

貨幣經濟論講義

山下邦男 編



青林書院新社

青林講義シリーズ

貨幣経済論講義

1975年7月10日 初版第1刷印刷

1975年7月25日 初版第1刷発行

編者 山下 邦 男

検印 東京都文京区西片1丁目3の17

発行 逸見 俊 吾

廃止 東京都板橋区前野町4の2

印刷者 槇 平 正

発行所 東京都文京区西片1丁目3の17 株式会社 青林書院新社

〒113 電話 (811) 0977 振替口座 東京 16920

真正印刷／難波製本 落丁・乱丁本はお取り替えます © 1975

(分) 1333(製)33640(出)3862

◇編者・執筆者および執筆分担◇

一橋大学 教授 山下邦男 編

水野正一	(名古屋大学教授)	第1章
川口 弘	(中央大学教授)	第2章
花輪俊哉	(一橋大学教授)	第3章
田村 茂	(慶応義塾大学教授)	第4章
速水 保	(流通経済大学教授)	第5章
浜田文雅	(慶応義塾大学教授)	第6章
山田良治	(東京経済大学教授)	第7章第1節
丹羽 昇	(富山大学助手)	第7章第2節
村本 孜	(成城大学講師)	第8章
山下邦男	(一橋大学教授)	第9章

[執筆順]

は し が き

現代の金融論が、経済学の一分野としての貨幣経済論として位置づけられることは、ほぼ一致した見解であろう。そして、貨幣を抜きにした経済分析が、著しく現実性を稀薄にすることも否定できないであろう。ところで、貨幣のはたらかしほど一般的であって、かつその本質が究明されていないものも珍らしい。経済現象が複雑になればなるほど、それと関連する貨幣的現象も複雑になる。したがって、ひとりの金融研究者によって貨幣経済の各方面にわたる説明を行なうことは、いうべくしてきわめて困難なことだといわなければならない。

上記の事情によって、本書は10人の研究者の共著の形をとっている。筆者が編者となっているのは、筆者が出版社との窓口として一番近い立場にいたことによるものであって、決して筆者のイニシアティブによって本書が編纂されたということを意味するものではない。したがって、各章の叙述には重複する点もみられないではないけれども、あえてその点を調整することをしなかった。本書の構成を要約すれば、第1章において貨幣経済の本質を説明し、第2章から第5章までにおいて物価、利子、景気変動、成長等の主要な経済現象と貨幣的要因との関連を説明し、第6章ではそれらのことを計量モデルによって分析し、第7章では新旧貨幣数量説、ガーレイニショウの理論、ポートフォリオセレクションを中心とする貨幣理論の骨子を解明し、第8章ではいわゆるポリシーミックスの問題を論じ、第9章では貨幣概念の論理的進化を取扱っている。紙数の関係で意をつくせなかった点もあるが、現代の貨幣経済論の主要な論点を網羅することができたといえよう。浅学な筆者の懇請を快く入れられて、御多忙中執筆して下さいました諸先生に厚く御礼申し上げます。

また、本書の作成にあたり親身になってお世話して下さいました青林書院の足助氏と稲葉氏に感謝するものである。

1975年6月

山下 邦 男

教室の講義を再現する

青林講義シリーズ

訂改 金融論講義	比較経済体制論講義	国際経済論講義	日本経済論講義	経済政策講義	経済統計講義	計量経済学講義	近代経済学講義	ケインズ経済学講義	マルクス経済学講義	理論経済学講義	経済学史講義	経済学講義
小泉 明編	賀賀 健三編	小泉 光明編	篠原三代平著	伊藤 善市編	伊大知良太郎編	山田 勇編	中山伊知郎編	小泉 明編	鈴木鴻一郎編	大熊 一郎編	大河内一男編	大河内一男著
交通経済学講義	簿記学講義	会計学講義	管理会計講義	経営学講義	国際貿易論講義	商品学講義	商学講義	農業政策講義	労働問題講義	社会政策講義	財政学講義	国際金融論講義
岡野 浩之編	吉田 和男編	高松 忠恕編	山根 一雄編	鈴木 英寿編	麻田 喜助編	飯島義郎編	島田記史雄編	小泉 知平編	逸見 謙三編	塩田庄兵衛編	佐口 富太郎編	大川 政三編
宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編	宇田川 孝編

