

論の統合、貨幣の機能等に関する諸命題が要領よくかつ批判的に検討されている。(ii)第2~4章。本書の構成上の基幹的部分であって交換経済における貨幣需要の導出がなされる。そのさい不確実性と貨幣の直接的効用をともに仮定することなく、貨幣需要関数が導出され、かつ貨幣のストック限界効用とフロー限界効用を関連づけるというかたちで貨幣理論と価値理論の新たな統合の試みがなされる。(iii)第5~7章。交換の一般均衡モデルの検討が行なわれる。特に第6章では貨幣による交換と物々交換による比較から貨幣的交換の成立する条件を、第7章では交換経済における貨幣の価値尺度としての機能が論じられている。(iv)第8,9章。貨幣供給の側面の検討。第8章では金本位制のモデル、第9章では商業銀行組織の分析がなされる。(v)第10~12章。マクロ的資産市場の分析。第10章では資産市場の一般均衡の比較静学分析、第11章ではその動学化がなされ、ともにマクロ金融理論の最近の成果であるストック変化とフロー均衡の関連が慎重にモデル化されている。第12章は中央銀行の機能と役割を商業銀行組織との相互依存関係を考慮しつつ論じている。

こうした広範な内容をもつ本書の全般的評価をまず行なうならば、次のように言うことができよう。理論的諸問題が学説史的背景をふまへ幅広い角度から論じられていること、および金融論を論じるさいに不可欠な制度的知識に十分裏付けされていること等からして、本書は貨幣理論の現在までの到達点を理解するための数少ない良書である。単に概説書としてではなく、ニーハンスの諸業績が各部分の骨格をなしているため——貨幣のストック限界効用とフロー限界効用、貨幣経済の2分法の解釈、貨幣経済の交換上のメリット、ユーロ・ダラー・バンキングとアメリカ銀行制度の比較等々——問題の考え方を学びとることができるという点も、本書のメリットである。しかしながら、本書を貨幣理論の新たな treatise としてみると、全体としての貨幣理論をいかに進めるかという点に関する示唆が乏しいこともまた指摘せざるを得ない。特に、マクロ貨幣理論の混迷をいかに打開するかという現時点の焦眉の問題に照らして、本書のマクロ理論が、単に収束速度に依存する分類学的概論になっていることが惜まれる。これはもとより、現在の貨幣経済学全般の問題であって、ニーハンス1人の責任では毛頭ない。しかしあえて本書の内容にその原因を求めるとすれば、そのミクロ分析が極めて限定的な交換経済の分析のみに依拠している点に1つの大きな理由があるように思われる。

J. ニーハンス

『貨幣の理論』

Jürg Niehans, *The Theory of Money*, The Johns Hopkins University Press, Baltimore and London, 1978, xi+312 pp.

本書は、貨幣理論に関するニーハンスの諸業績(ただし国際金融に関するものは除く)を骨格にし、貨幣および貨幣政策に関する純粋理論の諸展開の新しい総合を行なおうとする野心的大著である。ニーハンス自身もバティンケンの1956年の著書(*Money, Interest and Prices*)にかわる新しい treatise たるしめんとする意図の下に本書を著わしたと述べている。

まず本書の内容を簡単に要約しておこう。全体は大体5つのパーツからなるとみることができる。(i)第1章。ここでは新古典派の貨幣理論における伝統的諸基本命題の整理が行なわれる。貨幣の中立性、貨幣理論と価値理

本書のマイクロ分析に関して2つの主要な疑問点を指摘しておきたい。

(i) 取引費用と貨幣需要について。マイクロ分析における本書の基本的立場は、貨幣経済の摩擦的要素の陽表的表現としての取引費用の存在に大きな役割を担わせる点にある。そのさい通常の分析で力点のおかれる不確実性の問題はいわば2次の要因として扱われている。すなわち、「時間要素と取引費用は有意義な貨幣理論の不可欠な要素であるのに対し、不確実性はそうでない」(p. 19)とされるのである。

