

ケインズ「流動性選好理論」のもうひとつの起源： 1920年代英国「貨幣数量理論」の再発見

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 大阪市立大学経済学会 公開日: 2024-09-09 キーワード (Ja): 流動性選好理論, 貨幣数量理論, 比例定理(弾力性1の命題)の否定, ケインズ革命, 『一般理論』フランス語版「序文」 キーワード (En): 作成者: 西川, 弘展 メールアドレス: 所属: 大阪市立大学
URL	https://ocu-omu.repo.nii.ac.jp/records/2001326

ケインズ「流動性選好理論」のもうひとつの起源

——1920年代英国「貨幣数量理論」の再発見——

西川 弘 展

要 旨

近年「ケインズ革命」の「古典派経済学」との連続性を解釈しなおそうとする問題意識が復興してきている。本小論は、この流れに沿い、ケインズ (Keynes, John Maynard: 1883-1946) の『貨幣改革論』期における流動性選好理論的アイデアについて検討する。議論の過程で、マーシャル (Marshall, Alfred: 1842-1924)、キャナン (Cannan, Edwin: 1861-1935)、レーフェルト (Lehfeldt, Robert Alfred: 1868-1927)、ピグー (Pigou, Arthur Cecil: 1877-1959) らの貨幣理論についても検討する。その結果、キャナン、レーフェルトから『貨幣改革論』へと継承される貨幣供給増加率と物価上昇率が一致しないというアイデアが流動性選好理論のひとつの契機になっていることが、示される。このことを通じて、従来の流動性選好理論『貨幣論』起源説 (Hicks [1967], Shackle [1967], 平井 [1987]) という通説と別の解釈の可能性を示す。

はじめに

ケインズの『一般理論』 (*The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936: CW 7; 以下 GT)¹⁾ を契機とする「ケインズ革命」の旧経済思想との連続面を再評価しようとする潮流が最近になって復興してきている²⁾。本小論は、ひとまずは最近の連続説的解釈の潮流に沿い、次のような議論を行うことにしたい。すなわち、1920年代の英国「貨幣数量理論 (Quantity Theory of Money; 以下 QT)」の展開、とくにケインズの『貨幣改革論』 (*A Tract on Monetary Reform*, 1923: CW 4; 以下 TMR) での「貨幣 (残高) 需要の (貨幣購買力に関する) 弾力性が1でない」 (Cannan 1921b; Lehfeldt 1922; CW 4, pp. 42-43) という

[キー・ワーズ]

流動性選好理論, 貨幣数量理論, 比例定理 (弾力性1の命題) の否定, ケインズ革命, 『一般理論』フランス語版「序文」

1) 以下, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, 30 vols., Macmillan, 1971-1989. (これを日本語で指示する場合は『全集』とする) からの引用は, (CW 一, p. 一) の形式で巻数とページ数を表示する。また, ①邦訳書を可能な限り利用すること, ②邦訳書のページ数を表示しないこと, ③既存の邦訳には必ずしも従わないことの3つの原則を設けた。これらの原則は『全集』以外の英語文献にも適用されている。

2) たとえば, 「ケインズ革命」を捏造 (Fabricating) とする Laidler [1999], 「ケインズ革命」の非革命的解釈を行うに至ったハリー・ジョンソン (Johnson, Harry Gordon: 1923-77) を再評価しようとする Dimand [2001] がある。しかしこうした問題提起は, Hicks [1937, p. 147] にすでにみられる。

アイデア、あるいは貨幣供給増加率と物価上昇率が一致するといういわゆる「比例定理」は成立しないというアイデア（以下Ⅲに示されるように、これは再発見といえる）が、後の「流動性選好理論（Theory of Liquidity Preference³⁾；以下 LP）」へ向けての決定的な契機のひとつになっているという解釈を提示したい。

I 研究史——フリードマンとパティンキンの論争を中心に

これまで QT-LP 関係をめぐる見方は、Eshag [1963, pp. 18-20] などによってマーシャル的伝統を受け継ぐ貨幣需要分析としての LP というように古くから漠然と示唆されている。日本でも、こうした見方は一方で支持されつつも、基本的には両者は断絶的にとらえられていると思われる⁴⁾。漠然としたエシャグの解釈に明確な基礎を与える論拠は、国内・海外いずれの研究においても提示されていない。本小論は、これを問題とするが、その際、フリードマンとパティンキンの論争が、手がかりになる。

フリードマンとパティンキンの論争は、エシャグ流の漠然とした見方の妥当性を、明確な理論概念にもとづいて、より客観的に評価することに貢献した（Friedman 1970；Friedman 1972；Patinkin 1972；Patinkin 1974⁵⁾）といえる。論争の結果、フリードマンはやや妥協的に QT-LP 連続説（断絶性を認めつつ基調としては連続性を強調する解釈）を、パティンキンは徹底して QT-LP 断絶説を提示するに至っており、その後彼らによってもまた第三者によってもこれらの対立的な解釈は再検討されていない。両者の見解を、彼らのこの問題に対する最終的な見解と判断できる Friedman [1972]、Patinkin [1974] に基づいて整理しておこう。

フリードマンは、LP 独自の要素として「絶対的流動性選好（absolute liquidity preference）——いわゆる流動性のわな——」をあげつつも（Friedman 1972, pp. 941-943），

ケインズの貨幣理論は新しい理論ではなく、ケンブリッジ現金残高理論の変種である。（Friedman 1970, p. 202）

という基本的には LP を QT の継続にとらえる見方を保持している。しかしこうした解釈は、上述のエシャグ流の解釈の漠然とした難点を免れてはいない。

これに対し、Patinkin [1974] は、「新理論（new theory）」ないし「中心概念（central concept）」といった科学方法論的な概念を導入し、それを「ストックとフロー」ないし「最適

3) この Theory of Liquidity Preference という語は GT ではおそらく用いられていない。本小論は、ケインズから H. D. ヘンダーソン宛書簡（1936年5月28日）における語法（CW 29, p. 223）を採用した。

4) たとえば、川口 [1973, 218頁]。

5) Friedman [1970]、Friedman [1972]、Patinkin [1972] は、Gordon ed. [1974] に収録されているが、本小論はオリジナルの *Journal of Political Economy* 版を利用しており、引用等に際してのページ数もこれに対応している。これに対し、Patinkin [1974] は、Patinkin [1982] に収録されているものを利用して、ページ数もこれに対応している。

な資産構成」という理論概念に適用することで、エシャグやフリードマンの曖昧さを克服するとともに連続説的解釈のほいる余地を徹底的に排除した。その場合の彼の解釈は「新理論」および「ストックとフロー」に過度に依存している。とくに、「ストックとフロー」は精密に規定されており、その内容は、第1に、所得または産出量などのフロー変数と土地、資本ストック、貨幣ストック、金融資産などのストック変数という経済変数の周知の分類概念であり、第2に、ストック市場部門調整からフロー市場部門調整へという波及経路の特殊な見方と要約できる。とくに後者の波及経路に関しては、次のような説明が与えられている。

ケインズの理論 [LP] は、この〔貨幣供給〕増大の個人のバランスシートへの初発的な衝撃を分析する。そしてその理論は、増大した貨幣ストックを組み込んだポートフォリオを公衆がすすんで保有するには、ポートフォリオ中の貨幣以外の資産の収益率が低下しなければならないことを強調する。すなわち、貨幣供給が増大したのであればストック均衡はこれら他の資産のより低い収益率においてのみ達成され得るのである。利子率や他の資産の収益率のこうした下落は、(はじめは) 投資財フローへの需要〔、ついで〕消費財フローへの需要を増大させ、商品フロー市場の均衡を攪乱させて、(失業の程度に応じて) 産出高水準もしくは諸価格、あるいはこの両者を上昇させる。(Patinkin 1982, p. 175;〔〕は引用者、以下同様)

「ストックとフロー」という理論的観点と「新理論」という方法論的観点の2つの基準から解釈するパティンキンの手法は明快であり、豊富な引用に裏づけられ、より説得的になっている。

彼はケインズの貨幣理論が TMR と $TM=GT$ で断絶していると解釈するが⁶⁾、以前には知られていなかったり、知られていたとしても断片的にしか扱われていなかった理論概念を体系的に展開するのが「新理論」であるから (Patinkin 1982, pp. 169-170)、TMR (QT) で断片的にしか登場しない「ストックとフロー」の認識が体系的に展開される $TM=GT$ (LP) は「新理論」としての資格を十分に持つというのである。しかし、こうした明解な解釈の反面、彼の解釈は「絶対主義」に陥っている。なぜなら、QT と LP を比較評価する基準は「ストックとフロー」に限られないし、この基準でなければならない必然性はないからである。たとえば、上述のエシャグは、QT の貨幣需要理論の側面と LP の関係をみているし、日本においても、浅野 [1987, 16頁] は、貨幣保有動機の種類の有無を基準にして QT と LP の比較をおこなっている⁷⁾。また、以下のⅡでみるように TMR では QT と呼ばれていた貨幣需給均衡条件が、GT では LP として利用されている。このように様々な比較の基準があり得る。

6) 全体としてパティンキンは、マーシャル、ピグー、ロバートソン (Robertson, Dennis Holme: 1890-1963)、ラヴィントン (Lavington, Frederick: 1881-1927) そして TMR のケインズを QT に分類し、TM および GT のケインズ、ヒックス (Hicks, John Richard: 1904-89)、トービン (Tobin, James: 1918-2002) そしてフリードマンを LP (彼の用語ではケインズの理論) に分類し (Patinkin 1982, p. 166)、両者の断絶性のみを強調している。

7) ただし、浅野 [1987] は貨幣保有動機に関する分類の発想が TMR にみられないと解釈しているが、これに対し本小論は、貨幣保有動機の種類萌芽が TMR にみられると解釈する (V-2を参照)。

