

「期待」分析の分裂（または炸裂）

宮 沢 健 一

1. 不確実性への対応差
2. ケインズ型期待と合理的信念
3. 合理的期待形成と市場社会体制
4. 情報偏在と合理性・慣行・制度
5. む す び

1. 不確実性への対応差

近年におけるケインズ政策への信頼の喪失はマクロ経済学論争を呼び起こし、マネタリズムや合理的期待形成派など、新古典派理論の台頭を生んだ。その争点における最大の特徴が、「期待」概念の明示的な取扱いと位置づけにあることは、よく知られている。これに関連して、次のような論及がなされるのをしばしば見受ける。つまりマネタリストや合理的期待形成派が「期待」の役割を重視しケインズ経済学に攻撃を浴びせているその姿は、もともと「期待」の重要性をとりたてて強調したのはケインズ自身であった事実を思い起こすとき、まことに皮肉な光景である、とか、あるいは、それはケインジアンに対する批判としては当たっている、ケインズ自身に対する批判としては当を得ていない皮相的な見方である、とか説かれる。

しかし問題の状況を、皮肉とか皮相的とかいう言葉に集約してしまうだけでは十分ではない。なぜなら、見方のこうした分裂は、もともと期待の形成される前提たる「不確実性」への対応場面の違いに基づいており、その意味の検討が、欠かせない論点として残るからである。

不確実性への対応場面の違いというとき、そこ

には複数の意味が含まれうる。その一例は次のようである。ケインズが『一般理論』で重視した期待の役割は、投資財市場における資本の限界効率の動き方や貨幣市場での流動性への投機的動機であったのに対して、マネタリストやラショナリストのそれは、むしろ生産物市場や労働市場における「インフレ期待」であり、ケインジアンによってこれは無視されていた、という形での違いである。こうした相違も重要である。しかし、ここで検討したいのは、この種の不確実性成立の市場差の側面ではなくて、不確実性と期待の取扱い差の側面、つまり方法上の分裂ないし炸裂という側面である。

フランク・ナイトの古典的な不確実性の二類別に、(1)不確実性が生む複数の結果の各々が何パーセントの確からしさで生ずるかの確率を想定して行動を選べる場合をリスク（危険）、(2)確からしさの数値を与えることができない場合を本来の不確実性、とする区分がある。もともと、近年の展開基礎は、ナイトの古典的二分類より範囲が拡充されている。つまり、たとえ確率が直接に測定しえない不確実なケースについても、人間行動がある「整合性の基準」をみたしていれば、結果として、あたかも人が確率を数値的に評価している

ものと看做して扱いうる、との命題が論理的に証明されているからである。このケースは、上記(1)と(2)の中間領域としても、あるいは(1)のケースの拡張としても位置づけうるが、ここでは、後者の見方にしよう。

こうした識別基準からいえば、完全な対応関係にあるとはいえないにしても、ほぼケインズの依拠する不確実性の基礎概念の主軸は(2)であり、新古典派のそれは(1)である、という方法上の対比ができる。ケインズが『一般理論』の期待論の章でわざわざ脚注に明記しているように、その期待概念は彼の『確率論』を念頭においており、「不確実」ということを「蓋然性」（確からしさ）から区別して、確率計算困難な前者、つまり(2)の世界に、分析の焦点をあわせる。

これに対して近年のマネタリストならびにラシヨナリストは(1)の系統を引き、不確実性を「確定性」に還元する合理性概念の上にたつ。合理的期待形成仮説の見方によると、不完全情報下、経済主体の抱く予想はその時まで利用可能なすべての情報に基づく最良の予想であり、間違った予測をする者は市場から脱落して、最良の予測値の数学的期待値が、ならしてみれば平均的に結局のところ支配するとみる。かつ、そこで想定される市場均衡の成立は、需給一致の古典的均衡である^(注)。

しかし(1)の立場をとるにしても、不完全情報下の均衡の型として、古典的均衡ははたして適格であろうか。合理的期待仮説のほかにも、たとえば資産選択の期待効用理論や危険回避理論は、古典的な主体均衡の一般化の典型例である。しかし、

これら古典的方法の延長線上の展開とは別に、古典的均衡の枠から、一步を踏み出そうとする重要な他の一連の展開がある。それは、情報の不完全性を、取引当事者間の「情報偏在」という形でとらえ、そうした非対称的情報のもとにある市場を前提として、そこでの主体行動ならびに市場均衡の性格を、問おうとする展開である。そうした情報構造下の期待行動分析は、伝統理論の単なる精巧化にとどまりえない領域に、足を踏み入れることになる。

すなわちその展開の帰結によれば、取引当事者の片方にしか情報が与えられていない情報偏在下の競争市場では、古典的な競争市場均衡は存在し得ないか、または存在し得たとしても、それはワルラス型、あるいは不確実性を含むアロー＝ドブリュー型の古典的均衡の性格を備えていない。その世界では、ワルラス型パラダイムの中では到底成立しえない諸現象が発生し、また伝統的なそれに代わる「均衡の代替概念」の可能性が問われることになる。

