

ケインズ，レイヨンフーヴッド，小野

吉 澤 昌 恭*

1. レイヨンフーヴッドと小野
 - 1.1. 『ケインジアンの経済学とケインズの経済学』と『不況の経済学』
 - 1.2. レイヨンフーヴッドの経済学の特徴
 - 1.3. 小野の諸著作
2. 『不況の経済学』
 - 2.1. 新古典派批判
 - 2.2. ケインジアン批判
 - 2.3. 流動性保有願望と消費願望のせめぎ合い
3. 小野説への疑念
 - 3.1. マクロ経済学のミクロ経済学的基礎 vs. 意図せざる悪しき帰結
 - 3.2. 流動性保有願望の非飽和性 vs. 貨幣の価値貯蔵機能
 - 3.3. 投資理論の欠落

1. レイヨンフーヴッドと小野

1.1. 『ケインジアンの経済学とケインズの経済学』と『不況の経済学』

レイヨンフーヴッドと小野善康は、共にケインジアンではあるが、いずれも「自分は他のケインジアンとは一線を画するケインジアンである」と考えているケインジアンである。

レイヨンフーヴッドに『ケインジアンの経済学とケインズの経済学』⁽¹⁾ (1968) という書物がある。この書物の題名そのものから、「自分は他のケインジアンとは一

* 広島経済大学経済学部教授

(1) Leijonhufvud, Axel: *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes — A Study in Monetary Theory*, Oxford University Press, New York 1968. (根岸隆監訳『ケインジアンの経済学とケインズの経済学 — 貨幣的理論の一研究』東洋経済新報社, 昭和53年)。

線を描くケインジアンである」というレイヨンフーヴッドの思いを嗅ぎ取ることができる。

他方、小野に『不況の経済学 —— 甦るケインズ⁽²⁾』(1994)という著作がある。この書では、新古典派とケインジアンの双方が批判されている。本稿では、小野の主張に論評を加えることにしよう。

しかし、その前に、レイヨンフーヴッドの経済学の特徴を明らかにしておこう。

1.2. レイヨンフーヴッドの経済学の特徴

レイヨンフーヴッドの経済学を理解するに当たって、次の2つのことが重要であると筆者は考えている。

第1に、レイヨンフーヴッドは、異なるタイプの経済理論がどのように関係し合っているか、を解明することに並々ならぬ関心を持っている。論文集『情報と調整』の序文で、彼は次のように述べている。

「T. S. クーンなら『通常科学』と呼ぶであろうものは、この論文集ではたいして問題とならない。即ち、与えられた『パラダイム』の枠内でのパズル解きの方法はたいして問題とならない、ということである。その代わりに、これらの諸論文が主として意図しているのは、異なるタイプの経済理論間あるいは相対立する理論間のほんやりした関係を理解することである。人が諸理論間の関係を研究するのは、そうした関係の研究それ自体が目的だからではなく、むしろ、存立可能な総合とはどのようなものになりそうか —— そして、そうした総合の方向に進むためには、何が捨てられ、何が組み立てられねばならないか —— を理解しようと努めるからである。」⁽³⁾

第2に、レイヨンフーヴッドは、市場機構がどの程度自己調整的かということがマクロ経済学の問題である、と考えている。『情報と調整』の第6論文で、彼は次のように述べている。

(2) 小野善康『不況の経済学 —— 甦るケインズ』日本経済新聞社、平成6年、第2版、平成12年。

(3) Leijonhufvud, Axel: *Information and Coordination —— Essays in Macroeconomic Theory*, Oxford University Press, New York, 1981, pp. vi–vii. (中山靖夫監訳『ケインズ経済学を超えて —— 情報とマクロ経済』東洋経済新報社、昭和59年、vii頁)。尚、訳文には少々変更を加えた。

「私の考えでは、マクロ経済理論における中心問題は —— また繰り返すが —— 経済あるいは少なくともその市場部門は、どの程度まで自己調整的な体系と見てさしつかえないのかという点にある。⁽⁴⁾」

筆者は、「レイヨンフーヴッドの経済学 —— 市場機構の自己調整力と利子率メカニズム」(『広島経済大学経済研究論集』第16巻第1号, 1993年6月)で、レイヨンフーヴッドの経済学について論じた。

レイヨンフーヴッドには、3.3.で再度言及することにしよう。

1.3. 小野の諸著作

1990年代以降の小野の主要著作には次のようなものがある。

- 1.『貨幣経済の動学理論 —— ケインズの復権』(東京大学出版会, 1992年)
- 2.『不況の経済学 —— 甦るケインズ』(日本経済新聞社, 1994年, 第2版, 2000年)
3. *Money, Interest, and Stagnation —— Dynamic Theory and Keynes's Economics* (Oxford University Press, 1994)
- 4.『金融』(岩波書店, 1996年)
- 5.『景気と経済政策』(岩波新書, 1998年)
- 6.『国際マクロ経済学』(岩波書店, 1999年)
- 7.『景気と国際金融』(岩波新書, 2000年)
- 8.『誤解だらけの構造改革』(日本経済新聞社, 2001年)

