

投資でもうけた経済学者リカードとケインズ(2)

中湖 康太

前回、リカードとケインズの投資スタイルについて、リカードがリスクをとらない裁定取引、ケインズが、市場の不完全性に着目したリスクをとる投資であるという説を述べました。今回は、投資スタイルの違いという視点から、この経済学を二分する二大経済学者の経済学説の違いについて述べたいと思います。

1. 古典派経済学（リカード経済学）

「供給は自ら需要を生む」（セイの法則）

リカードを頂点とする古典派経済学（ケインズは、古典派経済学をリカード派経済学と「一般理論」の中で述べています）の特徴は、基本的に3つあると考えます。第一は、財市場における「供給は自から重要を生む」（"Supply creates its own demand."）というセイの法則を暗に、又は明示的に前提としていることです。つまり価格、賃金は収縮的であり、ここでは完全雇用経済が暗に、又は明示的に前提とされています。市場メカニズムの自動調節機能に全幅の信任を置く「自由放任」（レッセフェール）という経済政策もここからでてきますし価値の生産費説もセイの法則を基にした考え方です。

貨幣数量説

第二に、貨幣理論における貨幣数量説にあるといえます。貨幣は、原則として実物経済の取引のみに使用され、そのため貨幣は実物経済の影の存在です。そのため古典派経済学の貨幣の見方を「貨幣ヴェール観」といったりもします。この見方によれば、中央銀行による政府の財政赤字の補填等のための過剰な貨幣の増発はすべて価格に吸収され、インフレーションにつながると考えます。リカードは、18世紀末から19世紀初頭、英国における「地金論争」で、イングランド銀行による紙幣増発をインフレの原因として議論を展開し、一躍、経済学者としての名声を馳せました。第一次大戦後のドイツ、ワイマール共和国で、敗戦国としての賠償金支払いのための国債発行、その中央銀行の引き受けによる過剰な紙幣発行を起因とするハイパーインフレーションは貨幣数量説による通貨価値下落を裏付ける歴史的事実といえるでしょう。

期待の合理性

古典派経済学（ここでは、特にリカード経済学といった方がよいかもしれませんが）、の第三の特徴は、期待の合理性、完全性です。古典派経済学では、例えば人口すら賃金の収縮性によって調節されるということです。19世紀初頭に経済学者マルサスは、有名な「人口論」で（誤解を恐れず要約するならば）食料生産は算術級数的にしか増加しないのに対して、人口は幾何級数的増加するため、人類は飢餓の状態に陥るだろうとの予測を述べました。これに対してリカード的予測は、人口の増加は賃金水準により自動的に調節されるということです。賃金は生存可能裁定水準にまで下落する、したがって、労働供給は自ずと減少し、人口増加は抑制されるというものです。実際、マルサスの予測は杞憂に終わりました。もっとも、その主な理由の一つは、新大陸発見後のフロンティアの拡大、そして技術革新による食料生産性の飛躍的増大でした。

蛇足ですが、現在、人口減少社会ということで日本の将来について悲観論が蔓延しています。私は、これも杞憂に終わる可能性が少なからずあると考えています。それについては、別の機会に述べたいと思います。

2. ケインズ経済学

有効需要の原理

これに対して、ケインズは、第一に、財市場においては供給ではなく、有効需要が国民所得を決定するということを説きます。「供給が需要を生む」(“Supply creates its own demand.”)というセイの法則は一般的には成り立たず、特殊なシチュエーションであると主張します。つまり、経済は一般的には、不完全雇用均衡の状態にあると述べます。そして、その大きな理由が貨幣賃金の硬直性です。古典派経済学では、貨幣賃金、そして実質賃金は、市場メカニズムにしたがって収縮的に調整されます。したがって、不況期には貨幣賃金および実質賃金が下落するため、完全雇用が達成されると考えるわけです。古典派経済学が、自由放任（レッセフェール）を説くのは、「神の摂理」により）このような市場メカニズムが貫徹されると考えるためです。

