

# マクロ経済学の導入教育における諸議論

二宮健史郎\*<sup>1</sup>  
滋賀大学経済学部

2007年9月

\*<sup>1</sup> 滋賀大学経済学部教授 (〒522-8522 彦根市馬場 1-1-1, tel: 0749-27-1158, e-mail: k-nino@biwako.shiga-u.ac.jp)

# 1 はじめに

マクロ経済学には、その市場観に基づき「古典派経済学」と「ケインズ経済学」の2つの潮流が存在する。そして、2つの学派の経済モデルは、その異なる市場観により、全く異なったものとなっている。その両派を統一的な枠組みで議論しようとする初期における代表的な試みは、おそらく1960年代のサミュエルソン (P.A.Samuelson) 等による新古典派総合であろう。つまり、ケインズ経済学に基づく財政・金融政策により完全雇用を達成した後に、古典派経済学に基づく希少資源の効率的配分を行うというものである。

しかしながら、1970年代のスタグフレーションは、総需要管理政策に基づくケインズ経済学(新古典派総合)の権威を失墜させ、市場メカニズムの有効性を強調するフリードマン (M.Freidman) に代表されるマネタリズムや「新しい古典派」の台頭を許すことになる。さらに、新しい古典派は、ケインズ経済学の総需要管理政策を批判するのみならず、ミクロ経済学的な基礎付けを持たないその枠組みさえも否定する議論を展開する。これに対して、ケインズ派(ニューケインジアン)は、メニューコスト理論等、新しい古典派と同様の手法で価格の硬直性等を説明する理論を展開した。

この対立は、「ルール」対「裁量」という図式を生み出すことになるが、同時に両学派がそれぞれの枠組みで理論的な展開を行うという分裂状況を生み出すことになる。このような状況は、マクロ経済学の導入教育<sup>\*1</sup>において「ルール」対「裁量」が主要なトピックスになる一方、ケインズ経済学に基づくAD-ASモデル(IS-LMモデル)は、導入教育においても講義する必要は無いという見解がBarro(1994)により示されるに至る<sup>\*2</sup>。また、我が国においても、岩本・大竹・齊藤・二神(1999)により、ケインズ経済学を動学化したハロッド・ドーマーの

---

\*1 マクロ経済学のテキストは学習段階に応じて、一般的に入門(初級)(学部1,2回生程度),中級(学部2,3回生程度),上級(学部上級,大学院)に分けられている。本稿における導入教育とは、入門から中級レベルである。

\*2 Dutt and Skott(1996)は、Barro(1994)に対する反論を行っている。Barro自身によるテキストは、Barro(1984)であり乗数理論などはごく簡単に説明されているにすぎない。

不安定性理論は日本のマクロ経済学のテキストからも消滅するであろうとの見解が示される。それは、ハロッド・ドーマーモデルの主張する不安定な成長経路が実際には観察されなかったという理由からである\*<sup>3</sup>。

比較的多くの導入教育のテキストでは、古典派経済学とケインズ経済学は異なる市場観を持つ独立した経済モデルとして説明されるが\*<sup>4</sup>、1990年代に入ると再び2つの学派を統合しようとする試みもなされるようになる\*<sup>5</sup>。Mankiw(1992)(2003)は、「長期」と「短期」という時間的視野を導入し、両派を統一的な枠組みで議論した。つまり、価格が伸縮的な長期においては、古典派の考え方を、それが硬直的な短期においてはケインズ派の考え方を適用しようというものである。しかしながら、理論構造の全くことなる2つの経済モデルを統一的な枠組みで議論するためには、それぞれのモデルを再解釈する必要がある。Mankiw(2003)は、*IS* 曲線を貸付資金説的に、*LM* 曲線を貨幣数量説的に再解釈し、その融合を図っている。そして、その構成は、「長期」から「短期」へという流れである。

さらに、Romer(2000), Taylor(2000), Taylor(2004), Taylor and Dalziel(2002)等は、時間的視野という視点は維持しつつも、インフレ調整線という概念を導入し、*LM* 曲線を排除した議論を展開している。そのモデルは、1990年代に入っ

---

\*<sup>3</sup> Yoshida(1999)は、新技術の導入の議論をハロッドドーマーモデルに導入し、Hopfの分岐定理を適用して経済の循環を論じ、その不安定性理論を修正する議論を提出している。Nakatani and Skott(2006)は、ハロッド的なモデルを適用して日本経済を検討している。

\*<sup>4</sup> このようなスタイルをとるものとして、浅子・加納・倉澤(1993)、足立(1994)、鶴田・足立・藪下(1998)、武隈(1998)、吉川(2001)、北坂(2003)等がある。井堀(2003)は古典派モデルを明示していないが、両派を対比させる形で近年のマクロ経済学の発展に留意した説明がなされている。

しかしながら、特に初学者(学部1回生)を対象としたテキストでは、古典派モデルを明示的に扱っていないものも多い。このようなテキストでは、*IS-LM* モデルを説明した後、物価や自然失業率仮説、新古典派成長モデル等を説明する中で古典派の考え方に言及するというスタイルをとっているものが多い。例えば、福田・照山(2005)、家森(2006)等がある。また、Blanchard(1997)は初学者を対象としたものではないが、*IS-LM*, *AD-AS* モデルを核としており、短期から長期へというスタイルをとっている。そして、金融政策は短期と中期に、財政政策は短期と長期に影響するとしている。

\*<sup>5</sup> このようなスタイルを採るものとして、Mankiw(1992)(2003)、Taylor(2004)等の他に、松尾(1999)、Abel and Bernanke(2005)、宮尾(2005)、二神(2006)等がある。二神(2006)は、初学者向けのテキストながら、*IS-LM* 分析が明示的には扱われていない。

て各国に導入されたインフレ・ターゲットに基づき、貨幣当局が長期的には実質利子率を決定するという構造を持っている。

また、これらの議論とは別に、Bernanke and Blinder(1988)により、「クレジット・ビュー」のマクロ経済モデルが提示されている。クレジット・ビューとは、企業や家計などの負債総額の変化、特に、市中銀行からどの程度融資が受けられるかといったことにより、経済活動が左右されるという考え方である。これに対して、古典派及びケインズ派のモデルは「マネー・ビュー」と呼ばれている\*6。

鴫田・足立・藪下(1998)が言うように、マクロ経済学は分裂、対立状況の中でそれぞれの学派が興味深い研究を推し進めており、やがては一つの大河を形成することを期待したい。しかしながら、その過渡期の中で、マクロ経済学は、その導入教育においてでさえもコンセンサスが得られているとは言い難い状況にある。むしろ、一層多様化が進んでいるというのが現状であろう。本稿の目的は、上述のようなマクロ経済学のいくつかの基本モデルを概観してその理論構造を比較検討し、問題点を整理してマクロ経済学の導入教育に関する若干の展望を行うことにある。特に、我々は、利子率と物価の決定に焦点を当てて検討を行う。

本稿の構成は、以下のようなものである。第2節では、上述の諸マクロ経済モデルを概観し、その理論構造を整理し問題点を指摘する。第2.1節では古典派モデル、第2.2節ではケインズ派モデル、第2.3節では両派を時間的視野で統合した Mankiw(1992)(2003)のモデル、第2.4節ではインフレ・ターゲットのマクロ経済モデル、第2.5節ではクレジットビュー等、貸付資金説に基づくマクロ経済モデルを概観する。第3節は、まとめと若干の展望を行う。

---

\*6 Rose(1969), Stein(1969)(1971), 置塩(1986)等は、貸付資金説に基づくマクロ経済モデルを提示している。後述するように、Rose(1969)等の伝統に属するモデルは、ケインズ・ヴィクセルモデルと呼ばれている。

