

経済学からみた政策の根拠

大阪経済大学経済学部教授（元日本銀行金融研究所長） 高橋 亘

わが国では経済不振が長引くにつれて、大規模な金融緩和、大型予算、家計・企業への経済援助などが続き、政府の政策への期待と依存が高まっています。こうした政府の経済への介入は本来どの程度であるべきでしょうか。このままでは経済における政府の役割に歯止めがかからないのではないかと心配されます。歯止めとして考えられるのは財政赤字による制約です。しかし、最近ではこの制約も緩んでしまっています。もう一つ制約になりうるのが、最近では軽んじられがちですが経済学から見た政策の理論的根拠です。経済学では伝統的に行き過ぎた政策は経済の効率を損ねると考えます。そこで本稿ではあらためて経済学からみた政策の根拠を論じていきたいと思います。

自由放任の重要性

経済学は政府が介入せず需要・供給曲線の交点で価格と取引量が決まる均衡が社会的にも優れたことを示すことから出発しました。重要なのは、需要も供給もそれぞれ個人の自由意思を反映していること、つまり政府が介入を控えた自由放任状態が最も好ましいことです。

経済の発展をたどると、この状態は市民社会や民主主義の成立と符合しています。中世までの封建社会は、基本は部族や村などでの配分の経済でした。市民社会の成立は市場経済と民主主義を育て、政治同様経済も個人主義を基本に、個人個人の自由な選択により需給双方が平等な立場で交換を行うことが基本となりました。また経済学はこの状態が社会全体でも好ましいことを示しました。**図表1**では、A、Bの商品をそれぞれ5個ずつ持つ人（人もA、B）の交換を示しています。商品Bの需給に注目しますと、

需要ではAは商品Bを購入しますが、1個目には100円、2個、3個目には90円、80円と希望の購入価格を提示します。値段が下がるのは、例えば2個目の購買です。すでに1個所有しているので希少性（消費の満足度（効用））が徐々に薄れていくためです。これは限界効用逓減の法則と言って経済学でも重要な法則です。

次に供給では、商品Bを提供するBは、1個目には60円、2個、3個目には70円、80円と希望価格を提示します。値段をあげていくのは、需要とは逆に希少性が増していくためですが、経済学では供給量を増やすと費用が増加していくため価格をあげるとするのが一般的です。この結果、商品Bは市場均衡として、3個が80円で取引（売買）されます。重要なのはこれが社会的にも人々を最も幸福にする好ましい状態であることです。

これには人々のお得感を示す「余剰」という概念を使います。商品Bの購買者Aにとっては、1個目は100円支出してもいいと思ったのに80円で購入出来て20円得をしたと感じます（これを消費者余剰と呼びます）。2個目についても10円の余剰、合計で30円の余剰が生まれます。商品Bの供給

者Bにも同様な理屈で30円の余剰が生じ、参加者A、B合計で60円の余剰が生まれます。

この状態が好ましいことを示すために、例えば政府が商品Bの価格を60円に規制した場合と対比しましょう（**図表2**）。安くなって一見好ましいようにみえますが、政府が供給を強制しない限り、提供される供給量は1個に減ってしまいます。この1個を購買者Aは入手し、40円の余剰を得ますが、供給者Bの余剰はゼロです。この結果、市場全体の余剰の合計は、自由放任での60円から40円に低下します。個々の取引の余剰の総和が社会全体の余剰を表しますから、経済学は社会全体でも自由放任が最も好ましいことを示します。そして政府の政策・規制が必要となるのは、自由放任の条件・前提が崩れたときのみで、それ以外の政策は有害と考えます。

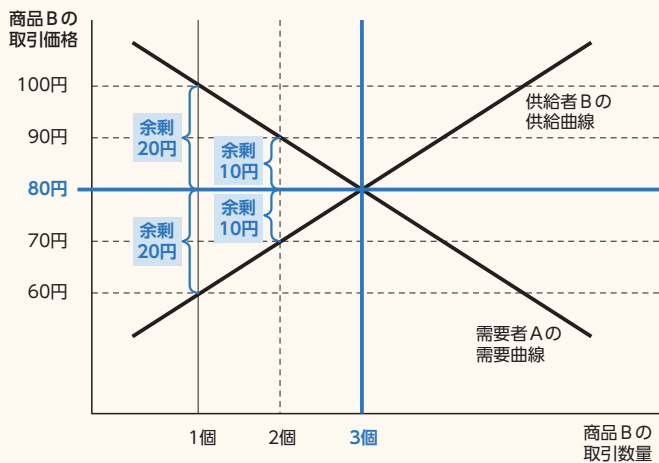
他人に左右されず個人個人の独立した決定が最も好ましい状態。これは市場経済とは経済的な民主主義の状態であることを示しています。

