様　式　Ｃ－１９、Ｆ－１９－１、Ｚ－１９　（共通）

科学研究費助成事業　　研究成果報告書

平成 ２９ 年　 ６ 月 ２３ 日現在

機関番号：４３５０２
研究種目：基盤研究(C)（一般）
研究期間：2014～2016
課題番号：２６３８０２６５

研究課題名（和文）金融化論の理論的研究:ポストケインジアンと認知資本主義論の視点から

研究課題名（英文）Theoretical study of financialization: from the perspective of post Keynesian and cognitive capitalism

研究代表者
内藤　敦之（Naito, Atsushi）

大月短期大学・経済科・教授

研究者番号：４０４６１８６８

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費）　　1,600,000円

研究成果の概要（和文）：本研究は「金融化」の理論の構築をポスト・ケインジアン及びマクロレジーム論の視点から試みた。金融化は経済及び社会において金融が重要度を増す現象である。成果は第一に、認知資本主義のマクロ経済レジームを金融化を中心に検討し、特にその不安定性の要因を考察した。第二に、ケインズの金利生活者の安楽死論における長期ヴィジョンを検討し、それが実現しなかった要因としての金融化について考察した。第三に、ミンスキーの金融不安定性仮説を流動性選好との関係で検討し、金融化の基礎理論としての位置付けを考察した。

研究成果の概要（英文）：The aim of this study is to try to construct a theory of “financialization” from the perspective of post Keynesian and macroeconomic regime. Financialization means a phenomenon that finance becomes more importance in economy and society. The results of this study is as follows: First, we examine macroeconomic regime of cognitive capitalism centering on financialization, and contemplate the factors of its instability. Second, we investigate the long-term vision of Keynes's policy of “euthanasia of the rentier”, and consider financialization as a reason that Keynes's vision did not actualize. Third, we discuss Minsky's hypothesis of financial fragility in relation to liquidity preference, and examine the status as a basis of the theory of financialization.

研究分野：経済理論、経済思想史

キーワード：金融化　ポスト・ケインジアン　認知資本主義　ケインズ　金利生活者の安楽死　ミンスキー　金融不安定性仮説　流動性選好

１．研究開始当初の背景

これまでは、第一に主としてポスト･ケインジアンの内生的貨幣供給論及び貨幣的循環理論を主題として研究を行ってきた。内生的貨幣供給論においては金融市場の位置付けは論争となる点でもあり、必ずしも金融的な側面を統合することには成功はしていない。また、金融危機との関係も残された課題となっている。続いて、第二に内生的貨幣供給論の視点から主流派の金融政策論の批判的検討を行い、インフレーション目標政策が世界的に受け入れられている背景として、低インフレ率と高利子率が好まれるという点で金融化が考えられるという結論を導き出した(「主流派金融政策論の政治経済学的研究」(科学研究費若手(B)))。第三に認知資本主義論に関する研究を行った。認知資本主義論はネグリやハートなどの労働の変容に注目するマルチチュード論(*Empire*, 2000)に、レギュラシオン理論のレジーム論的分析を統合した枠組である。ここでは、認知資本主義レジームのマクロ的な検討を行い、金融市場が企業の投資に大きな影響を与え、また、消費に対して金融所得が刺激になるといった金融の役割の増大に注目した。以上のように、信用貨幣を中心としたシステムにおいても、現実における金融の役割の増大をどのように分析するかは重要な課題である。この研究では内生的貨幣供給論及び認知資本主義論的レジーム論を基礎に金融化の理論的研究を進めていきたい。

「金融化」とは、金融が経済及び社会において、重要度を増している現象を示している。この金融化現象は近年の世界的な経済の混乱の背景の一因となっている。金融化は、近年、ようやく重要な問題であると認識されるに至り、金融化論が様々な角度から展開されるようになった。例えば、*Financialization and the World Economy*(G. Epstein, 2006)が初期の代表的文献であるが、現象の記述及び分析が先行しており、理論的な面からの検討は、未だ、必ずしも、十分ではない。ここでは、理論としての基礎付けを行うために、主としてポスト･ケインジアン的アプローチを採用する。ポスト･ケインジアンは、ケインズ以来、伝統的に貨幣及び金融を固有の主題としており、金融化現象を分析する際に基礎となり得る。しかし、マクロ経済レジーム論及びネオリベラリズムとの関係の考察に関しては、このアプローチでは不充分であるため、レギュラシオン理論のレジーム論的枠組を導入している認知資本主義論の枠組を採用し、さらにネオリベラリズムと金融化の関係もマクロ経済的枠組において考察したい。

