

「不況定常状態とインフレーション供給曲線」：福田慎一氏へのリプライ

小 野 善 康

福田氏は、私の不況理論における基本的仮定が、(1)流動性選好の非飽和性と、(2)スラッグシユな財価格調整であり、これらが現在のスタンダードなマクロ経済学の仮定とは大きく異なっていることを指摘し、その根拠に疑問を呈している。ここで、現在のスタンダードなマクロ経済学の仮定とは、(1)流動性選好の飽和性と、(2)財価格調整の完全性である。

実際、私の理論がまさにこの2つの点で現在のマクロ経済学と決別したからこそ、ケインズの的な不況現象(財市場において超過供給が長期化するという状況)を理論的に説明することができたわけであり、そうした意味では福田氏の指摘はまったく正しい。しかし、この2組の仮定に対する福田氏と私の評価は正反対である。福田氏は、私の仮定がマクロ経済学におけるスタンダードな仮定とは一致しないことから、いわばルール違反を犯していると主張している。これに対して私の見解は、スタンダードな2つの仮定も単なる仮定であって現在のマクロ経済学がこれらに縛られているからこそ、必然的に不況を説明できないというものである。さらに、私の仮定に対する福田氏の批判は、そのままケインズの的な不況を説明する上で現在のマクロ経済学が抱えている決定的な問題点を示しているのである。本稿では、福田氏の批判を念頭に、現在のマクロ経済学の仮定が持つ問題点を指摘する。それによって、読者にどちらのパラダイムが説得的であるかを判断していただく材料としたい。

流動性の非飽和性について

福田氏の主張の第1は、私の仮定した流動性選好の非飽和性はアドホックな仮定であって、理論的に支持されないが、スタンダードな仮定である流動性選好の飽和性は、Feenstra(1986)のように流動性選好の源泉として取引動機を考えればそこから論理的に導き出されるため、理論的に支持されるというものである。しかし、流動性選好の源泉として取引

動機のみを考え、そこから出発して流動性選好の飽和性を「論理的」に導き出すというのは、初めから流動性保有願望の源泉として飽和する要素のみを仮定し、そこから飽和性を導き出しているわけであり、いわばトートロジーである。

これは、現代のマクロ経済学が、Keynes が批判した古典派の経済学と同様に、いろいろな要素からなる流動性保有動機を取引動機だけに限定して考えているために起こる問題点である。流動性を保有する動機は取引動機だけではない。単にお金を持っているからうれしいという守銭奴的な動機やその保有自体が社会的地位を表しているといったことなど、多種多様なものがある¹⁾。私が考えている流動性の効用とは、こうした多様な動機に基づくものである。また、流動性はいろいろな金融資産が多かれ少なかれ持っているものであり、私の理論においては、金融資産の持つ流動性と収益性との組み合わせをポートフォリオの選択によって調整するという家計の行動を単純化し、流動性のみを生み出す貨幣と収益のみ生み出す収益資産という2つの資産だけを考えて、分析しているのである²⁾。

福田氏はさらに、人々が流動性保有によって以上に述べたような直接的な効用を感じるのとは「合理的」ではなく、このような人間の(非合理的な)心理的要因の重要性を強調しておきながら、人々の合理的な最適化行動を前提とするのはおかしいと主張している。しかし、こうした福田氏の指摘は、2つの異なった意味での「合理性」を混同している。すなわち、第1の合理性とは人々の持つ選好、ここでいえば流動性保有願望、それ自体が合理的な否かを議論するものであり、これは心理学の問題である。福田氏の主張は、ある人にとってはまったく無意味なもの、たとえばタバコ、を需要する人に対して、タバコを吸わない人が、それは非合理だから喫煙者の合理的行動を考えるのは意味がないといっているようなものである。まして貨幣となれば、いくらでもほしいという人がいても、なんら不思議はないと思

われる。いずれにしてもこの点についての議論は、心理学的、社会学的には大きな問題であるが、経済学論証という視点からはあまり意味のない水掛け論になろう。

他方、第2の合理性とは、そうした(福田氏によれば非合理的な、私から見ればそういう個性を持った)家計が、自分にとってもっとも都合のいいように消費や資産構成を決めるということである。これこそが経済学でいう合理性であって、私の理論とはこうした合理性を前提としているのである。

さらに福田氏は、流動性選好の非飽和性は実証的に確かめられていないため、それを前提することはできないと述べている。確かに、流動性選好の非飽和性は実質貨幣残高が拡大し続けるという極限状況における性質であるため、実証的に証明することは困難である。しかし、それは同時に極限状況における流動性選好の飽和性を示すことの困難さも意味している。実際、流動性選好の飽和性の確証を示した実証研究もないのである³⁾。このように自らも実証できないことを根拠に、小野の仮定は実証的に証明できないから良くないというのは、多分にアンフェアな批判である。

