

フリードマンの貨幣仮説批判について

吉野正和

目次

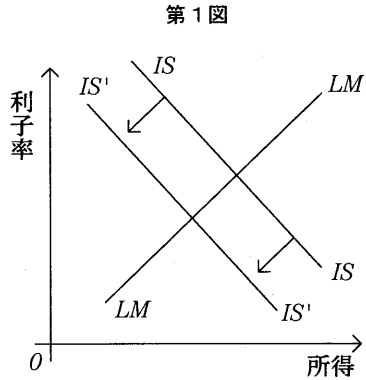
- 1 はじめに
- 2 マンキューの主張
- 3 フリードマンとIS-LM分析
- 4 フリードマンの貨幣と利子率
- 5 実際の利子率
- 6 1929年から1931年
- 7 ケインズとフリードマン
- 8 大不況に関する論争
- 9 むすびにかえて

1. はじめに

1963年に、マネタリストのフリードマンとシュヴァルツは、*A Monetary History of the United States, 1867-1960* [3] を出版した。その第7章で、大不況を分析し、大不況の原因を、貨幣の減少である、とフリードマンとシュヴァルツは考えた。以後、大不況に関する論争は、ケインジアン——マネタリスト論争のひとつに加わって、現在まで続いている。1992年に、ケインジアンの立場で、マンキュー [14] は、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を批判している。本論文は、このマンキューの主張を、批判的に、検討する。

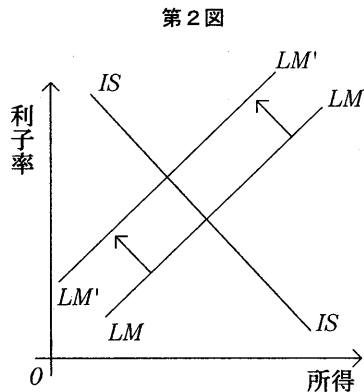
2. マンキューの主張

マンキューは、米国の大不況を、*IS-LM* 分析を使って、説明している。1930年代初期において、所得の低下と利子率の低下があったので、*IS* 曲線が、左に、シフトしている、とマンキュー([14] 訳書、285 ページ以下)は考えている。これを、第1図を使って、マンキューの主張を説明してみよう。



外生的な支出が低下したので、*IS* 曲線が *IS'* 曲線にシフトしたことになるのである。したがって、所得と利子率が低下することになるのである。したがって、1930年代初期において、大不況の原因は、外生的な支出の低下によって、説明されるのである。

つぎに、マンキュー([14] 訳書、288 ページ以下)は、*IS-LM* 分析を使って、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を否定している。「貨幣仮説」には、ふたつの問題点がある。ひとつは、1929年から1931年までは、実質貨幣残高が、若干、上昇していたので、*LM* 曲線が、左に、シフトしないということである。つまり、名目貨幣供給と物価水準は、どちらも、下落したが、物価水準の下落の方が、名目貨幣供給の下落よりも、上回り、実質貨幣残高は、若干、上昇したというのである。この場合、*LM* 曲線は、左に、シフトしないのである。もうひとつは、利子率の動きである。1931年から1933年の期間は、実質貨幣残高が低下していた。これを第2



図で説明してみよう。

実質貨幣残高の低下は、 LM 曲線が、左に、シフトすることになり、 LM 曲線から LM' 曲線になる。そうだとすると、利子率は上昇しなければならなくなる。しかし、1929年から1933年までは、利子率が低下していたのである。したがって、この2点において、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」は否定される。

したがって、マンキューによると、1929年から1931年までは、実質貨幣残高が、若干、上昇していたので、金融政策に責任を負わせるべきでなく、1931年から1933年までは、実質貨幣残高が低下していたので、金融政策に責任がある、ということになる。また、別の言い方をすると、 $IS-LM$ 分析において、1929年から1931年の期間は、 LM 曲線が、左にシフトする権利がない。1931年から1933年の期間は、 LM 曲線が、左に、シフトする権利はあるが、利子率に難点がある。利子率が低下しているかぎり、 LM 曲線のシフトは認められない。したがって、マンキューは、 $IS-LM$ 分析において、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を否定し、外生的な支出の低下である「支出仮説」を採用しているのである。しかし、マンキューは、「貨幣仮説」を否定した後に、ちょっと、矛盾しているようなことを述べている。マンキュー([14] 訳書, 289ページ)は、否定した「貨幣仮説」を生き返らせている。復活させているのである。新しい生命を与えているのである。マンキューは、ある意味で、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を容認している。マンキューは、一方において、「貨幣仮説」を否定して、他方において、認めている。マンキューは、どこか、一貫性がないようである。以上が、マンキュー([14] 訳書, 285ページ以下)の要約である。

