

スタグフレーション分析に関する一試論

—OECDマクラッケン・グループ報告書によせて—*

河野 快晴
松川 周二

一 はじめに

一九七〇年代に入る頃から我々は、あい次いで衝撃的な経済現象を経験した。環境問題の深刻化、国際通貨体制の動揺、石油危機に象徴される資源・エネルギー問題等がそれである。これらの深刻な経済現象の進行に伴って、インフレーションも従来のパターンとは異なる様相を示してきた。国際流動性の過剰供給に基づく高率のインフレーションの進行、それを加速化した石油危機、さらにそれに続く不況とインフレーションの併存(スタグフレーション)は、インフレーションの新しい局面として捉えられ、現代社会が対応を迫られている重要な経済的課題の一つとなっている。

我々がこのスタグフレーションの問題に対して経済学的な接近を試みる場合には、次の諸点が明らかにされなければならない。すなわち、(1)もしも実証研究によってスタグフレーションの存在が確認されたならば、我々は

それを経済理論的に解明しなければならない。その場合には、スタグフレーションの概念を明確に定義し、そのメカニズムおよびその安定性ないし持続性を検討することが必要である。(2)スタグフレーションの厚生的効果に関する分析および(3)経済政策上の含意を探ることである。インフレーションは、一般物価水準という経済指標が相当の期間にわたって継続ないし累積的に騰貴する現象である。それは経済体制、すなわち経済・社会的構造(国際的および国内的な政治・産業・市場構造)の性格のすべてを反映しているものであるから、その解明は究めて困難であり、したがってまた、その一形態であるスタグフレーションの分析も同様な困難を有するものと考えられる。

ところで、スタグフレーションについては、これまで戦略的説明変数を異にする様々な理論的説明や様々な立場からの政策提言が試みられてきた。これらの文献のなかで、国際的経済機関であるOECDの研究グループによる報告書(マクラッケン・グループ報告書)は、一九六〇年代後半以降のインフレーションとそれに続く不況をレビューして、その原因を分析するとともに、私企業体制という資本主義の基本的枠組を崩さずに、既存の政策手段を適切に活用することによって、スタグフレーションを克服する方途があるという政策提言を行なった注目すべき研究論文である。

本稿において我々は、スタグフレーションをその一局面として含む一つの理論モデルを提示し、その分析結果をもとにしてOECDマクラッケン・グループ報告書にみられる経済理論および政策提言を批判的に検討することを目的としている。

* 本稿は、筆者二人の共同研究・討論を経て作成されたものであり、ありうべき誤りは筆者二人の責任である。

(一) この問題に関しては、たとえばケッセルリアルキャン〔6〕、河野〔12〕を参照されたい。

二 スタグフレーション分析のための一モデル

二一

今日の先進資本主義国が直面しているスタグフレーションに対して我々は、いかなる経済理論的な接近を試みることができるであろうか。いまスタグフレーションを、生産物の市場供給量や雇用量ないし就業労働量が減少するとともに物価水準が騰貴する現象として定義する時、我々は第一次接近としてこの現象を価格・数量平面における需給曲線のシフトという比較静学的な手法によって説明することができる⁽¹⁾。このことを経済政策との関連で扱えば、次のような解釈が可能である。いま経済がヒックスの「賃金定理」で意味される特徴を示しているとすれば、この状況下で行使される有効需要抑制政策は、スタグフレーションを不可避とする傾向がある⁽²⁾。すなわち、需要抑制政策は、生産量・就業労働量といった数量指数の値を迅速に低下させるが、賃金・物価水準の低下をもたらさず、むしろ騰貴させる傾向さえもつのである。スタグフレーションを需要抑制政策に対する価格・数量調整の非対称的な反応を示すものとして把えるこの解釈は、インフレ心理の定着という予想要因、操業度や在庫量等の数量調整に伴う費用の逦増ないしそれらの操作による管理価格の形成、雇用労働の固定的性格等を含む独占的要素、自律経済という金融構造上の特徴等を戦略的説明変数とすることによって説明することができる⁽³⁾。

スタグフレーションのメカニズムが理論的に解明された後に我々が検討すべきことは、スタグフレーション過程の安定性の問題であろう。すなわち、スタグフレーションは、新しい均衡への移行過程における過渡的・一時

的な現象にすぎないのか、慢性的もしくは不安定な現象であるのかを理論的に吟味することである。両者の見解の相違は、経済政策の面により明確に現れてくる。すなわち、前者の立場に立つ論者は、貨幣供給側からの不確実性や不安定性を極小化する政策の必要性のみを主張し、一方後者の立場に立つ論者は、政府による積極的な政策履行の必要性を説くことになる。

次節において我々は、スタグフレーションを一面面として含むインフレーション・モデルを提示する。⁽⁴⁾そこにおいて我々は、スタグフレーションを就業労働量の減少とともに物価が騰貴する現象として定義するとともに、慢性的な性格を内在する現象として把え、政策当局による積極的な政策行使の必要性を説く立場をとる。我々のモデルは、理論構造的には比較静学分析の枠組に留まるが、スタグフレーションを生起させるメカニズム、スタグフレーション過程の安定性、および経済政策的な含意を吟味する上で有効であると思われる。ことに生産水準が急速に低下し、物価が騰貴する一方で、急激な雇用量の減少を伴わない日本的なスタグフレーションを説明することができる点に我々のモデルの特徴があるといえよう。

(1) また、スタグフレーションを貨幣賃金率（もしくは物価水準）の変化率が上昇するとともに失業率が上昇（もしくは雇用率が低下）する現象として定義する場合には、賃金（物価）変化率・失業率平面において長期的なトレード・オフ関係を示すフィリップス曲線の周囲に形成される時計廻り方向のループの一部として説明することができる。すなわち、スタグフレーションを賃金（もしくは物価）変化率・失業率がともに上昇する、景気循環過程における一面として把え、ループが形成されるメカニズムを動学的手法を用いて理論的に説明することができるのである。この立場に立つ典型的なモデルには、バローリグロスマン〔1〕がある。ここでそのメカニズムを簡単に示せば、次の如くである。いま、失業率（ u ）が市場全体の労働に対する超過需要（ H ）の関係であるとする。すなわち、

$$u = G(H) ; G' < 0, G'' > 0$$

(1)

また、賃金インフレ率(W)の時間に関する変化率が、 H およびその変化率(H)の関数であるとす。すなわち、

$$\frac{dW/dt}{W} = \lambda_w(\theta, H+H) \quad (2)$$

ここで超過需要(H)の外生的な循環が与えられれば、(1)、(2)式より時計廻りのループが形成される。この意味で我々はスタグフレーションを内生的な循環過程(発散するケースも含む)の一面面として説明することができる。

