

貨幣と価値

古典派・新古典派貨幣理論の再考察

J-M・グランモン 著
福岡 正夫 訳

A RECONSIDERATION OF CLASSICAL
AND NEOCLASSICAL MONETARY THEORIES

Jean-Michel Grandmont

創文社刊

貨幣と価値

古典派・新古典派貨幣理論の再考察

J-M・グランモン 著
福岡 正夫 訳



創文社

〔貨幣と価値〕

ISBN4-423-85104-0

2001年12月20日 第1刷印刷
2001年12月25日 第1刷発行

訳者	福岡正夫
発行者	久保井浩俊
印刷者	青木宏至

発行所 〒102-0083 東京都千代田区麴町2-6-7
電話(3263)7101 振替00120-0-92472
<http://www.sobunsha.co.jp>

株式会社 創文社

Printed in Japan

精興社印刷・鈴木製本

日本語版への序文

別に目新しいことを言うわけではないが、本にはそれ自身の^{いのち}生命というものがあるようだ。著者であるあなたはそれを手塩にかけ、磨きに磨く。が、ひとたび出版社に送られれば、もう著者の手を離れたのだ。あとそれが生きるか死ぬかは、すべてがやがて出会う人々とどんな関係が築かれるかに委されてしまう。

このモノグラフが辿ってきた旅路には、まったく非のうちどころがない。本書は1983年に出版されて以来、幸いなことに多少の同業者や学生諸君の関心を引いてきたようにみえる。とりわけ私が感激したのは、1993年の夏、慶応義塾大学の丸山徹教授や京都大学の西村和雄教授が企画した一二のコンファレンスの場で、福岡正夫教授にお会いする機会に恵まれた折のことだ。そのときうかがったところでは、教授はこの本を日本でのゼミの教材に何回か使って下さったとのことであった。当時会うことのできた日本の学生諸君にとって、これは明らかにマイナスの結果にはならなかったと見受けられた。いま私は、教授自身がその翻訳を引き受けて下さり、それを完成させて下さったご親切に対して、なおいっそう感謝の気持を強めている。厄介な訳業をこのように見事に果たして下さった教授には、心から称賛の言葉を捧げたい。また私は本訳書を出版して下さった創文社に対してもここで多大の謝意をあらわしておきたい。日本はきわめてゆたかで魅力ある文化をもつ国であり、なかんずくすぐれた経済学者の長い伝統を^{つちか}培ってきた。その国の言葉で本書が上梓されるのを目前に控え、私は誇らしい気持で一杯で、少なからぬ畏敬の念をも覚えている。

このように本書が興味を引く徴候が見られるのは、一部はそこでとり扱われている主題がいまでも科学的関心の対象たりつづけているからであろう。貨幣理論とマクロ経済理論の健全明確なミクロ経済学的基礎づけが望

ましいという考えは、本書がもとづく多くの研究が事実上なされた70年代の初期よりも、今日のほうがはるかに広範な支持を受けている。この点について本書で採用されているアプローチは、それ以後学界の一部で流行の最先端となった「合理的」期待仮説とも整合するものであり、実のところそれよりいっそう一般的なものである。それはとりわけ予想の形成過程から生じてくる、そして実際面で重大な意義をもつ不均衡発生の可能性をはっきり説明することができる。またそれはわれわれの社会の重要な特徴となっている個人の異質性をも説明のなかにとり込むことができる。この特徴は、マクロ経済学への「代表家計」アプローチとでも呼ぶべきものをいささか見境なく濫用してきた近年の研究では不幸にも無視されてしまっているが、そのようなアプローチは完全な競争市場、「合理的」期待、そしてパレート最適といった現実にはまず満たされそうにない場合を別とすれば、まったくあてはまらないものなのである。

私の感じ（我田引水であることは疑いないが）では、本書を他のより最近の研究書に加えてマクロ経済学の教材とすることで、このところ何年か各所で私が教える経験をもちえた少なからぬ学生諸君に興味をひき起こすことができたと思っている。この日本語版の公刊が、同様に当該分野の研究に携わっている日本の若い経済学徒たちの関心を促進する助けになることを切に希望してやまない。そのことを可能にして下さった福岡教授と創文社に、重ねて感謝の意を表する次第である。

