

マネタリストの経済学体系についての一考察

——現実はいかなる体系かマネタリスト体系か——

鮎 澤 晃 三

(1) マネタリズム抬頭の歴史的背景への視点

周知の如く、第2次大戦後、それも特に1945年から1973年までの約30年間は、世界の主要国の経済はクリーピング・インフレーションの状態にあったとはいえ比較的安定した物価水準(年率にしてほぼ1—2%程度)と低い失業率水準(主要各国とも1—3%程度)のもとで、歴史上、かつてない高度な成長率を達成した。すなわち、実質国民所得をはじめ労働生産性にしても、また工業生産量にしても戦前の約2倍の成長率を記録し、人々の平均的な生活水準は物的にみる限り瞠目といつてよいほどの豊かさを実現した。従って、この幸福な時期をN.カルドアは“ケインジャンの時代”として知られるようになった時代である”と指摘している。⁽¹⁾

しかしながら、この幸せな状態も1973年(昭和48年)末の第1次オイル・ショックを契機として急速に終りを告げた。周知のように、この期の世界の石油価格は一躍4倍にはね上り、その結果、確かに先進資本主義諸国の物価水準は工業製品を中心としてすべて急騰し、年平均にして5—8%にも達したのである。しかしながら、実は、この世界的なハイパー・インフレーションの真因は一般にいわれているように単純に上述のオイル・ショックにのみ帰せられるものではなかったのである。それというのも、世界的な物価の騰貴は実際のところオイル・ショック以前の1968年頃から既にその姿を現していたからである。

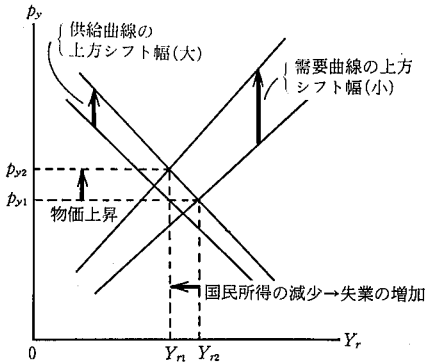
そこで、再び、N.カルドアの主張を借りれば、第1には、1968年以降殆んど⁽²⁾

の先進諸国における労働需給のひっ迫による貨幣賃金上昇率の顕著な加速化があげられる。また第2には、食糧および穀物の生産大国である中国とソ連での1970年代にはいつの2年続きの凶作の結果、その世界価格がこの二十年の内に平均して約2倍にも急騰したことが指摘される。更に第3の要因として、このような事態が、悪いことには1971年8月のニクソン大統領のドル・金兌換停止（いわゆるニクソン・ショック＝ドル封鎖）によって一層悪化せしめられたことである。それというのも、「金プール制度——これは前世紀より維持されてきた1オンス＝35ドルの公定レートに金の自由市場価格を維持しようとするために設けられていた処置であった——」が1968年に廃止されても、なお、ドルの金兌換が保証されている内は、ともかくも一般財貨のインフレーション不安を抑制するのに十分な力を発揮していた。なぜなら、一般の商品価格の長期趨勢的な値上がりに対して、金の市場価格は1950年と1970年でも同一水準にとどまるという安定性を示していたからである。従って、金とドルの関係の正式な断絶は一般商品に対して長期的に大幅なインフレ期待を抱かせるに充分なものがあつた⁽³⁾のである。そして、これらの事情に加えて、更に第4の要因として、前述のような原油価格の大幅な上昇が上乘せされた訳である。

ところで、このような諸般の事情は、次の図の如く経済原理的には財の供給曲線が諸々の構成費用——これは、周知の如く、国の内外の原材料・燃料価格、貨幣賃金率、利子・配当および減価償却費などの諸経費だけでなく、企業の思惑などによって形成されている——の上昇によって大幅に上方シフトすることを意味しているから、需要曲線の上方シフト幅がこれよりもより小さい限り、当然、一般物価(P)水準の上昇と物的国民所得 Y_r (純生産量)の縮小、もしくは、その伸び率のきわだった低落が同時に生じることになる訳で、これこそスタグフレーション発生の周知のメカニズムに他ならない。従って、この場合は、当然、失業率(U)も上昇する結果となろう (図1-1参照)。

加えて、工業製品価格の上昇は、当然、工業国の輸出の停滞につながるから、一層、世界経済のデフレ化が進むことになったのであつた。従って、このよう

図 1-1



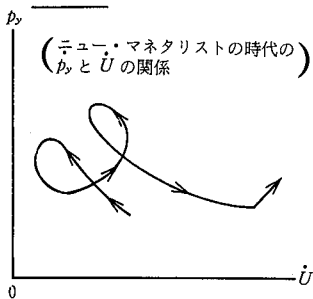
な要因の同時的な発生こそが、これまでの歴史では例をみない(1960年代末以降の)ハイパー・インフレーションと不況の同時的進行をうながした機構であったとみてよからう。

また、このことから、例の有名な右下がりのフィリップス曲線の成立と維持が困難となり、下図1-2の如く、現実には、フィリップス曲線はむしろ右上がりとなるような事態が発生したため、あたかも、ケイン

ジャンの雇用・物価理論——つまり、失業率と物価上昇率のトレード・オフ関係を説明する理論——はもはや崩壊したかの如き印象を与え、あらゆる方面からケインズ理論の非論理性と非現実性についての攻撃が始まった⁽⁴⁾のであった。

しかしながら、この攻撃は、少し考えればわかるように、ケインズの理論があくまでも短期の封鎖体系のそれであり、かつ、基本的に不況の理論である⁽⁵⁾ことを思えば、それだけでも的はずれの感が強い。

図 1-2



だが、現実には、このような事態の発生は (イ) 現実的に、ケインジャンの主張に基づいて行われてきた金融・財政々策による総合的経済管理政策——マネタリストのいう「自由裁量方式」——に対して自信と方向を失なわしめ、更にまた (ロ) ケインジャンの経済理論は“スタグフレーションに対する何ら有効な治療法たりえない”という見方を世界的な規模

で、かつ驚くべき速さで蔓延させたのであった。そしてまた、このことは、困⁽⁶⁾

ったことには、(1) 1960年代末までのケインジアン理論の正しさと、その政策の成功による現実の経済の驚異的な成長(生活の向上)さえも全く否定し去ろうとする考え方にまで発展していったのである。なお、そもそも、不況の理論としてのケインズの政策理論が戦後の福祉最優先の民主政治指向の中で好況時においてさえも利用されたという事情自体ケインズ理論の責任に帰してはならない性格のものであるということも忘れてはならない重要な事柄であろう。⁽⁷⁾

かくして、現実には、ここにインフレーションの原因についての考察上、歴史的に長い間、見捨てられてきた古典的な貨幣数量説「 $M'_s \bar{V} = p_y \bar{Y}_r$ 」(ここで、 M'_s =通貨供給額、 $\bar{V} = M'_s$ の平均流通速度、 p_y =平均絶対価格、 $\bar{Y}_r = 1$ 期間の純生産量)すなわち、一般的に、物価(p_y)上昇の主たる原因は先行的な通貨供給の増発にあるとする説がアメリカのシカゴ学派に属するミルトン・フリードマンやA. J. シュヴァルツたちの約90年間にわたるアメリカについての⁽⁸⁾実証的分析によって強力に主張されはじめたのであった。⁽⁹⁾そして、この2人の経済学者に続く、いわばニュー・マネタリストたちの考え方は上記の歴史的現象たるスタグフレーションをもっともよく説明する理論として忽ちのうちに自由諸国の殆んどの経済学者や政治家や知識人たちによって受け入れられることになったのである。⁽¹⁰⁾

(注) この二者は“ \bar{M}'_s の先行的増減が原因となって必ず名目的国民所得 Y' の水準——短期的には実質国民所得 Y_r と平均物価 p_y の両方を、また中・長期的には p_y だけ——の変化(増減)をもたらす”という強力な主張を実証するのにアメリカ経済について約70年間(すなわち1898年から1966年まで)にもわたる統計的分析を行ったのであった。しかし、これは同時にケインジアン・モデルの否定と19世紀の経済思想の土台を築いた「古典的貨幣数量説」の基本的主張についての再度の復権を意図したものであった。⁽¹¹⁾

ただ、ここで留意が必要なことは、この「古典的貨幣数量説」の場合でも、 M'_s が貨幣の発行量(貴金属と兌換紙幣)を意味する説(主に古典派)と貨幣の発行額を意味する説(主に近代経済学派)があるということ、従って前者の場合は、当然、

p_y (物価)は金に対する一般財の相対価格を表し、後者の場合は絶対価格を意味することになるという点である。

かくして、ここでは、スタグフレーションの収束のためには貨幣供給額(マネー・サプライ) \bar{M}_s の年々の安定的増加しかない(いわゆる「X%ルール方式」といわれるもの——後述)という主張が世界的規模でエスカレートすると同時に、現実的にも1970年代にアメリカとイギリスで行なわれた総選挙で何れもニュー・マネタリストたちの政府(すなわち、レーガン氏とサッチャー氏)が政権を握ることにもなったのであった。

それでは果してケインズの理論は本当に誤っていたといえるのであろうか、というのも、やがて述べるように、これらの政府による貨幣政策は殆んどニュー・マネタリストたちの期待するような成果をあげえなかったというのが事実であったし、その背後にある理論体系にもいまだ諸々の不透明な部分(すなわち、通常、「ブラック・ボックス」といわれている部分)があるだけでなく、ケインジアン⁽¹²⁾の体系ほど総合的なモデルはいまだ構築されていないからである。⁽¹³⁾

(注)ここで、再度、想起されねばならない点がある。それは、ケインズがあれほど中央銀行金利や財政支出の増減を通して、政策変数である貨幣の供給額 \bar{M}_s を実物経済(Y_t)規模やその動向に合わせる必要性——つまり、金本位制度から解放された管理通貨制度——を強調したにもかかわらず、それが戦後において成功をおさめ始めると、あたかも実物経済の調整機構だけで均衡成長の問題が論じられるような錯覚を新古典派的成長論者はいうに及ばず(このことはスワンやソローの理論体系をみれば明らかである)、ポスト・ケインジアン⁽¹⁴⁾でさえも持つようになった(例えば、ハロッドやドーマーのモデルなども実物的側面の考察だけで貨幣の問題はイクスプリシットには全く論じられていない点一つをとってみても明らかである)ということである。そして、その後はまた、この傾向を一層強く継承して、まさに古典派の貨幣数量説に近似したマネタリストたちの(ケインズ革命に対する)反革命 counter-revolution の理論が現れてきたという一連の歴史的趨勢である。

