

アメリカにおける純投資の変動

本田浩邦(獨協大学経済学部) 2015.11.8

アメリカにおける純投資(粗投資から減価償却を差し引いたもの)は20世紀後半をつうじて国内総生産比でみた割合を低下させている。このことは一面では、少ない生産的投資によって国民経済が必要とする財とサービスを供給しようという経済全体の潜在的供給力の強まりを意味するが、その半面、経済格差の拡大と所得抑制によって、教育や医療、一部には基本的なニーズさえ満たすことできない状態が放置されているという問題を浮かび上がらせている。

I アメリカにおける純投資の変動——概観

(1) 純投資の長期的推移——ケインズとクズネツ

● Keynes (1936) *Fluctuations in Net Investment in the United States*.

● Kuznets (1961) *Capital in the American Economy: Its Formation and Financing*

ケインズは経済政策によって、クズネツは金融制度の多面的な発展によって貯蓄と投資がバランスし、純投資の水準は上げられるであろうと予想した。しかしその後も純投資は低迷(図1)

(2) 「破壊的競争」と「コスト病」——〈過剰〉のセクターと〈希少性〉のセクターへの分裂

1970年代以降、製造業やハイテクの広範なセクターにおける技術革新によって、単位当たり生産費用が逡減し、収穫逡増が起こる分野では、生産拡大の制約は需要という企業にとっての外的条件のみとなる「破壊的競争」の進展がみられる。他方で、市場からの退出コストの上昇、景気後退に際しての公的救済・支援などによって、在来製造業を中心に慢性的な過剰生産能力が維持された。こうしたことから純投資は長期的に抑制されてきた。(またそれらの部門を中心に輸入依存体質が強まり対外不均衡が拡大した。)(Crotty 2002: Brenner 2002)

他方で、ウィリアム・ボーモルのいう「コスト病」の分野、すなわち教育・医療・サービスなどへの投資が広がり、一定の雇用を吸収している。そうした「コスト病」の部門には経済格差が強い分野が含まれる。(Baumol 2012)(図2)

(3) 経済格差による需要面からの投資の抑制

● Federico Cingano (2014) *Trends in Income Inequality and its Impact on Economic Growth*, OECD Social, Employment and Migration Working Papers, OECD.

●Era Dabla-Norris, Kalpana Kochhar, Nujin Suphaphiphat, Frantisek Ricka, Evridiki Tsounta (2015) Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective, IMF Staff Discussion Note, IMF.

「上位20%の所得シェアが1%増加した場合、その後5年間のGDP成長率は0.08%ポイント低くなる。このことは上位への恩恵はトリクルダウンしないことを示唆する。逆に、下位20%の所得シェアが同じく1%増加した場合には、成長率は0.38%ポイント上昇する。この所得シェアと成長率に正の相関関係は、第2、3五分位(中所得層)にも見られる」(p. 7)。「所得集中の増大は、総需要を抑制し、成長を阻害する。なぜなら富裕層は中低所得層に比べて所得のわずかな部分しか支出しないためである」(p. 8)。「家計所得の最大の部分を占める中間層の所得に対する圧迫が労働シェアの低下をもたらしている。実際、平均賃金の増加のペースは生産性上昇率よりもおそく、大部分の経済的成果は企業役員報酬などのかたちで、所得上位層に向かう」(p. 13)

●Anderson, Sarah (2014) Wall Street Bonuses and the Minimum Wage, Institute for Policy Studies, March 12. http://www.ips-dc.org/wall_street_bonuses_and_the_minimum_wage/
勤労所得税額控除対象者と最上位1%との所得乗数は、前者が1.21、後者が0.39

これらの研究は、とくに中間的なスキルの労働需要が縮小していることを問題視している。こうした中間所得層の低迷に伴う経済的不平等化が需要面での制約を生み、それが投資を抑制している。

II 資本労働の代替弾力性をめぐる議論

(1) 予備的な説明

資本による労働の代替弾力性(σ)とは、〈資本を一単位増やした場合、産出量を維持するためには、労働をどれだけ削減すべきかという割合〉を表す。

$$\sigma = -\frac{dK}{dL}$$

$\sigma > 1$ の場合、利潤シェアは増加し、労働シェアは減少する。

$\sigma = 1$ の場合、利潤シェア、労働シェアは一定

$\sigma < 1$ の場合、利潤シェアは減少し、労働シェアは増加する。

α を利潤シェア、 w , c をそれぞれ労働と資本の要素費用とすると、

$$\alpha = \frac{\text{資本所得}}{\text{国民所得}} = \frac{cK}{wL + cK}$$

(2) アセモグル＝ロビンソンによるピケティ批判(Acemogle and Robinson 2015)

