

書評

村井明彦著

『グリーンズパンの隠し絵（上）（下）』

（名古屋大学出版会、2017年）

山口 臨太郎

1. はじめに

アメリカの中央銀行に当たる連邦準備制度理事会(FRB)議長を1987～2006年まで務めたアラン・グリーンズパン氏（以下、G氏）は、アメリカにおいて物価安定下の好況が続いた90年代の大いなる安定期（本書では「大平準」）をもたらした政策手腕で知られると同時に、2008年のサブプライム危機に始まる百年に一度とされる金融危機をもたらしたと批判される。しかし、その政策執行に至る考え方の道筋はあまり知られてこなかった。そこで本書は、G氏がどのような思想や経済理論に基づいて政策をとってきたかを明らかにしようとする。それに留まらず、混迷が続くマクロ経済学に一石を投じ、経済学や社会科学に携わる者に様々な点で反省を迫る。

筆者によると、G氏は思想的にはリバタリアンの自由放任主義、経済学的にはオーストリア学派のミーゼスが完成させた景気循環論の影響下で、経営コンサルタントやシンクタンク時代に統計的中間ミクロ経済学の方法論を築き、経済諮問委員会や連邦準備で政策策定に関わる中でそれらを活かし、特に金融政策が資産市場に与える影響の面でミーゼス経済学を補強しつつ、政策介入のない金本位制下での経済状況を次善の制度下で再現するような予防的金利政策をとり、それが90年代には功を奏したが2000年代には行き過ぎたため、毀誉褒貶相半ばすることとなったが、これは中央銀行制の限界を示すものである。次節でより詳しく要約し、次々節でいくつかの論点を提起する。

2. 要約

G氏は若かりし頃から、あらゆる施しを拒む個人主義であるリバタリアンとされるアイン・ランドに心酔していた。ランドは、人間が生存のために必要な価値を判断できる唯一の手段である理性を重視し、合理的である限りの個人の利己主義を

賞揚し、利他主義を反道徳的とした。そして利己的な個人同士であっても、公正な取引を通じて互いにつながっているため、孤立や搾取とは無縁な社会経済が存在しようと考えた。こうしたランドの思想を吸収したG氏は、リバタリアンので自由放任の純粋資本主義を理想とし、のちに自らがその長となる中央銀行を嫌っていた。

G氏は、シンクタンクや民間コンサルティング会社でキャリアを始めたが、ミクロ的な統計を基盤に独自のデータセットを構築するというスタイル（統計的中間ミクロ経済学）をとり、しだいにそこからマクロ経済の動態を理解するようになった。その際の理論的枠組みが、ランドを経由して習得したミーゼスのオーストリア学派景気循環論（ABCT）である。ABCTによると、人が将来財よりも現在財を好む度合い（時間選好）が高いときは、消費が多く貯蓄は少ないので利子率が上がり、消費が活発なので物価も賃金上昇率も高い。企業は増産をしようとして投資を考えるが、利子率が高いので投資はしづらい。逆に時間選好が低いときは、物価・金利・賃金が低い不況となるが、利子率が低いので高次財（＝投資回収に時間がかかる固定資本）への新規投資が行われる。そしてその高次財を使って作られた低次財は、今の不況期に支出を控えていた消費者が来期には購入してくれる。こうして需給はうまく合う（同調する）。ところが政府・中央銀行が、時間選好が高く利子率が高いときに人為的に利下げをすると、誤ったシグナルを受け取った企業は投資を過剰に行い、需要のない財を作ってしまう。

現在主流をなす均衡経済学（英米経済学）では、財と財を等価で交換して価格が一定化する均衡状態に至るまでを考える。貨幣は交換の単なる媒介物とされ、ミクロ的な分析対象にはされない。主流のミクロ経済学では、均衡に至るとそれ以上の交換が行われないと考える一方、主流のマクロ経済学では、利子率決定の理論が曖昧であるにもかかわらず、中央銀行に利子率操作等をゆだね、一時点のマクロ的集計値だけに基いてケインズのな政策介入を提言してしまっている。