## 2 マクロ経済学の諸基本モデル

### 2.1 古典派モデル

まず、古典派の基本モデルを概観しよう。最も単純な古典派モデルは、以下の方程式体系で構成される。

$$N^D = f(\omega) \quad f' < 0 \quad (1)$$

$$N^S = g(\omega) \quad g' > 0 \quad (2)$$

$$\omega = \frac{W}{p} \quad (3)$$

$$N^D = N^S = N \quad (4)$$

$$Y = F(N) \quad F' > 0 \quad F'' < 0 \quad (5)$$

$$M = kpY \quad (6)$$

$$I(Y, i, \bar{K}) = S(Y, i) \quad (7)$$

ここで、 $N^D$ :労働需要、 $N^S$ :労働供給、 $\omega$ :実質賃金、 $W$ :名目賃金、 $p$ :物価水準、 $Y$ :実質産出量(所得)、 $N$ :雇用量、 $M$ :名目貨幣供給量、 $I$ :投資、 $K$ :資本ストック、 $S$ :貯蓄、である。(1)は労働需要が実質賃金の減少関数であることを、逆に、(2)は労働供給がその増加関数であることを示している。(3)は、実質賃金率の定義式である。また、(4)は労働市場の需給一致を表している。(5)は限界生産性逓減の生産関数、(6)はケンプリッジの現金残高方程式である。(7)の左辺は「伸縮的加速度原理」に基づく投資関数、右辺は異時点間の最適消費から導かれる。

労働需要は企業の利潤最大化から導出され、労働供給は実質賃金率が余暇の限界効用と財サービスの限界効用の比に等しくなるところで決定される。古典派モデルでは市場メカニズムが有効に機能すると考えているので、労働市場の不均衡は速やかに調整され、その需給が一致するところで均衡雇用量  $N^*$  が決定される。この時、労働市場は完全雇用の状態にあり、代表的企業の利潤は最大化され、代表的個人も効用が最大化されている。

均衡雇用量  $N^*$  が労働市場において決定されるので、(5)の生産関数で均衡産出量  $Y^*$  が決定される。そして、財の需要量はこの均衡産出量  $Y^*$  に等しくなる

ように調整される。言い換えれば、「供給は、それ自らの需要を創造する」というセイ法則が示すように、古典派モデルにおいては経済の活動水準が供給側の要因により決定されている。そして、その調整に重要な役割を果たしているのが利子率  $i$  である。つまり、利子率の変化により、投資 (貸付資金の需要) = 貯蓄 (貸付資金の供給) となるように調整されるということである ((7) 式)。

また、産出量が均衡産出量  $Y^*$  となるので、(6) の現金残高方程式は名目貨幣量と物価水準の関係を表しているといえることができる。つまり、古典派モデルでは、物価水準は名目貨幣供給量で決定されているということである。この意味において、古典派モデルは、実物部門と貨幣部門が完全に二分されている。また、名目貨幣供給量  $M$  の変化は、物価水準  $p$ 、名目賃金率  $W$  に影響を与えるのみで、雇用量、産出量といった実体変数には何ら影響を及ぼさない。

## 2.2 ケインズ派モデル

ケインズ経済学を最も単純化したものとして、いわゆる *IS-LM* モデルが様々な批判を受けつつも、マクロ経済学の導入教育では現在もなお広く受け入れられている。*IS-LM* モデルは、財市場の均衡を表す *IS* 曲線と、金融市場の均衡を表す *LM* 曲線、

$$Y = C(Y) + I(i) \quad 0 < C' < 1 \quad I' < 0 \quad (8)$$

$$M/p = L(Y, i) \quad L_Y > 0 \quad L_i < 0 \quad (9)$$

で構成される。ここで、 $C$  : 消費関数、 $L$  : 貨幣需要関数、である。ここで、(9) の  $L_Y$  は貨幣の取引需要に基づく貨幣需要、 $L_i$  は投機的動機に基づく貨幣需要を表している。貨幣需要が利子率に依存するという考え方は、古典派モデルでは考慮されていなかったものである。このような考え方は流動性選好説と呼ばれているケインズ派の利子論を構成する。また、*IS-LM* モデルは、価格の硬直性が仮定されており、名目貨幣供給量の変化は古典派モデルとは異なり所得  $Y$  を変化させる。また、所得  $Y$  は完全雇用を保証するものではない。

*IS-LM* モデルにおける均衡点への収束過程、すなわち、所得  $Y$  と利子率  $i$  の

動態は、

$$\dot{Y} = \alpha [C(Y) + I(i) - Y] \quad \alpha > 0 \quad (S_a.1)$$

$$\dot{i} = \beta [L(Y, i) - (M/p)] \quad \beta > 0 \quad (S_a.2)$$

と定式化される。ここで、 $\alpha$ :財市場の調整パラメータ、 $\beta$ :貨幣市場の調整パラメータ、である。(S<sub>a</sub>.2)は、利子率が貨幣市場において調整されるということを示している。これは、貨幣市場の均衡=債券市場の均衡、という資産市場のワルラス法則がその前提となっているという点に注意が必要である。

古典派とケインズ派の2つの学派の相違は、主として価格が硬直的か否かによって議論されることが多い\*7。しかしながら、この2つの学派の今ひとつの決定的な相違は、採用されている利子論であろう。古典派モデルは、(7)のように財市場の需給均衡を達成するように利子率が調整されるという貯蓄・投資説を採っている。つまり、市場メカニズムが有効に機能していると想定されているので、速やかに均衡産出量  $Y^*$  へ財の需要量が調整されるのである。また、古典派モデルにおいては、財市場の需給均衡を達成するために、物価水準の動態がなんらの役割を果たしていない。これに対して、ケインズ派モデルは、貨幣市場の需給均衡を達成するように利子率が調整されるという流動性選好説を採っている。

また、ケインズ派モデルにおいては、物価水準の上昇が貨幣の実質残高を減少させ、右下がりの総需要曲線が導出されている。この総需要曲線の形状は(6)と同様のものであるが、全く別のものであるであるということは言うまでもない。AD-ASモデルでは、この需要曲線と供給曲線の交点で物価水準が決定されると定式化されている。

## 2.3 長期と短期のマクロ経済モデル

構造的に異なる2つの学派の統合を目指した初期における代表的なものは、サミュエルソンによる「新古典派総合」であろう。つまり、失業が生じている

---

\*7 ニューケインジアンを経済学者は、メニューコスト理論や効率賃金仮説等、価格の硬直性をミクロ経済学的な基礎付け持つモデルで説明した。ケインズ自身の議論が価格の硬直性を前提としていたかについては、足立(1994)、鍋島(2001)を参照。

不況期においてはケインズ経済学が、総需要管理政策により完全雇用近づけば古典派経済学の考え方が有効であるということである。

しかしながら、1970年代に入ると、ケインズ経済学はスタグフレーションを説明できなかつたため、その権威を急速に失墜させる。そして、マネタリストや新しい古典派等、総需要管理政策の有効性を否定する学派が台頭し、再び両学派は鋭く対立するようになる。

その分裂状況にあった2つの学派の再統合を試みたのは、Mankiw(1992)(2003)の時間的視野に基づくものである\*<sup>8</sup>。しかしながら、構造的に全く異なる2つの経済モデルを統一的な枠組みで議論するためには、それぞれのモデル根幹となっている部分を再解釈する必要がある。Mankiw(2003)は、IS曲線を財市場、及び貸付資金市場の需給均衡を満たす所得と利子率の組み合わせ、LM曲線を貨幣数量説的に再解釈してその統合を試みている。