以上で三つの型の「期待」分析の分岐——ケインズ型期待論、合理的期待形成論、情報偏在型期待論——をみてきた。期待分析としてはこのほかにもありうるが、この三者によって期待分析の分岐の主局面を象徴させることには意味があろう。というのは、不確実性への対応の、「個人的」および「社会的」パターンの分岐の特質を、三者を振りどころに、これに対応させて整理し位置づけうると考えられるからである。以下の点検の力点は、そうした主体行動差、ならびに市場および市

(注) ただし、のちに第3章でもふれるように、予想のたて方にかかわる仮説としての合理的期待形成仮説それ自体は、市場均衡、不均衡理論のいずれとも、したがってまた、裁量的マクロ経済政策の無効、有効説のいずれとも、両立し得る中立的性格のものである。ここでは、この点を踏まえたうえで、のちにみるように、現実の論争点に密着して考える便宜から、米国で、たとえば、ルーカス、サージェント、ウォレス等により展開されているような、均衡理論と結びついたかたちでの合理的期待形成仮説（所謂LSW理論）を想定している。なお、本稿で、以下、「合理的期待形成仮説」、「合理的期待形成学派」、「合理的期待形成論」という場合、特に断らない限り、ここで想定した立場をさす。

場をとりまく社会経済的セッティングのあり方についての、理解の分かれの展望にむけられる。

2. ケインズ型期待と合理的信念

まず第一類型のアプローチの意味をさぐるため、ケインズのいくつかの印象的な言葉を聴くことから始めよう。ケインズは『一般理論』で、日々の生産決定にかかわる短期期待と、投資決定にかかわる長期期待とを区別したが、とくに後者について「本書の大部分とは異なった抽象水準にある」議論のために、一章を割いた。その中のよく引用される一文にいわく。「十分な結果を引き出すためには将来の長期間を要するような、なにか積極的なことをしようとするわれわれの決意のおそらく大部分は、血気〔アニマル・スピリット〕——不活動よりもむしろ活動を欲する自生的衝動——の結果としてのみ行われるものであって、数量的確率を乗じた数量的利益の加重平均の結果として行われるものではない」（『ケインズ全集』第7巻、塩野谷祐一訳、昭和58年、159ページ）。

ただしそうであるからといって、方法的にこの立場が、個人の合理的行動を排除しているわけではないし、また数量的処理をすべてのケースについて否定しているわけでもなからう。その意味は、過去・現在のデータがそのまま処理されて期待が形成されるのではない、というにある。彼自身の言葉でいえば「個々人の創意は、合理的な計算が血気によって補足され支持される場合にのみ、適切なものとなる」とみる立場である。将来のできごとについての推定の基礎は、一般に不確かで、多くは主観的判断に依存する。したがって、長期期待を支配するのは、予測を行うのにあたっての「確信」の状態であって、たんに予測とか予測のための確率計算だけではない。

進んで問題を、社会的セッティングの中においてみよう。そこで不確実性の成立場面は、たと

えば投機に基づく不安定性が存在しない場合にも作用するところの「人間本性の特徴に基づく不安定性」の側面に関連づけられている。そしてこれが、資本主義経済に内在的な動態と連結されるのである。また他面でそれは「慣行」あるいは「慣習」として社会に存在する安定的な錨の強さとの、相対的な関係のもとにある。人々が実人として慣行の維持を頼りにすることができるかぎり、慣行的計算方法は、事態の「連続性および安定性と両立する」のである。ただし、慣行なるものはそれ自体としては惰性であって、「絶対的な観点からすればきわめて恣意的なもの」で弱点をはらんでおり、難問のかんりの部分をつくり出しているのは、「慣行の頼りなさ」にほかならない、とされる。

今日の経済学において、確率計算不能な期待の不安定性という一局面を、際立たせた形で受け継ぐとするのが、J.ロビンソンらの「ファンダメンタリスト」と呼ばれるネオ・ケインジアンである。アメリカのJ.A. クリーゲルらのポスト・ケインジアングループも、この流れのもとにある。彼らはたとえば、アニマル・スピリットによる投資決定論を、動態理論構成の一基点に据える。あるいはまたたとえば、長期期待による企業の投資決定論を、そのファイナンスのための利潤確保、そのための価格設定、製品多様化など、経営者資本主義下の、組織としての企業行動論と連動させて展開する。

しかし「歴史的時間の不可逆性」と不確実性概念とに核心を求めるポスト・ケインジアンも、いかなる期待形成の論理によって分析を構築しようとしているかの段になると、必ずしも明晰ではない。問題の核として期待の作用を重視することと、期待をどう理論化するかの分析手法の提示とは、おのずから別である。一般的に理論の名に値する期待分析をうち立てるには、少なくとも一定の事実からいかなる期待の相違が惹き起こさ