これに対してスミス以前から存在しミーゼスが復興した循環経済学（大陸経済学）では、財と財

は不等価で交換され（等価であればわざわざ交換するメリットはない）、常に価格が変動しながら経済が循環していくと考える。そして貨幣は交換の対象物、つまり財の一種として重要な位置にあり、財の価格と同じようにしてお金の価格、つまり利子が決定する。現実の経済では物々交換など行われておらず、ほぼすべての取引にお金絡むのだから、このお金の市場を操作する金融政策が経済に影響をもたらさないとはいえない。また循環経済学では、財と貨幣との交換という人間のミクロ的行為から積み上げてマクロに「順進」するため、ミクロとマクロの乖離がなく、政策分析にそのまま使える。

FRB議長となったG氏は1994年に、好況期にバブルの芽を摘むという予防的利上げを行った。これにより、1990年代にマクロ経済の安定が続く大なる安定期（「大平準」）が実現した。主流派経済学は、G氏の経済思想に無関心なこともあり、大平準は単なる幸運であったか、G氏による恣意的な裁量で実現したとする説明が多い。しかし利子率を導き出す公式として有名なテイラー・ルールは、G氏の在任期間中のデータを使っていることから、むしろG氏が裁量ではなくルールに従って政策レートを決めていたことを示すものである。

1990年代の生産性上昇の下で物価を安定させるには、貨幣供給量を増やす必要がある。だがG氏は、増えたお金は財市場だけでなく資産市場にも流入するため、資産バブルを招くと考え、同時に予防的な利上げを打っておくという周到な政策をとり、これが功を奏した。逆に2001年の同時多発テロ後には、G氏は景気後退を警戒して大幅な「予防的利下げ」とも言える対応をとったが、利下げ幅が大きすぎたために、資産市場に過剰にお金流れ込み、結果として金融危機を招いてしまった。

循環経済学では、政策介入のない「無妨害市場」での競争は寡占をもたらす、製品は異質で利益はプラスであり、常に企業家が新たなビジネスチャンスを狙うことから、均衡から抜け出す力が働く。ここで時間選好が低く、利子率も低ければ、企業は高次財投資を増やす。高次財の完成時期に需要

がない場合、利子率は高くなるため、自動的に投資は減少する。このような高次財は、耐用年数分の将来にわたってさらに消費財や資本財を生み出すため、今期と来期とのサイクルが生活水準を向上させ続ける。

金本位制下の自由銀行は、他の銀行を出し抜いて貸出を増やしても取り付けの可能性を増やすだけなので、金の準備率に応じた貸出しかできない。これに対して法令貨幣制下の中央銀行は、紙幣をほぼ自由に発券できるため、貸出が無制限に行われる可能性がある。G氏の政策方針とは、金本位制の下であれば実現していたはずの無妨害利子率を、現行の法令貨幣制下において実現し、景気循環の波動を小さくしようとする「擬似金本位制」であった。さらにG氏の経済政策原理は、1) 政策当局は何もしないのが望ましい。すると物価、利子率、賃金率、株価は共に変動する。2) 現状では好況を適度な程度に留めることが最良であるが、消費者物価指数（CPI）など需要側指数ではなく株価など供給側指数が重要である。3) 法定された金融政策の目的に従い、物価安定のために貨幣を注入すると資産バブルが不可避となる、というものである。このようにG氏の経済理論と政策とは一貫しており巧妙なものだったが、金本位制下の利子率という誰も観察できない変数を実現すること自体が難しく、これこそが中央銀行制の限界である。

3. いくつかの論点

3.1. ミクロ、マクロ、創発

ミクロの積み上げによりマクロを分析するという態度は、本書を通じて強調されており、しかも多層的である⁽¹⁾。しかしそもそもミクロとは、どこまでいけばミクロなのだろうか？ 主流派経済学のように、代表的家計や代表的企業の最大化行動からスタートすれば十分ミクロ的であるとは限らない。進化経済学やマルチエージェント・シミュレーションが強調する異質な個人間の相互作用や学習がある場合、またミクロ的な関数そのもの、もしくはその集計過程が非線形である場合は、マクロ的に予測できない結果に至ることがある。これは分析の対象が社会でも自然でもそうである。

