新古典派経済学による貨幣へのアプローチ

片岡　浩二

The neoclassical approach to money

Koji KATAOKA

Ⅰ．問題の所在

一般均衡論の確立に最も貢献した新古典派経済学者の一人であるF.ハーンは、新古典派経済学が一般均衡モデルにおいて貨幣をまともに扱えていないことを次のように告白している。

「最も発達した経済モデルには貨幣のはいる余地がない――これが貨幣の介在によって理論家につきつけられる、何にも増して深刻な挑戦なのである。ここで最も発達したモデルとはもちろん、ワルラス的一般均衡のアロー＝ドブリュー版のことである。考えうるすべての条件について先物契約が可能な世界では、内在的に無価値な貨幣は必要でもなければ欲せられもしない。そこで第一の、そして潔癖な理論家にとって困難な仕事は、アロー＝ドブリュー型モデルの顕著な特色である明澄性と論理的一貫性を犠牲にすることなく、それに替わるモデル設定を見出すことである。」（ハーン，1987，1頁）

現在においても、ハーンのこの指摘が依然として妥当しており、新古典派経済学は、貨幣を中心に据えた市場経済モデル、すなわち、貨幣経済としての市場モデル（価値の理論）を一般均衡理論と同じ抽象的次元において提示することができないのは何故であろうか。本稿は、この理由について探求することを目的としている。貨幣という存在が、市場経済における根本的な制度の一つであることに異論を差し挟む経済学者など皆無であろう。しかしながら、現代の主流派経済学である新古典派経済学はこれを理論化（モデル化）することに成功していない。この点は、異端派の一角をなしているケインズ派経済学などによってしばしば批判的に言及されていることである。しかしながら、行論で明らかにするように、その批判的根拠として、頻繁に指摘されているような、経済世界が不確実性に満ちている、というだけでは不十分である。不確実性の導入――たとえその導入が不十分であっても――は、新古典派経済学でも、一般均衡論に対する反省や批判においてすでに行われている。このことは、完全なる世界をなしているアロー・ドブリュー型の一般均衡論における仮定を緩和することで、様々な形で摩擦や不完全性が導入されていることからも見て取ることができる。本稿で明らかにしたいことは、摩擦や不完全性の導入、あるいは、そのようなアプローチでは、貨幣や金融の世界を真に把握することは決してできない、ということである。単に、市場の働きを妨げるような摩擦を考慮に入れるだけでは不十分なのである。われわれは、そのような方向性に貨幣を説く鍵があるとは考えない。一般均衡論には、隠された強固な制度的次元を有する仮定が存在しているのであり、ただちに摩擦や不完全性を導入しようとするのではなく、その仮定にとどまり、何故そのような仮定が置かれたのかを考慮に入れることなしには、貨幣や金融の問題にアプ

ローチすることは不可能であること、このことを示すことが本稿に課せられた課題である。

上述の課題に取り組むにあたってまずことわっておきたいのは、異端派に属するフランスの二人の経済学者、G. ドゥルプラスとA. オルレアンの貨幣に関する議論から多くの示唆を得ていることである。ドゥルプラスは、近年出版された著作[1]でケネーから現代に至る経済学の歴史を「貨幣的アプローチ」という新しい視角のもとで描き出している。彼の貨幣認識によれば、貨幣とは金属、紙、電子インパルスといったモノを指示するのではなく、発行、流通、清算に関わるルールの総体（制度）のことである。本稿では取り上げないが、「貨幣的アプローチ」による貨幣理論は新古典派の市場経済理論に代替するものとして有力な基礎理論を提供している。このドゥルプラスによる新古典派貨幣理論の問題点の剔抉はきわめて明快であり、また、問題意識も筆者と共有するものがあるため、本稿での新古典派貨幣論についての批判的検討は彼の議論に負うところが大きい。もう一人のオルレアンであるが、彼は、「コンヴァンシオン経済学」を展開している「コンヴァンシオン派」に属し、精力的に貨幣や金融の問題に取り組んでいる経済学者である。日本でも、すでにレギュラシオン派のM. アグリエッタとの共著の貨幣に関する著作や金融論についての著作[2]が邦訳されているので彼の名は多少なりとも知られていると思うが、彼が「レギュラシオン派」の経済学者ではなく、「コンヴァンシオン派」に属していることはあまり知られていないことである。この「コンヴァンシオン経済学」については、本稿では取り上げる余裕がないので次稿で紹介したいと考えているが、本稿では最後の節で、一般均衡論に対するオルレアンによる根源的な批判について取り上げることにしたい。

Ⅱ．一般均衡論への貨幣の統合問題

半世紀以上もの間無視されてきた後、19世紀末のワルラスの研究に由来する一般均衡論は、1950年代以降新古典派のミクロ経済理論の準拠枠となっていった[3]。1954年にK. アローとG. ドブリューによって確立された、競争的一般均衡の存在の形式的論証は、支配的な経済分析の統一のプロセスにおいて決定的なものとなった。新古典派経済学の教科書では、今もなおベース・キャンプとしてのこのアロー・ドブリュー流の世界について語ることが慣習となっている。

このアロー・ドブリュー流の一般均衡論は、次の三つの命題の妥当化を論証したものとされている。すなわち、①市場経済は分権的な経済である。②そのような経済は一般均衡へ向かう傾向があり、私的な経済諸主体の計画の両立性を保証する。③あらゆる不均衡は価格の調整を通して均衡へと吸収されうる。これら三つの命題が、リベラルな学説の基礎に横たわっているのであり、それによれば、市場経済は自己調整を行うことができるのであり、国家の介入主義は単にその調整を妨げることになるにすぎない。

このような一般均衡論は三つの命題に基づいて、次の二つの疑問に答えを与えようとする。第一に、「需要と供給の法則」は、個々の経済主体によって行われる意思決定が相互に両立しうることを保証する経済の状態を考えることができるのか、という問題。第二に、市場の働きについての描写、すなわち価格の形成プロセスと交換の実現の描写は、「見えざる手」という古いスミス的なイメージに満足のゆく分析的内実を与えることができるのか、という問題である。そして、これら二つの疑問に加えて、貨幣の問題について語る場合、次のような疑問が発せられることになる。交換の媒体は、その「中立性」を、すなわち、貨幣を捨象することで経済の均衡を決定する可能性を断念することなく、それが有益であることを論証することができるのか、という問題である。これが、いわ