筆者は、上述1の一部(はしがき, 第1章並びに第16章)を読み、2・5・7・8を精読した。以下では、2の『不況の経済学』に焦点を当てつつ、小野の主張に論評を加えることにしよう。また、2.3.3.では、5の『景気と経済政策』並びに8の『誤解だらけの構造改革』にも言及する。

2. 『不況の経済学』

2.1. 新古典派批判

小野は、新古典派とケインジアンを双方を批判しているが、新古典派の方がより

(4) Leijonhufvud, Axel, *ibid.*, p. 104. (同上, 110頁)。

厳しく批判されている。まず、小野の新古典派批判から見て行くことにしよう。

(1) 資産保有の2つの理由

人が資産を保有しようとするのには2つの理由がある、と小野は言う⁽⁵⁾。

第1に、資産の保有者は「将来資産を何か具体的な財の購入に当てて実際に消費する」ことができる。第2に、資産の保有者には、「具体的に何かを購入しなくても、資産をもっていることからあれも買えるこれも買えるという可能性が膨らむ。」

小野は以上のように述べているのではあるが、上述の2つのことは「あるひとつの事象」に異なった表現を与えたに過ぎない、と筆者には感じられる。しかし、その点はこれ以上追究しないで、先へ進むことにしよう。

(2) 貨幣ヴェール説

資産といっても、容易に他の物へ変換できるものもあればそうでないものもある。他の物に容易に変換できる資産は「流動性」が高い、ということになる。流動性の最も高い資産が貨幣である。その対極にあつて、流動性の最も低い資産の代表が「工場に設置された古びた生産設備」である。

貨幣は、「価格計算の基準⁽⁷⁾」としての機能を果す。(筆者なら、貨幣のこの機能を「価値尺度機能」と呼ぶ。貨幣の諸機能については3.2.で論ずることにしよう。)しかし、貨幣の果す役割はこれに尽きるわけではない。貨幣は高い「流動性」の体現者でもある⁽⁸⁾。貨幣は高い「流動性」の体現者でもある、という点を無視したということが新古典派の誤りであつた、と小野は言う。そこから出てくるのは「貨幣ヴェール説」である。

新古典派の考え方は、貨幣が用いられることのない実物経済(物々交換経済と言つた方が適切であろう)からの類推に由来する、と小野は言う⁽⁹⁾。このような発想の下では、供給側(サプライ・サイド)のことだけを考えればよい、ということになる⁽¹⁰⁾。

(5) 小野善康『不況の経済学——甦るケインズ』、2-3頁。

(6) 小野善康、同上、50-51頁。

(7) 小野善康、同上、54頁。

(8) 小野善康、同上、53-54頁。

(9) 小野善康、同上、96頁。

(10) 小野善康、同上、95頁。

(3) 個別市場の不均衡

「貨幣ヴェール説」の立場を採る新古典派の論者といえども、あれやこれやの財が売れ残っている、あるいは失業者が何ほどか存在する、という事実を無視することはできないはずである。新古典派の立場からすれば、売れ残りや失業は価格硬直性に由来する、ということになるし、売れ残りや失業が「長期」に渡って存続する場合の処方箋は、財価格や賃金の硬直性の解消ということになる——こうした解釈を小野は提示している⁽¹¹⁾。

2.2. ケインジアン批判

(1) 総供給と総需要の不一致

小野のケインジアン批判へと論を進めることにしよう。

ケインズが問題にしたのは、個別市場の不均衡ではなく、一国全体の総供給と総需要の不一致であった。総供給から消費需要を差し引いた分（貯蓄）が投資需要として吸収されれば、一国全体の総供給と総需要は一致して、不況にはならない。しかし、貯蓄を行う主体（家計）と投資を行う主体（企業）は、それぞれ独立した主体であるから、貯蓄総額と投資総額が一致する、という保証は何ら存在しない。もし、貯蓄総額が投資総額を上回るなら、有効需要不足が起り、不況が発生することになる。