以上のようなパティンキンによる断絶説的な解釈の到達点とそれに含まれる上に述べたよう不備とを踏まえ、本小論は主に次の2つの問題について考えることにしたい。すなわち、
 [問題一①] 「ストックとフロー」⁸⁾とは別の基準から QT と LP との断絶・連続といった評価を行い、これを踏まえて、
 [問題一②] TMR の QT の特徴を見て、QT から LP への発展過程についての示唆をえる。

II QT と LP の形式的特徴——2つの QT と 2つの LP

より本格的な学説史的検討を進める(Ⅲ, Ⅳ, Ⅴ)前に、ここでは TMR が支持した QT とはどのようなものであったかを確認し(1)、それに基づき QT と LP それぞれの形式的特徴を整理し(2, 3)、それらの形式上の連続性について結論を得る(4)。

1 TMR が支持する QT の特徴

QT についてさまざまな理解がありえようが、ここでは TMR 期のケインズが意識的に展開した QT の2つの特徴を明らかにしておこう。

『全集』に収録されている彼の初期の自筆講義ノート(CW 12, pp. 689-783)から、当初からケインズは熱心な QT の支持者であったことが分かる。初期のケインズにおいてどういった QT のバージョンが展開されていたのかという問題があるにせよ⁹⁾、こうした QT を支持する彼の姿勢はおよそ15年後の TMR でも貫かれている。

[QT] は基本的なものである。それが事実と一致していることに疑問の余地はない。(CW 4, p. 61)

しかし、この当時でも QT に対する誤解と偏見は依然として存在していた。

しかしながら、QT はしばしば間違っ て解説され、間違っ て理解されている。「諸価格の水準と通貨の量の関係が認められるという言明を、苛立ちに近い感覚を持たずに聞くことが出来ない人がたくさんいる」というゴッシェン(Goschen)が60年前に言ったことばは今日でも有効である。(CW 4, p. 61)

ここで、問題となるのがケインズ自身の QT の正しい理解とはどのようなものであったかであるが、この点で次の基本的な認識が重要である。

QT は、それがあたかも真であるか偽であるかのいずれかでしかないような諸命題の有限の集合であ

8) 岡田 [1997, 220頁] は、「利子率を中心とする金融市場動向→投資→消費および全般的変動という因果関係」を1932年後期のケインズの思考に見だし、それが GT へ向けての決定的な前進の根拠の一つと見なしている。これは、パティンキン流の「ストックとフロー」概念と類似の観点といえる。しかし、同書では、一方で TMR の QT が GT の LP へ直結する内容を盛り込んでいるという点も同時に強調されている(岡田 1997, 182-183頁)。本小論は、この後者の論点を具体化する。

9) 彼は、たとえば1912年の講義(CW 12, p. 701)等で、フローの貨幣需給理論として QT を展開している。これは TMR でストックの貨幣需給理論として QT が展開されたことと対照的である。

るかのように、しばしば擁護され、反対される。しかし実際のところは、その理論を説明するときに利用されるいくつかの定式化は、われわれが貨幣の価値を決定する主要な諸要因を秩序だてて並べることが可能にするための装置にすぎない。(Pigou 1917, p. 38; CW 4, p. 61 fn. 2)

ここでケインズやピグーが理解する QT とは、ある適当な仮定を置くことである命題を生成するモデルといい換えることが出来るだろう。彼らにとって、QT はもはや確定的な命題ではなかった。こうしたことから、TMR で、現金だけが考慮されているかと思えば現金と預金が考慮されていたり (CW 4, p. 63)、貨幣供給が基本的には外生的に扱われているにもかかわらずあるところでは内生的に扱われていたり (CW 4, p. 146)¹⁰⁾、さらに物価の変化と実質残高需要の変化の方向に関する相反する想定が同居している (CW 4, p. 66) のはなぜかという点が理解できる。QT は貨幣の価値を決定する要因を整理するためのモデルなのであって、その枠内であればあらゆる仮定の変更が許されるのである。それは今日常識的に捉えられている QT¹¹⁾ と一線を画するものであった。またこうしたモデルとしての QT のより広義の理解は、Fisher [1911] や Pigou [1917] などに代表される QT の記号による形式化という20世紀初頭の貨幣理論の新たな展開とは無関係ではない。

さて、TMR のケインズは自らの QT がフィッシャー (Fisher, Irving: 1867-1947) の分析よりもピグー (Pigou 1917) やマーシャル (Marshall 1923, Book I-Chapter IV) の分析とといったいわゆるケンブリッジ・アプローチの系譜に位置するものとしている。彼は、両者が形式的には「結局は同じことになる」(CW 4, p. 63 fn. 1) と認めつつも、次のように述べてケンブリッジ・アプローチの利点を強調している。

マーシャルやピグーのアプローチの方が、フィッシャー教授の方法よりも人為的要素が少なく、観察される諸事実に近いように思われる。(CW 4, p. 63 fn. 1)

ここでの「人為的方法が少なく諸事実に近い」という表現は、マーシャルやピグーの説明方法が個人の主観的観点からなされていること、そして TMR も貨幣需要の主観的要因を重視したことと関係している。この主観的要因の「諸事実に近い」事例は、次の文言が当てはまる。

人々が〔週払い賃金に充てたり、手形を清算したり、旅行先で必要になるかもしれない支出をまかなったり、日々の買い物をしたりという〕さまざまな目的のために必要と考えている以上の現金が手元にあることが分かると、彼らは、商品を購入したり、投資物件を購入したり¹²⁾、あるいはそれを

10) この点をめぐって、以下に議論されるキャナンが『エコノミック・ジャーナル』でケインズと論争をしている (Cannan 1924; CW 11, pp. 415-419)。ただし本小論でこの問題には立ち入らない。

11) たとえば次の3点から構成されるような QT の理解ないし定義は最も常識的で典型的なものといえよう (Blaug 1995, p. 29)。①貨幣から物価への作用は不可逆的な因果関係にある、②流通速度は安定している、③取引量ないし産出高は貨幣量ないし物価水準から独立して決定される。

12) ここで投資物件の購入とは、実物資本財の購入だけでなく証券類 (株式、債権等) の購入も含んでいる。TMR 第1章では、「投資制度 (investment system)」(CW 4, p. 4) という語で、「投資家階級 (investing class)」から企業ないし「企業家階級 (business class)」への資金の貸借的關係が明示的に想定されているからである。Patinkin [1982 (1974), p. 175 fn. 12] の解釈も参照せよ。

銀行が利用できるように預金したり、もしかすると彼らの保蔵準備金を増大させたりすることで、そうした余分な現金を取り除くのである。(CW 4, p. 62)

また次のような記述から、TMRにおける貨幣需要の主観的要因の把握は、「諸便益の均等化 (the balancing of advantages)」(Marshall 1975 vol. 1, p. 167) という観点に要約されうるマーシャル独自のアプローチを踏襲するものであったことも分かるだろう。

k と k' の量 [すなわち実質現金残高需要量と実質預金残高需要量] は、一部は社会の富に依存し一部は社会の諸習慣 (habits) に依存することをわれわれはすでに見た。社会の諸習慣は、現金を追加的に支出するかあるいは投資することから得られる諸便益 (advantages) と現金を追加的に手元に保有することから得られる余分の便益 (convenience) を社会が評価することで固定されたものとなっている。現金を追加的に保有することから得られると評価された諸便益と現金を追加的に支出するかあるいは投資することから得られると評価された諸便益とがほぼ均等する (balance) ところで均衡点が達成される。(CW 4, p. 64)

そしてこうした観点は、GTの次のような観点と強く結びついていると考えてよいだろう。

保蔵 (hoarding) [この語は、TMRでは取引的需要等の規則的な取引から派生する貨幣需要が除かれて用いられているのに対し、GTの大部分では貨幣の集計的需要量——すなわちマクロでの取引的需要+予備的需要+投機的需要——の意味で用いられている] の決定は、絶対的に、いいかえれば流動性を手放すことの対価として得られる諸便益 (advantages) に関係なしに、行われるものではない。すなわち、諸便益の均等化 (a balancing of advantages) の結果として保蔵が生じてくるのであるから、したがってわれわれは秤の他方になにがあるかを知らなければならない。(CW 7, p. 174)

ここで「諸便益の均等化 (a balancing of advantages)」という語は、定冠詞 (マーシャル) と不定冠詞 (GT) の違いがあるとはいえ、マーシャルのものをそのまま踏襲している点で興味深い。

以上のように TMR のケインズは、第1に20世紀初頭における QT の形式モデル化の潮流、第2にマーシャル流の貨幣需要への主観的接近法という2つの前提に意識的に立っていた。この第1の特徴をふまえ、以下で、LP と QT の形式的特徴について整理をおこなう。

2 2つの LP

GTには少なくとも2つのLPがある。便宜上、それらを [LP—①]、[LP—②] としておく。

まず [LP—①] を GT (CW 7, p. 168) で与えられる次の貨幣市場均衡条件と定義しよう。

$$M=L(r); \frac{dL}{dr} < 0, M=const. \quad (1)$$

ここで変数は次のように定義される。 M : 貨幣供給量¹³⁾、 r : 名目利子率。

13) GTでは貨幣量 (the quantity of money) M は名目単位で測られている。このことは、GT第15章第4節 (CW 7, pp. 208-209) での $MV=Y \Leftrightarrow MV=OP$ (V : 貨幣の所得速度、 Y : 総所得、 O : 経常産出物数量、 P : 経常産出物価格) とする議論から確実に判断できる。

また、 Y を総所得（名目）として、[LP—②] を次の貨幣市場均衡条件と定義しよう。

$$M=L_1(Y)+L_2(r); \frac{dL_1}{dY}>0, \frac{dL_2}{dr}<0, M=const. \quad (2)$$

これは、GT (CW 7, p. 199) のものと同一であり、従来から指摘されているようにこのアイデアはすでに TM にある。

銀行取引の体質と慣行とを不変と仮定するならば、現金預金の必要額は、主として収入支払い額の大きさ、すなわち〔能率〕収入率と産出量の積によって決定されるであろう。そして貯蓄預金の必要額は、主として証券の価格水準との関連での公衆の意向の弱気の程度によって決定されるであろう。あるいは逆の言い方をすれば、貨幣の総量が所与ならば、貨幣の集計的な必要額をこの所与の総量に等しくさせるような〔能率〕収入率と産出量と証券価格水準の組み合わせだけが実現可能である。(CW 5, p. 132)