3. フリードマンと $IS-LM$ 分析

上述したが、マンキューは、 $IS-LM$ 分析を用いて、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を否定していた。これは、まさに、ケインジアン-マネタ

リスト論争である。ケインジアンは、*IS-LM*分析を用いるのを好んでいる。一方、マネタリストは、貨幣数量説を用いるのを好んでいるのである。マネタリストのリーダーである、フリードマンは、*IS-LM*分析を、ほとんど、使用しないのである。フリードマンは、*IS-LM*分析が嫌いなのである。したがって、フリードマンの著作には、*IS-LM*分析は、ほとんど、存在しないのである。例外的に、「欠けた方程式」を補うために、ケインジアンとの議論において、*IS-LM*分析を用いたのであった。

フリードマンが、*IS-LM*分析を使ったことに対して、その時のケインジアンのジェームズ・トービンは、かなり、うれしかったようである¹⁾。*IS-LM*分析は、コミュニケーションの手段としては、扱いにくい理論構造であり、貨幣数量説の方が、はるかに、使いやすい、とフリードマンは考えている²⁾。また、フリードマンは、*IS-LM*分析では、有効な予測をすることができない、と考えているのであろう。前述したが、マンキューが、*IS-LM*分析を用いて、「貨幣仮説」を批判したように、*LM*曲線が、左に、シフトすると、利子率は、上昇しなければならなくなる。しかし、フリードマンの貨幣数量説では、利子率は、下落するのである。この貨幣数量説は後述する。つまり、貨幣量の減少は、*IS-LM*分析では、利子率は、増加し、貨幣数量説では、利子率は、低下するのである。したがって、フリードマンにとっては、*IS-LM*分析は扱いにくいのであり、貨幣数量説は、はるかに、扱いやすく、使いやすい、のである。立教大学の西山千明名誉教授も、*IS-LM*分析を批判している。*IS-LM*分析では、物価が出てこないで、不適切な分析になる、と述べている³⁾。いずれにしても、マ

注1) トービンは以下のように述べている。

「ミルトン・フリードマンが彼の理論的枠組みを提示したことに対して、われわれは感謝しなければならない。たしかに、彼がすすんで、巨視経済学の常套語つまりヒックス流の*IS-LM*装置でもって彼の議論を表現したことによって、意見の交換は容易になった」(トービン、ゴートン所収 [10] 訳書、113ページ)。

2) 四国学院大学の土井省悟教授は、フリードマンの文章を、以下のように訳している。「フリードマンによれば、*IS-LM*分析は、コミュニケーションの手段としては扱いにくい理論構造であり、数量理論構造の方がはるかに便利であると考えていたけれども、*IS-LM*分析の用語で説明したことによって誤解を与えてしまったことを謝罪している (Friedman [8] pp.315-316, 土井 [1] 74ページ)。

ネタリストの理論とIS-LM分析は合わないようである。

4. フリードマンの貨幣と利率

前述したが、フリードマンは、貨幣が減少すると、利率は低下する、と考えている。これは、明らかに、IS-LM分析に反するのである。多くのケインジアンは、貨幣と利率は、反比例する、と考えているようである。それに対して、フリードマンは、貨幣と利率が、正比例する、と考えているのである。たとえば、貨幣量が増加すると、初期局面において、利率は低下する。ここまでは、ケインジアンも、マネタリストも、同じ考え方をしている。しかし、ここから先が違ってくる。時間の経過とともに、その低下した利率は、上昇しだすのである、とフリードマンは考えている。そして、その上昇しだした利率は、元の水準を超えて、上昇するようになる。つまり、貨幣の増加と高い利率が存在するようになるのである。また、反対に、貨幣の減少、あるいは、貨幣の増加率の低下は、低い利率をもたらすのである、とフリードマンは考えている³³⁾。ケインジアンとマネタリストでは、貨幣と利率の関係が、まったく、反対になるのである。

3) 立教大学の西山千明名誉教授は以下のように述べている。

「さらにもう一つつけ加えると、ケインズ派の分析にはLM・IS曲線分析など、いろいろなものがあるけれども、それらは全部実質単位ではかられていて、どこにも物価のあらわれてくるところがない。それで、みんなどこかでうまくフワッとミスリードされて、まるでインフレ問題は出てこないように思い込んでしまっていた」（西山 [15] 8ページ）。