(2) ケインジアン批判① —— 価格調整速度の高まりは不況を深刻化させるのではないか？

上述の議論に対して異論を差しはさむ余地はほとんどないだろう。しかし、その先になると議論の分かれる可能性がある。

有効需要不足故に不況が発生した、という事態を出発点とした時に、その後の事態の展開に関して、少なくとも、次の2つの考え方が成り立つ。

1. 価格や利子率の動きを通じて、不況はいずれ終わる。
2. 「何ものか」の存在のために、有効需要不足は解消されず、不況は長引く。

ケインジアンは1の考え方に立つ、と小野は言う⁽¹²⁾。しかし、価格や利子率の動き

(11) 小野善康, 同上, 32-33頁。

(12) 小野善康, 同上, 37-38頁。

はスムーズなものでないため不況は続く、ということなる。従って、個別市場の不均衡に注目するか、総供給と総需要の不均衡に注目するかの違いがあるとはいえ、価格の硬直性に困難の原因を求めようとする点において、ケインジアンは新古典派と同根である、と小野は断罪している⁽¹³⁾。

小野によると、ニュー・ケインジアンとは、価格の硬直性を明示的に考察しようとする人々であり、経済的な歪みが存在する場合の、一般「均衡」分析を行う一派である。

* * *

もし、価格の硬直性に困難の原因があるのなら、価格の硬直性を取り除き、価格の調整速度を高めることによって、事態は改善される、つまり、不況は消滅するということになるだろう。

果してそうか？ ケインズは『雇用・利子および貨幣の一般理論』の第19章で、貨幣賃金が伸縮的になれば、不況が尚一層深刻なものとなるかもしれない、ということ論じている。「貨幣賃金の切り下げ → 賃金総額の減少 → 消費需要の減少 → 資本の限界効率の低下 → 投資需要の減少」といったプロセスが始まるかもしれない、こうなれば事態は手のつけられないものとなってしまふ。

小野もこうしたことに言及している⁽¹⁵⁾。

* * *

上述のようなプロセスが、いつでも・どこでも、発生する、というようなことではないにしても、時として、そうしたプロセスが発生する。1930年代の「世界恐慌」の時代や1990年代以降の日本で、こうしたことが発生した、と筆者は解釈している。そうだとすれば、価格の硬直性とは別の、不況を長引かせている「何ものか」について考えてみる必要がある。筆者は「貨幣の価値貯蔵機能」がこの「何ものか」である、と考えている。そして、貨幣の価値貯蔵機能に焦点を当てつつ『マクロ経済学と日本経済 —— 不況脱出の道すじ』（法律文化社、2002年）を執筆した。3.2.で、貨幣の価値貯蔵機能について言及する。

(13) 小野善康，同上，38頁。

(14) 小野善康，同上，39頁。

(15) 小野善康，同上，191-192頁。

小野にとっての「何ものか」とは「流動性保有願望の非飽和性」である。しかし、これについて論ずる前に、ケインジアンに対する小野の第2の批判について見ておくことにしよう。

(3) ケインジアン批判② —— 「トービンの二分法」への批判

フローの選択とストックの選択を完全に分けるといふ、J. トービンによって明確化された考え方、つまり、「トービンの（フローとストックの）二分法」を、小野は批判する⁽¹⁶⁾。

この二分法の下では、消費需要は、資産とは無関係に、所得のみによって決まり、他方、流動性選好は、消費とは無関係に、他の収益資産との代替関係のみによって決まる。

かくして、「財市場と貨幣市場の均衡がそれぞれ独立に示され⁽¹⁷⁾」ことになるのである。

2.3. 流動性保有願望と消費願望のせめぎ合い

2.3.1. 流動性保有願望の非飽和性

小野の「不況の経済学」の最重要概念は、①流動性保有願望の非飽和性、②利子率の2つである、と筆者は解釈する。まず、流動性保有願望の非飽和性の方から見て行くことにしよう。利子率は2.3.2.で論じる。

小野は、『不況の経済学 —— 甦るケインズ』のまえがき（3-5頁）、第2章（55-57頁）、第4章（92-94頁）で、「流動性保有願望の非飽和性」について論じている。これを日常言語に翻訳すると、人は自ら使い切れぬほどのお金を持つようになって、決して満足することはなく、更に多くのお金を貯めようと頑張り続ける、ということになるだろうか。これはかなり異常な想定であるように、筆者には思われる。なぜ異常か、について論ずるのは、3.2.(1)まで先送りにして、「流動性保有願望の非飽和性」という想定の内容を明らかにしておこう。

「ピグー効果」という概念がある。貨幣賃金の切り下げが物価下落を招くと、流動資産の実質価値が上昇して、その結果として、有効需要も増大する、というのがそれである。ピグー効果を考慮に入れる限り、どんな不況もいずれは終息する、ということになる。

