

Title	吉川洋著 日本経済とマクロ経済学
Sub Title	
Author	浜田, 文雅
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1993
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.86, No.2 (1993. 7) ,p.295(155)- 302(162)
JaLC DOI	10.14991/001.19930701-0155
Abstract	
Notes	書評
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19930701-0155">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19930701-0155</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.



吉川 洋著

### 『日本経済とマクロ経済学』

新刊の専門書を手にしたとき、筆者は新築の家に招かれたときのような軽い興奮を覚える。まず、門構えはその家を代表して、持主の価値観あるいは世界観を象徴するはずである。それは、内部の構造・素材・色調・機能・美意識などを集約して物語る説得力がなければならぬ。門に入って玄関の扉に至る小道は、扉の中へと導かれる自然な導入部でなければならない。玄関は、この家によって立つ原理を明示するものである。玄関に入って応接間があり、ここで家全体の概要についての解説がなされるであろう。応接間に入れば、この家が全体として何を表現しようとしているのか、どこを注意してみればよいのかが直截に示されるであろう。

居間は、その家の本丸である。本丸はその家の存在理由そのものであるから、ここにはその家の諸原則が明確に読み取れるような表現が不可欠である。居間に入っても依然としてその家の主張が掴めないとするれば、その家には真の住人はなく、魂の抜けた人間同然となる。その他の部屋・水まわり・庭などは、居間の存在を補完するための付属物に過ぎない。それでも、補完はその役割が明確にされていなければならないし、それらを省略することはできない。一通り見た後で玄関に戻ったとき、納得して門に向かえば、一応の期待は満たされ、自分もこのような家を新築したいという願望が自然と湧いてくるであろう。

さて、それでは、吉川氏の新築の家を訪れることにしよう。

この書の門構えは、日本経済とマクロ経済学である。そこでまず連想するのは、浜田・黒坂『マクロ経済学と日本経済』である。後者は、現代のマクロ経済学が、日本経済をどの程度まで分析することができるかを、その主な狙いとしていた。しかし前者の狙いは、少しニュアンスが違うようである。この書のはしがきには、「……日本経済の実証分析を通し、ケインズ的なマクロ経済学の再構築を試みる。」と述べられている。ということは、この書の目的が日本経済の法則的理解そのものにあるのではなく、日本経済を主な素材として現実の経済をよりよく説明できるようなマクロ理論を作り上げることに向けられているのである。これは、著者が本来的に理論家であることからむしろ当然であるというべきかもしれない。以下ではまず、この書の概要について要約することにしよう。

## 1. 概 要

「第1章 序論」は、戦後から最近に至る日本経済の推移を概観する。全期間を復興期：1945-55年、高度成長期：1955-70年、調整期：1970-80年、現段階：1980-88年という4つの期間に分け、それぞれの期間における日本経済の特長を素描している。現段階は、この研究が行われた時期の関係から金融バブルの発生が資産効果として平成景気を盛り上げた時点までとなっている。1955年までの10年間の平均成長率が年率9.2%で高度成長期の11%と比べて遜色がないことを強調する。しかし、設備投資の伸び率が、前者は6.4%であるのに対して、後者が17.7%と倍以上に大きい原因について付言しないのはその後の

展開とのバランスを欠いているように思われた(4頁)。

高度成長期は、技術革新を伴う民間設備投資の高い増加率が注目された。特に農林水産業と製造業・建設業とのあいだの成長格差が大きいことを著者は重視する。同時に、農村から都市への労働移動がこの時期に集中していることが、高度成長と重要な関係があることを著者は意識して強調している。高度成長期の解説の終わりに、著者は、高度成長の終焉が、第一次石油危機以前の1970年に現われることを説明するためには、その原因が国内にあるはずであり、上記の要因との関係を明示的に取り上げることで、それが石油危機とは独立に起こったことを力説する。

