

新 保 生 二

『分析日本経済』

東洋経済新報社 1985. 10 viii+238 ページ

本書はわが国を代表するマネタリスト・エコノミストによる日本経済に関する実証分析である。以下本書の内容を簡単に紹介した後、評者なりの疑問を述べてみることにしたい。

1.

本書はきわめて整然とした構成を持っている。本論に先立つ序章でまずインフレーションが何故シリアスな経済問題であるかが説かれている。インフレーションは分配上好ましくないバイアスを生み出すし、また高率のインフレーションは成長の阻害要因ともなる、というのがその所説である。著者がこのような議論をことさらに冒頭において行っているのは、わが国のマクロ経済学者あるいはエコノミストの多く(?)がともすればインフレーションを軽視しがちであるという強い不満が著者にあるからなのであろう。それが事実であるか否かは別として、本書がいわゆるケインジアンに対する強い挑戦意識によって貫かれているのは以下にみるとおりである。

第 I 部は「主要因における供給面重視の傾向」と名付けられ、いわゆるサプライ・サイド経済学を論じてい

る。まず第1章では、70年代以降各国を襲ったインフレと失業の共存(スタグフレーション)が整理され、その上でインフレの原因は過度のマネー・サプライ、失業の主因はサプライ・サイドの諸問題にあると説かれている。続く2章のテーマは Bruno = Sachs 流の要素価格フロンティアにもとづくオイル・ショックの経済学である。ここでは第1次オイル・ショック後に比べ第2次オイル・ショック後のわが国経済のマクロ的パフォーマンス(実体経済の落ちこみ、およびインフレ)が優れていたのは、引き締めぎみに運営された金融政策によるというのが著者の主張である。第I部に含まれる他の諸章ではいずれもサプライ・サイドの重要性、またマネー・サプライの重要性が様々な角度から論じられている。

第II部のタイトルは「日本のケインジアンの問題点」である。ケインジアンは現実の経済はしばしば需要不足の状態にあり、したがって供給の潜在能力との間にギャップが存在すると考えている。しかしこうした考えを現実にあてはめようとする時、いわゆる「潜在GNP」に基づく「需給ギャップ」はしばしば過大評価に陥り、その結果過度に拡張的な政策運営をもたらしがちであり危険だというのが第6章の主張に他ならない。「総需要拡大が招く賃金インフレ」というタイトルは第8章の内容を明らかにしているであろう。さらに第9章では70年代からの失業増大がサプライ・サイドの「構造要因」によるものだという議論が展開されている。こうした主張は近年の「経済白書」、「労働白書」などでも、少なくとも部分的には採用されてきた主張である。

第III部は「日本経済におけるマネタリスト・モデルの有効性」と題されている。内容はこのタイトルによってほぼ明らかであろうが、例えば第10章ではアメリカ経済との関係で金融政策あるいはマネー・サプライがいかに強力な影響を実体経済に与えてきたか説明されている。また第11章は名目GNPをマネー・サプライと財政支出等他の変数に回帰するいわゆるセント・ルイス方程式の計測結果を報告している。

最後に「減速経済下における名目需要の管理」と題される第IV部には3章が含まれているのだが、この内最初の2章(第12章および第13章)の内容はこの段階ではかなりの繰り返しを含むことが否めない。すなわちサプライ・サイドの重視、マネー・サプライの重視という著者のメイン・メッセージである。

最終章第15章は、80年代前半からの経常収支不均衡、為替レートといった他の諸章とは少々異なる内容の議論が始まるのだが、ここでも著者の筆は「内需拡大論の危

険性」へと進んでいく。

## 2.

以上本書の内容をごく簡単に紹介した。著者の立場はきわめてクリアー・カットなマネタリズム(Lucasなど合理的期待学派ではなくFriedman流のマネタリズム)である。すなわち、実体経済の動きは基本的にサプライ・サイドで決まり、マネー・サプライが名目GNP、ひいてはインフレーションを決める。政策的には内需をコントロールしようとする積極論は危険であり、マネー・サプライの緊縮的な運営が何よりも望まれるとする。以下、こうしたマネタリズムの考え方に対する評者なりの疑問を本書にそくして述べてみることにしたい。

(1) マネタリズムに関して最も重大な争点は、昔からよく知られた貨幣と所得の間の因果性である。この点について本書は驚くほどカジュアルである。すなわち「一部にはマネー・サプライ→名目GNPという因果関係を否定する見解が根強く存在する」と言いはなし、貨幣→GNPという因果関係を当然視するに止まっている。しかしながら学界の現状が本書の立場からほど遠い事を著者自身御存知なのではないか。