- (1) N. Kaldor, *The Scourge of Monetarism*, 1982. 原正彦・高川清明共訳『マネタリズム：その罪過』日本経済評論社，1984年，12頁参照。
- (2) N. カルドア，上掲書，12～13頁。
- (3) N. カルドア，上掲書，13頁。
- (4) H.G. Johnson, *Inflation and Monetarist Countroversy*, 1972, chap 2. 鬼塚雄丞・氏家純一訳『ケインジアン＝マネタリスト論争——インフレーションの経済学——』東洋経済新報社，昭和55年，74頁。志築徹朗・武藤恭彦『合理的期待とマネタリズム』日本経済新聞社，昭和56年，90～91頁。
- (5) もっとも，この点については，フリードマン自身，“インフレ期待を伴った「フィリップス曲線」と「自然失業率」の概念を使えば，それを説明できる”，としている(M. Friedman, “The Role of Monetary Policy”, *The American Economic Review*, March 1968, vol. LVII, no.1, pp.1～17)が，この指摘自体ケインズ派の理論的限界を指摘するためのものであった。
- (6) この事態の説明は上掲書，N. カルドア『マネタリズムの罪過』(14～15頁)によくまとめられた形でなされている。
- (7) 拙著『価値・貨幣および所得の理論』(下巻)新評論，1979年，215～217頁参照。
- (8) M. Friedman, *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, 1970, p.24.
- (9) M. Friedman & A. Schwartz, *The Monetary History of United States, 1867—1960*, 1963.
- (10) この間の事情はカルドアによって簡明かつ事実をうがつ形で説明されている。上掲書，15～16頁参照。
- (11) フリードマン流の貨幣数量説を知る上で決定的に重要な著述は，他でもなく，M. Friedman, *The Quantity Theory of Money. A Restatement*, 1956 であろうが，他にも，貨幣数量説の正当性を実証しようとする研究には，M. Friedman & D. Meiselman, “The Relative stability of Monetary Velocity and Investment Multiplier in United States (1897—1958)”, in *Stabilization Policies*, 1963. や M. Friedman & J.L. Jordan “Monetary and Fisical Action; A Test of Thier Relative Importance in Economic Stabilization, *Federal Reserve Bank of St. Louis, Review*, November 1963. などがある。
- (12) N. カルドア，上掲書。16～24頁参照。
- (13) この点については，拙著，上掲書，255～268頁において詳察した。

(14) この点については、拙著、上掲書、215～254頁において詳察した。

(2) マネタリストとケインジャンの経済学の基本的公理について

(I) マネタリストの基本的公理の摘出

アメリカ・シカゴ学派のM.フリードマンやA.J.シュヴァルツを中心とするマネタリストたち(例えば、D.I.ファンド、H.G.ジョンソン、L.C.アンダーソン、R.ルーカス、T.サージェント、R.バロー⁽¹⁾など)の主張する主な公理はおよそ次のように要約されよう。⁽²⁾

(a) 自由市場経済社会では、その価格調整メカニズムによって、基本的には、それ自体の中に実物経済諸量間の均衡、すなわち生産要素の完全利用(雇用)とその純生産物 Y_r の需給均衡を達成しうる機能をもっている、という伝統的経済学(特に、それはスミスやワルラスたちによって代表されるような)のヴィジョン——換言すればダイコトミーの仮説とセーの法則——をもつ。

(b) 以上のイズムから、マネタリストの公理は基本的にはA.フィッシャーたちの伝統的貨幣数量説 $M_s \bar{V} = p_y \bar{Y}_r$ の考え方に依拠している。だから、実物経済諸量(すなわち、産出高や雇用量や生産要素の物的生産性など)および分配事情や消費率や貯蓄率などの変化はあくまでも技術の進歩や生産的労働者数や資本量などの実物的要素の変化の結果であって貨幣の供給量 M_s とは全く独立的である。

(c) しかしながら、実のところ、両者の間には次のような三つの根本的相違がある。すなわち

(i) 伝統的数量説が“ \bar{V} と \bar{Y}_r があくまでも所与である限り、 M_s の増加は物価(p_y)水準の比例的上昇をもたらす、ということ以外は M_s と \bar{Y}_r の間には短期的にも長期的にも何らの因果関係をも認めない。つまり二者は完全に独立である”とするのに対して、マネタリストたちのそれは、短期的には、価格 p_y (つまり貨幣的現象)に対する将来を正確に予測しえないこと(つまり「非合理的期

待形成) による労働者たちの「貨幣錯覚」があるため、外生変数としての \bar{M}'_s の変化が p_y のみならず、労働雇用量 L や純生産量 Y_r にも影響を与える、と考⁽³⁾えていること。

(ロ) 更に問題は、現代のマネタリストたちは、一面で“貨幣需要 M'_d の Y_r に対する弾力性はほぼ 1 であるという、いわばケインズの考え方(つまり、貨幣の長期的重要性)をインプリシットに認めている”ということである。というのも、現代のマネタリストたちは古典的貨幣数量説の主張には全く存在しないような“長期的な Y_r の変化に対する一定の M'_s の変化の必要性を主張している”⁽⁴⁾ し、また、そこから、当然のことながら、古典派説のイズムを全く否定し去るような大変矛盾にみちた政策提案、すなわち次の(d)で述べるように、“ Y_r の増加に比例した \bar{M}'_s の増加政策の必要性”が提案されているからである。

(イ) 従って、先の (イ) の理由による短期的な Y_r への影響を別にすれば、“物価 p_y は実物経済量 Y_r に対して先行性をもち、かつ“確実に外生変数たる性格をもつ \bar{M}'_s にほぼ完全に比例して変動すること”、それ故、“ \bar{M}'_s 以外についてのみ経済はスミスの可能な限り放任されるべきである”と主張している、という三つの点である。

(d) 以上のことから、マネタリストにおける唯一の経済安定化政策としては、ケインズのな「自由裁量方式」を採るべきではなく、長期的な年々の実物純産出量 Y_r の傾向線上の値たる、いわば「恒常所得 Y_{ra} 」と貨幣ストックの長期的平均的な変化率、すなわち $\Delta V_a / V_a$ に対応して \bar{M}'_s を比例的に変化させていくこと⁽⁵⁾の必要性が主張される。

いま、この主張を更に敷衍すると、(長期的な)恒常所得 Y_{ra} の変化率 ($\Delta Y_{ra} / Y_{ra}$) は $\frac{\Delta Y_{ra}}{Y_{ra}} = \frac{\Delta L_e}{L_e} + \frac{\Delta O_e}{O_e} \dots\dots\dots$ ここで、 L_e = 長期的平均的雇用量、 O_e = 長期的平均的労働生産性で示されるから、貨幣供給変化率 ($\Delta M'_s / M'_s$) は貨幣の長期的平均的回転速度を V_e とおくと、

$$\frac{\Delta M'_s}{M'_s} = \frac{\Delta L_e}{L_e} + \frac{\Delta O_e}{O_e} + \frac{\Delta V_e}{V_e} = \frac{\Delta Y_{ra}}{Y_{ra}} \quad (\text{恒常所得の変化率} = \text{constant})$$

$$+ \frac{\Delta V_e}{V_e} \quad (\text{貨幣の回転速度の長期的平均的变化率} = \text{constant})$$

$$\therefore \frac{\Delta M'_s}{M'_s} = \text{constant} \quad (\text{例えば } X\%)$$

なるように \bar{M}'_s を調整すべきである、ということになる。⁽⁶⁾それ故、このような考え方をケインジャンの経済政策(金融政策=特に金利政策や、財政政策=特に公共支出政策等)における「自由裁量的(政策)方式」に対して(ただ貨幣発行額 \bar{M}'_s のコントロールだけを考えると)「固定的ルール方式」もしくは「 $X\%$ ルール方式」と呼ぶことになった訳である。

(e) 以上の主張はフリードマンやシュヴァルツたちマネタリストの[・]実証重視主義からくる検証結果——すなわち『アメリカについての1867年から1960年にわたる長期的分析結果』(1963年)——によって裏付けられる形となっているが、これは更に“名目国民所得 Y' ($Y' = p_y Y_r$) の水準は、それに約6ヵ月から1年半先行して[・]外生的に決定をみる貨幣発行額 \bar{M}'_s によって決まる”こと、また“貨幣の平均回転(流通)速度 V は短期実証的には比較的に安定している(つまり、 $V = \bar{V}$ とおくことができる)ため、物価水準 p_y もまた、まさに \bar{M}'_s によってのみ[・]決定される”という理論的結論をも⁽⁷⁾導出するのである。

次いで、以上のことから更に次のような主張がでてくる。すなわち、

(f) 名目所得 Y' を決定する上では“貨幣[・]だけが重要であるが、その際、総貨幣の流通速度 V は[・]長期的には(実証的に)低下傾向をもっているから、⁽⁸⁾経済上、無用の混乱を起こす平均物価 p_y の変動を抑え、これを安定的に維持するためには、先の(d)で考察したように、貨幣発行額 \bar{M}'_s については「 $X\%$ ルール方式」が必要となる。

(g) \bar{M}'_s の増加を伴わない財政支出額 G' の増加(裏面からみれば財政収入=歳入の増加)は殆んど Y_r には影響をもたらし、と考える。なぜなら、 G' の増加は、それに対応するだけの民間貯蓄額 S' に向けられるはずの民間資金

を吸い上げ、それが市場利子率 i の上昇を通して民間投資額 I' を (\bar{G}' の増加分だけ) 減少させることになるからである。従って、これが、いわゆる「クラウディング・アウト効果」といわれるものである。ただ、この際、減少した民間貯蓄に等しくなるように民間投資を減少させるのは、上述のように、 i の上昇を通してであるが、この際、 I' の利子弾性値は極めて大きいと考えられている(つまり、 i が少し上がっても I' は大幅に減少するということである)。

