

現代経済学のフロンティア

季刊 現代経済 臨時増刊

監修●青木昌彦・奥野正寛

編集●〈現代経済〉編集室

植田和男

マクロ経済学にとっていま何が問題か

浅子和美

マクロ安定化政策は有効か

—合理的期待学派の理論を中心に

青木達彦

ポスト・ケインズ派動学と貨幣的生産経済

吉富 勝

供給重視の経済政策

—その理論構成とレーガノミックスとの落差

藪下史郎

租税の経済学

—最適課税理論の展開

浅田 彰

経済メカニズムにおけるインセンティブ

浅沼萬里

企業理論の展開と「組織のミクロ分析」

小野善康

寡占企業間の斉合的な相互推測

仁科一彦

企業の財務的意思決定をめぐる理論展開

池尾和人

情報の不完全性と金融仲介機関の役割

篠原総一

財価格の伸縮性と為替レートの変動

加納 悟

時系列解析と時系列モデル

シンポジウム：マクロ経済学の新しい展開と日本経済

宇沢弘文・金森久雄・小宮隆太郎・鈴木淑夫・

館龍一郎(司会)・浜田宏一

発行●日本経済新聞社

季刊現代經濟 第四九号／昭和五七年八月二〇日印刷・昭和五七年八月二五日発行／定價一二〇〇円／（分類）0033（製品）6549（出版社）5825
編集・現代經濟研究会 編集人・稲田献一／『現代經濟』編集室〒102東京都千代田区平河町二一六―一五北野ビル二〇三八木甫 電話二六四―五八五八
發行人 石本清夫 發行所 日本經濟新聞社 〒100 東京都千代田区大手町一九五 電話二七〇〇二五一 振替東京三五五五／印刷所 奥村印刷

現代経済学のフロンティア

季刊現代経済

臨時増刊

シンポジウムⅡ現代マクロ経済学を点検する

マクロ経済学の新しい展開と日本経済

宇沢弘文・金森久雄・小宮隆太郎・鈴木淑夫・館龍一郎・浜田宏一

6

I・マネタリズム——その現実適用と理論的貢献 II・ケインズ経済学の現実妥当性 III・ケインズ経済学・マネタリズムと日本経済 IV・マネタリズムⅡの非現実性 V・合理的期待形成仮説の貢献と限界

●マクロ経済学のフロンティア

マクロ経済学にとつていま何が問題か

植田和男

24

●マクロ経済学のフロンティア

マクロ安定化政策は有効か

40

合理的期待形成学派の理論を中心に

●マクロ経済学のフロンティア

ポスト・ケインズ派動学と貨幣的生産経済

青木達彦

56

●マクロ政策理論のフロンティア

供給重視の経済政策

吉富 勝

76

その理論構成とレーガノミックスとの落差

●公共経済学のフロンティア

租税の経済学

最適課税理論の展開

藪下史郎

84

●公共経済学のフロンティア

経済メカニズムにおけるインセンティブ……………浅田 彰 96

●企業理論のフロンティア

企業理論の展開と「組織のミクロ分析」……………浅沼萬里 110

●企業行動理論のフロンティア

寡占企業間の斉合的な相互推測……………小野善康 122

●企業金融論のフロンティア

企業の財務的意思決定をめぐる理論展開……………仁科一彦 134

●金融経済学のフロンティア

情報の不完全性と金融仲介機関の役割……………池尾和人 144

●為替レート決定理論のフロンティア

財価格の伸縮性と為替レートの変動……………篠原総一 156

●計量経済学のフロンティア

時系列解析と時系列モデル……………加納 悟 170

執筆者紹介（掲載順）

宇沢弘文
うざわひろふみ

昭和三年生。東京大学卒、現在、同大学教授。『自動車の社会的費用』（岩波書店）、『近代経済学の再検討』（岩波書店）、ほか。

金森久雄
かなもりひさお

大正一三年生。東京大学卒、現在、日本経済研究センター理事長。『日本経済の新次元』（日本経済新聞社）、『入門・日本経済』（中央経済）ほか。

小宮隆太郎
こみやりゅうたろう

昭和三年生。東京大学卒、現在、同大学教授。『国際経済研究』（岩波書店）、『現代日本経済研究』（東大出版会）、『ジョン・ロビンソン』現代経済学の解剖（日本経済新聞社）ほか。