アセモグルらはピケティ『21世紀の資本』の問題点を次のように指摘した。

- ① ピケティは経済成長率(g)と資本収益率(r)が相互に作用して変化する可能性を無視している。そこには資本と労働の代替弾力性が1より大きいという想定がある。しかしそれは多くの研究者による推計値とは異なる。利潤シェアの上昇は、ピケティの主張とは異なり不動産価格の上昇などによるものである。Cf. Chirinko (2008): Rognile (2014)
- ② ピケティは、 $r > g$ と不平等との基本的な相関関係、因果関係をしめす実証的根拠を明示的に示していない。

(3) アンソニー・アトキンソンによる反批判(Atkinson 2015)

こうしたピケティ批判に対して、アトキンソンは次のように反論している。

- ① 利潤シェアは、資本蓄積だけでなく技術変化の性格とも関連している。資本偏重型の技術革新が起こっているのではないか。EU15カ国では資本深化の結果、労働シェアが低下している。(Cf. Alfonso, Perez and Pichelmann 2009)
- ② 一般的に代替弾力性は、長期の方が短期よりも高い。労働代替型の資本蓄積によって労働シェアが低下している。「利潤シェアは代替弾力性が1以上の場合に上昇するが、「賃金/収益率比率」(wage/rate of return ratio)がある点を超えて臨界値(critical value)に達すると、ロボットが人間労働にとってかわりはじめる。さらに経済成長が進むと、一人当たりの資本は増加するが、「賃金/収益率比率」は一定のままということが起こる。利潤シェアは代替の弾力性とは無関係に上昇する」(Atkinson 2015, p. 97)

(4) 実質賃金の長期抑制にもかかわらず資本への代替が進んでいる。(図3、4)

機械への代替の状況は次のような文献に描かれている。

● Carl Benedikt Frey and Michael A. Osborne (2013) *The Future of Employment: How Susceptible are Jobs to Computerisation?* OMS Working Paper.

「今後10~20年で、アメリカの約47%の仕事が自動化されるリスクが高い」。オフィスワーク、営業、各種サービスなどは「高リスク」(消滅の可能性が高い)部門

● Erik Brynjolfsson and Andrew McAfee (2014) *The Second Machine Age: Work, Progress, and Prosperity in a Time of Brilliant Technologies*, W. W. Norton & Co. (エリック・ブリニョルフソン、アンドリュー・マカフィー『ザ・セカンド・マシン・エイジ』日経BP社、2015年)

● 新井紀子『コンピュータが仕事を奪う』日本経済新聞出版社、2010年

労働市場において代替弾力性の理論で説明できない現象が広がり、技術の面で賃金を引き下げても失業が収まらない悪循環が起こりつつある。(1)でみた投資の停滞と合わせて需要の収縮と賃金抑制との負のスパイラルが起きているといえる。

III 上位集中型の不平等と基礎的ニーズのための生産

(1) 所得再分配政策の限界

上位集中型の所得格差が経済成長を抑制しているという推計結果から、所得再分配政策によって経済停滞を打開できるものと短絡的に結論づけることはできない。たとえば最上位1%が保有する約20%の所得の半分を再分配に回されたとしても、家計債務の返済、公的扶助の削減、あるいはコスト病の部門へのよりいっそうの支出に購買力が吸収されれば十分な効果は持たない。

