

# マクロ経済理論，均衡と貨幣

山田 雅 俊

## Macroeconomics, Equilibrium and Money

Yamada, Masatoshi

### Abstract

Yamada (2013, 2014, 2015, 2016, 2017) examined where the equilibrium of every good and service exists and we argued that it is difficult to find an equilibrium of any good or service in real worlds, while arguing that the principal role/function of money is in facilitating such deal of goods and services and the deals of goods and services without money necessitate unexpectedly high cost. The present paper considers the question of whether such a good as national income/national product exists and of whether we can consider its equilibrium as is done in macroeconomics. We consider also how money is treated in macroeconomics since it usually treats money as an indispensable constituent in its analysis.

### 1. はじめに

これまでの一連の拙稿（山田，2013，2014，2015，2016，2017）においては，現実の経済では，そのおよそすべての取引において貨幣が不可欠な機能を果たしていることとともに，個々の財についてであってもその需給均衡が存在すると考えることが困難であることを指摘し，それを実際の経済活動・取引と対照しながら経済・経済活動の捉え方を再考・検証してきた。これに対して経済学・経済理論には，区分された財ごとにその需給・均衡を考察するミ

クロ理論とともに、すべての財あるいはその取引を集計・総合した財(?)の需給を考えるマクロ理論がその不可欠の一半として存在する。しかし上記拙稿で、個々の財についてであっても市場の需給均衡が存在すると考えることが困難であると指摘してきたことを顧慮すると、マクロ経済理論においてマクロ経済つまり経済全体についてそこで行われる全取引を集計・総合したモノの取引およびその均衡をどのようにして捉え、それがどのようにして達成・実現されると考えているか疑問が持たれよう。本稿の目的は、このマクロ経済・経済全体としての取引および均衡がどのようにして実現・達成されると考えられるか、また、どのようにしてそのような考えが導かれるに至ったかその経緯を、経済理論の発展・展開の軌跡と対照しながら、検討することである。この議論は無論、現実の経済における個々の財市場の需給均衡の在・不在の問題を改めて考察することになるとともに、経済活動のありようについての理解も促すものになると考えられる。

本稿はこの問題を以下のように議論する。まず次節では、任意の取引における需給の均衡の考えは経済理論に深く存在するが、マクロ経済・経済全体での取引・均衡のような考えがどのように理解され導入されたか、マクロ経済理論の展開に沿って考える。これは、マクロ経済理論がJ. Keynes (1999・1936)<sup>1)</sup>によって突然始められたものでないと考えられることに注意すると、その前駆となる議論が古典派・新古典派の議論の中にあると推測され、したがってそれらの議論におけるマクロ経済の捉え方を辿ることになる。第3節では、Keynes『一般理論<sup>2)</sup>でも主要な論点とされる、マクロ経済およびそこにおける貨幣・貨幣市場の捉え方を展望する。つまり、上記一連の拙稿の主要な課題・テーマの他の1つは、現実の経済・経済活動において貨幣がどのように機能しているかを再考、そのような現実の経済における貨幣(の機能)を経済理論におけるそれと対照し、貨幣が経済理論・分析においてどのように捉えられるべきかを検証・検討することであったが、そこで議論したように、ミクロ理論では同理論に貨幣を導入する余地が存在しないと理解さ

れるのに対し，マクロ理論ではそれが不可欠のものとして導入されているという対照的な関係が存在する。しかしマクロ理論で貨幣が不可欠の要素とされていることは，例えば教科書において最も広く知られる IS-LM 理論において，その貨幣機能の捉え方が現実との対比で適切あるいはそれをより良く反映していることを保証するとは必ずしも言えないであろう。ここでは，Keynes の議論とともに，Keynes 以降多様な展開を見た主要なマクロ理論において貨幣がどのように捉えられ理解されているかを，上記一連の拙稿の捉え方と対照・比較して検討・整理する。また，その議論に基づいて，経済・経済活動のより適切に把握するために，貨幣をどのように理解すべきかについても再考する。

## 2. マクロ経済理論と均衡

経済学・経済理論の展開において大きな関心を集めた論点の1つは，個々の財の価値・価格がどのように決まるかの問題であろう。この問題に対する議論展開として需給均衡の概念が導入，まず個々の財の需給に注目し，その均衡において需給・取引量および均衡・取引価格が決められることに関心が向けられた。さらにその最終的な展開の形として，すべての財・サービスの同時的な需給均衡をいう一般均衡の概念が示され，経済全体での需給・同均衡・価格とその決定のあり方が理解された，等の経緯が推測される。経済理論の展開をこのように見ると，マクロ経済理論におけるように全財の需給・取引を総合・集計し，（個々の財需給の均衡と別に）それらを総合・集計して捉えられた財（合成財？）の需給とその均衡を考えるという方法・考えがどのようにして導入・展開されたか，それ自体に関心が持たれよう。本節では以下，マクロ経済理論とその均衡の考えに至る議論展開の経緯を概観しよう。

## 2.1 マクロ経済理論の展開

### A) 古典派・新古典派とマクロ理論

本節初めに述べたように、個々の財の需給・価値を問題にした議論が、経済全体の活動を1つの指標で捉え、それを個々の財の場合と同様その需給と均衡を考えるという方法・理論が展開されたのは歴史的に古典派および新古典派経済理論の展開期であると考えられる。本小節では経済全体として集計された取引・活動の需給とその均衡の考え・概念がどのように導入されたか、それがどのように捉えられ議論されてきたかを展望しよう。

