

## 内生的貨幣供給理論

田 中 泉

### 1. 序論

1970年代のインフレーション問題を中心としたマネタリスト、ケインジアン  
の論争は、基本的には貨幣ストックの増減が経済に及ぼす影響を巡る議論であ  
った。貨幣数量説の妥当性を主張するマネタリストは実証的根拠に基づいて貨  
幣の流通速度の安定性を仮定し、貨幣ストックの価格水準あるいは名目所得に  
与える影響を重視するとともに、実質産出量は自然失業率仮説により長期的に  
は完全雇用水準に落ち着くであろうと主張した。一方、伝統的ケインジアンは  
貨幣ストックが利子率に及ぼす影響を重視し、乗数効果を通して最終的には実  
質産出量及び雇用量に影響を及ぼすと主張したのである。

この様に、主張の異なる両者間において長期に渡る激しい論争が繰り広げら  
れて来たが、その論争の底辺には1つの共通の前提条件が存在していたのであ  
る。即ち、貨幣供給量が原因で所得（名目にせよ実質にせよ）が結果である  
という因果関係がそれである。従来、一般的に中央銀行はハイパワードマネーを  
増減させることにより、銀行乗数を介して経済全体の貨幣ストックをコントロ  
ールする能力を持っていると考えられてきた。この様な外生的貨幣供給という  
概念に対して、マネタリストに批判的なポストケインズ派は因果の方向を逆転  
させ、内生的貨幣供給という概念を提唱したのである。即ち、「MからYへ」  
ではなく「YからMへ」という方向に注目し、マネタリストはもとより伝統的  
ケインジアンの貨幣理論に対するアンチテーゼとして「貨幣供給は貨幣需要に  
順応して増減する」と主張したのである。

B, Moore<sup>(1)</sup> によれば、内生的貨幣供給の理論的根拠は以下の3点である。

- (i) 貨幣供給が需要の大小にかかわらず安定적であれば、利子率の乱高下を招き、金融システムの安定を責務とする中央銀行は需要に順応して供給量を増減せざるを得ない。
- (ii) 信用貨幣経済において中心的役割を担う銀行は 2-inputs, 2-outputs の寡占的企業である。その input とは小売預金 (retail deposits) と卸売預金 (wholesale deposits) であり、その output とは貸付 (loans) と卸売貸出 (wholesale lending) である。卸売預金と卸売貸出は資金の過不足を調整する市場で取引される。一方、小売預金と貸付において、銀行は price-setters あるいは quantity takers であるから、貸付、預金は需要によって決定されることが可能である。
- (iii) 実証的には長期において以下の2式が成立する。

$$\dot{p} = \dot{M} - \dot{y}$$

$$\dot{p} = \dot{w} - \dot{A}$$

$\dot{p}$ ,  $\dot{M}$ ,  $\dot{y}$ ,  $\dot{A}$ ,  $\dot{w}$  はそれぞれインフレ率、名目貨幣ストック増加率、実質産出高成長率、平均労働生産性の成長率、貨幣賃金の成長率である。貨幣賃金は団体交渉の場において外生的に決定されと考えられるから、労働力の増加率 ( $\dot{y} - \dot{A}$ ) が一定ならば2式は  $\dot{M}$  が  $\dot{w}$  に依存することを示している。

本稿では S, Weintraub, N, Kaldor, S, Rousseas に従って、内生的貨幣供給の理論を考察する。

## 2. S, Weintraub の定式化

S, Weintraub による内生的貨幣供給の理論の基礎は、マークアップ方式による価格決定理論である。即ち、価格は単位労働費用に一定のマークアップ率が上積みされた形で決定される。

$$p = k(w/A)$$

ここで  $p$ ,  $k$ ,  $w$ ,  $A$  はそれぞれ価格、独占度を反映したマークアップ率、(名

目）単位労働費用，平均労働生産性を表わす。上式の意味するところは価格が貨幣賃金の関数であり，貨幣賃金は団体交渉の場で外生的に決定されるということである。従って， $w > \dot{A}$  であれば（ドットは成長率を表わす），価格  $P$  は上昇することになる。ここで，実質産出量及び雇用量が一定所与である超短期を想定すると，貨幣賃金上昇に起因する価格の上昇は比例的に名目産出量（名目所得） $Y$  を増加させる。しかし，名目産出量の上昇とともに  $Y$  の関数である貨幣（信用）の取引需要は（所与の実質産出量の下で）増加し，貨幣供給に変化がなければ，超過貨幣需要が発生する。貨幣の流通速度に変化がないと仮定すれば，超過需要の圧力は利子率を引き上げ，その結果，より高い利子率に対応する投資の減少，及び負の乗数効果を介した実質産出量の減少は避け得ない。貨幣市場の均衡は，実質産出量が初期の水準以下に減少し，名目産出量が初期の水準に落ち着くことにより回復されるのである。

