

# 経済安定化政策の課題

浅 田 正 雄

最近のわが国やアメリカその他の諸国にみられるインフレの亢進，失業率の急上昇，経済成長の極度の鈍化等々は，われわれに，経済変動の問題と経済安定化政策の意義を再び問質す必要性を要請している。もちろん，これらの個別的な課題の検討については，今日までに枚挙のいとまがないほど多数かつ精緻な論究がなされてきてはいるが，残念ながら，全体的な展望に関するものはほとんど皆無であるといってもよいであろう。

現在のところ，（経済）安定化政策を標榜する研究のうちで最も初期のものとしては，M. Friedman〔文献1〕，NEA〔文献2〕AEA〔文献3〕などがあり，ごく最近のものとしては，T. Muench と N. Wallace〔文献4〕があり，わが国では，藤田晴〔文献5〕や川口慎二〔文献6〕の業績がある。そしてその他の多くのものは，自己の主題に断片的，付随的に安定化政策について言及しているに過ぎないのである。

以下，本稿において，①安定化政策の意味，②安定化政策の必要性，③主要な安定化政策の方法と問題点という順序で，いわゆる経済安定化政策なるものの全般的鳥瞰をつうじて，その課題一問題点と展望を明らかにし，従来の政策手段の安定化政策に占める位置を浮彫にしたい。この際，問題の性質上，少なからず経済動学的分析の使用を必要とするが，問題の因果関係または本質を考究するために，特別な場合を除いて比較静学的分析を利用するであろう。

## I

まず，経済的安定とは何を意味するかが問われねばならない。経済的安定とは，文字通りの「完全な安定」(perfect stability)を意味するものではなく，雇用水準および価格水準における激烈な変動の存在しない状態，すなわち大量失業，過剰雇用，潜在的失業，過度のインフレーションおよびデフレーション等の存在しない状態を意味する<sup>1)</sup>ものといわれる。また，1950年の「アメリカ経済学会」の公共政策に関する委員会の報告書<sup>2)</sup>では，国内経済安定化政策は持続的完全雇用と物価水準の安定という二つの重要目標をもつ，と定義されている。

1) 川口慎二「貨幣政策と経済安定」(高田保馬編『経済成長の研究』有斐閣，第三巻，1963年，142ページ)。

2) American Economic Association (AEA), "The Problem of Economic Instability", (A Report Prepared by a Subcommittee on Public Issues of the AEA), *Amer. Econ. Rev.*, Sept. 1950, reprinted in AEA, *Readings in Fiscal Policy*, 1955, p. 406.

これらの定義における問題は、要するに、安定というとき、それは何を基準または指標にしてどの程度にそうあるべきかということである。前者の例としてGNPを指標にすることが最も単純な場合であるが、この指標の安定性が、経済の他の要素の安定や経済全体の安定と一致しうるかどうかは疑わしいであろう。というのは、GNPというようなマクロの単一の指標だけでは、経済構造の変動とそれに起因する体系の安定・不安定の問題を捕捉しがたいからである。さらに、経済を安定化するというとき、不均衡にある経済状態を均衡状態に移行させることを意味するのか、それともある均衡状態を安定的に保持することを意味するのであろうか。少し考えただけでもこのような疑問がわいてくる。

このようにして、経済を安定化するための政策（安定化政策）の内容は多面的・多義的であって、共通なコンセンサスは存在しないといってもよい。大雑把に言えば、ごく短期の景気変動に対処する政策から、体制維持のための政策までが含まれるであろうが、①産出量や所得の安定および成長、②物価の安定、③雇用水準の維持または完全雇用の達成、④国際収支均衡の維持などのための諸政策を、その目標に視点を据えるならば、安定化政策の具体的内容とみなすことができるであろう。特別な場合を除いてこれらの別個の内容は、それ自身単独的にとりあげられるようなことはほとんどない。現代の社会では、これらの個別問題は、互いに相互依存の関係または二律背反の関係としてあらわれ、問題の処理を一層複雑なものにしている。上記①～④の項目内容はすべて、安定した経済社会の基盤を形成するものとして、国家の経済政策の主要な目標としてみられてき、またみられているものであるが、現在までのところ、これらの目標達成のための方法や手段に関しては、理論的にも、実際のにも、有効な対処策が確定していないといってもよいであろう。

ところで、安定化政策の一般的・基本的視点は、後で詳細に分析するが、封鎖体系においては、資本主義経済制度本来の機構を有効に機能せしめるように諸条件を整備し、補強するか、あるいはこの機構に代る新たなメカニズムを導入するかによって、現実の経済の需給均衡を達成し、また有効需要を潜在的供給能力に合致せしめることにあるといえるであろう。この意味において、安定化政策の内容は、有効需要を調整する政策であるとともに、短期の供給量や潜在的供給能力を高めるような政策を意味するであろう。それゆえ、問題対象の解決を必要とする緊急性および遠大性の差異にもとづいて、通常の景気変動対策の例にみられるような短期の目的のために用いられる短期安定化政策と、持続的な安定成長策のような長期のための長期安定化政策とに分けることもできよう<sup>3)</sup>。この二つのカテゴリーは、前述の政策目標別の細目を、ただ時間的におおまかに区分しただけのことである。

つぎに、手段別による分類は、大きく分けると、経済体系内にビルト・インされたメカニズムを利用するか、あるいはこの種の機構から完全に独立した経済主体（政府または政策当局）の恣

3) 熊谷尚夫『経済政策原理』岩波書店、1965年、123ページを参照せよ。

意的・自由裁量的な意志の行使に任せるかのいずれかである。前者は「自動安定化装置」(built-in stabilizer)<sup>4)</sup>と呼ばれ、かつての金本位制および税制や失業保険制度などによって所得（景気）変動を自動的に緩和する装置（automatic stabilizer）として、マスグレイブ〔文献7〕その他<sup>5)</sup>によって注目されるようになったものである。さらに後者の手段としては、自由裁量的金融政策や自由裁量的財政政策およびその他がある。前二つの方策については、その目的によって単独的に用いられる場合もあるし、複合的に用いられる場合（ポリシィ・ミックス）<sup>6)</sup>もある。なお、物価問題の複雑性と金融・財政政策の限界性に関連して最近の話題となっている所得政策や積極的マンパワー政策も、政府干渉のウェイトに視点を据えるならば、後者の範疇に入れられないこともない。安定化政策の手段を対象または目標別にすると、一般的に以下のように分類できよう。

安定化政策の諸手段

目 標 手 段	所 得	雇 用	物 価	国 際 収 支
金 融 政 策	公定歩合操作 公開市場操作 準備率操作 証拠金率下限政策	公定歩合の選択	消費者金融統制 住宅金融統制	公定歩合操作 為替管理
財 政 政 策	個人所得税 } 課税 法人所得税 } 政策 各種移転支払政策 超過利得税 その他の自由裁量 措置	失業保障 環境・住宅整備 建設的政府投資	奢侈品消費税 価格安定補給金 建設公債 建設的社会資本形成	輸入奢侈品課税 高級品輸入関税 輸出入奨励金 国際機関の充実
そ の 他	所得政策	賃金統制	所得政策 生産性向上 流通機構整備 積極的マンパワー 政策	輸出入統制 輸出入保証金

## II

以下において、われわれは安定化政策の必要性について論考しようとしているのであるが、多少結論を先取りしていえば、安定化政策の必要性が求められた背景には、現実社会からの要請とこれに応えるべく理論の展開上の要請との二つの要素が考えられうる。この契機なり転機を作っ

4) これは「構造的伸縮性」(built-in flexibility)とも呼ばれる。

5) A. G. Hart, "The Problem of Full Employment : Facts, Issues, and Policies", *Amer. Econ. Rev.*, May 1946. および Committee for Economic Development (CED), *Jobs and Markets*, 1946. や *Taxes and the Budget*, 1947. がある。

6) これはR・A・マンデルによって有名にされた。R. A. Mundell, "The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability", *IMF Staff Papers*, 1962, reprinted in Smith, W. L. & Teigen, R. L. (ed.), *Readings in Money, National Income and Stabilization Policy*, 1965, pp. 519-24. をみよ。

