

資本蓄積と所得分配

——利潤分配率と貯蓄・投資の関係——

石 倉 雅 男

第1節 問題の所在

資本蓄積のダイナミクスにかんする分析枠組みを特徴づける最も基本的な要因の一つは、貯蓄と投資の関係のとらえ方にある。貯蓄・消費にかんする意思決定は一定期間の所得フローの分配様式にかかわっている。国民所得が「労働賃金」と「利潤」の二種類にカテゴリーから成ると考え、利潤からの貯蓄率のほうが労働賃金からの貯蓄率よりも高いと仮定すれば、利潤分配率（＝利潤／国民所得）がより高いほど経済全体の貯蓄率（＝貯蓄／国民所得）はより高くなる。一見すると、より高い利潤分配率・より高い貯蓄率がより高い資本蓄積のテンポ、たとえばより高い投資／GDP（国内総生産）比率の原因であるかのように思われるかもしれない。しかし、投資資金のすべてが毎期の利潤から積み立てられた蓄積基金で賄われる場合でさえ、毎期の実現利潤のうち蓄積基金の積立（貯蓄）に向ける割合についての貯蓄主体の意思決定と、蓄積基金の支出・資本財の購入をつうじて貨幣資本の運動を起動させるか否かについての投資主体の意思決定とは、本質的に異なる問題領域に属することを見落として⁽¹⁾はならない。

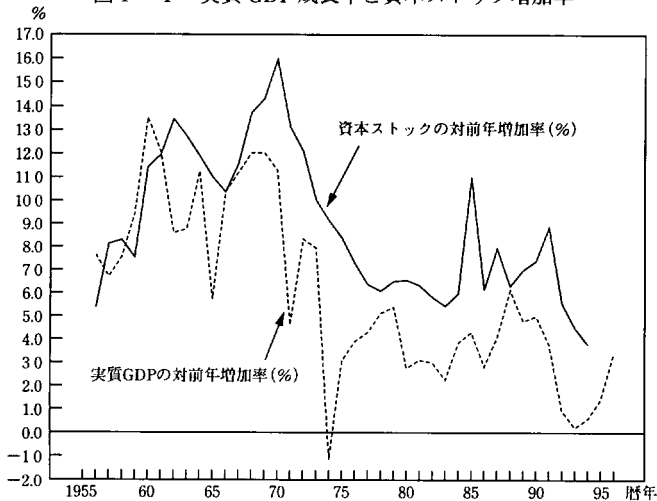
貯蓄主体の意思決定は毎期の所得フローの処分形態（貯蓄・消費）にかかわっている。これにたいして、蓄積基金の支出・資本財の購入をつうじて貨幣資本の運動を起動させるか否かについての投資主体の意思決定は、貸借対照表上での実物資産の増加にかかわるストック面での意思決定である。蓄積基金の支出が実行されるか否かは、将来の実現利潤にかんする現在時点での投資主体の期待に依存する。しかも、中古資本財市場の完備という非現実的な想定をおかないかぎり、いったん購入された資本財の売却はきわめて困難であるから、投資は本質的に非可逆的な過程である。さらに、発達した信用制度のもとでは、実物資産（資本財）の購入にともなう資金調達方法（たとえば、銀行借入、社債発行、新株発行、現・預金の取り崩し）の選択が投資主体の意思決定の重要事項となる。したがって、投資主体の意思決定は貸借対照表上での資産・負債構造の選択にかかわっており、このようなストック面での意思決定は一定期間の所得フローの貯蓄と消費への分配様式とは独立に行われる。後に見るように、発達した信用制度のもとで投資主体（資本家）は、与えられた利潤額の範囲内で自分たちの消費を切りつめて追加的投資を行うのではなく、将来の実現利潤を先取りする形で追加的投資のための資金を自らつくりだすのである。貯蓄にたいする投資の独立性の根拠となるのが銀行組織による信用創造である。

このように、所得フローの分配様式にかかわる貯蓄主体の意思決定と、貸借対照表上の資産・負債構造の選択にかかわる投資主体の意思決定との相互独立性を認識することは、資本蓄積論の分析枠組みにとってきわめて重要である。したがって、ある国民経済についての時系列データのうえでも、さまざまな国民経済にわたるクロスセクションデータのうえでも、所得フローに占める利潤の分け前（利潤分配率）の高さを無条件に資本蓄積テンポ（たとえば、投資/GDP 比率あるいは投資/資本ストック比率）の決定要因と見なすことはできない。後にモデル分析で示すように、利潤

分配率の外生的変化にともなう資本蓄積テンポの変化方向は、利潤分配率の変化にたいする投資の感応性と貯蓄の感応性の大小関係に依存する。言い換えれば、互いに独立な投資決意と貯蓄決意との関係しだいでは、利潤分配率の外生的上昇にともなう資本蓄積テンポが上がる場合も下がる場合もある。利潤分配率・稼働率などの諸要因の変化にたいする投資・貯蓄の感応性を検討することなく、すなわち、投資関数の吟味を欠いたまま、より高い利潤分配率をより高い資本蓄積テンポと結びつけようとする推論⁽²⁾には、貨幣経済のもとでの資本蓄積を扱う分析枠組みとしての資格がない。

以上の論点を実証的に確かめるために、マクロ経済レベルの利潤分配率と資本蓄積テンポの具体的な指標を1955年以降の日本経済について見よう。図1-1では、資本蓄積のテンポの指標として、経済企画庁「民間企業資本ストック」統計から算出される資本ストック増加率、国民経済計算による実質GDP（国内総生産）成長率の推移が示してある。1960～73年には資本ストック増加率が10%を超えていたが、1970年代後半から資本蓄積テンポは減速し、1980～94年には（一連の民営化にともなう1985、1987、1991年の資本ストック増加率の変則的な動きを別にすれば）資本ストック増加率は3～7%台の範囲にとどまっている。他方、実質GDPの年平均成長率は1955～73年には9.78%、1973～96年には3.60%であり、所得フローの成長は1970年代後半から減速に転じている。このように、図1-1により直感的にはであるが、資本蓄積テンポも所得フローの成長も1970年代後半から減速に転じたことがわかる。しかし、所得フローの成長の減速を無条件に資本蓄積テンポの減速の原因と考えることはできない。後に詳しく見るように、蓄積基金の支出すなわち投資によって生み出されるのは実現利潤である。資本蓄積テンポと所得フローの成長との内的関連を考察するためには、資本蓄積テンポと実現利潤の変化方向との関連を見なければならない。

図1-1 実質 GDP 成長率と資本ストック増加率



(資料)

(1) 実質GDP (1990年価格)

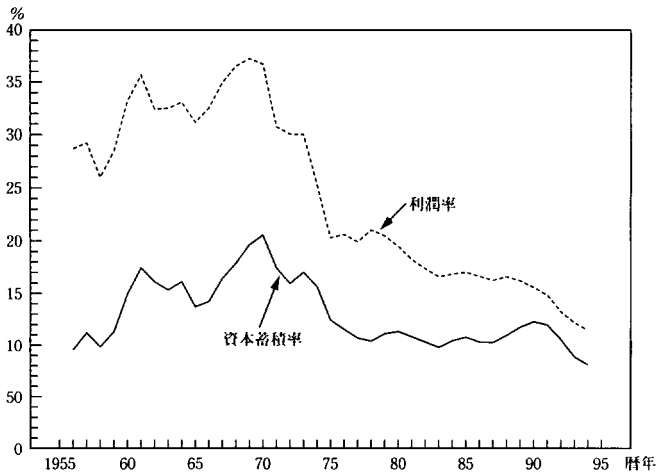
経済企画庁編『国民経済計算年報』1997年版, 大蔵省印刷局, 1997年。

(2) 資本ストック (1990年価格, 全産業, 全企業, 取付ベース)

1955～86 暦年: 経済企画庁『長期週及推計 民間企業資本ストック—平成2年基準—(昭和30～昭和61年)』(1996年3月, 大蔵省印刷局)。1987～94 暦年: 経済企画庁『平成2年基準 民間企業資本ストック年報—昭和62～平成6年度—』(同) なお, 1985年から日本電信電話株式会社(運輸・通信業)と日本たばこ産業株式会社(製造業), 1986年から電源開発株式会社(電気・ガス・水道業), 1987年から東日本旅客鉄道株式会社(運輸・通信業)が本統計に含まれている。1985, 1987, 1991の各年における資本ストック増加率の動きはこれらの新規対象企業の影響を受けている

そこで, 図1-2によって1956～94年の利潤率(=営業余剰/名目資本ストック)と資本蓄積率(=名目民間企業設備投資/名目資本ストック)の推移を見よう。利潤率と資本蓄積率は全期間にわたっておおむね平行した径路を描いている。利潤率と資本蓄積率の平行した推移は, 利潤率の各水準とそれを生み出す資本蓄積率との関係を反映しているだけでなく, 利潤率の各水準のもとでの資本家の投資決定態度の結果でもある。それゆえ, 投資から実現利潤への決定関係, および現行の実現利潤のもとでの投資決

図 1—2 利潤率と資本蓄積率の推移



(注) 利潤率＝営業余剰÷名目資本ストック

資本蓄積率＝名目民間企業設備÷名目資本ストック

ただし、名目資本ストックとは資本ストック（1990年価格、全産業、全企業、取付ベース） K と民間企業設備デフレーター（1990年基準） P_K との積の年央値、すなわち

$(K_{(t-1)} \cdot P_{K(t-1)} + K_{(t)} \cdot P_{K(t)})/2$ である。

（資料）経済企画庁、前掲『国民経済計算年報』『民間企業資本ストック』。

推計式： $\log RP = a_0 + a_1 \cdot \log RCA$ 、 RP ：利潤率、 RCA ：資本蓄積率。

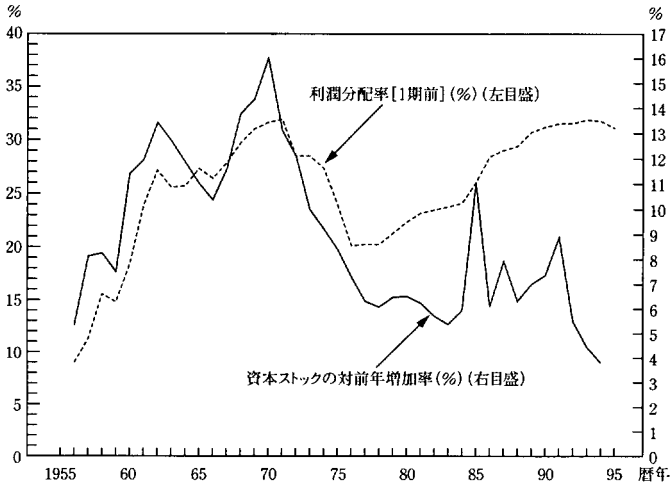
推計結果

推計期間	a_0	a_1	$\bar{R}^2$	D.W.
1956～1970 暦年	2.3380 (23.7856)	0.4259 (11.6897)	0.9064	1.2390
1970～1984 暦年	0.5344 (2.7790)	1.0093 (13.4496)	0.9278	0.9289

()内は t 値

定態度の両方の観点から、利潤率と資本蓄積率の関連を分析しなければならない。投資主体の意思決定は将来の実現利潤にかんする現在時点での彼の期待に依存するのであるから、実現利潤率と資本蓄積率との対応関係は決して不変なものではない。たとえば、将来の実現利潤にかんする投資主体の期待がより悲観的になれば、同じ水準の実現利潤率のもとでより低

図1-3 利潤分配率と資本ストック増加率



(注)

$$\text{利潤分配率}(\%) = 100 - \frac{\text{雇用人所得}}{\text{名目GDP}} \cdot \frac{\text{就業者数}}{\text{雇用人数}} \times 100$$

資本ストック (1990年価格、全産業、全企業、取付ベース)

(資料) 経済企画庁、前掲『国民経済計算年報』『民間企業資本ストック』

推計式: $\log GRC = a_0 + a_1 \cdot \log PS_{-1}$

GRC : 資本ストック対前年増加率, PS_{-1} : 利潤分配率 (1期前)

推計結果

推計期間	a_0	a_1	$\bar{R}^2$	D.W.
1956～1976 暦年	0.3670 (1.1621)	0.6342 (6.3319)	0.6615	0.7474
1976～1984 暦年	4.0903 (4.2606)	-0.7264 (-2.3463)	0.3603	1.6429

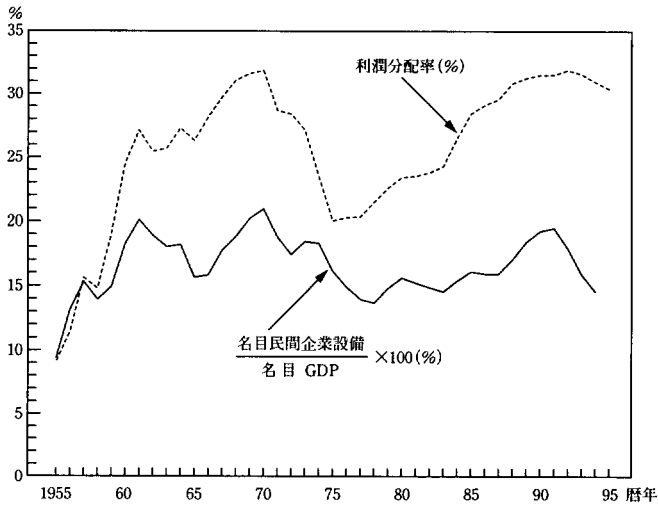
()内はt値

い資本蓄積率が設定されるであろう。

図1-2では利潤率と資本蓄積率の変化方向はおおむね一致しているが、利潤分配率を収益性の指標とすると、収益性と投資支出の対応関係に変化が認められる。図1-3には1956～94年における資本ストック増加率と利潤分配率(1期前)の関係が示してある。1985年以降の民営化にともなう

資本ストック増加率の変則的な動きを別にすれば、資本ストック増加率と利潤分配率の変動パターンが1975～76年の前後で著しく異なることがわかる。1956～76年の期間には、利潤分配率の上昇（低下）と資本ストック成長の加速（減速）がほぼ平行した関係にある。しかし、1976年以降には、利潤分配率の回復にもかかわらず資本ストック成長が減速する局面もあり、利潤分配率と資本ストック成長の平行した動きは見られない。もとより民間企業の設備投資行動の説明要因についてはより詳細な分析が必要とされるが、図1-3では、1956～76年および1976～84年の期間について、利潤分配率の変化にたいする資本ストック成長率の変化の弾性値が推計してある。その結果によると、1956～76年には利潤分配率の変化にたいする民間設備投資の正の感応性が認められるが、1976～84年には利潤分配率の変化にたいする民間設備投資の感応性が以前の期間に比べて低下ないし逆転したと考えられる⁽³⁾。さらに図1-4には、利潤分配率と民間企業設備投資の対GDP比率の推移が示してある。利潤分配率と投資/GDP比率との関係もまたけっして一様なものではない。利潤分配率の変化にたいする投資/GDP比率の弾性値に見られるように、1975年以前に比べて1976年以降の期間のほうが、利潤分配率の変化にたいする投資/GDP比率の感応性はより弱く、かつ、不安定になっている。このように、利潤分配率の変化にたいする資本蓄積テンポの各指標の感応性は、各時点における投資主体の意思決定に左右され、けっして不変なものではない。したがって、先に見たように、より高い利潤分配率がより高い資本蓄積テンポに結びつくか否かは、利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性に依存する。本稿では立ち入った実証分析は行わないが、より高い利潤分配率とより高い資本蓄積テンポとの対応関係の有無を検証するためには、少なくとも利潤分配率を説明変数の一つとして含む投資関数・貯蓄関数の計測と分析が必要である⁽⁴⁾。

図1—4 利潤分配率と民間企業設備投資の対 GDP 比率



(注)

$$\text{利潤分配率}(\%) = 100 - \frac{\text{雇用者所得}}{\text{名目GDP}} \cdot \frac{\text{就業者数}}{\text{雇用者数}} \times 100$$

(資料) 経済企画庁, 前掲『国民経済計算年報』『民間企業資本ストック』

推計式: $\log PS = a_0 + a_1 \cdot \log (I/Y)$.

