

### 3. マクロ経済均衡と経済政策

#### § 1. マクロ経済均衡—インフレ無き完全雇用成長

##### ・マクロ経済とは何か

ミクロ経済学は、消費者、生産者といった最小の経済主体の経済行動分析を通じて市場の機能を分析するが、マクロ経済学では、個別の経済活動を集計した国民経済全体の運動を分析する。ミクロ経済学に対して明確な位置をマクロ経済学に与えてマクロ経済学を構築したのはケインズである。なお、①マクロ経済では—特にケインズ派マクロ経済学では—実物経済における相対価格分析を中心とするミクロ経済学においてはほとんど重要性を与えられない貨幣的経済分析が大きな役割をもち、②長期均衡を前提とするミクロ経済学に対して短期的不均衡分析が課題となる。

- ・資源が有効に利用されているという場合には労働も資本も「完全雇用」状態にある。そうしたとき、経済は労働力増加率 $\nu$ と労働者1人あたり生産性上昇率 $\lambda$ の和に近似して成長する（自然成長率）。これは $Y_t = Y_{t-1}(1+\nu)(1+\lambda)$ を考えればよい。右辺を開いて得る $\nu \times \lambda$ の項は極く小さいものとなる。こうして自然成長率は成長の合理的な上限としての意味をもつ（もう使用されていない機械を利用したり、時間外労働がなされたり、引退した労働者が働くといったことによってこの上限は弾力化されるが、そうした場合には実質価格が上昇するという問題が生じる）。
- ・資本主義特有の不均衡（社会の病気とも言える）は、「豊富の中の貧困 **poverty in prosperity**」である。その意味で、不完全雇用あるいは失業を特質とする不況・恐慌 **economic crisis, depression, recession**こそはマクロ経済不均衡を最も基本的に規定する。そこで資源の完全雇用・利用はマクロ経済の基本目標をなす。
- ・市場経済を基軸とする経済体系は、貨幣価格を軸として運動する。貨幣価格は、①相対価格の変動、②投入コストや需要面からの実質的変動、③価格体系全体の名目的変動の影響をこうむる。不況は実質的価格下落や価格体系全体の価格の下落と結合し、景気の過熱では実質的価格上昇が生じる。他方、貨幣的要因で生じるインフレーションは、価格体系と市場機能への不信をもたらす。そこで、価格変動を反循環的に抑制することと、貨幣的インフレーションの抑止はマクロ経済の基本目標となる。

§ 2. 財政政策

・国民経済計算

(1) 1国の生産物は国内総生産(GDP)によって表現され、1国の所得は国民総生産(GNP)によって表現される。外国に投資した結果生じる収益(要素所得)は後者には入るが前者には入らない。

(2) こうしたズレを無視すると、国内総支出 **Gross Domestic Expenditure**,  
 $Y = C + I + G + (X - M)$  (消費+投資+政府支出+財とサービスの貿易収支)

によって1国の総生産に対する総需要が表されている。このうち最後の  $X - M$  は、 $C + I + G$  に輸入が入るのでこれを控除したことを表している。外需とは純粋に言えば輸出のみである。したがって、

$$Y = C + I + G + X$$

が右辺の前3項に輸入が入っていない場合の総需要である。

(3) 総需要に対応して生産されたものは、

$$Y = W + P \quad (\text{賃金+営業所得})$$

に分配され、

$$Y = C + S + T + M \quad (\text{消費+貯蓄+政府収入+輸入})$$

の形態で支出される。

(4) 以上の中で  $Y$  は、総生産額=総所得額を表している。したがって、前の3つの式は恒等的に等しい。

・完全雇用と国民所得

○ケインズ主義は、①金融を中央銀行が管理して、不況期には利率を引き下げ、貨幣を供給することによって産業が必要とする貨幣需要を満たすこと、②失業を生むような国民総生産水準を、完全雇用を伴う国民総生産の水準に引き上げるために政府が公共投資などによって市場に介入すること、③不況や引退、病気などになって労働者が貧困に陥らないようにして需要の底を支え、景気循環を安定化すること、これら3点を柱としていた。

