

《研究ノート》

Assignment Problem について

藤原 秀夫

- I はじめに
- II スタグフレーション及びインフレーションの把握
 - 1. 静学的フレームワークの下での定義
 - 2. 従来のモデルの変更
- III Closed System でのモデル
- IV Open System でのモデル
- V おわりに

I はじめに

R・A・マンデル (R. A. Mundel)¹ は開放体系でかつ国際資本移動 (短期資本移動) が盛んな状況を想定し、そのような下で政策目標 (対外均衡 external balance, 対内均衡 internal balance) を達成するためには、どの目標にどの政策 (金融・財政政策) を割当てればよいかという問題 (Assignment Problem) を提出し、それを簡単なモデルで formulate した。そこでの結論は次の二点に要約出来る。①固定相場制でかつ短期資本移動の利子弾力性が高い場合、金融政策は対外均衡維持 (望ましい国際収支) のために、財政政策は対内均衡 (完全雇用) 維持のために割当てられるべきである。またその反対の割当では、対外・対内両均衡ともにくずれ、不均衡が累積的に進行してゆく。③変動相場制のもとでは (ただし資本移動については①と同一) 金融政策は対内均衡達成のために有効な手段となり得るのに対し、財政政策は有効な

1 R. A. Mundel, *International Economics*, New York, 1968, chap. 16, 17, 18. [渡辺太郎, 箱木真澄, 井川一宏訳『国際経済学』ダイヤモンド社, 1971年, chap. 16, 17, 18].

手段ではない。マンデルはこのような結論を単純なケインジアンモデル (Income-expenditure Model) をつかって証明した。その後、この議論は Open Model における Policy Mix の議論に発展していった²。また、最近では現実の伸縮為替相場制度が完全自由変動相場制 (Freely Float) ではなく、管理された変動相場制 (Managed Float) であることから、このような制度をモデルにとり入れた議論、また特殊な為替制度を結びつけた議論に発展してきている。しかしながら政策手段の多様化や、モデルの精緻化はなされているが、依然としてここで提起する基本的な問題は解決されていないように思える。第1に1970年代のインフレーション率の上昇や、スタグフレーションと政策割当問題をどのように考えるかということである。単純な Income-expenditure Model ではこの問題は把握出来ないことは明らかである。第2に為替相場の弾力化 (これも全世界的には70年代の固有の特徴) とインフレーション及びスタグフレーションはどのような内的関連性をもつのかという点である。この問題を解決しなければ為替相場の弾力化の下で、政策割当問題は正確に議論出来ない。

上記いずれも政策目標のうちにインフレーションの安定化(インフレ率の引き下げ)が含まれることと関連している。70年代に入ってこの目標は現実的重要性をますます増してきている。第3に、なぜ現実の伸縮為替相場制が管理された変動相場制とならざるを得ないのか、またそれはどのような意味をもつのか、第4に以上をふまえて変動相場制と固定相場制での Assignment Problem は同一平面上 (全く同一のモデル) で議論してよいのかどうか、以上四つの基本的問題はいずれも現代の経済学のかかえている重要な問題と関連性をもっている。このような問題を全面的にとりあげ、かつ政策問題と結びつけば複雑性が増し簡単な Formulation が出来ないという難点があるし、これらはすぐれて動学的な問題である。しかしながら Assignment Problem は基本的には比較静学の分析手法をつかってきた。それにもかかわらずなおかつこのような範囲内でも考慮すべきいくつかの問題点があるように思われる。こ

2 Akira Takayama, The Effects of Fiscal and Monetary Policies under Flexible and Fixed Exchange Rate, *Canadian Journal of Economics*, May 1969, pp. 190-209.

3 Yoich Shinkai, Stabilization Policies in an Open Economy: A Taxonomic Discussion, *International Economic Review*, October 1975, pp. 662-8. Jay H. Levin, Monetary Policy and the Crawling Peg, *Economic Journal*, March 1975, pp. 20-32.

の note では上記の問題を解決してゆくための初歩的な準備を行なうに過ぎない。また従来の議論に対していくつかの疑問点を提示するだけのものである。

II スタグフレーション及びインフレーションの把握

1. 静学的フレームワークの下での定義

最近、日本でも欧米諸国のようにスタグフレーション下の経済に突入したといわれるが、スタグフレーションとはどのような経済現象を指しているのか。一般にスタグフレーションとは不況期の物価上昇を意味している。その指標は失業率の上昇と一般価格水準の上昇である。フィリップス曲線が示しているように、この2つの上昇率は本来、対抗関係にあるにもかかわらずこの両者の併存というところにスタグフレーションが新しい経済現象とさげばれる理由がある⁴。我々はケインジアン・モデルとの関連でスタグフレーションを実質賃金率の減少と失業の増加と定義する。フィリップス曲線では失業率と物価上昇率（または貨幣賃金上昇率）の関係が描かれており、必ずしも実質賃金率との関係を一義的に規定したものではない⁵。しかしケインジアン・モデルではケインズが『一般理論』で明白に述べているように実質賃金率は商品市場できまると考える。もし労働市場できまる貨幣賃金率が高くて、その結果資本家の満足する利潤率を保障しない実質賃金率の水準であれば失業が増加する。実質賃金率の上昇と失業の増加は必然的な因果関連で結ばれている。

2. 従来のモデルの変更

R. A. マンデル, A. O. クルーガー, H. G. ジョンソン, A. K. スポボダ, E. ゴ

4 フィリップス曲線についていえばシカゴ学派のフリードマン、フェルプスなどの学者はフィリップス曲線の関係について短期的に妥当し、長期的には妥当しないと述べている。たとえば政府支出の増加→インフレ率上昇・失業率の低下→生産性を上回る賃上げ→利潤の縮小→投資の減少→失業率の上昇、このような因果関係になるのはなぜか検討されなければならない。M. Friedman, *The Role of Monetary Policy*, *American Economic Review*, March 1968, pp. 1~17.

5 E. S. Phelps, *Money-Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium*, *Journal of Political Economy*, July/Aug., 1968. R. G. Lipsey, *The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom 1862-1957: a Further Analysis*, *Economica*, February 1960 pp. 1-41.