ここで、「現金預金の必要額」を取引動機および予備的動機に基づく流動性選好、「貯蓄預金の必要額」を投機的動機に基づく流動性選好、「能率収入率と産出量の積」を総所得、「証券価格水準」を利子率とおきかえれば、[LP—②] そのものとなる（平井 1987, 41頁）。

以上で定義された [LP—①]、[LP—②] に共通する特徴として、少なくともまず次の2点が挙げられる。すなわち、第1にそれらは貨幣市場の需給均衡分析であり、第2に貨幣需要（流動性選好）が関数として理解されている。後者は GT での次の観点と照応するものである。

流動性選好は潜在的傾向（potentiality）あるいは関数的傾向（functional tendency）であり、利子率〔[LP—②] では国民所得も〕が与えられた場合に公衆が保有しようとする貨幣量を決定する。(CW 7, p. 168)

そして、[LP—①]、[LP—②] について異なる3点目の特徴がある。すなわち、[LP—①] は、利子率決定理論として完結したモデルであり、[LP—②] は、方程式1個に対し未知数(Y, r)と過剰になり完結した体系ではないという特徴をもつ。

3 2つの QT

次に、QT を TMR (CW 4, p. 63) と同一¹⁴⁾ の次の貨幣市場均衡条件と定義しよう。

$$M=pk; M=const. \quad (3)$$

ただし、 M : 貨幣供給量、 p : 一般物価水準¹⁵⁾、 k : 実質残高需要¹⁶⁾。

ここから、われわれは、さらに2つの QT を定義しよう。まず、

$$k=const. \quad (4)$$

14) TMR では GT とはちがって名目貨幣量が記号 n で示されているが、LP と比較する便宜上、TMR の記号法には従っていない。また、TMR (CW 4, p. 63) では、 $M=p(k+rk')$ というバージョンも提示されているが、本小論はこれらの種差について論じない。

15) TMR (CW 4, p. 63) では、これは「消費単位の価格水準」であるが一般物価水準とする。

16) TMR (CW 4, pp. 62-63) では、これは「消費単位」であるが、一般物価水準に対応する実質残高とする。

という想定を以上のモデルにさらに追加し、これを [QT-①] とする。この特徴は、次の3点である。すなわち、第1に貨幣市場の需給均衡モデルであり、第2に実質残高需要が一定であり、第3に物価水準 p を決定するモデルとして完結している。また、このモデルでは必ず「貨幣需要の貨幣価値弾力性1」や「物価変化率と貨幣供給変化率の比率が1」等の命題が成立する（以下これら同等の命題を単に「弾力性1命題」と省略する¹⁷⁾。そして、この「弾力性1命題」は、(4)式に決定的に依存していることが容易に分かる。したがって、次の節で明らかにされる「弾力性1命題」の否定を掲げるキャナンや TMR のケインズによる QT で、(4)式を仮定することができない。そこで、キャナンや TMR のケインズによる QT として [QT-②] を定義したい。そのために、

$$k = k(X) \quad (5)$$

を設定し、(3)、(5)からなるモデルを [QT-②] としよう。こうすれば、「弾力性1命題」を否定する命題を導きうるモデルとなることが容易に分かる¹⁸⁾。[QT-②] の特徴として次の3点がある。まず第1に貨幣市場の需給理論であり、第2に実質貨幣需要は関数であり、第3にモデルが閉じているか否かは、 X がいかなる性質のものかに依存する。

4 LP と QT の形式的比較

以上の LP と QT の整理を表にまとめることができる（表1）。表に示されているように、1) から 3) の3つの特徴に関する限り、[LP-②] と [QT-②] がほぼ同じになる。とりわけ、

$$k = \frac{1}{p} \{L_1(Y) + L_2(r)\} \quad (6)$$

が成立するとき [LP-②] と [QT-②] は同じになる。パティンキンの基準により断絶的に捉えられた QT と LP であるが、これらの意味で、両者は形式的に近い関係にある。

表1 LP と QT の特徴

	[LP-①]	[LP-②]	[QT-①]	[QT-②]
1) 分析枠組み	貨幣需給分析	貨幣需給分析	貨幣需給分析	貨幣需給分析
2) 貨幣需要	関数	関数	一定	関数
3) 完結性	完結	完結せず	完結	Xに依存
4) ストックとフローの認識	○	○	×	×

(注) ここで、「ストックとフローの認識」は Patinkin [1974] の定義と解釈を踏襲している。

17) すなわち、(3)、(4)式のもとでは、 $-\frac{dM/M}{d(1/p)/(1/p)} = 1 \Leftrightarrow \frac{dp/p}{dM/M} = 1$ というように、これらはすべて同値の命題である。

18) すなわち $M = pk(X)$ から $\frac{dM/M}{dp/p} = 1 + \frac{(dk/dX) \cdot (dX/k)}{dp/p}$ を得るが、右辺第2項が非ゼロのとき、「弾力性1命題」が成り立たない。

以上の整理に基づいて、Iで設定された[問題一①]の解答、すなわち、パティンキンの「ストックとフロー」以外の基準からQTとLPの連続性を把握する解釈がえられた。

以下では、テキストの分析をおこないながら、Iで提示された[問題一②]との関連での解明をする。その場合、[LP一②]と[QT一②]を主たる考察の対象とするから、とくに断らない限り、単にLPとQTでそれらを指定することとする。

III 1920年代英国「貨幣数量理論」の再発見

さて、Cannan [1921b], Lefffeldt [1922], TMRの「弾力性1命題」否定の主張についてみてゆきたいが、これらは1920年代の英国「貨幣数量理論」における再発見と解釈できる。「弾力性1命題」否定の議論を詳しく検討する前に、ここではこれの①核心と②学史的な経緯を整理しながら、なぜ「再発見」という解釈が出来るのかを明らかにしておかななくてはならないだろう。

20世紀初頭の理論の形式モデル化を経験した1920年代「貨幣数量理論」は、さらに第1次大戦後のとくにヨーロッパにおける急激なインフレーションという現実的な問題にさらされることとなった。TMR (CW 4, p. 37)で指摘されているように、中央・東ヨーロッパ諸国(ドイツ、オーストリア、ポーランド、ロシア)のインフレーション¹⁹⁾は、英国や米国のそれが一定限度内の循環的なものであったのに対して、累進的でしかも壊滅的なものであった。こうした中で、インフレーションを問題とする貨幣理論が各国で登場してくることになる²⁰⁾。英国のキャナン、レーフェルトおよびTMR (esp. chap. 2)のケインズによる「弾力性1命題」否定の議論は、そうした中のひとつの潮流と位置づけられるであろう。このアイデアは、ケインズがいうようにCannan [1921b, p. 459]によって(おそらくはじめて)明瞭に提示され(CW 4, p. 42)、その後Lefffeldt [1922]による数学的証明と統計的実証を通じて強化され、ひきつづいてケインズがこれらの成果を踏襲しヨーロッパの現実に適用するという順番で展開している。彼らに共通する「弾力性1命題」否定のアイデア、すなわち

通貨が極度に下落した場合、〔貨幣〕需要の〔貨幣価値〕弾力性が1であるということは、もはや妥当せず、需要はより一層非弾力的になる。(Lefffeldt 1922, p. 557)

というアイデアの核心をあらかじめ述べておけば、それは、貨幣価値の累積的下落(の予想)によって人々の貨幣保有の態度が変更され、実質残高需要量——たとえば実質残高需要のうち

19) TMRでは「インフレーション」は、「購入され得る財の供給に比べて支出され得る貨幣の供給が拡張すること」(CW 4, p. 2)と貨幣供給の増大として定義されているが、それを物価の上昇という現代の慣例にしたがって解釈してもほとんど問題が生じないので、本小論では、現代の意味で「インフレーション」を用いる。また、TMRにはその他にも「インフレーション」の分類がある(CW 4, p. 67)が、本小論でこの区別は問題にならない。

20) これらの展開については、さしあたりLaidler & Stadler [1998], Kleiman [2000]にゆだねる。

保蔵として需要される部分——が（予想）貨幣価値変化率と逆方向に変化するといふものである。

○「再発見」という解釈の根拠は2つあるが、そのうち第1の根拠は、「弾力性1」命題の否定はキャナンらがはじめて述べたのではなく、少し詳細に調べればそうしたアイデアがそれ以前の文献に辿れないわけではないといふものである。たとえば、ピグーは第1次大戦が終結する前の1917年にすでに次のような議論をしている。

法貨への請求権 (titles to legal tender) をある一定額保有すれば、それと一定量の商品をいつでも交換することができる。そこで明らかに次のことが言える。すなわち、たとえば1ポンド紙幣と交換することのできる商品の量が1年後に現在よりも多くなっているであろうと予想されれば、ポンド紙幣を保有しようとする現在の誘引が高まる。また逆に、1ポンドで購入し得る商品が1年後に減少すると予想されれば、そうした誘引は低下する。このようにして、諸価格全般が下落するという予想によって人々は法貨への請求権を保有したいと考えるし、諸価格全般が上昇するという予想は、それとは逆の効果をもつ。(Pigou 1917, p. 48)²¹⁾

これは、上に述べたキャナンらのアイデアの核心と同系列のものいえるだろう。しかし、ここで、キャナンらの分析が累積的なインフレーションのプロセスをも分析しているのに対し、ピグーが累積的インフレーションの議論を明示的に行っていないという違いに注意しなくてはならない。ピグーは、むしろ貨幣価値の上昇と下落（これは TMR 流——CW 4, p. 37——に言えばアメリカとイギリスにみられた「一定の範囲内で振動する」物価変動といえる）を分析しているといえるだろう。また、上に引用した記述は Pigou [1917] 全文に比べてごく小さいものであり、実際 Cannan [1921b], Leffeldt [1922] および TMR の関心をまったく引いていない。これよりさかのぼってマーシャルは、「インド通貨委員会」（1899年）で次のような考えを整然と述べている。彼は、第1に、