※A 5 / 上製 / 函入 / 各300頁前後 定価1,400~2,200円※

目 次

はしがき

第1章 貨幣と実物経済.....	3
第1節 貨幣の機能.....	3
第2節 貨幣と実物経済	5
第3節 古典派理論と二分法	8
第4節 ケインズ体系と貨幣	12
第5節 資産効果と貨幣	20
第6節 アヴェイラビリティ理論と貨幣.....	25
むすび	27
〔参考文献〕.....	28
第2章 貨幣と物価	29
第1節 「古典派」経済学と貨幣数量説.....	29
第2節 フィッシャーの機械的貨幣数量説	31
第3節 現金残高数量説	34
第4節 ケインズの基本方程式	38
第5節 流動性選好説と物価	43
第6節 インフレーションについての若干のコメント	48
〔参考文献〕.....	52
第3章 貨幣と利子	54
第1節 利子の種類と利子の機能	54
第2節 利子率の決定.....	59
第3節 金融資産の多様化と金利体系.....	65

第4節 インフレ予想とインデクセーション	70
〔参考文献〕	76
第4章 貨幣と景気変動	78
第1節 はしがき——景気変動とその解明の意味	78
1 景気変動とは	78
2 景気循環の局面	80
3 景気理論とその発展	82
第2節 貨幣的景気理論(1) ——ホートレーの理論	84
1 ホートレーの基礎的概念	84
2 通貨と信用の不安定性	86
3 循環的変動を引き起こす要因	87
第3節 貨幣的景気理論(2) ——ハイエクの理論	89
1 資本家的生産の図式	89
2 自発的貯蓄による生産構造の変化	92
3 生産信用による生産構造の変化	94
4 景気変動に対するハイエクの見解	96
第4節 現代景気理論における貨幣	99
1 ケインズ以降の景気理論の発展	99
2 乗数—加速度因子モデル	100
3 現代景気理論と貨幣	103
むすび	107
〔参考文献〕	103
第5章 貨幣的成長論	110
第1節 貨幣的成長と経済的効率の増大	110
第2節 貨幣的成長と金融的成長	116
第3節 貨幣的成長とインフレーション	122
第4節 貨幣的成長と経済成長	125

〔参考文献〕	134
第6章 金融モデル分析	136
第1節 金融モデルの定義	136
第2節 金融モデルの目的：構造分析と予測・政策	138
1 構造分析	139
2 予 測	140
第3節 金融モデルの例示	141
1 銀行行動のモデル	141
2 貨幣市場モデル	147
第4節 マネーフロー・モデル	151
〔参考文献〕	157
第7章 貨幣理論	159
第1節 貨幣数量説(旧と新)	159
1 貨幣数量説の分類とその内容	159
2 旧貨幣数量説(その1)	160
3 旧貨幣数量説(その2)	166
4 新貨幣数量説	182
第2節 金融資産の多様化とポートフォリオ・セレクション	192
1 金融資産の性質	193
2 金融資産の多様化と金融仲介機関	195
3 金融政策の有効性	204
4 ポートフォリオ・セレクション	210
5 資産市場の一般均衡分析	220
〔参考文献〕	222
第8章 金融政策と財政策——ポリシー・ミックス	224
第1節 経済政策の目標と手段	224

1 政策目標と政策手段	224
2 目標と手段の関係——ティンバーゲンの定理とマンデルの定理	225
3 政策目標間の関連	230
第2節 ポリシー・ミックスの理論	233
1 内外均衡の同時達成のポリシー・ミックス	233
2 為替政策, 所得政策	240
〔参考文献〕	244
 第9章 貨幣観の変遷	245
第1節 貨幣の意義と機能	245
第2節 貨幣概念の進化と貨幣の保有動機	249
1 貨幣概念の進化	249
2 貨幣保有の動機	253
第3節 貨幣供給の原則と貨幣供給の経路	257
1 貨幣供給の原則	257
2 貨幣供給の経路	259
第4節 貨幣近似物の発生と信用の流れ	262
〔参考文献〕	267
 さくいん	269

貨幣經濟論講義

第1章 貨幣と実物経済

第1節 貨幣の機能

現代の経済は貨幣経済であり、貨幣は重要な役割を果たしている。貨幣の機能としては一般に、価値尺度としての機能、一般的交換手段としての機能、価値保蔵手段としての機能があげられている。

価値尺度としての機能というのは、すべての財貨およびサービスの価格が貨幣の単位によって表示され、貨幣がすべての財の相対的価値関係を表示する基準となるという働きをいうものである。もし、このような一般的な価値尺度がなければ、取引において、ある1財の価格は、他の財との相対的価値関係において無数の価格をもつことになり、実際の取引はきわめて煩雑になる。しかし、すべての財の価格が貨幣の単位によって表示されるようになれば、そのような煩雑さはなくなり、取引はスムーズに行なわれることになる。