PS: 利潤分配率, I: 名目民間企業設備, Y: 名目GDP

推計結果

推計期間	a_0	a_1	$\bar{R}^2$	D.W.
1955～1975 暦年	-1.7722 (-3.4526)	1.7364 (9.5779)	0.8194	0.7014
1976～1995 暦年	0.2226 (0.2884)	1.1091 (3.9788)	0.4384	0.2401

()内はt値

以上の問題関心から本稿では、所得フローの分配様式にかかわる意思決定と、貸借対照表上の資産・負債構造の選択にかかわる投資の意思決定との区別に留意しながら、資本蓄積と所得分配にかんする基本的な分析枠組みを組み立てる。最初に、貨幣経済のもとでの資本蓄積にかんする最も基本的な論点として、貯蓄決定と投資決定との相互独立性について考察する

(第2節). 次に, 所得フローの分配様式にたいする投資主体の意思決定の先行性の現実的な根拠を示すために, 投資主体・貯蓄主体・銀行のあいだの関連を媒介とする投資から実現利潤への決定関係, および資本蓄積率と利潤率のあいだの二重の関連を明らかにする(第3節). これらの基本的な論点を踏まえて, 所得フローの分配様式と資本蓄積テンポの相互独立性をより明示的に考察するために, 利潤分配率の外生的変化(実質賃金率の外生的変化)にともなう稼働率・利潤率の変化方向を吟味するための分析枠組みを構築し, 利潤分配率の外生的上昇と資本蓄積テンポの加速が両立するか否かは利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感应性に依存することを明らかにする(第4節).

- (1) 投資, 貯蓄, 金融市場のあいだの関連をめぐるは理論的にも実証的にも論争が続いている. 貯蓄にたいする投資の先行性を重視する立場からの最近の研究に, 次のものがある. Robert Pollin and Craig Justice, "Saving, Finance and Interest Rates: An Empirical Consideration of Some Basic Keynesian Propositions," in Gary Dymmski and Robert Pollin, *New Perspectives in Monetary Macroeconomics*, The University of Michigan Press, 1994, pp. 279-308. David M. Gordon, "Putting the horse (back) before the cart: disentangling the macro relationship between investment and saving," Gerald A. Epstein and Herbert M. Gintis (eds.), *Macroeconomic Policy after the Conservative Era*, Cambridge University Press, 1995, pp. 57-108.
- (2) 玉垣良典氏は, 景気循環分析における「資本の投資行動仮説」の検討の必要性を強調され, 「マルクス恐慌論の議論では従来『蓄積のための蓄積』という一般的で抽象的な蓄積行動の規定で済ましてしまっているが「変動論の本格的な展開のためにはこの抽象性は埋められなければならない」と指摘される(『景気循環の機構分析』岩波書店, 1985年, 64-5頁). 資本蓄積のダイナミクスにかかわるどの分野についても, 「蓄積行動」「投資行動」の重要性にかんする氏の指摘はきわめて重要である.

- (3) 図 1-3 は、経済企画庁総合計画局編『経済成長と所得分配』大蔵省印刷局、1987 年、140 頁の図表「利潤分配率と資本ストック増加率の関係」のデータを最近時まで延長したものである。この報告書でも「昭和 50 年代に入ってから利潤分配率と資本ストック増加率との動きには乖離がみられ」（同、141 頁）と分析されている。
- (4) 「企業中心社会と成果配分」の観点から労働分配率の国際比較を行った最近の研究として、福田泰雄「日本型企业中心社会の構造」『経済学研究』（一橋大学研究年報）第 38 号、1997 年 1 月がある。とくに、雇用者比率の違いを調整した労働分配率の国際比較についての氏の分析（同、77 頁以下）は、注目に値する。

第 2 節 貯蓄決定と投資決定の相互独立性

資本蓄積論の分析枠組みの基本性格は貯蓄と投資の関係のとらえ方にかかっていると言ってよい。かつて J. E. ミードは、貯蓄と投資の関係にかんするケインズ以前の経済学者とケインズとの見解の相違を次のように巧みに要約した。

「ケインズの知的革新は、貯蓄という名の犬が投資という名の尻尾を振りまわすという現実についてのモデルによって通常考えることから、投資という名の犬が貯蓄という名の尻尾を振るというモデルによって考えることへと、経済学者を動かすことだった。⁽¹⁾」

ミードの要約にならって、「貯蓄が投資を決定する」という考え方を「貯蓄先行説」、投資が貯蓄を決定する」という考え方を「投資先行説」と呼ぶことにする。もし貯蓄先行説が正しいならば、与えられた大きさの所得フローの貯蓄と消費への分配様式の観点から資本蓄積テンポを説明することができることになろう。あるいは、一定期間の国民所得が労働賃金と利潤のカテゴリーから成り、賃金からの貯蓄はゼロであると仮定したう

えで貯蓄先行説に立つならば、より高い利潤分配率（＝利潤／GDP）には無条件により高い資本蓄積テンポ（たとえば、より高い投資／GDP比率）が対応すると推論されるであろう。しかし、本節で見るように、実際の投資主体の意思決定は、企業の貸借対照表上での資産・負債構造の選択にかかわっており、所得フローの分配様式とは独立に行われる。⁽²⁾ 言い換えれば、投資主体の意思決定は貨幣資本の運動を起動させるか否かの問題にかかわっており、貯蓄主体のもとでの商品の実現を目的として行われるのではない。したがって、後に詳しく見るように、投資主体の意思決定には実物資産（資本財）の非流動性に起因する投資過程の非可逆性、および将来の実現利潤の不可知性と深くかかわっているが、これらは所得フローの分配様式とは異なる問題領域に属する。もし貯蓄先行説に立つならば、投資主体の意思決定にかかわる諸問題が吟味されないままに、与えられた大きさの所得フローのもとでの消費の節約、あるいは利潤分配率の外生的な引き上げが資本蓄積テンポを加速する要因と見なされるであろう。しかし、投資過程の非可逆性や将来利潤の不可知性を論理的に排除するような推論には、貨幣経済のもとでの資本蓄積過程を扱う分析枠組みとしての資格はない。われわれは、資本蓄積と所得分配の内的関連への基本的なアプローチとして、貯蓄先行説ではなく投資先行説に立つ枠組みが必要であると考える。そこで本節では、資本蓄積と所得分配にかんする基本モデルを組み立てるための準備作業として、貨幣経済の特質を踏まえて貯蓄決定と投資決定との相互独立性について考察する。

1. 蓄積基金の積立と支出

信用関係が捨象された抽象的な次元で貯蓄と投資の関係を論じているのは、マルクスの拡大再生産表式における蓄積基金の積立と支出にかんする分析である。周知のように、再生産表式では、信用関係は捨象され、設備

投資のための資金はすべて内部資金（毎期の剰余価値のなかから積み立てられる蓄積基金）から賄われると想定される。将来における借り手の貯蓄形成を先取りする形で資金を貸しつける機関（銀行）は、まだ導入されていない。各生産部門の資本家は、最低必要額に達するまで蓄積基金の積み立てている段階のグループ（貯蓄主体）と、蓄積基金の積立を完了して投資（蓄積基金の支出）の決定を行う段階のグループ（投資主体）とから成る。以上の想定のもとでは、貯蓄主体による蓄積基金の積立は、投資主体による蓄積基金の支出を条件とする。たとえば、第1部門（生産手段生産部門）の商品資本の剰余価値成分（「I m」）のうち蓄積部分については、「I mのうち蓄蔵貨幣を形成する部分 A, A', A'' [貯蓄主体]の単なる販売が、I mのうち自分の蓄蔵貨幣を追加的生産資本の諸要素に転化する部分 B, B', B'' [投資主体]の単なる購買と均衡を保っていることが前提におかれなければならない。」（Karl Marx, *Das Kapital*, Bd. 2, Marx-Engels Werke, Bd. 24, S. 490. []内は引用者のもの。以下では「K2, S. 490」のように略記。）すなわち、当該部門での貨幣的貯蓄の形成（蓄積基金の積立）の条件とは、貯蓄主体（資本家グループ B, B', B''）による一方的販売（蓄積基金の積立）と投資主体（資本家グループ A, A', A''）による一方的購買（蓄積基金の支出による資本財の購入）との「均衡」である。蓄積基金の積立と支出との均衡は、期首に与えられた商品資本のすべての価値成分の実現と、貨幣的貯蓄の形成（貯蓄主体のもとでの一方的販売・蓄積基金の積立）とが両立するための条件である。市場の全商品の実現が維持されるためには、一方の主体のもとでの一方的販売には、他方の主体のもとでの一方的購買が対応しなければならないからである。

しかし、投資主体による蓄積基金の支出を貯蓄主体による一方的販売のための条件として把握するだけでは、貨幣を媒介とした貯蓄主体から投資主体への商品の持ち手変換の必要性が確認されるにすぎず、投資主体の意

思決定については何も説明されないままである。投資主体が蓄積基金（貨幣形態）を支出して資本財（商品形態）を購入する目的は、貯蓄主体の商品の販売じたいにあるのではなく、将来の実現利潤にかんする期待にもとづいて貨幣資本の運動を起動させることにある。したがって、投資主体による蓄積基金の支出・資本財の購入には、流通手段としての貨幣の媒介的役割だけでなく、貨幣資本としての貨幣の能動的な役割がかかわっている。もし、投資主体による蓄積基金の支出を、貯蓄主体の商品が残りなく販売されるための条件としてのみ把握するならば、貯蓄主体による蓄積基金の計画積立額に合わせて、投資主体による蓄積基金の支出額（投資額）が受動的に決まると推論されるであろう。しかし、現実問題として、民間企業部門（投資主体）の設備投資の目的が家計部門（貯蓄主体）の貯蓄意図の実現にあるとは考えにくい。貨幣資本の運動を起動させるか否かの投資主体の意思決定は、蓄積基金の積立にかんする貯蓄主体の意思決定とは独立に行われるものと考えなければならない。たとえば、貯蓄主体のもとでの蓄積基金の計画積立額が増加したからといって、将来の実現利潤にかんする投資主体の期待がより楽観的になるという保証はまったくないからである。蓄積基金の支出にかんする投資主体の意思決定と、蓄積基金の積立にかんする貯蓄主体の意思決定とが互いに独立に行われるからこそ、蓄積基金の積立と支出との「均衡」は偶然的にしか成立しないのである。言い換えれば、貨幣資本の運動を起動させるか否かの投資主体の意思決定は、貯蓄主体による蓄積基金の計画積立額から何の制約も受けないからこそ、両者が一致する保証はまったくない。マルクスも、全商品の実現と蓄積基金の積立が両立するための条件として貯蓄主体の一方的販売（蓄積基金の積立）と投資主体の一方的購買（蓄積基金の支出）との一致を指摘したうえで、「商品生産が資本主義的生産の一般的形態だという事実は、すでに貨幣が資本主義的生産において単に流通手段としてだけでなく貨幣資本とし

ても演じる役割を含む」(K2, S. 490-1)と述べ、投資決定にかかわる貨幣資本としての貨幣の役割を示唆する。さらにマルクスは、「再生産の正常な進行」のための「諸条件」は「それと同じだけ多くの異常な進行の条件、恐慌の可能性に急転する。というのは、均衡は一この生産の自然発生的な姿態のもとでは一それ自身ひとつの偶然だからである。」(K2, S. 490-1)と指摘する。「再生産の進行の正常な進行」の一条件である蓄積基金の積立と支出との「均衡」もまた「偶然」にすぎない。その根本的な理由は、投資主体の意思決定にかかわる貨幣資本としての貨幣の役割にある。投資主体の意思決定にかかわるのは、貯蓄主体の商品の販売を可能にする貨幣（流通手段としての貨幣）ではなく、将来の実現利潤の取得を目的に支出される貨幣（貨幣資本としての貨幣）である。しかも、すでに見たように、貨幣資本の運動を起動させるか否かの投資主体の意思決定は、貯蓄主体の貯蓄意図とはまったく独立に行われるのである。

信用関係が捨象された以上の枠組みにおける貯蓄と投資の関係は、蓄積基金の積立を完了して投資決定を行う段階にある投資主体、および、蓄積基金の積立を完了していない貯蓄主体の貸借対照表（B/S）の変化として次のように表される。

投資主体の B/S の変化		
現金	-10	
有形固定資産	+10	
貯蓄主体の B/S の変化		
現金	+10	
商品	-10	

投資主体の B/S 上では、蓄積基金の支出と資本財の購入（10 億円）により、現金の取り崩しと有形固定資産の積み増しが生じる。貯蓄主体の

B/S上では、商品（資本財）の一方的販売（10億円）により、商品在庫の取り崩しと現金残高の増加が生じる。すでに見た貯蓄・投資の関係により、投資主体のB/Sの変化におうじて貯蓄主体のB/Sの変化が生じるのであって、その逆ではない。信用関係が捨象された目下の枠組みでは、流動性資産（蓄積基金としての現金）を手放して非流動性資産（資本財）を取得するか否かにかんする決定権は、投資主体に握られているからである。投資主体が非流動性資産の保有を先送りし、資本価値を貨幣形態で保有しつづけることを選択した場合、貯蓄主体は蓄積基金の積立計画を実行することができなくなる。