まず、IS曲線は、財市場、或いは貸付資金市場の均衡を満たす所得  $Y$  と利子率  $i$  の組み合わせであると解釈される。さらに、貨幣数量説における貨幣の流通速度  $V$  が利子率  $i$  に依存すると考える。例えば、利子率  $i$  が上昇した場合、貨幣の保有コストが高くなり、貨幣保有量が減少する。それ故、利子率  $i$  の上昇により、流通速度  $V$  が上昇するということである\*<sup>9</sup>。

以上のような解釈により、短期均衡は、IS-LM分析の場合と同様に、

$$Y = C(Y) + I(i) \quad (10)$$

$$MV(i) = pY \quad V' > 0 \quad (11)$$

で与えられ、(10)(11)より右下がりの総需要曲線 ( $AD$ ) が導出される\*<sup>10</sup>。そし

---

\*<sup>8</sup> Stein(1971)も、マネタリストとケインズ経済学の統合を試みたものである。しかしながら、マクロ経済学の導入教育において、Stein等のアプローチが扱われることは殆ど無かつたと思われる。

\*<sup>9</sup> フリードマンは、流通速度が利子率  $i$  に依存することを認めたとうえで、新貨幣数量説を提示している。

\*<sup>10</sup> 物価水準が下落すれば、貨幣の実質残高が増加してLM曲線が下方シフトする。この時、均衡の所得水準は増加する。所得  $Y$  と物価水準  $p$  の関係を図示すれば、右下がりの総需要曲線 ( $AD$ ) が得られる。このような効果は、ケインズ効果と呼ばれている。ピグー (A.C.Pigou) は、物価水準の下落が実質資産残高を増加させて消費を促進するという効果を指摘した。このような効果は、資産効果と呼ばれている。このような効果も、右下がりの総需要曲線を導く。

て、名目貨幣供給量  $M$  が増加した場合、 $LM$  曲線は下方し ( $LM(p_1) \rightarrow LM_1$ )、総需要曲線は右方シフトする。

次に、総供給曲線 ( $AS$ ) を考えよう。長期においては市場メカニズムが有効に機能し、労働の限界生産物が実質賃金率に等しく、資本の限界生産物が資本の実質レンタル価格に等しいところで雇用量及び資本ストックが決定される。そして、雇用量、資本ストックが与えられれば、産出水準  $\bar{Y}$  が決定される。これは、長期の産出水準 (自然率) であり、このとき諸資源は完全雇用されている。故に、長期総供給曲線 ( $LRAS$ ) は、図 1 のように  $Y$  軸に対して垂直な線として描かれる。これに対して、短期においては価格が硬直的なので、短期総供給曲線 ( $SRAS$ ) は  $Y$  軸に対して水平な線として描かれる。

ここで、短期の産出水準が長期の産出水準  $\bar{Y}$  を下回っていると想定しよう。この場合、図 1 のように短期均衡点は  $AD$  曲線と  $SRAS$  曲線の交点 ( $B$  点) で与えられる。また、長期均衡点は  $AD$  曲線と  $LRAS$  曲線の交点 ( $A$  点) で与えられる。そして、短期均衡点 ( $B$  点) の需要水準は  $\bar{Y}$  よりも低い。故に、物価水準は下落 ( $p_0 \rightarrow p_1$ ) して、 $LM$  曲線は下方にシフトし、経済は長期均衡点 ( $A$  点) に収束するということである。

古典派経済学を「長期」、ケインズ経済学を「短期」という Mankiw(1992) (2003) のアイディアは斬新である。しかしながら、所得と利子率がどのように決定されているかが不明確である。それは、 $LM$  曲線を貨幣数量説的に再解釈していることから生じていると思われる。言い方を替えれば、 $IS$  曲線を財市場、或いは貸付資金市場の需給均衡と考えているが、それでは所得と利子率は短期的にどの市場で決定されるのかということである。つまり、 $LM$  曲線を貨幣数量説的に再解釈すれば、短期均衡点への収束の問題を考えることができないということである。また、 $LM$  曲線を貨幣数量説的に解釈するということは、貨幣数量説が物価水準の決定式ではなくなるということも意味している。つまり、物価水準は長期産出水準  $\bar{Y}$  と短期産出水準のギャップにより動くということである\*<sup>11</sup>。

---

\*<sup>11</sup> 宮尾 (2005) では、流動性選好説が採用されており、このような矛盾は生じない。宮尾 (2005) は、(短期) 総供給曲線が右上がりであると定式化している。つまり、短期においては名目賃金が硬直的であり、物価の上昇が実質利子率を下落させて雇用量 (産出量) を増加させるとい

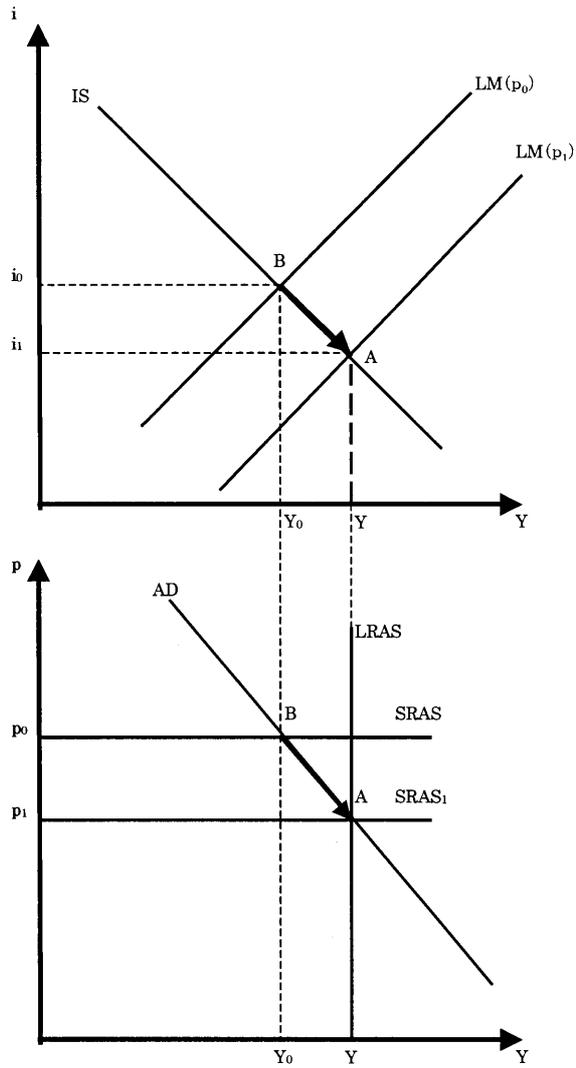


図 1: 長期均衡点への収束

以上の議論は、伸縮的な価格調整が経済を長期均衡点に収束させるということ的前提にしている。しかしながら、それは絶対的なものではない。浅田(1999)は、企業の投資が実質負債にも依存するとし、投資関数を

$$I = I(i, B/p) \quad I_i < 0 \quad I_{B/p} < 0 \quad (12)$$

と定式化した。ここで、 $B$ ：負債の名目価値、である。この場合、物価水準の下落は企業の実質負債を増加させると考えられるので、投資が抑制されて  $IS$  曲線が左方シフトする。このような効果(負債効果)がケインズ効果を上回るならば、 $AD$  曲線は右上がりとなる\*12。

例えば、何らかの供給ショックによって  $SRAS$  曲線が下方にシフトした想定しよう ( $SRAS \rightarrow SRAS_2$ )。この時、短期均衡点は  $C$  点に移行するが、時間の経過とともにもとの長期均衡点 ( $A$  点) に収束することは無い。なぜならば、 $C$  点の産出水準は  $\bar{Y}$  を下回っており、さらに物価水準が下落するからである。言い換えれば、この場合には、物価、産出水準がともに下落し続けるのである。