4) フリードマンは以下のように述べている。「こうした理由で、特に中央銀行関係者および広く金融界は、一般的に貨幣量の増加は利率を下げる傾向をもっていると信じている。経済学者も異なった理由からであるが、同じ結果を受け入れている。経済学者は、自分の胸中に、負の勾配をもった流動性選好表を思い描いている。いかなる誘因があれば、人はより大きな貨幣量を保有しようとするであろうか。この答は、利率を下げる以外にない。

両者ともある点までは正しい。それまで増加し続けていたスピードよりも高い率で、貨幣の増加を早めると、最初のインパクトは、しばらくの間、それがなければよりも利率を多少下げることができるであろう。しかし、これはプロセスの初めだけであって、いつまでも続くわけではない。一層急速な率で通貨を増加させる

さて、話しを、マンキューに戻そう。マンキューは、ケインジアンとして、マネタリストのリーダーである、フリードマンの「貨幣仮説」を批判したわけである。したがって、これは、貨幣と利子率関係における、ケインジアン——マネタリスト論争になったわけである。しかし、相手を批判する前に、相手の考え方を、十分に、理解した上で、批判すべきである。フリードマンの貨幣数量説で、大不況期に、利子率が低下している、ということをも、マンキューは、まったく、理解しないで、「貨幣仮説」を批判したわけである。しかも、ケインジアンの分析手法である、*IS-LM*分析を使ってである。おそらく、マンキューは、*IS-LM*分析に、絶対的な自信をもっているのであろう。しかし、フリードマンが、*IS-LM*分析を嫌っているということも、もしかすると、マンキューは、まったく、知らなかったのではないか。また、もしかすると、フリードマンの「貨幣仮説」を、貨幣数量説として、十分に、マンキューは、理解していないのではないかと考えられる。もっとも、相手の考え方を、100%、理解する

と、支出を刺激する。それは一つは低利子率による投資への刺激を通してであり、もう一つは必要以上に高い現金残高が他の支出や相対価格に影響を与えるからである。しかしある人の支出は他人の所得である。所得の上昇は、流動性選好表と貸付けに対する需要を上昇させる。それは価格を上昇させ、それが貨幣の実質量を減少させるであろう。これらの三つの効果は、かなりすみやかに、1年そこそこで、利子率に対する下方への圧力を逆転させるであろう。その結果、1年とか2年とか多少長い期間をみれば、利子率はこうした手段をとらなかつた場合の水準にもどる傾向をもつであろう。事実、経済には行き過ぎる傾向があるので、循環的な調整過程が始まればこれらの効果は一時的に、その水準以上に利子率を高めるきらいが十分ある。

かりに四番目の効果が現れた場合、またはそうなればことはさらに前進し貨幣の拡大率を高めれば高めるほど、利子率は通貨量の拡大を前提としない水準を下回るどころか、ますます上回ることは明白である。

……経験的に、低い利子率は——通貨量が緩慢に上昇したという意味で——金融政策が緊縮的であった証拠であり、高い利子率は——通貨量が急激に増加したという意味で——金融政策が緩和的であった証しである。こうした経験的事実は、金融界ならびに経済学者が一般に認めてきた方向とは、まったく逆の方向であった。

逆説的であるが、通貨当局には低い利子率を保つには一見反対方向とも思えたであろうが、デフレ的な金融政策をとることによって低い利子率を確保できたのである」(フリードマン [4] 訳書、10ページ以下。)

「10. マネーサプライ残高伸び率の変更は、それが最初に金利に対して、上、下どちらかの方向へとむけて影響を与えるとすると、あとになってからは、それとちよ

うど反対の方向へむけて、影響を与える。通貨供給量増加率が大きければ大きいほど、最初は金利を下降させる傾向をもっている。ところが、時間が経過し、それが支出を増大させ物価の上昇を刺激していくにつれて、資金に対する借り入れ需要も増大させることによって、金利も逆に押し上げていく傾向をもつ。その上、その際に発生する物価の上昇は、実質金利と名目金利とのくい違いを発生させる。これこそが、ブラジルとかチリーとか韓国とかイスラエルのように、マネーサプライ残高増加率が最も高く、したがって物価上昇率も高い国において、金利も世界で最も高くなった理由である。