(16) 小野善康, 同上, 144-145頁。

(17) 小野善康, 同上, 148頁。

しかし、小野はこうした議論に異を唱える。流動性保有願望の非飽和性という事態の下では、ピグー効果は消滅してしまい、不況は長期化する、というのである。⁽¹⁸⁾

2.3.2. 最適行動と利子率の均等化

小野の「不況の経済学」の第2の最重要概念（利子率）へと論を進めることにしよう。小野は『不況の経済学 —— 甦るケインズ』の第3章冒頭で次のように述べている。

「有効需要不足が起こる可能性を分析するさいには、現在の消費と将来の消費との相対的魅力、および消費と流動性保有との相対的魅力との両者を比較することが必要となる。これら二つの相対的魅力の大きさは、利子率という概念を使って定量化することができる。⁽¹⁹⁾」

そして、金融資産の利子率、貨幣の利子率、土地・耐久財の利子率、実物資本の利子率、消費の利子率といったものが定義されて行く。⁽²⁰⁾それは以下の通りである。

金融資産の利子率 = 収益率 + 流動性プレミアム

貨幣の利子率 = 流動性プレミアム

土地・耐久財の利子率 = 収益率 + 流動性プレミアム

実物資本の利子率 = 収益率

消費の利子率 = 時間選好率 + 価格変化率

消費の利子率の定義に現われている「時間選好率」と「価格変化率」については、説明が必要であろう。時間選好率とは、消費を将来に延期した場合に要求される我慢の程度を表わす指標である。また、消費を将来に延期した場合には、消費の対象となっていた財（やサービス）の価格が変化するかもしれない。価格変化率はこうした価格変化に関わる概念である。

* * *

(18) 小野善康，同上，114-115頁。

(19) 小野善康，同上，63頁。

(20) 小野善康，同上，66-71頁，73-74頁。

人々の最適行動を前提にするならば、「流動性プレミアム（貨幣の利率でもある）」と「収益資産（人々の流動性選好は満たさずに収益だけを生み出す資産）の収益率」と「消費の利率」は均等化する、と小野は言う。

「人々は流動性プレミアム、収益資産の収益率、および消費の利率を比較しながら、もっとも有利なように消費・貯蓄および資産構成を選択し、結局これら三つの利率がすべて等しくなるように調整するわけである。」⁽²¹⁾

もし、流動性プレミアムが消費の利率を上回っているならば、人はより多くの流動性を保有しようと努め（従って、消費を減らし）、その結果として、有効需要が減少し、不況になる、というわけである。⁽²²⁾

2.3.3. 不況脱出の処方箋

(1) 『不況の経済学』（1994, 2000）第6章, 第9章

どうしたら不況から脱出できるだろうか？

もし、流動性プレミアムが消費の利率を上回っていることが不況の原因である、というのであれば、不況を終わらせるためには、①消費の利率を上げる、②流動性プレミアムを引き下げる、といったことのいずれか（あるいは双方）を実現すればよい。⁽²³⁾

消費の利率を上げる手立てのひとつが、魅力的な新製品の開発である。⁽²⁴⁾ また、金持ちほど流動性保有願望が強いから、資産・所得の再分配によって、（社会全体の）消費の利率の引き上げが可能になる。⁽²⁵⁾

流動性プレミアムを引き下げる手段のひとつが財政政策である、と小野は言う。⁽²⁶⁾ 小野によれば、財政支出には次のような2つの効果がある。

1. 財政支出は物価下落率を抑制することによって、消費を促進する（消費の利率を引き上げる効果）。

(21) 小野善康, 同上, 77頁。

(22) 小野善康, 同上, 88頁。

(23) 小野善康, 同上, 161–162頁。

(24) 小野善康, 同上, 162–164頁。

(25) 小野善康, 同上, 第9章。

(26) 小野善康, 同上, 167–168頁。

2. 財政支出は物価下落率を抑制することによって、流動性プレミアムを引き下げる。

2に関して、小野は次のように述べている。

「物価の下落はその分流動性の実質量を引き上げることであり、そのため物価下落率は流動性を保有するさいの実質的な収益率である。したがって、政府の財政支出増によってその物価下落率が抑えられるならば、そうした流動性保有の収益率が低下することになるため、流動性保有が相対的に損になるわけである。⁽²⁷⁾」

* * *

「財政支出は有効需要を増加させ、不況脱出を可能にするかもしれない」と言った方が、はるかに単純で、しかも、分かり易い。上述の財政支出に関する議論のまだるっこしさは、小野流の議論のデメリット（のひとつ）である。

(2) 『景気と経済政策』（1998）

『景気と経済政策』の第2章第4節で、企業や家計の行動は景気循環を増幅させる傾向がある、と小野は述べている。⁽²⁸⁾「社会にとって望ましいこと」と「個々の企業や銀行（並びに家計）の行動」との間にはギャップの生じることがあり、そのギャップを埋めることのできる唯一の主体は政府である。⁽²⁹⁾