他の事情が一定であれば、通貨の量と諸価格の水準との間には直接的な関係、すなわち一方が10パーセント増大すれば、他方も10パーセント増大する。(Marshall 1926, p. 268)

と「弾力性1命題」を述べて、第2に、

人々が通貨の形態で保有しようとする資源がより少なくなれば、通貨の総〔実質〕価値はより小さくなる。すなわち、通貨の量が一定〔すなわち貨幣量の変化率が0パーセント〕でも諸価格は上昇するのである。(Marshall 1926, p. 268)

と指摘する。これは、公衆の貨幣保有態度の変化があれば「弾力性1命題」が成立しないという意味である。そして第3に、公衆の貨幣保有態度を変化させる原因として、①総所得を変化させる人口と富の変化、②通貨を代替する信用機関の発達、③生産過程ならびに取引過程で商品が取引される回数を変化させる輸送方法や生産方法などの変化といった恒久的なものを挙げ、

21) McCormick [1992, p. 15] は、キャナンが述べた「弾力性1命題」否定論は、ピグーが信奉したケンブリッジの見方と対照的であると主張するが、この主張は、ここでの Pigou [1917] からの引用により明らかに反証されている。

一時的ないしは恒久的な原因として「通貨それ自体への信頼と確信 (trust and confidence in the currency itself)」ないし「通貨の信用 (the credit of the currency)」を挙げ、貨幣量が一定でも「通貨の信用」が変化することで、通貨保有の態度が変化し、それがさらに通貨の信用の変化をもたらすという議論を展開している (Marshall 1926, pp. 268-9)。この最後のアイデアが、20年代のキャナンらの議論につながる要素と考えられる。

このように、キャナンら3人の議論は全く真新しいといえるものではなかった。そうすると、彼らはすでに発見されたアイデアを「再述」するだけで、なにも進歩させなかったのであろうか。しかし、これでは「再発見」とはいえない。「再発見」というからには、理論のなんらかの発展ないし変質が明確に示されなくてはならないだろう。

そこで、「再発見」という解釈の第2の根拠として次のようなものが提示できる。すなわち、ピグーやマーシャルのアイデアが、累積的なインフレーションの過程を完全に記述できていないことがそれである。ピグーは、すでに述べたように振動型の物価変動を分析しているに過ぎないし、マーシャルに至っては、不換紙幣のことには一切触れず、「通貨それ自体への信頼と確信」ないし「通貨の信用」を貨幣の量的増大にではなく主に国際的な流動性の問題 (すなわち、金がより広く流通するか銀がより広く流通するか、あるいは貨幣の法的な廃貨——*demonetization*——という問題) と結びつけている (Marshall 1926, p. 269)。さらに、上に挙げたマーシャルの議論は、「通貨の信用」を除けば、短期的な分析としては「弾力性1命題」あるいは [QT-①] を帰結するものである。また、マーシャルやピグーが上のような議論をしたときには Leffeldt [1922] による「弾力性1命題」の否定を裏づける解析的証明と統計的実証はまだ出ていないのであって、マーシャルらの「弾力性1命題」否定の議論は、貨幣理論の周辺部分で取り扱われるあくまで理論的推測にすぎない段階にあった。

以上から、マーシャルとピグーの議論は大きな一歩ではあったがそこにはキャナンらによって改良ないし改変の余地が依然残されていた、という解釈が適切であると思われる。あるいは、マーシャルとピグーのアイデアが、中央・東ヨーロッパ諸国の累積的なインフレーション、英国で事実上の不換紙幣たる「カレンシー・ノート」が公然と発行され、流通してゆく現実に直面するなかで、キャナン、レーフェルト、ケインズらによって、改良され、「弾力性1命題」否定論が貨幣理論の周辺部分から中心部分へ位置づけなおされたと理解できるだろう。このような意味で「再発見」であったのである。そして、マーシャルにしても Cannan [1921b], Leffeldt [1922], Keynes [1923, chap. 2] (原論文は1922年7月27日) の一連の議論が出揃った後に、

繰り返しなされると予想されるような〔不換紙幣 (inconvertible paper currency)〕量の増大は、そうした量の増大の比率以上に通貨1単位の価値を低下させる。(Marshall 1923, p. 48: 下線は原文のイタリック)

と不換紙幣の持続的増大の効果を指摘している。この引用文の直前の個所も含めて考えると、

ここでマーシャルは、「通貨の信用 (the credit of a currency)」概念を不換紙幣の量と結びつけ、1899年インド通貨委員会における自らの見解を拡張ないし変更しているといえるだろう。このようなマーシャルの変化を受けてキャナンは、マーシャルのこうした変化を明瞭に意識していたかどうかは定かでないが、次のような手紙 (1923年1月25日) をマーシャルに送っている。

親愛なるマーシャル教授

今朝、貴殿のあたらしい本 [Marshall [1923]] をうけとり、とても感激いたしました。すでに大部分を読破しております。戦争が人類の疲弊した知性にこっそりとおしつけたベテン [英国の場合、カレンシー・ノート発券を通じての貨幣発行益] に抵抗するのに、この本は大いに役立つであろうと確信しております。47ページ [上記引用文にあたる] が、人々の通貨保有態度の変化が重要であるという私が努めて強調したことを支持してくれることになるのを望みます。

草々、エドウィン・キャナン (Marshall 1996, p. 387)

これは、キャナンの「再発見」の意義を訴える手紙であると言えよう。

IV キャナンとレーフェルト

さて、II-4で宣言されたように X の解明という観点から、キャナンの「弾力性1命題」否定論をみてゆこう。これは、「供給と需要の理論装置の通貨単位への適用」(Cannan 1921b) で提示されたものである。キャナンはこれと同時期に「信用創造不可能論」を展開し (Cannan 1921a, McCormick [1992, pp. 15-16]), また政策論では金本位復帰論者としてケインズと大きく対立した (山本 1975) ことから、これまで彼の貨幣理論は否定的に評価されてきたが、Cannan [1921b] は、ケンブリッジ流のQTについて簡潔かつ包括的な見通しを与え、さらにそこで展開された「弾力性1命題」否定のアイデアがTMRへ影響を与えLPの形成にひとつの基礎を与えたと解釈できる。キャナンの分析は、以下のように2段階の構成で考えると把握しやすい。

第1段階。

ある一定の追加的な通貨の供給は、どれほど諸価格を上昇させ通貨単位の価値を下落させるであろうか? (……中略……) これへの解答は、次のようなものである。すなわち、それは需要の弾力性に依存しており、本当は需要の弾力性が、1であるということ (……中略……) を信じる明らかな理由があり、供給の増大は完全に比例的な通貨の価値の下落を引き起こすはずである。しかし、そのことが普遍的に正しいとすれば、法貨を新たにどんどん無限に発行することで、財とサービスを買いつけてゆくことが可能となるだろう。こんなことを考えるとその弾力性1という教義に大きな疑問が投げかけられる。(Cannan [1921b, p. 459])

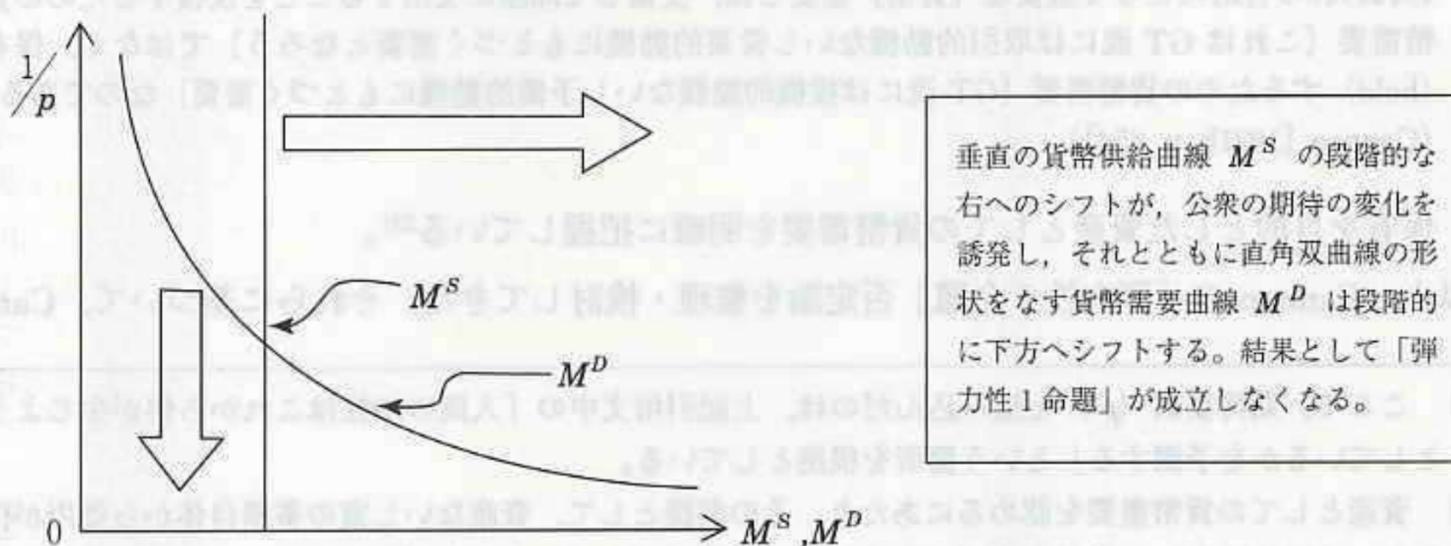
すなわち、「弾力性1命題」を仮定すれば貨幣を際限なく発行して、発行主体は際限なく財を獲得できるのであるが、そのようなことはありえないだろうという直感的アイデアが示唆されている。この直感的アイデアを理論的に裏づけるのが次の第2段階の議論である。

