

フリードマンの貨幣の独立性について

Friedman's monetary independence

吉野正和

目次

1. はじめに
2. マネタリストは貨幣の内生性も認めている。
3. フリードマンの貨幣の独立性
4. トービンの評価
5. バーナンキ議長
6. むすびにかえて

1. はじめに

マネタリストは、貨幣の外生性を主張し、ケインジアンは、貨幣の内生性を主張している、と、一般的に、言われている。マネタリストが、貨幣の外生性を主張している、というのは、だいたいにおいて、正しいのであるが、厳密に言うと、正確ではない。なぜならば、マネタリストは、貨幣の内生性も認めているからである。この論文は、マネタリストの貨幣の独立性について研究する。

2. マネタリストは貨幣の内生性も認めている。

マネタリストが貨幣の内生性も認めている、というと、ケインジアンは「信じられない!!」と言うかもしれない。しかし、マネタリストのリーダーであった、ミルトン・フリードマン（1912～2006）は、確かに、貨幣の内生性も認めている。フリードマンは以下のように述べている。

「通貨供給量の変動が、金利やその他の経済諸量を変動させ、これらを通

じて国民総生産に影響をあたえ、逆にそうやって変動させられた国民総生産が原因となって、こんどは通貨供給量を変動させるということは、正しい主張だ。通貨供給量の変動が国民総生産に影響を与えるということと、国民総生産の変動が通貨供給量に影響をあたえるということとの間には、なんの矛盾も存在していない。きょう通貨供給量に発生した変化が、あすの国民所得を決定し、あすの国民所得があさっての通貨供給量を決定する。……通貨供給量と国民総生産との間に、相互作用的關係があるという主張は、まったく正しい主張だ」(フリードマン[6]訳書240ページ)。

したがって、フリードマンは貨幣の内生性も認めているといえよう⁽¹⁾。

3. フリードマンの貨幣の独立性

「2. マネタリストは貨幣の内生性も認めている。」で述べたが、フリードマンは貨幣の内生性も認めている。もちろん、フリードマンは、貨幣の外生性も認めている。フリードマンは、貨幣の内生性と貨幣の外生性の両方を認めているが、貨幣の外生性の方が、貨幣の内生性よりも強いと考えている。特に、短期の主要な景気循環と長期において、貨幣の外生性が支配的である、と考えて

(1) フリードマンとシュヴァルツは、他のところでも、貨幣の内生性を述べている。「経済活動の貨幣への反作用の影響、その存在は上で要約された事実に基づく証拠を考慮すると疑わしくはないのであるが、……(筆者訳)」(Friedman and Schwartz[3]p49, [5]pp.214-215)。「貨幣から経済活動へ作用する影響力は支配的であったが、特に景気循環に関連した短期変動の期間中には他の方向に作用する影響力もまた明らかに存在していた」(Friedman and Schwartz[4]p.695, 加藤訳[8]24ページ、加藤訳[9]42ページ)。

また、椋山女学園大学の椋山孝金教授も以下のように述べている。

「ただし、このことはマネタリストが経済から貨幣へという逆のルートを全く無視していたということを意味するものではない。フリードマンは、むしろ、貨幣量と経済活動の双方向的関係(a two-way relation)を認め、『それぞれ、貨幣的行動の効果における遅れを大きくかつ変りやすいものにする1つの理由である』と述べている。

Milton Friedman, "The Lag in Effect of Monetary Policy", *Journal of Political Economy*, Vol.69, No.5, October 1961, p.449.」(椋山[13]157ページ以下)。

2009年11月 吉野正和：フリードマンの貨幣の独立性について

いる。フリードマンとシュヴァルツは以下のように述べている。

「貨幣から経済活動へ作用する影響力は支配的であったが、特に景気循環に関連した短期的変動の期間中には他の方向に作用する影響力もまた明らかに存在していた。したがって貨幣ストックの変化は、貨幣所得と物価の変化の独立の源泉であると同時にその結果でもある。相互作用ではあるが、長期的な変化と主要な循環的变化においては貨幣は貨幣所得と物価に比べてかなり明白に上級の影響力であり、短期のおだやかな変化においては貨幣はどちらかといえば貨幣所得と物価と同等の影響力に近い。——これがわれわれの証拠によって示唆される一般化である」(Friedman and Schwartz[4] p.695, 加藤訳[8]24ページ、加藤訳[9]42ページ)。