パリ，2001年8月14日

ジャン・ミシェル・グランモン

原著者序文

本書は、伸縮的な価格をもつ貨幣経済のなかで働いている調整メカニズムと、金融当局が貨幣の供給量や利子率を操作することで経済活動に影響を及ぼしうる可能性について、研究を行ったものである。したがってここでの仕事は、一般均衡分析と貨幣理論という二つの相異なる分野にまたがっており、事実上その双方の学問の手法を用いることになっている。そうした由来からして、これらの分野を形成してきた経済学者たち、なかんずく、ごく少数の名前だけに限るとしてもケネス・アロー、ジェラルド・ドブリュー、ミルトン・フリードマン、フランク・ハーン、ジョン・ヒックス、ヴェルナー・ヒルデンプラント、ドン・パティンキン、ジェイムズ・トービン等々に対する私の知的な負い目がいかに大きなものであるかは、きわめて明らかなるところである。

上記の問題への私の関心は、1968年から1970年にかけて私がバークレー・カリフォルニア大学の大学院生であったあいだに生じてきた。この点で私はバークレー時代に数理経済学の手ほどきをしていただいたジェラルド・ドブリュー、アヴィナッシュ・ディクシットおよびダニエル・マクファードンに対して、そしてとりわけ一般均衡の視点に立ったマクロ経済学と貨幣理論の胸躍る講義で多大の刺激を与えて下さったベント・ハンセンに対して深い感謝の気持を表したい。

また私は友人で同僚のグエイ・ラロックとイヴ・ユネスにも少なからぬ知的恩義を負っている。本書に展開された着想の多くは、過去10年間にわれわれが各自あるいは協力して進めてきた研究にその想源が求められるのである。

近年私は、本書の主題についてボン大学、トゥールーズ大学、ペンシルヴァニア大学や、ヘルシンキのイルヨ・ヤーンソン基金によるフィンラン

ドの大学教員のための夏期講座，ENSAE（国立統計・経済行政学校），そしてパリのエコール・ポリテクニック（理工科学学校）などで講義をしてきた。これらに関係をもった数多くの同僚や学生諸君に対しても，私はここでお礼を申し述べたい。このモノグラフをつくり上げるにあたって，これらの皆さんの反応は助けになるところがまことに大きかった。

本書の草稿のいくつかの版あるいはその大部分には，ジャン・パスカル・ペナシー，デイヴィッド・キャス，フランク・ハーン，ヴェルナー・ヒルデンブラント，アラン・カーマン，ジャン・ピエール・ラファルグ，J・レニングハウス，ジャン・ジャック・ラフォン，ジャック・メリッツ，そしてカール・シェルが閲読の労をとってくれた。彼らのコメントおよび示唆はきめわて有益であり，したがってそれらに対してもやはりここで謝意をあらわさせていただきたい。

CNRS（国立科学研究所）と CEPREMAP（対計画応用数理経済学予測研究所）は，きわめて恵まれた環境を供与してくれた。それなくしては，本書を執筆することはできなかったであろう。さらにドイツ研究協会，アメリカの国立科学基金およびイルヨ・ヤーンソン基金による資金助成に対してもまたあつい感謝の言葉を述べておく次第である。

最後に，しかし最少にではなく，私は，草稿の各版をきわめて精確かつ手際よくタイプしてくれ，しばしば進行が滞りがちになったときの著者のふさぎ込みと「心ここにあらず」といった気分にかたくなに常時大きな忍耐力をもって堪えねばならなかったジョスリーヌ・ピタンに対しても，心から有難うといっておきたい。

CEPREMAP, パリ

1982年3月

ジャン・ミシェル・グランモン

目 次

日本語版への序文	v
原著者序文	vii
序 論	3
1 予想と実質残高効果	13
1.1 貨幣に関する古典派および新古典派の見解	15
1.2 モデルの構造	21
1.3 短期需要関数	23
1.4 短期の貨幣的ワルラス均衡の存在	29
1.5 貨幣の期待効用	36
1.6 定常状態	43
1.7 貨幣の中立性	50
文献に関するノート	58
推薦文献	60
2 短期における貨幣と信用	63
2.1 モデルの構造	67
2.2 内部貨幣と外部貨幣に関する新古典派の見解	69
2.3 短期の需要関数と供給関数	80
2.4 利子率の固定化	89
2.5 貨幣供給量の制御	99
2.6 貨幣の中立性	113
文献に関するノート	118
推薦文献	119