この様に貨幣供給の増加がなければ，貨幣賃金上昇による価格騰貴と雇用量減少というスタグフレーション状態が発生する。このモデルにおいて価格は外生変数である貨幣賃金に依存するのだから，中央銀行は金融政策によって価格水準をコントロールすることは不可能である。従って，実質産出量及び雇用量の維持という政治的要請に応じて，中央銀行は貨幣供給量を増加させなければならない。中央銀行が貨幣需要量の増加分だけ十分に貨幣供給量を増大させる full accommodation の場合には，実質産出量及び雇用量という実質変数は不変で，名目産出量は価格上昇分だけ増大することになる。しかし，因果の方向は貨幣賃金率  $\uparrow$   $\rightarrow$  価格  $\uparrow$   $\rightarrow$  名目産出量  $\uparrow$   $\rightarrow$  貨幣ストック  $\uparrow$  であることに注意しなければならない。また中央銀行が貨幣需要量の一部分だけ貨幣供給量を増大させる partial accommodation の場合には，実質産出量及び雇用量は初期の水準以下に減少するが，その減少幅は貨幣供給量が不変の場合に比べ，より小さい。

Weintraub の内生的貨幣供給理論は，価格は外生変数である貨幣賃金に依存するというマークアップ原理と，実質産出量及び雇用量の維持を目標とする中央銀行の受動的な行動パターンを2本の柱としている。特に中央銀行は実質

産出量及び雇用量の維持という政治的要請に応じざるを得ないという論点を考慮すれば、彼の議論はポリティカルな色彩の強いものであると言うことができる。このことは逆に、中央銀行が貨幣ストックをコントロールすることが可能であることを示唆している。しかも貨幣ストックが実質変数に及ぼす効果は伝統的ケインジアンケインジアンの議論と相違ない。内生的貨幣供給理論は本来YからMへの因果の失を強調するものと考えられるならば、Weintraubの因果の失はポリティカルな力によって放たれたものであり、その背後で経済的諸力の相互関係によって生ずるMからYへという逆の因果の失が応酬していると言うことができよう。また、彼のモデルでは貨幣の流通速度が一定と仮定されているが、中央銀行による full accommodation 行為の結果として貨幣の流通速度が一定に保たれていると考えることも可能である。

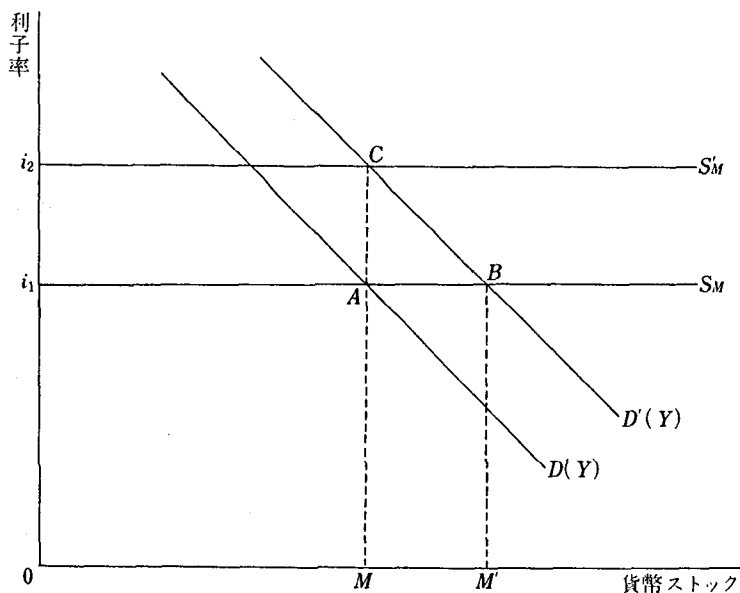
むしろ、彼の議論はより一般的な定式化としての次式の枠組の中で解釈されるべきものである。