以上の議論は、価格の伸縮性にも関わらず、経済が長期均衡点に収束しないということを示している。非自発的失業は、「流動性の罠」あるいは「硬直的賃金」により説明されることが多い。また、Patinkin(1956)は、 $IS-LM$  モデルに資

---

うことである。そして、物価水準は、 $IS-LM$  モデルにより導出された総需要曲線と総供給曲線の交点で決定される。それ故、短期においても財政、金融政策等により物価水準は変化する。垂直な総供給曲線は、名目賃金がどのような物価水準であっても完全雇用を実現できるように伸縮的に変化するような場合に得られる。そして、このような場合が古典派経済学の領域であるとされる。但し、宮尾(2005)では、Mankiw(1992)(2003)のように、時間の経過により(長期)、経済は長期均衡点に自ずと収束するといった議論は行われていないように思われる。

これに対して、二神(2006)では、貯蓄・投資説が採用されている。そして、短期においては物価の調整が遅いため、名目利子率も貨幣需要に大きな影響を及ぼし、実質利子率にも影響すると想定している。実質利子率は、家計の消費行動や企業の投資行動に影響を与える。

\*12 このような定式化がマクロ経済学のテキストで扱われることは一般的ではない。負債荷重を重視するこのような考え方は、フィッシャー(I.Fisher)の負債デフレーション仮説に端を発し、ポスト・ケインジアンの代表的な経済学者であるミンスキー(H.P.Minsky)の金融不安定性仮説に継承されている。

但し、(12)のような定式化は、負債という金融的要素が利子率に対して影響を及ぼさない。二宮(2006)(2007)は、貨幣需要関数、供給関数に負債荷重を導入した議論を展開し、経済の循環、不安定性を論じている。このような定式化は、ミンスキーのいう「貸し手のリスク」を表していると考えられる。

産効果を導入することにより、伸縮的な賃金と価格のもとでは、流動性の罫が完全雇用の障害にならないということを示している。ケインズは、不完全雇用均衡が賃金の硬直性に依存しないと論じているが、この点はその主張と一致している。また、企業の負債荷重の増大とデフレというバブル経済崩壊後の日本経済の状況をうまく説明していると思われる。

## 2.4 貸付資金説に基づくマクロ経済モデル

以上の議論とは別に、1980年代後半から注目されるようになったのが、マネー・ビューとクレジット・ビューと呼ばれる2つの見解の対立である。この見解の対立は、「貨幣」と「信用」のいずれが経済活動に対してより大きなインパクトを与えるのか、いずれが経済活動と密接で安定的な関係を持っているのかという経済観の相違によるものである。

ここで、マネー・ビューとは、企業や家計などが保有する流動資産の総量をコントロールすることにより、経済活動に影響を及ぼすという考え方である。このような考え方からすると、金融政策の効果を伝達するのは貨幣であり、それゆえ金融政策におけるコントロールの対象は貨幣集計量ということになる。このような見解は、古典派経済学とケインズ経済学に共通しているものである。

これに対して、クレジット・ビューのマクロ経済モデルが、**Bernanke and Blinder(1988)**により提示されている。クレジット・ビューとは、企業や家計などの負債総額の変化、特に、市中銀行からどの程度融資が受けられるかといったことにより、経済活動が左右されるという考え方である。このような考え方に立つと、金融政策における主たるコントロールの対象は銀行貸出を含む信用集計量となる。

**Bernanke and Blinder(1988)**は、銀行貸付と債券の不完全代替を仮定することによってクレジット・ビューのマクロ経済モデルを構築した。つまり、財市場、銀行貸出市場、債券市場、貨幣(預金)市場の4市場のうち、ワルラス法則によって債券市場を除去することにより銀行貸出(信用)の役割を強調しているのである\*<sup>13</sup>。

---

\*<sup>13</sup> 古川(1995)は、この点に関する展望論文である。さらに、足立(2000)は、**Bernanke and**

吉川 (1996) は, *IS-LM* モデルが貨幣と債券の 2 資産のモデルであるのに対して, クレジット・ビューのモデルはそれに銀行信用を付け加えた 3 資産のモデルあるだけにすぎず, なんら新しいものではないと結論付けている。しかしながら, 債券と銀行信用の不完全代替を想定することにより, 銀行信用を正面から検討していることは明らかに *IS-LM* モデルとは異なっていると思われる。

貨幣市場ではなく, 銀行信用を含む債券市場を正面から検討したものとして, Bernanke and Blinder(1988) 他に, Rose(1969) や置塩 (1986) 等が挙げられる。Rose(1969) は, 貸付資金説に基づく利率決定式を導入した動学モデルで, 金融的な経済の不安定性を論じている。Rose(1969) はケインズ・ヴィクセルモデルの伝統に属するものであるが, ケインズ・ヴィクセルモデルに見られるいくつかの特徴は, 1) 投資=貯蓄, ではない, 2) 利子論が貸付資金説に基づいている, 3) 物価水準が財市場の不均衡で調整される, 等である\*14。

例えば, Rose(1969) は, 利率  $r$  が,

$$I(x, r) - S(x, r) = M(x, r) - L(x, r) \quad (13)$$

$$I_x > 0 \quad I_r < 0 \quad S_x > 0 \quad S_r > I_r \quad L_r < 0 \quad M_r > L_r$$

で決定されると想定している。ここで,  $I$ : 投資,  $S$ : 貯蓄,  $M$ : 貨幣供給,  $L$ : 貨幣需要,  $x$ : 計画された雇用・資本比率, である。そして, Rose(1969) は,  $x$  の上昇が金融経済の確信の状態を高めるとして,  $L_x < 0$  となるのが一般的であると論じている。また, 確信の状態が高まれば貸付が増加するので  $M_x > 0$  であると説明している。

(13) を利率  $r$  で解けば,

$$\frac{dr}{dx} = \frac{I_x - S_x + L_x - M_x}{S_r - I_r + M_r - L_r} = r'(x) \quad (14)$$

が得られる。(14) は,  $I_x - S_x < M_x - L_x$  ならば,  $x$  の上昇にも関わらず利率  $r$

---

Blinder(1988) モデルのマイクロ経済学的基础付けを与えている。

\*14 Stein(1969)(1971) もまたこの伝統に属するものである。この他, 初期の代表的なものとして Nagatani(1969) 等がある。近年のものでは, Asada(1991) 等がある。ケインズ・ヴィクセルモデルについては, Chiarella and Flaschel(2000) でも言及されている。また, 貸付資金説等の利子論の説明は, 藤原・家森(1998) が詳しい。

が下落することを示している。Rose(1969)は、このことが信用不安定性 (Credit Instability) の重要な条件であると論じている。

Rose(1969)は、貸付資金説を適用することによって、金融的な経済の不安定性を説明している。特に、 $L_x < 0$  を仮定し、 $x$  の上昇にも関わらず利率  $r$  が下落することを論じて、その点が金融的な経済の不安定性の発生にとって必要条件となることを論じていることは特筆すべき点であると考えられる\*<sup>15</sup>。

また、置塩 (1986) は、債券市場で利率が決定される *IS-BB* 分析を提示している。置塩 (1986) は ( $S_a.2$ ) を批判し、利率の動態を

$$\dot{i} = F_i(EB) \quad F_i(0) = 0 \quad F_i' < 0 \quad (15)$$

と定式化した。ここで、 $EB$  : 債券市場の超過需要、である。

また、 $EX$ :財の超過需要、 $EM$ :貨幣の超過需要、とすれば、ワルラス法則は、

$$EX + EB + EM = 0 \quad (16)$$

と定式化され、 $EX = 0$  で無い限り、 $EB + EM = 0$ (債券市場の均衡=貨幣市場の均衡)を導くことはできないと論じている。つまり、( $S_a.2$ ) のような定式化は適当ではないということである。