6
ーメンなどの人達によりケインジアン的フレームワークの範囲内で金融財政政策の有効性が議論されてきた。上記の論者達のモデルではスタグフレーションを分析する上で次のような点で少なくとも不十分であると考ええる。

① 総需要を重視したモデルで財市場及び貨幣市場の需給均衡により所得及び利子率が決定されるとするが、供給に及ぼす影響及び所得と雇用の関係が抜けている。

② 財市場及び貨幣市場の均衡により決定されるのは所得と利子率である。したがって一部を除いて価格分析はなされていない。所得と価格の関係を明白に導入することが必要である。以上の2点は考慮して彼等のモデル及び分析装置を修正することによりスタグフレーションの分析ができることを示す。⁸

III Closed System でのモデル

開放体系に拡張する前に閉鎖体系でモデルを構成しよう。モデルは1財モデルで貨幣市場を考慮したものである。純生産物を Y とし、雇用量を N とすると、 $Y=F(N)$, $F' > 0$, $F'' < 0$ ——(1) (1)は所与の資本ストックの下での短期の生産関数である。ここでは不完全雇用状態を想定しよう。したがって常に労働需要 $N^d <$ 労働供給 N^s の関係が成立しているものとする。だから $N=N^d$ である。労働の限界生産力で実質賃金率 R がきまる $F' = \frac{W}{P} (=R)$ ——(3) ただし P は価格水準、 W は貨幣賃金率で一定とする。(3)式をさらに微分すると、 $\frac{dN}{dR} = \frac{1}{F''} < 0$ ——(4) (4)式より $N=N^d$ を考慮して、 $N^d=N^d(R)$, $N^{d'} < 0$ ——(5) (5)式は雇用関数であり、実質賃金率と雇用量は反対の方向に動くことを示している。したがって失業率 $\frac{N^s - N^d}{N^s}$ は実質賃金率 R

6 A. O. Krueger, The Impact of Alternative Government Policies under Varing Exchange Systems, *Quarterly Journal of Economics*, May 1965, pp. 195-208. J. F. Helliwell, Monetary and Fiscal Policies for an Open Economy, *Oxford Economic Papers*, March 1969, pp. 35-55. R. A. Mundell, *ibid.* A. K. Swoboda, On Limited Information and the Assignment Problem, in E. Classen and P. Salin, ed., *Stabilization Policies in Interdependent Economics*, 1972, pp. 101-115. H. G. Johnson, *Monetary Economics, part II*, 1967.

7 A. Takayama, *ibid.*

8 上記の論者達のモデルはもともと政策の問題にしようとするものであった。

の増加関数である。はじめから雇用量 N^d と実質賃金率 R の対抗関係を前提にしておいて、この両者の同方向を考えることが出来るのかという疑問が生ずる。(5)式及び不完全雇用の想定及び $N=N^d$ はそれが資本家の労働需要関数であり、かつ資本家の労働需要量が即雇用量になることを示しており、いわば資本家の均衡が成立していることを意味している。 $N=N^d$ が与えられた実質賃金率の下での労働者の均衡とすれば、現実はこの中間にあると言わねばならないし、また少なくともこの資本家の均衡の攪乱要因が探究されねばならない。さて(1),(5)式より供給関数は、 $Y=F\{N^d(R)\}=\phi(R)$, $\phi' < 0$ ——(6) 次に需要側であるが、その構成は消費需要 C , 投資需要 I , 政府支出 G である。(いずれも価格でデフレートしたもの) また、税総額, 可処分所得, 利子率をそれぞれ T , Y^d , i とする (T , Y^d については価格でデフレートしたもの)。

$$C=C(Y^d), 0 < C' < 1 \text{——(7)} \quad I=I(i), I' < 0 \text{——(8)} \quad G=\bar{G}(\bar{G}; \text{外生変数}) \text{——(9)}$$

$$T=T(Y), 1 > T' > 0 \text{——(10)}$$

(6)(7)(8)(9)(10)式より財市場の需給均衡式は

$$\phi(R) = C[\phi(R) - T\{\phi(R)\}] + I(i) + \bar{G} \text{——(11)}$$

(11)式は利子率 i を与えてやれば実質賃金率 R が決定されることを示す。利子率 i を決定するためには貨幣市場の需給均衡が考慮されねばならない。貨幣供給額 M^s を一定とし、貨幣需要関数 L を $L=L(Y, i)$, $L_1 > 0$, $L_2 < 0$ ——(12) と与えてやると、 $M^s = PL(Y, i)$ ——(13) (13)式が貨幣市場の需給均衡を示し、(11)(13)式より一時的な R と i の均衡水準を決定することが出来る。今それを図示しよう。(11)(13)式を全微分して(ただし外生パラメーターを一定として),

$$\phi' \{(1-C') + C'T'\} dR = I' di \text{——(11')}$$

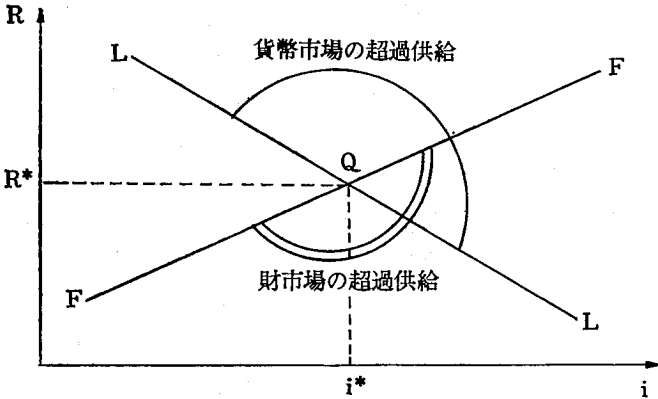
$$\left(\frac{W}{R^2} L - \frac{W}{R} L_1 \phi'\right) dR = \frac{W}{R} L_2 di \text{——(13')}$$

(11')(13')より財市場, 貨幣市場の需給均衡曲線の勾配が求められる。

$$\left(\frac{dR}{di}\right)_{\text{財}} = I' / \phi' \{(1-C') + C'T'\} > 0 \text{——(14)}$$

$$\left(\frac{dR}{di}\right)_{\text{貨}} = \left(\frac{W}{R^2} L - \frac{W}{R} L_1 \phi'\right) / \frac{W}{R} L_2 < 0 \text{——(15)}$$

(14)(15)式より財市場, 貨幣市場の需給均衡曲線(それぞれ FF , LL とする)の略図が描ける。 FF 曲線が右上がりである理由は実質賃金率 R が均衡水準にある場合, 利子率 i が上昇すれば投資需要が減少し, 超過供給が発生するので財市場が均衡するためには実質賃金率が上昇して, 供給が減少しなければならないことである。 LL 曲線が右下がりである理由は実質賃金率 R が均衡水準にある場合, 利子率 i が上昇すれば貨



第 1 図

幣供給一定の下で貨幣需要が下落し，貨幣市場に超過供給が発生するから，需給が均衡するためには実質賃金率が減少して所得増加によって貨幣需要が増加しなければならないことである。さて，各外生パラメーター W, M^*, G の変化した場合の効果をみよう。(11)(13)を全微分して，

$$\begin{bmatrix} \phi' \cdot \{(1-C') + C'T'\}, & -I' \\ \frac{W}{R^2} L - \frac{W}{R} L_1 \phi', & -\frac{W}{R} L_2 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} dR \\ di \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} dG \\ \frac{L}{R} dW - dM^* \end{bmatrix} \quad (15)$$