$$\dot{Q} = f(M - \bar{p})^{(2)}$$

ここで  $\dot{Q}$  は実質産出量成長率を表わす。上式は、実質産出量成長率が貨幣ストック成長率と価格上昇率の差の関数であり、価格水準が上昇した場合、それに起因する貨幣需要量の増大以上（以下）の貨幣供給量の増大が存在すれば実質産出量は増加（減少）することを意味している。<sup>[3]</sup> 従って、彼の議論を単純に内生的貨幣供給理論とみなすことは、「用語の濫用」<sup>[4]</sup> と言えるかもしれない。

最後に彼の理論を図示しておこう。<sup>[5]</sup> 図1において、 $D(Y)$  は貨幣需要曲線であり、名目所得の関数として表わされている。利子率が上昇（下落）すると需要量が減少（増加）するのは、通常議論されている様に投機的動機に基づくのではなく、利子率の上下が名目所得の増減を引き起こした結果であると解釈される。即ち、ここでは取引動機に基づく貨幣需要のみが考慮されているのである。また、利子率一定の下での名目所得の増減（価格変動の結果）は  $D(Y)$  曲線をシフトさせる。

初期の均衡点をAとし、点Aにおいて貨幣供給量 OM は需要量に一致し、



$D(Y), D'(Y)$ ……貨幣の需要曲線  
 $S_M, S'_M$ ……内生的貨幣供給曲線

注) 図は Rousseas [11] 参考

図 1

均衡利子率を  $i_1$  と仮定しよう。また、点 A に対応する実質産出量の下で完全雇用が実現していると仮定される。いま貨幣賃金上昇の結果価格水準が上昇したとしよう。その結果、名目所得は増加し  $D(Y)$  は  $D'(Y)$  にシフトする。超過需要  $MM'$  が発生し、貨幣供給量に変化がなければ利子率は上昇し、実質所得（実質産出量）は名目所得が当初の水準に落ち着くまで低下する（点 A → 点 C）。中央銀行は実質産出量及び雇用量維持のために  $MM'$  だけ貨幣供給を増加（full accommodation）しなければならない。かくして、実質産出量は当初の水準に回復し、完全雇用が維持される（新均衡点 B）。また partial accommodation の場合には、線分 BC 間に新均衡点の実現されることは明らかであろう。

### 3. Kaldor の定式化

Kaldor の内生的貨幣供給理論は、信用貨幣経済を想定し、中央銀行の貨幣供給に対するコントローラビリティを疑問視することにより、金融機関の支払能力を保証するという中央銀行の責務を強調する。貨幣賃金上昇などに起因する貨幣需要の増加に対応する貨幣的調整過程が作用するのは信用市場である。

「銀行はまず信用を供与し、そうしながらバランスシートの右側に要求払預金を自動的に創設する。」<sup>[6]</sup>

即ち因果の方向は、「銀行のバランスシートの資産サイドから負債サイド」<sup>[7]</sup>である。従って中央銀行が貨幣供給量をコントロールできるか否かという問題は、銀行の貸出しをコントロールできるか否かという問題に帰着する。

「一度貸し出し行為によって預金創設されれば、中央銀行はとにかく決済日に必要な準備金が利用可能であることを保証しなければならない。」<sup>[8]</sup>

即ち、中央銀行は金融機関の支払能力を保証する責任があり、金融逼迫が金融システムの崩壊へ進むことを防ぐために最後の貸し手 (lender of last resort) として行動しなければならない。その結果、貨幣供給曲線は如何なる利子率においても無限に弾力的で水平な曲線で表わされるのである。この様に貨幣供給が完全に内生的であるとすれば、貨幣需要の増加は必ず、full accommodate されるのであり貨幣の流通速度は一定不変になる。

「貨幣需要の増加が供給の増加を喚起したのであり、貨幣供給は取引の必要に『順応した』のである。すなわち、拡大に対応して増加し、縮小に対応して減少したわけである。専門用語でいうと、これはある望ましい水準に利子率の構造を維持するという『金融安定化』目標の結果であったのかもしれないし、あるいは秩序ある国債市場を保証するいわゆる『等吃水政策』(even keel policy) 目標の結果であったのかもしれない。」<sup>[9]</sup>

full accommodation の内生的貨幣供給理論においては、貨幣市場は常に均衡状態が保持され、如何なる貨幣需要の増減に対しても貨幣供給は完全に順応する。その結果、利子率の当初の水準が保たれるのである。しかし、その利子率

