

## ジョン・ロビンソンの経済成長モデル における金利生活者の役割\*

服 部 茂 幸

### はじめに

新古典派理論によると、経済成長を支えるための投資は、貯蓄によって供給されると考えられている。この貯蓄は企業が行っても構わないが、通常は、家計が行うと考えられている。したがって、家計の貯蓄率が何らかの理由で（例えば、高齢化社会が進行した）低下すると、その過程で、その国の経済成長率が落ち込むことになる。<sup>(1)</sup> 逆に、経済成長率を引き上げるためには、貯蓄を優遇するような政策をとればよいということになるであろう。けれども、レーガン、ブッシュ政権下のアメリカの長期に渡る好況の時代<sup>(2)</sup>や、日本のいわゆる「バブル景気」の時代<sup>(3)</sup>にみられるように、貯蓄ではなく、むしろ、資産家の消費の拡大によって、好景気をもたらすことができるという現実は否定できないであろう。

ところで、以上のような新古典派的な経済成長のヴィジョンに反対したのが、ケインズである。彼は『一般理論』の中で、投資は資本の限界効率と利子率によって決定されると主張した。「投資額は投資需要表の上で資本一般の限界効率が市場利子率に等しくなる点まで押し進められるであろう」<sup>(4)</sup>。ここで、資本の限界効率という言葉で将来の期待利潤率、利子率という言葉で資金の調達一般の問題を指すとするならば、投資は将来の期待利潤率と資金の調達によって決定されるということになるであろう。他方、ケインズは、貯蓄は投資の結果にすぎないことを主張したのである。

\* 本稿は、奈良産業大学特別研究助成金（海外研修）に基づく研究成果の一部である。

(1) ただし、経済成長率が低下するのは、高い貯蓄率から低い貯蓄率へと移行する時期だけである。

(2) 1983—9年のアメリカの景気回復は、財政赤字とともに、減税にともなう消費拡大にその原因があることはトービンの指摘する通りである。ジェームス・トービン著、吉川洋・竹田陽介訳『『憐れむべき』巨人となった米国——レーガン、ブッシュの経済政策』『総特集 '92 米国経済白書』エコノミスト、1992年4月6日臨時増刊号、11-2ページ。

(3) 『経済白書』の計算によれば、1980年代後半において、株価上昇により消費が拡大することによって、年1—2%程度経済成長が促進された。経済企画庁編『平成3年版 経済白書』大蔵省印刷局、1991年、171-2ページ。

(4) J. M. Keynes, *General Theory of Employment, Interest and Money, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. VII*, London, Macmillan, 1973, pp. 136-7. 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7, 東洋経済新報社, 1983年, 134ページ。

このような『一般理論』の考えを、古典派的な長期の発展という枠組みの中で問題にしたのが、ジョン・ロビンソンである。彼女は、『資本蓄積論』、『経済成長論』などの一連の著作の中で、長期のもとで、ケインズと同じく資本主義経済における企業家的側面と金利生活者の側面との間の交錯した関係を明らかにしようとしたのである。そして、両者はともに、金利生活者ではなく、企業家機能の中に資本主義の本質的な機能を見いだしている。

ケインズは、投資を拡大させ、完全雇用を維持するために、資本の限界効率との相対的な関係において利子率を持続的に引き下げることを主張し、「金利生活者の安楽死」を望んだ。<sup>(6)</sup> 他方、ロビンソンは、カレッツキ的なマクロ分配モデルを用いることによって、投資と資本家の消費が利潤を決定するというを示している。そこでは、金利生活者の消費の拡大は、利潤ブームを引き起こし、経済成長にとって有利であるということが示唆されている。そのため、ケインズが金利生活者の行動が経済成長に与える影響は否定的なものであると考えていたのに対して、ロビンソンは、金利生活者の消費が経済成長に対して持つ一定の効果を認めたのである。

そこで、本稿では、ジョン・ロビンソンの経済成長モデルを、そのモデルの中で金利生活者の活動が経済成長や所得分配にどのような影響を与えているかという観点から再構成し、議論する。以下でみるように、ロビンソン・モデルのもとでは、金利生活者の消費は利潤率を増大させる。そのために、インフレーション障壁のない限り、金利生活者の貯蓄ではなく、消費が経済成長を促進させるのである。逆に、金利生活者の貯蓄は、有効需要の削減を意味するだけでなく、企業の外部負債の増加をも意味するから、経済成長には有害となる。また、インフレーション障壁の存在する場合にも、貯蓄によって経済成長が促進されるのは、有効需要の削減という経路によってであって、金融的なメカニズムによるのではないということが明らかになるであろう。<sup>(7)(8)</sup>

(5) ロビンソンは、金融的財産から所得を得ている全ての人々を *rentier* と呼ぶ。J. Robinson, *The Accumulation of Capital*, 3rd ed., London, Macmillan, 1969 p. 8. 杉山清訳『資本蓄積論』第3版、みすず書房、1977年、9ページ。なお、*rentier* の訳語としては、賃料取得者や利子生活者という言葉も使われるが、本稿では、金利生活者という言葉で統一する。引用もすべて変更する。

(6) J. M. Keynes, *op. cit.*, pp. 374-7. 邦訳、377-80ページ。

(7) なお、金利生活者の支出と『資本蓄積論』における分配理論の関係を検討した先行的な研究としては、児玉元平「レンティヤー支出の *Widow's Cruise* 効果」児玉元平『巨視的分配の理論』新評論、1968年、所収、第5章がある。

(8) ロビンソンの経済成長の理論の中では、技術進歩の効果の問題が重要視されているが、本稿では、技術進歩の問題は扱わない。資本蓄積が進むにしたがって、新しい機械が採用されるなどの理由によって、技術進歩が促進される場合には、第4節で示した利潤と賃金の相反関係ではなく、利潤率の上昇が実質賃金率の上昇や一人当たりの消費の拡大をとともなうこともあり得る。「マルクスよりもケインズやシュンペーターを信ずるなら、蓄積はかならずしも貧困や悲惨を招かない。それどころか、前よりも豊かになり得る（かならずそうなるというのではない）し、実際問題として資本主義制度が生き残るためには、そうしなければならない。したがってマクロの経済発展の主要目標は（非常に皮肉だが）利潤ブームでなければならない——ただし、利潤は有効な蓄積、定義づければ「生産的投資」のために使われることが条件だ」。ジェームズ・K・ガルブレイス著、阿部司訳『アメリカ経済の未来——均衡回復のための経済学』ダイヤモンド社、1990年、163ページ。

## 1. 金利生活者の消費と利潤率

『一般理論』では、ケインズは所得分配の問題を明示的に扱わなかった<sup>(9)</sup>ので、利潤率の決定メカニズムもまた、明示的には扱われていない。ただし、『一般理論』では、短期の状況が仮定されているので、将来の予想は所与、すなわち、期待利潤率も一定であると仮定することができるので、こうした問題はそれほど重要ではないであろう。しかしながら、ロビンソンが問題とする長期の状況ではそうではない。そこでは、現実の利潤率の水準が期待の変化を通じて投資の決定にも影響を及ぼすことになるであろう。その意味では、投資の決定の問題と所得分配の問題は一連の問題であるということができるのである。こうした視点から、ロビンソンは資本蓄積率と利潤率の相互依存関係を問題とした。

ロビンソンは、利潤と蓄積の問題を2つの問題に分解する。利潤の生産の問題と利潤の実現の問題である。「利潤と蓄積との関係は二面的である。利潤が得られるためには、労働者一人当りの産出高が労働者家族あたりの消費——すなわち、労働力を維持するために必要な消費——を越える余剰が存在しなければならない。しかし、可能的な技術的余剰の存在は、利潤が実現されるための十分な条件ではない。利潤が実現されるためには、企業家が投資を実行することもまた必要である<sup>(10)</sup>」。「利潤が得られなければ、企業家は蓄積できず、蓄積できなければ、彼らは利潤を得られない<sup>(11)</sup>」。

一面では、利潤は企業の生産額から原材料、賃金などの支払いを引いたものである。今、原材料の支払いを控除すると、利潤が得られるためには、労働1単位当たりの支払いは、労働1単位当たりの生産額よりも小さくなければならないことが分かるであろう。したがって、利潤率の上限は社会の生産力と（その社会において慣習的に決まっている）最低生活賃金率によって制約されているのである。