好況期には、政府の公共的な活動を抑制し、累積財政赤字の解消に努めるのが望ましいにしても、不況期には、政府が公共事業を行って、余剰労働力や遊休資源を有効に使った方が良いのである。⁽³⁰⁾

(3) 『誤解だらけの構造改革』（2001）

今日の構造改革（論）の背後には新古典派経済学の考え方がある、と小野は言う。⁽³¹⁾

(27) 小野善康，同上，168頁。

(28) 小野善康『景気と経済政策』岩波新書，平成10年，70頁。

(29) 小野善康，同上，73頁。

(30) 小野善康，同上，59頁。

(31) 小野善康『誤解だらけの構造改革』日本経済新聞社，平成13年，iv頁。

しかし、構造改革は不況脱出の処方箋になり得ない。民間企業の構造改革が進めば進むほど、景気は悪化する、と小野は論じている。⁽³²⁾

国の経営と企業の経営には大きな違いがある。企業は社員を解雇できるが、国は国民を解雇できないからである。⁽³³⁾ 当然、民間の果すべき役割と政府の果すべき役割は異なっている。

「好況期には民間が労働資源を有効利用するが、不況期には民間が使い切れない分を政府が知恵を絞って有効利用する。それができれば不況も怖くはないし、かえって好況期に残した課題を解決する絶好の機会だとも言えるのである。」⁽³⁴⁾

今の日本に必要なのは、構造改革ではなく、人々の需要を大いに喚起する、T型フォード型の技術革新である、と小野は言う。⁽³⁵⁾ こうしたものの登場によって、消費の利子率が上昇し、消費が促進されるからである。

3. 小野説への疑念

3.1. マクロ経済学のミクロ経済学的基礎 vs. 意図せざる悪しき帰結

(1) π -1 分析

ケインジアンを用いる IS-LM 分析は、人々の合理的行動のミクロのレベルからの定式化を欠くが故に、論理的な矛盾を含む、と小野は言う。⁽³⁶⁾ そこで、小野は、これに代る、人々の合理的行動に立脚した π -1 分析を提示している（『不況の経済学——甦るケインズ』第5章）。 π 曲線は、財市場における市場の超過需要（供給）率に依存して決まる価格変化率を考慮した、消費の時点間利子率を表わすものと定義されている。⁽³⁷⁾ 他方、1 曲線は、与えられた消費水準の下で、流動性の供給量とちようど等しい流動性需要を生み出すような利子率を表わすものと定義されている。⁽³⁸⁾

このような π 曲線・1 曲線を用いた π -1 分析が、IS-LM 分析のより良き代替物となり得ているのか否か、残念ながら、筆者には判定する能力がない。従って、筆者

(32) 小野善康, 同上, 第2章。

(33) 小野善康, 同上, 65頁。

(34) 小野善康, 同上, 116頁。

(35) 小野善康, 同上, 78頁。

(36) 小野善康『不況の経済学——甦るケインズ』, 119頁。

(37) 小野善康, 同上, 122頁。

(38) 小野善康, 同上, 124頁。

は、「ミクロ経済学的な基礎を備えたマクロ経済学の構築」を目指すという小野の試みの成否についての評価を、保留せざるを得ない。

(2) 意図せざる帰結

筆者は、『マクロ経済学と日本経済 —— 不況脱出の道すじ』（法律文化社、2002年）で、「意図せざる帰結」という概念を用いて、ミクロとマクロをつなぐ議論を展開した。

自らの利益のみを追求する個々人の行動（ミクロ）が、市場という見えざる手に導かれて、何人も意図しなかつたような・経済発展という善き帰結（マクロ）をもたらすことがある。こうした認識の体系化によって、アダム・スミスは、経済学の礎石を築いたのである。

意図せざる悪しき帰結といったものも存在する。上述拙著の3.1.2.(2)で論じた、3つの可能性をここに再現しておこう。

ある1人の人物が消費を切り詰めて貯蓄を増やそうと試みた場合、その人の貯蓄が増大して行く可能性が高い。しかし、そうした行動を採る人の数が増えれば増えるほど、「消費需要の減少 → 有効需要の減少 → 雇用の減少 → 国民所得の減少 = 貯蓄する能力の減退」といったことの生じる確率が高まって行く。人々の貯蓄を増やそうとする意図は貯蓄能力の減退という「悪しき」帰結をもたらす可能性がある。

ある企業が賃金切り下げを行って、それを梃子にして自社製品の販売価格を切り下げて自社製品の売上増を狙ったとしよう。こうした戦略が成功する可能性は高い。しかし、そうした戦略を採る企業の数が増えれば増えるほど、「労働者の受け取る賃金総額の減少 = 1 国全体の消費能力の減退 → 消費需要の減少 → 有効需要の減少 → 財・サービスの売上量の減少」といったことの生じる確率が高まって行く。この場合も企業の意図は挫かれるかもしれない。