たのは、いうまでもなく1930年代の大不況とケインズ経済学の登場である。換言するならば、当時の経済社会の混乱の原因究明や救済策の中から、今日の安定化政策の重要な支柱となっている広義の金融・財政政策<sup>1)</sup>が大きくクローズ・アップされたとみるべきであろう。とくに、財政政策の意義は計り知れないものがある。

もっとも、ケインズ以前の時代でも、経済的安定や不安定に関する理論的研究や政策論議がなかったわけではない。貨幣政策や財政政策でさえも、経済を安定化させるための政策としてすでに存在していたのである。しかしながら、ハンセンのいう<sup>2)</sup>ように1920年代の景気対策で重視されていたものには、中央銀行政策、利子率操作、ならびに物価安定策の三つであったが<sup>3)</sup>、財政政策は、均衡財政を必定とし、わずかに好況、不況に合わせて政府投資を調整するという軽い役目しか持たされていなかったのである。

このような財政政策の未成熟ないしは、軽視の背景には、歴史的、思想的な深い係わりがある。すなわち、いわゆる資本主義的恐慌は19世紀の前半、1820年代から周期的に起っていたとみられるが、この年代に先立つナポレオン戦争の時代にすでにこの戦争の影響による恐慌や金融混乱が発生しており、とりわけ1809年に急激に始まった地金価格や物価の騰貴および為替相場の下落という現実を前にして、D・リカードの「金本位の自動的物価安定作用」<sup>4)</sup>の理論が、特に地金論者に有力な論拠を与えたのはもちろんのこと、その後のいわゆる古典派時代の主要な理論武器として、また国家の経済政策の指針として考えられたのである。このようにして古典派の世界にあっては、貨幣数量説や「セィの法則」に則って資本主義経済は、基本的には、市場機構のもつ自律・自動的調整機能に全幅の信頼をおく自由放任主義のいわば「政策なきの政策」によって運行していたといわれている。換言すれば、古典派時代の経済では、いわゆる金本位制度のゲームのルールが諸価格の調整メカニズム (price-specie-flow mechanism) を通じて国内経済の安定<sup>5)</sup>と国際収支の均衡を同時に達成した<sup>6)</sup>のであって、自由裁量的な財政政策はその必要性さえも認められなかったし、またそれでじゅうぶんでもあった。なぜなら、当時においては、このような古典派システムが有効に機能しうような諸条件<sup>7)</sup>、すなわち諸価格の伸縮性、国際収支の交易条件の変化に対する感応性、貨幣流通速度の安定性<sup>8)</sup>、および確固たる金本位制などが、

1) この場合の広義というのは、自由裁量的措置ばかりでなく、自動的措置および定式的措置を含むものと解されたい。

2) A. H. Hansen, *Business Cycles and National Income*, 1951. pp. 509—10.

3) 古典派時代では、金融政策はきわめて短期の目的のためにのみ使われ、また効力を発揮しえた。G. K. Shaw, *An Introduction to the Theory of Macro-Economic Policy*, 1971. pp. 66—7. をみよ。

4) D. Ricardo, *The High Price of Bullion, A Proof of the Depreciation of Bank Notes*, 1810.

5) この場合の金融当局の役割は市場利子率を自然利子率にたえず一致させるように行動することである。

6) 貝塚啓明『経済政策の課題』東京大学出版会、1973年、96—8ページを参照せよ。

7) 館龍一郎・小宮隆太郎『経済政策の理論』勁草書房、1969年、190—92ページおよび伊藤善市・加藤寛編『経済政策講義』青林書院新社、93—4ページを参照。

8) W・L・スミスは今日のように貨幣に近い流動資産の多量の存在が流通速度を変化させやすいといっている。W. L. Smith, "On the Effectiveness of Monetary Policy", *Amer. Econ. Rev.*, 1956, pp. 508—606.

完全ではないにしろ、現実に具備されていたとみられるからである。

しかし、ケインズによって「自由放任主義の終焉」<sup>9)</sup>といみじくもいわれたように、資本主義経済の発展にともなって経済機構や機能が複雑、硬直化し、上述の諸条件の現実的妥当性に疑念がいだかれるようになってきた。これとともに、古典派的思考は一大転換をせまられることになった。ことに、1930年代の世界的大不況とケインズ革命とは、その契機を作り、一つのエポックを画したのである。ケインズの処方箋は、国家政府のそれまでの「夜警国家的」存在から、公共投資を中心とする国民経済活動への積極的参加と经济管理の存在へと役割や機能の転換をせまり、その理論的正当性を論証したのであった。この過程でケインズが新たに開拓したマクロ経済的把握の方法や乗数原理および有効需要の原理は、即座に現実の疾患に対し診断と治療の用具となりうるものであった。

このようにして、ケインズ経済学の登場を境にして、国家の経済政策のあり方は、貨幣（金融）政策が退位<sup>10)</sup>して、（自由裁量的）財政政策が前面に押し出されることによって、大きく転換しはじめたのである。

とはいえ、ケインズが強調した財政政策<sup>11)</sup>は、公共投資政策を中心とする総需要水準の拡大をつうじて、不況にもとづく失業救済を最大の使命としていたために、支出政策が重視され、租税政策は軽視されがちであった。

ケインズの方向を基本的に踏襲しながらも、「補整的財政政策」<sup>12)</sup>（compensatory fiscal policy）論を展開して後者の位置を高め、これによって、今日の安定化論の礎石を構築したのはA・H・ハンセン<sup>13)</sup>である。そして、このような支出政策と租税政策をまったく対等の地位に並ぶ方向を定着させたのは、第二次大戦終了前後にかけてのN・カルドア〔文献8〕やR・A・マスグレーブの貢献であった。そしてかれらによって、「選択的財政政策」（alternative fiscal policy）の確立をみたのである。

このように、少なくとも初期のうちは一連のケインズ理論のフレーム・ワークが完成され発展する過程で、安定化政策の理論的基礎が醸成され、その精密化が行なわれてきたのであるが、その後はポスト・ケインジアンによる経済学の長期化・動学化が展開され、同時に一般の関心もそれまでの経済停滞や景気循環の問題から経済成長やインフレの問題へと移行した。これと現実経

9) J. M. Keynes, *The End of Laissez-Faire*, London, 1926. Reprinted in his *Essays in Persuasion*, 1931.

10) ケインズは金本位制の維持に反対したが、このことはかれが金融政策の潜在的な有効性を否定していたということではなくて、ゲームのルールが保持されているかぎり、当局が意識的に適切な compensatory action をとることが出来ないと考えたからにほかならない。G. K. Shaw, op. cit, pp. 67-8, をみよ。

11) 経済安定化をねらう公共政策の一部をなす財政政策をケインズは fiscal policy と名づけている。（J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936 p. 95.）

12) この政策用具はラーナーによって「機能的財政」と呼ばれ、一層厳密に定式化された。A. P. Lerner, "Functional Finance and the Federal Debts", *Social Research*, 1943.