(15)より，

$$dR = \frac{1}{\Delta} \left[-\frac{W}{R} L_2 dG + I' \left(\frac{L}{R} dW - dM^* \right) \right] \quad (16)$$

$$di = \frac{1}{\Delta} \left[\phi' \{ (1-C') + C'T' \} \left(\frac{L}{R} dW - dM^* \right) + dG \left(\frac{W}{R} L_1 \phi' - \frac{W}{R^2} L \right) \right] \quad (17)$$

ただし， $\Delta = \phi' \{ (1-C') + C'T' \} \left(-\frac{W}{R} L_2 \right) + I' \left(\frac{W}{R^2} L - \frac{W}{R} L_1 \phi' \right) < 0$

これを考慮し，各パラメーターの効果をみると，

$$\left. \begin{aligned} \frac{dR}{dG} &= \frac{1}{\Delta} \left(-\frac{W}{R} L_2 \right) < 0, & \frac{dR}{dW} &= \frac{1}{\Delta} \left(I' \cdot \frac{L}{R} \right) > 0 \\ \frac{dR}{dM^*} &= \frac{1}{\Delta} (-I') < 0 & \frac{di}{dG} &= \frac{1}{\Delta} \left(\frac{W}{R} L_1 \phi' - \frac{W}{R^2} L \right) > 0 \\ \frac{di}{dW} &= \frac{1}{\Delta} \left[\phi' \{ (1-C') + C'T' \} \frac{L}{R} \right] > 0, & \frac{di}{dM^*} &= \frac{1}{\Delta} \left[-\phi' \{ (1-C') + C'T' \} \right] < 0 \end{aligned} \right\} \quad (18)$$

9 通常 IS-LM と座標のとり方が異っている。また，体系の動学的安定性は開放体系の場合明らかにしていると同様に行なえばよい。閉鎖体系の場合，特性方程式は 2 次方程式でその各係数は正で必要十分条件が満たされる，これは静学的なものと同ーである。

(18)式の各外生パラメーターの変化で M^* , G , T の政策パラメーター以外のパラメーターは W であり, M^* がここでの唯一の金融政策変数である。金融政策には公定歩合変更, 準備率変更, 公開市場操作などの統制手段があるが, ここではこれらのいずれかを通じて合体された銀行組織(中央銀行もふくむ)の資産変化により貨幣供給に変化があった場合を指している。 W がパラメーターである意味はすでに述べたが, もし労働者が W の上昇を労働市場で得たとしよう。第1図でまず LL 曲線は右方に, FF 曲線は左方にシフトし, i , R ともに上昇する。一方雇用は R の上昇で減少する。ケインジアンモデルはこのように W の上昇ではスタグフレーションのような状況は生じ得ない。また, G が増加すれば FF 曲線が右方にシフトし, R は下落し i は上昇し, 一方雇用は R の下落で上昇する。 M^* の増加は LL 曲線を左方にシフトさせ, R と i を共に下落させる。一方雇用は R の下落により増加する。 M^* , G , W のいずれの変化もスタグフレーションを現象させることにはならない。また, 政策的なパラメーター及び W はいずれも需要の側面からの影響である。従来ケインズ経済学の欠陥は供給側の事情すなわら総供給関数の分析(シフトの要因)が欠けているという批判があった¹¹。そこでこのことを考慮すれば, まず(5)式が再検討されるべきである。(5)式及びそれに伴う想定はいずれも資本家の均衡の成立を保障したものである。これは次の事情により攪乱されると考える。①労働者が失業をくいとする運動をし, かつ成功した場合(より高い実質賃金率で同じ雇用を維持する), ②資本家同士の競争が弱まり, より高い価格で供給出来るような事態が発生した場合(より低い実質賃金率で同じ雇用を維持する)。上記の事情はそれ自身より詳細に探究され, スタグフレーション下でそのような事態が進行しつつあるのかが検証されねばならない。①③の点は雇用関数の上方へのシフト, 下方へのシフトを示し, それぞれ①③は労働市場, 財市場での寡占的ビヘイビアが強まりつつあることを示している。上記の2点は閉鎖体系のみで考えることは不十分である。なぜならばそのような資本家の要求する均衡状態のより高い水準での実現(より低い水準での実現)も対外的な競争により実現不可能になるかもしれないからである。

さて, 雇用関数のシフトであるが, そのパラメーターを β としよう。(5)式は

10 矢尾次郎, 川口慎二編『金融政策入門』有斐閣双書, 1962。

11 川口弘『ケインズ一般理論の基礎』有斐閣, 1974。新野幸次郎, 置塩信雄『ケインズ経済学』三一書房, 1957。

$$N^d = N^d(R; \beta), \quad \frac{\partial N^d}{\partial \beta} = N^d_{\beta} > 0 \quad (5')$$

すると(6)式は、 $Y = \phi(R; \beta), \quad \frac{\partial \phi}{\partial \beta} = \phi_{\beta} > 0$ (6)' (6)' 式は雇用関数のシフトはそれと同方向への供給関数のシフトである。この β を考慮すると(1)式のパラメーターの

変化の項が $\left[\frac{dG + \phi_{\beta} \{ (C' - 1) - C'T' \} d\beta}{R} \right]$ に変わるだけである。 dR, di をとくと、

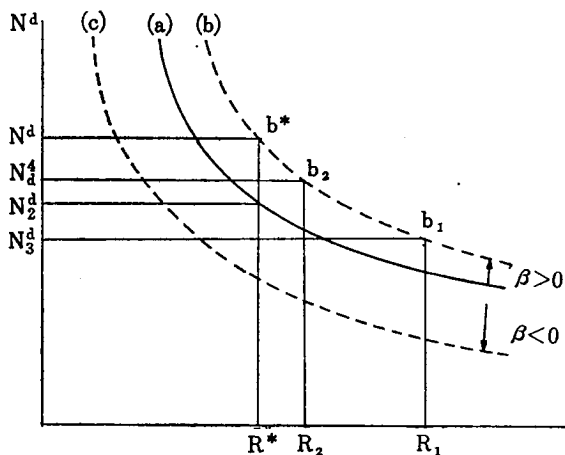
$$dR = \frac{1}{\Delta} \left[-\frac{W}{R} L_2 dG - \frac{W}{R} L_2 \phi_{\beta} \{ (C' - 1) - C'T' \} d\beta + I' \left(\frac{L}{R} dW - dM^* \right) + I' \cdot \frac{W}{R} L_1 \phi_{\beta} d\beta \right] \quad (16')$$

$$di = \frac{1}{\Delta} \left[\phi' \{ (1 - C') + C'T' \} \left(\frac{L}{R} dW - dM^* + \frac{W}{R} L_1 \phi_{\beta} d\beta \right) + \left(\frac{W}{R} L_1 \phi' - \frac{W}{R^2} L \right) \left[dG + \phi_{\beta} \{ (C' - 1) - C'T' \} d\beta \right] \right] \quad (17')$$