これとはちょうど反対に、マネーサプライ残高増加率が小さければ小さいほど、最初は金利を押し上げるが、それが消費を減少させ物価上昇率を引き下げていくにつれて、あとになるとそれは逆に金利を引き下げる傾向をもっている。これこそが、西独とかスイスのように、マネーサプライ残高伸び率が世界でも最も小さい国において、金利も最も低くなってきた理由である。

このようにマネーサプライ残高と金利との間には、初めとあととでは正反対の方向に働く関係が存在しているので、金融政策を運営するためには、金利はわれわれを極めて誤らせがちな指標であると、われわれマネタリストは主張する」（フリードマン〔7〕訳書、236ページ以下。）

5) 立教大学の西山千明名誉教授も以下のように述べている。

「物価上昇期においてこそ高金利であり、物価下降期においてこそ低金利であるという実証的事実は、低金利こそが景気を刺激し、経済の高度成長をもたらすというケインズ派的思考をもって見れば、確かにハラドクシカルな状態である。ケインズは、こうして、19世紀から20世紀にかけての、英国の金利と物価との高い相関関係を明らかにしたA・H・ギブソンの名前をとって、この状況をギブソン・ハラドックスと名付けた。

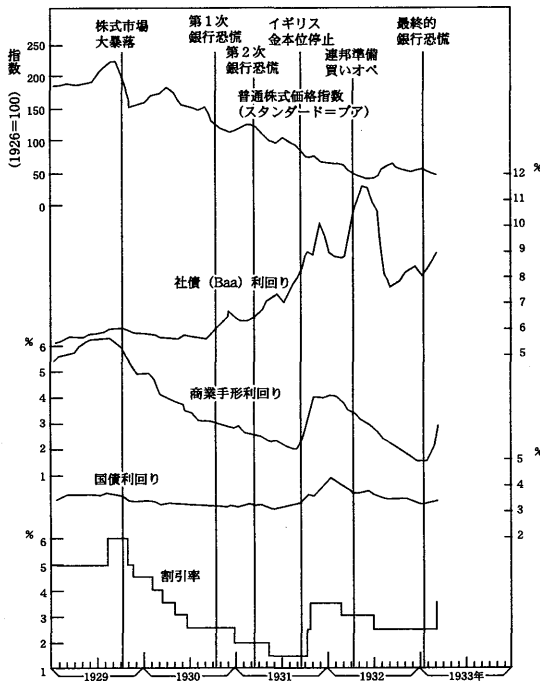
けれども通貨の増発が、名目国民総生産と物価の上昇を必然的に発生させるのは、またその過程にあつて、名目国民総生産と実質国民総生産との乖離を必至なものとする要素は、先述したように人びとの物価上昇期待効果と、期待適応効果である。この点を考慮にいれば、上述の状況はハラドックスでも何でもない。それどころか、これらの効果を考慮にいれた時、実は金利と物価との間に高い相関関係が存在するのが、当然であることが理解できるばかりでなく、金融政策運営指標として、金利は全く不適當であることが判明する」（西山〔15〕122ページ以下。）

ことは難しいことではあるけれども、少なくとも、フリードマンは、大不況期において、利子率が低下していたということを、マンキューは知っていなければならなかったであろう。これらのことを考えると、マンキューの「貨幣仮説」批判は、かなり、程度の低いものであるといえよう。

5. 実際の利子率

1929年から1933年までの米国の実際の利子率はどのようになっていたのか、ということ調べてみよう。第3図を説明しよう。

第3図 普通株式価格、利回り、およびニューヨーク連銀の割引率

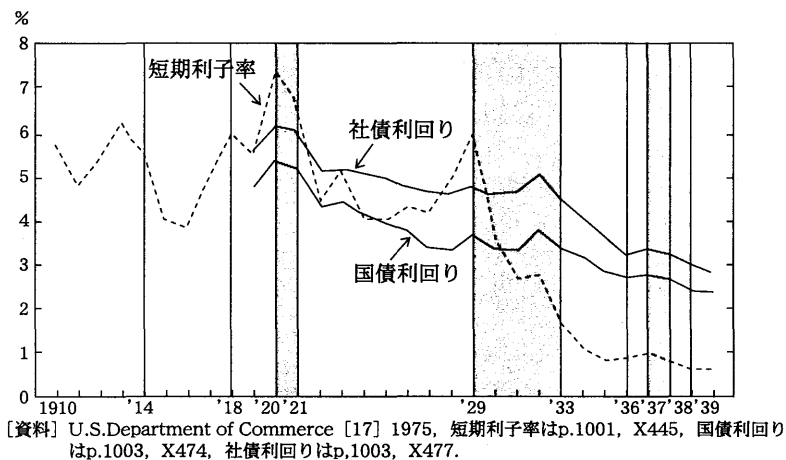


[出所]Friedman and Schwartz[3]1963, p.304, Chart 29.