13) A. H. Hansen, *Fiscal Policy and Business Cycles*, 1941. 都留重人訳『景気循環と財政政策』日本評論社、1950年。

済の進行による経済問題の多様化にともなう、政策目標や手段について、総合的に再検討をする必要が生じてきた。この要請に応えたのは、P・A・サミュエルソンを中心とするニュー・エコノミックスの人々による「新古典派総合」<sup>14)</sup>の立場やティンバーゲンの考え方<sup>15)</sup>である。まず、前者のケインズ体系を特殊な場合として内包するこの新しい理論の考え方は、ケインズのいうように総需要を補整するという課題に対しては価格機構の自動調整力では満足な成果が期待できず、不況に基づく失業や資本設備の遊休が生じないためにも、また総需要の過多によってインフレが生じないためにも、金融・財政政策の運用によるしきを得るのではなければならない<sup>16)</sup>というものであり、さらには有効需要調整をつうじての適切な安定化政策と成長政策の運営の責任を、政策当局がよくこれを果すならば、民間企業の行動原理として、古典派が研究した競争原理が使用可能であり、またその使用が期待される<sup>17)</sup>というものである。

また、ティンバーゲン〔文献9〕は経済政策体系と政策目標や政策手段との関係を明確にしたのであるが、それによると、特定の政策は本来特定の単一の目標を達成する手段として位置づけられるとともに、他の政策手段と結びついて、どの政策目標を達成するのがもっとも効率的かを考えて運営されるべきものであるとし、さらに、政策目標数とこれを達成すべき手段の数とは最少限一致しなければならないと主張したのである。ここにわれわれは、安定化政策の必要性の現代的意義をみることができよう。

ともあれ、ケインズ体系こそが安定化政策の原点であり母体であるという観点に立つならば、この政策の意義や経済政策体系に占める位置づけをするためには、この体系を再検討することが不可欠であろう。

今日、ケインズ経済学のアナリティカル・コアについては、ヒックス〔文献10〕、ハンセン〔文献11〕、およびクライン〔文献12〕などによる貢献によって明確にされ、さらにこれが古典派体系をも包含するような一般的な形に完成させられている。これをわれわれは、最も素朴な形の一般に Hicks=Hansen図表<sup>18)</sup>と呼ばれるものによって説明しよう。以下第1図<sup>19)</sup>によってみてみよう。

14) この考え方の解説や評価については、安井琢磨・青山秀夫編『現代経済学』日本経済新聞社、1968年  
が明快である。

15) J. Tinbergen, *On the Theory of Economic Policy*, 1952.

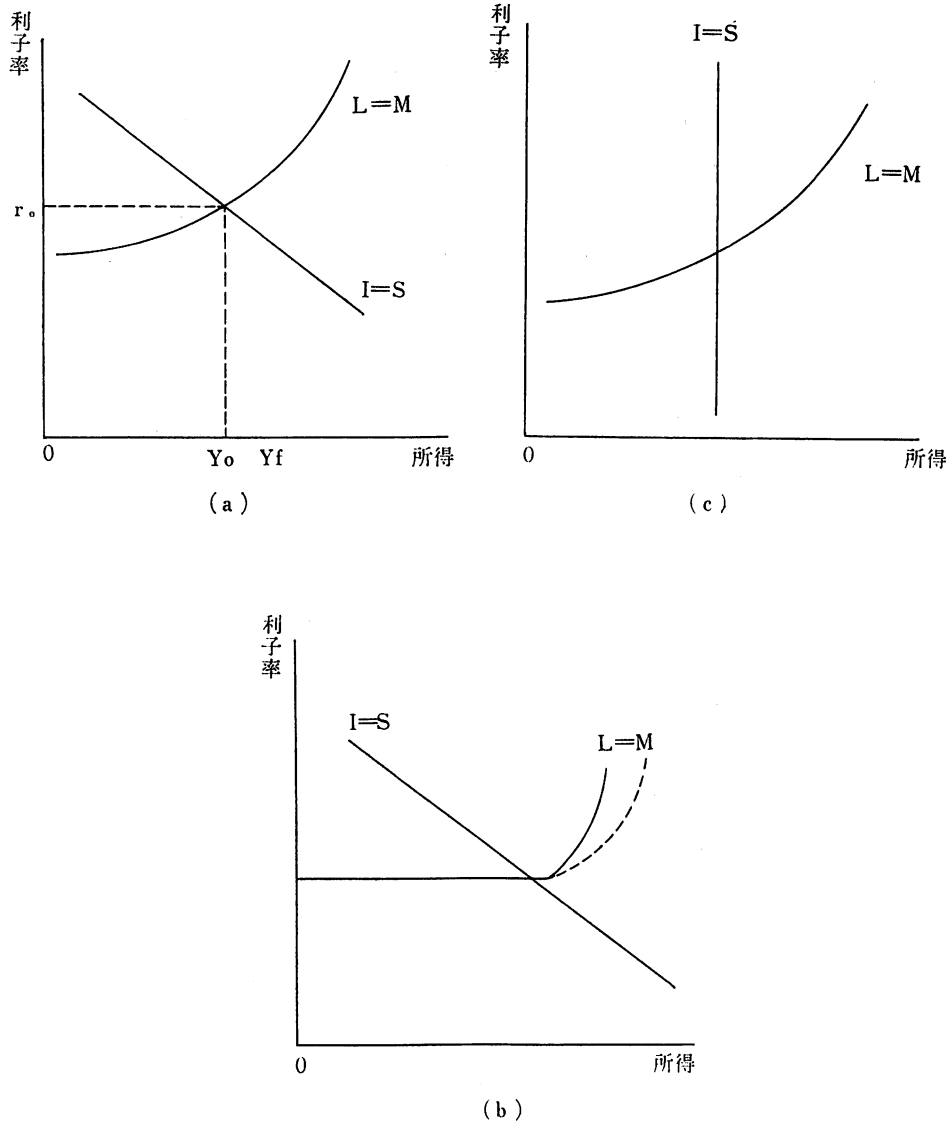
16) 安井・青山編 前掲書、121ページ。

17) 同上書、240—1ページ。

18) cf { A. H. Hansen, *Monetary Theory and Fiscal Policy*, 1949.  
小原敏士・伊藤政吉訳『貨幣理論と財政政策』有斐閣、1953年。  
J. R. Hicks, "Mr. Keynes and the 'Classics', : A Suggested Interpretation",  
*Econometrica*, Vol.5, 1937, pp.147—59.

19) M. Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, 1962 (English ed., 1964.) chap. 15.

関恒義・浅野栄一・宮崎厚一訳『経済理論の歴史』東洋経済新報社、下、1968年、773—97ページに負  
うている。



第 1 図

当分の間、物価は  $\text{const.}$  であるとしよう。  $I = S$  曲線は所得決定に関するケインズの考え方を表わしている。すなわち、資本の限界効率を所与とした場合、利子率  $r$  は投資量  $I$  を決定し、後者は事後的に貯蓄量  $S$  に等しくなる。こうして所得は、消費関数によって、貯蓄量  $S$  を生み出すに必要な水準に決定される。したがって、  $I = S$  曲線は各利子率に対応する所得水準を示している。

また、曲線  $L = M$  はケインズの流動性選好関数を表わす。すなわち、取引的および予備的動機

に基づく貨幣需要を  $L_1$  とし、投機的動機に基づく貨幣需要を  $L_2$  とした場合に、 $L=L_1(Y)+L_2(r)$  となる。この  $L=M$  曲線もまた、一定の利子率に対応する所得水準を示している。

ノーマルな状況では、利子率の下落は投機的動機に対する貨幣需要を増大させ、この結果として、経済社会に存在する貨幣量を所与とすれば、取引動機に利用される貨幣量を相対的に減少させ、貨幣市場均衡と一致する所得水準を低下させるであろう。

この  $I=S$  および  $L=M$  線との交点は、貯蓄することの望ましさが投資することの望ましさに等しく、かつ貨幣を保有することの望ましさが利用可能な量に等しいような、所得水準  $Y_0$  および利子率水準  $r_0$  を示している。しかし、この均衡水準が即完全雇用状態を示すとは限らない。第一図(a)に描かれているように、 $Y_0$  の右方に位置するより高い雇用水準に結びつく均衡の成立可能性を認めねばならない。

この過少雇用均衡点の存在こそ、まさにケインズが論証しようとした点なのである。

それでは、このような過少雇用均衡が成立する意味、条件は何であろうか。この点が、安定化政策の必要性という観点からすれば、留意すべきことがらである。まず第一に、ケインズの均衡が成立するのは、貨幣賃金の下方硬直性の存在のためである。というのは、大量の失業や不況のため賃金や物価が下落するならば、その結果として、取引動機に対する貨幣需要は減少し、再び貨幣供給量を所与とすれば、利子率は低下し、 $I=S$  曲線を右方にシフトする結果、一層高い所得・雇用水準での均衡が成立するはずであるからである。この場合こそまさに、ケインズが論難の対象とした（新）古典派の主張が成立する場合である。しかしながら、ケインズは、このメカニズムの現実的作働に対して懐疑的であった。