れるかを決定できるような、一般原則の発見が欠かせない（ただし、そうした一般原則をベースにしてどこまで現実的な期待形成の理論を構築できるかには、多くの困難があるが）。

ここでケインズの不確実性理論を点検するうえで、『一般理論』のケインズではなく、『確率論』のケインズに遡るのも、一法であろう。しかし、ケインズ経済学と『確率論』とのあいだに、どれほどの緊密な関係があるかについて、学者の見解は一致していない。

『確率論』でケインズが扱ったのは、直覚的知識が、知識そのものを欠いている「合理的信念」の基礎を、いかにして形成できるかの問題である。人間行動における合理的選択にとって、統計的確率は十分条件たりえない。「ある事象の起こる確率が P である」という命題そのものの確率こそ問題であって、問われるべきは、事象（イベント）の確率ではなく、推論または命題（プロポジション）の確率である。

つまりケインズの論理確率論は、一つの確信を他の確信にくらべて「合理的」に選好するように誘う根拠の研究である。ここに合理的とは、論証的確定性と同義ではなく、不確定だがプロバブルな結論を導く推論に基づく。次の二つのもの、すなわち「われわれが前提と呼び、われわれ自身が知っていると思定する一組の命題」と、「われわれが結論と呼び、前者によって提供される根拠に応じて多かれ少なかれ重みを付与されるもう一組の命題」と、この両者の間の論理的関係を正確に認識することが課題なのである。かくして「合理的信念」の程度とは、「前提」を構成する一組の命題 h と、この前提の情報から引き出される「結論」を示す一組の命題 a との間にある関係であって、 h から a を推量する確率関係 a/h を指す。

ケインズの論理確率論では a/h は 1 と 0 の間では数値をもつ必要はない。また、前提からの推論それ自体の中身は問われない。ただし、蓋然

性の度合いとしての確率が証拠に依存するのであれば、同時に、証拠における「論証のウェイト」ということが論点とされる。なぜならそこでは、命題間の論理性ということが、追求される核の一つだからである。適切な前提が増せば、その新たな知識が、問題の命題にとって不利な証拠を強めるか有利な証拠を強めるかにしたがって、確率の大きさは減少したり増大したりする。しかしいずれの場合にも、結論のよって立つ実質的基礎が増したのであって、論証の重み（ウェイト）は増大したと解しうる。これがケインズの「論証の重み」であって、期待における確信の程度が変わるのは、この局面である。

このようにして、この立場では、確率関係を、確実性の真実と、確実性の誤謬との間の、直線的順序で配列することが斥けられて、それを代替可能な「確信」のうち、どれを選択するのが合理的かの、意思決定の論理的基礎にかかわらせる。そして、ある命題の確率は、前提となる根拠と組み合わせで考えられねばならないから、確信の程度、したがってまた命題の確率は、それを根拠づける前提命題の差に応じて異なりうる。したがって本来的には、前提の内包が、前提と結論との間の脈絡と並んで、示されなければならないはずのものとなる。

現代理論とのかかわりでは、次のことがいえよう。確率に関する理論は、ケインズの著作刊行後に著しい展開をとげたこともあって、今日、同書をそのまま受け継ぐ者はいないといわれる。しかしその展開が、科学方法論の本質的な論点を提起していることに変わりはない。その見方は、問題を論証的確定性という客観化の世界に還元してしまう考え方、たとえば、現代の期待効用理論、危険回避理論などがとる立場とは、異質である。同様にその見方は、次節で扱う近年の合理的期待形成仮説のように、実際のナマ身の人間が下す合理的期待の判断が結局のところ客観的世界の確率

に一致するとみる調和的・楽観的な見方とも、根本的に相容れない考え方を提起している。あえて名づけるならば、ケインズの世界は、論証的確定性に対して論証的決断性とも呼ぶべき人間知性論に関して、開かれているものといえよう。

3. 合理的期待形成と市場社会体制

マネタリストと合理的期待形成学派の期待論は、ケインジアンとの政策有効性の論争を背景としていることから知られるように、現実的抽象レベルでの論点を起点とする。M.フリードマンらマネタリストの立場は、ケインズの不況と失業の時代とは異なって、物価上昇が多かれ少なかれ持続的となったインフレ社会を念頭におく。そこでは、将来のインフレ率についての経済主体の「期待形成」のあり方が、経済均衡の方向を左右せざるをえない点が重視される。そしてこの点こそ、従来のケインズ派理論に欠落していた決定的な視点であるとされる。ただし、ケインズ自身は「インフレ期待」に関するマネタリストの主論点を、すでに『貨幣改革論』の中で先どりして警告していたとの辻村江太郎教授の指摘は、十分に踏まえる必要がある（「ケインズとインフレ期待」『金融研究』第2巻第2号、昭和58年7月）。