フリードマンは、貨幣の内生性も認めてはいるが、貨幣の外生性の方が強いと考えている。したがって、フリードマンは、貨幣の内生性を認めながらも、貨幣が外生的である、と、ほぼ、信じているのである。しかし、厳密には、フリードマンは、貨幣の独立性を主張している。貨幣の独立性について、フリードマンは以下のように述べている。

「貨幣の変化は、しばしば、独立の原因をもっている。この変化は経済活動の変化を単に反映したものではない」(Friedman and Schwartz[4], p.676, 加藤訳[7]232ページ)。

「貨幣の変化が経済状態の同時期の変化の直接的な、あるいは必然的な帰結ではない」(Friedman and Schwartz[4] p.686, 加藤訳[7]232ページ)。

つまり、貨幣 (M) \rightarrow 経済 (Y) は、いつでも、成立するが、経済 (Y) \rightarrow 貨幣 (M) は、常には、成立していない、とフリードマンは考えている。経済 (Y) \rightarrow 貨幣 (M) ということが考えにくく、貨幣 (M) \rightarrow 経済 (Y)

としか考えられないケースがある、とフリードマンは考えている。これが貨幣の独立性なのである⁽²⁾。フリードマンの貨幣の独立性について、詳しく研究

(2) 創価大学の加藤寛孝教授も以下のように述べている。

「中央銀行が貨幣需要に応じて貨幣を供給するという同調的 (accommodative) な貨幣政策を採用しているときには、 Y が M を決めているという意味で $Y \rightarrow M$ という関係が成立する。しかし、これは常に成立する因果関係としての $Y \rightarrow M$ ではない。因果関係としての $Y \rightarrow M$ ということは、中央銀行の態度いかんにかかわらず、 Y という原因から M という結果が常に発生するということである。同調的な貨幣政策のもとでのみ成立する $Y \rightarrow M$ という関係と因果関係としての $Y \rightarrow M$ とは区別しなければならない」(加藤[10] 334ページ、加藤[9]55ページ)。

「貨幣ストックは経済情勢から独立に貨幣当局によって決定されるというフリードマンらの貨幣数量説(あるいは貨幣主義)の基本的命題に対しては、しばしば、貨幣ストックは所得や利率によって決定される貨幣需要によって受動的に決定されるという反論が提出される。

これに対しては、フリードマン＝シュヴァルツが『貨幣的歴史においてきわめて本質的な広範囲の定性的証拠を吟味することの大きな長所は、それによって、観察された統計的共変関係についてのいくつかの可能な[因果的]説明の優劣を判定するための基礎が提供されることである』と述べていることが注目に値する。

すなわち、フリードマンらが貨幣ストックと名目所得・実質所得との間の統計的共変関係、とりわけ双方の系列の循環的局面のタイミングの前後関係の確定に力を注いでいることから、フリードマンらはもっぱらこのような統計的共変関係に基づいて貨幣ストックの経済情勢からの独立性を主張していると受け取られることが多いが、それは大きな誤解である。貨幣ストック M と所得 Y との間の単なる統計的共変関係を観察するだけでは、両者の間の因果関係についてなにも知ることはできない。 M と Y の間の可能な因果関係としては(X を未知の第三の変数として)

- (i) $M \rightarrow Y$
- (ii) $M \leftarrow Y$
- (iii) $M \rightleftharpoons Y$
- (iv) $X \begin{matrix} \rightarrow \\ \rightarrow \end{matrix} \begin{matrix} M \\ Y \end{matrix}$

というような四つの型を考えることができる。このうち、どの型の因果関係が真実の因果関係であるかを決定するためには、貨幣ストック M の動きを決定している現実の歴史的過程を詳細に調査して、 M の真の決定因をつきとめなければならない。

フリードマン＝シュヴァルツによれば、歴史的証拠を吟味することによって、『われわれは数字だけの領域を超えて進み、少なくとも若干の場合については、特定の動きの発生源となっている先行の諸事情をさぐり出すことができる。これらの特定の動きたるや、われわれがコンピューターに統計数字を投げ入れるときには、全く原因不明となってしまうのである』。かくてフリードマン＝シュヴァルツは、ハリソン文書、ハムリン日記など連邦準備制度幹部執筆の詳細な当時の記録をはじめとして、多くの歴