ところで、この貨幣賃金の硬直性の想定は、ケインズ体系完結の基本的・本質的条件ではないと現在では解せられている。というのは、仮に賃金や物価が完全に伸縮的であるとしても、なおかつ完全雇用の実現が阻止される重要な前提が二つあるからである。すなわち、流動性関数の完全な利子弾力性（ケインズの liquidity trap<sup>20)</sup>）および貯蓄・投資関数の利子非弾力性が、ケインズ体系成立の第二、第三の条件である。

第一図(b)は、liquidity trap の存在する場合を示し、この状況では、利子率はある点でそれ以下に下落しえず、その代りに債券価格が下落する。この場合、人々は金融資産を購入して、資本損失の危険を冒すよりも、貨幣保有を愛好する強い信念を抱くであろう。その結果、貨幣供給の増加または物価の下落のいずれによっても、利子率がある水準以下に下落しない状況が考えられる。この仮定を認めるかぎり、物価、賃金、貨幣数量がいかに変動しようとも、完全雇用均衡は

20) ケインズが貨幣の流動性需要が利子弾力的であると考えたのは、極度に短期的な投機的動機を強調したからである。その後のケインジアン展開は、この利子弾力性を将来の利子率水準についての確実な期待に求めないで、将来の利子率についての不確実性に求めた。



まったく不可能であるといわねばならない。ただこの場合でも、流動性トラップが存在する<sup>21)</sup>には、経済環境が深刻な停滞期でありそうであることに注意しなければならないであろう。この要因をケインズ体系存立要件の中核としたのはF・モディリアーニ〔文献16〕であったが、公衆の貨幣に対する需要は、財および証券に対する需要の減少とともに、増加しうることと考えれば、この仮説については理論的に疑問の余地がないとはいえないであろう。

第一図(c)は、貯蓄・投資の利子非弾力性の場合を示している。ここでは、 $I = S$  曲線はほとんど完全に非弾力的であって、物価の下落が貨幣供給のいずれかが利子率を下落させるのであるが、この利子率の下落の効果が完全に real sector におよぶことを遮断されてしまっているケースである。この場合もまた、賃金や物価の伸縮性と無関係に、過少雇用均衡成立の重要な前提条件となる。利子率の投資、消費決意におよぼす影響を実証的に研究し、弾力性についてはほぼ否定的結果を得たものに、オックスフォード調査〔文献17〕の先駆的業績をはじめとして、J・トービンの貨幣需要の利子弾力性が無限大になる領域を確認した実証研究〔文献18〕、およびラクリフ・レポート〔文献19〕その他の調査研究が多数ある。これらの研究は、戦後における安定化政策の一つとしての（自由裁量的）金融政策に対する悲観論<sup>22)</sup>に確固たる経験的基礎をあたえたと考えられる。

ところが、仮に上述のようなケインズの袋路（keynesian impasse）ないしは投資・貯蓄の利子非弾力性が存在するとしても、依然として貨幣が支出に対し直接・間接的な影響をおよぼすという可能性が考えられうる。この論点は、A・C・ピグーがケインズへの反論として提出した命題であったが、後にD・パティンキンやM・フリードマンらによって復活、強調せられたものである。すなわち、ケインズにおいては、消費関数は利子率と所得の関数とすることが一般的理解であるが、前述の貯蓄（消費）の利子非弾力性の仮定を導入し、消費関数を実質所得のみの関数と考えたとしても、なお消費が実質所得という flow の他に、流動資産の実質価値という stock にも依存する可能性が存在する。したがって、D・パティンキンのいう実質残高効果<sup>23)</sup>（あるいは Pigou effect）<sup>24)</sup>の可能性を容認するならば、流動性トラップおよび支出に対する利子率の不感応性の存在があっても、結局物価を下落せしめて、完全雇用回復への道が開かれるかもしれ

21) 流動性トラップが存在するか否かについての初期の貢献には、J・トービン〔文献13〕がおり、かれはとくに戦前のアメリカでは遊休残高と利子率との間に直角双曲線であらわされる関係、すなわち、流動性トラップの存在を発見した。しかし、トービンの方法を一層精緻化したM・ブロンフェンブレナーとT・メイヤー〔文献14〕およびラターン〔文献15〕はトービンとは別の方法と理由で流動性トラップの存在を否定した。

22) しかし、1950年代以降、主として大量の国債の存在およびインフレの進展のために金融政策の復活が強くさげばれるようになった。

23) D. Patinkin, "Price Flexibility and Full Employment", *Amer. Econ. Rev.*, Vol.38, 1948, pp. 543—64; Vol.39, 1949, pp. 726—28. Reprinted in *Amer. Econ. Assoc., Readings in Monetary Theory*, 1951, pp. 252—83. および *Money, Interest and Prices*, 1965, pp. 17—21 をみよ。

24) H. G. Johnson, "Monetary Theory and Monetary Policy", reprinted in *Amer. Econ. Assoc., & The Royal Econ. Society, The Surveys of Economic Theory* Vol. I. 1965, pp. 6—7. 神戸大学経済理論研究会訳『現代経済理論の展望』ダイヤモンド社、1971、11—13ページの脚注を参照。

ない。とはいえ、物価水準の下落に対応して流動資産の実質価値が増加するとしても、消費支出の増加をもたらす大きさおよびラグの程度に関する研究は未開拓の領域である。すなわち、ピグー効果のあらわれるスピードが遅いというような実証の結果が仮に得られるとすれば、失業対策としての（新）古典派の主張するような貨幣賃金の切下げには疑問を生じるであろう。

以上のようにして、ケインズ体系に即しているかぎり、過少雇用均衡の成立の理論的根拠ないしは前提条件は、①物価や賃金の（下方）硬直性、②貯蓄・投資関数の利子非弾力性、③流動性関数の無限利子弾力性の存在でなければならない。もっとも、①については、ケインズ理論にとっての本質的な仮説ではないと解釈されることは前述のとおりである。

つぎに、この過少雇用均衡の問題のケインズ体系による解析から、対比的に、ケインズ以前の考え方が浮上してくる。すなわち、いわば④ケインズの命題の成立する経済と、⑤（新）古典派の命題の成立する経済とに便宜的、条件的に分ける<sup>25)</sup>ことが可能である。換言すれば、ケインズのケースとは、①流動性選好関数が利子無限弾力的であり、この結果②貨幣供給量の増加は均衡利子率に直接影響を与えずに、均衡国民所得を変動させる場合である。他方、（新）古典派のケースとは、①貨幣需給局面における需要項目としての流動性動機が考慮されていないので、流動性関数はまったく利子非弾力的である。したがって②投資・貯蓄関数のシフトは、直接均衡利子率を変動させることはあっても、国民所得には何の影響も与えないような場合である。このような理論上の想定の違いは、当然、その政策的含意の相違をもたらすことは明らかであろう。換言すれば、これら二つのケースに対応する景気調整策は、必然的に、その方法や手段を異にする結果となる。すなわち、④の場合には、民間投資、消費、および政府支出の調整による  $I = S$  曲線の右方へのシフトは景気刺激をもたらすであろう。この場合こそがまさにケインズが意図し、A・H・ハンセンによって一層精密化されたところの財政政策が要請され、その有効性が発揮される状態なのである。他方、⑤の場合には、金融当局による貨幣供給の操作が  $L = M$  曲線のシフト（右方シフト→景気刺激、左方シフト→景気抑制）を可能にするところの金融政策の有効局面であり、財政政策非有効の局面である。

なお、以上の要点を以下の表<sup>26)</sup>のように要約することが便宜であろう。この表において、利子弾力性についての想定が(A)に近いほど、（新）古典派の見解が妥当し、(C)に近いほど、ケインズ流の主張があてはまるであろう。