このようにして決められる利潤率は利潤率の上限であって、第5節で扱うインフレーション障壁に関しては重要な意味を持つ。けれども、資本主義社会での生産は販売のために存在する

(9) カレツキがケインズの『一般理論』に対して加えた批判もこの点と関連する。カレツキが考えるように、投資の増大によって利潤も増大するならば、そのことが将来の期待利潤率を引き上げるから、さらに投資を拡大させる効果を持つ。したがって、投資と利潤の間には累積的な効果が存在するのである。M. Kalecki, "Some Remarks on Keynes's Theory", J. Osiatyński (ed.), *Collected Works of Michał Kalecki, Vol. 1: Capitalism: Business Cycles and Full Employment*, Oxford, Oxford University Press, 1990, pp. 230-1. また、ケインズ自身も所得分配と利潤の問題を明示的に扱った『貨幣論』の中では、利潤と投資の累積的な関係が生み出す信用循環という動学的な効果を問題にしている。J. M. Keynes, *A Treatise on Money: 1 The Pure Theory of Money, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. V*, London, Macmillan, 1971, pp. 248-62. 小泉明・長澤惟恭訳『貨幣論 I 貨幣の純粹理論』ケインズ全集5, 東洋経済新報社, 1979年, 284-300ページ。

(10) J. Robinson, *op. cit.*, p. 76. 邦訳, 83ページ。

(11) *Ibid.* 邦訳, 83ページ。

のであるから、有効需要が存在しない限り生産がなされない。したがって、社会の生産力は実質賃金率との比較において十分高く、利潤の生産の問題を考える必要がなく、また、労働力の供給による制約もない時には、利潤の実現のための条件によって、現実の利潤率が決まることになる。

そこで、以下では、利潤の実現のための条件を検討しよう。ロビンソンの経済モデルは企業家、労働者、金利生活者の3つの階級から構成される。労働者は企業から賃金を受け取り、金利生活者は利子、配当を受け取る。そして、この2つの階級が家計を構成する。

はじめに、金利生活者が存在しない経済を考えよう。この時、投資財売上額  $I$ 、消費財売上額  $C$  は、それぞれ次のようになる。

$$\begin{aligned} I &= W_1 + P_1 \\ C &= W_2 + P_2 \end{aligned} \quad (1.1)$$

ここで、 $W_1$ 、 $P_1$  は投資財産の賃金、利潤であり、 $W_2$ 、 $P_2$  は消費財産の賃金、利潤である。今、労働者の貯蓄が存在しないとすると、

$$C = W_1 + W_2 \quad (1.2)$$

となる。また、利潤  $P$  は、

$$P = P_1 + P_2 = I \quad (1.3)$$

となる。すなわち、経済全体の利潤は投資と等しくなるのである。ここで、両辺を資本の価値  $K$  で割ると、

$$r = \frac{P}{K} = g = \frac{I}{K} \quad (1.4)$$

となる。すなわち、利潤率  $r$  は資本蓄積率  $g$  に等しくなるのである。

次に、金利生活者の存在を考慮したモデルを考えよう。金利生活者の所得は、企業の債券の利子と株式からの配当からなる。今、利潤のうち、金利生活者に分配される利子、配当の割合（以下では、単に配当分配率とする）を  $\alpha$  とすると、金利生活者には  $\alpha P$  の所得があることになる。金利生活者の貯蓄性向を  $s$  とすると、消費財売上額  $C$  は、

$$C = W_1 + W_2 + (1-s)\alpha P \quad (1.5)$$

へと変化する。この時、投資財売上額  $I$  は、

$$I = \{1 - (1-s)\alpha\} P \quad (1.6)$$

なので、利潤  $P$  は、

$$P = I + (1-s)\alpha P \quad (1.7)$$

である。すなわち、「企業によって金利生活者にたいして支払われる総額は、金利生活者の貯蓄額を差し引いて、受取額として企業に返り、彼らの利潤を膨張させる<sup>(12)</sup>」ことになる。したが

(12) J. Robinson, *Exercises in Economic Analysis*, London, Macmillan, 1960, p. 81. 田中駒男・柏崎利之輔訳『経済分析演習』ダイヤモンド社、1963年、79ページ。

って、金利生活者の消費が存在する場合には、その分だけ利潤が増大することになるのである。

また、(1.7)を変形すると、

$$P = \frac{I}{1 - (1-s)\alpha} \quad (1.8)$$

である。これを資本  $K$  で割ると、利潤率  $r$  は、

$$r = \frac{g}{1 - (1-s)\alpha} \quad (1.9)$$

となることが分かる。

このことから、資本蓄積率が同一の場合でも、配当分配率が大きく、金利生活者の消費性向が高い経済では、利潤率が大きくなることが分かるであろう。

## 2. 金利生活者の消費と経済成長

前節では、金利生活者の消費と利潤率の関係を扱った。そこでは、金利生活者の消費が利潤率に与える効果を示すことはできたが、資本蓄積率に与える効果については検討されていなかった。けれども、ロビンソンは、『経済成長論』において、蓄積率に起因する利潤率と利潤率が誘発するであろう蓄積率との相互作用<sup>(13)</sup>について検討している。そこでは、利潤率が上昇すると企業家の投資意欲が増し、蓄積率が上昇することが示されている。そこで、本節は、このような『経済成長論』の考え方に基づいて、利潤率と蓄積率の相互作用を通じて、金利生活者の消費が蓄積率に与える効果を示すことにする。

前節で示したように、利潤率は蓄積率と配当分配率、金利生活者の貯蓄性向の3つの要因から決まる。この関係は、図1の直線Aによって示すことができる。なお、金利生活者の消費が存在しない場合には、利潤率は蓄積率と等しくなるので、直線Aは45°線になる。

他方、企業家は、自己の投資に対して、利子率、危険プレミアムによって決まるある最低限の利潤率を要求するから、その水準以下の利潤率しか得られないような場合には、企業家は投資を行わないであろう。その時には、廃棄される部分だけ資本が減少することになる。そこから、利潤率が上昇するにしたがい、企業家の投資意欲は増大するから、蓄積率が増大する。すなわち、利潤率が増大すると、それに誘発されて蓄積率は増大するのである。また、利潤率が増大するにしたがって、企業家の限界的な投資意欲の大きさが低下するので、利潤率の増大の割には蓄積率は増大しなくなるであろう。こうした関係を数式に示すと、

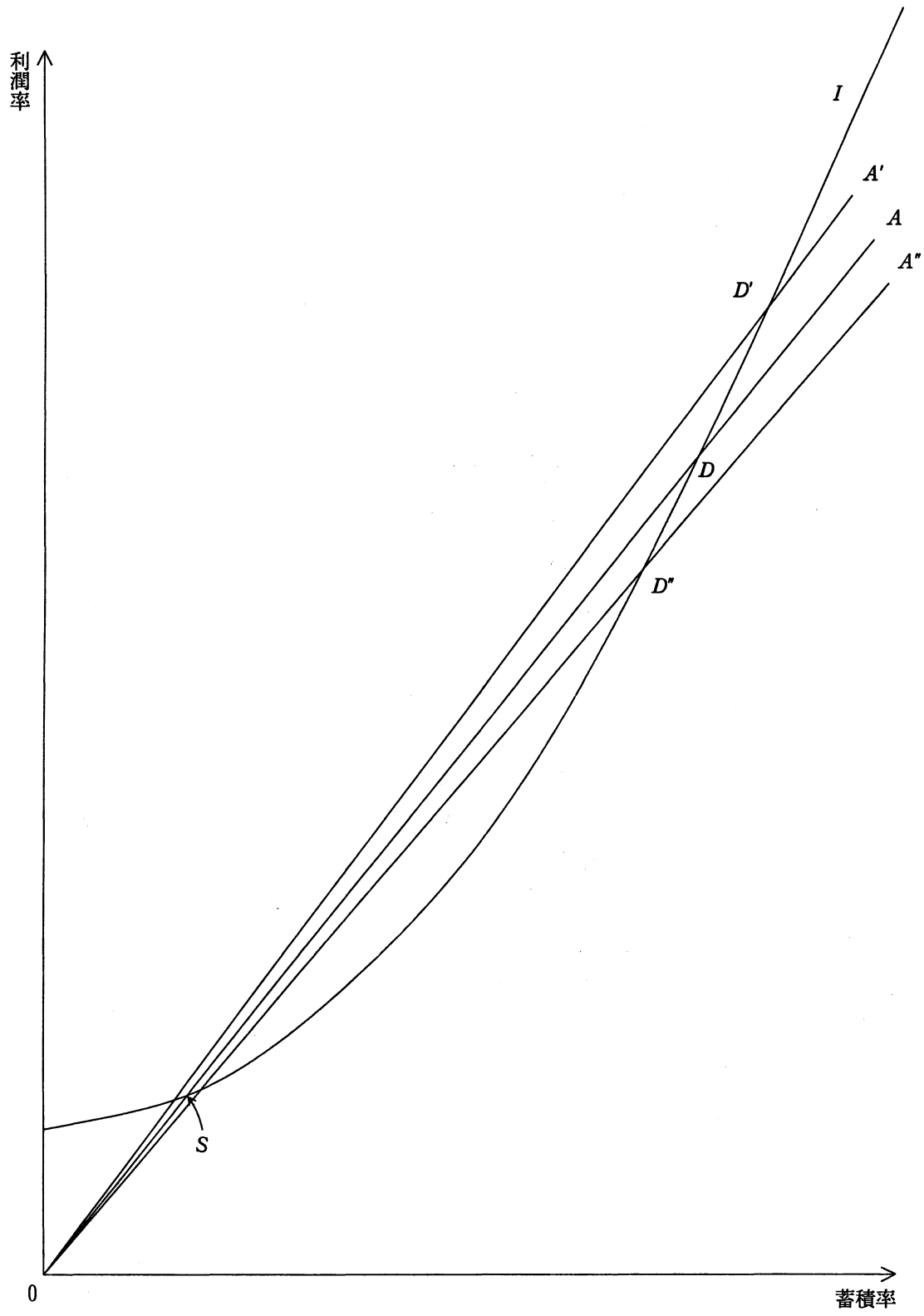
$$g = I(r), \quad I'(r) > 0, \quad I''(r) < 0 \quad (2.1)$$