第2段階。

第1ヶ月目に通貨を2倍にする操作は、徐々に通貨単位の購買力を2分の1に押し下げて行くのは確かだろう。ところが、通貨の発行者は、はじめのうちは旧価格に極めて近いところで財を購入するであろうし、新価格に到達するのは最後の段階になってからにすぎないだろうから、彼は、旧通貨全体の価値の4分の3をこえる財およびサービスを獲得するであろう。さらに、このときの通貨と同じだけを発行することで、発行主体はこの旧通貨の半分の価値を獲得するにすぎないだろう。しかし、通貨の発行者が、この第2ヶ月目に初期の通貨の2倍の量を発行し、第3ヶ月目にその4倍の量を発行し、第4ヶ月目にその8倍の量を発行し、というように次々と発行してゆくのを妨げるものは何もないのであって、したがって発行者は、1ヶ月あたりの商品を同じ量だけ次々に限りなく獲得してゆくことが可能になるであろう。経験は、次のことを示しているように思われる。すなわち、通貨単位の価値は、通貨の供給量が無限大になるかなり前に、ゼロになるということである。そして、その教義〔すなわち「弾力性1命題」〕の信奉者はなぜそのようになるのかをこれまで説明できていないのである。(……中略……) それに対する説明は、人間の知性はこれから何が生じようとしているかを予測するという事実にあると思われる。通貨の価値が持続的に下落しているのが観察されるとき、人々は、通貨で保有するよりも財で保有するほうが得策であると考え、このとき、通貨の需要は通貨の供給に比例して〔需要曲線をシフトさせずそれに沿って〕増大(extend)せず、したがって通貨の価値はより一層急速に下落するのである。そこで大いにあり得ることだが、発行主体は、増加率をますます上昇させながら新しい通貨を発行させることで、通貨価値の下落に追いつこうとますます熱心に奮闘するだろう。しかし、すべては全く望みのないことであり、彼はこの競争に負けざるを得ないのである。その理由は、通貨の需要の弾力性が1よりも小さいということである。(Cannan [1921b, pp. 459-460])

ここでの記述をまとめると「貨幣供給量増大 → 物価上昇 → 期待の変化(期待物価の上昇) → 実質残高需要の減少 → 貨幣供給増加率を上回る物価の上昇率 → 貨幣供給量増加率の増大 → 物価上昇 → 期待の変化(期待物価の上昇) → ……」などとできるだろう。貨幣需要関数が期待物価上昇によりシフトするというように考えることができる。貨幣需要関数のシフトというメカニズムを通じて、貨幣供給の増加率以上に貨幣価値が下落し、「弾力性1命題」が成立しなくなるのである。このことを直感的に図示すると、(図)のようになる。

図 キャンンの「弾力性1命題」否定論の図解



以上がキャンンの「弾力性1命題」否定論の核心であるが、さらにこれを粗雑ながらも形式化するとすれば、たとえば、次のように表示できるであろう(II-3を参照)。

$$\frac{M}{p} = k(X); M = \text{const.}, \frac{dk}{dX} < 0 \quad (7)$$

$$X = \frac{p^e}{p}; p^e \neq \text{const.} \quad (8)^{22)}$$

ここで、 p^e すなわち現在予想される将来の予想物価水準が、新たに導入されている。この体系は、方程式が2コ、内生変数が p , X , p^e の3コで完結していない。また、「弾力性1命題」との関連で言えば、次の(9)が得られ、

$$\frac{dM/M}{dp/p} = 1 + \frac{dk/dX}{k} \cdot \frac{d(p^e/p)}{dp/p} \quad (9)$$

ここで、右辺第2項について、次の条件が成り立つから、

$$\frac{dk/dX}{k} < 0, \frac{d(p^e/p)}{dp/p} \equiv 0 \Leftrightarrow \frac{dp^e}{p^e} \equiv \frac{dp}{p} \quad (10)$$

$\frac{dp^e}{p^e} \neq \frac{dp}{p}$ (これは、現在予想される将来の予想物価上昇率と現実の物価上昇率が一致しないこ

とと解釈できる) の場合に「弾力性1命題」否定論が成立し、とくに $\frac{dk/dX}{k} \cdot \frac{d(p^e/p)}{dp/p} > -1$

の前提のもとで、「将来の予想物価上昇率が現実の物価上昇率を上回る(下回る)とき、現実の物価上昇率は現実の貨幣供給増加率を上回る(下回る)」という命題が成り立つ。

以上の議論を(表1)を参照しながらLPとの関連について整理すると、キャンナのモデルは、①貨幣市場需給均衡分析であり、②貨幣需要が関数となっており、③完結したモデルでない。これら3点でキャンナのモデルは、LP([LP-②])に一致しているのである。

また周知のように、LPは、投機的動機にもとづく貨幣需要を重視するが、キャンナは、

われわれの目的にとって重要な〔貨幣〕需要とは、受領して即座に支出することを反復するための貨幣需要〔これはGT流には取引的動機ないし営業的動機にもとづく需要となろう〕ではなく、保有(hold)するための貨幣需要〔GT流には投機的動機ないし予備的動機にもとづく需要〕なのである。(Cannan [1921b, p. 454])

と、保有を目的とした資産としての貨幣需要を明瞭に把握している²³⁾。

以上、Cannanの「弾力性1命題」否定論を整理・検討してきた。それらに基づいて、Can-

22) ここで、期待要因(p^e)を組み込んだのは、上記引用文中の「人間の知性はこれから何が生じようとしているかを予測する」という箇所を根拠としている。

23) 資産としての貨幣需要を認めるにあたり、その前提として、資産ないし富の蓄積自体から効用が得られ、公衆はそうした活動をも目的とすることが認められていなければならない。こうした考え方は、消費のみを究極の目的とする現代の標準的な見方とは相容れない。しかし実際には、富の蓄積それ自体を目的とするという観点は、経済学説史上広く支持されていたようである。これについては、Steedman [1981] が参考になる。

nan [1921b] の議論は、資産（ストック変数）と消費、新投資財（フロー変数）との区別がない——すなわち Patinkin [1974] の基準を満たさない——ながらも、LP に接近していると解釈できるのである。キャナン貨幣理論についてマイナスの評価が際立っているが、Cannan [1921b] が LP のひとつの源泉であったことから、キャナン貨幣理論の名誉回復が期待されよう²⁴⁾。

さて Leffeldt [1922] であるが、これは Cannan [1921b] を受け、①数学的定式化を施し、②それに基づいて戦後インフレーションがきわめて激しかったドイツ、ポーランド、オーストリアについて貨幣需要の弾力性の推計を行い、これらすべての点において Cannan [1921b] を支持する結果を得ている。ここで、「弾力性1命題」否定論が形式論理的、経験的基礎の上に確立されたといえよう。また Cannan [1921b] と同様、Leffeldt [1922, p. 559] も「弾力性1命題」否定論の背後に公衆の心理的要因、公衆の投機的活動の存在を想定していることも興味深い。

V TMR の再評価

TMR の理論部分は、形式上、「第3章：貨幣および外国為替の理論」であるが、QT の検討それも「弾力性1命題」否定論および LP の先駆的アイデアの検討という点では、「第1章：貨幣価値の変化の社会的な帰結」、「第2章：財政と貨幣価値の変化」、「フランス語版序文(1924年)」も貴重な記述をふくみ重要である。とくに TMR 第2章で力説され、第3章でも述べられる「弾力性1命題」否定論は、「エコノミック・ジャーナル」編集者のケインズが、年長者の Cannan [1921b]、Leffeldt [1922] から、学んだ議論であった (CW 4, pp. 42-43)。ここでは、TMR の章の順番等にとらわれず、理論的に整理しながら検討してゆこう。

1 TMR の「弾力性1命題」否定論

TMR は、次の式をいわば「基本方程式」としている。

$$\frac{M}{p} = k; M = const. \quad (11)$$

この方程式は、TM で解説されているように、

物価形成過程の主要な特徴——すなわち、銀行業者〔貨幣供給＝外生という想定からは、通貨当局〕の供給する現金の量〔 M 〕によって一方に傾き、公衆が進んで保持しようとしている実質残高の量〔 k 〕によって他方に傾くシーソー——を明らかにしている。(CW 5, p. 205)

われわれの関心からすれば、とくに k が問題であるから、この点に集中して検討してゆこう。

24) 事実、Cannan [1921b] の大部分は、Cannan [1932 (1918)] の第4版以降の第2部第1節、第2節で再利用されていることから、キャナン自身、Cannan [1921a] よりも Cannan [1921b] の方を重視していたことがわかる。

上の引用にみられるように、TMR では、公衆が主体的に k を決定すると想定されているが、その決定には、①社会の富 (wealth) の水準、②社会の諸習慣 (habits) が関係する。

k および k' は、一部は社会の富に依存し、一部は社会の諸習慣に依存する。(CW 4, p. 64)

そこで、次のように k をおく。

$$k = k(W, H); \quad \frac{\partial k}{\partial W} > 0, \quad \frac{\partial k}{\partial H} > 0 \quad (12)^{25)}$$

新たに、 W : 富、 H : 諸習慣の指標が、導入されている。ここで問題となるのは、諸習慣 (H) である。TMR では、その定義が明示的に示されていない。しかし、「諸習慣」と複数形になっているように、これは、国や地域 (空間) に応じて、あるいは時代 (時間) を通じて変化する実質残高を変化させる「富」以外の諸要因を一言でまとめた概念であるとの推測が得られよう。また次の TM の記述からも「諸習慣」にかんする情報がえられる。

[TMR で提示した方程式の] 欠陥は、 k' [したがって k] の変化についてのありうべき諸原因が、公衆の側での習慣 (habit) の変化といいあらわすのを適当としうるようなものだけに限られることを示唆している点にある。このようなことばの使い方は形式的には誤りではなかった (……中略……)。(CW 5, p. 200)²⁶⁾

とくに、「形式的には誤りではなかった」という部分から、実質残高を変化させるところの「富」以外の単なる諸要因などではなく、「富」以外のあらゆるすべての要因を指定する意味で、「(諸) 習慣」が、さまざまなタイプの議論を行い、またさまざまなタイプの理論的可能性を示唆するための形式的な辻褄あわせとして使われたのではないか、との推測ができよう。