また、ノードハウスの政治的循環モデルは、インフレ率・失業率といった経済変数が選挙勝利のために政治的に操作される可能性を指摘するものであるが、そこにおいても我々は、インフレ心理の概念を援用することによって、フィリップスのなループが形成される過程を理論的に示すことができる。両者を含むフィリップス曲線を用いたいくつかのスタグフレーション・モデルについては、河野〔13〕を参照されたい。

- (2) 「賃金定理」の意味する経済機構においては、価格の硬直性を前提とする硬直的な貨幣賃金率の下で完全雇用を実現するように有効需要が自由裁量的に調整される。すなわち政策当局は、市場支配力その他の要因に基づく貨幣賃金や物価の下方硬直化現象の下で生ずる失業や倒産を解決するために、有効需要の拡大を図るわけである。したがって、貨幣賃金の上昇が労働生産性の上昇を上回る場合には、完全雇用をもたらす拡張的な有効需要政策はインフレーションを導く可能性が大きい。このように「賃金定理」の意味する経済政策は、完全雇用の持続的な維持をその基本的な課題とするものであり、その結果としてインフレーションを生み出し、またそれを支持する経済的条件を作り上げていくといえるのである。ヒックス〔5〕第三講。

- (3) ここで「自律経済」とは、貨幣や市場性の高い証券などを中心とした金融経済を指す。このタイプに属するイギリス経済においては、金融引締め効果が小さく、物価抑制に対する効き目の小さいことが指摘されている。ヒックス〔5〕第二講。

- (4) 我々のモデルは、篠原・宮沢・水野〔11〕において展開されたモデルに過剰雇用の問題を明示的に導入することによって拡張したものとみなすことができる。また、我々のそれと類似したモデルには、正村〔8〕、置塩〔10〕がある。前者は、スタグフレーションを市場供給量が減少するとともに物価が騰貴する現象として捉え、需要の減退に対する企業の稼働率操作を戦略的説明変数とするスタグフレーション・モデルである。このモデルにおいては、日本的な費用関数としてU字型の供給曲線が説明変数として用いられている点、およびスタグフレーションが不安定な経済過程

を示すものと捉えられている点がとくに注目される。一方、後者においてスタグフレーションは、資本家の実質新投資需要および資本家の実質個人消費が減少し、雇用量も低下する一方で諸物価が騰貴し、これら価格が上昇した商品で測った実質賃金率が低下する現象として捉えられている。総需要の収縮に伴う稼働率の下方への調整が生産能力の低下を導く場合、または総需要の減退に伴う利潤率の低下を回避するために各企業が協調的な寡占行動をとる場合には、諸価格が騰貴することを通じて実質賃金率が低下するのである。これら二つのモデルは、稼働率操作(数量調整)を通じて価格の下方硬直性を維持する企業戦略によってスタグフレーションが生起することを主張するという点で、同じ性格をもった微視経済学的な理論モデルとみなすことができる。

二—2

本節において我々は、代表的な寡占企業についての行動分析を行なう。

いま、生産量を Y 、就業労働量(企業の実際の生産過程に投入されている労働量)を L とする。また、短期を仮定すれば資本設備は一定であるから、生産関数は就業労働量のみの関数として表わすことができる。

$$Y = F(L)$$

(1)

終身雇用制という雇用慣行が定着している我国における企業の場合、一般に短期においては、就業労働量と実際の雇用量とが一致しないケースが起こりうる。すなわち、生産物に対する需要が減少し、生産水準が低下することによって企業内に遊休労働者が生まれ、過剰雇用の状態が生じたとしても、もし需要の減退を一時的なもののみならずならば、企業は雇用調整を行なわないのである。したがって、いま実際の雇用量を N とすれば、次式が成立する。

$$L \geq N$$

(2)

次に、生産物の供給価格を P_s 、賃金支払総額を W 、短期利潤額を Π とすれば、

スタグフレーション分析に関する一試論(河野・松川)

$$P_s = (H + W) \frac{1}{Y} \quad (3)$$

となる。ここで短期利潤額は、企業の生産活動の水準に依存しない固定費用をカバーする額であるとする。一般に、固定費用としては減価償却費と設備の生産能力を維持するための費用が代表的であるが、ここでは借入金に対する利子支払額などもこれに含めることにする。したがって、企業にとって必要とされる短期利潤額は、賃金支払額の一定割合であるという最も単純な仮定をおき、 ρ を短期正常利潤率とするならば、

$$H = \rho \cdot W \quad (4)$$

として表わすことができる。また、賃金はすべての雇用量に支払われるわけであるから、貨幣賃金率を w とすれば、賃金支払総額は、

$$W = w \cdot N \quad (5)$$

となる。ここで貨幣賃金率は、現代のように労働組合の力が強力である場合には短期的には所与とみなすことができるので、我々は以下貨幣賃金率を一定と仮定することにする。

$$w = \bar{w} \quad (6)$$

(1)、(3)、(4)および(5)式より、我々は供給価格、就業労働量および雇用量の関係式として

$$P_s = (1 + \rho) \cdot w \cdot N \cdot \frac{1}{F(N)} \quad (7)$$

を得ることができる。これは、寡占企業において供給価格がフル・コスト原理によって決定されることを示すものである。

そこです、生産活動が低下し、企業内に過剰雇用が存在するケース(7)を考えると、⁽²⁾このような状況においては、一般に労働に関する収穫逓減の法則が働かないものとするれば、生産関数は線型であると仮定することができる。したがって、労働係数を1とすれば、

$$Y = l \cdot L, \quad l = 1 - \rho; \quad L < N \quad (8)$$

が成立する。また、このような経済状態において企業は、短期的には雇用調整を行なわないものと仮定すれば、

$$N = \bar{N} \quad (9)$$

である。したがって、(6)、(8)および(9)式を考慮すれば、(7)式は、

$$P_s = (1 + \rho) \frac{w}{l} \cdot \frac{N}{L}; \quad L < N \quad (10)$$

となり、過剰雇用が存在するケースでは、企業の供給価格は就業労働量の減少関数となる。またこの場合には、賃金支払総額が一定であるから、短期利潤額も一定である。

次に、過剰雇用が存在しないケース(7)を考えると、この場合には、一般に労働に関して収穫逓減の法則が働くものとするれば、生産関数における労働係数は、就業労働量の減少関数として表わすことができる。すなわち、(1)および(8)式より、次式が成立する。

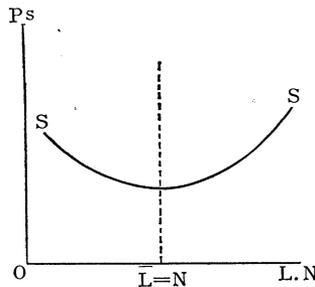
$$l = l(L), \quad l'(L) < 0; \quad L = N \quad (11)$$