**A1) マクロ経済** 古典派・新古典派においてマクロ経済、つまり、全財の需給・取引を総合・集計しその経済全体としての需給・均衡を考察・考察対象とするという考え方が導入・形成された背景には、その議論の基本的な想定・理解として「生産されたものはその販路を持つ」という Say 法則が成立すると考えられていたこと、また、経済の循環的変動・景気循環とともに関心が持たれた主要な対象・問題が労働需給・失業、および貨幣の機能であったことにあると推測される。これは次のように考えられるからである。

まず、Say 法則の成立は個々の財の需給・取引が均衡することを含意し、したがってそれはまた全財の需給を集計した需給全体・総額の均衡も意味することが注目される。これは、明示するか否かは別にして、全財の需給総額をマクロ経済理論で言う総生産・総所得と理解すれば、その均衡が含意されていることを意味し、一般均衡を延長する形で総生産・総所得の需給・均衡を捉えることは極めて自然と考えられる。

第2に、当時より大きな関心が払われた労働・失業、および貨幣・金融の問題はともに全産業に関わるもので（あるいは関わるものとして捉えられ）、（実際にはそうでないとしても抽象的に捉えられる場合特に）それらを考えることが自然あるいは必然的に経済全体（の取引・均衡）を考えることに繋がったと考えられることである。これは、例えば米、自動車等であれば、それらは各々農業、自動車企業・産業のみが対象となり、全産業・全経済の議

論にはならないが，労働，貨幣はそれらと異なる特徴を持っていたと言える。

このような理由で，Keynes『一般理論』でもそうであるが<sup>3)</sup>，全財の需給を集計した需給の全体・総額を変数・考察対象とする，あるいはその均衡を考える等が特に明示されないが，個々の財・産業でなく，経済全体（の取引・均衡）を意識・想定しながら（関心の論点を）議論・考察する方法が採られたと理解される。ただし，この理解は，古典派・新古典派におけるマクロ経済の認識が必ずしも意識的なものでなかったことを示唆するものでもありと考えられる。

**A2) 経緯・展開** 古典派・新古典派においては上記のようにマクロ経済理論が十分意識・認識して扱われたか明瞭でない点が残るが，前項の議論を補完するものとして，Keynes『一般理論』以前から知られるマクロ経済・同問題に関わる主要な論点とそれに関わる議論を簡単に展望しておこう<sup>4)</sup>；

①**名目賃金の下方硬直性と不完全雇用均衡** Keynesが古典派（通常の利用法における新古典派を含む）の公準として，i) 賃金は労働の限界生産物に等しい，および，ii) 賃金の効用は雇用労働の限界不効用に等しい（限界原理），を指摘したことはよく知られる<sup>5)</sup>が，このことに対応して，（名目）賃金の下方硬直性が完全雇用均衡の達成を妨げる，つまり，失業を伴う均衡が生じるのは（名目）賃金の下方硬直性に原因があるとの理解がある。しかし，名目賃金の下方硬直性が完全雇用均衡の達成を妨げる原因でないことは，『一般理論』発表以前から知られていたことが確認される。Laidlerはこれを示唆する事例として次を挙げている；i) 18c後半には学問分野として経済学が確立し，（完全雇用・失業等の状況と別に）当時存在した賃金硬直性が当然認識されていたと考えられる。ii) 前項の状況を議論対象として取り上げた例として A. Marshall and M. Marshall (1879) が挙げられ，それは，景気循環過程で貨幣賃金，実質賃金が景気循環に緩やかに従う形で労働需要の変化をもたらすが，その意味で賃金変化は硬直的であることを示し

ている。iii) 名目賃金切り下げが失業に対する正しい対策であるという主張が論理的に不完全であると指摘されていた<sup>6)</sup>。iv) D. Ricardo は、名目賃金引き下げは生産費用を引き下げそれが価格引き下げを促し、その結果保有される貨幣の実質購買力を引き上げ、有効需要を高めることによって失業が救済される、等と議論していた。v) 失業対策としての拡張的財政政策の有効性についても、Keynes『一般理論』が発表される前に、Roosevelt のニューディール政策 (1933～) が実施されている<sup>7)</sup>。

②(成長理論版) Say 法則の批判・否定 A. Smith (2020・1776) も主張した、成長過程では過剰生産が生じないという成長理論版 Say 法則について、1810年代の Ricardo, T. Malthus (1820) は、当時の深刻な失業、社会的不安の状況に面して、資本蓄積による生産力の増大が有効需要を超過し財の一般的過剰をもたらす得ることを認めていた。J. Mill (1844, 1848) はまた、貨幣経済では貨幣自体の獲得のために財販売が行われ、その結果一般的な超過供給が生じたがって Say 法則の成立が制約されると論じていた。