こうして得られた推測にしたがい、以下では「諸習慣」の内容を TMR (とくに第3章) に即しながら、より具体的に解明してゆくことにしよう。まず、「諸習慣」の決定ないし形成については、次のようにバーバルな形にせよ、限界分析および最適化の観点を適用しながら述べられている (ただし、これは本小論 II-1 で引用済みである)。

社会の諸習慣は、より多くの現金を追加的に支出するかあるいは投資することから得られる余分の便益を社会が評価することで固定されたものとなっている。均衡点は、余分の現金を保有することで得られる便益とそれと同額の現金を支出するかあるいは投資することから得られる便益が、ほぼ釣り合うところで達成される。(CW 4, p. 64)

ここでは、「諸習慣」(H) は公衆の最適化行動の結果、一定値をとるとされているが、この想定は TMR 全体を通じてのものではないから注意しなくてはならない。TMR は、「諸習慣」を動かす長期的要因と短期的要因の双方へ手抜きなく配慮し、 H の変動を捉えている。「諸

25) ここで、 X を導入するとすれば、 $k = k(X)$ かつ $X = X(W, H)$ となる。

26) この引用箇所は、TMR で富の変化が実質残高需要の変化を引き起こすと想定している点でやや厳密性にかける。

習慣」を動かす長期的要因は、「経済機構および社会機構の変化を反映」(CW 4, p. 65) するものであり、おそらくは、賃金等の支払い諸時点を隔てる期間の長さ、小切手等の信用手段使用の習慣、銀行組織の発展度などの技術的・客観的なことがらをさしていると思われる。これに対し、「諸習慣」を動かす短期的要因は、「公衆と実業界の心理状態 (the mood of the public and the business world)」(CW 4, p. 68) を反映する主観的なものであり、たとえば、銀行利率 (bank rate) から影響を受ける公衆の収益に関する期待 (CW 4, p. 68) がある。また貨幣価値下落期待 (CW 4, chap. 2; p. 66) などこうした短期的要因に分類できよう。そこで、「諸習慣」をあらためて、次のように定式化しよう。

$$H = H(\alpha, \beta); \frac{\partial H}{\partial \alpha} > 0, \frac{\partial H}{\partial \beta} > 0 \quad (13)$$

ここで、 α : 長期的要因の指標、 β : 短期的要因の指標。以上から (14) が得られる。

$$\frac{M}{p} = k(W, H(\alpha, \beta)); M = \text{const.} \quad (14)^{27)}$$

当然、 W , α , β すべてを不変とすると、「弾力性 1 命題」が成立する。

TMR は基本的に短期の問題を重視した²⁸⁾ から、それに従い、条件 (15) が成立するケース、

$$W = \text{const.}, \alpha = \text{const.}, \beta \neq \text{const.} \quad (15)^{29)}$$

それも「将来の予想貨幣量 (ないし物価) の変化 → 諸習慣を変化させる短期的要因の変化 → 諸習慣の変化 → 実質残高需要の変化」と初発要因が予想貨幣量ないし予想物価の変化に限られるケースだけを取りあげることとしよう (なお、形式的には、(14), (15) のシステムは、方程式が 4 個、内生変数が M , p , W , α , β の 5 コで完結していない)。このケースにかんして TMR は、さらに 2 つのケース³⁰⁾ の分析を提示していると考えれば、整理がしやすい。

第 1 のケース。これは、実質残高 (k) を貨幣量 (M) の変化と同方向へ動かすような諸習慣の変化が生じるケースであり、たとえば次のような農業諸国の事例が引かれている。

農民たちがすすんで貨幣を保蔵する農業諸国では、一定のインフレーション [すなわち、貨幣供給量の増大] は、とくにその初期の段階で、価格を比例的に上昇させない [すなわち「弾力性 1 命題」が成立しない]。というのも、農産物価格のある一定程度の上昇の結果として農民が余分の貨幣を手に入れる場合、その貨幣は彼らの手許に留まりがちであるからである。そういう場合、彼ら自身 [全集団] がその分だけより豊かになったと考えて [すなわち、マクロ的には生産量が変化していないのに、

27) ここで、 $\frac{dM}{M} - \frac{dp}{p} = \frac{1}{k} \left[\frac{\partial k}{\partial W} dW + \frac{\partial k}{\partial H} \left(\frac{\partial H}{\partial \alpha} d\alpha + \frac{\partial H}{\partial \beta} d\beta \right) \right]$ を得ておけば、弾力性の計算に便利であろう。

28) このことは、「長期的に見るとわれわれはすべて死んでしまう」(CW 4, p. 65) というあまりに有名な文言に表れている。

29) とくに β は、内生変数ないし未知数である。また、 W : 富であるが、TMR では現代経済学流の富そのもの (ストック) をさすのか所得 (フロー) を指すのかが不明確な個所が多い。ここでは、 W を現代流の富 (ストック) と考え、それを短期的に一定とみなした。

30) 以下の 2 つのケースに類似する記述は、TMR 第 2 章 (CW. 4, pp. 40-41) にも見られる。

豊かになったと貨幣的な錯覚に陥り、農民たちは収入のうちで保蔵する比率を増大させている。(CW 4, p. 66)

第2のケース。これは、第1のケースとは逆に、貨幣量の増大が実質残高の減少を引き起こすケースであり、次のように述べられている。

〔貨幣量 (M)〕の大幅な変化は、初期の摩擦を完全に取り除き、とくに n [M] の変化が実際に生じる n [M] の変化と同方向へのさらなる変化が生じるという全般的な予想を生み出すような場合、そうした n [M] の変化がもたらす p の変化の率は n [M] の変化率を上回る。(CW 4, p. 66)

以上を踏まえて、粗雑ながら β について定式化しておく、たとえば次のようになるだろう。

$$\beta = \frac{p^e}{p}; p^e \neq \text{const.} \quad (15-1)$$

$$\beta = \frac{p}{p^e}; p^e \neq \text{const.} \quad (15-2)$$

ここで、 p^e : 将来の予想価格であり、(15-1)、(15-2)は、それぞれ第1のケース、第2のケースに対応している。ここで、それぞれのケースについて貨幣市場均衡点における弾力性を計算すれば、それぞれについて次の結果が得られる。

$$\frac{dp^e}{p^e} \equiv \frac{dp}{p} \Leftrightarrow \frac{dM/M}{dp/p} \equiv 1 \quad (16-1)$$

$$\frac{dp^e}{p^e} \equiv \frac{dp}{p} \Leftrightarrow \frac{dM/M}{dp/p} \equiv 1 \quad (16-2)$$

いずれのケースでも、「弾力性1命題」が成立しないことがありうるということが形式上確認された。前節でのキャナンの議論との重複を避け、ここではこの点の確認にとどめ、つぎに進もう。

2 TMR の貨幣観

ここではさらにおし進めて、TMR のケインズが、「弾力性1命題」否定論の背後に、①公衆のこういった活動を想定し、②こういった貨幣観をいただいていたのかを明らかにし、TMR が LP へ如何に接近していたかについてのさらなる判断材料を確保したい。

TMR は、公衆は、原則として最適化活動を通じて現金の保有量を決定すると想定している。しかし、最適化の結果得られるのは、決して固定的な解、すなわち固定的な最適実質残高量ではない。むしろ、TMR で想定されている公衆は、最適化を行いつつも、あたかも時間を通じて変化するさまざまな最適実質残高量を得ているかのように、活動を行うのである。そして、そうした変化する解を生み出すのは、短期的要因 (β) の変化ないし不安定性であった。また、こうした短期的要因 (β) は、本小論第8節で述べたようにマーシャル (「インド通貨委員会

(1899年)」での証言)などは、あまり考慮に入れていないことがらであった。むしろマーシャルは、TMRに当てはめたところの、「諸習慣」変化の長期的要因(α)を重視しているのである。すなわち、マーシャル(「インド通貨委員会」)からケインズ(TMR)への流れにおいて、「諸習慣」変化の長期的要因の重視という思考様式から短期的要因の重視という思考様式への変化がおこっているように考えられる。しかも、この変化は断絶的転換などといった過激なものではなく、たとえばPigou [1917, esp. p. 48]を媒介としたゆるやかな連続的変化であった。そして、そのような理論的变化は、TMRが、公衆の活動パターンの歴史段階的変質を明確に把握したことに端を発していると推測される。

p [物価]の大幅な変動は、個人の財産に大きな影響を与える。したがって、ひとたび p の大幅な変化が生じて後のあるいはそれが予想されて間もなくの p の大幅な変化は、公衆の貨幣的な習慣に大きく影響し、これまでと同様な損失を回避しようとするように公衆を行動させたり、あるいは n [貨幣量 M]の旧水準に対応する均衡からその新たな水準に対応する均衡に移行するまでの期間に、公衆が利益をあげたり損失を回避したりするように、かれら公衆を活動させる。(CW 4, p. 66)

物価の変化に対しより敏感に反応し、損失を回避したり利益を上げたりしようとした公衆の活動類型——これは、TMないしGTが想定する公衆の投機的活動にかなり接近しているといえよう——は、第1次大戦後の急激なインフレーションを経験し終えた歴史段階、すなわち

貨幣が急速に減価しつつあるときに、(……中略……)余分の貨幣を意識的に持たないようにすることで、公衆が日常生活に必要な最低限の貨幣すら持ち損ね (CW 4, p. 42)

たり、

より一層貨幣が減価してゆくということが確信をもって予想されるやいなや、たとえば、価値貯蔵の目的で保有されている貨幣が、急速に手放される (CW 4, p. 44)

といった活動が頻繁に行われた時期を経過したTMR執筆・公刊の歴史段階では、もはや

より一層容易に理解し得ることがらであ[った] (CW 4, p. 66)

のである。そして、

諸習慣と業務のさまざまな方法は、いったん変化すれば、それらは、それ以前の状態に正確には戻らない (CW 4, pp. 66-67)