2. 投資主体の意思決定と貨幣資本

そこで次に、蓄積基金の支出による資本財の購入を実行するか否かにかんする投資主体の意思決定を、貨幣資本の運動の観点からより詳しく考察しよう。貨幣資本としての貨幣の役割をマルクスは明示的に説明していないが、「均衡」の「偶然」性を主張するためには、投資主体の意思決定についてより立ち入って考察しなければならない。蓄積基金の支出・資本財の購入によって貨幣資本の運動（ $G-W \cdots P \cdots W'-G'$ ）を起動させるか否かの投資主体の意思決定は、将来の状態にかんする次の二つの判断から成ると考えられる。第一に、現在時点で貨幣形態（蓄積基金）を手放して商品形態（資本財）を保有する（ $G-W$ ）か否かについての判断。第二に、将来時点に得られる（ $W'-G'$ ）と期待される貨幣形態（実現利潤）についての現在時点での判断。言い換えれば、貨幣資本の運動を起動させるか否かにかんする意思決定は、貸借対照表上での流動性資産（蓄積基金）の取り崩しと非流動性資産（有形固定資産）の積み増しにかかわっている。ここで重要なのは、資本財の購入による非流動性資産の積み増しを不確定な将来時点に先送りし、資本価値を貨幣形態で保有しつづけることも、投

資主体の選択肢に含まれていることである。なぜなら、いったん購入された中古資本財の売却は決して容易ではない以上、非流動性資産の積み増しをとまなう実物投資は本質的に非可逆的な過程だからである。資本価値を貨幣形態で保有しつづれば、不特定な種類の資本財についての投資決定を不特定な将来時点へと延期することができる。

資本価値を貨幣形態で保有しつづけることを投資主体の選択肢の一つとして把握するためには、貨幣の機能から生じる貨幣の効用が論定されていなければならない。貨幣の効用を排除した理論的枠組みでは、投資主体の意思決定にかかわる貨幣資本としての貨幣の役割を認識することはできない。ところで、マルクスの貨幣理論は、貨幣の機能（一般的等価物の機能）から生じる貨幣の効用を組み込んだ体系である。すなわち、価値形態論における諸商品の価値関係の分析にもとづいて一般的等価物（市場の全商品の価値の現象形態）の機能が貨幣の「社会的機能」（Karl Marx, *Das Kapital*, Bd. 1, Marx-Engels Werke, Bd. 23, S. 84. 以下では「KI, S. 84」のように略記。）と把握され、そのうえで、使用価値にたいする商品所有者の欲望にのみ左右される交換過程の分析では、一般的等価物という貨幣の「社会的機能」に起因する「貨幣の形式的使用価値」（KI, S. 104）が論定されている。⁽³⁾ 貨幣の機能から生じる貨幣の効用が認識されている点でマルクスの貨幣観は、マルクス以前の古典派経済学（たとえば A. スミス）の貨幣観⁽⁴⁾とは根本的に異なる。一般的等価物という機能から生じる「貨幣の形式的使用価値」が存在する世界では、不特定の商品種類にたいする購買力を不特定な時点に行使する権限じたいが一つの欲望対象となり、この権限はそのときどきの貨幣所有者に帰属する。したがって、商品の購買（G—W）にかんする決定権はもっぱら貨幣所有者によって握られており、自分の商品の販売（W—G）—商品の「使用価値としての実現」かつ「価値としての実現」—にかんする決定権を持つ商品所有者はいない。どの商

品の販売（W—G）の成否も、他の貨幣所有者の意思決定にかかっている。商品の購買と販売が行われた結果についてマルクスは次のように説明する。

「買い手は商品を持っており、売り手は貨幣を、すなわち再び市場に現れるのが遅かろうが早かろうが流通可能な形態を保持する一商品を、持っている。誰も、別の人が買わなければ、売ることができない。しかし、誰も自分自身がすでに売ったからといって、直ちに買う必要はない。」（K1, S. 127）

「売り手」の保有する貨幣は「市場に現れるのが遅かろうが早かろうが流通可能な形態を保持する一商品」であり、不特定な時点に不特定な商品種類にたいする購買力を行使する権限がそのときどきの貨幣所有者に握られている。貨幣所有者は自分の判断で購買力の行使を不特定な将来時点に延期することができる。これにたいして、商品所有者にとって自分の商品の販売（W—G）の成否は、もっぱら貨幣所有者の意思決定に依存する。自分の商品の販売の成否を自分で決定できる商品所有者はいない。このように、購買（G—W）と販売（W—G）の非対称性は、貨幣の機能から生じる貨幣の効用に起因している。

3. 貸借対照表上での投資主体の意思決定

すでに見たように、蓄積基金の支出・資本財の購入によって貨幣資本の運動を起動させるか否かの投資主体の意思決定は、貸借対照表上での流動性資産（蓄積基金）の取り崩し・非流動性資産（有形固定資産）の積み増しを行うか否かの意思決定である。したがって、投資決定における貨幣資本としての貨幣の役割を考察するためには、貸借対照表上での流動性資産の機能に着目しなければならない。貨幣の効用およびこれに起因する購買と販売の非対称性を考慮に入れると、貸借対照表上での投資主体の意思決定は次の二つの側面を持つことがわかる。

第一に、貸借対照表上での流動性資産の取り崩し・非流動性資産の積み増しは、投資決定を不特定な将来へと留保する権限を放棄すること、すなわち、投資決定の選択の幅を狭めることを意味する⁽⁵⁾。しかも、各種金融市場に比べて中古資本財市場ははるかに不備であり、いったん購入した資本財の売却は⁽⁶⁾けっして容易でない。投資すなわち資本財の購入による非流動性資産の積み増しは、流動性資産への復帰が⁽⁷⁾さきわめて困難という意味で、非可逆的な (irreversible) 過程である。

第二に、貸借対照表上での流動性資産の取り崩し・非流動性資産の積み増しを行うか否かの投資主体の意思決定は、将来の利潤実現 ($W'-G'$) の可能性についての判断、すなわち、将来の買い手の意思決定についての現在時点での期待に依存する。投資主体が直面する将来の利潤実現にかんする不確実性は、将来の買い手の意思決定が現在時点で未知であることから生じるだけでなく、資本財の種類や生産過程の管理方法にかんする当の投資主体の意思決定にも依存する。現在時点での投資主体の意思決定によって当の投資主体が将来にわたって制約を受けるのである。さらに、投資資金の調達方法の問題を考慮に入れると、現在の投資主体による意思決定は、不確実な見込利潤をとまなう非流動性資産の購入についての判断であると同時に、将来にわたって確実な利子支払い義務をとまなう負債構造の選択でもある。負債による資金調達に依存する企業は、たとえ予想に反して実現利潤率が急落しても、元利合計の支払い義務を負う。現在の投資主体の意思決定が、当の投資主体にたいして不確実な将来収益と⁽⁸⁾確実な元利合計の支払い義務とを強制するのである。

このように、貸借対照表上での投資主体の意思決定を考察することにより、投資決定における貨幣資本としての貨幣の役割について次の二点を指摘できる。

- (1) 流動性資産の保有、あるいは貨幣形態での資本価値の保有によっ

て、不特定な資本財についての投資決定を不特定な将来へと留保し、投資決定の選択の幅を確保しておくことができる。先に見た投資過程の非可逆性 (irreversibility of investment process) ゆえに、投資決定を留保する手段として貨幣資本の保有が意味を持つのである。

(2) 貸借対照表上で投資主体は、不確実な将来収益をともなう資産構造と、確実な元利支払い義務をともなう負債構造を選択しなければならないからこそ、現時点での蓄積基金の支出から将来時点の利潤実現に至る貨幣資本の運動 ($G-W \cdots P \cdots W' - G'$) についての期待が現在の投資決定を左右する。将来の不可知性 (unknownability of the future) ゆえに、将来に向けての貨幣資本の運動にかんする現時点の期待によって現在の投資決定が左右されるのである。もし、将来収益が予見可能であるならば、与えられた商品量の分配様式だけが問題となり、貯蓄決定にたいする投資決定の独立性という問題は消え去るであろう。

投資決定における貨幣資本の役割にかんするこれら二つの側面— (1) 投資過程の非可逆性、(2) 将来の不可知性—は互いに関連しており、どちらか一方を欠いても貨幣経済の特質が見失われる。もし、いったん購入された資本財の売却が容易であって投資過程が可逆的 (reversible) であるならば、将来の不可知性は投資主体に何の影響も与えない。また、もし将来の状態が予見可能ならば、投資主体は資本財の非流動性に悩むことはない。さらに、貨幣資本の運動を起動させるか否かの投資主体の意思決定において、投資過程の非可逆性と将来の不可知性とは互いに相殺し合う関係にはない。たとえば、将来収益の見通しがより悲観的になると、資本価値を貨幣形態で保有して投資決定を不特定な将来へと留保しようとする動機は、ますます高まるであろう。⁽⁹⁾ したがって、将来の利潤実現の可能性にたいする確信が回復しないかぎり、⁽¹⁰⁾ 利子率の引き下げのみによって民間投資の増加を誘発することは困難である。

本節では、貯蓄決定と投資決定の相互独立性にかんする次の論点を明らかにした。第一に、投資主体の意思決定は貸借対照表上の資産・負債構造の選択にかかわっており、これは貯蓄と消費への所得フローの分配様式とは独立した問題領域に属する。第二に、投資主体の意思決定は貨幣経済の特質に起因する二つの論点——（１）投資過程の非可逆性、（２）将来の実現利潤の不可知性——にかかわっている。これらは所得フローの分配様式とは独立した要因である。したがって、所得フローの分配様式を無条件に資本蓄積テンポと決定要因と考えることはできない。たとえば、利潤分配率の外生的上昇にともなう資本蓄積テンポの変化方向は、投資主体の意思決定のあり方に左右されると考えなければならない。そこで次に、所得フローの分配様式にたいする投資主体の意思決定の先行性を可能にする制度的な条件とは何かが問題になる。この点については次節で扱う。

（１） James Meade, "The Keynesian Revolution," in : Milo Keynes (ed.), *Essays on John Maynard Keynes*, Cambridge University Press, 1975, p. 82.
佐伯彰一・早坂忠訳『ケインズ 人・学問・活動』東洋経済新報社, 1978 年, 125-6 頁.

（２） 藤野正三郎氏は「企業活動と家計活動の市場関連」を総括して、「家計の収支計算書の支出側面」で決定される「消費財購入額」と、「企業の損益計算書と家計の収支計算書以外の場所、すなわち企業の貸借対照表と家計の貸借対照表で決定される投資財純購入額」が「国民所得の支出の側面を構成する」（『日本の景気循環』勁草書房, 1965 年, 95 頁）と指摘される。また、投資需要の分析におけるストック市場の視点の重要性について内田和男氏は、「貸借対照表上で決定される投資需要計画は、所得フローの分析対象である損益計算書・収支計算書上での貯蓄（消費）計画とは独立になされ、両計画が事前的に一致する保証は何もないのである。」（『経済不均衡と貨幣』勁草書房, 1988 年, 32 頁）と指摘される。投資主体による資本財の購入額が「損益計算書」・「収支計算書」上の貯蓄・消費計画とは独立に「貸借対照表」上で決定

されるという藤野氏、内田氏の論点は、貯蓄と投資の関係を理解するうえできわめて重要である。

- (3) マルクスの価値形態論・交換過程論についての筆者の考え方については、拙稿「交換過程における貨幣の必然性」『経済学研究』第35号、1994年5月、および同「価値形態の移行について」同上第37号、1996年3月を参照。
- (4) 『国富論』第4編第1章でスミスは、「財は、貨幣を購入する以外の多くの他の目的に役立つけれども、貨幣は財を購入する以外には全然役立ちえない」と述べて、貨幣を財の購買手段と把握し、「人々が貨幣を欲求するのはそれ自体のためではなくて、自分たちが貨幣で買うことができるもののためである。」(A. Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, edited by E. Cannan, 6th ed., 1950, London, p. 405) と主張する。ここには、貨幣の効用を認めないスミスの考え方が如実に語られている。
- (5) 非流動性資産を購入した企業の行動についてヒックスは次のように指摘する。「非市場性の資産 (a non-marketable asset) 一たとえばそれ自体の特定の目的のために企画され装備された新工場一を取得している企業は、それに伴うその後の選択のかなり狭い帯 (band) を備えた、かなり長期間にわたる行動行程にすでに身を委ねてしまっている。」(J. R. Hicks, *The Crisis in the Keynesian Economics*, Basil Blackwell, Oxford, 1974, p. 41-2, 早坂忠訳『ケインズ経済学の危機』ダイヤモンド社、1977年、58頁。)
- (6) いったん購入された実物資産(資本財)の非流動性に関連して内田和男氏の次の指摘はきわめて重要である。「貨幣経済では貸借が貨幣市場でおこなわれ、実物財それ自身による貸付市場は存在しない。しかも既存の実物資産を売買する市場、いわゆる再販市場(ストック市場)は全く不備である。」(前掲書、28頁)。さらに、投資理論における新古典派とケインズとの差異について氏は、「新古典派投資理論の特質」は「資本に対して再販市場の存在を仮定する点」にあり、「ケインズ理論」では資本資産は「市場性を欠いた流動性の低い資産として取り扱われ」と指摘される(同、96頁)。
- (7) 現代マルクス学派の投資理論における「投資の非可逆性」の意義についてJ. クロッチェは次のように指摘する。「マルクス的な理論にはまた、投資過程の非可逆性 (the irreversibility of the investment) が必要である。流動性のある物的資本を持つ企業は将来の不可知性によって脅かされることは

ない。そのような企業は埋没費用にも異時点間の収益のあいだのトレードオフにも出会わない。最も重要なことだが、投資が可逆的である場合には、負債の蓄積もまた可逆的である。もし、投資決定がうまく行かなくなれば、企業は資本（マイナス減価償却）を再販売して負債を払い戻すことができる。投資が非可逆的である場合には、『過去の「負債」の契約の遺物』（Minsky, [Can "It" happen again?], 1982, p. 63）によって金融的に『脆弱な』企業の存続可能性が脅かされ、そうすることで、企業の投資意欲は制約される。」（James R. Crotty, "Rethinking Marxian Investment Theory : Keynes-Minsky Instability, Competitive Regime Shifts and Coerced Investment," *Review of Radical Political Economics*, Vol 25, No. 1, 1993, p. 10. [] 内は引用者。）

- (8) 実物資産の保有にともなう負債構造の選択を行う企業的意思決定についてミンスキーは次のように言う。「資産を保有するために、ある債務構造 (a liability structure) を選択する企業は、将来における経済状況が現金支払いの契約の履行を許すようなものであろうと読んでいるのである。つまり、企業は不確実な将来の賭の目は、自分たちに都合の良いものであろうと推測しているのである。」（Hyman P. Minsky, John Maynard Keynes, Columbia University Press, 1975, p. 87, 堀内昭義訳『ケインズ理論とは何か』岩波書店, 1988年, 136-7頁。）

- (9) 不確実な将来の状態にかんする投資主体の判断についてケインズは言う。「投資額は、そのいずれもが十分なあるいは確実な根拠にもとづいていない将来にかんする二組の判断——保蔵性向と、資本資産の将来収益にかんする意見——に依存している。これらの要因のうちの一方の変動が他方の変動を相殺すると想定しなければならない理由は何もない。将来収益についてより悲観的な見解が採られる場合、保蔵性向が減少しなければならない理由は何もない。一方の要因を悪化させる諸条件は、概して、他方の要因を悪化させる傾向にある。というのは、将来収益にかんする悲観的な見解をもたらす同じ状況が保蔵性向を上昇させやすいからである。」（J. M. Keynes, "The General Theory of Employment," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51, February 1937, p. 218.）

- (10) J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*,

The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 7, Macmillan, 1973, p. 316-7.