(16')(17)' より、

$$\left. \begin{aligned} \frac{dR}{d\beta} &= \frac{1}{\Delta} \left[I' \cdot \frac{W}{R} L_1 \phi_{\beta} - \frac{W}{R} L_2 \phi_{\beta} \{ (C' - 1) - C'T' \} \right] > 0 \\ \frac{di}{d\beta} &= \frac{1}{\Delta} \left[\frac{W}{R} \phi' \phi_{\beta} \{ (1 - C') + C'T' \} \left\{ L_1 (1 - \phi') + \frac{L}{R} \right\} \right] > 0 \end{aligned} \right\} \quad (19)$$

(19)式は β が上昇すれば R, i が上昇することを示している。 β の上昇は財市場、貨幣市場に雇用関数のシフト→供給関数のシフトの径路を通じて影響を与える。実質賃金率一定の下でこれらは供給を増加させる。一方、消費需要は $\frac{\partial C}{\partial \beta} = C' \phi_{\beta} (1 - T')$ であるから、 $T \leq 1$ の符号にしたがって増加ないしは減少する。しかし限界消費性向 C'



第 2 図

が1よりも小さいからその増加額は供給の第加額よりも小さい。貨幣市場へは需要関数に影響を与え、増加させる。貨幣供給量一定の下で利率は上昇し、投資需要を減少させる。この結果、合わせて実質賃金率は上昇する。

ではこの供給結果として雇用量 N^d 、所得 Y はどのように変化するかが問題である。雇用関数は第2図のようになる。¹² β の変動の結果(a)から(b)、(c)の曲線へとシフトする。今、 $\beta > 0$ としよう。 β が上昇したことによって(b)曲線上を R は変動することになる。 R^* が変化しなければ N^d は N_1^d の水準へと上昇する。しかし(9)式よりまた、上記に推論したように $\frac{dR}{d\beta} > 0$ だから(b)曲線の上を R は右下の方向に進む。それぞれ R がどれだけ上昇するかの程度次第 (R_1 または R_2) で雇用は増加したり減少したりする。数式で表現すれば、 $\frac{dN^d}{d\beta} = \frac{dR}{d\beta} \cdot N^d + N_{\beta}^d \leq 0$ — (10) この(10)式をつかって最初に定義したスタグフレーションを分析しよう。 $\beta > 0$ の場合すなわち同一の実質賃金率のもとで労働者が資本家に雇用を増加させたとしよう。 $\frac{dR}{d\beta} > 0$, $N^d < 0$, $N_{\beta}^d > 0$ であるから、①雇用関数を上方にシフトさせる力が大きければ大きい程雇用量は増加する可能性が大である。②実質賃金率に対する雇用の弾力性の絶対値が小さければ小さい程、雇用量は増加する可能性が大である。③ $\frac{dR}{d\beta}$ の程度は I' , C' , L_1 , T' , ϕ' , L_2 などの関数の各微分係数(感応性)に依存している。雇用の増加は財市場を通じての実質賃金率の上昇が大きく、それに対する資本家の雇用の反応係数 ($|N^d|$) が大きければ大きい程総合結果として雇用は減少し、我々の定義したスタグフレーションの2つの指標は満たされることになる。現実のスタグフレーションで基本ファクターとして上記のようなシフトの効果が働いているとは想起しがたい。むしろ問題となっているのは貨幣賃金率 W の上昇と寡占的労働組合の強さであろう。ところがケインズ・モデルでは W の上昇だけでは R が上昇し N^d が減少する。貨幣賃金率の上昇だけでは説明出来ないのである。このことを検討する前に $\beta < 0$ の場合(下方にシフトした場合)をみておこう。すなわち資本家の雇用態度がきびしくなって(なぜそうなったかが問題である)一定の実質賃金率で雇用を減少させたとする。 $(N_{\beta}^d < 0)$ シフトした雇用関数(第2図のCのような場合)の下で R は下落する。 R が下落する程度と反応係数いかににより総合結果として雇用量は増大する可能性もある。が、ま

12 $\frac{dN}{dR} = \frac{1}{F''} < 0$ より $\frac{d^2N}{dR^2} = \frac{-F'''}{(F'')^2}$, F''' の符号いかんで、

た、 R の下落により雇用がもどされるがなお、初期に比べて雇用量は減少する可能性が存在する。後者はスタグフレーションの2つの指標を満たしている。現実のスタグフレーションへと接近するためにはさらに政策的な関連性が明確にされなければならない。その前に Y への総合効果をみよう。

$$\frac{dY}{d\beta} = F'N^{\alpha'} \frac{dR}{d\beta} + F'\beta^{\alpha'} \quad (22)$$

(22)式は $\frac{dR}{d\beta} > 0$, $F' \cdot N\beta^{\alpha'} > 0$, $F'N^{\alpha'} < 0$, ここでも $N^{\alpha'}$ が重要な役割を演じている。上記3つの要因にあらたに F' というものが加わって4つの要因に依存しながら上記の雇用と同じように類型的把握ができる。次に政策パラメーター、外生パラメーター、シフトパラメーターの総合的效果をみよう。 $dR < 0$ の場合を考える。(19)式より $\Delta < 0$ であるから

$$n_1 d\beta < \frac{W}{R} L_2 dG - I' \cdot \frac{L}{R} dW + I' dM^* \quad (23)$$

$$n_1 = I' \frac{W}{R} L_1 \phi \beta + \frac{W}{R} L_2 \phi \beta \{(1-C') + C'T'\} < 0$$

政策的な組み合わせは、① $dG > 0$, $dM^* > 0$, ② $dG > 0$, $dM^* < 0$, ③ $dG < 0$, $dM^* > 0$, ④ $dG < 0$, $dM^* < 0$ である。それぞれに $dW > 0$, $dW < 0$ を加えて分類すると、8通りの場合がある。 $d\beta > 0$, $d\beta < 0$ を加えると16通りの場合になる。①この場合、貨幣供給量、財政支出は共に増加し両市場から実質賃金率は下落する。したがって雇用は増加する。このような場合、貨幣賃金率の一定ないしは下落は労働市場の状態からみてあり得ない。貨幣賃金率もむしろ上昇するであろう。この場合、資本家の側から、また、労働者の側から雇用関数をシフトさせるような動きが出てくる要因は強く働かない。②, ③の場合、政策的に逆行関係がある場合である。

$$\frac{W}{R} L_2 - I' \leq 0 \rightarrow \left| \frac{dR}{dG} \right| \leq \left| \frac{dR}{dM^*} \right| \quad (24)$$