(2) 基礎的ニーズのための生産と普遍的所得保障

クズネッツは、1937年に次のような言葉を残している。

「本当に価値のある国民所得計算とは、強欲な社会よりも先進的な社会思想の見地から見て益よりも害であるような要素を、合計の金額から差し引いたものであると思われる。軍事費や大部分の広告費、それに金融や投機に関する出費の大半は現在の金額から差し引かれるべきであり、また何よりも、我々の高度な経済に内在するというべき不便を解消するためのコストが差し引かれなくてはならない。都市文明特有の費用、たとえば地下鉄や高価な住宅などの価格は、通常は市場で生み出された価値として扱われる。しかしそれらは実のところ、国を構成する人々の役に立つサービスではなく、都市生活を成り立たせるための必要悪としての出費でしかない(つまり生活のための出費ではなく、事業のための出費が大半なのである)。そうした要素を国民所得計算から除外することは困難を伴うけれども、それによって国民所得計算におけるサービス生産量の把握は確実に精度を増し、時代と国の違いを超えて比較するに耐える尺度となるはずである」(Kuznets 1937: Coyle 2014)

クズネッツは大恐慌の破局から、その後の経済成長の時代を生きた経済学者であり、彼の均衡論的な資本蓄積と所得分配の理論はその時代にあって現実味を帯びていた。しかしこの引用には、人間の生活にとっての真の必要とそうでないものとを区別すべきであるという、今日の制度派経済学や社会学の研究者が取り組んでいる問題がすでに指摘されている。(その後のクズネッツの実証研究ではたしかにつねに軍事部門の系列のみを別立てで扱う処理が行われている。その意味において、クズネッツは言を違えなかったといえる。)クズネッツは〈希少性〉と〈過剰〉の問題の入り口にいた人であるが、同時に出口にも立っていたわけである。

〈希少性〉と〈過剰〉の組み合わせさせた経済構造によって、第1に、投資領域が生活に必要な基礎財ではなく、サービス・金融・不動産・医療・ハイテク、さらにはヘッジファンドやプライベートエク

イティといった投機的分野に偏重する傾向が生まれ、それらの領域でバブルが起こり、そこを震源地として経済が間歇的にバーストする環境が醸成されている。第2に、慢性的な投資停滞による実体経済の成長鈍化と金融危機に対処するために財政と金融政策が動員され、結果、莫大な財政赤字支出と流動性供給によって新たなバブルの土台が形成される。第3に、1980年代以降の新自由主義的経済政策のもとで企業部門に対しては〈緩和〉、労働分野に対しては〈緊縮〉という政策上の二重化が進展した。経済理論は、この二重化を反映して、〈緊縮〉を正当化する理論と反〈緊縮〉の理論とに分裂する。

こうした賃金抑制と投資停滞の負のスパイラルを転換するためには、「投資の計画化」(ケインズ)や「土地・労働・貨幣といった生産要素を市場から取り除く」(ポラニー)といった思想をつなぎ合わせることによって、人間にとっての基礎的ニーズのための生産をすすめ、普遍的社会保障給付によって、基本的な生活手段の購入を保障することが必要である。

(文献)

Acemoglu, Daron and James A. Robinson (2015) The Rise and Decline of General Laws of Capitalism, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 29, Number 1, Winter, pp: 3-28.

Atkinson, Anthony B. (2015) *Inequality: What Can Be Done?*, Harvard Belknap.

Baumol, William J. (2012) *The Cost Disease: Why Computers Get Cheaper and Health Care Doesn't*, Yale University Press.

Coyle, Diane (2014) *GDP: A Brief but Affectionate History*, Princeton University Press. (ダイアン・コイル『GDP——〈小さくて大きな数字〉の歴史』高橋璃子訳、みすず書房、2015年)

Keynes, John M. (2013 [1936]) Fluctuations in Net Investment in the United States, *Economic Journal*, September 1936, *The Collected Workings of John Maynard Keynes VII*, Cambridge University Press. (『ケインズ全集 第7巻 雇用・利子および貨幣の一般理論』塩野谷祐一訳、東洋経済新報社、1983年)

Kuznets, Simon (1961) *Capital in the American Economy: Its Formation and Financing*, Princeton University Press.

——— (1937) Discussion, in *Studies in Income and Wealth, Volume One*, National Bureau of Economic Research.

Piketty, Thomas (2015) About Capital in the Twenty-First Century, *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 105(5): 48-53.