ところが、マネタリストの経済学では、総貨幣(資金) \bar{M}_s の平均的な流通(回転)速度 V は上記の如く比較的に安定していると考えられているため、 I' と G' に向けられる資金の割合が変わったとしても両者の合計額 M'_s が変化しない限り、短期的には、これが購買力となって名目国民所得 Y' (従って Y_r) の増加に及ぼす影響は殆んどない、ということになる。なぜなら、マネタリストの考え方では、既述のように、この M'_s に(乗数の性格をもっている) \bar{V} を乗じた積が名目購買力 D'_s となるからである。よって、これをケインズ派の「投資・支出乗数および投資・支出乗数効果」に対応させて、マネタリストは「貨幣乗数および貨幣乗数効果」というのである。

なお、この際、 \bar{M}_s の増加を伴う G' の増加は、当然、 Y' を増加させるが、この Y' の増加は実質国民所得 Y_r の増加と平均物価 p_y の上昇とに分かれる。しかし、これがどのような割合になるかについては(古典派的ダイコトミーによるため)“その時々⁽⁹⁾の資本設備の生産能力やその他の実物的経済要因、および、そこでのメカニズム等によって決まる、というように、マネタリストの経済学では、この点のメカニズムについて未だ殆んど解答を出していないのである〔しかしながら、今日においては、本来、このような貨幣と実物経済とのかかわり合うメカニズムの総合的説明こそが要請されているところの核なのである〕。

かくして、ここでの結論は“財政政策の効果は M'_s が不変な限り殆んどみるべきものがない”⁽¹¹⁾ということにしかない。

(h) 実質利子率 r (資本の限界生産力) の変化は貨幣量 M'_s とは無関係であり、あくまでも実物経済機構の中でしか起こりえない。ただ関係があるとすれば、

\bar{M}_s の増加によるインフレーションの発生で、名目利子率 i の水準がインフレ率だけ高められるから、短期的な国民の「貨幣錯覚」が存在する内はともかく、この錯覚が人々のインフレ認識にもとづく合理的行動、つまり「合理的期待形成」によって解消されるような中・長期においては実質貯蓄額 S_r には何ら影響を与えないようになる、と考える。⁽¹²⁾

(i) 前述のように、 \bar{M}_s の変化は短期的にのみ Y_r と \bar{w} の両方に影響を与えるが、中・長期的には \bar{w} だけに作用し Y_r には無関係なのであるから、中・長期的にのみ限り、労働市場では労働者の予想インフレ率と現実のインフレ率とが一致する時——換言すればワルラス的長期均衡状態の時——に生じる失業、すなわち「自然的失業」以外の失業、つまりケインズの非自発的失業は存在しない。⁽¹³⁾

(i) かくして、以上のことから「期待(予想)の理論」を含めた中・長期的フィリップス曲線の性格は、周知の如き短期的フィリップス曲線の上方シフトによって縦軸に垂直な直線となる訳である。

この際、短期フィリップス曲線が上方へとシフトするメカニズムは基本的には \bar{M}_s の増発にもとづくインフレーションの発生によって、その率だけ次期の名目(貨幣)賃金率 \bar{w}' が労働者の圧力で上昇するために生じる、と考えてよからう。この労働者の \bar{w}' の引き上げ圧力は、労働者が現実のインフレ率を今後も続くものと期待(予想)することから、それによる実質賃金率 w_r の低下を補おうとするために生じるものである。

ところで、このような、いわば予想を含んだフィリップス曲線の拡大解釈は、周知のように、マネタリストであるロバート・ルーカスやトマス・サージェン、ネイル・ウォーレスたちによって構築された「合理的期待形成仮説」⁽¹⁴⁾を採用することによって、むしろケインズの短期フィリップス曲線理論の崩壊を阻ぐために理論化されたといえることができる。なぜなら、少なくともケインズが用いた短期のフィリップス曲線では70年代にはいつの失業増大と物価上昇の正の関係(いわゆるスタグフレーション)を説明できないからである。

(注) ここで「合理的期待形成仮説もしくは理論」とは、よりわかり易くいえば次のような内容をいう。すなわち、各経済主体はすべての価格(生産諸要素の価格を含めた広義の価格)に対する予想をもちながら自己の行動をコントロールしているが、特に政府や中央銀行の行う政策には大きな関心をもっている。というのも、これらの国家的施策は現実の経済動向に大きな変化を及ぼす(従って、ここでは、すでにケインズの思考がある)からであるが、その結果、このような経済主体の予想(期待)に対する合理的な対応行為——つまり合理的期待形成——が逆に政策の当初の予想効果(目標)を完全にくるわせてしまい、政策を実質上、役に立たないものにしてしまう機構の形成を＜予想の変化による生産要素や生産物の供給や需要の変化の事情、あるいは諸価格(広義の価格)変動の事情＞によって、より精緻に解明しようとする理論である。

(II) ケインジアンの基本的公理の摘出

以上、マネタリストの公理をわれわれなりに整理し列記したので、次はケインズをはじめとする、ハロッド、ドーマー、サムエルソン、カルドア、あるいはヒックスなど、いわゆるケインジアン(14)の経済学の基本的公理と考えられるものをマネタリストの主張との関係においてわれわれなりに整理してみると、それは次のように要約される。

(a) ケインズ主義においては、実物経済に対する有効需要管理政策〔主としての財政支出政策ならびに従としての金融(金利)政策〕による——従って、結果的に政策変数としての貨幣供給額 \bar{M} と財政支出額 G' の適正化による——労働力と資本設備の両者の完全利用(雇用)補強政策の必要性をいうもので、これは金本位制度自体の否定はいうに及ばず、管理通貨制度下においてさえも、なお巨視的政策の必要性を主張するものである(従って、これが前述した「自由裁量的政策方式」といわれるものの本質である)。

(b) 心理的な資本の限界効率(すなわち、マーシャルの限界予想収益率)の低下(つまり曲線の原点へ向ってのシフト)による景気後退と長期的経済停滞の

可能性、更にまたこれに加えて、そのような最悪の状況下における「流動性のわな (trap)」の存在による金融(主に金利)政策の無効性が強調されるため、それに代わる財政(主に公共支出の増加)政策の重要性は決定的であると考え(これは、いうまでもなくマネタリストの単純な貨幣乗数による経済的効率の弱さに対して、支出(もしくは投資)——すなわち民間投資および政府支出——乗数による強い経済効果の存在を認める立場に立っている)。

(c) 物価 p_t は完全雇用(利用)点に近づくにつれて逡増するが、名目賃金率 w' は常に(短期の)期首における現実の物価水準に基づく労使交渉(あるいは労使契約)によって決定されるところの外生変数たる性格($w' = \bar{w}'$)をもっている⁽¹⁵⁾。従って、伝統的な賃金理論の「第2の公準」は否定される。しかしながら、労働力の需要面においては、実質賃金率 $w_r =$ 労働の物的限界生産力(dY_r/dL)という「第1の公準」は依然として自己を貫いている⁽¹⁶⁾。

(d) 流動性選好曲線(すなわち貨幣需要曲線)と中央銀行の公定歩合 \bar{r}_c や公開市場操作(買いオペ or 売りオペ)額 \bar{O}' 、あるいは民間金融機関の広義の信用創造額^(注1)などによってあくまでも結果的に決定をみるところの貨幣供給額($M's$)線——この意味で、ケインズ理論における $M's$ は厳密には内生変数なのである^(注2)——の交点で金融市場一般の市場(名目)利子率 i_q が決まり、次いで、この i_q によって民間投資支出 I' が決まる。かくして、これと国および地方公共団体の財政支出 \bar{G}' (外生変数)の合計がいわゆる支出(もしくは投資)乗数効果を発揮することによって名目国民所得 Y' および実質国民所得 Y_r の水準が決定される。もちろん、このようにして決定をみる Y_r のもとでさえ労働者数 L も資本設備量 K も完全に利用されるとは限らないのである。なお、この際、社会的な貨幣の広義の回転(流通)速度 V_0 は流動性選好曲線の存在によって好況期には速くなり不況期には遅くなる傾向をもつ^(注3)。

(注1) ここで広義の銀行信用創造額というのは、単に当座預金増あるいは当座貸越増のみならず、すべての金融機関における、あるいは金融機関を通してのあらゆる種類の貨幣代替物——例えばアメリカにおける「NOW」勘定や短期金融資

産投資信託(MMF),あるいは各種の融資手形等の債券——を指している。

(注2) この点について、極めて辛らつなマネタリスト批判がカルドアによってなされている。N.カルドア『マネタリズムの罪過』(原正彦・高川清明訳)日本経済新聞社、1984年、111~117頁(誤った前提による推論)、152~193頁(マネー・サプライ、利子率、価格水準およびPSBR)。

(注3) ここで広義の回転速度 V_b とは取引用・予備用貨幣の回転速度と投機用貨幣のその加重算術平均値をいうが、カルドアはこの V_b が国により、時代によって異なることを理論的・実証的に克明に分析している(N.カルドア、上掲書、70~89頁参照)。

(1) D.I.Fand, "A Monetarist Model of the Monetary Process", *Journal of Finance*, May 1970. H.G. Johnson, "Recent Developments in Monetary Theory —A Commentary", in *Money in Britain, 1959—1969*; ed. by D.R. Green & H. G. Johnson, 1970. L.C. Anderson & J.L. Jordan, "Money in a Modern Quantity Theory Framework", *Federal Reserve Bank of Louis, Review*, December 1967. R.E. Lucas, "Expectation and the Newtrality of Money, *Journal of Economic Theory*, 4, 1972, pp. 103—124. R.E. Lucas & T.J. Sargent "After Keynesian Macroeconomics", in *After the Phillips Curve: Persistence of High Inflation and High Unemployment*, pp. 47—72. Conference Series no.19, Boston, Federal Bank of Boston. T.J.Sargent & N.Wallas, "Rational Expectation, the Optimal Monetary Instrument and Optimal Money Supply Rule, "*Journal of Political Economy*, 1975, vol.83, no.2, pp.241—254. 等参照。

(2) これらの要約については、特に以下の文献を参照しながら、われわれなりに分析し、まとめたものである。N.カルドア『マネタリズム——その罪過』(原正彦・高川清明共訳)日本経済新聞社、1984年4月、102—116頁。全井讓『マネタリズムの政策と理論』東洋経済新報社、昭和59年3月、4—24頁。