もちろん、あらゆる財の共通の価値尺度として、実際に流通する本来の貨幣だけでなく、ある任意の財を選んで、他のすべての財の交換価値を表示するための基準とすることもできる。このような財は計算貨幣あるいはヌメレール (numéraire) とよばれる。この計算貨幣は、ワルラス的一般均衡理論においては貨幣としてあらわれるが、いうまでもなく、本来の貨幣とは異なる。それは次に述べるような貨幣のふたつの重要な機能をもたないからである。

一般的交換手段としての機能というのは、財貨・サービスの交換の媒介物として役割を果たすということである。財の直接交換、すなわち、物々交換には、直接の取引相手をなかなか見出しがたいとか、財を運搬したり保管するといった各種の不便さとそれに伴う費用がかかるが、貨幣がその交換の媒

媒介となり、間接交換が可能になることによって、取引を便利にし、取引費用の節約を可能にするのである。この一般的交換手段としての機能と密接に関係するものとして、一般的支払手段としての機能がある。財の購入に対する支払い、あるいは、もっと一般的に、債務に対する弁済として貨幣が用いられる。交換手段としての機能と支払手段としての機能は、しかしながら、同じものであると考えてよい。

価値保蔵手段としての機能というのは、貨幣が資産の一形態として保有されることである。資産として保有されるものは貨幣のみに限られず、貯蓄性預金や債券といった金融資産のほかに、土地、建物、宝石、書画・骨董といった実物資産まで各種のものがあるが、貨幣はこれら資産の一形態である。資産として貨幣が他の資産と区別される大きな特徴は、その名目価値が不変であるということにある。債券にしろ、実物資産にしろ、その名目価値は市場の状態により変化し、キャピタル・ゲイン（あるいはロス）を生ぜしめる。しかし、貨幣はこれらの資産のように収益を生まないが、その名目価値が不変であるという意味において安全資産である。その点では、貯蓄性預金も安全資産である。しかし、資産としての貨幣は、このほかに、いかなる場合にも直ちに一般的支払手段として用いられうるという性質をもっている。ある資産が、その名目価値が不変で、いかなる場合にも即座に支払手段として用いられうるという性質をもつとき、それは完全に流動的な資産であるという。いかなる資産もそれを処分することによって貨幣に換えて支払手段として用いることができるという意味において、なんらかの程度の流動性をもつものであるが、その名目価値が不変でないこと、それを処分して貨幣に換えるにはある程度の時間と取引費用を要するという意味で完全に流動的ではない。この点、貨幣は完全に流動的な資産であり、貯蓄性預金とはこの点で異なる。

貨幣のこれらの3つの機能のうち、どれが最も基本的かといえば、それは一般的交換手段としての機能であろう。価値尺度としての機能であれば、貨

幣以外のものでも果たしうるから、それは貨幣に固有のものではない。また、価値保蔵の機能も、それは貨幣が一般的交換手段として用いられることから派生的に生ずる機能であり、さらに、価値保蔵の手段となることは貨幣に固有のものでもない。一般的交換手段としての機能こそ貨幣に固有のものであり、他のものによっては特殊の場合を除いては代用されえないものである。

これらの貨幣の機能は、間接交換を可能ならしめることによる各種の取引費用——運搬費用、保管費用、取引成立のための情報、労力、時間など——の節約を達成し、資産保有形態の多様化による利益をもたらすものである。貨幣が経済社会において果たす重要性は、もし貨幣がなかった場合にどうなるかを想像すれば直ちに理解できる。もちろん、現代経済における貨幣は、人類の長い歴史の過程において発展してきたものであるが、人間の生み出した最もすぐれたもののひとつであるということができる。

第2節 貨幣と実物経済

貨幣経済においては、実物の流れと貨幣の流れがたがいに交錯しあっている。財貨・サービスは貨幣を価値基準として表示された価格を交換比率として間接的に交換され、各経済主体が保有する資産には実物資産のほかに、貨幣をはじめとする金融資産が加わる。さらに、貨幣を基礎として信用組織が成り立ち、経済主体間に債権・債務の関係が生じ、今期における貨幣1単位の次期における価格に関係する利子率が存在する。ところで、貨幣経済において重要な役割を果たす貨幣は、現代経済では中央銀行を中核とする銀行組織によって供給され、貨幣当局によってコントロールされる。

経済学における古くからの大きな問題のひとつは、このような銀行組織によって供給され、貨幣当局によってコントロールされる貨幣量が経済の実物面に影響を与えうるかどうか、与えうるとすればどのような影響を与えるかという問題であった。ここで、経済の実物面というのは次のようなものであ