第3節 投資と実現利潤

前節までに見たように、貨幣資本の運動を起動させるか否かの投資主体の意思決定は貸借対照表での資産・負債構造の選択にかかわっており、貯蓄と消費への所得フローの分配様式とは独立している。投資決定と貯蓄決定の相互独立性の確認は、資本蓄積と所得分配にかんする基本モデルの構築のための第一段階の準備である。モデル構築のためのより具体的な第二段階の準備として、所得フローの分配様式にたいする投資主体の意思決定の先行性の現実的な根拠を説明しなければならない。国民所得が労働賃金と利潤のカテゴリーから成り、労働賃金からの貯蓄は行われないと仮定すると、問題の焦点は投資と実現利潤のあいだの内的関連である。資本家階級を全体として見ると、資本家は与えられた利潤額の範囲内で消費を切りつめて追加的投資を行うのではなく、将来の実現利潤を先取りする形で追加的投資のための資金を自らつくり出すのである。現存の内部資金の大きさを超える追加的投資の実行を可能にするものは、銀行組織による信用創造である。与えられた所得額からの利潤の分け前が増えるから資本蓄積のテンポが上がるのではなく、資本蓄積のテンポが実現利潤の大きさを決定するのである。本節では第一に、カレツキーの有効需要論にもとづいて、投資から実現利潤への決定関係の根拠となる投資主体、貯蓄主体、銀行のあいだの関連を明らかにする。投資から実現利潤への決定関係を前提におくと、資本蓄積と所得分配にかんする分析枠組みの骨格が浮かび上がる。現行の実現利潤を生み出す投資額と、現行の実現利潤のもとで計画される投資額との関連がそれである。そこで本節では第二に、J. ロビンソンの資

本蓄積モデルにもとづいて、資本蓄積率（＝投資/資本ストック）を横軸、実現利潤率（＝利潤/資本ストック）を縦軸とする平面上で、今期の実現利潤率を生み出す資本蓄積率と、今期の実現利潤率のもとで計画される資本蓄積率との関連を考察する。

1. 投資から実現利潤への決定関係

資本蓄積と所得分配にかんする分析枠組みの核心は、投資が実現利潤を決定する機構である。カレッスキーは論文「景気上昇のメカニズム」において、「賃金の引き下げを伴わない投資の増加はそれ自体で産出水準の上昇を引き起こす⁽¹⁾」という命題の証明として、投資、実現利潤、資金調達のあいだの内的関連について次のように説明する。

「ある重要な発明の結果、その普及にともなって投資が増加すると仮定してみよう。いまや、たとえ利潤が増加したわけでもなく（すなわち、賃金の引き下げが行われたわけでもなく）、また資本家が消費支出を特別に切り詰めた（もちろん、そのようなことはまったく起こりそうにない）わけでもないのに、資本家は投資水準を引き上げることが可能になる。追加的投資のための資金は、いわゆる購買力の創出によって調達される。銀行信用にたいする需要が増加し、それらの信用は銀行によって供与されるのである。新工場を設立するために企業者が使用する資金は、投資財産業の手にわたる。この追加的な需要のために、遊休設備や失業労働者を生産のために動員することが可能になるのである。増加した雇用は消費財にたいする追加的な需要源になり、かくして、それはまた、各産業におけるいっそう高い雇用をもたらすのである。最後に、追加的な投資支出は、直接的に、あるいは間接的に労働者による支出をつうじて、資本家たちのポケットに流れ込むのである（ここでは、労働者は貯蓄しないものと仮定している）。追加的な利潤は預金として銀行に還流する。追加的な投資額だけ銀

行信用が増加し、追加的な利潤額だけ預金が増加するのである。追加的な投資に従事する企業者たちは、その投資額と同額の利潤を他の資本家たちのポケットのなかへ『押し込んで』いるのであり、彼らは銀行を経由してこれらの資本家たちに同額だけの債務を負うようになるのである。」⁽²⁾

ここでは、労働賃金からの貯蓄が捨象されたうえで、追加的投資を行う投資主体、投資主体への融資を行う銀行、預金の形態で実現利潤を獲得する貯蓄主体のあいだの関連が説明されている。投資主体、銀行、貯蓄主体の三者のあいだの関連こそが、投資から実現利潤への決定関係の根拠である。追加的投資のための資金は、利潤の増加でも資本家消費の削減でもなく、銀行信用による「購買力の創出」によって調達される。銀行は借り手企業（「新工場」を設立する投資主体）の預金口座に貸出金を入金する。借り手企業はこの貸出金を支出して投資財を購入するので、最初の銀行貸出にともなって設定された預金は借り手企業から投資財産の企業の手に渡る。投資財産の企業は「遊休設備」「失業労働者」を動員して投資財を増産する。労働者は貯蓄しないと仮定されているので、投資財の増産にともなう雇用の増加は、労働賃金の支出をつうじて、消費財にたいする需要を確実に増加させる。これにともなう消費財の増産は各産業での雇用の増加を誘発し、それがさらに消費財にたいする需要を増加させる。カレツキーはこれらの波及過程を必ずしも明確に説明していないが、投資主体、貯蓄主体、銀行のあいだの次の関係は明らかであろう。すなわち、「労働者は貯蓄しない」という仮定のもとで、〈銀行借入にもとづく追加的投資→投資財産の雇用増加→労働賃金の支出増加→消費財産の雇用増加〉の波及過程を経て、「追加的な投資に従事する企業者」（投資主体）への貸出にともなって設定された預金が、最終的には、投資財・消費財を販売した「他の資本家たち」（貯蓄主体）の手に戻る、という関係である。要するに、投資主体がその追加的投資と同額の利潤を貯蓄主体の「ポケットの

なかへ『押し込む』のである。その結果、投資主体は、銀行を媒介として、貯蓄主体にたいして追加的投資と同額の「債務を負う」ことになる。投資財や消費財の販売をつうじて貯蓄主体が得る預金形態の実現利潤は、追加的投資を行った投資主体が銀行にたいして負う借入債務を前提とする。貯蓄主体が預金形態の実現利潤を獲得したからといって、将来における投資主体（借り手）の返済能力にかんするリスクが消滅するわけではない。銀行にたいする（間接的には貯蓄主体にたいする）投資主体の債務は、借入金返済の完了に至るまで残存するのである。このように、投資から実現利潤への決定関係を支えるものは、投資主体（借り手）の返済能力にかんするリスクを負担する主体（銀行）である。

そこで、各主体の貸借対照表（B/S）のうえで投資から実現利潤への決定関係を見よう。追加的投資を行う投資主体、投資主体への融資を行う銀行、投資財・消費財の販売をつうじて預金の形態で実現利潤を得る貯蓄主体の B/S の変化は、次のようである。

投資主体の B/S の変化			
有形固定資産	+10	銀行借入	+10
銀行の B/S の変化			
貸出金	+10	預金	+10
貯蓄主体の B/S の変化			
預金	+10		
商品	-10		

最初に銀行が貸出金（+10 億円）を投資主体（借り手）の預金口座に入金すると、投資主体の B/S 上では銀行借入にともなう負債増加と預金増加（+10 億円）が生じる。次に、投資主体は追加的投資のために他企業から機械設備を購入するので、投資主体の B/S 上では預金増加がそれ

と同額の有形固定資産（機械設備）の増加に置き換わる。すでに見たように、追加的投資にともなう投資財需要の増加は、投資財産業・消費財産業での雇用増加へと波及する。したがって、投資主体による機械設備の購入を出発点として各産業へと需要拡大効果が波及する結果、銀行の B/S 上では、投資主体の名義の預金口座から、投資財・消費財を販売した貯蓄主体の名義の預金口座へと資金が移転する。これにともなって、投資財・消費財を販売した貯蓄主体の B/S 上では、商品在庫の減少（－10 億円）と預金の増加（＋10 億円）が生じる。このように、投資主体による追加的投資と、貯蓄主体による預金形態での実現利潤の獲得とのあいだには、銀行の信用創造機能、すなわち、投資主体（借り手）における将来の貯蓄形成を先取りする形での貸出行動が介在する⁽³⁾。一見すると、投資が実現利潤を決定する関係は、“無から有を生む”関係であるかのように思われるかもしれない。しかし、貯蓄主体が預金の形態で実現利潤を獲得したからといって、投資主体（借り手）の将来の返済能力にかんする不確実性が消滅するのではない。貯蓄主体が預金形態の実現利潤を獲得できるのは、投資主体の返済能力にかんするリスクを負う制度主体（銀行）が存在するからである。投資主体（借り手）が債務不履行に陥った場合には、銀行は当該貸出債権を償却しなければならない。このように、投資から実現利潤への決定関係は、投資主体の返済能力にかんするリスクを負う制度主体を前提とするものであって、けっして“無から有を生む”関係ではない。そもそも、前節で見たように、投資過程の非可逆性と将来の実現利潤の不可知性から何人も逃れることのできない貨幣経済では、将来の市場状態にかかわるリスクの負担をとまわらない投資決定はありえないからである。

なお、投資による実現利潤の決定機構は、投資主体にたいする銀行貸出に依存するので、民間銀行の貸出態度だけでなく中央銀行の金融政策にも左右される。追加的投資による産出水準の引き上げ効果を阻害する要因の

一つは、利子率の上昇である。この点についてカレッキーは次のように言う。「もし中央銀行が、新発明によって引き起こされた追加的な投資の増と同額だけ総投資が減少する水準まで利子率を引き上げることによって、この事態に対処すれば、経済状態はまったく改善されないであろう。したがって、景気上昇のための前提条件は、現金需要の増加に反応して利子率⁽⁴⁾があまり急速に上昇してはならない、ということである。」すなわち、利子率の上昇による総投資の減少が追加的な投資の効果を相殺しないかぎり、追加的な投資による「景気上昇」効果が発揮されるのである。⁽⁵⁾

2. 資本蓄積率と実現利潤率との関連

次に、投資から実現利潤への決定関係を応用して、資本蓄積と所得分配にかんする基本的な分析枠組みを描くことにしよう。以下の議論は、J. ロビンソン『経済成長論』における「資本蓄積モデル」⁽⁶⁾の枠組みにおおむね依拠している。この分析枠組みの柱となるのは、(1) 現行の実現利潤とそれを生み出す投資との関係、および、(2) 現行の実現利潤のもとで計画される投資、の二つの論点である。単純化のため、労働者は貯蓄せず（賃金からの貯蓄率はゼロ）、利潤からの貯蓄率は一定値 s （ただし $0 < s < 1$ なる定数）をとると仮定すると、現行の実現利潤（ Π ）とそれを生み出す現行の投資（ I_a ）との関係は、

$$I_a = s \cdot \Pi \quad (1)$$

と表される。(1) 式では、現行の投資（ I_a ）が現行の貯蓄（ $s \cdot \Pi$ ）を決定するのであって、その逆ではない。以下では、資本蓄積のテンポを明示するために、現行利潤率（the current rate of profit）とそれを生み出す資本蓄積率（現行蓄積率 the current rate of accumulation）をそれぞれ、

$$r = \Pi/K, \quad g_a = I/K$$

と定義する。⁽⁷⁾ (1) 式の両辺を資本ストック（ K ）で割ると、

$$g_a = s \cdot r \quad (2)$$

の関係が得られる。投資から実現利潤への決定関係により、(2) 式では、現行蓄積率 (g_a) が現行利潤率 (r) を決定するのであって、その逆ではない。

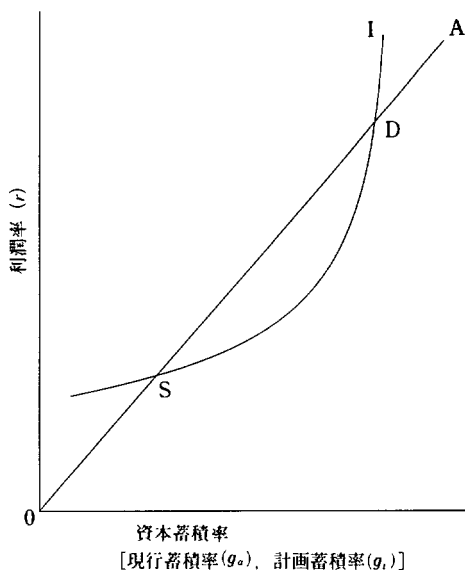
資本蓄積率と実現利潤率にかんする体系を完結させるためには、資本家の投資決定態度として、資本家によって計画される資本蓄積率（計画蓄積率 the planned rate of accumulation）を表す投資関数が必要である。前節で見たように、投資主体の意思決定は、将来の実現利潤についての現在時点での期待に依存する。J. ロビンソンは、「企業の居合わせた状態が、将来にたいする企業の計画にたいしてどのように影響するか」という問題を考察するさいに、「期待は現行の状態の単純な投影にもとづいている」⁽⁸⁾と仮定する。本節では、投資主体の意思決定の基礎となる「現行の状態」の指標が現行の実現利潤率であると考え、資本家によって計画される資本蓄積率すなわち計画蓄積率 (g_i) を、現行利潤率 (r) の増加関数、

$$g_i = i(r), \quad dg_i/dr (=i_r) > 0, \quad d^2g_i/dr^2 < 0 \quad (3)$$

と表すことにする。(3) 式は、現在の資本家による投資決定態度を表す一種の投資関数である。現行利潤率を生み出す現行蓄積率 (g_a) と現行利潤率のもとでの計画蓄積率 (g_i) とが一致する保証はまったくない。今期から次期にかけての実現利潤率の変化方向は、「現行の状態」にもとづく資本家の投資決定態度に左右される。ロビンソンの言うように、「蓄積率によって引き起こされる利潤率と、その利潤率が誘発するであろう蓄積率との関係」⁽⁹⁾が中心論点である。