[日本語訳の出所]加藤[12]44ページよりコピー

第3図は、創価大学の加藤寛孝教授 [12] の論文からのコピーである。出所は、フリードマン・シュヴァルツ [3] p.304のChart29である。長期利率の社債利回りは、上昇し、国債利回りは、比較的、安定的であり、商業手形利回りは、だいたい、低下している。「利率」がどうなったかを言うことは難しくなりそうである。つぎに、第4図を説明しよう。

第4図 アメリカの利率の水準（年率％）



[日本語訳の出所] 加藤 [12] 38ページよりコピー

第4図も、創価大学の加藤寛孝教授 [12] の論文からのコピーである。出所は、U.S.Department of Commerce [17] 1975である。第4図においても、社債利回りは、やや、上昇し、国債利回りは、比較的、安定的であり、短期利率は、ほとんど、低下している。第4図でも、「利率」がどうなったかを言うことは難しくなりそうである。この「利率」という言葉は、長期利率なのか、短期利率なのか、明白ではない。ただ、長期利率よりも、短期利率の方が目立つようである。

それでは、フリードマンは、1929年から1933年までの利率を、どのように考えていたのであろうか。前述したが、フリードマンの貨幣数量説の理論において、利率は低下するのである。したがって、フリードマンは、利率と

して、短期利子率を考えていたのであろう。フリードマンは、利子率が低下している、と考えている。フリードマンは、以下のように述べている。

「また現在のスイス、1929～1933年のアメリカのように低水準かつ下降する利子率が通貨量の低い成長と結びついてきたかを説明している」（フリードマン [4] 訳書、12 ページ）。

したがって、1929年から1933年までの米国の大不況期において、理論的にも、経験的にも、利子率は低下している、とフリードマンは考えているのである⁶⁾。

6. 1929年から1931年

もう一度、マンキューの話をしよう。マンキューは、1929年から1931年において、実質貨幣残高が、若干、上昇したので、*LM* 曲線が、左に、シフトしないはずである、と主張して、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を批判している。しかし、この1929年から1931年というのは、物価が下がるデフレ期である。1929年10月の株式市場の大暴落以来、名目貨幣量も、物価水準も、個人所得も、低下しているのである。まさに、デフレ・スパイラルである。1929年8月から1930年10月までに、貨幣量は、2.6%も、減少していたのであるが、この時期の金ストックは増加していたのであった。すなわ

6) また、フリードマンは、別のところで、以下のように述べている。

「準備制度が1930年代に、まさに低金利政策にしたがっていると一般に考えられている。実際には割引率は歴史的基準によると絶対的水準からしても低かったけれども、短期資金の利子率をいままでみられなかった広い幅をもって上回っていた」（フリードマン[2]訳書、73ページ）。

「割引率は絶対的に見て低下したけれども、それはおそらく対応関係にある市場利子率、すなわち債務不履行の危険のない短期証券に対する利子率と比べて相対的に上昇したのである。したがって（市中銀行にとって——引用者挿入）割引はより魅力の少ないものになった。これは単に回顧的判断ではない。……1930年代の半葉にH.L.リードは……次のように述べている。『著者（リード）の意見としては、……割引率の低下はあまりにも急激であったというよりも、あまりにも漸進的であまりにも遅れをとっていたと思われるより強力な根拠があった』（Friedman and Schwartz [3] p.341, 津ノ国訳 [16] 55ページ）。

ち、米国の中央銀行は、「金不胎化政策」をとっていたのであった。このようなデフレ・スパイラルの時期に、貨幣量よりも、物価の方が、大きく、下落する場合もありうるであろう。この1929年から1931年という時期において、米国経済は、かなり、不健全な状態であったといえよう。マンキューは、中央銀行に責任がない、と考えているようだが、中央銀行は、非常に大きな責任があったといえよう。そもそも、1929年10月には、株式市場の大暴落があり、1年後の1930年10月から、第一次銀行恐慌が始まっている。株式市場の大暴落から、第一次銀行恐慌までの1年間の間で、中央銀行は、やる気があれば、何か、できたはずであった。中央銀行は、実際には、ほとんど、何もしなかったのである。米国の中央銀行は、大きな責任があったといえよう。