期待形成の問題を、より論理的な形で構成し直そうとしたのが、R.E. ルーカス、T.J. サージェントらのマクロ的合理的期待形成仮説である。その発想は、これまでの慣行的な期待形成の扱い方が、すべて方法的に不備であったとの認識に基づいている。すなわち、期待値を過去の変量値に等しいとする「静学的期待」、過去の変量のトレンドを将来に伸ばす「外挿的期待」、過去の期待を現実値に照らして順次修正する「適応的期待」などは、いずれも経済論理の根拠づけを持たず、また、システマティックな誤りを予測値に生みうるものであった。

合理的期待形成仮説の主張は、こうした反省をふまえ、個別経済主体の「合理的な最適化行動」という伝統理論の基礎観念を、期待形成の場にも貫こうとする立場である。そこでとられる想定は、(1)情報は不完全な状況にあるが、(2)人々は利用可能な情報を最大限に活用し最善の予想をたてて合理的に行動し、(3)かつ経済は市場均衡の成立にむけて調整される、というにある。この際、不完全情報下で主体のもつ「情報構造」は、直面する価格変化のうちどれだけが相対価格の変化により、どれだけが一般物価の変化によるのかを正確には識別できない、といった情報コンフュージョンを生む。しかし、経済の構造や政府の政策パターンの情報をふまえつつ適応する経済主体は、長期平均的にならしてみれば、正しい予知を行いうるもの、とされる。

こうした合理的期待形成仮説が、フリードマンやE.S. フェルプスらの「自然失業率仮説」と結びついて、反ケインズ主義の結論はいっそう強められる。ただし本来、この二つの仮説は、必然的に結びつくべき性格のものではない点は留意を要する。もともと合理的期待仮説は、予想の立て方に関する説であって、それに結びつく理論は他のものでもよく（事実そうした研究もすでになされている）、中立的な性格のはずのものである。しかしここでは、論争点に密着するため自然失業率仮説とのかかわりで考えよう。

争点についてはよく知られているので、以下に必要なかぎり簡単に要約しよう。①1960年代までのケインジアンは、インフレ率と失業率との間のトレード・オフ関係（右下がり型フィリップス曲線）が安定的に存在すると考え、多少のインフレ率の上昇を許容すれば失業率は低下させようとして、有効需要調整政策の有効性を主張した。②これに対し、失業のコストよりインフレのコストを重くみるマネタリストは、そうしたトレード・オフ曲線が存在しうるのは、人々の期待インフレ

率が現実のインフレ率より低い水準にとどまっている間だけで、やがて期待が上方修正されて予想インフレ率が現実インフレ率に追いつけば、曲線はシフトする。この過程の極限として「期待インフレ率が現実インフレ率と一致する長期」では、物価上昇率は失業率から独立となり（垂直型フィリップス曲線）、ケインズ政策は有効たりえぬ、とされる。③これに対してラショナルリストは一步を進め、人々は予想と現実との関係を合理的に考えて行動し、予知した変化、たとえば通貨供給の拡大の予想に応じて予想インフレ率を修正し、ならしてみれば期待は現実値に等しくなるとみる。こうして、物価上昇率と失業率とのトレード・オフ関係は短期にも存在せず、ケインズ政策は、長期のみならず短期的にも無効である、とされる。

以上①②③の三者の立場の分立を、どう判断すべきか。まず、現実的判断としては、次がいえる。インフレを引き起こしながら長期にわたって人々にインフレは続かないと思込ませるのは不可能だから、傾向として経済は、垂直型フィリップス曲線に引き寄せられるとみるのは、道理にかなっている。しかし同時に、常に変動してやまぬ経済で、期待が完全かつ遅滞なく実現されることもありえない。したがって、右下がり型フィリップス曲線の成立を全面的に否定することも現実的ではなからう。ただし、一本の安定的な曲線が右下がりのゆるやかな形で存在しているとの想定は、期待の修正が進行するかぎり、明らかに否定されたといえる。

次に理論的判断としては、垂直のフィリップス曲線が、単に論理的思考のうえの参照基準にとどまりうるのか、それとも出現の現実性をもったものとして位置づけるべきなのか、その判断が重要となる。そしてこれは、価格と賃金の調整速度をどの程度のものとふまえるのか、かつ期待が、現実に合わせて調整される速度をどの程度のものと捉えるのか、その機構面の判断にかかる。

ケインズによって経済体系内にもち込まれた賃金硬直化と失業の不均衡、マネタリストとラショナルリストにより持ち込まれたインフレ期待の重要性は、まったく異なる経済局面に対してのものではあるが、いずれも現代混合経済の機能不全にかかわる側面を鋭く突いている。これに対する判断を、理論的・社会的セッティングの問題面に対応させて考えるとき、次の三局面、すなわち分析的、実態的、体制的の三つのサイドが浮かび上ってくる。

第1に、分析的に言えば、これは問題を、市場均衡（マーケット・クリアリング）として捉えるべきか、市場不均衡（ノン・マーケット・クリアリング）として捉えるべきかの、アプローチの差を生む。現実には、市場経済は自動調整力をもっていること、しかし同時に、それは完全ではなく時に重大な失敗を生みうること、この二つは何れも厳然たる事実である。そうだとすれば、均衡分析と不均衡分析の妥当性について、その一方を絶対化することは適切ではなからう。