の当初の水準とは如何にして決定されるのであろうか。<sup>100</sup> Kaldor は

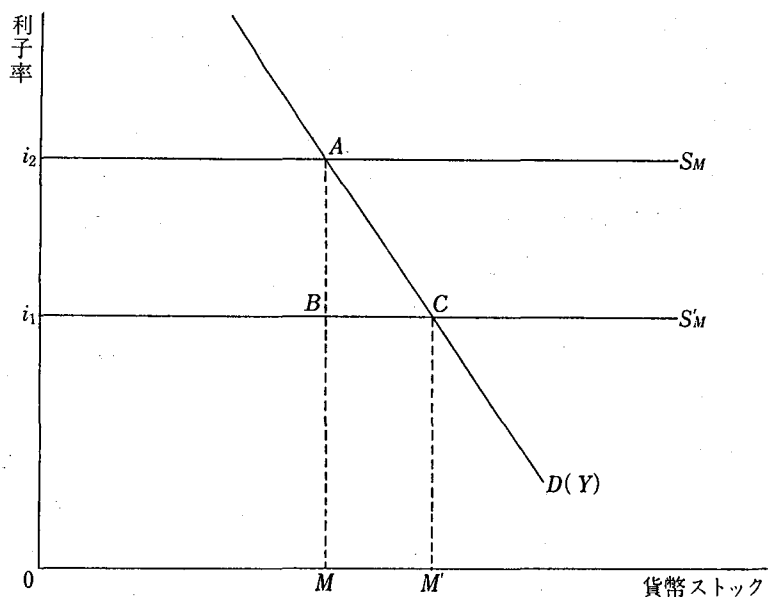
「貨幣ストックは需要によって決定され、利子率は中央銀行によって決定される。」<sup>101</sup>

と述べている。しかし、中央銀行が利子率をコントロールすることができるとすれば、利子率を通して中央銀行は銀行貸付額をもコントロールできるのではないか。その間に対する Kaldor の返答は以下の通りである。

「もちろん、ある範囲内でならましく貨幣当局は貸付額に対して監督することはできるし、実際に監督している。なぜならば、公開市場操作を通して他の運用者たちよりもはるかに強力に、利子率とくに短期の利子率をコントロールすることができるからである。そしてまた、当局はある範囲内でこの制度の中で信用貸出の供給者としてきわめて強大な役割を担っている決済銀行による貸付額や貸付先をもコントロールすることができるからである。しかし、ラドクリフ委員会が明らかにしたように、信用統制が独立の手段として——フィスカルポリシーの補完手段としてではなくその代替手段として——運用される場合には、貨幣当局によるどんなに強力なイニシアティブをもってしても、取引が決済銀行から他の金融機関へ転換されることによって、結局は金融市場に対する当局の支配力を弱めることになるのである。」<sup>102</sup>

Kaldor のモデルにおいては、独立変数である利子率が中央銀行によってコントロールされる対象であり、金融政策は貨幣供給量ではなく利子率をターゲットとすべきであることが強調される。利子率の変化は企業の資本の限界効率率表との関連で投資に変化を及ぼし、また乗数効果を通して産出量と所得の水準に影響を与えることになる。因果の方向は、利子率→投資→所得→取引需要→貨幣供給である。

Kaldor のモデルを図示しよう。まず、価格水準は所得政策の実施によって一定水準に保持されているものと仮定される。初期均衡点Aにおいて、均衡利子率  $i_2$  に対応する実質産出量水準（及び一定の価格水準との積として表わされる名目産出量水準）の下で貨幣需要及び供給は OM で均衡している。点Aは完全雇用水準以下であるとすれば、中央銀行は利子率を低下させることによ