ポスト･ケインジアンと認知資本主義論における金融化と関連する議論としては、第一に、ミンスキーの金融不安定性論(『投資と金融』、1982)が存在する。これは企業の負債比率が好況時に上昇し、金融危機の原因の一つとなり、また、第二次世界大戦後の規制緩和によって金融革新が促進され、金融不安定性が高まると指摘しており、一種の金融化論として解釈しうる。しかし、マクロ経済において金融化がどのような意味を持つのかといったレジーム論的な検討は十分ではない。第二に、ポスト･ケインジアンにおける貨幣を中心とした理論としては内生的貨幣供給論及び貨幣的循環理論が代表的であるが、信用貨幣を中心とした銀行システムを軸にマクロ経済を描いているため、金融市場は二次的な存在として扱われがちである。内生的貨幣供給論において、ストラクチュラリストはミンスキー的な議論を導入し、金融化の進展した経済の分析を行っているが、マクロ経済システムという視点はやや乏しい。第三に、『一般理論』における「金利生活者の安楽死」論が存在する。これは、高利子率を要求する金利生活者によって、投資が阻害されると主張しており、金融化の進展に対する批判としても解釈可能である。しかし、その現代経済への適用可能性に関しては、金利生活者概念の曖昧さなどによってそれほど高くはないであろう。第四に、レギュラシオン理論や認知資本主義論においては、1990 年代以降を金融主導型レジームとして位置付けている。これは金融化の進んだ現代の状況を分析しているが、金融化の進展するメカニズムや理論的検討は不十分である。

２．研究の目的

以上のような関連する理論的接近を踏まえて、この研究では金融化への理論的、経済思想史的検討を行う。第一に、金融市場を統合することによって、内生的貨幣供給論及び貨幣的循環理論の枠組みを拡張する。これは既に内生的貨幣供給論や認知資本主義論においても、ある程度行われきたが、ここでは過去の試みを再検討するだけでなく、ケインズの『貨幣論』における産業的循環(industrial circulation) と金融的循環(financial circulation)の区別を参考に、展開を図りたい。これにより金融化の基礎的な理論の構築を試みる。第二に、金融化及び現代の金融市場を分析しうるマクロ経済レジーム論としての展開を試みる。レジーム論的分析もまた、様々なアプローチによって成されているが、ここでは認知資本主義論に基づき、ボワイエなどによって展開されているレギュラシオン理論的な金融主導型レジームの枠組みを導入する。また、認知資本主義論において重視されている労働の変容、さらにグローバリゼーションと IT 化といった要素との関係も検討したい。さらに、金融化がマクロ経済にどのような影響を及ぼしているのかを理論的に検討する。特に、金融危機を招いた過程と、金融市場を通じて成長と雇用に与えた影響に関して分析を行い、政策論的な考察も行う。第三に、ケインズの「金利生活者の安楽死」論の再検討を行う。この議論は、必ずしも、現代の金融化への適用可能性は高くない

が、ケインズにおける意義を検討した上で、現代の現象へ接近しうる分析を行えるように拡張する。これにより、所得分配面からの検討をする上で一定の視点が提供されるであろう。さらに、ケインズにおける金融に関する議論を取り上げ、その意義と限界を明らかにした上で、応用可能性についても検討する。第四に、金融化のイデオロギー的側面、特にネオリベラリズムとの関係に関しても、簡潔に分析を行う。すなわち、ネオリベラリズム的政策と金融化の相互関係に注目する。

特色としては、第一に、金融化に関してはある程度の研究の蓄積が存在するが、内生的貨幣供給論との関係を直接、検討している文献は少ない。特に、ケインズの産業的循環と金融的循環に関しては、あまり言及されることのない概念であり、これを一つの軸に理論的な展開を図る。第二に、レギュラシオン理論的なレジーム論においてはサブプライムローンによって引き起こされた金融危機までの時期を金融主導型のレジームとして分析を行っているが、必ずしも、金融化という問題に焦点が当てられているわけではない。ここでは特に認知資本主義論の枠組みを金融化という視点から解釈することによってマクロ経済レジームとして一貫したものを展開しうるであろう。第三に、ケインズの「金利生活者の安楽死」論はこれまで十分な検討の対象となってきていない。ここでは、その意義と限界を明らかにした上で、現代経済への適用可能性を探りたい。

研究の意義は、第一に、内生的貨幣供給論及び貨幣的循環理論における金融市場の位置付けの明確化とそれによる一貫した枠組みの構築である。これにより、金融化の基礎的な理論の構築が可能となる。第二に、金融化現象が統合されたマクロ経済レジームの展開である。金融化が進行する過程は、不安定であり、持続可能性が低いことは既に明らかになっているが、金融危機以前の状態を明らかにしうるであろう。さらに、金融不安定性は、このレジームにおける重要な要素として統合されている。その結果、金融化が経済に与える影響に関して、一定の評価が可能となる。第三に、「金利生活者の安楽死」論の再検討は、金融化が所得分配とどのような関係があるかを分析する上で有効な視点を提供すると思われる。第四に、金融化の役割を明らかにすることによってネオリベラリズム政策の解明に貢献しうる。

３．研究の方法

本研究では、金融化を統合した理論を展開するために、主として理論的、経済思想史的検討を行う。すなわち、必要な文献のサーベイと理論的考察を主とし、金融化の理論を構築するために必要な限りでデータを用いた実証的な分析も行う。具体的には、第一に、金融化論のサーベイを行い、特にミンスキーの金融不安定性論とその影響を受けた文献に関しては詳細な検討を行う。第二に、内生的貨幣供給論及び貨幣的循環理論における金融市場の役割を扱った文献を中心にサーベイを行う。第三に、マクロ経済における金融化の役割に関してはレギュラシオン理論と認知資本主義論のレジーム論を中心にサーベイする。また、認知資本主義論を中心に金融化とネオリベラリズム政策の関係を考察する。第四に、ケインズの「金利生活者の安楽死」論を中心に検討を行うとともに、ケインズにおける金融の位置付けを検討する。

４．研究成果

2014 年度は主として基本的な文献のサーベイを中心に研究を進めた。第一に、金融化論に関しては基本的な文献のサーベイを行い、その主要な論点の検討を行った。また、内生的貨幣供給論との関係を考察するために、金融市場に関する議論を中心にサーベイを行った。第二に、認知資本主義論に関しては、金融主導型レジームとしての側面を金融化との関係でサーベイを行った。また、政策面に関しては、ネオリベラリズムとの関係を中心に検討した。第三に、経済思想的な面においては、ケインズの「金利生活者の安楽死」論の形成とその内容についてサーベイ及び考察を行い、既に執筆中の論文の改定作業を行った。さらに、ネオリベラリズムについても基本的な文献の収集とサーベイに着手し、来年度以降作成予定の論文の準備を行った。

2014 年度の成果としては、第一に、認知資本主義レジームのマクロ的な不安定性を検討する論文を作成した。これは 2016 年度に刊行された論文集の一章となったが、2014 年 7 月には草稿の検討会を行い、認知資本主義に関する様々な論点について議論を行った。第二に、同じ内容で経済理論学会第 62 回大会(2014 年 10 月)において認知資本主義をテーマとする分科会で報告を行った。第三に、進化経済学会第 19 回大会(2015 年 3 月)において、企画セッション「認知資本主義」というセッションの司会を務めた。

2015 年度は、基本的な文献のサーベイを引き続き行っただけでなく、金融化の理論的検討、マクロ経済レジーム論としての考察を中心に研究を進めた。第一に、金融化論の理論的を中心にサーベイを行った。特に、ミンスキーの金融不安定性論に注目した。第二に、金融主導型レジームに関しては、その特徴と問題点を検討し、金融化論との関係も考察した。第三に、認知資本主義論に関して、金融化とネオリベラリズムの関係を検討した。

2015 年度の成果としては、第一に、「「金利生活者の安楽死」論の現代的意義」という題で第 5 回ケインズ学会(立正大学)において報告を行った。第二に、これをもとに「「金利生活者の安楽死」論の現代的意義」(『大月短大論集』第 47 号、2016 年 3 月)を発表した。この論文では、ケインズの「金利生活者の安楽死」論を検討し、特にその現代的意義として、ケインズの長期ヴィジョンとそれが実現

しなかった要因としてのネオ・リベラリズムと金融との関係を考察した。第三に、認知資本主義論に関しては、2016 年 5 月に刊行された『認知資本主義』(山本泰三編、ナカニシヤ出版)の内容を元にしたセッション「認知資本主義の展開」を第 40 回社会思想史学会大会(関西大学)において企画した。第四に、“Controversies on Endogeneous Money, Finance and the Multipliers: Classical Debate on Interest Rates in 1930s and Two Modern Controversies of 1980s and 1990s”(*Post Keynesian Review*, Vol. 3, No. 2)を発表した。これは、ポスト・ケインジアンにおける投資ファイナンスを巡る論争を、『一般理論』刊行後の利子率を巡る論争と結び付け、考察している。第五に、翻訳の一部を担当した『市場の失敗との闘い－ケンブリッジの経済学の伝統に関する論文集』(M. C. マルクッツォ著、平井俊顕監訳、日本経済評論社)が刊行された。これは主にケインズとその周辺の経済学者の関係を中心にケインズなどの理論の形成を検討している。

2016 年度は、研究の目標を達成すべく、理論的、経済思想史的な検討を中心に作業を行った。第一に、内生的貨幣供給論における金融化の位置付けに関して検討した。特にミンスキーに注目した。第二に、金融化の仮定を統合したマクロ経済レジームの考察を行った。第三に、金融化と所得分配に関する政策論的な検討を行った。第四に、ケインズにおける金融化と関連する議論の経済思想史的な検討を行った。

2016 年度の成果は、第一に、2016 年 5 月に刊行された『認知資本主義　21 世紀のポリティカル・エコノミー』の第 1 章「認知資本主義－マクロレジームとしての特徴と不安定性」において、認知資本主義レジームにおける金融化の意義とその効果を考察した。第二に、“Relevance of the Euthanasia of the Rentier Concept”という題で 12th International Keynes Conference において報告を行った。ここでは金利生活者の安楽死論の現代的意義を考察している。第三に、「ミンスキーと流動性選好」という題で第 6 回ケインズ学会大会において報告を行った。ここではミンスキーがケインズの流動性選好概念をどのように理解し、また、どのように用いているかを金融不安定性仮説との関係も含めて検討した。第四に、*Liquidity Preference and Monetary Economics* (Fernando J. Cardim de Carvalho, Routledge, 2015)の書評(『経済学史研究』、第 58 巻第 2 号、2017 年 2 月)を発表した。これはケインズの流動性選好概念を主題とした著作であるが、ミンスキーとの関係も検討しており、そういった点を中心に考察した。第五に、「ポスト・ケインジアンにおける計算貨幣説の展開」という題で 2017 年 3 月に政治経済学ワークショップ(東京大学経済学研究科)において報告を行った。ここでは信用貨幣論の基礎となる計算貨幣の概要と意義について考察した。第六に、2017 年 3 月に“Inflation targeting policy and the theory of natural interest rate”という題で International Workshop on Classical Economists and Classical Monetary Theory(立教大学)において報告を行った。ここでは、インフレーション目標政策が自然利子率論とどのような関係にあるかをヴィクセルやケインズに遡って分析した。

５．主な発表論文等
（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計　2　件）
①<u>内藤敦之</u>、「金利生活者の安楽死」論の現代的意義、『大月短大論集』、第 47 号、pp. 43-70、2016。査読なし
②<u>内藤敦之</u>、Controversies on Endogeneous Money, Finance and the Multipliers: Classical Debate on Interest Rates in 1930s and Two Modern Controversies of 1980s and 1990s”, *Post Keynesian Review*, Vol. 3, No. 2, pp. 17-34, 2015.査読あり
http://js4pke.jp/pkr/PKR/2015/201506naito.pdf

〔学会発表〕（計　5　件）
① <u>Atsushi Naito</u>, Inflation targeting policy and the theory of natural interest rate, International Workshop on Classical Economists and Classical Monetary Theory, Rikkyo University, March, 14, 2017.
②<u>内藤敦之</u>、ミンスキーと流動性選好、第 6 回ケインズ学会大会、国士舘大学、2016 年 12 月 3 日。
③ <u>Atsushi Naito</u>, Relevance of the Euthanasia of the Rentier Concept, 12th International Keynes Conference, Hitotsubashi University, September, 7, 2016.
④<u>内藤敦之</u>、「金利生活者の安楽死」論の現代的意義」、第 5 回ケインズ学会、立正大学、2015 年 11 月 29 日。
⑤<u>内藤敦之</u>、認知資本主義：マクロレジームとしての特徴と不安定性、第 62 回経済理論学会大会、阪南大学、2014 年 10 月 26 日。

〔図書〕（計　1　件）
<u>内藤敦之</u>、認知資本主義－マクロレジームとしての特徴と不安定性、山本泰三編『認知資本主義　21 世紀のポリティカル・エコノミー』、第 1 章、ナカニシヤ出版、pp. 29-56、2016。
〔産業財産権〕

○出願状況（計　　件）

名称：

発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

○取得状況（計　　件）

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

６．研究組織
(1)研究代表者
内藤　敦之（NAITO, Atsushi）
大月短期大学・経済科・教授
研究者番号：40461868

(2)研究分担者
(　　)

研究者番号：

(3)連携研究者
(　　)

研究者番号：

(4)研究協力者
(　　)