また、(11)式より(7)式は、

$$P_s = (1 + \rho) \cdot \frac{w}{l(L)}; \quad L = N \quad (12)$$

となり、したがって過剰雇用が存在しないこのケースでは、企業の供給価格は就業労働量（ \parallel 雇用量）の増加関数となる。⁽³⁾

以上のことから我々は、短期における供給価格・就業労働量および雇用量の関係を知ることができる。これらの関係は、(10)および(12)式より過剰雇用が存在しなくなる点で屈折するU字型の曲線として表わされるが、これは企業の短期供給曲線に対応するものであり、以下我々は、この曲線をS曲線と呼ぶことにする。もしも、経済においてこのようなU字型のS曲線をもつ企業が支配的であるとすれば、各企業のS曲線を集計することによって、我々はマクロのS曲線を導出することができる。すなわち、(図-1)



(図-1)

で示されたS曲線をマクロのS曲線であるとすれば、それは過剰雇用が存在しなくなる点(L)で屈折するU字型の曲線として表わすことができる。

一般にS曲線は、短期正常利潤率が変化すればシフトするが、より中期的には、生産性の上昇によって下方にシフトする。また、労働組合による貨幣賃金の上昇圧力や資源財価格の上昇等のコスト・プッシュ要因は、S曲線を上方にシフトさせる要因として働くものと考えられる。

ところでS曲線がU字型であれば、過剰雇用が存在しなくなる点で(L)供給価格は最小となる。そこでいま、何らかの要因で需要が増加することによって就業労働量がLよりも大きくなるとすれば、(12)式より供給価格は上昇する。もしもこのような需要の増加が産業全体に及び、また需要の価格弾力性が小さいものであるならば、供給価格はより高い水準において実現されることになる。他方、需要が減少し就業労働量がLよりも小さくな

るとすれば、(10)式より生産物一単位当りの固定費用（正常利潤を含む）が増加して、供給価格が上昇する。もしこのような需要の減少が産業全体に及ぶものであり、また産業全体の需要の価格弾力性が小さいものであるならば、企業は協調的な価格引上げ行動をとることによって、短期正常利潤を維持するであろう。今日のように経済に占める寡占企業の比重が大きく、企業の市場支配力が強大な経済においては、短期的には我々が仮定したように企業の供給価格が実現される可能性は大きいものと考えられる。

二—3

次に我々は、国民所得決定の均衡条件から、物価水準と雇用量との関係を明らかにする。いま、物価水準を P 、実質消費需要を C 、投資需要を I とすれば、均衡条件は、

$$Y = C + \frac{I}{P} \quad (13)$$

で与えられる。いま簡化のために、実質消費需要を実質賃金のみ線型関数とし、 A を基礎消費として一定とすれば、

$$C = c \cdot \left(\frac{w \cdot N}{P} \right) + A \quad (14)$$

である。ここでの c は、消費性向であり一定とする。また、投資需要は一般に予想利潤率に依存し、短期的には所与であるとすれば、(1)、(13)および(14)式より、

$$F(L) = c \cdot \left(\frac{w \cdot N}{P} \right) + A + \frac{I}{P} \quad (15)$$

を得る。

したがって、いま過剰雇用が存在しないケースを考えるならば、(6)、(8)、(11)および(15)式より、

$$P = \frac{c \cdot \bar{w} \cdot N + I}{l(L) \cdot L - A}; L = N \quad (16)$$

が成立する。L = Nであることを考慮して(16)式を微分すれば、

$$\frac{dP}{dL} = -\frac{cwlL^2}{(lL-A)^2} - \frac{cwA + (lL+I)l}{(lL-A)^2} \quad (17)$$

を得るが、労働係数の弾力性が1より小さいものと仮定すれば、(11)式より(17)式は負となる可能性が強い。

次に、過剰雇用が存在するケースを考えよう。(6)、(8)、(9)および(15)式より、

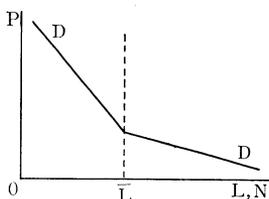
$$P = \frac{c\bar{w}\bar{N} + I}{lL - A}; L < N \quad (18)$$

となり、これをLに関して微分すれば、

$$\frac{dP}{dL} = -\frac{(c\bar{w}\bar{N} + I) \cdot l}{(lL - A)^2} \quad (19)$$

となる。この符号は明らかに負である。

以上のことから、一般に物価水準、就業労働量および雇用量との関係を示す曲線は、過剰雇用が存在しなくなる点(L)で屈折する右下りの曲線となると考えられる。以下において我々は、この曲線をD曲線と呼ぶことにし、直線で近似すれば、(図-2)の如く示すことができる。D曲線は(16)および(18)式から明らかのように、投資需要の増

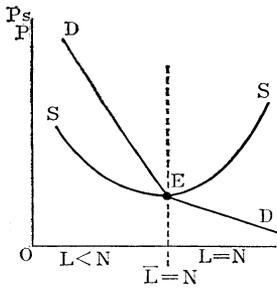


(図-2)

加や労働組合による貨幣賃金の上昇圧力によって上方にシフトする。

二—4

以上の議論から、物価水準・就業労働量および雇用量は、(図—1)で示されるS曲線と(図—2)で示されるD曲線との交点において決定されることが明らかになった。我々のモデルにおいてS曲線とD曲線の交点が、過剰雇用が存在しなくなる点(L)の近傍よりも右側の領域に位置するならば、経済は好況期にあり、逆に左側の領域に位置するならば、経済は不況期にあるといえる。以下において我々は、経済を三つの局面に分類し、二—2および二—3において提示したマクロ・モデルを用いて、それぞれの局面におけるインフレーション過程を理論的に分析していくことにする。この過程において我々のモデルが、現在のスタグフレーションの解明に対して有効であることが明らかになるであろう。

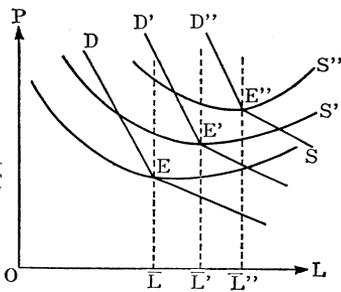


(図—3)

△第一局面▽ 一九六〇年代における日本のインフレーションの特徴は、活発な民間設備投資に主導された高度成長経済において、物価水準が緩慢かつ持続的に騰貴したことにある。このようなインフレーションの過程を我々のモデルを用いて説明すれば、次の如くである。いまインフレーション問題が顕在化してくる以前の経済が、(図—3)のE点にあったとし、有効需要の拡大に伴ってこの状態がいかなる変化を受けるかについて分析することにしよう。ただしE点は、S・D曲線が過剰雇用を生まない状態($L=N$)にお