鈴木淑夫
すずきよしお

昭和六年生。東京大学卒、現在、日本銀行金融研究局次長。『金融』（日経文庫）、『現代日本金融論』（東洋経済）、『日本経済と金融』（同）ほか。

館龍一郎
たねりゅういちろう

大正一〇年生。東京大学卒、現在、財政研究所所長。『経済政策の理論』（共著・勁草書房）、『金融』（共著・岩波書店）『金融政策の理論』（東京大学出版会）。

浜田宏一
はまたこういち

昭和一一年生。東京大学卒、現在、同大学教授。『経済成長と国際資本移動』（東洋経済）、『金融』（共著・岩波書店）、『国際金融の政治経済学』（創文社）。

植田和男
うへだかずお

昭和二六年生。東京大学卒、現在、大阪大学助教授。

浅子和美
あさこかずみ

昭和二六年生。東京大学卒、現在、筑波大学講師。

青木達彦
あおきたつひこ

昭和二〇年生。一橋大学卒、現在、信州大学助教授。

吉富勝
よしとみまさる

昭和七年生。東京大学卒、現在、経済企画庁総括主任研究官。『現代日本経済論』（東洋経済）、『日本経済・混迷克服の条件』（同）ほか。

薮下史郎
やぶしたしろう

昭和一八年生。東京大学卒、現在、横浜国立大学助教授。

浅田彰
あさだあきら

昭和三二年生。京都大学卒、現在、京都大学助手。

浅沼萬里
あさぬまばんり

昭和一〇年生。京都大学卒、現在、京都大学助教授。

小野善康
おのよしやす

昭和二六年生。東京工業大学卒、現在、武蔵大学助教授。『寡占市場構造の理論』（東京大学出版会）。

仁科一彦
にしなかずひこ

昭和二一年生。東京大学卒、現在、横浜市立大学助教授。

池尾和人
いけおかずひと

昭和二八年生。京都大学卒、現在、岡山大学助手。

篠原総一
しのはらそういち

昭和二〇年生。東京大学卒、現在、同志社大学助教授。

加納悟
かのうさとる

昭和二五年生。京都大学卒、現在、横浜国立大学助教授。

特集

現代経済学のフロンティア

シンポジウムⅡ 現代マクロ経済学を点検する

マクロ経済学の新しい展開と 日本経済

東京大学 宇沢 弘文



日本経済
研究センター 金森 久雄



東京大学 小宮隆太郎



日本銀行 鈴木 淑夫



財政研究所 館 龍一郎



東京大学 浜田 宏一



館 本日は最近のマクロ経済学の動向をめぐって議論していただきたいわけですが、最初に私からイントロダクションという意味で、最近の経済学の流れについて簡単にお話しておきたいと思います。

一九六〇年代の後半以降、とくに七〇年代に入ってからインフレと失業の併存、あるいはさらに進んでインフレ率と失業率の同時的な増大という現象が起ってきて、有効需要調整策としてのケインズ経済学の限界が指摘されるようになっただけでなく、ケインズ政策の失敗ということが問題とされるにいたった。それはとくにマネタリスト側から指摘されたわけだが、最近のトービンの分類によ

マネタリズムⅠ

鈴木 私は、マクロ経済学というのはきわめて実践的な科学であると思うので、あまり抽象的な議論をしても仕様がなのではないかと思っている。そこで、日本経済を対象としてどのような政策的な問題意識の中から、マネタリズム・マークⅠに対する共感が生まれたのか、またどういふ点でその限界を感じているのかを述べておきたい。

私が最初にマネタリズム・マークⅠ的な、つまり自然失業率仮説に基づく考え方、あるいはルーカス型の供給関数を前提にして適切な期待形成を考えた場合に出てくる一種の均衡論的な景気循環論に共感を持ったのは、実は昭和四十七年から四十九年にかけての大インフレーションが起ったときだ。その頃、私

ると、この場合のマネタリストはマネタリズム・マークⅠに該当する。次いで合理的期待形成論者からの批判が登場するが、これがマネタリズム・マークⅡだ。こうした新しい古典派経済学からの批判に続いて、サブライ・サイド経済学からの批判も現われた。そのほか、やや性格は異なるが、ブキャナン・ワグナー流の政治社会学的な批判も登場した。ケインズ経済学、あるいは新古典派総合に對する批判はいろいろ現われてきたわけだが、私の主観的な評価では、それらに代わる新しいパラダイムが形成されつつあるとは思えない。そういう意味で、経済学の現状は危機と言ってもいいと思う。

その現実適用と理論的貢献

はまだフリードマンの自然失業率仮説あるいはフェルプスの理論をきちんとフォローしていなかったのだけれども、それらと同じようなことを私も感じていた。

具体的に言うところだ。昭和四十七年は円切上げのデフレ効果が心配な反面、成長余力は十分あるという気分が財政政策、金融政策ともに拡張的なことを行った。ところが四十七年から四十九年に向かって実質成長率は低下し、インフレ率が非常な勢いで高まってきた。後から振り返ってみると、四十七年というのはもしかすると自然失業率に近いところにおいて、それほど拡張余力はなかったのかもしれない。昭和四十一年〜四五歴年の成長率は一一・三%と高く、その後四十六年は四・七%だった

日本の場合も、第一次、第二次石油ショック後しばらくは、他の先進国の場合と同様にインフレと失業が併存したが、幸いその状態から比較的速やかに脱出することができた。最近の日本経済の状況が、従来のパラダイムで説明できないものかどうかについては、議論のあるところではないかと思う。

そこで本日は、こうした日本の状況も踏まえながら、マクロ経済学の現状をどう見るかについて、議論していただきたいと思う。それでは最初に、マネタリストの主張についてまず鈴木さんからお話を伺いたい。

が四十七年は九・〇%というように平均一〇%の成長をしていたのだから、四十七年の段階では自然失業率の近辺にいたのだと思う。

ところが、ある時点ではそういうことがわからなかったもので、まだ余力があると思って拡大策をとってしまった。その結果、実質成長率の低下とインフレ率の上昇が起った。この頃のことをよく観察してみると、こういうことが起っていた。

四十七年の頃は、物価上昇は一時的ないし自分の販売価格だけの上昇と考えられていたから、企業はいまのうちに大いにつくって、売りまくろうといった生産拡張的なムードだった。労働者側もそれに応じていった。そのうちに、これは持続的あるいは一般的なインフ

レだとみんなが思い、予想インフレ率が高まり始めた。そうなると、今度は賃上げも大幅になるし、原材料や資材も値上がりする。その頃から実質成長率は鈍化してきた。石油ショック前、四八年初め頃からだ。そこに石油ショックが加わったために、四九、五〇年のゼロ成長へと突っ込み、インフレ率の方は一段と高まっていった。