$S_M, S'_M$ ……内生的貨幣供給曲線  
 $D(Y)$ ……貨幣需要曲線（動学的貨幣供給曲線）  
 注）図は Rousseas [11] 参考

図 2

り、投資を刺激して実質産出量及び雇用量の増加を図ろうとするであろう。一定の価格水準下で実質産出量の増加は名目産出量（名目所得  $Y$ ）の増加を意味するから貨幣需要は増加する（点  $A \rightarrow$  点  $C$ ）。貨幣需要の増加分  $MM'$  に対して、中央銀行は最後の貸し手として受動的に等量の貨幣供給の増加を実現する。従って、点  $C$  において再び貨幣市場は均衡を回復するのである。<sup>[3]</sup>

均衡点において、貨幣供給曲線は  $S_M, S'_M$  の様に均衡利子率の下で無限に弾力的な水平な曲線として表わされる。しかし動学的には、貨幣の供給曲線は需要曲線  $D(Y)$  と一致する。すなわち、

「中央銀行が割引窓口を通して最後の貸し手として行動することにより、あるいは合衆国の場合には完全に順応的な（full accommodating）公開市場操作の結果として、需要は自らの供給を創出するのである。」<sup>[4]</sup>

しかし、Kaldor の場合においても（Weintraub の場合ほど明白ではない



にせよ），内生的貨幣供給が実現するためには中央銀行の意思が前提となっている。即ち金融システムの崩壊を防ぐという意味である。この点で Kaldor の議論もやはりポリティカルな考慮に基づいた内生的貨幣供給の理論であると言うことができる。

#### 4 マークアップ方式による利子率の決定理論

full accommodation を想定する内生的貨幣供給理論は貨幣市場外での利子率決定のメカニズムを必要とすることは前に述べた。

「もし不確実性の世界において IS-LM 曲線の根底をなす心理的要因が、実際それらを相互依存関係におくならば、均衡作用としての利子率の有用性は不確実性という霞の中にすぐ消え去ってしまう。この難問の解決方法は、ポスト Keynesian の枠組においては強調点を流動性選好理論から信用貨幣と銀行の役割の上に移すことである。」<sup>44)</sup>

中央銀行が如何にして利子率をコントロールすることができるかという問題に対して、Rousseas はマークアップ方式による利子率の決定を提示している。<sup>45)</sup>

利子率 ( $i$ ) を financial goods の価格とみなせば、周知のマークアップ原理と同様に次式が成立する。

$$i = k(u)$$

$u$  は銀行の単位主要（可変）費用である。主要費用は貸金費用と原材料費用の和であるが、銀行の労働賃金は固定費用とみなすことが可能であるから、原材料費（資金コスト）が主要費用の大部分を占めることになる。また  $k$  は市場の独占度を反映するものであるから、ここで銀行は貸付市場において寡占的存在としてみなされている。即ち、銀行は『小売』市場においては寡占的な price setters であるが、競争的な『卸売』金融市場では quantity setters である。<sup>46)</sup> 銀行の原材料あるいは input は預金と借り入れ資金であり、原材料費即ち資金コストは預金及び借り入れ資金に対して支払われる利子である。一方、銀行の収入は銀行貸付に課される利子の受領及び大蔵省証券などの所有に伴う利子の受領が大部分を占める。従って、貸付利子率は資金コストに上積みされ

るマークアップ率によって決定され、マークアップ率は独占度あるいは銀行の利潤マージンによって決定されるのである。換言すれば、貸付利率は資金コストと銀行の利潤目標達成に必要な利率スプレッド (interest rate spread) 即ちマークアップ率とによって決定される。

もし、中央銀行が公開市場操作及び公定歩合操作によって銀行の資金コストをコントロールすることができるとすれば、最終的には中央銀行は利率一般をコントロールすることが可能であると言うことができる。

## 5. Rousseas の定式化

中央銀行が貨幣需要の増減に対して完全に順応して貨幣供給を増減させる full accommodation の場合には、流通速度が変化する必要性は生じない。即ち、流通速度は full accommodation の結果一定となるのである。しかし、中央銀行が貨幣需要の変化に対して一部分しか順応しない partial accommodation の場合には流通速度はどの様に反応するであろうか。Kaldor のモデルにおいては、中央銀行が最後の貸し手として行動する結果、貨幣需要の如何なる変化に対しても貨幣供給は順応するという想定がなされているが、彼自身は次の様に述べている。