図1 GDPの構成推移(1929-2013)

Table 1.1.10. Percentage Shares of Gross Domestic Product

Last Revised on: October 29, 2015 - Next Release Date November 24, 2015

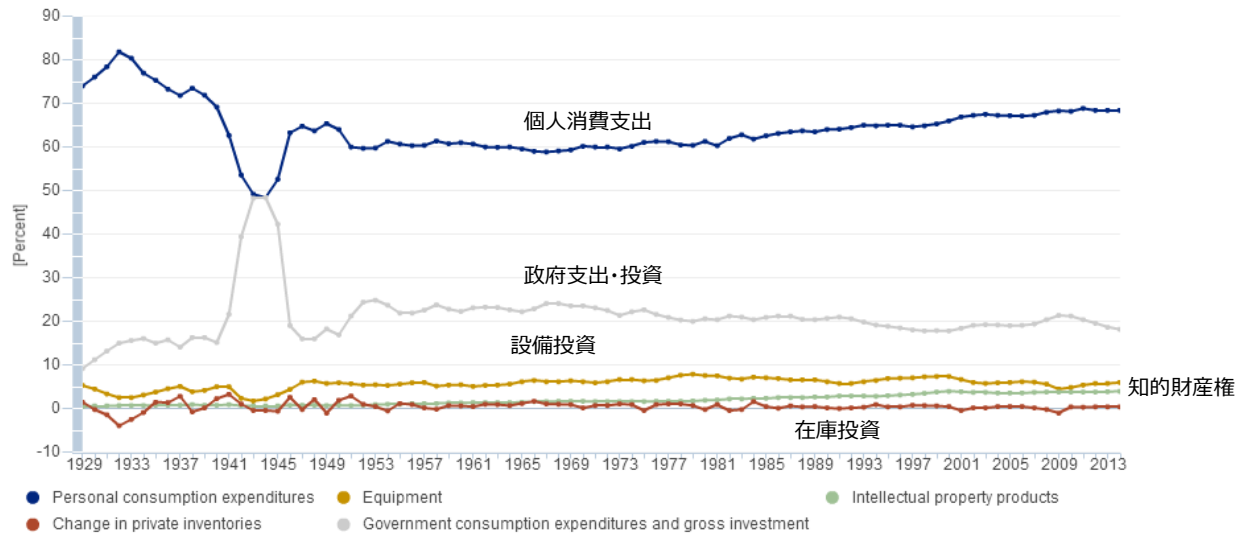


図2 個人消費支出の構成推移(1929-2013)

