

貨幣経済学のコアと防備帯

野口旭（専修大学経済学部）

1. はじめに

貨幣問題をめぐる考察は、古くから経済学にとっての最大のテーマの一つであり、それは現在でもそうである。実際、18世紀初頭のイギリスにおける地金論争から、近年の日本におけるデフレをめぐる論争まで、経済学史上における重要な政策論争の多くは、貨幣をめぐるそれであった。つまり、経済の専門家たちは、経済学の創成期以来、貨幣的現象の性質について延々と論議しあるいは論争し続けてきたのである。にもかかわらず、その論点および論争点は、現在でもまだ完全な決着あるいは合意をみるには至っていない。貨幣問題についての専門家たちの間の見解の相違がいかにか甚だしいかは、デフレをめぐる近年の論争を多少とも振り返ってみるだけで明らかであろう。

とはいえ、こうした状況から直ちに「経済学はこれまで、専門家たちによって共有された、貨幣的現象を考察するための枠組みを何も提供してこなかった」という結論を導き出すとすれば、それは明らかに誤りである。というのは、そのような枠組みは、漠然としてはいるものの、明らかに存在しているからである。それは、この領域においてこれまで行われてきた学派的な論争の熾烈さにもかかわらず、そのように言える。むしろ、貨幣をめぐる思考の共有された枠組みは、まさにそうした論争を通じて、次第に洗練あるいは精緻化されていったのである。本稿が、貨幣経済学的伝統あるいはより単純に「貨幣経済学」と呼ぶのは、その「貨幣を考察する共有された枠組み」のことである。本稿の目的は、その意味での貨幣経済学がどのような階層構造（＝コアと防備帯）を持っているのか、それがこれまでの経済学の展開とどのように結びついているのかを示すことである。

2. 「本来のマクロ経済学」としての貨幣経済学

まず確認しておくべきは、貨幣経済学とはその本質において、われわれがマクロ経済学と呼んでいるものにほぼ等しいということである。初歩的な解説書等では、マクロ経済学とは国民所得、雇用、物価といった経済全体の集計された変数の循環的変動メカニズムを考察する経済学であり、その端緒はJ. M. ケインズによって与えられたとされている。こうしたステレオタイプな把握の欠陥は、ケインズ以前にはあたかも「経済全体の循環的変動を考察する経済学」が存在しなかったかのような誤解を与えがちな点にある。しかし、景気循環の問題は、ケインズ以前に既に経済学にとっての最も重要な研究対象であった。それはまた、経済学においてそれまで積み重ねられてきた貨幣的現象についての考察としての「貨幣経済学」の重要な応用領域でもあった。その意味で、マクロ経済学の端緒は、ケインズというよりも、貨幣経済学的伝統そのものの中にあったといえる。

一般に、ミクロ経済学やその応用分野としての貿易理論を取り扱う現在の標準的テキストでは、すべての経済取引が物々交換で行われているような「貨幣を含まない実物経済」が想定され、さまざまな経済現象がそのようなモデルに基づいて考察される。それに対し

て、IS-LMモデルやAD-AS（総需要・総供給）モデルといった標準的マクロ経済モデルは、貨幣を含む一財モデルと理解されている。このように最初から貨幣を含む貨幣経済モデルと、貿易モデルのような実物経済モデルとの間の最も本質的な相違は、前者が時間の存在を前提とするという意味での「動学的課題」を取り扱うモデルであるのに対して、後者はそうではないという点にある。貨幣とは第一義的には、将来の消費のために保有する資産の一つである。経済主体は常に、その時々所得を貯蓄と消費に配分するという形で、現在消費と将来消費の異時点選択を行っているが、貨幣はその「将来の消費」がとる具体的な形態として「資産」の一部を構成する。これは、貨幣の存在それ自体が、異時点選択という動学的課題と不可分であることを示唆する。したがって、マクロ経済学を、より現代的に「経済主体の異時点選択に基づく経済変動を取り扱う経済学」として定義し直すとすれば、まさに古典派以来の貨幣経済学こそが、そのマクロ経済学の原初形態なのである。

