

貨幣、公債および財政赤字

—— マクロ・ミクロ理論の接点で

大瀧 雅之

1 経済学における二分法

経済学はマクロとミクロの二つの分野から成り立っている。こうした二分法は少なくとも便宜上は、将来も解消されることはあるまい。ミクロ経済学は個人の消費行動や企業の経済活動を分析し、究極的にはそれらの接点である市場のパフォーマンスを評価することが目的である。体系はよく整備された上に厳密であり、数多くあるテキストの題材にも大差がない。

一方、マクロ経済学は、国内総生産（GDP）、物価水準、失業率などの集

計量（集計とは足し合わせるあるいは平均するという意味）同士の関連を扱う学問である。ある程度は細部にこだわらず、経済全体で重要とみなされる指標がいかなる因果関係で決定されるかを追求するのが目的である。そうした学問の性質上、経済学者の政治的な立場によって前提・仮定が異なり、導き出される政策的命題も多様である。

その影響を受けて、テキストで取り上げられるトピックスもミクロ経済学ほどの均一性がなく、はやりすたりが著しい。このことは、一時の新自由主義（「規制緩和」「民営化」路線）に何

の総括もなく、なし崩し的にケインズの有効需要管理政策へ転換した日本・アメリカ経済のことを想起すれば十分であろう。

つまりマクロ理論はミクロに比べて恣意性が入りやすいだけでなく、そもそも両者が互いにどのような位置関係にあるかが不分明なことが少なくない。最近では行動経済学、実験経済学など人々の不合理の仕組みを説明しようとする試みがついに盛んである。しかし筆者の見るところ、経済学における合理性の仮定（個人が予算の制約内で効用を最大化し、企業が利潤の最大化

を図るといふ仮定)は、依然、現実の良い近似になっている。こうした「保守的な」立場からすれば、やはりミクロの精密な理論を基礎にマクロの理論が描かれるべきであろう。

ではマクロ特有の問題は存在しないのだろうか。それは否である。貨幣の存在がそれに当たる。ミクロ経済学にも一般均衡理論という多くの財・サービスからなる経済を取り扱う分野が存在する。しかし想定されている取引形態は物々交換(Barter)であり、貨幣が交換の媒体となる貨幣経済ではない。マクロでは金融政策の効果を分析するために、いきおい貨幣理論が不可欠である。すなわち、一般均衡理論の中に貨幣をいかに取り込むかがマクロ理論にとっての真の問題となる。この問題を解決してはじめて、マクロとミクロの理論が矛盾なく解釈できるようになる。

この小論の目的はマクロとミクロの

整合性を保ちながら、貨幣がいかに導入されるかを紹介し、その応用問題として公債発行(財政赤字)の適否を探ってみることにあろう。すなわち、昨今のケインズ政策の財源問題を考える上での一投石となればと考える次第である。

2 貨幣の機能について

何のためにわれわれは貨幣を保有するのだろうか？ 答えは簡単。貯めて使うためである。経済学では、現在の所得を将来のために蓄えおく手段のことを、「価値保蔵手段」と呼ぶ。一方、使うすなわち財・サービスとの取引に用いられる手段を「取引手段」と呼ぶ。貨幣の主たる機能は、この二つであるといふことができる。

ところで、「価値保蔵手段」としての機能が十全であるためには、将来「取引手段」として使える保証が必要なこと留意しよう。つまりいつの日

にも必ず貨幣を欲しがってくれる主体が存在するということが、貨幣が流通する大前提なのである。ではどうしてこのようなある種の無限連鎖講のようなことが起きるのだろうか。

ここに物々交換経済と貨幣経済の違いが現出する。つまり現実の財・サービスの交換に当たっては、「欲求の二重符合」(Double Coincident of Wants)に困難を極めるのである。「欲求の二重符合の困難」とは、以下のようなものである。個人AがA財を別の個人BがB財をそれぞれ保有しているとしよう。このとき両者間で交換が起きるためには、個人AがB財を個人BがA財を欲していないと成り立たない。つまり相手の持っているものを互いに欲しがらなくては交換は生じない。たとえば経済学者が床屋へ行くのに物々交換を前提とすれば、床屋の親父さんが経済学を知りたがっていないと成り立たない。

貨幣の存在がこうした困難を克服するのにどれほど役に立っているかは、

上の例からも明らかであろう。更に注意すべきことがある。すなわち、貨幣を受け取ることは現在の消費を諦め将来の消費を選択することであり、貨幣を支払うことは、貨幣をそのまま保有すれば留保できたであろう将来の消費の代わりに現在の消費を選択するということを意味している。すなわち貨幣は現在と将来の消費の間を取り持っているのである。先の床屋の例でも親父さんが現在の消費を欲していたなら、お金を持っただけに留保して留保のままで、取引は成り立たない。

3 世代重複モデル

以上のように、(i)欲求の二重符合の困難を克服し、(ii)現在と将来の消費の媒介をする、というのが貨幣の経済的機能である。こうした貨幣の二つの側面を誠に巧妙に捉えたのが、ポール・