貨幣への投機

第二に、財市場とひとつのコインの裏表の関係にある貨幣市場においては、古典派経済学の貨幣数量説に対して、貨幣の投機的需要、言い換えると「投資対象としての貨幣」の存在を主張します。古典派経済学では、貨幣は基本的にすべて実物取引に利用される（＝需要される）と考えるのと極めて対比的です。この着眼点が、正に天才ケインズの天才たる所以です。「貨幣への投機的需要」というと難しく聞こえますが、これは「（不況期には、）株は下がる、債券は下がる、不動産も下がる、頼りになるのは金（かね）だけだ」という場合の金（かね）、すなわち貨幣を指します。この場合、貨幣は取引のために使われる（需要される）わけではありません。人々は株や債券や不動産に代わって、貨幣に投資をするのです。経済学で、このことを一般化、一般理論として展開したのは、ケインズが初めてでした。大経済学者であると同時に、大投資家であったケインズならではの発想であり、着眼点です。

期待の脆弱性

第三に、古典派経済学が人々の合理性、そして合理的期待を前提にするのに対して、ケインズは人々の期待形成というのは、極めて脆弱なものと考えます。株式市場においては、それが株価となって目の前に突き付けられますので身に詰まされる話です。弱気が弱気を呼ぶ、皆が売るから、株価が下がる、下がるから売る、株価はスパイラルに下がっていきます。ケインズの株式市場を「美人投票」に例えたのは、このような状況を指してです。つまり、人々は個々の株式の本来ある価値を評価するものではありません。他の多くの投資家がどう行動するかが重要なのです。しかし、これを短期的な現象と考えるか、長期的な現象と考えるかは、投資においては重要なことです。

リカードの呪縛

「長期的には我々は皆、死んでいる」（“In the long-run, we are all dead.”）といったケインズですが、投資家としては、株式への長期投資で大成功しました。リカードが、ケインズの「一般理論」において、論破すべき本当の相手であったことは、「一般理論」を読めばわかります。ケインズによれば、19世紀初頭以降の英国経済学会は、リカードにより洗脳、支配されてしまった、というのです。繰り返しになりますが、ケインズの「一般理論」は、リカード派経済学、すなわち古典派経済学に対する攻撃、批判、反論として理論を展開してゆきます。

ケインズ自身、「一般理論」のアイデアに気づく前は、リカード派経済学に洗脳されていたと告白しています。その呪縛がいかに強烈なものであったか。「一般理論」は、ケインズ

自身が、抗いがたいその呪縛から逃れるための書といえるかもしれません。

ケインズ経済学を短期の経済学とする見方があります。ケインズは、経済学者として、いかに経済が完全雇用経済から乖離するかを明らかにしました。投資家としては、恐慌後、暴落後に株式を大量に買い、生前に、投資で大儲けをしたのです。皮肉にも「長期的にも我々は生きている」(“In the long-run, we are still alive.”)というべきでしょうか。

アニマルスピリッツ

ケインズは、もしかしたら、長期的にはリカードの呪縛からは逃れられなかったのでしょうか。勿論、ケインズは、古典派的な自律的調整ではなく、有効需要の理論を展開し、政府の公共投資等を中心とする経済再生の処方箋を書きました。少なくともケインズは、経済の硬直性、脆弱性を明らかにする一方で、その自律的、動物的強靱性を信じていたといえます。ケインズ流に言えばこれは、「アニマルスピリッツ」(動物的魂)ということになるでしょうか。おそらく、ケインズのいう経済とは、古典派経済学的な静的・整合的なものではなく、もっと動的であり動物的なものといえそうです。

大経済学者としてのケインズと、大投資家としてのケインズは表裏一体しています。投資家としてのケインズがいなければ、大経済学者としてのケインズはいなかった、ケインズ革命はなかったといえるでしょう。ケインズ経済学の魅力は、株式市場で投資家として、生々しい俗世に身を置き、生きた経済に直面するケインズの感性に多く由来するのです。

そのケインズの宿敵である大経済学者リカードも、投資で大儲けし、大地主となった在野の経済学者でした。経済学を二分する二大経済学者が、共に在野に身を置く大投資家であったことは偶然ではありません。経済学とは正に実践の学であり、在野の学、実学なのです。

以上、投資家の視点から、リカードを頂点とする古典派経済学と、ケインズ経済学の違いを述べました。

(2014.12)