調整期には、ニクソン・ショックに始まる外国為替レートの固定相場制から変動相場制への移行という重要な制度的変化があった。しかし、著者は日本の輸出がその後際だった落ち込みを見せていないこと、そしてむしろ投資の落ち込みの方がはるかに強く影響したことを重視する。さらに、貨幣当局がスミソニアン・レート(308円)を維持することを狙いとして大幅な金融緩和を続け、ハイパワード・マネーを増加させ、これに第一次石油危機が重なって激しいホーム・メイド・インフレを引き起こしたと述べている。この時期に設備投資が大幅に後退し、変わって財政支出が内需の落ち込みを支える役割を果たしている。もう一つこの時期に日本の製造業に機械・金属ブロックが形成されたことの重要性が指摘される。このことが、その後の日本経済の基盤となる点に著者は注目する。

現段階は、依然として調整期とほとんど変わらない低成長の状態にあるけれども、日本経済の規模がGNPで見ても金融資産残高で見ても世界のなかで際だった大きくなった

こと、経常収支の黒字の大幅な累積、そして技術革新を伴う旺盛な設備投資という3つの要素によって特徴づけられるとする。特に設備投資の盛り上がりを背景とする資産価格の急上昇が、ストック経済といわれるほど、資産の役割を注目させるようになった。以上に上げた諸問題を考察するためのマクロ経済学の発展を簡単にレビューすることで序論を締めくくっている。

「第2章 戦後日本の成長と景気循環」では、これを説明するためのマクロ理論として、まず新古典派の景気循環論としてのリアル・ビジネス・サイクル理論を簡単に紹介した後、戦後の日本経済の成長と循環を、この理論に基づく実証的なテストの対象として取り上げる。1958-84年の産業中分類の四半期別時系列データとして、生産指数と実質GNPとの間に、産業連関の形での動学的な一般均衡モデルを想定し、生産関数への確率攪乱要素をミクロ的な技術ショック(供給側からのショック)、実質GNPへのショックを産業に共通したマクロ的ショックとして、産業別に生産の変動のうちマクロ的ショックによる割合として定義されたマクロ比率を推定する。さらに、これと比較するために、同じデータを用いてルーカス型の供給関数をミクロレベルとマクロレベルについて測定し、その結果を用いてマクロ比率を求め、これら2種類のマクロ比率の間に整合性が認められないことを理由に、リアル・ビジネスサイクル理論が棄却される。その他に、この章では第1章で展開した日本経済の特徴を別の側面からデータを用いて分析している。

「第3章 日本の労働市場」は、その特徴として、すでに指摘しているように、就業者の伸びが70年代にはいと激減し、第2次および第3次産業へのシフトが目立つことに注

目する。これは、この書の分析視点であるケインズの立場と密接に関わっている。著者は、高度成長の終わりが、労働供給側からのネックによるものであることを実証しようとするからである。高度成長期は、建設投資を主軸とする民間設備投資の大幅な伸びによって生じたものであると主張する。この建設投資の持続的な増加は、農村から都市への大規模な労働移動が、労働供給を増加させるのみならず、最終需要のベースとなる消費需要の大幅な増加をもたらしたという見方を示す。

第一次石油危機を含む調整期は、製造業への労働供給の低下とそれともなう消費需要が、低成長の主な原因であるという解釈が示される。同時に、設備投資が、高度成長期における能力拡張型から省力化・合理化型に変わったことを重視する。ここでも、農村からの過剰労働が消滅したことが大きく関わっていると考える。著者は、このことを踏まえて、実質賃金の伸縮性など実に様々の視点からの労働市場の分析を試みる。しかし、それらの相互関連は明らかではなく、結局わが国は急勾配のフィリップス・カーブを持つが、総供給曲線の勾配は緩やかで、実質GNPの成長は需要ショックによって大きな影響を受けると結論する。しかし、これではなんのためにこの章を設けたのかがよく分からない。

「第4章 家計貯蓄と住宅需要」では、まず日本の家計貯蓄率が国際的に見て高いこと、貯蓄率が70年代後半を境に上昇から低下へと際だった転換を示すことを重視する。そして、新古典派の成長理論では貯蓄が成長を産み出すと考えられているから、この観察事実を説明することが出来ないという。著者は、家計貯蓄率のこのような顕著な動きが主として経済成長率の変化に依存していると考ええる。さらに、貯蓄の目的が主として住宅購入にある