図 3-1⁽¹⁰⁾では、現行利潤率 (r) とそれを生み出す現行蓄積率 (g_a) の関係 [(2) 式] が曲線 A に、現行利潤率 (r) と計画蓄積率 (g_i) との関係 [(3) 式] が曲線 I にそれぞれ表されている。現行利潤率を生み出す現行蓄積率 (g_a) よりも計画蓄積率 (g_i) のほうが低い場合（点 D よりも右側、

図 3—1 資本蓄積率と利潤率の関係



点 S よりも左側) には、投資主体が資本蓄積率を引き下げようとする誘因を持つので、実現利潤率は低下する。逆に、現行利潤率よりも計画蓄積率のほうが高い場合 (点 S と点 D のあいだ) には、投資主体が資本蓄積率を引き上げようとする誘因を持つので、実現利潤率は上昇する。現行蓄積率と計画蓄積率が等しい場合には、投資主体は資本蓄積率を変化させようとする誘因を持たないので、実現利潤率は不変にとどまる。現行蓄積率と計画蓄積率のあいだの以上の関係は、 δ を正の定数として、

$$dg_a/dt = \delta \cdot (g_i - g_a) \quad (4)$$

と表される。さらに、(2)・(3) 式を代入して整理すると、

$$dr/dt = (\delta/s) \cdot \{i(r) - s \cdot r\} \equiv h(r) \quad (5)$$

となる。現行蓄積率と計画蓄積率との均等 ($g_i = g_a$) をもたらす均衡点 ($r = r^*$) の近傍で (5) 式の線形近似をとると、次のようである。

$$dr/dt = (\delta/s) \cdot (i_r - s) \cdot (r - r^*) \quad (6)$$

均衡点 ($r=r^*$) が安定的であるための条件は、(5) 式の関数 $h(r)$ が $r=r^*$ の近傍で r の減少関数であること、すなわち、

$$i_r < s \quad (7)$$

である。したがって、図 3-1 で曲線 A と曲線 I は二つの交点 D, S を持つが、点 D は安定、点 S は不安定である。点 D では、現行利潤率を生み出す現行蓄積率と、現行利潤率のもとで計画される蓄積率とが一致しているので、投資主体は現行水準の資本蓄積率を維持しようとする誘因を持つ。しかも、曲線 I のような投資関数を前提におくかぎり、交点 D よりも低い（高い）利潤率のもとでは、投資主体は、資本蓄積率を引き上げ（引き下げ）ようとする誘因を持つ。それゆえ、交点 D を成立させる個々の投資主体の動機がある。交点 D に対応する蓄積率をロビンソンは、それが「企業を、自分たちが居合わせた状態に満足させるような蓄積率」であるという理由で、「望ましい蓄積率 (the desired rate of accumulation)」⁽¹²⁾と呼ぶ。これにたいして、交点 S よりも低い（高い）利潤率のもとでは、投資主体は、資本蓄積率をますます引き下げ（引き上げ）ようとする誘因を持つ、それゆえ、交点 S を成立させる個別主体の動機は存在しない。このように、(3) 式の投資関数に表される投資主体の意思決定を考慮に入れるからこそ、実現可能な利潤率の水準を特定することができる。これにたいして、投資関数を欠く枠組みでは、実現利潤率の現行水準の持続可能性が投資主体の意思決定に依存していること、そのことから生じる蓄積経路の不安定性を記述することは不可能である。投資関数を排除した議論では、高利潤率と高蓄積率との結びつきを指摘できるのがせいぜいである。なお、投資主体の企業にとっての「望ましい蓄積率」が労働力人口の増加率や労働生産性の上昇率と両立する保証はまったくない。ここでは詳論できないが、「望ましい蓄積率」と「完全雇用に近い雇用量」とが両立する

⁽¹³⁾
「黄金時代」成長経路は、偶然にしか実現しない。

以上のように、現行利潤率とそれを生み出す現行蓄積率との関係〔(2)式、曲線 A〕と、現行利潤率のもとで計画される蓄積率を表す投資関数〔(3)式、曲線 I〕の両方を同時に考察すると、資本蓄積と所得分配にかんする分析枠組みの核心が浮かびあがる。現行蓄積率と計画蓄積率とが等しく ($g_i = g_a$)、かつ、個々の投資主体の動機と両立する安定的な点に着目することがそれである。より具体的には、(2)(3)(7)式から得られる、資本蓄積率＝貯蓄率×利潤率となる均衡点、

$$i(r) = s \cdot r, \quad i_r < s \quad (8)$$

を考察すればよい。ただし、(8)式では資本蓄積率が利潤率 (r) の関数と見なされ、所得分配の指標としての利潤分配率 (= 実現利潤/国民所得) が明示的に組み込まれていない。所得フローの分配様式にたいする投資主体の意思決定の先行性を説明するためには、以上の基本モデル (資本蓄積率＝貯蓄率×利潤率) のうえで、利潤分配率の外生的変化にたいする投資・貯蓄の感应性をより詳しく考察しなければならない。そこで次節では、本節の基本モデルを拡充して利潤分配率の外生的変化にともなう稼働率・資本蓄積率の変化方向を吟味する。

(1) M. Kalecki, *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970*, Cambridge University Press, 1971, p. 28. 浅田統一郎・間宮陽介訳『資本主義経済の動態理論』日本経済評論社, 1984年, 28頁。

(2) *Ibid.*, p. 29, 前掲邦訳 29頁。

(3) 追加的投資にともなう資金調達と資金循環を日本経済における金融構造の変化との関連で考察した最近の研究に、金尾敏寛『価格・資金調達と分配の理論—代替モデルと日本経済—』日本経済評論社, 1997年, 第6章第3節がある。なお、マルクス経済学の立場から「投資・利潤・賃金の運動形態」を現代資本主義論の枠組みとして再構築する数少ない試みとして、野口真

『現代資本主義と有効需要の理論』社会評論社, 1990 年が重要である。

- (4) Kalecki, *op. cit.*, p. 29-30, 前掲邦訳 29-30 頁.
- (5) 投資から実現利潤への決定関係を根拠づける貨幣面・金融面のより具体的な機構については、現在も論争が続いている。関連文献の一部として次のものがある。A. Asimakopulos, "Kalecki and Keynes on Finance, Investment and Saving," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 7, No. 3/4, Sep./Dec., 1983, pp. 221-233. Marcello Messori, "Financing in Kalecki's theory," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 15, No. 3, September, 1991, pp. 301-313.
- (6) Joan Robinson, *Essays in the Theory of Economic Growth*, Macmillan, 1962, p. 22. 山田克巳訳『経済成長論』東洋経済新報社, 1963 年, 33 頁.
- (7) 第 1 節の統計指標 (図 1-1, 1-2, 1-3, 1-4) で用いた経済企画庁の「国民経済計算」「民間企業資本ストック」統計のカテゴリーを参考にすれば、資本蓄積率の分子 (I) は民間企業設備投資 (現行価格) に、資本蓄積率と利潤率の分母 (K) は現行価格表示の資本ストック (= 実質民間企業資本ストック $\times$ 民間企業設備デフレーター) にそれぞれ対応する.
- (8) Joan Robinson, *op. cit.*, p. 47, 前掲邦訳 71 頁.
- (9) *Ibid.*, p. 48, 同 72 頁.
- (10) *Ibid.*, p. 48, 同 73 頁記載の図を参考にして作成.
- (11) ロビンソンの資本蓄積モデルの定式化については以下の文献に多くを負う。荒憲治郎『近代経済学 (セミナー経済学教室 13)』日本評論社, 1976 年, 129-135 頁. Donald J. Harris, *Capital Accumulation and Income Distribution*, Stanford University Press, 1978, p. 186-191. (森義隆・馬場義久訳『資本蓄積と所得分配』日本経済評論社, 1983 年, 202-208 頁). Stephen A. Marglin, *Growth, Distribution, and Prices*, Harvard University Press, 1984, Ch. 4.
- (12) Joan Robinson, *op. cit.*, p. 47, 同 72 頁.
- (13) *Ibid.*, p. 52, 同 69 頁.

第4節 資本蓄積と所得分配の基本モデル

——利潤分配率の外生的変化にともなう稼働率・利潤率の変化——

本節では、前節の基本モデル（資本蓄積率＝貯蓄率×利潤率）を拡充して、所得フローの分配様式と資本蓄積テンポの相互独立性をより明示的に考察するためのモデルを組み立てる。前節では利潤率にのみ依存する投資関数が前提おかれていたが、本節では、利潤率（＝利潤／資本ストック）の変動を利潤分配率（＝利潤／現実国民所得）、稼働率（＝現実国民所得／潜在的国民所得）、資本係数（＝資本ストック／潜在的国民所得）の逆数、の三つの側面に分解したうえで、利潤分配率の外生的変化（実質賃金率の外生的変化）にともなう稼働率・資本蓄積率の変化方向を吟味し、所得フローの分配様式（貯蓄と消費、賃金と利潤）と投資主体の意思決定との相互独立性を、総需要関数・総供給関数から成る閉じた体系のうえで論証する。本節のモデルを用いると、より高い利潤分配率がより高い資本蓄積テンポと両立するか否かは、利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性に依存することが確かめられる。資本蓄積と所得分配にかんする本節の分析枠組みは、基本的にマージリンとバドゥリによるモデル⁽¹⁾に依拠している。このモデルの核心は利潤分配率の外生的変化にともなう稼働率・利潤率の変化方向の吟味にあり、この変化方向は利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性に依存している。資本蓄積と所得分配にかんする分析枠組みにとって欠かせない論点が所得フローの分配様式と投資決定との相互独立性であり、この論点を扱う数少ない分析枠組みの一つがマージリンとバドゥリのモデルである。

本節では、総需要関数と総供給関数から成る体系を、稼働率を横軸、利潤分配率を縦軸とする平面のうえに組み立てたうえで、利潤分配率の外生

的变化（実質賃金率の外生的変化）にともなう稼働率・利潤分配率・利潤率の変化方向を考察し、これらの諸変数の変化方向が利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感应性に依存することを明らかにする。

1. 総需要関数（投資・貯蓄の均衡）と総供給関数（生産者の均衡）

利潤率（ r ）は現行価格表示の資本ストック（ K ）にたいする名目利潤（ Π ）の比率（ $r=\Pi/K$ ）と定義される。名目国民所得を Y 、（生産能力基準の）潜在的国民所得を $\bar{Y}$ とすれば、利潤分配率（ π ）、稼働率（ z ）、資本係数（ $\bar{a}$ ）はそれぞれ、

$$\pi = \Pi/Y, \quad z = Y/\bar{Y}, \quad \bar{a} = K/\bar{Y}$$

と表される。さしあたり、資本係数（ $\bar{a}$ ）は一定と仮定する。本節では、

$$r = \Pi/K = \pi \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} \quad (1)$$

のように、利潤率（ r ）を利潤分配率、稼働率、資本係数の逆数の3要因に分解する。これは、所得分配の指標としての利潤分配率を明示するためである。以下では次の仮定をおく。（1）租税、政府支出、外国貿易を捨象し、支出面での国民所得は投資と消費から成り、分配面での国民所得は賃金と利潤から成る。（2）労働賃金からの貯蓄は行われない。これらの仮定のもとで、稼働率（ z ）-利潤分配率（ π ）の平面上に、投資・貯蓄の均衡としての総需要関数と、生産者均衡としての総供給関数を設定する。

以下の議論が依拠するマーグリンとバドゥリのモデルの最大の特徴は、利潤分配率にたいする投資・貯蓄の感应性を組み込んだ総需要関数にある。仮定（2）により貯蓄額は貯蓄率 s ($0 < s < 1$ なる定数) と利潤（ Π ）の積に等しいので、資本ストック（ K ）で基準化された貯蓄（ g_s ）は、（1）式を用いて、

$$g_s (= S/K) = s \cdot r = s \cdot \pi \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} \quad (2)$$

と表される。また、資本ストック（ K ）で基準化された投資（ I ）、すなわ

ち資本家によって決定される資本蓄積率 (g_I) は期待利潤率 (r_e) の増加関数であり, さらに r_e は現行の利潤分配率 (π) と稼働率 (z) の増加関数であると仮定される. それゆえ, 投資関数は,

$$g_I (= I/K) = i[r_e(\pi, z)] \quad (3)$$

と表される. ここでは, 将来の実現利潤について現在の資本家がいだく「確信の状態 (state of confidence)」が期待利潤率 (r_e) に反映され, r_e は現行の π, z の増加関数と表されている. なぜなら, 「現状を受け取り, それを将来に投影する」ことが「長期期待の形成」における「慣行」であると考えられるからである. こうして, 投資と貯蓄の均衡 ($g_I = g_S$) をもたらす z と π の組み合わせ, すなわち総需要関数は, (2)・(3) 式により,

$$i[r_e(\pi, z)] = s \cdot \pi \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} \quad (4)$$

と表される. (4) 式では, 期待利潤率に依存する左辺の資本蓄積率が右辺 (貯蓄率×利潤率) を決定するのであって, その逆ではない. ただし, 前節で見たように, 投資から実現利潤への決定関係は, 現存の内部資金の大きさを超える追加的投資を可能にする制度的機構, すなわち銀行組織による信用創造を前提とする.⁽³⁾

次に, 生産者としての資本家が満足する稼働率 (z) と利潤分配率 (π) の組み合わせ, すなわち総供給関数を,

$$\pi = \pi_0 + b(z), \quad b'(z) > 0 \quad (5)$$

と定める. (5) 式の第2項 $b(z)$ が稼働率 (z) の増加関数と表されているように, 企業の価格設定行動について, 「企業は賃金費用にたいするマークアップを使って価格を設定する」こと, および「マークアップは稼働率にかんして正の方向に変化する」ことが前提におかれている. 要するに, 稼働率と同じ方向に変化する「伸縮的マークアップ」率⁽⁴⁾が想定されるのである. 他方, (5) 式の第1項 (π_0) に表されているのは, 稼働率の変化方向とは独立の利潤分配率の変化要因である. 以下では, π_0 を「利潤分配