その「先駆的マクロ経済学」としての貨幣経済学を実際に展開したのは、古典派の時代におけるD. ヒューム、D. リカードウ、H. ソーントン、新古典派以降におけるA. マーシャル、K. ヴィクセル、I. フィッシャー、G. カッセルといった偉大な貨幣理論家たちである。彼らの存在を抜きに貨幣経済学なるものを考えてもほぼ無意味なことは、まったく自明であろう。より現代に近いところでは、M. フリードマンやR. ルーカスも、このリストの末尾に付け加えられよう。また、重要度はやや劣るが、後述する「貨幣経済学の防備帯」の構築という点に関しては、日本ではとりわけ平井俊顕によって詳細に研究されてきた「ヴィクセル・コネクション」に属する一連の人々も忘れてはならない（平井[2003]などを参照）。

この「貨幣経済学的伝統」という観点からの理論的整理にとっての最大の課題は、いわゆる「マクロ経済学」の開祖としてのケインズの位置付けである。というのは、ケインズの経済学とは、上記のような古典派および新古典派の経済学者によって構築された貨幣経済学の伝統に対するアンチテーゼであり、そのようなものとして「新しい経済学」＝マクロ経済学を切り開いたというのが、経済学史の旧来的な理解だったからである。こうした「古典派對ケインズ」という単純な把握は、ケインズ自身が厳しい「古典派」批判および貨幣数量説批判を展開し、自らが提起する『一般理論』の非伝統性を戦略的に強調したこともあり、その後の「ケインズ経済学」の普及とともに急速に一般化した。

しかしながら、Laidler[1999]が説得的に示すように、ケインズ経済学を貨幣経済についてのそれまでの考え方からまったく断絶した「革命的」思考様式であるかのごとく論じるのは、ほとんど知的な捏造である。Niehans[1987] (p. 421) が述べるように、「歴史的事実の問題として、ケインズは大いに古典派／新古典派的伝統のうちにあったのであり、この伝統は、ケインズあるいは新しい古典派のいずれかがわれわれにそう信じさせたいと思っているものより、一層豊かで、一層普遍的であり、一層多様であった」からである。

つまり、旧来的解釈から自由に評価すれば、ケインズ経済学の展開は、貨幣経済学の伝統を否定したというよりは、新たな防備帯の構築によって、その伝統のより一層の豊富化

に寄与したのである。もちろん、ケインズ経済学の中には、伝統的な思考とは相容れない部分が確かに存在した。そして、それはその後、ケインズの古典派批判を継承する「ケインジアン」と、伝統的思考により忠実な「マネタリスト」の間での論争を引き起こす原因ともなった。しかしながら、経済学全体の展開から見た場合には、そうした論争もまた、貨幣経済学の思考枠組みがより深化していく一過程に他ならなかったのである。

3. 貨幣経済学的伝統のコアと防備帯

本稿でいう貨幣経済学的伝統の最も基本的な内容とは、I. ラカトスのいう意味での「コア」と「防備帯」を持つ、以下のような枠組みである。

コア：貨幣数量説、貨幣供給の外生性と貨幣の長期的中立性。

防備帯1：信用貨幣とその制御に関するソーントン＝ヴィクセルの把握。

防備帯2：名目的硬直性や貨幣錯誤に基づく、貨幣の実物に対する短期的非中立性。

貨幣経済学伝統のコア＝中心理論は、いうまでもなく貨幣数量説である。その要点は、貨幣の外生性と物価の内生性にある。つまり、物価の変動という現象を、外生変数としての貨幣供給を「原因」、内生変数としての物価はその「結果」として把握するのである。ここで、貨幣は実物経済に系統的な影響を与えないという「貨幣の長期的中立性」は、外生変数としての貨幣供給の変化がもたら物価にのみ影響を与えるといった、貨幣数量説の最も強いケースにおいて成立する。上述のヒューム、リカードウ、ソーントンらは、経済学の古典時代において、こうした思考方法を最も一貫した形で展開した。