となる。これは、逓減する増加関数である。また、図1に図示すると、曲線  $I$  となる。なお、曲線  $I$  は下に凸となる右上がりの曲線である。

この2つの曲線が一致する点  $S, D$  では、

(13) J. Robinson, *Essays in the Theory of Economic Growth*, London, Macmillan, 1962, pp. 48-51. 山田克己訳『経済成長論』東洋経済新報社、1963年、72-6ページ。

图 1



$$I^{-1}(g) = \frac{g}{1 - (1-s)\alpha} \quad (2.2)$$

が成立する。(ただし、 $I^{-1}(g)$  は  $I(r)$  の逆関数。) 現実の資本蓄積率が現実の利潤率に誘発される蓄積率よりも小さい場合には (図1の点  $S$  と点  $D$  の間), 企業家は障害のない限り, 蓄積率を増大させようとする。すると, 次期においては, この増大した蓄積率に対応して, 利潤率が決定されるので, 前の期よりも利潤率が增大する。こうした過程は, 現実の蓄積率が利潤率によって誘発される蓄積率より大きい限り継続するから, 最終的には点  $D$  に到達する。逆に, 現実の蓄積率があまりにも高すぎて, 誘発される蓄積率より大きい場合には (点  $D$  の右側), 企業家は次期の蓄積率を前の期よりも小さくしようとするであろう。こうした過程も同様に, 現実の蓄積率が誘発される蓄積率より大きい限り続くので, 最終的には点  $D$  に到達する。他方, あまりにも現実の蓄積率が低すぎて, 誘発される蓄積率以下の場合にも (点  $S$  の左側), 企業は現実の蓄積率を減少させようとするであろう。しかし, この場合には, こうした過程は成長率と利潤率の下方累積的な効果を生み出す。以上のことから, 長期的な均衡点は点  $D$  であるということが分かる。

ここで, 配当分配率が上昇したとしよう。この時, 現実の蓄積率が一定でも, 金利生活者の消費が増加するならば, 利潤率が增大する。すると, 投資が誘発されるので, 蓄積率も増大する。他方, 金利生活者の消費性向が上昇した場合には, 利潤率が下落し, 投資が抑制されるので, 蓄積率が下落する。配当分配率, 金利生活者の貯蓄性向がそれぞれ1単位だけ上昇した時にどれだけ長期的な均衡状態における蓄積率が増大(減少)するかは, (2.2)の両辺を微分して計算すると求めることができる。

はじめに, 配当分配率が上昇した場合を考えよう。(2.2)の両辺を配当分配率  $\alpha$  で微分すると,

$$\frac{dI^{-1}(g)}{d\alpha} = \frac{d}{d\alpha} \left( \frac{g}{1 - (1-s)\alpha} \right) \quad (2.3)$$

となる。これを解くと,

$$\frac{dg}{d\alpha} = \frac{(1-s)g}{\{1 - (1-s)\alpha\} \left[ \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{dI^{-1}(g)}{dg} - 1 \right]} \quad (14) \quad (2.4)$$

となる。

---


$$\begin{aligned} (14) \quad \frac{dI^{-1}(g)}{d\alpha} &= \frac{d}{d\alpha} \left( \frac{g}{1 - (1-s)\alpha} \right) \\ \frac{dI^{-1}(g)}{dg} \cdot \frac{dg}{d\alpha} &= \frac{(1-s)g + \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{dg}{d\alpha}}{\{1 - (1-s)\alpha\}^2} \\ \therefore \frac{dg}{d\alpha} &= \frac{(1-s)g}{\{1 - (1-s)\alpha\} \left[ \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{dI^{-1}(g)}{dg} - 1 \right]} \end{aligned}$$

点  $D$  において、傾きは直線  $A$  よりも曲線  $I$  の方が大きいので、 $\frac{dI^{-1}(g)}{dg} > \frac{1}{1-(1-s)\alpha}$  となる。そのため、 $\{1-(1-s)\alpha\} \frac{dI^{-1}(g)}{dg} > 1$  である。したがって、 $s < 1$  の場合には、 $\frac{dg}{d\alpha} > 0$  となる。つまり、配当分配率が上昇すると、資本蓄積率は増大する。 $s=1$  の時は、 $\frac{dg}{d\alpha} = 0$  である。これは、 $s=1$  の時、配当分配率が増大しても、利潤からの消費が増大しないことを考えると当然であろう。また、 $s < 1$  の時、 $\frac{dg}{d\alpha}$  の値は、 $\frac{dI^{-1}(g)}{dg}$  が小さくなると大きくなる。すなわち、利潤が増大した時に誘発される投資が大きいほど、蓄積率が増大するのである。

同様に、金利生活者の消費性向が 1 単位上昇した時に、どれだけ蓄積率が減少するかも求めると、

$$\frac{dg}{ds} = \frac{-\alpha g}{\{1-(1-s)\alpha\} \left[ \{1-(1-s)\alpha\} \frac{dI^{-1}(g)}{dg} - 1 \right]} \quad (15) \quad (2.5)$$

となる。 $\alpha=0$  の時は金利生活者の貯蓄性向は定義できないので、(2.5)もまた意味がなくなるであろう。他方、 $\alpha > 0$  の時は、 $\frac{dg}{ds} < 0$  である。そして、配当分配率  $\alpha$  の値が大きくなるほど、 $\frac{dg}{ds}$  は小さくなるのである。これは配当分配率が大きいほど利潤からの消費の減少額が小さいためである。また、 $\frac{dI^{-1}(g)}{dg}$  の値が大きいほど、 $\frac{dg}{ds}$  の値は小さくなる。ここから、利潤に誘発される投資が大きいほど、金利生活者の貯蓄性向の上昇にともなう資本蓄積率の減少が大きいことが分かる。

なお、曲線  $I$  の傾きは  $\frac{dI^{-1}(g)}{dg}$  なので、 $\frac{dr}{d\alpha}$ 、 $\frac{dr}{ds}$  は、

$$\frac{dr}{d\alpha} = \frac{(1-s)g \frac{dI^{-1}(g)}{dg}}{\{1-(1-s)\alpha\} \left[ \{1-(1-s)\alpha\} \frac{dI^{-1}(g)}{dg} - 1 \right]} \quad (2.6)$$