	利 子 弾 力 性			金融政策のみの有効性	財政政策のみの有効性
	対流動性	対投資	対貯蓄		
(A)	$= 0$	$\neq 0$	$> 0$	有 効（Vを一定とすれば）	無効（貨幣供給の増加を伴わなければならない）
(B)	0と $\infty$ との間	$\neq 0$	$> 0$	有 効（(A)の場合よりも小）	有 効（(C)の場合よりも小）
(C)	$\infty$	$= 0$	$= 0$	無 効	有 効

25) 吉永寛『所得分析と成長理論』中央経済社、1966年、81—3 ページをみよ。

26) 保坂直達「新貨幣数量説と乗数理論」（『関西大学経済論集』第16巻、第4・5合併号、1966年、304 ページ）を参照。

このようにして、ケインズ（流）の理論から導出される政策的帰結の方向は明瞭である。すなわち、安定化政策の目標がマクロのレベルで表示されかつ処理されうるかぎりでは、価格（市場）機構の自動調整力に対する信頼を捨てて、総有効需要の構成要素を政策的にコントロールすることにより、政策諸目標を達成すべきであるということになる。また事実、ケインズによって論証されたように、資本主義の社会の経済活動水準が低下し大量の失業や大不況が現出した以上、もし何らかの安定化政策が行なわれなければ、これを自動的・自律的に回復するような能力やメカニズムが存在しなかったかのようにおもわれたのであった。これらのことが、戦後の工業諸国で採用されるようになった狭義の安定化政策—とくに財政政策が必要とされるにいたった一つの大きな理由であろう。

以上要するに、安定化政策の必要性が求められた背景は、現実的には、①1930年代の大不況や失業によって典型的に表わされるような持続的な経済停滞、②くりかえされる景気循環現象、③インフレーション、④金本位制の崩壊にともなう国際収支の不均衡、等々の存在とその可能性が、たえずこの資本主義経済社会につきまといているということであり、したがってこれを経済政策によって救済することが希求されたことにあるといえるであろう。さらに、理論的には、これらの現象を説明するうえでなされた多くの仮説とその理論体系の発展からの要請、すなわち①価格の自動調節機構を中心にすえる（新）古典派経済学への不信とこれに代るケインズ流経済学の登場および拡充、②政策目標の多様性と手段との間の不一致による経済政策体系の再検討がなされ、新たな政策手段の開発の必要性が生じたことにあるといえるであろう。

### III

いうまでもなく、政府が経済的安定に影響を与える主要な政策手段は、金融政策および財政政策と呼ばれる二つの包括的概念から構成されている。さらに、これらの概念は政府の自由裁量的な決定による積極的措置と、ビルト・イン・スタビライザーを利用する自動的消極措置およびこれら両者の中間的・半自動的な措置とに区別される。換言すれば、自由裁量的金融・財政政策と自動的金融・財政政策および定式的（formula）金融政策<sup>1)</sup>の五つ（定式的な財政用具が存在すれば六つ）の政策手段が考えられる。

これらの手段の安定効果と安定化政策に占める位置を検討することが、本節に与えられたわれわれの任務である。この議論に入る前に、諸手段の経済的安定にあたる有効性の基準を列举しておくことにしよう。

①総需要への影響力が大であること。②①の効果が明瞭に確認できること。③生産資源の配分や効率を大幅に変化させないこと。④弾力の運用が可能であること。⑤政策手続や発効に time

1) The National Economic Association, *Federal Expenditure and Revenue Policy for Economic Stability*, 1949, reprinted in *Readings in Fiscal Policy*, AEA Series, 1955, p.403.

lag を伴わないこと<sup>2)</sup>。

まず、自由裁量的な金融政策から論述しよう（以下、金融政策というときはこの自由裁量的なものを意味する）。

一般に、この政策措置は、公定歩合操作、預金準備率の変更、公開市場操作、窓口規制および選択的信用調整のような直接貨幣の供給曲線に影響を与える諸政策から構成されている。これらのうち、前四者は金融市場における資金の流れの総量に影響をおよぼす（量的統制）のに反し、後者はある特定の資金の流れを規制する（質的統制）という差異があり、伝統的には後者よりも前者にウェイトを置くべきである<sup>3)</sup>という考え方が支配的である。しかし、最近のように金融機関の多様化や金融市場の複雑化につれて、この考え方が再検討されつつある。

この政策手段が以上のような基本的特質をもつゆえに、これを安定化政策の基準、とくに①および②の基準に照した場合、たちどころに政策効果の現われ方について疑問が生じるであろう。なぜなら、貨幣の供給曲線にストレートに影響をおよぼすような施策が、長期的にみた場合は別として、即時的・短期的に財・用役に対する全体の需要に影響を与えることなど、貨幣数量説論者ならいざしらず、一見して理解されえないからである。このことのために、過去および現在でさえも金融政策の経済的安定におよぼす効果について問題点が存するのであり、理論的にも、現実の政策運営上でも、幾多の論議をかもしているのである。この問題に対する理論的解析については、すでにわれわれはⅡで論じた。金融政策の安定効果ということに焦点を合わせて、再度論じよう。

まず、金融政策の根本的作用方式が、財政政策とは異なり、既存の流動資産（ストック）の需給に第一次的に影響し、第二次的にのみ支出（フロー）に影響を与えるということに留意しなければならない。

このことを念頭に置くならば、有効需要を統御する形の短期の景気調整としての金融政策の有効性の当否は、①公定歩合操作その他の諸手段が貨幣および貨幣に近い流動資産（near money）の需給に与える影響と、②流動資産の需給状態が有効需要に与える影響の有無および大小に依存するということになる。われわれの単純化されたケインズ体系に即していえば、政策的に決定される貨幣供給量の変化が市場利子率（あるいは資金の availability と考えることもできる）<sup>4)</sup>に与える影響と、市場利子率が投資に与える影響とが区別されねばならない。したがって、金融政策の有効性は、各種の流動資産（貨幣を含む）の需給の利子弾力性、投資需要の利子弾力性に依

2) 藤田晴「財政政策と経済安定」（高田保馬編『経済成長の研究』有斐閣、第3巻、1959年、108ページ）を参照。

3) 鎌倉昇「金融政策の効果と限界」（山中篤太郎・豊崎稔監修『経済政策講座』有斐閣、1968年、141ページ）をみよ。

4) アベイラビリティ理論は、貸し付け資金に対する需給を中心に分析されており、ケインズの理論体系とは直結しない形となっているが、ケインズの理論体系を拡張解釈すれば、ケインズ体系に組み込むことも可能である。cf. F. Modigliani, "The Monetary Mechanism and its Interaction with Real Phenomena", *Rev. of Econ. and Stat.*, 1963.

存することになる。理論的には別として、現実的政策的観点からするならば、貯蓄や投資行動決定のさいに占める利子率の役割すなわち投資の利子弾力性の性質が金融政策の有効性に与える影響は重大である。ケインズ以前の伝統的な考え方において、金融政策の有効性が現代よりも強調されたのは、ひとえに投資が利子弾力的であるとみなされたからにほかならない。これに対し、ケインズ以降に支配した金融政策に対する懐疑または否定論<sup>5)</sup>の有力な根拠の一つは、この弾力性が小さいという点に求められた。これについては有力な実証的研究がある<sup>6)</sup>（Ⅱで言及した）が、その仮説なり研究方法に疑問点がないわけではない。なお、この悲観論を支える理由には、R・G・ホートレーなどが強調した在庫投資の金利、資金のアベイラビリティに対する感応性が減退したことも指摘される。この点に関し、わが国では金融政策がかなりの効果をもっているといわれるが、それは在庫投資の資金のアベイラビリティに対する感応性が高かったことによる<sup>7)</sup>ものと考えられよう。

ところで、利子率の投資決意におよぼす直接的効果が仮に否定されたとしても、なおいわゆる「心理的效果」とよばれるものが存在する。この効果についての量的測定は絶望的とさえいえるが、戦後各国で採用されてきた利子政策の重要な狙いがこの効果を期待されてのものであり<sup>8)</sup>、ある意味において何らかの実効をもったことを考えるならば、十把一からげにして金融政策の無効性を主張することは誤りであろう。