(3) N.カルドア、上掲書、103—105頁。

(4) これは、マネタリストたちが何れも「X%ルール方式」をとる立場にあることからも明らかである。なお、この点については今井讓、上掲書、第2章参照。

(5) 「恒常所得」概念の解明については特に今井讓、上掲書、第8章、あるいは志築徹朗・武藤恭彦『合理的期待とマネタリズム』日本経済新聞社、昭和56年12月、72—86頁などを参考とした。

- (6) M. Friedman, *A Program for Monetary Stability* 1960. 加藤寛孝『マネタリストの日本経済論』日本経済新聞社, 昭和57年9月, 第2章(7)等参照。
- (7) M.Friedman, "Rediscovery of Money-Discussion", *American Economic Review*, May 1975, pp.178—180.
- (8) M. Friedman, "The Demand for Money; Some Theoretical and Empirical Results", in *The Optimum*, 1959. p.113.
- (9) この点の考察は今井譲, 上掲書, 4—11頁参照。また R.J.Gordon, *Milton Friedman's Monetary Framework*, 1974, p.140.
- (10) M. Friedman, *Capitalism and Freedom*, 1962, ch.5.
- (11) M. Friedman, *Dollars and Deficits*, 1968.
- (12) M. Friedman, "Monetary Theory of Nominal Income", *Journal of Political Economy*, March/April, 1971, p.326.
M. Friedman "Interest Rates and Demand for Money", in *The Optimum*, 1966.
- (13) M. Friedman, "The Role of Monetary Policy", *The American Economic Review*, March, 1968, vol.LVII, no.1, pp.1—7. なお, マネタリストの世界がワルラスのそれと全くといってよいほど等しいものであることはカルドアによって徹底的に言及されている (N.カルドア, 上掲書, 106—116頁参照)。志築徹朗・武藤恭彦, 上掲書, 95—98頁, 参照。
- (14) これらの現代経済学の代表者たちの主著とその主要な主張をあらためて指摘すると, それは, およそ次の如くであろう。

J.M.Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936. = 管理通貨制度, 有効需要の原理, 所得決定の理論, 資本の限界効率, 投資(支出)乗数理論, 流動性選好理論, 完全雇用のための金融・財政政策, マクロとミクロの乖離, 伝統的賃金理論における第2公準否定の理論。R.Harrod, *Towards A Dynamic Economics*, 1948. = 平均および限界資本係数の理論, 加速度原理, 成長モデル, 景気変動メカニズム(乗数理論と加速度原理の結合)。E.D. Domar, *Essays in the Theory of Economic Growth*, 1957. = 産出係数原理, 投資の二重効果, 投資乗数と産出係数の統合による均衡成長政策理論の樹立。P. Samuelson, *Economics*, 1967. *Foundations*, 1947. = 「比較静学」と「動学的安定条件」, および, その結合としての「対応の原理」, 新古典派的総合の理論。N. Kaldor, *Essays in Economic Stability and Growth*, 1960. = 所得分配率の変化に

よる短期・長期の均衡成長機構の解明, J.R. Hicks, *Value and Capital*, 1939. = 各種均衡の相互関係, $IS-LM$ 分析, 動学と静学の経済学的意義, 資本蓄積と分配機構, 賃金率の外生変数性等。

- (15) この点については特にヒックスの主張が明解である。J.R. Hicks, *ibid.*, (II), ch. 21 (especially see 6,7,8).
- (16) これは、いうまでもなく、ケインズの伝統的経済理論における「賃金についての第1公準」の擁護論を意味するが、この点についてのより詳細な分析と解明については、拙稿「ケインズ体系における価格変動と第1公準の基本的性格について」富山大学教育学部紀要, 第25号, 昭和56年3月, 23~33頁参照。

(3) マネタリストの経済学体系

まず、ケインジャンの体系(短期)との比較で、フリードマン自身が貨幣の物価水準や市場利子率への波及過程の体系(短期)をモデル化しているが、このモデルをわれわれなりに整理する^(注1)と共に、それにマネタリストの基本的な主張の一つである貨幣量の直接的操作の可能性〔つまり、政策(=外生)変数性〕を組み込んで表現すると次のようになる。^(注2)

ここで、 Y' = 名目国民所得, \bar{r} = 実質(実物)利子率(所与), i = 名目市場利子率, p_y = 平均物価, $\left(\frac{\Delta p_y}{p_y}\right)^e = \dot{\bar{r}}^e$ = 予想物価上昇率(所与), $\bar{r}^e = \dot{\bar{r}}^e$ = 予想実質利子率(所与), C_r = 実質消費額, I_r = 実質投資額, Y_r = 実質国民所得, M'_d = 貨幣需要額, \bar{M}'_s = 貨幣供給額(政策変数), S_r = 実質貯蓄額, $\bar{g}^e = \left(\frac{\Delta Y_r}{Y_r}\right)^e = \dot{\bar{g}}^e$ = 予想実質所得成長率, (なお, ここで e はすべて予想値を示す)。

(注1) フリードマンは、 $i = \bar{k} + \left(\frac{\Delta Y'}{Y'}\right)^e$ ——ここで $\bar{k} = \bar{r}^e - \bar{g}^e$ ——としているの

で、これを分解すると $i = \bar{r}^e + \left(\frac{\Delta p_y}{p_y}\right)^e$ となる。

(注2) 一般にケインジャンの経済学がいくつかのモデルによって表わされてきた

のに対して、それと比較できるような標準的マネタリスト・モデルといったようなものは存在しないといってよい。従って、この点でも以下のモデル化は意味があると考えたい。

「フリードマンのモデル（短期）」

- | | | | |
|-----|---|-------------|-----------------|
| (1) | $\overset{(\text{注1})}{\overline{M}}'_s = M'_d$ | 貨幣需給均衡式 | } 貨幣部門
経済モデル |
| (2) | $M'_d = Y' \ell(i)$ | 貨幣需要関数 | |
| | $[\text{or } M'_d = \bar{k} Y' f(i)]^{\text{(\text{注2})}}$ | | |
| (3) | $i = \bar{r}^e + \left(\frac{\Delta p_y}{p_y} \right)^e$ | 名目市場利子率決定条件 | |
| (4) | $p_y = \frac{Y'_r}{Y_r}$ | 物価(水準)決定条件 | |

(注1) フリードマン・モデルの特徴はトービンのモデル⁽²⁾とは決定的に異なり、貨幣供給額の直接的な操作が可能と考えられている点であるが、このフリードマンのモデルでは r を外生変数(\bar{r})化し、それに貨幣の供給額によって決定をみる予想物価水準を加味した形で M'_s が内生変数化されているので、このまぎらわしさを除くため、ここでは、当初より $M'_s = \overline{M}'_s$ として表わした。

(注2) この式を(1)および(3)式と合わせて考えると、それは次のような意味をもつことになる。すなわち、古典的な貨幣数量説と同様に \overline{M}'_s が Y' (従ってインプリシットに p_y)の水準を規定し、更に、ここでは $r = \bar{r}$ 、 $\bar{r} = \bar{r}^e$ である以上、 \bar{r} の上にそれまでの p_y の変化率から予想される物価上昇分を上乗せして決まる i は、結局は、 \overline{M}'_s によって決まってくるという事情である。

- | | | | |
|-----|---------------------------------|---------|-----------------|
| (5) | $C_r = C_r(Y_r, \bar{r})$ | 消費関数 | } 実物経済
部門モデル |
| (6) | $I_r = I_r(\bar{r})$ | 投資関数 | |
| (7) | $Y_r = C_r + I_r$ | 実質所得構成式 | |

なお、ここで、このマネタリスト・モデルが伝統的な経済学と決定的に異なる点は、 C_r が(従ってまた S_r が)ケインズ的に主に Y_r の関数となっている点で

あり、またケインジアン体系と基本的に異なるのは政府公共部門が問題にされていないという点である。

ところで、以上、7個の方程式に対して内生変数は M^b , Y_r , Y' , i , C_r , I_r および p_y の7個であるから、この体系は自己完結的となっている。ただし、ここでは失業者も遊体資本設備も存在しない。

なお、この体系から、 C_r , I_r , Y_r および \bar{r} は何れも実物経済機構での自由市場システムの中で決まり、 Y' と p_y は \bar{M}_s の水準で決定されることがわかる。

また、この体系が先述のマネタリストの基本的公理に叶っていることも理解されよう。

そこで、このようなマネタリストのモデルを参考にしながら、更に、これを(最近はやりの)ケインジアン^(註)の $IS-LM$ モデルに投影して考察を深めてみよう。

(注) マネタリストの考え方をケインジアン^(註)の $IS-LM$ モデルに当てはめて説明することは必ずしも当をえたものとはいえない。というのも、マネタリストの経済学はケインジアン^(註)の体系ほど経済諸量についての整合的でかつ全関連的な考察にまで及んでいないと考えられるからである。従って、ここでは、かなりの恣意的推測も入れざるを得ない。

ところで、マネタリストたちの主張をケインジアン^(註)の $IS-LM$ 分析に投影して深く考察を進めている日本の経済学者としては今井讓^(註)氏の研究が代表的であると考えられる。

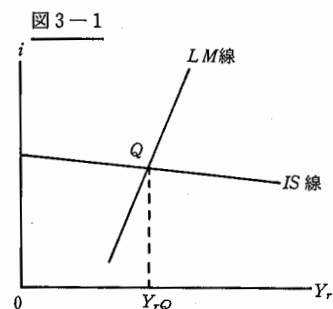
従って、以下、それを参考にさせて頂いたが、その展開については私なりの解釈がなされているので予めお断わりしておきたい。

さて、マネタリストの体系の場合、ケインズのそれとコア(核)の面で決定的に異なる経済量は(あくまでも短期の場合であるが)、ケインジアン^(註)の Y' がマネタリストの場合は Y_r となり、前者の単純で現実的な i (名目市場利子率) が後者では I. フィッシャー的に \bar{r}^e (もしくは \bar{r}) に物価の予想上昇率(もしくは現

実の物価上昇率)を上乗せした値に代っている点である。⁽⁴⁾

また、上記のモデルから明らかなように、マネタリストの考え方は伝統的経済学と同じように、貨幣経済諸量決定の機構と実物経済諸量のそれとを完全に分離している点がケインジアン⁽⁵⁾の相互交流モデルとは決定的に異なるところである。