貨幣の取引需要函数を確実性の下で取引費用の存在を仮定することによって導出することは早くから承認されていた事実である(かつてポーモルやトービンの行なったことでもある)。しかし、このことから、貨幣理論に不確実性がエッセンシャルでないという強い主張をなすことはいささかミス・リーディングではないだろうか。第1に、このばあいの取引費用は、実体的には(ニーハンスも認めているように)交換における不確実性を克服するための費用(search and information cost, p. 62)である。それゆえ、ニーハンスのモデルで排除されているのは、利子率等に関する不確実性であって交換に伴う不確実性に関しては、まさにそれに依拠して分析が行なわれていると考えられるのである(この点はさきに藤野正三郎教授によって指摘された——「貨幣経済の論理的構造」一橋大学経済研究所ディスカッション・ペーパー No. 52)。第2にニーハンスの交換過程から導出される貨幣需要は(現実の経済における)全体の貨幣需要の一部でしかないことである。事実、ニーハンスは取引需要とともに(ケインズの)投機的・予備的需要を同時的に考慮したモデルを提示しており(pp. 52-59)。そこでは利子率に関する不確実性がクルーシャルな役割を演じている。ニーハンスの意味で取引費用に基づいて貨幣需要函数を導出しようということは、現実の貨幣需要を取引費用からのみ説明しようということを意味するわけではないのである。

(ii) 実物資本形成について、本書のマイクロ分析では実物資本形成の性格がほとんどと言ってもよいくらいふれられていない。このことは貨幣理論としては大きな欠陥ではないだろうか。第1に、ニーハンスはその交換経済における貨幣需要分析の最後のページで実物投資の収益率にふれ、それを形式的に負の取引費用として扱いう

るとしている(p. 98)。このばあい、投資の限界生産力には何ら不確実性がないこと、あるいは全ての人々が同一のコストを負担すればその不確実性を克服しうることが前提でなければならない。しかし現実の実物投資行動は、その収益率が本質的に不確実であることおよび少数の企業者にしか利用可能でないことにそのエッセンシャルな役割があるのではないだろうか(シュムペーターの革新投資)。第2に、交換経済モデルにおける商品保有を実物資本保有と同一視するとき、1つの大きな問題点は投資の固定性の扱いにある。貨幣・証券と同様に流動的な実物資本を仮定することは、個々の経済主体レベルでは(完全な株式市場の仮定と株式保有と実物資本保有の同一性の仮定により)可能であるが、経済全体の一般均衡では著しく無理な想定である。こうした投資の固定性の無視は、本書の銀行モデルにおいてもみられる。第9章において、ニーハンスは預金が経済の(銀行以外の)他部門の流動性を増加せしめるといふ側面とともに、貸出がそれを減少せしめるといふ可能性があることに注目し、ネットの流動性創出(ニーハンスの用語では正または負の asset transformation effect)という概念を導入している。しかし、経済の他部門の流動性という意味では、これだけでは全く不十分である。それは、貸出が実物投資に用いられるという事実である。経済他部門の純流動性というばあい、預金と貸出による流動性の純創出にくわえて、実物投資による流動性の喪失が考慮されねばならないのである(これを陽表的に考慮したのが J. Hicks, *Economic Perspective*, Clarendon Press, 1977 Ch. III である)。

以上は、本書のマイクロ部分に関する問題点である。しかしこれら2点——不確実性と取引費用、実物投資の資産としての性格——が十分考慮しつくされていないことが、マイクロとマクロの連結の不十分性およびマイクロ分析の示唆の乏しさという本書のディメリットに大きくかかわっているように思われる。ただし、さきに述べたように、このことはニーハンス1人の責任ではない。いわばわれわれに残された課題なのであろう。本書は貨幣理論の諸問題を真剣に考えようとするものにとって十分熟読に値する。問題の所在を知り、それへのアプローチのしかたを学ぶという姿勢で、批判的に読むならば、本書は疑いもなく著しくプロヴォカティブでまた教えられる点の多い力作である。

〔寺西重郎〕