しかし本質論からいえば、たとえ「心理効果」を認めるとしてもそれは一時的・過渡的な影響を与えるに過ぎず、そのゆえに金融政策は短期の経済安定化政策（たとえば短期の景気調整策）としてはその効果は期待できず、むしろ長期の安定化政策（たとえば長期の成長促進策）として期待されるべきが本筋であろう。

つぎに、自由裁量的な財政政策の有効性に目を転じよう。

この政策の具体的用具は、政府投資、政府消費、移転支出などの政府の総支出と、直接税、間接税、社会保障分担金、相続税および財産税などの政府税収入から主として構成され、その他に政府経常収入バランスが含まれている。

この政策手段が一見したところ有効でありそうに見える—とくに金融政策と比べて—最大の理由は、上述の①②の安定効果基準の点に照らすならば一目瞭然である。ケインズの指摘をまっまでもなく、経済が極度に停滞している場合には、この政策措置の有効性は卓越しているであら

5) 1940年代から1950年代初めにかけて支配的であったといわれている。貝塚啓明「ケインズ以後の金融政策」（安井琢磨編『ケインズ以後の経済学』日本経済新聞社、1970年、119ページ）参照。

6) 経済企画庁「銀行と企業の金利観—金利問題インタビュー調査の概要」『経済月報』、1960年、47—59ページ。および水谷研治「金利変動の効果」、金融問題研究会、『経済成長と金融政策』、1961年、61—113ページ。L. R. Klein, “The Empirical Foundations of Keynesian Economics”, in K. K. Kurihara, ed., *Post Keynesian Economics*, 1955, pp. 295—8.

7) 館龍一郎・小宮隆太郎『経済政策の理論』勁草書房、1969年、197ページ参照。

8) H. G. Johnson, *Three Banks Review*, June 1956, p. 14; *idem*, “The New Monetary Policy and the Problem of Credit Control”, *Bulletin of the Oxford Univ. Institute of Statistics*, Apr.-May, 1952, pp. 124—6. 参照。

う。Ⅱで分析したように、このような経済環境の下では、おそらく投資の利子弾力性が低く、流動性関数はきわめて利子弾力的であろう。もっとも、これら二つの関数の性質に関しては、説得的な実証結果が存在するとはいいいがたい。

しかし概していえば、財政上の措置とくに公共投資政策の総有効需要に与える効果は、的確さと強力さにおいて、金融上の措置より格段に優れているといえるであろう。

ところで、このような特質を備える自由裁量財政政策もいくつかの欠点が指摘されている<sup>9)</sup>。その主なものは以下のとおりである。

①政府支出や税率を補政的に変更する措置は、民間の市場適応や投資活動に直接の干渉を加えたり、消費者選択の自由を阻害することになるかもしれない。

②この政策の発効によって公共政策その他の重要な諸目標の達成が妨げられるかもしれない。この意味において（とくに資源の最適配分という観点から）、M・フリードマンやCED<sup>10)</sup>を中心とする安定予算政策<sup>11)</sup>の提唱者たちはこの用具の採用や有効性について強く否定的である。

③この政策とくに支出政策は、慎重な配慮の下に合理的に行なわれる契機を欠くうらみがある。すなわち、行政担当者の主観的な判断や自由裁量の結果、財政における効率性、経済性を無視して、浪費的な支出の拡張や惰性的支出および支出の恣意的な変更が行なわれやすいということができる。

④この政策は安定政策として効力を発揮しうるに十分な機動性を持ちえないかもしれない。もっとも自由裁量的な金融政策についてもこのことはいえるが、その理由は、この政策用具の運用の性質上（立法手続上）、事実認識から補整的行動をとるまで、および補整的行動からその効力の発現までの間に time lag が存在するからである<sup>12)</sup>。

⑤上記③と関連するが、自由裁量的ということは一種の試行錯誤という意味を含み、これによって不安定効果の累積を生じる可能性がある。

以上によって、われわれは、ディスクリッショナリーな政策措置を検討した。

つぎに、われわれは、自動的な金融・財政政策について論究すべきである。

この自動的な種類の政策手段と前述の自由裁量的な種類のものとをそれぞれ支持する者の間には、ケインズ以後、理論領域および現実の政策提言や運営に関して、考え方や意見の根強い対立

9) たとえば、藤田晴，前掲書，103—6 ページ，藤田晴「ケインズ派の財政政策論」（館龍一郎編，『ケインズと現代経済学』，東大出版会，1970年），熊谷尚夫『経済政策原理』，岩波書店，1965年，第14章を参照せよ。

10) Committee for Economic Development, *Taxes and the Budget*, 1947.

11) *ibid.*, p. 20.

12) M. Friedman は “Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability”, *Amer. Econ. Rev.*, 1948, reprinted in *Readings in Monetary Theory*, AEA Series, 1952, pp. 381—5. において (1) 政策行動の必要が発生してからその必要が認知されるまでのラグ，(2) 認知から政策実行までのラグ，(3) 政策実行からその安定効果が実現するまでのラグに分けている。また，W. L. Smith はこの三つの遅れを ① recognition lag, ② administrative lag, ③ Operational lagと呼んでいる。（*Amer. Econ. Rev.*, Sept. 1956, p. 605.）

が存在する。

自動的な金融政策を検討する前に、今日の自由主義的思考を代表するM・フリードマンを中心とする「シカゴ学派」の政策思想に言及しておくことが便宜であろう。

かれらの思想においては、経済の不安定現象は自由主義体制に固有のものではなく、それはこの体制の有効に機能するための必要な条件が欠如していることに基づくと考えられており、この条件が完備されるならば、この体制が本来的に具有する自動調節機構の作用に依拠することによって、経済資源の完全利用と配分とが達成され、安定的経済の樹立がはかられるというのである。この必要条件とみなされているものは、伸縮的な価格機構と安定的な貨幣（金融）体制（monetary framework）の保持ないしは形成であるとされる。とくに後者については、貨幣当局の自由裁量によらない一定の明確な基準の支配の下で安定的に機能すべき金融体制を確立することが求められる。この目的のために有効なる機構は「自動安定化装置」または「構造的安定要因」（built-in stabilizer）である<sup>13)</sup>とし、ひとたびこれが制度化されるならば、所得、雇用および価格の各水準が下落するような経済後退期においては、貨幣量および貨幣所得の増加を自動的に生起せしめ、他方各水準が上昇するような経済拡大期には、それらを自動的に減少せしめることによって各水準の安定化をもたらす、これと共に市場経済本来の自動調整作用をあいまって、安定効果が自動的・機械的にもたらされるというのが、この政策の基本的観点である。

しかしながら、金本位制を離脱した現代の社会では、この自動的金融装置に類するものは何も存在しない。ただ、B・グレアムやF・D・グレアムによって商品準備通貨制（commodity reserve currency system）と呼ばれるものが提唱され<sup>14)</sup>、またM・フリードマンによる新貨幣数量説<sup>15)</sup>にみられる提案すなわち長期的視点から妥当とおもわれる貨幣供給量を一定の率で増加するよう政策当局が固守すべきであるという提起がなされているに過ぎない。しかし、このような装置が有効に作働するかどうかは疑問である。というのは、その装置の運営方式にも問題があるが、それよりも、この方式を採用した場合に、他の政策目標との整合性に問題がある（たとえば、物価安定や国際収支均衡の達成を阻害する）かもしれないからである。

さてつぎに、われわれは、この自動的政策措置のもう一つの片われすなわち自動的財政措置の問題に立ち入ろう。この措置のメカニズムを簡単にいえばこうである。

現在の累進的な直接税中心の租税構造のもとでは、一定の税制を維持したままで、貨幣国民所得の変動に応じて税収が大きく伸縮し、その結果可処分所得の安定性が高められ、誘発的な民間

13) この概念の発展過程については、N. F. Keiser, "The Development of the Concept of Automatic Stabilizers", *Journal of Finance*, 1956, pp. 422—41. が詳しい展開をなしている。

14) B. Graham, *Storage and Stability*, 1937 ; *idem*, *World Commodities and World Currency*, 1944. F. D. Graham, *Social Goals and Economic Institutions*, 1942, pp. 94—119; *idem*, "Keynes Vs. Hayek on a Commodity Reserve Currency", *Economic Journal*, Dec., 1944, pp. 422—9.