「もし貨幣供給の変動を引き起こすのは経済の変動であること（その逆ではない）、しかし（需要の変化に対応する）貨幣供給の弾力性は無限大ではないことを仮定するならば、そのときには需要の変化が大きくなればなるほど貨幣供給と『流通速度』の双方が、結果的にもっと上昇するであろう。もし貨幣供給がより小さい反応しかなかったならば、流通速度の変化はもっと大きくなったであろう。またもし貨幣供給が十分に反応したならば、流通速度の変化は（この仮定の下では）まったく生じなかったであろう。」<sup>[9]</sup>

「貨幣供給の反応が完全でない場合、……流通速度はその差を埋め合わせるために上昇するのである。……換言すれば貨幣ストックの変化と速度の変化はお互いに代替的である。」<sup>[9]</sup>

Kaldor の内生的貨幣供給の理論においては、基本的には full accommoda-

tion が想定されているので、彼の貨幣供給曲線は無限に弾力的で水平な曲線として描かれている。しかし、中央銀行の partial accommodation 的行動の仮定を設けたとしても彼の供給曲線の形状は何等変更を要しないのである。なぜならば貨幣需要の増減に対する貨幣供給の反応の不完全な部分は、流通速度の変化によって完全に埋め合せられるのであり、従って、流通速度の変化をも考慮に入れた「調整された、あるいは有効貨幣供給曲線」<sup>20)</sup> はやはり無限に弾力的で水平な曲線になるからである。しかし、流通速度の変化が貨幣供給量変化の不足分を完全に埋め合わせることができない場合、即ち貨幣ストックの変化と速度の変化が完全に代替的ではない場合には、貨幣供給曲線は利子率に対して無限に弾力的で水平な曲線とはならないであろう。

上述の様に、流通速度の変化をも考慮に入れた有効貨幣供給曲線が利子率に対して完全に弾力的ではない場合においては、もはや利子率は中央銀行によって完全にコントロールされると考えることはできない。流通速度と利子率の関係を考慮に入れなければならない。超過貨幣需要が存在し、中央銀行の貨幣供給量の増加及び流通速度の上昇が貨幣市場を均衡させない場合には、均衡回復のために利子率は上昇しなければならない。利子率上昇は投資の減少により、産出量（所得）を減少させ、その結果貨幣需要を減少させるとともに、流通速度のさらに一層の上昇を促すからである。この様に利子率感応的な流通速度を考慮に入れた内生的貨幣供給理論が Rousseas の議論である。<sup>21)</sup>

Rousseas によれば、高利子率に対して流通速度が上昇するのは以下の2つの効果の総和とみなされる。

- (1) financial innovation が発生する以前の所与の流通速度関数  $V(i)$  に沿った動き。具体的には遊休残高の活性化及び取引残高の儉約などである。
  - (2) 高利子率によって誘発された financial innovation の結果としての  $V(i)$  自身のシフト。
- (1)は高利子率によって貨幣保有の機会費用が上昇した結果、公衆が機会費用を最小限にしようと試みる需要サイドの行動に関連する。一方(2)は高利子率によ

る信用割当て及び資金（信用）の利用可能性（availability）の低下に伴う供給サイドの行動に関連している。

貨幣需要の増加が部分的に中央銀行の貨幣供給量増加によって調整される partial accommodation の場合（あるいは no accommodation の場合）には、その残余の部分が流通速度の上昇によって埋め合わされるためには流通速度は利子率に対して無限に弾力的でなければならない。即ち、流通速度の変化を考慮に入れた有効貨幣供給量が full accommodation を実現するためには流通速度は無限の利子弾力性を持つことが必要である。しかし、一般的には  $V(i)$  曲線にその様な特定の形状を想定することは現実的ではないであろう。この点に関して Rousseas は次の様に述べている。

「速度の変化は貨幣需要の増加を accommodate するかもしれないが、……その結果必ずしも full accommodation になるとは限らない。」<sup>22</sup>

Rousseas の議論を図示しよう。図 3 の点 A において、利子率  $i_1$  に対応する実質産出量及び雇用水準で貨幣市場は均衡しているとしよう。いま単位労働費用が上昇した結果、価格水準が上昇したとすれば、名目所得の増加とともに貨幣需要曲線は  $D(Y)$  から  $D(Y)'$  ヘシフトする。従って利子率  $i_1$  において超過貨幣需要  $MM'$  が発生する。この超過需要の解消と新均衡点へ向かう調整過程は以下の様に考えることができる。