Table 1.1.10. Percentage Shares of Gross Domestic Product

Last Revised on: October 29, 2015 - Next Release Date November 24, 2015

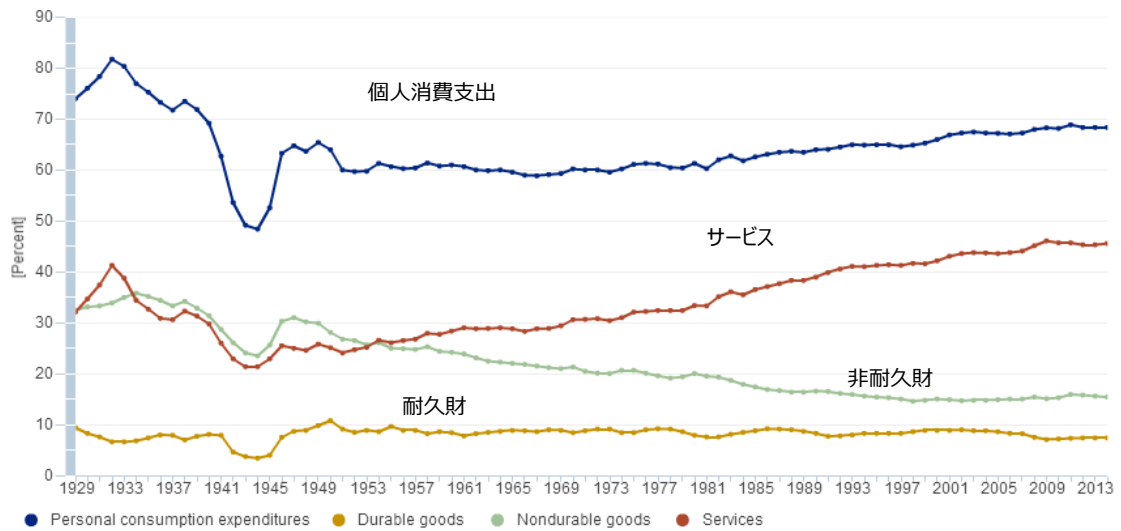
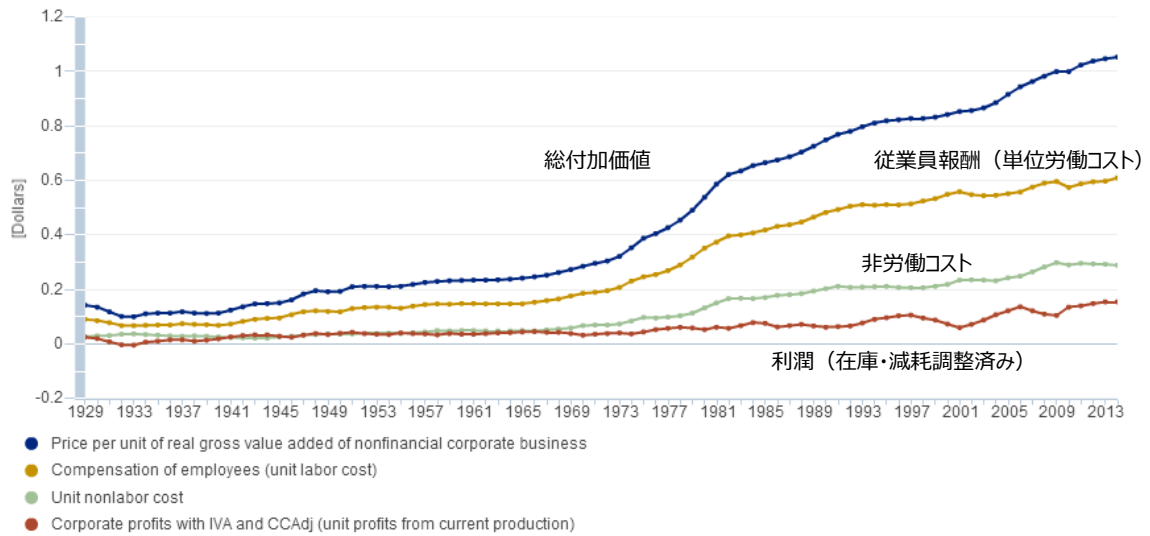


図3 非金融法人付加価値の内訳(1929-2013)

Table 1.15. Price, Costs, and Profit Per Unit of Real Gross Value Added of Nonfinancial Domestic Corporate Business

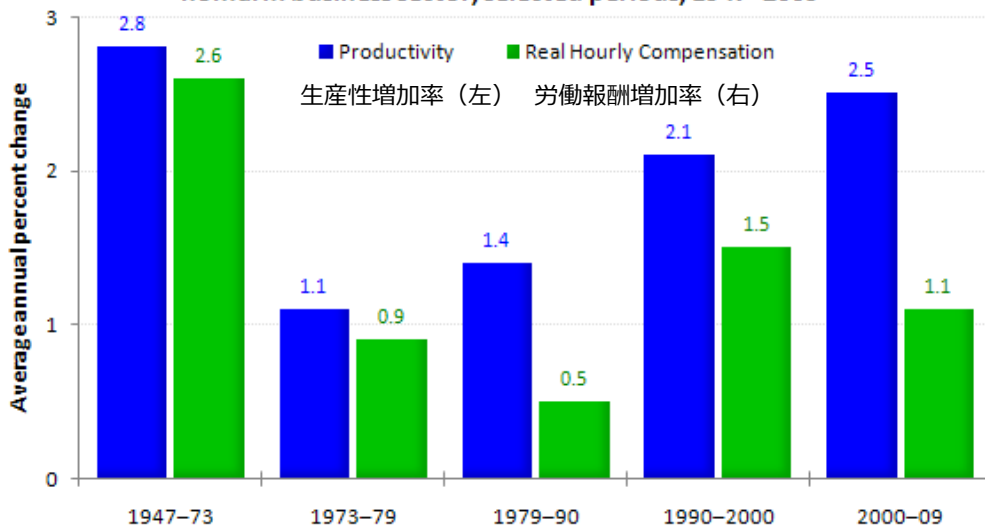
Last Revised on: October 29, 2015 - Next Release Date November 24, 2015



Source: U.S. Bureau of Economic Analysis

図4 非農業部門の生産性と労働報酬の増加率(1947-2009)

Productivity growth and real hourly compensation growth, nonfarm business sector, selected periods, 1947-2009



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics