

要旨：「ポストケインジアンの内生的貨幣供給論とケインズの貨幣的経済学」

本論文では、ポストケインジアンの内生的貨幣供給論を主題として、主として理論的な面から考察を行っている。

現代の経済は、貨幣経済であり、貨幣及び金融が経済、社会に広く影響を及ぼしている。この点に注目し、貨幣を軸に経済を分析するのが貨幣的経済学と呼ばれる領域である。しかし、貨幣的経済学にも、様々なアプローチが存在する。ここでは、ポストケインジアンの内生的貨幣供給論を採用する。というのは、信用貨幣、あるいは銀行貨幣を中心にマクロ経済が捉えられているからである。実際、現実には流通している通貨の大半は預金通貨、すなわち、信用貨幣であり、内生的貨幣供給論では信用貨幣及び、信用貨幣が創造される銀行システムを軸としたマクロ経済理論の構築を行っている。

内生的貨幣供給論は、1970、80年代のカルドアに始まり、ムーアによって体系化がなされ、その後、ポストケインジアンにおいては一つの領域として確立されている。また、フランス、イタリアにおけるサーキュレイショニストによる貨幣的循環理論もケインズ、カレツキの影響を受け、同様の発想によって理論を構築しているが、これも近年、ポストケインジアンの内生的貨幣供給論と交流が行われている。内生的貨幣供給論は、カルドア、ムーアによって主張された当初は、当時、隆盛であったマネタリズムへの批判として出発したため、マネタリズムとは逆の因果性、すなわち、信用によって貨幣が誘発されるという点を強調していた。その後、内生的貨幣供給論内部においては、カルドア、ムーアに代表されるホリゾンタリストの主張は中央銀行が常に受動的に準備を供給することになり、単純化しすぎているという批判が現れた。この批判では、金融市場が貨幣供給に与える影響を重視しており、ポーリン、レイに代表され、ストラクチャリズムと呼ばれている。この論争と平行して、フランス、イタリアの貨幣的循環理論も英語圏への紹介、導入が行われた。貨幣的循環理論は、信用貨幣が創造され、経済において流通し、最終的に銀行に還流して消滅するまでの貨幣的循環を中心にマクロ経済を捉えており、ホリゾンタリストの主張との類似点が多く存在し、最近ではポストケインジアン的な理論の一つとして認められている。

本論文の目的は以下の二点である。第一に、信用貨幣論の視点に基づいて、貨幣的循環理論の枠組みを導入し、ポストケインジアンの内生的貨幣供給論として再構築を図る。また、ストラクチャリスト的な視点も金融市場の分析において用いる。第二に、信用貨幣論に関する経済学史的な検討を行う。そこでは、ケインズだけでなく、ホートリーを最初に取り上げる。というのは、ホートリーの信用貨幣論における貨幣本質論はケインズに影響を与えているからであり、また、貨幣本質論としても詳細に議論が行われているからである。ケインズに関しては、ポストケインジアンとの関係を考察する上で必要であり、貨幣に関してどのような見解を抱いていたかを検討した上で、内生的貨幣供給論の議論において重要な役割を果たす金融的動機に関しても考察する。以上の二つの点を明確にさせることを目標として信用貨幣論の視点に基づきポストケインジアンの内生的貨幣供給論を主題として研究を行う。構成は以下の通りとなる。

構成は2部構成となる。第1部では、内生的貨幣供給論の基本的枠組を提示した上で、貨幣に関する基礎的な検討と内生的貨幣供給論の経済学史的な検討を行う。第2部では、

内生的貨幣供給論の理論的な展開を検討する。終章では、政策論を簡潔に検討した上で、全体の結論と残された課題を論じる。内容の詳細は以下の通りとなる。

第1章から第4章までが第1部となる。第1部では、内生的貨幣供給論の基本的な枠組みを提示した上で、経済学史的な検討を行う。

第1章では、内生的貨幣供給理論の基本的な枠組みを最初に展開した上で、貨幣の基本的な性質を論じる。第2節では貨幣とは何かということをも簡潔に展開している。というのは、内生的貨幣供給論はまさに貨幣を中心とした理論であるからである。ここでは、いわゆる貨幣本質論を内生的貨幣供給論、信用貨幣論の立場からケインズ及びホートリーを参考に展開する。また、近年の（新）表券主義の議論を批判的に検討することによって、貨幣と国家の関係、中央銀行の役割についても考察し、表券主義的な議論の内生的貨幣供給論への統合を試みている。第3節では、貨幣的循環理論に沿って、貨幣的循環の過程を展開し、内生的貨幣供給論の基本的枠組みを検討する。第4節では、バランスシートを用いて、貨幣的循環理論の基本的な枠組みを具体的に確認する。第5節では、従来のポストケインジアン理論において重要な役割を果たしている有効需要の原理、流動性選好、不確実性などの論点を内生的貨幣供給論との関係で検討する。