更に、マネタリストの理論では、貨幣需要 M_d は i に対して弾力性ゼロか、もしくは拡大解釈したとしてもせいぜい僅かな弾力性しかもたない。なぜなら、ここでは、ケインズの「流動性選好曲線」は存在しない(つまり、単なる貨幣乗数だけである)から、前述のように、 M_d は Y_r に M_d の回転速度 V の逆数である $\frac{1}{V}$ を乗じた積か、もしくは i に V がいくらかでも反応するとすれば、 Y_r に $1/V(i)$ を乗じた積になるだけのことだからである。よって、 LM 線は下図 3-1 のようになる。ここで、 LM 線の勾配が急なのはマネタリストの場合、 i の上昇は「貨幣錯覚」のある期間に限っており、 Y_r は基本的には生産要素量(つまり L と K)によって決定される訳だから、仮に、名目利率 i が大幅に上昇したとしても、 V_d の僅かな上昇(もしくはケインズの k' に代わるもの——つまり各経



(注) ここで、 IS 線の勾配が緩やかになるメカニズムについては右記の本文と次の図 3-2 を参照のこと。

済主体の貨幣保有率——の僅かな減少)→名目購買力の微増→設備稼働率の引き上げ・在庫の切り崩し、というプロセスを経て、実質所得 Y_r (純生産量)の微増という形にしかないからである。他方、実質投資 I_r の方はどうであろうか。これは実質利率 r (資本の物的限界生産力)の関数であるが、(イ) \bar{M}'_s によって Y_r の水準が決まり、(ロ)それによって実質貯蓄額 S_r が決定されれば、(ハ) r

- (1) M. Friedman, "A Monetary Theory of National Income", *Journal of Political Economy*, March/April, 1971, pp.323—327.
- (2) J. Tobin & W.C. Brainard, "Pitfalls in Financial Model Building", (1968) *Essays in Economics*, Vol.1, 1970, pp.352—377.
J. Tobin, "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", (1969) *Essays in Economics*, Vol.1, 1971, pp.322—338.
- (3) 今井譲『マネタリズムの政策と理論』日本経済新聞社, 昭和59年3月, 特に第1章の3, 4, 5, および第5章を参考にさせて頂いた。
- (4) M. Friedman, "A Monetary Theory of National Income", *Journal of Political Economy*, March / April, 1971, pp.326—330. なお, この点についてはR. マンデルの補足的説明が役立つ(R. Mundell, "Inflation and Real Interest", *Journal of Political Economy*, June 1963) .
- (5) マネタリズムにおいては“貨幣需要の利子弾力性は殆んどゼロに近い”とするのが一般的な解釈であるが, この点については特にフリードマンとトービンの利子弾力性についての論争について説明を与えているパービスの分析が明示的である (D.D. Purvis, "Monetarism: a Review", *Canadian Journal of Economics*, February 1960, p.99)

(4) マネタリストの経済学の非論理性と非現実性

経済学は今日では極端に言えば“ケインジャンかマネタリストか”といわれるほどに, マネタリストの経済学の抬頭は, 一見, 他の多くの歴史的な経済理論の存在を霧の彼方に追いやった感さえある。しかしながら, 経済学上の尠大な理論的蓄積はさほど弱い文化的遺産ではなからう。

マネタリストの経済理論にもとづく政策は, 前述のように, 1970年末からアメリカやイギリスという途方もなく広大な研究室でその実験が行われてきたが, その結果は, 後に詳述するように, フリードマンやシュヴァルツなどの実証的(統計的)研究の結論に沿った形には全くといってよいほどなっていない, とい

うのが実情である。

(注) 1979年10月、連邦準備制度理事会議長ヴォルカー氏によってとられた連邦準備の貨幣供給についてのX%ルールは現実には実行不可能となり、一連の振幅のはげしいのたうちの中で推移した。利子率も物価も短期間のうちに前例のない高さにはね上った。利子率は1980年3月は年率で8.6%、物価は15.2%に上昇、その後は共に20%を超えたのである。このようなことはアメリカでは南北戦争以来生じたことのない事態であった(この間、貨幣や貨幣代替物——「NOW」勘定や短期金融資産投資信託やその他の手段——は急速な成長をとげた)。かくしてアメリカでの実験は放棄され、事実上、そのシステムは伝統的な利子率規制政策に復帰した。また、イギリスでもサッチャー首相が1979年以降マネタリストの貨幣政策を実行に移したが、ここでもX%ルールは初年度より失敗し、大幅な貨幣の流出(1980年と1981年は20%前後の増大)と1929年～1932年以来、経験したことの⁽¹⁾ない大不況と失業率の増大と公共部門の赤字の大幅増加が生じたのであった。

なお、戦後のインフレーションに対するケインジャンとマネタリストの理論的、実証的論争のプロセスについては、指摘するまでもなく、H.G.ジョンソンの⁽²⁾解説が有名である。

また、理論的には、トービンのマネタリストの主張に対する反論が有名であるが、特に過去の景気循環における事例がフリードマンの数量説よりも、より精密につくられたケインジャンの理論の方がはるかによく当てはまることを明確に⁽³⁾示している。

この新しい理論では、以下に詳しく指摘するように、(イ)貨幣供給 M_s という厄介なしろものの定義の問題の曖昧さをはじめ、(ロ)現実的には、結果的にしか捉えようのない流通速度 V_0 という統計値の性格内容の研究不足、(ハ)実証研究の対象の限界性(長期的かつ現実的には、それはアメリカだけであるといつてよい)、(ニ) M_s と名目所得 Y' の因果関係の統計的相関々係だけによるアプリオリな決めつけ、あるいは(ヘ) M_s というものの性格に対する単純素朴にして、かつ非論理的な解釈、更には、事実として、(ヘ)実証研究の対象をより広くグローバルに考えた場合、その主張(例えば \bar{M}_s (原因) $\rightarrow Y'$ (結果)、あるいは $V_0 = \bar{V}_0$ と

いう主張など]の現実的不適合性、(ト)アメリカ、イギリスにおける現実的な実験(政策)の失敗、(4)適正貨幣供給増加率算定の困難性等々、解明されるべき問題について主たる誤謬の理論的要因あるいは実情について触れておくことにしたい。

(I)まず、マネタリストの中心的主張、すなわち、“あくまでも外生変数たる \bar{M}_s (これはマネタリスの場合、 M_2 を意味している)が原因となって名目(貨幣)国民所得 $Y' (=p_y \cdot Y_r)$ の変化という結果が生じる”とする考え方に問題がある。なぜなら、理論的に考えるとすぐわかるように、 M'_s は基本的には実物経済の貨幣に対する需要 \dot{M}_d に応じてはじめて変化しうる性格をもっているものだからである。⁽⁴⁾つまり、 \bar{M}_s は厳密に考えると中央銀行が勝手気ままに(例えば、カルドアの指摘をまつまでもなく、“あたかもヘリコプターで空から経済社会に向けてばら撒くように”)変更できる外生変数ではなく、あくまでも商品やサービスの取引事情(それも特に総生産量水準と今後の経済予測)や金融事情(それも特に中央銀行の公定歩合——各種手形の再割引率 \bar{r}_c ——水準の変化、つまり金融政策による実物財投資その他の支払い用の資金需要)に相応じてその水準が決定される性格をもつ訳だから、これは厳密には内生変数の性格をもつものなのである。⁽⁶⁾

ただ、ここで特に注意を要するのは“ケインズが $M'_s = \bar{M}_s$ (外生変数で、かつ政策変数)とした”のは、あくまでも“金本位(金準備)制度——つまり商品貨幣経済制度——を否定した上で、経済の時々の実情に合わせて中央銀行の公定歩合(\bar{r}_c)操作や公開市場(\bar{O}')操作、あるいは政府地方公共団体の財政支出(\bar{G}')操作の結果、 M'_s の水準をコントロールすべきであるとし、またコントロールしうるという意味をもたせたという点”である。

もちろん、この場合といえども、ケインズの理論では、現実には \bar{r}_c や \bar{O}' や \bar{G}' がマネタリストの主張とは違って常に実質国民所得 Y_r や平均物価 p_y に影響を与えると考えるのである。従って、この点——つまり \bar{M}_s の性格——についてマネタリストのケインズ理解には大きな誤りがあったといえよう。

かくして、このように考える限りは、諸々の政策の結果、 Y' の水準にうまく M'_s が合あわされればされるほど総貨幣の平均的流通速度 \bar{V}_b は結果的に安定的となるであろう。従って、 \bar{V}_b の安定性を当初から決めてかかることは、むしろ現実の因果機構を逆立ちさせてみていることになる訳であり、かつ“ M'_s は直接的には市場の名目利子率 i (従って、これに影響を与えている \bar{r}_c)や \bar{O}' に対して、また間接的には \bar{G}' や実物経済の動向に対して十分に弾力的でさえある”ということにもなるのである(事実、どの国の中央銀行でも、貨幣に対する需要 M_b が企業の手持ち債券の再割引という形で出てきた場合、これを拒むということは通常不可能である、⁽⁷⁾ということを考えるだけで充分であろう)。

(II) 次に、 V_b (もしくは $1/V_b$)の安定性については、より詳しく考察しておくことが必要である。というのもフリードマンやシュヴァルツの実証は実のところ、前述のように、アメリカ(1867—1960年)だけのものであって、その他の国々、例えば、イギリス、スイス、日本、イタリーなどの貨幣所得 Y' に対する貨幣需要、すなわち $\frac{1}{V_b} = k'$ (この k' は、いわゆるマーシャルの k ではなくて、投機的動機による貨幣需要をふくんだケインズの k' である)は短期的にも長期的にも安定的ではなかったことが明らかにされている。例えば、スイス、イタリー、日本などでは、 k' は短期的な変動を伴いながら、長期的(過去20年間)には増加しつづけており、イギリスは逆に低下しつづけている。特にスイスでは M'_s/Y' (ここで M'_s =銀行券+当座預金+普通預金、故に、ここでは、 M'_s は M'_2 のことを意味する)はイギリスやアメリカに較べて3.5倍の水準にもなっている。しかも、はっきりしていることは、スイスがアメリカやイギリスに較べて一層インフレ的であった等とは誰も認めるものはいないということである。

また、ドイツや日本では $M'_s(=M'_2)$ の伸びが Y' の増加率を大きく超過しているが、これらの国々ではインフレ率は他国に比してむしろ最も低いのである。^{(8) 註}