第2に、実態的にみれば、以上のことは、社会が次の二つの道のいずれをとるかの選択の問題となる。つまり、(1)自動調整の長期均衡の道を選び、均衡であることによる最適性の利点を手にしようとする選択。ただし、その際の覚悟として、均衡への調整速度が遅い可能性のあるときは、それが遅いほど、長期均衡に至るまでの過程は、経済に多くの苦痛を強いることを考えねばならない。(2)逆に、裁量的需要管理による短期決戦型の決着を選び、当面の苦痛を避けようとする選択。ただし今度は、不均衡下にあるためのコストに加えて、経済を自動調整にまかせたときよりも高い物価上昇率の出現というコストを、支払う可能性のあることを覚悟しなければならない。(1)(2)のいずれを選択すべきかの判断が、先述の機構上の作動力の判定のうえに、求められることになる。

第3に、社会の体制面・制度面とのかかわりが問われる。かつての金本位制度の時代には、金に

連結され金保有量に結びつけられた固定的な貨幣供給機構が前提で、これに対して賃金・価格が伸縮的に適応した。ところが、今日の管理通貨制度のもとでは、事態は逆転して、硬直性を増した賃金・価格に対して、貨幣供給が伸縮的に適応するという制度特性が強くなる。J.R.ヒックスがかつて「労働本位制」と名づけたように、現代では賃金の硬直性が大前提とされ、そのもとで完全雇用の実現のために有効需要と貨幣供給が自由裁量的に調整される、という制度特性をもってきたのである。こうして現代のインフレには、その制度上の支えとして、政策部門では、財政面での完全雇用維持政策による需要と所得の増大圧力、金融面での管理通貨制下の資金創出機構があり、民間部門では、資本面での大企業体制下の管理価格による下方硬直的価格、労働面の労働組合理制下の賃上げ圧力による下方硬直的賃金の定着化がある。そしてそのもとで、企業も労働者も一般公衆も、上記諸事情を前提に、期待行動をとるという社会的状況がある。

問題は、ヒックスのいわゆる「労働本位制」なるものが、現代経済社会のなかでどれほど強い形で成立しているかにかかる。そしてそれは、一つには価格機構がどの程度の伸縮性を（短期面と長期面について）残しているかに、決定的に依存している。

同時に、体制面の論点としてはもう一つ、経済への国家介入の是非の判断で対立している対極的な主張について、評価の視角を整える必要がある。

民間の私的決定が生む不調整に対して国家による政策介入が必要だとみるケインズ哲学には、批判者によれば、次のような「情報構造」の想定があるという。すなわち、ケインズ政策思想の背後には、情報収集能力において、政策運営を主導する政策当局（および助言者）のそれの方が、民間の経済主体のそれよりも優れている、との想定である。マネタリストやラショナリストはこれを斥

け、むしろ逆に、民間主体の情動的優位性ないし同格性を主張し、この面からも国家の経済への介入を否定する。ただし情報優位性が民間・政府のいずれの側にあるかは、情報機構、情報収集領域の差を含め、先験的に断定しうるものではなからう。

いずれにせよ、マネタリストと合理的期待論者のように、経済調整に対して示す民間主体の反応を「かなめ」とみ、個人の私的決定に全幅の信頼をよせるこの立場が、果して現代経済社会に特有な機能麻痺に対して有効な解決案を提示しえたことになっているか否か。これはおのずと、その理論構成の妥当性とは別の次元の問題である。主体行動の合理性を、経済の制度上の諸条件とまったく独立に、また、外部性の存否といっさいかわりなく、極限まで追いつめて、あたかもランダムな攪乱がない完全予想と結果的に等値な合理性世界をその判断の基礎に据えたいうえ、政策介入を拒否することの帰結は何か。それは、「個人化された期待」による個人行動の予定調和に、究極の「救いの神」を求めることにほかならない。

個人の合理的行動下の市場競争メカニズムが、現代経済社会で有効に作動するためには、市場の外と内との双方において、多くの付帯条件が満たされなければならないはずである。そうした制度的条件の経済内的な設計・再設計、あるいは「社会化された期待」を導くルール再形成のための論理的究明を伴わないまま、政府介入への否定的側面のみを主張する思想は、救いの神を外に求めて空洞を残す危険性を伴うことを否定できない。

それでは逆に、ケインズ流の国家介入に、やはり頼らざるを得ないとの見方に傾くことは、どんな別種の「空洞」をかかえる結果となるのだろうか。ケインズには「ハーヴェイ・ロードの前提」があって、政策策定の主導権は少数の賢者の手にあり、知性による説得を通じてそれが実際の政策に移されていく、との発想をとっているとされる。