第2章から第4章では経済学史的な検討を行っている。ポストケインジアン理論はケインズの経済学に大きな影響を受けているが、必ずしも、ケインズの理論と同一ではない。他方、ケインズに関しては既に多くの研究がなされているけれども、特に内生的貨幣供給論と関わる部分においてはさらなる研究の必要性が存在する。さらに、ケインズの『貨幣論』に影響を与えているホートリーについても検討する。また、ここでは、経済学史的な検討を通して、内生的貨幣供給論における基礎的な概念を明らかにしていく。

第2章ではホートリーに関して検討する。というのは、ケインズは『貨幣論』において計算貨幣を中心とする貨幣本質論を展開しているが、これはホートリーの影響を受けている議論であり、そのためホートリーについても詳細な検討が必要である。ホートリーは信用貨幣論者であり、内生的な貨幣供給の枠組みを採用しているだけでなく、サーキュレイショニスト的な貨幣的循環の過程をも採用していた。また、貨幣本質論を展開し、計算貨幣を重視し、ケインズの『貨幣論』にも影響を与えている。ここでは第2節でその貨幣本質論を検討した上で、第3節でホートリー独自の景気循環論やマクロ経済論を内生的貨幣供給論の視点から検討し、内生的貨幣供給論の先駆的な理論の一つとして評価している。

第3章では、ケインズの貨幣観はどのようなものであるかを検討する。ケインズが内生的貨幣供給と外生的貨幣供給のどちらを採用していたかに関する研究は既に存在するが、そのことがどのような意味を持つのかを考察するためには、ケインズの主要な著作全体にわたってケインズがどのような貨幣観を抱いていたのか、あるいはそれがどのように変化しているのかを調べる必要がある。ここでは、計算貨幣を中心とする貨幣の定義に焦点を当て、内生的貨幣供給と関連づける。第2節では『貨幣論』以前のケインズを扱い、その時点から、すでに貨幣供給が内生と捉えられていたことを確認する。第3節では、『貨幣論』における貨幣本質論を詳細に検討する。第4節では『一般理論』とそれ以降における貨幣に取り扱いを考察する。また、第5節ではホートリーのケインズへの影響と両者の比較を簡潔に行っている。第6節では、『貨幣論』以降のケインズの貨幣観の構造を考察している。ここでは、『貨幣論』と『一般理論』を比較すると、フローとしての貨幣からス

トックとしての貨幣へと、強調点が移行しているが、『貨幣論』における貨幣本質論派『一般理論』移行の時期も存在することが確認される。

第4章では、ケインズの金融的動機に関して検討する。金融的動機は、内生的貨幣供給論者によって、貨幣の内生性と結び付けられて理解されているが、それがどのように形成され、どのような意味を持つのかをケインズに即して明らかにする。まず、第2節では金融的動機の形成過程におけるオーレンとの論争を中心に検討する。第3節では、金融的動機導入後のケインズとロバートソンの間の金融的動機に関する論争を取り上げる。第4節では、その後のポストケインジアンにおけるアシマコプロスによって引き起こされた論争との関係を考察し、さらにデヴィッドソンなどのポストケインジアンによる解釈を検討した上で、金融的動機の位置付けを考察する。ここでは、内生的貨幣供給が暗黙の内に仮定されていた可能性を指摘している。

第5章から第9章までは、第2部となる。第2部では、内生的貨幣供給論の理論的な展開を検討する。ここでは、第5、6章で、ポストケインジアンにおける内生的貨幣供給論の簡潔なサーヴェイを行い、対立軸を明らかにする。第7章から第9章までは、理論的な論点を扱う。

第5、6章では、内生的貨幣供給論の個別の論点に入る前にその簡潔な歴史を扱う。内生的貨幣供給論はケインズの理論から直接、派生したものではないため、その歴史的起源についてはそれほど、知られているわけではない。実際、ケインズ以外の影響も大きく、その点を含め、ポストケインジアンにおける戦後の展開を検討する。

第5章では、カルドア、ムーアに代表されるホリゾンタリストによって、内生的貨幣供給論が確立されるまでを扱う。第2節では、カレツキ、デヴィッドソン、ミンスキーを検討している。彼らの理論は必ずしも内生的貨幣供給論ではないけれども、やはり内生的貨幣供給論には大きな影響を与えている。ここでは、彼らの理論における貨幣供給のあり方について検討している。第3節以降が内生的貨幣供給論の展開となる。第3節ではポストケインジアンにおける内生的貨幣供給論の起源となるカルドアを検討する。ここでは、カルドアの内生的貨幣供給論の主張がどの時点からであるかを検討した上で、カルドアの内生的貨幣供給論の主張を明らかにしている。第4節では、カルドアの議論を受け継いで、体系的な理論を構築したムーアの議論を詳細に検討し、ホリゾンタリストの特徴についても考察する。

第6章では第5章に引き続き、ホリゾンタリスト以降の内生的貨幣供給論の歴史を扱っている。第2、3節ではホリゾンタリストに批判的なレイ、ポーリンなどのストラクチャラリストの立場を検討する。第2節では、ムーアに次いで、内生的貨幣供給論を主題とする著作を発表したレイの議論を取り上げている。レイはムーアに批判的であり、その後の論争との関わりも深いため、詳細に検討する。第3節では、ストラクチャラリストの議論を確立したポーリンを検討する。また、ストラクチャラリストの特徴も明らかにしている。第4、5節では、フランス、イタリアを中心とするサーキュレイショニストの主張を検討する。第4節では、先駆的なサーキュレイショニストであるル・ブールヴァを最初に検討し、次にラヴォワによる1980年代に行われた英語圏への紹介論文を取り上げ、サーキュレイショニスト的理論の概要を明らかにする。第5節では、サーキュレイショニストの理論をポストケインジアン的に再構成し、体系化しているロションの議論を詳細に検討して

いる。第 6 節では、第 5、6 章のまとめとして、ホリゾンタリスト、ストラクチャリスト、サーキュレイショニストの基本的な立場と対立点を明確にしている。

第 7 章から第 9 章までは内生的貨幣供給論の理論的な問題を検討する。第 7 章と第 8 章では、内生的貨幣供給論の基本的な論点を取り上げる。第 9 章では、残りの重要な論点を一括して扱う。

第 7 章では投資ファイナンスと乗数過程を巡る二つの論争を取り上げ、それらの論争における内生的貨幣供給の意味を検討する。第 2 節ではまず、内生的貨幣供給の枠組みと乗数過程が両立しうるかどうかという論争を検討する。第 3 節ではアシマコプロスによって引き起こされた投資の貯蓄からの独立性を巡る論争を検討し、第 4 節ではその論争と内生的貨幣供給との関係を考察している。第 5 節では、二つの論争は実は密接な関係にある論争であることを指摘し、さらに金融的動機を巡る論争との関連についても考察した上で、ムーアによる「便宜的貯蓄」という概念が両者において重要な位置を占める点を明らかにしている。

第 8 章では、内生的貨幣供給論における流動性選好の位置付けを論じる。その際、貨幣的循環理論の枠組みにおいて検討する。第 2 節では、まず、流動性選好説のポストケインジアンにおける展開を検討し、利子率決定理論として内生的貨幣供給論においてどのように扱われているかを検討する。第 3 節では、貨幣需要論としての流動性選好が貨幣的循環理論の枠組みにおいてどのような意味を持つかを貨幣的循環の過程の各段階毎に考察している。第 4 節では流動性選好の位置付けを考察し、貨幣需要論として重要な役割を果たしていること、及び、有効需要論との関わりも指摘している。

第 9 章では、内生的貨幣供給論におけるその他の論争点を、ホリゾンタリズムとストラクチャリズムの対立を軸に検討する。その際、最終的な対立点の一つとして金融市場の扱いについて考察する。ここでは、非常に多岐にわたる論点を三点ほどに集約し、それぞれ、検討した上で、両者の論争における焦点となっている貨幣供給曲線の傾きについて検討する。また、ここまでの分析においては、ホリゾンタリズム、あるいは貨幣的循環理論の枠組みを採用してきたが、ここではストラクチャリズムの視点も導入し、両者の違いを明確にする。第 2 節では貨幣需要を巡る論争を検討する。ここでは取引需要以外の貨幣需要を考慮する必要性に関する批判と、さらに貨幣の超過供給が生じないメカニズムについて、扱っている。第 3 節では銀行の行動として商業銀行と中央銀行の行動と役割についての議論を検討する。商業銀行に関しては、信用割当、銀行の負債管理、銀行の流動性選好に関して考察している。中央銀行に関しては構造的内生性について検討する。第 4 節では流動性選好、ここでは特に利子率決定理論というよりもむしろ、貨幣需要に関する論点を銀行の行動との関係で検討する。第 5 節では以上の検討を踏まえて、貨幣供給曲線の傾きを巡る論点を整理した上で、論争を検討する。第 6 節では金融市場の動きと内生的貨幣供給の関係を考察する。