代表的な例はおそらく Sims によるテストであろう。当初マネー・サプライからGNPという因果性を圧倒的に支持しているかにみえた因果性テストも、その後利子率といった他の変数をシステムに導入することによりその結果が逆転することが判明している。(こうした点については、例えば Sims, C., "Comparison of Interwar and Postwar Business Cycles: Monetarism Reconsidered," *American Economic Review*, 1980, 250-257, および Litterman, R., and L. Weiss, "Money, Real Interest Rates and Output: A Reinterpretation of Postwar U. S. Data," *Econometrica*, 1985, 129-156, などを参照されたい。)

そもそもGNP→貨幣という因果性は単なる論理的可能性に止まるものではない。例えばほとんどすべての国で現金数量と消費支出の間には高い相関(また強い季節性)が見出される。両者のグラフを描けばマネタリストが貨幣とGNPに関して好んで描くグラフときわめて似かよったものになる。しかしこのことから年末の消費支出のピークを高い流通現金数量によって説明しようとする人はいないであろう。またこの場合現金数量を抑えることによって年末の消費ブームを抑えることができるかも明らかでない。おそらく現金を抑えれば他の信用手段が創出され、年末の消費をファイナンスすることになる。

もちろん経済活動(GNP)の動きにとって貨幣数量が重要でない、というわけではない。要は、GNPは貨幣以外の実体的なショック(輸出不振、技術革新による投資の盛り上がり等々)によっても変動するという事実である。M<sub>1</sub>にしる M<sub>2</sub>+CDにしる「貨幣」とよばれるもののみがGNPの動きを決定するとする考え方には賛成できない。

(2) 先にあげた現金数量の例からもわかるように、貨幣は支出等経済の実体活動を反映して金融部門によって創出される部分を含んでいる。さらにそれは実体活動のみならず、いわゆる金融取引(土地・株・債券売買など)をファイナンスする部分も含む。

このような事を考え合わせると、いわゆる流通速度が安定しているとするマネタリストの主張は偶然以外ありえないことがわらう。実際事実の問題としても、わが国の流通速度(名目 GNP/M<sub>2</sub>+CD)は1970年の1.7から本年の1.1へと変動しながらも漸減してきている。ここ1,2年ほどの流通速度の動きについては、不況下における金融取引の活況という事態を反映したものであることはよく知られたとおりである。貨幣数量→GNPという公式をふり回しているだけでは、円高不況もその下での株式市場の活況も重要な経済現象がすべてその視界からもれてしまうのである。

(3) 第11章に報告されているようないわゆるセント・ルイスモデルが方法論上基本的な問題を有することはよく知られている。例えば財政政策が安定化政策として成功していればいるほどその係数は小さく計測されるのである。著者はこの点についても「財政政策と景気循環の

関係を見ると必ずしもカウンター・シクリカルに動いていないようにみえる」と言うだけである。こうしたカジュアルな言明で事を決するならばそもそもエコノメトリックな推計式など必要ないのではなからうか。ここでも著者は自らの結論をあらかじめ仮定しているかにみえる。

(4) 著者は昭和47年から48年ごろの政策的失敗にしばしば言及し、ケインズの政策的危険性に言及している。そして「現在の日本経済の局面は、昭和47年当時に非常によく似ている」と言う。しかし評者にはどこが似ているのか全くわからない。昭和47,8年頃は有効求人倍率が1.6~1.7とピークをつけた時期である。現在それは0.6~0.7のあたりにある。

(5) 貨幣とGNPの因果性の問題について述べたところでもふれたとおり、1つ「貨幣」とよばれるものをコントロールしていれば経済がうまくいくとはとうてい考えられない。1979年10月からの米国におけるマネタリズムの実験も、高金利と戦後最大の不況の落し子としての途上国債務問題を生み出し、またそれを契機として82年央に放棄された。マネタリズムの放棄は政治的妥協ではなく、ボルカーの叡知であったと思うのは評者だけではあるまい。

貨幣、金融政策は実体経済に大きな影響を与える。しかしどのような時に、いかなる影響を与え、したがって金融政策がいかにあるべきかという重大な問題に関して考察する際、マネタリズムの公式のみをふり回すことはあまり実りの多いストラテジーとは評者には思えないのである。

[吉川 洋]

The Economic Studies Quarterly Vol. 38 No. 4

(発売中)

季刊理論経済学

Pre-conditions to Industrialization in Japan

Yasukichi Yasuba: Introduction

Yasukichi Yasuba: The Tokugawa Legacy: A Survey

Susan B. Hanley: How Well Did the Japanese Live in the Tokugawa Period?

—A Historian's Reappraisal—

Shunsaku Nishikawa: The Economy of Chōshū on the Eve of Industrialization

Shinya Sugiyama: The Impact of the Opening of the Ports on Domestic Japanese Industry

—The Case of Silk and Cotton—

Erich Pauer: Traditional Technology and Its Impact on Japan's Industry

during the Early Period of the Industrial Revolution

《Book Review》

松田和久『経済計算の理論』(藤森頼明)

B5判・96頁・定価1300円 理論・計量経済学会編集/東洋経済新報社発売