(16) より、

$$EB = -(EX + EM) = -[(I - S) + (L - M)] = S - (L - M) - I \quad (17)$$

である。ここで、 $I$ : 投資、 $S$ : 貯蓄、 $L$ : 貨幣需要、 $M$ : 貨幣供給、である。(17)は、*IS-BB* 分析の利率論が貸付資金説に基づいていることを示している。つまり、 $S - (L - M)$  が貸付資金の供給、 $I$  がその需要ということである。また、 $EB=0$ 、 $EX=0$  ならば、 $EM=0$  であり、*IS-LM* 分析と *IS-BB* 分析の短期均衡点は同値であることがわかる。しかしながら、その収束過程は全く異なっている。

「マネービュー」と「クレジットビュー」の2つの見解の対立は、古くは「通貨主義」と「銀行主義」の対立にまでさかのぼり、「流動性選好説」と「貸付

---

\*<sup>15</sup> Taylor and O'Connell(1985)は同様の想定をし、ミンスキーの金融不安定性仮説を簡単な数理モデルに展開している。足立 (1994) は、Taylor and O'Connell(1985) のミクロ経済学的な基礎付けを与えている。二宮 (2006) は、カルドア型循環モデルに Rose(1969), Taylor and O'Connell(1985) 等の議論を導入し、経済の循環を論じている。

資金説」の対立とも密接な関係を持っている。また、置塩 (1986) が指摘するように、均衡点への収束を考える場合、流動性選好説に基づく *IS-LM* 分析は問題点を持っている。しかしながら、これまでクレジット・ビューのモデル、Rose(1969), Stein(1969)(1971), 置塩 (1986) 等の貸付資金説に基づくマクロ経済モデル等は、少なくともマクロ経済学の導入教育で扱われるということは一般的ではなかったと思われる\*16。

## 2.5 インフレ・ターゲットのマクロ経済モデル

Romer(2000), Taylor(2000), Taylor(2004), Taylor and Dalziel(2002) 等は、時間的視野という視点は維持しつつも、インフレ調整線という概念を導入し、*LM* 曲線を排除した議論を展開している。つまり、1990年代に入って導入された、インフレ・ターゲットに基づき、貨幣当局が長期的には実質利子率を決定するという理論構造を持っているのである。ここでは、Taylor(2004), Taylor and Dalziel(2002) をもとに概観しよう。

まず、図 2.3 は、金融政策のルールを表している。ここで、 $\pi$ :インフレ率 (期待),  $\rho$ : 名目利子率,  $i(= \rho - \pi)$ : 実質利子率, である。つまり、この金融政策ルールは、目標とするインフレ率を上回る程、名目利子率をより高めに誘導するというを示している\*17。貨幣当局は、誘導利子率を達成するように貨幣供給量  $M^s$  を調整する。

次に、インフレ調整線 (IA) という概念が導入される (図 2.4)。これは、実際

---

\*16 クレジット・ビューに言及している数少ないマクロ経済学のテキストとして Stiglitz(1993) がある。金融論のテキストでは、藤原・家森 (2002)、家森 (2005) 等がある。また、債券市場を正面から扱ったものとしては、二木 (1992)、菊本・佐藤・中谷・佐藤 (1999)、松尾 (1999) がある。菊本・佐藤・中谷・佐藤 (1999)、松尾 (1999) は、*IS-BB* 分析を扱っている例外的な導入教育におけるマクロ経済学のテキストである。松尾 (1999) は、古典派とケインズ派の相違は、貨幣需要の利子弾力性の相違であると説明している。つまり、古典派のケースは利子弾力性が小さく、ケインズ派のケースは大きいということである。これは、古典派を長期、ケインズ派を短期と考えれば、二神 (2006) と同様の解釈である。足立 (1994)、小川・北坂 (1998) では、信用 (貸付) 市場を考慮した議論が展開されている。

\*17 例えば、Taylor and Dalziel(2002) では、目標インフレ率が 2% の場合、実際のインフレ率と誘導名目利子率の数値例として、0.0(3), 1.0(4), 2.0(6), 3.0(7), 4.0(9), 5.0(10), 6.0(12), 7.0(13), 8.0(15)(カッコ内が誘導名目利子率 (公定歩合)) を挙げている。

の GDP と潜在的 GDP の乖離とインフレ率の関係を示すものであり、実際の GDP が潜在的 GDP( $Y_1$ ) を大きく上回るとインフレ率は上昇する傾向にあることを示している。図 2.2 は、IS 曲線の導出である。

この金融政策ルール①において、インフレ率が  $\pi_1$ 、 $\pi_2$  の場合の所得を導出すれば AD 曲線が導出される (図 2.4)。また、その目標インフレ率の低下は、「金融政策ルール」の①から②シフトで表される。

ここで、経済が初期時点で A 点にあると想定しよう。そして、低インフレ率へ政策ルールが変更されたと考えよう (① → ②)。その結果、総需要曲線は  $AD_2$  にシフトし、経済は SR 点に移行する。つまり、一時的な景気の後退が発生する。しかしながら、政策ルールは低インフレ率に変更されており、また、SR 点は潜在的 GDP を下回っている。それ故、IA 線は下方シフトし、経済は LR 点に移行して、潜在的 GDP は回復される。つまり、低インフレ率への政策ルールの変更は短期的には景気の後退を招くが、長期的には潜在的 GDP を回復し、インフレ率も抑制されるということである。

次に、このモデルを使って、金融緩和政策 (高インフレ率への政策ルールの変更) の効果を検討しよう (図 3)。ここで、初期時点で経済が A 点にあると想定しよう。金融緩和政策 (高インフレ率への政策ルールの変更は AD 曲線を右方シフトさせ、経済は SR 点に移行する。しかしながら、SR 点は潜在的 GDP を上回っており、また、高インフレ率へ目標が移行している。その結果、IA 線は上方シフトし、経済は LR 点に移行する。つまり、高インフレ率への政策ルールの変更は、短期的には景気を刺激するが、長期的にはインフレ率の上昇を招くのみであるということである。

Dalziel(2002) は、近年の金融政策から貨幣数量説を批判した議論を展開しているが、このモデルから明らかなように、インフレ・ターゲットの基本モデルの理論構造は、古典派モデルとは異なっている。つまり、Romer(2000) や Taylor(2004) 等の議論は、インフレ・ターゲットが貨幣数量説に基づくものではないことを示しており、この意味において Dalziel(2002) の議論は説得力を持っていると思われる。また、北坂 (2001) は、インフレ・ターゲットが貨幣数量説に基づくものであるならば、景気の刺激といった短期的な視点は存在しないと論じ、インフレ・ターゲット導入の目的は対外的な信認を得るためである