として、このことが持ち家計画のある世帯の貯蓄率が後半になって生じた地価の急騰による「あきらめ」効果をもたらし、貯蓄率を低下させたと解釈する。

「第5章 投資」は、まず日本の設備投資が1960年代以降一貫して高い水準を保ち、1988年には絶対水準でも米国を抜いて世界一に達したこと、さらにその変動幅がかなり大きいことを指摘した後、その主な原因が国内有効需要の高い成長率にあることを強調する。これは、日本の設備投資行動が、主としてケインズの的な需要制約の下で発生しているという著者の主張を展開する序章となっている。最近のQ理論に基づく投資行動の実証分析の結果がほとんど成功していないことを指摘し、その原因がQの短期的な効果に関連していること、Qのラグ分布が比較的良好な説明力を持つことから、Abel=Blanchard (1986)にしたがって、企業のネット・キャッシュフローをベースにした市場価値と株価を均等化させるような資本市場の行動を前提とした企業の最適化行動に需要制約を付けた行動関式から、設備投資関数を誘導し、これを1971年以降の主要産業別の四半期時系列データに適合した。その結果、ケインズの的な需要制約が有効であったこと、実質賃金率の効果が省力化投資を良く説明していることから、70年代以降の日本の設備投資行動が、ケインズの的な理論と良く整合するという結論を導いた。この結論は、著者のマクロ経済学が基本的にケインズの的であることをより強固にする極めて重要な役割を果たしている。

「第6章 経常収支と為替レート」は、日本の経常収支黒字の大宗が貿易収支の黒字であり、その背景に機械産業を中心とする資本蓄積とそれに伴う技術進歩があるとした。その上で、80年代の経常収支の不均衡を説明す

る場合には、利潤率逡減に基づく IS バランスの長期的な変化というよりは、一時的な財政赤字の変化が重要な要因であると考えている。そこで、80年代の経常収支の不均衡を説明するために、新古典派の IS バランス理論を検討する。しかし、この理論では、自国の経済成長が経常収支の黒字と実質為替レートの減価をもたらすことになるので、事実を良く説明できない。そこで、つぎにブランソン・モデルを検討するが、これも80年代後半のドル安を説明できても、同時に発生した実質金利の低下を説明できない。著者はこうしてケインズ・モデルによる説明を試みる。

著者は、「プラザ合意がドル安を促進したのは、それがマーケットの持つ均衡レートそのものに関するパーセプションを修正したと考えるべきではない。マーケットのパーセプションがかくも容易に変更されたのは、80年代前半ドル高が続くなかで、均衡レートが円高・ドル安方向に変化し続け、85年時点で現実のレートと均衡レートの乖離があまりに大きくなっていったからに他ならない」(275頁)と述べている。そしてつぎに、均衡レート決定の問題へと進む。均衡為替レートは、日米2国間の貿易財市場における価格の均等関係によって決定されていると想定する。より正確に言うと、均衡為替レートは、日本の輸出財の価格が米国の輸入財の価格に一致するような為替レートである。

この定義は日本の米国からの輸入財についても同様に適用できるはずであるが、ここではそれは無視されている。著者の定義による均衡為替レートは、日米両国の名目賃金比率、日本の交易条件および両国の労働生産性・エネルギー投入係数に依存している。この特殊な均衡レートを1973-1987年の期間について計測した結果によると、この均衡レートが

現実の為替レートの循環変動のほぼ真ん中を通る趨勢となっていることが分かる。著者はさらに、この均衡レートが主として日本の労働生産性の上昇と米国のエネルギー・コストの上昇の結果として、円高の長期傾向を示していることを明らかにした。しかし、通常の購買力平価ではなく、どうして日本の輸出財の国際市場価格が均衡為替レートの決定要因となるのかについては、ほとんど説明らしい説明がなされていない。筆者の憶測によれば、米国の対日輸入が、日本国内の市場から隔離された価格メカニズムにしたがっているという著者の認識があるのかも知れない。