ある企業が債務超過に陥ったため、投資を抑制し借金返済に精を出すことになったと想定しよう。債務超過に陥った企業にはこれ以外の選択肢はない。しかし、このような行動を採る企業の数が増えれば増えるほど、「投資需要の減少 → 有効需要の減少 → 財・サービスの売上量の減少 = 企業の借金返済能力の減退」といったことの生じる確率が高まって行く。

個々人の行動（ミクロ）がいかにか合理的なものであったとしても、それらが積み重なって生じてくる全体としての帰結（マクロ）は全く受容し難いものとなる可能性が存在するのである。換言するならば、ミクロとマクロの間には「断絶」が存在

する、ということである。もし、そうだとすれば、ミクロ経済学の基礎の上にマクロ経済学を構築するということが方法論的に可能なのだろうか、という疑問が生じてくる。但し、筆者にはこの疑問に対して解答を与える能力はない。そして、筆者自身は「意図せざる帰結」という概念でやりくりして行こうと考えているし、そういうやり方も悪くはない、と考えている。

3.2. 流動性保有願望の非飽和性 vs. 貨幣の価値貯蔵機能

(1) 流動性保有願望の非飽和性

2.3.1.で「流動性保有願望の非飽和性」という想定はかなり異常なものではないか、と述べた。この想定の意味する所は、「貨幣＝手段」の否定である。貨幣が手段ではなくなる、というようなことが起り得るのだろうか？

『貨幣経済の動学理論 —— ケインズの復権』(1992)の第1章にある、3つの文章を検討してみよう。

「①百万長者よりも億万長者、億万長者よりもさらにその上と、富に対する人間の欲望は果てしなく続くのではないか。②一生を質素に暮らしながら、多額の預金を蓄え、特に遺産を残したい親族もないまま死んでいった老人を、ただ非合理だと笑うのは簡単である。しかし、その人にとってはそれが幸せであったろうし、またそこに現代の貨幣経済における人間の本性が隠されているのではないであろうか。」(①、②の数字は吉澤が挿入した。)

「マルクスの『資本論』の第1巻第3章『貨幣または商品流通』においては、資本主義の発展段階にともない、人間の経済活動の目的が、貨幣という交換手段を媒介とした物の獲得から、ついには貨幣(あるいは資本)の蓄積そのものになっていくことを論じている。」⁽⁴⁰⁾

「貨幣の直接効用に関する議論は、中でも特にジンメル…中略…の『貨幣の哲学』において、最も詳しく展開されている。彼は(富としての)貨幣が使われなくてもそれ自身として効用を生み出し、それが社会的な地位や力の源泉となっていることを、古今東西の社会的な現象を引きながら広範に論じている。」⁽⁴¹⁾(傍点は、吉澤が付した。)

(39) 小野善康『貨幣経済の動学理論 —— ケインズの復権』東京大学出版会、平成4年、4頁。

(40) 小野善康、同上、4頁。

(41) 小野善康、同上、5頁。

第1の引用文にある②の老人の「支出」は確かに少ない。その老人は貨幣を「退蔵」している。その「退蔵」の原因は当該老人の守銭奴的倒錯にあるのかもしれない。しかし、この老人がお金を使いたがらないのは、例えば、自らが要介護老人になった時に多額のお金が必要になるに違いない、という不安に由来しているのかもしれない。もしそうだとすれば、貨幣はやはり「手段」としての地位を保っている。公的介護制度の非常な充実によって、問題の老人の不安が解消されるなら、その老人の消費は増えるであろう。

第1の引用文にある①の金持ちの場合はどうであろうか？ この金持ちが、守銭奴的な倒錯の故に、貨幣を「退蔵」する、という可能性を否定することはできない。しかし、この金持ちは、第3の引用文にある、自らの「社会的地位や力」を誇示するために、稼いだ分だけ支出するかもしれない。例えば、豪邸の建設、自家用ジェット機の購入、豪華なパーティーの開催…といった風に。

第3の引用文で、貨幣が使われなくても社会的な地位や力の源泉となる、と述べられているが、筆者はそのような事態を容易に想像することができない。もし、貨幣が人知れず「退蔵」されているなら、いかにしてそうした貨幣が社会的地位や力の源泉となり得るのだろうか？

資本主義社会では、確かに、富という手段の自己目的化としか解釈できないような現象が存在する。しかし、資本家が貨幣を「退蔵」する（即ち、貨幣を遊ばせておく）ということは想像しにくい。資本家は自ら稼いだ貨幣を、自己の経済帝国拡張のために再投資する——『資本論』で描かれている資本家とはこのような資本家である、と解釈するのが妥当ではなかろうか？『資本論』から「貨幣の退蔵」や「貯蓄>投資というケインズの想念」を読み取ることは難しい、と筆者は考える。