(注) $\frac{\Delta Y'}{Y'} = \frac{\Delta p_y}{p_y} + \frac{\Delta Y_r}{Y_r}$ なのだから V_0 が低下しない限り、 $\frac{\Delta M'_s}{M'_s} > \frac{\Delta Y'}{Y'}$ となり、かつ現実には $\frac{\Delta Y_r}{Y_r} > 0$ である以上は $\frac{\Delta p_y}{p_y} > 0$ とならざるをえない訳だが、この $\frac{\Delta p_y}{p_y}$ と $\frac{\Delta M'_s}{M'_s}$ の関係は国によって大きく異なっている。

加えて、フリードマンの説明には、短期的に $M'_s (= M_2)$ の増加がどのようにして p_y や Y_r の上昇の原因になるのか、また、なぜ前者から後者への影響については6ヵ月から2年にわたるタイム・ラグが生じるのか等々のメカニズムについての具体的な説明は何れも「ブラック・ボックス」に入れられたままである。⁽⁹⁾

これらのことについては“貨幣および信用制度の作用を調査し勧告をする”ためのイギリスではもっとも権威のある委員会、すなわち、ラドクリフ卿を委員長とする「ラドクリフ委員会報告書」が1959年に提出されたが、ここでは膨大な資料や調査や報告書にもとづく分析と研究の結果から次のようなことが強調されている。すなわち、“貨幣の流通速度は極めて広い範囲で変化しうるし、もし、そうでないとすれば、それは単にマネー・サプライ M'_s の貨幣取引量(生産額総計と考えてよからう——筆者)の変化に対する速やかな反応が流通速度 V_0 の変化を不必要としている、ということである。マネー・サプライの反応が完全でない場合には——換言すれば、貨幣ストックが支出の増大と完全に比例していない場合には—— V_0 がその差を埋め合わせるように上昇する。逆の場合は、それは低下する。いいかえれば、貨幣ストックの変化と流通速度の変化とは互に代替物である。流通速度 V_0 が安定的に見えるとすれば、それは貨幣ストックの量がそれだけ不安定的であるからに他ならない”と。

(III) 次に、マネタリストの主張には理論的にどうしても明確にしておかねばならない問題点がいくつか存在するので、それを以下に指摘してみよう。

(a) まず第1点として、中央銀行の金利(公定歩合)政策ときり離れた形で M'_s (M_2) を外生変数化することには(理論的にも現実的にも)無理があることは先

にみたところであるが、それ以外にも“ M_2 を直接的に外生変数化したり政策変数化することは現実的に無意味である”ということである。というのも、通常、貨幣供給額 M'_s という場合、それは中央銀行券だけでなく必ず預金通貨である当座預金勘定残高を加えた額、すなわち M'_1 を意味するが、より広義には利付き普通預金残高までも含めた額、すなわち M'_2 をいう場合もある。そして現実には、もっと広く捉えねばならない場合も多いのである。何故なら、景気の動向や金融事情如何では商業手形や譲渡可能な株や公社債はいうに及ばず、諸々の金融機関と諸企業間の信用取引、その他の信託証書なども中央銀行の貨幣政策をだし抜くための新しい支払い手段(つまり貨幣代替物)になるからである。

(注) これは、少くとも、商品貨幣経済時代とは区別される今日の信用貨幣経済時代では、 $\frac{M'_1}{Y}$ や $\frac{M'_2}{Y}$ だけではなく、支払い手段として役立つ広範囲に及ぶ譲渡可能な債務証券(貨幣代替物)も分子に含まれねばならない筈であるのに、マネタリストの間では何か $\frac{M'_1}{Y}$ や $\frac{M'_2}{Y}$ だけを考えているようであり、殆んど、この点の詳しい考察がなされていないということである。

だから、1970年代末よりアメリカやイギリスでのマネー・サプライ(M'_2)政策がマネタリストたちの提案どおり $X\%$ ルールに従って漸増的に行われたにもかかわらず完全に失敗に帰したことも経済の危機に依^註じていくらでも上記のような支払い代替物が出現してきたからに他ならない。従って、この時にはマネー・サプライの抑制(従って i の上昇)にもかかわらず物価騰貴と不況とが共存し、共により深刻化したのであった。

(注) 先に詳述したように、アメリカの場合は1979年以降 \bar{M}_2 の緩やかな増加が図られたが、それは、その後つよい波動を示し、市場利率 i とインフレ率はごく短期間のうちに歴史的にも例をみない年率20%という高水準を示したのであった(なお、このような失敗はフリードマンとメルツァーによっても認められた)。

また、イギリスの場合も1979年以降サッチャー政権下で、4年の間、 \bar{M}_2 の増加率を10%以下に抑制しようとしたが、初年度から M_s の増加率はこの目標をはるかに超え(23%)、しかも他方では製造業生産高は年間14%⁽¹³⁾もの低下、失業率は8%⁽¹⁴⁾もの増加をもたらしたのであった。

(b) 次に第2点として、マネタリストの主張のように、 M_s と Y' の因果関係は $M_s \longrightarrow Y'$ ではなくて、むしろ逆に $Y' \longrightarrow M_s$ ということが理論的にも納得のいく説明ができるのではないかという点である。この点についてはN.カルドアがすでに指摘しているところであるが、特に、ここで明らかにしておきたい点は“原因と結果との関係は必ずしも前者が時間的に先行する”ということだけからは決定しえないということである。更に具体的にいえば、“たとえば貨幣発行額 M_s の動きが先行していたとしても、その原因はあくまでも実体経済 Y_t の動きにもかかっている”という点である。

このことは理論的に考えてもそうなる。というのも、実物経済(それも特に支払い動機)に対する何らかのインパクト——これには、金利の引き下げなど借入条件の好転、技術改良動機、設備拡大動機、事業転換動機、先行き景気期待、政府支出や輸出の動向に端を発する売上高の変化などがある——が与えられ、それが契機となって原材料・完成品・サービス・設備などの手当のための資金需要の変化が生じてくる形となる訳だから、ここでは明らかに投資財への資金需要動向が先行するのである。また、この他にも証券市場の先行性に伴う貨幣需要、更には「国民所得論」で明らかのように、総財貨・サービスの取引量、つまり〈生産額総計〉の純生産量 Y_t (物的国民所得)に対する先行メカニズムなども考えられる。

(c) 更に、次の問題としては、好・不況期における経済主体の手持通貨量の変動事情がある。まず、好況期には先行き売上げ期待も大きくなっている——これは、理論的には心理的要因に支えられて変動する〈資本の限界効率曲線〉の右上方シフトを意味する——訳だから証券相場をはじめ市場利子率 i も物価水

準 k_y も上昇していく。従って、各経済主体は個人も企業も共に手持余裕資金を各種証券に換えておこうとするだろうし、金利の少しでも高い預貯金先を求めて資金を手離そうとするであろう。このことは他でもなく流動性選好の減退を意味している。その結果、総貨幣の流通速度 V_b は上昇(逆に、 $\frac{1}{V_b} = k'$ は下降)し、投資支出は増加する。そして、これはやがて $Y' (= k_y Y_r)$ の増大に結び付いていくから、単に V_b の上昇にとどまらず、ますます M'_s の絶対的増加をも要求する形となるであろう。だから、この点からも前述のような貨幣代替物への需要も必然的に増大に向うことになる。

なお、上記の資本(財)投資は産出能力の増加という形を通してサプライ・サイドの改善・強化の効果も持っている。だからこそ、もし中央銀行が何かが何でも通貨 \bar{M}_s の供給を抑生し、貨幣代替物の出現を可能な限り阻止しようとするれば(もったも、現実には、このような政策の充分な達成は不可能な訳だが)、サプライ・サイドの弱化をもたらし、スタグフレーションの一層の進展と輸出力の低落を生ぜしめるのである(現実には、今日のアメリカやイギリスがこのような一面をもっていることは誰も否定しえないことであろう)。

(d) 次に指摘しておきたい点は、不況期における財政支出 \bar{G}' の必要性である。不況期には、好況期とは逆に、個々の経済主体は〈流動性のわな〉などのメカニズムもあって手持資金をできるだけ多く保有し、いろいろな意味でリスクをより少なくしようとするのが実情である。そして、また他方では資本の限界効率曲線も原点近く(あるいは、それ以上)に低落しているため、民間投資支出の増加などは望めないことも事実である。それ故、このような時にこそ、利子率の少しでも高くかつ安全な国債の発行や公開市場操作によって社会の余裕資金を吸収し、サプライ・サイドの面における効率性をも充分に考慮しながら \bar{G}' の配分内容を決定しなければなるまい。このことはドーマーのモデル⁽¹⁵⁾によって明らかなように、“需要の短期的な増大効果のみならず、供給力の長期的な増大効果をも併せ考えていくことが必要”という極めて常識的な結論である。

しかしながら、マネタリズムの経済学では、このようなメカニズムの考察についても依然として「ブラック・ボックス」の中に封じ込められたままである。

(e) 次もまた極めて常識的な問題指摘であるが、アメリカにしてもイギリスにしても1978年当時すでに長期のインフレーションに悩まされつづけているのに、なぜ速やかに M_s の減少を図っていこうとはせずに、その後もなお数%の伸びを固定ルール方式に従って保持していく政策をとったのか？という素朴な疑問⁽¹⁰⁾である(そして、その結果として、イギリスのインフレーションは4年間でそれまでの2倍にまではね上ったのである)。

(f) また、固定($X\%$)ルール方式のために、単に過去の Y_t についての統計値あるいは趨勢値に依拠して、長期的な適正貨幣供給増加率を算定したとしても、経済の実情は、国際情勢、国内の社会・経済・自然環境事情、国民の経済的社会的な価値判断、需要の内容等々の変化と、それによる産業・社会構造の変化、革新技術の動向等々サプライ・サイドの諸事情によっても揺り動かされている訳であるから、それ(すなわち、単に \bar{M}_s の伸びを固定化すること)は如何にも無政策的に過ぎ、場合によっては、むしろ経済の実情の逆をいく形になりかねない危険もあるのである。

(IV) 最後に、純理論上の問題点が指摘されねばならない。それは、われわれがこれまで長年にわたって考察し、崩壊と再構築のくり返しの末、漸く辿りつくことができた以下の如き総合モデルから明らかにされる点である。