たとえばミクロ的な生物学とは別にマクロ的な生態学があり、後者において、湖が貧栄養から富栄養の状態に非線形にジャンプすることなどが分析されている。

この点で本書も、消費者や企業の異質性や不合理性は考慮しておらず、さらに筆者自身が「分解組立法」というように要素還元主義的であるため、ミクロとマクロとが異なる創発現象が入り込むすきはない。ミクロの積み上げでマクロ理論をつくり上げたからと言って、マクロ理論で説明できない状態は起こりえないからそのまま政策分析に使えとも、また、わかりやすいストーリーが正しいとも限らない。金融取引に見られる群れ行動や不合理な投資は、合理的な個人の積み上げだけでは説明できないと感じる。

創発現象は、政府や権力という概念も揺らがせる。たとえば、「権力側は自分たちが潤うからお金を操作するのだ」(495)と断定されているが、一方で現代国家においては民衆も権力である(362)。互いの自己利益が相反するときに、「取引」だけで解決するとは限らないため、人間社会は、長老の鶴の一声や、グループ内部の暗黙のルールや、グループにとって外的な法と裁判所といった制度を編み出してきた。こうした制度やガバナンスは、発生過程も様々で、場合によっては我々自身のこともある。したがって、権力とは何か、そしてどのような目的関数をもって行動しているのかは、アприオリに規定することはできないし、内部の闘争や外圧などによって時間とともに変化していく。政治過程を重視する経済学のように、政府は国民の利益と政府の利益をミックスしたものを最大化していると想定する方が適切ではないか。

さらに現代経済では、IoT、再生可能エネルギー、ブロックチェーンとビットコインなど、様々な分野で中央集権型に替わる分散型システムが注目を浴びている。リバタリアニズムでは、「孤独を渴仰する利己主義者は共同や連帯への志向を排除しないが、「取引」のみがその手段である」(35)とあるが、創発現象、たとえば互いの評判メカニズムに基づくネット上のコミュニティをどう考えればよいのだろうか。

3.2. ケインズ経済学に対する批判

乗数理論に対する反論で、筆者は政府支出に相当する額を民間が活用しても乗数効果は存在すると鋭く指摘する。ところがそれに続けて、民間部門の生産性が政府部門の生産性より高いのだから、乗数効果による公共投資の所得増大効果論は誤りと述べる。しかしそもそもケインズ派は、不況で民間資金が動かないときに政府に何ができるのかという問題意識であったはずである。それに対して(通常期の)民間企業の乗数効果が高いと述べても、大前提が異なるので反論にならないように感じる。また官民事業の生産性を比較する際、「政府がつくった箱もの」と「ディズニーランド」を並べるのはバイアスがかかっているし、世界各国のディズニーランドの構想・誘致・経営に政府が多面的に関わっていること、時代のニーズをとらえきれず閉鎖に追い込まれたレジャー施設は枚挙にいとまがないことを考えても、良い例とは言えない。やはりここは、景気循環を考えずに一時点での失業対策を行うことは適切ではないという論点に絞るべきだったのではないか。

また、G氏が「重要なのは失業率ではなくレイオフ率」と述べており、一般に失業率が重視される根拠は不明であると筆者は述べる。しかしレイオフ制度のない国にはあまり意味のない指摘だし、上記の引用の後にG氏は「失業率が高くてもレイオフが少なくして仕事をしている人たちが大きな安心感を持っている経済と、失業率は低いがレイオフが多い経済では、前者がはるかに良い」と述べていることから、表面的な指標ではなく仕事にありつけそうという安心感をG氏が重視していると読める。したがって、「失業率など重要ではない」という筆者の表現は誤解を招く。