ただしこの解釈はやや短絡的に過ぎ、ケインズ本来の思想そのままでない点には、留意を要する（たとえば早坂忠氏の『季刊現代経済』52号中の論文参照）。けれどもケインズに、その傾向のあったことも否定できない。資本主義のゲームのルールにしたがって行動する役者たちが救いようのないディレンマに陥ち込んだとき、バランスをはかるための「救いの神」として国家をもち出すことの帰結は何か。かつてP.M.スウィージが指摘したように、国家は、事実そうであるように、神ではなく、他の役者たちと同じく一役かって演じている役者仲間の一人かも知れない。また事実、いつでもそれに変じうる。

現代の国家権力は、各種各様の圧力団体の期待行動が、政治家の得票最大化行動と結びついて、公的目的が私的目的と連立され、それに沿うものに墮落させられており、この側面を無視することはできない。この側面の発現の阻止を、政治の場ではなく社会経済の場において実現する制度デザインについて、その機能上の論理の裏づけを欠いたままでは、国家の政策介入への信頼をつなぎとめることはできない。

上記二つの立場のいずれの側にくみするにせよ、現代の経済分析は「救いの神」を暗に予定する発想から抜け出す視角を整え直す必要がある。

4. 情報偏在と合理性・慣行・制度

マネタリズムや合理的期待形成論がその展開で前提していた不完全情報下の市場調整は、古典的な市場均衡の成立の想定である。一般的に言って、不完全情報下の市場均衡の成立が、伝統的なワルラス型たりうるには、予想形成や期待のあり方が、そのことを保証する要件をみたしている必要がある。言い換えると、情報の不完全性というときの、「不完全さの構造」を、吟味することが欠かせない。

不確実性にさらされている世界に、伝統的なワルラス流の一般均衡分析の適用をはかったK.J.アローのとった手法は、可能なあらゆる起こりうる状況について「条件つき商品ないし請求権」の市場が存在することを想定することであった。この仮想世界における交換活動は、伝統理論の基準であるパレート最適の競争均衡を達成しうる。こうした「状況指定つき請求権の市場」を現実世界に予想することは、まったく空想的なわけではない。株式市場、保険市場などに、不完全だが重要な制度的な対応例をみることができる。しかし、将来起こるかも知れぬあらゆる状況を処理できるようなアロー型の「完全市場」を考えうるには、どれだけの条件が要求されるか。

そうした完全市場は、なによりも、与えられた状況下での正確な価格予想という大前提を、その作動に要求する。それだけでない。第1に、条件となるありとあらゆる可能な状況を区別して市場を作り出すには、コストがかかりすぎる。状況の区別を、各経済主体間の合意のもとで完全になしうる保証があるわけではないし、また、条件とする状況が起こったかどうかを確かめるにもコストを要して、市場として制度的に永続できない。第2に、情報の伝達が各取引主体の利益・誘因とうまく両立するよう行いうる（インセンティブ・コンパティブル）ともかぎらない。そのうえ、経済主体間のリスク態度も異なりうるし、さらに歪んだ情報が主体間で人為的に作り出される可能性もある。

H.デムセッツの皮肉ないい方を使えば、アロー流の手法は「ニルヴァーナ・アプローチ」である。つまりブッタが涅槃^{ねはん}に入るときのような理想郷の状況を設定して、その煩惱解脱^{ぼんのうげだつ}の世界を現実世界と比較分析するが、そうした手法から得られるのは、理念的ノルム（高嶺の花）にしかすぎない。このノルムが与える手掛りの論理的重要さは否定できないにしても、そうした限界から解脱する試みが、他方でなされてよいはずである。

近年、M.ロスチャイルド＝J. E.スティグリッツらの展開を一契機として、保険市場、金融市場、労働市場などを対象に、不完全情報下の競争市場均衡の分析が進展した。そこでの論点は、論者によって強調点に差はあるものの、共通して次のことを明らかにしている。すなわち、完璧な条件付き請求権の市場が設定できず、とりわけその「情報構造」として、取引される財・サービスや取引主体の特徴が当事者の片方に不完全にしか知られていない「情報偏在」下にある競争市場では、(1)競争の均衡は存在し得ないか、または、(2)存在し得たとしても、それは古典的なワルラス型均衡、あるいは不確実性を含むアロー型均衡のもつ最適性の特性を備えておらず、また解の唯一性も成立するとはかぎらない。

この結論は、非対称的情報の世界にワルラス世界を一般化することは、問題の位相を取り違え、誤った認識を生む、との見方の成立である。ここで必要となるのは次の三点である。

第1に、非ワルラス型均衡の可能性や前提など、伝統的な市場の匿名性に基づく均衡概念に代わる「均衡の代替概念」の存否と性格を問うことである。第2に、不確実性を取引契約に十分盛り込みえず市場の失敗が生ずるとすれば、「制度デザイン」によって市場の作動を有効化するような補完機構の設計が問われなければならない。第3に、制度的補完としては、たんに問題の商品市場についてだけに止まらず、不確実性そのものを直接に処理する「保険メカニズム」や保険市場の可能性を、点検する必要も生まれる。