財価格調整について

第2に福田氏は、私の理論がスラギッシュな財価格調整を前提としており、現代のマクロ経済学のように価格調整の完全性を仮定していないからアドホックであると批判している。しかし、価格調整が完全であればアドホックではないという福田氏の考え方は、私には到底受け入れられない。

価格調整の完全性とは、市場は常に均衡しているということを初めからアドホックに仮定し、市場均衡経路しか考えないということである。したがって、この仮定は財市場において有効需要不足は発生しないと仮定していることと同値であり、そこではケインズの有効需要不足を考えること自体が無意味となる。このように、財価格の完全調整の仮定は、少なくともスラギッシュな価格調整の仮定と同じくらいアドホックである上に、有効需要不足の可能性を初めから除外しているのである。

財市場の調整の結果、結局は財市場均衡が達成されるならば、それまでの時間の問題を別にすれば、財価格調整がスラギッシュか否かは大きな問題ではなく、そのため新古典派のように最初から市場均衡経路のみに注目すれば良いかもしれない。実際、マ

クロ経済学の標準的教科書(たとえば、中谷(1993, pp. 257-259))では、有効需要不足は価格調整が完了するまでの短期的現象であり、長期的には市場均衡が達成されるということになっている。しかし、スラギッシュな財価格調整の下で流動性選好が非飽和的であれば、最終的に完全市場均衡に到達せずに慢性的有効需要不足に陥ってしまう経路だけが、動学経路となる場合があるのである。また、こうした不況定常状態をいろいろな財政支出水準や貨幣的拡張率に応じてプロットしたものが、私の示したインフレーション供給曲線である。福田氏は、スラギッシュな財価格調整のもとでは、この曲線が導かれるのは当然だと述べているが、その主張は短期的にはともかく、長期的には正しくない。私の論文に示したインフレーション供給曲線は長期的なものであり、もしそこで新古典派のように流動性選好の飽和性を仮定すれば、長期的には必ず市場均衡が達成されて、この曲線は垂直になってしまう。このように、右上がりのインフレーション供給曲線を導くためには、スラギッシュな財価格調整だけでは不可能であり、流動性選好の非飽和性が不可欠なのである。

おわりに

私の仮定と現代マクロ経済学の仮定はいずれもパラダイムともいうべきものであり、どちらが正しいのかが論証される性質のものではない。その判断は、それぞれの仮定のもとで導出される結論のいずれが現実をより説得的に説明し、実証結果と合致するかによってなされるべきであろう。そうした点から見て、有効需要不足が原理的に存在し得ないような現代マクロ経済学のパラダイムは、私には非現実的なものに映る。しかし、いずれにせよ、その判断は読者に委ねられるべきものであろう。

また、たとえそれが決着できないとしても、(1)現代マクロ経済学がそうした限定的なパラダイムの上に立脚していること、および、(2)スラギッシュな価格調整を仮定しても合理的行動からは決して導き出されないと思われてきたケインズの非不況定常状態が、現代マクロ経済学のパラダイムとは異なるケインズの一般理論に合致したパラダイムのもとでは、家計の動学最適化行動から矛盾なく説明できるということを示すこと自体、私にとっては十分に意味のあることと思われる。

注

- 1) 流動性保有動機に関する議論について、詳しくは、小野(1992, 第1章; 1994a, 第2章), および Ono (1994b, 第1章)を参照せよ。
- 2) 金融資産が流動性と収益性との両方を生み出す場合については、Ono(1994b, 第11章)を参照せよ。
- 3) これに関してこれまでに行われている実証研究は、貨幣需要関数における流動性のわなに関するものであり、そこでは、この問題についての決着はついていない。これについてはたとえば、Laidler(1977, p.132)および Cuthbertson and Taylor(1987, p.14)を見よ。また、Ono(1994b, pp.34-38)では流動性選好の非飽和性についての予備的な実証研究を行っている。

参考文献

- Cuthbertson, Keith, and Mark P. Taylor(1987), *Macroeconomic Systems*, Oxford: Blackwell.
- Feenstra, R. C.(1986), "Functional Equivalence between Liquidity Costs and the Utility of Money," *Journal of Monetary Economics*, vol. 14, pp. 271-291.
- Laidler, David E. W.(1977), *The Demand for Money*, 2nd edition, New York: Harper & Row.
- 中谷巖(1993), 『入門マクロ経済学—第3版』日本評論社
- 小野善康(1992), 『貨幣経済の動学理論』東京大学出版会。
- 小野善康(1994a), 『不況の経済学』日本経済新聞社。
- Ono, Yoshiyasu(1994b), *Money, Interest, and Stagnation*, Oxford University Press.