③貯蓄—投資の調整 古典派・新古典派においても、「貯蓄と投資の主体は異なり、両者の長期(資源)配分を調整するのは資本市場、その価格が利子率等である」と理解されていたが、貯蓄・投資の相互関係・作用については多様な考え・理解が存在した。この主要な例として次が挙げられる<sup>8)</sup>；

i) ヴィクセル連関 (Wicksell Connection) これは A. Leijonhufvud (1981) による呼称で、K. Wicksell (1984・1898) が注目した、次のような理解を指す。すなわち Wicksell は、借入に適用される(市場)利子率が価格に与える影響、市場利子率と(完全雇用水準で貯蓄・投資を均衡させる)自然利子率の関係・相互作用に注目し、両利率の乖離がインフレ・デフレ等の価格変化をもたらす、等と指摘している。また、19c 末までに金貨・兌換券は金融制度の中で従属的役割のみを担い、対応して銀行は信用創造によって両利率を乖離させ得る状況となり、その結果 Wicksell・同後継者ともに、貨幣経済では貯蓄—投資が自動的に調和させられることはなく、Say 法則も

成立しないと考えた、という点も注目される。

ii) 『貨幣論』(Keynes, 1979・1930)は、Wicksellの議論を基礎とする景気循環分析において、景気変動は投資の変動によってもたらされるが、それは、投資家の合理的計算とともに楽観・悲観的等の状況認識にも依存し、後者は非合理・不確実で、貯蓄－投資を調和させる機能と逆の原因となる、等と議論している<sup>9)</sup>。

iii) 他方、投資(行動)と不確実性に関するKeynesの理解について、『確率論』(Keynes, 2010・1921)におけるような根本的な不確実性を認めているとするものもあるが、1920年代の記述はその役割が低いことを指摘するものである。

iv) Keynes『一般理論』は現代の金融市場が(不均衡・経済停滞等の)問題の原因であるとするが、彼は以前から金融市場についてさらに厳しい見方をし、株式市場が容易に利用できる状況においては長期的プロジェクトへの投資と関わりなく貯蓄が可能であること等を指摘している。

v) Keynes『一般理論』で重要な役割を果たす流動性選好理論も『貨幣論』に既に存在し、その議論は、金融市場が貯蓄と投資を調和させる機能についてKeynesが疑問を持っていたことを示している。金融市場に関するKeynesのこのような理解は、A. Marshall(1871)の、経済主体が取引において容易に使用可能な貨幣保有を欲求するという理解(Cambridge貨幣理論)、F. Lavington(1921)による、人々は(金融市場の)不確実性への防衛策として貨幣を保有する等の理解、を発展させたものであり、Keynes『貨幣論』はそれらを貨幣の金融循環(financial circulation)、産業循環(industrial circulation)として展開したものである(悲観期は貨幣保有を増加させ、楽観期は投資資金を増加させ貨幣を産業循環に流入させる、等)。さらに、このような貨幣の動きが市場利子率を自然利子率したがってまた貯蓄(率の変動)の調和・調整機能を低下させる、等も指摘している。

④乗数 企業・産業・経済各部門の雇用・生産において累積的追加効果



(spillover) が存在するとする議論が19c 後半の文献で行われるようになり、その議論は1920年代に大きく注目されている。最初の支出あるいは資金投入の一部が再度支出・資金投入され、次の取引ラウンド（取引回・取引時点）の財生産・雇用等をもたらすことを言うこの効果は、R. Kahn (1931) によって明確に確認・提示され、同議論を所得によって定式化した J. Warming (1932) によってさらに確実なものにされたと言える。Warming の議論は Keynes 『一般理論』において投資の血気 (animal spirit) への依存・不安定性、流動性選好における不確実性の役割等の議論と組み合わせられ、成熟した経済では有利な投資機会が限定され有効需要が減少、失業は慢性的となり、投資－貯蓄の差を解消し、完全雇用を達成するためには政府介入が必要であるという理解が導かれるが、それは、有効需要不足の解消・完全雇用達成のために政府介入が必要であるとの理解が『一般理論』によって新しくなされたものでないことを示している。

## B) Hicks と IS-LM モデル

マクロ経済理論が Keynes 『一般理論』によって大きく発展・展開されたことは明らかであるが、いわゆる IS-LM 理論として広く知られる形でその多様で容易でない議論に明快な解釈を与えた J. Hicks (1937) もまた、Keynes 理論（の理解）を広める上で大きな貢献をしたものである。しかしここでは、Keynes 理論解釈として Hicks が同論文初めで示しているモデルが、消費財部門と投資財部門を区別し、その総体・集計として総生産・総所得を捉える方法を採用していることに注目しよう。Hicks のその議論・モデルは次のように示されている；

$$Y_x = Y_x(i) \quad (1)$$

$$Y_x = S(i, Y) \quad (2)$$

$$M = kY \quad (3)$$

ここで  $Y$  は総生産・総所得、 $Y_x$  は投資財需要、 $i$  は利子率、 $S$  は貯蓄、 $M$  は貨幣供給、(1) 式は投資財への需要、(2) 式は投資財供給と貯蓄の均衡を



表し, (3) 式は Cambridge 数量方程式で  $k$  は Marshall の  $k$  と呼ばれる貨幣需要を定める係数である<sup>10)</sup>。この3つの関係から  $Y$ ,  $Y_x$  および  $i$  が決定されると考えられる。