---


$$(15) \quad \frac{dI^{-1}(g)}{ds} = \frac{d}{ds} \left( \frac{g}{1-(1-s)\alpha} \right)$$

$$\frac{dI^{-1}(g)}{dg} \cdot \frac{dg}{ds} = \frac{-\alpha g + \{1-(1-s)\alpha\} \frac{dg}{ds}}{\{1-(1-s)\alpha\}^2}$$

$$\therefore \frac{dg}{ds} = \frac{-\alpha g}{\{1-(1-s)\alpha\} \left[ \{1-(1-s)\alpha\} \frac{dI^{-1}(g)}{dg} - 1 \right]}$$



$$\frac{dr}{ds} = \frac{-\alpha g \frac{dI^{-1}(g)}{dg}}{\{1-(1-s)\alpha\} \left[ \{1-(1-s)\alpha\} \frac{dI^{-1}(g)}{dg} - 1 \right]} \quad (2.7)$$

となる。

配当分配率の上昇、金利生活者の貯蓄性向の低下は、利潤からの消費を増大させる。これは、利潤率を引き上げるという効果を通じて資本蓄積率を引き上げる。これは逆に、利潤率を引き上げ、さらに蓄積率を引き上げるであろう。このような過程を通じて金利生活者の消費の増大は、資本蓄積率と利潤率を増大させる効果を持っているのである。

### 3. 金利生活者の貯蓄と外部負債

前節では、金利生活者の消費に焦点を当て、これが利潤率を引き上げ、資本蓄積率を増大させる効果を持っているということを示した。他方、金利生活者の貯蓄は企業の外部負債を作り出す。「金利生活者所得（企業家の家計への諸手当とは別に）という別個の種類<sup>(16)</sup>の所得が存在するということは、資本蓄積の大部分が、利潤の再投資と対蹠的な借入によって、賄われてきている、ということの意味する」。そして、外部負債が増大すると企業の借入能力は減少するので、外部負債の増大は投資に対して悪影響を及ぼすのである。そこで、本節では、金利生活者の貯蓄が、企業の外部負債に対する影響を通じて、資本蓄積率や利潤率にとってどのような影響を与えるかを検討する。

全体としての企業の新たな外部負債の増加額  $L$  は、投資に必要な資金  $I$  と企業の内部留保  $(1-\alpha)P$  の差に等しいので、

$$L = I - (1-\alpha)P \quad (3.1)$$

である。したがって、(1.6)より、

$$L = s\alpha P \quad (3.2)$$

となる。つまり、企業の外部負債の増加額は金利生活者の貯蓄に等しいのである。したがって、企業の外部負債の増加額  $L$  と資本価値の増分  $I$  との比率（限界外部負債比率） $l$  は

$$l = \frac{L}{I} = \frac{s\alpha}{1-(1-s)\alpha} \quad (3.3)$$

である。なお、外部負債比率  $l$  は、 $\alpha=0$ 、または、 $s=0$  の時、0となり、 $\alpha=1$  の時、1となる。

(3.3)を  $\alpha$ 、 $s$  でそれぞれ微分すると、

$$\frac{dl}{d\alpha} = \frac{s}{\{1-(1-s)\alpha\}^2} \quad (3.4)$$

$$\frac{dl}{ds} = \frac{\alpha(1-\alpha)}{\{1-(1-s)\alpha\}^2} \quad (3.5)$$

(16) J. Robinson, *The Accumulation of Capital*, p. 274, 邦訳, 298ページ。

である。したがって、 $0 < \alpha < 1$ 、かつ、 $0 < s \leq 1$  の時には、配当分配率、貯蓄性向が上昇すると、企業の外部負債比率  $l$  が上昇する。

さて、外部負債比率が 0 の場合には、企業は全体として、投資に必要な資金を自己の資金によって賄うことが可能となる。それに対して、外部負債比率が 0 でない場合には、企業は投資のための資金の一部を外部から借入によって調達しなければならない。そのため、金利生活者が企業に貸付をしようとする意欲によって、企業家が必要とする投資が制約されるであろう。したがって、外部負債比率が増大すると、企業家は自己の欲する投資を自由に行うことが困難となり、同一の利潤率の場合でも、蓄積率が低下する。このことは、曲線  $I$  の上方へのシフトとして示すことができるであろう。

以上のことから、外部負債の増減という経路を通じても、金利生活者の貯蓄は蓄積率を低め、消費は蓄積率を高める効果を持つことが分かる。そこで、こうした効果に着目して、改めて、(2.2)を微分し、整理し直す。すると、それぞれ、

$$\frac{dg}{d\alpha} = \frac{(1-s)g - s \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l}}{\{1 - (1-s)\alpha\} \left[ \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - 1 \right]} \quad (17) \quad (3.6)$$

$$\frac{dg}{ds} = \frac{-\alpha g - \alpha(1-\alpha) \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l}}{\{1 - (1-s)\alpha\} \left[ \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - 1 \right]} \quad (18) \quad (3.7)$$

$$(17) \quad \frac{dI^{-1}(g)}{d\alpha} = \frac{d}{d\alpha} \left( \frac{g}{1 - (1-s)\alpha} \right)$$

$$\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} \cdot \frac{dg}{d\alpha} + \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l} \cdot \frac{dl}{d\alpha} = \frac{(1-s)g + \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{dg}{d\alpha}}{\{1 - (1-s)\alpha\}^2}$$

$$\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} \cdot \frac{dg}{d\alpha} + \frac{s}{\{1 - (1-s)\alpha\}^2} \cdot \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l} = \frac{(1-s)g + \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{dg}{d\alpha}}{\{1 - (1-s)\alpha\}^2}$$

$$\therefore \frac{dg}{d\alpha} = \frac{(1-s)g - s \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l}}{\{1 - (1-s)\alpha\} \left[ \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - 1 \right]}$$

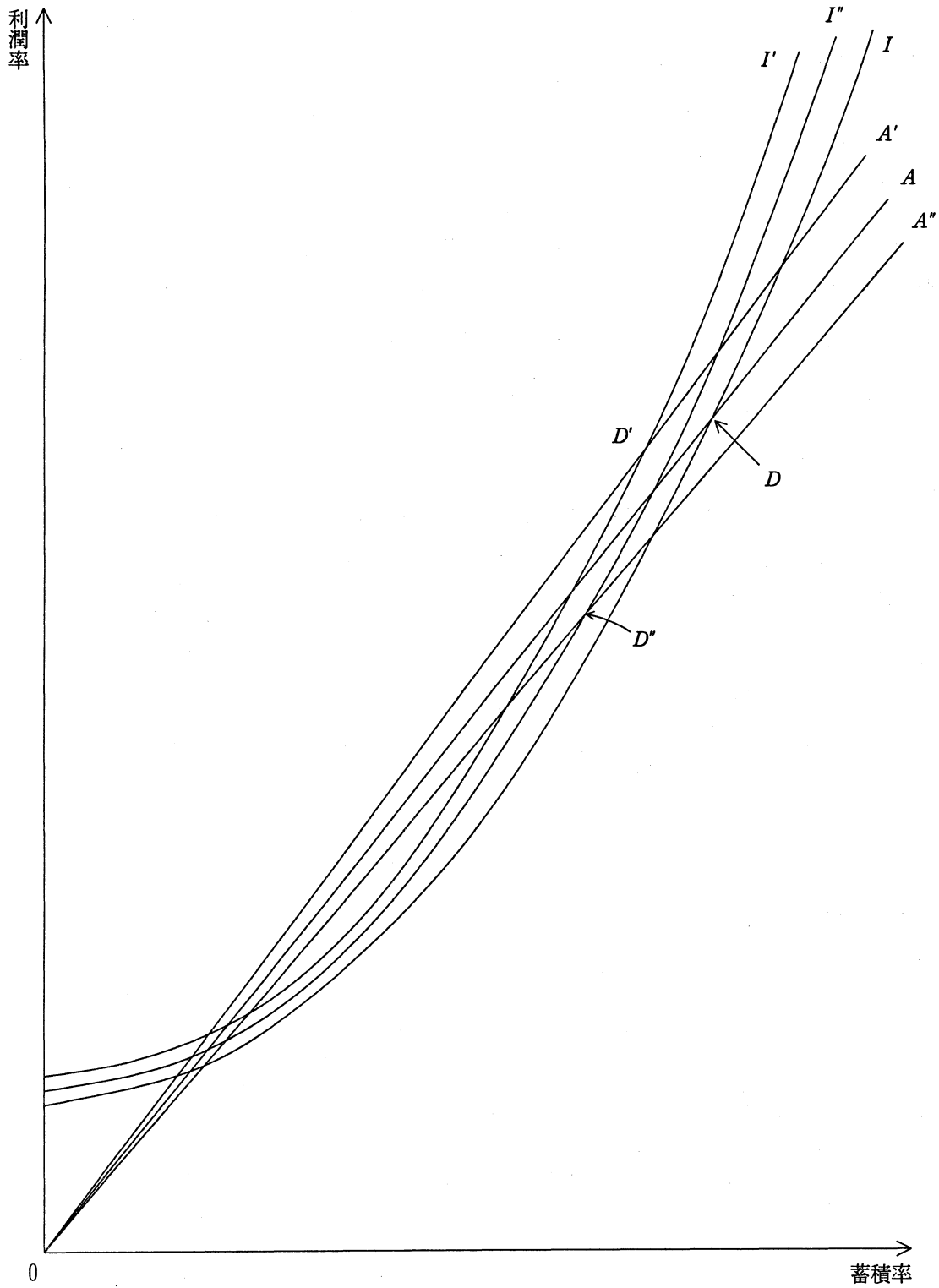
$$(18) \quad \frac{dI^{-1}(g)}{ds} = \frac{d}{ds} \left( \frac{g}{1 - (1-s)\alpha} \right)$$