15) 保坂直達「乗数理論と経済の貨幣面との接合」(『経済論集』関西大学経済学会、第16巻、第2号、1966年、23—34ページ)を参照。

支出、ことに民間消費の変動が抑制されることになる。他方財政支出の面でも、近年重視せられてきた社会保障的な移転支出、ことに失業保険給付は、不況期すなわち失業者が多いときには自然的にこれが増加し、好況期には自然的にこれが減少する。このようにして、財政収支の自動的伸縮性 (built-in stabilizer, built-in flexibility, automatic stabilizer) は、個人所得や法人利潤の変動の一部を相殺することによって、民間支出ことに民間消費の安定性を増大させ、乗数値や加速度係数を小さくさせて<sup>16)</sup>、景気変動を自動的に緩和する機能をもつことになる。このような自動的安定効果の研究は、戦前からコルム〔文献20〕によって認識され、さらに戦後になってヘイゲン〔文献21〕、ハート〔文献22〕、CED、ヒギンス〔文献23〕、マズグレーブ、およびフリードマンらによって発展、精密化されたものである。そのうち、理論的研究としてはマズグレーブおよびミラーが先駆的業績〔文献24〕をあげ、その後ブラウン〔文献25〕その他の貢献がある。また実証的研究としてはベックマン〔文献26〕その他がある。

それでは、このビルトイン・スタビライザーが有効に働く条件<sup>17)</sup>は何であろうか、これを要約しておこう。

①限界税率が大きい税制、すなわち総税収額の国民所得に対する比率が大きく、所得弾力性が大きい税制<sup>18)</sup>が多く採用されていること。②可処分所得に関する限界支出性向が高く、民間需要の誘発的変動を抑制する必要度が大きいこと。③国民所得の変化が税収や移転支出面に迅速に反映する<sup>19)</sup>こと。

これらの諸条件は、近年一層整備されつつあり、自動的安定効果は、現在の制度的構造のもとにおいても、過去よりは一層大きくなっていると評価されよう。

しかし、この措置にも限界がないわけではない。その主なものは以下のとおりである。

①完全雇用および超完全雇用に達した経済社会においては、ひとたび累積的変動過程を生じた場合にはこれを有効かつ迅速に阻止するほどの力をもたない<sup>20)</sup>。②財政収支の自動的伸縮性にもなうタイム・ラグが長ければ、それが逆に不安定化要因になりかねない<sup>21)</sup>。③全体とし

16) 自由裁量的な財政政策は乗数の大きさが大きいほど有効であるのに反し、自動的安定化装置に信頼を置くならば、乗数値が小さいときほどその政策措置は有効性を発揮する。

17) 渡部経彦・筑井甚吉『経済政策』岩波書店、1972年、153ページ、および 藤田晴「現代の財政政策」(野田稔・加藤寛ほか編『経済政策講座』有斐閣、第3巻、1964年、179ページ)をみよ。

18) 例えば、税収入の変化が所得水準の変化を超えることが望ましい。このような特質をもつ税制は相当伸縮的な税ベースか高度に累進的な構造をもつものである。Wilfred Lewis Jnr., *Federal Fiscal Policy in the Post War Recessions*. The Brookings Institution, Washington, 1962, および G. K. Shaw, *An Introduction to the Theory of Macro-Economic Policy*, 1971, p.93.をみよ。

19) この意味では、高度に累進的な課税よりは比例所得税が有効であろう。

20) 藤田晴「財政政策と経済安定」(高田保馬編『経済成長の研究』有斐閣、第3巻、1957年、96ページ)。

21) D. J. Smith はあるラグをもった消費関数を採用することによって、ビルトイン・フレキシビリティが体系内の不安定度を高める可能性がある結論づけ、また built-in flexibility と automatic stabilizer との間の区別を指摘した ("Can Automatic Stabilizers be Destabilizing?" *Public Finance* Nos. 3-4, 1963)。また財政政策上のラグ効果だけでなく、金融政策のラグ効果を理論的に研究したものとしてはA. Ando, E. C. Brown, R. M. Solow, J. Kareken, "Lag in Fiscal and Monetary Policy", in CMC, *Stabilization Policies*, 1963, pp. 1-163.がある。



て、この自動的安定化装置の安定効果は軽微な効力しかもたない。

最後にわれわれは、残された政策用具すなわち 定式的金融政策について 述べなければならない。

この政策措置はフォーミュラー・フレキシビリティ（formula flexibility）と呼ばれ、金融当局による貨幣量調整のための定式化された基準それ自体が貨幣量調整の機能を持つのではなく、調整が当局の決意をもって始めて実施されるという点で、調整が安定要因の作用によって自動的に行なわれる自動的金融政策と異なるとともに、調整のための基準が定式化されているという点で自由裁量的金融政策とも異なっている。換言すれば、built-in flexibility の欠陥を改良し、自由裁量的な変化にともなう危険を回避する措置として考えられたものである。

この用具の有用性や必要性については、サイモンズ〔文献27〕およびミンツ〔文献28〕の考え方があがあるが、サミュエルソンが指摘する<sup>22)</sup>ように、「自由裁量的なもの」と「ルール設定的なもの」との間を実践的かつ原理的に区別すべき基本的・論理的な差異は認められないといってもよいであろう。とくに、この政策措置が、安定効果の実現を究極的に自由企業経済制度本来の自動的調整機能に信頼を置くという点で、自動的金融政策と軌を一にするものである。

しかし、この政策措置の特質は、国民所得の変動と逆の方向に乗数の大きさを変化させられるということ、すなわち不況期には、自由裁量的な手段の有効性を高め、好況期には自発的な不安定変動要因を弱めるようにさせることができるという点であろう。

以上によってわれわれは、経済を安定化させる諸手段を概観した。つぎに、これらの諸政策手段の安定化政策としての評価と位置づけを簡単に考察しておこう。

まず、金融政策と財政政策の相対的安定効果については、Ⅱで理論的に分析したように、経済活動の水準の条件によって異なるといわざるをえない。たとえば、投資機会が豊富で貨幣需要が強い場合には、実物部門の均衡を示す  $I = S$  曲線の勾配はゆるやかで、貨幣市場の均衡を示す  $L = M$  曲線は非弾力的であろう。逆に、不況下で投資機会が少なく貨幣供給が過剰な状態では、 $I = S$  曲線の勾配は急で、 $L = M$  曲線は弾力的であろう。前者では金融政策が有効で、後者では財政政策が相対的に有効であろう。したがって、景気の両局面に対処するためには、ただ一つの政策手段では不十分であろうということになる。

他方、現実の景気局面に対し過去に適用ないし重視された両政策の歴史的な評価はどうであったかという点、第一次大戦までは金融政策が重視され、大戦間の慢性的失業が問題とされた頃にはケインズの影響によって自由裁量的財政政策がとってかわり、第二次大戦直後のインフレーション期には金融政策が復位し、このインフレがやや沈静化し、成長政策が叫ばれるようになったころには再び財政政策が重視され、その後は、国際経済関係の緊密化とともに金融・財政とのポ

22) P. A. Samuelson, "Principles and Rules in Modern Fiscal Policy ; A Neo-Classical Reformation", in *Money, Debt, and Economic Growth, Essays in Honor of J. H. Williams*, 1951, pp. 162—6.