Hicks はこの背後にさらに投資財および消費財の生産, 対応する労働需要, その結果定まる総生産・総所得について次の関係を想定あるいは関係が成立するとする,

$$x=f_x(N_x) \quad (4)$$

$$y=f_y(N_y) \quad (5)$$

$$Y_x=wx (dN_x/dx) \quad (6)$$

$$Y=wx (dN_x/dx)+wy (dN_y/dx) \quad (7)$$

ただし,  $x$  および  $y$  は各々投資財および消費財生産 (量),  $f_j$  は  $j$  財 ( $j=x, y$ ) の生産関数,  $w$  は所与の賃金率であり, (6) 式は投資財生産額を表し, (7) 式は総所得・総生産額が投資財および消費財生産額の和であることを示している。上の (1)~(3) 式から  $Y$  および  $Y_x$  が与えられれば, (4)~(7) の関係から  $N_x$  および  $N_y$  (および  $x, y$  も) が決定される。

Hicks によるこの『一般理論』の解釈は, (7) 式に見られるように, 総生産・総所得を投資財および消費財生産・所得額の合計として捉えられるというもので<sup>11)</sup>, 上でマクロ理論と対照した投資財, 消費財 (需給) を別に捉えるミクロ理論の考えを反映するものとも理解される。Hicks の議論はこのような形で, マクロ理論展開の1つの過程を示すものとも考えられよう<sup>12)</sup>。

## 2.2 マクロ経済理論と均衡

### A) 古典派・新古典派

次に, マクロ経済理論において所得=総生産物総計に対する需要と供給の均衡の考え・理解がどのようにして想定・導入されたかを考えよう。さて, 経済全体にわたる集計量である所得=総生産物に対する需要・供給の均衡を考える議論は, Keynes 『一般理論』の議論を IS-LM モデル・理論として

整理した前述の Hicks, Keynes 理論における利子率と貨幣市場の関係を検討した F. Modigliani (1944) 等では、議論対象・内容が公式的に表記され、本稿で問題とする総生産物の需給が明示されるが<sup>13)</sup>、そのような表記方法は Keynes 『一般理論』でも見られず、さらに『一般理論』以前の古典派・新古典派の議論ではそのような明確な表現を見出すのは容易でないと思われる。しかし、各々の議論で総所得＝総生産物の均衡が明示されないとしても、例えば前小節で展望したマクロ経済的議論でしばしば「完全雇用均衡」等が問題にされるように、総生産・総所得の「均衡」が少なくとも潜在的に意識・想定されていると推測される。そこで以下、総所得＝総生産物の均衡を潜在あるいは顕在的に示す議論を幾つか指摘・確認しておこう。

第 1 に、前小節で古典派・新古典派のマクロ理論としてあげた議論のうち、賃金硬直性と不完全雇用・失業に関する議論、貨幣市場・貨幣経済と Say 法則の成立に関わる議論は、何れもその対象あるいは対照・比較する状況として全経済あるいは全財の需給均衡が成立している中での失業を問題とし、すなわち、すべての財・サービスの需給均衡したがって全経済取引のそれを想定し、総所得＝総生産物を後者の同等・代理変数と見て、その均衡を把握・想定するものと理解される。

同様に、「45度線モデル」の説明でよく知られるように前小節で見た古典派・新古典派の「乗数」に関する議論は、乗数効果が均衡への収束過程で得られるものであることを顧慮すると、Kahn, Warming とも公式的な表記は見られないが、特に乗数を総所得＝総生産について考えている Warming の場合は、総所得・総生産の均衡を想定するものと理解される。このことはまた、Warming が、獲得された所得がすべて消費され貯蓄が行われずしたがって第 2 次以降の所得変化が起らない状況について、「直ちに“均衡”し第 2 次の影響が生じない (we shall have “equilibrium” at once, and no secondary effect will follow)」と述べている等にも見ることができ、総所得＝総生産についての均衡を考えていると理解される<sup>14)</sup>。

## B) Keynes, Keynes 経済学

前項で触れたように、総所得＝総生産の需給均衡が考慮・想定されているか否かは、議論が公式的に表現され、その中で総所得＝総生産の需給の一致・均衡が同議論の構成要素として想定されている場合に最も端的で容易に見られるが、Keynes『一般理論』は、おそらく伝統的な議論・分析方法に従い（貨幣、資本、労働等）主要な問題・論点を個別に考察・分析するという方法を採用し、総所得＝総生産の需給均衡を含む経済全体の構成・設定についての公式的な表現を示していない。しかし、Keynesが古典派・新古典派の議論の上に彼の議論を展開していること、失業を問題にする際は単に労働の需給・労働市場のみでなく全経済の均衡が想定されていると考えられること<sup>15)</sup>、物価を扱う議論にも同じことが妥当し、そこではさらに“国民所得”と物価、貨幣量の関係が言及されていること等は、同書で彼が全経済的な均衡を想定して議論を展開していると推測させるものであろう<sup>16)</sup>。

また、KeynesおよびKeynes経済学における総所得＝総生産物に関する需給均衡の設定・想定は、Keynes『一般理論』の議論をIS-LMモデル・理論として整理した前述のHicks、Keynes理論における利子率と貨幣市場の関係を検討したModigliani等によるその公式的表現に、より明瞭に見ることができると言える。すなわち、Hicksが本稿注12)に示したような需給均衡モデル、Modiglianiのモデル体系においては、所得＝総生産物市場の需給均衡が理論・モデルの主要な構成要素として与えられているのが容易に確認される<sup>17)</sup>。