ゆる価値の理論への貨幣の統合問題である。これら三つの問題に対する答えは次のように要約されうる。経済の分権的性格は、各個人の意志決定の分析を特権化することへと導く。各個人間の関係が何であろうと、経済主体は自発的な交換に入り込む。だが、彼らの行動が両立し得るためには、その行動が自由で合理的であるというだけでは十分ではない。個人の均衡は一般均衡を保証しない。それには条件が必要であり、それは、すべての者による個人的利益の追求が必ずしもカオスを生み出さないことを論証するのを可能にするメカニズムが明らかにされねばならない、ということである。また、このメカニズムは非人格的なメカニズムでなければならない（もしそうでないなら、経済は何らかの「人格」に権限が集中する集権的なものとなるだろう）。まさにこれが「需要と供給の法則」であり、この法則はすべての市場で価格の調整を生み出す。このメカニズムは、経済を均衡から乖離させる、あるいは均衡への傾向的な実現を妨げる一時的攪乱が存在するとしても、自己均衡化への修正を引き起こすことを保証する。こうした実物的な均衡システムに加えて、交換が貨幣という媒体によって遂行される経済を考察する場合に追加される条件が貨幣の中立性である。市場経済の理論的基礎についての探求のこのプログラムの実現は、この場合、一般均衡の存在、市場の働き、及び貨幣の統合についての三つの疑問に対して答えを与えることにあったと言えるだろう。本稿で取り上げられるのは、この最後の問題、最後に尾鰭の如く付け加えられることになる価値の理論への貨幣の統合問題である。

貨幣を一般均衡論としての価値の理論へと統合することは、実物的均衡を構成する市場の総体に一つの市場（貨幣市場）を付け加えることを意味する。この価値の理論は、貨幣を捨象した諸商品の（実物的な）価格と量を決定するのであり、貨幣市場の追加はその決定を修正しないものと仮定される。すなわち、貨幣は中立的であると仮定されるわけである。この貨幣の中立性は、実物的アプローチを特徴づける一つの本質的な側面を構成している。貨幣を導入することによる貨幣的均衡の分析が、真の意味で実物的均衡の分析に取って代わることはない。その分析は、根本的結果を再検討しない仕方で実物的分析を完成させるのである。貨幣経済の研究は、したがって、二つの異なる階層的な分析に分解される。貨幣から独立した商品市場の実物的均衡の分析と価値の理論に依存する（貨幣はそれに統合される）と同時にそれには何ら影響を及ぼさない貨幣市場の均衡の分析である。この方法はD. パティンキンが「二分法」と呼んだものである[4]。

この二分法によって、貨幣論の目的は、結局のところ、貨幣の実物価格あるいは財の貨幣価格の一般水準を決定することとされた。そして、一般均衡論への貨幣の統合の出発点となったのは、貨幣数量説であった。この貨幣数量説それ自体は、一般均衡論の確立よりも古い学説である。それは、A. マーシャルやA. フィッシャーらによって発展させられた。しかしながら、数量説による貨幣の説明に対しては、次のJ. ヒックスの不満にみられるように、1930年代の半ばにおいて、財に適用される効用価値が貨幣には適用されていないという批判が指摘されていた。

「ところで貨幣理論の分野にやってきたばかりの無知な少女にとって、最後の拠りどころとなる錨を取りあげられるのは全く大変なことである。価値理論を真に意味あるものとしたのは限界効用の概念であった。そしてわれわれは限界効用の概念を全く使わない経済学の分野にやってきたのである！そこには困難と相違点とがあるにちがいない！求められているのは「限界革命」である！」（ヒックス，1962，87頁）

「価値の理論において、パレート、ウィックスティード、およびその後継者達の仕事は、限界効用に関する概念全体を広くかつ深いものにした。現在では、限界効用分析は一般的な選択理論以外の

ものではなく、選択の対象の数量的な表現が可能な場合にはいつでも適用できる理論であることが知られている。そして貨幣は明らかに数量的な表現の可能なものであり、そしてそれゆえ貨幣は限界効用を保有しないという反論は誤りでなければならない。人々はまさに他のものを措いて貨幣を選択できるのであり、そしてそれゆえに適切な意味で貨幣は限界効用を保有していなければならない。」(同上, 88頁)

数量説によれば、貨幣は固有の効用を持たない。すなわち、貨幣はそれ自身のために保有されるのではなく、唯一取引を遂行するために保有される。財は固有の効用を持っているが、貨幣はそれが購買する財の効用から引き出される効用しか持っていないのである。したがって、従来の数量説による貨幣の説明は、実際には価値の理論への統合ではなく、価値の理論とそれから切り離された物価水準の説明のための貨幣の理論が並列したかたちをなす。この統合は、パティンキン(パティンキン, 1971)によって、実質残高効果に基づく理論を用いることで探求された。『貨幣、利子および価格』で、パティンキンは、効用関数それ自身に貨幣を現れさせることにより、貨幣を一般均衡論へと統合することを示唆した。この導入の正当化は、貨幣経済における貨幣の特殊な機能に起因している。すなわち、収入と支出の同時化である。貨幣が存在しなければ、予算制約の遵守は、主体の所得がその支出をカバーするのに期間中に十分であるとしても、支出が遂行されると同時に所得が受け取れないケースでは、主体は決して満足に支出することができない。貨幣的現金残高の保有は、この困難を克服することを可能にする。貨幣の効用は、それが表現する流動性のサービスに存する。この貨幣についての見地は二つの結果を持つ。一方では、貨幣は交換の媒体であるためには(所得が受け取られるときから所得が支出されるときまで)価値保蔵手段でなければならない。二つの機能は補完的である。他方で、主体によって保有される現金残高の水準は、彼が期間に対して計画する消費の実質水準に依存する。したがって、実質現金残高が重要だということになる。