- (i) 伝統的な外生的貨幣供給理論においては、中央銀行は超過需要に対応して必ずしも貨幣供給を増加させるとは限らないと想定されているので、その結果、貨幣供給曲線は  $S_M$  で表わされる。新均衡点は C であり、利子率は  $i_2$  に上昇し、それに対応して実質産出量及び雇用量は減少する。
- (ii) 中央銀行が実質産出量と雇用維持のため、あるいは金融システムの崩壊を防ぐために最後の貸し手として行動した結果として、full accommodation が実現されれば、貨幣供給曲線は  $S'_M$  で表わされる。これは完全に内生的な直接貨幣供給曲線である。（流通速度は変化しない。）
- (iii) 直接貨幣供給量が中央銀行によって一定に保たれ、流通速度のみが変化する場合には、超過需要に起因する利子率上昇とともに流通速度は上

内生的貨幣供給理論（田中）

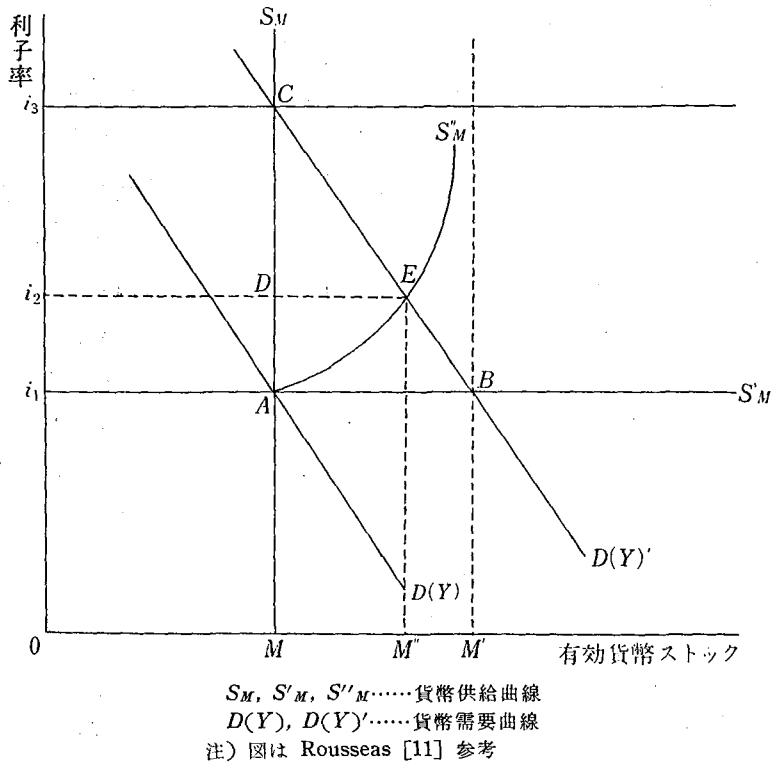


図 3

昇する。流通速度関数  $V(i)$  が利子率に対して完全に弾力的でなければ、 $i_1$  の下で流通速度は超過需要  $MM'$  を完全に吸収することはできず、有効貨幣供給曲線は  $S''_M$  の様に右上りの曲線として表現される。新均衡点  $E$  においては  $C$  点ほどではないにせよ、利子率上昇に伴う実質産出量と雇用量の減少が存在する。有効貨幣供給量  $OM''$  は、所与の直接貨幣供給量  $OM$  と間接貨幣供給量  $MM''$  の和である。

- (iv) 中央銀行が partial accommodation を実行し、かつ流通速度が変化する場合には、直接貨幣供給量が  $OM$  以上 ( $OM'$  以下) に増加する。その結果、有効貨幣供給曲線  $S''_M$  は右下方にシフトし、新均衡点は点  $E$  と点  $B$  の間に存在するであろう。

## 6. 結論

内生的貨幣供給理論はマネタリズムを巡る論争の中で発展して来ただけに、マネタリズム批判という面では興味深い議論である。しかし、内生的貨幣供給理論自体はどの様に評価されるべきであろうか。その現実妥当性という問題は、結局実証的研究あるいはポリティカルな議論に委ねられるであろう。純粋理論として評価するためには、内生的貨幣供給理論が従来の外生理論に比して、如何なる経済的含意を引き出し得るのか、あるいは如何に現実の経済事象を説明できるのかが問われなければならない。本稿では貨幣需要及び実質部門の分析は極めて単純な考察に終わっているが、真の評価は実質部門の分析を含んだ貨幣経済理論という、より広いフレームワークの中で行われるべきであろう。