以上、三つのポイントは相互に関連するが、まず現代企業社会の制度特性にふれながら、現代市場の性格吟味を通じてこれを吟味しよう。

現代企業は株式会社組織に発展をげたが、そうした巨大組織がもつ意味の一つは、それが「不確実性」に対しての制度的対応だという点にある。大組織体は、個人がもつ能力を越えて多くの情報

を収集し処理し、不確実性を減じうる。こうして組織は、市場取引の一部を内部組織に取り込んで代行するとともに、組織それ自体がいわば組織内においてなされる「自己保険」メカニズムとも見られる。もちろん企業も、内部組織の自己保険機能で対処しえぬ領域や効率の劣る領域では、「外部保険市場」を利用する。外部保険市場とは、保険料という価格で、不確実性に代わる確定性という商品が売買される仕組みである。しかし保険市場は、株式市場と同様に、一部リスクのパッケージ的な、かつ不完全的な商品化にすぎない。

一般的にいえば、保険市場にかぎらず、財・サービスや取引主体の質に不確実性がある市場の共通の特性として、売手と買手の一方が情報不足におかれるケースは多い。財貨市場のある種のものにもそうした事態はみられるが、とりわけパターン化して考えうるのは次である。すなわち、保険市場における保険会社による、被保険者の事故リスク差の識別、金融市場における貸手による、借手企業の貸倒れリスク差の識別、あるいは労働市場における雇主としての企業による、雇用労働者の質の差の識別などは、その重要な事例である。

質の差の識別が十分なしえぬとき、市場均衡の成立はあやぶまれるし、また成立したとしても最適性の条件を欠くことになる。そうした結果を生む主因となるのが、「モラル・ハザード」と「逆選択」の発生である。

高リスク主体が、その高い事故確率を相手銀行や保険会社に対して隠して行動し、低リスク主体と同様な行動に出ることを、自動的に防止できるような十分なメカニズムは市場にはない。そのときたとえば貸出銀行は、やむなく平均的貸倒れ率を利子率に反映させた金融商品を売り出したり、保険会社は、平均的事故確率を保険料に反映させた保険商品を売り出さざるをえない。ところがこの平均的な利子率、平均的な保険料率は、低リスク主体にとっては高すぎて、彼らは市場から手を

引き、結局、質の劣る高リスク主体だけが市場に残る。これが「逆選択」であって、G.A.アカロフのいう「一般化されたグresham法則」（質の悪いものが良質のものを市場から駆逐する）の成立である。

さらに、銀行・保険会社の側が、借手・被保険者たちの特徴やタイプを十分に識別できないだけではない。借手や被保険者側のとる期待行動として、彼らは、相手の情報上の不備に乗じて、その事故確率の高さを隠し、歪曲した情報を開示して、利を得ようとする動きに出る。これが「モラル・ハザード」である。情報偏在の状況が経済主体の行動に戦略的に利用されて、事故の規模や確率がコントロールされるのである。

この事態を捉える見方として、いかなる発想がありうるか。ほぼ三つの立場に類別してよからう。

- (1) モラル・ハザードを直截に、経済主体の「自己心」に基づく「合理的行動」の発露の結果として捉え、そのまま利得極大化の経済分析にのせればよい、とする立場である。
- (2) 第2は、たとえばアローが(1)の見方に反論して主張したように、主体行動における「自己規律」の欠如の介在を重視する立場である。日々の取引が円滑に進む前提として、双方がルールを守り信頼し合うというモラルや信用の基盤が予定されている必要があるからである。あるいは「制度」や「慣行」をここに位置づけることもできる。
- (3) 第3は、デムセッツのように、モラルの陥し穴をもって、銀行や保険会社など経済主体に課せられる「コスト」とみて、他のコスト一般と同様な性格のものと、割り切って考える立場である。

こうした状況に対しての社会対応は、下記の①②③のようないくつかの型に分かれる。

いま第3の立場に立つとすれば、社会的対応の第1の型として、①モラル・ハザードのコストを

エコノマイズする方法こそが、選ばれるべきものとなる。もし相手方の質の差を識別するための情報入手コストが情報の価値より低いならば、情報生産（取引相手の調査・査定）へのインセンティブが働き、その市場が形成される。しかしコスト条件が逆ならば、たとえば保険の場合についていえば、市場保険に頼らずに、むしろ「自己保険」や「自己防衛」の世界に、その解決をゆだねる方が合理性にかなう、という対応の型となろう。

これに対して、市場の解決に頼る途を選ぶとすれば、第2の対応の型として、②市場メカニズムをめぐって生まれるかも知れぬ価格以外の「シグナル」を、取引に利用する途がまず考えられる。保険市場の場合には、状況により保証額を、発生損失額より一定分だけ減ずる「免責条件」の設定をシグナルとして取引すること、金融市場の場合には、程度に応じた「担保」を設定したり、貸出利率を「貸出額の規模」に依存させて（大口金融・小口金融のごとく）、これをシグナルとして取引することである。労働市場の場合には、「学歴」をシグナルとして労働の質の識別の代用とする雇用行動は、よく知られている。あるいはもう少し広くいえば、「社会通念」や信用、慣行、あるいはアローのいう自己規律に頼ることも考える。金融市場での、長期的な契約取引、^{おたがひ}相対取引としての「顧客関係」の形成は、その重要な事例である。

