書評　　館　龍一郎

『金融政策の理論』

東京大学出版会　1982.2　viii＋226ページ

本書が刊行されて，すでにほぼ1年を経過している。その間に書かれたいくつかの書評が，それぞれ本書に高い評価を与えながら，その主要な内容の紹介も行なっている。したがって，ここで改めてその内容の体系的な紹介を試みる必要はないであろう。

本書の特徴の第1は，220ページという比較的コンパクトな分量の中で，現代金融政策を考えるうえでとりあげなければならない重要な論点のすべてを，過不足なくとりあげて，きわめて明快に解説し，しかもどの問題に対してもはっきりした主張を抑制のきいた筆致で述べていることであろう。明晰冷徹な分析力に加えて，公平で客観的な心くばりを持つ研究者としての著者の人がらが随所ににじみ出ているのを感じる。

第2の特徴は，第Ⅰ部第1章で，「金融」を「貨幣の貸借」という意味に限定したうえで，近代経済理論の基礎的な分析用具を用い，ガーレイ，ショウ，トービンなどの理論的業績をも踏まえて，論理一貫性をもった金融論または金融政策論を展開している点である。フィッシャーの「利子論」における，市場線・投資機会線と無差別曲線や生産可能性曲線とを組み合わせた説明に依拠して，「金融」の2つの基本的役割としての，「消費者選択範囲の拡大」と「貯蓄・投資の仲介」を，わかりやすく，しかも理論的に説明し，それに基づいて，市場の不完全性や，将来に関する不確実性が金融取引の上で持つ意味までサラリと呑みこませる巧みさは，著者ならではの観がある。

ただ，評者はこれらの点で，著者とはすこし異なった考え方をしているので，批判というよりは，比較という意味で簡単に述べておこう。フィッシャーの「利子論」に対しては，古く高田保馬博士のかなり厳しい批判があったことは，評者の年配の研究者には周知のところである(高田保馬『利子論』岩波書店，1937年，pp. 459～484)。

評者の立場もそれと相通ずるものがあると思うが，ここではそれとは独立に評者の考え方を述べておく。評者は「金融」という概念を，著者のように，そして通説のように，「貸借」というところに限定せず，「資金調達」という広義で捉えたいと思う。本書の「金融」は資金の「外部調達」の局面だけを捉えているので，「内部調達，または自己金融」の問題が枠外に置かれている。資金調達は家計でも企業でも生じるが，家計の場合は消費者の最大満足と関わってくるのに対して，企業の場合には，短期的な利潤最大化だけではなくて長期的な資本蓄積に関わることを通じて，国民経済的な経済成長の問題と繋ってくる。国民経済内部の黒字部門(主要部分は家計部門)と赤字部門(主要部門は企業部門または/および企業部門の生産物に対する需要補完を担当する政府部門)との間を「仲介」するところに，資金循環の国民経済的効率化という，金融の基本的かつ最重要の機能または役割があるというのが評者の考えである。

したがって，国民経済的な意味での「金融機関の生産性」の基礎も，資産所有者の消費者満足に奉仕する預金サービスその他の金融サービスの提供(消費サービス産業の1つ，倉庫業的側面も含めて)というところにではなくて，家計の貯蓄資金を企業の生産に役立てる貸付資金に転換させるという，一種の加工生産という面に見出すのである。消費者サービスはその過程での付随的現象であり，預金という原料仕入れのための価格外給付であると考える。そして，金融機関の主要業務が生産者向け金融から消費者向け金融に重点転換を進めている現状も，それを生産金融から生産物需要補完金融(消費者の最大満足を直接的目的とはしていない)への転換として捉えるのである。

フィッシャーに従って著者も，生産者としては家計と企業が未分離の個人業者のモデルを使って，「金融」の役割を説明する。そのかぎりで，貯蓄と投資の仲介は，同一主体の内部での時間選択の問題となり，業主という消費者の最大満足の問題となってしまうように思われる。評者は，資本主義経済における貯蓄と投資との仲介の中心は，家計の貯蓄と会社企業の投資との結合という点にあると考えるので，フィッシャー流の個人業主モデルではその意義を明らかにしがたいであろうと考えるのである。

なお，家計の貯蓄・消費の決定を説明するフィッシャー流の図表では，縦軸に将来所得を，横軸に現在所得を測って市場機会線を描いているが，問題が現在所得と将来所得(不確実性を考慮して割引かれた)との合計を，現在消費と将来消費(現在の貯蓄)とに最適(時間)配分をすることであるから，評者が行なってきたように，両軸とも両所得の和(ただし縦軸の現在所得は貯蓄利子分だけ大きくなり，横軸の将来所得は借入利子分だけ割引かれる)を測って機会線を描いたほうが正確ではないだろうか(拙著『ケインズ一般理論の基礎』有斐閣，1981年版，pp. 165～6)。