守銭奴的倒錯に由来する貨幣の退蔵は存在するかもしれない。しかし、それは例外的なものに止まるだろう。富の無限拡大に^{うつつ}現をぬかす資本家は投資を行うだろうし、社会的地位・力の保持を狙う金持ちは消費を行うだろう。そう考えると、「流動性選好の非飽和性」という想定は不適切な想定である。

(2) 貨幣の価値貯蔵機能

2.2.(2)で、価格の硬直性のみによって不況を説明し尽くすことはできず、更なる「何ものか」が必要である、と論じた。貨幣の価値貯蔵機能がそれに当る、と筆者は考えている。

貨幣には、①価値尺度機能、②交換媒介機能、③価値貯蔵機能、という3つの機能がある。本稿との関わりにおいて論ずべきは、③の価値貯蔵機能である。貨幣に

は「価値が貯蔵」されているため、貨幣の受領者はその貯蔵された価値を用いて、自らの望むものを、自らの望む時に、入手することができる。観点を換えるなら、貨幣の支出は延期することができるのである。しかし、貨幣の支出延期が蔓延するならば、有効需要不足が起って、不況が招来されることになる。

3.3. 投資理論の欠落

(1) ケインズの利子理論と右下がりの IS 曲線

ケインズは、『雇用・利子および貨幣の一般理論』の第22章で、景気循環の主要原因は投資の変動にある、という議論を展開している。ケインズは次のように述べている。

「私の考えでは、景気循環は、経済体系における他の重要な短期的変数の変化のからみ合いによって複雑にされ、激化させられることが多いけれども、資本の限界効率の循環的な変動によって引き起こされるものであると見るのが最も適當である。」⁽⁴²⁾

これに対して、小野の「不況の経済学」において、主役を演じているのは「消費」である。『不況の経済学 —— 甦るケインズ』では、投資にも何ほどかの言及が為されている（80-83頁，90頁，98-99頁）。しかし、それらを投資理論と呼ぶには無理がある。

かくして、筆者は、小野の「不況の経済学」には投資の理論が欠落している、と結論する。

* * *

筆者は、『マクロ経済学と日本経済 —— 不況脱出の道すじ』（法律文化社，2002年）の3.2.2.(2)で、投資と利子に関するケインズの主張について論じた。ケインズの議論は次の3点に要約できる、と筆者は考えている。

(42) Keynes, John Maynard: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. VII — *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, Cambridge University Press, 1973, p. 313. (塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』ケインズ全集第7巻，東洋経済新報社，昭和58年，313頁)。

1. ケインズによれば、利子率が貯蓄に（従って、消費に）与える影響は無視しても差し支えない —— 利子率が「貯蓄の量」に影響を与えることの否定
2. ケインズによれば、利子率は、将来消費に対する支配力の構成に専ら影響を与える —— 利子率が「貯蓄の構成」を決定するという主張
3. しかし、利子率が貯蓄需要と貯蓄供給の均衡化要因である、という観念を否定しようとするケインズにとってすら、利子率の「貯蓄されたものの借入れ量」への影響を、従って、投資への影響を無視することは不可能である。

そして、ケインズ理論の標準的な説明の道具である、IS-LM 装置においても「利子率の投資への影響」が組み込まれている。IS 曲線が右下がりの曲線として描かれていることがそれである。

(2) ウィクセル、フィッシャー、ケインズ並びにレイヨンフーヴッド

古典派経済学者の内には、投資と利子率の関係を十分に解明し得た者はいなかった、ということ、筆者は『貨幣理論と経済政策』（晃洋書房、1999年）の第1部で論証した。

最初に投資と利子率の関係を明らかにしたのがウィクセルである。このウィクセルの利子理論と、フィッシャーの利子理論と、ケインズの利子理論とは、その基本構造を同じくする、ということ、筆者は『市場・貿易・分配・貨幣』（晃洋書房、2002年）の第11章で論じた。

ウィクセルもフィッシャーもケインズも、いずれも、投資と利子率の関係を詳しく論じている。そして、1.1.～1.2.で論じたレイヨンフーヴッドも、こうした系譜に分類することができる。

(3) 小野とマネタリスト

セー法則を論ずるに際して、それを恒等式 (identity) として捉えるのか、均等式 (equality) として捉えるのか、区別することが重要である、とブローグは述べている。彼は、貨幣への超過需要 (excess demand for money) が常にゼロである状態、従って、常に人々が今期における自分達の現金残高ストックを変更したいと思わない状態を、セーの恒等式 (Say's Identity) の成立している状態と定義する。⁽⁴³⁾