いて交差している点であるとする。

民間設備投資の増加が D 曲線を上方にシフトさせることは明らかであるが、我々はこのシフトが S 曲線に対してどのような効果を及ぼすかを検討しなければならない。民間設備投資は、時の遅れを伴って生産性の上昇をもたらすので、民間設備投資の持続的な増加は労働係数を上昇させ、(10)および(12)式より明らかのように、 S 曲線を下方にシフトさせる効果をもつ。しかし、このような民間設備投資の増加は、一方で減価償却費や借入金の利子支払額などの固定費用を増加させて短期正常利潤率を上昇させるから、これは逆に S 曲線を上方にシフトさせる効果をもつ。また、経済成長は労働需要を増加させて労働市場に超過需要を生じさせ、貨幣賃金に上昇圧力を与えるが、これは S 曲線を上方にシフトさせる効果をもつ。

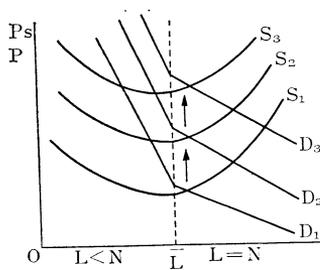


(図-4)

これまでの考察によって明らかのように民間設備投資の増加による需要の増加は、 D 曲線を上方にシフトさせるが、 S 曲線を必ずしも下方にシフトさせないのである。したがって、このような状況は好況は維持されつつ物価水準が騰貴するといった経済局面を示すことになる。⁽⁴⁾さらに、このような物価騰貴が貨幣賃金の上昇を引き起こすならば、 S 曲線が上方にシフトする可能性は強くなり、(図-4)で示されるように、物価と賃金のスパイラル現象を通じて D 曲線と S 曲線を連続的に上方にシフトさせることになる。これは雇用量の拡大を伴うインフレーション過程を示すものであり、まさに一九六〇年代における経済成長過程を説明するものであるといえよう。

〔第二局面〕 我々はこのような一九六〇年代の需要の増加に支えられたコスト・プッシュ・インフレーションの局面を経て、一九七三年から七四年に生じた「狂乱物価」と呼ばれる異常な物価騰貴を経験することになる。そこで次にこのような激しいインフレーションは、我々のモデルではどのように説明することができるかを検討することにしてしよう。

一九六〇年代の後半から顕著になった我国の国際収支の黒字基調による貨幣供給の増加は、一九七〇年代に入り国内に過剰流動性の状況を引き起こした。しかし、将来の経済状況に関する不確実性の増加などを背景として企業の設備投資意欲は停滞していたから、過剰流動性すなわち望ましい水準を超える貨幣保有は、土地や株に対する需要となり、さらに一般の財に対する需要として実現されたと考えられる。このような急激なD曲線の上



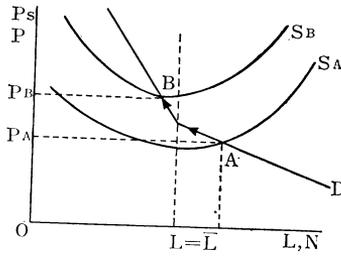
(図-5)

へのシフトは、物価水準を急騰させ、人々の間にインフレ心理を形成する。他方、一九七三年末における原油価格の大幅な上昇は、S曲線を大幅かつ急激に上方にシフトさせた。このようなD曲線とS曲線の急激な上方へのシフトによる激しい物価水準は、一方で期待インフレ率を高め、投機的動機に基づく在庫蓄積行動を誘発してD曲線をさらに上方にシフトさせる。また実質賃金の低下に伴う貨幣賃金の上昇圧力は、S曲線をさらに上方にシフトさせた。

以上で示されたように、過剰流動性の発生を始点とし、原油価格の大幅な引き上げによって加速化され、また「インフレーション」のスパイラル現象と「賃金と物価」のスパイラル現象を伴ったこの期における激しいインフレーションは、(図-5)で示されるようにD曲線およびS曲線の連続的な上

方へのシフトによって引き起こされたことがわかる。

△第三局面▽ しかし、このような激しいインフレーションは、一九七四年からの強力な金融・財政上の引締め政策の施行によって、次第に鎮静化していく。すなわち、政府の総需要抑制政策の効果が現れるにしたがつてD曲線の上方へのシフトが停止し、「インフレーションと期待インフレーション」のスパイラル現象は解消される方向に向かうことになる。しかし、原油価格および賃金率上昇というコスト・プッシュ要因がすべての企業に波及するまでS



(図-6)

曲線の上方へのシフトは続く。このことは、(図-6)で示されるように経済をA点からB点に移動させることになる。この過程において就業労働量は減少し、企業は過剰雇用をかかえることになるから、経済は不況局面に入るが、物価水準は P_A から P_B へと上昇する。このような現象は、明らかにスタグフレーションと呼ばれるものである。

二—5

ここで我々は、このスタグフレーションに関するいくつかの問題を検討することにしよう。

(1) まず我々は、このように経済が不況状態にあるにもかかわらず、供給価格の上昇が実現され物価が上昇するという現象の経済的メカニズムについて検討することにする。

前述したように我々のモデルは、寡占経済を想定し、フル・コスト原理による企業行動を仮定している。たし

かにスウィージーの屈折需要曲線の理論が示すように、寡占産業における需要が停滞している場合には、コスト上昇圧力に基づく個別企業による単独の価格引き上げは、大幅な需要の減少を引き起こし、正常利潤率の維持を不可能にするであろう。しかし、現在のスタグフレーションの状況の如く、各企業に対するコスト・プッシュ要因が共通のものであり、インフレ心理の定着によって産業全体の需要の価格弾力性が小さい場合には、企業間で価格引き下げ競争を行なうよりも協調的な価格引き上げを行なう方が、各寡占企業にとって正常利潤率が維持される可能性は大きくなるであろう。以上のことから我々は、寡占産業が支配的な経済においては、不況期にもかかわらず、供給価格が実現され物価が上昇する可能性が大きいと結論することができる。

(2) 次に我々は、経済が(図—6)におけるB点のような状況にある場合に、その自律的な力によって経済はこのような状況から離脱できるであろうかという問題について検討することにしよう。我々は、二—2において企業が、過剰雇用をかかえているような状況を一時的なものともみなすならば、雇用調整を行なわなければならないものと仮定した。しかし、もし企業が将来に対する確信を喪失し、不況を一時的なものとはみなさなくなるならば、企業は雇用調整を行なうものと想定することは現実的であると思われる。このような場合には、(10)式から明らかのように雇用量(N)は減少し、 S 曲線は下方にシフトすることになる。この効果は、(図—6)から明らかのように物価水準を低下させ、就業労働量を増加させる方向に働く。しかしこの場合、雇用量の減少は(18)式より D 曲線の下方へのシフトを導くので、この効果は逆に物価水準を上昇させ、就業労働量を減少させる方向に働くこととなる。