している日本人の経済学者は創価大学の加藤寛孝教授である。フリードマンの貨幣の独立性を、見事に、説明している。ここで、フリードマンの貨幣の独立性の4つの実例について、加藤教授を引用する。

「独立性が明瞭に認められる例として、①1897～1914年の金の流入による貨幣量の増加、②2つの世界大戦中の貨幣量の増加、③連邦準備制度の貨幣政策の発動——1920年1～6月、1931年10月、1936年7月～1937年1月の引締政策、および1923年12月～1924年10月、1932年4～8月、1958年3～12月の拡張政策——と並んで、④1929～33年の大縮小における連邦準備制度の『馬鹿げた』（p.407）貨幣政策の結果としての名目貨幣量の大減少が挙げられる」（加藤[7]232ページ）。

1963年に、フリードマンとシュヴァルツは、貨幣の独立性を主張していたが、日本では、あまり、注目されなかったようである。

4. トービンの評価

ジェームズ・トービンは、ケインジアンとして有名であり、フリードマンのライバルであった。トービンは、フリードマンとシュヴァルツの *A Monetary History of the United States, 1867-1960* [4] の書評論文[14]を、1965年に、書いている。フリードマンとシュヴァルツの貨幣の独立性について、トービンは、どのように、考えていたのか？書評論文であるので、批判してい

史的文献を克明に調査することによって、貨幣ストックの動きを真に支配した要因は連邦準備制度の政策決定態度であるという結論に到達したのである」（加藤 [10] 202ページ以下）。

また、FriedmanとSchwartz ([3], [5])は以下のように述べている。

「われわれの見解において、貨幣が重要で独立した役割を演じているという思想を支持している最も説得力のある証拠は・・・貨幣ストックにおいて生じた変化を基礎にした歴史状況の研究から得られたものである」（Friedman and Schwartz[3]p.50, [5] p.215）。

る点もあるが、貨幣の独立性について、かなり、好意的である。トービンは以下のように述べている。

「本書においてフリードマンとシュヴァルツは、貨幣は重要である（“money matters”）という命題のための証拠を見事に説得力のある仕方で提示している。彼らは、貨幣的な出来事を単なる二次的現象、あるいは、所得、雇用、および物価さえをも完全に決定する非貨幣的要因に対する余論として追加されるあと書き程度のもの、と見なす新ケインズ派を——もしそのような論者が存在するならば——敗走させた」(Tobin[14]p.481, 加藤訳[10]216ページ)。

貨幣は重要である、ということ、トービンは認めている。しかも、「見事に説得力のある仕方で提示している」と書いているのである。そもそも、初期の頃のケインジアン——マネタリスト論争は「貨幣は重要である」とか「貨幣は重要でない」の論争であった。ケインジアンであるトービンは、1965年において、「貨幣は重要である」を認めていたのである。トービンは、貨幣に関して、3つに分けていた。それらは、「貨幣は重要でない」と「貨幣は重要である」と「貨幣だけが重要である」である。トービンは「貨幣は重要ではない」ではなくて、「貨幣は重要である」を認めていた。しかし、「貨幣だけが重要である」は受け入れていなかったが、「貨幣は重要である」を認めていて、フリードマンとシュヴァルツの貨幣の独立性に、かなり、好意的であった。トービンは「敗走させた」と書いている。「貨幣的な出来事を単なる二次的現象、あるいは、所得、雇用、および物価さえをも完全に決定する非貨幣的要因に対する余論として追加されるあと書き程度のもの、と見なす新ケインズ派を敗走させた」と書いている。これは、貨幣の内生性を否定し、貨幣の外生性を受け入れているようである。フリードマンとシュヴァルツが貨幣の独立性の例としていた、1897年～1914年の金の流入からの貨幣量の増加と1920年と1931年の割引率の引き上げについて、トービンは、フリードマンとシュヴァルツに賛成している。トービンは以下のように書いている。

「私は誤解したくない。フリードマンとシュヴァルツは、明らかに一時的なあるいはすぐ前の経済的出来ごと、つまり1897～1914年の増加する金生産、1920年と1931年の連邦準備の割引率の急騰と独立した貨幣的变化を引き合いに出している。これら貨幣的出来ごとが、かなりそれに続く経済活動に貢献したことに私も喜んで同意する」(Tobin[14] p.481, 訳書89ページ以下)。