「第7章 マネー・サプライと実体経済」では、まずこの問題を扱った従来の研究をサーベイした後、貨幣の需給に関する季節変動の効果および金融モデルによる貨幣と実体経済の関係の理論的な分析が試みられる。従来の研究のサーベイは、僅か3頁余でフリードマンから因果性テストまでの研究に触れ、貨幣が先で実体経済が後だからといって因果関係がそうなるとは限らないことを指摘する。つぎに、実体経済における季節変動がマネーサプライの季節変動を引き起こしていることを、家計・企業・政府行動の季節性と貨幣残高の季節性を比較することで実証している。

この比較分析は、スペクトラム分析や回帰分析を用いたかなり詳細なものである。そしてこれらの部門の銀行預金と銀行部門の貸出の季節変動の比較分析から、実体経済の季節変動が、マネーサプライとハイパワード・マネーの供給量を内生的に決定していることを示した。同時に、貨幣数量が時には日本銀行の政策的な行動を反映した変化を示すものであることも留意している。以上のような準備段階を経て、著者は、観察事実としての貨幣が先で実体経済が後という現象を説明するた

めの一つの金融モデルを提示する。

このモデルは、実体経済の規模を外生的に与えた上で、中央銀行・民間銀行部門・民間非金融部門の3つの部門からなるモデルで、民間非金融部門の借り入れ行動が、将来の金利の予想に強く依存した動学的なものとして特定化されている点に特長がある。このため、金利の上昇が予想されると、借り急ぎをするため、銀行貸し出しの増加にしたがって預金通貨の増加を生ずる。これは、銀行の準備金にしたがってハイパワード・マネーの増加を誘発するが、中央銀行は市中金利の変動を安定化させるようなハイパワード・マネーのコントロールをすることが考慮される。

「第8章 ケインズの成長理論」は、外生的に決定される需要が経済の成長経路を与えるというケインズの長期成長理論である。著者は、これまでに展開した企業と家計の行動に関する理論的な理解を踏まえて、この理論を導いている。まず、企業の投資行動が、その製品に対する需要を外生的に与えられたものとして、無限大の計画期間におけるキャッシュ・イン・フローの現在価値を最大化するように決定されると想定する。投資の調整コストは、固定資本ストックの成長率の凸関数であるから、これは動学的な最大化問題となる。

生産関数が中立的な技術進歩と収穫逓増を考慮したタイプであることを利用して、需要の成長率が高いほど、長期的な資本係数が低くなり、利潤率は高くなる。企業の投資の集計された総投資と外生的に与えられる需要が乗数課程を通じてマクロ経済の総需要を決定する。ここで著者は、企業の産出量が外生需要に等しいことから、自明のこととして総供給が総需要に等しいという。しかしこの仮定は矛盾している。この点については、後に論

じることにしてしよう。著者は、この理由で、外生需要の成長率がそのまま需給均衡成長率を与えていると考えたようである。このことは、ハロッド・ドーマー理論にしたがってケインズ的な世界ともやや大きなずれを生じているように思われる。著者は、外生的に与えられる需要の成長を支える4つの要因を特に重視する。それらは、人口成長率、アース・ルイス流の都市・農村の二重構造から生じる労働移動、大型の技術革新、そして輸出である。

人口増加は、総需要を直接増加させるのもっとも基本的な要因である。農村から都市への労働移動が生産力効果と同時に需要創出効果があることは、第3章で論じられた。技術革新が需要を刺激することはよく知られている。輸出は需要そのものである。著者はこのモデルを用いて、日本の高度成長期が、これらの諸要因、特に農村から都市への大規模な労働移動の生産力効果と需要創出効果によって産み出されたことを論証しようとしている。農村の過剰人口のプールが枯渇すると急速な労働供給の減少を生じ、これが高度成長の終焉をもたらしたと主張する。