以上のことから明らかなように、企業による雇用調整は失業率を増加させ、不況を一層強くする効果をもつ

が、物価水準と就業労働量に及ぼす効果は不確定なのである。もしこのような経済の停滞が予想利潤率を低下させ、企業の投資意欲をさらに低下させるならば、スタグフレーションの状況は慢性的なものとなるであろう。

(3) 次に我々は、政府による需要拡大政策がスタグフレーションの状況を解消するのに有効であるかという問題について検討することにしよう。一般に、減税や利子率の引き下げが消費需要や投資需要を刺激する効果は小さいものと考えられる。そこでここでは、有効需要の拡大に対して直接的でより大きな効果をもつと思われる、公共支出拡大の効果に議論の対象を限定することにしよう。

これまでの議論から推察されるように、公共支出の増加はD曲線を右にシフトさせ、いまS曲線がシフトしないとすれば、物価水準を低下させ、就業労働量を増加させる効果をもつ。しかし、もしも寡占企業が依然として協調的な体勢を崩さず、このような需要の増加に対して価格の引き上げ行動をとるならば、S曲線は上方に引き上げられ、結果として物価水準の上昇と就業労働量の減少を導くことになる。すなわち寡占企業の協調的な行動は、公共投資の効果を相殺してしまう可能性を有するのである。したがって、経済がスタグフレーションの状況から離脱するためには、その一方策として大規模でかつ継続的な公共支出の増加が必要となる。しかし、インフレ心理が残存する現状においては、このような政策は、「インフレション・期待インフレション」のスパイラル現象を引き起こす可能性を有する。また財政赤字の限度も制約要因となるであろう。したがって我々は、公共支出を主軸とする需要拡大政策に対して過度の期待を抱くことはできないであろう。そこで経済をスタグフレーションの状況から離脱させる他の手段を求めれば、競争促進化政策や冷えた企業心理を回復させることによつて民間部門の投資を刺激する政策が想起される。ここで我々は、インフレ心理を背景とした寡占企業の協調的な

行動をより競争的なものに転換させていく手段として、構造的な改革を含む産業政策や「適度な」成長政策を提案したい。⁽⁶⁾ 質的な改革を伴う「適正」な成長政策は、生産・雇用の拡大に対する企業の確信を回復させ、ひいては技術革新を伴う投資の増加を引き起こすことになるであろう。投資は周知の如く短期的には需要創出効果をもち景気回復に貢献するだけでなく、中期的にはその生産能力拡大効果を通じて物価を抑制する効果をもつ。したがって、経済がスタグフレーションの状態から離脱するためには民間部門における投資需要を刺激することが不可欠であり、この目的のために質的改革を伴う適度な成長政策が採用されることが望ましいと我々は信ずる。

(1) 企業が過剰雇用、すなわち就業労働量以上の雇用量をかかえるという事実は、労働市場における不確実性や情報の不完全性の存在に伴う取引費用の期待値が、過剰雇用をかかえる費用（主として賃金費用）よりも大きいと判断する企業の最適化行動の結果として説明することができる。また、より長期的な視点に立てば、人間（人的資産）によって構成される安定性をめざす組織としての企業行動として説明することができる。この雇用労働の固定的性格についての考え方は、古くはヒックスやケインズにもみられ、また今日「労働契約の理論」としてアザリアデイス、ベイリ、ゴードンらによって議論されている問題である。これらについてのより詳細な紹介については、ゴードンのインフレーションと失業に関する展望論文⁽⁷⁾、または河野⁽¹⁴⁾を参照されたい。

(2) 終身雇用制という雇用慣行が定着している日本経済では、不況下において過剰雇用の発生する可能性は大きい。また不況下においては、この過剰雇用の問題に加えて操業度の下方への調整に伴う過剰資本の問題が同時に発生する。我々のモデルでは過剰雇用の問題を明示的に取り扱ったが、両者は補完的な関係にあるものとみなすことができよう。(3) もしも経済が完全雇用の近傍にあるならば、雇用量の増加は貨幣賃金率の上昇を引き起こす。したがってこの場合には、供給価格の上昇率はさらに大きくなるであろう。

(4) このような好況期においては、財市場において超過需要の状態が起こり易いから、供給価格の引き上げは実現され易いであろう。

(5) 需要の価格弾力性を小さくするその他の要因として我々は、実質所得の向上を背景とした支出性向の変化を挙げる

ことができる。すなわち、ある生産物の需要は、人々の実質所得が上昇することによって、人々のその生産物への支出額の彼ら全体としての支出額のなかに占める割合が小さくなる場合には、価格非弾力的になると考えられる。したがって、実質所得が上昇する場合には、価格非弾力的な支出項目が増加する傾向をもつ。この事情は、企業の価格上昇を容易にし、また有利にするものである。(藤野〔3〕)また、経済成長を通じて所得較差が縮小化する社会においては、耐久消費財がデモンストレーション効果を通じて必需品化する傾向をもつ。この事情もまた需要の価格弾力性を小さなものにする効果をもつであろう。(正村〔8〕)

(6) 日本においては、たとえば資源節約的な産業・低公害型産業・高付加価値を生む産業を主軸とするような産業構造への転換が必要とされ、政策当局にはこのような構造改革を促進する諸政策——産業基盤の整備・研究開発・技術革新に対する補助・金融的な優遇措置——の発動が要請される。このことは、企業の新しい投資需要を喚起し、産業全体をより流動的で競争的な状況に導くであろう。また短期的には、独占禁止法の厳格な施行など競争促進政策が有効性をもつであろう。

三 マクラッケン報告

三—1 マクラッケン報告——趣旨——

OECDマクラッケン・グループ報告書の趣旨は、現行の経済体制の枠組においても適切な政策運営を行なうことよって、完全雇用・物価の安定という二つの経済政策目標を同時に達成することができると主張することにある。分析は、国籍や経済理論上の立場を異にする八名のエコノミストによって行なわれているために、理論的分析においても、またその政策提言においても高度に包括的なものとなっている。我々はまず、報告書における各章の趣旨を要約し、その上でそれらの内容を批判的に検討することにする。

第一部序 言

第二次大戦後の四分の一世紀の間、先進資本主義諸国は、経済史上空前の経済成長を享受したが、最近数年間の経済的状况は究めて異常であり、憂慮すべき事態であるといえる。そこで我々（マクラッケン・グループ）は、次の三つの基本問題に対する解答を探究する。すなわち、①何が悪かったのか。そして、それはなぜか。②今後一〇年程度の期間の政策の目標とそれに対する制約は何か。③我々が利用できる主要な政策のオプションは何か、である。