## 3. マクロ経済理論と貨幣

序で述べたようにマクロ経済理論では、ミクロ理論と対照的に、通常貨幣が不可欠の要素として導入・考察される。そこで本節では、前節で見た古典派・新古典派マクロ経済理論、Keynes・Keynes経済理論、さらに『一般

理論』以降多様な展開がなされたマクロ理論において、貨幣がどのように捉えられているかを見ておこう。また、それらを拙稿の貨幣理解と比較・対照し、経済の理解、経済理論において貨幣がどのように捉えられるべきかを再考しよう。

### 3.1 Keynes, Keynes 経済学と貨幣

A) Keynes 『一般理論』の最も大きな目的・課題は、貨幣経済においては古典派・新古典派の議論・理解において当然の前提とされた Say 法則が成立せず、その結果労働市場の不均衡・失業が生じること、さらに、それに対処するために政府による市場介入・有効需要の創出が必要かつ有効であること、を示す点にあったと言える。したがって、Keynes および Keynes 経済理論ではその出発点において貨幣の存在が前提され、その存在が経済活動のあり方・その水準にどのような影響を及ぼすかが問題・考察の主要な課題になったと推測される。

Keynes は貨幣に対する需要を、取引需要、資産・投機的需要および予備的需要に区分する<sup>18)</sup>。さて一連の拙稿では、現代のみでなく貨幣が発見・発明されその価値が一定程度保証される状況では、貨幣が（経済）取引の不可欠の要素・媒体として用いられ、また、貨幣を用いない物々交換等の取引方法では取引のための費用が膨大になる（なり得る）ことを指摘・確認した。本項では、これら拙稿の問題意識と対照し、Keynes・Keynes 経済理論において貨幣の機能がどのように扱われているかを確認しよう。

このような観点で Keynes・Keynes 理論における貨幣の理解を見ると、それは次のように要約されよう。すなわち、Keynes の貨幣需要（すなわち流動性選好, liquidity preference）は上記の取引需要、投機的需要および予備的需要を総計したものであるが、本稿の観点で問題になるのは取引需要である。この取引需要に関する Keynes の説明は、貨幣需要の上記区分が利子率・利子論を議論する場で与えられていることも示唆するように、殆ど示

されていない。さらに，Keynes『一般理論』は取引需要を所得動機および営業動機に細分するが，それらも生活目的あるいは営業目的で所得の受け取りと支出の間の時間的橋渡しをするための貨幣需要で，したがって，同需要の大きさは所得・収入とともに同期の生産・所得および取引の頻度に依存するとされている<sup>19)</sup>。そして，このような説明に対応して，貨幣の取引需要は取引量（額）の代理変数である所得＝総生産物に依存する等と想定され，その公式的表現が Hicks, Modigliani 等に見られる  $L(Y, i)^{20)}$  のように与えられるものとなっている。

しかしこのような貨幣・同取引需要の理解は，一連の拙稿で取引そのものにおける貨幣の重要性・不可欠性に注目したのとは異なるものと言える。したがって，拙稿の貨幣理解のあり方・方法が適切でまた意味を持つとすると，上述のように Keynes・Keynes 理論は貨幣の重要性に大きな関心を払っているとされるが，同議論においても貨幣の機能について本稿で注目する捉え方はなく，貨幣および経済のあり方についてさらに考察・検討の必要性を示唆するものと考えられる。

**B)** さらに，前項最後に述べた貨幣機能の捉え方の適切性と関係し，マクロ経済理論における貨幣の捉え方に関する他の 1 つの問題に注意しておこう。すなわち，マクロ経済理論の最も基本的な枠組みとされる IS-LM モデル等では，所得＝総生産物市場の需給均衡と貨幣需給（貨幣市場）の均衡によって経済全体の均衡が表現・提示されると想定されるが，そのような経済の捉え方・理解の妥当・適切性が問題になり得ると考えられることである。これは，貨幣に対する需給（均衡）が経済（活動・均衡）を把握・表現するのに適切に必要な要素であるとしても，それは所得＝総生産物市場・需給の均衡と対比・同値されるものであるか問題になると考えられるからである。すなわち，経済全体としての均衡等の状況を考える際に，区分・分割して捉えた財・サービスの数だけその均衡を考えるのは自然かつ必要であろう。しかしその場合に，さらに貨幣（に対する需給）を追加の財のように考えるこ

とが適切・意味があるか、他方また、すべての財・サービスの均衡を集計・総合し総所得＝総生産物市場・需給の均衡として見る場合に、貨幣需給の均衡がそれと対比・対置される（重要性を持つ）か、公式的表記を用いれば  $M=L(Y, i)$  と  $I(Y, i)=S(Y, i)$  を併置することが適切かの疑問である。Keynes が指摘するように貨幣（市場）の重要性には十分な考慮が求められるが、総生産・総所得の需給と貨幣需給が同じ位置付け・重要性を持ち、両者の均衡によって経済全体のそれが適切に捉えられるか、両者の関係・位置付けを明確にする余地が残されていることが考えられよう。

