

## 論 文

## ケインズ『一般理論』における消費

— 特に期待との関連で —

藤 原 新<sup>†</sup>

## 要 旨

本稿は、消費についてのケインズの議論を古典派との対比を念頭におきながら検討し、彼の消費理論の特徴をとくに期待との関連で明らかにした。

ケインズは消費性向の大きさを決める要因として、人々の習慣や嗜好といった個人的な要素から分配関係や所得格差などの社会的要素まで多岐にわたる要因を挙げ、それぞれの相互依存関係に注意を払っている。ケインズの消費理論は通常理解されているよりもはるかに複雑な関係を包含しており、そこには期待についての多くの議論が組み込まれているが、そこでのケインズの期待概念は、数学モデルに期待変数を加えるという形式的な扱いとは異なり、『蓋然性論』での蓋然的推論の論理を基礎にもつ現実的なものである。

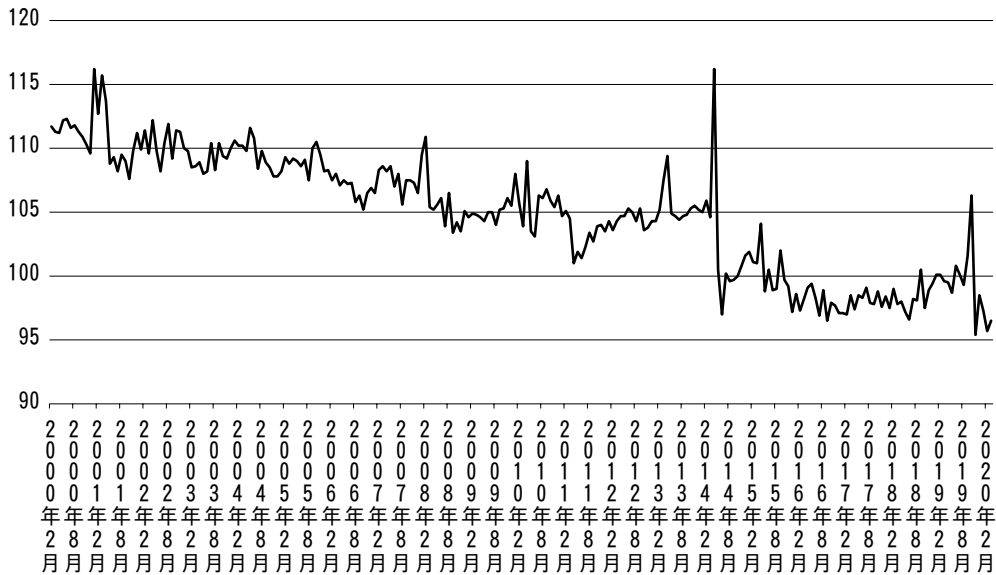
経済学の研究は、複雑かつ多様な要素について、時間的にも不連続的な変化を続けるそれらの相互依存関係にたいする認識が反映されたものでなければならないというケインズの考えは、彼の消費理論にかんしても同様である。

## 1. はじめに — 問題の所在 —

近年、わが国の消費の低迷が続いている。1990年代以降のデフレの進行が止まらぬ中、デフレの克服を目指して2013年4月以来日銀による「異次元の」と名付けられるほどの大規模の金融緩和が行われてきたが、それ以降も消費は消費税増税直前の駆け込み需要を除けば回復せず、わが国の景気回復の足枷となっている。

図1で2013年1月から2020年2月までの実質消費指数をみると、2013年4月以降の「異次元の金融緩和」以降、消費はほとんど伸びず、2014年4月の消費税増税前後の駆け込み需要とその後の落ち込みを経た後も、過去に例を見ない規模のマネタリーベースの供給を受けながらも消費は2012年の水準に遠く達せず、落ち込みを回復できていない。さらに2019年10月の消費税

<sup>†</sup> 立教大学経済学部准教授



(出所) 内閣府統計局『家計調査報告』より作成。2人以上の世帯

図1 実質消費指数 (2015年の平均を100とした季節調整値)

増税による打撃, その後の新型コロナウイルス感染症の広がりに伴う経済活動の縮小もあって, わが国全体の消費はきわめて深刻な水準にまで落ち込んでいる<sup>1)</sup>。

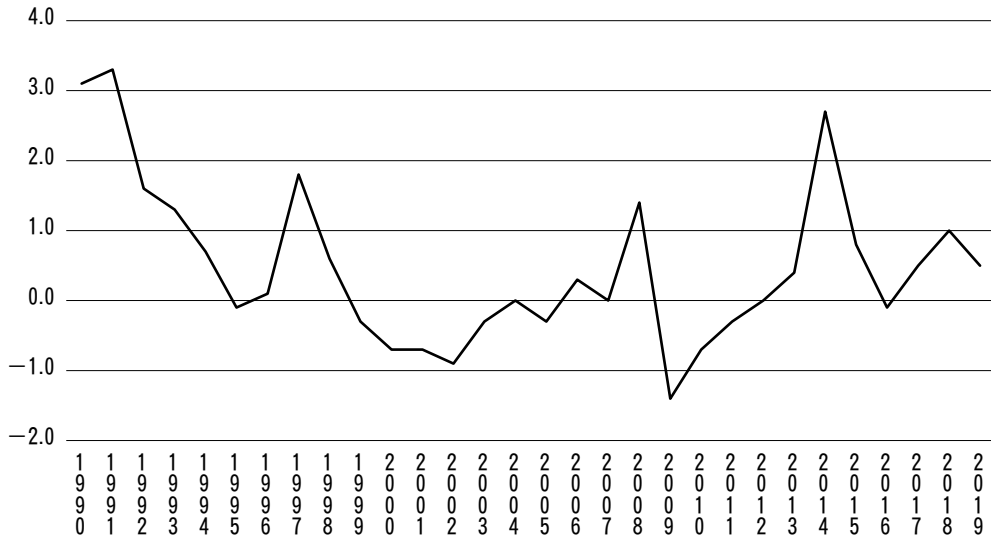
日銀は, 2013年当初は, 大規模な金融緩和によって物価を上昇させることに日銀が強くコミットすることによってインフレ期待が生じ, その結果として消費は拡大するはずだと考えていた。しかし, 現実はこの考えが妥当しなかったことを示している。

さて, 消費にたいするこの見込み違いは, インフレ期待の形成に失敗したことによるのだろうか。確かに, 図2をみれば, 2013年以降, 消費増税のあった2014年を除いては消費者物価指数の上昇率は目標とする2%には遠く及ばず, 日銀はインフレ期待の形成に失敗したかに見える。

事実はどうだったのだろうか。異次元の金融緩和以降の2013年4月から2020年1月までの消費者のインフレ期待についてみよう。消費動向調査によれば<sup>2)</sup>, 1年後の物価見通しについて,

1) 総務省統計局2020年3月の『家計調査』(2020年5月8日公表)によれば, 二人以上世帯の季節調整済み実質消費は, 前年同月比で6.0%, 前月比で4.0%と大幅に減少している。

2) 通常, 期待インフレ率の推計には, 通常, 日銀や大和総研等の金利に注目した調査に基づいたブレイク・イーブン・インフレ率が用いられることが多い。これは物価連動国債の売買参加者が予測するインフレ率を推計するものであるが, インフレ期待と消費の関係を明らかにするという目的のために, 国債市場参加者ではなく, 一般消費者の期待インフレ率を調査する内閣府の『消費動向調査』にある2人以上世帯の「全国の物価の見通しの推移」と, 日銀の「生活意識に関するアンケート調査」を用いた。『消費動向調査』はその調査規模などの制約から, 必ずしも単独で用いられることは多く



(出所) 総務省統計局『2015年基準消費者物価指数』より作成

図2 CPI上昇率

図3に見られるとおり、この間、平均して80%を超える家計が「1年後に物価は上昇する」と考えており、とくに「5%以上上昇する」と強い物価上昇を期待した家計が約20%あったことがわかる<sup>3)</sup>。

さらに、図4を見てみよう。日銀の「生活意識に関するアンケート調査」によれば、同時期、消費者の期待物価上昇率は3.3%から4.9%であり、平均して4.4%であった。この期待物価上昇率は実際の物価上昇率を大きく上回っている。2014年には5%から8%へ、2019年11月に8%から10%への消費税増税が行われ、消費者が増税の実施を予想していたことの影響は小さくないが、この影響を差し引いても消費者には一定の物価上昇期待があったことがわかる。

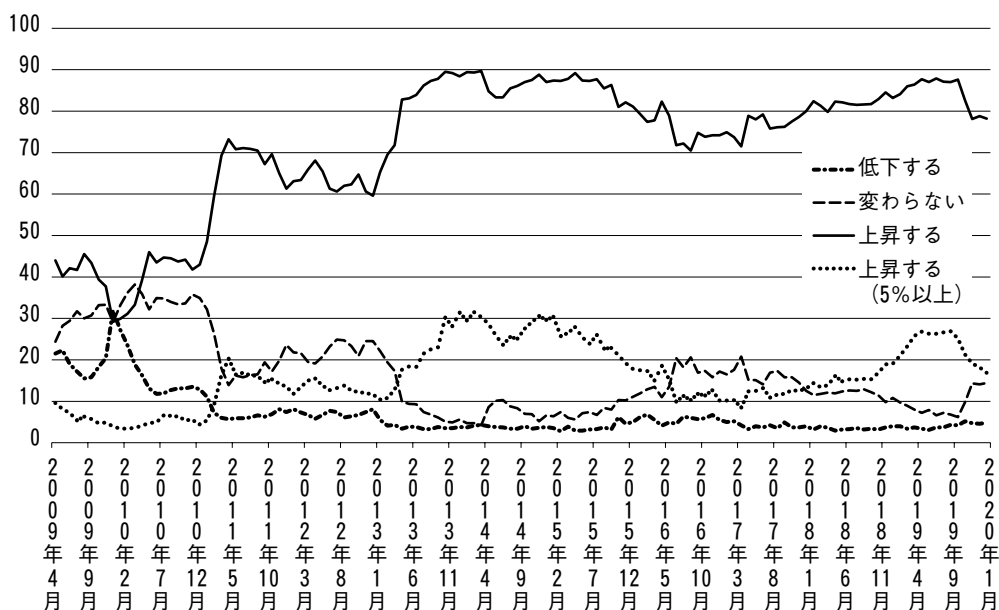
これらの調査結果を見るかぎり、この間、現実には日銀は「年率2%のインフレを達成する」というコミットメントの実現には失敗したにもかかわらず、同時期に、多くの世帯にかなりの程度の物価上昇期待があったといえよう<sup>4)</sup>。