と解釈される。現実の経済は貨幣があらゆる面に関係し、その機能によって支えられている経済であるが、いま貨幣を捨象して考えてみると、経済は、財・サービスが生産され、分配され、消費あるいは資本ストックへ追加されるプロセスとして把握され、財・サービスの交換も貨幣価格ではなく相対価格に基づくものとしてとらえることができる。このように、貨幣を捨象して、実物諸量間の関係として把握される経済を実物経済とよぶことにしよう。あるいは次のようにいうこともできる。経済的諸変数のうち、財・サービスの実質的需給量、諸財の相対価格、実質所得、実質消費、実質投資、実質資本ストックなどを実質変数あるいは実物変数とよび、財・サービスの名目的需給量、諸財の貨幣価格、名目所得、名目消費、名目投資、名目資本ストックなどを名目変数あるいは貨幣変数とよぶが、前者の実質変数あるいはそれらの決定関係を実物面というのである。

貨幣量の実物面に及ぼす影響についての考え方として有名なものに、古典派経済学の「貨幣ヴェール観」がある。これは、実物的諸変数は貨幣量とは無関係に経済の実物面において決定され、貨幣量は貨幣価格の決定にかかわるだけであり、たんなるヴェールの働きしかしないというものである。これに対して、ケインズ (J. M. Keynes) 以後の現代金融理論の発展は、このような古典派的貨幣ヴェール観の克服の歴史であったともいえる。以下においては、経済理論および貨幣理論の発展のあとをふまえつつ、貨幣量が実物面に及ぼす影響に関する理論的とらえ方についての一般的考察を試みることにする。

その考察に入るまえに、ふたつの重要な分析上の概念について述べておかなければならない。それは「貨幣面と実物面の二分法」ということと「貨幣の中立性」ということである。

「貨幣面と実物面の二分法」というのは、経済的諸変数を決定するモデル——それは連立方程式体系で表わされる——において、それがふたつの部分モデルに分割され、貨幣市場や債券市場に関する方程式を含まず、実物的諸

変数のみの諸関係に関する部分モデルが、それ自体で決定可能なモデルを構成し、したがって、実物的諸変数が貨幣面から独立に決定されることをいう。また、「貨幣の中立性」とは、実物的諸変数の均衡値が貨幣量から独立であることである。

いま、 $x_1, x_2, \dots, x_n$ を実物的内生変数、 $\bar{x}_{n+1}, \dots, \bar{x}_{n+m}$ を実物的外生変数とし、 $v_1, \dots, v_p$ を貨幣的内生変数、 $\bar{v}_{p+1}, \dots, \bar{v}_{p+q}$ を貨幣的外生変数とする。経済の体系が次のような連立方程式体系で表わされるとする。

$$\begin{aligned} f_i(x_1, x_2, \dots, x_n, v_1, \dots, v_p, \bar{x}_{n+1}, \dots, \bar{x}_{n+m}, \bar{v}_{p+1}, \dots, \bar{v}_{p+q}, \\ [\alpha_i]) = 0 \quad (i=1, 2, \dots, n+p) \end{aligned} \quad (1)$$

ここで $[\alpha_i]$ はシフトパラメーターのベクトルを表わす。

この $n+p$ 個の方程式体系は、各外生変数およびシフトパラメーターが与えられると、内生変数の均衡値を決定することができる。したがって、それらの均衡値は外生変数およびパラメーターの関数として表わすことができる。

$$\left. \begin{aligned} x_i &= g_i(\bar{x}_{n+1}, \dots, \bar{x}_{n+m}, \bar{v}_{p+1}, \dots, \bar{v}_{p+q}, [\alpha_1], \dots, [\alpha_{n+p}]) \\ v_j &= h_j(\bar{x}_{n+1}, \dots, \bar{x}_{n+m}, \bar{v}_{p+1}, \dots, \bar{v}_{p+q}, [\alpha_1], \dots, [\alpha_{n+p}]) \end{aligned} \right\} \quad (2)$$

いま、貨幣的外生変数のうちのひとつ、たとえば $\bar{v}_{p+1}$ を貨幣量 M とする。

方程式体系(1)において、そのうちの n 個の式、たとえば、最初の n 個の式が貨幣的変数を含まず、したがって、

$$f_i(x_1, x_2, \dots, x_n, \bar{x}_{n+1}, \dots, \bar{x}_{n+m}, [\alpha_i]) = 0 \quad (i=1, 2, \dots, n) \quad (3)$$

と表わされるならば、実物的内生変数は、実物的外生変数とシフトパラメーターが与えられるとき、この部分体系のみによって決定されることになり、実物的内生変数の均衡値は、

$$x_i = g_i^*(\bar{x}_{n+1}, \dots, \bar{x}_{n+m}, [\alpha_1], \dots, [\alpha_n]) \quad (i=1, 2, \dots, n) \quad (4)$$

と表わされることになる。このとき強い形の二分法が成立するということにする。また、 n 個の式が貨幣的内生変数は含まないが、貨幣的外生変数は含み、