7. ケインズとフリードマン

「ケインズとフリードマン」というタイトルは、あまりにも、範囲が広い。ここでは、1930年代の米国の大不況に関して、ケインズが、どのように、考えていたのか、ということ、フリードマンが、どのように、考えていたかを、述べよう。中央銀行が、拡張的な金融政策をしたにもかかわらず、大不況をくい止められなかったので、大不況に対して、金融政策は無効である、とケインズが考えていた、とフリードマンは考えている⁷⁾。ケインズのそのような考え

7) フリードマンは以下のように述べている。「ところが、他の学者たちとともにケインズも、『あの恐慌に際して、金融政策は発動されたけれども成果をあげることができず、英国とりわけ米国において、中央銀行は金融緩和政策を実施したのに、消費を刺激し増大させることができなかった』と、考えるようになってしまった。こうして、金融政策は馬の手綱のようなものであって、『馬を引っぱることはできても、これで馬を押し出すことはできない』のに似た働きしか、果たすことができないと、広範に信じられるようになった。また、これに似た『馬を水のところまでつれてはいても、馬が水をのむようにさせることはできない』といった警句が、学界や一般の人びとの間で、金融政策の役割りに関していわれるようになっていった」(フリードマン [7] 訳書, 207ページ)。

「ケインズも当時の大部分の経済学者も、1929年から1933年にかけてのアメリカ大不況は、貨幣当局が強力な拡張政策をすすめたにもかかわらず発生したと信じこんでいた。当然のことながら、貨幣当局は当時不況打開のため全力をつくしてい

方は、誤りである、とフリードマンは考えている。1929年から1933年までに、貨幣量が、 $\frac{1}{3}$ も、激減していた。もし、中央銀行が、拡張的な金融政策を実施していれば、あの大不況をくい止められたであろう、とフリードマンは考えているのである⁸⁾。また、フリードマンは、ケインズに対して、以下のように述べている。

「……、もしケインズが大不況についての事実を現在のわれわれほどに知っていたならば、彼は、このエピソードを彼がなしたようには解釈できなかったであろう」（フリードマン [6] 訳書、207ページ）。

8. 大不況に関する論争

大不況に関する論争というのは、様々な側面がある。第1に、単純に、ケインジアン-マネタリスト論争である。第2に、貨幣に関する論争である。第3に、IS-LM論争である。第4に、貨幣と利子率の関係に関する論争でもある。

る、全力をつくしてはいるが当局の制御しえない諸力のために努力も無効になっていると言明していた。そうして、ヘンリー・サイモンズとケインズもふくめて多くの経済学者は、当局の弁明をすくなくとも大部分受け入れた。わたくしの考えでは、何にもましてこの証拠のために、彼らは大不況が貨幣的に説明できないと信ずるにいたったのである。なぜならケインズ自身が、それ以前にはインフレーションと景気変動における貨幣量の重要な役割を受けいれただけでなく、このような見解を展開普及したのであったから……。ところが不況を貨幣的に説明できないようにみえたので、経済学界はケインズの新しい説をうけ入れることになったのである」（フリードマン [5] 訳書、19ページ）。

- 8) フリードマンは以下のように述べている。「われわれが発見したことは、1929年から33年にかけて、米国では通貨供給量が実は3分の1も激減していたという事実であり、しかもこのような減少は、米国の中央銀行が実施したいと思えば、当時すでに容易に実施することができた政策を、実際に発動しさえしていたならば、完全にくい止めることができたのだ、ということであった。こうしてわれわれは、本当に金融緩和政策が実施され、その結果、通貨供給量の減少が防止されさえしていたならば、あの大恐慌が間違いなくはるかに穏やかで、はるかに短期間の不況に終わっていたに違いないという結論に、到達することとなったわけだった」（フリードマン [7] 訳書、207ページ以下）。

これらの4つの側面は、相互に、密接に、関係しているであろう。ここでは、大不況に関する、ケインジアン－マネタリスト論争を、簡単に、取り扱う。ただし、大不況に関する、ケインジアン－マネタリスト論争といっても、かなり、範囲が広いので、もっと、限定する。つまり、ケインジアン－マネタリスト論争の出発点である大不況である。つまり、「ケインズ革命」が成功し、ケインズ経済学が経済学界の主流派になったのであるが、その「ケインズ革命」の出発点は、「大不況」であったと考えられる⁹⁾。また、「マネタリスト反革命」をした、フリードマンの研究の出発点も、大不況であった¹⁰⁾。ケインズも、フリードマンも、出発点は、大不況の研究であった¹¹⁾。