率の独立要因」と呼ぶことにし、 π_0 の低下（上昇）の指標として実質賃金率の上昇（低下）を考える。このように、総供給関数（5）は、生産者としての資本家が満足する稼働率と利潤分配率の組み合わせ、すなわち「生産者の均衡（producer's equilibrium）」を表している。

総需要関数（投資・貯蓄の均衡）と総供給関数（生産者均衡）は、 z - π 平面上にそれぞれ IS 曲線、PE 曲線として図示できる。（5）式により、

$$d\pi/dz = b'(z) > 0 \quad (6)$$

であるから、 z - π 平面上の PE 曲線（生産者均衡）は右上がりである。利潤分配率の独立要因（ π_0 ）の低下（実質賃金率の上昇）にともなって PE 曲線は下方に移動する。本節でのモデル分析の目的は、実質賃金率の外生的変化（ π_0 の外生的変化）にともなう稼働率・実現利潤率の変化方向を調べることにあるので、PE 曲線の傾き $b'(z)$ の符号は以下の議論に影響を与えない。企業によるマークアップ率の設定様式自体を考察対象としない本節では、さしあたり $b'(z) > 0$ と仮定しておく。

IS 曲線（投資・貯蓄の均衡）の傾きは、PE 曲線の場合ほど単純ではない。総需要関数（4）において、利潤分配率（ π ）、稼働率（ z ）にかんする全微分は次のようである。

$$(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) d\pi + (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_x) dz = 0$$

$$\text{ただし、} i_\pi = (di/dr_e) \cdot (\partial r_e / \partial \pi), \quad i_z = (di/dr_e) \cdot (\partial r_e / \partial z). \quad (7)$$

投資関数（3）により、資本蓄積率（ g_i ）は期待利潤率（ r_e ）の増加関数、 r_e は π, z の増加関数、すなわち、 $di/dr_e > 0, \partial r_e / \partial \pi > 0, \partial r_e / \partial z > 0$ と仮定されているから、（7）式において、

$$i_\pi > 0, \quad i_z > 0 \quad (8)$$

である。（7）式により、 z - π 平面上の IS 曲線の傾きは、

$$d\pi/dz = -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_x) \quad (9)$$

と表されるが、その符号は不確定である。

経済学的に意味のある比較静学分析を行うためには、(4)・(5)式の体系の安定条件を調べておかなければならない。貯蓄(g_s)が投資(g_I)を上回れば稼働率(z)が低下し、利潤分配率(π)が目標値を下回れば利潤分配率は引き上げられると仮定する。この関係は、(2)・(3)式により、 α を負の定数、 β を正の定数として、次のように表される($\dot{x}=dx/dt$)。

$$\dot{z} = \alpha \{s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i[r_e(\pi, z)]\}, \alpha < 0 \quad (10)$$

$$\dot{\pi} = \beta \{\pi_0 + b(z) - \pi\}, \beta > 0 \quad (11)$$

均衡点(z^*, π^*)の近傍で(10)・(11)式の線形近似をとると、次のようになる。

$$\begin{pmatrix} \dot{z} \\ \dot{\pi} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \alpha \cdot (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) & \alpha \cdot (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \\ \beta \cdot b'(z) & -\beta \end{pmatrix} \begin{pmatrix} z - z^* \\ \pi - \pi^* \end{pmatrix} \quad (12)$$

体系の安定条件は、(12)式の係数行列 A の固有値がすべて負となること、すなわち、 A の対角成分の和 ($\text{tr } A$) が負、 A の行列式 ($\det A$) が正となることである。⁽⁸⁾

$$\text{tr } A = \alpha \cdot (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) - \beta < 0 \quad (13)$$

$$\det A = -\alpha \cdot \beta \cdot \{(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) + (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot b'(z)\} > 0 \quad (14)$$

$\alpha < 0, \beta > 0$ であるから、(14)式は、

$$(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) + (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot b'(z) > 0 \quad (15)$$

と同値である。(5)式では $b'(z) > 0$ (PE 曲線は右上がり)と仮定されているから、(15)式の成立は、IS 曲線の傾きを表す(9)式の分母 ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi$)、分子 ($s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z$) の符号の組み合わせにかかっている。本節での主要な関心は利潤分配率の外生的変化 (π_0 の変化) にともなう稼働率・実現利潤率の変化方向であるから、総需要関数(4)式での問題の焦点は利潤分配率(π)の変化にたいする投資と貯蓄の感応性にある。そこで本節では、稼働率(z)の変化にたいする投資と貯蓄の感応性については、投資と貯蓄の安定的均衡と両立する前提をおく。その前提とは、投資

よりも貯蓄のほうが稼働率の変化にたいする感応性が高いこと、すなわち、(2)・(3) 式により、

$$s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z > 0 \quad (16)$$

の条件が満たされることである。この条件のもとでは、投資＝貯蓄の均衡に対応する水準 $[g_s(z^*) = g_f(z^*)]$ を満たす z^* から現実の稼働率 (z) が乖離した場合、投資の変化幅が貯蓄の変化幅よりも小さいので、現実の稼働率の均衡水準 (z^*) からの乖離は縮小に向かう。⁽⁹⁾ このように、(16) 式は国民所得の変化にかんする投資＝貯蓄の均衡の安定条件に相当するので、この条件をマーグリンとバドゥリは「ケインジアン安定条件 (Keynesian Stability)」⁽¹⁰⁾ と呼ぶ。

本節では、(16) 式あるいは「ケインジアン安定条件」の成立を前提におくので、 $\alpha < 0, \beta > 0$ により、(13) 式 ($\text{tr } A < 0$) は成立する。また、(6) 式により、PE 曲線の傾きは右上がり ($b'(z) > 0$) である。したがって、(15) 式の成立要件にかんして残された問題は、(9) 式の分母 ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi$) の符号、すなわち、利潤分配率 (π) の変化にたいする貯蓄と投資の感応性の大小関係だけである。

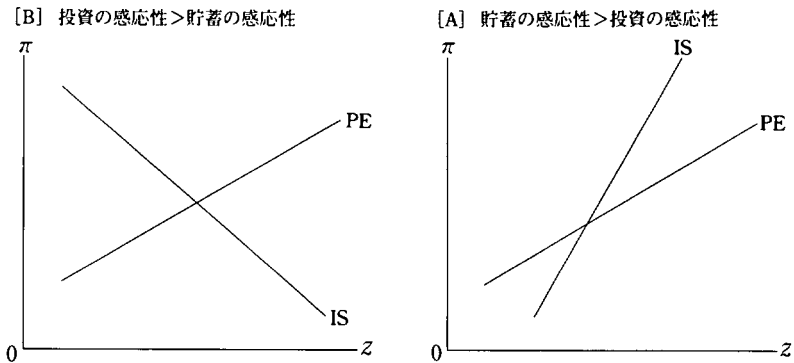
第一に、利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性が投資の感応性よりも高い場合、(9) 式の分母は正、すなわち、

$$s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi > 0 \quad (17)$$

の条件が成立する。投資と貯蓄を利潤分配率 (π) のみの関数と見なすと、(16) 式の場合と同様の論法により、(17) 式は利潤分配率の変化にかんする投資＝貯蓄の均衡の安定条件に相当する。マーグリンとバドゥリは (17) 式の条件を、経済学者 J. ロビンソンにちなんで「ロビンソニアン安定条件 (Robinsonian Stability)」⁽¹¹⁾ と呼ぶ。(6)・(16)・(17) 式の条件が満たされる場合、(15) 式 ($\det A > 0$) は、

$$b'(z) > 0 > -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \quad (18)$$

図 4-1 利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性



と同値であり、 z - π 平面上で IS 曲線は右下がり、PE 曲線は右上がりとなる。

第二に、利潤分配率の変化にたいする投資の感応性が貯蓄の感応性よりも高く、「ロビンソニアン安定条件」が成立しない場合、すなわち、

$$s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_{\pi} < 0 \quad (19)$$

の場合には、(15) 式 ($\det A > 0$) は、

$$0 < b'(z) < -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_{\pi}) \quad (20)$$

となる。これは、 z - π 平面上で IS 曲線も PE 曲線も右上がり、IS 曲線の傾きが PE 曲線よりも急になる場合である。

以上のように、稼働率 (z) の変化にたいする貯蓄の感応性が投資の感応性よりも高いという仮定 [(16) 式]、企業の価格設定における「伸縮的マークアップ」率 [(5)・(6) 式、右上がり PE 曲線]、および (10)・(11) 式の体系の安定条件により、本節で考察されるのは次の二つの場合である (図 4-1)。

[A] 利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性のほうが投資の感応性

よりも高い場合 ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi > 0$), すなわち, z - π 平面上の IS 曲線が右下がりである場合 [(18) 式].

[B] 利潤分配率の変化にたいする投資の感応性のほうが貯蓄の感応性よりも高い場合 ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi < 0$), すなわち, z - π 平面上の IS 曲線が右上がり, かつ, PE 曲線よりも急な傾きを持つ場合 [(20) 式].

以下で順に見るように, 実質賃金率の外生的変化 (π_0 の外生的変化) にともなう稼働率・実現利潤率の変化方向は, 利潤分配率の変化にたいする投資の感応性と貯蓄の感応性との大小関係 (すなわち z - π 平面上の IS 曲線の傾き) に依存する.

2. 利潤分配率の外生的変化 (実質賃金率の外生的変化) にともなう稼働率, 利潤分配率の変化

最初に, 総需要関数 (4) と総供給関数 (5) から成る体系において, 利潤分配率の独立要因 (π_0) の変化にともなう稼働率 (z), 利潤分配率 (π) の変化方向を調べよう. (4)・(5) 式において z, π, π_0 にかんする全微分をとることにより, z, π を内生変数, π_0 を外生変数とする次の連立方程式が得られる.

$$(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) dz + (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) d\pi = 0 \quad (21)$$

$$b'(z) dz - d\pi = -d\pi_0 \quad (22)$$

行列で表示すると, 次のようである.

$$\begin{pmatrix} s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z & s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi \\ b'(z) & -1 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} dz \\ d\pi \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 0 \\ -d\pi_0 \end{pmatrix} \quad (23)$$

(23) 式の係数行列の行列式 (Δ) は,

$$\Delta = -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) - (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot b'(z) \quad (24)$$

となる. すでに見たように, IS 曲線・PE 曲線から成る体系の安定条件の一つである (15) 式により, $(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) + (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot b'(z) > 0$ でな

ければならない。したがって、行列式 (Δ) の符号は負、すなわち、

$$\Delta = -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) - (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot b'(z) < 0 \quad (25)$$

でなければならない。(23) 式を解くと、利潤分配率の独立要因 (π_0) の上昇にともなう稼働率 (z) と利潤分配率 (π) の均衡水準の変化方向は次のように表される。

$$dz/d\pi_0 = (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) / \Delta \quad (26)$$

$$d\pi/d\pi_0 = -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / \Delta \quad (27)$$

(17) 式のように ($s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z$) > 0 であることが前提におかれているから、ここでの問題は、利潤分配率 (π) の変化にたいする投資の感応性と貯蓄の感応性の大小関係に依存する $dz/d\pi_0$ の符号である。

[A] 利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性のほうが投資の感応性よりも大きい場合 ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi > 0$)、(16)・(25) 式により、 $dz/d\pi_0, d\pi/d\pi_0$ の符号はそれぞれ、

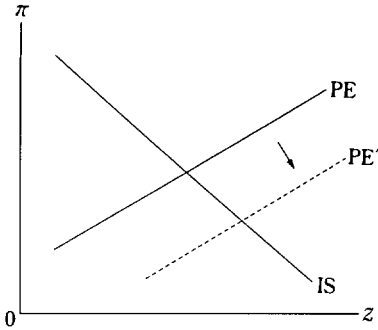
$$\left. \begin{aligned} dz/d\pi_0 &= (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) / \Delta < 0 \\ d\pi/d\pi_0 &= -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / \Delta > 0 \end{aligned} \right\} \quad (28)$$

となる。したがって、利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性のほうが投資の感応性よりも大きい (z - π 平面上の IS 曲線が右下がりである) 場合、利潤分配率の独立要因 (π_0) の低下 (実質賃金率の引き上げ) にともなって稼働率 (z) の上昇、利潤分配率 (π) の低下が生じる。このように、 z - π 平面上の IS 曲線が右下がり、利潤分配率の外生的低下 (実質賃金率の外生的上昇) にともなって稼働率 (z) の上昇が生じる場合をマーグリ⁽¹²⁾ンとバドゥリは「停滞論的レジーム (stagnationist regime)」と呼ぶ (図 4-2 の [A])。

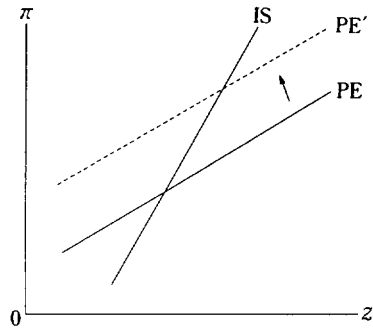
[B] 利潤分配率の変化にたいする投資の感応性のほうが貯蓄の感応性よりも高い場合 ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi < 0$)、(16)・(25) 式により、 $dz/d\pi_0, d\pi/d\pi_0$ の符号はそれぞれ、

図4-2 利潤分配率の外生的変化にともなう稼働率の変化

[A] 利潤分配率の外生的低下 (π_0 の低下) に
ともなう稼働率 (z) の上昇
[stagnationist regime]



[B] 利潤分配率の外生的上昇 (π_0 の上昇) に
ともなう稼働率 (z) の上昇
[exhilarationist regime]



$$\left. \begin{aligned} dz/d\pi_0 &= (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) / \Delta > 0 \\ d\pi/d\pi_0 &= -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / \Delta > 0 \end{aligned} \right\} \quad (29)$$

となる。したがって、利潤分配率の変化にたいする投資の感应性のほうが貯蓄の感应性よりも高い (z - π 平面上の IS 曲線が右上がりである) 場合、利潤分配率の独立要因 (π_0) の上昇 (実質賃金率の引き下げ) にともなう稼働率 (z) の上昇、利潤分配率 (π) の上昇が生じる。このように、「停滞論的レジーム」とは逆に、 z - π 平面上の IS 曲線が右上がり、利潤分配率の外生的引き上げ (実質賃金率の引き下げ) にともなう稼働率 (z) の上昇が生じる場合は、「高揚論的レジーム (exhilarationist regime)⁽¹³⁾」と呼ばれる (図4-2の [B])。