パティンキンによる貨幣の統合問題の解決は、F. ハーン(Hahn, 1965)によって決して満足のゆくものではないと批判された。というのも、パティンキンのモデルは常に「非貨幣的な解を含むという非常に好ましくない結論に到達する」(ibid., p. 150)からである。ハーンによれば、パティンキンは貨幣的均衡の存在を論証することができない。なぜなら、彼のモデルは貨幣のゼロ価格を持つ均衡、すなわち、非貨幣的均衡を含むからである。ハーン自身は貨幣論を取引費用の説明の方に方向付けた。だが、貨幣のミクロ経済理論が1980年代に自らに課したのは、結局は、交換手段や支払手段ではなく価値保蔵の機能を通してであった。そして、この方向性を決定づけたのは、実は、パティンキンやハーンではなく、ヒックスが1935年に発表した「貨幣理論を単純化するための示唆」というタイトルが付された論文であった。驚くべきことに、価値の理論への貨幣の統合問題についての模索は、アローやドブリュー、ハーンによる一般均衡論の確立よりもずっと早い時期にその方向性がすでに示されていたのである。

Ⅲ. 完全なものから不完全なものへ——摩擦の導入——

ヒックスの方法論的示唆は、二つの中心的概念に基づいている。すなわち、個人の選択と摩擦である。1935年以来、新古典派貨幣論の発展は、以下で示すように、均衡で諸個人が貨幣を選択することが可能となるような適切な摩擦を導入する様々な試みによって特徴づけられるのであるが、ヒックスのこの二つの中心的概念、とりわけ摩擦概念は、その発展にとって最も重要なキー概念となったのである。

ヒックスが主張しようとする方法の基本線は、ある特定の時点における個人を考え、その個人が保有しようと望む貨幣の正確な量の決定に関する考察にある。そして、ヒックスが問題としているのは貨幣の保有あるいはそのことに関連する個人の意思決定であって、そのような決定は常にある特定の時点においてなされるのであり、価値理論を適用できるのは、特定の時点における決定に注意を集中することによってである。この決定とは、つまり、貨幣の保有を選好する（あるいはしない）ことを意味している。

「個人がある金額の貨幣の保有を決定したことは、言い換えればそれよりも多くも少なくもないまさにその金額の貨幣の保有をかれが選好したことである。」（ヒックス，1962，91頁）

消費財に貨幣を支出する代わりにそれを保有する選択に関しては、別に重大な困難は生じないとされる。というのも、明らかにそれは現在よりも将来の満足を選好する通例の場合にすぎないからだとヒックスは指摘している。そして、「問題の急所」は、「われわれが資本財に優先して貨幣の保有を選好することの説明にある」（同上，92頁）のだとされる。

「というのは資本財は通常プラスの収益率を持っており、貨幣はそうではないからである。説明されなければならないのは、利子あるいは利潤を生む有価証券に優先し、不毛の貨幣の形で資産を保有するという決定である。…利子率がプラスの水準にとどまっているかぎり、貨幣の貸与なしに、あるいはそれによって古い負債を返済することなしに、貨幣をそのまま保有する決定は利潤を生み出さない方法であることは明らかである。」（同上，92-3頁）

ヒックスによれば、この問題が「貨幣の純粋理論における中心問題」（同上，93頁）である。したがって、この問題を解決するには、利子率がプラスの水準にある場合の貨幣保有に説明を与えるか、あるいは何らかの方法でこの困難を避けなければならない、ということになる。そこで彼が持ち出してくるのが、「摩擦」という概念である。彼はこれまで「摩擦」という概念が貨幣論に用いられてこなかったことについて次のように指摘している。

「かれらの経済理論のうち貨幣以外の分野においては摩擦の存在に適する場所が見当らないため、かれらにとっては摩擦を基礎とする貨幣理論は経済分析のためには有望な分野であるとは思えなかったのであろう。」（同上）

この摩擦概念こそ、貨幣を価値の理論に統合すること、すなわち、経済主体が貨幣保有を選択することにおいて、中心的な概念として据えられるべきだと主張される。

「私はこの摩擦を真正面から吟味し結局のところそれらが真に分析を受け付けないものか否かを調べるべきであると思う。もちろんこのことは摩擦という考え方を漠然とした表題のもとに眠らせてしまってはならないことを意味している。」（同上）

彼が、最も重要な摩擦として挙げているのは、「資産を経済主体の間で移転させるときに生ずる費用」（同上，94頁）である。彼にとって摩擦の導入による貨幣の総合問題の解決は、貨幣の価値保蔵手段機能に強調点を置くことによって可能となる。こうして、貨幣の問題は資産選択の問題に集約されることになる。この点についてのわれわれの考察は後述するとして、ここで重要なことは、パティンキン以降の新古典派貨幣論が、摩擦概念を中心にして、価値の理論との整合性を図ることに苦心してきたと言っても過言ではない、ということである。新古典派にとってモデルに貨幣を導入することは、そのモデルに摩擦を導入することを意味することになっていったのである。

ところで、アロー・ドブリュー・モデルの形態の下での一般均衡論の解明は、ヒックスが考察したものと比べて、摩擦概念の役割を著しく広めることへと導いた。この概念は貨幣的均衡で、収益

が異なる資産の共存を説明するためだけに介在するのではない。それは貨幣の存在そのものを正当化するために必要とされた。貨幣の問題に関係するアロー・ドブリュー・モデルの本質的な二つの仮定は以下のとおりである。

（ⅰ）完備された市場システムの存在

（ⅱ）費用も貨幣もなく取引の実現を可能にする集権的な装置の存在

（ⅰ）によって、価値保蔵手段としての貨幣、より一般的に言えば、それによって異時点間の資源配分（それは先物市場によって保証される）が実現されうるすべての証券が排除される。（ⅱ）によって、交換手段としての貨幣が排除される。手形交換所あるいは会計の集権的なシステムは、経済が交換手段なしに働くことを可能にする装置に与えられる名前である。

この二つの仮定のもとでは、貨幣は不在であるだけでなく、そもそも導入することが不可能となっている。ハーンが問題視したように、すべてのプラスの貨幣量はゼロの均衡価格を有してしまうからである。貨幣の問題は、したがって、これら二つの仮定を削除する場合にしか提起され得ない。しかしながら、それは次の二つの指摘にみられるように、完備された市場システムへの摩擦の導入と同一視されることになってしまうのである。

「貨幣論を得るためには、ワルラスのモデルに、ある種の摩擦、市場の働きを妨げるものを含めることによってそのモデルを一般化しなければならない。それについては合意が存在している」（Wallace, 1980, p. 50）。