ただし、以上の記述と矛盾するが、現代の経済ではもの・実物取引と比較して貨幣を含む金融（資産）取引の比重が著しく大きくなり、その状況は今後さらに拡大が予測される。現在のこのような状況を考慮すると、経済・経済活動（の状況）を把握・理解する上で貨幣（および金融資産）取引は不可欠の要素で、したがって上記のように貨幣を1つの財・サービスとして見るだけではなく、総所得・総生産と対置・並置して考慮することが必要不可欠とも考えられよう。しかしこの理解もまた、経済・経済活動（のあり様）を考察・分析するために、実際の経済の状況を知るだけでなく、かつ、その捉え方についてもさらに考慮が求められ（得）ることを示唆するものと考えられる。

## 3.2 マクロ経済理論と貨幣

### A) マクロ経済理論の展開と貨幣

よく知られるようにマクロ経済理論は Keynes 『一般理論』以降も対照的なものを含め多様な理解が提示され、大きな展開が見られる。ここではその主要な理論・議論について、貨幣がどのように理解・議論されているかを概観する。以下本小節で取り上げるのはマネタリズム、新しい古典派・合理的期待理論、実物的景気循環論および新 Keynes 派経済理論である<sup>21)</sup>。

1) マネタリズムにおける貨幣 マネタリズム・マネタリストには単一の

明確な経済モデルがあるわけではないとされるが、それを最も素朴に考え、マネタリズム・マネタリストが古典派と同じモデル・経済構造を想定していると考えよう。するとこれもよく知られるように、その場合には実物的な行動・変数と名目的な行動・変数が分離され、各々独立に決定されることが主張される（実物・名目変数の二分法）。つまりその公式・形式的議論では、名目的な行動・変数に関係する貨幣は、例えば「Cambridge 数量方程式」として知られる、

$$M=kPY \quad (8)$$

( $P$ は物価水準，他の表記は第2節と同じ)のような形で想定・議論に導入される。これは形式的には前節で見た Hicks の議論に現れたものとほぼ同じであるが，古典派・マネタリストの議論では，上述のように所得・総生産  $Y$  は実物変数と理解され，(8) 式は所与の貨幣供給  $M$  の下で物価水準を定める関係と理解される（貨幣数量説）。貨幣がこのように捉えられる・議論に導入されるとすると，それは，Keynes のように資産・投機動機を考慮することはなく，さらにまた，本稿で関心を払うような取引媒体としての貨幣の機能・重要性に注目するものでもないと言える。

**2) 新しい古典派・合理的期待理論における貨幣** 新しい古典派マクロ経済理論 (New-Classical Macroeconomics) は合理的期待理論のみでなく，実物的景気循環論，新 Keynes 派経済理論等も含め，多様な議論を包摂するものとされる。本項ではそのうち合理的期待マクロ理論における貨幣の理解に注目しよう。合理的期待理論は R. Lucas の名と結びつけて理解されることが多いが，同議論・理論において貨幣はおよそ次のような形で捉えられる。すなわち，分析対象の変数間に次のような線形で確率変数を含む関係が想定される<sup>22)</sup>，

$$y_t = b_0 - b_1 p_t + b_2 f_t + b_3 m_t + v_t \quad (9)$$

ただし  $y_t$  は実質国民所得・総生産， $p_t$  は物価水準， $f_t$  は財政政策変数， $m_t$  は名目貨幣供給量を表し，下付の  $t$  は当該変数が  $t$  期のものであることを示



し、 $b_j$  ( $j=0, \dots, 3$ ) は係数、 $v$  は上記関係への不確実な影響を表す確率変数とされる。(9) 式 (右辺) は総需要を表すが、そこにおける貨幣の捉え方は必ずしも明確でなく多様な理解が可能であるが<sup>23)</sup>、素朴には ( $b_0$  が正として) 貨幣供給が需要を増大させることを示し、マクロ理論で通常想定される金融緩和効果等を表現するものと考えることができる。同理論における貨幣の理解がこのようであるとすると、それもまた本稿で問題とするような取引媒体としての貨幣の機能を捉えたものでないことになる。

**3) 実物的景気循環論と貨幣** 実物的景気循環論はその名が示すように、一定の条件の下で総所得・総生産等の実物変数に循環的変動が起きることを示そうとするものであり、長期・動学的状況が想定され、通常貨幣は捨象される。このような考え方の背景あるいはその暗黙の想定として、古典派、マネタリズムの場合と同様、実物変数は貨幣・金融市場とは独立に決定され、貨幣が中立的との考えがあるとされる。それは当然また、貨幣の機能を不可欠な媒体とする本稿の理解とは乖離するものであろう。

**4) 新 Keynes 派経済理論における貨幣** ここでは、生産側に独占的競争がある状況を想定する Blanchard and Kiyotaki (1987) 等に従って考えるものとする、そこでは貨幣が現れる最も基本的なものとして、次のような関係が想定される、

$$Y=M/P \quad (10)$$

(10) 式の記号の意味はこれまでと同様である。この (10) 式は、同議論の展開において貨幣が各財の需要に正の影響を持つ等の形で援用されるが、この点を顧慮すると (10) 式における貨幣の捉え方は次のように要約されよう。まず、(10) 式でも貨幣量・貨幣供給が所得・総生産を (貨幣供給と同額だけ) 変化させることが想定されており、それは多様な形で理解可能で、それが貨幣の機能をどのように理解し表現するものかが問題になる。すなわち、それが上記古典派、合理的期待理論と同等のものであれば、同理解は拙稿のそれと異なるものとなる。しかし他方、(10) 式の貨幣の捉え方が取引を可能