こうした動きをみて、これは予想インフレ率の高まりから投機的な在庫投資が起こり、総需要曲線が上方にシフトしたというだけでは説明できない。供給曲線も予想インフレ率の高まりから上方にシフトするという現象が起こったということでない、うまく説明できない、と思った。静態的に言えば、物価が上昇しながら生産が落ちていったのだから。この点は、理論計量経済学会でも報告した。

その後で、フリードマンの自然失業率仮説やフェルプスの論文を読み、さらにその後の均衡論的、貨幣的な景気循環論を読んだときに、これだ、これで非常に説明しやすくなったと思った。こういう形で、私はマネタリズム・マークⅠに惹かれた。

その後実証研究をしてみると、六〇年代後半にフリードマンが言ったような、長期フィリップス曲線が立ってしまうという状況が、日本でも他の先進国でも七〇年代に入っではつきりと現われた。ポスト・ケインジアンと言う安定した、緩やかな右下がりのフィリップス曲線は、予想インフレ率が安定しているときだけに存在するのであって、六〇年代の日本はそれに近かったと思う。

予想インフレ率が動き出したとたんに、フィリップス曲線が垂直に近くなっていくということは、統計的にも検証できるのではないかと考えた。そこで日本銀行の特別研究室（現在の金融研究局研究第一課）を中心として、精力的に勉強を始めた。その結果、長期的には自然失業率仮説を受け入れることが、日本経済を論じる際にはよさそうだという結果が得られるようになった。

次に、フィリップス曲線が垂直になっていると考える場合には、いくつかの前提条件があるのだが、そのうちで重要なのは、マクロ経済がほぼ均衡しているという点だ。館さんの『金融政策の理論』（東大出版会）によると、現実には常に不均衡にあると思って政策を立案したり、議論したりした方がいいというニュアンスで論じられている個所が多いが、私は日本経済にかんしては、均衡状態にあるという前提で議論した方がいいように思う。

その理由の第一は、一〇%もの高度成長から一挙にゼロ成長に落ちたわけだが、ケインジアン的なさまざまな硬直性を前提に議論していた頃は、経済がゼロ成長になったら大変なことが起こるだろう。オーバーに言えば経済は壊れてしまう、企業は潰れる、社会不安が起こるといった大変な事態が生じるのではないかと思っていた。ところが、五二年以降は五%前後の成長率に経済は適応してしまっし、第二次石油ショック後は三%ほどの成長率に適応してきている。賃金と価格の調整機能によって、企業は収益を上げるようになり、労働市場にもそう深刻な問題は起こって

いないわけで、日本経済は非常に均衡回復力があると言えるとと思う。

もう一つの理由は、最近四年間ぐらひは、財政政策はケインジアン的な意味で、景気の足を引っ張っている。実質でみた公共投資は横ばいかマイナスだ。所得税率はほとんど上がり増税になっている。つまり、フィスカル・ポリシーは一貫して景気の足を引っ張っている。そうした中で、設備投資は根強く続いているし、消費増加も続いており、経済が支えられている。新聞には、投資が弱いとか、消費が振わないとか書かれるが、フィスカル・ポリシーがマイナスであることを頭に置いていただきたい。この分を調整してみれば、民間市場経済はかなり自律的な浮揚力を持っている。

以上の二つの理由から、均衡回復力はあるという立場で均衡論的循環論を採っても、大きな誤りはないと思う。

ただ、マネタリズムに全く問題点がないと思っているわけではない。まず、外的ショックによって一度均衡から外れたものが、どれくらいの期間で均衡に戻るかははっきりわからない。長期フィリップス曲線が立っているということを受け入れる人は多いのだが、そこへ回帰する期間がどれくらいかによって、政策的インプリケーションが変わってしまう。

なお、マネタリズム・マークⅡについては、合理的期待形成をマクロ経済に応用することかなり疑問がある。日本経済について、それを実証的にサポートしているような

研究は見当たらない。

小宮 私は東大の経済学者の中では比較的马ネタリズムに近い方と目されているのかもしれないが、率直に言ってマネタリズムⅠにもⅡにもあまり近くない。しかし、ケインズ経済学に対しても批判的で、いまやケインズ派からは遠い感じがする。ケインズ経済学の標準的な解釈は、六〇年代の終わり頃から妥当性を失ってきたと思う。それが簡単に再構成されるとは思えない。フライン・チューニングなどという政策も、もはやうまくいかない。

また、期待の役割ということが、非常に難しい問題として登場してきた。六〇年代後半から起こったスタグフレーションという現象は、必ずしもコスト・プッシュだけで起こっているのではない。インフレが加速し始めると、労働組合は先を見越して高い賃上げを要求するし、使用者もインフレが続くだろうとの期待のもとに賃上げに応じる。みんながそういう期待を持つと、インフレは自動的に加速していく。

またケインズ経済学の伝統的な考え方だと、マネー・サプライを増やせばLM曲線が右方にシフトするので、金利は下がるという議論をするのだが、金利というのは為替レートと同様に一種の資産の価格だから、それが上がった下がり下がりするのは、将来のマネー・サプライについての期待に依存するところが大いだと思う。つまり、今後マネー・サプライがどうなるかについての人々の期待によって金利が決まってくるように思われる。