思考体系としての貨幣経済学において重要なのは、こうした貨幣供給の外生性や貨幣の長期的中立性は、あくまでも理論的な極限にすぎないという点である。つまり、それは確かに一つの理想的な状態ではあるが、それを現実に直接に適用することはできない。というのは、貨幣供給の外生性にせよ、貨幣の長期的中立性にせよ、それと明らかに矛盾するような証拠は、現実の中にあまり数多く、しかも明白な形で存在しているからである。

もし貨幣が商品ではなく単なる信用にすぎないとすれば、原理的には無制限に供給する信用貨幣を「外生」と想定するのは難しい。また、貨幣供給の変化が単に物価のみではなく実物経済そのものに系統的な影響を与えている証拠はあまりも多い。つまり、貨幣供給の外生性や貨幣の長期的中立性という貨幣経済学の中心命題がこうした反証例によって即座に棄却されてしまわないようにするためには、それらの現実的事例を中心理論と矛盾なく説明するような補助理論が必要なのである。その補助理論とは、それによって中心理論を現実の反証から守るという役割を果たす、ラカトスのいう防備帯に他ならない。

貨幣供給の外生性の想定と信用貨幣の持つ本質的な内生性との間の矛盾は、先駆的にはソーントンによって、決定的にはヴィクセルによって解決された。彼らによれば、確かに信用貨幣は銀行システムによって内生的に供給される。しかしそのことは、貨幣供給が「原因」であり物価はその「結果」であるという貨幣経済学の中心命題とは矛盾しない。というのは、その信用貨幣の供給は、本源的貨幣の供給主体が外生的に設定する利子率に依存

しているからである。逆にいえば、貨幣供給は利子率操作によって間接的に制御しうるのである。その論理が、防備帯1である。ちなみに、この考え方は、「素朴貨幣内生説」とでもいうべき真正手形原理に対する完全なる否定を含んでいる（野口[1995]を参照のこと）。

防備帯2の「貨幣の実物に対する短期的非中立性」とは、名目的硬直性や貨幣錯覚によって名目変数の調整が不完全となる場合には、貨幣は実物経済にとって非中立的になることをいう。これは、あらゆる名目変数が完全に調整されるという概念的な「長期」では貨幣は実物経済に対して中立になるという「貨幣の長期的中立性命題」の対偶命題である。つまり、貨幣の長期的中立性と短期的非中立性は、実は表裏一体なのである。

そのことは、貨幣経済学の初期において既に明確である。貨幣の長期的中立性をほぼ完全な形で提起したのは、貨幣数量説の祖とされるヒュームである。そして、上記の意味での非中立性は、物価の上昇や下落は実物経済に対しては必ずしも中立ではなく、前者は概ね繁栄と、そして後者は停滞と結びつきがちであるという形で、そのヒュームにおいて十分に把握されていた。しばしば古典派の要素とケインズの要素の矛盾した混合物とされるソーントンの『紙券信用論』（1802）も、この長期命題＝コアと短期命題＝防備帯という観点から矛盾なく解釈できる。物価現象の貨幣性と実物現象の非貨幣性を強く強調するリカードウにおいてさえ、貨幣の非中立性の認識は、数多く確認できるのである。

こうした重層性は、フィッシャーやカッセルといった後代の貨幣理論家においてはより一層顕著である。彼らの最も重要な経済学上の貢献は、フィッシャーにおける貨幣数量説、カッセルにおける購買力平価説といった、貨幣理論の「コア」に対するそれであった。しかし、彼らは他方で、戦間期初期にはケインズとともに反デフレの立場から旧平価金本位制復帰反対論の先陣に立ち、大恐慌期以降は金本位制廃棄と積極的リフレ政策を説いた。彼らのそうした政策的立場は、貨幣の中立性からは決して導き出せない。彼らは実際、金本位制と密接に関連する貨幣的混乱こそが大恐慌の本質的原因だと考えていたのである。