最後の終章では、「はじめに」において提示した課題に対する分析を結論として述べた上で、内生的貨幣供給論の意義を考察し、さらに残された課題についても言及している。第 1 節では「はじめに」において提示した課題に対する分析を最初に検討している。第一の課題はポストケインジアンの内生的貨幣供給論の内容及び特徴を明らかにし、マクロ経済論として一定の枠組みを提示することである。この点に対しては、信用貨幣論の視点に

基づき貨幣的循環理論の枠組みを採用してマクロ経済を特に貨幣的側面から明らかにしている。すなわち、貨幣の循環を軸に、生産者、家計、銀行から成るモデルを展開し、各部門の動きと機能を描き出している。ここでもう一つの問題である内生的貨幣供給論の内部の論争の基本的な論点及び、対立軸を明らかにすることに関しては、ホリゾンタリズムとストラクチャリズムの違いとして考察している。その違いは時間の取り方の違いであり、ホリゾンタリズムは期待が一定であるような期間を設定し、分析を行っているのに対して、ストラクチャリズムは期待の変化を容認するような期間を設定することにより、より動学的な現象の分析を試みている。

第二の課題は、経済理論史的な観点からの検討である。この点に対しては特にケインズ及びホートリーにおける貨幣本質論と貨幣的経済学のあり方を明らかにし、内生的貨幣供給論の形成史においてはカルドアに関して詳細な検討を行った。

第三の課題は、流動性選好の位置付けである。これはホリゾンタリズムとストラクチャリストの違いに関わっており、ホリゾンタリストは流動性選好説を否定していたが、貨幣的循環理論に統合することは可能である。理論の内容としては、ストックとしての貨幣を重視するのがストラクチャリストであるが、これは流動性選好説の重視に繋がっている。流動性選好説に関しては、貨幣的循環理論では、利子率決定理論としてではなく貨幣需要論として統合している。すなわち、流動性選好は、短期と長期の利子率のスプレッドには影響を与えるが、短期利子率自体は中央銀行が決定する外生的なものとなる。貨幣需要に関しては、取引需要、投機的需要、ファイナンス需要は貨幣的循環理論においてそれぞれ役割を果たすことになり、特に投機的需要も消費性向に影響を与えるという点で重要な役割を果たしている。

第四の課題は、貨幣本質論的な視点からの検討である。ここでは貨幣を負債の支払手段として定義し、信用／債務関係から説明を行い、貨幣の機能として計算貨幣を強調している。さらに表券主義の検討も行い、内生的貨幣供給論と矛盾しないことを明らかにした上で、中央銀行の役割についての考察を行った。

第1節の後半では、内生的貨幣供給論の意義をマクロ経済及び貨幣という視点から考察した。マクロ経済論としては、第一に貨幣、特に信用貨幣を中心とした理論を構築している点である。また、貨幣的経済学を名乗る理論は他にも存在しているが、信用貨幣に注目し、銀行の信用創造を重視している点は第二の特徴である。第三に内生的貨幣供給論はマネタリズム批判を目的として研究が開始されているが、その後、信用貨幣を軸に銀行を中心としたマクロ経済の分析を掘り下げる方向で研究が展開され、類似したマクロ経済像を追求している貨幣的循環理論との交流を深めている。その結果、現代の主流派に対するオルタナティブな視点を提供しうる理論として確立していると評価しうる。

第2節では残された課題について検討しているが、政策論に関しては若干の議論を行っている。そこでは、現代の主流派の金融政策論を批判的に検討する上で、特にどのような利子率を設定すべきかが一つの焦点となる点を第一に指摘している。第二に、表券主義との関係では最後の雇用者政策論の詳細な検討も必要である。

以上のように本論文では、信用貨幣論の視点から内生的貨幣供給論を再構成し、マクロ経済理論として貨幣を軸にした経済学、すなわち、貨幣的経済学として内生的貨幣供給論が十分に有効な枠組みであることを示している。このアプローチは、現実の経済現象にお

いて、貨幣及び金融の果たす役割がますます、増大している現状を説明する上で、欠かせないものであり、本論文ではその基礎的な面を中心に分析を行った。