のである。TMR期をおおまかな境として物価変動に敏感に反応しての損失回避・利益獲得活動という公衆の活動類型が、

貨幣をそれ自体としてあたかも絶対的価値基準であるかのような (CW 4, p. 10)

幻想を支持した19世紀の物価水準の相対的安定期にくらべて、なおいっそう顕著になってきたとTMRのケインズは感知したのではないだろうか。だからこそ彼は短期的要因(β)を強調

したのではないかと推測されるのである。これまでの形式的整理に即せば、短期的要因 (β) が顕著に不安定化したことを、TMR 期に至ってケインズが認識するようになったと思われる。

いわば損失回避・利益獲得活動の活発化という公衆の活動類型の変質は、上のように推測されたが、次に、こうした認識に対応する TMR の貨幣観がどのようなものであったかを指摘したい。QT (TMR) と LP (GT) の関連をみるにあたり、GT の次の記述を知る必要がある。

なぜ流動性選好というようなものが存在するかを考察しよう。この問題と関連して、われわれは経常的な経済取引のための貨幣の使用と富の貯蔵のための使用という古来用いられてきている区別を有益に活用することが出来る。(CW 7, p. 168)

そして、GT 第15章 (CW 7, pp. 195-196) では、貨幣需要 (流動性選好) の動機として①所得動機 (the Income-motive), ②営業動機 (the Business-motive), ③予備的動機 (the Precautionary-motive), ④投機的動機 (the Speculative-motive) の4つが挙げられているが、このうち①と②が「古来用いられてきている」アイデアのうち、経常的な経済取引のための貨幣需要にほぼ相当し、③と④が富の貯蔵のための貨幣需要にほぼ相当すると考えられよう。ここで強調したいのは、TMR のケインズが、上の引用文に見られる「古来用いられてきている区別」を当然のごとく駆使しながら、あらゆるところ (esp. TMR, chap. 2) で自然に議論を行っているという点である。ケインズは、TMR で自らが踏襲した「古来用いられてきている」貨幣観を意識的に発展させながら、GT の LP を形成したと推測されるのである。また、TMR のケインズは、その冒頭部分で、

貨幣は、貨幣が購買するもののゆえに重要であるにすぎない。(CW 4, p. 1)

と宣言しているが、GT 流の所得動機、営業動機のみを考えているのではなかった。TMR の「弾力性1命題」否定論の背後には、Cannan [1921b, p. 454] と同様、後の予備的動機、投機的動機へと発展してゆくことになる富の貯蔵のために保有される貨幣という認識が明確に備わっていた。そして、すくなくとも TMR においては、富の貯蔵のために保有される貨幣という認識は、上に引用した「貨幣は、貨幣が購買するもののゆえに重要であるにすぎない」という根本的な認識と矛盾するものではない。次の引用は、この点をあからさまに示していよう。

人々は、自らの資源の一部を貨幣で保有する [すなわち、富の貯蔵として貨幣を保有する]。というのも、彼らは、貨幣が、ほかのどのような保蔵品に比べても迅速かつ自由に、彼らがこれから選ぶであろういかなる価値物とも交換され得ると、信じているからである。もしこうした信念が間違いであることが分かれば、彼らは貨幣を保有しないであろうし、彼らをして貨幣を保有させるいかなる手段もありえない。(CW 4, p. xx)³¹⁾

31) これとほぼ完全に同一の文言は、「フラン」(『ネーション・アンド・アシニウム』1924年3月15日)にも見られる (CW 19, p. 179)。また、GT は、LP の原型が TM の「弱気の状態 (the state of bearishness)」にあると宣言しているが (CW 7, p. 173)、同『ネーション』論文では、「強気筋ノ

おわりに

TMR は、Patinkin [1976] によって GT, TM とともに「戦間期三部作 (inter-war trilogy)」の一部として評価されている。しかし、これまで、LP の起源が TM にまで辿られることはあっても、それが TMR (期) にまで辿られることはほとんどなかった。その課題は、研究史上のいわば空白地帯として残されている。仮に IS-LM 流に GT を解釈するならば、その形成史研究は、まずもって財市場 (IS 関係) 分析と貨幣市場 (LM 関係: LP) 分析という 2 大構成要素の起源探しを軸として、構成されなくてはならないだろう。「貨幣」を主題とする TMR が、LM を感知していないはずがない。本小論は、こうした見通しのもと、そうした空白地帯を埋めることを意図していた。最後に、結論をまとめておきたい。I で提示された [問題一①] と [問題一②] のうち、[問題一①] への結論はすでに II-4 で得られているから、繰り返す必要はないだろう。ここでは、[問題一②] との関連で、①以上から得られた直接的な結論、②形式的推論から得られる間接的な結論を提示しておく。

① TMR が想定している貨幣需要関数は、物価 (の変化率の) 変動ないし貨幣供給量 (の変化率の) 変動に誘発される実質残高需要の短期的変動という Cannan [1921b], Leffeldt [1922] のアイデアを継承したものである。また、彼らのこうしたアイデアは、後の貨幣の予備的需要、投機的需要へと自然に発展しうる「保蔵のための貨幣」という貨幣観と密接に関連している。また QT, LP とともに、形式上は、完結しない体系という点で共通している。さらに、実質利子率が一定という前提のもとでは、物価変化率の変化は名目利子率の変化を意味するから、TMR の貨幣需要関数は暗黙のうちに名目利子率を導入しているとも考えられる。以上のような意味で、TMR の QT は、LP の起源といえるのである。

②形式的には、(12), (13) および (15) と次の

$$\beta = \beta(Y, r); \frac{\partial \beta}{\partial Y} > 0, \frac{\partial \beta}{\partial r} < 0 \quad (17)$$

から、(18) を得ることが出来る。

$$k = k(W, H(\alpha, \beta(Y, r))); W = const., \alpha = const. \quad (18)$$

ここで、II-4 の (6) 式を参照しながら、(18) の両辺に p を掛けることで、加法分離的であるかそうでないかという違いが残るにせよ、LP とほとんど変わらない式が得られる。このような意味で、QT から LP の発展過程は、(17) 式を導入する過程と理解できるし、さらに LP は QT の特殊ケースとみなすことすら可能である。

パティンキンにより LP の TM 起源説が強行に主張されているが、以上 2 つの点から、TMR に LP の「もう一つの起源」を読みとることができる。

↘ (bull)], 「弱気筋 (bear)」というアイデアが、外国為替取引の議論で利用されている (CW 19, p. 178)。

補 論

TMR はどのようにして GT へ発展するのであろうか。この問題の解明には、TM から GT への発展を先行研究も含め検討することが必要である。その準備としての整理と予想をここで与えておきたい。この問題には次の GT フランス語版「序文」が大きく関わっている。

以下でなされる分析は、かつて私を巻き込んだ QT に含まれる複数の混乱 (the confusions of the Quantity Theory) から私が最後の離脱を遂げたことを公表するものである。(CW 7, pp. xxxiv-xxxv)

ここから、GT へいたる過程でケインズが QT そのものを放棄したと解釈されているが、それは誤解とも考えられる³²⁾。この箇所は、放棄したのは QT そのものではなく、「QT に含まれる複数の混乱」というようにも解釈できる。事実、GT では、「QT の一般化された表現」(CW 7, p. 305) という名称が登場している。河野 [1994, 第3章] が整理するように、ケインズは最終的に総需要・総供給分析に到達し、物価水準は貨幣の需給均等によらず、総需要・総供給の均等により決定されるようになった。「QT の一般化された表現」とは、その総需要・総供給分析から導かれる物価の変化率と貨幣量の変化率の比率 (物価水準の貨幣量弾力性) である³³⁾。GT では、貨幣の需給均等分析は、LP として存在している。TMR と GT において、QT という名称とそれが指し示す分析枠組みの対応に違いが生じているのである (表 2)。

表 2 分析枠組みと名称の対応

TMR	GT
貨幣の需給均等関係 \Rightarrow QT	貨幣の需給均等関係 \Rightarrow LP
	総需要・総供給分析 \Rightarrow 物価水準の貨幣量に関する弾力性 \Rightarrow QT (の一般化された表現)

TMR から GT への発展は、貨幣需給均等関係の分析から総需要・総供給分析への発展として整理できるが、その過程で貨幣の需給均等関係の分析は LP として総需要分析に包摂されたといえる。

では、その過程で放棄された「複数の混乱」とは何であろうか？ 1つ推測しうるのは、TMR の QT で未知数の数 $>$ 方程式の数となっているという混乱である。TMR から GT への過程は、その混乱の解決ではなかったかと予想される。もっとも、こうした予想は、TMR から TM を経て GT へ至る発展過程を、貨幣需給均衡分析を軸に構成することによって論証

32) 典型的な誤解の例として Kahn [1984, esp. pp. 50-51] があげられよう。また邦訳「全集」版でも「貨幣数量説の混乱」と訳出されている。文法上この可能性も否定できないが、しかしこの解釈を無批判的に受け入れることは出来ない。

33) TMR と同様、GT でもその弾力性が 1 とは限らないと強調されている。

されると思われる。それとともに、「複数の混乱」の内容をケインズに即しながら明らかにしていく必要がある。

〔付記〕 本論文作成にあたり、服部容教本学教授からは、アイデアの段階から格別のご指導を賜った。また、森誠本学教授、中嶋哲也本学助教授からのご指導、本学「金曜セミナー」での報告の機会から多くのことを学び、瀬岡吉彦本学名誉教授（現大阪経済大学教授）から貴重なご指摘をいただく機会に恵まれた。さらに、本論文の原案を、橋本昭一関西大学教授を中心とする「近代経済学史研究会」、山下博大阪産業大学教授、西岡幹雄同志社大学教授を中心とする「HOMEの会」で報告させて頂いた際、諸先生、諸学兄から有益なご意見を頂いた。さらに、本誌の匿名レフェリーからのご指摘によって多くの改善が得られた。また、本論文のエッセンスは、「経済学史学会」（第66回全国大会）—平成14年10月27日於新潟大学—で報告され、平井俊顕上智大学教授をはじめとする参加者の方々から多くのコメントを頂くことができた。これらの方々感謝したい。当然、本論文にまつわる一切の責任は、筆者に帰せられる。