第二部 何が悪かったのか

一九六〇年代後半以降のインフレーション、一九七〇年代のスタグフレーションの原因は、次の諸要因に求めることができる。すなわち、①完全雇用政策の定着による民間部門の安易な賃金・価格引き上げ行動、またそれを通じて形成されたインフレ心理、②一九七〇年代前半における農業不作、資源国カルテルによる資源価格の引き上げ（石油危機の発生）、③国際通貨危機を背景とした世界的過剰流動性の創出や変動相場制移行の一般化による拡張的な金融・財政政策である。換言すれば、今日の世界的なスタグフレーションは、寡占体制とケインズの完全雇用政策の結合がもたらしたインフレ圧力（ないしインフレ心理の定着）に、②・③の要因が同時に加わることによって発生した高率のインフレーションを鎮静するために採られた需要引締め政策によって生じたものと考えられる。したがって、その克服には既存の経済政策がなお有効性を発揮する。なぜなら、我々はそれによってインフレ心理が抑制され、企業の生産・雇用に対する確信が回復されることを期待することができるからである。

第三部 成長の望ましさと実現可能性

先進資本主義諸国における適正率による持続的な経済成長は、生活水準の向上・雇用機会の確保・福祉の充実さらに発展途上国との新しい交易機会を開くために、なお重要な経済政策目標である。この持続的な経済成長を防げる要因の存在(ことに資源・エネルギーの制約問題)を我々は無視することはできないが、もしも成長を制限する要因があるとすれば、それはインフレーションによって示されるような経済・社会的な緊張や不均衡の存在であって、潜在的な供給能力の拡大に対する制約ではない。すなわち供給能力に関する限り、OECD先進資本主義諸国は今後五年から一〇年間、一九六〇年代と同程度の経済成長(平均五・五%)が可能であり、また上記の政策目標を達成するためにも望ましいことである。

第四部 完全雇用と物価安定のために

一、政策の目標

国際協調の必要性のほか、適切な(より安定した、予測可能な)需要管理政策・競争促進政策・所得政策・為替管理政策を行なうことによって、インフレ心理を抑制し、売上げや雇用水準増大に対する確信の再構築を図ることは可能である(両者を両立させることは困難であるが)。また、政策履行に当たっての基本方針を適度な速度で経済成長を推進させるよう適切な需要管理を行なうことにおくべきである。さらに、自由裁量的な需要管理政策は短期的には必要であるが、インフレ心理が抑制され、経済が安定軌道に乗った(望ましい自律性を回復した)中期を展望するならば、経済に組み込まれた「ビルト・イン・スタビライザー」に任せざるべきである。

二、需要管理政策の改善

(1) 金融政策は、インフレの抑制手段として用いるべきであり、またこの目的達成のためには、利子率の調整よりもマネー・サプライの調整政策の方が有効である。その場合、貨幣供給量の増加率には一定の幅を設けるべきであり、またそれは残存するインフレ心理に対してアナウンスメント効果を発揮させるために公表されるべきである。

(2) 中期的な財政計画を発表し、その枠内において必要に応じた自由裁量的な微調整を行なうべきである。また、失業率やインフレ率が一定の許容水準を超過した場合のみ財政政策を発動する「自動化」政策が望ましい。赤字予算はデフレ・ギャップを埋めるような水準であるならば、決してインフレ促進的のものではない。

三、競合する要求の調整の改善

(1) 投資問題 今日における投資不足の原因は、低成長期への移行や賃金・資源・公害防除費用を含む費用上昇予想によって将来の売上げ・利潤についての確信が失われ、企業が危険回避的な態度をとっているためである。このような状況下においては、投資の利子弾力性は小さく、インフレ再燃の恐れもあり、また投資に対する税制上の誘因を強化する必要性のあることから、金融緩和・財政引締めというポリシー・ミックスは採用すべきでない。また、資産構成の悪化が投資に及ぼす悪影響を避けるために資産を時価で評価するインフレ会計を導入すべきである。

(2) 公共支出 課税額の増大にみあった公的支出の増大が、「タックス・インフレーション」を生じさせた事実象徴されるように、過度の公共支出は経済成長やインフレーションに対して悪影響を及ぼす。この事実を鑑み我々は、公共支出に対する調整を改善するために物価、したがって名目所得が上昇する場合に自動的に生ずる

租税負担の増大を取り除く制度(フィスカル・ドラッグ)を一般的に支持する。

(3) 物価・所得政策 高水準の雇用と両立する賃金・物価水準達成のために、政府・企業・労働者間で定期的な討議する場を設定すべきである。恒久的に物価と所得の決定過程に介入する政策は好ましくなく、物価凍結政策は、インフレ心理の抑制を目的とした緊急措置としてのみ正当化される。

四、市場機能の改善

総需要政策の効果を改善するためにも、生産物市場および労働市場の流動化・弾力化を図るインデク債(物価指数と連動する政府証券)の発行によつて資本市場への介入をできるだけ回避する、輸入制限を撤廃するなど市場機能を有効に活用する政策が必要である。また、物価安定のために緩衝在庫・強力なエネルギー政策が望ましく、環境問題に関しては、価格メカニズムに頼る発生者自己負担主義が望ましい。

五、国際的な面 今日世界経済は、密接な相互依存関係に立っている。したがって、相対的にインフレの危険の小さな国は、石油危機に伴う国際収支の赤字シエラを負担するなど、国際協調の姿勢が必要である。為替管理政策には一定のルールはなく、当面実験的なアプローチが必要である。その際、調整の程度やタイミングは、インフレ率・失業率など各国の経済状態に依存する。

三―2 マクラッケン報告——マネタリズムとの関連において——

以上の要約から明らかなようにマクラッケン報告には、理論的立場を異にするいくつかの見解が混在しており、包括的な構成になっている。そこでその一つの立場としてマネタリズムの見解を抽出し、整理を試みることも意

義あることと考えられる。我々はここで、まずインフレーションと失業に関するマネタリストの見解を概観し、次にそれらがマクラッケン報告においていかに反映され、またいかなる点に両者の相違がみられるかを考察していくことにしよう。

マネタリズムの抬頭に直接の契機を与えたのは、ベトナム戦争の激化に伴って発生したインフレーションの高進であった。我々はその背後に(1)ケインジアンによって金融政策(ことに通貨量の調整政策)が軽視されてきた事実、(2)大量の国債発行に伴う金融緩和政策が、インフレーションの重要な原因を作り出したという批判が高まったこと、(3)物価が大幅に変動する経済においては名目利子率と実質利子率との乖離現象がみられ、それに伴って金融政策指標としての名目利子率に対して疑問の抱かれた事実を見逃すことはできない。