政策の根拠①…外部経済

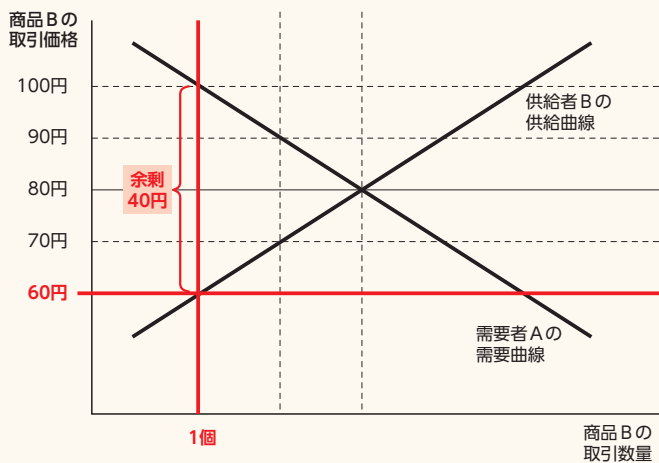
経済学では、政府の政策の根拠は、自由放任の経済取引の前提が

自由放任と余剰・規制との比較 -商品Bの市場-

図表 1 規制のない場合



図表 2 規制のある場合



崩れたときに限るといのが原則です。初級の経済学で学ぶのが外部経済 (Externality) の存在です。自由放任では、個人の便益 (満足)、費用 (損失) はその個人のみに限り、他人に左右せず、またされないうと想定しますが、外部経済ではこの前提が崩れます。

よく例に挙がるのが公害です。公害は企業が原料など実際に負担する費用以外に空気や河川の汚染を除去する費用を負担しない状態です。実際に負担する費用を私的費用、環境汚染等の除去を含む全体の費用を社会的費用と言います。

が、政府の介入がないと、公害が野放しにされるばかりか私的費用が社会的費用を下回るため社会的に適正な水準よりも過剰な生産の状態が生まれます。この場合、政府が社会的費用との差額を税金として徴収し公害の除去費用とすることが政策となります。

費用を税金として課した社会的費用を前提とした均衡は本来の自由放任に近い状態、セカンドベスの状態と表現されます。政府の政策は、セカンドベスの状態を作ることとして理論的根拠をもちます。

政策の根拠②…公共財

公園などは公害とは反対にプラスの外部経済を持つ公共財 (Public Goods) とされます。

仮にある個人が公園を作り開放したとすると、その便益は作った個人以外にも及びます。この時は社会全体の満足 (社会的便益) が公園を作った個人の満足 (私的便益) を上回るため、社会的に必要な公園の作成を個人に委ねると公園が十分に提供されないという過少供給の事態が生じてしまいます。このため公園などの公共財の提供

には、政府が関与すべきと考えられます。これは公害同様、政府が疑念的に自由放任に近いセカンドベストを作り出すことです。

ただし外部経済・不経済に政府が補助等を与えるのは、不完全でもなるべく市場メカニズムを適用して効率化すべきという考え方がありますが、最近ではそもそも医療、教育、

交通などは社会的な公共財であり、これに市場メカニズムを適用しすぎることに反対する考えも強まっています。社会的に不可欠なものを社会的共通資本やコモンズとして自由放任とは一線を画す考え方はです。

社会的共通資本の多くは、かつて公有化されそれが非効率性を生んだため民営化によって効率化を図ったという歴史があります。公共財については、公営化と民営化のバランスが重要ですが、一義的な答えはないように思われます。

政策の根拠③…金融業への規制

金融業への規制は以前も論じました。ここでは貸し手 (供給者) と借り手 (需要者) の間の情報ギャップ (情報の非対称性) の解消が政策の根拠であることを再論しておきましょう。