このように、多くの家計が物価上昇を期待していたとすれば、それが日銀のシナリオ通りの

なく、他の統計調査と組み合わせられて使われることが多いが、金融市場での期待ではなく、家計の期待する物価上昇率を直接調査した数少ない統計として、ここでは『消費動向調査』を用いている。『消費動向調査』を用いた期待インフレ率の分析にはたとえば上野、難波 [2013] がある。

3) 2009年4月から2013年3月までの平均はそれぞれ約55%、10%であった。

4) 2011年に家計が強い物価上昇期待を抱いたのは東日本大震災の影響であろう。また、2013年、2018年には翌年に予定された消費税増税(それぞれ5% → 8%、8% → 10%)が影響を与えていると思われる。ただし、消費税増税の影響を考慮しても、2013年以降、20%を超える世帯が消費税の増税分をはるかに超える5%以上の物価上昇を期待していることは注目される。



(出所) 内閣府統計局『消費動向調査』より作成。2人以上の世帯

図3 物価の見通し

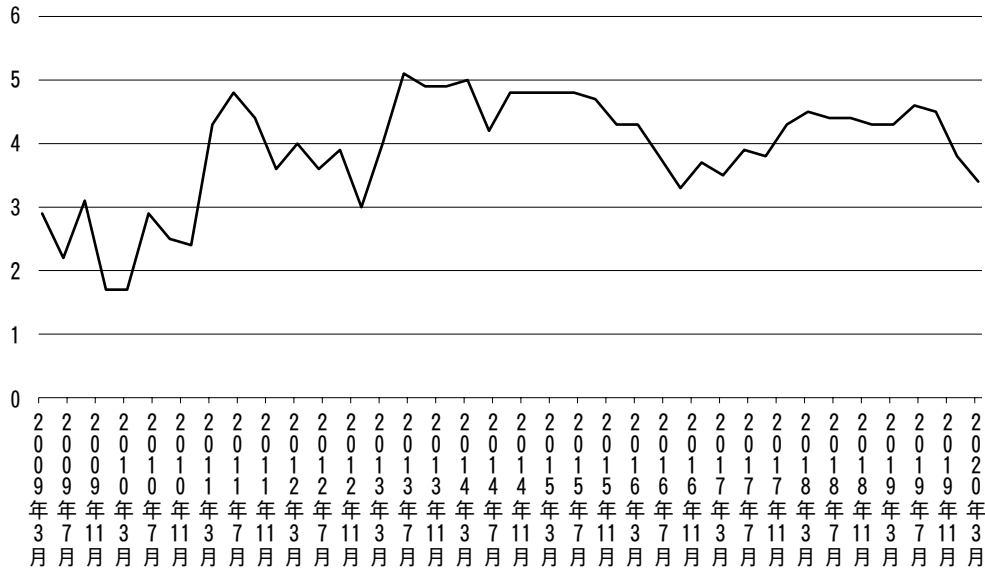
効果をもたず、消費の拡大がもたらされなかったのはなぜか。

インフレ期待が消費を増加させる経路はいくつか考えられるが、もっとも単純なのは、インフレ期待が異時点間の選択行動に影響を与えるというものである。全般的な物価の上昇はすなわち貨幣価値の低下だから、物価の上昇が期待される時、それぞれの経済主体は価値が低下する貨幣に代えてモノを保有するだろう。それが企業であれば内部留保を資本設備に替え、消費者であれば貯蓄を消費財に替えようとする。すなわちインフレ期待をもった消費者は将来消費である貯蓄を減少させて現在の消費を増加させるというのがそれである。

しかし、インフレ期待によって貨幣価値の低下が期待されて、貨幣が保有対象として選択されなくなったとしても、それがただちに貨幣を消費財に置き換えることに直結するわけではない。債券や株式、外貨といった別の資産への逃避がありうるからである。

この点にかんして、日銀副総裁(当時)の岩田によれば、インフレ期待が消費を増加させる経路には3つあるという<sup>5)</sup>。第一にインフレ期待は期待実質利率を低下させて資産価格を

5) 「……インフレ目標の設定とそれに向けた大胆な金融緩和を行うことにより、世の中の人々が予想する将来の物価の動き、つまり予想インフレ率が上昇します。そうすると、物価の上昇を織り込んだ将来の実質的な金利負担、つまり予想実質金利が低下することになります。……予想実質金利の低下は、株式や住宅・土地などの資産価格の上昇要因でもあります。手持ち資産の価格が上昇した方々は、以前よりも気前よくお金を使い、消費を増やす傾向があります。これを資産効果と呼んでいます。また、株価や地価が上昇すると、家計や企業の財務状況が改善しますので、銀行などから資金が借りやすくなり、企業の設備投資や家計の住宅投資も増える傾向があります。



(出所) 日本銀行『生活意識に関するアンケート調査』より作成

図4 予想インフレ率 (平均)

上昇させ、資産効果を通じて消費を増加させる、第二に実質利率の低下が円安を導き、外貨建て資産の円建て価格を上昇させて資産効果を生む。この二つの経路は、インフレ期待による実質利率の低下がもたらす資産効果による消費拡大という経路である。第三に、大幅な金融緩和政策が成功し景気が改善すれば、それに伴って雇用・賃金が上昇し、所得の増加によって消費が増加する。

このうち、第三の、雇用・賃金の上昇は消費を増加させるという、いわば好循環が始まった後の消費増についてはともかく、第一、第二の経路については一考を要する。貨幣価値の低下が期待されるとき、消費者は本当に貨幣を手放す選択をするのかどうか、また、国内外の資産価格の上昇があれば消費者は本当に消費を増加させるのかどうか。この二つの条件のどちらかが満たされなければ、日銀の消費増加のシナリオは成立しないからである。

日銀はこの二つの条件が無条件に成立すると考えているように見える。そこには、「他の条件が一定なら」貨幣価値低下の期待が貨幣の保有量を減らすとか、「他の事情が一定なら」資

さらに、円の実質金利が外国の実質金利に比べて相対的に低くなると、為替は円安方向に動きやすくなります。……皆さんが外貨建てでもっている資産の円建て価格が上昇しますので、資産効果により消費を増加させる要因にもなります。……

モノやサービスに対する世の中の需要が増えてくると、生産活動が活発になりますので、労働力に対する需要も増加します。そうすると、雇用される人の数が増加するとともに、一人あたりの賃金も上がり始めます。その結果、働く人々が得る所得が全体として増加し、消費が活発化します。」岩田 [2013] pp.8-9。

産価格の上昇が消費の増加を生むといった、*ceteris paribus* の想定の下にかなり直線的な道筋が描かれている。

消費にたいするこのような直線的な議論の対極にあるものとして、ケインズの消費理論がある。ケインズは、『一般理論』において、消費性向を決定する要因について、多岐にわたる要因を考察し、その要因間の複雑な関係やその変化を慎重に考慮しているからである。

一般に、「ケインズ型消費関数」という名で多くの教科書で扱われているのは、0を超え1未満の傾きをもつ直線の消費関数である。ここには一切の期待も意思決定に関する複雑さも時間的な変化も斟酌する余地はない。しかしながら、ケインズが『一般理論』で展開した消費関数はこうした教科書の記述とはおよそ違った内容をもつものであった。そこでは多様な期待、要因間の複雑な相互依存関係、それらの時間的な変化などが含意された消費の理論が展開されている。本稿では、このようなケインズの消費についての考え方を、とくに期待との関係を強く意識しつつ検討する。

## 2. ケインズ『一般理論』における消費

経済全体の所得や雇用の決定にあたって、消費は決定的ともいえる重要性をもっている。それはわが国において消費が総需要の5～6割という大きな割合を占めているという事実はもちろん、消費需要とともに総需要の重要な構成要素をなす投資需要も最終的には人間の生計を満たすために、すなわち消費のために行われるからである。ケインズもこの点について、「わかりきったことを繰り返していえば、消費はあらゆる経済活動の唯一の終点であり目的である。……総需要は現在の消費からか、あるいは将来の消費のための現在の準備〔投資（：藤原加筆）〕から生ずるにすぎない。」<sup>6)</sup>とし、消費の重要性を強調している。『一般理論』における消費需要の重視はケインズのこの考えを反映し、第3章で「有効需要の原理」を論じた後、一時本論から離れてさまざまな要素の概念規定を行う「定義と基礎概念」に進んだのち、本論に戻った最初の章から3章分を消費についての説明に充てている。

ケインズ経済学の重要な構成要素の一つである乗数理論において、限界消費性向が投資乗数を決めるというのは周知のことである。しかし、消費と投資の関係はそれにとどまらない。教科書的には、ケインズ理論において投資はいわゆる「独立投資」であり、所得や消費からは独立であると考えられているが、そこに期待概念を加えて期待消費についてみれば、それらが企業者の将来収益への期待の変化を通じて資本の限界効率に影響を及ぼし、現在の投資の大きさを左右するというのが『一般理論』の主張だからである。『一般理論』第12章「長期期待の状態」には次のような記述がある。