マネタリズムの主張は多岐にわたるが、その概要は次の如くである。

①マネタリズムの主張のポイントは、「基本的にみて、長期的にみて貨幣が経済活動を支配する最も重要な変数である」と主張することにある。

②ニュー・マネタリズムは、貨幣数量と貨幣所得との間には安定的な関係があり、したがって利子率ではなく、貨幣数量を統御することが貨幣所得を統御する上で大いに有効であることを主張する。この主張の背景には、貨幣需要(流通速度)関数が(投資関数に比して)安定的である、もしくは貨幣需要の利子弾力性がほぼゼロであるとする認識が存在している。

③短期的に成立する貨幣の非中立的な性格も、期待の実現する長期均衡においては解消され、貨幣の中立性が回復する。この意味で長期均衡においては古典的な貨幣数量説が成立するのである。この主張の背景には、経済

主体の合理性追求の態度や価格機構に対する信頼があり、マネタリストの合理的思考の到達する一つの極限状態を主たる考察の対象とする傾向を示すものといえよう。

④長期的には「自然率仮説」が成立し、フィリップスのトレード・オフ関係も、またスタグフレーションも経済が新しい貨幣的環境に適合する過程(不均衡の調整過程)において生起する過渡的・一時的な現象である。

⑤経済情勢ならびに予想に関する我々の知識は不十分であり、政策効果には時間的な遅れが伴う。また自由裁量政策には、それが政治的に左右される可能性が存在する。したがって、長期的な経済的効率性や経済の安定化を図るためには、貨幣供給側からの不確実性や不安定性を極小化することが望ましい。この目的のためには、貨幣供給を一定率で拡大させる定式的な金融政策が採用されるべきである。

⑥市場機構に対する介入を意味する所得政策や、多大な費用を要するとともにラグの存在によって不完全に行かなうことのできないインデクセーションは支持しがたい。

これらマネタリズムの見解と三―一におけるマクラッケン報告の要約とを相互に比較することによって、我々は両者の類似点として次の諸点を指摘することができよう。すなわち、①インフレーションの高進ないし自己増殖過程におけるインフレ心理要因(期待インフレ率)の重要性が強調されている点、②より安定した予測可能な需要管理政策を採ることによってインフレ心理の鎮静を図るべきであるとする点、③金融政策運営目標の基本が、利子率操作よりも適度な貨幣供給量(マネー・サプライ)の調整政策におかれている点、④短期における自由裁量的な需要管理政策の必要性は説くが、計画目標設定期間が中期におかれ、できるだけ自動安定化装置が活用されるべきことが主張されている点、換言すればマクラッケン報告における勧告の多くが、成長と物価のパフォーマンス

ンスの長期的改善の達成をめざすものであり、また各市場の弾力化（競争促進政策）を勧告するなど経済への積極的な介入をできるだけ回避しようとする態度がみられる点、⑤完全雇用政策の定着や過度に拡張的な金融政策が、インフレーションやその新しい形態としてのスタグフレーションの一要因として認められている点である。

また、両者の相違点は次の諸点に求めることができる。すなわち、マクラッケン報告においては、マネタリストの主張とは違って、貨幣供給量の増加率を一定水準に固定するのではなく、一定の幅をもった調整政策が提示されている点、換言すれば、「定式的金融政策」と「裁量的金融政策」の融合形態が勧告されている点、②インフレーションがもたらすフィスカル・ドラッグをできるだけ回避し、課税に対するインデクセーションやインデク債の発行（政府証券の元本のインデクセーション）を勧告するなど、インデクセーション政策が擁護されている点、③物価と所得の形成過程に細かく介入する所得政策が、（インフレ心理の大幅な縮小を目的とした緊急手段としてのみであるにしろ）勧告されている点、④為替管理において完全なるフロート制の採用が提案されていない点、⑤一〇〇%準備制など金融制度上の大幅な改革が要請されていない点、⑥経済理論的には、貨幣需要を決定する関数関係が、選ばれた貨幣総量の変化と名目国民所得の変化との間に一義的な関係を生むという固有の理由はないという見解がとられている点などである。

これらの考察を通じて我々には、マクラッケン報告がいくつかの異なる理論的立場を適度に採り入れた折衷主義の立場に立っていること、同時にそのなかにはマネタリストの見解がかなりの程度反映されていることが明らかにされた。

四 結びにかえて——マクラッケン報告に対する評価——

この最終章において我々は、マクラッケン報告、ことにその政策提言が内包するいくつかの問題点を指摘することによって本稿を閉じることとする。

これまでの我々の考察によって明らかのように、マクラッケン報告における政策提言の主要な主張は、経済を安定軌道に載せるといふ中期的な目標を達成するために、短期において適切な需要管理政策を行なうべきであるということである。すなわち、(若干のガイド・ラインを含む)適切な需要管理がインフレ心理の再燃を防いでインフレーションを抑制し、売り上げ・雇用に対する企業の確信を回復させ、操業度の上昇・投資の拡大を誘発する効果をもつことを期待できるという見解である。この見解に対してまず指摘される問題は、これら二つの経済的課題(インフレ心理の鎮静と確信の回復)を同時に達成するためには、次の理由から操作できる需要調整幅は究めて狭いものとならざるをえず、政策当局には究めて慎重な行動が要求されるということである。すなわち、一九五〇年末以降の慢性的なインフレーションに加え一九七〇年代以降のインフレーションの高進によって形成されたインフレ心理の浸透は、インフレーション加速化の危険を有しており、相当の需要引き締めを要求する一方、我々のマクロ・モデルからも明らかかなように長びく不況下において遊休設備を保有する企業家の確信を回復させるためには、相当程度の需要拡大政策が要求される。すなわち、ことに一九七四年以降経済はフィリップス曲線がかなり悪化した状態にあるから、需要調整の上限・下限の幅は究めて小さなものとならざるをえないという問題である。マクラッケン報告にみられるインフレ心理を抑制することが、持続的回復の前提であるという見解は、