この総合モデルはこれまで経済諸学派が歴史的に蓄積してきた幾多の原理、仮説、法則、公準などと呼ばれるもの、あるいは各理論の支柱となるべき主張や基本的なモデルと考えられるべきもの、更にはミクロ的およびマクロ的分析ならびに貨幣と実物経済との統合的視点など、包攝されるべき諸要素——末尾に記した〔注記〕を参照のこと——を可能な限りわれわれなりに踏えて構築した「疑似動学的モデル⁽¹¹⁾」である。

(注) この意味はレーヨンフーヴッドの主張、すなわち“経済成長(動態)のプロセ

スの中で均衡・不均衡状態の一コマを表した場合のモデルとでもいうべきものである（後述）。

「疑似動学的（Pseudo-dynamics）ケインジャン・モデル」——閉鎖的で、かつ民間部門だけの体系から公共部門を含む体系へ——（不完全雇用均衡体系）

- (1) $M'_D = \bar{k} p_y Y_r + M^s$ 貨幣需要構成式（流動性選好関数）

ここで、 M'_D = 貨幣需要額、 \bar{k} = マーシャルの k 、 p_y = 平均物価、 M^s = 投機用貨幣需要額

(注) この \bar{k} はマーシャルの k であるが、(1)式全体としては $\frac{M'_D}{p_y Y_r} = \bar{k} + \frac{\phi(i)}{p_y Y_r}$

（ここで i = 市場利子率）、 $M'_D = M^s$ （貨幣需給均衡条件）とし、 $\frac{\phi(i)}{p_y Y_r} = \beta$ （バ

リアブル）とおくと、 $\frac{M^s}{p_y Y_r} = \bar{k} + \beta$ 、 $\therefore \bar{k} + \beta = k'$ となる。従って、あくま

でも現実の k' は古典派やマーシャルが考えたような \bar{k} ではなくて、市場利子率 i （市場利子率）の変動によって変化する（つまり変数化した）性格のもの（つまり、ケインズの $variable\ k'$ ）となる。従ってまた、 $M'_D = L(p_y Y_r, L) =$ 「流動性選好関数」でもある。

- (2) $M^s = \phi(i)$ 投機的貨幣需要関数

ここで、 i = 貨幣の需給によって社会的に決定をみる均衡名目市場利子率

- (3) $M^s = f(\bar{r}_c) + \bar{O}' + B'$ 貨幣供給関数

ここで、 \bar{r}_c = 中央銀行の民間銀行への貸付利子率（公定歩合）で、当然ながら政策変数でかつまた外生変数でもある。 \bar{O}' = 公開市場操作による国公債売買純額で、これも政策変数で外生変数、 B' = 民間銀行等信用創造額。

(注) この式は、ケインジャンの貨幣供給額 M^s がこれまで形の上では \bar{M}^s となっているが、その実態は政策変数である \bar{r}_c や \bar{O}' の操作によって変化せしめられるところの内生変数であることを示している。

- (4) $B' = \psi(Y', \bar{v}, S', p_y)$ 民間金融機関の信用創造(額)関数

ここで、 \bar{v} = 銀行業務を行なう民間金融機関の中央銀行に対する支払準備率で政策変数の役目を果す。

(注)民間銀行等の信用創造額 B' は \bar{v} や景気の動向を示す Y' あるいは S' や p_y の関数と考えるべきであろう。なお、この際、特に民間銀行等の対中央銀行支払い準備率の水準は B' に大きな影響を与えるであろう。すなわち、中央銀行による \bar{v} の引き下げは信用創造額を増加させる働きをするであろうし、逆の場合は逆になるからである。

- (5) $M'_s = M'_D$ 貨幣需給均衡式

- (6) $Y_r = F[(1-\mu)K_s, L_D, T]$ 生産関数

ここで、 μ = 資本設備の遊休率、 K_s = 資本設備の社会的供給量、 L_D = 労働雇用量、 T = 技術水準を示すパラメーター (もしくは、生産関数のシフト・パラメーターと考えてもよい)。

- (7) $T = T(\bar{t})$ 技術関数

ここで、 \bar{t} = 時間、よって T はとりあえず時間 t の関数と考える。

- (8) $\frac{\partial K_s}{\partial L_D} = \frac{w}{i} (1 - \bar{a}\mu)$ 労働と資本の限界生産力 = 賃金率
と利子(利潤)率 (= 労働・資本需要関数)

ここで、 ∂K_s = 限界資本量、 ∂L_D = 限界労働量、 w = 実質(実物)賃金率、 i = 名目市場利子率、また \bar{a} = 末端遊休資本の生産力減少分を調整するための係数(生産量調整係数)

(注)なぜ、このような形になるかという、このモデルの場合、 $\frac{\partial Y_r}{\partial K_s}$ (資本の

物的限界生産力)は現実には $\frac{(1-\mu)\partial Y_r}{\partial[(1-\mu)K_s]}$ である。というのも生産関数が

1次同次であれば、オイラーの定理によって、 $Y_r = \frac{\partial Y_r}{\partial L_D} L_D + \frac{\partial Y_r}{\partial[(1-\mu)K_s]}$

$(1-\mu)K_s$ でなければならぬ。にもかかわらず、現実には $Y_r = \frac{\partial Y_r}{\partial L_D} L_D + \frac{\partial Y_r}{\partial K_s} K_s$

$K_s = wL_D + iK_s$ とならねばならない訳だから、 $i = \frac{\partial Y_r(1-\mu)}{\partial [(1-\mu)K_s]}$ である。

ところが各企業が現に所有している資本設備は K_s であるから、これに対して支払われる報酬 i は末端遊休資本財の生産力減少分を調整するための係数 \bar{a} を考えて $\partial Y(1-\bar{a}\mu)$ としなければならない。従って、この式は理論上 $\frac{(1-\bar{a}\mu)\partial Y_r}{\partial K_s}$ というように書き改めねばなくなる。それ故、結局、労働の

限界生産力の方は① $\partial Y_r = w\partial L_D$ 、資本のそれは② $\partial Y_r = i \frac{\partial K_s}{(1-\bar{a}\mu)}$ である。

よって、この①式と②式とから、 $\frac{\partial K_s}{\partial L_D} = \frac{w}{i}(1-\bar{a}\mu)$ となる。

- (9) $p_f = \frac{L_D}{Y_r} \bar{w}' + \frac{p_y K_s}{Y_r} i$ 生産費構成式
- (10) $p_y = p_f$ 生産物の価格・費用均衡式
- (11) $\bar{w}' = p_y w$ 貨幣(名目)賃金率の定義式

(注)これは、ヒックスも指摘(前述)しているように、 w' は制度的に、かつ短期的にはコンスタントとする方が現実的であるから。しかしながら、 w の方はケインズの第1公準により、また p_y の方はレーヨンフーヴッドのケインズ体系的考察をふまえて共にバリエブルとした。

- (12) $K_s = f_K(i + \bar{a}\mu, p_y, \sum_{n=0}^z \bar{Y}_{rt-n})$ 既存(旧)資本供給関数

ここで、 $z = K_s$ に影響を及ぼすと考えられる遡及年数

- (13) $L_s = f_L(\bar{w}', p_y, N)$ 労働供給関数

ここで、 N = 生産人口(就業可能人口)、 L_s = 労働供給量(就業人口と考えてもよい)

- (14) $N = f_N(\bar{t})$ 生産人口関数

(15) $e = 1 - \frac{L_D}{L_S}$ 失業率 (e) の定義

ここで, e = 失業率

(16) $p_y Y_r (= Y') = S' + C'$ 国民所得構成式

ここで, S' = 民間貯蓄額, C' = 民間消費額

(17) $S' = S(p_y, Y_r, i, w)$ 貯蓄関数

逆に消費 C' の方から考えれば, $C' = C(p_y, Y', i, w)$ 消費関数, となる。

(18) $I' = I(i, p_y, Y_r, C', \alpha)$ 投資関数

ここで, I' = 投資額 (新資本投入額), α = 資本の限界効率カーブのシフト・パラメーター。

(19) $\alpha = \bar{\alpha}$ 資本の限界効率カーブのシフト・パラメーターは当該期においては所与とする。

(注) ここで, ことさら $\alpha = \bar{\alpha}$ という項目を入れたのは(18)式の投資関数の形が各期毎に α の変化で変わってくることを明示するためである。

(20) $D' = I' + C'$ 民間有効需要構成式

ここで, D' = 民間有効需要額

(21) $D' = p_y Y_r$ 純生産物需給均衡式

これは, $S' = I'$ としてもよい

以上が民間部門だけで考えたケインジャン・モデルであるが, ここでは, 内

生変数が $M_D, p_y, Y', M^s, i, M'_s, B', \mu, K_s, L_D,$
 $T, w, p_f, L_s, N, e, S', C', I', D',$ および α

の21個含まれている。従って、この体系は自己完結的、もしくは整合的といえる。

しかしながら、この体系にはわれわれにとって好ましくない内生変数、すなわち μ (資本設備の遊休率) と e (失業率) が存在するので、このままでは、このモデル(社会)は「不完全雇用(利用)均衡体系」ということになる。

(注) この意味は、いうまでもなく、生産要素の需給は不均衡なのにその生産物だけは需給が均衡化しているということである。

そこで、いまケインズの考えを示す(1)式から(4)式までを取り除き、代りに、マネタリストの考え方を表す次の二つの式、すなわち、

- (1) $M'_D = \bar{k} p_y Y_r f(i)$ 貨幣需要関数
 もしくは $M_D = Y' \ell(i)$ [(3)のモデル(2)を参照]
 (2) $\bar{M}'_s = M'_D$ 貨幣需給均衡式

を組み込むと、方程式の数は19個になると共に、内生変数の数も M'_s と M^s が消去されるので、ここでも一応モデルは整合的となるが、以然として μ と e を含むところの不完全雇用(利用)均衡モデルであることに変わりはない。

しかしながら、ここで $M'_s = \bar{M}'_s$ となっているのはおかしいし、 M^s (投機用貨幣需要) が存在しないのも現実的に考えて誤りである。

そこで、上述の21個の方程式群の中の(20)式に、ケインジャンの主張、すなわち、資本と労働の完全雇用のためには、どうしても政府公共部門の支出 G' が必要であるという主張を導入してみよう。それ故、