---

6) GT p.104. 日本語訳については、翻訳書のあるものについてはそれを参考にしたが、必ずしも従ってはいない。以下も同様。

「予想収益にかんする期待の基礎にある考慮事項は、一部は、多少なりとも確実にわかっていると想定できる既存の事実であり、一部は多少なりとも自信をもって予測できるにすぎない将来の出来事である。前者としては、……資本資産一般の現存のストック、現在の消費者の需要の強さが挙げられる。後者としては、……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、検討している投資の耐用期間における各時点での有効需要の強さ、……名目賃金単位の変化がある。後者全体にたいする心理的な期待の状態を、長期期待の状態としてまとめることができるだろう。」<sup>7)</sup>

さらに、ケインズの主張を詳しく見れば、彼が将来の消費についての期待だけではなく、現在の消費そのものが投資に影響を与える可能性が高いと考えていたことがわかる。企業者が投資に影響を与える長期期待を形成する際には、将来の出来事については「きわめて不確実」<sup>8)</sup>にしかわからないため、現在の事実が長期期待の形成にたいして大きな意味をもつとして、ケインズは将来の消費にたいする期待にかわって現在の消費の状態が投資に及ぼす影響に注目するからである。

「われわれが期待を形成する際に、「きわめて不確実」な事項を重視することは愚かであろう。したがって、多少は自信をもつ事実に導かれるのは、理にかなっている。確信をもてる事実が、漠然としたわずかな知識しかない事項に比べて、結果にあまり関連していない場合であっても、そうである。このために、長期期待の形成にあたっては、現状についての事実が、ある意味で分不相応なほどの重みをもって入り込むのである。われわれの普通のやり方は、現状を受け取ってそれを将来に投影することで、変化を期待すべき多少なりとも明確な理由がある場合にのみ、それを修正するだけである。」<sup>9)</sup>

---

7) *GT* pp.147-148。

8) *GT* p.148。ケインズは「きわめて不確実」という言葉に付した注で「私は『きわめて不確実 (very uncertain)』ということ、『蓋然性のきわめて小さい (very impossible)』ということと同じ意味で用いてはいない。私の『蓋然性論』第6章『論証の重み』を参照されたい」と指摘している。その内容は、「きわめて不確実」とは「起こりそうにない」ということではなく、その期待の根拠となる情報や知識がほとんどないために「わからない」ということである。

ところで、ケインズの *Treatise on Probability* は『確率論』と訳されることが多く、ケインズ全集の佐藤隆三訳も『確率論』を用いている。しかし、「確率」という日本語には「確からしさの数値的表現」という語感があり、それにたいしてこの著作が数学的な確率にとどまらない命題間の論理的な関係を明らかにしようとするものであるため、本稿ではより内容に忠実な『蓋然性論』という訳語を用いることとする。

9) *GT* p.148。

通常、消費は総需要の中で大きな比率を占めながら、平時においては安定的であり、投資に比べてさほど大きく変動しない。そうした意味で、消費は所得を下支えするものとも言える。しかし、何らかの理由でいったん消費に変化が生じれば、それが経済に与える影響はきわめて大きい。それでは、消費の変化はどのような原因で生じるのだろうか。

ケインズによれば、消費の大きさを決めるのは所得と消費性向である。したがって、消費の変化は所得の変化か消費性向の変化からもたらされる。

『一般理論』においてケインズは、名目値を賃金単位で測って労働単位表示することで実質値としている、したがって、貨幣賃金単位で測った消費支出は賃金単位で測った所得の関数である<sup>10)</sup>。ケインズによれば、この関数は増加関数であり、所得が増加するとともに消費も増加する。さらに、この関数上のどこをとっても限界消費性向は1より小さく、消費の増加分は所得の増加分を常に下回るから、所得の増加は常に消費の増加と貯蓄の増加の両方をもたらすことになる<sup>11)</sup>。所得が小さいときには限界消費性向は大きく、所得が大きいときには限界消費性向は小さい。所得分配が全体の限界消費性向に影響を与える<sup>12)</sup>。

「雇用の増加は、短期における収穫通減の効果のために、総所得のうち企業者に帰属する部分を増大させる傾向があり、彼らの個人的な限界消費性向はおそらく社会全体の平均よりも低いからである。」<sup>13)</sup>

「完全雇用に近づくとつれて限界消費性向は着実に低落していく……」<sup>14)</sup>

いま、賃金単位を  $w$ 、貨幣表示の所得を  $Y$ 、賃金単位で測った所得を  $Y_w \left( = \frac{Y}{w} \right)$ 、貨幣表

10) 有効需要の原理は雇用を独立変数とする総供給関数と総需要関数とが用いられるから、ここでケインズが必要としたのは実質所得の関数としての消費ではなく、雇用の関数としての消費である。しかし、消費に直接影響を与えるのは雇用よりも実質所得であり、ケインズは雇用と実質所得に正の関係があることから、実質所得と消費の関数関係を消費関数としてもちいている。「われわれが消費性向と呼ぶものを、賃金単位で測った所得  $Y_w$  とその所得水準での消費支出  $C_w$  との関数関係  $x$  として定義することにしよう。したがって、 $C_w = \chi(Y_w)$  または  $C = W \cdot \chi(Y_w)$  となる。」GT p.90。

11) 「……文脈によっては、両者〔賃金単位で測った所得 ( $Y_w$ ) と実質所得〕とは常に増減の方向が同じであるという事実のために、両者を事実上同じものとして扱うことが許される。したがって、社会の実質所得が増減するときにはその消費も増減するけれども、後者は前者ほど速やかには増減しない、というわれわれの正常な心理法則は、 $\Delta C_w$  と  $\Delta Y_w$  は同じ符号をもつけれども、 $\Delta Y_w > \Delta C_w$  であるという命題に書き換えることができる……」GT p.114。

もちろん、厳密に言えば、雇用と実質所得に安定的な関係が存在するのは労働生産性が一定の場合にかざられる。ケインズが『一般理論』での議論を「短期」とした理由の一つをここに見ることができる。ケインズ理論と短期の問題については藤原〔1995〕を参照のこと。

12) この点についての詳しい検討は本稿 4-2 で行う。

13) GT pp.120-121。

14) GT p.127。



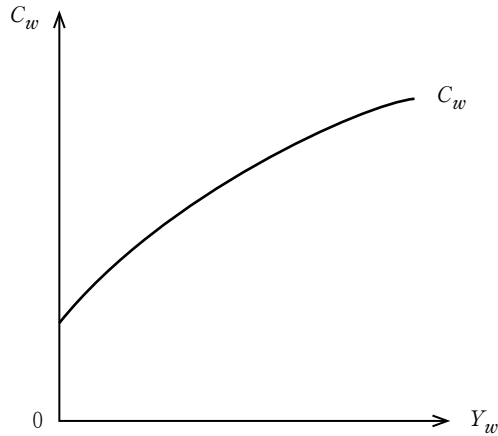


図 5

示の消費支出を  $C$ 、賃金単位で測った消費支出を  $C_w \left( = \frac{C}{w} \right)$  とする。ケインズの『一般理論』における以上の記述にしたがって、消費関数をきわめて形式的に、また概念的に表せば、図 5 のように  $Y_w - C_w$  平面上に凸の曲線で描かれることになる<sup>15)</sup>。

消費の大きさに影響を与えるこの二つの要因について、所得については次節で、消費性向については 4 節で検討することにしよう。

### 3. 消費と所得

ケインズにおいて、消費の大きさを決定する最大の要因は所得（厳密には補足費用を除いた純所得）である。もっとも簡単な閉鎖経済モデルでは、ケインズ、古典派<sup>16)</sup>にかかわらず、所得は消費か貯蓄のいずれかになるが、ケインズと古典派では所得、貯蓄、消費の関係にたいする考え方に大きな違いがある。

古典派理論では、市場が完全に機能しているとき、所得は完全雇用をもたらす水準で一定であり、その一定の所得を前提に、そのうちどれだけを消費し、どれだけを貯蓄するかという意思決定にしたがって消費の大きさが決定される。一定の所得を前提にすると、消費の大きさ

15) 図 5、図 6 について、ケインズ自身はこのような曲線の形を明示していない。これはケインズが消費関数にとどまらず経済的な諸関係は状況によって変化するから、何らかの具体的な関数をあてはめたり単一のグラフで表したりできるわけではないと考えていたことによるものと思われる。ケインズによるきわめて限定的な数学利用については藤原 [2019] を参照のこと。

16) 『一般理論』においてケインズが「古典派」と名付けたのは、Say 法則に基づく経済学で、リカード、ジェームス・ミルらばかりでなく、J.S.ミル、マーシャル、エッジワース、ピグーなどいわゆる「新古典派」をも含む。GT p.3 脚注参照。

は貯蓄の大きさと相反する。

古典派は消費を現在の消費、貯蓄を将来の消費と考えるから、これらの選択は異時点間の消費の選択ととらえられる。貯蓄に付される利子は現在の消費を我慢して将来に繰り延べる「待忍にたいする報酬」だと考えられ、報酬である利子率が高いほど貯蓄を選択する動機が高まり、貯蓄が増えることになる。所得は一定なのだから、利子率が上昇し、貯蓄が増加すれば、必然的に消費は減少する。

これにたいしてケインズは、利子率と貯蓄の変化は古典派が考える方向とは全く逆だと考える。彼は、「利子率の上昇によって（投資需要表に有利な変化がないと仮定すれば）現実の総貯蓄額が減少することは全く確実である」<sup>17)</sup>と述べている。

ケインズにおいては、利子率の上昇は（資本の限界効率表に変化がなければ）投資を減少させ、所得を減少させることによって、貯蓄を減少させる。そしてそのとき、所得の減少にもなって消費もまた減少することになる。ケインズにとって、貯蓄と消費の増減は逆方向に動くのではなく、所得の増減を通じて同じ方向に動くのである。彼は続けて次のように主張する。