化・保証する貨幣の機能を捉えるものであれば，上で触れた拙稿の捉え方に  
対応するものと言える。しかし無論，拙稿で指摘した貨幣の機能が上記の  
ような公式的表現にどのように表されるかはそもそも不明で，したがって，  
(10) 式の捉え方が拙稿で議論した貨幣の機能を表現しているかもまた明確  
な確認が困難と言える。

## B) マクロ理論と貨幣

B1) マクロ理論の意義・実理性 「景気の良し悪し・動向」の表現等に代  
表されるように，経済全体の状況を簡潔に理解し，表現することは多くの状  
況・場面で求められ，また，そのような表現が得られることの利便性・有用  
性ともに高いものであろう。しかし他方，第2節で触れたマクロ経済理論・  
その展開等を顧慮すると，個々の財需給と別に総所得＝総生産を考えその需  
給と一致・均衡を考えるという考え方・方法がどれだけ実際を反映・対応す  
るものかは問題になるであろう。つまり，これまでの拙稿で個々の財につい  
てもその需給を考える実際の場合や仕組みが存在するかの問題を指摘したが，  
同じ問題は総所得＝総生産についても存在し，さらに，総所得＝総生産の場  
合はそれ自体が抽象的に想定・捉えられたもので，したがって，総所得＝総  
生産の取引および均衡を図る場合は現実には全く存在しないと言える。このこ  
とを顧慮すると，総所得＝総生産の均衡を考える妥当性が問題になり，そ  
れはさらに，その理解・想定が Say 法則を表現・反映したもの等とすると，  
個々の財需給と別個・独立に均衡を考えることの妥当性を問題にすることに  
なると考えられる。以上総合すると，マクロ経済理論がその根本において再  
考の余地を残すことを示すものと考えられる。

B2) マクロ理論と貨幣 Keynes および Keynes 理論において貨幣の重要  
な機能が注目され，さらに，近年の経済においては貨幣・金融取引の重要性  
はさらに高まっていると考えられるが，前小節では，貨幣（市場）を独自の  
市場とし，それを総所得＝総生産の均衡と対置・並置して捉える方法が，マ  
クロ経済を捉える方法として適切かの問題がありうることを示唆した。ま

た、総所得＝総生産とともに貨幣需給の均衡を考えることがマクロ経済の捉え方として妥当と理解される場合でも、以上の議論は、どのようなマクロ理論、また、そこにおけるどのような貨幣理論・同需給の捉え方が現実的・妥当性を持つか、さらに検討が要求されることを示すものであろう。

さらに、現実の経済（取引）において貨幣・金融取引の重要性が高まっていることは、経済のあり方を理解しその問題を考える上で貨幣・金融を考慮することが不可欠であり、それは、マクロ理論のみでなく、経済を適切に理解するために需給・均衡、貨幣（および金融資産）のあり方等をどのように捉えるかが大きな課題として残されていることを示すものと言える。

## 注

- 1) 訳書がある文献を参照する場合、この例のように前に訳書出版の年、中点の後に原文献の出版年を表示する。また2回目以降の参照では、訳書の特定の場所・特定の記述を参照する場合は前者の年、特にその出版年が議論に関係する場合等文献全体を参照する場合には後者を表示する。
- 2) 以下 Keynes (1936) をこのようにも表記する。
- 3) Keynes 『一般理論』には、それを均衡モデルとして表現した Hicks (1937) のような総所得を変数とし、その均衡を考えるような説明は見られない。
- 4) 以下主として D. Laidler (2005) に依っている。また、以下には『一般理論』で初めて指摘したとされるが同指摘が正しくない論点も含まれている。
- 5) Keynes (1995), p. 5 を参照。
- 6) 賃金切り下げには1920年代半ば以降 Keynes も反対し、また彼は同論理の不完全性を『一般理論』でも指摘している。
- 7) これは、高橋財政と呼ばれる明治期のわが国の積極政策 (1931-1934) にも妥当する。また Laidler はこの他、『一般理論』における Keynes の主旨が賃金硬直性とその救済策としての拡張的財政政策を主張することであれば、同書のタイトルは “*Employment, Wages and Fiscal Policy*” 等とされ得た、等も挙げている。
- 8) この項の議論も Laidler に依っている。

- 9) この考えが『一般理論』の“血気 (animal spirit)”に結実したとされる。Keynes (1979), p. 159を参照。
- 10) 記号表記のうち Hicks が総生産・総所得を  $I$  で表しているのに対しここでは近年の通常の表記に従い  $Y$  で表し、投資需要は Hicks の表記  $I_x$  に対し前記に合わせ  $Y_x$  としている。Hicks, pp. 148-149を参照。
- 11) 投資財および消費財の需給均衡は (1), (2), (4) および (5) で表される。
- 12) Hicks はこの後 Keynes の理解・主張として、次のような貨幣需給均衡式
- $$M=L(Y, i) \quad (3)$$
- を示し、(1), (2), (3) 式で構成される状況が以降 IS-LM モデル・理論として知られるものとなっている。
- 13) ただし Hicks のそれは、前述のように、総生産物の需給均衡を示していないとも言える。また、鈴木 (2014) も参照。
- 14) Warming, pp. 215, 216を参照。
- 15) Keynes (1995), 第19, 第20章を参照。
- 16) Keynes (1995), 第21章を参照。
- 17) Hicks, p. 153, Modigliani, p. 46, (4) 式。ただし、前述のように Hicks のそれは別のように理解されることについては2.1.B節を参照。
- 18) Keynes (1995), p. 168を参照。
- 19) Keynes (1995), pp. 168, 192-194他を参照。
- 20) Hicks, Modigliani, 本稿注12) 等を参照。
- 21) 以下必要に応じ嶋村 (1997) を参照している。
- 22) これは Lucas が初めに示したものでなく、Dornbusch and Fisher (1989) 等を参照している。
- 23) 後述の新 Keynes 派経済理論の項も参照。