経済成長率の低下は、このモデルで示されたメカニズムにしたがって資本係数の上昇と利潤率の低下をもたらしたのであり、森口氏が主張するように、資本係数の低下が成長率の低下をもたらしたのではないと主張する。著者の成長理論は、上記の4つの主要因に依存して外生的に与えられる需要が経済成長の経路を決定する点では、確かにケインズの成長理論というべきであろう。

## 2. 方法論上の問題

この書には、それが7年間の研究の成果であるにせよ、一人の著者としてはまさに超人

的な労作が盛り込まれている。この点に対して評者は最大級の敬意を払う者である。ただ、著者の実証的方法に対してはいささかの異論を持っている。それは、計量分析における仮説と対立仮説の設定に関わるものである。ある仮説をテストするとき、通常はそれの対立仮説を棄却できるかどうかをテストする。もし棄却できれば、消極的ながら、テストの対象となった仮説は棄却できないという意味で採択される。著者は、ケインズのな有効需要理論を理論体系の中枢に据えているのであるから、テストされるべき仮説は、その理論に依拠した仮説であるべきであった。ところが、著者のテストの対象は、常に対立仮説であった。

この場合とくに留意すべきことは、この対立仮説が新古典派理論に基づくある特定の仮説以外のすべての集合となっていることである。したがって、仮説、つまり新古典派理論に基づく仮説が棄却されても、それがケインズのな仮説の採択を正当づけることにはならない。リアル・ビジネス・サイクル理論に基づくマクロ比率の整合性のテストの棄却が、それがケインズのな景気循環の仮説を指示する根拠とはなりえない。評者は、この主張が必ずしも一般に受け入れられているとは思っていない。有名なモリジアニ・ミラー仮説のテストは、資本負債構成と資本コストの間に相関のないという仮説のテストであった。しかし、評者はこのテストにも全く賛成できない。

### 3. 若干の実証結果への疑問

つぎに、気のついたいくつかの実証分析における問題点を指摘しておく。

実質賃金の伸縮性のテストに関して、労働

の実質賃金に対する弾力性が極めて小さいというが、モンダレルの推定結果かも知れない。賃金決定関数の識別ができるような測定、つまり労働の需要方程式と供給方程式が明示的に特定化された測定によらなければならない。これを根拠に景気循環の供給ショック原因説を棄却するのは、あまりに大胆である(37頁)。

労働・資本の調整費用は、無視できないほど大きいはずである。企業は短期的な産出量の変化に対して、インプットを比例的に調整しない。産出量が増大する好況期には、資本・労働以上に産出量が増大するから、 $\theta$ は上昇する。これは、生産性ショックではなく、有効需要ショックであるという(37頁)。もしこのことを強く主張したいのであれば、消費や投資に関する最終需要方程式を測定し、それらの推定残差と生産関数の推定残差の間の回帰分析またはスペクトラム分析によって著者の主張を確かめることも出来たはずである。

投資関数の計測において、企業の合理的行動がその生産する製品への需要制約を受けているかどうかをテストする際に、実質賃金の係数の符号がマイナスなら新古典派、プラスならケインズ派つまり需要制約的であると判定する。しかし、要素フロンティアを組み込んだ投資関数は、投資行動そのものではなく、市場からのフィード・バックを折り込んだものである。このような関数は、果たして認定可能なのであろうか。もし新古典派の投資関数も従来の内部均衡型で測定されていると解釈すれば、実質賃金の係数の符号はケインズ派と同じであり、このテストが需要制約のテストとはならない。

投資関数の実証研究は、評者のサーベイ、Hamada (1984)によると、方程式の特定化

が理論的な厳密さを高め、テストの基準が厳しくなるほど、結果は思わしくないものとなっている。このことは、日本の研究だけではなく、1960年代以降の主要な研究について当てはまるようである。著者の投資関数の推定結果を正当化するための理論はまさにもっとも先端的なものであることは認めるが、その特定化の段階では極めて単純な形をしている。問題は、この特定化に至る理論の極度の単純化にある。需要制約があるかないかというこの書のもっとも重要なテーマを取り扱うにしては、その分析装置があまりに単純すぎるのではないだろうか。

