 $r = \pi = R$ が均等化して、財市場での慢性的需要不足が発生したまま定常状態になってしまふ。

長期的状態としての不況

前回、伝統的なケインジアン $IS-LM$ 分析に代わる有効需要分析として π と r 分析を提示した。ここでは、現在と将来の消費の相対的選好を表す時間選好率、消費に対する流動資産保有への選好を表す流動性プレミアム、収益資産の収益率 r と三つの利率が π 曲線と r 曲線と $r = \pi$ の曲線の交点で一致し、それに対応する有効需要 c が完全雇用供給量 Y よりも低いままに、経済は慢性的な不況に陥ることが示された。

価格の完全硬直性や市場の不完全性により、慢性的な不況を説明しようとする経済理論はこれまで存在しなかった。例えば、伝統的ケインジアンは不況を価格が十分調整できない間の短期的状況であると考へ、しばらく待てばいつかは価格が調整して不況はなくなるが、それが待てないために景気刺激策が必要であると考へている。

しかしこの考え方はケインズ自身の見解とは違ふところがある。実際ケインズとの論争で価格の調整が遅いから不況が長引くのだと主張しているのはケインズの方であった。最近のマクロ理論も価格調整力の有無を軸に展開しており、これが完全であるため市場均衡が常に成立していると考えられるニュー・クラシカルの人々は、財政支出の増大は単にその分の民間の支出低下を生み出し(クラウディングアウト)、貨幣的拡張政策は実物経済には影響しない(貨幣の超中立性)と主張する。

他方、ニュー・ケインジアンは市場の不完全性による価格調整力の欠如に注目し、市場均衡を実現する価格が存在するにもかかわらず、市場の不完全性によつて別の価格が成立するために不況が起こると考へている。

これに対して、ここで展開した π と r 分析では、価格の硬直性が不況をもたらしているわけではない。お金の執着に限りない「守銭奴」の経済では、そもそも市場の完全均衡をもたらす価格水準が存在しない場合があり、そのため価格が調整し続け、また、実物資本が調整されても、長期的な定常状態としての不況が発生し得るのである。この点で今回の分析は、不況の存在を最初から否定するニュー・クラシカルはもちろんで、不況を短期的現象としてとらえる伝統的ケインジアンや価格調整力の欠如から起こると考へるニュー・ケインジアンとも全く異なるのである。

と M/P が、 π 曲線は財市場で決められる貨幣利率 R と有効需要 c との関係を表しているため、 IS 曲線が思い出されるかも知れない。しかし IS 曲線が財市場での所得調整による供給均衡を前提としているのに対し、 π 曲線は財市場の不均衡がもたらす価格変化を前提とした時間選好率と他の利率との均等関係を示している。また、 π 曲線は流動資産の供給均衡をもたらす貨幣利率 R と有効需要 c との関係という LM 曲線に対応する関係を、人々の最適行動が導いたものである。不況が慢性的に発生するならば、ただ待っているだけでは景気は改善されず、何らかの景気刺激策が是非とも必要になってくる。 π と r 分析を使えば、財政支出や貨幣的拡張政策はいずれも有効需要を引き上げる効果があることがわかる。(おわり。二十一日から田近栄治一橋大学教授の「資産所得の総合課税」を掲載します。)