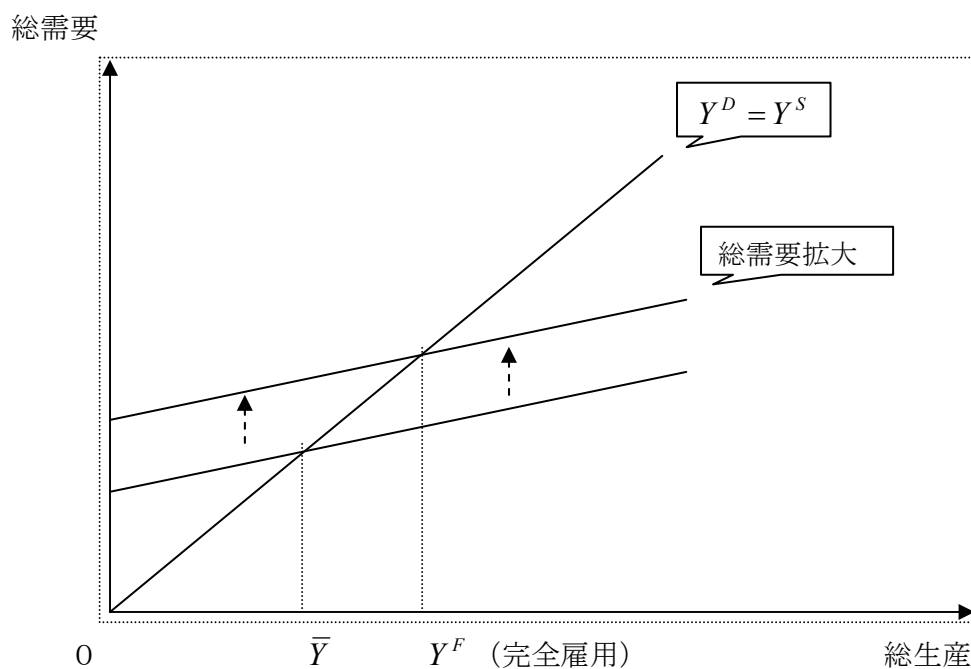
○課税は可処分所得に影響を与え、政府支出はそれ自体が需要項目をなすだけでなく投資を誘引する機能を有する。

○国民所得と公共投資

国民所得(国民総生産)のうち  $G + X$  が無いとすると、総需要は  $Y = C + I$  となる。この内、消費を  $C = C(Y) = c + aY$  とすると、総需要は  $Y = (c + aY) + I$  である。ここで  $a$  は消費性向といわれるもので、所得から消費に回す比率で1より小さい。すると、図3-1の原点から45度で引かれる線は総需要と総生産が一致する線で、それを横切る2本の線が総所得とともに変化する総需要を表す。もし、

最初に下の線のような状態であれば失業が存在する。失業を解消するためには上の線のところまで総需要をシフトさせればよい。このとき、投資を増やしてやると  $\frac{1}{1-a}$  倍だけ総生産は増加する。この役割を政府が行うのが財政的なケインズ政策とも言える。同じ効果は減税によって消費を刺激しても得られる場合がある。

図 3-1



○セイフティ・ネット

失業保険や年金，健康保険などは最低の消費水準を保証する。それがあると景気が悪化しても消費はあまり低下しない。一般に景気循環は投資の上下動によって特徴付けられ，消費は景気循環をなだらかにする機能を果たす。しかし，生活に不安が生じると，人々は貯蓄して消費なくなり結果的に消費が不況を深刻化させることになる。

- このようなケインズ主義は，①供給力に問題がない，②政府が市場に介入するとき大きな効果があるなどの条件を必要とする。ところが，70年代には，①技術革新の停滞や資源価格上昇など供給力に問題が生じたし，②政府の介入が不効率になるような状態が生まれてきたために，インフレーションと不況が並存する状態が生まれた。これスタグフレーションと言う。
- 財政政策による反循環政策の発動は，議会による予算審議を必要とする。このため，ラグが生じるほか，適切な反循環的な減税・歳出政策が柔軟に行い得ない側面が存在

する.