為替レートでもそうだが、短期的な需給のフローで決まるわけではない。そう考えると、マネー・サプライを増やして金利を下げ、投資を高めるといような政策は、もはやほとんど有効性を失ったと見なければならぬ。ただ、合理的期待形成の人たちが考えているほど、期待が簡単な理論で説明できるものとは思われない。期待形成を説明できる理論はいまだに存在していない。適応的期待形成というのがあるが、これは三尺下がつて師の影を踏まずという感じで、そうした古風な礼儀に従ったビヘイビアが現代の慌しい世の中でいつまでも続いてゆくとはとうてい考えられない。

さらに、マクロ経済学をとりまく社会的あるいは政治的環境の変化も無視できない。たとえば、失業保険が充実したため、人々は失業をあまり深刻な問題とは思わなくなってきた。また、就業態度も変わり、欧米では無断欠勤がかなり増えてきた。政府のウェイトが大きくなり、政府部門で歯止めのかないところも多くなっている。選挙の前には、政治家が景気をよくするような政策をとることから選挙に伴う景気循環というようなことも起こってきた。

ともかく、従来のケインズ経済学では説明できないような現象がたくさん出てきており、ケインズ経済学の妥当性が失われてきたように思う。

それから、日本でマクロ経済学にかんする議論がなされるときにいつも感じることで、日本でマクロ経済理論を論じる人たちに

対して、どうも私は違和感を感じる。なぜかというと、もっぱら理論的なレベルで外国人の書いた著作、論文を引用して、マネタリズムがどうか、ケインズ経済学がどうか言っている人が多い。日本経済のマクロ的な状況にはほとんど関心がなく、現実から遊離したきわめてブックishなレベルでの議論が多い。私はどちらかというと経験主義者で、事実を見ながら少しずつ考えていく方だ。日本のマクロ的状況は大ざっぱにはわかっているつもりだ。外国の状況についても関心はもっているが、このところのイギリスとアメリカについてはわけのわからないことが多い。

イギリスでは二ケタのインフレが続き、最近はやっと下がったが、失業率はずっと一〇%を越えたままだ。これはどういうことなのか、どうもよくわからない。アメリカも経済が停滞しているながら、しばらく前まで物価上昇率は非常に高かったし、失業率はいまや九%を越えた。

外国人が書いた理論の論文を読むのもよいが、もう少し現実の経済状況をよく見て考えた方がいいのではなからうか。

マネタリズムⅠの貢献といえば、マネー・サプライが重要な役割を果たすことを明らかにしたことだと思う。また、フィリップス曲線が期待によってシフトし、長期的には自然失業率がある水準以下に下らないことを示したのも重要な貢献だったと思う。しかし、石油危機のあと今日までの日本経済の状態をみても、不況の状態のもので有効需要がかなり変動している。ケインズのな意味で明らかに

アンダー・エンプロイメントの状況であり、過剰設備があり、労働が遊休している。そういう状態で、有効需要と、したがって生産の水準が上がったり下がったりしている。マネタリズムの人たちは、それを説明しようとしていない。私は、マクロ経済学は短期ないし中期の生産水準の変動を理論的に説明しないとマクロ経済学とは言えないと思う。一国の経済活動水準の短期的な変化がなぜ起こってくるかを説明しないと、マクロ経済理論とは言えない。

他方、ケインズ経済学の消費の説明、投資の説明に対しても私はいまやあまり信頼感をもっていない。なぜ投資が変動するのかは結局十分に説明されていないし、消費にしても、将来について人々がどういう期待を持っているか、自分の今後の経済状態についてどれくらいコンフィデンスを持っているかが、とくに耐久財の購入や住宅建設、海外旅行、子女の進学といったまとまった消費支出のデインジョンには大きな影響を及ぼすように思われる。経営者が投資を決める場合も、同じような期待の要因が働いている。そして物価の高く、かつ不規則な上昇が続くと、人々のコンフィデンスが失われる。そうした点を重視してこなかった従来のケインズ経済学は、いまやあまり有効性があるとは思えない。

浜田 古くからの経済学の展開をみると、古典派は、実質の経済量と名目の経済量とを分け、貨幣はヴェールであるという経済学を展開した。それに対してケインズは、当時の大不況の起こった実情をみて、慣性が無限大で

あるような世界を抽象化しようとした。それをまた、新しい古典派という形で元に戻すような理論的な試みがいろいろとなされているのが現状だと思う。そうした動きに対して、ケインズ経済学が、これまでと同じ視座で批判しようとしても無理であり、何か別の視座をさがさなくてはならない。

現在の新しい古典派やマネタリズムⅡなどをみると、それらが言っているような現象が現実の世界で起こっているとは思えない。ということは、価格メカニズムが十分伸縮的に働いて、貨幣は名目的な影響しか与えないというもののまた真理ではない、ということを実際ははっきり物語っているように思う。そこから現実がどう離れているかを理解するには、ケインズの思考から学ぶところは大きい。しかし、そう言っただけでは反批判に結びつかない。

ところで、マネタリズムⅠが現在の日本経済、あるいは英米の経済をうまく説明しているかという点、フリードマンが提起した問題のいくつかは確かにかなり当てはまっている側面もあるが、当てはまらない側面も多い。

第一に、貨幣供給を恣意的に増やすとインフレになるということについては、ケインズ経済学が知らなかったわけではなく、強調しなかったただけだと思う。次に期待の影響については、どういうメカニズムで期待が形成されるかはわからないしろ、期待が重要なことであるという指摘は、日本経済や世界経済を理解する上で役に立っている。

