

【書 評】

福 岡 正 夫

『貨幣と均衡』

創文社 1992. 7 ii+261 ページ

本書は、まえがきで述べられているように「貨幣という財が持っている経済的機能を一般均衡理論の見地から考察した」諸研究について、著者の理論的貢献を含めて一望に見渡した研究書である。とはいえ、これもまえがきで述べられているように、「一口に一般均衡理論といっても、それにはさまざまな形態のものがあり、……本書では、当面の貨幣の問題に引き寄せて、エッジワース・プロセス、ベナシー経済、重複世代モデル、一時的均衡などの(アロー・ドブリュー・モデルの)代替モデルを動員する結果となっており、その視点からすれば、本書はまた(著者の)前著『一般均衡理論』において十分に取り扱いことのできなかつたいわゆる Non-Walrasian Equilibria を扱った書であるということもできる。」

具体的には、本書の前半部では、均衡配分を実現するためのエッジワース流の交換過程を厳密に考察することによって、貨幣の持つ「交換の一般的媒介機能」が明らかにされる。つまり、経済主体が一堂に会することがないかぎり、均衡配分が実現されるためには貨幣(ただし誰もが貨幣を需要するということが既に仮定されている¹⁾)あるいはトレーダーの存在が必要であることが示され、またその拡張として固定価格の下での需要制約を明示的に検討するベナシー均衡が解説される。後半部は、世代重複経済と一時的均衡という二つの異なる枠組みを使って、貨幣の「価値貯蔵機能」が解明される。前者では、(それ自体としては無価値の)貨幣の交換価値が正となるような競争的貨幣均衡の存在や、その競争均衡がパレート効率性を満たすための十分条件が示される。後者では、将来価格の予想が非弾力的であるという仮定の下で貨幣均衡の存在を立証した上で、貨幣の中立性と貨幣政策の無効性の主張が検証される。

本書全体を通じて論旨は明快であり、それぞれの主張には厳密な証明と背後にある経済学的解釈が付されていることは見事であり、貨幣の一般均衡分析

や Non-Walrasian Equilibria に関する邦語文献として、最良の書物であることに間違いはない。既に経済学者としては大家として道を極められた福岡教授が、数理経済学の論理の世界における緻密な分析を、その背後にある経済論理の詳細な解説とともに書物にまとめられたことに対して、心から敬意を表したいと思う。

ところで評者は、博士論文をはじめとした初期の経済学研究活動の中心を、本書で取り上げられた「貨幣の一般均衡理論」においていた。大学院とその後の数年間の研究生生活を終えて日本へ帰国してからは、福岡教授を中心とする慶應大学経済学部の理論経済学研究グループとの交流を通して、多くのことを学ぶことができた。その後、評者はこのような形で貨幣の問題を探求することに限界を感じ、研究関心も伝統的な一般均衡理論を離れ、情報の経済学やゲーム理論に移ってしまった。とはいえ約10年ぶりに、しかも斯界の第一人者である福岡正夫教授による展望書の書評を依頼され、大きな期待と深い好奇心をもって本書をひもといた次第である。

しかし残念ながら本書の内容は、評者が10年前にこの分野自体に感じた問題意識を覆すものではなかった。当時、研究上の大きな貢献はできなかったとは言え、それなりにこの分野に数年間コミットした結果評者は、一般均衡理論に貨幣を導入することは水の中に油を混ぜようとするものであり、貨幣経済の本質を明らかにすることにはならないと思うようになった。むしろこのような作業によって明らかになるのは、一般均衡理論の枠組み自体に存在する本質的な問題点を明らかにすることでしかないと思われたからである。今回本書を読んで得た感想は、当時、評者が持った結論を再確認することであった。わが国の理論経済学の発展に多大な貢献をされ、多くの名著によってあとに続く経済研究者の良き指針を与えてこられた福岡教授に対して失礼になることを慮れつつ、今後の経済学研究とそれを担うことになる若手研究者の将来のために、評者のこの分野に対する問題意識を述べることで、書評の責を塞ぐこととお許し願いたい。