3 貨幣と信用を含む古典派的定常状態	121
3.1 消費者の特性	123
3.2 長期の需要と供給	124
3.3 恒常状態の方程式	129
3.4 黄金律恒常状態	136
3.5 均斉恒常状態	141
3.6 動学に関する所見	146
文献に関するノート	151
推薦文献	151
4 公開市場政策と流動性	153
4.1 新古典派理論再訪	155
4.2 消費者の特性	164
4.3 短期の需要	165
4.4 利子率の固定化	169
4.5 貨幣供給量の制御	175
4.6 流動性のトラップ	180
4.7 貨幣の中立性	184
文献に関するノート	186
推薦文献	186
結 論	189
付 録	193
A 予備的説明	194
A.1 基礎概念	194
A.2 関数と対応	196
A.3 競争均衡	200
A.4 需要対応	201
B 予想と実質残高効果	206
B.1 需要関数	206

B.2 短期のワルラス均衡	209
B.3 定常状態	210
C 短期における貨幣と信用	214
C.1 需要と供給	214
C.2 利子率の固定化	219
C.3 貨幣供給量の制御	221
D 貨幣と信用を含む古典派的定常状態	225
D.1 長期の需要と供給	225
D.2 黄金律恒常状態	228
D.3 均斉恒常状態	233
E 公開市場政策と流動性	235
E.1 短期の需要対応	235
E.2 利子率の固定化	238
E.3 貨幣供給量の制御	239
E.4 流動性トラップ	242
参考文献	245
グラモン著作目録	248
訳者あとがき	251
索引	255

貨幣と価値

古典派・新古典派貨幣理論の再考察

序 論

マクロ経済学の分野で何度も繰り返されてきた論争に陰に陽に含まれている主要な理論的争点の一つは、競争貨幣経済が価格システムの自動調整作用をつうじて、全市場の超過需要や超過供給を解消させるほどの力をみずからのうちにもっているかどうか、という点である。

この問題をめぐる論戦は、1936年にケインズの『一般理論』が出版されたのち、もっとも激しいものとなった。当時支配的であった定説とは裏腹に、ケインズは価格や賃金の伸縮性が市場をクリアするという見解を真向うから否定した。それとは逆に、彼は完全に競争的な経済が厳しい不均衡状態（失業を伴った状態）の「罫^{わな}にはまる」ことがまったく可能であると主張した。

こうしたケインズの挑戦に対してはまずピグウ（1943）が反撃の火ぶたを切り、それに加担した多くの論者のなかでもとりわけパティンキン（1965）やフリードマン（1956, 1969）そしてジョンソン（1967）などが反批判の議論を数ヶ年にわたって展開してきた。その種の議論の核心は、名目価格や名目賃金の全般的な動き、さらに（あるいは）名目利子率の変化に関連した実質残高効果（real balance effect）ないしは**富効果**（wealth effect）と呼ばれるたぐいの重要な調整機構をケインズが見落しているという指摘にあった。そして1950年代になると「新古典派的総合」（“neo-classical synthesis”）として知られる大まかな合意がほぼ成立し、上記の富効果が適切に分析のなかに織り込まれさえすれば、完全な価格の伸縮性の下では短期にせよ長期にせよすべての超過需要や超過供給は消滅するはずだと考えられるようになった。——ここで完全な価格の伸縮性とは、たとえばワルラス流の**模索**過程をつうじて、価格システムが市場の不均衡に対して限りなく迅速に反応することを意味している。——つまりこのよう

な見解によれば、ケインズは理論上誤っており、彼が論じた失業はもっぱら名目賃金が下方に硬直的であるという彼の仮定にもとづいているということになる。事実この仮定は、現実の経済を記述するさいにはとりわけ適切なものだということが認められた。しかし、上述のような成行きから、大勢としては伝統的な教義の優位性が蘇り、事実上力を増強する結果を生じたのである。