以上のモデル分析からわかるように、利潤分配率の独立要因 (π_0) の低下 (実質賃金率の引き上げ) が稼働率 (z) の上昇に結びつくか否か (「停滞論的レジーム」か「高揚論的レジーム」か) は、利潤分配率の変化にたいする投資の感应性と貯蓄の感应性の大小関係に依存する。言い換えれば、

実質賃金率の引き上げによる賃金分配率の上昇が消費需要の拡大をつうじて経済活動水準の上昇（稼働率の上昇）に結びつくか否かは、利潤分配率の低下にともなう投資の減退が貯蓄の減退よりも著しいか否かに依存するのである。利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性にかんする吟味を抜きにして、“労働賃金からの消費性向が利潤からの消費性向よりも高いかぎり、賃金分配率の引き上げ（利潤分配率の引き下げ）にともなうて総需要は増加する。”などと主張することはできない。実質賃金率の外生的引き上げと稼働率の上昇との両立可能性にかんする決定権は、将来の貯蓄形成を先取りして投資の意思決定を行う資本家（投資主体としての企業、および金融機関）によって握られているのである。与えられた大きさの「パイの分け前」論で説明できるほど、事態は単純ではない。このように、所得フローの分配様式の変化（ π_0 の外生的変化）にともなう経済活動水準（稼働率）の変化方向は、利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性、とりわけ投資主体の意思決定（投資関数の形状）に依存するのである。⁽¹⁴⁾ この論点は、前節で見た投資から実現利潤への決定関係を、利潤分配率・稼働率に依存する投資関数・貯蓄関数のうえで把握しなおしたものにほかならない。

ただし、本項のモデルで扱われているのは、利潤分配率の外生的変化にともなう経済活動水準の変化方向、より一般的には経済成長と所得分配との内的関連である。本節の最終的な目的は、利潤分配率の外生的変化にともなう資本蓄積率の変化を吟味することにある。そこで、次項では、前節で見た資本蓄積率と実現利潤率との内的関連を踏まえて、稼働率（ z ）-利潤分配率（ π ）の平面上の分析枠組みに実現利潤率を導入し、利潤分配率の外生的変化にともなう利潤率の変化方向を調べる。

3. 利潤分配率の独立要因（ π_0 ）の変化（実質賃金率の変化）にともな

う稼働率, 利潤分配率, 利潤率の変化

利潤率 (r) の定式 (1) により, 利潤率の一定水準 ($\bar{r}$) に対応する稼働率 (z), 利潤分配率 (π) の組み合わせ, すなわち z - π 平面上の等利潤率 (iso-profit rate) 曲線は,

$$\pi = \bar{r} \cdot \bar{a} / z \quad (30)$$

と表される. (1) 式において z, π, r にかんする全微分をとると,

$$\pi \cdot \bar{a}^{-1} \cdot dz + z \cdot \bar{a}^{-1} \cdot d\pi - dr = 0 \quad (31)$$

となる. (31) 式で $dr=0$ とおくことにより, 等利潤率曲線の傾きは,

$$d\pi/dz = -\pi/z \quad (32)$$

と表される.

本項では, 総需要関数 (4) と総供給関数 (5) および等利潤率曲線 (30) から成る体系において, 利潤分配率の独立要因 (π_0) の変化にともなう稼働率 (z), 利潤分配率 (π), 利潤率 (r) の変化方向を調べる. (21)・(22)・(31) 式から, z, π, r を内生変数, π_0 を外生変数とする次の連立方程式が得られる.

$$\begin{pmatrix} s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z & s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi & 0 \\ b'(z) & -1 & 0 \\ \pi \cdot \bar{a}^{-1} & z \cdot \bar{a}^{-1} & -1 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} dz \\ d\pi \\ dr \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 0 \\ -d\pi_0 \\ 0 \end{pmatrix} \quad (33)$$

(33) 式の係数行列の行列式 (Φ) は,

$$\Phi = (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) + (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) b'(z) \quad (34)$$

となる. z - π 平面上の IS 曲線, PE 曲線から成る体系の安定条件のうち (15) 式により, 行列式 (Φ) の符号は正, すなわち,

$$\Phi = (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) + (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) b'(z) > 0 \quad (35)$$

でなければならない. (33) 式を解くと, 利潤分配率の独立要因 (π_0) の上昇にたいする稼働率 (z), 利潤分配率 (π), 利潤率 (r) の均衡水準の変化方向は次のように表される.

$$dz/d\pi_0 = -(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) / \Phi \quad (36)$$

$$d\pi/d\pi_0 = (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / \Phi \quad (37)$$

$$dr/d\pi_0 = \{(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1}\} / \Phi \quad (38)$$

本節では、稼働率 (z) の変化にたいする貯蓄の感応性が投資の感応性よりも大きく、(17) 式のように $(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) > 0$ であると仮定されている。したがって、ここでの問題は、利潤分配率 (π) の変化にたいする投資の感応性と貯蓄の感応性の大小関係に依存する $dz/d\pi_0$ の符号、および z - π 平面上の IS 曲線の傾き (9) 式と等利潤率曲線の傾き (32) 式との大小関係に依存する $dr/d\pi_0$ の符号、である。利潤率 (r) を含む本項では、前項の [A]「停滞論的レジーム」が、右下がり IS 曲線の傾きと等利潤率曲線の傾きとの大小関係におうじて二つの場合に分かれる。

[A1] 利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性のほうが投資の感応性よりも大きく ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi > 0$)、かつ、 z - π 平面上の右下がり IS 曲線の傾きが等利潤率曲線の傾き ($-\pi/z < 0$) よりも緩やかである場合、すなわち、

$$0 > -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) > -\pi/z \quad (39)$$

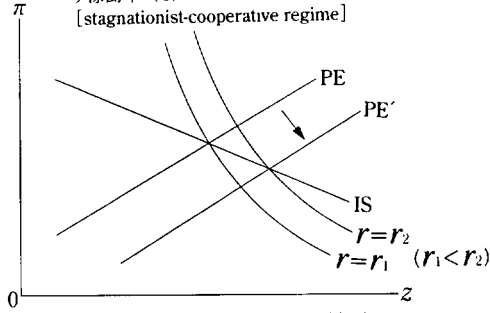
の場合、

$$\left. \begin{aligned} dz/d\pi_0 &= -(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) / \Phi < 0 \\ d\pi/d\pi_0 &= (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / \Phi > 0 \\ dr/d\pi_0 &= \{(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1}\} / \Phi < 0 \end{aligned} \right\} \quad (40)$$

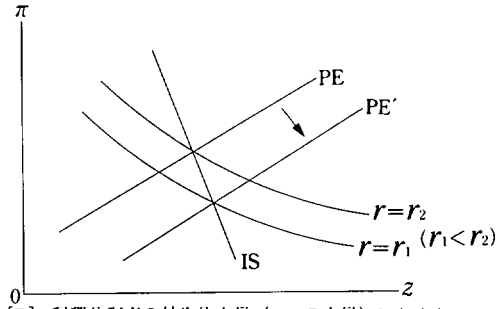
となる。したがって、利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性が投資の感応性よりも大きく、かつ、右下がり IS 曲線の傾きが等利潤率曲線の傾きよりも緩やかである場合、利潤分配率の独立要因 (π_0) の低下 (実質賃金率の引き上げ) にともなって稼働率 (z) の上昇、利潤分配率 (π) の低下、利潤率 (r) の上昇が生じる。このように、利潤分配率の外生的低下 (実質賃金率の外生的上昇) にともなって稼働率 (z) の上昇と利潤率 (r)

図 4—3 利潤分配率の外生的変化にともなう
稼働率・利潤率の変化

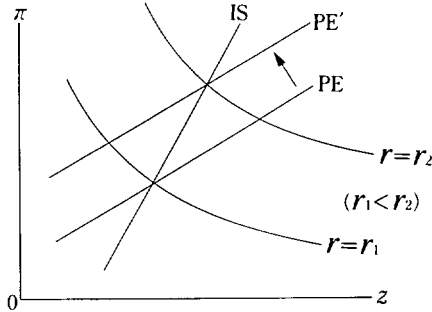
[A1] 利潤分配率の外生的低下 (π_0 の低下) にともなう稼働率 (z) の上昇・利潤率 (r) の上昇
[stagnationist-cooperative regime]



[A2] 利潤分配率の外生的低下 (π_0 の低下) にともなう稼働率 (z) の上昇・利潤率 (r) の低下
[stagnationist-conflictual regime]



[B] 利潤分配率の外生的上昇 (π_0 の上昇) にともなう稼働率 (z) の上昇・利潤率 (r) の上昇
[exhilarationist-cooperative regime]



の上昇が生じる場合を、マーグリ⁽¹⁵⁾ンとバドゥリは「停滞論的—協調レジーム (stagnationist-cooperative regime)」と呼ぶ (図 4-3 の [A1]).

[A2] 利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性のほうが投資の感応性よりも大きく ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi > 0$), かつ, z - π 平面上の右下がり IS 曲線の傾きが等利潤率曲線の傾き ($-\pi/z < 0$) よりも急である場合, すなわち,

$$0 > -\pi/z > -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \quad (41)$$

の場合,

$$\left. \begin{aligned} dz/d\pi_0 &= -(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) / \Phi < 0 \\ d\pi/d\pi_0 &= (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) / \Phi > 0 \\ dr/d\pi_0 &= \{(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1}\} / \Phi > 0 \end{aligned} \right\} \quad (42)$$

となる. 利潤分配率の変化にたいする投資の感応性 ($i_\pi > 0$) が [A1] の場合がより大きいために, $dr/d\pi_0$ の分子が正になる. それゆえ, 利潤分配率の変化にたいする貯蓄の感応性が投資の感応性よりも大きく, かつ, 右下がり IS 曲線の傾きが等利潤率曲線の傾きよりも急である場合, 利潤分配率の独立要因 (π_0) の低下 (実質賃金率の引き上げ) にともなって稼働率 (z) の上昇, 利潤分配率 (π) の低下, 利潤率 (r) の低下が生じる. このように, 利潤分配率の外生的低下 (実質賃金率の外生的上昇) にともなって稼働率 (z) の上昇と利潤率 (r) の低下が同時に生じる場合を, マーグリ⁽¹⁶⁾ンとバドゥリは「停滞論的—抗争レジーム (stagnationist-conflictual regime)」と呼ぶ (図 4-3 の [A2]). z - π 平面上の IS 曲線が右下がりの場合 (「停滞論的レジーム」) は, 稼働率の上昇と利潤率の上昇との両立が可能な場合 (「協調」) と不可能な場合 (「抗争」) とに分けられるのである.

[B] 利潤分配率の変化にたいする投資の感応性のほうが貯蓄の感応性よりも大きい場合 ($s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi < 0$), 体系の安定条件 (15) 式により z - π 平面上の右上がり IS 曲線の傾きが右上がり PE 曲線の傾きよりも急であ

り、等利潤率曲線の傾き $(-\pi/z)$ だけが負である。すなわち、

$$-\pi/z < 0 < b'(z) < -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z)/(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \quad (43)$$

である。この場合、

$$\left. \begin{aligned} dz/d\pi_0 &= -(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi)/\Phi > 0 \\ d\pi/d\pi_0 &= (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z)/\Phi > 0 \\ dr/d\pi_0 &= \{(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - (s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi) \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1}\}/\Phi > 0 \end{aligned} \right\} \quad (44)$$

となる。利潤分配率の変化にたいする投資の感応性のほうが貯蓄の感応性よりも大きく、かつ、 z - π 平面上で IS 曲線が右上がりである場合、利潤分配率の独立要因 (π_0) の上昇 (実質賃金率の引き下げ) にともなって稼働率 (z) の上昇、利潤分配率 (π) の上昇、利潤率 (r) の上昇が生じる。このように、利潤分配率の外生的上昇 (実質賃金率の外生的低下) にともなって稼働率 (z) の上昇と利潤率 (r) の上昇が生じる場合は、マーグリソンとバドゥリの用語法にしたがえば、「高揚論的—協調レジーム (exhilarationist-cooperative regime)」と呼ぶことができよう (図 4-3 の [B])。ただし、「高揚論的レジーム」では、 z - π 平面上で IS 曲線が右上がりであるから、稼働率の上昇と利潤率の低下とが同時に成立することはありえない。「高揚論的—抗争レジーム (exhilarationist-conflictual regime)」が不可能なのはそのためである。

以上のモデル分析に見られるように、利潤分配率の外生的変化 (π_0 の変化、あるいは実質賃金率の逆方向の外生的変化) にともなう稼働率 (z) と利潤率 (r) の変化方向は、利潤分配率の変化にたいする投資の感応性と貯蓄の感応性との大小関係に依存する。とりわけ、 z - π 平面上の IS 曲線が右下がりであって、利潤分配率の独立要因 (π_0) の上昇 (実質賃金率の引き下げ) にともなって稼働率 (z) の上昇が生じる場合、すなわち「停滞論的レジーム」は、次の二つの場合に分かれる。利潤分配率の変化にたいする投資の感応性が比較的小さいため、利潤分配率の外生的低下

(π_0 の低下) にともなって利潤率 (r) の上昇が生じる場合 ([A1] 停滞論の一協調レジーム), および, 投資の感応性が比較的大きいため, 利潤分配率の外生的低下にともなって利潤率 (r) の低下が生じる場合 ([A2] 停滞論の一抗争レジーム) がそれである. さらに, 利潤分配率の変化にたいする投資の感応性が [A2] の場合よりも大きくなり, IS 曲線が右上がりになる場合には, 利潤分配率の外生的上昇 (π_0 の上昇, 実質賃金率の外生的低下) にともなって稼働率 (z) の上昇と利潤率 (r) の上昇が同時に生じる ([B] 高揚論の一協調⁽¹⁷⁾⁽¹⁸⁾レジーム).