「ワルラスのモデルでは、少なくとも、貨幣は交換を促進し得ない。すなわち、非貨幣的競争均衡がパレート最適である。…したがって、貨幣をモデルに入れるためには、市場の働きを妨げる何かが存在しなければならない」（Townsend, 1980, p. 265）。

現在においても主に認められている、この立場の曖昧さは顕著である。最適性という属性は競争的均衡の資源配分と関係しており、それは、非貨幣経済で、条件（ⅱ）のために存在するのであり、その条件によって（現物であろうと先物であろうと）交換は排除され、取引の集権的な組織に取って代わられる（その意味で、貨幣は交換を促進し得ないのである）。（分権的な）市場は存在しないのだから、その働きを妨げるということによって意味しうるものが何かは不明であると言わざるを得ない。それにもかかわらず、パティンキン以降、ヒックスが提唱した摩擦概念を導入することによる貨幣保有の正当化が新古典派貨幣論の焦点となったのである。

このような、一般均衡論への貨幣導入の困難と摩擦の導入は、先にみたハーンによるパティンキンへの批判においても指摘されていた。ハーンによれば、パティンキンの議論の不十分さは、ワルラス的一般均衡論の枠組みが、アロー・ドブリュー流の世界の現代的ヴァージョンにおいて、上記の取引の同時化という問題を解決する代替的な方法を提供しているだけにそれだけいっそう深刻なものであった。すなわち、それは将来にわたって完備された市場システムである。定義により、すべての財、すべての期間、すべての世界の状態に対して先物市場が存在すれば、同時化についてのいかなる問題も存在し得ない。なぜなら、すべての契約は現在の期間で同時に確立されるからである。したがって、一般均衡論の中には貨幣が存在する余地がない。なぜなら、完全な組織が存在し、交換の費用がないがゆえに、この場はすでに、主体が明らかに選好する以外のものによって占められているからである。このハーンの批判は、あらかじめすべての新古典派貨幣論を論難したように思われる。アロー・ドブリュー流の世界が完全であるならば、それをより完全にする（つまり、貨幣を導入する）ために、したがってまた、ヒックスが望んだように、経済主体によって貨幣が「選

択」されることを正当化するために貨幣をこの世の中に導入することができない。だが、ハーンの指摘は、たとえ人工的であると思われるとしても、アロー・ドブリュー・モデルが構成するベースキャンプに基づいて唯一可能な道である方法も示している。このモデルをはじめからあまり完全でないもの（不完全なもの）にすることであり、それは貨幣の導入がこの不完全性を修正することを可能にするためである。ヒックスがハーンよりもずっと前に示唆したのはこのことであった。貨幣のない市場経済への「摩擦」の導入こそが、彼によれば、貨幣の効用を正当化しなければならないものであった。そして、その中心をなした貨幣の機能は価値保蔵手段としての機能であった。

価値保蔵手段としての貨幣の導入にあたって、次の三つの条件が必要となる。第一に、一般均衡論の分析的枠組みは、貨幣にその場を与えるのに、それが価値保蔵の機能と適合していなければならない。次に、モデルを非貨幣化するような貨幣の価格がゼロである状況を確実に避けねばならない。最後に、貨幣は、主体にとってそれを欲せられなくするような他の価値の保蔵手段によって支配され得ないことを立証しなければならない。

それでは、価値の保蔵という余地を与えるために、アロー・ドブリュー・モデルをどのようにあまり完全でないものとするのであろうか。そのモデルで仮定されているのは、市場の働きには費用がかからないということである。だが、価値の保蔵を導入するためには、取引費用という概念を導入しなければならない。取引費用は主体に現物市場を選好させないほどに十分高いことがありうる。経済はその場合、継起的となる、すなわち、取引がそれぞれの期間で決定され、その結果、主体は価値を実際に将来に移転させることを要求することになる。

貨幣が価値保蔵手段であるための必要条件は、それが価値を持つこと、すなわち、その実質価格がゼロではないことである。だが、この可能性は取り除くことができない。財と違って、貨幣の効用はその価値である（財に対するその購買力）。だが、効用価値の理論が定めるのは、財が価値を持つためには、財は効用を持っていなければならないことであり、というのもこのことこそ財が需要される条件だからである。金や銀のような貨幣商品というモノを導入することよつて、この悪循環は断ち切られる。なぜなら、貨幣の均衡価格は貨幣が結びつけられる商品の価格と結びつけられるからであり、その価格はゼロとされ得ないからである。だが、不換法定貨幣によって、貨幣のゼロ価格が貨幣のゼロの需要を招くような状況を排除することができない。この状況は、アロー・ドブリュー・モデルでは、有限の数の方程式が主体の意思決定にとって有限の時間的広がりを課すだけにそれだけあまりばかげたものではなくなる。次節冒頭のハーンの指摘にみられるように、これは貨幣の価格がプラスであることにとって困難を提起する。実際、最後の期間では、人は貨幣を需要せず、その結果、その価格はゼロである。このことを予想して、最後の一つ前の期間でどの主体もその価格が次の期間でゼロ価格となる貨幣を需要しないのであり、その価格もまたゼロである。以下同様となり、貨幣の価格はそれぞれの期間でゼロとなってしまう。

この困難を克服するために幾つかの解決策が提案された。一つは主体が最後の期間に税を支払うか、彼らに暫定的に前貸しした貨幣を返済しなければならないと考えることである。貨幣の導入を可能にするために、市場経済に無縁の非常に特異なケースを導入することはアドホックな解決策である。別の解決策は、有限の時間的広がりにおいて貨幣の価格ゼロを予想しない非合理的な主体が存在すると仮定する。この仮定は前者以上にアド・ホックと言える。以上の点について深く掘り下げていくために、次節では、世代重複モデルを例に取り上げ、新古典派貨幣論が何故にアド・ホックな仮定を置かざるをえないのかをみていくことにしよう。

Ⅳ. 世代重複モデル

先に述べたアド・ホックな解決策についてハーンは後に次のように指摘している。先に述べたことと重複するが、新古典派による貨幣の統合問題が辿り着いた一つの到達点を端的に示しているので引用しておこう。