融資でのギャップは分かりやすいでしょうが、最近では金融商品として投資信託のようにリターンは大きいもののリスクもある商品が販売されるようになったことから、潜在するリスクについて購買者に十分説明することが求められています。

また安全資産である預金につい

ても、預金とは、銀行にお金を貸していることであり、一般の預金者が銀行の経営の詳細を理解することは現実には難しいことから、金融当局は預金者に代わって銀行の経営全般を監督すると理屈付けされます。銀行が免許業であるのは、患者が外見では医師の品質を見極められないという情報の非対称性が存在するため国が医師に免許を与えるのと同様、政府が業者の品質を保証する証です。

さらに金融業は、電話等の情報通信などと同様に、ネットワーク産業という性質を有しています。電話はぼつんと1台あっても意味がありません。通話を受ける相手が多いほど便利になる性質を持っています。1台の加入が他の参加者の便益でもあるのは外部経済です。これは顧客に代わって資金の送受をする銀行も同様です。ネットワーク産業では、ネットワークが大きいほど外部性は増しますが一方では企業の独占を招きやすくなります。このため独占禁止法的な規制が課されます。また一つの事故がネットワーク全体に連鎖的につながりやすいという性質もあります。ネットワークという外部性と裏腹の連鎖性もまた規制・監督の根拠となります。ただし過度

な規制・監督は産業の活力と利用者の利便を損なうため、欧州では我が国以上に金融業への規制・監督は控えられる方向にあります。

政策の根拠④… 貨幣という厄介な存在

貨幣は市場経済に不可欠なものです。それが自身の需給は市場メカニズムになじまない厄介な財です。

冒頭の市場メカニズムでは、財が需給で均衡するのには、需要面では手元の財が増えるほど新たに財を入手する満足度（効用）が低下していくためであることを示しました。需要曲線が右下がりに描かれるのは、限界効用が低下していくことを表しています。貨幣は交換や保蔵のために所有され、それ自体は消費されるためのものではありません。使用や保蔵の満足度には、手元の現金が増えたから減退していく性質もありません。このため貨幣はそれ自体の性質としては需給均衡を導かない不安定な存在です。中央銀行が貨幣量をコントロールするのは、物価の安定とか景気対策とか様々なことが理由とされていますが、理論的にはこの不安定性が根拠です。

貨幣については主流な経済学の考察は比較的貧弱です。アダム・

スミスは、貨幣ではなく市場のメカニズムの考察に力点をおきました。そこには当時経済的な繁栄とは富としての金や貨幣の蓄積との考えが根強いなかで、市場による経済取引の活発化こそ富であることを示したいとの背景がありました。経済全体での均衡を示した一般均衡論の理論構成でも、自由放任は物々交換によって達成されるもので、貨幣は均衡が成立した後に導入されて経済全体の物価水準を決定するベールのような消極的な役割しか与えられていません。

こうした状況で、中央銀行は、貨幣は経済からの要求に受動的に過不足なく応えていくべきという考え方を伝統的につけてきました。具体的には、貨幣の供給を実物取引の裏付けのある商業手形の割引に限るという真正手形主義という原則です。実はこれが色褪せたとはいえ今日でも米国をはじめとした中央銀行の原理となっています。これも自由放任を尊重し、貨幣の供給によって不必要な混乱を起こさないことが重要と考えていたことが背景と思われる。

これに対して、貨幣の供給をより積極的に行おうという考え方もあります。これは自由放任の修正が出発点です。貨幣による物の売

買では、一般的には物を買うよりも物の方が難しくなります。このため貨幣には単なるベールではなく、より積極的な役割があるとされます。マルクスは商品販売で収入として貨幣を得ることを「命がけの飛躍」と表現しました。またマクロ経済学を作ったケインズも、貨幣がなければ商品購入ができないことに注目して貨幣所得の裏付けのある需要を有効需要として、有効需要の量が経済全体の規模を決定する理論（有効需要の理論）を確立しました。

また自由放任で想定するのは、短期ですべての売買が完了する売れ残りなどのない世界です。しかし実際には、投資など生産には時間がかかることから、需要と供給にも時間的なずれが生じ、自由放任のような世界は常には成り立たず、均衡を下回る不景気、均衡を上回る景気過熱が生じることになります。