需要管理政策はやや抑制的であるべきことを示唆し、この意味においてややマネタリスト的な傾向をもつものと解釈してよいかもしれない。また、主として需要管理政策によって経済がスタグフレーションから離脱することが可能であるとする主張は、次のような認識に基づくものであるが、このような主張は、需要拡大政策と需要引締政策の間に存在する非対称的な効果を軽視した究めて楽観的な主張ではないのかという問題がある。すなわち、一九七二～七四年におけるインフレーションの高進は、①景気拡大速度の大きさ②貨幣供給増加率の高さ、ことに固定相場制の崩壊過程で生じた国際流動性の過剰供給③原油価格の大幅な引き上げや世界的凶作による食糧不足によって引き起こされたものであり、また一九七四～五年における深刻な不況は、①高率のインフレーション鎮静のために導入された総需要抑制政策②インフレーション加速期に蓄積された在庫投資の急激な下方への調整③原油価格の高騰がもたらすデフレ効果が国際的な同時性をもつて生じたものである。これらの要因のうち第三の外からの衝撃的な要因は、究めて例外的な現象である。したがってスタグフレーションから離脱するためには、有効需要政策が究めて大きな役割を果たすという訳である。しかし、物価安定化政策としてのエネルギー政策に関する楽観論（資源価格の高騰が相対価格の変化を通じて代替エネルギーの開発を誘発することに対して強い信頼がおかれている）をも含めてこの主張は、究めて楽観的であると言わざるをえない。（この点は次の論点によってより明確となる。）次に指摘される問題は、マクラッケン報告において提示されている政策が、一般的・抽象的なものであって、個別ケースについての分析を欠いている点である。これは、スタグフレーションの問題にいかに対処すべきであるかに関するより具体的な政策は、各国の経済状態（インフレーション・失業率・国際収支の黒字または赤字幅等で測られる）・政治機構・産業構造等を考慮して行なうべきであることを主張するものと解釈すること

ができる。すなわち、物価の安定・完全雇用のいずれにより大きな政策目標上のウェイトを置くかという問題を含め、需要調整幅の設定、提示された多くの政策のいずれを導入するかという政策選択の問題に対して一定の解答はなく、各国の経済状態に依存して決定すべきであるということである。ここで日本経済について言及すれば、二重の産業構造・企業別組合組織・終身雇用制などの雇用慣行・高い輸入依存度・政労資間の信頼関係の問題・支配的な間接金融制度・政資癒着の問題など考慮すべき特殊な問題は究めて多いと言わざるをえない。この外に指摘される問題点としては、マクラッケン報告における国際流動性問題・福祉・産業政策に対する取り扱ひ方の不適切さ、OECD諸国全体というマクロ的視点に立った場合の最適な経済政策と個別国というミクロ的視点に立った場合の最適経済政策との間に存在すると思われる矛盾の問題、さらに経済政策のあり方について検討を試みる背後に存在したと思われる理論モデル、とくに各国間の相互作用を考慮した国際モデルの提示が行なわれていない点がある。この問題、すなわちマクラッケン報告が理論モデルを欠いているという点に関して我々は、次の如く答えることができよう。第二章において我々は、現代経済においては寡占産業が優勢であるという認識に立ち、寡占企業の協調的な行動を明示的に導入したマクロ・モデルによって、インフレーションの理論的説明を行なった。とくに不況期にもかかわらず物価が騰貴したり、また失業率が増加して不況が一層深刻になるにもかかわらず、物価水準が低下しないというスタグフレーションの状況を説明するためには、インフレ心理の定着を背景とした寡占企業特有な行動様式と寡占企業間の協調的な性格を分析することが最も重要であることを明らかにした。我々のモデルは、理論的に次のような限界があるにもかかわらず、スタグフレーションという究めて現実的で深刻な問題に対して、一つの方向を示すという意味において試論的な価値があるといえるだろう。すなわ

ち我々のモデルの限界は、分析上の手法が比較静学の枠組に留まっていることのほか、モデルの対象範囲が短期および寡占企業の行動分析のみに限定されていること、日本的なスタグフレーションを説明する上で有効であるとしても、必ずしもすべてのOECD先進資本主義諸国に適用することはできないこと、また代表的企業もしくはグループに関する行動分析であって産業構造的な視点が欠如していること、さらに経済の貨幣的な側面が無視されていることなどに見い出すことができる。

インフレーション、ことにスタグフレーションの問題に対して経済理論的な接近を試み、また政策提言を行なうことが究めて困難であることはすでに述べた通りである。マクラッケン報告は、我々が第一章において述べた一九七〇年代における経済基調の変化——変動相場制への移行・石油危機以降における国際収支不均衡の問題・環境汚染の深刻化・インフレーションと不況の共存など——を背景にして、OECD諸国が今後とりうべき政策運営の指針を探った注目すべき研究論文である。またマクラッケン報告は、理論構成上の視点から、経済理論・経済政策の両者を取り扱っていること、経済の実態説明において一時的な要因・外生的要因・長期的要因を区別し、また国内および国際的視点を区別していること、ルール重視か裁量政策か二者択一ではなく、バランスのとれた実践的な方策を提示していることなど、分析視点に、バランスがとれている点が評価される報告書といえるであろう。我々は本稿においてマクラッケン報告をもとにしてスタグフレーションに対する一考察を試みた。スタグフレーションは多分に時論的な側面をもっており、現在は経済学のなかに定着する過渡的段階にあるといえよう。この意味で我々の研究は、少なくとも試論的な意義をもつものといえるであろう。

参考文献

- (1) Barro, R. J. and Grossman, H. I., *Money, Employment and Inflation*, Cambridge Univ. Press, 1976, (Chap. 5).
- (2) Friedman, M., "Novel Lecture: Inflation and Unemployment" *J. P. E.*, June, 1977.
- (3) 藤野正三郎『現代経済とインフレーション』日本経済新聞社、一九七五年(第一章)。
- (4) Gordon, R. J., "Recent Developments in the Theory of Inflation and Unemployment" *J. M. E.*, April, 1976 (Section 3.2.2).
- (5) Hicks, J. R., *The Crisis in the Theory of Keynesian Economics*. Basil Blackwell and Mott Ltd., Oxford, 1974. (早坂忠訳『ケインズ経済学の危機』ダイアモンド社、一九七七年)
- (6) Kessel, R. A. and Alchian, A. A., "Effects of Inflation" *J. P. E.*, Dec., 1962.
- (7) Keynes, J. M., *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, 1936.
- (8) 正村公宏『計画と参加の経済学』日本経済新聞社、一九七五年、第二章。
- (9) McCracken, P. et al., *Towards Full Employment and Price Stability: A Report to the OECD by a group of independent experts*, O. E. C. D., Paris, June, 1977.
 「完全雇用と物価安定のために——OECDマクラッケン報告書——」調査企画課外国調査室訳『大蔵省調査月報』第六六巻第八号、一九七七年)。
- (10) 置塩信雄『現代経済学』筑摩書房、一九七七年、第一章。
- (11) 篠原三代平・宮沢健一・水野正一『国民所得乗数論の拡充』有斐閣、一九六八年。
- (12) 河野快晴「マネタリズムに関する一考察」『広島修大論集』第一七巻第一号、一九七六年。
- (13) 「ケインズ経済学とスタグフレーション」『広島修大論集』第一七巻第二号、一九七七年。
- (14) 「雇用理論に関するノート」『立命館経済学』第二六巻第四号、一九七七年。

(一九七八年一月三〇日脱稿)