そこで、前述したが、中央銀行が、拡張的な金融政策をしたにもかかわらず、大不況をくい止められなかった、とケインズが考えていた、とフリードマンが考えていたのであった。しかも、そのケインズの考え方は、誤りである、とフリードマンは主張していたのであった。もし、そうであるならば、以下のようなことになる。ケインズは、大不況に関する歴史的事実を誤認して、ケインズ理論を作って、「ケインズ革命」を行った、ということになる。経済学者が自

9) フリードマンは以下のように述べている。「そもそもケインズ革命を発生させ、しかもこれを人びとに受け入れるようにさせた主要な原因が、『あの大恐慌は、その発生を金融政策が阻止することができなかったために、発生したのだ』と、広く人びとに信じられたことにあった点は、疑いない」（フリードマン [7] 訳書。206ページ）。

10) 立教大学の西山千明名誉教授も以下のように述べている。

「…フリードマンはそもそも1920年代末のあの大恐慌を、あれはケインズ派の状況ではけっしてなく、通貨供給が通貨当局によって激減されるという金融政策によってこそもたらされた、と主張している点です。これがフリードマンのマネタリズムの出発点です」（西山 [9] 190ページ）。

11) 創価大学の加藤寛孝教授は以下のように述べている。

「1929～3年の『大縮小 (The Great Contraction)』と、それに続くニューディール回復過程を含めた1930年代のアメリカの『大不況 (The Great Depression)』は、現代史の一大転換期としてそれ自体非常に重要な研究対象であるが、現代の経済学にとってもそれは特別に重要な意義を持っている。なぜならば、この大不況についての当時の支配的な解釈こそは『ケインズ革命』の原点であり、これを否定するフリードマン＝シュヴァルツの貨幣主義的解釈は、まさに『貨幣主義反革命』の原点となるものだからである。したがって、この大不況の解釈は『ケインズ派対貨幣主義論争』のいわば基本舞台である」（加藤 [13] 181ページ）。

分の理論を作ることは問題ではない。問題は、大不況の原因についての事実に基づいた論争なしに、「ケインズ革命」が成功したことである¹²⁾。

9. むすびにかえて

前述したが、マンキューは、*IS-LM*分析を用いて、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を、批判した。マンキューの主張は、ケインジアンが *IS-LM*分析を使っているのだから、ケインジアンからのみの批判と考えられる。フリードマンは、*IS-LM*分析が好きではないのである。マンキューの主張を見た時に、いつかは、マンキュー批判をしようと考えていたが、やっと、することができて、満足している。フリードマンが *IS-LM*分析を好んでいない、ということも、マンキューは知らないだけでなく、フリードマンの貨幣数量説を、十分に、理解していないようである。大不況期において、フリードマンは、利子率が低下していた、と考えているが、マンキューは、そのことを、まったく、わかっていなかったようである。フリードマン([7] 訳書、232ページ以下)は、貨幣数量説を、10個に、要約している。その10番目において、貨幣量と利子率は正比例する、とフリードマンは考えている。貨幣量の低下(あるいは、貨幣量の増加率の低下)は低い利子率をもたらすことになるのである。したがって、マンキューは、フリードマンの貨幣数量説を、十分に、理解しないで、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を批判したのである。その結果として、マ

12) 創価大学の加藤寛孝教授は以下のように述べている。

「まったく不思議なことには、『一般理論』の出現の契機となった大不況の原因についての、経験的証拠に基づく論争は全然行なわれなかった。したがって、『一般理論』の提供する『ケインズ・モデル』が大不況の正しい説明を与えているかどうかについての真面目な検討を経ることなしに、ケインズ主義への『大量改宗』が生じたわけである」(加藤 [11] 18ページ以下)。

また、同志社大学の津ノ国脩氏も以下のように述べている。

「まず、ケインジアンは、財政政策に経済安定化政策として圧倒的な信頼を置く。しかし彼等にこのような姿勢をとらせる根本的な原因は、ケインズ理論が提出された大不況期に関する歴史的事実の認識の重大な誤りにもとづくものであったと言える」(津ノ国 [13] 83ページ)。