そもそもなぜ、一般均衡論に貨幣を導入し分析する試みが始まったのだろうか。評者は経済学説史の知識をほとんど持たないが、その理由の多くがケイ

ンズ経済学の誕生にあったことは間違いあるまい。いうまでもなく、雇用と利子だけでなく『貨幣の一般理論』とも題されたケインズの一般理論は、実物経済と貨幣経済の二分法を基に、実物経済の分析で十分であるとした古典派経済学に対して、経済現象の本格的な理解のためには貨幣を含む経済全体の分析が必要であることを主張した。一般理論は、財の供給が財の需要を生み出すとする「セイの法則」を否定することによって古典派の完全雇用命題を批判したが、その論拠の一つとなったのが貨幣にも超過需要を許容する流動性選好説であった。利子率の高低によってマーシャルの k が変動するため貨幣数量説が成立しないとケインズの考え方は、貨幣を明示的に考察することによってこそ、古典派経済学が説明できなかった多くのマクロ経済現象を明らかにできるのだという幻想を生み出した。

しかし流動性選好は、単に貨幣だけを検討することによっては説明できない。なぜならそれは、貨幣と代替的な資産(通常は債券)の間の選択の結果発生する現象だからである。つまり貨幣経済の一般均衡分析を目的とするならば、それは単に一般均衡理論に貨幣を導入するだけではなく、一般均衡理論に「金融資産」や「信用」を、単なる貨幣の代替資産という以上に意味のある形で導入することが必要なのである。債券や株式という形態をとる金融資産は、景気や気象といったマクロ的リスクや、借り手の信用というミクロ的リスクを持っている。ミクロ的リスクの場合、そのリスクを適切に評価しリスクをプールする方法を持たない個人は、流動性の側面から貨幣を選好することになる。マクロ的リスクの場合にも、それが貨幣と金融資産の間の期待収益の違いを生みだし、両者の代替関係を生み出すのである。しかも、マクロ的リスクもミクロ的リスクと無関係ではありえない。金融市場のもっとも大きな取引主体である金融仲介機関は、ミクロ的リスクとマクロ的リスクの裁量によって収益をあげようとする主体だからである。

このような分析動機を所与とすれば必要なことは、実物経済に貨幣をつけ加えたモデルを分析することではなく、金融現象の本質を考察しそこでの貨幣の役割を分析することである。事実、現代の金融理論は、このような方向で発展を遂げている。金融理論は最近の情報や不確実性の経済学や契約の理論の展開を受けて、金融資産による情報生産と伝達機能や借り手のモラルハザードに関わる問題など、ミクロ

的リスクが優れて情報に関わっていることを明らかにした。しかし実は、これら情報(の非対称性)の問題は、市場で取り引きされる個々の財がそれぞれ同質的であり、しかもその需要主体や供給主体が多数存在するという一般均衡モデルで採用される仮定とは、真っ向から反するものである。金融仲介機関とは、一般均衡モデルで仮定される「市場」では果たせない役割を解決するために作られた代替的仕組みに他ならないからである。銀行を例にとれば、「市場」では解決できない借り手のミクロ的リスクを、銀行貸付という個別の借り手との(しばしば担保付きの)長期契約による相対取引という代替的な仕組みで解決する一方、リスクをプールすることで同質的な預金に転換し「市場」的な仕組みで資金を手当しているからである。

こう考えれば問題の本質は、現代の貨幣経済という「資源配分メカニズム」が、一般均衡論が考えるような市場取引、つまり単なる交換行為ではなく、複雑な契約行為や異なる仕組みや制度をその基礎としていることにある。そうならば、市場メカニズムだけを分析の対象とする一般均衡モデルによっては、貨幣経済の本質が分析できないと考えるべきではないだろう。金融資産(貸借関係)にかぎらず雇用や企業のあり方を含めて、現代経済の「非」市場的な資源配分メカニズムの内実を検討することこそが、「貨幣と均衡」を考える上でもっとも重要なステップではないだろうか。

注

1) 念のためにつけ加えておけば、清滝=ライト[1989]は、ランダムマッチングゲームを使った無限期間の財の交換過程を考察することで、さまざまな財の中から貨幣(交換手段)が内生的に決定され、あるいはそれ自体が無価値な貨幣が交換手段として正の価値を持つことを証明している。

[奥野正寛]