$L_2 = -\infty$ (liquidity trap) や $I' = 0$ であれば、金融政策 dM^* の効果はなく、一定の制約に置かれている。財政政策 G についても同様に $L_2 = 0$ であれば効果はない。(24)式が0の場合はもちろん相殺して R に対して中立的な場合である。そうでない場合は R を上昇させたり、下落させたりする。この場合、貨幣賃金率の上昇は①の場合に比べて R を上昇させる傾向は強いとともに資本家の側からの雇用関数のシフトの要因は①に比べて強く働く。④の場合は政策パラメーターは明らかに需要抑制的である。したがって R の上昇する要因となる。この場合、企業の予想収益にさしたる好転がなければ(むしろ逆の要因にあたる)、また、著しく生産性の上昇がなければ資本家には貨幣賃金率の上昇はもちろん、下落を要求する要因が強く働く。しかし貨幣賃金率

をめぐる抗争は同一の雇用関数の下での R の上昇をくいとめるか、下落させるかである。貨幣賃金率をめぐる抗争はどちらも完全に満足する回答が得られないとすれば、雇用関数のシフト以外になく、この場合、とくに資本家の側に強く要因として働く。以上からスタグフレーションと呼ばれる現象は金融政策、財政政策からの需要抑制政策ならびに企業の予想収益が好転しない、生産性が上昇しない、貨幣賃金率の上昇率が高いなどの要因がそろえばいずれも実質賃金率が上昇することにより資本家の要求所得額は減少する可能性がある。しかし逆にみれば、このとき残っている手段は雇用関数のシフト以外になく、この手段を使う必然性は強く働くと言わねばならない(利潤極大化の否定)。今までの政策的効果は G と M^* が独立に動くとして想定してきた。しかし、貨幣供給量 M^* の増加は金融政策の3つの政策手段の適当な操作により増加するだけではない(今まではそのように想定してきた)。このことは政府資金の調達を考えてみればわかる。1つは税収入である。しかし税収入は所得に依存していると考えられるので不況期には税率を上げないとすれば、税収入は減少し、財政支出がこの面から制約される。この制約から抜け出す道は赤字公債の発行以外にはない。この場合、民間による消化と中央銀行引き受けがある。後者の場合はそれだけ貨幣供給の増加につながる。今、仮に政府支出を通じてのみ貨幣供給が増加するとすれば政府支出には次のような予算制約がある。

$$G = T(Y) + \frac{\Delta M^*}{P}, \quad \Delta M^* = M^* - M^*_{-1} \quad (M^*_{-1} \text{ は一期前の貨幣供給}) \quad \text{---(29)}$$

(29)式をつかって政策的乗数効果を求めることが出来る。この場合の政策的効果 ($\Delta M^* > 0$) は貨幣市場、財市場の両面から直接影響が及ぼされ、相乗される。このような政策を、しかも寡占度の強い市場で行なえば β のシフトと合わせてハイパーインフレーションが生ずる可能性がある。ここでは紙幅の関係上直接その解を比較することはやめる。ただ貨幣供給はこれだけで増加しているのではないから、政府支出がこの方法に頼ると貨幣供給の増加が増幅される。マネーサプライの管理は財政支出の資金調達が何によってなされたかにも注意しなければならないことを予算制約式 (budget constraint) は示している。¹³

13 C. F. Christ, A Simple Macroeconomic Model with a Government Budget Restraint, *Journal of Political Economy*, Jan/Feb. 1968, pp. 53-67.

IV Open System でのモデル

モデルを開放体系に拡張してつけ加えられるべき項目は、輸出 X 、輸入 M 、フローの資本流入額 K などの国際収支 B の項目である。また、ストックの貨幣供給額 M^* は国内の銀行組織（中央銀行も含む）の資産による部分 μ と外国為替残高 $(H+H_0)$ ただし H_0 は初期値、 H は外国為替残高の変化)による部分とにわかれる。外国為替残高の変化は国際収支に等しい。このことは国際収支が内生変数により決められるのであるから貨幣供給の一部が内生化されることを意味する。このことは開放体系で金融政策を検討するうえで重要な意味をもつ。さらに資本移動が国際収支及び貨幣供給の項目であるから、この関数及びその依存している変数が何であるかに影響される。新しくつけ加えられる変数に為替相場 π がある。為替相場は固定されている場合（固定相場制）と全く自由に動く場合がある（自由変動相場制）。しかし、この中間（為替相場の弾力化）の場合も考えられる。このことのもつ意味は後に検討しよう。ここでは閉鎖体系で考えた供給関数、雇用関数は同一のものである。また、不完全雇用及び雇用に関する資本家の均衡の想定も同一のものとする。また、消費関数、投資関数、貨幣需要関数も同一のものとする。以上を考慮してつけ加えられるあらたな式は以下のようなものである。

$$X=X(r), M=M(r, Y), X' < 0, M_1 > 0, M_2 > 0, r = \frac{P}{\pi P^*}$$

(P^* は外国の所与の価格水準) — (26)

$$K=K(i-i^*) \quad K' > 0 \quad (i^* \text{ は外国の所与の利率水準}) \quad \text{— (27)}$$

$$M^* = \mu + H + H_0 \quad \text{— (28)}$$

$$B = PX - \pi P^* M + K \quad \text{— (29)}$$

Y, C, I, X, G, L はいずれも国内価格でデフレートしたものであるから、財市場の需給均衡式は

$$\phi(R; \beta) = C[\phi(R; \beta) - T\{\phi(R; \beta)\}] + I(i) + X(r) - \frac{1}{r} M(r, \phi(R; \beta)) + \bar{G} \quad \text{— (30)}$$

$$\mu + PX(r) - \pi P^* M(r, \phi(R; \beta)) + K(i-i^*) + H_0 = PL\{\phi(R; \beta), i\} \quad \text{— (31)}$$

$$B \equiv H = PX(r) - \pi P^* M(r, \phi(R; \beta)) + K(i-i^*) \quad \text{— (32)}$$

(29)式より貨幣賃金率一定の下で、 r, P は R により決定されるから為替相場 π を与え

てやると、(30)(31)(32)より外生パラメーターを一定として R , i , B (または H) が決定される。 π の変動について、上記に述べた3つの場合を考慮しよう。 π の変動は政府の外国為替市場への介入の割合により限定される。(32)式を全微分すると、

$$dB = DdR + K'di + kd\pi \quad (33)$$

$$D = \frac{W}{R^2} eX - \pi P^* M_2 \phi' > 0, \quad k = P^* eM > 0,$$

$$\text{ただし } e = \eta_1 + \eta_2 - 1 > 0, \quad \eta_1 = -\frac{r}{X} X', \quad \eta_2 = \frac{r}{M} M_1$$

初期の貿易収支は均衡していたとする。(33)式より π の変動幅は政府の介入パラメーター α を与えると次の式で決定される。

$$\alpha(DdR + K_1 di) + kd\pi = 0 \quad (34) \quad (34) \text{式は } \alpha = 0 \text{ の場合 } d\pi = 0 \text{ (固定相場制) を示し, } \alpha = 1 \text{ の場合 } dB = 0 \text{ となり, } \pi \text{ は自由に変動する (自由変動相場制)。} 0 < \alpha < 1$$