「もしわれわれの所得が不変であるとすれば、利子率の上昇によってわれわれはより多く貯蓄するようになるかもしれない。しかし、もし利子率の上昇が投資を妨げるなら、われわれの所得が不変のままであるということは現実にもないだろうし、また論理上もありえない。所得は必然的に低下するが、その低下は、貯蓄する能力が低下し、それが高い利子率による貯蓄への刺激を完全に相殺するまで続くのである。」<sup>18)</sup>

完全雇用均衡とそのときに成立する所得を前提とする古典派にとって、消費の大きさは、その一定の所得を貯蓄と消費とに分ける比率の如何に依存する。そしてその比率を決定する最も重要な要素、したがって消費の大きさを決定する最も重要な要素が利子率であった。

これにたいしてケインズは、消費の大きさを決めるのは、所得の大きさと、そのそれぞれの所得を貯蓄と消費に分ける比率の両者であり、彼はこの比率を「消費性向」と呼ぶ。のちに述べるように、利子率が消費性向へ与える影響はきわめて限定的であり影響の方向も不確定である。利子率が貯蓄に影響を与える経路は、まず利子率が投資需要に影響を与え、投資が所得に影響を与え、そして所得が消費と貯蓄に影響を与えるといふものだ、というのがケインズの考え方であった。

古典派においては、所得が一定だから、所得のうち消費される割合、あるいは所得のうち貯蓄される割合の大小はそれぞれ消費額や貯蓄額の大小と同じ意味をもつ。これにたいしてケインズは、所得のうち消費される割合と消費額は異なる意味をもつ。たとえ前者が安定的でも後

---

17) *GT* p.111.

18) *GT* p.111.

者は所得の変化によって変化するからである。

ケインズは、所得の変化が消費の変化をもたらすという自らの理論と、所得は一定であり異時点間の選択態度の変化が消費の変化をもたらすという古典派との違いを明らかにするという目的もあり、また実際にも消費性向は短期間にはそれほど大きく変化していないという観察結果もあって、ときに消費性向を一定だと仮定することがある。たとえば、「雇用関数」と名付けられ、ケインズの議論を総括している第20章においては、「……消費性向は所与であり、われわれが考察する対象は投資量の変化に反応する雇用の変化であるという仮定」<sup>19)</sup>の下で議論が進められている。ケインズはそこで所得と雇用量を決定するための「究極的な独立変数」として、貨幣量、賃金単位とともに、三つの心理的要因、すなわち心理的消費性向、流動性にたいする心理的態度、資本資産から生ずる将来収益にかんする心理的期待をあげ、消費性向を独立変数と考えながら、その値は安定的で大きな変動は生じないとしているのである。

しかしながら、このことはケインズが『一般理論』で示した理論において、消費性向が常に、あるいは論理的に一定でなければならないと考えていたということを意味しない。ケインズは経済モデルをそのような機械的なものだと考えていないからである。ケインズにとって経済モデルとは、状況の変化によって、所与とされていた要素が変数となることもあるし、従属変数の決定にさほど影響しなかった変数が決定的な意味をもつようになることもある、というものである<sup>20)</sup>。ケインズのこの考え方は消費性向にもあてはまる。平時の状況では安定的に見える消費性向が突然変化して経済に大きな影響を与えるような場面もありうるし、また消費性向の上昇を政策目標とせざるを得ないような状況も存在するのである<sup>21)</sup>。

では、こうした消費性向の大きさを規定する要因はなんだろうか。

#### 4. 消費性向の決定要因

古典派においては、所得のうち消費に向けられる割合は、主に利子率によって決まるものであった。利子率が高ければ所得のうち貯蓄に向けられる割合が大きくなり、消費に向けられる割合は小さくなる。

---

19) *GT* p.281。

20) 「……これらの〔所与と見なす〕要因を不変と想定することを意味するのではなく、この場所、この文脈においては、これらの要因の変化の効果や帰結を考察しないとか考慮に入れないということを意味しているだけである。」 *GT* p.245。

「経済体系の決定因を所与の要因と独立変数との二つの部類に分けることは、もちろん、何らかの絶対的な観点から見れば全く恣意的である。」 *GT* p.247

21) たとえば、消費税増税の際には、この変更によって低下するであろう消費性向をどう維持させるかが常に政策課題であったし、2013年以降の大幅な金融緩和が消費をどのような経路で増加させるかが議論の対象になったことは記憶に新しい。

ケインズにおいては、消費性向の大きさを決定するに際して、利率にはごく小さな役割しか与えられていない。消費性向の大きさには、利率以外にきわめて多くの要素が影響を与えている。

「社会が消費のために支出する額は、明らかに、(一) 一部分はその所得額に、(二) 一部分は他の客観的な付随的諸条件に、(三) 一部分は社会を構成する個々人の主観的な必要、心理的な性向、習慣、および所得が個々人の間に分配される仕方を支配する原理（それは産出量の増加につれて修正を被ることがある）に依存する。」<sup>22)</sup>

「支出への諸動機は相互に作用しあっており、これを分類しようとする試みは誤った区分の危険を冒すことになる。それにもかかわらず……」<sup>23)</sup>

ケインズは『一般理論』において、消費性向を規定する要因を「客観的要因」と「主観的要因および社会的要因」とに分け、前者を第8章で、後者を第9章で扱っている。客観的要因は、先に引用した文章のうち、「(二) 他の客観的な付随的諸条件」であり、主観的および社会的要因は「(三) 社会を構成する個々人の主観的な必要、心理的な性向、習慣、および所得が個々人の間に分配される仕方を支配する原理」にあたる。ここでは、『一般理論』での記述の順番にしたがって、客観的要因から検討を行う。

#### 4-1 客観的要因

##### (1) 賃金単位の変化

貨幣賃金率である賃金単位が低下すると、消費者である労働者の名目所得は低下するから、この経路からは当然のことながら名目消費は低下する。しかし、ケインズの消費関数では所得も消費も賃金単位で割られて「実質化」されているために、賃金単位の変化は所得、消費に同様の比率で影響を及ぼすから、そのかぎりでは賃金単位の変化が消費性向に影響を与えることはないと言われている。

本稿2. で用いた記号を使って表せば、 $\frac{dC_w}{dY_w} = \frac{dC}{dY} \cdot \frac{w}{w} = \frac{dC}{dY}$  だから、賃金単位  $w$  の変化は  $\frac{dC}{dY}$  に影響を与えないかぎりは賃金単位で測った消費性向には影響を与えないということである。しかし、通常、賃金単位の変化は貨幣表示の消費と所得にそれぞれ同一ではない影響を与え、したがって  $\frac{dC}{dY}$  の大きさを変えると考えられるから、賃金単位の変化が賃金単位で測られた消費性向に影響を与えないのは、賃金単位の変化が名目消費と名目所得に全く同

22) GT p.91。

23) GT p.91。

じ割合の効果を及ぼす（あるいはどちらにも全く効果を及ぼさない）という特殊な場合にかぎられる。

ケインズが唯一賃金単位の変化が消費性向に影響を与えると考えた経路は、賃金単位が変化すると、実質所得の分配に変化が生じる場合がある、というものである。たとえば賃金単位が下落して消費性向の大きい労働者から小さい企業者へと所得の移動が起こった場合には、同一の実質所得であっても、社会全体の消費性向は低下する可能性がある。この個所でケインズが指摘するのは賃金単位の変化による企業者と利子所得者との分配の変化についてであるが、同じ関係は労働者と企業者の間にも生じる。この問題は、のちの「主観的要因」の中にある分配関係のところにより一般的な形で提起される。

「ただし総産出量が増加すると、実質所得は（収穫逦減が働くために）賃金単位で測った所得に比べ、小さい比率で増加する。したがって、第一次近似として、賃金単位が増加すれば、ある水準の雇用に対応する消費支出も、物価と同様に、同じ比率で増加する、と想定するのが合理的である。ただし、ある事情の下では、賃金単位が増加すると、実質所得にたいする企業家と金利生活者との分配が変化するために、それが総消費に反作用を及ぼす可能性も考慮すべき場合もある。これ以外の点では、消費性向は賃金単位で測った所得で定義されているから、賃金単位の変化はすでに考慮されている。」<sup>24)</sup>

## （2）所得と純所得との間の差異の変化

所得と純所得の差は、減価償却費のうち陳腐化など生産量にかかわらず生じるもので、ケインズはこれを補足費用と呼ぶ。補足費用は、資本設備の円滑な更新のために取り置かれるものであるが、もしそれがなければ多かれ少なかれ消費を生むはずの賃金や配当として支払われるべき所得の少なからぬ部分を、補足費用として算定し蓄積することで消費を全く生まない形で留保するという意味で消費を抑制する要因になる。資本ストックが膨大に積みあがった先進国ではとくに補足費用の影響は無視できない。

法人企業統計<sup>25)</sup>によれば、金融業、保険業以外の業種におけるわが国の2018年度の設備投資（ソフトウェアを除く当期末新設固定資産合計）は約49兆円、減価償却費合計（当期末償却固定資産）は約37兆円である。ケインズの減価償却費の分類に合わせて言えば、減価償却費は使用費用の一部を含み、補足費用のみを表すものではないが、消費の大きさにたいして減価償却費が与える影響は無視しえない<sup>26)</sup>。

24) *GT* pp.91-92.