$$\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} \cdot \frac{dg}{ds} + \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l} \cdot \frac{dl}{ds} = \frac{-\alpha g + \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{dg}{ds}}{\{1 - (1-s)\alpha\}^2}$$

$$\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} \cdot \frac{dg}{ds} + \frac{\alpha(1-\alpha)}{\{1 - (1-s)\alpha\}^2} \cdot \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l} = \frac{-\alpha g + \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{dg}{ds}}{\{1 - (1-s)\alpha\}^2}$$

$$\therefore \frac{dg}{ds} = \frac{-\alpha g - \alpha(1-\alpha) \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l}}{\{1 - (1-s)\alpha\} \left[ \{1 - (1-s)\alpha\} \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - 1 \right]}$$

図 2



となる。

ここで、 $\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l}$  は外部負債比率が1単位増加した時に、以前と同一の蓄積率を保つため

に必要な利潤率がどれだけ上昇するかを示している。 $\alpha > 0, s > 0$  の場合には、金利生活者の貯蓄が存在する。その場合、 $\alpha = 1$  以外の時には、 $\alpha, s$  の値が大きくなれば、それが企業の外部負債比率を引き上げることによって、その分だけ、蓄積率を維持するのに必要な利潤率が上昇するのである。そのために、蓄積率は下降する。こうした効果は、外部負債比率の上昇に応じて企業の投資が制約される度合いが大きいほど、大きくなるのである。

金利生活者の貯蓄性向の増加は、それが消費を減少させるという有効需要の面でも、利潤率と蓄積率を減少させていた。それだけでなく、外部負債の増加という金融的な面においても、利潤率と蓄積率を減少させるのである。他方、配当分配率の上昇は、消費を増加させるという点では、利潤率と蓄積率を増加させるが、外部負債の増加という点では、蓄積率を減少させるのである。この2つの効果は、 $\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l} < \frac{(1-s)g}{s}$  の時、前者が大きく、 $\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l} > \frac{(1-s)g}{s}$  の時、前者が小さくなり、 $\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l} = \frac{(1-s)g}{s}$  の時、同一である。

さて、(3. 6) の分子の第1項を分母で割ったものは直線Aのシフトによる蓄積率の変化の部分であり、第2項を分母で割ったものは曲線Iの変化による部分である。したがって、前者に曲線Iの傾き  $\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g}$  を掛け、後者に直線Aの傾き  $\frac{1}{1-(1-s)\alpha}$  を掛けて合計すると、配当分配率の1単位の上昇に対する利潤率の上昇  $\frac{dr}{d\alpha}$  となる。したがって、 $\frac{dr}{d\alpha}$  は、

$$\frac{dr}{d\alpha} = \frac{(1-s)g \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - \frac{s}{1-(1-s)\alpha} \cdot \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l}}{\{1-(1-s)\alpha\} \left[ \{1-(1-s)\alpha\} \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - 1 \right]} \quad (3.8)$$

である。これは、 $\frac{(1-s)g\{1-(1-s)\alpha\}}{s} > 1$  の時、正であり、

$\frac{(1-s)g\{1-(1-s)\alpha\}}{s} < 1$  の時、負であり、

$\frac{(1-s)g\{1-(1-s)\alpha\}}{s} = 1$  の時、0となる。また、 $\frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} > \frac{1}{1-(1-s)\alpha}$

なので、蓄積率が上昇しているときには、必ず利潤率も上昇しているが、逆は必ずしも成立しないことが分かる。同様に、 $\frac{dr}{ds}$  を求めると、

$$\frac{dr}{ds} = \frac{-\alpha g \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - \frac{\alpha(1-\alpha)}{1-(1-s)\alpha} \cdot \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial l}}{\{1-(1-s)\alpha\} \left[ \{1-(1-s)\alpha\} \frac{\partial I^{-1}(g)}{\partial g} - 1 \right]} \quad (3.9)$$

となる。

本節では、企業の外部負債の増加という金融的な面において、金利生活者の貯蓄がどのよう

な意味を持っているかを検討した。すなわち、金利生活者の貯蓄の増加は、企業の外部負債比率を増加させ、資本蓄積率と利潤率を低下させるのである。したがって、金利生活者の財蓄性向の増加は、消費を減らすという有効需要の面だけでなく、金融的な面においても蓄積率と利潤率を引き下げる。他方、配当分配率の上昇は、金利生活者の貯蓄性向が0でない限り、有効需要の面では蓄積率と利潤率を引き上げるが、金融面では蓄積率と利潤率を引き下げるのである。

#### 4. 長期的な資本蓄積のパターンの型

国民所得  $Y$  は、利潤  $rK$  と賃金  $W$  の和であるので、

$$Y = rK + W \quad (4.1)$$

である。

他方、長期の状態では、企業家は自己の資本ストックを望ましい水準に調節していくであろう。そのため、長期においては、資本  $K$  は、

$$K = vY \quad (4.2)$$

となる。ここで、 $v$  は望ましい資本産出比率を指す。したがって、賃金  $W$  は、

$$W = (1 - rv)Y \quad (4.3)$$

となる。ここで、国民所得  $Y$  を作り出すために必要な労働量を  $L$ 、労働1単位当たりの産出量を  $y$ 、賃金率を  $w$  とすると、

$$wL = (1 - rv)yL \quad (4.4)$$

$$\therefore w = (1 - rv)y \quad (4.5)$$

となる。したがって、賃金率  $w$  は、利潤率  $r$  が大きくなると減少するのである。この関係は、図3の第2象元によって示される。なお、金利生活者の消費は、利潤率を増大させるので、実質賃金率を引き下げる効果を持つであろう。<sup>(19)</sup>