の場合政府の介入により変動幅がきめられる(為替相場の弾力化)。最後の場合、 $dB = dH = (1 - \alpha)(DdR + K'di) \quad (35) \quad (35) \text{式だけ国際収支は変化する。}\alpha \text{ が1に近づくにつれ政府の介入が多く, } \pi \text{ の変動は自由になる。}\alpha \text{ が0に近づくにつれ政府の介入の割合が強くなり, } \pi \text{ の変動は押えられ, フローの外貨準備は増加する。}(35) \text{式で示される}(30)(31)(32)(33) \text{式により完全均衡(財市場, 貨幣市場, 国際収支の均衡)を保証する } R^*, i^* \text{ を求めることが出来る。貨幣市場及び財市場の需給均衡曲線を描くためにその勾配を求める。}$

$$\left(\frac{dR}{di}\right)_{36} = \left(I_2 - \frac{R}{W} \alpha K'\right) / Eg > 0 \quad (36)$$

$$Eg = \phi' \{ (1 - C') + C'T' \} + \frac{e}{R} X(\alpha - 1) - \frac{\pi P^* R}{W} (\alpha - 1) M_2 \phi_1 < 0$$

$$\left(\frac{dR}{di}\right)_{37} = - \{ (1 - \alpha) K' - \frac{W}{R} L_2 \} / E_m < 0 \quad (37)$$

$$E_m = (1 - \alpha) D + \frac{W}{R^2} L - \frac{W}{R} L_1 \phi' > 0$$

(36)(37)式により財市場の需給均衡曲線(FF)、貨幣市場の需給均衡曲線(LL)の略図が描ける。次に国際収支を均衡させる対外均衡曲線(HH)の勾配を求めると

$$\left(\frac{dR}{di}\right)_{38} = -K'/D < 0 \quad (38)$$

(38)式より対外均衡曲線を描くためには(37)式の示す貨幣市場の需給均衡曲線の勾配の大小関係が明らかにされねばならない。それは(39)式によってきまる。

15 この Formulation については、次の文献を参照せよ。

Yoichi Shinkai, *ibid.*, p. 666.

$$\{D(1-\alpha) - E_m\} K' - \frac{W}{R} DL_2 \geq 0 \rightarrow |(dR/di)_{\text{III}}| \geq |(dR/di)_{\text{II}}| \quad (39)$$

(39)式は前の部分の符号によりその勾配の絶対値の大小関係がきまることが示している。それは1つは資本移動の利子弾力性の程度いかんによってきまる。たとえば

$$K' = 0 \text{ の場合 } |(dR/di)_{\text{III}}| > |(dR/di)_{\text{II}}| = 0 \quad (40)$$

$$K' = \infty \text{ の場合 } |(dR/di)_{\text{III}}| < |(dR/di)_{\text{II}}| = -\infty \quad (41)$$

$0 < K' < \infty$ の場合は K' の程度によりその符号はきまる。(40)(41)を考慮して FF 曲線、 L 曲線、 HH 曲線の略図を描くと第3図ようになる。 HH 曲線が4つの場合に分割されている。これは資本移動の程度によって対外的制約が変化することを意味している。もちろん、これだけが対外均衡曲線に影響を及ぼすのではない。また、3曲線が一点 (R^*, i^*) で必ずしも交わるわけではない。ここではそのような解の存在とその安定性が保証されていると仮定して議論をすすめる。¹⁶第2図と雇用関数、供給関数をつかってスタグフレーションを分析しよう。まず外生パラメーター、 G, μ, β, P^*, i^* を変化させ、その効果を見よう(ただし W, α は除く)。 W の実質賃金率 R, i に与える効果は推論がつくのでここでは紙幅の関係上省略する。ここでの金融

16 安定性の動学条件は次のようにして求められる。

均衡値 R^*, i^* の下で内外両均衡達成について安定かどうかを検討する。ただし、固定相場の場合について求めよう。

$$\frac{dR}{dt} = \delta_1 [\phi(R) - Q(R, i; P^*, W, G, \beta, \pi)], \quad \delta_1 > 0$$

$$\frac{di}{dt} = \delta_2 [\mu + H + H_0 - L^d(R, i; W, \beta)], \quad \delta_2 < 0$$

$$\frac{dH}{dt} = \psi(R, i; P^*, W, i, \beta, \pi)$$

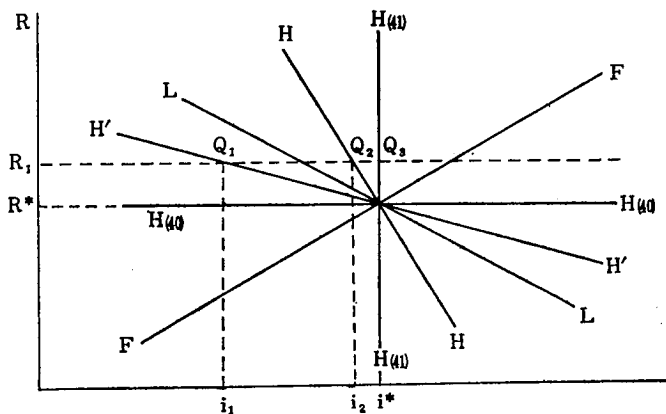
$$Q \equiv C\{\phi(R)\} + I\{\phi(R), i\} + X(r) - \frac{1}{r} M\{r, \phi(R)\} + G, \quad L^d = PL\{\phi(R), i\}$$

$$\psi \equiv PX(r) - \pi P^* M\{r, \phi(R; \beta)\} + K(i - i^*)$$

Q, L^d, ψ を $\rightarrow R, i$ の2変数に変形している。テーラー展開して非線形項を省略すると、

$$\begin{pmatrix} \delta_1(\phi' - Q_1), & -\delta_1 Q_2, & 0 \\ -\delta_2 L_1^d, & -\delta_2 L_2^d, & \delta_2 \\ \psi_1, & \psi_2, & 0 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} R - R_0 \\ i - i_0 \\ H - H_0 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \frac{dR}{dt} \\ \frac{di}{dt} \\ \frac{dH}{dt} \end{pmatrix},$$

$$\begin{cases} \psi = \frac{W}{R^2} eX - P^* M_2 \phi_1 > 0, \quad \psi_2 = K' > 0 \\ \phi_1 - Q_1 = \phi_1(1 - C' - I_1) - \frac{P^*}{W} = M - \frac{P^* R}{W} M_2 \phi_1 < 0 \end{cases}$$