「貨幣経済の理論を構想するためには、市場の系列を考える必要があり、したがって市場の期待に明示的な注意を注がねばならないということを我々は了解した。そこでまず、合理的期待均衡の状態にある経済の系列を考えてみることにしよう。そのような経済を、有限の時間的広がりを持つものとしてモデル化する場合、そこにはひとつの問題が生ずる。つまり、最後の日付が存在する場合には、その日付において、明らかにどの主体も紙幣を持とうととはしないであろう。だから最後の日付では、紙幣は必ず無価値となるのである。ところで合理的期待の下においては、この事態は最後の日付に先立つ瞬間において諸主体に知られているはずである。彼らが最後の日付に持ち越す貨幣を保有するとするならば、それは将来の利益を何も伴うことなく、現在の消費をあきらめることを意味するであろう。したがって最後の日付に先立つ瞬間において紙幣を保有したいと願う者は誰れもいないはずで、かくしてその瞬間において既に紙幣は無価値となるのである。この議論をずっと続けていき、ずっと合理的期待を仮定して考えるならば、我々は容易に、貨幣がどの日付においても無価値たらざるをえない、という結論に到達するのである。かくして、貨幣経済の理論を構築しようという試みは失敗に帰するであろう。このように考えると、我々は舞台設定に新しい、そして著しくアド・ホックな要素を導入することなくしては、有限の持続期間をもつ経済における、合理的期待に基づく貨幣理論を構築することはできないという結論に到達するのである。」（ハーン, 1987, 6-7 頁）

先述したように、1980 年代以来課されるのはハーンによる解決策とは別の解決策である。すなわち、世代重複モデルを用いた解決策である。世代重複モデルは貯蓄に関する問題を取り扱うために 1947 年に M. アレによって、そして、1958 年に P. サミュエルソンによって導入された。その後、先に引用した N. ウォレス（Wallace, 1980）に基づき明確な形で貨幣に適用されることとなった。先のハーンの引用から分かるように、問題となるのは有限な時間的広がりであるから、無限に連続する世代が存在し、各経済主体については有限な時間的広がりを持つと仮定すれば十分である。ヒックス流の摩擦は、ここでは、未だ存在しない世代との契約を結ぶことができないという点である。世代重複と呼ばれるこのモデルは、次のような単純化されたヴァージョンで表される。

期間 1 において二つの世代が共存し、消費しかしない老人 V_1 と生産と消費を行う若者 J_1 が存在するものと仮定する。V_1 にとって彼らに必要な財は J_1 から獲得する場合にしか可能ではないが、彼らは生産せず、交換に提供すべき財を持っていない。他方で、J_1 によって生産される財は腐敗しやすく、その結果、それをストックすることで引退後の生活に備えることができないと仮定される。J_1 はその場合、将来に移転されうる非物質的な購買力の形態の下での価値の保蔵手段を探し求める。貨幣がこの役割を果たしうる。前の期間でそれを獲得した V_1 によって保有されて、貨幣は財と引き換えに交換されうる。しかしながら、J_1 はそれを将来の支払を見込んで受け取らねばならない、すなわち、貨幣が価値の保蔵手段であり得ると考えねばならない。このような状況となるのは、J_1 が老人 V_2 となる期間 2 で、若者 J_2 が将来の隠居に備えて、支払でそれを受領すると予想する場合である。

要するに、現在の期間中での貨幣の価格のプラスは、将来の期間中での貨幣の価格のプラスの予想によって維持される貨幣需要の結果であり、これはそれ自身貨幣の需要によって支えられ、等々、それが無限に続く。貨幣が今日プラスの価格を持つのは、諸個人によって貨幣が明日プラスの価格をもつと信じられているからである。

このモデルには次のような批判が向けられてきた。まず、このモデルの貨幣は一般的な交換手段ではない。それは世代間の交換とだけ関係している。若者が彼らの間でこの貨幣を利用するいかなる理由も存在しない。若者の目的は引退を見越して交換で得られた貨幣を保存することであるから、彼は期間中に自ら支出を遂行するのにそれを利用しない。第二の批判はより根本的なものである。法定貨幣の価格がゼロであるならば、その需要はゼロである。だが、その価格がプラスであるならば、その需要が必ずしもプラスであるということにはならないのである。

たとえば、他の資産が価値保蔵の機能において貨幣を支配するならば、貨幣の需要はゼロとされ、それによってその価格もゼロとされる。ヒックスが1935年にすでに指摘していたように、価値保蔵手段としての貨幣の利用には代替的な解決策が存在する。すなわち、利子を生む証券である。継起的な経済では、主体は価値を保蔵する手段として利子を生む証券を用いることができる。実際、諸主体が選好するのはこれであり、というのも、証券は利子を生むが、逆に貨幣はこれを行うことができないからである。世代重複モデルに対する主要な批判はそこに位置づけられる。モデルは価値保蔵手段の必要性を確立しようとしているのであって、それが法定貨幣であるための理由を確立しているのではないのである。

貨幣が証券によって支配されないように、二つの方法が考案された。第一は、改めて取引費用に訴えることである。証券の売買に対して取引費用が存在するならば（それに対し、その流動性が完全である貨幣の利用に対しては取引費用は存在しない）、取引費用はその分だけこれらの証券の報酬を削減するだろう。だが、その場合われわれは一つのジレンマに直面する。貨幣が証券によって支配されないためには、証券のネットの収益率（利子―取引費用）はマイナスでなければならない。というのも、貨幣の収益がゼロだからである。したがって、貨幣は、ファイナンスがそこから削除されるという条件によってのみ、モデルに導入される。われわれは確かに次のように仮定しうる。その非常に大きな流動性のゆえに、貨幣はそれを保有している者に、主観的な利子率をもたらし、それは証券の利子率を上回りうるというものである。その場合、その価値保蔵という性格のために、すべての主体が財の交換で貨幣を受領することをどのように説明するのであろうか。要するに、われわれが手にするモデルは、ファイナンスを持つが貨幣を持たないか、貨幣を持つがファイナンスを持たないかのどちらかであるが、決して貨幣とファイナンスを一緒に持つことはできない。しかしながら、これは先のヒックスの意味での、経済主体が貨幣を選択するための条件である。