他方、国民所得  $Y$  は、投資  $gK$  と消費  $C$  の和であるから、

$$Y = gK + C \quad (4.6)$$

である。(4.2) を代入し、両辺を労働量  $L$  で割り、整理すると、労働1単位当たりの消費  $c$  は、

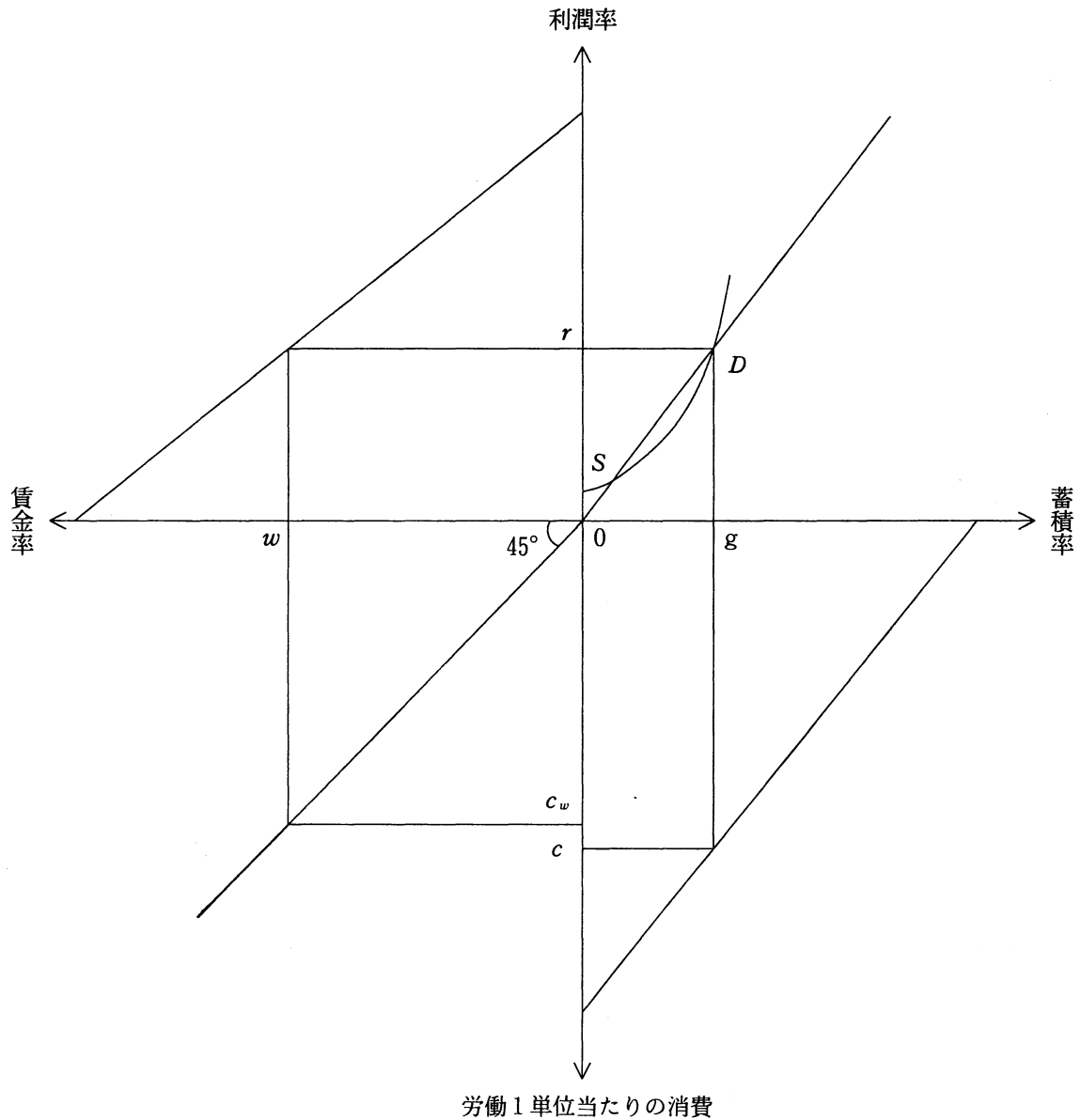
$$c = (1 - gv)y \quad (4.7)$$

となることが分かる。つまり、蓄積率が高くなると、国民所得のうち、消費に回すことのできる部分が減少するのである。こうした蓄積率と消費の関係は、図3の第4象元によって示される。今、賃金からの貯蓄はないと考えているので、労働1単位当たりの消費  $c_w$  は賃金率  $w$  に等しい。そのため、

$$c_w = w \quad (4.8)$$

(19) *Ibid.*, pp. 271-2. 邦訳, 296ページ。

図 3



となる。今、原点Oから左下に45°線を引き、その線がwからy軸に平行に引いた線と交わった点からx軸に平行な線を引く。この線がy軸と交わった点が労働1単位当たりの消費 $c_w$ となる。なお、金利生活者の消費は、消費全体から労働者の消費を引いたものであるので、労働1単位当たりの金利生活者の消費 $c_r$ は、