第1章に関わり過ぎたが，いままでに書かれた書評が触れるところの最も少なかった章なので許されたい。さて，本書の第3の特徴は，第2章から第5章までの展開に現われているように，理論家であり，適度の実証分析家でもあり，かつ長く金融制度調査会の委員の座にあって，金融制度改革論議に携ってきた著者が，これらの3つの要素を適切に組み合わせて，日本の現代に視点を据えた金融制度論と金融政策論とを展開している点である。分析も主張も適切な抑制がきいていて説得的であり，内容的にも評者はほとんど異論がない。ただ，これも評者の特殊な好みからのことであるが，信用創造論が伝統的な形式的説明に止まっていて，信用創造を成立させる基礎となる資金の「流れ」との関連が問題にされていない点に物足りない感じが残る(拙著『金融論』第2版，筑摩書房，1977年，第3章参照)。しかし，それは本書の構成からいえば一小部分を占める問題に過ぎないのでこれ以上触れないでおこう。

本書の第4の特徴は，物価上昇が予想される状況のもとで，貨幣数量の変化や財政の赤字が経済活動にどのような径路でどのような効果を与えるか，という金融政策効果の問題を，日本への適用性を視野の中におきながら理論的に検討し，著者のケインズ体系についての解釈を明快に打ち出している点である。最近，次々に提起されてきた反ケインズ論の多くが，そもそもケインズ体系についての十分な理解なしに展開されているとき，このように論理的一貫性をもったケインズ理論とその政策効果についての解釈を提示したことは，これらの批判に対する反批判を行なうための堅固な陣地を構築したことになるであろう。もちろん，ケインズ解釈にもいろいろな観点があり，たとえば資本蓄積論的問題意識からの解釈という点からすれば，ここに述べられていることだけでは物足りない面も残るが，本書の問題意識からいえば過不足のない叙述の仕方である。

第5の特徴は，第Ⅱ部にも現われているが，とくに第Ⅲ部の「安定化政策の効果と限界」で示された，揺ぎないケインジアンとしての立場から，マネタリストのケインズ批判に対して，明快的確な反論を示していることである。もちろん，著者はケインズ理論やケインズ政策を金科玉条とする頑な立場をとるのではなくて，「おそらくケインズ的政策は，かつて人々が期待したほどには有効ではなく，万能ではありえない」ことを認める柔軟性を持っている。しかし，「その限界を認識し不断の改善に努めるならば，なお相当の効果をもちうるといってよく，最も困難な問題は，複雑な利害関係と多様な価値観が存在する状況のもとで政策についての合意をいかに見出していくかということであろう」(p. 207)とする，良識的なケインジアンの立場を堅持しているのである。狂信的ともいえる反ケインジアンが急増しているこの時期に，少しも肩を張らずにサラリとこうした立場を表明する著者に，敬意と共感を感じないではいられない。

とくに，次のようなマネタリスト批判は的確であると思う。①「今日のマネタリストは，貨幣供給量の変化は一時的にはともかく長期的には経済の実態面にはほとんど(まったく)影響を与えない，あるいは攪乱的影響を与えるにすぎないと主張する。貨幣に対する需給が経済活動に決定的な影響を与えるという考え方を採る人々をマネタリストと呼ぶことにすれば，したがって今日のマネタリストはマネタリストではなく，ケインジアンの方が遥かにマネタリストに近い」(p. 197)。「ケインズ主義が生み出した思想的背景なしに，はたして戦後の経済成長が可能であったろうか」「マネタリストの主張の背景には，『見えざる手』に導かれ，自動的に自然失業率や自然利子率の水準が回復されるという自然法的予定調和の考え方が色濃くみられるのであるが，はたしてそのような自動的回復力が存在するのであろうか。かりに百歩を譲って，このような自動的調節作用が働くとして，その効果が現われるまでに相当の時間がかかるとすれば，人々はその間拱手して傍観することが許されるのであろうか」(p. 199)。「最近のマネタリズムの高まりには，かつての中立的貨幣論への逆戻りを思わせるものがあり，知的敗北主義でなければ，価格機構に対する過度のオプティミズムに根ざしているように思われる」(p. 200)等々。著者と評者との間には，おそらくケインズ的世界の背景に関して，寡占が演じる役割の評価についてかなりの違いがあり，それが「金融」の定義の仕方の差にもなっていると思うが，それは評者が本書を今日望みうる最良のテキストとして評価することを妨げるものではない。

〔川口　弘〕

[redacted]