4. 利潤分配率の外生的変化にともなう資本蓄積率の変化

前項のモデル分析では, 利潤分配率の外生的変化 (実質賃金率の外生的変化) にともなう稼働率 (z) と利潤率 (r) の変化方向が示された. ところで, 第3節の (2) 式により, 利潤からの貯蓄率 (s) が一定であるかぎり, 実現利潤率とそれを生み出す資本蓄積率 (= 投資 / 資本ストック) のあいだには正の比例関係がある. したがって, 前項のモデル分析の結果を利潤分配率の外生的変化にともなう資本蓄積率の変化方向として解釈すると, 利潤分配率の外生的変化にともなう資本蓄積率の変化方向は利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性に左右されることがわかる. 利潤分配率の外生的上昇 (π_0 の外生的上昇) にともなって資本蓄積率の上昇が生じるのは, 前項の [A2] および [B] の場合, すなわち z - π 平面上の IS 曲線の傾きが, (41) (43) 式により,

$$0 > -\pi/z > -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z)/(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi),$$

または,

(45)

$$0 < b'(z) < -(s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z)/(s \cdot z \cdot \bar{a}^{-1} - i_\pi)$$

の範囲をとる場合である. 言い換えれば, IS 曲線の傾きが右下がり等で利潤率曲線の傾き ($-\pi/z$) よりも急であるか, または, 右上がり PE 曲

線よりも急である場合には、利潤分配率の外生的低下（実質賃金率の外生的上昇）にともなって資本蓄積率は低下するのである。利潤分配率の外生的低下と資本蓄積率の上昇とが両立するのは、前項の [A1] の場合、すなわち (39) 式のように IS 曲線が右下がり、等利潤率曲線の傾きよりも緩やかな場合だけである（図 4-3 を参照）。利潤分配率の外生的変化にたいする稼働率 (z) の変化方向にかんする本節第 2 項の分析と比較すればわかるように、利潤分配率の外生的上昇と稼働率の上昇とが両立する範囲に比べて、利潤分配率の外生的低下と資本蓄積率の上昇とが両立する範囲のほうがより狭いのである。

利潤分配率の外生的変化にともなう資本蓄積率の変化方向にかんする以上の論点からわかるように、利潤分配率の外生的上昇（実質賃金率の外生的低下）にともなって資本蓄積率の上昇が生じるか否かは、利潤分配率の変化にたいする投資と貯蓄の感応性に依存している。もとより、利潤分配率の外生的変化にともなう諸変数の変化方向だけを考察対象としている点で本節のモデルはきわめて限定的なものである。しかし、こうした限定的な分析枠組みにおいても、資本家による投資決定態度の視点すなわち投資関数を欠かすことができない。たとえば、ある国民経済における利潤分配率の水準が他国に比べて高いことがわかっているとしよう。この場合、利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性を吟味することなく、相対的に高い利潤分配率が相対的に高い資本蓄積率の原因であると断定することはできない。資本家の投資決定態度に限定して言えば、利潤分配率の外生的変化に直面した資本家が、将来の実現利潤にかんする期待、あるいは貸借対照表上の流動性資産の安全水準にかんする見解を修正するか否か、すなわち投資関数に表される資本家の行動様式の変化こそが、問題の焦点である。さらに、第 2・3 節で見たように、貨幣資本の運動を起動させるか否かの投資主体の意思決定は、貸借対照表上での資産構造・負債構造の

選択にかかわっており、これは貯蓄と消費への所得フローの分配様式とは相対的に独立している。こうして、本節の単純なモデルからもわかるように、利潤分配率の同じ幅の外生的上昇にともなって、資本蓄積テンポは資本家の投資決定態度におうじて加速もすれば減速もするのである。

このように、資本家の投資決定態度すなわち投資関数の吟味を欠いたままで、他国に比べて相対的に高い利潤分配率を相対的に高い資本蓄積率の直接の原因と見なす議論は、投資決定にかかわる貸借対照表上の意思決定と所得フローの分配様式との相互独立性が認識されていない点で、貨幣経済のもとでの資本蓄積を扱う枠組みにはとうていなりえない。第2節で見たように、貨幣経済では投資過程の非可逆性および将来の市場状態の不可知性が避けられないからこそ、所得フローの分配様式とは独立した貸借対照表上の資産・負債構成にかんする⁽¹⁹⁾意思決定が意味を持つのであり、このストック面での意思決定を制度的に支えるのが銀行組織による信用創造である。したがって、より高い利潤分配率をより高い資本蓄積率と無条件に結びつける投資関数不在の分析枠組みにとどまるかぎり、投資過程の不可逆性や将来の実現利潤にかんする不確実性はもちろん、マクロ経済活動における信用創造の積極的な役割も、すべて論理的に排除されることになるう。

- (1) 本節のモデルは基本的に、Stephen A. Marglin and Amit Bhaduri, "Profit Squeeze and Keynesian Theory," in Stephen A. Marglin and Juliet B. Schor, *The Golden Age of Capitalism*, Clarendon Press, 1990. (磯谷明德・植村博恭・海老塚明監訳『資本主義の黄金時代』東洋経済新報社, 1993年, 第4章。)に依拠している。この論文の拡張版が Stephen A. Marglin and Amit Bhaduri, "Profit Squeeze and Keynesian Theory," in Edward J. Nell and Willi Semmler (eds.), *Nicholas Kaldor and mainstream economics : confrontation or convergence ?*, Macmillan Academic

and Professional, 1991 であり、そこでは OECD 諸国における投資と貯蓄にかんする若干の実証分析も行われている (*Ibid.*, p. 129-133). 本節では、以上の論文における記号の一部を変更したほか、比較静学分析の手続き(総需要関数・総供給関数から成る体系の安定性の吟味など)について必要と思われる説明を加えた。

- (2) J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. 7, Macmillan, 1973, p. 149.
- (3) 投資と貯蓄の均衡 [(4) 式] の前提条件についてマーグリンとバドゥリは、「経済が超過需要の状態にあるとき、受動的あるいは内生的な貨幣が、要求される投資と実際の投資需要のあいだのギャップを埋めるものと仮定されている。」(Marglin and Bhaduri, *op. cit.*, p. 156, 前掲邦訳 171 頁.) と指摘する。
- (4) *Ibid.*, p. 156, 前掲邦訳 171 頁。
- (5) *Ibid.*, p. 155, 前掲邦訳 170 頁。
- (6) マーグリンとバドゥリの別稿では、利潤分配率と実質賃金率との逆行関係を明示したうえで、利潤分配率の外生的変化(実質賃金率の外生的変化)にともなう総需要の変化方向が考察されている (Stephen A. Marglin and Amit Bhaduri, "Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 14, No. 4, Dec., 1990, pp. 375-393.)
- (7) Marglin and Bhaduri, "Profit Squeeze and Keynesian Theory," p. 155, 前掲邦訳 170 頁。
- (8) 比較静学の手法については、たとえば、三土修平『初歩からの経済数学(第2版)』日本評論社、1996年、神谷和也・浦井憲一『経済学のための数学入門』東京大学出版会、1996年などを参照。
- (9) 投資(g_I)が貯蓄(g_S)を上回ると稼働率(z)が上昇する、すなわち、 $\dot{z} = \lambda \cdot \{g_S(z) - g_I(z)\}$, $\lambda < 0$ なる関係を仮定すると、均衡点($z = z^*$)の近傍では $\dot{z} = \lambda \cdot (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) \cdot (z - z^*)$ である。(16) 式のもとでは、 $d\dot{z}/dz = \lambda \cdot (s \cdot \pi \cdot \bar{a}^{-1} - i_z) < 0$ となり、この均衡点は安定的である。
- (10) Marglin and Bhaduri, *op. cit.*, p. 164, 前掲邦訳 180 頁。

- (11) *Ibid.*, p. 165, 前掲邦訳 181 頁.
- (12) *Ibid.*, p. 164, 前掲邦訳 179 頁.
- (13) *Ibid.*, p. 164, 前掲邦訳 179 頁.
- (14) 実質的に同じ論点をマーグリンとバドゥリは、利潤分配率の外生的変化にともなう総需要（消費 C + 投資 I ）の変化方向の観点から次のように説明している。「利潤マージン/分配率の変化にたいする投資の感应性が相対的に弱いならば……, 実質賃金の低下と利潤分配率の上昇……による消費需要の減少の全部が投資需要の増加によって相殺されるわけではない. したがって, 実質賃金率が低下する（すなわち利潤分配率が上昇する）につれて総需要（ $C + I$ ）は減少する.」（Marglin and Bhaduri, “Unemployment and the real wage,” *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 14, No. 4, Dec., 1990, p. 379.）
- (15) Marglin and Bhaduri, “Profit Squeeze and Keynesian Theory,” p. 167, 前掲邦訳 183 頁.
- (16) *Ibid.*, p. 172, 前掲邦訳 188 頁.
- (17) 本節の議論が依拠するマーグリンとバドゥリのモデルでは稼働率と利潤分配率に依存する投資関数が前提におかれている. これにたいして, ローソンのマクロ経済モデルでは, 稼働率と利潤率（＝利潤/資本ストック）に依存する投資関数を前提において, 「実現曲線」（投資・貯蓄の均衡）と「利潤曲線」（企業の価格設定態度）から成る体系にもとづいて資本蓄積と所得分配の内的連関が考察されている.（Bob Rowthorn, “Demand, Real Wages and Economic Growth,” *Studi economici*, No. 18, 1982. 横川信治・野口真・植村博恭訳『構造変化と資本主義経済の調整』学文社, 1994 年, 第 1 章, 所収.）利潤分配率の外生的変化にともなう稼働率・利潤率の変化方向を調べるうえで決定的に重要なのは, 稼働率・利潤率の変化にたいする投資の感应性である. ローソンの分析枠組みを応用してマクロ経済の構造変化を分析した最近の研究に, 横川信治「政治経済学の復活—構造的段階論の視点から—」（伊藤誠・野口真・横川信治編著『マルクスの逆襲—政治経済学の復活—』日本評論社, 1996 年, 第 1 章.）がある. 横川氏は, 「稼働率に対する投資の感应性が減少」して稼働率—利潤率の平面上での「実現曲線」が「右下がり」となる場合, 「賃金上昇による利潤曲線の下方シフト」が「わずかな稼働率上

昇と利潤率の低下をもたらす」ことを示され、この「対立的マクロ経済モデル」を用いてスタグフレーションの発生メカニズムを説明されている（前掲書、38-40頁）。

- (18) マーグリンとバドゥリの分析枠組みを応用して、実質利子率の外生的変化にともなう産業部門・金融部門の稼働率・利潤分配率・利潤率の変化方向を分析する試みとして、エプシュタインの研究がある（Gerald Epstein, "A Political Economy Model of Comparative Central Banking," in Gary Dimski and Robert Pollin, *New Perspectives in Monetary Macroeconomics*, The University of Michigan Press, 1994.）氏は、稼働率の上昇にともなう産業部門の利潤分配率の上昇／低下において「資本と労働」の関係を "Kaleckian case"/"neo-Marxian case", 実質利子率の上昇にともなう産業部門の利潤分配率の不変／低下において「金融部門と産業部門」の関係を "Enterprise finance"/"Speculative finance" と特徴づける分析枠組み (*Ibid.*, p. 241) にもとづいて、OECD 諸国における金融政策の政治経済学的特質を「資本と労働」と「金融と産業」の二本の座標軸のうえで分析している (*Ibid.*, p. 258 ff.). 中央銀行の独立性と金融政策との関連においても氏の研究は興味深い。ただし、実質利子率が外生変数と見なされ、実質利子率の決定と他の基軸変数（稼働率・利潤率など）との内的関連が明示的に理論化されていない点で、氏の分析枠組みには問題が残ると思われる。
- (19) 貸借対照表 (B/S) にかかわる諸変数が民間企業の設備投資行動に及ぼす影響についての最近の実証研究として、Charles W. Calomiris, Athanasios Orphanides, and Stevan A. Sharpe, "Leverage as a State Variable for Employment, Inventory, Accumulation and Fixed Investment," in Forrest Capie and Geoffrey E. Wood (eds.), *Asset Prices and the Real Economy*, St. Martin's Press, 1997 がある。著者たちの分析方法の特徴は、資産／負債比率などの B/S 上の諸変数を、投資関数の説明変数に含めるのではなく、「投資にたいする他の諸変数の影響を条件づける『状態変数』 (state variables)」 (*Ibid.*, p. 173) と位置づける点にある。B/S 上の意思決定を考慮に入れた投資行動の研究についての検討は、今後の課題としたい。

第5節 まとめ

以上のように本稿では、所得フローの分配様式（貯蓄と消費、賃金と利潤）と投資主体の意思決定との相互独立性（第2節）、銀行組織の信用創造を媒介とする投資から実現利潤への決定関係、および資本蓄積率と利潤率のあいだの二重の関係——現行利潤率を生み出す資本蓄積率と、現行利潤率のもとで計画される資本蓄積率——（第3節）を論じたうえで、マーグリンとバドゥリのモデルに依拠して利潤分配率の外生的変化（実質賃金率の外生的変化）にともなう稼働率・利潤率の変化方向について考察した（第4節）。第4節のモデル分析に示したように、より高い利潤分配率がより高い資本蓄積テンポと両立するか否かは、利潤分配率の変化にたいする投資・貯蓄の感応性にかかっている。以上の論点を踏まえると、資本主義経済における分配問題へのアプローチについて次の点を指摘できる。投資過程の非可逆性と将来の市場状態の不可知性から逃れられない貨幣経済のもとでの分配問題は、与えられた大きさの年間生産物の分配様式の観点からではなく、非可逆的な投資決定をめぐる利害関係の観点から考察されなければならない。発達した信用制度をともなう現実の貨幣経済における分配問題の核心は、将来の貯蓄形成を先取りして非可逆的な投資決定を行う権限が企業・金融機関によって握られている点にある。貨幣経済における非可逆的な投資過程をめぐる利害対立を踏まえたマクロ経済分析を行うためには、「労働賃金」と「利子率」のカテゴリーをめぐる利害対立——条件を設定する主体（雇い主・貸し手）と、設定される条件を受けとる主体（労働者・借り手）とのあいだの利害対立——を組み込んだ分析枠組みが必要である。たとえば労働賃金は、「消費需要の源泉」と「単位労働費用の構成要素」の観点からだけでなく、「資本による労働規律づけの

資本蓄積と所得分配

手段」の観点からも把握されなければならない。⁽¹⁾ 労働賃金と利子率の双方のカテゴリーをめぐる利害対立と、投資による実現利潤の決定関係とを有機的に統合する分析枠組みの構築が筆者の次の課題である。

- (1) Samuel Bowles and Robert Boyer, "A Wage-led Employment Regime : Income Distribution, Labour Discipline, and Aggregate Demand in Welfare Capitalism," in Marglin and Schor, *The Golden Age of Capitalism*, 1990, pp. 187-217. (前掲邦訳, 205-237 頁). マーグリッン-パドゥーリおよびボウルズ-ボワイエの分析枠組みを統合した「資本蓄積と所得分配」モデルのいっそうの展開として、植村博恭「レギュレーション/SSA 理論のマクロ経済動学の解析」『経済理論学会年報』第 28 集, 1991 年. が重要である。