また、ある経済政策を採ったらある効果が

あったとしても、次に同じ政策を行ったときにまた同じ効果を上げるといって、効果を上げないこともある。その点について、マネタリズムの主張は、かなりの確かな評価になっていたと思う。それから現在のアメリカの財政赤字は、GNP比ではそれほど大きくはないかもしれないが、レーガンの政策をみると、将来の赤字期待と金融引締め策とが結びついて、強烈なクラウド・アウトの状態を引き起こしていくことは疑いない。

このあたりまでは、マネタリズムⅠの言ったことはかなり当てはまっている面がある。ただ均衡回復力ということになると、アメリカとイギリスの場合は全く均衡回復力を失っているようにみえる。マネタリズム信奉者は、あと三年ぐらい待てば回復すると言っているかもしれないが、価格がフレキシブルに動いて、労働市場にも非自発的失業が生じないよう円滑に市場が機能していくという考えは、事実によって裏切られているのではないか。

日本経済の場合は、比較的均衡仮説が成り立っているようにみえるのは事実だが、世界経済をみると、その仮説は全く当てはまらない。ということとは、貨幣は名目的なものではなく、貨幣が利子率に与える影響なり、貨幣が実物の量に与える影響が重要なことは確かであって、古典派の考えるような世界像は、現実の極度な抽象というか、カリカチュアにすぎないことを示していると思う。

マクロ経済学の理論とは……

宇沢 マクロ経済学の理論というのは、日本

経済なら日本経済に起こっていることをすべて説明するというよりは、日本経済を理解しようとするときの一つの見方を与えてくれるものだ。それは必ずしも一つではなく、どういう点に問題意識があるかによって理論は異なるし、どの局面をとらえるかでまた違った理論が現われる。

たとえば地図というのは、その場所、その国をそのままリコンストラクトしたものではない。目的に応じて、いろいろな地図ができる。どの局面、どの地域に焦点を当てるかで違った地図ができる。マクロ経済学の理論も、そういう意味でかなり抽象度の高いものだ。

そうしたことからケインズとマネタリズムの論争を考えると、どういうタイムスパンで問題を考えているのか、どういう点にウェイトを置いているのか、といった違いが出ていると思う。ここで留意したいのは、ケインズ経済学というのは何かということだ。この点は、『一般理論』が出版されたときから問題だった。

ケインズは『一般理論』を出す前、すでに一九二〇年代の後半から積極的に政策的な発言をしている。ケインズは、マクロ経済の動きを全体として大きくとらえ、ある政策的な効果がどういう形で出るかということを分析し、それに基づいて発言してきたのだが、『一般理論』はそうしたケインズの考え方、主張を理論化したという面をもっている。『一般理論』を読んでみるとわかるが、そこでは先ほどから問題になっている期待という概念

が中心的、基本的な役割を果たしている。また、投機の意味とか、金融資産の価格決定、賃金決定、そして景気循環についての理論といった、さまざまな要素を組み入れている。

ところが、『一般理論』をそういう形ではなく、もっと抽象化し、単純化して一つの齊合的なマクロ経済の理論モデルとしてとらえていくようになった。これがヒックスのIS・LM分析だ。

IS・LM分析は、『一般理論』の骨組のようなどころだけを取り出したものだ。IS・LM分析は、均衡論的な解釈に基づいてマクロ経済モデルをつくっていった。これがアメリカに入り、いわゆるアメリカ・ケインジアン理論の基礎となった。アメリカ・ケインジアンにはもう一つの柱がある。それは経済モデルを使って経済の構造的なパラメータを推定するという計量経済学的方法だ。この二つが結びついて、ケインズ経済学といわれているものができ上がった。

先ほど小宮さんが、六〇年代後半からケインズ経済学の分析は現実と合わなくなったと言われたが、そのケインズ経済学というのは、いま言った形のケインズ経済学なのだ。これがなぜうまくいかなかったかというと、六〇年代のアメリカ経済のきわめて不均衡的な現象、つまり六〇年代の初めから国際収支が赤字となり、半ば頃から失業とインフレの併存がかなり顕在化してきたからだ。そのため、IS・LM分析では、IS曲線で示される均衡スケジュールとLM曲線で示され

る均衡スケジュールとの交点に実際の経済はいるんだ、と考えるのだが、実際はそこからかなり乖離していたのである。しかも、その乖離を自動的、自律的になくしていくような市場の安定的なメカニズムが欠けていた。

そうした乖離が大きくなっていくと、計量経済学に基づく推定は現実と合わなくなっていく。こうしてアメリカ・ケインジアン理論は、現実への対応という点でうまくいかなかったっていった。その傾向は、七〇年代にはより大きくなっていったわけである。

ところでマネタリズムというのは、一九五六年にフリードマンが編集した『貨幣数量説研究』が出发点になっていると思う。これは、フリードマンのもとにいた学生たちの学位論文をいくつか集めて、それにフリードマンが全体的な視点を与えるという形の本だ。一九五六年といえば、まだケインジアンという言葉はあまり使われていない時期だったが、世界的にケインズ経済学の影響が強くなってはじめて頃で、フリードマンはそこで反ケインズの立場を鮮明に出そうとした。