- (20)' $D' = I' + C' + G'$ 有効需要構成式

ここで、 G' = 政府・地方公共団体の支出額

しかし、 G' をモデルに入れると、当然、政府・公共部門財政の収支均衡条件

が必要となるから、更に次のような2個の方程式が加えられねばならない。すなわち、

$$(22) \quad H' = \bar{g}p_y Y_r + \bar{R}' \dots\dots\dots \text{政府・公共部門歳入構成式}$$

$$\text{もしくは } H' = \bar{g}Y' + \bar{R}'$$

ここで、 H' = 政府・地方公共団体の歳入額、 \bar{g} = 所得への平均課税率、 \bar{R}' = 国債発行額

$$(23) \quad H' = G' \dots\dots\dots \text{公共部門の収支均衡条件}$$

である。そこで再びケインジアンモデルに立ちかえて考えると、先の21個の内生変数に上記の H' と G' が加わるから、内生変数の数は23個となり、モデルは再び自己完結的となる。

かくして、ここで明らかになることをまとめると、それは次のような事情である。すなわち、ケインジアンモデルでは、現実の資本主義経済から資本設備の遊休率 μ と労働者の失業率 e をなくし——つまり、 $\mu=0, e=0$ にして——理想的な完全雇用均衡状態をもたらすためには、

(a) $M's$ を直接的に変化させるところの(3)式の右辺の \bar{r}_c (中央銀行の公定歩合)か、 \bar{O}' (公開市場操作による債券の売買額)の何れかをバリエブルにして(つまり、 $\bar{r}_c \rightarrow r_c, \bar{O}' \rightarrow O'$ にして)モデルから計算されるそれぞれの均衡値 r_{cQ} 、もしくは O_Q に現実の \bar{r}_c か \bar{O}' を近づけること。

(b) 次は、 $M's$ を B' の変化を通して間接的に変動させる働きをもつ \bar{v} (中央銀行が民間銀行等に対して義務づけている支払準備率)をバリエブル(v)にして、現実の \bar{v} を再びこの均衡値 v_Q に近づけること。かくして、ここでは(aとbから)金融政策の必要性が明確化されることになるのである。また、

(c) G' を変化させるところの(22)式の右辺の \bar{g} (所得への平均課税率)か \bar{R}' (国・公債発行額)のどちらかをバリエブル(すなわち、 g もしくは R')にして、モデルから計算される均衡値 g_Q もしくは R'_Q に現実の \bar{g} か \bar{R}' を近づけること。従って、ここでは財政政策の必要性が明確にされる訳である。

(d) 以上のことから、現実の自由市場機構を円滑に機能させていくためには、結局、金融政策としては、公定歩合 \bar{r}_c か公開市場操作額 \bar{O} か支払準備率 \bar{v} の何れかをその時々 $\dot{\cdot}$ の経済事情(需要と供給の両面)に応じて変化させる必要があり、また財政々策としては、所得課税率 \bar{g} か国公債発行額 \bar{R} の何れかをその時々 $\dot{\cdot}$ の経済事情に応じて変化させていく必要がある、ということが明らかにされるのである。

従って、これまでの考察から、結局、マネタリストの主張のように、“ M_s を「X%ルール方式」に従って $M_s \rightarrow \bar{M}_s$ にすることや G をより少なくする(つまり0に近づける)ことによって自由競争社会はより安定化し、かつ発展する”ということは全くの誤りであること。そして、むしろ自由経済社会においても、生産要素の完全雇用(利用)と生産物の需給均衡のためには、ケインジャンの主張のように“「自由裁量方式」による金融(貨幣)政策と財政々策の両者の出動が要請される”という事情が明らかになるのである。

なお、このモデルをオープン・システムにするためには、簡単には輸出入の差額、例えば $\Delta m'$ を設け、(24)式として $\Delta m' = \phi_m(\frac{p_y}{p_{yf}}, Y_r)$ ——ここで、 \bar{p}_{yf} = 相手国の物価水準——をモデルに組み込み、更に(21)式に $\Delta m'$ を加えればよいであろう。そして、この場合、生産性の向上による p_y の低下は $\Delta m'$ を増加させる(それ故、 I' と C' をその分だけ増加させる)であろうし、逆の場合は逆の結果をもたらすであろうが、 $\Delta m'$ の増加には何れにせよサプライ・サイドの面からの中・長期的な国民の努力が必要となるであろう。

[注記]

以上のモデルの構築については、例えば次の如き考察がすべてふまえられている。すなわち、古典派以来のDychotomy HypothesisやSay's law、あるいは実物経済規模に対する貨幣用財(金銀など)の均衡化原理の否定の論理⁽¹⁷⁾、Marshallian k とKeynes' k' の相違⁽¹⁸⁾、ヴィクセル・モデルやワルラス・モデルとの関係⁽¹⁹⁾、マーシャルの体系における投資関数の存在とワルラス体系におけるそれの不存在の問題⁽²⁰⁾、レオンフーヴッドによる「疑似動学概念」⁽²¹⁾の導入、技術向上による生産関数のシフ

ト要因の取り込み、マーシャル的均衡モデルの考察⁽²³⁾、パティンキンの価格形成の二分化過程⁽²⁴⁾、ケインズ体系における所得決定の理論、有効需要原理、更には要素不均衡の均衡論のメカニズム、心理的な資本の限界効率曲線のシフト・パラメーター、流動性選好理論等のモデルへの組み入れ⁽²⁵⁾、ミクロ的側面における資本と労働の限界生産力の利子率および賃金率均等化法則の導入（つまり、これは逆にいえば、マクロ的な資本と労働についての第1公準の肯定と同時に、第2公準については否定のメカニズムの組み入れを意味している）。なお、これらのことについてはクラウアーやパティンキンの再決定（Dual Decision）の理論やベナシーの数量制約的一般不均衡理論⁽²⁶⁾あるいは根岸理論⁽²⁷⁾などにおける価格硬直性の非ケインズ性や非同時的循環論⁽²⁸⁾の検討、等々である。

なお、以上の諸考察は一言でいえば、ミクロ的均衡とマクロ的不均衡の基本的メカニズムの解明と、そのモデルへの組み込みを意味している。

- (1) N.カルドア『マネタリズム：その罪過』（原正彦・高川清明・共訳）日本経済評論社、1984年、18—23頁。
- (2) H.G. Johnson, *Inflation and the Monetarist Controversy*, 1972. 邦訳、『ケインジャン—マネタリスト論争—インフレーションの経済学—』（鬼塚雄丞・氏家純一・共訳）東洋経済新報社、昭和55年、74—83頁参照。
- (3) J. Tobin, "Money and Income, Post hoc ergo propter hoc?", *Quarterly Journal of Economics*, 2, May 1970, pp.301—317.
- (4) N.カルドア、上掲書、71—76頁参照。
- (5) 同上、82—83頁。
- (6) 同上112—115頁。カルドアは、“貨幣供給がなぜ内生変数であるか”を説得的に論証したものとして、J.R.Hicks, "Monetary Experience and Theory of Money", in *Economic Perspectives*, (Oxford, 1977) をあげている。
- (8) 同上、26頁、78—80頁。
- (9) 同上、77—82頁。カルドアは特にイギリスについて、このことが全くあてはまらぬことを強調している（同上、171—177頁）。
- (10) 同上、83頁。
- (11) この点について、N.カルドアは“マネタリストの貨幣に対する考え方はワルラスのそれ——つまり、商品貨幣経済の考え方——と全く同じものであって、信用貨幣経済の現実（つまり現代では数知れぬほどの貨幣代替物の出現があるという

事態)を全く見逃した視点に立っている”ことを鋭く指摘している(同上, 106—111頁参照)。

(12) 同上, 19頁参照

(13) 同上, 20—23頁。

(14) 同上, 71—81頁。なお、この問題に対しては、フリードマンとその追隨者自身きわめて曖昧な解答(すなわち、“ M_s から Y' へだけではなく、 Y' から M_s への経路も辿りうるし影響も与える。それ故、両者はそれぞれに原因であると同時に結果でもある”というような解答)を出していることも事実である(同上, 25—26頁)。

(15) E.D. Domar, “Capital Expansion, Rate of Growth and Employment”, *Econometrica*, April 1946, pp.140—141.

(16) N.カルドア, 上掲書, 104—105頁。

(17) 拙著『価値・貨幣および所得の理論』(上)新評論, 1979年, 59—68頁参照。

(18) K. Wicksell, *Geldzins und Güterpreise*, 1889. —, *Über Wert, Kapital und Rente*, 1893. —, *Verlesungen über National ökonomie auf Grundlage des Marginalprinzipes*, 1913.

なお、モデルの構築については、拙著, 上掲書(下), 12—22頁参照。

(19) L. Walras, *Elements of Pure Economics*, 1874.

なお、モデルの構築については、拙著, 上掲書(上), 332—334頁参照。

(20) A. Marshall, *Principles of Economics*, 1890. 拙著, 上掲書, 335—403頁参照。

(21) 拙著, 上掲書, 319—331頁参照。

(22) A. Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and The Economics of Keynes*, 1966. p.50. see especially, II, II—1, II—2. 拙稿「ケインズ・モデルの再構成——ミクロとマクロの統合への一接近——」『環太平洋連帯と日本経済』日本経済政策学会誌(年報), 1982, 84—88頁参照。

(23) 拙著, 上掲書(上), 332—334頁参照。

(24) D. パティンキン『貨幣, 利子, および価格』(貞木展生訳) 勁草書房, 14—16頁。特に拙著, 上掲書(下), 49—51頁参照。

(25) J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936. 特にモデル化については、拙著, 上掲書(下), 185—190頁参照。

(26) R. Clower, “The Keynesian Counter-revolution: A Theoretical Appraisal”,

The Theory of Interest Rate. 1965.

D. Patinkin, *Money, Interest and Price*, 1956, ch.13.

- (27) J.P. Benassy, "A Neo-Keynesian Model of Price and Quantity Determination of Disequilibrium", *Equilibrium and Disequilibrium in Economic Theory*, 1977.
- (28) 根岸隆『ケインズ経済学のミクロ理論』日本経済新聞社, 昭和55年, 67—73頁。
- (29) 拙稿「ケインズ体系における価格変動と第1公準の基本的性格について」富山大学教育学部紀要, 第29号, 昭和56年, 23—33頁参照。