## 参考文献

- Blanchard, Olivier and Nobuhiro Kiyotaki (1987) “Monopolistic competition and the effects of aggregate demand”, *American Economic Review* 77, pp. 647-666.
- Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fisher (1989) *Macroeconomics*, 4th, ed., McGraw-Hill, 1987 (廣松毅訳『マクロ経済学』, マグロウヒル)。
- Friedman, Milton (1969) *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Macmillan, London.

- Hicks, John R (1937) “Mr. Keynes and the “Classics”; A suggested interpretation”, *Econometrica* Vol. 5, pp. 147–159.
- Keynes, John (2010) *A Treatise on Probability*, Macmillan, London, 1921 (佐藤隆三訳『確率論』, 中山伊知郎他編『ケインズ全集』第8巻, 東洋経済新報社)。
- Keynes, John (1978) *A Tract on Monetary Reform*, Macmillan, London, 1923 (中内恒夫訳『貨幣改革論』, 東洋経済新報社)。
- Keynes, John (1979) *A Treatise on Money*, Macmillan, London, 1930 (小泉明・長沢惟恭訳『貨幣論』, 東洋経済新報社)。
- Keynes, John (1995) *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Cambridge University Press, Cambridge, 1936 (塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』, 東洋経済新報社)。
- Lavington, Frederick (1921) *The English Capital Market*, Methuen, London.
- Leijonhufvud, Axel (1981) *The Wicksell Connection in Information and Co-ordination*, Oxford Univ. Press, Oxford.
- Ljungqvist, Lars and Thomas Sargent (2000) *Recursive Macroeconomic Theory*, MIT Press, Massachusetts.
- Malthus, Thomas (1949) *Principles of Political Economy*, Cambridge University Press, Cambridge, 1820 (依光良馨訳『経済学原理』, 春秋社)。
- Marshall, Alfred (1871) “Money”, in John Whitaker ed. *The Early Economic Writings of Alfred Marshall*, Macmillan, London.
- Marshall, Alfred, and Mary Marshall (1879) *Economics of Industry*, Macmillan, London.
- Mill, John S. (1844) “On the influence of consumption upon production”, in *Essays on Some Unsettled Questions in Political Economy*, Longmans, Green, Reader & Dyer, London.
- Mill, John S. (1955) *The Principles of Political Economy with Some of their Applications to Social Philosophy*, Longmans, Green and Co., London, 1848 (末永茂喜訳『経済学原理』, 岩波書店)。
- Modigliani, Frank (1944) “Liquidity preference and the theory of interest and money”, *Econometrica* 12, pp. 45–88.
- Mulligan, C. B. and X. Salai-Martin (1997) “The optimum quantity of money: Theory and evidence,” *Journal of Money, Credit and Banking* Vol. 24, pp. 687–715.

- 日本銀行 (2016) 日本銀行 HP, <http://www.boj.or.jp/>
- 根岸隆 (1985) 『ワルラス経済学入門：「純粋経済学要論」を読む』, 岩波書店。
- Ricardo, David (1972) *Principles of Political Economy and Taxation*, in P. Sraffa ed., *The Works and Correspondence of David Ricardo*, Cambridge Univ. Press, Cambridge, 1821 (堀経夫訳『経済学および課税の原理』, 雄松堂書店, 『デイヴィッド・リカード全集』第1巻)。
- 嶋村紘輝 (1997) 『マクロ経済学—理論と政策—』, 成文堂。
- Smith, Adam (2010) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Methuen, London, 1776 (大河内一男監訳；玉野井芳郎, 田添京二, 大河内暁男訳『国富論』, 中央公論新社)。
- 鈴木康夫 (2003) 『ケインズ革命とマクロ経済学』, 昭和堂。
- Warming, Jens (1932) “International difficulties arising out of the financing of public works during a depression”, *Economic Journal* 42, pp. 211–224.
- Wicksell, Knut (1984) *Interest and Prices*, Macmillan, London, 1898 (北野熊喜男・服部新一訳『利子と物価』, 『近代経済学古典選集』第7巻)。
- 山田雅俊 (2013) 「経済と均衡」『愛知大学経済論集』第191号, pp. 1–26.
- 山田雅俊 (2014) 「経済と貨幣」『愛知大学経済論集』第194号, pp. 1–25.
- 山田雅俊 (2015) 「貨幣, 均衡と経済」『愛知大学経済論集』第197号, pp. 1–18.
- 山田雅俊 (2016) 「不均衡と貨幣」『愛知大学経済論集』第199・200合併号, pp. 1–18.
- 山田雅俊 (2017) 「不均衡, 貨幣と経済」『愛知大学経済論集』第203号, pp. 1–17.