実は上記の乗数効果に対する批判は、G氏ではなく筆者によるものである。本書全般に、筆者が再現したG氏の考え方が、実際にどこまでG氏の考え方であり、どこからが解釈なのかという点はやや曖昧である。G氏が基づく哲学や経済学の理論を明らかにするのがリサーチクエスションであったはずが、いつの間にか筆者の持論展開と渾然一体となっていく。このこと自体は問題ではないが、上記のようにG氏と筆者の考えの境界線は

はっきりさせた方が良い点もある。

3.3. 理性と感情、事実と規範、完全経済と不完全経済

人間の意思決定において、理性と合理性はもちろん重要だが、感情やヒューリスティクスを無視すれば良いというものではない。とりわけ、筆者が開陳するオーストリア学派景気循環論(ABCT)では、時間選好が出发点となっている。たとえば市場の雰囲気などで時間選好が左右されれば、景気循環も理論が想定するような動きをしなくなるのではないか⁽²⁾。

より一般には、完全な理性を持った人間という規範的な個人像に同意できたとしても、それをそのまま現実の経済に適用できるとは限らない。主流派経済学で使われる代表的な個人の効用最大化モデル(ラムゼー・モデル)にも言えることだが、本書では、規範としての合理的人間が出发点だった分析ツールが、いつの間にか、理性と感情とが渦巻く現実経済の記述的分析に使われている。

さらに、理想状態をベンチマークとする考え方は、現実の不完全経済からのジャンプを必要とすることがある。そのため本書が暗示する政策提言は、政府・中銀を廃止して金本位制を採用すべきという、漸進的改革を容認しないものになる⁽³⁾。しかし経済政策とは、現実の不完全な制度からスタートして、人々の厚生をよりよくするものであろう。実際、本書が明らかにするように、G氏自身が、中央銀行嫌いであるにもかかわらず中央銀行総裁となり、次善の世界でベストを尽くそうとしたのである。

3.4. 論理の流れ

筆者は、理論において「論理の破れない推論法」を広範に用いることが重要としている。しかし、その過程で無理な単純化が行われてはいないだろうか。たとえば中央銀行の矛盾を論理的に明らかにするという一節において筆者は、一方で中央銀行は金融政策を執行するのだから「政治を行う」という命題Aが成り立ち、他方で中央銀行は「政治から独立」という命題Bも常識とされるので、AとBを合わせると「中央銀行は政治から独

立に政治を行う」という矛盾が生じる、と論じる。

この指摘も一理あるものの、よく考えると変である。人によって思い浮かべるものが様々である政治というファジーな語が、命題Aでは政策を執行することと同義で使われ、命題Bでは政権の思惑や利権といった意味で使われている。さらに、命題Aは事実を、命題Bは規範を述べており、ここでもやはり事実と規範が混在している。このような状態で命題と命題の間の厳密性だけを手続的に追求すると、変てこな命題が得られるだけである。より適切には、AはA'「政策を執行する」、BはB'「政治から独立であるべきである」となり、A'とB'を合わせれば「中央銀行は政治から独立に政策をとるべきである」という極めて常識的な命題にたどり着く。

ランドが描く理想的な経済では、人々は自己利益を追求するが、他人が自己利益を追求することも尊重するので、個々人がやりたいことを他人や政府に干渉されずにやり抜ける。が、あくまで要点は「やりたいことをやれる」点にあるべきで、その目的を実現するためであれば、他人や政府に干渉されるかどうかは二の次であろう(公園で遊ぶ、政府の奨学金を使って大学に行くなど)。社会主義的な動きへの警戒感は理解できるのだが、他人や政府に干渉されないこと自体が目的化することには違和感がある。

道徳哲学、倫理学、経済学とシームレスにつながる本書の流れはエレガントである。しかし、上記のように政府に対する不信や無妨害状態の支持という哲学から始まって、政府は経済に介入するなという経済政策論で終わるのでは、たとえ分野をまたいだ論理のつながりと緻密な理論分析を経ても、仮定と結論とがほぼ同じに見えてしまう。

3.5. 文体、和訳

形式面では、好みの問題でもあるものの、シンプルではない文体が本書のハードルを上げているかもしれない。皮肉なことに、筆者が論難するケインズ『一般理論』と同じく、主流派経済学への嫌味や過剰な比喻により、趣旨がわかりにくくなっている箇所もある。