注(1) Moore, B. J. [10] pp. 539~543 参照。

(2) Weintraub [13]。引用は Weintraub [14] p. 130。

(3) もちろん、価格水準上昇以前においては完全雇用水準以下であることが仮定されている。

(4) Weintraub [13]。引用は Weintraub [14] p. 135。

(5) 図 1 は Kaldor, N. [5] 及び Rousseas, S [11] を参照。また図 2, 図 3 も同様。

(6) Rousseas, S [11] pp. 64~65。

(7) Ibid., p. 64。

(8) Moore, B. J. [10] p. 544。

(9) Kaldor, N. [4] 訳 p. 45。

(10) Hicks に代表される伝統的ケインジアン議論においては、利子率は IS-LM モデル内の 1 変数として一般均衡体系内で決定される。しかし、full-accommodation の場合、貨幣供給曲線が水平になるので LM 曲線も水平になる。従って LM 曲線の位置を決定する要因を考察する必要がある。

(11) Kaldor, N. [5] p. 24。

(12) Kaldor, N. [4] 訳 p. 44。

(13) 図 1 と同様に  $D(Y)$  曲線は取引動機にのみ基づく貨幣需要関数である。図 3 も同様の仮定が置かれている。

(14) Rousseas, S. [11] p. 83。

(15) Ibid., p. 51。

(16) 以下の議論は Rousseas, S. [11] pp. 50~60 に基づく。

- (17) Rousseas, S. [11] p. 52。原文では quantity takers になっているが quantity setters の誤りと思われる。
- (18) Kaldor, N. [4] 訳 p. 57。
- (19) Kaldor, N. [5] p. 29。
- (20) Rousseas, S. [11] p. 86。
- (21) Ibid., p. 92。
- (22) Ibid., p. 93。

#### 参考文献

- [1] Davidson, P. "Money and the Real World," Macmillan, 2nd ed., 1978. (原正彦監訳『貨幣的経済理論』日本経済評論社, 昭和55年)
- [2] Davidson, P. and Weintraub, S. "Money As Cause and Effect," Economic Journal December 1973.
- [3] Findlay, M. C. and Williams, E. "Financial Theory and Political Reality under Fundamental Uncertainty," Journal of Post Keynesian Economics, Summer 1981.
- [4] Kaldor, N. "The New Monetarism," Lloyds Bank Review, July 1970. (新飯田宏訳『インフレーションと金融政策』日本経済新聞社, 昭和47年所収)
- [5] Kaldor, N. "The Scourge of Monetarism," London: Oxford University Press, 1982.
- [6] Kalecki, M. "Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970," New York: Cambridge University Press, 1971. (浅田統一郎, 間宮陽介訳『資本主義経済の動態理論』日本経済評論社 昭和59年)
- [7] Keynes, J. M. "The General Theory of Employment Interest and Money" London: Macmillan 1936. (塩野谷九十九訳『雇用・利子及び貨幣の一般理論』東洋経済新報社, 昭和16年)
- [8] Minsky, H. P. "Money, Financial Markets, and The Coherence of a Market Economy," Journal of Post Keynesian Economics, Fall 1980.
- [9] Moore, B. J. "The Endogenous Money Stock," Journal of Post Keynesian Economics, Fall 1979.
- [10] Moore, B. J. "Unpacking the Post Keynesian Black Box: Bank Lending and the Money Supply," Journal of Post Keynesian Economics, Summer 1983.
- [11] Rousseas, S. "Post Keynesian Monetary Economics," London: Macmillan 1986.
- [12] Weintraub, S. "Keynes and the Monetarists" Canadian Journal of Economics, February 1971.
- [13] Weintraub, S. and Habibagahi, A. "Money Supplies and Price-Output

Indeterminateness: The Friedman Puzzle" Journal of Economic Issues (June 1972).

[14] Weintraub, S. "Keynes, Keynesians, and Monetavists." Philadelphia: University of Pennsylvania Press 1978. ([3], [12], [13] を所収)

1987. 10. 2 提出

(博士後期課程第2年度生)