4. 貨幣経済学と金本位制

ところで、古典派の貨幣理論については、そのコアは貨幣数量説というよりも商品貨幣説であるとする立場が古くから存在する。確かに、リカードウを含む古典派は、時に応じて、貨幣を生産可能な商品と仮定して議論した。しかしながら、Glasner[1985]のように、貨幣数量説が「古典派貨幣理論」とは対立するものであるかのような議論をもっぱらその点に基づいて主張するのは、あまりにも突飛であろう。Blaug([1995]pp. 32-33)が手厳しく論評しているように、それは、古典派の多くが実際に展開してきた議論をあたかも存在しなかったかのように装うような、歴史修正主義(historical revisionism)に他ならない。

こうした混乱した解釈が生じる一つの理由には、リカードウを含む古典派の多くが、政策論的には金本位制の支持者だったという事情がある。ここで注意すべきは、貨幣には商品本位が存在する方が望ましいという規範的認識は、物価の変動が何によって生じるのかといった実証的認識とはまったく別の次元の問題だということである。リカードウが金本

位制を支持したことは、彼の貨幣理論がもっぱら商品貨幣という想定に基づいていたことを少しも意味しない。事実、ナポレオン戦争後に生じた物価上昇と為替下落の原因は兌換が停止されていたイングランド銀行券の過剰発行にあるという点を地金論争において最も明快に主張したことこそが、リカードウの経済学者としての最初の貢献だったのである。このリカードウの理論的分析が、不換紙幣下でも普遍的に成立することは明らかであろう。

さらにいえば、リカードウの金本位制支持を、その時代的文脈を無視して過大に意味付けるべきではない。リカードウは確かに、物価安定を望ましいものと考え、それゆえにこそインフレの元凶であったイングランド銀行を批判した。中央銀行の概念さえ明確には存在しなかった時代に、リカードウが物価安定のためには金兌換という制約をイングランド銀行に義務付けた方がそうしないよりはまだましだと考えたとしても、それは当然のことであった。政策というものは本来、さまざまな制約下での選択でしかあり得ないのである。

金本位制は実際には、金の絶対価格の安定性を保証する制度ではあっても、物価の安定性を保証する制度ではまったくない。というのは、金の諸商品に対する相対価格が変動すれば、物価もまた必然的に変動せざるを得ないからである。マーシャルの金銀複本位制やフィッシャーの「補整ドル」の提案は、まさに金本位制の持つこの問題点に対応したものであった。現在、変動相場制下にある各国中央銀行の多くは、金ではなく一般物価そのものを金融政策の名目アンカーに設定するインフレ目標の枠組みを採用しているが、それは、こうした貨幣理論家たちの思考の一つの現代的な結実とも考えられる。

5. ケインズから現代へ

ケインズが実際に行ったのは、こうした貨幣経済学的伝統の否定ではなく、その強化であった。というのは、「名目的調整が不完全な短期においては貨幣が実物に系統的影響を与える」という防備帯2を始めて明確な形で提示したのが、ケインズの『一般理論』であり、そのモデル化としてのIS-LMおよびAD-ASであったからである。既にみたように、ケインズ以前の貨幣理論家たちにも、貨幣の非中立性の認識は明確に存在した。とはいえ、その状況を適切に提示する理論は存在しなかった。その欠落を明確に意識し、「古典派的二分法」の乗り越えを試みたのが、ヴィクセル・コネクションである。しかしながら、ハイエク等も含め、彼らは概ねその試みに失敗した。それは、ケインズの『貨幣論』も同様であった。そのケインズは、『一般理論』では『貨幣論』の動学的枠組みを放棄して静学的体系を採用した。その理論的「退行」が、結果としては驚くべき成功に結びついたのである。