25) 財務省『法人企業統計調査』（<https://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/results/data.htm#01>）（2020. 5. 18最終アクセス）。

26) 中西、山田 [2010] は、わが国における医薬、化学、電気機械、精密機械、輸送機械の産業を対象

減価償却費について、使用費用が企業者の期待に依存することは『一般理論』の第7章への補論を見れば明らかである<sup>27)</sup>が、ケインズは補足費用も企業者の期待に依存すると考えている<sup>28)</sup>。

### (3) 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

日銀の「異次元の金融緩和」の狙いの一つがこの経路を通じての消費性向の上昇であったことは、この政策を主導した有力者のひとりであった岩田規久男日銀副総裁（当時）の講演記録を見てもわかる。

「次に、予想実質金利の低下は、株式や住宅・土地などの資産価格の上昇要因でもあります。手持ち資産の価格が上昇した方々は、以前よりも気前よくお金を使い、消費を増やす傾向があります。これを資産効果と呼んでいます。」<sup>29)</sup>

不動産や金融資産などの価格が上昇してキャピタルゲインが生じたとき、そのキャピタルゲインが実現して所得増として現れる前に、消費性向は上昇しうる。これは、資産価格の上昇によって、資産保有者の「気持ち」が楽観的となり、消費に向かうからである。

ケインズもこの点については「富保有階級の消費は、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だろう。これは消費性向の短期的変動を引き起こす主要な要因の一つとして分類されなければならない」<sup>30)</sup>とし、キャピタルゲインは所得自体の変化とは異なった経路で消費性向に影響を与えるから、消費性向を規定する要因として無視できぬ重要性をもっていると考えている。

過去を振り返ってみても、わが国のバブル期に土地、株式をはじめとした資産価格の暴騰にともなって、急激な消費の拡大が生じたことは事実である。

家計調査によると、1987年から1992年までの5年間で1世帯当たりの1か月の消費支出は28.1万円から33.4万円へと上昇した<sup>31)</sup>。この間、日経平均は1989年末に一時39,000円近い値を付けるなど、資産価格に大きな上昇があった。ここから、住宅価格、株式価格等資産価格の大幅

に、1985年に登録された特許について、その陳腐化率を推定している。その結果、陳腐化率は0.25～0.32と推計されている。

27) 使用費用と期待の関係については藤原 [1989] [2015] を参照のこと。

28) *GT* p.59, pp.70-71。税法上は減価償却費の算定の基礎となる資本設備の耐用年数はその資産ごとに定められているが、企業者の意思決定にかかわる場面では、耐用年数はそれぞれの企業者の期待に依存すると考えなければならない。

29) 岩田 [2013] 9 ページ。

30) *GT* pp.92-93。

31) 農林水産業を除く2人以上の世帯。

な上昇が、それらを保有する人々の楽観を生み、消費の拡大になんらかの寄与していたことは否定できないであろうが、同時にこの期間には大きな雇用と所得の増加があり、消費の増加がこれに牽引されたこともまた間違いない。わが国の場合、資産のうち株式を含む金融資産で保有される割合は小さく<sup>32)</sup>、したがって、金融資産価格の上昇が消費の拡大に寄与する強さは限定的だと考えるべきであろう<sup>33)</sup>。

#### (4) 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

現在財と将来財との間の交換比率は、通常、実質利率で表される。もし、現在と将来とで所得の獲得能力や消費享受能力など、現在の状況と将来の状況に差がないと仮定すれば、時差割引率と実質利率は等しくなり<sup>34)</sup>、フィッシャー方程式によって、実質利率に期待インフレ率を加えたものが名目利率となる<sup>35)</sup>。したがって、このとき、時差割引率としての実質利率は名目利率と期待インフレ率の差となる。

先に述べたように、古典派の議論に基づけば、消費の増加のためには貯蓄が減少しなければならず、貯蓄を減少させるためには実質利率が低くなければならない。そして、実質利率を低下させるためには、貨幣利率を低くし、期待インフレ率を高くする必要がある。

周知のように、わが国においては、近年、名目利率はほぼ0%に近い水準で推移しており、さらに低下する余地はほとんど存在しない。したがって、実質利率を低下させるためには期待インフレ率を上昇させる他ないということになる。

他方、古典派経済学から離れた場合にも、実質利率の低下が資産価格の上昇を生み、資産効果によって消費の増加に結び付くというのが日銀のシナリオであったことはすでに見た。実質利率の低下が資産効果を生むという点についてはケインズもこれを認めており、それが上述の(3)での議論に反映されている。

また、実質利率が貯蓄性向を規定する主観的要因に与える影響については、本稿4-2で扱うが、結論から言えば、実質利率の変化は主観的要因にたいして貯蓄を増やす作用と減らす作用の両方をもつため、その効果は特定できないというのがケインズの考えであった。

結局のところ、ケインズは実質利率が貯蓄や消費に与える影響については、資産効果にか

---

32) 日銀の『資金循環統計』によれば、わが国の家計部門における資産構成は、現金・預金が全体の53%を占めるのにたいし、株式・債券証券等が16%、保険・年金等が28%となっている。

33) 消費CAPMモデルを用いて株価が家計消費に与える影響の強さを推計した祝迫[2001]は、わが国において家計が保有する資産構成の性格から、株価が家計消費に与える影響は小さいと結論付けている。

34) 「……将来財を享受するほど長生きしないかもしれないとか、没収に近い課税が行われるかもしれないなどというあらゆる種類のリスクも考慮されている。」GT p.93。

35) 「これ〔時差割引率〕は利率と全く同じものではない。なぜなら、それは貨幣の購買力に将来の変化が予測される場合には、それを考慮に入れているからである。」GT p.93。

かわる(3)での議論を除けば、きわめて限定的な効果しか認めていない<sup>36)</sup>。

一方、現在と将来とで所得の獲得能力や消費享受能力に変化が期待されるときには、時差割引率と実質利子率は等しくならない<sup>37)</sup>。たとえば、将来の所得獲得能力が低下すると期待される場合には、同じ財であっても所得の低下にともなって現在財に比べて将来財がより稀少となるから、将来財がより選択され、現在財の消費が抑制される可能性がある。しかし、ケインズは「……しかし、近似としては、これ〔時差割引率〕を利子率とほぼ同じと見なすことができる」<sup>38)</sup>と述べ、時差割引率と実質利子率の違いという論点を重視しているわけではない。

期待インフレ率が時差割引率に、そして消費に果たす役割についても、ケインズはその指摘のみにとどまり、詳しい説明を行っていない。しかし、この点については、期待インフレ率と消費との関係に注目が集まっている現在、ケインズの記述を超えて検討する必要がある。この検討は本稿5-2で行う。

#### (5) 財政政策の変化

ここでケインズが言う「財政政策」は主として税制にかかわるものである。ケインズは、税制がより所得分配をフラットなものにする場合には、消費性向を増大させる効果があるとする。

「……財政政策がとりうる変化の幅は、少なくとも期待の上では、利子率の変化の幅よりも大きいだろう。もし財政政策が所得のもっと公平な分配のための裁量的な手段として使われた場合には、それが消費性向を上昇させる効果も当然ながらさらに上昇する。」<sup>39)</sup>

わが国において、1983年に導入されて以降、数度にわたって増税を繰り返してきた消費税についてみてみよう。ケインズと同様に、消費関数が上に凸の形状をもち、すなわち限界消費性向が低所得層で高く高所得者層で低いことを仮定すれば、消費税の導入とその税率の引き上げは、二重の意味で消費を抑制する効果をもつ。第一に消費税は消費行動を対象にした課税であ

---

36) 「利子率が一定所得からの個人の支出に及ぼす短期の影響は、おそらく、以上に大きな変化が問題となる場合を除けば第二義的であり、あまり重要ではない。」GT p.94。

37) GT 訳者注 p.40。マーシャルは貨幣利子率と時差割引率とが一致する条件について、次のように書いている。「……同一の人が異なった時点で享受するものについてさえ、二つの利便の大きさを直接に比較することはできない。……たとえば1ポンドを直接支出する行動を将来に延期することにたいする割引率がわかったとしても、彼が将来の快樂を割引く率がわかったことにはならない。……第一に、将来も現在と同じ資力をもつであろうと彼が期待していること、第二に、貨幣を用いて購入する財から利便を引き出す力が……全体としては変化しないであろうこと……。これらの想定のもとでは、彼が将来の(確実な)利便を割引く率は、彼が金融市場で貨幣を割引く率と等しくなるだろう。」Marshall [1890] pp.121-122。

38) GT p.93。

39) GT p.95。



るために、消費-貯蓄の選択にたいして非中立的であり、消費を低下させる効果をもつ。さらに、平均消費性向が低所得層で高く、高所得層で低いことを考えれば、そのかぎりでは消費税は高所得層に比べて低所得層にたいして相対的に重い負担を強いるという意味で逆進性をもつ。この逆進性はより格差を拡大する方向へと所得分配を変化させるため、全体としての限界消費性向を低下させるからである。

とくに、消費税を導入した1983年以降のわが国の税制改革に見られるように、消費税の増税が累進的性格をもつ所得税における富裕層への減税とセットで行われた場合には、富の再配分はより格差を拡大する方向へ進むために、消費への抑制効果はより強くなる<sup>40)</sup>。

#### (6) 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

ケインズは期待所得が消費性向に及ぼす役割についても、この項目の指摘のみをしてほとんど検討を行っていない。その理由は、第一に、社会全体で見れば改善する期待をもつ人と悪化する期待をもつ人とで相殺され、社会全体としては均されてしまうので、マクロの消費性向にはあまり影響を及ぼさないということ、第二に、この問題は大きな不確実性を含むので、その影響については事前にはわからない、ということである<sup>41)</sup>。

期待にとくに関連するとケインズが指摘しながら『一般理論』においてより深い検討をしていないのは、(4)の時差割引率にかかわる期待インフレ率と(6)の期待所得の変化である。これらの点についてはのちの5-2で扱うことにする。

### 4-2 主観的および社会的要因

ケインズは、消費を抑制する動機、すなわち貯蓄を選択する動機のうち主観的な性格をもつ要因として次のものを挙げる<sup>42)</sup>。当然ながら、こうした動機が強いほど、貯蓄性向は上昇し、消費性向は低下する。