第 3 図

政策変数は μ であり、貨幣供給 M^* の一部だけに変化を及ぼす。 μ の変化についての想定も以前と同一である。

$$\begin{bmatrix} E_g, & -\left(I_2 - \frac{R}{W}\alpha K'\right) \\ E_m, & (1-\alpha)K' - \frac{W}{R}L_2 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} dR \\ di \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} S_g dP^* + \frac{\alpha R}{W} K' di^* + Z_g \phi_\beta d\beta + dG \\ S_m dP^* + (1-\alpha)K' di^* + Z_m \phi_\beta d\beta - d\mu \end{bmatrix}$$

$$S_g = \frac{\pi R}{W} eM(1-\alpha) \geq 0, \quad S_m = (\alpha-1)\pi eM \leq 0$$

$$Z_g = \{(C'-1) - C'T' + \frac{\pi P^* R}{W}(\alpha-1)M\} < 0, \quad Z_m = \{(1-\alpha)\pi P^* M_2 + \frac{W}{R}L_1\} > 0$$

係数の行列式の符号は

$$\Delta = E_g \left\{ (1-\alpha)K' - \frac{W}{R}L_2 \right\} + E_m \left(I_2 - \frac{R}{W}\alpha K' \right) < 0,$$

$$dR = \frac{1}{\Delta} (A_P dP^* + A_i di^* + A_\beta d\beta + A_G dG + A_\mu d\mu)$$

$$A_P = \left[(1-\alpha)S_g - \frac{R}{W}\alpha S_m \right] K' - \left(\frac{W}{R}L_2 S_g - I_2 S_m \right) > 0,$$

$$A_i = \left[\left\{ (1-\alpha)K' - \frac{W}{R}L_2 \right\} \frac{\alpha R}{W} + \left(I_2 - \frac{R}{W}\alpha K' \right) (1-\alpha) \right] K' \geq 0$$

$$A_\beta = \left\{ (1-\alpha)Z_g - \frac{R}{W}\alpha Z_m \right\} \phi_2 K' - \left(\frac{W}{R}L_2 Z_g - I_2 Z_m \right) \phi_2 < 0,$$

$$A_G = (1-\alpha)K' - \frac{W}{R}L_2 > 0, \quad A_\mu = -\left(I_2 - \frac{R}{W}\alpha K' \right) > 0$$

$$di = \frac{1}{\Delta} \left[(E_g S_m - E_m S_g) dP^* + \left\{ (1-\alpha)E_g - \frac{\alpha R}{W}E_m \right\} K' di^* \right. \\ \left. + (E_g Z_m - E_m Z_g) \phi_2 d\beta - E_g d\mu - E_m \alpha G \right]$$

各係数の符号をきめると、

$$E_g S_m - E_m S_g \geq 0, (E_g Z_m - E_m Z_g) \phi_2 \leq 0, \{(1-\alpha)E_g - \frac{\alpha R}{W} E_m\} K' < 0$$

以上から、 R についての各外生パラメーターの効果は

$$dR/dP^* = \frac{1}{\Delta} A_{P^*} \leq 0 \text{ (等号の場合たとえば, } \alpha=1 \rightarrow S_g=S_m=0 \rightarrow A_{P^*}=0),$$

$$dR/di^* = \frac{1}{\Delta} A_{i^*} \leq 0 \text{ (} A_{i^*} \leq 0 \text{ に応じて), } dR/d\beta = \frac{1}{\Delta} A_{\beta} > 0, dR/dG = \frac{1}{\Delta} A_G < 0,$$

$$dR/d\mu = \frac{1}{\Delta} A_{\mu} < 0$$

i については

$$di/dP^* = \frac{1}{\Delta} (E_g S_m - E_m S_g) \geq 0 \text{ (等号の場合たとえば } \alpha=1 \rightarrow S_g=S_m=0),$$

$$di/di^* = \frac{1}{\Delta} \{(1-\alpha)E_g - \frac{\alpha R}{W} E_m\} K' > 0,$$

$$di/d\beta = \frac{1}{\Delta} (E_g Z_m - E_m Z_g) \phi_2 \geq 0 \text{ (} E_g Z_m - E_m Z_g \leq 0 \text{ に応じて),}$$

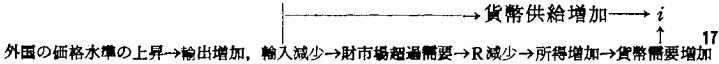
$$di/dG = \frac{1}{\Delta} (-E_m) > 0, di/d\mu = \frac{1}{\Delta} (-E_g) < 0,$$

まず $\alpha=0$, $\alpha=1$ の場合は $(\Delta)_{\alpha=0}$, $(\Delta)_{\alpha=1} < 0$ で変更はない。

以上の符号を R だけについて表にして整理すると次のようになる。ただし R, A 、マンデルが明確にした開放体系下での liquidity trap すなわち $K' = \infty$, $L_2 = -\infty$ の状態では $(dR/dG)_{\alpha=0} = 1/(E_g)_{\alpha=0}$, $(dR/d\mu)_{\alpha=0} = 0$ となる。また、 $\alpha=1$ の場合も同様に求めることが出来る。これは金融政策が開放体系で

$\alpha=0$ 固定	$\alpha=1$
$dR/dP^* < 0$	$dR/dP^* = 0$
$dR/di^* > 0$	$dR/di^* < 0$
$dR/dG < 0$	$dR/dG < 0$
$dR/d\beta > 0$	$dR/d\beta > 0$
$dR/d\mu < 0$	$dR/d\mu < 0$

資本移動の利子率にみられる感応性が大きく、貨幣需要のそれが小さければ効果はほとんど皆無に等しいことを示している。すなわち、変動相場制の方が固定相場制よりも金融政策の効果は大きいということである。さて、第2図と第3図及び上記の政策パラメーター及び外生パラメーターの効果をつかってスタグフレーションを分析しよう。まず、表からみられるように $\alpha=0$, $\alpha=1$ の場合共に G, μ の政策パラメーターの変化は実質賃金率と逆方向である。前者が上昇ないし増加すればそれぞれ独自の径路を通じて R は下落する。したがって閉鎖体系で議論したのと同じになる。ただ対外的側面のこれらの政策のもつ意味が重要である。① P^* , i^* , β の効果については異なっている固定相場制の $\alpha=1$ の場合についてみよう。外国の価格水準の上昇は FF 曲線, LL 曲線, HH 曲線を下方にシフトさせ、次のように運動する。