当初、ケインズのマクロ経済学の成功は、その源流としての貨幣経済学そのものを完全に消失させたようにみえた。ケインジアンへの支配は圧倒的であった。しかし、やがてそれに対する揺り戻しがやってきた。それが、フリードマンらによるマネタリズムである。

ケインズ経済学の一つの特徴は、貨幣的要因よりも「需要」を重視する点にある。そこでは、貨幣は需要に影響を与える限りにおいてのみ意味を持つ。初期のケインジアンが「貨幣は重要でない」と考える傾向があったのはそのためである。彼らの一部は、インフレさ

えも貨幣的な現象ではないと論じたのである。ハリー・ジョンソンは、貨幣は実物とは無関係とする古典派的二分法への批判から始まったはずのケインズ経済学が、貨幣の実物経済に対する役割をかくも否定的に捉えるに至ったことを、皮肉な逆説(ironical paradox)と述べている(Johnson[1972]p. 56)。その後の経済学者たちの間で、ケインジアンへの考えへの懐疑が高まり、マネタリストの影響力が強まったのには、十分な理由があったのである。

マネタリズムの創始者フリードマンは、ケインズの圧倒的影響下にあった当時のマクロ経済学に異を唱え、貨幣経済学的伝統の復権を試みた。すなわち、ケインジアンたちの嘲笑の対象であった貨幣数量説を、再びマクロ経済学の中心理論に据え直した。しかし、マネタリストが「貨幣は重要」というとき、それは貨幣数量説とは必ずしも結びつかない。というのは、マネタリストにとっての貨幣数量説は、貨幣需要の理論にすぎないからである。彼らはむしろ、貨幣的要因の経済に対する規定性＝貨幣の短期的非中立性を主張することで、「貨幣は重要でない」とするケインジアンと対立したのである。すなわち、両者の主要な戦場は、むしろ貨幣経済学の「防備帯」にあった。この対立は、大恐慌を「総需要の突発的縮小」と捉えるケインジアン的理解と、金融政策の失敗＝貨幣的攪乱を原因とする経済縮小と捉えるフリードマン＝シュワーツ的理解との間の対立としても現れている。

フリードマンの最も重要な理論的貢献もまた、「防備帯」にあった。彼は、貨幣的な変化がなぜ中立ではないのかについて、情報の不完全性＝期待錯誤の理論を展開した。彼によれば、フィリップス曲線が垂直ではなく右下がりになるのは、期待インフレ率と現実のインフレ率が乖離するからである。この観点は、「期待」という要素の持つ重要な役割を再認識させ、合理的期待の考え方を生み出した。合理的期待は当初、もっぱらマクロ政策無効命題を導き出すために利用されたが、その後はむしろ、「動学的整合性・非整合性」の議論が典型であるように、有効な政策レジームを考察する基本概念として用いられている。

〔参考文献〕

- Blaug, M. [1995] "Why Is the Quantity Theory the Oldest Surviving Theory in Economics?" in *The Quantity Theory of Money: From Locke to Keynes and Friedman*, Aldershot: Edward Elgar.
- Glasner, D. [1985] "A Reinterpretation of Classical Monetary Theory," *Southern Economic Journal*, 52(1): 46-67.
- Johnson, H. G. [1972] *Inflation and the Monetarist Controversy*, Amsterdam: North Holland.
- Laidler, D. [1999] *Fabricating the Keynesian Revolution: Studies of the Inter-war Literature on Money, the Cycle, and Unemployment*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Niehans, J. [1987] "Classical Monetary Theory, New and Old," *Journal of Money, Credit, and Banking*, 19(4): 409-424.
- 野口旭 [1995] 「貨幣理論におけるソートン-リカード-ウィクセル的伝統」経済学史学会第 59 回全国大会大会報告集 pp. 19-24.
- 平井俊顕 [2003] 『ケインズの理論-複合的視座からの研究』東京大学出版会。