#### 4. 理論的な問題

この書の白眉ともいうべきは、第8章で展開されたケインズの成長理論であろう。筆者は、その大筋において全く賛成である。これまで、成長理論といえば当然のように新古典派の成長理論が唯一の理論といってもよかった。成長と循環が一体のものであるはずだが、長期成長経路は価格メカニズムに支配され、均衡成長からの乖離は極めて不自然なものと理解されている。しかし、現実には、過去の経済の歴史が物語るように、均衡状態にある時期の方が遙に稀であったのである。需要制約がどのような要因によって支配されるかはともかく、絶えず需要側からの調整が行なわれることによって、現実の経済は成長を続けているのである。

著者のケインズの成長理論は、基本的にはハロッド・ドーマー理論であるという。それに投資行動をより詳細に特定化したことが著者の理論の特徴である。企業別に与えられた製品需要の制約の下で企業の最適な投資の規模が決定され、それらを集計したマクロの投

資需要と各製品への需要の総額に基づく乗数効果で総需要が決定される。これに対して、総供給は、需要制約で与えられた製品需要の合計に等しいとされる。問題は、投資のもっとも重要な決定要因が企業製品への需要であり、それが外生的に与えられることである。著者は、農村から都市への労働移動がこれらの製品への需要ベースとなると主張するが、このような労働移動は、製造業製品への需要の増加による企業の労働需要の増加があってはじめて誘発されるのである。農村の過剰労働人口は、有効需要増加の前提条件になりえても、十分条件ではない。したがって、農村の過剰人口を需要成長の起動因とするのは、いささか無理がある。

第二に、総需要の中に総投資需要が入っていないしなければならないことである。確かに(8.30)によって投資が総需要に含まれた形になってはいるが、動学的な投資計画があらかじめ他の企業にも確実性をもって知られているという極めて強い制約が課せられている。評者の理解に間違いがなければ、このことが明示的にモデルに含まれないと需給が均衡する保障はない。おそらくは(8.39)がこの条件を満たすのであろう。そうだとすると、それは(8.41)の条件を満たす範囲での成長であり、これを均衡成長とは言いがたいのではないだろうか。ケインズの成長理論というからには、供給能力一杯まで有効需要を引き上げる政策手段の役割が明示されるべきであらう。そうでなければ、上記の不等式は、恒常的な失業を産み出す可能性もある。

#### 5. おわりに

はじめに述べたように、この書は日本経済論というよりもマクロ経済学の方に重点がお



かれています。そしてそれは、単に日本経済を体系的に理解することだけを狙いとしたマクロ理論ではなく、より一般性を持ったマクロ経済学の再構成を狙いとしたものである。著者のこの狙いは、かなりの程度まで成功しているといえよう。この書の存在意義は、明らかにここにある。

色々と注文を述べたが、この書は、マクロ経済の問題のみならず、日本経済の実に多様な側面を取り上げて、それぞれに対する興味深い分析結果を提示している。また、分析の基礎となる理論についても、極めて広範な視野から取り上げている。本来ならば、この書の各章がそれぞれ1冊の書物になりうる内容をカバーしているのである。これだけの内容を1冊の書物にまとめるため、かなりの省略をせざるを得なかったことは、誠に残念である。それらについては、著者がすでに公刊し、ここで引用している論文を参照すればよいであろう。

評者はこの書評の書き出しに、書評を新築の家を拝見することになぞらえた。筆者の感想は、一言で言えば、玄関は堂々として、居間は広く、実にたくさんの収納場所がそれぞれぎっしりと詰まっている。欲を言えば、もう少し整理されていたらというところであろう。後は、読者の判断に任せたい。

#### References

- Abel, A. and O. Blanchard (1986), "The Present Value Of Profits and Cyclical Movements in Investment", *Econometrica*, 54. 2.
- Hamada, F. (1984), "Lags in Investment Behavior and the Firm's Optimization", *Keio Economic Studies*, 21. 2.

浜田文雅  
(経済学部名誉教授)