- また, ケインズの裁量政策は, あくまでも短期不均衡に対処するものとして構想され, 景気の回復と共に政府の介入は控えられると考えられていた. さらに赤字公債が発行されたとしても景気回復と共に容易に償還されるものと後に想定された (ビルト・イン・スタビライザー). だが, 現実には乗数効果の低下や不況の性格の変化, さらに裁量的財政政策の恒常的発動などにより赤字公債の累積などの問題が生じるに至った.
- このような諸問題からケインズの裁量政策に対して市場重視のマネタリズムや供給重視の経済政策が提唱されてきた. ただし, イデオロギー的にそれらが優勢になったとしてもケインズ政策が無効であるということにはならない. レーガン政権の減税がケインズの消費拡大をもたらしたことがよい例となる. 第一, 経済に占める政府の比重 (GDP に対する政府支出の割合  $G/Y$ ) は, 1980 年代以後も減少していないばかりか上昇している.

### § 3. 金融政策

- 金融政策は、①金利政策、②貨幣数量政策の要素を有する。また、政策手段としては、1) 公定歩合操作（中央銀行金利操作）、2) 公開市場操作（貨幣数量操作）、3) 預金準備率操作などがある。金融政策の主体は、a) 「銀行の銀行」、b) 「発券銀行」、c) 「最後の貸し手 lender of (the) last resort」としての中央銀行である。

- 貨幣は、種々の理論によって異なる規定がなされるが（主流派の貨幣名目説、ケインズ派の貨幣理論など）、短期では貨幣量増加は購買力を追加する。ここに、金融政策がマクロ経済政策として意味をもつ一般的根拠がある。これは、貨幣が「絶対価格」を商品世界に導入し、それ自体が商品一般に対する購買力をもつことから生じる。ただし、貨幣（特に不換銀行券）と価格の関係については貨幣数量説が長期では成立するという考えが支配的である。貨幣数量方程式には、 $M$  を貨幣ストック、 $P$  を価格水準、 $Y$  を実質 GDP とし、マーシャルの  $k$  を付加して

$$M = kPY$$

とするケンブリッジ方程式がある。この場合注目すべきは  $M$  がフローとしての貨幣でなく貨幣ストックであること、また  $k$  は社会が貨幣の形態で実質所得を支配しようとする比率とされていることである。これに対して、 $V$  を貨幣の流通速度、 $T$  を取引高とするフィッシャーの交換方程式

$$MV = PT$$

がある。この場合の左辺はフローである。この 2 つの方程式は必ずしも調和するとは限らない。ただ、通俗的には  $k$  を貨幣の流通速度の逆数として事実上同じものに帰すことがある。

- 貨幣は、一般に中央銀行の発行する銀行券、補助貨幣、預金貨幣など流動性の高い貨幣をさす  $M_1$ 、これに定期預金などを含めた  $M_2$ （どの預金をどのカテゴリーに入れるかで国によって規定は若干異なる）などに分類される。だが、このほかに貨幣と同様の役割は商業手形などによっても担われる。中央銀行が外生的に貨幣量を調節できるという考え（19世紀の通貨学派、現代のマネタリスト）と貨幣量は内生的に経済社会の中で決定されるという考え（19世紀の銀行学派、現代のケインズ派など）が存在することにも留意する必要がある。

- 銀行券は、本来は本位貨幣である金を裏づけに発行された銀行債務である。面白いのは、「銀行は自行あての債務を発行して貸し付ける」ということである。表 3-1 の貸し方（銀行の資産）にある金は、借り方（債務）の資本金や本源的預金などから発生したものである。銀行はこれをそのまま保有しながら「手形割引」の形で貸付を行うが、貸付は銀行券を発行する形態で行う。貸付を受けた者が銀行券をもつ