第二の方法はよりラディカルである。ウォーレスが展開したものであるが、法的制約と呼ばれる理論である。それによれば、主体は支払手段として証券を利用し得ない。なぜなら、国家が、独占している法定貨幣の発行、すなわち、国債の代償として発行された中央銀行貨幣によるその支出をファイナンスする可能性に対して国家が受け取るシーニョリッジの利益を保持するために、主体がそうすることを禁止するからである。この場合、われわれは控えめに言っても、主体が貨幣と証券の間で選択を行っている（自由な意思決定を行なっている）などとはとても言えず、法定貨幣の経済主体による利用は、法的制約の結果であり、経済主体の自由な意思決定に基づく自発的な交換をベースにしたミクロ経済理論と首尾一貫する表現の余地はない。皮肉なことに、価値の理論への貨

幣の統合問題は、経済主体の選択による貨幣保有の正当化という問題に置き換えられ、その解決が探し求められた結果、国家や法による強制という仮定に行き着いたのである。

われわれは、このようなアド・ホックな様々な仮定、すなわち、様々な摩擦＝不完全性の導入という発想そのものに問題があったと考える。なぜなら、そもそも貨幣が入る余地を持たない一般均衡論を不完全なものにするように摩擦を導入しても意味がないからである。貨幣を真に経済モデルに導入するためには、新古典派経済学の教科書には相変わらず自然な形で述べられている二つの根本的な仮定を再考しなければならない。この二つの仮定について次節で検討することにしよう。

V．一般均衡論における二つの根本的仮定

オルレアンは、新古典派経済学における伝統的な手続きの最も顕著な特性の一つは、社会的環境を「自然化する」ことにある、すなわち、経済世界が行為者によって曖昧さの余地なく解釈可能であり、「すでにそこにある」と前提されているがゆえに構築される必要がない自然的与件から構成されていると仮定する点に存する、と述べている[5]。新古典派経済学の手続きのこの本質的な側面は、モデルが構築される仕方において本源的な役割を果たす次の二つの仮定を通して、規範的な方法で例証されうるのであり、オルレアンは、この二つの仮定を、一方は、「ノマンクラチュール（nomenclature）の仮定」（Orléan, 2002, p. 207）として、もう一つは、「確率論的(probabiliste)仮定」（ibid.）として定義している。まず、第一の仮定から説明することにしよう。

「ノマンクラチュール」という独特な用語は，C. ベネッティとJ. カルトゥリエが精力的に展開している「貨幣的アプローチ」に由来するものであり、この仮定について彼らは次のように書いている。「ノマンクラチュールの仮定は、社会に関するあらゆる命題に先行して、財あるいは商品と呼ばれるモノの総体の描写が可能であると仮定することに帰着する。換言すれば、特殊な社会的形態…は中立的な基底の上に構築される。すなわち、それは最初に話すことができる自然あるいは世界である」（Benetti et Cartelier, 1980, p. 94）。この仮定の重要な点は、すべての者に知られているn個の財のリストの存在を仮定する点にある。あらゆるミクロ経済学の教科書を開くやいなやわれわれが目にするのはこの仮定である。たいていの場合、この仮定は、害のない「自然な」ものと見せかける限り注釈の対象とさえならない。この仮定がいったん採用されれば、それぞれの個人のポジションは、個人の効用関数を通して曖昧さの余地なく評価される。この効用は個人と商品の突き合わせ、すなわち、その決定において他者の行為も社会の行為も介在しないがゆえに厳密に私的であると形容されうる突き合わせから生ずる。このように主張することは、商品との関係のみが、経済主体が他の主体との関係に入っていく必要なしに、あるいはそれに関心をもつことさえ必要なしに、経済主体のそれぞれの社会的ポジションを完全に決定するのに十分であるがゆえに、対象が完全な媒介を構成していると言うに等しいのである。

したがって、われわれはこの仮定の重要性を強調しなければならない。市場経済の無害で中立的な描写からはほど遠く、この仮定はその後のあらゆる理論的発展を深く拘束する。その仮定は交換者が効率的に協調することを可能にする共通の客観的な準拠枠が事前に与えられた、すでに強固に構築された世界を描き出す。われわれは、ワルラス的な合意において、一見取るに足りない仮定を通して内密の仕方で導入された、最も深い根源的な制度的様式をここに見出す。実際、n個の財はすべての主体に外生的に課されており、その質は経済主体の共有された知識の対象をなしている以上、それらの財は事実上、市場のコーディネーションを強力に促進させ、交換者たちの間の合意の

獲得を可能とする共通の言語を構成している。換言すれば、新古典派経済学は端緒から、消費すべき対象のあらかじめ決定されたリストの形態の下で安定化された媒介を仮定してしまっているのである。

このノマンクラチュールの仮定については、G. アカロフやJ. E. スティグリッツによって、財の質は与件であり皆に知られていると仮定されない状況の分析に基づく理論展開が行われるようになってきている。これらの状況では、先の描写はもはや機能しない。なぜなら、財の質は財が形成される仕方に依存するがゆえに曖昧な変数となるからである。例えば、アカロフによって分析されたケースでは、「中古車」財は様々な質を持つ車からなっており、ある変数によって指標をつけられる。同じ質の「中古車」財に直面して、消費者の効用は彼に申し出される財の実際の質に応じて変化する。われわれは、このタイプのモデルでは、対象はもはや満足のゆく媒介を形成しないと言うことができる。財の質の知識だけでは、消費者のポジションを曖昧さなしに決定するのに十分ではない。実際に提供される質を知るためには、購買者はその場合、提供者の行動を問題にせざるをえないことになる。このような仕方で交換者たちの間の合意にかかわる直接的な関係が再び現れるのであり、それは外生的な質の仮定が抑圧するのを可能にした関係である。この場合、市場は割当、あるいはアカロフによって研究されたケースでは、いかなる交換もないことを経験しうる。