原理上このような広範な合意が得られたにもかかわらず、そこに範囲を限ってさえ実践上の問題となると、なおきわめてさまざまな意見の分裂が存在する。「ケインズ派」は、富効果なるものがふつうはきわめて微力であり、(カレンダー時間で測って) 比較的長期のあいだ実際上の効力を発揮するには弱すぎると主張してやまない。彼らにとって市場の不均衡なかんづく失業は、一見過渡的な現象に見えるものの、実は永続的で容易に消えてなくなる事態であり、それは裁量型の予算・財政・金融政策という政府の安定化政策によって克服されるのではなくてはならない(たとえばトービン(1980)参照)。これに対して一方「マネタリスト」のほうは、「自由」市場機構の下で働く調整メカニズムの力にはるかに大きな信頼を寄せている。彼らは政府の役割を「自由」の保証と競争の励行に限定する傾向をもち、また貨幣供給量を一定率で成長させていくといった政策の提唱に見られるように、目標を定めたルールをつくってそれを遵奉するのがよいと説く(たとえばフリードマン(1969)参照)。

ケインズ政策の最近の実績に不満がつのったせいから、この10ヵ年あまりのあいだに価格メカニズムへの古い楽天的な信念が目に見えて復活してきている。この思想の現代的代表者たる「新しい古典派のマクロ経済学者」(“new classical macroeconomist”) たち(ルーカス(1975)、パロー(1976))は、現実の経済でも市場は毎時——ワルラスの意味での——需給の均衡を成立させているのだと主張する。この学派の人々は、政府が組織立った政策で経済変動を沈静化させようとしても、それにはほとんど効果がないと結論している¹⁾。

1) これらの点については、トービンのイルヨ・ヤーンソン記念講演(1980)と、それに対するルーカスの批判論文(1981)のなかで、すぐれた議論が展開されている。またサージェント(1979)の第1章、第2章、第16章をも参照されたい。

市場の「見えざる手」の実際上の有効性をめぐっては、このように深刻な意見の対立がある。しかし、それにもかかわらず、マクロ経済学者たちのあいだには、もし貨幣経済市場の不均衡に対して価格システムが毎時限りなく迅速にかつ費用なしで反応するならば、短期においても長期においても貨幣が正の価値をもつワルラス均衡が成立するはずだという信念が広く行き渡っているのである。

マクロ経済学で大いに議論されたもう一つの問題は、貨幣が「重要である」(money “matters”) かどうか、あるいはもう少し精確に言えば、名目貨幣供給量の変化が経済の実質変数に見るべき影響を与えるかどうか、また与えるとしたらどういう仕方をつうじてであるか、というものである。通常アーヴィング・フィッシャー (1963) のような「古典派」経済学者に結びつけられるよく知られた一つの命題は、貨幣が「ペール」だということである。これには二つの別個の、しかし密接に関連した命題が含まれている。第一の命題は、実物部門と貨幣部門とのあいだにいわゆる二分法 (dichotomy) が成り立つというもので、それによればまず実物部門によって経済諸量の実質的均衡値が決定され、ついで貨幣に関する均衡条件によって絶対価格や名目値が決定されるということになる。他方第二の命題は、いわゆる**貨幣数量説** (quantity theory) であって、これは名目的な均衡値が貨幣数量に比例するというものである。多年にわたる論争ののちマクロの経済理論家たちは、これらの命題が定常状態に適用されるときには正しいということを認めたかに見える。事実、現金残高に対する実質利子率の値を変えないような貨幣供給量の変化は、長期についてみれば中立的であると考えられる。しかし、少なくとも短期に関するかぎり、最近まで大多数の理論家たちは、貨幣供給量の変化が一括的な課税または補助金交付によって、金融当局の信用政策をつうじてもたらされるものであるにせよ、それとも公開市場操作をつうじてもたらされるものであるにせよ、それは伸縮価格のモデルでも実質経済変数の値に潜在的影響を与えるというのがつねであった。実のところ、政府の他の政策に対する金融政策の重要性をめぐっては、(極端な) ケインズ派とマネタリストのあいだに顕著な意見の相違が存するが、しかし、それにもかかわらず総じて短期については貨幣は「非中立的」であるというのが一般の通念だったのである²⁾。ところ

が近年になって、そのような見解は少数の「^{ニュー・クラシカル}新しい古典派」のマクロ経済学者たちによって、戦いを挑まれることになった。つまり、もしこれらの貨幣供給量の変化が前もって民間経済主体に十分予想されるとすれば、伸縮価格をもつモデルでは短期においてさえこれらの変化は何らの実質的効果をももたない、というのが彼らの主張なのである³⁾。