ケインズは、『貨幣数量説』を中心とした理論は古典派の経済学であるとして否定したわけだが、フリードマンは数量説に基づいた理論を積極的に前面に押し出していく。その意図は、ケインズ経済学の理論の基礎が必ずしも厳密には正当化されないことを立証することにあった。そこでフリードマンは、『貨幣数量説』を貨幣という金融資産に対する需要の理論としてとらえる。さらに彼は、ヒューマン・キャピタル、ノン・ヒューマン・キ

ヤビタルの比率といったものまで含めた、非常に広い意味の人間の行動の選択の理論としてとらえた。

そこでフリードマンは、彼一流の巧みな論理のスリ替えを行い、貨幣数量説を証明したということと主張する。つまり貨幣保有に對する需要を、所得について一次同次という形を導き出していることで証明したと主張する。

また、いま挙げた五六年の論文集の中には、彼の弟子だったフィリップ・ケーガンの有名なハイパー・インフレーションにかんする論文がある。これは、歴史的に著名なハイパー・インフレーションの例を集め、統計的に調べて、貨幣数量説がそれをよく説明すると主張するものだ。ケーガンは適合的期待の考え方を使って、人々は価格上昇率に對する期待を織り込んで合理的に資産選択の行動をとるということを理論の基礎に置いている。そしてその上に、フリードマンの貨幣保有に對する需要の一般理論を特殊化して使っ

ケインズ経済学の現実妥当性

館 IS・LM型のあるいはヒックス流のケインズ経済学は現実妥当性を欠くようになっていくという点では、いままでに発言された方のご意見は一致しているように思うが、金森さんはケインズ経済学の妥当性についてどうお考えですか。

金森 私のケインズ経済学は、IS・LMなどというのではなく、ジョン・メイナード・ケ

ー。これにより、ハイパー・インフレーションのすべてのケースをきわめてよく説明できるとしたのである。

こうしてフリードマンは次のように主張する。ハイパー・インフレーションでは、物価は天文学的な数字になる、一週間に三〇〇%以上というものすごい率で物価が上昇したりする、そこではリアルな要因は消え去ってマネタリーな要因が支配的になっていく、と。そういう世界は貨幣数量説というマネタリーな理論を検証するのに都合のいい世界なので、ハイパー・インフレーションの状況を選び、それをうまく説明できたならば貨幣数量説はマネタリー理論として一般性を持つというわけである。

ところが、物価水準が大きくハネ上がるということは、実はリアルな要因が支配的なわけだ。ケーガンが挙げた例の場合、戦争とか大地震などによって生産能力が大きく破壊され、モノに對する需給バランスが大幅に崩れ、そのためにインフレが激しくなっていく

インズからハロッドを経て、私のところへ流れてきたものだ。本流のケインズ経済学は、日本経済の分析にも政策にも役立つている。もちろん、マネタリズムにも教えられる点はある。私は理論的なことはよくわからないが、実際の経済分析をやっているマネタリズムから学んだことは、貨幣の役割の重要性ということだ。宇沢さんが言われたように、

という状況だったのである。それにノーマルな金融制度も崩壊しているので、人々はマネーを持つかモノを持つかという選択しかないような、つまりプリミティブな貨幣数量説が想定するような世界がそこに再現しているわけだ。フリードマンは、そうした状況を貨幣数量説がうまく説明するので、これは一般性を持つと主張するわけだ。

ところで、合理的期待形成というのは、フリードマン的な理論の特徴を非常によく表わしていると思う。つまり、奇想天外な状況を考える——ケーガンはハイパー・インフレという歴史的状況を考えたのだが、合理的期待形成というのは、現実には全く存在しえないような状況を考える。

たとえばルーカスの「二つの島の寓話」はそうした状況を設定して、そこにおいて合理的期待形成仮説のもとで貨幣数量説が妥当することを証明すれば、その考え方は現実の経済をみるときの理論として役立つ、と主張するわけだ。

『一般理論』にも貨幣の重要性について書いてあるが、あまり強調していないので、つい忘れがちであったように思う。

私は昭和四八年まで経企庁にいたが、その頃は「月例経済報告」にも貨幣の統計は入っていなかった。日銀券発行残高というのはあったが、マネー・サプライの統計はなかったように思う。しかしその後、貨幣の役割が重

視されるようになったわけで、そこにはマネタリズムの影響が大きく働いた。

それから期待の問題だが、これも宇沢さんがいわれたように『一般理論』の中では大きな役割を持っている。私は、ケインズの期待の扱いの方が、合理的期待形成論といったような形でやるよりもずっと現実性を持っていると思うが、期待の役割をつい忘れがちだった。それを思い起こさせられるという面で、マネタリズムをそれなりに私は評価する。

外国はともかく、日本ではケインズ政策は非常に有効だったし、現在でも有効であるように思う。日本でいつ頃からケインズ政策が使われたのかははっきりしないが、たとえば昭和三十六年の岩戸景気の反動で景気が落ち込んだときに、大幅な公共投資の拡大を行い、それ以上の落ち込みを防いだ。昭和四〇年、当時、私は経企庁の内国調査課長で『経済白書』を書いたので印象深いのだが、四〇年の春には歳入欠陥が起こることから、不況であるにもかかわらず大蔵省は財政支出を一割カットしろと言いつつ出した。そのため不況が深まったが、夏になって初めて国債を発行する。そして公共投資を拡大するや、直ちに日本経済は拡大に向かった。

それから四六年には、円切上げによって不況が生じるのではないかと言われたのだが、このときも大幅な公共投資で切り抜けている。石油危機以後では五二年。それまで物価が大幅に上がったため、物価安定第一主義でかなり強い引き締めが行われた。だが五二年