したがって、ここでわれわれはノマンクラチュールの仮定の重要性を確認することができる。価格は、交換に従属する財の質があらかじめ決定されてしまう限りにおいてのみ調整の役割を果たしうるのであり、このことは強固な制度を前提していることを意味する。ノマンクラチュールの仮定とアロー・ドブリュー・モデルが、使用価値が事前に明確に規定され経済主体全員に知られている状況ではそのあらゆる妥当性を保つことを強調することができる。しかしながら、そのような立場が導く重要な限界を認識していなければならない。最も重要なのは理論の順序である。このように進めることで、われわれは市場のコーディネーションの真の原動力を理解するのを自ら禁じることになる。そこでは、商品の質の内生的な評価を犠牲にして価格の運動が不当に特権化されている。考察の出発点として、すべての対象が社会的に証明されており、すべての個人が完全に定義された効用関数を持っている状況を採用することは、仮定により、「市場の問題」が、すでに部分的であれ解決されていることを前提とすることになる。そのような枠組みでは、ワルラス的な合意は、主として次の事実の結果として現れる。すなわち、あらかじめ、経済主体は、そのような合意に至ることを可能にしたプロセスが決して明示されることなく、財の質の定義について事前に合意することにすでに成功しているという事実である。その結果、暗黙的に、合意に成功した共通の枠組みが既存のものとして前提されてしまっているがゆえに、市場の秩序とその形成の条件の一部が削除された分析が生ずる。一般均衡は、この見地からすれば、自生的秩序を何ら有さない。それは交換者たちのランダムな出会いからは出現しない。財という対象の社会的識別が行われるのは如何にしてか、また、諸個人が自律的ではないとしても、ともかく彼らの選好を確信するようになるのは如何にしてかを自問すべきである。以上のことは、価格の運動だけでなく、経済学者が立ち向かわねばならない根本的な問題である。

これらの考察は、われわれをして、次のような形態の下での「市場の問題」の新しい定式化を提起することへと導く。分離されたバラバラな諸個人が交換を可能とし、彼らの交換を調整するのを可能とする共通の準拠枠を構築することに成功するのは如何にしてか、という問題である。オルレアンが主張しているように、ノマンクラチュールの仮定は、アプリオリに経済主体の側の共通の知

識の対象をなす諸商品を仮定することで、この問題を回避している。これらの条件のもとでは、市場経済の謎は手つかずのままである。特に、このように共通の知識の中にすでに構築された社会的構成物――すべての主体にとっての共通の準拠枠となるノマンクラチュールの仮定――が課す市場のロジックの限界は、アロー・ドブリュー・モデルの中における貨幣の不在がそれを表しているように、こうした仮定が貨幣にアプローチする可能性を自らに禁じるという事実の中に強力に現れる。オルレアンによれば、この仮定の直接的で不可避的な結果はまさにそこに存しているのである。すなわち、財という対象が交換者がそれに基づいて自己表現する「自然の」言語を形成する限り、貨幣など全く必要ない。たとえあっても付け足しにすぎない。ノマンクラチュールの仮定と貨幣の仮定は、これら二つの仮定が市場の社会化の二つの相対立する社会的様式（制度）を描いているという点で相互に相容れないのである。自然に存在する対象から出発するか、あるいは、市場における行為者の分離とその直接的な表現である貨幣の存在から出発するか、である。対象が前もって完全に規定された諸個人の評価を通して自然に通約可能なものとして仮定される世界では貨幣はいかなる役割も持ちえないのである。

次に、オルレアンが「確率論的仮定」と呼ぶ第二の仮定は、新古典派の一般均衡論的なアプローチでは第一の仮定と同様に根本的な役割を果たす。それはこのアプローチが将来を考える方法と関係している。このアプローチが仮定しているのは、m個の外生的な事象のリスト、あるいは世界の状態が存在しているということであり、将来生起しうることすべてを網羅的に描き出すことができる、ということである。このリストは経済的行為者全体に知られていると仮定される。標準的モデルでは一般的に、このリストに、確率分布――客観的であれ主観的であれ――が結びつけられるので、この点を強調してオルレアンは「確率論的仮定」という形容を与えている。ノマンクラチュールの仮定における財のリストと全く同様に、将来事象のこのリストは、この確率論的仮定を採用するモデルにおける、経済主体が将来との関係において、そのリストが伝える情報に単純に適応するだけでよく、他者の意見を気遣うことのないようにしているという意味で、諸個人間の「自然の」媒介の役割を果たすことになるのである。ノマンクラチュールの仮定では、自然に主体に課されるこの媒介の仮定は、貨幣を考えることができないという結果を持つのであるが、このケースでは、分析の際に拒否されるものは、それを通して経済が正当なものと考える、すなわちすべての主体の予想に共通する準拠として受け入れられる将来についての表現が与えられるような相互作用のプロセスである。このことは、アロー・ドブリュー・モデルの中には株式市場が存在しないという事実において明確に現れる。この市場は確率論的仮定が採用されるやいなや無用となってしまう。実際、あらゆる商品の価格は、世界のすべての状態において、曖昧さなしに決定されるのだから、将来を考え資本価値を見積もるためのいかなる特殊な制度も必要ではない。換言すれば、アロー・ドブリュー流の均衡の世界では、企業の所有権に関するいかなる交換も存在しない。また、たとえ企業に対する所有権の市場が存在するとしても、企業の所有とその取得に必要な所得は完全な代替物であるがゆえにいずれにせよいかなる交換も存在しないのである。

これら二つの仮定が同様の仕方で一般均衡論において強固な制度的与件として存在していることは疑う余地がない。それらは「自然の」媒介を仮定することでこれから解明すべき諸個人の帰属や評価の共通空間がどのようなものであるかという問題をすでに解決済みと仮定してしまうがゆえに、それらの仮定は、資本主義経済にとって最も根本的な「制度」、すなわち貨幣と株式市場を考慮に入れることを無用なものとする。上述のように、外生的ですべての経済主体に知られている