論断調は、曖昧さを排除し、自らの発言に責任

をとるという意味で称賛に値するし、極論によって浮かび上がることも多い。一方で、原理主義的な論断は多面的な見方や自らが誤っている可能性を全否定することになる。これが学派を越えた対話を阻害しないことを願う。

また、英語文献の和訳は全般にとっても読みやすい。ただ、ウェブ上で原文をサンプル的に当たってみて、やや不安になった。たとえば、G氏の「根拠なき熱狂」講演で、筆者が一番驚いたのは「自分だけに語りかけるつもりでお話します」という冒頭の箇所であり、G氏自身が講演の真意を理解できる者が聴衆にはいないと最初から見透かしていたのだ、という解釈がセンセーショナルに与えられている。しかし原文はI shall be speaking only for myselfとなっており(to myselfではない)、「以下で述べるのは(FRBなど組織の代弁ではなく)私個人の見解です」という、よくある前置きのニュアンスとして解釈すべきである。したがって、中央銀行内でも特異な見解の持ち主であることを自認しているという本書の指摘を補強するものと位置付けるのが適切である。

また、インタビュアーのテット氏の発言「……議長は人間学の力を讃えておられます。いいことです」を、「人間学(anthropology)は本書の人類学(anthroponomy)にあたる」と筆者は補っているのだが、やや我田引水の感がある。テット氏はフィナンシャル・タイムズ記者となる前に人類学を研究していたことから(ちなみに「彼」ではなく「彼女」で、日本でもいくつか訳書が出ておりビジネスパーソンの間では有名なコラムニスト)、G氏が「人類学者であるあなたのほうがわかっているだろう」という程度のことを言ったのに対して、テット氏が「人類学にも目配りがあるなんてすばらしい」と応じたと解釈するのが自然だろう。さらに、テット氏の続く質問も直訳すれば「次なる危機に至らずに課題を克服できる確率はどの程度か？」だが、本書では「出口を……示すとしたら何になりますか」となっている。「(FRBは)出られない」というG氏の回答をよりドラマチックにするために、質問の方をこのように変えたので

はと勘繰りたくもなる。

これらの箇所は本旨には影響しないし、あくまで例外であると思うが、一般に、何かのエビデンスを文字の中に探したり、こなれた日本語に直したりする過程で恣意が入り込んでしまう可能性に我々一人ひとりが注意すべきである。

4. 結びに代えて

前節に挙げた論点は、本書への批判というより、評者もこれから考え続けたい点である。評者の無知や誤解はお許しいただきたい。難解な論文から雑多な文献まで丹念に拾い上げ、G氏の背後にある考え方を浮かび上がらせた本書の功績は大きく、大いに考えさせられた。本稿の趣旨は、一人でも多くの人が先入観なしに本書を熟読し、かと言って主張をうのみにするのではなく、受け入れられる部分は受け入れ、もっとよく検討すべき点は検討をし、日本で経済政策に対する議論がより本質的なものになってほしいということに尽きる。

注

- (1) 個人の哲学から倫理学を導き、それを基に社会の理論を組み立てる伝統的な道徳哲学の手法のことでもあり、人間の研究によって社会のことがわかるが逆はできないというランドの指摘でもあり、そして貨幣を交換の対象物とすることから出発するマクロ経済の見方でもある。
- (2) この点に関して、定性的分析と定量的分析という視点も重要である。筆者はABCTが定性的な理論であると言いつつも、現実の金融政策は定量的に決めざるを得ない。方向性は合っていたが行き過ぎ(少なすぎ)であったという判断は事後にしかできないのだろうか。
- (3) 気候変動政策のアナロジーで言えば、人類は炭素排出をゼロにすべきだったのに炭素を排出できる経済を作ってしまった、だから炭素排出をゼロにすべきであり、炭素税、排出取引などそれ以外のどんな成熟した環境政策にも限界があるから意味がない、と述べるのに似ている。