参 考 文 献

〔日本語文献〕

- 青木正紀 [1982] 「アルフレッド・マーシャルの貨幣理論に関する一研究：国内物価および利子率の決定を中心として」『國學院経済学』第30巻，國學院大學経済学会。
- 浅野栄一 [1987] 『ケインズ『一般理論』形成史』日本評論社。
- 岡田元浩 [1997] 『巨視的経済理論の軌跡：リカードゥ、マルサスから「ケインズ革命」まで』名古屋大学出版会。
- 加納正雄 [1992] 『ケインズ貨幣経済論』行路社。
- 川口 弘 [1973] 「物価と貨幣数量」（浅野栄一編『ケインズ経済学：その全体像と現代的課題』有斐閣，所収。
- 河野良太 [1994] 『ケインズ経済学研究』ミネルヴァ書房。
- 服部容教 [1988] 「「ファイナンス」動機とケインズの貨幣理論」『経済学雑誌』第88巻，大阪市立大学経済学会。
- 春井久志 [1974] 「J. M. ケインズの貨幣理論」『名古屋学院大学論集』第11巻，名古屋学院大学産業科学研究会。
- 平井俊顕 [1987] 『ケインズ研究：『貨幣論』から『一般理論』へ』東京大学出版会。
- 堀家文吉郎 [1988] 『貨幣数量説の研究』東洋経済新報社。
- 村野 孝 [1970] 「『貨幣改革論』」小泉明・宮沢健一編『ケインズ一般理論研究：Ⅱ貨幣と利子』筑摩書房，所収。
- 山本栄治 [1975] 「1925年イギリス金本位制復帰論争の一考察」『経済学雑誌』第73巻，大阪市立大学経済学研究会。

〔英語文献〕

- Blanchard, O. [2000] *Macroeconomics*, 2nd ed., Prentice Hall.
- Blaug, M. [1995] "Why Is the Quantity Theory of Money the Oldest Surviving Theory in Economics?," in *The Quantity Theory of Money From Locke to Keynes and Friedman*, by Blaug, M., Eltis, W., O'Brien, D., Patinkin, D., Skidelsky, R. and Wood, G. E., Edward Elgar.
- Cagan, P. [1956] "The Monetary Dynamics of Hyperinflation," in *Studies in the Quantity Theory of Money*, edited by Friedman, M., University of Chicago Press.

- Cannan, E. [1921a] "The Meaning of Bank Deposit," *Economica*, 1.
- [1921b] "The Application of the Theoretical Apparatus of Supply and Demand to Units of Currency," *Economic Journal*, 31.
- [1924] "Limitation of Currency or Limitation of Credit?," *Economic Journal*, 34.
- [1931] *Modern Currency and the Regulation of its Value*, P. S. King and Son.
- [1932 (1918: 1st ed.)] *Money*, 7th ed., P. S. King and Son.
- Dimand, R. W. [2001] "Harry G. Johnson as Chronicler of the Keynesian Revolution: His Search of a Non-Revolutionary Account," *American Journal of Economics and Sociology*, 60.
- Eshag, E. [1963] *From Marshall to Keynes: An Essay on the Monetary Theory of the Cambridge School*, Basil Blackwell (宮崎犀一訳「マーシャルからケインズまで: 貨幣理論と貨幣政策」東洋経済新報社, 1967年).
- Fisher, I. [1911] *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, Macmillan.
- Friedman, M. [1970] "A Theoretical Framework for Monetary Analysis," *Journal of Political Economy*, 78 (also in Gordon ed. [1974]).
- [1972] "Comments on the Critics," *Journal of Political Economy*, 80 (also in Gordon ed. [1974]).
- Gordon, R. J., ed. [1974] *Milton Friedman's Monetary Framework: A Debate with His Critics*, University of Chicago Press (加藤寛孝訳「フリードマンの貨幣理論: その展開と論争」, 訳書第2版, マグロウヒル好学社, 1981年).
- Hicks, J. R. [1937] "Mr. Keynes and the "Classics": A Suggested Interpretation," *Econometrica*, 5 (also in Hicks [1967]).
- [1967] *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford University Press (江沢太一・鬼木甫訳「貨幣理論」東洋経済新報社, 1972年).
- Kahn, R. F. [1984] *The Making of Keynes' General Theory*, Cambridge University Press (浅野栄一・地主重美訳「ケインズ『一般理論』の形成」岩波書店, 1987年).
- Keynes, J. M. [1971] *A Tract on Monetary Reform*, in CW 4, Macmillan (中内恒夫訳「貨幣改革論」, 東洋経済新報社, 1978年).
- [1971] *A Treatise on Money, vol. I: the Pure Theory of Money*, in CW 5, Macmillan (小泉明・長澤惟恭訳「貨幣論 I: 貨幣の純粹理論」東洋経済新報社, 1979年).
- [1971] *A Treatise on Money, vol. II: the Applied Theory of Money*, in CW 6, Macmillan (長澤惟恭訳「貨幣論 II: 貨幣の応用理論」東洋経済新報社, 1980年).
- [1973] *The General Theory of Employment Interest and Money*, in CW 7, Macmillan (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年).
- [1972] *Essays in Biography*, in CW 10, Macmillan (大野忠男訳「人物評伝」東洋経済新報社, 1980年).
- [1983] *Economic Articles and Correspondence: Academic*, in CW 11, Macmillan.
- [1983] *Economic Articles and Correspondence: Investment and Editorial*, in CW 12, Macmillan.
- [1981] *Activities 1922-1929: The Return to Gold and Industrial Policy*, 2 vols., in CW 19, Macmillan (西村閑也訳「金本位制と産業政策: 1922~29年の諸活動」東洋経済新報社, 1998年).
- [1979] *The General Theory and After: A Supplement*, in CW 29, Macmillan.
- [1989] *Bibliography and Index*, in CW 30, Macmillan.
- Kleiman, E. [2000] "Early Inflation Tax Theory and Estimates," *History of Political Economy*, 32.
- Laidler, D. W. [1991a] *The Golden Age of the Quantity Theory: The Development of Neoclassical*

- Monetary Economics 1870-1914*, Harvester Wheatsheaf (石橋春男・嶋村紘輝・関谷喜三郎・栗田善吉・横溝えりか訳『貨幣数量説の黄金時代』同文館, 2001年).
- [1991] “The Quantity Theory is Always and Everywhere Controversial-Why?,” *Economic Record*, 67.
- [1990] “Alfred Marshall and the Development of Monetary Economics,” in *Centenary Essays on Alfred Marshall*, edited by Whitaker, J. K., Cambridge University Press (藤井賢治訳「マーシャルと貨幣的経済学の発展」橋本昭一監訳『マーシャル経済学の体系』ミネルヴァ書房, 1997年, 所収).
- [1999] *Fabricating the Keynesian Revolution: Studies of the Inter-war Literature on Money, the Cycle, and Unemployment*, Cambridge University Press.
- & Stadler G. W. [1998] “Monetary Explanations of the Weimar Republic’s Hyperinflation: Some Neglected Contributions in Contemporary German Literature,” *Journal of Money, Credit, and Banking*, 30.
- Lehfeldt [1922] “Statistics of Extremely Depreciated Currencies,” *Economic Journal*, 32.
- Marshall, A. [1923] *Money Credit and Commerce*, Macmillan (永澤越郎訳『貨幣信用貿易』全2巻, 岩波ブックサービスセンター, 1988年).
- [1926] *Official Papers by Alfred Marshall*, edited by Keynes, J. M., Macmillan.
- [1975] *The Early Economic Writings of Alfred Marshall*, 2 vols., edited by Whitaker, J. K., Macmillan.
- [1996] *The Correspondence of Alfred Marshall, Economist*, 3 vols., edited by Whitaker, J. K., Cambridge University Press.
- McCormick, B. [1992] *Hayek and the Keynesian Avalanche*, St. Martin Press.
- Meltzer, A. H. [1988] *Keynes’s Monetary Theory: A Different Interpretation*, Cambridge University Press (金子邦彦・秋葉弘哉訳『ケインズ貨幣経済論: マネタリストの異なる解釈』同文館, 1997年).
- Patinkin, D. [1965] *Money, Interest and Prices: An Integration of Money and Value Theory*, 2nd ed., Harper and Row (貞木展生訳『貨幣・利子および価格: 貨幣理論と価値理論の統合』勁草書房, 1971年).
- [1972] “Friedman on the Quantity Theory and Keynesian Economics,” *Journal of Political Economy*, 80 (also in Gordon ed. [1974]).
- [1982 (1974)] “Keynesian Monetary Theory and the Cambridge School,” in Patinkin [1982] (originally in *Issues in Monetary Economics*, edited by Johnson, H. G. and Nobay, A. R., Oxford University Press, 1974).
- [1976] *Keynes’ Monetary Thought: A Study of Its Development*, Duke University Press (川口弘・吉川俊雄・福田川洋二訳『ケインズ貨幣経済論: その展開過程』マクロウヒル好学社, 1979年).
- [1982] *Anticipations of General Theory: And Other Essays on Keynes*, University of Chicago Press.
- Pigou, A. C. [1917] “The Value of Money,” *Quarterly Journal of Economics*, 32.
- Shackle, G. L. S. [1967] *The Years of High Theory: Investigation and Tradition in Economic Thought 1926-1939*, Cambridge University Press.
- Skidelsky, R. [1995] “J. M. Keynes and the Quantity Theory of Money,” in *The Quantity Theory of Money: From Locke to Keynes and Friedman*, by Blaug, M., Eltis, W., O’Brien, D., Patinkin, D., Skidelsky, R., and Wood, G. E., Edward Elgar.
- Steedman, I. [1981] “Time Preference, the Rate of Interest and Abstinence from Accumulation,” *Australian Economic Papers*, 20.