――財の形態の下であれ将来の事象の形態の下であれ、経済主体に課される自然なものと仮定される――事柄に基づいて市場経済をモデル化することは、社会的な使用価値あるいは集団が将来を理解する仕方がどれほど重要なものであろうと、社会的媒介のあらゆる真の分析を余計なものとするという本質的な理論的含意を有している。換言すれば、これらの対象や将来の事象は、伝統的なミクロ経済理論がそれに基づいて市場社会の描写を可能にするための自然の媒介を構成している。諸個人の帰属や評価の共通空間を構築するために、この理論は社会を必要としないのであり、社会を担うための相互行為や社会的な制度もまた必要とはされない。なぜなら、自然的な与件である共通の準拠枠――すなわち、貨幣や株式市場に代替しうるもの――がアプリオリに与えられたものとなっているからである。財や将来の事象は、市場のすべての個人の意識に課される、直ちに存在する現実として提起され、社会における交換において相互の承認を可能とするためにこれから構築される必要がない。ノマンクラチュールの仮定と確率論的仮定に基づく経済は、仮定により、直接的で自生的な理解の社会的空間である。かくして、これらの外生的な仮定は、相互作用のない、諸個人間のいかなる直接的な関係もない世界、すなわち、すべての社会的実体が完全に媒介によって吸収されてしまう世界を構成する。アロー・ドブリュー・モデルが描き出しているのはこのような世界である。人々は財を交換することで、個人の満足を改善するという唯一の目的において将来の状態について確信するだけに甘んじるのであり、決して言葉を交わすことなく、需給法則の化身である競売人の仲介を経験する。A. ハーシュマンが強調しているように、「完全競争のもとでは、駆け引きも交渉も異議申し立てあるいは合意も存在せず、契約を結ぶために、行為者は、彼らをして最終的に互いに知り合うことへと導く彼らの間での繰り返され連続した関係を持つ必要はない」(Hirschman, 1982, p. 1473)。社会科学が構築するのに四苦八苦している駆け引きや交渉、あるいは合意や解釈、共通善といった概念はその場合無益なものとなる。なぜなら、自生的な相互承認をすでに可能としている、経済的行為者によって自生的に把握可能な自然的な与件――共通の準拠枠――がすでに存在すると仮定しているからである。

オルレアンは、以上のような考察を行い、ノマンクラチュールと確率論的仮定が構成する理論的モデルの根本的な特徴は、計算と情報であると指摘している。計算は、諸個人にとって消費することが重要なn個の財の量と効用最大化を可能とするように受け入れることが重要なm個の将来の状態と結びついたリスク（確率分布）を決定することを対象として持つ。計算は、この分析が理解するような経済的諸関係の基底そのものを形成する。経済的諸関係が還元されるのはまさにそれであり、なぜなら、完全に定義された事象に応じて質的に決定される財を交換することだけが常に問題となるからである。商品の質は常に完全に決定されており、将来は確率的であるのだから、このモデルの中では厳密な意味での知識はいかなる場も占めない。そこではいかなる発見も生じない。すなわち、いかなる解釈の努力も要求されない。認知的活動は二つの仮定に基づく諸々のリストの情報に限定される。すなわち、あらかじめ決定されたリスト、つまりアプリオリな知識の対象をなすリストの中の要素を認識することに限定されてしまっているのである。したがって、貨幣や金融の世界をモデル化するためには、先ず何よりも経済主体に世界を解釈する能力を与えると同時に、上述の二つの仮定で示される根本的な次元において、経済主体に対して、どのようにして客観性（制度化）がたち現れるようになるのか、その仕組みから問う作業に取りかからねばならないのである。

最後に、われわれは次のように結論づけることができるであろう。新古典派の一般均衡論的アプローチにとって自然的な与件として置かれた最も深層にある制度的次元での仮定が、ノマンクラチ

ュールの仮定と確率論的仮定なのであるにもかかわらず、ヒックスが示唆して以来、これら二つの仮定が単なる仮定以上の意味を持ち、最も深い次元において新古典派経済学の市場認識を表しているということに留意することなく、一般均衡論の厳しい仮定を緩和すべく様々な摩擦の導入をはかることに専心してきたわけであるが、実は裏を返して言えば新古典派が描き出す市場経済にとって最大の摩擦こそ、実は、貨幣や金融という存在そのものであったと言うべきであろう。

注

1）ドゥルプラス（Delplace, 1999）を参照。また、貨幣的アプローチについては、拙稿 1999 年を参照されたい。

2）アグリエッタ・オルレアン（1991）およびオルレアン（2001）を参照されたい。

3）新古典派における貨幣論の問題点をまとめるにあたって、ドゥルプラス（Deleplace, 1999）の第9章を参照した。また、ベネッティ（Benetti, 2001）、ヘルウィッグ（Hellwig, 1993）も参照されたい。

4）この「二分法」については、パティンキン（1971）を参照。

5）以下のオルレアンの議論については、オルレアン（Orléan, 2002）に依拠している。

参考文献

C. Benetti, Cartelier, J., *Marchands, salariat et capitalists*, Maspero, 1980.

C. Benetti, Monnaie, choix individuals et frictions, *Cahiers d'économie politique*, no. 39, 2001.

G. Deleplace, *Histoire de la pensée économique*, DUNOD, 1999.

F. Hahn, On some problems of proving the exchange of an equilibrium in a monetary economy, in Hahn, F., Brechling, F. (eds.), *The theory of interest rates*, Macmillan, 1965.

M. F. Hellwig, The Challenge of monetary theory, *European Economic Review*, 37, No.2/3, April, 1993.

A. Hirachman, Rival interpretations of market society, *Journal of Economic Literature*, 20(4), 1982.

A. Orléan, Pour une unouvelle approche des interactions financierès in I. Huault(ed.), *La construction sociale de l'entreprise*, Editions ems, 2002.

N. Wallace, The overlapping generations model of fiat money, in Kareken and Wallace(ed.), *Models of Monetary Economies*, Federal reserve bank, 1980.

R.M. Townsend, Models of Money with Spatially Separated Agents, in Kareken and Wallace(ed.), *Models of Monetary Economies*, Federal reserve bank, 1980.

アグリエッタ，M.・Aオルレアン 『貨幣の暴力』井上泰夫・斉藤日出治訳，法政大学出版局、1991 年

A. オルレアン『金融の権力』坂口明義・清水和巳訳、藤原書店、2001 年

片岡浩二「貨幣とは何か？」『横浜国立大学教育人間科学部紀要Ⅲ』社会科学、第 2 集、1999 年 11 月

D. パティンキン『貨幣・利子および価格』高木展生訳、勁草書房、1971 年

F. ハーン『貨幣とインフレーション』丸山徹訳、創文社、1987 年

J. ヒックス「貨幣理論を単純化するための示唆」『貨幣理論』江沢太一・鬼木甫訳、東洋経済新報社、1962 年所収