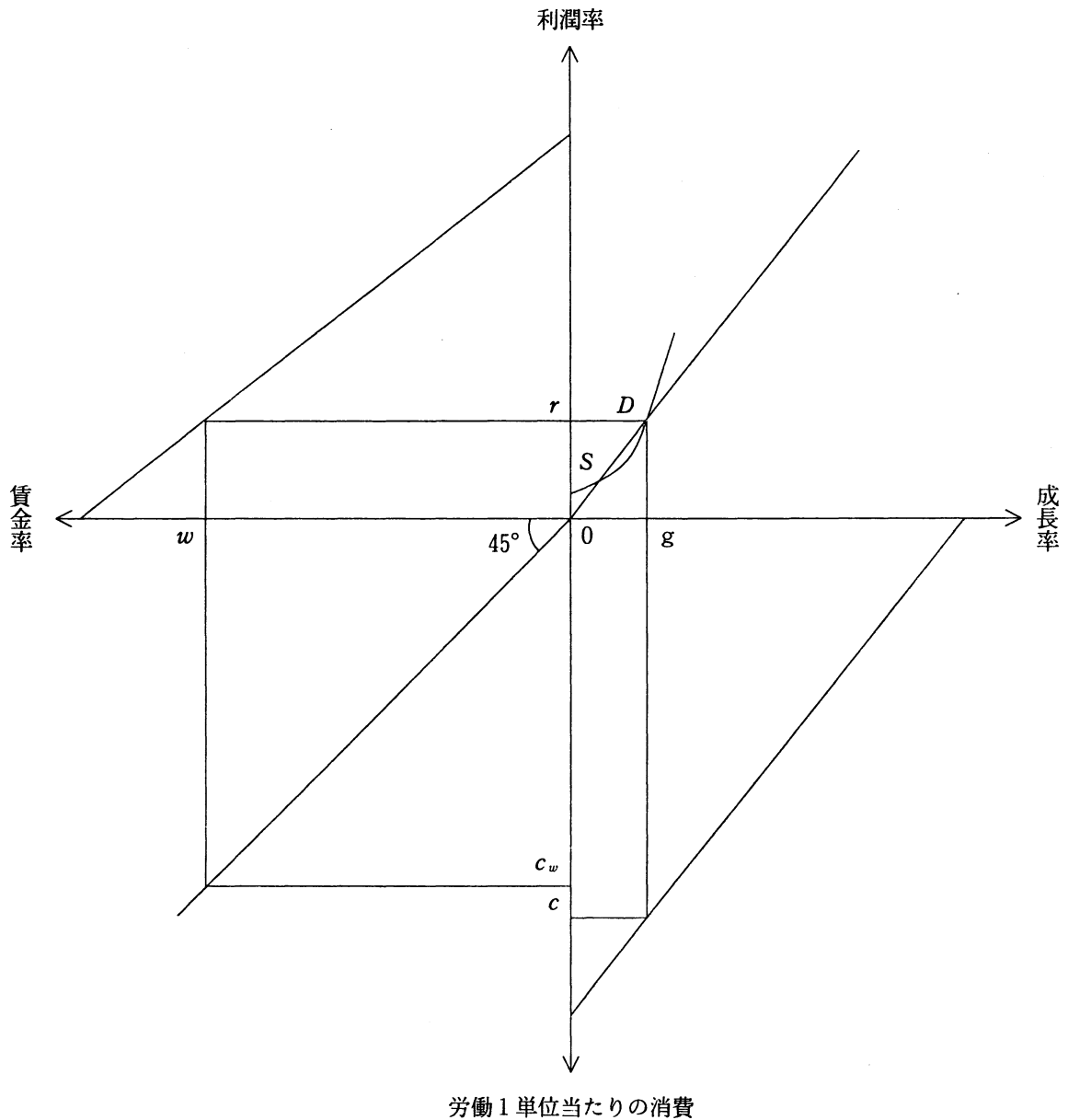
$$c_r = c - c_w \tag{4.9}$$

である。

以上のことから、第2、3節で示したように利潤率と資本蓄積率が決定されると、それにもなって、賃金率、消費が決定されることが分かる。



図 4-2

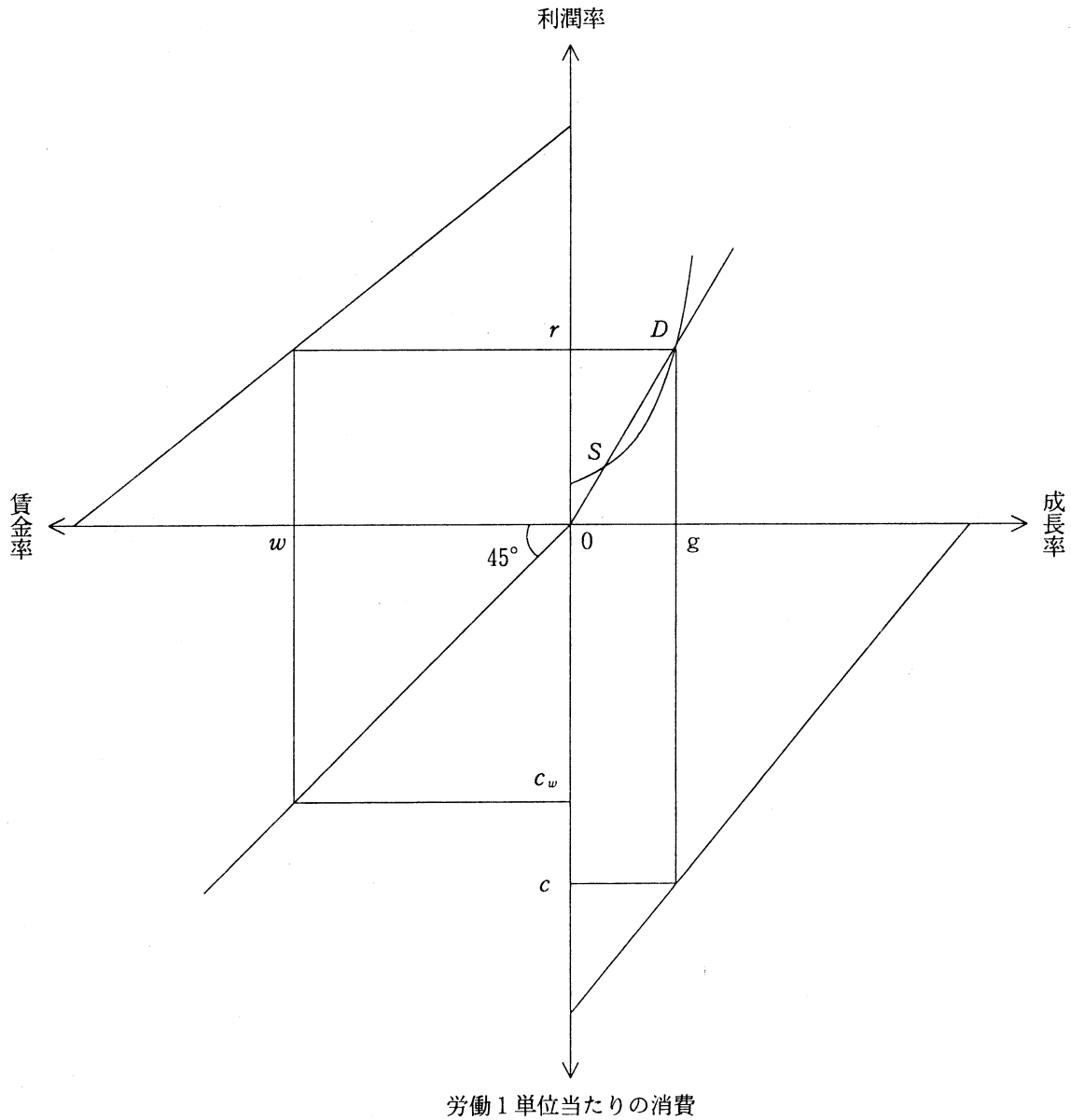


れに対応して、利潤率は高くなる。他方、賃金率は低くなるが、経済成長率は高いので、失業の水準は低く押さえられるであろう。こうした経済の成長の主軸は、企業の内部蓄積であり、それにともなう高い投資意欲にあるといえることができるであろう。

配当分配率が高い経済については、さらに、金利生活者の貯蓄性向が高いか低いかで区分しよう。金利生活者の貯蓄性向が高い経済では、企業の外部負債比率が上昇する。そのため、この経済では、企業の投資はなかなか活発化せず、蓄積率は低くなりがちである。他方、この経済では、利潤からの消費は小さくなる。その結果、経済の蓄積率は低くなり、それにともなうて、利潤率は低くなるであろう。そして、この場合、賃金率は高くなるが、失業の水準は高く



図 4-3

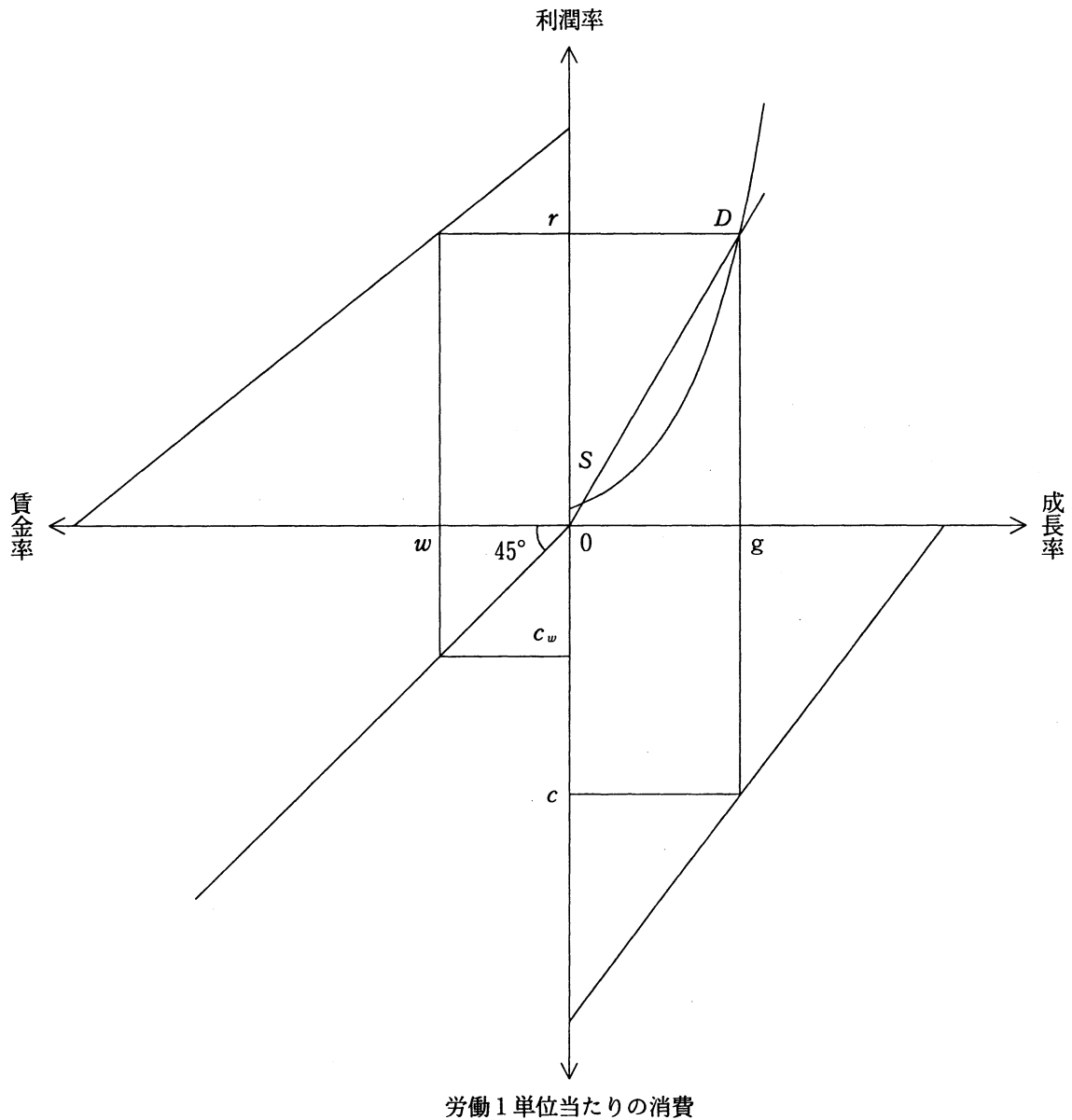


なる。

金利生活者の貯蓄性向が低い経済では、利潤からの消費が大きくなる。したがって、ある水準の蓄積率に対応する利潤率は他の型の経済よりも大きくなるであろう。他方、企業の外部負債比率は配当分配率と金利生活者の貯蓄性向の相対的な大きさの比較によって決まってくる。配当分配率が著しく高い場合には、外部負債比率が高くなり、そのため、蓄積率は押さえられる可能性が大きい。けれども、利潤からの消費が大きいために、蓄積率が低いにもかかわらず、利潤率が高くなる。こうした経済では、経済成長率の低さのために、失業の水準は高くなるが、それにもかかわらず、利潤率は高く、賃金率は低くなるのである。すなわち、金利生活者によ