まず、個人については、

---

40) わが国においては、1983年に3%の消費税が導入された直後、1984年に所得税の最高税率はそれまでの75%から70%に引き下げられた。その後、最高税率は段階的に引き下げられ、1997年に消費税が3%から5%へ増税された後、1999年には最高税率は37%と、富裕者層への減税が進んだ。その後、最高税率は徐々に引き上げられ、2014年に消費税が5%から8%へ増税された後の2015年には最高税率は45%となり、現在に至っている。所得税と消費税との関係で見たとき、逆進的性格をもつ消費税負担の拡大が進められる一方で、累進的性格をもつ所得税については特に富裕層の負担の縮小が進められている。

41) 「われわれは形式を整えるためにこの要因を目録に載せなければならない。しかし、この要因はある特定の個人の消費性向にたいしては大きな影響を及ぼすことがあろうが、社会全体にとっては平均化されてしまう。そのうえ、これは通常あまりに多くの不確実性が存在する問題であるから、これが大きな影響を及ぼすということはない。」GT p.95。

42) GT pp.107-109。

- (1) 用心：不測の偶発時に備えて準備をしようとするため。
- (2) 深慮：将来にわたっての老後，家族の教育，扶養家族の維持に備えるため。
- (3) 打算：消費を将来に繰り延べることで利子を獲得し，または資産の価値騰貴を享受することで将来より大きな実質的消費を行おうとするため。
- (4) 向上：将来にわたって生活水準を遡増させていくため。
- (5) 独立：独立の意識と実行力を享受しようとするため。
- (6) 企業：投機の計画，経営の計画を実行するための運用資金を確保するため。
- (7) 自尊：遺産をのこすため。
- (8) 貪欲：純粹の吝嗇

次に，政府や企業等については

- (1) 企業：自己資金を確保するため。
- (2) 流動性：緊急事態や様々な困難，不況に対処するために流動的資産を確保しようとするため。
- (3) 向上：所得を遡増させ，成長を装うため。
- (4) 堅実金融：実際の損耗や陳腐化を超える金融準備金を用意するため。

これらの動機の多くは，個人によって，あるいは人間集団の特性によってさまざまに異なる。消費にたいして慎重で節欲を美德とする個人や集団もあるだろうし，現在の楽しみの享受を重要だと考える個人や集団もあるだろう。その意味で，これらの要因の多くは「主観的」であって，それらがどれほど消費性向の大きさに影響を与えるかは，それぞれの集団を直接観察して判断するほかになく，アブリオリに言えることは少ない。

ただし，利子率の変化が主観的要因を通じて消費にどのような影響を与えるかという点については検討しておくべきである。消費 - 貯蓄の選択についての古典派とケインズの意見の違いに利子率の扱いがあることはすでにみた。『一般理論』において，利子率が消費性向を決定する客観的要因としてどのような役割を果たすのかという問題については，すでに4-1-(4)で検討したが，ここでは主観的要因と利子率との関係についてみていこう。

用心，深慮，向上，独立，企業，自尊，流動性，堅実金融など，将来のある時点で一定の目標額を確保したいという動機にかんしては，利子率の上昇が当期の貯蓄を減少させる効果をもつ場合がある。利子率が高ければ運用が楽になるために，元本となる年々の貯蓄が少なくても目標額に到達できるからである。他方，打算という動機についてみれば，古典派経済学が考えるのと同様に，高い利子は現在の消費よりも将来の消費を有利にする効果があるから，利子率の上昇は貯蓄を増加させ，消費を抑制する効果をもつ。ここに挙げられた狭義の主観的動機にかんして，利子率の変化が貯蓄性向や消費性向にどのような影響をもたらすかは，これらの両

方向の作用のどちらが強いかによって決まるため、論理的に確定することはできない。

主観的要因は主に個人の消費にかかわるものであるが、企業や政府部門などでも所得のうち支出されずに保持される巨額の蓄積が存在し、それもまた貯蓄の一部として消費を圧迫する。ケインズはこの蓄積の動機として、前掲したリストの通り（一）企業の動機、（二）流動性の動機、（三）向上の動機、（四）堅実金融の動機を挙げている。

わが国の現状に照らしてみると、大企業を中心に巨額の内部留保が積み上げられており、ケインズのこの指摘はとくに重要である。補足費用が消費性向に与える影響についてはすでに本稿4-1-(2)で見たが、堅実金融の動機にしたがって過大な償却が行われた場合には、その影響はさらに大きくなる<sup>43)</sup>。企業がどのような蓄積政策をとるかは自らの企業の将来の成長性についての期待によって左右される。将来の収益の拡大が確実に期待されるときには、資本の限界効率の上昇から積極的に設備投資を行うだろうし、将来の収益に悲観的な期待しか抱けなければ、設備投資を控えて利潤を蓄積に回すだろう。

ケインズによる消費性向の決定要因のもう一つのカテゴリーは、社会的要因である。これは、所得分配にかかわるものである。

すでに本稿の2.で述べたように、限界消費性向は所得が高いほど小さく、所得が低いほど大きい。このことは、賃金単位で測った所得の増分と賃金単位で測った消費の増分の比率である限界消費性向が所得の増加とともに逓減し、ケインズの消費関数が上に凸の形状をもっていることを示す。

所得の増加とともに限界消費性向が逓減するということはわれわれの生活実感とも符合する。所得が低く、生活必需品にたいする必要を必ずしも十分に賄えないている場合には、わずかな所得増であっても必要を満たすためにその多くを支出しがちであるのにたいして、所得が高く、十分に欲求が満たされている場合には、わずかに所得が増加してもそのほとんどは支出されず貯蓄に回されることは容易に想像できるからである。とすれば、社会全体で見て同じ額の所得の増加があった場合でも、それが少数の高所得者に生じた場合と多数の低所得者層に生じた場合にでは、後者の方が消費額の増加は大きくなる<sup>44)</sup>。

したがって、もし同じ総所得をもつ二つの社会があり、片方は少数の大富裕層と多数の低所得者から成るような所得格差の大きい社会で、もう片方が格差の小さい社会だったとすれば、前者の限界消費性向に比べて後者の限界消費性向は大きく、同じ所得増であっても後者の社会ではより大きい消費の増加が生まれ、また、乗数理論から、同じ投資増であってもより大きな所得増が生まれる。

43) 過大償却をめぐる問題については大橋 [1985]、長谷川 [2010] に詳しい。

44) 富裕層の消費額そのものは大きいため、一般には富裕層に所得を与えることで消費が大きく増加するととらえられる場合があるが、これは明らかに誤解である。限界消費性向の差を考えれば、同じ所得を低所得者層に配分した場合に総消費が大きくなるのは当然である。

さて、もう一つ指摘しておくべきことは、ケインズの理論にしたがえば、所得が増加した場合に消費関数の形状の特徴から限界消費性向が小さくなるというだけではなく、所得の増加は必然的に所得格差を広げる方向に進み、その結果として限界消費性向にはもう一つの低下圧力がかかるということである。

これまでの多くの研究によって、横軸に雇用量、縦軸に賃金単位で測った総供給価額をとったケインズの総供給関数は下に凸の形状をしていると考えるべきことが明らかになっている<sup>45)</sup>。

図6にはこの総供給関数が描かれている。総供給曲線は資本・労働間の分配率を決める曲線である。いま、雇用量を  $N$ 、賃金単位を  $w$ 、貨幣表示の所得を  $Y$ 、賃金単位で測った総供給価額を  $Z_w \left( = \frac{Z}{w} \right)$ 、賃金単位で測った総需要価額を  $D_w \left( = \frac{D}{w} \right)$ 、貨幣表示の所得を  $Y$ 、賃金単位で測った所得を  $Y_w \left( = \frac{Y}{w} \right)$ 、賃金単位で測った利潤を  $\pi_w \left( = \frac{\pi}{w} \right)$ 、とする。図のように、 $N - Z_w, D_w$  平面で、補助線として45°線を引き、有効需要の点から横軸に垂線を下すと、この垂線上で、横軸から有効需要の点までの距離は賃金単位で測った所得  $\left( \frac{Y}{w} \right)$ 、横軸から45°線までの距離は労働単位表示の総賃金支払額  $\left( \frac{Y}{w} = N \right)$ 、有効需要の点から45°線までの距離は労働単位表示の利潤額  $\left( \frac{\pi}{w} \right)$  を表す。そして労働分配率は  $N$  の  $\frac{Y}{w}$  にたいする比、利潤分配率は  $\frac{\pi}{w}$  の  $\frac{Y}{w}$  にたいする比となる。

前述のように、『一般理論』においてケインズは下に凸の形状をした総供給曲線を想定していたと考えられるから、総需要が増加し雇用や所得が増加すればするほど、利潤分配率は増加し、労働分配率は低下する<sup>46)</sup>。

一般に労働者の所得に比べて企業者の所得が大きいとすれば、総需要が増加して雇用や所得が増加すれば、所得格差は拡大し、そのかぎりでは限界消費性向は小さくなることになる。

消費性向に影響を与える社会的要因についての以上の検討から、ケインズが上に凸の総需要関数を想定したことは豊かな社会の方が貧しい社会よりも限界消費性向が小さいことを示し、また、下に凸の総供給関数を想定したことは、経済の拡大には格差の拡大が伴い、経済が拡大すれば限界消費性向の小さい企業者に有利で限界消費性向の大きい労働者に不利な分配をもたらすことを意味する。所得の増大は総需要関数の形状から社会全体の限界消費性向を押し下げ

45) 新野、置塩 [1957]、宮崎、伊東 [1964] などによれば、ケインズが『一般理論』で想定する総供給曲線は、45°線より常に上方に存在し、右上がりであり、下に凸の曲線であると考えられる。