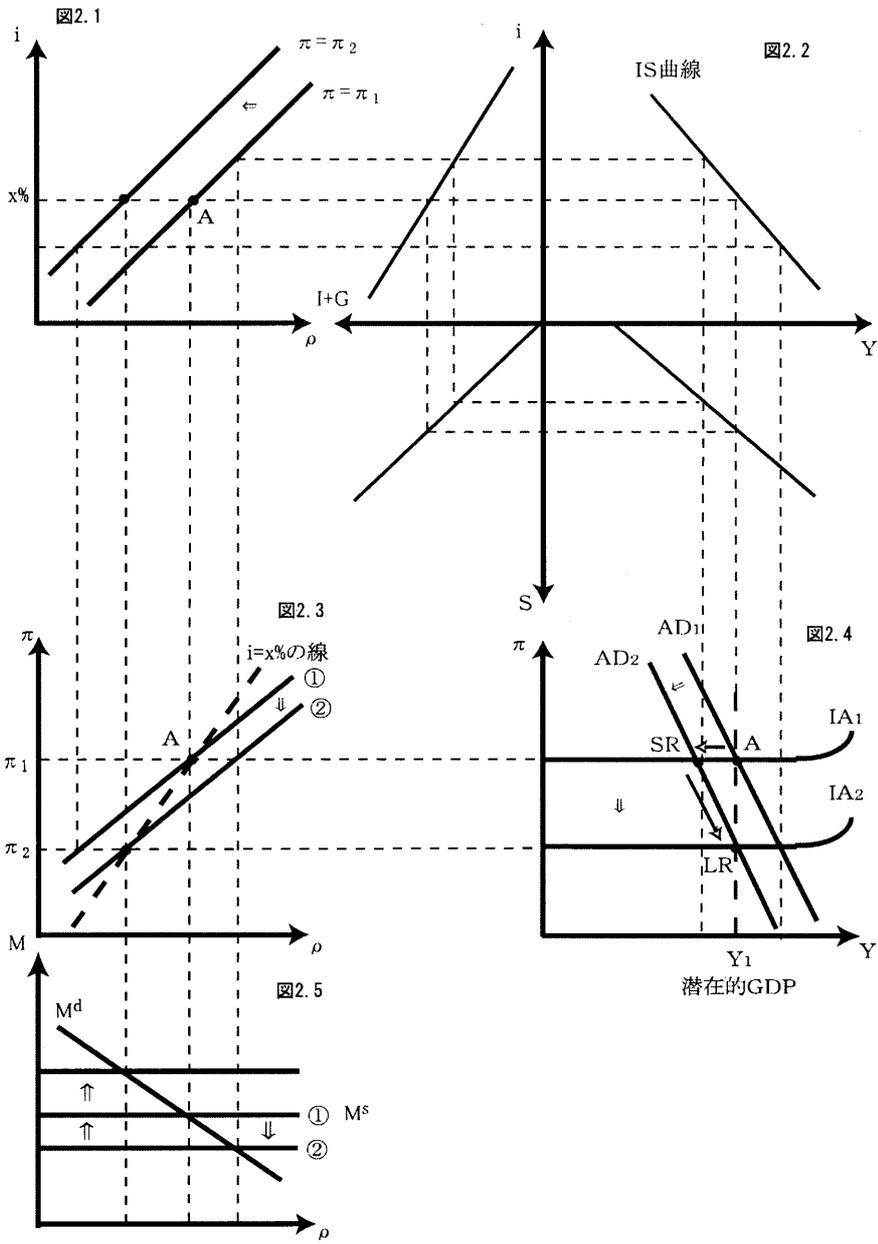


図 2: Taylor and Dalziel(2002)をもとに著者作成

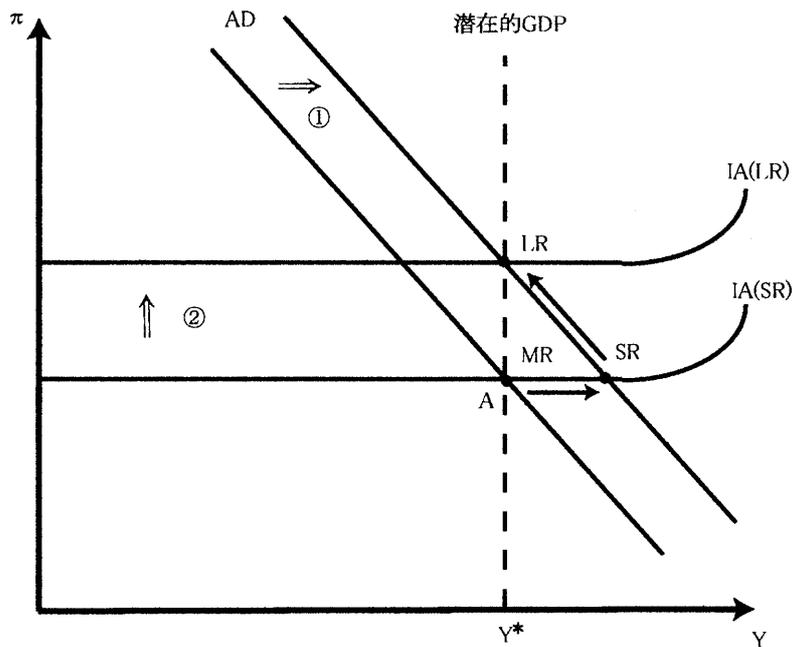


図 3: 金融緩和政策の効果

としている。しかしながら、Taylor and Dalziel(2002) 等では、短期的には高インフレ率への政策ルールの変更(金融緩和)が景気を刺激し、長期的には高インフレを招くのみであると説明している。

以上のように、Romer(2000), Taylor(2004), Taylor and Dalziel(2002) 等の議論は、近年の金融政策を巡る諸議論を簡単なマクロ経済モデルで整合的に説明していると思われる。また、Romer(2000) は、*LM* 曲線を捨象することが議論を単純化させ、そのことがマクロ経済学の導入教育における利点の一つであると論じている。言い方を替えれば、Romer(2000) 等の議論は、貯蓄・投資説、流動性選好説、貸付資金説等、それぞれのマクロ経済モデルの基礎となっている利子論の相違の問題を捨象しているということである。それにより、「長期」と「短期」のマクロ経済モデルにおける Mankiw(1992)(2003) の所得、利子率

の決定に関する問題、それらのモデルで採用されている利子論の相違といった問題も回避しているということも意味している。ただし、ここで強調しておかなければならないことは、Romer(2000), Taylor(2004)等のモデルが、インフレ・ターゲットという金融政策を採るということを前提としたものであるということである。

### 3 おわりに―諸マクロ経済モデルの評価と展望―

本稿では、1) 古典派モデル、2) ケインズ派モデル、3) 両派を時間的視野で統合したマンキューのモデル、4) 貸付資金説に基づくマクロ経済モデル、5) インフレ・ターゲットのマクロ経済モデル、等を概観してその理論構造を整理した。

周知のように、古典派経済学とケインズ経済学のマクロ経済モデルの理論構造は全く異なっている。特に、利子論について、古典派は貯蓄・投資説を、ケインズ派は流動性選好説を採っている。また、物価水準の決定についても古典派とケインズ派では大きく異なっている。

1970年代以降、両派は鋭く対立してきたが、1990年代に入り「長期」と「短期」という時間的視野で2つの考え方を統合した議論が提示された。しかしながら、異なる2つの考え方の統合し、統一的な枠組みの中で議論しようとする場合、その異なった理論構造を再解釈する必要がある。Mankiw(1992)(2003)は、*IS* 曲線を貸付資金説(貯蓄・投資説)的に、*LM* 曲線を貨幣数量説的に再解釈することによりその統合を図っている。そして、短期の産出水準が長期の産出水準(自然率)を下回る場合には物価水準が下落し、上回る場合には上昇すると定式化している。しかしながら、*LM* 曲線を貨幣数量説的に解釈することにより、短期において所得や利子率がどのように決定されるのかという議論が欠如してしまっているように思われる。宮尾(2005)や二神(2006)では、そのような問題は生じていないが、宮尾(2005)では流動性選好説、二神(2006)では貯蓄・投資説が採られている。