本書は以上に述べてきたような諸問題に、一般均衡理論の分析手法（アロー＝ハーン（1970）、ドブリュー（1959））を用いていくばくかの光を投じてみようとする試みである。

この研究をつうじて一貫して使われる概念枠は、ヒックス（1939, 1946）が「一時的競争均衡」（“temporary competitive equilibrium”）の名の下に創始して以来、経済学のなかで長い歴史をもってきたものである。この方法は、ヒックス以降バティンキン（1965）その他多くの新古典派の理論家たちによって、引きつづき貨幣経済研究のために利用されてきた。この分析方法の概略は、つぎのようにきわめて簡単なやり方で述べることができる。まず時間が無限個の、ある幅をもった期間に分割され、各経済主体は每期、現行価格と現行利子率、そして予想される将来の経済状況——これにはいうまでもなく将来価格と将来利子率とが含まれる——を考慮に入れて各財の需給計画を決定する。すると、それらのうち短期つまり今期分の需要と供給がワルラス流の市場で調整されることになり、一時的あるいは**短期のワルラス均衡**（short-run Walrasian equilibrium）が、考察下にある今期の市場で各財の総需要量と総供給量を互いに等しからしめる現行価格および現行利子率の組として定義される。時間が経過するに応じて同じ手続きが繰り返され、その結果として上記の短期均衡の時系列が得られることになるが、もしそれがそこに含まれるすべての「実質」変数の均衡値を通時的に不変に維持するようなものであれば、それは**定常均衡**（stationary equilibrium）または**長期の均衡**（long-run equilibrium）と呼ばれる。また**貨幣的ワルラス均衡**（monetary Walrasian equilibrium）という

2) これらの問題点については、たとえばバティンキン（1965）、フリードマン（1969）、およびゴードン編論文集（1974）所収のフリードマンの論文“Monetary Framework”を参照せよ。

3) たとえばバロー（1974, 1976）、スタンレー・フィッシャー（1979）、およびルーカス（1972, 1975）参照。また反対の意見についてはトービン（1980）参照。

用語によって、とりわけ均衡で貨幣の価値が正になる場合を指すことにする。

一時的均衡という手法の重要な特徴の一つは、それが各個の経済主体の短期的な学習過程を明示的に説明にとり入れている点にある。これらの学習過程は、基本的には、各経済主体の環境が十分に規則的（たとえば定常的）である場合、彼らは間違った予想をしないとといったような、二三の最小限の「合理性」の要件には服すると想定されている。しかし、ほかの場合については、この分析法はきわめて広範囲なさまざまな事態をとり扱うことができる。たとえば単純な経験則にもとづいて予想を立てる取引主体とか、経済のワーキングについてこみ入った「理論」をもち、統計的手法（たとえば、ベイジアンないしは最尤法などの手法）を用いて将来を予測する取引主体とかも、そのなかに含まれよう。どの場合でも取引主体の学習過程は、每期その経済の将来に関する彼の予想を、同じ経済の現在および過去の状態について彼がいまもっている情報に結びつける関数関係——当該取引主体の予想関数——を生成する。これらの学習過程ならびにそれから形成される予想関数は、この手法では、モデルの特性に関する外生的与件の一部としてとり扱われる。

本書での主要関心事は、各種の制度的枠組みの下で短期ならびに長期の貨幣的ワルラス均衡の存在やもろもろの性質を分析することにある。そうした分析を俟って、「完全な価格の伸縮性が市場をクリアする」といった主張の内的な整合性を検討したり、さまざまな能動的金融政策の短期と長期の効果を調べたりすることがはじめて可能となるのである。

このような研究の結果いえることの一つは、短期の自動調整機構として富効果に主要な信頼をおく伸縮価格マクロ経済モデルというのは、間違いなく不完全であり、おそらくは誤ってさえいるということである。いっそう精確に言えば、その種のモデル——単純化のため以下では「^{ネオクラシカル}新古典派」モデルと呼ぶ——の仮定と整合的で、しかも短期の貨幣的ワルラス均衡、場合によってはどんなワルラス均衡も存在しないような事態が、理論上ありうるし、経験上もありそうだとということが以下で示されるであろう。

そうした結論がなぜ出てくるかは、直観的にもまったく明らかどころである。新古典派のマクロ経済モデルは、每期取引主体の予想価格——も