て兌換を請求すれば、その際には貸し方の金と借り方の銀行券が同時に減少する。貸し方にある金は発券準備の役割を果たす（19世紀のイングランド銀行は「全額準備制」をとっていた）のである。そこで、金本位制では、何らかの形で金が銀行から流出すると銀行は貸付能力を失い、かくて金利が高くなる。そこで、金と銀行券の結びつきを切断して貸付量＝銀行の発券量を裁量的に管理することがケインズ政策以来求められるようになった。そうでないと反循環的金融政策は困難で、貸付希望が殺到する不況時に銀行が貸付を絞ることから逆に不況を激化させてしまうからである。なお、市中銀行では中央銀行の金にあたるものは「現金」とこれに次ぐ「国債」などの資産、銀行券にあたるものは当座預金（預金貨幣）などの債務である。

表 3-1 銀行の貸借対照表

貸し方		借り方	
金	100	本源的預金	20
手形割引	50	銀行券	50
		資本金	80

- ・利子は資本の価格ともみなされるが、金融市場における貸し手と借り手の競争によって、つまり貨幣の需給によって決定される。問題は、均衡水準を決定する「自然率」が何によっているのかである。マーシャル以来の伝統では、利子は貯蓄と投資を均衡させる役割を果たすが、貯蓄は「消費を繰り延べること、つまり待忍 *waiting* の結果」とみて、それが投資に回って資本の物的限界生産力が「待忍」の報酬として得られると認識した。ケインズは、これに対して、消費を繰り延べても直ちに貨幣（流動性）を手放すことにはならないことから「流動性選好説」を展開した。ここから貨幣需要は流動性選好説によって説明されることとなった。
- ・中央銀行が貨幣を供給しても一定の条件ではインフレーションのみを引き起こすことになる。これがフリードマンらのマネタリスト台頭につながった。だが、貨幣供給量増加がただちにインフレーションとならない場合がある。金融規制撤廃後の日本やアメリカ、さらにアジアでは供給された貨幣は財市場ではなく資産市場に向かい資産価格上昇をもたらしたが財の価格上昇にはつながらなかった。また、最近までの日本では日銀が貨幣供給量を増加しても日銀預け金や国債にまわって財市場での価格上昇を導かなかつた。金融政策の機能は、財市場や資産市場の構造と変動に深く関係している。

<コーヒー・ブレイク 3. IS-LM 分析>

- ・経済政策論や財政学、マクロ経済学ではよく IS-LM 分析というのに出会う。これは、一般均衡論のヒックスがケインズを一般均衡的に解釈してできたものだが、第2次大戦後のマクロ経済学に支配的な影響を与えた。1970年代の合理的期待形成仮説以後、マクロ経済学の重点はさらに新古典派に親和的となり、IS-LM 分析の位置は低くなったが、それでも標準的教科書には必ず述べられている。人によっては、これをケインズその人が考えたものと錯覚するほどである。
- ・IS-LM 分析は、所得分析と貨幣分析を簡潔に統合しているところに特徴があり、したがって財政政策と金融政策の関連を1つの体系の中で示している。
- ・財市場では、前に見た総需要と総供給の関係を簡単にすると、 $Y = C + I = C + S$  であるので、どのような場合も  $I = S$  が成立する。ここで、 $S, I$  がいずれも  $Y, r$  (利子率) の関数であると考え、それとの関係を考えると、 $\frac{dr}{dY} < 0$  となる。言い換えれば、貯蓄と投資が均衡する国民所得と利子率の組み合わせとしての右下がりの IS 曲線が描かれる。
- ・貨幣市場では、貨幣供給と貨幣需要が一致するところが均衡となるので、実質貨幣供給量を  $\frac{M}{P}$ 、貨幣需要を、国民所得に依存する取引需要と利子率に依存する資産需要からなると考えて、 $\frac{M}{P} = L(Y, r)$  が成立する。ここでは、 $\frac{dr}{dY} > 0$  となり、貨幣市場の均衡を示す利子率と国民所得の組み合わせを示す右上がりの LM 曲線が描かれる。
- ・IS, LM 両曲線の交点が2つの市場の均衡点となり、もしそれが完全雇用水準の国民所得より少なければ、両曲線のいずれか、または双方を動かす (IS を右に動かすには財政拡張か減税, LM を右に動かすには公定歩合引き下げや貨幣供給量増加) ことによって新しい均衡点が得られる。
- ・以上の導出については、岩田・飯田の前掲「ゼミナール経済政策入門」が手引きになるであろう。