古典派、ケインズ派モデルとは別に、Bernanke and Blinder(1988)により、「クレジット・ビュー」のマクロ経済モデルが提示された。古典派、ケインズ派モデルはともに「マネービュー」と呼ばれている。また、クレジットビューと同

様、銀行貸出、債券市場を強調したものとして Rose(1969)、置塩 (1986) 等がある。Rose(1969) は貸付資金説に基づき、ケインズ・ヴィクセルモデルの伝統に属するものであるが、そのモデルに見られる特徴は、物価水準が財市場の不均衡で調整されるということである。

他方、Romer(2000)、Taylor(2004)、Taylor and Dalziel(2002) 等は、時間的視野という観点は維持しつつも、「短期」的には名目利子率を、「長期」的には実質利子率を貨幣当局が決定する (誘導できる) 金融政策ルールを導入し、*LM* 曲線を排除した議論を展開した。そして、その排除により、古典派とケインズ派の利子論等の理論構造の相違の問題を回避している。このような定式化は、導入教育における無用な混乱を避ける一つの方法としては、極めて有効であると思われる。また、インフレ・ターゲットの効果を非常にうまく説明することに成功している。しかしながら、Romer(2000) 等のモデルは、資本主義経済が本来的に持つ構造を説明するものではない。言い換えれば、インフレ・ターゲットという一つの政策を採った場合における議論にすぎないということである。

以上のように、現状のマクロ経済学における導入教育の方法は実に多様である。それをかなり大胆に分類すれば以下のように整理することができるであろう。すなわち、1) 古典派とケインズ派の対立に簡潔に言及した上で、現実の(日本) 経済と対比させつつ *IS-LM* 分析 (*AD-AS* 分析) を中心に講義する\*<sup>18</sup>、2) 古典派モデル、ケインズ派モデルを明示し、その対立軸を明確して講義する、3) その対立軸を明示せず、古典派とケインズ派を時間的視野等で統合したモデルを講義する、等である。

1) の方法は、特に初学者 (学部 1 回生) や経済学を専攻しない学生に適していると思われる。上述のように、利子率や物価水準の決定において多様な考え方が並存している状況の中で、理論の説明に傾斜しすぎるのはむしろ初学者を混乱させ、経済 (学) への関心をそいでしまう恐れがあるということである。とりわけ、物価水準の決定に関しては深く立ち入らずに、*IS-LM* モデルを物価水準一定の短期モデルとして説明し、現実の経済と対比しつつ財政政策、金融政策

---

\*<sup>18</sup> 勿論、古典派モデルを中心に講義するという方法も有り得る。しかしながら、そのようなスタイルを採る導入教育におけるマクロ経済学のテキストは多くないと思われる。二神 (2006) は短期の説明が非常に少なく、このスタイルであると考えられる。

の基本的な考え方を説明した方が良いのではないかということである。また、数学的な扱いやすさを考えれば、モデル分析に慣れるという意味でも有用であると思われる。

2)の方法については、マクロ経済学研究の現状を鑑みれば、古典派、ケインズ派の理論構造を相違を理解することは重要であろう。しかしながら、それは数学的にも扱いやすい *IS-LM* モデルを修得してからでも遅くはないであろう。また、古典派モデルやニューケインジアンの方考え方を十分に理解するためにはミクロ経済学の基礎知識が必要不可欠であり、それを修得したうえで両派の相違を学習する方がより効率的であるように思われる。

3)の方法は、導入教育においても理想的な形であると思われる。確かに、Mankiw(1992)(2003)等の方法は斬新である。しかしながら、現状では利子論の不統一等、若干の問題点も指摘される。また、Romer(2000)等のモデルは、資本主義経済が本来的に持つ構造を説明するものではない。それ故、古典派、ケインズ派のマクロ経済モデル、ミクロ経済学の基礎を十分理解したうえでそれらのモデルを学習するというのも一つの方法であろう\*<sup>19</sup>。

古典派とケインズ派の統合を図ろうとする場合、その理論構造の相違を再解釈することは避けて通ることのできない点であると思われる。或いは、統一的な枠組みで議論可能な再定式化が必要である。とりわけ、古典派、ケインズ派の利子論の相違を解消し、統一的な枠組みで定式化することは極めて重要である。これらの諸問題を解決する一つの方法として考えられるのは、古典派、ケインズ派何れの要素をも含む貸付資金説に基づくマクロ経済学モデルであろう。

例えば、短期の産出水準及び利子率が財市場及び債券市場で決定され、その産出水準が潜在的水準を下回る場合には物価水準が下落、上回る場合には上昇するといった定式化である。そして、市場均衡に基づく古典派の議論は、「長期」というよりはむしろ潜在的 GDP の成長、或いは循環の議論であると解釈する

---

\*<sup>19</sup> 勿論、これはカリキュラム、スタッフの体制に依存することはいうまでもない。例えば、通年4単位分程度しかマクロ経済学関係の講義が開講できない状況であれば、これだけの内容を講義するのは非常に困難であろう。その場合、実情に合わせて、1)や2)の方法に経済成長や景気循環等の内容を付け加えて講義するといったスタイル、或いは3)のスタイルが採られることになるであろう。

べきであると思われる。「長期」においては、物価水準が動くのみならず、潜在的 GDP も変化（成長）するということである\*20。

同様のアプローチは、既に Stein(1971) 等により、定式化されているものである。そして、Bernanke and Blinder(1988) の研究以降、足立 (1994)、小川・北坂 (1998) 等、貸付市場等、債券市場を正面から扱った研究は多く存在する。しかしながら、マクロ経済学の導入教育においては軽視されているのが現状であろう。また、Rose(1969)、二宮 (2006) 等が示すように、貸付資金説に基づくマクロ経済モデルは、金融的な経済の不安定性の考察にも極めて有効であると思われる。

さらに、ケインズ自身、或いはミンスキー等の議論が示すように、長期的にも経済は均衡を達成しない可能性がある。非自発的失業は、「流動性の罫」あるいは「硬直的賃金」により説明されることが多いが、Patinkin(1956) は、伸縮的な賃金と価格のもとでは、流動性の罫は完全雇用の障害とならないことを示している。負債効果を導入した議論はその可能性をうまく説明している。

以上のような定式化は一つの考え方であるが、このような諸点を考慮したマクロ経済モデルにより、古典派経済学とケインズ経済学の議論をより整合的に統合することができるのではないかとと思われる。10年後、20年後のマクロ経済学の導入教育、テキストがどのようになっているかを想像するのは難しいが、何れにせよ鶴田・足立・藪下 (1998) が言うように、近い将来にマクロ経済学が両派の考え方を統合した一つの体系として再構成されることを期待したい。そして、そのようなマクロ経済モデルが導入教育においても望ましいということは言うまでもない。

## 謝辞

本稿の研究の一部は、著者が客員研究員として Lincoln University に滞在中に行われたものである。Commerce Division のスタッフの方には、様々なご配慮を頂き極めて快適な環境の中で研究に従事することができた。記して感謝申し上げる次第である。