貨幣の独立性に関して、トービンは、フリードマンとシュヴァルツに、ほとんど、賛成のようである。また、トービンは、ケインジアンではあるが、1929年～1933年のF R Bの受身の態度を批判している。全く、フリードマンとシュヴァルツと同じ考え方をしている。トービンは以下のように述べている。

「経済学者の間ではまた、1929～33年の大恐慌の起源、厳しさ、そしてその長さについて貨幣的要因にどの程度の比重をおくかは意見の分かれるところである。しかし今日の常識からみて、貨幣収縮と銀行破産に対する連邦準備の受身の黙認はだれも擁護しないだろう。連邦準備が公開市場買い操作という攻撃的政策をとらなかったことなどはとても信じられないことである」(Tobin[14] p.483, 訳書91ページ)。

フリードマンとシュヴァルツのF R B批判に、トービンも同意しているといえよう。トービンは、1963年のフリードマンとシュヴァルツの本を、かなりの程度、認めていたといえよう⁽³⁾。

5. バーナンキ議長

「4. トービンの評価」で述べたが、トービンは、1929年～1933年のF R Bの受身の態度を批判していたが、F R Bのバーナンキ理事(2002年11月8日当時)も、F R Bの誤った金融政策を批判して、ひとりの理事として、謝罪し、今後は、二度と、同じ失敗をしない、ということを書いて、フリードマンの90

歳の誕生日のお祝いのスピーチにしたのである。このスピーチは有名な話である⁽⁴⁾⁽⁵⁾。ということは、バーナンキ議長も、フリードマンとシュヴァルツの貨幣の独立性を信じている、と考えられる。また、バーナンキ議長は、大学院の時に、フリードマンとシュヴァルツの *A Monetary History of the United States, 1867-1960* [4] を読んでから、フリードマンを尊敬するようになった、といわれている。このことが、フリードマンの90歳の誕生日祝いのスピーチ

(3) トービンは、この書評論文の最後に、以下のように書いている。

「歴史は理論的に考える学者に次々と挑戦をしかける。この本では、人が期待するような輝かしさと見事さをもってそれら挑戦が向かい打たれている。たとえば、グリーン・バックの時代の為替率と金プレミアムの決定、1879年の金本位再開の経済学、銀の問題、1890年代の国際収支圧力と調整、フランクリン・ルーズベルトの金購入政策、第二次世界大戦後の連邦準備の公債支持政策など。読者はこの本の脚注を飛ばさずに読んで方がよい。そこには貨幣の歴史について多くの宝石が含まれている。たとえば、グレシャムの法則、購買力平価、商業銀行預金の利子に対する禁止とか規制、加盟銀行の『自由準備』ポジションの重要性、通貨・要求払預金・定期預金その他貯蓄勘定の間の移動の貨幣的メカニズム等。本書は、この主題に関する将来の全ての研究の上に、その足跡を残すまねる本の一つである」(Tobin [14] p.485, 訳書 93 ページ)。

(4) バーナンキ理事 (2002年11月8日当時) のスピーチの最後は以下のようにになっている。

「講演を終えるにあたり、FRBの公式代表という私の立場を少しばかり濫用したいと存じます。ミルトンとアンナに申し上げます。大恐慌についてです。あなた方は正しい。われわれがこれを引き起こしたのであり、大変残念に思っております。しかし、お二人のおかげでわれわれは二度と同じあやまちは繰り返しません」(バーナンキ [1] 訳書 114 ページ)。

(5) バーナンキ理事のスピーチについて、一橋大学の清水啓典教授は以下のように述べている。

「1930年代の世界大恐慌も金融政策運営の失敗に起因する。米国連邦準備銀行のベン・バーナンキ議長は、フリードマンの90歳の誕生日に当たって、当時の理事として過去の連邦準備の政策の失敗を認めて謝罪し、この過ちは繰り返さないとの決意を込めた記念講演を行っている」(清水 [12] 57 ページ)。

また、『日本経済新聞』でも以下のように書かれている。

「この本が63年に出版されて以来、この主張は経済学界で大きな論争的になってきた。もちろん、連邦準備制度はこの主張に反対したし、金融政策は引き締めには効くが緩和には無力である、との主張は今でもよく聞かれる。