そこで景気政策としてのマクロ経済学が登場しました。景気政策の根拠は、自由放任の議論の延長として、消費の水準が平準化されると効用が最大となるため、政策によってその状態を作り出すことです。消費や投資は有効需要の一部であり、貨幣量に影響されます。

貨幣量を変動させることによって消費の平準化を導くのが金融政策です。

ケインズ経済学から発展を遂げた現代の標準的なマクロ経済学は、さらに自由放任を重視するようになっていきます。期待の役割によって将来が現在に影響を与えるなど革新的な部分もありますが、自由放任による均衡と実際のずれは、価格調整のずれなどにより生じるものであり金融政策はこのずれを埋めてセカンドベストを実現させるものと、公害の議論と似た議論に回帰しています。

いずれにしても、マクロ経済学による景気対策は自由放任で示された均衡の議論とは別世界のように論じられることがあります。基本は政策によって自由放任の均衡に近いものを実現させようとする抑制的なものです。最近では、大胆な金融緩和などによって金融政策で経済を自由に操作できるような議論もありますが、自由放任経済からのずれの修正が本来の姿であり、勇ましい主張は全く当を得ていないものと言えましょう。

政策の根拠⑤… 拡大する資産市場

不動産などの実物資産のほか金

融資産は自由放任市場とは最も遠い市場です。

資産市場は、年々増大し現在ではGDPで代表されるフローの経済取引に比して大きなものとなっています。資産であるストックは、元来はフローの取引の結果増減するものであり、フローの取引を把握しておけば十分という考え方もありました。しかし現在では、不動産も金融資産もフロー経済とは違う独自の論理で動くようになってきています。

資産市場の拡大は金融部門にとつては特に重要です。金融では融資の対象も、資金運用も大半は資産が対象であるのが実際です。資産市場の考察なしには金融も経済も分析できないのです。

一方経済学では、依然フロー経済が主たる対象で、資産市場については、部分的には優れた考察が行われているものの、体系的な理論はいまだ出ていません。まして経済の実態であるフロー市場とストック市場を統合する理論もありません。

フローの取引と比べて不動産・金融資産などの資産の取引には大きく異なる特徴があります。一つ目は、自由放任では自ら消費する財サービスを念頭にしていました

が、資産市場では、例えば不動産では自ら居住するのではなく転売目的での保有が多くなっています。最近の経済学では、債券や株式などの金融資産や一部の不動産など、自ら費消するのではなく転売目的で保有する財を「バブル財」と定義しますが、実は前項で論じた貨幣も典型的なバブル財です。バブル財の市場は不安定なのです。

資産市場の二つ目の特徴は、他人の行動の影響を受けて自分の決定を行うことです。資産の売買では、他人の行動を先読みすることが重要となります。具体的には、株価の購入では、自分よりは他人が上昇を予測しているかが重要となります。ケインズはこうした投資行動を当時英国で行われていた、新聞での読者投票の結果を当てる「美人投票」に準えました。ここでは自分が誰を美人と思うかではなく皆が誰を選ぶかを当てることが重要になります。

厄介なのは、資産市場では値上がりが予想されると需要が増加し、需要曲線が自由放任の右下がりではなく右上がりとなることです。この点も以前論じた点ですが、右上がり

の需要曲線では価格が上昇すると超過供給が生じ価格が下がるのではなく超過需要が生じ価格がさらに上昇するという不安定なバブル状態が生じてしまいます。

このため資産市場には何らかの政府の介入が必要とされますが、その具体策については資産市場についての経済学的なモデルが完成している訳ではないので確立した意見があるようには思えません。

資産市場は、現在では経済のなかでも最も活性化された市場なので全面的な規制は経済活力を減じてしまい賢明ではありません。このため現実には対症療法的な課税や、資産市場と密接な関係にある金融機関について、損失への予防としての一定の資本を維持している自己資本規制などの政策に留まっています。今後の政策を考えるうえで課題の大きい分野です。



高橋 亘（たかはし わたる）

大阪経済大学教授、神戸大学経済経営研究所リサーチフェロー。1978年日本銀行入行。国際局審議役、金融研究所長。Oxford大学経済学修士。東京女子大学、東京大学公共政策大学院、京都大学公共政策大学院、政策研究大学院大学（GRIPS）講師、慶応義塾大学経済学部教授、神戸大学経済経営研究所教授を経て、2013年より現職。専門分野は、中央銀行制度、金融論。