46) 藤原 [2015] 参照。総供給関数と分配率については、新野・置塩 [1957]、北川 [1983] を参照のこと。

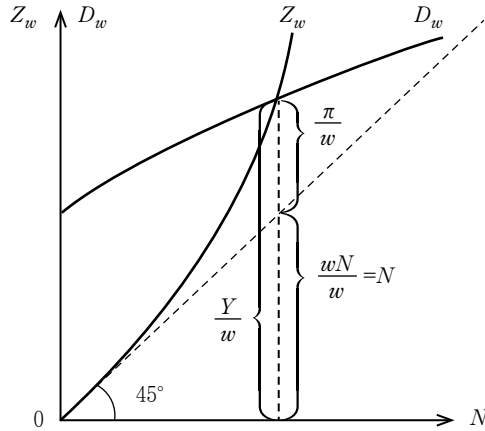


図 6

るが、所得の増大に伴う格差の拡大は限界消費性向の低下をもたらすもう一つの経路となる。

実は、ケインズはこの主観的および社会的要因について、それが短期間には安定的であると考え、『一般理論』の分析においては所与であると想定している。

「主観的および社会的要因には、人間本性の心理的特徴と社会的慣行および制度が含まれるが、これらは変化しえないものではないけれども、異常なあるいは革命的な事態を除けば、短期間には大きな変化を被る可能性は少ない。」<sup>47)</sup>

「さて、これらのすべての動機の強さは、われわれが前提する経済社会の制度や組織により、民族、教育、因習、宗教、一般道徳によって形成される習慣により、現在の希望と過去の経験により、資本設備の規模と技術により、さらにそのときの富の分配と確立されている生活水準によって著しく異なるであろう。しかし、本書の議論においては、時に余談にわたる場合以外には、広範な社会変動の結果や長期発展の緩慢な効果を取り上げることはしない。すなわち、われわれは貯蓄および消費のそれぞれをもたらす主観的動機の主要な背景を所与とみなすのである。富の分配が共同体の多かれ少なかれ恒久的な社会構造によって決定されるものであるかぎり、これもまた緩慢にしかも長期にわたってのみ変化する要因と考えることができ、これをわれわれの現在の文脈においては所与とみなすことができる。」<sup>48)</sup>

このように、ケインズが主観的要因を所与としていいと考えたのは、習慣や生活様式が短期的には変化しないと考えたためである。また、社会的要因についてみても、ケインズは通常は社会制度や組織が長期的に緩慢にしか変動しないことから、短期的には安定していると考えて

47) GT p.91。

48) GT pp.109-110。

いいと考えている。しかし、ここで主観的および社会的要因を所与であるとしたのは、これらの要因が論理的に一定であるという意味ではないし、いかなる状況にあってもこれらの要因は一定だとか安定的だとかいうことを意味したものでもない。主観的要因は、その社会における慣習や生活様式に左右され、慣行的な要素で決まるものであるといえるが、慣行とは、変化を期待する理由の存在しない場合には現状が続くと人々が考えるということであって、変化を確信する理由が存在するときにはそれまでの慣行が崩壊して新たな状況へ向かって変化が生じるというのがケインズの考え方だからである<sup>49)</sup>。大幅な政策変更などによってそれまでの慣行が崩壊して新たな状況に向かうときには、それまで所与だと考えた良かった要因に無視しえない変化が生じる。さらに、たとえ社会構造が安定的であっても、所得の変動は短期的にも生じ、そこからもたらされる分配関係の変化が消費性向に変化をもたらしうることには注意しておく必要がある。

## 5. 消費と期待

現在の消費が将来にたいする期待に影響を受けるということは、近年、立場は違え、多くの論者の同意するところになっている。しかし、同じ「期待」という言葉であっても、その含意する内容は論者によって異なり、たとえばケインズと日銀でも大きく異なっている。

すでにみたように、2013年以来、日銀はインフレ期待が消費を増加させるという半ば直線的ともいえる論理を展開してきた。インフレ期待は実質利子率の低下を導き、将来財にたいして現在財の価値を相対的に高めるとともに、資産価値を高めて資産効果を生むことで消費を増加させる。また、円安を導くことで外貨資産の円建て価値を高めることも資産効果を生むとされたのである。そこでの期待の理解は、インフレを期待した人は、すべてとは言わないまでもその多くが消費を増加させようとするという、一様な行動をとるというものである。そこでは、社会全体で見た場合には期待は一律でなく、多くの人がそれぞれ違った期待を形成しており、また同じ期待をもったとしても、その人それぞれが置かれた事情に応じてその期待に基づいてとる行動には違いがあるという当たり前のことが見落とされている。消費の大きさに影響を与える要因は一つではなく、またそれら多くの要因の中にあって期待にかかわる要因も一つではない。消費の大きさを決定するに際してどの要因を重視するかは人によって異なり、また、期待の形成の仕方も人によって異なる。また、同じ人であっても状況が違えば期待は変わり判断の仕方も変わってくる。消費にたいする意思決定がこのように多様で複雑な形で行われ、しかも変化をこうむりやすいことを理解していれば、期待インフレ率が上昇すれば消費が増加するという単純な議論にはならないはずである。

---

49) 藤原 [2016]。

このような単純な期待の理解とは対照的に、期待の多様性や複雑さを深く認識し、さらに期待が生む行動の多様さを十分にわきまえた議論を行ったのがケインズであった<sup>50)</sup>。

### 5-1 ケインズ経済学における期待

『一般理論』において期待は、「単位の選定」や「所得、貯蓄、投資の定義」などと並んで、その第2編「定義と基礎概念」のなかで、第5章「産出量と雇用量を決定するものとしての期待」として取り上げられている。そこでは、総供給関数、総需要関数、有効需要の原理にかかわる「短期期待」と資本の限界効率にかかわる「長期期待」が主に扱われているが、そのうち長期期待については第12章「長期期待の状態」として、さらにひとつの章を費やして論じられるほどの重い扱いを受けている。しかし、ケインズの期待に関する言及はこのように個別の扱いを受けている箇所にとどまらない。利子率決定理論における流動性選好は言うに及ばず、使用費用、そして本稿で扱っている消費性向等、『一般理論』のほとんどすべての場所で期待は重要な役割を果たしており、いわばケインズ経済学の全体を貫く柱の一本だと言うべき概念である。

ケインズ経済学における期待概念は『一般理論』において全面的に展開されるようになったが、実は、その原型は1921年の『蓋然性論』における合理的推論の論理にあり、期待は経済学におけるその現れである<sup>51)</sup>。

ケインズにおいて期待とは、直接観察されたり論理的に確実にであったりすることのない、いわば蓋然的な推論である。『蓋然性論』によれば、このような蓋然的推論は、それぞれの主体がもつ根拠（証拠）命題の集合に基づいて結論命題を導き出す行為であり、その推論の蓋然性はそれぞれがもつ根拠命題と相対的である。

「いかなる命題もそれ自体では蓋然的であったりなかったりすることがないということは、いかなる場所もそれ自体では遠いということがないのと同じである。……ある命題について、最初に得られた証拠に基づけばある判断が蓋然的であったにもかかわらず、さらに情報が集まってみるとそれを支持できなくなったと主張するのはよくあることである。」<sup>52)</sup>

人々が期待を形成する際に、それぞれがもっている根拠としての知識には大きな違いがある。したがって、期待を形成する人が違えばその人それぞれで蓋然的推論も異なり、期待も多様に

50) 期待と行動の関係にかんしては藤原 [2016] 参照。

51) ケインズ『一般理論』における期待と『蓋然性論』における蓋然的推論の関係については藤原 [1992], [1993] を参照のこと。ケインズは『一般理論』における長期期待の形成にかんして、この問題が『蓋然性論』での議論に依っていることを示している。

52) *TP* pp. 7-8。

なる<sup>53)</sup>。すなわち、ケインズが言うように、経済が無数ともいえる多様な人間の行為が複雑に関連しあう「有機的統一」であるとすれば<sup>54)</sup>、その多様な人間がそれぞれの場面で有する知識や情報の無限ともいえる多様性によって期待も無限の多様性をもたざるをえないことになる。

このような議論にしたがえば、将来にたいする期待が消費性向に影響を与えるだろうということは言えるけれども、経済に生じたある変化がどのように期待を変化させるか、そして期待の変化が消費にどのような影響を与えるのかについては一意に決まるものではない。

「われわれの分析の目的は、間違いのない答えを出してくれる機械、あるいは盲目的操作の方法を提供することではなく、個々の問題を考察するための組織化され秩序だった方法を用意することである。」<sup>55)</sup>

## 5-2 物価・所得の変化にたいする期待

4.においてみてきたように、『一般理論』において、消費性向に影響を与える期待は、消費者の期待にとどまらず、補足費用や企業者の主観的要因など企業者の期待も含むものであって、期待の主体、内容ともに多岐にわたっている。しかしながら、『一般理論』においては、残念ながら最近のわが国での議論のテーマとなっている物価や所得の変化についての期待が消費にたいして及ぼす影響についての検討は必ずしも十分に行われているとは言えない。ここでは、ケインズの期待概念を敷衍したときに、将来の物価や所得の変化にたいする期待をどのようにとらえるべきかについて考えてみよう。

まず、物価にたいする期待についてみてみよう。消費と貯蓄を異時点間の選択という観点で見れば、利子率の低下は、ある将来価値と等価な現在価値を引き上げるから現在の消費を選ぶインセンティブになる、というのと同様に、物価変動についても、将来の物価上昇が期待されるときには、現在財にたいして将来財の価値が相対的に低下すると期待されることから、現在の消費を我慢して将来に繰り延べるインセンティブは小さくなり、現在の消費が増えるように見える。

しかし、事はそう単純でない。ケインズの議論において、利子率の低下が必ずしも貯蓄性向を低めて消費を拡大するとはかぎらないことは本稿4-2-(4)においてすでに見たが、将来

53) ケインズによれば、主体ごとの蓋然的推論の違いは恣意性によるものではない。この違いはもっぱら主体ごとの根拠命題の違いによるものであり、ひとたび根拠命題の集合が与えられれば、推論は客観的な論理に基づいて合理的に行われるとされる。「蓋然性は、人間の気まぐれの問題ではない……蓋然性の論理は、……与えられた条件の下でもつことが合理的な確信の程度に関係するものであって、単に合理的であったりなかったりする特定個人の確信に関係するものではない。」TP p.4。