から五三年にかけて、公共投資を拡大するという有効需要政策を採ったところ、四九年にはゼロ成長だったものが、五%成長にまで回復した。

いま、拡大する面のみを挙げたが、引き締めめにも有初性を発揮したと思う。私はケインズの政策という場合、金融政策も含めたいと思うのだが、それが景気を安定化するのに役立ったように思う。

ところが、今回はそうしたケインズ政策が採られていない。第二次石油危機のあと、不況が続いているにもかかわらず、公共投資は伸び率ゼロの横ばい。だから、実質ではマイナスになっている。また、過去には減税政策も併用されたが、いまは減税も行われないから、実質的には増税となっている。要するに、ケインズの言う有効需要政策とちょうど反対のことをやっている。だが、景気はなかなか回復しない。そして、かえって財政欠陥が大きくなっていく。いまのこうした状況は、ケインズ政策が有効だったことを、反面から立証していると思う。

日本の場合には、ケインズ政策をうまく機能させる条件が他の国に比べてそろっているのではないだろうか。それについて思いつく点を三つ挙げておきたい。

一つは、賃金の決まり方だ。賃金というのは、ケインズ経済学の一つの盲点だと思う。有効需要を増やしたとき、賃金がかんたん上がり、それにつれて物価も上がるというのはケインズ政策を実行するのに具合が悪い。トーピンは所得政策を導入して賃金の安定性

を確保することを主張した。しかし日本では、有効需要の増大を無効にしようという形で賃金が決まるというふうにはなっていない。賃金はきわめて安定しているという特色がある。これが、日本でケインズ政策を有効ならしめている一つの重要な条件と思われる。

第二は、日本は供給の弾力性が高かったことだ。戦後の日本をみると、有効需要を増やすと物価が上がるよりも、実質生産が増えるという形になりやすかった。それだけ日本経済は供給の弾力性が大きく、有効需要政策を行ってもインフレにならないで、経済成長が高まったわけだ。

第三は、日本の政府、とくに大蔵省が慎重だったことである。ケインズ政策を行うと、財政はどんどん膨脹してしまうというのが、ケインズ政策に対するブキャナンなどの批判のポイントになるところだが、日本ではそういうことはなかった。大体、GNPの二〇%ぐらいのところで抑えてきた。

合理的期待形成論では、公共投資を行おうとしてもそれは予想として織り込まれてしまうので、景気回復には役立たないと言うのだが、日本の場合にはそういうことはなく、ケインズ政策はかなり力を持っているように思う。

小宮 ケインズ経済学については、金森さんは投資なり公共支出の乗数で有効需要は決まるという考え方を説明されたが、それに貨幣的要因を加えて、もう一つ貨幣需給のLMがあり、IS・LMの二つの市場均衡で所得

水準と利子率が決まってくるのが、標準的なケインズ経済学だと私は考えている。財政金融政策の効果の評価とか、そのほか実証研究等実際に使えるケインズ理論としてはそれ以外にはないわけで、ケインズ経済学は、IS・LM分析に集約されるようなマクロ経済理論だ、と考える方が現実的だと思う。

ケインズ経済学の問題点が論議されると、ケインズはそう言っていないとか、『一般理論』を読むと別の解釈ができるとか、いろいろなことが言われる。たしかにいろいろな解釈の余地はあるのだが、実際にケインズ経済学が具体的な経済分析の手段としてどう使われてきたか、また、これからどう使ってゆくかという点、金森さんのようなISというワゴン・セクターのモデルか、IS・LMというツウ・セクター・モデルかのどちらかだ。そのところをこじらせて、ケインズはどうこう言ったとか、『一般理論』にはこう書いてあるというようなところへ入っていくと、訓読学に後退してしまつて経済理論としては大体ダメになってしまう。

ケインズは、ケインズの生きた時代の経済をみながら『一般理論』を書いたわけで、それから五〇年、六〇年あとのわれわれは、われわれが生きている時代の経済を見つめてマクロ経済理論を考えなくてはいいけない。正しいケインズ経済学はIS・LM分析とは違うというようなことを言っても、大体実りが少ない。

宇沢 ケインズ経済学かマネタリズムかというような場合、IS・LM分析という形で定式

化されたものとマネタリズムとが対立しているというより、マクロ経済のメカニズムについての理解の仕方では基本的に対立している。

一つは、市場経済制度というのは本質的に安定的なもので、常に均衡が成り立つか、仮に攪乱が生じても均衡に回復する能力を持っているといった立場を採るのが古典派ないしマネタリズム、合理的期待形成派などだ。それに対して、われわれが普通、ケインズ経済学という場合の理論的なインプリケーションは、市場経済制度は本質的に不安定なもので、政府が何らかの形で介入あるいは調整をしない限り、均衡を回復する自律的な力を持っていない、というものだ。ハロッドは、資本主義的な制度に内在するそうした不安定要因をクローズアップしようとした。ケインズ対マネタリズムというときには、そこがかなり重要な意味を持っていると思う。

アメリカのケインジアンが行おうとしたフライン・チューニングという政策はまずいと思うが、何らかの形の政策的、制度的な介入が必要であるという点、つまりハロッド的な資本主義的メカニズムを不安定なものとするか、あるいは放っておけば経済は安定し、自然失業率の状況にいつも入っていることとするのか、そして政府が何をして結局は効果がなく、政府が介入すること自体が市場が円滑に機能することを妨げるといった二つの見方が、本日のシンポジウムの焦点であるように思う。