しかし、昨年11月、フリードマンの90歳の誕生日パーティーで、連邦準備制度を代表してバーナンキ理事は、大恐慌は連邦準備制度の誤った金融政策によって引き起こされたことを公式に認めて謝罪した。同氏は、フリードマンのおかげで今後過ちは繰り返さないだろう、との決意を表明している」『日本経済新聞』[11] 2003年1月11日号。

になったといえそうである。

6. むすびにかえて

貨幣の内生性と貨幣の外生性の問題は、古くて新しい問題である。昔からの問題であるので、これ以上、時間をかけて研究するのが、どこか、むなしさも感じている。けれども、マネタリストは、単純に、貨幣の外生性を主張している、ということと言われると、何か反発を感じていた。マネタリストは、貨幣の内生性も認めている部分もあるんだよ、と言いたくなってしまふのである。日本での実証分析の結果が貨幣の内生性を示していたとしても、マネタリストも、ある部分は、貨幣の内生性も認めているので、「それが何なんだ？」ということにもなってしまう。つまり、貨幣の内生性を主張しているケインジアンは、マネタリストが、貨幣の内生性を、部分的に、認めているということを知らないのであろう、という反発なのである。もっと、言うと、1963年のフリードマンとシュヴァルツの「貨幣の独立性」の主張である。おそらく、貨幣の内生性を主張しているケインジアンは、「貨幣の独立性」の実例の議論を、未だに、していないのではないか？ということである。1965年に、トービンは、貨幣の独立性の実例を認めていたが、日本においては、未だに、認識されていないのではないか、という疑問を感じているのである。日本での議論は、1963年と1965年を無視してされているように思えてならない。

最後に、日本で、フリードマンの貨幣の独立性についての研究をしてきた、創価大学の加藤寛孝教授の業績はすばらしいものであると感じている。特に、それらは、『幻想のケインズ主義』[10]と「古典派の『自動調整メカニズム』と政策的環境」[7]と「フリードマンの貨幣主義とケインズ批判」[8]と「大不況再論」[9]である。

【参考文献】

- [1] Bernanke, B., 高橋洋一訳『リフレと金融政策』日本経済新聞社、2004年1月、114ページ。
- [2] Friedman, M., "The Lag in Effect of Monetary policy", *Journal of Political Economy*, Vol.69, No5, October 1961.
- [3] Friedman, M. and Schwartz, A. J., "Money and Business Cycles", *Review of Economics and Statistics*, February, 1963. Reprinted in [5].
- [4] Friedman, M. and Schwartz, A. J., *A Monetary History of the United States, 1863-1960*, Princeton, N. J.: Princeton University Press, 1963.
- [5] Friedman, M. *The Optimum Quantity of Money and othe Essays* (Chicago : Aldine) 1969.
- [6] Friedman, M. *Money and Economic Development*, New York : Praeger Publishers, 1973. 西山千明編『フリードマンの思想』東京新聞出版局、1979年。
- [7] 加藤寛孝「古典派の『自動調整メカニズム』と政策的環境——ケインズの古典派批判と『大不況』の解釈をめぐって」『創価経済論集』第10巻第2号[創立10周年記念号]1981年3月。
- [8] 加藤寛孝「フリードマンの貨幣主義とケインズ批判——1930年代の『大不況』の再解釈——」『創価経済論集』第11巻第2号、1981年9月。
- [9] 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。
- [10] 加藤寛孝『幻のケインズ主義』日本経済新聞社、1986年2月。
- [11] 「新日銀総裁の条件」『日本経済新聞』2003年1月11日号。
- [12] 清水啓典「追悼 ミルトン・フリードマン——世界を変えた経済学者」『経済セミナー』No.624、2007年2/3月号。
- [13] 相山孝金「フリードマンとマネタリズム（Ⅱ）——貨幣と景気循環の関係をめぐって——」『椋山女学園大学研究論集』第14号第1部、1983年2月。
- [14] Tobin, J., "The Monetary Interpretation of History : A Review Article", *American Economic Review*, June 1965. 小林桂吉・滋野篤訳「貨幣面からの歴史の解釈（上）（Ⅱ）」大蔵省『調査月報』第59巻第2号、1970年2月、大蔵省『調査月報』第59巻第3号、1970年3月。