(43) Blaug, Mark: *Economic Theory in Retrospect*, Richard D. Irwin 1962, 3rd ed., Cambridge University Press, Cambridge 1978, p. 155. (久保芳和・真実一男訳『新版・経済理論の歴史 I』東洋経済新報社、昭和57年、243頁)。

この場合には、貨幣は単なる交換手段であり、交換を覆う「ヴェール」に過ぎず、供給は自動的に需要を生み出すことになる。ここでは、貨幣は「価値尺度機能」と「交換媒介機能」を果すのみである。

しかし、貨幣には「価値貯蔵機能」も備わっており、貨幣保有者は、自らが望む時まで、貨幣を手元に留めておくことができる。状況の変化に応じて、人々は自分達の保有する現金残高ストックを増やしたり減らしたりする。従って、現実の「貨幣経済」において、セーの恒等式が成立することはない。精々の所、成立するのはセーの均等式である。価格変動と利子率変動を通じて、最終的に、貨幣の超過需要がゼロになるのであれば、セーの均等式 (Say's Equality) が成立し、市場には財の超過供給に対する自己矯正力が備わっていることになる。⁽⁴⁴⁾

* * *

古典派貨幣理論は、本質的に二筋の考え方から成り立っている、とブローグは言う。

「古典派貨幣理論は、本質的に二筋の考え方からなり、その両者とも貨幣の数量を価格水準に関係づける。すなわちその両者とは、カンティヨンとヒュームとによって説明された『直接的メカニズム』と、はじめはソーントンによって述べられ、つぎにはリカードによってくりかえされた『間接的メカニズム』とである。貨幣数量の増加はそれがまず需要に効果を与えるという径路を通じて直接に価格に影響するというのが、古典派分析の常識であった。⁽⁴⁵⁾」

古典派経済学者の中でも、間接的メカニズムに気づいていた者もいた。上述のリントンとリカード、並びにジョプリンがそうである。間接的メカニズムに関する議論は、「貸付市場における貨幣利子率」と「商品市場における資本収益率」の関係に注目する。⁽⁴⁶⁾ ソーントンとジョプリンは、そして、とりわけ、ジョプリンは、貨幣利子率と資本収益率の関係をベースにした投資理論の完成までほんの一步という所にまで至ってはいたが、最後の一步が踏み越えられることはなかった。最初にその一步を踏み越えたのが、ウィセルであった。

(44) Blaug, Mark, *ibid.*, p. 159. (同上, 250頁)。

(45) Blaug, Mark, *ibid.*, p. 162. (同上, 255頁)。

(46) Blaug, Mark, *ibid.*, p. 165. (同上, 260頁)。

尚、ソートンとジョプリンの貨幣理論については、拙著『貨幣理論と経済政策』（晃洋書房、1999年）の第2章第2節（ソートン『紙券信用論』の先駆性）並びに第5章（ジョプリンの貯蓄－支出分析）を参照されたい。

* * *

さて、まともな経済学者で、貨幣経済において「セーの恒等式」が成立する、と考へたりする者はいないであろう。筆者は、貨幣経済において「セーの均等式」が成立する、と考へる。つまり、価格変動と利子率変動を通じて、最終的に、貨幣の超過需要がゼロになる、と考へる。もし、このことを否定すれば、経済学の土台そのものが破壊されてしまう、と筆者は考へる。

但し、上述の「最終的に」という点が重要である。それは、1分後なのか、1時間後なのか、1日後なのか、1カ月後なのか、1年後なのか、それとも10年後なのか？

貨幣には価値貯蔵機能が備わっているため、「最終的に」というのは10年後ということになるかもしれない。そうすると、10年間は「財の超過供給」「貨幣の超過需要」という状態が続くことになる。

ところで、小野の「流動性保有願望の非飽和性」という想定は、「セーの均等式」と両立するのだろうか？ 両立しないのではないか？

* * *

3.3.(1)で、小野の「不況の経済学」には投資の理論が欠落している、と述べた。勿論、『不況の経済学——甦るケインズ』の、80-83頁、90頁で述べられていることを用いれば、ブローグの言う「間接的メカニズム」を完全に説明できる。また、小野は「消費の利子率」という概念を導入することによって、マネーサプライと支出を連結するマネタリストとは、明らかに一線を画している。

それにもかかわらず、消費と投資をひとくくりにして論じるという点、そして、ケインジアンが不況克服の一手段として提示する「金融緩和による投資の喚起」ということへの言及が欠如しているという点において、小野は、ウィクセルやケインズよりも、フリードマンに似ているように見える。これは、小野の全く「意図していなかった帰結」であろう。