小宮 この間、日銀の金融研究会で加藤寛孝さんの議論を伺ったのだが、加藤氏は自然失

業率という形のマクロの均衡が自然に回復されると確信しておられる。ただし、それに三年かかるのか一〇年かかるのかははっきりしない。私は、加藤氏のように確信するものもおかしいし、逆に宇沢さんのように万事不安定だと確信するのもおかしいと思う。ケース・バイ・ケースでよくみていこうというのが経済科学の立場であって、一方に賭けてしまうのはサイエンティフィックでない。自動的な回復力とか不安定性とかを先験的に前提してしまうような経済学は、科学とはいえない。

館 ケインズの考え方の一つのポイントは、現実の経済の自動回復力が弱いということを強調したかった点にあると言ってもいいのではないかと思う。また、IS・LMはオペレーショナルという点では、ケインズ解釈としていちばん有効だという小宮さんの意見も、ある意味で正しいと思う。というのは、IS・LMの均衡点は一時的な均衡点であって、労働市場に不均衡が存在しながらも、一時的に均衡が存在するというわけだからだ。完全雇用が自動的に回復されるという意味での均衡点ではない。資本蓄積量が次の日に変われば、均衡点は当然変わっていくことになる。そういう意味にIS・LMを解釈すれば、自動的回復力があるという考え方は出てこない。

ただ、現実の経済は自動回復力が弱いという指摘が、ケインズの一つのポイントであることを強調した宇沢さんの考え方も、ケインズ経済学には含まれている。ということで、この問題については妥協させていただきたいと思う。

ケインズ経済学・マネタリズムと日本経済

館　ところで、いま金森さんは、ケインズ経済学の日本における現実妥当性を強く主張された。この点は、最初に鈴木さんが言われたこととだいぶ違うのではないかと思う。鈴木さんは四七、八年の物価上昇のときには供給曲線の上方シフトがあったとみないと、うまく説明できないのではないかという見方を述べられたわけですが、その点でいまの金森さんのご意見に対しておっしゃりたいことはありませんか。

鈴木　従来、IS・LMの枠組で議論しているときには、暗黙のうちに総供給曲線があると考えられたところで安定しているという前提で議論していた。いま館さんが言われたように、労働市場での不均衡を前提にして、安定的な総供給曲線を描いているわけだ。つまり、総需要が動いて物価がどうなる、所得がどうなるという議論をすることになる。そうなれば、緩やかな右下がりのフィリップス曲線が出るに決まっている。そうした大ざっぱな議論で通用した時期があったのだと思う。日本の場合は、六〇年代ぐらいまでがそんな感じだ。というのは、予想インフレ率があまり振れないので、名目賃金上昇率がわりと安定していたからだ。

IS・LMの枠組で議論する政策的プロポザールがおかしくなってしまった本当の原因は、コンスタントと考えていた総供給曲線が短期的に、移り気な期待の動きでフラフラ動

き始めたところにある。その原因を探っていたら、名目賃金コンスタントという前提はきわめて大胆なものであることがわかってきた。どうも労働市場も長い目でみると、実質賃金でクリアされているという古典的な均衡の世界に戻っていく。こうして、期待を入れた失業率仮説のような均衡論を探れば説明できそうだとということになり、IS・LM分析に対する批判が出てきたのだと思う。

いま金森さんは、日本では賃金が安定しているからうまくいくのだと言われたが、賃金が安定している世界というのは、実はケインズの体系で、そこでは右下がりの緩やかなフィリップス曲線が出てきて、これがまた安定するから、ケインズのなプロポザールというか、物価と失業のトレードオフで議論していることになる。

ところが七〇年代に入ると、予想インフレ率がボラタイルに動き始める。そのために総供給曲線がフラフラ動き、どこに行くのか読めなくなってしまった。そして、長期的にはフィリップス曲線は垂直になってしまう。ここに問題の所在があると思う。

日本について割合に古典派的な説明が当てはまると考える理由は、賃金・価格のフレキシビリティが高いからだ。だから、均衡への回復が早い。価格についてみれば、日本では個別価格の水準が下がることは平気で起こる。だから、日本経済について議論すると

き、価格が下方硬直的だと強調するのはおかしいと思う。

賃金については、名目賃金は下方硬直的だが、賃金について動学的に議論する場合は実質賃金と実質賃金の伸縮性が問題で、日本では両者ともきわめてフレキシブルだ。だからこそ、日本は経済の均衡回復力があるわけだ。その理由はいろいろあるが、一つは日本では幸いにして労働生産性の上昇率が高いので実質賃金が硬直的に上昇することがない。つまり、長期フィリップス曲線の下の方でも垂直に近いという前提で議論できるような世界なのではないかと思う。

結局、物価も賃金もフレキシブルだからこそ、ケインジアンの世界ではなく、古典派の世界に近いということになる。

ところで先ほど浜田さんは、「日本はわりと均衡的なモデルを前提にして議論できそうにみえるが、米英をみるとそうでないことは明らかだ」と言われたが、いまの米英をみると、私は全然「明らか」ではないと思う。米英とも、いま賃金の上昇率がほとんど下がっている。それを基本的な背景にして、インフレ率がほとんど下がっている。まさに均衡的世界だ。それにもかかわらずアメリカの不況がなぜ続いているかというところ、最大の理由は金利が下がらないところにある。金利が下がらない理由は、クラウディング・アウトの予想があるからだ。予想インフレ率は下がって