54) TP pp.276-277をみよ。また、藤原 [2016] pp.115-116参照。ケインズが経済を有機的統一だと考えていたことにかんしては、たとえばCarabelli [1992] が参考になる。

55) GT p.297。



の物価上昇の期待が現在の消費を増加させるかどうかもまた、不確定であるからである。

インフレ期待が強くなり、すなわち貨幣価値の低下が期待される場合、利子率の場合と同様に消費 - 貯蓄の選択を異時点間の資産選択の問題ととらえれば、価値の低下する貨幣での保有を避けて実物への需要が増加すると考えられる。このことが家計に起きればそれは貯蓄の減少と消費の増加である。

しかし、インフレ期待が強まったとき他方で将来の期待所得が増加せず、実質所得の減少が期待されている状況では、家計は貨幣価値の低下を覚悟の上であえて将来の生活防衛のために貯蓄を増加させるかもしれない。いわば、そのような状況下では、インフレ期待が強まったことによる期待実質所得の減少が負の所得効果をもたらす可能性があるということだ<sup>56)</sup>。

期待をどのように形成するか、そしてその期待に導かれてどのような行動を選択するかは主体の置かれた状況や有する情報の違いに応じてさまざまであり、また、時間的にも変化する。同じインフレ期待が、時と状況によっては消費を押し上げることもあれば、かえって押し下げることもある。経済においては、ひとつの刺激が一つの結論を導くわけではない。

所得にたいする期待についても、また同様である。所得が向上するという期待は、一般的には将来の生活にたいする安心感を生み、消費に有利に働くことが多いだろう。しかし、同じ「所得向上の期待」であっても、その期待の強さによって、取られる行動は変わるかもしれない。

将来の所得向上の蓋然性が高く、さらにそれがきわめて確からしいと感じられる場合、すなわち所得向上にたいする期待が強い場合には、将来の所得向上を確信できるために、現在の欲望を重視して消費を増加させるかもしれない。他方、将来の所得向上の蓋然性がさほど高くなく、またさほど確からしいと感じられない場合、すなわち所得向上にたいする期待が存在はしても弱い場合には、将来の所得向上にたいする確信の状態が低いために、現在の欲望は将来実現するかもしれない所得向上時に満たそうと自らを慰めつつ、期待が実現しなかったときに備えて生活の防衛を優先し消費を先送りするかもしれない。

実際には、その時々を経済状況に応じてどのような期待の強さが消費者を支配するかはまちまちであろうし、また、同じ時点でみても、個々の消費者の置かれた状況の違いによってそれぞれの消費者の期待の強さは多様性をもっているだろう。

---

56) 近年、アメリカにおいて、インフレ期待が必ずしも消費の拡大につながらないという実証研究が表れ、注目されている。Burke & Ozdagli [2013] は、ニューヨーク連銀とランド・アメリカン・ライフ・パネルが共同で行った家計の期待調査の2009年4月から2012年11月までのパネル調査データを用いて分析を行った結果、期待実質賃金成長率が一定の場合には、インフレ期待が支出をかえって押し下げる影響を与える可能性があることを示している。

その原因としてBurke & Ozdasgli は、分析対象とした消費者は押しなべてインフレに見合う名目所得の増加を期待しておらず、その結果、期待インフレを高めても、現在と将来の両方で支出を抑制する負の所得効果を生み出してしまふことを挙げている。そして、政策手段としてのインフレ期待の引き上げは、現在の消費を押し上げる効果をもたないことを示している。

物価にたいする期待についても所得にたいする期待についても、その時間的・空間的な多様性を認めれば、ある刺激が与えられたときに、それが決まった一つの方向へ経済を動かすとはかぎらないことは当然である。経済においては、ひとつの刺激が一つの結論を導くわけではないから経済モデルは誰が操作しても「間違いのない答えを出してくれる機械」では決してない、というケインズの指摘はここでもまた強調されるべきである。

## 6. おわりに

以上みてきたように、消費についてのケインズの議論を丹念に検討すると、彼は消費性向の大きさを決める要因として、利子率や減価償却などといった経済的要素はもとより、人々の習慣や嗜好といった個人的な要素から分配関係や所得格差など社会的・制度的要素まで、多岐にわたる要素を挙げ、それぞれの相互依存関係に注意を払っていることがわかる。さらに、それらの要素を説明する多くの個所で期待についての言及がなされている。

近年、消費関数にかんしては、将来の期待財産所得の現在値を組み入れる恒常所得仮説や生涯にわたっての期待所得や期待消費を議論の中心に置くライフサイクル仮説など、期待を重視する理論が数多く研究されている。ケインズの消費関数は、単に現在所得と現在消費との安定的な関数関係を主張するものとして、そこには期待概念が欠如しているという批判がなされることも多い。しかしながら、『一般理論』における消費性向について詳しく検討すれば、こうした批判は的外れであり、ケインズの消費理論は、通常理解されているよりもはるかに複雑な関係を表しており、そこには期待についての多くの議論が組み込まれていることがわかる。そればかりでなく、消費にたいするケインズの議論には、期待をモデルに取り入れていると自認する新しい消費理論における期待の扱い方にたいしても示唆を与える内容をもっている。

消費は、それなしには人間の生存が不可能になるという意味で、決定的に重要な役割をもっており、人々は現在ばかりでなく将来にわたっても消費ができなくなることをないように行動しなければならない。したがって、現在の消費の決定に将来にたいする期待が大きな役割を果たすのは自然であり、豊かな現実認識をもっていたケインズがこの点に大きな関心を寄せていたことは当然である。しかもケインズの期待概念は、数学モデルに期待変数を加えるというような形式的な扱いとは異なる、より現実的な意味合いをもつものであった。

経済学にかかわるあらゆる研究と同様に、消費理論についても、複雑かつ多様な要素について、時間的にも不連続的な変化を続けるそれらの相互依存関係にたいする認識が反映されたものでなければならない、というのがケインズの真意であったと考えなければならない。

## 参考文献

- Burke M. A. & Ozdagli A.K. [2013], "Household Inflation Expectations and Consumer Spending : Evidence from Panel Data," *Research Department Working Papers*, 2013 Series No. 13-25, Federal Reserve Bank of Boston.
- Carabelli A. [1992], "Organic Interdependence and Keynes's Choice of Units in the General Theory" in Gerrard B., Hillard J. eds *The Philosophy and Economics of J. M. Keynes*, Edward Elgar.
- Keynes J. M. [1921], (*TP*) *A Treatise on Probability*, rep. in *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 8, The Royal Economic Society (佐藤隆一訳『確率論』東洋経済新報社, 2010年).
- [1936], (*GT*) *The General Theory of Employment, Interest and Money*, rep. in *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 7, The Royal Economic Society (塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』東洋経済新報社, 1983年).
- Marshall A. [1890], *Principles of Economics*, Macmillan (馬場啓之助訳『経済学原理』東洋経済新報社, 1965年).
- 岩田規久男 [2013], 「『量的・質的金融緩和』のトランスミッション・メカニズム—『第一の矢』の考え方—」(2013年8月28日京都商工会議所における講演)。  
([https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen\\_2013/data/kol30828a1.pdf](https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2013/data/kol30828a1.pdf)) (2020. 5. 18最終アクセス。)
- 上野有子, 難波了一 [2013], 「我が国家計のインフレ期待形成における異質性とバイアス」*ESRI Discussion Paper Series* No.300, 内閣府経済社会総合研究所。  
([http://www.esri.go.jp/jp/archive/e\\_dis/e\\_dis300/e\\_dis300.pdf](http://www.esri.go.jp/jp/archive/e_dis/e_dis300/e_dis300.pdf)) (2020. 5. 18最終アクセス。)
- 大橋英五 [1985], 『独占企業と減価償却』大月書店。
- 北川和彦 [1983], 「ケインズ『一般理論』の意義と限界—マネタリストの「ケインズ批判」との関連で—」『経済』1983年5月号, 新日本出版社。
- 祝迫得夫 [2001], 「資産価格モデルの現状: 消費と資産価格の関係をめぐって」『現代ファイナンス』(日本ファイナンス学会), (9)。
- 中西泰夫, 山田節夫 [2010], 「特許の価値と陳腐化率」『社会科学研究』61 (2), pp.79-96, 東京大学社会科学研究所。
- 新野幸次郎, 置塩信雄 [1957], 『ケインズ経済学』三一書房。
- 長谷川美千留 [2010], 「減価償却の本質」『八戸大学紀要』, (41)。
- 藤原新 [1989], 「ケインズ『一般理論』における使用費用概念の再評価」『立教経済学論叢』(立教大学大学院経済学研究), (35)。
- [1992], 「ケインズ『蓋然性論』からみた『一般理論』の今日的意義: 資本の限界効率を再考する」『立教経済学研究』, 45 (4)。
- [1993], 「ケインズ『一般理論』の方法—『蓋然性論』における蓋然的推論の論理—」『統計学』(経済統計学会), (64)。
- [1995], 「ケインズ『一般理論』における単位の選定の意義」『立教経済学研究』, 49 (1)。
- [2008], 「『一般的交換価値』の測定とケインズの指数論」『立教経済学研究』, 62 (2)。
- [2015], 「ケインズ『一般理論』における使用費用と雇用理論」『立教経済学研究』, 69 (2)。
- [2016], 「ケインズにおける『蓋然的論証』と『行動』: いわゆる「J. M. ケインズ問題」との関連で」『立教経済学研究』, 69 (4)。
- [2019], 「ケインズは経済学への数学利用をどのように考えていたか」『立教経済学研究』, 73 (2)。
- 宮崎義一・伊東光晴 [1964], 『コンメンタールケインズ—一般理論』, 日本評論社。