i については貨幣市場は需給共に増加するから一般的に確定出来ない。外国の利率水準の下落は LL , HH 曲線を下方にシフトさせる。国内に短期資本の流入をもたらす、貨幣市場と国際収支に影響を与え、 i を確実に下落させる。 R については i の下落を通じて投資需要が増大するから下落する。下落する程度は投資の利子弾力性の程度に依存している。 P^* を通じる効果は貿易収支を通じる輸入インフレーションであり、 i^* を通じる効果は資本収支を通じる輸入インフレーションである。以上の2点から外国の価格水準の上昇及び利率水準の下落はそれぞれ R を下落させ、貨幣資金率一定の下で自国の価格を上昇させることになる。外国の所得水準が変化した場合も同様にみられる。③ $\alpha=1$ のフロートの場合についてであるが、これは議論するまでもなく外国の価格水準の変動による国際収支への効果は為替相場により完全に調整されるから、国際収支は常に均衡し、財市場、貨幣市場に何等のインパクトも与えない。外国の変動は完全に遮断され、インフレーションの波及はありえない。ただ外国の利率水準の場合は特別である。それが下落すると短期資本が流出し→国際収支赤字→為替相場が上がる→輸出増加, 輸入減少→財市場インフレ圧力→ R は下落、というルートを通じて作用する。ただ $\alpha=0$ の場合と逆である。上記の点からも明らかのように変動相場制の場合対外的な影響は資本移動の利子弾力性が0である場合、貿易収支を通じるのみになり、 R の下落はその面からは抑えられる。 R の変動は全く国内要因にのみ影響されることを意味している。ただし、国内的要因は考慮外である。一般に変動相場制であれば対外的制約から解放されるが、安易な拡張政策に走りやすい、また現実にもそのようになっているという主張がなされている。筆者はこの見解は対外的な側面と国内的要因とを正しく有機的連関で結んでいないと思う。なぜなら、もし変動相場で R が下落する。すなわち W 一定のもとで P が上昇するとすれば、それは政策当局者の態度による (G , μ について easy policy) ことになり、何等変動相場制との関連が示されていない。①変動相場制へ移行した理由、②移行によって与えられた影響を需給両面から検討されねばならない。まず第1に P^* が上昇したということは、(Y^* ; 外国の所得) 外国の資本家の要求所得額が増加したことになる。

17 輸入インフレーションの話は日銀調査局『調査月報』昭和50年2月号を参照。

(これは必ずしも雇用関数, 供給関数のシフトする必要はない)。 G , μ などの政策手段でもない。その国がこれを持続させれば必ず国際収支は赤字になり, その国は固定相場制を続けるかぎり破産する。これは必ずしも国内的に成立した資本家の均衡状態を全面的に変更することを意味しない。対外的に赤字になっている部分だけ, 即ち他国の資本家の均衡状態との相対比で変更すればよい。この変更は必ずしも雇用関数, 供給関数のシフトを伴わなくともよい。 G か μ かという政策手段で変更すればよい。しかしもし世界に破産をある程度持続してふせぐことの出来る国が1国でもあるとすれば, 国際流動性を供給することになり, 各国にインフレーションを波及させることになる。しかしいつまでもこのような均衡は成立しない。既に述べた国内的要因及び国際的競争により攪乱される。第2には上記に述べた事態がより高い資本家の均衡状態を要求するリーディング・カントリー (具体的にはキールンシー国でアメリカ) が対外的な制約を放棄したとしよう。すなわち為替相場を弾力化させたとする。これは今後国内均衡をあくまで守るために対外的な制約は為替相場で調整することであり, 今まであるいはそれ以上の要求所得額を獲得し続けるという意味にはかならない。とすれば他の国も対外的制約のために政策手段 μ , G を使って価格を下げる必要性 (あるいは上昇率を下げる必要性) は対外的側面からは基本的になくなる。第2国であれば, もし他国に比して雇用関数及び供給関数が高ければそれを下方にシフトさせる手段及び同一の関数のもとで G , μ を使って R を下落させればよい。この場合には, スタグフレーションが発生する可能性がある。第3に変動相場制では $\frac{dR}{dP^*}=0$, $\frac{dR}{di}<0$ となり, R について変動幅が硬直的になる。このことは国内政策手段が重要な意味をもつことになる事を示している。資本家の要求所得額を上げる i , また, そう出来るという側面は当然政策当局として μ , G の政策手段をつかって R を下落させるという行動に走らせうる。政策当局者以前に変動性という重大な変更とそれに伴う変化が生じていたのである。以上の論理的関連性をもっているが, このよう展開は無矛盾であるかといえばそうではない。①依然として対外的制約が残っている。このような変化した各国の国内均衡は絶対ではなく, あくまで相対的なものである (インフレ率, または要求所得額の格差)。その中で悪化する国も出てくる。②為替相場の変動幅で国際収支をすべて調整するとすれば供給弾力性が無限大でなければならない。ところが資本ストックには制限がある。③①③の点から当然の帰結として為替相場は限られた弾力化でなければならない。また, ①の点はやがて競争制

限(各国の協力)がなされるか、また、自国の責任で供給関数、雇用関数のシフトしたその曲線の上で財政・金融政策を対外的な制約のために抑制せざるを得ない。そうになると R の変動はますます抑えられることになる。国内の攪乱要因が強ければ強い程この均衡は不安定なものとなる。以上の分析から固定相場制(金為替本位制のこと)の崩壊と為替相場の弾力化は世界的インフレーション¹⁸と同時にスタグフレーションの側面を矛盾として内包している。次にこれらのスタグフレーション克服の道をケインズのフレームワークの範囲でみよう。たとえば実質賃金率 R_1 に対応する 価格水準 P_1 が望ましいと仮定しよう。体系が安定的であるためには、対外均衡点でなければならない。第3図より Q_1 , Q_2 , Q_3 というふうに資本移動の利子弾力性の程度に応じて3つの場合が存在する。 Q_1 点へ移行するために LL 曲線を下方にシフトさせ (M^* の増加), FF 曲線の上方へシフトさせる必要がある (G の減少)。 Q_2 点へ移行するためには LL 曲線を上方へシフトさせ, (M^* の減少), FF 曲線を上方へシフトさせる必要がある (G の減少)。 Q_3 点へは LL 曲線を上方へシフトさせ (M^* の減少), FF 曲線を上方にシフトさせる必要がある (G の減少)。この中で Q_1 点以外は全て減少である。国内的にも述べたようにまた、対外的要因からも雇用関数、供給関数のシフトは Q_2 点, Q_3 点のようなところに移行しようとした時に生ずる可能性が大であり、また対外的にもそれを保証するメカニズムが存在する。だとすれば国内的にもこのような寡占的ビヘイビアをやめさせることであり、少くとも寡占的ビヘイビアをやめさせるような政策をとるべきである。そのことを前提にしてこそ金融財政政策手段も有効なものとなりうる。

V おわりに

ここで明らかにした点は次のような点である。①実質賃金率の減少と雇用の減少の両者の併存がスタグフレーションであり、これを保証するメカニズムを国内的要因、対外的要因(通貨制度)との関連で把握した。理論的には雇用関数のシフト→供給関数のシフトという手段をつかって分析し、そのもつ意味を明らかにした。②スタグフ

18 則武保夫「めまぐるしい最近の金問題」『世界経済評論』昭和50年4月号。
長期的な視点については筆者、「貿易収支の長期的傾向について」『六甲台論集』第21巻4号を参照。

レーションと金融財政政策の関連性を明確にし、それは①の視点との関連でみるべきであり、①と有機的に結合したものであることを簡単なモデルを使って明らかにした。⑧スタグフレーション克服のための政策手段をケインジアン的フレームワークの範囲内で明らかにした。