シグナル利用による市場均衡の成立が、A.M.スベンスのいう「シグナリング均衡」である。ただし、この型の均衡は、ワルラス型均衡の特性を備えていないだけでなく、安定的均衡が存在しない可能性がある。なぜならそれは、外部効果の成立を喰い物に行動する主体の潜在的利得チャンスを、排除するのに十分ではないからである。ここに、この種の「情報と斉合的な均衡」の限界がある。

可能な市場均衡の型には、他の類型もありうる。情報優位にある相手を前に、相互に競合する各銀行ないし保険企業が、それぞれ他社の行動を所与

として行動するとみてナッシュ型の均衡の可能性を考える代わりに、次の型も考える。それは、各社間の相互依存的な期待行動を前提し、相互の反応を通ずる情報トランスファーによって、情報の内生的発生による「リアクション型均衡」を考えることである。ただしこの場合、均衡がとる姿は、相互の反応パターンをどう想定するかに応じて、異なったものとなる。反応パターンの仮定のおき方はアドホックとなりがちで、その結果、均衡の形も多様に分化せざるをえなくなる。

安定的な経済均衡を導くためには、前述のように、主体行動を個人化された期待にゆだねるのではなくて、慣行や信用、相対取引など、自己規律のインセンティブによって、社会化された期待を形成させる道がありうる。しかしもう一つ、③他律的規制によっても、社会化された期待を可能にさせるルートが考えられる。

すなわち競争的な市場均衡に頼るとき、非効率が残るケースがありうること、および均衡そのものが存在しないケースがありうるとするならば、そうした領域に対しては、第3の社会的対応の型を対置させる必要がある。それは「制度デザイン」によって誘導機構を補完するか、あるいは「他律的規制」を課して市場を外部からコントロールすることである。

ただしここで、重要な一点に留意しておかねばならない。それは一方で、理念的・理想的な競争市場と対比して実際の市場では市場の失敗を伴うことを示すことと、他方、国による他律的干渉が実際の市場よりも良く機能することを示すこととは、同じではない、という一点である。後者は、政策実施の具体的な型と内容の研究によってしか答えることのできない、別個の問題なのである。

この③型の対応は、私権を制限し、契約に介入して、市場の作動を補完することにほかならない。金融市場についていえば、借手となりうる者の資格に、何らかの形で事前に制限を加えることは、

その一事例である。「証券取引所制度」は、そうしたものの一つと考える。また、保険市場についていえば、ある種の保険についての公共的保険購入の強制や、免責条件による自己負担のあり方に公的規制を課すことが考えられる。今日注目されている「製造物責任」の制度化に伴う企業賠償責任保険は、これにかかわる具体的な重要事例である。

ただし、これらの市場の失敗を補完するための規制措置は、もしそれが合理的かつ十分なインセンティブ・コンパティブルな要件をみたさないままなされるならば、「政治の失敗」を必然的に伴わざるをえない。したがって、「市場」と、これを補完する「制度」ないし政治、ならびにその背景にある「モラル」という三者が、社会経済システムの有効な運行のために相互に適切に位置づけられることが必要となる。

5. む す び

不確実性と期待の分析における三つのアプローチを以上で吟味し、各節でそれぞれの立場の分析装置上の意味とともに、その想定された情報構造への社会的対応のパターンの型を整理・点検した。対応の型の間には、それらが部分的に補完しあう側面もありうるが、半面、分析上、相互に相容れない対立的な局面もかなり強い。

本稿の表題で、期待分析の分裂または炸裂、という表現を用いたのは、そのことに若干の関係がある。期待、不確実性、あるいは情報が、経済過程で重要な役割を演ずるという認識の点では共通していても、立場による接近視角の対立が目立ち、この側面を強調すれば、「分裂」という表現がより適切なものとなる。しかしながら、分析方式における争点の破裂の形態には、相容れない対立的な分裂という消極面と並んで、破裂とともに発せられる散光のきらめきという分析方法の変革・

「期待」分析の分裂（または炸裂）

拡充の側面がある。「炸裂」とはこのように、分析方法が別方向に向かって飛び散りながらも、各々がきらめきを発する積極面が意味されている。さらに、その比較から、何がしかの方向性を求める解釈を試みることも、不可能ではなからう。

分析の現状および将来を考えると、分裂と炸裂の二つの言葉のうち、いずれの表現にウェイト

を付すべきであろうか。そのいずれをとるかの選択の問題が存在するが、ここでは、表題に標記した形のとおりに、その判断は白紙のまま残してある。

以 上

（金融研究所顧問、一橋大学教授）