---

\*20 宮尾 (2005) では、総供給曲線の変化による景気、物価の変動が議論されている。

## 参考文献

- [1] Abel, A.B. and B.S. Bernanke, *MACROECONOMICS: 5<sup>th</sup> ed.*, Addison-Wesley, 2005. (伊多波・大野・高橋・谷口・徳永・成相訳『マクロ経済学(上) 経済理論編』, 『マクロ経済学(下) 経済政策編』シーエーピー出版, 2006, 2007.)
- [2] 足立英之『マクロ動学の理論』有斐閣, 1994.
- [3] 足立英之『不完全競争とマクロ経済理論』有斐閣, 2000.
- [4] Asada, T., "On a Mixed Competition-Monopolistic Macrodynamics Model in a Monetary Economy," *Journal of Economics* 54, 1991, pp.33-53.
- [5] 浅田統一郎『マクロ経済学基礎講義』中央経済社, 1999.
- [6] 浅子和美・加納悟・倉澤資成『マクロ経済学』新世社, 1993.
- [7] Barro, R., "The Aggregate Supply and Aggregate Demand Model," *Eastern Economic Journal* 20, 1994, pp.1-6.
- [8] Barro, R., *MACROECONOMICS*, John Wiley & Sons. Inc., 1984. (谷内訳『マクロ経済学』多賀出版, 1987.)
- [9] Bernanke, B.S. and A.S. Blinder, "Credit, Money and Aggregate Demand," *American Economic Review* 78, 1988, pp.435-439.
- [10] Bernanke, B.S. and F.S. Mishkin, "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?," *Journal of Economic Perspectives* 11, 1997, pp.97-116.
- [11] Blanchard, O., *MACROECONOMICS*, Prentice Hall. Inc., 1997. (鴫田・知野・中泉・中山・渡辺訳『マクロ経済学(上)(下)』東洋経済新報社, 2000.
- [12] Chiarella, C. and P. Flaschel, *THE DYNAMICS OF KEYNESIAN MONETARY GROWTH: Macro Foundation*, Cambridge University Press, 2000.
- [13] Dalziel, P., "The Triumph of Keynes: What Now for Monetary Policy Research?," *Journal of Post Keynesian Economics* 24, 2002, pp.511-27.
- [14] De Long, J.B., "The Triumph of Monetarism?," *Journal of Economic Perspectives* 14, 2000, pp.83-94.

- [15] Dutt,A.K. and P.Skott, "Kenyensian Theory and the Aggregate Supply/Demand Framework: A Defense," *Eastern Economic Journal* 22, 1996, pp.313-331.
- [16] Fisher,I., "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions," *Econometrica* 1, 1933, pp.337-57.
- [17] 福田慎一・照山博司『マクロ経済学・入門』第3版, 有斐閣, 2005.
- [18] 藤原賢哉・家森信善(編著)『現代金融論講義』中央経済社, 1998.
- [19] 藤原賢哉・家森信善(編著)『金融論入門』中央経済社, 2002.
- [20] 古川 颯「金融政策とクレジット・ビュー」『金融経済研究』第9号, 1995, pp.10-27.
- [21] 二神孝一『マクロ経済学入門』日本評論社, 2006.
- [22] 二木雄策『マクロ経済学と証券市場』同文館, 1992.
- [23] 井堀利宏『入門・マクロ経済学』第2版, 新世社, 2003.
- [24] Keynes,J.M., THE GENERAL THEORY OF EMPLOYMENT, INTEREST AND MONEY. London: Macmillan, 1936. (塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』東洋経済新報社, 1983.)
- [25] 菊本義治・佐藤真人・中谷武・佐藤良一『マクロ経済学』勁草書房, 1999.
- [26] 北坂真一「金融政策の目標と有効性 - ゼロ金利政策とインフレターゲット」岩田(編著)『金融政策の論点』東洋経済新報社, 2002, pp.249-290.
- [27] 北坂真一『マクロ経済学・ベーシック』有斐閣, 2003.
- [28] Mankiw, N.G., MACROECONOMICS, Worth Publisher, Inc, 1992. (足立・地主・中谷・柳川訳『マクロ経済学 I・II』東洋経済新報社, 1996.)
- [29] Mankiw, N.G., MACROECONOMICS: 5<sup>th</sup>ed., Worth Publisher, Inc, 2003. (足立・地主・中谷・柳川訳『マクロ経済学 I・II』第2版, 東洋経済新報社, 2003, 2004. 翻訳は原著第4版.)
- [30] 松尾 匡『標準マクロ経済学』中央経済社, 1999.
- [31] Minsky,H.P., JOHN MAYNAD KEYNES, Columbia University Press, 1975. (堀内訳『ケインズ理論とは何か』岩波書店, 1999.)
- [32] 宮尾龍造『コア・テキスト マクロ経済学』新世社, 2005.
- [33] Nakatani,T. and P.Skott, "Japanese Growth and Stagnation: A Keynesian

- Perspective,” *Working Paper* 2006-4, Department of Economics, University of Massachusetts, Amherst, 2006.
- [34] Nagatani, K., ”A Monetary Growth Model with Variable Employment,” *Journal of Money, Credit and Banking* 1, 1969, pp.188-206.
- [35] 二宮健史郎『金融恐慌のマクロ経済学』中央経済社, 2006.
- [36] 二宮健史郎「寡占経済における金融の不安定性、循環と所得分配」『金融経済研究』第 24 号, 2007, pp.12-24.
- [37] 鍋島直樹『ケインズとカレツキ：ポスト・ケインズ派経済学の源泉』名古屋大学出版会, 2001.
- [38] 小川一夫・北坂真一『資産市場と景気変動：現代日本経済の構造』日本経済新聞社, 1998.
- [39] 置塩信雄「利子率、外国為替率の運動」『国民経済雑誌』第 154 巻第 6 号, 1986, pp.49-69.
- [40] Patinkin, D., MONEY, INTEREST AND PRICES: An Integration of Monetary and Value Theory., Evanston, Illinois: Row Peterson, 1956.(貞木訳『貨幣・利子および価格』勁草書房, 1971.)
- [41] Romer, D., ”Keynesian Macroeconomics without the LM Curve.” *Journal of Economic Perspectives* 14, 2000, pp.149-69.
- [42] Rose, H., ”Real and Monetary Factors in the Business Cycle,” *Journal of Money, Credit and Banking* 1, 1969, pp.138-152.
- [43] Stein, J.L., ”Neoclassical and Keynes-Wicksell Monetary Growth Model,” *Journal of Money, Credit and Banking* 1, 1969, pp.153-171.
- [44] Stein, J.L., A SYNTHESIS OF MONETARISM AND KEYNESIAN THEORY, Columbia University Press, 1971. (佐藤訳『マネタリズムとケインジアン理論の統合』春秋社, 1981.)
- [45] Stiglitz, J.E., ECONOMICS, W.W.Norton Company, Inc., 1993. (藪下・秋山・金子・木立・清野訳『マクロ経済学』東洋経済新報社, 1995.)
- [46] 武隈慎一『マクロ経済学の基礎理論』新世社, 1998.
- [47] Taylor, J.B., ”A Core of Practical Macroeconomics,” *American Economic Review* (Papers and Proceedings) 87, 1997, pp.233-35.

- [48] Taylor,J.B., "Teaching Modern Macroeconomics at the Principle Level," *American Economic Review* 90, 2000, pp.90-94.
- [49] Taylor,J.B., PRINCIPLE OF MACROECONOMICS: 4<sup>th</sup>ed., Houghton Mifflin Company, 2004.
- [50] Taylor,J.B. and P. Dalziel, MACROECONOMICS: New Zealand Edition, John Wiley & Sons Australia, Ltd., 2002.
- [51] Taylor,L. and S.A.O'Connell, "A Minsky Crisis," *Quarterly Journal of Economics* 100, 1985, pp.871-885.
- [52] 家森信善『はじめて学ぶ金融のしくみ』中央経済社, 2005.
- [53] 家森信善『基礎からわかるマクロ経済学』第2版, 中央経済社, 2006.
- [54] 吉川洋(編著)『金融政策と日本経済』日本経済新聞社, 1996.
- [55] 吉川洋『現代マクロ経済学』創文社, 2000.
- [56] 吉川洋『マクロ経済学』第2版, 岩波書店, 2003.