リシミック스가主張されるようになったといわれている<sup>23)</sup>。

つぎに、自由裁量的な政策手段と自動的な政策手段の安定化政策における役割や効果について述べておこう。

CEDおよびM・フリードマンは、自由裁量的な金融・財政政策のもつ欠陥（前述）によって景気変動を逆に激化させる可能性からこの手段の利用を原則的に否定し、安定のためにはビルトイン・スタビライザーの調整機能にだけ頼るべきである<sup>24)</sup>と主張する。このような自動的政策措置の最大のメリットは、政策当局者の主観的な判断や情報不足による誤った判断の介入や、タイム・ラグの問題を回避することができ、軽微だが着実な安定効果を得られる点にあるのであるが、少なくとも以下のような欠陥があるために、この政策措置単独では安定政策として不十分であろう。すなわち、この措置では誘発的な需要変動の一部しか吸収できないことと、所得水準や失業率に対応して補整効果が大きくあらわれないかもしれないし、さらに、不況からの回復過程においても自動的安定要因の作用がこの上昇過程にブレーキをかけるという難点がある。また、現代のように、社会の発展とともに安定化政策の目標自体がますます多様化するという状況の中では、ただこの政策措置のみでは手段不足となることは明らかであろう。

このようにして、安定化政策の観点からするならば、本稿で取上げた諸政策措置は互いに排他的な関係にあるのではなく、相互に補完的な関係にあるべきであろう。ただこの場合、どの政策措置がどの目的に最も有効かつ効率的であるか、また一つの政策措置による効果が他の措置による効果を減殺しないかどうかについては、今後一層精密に研究されねばならない課題であろう。

#### IV 結 論 的 覚 書

戦後の工業諸国での繁栄は、大量の失業や大不況の問題を過去のものとして葬り去ってしまった感がある。たしかに、再々指摘されているように、景気循環は戦前のものに比べて緩和されたかのように見える。戦後における政府の経済政策においても、まがりなりにも、安定化政策の範疇に属する政策措置が現実の施策に明示的に導入されたということは事実である。その過程はまったくの試行錯誤の実験であったといっても過言ではない。この政策の効果を理論的に究明したボーモル〔文献29〕は「自動安定化政策の設計は、注意深い計算およびテストを必要とする危険なゲームである」とさえ断言している。かれのこの言葉をもって、安定化政策の重要性を否定しているものと解すべきではない。むしろこの政策の重要性に比べて、この政策の意味や方法についての理解の未熟さを批判したものと解すべきであろう。

ともあれ、安定化政策（論）はまだ統一的、整合的な体系をなしていない。ここにおける問題

23) 宇野健吾「金融政策と財政政策」(熊谷尚夫・大石泰彦編『近代経済学(2)』有斐閣、1970年、第14章、100—2ページ)を参照せよ。

24) M. Friedman, "Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability", *Amer. Econ. Rev.*, 1948.

点としては、①従来この政策論への接近はケインズ流の所得—支出モデルによる分析がほとんどである。このため、単にアウト・プットで表示された指標の変化を中心に分析されるが、経済的安定を広義に解するならば、経済の内部構造の質的・量的な、この意味でミクロ・レベルでの変化を研究する必要がある。②静学的分析も必要であるが、動学的分析の方向が一層重要であろう。この場合特に重要なことは、完全雇用や成長経済における乗数および加速度作用の精密な分析である。③最近のように経済制度機構が硬直化しつつあるのは、自由裁量の政策が行なわれるようになったことがその一因と考えられる。この意味では、自動化された政策措置を極力利用することが望ましく、このためには、一層安定効果が高く確実な政策手段を開発すべきであろう。これについては、私は現在のところじゅうぶん精緻化はしていないが、エレクトロニクスにいう自動制御理論の経済学への応用を考えている。ごく簡単にいえば、out put（所得や産出高その他）の変動の一部を in put に、ネガティブ（あるいはポジティブ）にフィード・バックさせるようなシステムを考える。この場合の体系の安定度はシステム内の特性と、正（または負）の帰還量との関係によって左右される。この原理は経済安定化理論として応用可能であるとおもわれる。

1975年 8月29日——以 上

〔参 考 文 献〕

- [1] M.Friedman, "Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability", *Amer. Econ. Rev.*, 1948, reprinted in *Reading in Monetary Theory*, AEA Series, 1952.
- [2] The National Economic Association, *Federal Expenditure and Revenue Policy for Economic Stability*, 1949, reprinted in *Readings in Fiscal Policy*, AEA Series, 1949.
- [3] AEA, "The Problem of Economic Instability", 1950.
- [4] T. Muench and N. Wallace, "On Stabilization Policy", 1974, *AER*. Vol. 64. No.2 pp.330—7.
- [5] 藤田晴「財政政策と経済安定」（高田保馬編『経済成長の研究』有斐閣第3巻，1963年）。
- [6] 川口慎二「金融政策と経済安定」（同上書）。
- [7] R. A. Musgrave, "Alternative Budget Policies for Full Employment", *Amer. Econ. Rev.*, 1945, reprinted in *Readings in Fiscal Policy*.
- [8] N. Kaldor, "The Quantitative Aspects of the Full Employment Problem in Britain", in Beveridge, *Full Employment in a Free Society*, 1944, Appendix C. pp.344—401.
- [9] J. Tinbergen, *On the Theory of Economic Policy*, 1952.
- [10] J. R. Hicks, "Mr. Keynes and the 'Classics': A Suggested Interpretation", *Econometrica*, Vol. 5, 1937.
- [11] A. H. Hansen, *Monetary Theory and Fiscal Policy*. 1949. 小原敬士・伊藤政吉訳『貨幣理論と財政政策』有斐閣，1953年。
- [12] L. R. Klein, *The Keynesian Revolution*, 1947, 2nd, ed., 1966. 篠原三代平・宮沢健一訳『ケインズ革命』有斐閣，1952年。
- [13] J. Tobin, "Liquidity Preference and Monetary Policy", *Rev. Econ. Stat.*, 1947, Vol.29, pp. 124—31. Reprinted in *Amer. Econ. Assoc., Readings in Fiscal Policy*, 1955.
- [14] M. Bronfenbrenner and T. Mayer, "Liquidity Functions in the American Economy",

- Econometrica*, 1960, Vol. 28, pp. 810—34.
- [15] H. A. Latané, "Income Velocity and Interest Rates—A Programmatic Approach", *Rev. Econ. Stat.*, 1960, Vol. 42, pp. 445—49.
- [16] F. Modigliani, "Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money", *Econometrica*, Vol. 12, 1944, pp. 45—88.
- [17] *Oxford Economic Papers*, No. 1, 1938, No. 3, 1939.
- T. Wilson and P. W. S. Andrews ed., *Oxford Studies in the Price Mechanism*, 1951.
- [18] J. Tobin *op. cit.*,
- [19] Committee on the Working of the Monetary System, *Principal Memoranda of Evidence*, Vol. 2, 1960.
- 大蔵省金融問題研究会訳『ラドクリフ委員会報告』1959年, 大蔵省印刷局.
- [20] G. Colm, "Fiscal Policy and the Federal Budget", in *Income Stabilization for a Developing Democracy*, 1953.
- [21] E. E. Hagen, "The Role of Economic Forecasting in Income Stabilization", in *Income Stabilization for a Developing Democracy*, 1953.
- [22] A. G. Hart, "The Problem of Full Employment : Facts, Issues, and Policies", *Amer. Econ. Rev.*, 1946.
- [23] B. Higgins, "Keynesian Economics and Public Investment Policy", in Harris, S. E. ed., *The New Economics*, 1947.
- [24] R. A. Musgrave & M. H. Miller, "Built-in Flexibility", *Amer. Econ. Rev.*, 1948. reprinted in *Readings in Fiscal Policy*, 1955.
- [25] E. C. Brown, "The Static Theory of Automatic Fiscal Stabilization", *Jour. Pol. Econ.* 1955.
- [26] J. A. Pechman, "Yield of the Individual Income Tax during Recession", in *Policies to Combat Depression*, 1956.
- [27] H. C. Simons, *Economic Policy for a Free Society*, 1948.
- [28] L. W. Mints, *Monetary Policy for a Competitive Society*, 1950.
- [29] W. J. Baumol, "Pitfalls in Contracyclical Policies : Some Tools and Results", *Rev. of Econ. & Stat.*, 1961.

—以 上—