サミュエルソン (Paul Samuelson) による世代重複モデル (Overlapping-Generations Model) である。

この理論は以下の構造を持つ。すなわちある時点 t において同数の若者と老人が同居しているとす。働いて所得を得る機会はある時に限られているので、若者にとっては将来の消費をどう手当てしたらよいか問題である。一方老人は働くことはできないが現在の財を欲している。このままでは老人は若者の欲しているものを提供できないために「欲求の二重符合の困難」が生じ、異世代間の取引が不可能である。

ここで貨幣が導入され老人に手交されることしよう。貨幣と交換に若者が現在の財を手渡せば、老人の消費が可能になるばかりでなく、若者も老後の備えすなわち「価値保蔵手段」として貨幣を受け取ることができるようになる。こうして貨幣の導入により経済厚

生が高まるのである。

4 バブル(無限連鎖講)としての貨幣

前節での議論で留意すべきは、時点 t の若者が安心して老人から貨幣を受け取れるには、次の $t+1$ 時点の若者がそれと交換に財を売ってくれるという確信がなければならぬ。そのため $t+2$ 時点の若者が同じように貨幣を受け取る確信が必要である。こうして無限の先まで流通するという確信、すなわち「信用」なくして貨幣経済は成り立たないのである。この意味で貨幣は確かにバブル(無限連鎖講)の一つなのである。

ここまで考えてくると貨幣が流通するのは、政府・中央銀行に対する厚い信頼が基礎となっていることが窺いられよう。戦争の後決まって起きるハイパーインフレーションは、濫発によって貨幣への信頼が消失するからであ

る。つまり、貨幣が紙切れと化さないうちに我急いで財と変えようと行動する結果、自己実現的にインフレが加速するのである。貨幣はバブルで実体がない（それ自身が効用をもたらさない）が故に、人々の予想次第で価値が変化するのである。

5 公債と財政赤字の機能

貨幣は、金利が0で満期のない公債と見なすことができる。翻って言えば、公債が流通するのも政府・中央銀行への信用があつてのことである。ここでは先に論じた貨幣の機能を公債にも適応して財政赤字の経済的帰結を考へることにしよう。

5・1 リカードの等価定理

∴ Future Tax Burden?

マスコミを賑わしもっとも馴染み深いのは、公債は政府の借金で将来世代の負担となるから望ましくないという議論である。これを先ほどの世代重複

モデルで考えよう。財政支出を増やすために公債を発行したとする。償還を考えると将来時点で国債の元利合計額を増税する必要がある。このとき租税負担能力があるのは将来世代であるから、確かに国債の増発は将来世代の負担となる。つまり公債の発行は、同額の将来の増税を意味する。これをリカードの等価定理と呼ぶ。

5・2 不完全雇用下の公債発行

∴ Crowding In?

ところで以上の議論には、暗黙の前提がある。公債の発行残高に財・サービスの生産量が依存しないという前提である。すなわち、経済は放つておいてもフル・キャパシティで生産しており、公債発行残高は「パイ」の大きさには影響を与えないが、償還時に若者と老人の「パイ」の分け方に影響を与えると考えられるわけである。

しかしフル・キャパシティではなく、経済に余力がある場合たとえば大

量失業が存在する時、等価定理は成立しない。つまり経済全体で見れば、公債は政府の負債であると同時に民間の資産でもある。換言すれば、公債残高は将来の購買力の大きさを表してもいるのである。失業が存在する状況で不況対策を目的に財政を拡大し公債残高が上昇すると、それに見合った貯蓄が形成されるまで、所得が上昇する（乗数効果）。これは来期の老人（今期の若者）の購買力を高め、それ自身が将来の景気の下支えになり得るのである。

以上のように、現在の財政赤字は公債残高を高めることで将来の民間の購買力を高め、長期的にも有効需要刺激策として機能し得る。こうした公債の景気刺激効果をクラウディング・インという。なお不完全雇用下では公債残高に見合うだけの貯蓄が形成されることから、償還の必要性はない。すなわち公債は実質的に貨幣と同じ役割を果

たすのである。

昨今の景気浮揚策の財源問題では、どの政党とも財政赤字に強い忌避の念を表明している。しかし以上のクラウディング・インの議論からすれば、今少し弾力的な姿勢があつてしかるべきであろう。

6 おわりに

∴ 自然失業率の正確な計測を

景気浮揚策を考えるととき失業率は一つの目安となる。しかし失業率を低下させようにも有効需要管理政策だけでは限界がある。これらの政策は企業の

労働需要をどう喚起するかに重点があるが、労働供給の確保という問題には無力である。未熟練の個人が多く失業が増えている場合、つまり労働の供給側で問題が生じている場合、有効需要管理政策は無力である。このようなきには失業があつても先のクラウディング・インの議論は成立しない。ある程度の職能を持った労働者がどれほど失業しているのか、いわゆる自然失業率を極力正確に推計することが、上の公債に関する相反する命題の可否に密接に関連しているのである。

（おおたき・まさゆき

∥ 東京大学社会科学研究所教授）

大瀧雅之「著」

『基礎からまなぶ経済学・入門』

有斐閣アルマ

四六判、二九八頁、定価一九九五円（税込）

●好評発売中