ンキューの「貨幣仮説」批判は、かなり、程度の低いものになってしまったといえよう。

また、「ケインズ革命」と「マネタリスト反革命」の出発点である、大不況の研究は、ケインジアンサイドからは、十分に、研究されなかったようである。つまり、「中央銀行が、拡張的な金融政策をしたにもかかわらず、大不況をくい止められなかったので、大不況に対して、金融政策は無効である」とケインズが考えていた、とフリードマンが考えていることである。フリードマンは、そのケインズの考え方は誤りである、と述べているのである。しかし、ケインジアンは、その問題について、ほとんど、反応していないのである。ひとつは、そのフリードマンのケインズ批判を知らないのであろう。もうひとつは、ケインズの考えていることを、100%、信頼しているのであろう。ケインズの理論を、信じて、疑わないのであろう。少なくとも、この問題に関して、十分に、議論されているとは言えないであろう¹³⁾。マンキューは、かなり、程度の低い「貨幣仮説」批判をする前に、この問題の議論をするべきであろう。おそらく、フリードマンとシュヴァルツの「貨幣仮説」を批判して、否定しておけば、この問題の議論をしなくても良い、とマンキューは考えているのであろう。マンキューだけでなく、ケインジアンは、この問題の議論をしなければならないであろう。

13) フリードマンは以下のように述べている。

「実際のところ、ケインズ自身やその教えに従った他の経済学者たちが、大恐慌の過程において発生していた事実の本当の姿を知っていたとしたら、これらのケインズ派経済学者たちの理論的な考え方や、かれらが推奨したいろいろな政策の発展の動向は、実際に発生したものとは異なったものとなっていたに違いないと、私は考えている」(フリードマン [7] 訳書, 208ページ)。

参考文献

- [1] 土井省悟「M.フリードマンの貨幣理論と利子理論」四国学院大学『論集』第75号, 1990年12月。
- [2] Friedman, M., *A Program For Monetary Stability*, New York: Fordham University Press, 1960. 三宅武雄訳『貨幣の安定をめざして』(ダイヤモンド

- 社, 1963年)。
- [3] Friedman, M. and Schwartz, A. J., *A Monetary History of the United States, 1867-1960* (Princeton: Princeton University Press, 1963).
- [4] Friedman, M., "The Role of Monetary Policy," *American Economic Review*, March 1968. 新飯田宏訳『インフレーションと金融政策』(日本経済新聞社, 1972年)。
- [5] Friedman, M., *Dollars and Deficits*, 1968. 新開陽一訳『インフレーションとドル危機』(日本経済新聞社), 1970年4月。
- [6] Friedman, M., *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, The Institute of Economic Affairs, 1970. 保坂直達訳・解説『インフレーションと失業』(マグロウヒル好学社, 1978年)。
- [7] Friedman, M., *Money and Economic Development*, (New York: Praeger Publishers, 1973). 西山千明編著『フリードマンの思想』(東京新聞出版局, 1979年)。
- [8] Friedman, M., "Comments on Tobin and Buiter," in Jerome L. Stein ed., *Monetarism*, North-Holland, 1976.
- [9] フリードマン, M.・西山千明・内田忠夫・金森久雄・高坂正堯『フリードマンの日本診断』(講談社, 1981年)。
- [10] Gordon, Robert ed., *Milton Friedman's Monetary Framework: A Debate with His Critics*, 1974. 加藤寛孝訳『フリードマンの貨幣理論——その展開と論争』(マグロウヒル好学社, 1978年)。
- [11] 加藤寛孝「フリードマンの貨幣主義とケインズ批判」『創価経済論集』第11巻第2号, 1981年9月。
- [12] 加藤寛孝「大不況再論——フリードマン=シュヴァルツの貨幣主義的解釈を中心に——」『創価経済論集』第14巻第1号, 1984年6月。
- [13] 加藤寛孝『幻想のケインズ主義』(日本経済新聞社, 1986年)。
- [14] Mankiw, G., *Macroeconomics*, Worth Publishers, 1992. 足立英之・地主敏樹・中谷武・柳川隆訳『マクロ経済学』I・II (東洋経済新報社, 1996年)。
- [15] 西山千明『マネタリズム——通貨と日本経済』(東洋経済新報社, 1976年)。
- [16] 津ノ国脩「『財政政策対貨幣政策』に関する小論——『大不況』の解釈をめぐるケインジアン・フリードマン・ケインズの視点の相違——」同志社大学『経済学論叢』第25巻第1・2号, 1976年12月。
- [17] U.S. Department of Commerce, Bureau of the Census, *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1970*, 2 Parts (Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 1975).
- [謝辞] 本論文を作成するにあたって、創価大学の加藤寛孝教授より有益なコメントをいただいた。この場をかりて謝意を表したい。

(2003年9月30日)