服部茂幸

図 4-4



り多くの所得が分配され、しかも、彼らが浪費的になることによって、労働者の大量失業の存在と企業の高い収益とが両立しうる状況が生まれてくるのである。それは、この経済では、金利生活者の配当分配率が高く、それともなう大きな消費によって下支えされているが、高い外部負債比率のために、企業の投資意欲はそれほど大きくはならない結果、経済成長率は低くなるためである。こうした経済では、労働者の側は賃金率が低く、失業は多いという2重の不利益を被ることになるであろう。

それに対して、金利生活者の貯蓄性向が著しく低い経済では、企業の外部負債比率は低くなる。他方、利潤からの消費が大きいので、高い利潤率によって蓄積率が引き上げられていく可

能性が大きくなる。つまり、この経済では、金利生活者の消費支出が企業の投資意欲を引き出し、投資を誘発しているのである。そのため、この経済の経済成長率は高い水準となり、失業の水準は低くなるであろう。最初のモデルの経済成長が企業の内部蓄積による高い投資意欲によるのに対して、この経済モデルでは、金利生活者の消費支出によって、高成長が実現可能となるのである。けれども、こうした経済では、著しく高い利潤率のために、賃金率の水準は非常に低い水準に引き下げられてしまうであろう。

以上のように、経済は、配当分配率と金利生活者の貯蓄性向の高低によって経済の資本蓄積の型を区分することが可能となる。ここでは、4つの資本蓄積の型を区分した。それは、1) 企業の内部蓄積による高い投資水準の経済——高蓄積＝高利潤型、2) 高い配当分配率と高い金利生活者の貯蓄性向による停滞した経済——低蓄積＝低利潤型、3) 著しく高い配当分配率、金利生活者の低い貯蓄性向の組み合わせの停滞した消費主導型の経済——低蓄積＝高利潤型、4) 高い配当分配率、金利生活者の著しく低い貯蓄性向の組み合わせの高成長の消費主導型の経済——高蓄積＝著しい高利潤型である。

## 5. インフレーション障壁における金利生活者の役割

これまで、利潤率の決定要因として、資本蓄積率と金利生活者の消費という需要側の要因にのみ着目してきた。そこでは、資本蓄積率と金利生活者の消費が増大すれば、利潤率が上昇し、賃金率が低下することになる。通常の場合では、賃金率は最低水準以上にあると考えられるから、こうした前節に述べた方法で、賃金率は決定される。

しかし、ロビンソンのいうインフレーション障壁を越えた場合には、こうしたメカニズムは働かない。そこで、本節では、このインフレーション障壁を取り上げ、これと金利生活者の行動がどのように関連しているかを検討する。

これまで、蓄積率と金利生活者の消費が増大すると利潤率が上昇することを示してきた。しかし、こうしたメカニズムは無限に続くわけではない。第1節で述べたように、ロビンソンは利潤の上限を無視したわけではないのである。ロビンソンは、ある一定の実質賃金の水準以下に賃金率が低下するような場合には、労働者が自己の生活を維持しようとするために、貨幣賃金率の引き上げを生み出すと考えている。他方、貨幣賃金率の上昇は、貨幣支出の増大をもたらす。これは、さらなる貨幣賃金率の上昇をもたらすであろう。すなわち、「貨幣賃金率の上昇を<sup>(20)</sup> 圧迫することなしに実質賃金率が低下しうる水準というものに、一つの限界がある」のである。この限界が彼女のいうインフレーション障壁である。

インフレーション障壁を越えた経済では、賃金と物価との累積的な上昇が引き起こされる。こうした過程の中では、企業家の蓄積に対する欲望が実質賃金を切り下げまいとする労働者の欲求と正面衝突するのである。その結果、経済体系が超インフレーションに導かれることにな

(20) *Ibid*, p. 48. 邦訳, 55ページ。

るか、投資を抑制しようとする力が働くかのいずれかになるであろう。そのために、ロビンソンは、このインフレーション障壁が資本蓄積率の限界を決める1つの要因であると考えたので<sup>(21)</sup>ある。

インフレーションを引き起こさない利潤率の限界は、社会の生産力と最低生活賃金によって決められている。他方、利潤率は蓄積率と利潤からの消費によって決まる。したがって、利潤からの消費が少なくなるほど、インフレーションを引き起こさなくてすむ蓄積率の限界が大きくなる。すなわち、配当分配率が低下する、あるいは、金利生活者が儉約的といった理由によって、利潤からの消費が小さくなると、インフレーション障壁は遠のくのである。

ところで、名目タームでの契約を改定するには時間的なラグが存在するために、インフレーションが加速される状況では、貨幣タームで契約された利子の支払いの実質的な負担が減少する。そのため、金利生活者の所得が利子の支払いという形で、名目タームで固定されている場合には、インフレーションが加速されるにつれて、金利生活者へ分配される利潤の割合は減少する。そのため、金利生活者の存在がクッションとなって、労働者と企業家の対立が緩和される可能性も存在するのである。

しかしながら、こうした儉約の効果は、消費財を生産するのに必要な労働が減少するので、その分、投資に必要な労働を増やすことができることにある。すなわち、儉約の効果は実物面にあるのであって、金融面にあるのではない。金融面に関する限り、金利生活者の消費は利潤率を上昇させるという効果を通じて直接的に影響を及ぼすのである。「儉約が投資に貢献するかぎりでは、儉約は、インフレーション障壁までに充分の余地を残すことによって、貢献するのである。——すなわち、消費を差し控えることは、いわば、投資のために労働力を解放することであるからである。儉約は、資金を提供することによって投資に貢献するのではない。資金に関するかぎり、金利生活者の支出は、利潤を生ぜしめることによって、貯蓄よりもより直接的な仕方で、資金を提供する。儉約は、企業家をして、もし彼らが将来投資を維持しようと欲するならば、借入を余儀なくせしめるのである<sup>(22)</sup>」。したがって、金利生活者が貯蓄した部分を株の購入や銀行預金に当てずに、貨幣として保持している場合でも、蓄積率の上昇のためには、同様に役立つのである。

以上のように、ロビンソンは、インフレーション障壁が資本蓄積を制約する場合には、金利生活者の節約が、資本蓄積を進行させるという効果を持つことを認めていた。けれども、この効果は、あくまでも投資に必要な労働力を解放するという実物面での効果であって、金融面の効果ではないのである。

(21) ロビンソンは、投資を抑制するメカニズムの1つとして、利子率の騰貴を挙げている。Ibid., pp. 237-9. 邦訳, 257-9ページ。

(22) Ibid., p. 276. 邦訳, 300ページ。ただし、訳の一部を引用者が変更した。

## 終 わ り に

本稿は、ジョン・ロビンソンの経済成長モデルを検討することによって、経済成長における金利生活者の役割を考えた。金利生活者の貯蓄が増大することは、有効需要が削減されるということを意味する。そのため、通常の状態では、経済成長にとってプラスではなく、マイナスの要因となる。また、金融的なメカニズムを考慮しても金利生活者の貯蓄の増大は、企業の外部負債の増大を意味するから、かえって不利となる。

他方、インフレーション障壁が問題となる状況では、金利生活者の財蓄の増大は、その分、実質賃金率を増大させるからインフレーションを緩和させ、経済成長にとってプラスの要因となる。けれども、こうした効果は有効需要の削減を通じてもたらされるのであって、投資と貯蓄をめぐる金融的なメカニズムとは関係がない。その意味では、ここにおいても、「貯蓄は投資の結果である」というケインズの的なヴィジョン自体が放棄されたわけではないのである。

さらに、本稿では、ロビンソンのモデルを利用することによって、資本蓄積の4つの類型を示した。それは、1) 高蓄積＝高利潤型、2) 低蓄積＝低利潤型、3) 低蓄積＝高利潤型、4) 高蓄積＝著しい高利潤型の4つである。もちろん、本稿の類型は、配当分配率と金利生活者の消費性向の2つの要因のみしか考慮しない極めて単純化されたものではあるが、それにもかかわらず、現実の国民経済の成長メカニズムを分析する際の第一歩としては有効なものとなるであろう。