福　田　慎　一

『価格変動のマクロ経済学』

東京大学出版会　1995.6　x+238ページ

1

本書は優れたマクロ経済学の研究書である．同時に，近年のマクロ経済学の動向が平易に解説されており，教科書としても読めるように十分な配慮が払われている．

本書は序論的な第1章とそれに続く2つ部分から構成されている．前半では，伝統的マクロ理論を拡張した合理的期待形成モデルの分析が行なわれる．第2章では，時間的に集計された形でしか利用できない情報が存在する場合に生じる貨幣錯覚の問題が扱われる．第3章では閉鎖経済，第4章では開放経済をそれぞれ対象として，動学的不整合性が存在する場合に生じるインフレ・バイアスの問題が，ゲーム理論を用いて分析される．後半では，厳密な動学的一般均衡モデルを構成し，非線型動学の理論と定常サンスポット均衡の理論を用いて，内生的経済変動の分析が行なわれる．第5章では，周期的変動とカオス的変動に関する非線型差分方程式の理論を用いて，Money-in-the-Utility-Functionモデルにおける物価水準及び名目為替レートの内生的変動が分析される．第6章では，定常サンスポット均衡の概念が導入され，世代重複モデルにおける物価水準の内生的変動が分析される．第7章では，near-rationalityの概念が導入され，near-rationalなる経済主体と合理的経済主体が混在する世代重複モデルにおける定常サンスポット均衡の存在とその厚生経済学的implicationが論じられる．最後に第8章では，貸手と借手の間に情報の非対称性が存在する金融市場のモデルにサンスポット均衡を構成し，資産価格が純粋に投機的要因によって乱高下する可能性が示される．

第2章以後の各章では，個々の主題に関する既存の研究について周到で平易な解説が与えられ，次に著者独自の研究成果が報告される．議論の対象はマクロ経済学の殆ど全ての分野に及び，「シグナル抽出の理論」，「ゲーム理論」，「非線型動学の理論」，「サンスポット均衡の理論」，「情報の経済学」といったきわめて広範な領域の成果を駆使して分析が行なわれている．これらの章は，著者が過去十余年にわたって執筆してきた研究論文を加筆・修正して執筆時点が古い順に配列したものである．各章の基になった論文は執筆時点において最も議論が活発であったマクロ経済学の問題を扱っており，著者の真摯な研究姿勢がうかがえると同時に，本書を通読することによって変化の激しかった過去十余年のマクロ経済学の流れを把握することができる．従って，本書は以下で論じるように優れた研究書であるが，マクロ経済学の教科書として読むことも可能である．

2

第2章以後の各章は対象も分析手法もきわめて多様だが，これらの章は首尾一貫した構想の下に書かれている．『本書における基本的な立場は，今日のマクロ経済が直面する諸問題の原因は，従来のマクロ経済学が大前提としていた「価格の硬直性」にあるのではなく，むしろ「価格が必要以上に変動しすぎていること」にあると言うものである．実際，われわれがここ20年足らずの間に経験したことは，一般物価水準と資産価格がともに激しく変動し，それによって資源配分上も所得分配上もさまざまな弊害が引き起こされたということであった．本書はこのような問題意識に立って，一般物価水準と資産価格の大きな変動を伴うマクロ現象を考察』(2頁)した書物であり，『本書を通じて一貫して用いられる概念は「合理的期待形成」である．』(2頁)本書の主要な結論は以下のように要約できる．

「戦略的相互依存関係」，「非線型性」，「均衡の不決定性」，「情報の非対称性」といった要因を明示的に考慮に入れたマクロモデルを分析すると，インフレ・バイアスの存在や，物価水準・為替レート・資産価格の内生的変動といった，価格変数の不安定性を示唆する結論が得られる．こうした価格変数の不安定性は，実物的数量変数の不安定性と資源配分上の不効率性を伴う．しかも，金融政策当局がより多くの情報をもつとかえってインフレ・バイアスが拡大したり(第3章)，非協力均衡よりも協調均衡の方がインフレ・バイアスや厚生上の損失が大きかったり(第4章)，既存の研究結果からは均衡の安定性が予想される状況下で内生的経済変動が存在する(第5，6，7章)といった具合に，きわめてしばしば，不安定性や不効率性が「素朴な直観」に反する形で発生する．

本書のこうした結論は,「伝統的」ケインズ経済学の主張や,「狭義の」合理的期待形成学派およびリアル・ビジネス・サイクル学派に代表される「新しい」古典派マクロ経済学の主張とは，大きく異なる．また本書は,「新しい」ケインズ経済学と「部分的には」問題意識を共有しており，その成果を一部援用してもいるが，市場経済の動学的不安定性に関してははるかに深い洞察を含む．この意味で本書はきわめて独創的なマクロ経済学の研究書である．

3

本書は，決定論的カオスや定常サンスポット均衡といった内生的景気循環理論における重要な概念を正面から取り扱った邦文では初の本格的な研究書であり，これが本書の大きな特徴となっている．以下では，内生的景気循環理論と直接関係のある本書の後半をやや詳しく検討する．

第5章では，Money-in-the-Utility-Function モデルにおいて，現金保有から生じる効用が期末に保有される実質貨幣残高に依存するという仮定の下では，周期的変動やカオス的変動を得るためには，きわめて複雑な形の効用関数を用いる必要があるという既存の研究結果が紹介される．しかし，この仮定の下では，貨幣の取引費用節約機能を適切に記述できない．著者は，現金保有から生じる効用が期首に保有される実質貨幣残高に依存するという，貨幣の取引費用節約機能をより正確に反映した仮定の下では，はるかに単純な形の効用関数を用いても，周期的変動やカオス的変動が得られることを明らかにする．

第6章では，純粋交換世代重複モデルにおいて均衡が定常状態の近傍で局所不決定であるためには，極端に大きな危険回避度をもつ効用関数を用いる必要があるという既存の研究結果が紹介される．しかし，通常の世代重複モデルは，価値保存動機に基づく貨幣保有は説明できても，予備的動機に基づく貨幣保有は説明できない．著者は，価値保存動機に基づく貨幣保有と予備的動機に基づく貨幣保有を同時に説明できるように世代重複モデルを再定式化した場合には，通常の危険回避度をもつ効用関数を用いても，定常状態の近傍で均衡の局所不決定性が起こりうることを明らかにする．均衡の局所不決定性が存在する場合には定常状態の近傍にサポートを持つ定常サンスポット均衡を構成できるという定理を用いて，この再定式化されたモデルで確率的な内生的変動が起こりうることが示される．

ここに一貫している研究スタイルは以下のように要約できる．既存の研究結果を検討してみると，経済学的により reasonable な形でモデルを再定式化した場合，素朴な直観とは反対に，不安定な均衡を得ることはむしろ容易になる．

こうしたスタイルは第7章にも見られる．

一方，第8章では，これとは対照的に，既存の研究が殆ど存在しない領域で新境地が切り開かれる．金融市場で貸手と借手の間に情報の非対称性が存在する場合に，資産価格変動の振幅が拡大されるという研究は存在するが，情報の非対称性が資産価格の永続的変動をもたらすという研究はなかった．本章では，貸手と借手の間に情報の非対称性が存在する金融市場のモデルを用いて，資産価格が純粋に投機的な要因から一括均衡と分離均衡の間を 2-State Markov Chain 過程に従って遷移する定常サンスポット均衡が構成される．

これらの研究は内生的景気循環理論へのきわめて重要な貢献であり，本書は，マクロ経済学に関心のある一般の読者のみならず，内生的景気循環理論の専門家にとっても，貴重な研究書であると思う．

［新後閑　禎］